公開發行公司
IFRS S1／S2 揭露之
法律責任與
治理風險管理實務介紹



悖安法律事務所盧偉銘律師

2026 年 11 月 10 日

過去我國上市櫃公司永續資訊主要揭露於永續報告書，其法源為臺灣證券交易所及證券櫃檯買賣中心之自律規範。隨著 IFRS S1、S2 之接軌，永續相關財務資訊將寫入年報，並與財務報告站上同一個法律平台，責任結構亦隨之改變。本文以下自董事及公司治理人員之角度，說明永續揭露不實可能引發之民事、刑事責任，以及實務上之風險管理方式。本文先說明永續揭露之法制框架與責任體系；其次提出自揭露瑕疵至法律責任之判斷步驟；再依序檢討民事責任、刑事責任及第三人責任；最後提出避免揭露不實之實務建議。

一、 永續揭露之法制框架

判斷永續揭露不實之法律責任，須先釐清永續資訊依何種規範編製、以何種文件對外揭露，以及何時應對外揭露。本章先說明國際準則之發展與我國之接軌時程，再說明年報永續專章之法源。

(一) 國際準則與我國接軌時程

國際永續準則理事會（International Sustainability Standards Board, ISSB）隸屬國際財務報導準則基金會（IFRS Foundation），於 2023 年 6 月發布 IFRS S1《永續相關財務資訊揭露之一般規定》及 IFRS S2《氣候相關揭露》，自 2024 年 1 月 1 日起生效。IFRS S1 為一般性規定，規範所有永續相關風險與機會之揭露；IFRS S2 則為氣候主題之揭露準則。

我國採直接採用方式接軌。金融監督管理委員會（下稱「金管會」）於 2023 年 8 月發布「我國接軌 IFRS 永續揭露準則藍圖」，經金管會認可後適用，並分三階段推動：實收資本額新臺幣 100 億元以上之上市櫃公司自 115 年度起適用；50 億元至 100 億元者自 116 年度起適用；50 億元以下者自 117 年度起適用。所謂

自 115 年度起適用，係指 115 年度之永續資訊須依 IFRS 永續揭露準則編製，並於 116 年申報。

2026 年 9 月 23 日，金管會與環境部共同預告調整接軌措施，預計 2026 年底修正《公開發行公司年報應行記載事項準則》（下稱「年報準則」），重點包括：第三階段之適用範圍改為實收資本額 20 億元以上，以及環境部列管之排放源，20 億元以下之公司暫緩強制接軌，強制適用之家數由約 1,970 家降為約 560 家；第三階段公司之範疇三排放改為自願揭露，於 2030 年再行檢討；接軌之前兩年，年報專章得延至股東會前 14 日隨年報申報，第三年起恢復與財務報告同時申報；確信範圍亦免除母公司個體層級，僅需取得合併層級之確信。上開調整尚待修正相關法規後施行。

（二） 年報永續相關財務資訊專章之法源

前述接軌藍圖，在法律上係透過年報準則之修正加以落實。年報之法源為證券交易法（下稱「證交法」）第 36 條第 4 項，該項授權主管機關訂定年報準則。2025 年 10 月修正之年報準則，正式增訂「永續相關財務資訊專章」。

年報準則第 7 條第 2 項規定，符合一定條件之公司，應以專章方式記載「經董事會決議通過」之永續相關財務資訊。「經董事會決議通過」之要求，意味著永續專章係經董事會背書之文件，董事會不僅是形式上之核准機關，亦將成為日後責任追究之對象。

年報準則第 10 條之 1 則規定專章之編製方式：公司應依永續揭露準則，並參考 SASB 準則所定之行業揭露主題，辨認可合理預期影響其展望之永續相關風險與機會，並揭露可合理預期將於短、中、長期影響公司現金流量、籌資可得性或資金成本之重大資訊。所稱重大，係指遺漏、誤述或模糊可合理預期將影響一般用途財務報告主要使用者以該等資訊所作決策之情形，其用語與財務報告之重大性概念幾乎一致。同條另要求範疇一及範疇二溫室氣體排放資訊，應依規定取得獨立第三方之確信意見。

