

證券投資人及期貨交易人保護中心

委託專案研究

## 各國證券集體訴訟制度之研究

-以各國對於第一、第二上市公司(外國公司)

之證券事件訴訟追償機制為中心-



財團法人中華民國

證券暨期貨市場發展基金會

SFI SECURITIES & FUTURES INSTITUTE

2012年8月



# 各國證券集體訴訟制度之研究

-以各國對於第一、第二上市公司(外國公司)  
之證券事件訴訟追償機制為中心-

計畫主持人：陳惟龍

共同計畫主持人：劉連煜

協同主持人：陳彥良

研究人員：蘇秀玲、陳茵琦



# 目 錄

## 第一章 緒論

第一節 研究目的.....1

第二節 研究方法.....3

## 第二章 外國企業來臺上市之發展與監理

第一節 外國企業來臺上市之現況.....5

第二節 上市外國企業相關監理措施.....11

第三節 對不法上市外國企業之訴追問題.....28

## 第三章 國外證券事件集體訴訟相關制度介紹

第一節 美洲（美國、加拿大）.....41

第二節 歐盟（英國、德國）.....72

第三節 亞太地區（日本、韓國、香港、新加坡、澳洲）.....89

## 第四章 我國投保中心進行海外追償之問題探討

第一節 各國集體訴訟機制之比較.....135

第二節 投保中心進行海外求償之困難.....151

第三節 國際間合作或協助之機制探討.....160

## 第五章 結論與建議.....171

參考文獻.....179

附件一、國外企業與本國企業之上櫃相關規定比較表...	189
附件二、本案諮詢委員會會議紀錄.....	199
附件三、本案期末報告會議紀錄.....	219

# 第一章 緒論

## 第一節 研究目的

財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心(以下簡稱「投保中心」)自 2003 年 1 月 15 日成立以來，即扮演證券暨期貨市場保護機構之角色，積極為投資人(交易人)主張權益。依「證券投資人及期貨交易人保護法」(以下簡稱「投保法」)第 28 條規定，保護機構為保護公益，於本法及其捐助章程所定目的範圍內，對於造成多數證券投資人或期貨交易人受損害之同一原因所引起之證券、期貨事件，得由 20 人以上證券投資人或期貨交易人授與仲裁或訴訟實施權後，以自己之名義，提付仲裁或起訴。故投保中心其中一項重要職能，即為代一般投資大眾對不法侵害投資大眾之企業進行求償，並於必要時代為行使訴訟權進行團體訴訟。首例為 2003 年 3 月受理華夏租賃公司之投資人求償登記，同年陸續受理紐新企業、緯城實業、南港輪胎、楊鐵工廠、臺肥公司及中友百貨投資人求償登記，其中提起團體訴訟案件計有紐新的 3 億 9,382 萬元請求金額、楊鐵南港的 2,259 萬元及臺肥的 2,752 萬元，根據投保中心的統計資料顯示，自 1998 年 10 月的第一件正義公司的團體訴訟案開始，至 2011 年 9 月底止，共有

145 件，請求金額合計約 404 億元。隨著市場投資人積極維護自身權益與糾舉不法行為意識的提高，證券追償訴訟案件量日益增加。

我國於 2008 年起積極推動海外企業來臺上市，迄至 2011 年 12 月底，已有 52 家海外企業來臺掛牌上市<sup>1</sup>。我國投資人在證券市場可選擇之投資標的不再僅限於本國公司股票等有價證券，尚包括外國企業之股票或 TDR 等，海外企業來臺申請第一或第二掛牌上市家數亦有逐漸增加之趨勢。雖我國投資人可輕易地透過本國證券市場購買該公司股票或 TDR，從中賺取買賣價差，或成為該公司股東分享企業營收獲利，不必透過其他繁複交易手續及費用，即可在國內買賣外國公司股票，投資相對便利。惟來臺申請第一或第二上市之海外企業為依外國公司法設立之公司，且公司主要營業所在地與財產並不在我國管轄境內，所投資之標的發行者遠在海外，所適用之法律亦為外國法，易生資訊揭露不一致及監理困難，而衍生監理套利，甚至是操縱股價等損害投資大眾之行為。

有鑑於外國企業來臺掛牌可能發生證券詐欺等違法情事，如何貫徹我國證券法規保障證券市場投資人之立法目的，就未來可能發生證券詐欺等違法事件之第一、第二上市外國公司進行訴追與求償，提供我國投資人妥善且適切的保護機制至為重要。然而，投保中心囿於「投保法」屬國內法，

---

<sup>1</sup> 臺灣證交所統計，台股上市公司 2011 年總家數突破 800 家，達到 824 家新高，其中國內上市公司 772 家，海外企業第一上市 18 家，臺灣存託憑證（TDR）第二上市共 34 家，合計海外企業上市總家數 52 家，占資本市場總家數逾 6%。參見聯合新聞網網址：證交所董事長薛琦：龍年新股 50 家起跳，2012 年 1 月 26 日。http://udn.com/NEWS/STOCK/STO7/6863409.shtml#ixzz 1IHUgUjRs

其管轄權難以延伸至發行公司海外母國，且於蒐集相關事證，或為相關訴訟行為，因跨海訴訟成本高昂等現實因素，對於上開公司進行求償或訴訟行為，於實務上恐有困難。故有必要蒐集主要證券市場之集體訴訟制度，作為未來處理第一、第二上市海外公司之訴訟追償之參考，以尋求日後對外國公司證券訴訟之有效處理措施與方案。

## 第二節 研究方法

本案研究內容如下：

- (一) 各國證券事件之團體訴訟制度
- (二) 各國證券團體訴訟制度內容
- (三) 重要實務案例說明
- (四) 與我國團體訴訟機制之比較
- (五) 國外對於外國公司證券事件追償機制
- (六) 對於外國公司證券事件之訴訟求償機制是否有特殊規定，以及與其本國公司之訴訟追償處理方式或程序有無不同。若有，則其對外國公司之證券事件訴訟主張之依據為何？
- (七) 他國對於我國公司在其境內掛牌上市或發行之海外存託憑證（DR）涉及證券事件時，其處理程序、訴訟機制為何，與其對本國公司之證券訴訟有何異同處。

- (八) 針對外國公司之證券事件訴訟，有無與他國單位合作或協助之機制。若有，則其合作與協助模式為何，相關訴訟費用與風險如何分配。
- (九) 我國團體訴訟機制於海外追償之相關可能處理模式
- (十) 我國實務上相關律師事務所所有無處理類似海外追償案例、進行海外證券訴訟時之相關訴訟費用、風險的分擔狀況與規劃。未來可能與投保中心合作處理之模式為何？
- (十一) 對於未來就來臺第一、第二上市之外國公司進行海外訴訟追償時，分析投保中心透過國內律師事務所與外國訴訟單位進行合作或協助的各種可能模式供參。

為此本研究採如下方法進行：

- (一) 研究小組討論會議：不定期召開研究小組討論會議，由計畫主持人指導研究人員關於研究方向、報告架構與內容重點等，以利後續資料蒐集與研析。
- (二) 文獻探討：蒐集美國、歐盟與亞太地區重要市場之監理規範與訴訟制度、國內外相關書籍、期刊、報導，及立法制度之最新發展趨勢等。
- (三) 由研究人員依研究主題範圍撰寫報告文稿內容，為使本研究報告更臻完善，邀請政府機關、業界及學術界人士座談，藉由學者專家提出之分析與建議，俾使本研究案之建議方案更為切實可行。

## 第二章 外國企業來臺上市之發展與監理

### 第一節 外國企業來臺上市之現況

在國際化、自由化潮流下，為加速資本市場與國際接軌，我國自 1990 年代起即已逐步推動外國企業來臺上市，包括開放外國企業來臺發行臺灣存託憑證（TDR）、公司債及以原股來臺上市（櫃）等。為促進企業與臺灣市場更緊密連結、滿足投資人多元化需求，並提升資本市場國際化與競爭力，2008 年 3 月 5 日行政院通過「推動海外企業來臺掛牌 123 計畫」<sup>2</sup>，主管機關隨即配合修訂相關規範，正式開放含海外臺商在內之外國企業得直接來臺第一上市上櫃及登錄興櫃<sup>3</sup>。故目前國內開放外國發行人來臺發行之股權性質之有價證券，其種類計有三種，包括：(1) 外國發行人第一上市櫃股票；(2) 外國發行人第二上市櫃股票；(3) 外國發行人 TDR。「外國發行人第一上市櫃股票」就是外國發行人所發行記名股票未在國外證券市場掛牌交易，而於我國證交所/櫃檯買賣市場初次掛牌交易。其與「外國發行人第二上市櫃股票」之差別在於，第一上市櫃股票未在國外證券市場掛牌交易，而第二上市櫃股票已在經核定之國外證券市場掛牌交易。其

---

<sup>2</sup> 所謂 123 計畫，1 是指「第一掛牌」，即新增第一掛牌交易；2 是指有兩大市場可以投入，分別是興櫃市場與一般上市上櫃市場；3 是指三大好處，即促進企業與臺灣市場的緊密連結、滿足投資人多元需求、及提升資本市場的國際化與競爭力。

<sup>3</sup> 投資在臺掛牌外國有價證券風險須知，臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心、證券投資人及期貨交易所保護中心共同編印，2010 年 3 月。

中原股第一上市櫃；以及已於其他交易所上市者回臺發行 TDR 為現行外國企業來臺第一、二上市之主要兩個途徑。本研究擬以該二主要途徑說明外國企業來臺上市之現況。

## 壹、原股第一上市櫃

我國於 2008 年 3 月 5 日由行政院通過開放海外企業來臺掛牌方案後，截至 2011 年 12 月止，已有 18 家外資企業成功運用此一平台申請來臺上市櫃（參見表 2-1）。自 IML（安恩科技）於 2010 年 5 月 18 日上市，成為首家來臺第一上市的外國企業，其後包括 TPK（宸鴻光電）、KY 美食（85 度 C）等陸續於臺灣證券交易所上市，其中包括不少的臺資企業。目前還有 43 家海外企業申請來臺第一上市，陸續審理或等候審理中，因此，估計 2012 年第一上市家數將首度超越本土企業首次上市家數<sup>4</sup>。

表 2-1：外國企業來臺第一上市一覽表

	公司簡稱	產業別	註冊地	申請日期	股票上市買賣日期
3638	F-IML(安恩科技)	半導體	開曼群島	2009.08.28	2010.05.18
3673	F-TPK (宸鴻光電)	光電業	開曼群島	2010.04.22	2010.10.29
2723	F-美食(85 度 C)	觀光事業	開曼群島	2010.06.29	2010.11.22
2637	F-慧洋	航運業	開曼群島	2010.07.20	2010.12.01
1590	F-亞德	電機機械	開曼群島	2010.08.10	2010.12.13

<sup>4</sup> 《證交所》薛琦：明年第一上市家數可望首度越本土企業，2011 年 12 月 7 日，時報資訊，[http://tw.stock.yahoo.com/news\\_content/url/d/a/111207/3/2wria.html](http://tw.stock.yahoo.com/news_content/url/d/a/111207/3/2wria.html)(瀏覽時間：2012 年 6 月)。

	公司簡稱	產業別	註冊地	申請日期	股票上市 買賣日期
3697	F-晨星	半導體業	開曼群島	2010.08.20	2010.12.24
3665	F-貿聯	其他電子業	開曼群島	2010.10.29	2011.04.21
8404	F-百合	其他	開曼群島	2010.08.25	2011.05.18
4935	F-茂林	光電業	開曼群島	2011.03.04	2011.07.28
1337	F-亞塑	塑膠	開曼群島	2011.04.27	2011.08.17
4984	F-科納	通信網路業	開曼群島	2011.04.27	2011.08.31
4144	F-康聯	生技醫療業	開曼群島	2011.04.18	2011.10.05
5906	F-臺南	貿易百貨	開曼群島	2010.10.25	2011.10.24
8411	F-福貞	其他	開曼群島	2011.05.31	2011.11.01
8427	F-基勝	其他	開曼群島	2011.05.25	2011.12.06
5871	F-中租	其他	開曼群島	2011.07.19	2011.12.13
4958	F-臻鼎	電子零組件	開曼群島	2011.08.22	2011.12.26
5215	F-科嘉	電腦及週邊 設備	開曼群島	2011.07.22	2011.12.26

資料來源：臺灣證券交易所，本研究整理。

外國企業目前已有 12 家來臺第一上櫃（參見表 2-2），以及 F-廣華、F-駿吉、F-楷捷、F-富驛、F-天鵬、F-世芯、F-合富、F-康控、F-怡德、F-富怡、F-保綠等 11 家外國企業來臺登錄興櫃，這 11 家外國企業註冊地均在開曼群島。

表 2-2：外國企業來臺第一上櫃一覽表

公司代號	公司簡稱	產業別	註冊地	股票上櫃買賣日期
3664	F-安瑞	資訊服務	開曼群島	99.06.24
8426	F-紅木	其他	開曼群島	99.08.20
4139	F-馬光	生技醫療	開曼群島	100.04.29
4912	F-聯德	電子零組件	開曼群島	100.04.29
4966	F-譜瑞	半導體	開曼群島	100.09.13
4924	F-欣厚	電腦及週邊設備	開曼群島	100.10.18
4927	F-泰鼎	電子零組件	開曼群島	100.10.18
4947	F-昂寶	半導體	開曼群島	100.10.18
2924	F-東凌	貿易百貨	開曼群島	100.12.02
8418	F-必勝	其他	開曼群島	100.12.06
1258	F-其祥	食品	開曼群島	100.12.12
4154	F-康樂	生技醫療	開曼群島	100.12.28

資料來源：公開資訊觀測站，本研究整理。

## 貳、發行臺灣存託憑證（TDR）

我國早於 1992 年起即開放外國企業來臺發行 TDR、公司債及以原股來臺上市(櫃)，惟由於 TDR 的個股成交量與週轉率並不理想，此際開放成效並不明顯，2009 年之前來臺掛牌之 TDR 家數僅 4~5 家。政府為加強海外企業與臺灣本地市場的連結，增強臺灣的股市金融誘因，2008 年 7 月陸續修訂相關規範，鬆綁海外企業來臺上市資格條件，藉以導引優良臺商利用國內資本市場現有優勢回臺上市，大幅開放外國企業來臺發行 TDR，並將香港交易所正式納入來臺第二上市主管機關核定之證券交易所名單後，中國旺旺及巨騰於 2009 年 4 月來臺發行 TDR 後，開始第二波外國企業來臺發行 TDR 的熱潮，僅 2009 年即有 10 檔 TDR 新上市，其中幾

乎全數屬於臺商在香港和新加坡掛牌的公司。

截至 2011 年底止，集中市場 TDR 掛牌家數共有 34 家，約為全體上市公司家數的 4.24%；TDR 市值達到新臺幣 262.96 億元，約為全體上市公司市值的 0.16%；上市 TDR 之週轉率為 323.08%，遠大於上市公司股票週轉率的 102.14%。有關近年來集中市場 TDR 的發行情形詳下表 2-3。

表 2-3 集中市場臺灣存託憑證發行概況統計表

年	發行憑證數	發行單位數 (千單位)	市值(億元) (A)	成交量 (千單位)	成交值(億元) (B)	週轉率(%) (B/A*100)
2001	2	900,000	59.62	1,004,507	87.07	159.40
2002	3	892,039	34.10	1,064,746	100.35	202.35
2003	5	957,343	79.74	1,672,641	143.89	293.00
2004	5	964,973	50.74	1,131,660	98.60	149.47
2005	5	1,409,553	73.30	2,977,891	192.28	313.52
2006	5	1,695,424	101.13	5,357,988	290.54	363.45
2007	5	1,777,432	126.72	11,052,523	919.26	673.90
2008	4	923,860	43.03	4,266,113	286.11	388.16
2009	14	2,591,509	441.99	9,526,961	1,284.89	833.32
2010	26	3,666,202	529.01	17,608,811	2,619.06	560.62
2011	34	3,612,970	262.96	11,082,101	1,421.82	323.08

註：截至 2011 年 12 月底，店頭市場截至 100 年 12 月底臺灣存託憑證上櫃 1 家，市值 5.1 億元。  
資料來源：證券暨期貨市場 100 年 12 月份重要指標 (<http://dns1.sfb.gov.tw/important/10012/t07-1.xls>)

目前 TDR 仍以臺商回流（括大陸臺商或海外臺商回臺募資）為主，觀察目前來臺掛牌 TDR 的 34 家外國企業，其 TDR 原股上市證券市場，以在香港交易所掛牌為最大宗，計 17 家；新加坡交易所掛牌者 11 家；泰國交易所掛牌者 3 家；南非交易所、日本東京證券交易所、馬來西亞證券

交易所掛牌者各 1 家。這些來臺掛牌 TDR 的外國企業之註冊地涵蓋開曼群島、百慕達群島、新加坡、日本、南非、泰國等地。茲列截至 2011 年 12 月底掛牌 TDR 基本資料如下表 2-4。

**表 2-4 TDR 基本資料彙整**

公司代號	公司名稱	存託憑證原股上市證券市場	公司註冊地	上市日期
9103	美德向邦醫療國際股份有限公司	新加坡證交所	百慕達群島	91.12.13
9104	萬宇科技股份有限公司	南非證券交易所	南非	92.01.20
9105	泰金寶科技股份有限公司	泰國證券交易所	NA	92.09.22
9151	中國旺旺控股有限公司	香港證券交易所	開曼群島	98.04.28
9136	巨騰國際控股有限公司	香港證券交易所	開曼群島	98.05.25
9188	精熙國際(開曼)有限公司	香港證券交易所	開曼群島	98.10.08
9106	新焦點汽車技術控股有限公司	香港證券交易所	開曼群島	98.10.12
9110	越南製造加工出口控股有限公司	香港證券交易所	開曼群島	98.12.03
9157	陽光能源控股有限公司	香港證券交易所	開曼群島	98.12.11
910322	康師傅控股有限公司	香港證券交易所	開曼群島	98.12.16
910482	聖馬丁國際控股有限公司	香港交易所	百慕達群島	98.12.18
911868	真明麗控股有限公司	香港聯合交易所	開曼群島	98.12.22
910579	歐聖集團有限公司	新加坡交易所	新加坡	98.12.31
911201	僑威集團有限公司	香港證券交易所	百慕達群島	99.02.04
911602	華豐橡膠(泰國)大眾(股)公司	泰國證券交易所	泰國	99.02.08
912398	友佳國際控股有限公司	香港證券交易所	開曼群島	99.03.18
913889	大成糖業控股有限公司	香港聯合交易所	開曼群島	99.03.25

公司代號	公司名稱	存託憑證原股上市證券市場	公司註冊地	上市日期
910948	Z-OBEE HOLDINGS LIMITED	新加坡證券交易所	新加坡	99.08.16
911609	揚子江船業(控股)有限公司	新加坡主板	新加坡	99.09.08
911606	超級集團有限公司	新加坡交易所	新加坡	99.09.09
911611	中國泰山科技集團控股有限公司	新加坡證券交易所	新加坡	99.10.06
911608	明輝環球海事有限公司	新加坡交易所	NA	99.10.20
911610	聯合環境技術有限公司	新加坡交易所	新加坡	99.10.22
911612	滬安電力控股有限公司	新加坡證券交易所	新加坡	99.10.28
910861	神州數碼控股有限公司	香港聯合交易所	百慕達群島	99.11.24
910801	金衛醫療集團有限公司	香港交易所	開曼群島	100.01.24
916665	爾必達存儲器股份有限公司	東京證券交易所	日本	100.02.25
911616	杜康控股有限公司	新加坡證券交易所	百慕達群島	100.03.09
912000	晨訊科技集團有限公司	香港聯合交易所	百慕達群島	100.04.25
911619	HISAKA Holdings Ltd.	新加坡交易所	新加坡	100.06.24
910708	新傳媒集團控股有限公司	香港交易所	香港	100.07.19
911622	聚亨企業集團(泰國)大眾有限公司	泰國證券交易所	泰國	100.09.29
911626	Multi Sports Holdings Ltd	馬來西亞證券交易所	百慕達群島	100.12.30

資料來源：參考公開資訊觀測站，本研究整理

## 第二節 上市外國企業相關監理措施

從上述外國企業來臺掛牌之現況觀察，因其設立地位於國外，關於公司基本規範須適用設立地之公司法，其他因該公司於臺灣上市櫃而須發

行、募集、買賣有價證券，則須適用「證券交易法」、「投保法」及其授權之行政規定、證交所及櫃買中心有關上市櫃之相關規定及其他與海外企業來臺上市櫃有價證券發行、募集、買賣相關之其他法令。上述相關法規針對外國企業在上市（櫃）申請時與上市後均訂有相關之監理規範，以篩選優質國外企業，並落實海外企業在上市櫃後持續遵循法律義務，強化對投資人的保障。

## **壹、第一上市櫃**

### **一、上市（櫃）申請**

外國企業申請股票第一上市櫃，原則上同現行本國發行人申請條件，臺灣關於有價證券之募集與發行原則上採申報生效制。外國企業須滿足證券交易法及其授權之相關法令規定所列之上市櫃條件、應備足文件及程序後，向主管機關申報生效。另外國企業於交易所或櫃買中心申請上市櫃，仍須滿足交易所或櫃買中心所制定之各上市櫃審查準則、作業程序等規定。惟配合外國企業之特性，以及篩選優質外國企業，排除明顯不適合在臺掛牌的企業，相關的上市櫃審查規定中，對外國企業在發行面、審查程序、監理面、交易面等各有些許不同的規定。相關內容可參見附件一「國外企業與本國企業之上櫃相關規定比較表」。

#### **（一）發行面**

有關國外企業來臺第一上市（櫃）與本國企業上市（櫃）之相同與相異規定之項目，茲彙整表列如下：

<b>規定相同之項目</b>	設立年限、股權分散、無實體發行、科技事業申請上櫃、董監大股東強制集保、強制集保領回、公開銷售
<b>規定不同之項目</b>	申請主體、每股面額、申請資格--大陸投資、公司規模、獲利能力、金融特許行業(包括證券業、期貨業、金融業及保險業等)申請上櫃、以特定身分者(包括以建設公司、資訊軟體公司、參與公共建設之民間機構、金融控股公司、投資控股公司等身分)申請上櫃、推薦證券商、財務報表編製依據、公司治理、股務機構、興櫃登錄

## （二）審查程序

以下彙整外國企業來臺掛牌相關審核程序與國內上市櫃公司之相同與相異規定之項目：

<b>規定相同之項目</b>	設立年限、股權分散、無實體發行、科技事業申請上櫃、董監大股東強制集保、強制集保領回、公開銷售
<b>規定不同之項目</b>	意見徵詢、財務報表編製依據、公司治理、股務機構、興櫃登錄

## （三）對外國企業來臺申請上市櫃之特殊規定

從附件一中之比較，外國企業來臺申請上市櫃於發行及審查程序上有下列特別適用的規定

### 1.外國企業申請上市櫃時：

（1）免辦理意見徵詢：考量海外企業位於海外，於國內辦理意見徵

詢實益不大，故免辦理意見徵詢。

- (2) 僅書面審查，免實地查核。
- (3) 強化專家職能。
- (4) 僅需檢送合併財務報表：可採用我國、美國、國際會計準則，但須揭露與我國會計準則之差異影響數。
- (5) 會計師不得出具分擔責任之查核意見。
- (6) 不需出具會計師專案審查報告
- (7) 僅需出具內控建議書

## **2.證交所必要時得採行之審查程序：**

- (1) 洽請外國發行人、證券承銷商及簽證會計師檢具相關資料並提供說明。
- (2) 洽請外國發行人委託經本企業指定之會計師、律師或其他機構，依本企業指定之查核範圍對外國發行人執行查核，並將查核結果提交本企業。
- (3) 得洽請外國發行人委託會計師出具內部控制專案審查報告。

## **3.承銷商之持續輔導責任。**

鑒於外國企業之營運主體及註冊公司均在我國境外，相當程度上須借重專家職能，證交所與櫃買中心規定外國企業第一上市（櫃）之主辦承銷商除與國內上市案件一樣負有推薦責任外，其應於外

國發行人上市掛牌日起至其後二個會計年度止，受任繼續協助其遵循中華民國證券法令、證交所與櫃買中心之章則暨公告事項及上市/上櫃契約。

#### 4.承銷商應採行之特殊評估程序

(1) 應實地瞭解外國發行企業或其從屬企業之營運情況，或洽請專家意見，或蒐集分析有關資料，以瞭解外國發行企業註冊地國及主要營運地國之總體經濟、政經環境變動、外匯管制、租稅及相關法令等風險事項，並評估其所採行因應措施之適當性。

(2) 應取具律師對外國企業最近三年內就下列事項出具之法律意見

書：

外國發行企業是否違反相關法令規章	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 是否違反註冊地國或主要營運地國勞工安全衛生相關法令而被處以部分或全部停工，且情節重大者。</li> <li>• 是否違反註冊地國或主要營運地國污染防治之相關規定，且情節重大者。</li> <li>• 是否有重大勞資糾紛事件。</li> <li>• 其他法令規章。</li> </ul>
股東權益保障事項	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 註冊地國法令限制股東會召開地點、投票制度或其他股東權行使時，是否影響外國發行人股東權益之行使；如是，應說明保障我國境內股東權行使之措施。</li> <li>• 是否於企業章程或組織文件中訂定保障行使股東權益之具體內容。</li> </ul>
是否與他人簽訂對其營運有重大限制或顯不合理之契約。	

#### (四) 申請第一上市櫃時外國企業應遵守之規定

- 1.外國企業之股票雖未強制須無實體發行，但其上市後須以帳簿劃撥處理。
- 2.外國企業董事、監察人及大股東之持股集保規範，比照本國公司辦理，對初次申請上市之發行公司，其董事、監察人及持股超過已發行股份總額百分之十之股東應將持股提交集保，自上市買賣開始日起屆滿六個月後始得領回二分之一，其餘部分屆滿一年後始得全數領回。
- 3.外國企業來臺上市必須設立兩名以上獨立董事，其中一名必須在中華民國設籍，另外國發行人應擇一設置審計委員會或監察人。其審計委員會應由全體獨立董事組成，其人數不得少於3人，其中一人為召集人；監察人人數不得少於3人。
- 4.財務報表可依臺灣、美國或國際會計準則編製，惟須加註與臺灣會計準則之差異，並由會計師出具意見。前開出具查核報告之會計師，需為經主管機關核准簽證之聯合會計師事務所會計師二名，或由國際性會計師事務所查核，並由中華民國會計師出具不提及他會計師意見之查核報告。且第一上市公司檢送予證交所之財務報告、股東會年報或其他資料應以中文為主，但得另加英文。
- 5.公司必須要有完善的內控制度，原則上以會計師於查核財務報表

時所出具之內部控制制度建議書為審查依據，必要時得取具會計師專案審查報告。

## 二、上市後之監理

海外企業有價證券上市櫃後，有持續之法律遵循義務，其證券之發行、募集與買賣之監理原則上比照本國企業，須依證券交易法相關法規及交易所與櫃買中心之規定辦理。且證交所及櫃買中心因受主管機關授權制定集中市場及櫃檯買賣市場之管理規範，對於上市櫃公司財務業務可進行檢查，並具有處罰權，包括變更交易方法、停止上市、終止上市等。

### (一) 監理面

國外企業如有違規，其處置亦與國內企業相同，包括函請改善、課處違約金、變更交易方法、停止買賣、終止買賣等違規處置，另涉刑責者，移送司法單位調查（詳參附件一）。

規定相同之項目	違規處置
規定不同之項目	公司治理、財務報告申報、定期及不定期資訊申報、重大訊息、重大訊息說明記者會、股東權益保護、財報審閱、平時例外管理及內控抽查、外部專業檢查

### (二) 交易面

基於國民待遇原則，有關國外企業上市櫃後之股票交易面，包括掛牌

幣別、市場參與者、交易方式、交割方式等，原則上均比照本國上市櫃公司現行規定辦理，除投資人應先簽署「第一上市（櫃）有價證券風險預告書」後，證券商始得接受其買賣第一上市櫃有價證券之委託外，並無任何差異。

### **（三）外國企業於第一上市櫃後應遵守之規範**

允許外國企業來臺上市當然是有風險，包括風險揭露是否充足，因此，我國對外國企業來臺掛牌，特別加強風險與資訊的揭露，此外，外國企業來臺掛牌，理論上除了適用證交法及其相關行政命令外，也同步適用「投保法」。

#### **1. 後續增資發行新股之辦理**

外國企業之無償配股，須於預計新股上市12個營業日前檢具相關書件向證交所/櫃買中心申報同意後，得掛牌上市。另如擬於本國境內辦理增資發行新股，應檢具證交所出具之同意證明文件，經向主管機關申報生效後，於預計新股上市12個營業日前，洽證交所公告上市；惟其增資新股如非於本國境內發行者，在符合該外國企業註冊當地國法令規定，且其發行條件、價格及對象等均無重大損及股東權益之虞，亦無其他重大異常情事下，得檢具相關書件向證交所申報同意後，得掛牌上市。

#### **2. 定期財務報告**

年度財務報告應於每會計年度終了後3個月內公告申報，並經主管機關核准簽證公開發行公司財務報告之會計師事務所之我國二位會計師出具查核報告；半年度財務報告應於每半會計年度終了後75

天內公告申報，並經主管機關核准簽證公開發行公司財務報告之會計師事務所之我國二位會計師出具核閱報告；第一季及第三季財務報告應於每會計年度第一季及第三季終了後45天內公告申報，得免經會計師查核或核閱。

### 3.外國企業第一上市後之監理措施

原則比照現行國內上市公司相關規定辦理，但就部分項目予以調整，包括定期就財務報表之實質審閱部分，係對全部第一上市公司進行，另於重大事件部分，雖參採現行對國內上市公司之例外管理規定辦理，但於必要時，外國企業應委託外部專業人士或機構依證交所指定範圍執行查核，並直接提交報告。

茲將上述法令上特別要求海外來臺上市櫃公司應承諾、遵守事項，

彙整如下：

承諾事項	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 願配合查核財務業務或資金流向，並同意支付查察之費用</li> <li>2. 委任臺灣專業股務代理機構</li> <li>3. 指定訴訟及非訟代理人</li> <li>4. 委任主辦承銷商於上市年度及其後2個會計年度協助</li> <li>5. 遵循法令之責任</li> <li>6. 股東權益重要保護事項，增訂於公司章程或組織文件(應於送件時完成)</li> <li>7. 持續遵循中華民國法令規定、上市契約等</li> </ol>
股東權益保護事項	於不抵觸其註冊地法令之情形下，章程（或組織文件）中明定確保其對股東權益之保障不低於中華民國公司法暨證券法令之要求，主要內容包括：股份、董事、股東會之召集與決議、發行新股等相關規定。
法律事項檢查表	由臺灣註冊之律師負責審查、填寫。
上市後法令遵循	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 資訊揭露及重大訊息發布</li> <li>2. 增資作業</li> <li>3. 證券商持續輔導</li> </ol>

## 貳、TDR 的監理規範

TDR 為外國上市公司（外國發行人）或股東，將公司有價證券（股票）交付保管機構保管，由存託機構在中華民國境內發行表彰存放於保管機構之外國有價證券（股票）之憑證。其於臺灣證券市場上市，買賣、交割方式與臺灣上市股票相同。因此對投資人而言，具有增加投資管道，分享他國優良股票成長利潤，降低直接投資國外市場風險的優點。此外，原股上市地及存託憑證上市地雙邊聯集管理，於監理面、資訊揭露面及投資人保護面等給予投資人雙重擴大管理。

因此在主管機關取消外國企業募資用於大陸投資限制，並新增香港交易所為經主管機關指定之外國證券交易所後，許多臺商及外國企業基於我國證券市場本益比高且交易較活絡等原因，選擇在我國發行存託憑證。為健全臺灣存託憑證之發展，並強化對投資人的保護，我國已針對 TDR 監理採取相關規範。有鑑於來臺發行 TDR 的企業都是已在海外交易所掛牌的公司，已經受過審核及市場考驗，故 TDR 申請流程較申請第一上市櫃簡捷。為保障投資人權益，主管機關篩選 16 家外國交易所主板為範圍。

對 TDR 的管理規範大致是透過上市前審核、上市後監理、交易市場監視和下市條件等方面進行。蓋透過掛牌前嚴格審查的事前規範，篩選優質國外企業來臺掛牌，掛牌後積極監督，落實對 TDR 市場管理。

## 一、上市（櫃）申請

外國企業欲來臺掛牌 TDR，只要填具臺灣存託憑證上市申請書、由證交所進行書面審查，並同時送請中央銀行審查，除決議不同意上市予以退件外，上市契約由證交所報請主管機關核准。自證交所函知之日起，檢具中央銀行同意函，向主管機關申報生效後，即可辦理募集發行。原則上主管機關依據「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」審核上市申請之相關文件，證交所則訂有「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」、「臺灣證券交易所股份有限公司審查外國有價證券上市作業程序」等規定，審查相關上市申請。

### (一) 上市條件規範

TDR 上市標準需兼顧投資人的權益，以及來臺籌資企業的需求與權益兩方面。TDR 上市條件主要約束的是 TDR 在臺發行的條件，而較少著墨原股的條件，對獲利能力的要求也較一般股票的上市條件寬鬆，茲列重要項目如下：

TDR 上市標準		
	一般事業	科技事業
上市股數 或市值	2千萬個單位以上， 或市值達新臺幣 3 億元以上者	2千萬個單位以上， 或市值達新臺幣 3 億元以上者
股東權益	最近期財務報告之股東權益折合新臺幣 6 億元以上者	最近期財務報告之股東權益折合新臺幣 3 億元以上，且不低於股本加計資本公積總額之三分之二
獲利能力	最近一個會計年度無累積虧損，並符合下列標準之一者： (1) 稅前純益占股東權益比率，最近一年度達 6% 以	需證明有足供上市掛牌後 12 個月之營運資金，且其中半數以上來自主要營業活動

	<p>上者</p> <p>(2) 稅前純益占股東權益比率，最近二年度均達3%以上，或平均達3%以上，且最近一年度獲利能力較前一年度為佳者</p> <p>(3) 稅前純益最近二年度均達新臺幣2億5千萬元以上者</p>	
股權分散	上市時，在中華民國境內之 TDR 持有人不少於 1 千人，且扣除外國發行人內部人及該等內部人持股逾 50% 之法人以外之持有人，其所持單位合計占發行單位總數 20% 以上或滿 1 千萬個單位	
股價無異常變化	臺灣存託憑證所表彰之有價證券，於上市契約核准前未有股價異常變化之情事。若股價變化與同業走勢、大盤走勢及公司基本面比較有偏離，需由承銷商對變化合理性評估，並於公開說明書揭露。	

資料來源：臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則。

## (二) 承銷商之盡職調查

依據中華民國證券商業同業公會制定之「承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」，TDR 之主辦證券承銷商須以書面承諾已履行盡職調查程序，其所出具之評估報告及其他書件暨附件均屬真實，且無隱匿或遺漏外國發行人之重要財務業務資訊。外國發行人及其董事應協助證券承銷商進行盡職調查程序，並提供所需之資料，以強化外國企業來臺發行 TDR 之品質。

## (三) 委任專業股務代理機構辦理股務事宜

於我國境內委任專業股務代理機構或股務單位辦理股務事宜。

#### **(四) 設置境內訴訟及非訟代理人**

新修訂之證交法規定，外國公司，應在中華民國境內指定其依證券交易法之訴訟及非訴訟之代理人，並以之為本法在中華民國境內之負責人（證交法第 165-3 條）。

#### **(五) 公開說明書**

TDR 的公開說明書為揭露外國公司在臺發行證券時，提供投資人充分詳實參考的重要資訊。依「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」，發行 TDR 之外國公司依註冊地國及上市地國法令規定編製，公開說明書稿本應傳至金管會指定之資訊申報網站，並自申報生效通知到達之日起三十日內，應將修正後公開說明書定本以電子檔案方式傳至指定之資訊申報網站。為強化對 TDR 投資人的保護，TDR 公開說明書要求揭露下列資訊：

1. 揭露承銷商之評估總結意見和律師出具之法律意見書。
2. TDR 公司原註冊地國及上市地國有關外國人證券交易之限制、租稅負擔等投資限制。
3. 揭露 TDR 原股在近期的價格表現，以提供投資人認購 TDR 的評估與參考。
4. 若有委託經認可之信用評等機構進行評等者，應揭露該信用評等機構所出具之評等報告。

## **二、上市後持續監理**

TDR 的上市後監理主要透過對財務報表和公司營運狀況的資訊揭露要求達成，規律的財報揭露可使市場參與者和主管機關了解公司在一段時間內的經營狀況，另外重大資訊的揭露提供及時發現營運異常狀況的機會，而使相關單位能做出正確的判斷與處置。

### **(一) 重大訊息揭露**

來臺發行 TDR 之外國企業針對重大訊息揭露應遵循「臺灣證券交易所股份有限公司對有價證券上市公司重大訊息之查證暨公開處理程序」，違反該處理程序規定，或任意發布尚未確定之消息或公開資料與事實不符者，得處以違約金。對股東權益或證券價格具重大影響者，最高得加重違約金至 500 萬元。如個案情節重大者，證交所得依營業細則規定對上市有價證券變更原有交易方法、停止其買賣或終止上市。

又如外國企業依所屬國及上市地國法令規章之規定應同時申報之重大訊息情事者，而未同時輸入證交所指定之網際網路申報系統，或者外國企業向其原上市交易所或監理機關提交之文件及資料，未能依規定同時向證交所提交文件及資料者，證交所得逕處以違約金，一年內累計課處次數達二次以上，得加重違約金。

但由於考量 TDR 原股上市地財報制度和監理規範與我國法規制度之差異，部份不適合要求 TDR 發行公司比照辦理（如：「證交法」針對國內上市櫃公司設置獨立董事、審計委員會、薪酬委員會等，然而目前法規

並未規範 TDR 發行公司），以致造成部份國內公司所定義的重大資訊無法沿用至 TDR，這也使 TDR 資訊的即時性與清晰度不及國內股票。因此，該如何要求 TDR 發行公司同步公布其在原股掛牌市場揭露的即時訊息，彌補因兩地法規制度不同，造成的重大訊息要求公布項目的差異，為重大訊息揭露應思索的議題。

## （二）其他資訊揭露

其他資訊應依「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」規定揭露，申報項目包含：

1. 定期公開申報資訊（如：財務報告及法人董事、監察人暨持股 10% 以上大股東資訊等）
2. 不定期公開申報資訊（如：股利分派及召開股東會等）。

## （三）財務報告

依據「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」第 64 條第 2 項，TDR 發行人之財務報告應依相關規範辦理，茲概述如下表：

項目	內容摘要	公告或申報期限	備註
年度財務	1. 合併財務報告。 2. 財務報告應以中文為主，並檢附英文或原股上市地官方文字版本，於公開資訊觀測	營業年度終了後 6 個月內公告申報	對於 TDR 財報方面的資訊揭露，未要求 TDR 發行

項目	內容摘要	公告或申報期限	備註
報告	<p>站公開及書面申報。</p> <p>3.財務報告所採用之會計原則及編製內容得依註冊地國或上市地國之規定辦理。</p> <p>4.但其採用之會計原則若非採我國、美國或國際會計準則編製者，應由公司另行出具差異說明，並經主管機關金管會核准簽證公開發行公司財務報告之我國二位會計師複核後，併同財務報告公告申報。</p> <p>5.依規定公告申報之財務報告，應經董事長、經理人及會計主管出具財務報告內容無虛偽或隱匿之聲明。</p>		<p>公司依照國內公司編制報表的方式提交其財報，而由國內會計師說明兩者的重大差異。然而有可能因資訊詮釋的不完整，造成TDR的財報資訊模糊度增高的疑慮。</p>
半年報季報	<p>1.合併財務報告。</p> <p>2.財務報告應以中文為主，並檢附英文或原股上市地官方文字版本，於公開資訊觀測站公開及書面申報。</p> <p>3.財務報告所採用之會計原則及編製內容得依註冊地國或上市地國之規定辦理。</p> <p>4.但其採用之會計原則若非採我國、美國或國際會計準則編製者，應由公司另行出具差異說明，並經主管機關金管會核准簽證公開發行公司財務報告之我國二位會計師複核後，併同財務報告公告申報。</p> <p>5.依規定公告申報之財務報告，應經董事長、經理人及會計主管出具財務報告內容無虛偽或隱匿之聲明。</p>	<p>依外國發行人註冊地國或上市地國法令規定辦理。</p>	
年報	<p>1.外國發行人依註冊地國或上市地國法令規定編製之年報。</p> <p>2.發行普通公司債之外國發行人為外國金融機構分支機構或為他公司之從屬公司者，如該外國發行人未編製年報，應申報其總機構或他公司之年報。</p> <p>3.記載事項應以中文或中英文併列記載之。</p>	<p>依外國發行人註冊地國或上市地國法令規定應公告及向主管機關、證券交易所或證券市場申報之期限。至遲於外國發行人之股東常會前，將其年報之電子檔案傳送至主管機關金管會指定</p>	<p>TDR 發行公司若依所屬國法令規定編製年報內容，投資人閱讀其年報時，未必能獲得等同閱讀國內公司年報的資訊。</p>

項目	內容摘要	公告或 申報期限	備註
		之網際網路資 訊申報系統	

### 三、市場監視 (Market surveillance) 規範

TDR 的市場監視項目在正常資訊揭露、異常交易狀況之認定、異常交易資訊揭露、異常交易狀況之處理與國內股票大致相同，惟因 TDR 原股在國外交易所交易，兩地的交易資訊有交流的需要，故額外要求揭露 TDR 發行機構原股流通市場最近收盤價格。此外，交易所因應 TDR 原股可能因重大訊息或其他原因在國外交易所暫停交易，也特別建立 TDR 的暫停交易機制，使兩地的交易活動更趨同步，避免國內 TDR 交易人因資訊不對稱而處於交易劣勢。

### 四、下市規範

下市條款係對不適合繼續掛牌或不遵守規範的公司明確的下市法規依據，由於對 TDR 發行公司之實際運作狀況查核不易，目前法規給予主管機關在 TDR 下市規範具相當有彈性的裁量空間，以維護市場秩序。目前規範 TDR 下市之條款，大致可分為包括交易、財務與法規等三方面。在交易面上，將以 TDR 成交量做為標準，特定期間內、單日成交量未達法定標準，或者低發行數量的一定比例，顯然已不具備流通性，將勒令下市。在財務面與法規面上，TDR 母公司獲利、淨值或其他財務面達到我

方上市股票下市的標準時，TDR 也可能終止上市；此外，TDR 母公司未依法揭露年報等重大資訊，或者年報不合格被勒令重編，也列入退場要件。

### 第三節 對不法上市外國企業之訴追問題

為促進證券市場國際化，並強化監理機制運作和保障投資人權益，2012 年 1 月 4 日發布之「證券交易法」（下稱「證交法」）修正案增訂第五章之一「外國公司」專章，俾使依外國法律組織登記之公司來我國募集發行有價證券之規範更明確。因此，外國公司來臺上市、上櫃者，除主管機關另有規定，其有價證券在中華民國募集、發行、私募及買賣的管理監督，準用證交法相關規定。亦即外國公司如在臺股票上市、上櫃或登錄興櫃，無論是第一上市或第二上市，都分別準用證交法相對應條文。如外國公司違反證交法相關規定，依法處罰其行為負責人。茲列本次證券交易法新增外國公司專章相關條文及說明如下：

修正條文	說明
第五章之一 外國公司	一、 本章新增。 二、 為促進證券市場國際化，俾使依外國法律組織登記之公司來我國募集發行有價證券之規範更明確，同時強化相關監理機制運作與保障投資人權益，爰參考公司法第七章「外國公司」及銀行法第七章「外國銀行」之規定，增訂本章「外國公司」之規定。

修正條文	說明
<p>第一百六十五條之一 外國公司所發行之股票，首次經證券交易所或證券櫃檯買賣中心同意上市、上櫃買賣或登錄興櫃時，其股票未在國外證券交易所交易者，除主管機關另有規定外，其有價證券之募集、發行、私募及買賣之管理、監督，準用第五條至第八條、第十三條至第十四條之一、第十四條之二第一項至第三項、第五項、第十四條之三、第十四條之四第一項、第二項、第五項、第六項、第十四條之五、第十九條至第二十一條、第二十二條至第二十五條之一、第二十六條之三、第二十七條、第二十八條之一第二項至第四項、第二十八條之二、第二十八條之四至第三十二條、第三十三條第一項、第二項、第三十五條至第四十三條之八、第六十一條、第一百三十九條、第一百四十一條至第一百四十五條、第一百四十七條、第一百四十八條、第一百五十條、第一百五十五條至第一百五十七條之一規定。</p>	<p>一、 本條新增。</p> <p>二、 為保障投資人及兼顧監理機制之衡平性，參考銀行法第一百二十三條及公司法第三百七十七條規定，並考量外國公司所發行之股票於首次經證券交易所或證券櫃檯買賣中心同意上市、上櫃或登錄興櫃時，其股票未在國外證券交易所交易者（以下稱第一上市櫃及興櫃外國公司），因其並未受外國證券主管機關相當之監理，故除部分事項（如董監持股成數規範等）因該第一上市櫃及興櫃外國公司據以組織登記之外國法令與我國規定或有不同，恐生衝突，或為與國際規範一致外，其管理、監督宜比照我國公開發行公司準用本法之相關規定，例如補辦相關發行審查程序、建立內部控制制度、設立獨立董事、審計委員會之組成、國內外募集及發行有價證券之申報、定期公告申報財務報告及公開說明書應記載事項等。</p> <p>三、 第一上市櫃及興櫃外國公司據以組織登記之外國法律，如對保障投資人較有利者，自得適用其母國法律，故規定除主管機關另有規定外，第一上市櫃及興櫃外國公司有價證券之募集、發行、私募及買賣之管理、監督，應準用本法相關規定，並逐一列出其準用之條文。</p>
<p>第一百六十五條之二 前條以外之外國公司所發行股票或表彰股票之有價證券已在國外證券交易所交易者或符合主管機關所定條件之外國金融機構之分支機構及外國公司之從屬公司，其有價證券經證券交易所或證券櫃檯買賣中心同意上市或上櫃買賣者，除主</p>	<p>一、 本條新增。</p> <p>二、 考量修正條文第一百六十五條之一以外之外國公司所發行股票或表彰股票之有價證券已在國外證券交易所交易者或符合主管機關所定條件之外國金融機構分支機構及外國公司之從屬公司（例如行政院金融監</p>

