

最佳書狀

原告方

交通大學

言詞辯論意旨狀

案號及股別：

訴訟標的金額：新台幣000元

原告	開新股份有限公司	設：○○市○○區○○路○○號
代表人	○○○	住：○○市○○區○○路○○號
訴訟代理人	○○○	
被告	管經世	住：○○市○○區○○路○○號
	趙樸道	住：○○市○○區○○路○○號
	錢晉	住：○○市○○區○○路○○號
	孫子由	住：○○市○○區○○路○○號
	李伯亦	住：○○市○○區○○路○○號
	周德皓	住：○○市○○區○○路○○號
	吳世平	住：○○市○○區○○路○○號
訴訟代理人	○○○	

上開當事人間請求損害賠償事件，謹依法提呈辯論意旨事：

訴之聲明

- 被告應給付損害賠償新臺幣 0000 元及自民國年月日起至清償日止依年利率百分之五計算之利息。
- 訴訟費用由被告負擔。
- 原告願供擔保聲請假執行。

事實及理由

本件事實

一、原告係以經營電子商務為業之上市公司，市值約新台幣（下同）360 億元、實收資本額 15 億元，除主攻精品正牌銷售市場，其所經營之電子平台曾獲選為「服務品質優良，嚴選上架」之第一名事業，媒體亦曾報導為「到貨迅速、退換貨制度佳，受消費者好評與信賴的優良廠商」，廣受消費者大眾所喜愛（原證 1 號）。

二、訴外人棧略股份有限公司（下稱「棧略公司」）亦為經營電子商務之事業，善於製造網路話題、時常採行優惠折扣戰，並以強力網路行銷之策略與其董事長郝蕾女士

精明幹練的風格聞名。棧略公司於民國（下同）104年12月9日宣布公開收購原告公司之消息，期能透過結合兩間公司在電子商務的既有優勢，擴張臺灣電商市場之規模，並以臺灣精品優勢攻克大陸市場。棧略公司向金融監督管理委員會申報、公告（原證2號），公開收購條件如下：

收購比例	每股收購對價	收購期間
3,000 萬至 4,500 萬股 (20%-30%)	245 元 (溢價約 2%)	104 年 12 月 11 日 至 105 年 1 月 29 日

三、本公司於 2015 年 12 月 11 日召開審議委員會，董事長管經世及兩位獨董出席審議棧略公司之收購條件（原證 3 號），此次公開收購，事前未與本公司溝通，本公司毫不知情。又，參棧略公司公開收購重大訊息與其董事長之媒體訪問，棧略公司就其收購目的亦說法反覆。

四、惟查，開新公司時任董事長即被告管經世於 104 年 12 月 14 日公開表示將以現有股東權益為優先考量，抵禦併購企圖，並經被告孫子由建議，於同年 12 月 15 日提議由原告發行新股給訴外人玖元股份有限公司（下稱「玖元公司」），作為原告取得玖元公司全部股份之對價，使玖元公司成為原告百分之百持股之子公司，以共同抵抗棧略公司入股（下稱「換股案」）。為此，原告依法成立特別委員會（下稱「開新委員會」），並委任保巨會計師事務所（下稱「保巨」）提供股份轉換換股比例合理性意見書（原證 4 號）。

五、開新委員會審議換股案時，經獨立董事指出玖元公司出品之「武林高手」遊戲涉及著作權侵害爭議，有潛在涉訟風險，且該遊戲約佔玖元公司營收之百分之四十，被訴所涉賠償金額龐大，故開新委員會作成建議：「建議開新公司應慎重考量侵權事件對於股份轉換案件可能造成之影響，調整與玖元公司之換股比例，如玖元公司不同意調整，則不進行與玖元公司之換股。」

六、詎料，縱使開新委員會已作成前揭不宜進行股份轉換之建議，被告等人仍於 104 年 12 月 21 日，決議贊成換股案，僅獨立董事鄭經、王權表示反對，原告並發布獨立董事不同意董事會意見之重大訊息（原證 5 號）；又即便經獨立董事鄭經提醒「應考量棧略公司公開收購之交割日期以訂定臨時股東會召集日期以及停止過戶期間」，被告等人不僅未依其建議加以注意，甚至說服已將其所持有之原告股權應賣予棧略公司之訴外人橘萬公司、盼藍公司參加股東會，以參與換股案之表決。

七、於 105 年 2 月 19 日召開臨時股東會時，被告管經世更未提出開新委員會報告、或說明委員會意見，股東會因此以原定換股比例通過換股案，並於 105 年 3 月 11 日完成股份轉換。嗣後玖元公司果因侵害著作權事件涉訟，致其旗下所有遊戲之開發與推廣受到網民抵制；更因法院定暫時狀態處分，須於訴訟期間下架武林高手，使原告股價大跌、損失慘重。

八、為前揭換股案造成原告重大損害乙事，原告董事會於 2016 年 8 月 10 日決議對被告等人提起請求損害賠償之訴，爰向 鈞院提起本件訴訟，以維權益，至為感禱。

爭點

一、被告董事未依法定程序遴選審議委員會成員，且未盡職調查棧略公司公開收購，即採取較不適當之防禦手段，違反其身為董事之善良管理人注意義務。

二、被告孫子由未揭露其與換股案第三方公司玖元公司董事長馮依芙女士之關係，其一違反其身為董事應依法揭露利害關係之善良管理人之注意義務；其二因未揭露其利害關係，影響董事與股東對換股案之評價，違反忠實義務。

