

書狀佳作

原告方

台北大學

民事言詞辯論意旨狀

案 號：〇〇年度〇〇字第〇〇號

股 別：〇股

訴訟標的金額：新臺幣 1,400,000,000 元

原 告 開新股份有限公司 登記地址：〇〇市〇〇區〇〇路〇〇號

法定代理人 〇〇〇 住：〇〇市〇〇區〇〇路〇〇號

訴訟代理人 〇〇〇 住：〇〇市〇〇區〇〇路〇〇號

被 告 管經世 住：〇〇市〇〇區〇〇路〇〇號

趙樸道 住：〇〇市〇〇區〇〇路〇〇號

錢 晉 住：〇〇市〇〇區〇〇路〇〇號

孫子由 住：〇〇市〇〇區〇〇路〇〇號

李伯亦 住：〇〇市〇〇區〇〇路〇〇號

周德皓 住：〇〇市〇〇區〇〇路〇〇號

吳世平 住：〇〇市〇〇區〇〇路〇〇號

上七人共同

訴訟代理人 〇〇〇 住：〇〇市〇〇區〇〇路〇〇號

為上開當事人請求損害賠償事件，謹依法提呈辯論意旨事：

訴之聲明

一、被告管經世、被告趙樸道、被告錢晉、被告孫子由、被告李伯亦、被告周德皓、被告吳世平應分別給付原告新臺幣貳億元，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年息百分之五計算之利息。

二、訴訟費用由被告負擔。

三、原告願供擔保，請准予宣告假執行。

1 **事實**

2 壹、緣被告管經世、趙樸道、錢晉、孫子由、李伯亦、周德皓、吳世平等人（下合
3 稱「被告等人」）於民國 102 年 6 月 30 日起至 105 年 6 月 29 日間，擔任原告開
4 新股份有限公司（下稱「原告」）之董事。訴外人棧略股份有限公司（下稱「棧
5 略公司」）於 104 年 12 月 9 日宣布以每股新臺幣（下同）245 元公開收購原告百
6 分之 20 至 30 之股權（下稱「公開收購」）。

7 貳、被告等人為鞏固自身之經營權，不僅組成不合法之審議委員會（下稱「審委會」）
8 建議股東不予應賣，復由被告管經世提出與訴外人玖元股份有限公司（下稱「玖
9 元公司」）之股份轉換案（下稱「換股案」），企圖藉由與被告孫子由具前配偶關
10 係之訴外人馮依芙（下稱「馮依芙」）擔任董事長之玖元公司換股，確保渠等得
11 繼續保有原告之經營權。

12 參、惟玖元公司旗下之遊戲「武林高手」曾遭知名小說家訴外人銀狐（下稱「銀狐」）
13 主張侵害著作權（下稱「侵權事件」），且爭訟標的高達玖元公司營收之百分之
14 40，故原告之特別委員會（下稱「開新委員會」）建議被告等人不宜進行換股。
15 然被告等人卻罔顧開新委員會提出之專業意見，堅持以 1：1 之比例換股，使原
16 告以過高之價格買入玖元公司之股份。

17 肆、詎被告等人為使換股案於股東會上順利通過，更蓄意操作臨時股東會之閉鎖期
18 間，惡意阻撓棧略公司於臨時股東會上行使其公開收購取得之股權。於棧略公
19 司確定收購百分之 27 之股權後，私下會見已應賣股權予棧略公司之橘萬公司及
20 盼藍公司（下稱「橘萬及盼藍公司」），煽動渠等支持換股案。另於臨時股東會
21 開會時，被告等人不但未於事前發送開新委員會及保巨會計師事務所（下稱「保
22 巨」）之客觀評估意見，復隱匿開新委員會上開評估報告，使股東於資訊不充分
23 之情況下決議通過換股案，玖元公司因而成為原告百分之百持股之子公司。105
24 年 4 月底，銀狐因侵權事件對玖元公司提告，法院並裁定「武林高手」須暫時
25 下架之定暫時狀態處分，使原告之股價大跌。

26 伍、據此，被告前述為鞏固經營權之行為已嚴重違反董事之受託人義務，並致公司
27 受有損害，爰依公司法第 23 條第 1 項、企業併購法（下稱「企併法」）第 5 條
28 第 2 項、民法第 544 條提出本訴訟，並求如聲明欄所載之損害賠償金額。

29

30

1 理由

2 壹、被告等人於 104 年 12 月至 105 年 3 月間進行換股案時，於審委會、臨時董事
3 會、開新委員會及臨時股東會之種種違法並鞏固自身經營權之行為，已違反公
4 司法第 23 條第 1 項及企併法第 5 條第 1 項規定之受託人義務

5 按公司法第 23 條第 1 項規定，公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理
6 人之注意義務，如有違反致公司受有損害者，應負損害賠償責任。其立法目的
7 係為強化董事義務之內涵，引進英美法上「Fiduciary Duty」，即所謂「受託人
8 義務」¹。次按企併法第 5 條第 1 項及第 2 項復規定，於公司進行併購時，董事
9 會應為公司之最大利益行之，並應以善良管理人之注意，如董事會違反致公司
10 受有損害時，應負損害賠償之責。

11 所謂「忠實義務」主要在處理利益衝突之問題，即董事於處理公司事務時，
12 必須出自為公司最佳利益之目的為之，不能利用職位圖謀自己或第三人利益²；
13 「善良管理人之注意」則指公司負責人於作成決策時應審慎評估，並盡社會一
14 般誠實勤勉而有相當經驗之人，所應具備之注意³，其內涵又包含董事於作成決
15 定前應蒐集必要資訊，或取得專業意見後方於資訊充足下作成決定之義務⁴。

16 查被告等人於 104 年至 105 年間為原告之董事，本應為原告最大利益執行
17 職務，惟渠等卻僅為一己之私而策動換股案，於換股案之程序中亦未遵守法令，
18 顯非以公司最大利益為首要考量，已違反公司法第 23 條第 1 項及企併法第 5
19 條第 1 條之規定，未盡董事之忠實義務及善良管理人注意義務，以下詳述之：

20 貳、被告等人於進行換股案時，與原告具潛在利益衝突，法院應採用強化審查標準，
21 充實我國受託人義務之內涵，並無經營判斷法則之適用餘地

22 一、董事與公司間具有潛在利益衝突時，法院應採強化審查標準審查反併購措施

23 按我國引進受託義務時所參酌之美國法，因考量董事於公司面臨非合意
24 併購時，可能有為圖己利而濫用權限之不當動機，而與公司具有潛在利益衝

¹ 參照立法院公報，第 100 卷第 49 期，頁 409，2011 年 6 月 22 日（附件 1）。

² 參照臺灣高等法院臺中分院 105 年度金上字第 3 號民事判決；學者劉連煜亦採相同見解，參照現代
公司法，頁 122，新學林出版股份有限公司，2015 年 9 月。

³ 參照最高法院 42 年台上字第 865 號民事判例。

⁴ 所謂基於資訊充足之情況下作成經營判斷之義務（Duty to make Informed Business Judgement）係指
董事於作成決定前應蒐集必要重要資訊，或取得專業意見後方作成決定之義務，參照林國彬，董事忠
誠義務與司法審查標準之研究—以美國德拉瓦州公司法為主要範圍，政大法學評論，第 100 期，頁
147-157，2007 年 12 月；劉連煜，同註 2，頁 124-125。

1 突，故要求董事須於非合意併購「對公司經營策略及效率帶來威脅⁵」時，方
2 得採取反併購措施⁶。據此美國實務上復認為，法院審查董事之反併購措施時，
3 非但不宜賦予董事受經營判斷法則（Business Judgment Rule）之保護⁷，更應
4 採用強化審查標準（Enhanced Scrutiny），從嚴審查董事行為之合法性⁸。