至於申報時點，年報準則第 23 條第 1 項規定，上市櫃公司應於股東會召開日 14 日前，將年報電子檔傳送至主管機關指定之資訊申報網站；同條第 2 項則特別規定，應編製永續專章之公司，其年報應與當年度財務報告同時申報，未及編製完整年報者，得先申報永續相關財務資訊專章，再依第 1 項規定申報完整年報[1]。換言之，專章原則上必須與財務報告同時對外揭露。此一依法申報之動作，亦使年報成為證交法第 20 條第 2 項所稱「依本法規定申報或公告」之文件。

[1] 公開發行公司年報應行記載事項準則第 23 條第 2 項。

二、 財務業務文件不實之責任體系

永續資訊一旦寫入年報，即須面對證交法上之資訊不實責任。證交法對於不實資訊之規範，可以區分為兩種思路：一是以「行為」為規範主體，二是以「文件」為規範客體。

(一) 以行為為規範主體：證交法第 20 條第 1 項

證交法第 20 條第 1 項規定，有價證券之募集、發行、私募或買賣，不得有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為。本項之特色在於不限主體，任何人只要為虛偽或詐欺行為，均可能落入規範範圍。違反者，民事上依同條第 3 項對善意取得人或出賣人負損害賠償責任；刑事上則依第 171 條第 1 項第 1 款處 3 年以上 10 年以下有期徒刑，犯罪所得達新臺幣 1 億元以上者，加重至 7 年以上有期徒刑。

(二) 以文件為規範客體：證交法第 20 條第 2 項及第 20 條之 1

相對於第 20 條第 1 項著眼於行為，第 20 條第 2 項則著眼於文件本身。證交法第 20 條第 2 項規定，發行人依本法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容不得有虛偽或隱匿之情事。本項之重點在於客體，只要屬於此類文件，內容不實即屬違法。

民事責任規定於第 20 條之 1，責任主體包括發行人、發行人之負責人，以及曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章之職員，簽證會計師亦另有規定。除發行人外，其他責任主體能證明已盡相當注意，且有正當理由可合理確信其內容無虛偽或隱匿者，免負賠償責任。換言之，發行人負無過失責任，董事等其他主體則負推定過失責任，舉證責任在董事一方。刑事責任則回到第 171 條及第 174 條。

(三) 年報永續專章之定位

上述兩種規範思路中，年報永續專章主要適用何者，取決於年報在證交法上之文件性質。年報並非證交法第 14 條所稱之財務報告，而係依證交法第 36 條第 4 項及年報準則編製，並依規定上傳公開資訊觀測站之文件，故屬證交法第 20 條第 2 項之「財務業務文件」。永續相關財務資訊專章為年報之一部分，自應一併落入此一類別，而有第 20 條之 1 民事責任及第 171 條刑事責任之適用。此外，年報準則第 6 條要求年報封底應有公司負責人之簽名或蓋章，負責人此一簽章係對整本年報之背書，範圍當然包括永續專章，負責人難以「專章係由永續部門

編製」為由主張不知情。

三、 自揭露瑕疵至法律責任

確認年報永續專章屬於財務業務文件之後，下一個問題是：揭露內容在何種情形下會被評價為虛偽或隱匿，並進而發生法律責任？永續揭露大量涉及目標、情境與估計，與傳統財務報告以歷史數據為主之性質不同，因此本章先區分前瞻性陳述、現況陳述與誇示陳述，再提出自揭露瑕疵至法律責任之四層分析架構，並依序說明揭露品質之審查標準、重大性之判斷及安全港抗辯。

(一) 前瞻性陳述、現況陳述與誇示陳述

永續揭露實務上最常見之問題是：公司宣示淨零目標而未能達成，是否構成不實？目前我國尚無判決直接處理永續前瞻性陳述之責任，既有判決處理者均為營收、獲利等財務預測。惟參考實務見解，可將揭露資訊區分為三類：