三、被告董事針對換股案未盡職調查玖元公司之侵權案件，作出不調整換股比例之決議，通過換股案造成公司之損害，違反善良管理人之注意義務。

四、被告董事針對保巨作成的換股比例和理性意見書有重大瑕疵，沒有再為調查，作出不調整換股比例之決議，通過換股案造成公司之損害，違反善良管理人之注意義務。

五、被告董事未依法揭露特別委員會獨立董事反對之理由與換股比例合理性意見書於股東，影響股東對於換股案之判斷，違反忠實義務。

六、被告董事選擇不當的臨時股東會時間，造成開新公司最大股東棧略公司無法參與換股案之決定，顯未考量公司最大利益，而未盡忠實義務。

理由

壹、公司之董事應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，尤其就公司進行有關併購之決策，更應以公司最佳利益為優先，審慎評估與併購相關之事證，並向股東會詳實報告。

一、公司負責人忠實義務與善良管理人注意義務之內涵。

1. 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。」依此規定，公司負責人

不論與公司間是否為委任，是否受有報酬，均應以善良管理人之注意為公司處理事務¹。

2. 注意義務之內涵係指，公司負責人決策時要審慎評估，不可有「應注意而不注意」之過失的情形，要盡到各種注意之能事。而所謂「忠實義務」，可參臺灣高等法院民事判決 104 年上易字第 1255 號（附件 1）所揭示，如董事自身利益與公司利益相衝突時，應以公司之利益為先，方符忠實義務之要求²。
3. 綜上所述，董事除應具備相當能力以履行注意義務外，亦應具有忠實執行職務之操守，此為公司賦予董事執行業務權力相對之基本要求，以合理調和大股東與小股東、股東與債權人、股東與員工、股東與經營者等不同利害關係人之利益衝突，始符合公司整體利益之最大化。

二、企業併購法下公司負責人之忠實義務及善良管理人注意義務。

1. 按公司依企業併購法為併購決議時，亦應以善良管理人之注意，處理併購事宜；如董事或董事會於併購時違反法令、章程或股東會決議處理併購事宜，致公司受有損害時，參與決議之董事，對公司應負賠償之責，此有企業併購法第 5 條規定可茲參照。
2. 惟企業併購法於民國 104 年 7 月 8 日修正公布新法。就此有企業併購法第 5 條規定，修正前之企業併購法（下稱「舊企併法」）原規定：「董事會應為全體股東之最大利益行之」，而新修正之企業併購法（下稱「新企併法」）則係規定：「董事會應為公司之最大利益行之」。雖新企併法係於民國 104 年 7 月 8 日由總統發布修正，惟依新企併法第 54 條，於民國 105 年 1 月 8 日施行。本件被告董事會於處理併購事宜時，仍應遵守舊企業併購法之規範，盡其忠實義務與善良管理人之注意義務。茲有疑義者或為，董事會所應考量之依據，究為「公司」？亦或「股東」？此爭議雖於修法後暫告一段落，惟於舊法的適用上，仍須藉由實務、學說見解進一步闡述其內涵。
3. 次按，臺灣高等法院 96 年度重上字第 145 號民事判決指出：「在企業併購之情形，上述各項利害對立、衝突亦復存在，例如：涉及股東利益之換股比例、併購後公司員工是否留任之生計問題、公司向來建立之傳統延續等，考量並調和此等對立、衝突，始能使併購程序順利進行，以實現發揮企業經營效率、提升公司整體價值

¹ 劉連煜，現代公司法，新學林，頁 102-103（2009）（附件 2）。

² 劉連煜，同前註，頁 101（附件 2）。

之併購目的。……董事於處理併購事項時，股東利益固為其考量之重要依據，仍須顧及並調和其他利害關係人之利益衝突，以盡之忠實義務乃以追求『公司之最大利益』考量依據」(附件 3)，此見解並經最高法院 99 年度台上字第 261 號民事判決所維持。是於併購過程中，無論新舊法之適用，董事會皆仍須以公司之最大利益為考量，盡其善良管理人之注意義務，倘有違反，則應依公司法第 23 條、企業併購法第 5 條第 2 項，對公司負賠償之責。

4. 再按，舊企併法第 6 條規定：「公開發行股票之公司於召開董事會決議併購事項前，應委請獨立專家就換股比例或配發股東之現金或其他財產之合理性表示意見，並分別提報董事會及股東會。」，所謂「獨立專家」係指會計師、律師或證券承銷商，自經濟部 93 年度經商字第 09300553741 號函釋³可茲參照(附件 4)。準此，舊企併法第 6 條之獨立專家應係與併購雙方無利害關係之會計師、律師或證券承銷商⁴。由於企業從尋找併購標的、評估併購標的到談判協商過程，相關資訊往往掌握在公司經營階層手中，再加上併購交易的不確定性與機密性，使得公司經營者與股東間存在資訊不對稱。從而有必要建立一套適當的機制，透過公正第三人之介入評估併購價格是否公平合理⁵。此亦屬董事會應盡之善良管理人注意義務，倘有違反而致公司有所損害，亦應依公司法第 23 條、舊企併法第 5 條第 2 項負損害賠償責任。
5. 查本件董事會於決議系爭換股案之時間為 2015 年 12 月 21 日，係於新法施行日前行之行為，故董事會為決議時，仍應由舊企併法所規範。

