



## 永續發展下非財務 資訊揭露不實之法律 責任初探

施汎泉

弦律法律事務所律師

目次	壹、前言	參、非財務資訊揭露不實之法律責任
	貳、非財務資訊揭露之規定	肆、結論

### 壹、前言

隨著環保、氣候變遷、勞動人權等議題的興起，社會出現企業應永續經營的聲浪，我國金融市場於2019年出現第一檔完整結合ESG與財務指數篩選的投資指數，之後出現許多投資策略著重在企業有無落實ESG原則之投資商品，有研究指出落實永續發展的企業於疫情期間表現較為穩健，再再說明公司治理儼然邁進下一個階段，從而，我國主管機

關近期積極推動法規要求企業揭露ESG等非財務資訊，期望與國際接軌、落實企業永續經營，但證券市場首重誠信，企業該如何編寫此等非財務資訊，該等非財務資訊若有揭露不實之法律責任為何，我國現行法制是否足以因應該情況，實有探討之必要。

### 貳、非財務資訊揭露之規定

以目前探討永續發展中最廣為人知

的ESG概念為基準，非財務資訊可分為環境保護，如溫室氣體排放、汙水處理、碳足跡、能源管理、燃料管理、生物多樣性、廢棄物處理、產品包裝等；社會責任，如人權、社區關係、薪酬福利、客戶隱私、勞資關係、工作安全、員工健康等；公司治理，如董事會組成、財務審計、風險管理、商業倫理、企業競爭、供應鏈管理等。

## 一、我國目前規定

首按，「上市上櫃公司永續發展實務守則」為臺灣證券交易所股份有限公司（下稱「證券交易所」）及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（下稱「櫃檯買賣中心」）共同制定，其中第17條規定上市上櫃公司宜採用國內外通用之標準或指引，執行企業溫室氣體盤查並予以揭露；第28條規定上市上櫃公司應充分揭露具攸關性及可靠性之永續發展相關資訊，包含經董事會決議通過之永續發展之政策、制度或相關管理方針及具體推動計畫；落實公司治理、發展永續環境及維護社會公益等因素對公司營運與財務狀況所產生之風險與影響；公司為永續發展所擬定之推動目標、措施及實施績效；主要利害關係人及其關注之議題；主要供應商對環境與社會重大議題之管理與績效資訊之揭露，以及其他永續發展相關資訊；第29條規定上市上櫃公司編製永續報告書應採用國際上廣泛

認可之準則或指引，以揭露推動永續發展情形，並宜取得第三方確信或保證，以提高資訊可靠性。

次按，公開發行公司年報應行記載事項準則第10條第1項第4款第5目規定，公司治理報告應記載推動永續發展執行情形及與上市上櫃公司永續發展實務守則差異情形及原因，符合一定條件之公司應揭露氣候相關資訊。再按，證券交易所與櫃買中心分別訂定「上市公司編製與申報永續報告書作業辦法」、「上櫃公司編製與申報永續報告書作業辦法」，要求符合一定要件之公司每年應參考GRI準則、行業準則及重大主題準則編製永續報告書，內容應涵蓋相關環境、社會及公司治理之風險評估，並訂定相關績效指標以管理所鑑別之重大主題，且應以專章揭露氣候相關資訊。另外，為因應氣候變遷，降低與管理溫室氣體排放，氣候變遷因應法第21條亦規定「事業具有經中央主管機關公告之排放源，應進行排放量盤查，並於規定期限前登錄於中央主管機關指定資訊平台；其經中央主管機關公告指定應查驗者，盤查相關資料並應經查驗機構查驗。」

由上可知，我國法規明確要求公開發行公司應於年報公司治理報告部分揭露永續發展事項，且符合特定要件之上市上櫃公司，應編製永續報告書以揭露非財務資訊，而就溫室氣體排放部分，