修正條文	說明
<p>管機關另有規定外，其有價證券在中華民國募集、發行及買賣之管理、監督，準用第五條至第八條、第十三條、第十四條第一項、第三項、第十九條至第二十一條、第二十二條、第二十三條、第二十九條至第三十二條、第三十三條第一項、第二項、第三十五條、第三十六條第一項至第六項、第三十八條至第四十條、第四十二條、第四十三條、第四十三條之一第二項至第四項、第四十三條之二至第四十三條之五、第六十一條、第一百三十九條、第一百四十一條至第一百四十五條、第一百四十七條、第一百四十八條、第一百五十條、第一百五十五條至第一百五十七條之一規定。</p>	<p>督管理委員會九十六年六月一日金管證一字第○九六○○二五七○三六號函對於外國金融機構之分支機構及外國公司之從屬公司所定之相關資格條件)，因其已受外國證券主管機關相當之監理，即第二上市櫃外國公司有價證券於國外募集、發行及買賣之行為尚無必要準用本法之相關規定，僅就其有價證券於中華民國募集、發行及買賣之行為，除主管機關另有規定外（例如外國公司據以組織登記之外國法律，對保障投資人較有利者，得適用其母國法律），準用本法相關條文規定為管理、監督，並逐一列出其準用之條文。</p>
<p>第一百六十五條之三 外國公司，應在中華民國境內指定其依本法之訴訟及非訴訟之代理人，並以之為本法在中華民國境內之負責人。</p> <p>前項代理人應在中華民國境內有住所或居所。</p> <p>外國公司應將第一項代理人之姓名、住所或居所及授權文件向主管機關申報；變更時，亦同。</p>	<p>一、 本條新增。</p> <p>二、 為便於對外國公司之行政管理，爰參考公司法第三百七十二條、第三百八十六條等規定，增訂本條。</p> <p>三、 本法所規範之外國公司，嗣後如於我國境內設立分公司或有營業、借貸等行為，仍應依公司法第三百七十二條、第三百八十六條或其他法律規定辦理。</p>

相關的修正可完備外國公司來臺上市櫃之法律基礎，依新修訂之「證交法」規範，外國企業來臺上市（櫃）者，除另有規定外，其有價證券在中華民國募集、發行、私募及買賣之管理、監督，準用證券交易法之相關規定。

#### 壹、對第一、二上市（櫃）外國企業不法行為之法律適用

## 一、證交法妥善規範參與者行為，防止其侵害投資人權益

我國為達成健全市場，保護投資人的目標，「證交法」除透過貫徹公開原則、禁止詐欺（包括規定申報或公開資訊，不能有虛偽或隱匿，致投資人受騙）、處理利害衝突問題（如大小股東間、經營者與小股東間等）、管理證券相關事業等方式，妥善規範市場參與者行為外，同時也明訂不法侵害投資人權益，應負損害賠償責任，對於某些特定的不法行為（如內線交易、操縱市場等行為），更施以刑事制裁，期藉以防止投資人權益受侵害<sup>5</sup>。

## 二、賦與受害投資人適當的救濟途徑

依我國現行證券相關法規，投資人一旦發現公司有不法情事時，可採行下列管道救濟<sup>6</sup>：

### （一）向相關單位檢舉或告發

當投資人發現公司有涉嫌違反「證交法」時，可檢附具體事證，自行向主管機關檢舉，或公司所在地管轄之司法機關（包括法務部調查局、內政部刑事警察局、各縣市地方法院檢察署等）以書面告發檢舉。

### （二）民事救濟途徑

上市櫃公司如涉及不法，因而影響投資人權益，依「投保法」設立之投保中心為專責投資人保護機構，代為提起團體訴訟，協助投資人進行民事求償。此外，投資人除委由投保中心提起訴訟外，亦可自行透過法律途

---

<sup>5</sup> 賴英照，股市遊戲規則—最新證券交易法解析，自版，2006年2月，頁7-9。

<sup>6</sup> 林俊宏、蔡佩茹，證券市場不法案件分析及投資人救濟管道，證券櫃檯月刊，第124期，頁51-52。

徑請求賠償。

由於本報告係以各國對於第一、第二上市之外國公司的證券集體訴訟追償機制為核心，本節擬以投資人透過「團體訴訟」之救濟途徑為主要探討重點。

## **貳、第一、二上市櫃之外國公司有關團體訴訟之法律適用**

### **一、我國團體訴訟制度之規範**

#### **(一) 團體訴訟或仲裁之立法目的**

證券及期貨市場，因投資人及交易人分散，對於同一事實原因所引起之共同損害，由於個別求償在舉證、涉訟程序及費用上，往往因力量有限而求償意願不高，且一旦有違法行為發生，請求權人為請求損害賠償而先後分別向法院訴訟，對法院而言亦是沈重負擔。為期訴訟、仲裁經濟，減輕訟累，發揮保護機構之功能，乃允許保護機構得經由一定人數之證券投資人或期貨交易人授與訴訟或仲裁實施權，起訴或提付仲裁。

#### **(二) 內容**

「投保法」第 28 條：「對於造成多數證券投資人或期貨交易人受損害之同一原因所引起之證券、期貨事件，投保中心為保護公益，於投保法及捐助章程所定目的範圍內，得由二十人以上投資人授與訴訟或仲裁實施權

後，以投保中心之名義，起訴或提付仲裁。」

### **(三) 受理案件類型**

1. 財報不實—證交法第 20 條、第 20 條之 1
2. 公開說明書不實—證交法第 32 條
3. 操縱股價—證交法第 155 條
4. 內線交易—證交法第 157 條之 1

### **(四) 办理流程**

目前投保中心若得知證券或期貨市場有重大反法令之情事遭起訴後，即會主動索取起訴書，若經評估該等情事造成投資人之損害時，即會透過報紙或網路方式對外公告。投資人若屬投保中心公告受理之適格投資人，即可向投保中心申請求償登記，由投保中心代投資人提起訴訟請求賠償。

### **(五) 團體訴訟之內容**

我國「投保法」在團體訴訟的制度的設計上，提供散戶投資人較便利提起訴訟之管道，讓「證交法」等相關法律之民事責任機制更容易貫徹，使證券投資人之權益能夠獲得司法的充分保障。一些重要的特殊機制包括：

1. 以保護機構之名義提起訴訟或仲裁（第 28 條）。
2. 保護機構不得請求報酬（第 33 條）。

3. 法院得裁定保護中心免供擔保聲請假扣押或假處分（第 34 條）。
4. 保護機構釋明在判決確定前不為執行，恐發生難以抵償或難以計算之損害時，法院應依其聲請免供擔保，准予假執行（第 36 條）。
5. 裁判費減免之優惠（第 35 條）。
6. 保護機構得請求相關單位協助或提出文件、資料，以減輕證據蒐集之困難（第 17 條）。

## 二、第一、二上市櫃之外國公司不法行為訴追之問題探討

「證交法」修正新增條文明定在臺灣第一、二上市櫃之外國公司應受「證交法」大部分條文之規範，包括但不限於下列規定：獨立董事、審計委員會、薪酬委員會、誠信義務、內部人申報及交易限制、委託書規則、股東會議事程序、庫藏股、董事/監察人持股最低成數、公開收購規則、私募規則、內線交易、市場操縱以及短線交易限制。任何人違反上述限制，依證交法將受民刑事或行政處罰。外國公司必須就其在臺灣之訴訟及非訴訟事務指定一代表人，該人將被視為該公司之負責人。然而，一旦來臺掛牌的外國公司涉及如財報不實或掏空公司資產等不法證券詐欺行為時，投資人受限於下列因素，權益可能受損：

### （一）公司資訊掌握不易

由於海外企業之註冊地及營運所在地均不在我國，國內市場及主管機

關對個別公司實際狀況的掌握不及對國內掛牌股票的掌握度，雖然證交所及櫃買中心已針對外國來臺上市櫃企業違法訂有（1）要求該企業設在臺灣的董事負責；（2）連帶追究其在臺證券商、會計師與律師的責任等相關防範措施。但在語言文字、交易市場、交易時段等隔閡下，例如 2010 年 8 月在香港交易所掛牌的僑威控股在香港暫停交易二日，在臺灣掛牌的僑威控股 TDR 卻未同步在臺揭露繼續交易，引發市場對 TDR 有資訊不對稱的問題之疑慮。此外，2011 年 2 月 25 日來臺發行 TDR 掛牌上市的爾必達，日前在日本聲請破產保護，已被東京證券交易所要求在 3 月 28 日下市，臺灣的爾必達 TDR 也將在同一天下市。目前持有爾必達 TDR 的投資人面臨：

- （1）於下市前透過集中市場賣出，但市場上已經沒有交易量，可能賣不掉；
- （2）透過存託機構兌回原股或兌回賣出，去日本拋售，但日本可能也沒有交易量；
- （3）透過投保中心請求爾必達行使買回在外流通的 TDR 的承諾，並主張列入更生債權。

此次爾必達破產事件，外界也質疑其實在爾必達 TDR 掛牌後，宣告破產前的 1 年期間，日股有許多專家，公開評論爾必達籌集 TDR 資金的效益、提供股價逐步下跌的警訊、解讀財務報表所顯示的公司破產

危機...。然 TDR 投資者無法同步取得公開財務資訊以外的專家訊息，以致臺股投資者所能得到的爾必達訊息，遠不及日股訊息的效率。因此，TDR 掛牌之後，如何強化 TDR 資訊揭露，取得更即時、充分的訊息，證交所與海外交易所之間，如何更密切互動，取得監理的即時資訊，讓投資人瞭解並即時應變，也成為檢討的重點。

## **(二) 公司治理環境**

來臺掛牌的海外企業如其當地法制並未健全，或企業本身之內控未達標準，若其母國又未與我國金融監理機構簽訂合作備忘錄，則兩地企業重要監理資訊也無法互換，一旦申請來臺上市的海外企業財務、業務資訊不夠透明、正確，將使得參與的外部機構承擔過高法律風險。

## **(三) 監理法規之差異**

外國企業與我國存在的時差、語言差異、文化差異、制度差異、法律差異，瞭解及控管不易，監理成本也高。又如來臺上市的海外企業，多取道開曼群島等無證券監理機構之第三地，其法制系統多屬所謂普通法系（英美法系），法律制度與我國採大陸法系顯然不同，在法律的遵循上，難免存有變數。

## **(四) 所屬國法令、政策變動引發的法律風險**

為鼓勵企業至海外上市，各國政府多數會配合其政策，在不同時期給予擬赴海外上市企業各項優惠措施，然這些優惠措施一旦隨政府方針調整或改變，會對在海外掛牌造成影響。

### （五）跨國求償之法律效力

國外企業來臺上市如有不法情事，因不當行為而受有損害的投資人，依據我國法律可向國外企業尋求損害賠償。惟外國企業註冊地之法律體系與我國大陸法系不盡相同，即使體系相同，法律規範內容又不盡一致，法律衝突問題使得跨國求償更顯困難。因此，來臺第一、二掛牌之外國公司如有證券相關不法情事，投資人雖可透過投保中心尋求司法互助，或自行透過國際律師求償，或者也可透過其他法院以外紛爭解決機制（如：國際仲裁）求償，但是經由跨國求償進行團體訴訟，將可能面臨下列之困難<sup>7</sup>：

#### 1. 保全程序運用不易

為防止加害人脫產，使投資人縱使獲得勝訴判決亦無法實質求償，現行投保法針對保護機構提起之團體訴訟在保全程序及假執行程序上有免供擔保之假扣押、假處分程序等特殊規範。依「投保法」第 34 條規定：「保護機構依第 28 條規定提起訴訟，聲請假扣押、假處分時，應釋明請求及假扣押、假處分之原因。法院得就保護機構前項聲請，為免供擔保之裁定。」再者，投保法第 36

---

<sup>7</sup>劉連煜、林俊宏，投資人團體訴訟新時代的來臨，月旦法學雜誌，2004 年 8 月，第 111 期，頁 90-93

條規定「保護機構依第 28 條規定提起訴訟或上訴，釋明在判決確定前不為執行，恐受難以抵償或難以計算之損害者，法院應依其聲請宣告准予免供擔保之假執行。」<sup>8</sup>然而，此等來臺第一、二上市櫃之外國公司註冊地及營運所在地均不在我國，我國監理機構與該外國公司登記地、營運地之證券監理機構間，是否有經濟犯罪之互助協議，於外國公司涉及我國證券相關法規之不法行為時，得透過情資交換、調查資金流向、凍結資產等取得合作？投資人保護中心得否即時對上市櫃公司財產實施保全處分以免惡性脫產？財產所在地法院是否承認於臺灣取得之勝訴判決？不無疑義。

## 2. 事實舉證困難

「投保法」第 27 條<sup>9</sup>賦予保護機構在提起團體訴訟前，得請求證券週邊單位等協助或提出文件、相關資料。惟來臺第一、二上市櫃之外國公司如涉及不法，則其行為人、行為地、財產及相關證券多數在海外，而且這些不法行為，往往相關證據資料（如：公司之帳冊、會計憑證、銀行往來明細、業務交易資料、會計師之工

---

<sup>8</sup>劉連煜，證交法教室／投資人保護與團體訴訟，實用月刊，第 333 期，民國 91 年 9 月。

<sup>9</sup>「投保法」第 27 條第 1 項規定：保護機構為處理下列情事，得請求發行人、證券商、證券服務事業、期貨業或證券及期貨市場相關機構協助或提出文件、相關資料：

- 一、依本法規定提出之調處案件。
- 二、依第二十一條第一項規定，對證券投資人或期貨交易人未受償債權之償付。
- 三、為提起第二十八條訴訟或仲裁。
- 四、主管機關委託辦理之事項。
- 五、其他為利於保護機構執行保護業務之事項。

作底稿等)，主要都在這些外國公司的持有中，投保中心能否透過現行機制取得海外證據，掌握足夠的證據對外國公司之不法行為提起團體訴訟？實有相當疑義。由於上市外國企業不法案件本身之涉外特性，其犯罪行為由單一國家行為演變為跨國行為，然而因我國並非聯合國之會員國，無法加入聯合國及其所屬機構各項公約，在偵辦跨國犯罪欲取得相關國家之司法協助時，往往無法取得適當之司法協助，因此該如何取得犯罪有關的物證、書證，即時取得證據所在地國之司法協助，有效訴追犯罪，為提起外國公司不法行為之團體訴訟面臨之一大難題<sup>10</sup>。

---

<sup>10</sup>宋佩璇、陳建好、章友馨，上市外國企業不法案件法律問題之探討—法律訴追部分，證交資料，第589期，2011年5月，頁30-47p



## 第三章 國外證券事件集體訴訟相關制度介紹

由於各國對證券事件採行集體訴訟之狀況不一，如日本尚未採行所謂「集體訴訟」，仍屬「選定當事人訴訟」。即使採行集體訴訟制度，其訴訟要件與態樣亦非一致，為利瞭解與區別，本研究以我國「投保法」第 28 條之定義，同性質者稱之為「團體訴訟」，美國 Class Action 制度則稱之為「集體訴訟」，類似美國制度之加拿大與韓國等之集體訴訟制度，亦稱之為「集體訴訟」。另英國 Group Litigation 譯為「群體訴訟」，德國證券訴訟制度則稱之為「示範性訴訟」。

### 第一節 美洲（美國、加拿大）

#### 壹、美國

##### 一、 概述

###### （一）立法目的與定義

美國集體訴訟制度（Class Action）有被譯為「團體訴訟」，亦有稱之為「集團訴訟」者，惟本文為與我國團體訴訟加以區別，故仍稱之為集體

訴訟。美國集體訴訟之定義為：一群相同利害關係之人，因人數眾多，實際上難以使全部之利害關係人進行同一訴訟，在無法進行「共同訴訟」<sup>11</sup>之情形下，由其中之一人或數人為代表當事人，就集體共同之法律或事實問題代表集體向對造當事人為請求之民事訴訟程序，與我國民事訴訟法中之「選定當事人訴訟」相當類似。該制度繼受英國衡平法之概念，歷經實務操作之需要，以及普通法系國家（Common Law System）法官造法之特性而形成。此一訴訟型態，係由少數原告代表其自身以及其他有類似情況之人向被告提出訴訟，原告代表（Lead plaintiff）、法院和被指定為集體訴訟代理人的律師有責任確保他們能夠充分代表所有集體成員的利益。但與「選定當事人訴訟」不同之處在於，集體訴訟當事人是眾多的集體成員本身，集體並非當事人，僅是一個擬制的概念，一個虛擬的組合，而非實存的組織。而且，集體成員無需單獨承擔律師費或訴訟費，律師費和訴訟費將從和解金（或法院判決金額）中扣付，且須經法院允可。

## （二）提起集體訴訟之要件

美國集體訴訟之法源依據為「聯邦民事訴訟規則」（Federal Rules of Civil Procedure，下稱「規則」）第 23 條，為進一步擴大集體訴訟之範圍，

---

<sup>11</sup>共同訴訟是指當事人一方或雙方為兩人（或以上），其訴訟標的共同或者屬於同一種類的訴訟。為求訴訟經濟、節約司法資源並且避免裁判矛盾，將各當事人之請求併案審理。為貫徹當事人處分權主義及辯論主義之精神，共同訴訟當事人應共同實施訴訟權，此於證券糾紛事件中受損害之當事人眾多之情形下，法院審理將面臨困難。

並提高其便利性，該法於 1966 年再度修正，奠定集體訴訟之制度架構。

依據「規則」第 23 條第 (a) 項之規定，提起集體訴訟之前提要件如下：

1. 訴訟當事人成員人數眾多，實際上無法使全體成員為共同訴訟當事人而進行訴訟；
2. 集體成員存在共同法律或事實問題；
3. 原告代表提出之請求或抗辯，為其他成員之請求或抗辯之典型；
4. 代表當事人 (Representative party) 能夠公正且適當的維護全體成員之利益。

同法條第 (b) 項則規範集體訴訟之維持條件，亦即需該當三種集體訴訟類型，方可進入法院審理，說明如下：

### **1. 第一類集體訴訟**

若由集體成員個別提起訴訟或者應訴可能產生下列風險者，即可考慮採用集體訴訟：A.對集體各個成員做出相互矛盾或不一致之判決，可能會對與集體對立之一方當事人生不同之行為標準。B.對集體個別成員之判決，會在實際上進行處分時，實質上損害其他非判決範圍所及之集體成員之利益或妨礙其保護自己的能力。

### **2. 第二類集體訴訟**

稱之為禁令型與宣告救濟型集體訴訟，指集體之對方當事人，基於適

用於整個集體之理由而有作為或不作為之行為時，從而將集體視為整體，並進而做出適當的終局性禁止令救濟（針對作為者）或宣告性救濟（針對不作為者）。

### **3. 第三類集體訴訟**

稱之為損害賠償集體訴訟，指法院判斷後認為集體成員之共同法律上與事實上之問題，相對於個別成員所提出者更具有優勢之地位，故使用集體訴訟可對糾紛做出優於其他可用方法之公正和有效的裁判。

又依「規則」第23條（c）項（4）款，法院於必要時，得將集體訴訟本訴限於某特定爭點，或將集體區分為數個次團體（subclass）。代表當事人如未經法院許可，不得撤回或和解。

#### **（三）集體訴訟之進行與判決**

依「規則」第23條（b）項第（1）或（2）款取得認可之集體發布公告，或依第同條（b）項（3）款規則取得認可之集體，由法院向所有集體成員發出以淺顯且易於理解的文字簡潔述明之個別通知或公告，並敘明下列事項：

1. 訴訟的性質；
2. 經認可集體的定義條件；
3. 集體之請求、爭點或抗辯；

4. 集體成員可依其意願由代表律師代為遞交應訴書；
5. 法院應敘明不被納入集體內之成員應排除於集體之外，並敘明集體成員可於何時與如何選擇被排除，及
6. 依「規則」第23條（c）項（3）款規定，集體訴訟判決對集體成員具有判決拘束力。

「規則」第23條賦予法院在程序上較大的權力，該條第（d）項規定法院可為下列目的，對訴訟進行為相關之裁定：

1. 決定訴訟程序的方向或進行相關舉措，以避免證據開示或舉證時出現重複或更形複雜之情形；
2. 為保障集體成員或使訴訟公平進行，規定須以法院所指示的方式，向部分或所有成員發出法院關於訴訟所採取的任何步驟之通知，或關於判決擬涵蓋範圍的通知，或讓成員表達他們認為原告代表是否公平和充分的表達其意見，或使成員得以介入或陳述請求，或進行抗辯的通知，或可讓符合條件之成員於其他情形下參加訴訟的通知；
3. 對訴訟代表或介入訴訟者得附加條件；
4. 規定起訴書狀應依情況進行修正，訴訟應依修正後的形式繼續進行；

## 5. 處理類似程序事宜。

由於集體訴訟之判決效力，不論有利或不利，均視為集體訴訟之一員而受判決結果之拘束，也及於所有依同法規定（第 23 條第（c）項）規定已通知而未聲請排除之人。可知美國採默示參與，使集體訴訟之判決效力及於所有集體成員，以達一次解決紛爭之目的。為使此一制度得以順利運作，美國司法實務引用「詐欺市場理論」，以放寬證券求償事件因果關係之認定標準，受侵害之股東只要證明其交易時間是在虛偽不實陳述之後，即可建立詐欺與其損害間之因果關係。但若集體與被告達成提議和解時，則法院將要求所有集體成員都收到和解通知書並有機會提出異議，法院其後應舉行聽證會以決定提議之和解對其他事項是否公平、合理以及適當。

### （四）賠償計算標準

在賠償計算方面，若判決係命令被告賠償損害之金額時，計算賠償金之方法分為個別計算與概括計算兩種：前者由法院任命分配計算之人或組織委員會，就各被害人之受害損失計算其數額，由被告對個人賠償；後者則由被告對全體原告，針對全部損失概括估計一定之賠償金額，再由原告全體指明過當之分配。因此，再複雜之案件，亦可使用抽樣、平均或其他統計學上之方法獲得集體損害之近似值，法律亦授權法院擁有減輕舉證責任之裁量權。

### **(五) 和解、自行撤回訴訟或其他協議**

「規則」第23條(e)項規定賦予法院權力，以規範相關法律程序中出現的任何和解、自行撤訟或協議。與起訴請求、爭點或抗辯等有關之和解、自行撤訟或協議，須經法院許可，而於法院聆訊後裁定該等和解、自行撤訟或協議是否為公平、合理且周全後方予許可。法庭應指示以合理方式，向將受到建議的和解、自行撤訟或協議約束的所有成員發出通知(第23條(e)項(1)款(B)目)。根據第23條(e)項(4)款(A)目規定，集體的任何成員均可反對建議中的和解、自行撤訟或協議。

### **(六) 判決效力範圍**

依「規則」第23條(c)項(3)款規定，法院在集體訴訟中，依第23條(b)項(1)款或(2)款作出的判決，不論是否有利於該集體，均適用於經法院裁定為屬該集體成員之人。而依第23條(b)項(3)款作出的判決，不論是否有利於該集體，則適用於已獲發給有關通知，但沒有要求不被納入該集體成員且經法院裁定符合該集體成員條件者。

### **(七) 上訴**

依「規則」第23條(f)項規定，上訴法院可行使裁量權，准許對某地方法院許可或不許可進行團體訴訟裁定而提起之上訴，惟需符合此上訴

聲明是在有關裁定登記後10日內提出此一條件。上訴程序不會擱置正在地方法院進行之相關法律程序，但若地方法院法官或上訴法院作出擱置有關法律程序的裁定，則另當別論。

## 二、集體訴訟制度之發展

因美國採取訴訟成功酬金（Contingency fees）制度，律師於勝訴後得提取一定比率（約為損害賠償金額 25%-30%）做為律師費，導致律師樂於興訟，大規模且複雜之集體侵權訴訟倍增，引發訴訟爆炸，以及律師濫訴等問題，各巡迴法院雖嘗試透過「聯邦民事訴訟法程序規則」之規定限制濫訴之現象，但效果有限。為此國會公布 1995 年「私人證券訴訟改革法」(Private Securities Litigation Reform Act, 簡稱 PSLRA)<sup>12</sup>，分別在「1933 年證券法」增訂第 21D 條 (a) 項規定，「1934 年證券交易法」增訂第 27 條 (a) 項規定提高證券集體訴訟原告之起訴標準，並緩和「詐欺市場理論」之適用，以限制濫訴與職業原告。並於 1998 年「證券訴訟統一標準法」(Securities Litigation Uniform Standards Act, 簡稱 SLUSA)<sup>13</sup>再度對上述兩法條文明訂證券詐欺與操縱市場相關訴訟均屬聯邦法院管轄，以防止當事人利用州法間之規範落差逃避 PSLRA 之條款。

據統計，2011 年約有 260 件證券集體訴訟事件起訴，為自 1995 年

---

<sup>12</sup> Private Securities Litigation Reform Act, § 78u-4, 15 U.S.C.. PSLRA, Pub. L. 104-67, 109 Stat. 737 (1995).

<sup>13</sup> Securities Litigation Uniform Standards, Act of 1998, §78bb, 15 U.S.C. SLUSA §2 (2) (5), 112 Stat. 3227.

PSLRA 公布以來案件數最高者。其中，2011 年上半年有超過 1/3 的證券集體訴訟係針對外國公司發行人，比率之高更甚於 2004 年，而絕大多數被告為中國公司<sup>14</sup>。美國歷來司法實務，對於外國投資人買進或賣出外國有價證券之損失提起的損害賠償訴訟，一般通稱為純粹涉外事件 (Foreign cubed)<sup>15</sup> 的案子，下級法院多以「行為地」(conduct) 及其法律效果 (effects) 來建立美國對此類案件擁有司法管轄權，而在解釋上也儘量採取延伸管轄權範圍之態度。但 2010 年 6 月最高法院審理 Morrison v. Australia Bank<sup>16</sup> 乙案卻發展出令人意外的結果，導致 2011 年下半年對外國公司進行集體訴訟之案件大幅減少，原因在於最高法院在該案中認為，依「1934 年證券交易法」第 10 條 (b) 項及證管會依該法所制定之規則第 10b-5 條所提起之訴訟 (通稱為「反詐欺條款」)，不得適用於非在交易所進行之交易，最高法院認為，該等條款所「關注」之重點，為「.....在美國境內買進或賣出有價證券之行為，.....僅限於在美國證券交易所掛牌，且在美國境內買進或賣出有價證券者....。」則依本案見解，投資人買進或賣出任何外國有價證券，美國法律與之不具有連繫因素 (no cause)，非美國法院管轄權

---

<sup>14</sup>Dr. Jordan Milev, Robert Pattonm and Svetlana Staryjh, Recent Trends in Securities Class Action Litigation: 2011 Mid-Year Review, NERA Economic Consulting, 26 July, 2011.

<sup>15</sup> “Foreign-cubed” or “f-cubed” securities lawsuits, which involve claims of foreign investors against foreign issuers to recover losses from purchases on foreign securities exchanges.”

<sup>16</sup> Morrison et al. v. National Australia Bank Ltd. et al., Certiorari to the United States Court of Appeals for the Second Circuit, No. 08-1191. Argued March 29, 2010—Decided June 24, 2010, Supreme Court. <http://www.supremecourt.gov/opinions/09pdf/08-1191.pdf>.

可及，應予駁回。

簡述 Morrison 案事實如下：Morrison 等三名澳洲投資人係於澳洲證券交易所購買國民銀行股票，但在紐約向國民銀行及其美國子公司 HomeSide 提起訴訟，主張銀行於 1988 年收購一家總部位於美國佛羅里達州的抵押貸款證券化金融機構 HomeSide，而 HomeSide 在會計處理上出現錯誤，導致價值虛增。在問題發生後，2001 年澳大利亞國民銀行被迫為此核銷鉅額呆帳，遂致其股價大跌。本案爭點在於「1934 年證券交易法」第 10 條 (b) 項是否適用於外國公司發行之有價證券交易行為？本案歷經地方法院、第二巡迴法院，至最高法院認為，第 10 條 (b) 項僅適用於在美國證交所上市以及在美國買賣的股票，外國公司如果不在美國的證券交易市場發行證券，或者股票購買行為未在美國發生，就不受美國法院管轄，亦難以適用美國法律，這也意味在美國境外上市的外國公司在美國遭遇集體訴訟的規模和可能性降低。

此判決一出引發美國法律界熱烈討論，一般評估最高法院此一判決，將對證券集體訴訟事件產生如下影響：

1. 此判決除將禁止在美國提起任何於外國交易所交易之證券詐欺訴訟，影響外國投資人外，更可能波及在外國交易所進行交易之美國本土投資人，迫使他們只能在外國法院依該國法律進行訴訟，並面臨大多數國家並未設有如美國集體訴訟般的法律制度所產生之司

法障礙。

2. 集體訴訟在美國的數量與案件金額大小可能大幅緊縮，依 2009 年的統計數字來看，當年約有 530 件以上的案件判決或和解，其中約有 50 件（約占 9.4%）之被告住所地於美國境外。另依前述 2011 年之數據也顯示，團體訴訟案件會大幅減少。
3. 金融海嘯後所引發的全球性衰退，可能促進其他國家廣義集體訴訟（mass action）制度的發展，進而提供原告當事人更多訴訟管道。
4. 外國發行人向美國證券交易所申請上市之件數可能減少，以避免在美國進行高成本的證券訴訟。

最高法院於 Morrison v. Australia Bank 之判決結果，等同於宣告外國公司未來不需擔心來自於美國法律與監管規則所帶來的跨國證券訴訟威脅。有學者甚至認為，此一判決對美國經濟而言具有正面意義，因為外國公司不會因為此類訴訟而影響他們在美國擴展事業版圖的決心，而此一判決也可能影響其他領域的聯邦成文法。例如過去下級法院常在「反詐騙和反腐敗組織法案」（Racketeer Influenced and Corrupt Organization Act，簡稱 RICO）相關案例中主張跨國組織犯罪案件中，美國法院認為涉及他國之人、事案件，美國法律有法域外適用（Apply extraterritorially）。因此本案判決也對美國各級法院傳遞清晰的訊息：除非國會已在法律中明確授

權，否則美國法律並不能適用於美國境外（Abroad）<sup>17</sup>。

但該案法院見解尚待進一步確認與發展時，短短不到 3 個星期的時間，美國國會通過「華爾街改革與消費者保護法（簡稱 Dodd-Frank 法）」<sup>18</sup>。依其第 929 條以下「強化證管會執法」相關規定，美國法院（District court）對下列美國證管會或美國政府以違反反詐欺條款為由提起之行動或程序有管轄權，包括<sup>19</sup>：

1. 於美國境內進行上開違法行為（conduct）之重大步驟（significant steps），即使證券交易係發生於美國境外，且僅涉及外國投資者；或
2. 行為雖發生於美國境外，但可預見其將對美國境內發生實質效果（substantial effect）者。

換言之，Dodd-Frank 法案之規定顯然推翻 Morrison 案法院之見解，明確指出美國政府或證管會對違反反詐欺條款之案件，只要行為或法律效果影響美國境內者，美國法院對該等案件有管轄權。依該法案之規定，即使案件為純粹涉外事件（Foreigner-cubed），只要符合上開規定，美國法院亦得對其進行審理與判決。但由於該法案並未將私人提起之訴訟（Private litigants）納入，原則上非由美國政府或證管會所提起之證券求償訴訟，即不受該法規範，仍由各法院自行判斷管轄權有無與法律適用性。惟同法第 929Y 條卻要求證管會對於「行為與效果」測試（Conduct and effect test）可否適用於私人提起訴訟，應對外向公眾徵詢意見，並據此向

---

<sup>17</sup> U.S. Supreme Court Rejects “Foreign Cubed Class Actions”, The Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, June 25, 2010. <http://blogs.law.harvard.edu/corpgov/2010/06/25/u-s-supreme-court-rejects-foreign-cubed-class-actions/>

<sup>18</sup> Dodd-Frank Act, Pub.L. No. 111-203, 124 Stat. 1376 (2010).

<sup>19</sup> 同上註，第 929P 條規定。

國會提交報告。無論如何，Dodd-Frank 法案第 929P 條與第 929Y 條規定，並不認同最高法院於 Morrison 案之判決理由，法案清楚明確的表明國會允許對反詐欺條款訴訟之法律適用可延伸至域外案件。鑑於過去多件美國境外投資人或外國公司股東之所以直接在美國法院起訴，主要原因係考量美國集體訴訟制度誘因強，成案容易，透過訴訟作為達成和解的成功機率也較大，預料 Morrison 案將不致於影響外國人在美國提起集體訴訟之意願。

### **三、近年外國公司在美國上市所引發之問題**

#### **(一) 在美國上市外國公司所引發之問題**

美國自由且蓬勃的證券交易市場，吸引來自世界各國企業的目光，但近年來多家在美國上市之中國企業遭美方提起集體訴訟，甚至因此被勒令下市。美方同時也針對 350 餘家中國公司「借殼上市」展開調查，絕大多數在美國上市股票或 ADR 已跌至 1 美元以下，而大部分的原因來自於「財務報表虛偽不實」。據美國數據資訊追蹤商 Dealogic 報告，2010 年，中國企業在全球各地進行的 IPO（首次公開發行）金額已達 1,040 億美元，增加將近 50%。若包括香港註冊公司，2010 年總金額則達到 1,260 億美元，為全球籌資之最。相形之下，2010 年美國本地公司 IPO 金額不到 340 億美元，這也是中國企業在 IPO 發行上連續第二年超過美國企業。同時，中國企業收購交易占當年全球總交易的 9%，超過除美國以外任何國家，

中國還是外國企業收購對象第二多的國家，僅次於美國。

自 1993 年青島啤酒在香港上市，成為第一家在香港上市的中國 H 股後，中國證監會就大力推動中國國企赴海外上市，並從香港逐步延伸到其他國際金融中心，遍及日本、新加坡、歐洲和美國。不僅大型企業，民營的中小企業近年也對此一籌資管道趨之若鶩。但外國投資人或監理機構也發現，中國金融和監理透明度相對不足已成為投資的最大障礙。中國企業在美國不時傳出財務報表造假、公司主管挪用資金、內線交易、被勒令下市等醜聞，讓國際投資人對中國海外上市企業的誠信大打折扣。

2011 年初，上市不到兩年的中國綠色農業（NYSE 代號：CGA）就因財務報告虛假而被提起集體訴訟<sup>20</sup>。剛上市不久的上海參考林國際郵購有限公司（以下簡稱參考林，NASDAQ 代號：MCOX）也在美國被提起集體訴訟，股價大幅下跌<sup>21</sup>。此外，美國 Rosen Law Firm 等 5 家律師事務

---

<sup>20</sup> CGA 的主要控股子公司陝西鼎天濟農腐殖酸製品有限公司在遞交中國國家工商總局的報告中，稱 2009 年收入 5,603.4 萬元人民幣，相當約 834.3 萬美元，而同期遞交給美國證管會和投資人的報告，則表示收入為 4,178 萬美元，增加 5 倍，致使公司股票於消息曝光後 3 個交易日下跌 21%。

<sup>21</sup> 參考林公司於 2010 年 10 月 26 日以 IPO 的方式登陸 NASDAQ，成為美股市場上的「中國 B2C 第一股」。參考林的發行價為 11 美元，上市首日開盤價升至 17.26 美元，比發行價上漲 57.36%，總市值達到 10 億美元。惟同年 11 月 30 日，參考林發佈其第三季財報顯示，第三季毛利率為 39.7%，與同期比下滑 43.7%；總營收為 5530 萬美元，同期比增長 36%，但其第三季銷售貨品成本卻增長 45.5%。此外，參考林預計其第四季來自網絡平臺業務的淨營收為 4370 萬美元到 4620 萬美元之間，總營收在 5720 萬~6040 萬美元之間，業績增長預計為 190 萬~510 萬美元。財報發佈第二天，參考林的股票價格開始暴跌，當天跌幅高達 39.9%，收於 8.15 美元，跌破了發行價 11 美元，此後更曾跌至 6.65 美元。業績可憐的財報和股價的暴跌，引發了投資人的不滿。12 月 4 日，美國律師事務所 Kahn Swick & Foti 宣佈對參考林發起集體訴訟，指控其違反了美國「1933 年證券法」，要求參考林的全體董事會、首席財務官以及保險公司做出相應賠償。隨後，參考林接連遭遇羅森、Sarraff Gentile、Brower Piven 和霍華德·史密斯等 4 家律師事務所發起的集體訴訟。5 家律師事務所均認為，參考林在其公開發行說明書中沒有完全盡到資訊揭露義務，對公司經營中潛在的風險未予提示，誤導投資大眾。報導分析詳見，<http://it.people.com.cn/BIG5/193877/42895/13704235.html>

所也質疑麥考林公司財務虛假，發出公告呼籲 2010 年 10 月 26 日至 11 月 29 日間購買麥考林股票的投資者，在 2011 年 2 月 1 日前有權加入集體訴訟，並可依相關法規向麥考林請求賠償。此外，一些在美國進行 IPO 的公司，如：中國人壽、中國光伏、空中網、中華網、UT 斯達康、華奧物種、第九城市、諾亞舟教育、富維薄膜、亞信科技和信超媒體、新華財經等公司均在集體訴訟名單之列。另根據中國概念股研究機構 Muddy Waters<sup>22</sup>報告，綠諾科技(RINO)2009 年向中國證監會申報的收入為 1,100 萬美元，而它同年向美國證管會申報的文件則為 1.93 億美元，且該公司在四年內換了三家審計師事務所和四位首席財務長，使得該公司也面臨集體訴訟之威脅。

中國中小企業近幾年來在美國採行上市成本低，時間較短的借殼上市策略，均於 OTCBB（美國店頭市場告示牌）買殼上市，既不需要門檻，亦無須符合掛牌上市的條件和標準，只要向證管會申報經審計的最新財務報告，即可順利開始交易。然而，證管會與美國「公開發行公司會計監察委員會」（PCAOB）於 2010 年底開始對中國公司是否存在會計違規和審計不嚴的問題進行調查，復以美國政壇近年來對中國不滿氛圍日益加劇，國會也為此舉行聽證會。目前調查的重點為美國會計師將審計工作外包的行為，但查核外國公司，在取證上也有一定難度。

---

<sup>22</sup> <http://www.123nynews.com/bencandy.php?fid=34&id=43142>，瀏覽日期：2012 年 2 月 20 日。

## **(二) 美國對外國上市公司之監理**

美國監理舉措主要區分為經濟措施、行政監管，及民事救濟三類，來防範外國企業上市籌資的誠信（Credit）風險，試說明如下：

### **1. 機構法人或對沖基金人操作抵銷企業融資誠信風險**

美國公開發行採取申報（登記）制，故上市規則門檻較低，故外國企業極易利用反向收購或借殼上市等資本運作，達到迅速上市之目的。然而企業也必須面對美國市場自由經濟環境之現實，其現貨與期貨市場發展成熟，使機構法人得以運用所掌握之資金部位，進行交錯運用以獲取價差利益，並同時進行避險交易。其中最常見者為對沖基金運用買空賣空的手法，進行避險與套利行為，復以消息面推波助瀾，得以狙擊某類商品或體質不佳的上市公司獲利。惟機構法人或對沖基金得以透過金融工具操作達到規避涉嫌偽造業績、財務造假的海外上市企業誠信風險，其結果反而有利於保護美國本地之投資人。

### **2. 監理機構之調查與處分**

美國採取上市條件相對寬鬆，但進入市場後卻採嚴格監管之監理策略，因此法律風險與成本相對提高。對於體質不足以跨國上市之中資企業而言，雖然得以藉由證券商或投資銀行等中介機構順利進入市場

掛牌，卻多半要面對上市蜜月期結束後股價大跌的現實。許多中資企業為了維持其股價，往往公布虛偽不實之業務消息或財務資訊，而因此違反資本市場必須資訊公開、資訊透明，以及反詐欺之原則，成為監理機構進行調查、處分，甚至移送司法體系進行訴訟之對象。美國證管會為此於 2010 年成立特別小組，針對在美國上市之中國企業展開調查，主因在於中國企業可能修改財務報告以吸引投資人，已有數家公司如智能照明、盛世巨龍等因偽造財務帳冊、提供客戶虛偽資訊以及銀行證明等理由，被勒令下市，輕者則禁止投資人進行融資融券信用交易。

### **3. 投資人的集體訴訟與求償**

一旦公司股票被禁止進行信用交易，等同宣告該公司股票成為垃圾等級，此時即會面臨投資人集體訴訟求償風險。美國「1934 年證券交易法」第 9 條 (e) 項規定操縱市場之民事責任，操縱證券價格則應對受該行為或交易影響之價格買進或賣出證券之任何人負賠償責任；同法第 16 條(b)項則規定公司內部人短線交易責任與歸入權行使範圍；同法第 18 條 (a) 項則規定公司資訊虛偽不實或誤導性陳述，應對因此買進或賣出證券之任何人負民事損害賠償責任。再加上前述集體訴訟制度設計之誘因，導致 2010 年至 2011 年在美國上市中國企業的訴

訟案件量激增。美國集體訴訟之特點在於，所有在起訴書所描述之相關時間點內買入或賣出證券之股東均可成為原告，除非符合團體訴訟條件之集體成員明示選擇退出，否則判決或和解對未參加訴訟之集體成員也發生效力。除了公司可為被告外，高階主管如 CEO、CFO，甚至獨立董事都可能成為被告，若公司真的違反反詐欺條款，公司高階主管還必須面對刑事訴訟，因此集體訴訟的結果，對公司而言為難以承受之負擔，甚至可以迫使企業重整或破產。

#### 四、美國法院對美國存託憑證涉及案件之管轄權見解

##### (一) 概述

美國存託憑證（American Depository Receipt，簡稱 ADR）最早出現也最具代表性，發行量和成交量也居世界首位，故美國法院在存託憑證案件管轄權方面的法律實踐極具參考價值。

ADR 可分為有擔保和無擔保兩類，目前無擔保的 ADR 已很少使用。有擔保的 ADR 分為四種：一級 ADR、二級 ADR、三級 ADR，及依「規則」第 144A 條發行之 ADR。惟「規則」第 144A 條下的 ADR 面對的是美國私募市場，以犧牲流動性來換取較低的發行費用和較寬的資訊揭露要求，因不具流動性，故不在討論範疇之內。ADR 的級別越高，證管會登

記要求也越高（詳見下表），對機構投資者和散戶投資者而言，該 ADR 的能見度與吸引力就越大。

**表 3-1 美國掛牌 ADR 分級規範條件比較**

項目	第一級 ADR	第二級 ADR	第三級 ADR	私募 (144A 規則)
交易所	OTC	NYSE AMEX NASDAQ	NYSE AMEX NASDAQ	PORTAS
應向證管會提出的文件規範	Form F-6 12g 3-2(b)	Form F-6 Form F20-F	Form F-6 Form F20-F Form F1	N/A
財報是否需符合 U.S. GAAP	否	是	是	否
資訊揭露要求	是	是	最嚴格	豁免
證管會註冊	是	是	是	否
籌資能力	不能	不能	可以	可以

資料來源：紐約銀行 ADR 介紹專頁，[http://www.adrbnymellon.com/home\\_investor.jsp](http://www.adrbnymellon.com/home_investor.jsp)，本研究整理。

因二級和三級 ADR 能夠在美國主要證交所上市，遵循美國證管會對資訊揭露方面的規定，而私募 ADR 則可以在美國證券市場上籌資，對美國法院而言，構成了「連續和系統的聯繫」，因此美國法院一般認為對此具有管轄權。目前頗有爭議的是對一級 ADR 的管轄權問題，傳統觀點認為一級 ADR 的外國發行公司是為了美國投資人投資便利，只在美國進行店頭市場場外交易，而不在美國證券交易所上市，不在美國證券市場上融

資，因此不受美國法院管轄。這種觀點為大多數人所接受。但是，美國巡迴法院在「羅氏藥廠案」( Pinker v. Roche Holding Ltd. ) 中的判決卻出現變數<sup>23</sup>。

## (二) 羅氏藥廠案

羅氏藥廠是一家瑞士股份有限公司，主要從事醫藥品的生產和零售，如維生素等。1992年，該公司在美國發行了承銷型一級ADR，並在證管會申報表格F-6。由於此種ADR只進行店頭交易，不能上市，羅氏藥廠即遵照規則第12g3-2條(b)項豁免了「1934年證券交易法」中的登記和資訊揭露要求，但仍要按照該規則的規定向證管會提交年報、與股東聯繫，並且要遵守其所在國瑞士法律中的要求，惟其對本國法的法令遵循無需向證管會登記。在本案中，羅氏藥廠聯合其他市場競爭者，操縱市場上維生素的價格，違反了美國聯邦「反托拉斯法」和歐盟「競爭法」。1999年3月12日，明尼亞波利市(明尼蘇達州)的一家律師事務所對羅氏藥廠操縱價格行為提起訴訟。1999年5月20日，羅氏藥廠宣布為其違反上開法令之行為，同意支付美國政府5億美元的罰款。

持有羅氏藥廠發行的ADR股東向美國紐澤西州的聯邦地方法院起訴。訴稱：羅氏藥廠在1996年12月至1999年3月期間，在其依美國「1934

---

<sup>23</sup> Pinker v. Roche Holdings Ltd, Harold Pinker, individually and on behalf of all others similarly situated v. Roche HoldingsS Ltd., Nos. 00-4318, 01-1562., United States Court of Appeals, Third Circuit, Argued: Nov.7 2001-May 30, 2002. <http://caselaw.findlaw.com/us-3rd-circuit/1355653.html>

年證券交易法」第 12 條 (g) 項規定及其「規則」第 12g3-2 條 (b) 項向證管會提交的年報和半年報為虛假陳述 (Misrepresentation)，違反了同法第 10 條 (b) 項規定及其「規則」第 10b-5 條，構成證券詐欺行為<sup>24</sup>。且羅氏藥廠在 1996 年至 1999 年間向新聞界宣稱，市場上維生素的生產和銷售處於一種競爭激烈的狀態，投資人之所以購買這些價格處於高位的 ADR，就是因為羅氏藥廠成功的將市場描述「充滿競爭力」<sup>25</sup>，但地方法院以對羅氏藥廠沒有對人管轄權之理由駁回起訴。

第三巡迴上訴法院推翻了地方法院的判決，認為儘管羅氏藥廠發行的 ADR 沒有在美國上市，毋須依照「1934 年證券交易法」進行登記和資訊揭露，但美國法院對羅氏藥廠有對人管轄權<sup>26</sup>。法院首先考慮「羅氏藥廠透過發行 ADR，利用其在美國法律中的特權主導其在美国證券市場的活動，並因此建立自己與美國間必要之最低限度聯繫」<sup>27</sup>，因而認為儘管羅氏藥廠沒有在美国證券交易所上市，但其發行的 ADR 在美国進行場外

---

<sup>24</sup> Pinker claims, Roche is liable for securities fraud in violation of Section 78j (b), and Rule 10b-5, 17 10(b) of the Securities Exchange Act, 15 U.S.C. § 240.10b-5, promulgated thereunder by the Securities and Exchange C.F.R. § Commission (SEC).