貳、被告等人著眼於自身私益，先以不符法規資格限制之管經世擔任公開收購審議委員會之委員，復對開新委員會、獨立董事之意見置若罔聞，並未就所有事證詳實向股東會報告，甚至說服應迴避之橘萬公司、盼藍公司參與臨時股東會並投票贊成換股案，致原告臨時股東會作成通過股份轉換之違法決議、受有股價大幅下跌之重大損害，故被告等人顯已違反忠實義務與善良管理人義務，應對原告負損害

³ 又參酌公開發行公司取得或處分資產處理準則第二十二條規定：「公開發行公司辦理合併、分割、收購或股份受讓，應於召開董事會決議前，委請會計師、律師或證券承銷商就換股比例、收購價格或配發股東之現金或其他財產之合理性表示意見，提報董事會討論通過。」以及同準則第五條規定：「公開發行公司取得之估價報告或會計師、律師或證券承銷商之意見書，該專業估價者及其估價人員、會計師、律師或證券承銷商與交易當事人不得為關係人。」。

⁴ 郭大維，「論企業併購下獨立專家法制之建構—我國法與英國法之比較」，全國律師，第 18 卷第 2 期，頁 43 (2014) (附件 5)。

⁵ 郭大維，同前註，頁 37 (附件 5)；王志誠，「獨立專家在併購交易應有之功能及法律地位」，世新法學，第 5 卷第 1 期，頁 37-42 (2011) (附件 6)。

賠償責任。

一、被告遴選管經世為公開收購審議委員會之委員違反善良管理人義務，依公司法第 23 條、第 193 條之規定應負損害賠償責任。

1. 本案召開審議委員會審議棧略公司之收購，其審議委員會之組成及審議程序，應符合依證券交易法（下稱「證交法」）第 43 條之 1 第 4 項所授權訂定之公開收購公開發行公司有價證券管理辦法（下稱「公開收購辦法」）之規範。又公開收購辦法歷年來皆有所修正，而本件之審議委員會既係於 2015 年 12 月 11 日召開，則關於該審議委員會之組織、程序等規定，應以 2012 年 7 月所修正之辦法（下稱「舊公開收購辦法」）為主，合先敘明。
2. 又參照舊公開收購辦法第 14 條之 1 第 3 項及第 4 項規定，獨立董事人數不足或無獨立董事者，應由董事會遴選之成員組成，而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 2 條第 1 項及第 3 條第 1 項規定（附件 7）。就遴選作業而言，董事會於執行此項職權時，亦應盡善良管理人之義務排除遴選有利害關係之人選，以符合公司法第 23 條之規定⁶。
3. 查開新公司 2015 年 12 月 11 日審議委員會審議結果之記載（原證 4 號），該次審議委員會係由被告鄭經、王權及管經世等三人擔任審議委員組成。又雖被告鄭經及王權於擔任審議委員期間內，亦擔任原告開新公司之獨立董事而符合審議委員之資格，惟時任原告董事長之管經世又擔任審議委員，其持有原告已發行股份總額已高達百分之十五，實屬違反「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」第 3 條第 1 項第 2 款及第 3 款之規定，依公開收購管理辦法第 14 條之 1 第 4 項規定，顯然並不符擔任審議委員之資格。詎料被告等人所召開之董事會，明知被告管經世不符受遴選為審議委員之資格且因對公司有經營權而與進行公開收購之棧略公司具有利害關係，難期能符合中立、客觀之角度就本次收購進行查證與審議，竟通過決議由管經世擔任審議委員，此次遴選非但違背法令，使公司受有主管機關依證交法第 178 條裁罰之風險；更置罔股東有取得公開收購人正確資訊之權利不顧，是依公司法第 23 條第 1 項、第 193 條規定，參與本次遴選決議之董事，應連帶對於公司負賠償之責。

二、被告管經世、孫子由僅著眼於自身私益，將玖元公司推薦給開新公司董事會，未以公司最大利益為優先，已違反忠實義務。

⁶ 行政院金融監督管理委員會公開收購相關疑義問答集第 26 點（附件 8）。

(一) 被告孫子由部分

1. 按董事會決議時，董事對於會議之事項，有自身利害關係時，應於當次董事會說明其自身利害關係之重要內容，並於自身利害關係致有害於公司利益之虞時，不得加入表決，此為公司法第 206 條第 2 項、第 3 項準用第 178 條所明文規範。
2. 所謂「有自身利害關係致有害公司利益之虞之認定」，則應依據事實個案認定之。認定上，應有具體、直接利害關係致有害於公司利益之虞，始構成本條之規定，經濟部 99 年度經商字第 09902145220 函釋，亦可參照（附件 9）。參考民國 104 年 1 月 28 日臺灣證券交易所股份有限公司所發布之「股份有限公司誠信經營作業程序及行為指南」範例第 7 條第 2 項之規定，公司人員於執行公司業務時，發現與其自身或其所代表之法人有利害衝突之情形，或可能使其自身、配偶、父母、子女或與其有利害關係人獲得不正當利益之情形，應將相關情事同時陳報直屬主管及本公司專責單位。是以，在個案上利害關係人之範圍係包含可能獲得不正當利益之父母、子女、父母以及配偶或者相當於同樣地位之人。
3. 參酌最高法院 104 台上字第 1398 號判決之見：「按所謂事實上夫妻與男女同居關係不同，前者，男女共同生活雖欠缺婚姻要件，但有以發生夫妻身分關係之意思，且對外以夫妻形式經營婚姻共同生活之結合關係，而得以類推適用夫妻身分上及財產上法律關係之規定。」（附件 10），就未成年子女之扶養義務而言，縱父母離婚後，未行使親權之父母一方，僅其親權之行使暫時停止，其與未成年子女之身分關係，不因離婚而受影響，父、母仍應各依其經濟能力及身分，與未成年子女之需要，共同對未成年子女負保護教養之義務。
4. 查被告孫子由受原告開新公司委任為董事（任期：2013 年 6 月 30 日至 2016 年 6 月 29 日⁷），於參與董事會決議時，自有上開規定之適用。是以，訴外人玖元公司之董事長馮依芙曾與被告孫子由於美國結婚並共同育有一子，且據媒體《最勁爆週刊報導》所載，孫子由與馮依芙至遲於 2016 年 4 月初仍有親密互動，於度假村歡遊，並且於離婚後仍然保持良好之關係，亦共同扶養其所生之幼子，此皆為不爭執之事項；顯見兩人主觀上仍有以夫妻之形式共同生活之意思，且客觀上雙方共同生活近 20 年之事實至遲於 2016 年 4 月初仍未中斷；有此可知，兩人雖已於 2015 年解除依美國法所登記之婚姻，甚或於我國本未具備我國合法結婚之形式要件，但就上開情事以觀，仍存在相當於夫妻之身分關係。