(1) 預測型資訊：即財務預測，對應至永續揭露，即為 2030 年淨零、減碳百分比等前瞻性目標。法院認為，財務預測係對未來之預估，涉及判斷者之專業素養、景氣變化及各種不特定因素，任何人均無法擔保預測準確；如預測不準即應負賠償責任，其性質即非預測，而係擔保。關鍵在於發布時是否已明知無法達成，仍故作不實、過度樂觀之預測[2]。

(2) 歷史型資訊：即現況或歷史陳述，例如「已通過 ISO 認證」、「目前無重大環保裁罰」、「員工工時已符合法令」。此類陳述與財務報表相同，係對已確定之客觀事實所為之陳述，可以查證，只要與事實不符，即可能構成虛偽或隱匿[3]。

(3) 一般性樂觀陳述或誇示陳述：例如「將永續做到業界最好」，此類說法本質上不具重要性，理性投資人不致信以為真。

由此可知，實務上真正危險的並非目標，而是現況描述。

(二) 四層分析架構

[2] 臺灣高等法院 96 年度金上字第 5 號民事判決（京元案）。

[3] 福斯汽車在美國以「Clean Diesel」為號召多年，該陳述並非未來要達成之目標，而是「我們的車現在就是乾淨的」之現況陳述；嗣經發現車輛裝設作弊軟體，僅於檢測時降低排放，美國聯邦貿易委員會（FTC）就不實廣告所取得之消費者補償，成為該會史上規模最大之不實廣告案件。

資訊類型之區分，有助於辨識風險之所在；但即使現況陳述有誤，揭露有瑕疵，亦不當然即有法律責任。本文建議以四層架構加以檢視：

第一層，以揭露品質之五項標準作為輔助，篩選出揭露瑕疵；

第二層，判斷該瑕疵是否構成法律上之「虛偽記載」或「隱匿」；

第三層，判斷該虛偽或隱匿是否具重大性；

第四層，始進入證交法民事、刑事責任構成要件之判斷。

（三） 揭露品質之五項審查標準

四層架構之第一層，在於找出揭露瑕疵。以下五項標準，係依 IFRS S1 之資訊品質要求所歸納之瑕疵審查參考基準[4]。透過揭露品質的審視找出瑕疵，進一步可以判斷該瑕疵是否造成虛偽或隱匿的情狀。

(1) 合理且可佐證之資訊：所使用之資料，須為編製時可合理取得且有客觀依據者；引用外部情境應註明來源與版本，內部數據應保留計算底稿。

(2) 方法與假設之適當性：衡量方法、情境參數、折現率與碳價等假設，須與企業實際營運及產業特性相符，並維持前後期一致，變更時應說明理由。例如公司對外表示碳成本影響甚微，但內部投資決策所使用之碳價卻是對外揭露假設之五倍，即屬假設與實際營運不符。

(3) 不確定性之適當揭露：估計之不確定性來源、敏感度區間及假設變動之影響，應明確揭露，不得以單一數值營造確定之假象[5]。較適當之做法，是以區間或多情境呈現，輔以敏感度分析並說明主要假設。數字給得越精確，日後被追究之風險反而越高。

(4) 不得遺漏重大反面資訊：對企業不利之情境結果、未達成之目標及內部評估之負面發現，不得選擇性省略。此項為漂綠責任之核心，亦與

[4] 金管會於 2024 年 5 月訂定之《金融機構防漂綠參考指引》，雖係針對金融機構之行政指導，但其要求聲明真實正確、有證據支持、不選擇性揭露、清楚說明限制條件，一般企業檢視永續揭露時，亦可作為參照。

[5] 例如公司揭露碳成本對營業利益之影響為新臺幣 3.27 億元，看似精確，實則背後涉及碳價、法規、製程三項高度不確定之變數。

證交法上之「隱匿」最直接相關。

(5) 對理性投資人具決策有用性：整體揭露須使一般理性投資人得以評估永續相關風險與機會對現金流量、籌資可得性及資金成本之影響。判斷時可自問：投資人如果知道此事，是否會改變投資決定？