<sup>25</sup> 原文：“Pinker's complaint alleges that at the same time it was engaging in this conspiracy, Roche made material misrepresentations and misleading statements indicating that the vitamin market was competitive.” 同上註。

<sup>26</sup> 原文：“We therefore conclude that the District Court erred in dismissing Pinker's complaint pursuant to Rule 12(b) (2) for failing to adequately allege personal jurisdiction.”

<sup>27</sup> 原文：“In our view, by sponsoring an ADR facility, Roche “purposefully avail[ed] itself of the privilege of conducting activities” in the American securities market, and thereby established the requisite minimum contacts with the United States.”

交易並達到了一定的交易額<sup>28</sup>，羅氏藥廠在美國發行承銷型 ADR 足夠表明其與美國有最低限度的聯繫，在「美國投資人中存在有目的控制力」。法院指出羅氏藥廠的行動很明顯，就是透過在美國發行 ADR 直接從美國市場上獲取資金，為此美國法律得要求羅氏藥廠應注意其在美国證券市場上進行詐欺性操縱市場之行為，且主張即使羅氏藥廠是外國公司，亦有可能遭美國投資人起訴。

羅氏藥廠認為，美國法院對其行使管轄權違反了傳統的公平和公正原則，因為其僅需要滿足美國資訊揭露的最低要求，公司不可能按照美國投資人的要求去遵守美國資訊揭露的標準。但巡迴法院否定此一抗辯，堅持即使當事人沒有起訴，羅氏藥廠不實陳述已符合法律要件，且虛偽詐欺之行為也違反包括瑞士在內的任何一國的證券法規。故巡迴法院認為，為了更大程度上保護投資人利益，美國法院必須向諸如羅氏藥廠這樣的外國公司行使管轄權，因為允許羅氏藥廠免受美國證券法懲罰，無異於掠奪那些沒有選擇在外國證券市場購買證券，而購買了 ADR 的投資人的資產<sup>29</sup>。

美國第三巡迴法院的見解無異使非美國發行人 (Non-U.S. Issuers) 在美國發行承銷型 ADR 時，可能成為美國法律管轄權標的，但該法院建立

---

<sup>28</sup> 原文：“The mere fact that its ADRs were not listed on an American stock exchange does not demonstrate that Roche did not seek to avail itself of the American securities market, for even though Roche ADRs were not traded on an exchange, the complaint alleges that Roche ADRs were actively traded on the over-the-counter market and that the average daily trading volume of Roche ADRs was about 25,000.”

<sup>29</sup> 原文：“Allowing Roche to escape the personal jurisdiction of the federal courts would in essence nullify the regulatory protection that American investors seek when they purchase ADRs.”

連繫因素的理由並不十分明確，甚至以羅氏藥廠虛偽不實說明之行為亦違反母國瑞士證券法律為由，而以其損害美國本土投資人之權益建立管轄權之基礎<sup>30</sup>。由上述案例觀察，屬人法在存託憑證法律適用問題上也凸顯一國為保護其本國投資人而推行其法律域外效力的方式。我國或可借鑒美國經驗，將國籍和住所作為連繫因素，思考管轄權擴展到將來外國人發行臺灣存託憑證的法律適用上，特別是當本國投資人遭受詐欺、虛偽不實陳述之誤導等侵權行為時，使受害人得依屬人法提起訴訟，更有利於保護其權利。

## 貳、加拿大

### 一、概述

#### (一) 立法目的與定義

加拿大仿照美國建立其集體訴訟制度，首先是魁北克省在 1978 年修改「民事訴訟法」，引入「集體訴訟程序」(Quebec Class Proceedings Act)，安大略省則於 1993 年通過了「集體訴訟法」(Ontario Class Proceedings Act)，1996 年卑詩省也公布「集體訴訟法」(British Columbia Class

---

<sup>30</sup> Non-U.S. Issuers With Company-sponsored ADR Programs Subject to U.S. Jurisdiction, Memorandum from the Worldwide Securities Practice Group, White & Case LLP, June 14, 2002.

Proceedings Act)<sup>31</sup>。加拿大聯邦政府於 2002 年 9 月 12 日修正「聯邦法庭規則」(Federal Court Rules, 下稱「規則」)於第 5.1 部增訂集體訴訟規則 (Part 5.1 CLASS PROCEEDINGS, 第 334.1 條至第 334.29 條), 規範大致參照美國「聯邦民事訴訟規則」第 23 條之規定, 依其定義, 集體訴訟案是指數原告有相類似之賠償請求和權利者, 透過原告代表提起訴訟, 並經過單一法院程序來決定其結果之訴訟案件。集體訴訟之目的係避免幾百甚至幾千人分別提起類似訴訟, 以確保訴訟經濟, 並求判決一致性。在集體訴訟中, 法庭有義務確保公平地解決由原告代表和代表集體的辯護律師提起的訴訟和請求。集體成員個人不負擔訴訟成本或費用, 而由法院決定該成本或費用之支付事宜從判決賠償金中支付。對於集體成員之決定, 採明示選擇退出制<sup>32</sup>, 惟集體成員若自行為其個別訴訟行為, 且此個別訴訟中提出之請求與該團體訴訟請求之爭點共同者, 則視為該成員自動退出團體。又依「規則」第 334.13 條規定, 集體應指定代表原告 (Representative plaintiff or applicant) 以利進行訴訟, 一般多由律師擔任。受託進行集體訴訟之加拿大律師會公告所欲進行之團體訴訟, 以提醒符合集體成員資格條件者之權利與義務, 並要求欲參與訴訟之當事人進行登記, 以利掌握後

---

<sup>31</sup> 至 2007 年止, 加拿大 13 個省和領地中已有 7 個允許集體訴訟。該國最高法院則裁定, 沒有明文規定禁止集體訴訟之各省, 也可以啟動團體訴訟機制, 進一步擴大了該種訴訟的適用區域。Todd J. Burke, Canadian Class Actions and Federal Judgments, 17-OCT, Bus. L. Today, 49 (2007)。

<sup>32</sup> Federal Courts Rules, SOR/98-106, Current version: in force since Aug 3, 2010. [http://www.canlii.org/en/ca/laws/regu/sor-98-106/latest/sor-98-106.html#PART\\_5\\_1\\_CLASS\\_PROCEEDINGS\\_321788](http://www.canlii.org/en/ca/laws/regu/sor-98-106/latest/sor-98-106.html#PART_5_1_CLASS_PROCEEDINGS_321788), 瀏覽日期: 2012 年 2 月 20 日。

續訴訟發展。拜網路發達之賜，集體成員之登記與退出聲明均可透過線上電子文件傳輸進行，或直接聯絡訴訟代理之律師事務所表明退出意願。為使訴訟範圍儘速確定，訂有聲明退出期間之限制。

## （二）提起團體訴訟之要件

依「規則」第 334.17 條第一項規定，欲取得法院命令（Order）開啟集體訴訟程序之要件為：

1. 「集體」之定義敘述；
2. 陳明代表原告或申請人之名稱；
3. 訴之聲明，陳述本訴之性質，及其係基於集體名義所為；
4. 陳明減輕集體成員負擔之理由；
5. 說明法律普通問題（Common questions of law）或本案事實；及
6. 具體說明集體成員得選擇退出集體訴訟程序之時間與方式。

同條第二項規定，加拿大承認次團體訴訟（subclass），由法官從聲明提起之法律普通問題或事實來決定，是否有同集體成員應受保護之利益與其他成員不同，且足以形成次團體，並可以命令諭知該次團體成員得與原集體分離代表續行訴訟。

## 二、集體訴訟制度之發展

加拿大集體訴訟制度與美國極其類似，如：允許勝訴收費制，透過「企業家型律師」(Lawyer-entrepreneurs)來啟動和推動集體訴訟；採「選擇退出」(Opt-out)而非「選擇加入」(Opt-in)原則；必須為兩個以上原告所組成集體，起訴須含有共同的事實和法律問題；該案件類型採用集體訴訟為適當之起訴，代表原告(Lead plaintiff)應能公正而充分地代表集體的利益，並為可行的訴訟方案<sup>33</sup>。雖然加拿大集體訴訟案提起數額較美國為少，但加拿大法院有時仍會以法定要件以外的原因拒絕認定訴訟集體存在，如：該集體各成員間法律和事實問題缺乏共同性、成員個別問題過多，或對個別集體成員的口頭通知具有誤導成分等，但法院以此駁回常被外界批評為過於主觀且不透明<sup>34</sup>。

然而，集體訴訟的和解在加拿大並未如美國般引發困擾，關鍵因素之一是在法院在民事和解協議上扮演更積極的角色，例如法院曾一度拒絕訴訟標的達 15 億美元之和解協議(血製品 C 肝病毒污染案)，以迫使被告方面作出更多的讓步。而加拿大律師從集體訴訟中可收取之律師費用也遠不能與美國同行相比。一般而言，原告律師只從和解金額中取得了 2% 到 4% 的費率，遠遠低於美國實務上認定可取得 25% 的「合理標準」。而加拿大在訴訟費用方面採「敗訴一方當事人負擔」原則，如何避免此原則有

---

<sup>33</sup>湯欣，論證券集團訴訟的替代性機制—比較法角度的初步考察，證券法苑，2011 年第四期，2011 年 4 月。北大法律信息網，[http://article.chinalawinfo.com/Article\\_Detail.asp?ArticleID=67009#m50](http://article.chinalawinfo.com/Article_Detail.asp?ArticleID=67009#m50)

<sup>34</sup> Honorable Mr. Justice Warren Winkler, *Advocacy in Class Proceedings Litigation*, 19 *Advocates' Soc. J.* 6, 9 (2000).

損原告律師對案件所採取態度的積極性，也被認為是該國法律制度需要解決的課題<sup>35</sup>。

證券集體訴訟在加拿大並不普及之另一重要原因，在於加拿大「證券法」並不承認美國法所創設的「詐欺市場理論」，而缺少依此一理論來擬制被告與原告間具有「信賴關係」，投資人難以從證券次級市場上詐欺行為求得賠償。1999年加拿大爆發證券史上最大的詐欺案，採礦公司 Bre-X 謊稱找到了金礦，真相敗露以後的股價暴跌，導致數千名投資者損失數十億美元。但原告不能據此向推介該公司股票證券經紀商和證券分析師提起集體訴訟，理由即在於每名原告都要個別證明其對該公司虛假陳述產生「信賴」，從而無法滿足法律對於集體應具有「共同性」之要件<sup>36</sup>。尤其在 Kerr v. Danier Leather Inc. 案，原一審法院適用「聯邦法院規則」第 334.28 條規定，以概括計算方法<sup>37</sup> 判決被告應對原告成員以每股 2.35 元賠償，整

---

<sup>35</sup> Edward F. Sherman, *supra* note 6, at 429-432; Gary D. Watson, *Class Actions: The Canadian Experience*, 11 *Duke J. Comp. & Int'l L.* 269, 272-287 (2001).

<sup>36</sup> Carom v. Bre-X Minerals Ltd., 1999 O. R. 3d. 173 (S.C.J.). Bre-X 主事務所位於卡加利 (Calgary)，該公司於 1995 年 10 月宣稱於印度尼西亞開採到豐富黃金礦藏，此消息促使該公司於多倫多交易所 (Toronto Stock Exchange) 掛牌之股票價格攀高，由所謂的「水餃股」(penny stock) 一路炒作最高達 286.5 元加幣，但於 1997 年因事跡敗露致股價崩盤，成為加拿大有史以來最大的金融醜聞。該公司事後面臨數樁法律訴訟，包含加拿大三大公教人員退休基金分別對其提出鉅額民事賠償訴訟，以及其他投資人個別提起之民事訴訟等，Bre-X 最終於 2002 年宣布破產。這些訴訟效應導致加拿大金融市場發展停滯不前。本案相關調查工作遲至 1999 年完成，也引發輿論抨擊，認為當局成效不彰，加拿大政府也發現對該公司董事、建議投資該公司金融顧問公司，及其相關人員不論在刑事或民事程序上均出現追溯障礙，為此檢討民事團體訴訟程序是否有不足之處。其中，1999 年安大略省證管會 (OSC) 指控該公司副總暨探勘部主管 Felderhof 利用此一消息進行內線交易，2007 年 7 月 31 日上訴法院認為 Felderhof 專長為地質學，以他當時對礦藏數量的預測與發言，難以認定其據以進行內線交易，判決無罪，安大略省證管會則放棄繼續上訴，全案確定。引自 Andrews, Gordon (2009). *Canadian Professional Engineering and Geoscience: Practice and Ethics*. Nelson. p. 53. ISBN: 9780176441340.

<sup>37</sup> 加拿大各省「證券法」對證券損害賠償額之計算分為「個別性計算」與「概括計算」兩種，聯邦法

體集體之賠償總額則為 1000 萬元。但上訴法院卻推翻一審判決認原告受被告不實陳述誤導之見解，認為發行人在準備募股公開說明書時所為之「商業判斷」（Business Judgment）應當受到尊重。上訴至最高法院後，最高法院維持上訴法院見解，認為公開說明書製作當時之「商業判斷」應受尊重，從而不得認為發行人當時即有詐欺意圖，此一見解對類似案件原告可能產生不利影響<sup>38</sup>。

針對上述集體訴訟發展障礙，安大略省「證券法」於 2006 年 1 月 1 日公布生效「第 198 號法案」（Bill 198），投資人在交易市場上對於多種公開資訊之「信賴」可以藉由擬制產生，從而降低對交易市場虛偽不實揭露請求進行集體訴訟的實體法障礙<sup>39</sup>。仔細分析後即可發現，法律修訂的影響力相當有限。第 198 號法案中對於投資人訴訟附加了一系列限制，如原告在獲准提起集體訴訟之前，必須向法院證明訴訟是「有價值的」（Meritorious），且在證據開示程序（Discovery）尚未展開的初期階段就要求原告提出上述證明，大幅增加了提起集體訴訟的難度，且引起曠日費

---

院法規亦可自行評估後，命令採取概括計算標準。

<sup>38</sup> Kerr v. Danier Leather Inc., 2007 SCC 44, File No. 31321. October 12, 2007. On appeal from the Ontario Court of Appeal, [2005] O.J. No. 5388. 原文：“Regarding respondents' argument with respect to the business judgment rule, while forecasting was a matter of business judgment, disclosure was a matter of legal obligation, and this rule should not be used to qualify or undermine the duty of disclosure. Regarding costs, the Court of Appeal made no error in principle in the discretionary costs order made against the representative plaintiff. That this was a class action proceeding should not deprive respondents of their costs. It was not established that this was a test case, nor did it raise a novel point of law.”

<sup>39</sup>有關 Bre-X 案及其法律適用窒礙問題，以及「第 198 號法案」的立法過程，參見 Violetta Kokolus, *Mining for Legislative Gold after Bre-X: A General Commentary on the Use of Class Actions for Fraud in the Secondary Market*, Review of Current Law and Law Reform (2003), 9 Appeal 59, 59-67。瀏覽日期：2012 年 2 月 26 日。

時且代價昂貴的論辯。另外按照新法規定，除非原告能夠證明發行人蓄意詐欺，否則後者進行損害賠償的上限就只是其市值的 5% 或者 100 萬加幣（擇較高者），不僅會產生原告受償不足之問題，也會直接影響原告律師提起訴訟的積極性<sup>40</sup>。第 198 號法案的實施結果是否促進證券團體訴訟在加拿大迅速發展還有待時間驗證<sup>41</sup>。之後許多加拿大省分（如亞伯特省、卑詩省）均修正「證券法」，免除證券集體訴訟中原告對信賴關係的舉證責任，擬制投資人對於發行人的公開說明書之內容具有「信賴關係」，若所揭露之資訊為虛假不實陳述者，原告即可以透過集體訴訟起訴發行人，目前已有數宗發行市場訴訟透過和解方式結案，可見加拿大證券集體訴訟制度朝向美國制度靠攏。

### 三、近年外國公司在加拿大上市所引發之問題

專門分析中資企業之「渾水調查研究公司」（Muddy Waters Research）於 2011 年 6 月 2 日指中國嘉漢林業（Sino-Forest）之發行計畫為龐氏騙局，且虛報資訊，並以關係人交易掩護其不當行為<sup>42</sup>。此舉導致該公司在

---

<sup>40</sup>H. Garfield Emerson, Q.C., Geoff A. Clarke, Bill 198 and Ontario's Securities Act, Giving Investors and the OSC Added Muscle, Fasken Martineau DuMoulin LLP, November 17, 2003. <http://www.fasken.com/files/Publication/4348346f-28f6-4007-b37f-6fe91ca7ff38/Presentation/PublicationAttachment/28e70b5f-89f3-4684-a7ba-7e08688cd5c0/BILL198.PDF> 瀏覽日期：2012年3月1日。

<sup>41</sup> David Allan Klein and Douglas Lennox, Class Action Trends in Canada, ATLA Annual Convention Reference Materials (2006), Volume 1, 1 Ann. 2006 ATLA-CLE 431, available at Westlaw Database.

<sup>42</sup> 參見渾水公司所出具之報告書網頁 [http://www.muddywatersresearch.com/wp-content/uploads/2012/06/MW\\_TRE\\_060211.pdf](http://www.muddywatersresearch.com/wp-content/uploads/2012/06/MW_TRE_060211.pdf)，引自維基百科 Wikipedia, Sino-Forest Corporation, Feb. 22, 2012. [http://en.wikipedia.org/wiki/Sino-Forest\\_Corporation](http://en.wikipedia.org/wiki/Sino-Forest_Corporation) 瀏覽日期：2012年3月2日。

多倫多交易所的市值蒸發約 90%，其最大股東鮑爾森管理對沖基金（Hedge fund Paulson & Co）已宣布拋售所持有股票（約占該公司股份 12.5%），該基金損失約 4 億 6 千 2 百餘萬美元<sup>43</sup>。隨後安大略省證管會（OSC）介入展開調查，皇家騎警也展開刑事調查。同年 8 月，OSC 下令停止嘉漢林業在多倫多證交所的股票交易，理由是嘉漢林業董事及高階主管，包括 CEO 陳德源（Allen Chan）涉及或參與了他們知道或理應知道的欺騙行為。並於 9 月舉行的聽證會上，決定繼續禁止嘉漢林業的股票交易至 2012 年 1 月，以便對這家中國林業公司展開調查。穆迪信用評等公司於同年 12 月宣布撤銷嘉漢林業債信評等，原因是無法獲取充分數據進行評等作業。為反擊上述指控，嘉漢林業也公布一份最終報告，否認該公司有任何不當行為，但報告中缺乏有關其所宣稱握有之林木資產、現金流量儲備，以及與供應商關係之即時訊息。該公司宣稱，這是因為這些資訊多屬於第三方當事人，無法取得記錄<sup>44</sup>。2012 年初，OSC 對嘉漢林業的停止股票交易令延期至 4 月 16 日，理由包括：嘉漢林業揭露之財務資訊時缺乏事實支持，且相關調查仍持續進行，但該公司委任律師加德納（Alan Gardner）並未對此一命令表示不服<sup>45</sup>。

---

<sup>43</sup>Christopher Donville, Sino-Forest Trading Halted as OSC Rescinds Order That Executives Resign, Bloomberg, Aug 27, 2011。 <http://www.bloomberg.com/news/2011-08-26/sino-forest-executives-ordered-to-resign.html>

<sup>44</sup> Robert Cookson, Questions remain after Sino-Forest's final report, Financial Times, Feb. 2, 2012. <http://big5.ftchinese.com/story/001042948/en>

<sup>45</sup> 相關新聞參見金融時報（Financial Times）中文網頁，瀏覽日期 2012 年 2 月 22 日。嘉漢林業專頁網址：<http://big5.ftchinese.com/tag/%E5%98%89%E6%B1%89%E6%9E%97%E4%B8%9A>。

加拿大兩家律師事務所 Siskinds LLP 和 Koskie Minsky LLP 以中國公司嘉漢林業涉嫌虛報資產與會計作假為由，代表原告加拿大中部及東部的勞工退休基金（Labourers' Pension Fund of Central and Eastern Canada），以及所有在 2007 年 5 月 14 日至 2011 年 7 月 2 日間買進該公司股票之個人與機構，向該公司及其董事和高階主管、簽證會計師事務所及顧問公司貝利北京（Poyry Beijing）提起集體訴訟，求償 73 億美元<sup>46</sup>。加拿大大型退休基金卑詩省投資管理公司(BCIMC)也加入集體訴訟陣營，BCIMC 的管理階層曾經和加拿大金融界眾多投資公司一起為「中國概念股」的嘉漢林業籌募大量資金，目前為訴訟原告中持有部位最多的投資人。BCIMC 認為：與嘉漢林業有關之人員，包括政府官員、公司董事、會計師，甚至承銷商都未盡職保護加拿大投資大眾的利益。BCIMC 於 2011 年曾建議嘉漢林業改革個人董事的選舉方式，之後 BCIMC 卻撤回其對幾名董事的投票，因為發現他們有太多短期額外津貼，且這些獲得提名的董事也同時為其他公司董事會服務。此外本案另追加起訴簽證會計師事務所 Ernst and Young 和 BDO 公司，以及數家證券（經紀）商<sup>47</sup>，因為他們也協助嘉漢募集 29 億多美元資金<sup>48</sup>。本案仍繫屬安大略省高等法院（Superior Court）

---

<sup>46</sup> Sino-Forest faces \$7.3B class action suit, CBC News, Aug 31, 2011. <http://www.cbc.ca/news/business/story/2011/08/31/sino-forest-lawsuit.html> 瀏覽日期：2012 年 2 月 8 日。

<sup>47</sup> 被起訴的證券商包括：Dundee 證券、UBS 證券、Haywood 證券、瑞士信貸、道明銀行證券、RBC 銀行主權證券、豐業資本（Scotia）、CIBC 世界市場、美林加拿大暨美國公司、Canaccord 金融服務公司、麥迪遜私募（Madison Placements），及摩根士丹利公司。

<sup>48</sup> Craig Wong, The Canadian Press, Ontario regulator accuses Sino-Forest of fraud, halts trading of its shares, August 26, 2011. <http://www.canadianbusiness.com/article/42186--ontario-regulator-accuses>

訴訟中，尚待法院為進一步之審理與判斷。

## 第二節 歐盟（英國、德國）

### 貳、 英國

#### 一、 概述

##### （一） 立法目的與定義

英國衡平法所發展出來的集體訴訟制度本非用於請求損害賠償，原本目的係為宣告判決與發布禁制令（Injunction）等司法救濟，1990年代起，英國開始對民事訴訟制度進行系統性改革，為使人民更為便利的使用司法程序保障其權利，以「接近司法」（Access to Justice）報告<sup>49</sup>為藍本，制定「1998年民事訴訟規則」（The Civil Procedure Rules 1998，簡稱CPR）<sup>50</sup>，於該規則第19部（Part 19）規範群體訴訟（Group Litigation）制度，並於2000年5月2日生效<sup>51</sup>。依「規則」第19.1條規定，只要當事人人數

---

-sino-forest-of-fraud-halts-trading-of-its-shares 瀏覽日期：2012年2月5日。

<sup>49</sup> Access to Justice Final Report, by The Right Honourable the Lord Woolf, Master of the Rolls, July 1996, Final Report to the Lord Chancellor on the civil justice system in England and Wales. London HNSO: July, 1996)

<sup>50</sup> 「民事訴訟規則」最近一次修正為2011年9月30日，參見英國司法部網頁，<http://www.justice.gov.uk/courts/procedure-rules/civil>。瀏覽日期：2012年1月25日。

<sup>51</sup> S. 9, SI 221, 2000.

眾多，不論為原告或被告，其訴訟請求為共同之法律問題即可使用<sup>52</sup>。群體訴訟本質應屬共同訴訟或是訴之合併，與代表人訴訟制度（Representative Action）不同之處在於，群體訴訟係由法院將眾多當事人與若干案件合併為一個群體訴訟進行審理，而非由少數當事人代表眾多當事人提起訴訟。

## （二）提起團體訴訟之要件

依 CPR 第 19.11 條(1)項規定，群體訴訟命令（Group Litigation Order，簡稱 GLO）可由當事人申請，但法院也可依職權為之，此種命令依「民事程序規則實務指引」（Civil Procedure Rules Practice Direction，簡稱 PD）第 3.3 條規定，必須經過法院首席或者副首席法官同意才能簽發。但該條並未明示提出群體訴訟命令所需之人數或請求數（Claims），亦未對申請命令之當事人設定資格條件，僅於同法第 23.6 條中規定，申請命令之當事人應敘明申請理由，以及簡要說明為何須申請此命令。為利將此申請對外進行公告或通知，並應載明下列事項：

1. 該訴訟之性質及其簡要事實；
2. 相關已提出之請求的數目及其性質；
3. 可能牽涉的當事人人數；

---

<sup>52</sup> A Group Litigation Order ('GLO') means an order made under rule 19.11 to provide for the case management of claims which give rise to common or related issues of fact or law (the 'GLO issues').

4. 在訴訟中可能出現的共通爭點或法律爭議；
5. 是否可能於該群體內區分出較小的群體（類似於前述「次團體」之概念）。

### （三）團體訴訟之進行與判決

如果法院認為某一具體案件與其他案件一併納入群體登記將導致案件管理不便，或者有關案件進行群體登記將對其他案件的管理產生不利影響，即可拒絕其進行群體登記（CPR 第 19.14 條(2)項，PD 第 6.4 條）。申請人考慮申請 GLO 者，應一併考慮申請其他程序是否更為適宜，如：依案件具體情形而言，採取訴訟合併或者代表人訴訟方式是否更加適當（PD 第 2.3 條）。採「選擇加入」（Opt-in）原則，只有提交書面申請、繳納訴訟費用並登記在冊者，才能取得訴訟文書，成為集體訴訟案件當事人。理論上每一當事人都有自己獨立的訴訟權利和實體權利，可以獨立進行處分。另採法院管理模式，管轄法院可以發布指令，變更群體訴訟命令事項，從集體登記中選擇進行一宗或者多宗試驗訴訟（Test Claims），指定原告或被告的代表律師，明確案件聲明應記載的細節，指定群體登記的截止日期，針對符合條件的特定訴訟進行群體登記，並可責令群體登記的原告承擔或分擔案件共同事項的訴訟費用或試驗訴訟的費用<sup>53</sup>。又依 CPR

---

<sup>53</sup> CPR §19.15 Test Claims. <http://www.justice.gov.uk/courts/procedure-rules/civil/contents/parts/part19#IDA1ENCC> 瀏覽日期：2012 年 1 月 20 日。

和 PD 之規定，可透過案件分配、多元審理制、指定管轄法官、案件移送、公告等手段，使群體訴訟始終處於法院的高度職權管轄範圍之內。

#### （四）衍生性訴訟

2006 年大幅修正「1985 年公司法」（通稱為「2006 年公司法」），新設「衍生性訴訟」（Derivative claims）允許股東代表公司之名義對董事提起訴訟<sup>54</sup>。為此「民事訴訟規則」（CPR）針對「衍生性訴訟」增列第 19.9 條至第 19.9F 條相關規定，原告須依 2006 年公司法第一章第 11 部（Part 11）之規定，以公司或類似公司之組織或交易聯盟（Trade union）使其受損為由，請求賠償（remedy）<sup>55</sup>。原告向法院起訴後，應即通知被告公司，該通知格式應使用 PD 第 19C 條規定格式，並說明其依據「公司法」之法條。原告一開始僅需提供初步證據（Prima facie evidence），由法院審酌決定續行訴訟或駁回。若法院駁回起訴，原告得於 7 天內，要求法院召開言詞聽證會（Oral hearing）<sup>56</sup>，但法律並未明確規定此一請求究否為自動性權利，抑或法院有權拒絕召開聽證會之請求。若訴訟續行，則由法院依職權決定為後續之調查證據與辯論程序。

#### （五）判決效力範圍

---

<sup>54</sup> 由於股東之訴權非來自於其自身權利，而係來自於公司因故未執行其應有權利，因此被稱為「衍生性」訴訟（derives from a right of the company but which the company has failed to exercise）。

<sup>55</sup> CPR §19.9 (1) .

<sup>56</sup> CPR §19.9 (10) , (11) .

群體訴訟判決之效力不僅對進行群體登記之當事人產生效力，對於之後進行群體登記之當事人亦生拘束力。但因英國群體訴訟制度大多數團體成員並不清楚裁判過程，這些人被通稱為「缺席群體成員」，甚至無法列出全數群體成員，故允許群體成員得向法院聲請對其為無拘束力之判決或裁定。

## （六）上訴

任何當事人若認為具拘束力之判決或命令對其有不利影響，可依「規則」第 19.12 條第（2）項尋求上訴許可，對該判決或命令提起上訴。

## （七）訴訟費用

在訴訟費用方面，「民事訴訟規則」第 44 部即規範在法院進行各種法律程序之訴訟費用，該部第 48.6A 條規定即規範群體訴訟命令案件之訴訟費用，並準用第 44.3 條第（2）項規定，法院令敗訴方支付勝訴方之訴訟費用。又依第 48.6A 條第（4）項規定，群體訴訟人應支付其本人請求所涉及之個別訴訟費用，而法院針對集體訴訟當事人所發出之支付共同訴訟費用命令，每一名群體訴訟當事人都應負起責任；除非法院另有命令，群體訴訟當事人平均分擔共同訴訟費用。若為登記後才加入之當事人，可能會被裁定須支付其登記前已進行之部分訴訟費用。英國不允許美國式作法，律師不得預先以契約與當事人約定勝訴後可獲分配之金額比例。但依

「規則」第 19.9F 條規定，法院得於原告取得起訴許可後，命令被告公司先支付訴訟費用。

## 二、英國集體訴訟制度之發展

現行英國「群體訴訟」目的為保障當事人平等、簡化訴訟程序、提高效率，減少程序拖延，並降低訴訟成本，並考量法院資源配置，以增加訴訟之確定性，促進法院公正合理解決糾紛。整理英國群體訴訟之特點如下：

### （一）以訴訟經濟為主要目標

證券損害賠償請求訴訟量極大，為追求訴訟經濟，故由法院基於職權將多個符合群體訴訟要件之訴訟合併審理，或允許以群體登記方式提起訴訟，由指定法院管轄。一旦進行群體登記，該管轄法院於程序上具有優先性，其他已存在或尚未起訴的同一類案件，都將終止或移送至管轄法院，以避免重複起訴。

### （二）採用選擇加入制（opt-in），確定當事人人數及範圍

股東欲成為群體訴訟之當事人者須進行登記，支付訴訟費用並提出書面請求或訴狀。英國不採行美國模式，當事人得個別向法院提出請求，亦即仍肯認個別當事人仍保有獨立的訴權（...to have issued their own proceedings），可獨立處分自己的實體權利。

### （三） 啟動證券損害賠償集體訴訟，必須在法院職權指揮下進行

英國法院對使用群體訴訟採取較為謹慎的態度，當事人得先考慮採用其他程序，以符合其實質要件之要求，至於是否採行群體訴訟，則由原法院依公共利益之考量，依職權為之，但原告當事人無權自行決定使用此一制度。因此，管轄法院得裁定於群體訴訟登記中選擇其中共同的爭點先行為試驗訴訟，將群體訴訟還原為個別訴訟，以避免當事人人數眾多，或基於整體性考量以一次審理時可能產生之不便。一旦對其中共同爭點或事實做出判斷，即可推及至整個集體訴訟程序適用。

為防止群體訴訟制度遭到濫用，英國法院在解釋法律、受理集體訴訟登記方面的謹慎態度，以及該國訴訟文化、司法理念、律師收費等因素交互影響，導致此類訴訟並不普遍<sup>57</sup>。但晚近公司證券小額訴訟大量增加，為使股東得以選擇更為迅速、經濟之司法救濟程序，英國也致力建構多元化的程序。除依「2000年金融服務與市場法」（簡稱FSMA）設立金融評議機構（Financial Ombudsman Service，簡稱FOS），提供法庭外解決紛爭管道外<sup>58</sup>。另於「2006年公司法」新設「衍生性訴訟」（Derivative

---

<sup>57</sup>至2010年10月，英國登記在案的集體訴訟案件計74件，具體案件參見英國法院服務網站<http://www.hmcourts-service.gov.uk/cms/150.htm>，2010年11月5日。瀏覽日期：2012年0月20日。

<sup>58</sup>FOS成立目的為解決個人與金融機構間之爭議，依FSMA第225條規定，FOS為「申訴評議基金」（Ombudsman Scheme）之管理者，組織採公司制。FOS董事會應指定評議官（Ombudsman）執行相關業務，並公布年度報告與董事會會議紀錄予一般大眾瞭解。依FSMA及FSA手冊「紛爭解決」（Dispute Resolution）之規定，得向FOS申訴之投資人限於個人投資人及符合其定義下之小型企業，不符合「小

claims)，發行人若延遲揭露其定期與不定期（包括自願性）資訊，或為誤導性陳述或省略者，對於因此買進或賣出證券之投資人應負損害賠償責任<sup>59</sup>。惟此類訴訟原屬於普通法（Common laws）範疇，必須符合故意過失，以及使他人受損或使己受有利益，及有損害賠償之必要等構成要件。依普通法原則，若投資人無法舉證證明與發行人間具有信賴關係，難以認定發行人應對其負損害賠償責任。但依「2006年公司法」第260條至第269條之規定，欲進行代表訴訟，只要先提供證據證明可訴性即可提起，大幅降低代表訴訟門檻。董事若基於疏忽、過失、違反職責或違反信賴關係，而對公司為實際行為或提議為上開行為，或刻意的省略，即使董事未因其違反職責或信賴關係之行為而獲利，股東均可提起衍生性訴訟<sup>60</sup>。由於「純粹的疏忽」亦可提起訴訟，甚至股東不需要提出董事控制公司大多數股份之證據，較普通法要求更為寬鬆，故亦有稱此類訴訟具「成文法」（Statutes）性質。

---

型企業」定義之機構投資人並不在其服務範圍之內。投資人應先向金融機構申訴，且無法獲致滿意之結果後，才得以向 FOS 申訴，如符合申訴要件，得由 FOS 進行調查並作成決議。決議一旦作成，其決議將拘束該金融機構，但投資人得不接受決議，而向法院提起訴訟。此申訴程序係針對仍正常運作之金融機構所為，如投資人所欲申訴之金融機構已處於非正常運作之狀態，則其申訴便不得向 FOS 提出，而應向另一機構「金融服務賠償機構」（FSCS）為之。相關內容參見 FOS 官網網址 <http://www.financial-ombudsman.org.uk/>。

<sup>59</sup> 此一修正係配合歐盟透明義務指令（Transparency Obligations Directive）之公布而訂定。英國法院在侵權行為與衡平責任之損害賠償傳統上採普通法，但為配合歐盟公布之各類指令而修正內國法律，已對英國法律傳統造成「成文法化」之質變。

<sup>60</sup> “.....allow a shareholder to pursue a derivative claim in respect of an actual or proposed act or omission involving negligence, default, breach of duty or breach of trust by a director of the company.”

該次修正案亦於「2000 年金融服務與市場法」(FSMA) 中置入第 90A 條(含 Schedule 10A) 規定, 要求發行人對未正確公開揭露之行為應負起民事責任。FSMA 90A 規範對象為可轉讓證券(Transferable securities), 凡於英國正規市場(Regulated market) 或多元交易設施(MTF, 又稱另類交易市場 ATS) 掛牌交易之有價證券, 均受其規範<sup>61</sup>; 甚至包含在英國倫敦證券交易所, 以及另類投資市場(AIM) 掛牌交易之外國發行有價證券, 以及英國發行人於其他歐盟經濟區(EEA) 掛牌交易之有價證券, 但不含英國發行人於 EEA 以外之市場或交易設施進行交易之有價證券。依 FSMA 第 102A 條第(3) 項規定, 「可轉讓證券」包含衍生性證券, 故其規範範圍相當廣泛, 而發行可轉讓證券之發行人應為其證券交易所引發之損害賠償問題負起責任<sup>62</sup>。

### 三、相關案例

2008 年金融海嘯發生後, 數英國退休基金與約 25-30 家機構投資人對蘇格蘭皇家銀行集團(The Royal Bank of Scotland plc, 簡稱 RBS), 以該銀行於 2008 年金融海嘯期間, 因其疏失造成客戶數百萬英鎊損失為由, 於倫敦高等法院提起群體訴訟(Group action), 而非在美國提起集

---

<sup>61</sup> FSMA Schedule 10A Para 1.

<sup>62</sup> FSMA, sch 10A, prpa 7(2).

體訴訟<sup>63</sup>。此舉在英國引發議論，甚至有認為引進美國集體訴訟，可能本質上改變英國訴訟制度。而英國群體訴訟與美國集體訴訟制度最大之差異，在於英國提起訴訟之每一位原告，均能獨立實施且全程掌控其個別之訴訟權<sup>64</sup>。

英國政府於 2010 年向國會提出修正法案，欲導入賦予原告自由選擇進出訴訟程序之集體訴訟制度，雖獲得企業界的肯定，但法案細節卻因為適逢 2010 年 5 月舉行全面選舉而遭到強烈反對。然而，蘇格蘭議會也提案引進集體訴訟，復以歐盟也對開始針對是否引進證券集體訴訟乙事向會員國提出廣泛諮詢，迫使英國政府必須正視此一制度之發展與建議。

民事審判諮詢委員會（The Civil Justice Council，CJC）對外發出諮詢文件彙整後發現，英國公民對現行司法體制與程序並不滿意，尤其是使用法院的便利性，以及法院判決的效率兩方面，令人民無法感受到在司程序受到公平的對待。故於其發表之報告中，建議於現行民事訴訟制度採行美國集體訴訟中的「選擇退出」制度（“Opt-out” class action），使集體訴訟請求易於成立，再提供欲獨立起訴之原告當事人退出權。

---

<sup>63</sup> UK class-action law would 'open floodgates' for RBS lawsuits, 24 Jun 2011. <http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/8224321/RBS-faces-class-action-lawsuit-from-UK-investors.html>，瀏覽日期：2012 年 1 月 20 日。

<sup>64</sup> Adam Savett, Securities Class Actions in the UK? Well, not exactly, December 10, 2009. <http://blog.issgovernance.com/slw/2009/12/securities-class-actions-in-the-uk-well-not-exactly.html>

## 參、 德國

### 一、 概述

#### (一) 定義與立法目的

根據德國的「民事訴訟程序法」(Zivilprozessordnung)第59條至第63條,一群人可基於同一訴訟請求而共同為原告或被告,故投資人得以共同訴訟程序將個別投資人的訴訟集合起來,且個別投資人仍可在共同訴訟結束後,針對其個別不同的訴求繼續原有的訴訟程序。惟共同訴訟曠日費時,德國司法部認為訴訟案件的整合將可有效節省審理訴訟雙方的時間與花費的成本。2003年5月德國電信公司(Deutsche Telekom AG)股東於法蘭克福地方法院,以該公司虛假資產評估報告與業務陳述為由對其提起民事訴訟,要求該公司賠償1998年6月第二次股票發行後所生之損失<sup>65</sup>。於短短兩週之間,原告人數達到1萬6千人,由七百多位律師代理,同時約有相當數量投資人另向漢堡調解機構ORA提出調解請求,使得相關訴訟依「民事訴訟程序法」第148條規定因調解程序啟動而中止。之後這些請求合併為2千多個共同訴訟,但使法蘭克福地方法院陷入審理程序癱瘓的窘境。為敦促法院儘速開始審理,部分投資人於2004年6月向憲法法院提出抗告<sup>66</sup>。德國電信案促使德國立法與政府部門思考面對大型集體性爭議引

---

<sup>65</sup>德國電信第二次發行股票價格為39.5歐元,2002年3月6日股價為104歐元,但同年6月26日的股價已跌至8.14歐元,跌幅甚鉅。

<sup>66</sup>楊峰,德國團體訴訟對完善我國(大陸)證券侵權訴訟制度的借鑒,2009年7月15日。

發訴訟經濟與傳統訴訟原則間之衝突問題，而分案審理所造成的訴訟成本高昂、訴訟期間過長之缺點，導致多數投資人不得不放棄自身權益，因為即使獲得勝訴，受償金額遠不能補償損失<sup>67</sup>。

為強化公司治理與投資人保護，並回復投資人對於德國資本市場的信心<sup>68</sup>。德國參議院於 2005 年 7 月 8 日通過「資本市場爭議示範性訴訟法」（Kapitalanleger-Musterverfahrens Gesetz，下稱 KapMuG），並於同年 11 月 1 日施行<sup>69</sup>。允許於資本市場交易之群體得於訴訟前先行提起先導程序（Sample proceedings），惟此一程序不得用於他種性質之民事訴訟。具體而言，整個示範訴訟程序可以分為三個階段：第一階段，由投資者原告向有管轄權的州地方法院提出示範訴訟請求，州地方法院進行公告，當 4 個月內有 10 個以上的申請被提出時，第一個接受申請的州法院即應將系爭案件提交州高等法院。第二階段，法院通知在第一審法院登記的案件的其它當事人，其案件的審理暫時中止；由州高等法院擇定示範訴訟原告進行示範訴訟，並做成示範裁判（Mustersentscheid）。第三階段，原來在第一審法院登記的案件恢復程序，在示範裁判的約束之下，對各原告的具體損害賠償請求進行裁決。

---

<http://www.yadian.cc/paper/62953/>，瀏覽日期：2012 年 3 月 25 日。

<sup>67</sup> 沈冠伶，從德國「投資人示範訴訟」之新制再論「追加選定當事人」制度-「擴散性損害」紛爭當事人之權利救濟途徑，駱永家教授 7 秩華誕祝壽論文集。

<sup>68</sup> 德國通過新的法案以便利投資人進行訴訟，譯者林宣君，臺灣證券交易所國際證券市場簡訊第 552 期，譯自 World Securities Law Report, August 2005。

<sup>69</sup> 本法為實驗性立法，原施行期為 5 年，於屆滿之前，德國議會已將結束日推遲至 2012 年 11 月，屆時再決定是否規定於民事訴訟法，而適用於所有集體性損害賠償請求事件。

德國示範性訴訟制度立法目的有二：提高訴訟效率及保全所有原告的聽審請求權（Anspruch auf rechtliches Gehör），故德國「資本市場示範程序法」規定所有初始程序中起訴之人得以「參加人」的身份參與示範程序<sup>70</sup>，德國立法要求投資者必須先行起訴才能參加示範訴訟程序，提高投資人的維護權利成本<sup>71</sup>，故亦有學者建議對於公開說明書上的不實陳述與損害結果之間因果關係的推定，應當擴展適用於交易（次級）市場上對應揭露資訊的不實陳述，方能發揮此類訴訟之功能<sup>72</sup>。

## （二）「資本市場爭議示範性訴訟法」簡介

依 KapMuG 第 1 條及第 4 條之規定，市場上不正確或誤導性的公開資訊所導致之損害賠償訴訟當事人，可提出示範性訴訟審理該案，但條件是該案所針對的問題在其他同類案件中亦屬相關，必須至少 10 宗其他案件的當事人亦要求以示範訴訟的方式處理。原告在訴訟過程中不需事前支付為了提供證據所花費的成本，例如請會計師提出評價意見等。為了確保

---

<sup>70</sup> 投資者示範訴訟法的英文官方譯本，載於德國司法部網站，[http://www.bmj.bund.de/enid/25a22f63ed37aac74890c815925645de,5ceceie6575657375636865092d0931/Corporate\\_Governance/Capital\\_Markets\\_Test\\_Case\\_Act\\_CMTCA\\_1gl.html](http://www.bmj.bund.de/enid/25a22f63ed37aac74890c815925645de,5ceceie6575657375636865092d0931/Corporate_Governance/Capital_Markets_Test_Case_Act_CMTCA_1gl.html)，瀏覽日期：2012 年 3 月 25 日。

<sup>71</sup> 對於該法的具體分析，參見沈冠伶，從德國「投資人示範訴訟」之新制再論「追加選定當事人」制度，載「邁入二十一世紀之民事法學研究」，元照出版公司 2006 年版，第 162-185 頁。以及姜炳俊，德國投資人示範訴訟新制，載「邁入二十一世紀之民事法學研究」，元照出版公司 2006 年版，第 150-160 頁。Michael Sturmer, Model Case Proceedings in the Capital Markets-Tentative Steps Towards Group Litigation in Germany, C. J. Q. 2007, 26 (APR) .pp.250-266。，瀏覽日期：2012 年 3 月 25 日。

<sup>72</sup> Halfmeier, Axel and Feess, Eberhard, The German Capital Markets Model Case Act (KapMuG)—A European Role Model For Increasing the Efficiency of Capital Markets? Analysis and Suggestions for Reform (February 2010). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1684528>，瀏覽日期：2012 年 3 月 25 日。

訴訟不會因為投資人的居所不同，而不在同一法院審理，此項法案也特別以被告公司的註冊地所在之法院做為審理案件管轄權繫屬依據。

州高等地方法院於示範訴訟程序中，對共通於各項訴訟中經精確界定的基本事實問題或法律問題進行裁決，而所有待決案件均會暫停處理。在先導程序中所為之決定，對所有原訴訟繫屬法院均具約束力。依KapMuG第16條規定，不論是否有某一原告積極參與前導案件的審訊，亦不論個別案件所帶出的爭點與在先導程序中所處理的爭點是否完全相同，亦不涉及採用選擇加入制還是選擇退出制的問題。程序一經訂立，即會自行運作而無需選擇加入，亦沒有選擇退出的可能，且判決對所有人均具約束力<sup>73</sup>。意欲受益於示範訴訟裁決的原告等，仍須個別提起損害賠償訴訟，且不允許未指明身分的原告群體之名義提起訴訟<sup>74</sup>。該法另有下列特點：

#### 1. 不同審級法院之間的合作

投資人起訴由地方法院受理並就具體案件中的個體問題形成裁判，但各案件中共同事實與法律問題則呈交高等法院裁定，透過對共同性爭點的集中審判和嗣後對個別爭點同步審理，實現訴訟的經濟性並維持裁判的統一。

#### 2. 示範訴訟之判決具有約束力

---

<sup>73</sup> Freshfields Bruckhaus Deringer, Class Actions and Third Party Funding of Litigation, June, 2007.

<sup>74</sup> Dietmar Baetge, Class Actions, Group Litigation & Other Forms of Collective Litigation in Germany, December, 2007.