⁷ 參賽題事實 1。

5. 次查，基於被告孫子由與馮依芙，仍對於其子負有共同保護教養之義務，則兩人身為換股案交易兩造之公司負責人，且系爭換股案有影響兩人對於滿足其未成年子女之扶養能力等情，足可認定實質上孫子由與馮依芙，就系爭換股案具有利害關係。再查，兩人結識、具有婚姻關係暨數十年之交往情形，孫子由對於玖元公司之營運、財務狀況以及本次換股案之利弊得失有接近利用之機會，為健全公司治理，促使董事之行為更透明化，應認被告孫子由就本次換股案之董事會決議具有事實上之利害關係並致有害於公司利益之虞，足認其有違反務忠實義務之情事。
6. 綜上以觀，被告孫子由明知自身與董事會換股案決議有上開利害關係，仍未盡其揭露義務，說明其自身利害關係之重要內容，更參與投票表決。足見被告孫子由之行為有違反公司法第 23 條公司負責人應忠實執行業務之規定，並致使董事會以低估原告開新公司價值之換股比例通過系爭換股案造成原告損害，被告孫子由自應負損害賠償責任。

(二) 被告管經世及其他董事部分

1. 查於企業併購時，董事會所應盡之善良管理人注意義務乃係應盡其所能之事，調查目標公司過去的經營歷史、現在的營運狀況、以及未來可能發生的財務上或法律上風險，並以公司之最大利益為前提，審慎評估併購可能帶來的優劣，例如換股比例是否合於股東利益、併購後公司員工能否留任、公司向來建立之傳統延續等。又，倘董事會決議係為了壟斷公司經營權、非以公司整體利益為目的，構成權利濫用，臺灣高等法院 105 年度上字第 935 號民事判決可茲參考（附件 11）。
2. 次查，雖除被告孫子由外，被告管經世與其他董事與玖元公司並無利害關係，惟管董事長係在孫子由董事的建議下，為了抵抗棧略公司入股⁸而提議與玖元公司進行股份轉換，縱其稱：「與玖元公司之換股係考量該公司百分之百持有之子公司所經營之電子支付平台對於開新公司擴展電子商務市場可帶來的加乘效應」云云，倘未對目標公司即訴外人玖元公司之經營歷史、現在的營運狀況、以及未來可能發生的財務上或法律上風險以其善良管理人注意義務進行調查，非難謂係為防禦經營權而輕率尋找其他公司進行換股案。
3. 是以，被告管經世及其他董事亦違反公司法第 23 條公司負責人應忠實執行業務之規定，並致使董事會以低估原告開新公司價值之換股比例通過系爭換股案，造成原告損害，而應負損害賠償責任。

⁸ 參賽題事實 7。

三、被告等人未能監督特別委員會委請適任之會計師，僅憑保巨粗略、草率之意見書，作為換股案之評估基礎，難認允當。

1. 按股份轉換之換股比例之合理性，不能僅用一種估價方式去設算換股比例或估算目標公司之價值，並應經財務顧問公司鑑價與會計師事務所覆核兩階段評估換股比例合理性，方為適當，此有最高法院 99 年度台上字第 261 號判決可資參照（附件 12）。次按，臺灣高等法院 96 年重上字第 145 號民事判決⁹（附件 3）對於換股比例之評估，依市場併購慣例通常採行之市價法、淨值調整法及相對貢獻度法加以設算每股價值區間，且多數公司董事會係依照此三種鑑價方式（市場法、收益法、成本法）所設算的價值區間內，進行換股比例之調整¹⁰（附件 13）。
2. 復按，商業會計法第 57 條商業在合併、收購時，資產之計價應依其性質，以公允價值、帳面金額或實際成交价格為原則¹¹。又參考我國關於財務報告之規定，依據證交法第 14 條第 2 項適用證券發行人財務報告編製準則第五章（附件 17），則我國對於會計事務係參考國際財務報導準則（International Financial Reporting Standards，下稱「IFRS」）。而依 IFRS 第 13 號公報關於公允價值之認定（附件 18），公允價值的衡量有三種廣泛被使用的評價技術，分別為淨值法、市場法與收益法¹²。因此，會計師所出具的股份轉換換股比例合理性意見書，應依照該商業資產之性質，以公允價值、帳面價值等為原則，計算資產價值；又所謂「公允價值」之衡量，市場慣例上並非僅有一種計算方式，具有相當知識經驗且忠於職守之董事，應注意不同計算方式有影響換股比例認定之虞。
3. 查被告等人不僅未委請財務顧問公司先行鑑價、再請會計師事務所覆核鑑價結果，且保巨出具之「開新公司與玖元公司股份轉換換股比例合理性意見書」（原證 3 號），對於玖元公司之股權價值，僅簡略記載「玖元公司股權價值係以 2015 年 9 月 30 日資產負債表之淨資產帳面價值...，計算得出每股淨值為 NT\$250」以及「開新股份有限公司於 2015 年 11 月份股票平均收盤價 240 元與本益比暨每股市價與淨值之比率計算，開新股份有限公司每股以價值 250 元計算尚屬合理」，而由