亦有規定符合特定條件之企業應進行排放源盤查。

## 二、未來推動方向

金管會2023年提出「上市櫃公司永續發展行動方案」，其內容包含精進永續資訊揭露與推動ESG評鑑及數位化，規劃2025年時全體上市櫃公司應揭露其所屬產業別之永續指標資訊，且實收資本額20億元以下之上市櫃公司應編製永續報告書，以及視國際發展情形，推動ESG評鑑。另外，金管會發布「我國接軌IFRS永續揭露準則藍圖」，宣布以直接採用(adoption)方式接軌國際永續準則理事會(ISSB)發布之IFRS永續揭露準則第S1號「永續相關財務資訊揭露之一般規定」及第S2號「氣候相關揭露」<sup>1</sup>，上市櫃公司須於年報新增永續資訊專章，並依IFRS永續揭露準則揭露相關資訊，且提前與財務報告同時公告，預計將於2026年會計年度起分三階段適用，2028年時所有上市櫃公司均須適用。

而就溫室氣體盤查部分，因配合「臺灣2050淨零排放路徑藍圖」，金管會發布「上市櫃公司永續發展路徑圖」，分階段推動上市櫃公司揭露溫室氣體盤查及確信資訊，目標為2027年時全體上市櫃公司完成溫室氣體盤查且與財務報表範圍一致，2029年時全體上市櫃公司完成溫室氣體盤查查證且與財務報表範圍一致。

準此，我國未來規劃方向主要由現階段僅特定企業有義務揭露非財務資訊，將逐步推廣至所有上市櫃公司均為規範之客體，是以，如何使非財務資訊之正確性提高、揭露不實之法律責任等議題即具重要性，否則將使前述規範形同具文。

## 參、非財務資訊揭露不實之法律責任

當社會大眾與消費者逐漸期待公司負擔社會責任，投資人與金融機構將公司是否落實永續發展作為評估投資、融資之依據時，實有可能發生企業為形塑形象、獲取永續獎項、吸引投融資等目的，而虛偽記載或隱匿非財務資訊。就此，近年美國證券主管機關積極落實ESG理念，對於非財務資訊揭露不實者不僅主動課予裁罰，甚至認定構成證券詐欺，要求企業負擔相關法律責任，以避免公司漂綠行為破壞證券市場藉由誠實公開資訊進行交易的機能，以及避免市場價格扭曲，是以，在建立非財務資訊揭露法制之際，非財務資訊揭露不實之法律責任亦有研析之必要。

### 一、美國SEC v. Vale S.A

巴西淡水河谷公司(Vale)為世界上最大鐵礦石生產和出口商，亦是美洲最大採礦業者，其所有之布魯馬迪紐尾

礦壩 (Brumadinho dam) 於2019年1月25日發生崩塌，造成環境嚴重汙染及270人死亡，Vale公司市值因此減少40億美元，Vale美國存託憑證 (ADR) 下跌逾25%，信用評等更被降為垃圾級 (junk status)。嗣經調查發現，Vale公司早於2016年間即知道該礦壩存有安全性問題，但Vale公司故意不當影響該礦壩的安全性檢查，並向當地政府、主管機關及投資人隱瞞此事實，一再於Vale公司財報、永續報告書、ESG網頁專區中聲稱礦壩安全性均符合嚴格的法規標準，因此，美國證管會SEC認為礦壩安全性乃影響投資人投資之重要事實，但Vale公司故意隱瞞礦壩之安全問題，此揭露不實非財務資訊之行為構成證券詐欺，遂起訴請求Vale公司應交出所賺取之利潤，以及請求法院處以罰金。最終Vale公司同意支付5,590萬美元而達成和解。

本案因未經法院判決，而無法分析美國司法機關對於非財務資訊揭露不實之見解或態度，但此乃美國證券主管機關提起之首件非財務資訊揭露不實涉犯證券詐欺訴訟，從本案以及近來美國證管會SEC指控紐約梅隆投資管理公司宣稱以ESG原則進行投資，卻未實際落實，紐約梅隆投資管理公司最終同意賠償150萬美元<sup>2</sup>；Compass Minerals International, Inc.因對投資人謊稱已提升技術降低開發鹽礦成本，最終同意賠償1200萬美元<sup>3</sup>等案件可知，美國證券主