（四） 重大性之判斷

依四層架構之第三層，即使揭露內容構成虛偽或隱匿，該等資訊仍須具有重大性，始足以發生法律責任。證交法第 20 條之 1 所稱之「主要內容」，其判斷標準即為重大性；資訊不具重大性，即非主要內容[6]。關於重大性之判斷，美國法累積最深，可資參考：

(1) 理性投資人標準：資訊是否足以影響理性投資人之投資或表決決定[7]；

(2) 可能性與影響程度：綜合判斷事件發生之機率與影響幅度，機率低但影響重大者，仍具重大性；

(3) 量性與質性：量性方面有 5%之經驗法則；質性方面則參考美國證券交易委員會第 99 號會計公告，例如掩飾收益或其他趨勢、使損失轉為收益、影響法令遵循等[8]。

我國法院亦採量性與質性雙指標，符合其一即足。量性指標方面，通常參考證交法施行細則第 6 條應重編財務報告之門檻[9]。質性指標則不以金額為斷，縱未達量性門檻，若涉及掩飾趨勢、影響法令遵循或隱藏不法交易，仍具重大性。應特別注意者，重大性之認定與主管機關是否要求重編財務報告無關，未達量性門檻者，仍應續行質性判斷。

（五） 安全港抗辯

即使虛偽或隱匿之資訊具有重大性，被告仍可能以安全港抗辯免責；此一抗辯對於大量涉及前瞻性陳述之永續揭露，尤其重要。美國除司法實務發展出之安全港

---

[6] 最高法院 110 年度台上字第 103 號、第 2722 號民事判決；臺灣高等法院臺中分院 108 年度金上字第 1 號民事判決。

[7] TSC Industries, Inc. v. Northway, Inc., 426 U.S. 438 (1976); Basic Inc. v. Levinson, 485 U.S. 224 (1988).

[8] SEC Staff Accounting Bulletin No. 99, Materiality (1999).

[9] 以合併財務報告為例，更正綜合損益金額達新臺幣 1,500 萬元以上且達原決算營業收入淨額 1.5%，或更正資產負債表個別項目金額達新臺幣 3,000 萬元以上且達原決算總資產金額 3%者，即應重編。

外，亦以成文法明定，例如於 1995 年制定《私人證券訴訟改革法》（Private Securities Litigation Reform Act, PSLRA），為聯邦層級之立法，針對前瞻性陳述設有成文之安全港，符合下列三者之一即足：

(1) 附有具實質意義之警語，且須具體對應風險，樣板式警語並不足夠；

(2) 陳述本身不具重大性，空泛之商業誇飾（puffery）亦屬之；

(3) 原告無法證明被告作成陳述時實際知悉其不實。

PSLRA 之立法背景，在於 1990 年代美國證券集體訴訟由原告律師主導，股價一跌即迅速起訴，甚至出現提供回扣給「職業原告」之現象。PSLRA 因此改由損失最大之投資人（通常為退休基金）擔任主導原告、限制職業原告，並增設安全港。其後原告律師轉向州法院依州法起訴，美國國會遂於 1998 年再制定《1998 年證券訴訟統一標準法》（Securities Litigation Uniform Standards Act, SLUSA），將涉及上市證券之大型證券詐欺集體訴訟拉回聯邦層級，防止原告透過州法律（State law）規避 PSLRA 對聯邦證券訴訟設定的嚴格門檻。由此可知，PSLRA 所處理者為律師主導之私人訴訟，並不適用於 SEC 之執法行動；我國之團體訴訟由投資人保護中心提起，並無相同之誘因結構。對永續揭露而言，情境分析、氣候風險之預期財務影響、轉型計畫、淨零目標與減碳路徑等前瞻性陳述，在美國法上均有主張安全港之空間。