州高等法院作出的示範裁判，不僅對示範訴訟原告與被告生既判力，且對所有被通知參加程序之其他人均具有相當於既判力的拘束力（KapMuG 第 14 條第 2 款），以降低訴訟成本。

### 3. 保障當事人的聽審權

在示範訴訟原、被告之外，因該訴訟程序的正式開始而暫時中止的其他案件當事人，應由法院通知參與示範訴訟，並作為該訴訟之參加人，並有權在案件審理中提出攻擊與防禦的方法，為所有的訴訟行為（KapMuG 第 12 條），以保證其得到正當程序的保護<sup>75</sup>。

### 4. 減輕原告在訴訟費用方面的壓力

示範訴訟的第一審程序，不另外收取裁判費及律師費，而證據調查、專家鑒定等其他訴訟費用則在訴訟之後，由所有關係人按照其請求金額的比例共同負擔（KapMuG 第 17 條）。

### 5. 訴訟過程由法院主導

依 KapMuG 第 8 條規定，示範訴訟的原告由州高等法院依職權裁定，原、被告以外之其他關係人由法院通知參加訴訟。且為防止原告律師操控訴訟程序，規定訴訟請求不得撤回，且和解必須經所有關係人一致同意（KapMuG 第 14 條第 3 款）。

### 6. 不採勝訴收費制

---

<sup>75</sup>湯欣主編，公共利益與私人訴訟，北京大學出版社，2009 年版，第 194 頁。

由於高等法院擇定原告進行示範訴訟僅是整個訴訟程序的中間程序，原告律師不可另行收費，但卻降低原告律師的財務誘因，目的系避免濫訴興訟的道德風險。

德國示範性訴訟制度性質上屬於確認之訴，而與英國之「試驗訴訟」(Test Claims)最大不同之處，在於後者必須當事人達成協議，同意先進行試驗訴訟，但在證券詐欺等大規模集體爭議事件，要徵得所有當事人同意極其困難。德國法院則可以在原(被)告提出一定數量之請求後，由法院職權決定適用示範性訴訟程序，其便利性與確定性較英國制度優越<sup>76</sup>。

## 二、 德國集體訴訟制度之發展

現行德國民事司法制度之首要原則為，訴訟人若要受益於或受限於法院的裁決，必須個別向法院請求。一直以來都不願意採納任何形式的群體訴訟，亦無美國之集體訴訟制度之概念。有人認為由工業界提供部分資金的德國社會保障及福利制度，已發揮了集體訴訟在美國所發揮的復原作用<sup>77</sup>。除認為德國並不需要美國式的集體訴訟機制保障外，德國「基本法」第 103 條保障人民聽審請求權之要求，也限制集體訴訟制度之發展。

惟因應現代大型紛爭事件案型多樣化，1908 年德國「不正競爭防止

---

<sup>76</sup> Securities Litigation, A view from Germany, <http://www.freshfields.com/publications/pdfs/practices/10880.pdf>, 瀏覽日期：2012 年 3 月 30 日。

<sup>77</sup> Peter L Murray, Rolf Stumer, German Civil Justice, Carolina Academic Press, 2004.

法」(即公平交易法,簡稱 UWG)第 13 條第 1 項,賦予以增進工商業利益為目的之團體,對於不正手段之競爭行為,行使不作為訴訟之權限。1965 年更在增訂第 13 條之 1 第 1 項,賦予消費者保護團體,行使此一不作為訴訟之權限。1977 年 4 月 14 日施行之「一般契約條款法」(AGBG)第 13 條也規定,於一般契約條款中規定無效之條款,或於交易中建議使用者,得由消費者團體、同業公會等有權力人,行使不作為請求權或撤回請求權<sup>78</sup>。該法於 2002 年為「關於違反消費者權益或其他違反行為之不作為訴訟法」取代,並於第 3 條規定合格機構、有權利能力之團體、工會、商會或手工業公會,得依法提起不作為訴訟,並於同法第 4 條規定所謂「合格機構」之資格條件。

德國法上所稱的「團體訴訟」(Verbandsklage),類似我國「投保法」,指由某一法人團體或經認可的機構為維護公共利益,依法律規定在特定事件中以自己的名義提起不作為訴訟。團體訴訟的制度目的係為維護公益或集團性利益(如公平競爭秩序的維護、消費者利益的保護、環境的保護),而非當事人個別請求權的合併。最大不同之處在於,團體訴訟的程序上當事人所欲請求保護者係公益或集團性利益,而集體訴訟當事人所欲請求保護者,則為各構成員(訴訟外實體權利人)的個別利益<sup>79</sup>。

---

<sup>78</sup> 楊峰,德國團體訴訟對完善我國(大陸)證券侵權訴訟制度的借鑒,2009 年 7 月 15 日。  
<http://www.yadian.cc/paper/62953/>

<sup>79</sup> 沈冠伶,示範訴訟契約之研究,臺大法學論叢,第 33 卷第 6 期(2003)。

德國團體訴訟制度之特點如下：

1. 團體訴訟需由事先依法成立的公益團體提起訴訟，並具有權力能力。
2. 團體訴訟之目的是為了維護團體成員，或受其保護之人的利益，而非為團體本身之利益。
3. 團體訴訟判決效力在形式上拘束團體，判決的實質內容只對團體成員產生拘束力。原告勝訴判決，其他成員可以引用，據以主張該判決對其有效。
4. 團體訴訟的主要功能是行使權利保護的預防功能，故德國團體訴訟僅能提起不作為之訴，即某一團體只能就他人違反特定禁止或無效的行為，向法院提起命令他人不作為的民事訴訟。
5. 團體訴訟不能提起損害賠償之訴，但被害人可以自行提起損害賠償之訴。團體僅能透過任意的訴訟擔當（選定當事人制度），由被害人授予訴訟實施權，提起損害賠償訴訟，而該判決結果不論有利或不利，效力均歸於委託人（選定人）。

### 第三節 亞太地區（日本、韓國、香港、新加坡、澳洲）

#### 壹、日本

##### 一、概述

## （一）無集體訴訟制度

日本現行民事訴訟制度尚無集體訴訟制度存在，亦無類似我國投保中心之代為訴訟機制，通常係由股東委由律師事務所代為處理，律師亦得於網頁或其他媒體廣告招攬客戶，一般案件日本律師費用通常在3萬日幣~6萬日幣/每小時。對於證券侵權案件之處理，依「民事訴訟法」第38條，主要使用「共同訴訟」或「選定當事人訴訟」(Representative Actions)兩途徑<sup>80</sup>。由於共同訴訟性質與集體訴訟差距甚大，故本研究僅討論「選定當事人訴訟」。日本「民事訴訟法」第30條對選定當事人訴訟之定義為：具有共同利益的多數人，在不符合法人或非法人團體等當事人能力之情形下，可以選定其中一人或數人代替全體成為原告或被告<sup>81</sup>。但代理訴訟人仍須個別股東具體授權委任，此類案件律師事務所多以前金後酬計價之方式受任（甚至無前金）。

## （二）民事訴訟選定當事人制度

雖然日本民事訴訟法制度沿襲自德國（大陸法系），但選定當事人制度規範內容卻沿用英國信託法理，試說明其特色如下：

### 1. 選定當事人之法律地位

---

<sup>80</sup> Ikuo Sugawara, The Current Situation of Class action in Japan, The Globalization of Class Actions, An international conference co-sponsored by Stanford Law School and The Centre for Socio-Legal Studies, Oxford University, December, 2007. [http://www.law.stanford.edu/display/images/dynamic/events\\_media/Japan\\_National\\_Report.pdf](http://www.law.stanford.edu/display/images/dynamic/events_media/Japan_National_Report.pdf), 瀏覽日期：2012年4月30日。

<sup>81</sup> 依日本民事訴訟法第38條規定，原採共同訴訟之當事人亦可改用選定當事人訴訟程序。

基於信託理論，選定人與選定當事人分別為委託人與受託人，故選定當事人並非他人之訴訟代理人而參與訴訟，其本身具有當事人之地位。

## 2. 原告股東人數需先予確定

雖然證券侵權行為案件中股東人數非常多，但依「民事訴訟法」之規定，當事人須先予確定，以授與訴訟實施權。

## 3. 原告當事人間須具有利害關係

與美國證券集體訴訟不同者，選定當事人制度要求當事人間必須具有共同之利害關係，而非僅「在同一法律問題或事實問題上有連繫」。

## 4. 既判力之擴張

法院判決效力僅對選定當事人及對造發生拘束力，無法擴張至未明確授與訴訟實施權者。

依「民事訴訟法」第 30 條第 5 項規定，選定當事人後，亦可於程序進行中變更被選定人 (Representative)，甚至條文亦規定在被選定人因死亡或其他因素喪失訴訟能力時，尤其他當事人為集體利益自動取代其地位。惟此一制度仍有若干限制：選定當事人必須有當事人個別且明確的授權，此與美國集體訴訟採選擇退出 (默示同意加入) 不同。此外，即使是被選定為代表當事人，仍須由律師擔任訴訟代表人進行訴訟程序。代表當

事人僅是代其他選定人選用律師，並於程序進行中與律師保持緊密連繫，因此自 1998 年訴訟法改革之後，實務上使用選定當事人訴訟之案例仍不多見。

於多數股東權益受上市公司侵害時，選定當事人制度雖可提供小股東救濟管道，亦可簡化訴訟程序。但因選定當事人請求損害賠償，須以特定受害之具體權利內容為其要件，惟其訴訟程序均與一般訴訟相同，此一制度於保護團體利益，與兼顧社會公益方面較美國集體訴訟遜色。

## 二、 股東損害賠償請求

### (一) 請求權基礎

1. 「金融商品交易法」第 21 條之 2 第 1 項<sup>82</sup>、同法第 24 條之 4<sup>83</sup>、第 22 條第 1 項<sup>84</sup>、第 21 條第 1 項第 1 款及第 3 款<sup>85</sup>；

---

<sup>82</sup>「金融商品交易法」第 21 條之 2「不實記載之民事責任」第 1 項原文：「第二十五條第一項各号（第五号及び第九号を除く。）に掲げる書類（以下この条において「書類」という。）のうちに、重要な事項について虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項若しくは誤解を生じさせないために必要な重要な事実の記載が欠けているときは、当該書類の提出者は、当該書類が同項の規定により公衆の縦覧に供されている間に当該書類（同項第十二号に掲げる書類を除く。）の提出者又は当該書類（同号に掲げる書類に限る。）の提出者を親会社等（第二十四條の七第一項に規定する親会社等をいう。）とする者が発行者である有価証券を募集又は売出しによらないで取得した者に対し、第十九條第一項の規定の例により算出した額を超えない限度において、記載が虚偽であり、又は欠けていること（以下この条において「虚偽記載等」という。）により生じた損害を賠償する責めに任ずる。ただし、当該有価証券を取得した者がその取得の際虚偽記載等を知っていたときは、この限りでない。」參見日本政府電子總合窗口網站，<http://law.e-gov.go.jp/htmldata/S23/S23HO025.html>，瀏覽日期：2012年8月1日。

<sup>83</sup>日本「金融商品交易法」第 24 條之 4「內部治理報告制度」原文：「第二十二條の規定は、有価証券報告書のうちに重要な事項について虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項若しくは誤解を生じさせないために必要な重要な事実の記載が欠けている場合について準用する。この場合において、同條第一項中「有価証券を募集又は売出しによらないで取得した者」とあるのは、「有価証券を取得した者」と読み替えるものとする。」

<sup>84</sup>日本「金融商品交易法」第 22 條第 1 項原文：有価証券届出書のうちに重要な事項について虚偽の

## 2. 「民法」第 709 條侵權行為<sup>86</sup>。

### (二) 請求對象

公司、董事、監察人、簽證會計師（含事務所）均屬之。

### (三) 舉證責任

#### 1. 舉證責任之減輕

依「金融商品交易法」第 21 條之 2 第 2 項規定<sup>87</sup>：

##### (1) 減輕股東因果關係之證明。

---

記載があり、又は記載すべき重要な事項若しくは誤解を生じさせないために必要な重要な事実の記載が欠けているときは、第二十一条第一項第一号及び第三号に掲げる者は、当該記載が虚偽であり、又は欠けていることを知らないで、当該有価証券届出書の届出者が発行者である有価証券を募集又は売出しによらないで取得した者に対し、記載が虚偽であり、又は欠けていることにより生じた損害を賠償する責めに任ずる。」参見日本政府電子総合窓口网站，<http://law.e-gov.go.jp/htmldata/S23/S23HO025.html>，瀏覽日期：2012 年 8 月 1 日。

<sup>85</sup>依「金融商品交易法」第 21 條第 1 項原文：「有価証券届出書のうちに重要な事項について虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項若しくは誤解を生じさせないために必要な重要な事実の記載が欠けているときは、次に掲げる者は、当該有価証券を募集又は売出しに応じて取得した者に対し、記載が虚偽であり又は欠けていることにより生じた損害を賠償する責めに任ずる。ただし、当該有価証券を取得した者がその取得の申込みの際記載が虚偽であり、又は欠けていることを知っていたときは、この限りでない。一、当該有価証券届出書を提出した会社のその提出の時における役員（取締役、会計参与、監査役若しくは執行役又はこれらに準ずる者をいう。第六十三条から第六十七条までを除き、以下同じ。）又は当該会社の発起人（その提出が会社の成立前にされたときに限る。）二、当該売出しに係る有価証券の所有者（その者が当該有価証券を所有している者からその売出しをすることを内容とする契約によりこれを取得した場合には、当該契約の相手方）三、当該有価証券届出書に係る第九十三条の二第一項に規定する監査証明において、当該監査証明に係る書類について記載が虚偽であり又は欠けているものを虚偽でなく又は欠けていないものとして証明した公認会計士又は監査法人。四、当該募集に係る有価証券の発行者又は第二号に掲げる者のいずれかと元引受契約を締結した金融商品取引業者又は登録金融機関。」参見日本政府電子総合窓口网站，<http://law.e-gov.go.jp/htmldata/S23/S23HO025.html>，瀏覽日期：2012 年 8 月 1 日。

<sup>86</sup> 日本民法第 709 條「不法行為損害賠償責任」原文：「故意又は過失によって他人の権利又は法律上保護される利益を侵害した者は、これによって生じた損害を賠償する責任を負う。」参見日本政府電子総合窓口网站，<http://law.e-gov.go.jp>，瀏覽日期：2012 年 8 月 1 日。

<sup>87</sup> 「金融商品交易法」第 21 條之 2 第 2 項原文：「前項本文の場合において、当該書類の虚偽記載等の事実の公表がされたときは、当該虚偽記載等の事実の公表がされた日（以下この項において「公表日」という。）前一年以内に当該有価証券を取得し、当該公表日において引き続き当該有価証券を所有する者は、当該公表日前一月間の当該有価証券の市場価額（市場価額がないときは、処分推定価額。以下この項において同じ。）の平均額から当該公表日後一月間の当該有価証券の市場価額の平均額を控除した額を、当該書類の虚偽記載等により生じた損害の額とすることができる。」

(2) 關於股東之損害賠償額之計算，得以事實公開前一個月之股價均價與公開後一個月內之股價均價之差額，為所受之損害。

2. 無過失責任與舉證責任之倒置

(1) 公司：無過失責任，除非股東已知悉。

(2) 董監事等：應舉證證明不知情，或已盡相當之注意仍不得知者。

(3) 簽證會計師（含事務所）：應自證無故意過失。

3. 裁判費：股東代表訴訟，其裁判費為日幣一萬三千元（日本公司法第 847 條第 6 項<sup>88</sup>、民事訴訟法第 8 條第 2 項<sup>89</sup>、民事訴訟費用に関する法律第 4 条第 2 項<sup>90</sup>）。

---

<sup>88</sup>日本「公司法」（會社法）第 847 條（第 1 項至第 6 項）原文：「I.六箇月（これを下回る期間を定款で定めた場合にあっては、その期間）前から引き続き株式を有する株主（第百八十九条第二項の定款の定めによりその権利を行使することができない単元未満株主を除く。）は、株式会社に対し、書面その他の法務省令で定める方法により、発起人、設立時取締役、設立時監査役、役員等（第四百二十三条第一項に規定する役員等をいう。以下この条において同じ。）若しくは清算人の責任を追及する訴え、第二百十条第三項の利益の返還を求める訴え又は第二百十二条第一項若しくは第二百八十五条第一項の規定による支払を求める訴え（以下この節において「責任追及等の訴え」という。）の提起を請求することができる。ただし、責任追及等の訴えが当該株主若しくは第三者の不正な利益を図り又は当該株式会社に損害を加えることを目的とする場合は、この限りでない。II.公開会社でない株式会社における前項の規定の適用については、同項中「六箇月（これを下回る期間を定款で定めた場合にあっては、その期間）前から引き続き株式を有する株主」とあるのは、「株主」とする。III.株式会社が第一項の規定による請求の日から六十日以内に責任追及等の訴えを提起しないときは、当該請求をした株主は、株式会社のために、責任追及等の訴えを提起することができる。IV.株式会社は、第一項の規定による請求の日から六十日以内に責任追及等の訴えを提起しない場合において、当該請求をした株主又は同項の発起人、設立時取締役、設立時監査役、役員等若しくは清算人から請求を受けたときは、当該請求をした者に対し、遅滞なく、責任追及等の訴えを提起しない理由を書面その他の法務省令で定める方法により通知しなければならない。V.第一項及び第三項の規定にかかわらず、同項の期間の経過により株式会社に回復することができない損害が生ずるおそれがある場合には、第一項の株主は、株式会社のために、直ちに責任追及等の訴えを提起することができる。ただし、同項ただし書に規定する場合は、この限りでない。VI.第三項又は前項の責任追及等の訴えは、訴訟の目的の価額の算定については、財産権上の請求でない請求に係る訴えとみなす。」瀏覽日期：2012 年 8 月 1 日。

<sup>89</sup>日本民事訴訟法第 8 條為「訴訟の目的の価額の算定」，原文：「裁判所法（昭和二十二年法律第五

#### (四) 時效問題

依日本「金融商品交易法」第 21 條之 3 規定，若為財報不實，其消滅時效為自虛偽記載公表（申報）開始時起 2 年計算或是自有價證券報告書提出時起 5 年內。若以侵權行為論，其消滅時效為虛偽記載公表開始 3 年之內，或提出有價證券報告書 20 年內<sup>91</sup>。

### 三、日本集體訴訟制度之發展

#### (一) 另闢金融糾紛解決管道

雖然日本證券訴訟事件並無「集體訴訟」制度可供採行，但日本於 2004 年 6 月修正公布「消費契約法」後，除規定商業經營者應對消費者因商品製造或銷售所受之損害（包含對不特定多數人之不當銷售行為所致

---

十九号)の規定により管轄が訴訟の目的の価額により定まるときは、その価額は、訴えで主張する利益によって算定する。前項の価額を算定することができないとき、又は極めて困難であるときは、その価額は百四十万円を超えるものとみなす。」參見日本政府電子総合窓口網站，  
[http://law.e-gov.go.jp/cgi-bin/idxselect.cgi?IDX\\_OPT=1&H\\_NAME=%96%af%8e%96%91%69%8f%d7%96%40&H\\_NAME\\_YOMI=%82%a0&H\\_NO\\_GENGO=H&H\\_NO\\_YEAR=&H\\_NO\\_TYPE=2&H\\_NO\\_NO=&H\\_FILE\\_NAME=H08HO109&H\\_RYAKU=1&H\\_CTG=1&H\\_YOMI\\_GUN=1&H\\_CTG\\_GUN=1](http://law.e-gov.go.jp/cgi-bin/idxselect.cgi?IDX_OPT=1&H_NAME=%96%af%8e%96%91%69%8f%d7%96%40&H_NAME_YOMI=%82%a0&H_NO_GENGO=H&H_NO_YEAR=&H_NO_TYPE=2&H_NO_NO=&H_FILE_NAME=H08HO109&H_RYAKU=1&H_CTG=1&H_YOMI_GUN=1&H_CTG_GUN=1) 瀏覽日期：2012 年 8 月 1 日。

<sup>90</sup>第 4 條第 2 項原文：「財産権上の請求でない請求に係る訴えについては、訴訟の目的の価額は、百六十万円とみなす。財産権上の請求に係る訴えで訴訟の目的の価額を算定することが極めて困難なものについても、同様とする。」參見民事訴訟費用等に関する法律，平成 23 年 5 月 25 日法律第 53 号，<http://law.e-gov.go.jp/htmldata/S46/S46HO040.html> 瀏覽日期：2012 年 8 月 1 日。

<sup>91</sup>「金融商品交易法」第 21 條之 3 原文：「第二十条の規定は、前条の規定による賠償の請求権について準用する。この場合において、第二十条中「第十八条」とあるのは「第二十一条の二」と、「有価証券届出書若しくは目論見書」とあるのは「第二十五条第一項各号（第五号及び第九号を除く。）に掲げる書類」と、「三年間」とあるのは「二年間」と、「当該有価証券の募集若しくは売出しに係る第四条第一項から第三項までの規定による届出がその効力を生じた時又は当該目論見書の交付があつた時から七年間（第十条第一項又は第十一条第一項の規定による停止命令があつた場合には、当該停止命令があつた日からその解除があつた日までの期間は、算入しない。）」とあるのは「当該書類が提出された時から五年間」と読み替えるものとする。」參見日本政府電子総合窓口網站，  
<http://law.e-gov.go.jp/htmldata/S23/S23HO025.html>，瀏覽日期：2012 年 8 月 1 日。

之損害)負起責任外,並制訂「消費者團體訴訟」之法律基礎。與我國「消費者保護法」相同之處為,須由經內閣府認定核可之非營利法人「消費者保護團體」(Qualified consumer groups)代表各受害消費者所集合而成之團體提起訴訟,惟消費者保護團體不得為其個人利益或特定第三人之利益提起訴訟,制度設計上則仿德國消費者團體訴訟制度。若同一原因事實案件有多個消費者保護團體提起訴訟,可合併審理,但法院亦應考量當事人或證人所在地,依法移轉管轄。若法院認為所提起之損害賠償請求,與其他已獲判決之請求原因事實與商業經營者(被告)均為同一,應受其判決效力所及,此與選定當事人訴訟不同。惟目前此種消費者團體訴訟仍僅限於「消費者保護法」之範疇,至於因證券所衍生之侵權行為訴訟,並非受消費者保護法之保護之範圍。

日本證券市場長期以來屬於法人市場,故個人投資人對上市公司提起訴訟之案件並不多見。但 20 世紀末葉網路交易日益盛行,個人投資人透過網路向證券商下單蔚為風潮,雖然遭遇 2000 年美國網路泡沫事件衝擊,但對於日本低迷已久的證券市場而言,個人投資人運用網路等電子交易平臺進行證券交易,甚至為數甚多的家庭主婦也加入投資股票的行列,無異為市場注入強心針。為強化對金融消費者的保護,確保業者於銷售金融商品之際,對客戶善盡說明義務,以及確保金融商品銷售業者的適當勸誘行為,日本於 2000 年 5 月 31 日立法通過制定「金融商品販賣法」,並

於 2001 開始施行。然而 2006 年 1 月，日本爆發「活力門案」(Livedoor)<sup>92</sup>及「西武案」。不僅顯現諸多法律漏洞，更使日本當局警覺對跨業及跨市場行為監理鬆散。為制止類似案件一再發生，加速進行全面檢討，歷經一連串緊密修法會議後，修正原「證券交易法」相關條文，名為「金融商品交易法」(簡稱「金商法」)，擴大範圍及於各類金融商品，並擴大金融商品交易業者之範圍，2006 年 6 月 7 日經參議院審議通過，並於 2007 年正式實施。依據研究機構 NERA 對近年來案件數統計來看，因誤導或不實說明所致之證券損害賠償訴訟判決在 2010 年降為 7 件(2009 年為 14 件)，但由「證券交易監視委員會(SEC)」依法規採取監理行動(Regulatory actions)之案件則由 2009 年 9 件增為 12 件<sup>93</sup>。因 SEC 的監理行動多半與司法偵查有關，故事實上相關訴訟案件不減反增，可見日本證券投資人保障自我權益之意識逐漸升高。

為解決金融商品銷售所引發之糾紛，日本於 2009 年修訂「金商法」<sup>94</sup>，仿英國制度，於該法第五章之五增訂金融紛爭解決機構及其處理程序之相關規範，以「替代性紛爭解決機制」(Alternative Disputes Resolution，

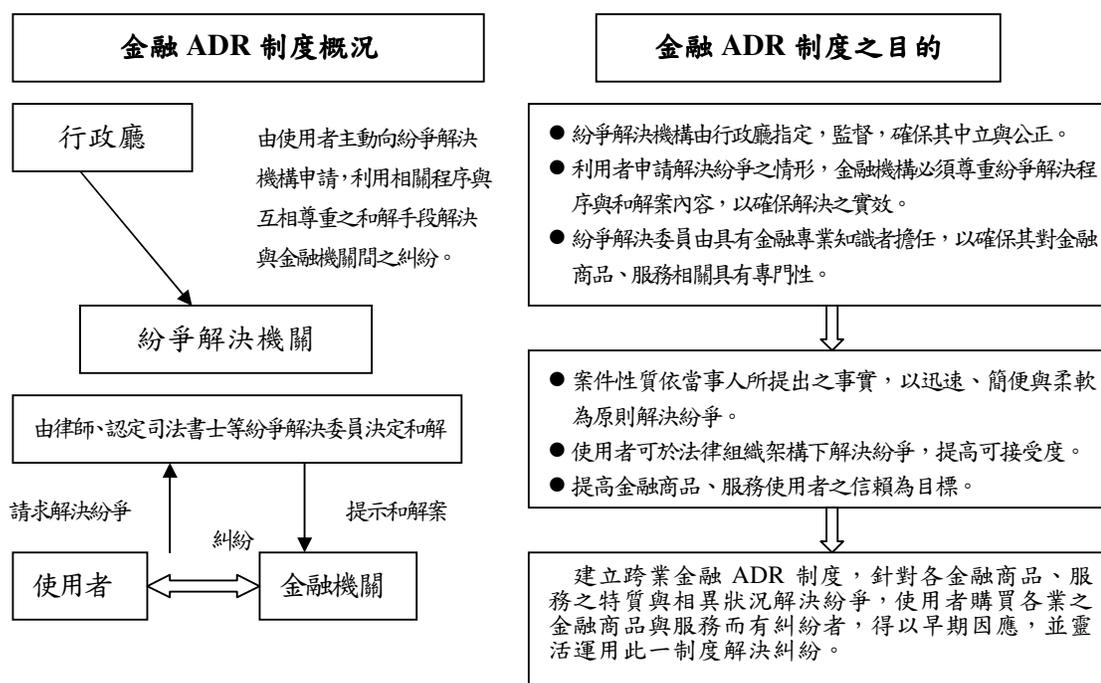
---

<sup>92</sup> 爾必達係因經營不善引發 TDR 價格下跌，並無不實財報之情事，與 Livedoor 等違反金融商品交易法第 21-2 條財報不實的案例情況不同。於 Livedoor 案例中，原告分為兩群，一群為一般投資人，其為數達 3,300 人而其損害賠償之請求金額約為 230 億日圓，最後法院判決其損害額約為 77 億日圓。另一群為法人投資人，其請求賠償之金額約為 109 億日圓，最後法院判決其損害額約為 99 億日圓。

<sup>93</sup> Makoto Ikeya, Satoru Kishitani, Trends in Securities Litigation in Japan: 2010 Update, August 1, 2011. [http://translate.googleusercontent.com/translate\\_c?anno=2&hl=zh-TW&rurl=translate.Google.com.tw&sl=en&tl=zh-TW&u=http://www.nera.com/67\\_7380.htm&usg=ALkJrhj-oBEsogIsXPGAzm9Ctv6ROVBG8w](http://translate.googleusercontent.com/translate_c?anno=2&hl=zh-TW&rurl=translate.Google.com.tw&sl=en&tl=zh-TW&u=http://www.nera.com/67_7380.htm&usg=ALkJrhj-oBEsogIsXPGAzm9Ctv6ROVBG8w)，瀏覽日期：2012 年 4 月 10 日。

<sup>94</sup> 金融商品取引法等の一部を改正する法律，平成 21 年法律第 58 號，2009。 <http://www.fsa.go.jp/policy/adr/index.html>，瀏覽日期：2012 年 4 月 10 日。

簡稱 ADR) 來解決法院民事訴訟曠日費時問題。指定紛爭解決機構制度適用範圍導入與金融相關各業法共 15 項法律，適用範圍極其廣泛。為利新設立機構順利推動業務，其後亦陸續發布內閣府令(行政法規命令)。由行政廳指定成立之金融紛爭解決機構於 2010 年 4 月正式成立，並於同年 10 月開始運作。依「金商法」第 156 條 31 第 2 項規定，金融機構有與指定紛爭解決機構締結契約之義務，並依同法第 156 條之 39 規定指定符合資格紛爭解決機構執行接受申訴與和解等業務。第 159 條之 44 第 5 項規定，解決紛爭之費用由金融商品交易相關業者及當事人負擔。



**圖 3-1 日本金融 ADR 制度簡圖**

資料來源：日本金融廳網站，<http://www.fsa.go.jp/policy/adr/index.html>，瀏覽日期：2012 年 4 月 3 日。

## （二）日本司法實務傾向採美國實務見解

自二次世界大戰終戰以來，日本自憲法以下，各類制度之建立受美國影響頗深，故日本司法實務見解傾向參考模仿美國制度。日本雖僅有共同訴訟及選定當事人制度，但涉及「金商法」案件，日本律師也開始仿效美國律師收取勝訴酬金（Contingency fee）。以日本 FOI Corporation（エフオーアイ）破產案例，因為公司破產，股東無法向公司求償，故律師對所有關係者，包括其董監事、會計師、證券公司及甚至連東京證券交易所，一併納為被告。

司法實務見解方面，則以美國 Morrison 案例為分水嶺，在 Morrison 之前，日本法院參採案例有荷蘭 Ahold 上市公司（In re Royal Ahold N.V. Securities ERISA Litigation, 2003），到美國發行 ADR 乙案，美國法院將荷蘭普通股股東及美國 ADR 股東都納入集體訴訟，判決 Ahold 公司應賠償股東 11 億美元。但在 Morrison 之後的案例，如 TOYOTA 案，原告提出附加管轄權概念，即在美國提起訴訟時，同時請求美國法院聯邦法院附加接受日本「金商法」，俾利將所有人（ADR holders 及普通股股東）都納入集體訴訟。此作法一方面擴大集體訴訟主體範圍，另在法律適用上，另導入日本「金商法」中針對不實財報公司應負無過失責任，以及損害賠償金額的推定兩概念，有助投資人求償。基於日本「金商法」提出股東損害賠償請求之訴訟者，因被告公司需負「無過失責任」，原告的股東不需要對於該公司的故意或過失提出主張、舉證，亦不會成為訴訟的爭論點，故對於原告股東甚為有利。至於損害賠償金額的推定，得以不實財報之事公開前一個月之股價均價與公開後一個月內之股價均價之差額，推定為所受

之損害，亦有利於原告股東。但 TOYOTA 案例中附加日本「金商法」部分，已被美國法院駁回。

#### 四、 相關案例

##### (一) OLYMPUS 案

2011 年底，日本光學機器製造商奧林帕斯 (Olympus) 爆發作假帳弊案，金額高達 1,100 億日圓 (約合新臺幣 415 億元)，本案源自於該公司前任首席執行長 Michael Woodford 要求公司董事會應對一系列可疑收購交易，以及支付給不具名的顧問機構鉅額費用展開調查，未料公司卻於 2011 年 10 月 14 日解除其職務。自此之後，該公司股價最高跌幅曾達 82%，於 11 月 11 日跌至全年最低點，收盤價為每股 460 日圓，約 5.91 美元，該公司市值縮水達 71 億美元。2012 年 2 月 16 日，東京地檢署特搜部以公司高級主管浮報企業併購顧問費，隱匿公司投資證券的虧損，涉嫌違反「金商法」有價證券報告書記載不實之罪名，逮捕該公司前董事長、前審計董事、前副社長，及 4 名公司外部人士，並於 3 月 7 日以起訴三名公司前任高階主管，當天上午奧林帕斯東京證交所掛牌股價曾經下跌達 1.23%<sup>95</sup>。由於多達 1 萬 6 千名奧林帕斯的個人投資人持有近 10% 的流通

---

<sup>95</sup>東京地方法院檢察官表示，奧林帕斯前任社長菊川剛被認為在這樁從公司資金平衡表移轉 17 億美元虧損案中扮演主要角色，而在 2 月 16 日遭到逮捕，20 天羈押期限於今天屆滿。菊川剛及另外 2 名公司高級主管森久志、山田秀雄和 3 名財政顧問共謀於 2006 和 2007 會計年度竄改公司的資產平衡表；奧林帕斯公司也遭到相同罪名的起訴。Olympus 假帳醜聞，日警逮捕前社長菊川剛等 7 人，NOWnews 今日新聞網，2012 年 2 月 16 日。<http://www.nownews.com/2012/02/16/91-2786114.htm#ixzz1p3EJ4j1k> 隱匿虧損，日檢方起訴奧林帕斯與前社長，法新社

股份，而日本尚無證券集體訴訟規範，除非利用選定當事人制度，單獨個人無法代表群體提起集體訴訟，當事人須付出較高的法律成本。

OLYMPUS 將應認列之未實現損失 1000 多億日圓，透過損失分離與損失解消的兩個主要方式，粉飾財務報表，致股價暴跌，投資人權益受損。美國 Bernstein Liebhard LLP 及 Sarraf Gentile LLP 兩家事務所已經代表持有奧林帕斯美國存託憑證的美國投資人對該公司提起集體訴訟，因此部分日本股東也打算在美國對該公司提起集體訴訟，請求因財務報告虛偽不實導致公司股價下跌所蒙受之損失<sup>96</sup>。一般認為本案象徵日本投資人透過法律維護權益的意識提高，但受限於使用傳統民事訴訟程序時常受限於須確認全體當事人之要求，嚴重影響訴訟程序續行，此類案件於日本進行訴訟之難度較高，故投資人尋求國外司法判決或和解之可能途徑。可見日本律師越來越從保護投資者最大利益為出發點來嘗試新的訴訟策略，司法實務也傾向以訴訟經濟觀點，來處理此類案件。

本案雖仍在進行中，判決結果如何尚難以論斷。但以 2011 年美國法院對豐田汽車證券訴訟判決乙案為借鏡，美國法院很可能引用 Morrison 案之見解，以美國法院無法適用日本法律為由而為駁回判決。該案事實為：豐田汽車因其設計瑕疵導致在美國銷售汽車於行進間突然加速失控

---

外電，中央社，2012 年 3 月 7 日。[http://news.rti.org.tw/index\\_newsContent.aspx?nid=344576&id=2&id2=2](http://news.rti.org.tw/index_newsContent.aspx?nid=344576&id=2&id2=2)[http://news.rti.org.tw/index\\_newsContent.aspx?nid=344576&id=2&id2=2](http://news.rti.org.tw/index_newsContent.aspx?nid=344576&id=2&id2=2)，瀏覽日期：2012 年 4 月 3 日。

<sup>96</sup>個人投資人擬起訴奧林巴斯就股市損失索賠，新浪網新聞，<http://www.sina.com.cn>，2011 年 11 月 28 日。瀏覽日期：2012 年 4 月 3 日。

(Sudden acceleration problems) 頻生事故，為此大規模召回車輛檢修，由於豐田汽車一開始低估此一事件之影響性，回應不夠迅速，又適逢金融海嘯發生後，美國汽車市場低迷，引發美國保護主義反彈，事件越演越烈，不僅影響豐田汽車聲譽，更引發股價大幅下跌之連鎖效應，導致持有豐田汽車發行證券之投資人受損。持有該公司發行美國存託憑證之投資人以該公司未立即揭露財務業務重大訊息，違反日本「金商法」為由，於加州對該公司提起損害賠償團體訴訟。加州中央區法院於2011年7月7日以法院對原告以日本法律為論據主張之請求在「團體訴訟公平法」(Class Action Fairness Act, 簡稱 CAFA) 規定下無管轄權，且有判決先例(指 Morrison 案) 為由，駁回集體訴訟<sup>97</sup>。

## (二) 於東京證券交易所上市之外國公司案例

目前在東京證券交易所上市之外國公司有：

1. 第一上市(單獨上市，本國並無上市)：包括中國博奇、新華 HD、JAPANINVEST。
2. 第二上市(含重複上市及存託憑證上市)：YTL Corporation Berhad、THE DOW CHEMICAL COMPANY、POSCO、JPMorgan Chase &

---

<sup>97</sup> Kevin LaCroix, Applying Morrison, Court Rejects Toyota Shareholders' Japanese Law Securities Claims, The D & O Diary, July 13, 2011. <http://www.dandodiary.com/2011/07/articles/securities-litigation/applying-morrison-court-rejects-toyota-shareholders-japanese-law-securities-claims/>，瀏覽日期：2012年4月3日。

Co.、Bank of America Corporation、American International Group, Inc.、Aflac Incorporated、Citigroup Inc.。

近年於東京證券交易所掛牌之外國公司證券詐欺事件，最著名者為 ASIA MEDIA，係百慕達籍中國公司，為 2007 年 4 月 26 日第一家在日本 Mothers（屬店頭市場）上市之中國企業。但因 ASIA MEDIA 在公開說明書上載明適用百慕達法，故無法提起股東代表訴訟。目前東京證券交易所也只能向北京公安局為刑事告發，未委託律師代投資人跨海求償。蓋東京證券交易所認為，該公司已於公開說明書內揭露相關訊息，投資風險與判斷由投資人自負，是以日本對投資人保障仍不若臺灣。

## 貳、 韓國

### 一、 概述

#### （一）立法目的與定義

韓國的經濟長期以來由數個財閥（Chaebol）所壟斷，這些財閥多數是在 1953 年韓戰結束後所建立。自 1961 年朴正熙時代起，為了追求快速的經濟成長，南韓除了創辦各項重大國營企業外，亦鼓勵發展類似於日本「集團企業」的「財閥」，政府開始實施傾向財閥的經濟政策，如出口補貼、貸款優惠和貸款擔保等政策，財閥經濟很快滲透到從造船到半導體的各行各業，且逐漸發展壯大。由於韓國企業財閥多數是家族經營，這樣的

安排很容易引發企業本身和控制企業的家族之間的利益衝突。財團家族利用複雜的股權關係網路在內部轉移資金，以獲得整個財團控制權。這樣的行為隨著 1997 年亞洲金融風暴衝擊，韓國各大財閥相繼爆發不少醜聞，財政困局陸續浮現，南韓政府開始對財閥企業進行深層的結構性改革。因此，韓國在亞洲金融風暴之後，開始推動總體經濟調整及結構性改革措施，並大幅強化公司治理，包括從法律上加強了公司資訊透明化和保護小股東的力度，並於 2005 年引進證券集團訴訟制度。

為提高企業的營運透明度、防止企業的不法行為，以保護大多數的善良股東，韓國國會於 2005 年 1 月 1 日頒布「證券集體訴訟法 (Securities Class Action Act, SCAA)」，並分兩個階段實施<sup>98</sup>：

#### 1. 第一階段 (2005. 1.1 ~2006.12.31)

針對大型不良企業進行改革，凡在韓國證券交易所上市公司和 Kosdaq Market 資產總額在 2 兆韓元以上的大企業，因操縱股價、虛假做帳而使股東受到損害，受害的股東就能提出索賠訴訟，其判決效力及於所有股東。

#### 2. 第二階段 (2007.1. 1~迄今)

自 2007 年 1 月 1 日開始，所有在韓國證券交易所及 Kosdaq 掛牌的公司，如有會計虛假 (accounting fraud)、做假帳、不實揭露 (false

---

<sup>98</sup> 羅斌，證券集團訴訟研究，復旦法學博士文叢，法律出版社，2011 年 9 月，頁 39-41。

disclosures)、股價操縱 (stock price manipulation) 和內線交易 (insider trading) 等違法行為，股東可以透過集團訴訟法獲得賠償。

## (二) 提起集體訴訟之要件

投資人欲依「證券集體訴訟法 (SCAA)」提出集體訴訟，應具備下列要件：(1) 至少需由 50 位持股超過 0.01% 流通股份的股東提出集體訴訟；(2) 所有原告應具有共同的事實和法律問題；(3) 集體訴訟是為原告集體提供保護和救濟的適宜方式；(4) 集體訴訟的範圍限於違反「金融投資服務及資本市場法 (Financial Investment Service and Capital Market Act, FSCMA)」關於虛假陳述 (§125)、內線交易 (§175)、操縱市場 (§177-179)、提出虛假的審計報告 (§170) 等違法行為<sup>99</sup>。

為了防止集體訴訟權的濫用，韓國 SCAA 強化法院的守護角色。提起集體訴訟需於法院檢視集團訴訟之要件及集體代表人或法律顧問之代表性妥適後，取得法院同意後才能開始進行集團訴訟之相關程序。

## (三) 退出或加入集體訴訟之規定

一人或數人代表在證券交易中受到損害的多數原告，在符合相關條件下，可依 SCAA 規範，針對虛假陳述、內線交易、操縱市場、提出虛假

---

<sup>99</sup> 權赫在，證券集團訴訟的研究：韓國的經驗，中國民商法律網，<http://www.civillaw.com.cn/article/default.asp?id=37144> (瀏覽時間：2012 年 3 月)。

的審計報告等違法行為，提起集體訴訟（§1、§2(1)），法院的判決將及於首席原告及所有的原告集體成員，但希望不受到判決拘束的原告集體成員可以向法院以書面方式聲明退出（Opt out）訴訟。證券集體訴訟法規定兩種退出方式<sup>100</sup>：

### 1. 申請或聲明退出

在法院通知的退出期間內，以書面向法院提出退出聲明。

### 2. 視為退出

如果集體成員提起個別性訴訟，而此個別性訴訟提出的請求與涉及集體訴訟中共同問題的請求相同，則視為該成員自動退出集體。而當事人提起個別訴訟後，法院有義務通知原告的訴訟代表人及被告<sup>101</sup>。

## 二、韓國集體訴訟之發展

韓國參考「美國私人證券訴訟改革法（Private Securities Litigation Reform Act, PSLRA）」制定 SCAA，然而韓國證券集體訴訟法中的原告資格、代表人資格、律師資格、案件範圍及集體訴訟確認的種種程序性限制，在加上法院嚴格的把關，以致該法僅在 2009 年出現一個案例後，就幾乎沒有任何實踐的機會。分析韓國集體訴訟制度具有下列的特點<sup>102</sup>：

---

<sup>100</sup> 參見韓國證券集體訴訟法(Securities Class Action Act)第 28 條規定。

<sup>101</sup> 參見韓國證券集體訴訟法(Securities Class Action Act)第 27 條規定，法院認為必要時，可以依職權或依申請變更集團成員的範圍。

<sup>102</sup> Inhak Lee & Jun Ki Park, Securities class action landmark, 1 Sep 2009, <http://www.iflr.com/Article/2283693/Securities-class-action-landmark.html>（瀏覽時間：2012 年 3 月）

### **(一) 啟動證券集體訴訟需經法院同意**

為避免集體訴訟遭到濫用，SCAA 規定得否提起集體訴訟，法院需於檢視集體訴訟之要件及集體代表人或法律顧問之妥適性後，由法院做出訴訟許可與否的決定。

### **(二) 法院為證券集體訴訟通知制度之主體**

為保護小股東之參與權，SCAA 規定證券集體訴訟之通知主體為法院，包括法院於收到集體訴訟之起訴狀<sup>103</sup>、做出許可證券集體訴訟的決定<sup>104</sup>、訴訟代表人變更、集體成員變更等事項，法院依規定應以適當方式通知集體成員。至於通知的方式，依規定應於全國性日報公告。此外，為進一步確保集體成員收到通知的權利，2007 年 SCAA 修正案進一步擴大通知的範圍及對象，讓韓國證券交易所及證券業協會（現已改名金融投資業協會）為於收到通知後，亦需進行公告。

### **(三) 證券集體訴訟之訴訟代表人條件及產生<sup>105</sup>**

法院在收到提起集體訴訟之訴訟許可申請書後，應公告集體訴訟之事實、集體成員的請求範圍、請求目的與原因等。希望成為訴訟代表人的成

---

<sup>103</sup>參見韓國證券集體訴訟法(Securities Class Action Act)第 10 條有關起訴與訴訟代表人選任的規定。

<sup>104</sup>韓國證券集體訴訟法(Securities Class Action Act)第 18 條規定。一旦做出證券集體訴訟許可決定，法院要立即將規定的內容告知各成員。

<sup>105</sup>羅斌，證券集團訴訟研究，復旦法學博士文叢，法律出版社，2011 年 9 月，頁 112-114。

員，應自公告之日起 30 日內向法院提出申請書，由法院自提出申請人中選任 (§10)。SCAA 對於擔任證券相關集體訴訟之集體代表人訂有積極與消極資格限制<sup>106</sup>：

1. **積極資格**：訴訟代表人應是能在證券集體訴訟中獲得利益最多的，並能夠公正、充分地代表集體成員利益的成員。
2. **消極資格**：凡過去 3 年內曾涉及 3 件或 3 件以上證券相關集體訴訟者，不得擔任集體代表人。

#### (四) 法院積極角色

在韓國證券集體訴訟的進程序上，法院在證據開示及證人詰問等方面擔任積極的角色。一旦法院開始受理此證券相關之集體訴訟，法院將自集體之成員中選任代表。法院也可以依職權審問集體代表人、集體成員及調查相關證據。任何訴訟之中止、當事人之和解、認諾或上訴撤回，如未經法院同意者將無效<sup>107</sup>。此外，法院對分配管理人的選任及變更、分配方案的核准與變更、集體成員權利申請的確認等，也有最終決定權。

#### (五) 強制規定證券集體訴訟集體律師制度

針對集體訴訟及案件法律爭點之複雜性，SCAA 要求原告與被告均必

---

<sup>106</sup>參見韓國證券集體訴訟法(Securities Class Action Act)第 11 條規定。

<sup>107</sup>參見韓國證券集體訴訟法(Securities Class Action Act)第 35 條規定，在證券集體訴訟過程中，有訴訟撤銷、和解以及請求放棄，沒有經過法院許可，不發生法律效力。

須聘請律師<sup>108</sup>。惟對韓國的大型律師事務所而言，提起集體訴訟意味著對可能的大客戶起訴；而中小型律師事務所無力負擔起訴時的訴訟成本，更無法接受一旦敗訴即需承擔被告的法律費用。