5 而美國法上之受託義務體系包含經營判斷法則、強化審查標準及整體公
6 平標準（Entire Fairness）等具體內容，本即為受託義務概念之一部分，立法
7 者既然明文引入公司法第 23 條第 1 項之受託人義務，並於立法理由中明文解
8 釋其參考來源，則依歷史解釋，美國法上開審查標準自應得作為我國受託人
9 義務之補充。學者亦認為，美國實務上之受託義務體系既已發展成熟，其於
10 審查規則發展已久之核心判決精神，即值作為我國法院於審查董事責任時參
11 考⁹。

12 是故，我國學者即主張，我國法院於審查反併購措施之合法性時，應參
13 酌上開實務，嚴格審查反併購措施之目的是否合理，其內容與非合意併購間
14 是否具正當關聯，且是否為維護公司及股東利益所必需，而無過當之情形¹⁰，
15 並應由董事自行舉證證明之¹¹。

16 二、被告等人於進行換股案時與原告具潛在利益衝突，法院於採用強化審查標準
17 審查換股案時，應由被告等人舉證證明換股案可達成被告等人聲稱之反併購
18 目的，且手段為維護原告利益所必需

⁵ 所謂「威脅」，係指系爭非合意併購可能會造成全體或部分股東利益的損害，參照黃銘傑，我國公司法制關於敵意併購與防衛措施規範之現狀與未來，月旦法學雜誌第 129 期，頁 141，2006 年 2 月。

⁶ 黃銘傑，同前註，頁 141；林國彬，同註 4，頁 197-198。

⁷ 即若董事為經營行為當時具備：（1）限於經營決定，（2）不具個人利害關係且獨斷，（3）盡注意義務，（4）基於善意，且（5）未濫用裁量權，此 5 項要件時，則可推定其具善良管理人之注意義務，而無庸對公司及股東負損害賠償責任，參照臺灣臺北地方法院 96 年度訴字第 2105 號民事判決及臺灣臺北地方法院 93 年度重訴字第 144 號民事判決。

⁸ 黃銘傑，同註 5，頁 141；林國彬，同註 4，頁 196-197；即董事須證明其行為出於洽當且不自私之動機，且其行為就所擬達到之目的而言，具有合理性，參照黃朝琮，公司出售時之受託義務與程序機制，收於：公司法論文集 I：受託義務之理論與應用，新學林出版股份有限公司，頁 86，2017 年 1 月。

⁹ 劉連煜，同註 2，頁 130；參照黃朝琮，受託義務審查規則與舉證責任分配，收於：公司法論文集 I：受託義務之理論與應用，新學林出版股份有限公司，頁 265-269，2017 年 1 月。我國實務上亦已不乏有採用經營判斷法則審查董事受託義務之裁判，如：臺灣高等法院 105 年度金上字第 7 號民事判決（**附件 2**）、臺灣高等法院 105 年度金上字第 19 號民事判決（**附件 3**）、臺灣高等法院 98 年度上字第 1307 號民事判決（**附件 4**）、臺灣臺北地方法院 96 年度訴字第 2105 號民事判決、臺灣臺北地方法院 96 年度金字第 1 號民事判決。

¹⁰ 林國彬，同註 4，頁 196-197。

¹¹ 黃朝琮，同註 8，頁 86，2017 年 1 月；蓋合法防衛措施的建置，須滿足應有之目的、程序、必要性及關連性等要件，參照黃銘傑，同註 5，頁 156、159。

1 董事於面臨併購時，即係接近他們喪失經營權、工作與薪資之階段，而
2 經營權涉及董事最根本之利益，故其將越有動機從事有利自己卻有害公司整
3 體利益之行為。蓋此時，目標公司董事違約鞏固經營權位所生之利益可能遠
4 大於不違約之利益¹²，故其與公司及其他股東間之利益衝突將加劇，而更有動
5 機犧牲公司之利益，為自己打算¹³，實難期待其仍會追求公司整體利益之最大
6 化。

7 進一步言之，自我國公開收購公開發行公司有價證券管理辦法（下稱「公
8 開收購辦法」）第 14 條之 1 要求審委會成員應由獨立董事組成¹⁴及本條立法理
9 由中「客觀獨立」等文字觀之，其立法目的乃係為藉由具獨立性之審委會，
10 對收購條件是否公平合理作出客觀而公正之判斷供股東參考，俾保障目標公
11 司股東之利益¹⁵，即係認目標公司之董事於此情形下，將無法秉持公正客觀之
12 精神為公司之最大利益著想。

13 查棧略公司於 104 年 12 月 9 日宣布以純財務性投資之目的公開收購原告
14 百分之 20 至 30 之股權後，被告等人即可能係因畏懼自身經營權遭影響而進
15 行換股案，況換股案將發行高達原有股份 3 分之 1 之股份，如此龐大之新股
16 釋出，不但可達稀釋棧略公司持股之目的，被告等人亦得藉此鞏固自身之經
17 營權，自與原告具潛在之利益衝突¹⁶。

18 據此，本件法院應採用強化審查標準，且應由被告等人自行舉證證明換
19 股案可達成渠等所聲稱之反併購「目的」，且「手段」為維護原告利益所必需。
20 惟於換股案中，被告所聲稱之目的、手段及程序皆不合法，以下分述之。

21 **參、被告等人因戀棧董事席位，故策動換股案以避免公開收購影響渠等之經營權，**
22 **並非為公司最大利益，已違反公司法第 23 條第 1 項、企併法第 5 條第 1 項之**
23 **忠實義務**

¹² 朱德芳，效率、併購與公司治理－以敵意併購法規範為核心，中原財經法學，第 17 期，頁 215-217，2006 年 12 月。

¹³ 朱德芳，同前註，頁 218。

¹⁴ 參照公開收購辦法第 14 條之 1 第 4 項：「審議委員會委員之資格條件，應符合公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法第二條第一項及第三條第一項規定。」；又公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法（下稱「獨董設置辦法」）第 3 條第 1 項第 2 款本文規定：「公開發行公司之獨立董事應於選任前二年及任職期間無下列情事之一：二、公司或其關係企業之董事、監察人。」

¹⁵ 參照公開收購辦法第 14 條之 1 之立法理由第 1 點（附件 5）。

¹⁶ 況棧略公司於 104 年 12 月 9 日宣布公開收購後，被告管經世於同年 12 月 15 日即提議與玖元公司進行換股以「抵抗」棧略公司入股，並於 6 日後即以董事會決議通過，時間點緊鄰，難謂被告等人非係為避免棧略公司公開收購成功後使其主導地位受動搖，影響渠等繼續擔任董事及受領報酬之利益，而欲藉前開換股方式鞏固其經營權，故渠等與原告之潛在利益衝突至為灼然。

1 董事於面臨併購時，與公司具有潛在利益衝突已如前述，故董事從事反併
2 購措施之前提，在於其「目的」不得僅僅或主要是出於以其職位圖謀自己或第
3 三人利益，否則將違反其受託人義務¹⁷。據此，董事如欲以「提升企業價值、
4 維護股東共同利益」為目的，進行反併購措施¹⁸，其仍應符合後述要件：第一，
5 收購方之開價確實過低；第二，系爭反併購手段有助於收購價格之提升¹⁹，否
6 則其發動之反併購措施即不具合法性。亦即，董事須證明其採取之防禦措與非
7 合意併購間，具有合理關聯性²⁰，始足當之。

8 查時任之董事長被告管經世，於棧略公司發布對原告進行公開收購之消息
9 後，即數度向媒體表示：「棧略公司之公開收購價格過低」、「原告與棧略公司
10 不宜合作」等情²¹，復稱換股案係考量玖元公司之子公司所經營之「電子支付
11 平臺」，對於原告擴展電子商務市場可帶來之加乘效應云云²²，惟上述主張皆係
12 被告等人為鞏固一己經營權所宣稱，非屬實在，詳如下述：