我國證交法並無成文之安全港，惟司法實務透過解釋，形成三道實質門檻：其一，故意要件，證交法第 20 條之虛偽、詐欺、隱匿限於故意，財務預測縱有高估或失準，若無故意，不該當第 20 條；其二，編製時有合理依據，法院審查者為編製當時之依據，而非事後結果，例如是否引用已正式發表且具公信力機構之外部預測資料、是否參酌自身營收及歷年數據、是否經主管機關及承銷商審核等；其三，一般性樂觀誇飾陳述，說得誇張到理性投資人不會相信，本質上即不具重要性，此與美國法之 puffery 抗辯邏輯相同。

四、 民事責任與判決實務

通過前述檢視後，即進入四層架構之第四層，亦即證交法上之民事責任。投資人依第 20 條之 1 請求賠償，除須證明主要內容有虛偽或隱匿外，尚須證明交易因果關係、損失因果關係及損害數額，並確定應負責之主體，以下依序說明。永續揭露目前尚無判決，但財報不實之判決已累積相當數量，可作為未來法院處理永續揭露爭議之參照。

(一) 交易因果關係

投資人首先須證明其買賣係因不實資訊所致，即交易因果關係。最高法院近期見解並未直接援用美國之詐欺市場理論[10]，而係依民事訴訟法第 277 條但書，於依其情形顯失公平時調整舉證責任，推定交易因果關係，由被告反證推翻[11]。因此，投資人只要證明財報不實且依市價買賣，無須證明自己確實閱讀並信賴該財報。其他實務見解之結論亦同：有判決雖肯認我國證券市場為效率市場而適用詐欺市場理論，仍併依民事訴訟法第 277 條但書減輕投資人之舉證責任[12]；最高法院亦指出，虛偽財報不僅係對個別投資人之欺騙，更係對整體證券市場之欺騙，投資人信賴市場、依市價買賣，即推定其買賣與不實資訊間有交易因果關係[13]；另有判決同樣依第 277 條但書，推定投資人之投資決定與不實訊息間有因果關係[14]。

另一方面，被告得舉證推翻推定：如不實資訊對股價並無重大實質影響，推定即被推翻。具體而言，不實資訊公告期間股價不升反降，或更正後股價並未明顯下跌，均為被告實務上最常用之反證方向。

(二) 損失因果關係

交易因果關係成立後，投資人尚須證明其損失係因不實資訊所致，即損失因果關係。有法院認為，要求投資人證明損失因果關係顯屬過苛，因此同樣依民事訴訟法第 277 條但書減輕其舉證責任：投資人只要證明不實資訊揭露後股價明顯下跌、公司有重大營運變更，或當初係以虛胖之價格買進股票，依表見證明及蓋然性證明之法則，即可推定具有損失因果關係[15]。

然而，也有法院雖認定財報虛偽且具重大性，但揭露期間股價走勢並未悖離大盤，跌幅甚至低於大盤，因此認為難謂股價下跌係因財報不實遭揭露所致，否定損失因果關係[16]。由此可見，財報不實且具重大性尚不足以使投資人勝訴；推定雖有利於投資人，「股價相對於大盤之走勢」仍是被告最主要之反證工具。

(三) 損害之計算

---

[10] 詐欺市場理論源自美國 1988 年之 Basic 案。Basic 公司與 Combustion Engineering 洽談併購兩年，期間卻三度公開否認有任何併購談判，在否認後出售股票之股東遂集體提起訴訟。美國聯邦最高法院認為，在效率市場中，股價已反映公司之公開陳述，投資人依市價交易，即推定其信賴該陳述，無須證明曾閱讀該聲明。