管機關對於企業非財務資訊揭露不實已採取強硬手段予以處罰，非財務資訊揭露不實之法律責任議題已不容忽視。

## 二、我國現行法規

我國目前揭露非財務資訊之途徑主要有二：一為編製永續報告書，二為於年報中併予揭露。

### (一) 永續報告書

永續報告書是依據證券交易所與櫃買中心分別訂定「上市公司編製與申報永續報告書作業辦法」、「上櫃公司編製與申報永續報告書作業辦法」，是以，如永續報告書有申報不實者，依「臺灣證券交易所股份有限公司對有價證券上市公司及境外指數股票型基金上市之境外基金機構資訊申報作業辦法」第6條、「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心對有價證券上櫃公司資訊申報作業辦法」第6條規定，證交所、櫃買中心得處以違約金，而就累犯、個案情節出於故意或重大過失、或對股東權益或證券價格具重大影響性者，得處以較高違約金，而未依限補正或更正者，甚至得停止有價證券買賣。

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，證券交易法第20條第2項定有明文。永續報告書是否屬該條所謂「依本法規定申報或公告」之「財

務業務文件」，而得適用證券交易法關於申報公告不實之相關規定，即有疑慮。

編製永續報告書乃近年始制定之規定，故尚未就見有司法相關判決敘及。然查，富○鄉食品公司先前爆發棉籽油混油事件，富○鄉公司未於內銷商品如實標示有摻雜棉籽油，且於公開資訊觀測站刊登訊息表示該公司進口之棉籽油係全數外銷，嗣後始更正該不實訊息，故經檢察署以違反證券交易法第20條第2項為由起訴。該案更二審法院認為：「證券交易法第20條第2項所稱『財務業務文件』，於證券交易法並無定義，既與『財務報告』並列，應指影響上開『財務報表』、『重要會計科目明細表』、『其他有助於使用人決策之揭露事項及說明』等內容正確性之相關文件，解釋上，發行人『依法令』申報或公告之上開文件，固均可能包括在內，惟基於法律明確性及罪刑法定原則，證券交易法第20條第2項所稱之財務業務文件既係以『依本法規定申報或公告』者為限，非依證券交易法所為申報或公告之財務業務文件，縱與公司財務業務有關，亦非本項規定所稱之『財務業務文件』，其內容如有虛偽或隱匿之情事，因非證券交易法第20條第2項規範之對象，仍無依同法第171條第1項第1款論以申報公告不實罪之餘地」，最高法院亦維持更二審法院見解<sup>4</sup>。是以，該等判決明確揭示證券交易法第20條第2項所謂「財務報告及有關財

務業務文件」需「依證券交易法規定」所為申報或公告，如依此見解，永續報告書似非依證券交易法申報或公告之文件，而無證券交易法第20條第2項規定之適用。

然學界就此見解分歧，有論者同前述判決見解，認為永續報告書並非證券交易法規定申報或公告之文件，故無證券交易法規定適用<sup>5</sup>，但有論者認為永續報告書或可認屬依證券交易法第138條授權之子法所公告，文義上即符依證券交易法所申報公告之財務業務文件，且永續報告書揭露不實不亞於財務報告不實，故應將永續報告書納為證券交易法第20條第2項之規範客體<sup>6</sup>。賴英照教授則認為永續報告書屬於依金管會規定申報公告的公司業務文件，而為證券交易法第20條第2項之規範客體，惟永續報告書性質與財務報告並不相同，刑事責任應該分別處理<sup>7</sup>。

實務上通認證券交易法第20條第2項以行為人記載或隱匿之不實資訊具有「重大性」為要件，又所謂「重大性」係指其整體資訊是否足以影響一般理性投資人之投資判斷而言，至其判斷標準，雖法無明文，然實務判決多參考相關學說及外國立法例所謂之「量性指標」及「質性指標」作為區分之依據，藉由「量性指標」和「質性指標」進行全面性綜合判斷，只要符合其中之一，即屬重大。從而，本文認為，就我國目前現