13 一、被告等人於 104 年 12 月 11 日以違法之審委會誣稱棧略公司之公開收購價格
14 過低，然其進行換股案僅係為避免喪失董事權位，無助於公開收購價格提升

15 (一) 棧略公司之公開收購價格並無被告所稱過低之情事

16 1、被告等人違法選任被告管經世為審議委員，審委會之審議內容亦非以中立
17 客觀之角度為考量，業已違反其忠實義務，本次審議結果亦顯無可採

18 按 104 年 12 月 25 日修正前之公開收購辦法第 14 條之 1²³規定，公開
19 收購之目標公司應設置客觀獨立之審委會，就公開收購條件之「公平性」

¹⁷ 劉連煜，敵意併購下目標公司董事的受託人（受託）義務——以開發金控敵意併購金鼎證券為例，政大法學評論，第 125 期，頁 19，2012 年 2 月；陳盈如，公益公司之董事受託義務—以德拉瓦州公司法為中心，當前公司與證券法制新趨勢，賴英照講座教授七秩華誕祝賀論文集，頁 98，元照出版；黃銘傑，同註 5，頁 156-157。

¹⁸ 黃銘傑，同註 5，頁 159。

¹⁹ Easterbrook and Fischel, The Economic Structure of Corporate Law, Harvard University Press, p.206. "Delaware's intermediate approach rests on two articulated premises: (a) there is a difference between a firm's short-run value, reflected in market prices, and "intrinsic value"; because managers must maximize intrinsic value, the inadequacy of the price offered" justifies (nay, compels) resistance; and (b) directors have duty to repel "threats" to the investors and the enterprise."；劉連煜，同註 17，頁 19，2012 年 2 月。

²⁰ 黃銘傑，同註 5，頁 159；黃朝琮，同註 11，頁 86；周芝君，非合意併購與反併購之研究，國立臺北大學法律學系碩士論文，頁 82，2008 年。

²¹ 參照不爭執事項第 5 點。

²² 參照不爭執事項第 7 點。

²³ 現行公開收購辦法第 14 條之 1 第 2 項更進一步修正為：「前項之審議委員會應就本次公開收購人身分與財務狀況、收購條件公平性，及收購資金來源合理性進行查證與審議，並就本次收購對其公司股東提供建議。審議委員會進行之查證，須完整揭露已採行之查證措施及相關程序，如委託專家出具意見書亦應併同公告。」

1 及「合理性」進行審議，並對其公司「股東」提供建議，俾保障股東之利
2 益（附件 5），已如前述。

3 查被告等人於 104 年 12 月 9 日知悉棧略公司之公開收購案後，不但公
4 然違反公開收購辦法第 14 條之 1 之規定，刻意使時任之董事長被告管經世
5 介入審委會²⁴，自被告管經世之「董事長」身分觀之，顯不具有客觀獨立
6 性，自難期待其以公正之立場為其他股東就公開收購案提出合理之建議。

7 次查，本件審議結果中，又空泛指摘棧略公司與原告之理念不合，甚
8 至以慮及客戶關係、業務影響等問題，為其反對應賣之理由。惟此等事項
9 既與收購條件是否公平合理無關，本即非審委會應考量之範疇，蓋審委會
10 既係應對「股東」提出建議以保障其權益，其將前開事項納入考量範圍中，
11 明顯已失其公正客觀性。

12 況且，審委會於公開收購消息公布 2 日後即表示公開收購價格過低²⁵，
13 然自審委會公告之審議結果及雙方不爭執事項中，皆未提及獨立專家之評
14 估意見²⁶，可見其並未委請獨立專家就本件公開收購價格之合理性進行評估。
15 惟於近 5 年實務上之商業慣例，目標公司之審委會於作成決議前，皆會委
16 請獨立專家就公開收購價格為評估之情況（原證 1），被告管經世身為專業
17 經營者，對此本應知之甚詳，竟捨此而不為，審委會審議結果內甚至誣稱
18 已參酌獨立專家之意見云云，實非可採。

19 據此，本次審委會之組成不但違法，復未委任獨立專家就公開收購價
20 格之合理性進行評估，且審議內容亦不客觀，非為公司利益為最大考量，
21 已違反其忠實義務。本件審議結果不具客觀性至為灼然，前開審議意見表
22 示收購價格過低，足認係遭被告管經世偏頗主導所為，顯無可採。

23 2、專業投資人橘萬及盼藍公司皆於公開收購中參與應賣，可見本次公開收購 24 之價格並無過低之情

25 參證券交易法（下稱「證交法」）第 22 條之 2、第 157 條及第 157 條
26 之 1 之規定，將公開發行公司持股超過股份總額百分之 10 之人並列為公司
27 內部人之原因，係因內部人對公司財務業務資訊掌握具絕對優勢²⁷，應對

²⁴ 參照不爭執事項第 5 點以及賽題附件 2。

²⁵ 參照不爭執事項第 3 點及第 5 點。

²⁶ 參照賽題附件 2。

²⁷ 參照公開發行公司內部人股權申報問答集第 1 點，頁 2（附件 6）。

1 公司價值更為瞭解，故其交易行為可反映其對公司價值之預期²⁸。

2 查審委會之審議結果，固認為公開收購價格過低，惟上開審議意見並
3 無可採已如前述；再者，本件橘萬及盼藍公司於公開收購期間為原告之法
4 人股東，並分別持有高達百分之 15 及百分之 10 之股權²⁹，自前開規定可
5 知，橘萬及盼藍公司實已相當於原告之內部人，其等所持有之股份甚至遠
6 較原告之董事為多，所擁有之資源及對原告經營狀況之瞭解程度，遠非投
7 資大眾可比擬，應能確實判斷原告之合理價值。據此，橘萬及盼藍公司既
8 皆接受棧略公司每股 245 元之收購條件，並參與應賣³⁰，足認棧略公司之
9 收購條件並無過低之情事，被告等人僅空泛指稱棧略公司公開收購之價格
10 過低³¹而對原告造成威脅，並無理由。

11 (二) 被告等人進行換股案並無助於提高棧略公司之公開收購價格

12 於一般商業實務上，目標公司經營者面臨非合意併購時，多係另尋其他
13 第三方與非合意併購者一同角逐經營權，而第三方為取得經營權，自將開出
14 更高之價格，使非合意併購者有誘因提高收購價格，產生競爭性收購³²，目
15 標公司股東自得將股票出售予出價較高之一方而受有利益，故學者指出，唯
16 有於競價爭取經營權之反併購措施，方有促使收購方提高收購價格之可能
17 ³³。

18 查被告等人雖宣稱公開收購價格過低，然其採用「發行新股」之方式與

²⁸ 洪貴燕，臺灣內部人交易與股價高低估之相關性研究，國立中山大學企業管理學系碩士論文，頁 13，2006 年 6 月；胡星陽第 13 卷第 2 期，頁 477，2005 年 6 月。

²⁸ 參照不爭執事項第 11 點。

²⁸ 參照不爭執事項第 11 點。

²⁸ 參照賽題附件 2。

²⁸ 周芝君，同註 20，頁 38；黃朝琮，非合意併購之法治芻議，臺北大學法學論叢，第 101 期，頁 133，2017 年 3 月。

²⁸ William J. Carney, CONTROLLING MANAGEMENT OPPORTUNISM IN THE MARKET FOR CORPORATE CONTROL: AN AGENCY COST MODEL, “to the effect that when one bidder has made a bid and no higher bid is currently outstanding, it is highly unlikely that the bidder will raise its bid. It is only by persuading another bidder to enter the auction that the bid will be raised.”, P.22、陳建宏，上市公司內部人日內買賣時點選擇能力之分析，中山管理評論第 13 卷第 2 期，頁 477，2005 年 6 月。