### （六）判決既判力

法院在集體訴訟中作出的判決，將及於首席原告及所有的原告集團成員。倘希望不受到判決拘束的原告集體成員，必須在規定期限內向法院以書面方式明示聲明退出（opt out）訴訟<sup>109</sup>。

### （七）訴訟賠償與分配機制

韓國證券集體訴訟在賠償方面可適用整體性估算方法，<sup>110</sup>法院首先要去確認履行賠償金分配義務的分配管理人，分配管理人在法院規定的期間內要編制分配計畫方案提交法院，法院於核准或變更分配計畫方案後，應透過適當的方式將相關內容通知各成員，集體成員則依分配計畫確定的權利申請期限、地點及方法，向分配管理人提出權利申請。

## 三、相關案例

韓國證券市場對外國企業而言相對陌生，根據統計南韓證券證券交

---

<sup>108</sup> 韓國證券集體訴訟法(Securities Class Action Act)第 1 條規定，證券集體訴訟的原告與被告應選任作為訴訟代理人。

<sup>109</sup> 參見韓國證券集體訴訟法(Securities Class Action Act)第 28 條規定。

<sup>110</sup> 參見韓國證券集體訴訟法(Securities Class Action Act)第 36 條第 1 款規定。

易所和 KOSDAQ 掛牌的企業共 1822 家，其中海外企業 17 家，僅佔 0.93%<sup>111</sup>。因此實務上雖有外國企業不法行為遭韓國交易所停止交易的案例（如：中國高纖），但尚未出現對外國企業不法行為進行集體訴訟的案例。加上韓國對集體訴訟在提起訴訟條件、法院嚴格管控等限制，實際透過此訴訟機制提起救濟的投資者微乎其微，在 SCAA 提出後，目前僅出現 Jinsung 一個案例，以下分別簡介中國高纖與 Jinsung 案例。

### （一）中國高纖案

中國高纖控股有限公司是專業生產聚酯纖維的中國企業。2009 年 9 月 18 日在新加坡交易所上市，籌資 6999.29 萬美元，其後在 2011 年 1 月 25 日在韓國交易所上市發行存託憑證(KDR)，籌資 1.88 億美元，然而在韓國交易所掛牌不到兩個月的時間，中國高纖控股即因曝出企業會計問題，自 2011 年 3 月 22 日起開始在新加坡被停止交易，隨後韓國交易所也將其停止交易，並給中國高纖一年的「改善期限」以延長決定是否終止其上市，改善時間將於 2012 年 3 月 15 日到期，屆時韓國交易所將對中國高纖提出之履行改善計畫進行審議。目前交易所方面已經召開上市審議委員會，將再對是否終止中國高纖上市作出決定<sup>112</sup>。

---

<sup>111</sup>韓外企上市率 遠不如臺，中央社，2012 年 1 月 5 日，  
<http://news.chinatimes.com/world/11050401/132012010500854.html>（瀏覽時間：2012 年 4 月）

<sup>112</sup>高纖停牌事件後，韓國投資者不信任中國企業，韓國中央日報，2012 年 3 月 14 日  
[http://chinese.joins.com/big5/article.do?method=detail&art\\_id=82413](http://chinese.joins.com/big5/article.do?method=detail&art_id=82413)（瀏覽時間：2012 年 3 月）

## (二) Jinsung 公司案

私募股權投資基金 Seoul Investment Club 於 2009 年 4 月 13 日向韓國的水原地方法院，針對其所投資的 Jinsung 公司（KOSDAQ 掛牌公司）虛報財務報表而導致投資者重大損失一事，依韓國證券集團訴訟法提起集體訴訟，要求 Jinsung 公司賠償所有投資者的損失。此一訴訟是韓國證券集團訴訟法頒布四年多以來首例證券集團訴訟<sup>113</sup>。水原地方法院於 2009 年 6 月 25 日已經受理該項起訴，並選定 Seoul Investment 作為集團訴訟的訴訟代表，原告集團成員約 1700 人。該案最後於 2010 年 1 月以約 250 萬美元和解<sup>114</sup>。

## 參、香港

### 一、概述

香港長久以來並未引進集體訴訟制度，對於涉及多方訴訟的唯一處理機制即香港法例第 4A 章「高等法院規則」第 15 號命令第 12 條規則的「代表訴訟」機制。依此規則規定，假如多人有「相同權益」，則可委任其中一人為代表，提出多方訴訟，而案中做出的裁決或命令，對所有被代表的

---

<sup>113</sup>Kim & Chang, Securities class action landmark, 1 Seo 2009, IFLR, p 62-63。

<sup>114</sup>2010 Investment Climate Statement - South Korea, BUREAU OF ECONOMIC, ENERGY AND BUSINESS AFFAIRS, [HTTP://WWW.STATE.GOV/E/EB/RLS/OTHR/ICS/2010/140728.HTM](http://www.state.gov/e/eb/rls/othr/ics/2010/140728.htm) (瀏覽時間：2012 年 6 月)

人均具約束力。然而，由於該規則有嚴格的要件要求，很少個案能真正依此規則提起訴訟<sup>115</sup>。

在金融海嘯發生後，不少購買雷曼迷你債券的香港市民損失慘重。如果想在香港循司法途徑求償，由於「代表訴訟」有嚴格的限制，又加上香港實施「敗方付費」制度，大多數損失慘重的雷曼迷你債券受害人擔心在香港敗訴要承擔巨額的訴訟費用，以致欲行司法途徑，只能到實施「不勝訴不收費」模式，且允許集體訴訟的美國起訴。於是雷曼迷你債券受害人大聯盟決定委託美國律師集體訴訟，控告雷曼迷你債券信託人美國匯豐銀行。

近年來鑒於香港銀行金融業界與小投資者的糾紛特別多，尤其經過雷曼迷你債券事件後，小投資者更是怨聲載道，擬向不當銷售金融商品銀行求償，社會上要求引進集體訴訟制度的呼聲日高，為回應社會大眾，香港法律改革委員會在經考量整體政策目標後，並參考多個國家的做法，於2009年11月提出「集體訴訟諮詢文件」，建議香港引入集體訴訟機制。

## 二、 香港集體訴訟制度之發展

### （一）香港現行代表訴訟機制之規則

香港並無專門處理集體訴訟的法律規定，而「高等法院規則」第15號命令第12條規則就「代表的法律程序」訂立的規則，是唯一處理涉及多方訴訟的機制。第15號命令第12(1)、12(2)條<sup>116</sup>規定如下：

---

<sup>115</sup> 伍兆榮，規範集體訴訟 彰顯社會公義（雷曼迷你債券：悲慘的背後），<http://chukwokhung.mysinablog.com/index.php?op=ViewArticle&articleId=2118544>（瀏覽時間：2012年4月）

<sup>116</sup> 香港律政司：雙語法例資料系統，第4A章高等法院規則第15號命令第12條規則 <http://www.legislation.gov.hk/chi/home.htm?SearchTerm=%u9AD8%u7B49%u6CD5%u9662%u898F%u5247>（瀏覽時間：2012年5月）。

- 『(1) 凡在任何法律程序(並非第 13 條規則所述者)中多人有相同的權益,則該等法律程序可由或針對該等人之中的任何一人或多於一人作為所有人或除一人或多於一人外的所有人的代表而開展,並除非法庭另有命令,否則可如此繼續進行。
- (2) 在根據本條規則進行的法律程序的任何階段,法庭可應原告人的申請並施加其認為適合的條款(如有的話)而委任被告人之中或被告人是作為其代表而被起訴的人之中的任何一人或多於一人,在該等法律程序中代表所有人或除一人或多於一人外的所有人;凡在行使本款所賦予的權力時,法庭委任一名並非被指名為被告人的人,則須根據第 6 條規則作出命令,將該人加入成為被告人。』

根據 *Markt & Co Ltd v Knight Steamship Co Ltd*[1910] 案例,「相同權益」的規定是指所有集體成員必須證明他們在事實和法律上都有相同的爭議點。這意味着他們必須證明<sup>117</sup>:

1. 所有原告集體成員與被告人訂立了相同的合約;
2. 被告人針對所有原告集體成員而提出相同的抗辯理由(如有的話);
3. 原告集體所有成員具有相同的訴訟請求。

因此,在 *Markt* 案例判決如此嚴格的「相同權益」要件要求下,很少訴訟案件能夠根據代表訴訟的規則而提起。雖然法院近年已對「相同權益」持較開放的態度,讓人較易提起代表訴訟,包括:

1. 將「相同權益」驗證轉為「共通因素」驗證,讓代表訴訟程序更具彈性。
2. 讓各別合約的存在不再成為證明「相同權益」這項必要因素的障礙。

---

<sup>117</sup> 香港法律改革委員會集體訴訟小組委員會諮詢文件,2009年11月,頁12-17。

3.容許向集體中不同成員提出各別的抗辯。

4.容許在代表訴訟中判給損害賠償。

即使法院對「高等法院規則」第 15 號命令第 12 條規則已採取較為寬鬆的看法，但在使用現行的代表訴訟程序方面，仍有很大程度的不確定性。為了讓尋求司法公正的管道具有效率、清晰明確和實際可行，香港法律改革委員會提出香港也要引入集體訴訟機制，並且發表「集體訴訟諮詢文件」<sup>118</sup>。

## （二）法律改革委員會集體訴訟諮詢文件

2006 年 11 月，法律改革委員會成立了一個集體訴訟小組委員會，專責考慮香港應否採納一套用以處理涉及多方訴訟的制度。而 2008 年金融海嘯發生後，連帶引發的雷曼迷你債券事件，讓無數投資者血本無歸，眾多投資人或須個別就其損失提起訴訟，更加速政府當局討論多方訴訟及集團訴訟議題。2009 年 11 月集體訴訟小組委員發表「集體訴訟諮詢文件」，列出集體訴訟機制的好處，包括一套全面的集體訴訟機制可提供法定的保障，並會在法律程序的進行、保障請求代表人、訴訟費及律師費以及案件的處理等方面，帶來多項好處，而這正是代表訴訟程序所不能提供的。但集體訴訟小組委員會亦清楚知道該機制有鼓動人提出訴訟的風險。因此，小組委員會在建議引入集體訴訟制度時，強調當中必須包含適當機制以篩除不適合的案件，而且必須定下適當的規則以確保該制度是公平、便捷和合乎成本效益的。此外，應充分利用調解和仲裁等解決糾紛的另類機制，作為中期或最終的處理方法。茲就諮詢文件中有關集體訴訟實施機制說明如下：

---

<sup>118</sup> 梅麗朗，"From Representative Rule to Class Action: Steps Rather Than Leaps"，(2005 年) 24 CIJQ 424，第 445 頁。

## 1. 由法庭核證

為了篩除不適合的案件，小組委員會建議有關訴訟須先由法院由下列 5 個準則核證，才獲准啟動集體訴訟程序<sup>119</sup>：

- (1) 「人數」準則：可予識別的求償人已達最低限度的人數。
- (2) 「理據」準則：該宗求償不僅是可由法庭審理的（顯示有真正的訴因），而且在法律上有理據，即在核證時法庭須進行初步的理據驗證。
- (3) 「共通性」準則：各集體成員之間在權益及補救上有足夠的共通之處。
- (4) 「優越性」準則：集體訴訟是解決受爭議的爭論點的最適當法律工具。
- (5) 「代表性」準則：集體訴訟的訴訟代表是代表所有群體成員而展開訴訟；他或她應有地位和能力妥當及充分地代表集體申索人的權益。

## 2. 選擇退出模式 (Opt Out)

小組委員會建議，新的集體訴訟機制應採用「選擇退出」制。

- (1) 任何案件一經法庭核證為適合以集體訴訟的方式進行，有關集體的成員（符合法庭所發出的命令所界定者）便會自動受到該項訴訟所約束，除非他在法庭命令所限定的時間內「選擇退出」。
- (2) 如果有關訴訟涉及來自香港境外的當事人，則應以「選擇加入」程序為預設模式（即除非某人主動採取步驟加入集體訴訟，否

---

<sup>119</sup> 法改會倡集體訴訟制 法院 5 關核證免濫用，明報，2009 年 11 月 6 日，[http://www.facebook.com/note.php?note\\_id=170949154911](http://www.facebook.com/note.php?note_id=170949154911)（瀏覽時間：2012 年 5 月）。

則不會獲納入該訴訟中)，並應賦予法庭酌情決定權，讓法庭在案件的特別情況構成足夠理由時，可採用「選擇退出」程序。

- (3) 諮詢文件中也建議應將這套新機制首先引入高等法院原訟法庭，而將之延伸至區域法院一事應暫緩最少五年，直至藉著關乎這項新程序的一系列案例而累積到足夠的經驗為止。若該機制最終延伸至區域法院，則區域法院法官應獲賦權，將複雜的集體訴訟案件轉介高等法院原訟法庭審訊。

### (三) 香港代表訴訟制度與集團訴訟機制之比較

針對多方訴訟方面，香港目前已經有代表訴訟，然集體訴訟小組委員會認為引進集體訴訟機制，除能讓當事人有更多機會討回公道，對被告人和社會亦有益處，以下茲就現行代表訴訟機與研議中的集體訴訟機制要點比較分析如下：

項目	現行代表訴訟機制	集體訴訟機制(諮詢中)
法源	「高等法院規則」第 15 號命令第 12 條規則。	應在「高等法院規則」中另行訂立一條獨立的命令。
法院核可規定	無	有
門檻規定	(a)多人在法律程序中有相同權益； (b)群體所有成員有一項共同權益； (c)群體所有成員就同一爭議感到受屈。	(a)可予識別的申索人已達最低限度的人數； (b)該宗申索在法律上有理據； (c)各集體成員之間在權益及補救上有足夠的共通之處； (d)集體訴訟是解決受爭議的爭論點的最適當法律工具； (e)訴訟代表有地位和能力妥當及充分地代表申索人集體的權益提出訴訟
群體成員的地位	被代表的群體成員並非訴訟的一方。	集體成員並非訴訟的一方。
選擇退出或選擇	不適用。	選擇退出，但涉及來自香港以外

項目	現行代表訴訟機制	集體訴訟機制(諮詢中)
加入		的當事人，則為選擇加入。
法庭可否切換訴訟代表	可以，更換訴訟代表可藉法庭命令作出。	並無指明。
是否容許群體成員的權益各異	否，如群體成員的權益各異，便不能進行代表的法律程序。	是，可另立分組。尤其是，參與香港集體訴訟的外地集體成員或被要求另立組別。
判決的約束力	於代表的法律程序中作出的判決對所針對的所有人士均具有約束力，但一些被代表的人士可基於特殊理由獲豁免有關法律責任。	符合法庭所發出的命令所界定的有關集體成員自動被視為受到該項訴訟所約束，但如任何成員已選擇退出，則不在此限。
律師酬金機制	律師獲得以一筆總款額或薪金或以其他方式支付的酬金，而酬金可高於或低於若無協議該律師有權獲得的酬金。	並無指明。

資料來源：禰懷寶，選定地方的集體訴訟，立法會秘書處，資料研究及圖書館服務部，2009年11月18日，頁88-99。

### 三、相關案例

近年香港上市的外國公司數目迅速增加，且香港是許多中國企業理想的上市地點，惟海外上市的中國企業接連爆出會計造假醜聞，財務與營運真實性備受質疑，以下茲以有香港恩隆案之稱的「歐亞農業」為例進行說明。

歐亞農業於2001年7月在香港主板上市，工商東亞融資是歐亞農業唯一的保薦人。後來，香港證交所發現歐亞從1998年到2001年都做假帳，等一切查證確著。2002年9月19日，香港交易所突然勒令歐亞農業停牌。香港證監會更早在事前即根據「證監會條例」中董事涉嫌欺詐的條款，對「歐亞農業」進行調查。隨著事態的發展，監管機構不再僅限於督促歐亞農業揭露相關資料，而開始與中國大陸有關部門合作，展開深入調查，其

法規執行部的高層人士並拜訪中國證監會。就歐亞農業涉嫌作假帳乙事，監管機構除調查刑事責任外，香港交易所及證監會亦追究歐亞農業上市保薦人工商東亞之責任。一旦歐亞農業虛報招股書之內容被查屬實，歐亞農業股東有權向保薦人索償。

2002年10月初香港證監會將此一事件轉介給香港警方（商業罪案調查科）展開調查。歐亞實業公司董事長楊斌涉嫌虛假出資以及非法占用農用地）等罪名，於2003年被判18年有期徒刑。

2003年7月，歐亞農業的債權人集友銀行以歐亞農業拖欠3100多萬元，聲請歐亞農業破產。2004年5月10日，香港高等法院對歐亞農業頒佈破產令。5月20日，歐亞農業被取消上市。

2005年1月香港證監會針對歐亞農業的上市保薦人（工商東亞融資有限公司）作出最後的處分。工商東亞融資在不承認任何責任的基礎上，同意支付3,000萬港元，以作為就該宗證監會個案進行的全面及最終和解。證監會沒有對工商東亞融資是否犯有過失或須承擔責任作出判斷，亦沒有撤銷工商東亞的保薦人牌照，有關款項將撥入政府帳目<sup>120</sup>。不過，市場人士普遍對證監會的決定不表認同。這樣的處理被認為是對持歐亞股票的小投資者相當不利的行為，因證監會沒有明確裁定工商東亞的責任，小投資

---

<sup>120</sup>香港證監會2005.1.27執法消息，「工商東亞融資支付3,000萬港元就證監會的紀律個案達成和解」，<http://www.sfc.hk/sfcPressRelease/TC/sfcOpenDocServlet?docno=05PR17>（瀏覽時間：2012年5月）

者日後無法借助實質理據入稟法院，向歐亞保薦人追究責任及提出索償。部分市場人士更質疑以金錢解決的做法，是否能產生足夠的阻嚇作用。

因此，外國公司在香港掛牌，一旦發生不法情事，交易所的處置多為將該等公司下市，如上市保薦人未以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責地去履行職務，股東有權向保薦人求償。惟香港未有集體訴訟機制，現行代表訴訟機制要件嚴格，對小股東而言求償不易。

## 肆、新加坡

### 一、概述

新加坡法律制度承襲自英國普通法，採「遵循先例」原則 (Doctrine of judicial precedent or stare decisis)，法院針對具體之案件事實，透過法律原則性規定，於同一架構下應適用較高級法院判決之判決理由 (ratio decidendi or the operative reason for the decision) 而為個案之判決。因此，新加坡上訴法院 (Court of Appeal) 判斷理由嚴格拘束高等法院與地方法院之判斷。為填補普通法體系法律規範不足的缺點，新加坡也陸續依政策發展需要公布各種制定法 (成文法)，例如：「公司法 (Companies Act, Chapter 50, 2006 Revised Edition)」、「證券暨期貨法 (Securities and Futures Act, Chapter 289, 2002 Revised Edition)」，以及「消費者權益保護法 (Consumer Protection Fair Trading Act, Cap 52A, 2004 Rev Ed)」等<sup>121</sup>。

---

<sup>121</sup> Singapore Academy of Law, Chapter 1 The Singapore Legal System. <http://www.singaporelaw.sg/content/LegalSyst1.html#Section1>

依「證券暨期貨法」第 234 條規定，任何人於同時段與違法行為者為對手交易，因而遭受損失者，得向法院請求違法行為人應支付民事罰款或賠償，其損失以相關證券交易時之實際價格，與假設違法行為未發生時該證券之可能價格間之差價計算。請求權人應於損失發生日起 6 年內請求損害賠償，違法行為人之賠償責任限於其所獲得之利潤或避免之損失。法院得針對下列條件考量請求權人是否符合於同時段與違法行為者為對手交易之投資人：

1. 同一證券於內線交易之日期時間與正常交易之日期時間之間的交易量；
2. 內線交易證券進行結算的期間；
3. 證券的正常交易發生在內線交易之前還是之後；
4. 證券正常交易發生在內線消息為公眾獲悉之前或之後；
5. 新加坡或其他地方的其他因素與事件發展，法院認有相關性者。

新加坡民事訴訟法仿效英國制度，係依「最高法院法令」（Supreme Court of Judicature Act, Chapter 322）訂立的「法院規則」（The Rules of Court）進行，目前尚無集體訴訟程序（Class Action），較為類似者為依「法院規則」第 15 號命令第 12 條的代表訴訟程序（Representatives Action）<sup>122</sup>。

依該條規定，任何程序中只要多數人（Numerous persons）有共同利益，即可依同法第 13 條之規定提起代表訴訟，若法院認為代表訴訟程序並無必要或不適當，得裁定駁回。多數當事人無須確定，但必須對同一事件具有相同利益（Same interest），多數當事人得指定任一人或數人為訴訟代表（Representative plaintiff）。法院得援引其他判決之觀點，以決定

---

<sup>122</sup> [2002] SGHC 278 (High Court) ; [2003] 3 SLR 307 (Court of Appeal).

多數原告對被告是否具有共同利益<sup>123</sup>。由於相關規定內容過於簡陋，程序進行完全取決於法院之態度，反而限制新加坡集體訴訟制度之發展，造成新加坡於 2002 年至 2007 年間，只出現過一宗代表訴訟案件<sup>124</sup>。為此新加坡法律界發展委員會（Committee to Develop the Singapore Legal Sector）認為，代表訴訟程序的現有規則所涉範圍受限，建議考慮在某些適當類別的案件中，容許引用集體訴訟。委員會也認為如有很多人因另一人的行為而受到不利影響，而所爭議的款額數目達一定門檻，但當中每一人的損失又不足以使該人試圖獨立行使其權利，且於成本效益上並不划算，集體訴訟便可作為增加尋求司法公正的渠道的一種工具。然而委員會亦承認，若沒有適當的限制或管控，集體訴訟程序可能會被濫用，新加坡政府原則上已接納該委員會的建議，刻正進行檢討。

由於新加坡致力發展國際貿易，並以亞太金融中心為其發展目標，替代性紛爭解決機制（Alternative dispute resolution, ADR）在當地運用範圍極廣，尤其是跨國法律糾紛多採調解與仲裁方式解決紛爭<sup>125</sup>。基於此，新加坡國會於 2009 年 4 月 15 日起，將普通金融產品與服務列入「消費者公平交易保護條例」（簡稱 CPFTA）管轄範圍<sup>126</sup>。所謂普通金融產品及服務包括銀行存款、銀行貸款、保險產品、單位信託基金，即由銀行、保險公司和股票經紀商等金融機構所提供之證券。CPFTA 之主管機關為新加坡貿易及工業部（MIT）<sup>127</sup>，立法目的為保護消費者受不公平行為之損害，

<sup>123</sup> Singapore Law, Chapter 2 Civil Procedure, <http://www.singaporelaw.sg/content/CivilProcedure.html>

<sup>124</sup> 指 Tan Chin Seng & Other v. Raffles Town Club Pte Ltd. (2002) SGHC 278 (High Court); (2003) 3 SLR 307 (Court of Appeal) 乙案，該案原告有 4885 人，推出 10 位訴訟代表進行代表訴訟，主張 RTC 俱樂部向原告等募集基金，承諾將享有該俱樂部會員獨享權益。其誤導性陳述吸引需多人繳費申請成為會員，事後卻違反契約。該俱樂部實際上會員數高達 1 萬 9 千人，但並非全數會員提起訴訟。

<sup>125</sup> 新加坡於 1986 年加入「承認及執行外國仲裁裁決公約」（簡稱「紐約公約」），且聯合國國際貿易法委員會的「國際商事仲裁模範法」也賦予紐約公約法律效力，依此公約各簽約國軍備要求承認與執行另一簽約國所為之仲裁判斷。

<sup>126</sup> CPFTA 條文參見新加坡法律在線數據庫，網址：<http://statutes.agc.gov.sg/aol/home.w3p>

<sup>127</sup> 新加坡貿工部網址：<http://www.mti.gov.sg>。

並賦予消費者採取適當行動以維護其權利，包括提出訴訟以索取賠償，以提升消費者的自我保護能力。一般而言，消費者應先透過調解途徑解決與廠商間之爭議，以降低成本。故對於消費者與金融機構間之爭議，消費者可先透過 CPFTA 指定之金融產品與服務爭議解決機構，即「金融業爭議調解中心」(FIDReC) 先行調解，最高金額可達 3 萬新加坡幣，若無法成功調解，消費者得採取其他法律行動<sup>128</sup>。

## 二、 與新加坡公司有關之集體訴訟

2005 年初，美國三家律師事務所 (MFS、LCSG 及 Christopher J.Gray) 向美國聯邦法院紐約南區地方法院對新加坡上市之中國企業中航油公司提起集體訴訟。起訴狀稱中航油對其業務與企業前景發佈虛假的誤導性聲明，隱瞞衍生性商品交易虧損 5.5 億元之事實。律師團認為中航油不實陳述使得合理性投資人做出錯誤判斷，且原告等的交易是在真相揭露前進行，使原告者遭受鉅額損失，已違反「1934 年證券交易法」第 10 條第 2 項第 5 款及其規則第 10-5 條規定。三家律師事務所並通知於 2004 年 5 月 5 日至 11 月 30 日間買進中航油股票之投資人，得於 2005 年 3 月 7 日前加入集體訴訟，而截至暫停交易前，該公司約有 7 千名股東<sup>129</sup>。美國投資人若購買在新加坡上市股票，一般透過新加坡的證券商進行操作，如星展銀行、新加坡華僑銀行等<sup>130</sup>。

---

<sup>128</sup> 「將金融商品與服務列入消費者公平交易保護條例 (CPFTA) 將對您產生什麼影響？」說帖，新加坡金融服務局網頁。 [http://www.moneysense.gov.sg/resource/publications/guides\\_publications/CPFTA\(Chi\).pdf](http://www.moneysense.gov.sg/resource/publications/guides_publications/CPFTA(Chi).pdf)。

<sup>129</sup> 北京晨報，中航油遭遇海外集体诉讼 美三律所邀投资者加入，www.XINHUANET.com，2005 年 01 月 14 日。

<sup>130</sup> 第一财经日报，中航油陷入集体诉讼漩涡 法律程序可能长达几年，2005 年 01 月 13 日。  
<http://finance.sina.com.cn>

律師團認為雖然中航油係依家新加坡上市公司，但若他們能代表客戶在美國勝訴，或在美國達成一定之和解或仲裁判斷，則於美國所獲得之裁決可依「紐約公約」(Convention of the Recognition and Enforcement of Foreign Arbitration Awards)關於域外執行的相關規定，在新加坡與美國同時執行<sup>131</sup>。一般而言，在美國對外國公司提起集體訴訟，目的並非獲得法院最終判決，而係希望透過訴訟過程，原告與被告雙方達成庭外和解。中航油在新加坡也有為數不少的股東，新加坡國有投資機構淡馬錫基金更擁有該公司約2%股權。但在新加坡難以提起集體訴訟之現實下，股東對究竟能從失去償付能力的公司獲得多少賠償的結果並不樂觀。新加坡證券投資者協會(SIAS)更表示應樂觀看待中航油所提出之重整計畫，若驟然採取法律行動，反而有損投資人的利益，由此可知提起訴訟是否符合投資人最佳利益，答案並非絕對<sup>132</sup>。

## 伍、澳洲

### 一、概述

澳洲的法院系統分為聯邦法院和州法院兩套系統，聯邦高等法院(High Court)即澳大利亞法律體系中的最高法院，設在首都坎培拉，主

---

<sup>131</sup> 依1958年紐約公約第1條第1項規定：「因自然人或法人間之爭議而產生，且在被請求承認及執行國以外國家領域內所作成之仲裁判斷，其承認及執行，適用本公約之規定。...」及第3項：「任何國家得於簽署、批准或加入本公約、或依本公約第十條之規定為擴張之通知時，本於相互原則，聲明其僅就在其他締約國領域內所作成仲裁判斷之承認及執行，適用本公約。任何國家亦得聲明僅就基於其內國法，認為係商務之法律關係所生之爭議，不論是否為契約上的，始適用本公約之規定。」

<sup>132</sup> 中航由火線重組(重整)，小股東暫緩集體訴訟，21世紀經濟報導，2004年12月27日。Robson Lee, Towards better governance of foreign issuers, July 22, 2011. <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:Yuz7Q2FG0pUJ:www.businessimes.com.sg/mnt/html/btpre/registration/redirect.jsp%3Fdlink%3D/sub/supplement/story/0,4574,448623,00.html%3F+foreign+issuer+supervision&cd=19&hl=zh-TW&ct=clnk&gl=tw>

要受理涉及聯邦事務和各州的公訴案件。聯邦法院又分為：聯邦上訴法院、聯邦法院、聯邦婚姻家庭法院等專門法院，主要受理婚姻案件及州與州之間的經濟案件。州的法院體系分為：州最高法院、州地區法院、州地方法院。澳洲採取英美法系之聽審制，原則上法官沒有調查案件的權力，一切證據均由雙方當事人提供。法官開庭審判就是聽取案情、證據，庭審中是否能達成和解協議由當事人自主決定，法官始終處於被動的和中立的地位。

集體訴訟之立法始於法律改革委員會於1988年針對集體訴訟機制發表建議<sup>133</sup>，隨後以「1991年澳大利亞聯邦法院第181號修訂法令」第3條在原「1976年澳大利亞聯邦法院法令」（下稱「澳洲聯邦法院法令」，Federal Court of Australia Act）第IVA部增訂「代表訴訟程序」（Representatives Proceeding，但實務上多以「集體訴訟」Class Action稱之），落實該委員會之建議，並於1992年開始施行<sup>134</sup>。至於維多利亞州則以「1986年最高法院法令」第IVA部（集體訴訟程序）為其法律依據，條文內容大致與「澳洲聯邦法院法令」第IVA部相同。聯邦法院和州各級法院的管轄權均於憲法明確規定，目前僅有聯邦及維多利亞州兩個司法管轄區訂有「代表訴訟程序」。與一般訴訟程序不同的是，代表訴訟程序賦予法院主動指揮訴訟之權力，與更大範圍的裁量權。

## 二、代表訴訟程序

### （一）提起訴訟之要件

「澳洲聯邦法院法令」第IVA部第33A條規定，代表訴訟程序依

---

<sup>133</sup>澳大利亞法律改革委員會，Grouped Proceedings in the Federal Court，第46號報告書（1988）。

<sup>134</sup> King & Wood Malleons, Class Actions in Australia, the Year un Review 2011, March 11,2012. <http://www.malleons.com/publications/mediaReleases/2012/Pages/Class-actions-are-here-to-stay-%E2%80%93-King--Wood-Malleons-launches-Class-Actions-%E2%80%93-The-year-in-review-2011.aspx>

同法第 33C 條第 (1) 項所訂之成立條件提起：

1. 必須有 7 人以上針對同一人提出訴訟請求，
2. 所有請求人之請求為相關連，或源於相同、相類似或相關之情形，及
3. 所有提起訴訟之請求人具有「大致上共通的法律爭點或事實爭論點」。

依同法第 33C 條規定，集體訴訟之代表人稱為代表當事人 (Representative Party)，其資格要件為：有相同的法律與事實問題，與集體成員利益不衝突，充分保護集體成員利益。提起訴訟當事人自動成為代表當事人，毋需經法院任命。其向法院提起訴訟時，有義務於起訴書中向法院描述或確定涉訟集體成員，確定所代表集體成員之訴訟請求之性質，說明集體成員共同的法律或事實問題。

請求是否源於被告與個別集體成員間之個別交易或契約，或源於被告個別之作為或不作為，並不列入訴訟是否成立之考量，惟展開代表訴訟程序之請求人必須有足以自行提起法律程序之充分利害關係<sup>135</sup>。又依第 33L 條規定，若法院於任何階段發現集體成員人數少於 7 人時，允許法院在其認為適合之條件下，繼續進行法律程序，即賦予法院程序是否續行之裁量權。

### (三) 選擇退出制

依同法第 33J 條第 (1) 項規定，代表訴訟程序之申請只需描述或以其他方法識別集體人員，但不需要提交各集體成員之名字或指明集體成員之人數。依同法第 33E 條第 (1) 項規定，代表訴訟程序中，無須任何人同意成為集體成員之一員，但法院必須定下一個截止日期，讓集體成員於該日期前可選擇退出代表訴訟程序，欲選擇退出之集體成員必須於該日期前

---

<sup>135</sup> 「澳洲聯邦法院法令」第 33H 條規定。

以書面通知表達其退出意願。故同法第33J條第(2)項規定，必須就下列事項對集體成員發出通知：

1. 法律程序之展開及成員在某一指明日期前選擇退出之權利，
2. 被告以無人於訴訟程序中行動(action)為由，申請撤銷該法律程序，  
及
3. 訴訟代表提出請求以尋求獲准依第33W條退任訴訟代表。

若相關法律程序並不包含損害賠償之請求，法庭可免除發出上述通知，又依據第33X條規定，法院發出的通知，其形式與內容，及發出通知之方法(含：由誰發出)均需獲得法院許可。

#### **(四) 團體訴訟之進行與判決**

##### **1. 次團體**

依第33Q條第(2)項規定，為解決於集體中某些成員具有共通爭點之問題，法院可指示要求集體為此成立次團體，及委任其中一人為該次團體之訴訟代表，以迅速解決共通爭點，法院亦可依第33R條與第33S條賦予其廣泛權力，指示解決個別爭點，以保障集體權益。又依第33T條第(1)項規定，法院若覺得現有訴訟代表無法充分代表集體成員之權益，可因任何一名集體成員提出撤換代表申請，以另一名集體成員代表出任訴訟代表。

##### **2. 法院具有廣泛權力**

依第33ZF條第(1)項規定，除其他法律明定之權力外，法院另獲賦予權力「作出法院認為適當或必需的命令」以確保有關法律程序依公義原則進行。

##### **3. 中間判決**

第33ZB條規定，法院得對代表訴訟程序中之下列事項進行判斷：

- (1) 裁定一項法律爭點；
- (2) 裁定一項事實爭點；
- (3) 確定法律責任歸屬；
- (4) 允許任何衡平法救助；
- (5) 對各集體成員、小組成員或集體中的個別成員為損害賠償之判斷，所謂損害賠償應指明款項數額，或以法院指明的方法計算所得之款項；
- (6) 裁判損害賠償合計總額而不指明集體的個別成員可獲賠償之款項；及
- (7) 作出法院認為公正的其他命令。

#### **(五) 和解**

第33V條第(1)項規定。代表訴訟程序若要於和解或中止，必須事先獲得法院裁定許可。第33W條規定，訴訟代表如欲就其個人請求進行和解，亦須先行取得法院許可。若法院核准，可就如何分配達成和解協議而支付金錢給付，或由法院判決應支付之款項。若和解協議涉及支付原告律師之訴訟費用，法院得要求提供證據以證明決定訴訟費用的方式 並須確認依律師進行之工作所計算決定之款項係公平合理。

#### **(六) 判決拘束力**

判決必須描述或以其他方式指明受影響的集體成員，判決拘束力及於所有成員（已根據第33J條選擇退出法律程序之人除外），判決必須表明

已顧及其對集體成員的影響<sup>136</sup>。

## (七) 上訴

依第33ZC條規定，訴訟代表可代表集體成員對判決提出上訴，但只限於有關集體成員請求所涉之共通爭點範圍內。至於次團體的訴訟代表也可代表該次團體成員就判決提出上訴，但亦只限於有關次團體成員請求所涉及之共通爭點範圍，且原本代表訴訟程序的被告及個別的成員（就其個別的請求而言）亦可依第33ZC條規定提出上訴。如果訴訟代表或小組訴訟代表沒有在法律規定之不變期間內提起上訴，集體或小組的其他成員可代表其集體或次團體視屬何情況而定）提出上訴。

## (八) 訴訟費用

### 1. 敗者負擔制

澳洲民事訴訟仿英國制度，仍採「敗者負擔勝者費用」之原則，但代表訴訟之代表當事人提起訴訟時須先繳納訴訟費用。依同法第43條（1A）項規定，若被告勝訴，則只能由代表原告，而非其他集體成員負擔被告訴訟費用。若法院認為代表訴訟程序所合理招致之訴訟費用相當可能超過可向被告追討之費用，法院可應訴訟代表依第33ZJ條規定所提出之請求，命令從獲判之損害賠償數額中先行付款補償訴訟代表訴訟費用。

### 2. 集體訴訟基金制度（CLF）

依澳洲法律實務，律師取得勝訴後向原告收取費用，并按條件收費。澳洲禁止律師收取風險性酬金（Contingency fees），此與美國制度不

---

<sup>136</sup> Jenkins v NZI Securities Australia Ltd (1994) 52 FCR 572, 577。

同。維多利亞州則允許律師於勝訴時，以判決金額一定比例為上限，收取費用，最高不得超過25%。因此澳洲也發展出一套獨特作法--集體訴訟基金（Class Litigation Funder，簡稱CLF），扮演商業訴訟資助人的角色，先行支付訴訟費用並承擔訴訟失敗的財務風險，訴訟基金資助制度使得集體訴訟制度得以正常發展<sup>137</sup>。訴訟基金主要提供兩項服務：一是支付集體訴訟之相關法律費用；另一是保障代表當事人與集體成員免於因法院命令受罰或對因此所生費用提出抗辯。訴訟基金為此也會要求取得勝訴判決金額約20%至40%左右的酬金。但亦有人批評訴訟基金「搭便車」（Free rider），制度限制律師收取風險性酬金，卻任由訴訟基金收取大筆費用，以使得訴訟基金成為集體訴訟制度最大贏家<sup>138</sup>。

隨著澳洲電信等國有資產民營化，以及澳大利亞安保集團（AMP）等著名保險公司轉為股份制，澳洲國民持股比例越來越高。近 55%的澳洲成年人都直接或間接地透過退休基金持有股票，澳大利亞強制退休基金投資者協會（Australian Council of Superannuation Investors）對公司治理的相關議題態度愈趨積極<sup>139</sup>。不僅訴訟基金提供者收益豐厚，也出現為集體訴訟提供資金的融資公司，例如：IMF（Australia）Ltd.，為全球此類公司中唯一上市公司，所收取費用通常為賠償金額的30%<sup>140</sup>。訴訟基金運作基礎為「公司法」，屬於公司制共同基金性質，其主管機關為澳洲證券投資委員會（Securities and Investment

---

<sup>137</sup> 源自於 Campbells Cash and Carry Pty Ltd v. Fostif Pty Ltd. 乙案。

<sup>138</sup> Slater & Gordon Lawyers, Shareholder Class Actions in Australia-Current state of play, 2012. <http://www.slatergordon.com.au>

<sup>139</sup> 澳洲訴訟基金制度資助代表訴訟係於 2006 年由 The Campbells Cash and Carry Pty Limited v. Fostif Pty Limited 案所確立，惟該案並非屬於證券訴訟。參見羅斌，證券集團訴訟研究，法律出版社，2011 年 9 月，頁 137。

<sup>140</sup> 澳大利亞集體訴訟成風，金融時報中文網，2006 年 03 月 15 日。<http://big5.ftchinese.com/story/001003373>，瀏覽日期：2012 年 4 月 20 日。

Commission) )，依「證券投資委員會法」之規定<sup>141</sup>，訴訟基金與投資者間之契約關係衍生自投資人投資金融商品之契約，訴訟基金之報酬率則基於訴訟結果，故訴訟基金亦屬從事金融商品操作之公司，必須向證券投資委員會領取營業執照，並遵守最低限度之營業資本規定<sup>142</sup>。

### 三、 集體訴訟制度之發展

#### (一) 集體訴訟為達成和解或調解之手段

澳洲集體訴訟制度運用範圍極廣，除股東請求公司損害賠償之訴外，商品製造人責任之訴亦為大宗<sup>143</sup>，甚至一些特殊事項，如對銀行收取之手續費是否過高提起試驗訴訟 (Test action) )，亦運用其代表訴訟程序請求。由於澳洲證券管理法律依據為「2001年公司法」及證券及投資監督委員會條例」 (Securities and Investment Commission Act) )，而無獨立之證券交易法，故證券訴訟定位上屬於公司股東權益訴訟。惟澳洲證券市場近年來才出現快速發展，於司法實務上，運用代表訴訟制度請求之案件，多於法院判決前以和解收場，故缺乏可資參採之案例。

表3-2 主要股東集體訴訟和解案件表

公司名稱	請求權性質	和解年度	和解金額 (澳幣)
GIO	於併購案中為誤導性陳述	2003	1億1千2百萬元 (含費用1500萬元)
Tracknet	公開說明書誤導性陳述	2004	430萬元 (含費用260萬元)

<sup>141</sup> Australia Securities and Investment Commission Act 2001, s BAA.

<sup>142</sup> 目前除了 IMF 與 Slater & Gordon 法律事務所兩大訴訟資助者外，上有另外兩家國內和兩家來自美國與加拿大的集團訴訟基金提供者。但 IMF 是唯一經主管機關批准，將集團訴訟做為登記營業項目之公司。

<sup>143</sup> 提起此類集體訴訟之法律依據為「1974年貿易實務法」 (Trade Practices Act of 1974)。

公司名稱	請求權性質	和解年度	和解金額 (澳幣)
<b>Concept Sport</b>	公開說明書誤導性陳述	2006	300萬元 (費用條件保密)
<b>Harris Scarfe</b>	誤導或欺騙行為	2006	300萬元(含費用200萬元)
<b>Telstra</b>	持續性揭露	2007	500萬元(含費用125萬元)
<b>Aristocrat</b>	持續性揭露	2008	1億4,450萬元 (含費用850萬元)
<b>Downer EDI</b>	持續性揭露	2005	約2,000萬元 (費用保密)
<b>Village Life</b>	持續性揭露	2009	300萬元
<b>AWB</b>	持續性揭露	2010	3950萬元
<b>Multiplex</b>	持續性揭露	2010	1億1000 (含費用1100萬元) 萬元
<b>OZ Minerals</b>	持續性揭露	2011	600萬元(含費用490萬元)

資料來源：King & Wood Mallesons, Class Actions in Australia, the Year un Review 2011, March 11, 2012.

由上表可知，澳洲由股東發動之訴訟，最後以和解達成賠償金額雖不低，但為此所付出的成本（費用）也相當高，成本與效益顯不相符。下表列出澳洲2011年全年度集體訴訟案（不限公司證券訴訟），亦可看出訴訟費用相當高昂。

**表3-3 2011年集體訴訟案件比較表**

案件名稱	被告	起訴請求	調解	調(和)解/ (損賠)金額	費用
<b>Pan Pharmaceuticals</b>	澳大利亞聯邦	濫用職權、不當行為	有	6750萬元 (3月)	500萬元
<b>Fincorp</b>	投資顧問	過失	有(成功)	290萬元 (5月)	200萬元
<b>Allphones</b>	公司	違約與過失行為	無	300萬元 (5月)	N/A
<b>Landfill gas leak</b>	貿易委員會	不正聯合行為 (Cartel)	有(不成功)	1750萬元 (5月)	600萬元
<b>Amcor/ Visy</b>	涉案公司	誤導或欺騙行為，未遵循持續	有(不成功，於公聽會第一天調解成立)	9500萬元 (6月)	2500萬元

案件名稱	被告	起訴請求	調解	調(和)解/ (損賠)金額	費用
		性揭露義務			
<b>OZ Minerals</b>	公司	過失	有(不成功)	600萬元 (7月)	500萬元
<b>Rubber chemical</b>	涉案公司	不正聯合行 為(Cartel)	無	40萬元 (9月)	110萬元
<b>Powercor</b>	公司	過失	無(公聽會 五週後和 解)	以55%損失計算 金額與處罰利益 (12月)	N/A
<b>Credit Corp</b>	公司	誤導或欺騙 行為,未遵循 持續性揭露 義務	無	650萬元(12 月)	N/A

資料來源：King & Wood Mallesons, Class Actions in Australia, the Year un Review 2011, March 11, 2012.

近來澳洲法院已多次在雪梨與墨爾本召開集體訴訟使用者集體會議(Class Action User Group Meetings)，以研究有何方法可精簡聯邦法院中的代表訴訟程序。這些會議是為了回應社會關注集體訴訟程序所耗費時間和資源的關注而舉行，由法官、司法事務官及法律執業者參與。鑒於澳洲在非正審事項的聆訊程序十分複雜，會議的目的是研究如何修改程序以減少法院聆訊次數，並讓訴訟審訊可以儘快開始。同時也討論有關議題，如：商業性訴訟出資者的角色，以及有關的立法機制本身的問題，但目前尚未達成具體改革結論與改革的具體時間表。

## (二) Sons of Gwalia案之影響

關於公司股東因資訊未即時揭露，或因誤導或欺騙進而為股票之買進或賣出行為，其所受損失於公司破產事件中，其受償順位是否優於其他債權，長期以來為澳洲司法實務及學術界爭論之議題。惟2010年聯邦高等法院於Sons of Gwalia案中，認為因蓄意誤導或欺騙致因不知為公開資訊

而買進 Sons of Gwalia 股票因而受損之股東，欲尋求賠償者，其受償順序應等同於公司一般無擔保債權人（General unsecured creditors）<sup>144</sup>。為此國會修改「2001 年公司法」（修正案名稱為 Corporations Amendment（Sons of Gwalia）Act 2010（Cth），簡稱 Sons of Gwalia Act），並獲國會通過，於 2010 年 12 月 18 日正式生效。此案通過代表未來股東對公司之求償順位，將於公司破產清算時置於次順位，而與一般無擔保債權人無異<sup>145</sup>。一般預料，此舉鼓勵受損害之公司股東更為積極主張其權利，未來澳洲證券集體訴訟案件將會增加。

---

<sup>144</sup> Sons of Gwalia v Margaretic; ING Investment Management v Margaretic (2007) 232 ALR 232.