況，投資人多尚未將永續報告書作為投資判斷之依據，因此如永續報告書非屬投資人投資判斷之依據，即不符合「重大性要件」。惟隨著政策推動、公司營運、投資策略之改變，如永續報告書成為投資人投資判斷之基準，此時永續報告書揭露不實之嚴重程度即與財務報告不實相近，故有適用證券交易法規範之必要。又證券交易法第20條第2項明文規定「依本法規定申報或公告」，並載明「財務報告及財務業務文件」，解釋上似僅限於財務文件，但編製永續報告書之法源依據為證券交易所與櫃買中心所訂之辦法，且永續報告書本質與財務報告或財務業務文件不同，故基於法律明確性及罪刑法定原則，建議此部分應透過修法予以明確化。再者，雖上市上櫃公司永續發展實務守則第7條要求上市櫃公司董事應善盡善良管理人注意義務，督促企業實踐永續發展，且對於營運活動所生ESG議題，應由董事會授權高階管理階層處理，並向董事會報告處理情形，第28條更載明董事會應決議通過永續發展政策，可見上市櫃公司董事似就永續發展事務負有一定責任，然前述實務守則僅為行政指引，永續報告書之編製流程目前仍法無明文，是否應經過董事會通過等均有未明，故基於罪刑法定原則，亦應確立永續報告書之編製流程，方能比照財務報告揭露不實之情形，對責任主體究責。

## (二)年報中之非財務資訊

按證券交易法第36條第4項規定，公開發行公司每年應編製年報，於股東常會分送股東，且依公開發行公司年報應行記載事項準則第10條規定，年報應記載推動永續發展執行情形與揭露氣候相關資訊。證券交易法針對財報文件不實行為之刑事責任，分別有證券交易法第171條第1項第1款，及第174條第1項第5款，則年報中之非財務資訊揭露不實該應依第171條第1項第1款抑或第174條第1項第5款究責，亟須釐清。

依過往法院判決認為：依證券交易法發行有價證券之公司，其編製年報之用途，係於股東常會分送股東，因此其內容較為廣泛，並非僅偏於財務事項，而涉及公司董事本人、配偶、未成年子女與利用他人名義持有股份之資訊係列於「公司組織」項下，屬於「公司概况」的範疇，並非屬於「財務概況」，亦即並非屬於證券交易法第174條第1項第5款所規範之「帳簿、表冊、傳票、財務報告」，性質上應可認屬於同條項第5款之所謂「其他有關業務文件」<sup>8</sup>。是以，若依照年報編製之編章節劃分，則公司推動永續發展執行情形與揭露氣候相關資訊，係列於公司治理報告項下，性質上屬於「其他有關業務文件」，如該等資訊揭露不實，應適用證券交易法第174條第1項第5款規定。

又證券交易法第174條第1項第5款係以「內容」含有虛偽或隱匿之情事為要件，若非屬重要內容或主要內容之虛偽或隱匿，是否構成財務報告不實罪便存疑問。前述判決認為證券交易法第20條第2項所規定之財務報告不實與同法第20條之1規定之主要內容為相同解釋，而以具備重大性為限，則同法第174條第1項第5款本質上既屬對於理性投資人從事證券詐欺之行為，從其規範目的及同為公司資訊揭露之立法體系觀之，解釋上應以所虛偽記載者歸屬重要內容或主要內容為限，與同法第20條第2項所規定之「內容」作同一解釋。最高法院則認為該不正確之內容應係屬於「顯足以誤導投資大眾，而危害證券交易之安全」者，方屬於證券交易法第174條第1項第5款處以刑罰之對象<sup>9</sup>。

2022年11月25日修正公開發行公司年報應行記載事項準則第10條條文之附表二之二之二，要求上市櫃公司說明其「是否依重大性原則，進行與公司營運相關之環境、社會及公司治理議題之風險評估，並訂定相關風險管理政策或策略」，且附表說明欄記載「重大性原則」，係指「有關環境、社會及公司治理議題對公司投資人及其他利害關係人產生重大影響者」。是以，此次修法已將「重大性」要件明文納入規範，惟我國目前實務對於重大性要件判斷多以「量性指標」及「質性指標」為依據，該指標該如何