²⁹ 參照不爭執事項第 11 點。

³⁰ 參照不爭執事項第 11 點。

³¹ 參照賽題附件 2。

³² 周芝君，同註 20，頁 38；黃朝琮，非合意併購之法治芻議，臺北大學法學論叢，第 101 期，頁 133，2017 年 3 月。

³³ William J. Carney, CONTROLLING MANAGEMENT OPPORTUNISM IN THE MARKET FOR CORPORATE CONTROL: AN AGENCY COST MODEL, “to the effect that when one bidder has made a bid and no higher bid is currently outstanding, it is highly unlikely that the bidder will raise its bid. It is only by persuading another bidder to enter the auction that the bid will be raised.”, P.22

1 玖元公司換股，原告之股東並無從將其股票以更高之價格應賣予玖元公司。
2 換言之，換股案僅具有稀釋棧略公司股權之功能，完全無法使棧略公司與玖
3 元公司進行競價，可見被告等人進行換股案並無助於促使公開收購價格提升，
4 渠等僅係為藉之確保自身之董事席位，並稀釋棧略公司之股權，根本非以公
5 司最大利益為目的，實已違反渠等之忠實義務。

6 二、玖元公司並非原告最佳合作對象，且可能因侵權事件負擔高額損失及賠償， 7 被告等人仍選擇其為換股對象，顯非為公司最大利益所為，已違反忠實義務

8 查被告管經世對外宣稱，換股案係考量玖元公司子公司經營之「電子支
9 付平臺」對於原告經營之電子商務可帶來加乘效應³⁴，則於電子支付界頗負
10 盛名者為玖元公司「子公司」之情形下，被告等人卻選擇經營「線上遊戲業
11 務」而有侵權事件且爭訟標的金額龐大³⁵之玖元公司為換股對象，已非合理。

12 況且，侵權事件經開新委員會衡酌具會計及法律專業之獨立董事鄭經及
13 王權之意見，建議被告等人應慎重考慮其於換股後可能造成之影響後，被告
14 等人仍執意選擇與玖元公司為百分之百之股份轉換，顯見渠等係為使玖元公
15 司持有原告高比例之股權，進而有望獲得此等股權之支持，並藉此鞏固自身
16 利益，故無視玖元公司將來涉訟及負擔賠償責任之風險。據此，被告等人於
17 明知選擇與玖元公司之子公司合作對原告可謂有利而無弊下，猶仍選擇「經
18 營遊戲業且未來可能負擔高額賠償之玖元公司」為換股對象，顯然另有所
19 圖。

20 三、被告等人於未與棧略公司有任何接觸前即指稱經營理念不合，並無理由

21 查原告與棧略公司主要經營之業務均為電子商務，且於市場上均具相當
22 之知名度，如兩者將各自之既有優勢予以結合，將得擴張臺灣電商市場之規
23 模。次查，縱使棧略公司與原告對於跨境電商之發展方向有所不同，惟其等
24 既均有向境外發展跨境電商之意願，被告等人在未與棧略公司有任何接觸前，
25 即泛稱企業文化、經營策略衝突等，作為捍衛公司利益之大旗並呼籲股東「共
26 同抵抗」棧略公司³⁶，顯無理由。

27 綜上所述，被告等人聲稱公開收購價格過低、與玖元公司合併具加乘效
28 應及棧略公司與原告之經營理念不同等皆無理由，況換股案亦無助於達成此

³⁴ 參照不爭執事項第 7 點。

³⁵ 參照不爭執事項第 8 點。

³⁶ 參照不爭執事項第 7 點。

1 等目的，渠等進行換股案僅係為稀釋棧略公司之持股，有助於連任下屆董事，
2 乃係將自身利益凌駕於公司利益之上，實已違反渠等之忠實義務。

3 肆、本件臨時董事會、開新委員會及臨時股東會之程序，多有違法之處，被告等人
4 顯已違反公司法第 23 條第 1 項、企併法第 5 條第 1 項規定之受託人義務

5 被告等人進行換股案之「目的」並無理由，「手段亦無助於目的之達成」
6 已如前述，又被告等人於進行換股時，僅有 3 道程序，即須經臨時董事會、開
7 新委員會及臨時股東會之決議，惟渠等竟於「全部程序」中皆與法令之要求相
8 悖，更得顯見渠等進行換股案之目的，即係為鞏固自身之董事權位，而非為公
9 司最大利益為之，自不符合董事之受託人義務，詳如下述：

10 一、開新委員會之設置有企併法第 6 條第 1 項新法之適用，其成員應具「獨立性」，
11 然被告等人指派被告李伯亦進入開新委員會，造成審議不合法，嗣後又未重
12 新依法進行審議，並非以公司最大利益為考量，已違反渠等之忠實義務

13 按於 104 年 7 月 8 日修正後之企併法第 6 條第 1 項規定，公開發行公司
14 於召開董事會決議併購事項前，應設置併購特別委員會（下稱「特委會」），
15 就該併購交易之整體公平性、合理性進行審議，蓋因併購行為影響股東權益
16 甚鉅，而公開發行公司股東人數眾多，影響層面深廣，為使股東於進行併購
17 決議時獲得充足之資訊與評估建議，故設置之³⁷。

18 次按特定之事實雖發生於新法之前，但仍繼續存在至新法後者，新法自
19 得適用於該繼續性之事實³⁸。

20 查開新委員會雖於企併法第 6 條第 1 項新法施行前即已作成決議，惟開
21 新委員會成立之目的既係為就換股案之合理性、價格及商業條件進行客觀評
22 估，俾保障股東之權益，則換股案於 105 年 1 月 8 日企併法新法施行後既尚
23 未完成，係屬一繼續性且尚未完成之事實，自應適用企併法第 6 條第 1 項新
24 法之規定以貫徹保護股東權益之立法目的，並無所謂法規溯及既往之情形。

25 次查，企併法第 6 條第 2 項規定，公司依證交法設有審計委員會者，特
26 委會之審議事項，由審計委員會行之。如此規範之原因乃係因審計委員會已

³⁷ 參照立法院公報，第 104 卷第 54 期第 10 冊，頁 176-177，2015 年 6 月 25 日（附件 7）。

³⁸ 李建良，行政法基本十講，頁 183，元照出版社，103 年修訂 5 版；林明鏘，行政法講義，頁 60-61，新學林出版股份有限公司，105 年 9 月 2 版 1 刷；陳敏，行政法總論，頁 129-130，自版，100 年 9 月 7 版。

1 能涵蓋特委會之功能³⁹，則其成員既須由獨立董事組成⁴⁰，可知本條對特委會
2 之成員亦有獨立性之要求，故被告自得預見特委會之成員與原告間須具備獨
3 立性，而無諉稱不知之理由。

4 況且，於企併法第 6 條修正前，我國法上並無特委會之相關規定，則依
5 據不爭執事項第 7 點及第 13 點，被告等人既係「依法」成立開新委員會，自
6 係依據企併法第 6 條第 1 項新法之規定，即難諉稱毋須遵循成員須具備獨立
7 性之要求。據此，被告等人漠視法令之要求而使不具獨立性之「時任董事」
8 被告李伯亦進入開新委員會，難謂非係欲假藉成立開新委員會作為矇騙股東
9 之手段，顯非以公司最大利益為考量。

10 再者，於 105 年 1 月 8 日施行之公開發行公司併購特別委員會設置及相
11 關事項辦法第 2 條第 1 項亦已明確規定，特委會成員於任職期間不得為公司
12 之董事⁴¹，被告等人卻仍漠視法令要求而未再次合法成立特委會，對換股案之
13 公平性及合理性進行審議，顯非以公司最大利益為考量，嚴重違反忠實義務。