<sup>145</sup> Developments in insolvency law: Sons of Gwalia overturned, Commercial Disputes eBulletin - 25 January 2011. 瀏覽日期：2012 年 4 月 3 日。



## 第四章 我國投保中心進行海外追償之問題探討

### 第一節 各國集體訴訟機制之比較

#### 壹、各國證券相關訴訟制度之比較

各國證券訴訟採取之訴訟制度與紛爭解決方式各有不同，且法律發展方向與採取之訴訟策略也因各國國情與市場狀況而有異，資訊取得亦有其困難處。本研究仍嘗試以現有蒐集資料分析各國訴訟機制，為利於比較，試將前章所述各國制度項目列表如下：

表 4-1 各國證券事件訴訟制度比較表

	美國	加拿大	英國	德國	日本	韓國	香港	新加坡	澳洲	臺灣
立法模式	<p><b>集體訴訟</b></p> <p>1. 聯邦民事訴訟法</p> <p>2. 華爾街改革與消費者保護法</p>	<p><b>集體訴訟</b></p> <p>1. 聯邦民事訴訟法</p> <p>2. 加拿大 13 個省和領地中已有 7 個允許集體訴訟。沒有明文規定禁止集體訴訟之各省，也可以啟動集體訴訟機制，進一步擴大了適用區域。</p>	<p>1. <b>群體訴訟（共同訴訟）</b> 1998 年民事訴訟規則及民事程序規則實務指引</p> <p>2. <b>衍生性訴訟</b> 2006 年公司法與 FSMA 第 90A 條</p>	<p>1. <b>共同訴訟</b> 民事訴訟程序法第 59 條至第 63 條。</p> <p>2. <b>資本市場爭議示範性訴訟法</b>（確認之訴）</p>	<p>1. 無集體訴訟</p> <p>2. 民事訴訟法「<b>選定當事人代表訴訟</b>」</p>	<p><b>集體訴訟</b></p> <p>證券集體訴訟法（SCAA）</p>	<p>1. 無集體訴訟</p> <p>2. 「高等法院規則」第 15 號命令第 12 條規則的「<b>代表訴訟程序</b>」</p> <p>3. 法律改革委員會建議引入集體訴訟機制</p>	<p>1. 無集體訴訟</p> <p>2. 「法院規則」第 15 號命令第 12 條的<b>代表訴訟程序</b></p>	<p><b>集體訴訟</b></p> <p>1. 澳大利亞聯邦法院法令第 IVA 部「<b>代表訴訟程序</b>」</p> <p>2. 維多利亞州採之</p>	<p>1. 證券投資人及期貨交易人保護法採<b>團體訴訟</b></p> <p>2. 民事訴訟法「<b>選定當事人訴訟</b>」</p>
定義	<p>1. 訴訟當事人成員人數眾多，實際上無法使全體成員為共同訴訟當事人而進行訴</p>	<p>1. 數原告有相類似之賠償請求和權利者，透過原告代表提起訴訟，並經過單一</p>	<p>1. 只要當事人數眾多，不論為原告或被告，其訴訟請求為共同之法</p>	<p>1. 於資本市場交易之群體得於訴訟前先行提起</p>	<p>1. 具有共同利益的多數人，在不符合法人或非</p>	<p>1. 一人或數人代表在證券交易中受到損害的多數</p>	<p>1. 任何法律程序中多數人有「相同權</p>	<p>任何程序中只要多數人有共同利益，即可提起代表訴</p>	<p>1. 必須有 7 人以上針對同一人提出訴訟請求；</p>	<p>造成多數證券投資人或期貨交易人受損害之同一原因所引起之證券、</p>

<p>訟；</p> <p>2. 集體成員存在共同法律或事實問題；</p> <p>3. 原告代表提出之請求或抗辯，為其他成員之請求或抗辯之典型；</p> <p>4. 代表當事人能夠公正且適當的維護全體成員之利益</p>	<p>法院程序來決定其結果之訴訟案件。</p> <p>2. 集體應指定代表原告以利進行訴訟，一般多由律師擔任。</p>	<p>律問題即可使用。</p> <p>2. 由當事人申請，但法院也可依職權為之。</p> <p>3. 證券相關訴訟得依2006年公司法規，以公司或類似公司之組織或交易聯盟(Trade union)使其受損為由，請求賠償。</p>	<p>先導程序。</p> <p>2. 由投資者原告向有管轄權的州地方法院提出示範訴訟請求，州地方法院進行公告，當4個月內有10個以上的申請被提出時，第一個接受申請的州法院即應將系爭案件提交州高等法院。</p>	<p>法人團體等當事人能力之情形下，可以選定其中一人或數人代替全體成為原告或被告</p> <p>2. 基於信託理論，選定人與選定當事人分別為委託人與受託人，故選定當事人並非他人之訴訟代理人而參與訴訟，其本身具有</p>	<p>原告，在符合相關條件下，可依「證券集體訴訟法」規定提起。</p> <p>2. 提出集體訴訟，應具備下列要件：</p> <p>(1) 至少需由50位持股超過0.01%流通股份的股東提出；</p> <p>(2) 所有原告應具有共同的事實和法律</p>	<p>益」，則可委任其中一人為代表，提出多方訴訟，而案中做出裁決或命令，對所有被代表的人均具約束力。</p> <p>2. 「相同權益」必需符合三要件：</p> <p>(1) 所有原告集體成員與被告</p>	<p>訟，若法院認為代表訴訟程序並無必要或不適當，得裁定駁回。多數當事人無須確定，但必須對同一事件具有相同利益，多數當事人得指定任一人或數人為訴訟代表。法院得援引其他判決之觀點，以決定多數原告對被告是否具有共同利益。</p>	<p>2. 所有請求人之請求為相關連，或源於相同、相類似或相關之情形，及</p> <p>3. 所有提起訴訟之請求人具有「大致上共通的法律爭點或事實爭論點」。</p> <p>4. 集體訴訟之代表人稱為代表當事人，只要有相同的法律與事實問</p>	<p>期貨事件，得由20人以上證券投資人或期貨交易人授與保護機構仲裁或訴訟實施權後，以自己之名義，提付仲裁或起訴。</p>
--	---	--	--	---	--	--	--	---	---

				<p>2. 法院通知在第一審法院登記的案件的當事人，其案件的審理暫時中止；由州高等法院擇定示範訴訟原告進行示範訴訟，並做成示範裁判。</p>	<p>當事人之地位。</p> <p>3. 要求當事人間必須具有共同之利害關係，而非僅「在同一法律問題或事實問題上有連繫」。</p>	<p>問題；</p> <p>(3) 為原告集團提供保護和救濟的適宜方式；</p> <p>(4) 範圍限於違反「金融投資服務及資本市場法」關於虛假陳述、內線交易、操縱市場、提出虛假的審計報告等違法行為。</p>	<p>立了相同的合約</p> <p>(2) 被告人針對所有原告集體成員而提出相同的抗辯理由</p> <p>(3) 原告集體所有成員具有相同的訴訟請求</p>	<p>題，與集體成員利益不衝突，充分保護集體成員利益。</p>	
--	--	--	--	--	---	--	--	---------------------------------	--

參加或退出	明示選擇退出制 (Opt-out)。	明示選擇退出制。	1. 選擇加入 (Opt-in) 制 2. 依衍生性訴訟之規定，欲進行代表訴訟，只要先提供證據證明可訴性即可提起，大幅降低代表訴訟門檻。	程序一經訂立，即會自行運作而無需選擇加入，亦沒有選擇退出的可能，且判決對所有人均具約束力。	1. 選定當事人後，亦可於程序進行中變更被選定人。	選擇退出制。	N/A	N/A	明示選擇退出制。	明示選擇加入制。 證券投資人或期貨交易人得於言詞辯論終結前或詢問終結前，撤回仲裁或訴訟實施權之授與，並通知仲裁庭或法院。
判決效力	集體訴訟之判決效力，不論有利或不利，均視為集體訴訟之一員而受判決結果之拘束，也及於所有依同法規定（第 23 條第 (c) 項）規定已通知而未聲請排除之人。	承認次團體訴訟，由法官從聲明提起之法律普通問題或事實來決定，是否有同集體成員應受保護之利益與其他成員不同。命令諭知該次團體成員得與原集體分離代表續行訴	1. 群體訴訟判決之效力不僅對進行群體登記之當事人產生效力，對於之後進行群體登記之當事人亦生拘束力。	1. 先導程序中為之決定，對所有原訴訟繫屬法院均具約束力。 2. 在示範裁判的	法院判決效力僅對選定當事人及對造發生拘束力，無法擴張至未明確授與訴訟實施權者。	法院在集團訴訟中作出的判決，將及於首席原告及所有的原告集團成員。	於代表的法律程序中作出的判決對所針對的所有人士均具有約束力，但一些被代表的人士可基於特殊理由獲豁免有關法律責	N/A	1. 可要求集體為此成立次團體，及委任其中一人為該次團體之訴訟代表。 2. 判決拘束力及於所有成員，判決必須表明已顧及其對集體	1. 保護機構依前項規定提付仲裁或起訴後，得於第一審言詞辯論終結前或詢問終結前，擴張應受仲裁或判決事項之聲明。 2. 判決拘束力及於所有已授

		訟。	2. 可能於該群體內區分出較小的群體，進行試驗訴訟。	約 束 下，對各原告的具体損害賠償請求進行裁決。			任。		成員的影響。	權之投資人。
賠償計算標準	<p><b>個別計算：</b>由法院任命分配計算之人或組織委員會，就各被害人之受害損失計算其數額，由被告對個人賠償。</p> <p><b>概括計算：</b>由被告對全體原告，針對全部損失概括估計一定之賠償金額，再由原告全體指明過當之分配。</p>	<p>1. 原則採<b>概括計算</b>。</p> <p>2. 安大略省證券法改革 (Bill 198) 規定，除非原告能夠證明發行人蓄意詐欺，否則後者進行損害賠償的上限就只是其市值的5%或者100萬加幣 (擇較高者)。</p>	<p>1. 法院令敗訴方支付勝訴方之訴訟費用。</p> <p>2. 群體訴訟人應支付其本人請求所涉及之個別訴訟費用，而法院針對集體訴訟當事人所發出之支付共同</p>	N/A	N/A	<p>1. 一級和二級市場案件均適用實際損失標準。</p> <p>2. 可適用整體性估算方法。</p>	「證券及期貨條例(投資者賠償—申索)規則」所列明之法定賠償計劃要求賠償。	「證券暨期貨法」第234條規定，請求違法行為人應支付民事罰款或賠償，其損失以相關證券交易時之實際價格，與假設違法行為未發生時該證券之可能價格間之差價計算。	若法院核准，可就如何分配達成和解協議而支付金錢，或由法院判決應支付之款項。	保護機構應將第二十八條訴訟或仲裁結果所得之賠償，扣除訴訟或仲裁必要費用後，分別交付授與訴訟或仲裁實施權之證券投資人或期貨交易人，並不得請求報酬。

			訴訟費用命令。							
和解、自行撤回等	與起訴請求、爭點或抗辯等有關之和解、自行撤訟或協議，須經法院許可，而於法院聆訊後裁定該等和解、自行撤訟或協議是否為公平、合理且周全後方予許可。	不採「詐欺市場理論」，故集體訴訟發展有限，法院多引導雙方和解收場	<ol style="list-style-type: none"> <li>依民事訴訟一般案件規定辦理。</li> <li>金融商品則有金融評議機構（FOS）進行調解與爭議解決判斷。</li> </ol>	依民事訴訟程序法一般案件之規定。	「金融商品交易法」以「替代性紛爭解決機制」解決法院民事訴訟曠日費時間題。	和解協議須經法院許可，惟對法官核准和解協議時應考量哪些因為，未為規定。	成立「金融糾紛調解中心有限公司」，將於2012年中開始運作。以「先調解、後仲裁」的方式，解決金融機構與個人客戶之間的金錢糾紛，凡受香港金管局和證監會監管的金融機構，均須成為金融糾紛調解計劃的成員。	2009年將普通金融產品與服務列入「消費者公平交易保護條例」管轄範圍消費者可先透過CPFTA指定「金融業爭議調解中心」FIDReC先行調解，最高金額可達3萬新加坡幣，若無法成功調解，消費者得採取其他法律行動。	第33V條規定，代表訴訟程序若要於和解或中止，必須事先獲得法院裁定許可。訴訟代表如欲就其個人請求進行和解，亦須先行取得法院許可。	保護機構就授與訴訟或仲裁實施權之事件，有為一切訴訟或仲裁行為之權。但證券投資人或期貨交易人得限制其為捨棄、認諾、撤回或和解。惟其中任一人所為之限制，其效力不及於其他證券投資人或期貨交易人。

上訴	上訴法院可行使裁量權，准許對某地方法院許可或不許可進行團體訴訟裁定而提起之上訴，惟需符合此上訴聲明是在有關裁定登記後 10 日內提出此一條件。	依民事訴訟法一般案件之規定。	任何當事人若認為具拘束力之判決或命令對其有不利影響，可依「規則」第 19.12 條第 (2) 項尋求上訴許可，對該判決或命令提起上訴。	依民事訴訟程序法一般案件之規定。	因選定當事人請求損害賠償，須以特定受害之具體權利內容為其要件，但其訴訟程序均與一般訴訟相同	N/A	N/A	N/A	訴訟代表可代表集體成員對判決提出上訴，但只限於有關集體成員請求所涉之共通爭點範圍內。至於次團體的訴訟代表也可代表該次團體成員就判決提出上訴，但只限於有關次團體成員請求所涉及之共通爭點範圍。	證券投資人或期貨交易人對於訴訟判決不服者，得於保護機構上訴期間屆滿前，撤回訴訟實施權之授與，依法提起上訴。
律師費用	<b>Contingency fees</b> 律師於勝訴後得提取一定比率（約為損害賠償金額 25%-30%）做為律師費。	律師於勝訴後得提取一定比率（約 2%-4%）做為律師費。	N/A	由於高等法院擇定原告進行示範訴訟僅是整個訴訟程序的中間程	金融機構有與指定紛爭解決機構締結契約之義務，並依金商法第	證券集體訴訟的律師酬金屬於訴訟收益的一部分，訴訟許可申請	律師獲得以一筆總款額或薪金或以其他方式支付的酬金，而酬金可高於或低於若	N/A	1. 採「敗者負擔勝者費用」之原則，但代表訴訟之代表當事人提起訴訟時須先繳納訴訟	保護機構等公益團體不收取費用。

				序，原告律師不可另行收費，但卻降低原告律師的財務誘因，目的系避免濫訴興訟的道德風險。	156 條之 39 規定指定符合資格紛爭解決機構執行接受申訴與和解等業務。第 159 條之 44 第 5 項規定，解決紛爭之費用由金融商品交易相關業者及當事人負擔。	表應記載律師報酬的約定。	無協議該律師有權獲得的酬金。		費用。 2. 法院認為代表訴訟程序所合理招致之訴訟費用相當可能超過可向被告追討之費用，法院可應訴訟代表之請求，命令從獲判之損害賠償數額中先行付款補償訴訟代表訴訟費用。 3. 集體訴訟基金 CLF	
對外國公司	Dodd-Frank 法第 929 條以下規定，美國法院對下列美國證管會或美國政府以違	1. 對在加拿大上市之外國公司有管轄權。 2. 尚未有完整	1.無案例。 2.英國政府於 2010 年向國會提出修正法案，欲導入賦	無案例。	IASIA MEDIA 為英屬百慕達群島註冊公	無案例	因香港缺乏集體訴訟制度，受害投資人反採取外國訴訟之	中航油案為例，雖係新加坡上市公司，但若律師團代表客	1.無案例。 2.國內集體訴訟案多以和解或調解方式解	「證券交易法」第五章之一「外國公司」專章將外國公司納入我國管

<p>之 管 轄 權</p>	<p>反反詐欺條款為由提起之行動或程序有管轄權，包括： 1.於美國境內進行上開違法行為之重大步驟，即使證券交易係發生於美國境外，且僅涉及外國投資者；或 2.行為雖發生於美國境外，但可預見其將對美國境內發生實質效果者。</p>	<p>判例出現。</p>	<p>予原告自由選擇進出訴訟程序之集體訴訟制度，適逢2010年5月舉行全面選舉而遭到強烈反對。 3. 民事審判諮詢委員會建議採行美國集體訴訟選擇退出制。</p>		<p>司，以日本法院無管轄權不受理。 2.無集體訴訟制度，故證券案件受害人反採取外國訴訟之策略。</p>		<p>策略。如：雷曼迷你債券受害人大聯盟委託美國律師集體訴訟，控告雷曼迷你債券信託人美國匯豐銀行。</p>	<p>戶在美國勝訴，或在美國達成一定之和解或仲裁判斷，則於美國所獲得之裁決可依「紐約公約」關於域外執行的相關規定，在新加坡與美國同時執行。</p>	<p>決。</p>	<p>轄權監理範圍。</p>
----------------------------	--	--------------	--	--	--	--	---	---	-----------	----------------

資料來源：本研究整理。

## 貳、證券集體訴訟發展分析

當上市公司的證券侵權行為損害了股東全體利益時，少數股東得為全體股東之利益，向侵權行為人（多為上市公司，或是上市公司之高階主管）提起民事賠償訴訟，其訴訟結果將適用於全體受損害股東。集體訴訟制度之概念來自於英國衡平法中之代表人訴訟，但真正發展的之契機乃源自於美國特殊之法律制度與環境。相較於傳統民事訴訟之選定當事人模式，具有訴訟經濟、減輕當事人與法院之負擔，有助於實現法律正義。至 1970 年代中期，集體訴訟之適用範圍已拓展到消費者保護、環境污染，甚至及於證券不法案件之損害賠償請求。隨著美國證券集體訴訟制度之發展，世界各國也開始將此一制度移植本國，但美國證券集體訴訟之實踐也產生濫訴的弊端，因此各國在檢討引進此一法律制度時，亦以更為謹慎的態度，有條件的配合其社會條件與法律環境導入。

### 一、美國集體訴訟制度廣為各國仿效

美國之所以能發展出集體訴訟制度之原因歸納如下<sup>146</sup>：

#### （一）國家結構

美國政治體制採行聯邦制，除聯邦政府外，各州設有州政府，故司法權亦配合政治體制採行二元法院體系，基於州與聯邦間之對抗傳統，各州間立法差異與法律衝突，高度自由競爭之律師業務，以及複

---

<sup>146</sup>許蕾，單一制國家適用證券集團訴訟制度之可行性分析，2007 年 8 月 10 日。法律圖書館網站，[http://www.lawtime.cn/info/lunwen/jjfzhengquan/2007082461902\\_5.html](http://www.lawtime.cn/info/lunwen/jjfzhengquan/2007082461902_5.html)，瀏覽日期：2012 年 1 月 30 日。

雜的雙重司法體系更需要專業律師代為進行訴訟，搭配法官造法之司法創制文化，使得集體訴訟得以蓬勃發展。舉例而言，律師發現某州之立法能使證券集體訴訟獲得有利判決，甚至是認為不同法院(法官)對集體訴訟之態度與政策有利於當事人，即代表當事人至該州提起集體訴訟，而不論原告或被告實際上居住、營業於何地，或是案件事實發生於何處，可透過集體訴訟之方式，由律師代為進行訴訟。惟此一現象不易發生於單一制度國家，因單一法治國家僅有一個中央政府、一個立法機關，各地方行使權利源自於中央，地方權力之大小取決於憲法及其授權法律之規範，亦不可能如美國般出現二元法院制度，甚至是各法院享有高度自由的之管轄權。因此，集體訴訟制度於單一制國家實踐上即有先天上不利之條件。

## (二) 法律體系

大陸法系國家之法律體系為成文法，屬於以規範為出發之法律制度；英美法系國家為判例法，屬於以事實為出發之法律制度。雖然兩種法律體系在近代發展已逐漸向彼此靠攏，但在法律思維與基本原理上之差異，即導致立法技術有所歧異，最顯著的事例即為大陸法系國家並不允許法官造法，亦不採用陪審制度。而集體訴訟最早源自於英國衡平法，以程序為其中心，在使用陪審團制度之狀態下，事實的確定性相對較低，使得裁判結果難以預料，反而強化當事人透過訴訟已取得更大權利與利益之動機，但容易引發濫訴的問題。然而，若取消陪審制度，集體訴訟的誘因與儘速達成結論的壓力大為降低，達成和解的動機也會減弱。在法院職權方面，大陸法系國家之法規自由裁量受成文法之限制，法院(法官)不能造法，也就是不能自行創造或改

變法律規定。英美法係國家則以程序為中心，由具有法律專業素養且有經驗之法官從司法實踐與具體案件中發現真實，並允許法官推論創造新的法理或原則。而在證券集體訴訟中，法院不能僅是裁判者，必須為了公益管理與監督訴訟代表人及原告律師之行為。因此，大陸法系國家法院可能需要法律更大程度的授權，方能落實集體訴訟之目的與效率。

證券案件個案中股東（投資人）之利益與社會公共利益之平衡，向為此類訴訟爭議問題。影響之因素除立法當時之價值取向外，亦受一國司法與行政體系制度不同而有異。以英國為例，英國行政法庭制度發展完備，而金融主管機關具有獨立執法（Enforcement）權力，數百年來商業制度演化出行業自律機制，故除傳統民事與刑事法律外，主管機關 FSA 可透過 FSMA 相關規定整頓資本市場。而大陸法系民事訴訟程序成立有賴當事人適格，但在集體訴訟中，若堅持當事人必須舉證證明其受損害之具體事實，導致每一位成員均需對自己所受損害之原因與範圍舉證，由於眾多當事人受侵害之程度不同，具體權利主張無法單一，當事人必須一一證明其適格有其難度。即使推定損害結果與被告侵權行為間具有因果關係，亦無法有效率啟動並進行證券集體訴訟。若不規定當事人需證明其適格，可能導致輕率與不負責任之訴訟，此一制度反被惡意濫用。再者，若不限制訴訟代表人權限，令其任意以全體成員名義為實體處分，亦可能違背成員實際利益，同時影響尚未參加集體訴訟之潛在當事人利益。

### （三）追求訴訟經濟

不論是美國的集體訴訟制度、英國的群體訴訟制度（Group Litigation）、日本的選定當事人制度，或是其他國家採用代表人訴訟制度，其目的均為追求訴訟經濟。但某些制度設計卻會使訴訟不經濟，如：英國、日本的訴訟制度均要求原告當事人人數應予確定，採選擇加入制，而非如美國的選擇退出制。不僅有部分受侵害股東權益無法得到保護，另一方面參與訴訟股東必須一一登記，使原本效率高的訴訟制度，在訴訟開始前即需耗費金錢與時間。再者，美國集體訴訟制度非僅著重於對股東之損害賠償，而係藉此制度迅速獲致判決，以打擊上市公司違法行為，以維持市場公正秩序。

在訴訟費用承擔方面，普通民事訴訟係由原告預繳訴訟費用，於案件審結後再由敗訴方承擔費用。美國證券集體訴訟則採律師勝訴酬金制度，由原告律師先行墊付費用，待審結後由獲取賠償費用中支領報酬，大大強化提起訴訟的動機。而傳統訴訟中法院判決只對當事人生拘束力，但美國集體訴訟制度則採選擇退出制，凡是為明示退出之股東，不論是否登記，均為原告之成員，當然受判決效力之拘束，也有效解決少數股東無力或無法提起訴訟，致難以受償之問題。但此種制度亦有反效果，若律師無法從中獲取豐厚的報酬，並不會積極發動團體訴訟，甚至可能為了保留將來發動集體訴訟之利益，而阻礙目前欲提起訴訟之當事人。或是因為集體訴訟律師報酬至少為5%，但當事人實際上從被告公司所能執行獲得之賠償，未必如判決金額所示，大部分的賠償金先用於支付律師酬金，如任其發展，反而鼓勵律師濫訴，有違律師職業道德規範，且與社會公序良俗相悖，此一制度之正當性即受質疑。

## 二、承認法律域外適用有助於推動集體訴訟制度之發展

美國長年以來為世界強國，且為證券市場發展優勢國家，不僅因跨國交易頻繁使得涉外訴訟頻率增加，其政治實力亦有助於法律管轄權延伸。即使「1934年證券交易法」第10條(b)項及其規則第10b-5條並未明確表明此一反詐欺條款之法域外適用(Extraterritorial application)可能，但美國巡迴法院長年以來對於涉外事件是否有美國反詐欺條款適用，均採「個案判斷」(case-by-case)、「行為或效果法則」(Conduct or Effect Approach)來建立管轄權之連繫因素，以保留在不同案件中適用美國法之彈性。在此等法則之下，法院必須考慮「反詐欺條款所欲達成之目的」，以決定「國會是否有欲將美國法院與執法機構之執法權等珍貴資源加諸於交易行為之意」<sup>147</sup>。惟2010年 Morrison v. Australia Bank 案中法院態度轉趨保守，最高法院於該案採取「交易測試」(Transactional test)的判斷標準，即在外國發行，或外國交易所上市之證券，即使交易雙方均為美國公民，未必適用美國「1934年證券交易法」第10條(b)項，必須買進或賣出於美國本地交易所上市(listed on domestic exchanges)之證券，及其他證券(other securities)於美國本地進行交易者，方適用美國法。換言之，外國公司如果不在美國的證券市場掛牌，或者證券交易行為未在美國發生，即難以美國法律相繩。此一見解於場外交易(Off-exchange)之場合，即需先行確定場外交易之場所是否位於美國境內，或是場外交易係於美國境內進行，否則亦難以適用美國法<sup>148</sup>。

---

<sup>147</sup> Jennifer Wu, Morrison v. Dodd-Frank: Deciphering the Congressional Rebuttal to the Supreme Court Ruling, U. of Pennsylvania Journal of Business Law, Vol.14:1, 2011, 317, 328.

<sup>148</sup> Luke Green, Morrison Development in the Lower Courts: A Quick Reference Guide, Oct.13, 2010.

表 4-2 Morrison 案見解適用於案件判斷上之差異

假設案例	投資人 A 透過紐約證交所買進 Vroom! 公司股票	投資人 B 透過東京證交所買進 Vroom! 公司股票
以私人股東名義提起訴訟	適用美國法	不適用美國法
以 SEC 或美國政府名義提起訴訟	適用美國法	不適用美國法

資料來源：Jennifer Wu, Morrison v. Dodd-Frank: Deciphering the Congressional Rebuttal to the Supreme Court Ruling, U. of Pennsylvania Journal of Business Law, Vol.14:1, 2011, 317, appendix.

表 4-3 Dodd-Frank 法規適用於案件判斷上的差異

假設案例		美國投資人 C (透過紐約證交所買進 Vroom! 股票)	美國投資人 D (透過東京證交所買進 Vroom! 股票)	外國投資人 E (透過紐約證交所買進 Vroom! 股票)	外國投資人 F (透過東京證交所買進 Vroom! 股票)
Morrison 案發生前 (行為與效果測試)	私人股東提訟	適用	適用	適用	很可能適用
	SEC/政府提訟	適用	適用	適用	很可能適用
Morrison 案 (交易測試)	私人股東提訟	適用	不適用	適用	不適用
	SEC/政府提訟	適用	不適用	適用	不適用
Morrison 案 + Dodd-Frank 法	私人股東提訟	適用	不適用	適用	不適用
	SEC/政府提訟	適用	適用	適用	很可能適用

資料來源：Jennifer Wu, Morrison v. Dodd-Frank: Deciphering the Congressional Rebuttal to the Supreme Court Ruling, U. of Pennsylvania Journal of Business Law, Vol.14:1, 2011, 317, appendix.

觀察前章所述之羅氏藥廠發行 ADR 乙案，美國法院擴大屬人法在存託憑證法律適用之目的保護其本國投資人，推行美國法律有域外

效力之見解。而 Dodd-Frank 法案則推翻 Morrison 案法院之見解，明確指出即使案件為純粹涉外事件（Foreigner-cubed），只要行為或法律效果影響美國境內者，美國法院對該等案件有管轄權，得對其進行審理與判決。至於私人提起之訴訟（Private litigants）因非由美國政府或證管會所提起，則不受該法規範，仍由各法院自行判斷管轄權有無與法律適用性。美國為保護其本國國民之權益，長年以來採延伸法律適用域外效力之見解，也吸引其他各國投資人以投資在美國上市之外國有價證券為由，運用美國集體訴訟制度作為其自身法律保護策略。

## 第二節 投保中心進行海外求償之困難

### 壹、管轄權與法律衝突

#### 一、管轄權之確定

涉外事件因涉及外國籍當事人或外國法之適用，由於國家與國家間可能發生管轄權衝突，以及個案有外國法律適用，從而與內國法律發生法律衝突（Conflict of laws）之情形。隨著國際商業往來頻繁且各國關係更趨緊密，國際法之屬地原則被延伸為「不僅是指領域內的行為（又稱客觀地域原則），而且還指發生在領域外，但在本國完成或對本國有直接影響的行為（又稱主觀屬地原則）」，但採此原則有可能使各國對同一事項都主張管轄權，衝突也在所難免。

觀察前章各國證券事件之紛爭解決程序，法院除於個案中延伸管轄權外，對於案件應適用何國法律亦為爭論焦點。茲簡述跨國案件管轄權判定與法律適用理論如下：

### （一）行為與效果原則

由美國首創並在司法實踐中進一步發展的「行為或效果原則」（Conduct and effect Principle），指發生在一國領域外的行為如果對本國經濟產生影響，那麼該國就可以對此行為行使管轄權。此原則是目前一些先進國家作為「公平交易法」（或稱「不正競爭法」或「反托拉斯法」）域外適用的主要理由<sup>149</sup>。

### （二）經濟單一體原則

「經濟單一體原則（the Economic entity approach）」專門針對跨國公司的域外適用，即在某種情況下，根據母公司與子公司的控制支配關係，或根據代理說，將其各自具有的獨立法律人格拋開一邊，視作單一的經濟單位，將一國法律適用到其境外的母公司或子公司，美國經常適用此一原則對跨國公司行使管轄權。經濟單一體原則缺點在其適用不確定性，因為該原則的運用，首先取決於法院地國在揭開公司面紗問題上的態度和實踐。如果國內法尚無這方面的明確原則和規則，那麼經濟單一體原則勢必增加法律後果的不可預見性。其次，跨

---

<sup>149</sup>美國在1982年的「對外貿易反托拉斯促進法」中明確規定，反托拉斯法可以適用於美國域外的行為，只要該行為對美國的商業產生了「直接、實質的和能預見的效果」（第4條、第7條）。對美國提出的效果原則，最初有許多國家表示反對，並公開抵制或拒絕這種管轄。但以後的發展表明，這項原則開始被越來越多的國家在同類立法中採納。如歐盟「羅馬條約」第85條及第86條規定，對於來自共同體外的行為，歐盟可以根據「實質的限制性影響」來確定其管轄權。目前，德國、法國、奧地利、瑞士、澳大利亞、瑞典、日本、希臘等國家都在本國「公平交易法（不正競爭法）」中以效果原則作為域外適用的依據，輔以實際履行地原則（actually perform）。

國公司內部控制權與其對外行為的關聯，取決於法院的主觀裁量。因為法律上無法明確說明控制權與法律行為間的關係。諸如控制權的具體實現形式，在不同的法律體系中可能有不同的含義，不同的法院也可能在裁定時持不同的觀點。再者，以法律明文規定的形式，無視跨國公司中各自獨立實體的人格獨立，則勢必遭到眾多國家（尤其是跨國公司母國）的反對。

### （三） 利益衡量原則

認為國際裁判管轄權之決定，應對系爭案件之諸要素作利益衡量，但仍應考慮內國「民事訴訟法」之規範，判斷法院地國是否適宜行使國際裁判管轄權，主要包含六個重要的考量因素<sup>150</sup>：

1. 訴訟當事人之便利、公平、預見可能性；
2. 裁判之迅速、效率、公平性；
3. 調查證據、詢問證人是否便利；
4. 判決之實效性（如：內國所為之勝訴判決是否有得執行之財產，或為外國承認之可能）；
5. 訴訟地與案件之牽連與利害關係之強度；
6. 與準據法選擇間之關連。

### （四） 不便利法庭原則

英美法系（普通法系）國家基於一國多法域之特性，而發展出的「不便利法庭原則（Forum non conveniens）」，也逐漸被廣為接受。

---

<sup>150</sup> 吳光平，從國際裁判管轄權之決定基準論我國法上海事案件國際裁判管轄權之決定，中原財經法學第 16 期，2006 年 6 月。

法院得就案件法律事實，以當事人角度先行瞭解是否有其他法院便於當事人接近、使用，則該其他法院更適合為訴訟管轄法院，法院可以本身為不便利法院為由，依職權或根據被告之請求（或抗辯），作出自由裁量拒絕行使管轄權之裁定。惟此一原則可能引發所謂的「選購法庭」（forum shopping）效應，或是基於訴訟策略之需要，當事人選擇有利於己之訴訟程序，而生所謂「案件重複起訴」（lis alibi pendens）之問題<sup>151</sup>。但亦有論者認為，「以原就被」原則有助於緩和當事人不當利用「不便利法庭原則」之問題<sup>152</sup>。

設若法院認有管轄權並進而判決，後續判決執行之有效性亦為一大挑戰。無論採上述何種原則，於一國進行訴訟時，均可能面臨「不便利法庭原則」之挑戰而遭法院以無管轄權駁回。如澳洲法院多以「不便利法庭原則」進行涉外案件管轄判斷，在Oceanic Sun Line Special Shipping Co v. Fay案<sup>153</sup>中，澳洲高等法院裁定，如果所選用的訴訟地（法院地）與訴訟有重要聯繫，例如：該訴訟地是交易地點，或該訴訟地的法律適用於案件所涉及爭點其中之一，或在該訴訟地提起法律程序會為原告人帶來合法和實質好處（如被告人在該訴訟地有資產可供判決作強制執行之用），則該訴訟地不能說是明顯不適當。採此見解之理由有：

1. 澳洲主流意見普遍不信任法院的裁量，故主張原告有權挑選訴訟地，法院不得剝奪此權利。此作法在Voth v Manildra Flour Mills<sup>154</sup>案中得到確認。於該案中，澳洲最高法院拒絕採取「最

---

<sup>151</sup> 其效果為：法院支持在他國進行之平行訴訟，發布未決訴訟中止令，中止本院訴訟程序。

<sup>152</sup> Aprue Montenegro, Carlos Alberto. *Le forum non conveniens à l'assaut des compétences exorbitantes : l'expérience panaméenne*, Université Paris II, 2006, p. 85.

<sup>153</sup> (1988) 165 CLR 197.

<sup>154</sup> Voth v. Manildra Flour Mills (1990) 171 CLR 538.

合適的訴訟地」的做法，反而採取「明顯不適當訴訟地」測試，法院如發現自己是「明顯不適當的訴訟地」，便會拒絕行使司法管轄權。

2. 澳洲主流見解傾向於盡量讓訴訟程序在該國法院繼續進行，因為要證明本地法院是「明顯不適當的訴訟地」，難度會比證明海外的替代法院是「明顯更適當的訴訟地」更高。一項於1999年進行的研究發現，在Voth案之後51宗涉外案件中，只有10宗（大約19%）是因符合「明顯不適當訴訟地測試」條件而為暫緩訴訟程序進行之裁定<sup>155</sup>。

#### （五）直接管轄權與便利法庭原則之運用

防止一事重複起訴為解決管轄權積極衝突的一項重要原則，大陸法系國家可參考歐盟於1968年和1998年簽訂的兩個「布魯塞爾公約」所構成的布魯塞爾公約體系之規範，該公約規範歐洲共同體（歐盟前身）成員國法院間的民商事直接裁判管轄權的分配，其中的直接管轄權模式設置、便利法院原則、先受理法院原則等，均有值得借鑒之處。

所謂「直接管轄權」（Articles 21-23 of Brussels Convention）是指在受理某一涉外民商事案件時，即確定受理法院對案件是否擁有管轄權之標準，若依規定無管轄權，被告有權拒絕應訴<sup>156</sup>。為免判決在承認和執行發生困難，從而實現歐洲共同體法院判決承認能像貨物、人

---

<sup>155</sup> Dan J Svantesson, In Defence of the Doctrine of Forum Non Conveniens, 香港法律學刊第35卷(2005), p.p. 395, 401. 引用Richard Garnett, Stay of Proceedings in Australia: A "clearly inappropriate" test? (1999), 23 Melbourne University Law Review 31.

<sup>156</sup> Article 2 Brussels I Regulation provides: 1. Subject to the provisions of this Convention, persons domiciled in a Contracting State shall, whatever their nationality, be sued in the courts of that State. 2. Persons who are not nationals of the State in which they are domiciled shall be governed by the rules of jurisdiction applicable to nationals of that State.

員和資金般的「自由流通」。1968年「布魯塞爾公約」規定各法院建立直接管轄權可自動執行與標準化的程序，同時使法律更具確定性，避免歧視和不公。另輔以「便利法院原則」(Forum Convenience Doctrine)，以訴訟當事人使用訴訟制度是否便利為核心，賦予受訴法院一定的自由裁量權。若受訴法院所在地法規定對某一特定案件無管轄權，而由於訴訟的便利條件，當事人迫切要求在該法域獲得法律救濟時，受訴法院應從便利訴訟當事人出發，裁定自己享有管轄權。反之，則由法院依便利性及禮讓為由撤銷訴訟。又依「布魯塞爾公約」第21條規定，相同當事人就同一訴因在不同締約國法院起訴時，受訴法院以外的其他法院應主動放棄管轄權，讓首先受訴法院審理，需要放棄管轄權的法院，在其他法院的管轄權被異議時，得延期作出決定 (lis pendens)。

## 貳、國際民事訴訟管轄權判斷與外國判決承認

### 一、國際民事訴訟管轄權之判斷

同時有要求複數國家之法院就同一事件為審理判斷(國際的重複起訴)，此即為國際民事訴訟競合之問題。設若內國訴訟有重複起訴之情形，依一事不再理原則處理(「民事訴訟法」第249條第1項第7款)，其目的為避免裁判矛盾、訴訟經濟，及避免被告應訴之煩。是以，國內民事訴訟如有管轄錯誤，應由無管轄權之法院以裁定移送至有管轄權之法院(「民事訴訟法」第28條)，惟有關國際民事訴訟管轄權，並無國際移送制度，受訴法院若判斷其無國際民事訴訟管轄權，應以有「民事訴訟法」第249條第1項第2款之「訴訟事件不屬受

訴法院管轄而不能為第28條之裁定者」訴訟要件之欠缺，裁定駁回原告之訴。原則上於國際民事訴訟競合時「重複起訴禁止」亦符合需要，但國際民事訴訟裁判管轄尚無統一之準則可循，因此關於國際民事訴訟競合之問題，仍由各國依照各種不同之解釋論，決定處理方式。依現行國際主流見解認為，國際民事裁判管轄權所涉及的是管轄權在國際範圍內之分工，各國裁判任務的分配問題，應重在裁判的事實上正確、當事人間的公平迅速、效能的提高等因素，因此，英美法系盛行之「不便利法庭」原則，以及歐盟採用之「便利法庭」原則，為目前判斷與確定國際民事訴訟管轄權之主流見解。

## 二、我國法院對涉外案件之管轄權認定與法律保護

依我國「涉外民事法律適用法」第22條本文規定，法律行為發生指示證券或無記名證券之債者，其成立及效力，依行為地法。同法第23條規定，關於由侵權行為而生之債，依侵權行為地法。但另有關係最切之法律者，依該法律。另依同法第44條規定，有價證券由證券集中保管人保管者，該證券權利之取得、喪失、處分或變更，依集中保管契約所明示應適用之法律；集中保管契約未明示應適用之法律時，依關係最切地之法律。故以證券不法事件而言，民事賠償訴訟得納入考量之適用法，包括法律行為地法、契約明示應適用法，並輔以關係最密切地法加以判斷。又同法第7條規定，涉外民事之當事人規避中華民國法律之強制或禁止規定者，仍適用該強制或禁止規定。故我國立法上為保護我國國民之權益，傾向於儘量使我國法院成為有管轄權之法院，俾保護我國國民權益之意，甚為明顯。

除新修正「證交法」外國公司專章明文規定外國公司違反證交法規定者，依法處罰其行為負責人外，證交所則透過上市契約，要求第一上市之外國公司在公司章程內明定股東權益保護重要事項，消除外國公司之設立地法令規定與我國法令間之差異，確保外國公司之股東能獲得不低於我國法令之保障。對外國企業內部人不正行為，不僅因相關財務業務證據遠在該公司母國，致舉證困難。加上外國公司設立地國之法令與我國法令之間難免有相互扞格之處，如一味要求外國公司遵守我國法令，反而可能導致其違反設立地法令，實乃緣木求魚。更不論各國政府對公司治理、股東權保障所持之管理哲學不同，保障孰優孰劣亦難論斷。因此，由國外律師具體指明設立地國法令之股東保障事項，再由國內律師分析其與我國法令之歧異處，提醒投資人注意，應屬必要作法<sup>157</sup>。

### 三、外國判決之承認

依我國民訴法第182條之2第1項規定：「當事人就已繫屬於外國法院之事件更行起訴，如有相當理由足認該事件之外國法院判決在中華民國有承認其效力之可能，並於被告在外國應訴無重大不便者，法院得在外國法院判決確定前，以裁定停止訴訟程序。但兩造合意願由中華民國法院裁判者，不在此限。」為我國對於國際裁判管轄權衝突問題之明文規定，雖非直接採「不便利法庭原則」，但其效果與歐盟所採之 *lis pendens* 相同，均對複數訴訟問題（*Multiplicity of*

---

<sup>157</sup> 蔡朝安，如何落實投資海外來臺上市企業的股東權保護，資誠通訊，瀏覽日：2012年5月15日。<http://www.pwc.com/tw/zh/ipo-in-tw/feature/legal/feature-legal-007.jhtml>

proceedings) <sup>158</sup>提供解決方法。我國規範內容近似布魯塞爾公約，惟僅規定當事人相同之情形，與歐盟規定當事人及訴因相同時，後繫屬法院「應」停止訴訟有所不同<sup>159</sup>。由於該條文採「先繫屬優先主義」，需俟案件已繫屬外國法院方有適用，法院於行使裁量權時即須思考外國判決未來在我國執行可能性。規範內容雖符合大陸法系法律確定性及可預測性之需求，但第182條之2並未言明適用要件，如：外國判決效力承認之預測、訴訟標的認定問題、應訴不便之認定要件、職權裁定停止訴訟程序與當事人合意排除等。且目前我國審判實務仍未建立明確且具系統性的判斷標準，在法院適用上可能衍生諸多困難<sup>160</sup>。

關於外國法之證明，如果將外國法作為「事實」處理，則關於其適用，須經當事人主張、舉證始可；如果將之作為「法律」處理，則無論當事人主張、舉證與否，則屬法院得依職權調查、探知事項。雖民事訴訟法第283條規定，外國法為法院所不知者，當事人有舉證之責，但法院得依職權調查之。外國法為準據法，該外國法即與本國法間無差異，應認其性質為法律。依各國法例，外國判決本不必經何特別之程序，只要具備承認之要件，法律上當然承認其效果已發生，此一般稱之為「自動的承認原則」（96臺上2531<sup>161</sup>判決稱之為「自動

<sup>158</sup> 指國際民事訴訟中同一當事人間基於相同事實及訴因之爭議，同時在兩個或兩個以上國家法院進行訴訟。

<sup>159</sup> 潘宜珍，不便利法院原則適用之研究，東海大學法律研究所碩士論文，97年11月，頁91。  
<http://thuir.thu.edu.tw/retrieve/3712/097THU00194001-001.pdf>

<sup>160</sup> 林恩璋，國際管轄權之積極衝突：以我國民事訴訟法第182條之2為重心，法學叢刊第207期，2007年7月。

<sup>161</sup> 對於港、澳地區的法院所作的確定判決，與一般外國確定判決聲請承認相同，依香港澳門關係條例（第42條），都採「自動承認制」，即原則上承認該外國確定判決與我國確定判決相同的效力；但僅於有民事訴訟法第402條各款情況發生時，才例外不承認該外國的確定判決。然而，中國大陸地區法院所作的確定判決，依臺灣地區與大陸地區人民關係條例（第74條），依其文義，係採「裁定認可執行制」。是以，中國大陸地區法院的確定判決，只具執行力而沒有與我國法院確定判決同一效力之既判力，其見解與通說不同。所影響的層面包括：中國大陸法院所作的確定裁判於臺灣為裁判的承認與執行時，敗訴的債務人另得依強制執行法第14條第2項規定（而

承認制」)，我國民事訴訟法第 402 條採之。當在內國程序中外國判決之效力成為問題時，有必要由國家（法院）作附隨地就承認外國判決之要件為審查。惟內國法院就外國判決之承認，僅就外國判決之當否，為形式上之審查即可，亦即僅重視外國判決於判決國法律上是否有正確之解釋及適用、判決是否經公平適當之審理（或謂程序上是否有瑕疵）之審查，至於有關內容之當否，則不應調查（審查）。

### 第三節 國際間合作或協助之機制探討

#### 壹、 國際司法互助之概念

國際司法互助是指不同國家的法院間，根據共同締結或參加的國際條約，或者根據兩國間互惠原則，相互協助代為一定的訴訟行為，如：送達訴訟文書、調查取證，以及承認和執行外國法院的判決和仲裁機構裁決等。由於司法互助是一種有條件的國家司法行為，所以，不同的國家、在不同事件上，對司法互助的意義、概念、操作方式以及效力範圍都可能不同。<sup>162</sup>

國際司法互助原則上可分為「國際刑事司法互助」及「國際民事司法互助」<sup>163</sup>。「國際刑事司法互助」的定義很多，最廣泛被接受的為「各國為達成其刑事司法目的，而依條約、協定或其他國際刑事規範，或透過一定之國際組織，而相互為請求或協助之國際刑事司法行

---

非如確定判決般的執行名義係依強制執行法第 14 條第 1 項規定），以執行名義成立前，有債權不成立、消滅或妨礙債權人請求的事由提出債務人異議之訴，

<sup>162</sup> 王啟，民事司法協助簡論(上)，法律教育網，2008 年 12 月 12 日，

<http://china.findlaw.cn/susong/mshsusong/msslw/5483.html>（瀏覽時間：2012 年 6 月）。

<sup>163</sup> 蔡佩芬，民事司法互助之原則與準據法，財產法暨經濟法，No.14，2008 年 6 月，頁 161-177。

為」。因此，常見的國際刑事司法互助主要包括「引渡」、「狹義刑事司法互助」、「代外國刑事判決之執行」及「遣返服刑」等四種類型。「國際民事司法互助」通常係是指一國法院或其他主管機關，根據另一國法院或其他主管機關或有關當事人的請求，代為或協助實行與訴訟有關的一定的司法行為。「國際民事司法互助」的範疇原則上包括「外國法院判決之承認與執行」、「外國仲裁判斷之承認與執行」、「兩岸三地四法域之法院判決與仲裁判斷的承認與執行」、「文書送達與調查取證等技術互助」等<sup>164</sup>。

## 貳、我國與外國有關司法互助之模式與途徑

我國非聯合國之會員國，無法加入聯合國之各項公約，在偵辦跨國犯罪欲取得相關國家司法協助時，常因政治因素阻礙，無法取得適當之司法協助，欲與他國締結正式司法互助條約或協定也相當不易。在如此艱困的國際環境下，上市外國企業不法案件之行為人，如利用我國特殊的國際地位及兩岸分治的現實，逃匿至與我國無司法互助條約之國家操縱犯罪，將成為我國偵查犯罪的漏洞，以下茲就分述目前刑事與民事司法互助的問題。