⁹ 此見解並經最高法院 99 年度台上字 261 號民事判決所維持（附件 12）。

¹⁰ 游明德等，企業併購策略與最佳實務，資誠文教基金會出版，第 3 版，頁 94-108（2016）（附件 14）；王志誠等，企業併購法實戰守則，頁 327（2017）（附件 15）；吳啟銘，企業評價個案實證分析，智勝出版，頁 8-11（2010）。（附件 16）

¹¹ 商業會計法第 57 條：「商業在合併、分割、收購、解散、終止或轉讓時，其資產之計價應依其性質，以公允價值、帳面金額或實際成交价格為原則。」。

¹² 財團法人中華民國會計研究發展基金會國際會計準則翻譯委員會專案委員會翻譯，國際財務報導準則第 13 號，第 62 段，<http://www.ardf.org.tw/IFRS2012/IFRS13.pdf>。（附件 18）

以下幾點可知保巨出具之換股比例合理性意見書並不能反映公司之價值。

第一，並未說明計算公司價值之計算方法及選用標準¹³；

第二，淨值為總資產扣掉總負債，為一個很粗略的公司資產計算方式，在股份轉換此類公司之重大交易案，淨值不能反應各產業類別的不同，而不能正確估算公司合理價值；

第三，保巨僅以 2015 年 11 月一個月的股票平均收盤價作為換股比例計算之基礎，由於一個月的股價波動可能無法反映公司價格，應以 60 日、90 日或更長期的平均股價為計算，方為合理。

4. 次查，前揭臺灣高等法院 96 年重上字第 145 號民事判決¹⁴（附件 3）中之會計師事務所覆核報告記載「本會計師經採行金融業併購通常採用之市價法、淨值調整法及相對貢獻度法設算雙方公司價值及換股比例區間情形，並按照不同權重加權平均調整彙總...另財務顧問專家評估報告中採用之損益法（未來現金流量折現法）之換股比率區間介於 2.87 股至 2.05 股，仍列於上列每股價值區間內，由於該方法之各項假設及未來財務預測不易於有限度時間內加以設算，因此，本會計師未予採行損益法加以設算。」之情形，與本件被告僅委請一位獨立專家，且僅用一種計算方式計算出換股比例之情形，明顯不同。
5. 未查，本件換股案之併購公司與目標公司分別經營電子商務及線上遊戲業務¹⁵，主要為電腦軟體、智慧財產權與商譽等無形資產為主，性質與傳統產業之有形資產明顯不同，故本件在換股比例之計算上，除須考量資產負債表與股價之現值外，更應考量無形資產應採用適合其性質之鑑價方式，方能正確評估公司之價值。
6. 綜上，被告等人僅仰賴一位獨立專家保巨所做成的換股比例合理性意見、未能注意保巨意見書僅草草以單一鑑價方式評估玖元公司之價值，且該單一鑑價方式亦十分粗糙，一般具有相當經驗之董事，應能發現此獨立專家所做成的合理性意見書明顯不符合商業常規，有重大瑕疵存在，董事未能發現此瑕疵，而仍依據此合理性意見書做出不調整換股比例之決議，於董事會通過換股案，違反善良管理人之注意義務甚明。