14 **二、被告等人於臨時董事會時不但無視開新委員會之建議，甚至逕聽信玖元公司**
15 **員工說詞而未盡調查之義務，使原告誤擇玖元公司為換股對象並以過高之價**
16 **格進行換股，無視公司最大利益，顯已違反渠等之忠實義務**

17 **(一) 被告等人未對玖元公司之侵權事件為盡職調查，反而逕聽信交易相對人玖元**
18 **公司員工之說詞而輕忽侵權事件將帶來之風險**

19 查換股案為涉及原告 125 億元資產之交易，原告將發行 5000 萬股新股，
20 相當於原有股份數之 3 分之 1，不但將稀釋原有股東之股權；於換股後，原
21 告更將與玖元公司具百分之百之控制從屬關係，利害關係深切，對原告影響
22 甚鉅，然被告等人除未就玖元公司之資產價值進行審慎評估外，亦無謹慎考
23 量侵權事件對換股比例之影響，以盡其實地查核之義務。

24 又被告等人違法指派被告李伯亦進入開新委員會，企圖影響其審議之獨

³⁹ 參照立法院公報，第 104 卷第 54 期第 10 冊，頁 178-179，2015 年 6 月 25 日（**附件 7**）。

⁴⁰ 參照公開發行公司審計委員會行使職權辦法第 4 條規定：「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，且至少一人應具備會計或財務專長。」

⁴¹ 參照特委會辦法第 4 條第 2 項規定：「特別委員會成員之資格，應符合公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法第二條及第三條規定，且不得與併購交易相對人為關係人，或有利害關係而足以影響獨立性。」；而獨董設置辦法第 3 條第 1 項第 2 款本文規定：「公開發行公司之獨立董事應於選任前二年及任職期間無下列情事之一：二、公司或其關係企業之董事、監察人。」

1 立性雖已如前述，惟因侵權事件可能使玖元公司負擔高額之賠償⁴²，且若「武
2 林高手」嗣後下架，更將造成玖元公司鉅額之損失及將來營收之銳減，故開
3 新委員會仍以其成員鄭經及王權之法律、會計專業，於衡量保巨之評估意見
4 及侵權事件之嚴重性後，建議被告等人應慎重考量其可能對原告造成之影響，
5 顯已要求被告等人針對此筆換股案可能造成之投資風險，再次審慎評估，如
6 仍欲進行換股，即有調整換股比例之必要，否則即不應與玖元公司換股⁴³。

7 然被告等人於開新委員會與保巨之意見相左時，不但未再委任其他獨立
8 專家進行評估或向著作權人銀狐取得進一步資訊，反而逕採信玖元公司員工
9 訴外人陳景銘之說法，且僅參考玖元公司開發遊戲時之書面及影音檔案⁴⁴，
10 實難認被告等人得以此對侵權事件可能造成之影響做更進一步之判斷。

11 況且，玖元公司既為交易相對人，自無可能本於客觀之立場評估侵權事
12 件之風險，縱使其宣稱銀狐主張之理由薄弱，亦難率以憑信。惟被告等人卻
13 於開新委員會將上開審議結果提報於董事會後，未對上開資訊為確實之調查
14 及評估，即拒絕採納審議之結果，益徵董事會之過程，顯然忽視侵權事件可
15 能對玖元公司及原告造成之影響。更遑論，原告之獨立董事鄭經及王權於董
16 事會針對玖元公司提供有關侵權事件之資料後為討論後，於臨時董事會上仍
17 然反對換股案⁴⁵，更顯見被告等人所為之決議，係不利原告之決策。

18 (二) 本件僅以淨資產法衡量玖元公司之資產價值，並無法確實評估侵權事件將對 19 玖元公司造成之影響

20 再者，侵權事件為玖元公司之軟肋，於洽談換股條件時，被告等人必將
21 立於較佳之談判地位，更應將侵權事件作為談判之重點，積極為公司取得更
22 好之價格。何況一般商業交易實務上，針對換股比例之評估，往往係同時併
23 用多種評價方法並考量相關因素後，方得出雙方協商換股比例之參考依據
24 (原證 2)。惟本件於估算玖元公司資產價值時卻僅以淨資產法作為評估⁴⁶，
25 不但無法完整地將公司未來發展、風險等因素加以計入，更未將侵權事件之

⁴² 參照不爭執事項第 8 點，「武林高手」於各家品牌手機排行榜持續排名第 1，玩家多達 500 萬餘人
次，約為玖元公司營收之百分之 40，依著作權法第 88 條第 2 項第 2 款，可能負擔鉅額之損害賠償。

⁴³ 參照不爭執事項第 8 點。

⁴⁴ 參照不爭執事項第 10 點。

⁴⁵ 參照不爭執事項第 10 點。

⁴⁶ 參照賽題附件 3，原告之資產價值係併用每股淨值、股票平均收盤價、本益比暨每股市價與淨值之
比率計算。

1 影響列入衡量⁴⁷，故前述 1：1 之換股比例顯然有高估玖元公司價值之弊，然
2 被告等人卻容認之，顯係為極力促使換股案通過而刻意忽視此等問題。

3 綜上，被告等人於開新委員會提出建議後，不但未對侵權事件取得更進
4 一步之客觀評估，反而逕聽從玖元公司員工之意見，並忽視前開評價方法之
5 問題，甚至以較低之換股比例使玖元公司取得原告較多股權，作為其鞏固經
6 營權之手段，實非以公司最大利益為考量而有違其忠實義務。

7 三、於臨時股東會時⁴⁸，被告等人不但妨礙股東行使投票權，更策動已無股權之橘
8 萬及盼藍公司支持換股案，已違反公司法第 179 條揭示之股份平等原則，不
9 但非為公司最大利益，更已違反渠等之忠實義務

10 (一) 公司法第 179 條揭示之股份平等原則非形式上賦予每一股份相等之表決權
11 為已足，而應實質上以公平之方式進行決議

12 按股份平等原則係指公司對股東持有之每一股份概予平等待遇，公司法
13 第 179 條即為股份平等原則之具體表現⁴⁹。詳言之，公司賦予股東表決權之
14 前提乃係因股東與公司利害與共，若公司形式上符合每一股有一表決權，然
15 實質上未讓股東以公平方式表達其意見致影響表決之結果，其決議方式即違
16 反股份平等原則，無法保障全體股東之權益，最高法院 104 年台上字第 328
17 號民事裁定（**附件 9**）意旨參照。

18 就此，美國實務上即指出，縱使董事會係透過合法之手段行使其權限，
19 然若對股東表決權之有效行使已造成妨礙，董事會即必須證明其所採取之措
20 施具有「迫不得已之正當理由」，且合乎比例原則⁵⁰，此乃忠實義務之具體內
21 涵，可供我國法參考。

⁴⁷ 參照臺灣臺北地方法院 99 年度簡上字第 437 號民事判決：「依基本會計原則中『成本原則』，資產負債表上所列計之公司資產價值，實僅係該等資產之歷史成本，即各該資產購買時之實際成本，故判斷公司資產價值而言，資產負債表上之記載並不足以表彰各該資產於現在之實際價值，僅得作為判斷時之參考，因此每股帳面價值，並非公司實際清算時可收回的金額，更不足以反映產業經營風險、獲利能力等重要因素。」（**附件 8**）

⁴⁸ 查換股案係由原告發行新股予玖元公司之原有股東，作為取得玖元公司全部股份之對價，屬於企併法第 4 條第 5 款所規定之股份轉換，按企併法第 29 條第 1 項及第 2 項之規定，除經董事會決議外，尚須經股東會特別決議通過。