### 一、刑事司法互助

#### (一) 互助模式<sup>165</sup>

##### 1. 有條約協定

---

<sup>164</sup>張震平，國際民事強制執行之司法互助問題研究，玄奘大學/法律學系碩士在職專班碩士論文，民國99年。

<sup>165</sup>宋佩璇、陳建好、章友馨，上市外國企業不法案件法律問題之探討—法律訴追部分，證交資料，第589期，2011年5月15日，頁41-47。

我國與多米尼克、多明尼加共和國、史瓦濟蘭共和國、馬拉威共和國、哥斯大黎加共和國及巴拉圭共和國等有引渡條約，上市外國企業不法案件之犯罪行為人倘外逃至上述國家，自可依引渡條約之規定向該各國請求引渡。

## **2.無條約協定**

對於與我國無司法協助條約或協定之國家，本於平等互惠之基礎，彼此可能透過下列方式，提供調查犯罪所需之必要協助：

### **(1) 參與國際組織突破政治現實**

法務部參與亞太洗錢防制組織、艾格蒙組織等國際防制洗錢組織，藉此兩個國際組織之情資交換網路，持續與各國金融情報中心密切合作，彼此交換可疑金融交易報告之情資，與美國、英國、西班牙、比利時、瑞士、瑞典、俄羅斯、拉脫維亞、保加利亞等國家地區交換洗錢情報，藉此情報交換網路，得以順利調閱其他國家金融機構帳戶資料，釐清資金流向及相關帳戶開戶人與國內涉案人之關係。此外，法務部調查局也與阿爾巴尼亞、帛琉等國家之金融情報中心簽署「洗錢防制及打擊資助恐怖主義情報交換合作備忘錄」，並致力與多國洽簽洗錢防制合作備忘錄。

### **(2) 與各國檢察官間之合作**

法務部自 2001 年起即積極選派檢察官參與國際檢察官協會，藉由與各國檢察官之私人交誼，建立國際合作之友善關係，預留將來雙方進行刑事司法互助合作之友立環境。

### (3) 透過調查機關建立國際合作關係

法務部調查局洗錢防制中心積極加強與外國警政及調查機關間非正式管道之合作，如：情資交換、於驅逐罪犯出境時通知我方配合遣返作業等。迄今我國已與近 50 個國家、70 個執法單位建立聯繫管道，以共同打擊國際經濟犯罪。

## 二、民事司法互助

### (一) 國家間民事司法互助之基本原則

民事司法互助相對刑事司法互助較容易在國家之間產生協調效果，故當今國際間的民事司法互助呈現出三大趨向：一、各國間民事司法互助範圍越來越廣，內涵也越來越豐富；二、涉及到民事司法互助內容的國際公約和國際慣例逐漸增多，各國建立的民事司法互助制度具有趨於一致的現象；三、在促進國際間民事司法互助方面，國際組織的影響力持續強化與擴大，也使各國民事司法互助的效果更為顯著<sup>166</sup>。

民事司法互助的主要立基於幾個重要原則，包括：國家主權的尊重原則、平等互惠原則、公共利益保留原則、保護當事人合法權益原則等四項原則。從國際社會通行的民事司法互助條約的規範來看，國家之間的民事司法互助一般包括下列內容：

1. 向國外轉遞訴訟檔或委託的途徑；

---

<sup>166</sup>王啟，民事司法協助簡論(上)，法律教育網，2008年12月12日，  
<http://china.findlaw.cn/susong/mshsusong/msslw/5483.html>（瀏覽時間：2012年6月）

2. 受託國家履行司法協助的條件；
3. 受託國家履行委託的程序；
4. 被送達的訴訟文書和委託書的文字；
5. 關於司法協助的費用。

## (二) 上市外國企業不法案件之判決承認與執行

上市外國企業不法案件在民事司法互助最相關的領域即為外國法院民事判決的承認與執行，以及海外資產保全程序。承認和執行外國法院的民事判決是個很敏感、很複雜的問題，它是民事司法互助中的難點。蓋儘管各種涉外法律糾紛情形互異，一旦涉外民商事案件進入訴訟階段，均得面臨著至少三項棘手問題：

### 1. 管轄權

該案件應由何國之法院管轄，即管轄權確定之選擇。

### 2. 準據法

管轄法院確定後，該管轄法院究應依何國法律作為裁判之基礎，也就是法律適用之準據法的問題。

### 3. 外國法院民事判決的承認與執行

該法院所作出之判決，可否在外國法院被承認與執行，以保障當事人於私法上之權益。

承認外國判決就是表示允許該外國判決在確認當事人的權利與義務方面具有與本國法院判決同效力。執行外國法院判決，是指強制執行外國法院的判決。各國法院所作民事判決在境外得到承認和執行的條件是相互對等的。從我國涉外法律的有關規定來看，對外國法

院判決的承認和執行問題包含兩個方面的內容。一是我國法院判決在外國的承認和執行，二是外國法院的判決在我國領域申請承認和執行。國際間在堅持需要相互承認的同時，大多透過立法的方式或條約，規定承認及執行外國法院判決的要件，包括：

1. 外國法院之判決，需由具有國際管轄權之法院為之。
2. 外國法院之判決，必須是一個確定判決。
3. 外國判決需符合承認國法之自然正義原則與公序良俗觀念。

國家間的民事司法互助是否有效益，相互承認和執行法院民事判決是關鍵。即便我國法院就外國公司訴訟認定有管轄權，股東取得民事確定勝訴判決後，在後續強制執行階段，可能尚有其他問題有待克服。例如，若海外企業之營運所在地不在我國，其財產係散佈於海外，股東如欲執我國確定判決據以實現其權利，勢必得至財產所在地之他國法院聲請強制執行。再者，我國確定判決之效力，是否為他國所承認尚屬未定，倘不被承認，則股東恐怕得跨海再提訴訟，這些隱藏的法律風險，宜事先向投資人揭露與宣導，使其於投資前得以預先考量評估。由於我國非海牙公約<sup>167</sup>，亦非紐約公約<sup>168</sup>之會員國，我國判決或仲裁判斷若要在他國執行，須視該國內國法決定。實務上受委託之律師事務所對於此類型案件，應先瞭解涉外因素涉及哪些國家，再透

---

<sup>167</sup>海牙國際私法會議（HCCH）是國際私法領域的重要政府間國際組織，通過制訂有關公約協調成員國在國際私法領域的法律規定與合作。目前該組織已制訂 39 項公約和議定書，涉及國際私法合作、合同和侵權法律衝突、兒童保護、夫妻關係、遺囑、司法文書送達、承認和執行外國判決等，參閱 <http://big5.fmprc.gov.cn/gate/big5/www.chinaembassy.nl/chn/gjf/t238064.htm>（瀏覽時間：2012 年 6 月）

<sup>168</sup>「紐約公約」全名為「承認及執行外國仲裁裁決公約」，全文共 15 條，於 1958 年 6 月 10 日訂於紐約，1959 年 6 月 7 日生效，為國際商事領域的重要的爭議解決公約。該公約較「日內瓦議定書」和「日內瓦公約」適用範圍為寬，限制傳統仲裁法堅持以仲裁地法控制仲裁的觀念，確立傾向於執行仲裁裁決的國際政策以及承認和執行外國裁決的最低國際標準，並在締約國之間確立了特殊的權利義務平衡關係。

過合作的法律事務所詢問各該國律師是否承認我國判決，承認要件為何？先蒐集必要資訊來判斷提起跨國訴訟是否有其實益。

臺灣判決如果要到別的国家執行，則要視該國的國內法是否承認臺灣判決，以及承認要件為何而定。例如日本民事訴訟法第 118 條與我國民事訴訟法第 402 條（就外國法院之判決效力）有相類似之規定，只是臺灣雖承認日本法院判決，但日本法院卻未有承認臺灣法院判決的案例。甚至有日本退職法官也發表文章指出因臺灣特殊的國際地位（與日本無邦交）。基於此，外國法院究否承認臺灣法院的判決，充滿複雜因素。

### 參、上市外國企業不法案件之司法互助途徑

股東權保護法令差異所衍生的問題或許能透過法院判決予以克服，惟糾紛產生時，法院須進一步留意，外國公司之行為是否屬我國法院得管轄之範圍，例如：外國公司之股東會召集程序或決議方法違反法令或章程，我國股東得否逕向我國法院起訴，請求撤銷股東會決議？或須前往設立地國尋求司法救濟？參照我國民事訴訟法規定，外國公司如在我國設有營業所，我國法院就相關訴訟應會傾向認有管轄權加以審理。因此，若無法要求外國公司股東會於我國境內召開，證交所宜進一步要求外國公司揭露其是否在我國設有營業所，俾我國股東評估日後糾紛產生時，是否有跨海提訟之必要？抑或可就近在我國法院尋求救濟？

外國企業發生不法案件時，由於註冊地在國外，主事務所、主要營運地或主要資產所在地亦在海外，雖然大多數之外國企業上市不法

案件，皆為我國刑法效力所及，惟跨國經濟犯罪模式之複雜性，我國欲有效訴追犯罪，必須迅速釐清案件事實，確認證據所在之不同國家，向有關國家提出扣押或提取與犯罪有關的物證、書證之請求，並即時取得證券所在地國之司法協助。

我國行政院金融監督管理委員會已於 2011 年成為國際證券管理機構組織（IOSCO）的多邊監理協定（MMoU）會員國，簽署國家間可以在互惠與保密的原則之下，共同分享資訊及進行監理合作，有助我國與其他國家證券市場主管機關之合作。因此，我國可與美國、新加坡、香港等 75 個國家，進行監理互助、資訊交換，一旦其他國家的企業或人民在我國境內進行金融犯罪，我國可以要求該國進行約談與調查，強化查緝犯罪效能，改善過去受限外國監理權限的情況<sup>169</sup>。

有鑒於目前來我國掛牌的外國公司之註冊地主要為開曼群島，主要營運地以中國大陸及美國居多，茲以該等國家為例，討論刑事司法互助架構。

## 一、開曼

來臺上市的外國公司目前多數是在開曼群島註冊，如果在臺灣進行訴訟，臺灣法院判決是否會為開曼法院承認？開曼之證券監理機關已簽署 IOSCO MMoU，我國金管會雖得依此向開曼之證券監理機關請求提供相關資訊或文件，惟該 MMoU 並無與引渡相關的規定，故我國無權要求引渡被告回國。再者，我國與開曼亦未簽訂刑事司法互助協定，可能無法請求開曼協助刑事偵查。即使開曼法院承認臺灣判

---

<sup>169</sup>呂帛晏，由多邊了解備忘錄觀察金融監理新趨勢 - 國家政策研究基金會，2011 年 4 月 25 日，<http://www.npf.org.tw/post/3/9075>（瀏覽時間：2012 年 6 月）

決，由於多數開曼公司為控股公司，如果要進行保全程序，子公司有可能在大陸等其他國家，而開曼判決是否為子公司所在地法院承認？進而為保全程序之執行？尚難定論。換言之，此舉涉及兩個判決要在不同地方被承認，困難度更高。

## 二、美國

我國與美國於 2002 年簽訂「駐美國臺北經濟文化代表處與美國在臺協會間之刑事司法互助協定」，開啟我與外國刑事司法互助的正式管道，包括犯罪證據之取得及犯罪所得之沒收、凍結，均在我國與美國之刑事司法互助協助範圍內，我國可以此協定請求美方協助調查證據，或沒收、凍結該來臺上市之外國企業不法行為犯罪者在美國犯罪之所得，惟該刑事司法互助協定範圍並不包含引渡，以致我國無法請求美國將犯罪行為人引渡我國受審。

## 三、中國大陸

2009 年大陸和臺灣共同簽署「海峽兩岸共同打擊犯罪與司法互助協議」，該協議所列之刑事司法互助重點包括「文書送達」、「調查取證」、「罪贓移交」、「罪犯接返」等，讓兩岸在犯罪偵辦、訴追與審判相關之司法互助有正面的成效，惟該協議關於司法互助設有若干限制，加上雙方對於法律主權、司法管轄權及政治理念認知的差異，實質成效仍有待觀察。

由於近來國際金融、販毒、詐騙及賭博集團案件頻傳，為提高對於跨國犯罪的偵辦效率，法務部目前也正積極研擬制訂有關國際司法

互助的相關規範，以作為與其他國家互惠合作，共同打擊犯罪時所適用的準據法，預計將可減少協調成本、提升追查犯罪所得效率等<sup>170</sup>。

---

<sup>170</sup> 提高跨國犯罪偵查效率 法務部：研擬制定國際司法互助規範，法源法律網，2011年3月4日，<http://www.lawbank.com.tw/news/NewsContent.aspx?NID=90482>（瀏覽時間：2012年6月）



## 第五章 結論與建議

投保中心自成立以來即扮演證券暨期貨市場保護機構之角色，積極為投資人主張權益，於必要時並進行團體訴訟，代一般投資大眾對不法侵害投資大眾之企業進行求償。我國於 2008 年起積極推動海外企業來臺上市以來，外國企業來臺掛牌第一、第二上市已日漸增多，主要透過以原股第一上市櫃，以及已於其他交易所上市者回臺發行 TDR 兩個途徑，一旦發行外國公司發生證券詐欺等違法情事，如何對其進行訴追與求償？不僅為具有難度之課題，從而如何提供我國投資人妥善且適切的保護機制亦至為重要。

2012 年 1 月新修訂之證券交易法已增訂「外國公司」專章，明訂在臺灣第一、二上市櫃之外國公司應受證券交易法大部分條文之規範。惟這些外國企業之註冊地及營運所在地均不在我國，資訊掌握不易，加上其公司治理環境、監理法規與我國的差異，縱然投資人可透過投保中心尋求司法互助，或自行透過國際律師求償，或者也可透過其他法院以外紛爭解決機制（如：國際仲裁）求償，但是經由跨國求償進行團體訴訟，將可能面臨保全程序運用不易、事實舉證困難等問題，以致不易訴追外國企業不法行為之難題。

綜觀我國外國上市公司之註冊地缺乏金融監理，其實際業務營運所在地多位於第三地之現實，若欲為投資人權益進行有效求償，本研究為如下之建議：

### 一、建議當事人約定至少一個以上的管轄權

由於跨海訴訟費用高昂，原則上可考慮在我國提起訴訟或使用國際機構仲裁。若欲進行海外求償，須先以主張上市公司違反之實體法為何？再依個案判斷得於何地法院提起訴訟進行評估。此部分於訂立契約時可先行瞭解所選定之管轄權地法律相關規定，應參採涉外法律事務所建議，評估選定管轄地法律對投資人提供之保護是否有利？再者，目前來臺上市外國公司的上市契約訂有「受管轄權拘束約定條款」之要求，故依上市契約，我國法院對外國上市公司當然有管轄權。建議擬訂合約時，可以考慮請當事人約定至少一個以上的管轄權，如此將來欲選擇到國外訴訟時，就可以有較多的選擇供考量。

## 二、對上市外國企業案件之程序選擇

來臺 IPO 或發行 TDR 的外國公司，因為其資產在海外，一旦該外國公司出問題時，投資人將面臨程序在國內進行或國外進行兩種選擇：

### （一）程序在國內進行

#### 1. 執行層面

臺灣非海牙公約會員國，判決如果要在他國執行，需視該國內國法規範而定。惟基於訴訟成本效益，宜先瞭解涉訟外國公司之資產存在於哪些國家或地區，再依據資產分佈狀況，及各該國法律是否對原告有利？臺灣判決是否得以於該地受承認並執行？以決定訴訟是否有其實益。

#### 2. 保全層面

以我國目前國際地位，以及我國「投保法」可提供之保全措施，預先請求外國法院先行保全可供執行資產，其難度仍高。

以註冊開曼群島之第一上市公司為例，若在國內對其提起訴訟，必須考量國內判決是否會為開曼法院承認？即使開曼法院承認臺灣判決，由於多數開曼公司為控股公司，若要進行保全程序，實際資產或其子公司可能在大陸等第三地，而開曼判決是否為子公司所在地法院承認？進而為保全程序？亦難以論斷，甚至必須進行兩種訴訟程序取得兩種判決，才能為不同地院承認並執行。

## （二）程序在國外進行

1. 由於選擇訴訟程序進行國時必須先瞭解各該國訴訟制度是否對投資人有利？宜先研究後再決定於何地提起訴訟。以目前來臺 IPO 外國公司來看，註冊地多數為開曼群島，屬性均為控股公司，第一上市以開曼群島公司為主，第二上市則集中新加坡、香港公司，但真正資產可能在中國大陸。若逕對母公司訴訟，判決的效力是否及於子公司仍有疑問，可考慮一併對該公司之第三地子公司提起訴訟，俾利將子公司資產納入執行。
2. 以第三章所述各國訴訟體系而言，仍以美國法律環境對原告最為友善，惟於美國法院起訴需符合在美國上市或其法律行為之效果有影響美國投資人之可能。而目前國內上市之外國企業有價證券之持有人多為本國人士，若有不法，選擇在美國提起訴訟的可能性偏低。
3. 由於各國法律規定之訴訟成立要件不同，投保中心是否符合訴訟地法律，具備當事人能力與當事人適格之地位，仍須檢視各該國法院對於訴訟主體條件之規定。即使外國法律不承認投保

中心訴訟主體之地位，亦可以透過法律程序相關規定解決，例如：依欲進行訴訟地法律之規定，設計委託書格式，由投資人授權投保中心擔任其訴訟代理人。

4. 本研究蒐集香港制度時發現，由於香港尚未完成集體訴訟立法程序，香港對第一上市外國公司之所在地國仍有資格限制，主因也是基於執行可能性考量，建議我國可思考限制來臺上市公司所屬國家區域。

以今（2012）年初發生之「爾必達（ELPIDA）案」為例，該公司於日本申請重整，但其於臺灣擁有財產（瑞晶等公司股票）。以 TDR 持有人的角度，當然以在國內訴訟最為便利。然而爾必達在臺灣資產亦為日本所有債權人所得執行之資產，故 TDR 持有人未必可以順利取償。即使取得臺灣法院判決，究否能在日本執行？參考日本「民事訴訟法」第 118 條規定雖與我國「民事訴訟法」第 402 條規定類似，但日本法院從未出現承認臺灣法院判決的案例。甚至有見解認為基於臺灣特殊的國際地位，且與日本無邦交，日本法院恐難以承認臺灣法院的判決。此外，我國特有之投保中心代股東求償機制，有無可能造成臺灣股東地位優於日本股東的現象，進而影響外國公司來臺掛牌的疑慮，反而衝擊臺灣資本市場，也值得關注。所幸本案最終以投保中心代投資人以和解收場，雖取償比率不高，但已免除訴訟之煩<sup>171</sup>。然

---

<sup>171</sup>惟爾必達案例並非證券詐欺案例，僅為單純經營不善之破產事件。日本爾必達出現經營破綻的原因，主要是日本政府透過日本政策銀行投資 300 億日圓所取得之特別股，將於今（2012）年 3 月 31 日加計利息賣回爾必達，爾必達無法回應日本政府於期限內提出與其他公司（如美光）之具體合作發展計畫之要求，因而出現資金缺口。又依東京證交所「有價證券上市規則」第 601 條規定，提出重整聲請之公司應予下市。爾必達董事長坂本幸雄，不得已才向東京地方法院聲請重整（會社更生），日前東京地方法院已同意其以 DIP 型（Debtor in possession）企業重建程序開始重整。爾必達在臺灣資產為瑞晶股票，投保中心如以承諾書做為請求權基礎，於臺灣先進行假扣押，再提起訴訟的作法雖可行，但恐涉及爾必達目前在日本進行重整中，日本法院裁定的效力是否及於臺灣，亦即日本境外資產是否受日本法裁定所及？

而，提起訴訟之作法不見得可使原告獲得勝訴，但會對被告公司造成壓力，增加談判與和（調）解的籌碼。

### 三、 投保中心與律師事務所之合作模式

#### （一）投保中心基於股東地位代表求償模式

一般而言，若在臺上市外國公司涉及財報不實，除引發民事糾紛外，更涉及一國刑罰權，如能找得與我國有關之任何連繫因素，一般傾向於認定我國有管轄權。若非財報不實案件，則 TDR 或外國公司在臺灣 IPO 案件屬有價證券發行與交易之契約糾紛，對外國（美國或日本）法院而言，可能認為我國無管轄權。

處理證券案件之原則，多以能達成和解，取得一定金額做為投資人的補償為優先。設若案件涉及刑事不法行為，若能由公司註冊地主管機關對該公司或董監經理人為刑事訴追，對投資人請求賠償訴訟較為有利。臺灣上市之外國公司多在開曼群島等監理鬆散之地註冊，此類公司一般在註冊地並無資產，投資人所持有之股票亦因公司被掏空而失其價值，難以獲得實質賠償，應以對違法董事或經理人之訴追為優先，使其得以受到臺灣刑事法之訴追最為有效。

然而投保中心基於其為所有上市櫃公司的股東，如欲依外國法律規定，以股東之地位為相關法律訴訟行為，其是否具備當事人能力？亦或進而具當事人適格之地位？可能因投保中心為我國財團法人，在法律地位上與自然人略有不同，他國法律是否承認臺灣註冊之財團法人持有公司有價證券，尚待個案釐清。

#### （二）投保中心與外國律師事務所之合作

部分 TDR 上市公司為在香港或新加坡之控股公司，即使不是像開曼群島此類無監理機關之地，但這些上市主體均為控股公司，於其公司所在地並無實際業務與資產，未來對其訴追或求償可能都會面臨必須另尋第三地法院執行之問題。此部分涉及法律專業與語言嫻熟度問題，即使臺灣投資人得以英文直接與外國律師溝通，可能因不熟悉當地文化與商業運作模式，而於過程中產生誤解。故建議仍以委任涉外律師為妥。目前在臺涉外法律事務所多屬跨國品牌事務所，或是與各該國當地事務所擁有策略聯盟或合作經驗，擁有美國、日本，甚至澳洲等地執業資格之律師，也聘有專業外語人員，共同協助處理大型訴訟案件與英文案件。建議投保中心可擇選跨國律師事務所合作，其模式為：

1. 由本地涉外法律事務所擔任臺灣客戶與外國律師之聯絡窗口。
2. 本地律師可扮演臺灣客戶之外部法務長，擔任聯繫窗口、相關法律諮詢服務與協助議價。

#### 四、 彈性運用替代性紛爭解決管道

提起訴訟受限於管轄權有無之認定與程序進行較為複雜與冗長，更遑論集體訴訟不但耗時且所費不貲，團體訴訟制度並非解決集體紛爭的唯一手段。替代性紛爭解決機制（ADR）發展出創新的解決方式，如：調解、和解程序或仲裁機構等，具有隱密性、非正式性、關係和諧性及合意性等優點。以英國與日本為例，於金融整併時一併建立金融爭議紛爭解決機制，期透過專業、專責機構迅速解決紛爭，並節省一般投資人為取得賠償所需付出之勞力、時間與費用成本。另以歐盟為例，2008 年 5 月 21 日歐洲議會及歐盟理事會於法國史特拉

斯堡集會，並決議在歐盟境內推動建立調解機制之指令，同時要求各國將指令之內容轉化為內國法律。會員國同意將集體訴訟用語改為集體求償 (Collective redress)，其意義乃在表示訴訟程序並非唯一可行之紛爭解決方法。2011 年 5 月更實施「調解指令」(Mediation Directive)，在司法程序中提供替代查證之自願性調解機制，包含可要求保密程序及執行合意，但僅適用於跨境調解事件。

涉外法律案件受外國法律因素之影響，較一般國內民事案件更為複雜，尤以我國艱困之國際地位，更增加投資人運用訴訟程序保障權利之難度。反觀 ADR 已成為現今國際貿易糾紛解決之重要管道，更可運用其迴避國家主權作用之特徵，以及由符合資格之專業人士主持中立調查與協商，有利涉外事件當事人雙方接受最終之判斷。

### **五、 宜向投資人完整揭露法律風險**

為保護投資人權益，建議在外國上市公司揭露要求方面，增訂公司應揭露其註冊地與我國間之法律關係，例如：公司在開曼群島註冊登記，則開曼群島相關法律或判決是否為臺灣所承認或執行，反之，臺灣判決是否為開曼群島法院所認可或執行等，使投資人先行瞭解評估其法律風險。除此之外，來臺上市公司包括其非獨立董事之董事，一併簽署法律意見書或同意書，以此形式上要求其對公開資訊負責之方式，強化其揭露內容之可究責性 (accountability)，亦是可以考慮的方向。



## 參考文獻

### 一、中文部分

1. 王啟，民事司法協助簡論(上)，法律教育網，2008年12月12日。  
<http://china.findlaw.cn/susong/mshsusong/mslw/5483.html>
2. 世界主要證券市場相關制度，臺灣證券交易所暨相關單位共同彙編，2011年7月。
3. 伍兆榮，規範集體訴訟 彰顯社會公義（雷曼迷你債券：悲慘的背後），<http://chukwokhung.mysinablog.com/index.php?op=ViewArticle&articleId=2118544>。
4. 吳光平，從國際裁判管轄權之決定基準論我國法上海事案件國際裁判管轄權之決定，中原財經法學第16期，2006年6月。
5. 宋佩璇、陳建妤、章友馨，上市外國企業不法案件法律問題之探討—法律訴追部分，證交資料，第589期，2011年5月。
6. 林俊宏、蔡佩茹，證券市場不法案件分析及投資人救濟管道，證券櫃檯月刊，第124期。2006年10月。
7. 投資在臺掛牌外國有價證券風險須知，臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心、證券投資人及期貨交易所保護中心共同編印，2010年3月。
8. 沈冠伶，示範訴訟契約之研究，臺大法學論叢，第33卷第6期（2003）。
9. 沈冠伶，從德國「投資人示範訴訟」之新制再論「追加選定當事人」制度-「擴散性損害」紛爭當事人之權利救濟途徑，駱永家教授7秩華誕祝壽論文集。

- 10.姜炳俊，德國投資人示範訴訟新制，載「邁入二十一世紀之民事法學研究」，元照出版公司，2006年。
- 11.香港法律改革委員會集體訴訟小組委員會諮詢文件，2009年11月。
- 12.許蕾，單一制國家適用證券集團訴訟制度之可行性分析，法律圖書館網站，2007年8月10日。[http://www.lawtime.cn/info/lunwen/jjfzhengquan/2007082461902\\_5.html](http://www.lawtime.cn/info/lunwen/jjfzhengquan/2007082461902_5.html)
- 13.蔡朝安，如何落實投資海外來臺上市企業的股東權保護，資誠通訊，瀏覽日：2012年5月15日。<http://www.pwc.com/tw/zh/ipo-in-tw/feature/legal/feature-legal-007.jhtml>
- 14.蔡佩芬，民事司法互助之原則與準據法，財產法暨經濟法，No.14，2008年6月。
- 15.張震平，國際民事強制執行之司法互助問題研究，玄奘大學/法律學系碩士在職專班碩士論文，民國99年。
- 16.湯欣，論證券集團訴訟的替代性機制—比較法角度的初步考察，証券法苑，2011年第四期，2011年4月。北大法律信息網[http://article.chinalawinfo.com/Article\\_Detail.asp?ArticleID=67009#m50](http://article.chinalawinfo.com/Article_Detail.asp?ArticleID=67009#m50)
- 17.湯欣主編，公共利益與私人訴訟，北京大學出版社，2009年。
- 18.楊峰，德國團體訴訟對完善我國（大陸）證券侵權訴訟制度的借鑒，2009年7月15日。<http://www.yadian.cc/paper/62953/>
- 19.「將金融商品與服務列入消費者公平交易保護條例（CPFTA）將對您產生什麼影響？」說帖，新加坡金融服務局網頁。[http://www.moneysense.gov.sg/resource/publications/guides\\_](http://www.moneysense.gov.sg/resource/publications/guides_)

publications/CPFTA(Chi).pdf

20. 羅斌，證券集團訴訟研究，復旦法學博士文叢，法律出版社，2011年9月
21. 賴英照，股市遊戲規則—最新證券交易法解析，自版，2006年2月。
22. 劉連煜、林俊宏，投資人團體訴訟新時代的來臨，月旦法學雜誌，第111期，2004年8月。
23. 劉連煜，證交法教室／投資人保護與團體訴訟，實用月刊，第333期，民國91年9月。
24. 德國通過新的法案以便利投資人進行訴訟，譯者林宣君，臺灣證券交易所國際證券市場簡訊第552期，譯自 World Securities Law Report, August 2005。
25. 權赫在，證券集團訴訟的研究：韓國的經驗，中國民商法律網。  
<http://www.civillaw.com.cn/article/default.asp?id=37144>

## 二、英文部分

1. Access to Justice Final Report, by The Right Honourable the Lord Woolf, Master of the Rolls, July 1996, Final Report to the Lord Chancellor on the civil justice system in England and Wales. London HNSO: July (1996).
2. Adam Savett, Securities Class Actions in the UK? Well, not exactly, December 10, 2009. <http://blog.issgovernance.com/slw/2009/12/securities-class-actions-in-the-uk-well-not-exactly.html>
3. Australia Securities and Investment Commission Act 2001, s BAA.
4. Carom v. Bre-X Minerals Ltd., 1999 O. R. 3d. 173 (S.C.J.). Andrews,

- Gordon (2009). Canadian Professional Engineering and Geoscience: Practice and Ethics. Nelson. p. 53. ISBN : 9780176441340.
5. CPR §19.15 Test Claims. <http://www.justice.gov.uk/courts/procedure-rules/civil/contents/parts/part19#IDA1ENCC>
  6. Craig Wong, The Canadian Press, Ontario regulator accuses Sino-Forest of fraud, halts trading of its shares, August 26, 2011. <http://www.canadianbusiness.com/article/42186--ontario-regulator-accuses-sino-forest-of-fraud-halts-trading-of-its-shares>
  7. Christopher Donville, Sino-Forest Trading Halted as OSC Rescinds Order That Executives Resign, Bloomberg, Aug 27, 2011. <http://www.bloomberg.com/news/2011-08-26/sino-forest-executives-ordered-to-resign.html>
  8. David Allan Klein and Douglas Lennox, Class Action Trends in Canada, ATLA Annual Convention Reference Materials (2006) , Volume 1 , 1 Ann. 2006 ATLA-CLE 431 , available at Westlaw Database.
  9. Developments in insolvency law: Sons of Gwalia overturned, Commercial Disputes eBulletin, 25 January 2011.
  10. Dietmar Baetge, Class Actions, Group Litigation & Other Forms of Collective Litigation in Germany, December, 2007.
  11. Dodd-Frank Act, Pub.L. No. 111-203, 124 Stat. 1376 (2010).
  12. Edward F. Sherman, supra note 6, at 429-432; Gary D. Watson, Class Actions: The Canadian Experience, 11 Duke J. Comp. & Int'l L. 269, 272-287(2001).

13. Federal Courts Rules, SOR/98-106, Current version: in force since Aug 3, 2010. [http://www.canlii.org/en/ca/laws/regu/sor-98-106/latest/sor-98-106.html#PART\\_5\\_1\\_CLASS\\_PROCEEDINGS\\_321788](http://www.canlii.org/en/ca/laws/regu/sor-98-106/latest/sor-98-106.html#PART_5_1_CLASS_PROCEEDINGS_321788)  
Freshfields Bruckhaus Deringer, Class Actions and Third Party Funding of Litigation, June, 2007.
14. Honorable Mr. Justice Warren Winkler, Advocacy in Class Proceedings Litigation, 19 Advocates' Soc. J. 6, 9 (2000).
15. Halfmeier, Axel and Feess, Eberhard, The German Capital Markets Model Case Act (KapMuG)—A European Role Model For Increasing the Efficiency of Capital Markets? Analysis and Suggestions for Reform (February 2010). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1684528>
16. Honorable Mr. Justice Warren Winkler, Advocacy in Class Proceedings Litigation, 19 Advocates' Soc. J. 6, 9 (2000).
17. Ikuo Sugawara, The Current Situation of Class action in Japan, The Globalization of Class Actions, An international conference co-sponsored by Stanford Law School and The Centre for Socio-Legal Studies, Oxford University, December, 2007. [http://www.lawstanford.edu/display/images/dynamic/events\\_media/Japan\\_National\\_Report.pdf](http://www.lawstanford.edu/display/images/dynamic/events_media/Japan_National_Report.pdf)
18. Inhak Lee & Jun Ki Park, Securities class action landmark, 1 Sep 2009, <http://www.iflr.com/Article/2283693/Securities-class-action-landmark.html>
19. 2010 Investment Climate Statement - South Korea, BUREAU OF ECONOMIC, ENERGY AND BUSINESS AFFAIRS,

- <http://www.state.gov/e/eb/rls/othr/ics/2010/140728.htm>
20. Jennifer Wu, Morrison v. Dodd-Frank: Deciphering the Congressional Rebuttal to the Supreme Court Ruling, U. of Pennsylvania Journal of Business Law, Vol.14:1, 2011, 317, 328.
21. Jenkins v NZI Securities Australia Ltd (1994) 52 FCR 572.
22. Dr. Jordan Milev, Robert Pattonm and Svetlana Staryjh, Recent Trends in Securities Class Action Litigation: 2011 Mid-Year Review, NERA Economic Consulting, 26 July, 2011.
23. Kerr v. Danier Leather Inc., 2007 SCC 44, File No. 31321. October 12, 2007. On appeal from the Ontario Court of Appeal, [2005] O.J. No. 5388.
24. Kevin LaCroix, Applying Morrison, Court Rejects Toyota Shareholders' Japanese Law Securities Claims, The D & O Diary, July 13, 2011. <http://www.dandodiary.com/2011/07/articles/securities-litigation/applying-morrison-court-rejects-toyota-shareholders-japanese-law-securities-claims/>
25. King & Wood Mallesons, Class Actions in Australia, the Year un Review 2011, March 11, 2012.
26. Kim & Chang, Securities class action landmark, 1 Seo 2009, <http://www.kimchang.com/UserFiles/files/IFLR-Securitiesclassactionlandmark.pdf>
27. Luke Green, Morrison Development in the Lower Courts: A Quick Reference Guide, Oct.13, 2010.
28. Makoto Ikeya, Satoru Kishitani, Trends in Securities Litigation in Japan: 2010 Update, August 1, 2011.
29. Michael Sturner, Model Case Proceedings in the Capital

- Markets-Tentative Steps Towards Group Litigation in Germany, C. J. Q. 2007, 26 ( APR ) .
30. Morrison et al. v. National Australia Bank Ltd. et al., Certiorari to the United States Court of Appeals for the Second Circuit, No. 08–1191. Argued March 29, 2010—Decided June 24, 2010, Supreme Court. <http://www.supremecourt.gov/opinions/09pdf/08-1191.pdf>.U.S.
31. Non-U.S. Issuers With Company-sponsored ADR Programs Subject to U.S. Jurisdiction, Memorandum from the Worldwide Securities Practice Group, White & Case LLP, 14 June, 2002.
32. Peter L Murray, Rolf Stumer, German Civil Justice, Carolina Academic Press, 2004.
33. PINKER v. ROCHE HOLDINGS LTD, Harold PINKER, individually and on behalf of all others similarly situated v. ROCHE HOLDINGS LTD., Nos. 00-4318,01-1562., United States Court of Appeals, Third Circuit, Argued: Nov.7 2001-May 30,2002. <http://caselaw.findlaw.com/us-3rd-circuit/1355653.html>
34. Pinker claims, Roche is liable for securities fraud in violation of Section 78j (b), and Rule 10b-5, 17 10(b) of the Securities Exchange Act, 15 U.S.C. § 240.10b-5, promulgated thereunder by the Securities and Exchange C.F.R. § Commission (SEC).
35. Private Securities Litigation Reform Act, § 78u-4, 15 U.S.C.. PSLRA, Pub. L. 104-67, 109 Stat. 737 (1995).
36. Robert Cookson, Questions remain after Sino-Forest’s final report, Financial Times, Feb. 2, 2012. <http://big5.ftchinese.com/story/001042948/en>

37. Securities Litigation Uniform Standards, Act of 1998, §78bb, 15 U.S.C. SLUSA §2 (2)(5), 112 Stat. 3227.
38. Securities litigation , A view from Germany , <http://www.freshfields.com/publications/pdfs/practices/10880.pdf>
39. Slater & Gordon Lawyers, Shareholder Class Actions in Australia-Current state of play, 2012. <http://www.slatergordon.com.au>
40. Sino-Forest faces \$7.3B class action suit, CBC News, Aug 31, 2011. <http://www.cbc.ca/news/business/story/2011/08/31/sino-forest-lawsuit.html>
41. Sons of Gwalia v Margaretic; ING Investment Management v Margaretic (2007) 232 ALR 232.
42. Supreme Court Rejects “Foreign Cubed Class Actions”, The Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, June 25, 2010. <http://blogs.law.harvard.edu/corpgov/2010/06/25/u-s-supreme-court-rejects-foreign-cubed-class-actions/>
43. U.S. Supreme Court Rejects “Foreign Cubed Class Actions”, The Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, June 25, 2010. <http://blogs.law.harvard.edu/corpgov/2010/06/25/u-s-supreme-court-rejects-foreign-cubed-class-actions/>
44. Tan Chin Seng & Other v. Raffles Town Club Pte Ltd.(2002) SGHC 278 (High Court); (2003) 3 SLR 307(Court of Appeal).
45. Todd J. Burke, Canadian Class Actions and Federal Judgments, 17-OCT, Bus. L. Today , 49 (2007).
46. UK class-action law would 'open floodgates' for RBS lawsuits, 24 Jun

2011. <http://www.telegraph.co.uk/finance/newsbysector/banksandfinance/8224321/RBS-faces-class-action-lawsuit-from-UK-investors.html>

47. Violetta Kokolus, Mining for Legislative Gold after Bre-X: A General Commentary on the Use of Class Actions for Fraud in the Secondary Market, Review of Current Law and Law Reform (2003).

### 三、日文部分

1. 金融商品取引法, 昭和 23 年 4 月 13 日法律第 25 号, 平成 18(2006) 年改正, 平成 19 (2007) 年施行, 最終改正: 平成 23 (2012) 年 6 月 24 日法律第 74 号
2. 金融商品取引法等の一部を改正する法律, 平成 21 年法律第 58 號, 2009。 <http://www.fsa.go.jp/policy/adr/index.html>

### 四、參考網站

1. NERA Economic Consulting Securities Class Action Trends Reports, <http://www.securitieslitigationtrends.com/downloadshareclass.asp>, 瀏覽時間: 2012 年 2 月。
2. Securities Class Action Clearing House, Stanford Law School in cooperation with Cornerstone Research, <http://securities.Stanford.edu/>, 瀏覽時間: 2012 年 2 月。
3. 英國司法部法律資料庫 <http://www.justice.gov.uk/courts/procedure-rules/civil>, 瀏覽時間: 2012 年 3 月。
4. 英國法院服務網站 <http://www.hmeourts-service.gov.uk/cms/150.htm>, 瀏覽時間: 2012 年 3 月。

5. 英國金融評議機構 FOS 網址 <http://www.Financial-ombudsman.org.uk/>，瀏覽時間：2012 年 3 月。
6. 德國司法部網站，[http://www.bmj.bund.de/enid/25a22f63ed37aac74890c815925645d,5ceceie6575657375636865092d0931/Corporate\\_Governance/Capital\\_Markets\\_Test\\_Case\\_Act\\_CMTCA\\_1gl.Html](http://www.bmj.bund.de/enid/25a22f63ed37aac74890c815925645d,5ceceie6575657375636865092d0931/Corporate_Governance/Capital_Markets_Test_Case_Act_CMTCA_1gl.Html)，瀏覽時間：2012 年 3 月。
7. 日本金融廳，[http://www.fsa.go.jp/info/info\\_menu.html](http://www.fsa.go.jp/info/info_menu.html)，瀏覽時間：2012 年 4 月。
8. 日本金融廣報中央委員會，<http://www.saveinfo.or.jp/finance/hogo/kinho/index.html>，瀏覽時間：2012 年 4 月。
9. 香港律政司:雙語法例資料系統，第 4A 章高等法院規則第 15 號命令第 12 條規則 <http://www.legislation.gov.hk/chi/home.htm?SearchTerm=%u9AD8%u7B49%u6CD5%u9662%u898F%u5247>，瀏覽時間：2012 年 5 月。
10. The Singapore Legal System. <http://www.singaporelaw.sg/content/LegalSyst1.html#Section1>，瀏覽時間：2012 年 5 月。
11. Singapore Law, Chapter 2 Civil Procedure, <http://www.Singaporelaw.sg/content/CivilProcedure.html>，瀏覽時間：2012 年 5 月。
12. 新加坡法律在線數據庫，網址：<http://statutes.agc.gov.sg/aol/home.w3p>，瀏覽時間：2012 年 5 月。
13. 新加坡貿工部網址：<http://www.mti.gov.sg>，瀏覽時間：2012 年 5 月。

## 附件一

### 國外企業與本國企業之上櫃相關規定比較表

#### 一、發行面

##### (一) 規定不同之項目

項目	本國企業上櫃	國外企業第一上櫃
申請主體	依我國法令組織登記之公開發行公司。	1. 依照外國法律組織登記之股份有限責任公司，且未違反「臺灣地區與大陸地區人民關係條例」相關規範者。 2. 股票未在國外證券市場掛牌交易。
每股面額	股票每股面額應為新臺幣十元。	股票得為無面額或每股面額非新臺幣十元。
申請資格—大陸投資	除取得經濟部工業局核發符合營運總部營運範圍證明文件之企業或跨國企業在臺子公司不受限制外，大陸投資金額上限不得超過淨值 60%。	1. 有關大陸投資金額上限，並無任何限制。 2. 大陸地區人民、法人、團體或其他機構直接或間接持有該企業股權不得超過百分之三十或為具有控制能力之股東者。但如必要得專案申請核准。
公司規模	實收資本額新臺幣伍仟萬元以上。(私募有價證券未經公開發行之股份不計入)	最近一個會計年度經會計師查核簽證之股東權益折合新臺幣一億元以上。
獲利能力	稅前純益占財務報告所列示股本比率符合下列標準之一，且最近一年度稅前純益達新臺幣四百萬元以上： 1. 最近一年度：4%，無累積虧損。 2. 最近二年度：均達 3%或平均達 3%且最近一年度較前一年度為佳。	稅前純益占股東權益比率符合下列標準之一，且最近一年度稅前純益達新臺幣四百萬元以上： 1. 最近一年度：4%，無累積虧損。 2. 最近二年度：均達 3%或平均達 3%且最近一年度較前一年度為佳。
證券、期貨業、金融業及保險業申	應先取得目的事業主管機關之同意函。	不適用。

項目	本國企業上櫃	國外企業第一上櫃
請上櫃		
以建設公司、資訊軟體公司、參與公共建設之民間機構、金融控股公司、投資控股公司等身分申請上櫃	除申請上櫃一般條件外，尚須再符合建設公司、資訊軟體公司、參與公共建設之民間機構、金融控股公司、投資控股公司等補充規定。	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 屬建設公司、資訊軟體公司等行業之國外企業符合申請上櫃一般條件即可，該等行業未有額外補充規定。</li> <li>2. 參與公共建設之民間機構及金融控股公司須符合我國相關法令規定，國外企業並不適用。</li> <li>3. 投資控股公司申請第一上櫃，除符合申請上櫃一般條件外，尚需符合投資控股公司相關規定。</li> </ol>
推薦證券商	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 二家以上證券商書面推薦，惟需指定一家為主辦，餘係協辦。</li> <li>2. 推薦證券商應具備證券承銷商及櫃檯買賣自營商之資格，並應為中華民國證券商業同業公會登記之會員。</li> <li>3. 上櫃後持續輔導責任：無。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 推薦證券商資格同本國規定。</li> <li>2. 上櫃後持續輔導責任：主辦推薦證券商應於上櫃掛牌年度及其後二個會計年度接受掛牌公司委任協助公司遵循我國證券法令、本中心規章暨公告事項及外國發行人股票第一上櫃契約。若為科技事業身分上櫃者，上開持續輔導責任之期間延長為上櫃掛牌年度及其後三個會計年度。</li> </ol>
簽證會計師	應由主管機關所核准之聯合會計師事務所之我國二位會計師查核簽證。	應由我國經主管機關核准簽證公開發行公司財務報告之我國二位會計師查核簽證（或核閱），或與前述會計師所屬事務所有合作關係之國際性會計師事務所查核簽證（或核閱），並由我國會計師出具不提及他會計師查核（或核閱）工作之查核（或核閱）報告。
財務報表編製依據	依據「證券發行人財務報告編製準則」或「證券商財務報告編製準則」及我國一般公認會計原則編製。	依據我國、美國或國際會計準則編製財務報表，若採我國會計原則編製者，應依我國「證券發行人財務報告編製準則」之規定辦理，其中自九十九年度財務報告之編製即需適用編製準則第十五條之規定，且

項目	本國企業上櫃	國外企業第一上櫃
		<p>相關資金貸與及背書保證等資訊揭露仍應以個別方式揭露，不得以合併觀點簡化之。未依我國會計準則編製者，應揭露重大差異項目及影響金額。</p>
<p>公司 治 理</p>	<p>董事會成員應至少五席，且其中獨立董事席次不得低於 2 席、監察人應至少三席具獨立職能監察人席次不得低於 1 席。</p>	<p>申請公司之董事會成員應至少五席，其中獨立董事席次不得低於二席，且至少一名獨立董事需在我國設有戶籍。</p> <p>申請公司應擇一設置審計委員會或監察人。審計委員會應由全體獨立董事組成，其人數不得少於三人，其中一人為召集人；監察人人數不得少於三人。</p>
<p>股 務 機 構</p>	<p>在本中心所在地設有專業股務代理機構或股務單位辦理股務。</p>	<p>在本中心所在地設有專業股務代理機構辦理股務，並不接受國外企業自辦股務。</p>
<p>興櫃登錄</p>	<p>須於興櫃交易滿六個月，但主辦推薦證券商倘有異動者，應由新任之主辦推薦證券商輔導滿六個月以上。</p>	<p>應申報上櫃輔導或於興櫃股票市場交易滿六個月以上，但主辦輔導證券商或興櫃主辦輔導推薦證券商倘有異動者，應由新任之主辦輔導證券商或興櫃主辦輔導推薦證券商進行輔導，且再申報輔導或於興櫃股票櫃檯買賣滿六個月以上，始得提出上櫃之申請。</p> <p>但外國發行人符合下列各款情事之一者，得依該款規定辦理，排除需申報上櫃輔導或登錄興櫃六個月以上之限制：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 外國發行人股票已在外國主要證券市場交易，申請其股票第一上櫃者，得無需申報上櫃輔導或於興櫃股票市場交易滿六個月以上，但自外國主要證券市場終止交易已逾六個月者，不適用本款規定。</li> <li>2. 外國發行人股票已通過外國主要證券市場掛牌審查，於通過該掛牌審查之有效期間內，申請其股票第一上櫃者，得專案申請縮短請其股票第一上櫃者，得無需申報上櫃輔導或於興櫃股票市場交易之期間，但該期間仍不得少於二個月，且主辦輔導證券商或興櫃主辦輔導推薦證券商於該期間內不得有所異動。</li> </ol>