[11] 最高法院 111 年度台上字第 21 號民事判決（合邦案）。

[12] 臺灣高等法院臺中分院 108 年度金上字第 1 號民事判決（邦泰案）。

[13] 最高法院 112 年度台上字第 438 號民事判決（欣煜案）。

[14] 臺灣高等法院 114 年度金訴字第 2 號民事判決。

[15] 臺灣高等法院 108 年度金上字第 7 號民事判決（遠航案）。

[16] 臺灣高等法院臺中分院 112 年度金上更一字第 2 號民事判決（邦泰案）。

因果關係成立後，接著是損害數額之計算。損害額證明顯有重大困難者，法院應依民事訴訟法第 222 條第 2 項，審酌一切情況，依所得心證定其數額，最高法院亦曾採此方式處理[17]。至於股價於揭露後持續下跌時，損失應計算至何時，實務並無統一之時間點，端視法院採取何種計算方法：

(1) 毛損益法：以買進價格減去賣出價格計算；已賣出者以賣出價格為準，未賣出者，有判決以起訴時之股價為準，亦有以重整結束或下市時之平均收盤價計算者。

(2) 淨損差額法：以買進價格減去「真實價格」計算。難處在於揭露後之恐慌性賣壓可能使股價跌過頭，因此有判決以不實情事揭露後 90 個營業日之收盤平均價，擬制真實價格。

(3) 類股指數比較法：比較個股與同類股之跌幅，僅賠償超出產業跌幅之部分。[18]

（四） 責任主體與責任型態

損害確定後，應由何人負責、負何種責任，第 20 條之 1 依身分設有不同之責任型態。證交法第 20 條之 1 之責任主體，可依責任高低排列如下：

(1) 發行人：負無過失責任，不論故意或過失，均就全部損害負責。

(2) 董事、監察人、經理人及在財報或財務業務文件上簽章之職員：負推定過失責任，得舉證免責；過失時依其責任比例負賠償責任，故意則負全部責任。對董事而言，關鍵在於能否證明自己「已盡相當注意」。法院曾指出，董事、監察人與會計師三者功能有別，無從相互取代，董事、監察人不得以財報已經會計師查核簽證，解免自身詳實審認之責[19]。此一見解適用於永續揭露，即「確信機構已經出具確信意見」，同樣不能作為董事之擋箭牌。

(3) 簽證會計師：負一般過失責任，過失時同樣依比例負責，故意則負全部責任。

---

[17] 最高法院 112 年度台上字第 438 號民事判決（欣煜案）。

[18] 後兩種方法(淨損差額法及類股指數比較法)之共同點，在於將市場因素排除於損害之外。

[19] 臺灣高等法院 109 年度金上字第 13 號民事判決（欣煜案）。

(4) 其他第三人：非第 20 條之 1 之責任主體，亦無比例責任之保護；故意參與造成財報不實者，得依民法第 184 條第 1 項後段，以故意以背於善良風俗之方法加損害於他人為由，負損害賠償責任。

（五） 永續報告書與年報永續專章之比較

上述責任均以年報專章屬財務業務文件為前提。企業同時編製之永續報告書是否適用相同責任，則須比較兩者之差異。永續報告書與年報永續專章並存，二者之主要差異整理如下：

項目	永續報告書	年報永續相關財務專章
法源基礎	證交所／櫃買中心自律規範（編製與申報永續報告書作業辦法）	證交法第 36 條第 4 項；年報準則
文件與申報	獨立文件，次年 8 月底前申報	年報之一部分，原則與年度財務報告同時申報（3 月底前）；接軌前兩年得延至股東會前 14 日
揭露準則	GRI 準則	IFRS S1、S2
重大性	雙重重大性：對環境社會之衝擊重大性，以及對企業財務之財務重大性	財務重大性
時間軸與使用者	回顧性揭露為主；廣泛利害關係人	前瞻性揭露；以投資人為主之一般用途財務報告使用者
揭露內容	廣泛涵蓋環境、社會、治理三面向	聚焦對財務之影響，並與財務報告連結
法律責任	有爭議，但通說非屬證券交易法第 20 條下之責任	證券交易法第 20 條