運用於非財務資訊，仍有待實務發展認定。

## 肆、結 論

證券交易法對於資訊揭露不實之規定或罰則，主要係以財務資訊為規範客體，然而非財務資訊與財務資訊之本質不同，財務資訊是經由既定公式以用數字呈現，非財務資訊多係由公司自行擇定ESG事項後以文字撰寫，我國主管機關已宣布未來年報永續資訊專章應採用IFRS第S1、S2號，且應與財報同時揭露，有意建構永續資訊之可比較性、提升資訊品質，惟亦應同時思考非財務資訊揭露不實之法律責任為何，方能保障民眾投資權益，維護證券市場誠信。

由前述可知，永續報告書與年報均會揭露非財務資訊，部分資訊甚至有所重疊，且當非財務資訊涉及財務資訊時，均可能影響投資人投資判斷與證券市場誠信。主管機關表示永續報告書係以多元利害關係人為主，著重財務重大性與影響重大性，年報永續專章則是以投資人關注主題為主，著重財務重大性，二者不盡相同，故未來仍會要求揭露永續報告書與年報永續專章<sup>10</sup>。惟，本文認為二者均有強調非財務資訊與財務資訊之關聯性，均可能影響投資人投資判斷，故二者揭露不實之法律責任不應嚴重分歧。考量國內企業永續發展成熟

度不同，以及現今投資人仍多以財務資訊作為主要投資判斷依據，若未確立非財務資訊揭露不實之法律責任為何，即要求企業公開各種非財務資訊，並對揭露不實一概課予重罰，恐可能產生寒蟬效應，使企業不願揭露過多資訊，因此就我國現階段發展而言，非財務資訊揭露不實之法律責任尚不宜與財報資訊不

實之法律責任等同視之，但因應永續發展與ESG相關投資商品逐漸增加，當投資人為投資判斷時已會參考非財務資訊時，非財務資訊揭露不實之嚴重度即不下於財務資訊揭露不實，但在法律尚未明定前，不宜逕以證券交易法第171條第1項規定究責，而應基於罪刑法定原則與法律明確性原則，以修法明定之。♣

## 註釋

1. 國際財務報導準則基金會（IFRS Foundation）轄下之國際永續準則理事會（ISSB）於2023年6月26日宣布發布永續揭露準則第S1號「永續相關財務資訊揭露之一般規定」及第S2號「氣候相關揭露」，S1強調永續資訊與財務報表資訊之連結及永續資訊應與財務報表同時報導，以利投資人投資決策時整體考量企業價值，S2則是要求企業揭露氣候相關財務資訊。此為全球一致性的永續資訊揭露標準，可提高永續資訊之可比較性與可信賴性。
2. SEC Charges BNY Mellon Investment Adviser for Misstatements and Omissions Concerning ESG Considerations, <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-86> (last visited at Sep. 18, 2023).
3. SEC Charges Compass Minerals for Misleading Investors about Its Operations at World's Largest Underground Salt Mine, <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-171> (last visited at Sep. 18, 2023).
4. 參臺灣高等法院109年度金上重更二字第11號刑事判決；最高法院110年度台上字第4525號刑事判決。
5. 張明輝、楊敬先，企業社會責任資訊記載不實之法律責任，證券服務，641期，2015年9月，24-30頁。
6. 黃正欣，初探永續報告書不實在證交法上之民事責任，當代法律，17期，2023年1月，43-48頁。
7. 賴英照，永續報告書的罪與罰，聯合報，2021年7月14日，A8版。
8. 參臺灣高等法院102年度金上訴字第56號刑事判決。
9. 參最高法院97年度台非字第133號判決。
10. 接軌IFRS永續揭露準則專區，2023年9月18日IFRS永續揭露準則問答集，6頁。

關鍵詞：永續發展、ESG、非財務資訊、資訊揭露不實

DOI：10.53106/279069732108

（相關文獻 ♣ 月旦知識庫 [www.lawdata.com.tw](http://www.lawdata.com.tw) ；  
更多裁判分析 ♣ 月旦法律分析庫 [lawwise.com.tw](http://lawwise.com.tw)）