⁴⁹ 黃銘傑，「股東」平等原則 vs. 「股份」平等原則—初探股東平等原則復權之必要性及可行性，月旦民商法雜誌，頁 8，2011 年 3 月。

⁵⁰ 曾宛如，股東會與公司治理，臺大法學論叢第 39 卷第 3 期，頁 127-128，2010 年 9 月；黃朝琮，受託義務之強化審查標準，收於：公司法論文集 I：受託義務之理論與應用，新學林出版股份有限公司，頁 177，2017 年 1 月。

1 (二) 被告等人濫用閉鎖期間欲促使換股案順利通過，造成臨時股東會之代表性不
2 足，顯已違反公司法第 179 條規定之股份平等原則，而未盡渠等之忠實義務

3 按公司法第 165 條第 1 項規定，股份之轉讓非記載於公司股東名簿者，
4 不得以其轉讓對抗公司⁵¹。而我國設立閉鎖期間之目的，原係為使公司得確
5 定股東名單，俾利公司事務之處理⁵²，應非容許有心人士藉此使無股權而與
6 公司無經濟上利害關係之人仍得行使表決權，使公司治理之機能難以發揮
7 ⁵³。

8 查被告等人於明知棧略公司完成公開收購後，持有之股份可能達股份總
9 額百分之 20 至 30，並於獨立董事鄭經已明確建議應考量棧略公司公開收購
10 交割日期之情況下⁵⁴，仍執意將臨時股東會訂於 105 年 2 月 19 日，藉由閉鎖
11 期間，刻意使棧略公司無法於臨時股東會上行使其取得之股權⁵⁵，無異使身
12 為原告最大股東之棧略公司所持有高達百分之 27 之股權，均無從行使。

13 次查，被告等人於刻意阻撓棧略公司行使投票權後，又煽動實質上無股
14 權且與原告已無利害關係之橘萬及盼藍公司，行使高達百分之 25 之表決權，
15 毋寧變相使被告等人實質控制高達百分之 52 之表決權，破壞公司股東會之
16 表決機制，違背公司之最大利益。

17 況若被告等人進行換股案係重在與玖元公司合作之「加乘效應」，實無
18 迫不得已之正當理由，須阻撓棧略公司行使其股東權，渠等毋寧係擔憂棧略
19 公司如得行使表決權，將導致換股案無法通過，故以濫用公司法第 165 條之
20 方式，致股東會決議發生「空虛投票」之問題，不僅破壞公司股份平等原則，
21 更造成本件臨時股東會有代表性不足之情事，罔顧公司之利益，顯不合法。

22 四、被告等人未於臨時股東會前發送開新委員會及保巨之意見書，於臨時股東會
23 上，又再次隱瞞開新委員會之反對意見，顯係刻意隱匿侵權事件，致使股東
24 於資訊不充足之情形下，遭被告等人誤導而作成決議

25 按修正後企併法第 6 條第 1 項之立法意旨，設立特委會係為使股東於進

⁵¹ 公司法第 165 條第 3 項復規定，公開發行股票之公司辦理第 1 項股東名簿記載之變更，於股東臨時會開會前 30 日內，不得為之。

⁵² 劉連煜，同註 2，頁 288。

⁵³ 戴銘昇，從公司治理角度看股東會決議之成立要件及相關問題，華岡法粹，第 50 期，頁 148-149，2011 年 7 月。

⁵⁴ 參照不爭執事項第 10 點。

⁵⁵ 蓋原告於 2016 年 1 月 21 日至同年 2 月 19 日間不得為股東名簿之變更。

1 行併購決議時，得獲得充足之資訊與相關評估建議。次按企併法第 31 條第 7
2 項及公開發行公司取得或處分資產處理準則⁵⁶（下稱「資產處理準則」）第 23
3 條第 1 項本文之規定，參與收購之公開發行公司，應將特委會之審議結果及
4 專家意見等，於臨時股東會前 15 日前⁵⁷發送股東會召集通知時，一併交付股
5 東，以作為是否同意收購案之參考。

6 綜觀上開規定之規範目的，係因前開資料屬於股東判斷是否同意合併議
7 案之重要依據，且於公司進行合併時，股東最為關注者即為對價是否公允⁵⁸，
8 而開新委員會與保巨之評估建議既涉及併購案之對價與換股比例，董事即應
9 於召開臨時股東會前即予以揭露，使股東有充裕之時間審閱並於資訊充足之
10 情形下作出正確之決定，以確保其權利⁵⁹。

11 (一) 侵權事件為影響投資人及股東決策之重大訊息

12 查侵權事件之爭訟標的既占玖元公司營收之百分之 40⁶⁰，若玖元公司嗣
13 後敗訴，「武林高手」下架所造成之損失及賠償金額恐相當可觀，自將嚴重
14 減損其價值。據此，侵權事件自為股東評估玖元公司價值之重要因素。

15 次查，開新委員會既已建議被告等人應慎重考量侵權事件對換股案之影
16 響，且侵權事件亦須於玖元公司之財報中揭露，自屬重大訊息。況嗣後法院
17 對侵權事件為定暫時狀態之處分後，原告之股價應聲下跌⁶¹，更能顯見侵權
18 事件為影響投資人及股東決策的重大訊息。

19 (二) 於臨時股東會前，被告等人未發送開新委員會審議結果與保巨評估意見予股 20 東；於臨時股東會上，被告管經世又再次隱匿侵權事件，動機顯然可議

21 查本件開新委員會與保巨之評估建議所載內容涉及侵權事件此一重大
22 消息，影響股東權益甚鉅，被告等人竟未依法於臨時股東會前發送予股東，
23 無非剝奪股東依法本應享有之審閱期間，造成股東欠缺對開新委員會意見書
24 仔細審酌之機會，亦無法得知保巨僅以一種衡量方式評估玖元公司價值。

25 又被告管經世於臨時股東會上雖曾以口頭表示開新委員會建議應調整

⁵⁶ 證交法為防止公司負責人利用取得或處分資產之過程圖利自己或他人，使公司或其他利害關係人受到損害，故於證交法第 36 條之 1 授權金管會訂定資產處理準則。而資產處理準則第 2 條並規定，公開發行公司「依法律合併、分割、收購或股份受讓」而取得或處分之資產時應依本準則規定辦理。

⁵⁷ 參照公司法第 172 條第 3 項規定，公開發行公司股東臨時會之召集，應於 15 日前通知各股東。

⁵⁸ 朱德芳，論股東會資訊揭露之重大性原則，月旦法學雜誌第 172 期，頁 73，2009 年 9 月。

⁵⁹ 參照最高法院 92 年度台上字第 1043 號民事判決（**附件 10**）。

⁶⁰ 參照不爭執事項第 8 點。

⁶¹ 參照不爭執事項第 16 點。

1 換股比例，惟其竟絕口不提及「侵權事件」，僅空泛告知開新委員會之決議
2 結論⁶²，使股東無從了解開新委員會結論所憑之依據使股東僅能於臨時股東
3 會當下匆促做出決定而無法為正確判斷，顯欠缺股東會希冀以會議體形式達
4 成實質討論之要求。

5 據此，被告等人不但未於臨時股東會前將開新委員會及保巨之意見發送
6 予股東，於臨時股東會上又再次隱匿侵權事件此等重要訊息，顯係認為揭露
7 前開資訊後將無法獲得股東之贊同，方刻意隱匿以確保換股案得順利通過。

8 伍、綜上所述，換股案僅須經 3 道程序，即臨時董事會、開新委員會及臨時股東會
9 之決議，被告等人於上開程序中竟全部違法。上開種種程序瑕疵，在在皆彰顯
10 出被告等人進行換股案作為反併購措施僅僅係為鞏固自身經營權，絲毫未欲為
11 公司謀求最大利益而不具合理性，實已違反公司法第 23 條第 1 項及企併法第 5
12 條第 1 項所要求之忠實義務。