四、被告等人明知玖元公司有潛在涉訟風險，卻未進一步指示特別委員會委請律師擔任獨立專家，以評估換股案之法律風險，顯有疏失。

¹³ 參賽題附件三、壹。

¹⁴ 此見解並經最高法院 99 年度台上字 261 號民事判決所維持（附件 12）。

¹⁵ 參賽題事實 1、6。

1. 按公開發行股票之公司於召開董事會決議併購事項前，應委請獨立專家就換股比例或配發股東之現金或其他財產之合理性表示意見，並分別提報董事會及股東會，此為民國 104 年 6 月修正前之舊企併法第 6 條第 1 項本文所明定。查本件董事會於決議系爭換股案之時間為 2015 年 12 月 21 日，故董事會為決議時自應受舊企併法所規範。
2. 又參酌臺灣高等法院 96 年度重上字第 145 號民事判決¹⁶，其意旨略為：「……企業併購法第 6 條第 1 項規定……乃課以董事會於併購決策前向獨立專家之諮詢義務，以彌補董事本身專業性之不足，目的在使董事會能於重大決策前，就合併事項得獲悉充分之資訊，以提升決策之品質，並降低錯誤判斷之可能性……董事會於決議換股比例等併購事項前應諮詢獨立專家之意見，乃其應盡之善良管理人注意義務。」(附件 3)，可知，倘董事會於決議併購事項前未委請獨立專家就換股比例或配發股東之現金或其他財產之合理性進行審酌，則屬違反善良管理人之注意義務。
3. 查開新委員會審議換股案時，獨立董事鄭經、王權即已明確指出玖元公司旗下遊戲「武林高手」所存在之涉訟風險，更預估求償金額可能高達玖元公司營收的百分之四十，使玖元公司對訴外人銀狐負有高額之債務。就此風險而言，涉及法律專業之判斷，本非由他項領域之專業人員所能替代；而應再另委請律師作為法律專業之獨立專家，以評估涉訟風險可能造成之損害、對原告開新公司之影響等。
4. 從目的解釋之角度觀之，董事會除須委請得獨立專家審酌相關事項外，尚負有諮詢獨立專家之義務，以契合本條規定系為滿足董事本身專業性不足之旨趣。是為使董事會能對獨立專家隨時進行諮詢，此獨立專家本應由董事會親自委任，而不得以委任他人再複委任之方式行之。
5. 惟查：被告等人非但未再請律師詳細評估侵害著作權事件所可能造成之損害，反而僅憑訴外人玖元公司法務部門經理陳景銘一面之詞，以「玖元公司於訴訟中勝訴可能性較高」云云草率帶過¹⁷。甚者，陳景銘既為目標公司之職員，與開新公司換股案之決議具有直接利害關係不言可喻，自難認其意見可代替具有公平、公允、公正立場之獨立專家意見，董事會竟以其意見作為換股案之參考，乃一輕率、疏忽，欠缺普通人注意之重大過失。至於被告董事會雖有委請保巨會計事務所就玖元公司之財務狀況出具意見，然就法律專業而言，尚難認被告董事會所委請之會

¹⁶ 此見解並經最高法院 99 年度台上字 261 號民事判決所維持 (附件 12)。

¹⁷ 參賽題事實 9。

計事務所可代替律師出具相關意見；且縱保巨事務所曾與其內部之律師進行過諮詢，亦難謂董事即滿足親自諮詢之義務，就此而言，被告董事會並未盡其應盡之善良管理人之注意義務。

6. 綜上所述，於決議換股比例等併購事項前應諮詢獨立專家之意見，既屬董事會應盡之善良管理人注意義務，而就涉及法律專業之風險而言，被告董事會等人顯然未委請亦未親自諮詢具律師資格之獨立專家出具意見，自屬違背舊企併法第 6 條之規定而有違善良管理人之注意義務，並於 2016 年 4 月底，因銀狐對玖元公司請求侵權行為之損害賠償一事造成原告股價大跌之損失，依公司法第 23 條第 1 項規定，原告對被告請求損害賠償，自屬有理。

五、被告等在原告臨時董事會決議於 2016 年 2 月 19 日召開臨時股東會決議與玖元公司之換股案，並自同年 1 月 21 日起停止辦理股權移轉，藉此迴避公開收購應賣登記已達 27%之棧略公司參與表決，更策動已參與應賣並交割之橘萬與盼藍二公司贊成換股案，渠等無視原告股東更易，遑論顧及各股東應有之權利，實屬違反善良管理人之注意義務與忠實義務。

1. 按公司法第 165 條第 3 項之規定，可知公開發行股票公司之股東名簿記載變更，於股東臨時會開會前 30 日內不得為之。在企業併購實務上，確有受併購之目標公司藉此停止過戶期間制度之設計，迴避實際持有股份之非合意併購者參加將決議如何採取防禦措施之股東會¹⁸，甚至交由已參加公開收購應賣，與公司無利害關係之股東在臨時股東會中行使表決權，致使原應與其所持有之股份所有權合一的股東表決權有分離之情形。
2. 再按最高法院 96 年度台上字第 515 號民事判決之判決理由（附件 33），可知公司法第 165 條第 1 項之規定，股票受讓人非將其本名或名稱及住所或居所記載於公司股東名簿，不得以其轉讓對抗公司，此一登記之要求係對抗要件，而非生效要件，倘若記名股票公司以不正當之消極行為阻止股票受讓人申請辦理變更股東名簿記載之成就，本於誠信原則，自應類推民法第 101 條之法理，視為已成就。
3. 查原告之獨立董事鄭經，曾建議臨時股東會召集日期之決定，應考量棧略公司公開收購之交割日期與臨時股東會開會前 30 日內之停止過戶期間，此建議係鄭經本於其專業及獨立性所作成，被告等理應透過鄭經之提醒，知悉於 2016 年 2 月 19

¹⁸ 吳博聰、洪憲明，我國非合意併購案例於法制面問題探討暨修法芻議，證券服務，第 658 期，頁 45-46（2017）（附件 19）。亦可參考日月光併矽品案，臺灣臺中地方法院 104 年度全字第 134 號日月光半導體製造股份有限公司聲請假處分事件新聞稿（附件 20）。

日召開臨時股東會，將造成公開收購應賣登記已達 27%之棧略公司無法參與換股案之決議，被告等應考量上開日期問題以訂定停止過戶期間之建議，卻未聞積極回應而固執己見¹⁹，亦違反善良管理人之注意義務。