簡言之，GRI 所問的是：公司對世界造成什麼影響？ISSB 所問的是：世界的變化對公司的財務有什麼影響？SASB 則告訴企業，在其所屬產業應關注哪些指標。前者寫在永續報告書，後者寫進年報；一旦寫進年報，即成為證交法上之財務業務文件。多數見解認為永續報告書因法源為自律規範，不屬財務業務文件；惟亦有學者主張可擴張解釋相關規定，將永續報告書視為依證交法申報之業務文件。

五、 刑事責任與競合爭議

（一） 第 171 條與第 174 條之比較

除民事賠償外，揭露不實亦可能構成刑事責任。同一份不實財報，可能同時觸及兩個刑度差距甚大之條文。證交法第 171 條為重罪，處 3 年以上 10 年以下有期徒刑，得併科新臺幣 1,000 萬元以上 2 億元以下罰金，犯罪所得達 1 億元以上者，處 7 年以上有期徒刑，得併科 2,500 萬元以上 5 億元以下罰金；第 174 條則為輕罪，處 1 年以上 7 年以下有期徒刑，得併科 2,000 萬元以下罰金。

就構成要件而言，與財報不實直接相關者，為第 171 條處罰違反第 20 條第 2 項之行為，即發行人依本法申報或公告之財務報告及財務業務文件，內容有虛偽或隱匿。第 174 條第 1 項第 5 款則處罰發行人於依法令規定之帳簿、表冊、傳票、財務報告或其他有關業務文件之內容有虛偽之記載；第 6 款處罰於財務報告上簽章之經理人或會計主管為財務報告內容虛偽之記載；會計師部分另規定於同條第 2 項。二者有兩點差異：其一，第 171 條之客體為「申報或公告」之文件，第 174 條則包括尚未申報之帳簿、表冊、傳票；其二，第 171 條包括「隱匿」，第 174 條僅規定「虛偽之記載」。

另應注意，第 174 條第 1 項第 5 款之行為主體為發行人，法人無從科處自由刑，依證交法第 179 條，係處罰其「為行為之負責人」，即實際參與、決定或指示虛偽記載之負責人。非負責人之員工雖無法單獨成立本款之罪，但與負責人共同故意為之者，依刑法第 31 條第 1 項，仍以正犯或共犯論。年報永續專章屬第 5 款之「其他有關業務文件」，而非第 6 款之「財務報告」，此點於界定責任主體時尤須留意。

(二) 法條競合

兩條文之構成要件既有重疊、刑度又相差懸殊，實務即須處理其競合關係。關於二者之關係，實務主流見解以「申報或公告」為界：虛偽記載而尚未申報或公告者，僅該當第 174 條；已申報或公告者，同時該當兩罪，二者屬法條競合，前者為後者之前階段低度、輕罪行為，為重罪所吸收，僅論以第 171 條第 1 項第 1 款[20]。另有判決採相同見解，並說明第 174 條之文件尚未申報或公告，未廣泛散布於市場，對投資人之侵害較輕；同判決並認為，帳簿、表冊、傳票等業務文件虛偽記載，商業會計法第 71 條第 1 款與證交法第 174 條第 1 項第 5 款屬法規競合之擇一關係，應依證交法處斷[21]。

六、 第三人之責任

[20] 臺灣高等法院 103 年度金上訴字第 47 號刑事判決（普揚案）。
[21] 臺灣橋頭地方法院 113 年度金重訴字第 1 號刑事判決（長亨精密案）。

前述民、刑事責任，均以公司及其內部人為中心；然而永續資訊之編製，往往仰賴供應鏈數據、外部顧問及其他專業人士之協助。因此，公司以外之人，例如供應商、配合交易之對象，乃至律師等專業人士，是否可能因公司揭露不實而負責？

在法院實務中，有公司透過代採購模式捏造銷貨、虛增營收，其中一名被告在公司並無任何職位，但與內部人合謀、分工進行循環交易。該被告抗辯其非證交法第 20 條之責任主體，法院不採，認為第 20 條第 1 項不限主體，故意參與虛偽交易致財報不實者，應依同條第 3 項負全部賠償責任[22]。應注意者，此與第 20 條之 1 之過失比例責任不同，外部故意參與者並無比例責任之保護。