項目	本國企業上櫃	國外企業第一上櫃
訴訟及非訟代理人	無。	至少指定一名居住或登記於我國境內之訴訟及非訟代理人。
其他要求事項	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 係屬我國公開發行公司，本應遵守我國證交法及相關法令政策規定。</li> <li>2. 無。</li> <li>3. 無。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 需承諾遵守我國證交法及相關法令政策規定，若申請公司屬投資控股型態，則其被控股公司亦需承諾遵守上述規定。</li> <li>2. 有關股東權益保護之重要事項，應增訂於公司章程或組織文件內。</li> <li>3. 上櫃掛牌年度及其後二個會計年度內繼續委任主辦推薦證券商協助外國發行人遵循我國證券法令、櫃買中心規章暨公告事項及外國發行人股票第一上櫃契約（以科技事業申請第一上櫃者，上開應繼續委任主辦推薦證券商期間為上櫃掛牌年度及其後三個會計年度）。</li> </ol>
申請管理股票	本國上市（櫃）公司於終止交易公告日起一個月內得依規定向本中心申請櫃檯買賣管理股票。	不適用。
募資用於直接或間接赴大陸地區投資	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 在臺募集資金用於直接或間接赴大陸地區投資之金額不得超過該次募集總金額之 60%，但取得經濟部工業局核發符合營運總部營運範圍證明文件之企業或跨國企業在臺子公司不在此限。</li> <li>2. 募集發行海外有價證券用於直接或間接赴大陸地區投資，並無任何限制。</li> </ol>	有關在臺募集資金用於直接或間接赴大陸地區投資之金額，並無任何限制。
	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 向主管機關申報增資發行新股前，無須先取得本中心所出具之同意其櫃檯買賣之證明文件後始得辦理。</li> <li>2. 向本中心申報增資新股櫃</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 於我國境內辦理現金增資發行新股者：公司應檢具外國發行人增資新股櫃檯買賣申請書及有關書件送達櫃買中心，經櫃買中心出具同意其櫃檯買賣之證明文件，並經向主管機關申報生效</li> </ol>

項目	本國企業上櫃	國外企業第一上櫃
	<p>櫃買賣時，不論其係屬募集資金或無償配股性質，本中心均於檢查其所送之相關文件後，辦理市場公告。</p>	<p>後，於其新股股票向股東交付之日起在櫃買賣。公司應於新股櫃買賣十個營業日前，檢具外國發行人增資新股櫃買賣申報書(一)及其相關書件送達櫃買中心，並繳付櫃買賣費用。發行新股權利證書、股款繳納憑證及其他經主管機關核定之有價證券，亦得檢具申請書向櫃買中心申請為櫃買賣。但公司有證券交易法第一百五十六條第一項各款情事之一時，主管機關得限制其櫃買賣。</p> <p>2. 在我國境內辦理現金增資發行新股及嗣後無償配股申報上櫃者：櫃買中心於審查其所送之相關書件齊全後，依外國審查準則第三十條及第三十一條規定公告其股票櫃買賣事宜。</p>

## (二) 規定相同之項目

項目	本國企業上櫃	國外企業第一上櫃
設立年限	<p>設立登記滿二個完整會計年度；屬投資控股公司型態者，其被控股公司之實際營運年限已滿二個完整會計年度。</p>	同左。
股權分散	<p>公司內部人及該等內部人持股逾百分之五十之法人以外之記名股東人數不少於三百人，且其所持股份總額合計占發行股份總額百分之二十以上或逾一千萬股。</p> <p>上開所稱內部人，係指公司董事、監察人、經理人、持股超過股份總額百分之十之股東及其配偶、未成年子女。</p>	同左。
無實體發行	「應」採無實體發行。	「應」採無實體發行，但其註冊地國法令另有規定者，不在此限。

項目	本國企業上櫃	國外企業第一上櫃
科技事業申請上櫃	取得中央目的事業主管機關出具其係屬科技事業且其產品或技術開發成功具有市場性之評估意見者，係屬科技事業身分申請者，得不受設立年限及獲利能力之限制。	取得經濟部工業局或本中心委託之專業機構出具其係屬科技事業且其產品或技術開發成功具有市場性之評估意見者，係屬科技事業身分申請者，得不受設立年限及獲利能力之限制。
董監大股東強制集保	1.對象：董事、監察人及 10%以上大股東。 2.股數：應將其申請書件上所載持股，扣除承銷之部位後，全數提交保管，且總計不得低於股本一定比率，如有不足者，應協調其他股東補足之。另應集保人員於申請日至掛牌日所增加之持股，亦應全數提交保管。	同左。
強制集保領回	於上櫃滿 6 個月後，得領回「應集保部位」之 1/2；上櫃滿 1 年後，即得將剩餘之集保部位全數領回。	同左。
公開銷售	1.應提出擬上櫃股份總額 10%以上辦理承銷。 2.辦理承銷之股份來源，應全數為新股，該現增之新股， <u>除扣除相關法令規定保留供公司員工承購之部分外</u> ，餘應全數辦理承銷。 3.推薦證券商執行穩定承銷價格之過額配售，其股份來源應為老股。	1.同左。 2.辦理承銷之股份來源，應全數為新股，該現增之新股，應全數辦理上櫃前公開銷售。 3.同左。

## 二、 審查程序面

### (一) 規定不同之項目

項目	本國企業上櫃	國外企業第一上櫃
意見徵詢	本中心受理案件後即公告為期 15 日之意見徵詢。	免辦理意見徵詢。
審查方式	包含書面審查及實地審查。	原則上以書面審查為之，不赴

項目	本國企業上櫃	國外企業第一上櫃
		國外進行實地查核，惟必要時，本中心得要求申請公司委請本中心指定之會計師或機構進行外部專業檢查。
財務預測	申請公司於申請上櫃時須檢送截至次季止之財務預測資訊，若申請公司於申請上櫃日後至提請有價證券上櫃審議委員會審議前，經本中心判定有發生重大營運衰退者，則申請公司應按季再持續檢送財務預測資訊直至提請上櫃審議委員會審議前為止。	無須檢送財務預測。
不宜上櫃條款	共計 11 款。	共計 6 款，較本國企業少 5 款。

## (二) 規定相同之項目

項目	本國企業上櫃	國外企業第一上櫃
內部控制專案審查	申請公司應出具內部控制制度聲明書，及檢附會計師出具之內部控制制度專案審查報告。	同左。
審議委員會	股票初次申請上櫃案件經經理部門討論後，提報審議委員會審議。	同左。
董事會	審議委員會決議同意上櫃者，提報董事會核議。	同左。
函報主管機關核准	本中心董事會核議後函報主管機關鑒核。	同左。

## 三、 監理面

### (一) 規定不同之項目

項目	本國企業上櫃	國外企業第一上櫃
公司治理	除符合主管機關 95 年 3 月 28 日所定「公開發行公司應設置獨立董事適用範圍」規範之上櫃公司，及 91 年 2 月後申請上櫃公司需依不宜上櫃規定具體認定標準承諾設	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 公司之董事會成員應至少五席，其中獨立董事席次不得低於二席，且至少一名獨立董事需在我國設有戶籍。</li> <li>2. 公司應擇一設置審計委員會或</li> </ol>

項目	本國企業上櫃	國外企業第一上櫃
	置二席獨立董事及一席獨立職能之監察人外，餘無強制規定。	監察人。審計委員會應由全體獨立董事組成，其人數不得少於三人，其中一人為召集人；監察人人數不得少於三人。 3. 因考量國外未有普遍要求設立監察人之制度，爰不予另規範需設立具獨立職能之監察人。
財務報告申報	需分別以個別及合併個體為財報編製之主體。	1. 需以合併個體為財報編製之主體。 2. 財務報告應以中文版為主，另得加送英文版本。
	定期及不定期資訊申報，包含每月申報營收、資金貸與、背書保證及衍生性商品交易及取得處分資產等不定期公告事項。	定期及不定期資訊，除不適用於外國上櫃公司而予以排除者(包括每月營業額、私募有價證券、僑外投資持股情形統計表等相關資訊)外，比照現行一般上櫃公司資訊揭露之規範。
	須於事實發生或傳播媒體報導日的次一營業日交易時間開始前輸入公開資訊觀測站申報(如有需要，亦須代其重要子公司申報重大訊息)。	1. 主要比照現行本國上櫃公司重大訊息揭露之規定，惟另增加特殊與外國上櫃公司有關之重大訊息項目(包括已無在我國設有戶籍之獨立董事、訴訟及非訟代理人發生變動、未依我國會計準則編製者，採用之會計準則與我國不一致之差異項目及影響金額，暨簽證會計師對前述項目所表示之意見等項目)。 2. 揭露內容應以中文表達，另鼓勵其同時揭露英文重大訊息。 3. 如有需要，亦須代其重要子公司申報重大訊息。
	須指派發言人或代理發言人於事	除可指派發言人及代理發言人外，

項目	本國企業上櫃	國外企業第一上櫃
	實發生或傳播媒體報導之次一營業日前在本中心召開記者會提出說明。	亦得指派其訴訟及非訟代理人或獨立董事於事實發生或傳播媒體報導之次一營業日前以視訊方式或親赴本中心召開記者會提出說明。
	本國上櫃公司股東會之召開係依公司法及證交法相關規定進行。	股東會召開地點及開會程序等規範，原則上依註冊國當地法令為之，惟註冊國當地法令對股東權益之保障如低於我國，在不牴觸註冊國當地法令之前提下，要求外國上櫃公司須將我國對股東權益保障之重要規範強制納入其公司章程中。
財報審閱、平時例外管理及內控抽查	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 財報審閱、平時例外管理及內控抽查：每季依規定比率選定受查公司進行財報審閱及抽核內部控制制度之執行情形。</li> <li>2. 本中心得直接洽請上櫃公司或簽證會計師說明。另上櫃公司發生重大事件時，本中心於分析後得至上櫃公司進行實地查核。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 財報審閱、平時例外管理及內控抽查：每季依規定比率選定受查公司進行財報審閱及抽核內部控制制度之執行情形。但內控抽核得以前一年度會計師內部控制制度專案審查報告。</li> <li>2. 本中心有需要補充說明事項時，得要求主辦推薦證券商向外國上櫃公司詢問、查證後向本中心說明。</li> </ol>
外部專業檢查	本中心對本國上櫃公司進行平時例外管理時，必要時，得請本國上櫃公司提供會計師專案審查其內部控制制度之審查報告。	本中心於必要時得要求外國上櫃公司委託經本中心指定之律師、會計師或專業機構，依本中心指定之查核範圍進行外部專業檢查，並將檢查結果提交本中心，且由外國上櫃公司負擔相關費用。

## (二) 規定相同之項目

項目	本國企業上櫃	國外企業第一上櫃
違規處置	函請改善、課處違約金、變更交易方法、停止買賣、終止買賣等違規處置。另涉刑責者，移送司法單位調查。	同左。

## 四、 交易面

基於國民待遇原則，有關國外企業上櫃後之股票交易面，包括掛牌幣別、市場參與者、交易方式、交割方式等，原則上均比照本國上櫃公司現行規定辦理，除投資人應先簽署「第一上櫃有價證券風險預告書」後，證券商始得接受其買賣第一上櫃有價證券之委託外，並無任何差異。

## 附件二、本案諮詢委員會會議紀錄

### 財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會召開 「對第一、第二上市公司（外國公司）之證券事件訴訟追償 機制研究」諮詢委員會會議紀錄

記錄：蘇秀玲、陳茵琦

時間：101年3月30日（星期五）下午2時30分

地點：臺北市南海路三號九樓會議室

主席：劉教授連煜

陳總經理惟龍

出席：臺北大學法律系陳教授彥良、國際通商法律事務所張顧問源芳、洪律師千惠、眾達國際法律事務所趙合夥律師梅君、臺灣通商法律事務所黃顧問偉峯、約瑟外國法事務律師事務所林律師迪（Steven Ling）、建業法律事務所陳律師彥勳

列席：財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心趙處長順生、王律師尊民、莊專員碧鳳、本基金會陳副處長莉貞

壹、主席致詞：(略)

貳、研究報告簡報：(略)

## 參、與會人員發言摘錄

### ● 趙處長順生

投資人保護中心期藉本研究案更深入瞭解下列三個核心項目：

- 一、各國對外國公司至其境內掛牌發生問題時具體個案的處置（如：美國對中國問題企業的處置程序，以及新加坡、韓國等國的作法），包括原告、被告的主張與抗辯為何、法院見解與最終判決結果等具體案例說明。
- 二、各國在外國公司證券訴訟個案之海外資產保全程序為何，包括面臨的困難點、相關程序及費用如何分擔。
- 三、就各國對他國判例的承認部分，其他國家是否承認臺灣法院的判決拘束力、強制執行的效力為何？

### ● 趙律師梅君

- 一、來臺 IPO 或發行 TDR 的外國公司，因為其資產在海外，一旦該外國公司出問題時，投資人如何求償？將面臨程序在國內進行或國外進行兩種選擇：

#### （一）程序在國內進行

要考量下列問題

##### 1. 執行層面

由於臺灣非海牙公約會員國，臺灣判決如果要到別的國家執行，可能要看看該國的國內法，情況就包羅萬象。通常要先查這個外國公司在哪些國家有資產，再依據該國法律，決定臺灣判決能否執行？實務上在執行此類型案件，通常會先看

是在哪個國家，再詢問該國律師是否承認臺灣判決，承認要件為何？以決定打此官司是否有實益。

## 2.保全層面

目前看起來投保法提供的保全程序，要到國外執行，以經驗而言可說是相當困難。

### (二) 程序在國外進行

可能要先深入研究後再決定要到哪個國家提起訴訟。以國內目前核准來臺 IPO 的外國公司，註冊地多數在開曼群島，幾乎都是控股公司，屆時該如何執行，是否適用一併對子公司提起訴訟，俾利將子公司資產亦納入執行的理論，將涉及各國的法律差異，通常會選擇資產所在地國家提起訴訟。

二、以訴訟體系來說，由於美國對原告最 friendly，研究報告也提到曾有在海外發行卻到美國提起訴訟的案例，惟美國法院通常會要求其需在美國上市，因此選擇在美國提起訴訟的可能性偏低。故此又涉及要到哪個國家提起訴訟，該國實體法是否以無管轄權（如美國 Morrison 案例），將是兩個重要考量點。

三、選擇程序進行國時要做深入研究，如在臺灣發行，卻跑到其他國家去訴訟，目前看起來似乎也只有在美國有類似的案例，因為美國律師有勝訴酬金（Contingency fee）制度，但美國法院也已認其在這種情況下無管轄權，因此，如要到其他國家提起訴訟是否可行？這是我們到海外訴訟所要面對的問題。目前幾個來臺 IPO 的案例，註冊地在開曼群島，公司真

正資產在中國大陸，對母公司判決的效力是否及於子公司？另外在 TDR 的情況又更多樣了。因此，建議研究報告可挑選幾個重要的國家進行深入研究，比較容易聚焦有結論，符合投資人真正的需求。

### ● 張顧問源芳

- 一、來臺 IPO 的外國公司(目前多數是在開曼群島註冊)，如果在國內訴訟，國內判決是否會為開曼法院承認？即使開曼法院承認臺灣判決，由於多數開曼公司為控股公司，如果要進行保全程序，子公司有可能在大陸等其它國家，而開曼判決是否為子公司所在地法院承認，再進行保全程序。簡言之有兩個判決要在不同地方被承認。
- 二、建議研究報告要聚焦，國內第一上市以開曼群島公司為主，第二上市則集中新加坡、香港。
- 三、香港針對核准外國公司到其境內第一上市，對於該外國公司所在地國有限制，部分原因也是考量執行可行性。故限制來臺上市國家區域的想法，我國或許也可以納入考慮。

### ● 黃顧問偉峯

- 一、爾必達 (ELPIDA) 案件有其特殊性，且該公司目前處在重整階段，在臺灣也有財產 (瑞晶股票)。就 TDR 持有人的角度，當然以在國內訴訟最為便利。然其在臺灣資產亦為日本所有債權人資產，故 TDR 持有人是否可就爾必達於臺灣之資產予以順利取得恐值得觀察，另外臺灣判決能否到日本執行？仍有疑問。雖然日本民事訴訟法第 118 條與我

國民事訴訟法第 402 條（就外國法院之判決效力）有相類似之規定，只是臺灣雖承認日本法院判決，但日本法院卻未有承認臺灣法院判決的案例。甚至有日本退職法官也發表文章指出因臺灣特殊的國際地位（與日本無邦交），故日本法院會不會承認臺灣法院的判決恐值得觀察。

二、依目前資料顯示，爾必達係因經營不善並無不實財報之情事，與 Livedoor 等違反金融商品交易法第 21-2 條財報不實的案例情況不同。於 Livedoor 案例中，原告分為兩群，一群為一般投資人，其為數達 3,300 人而其損害賠償之請求金額約為 230 億日圓，最後法院判決其損害額約為 77 億日圓。另一群為法人投資人，其請求賠償之金額約為 109 億日圓，最後法院判決其損害額約為 99 億日圓。

三、日本近年發展也觀察美國情況。美國 Morrison 案例為分水嶺，在 Morrison 之前的案例有荷蘭 Ahold (In re Royal Ahold N.V. Securities ERISA Litigation, 2003) 上市公司，到美國發行 ADR，美國以往大國心態，歡迎大家到美國訴訟，因此將荷蘭普通股股東及美國 ADR 股東都放到 Class action 裡面，判了 11 億美金。但在 Morrison 之後的案例，如 TOYOTA 案例，原告提出附加管轄權概念，即在美國提起訴訟時，同時請求美國法院聯邦法院附加接受日本「金融商品交易法」，俾利將所有人(ADR holders 及普通股股東)都放入 Class action。就律師角度，此作法一方面加大 Class action 範圍，加上「金融商品交易法」中針對不實財報公司負無過失責任，以及損

害賠償金額的推定兩概念，有助投資人求償。基於日本「金融商品交易法」提出股東損害賠償請求之訴訟者，因被告公司需負「無過失責任」，原告的股東不需要對於該公司的故意或過失提出主張、舉證，亦不會成為訴訟的爭論點，故對於原告股東是非常大的優點。另外，就損害賠償金額的推定，得以不實財報之事公開前一個月之股價均價與公開後一個月內之股價均價之差額，推定為所受之損害，故對於原告股東亦是非常大的優點。日本雖無 Class action，僅有共同訴訟及選定當事人制度，但此類涉及「金融商品交易法」案件日本律師也開始仿效美國律師收取勝訴酬金(Contingency fee)。但 TOYOTA 案例中附加日本「金融商品交易法」部分，已被美國法院駁回，也就是 Morrison 案例後，美國法院恐較會限縮其管轄權之範圍。

四、另以日本 FOI Corporation (エフオーアイ) 破產案例，因為公司破產，股東無法對公司採取求償，故律師對所有關係者，包括其董監事、會計師、證券公司及甚至連東京證交所也一起告進去，日本律師越來越從保護投資者最大利益為出發點來嘗試訴訟策略。

#### ● 陳律師彥勳

一、爾必達案例並非證券詐欺案例，日前東京地方法院已同意其以 DIP 型 (Debtor in possession) 企業重建程序開始重整，原則上，依據東京地方法院公布之標準時程，應於重整開始

後 18 週內，向關係人會議提出重整計畫。參酌爾必達的重整裁定主文，法院也有指定重整計畫案提出的期限。

二、日本近期比較大的證券詐欺案例為 OLYMPUS 粉飾財務報表，致股價暴跌，投資人權益受損乙案，相關手法可參考日前本人在 2012.3.21 工商時報 A6 版發表「公司治理 可借鏡 OLYMPUS 事件」一文。OLYMPUS 將應認列之未實現損失 1000 多億日圓，透過損失分離與損失解消的兩個主要方式，粉飾財務報表。目前日本仍在調查董事、監察人、會計師（含事務所）之責任。有一部分董事和監察人已被逮捕。

### 三、股東損害賠償請求權基礎

（一）依日本規定之股東損害賠償請求權基礎，包括：

1. 「金融商品交易法」第 21 條之 2 第 1 項、同法第 24 條之 4、第 22 條第 1 項、第 21 條第 1 項第 1 款及第 3 款；
2. 「民法」第 709 條侵權行為。

（二）請求對象包括：公司、董事、監察人、簽證會計師（含事務所）。

### 四、舉證責任

（一）舉證責任之減輕：（「金融商品交易法」第 21 條之 2 第 2 項）

1. 減輕股東因果關係之證明。
2. 關於股東之損害賠償額之計算，得以事實公開前一個月之股價均價與公開後一個月內之股價均價之差額，為所受之損害。

(二) 無過失責任與舉證責任之倒置：

1. 公司：無過失責任。除非股東已知悉。
2. 董監事等：應舉證證明不知情，或已盡相當之注意仍不得知者。
3. 簽證會計師（含事務所）：應自證無故意過失。

五、裁判費：股東代表訴訟，其裁判費為日幣一萬三千元（根據日本会社法第 847 條第 6 項、民事訴訟法第 8 條第 2 項、民事訴訟費用に関する法律第 4 條第 2 項）。

六、集團訴訟

- (一) 日本尚無類似我國投保中心之機制，通常係由股東委由律師事務所代為處理，律師亦得於網頁或其他媒體廣告招攬客戶。
- (二) 集團訴訟依據：「民事訴訟法」第 38 條通常共同訴訟。
- (三) 仍須個別股東具體授權委任。並無美國 Class Action 之制度。
- (四) 此類案件律師事務所多以前金後酬計價之方式受任（甚至無前金）。

七、爾必達在臺灣資產為瑞晶股票，投保中心如以承諾書做為請求權基礎，於臺灣先進行假扣押，再提起訴訟的作法雖可行，但恐涉及爾必達目前在日本進行重整中，日本法院裁定的效力是否及於臺灣，亦即日本境外資產是否受日本法裁定所及，有討論空間。惟此項作法固然不見得會獲得勝訴，但會對爾必達造成壓力，增加談判的籌碼。

八、日本爾必達出現經營破綻的原因，主要是日本政府透過日本政策銀行投資 300 億日圓所取得之特別股，將於今（2012）年 3 月 31 日加計利息賣回爾必達，爾必達無法回應日本政府於期限內提出與其他公司（如美光）之具體合作發展計畫之要求，因而出現資金缺口。爾必達在東證所下市原因是，依東京證交所有價證券上市規則第 601 條規定，提出重整聲請之公司應予下市。爾必達董事長坂本幸雄，不得已才向東京地方法院聲請重整（會社更生）。迄今尚未有日本律師出面代股東主張權益。然而，我國現由投保中心代股東求償，有無可能造成臺灣股東地位優於日本股東的現象，進而影響外國公司來臺掛牌的疑慮，反而對臺灣資本市場形成衝擊，也是值得關注的議題。

#### 九、投保中心對爾必達之請求權

（一）TDR 買回請求權：TDR 購回承諾書與證交所上市公司申請有價證券終止上市處理程序。

（二）爭點：

1. 買回 TDR 是否等同於買回庫藏股？（日本規定買回庫藏股，應由股東會特別決議，在此階段幾乎不可能）
2. TDR 購回承諾書之設計：TDR 購回承諾書之設計係依據上市公司申請有價證券終止上市處理程序，該程序為依「證交法」第 145 條規定之情形而辦理，本次爾必達案並非適用「證交法」145 條規定由發行人申請終止上市，有無適用該程序之餘？

十、依日本相關規定，訴訟費用方面，爾必達案因非屬股東代表訴訟，恐需依照一般財產權訴訟方式處理（訴訟標的價額之百分之一到千分之一間）。第二審為 1.5 倍，第三審為 2 倍。訟費用之負擔，由敗訴者負擔（民事訴訟法第 61 條）。則依一般案件日本律師費用通常在 3 萬日幣~6 萬日幣/每小時。因此，爾必達案非經營不法之問題，請求權之基礎僅在 TDR 購回承諾書，未來如勝訴機率甚低時，有無必要提起？

十一、目前在東京證交所上市之外國公司

（一）第一上市(單獨上市，本國並無上市):包括中國博奇、新華 HD、JAPANINVEST。

（二）第二上市(含重複上市及存託憑證上市)：YTL Corporation Berhad、THE DOW CHEMICAL COMPANY、POSCO、JPMorgan Chase & Co.、Bank of America Corporation、American International Group, Inc.、Aflac Incorporated、Citigroup Inc.。

（三）日本近年外國公司掛牌案件中，發生證券詐欺之事件裡，最著名為 ASIA MEDIA（百慕達籍中國公司，2007.4.26. 第一家在日本 Mothers 上市的中國企業）案件。然而，ASIA MEDIA 在公開說明書上載明，因適用百慕達法，故無股東代表訴訟。目前東證所也只向北京公安局為刑事告發，未委託律師代投資人跨海求償，蓋東證所認為已在公開說明

書內揭露相關訊息，投資風險與判斷由投資人自負。日本對投資人保障不若臺灣，資本市場投資人仍以法人為主。

十二、針對討論題綱提到合作模式，茲概述目前運作狀況如下：

(一) 與日本律師事務所之配合

建業法律事務所在日本與各類型之律師事務所均有合作經驗。目前日本業務組目前共有 10 位同仁。包含律師 6 位、翻譯 2 位、秘書 2 位。均有留日或取得日文檢定一級之資格。其餘尚有兩位合夥律師與兩位具有留學美國經驗之律師，共同協助處理大型訴訟案件與英文案件。

(二) 合作模式

1.即便臺灣客戶得以英文直接與日本律師溝通，但通常因不熟悉日本文化與運作方式，而於合作過程中產生誤解。通常之合作模式為：

(1) 建業擔任臺灣客戶與日本律師之聯絡窗口。

(2) 請款由臺灣客戶分別支付予建業及日本律師。

2.建業角色：臺灣客戶之外部法務長，擔任聯繫窗口、諮詢服務與協助議價。

3.過去實績

(1) 受臺灣證交所委託，與日本西村朝日法律事務所（日本最大，爾必達 TDR 發行時委託之日本律師）研究臺灣與日本公司法中關於股東權益保護之比較。

(2) 中美晶併購日本 Covalent Materials Corporation 半導體廠，本所擔任中美晶代理人與 TMI 法律事務所（日本

第五大) 合作。併購金額為 280 億日圓 (原 350 億日圓)，折合臺幣約 110 億臺幣。

(3) 日本人繼承臺灣與日本之遺產分割案，與 KPMG、日本中小型律師事務所及會計師事務所合作，標的金額約 10 億臺幣。

(4) 聯瑞火災案保險公司與再保公司間之日本仲裁，與日本中型事務所合作。標的金額約 100 億臺幣。

## ● 林律師迪

一、有關 Morrison v. National Bank 案在 2010 年 7 月判決成立，美國聯邦最高法院的 majority (即 5 位大法官) 認為美國證管會 (SEC) 和司法部 (DOJ) 不能對美國境外行為 (包括在境外證交所進行的系爭 purchases) 延伸有關美國聯邦證據法的 anti-fraud provisions (尤其「1934 年證券交易法」的 Section 10(b)) 的管轄權，雖然聯邦法院本身仍然擁有管轄權。但不到一個月的時間，美國國會在 2010 年 7 月 21 日通過 Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (Pub. L. 111-203) 對 1934 年證券交易法中域外管轄權 (extraterritorial jurisdiction) 條款作出修訂，擴張證券交易法 10(b) 之管轄權效力至下列情況: (a) 在美國境內的行為是促成違法的重要步驟，即使該證券交易係發生於美國境外，並且僅包括投資者是外國人; 或 (b) 該行為發生於美國境外，惟其對美國具有可預見之重大影響。因美國

國會在立法時使用有關“管轄權”的文字而非明確地為 SEC 和 DOJ 延伸其 cause of action，但很明顯國會的意圖是針對恢復 DOJ 及 SEC 能依據“conduct”或“effect”test 提出訴訟。該 Dodd-Frank 法認為「1934 年證券交易法」Rule 10(b)具有域外管轄權（extraterritorial jurisdiction），而與 Morrison 案法院見解不同，至於域外管轄權則涵蓋兩個層面：

- （一）在美國境內所為之行為（Conduct）但其違法行為（Violation）是在美國境外，或涉及外國投資人（involved only foreign Investors）之案件；或
- （二）在美國境外所為之行為，但可預見會在美國發生實質上影響之事件（foreseeable substantial effect event in the United States）

此外，國會在Dodd-Frank法的第929Y條還要求SEC應徵求公眾意見，然後並對SEC和美國政府提起的違反美國證券法反欺詐條款的訴訟之域外管轄權的擴張，是否應適用於私人訴訟進行調查研究。因為Morrison案僅是拘束SEC與DOJ，但並未提及對私法訴訟之拘束力。

- 二、由於我對臺灣法律不熟悉，不知臺灣對 TDR 是否設有如美國 NYSE 或 NASDAQ 所定之「受管轄權拘束約定條款」（consent to jurisdiction）？若有此一條款之設計，則外國公司將不能以無管轄權拘束之理由，拒絕遵守我國法律規

定或法院所為之判決。對於此一條款，當然也有兩點必須考量：

- (一) 針對以上約定條款，那方較具有 leverage 要求、或 leverage 拒絕此約定條款？
- (二) 與我國相互競爭國家（如：韓國）是否也有類似約定條款的要求？

另以加州法律為例，對於外州保險人（non-admitted insurance carrier）欲在加州從事保險業務，必須先對政府提供擔保（註：這些保險公司 shall post bond）。但我不知道臺灣的法律或是像韓國這類競爭對手的法律是否要求 TDR 發行人應提供擔保（post bond）？

#### ● 陳總經理惟龍

在此想就教各位，依「投保法」第 28 條之規定，由當事人授予投資人保護中心訴訟實施權，而當投資人保護中心到國外（美國或日本）提起訴訟時，其訴訟主體之地位，是否會受到影響？甚至被該國法院以不承認其訴訟主體之理由駁回？

#### ● 趙律師梅君

這是一個程序法的問題，若欲到外國提告，必須先檢視各該國法院對於訴訟主體條件之規定，但即使外國法律不承認投保中心訴訟主體之地位，亦可以透過法律程序相關規定解決，例如：設計委託書格式同意授權投保中心擔任其代理人。這並不是一個真正的 issue，比較需要探討的是，到底要選擇去那個國家提告？所選擇的國家對此一事件之看法可能為何？一般而言，若涉及財報不實且找得到任何連繫因素，一般可能認為有管轄權，但若非財報不實案件，如 TDR 或在

臺灣 IPO 案件可能在美國或英國被認為無管轄權。故須先以主張違反之實體法為何來判斷。

### ● 陳律師彥勳

我記得投保中心是所有上市櫃公司的股東，如果具有公司股東之身分，依照日本的法律，得以股東之地位為相關法律訴訟行為。但有一個問題是，投保中心為財團法人，在法律地位和和自然人略有不同，故日本法律是否承認臺灣的財團法人持有日本企業股票，這個部分仍有待釐清。

另外，臺灣上市之外國公司多在開曼群島等無監理機關之地註冊，而我們處理證券事件之原則，多以能達成和解，取得一定金額做為投資人的補償為優先，若案件涉有刑事不法行為，公司註冊地主管機關若對該公司或董監經理人提起相關訴追，對於當地或外國投資人而言，在請求賠償訴訟上較為有利。但對於設於開曼群島等海外公司，一般在註冊地亦無資產，投資人所持有之股票亦因公司被掏空而一文不值，難以獲得實質賠償。故對於此類公司，應以對違法之董事或經理人之訴追為優先，使其得以受到臺灣刑事法上的訴追。

### ● 洪律師千惠

我國對來臺上市外國公司的上市契約訂有「受管轄權拘束約定條款」之要求，故這個部分並無問題。但部分 TDR 上市公司，實際上是在香港或新加坡之控股公司，即使不是像開曼群島此類無監理機關之地，但由於這些上市主體均為控股公司，未來對其訴追或求償可能都會面臨難以執行的問題。

### ● 張顧問源芳

一般在擬合約中的「受管轄權拘束約定條款」的時候，可以考慮請當事人約定至少一個以上的管轄權，如此將來欲選擇到國外訴訟時，就可以有較多的選擇供考量。

● **林律師迪**

我想請教是否有可能約定解除「受管轄權拘束約定」(Revocable consent jurisdiction)？

● **張顧問源芳**

一般我們不會特別提到這個約定管轄權是可撤銷或可解除的，而是我們會以專屬管轄 (Exclusive jurisdiction) 或是非專屬管轄 (Non exclusive jurisdiction) 來表示。

● **陳教授彥良**

剛剛陳律師有提到買回 TDR 等同買回庫藏股的概念，以爾必達為例，即使沒有股東會同意，但該公司已在臺灣這邊簽訂買回同意書，請問您認為臺灣投資人主張買回是否有理由？

● **陳律師彥勳**

我個人認為買回 TDR 和買回庫藏股是同樣的概念，因為 TDR 係上市公司把股票做一個包裝，而且 TDR 很快就可以兌回原股，公司買回 TDR 代表他想收回 TDR，不希望它在外流通。至於投資人求償的對象則是公司和其他非獨立董事之其他董事，因為他們有簽此一承諾書，所以均應負此責任。

● **劉教授連煜**

爾必達不是這種情況，該公司的買回承諾只有董事長代為同意。

● **陳律師彥勳**

如果只有公司簽承諾書的狀況，就不能要求其他董事負責，投保中心也只能對公司請求。若今天在日本提告，日本的法律規定與我國類似，因為沒有召開股東會決議或董事會決議，條件無法成就，所以此一約定在日本無法執行。但是承諾書簽訂及上市契約簽訂均在臺灣，公司應依其簽訂之合約規定予以買回，故可能得以契約規定處理臺灣資產。

#### ● 張顧問源芳

以爾必達為例，目前進入重整階段，必定有債權人申報債權，我們臺灣的投資人究屬於股東，或是債權人？臺灣投資人如欲請求買回 TDR，必須趕快進行，因為申報債權有期限限制，必須在期限屆至前請求並取得判決確認執行，未來申報債權才會被歸入。

#### ● 黃顧問偉峯

日本的重整管理人會對是否屬於債權進行認定，如果不被認定為債權，即逕行剔除。至於時效的問題，依日本「金融商品交易法」之規定，若為財報不實，其消滅時效為自虛偽記載公表（申報）開始時起 2 年計算或是自有價證券報告書提出時起 5 年內。若以侵權行為論，其消滅時效為虛偽記載公表開始 3 年之內，或提出有價證券報告書 20 年內，以上供各位參考。

#### ● 陳總經理惟龍

想請問投保中心，若未來跨海求償，勢必無法如我國「投保法」般享有訴訟費用減免，而敗訴即需負擔訴訟費用。此部分將如何處理？

#### ● 趙處長順生

針對跨海訴訟可能涉及的訴訟費用面，首先可考慮在我國進行訴訟或仲裁。至於是否進行海外求償？可參採各事務所建議就各國之司法實務進行評估後辦理。爾必達一案，我們會秉持保護投資人權益之一貫立場為主張權益，在充分考量相關成本效益後，再行提報董事會決議辦理。

#### ● 張顧問源芳

為保護投資人權益，建議可以在上市揭露規定方面，要求公司應揭露其註冊地與我國間之法律關係，例如：公司在開曼群島註冊登記，則開曼群島相關法律或判決是否為臺灣所承認或執行，反之臺灣判決是否為開曼群島法院所認可或執行等。主要讓主管機關瞭解公司事先已經做過相關研究與調查，讓投資人對不熟悉的國家規範進行事先評估。另外有關澳洲制度，最近有一個判決表示投資人如果因公司詐欺或不實行為而投資，澳洲法院認為在重整或破產程序中可以將股東視為債權人，建議研究團隊可以蒐集瞭解（註：Sons of Gwalia v Margaretic; ING Investment Management v Margaretic）。

#### ● 劉教授連煜

這部分證交所有進行相關研究，也在研議如何落實，包括非獨立董事以外之董事，是否應一併簽署法律意見書或同意書。有關澳洲部分是否有 Citation？可以提供給我們同仁，謝謝。

#### ● 張顧問源芳

沒有問題，我回去再處理。

#### ● 陳律師彥勳

我跟大家分享有關管轄權方面，依日本公司法規定，有關股東之損害賠償請求權，管轄法院為日本總公司所在地。至於如開曼群島之外國法院是否可以受理臺灣訴訟案件或接受臺灣判決？或是臺灣法院是否接受外國法律或判決？這部分為提起訴訟時首先須釐清之重點。當然認定臺灣有管轄權對我們而言最方便，但即使認定我國有管轄權，但公司之資產若在中國或其他地方，是否有辦法執行判決之效力？這又是另一個議題。

#### ● 黃顧問偉峯

看到我們正在進行的這份研究報告，所涵蓋的面相當廣，真的是很棒的研究。另外我也查了一下日本政府過去曾做了一個有關各國 Class Action 的比較表，提供給大家參考。日本內閣府（首相官邸）對巴西、法國、丹麥、澳洲這些國家的團體訴訟進行整理，主要提供給他們消費者團體參考，會後我也會提供給研究團隊，我想我們的研究範圍之廣不會比他們差。

#### ● 劉教授連煜

非常感謝大家今天提供寶貴的意見，收穫非常多，各位在百忙之中仍撥冗貢獻公益，若會後另有高見，歡迎繼續提供予研究團隊。本次討論議題非常困難，也不易回答，但大家傾囊相授，各位提供具建設性的意見，投保中心和證基會都非常感激。

散會（下午四點三十分）



## 附件三

### 財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會召開 「對第一、第二上市公司（外國公司）之證券事件訴訟 追償機制研究」期末報告會議紀錄

記錄：蘇秀玲、陳茵琦

時間：101年8月9日（星期四）下午3時整

地點：臺北市南海路三號九樓會議室

主席：劉教授連煜

出席：財團法人金融消費評議中心林董事長國全、長庚大學工商管理  
學系暨研究所游教授啟璋、東吳大學法律系莊教授永丞、臺  
北大學法律系陳教授彥良、建業法律事務所陳合夥律師彥勳

列席：財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心吳總經理崇權、黃  
研究員建中、莊專員碧鳳、本基金會葉處長淑玲

肆、主席致詞：(略)

伍、研究報告簡報：(略)

陸、與會人員發言摘錄

### ● 吳總經理崇權

我國由投保中心以公益團體身分，為保護投資人立場，由投資人賦予訴訟實施權，提起團體訴訟為世界少見之制度。許多國家對於投資風險，採取資訊揭露原則，投資決策為投資人自行判斷，風險自負的立場。投保中心瞭解要求本研究有具體結論並不容易，原則上希望能透過本研究報告，瞭解世界各國集體訴訟制度，對於跨國交易行為在其他國家進行訴訟之可行性。跨國訴訟有其困難，也希望透過這個報告提供主管機關瞭解其困難之處。我國證交法於今年初修正，明確將外國公司納入我國法監理管轄範圍，理論上有助於在國內進行訴追，但在實際執行面上，我國判決是否可以在外國被承認執行，仍然要取決外國法院的判斷。即使國際間有司法互助的管道，一旦涉及我國國際地位的問題，其他國家是否承認我國管轄權與判決效力，變數相當大。

感謝研究團隊完成相關研究成果，也感謝各界專家學者對這個報告提供建議，使這個報告更完整，尤其是各國制度相當詳細，可以提供投保中心與主管機關參考。

### ● 劉教授連煜

謝謝總經理，原則上委託單位希望透過本報告瞭解各國集體訴訟制度及對外國公司追償機制的現況，我們請現場學者專家對期末報告表示意見。

### ● 林董事長國全

首先我要高度肯定研究團隊能在有限的時間內，蒐集並整理分析各國制度，研究團隊不止研究集體訴訟與民事責任追償，甚至還附帶刑事責任的探討。本研究報告在結論與建議中，其實也提出這是個很難處理的問題，亦難以執行。但我們也透過本報告瞭解困難點在何處，至於如何解決這些困難點，似無法期待研究團隊提出解決之道。

● **游教授啟璋**

誠如林老師所說，這個研究僅是蒐集資料就相當不容易。我有一點疑問是，期中報告曾經有提過若以投保中心名義在國外為投資人提起訴訟，國外法院是否會接受一個財團法人受託代表訴訟？當然這取決於各國不同的法律，目前也沒有 Test Case 來瞭解外國法院的態度。設若以投保中心受投資人委託於國內訴訟，取得國內判決後，然後請外國法院執行，是否會比在外國法院起訴取得判決後執行更加困難？不知是否有相關資訊可以瞭解或進行推論？

● **蘇副研究員秀玲**

目前涉外集體訴訟資訊最為充足者為美國，但在本案蒐集資料過程中，也未蒐集到國內證券求償事件判決，遠赴美（外）國請求執行之案例，若有相關資訊納入報告當然助益甚大。

● **游教授啟璋**

這部分的確涉及當事人要件與適格問題，必須視各國法律規範而定。

- **林董事長國全**

原則上投保中心受理求償提起訴訟，必須得到投資人的委託，才能有效行使訴訟實施權，倒不是直接以財團法人之地位提起訴訟。

- **劉教授連煜**

這涉及投保法第 28 條訴訟實施權是否為外國所承認。

- **吳總經理崇權**

投保中心持有上市（櫃）及興櫃公司一個交易單位的有價證券，原則上我們可以股東之地位向公司行使歸入權或提起訴訟。團體訴訟則依「投保法」第 28 條規定，請其他投資人授予訴訟實施權，在我國也受到一些訴訟費用與擔保上的減免和優惠。但在國外不僅沒有這些優惠，甚至因為對當地法律不熟悉，及所耗費的時間與費用甚鉅，難以達到請求損害賠償之目的。

- **林董事長國全**

過去我們的一些判決經驗也可能影響未來求償可能性，以香港連動債案件為例，我國法院曾以我國民事訴訟法不當然承認外國判決為由，拒絕以香港法院判決執行外商在臺灣子公司之資產。現在許多投資問題都與香港有關，未來若反向希望香港方面執行我國判決，可能也會因此受到限制。

- **吳總經理崇權**

過去曾有新加坡投資人在新加坡提起訴訟，取得判決後，來臺灣要求執行扣押公司資產之案件，獲得我國法院承認，當時也引發我國本地投資人的不滿。

- **游教授啟璋**

本報告結論與建議中提到一個有趣的問題，就是允許上市契約可以約定至少一個以上專屬管轄權。我想瞭解目前我國外國公司的上市契約是否有要求公司章程必須增訂一條，允許投資人或股東得以在臺灣所生侵害或爭議，向公司或董事提起訴訟。

- **吳總經理崇權**

目前僅有上市契約訂有相關條款，過去雖曾要求第一上市外國公司應在章程訂立，但其他國家（如：日本）對專屬管轄訂立於公司章程中有所反彈，認為這影響到他們國內股東的權益。

- **劉教授連煜**

問題是專屬管轄約定範圍有多大？是否所有的問題都可以約定專屬管轄？

- **陳律師彥勳**

訴訟管轄法院不外乎註冊地、營運地與上市地三者，若於我國發生證券不法案件，原則上屬於侵權行為，以我國法律而言認為侵權行為地（臺灣）有管轄權。若以此角度思考，起訴地則為臺灣。但考量到執行面，多會以公司資產所在的營運地為中心。若現在為開曼控股的公司，營運為中國子公司，若在臺灣起訴取得勝訴判決，是否可以在中國大陸執行？依據的法律可能就會有兩岸人民關係條例等可以參考。此外，涉及起訴對象不同，可能對公司、董事或監察人等請求，若該公司在臺灣有董事或監察人，且他們在臺灣都有資產，問題可能相對容易，但若董、監為外國人即相對困難。以日本為例，因為不承認臺灣為國家，故不承認臺灣的判決，故投資人直接赴日本起訴為妥。即使母公司為開曼群島控股公司，若實際營運者為日本子公司，董、監為日本人，假設其日本公司的財務報表部分有作假情形，影響我國投資人者，則侵權行為人是否會被認為係日本子公司，我國投資人赴日起訴請求賠償獲得賠償之可能性，不無研究餘地。

- **莊教授永丞**

研究團隊已經成功指出訴訟求償機制的困難點，看來跨海求償是必須要走的途徑，若有足夠的時間，可以考慮進行跨海求償時，是否建立一些配套機制，協助投保中心或投資人赴海外求償。另一點就是強化資訊揭露的部分，本報告也有提及，讓投資人瞭解外國公司資訊揭露可能存在的問題，由市場反映至股價折價上，也是可考慮的方向。這些外國公司若不希望股價折價，就必須採

取一些措施來補強。另有關 Morrison 案在第 147 頁的測試相關敘述，該段文字與第 148 頁的表格內容是否相符請一併確認。

- **林董事長國全**

目前持有 TDR 之投資人於法律地位上是否為股東？如：持有爾必達 TDR 之投資人在日本是否被視為股東，享有股東權？

- **吳總經理崇權**

不論持有 TDR 或 ADR，均在原股發行地為公司股東，由存託機構作為代理機構，角色類似股務處理。投保中心也買入目前在臺掛牌公司 TDR，成為其股東。

- **林董事長國全**

有一點我認為值得商榷的是，存託憑證機構在這樣的契約架構下，真的不需要負任何的責任嗎？在契約架構中設置保管機構，不就是希望透過一個中立的機構，來達到保護投資人的目的？

- **劉教授連煜**

以爾必達案為例，存託憑證保管機構第一銀行就主張他們不是發行機構，只負保管責任。

- **陳教授彥良**

也許可以在事前運用契約架構加強信用，或建立信用增強機制。

- **劉教授連煜**

涉及成本增加，實務不常見。

- **吳總經理崇權**

依我國「證交法」第 22 條規定，存託機構應屬於發行人，但在上市契約架構下，存託機構性質反較偏向為發行公司代理人之地位，代理發行公司與證交所簽約。

- **黃研究員建中**

很感謝研究團隊幫我們蒐集各國資料，尤其是各國比較表，由於內容很多，希望稍加簡化後，再納入臺灣一起比較，也方便我們提供給主管機關。部分內容提到各國條文部分，來自於學者論文，希望能夠引註，方便我們日後查詢。

- **劉教授連煜**

非常感謝大家今天暢所欲言，提供寶貴的意見。撰寫本研究報告相當不易，對於投保中心建議的事項，我們研究團隊也儘量配合分析，希望能在結論中點出實務所面臨的困難。

**散會（下午四點三十分）**