4. 次查，被告雖以合法之停止過戶期間迴避棧略公司參與臨時股東會之換股案表決，卻更力勸已參與棧略公司公開收購並於 2016 年 2 月 3 日完成交割之橘萬、盼藍二公司，指派代表參與 2016 年 2 月 19 日之臨時股東會，並支持換股案²⁰。就公司既已明知某股東已出讓全部股權之情形，是否仍應寄發股東會開會通知與該股東，公司法雖對此並未明文規範，惟按公司法第 172 條所謂以股東為股東會召集通知之受通知人，則盼藍與橘萬二公司既已參與棧略公司公開收購之應賣，且於臨時股東會前完成交割，因已不具股東之身分，而不應再受領股東會開會之通知，亦無權出席股東會就換股案進行贊成之表決²¹。
5. 再查，本件被告等不僅明知此二公司於臨時股東會召開時，其持有之股份已完成交割，更積極力勸此二公司以股東身分出席支持換股案之決議，被告就此部分實已逸脫停止過戶期間之制度設計，無視股東表決權須以具有實際股東之身分為基礎²²。易言之，本件被告假停止過戶期間之設計，在有獨立董事鄭經之提醒下，仍不顧股東名簿無法於召開股東臨時會之 30 日前進行變更，與棧略公司公開收購之期日有所扞格，甚至利用此一制度造成實質股東恐無法實現其應有之表決權利，實屬前開判決所謂以不正當之消極行為，造成已完成交割取得原告公司股份之股東無法參與換股案之表決，渠等行為已違反善良管理人之注意義務，不辯自明。
6. 復查，被告等透過停止過戶期間之制度設計，迴避公開收購應賣登記已達 27%之棧略公司參與換股案之決議，並未考量公司股份結構之變化，亦未將股東表決權利納入決策考量，對於換股案一意孤行、護航到底，實屬棄公司最佳利益於不顧而有違渠等應遵循之忠實義務。
7. 末查，本件被告訂定臨時股東會召開日期，造成棧略公司因此無法參加換股案表決之臨時股東會，即便係屬合於公司法第 165 條第 3 項之制度利用，但被告本於渠等之忠實義務，仍應釐清棧略公司公開收購與玖元公司換股案間，對於公司整體最佳利益孰輕孰重，方能實現企併法第 5 條第 1 項「公司進行併購時，董事應

¹⁹ 參賽題事實 10。

²⁰ 參賽題事實 12。

²¹ 黃虹霞，「停止過戶期間與停止過戶期間轉讓股權應有之法律效果」，萬國法律，第 112 期，頁 55-56 (2000) (附件 21)。

²² 劉連煜，現代公司法，新學林出版，頁 316 (2009) (附件 2)。

為公司最大利益行之」之要求。由於公司之資本係由全體股東出資所組成，而股東係公司之經營績效最直接之獲利者，長期觀之，對公司有利之結果將反應於全體股東之利益²³。被告等不可能不知在棧略公司取得 27%之股權後，渠等作成之決策將直接影響棧略公司之股東權益，在未能清晰釐清利弊之前，被告以停止過戶期間之制度，蠻橫地將棧略公司鎖於臨時股東會之表決大門外，實無任何合理基礎得以支撐如此侵害股東權利之行為；更有甚者，盼藍公司與橘萬公司既已與玖元公司在臨時股東會前已完成交割，而與原告已無任何利害關係，被告等商請此二公司以股東身分於臨時股東會支持換股案，殊難想像何以作成符合整體公司最佳利益之決議結果，對於原告公司他股東更難自圓其說。惟可確信者，係被告等對原告公司之經營權將因換股案通過，而有免於遭受公開收購應賣登記已達 27%之棧略公司挑戰之疑慮。被告等置實際持有股份之股東的權利不顧，僅為自己對原告公司之經營權為打算，當然違反渠等之忠實義務。

六、被告等人未依法發送或於現場備置開新委員會之審議結果與獨立專家股份轉換換股比例合理性意見書於原告股東，即未充分揭露股東作成換股決議之必要資訊，難謂已盡善良管理人之注意義務與忠實義務。

1. 按公開發行股票之公司於召開董事會決議併購事項前，應設置特別委員會；特別委員會於審議時，應委請獨立專家協助就換股比例之合理性提供意見，企併法第 6 條第 1 項、第 3 項訂有明文，已如前述。又按同法第 22 條第 3 項，可知上述特別委員會之審議結果與獨立專家之意見應隨合併契約一併發送於股東，如未發送，則依同法第 7 條第 1 項，可備置特別委員會之審議結果與獨立專家意見於股東會會場供股東索取，以代發送。
2. 惟上述董事會於決議併購事項前應設置特別委員會，審議併購計畫與交易之公平性、合理性，再將審議結果提報董事會及股東會，係民國 104 年 7 月 8 日修法之結果，並於民國 105 年 1 月 8 日起正式施行。若一併購案持續時間歷經該次企併法之修法前後，是否應適用修法後之審議要求則不無疑問。按大法官釋字第 717 號解釋所揭示，新法規所規範之法律關係如跨越新舊法之施行時間，而構成要件事實於新法規生效施行後方實現者，除新法別有規定外，應適用新法規（附件 23）。可知若併購之計畫橫跨企併法新舊交接之時點，則仍應適用修正後之新法而無違反禁止溯及既往原則之問題。事實上，參考公開發行公司股東會議事手冊應行記

²³ 黃偉峯，M&A 企業併購法，台灣通商法律事務所出版，頁 65（2016）（附件 22）。

載及遵行事項辦法第 3 條第 6 款、第 7 款之規定，股東會議事手冊編制內容應載明議案內容與其他參考資料，再按公司法第 192 條第 4 項、民法第 540 條之規定，受任人就其委任事務進行之狀況，有向委任人報告之義務，易言之，即便不論企併法新舊適用之爭議，股東會仍應依循上述議事手冊應記載事項之相關辦法進行，或基於董事與公司間之委任關係，董事負有向股東會報告併購事項之義務，從而當逐一揭露併購相關資訊，以消弭股東之資訊落差，讓股東得以基於充分之資訊作成最有利之決議。