相對地，投資人保護中心曾將配合交易之外部公司負責人一併起訴，法院區分兩種情形：對於僅有一般交易往來之公司負責人，因原告未能證明交易係虛偽安排，亦未證明其「明知」或「共謀」，法院駁回其請求；對於有證據顯示參與虛偽交易安排之外部負責人，法院則判命其共同負責。可見一般商業往來，即使交易對象之財報事後被認定不實，外部第三人亦不負責，界線在於明知與共謀。

若第三人僅有過失，投資人之請求將面臨相當限制：證交法第 20 條第 1 項限於故意，第 20 條之 1 之責任主體亦不包括律師或供應商；民法第 184 條第 1 項前段不保護純粹經濟上損失，後段則以故意為要件。較具爭議者為民法第 185 條第 2 項之幫助責任，如法院承認過失亦得構成民法上之幫助，過失之第三人即可能與故意之負責人負連帶責任，且不享有簽證會計師之比例責任保護。對第三人而言，真正之風險線，在於是否「明知」，以及是否「應知而未知」。

七、 避免揭露不實之實務建議

綜合前述分析，董事能否免責，關鍵在於能否證明已盡相當注意；而此一證明，無法事後補足，必須在揭露之編製與審議過程中預先建立。基此，本文將避免揭露不實之實務建議整理為三個階段、九點如下：

(一) 起草階段：處理內容本身

(1) 區分目標與現況：現況陳述須可驗證；目標應寫清楚假設、邊界與限制；「零碳」、「百分之百綠電」等絕對化用語，須有內部證據及第三方驗證支撐。

(2) 合理依據並留存底稿：所用資訊須為編製當時可合理取得且有客觀依據者；外部情境應註明來源與版本，內部數據應留存底稿。

[22] 臺灣臺北地方法院 107 年度金字第 149 號民事判決（英格爾案）。

(3) 不遺漏反面資訊：不利之情境、未達成之目標及內部評估之負面發現，均不得選擇性省略。

（二） 審議階段：處理制度與軌跡

(4) 內控與權責軌跡：依內部控制制度劃分資訊之蒐集、覆核與簽核，並留存執行證據。

(5) 董事會實質審議：議事錄應詳實記載討論過程，避免僅記載「照案通過」。

(6) 跨文件一致性覆核：永續報告書、年報專章、公開說明書，乃至官網文宣，其數據與主張均應一致[23]。

（三） 風險認知：處理驗證與配置

(7) 正確認知確信：我國多採有限確信，且不涵蓋內部控制，確信範圍以外之責任仍在公司與董事。

(8) 留意文件位置：資訊一旦進入年報專章，責任等級即隨之提高。

(9) 定期教育訓練並檢視董監事責任保險：確認保單涵蓋永續揭露之求償及刑事辯護費用。

八、 結論

IFRS S1、S2 之接軌，使永續資訊自永續報告書之自律規範，進入年報之財務業務文件，並與財務報告站上同一法律平台。對董事及公司治理人員而言，風險不在於寫了淨零目標，而在於現況陳述不實、反面資訊遺漏，以及董事會未能證明已盡相當注意。依本文所提之四層架構，先篩選揭露瑕疵，再判斷是否構成虛偽或隱匿、是否具重大性，最後始進入法律責任之檢討，有助於企業在編製與審議階段即辨識並控制風險。

[23] 2022 年 5 月，匯豐資產管理之全球責任投資主管 Stuart Kirk 在《金融時報》之永續論壇上，以「為什麼投資人不必擔心氣候風險」為題演講，並表示「誰在乎一百年後邁阿密淹在六公尺深的水裡」。匯豐集團執行長隨即公開表示完全不同意，Kirk 並遭停職調查；嗣經媒體查出，該份簡報事前已經公司內部核准。同一家公司，官網寫的是淨零承諾，主管上台講的是不必擔心，而兩者均經公司核准。