13 陸、被告孫子由於換股案涉及關係人交易，惟換股案之交易過程及交易價格均不符
14 合整體公平原則，嚴重違反公司法第 23 條第 1 項及企併法第 5 條第 1 項之忠
15 實義務

16 按臺灣高等法院 103 年度金上重訴字第 29 號刑事判決(附件 11)之意旨，
17 經營判斷法則適用之前提為董事無利益衝突之情形，倘董事於公司交易過程中
18 立於個人財務上之益處並從中獲得個人利益時，法院將進一步以整體公平標準
19 審查董事之經營決策⁶³，亦即應由董事證明系爭交易之「交易過程」及「交易
20 價格」均符合「整體公平」，始足當之⁶⁴。

21 又於董事會決議涉及董事「有自身利害關係」之事項時，按企併法第 5 條
22 第 3 項及公司法第 206 條第 2 項之規定，均應予以揭露，若致有害於公司利益

⁶² 參照不爭執事項第 13 點。

⁶³ 劉連煜，董事責任與經營判斷法則，月旦民商法雜誌，第 17 期，頁 190，2007 年 9 月；林國彬，同註 4，頁 198-199；黃朝琮，同註 8，頁 83-84。

⁶⁴ 參照臺灣高等法院 103 年度金上重訴字第 29 號刑事判決並指出：「公平交易過程所考量者，包括交易開始進行之時間、交易如何開始、交易過程如何、協議內容如何達成、資訊對無利害關係之董事或股東如何揭露、說明及如何獲得無利害關係董事或股東同意等；公平價格之認定則涉及系爭交易之經濟及財務考量，包括所有與其相關之要素，如資產、市場價格、獲利條件、未來發展性與其他任何可能影響股票價格之因素。至於公平之價格涉及系爭交易之經濟與財務考量，包括所有與其相關之要素，如資產、市場價格、獲利條件、未來發展性與其他任何可能影響股票價格之因素。公平性概念並非需絕對區分公平交易過程及公平價格而分別考量，所有爭議中之各項要素，皆須從整體性立場審查，因問題之重點在於是否符合整體公平。」；林國彬，同註 4，頁 203。

1 之虞時，並不得加入表決⁶⁵。復按證交法第 14 條之 3 第 3 款規定，若已選任獨
2 立董事之公開發行公司有上開情事，應提董事會決議通過，而本條所謂「涉及
3 董事自身利害關係之事項」解釋上即包含關係人交易⁶⁶，公司與董事有直接或
4 間接財務上利益之商業組織或個人間交易之情形均屬之⁶⁷。

5 據此，公司法第 178 條及第 206 條之法條文字「有自身利害關係」既與證
6 交法第 14 條之 3 第 3 款完全相同，則依體系解釋，於證交法上關於關係人之
7 定義於此處自得比附援引之。

8 一、我國法上之關係人包含實質上具密切關係之人

9 按證交法第 36 條之 1 規定，公開發行公司取得或處分資產時，應遵行資
10 產處理準則之規定⁶⁸。又按資產處理準則第 4 條第 3 款規定，所謂「關係人」，
11 應依證券發行人財務報告編製準則（下稱「財報編製準則」）之規定認定之。
12 復按財報編制準則第 18 條第 1 項及第 2 項規定，公司應依國際會計準則第 24
13 號（**原證 3**）充分揭露關係人交易資訊，而所謂關係人之認定，除注意其法律
14 形式外，亦須考量其實質關係。

15 再按國際會計準則第 24 號之規定，若個人為公司之主要管理階層時，即
16 與公司具實質關係；又於個人與公司具實質關係時，其近親亦被推定與公司
17 具實質關係。而所謂個人之近親包含其配偶、同居人、同居人之子女或扶養
18 親屬。據此可知，同居人及其子女或扶養親屬皆為規範對象之原因，乃係因
19 其具有實質上之密切關係而可能對該個人及公司造成影響。

20 二、被告孫子由及原告皆與馮依芙為實質關係人，故原告與玖元公司之進行換股 21 案自屬關係人交易

22 查原告與玖元公司換股為取得或處分資產之行為，應遵循資產處理準則
23 之規定，而被告孫子由為原告之董事，為公司之管理階層，自與原告具有實
24 質關係。而馮依芙為玖元公司之董事長，且得掌控高達百分之 70 之股權⁶⁹，
25 自對玖元公司具高度之控制力。

⁶⁵ 參照公司法第 206 條第 3 項：「第一百七十八條、第一百八十條第二項之規定，於第一項之決議準用之。」；及公司法第 178 條：「股東對於會議之事項，有自身利害關係致有害於公司利益之虞時，不得加入表決，並不得代理他股東行使其表決權。」

⁶⁶ 張心悌，控制股東與關係人交易，臺灣本土法學雜誌，第 101 期特刊，頁 97，2007 年 12 月。

⁶⁷ 張心悌，同前註，頁 77。

⁶⁸ 本辦法為證交法第 36 條之 1 授權金融管理監督委員會訂定。

⁶⁹ 參照不爭執事項第 6 點。

1 又馮依芙不但與被告孫子由自學生時代起相戀 10 年，婚姻關係甚至歷時
2 20 餘年，縱使 2 人已離婚，其離婚時點卻恰巧與董事會決議進行換股時點相
3 近，其動機即有可議。況被告孫子由與馮依芙此等甫離婚，離婚後又保持友
4 好關係⁷⁰，且仍有幼子羈絆之人⁷¹，實較上開國際會計準則第 24 號例示之「同
5 居人之子女或扶養親屬」更為緊密，自應認定為實質關係人。據此，被告孫
6 子由與馮依芙即為關係人，故原告與玖元公司進行換股，自屬關係人交易。

7 況被告孫子由於此際建議被告管經世提出換股案，若其嗣後果真通過，
8 於未來董事選舉時被告孫子由不但可能因玖元公司之支持而更易取得董事席
9 位⁷²，玖元公司將來若因侵權事件而負擔高額之損害賠償責任，更可藉此轉嫁
10 由開新公司共同承擔賠償之責，而使身為玖元公司主要股東之馮依芙因此解
11 套⁷³，其中被告孫子由所涉自身利益之龐大，彰彰明甚。

12 三、被告孫子由於換股案中不但未說明自身利害關係亦未迴避表決，又有前開種 13 種違法行為，顯係以自身利益為最大考量，不符合整體公平之要求

14 查被告孫子由於換股案中，與原告具利害關係等情，已如前述。而換股
15 案不但於棧略公司宣布公開收購後之 7 日內即提出於董事會，更係由與玖元
16 公司之董事長馮依芙關係甚切之被告孫子由向被告管經世建議；於臨時董事
17 會針對換股案進行決議時，被告等人又忽視侵權事件可能對原告造成之影
18 響，甚至未於臨時股東會前寄送開新委員會及保巨之評估意見，使股東對侵
19 權事件及玖元公司價值之評估方式無從知悉，更遑論經充分考量後方作出決
20 議。況被告孫子由於換股案之過程中，更從未揭露其利害關係，並未迴避，
21 致換股案之程序漏洞百出，自無法主張換股案已經無利害關係之董事會及股
22 東會同意而符合公平交易過程之要求。

23 再者，關於交易價格部分，本件評估量玖元公司之資產價值時，未將侵
24 權事件列為衡量之因素，更低估侵權事件對玖元公司及原告未來獲利條件將
25 造成之影響，使原告以過高之比例與玖元公司換股，自亦不合公平價格之要
26 求。是故，換股案既不符合整體公平之標準，被告孫子由自己違反其忠實義
27 務。

⁷⁰ 參照不爭執事項第 6 點，被告孫子由與馮依芙於 2015 年甫離婚，且離婚後關係友好。

⁷¹ 參照不爭執事項第 6 點及第 15 點。

⁷² 蓋於換股案後馮依芙與其關係人將持有原告高達百分之 17.5 之股權（25%*70%=17.5%）。

⁷³ 參照不爭執事項第 6 點，馮依芙與其關係人共同持有玖元公司百分之 70 之股份。

1 柒、退萬步言，縱 鈞院認無被告等人無前開惡意，渠等於臨時董事會、開新委員
2 會及臨時股東會程序中之種種違法行為，亦已違反公司法第 23 條第 1 項、企
3 併法第 5 條第 1 項及民法第 535 條規定之善良管理人注意義務。

4 按公司法第 23 條第 1 項、企併法第 5 條第 1 項及第 2 項規定，董事應盡
5 善良管理人之注意義務，如有違反致公司受有損害者，負損害賠償責任，已如
6 前述。次按公司法第 192 條第 4 項可知，董事與公司間存在委任關係⁷⁴，且與
7 公司實為一種信賴關係⁷⁵，則依民法第 535 條之規定，亦應盡善良管理人之注
8 意義務，若董事於處理委任事務時有故意或過失致公司受有損害，公司自得依
9 民法第 544 條之規定向董事請求損害賠償⁷⁶。復按董事違反受託人義務本質上
10 即屬債務不履行，故此時，依最高法院 77 年度台上字第 1989 號民事判決（**附**
11 **件 12**）之意旨，董事應就其不可歸責負舉證之責。

12 查被告等人於評估換股案時，先係違反企併法第 6 條第 1 項有關開新委員
13 會成員資格之規定，使不具獨立性之被告李伯亦進入開新委員會；於開新委員
14 會明白表示應調整換股比例或不與玖元公司進行換股後，又未再進一步委請其
15 他獨立專家進行評估並取得更充足之資訊，反而逕聽信交易相對人員工之主張
16 認為侵權事件影響不大，殊難想像渠等係基於資訊充足下作成決定。

17 其次，於評估玖元公司資產價值時僅以淨資產法為評估⁷⁷，不但無法完整
18 地將公司未來發展、風險等因素加以計入，更未將侵權事件之影響列入衡量⁷⁸，
19 而高估玖元公司之價值。於一般商業實務上，往往係採行多種評價方法評估公
20 司價值之情形，身為多年上市公司董事之被告等人，顯無諉稱不知之理。如被
21 告等人主張渠等於進行換股案前，對此實務操作模式全然不知，適足徵渠等怠
22 於取得與併購相關之資訊，並於資訊不足之情況下作出決定之事實。

23 況且，被告等人於訂定臨時股東會日期時又違反公司法第 179 條明白揭示

⁷⁴ 參照最高法院 101 年度台上字第 1696 號民事判決（**附件 13**）。

⁷⁵ 洪秀芬，公司對董事責任追究之探討－以股份有限公司董事之民事賠償責任為研究對象，輔仁法學，第 36 期，頁 65，2008 年 12 月。

⁷⁶ 參照最高法院 103 年度台上字第 506 號民事裁定（**附件 14**）、最高法院 95 年度台上字第 2959 號民事判決（**附件 15**）。

⁷⁷ 參照賽題附件 3，而原告之資產價值係併用每股淨值、股票平均收盤價、本益比暨每股市價與淨值之比率計算。

⁷⁸ 參照臺灣臺北地方法院 99 年度簡上字第 437 號民事判決：「依基本會計原則中『成本原則』，資產負債表上所列計之公司資產價值，實僅係該等資產之歷史成本，即各該資產購買時之實際成本，故判斷公司資產價值而言，資產負債表上之記載並不足以表彰各該資產於現在之實際價值，僅得作為判斷時之參考，因此每股帳面價值，並非公司實際清算時可收回的金額，更不足以反映產業經營風險、獲利能力等重要因素。」（**附件 8**）

1 之股份平等原則，使棧略公司持有原告近 3 分之 1 之股權卻無法行使，並唆使
2 已無股權之橘萬及盼藍公司，參與股東會並投下贊成票。再者，被告等人又未
3 依公司法第 172 條第 3 項、企併法第 31 條第 7 項及資產處理準則第 23 條第 1
4 項本文之規定，將保巨及開新委員會之評估意見等資料於臨時股東會前 15 日
5 前發送予股東；於臨時股東會上亦未說明之，種種程序瑕疵，在在見得渠等顯
6 未盡社會一般誠實、勤勉而有相當經驗之人，所應具備之注意。

7 綜上所述，被告等人於臨時董事會、開新委員會及臨時股東會等程序中，
8 一再違反法令之規定，又非於資訊充足下作出決策，已違反公司法第 23 條第 1
9 項、企併法第 5 條第 1 項及民法第 535 條規定之善良管理人注意義務自明。

10 **捌、被告等人違反忠實義務，致原告因換股比例過高而受有重大損害，渠等自應按**
11 **公司法第 23 條第 1 項、企併法第 5 條第 2 項及民法第 544 條負損害賠償責任**

12 查本件玖元公司具有潛在之侵權事件，且爭訟標的金額龐大⁷⁹，未來可能
13 使玖元公司須負擔高額之損害賠償，均如前述。被告等人於衡量換股比例時，
14 明知前開情形，卻仍違背渠等之忠實義務，逕自決議以 1：1 之比例進行換股，
15 甚至於開新委員會建議原告應調整換股比例或者不與玖元公司換股後，被告等
16 人仍執意不調整換股比例，使原告以過高之價額買進玖元公司而受有損害。而
17 自涉及侵權事件之遊戲「武林高手」占玖元公司營收之百分之 40 觀之，於計
18 算換股比例時，自應慮及侵權事件嗣後若進入訴訟，不但可能因前開遊戲遭下
19 架而受有損失，營收更將驟減百分之 40，且須負擔高額損害賠償，據此，原告
20 所受之損害共計約 14 億元⁸⁰。

21 復查，被告等人若非為鞏固自身經營權而選擇與玖元公司換股，於衡酌換
22 股比例時亦充分衡量侵權事件，原告自不會受有以過高之價額買進玖元公司之
23 損害，被告等人為換股行為與原告之損害間具相當因果關係⁸¹，至為明顯。

24 **玖、綜上所陳，被告等人確實違反公司法第 23 條第 1 項、企併法第 5 條第 1 項及**

⁷⁹ 參照不爭執事項第 8 點。

⁸⁰ 104 年遊戲業之平均營收為 18.7 億元（374 億元÷20 家公司=18.7 億元），而「武林高手」下架後至起訴時已歷經約 8 個月，故原告之營收已減少約 5 億元（7.48 億*8÷12=5 億元），再加上其可能負擔之損害賠償約 5 億元（參照著作權法第 1 條第 2 項第 2 款，銀狐若以玖元公司因侵害其著作權所得之利益，作為請求損害賠償之標的，則若「武林高手」已推出 1 年，玖元公司所得之利益約為 5 億元。）及遊戲下架可造成之損失，玖元公司目前因換股案所受之損失金額約為 14 億元（附件 16）。

⁸¹ 參照最高法院 101 年度台上字第 443 號民事判決：「……『相當性』之審認，必以行為人之行為為所造成之客觀存在事實，為觀察之基礎，並就此客觀存在事實，依吾人智識經驗判斷，通常均有發生同樣損害結果之可能者，始足稱之……」

1 民法第 535 條明定之受託人義務，導致公司受有重大損害，懇請 鈞院賜如訴
2 之聲明之判決，以符法紀，並維權益。

3 【附件及證據清單】（以下附件及證據均為影本）

4 附件：詳如附件清單所載

5 原證：詳如證據清單所載

6

7 此 致

8 臺灣臺北地方法院民事庭 公鑒

9 中華民國 106 年 00 月 00 日

10 具 狀 人 開新股份有限公司（蓋章）

11 法定代理人 000（蓋章）

12 撰 狀 人 000（蓋章）

13