3. 退步言，在企併法第 6 條修法前，即已明文要求公開發行股票之公司於召開董事會決議併購事項前，應委請獨立專家就換股比例之合理性表示意見，並分別提報董事會及股東會。所謂獨立專家係指會計師、律師或證券經銷商詳見前述，姑且不論特別委員會之審議結果是否應提報董事會與股東會之新舊法爭議，獨立專家之合理性意見書皆須提供董事會及股東會，此係董事應注意之法定義務，當無疑問。
4. 查原告公司於 105 年 2 月 19 日召開臨時股東會討論與玖元公司之換股案時，被告管經世僅三言兩語提及開新委員會建議應調整換股比例，卻未將與換股案所涉之重要事項與利害關係詳實報告予股東會知悉，難謂被告已盡董事之注意義務。未揭露之併購事項重要資訊包含以下：(1) 未依法提出開新委員會之報告；
(2) 未依法將開新委員會所建議「未調整換股比例前不應進行股份轉換」之緣由詳實告知股東；(3) 未予說明獨立專家保巨意見書之鑑價方式與計算方法。
5. 股東會決議前，提供併購資訊係董事會之重要義務，依循企業所有與經營分離之原則，董事握有較多併購相關資訊，為便利股東行使表決權，董事應報告股東有助於股東作成定奪之資訊，乃屬當然²⁴（附件 24）。職是之故，在併購實務中，董事會提出其作成決議之合併契約書以請求股東會同意時，必須向股東揭露所有合理可取得之重要資訊，以利其能在資訊充足下作最有利於公司之合法併購決議²⁵（附件 25）。事實上，公司進行合併時，股東最為關注者係對價是否公允，故事涉股份轉換時，換股之比例與鑑價方式，自屬必要報告事項²⁶（附件 26），否則未諳交易條件之各股東於表決併購案時，將被架空其股東理性，徒成恣意妄為之董事

²⁴ 謝哲勝主編，企業併購法律與政策，元照出版，頁 7（2017）（附件 24）。

²⁵ 吳淑莉，「論企業併購實務中董事之義務與責任」，萬國法律，第 145 期，頁 84（2017）（附件 25）。

²⁶ 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 40、73（2009）（附件 26）。

會的橡皮圖章。本件被告於臨時股東會討論股份轉換時，應注意必須依法揭露上開資訊予股東，卻未提出、說明開新委員會之報告²⁷，亦未發送保巨之獨立專家意見於股東²⁸，實已違反企併法，致股東在未取得換股案充分資訊的情況下，被迫匆促決議，可謂被告等就臨時股東會之召開並未善盡善良管理人之注意義務。

6. 再查，被告等未於股東會決議前揭露涉及換股案之重要資訊予股東，致股東在資訊不對等之情況下未能實現公司整體之最大利益，亦未盡任何努力比較、說明棧略公司公開收購與玖元公司換股案，此兩者間對於各股東以及公司有何利弊可言，惟可確定者僅被告等之董事經營權將因換股案通過而免受挑戰，難謂被告已符合公司利益優先於己身利益之忠實義務。
7. 忠實義務係指公司負責人在處理公司事務時，必須竭力謀取公司最佳利益，已如前述；而於股東會進行併購決議時，若公司負責人未提供充分資訊以便股東作成最佳利益之選擇，此時即未盡其忠實義務。本件被告既為原告公司之董事，自應善盡負責人之忠實義務，竭力為公司謀取最佳利益，卻未向各股東提出開新委員會之審議結果，亦未提出保巨事務所作成之股份轉換換股比例合理性意見書，致股東無法獲取涉及換股案之充分資訊，被告此舉無異係將原告公司及其股東置於涉訟之損害風險內，而渠等甘冒風險之原因為何，更未見說明；再者，所謂敵意併購係指併購者未經目標公司之當權經營者同意，以公開收購之方式併購目標公司，此時目標公司董事之利益與股東之利益可能產生衝突，而有未盡忠實義務之問題，蓋目標公司若遭受併購，既有董事、高階管理階層可能遭併購者撤換²⁹（附件 27）。本件被告既未提供股東充分之換股案資訊，亦未於會中和各股東說明棧略公司以溢價 2%所進行之公開收購，與對玖元公司具有涉訟風險之換股案，孰者係出於對公司之最佳利益而為。惟可確定者，係以換股案阻止棧略公司取得原告之經營權，最無受害風險的是換股案決議通過後之被告等，蓋渠等既任職原告董事，經營權之鞏固對渠等有利無弊，而原告與其股東在未來可能因玖元公司涉訟糾紛造成虧損，似不在被告衡量範圍。易言之，原告之股東未能獲得充分換股案資訊，而陷於資訊不對等之決策狀態，致未能實現公司之最佳利益；被告在此情況下，也無對換股案之涉訟問題與棧略公司以溢價 2%開展之公開收購，進行利弊比較，如此難謂身為原告公司負責人之被告，其行為已符合忠實義務之要求。綜合上述，

²⁷ 參賽題事實 13。

²⁸ 參賽題事實 14。

²⁹ 謝哲勝主編，企業併購法律與政策，元照，頁 8（2017）。（附件 27）

被告不僅未善盡善良管理人之注意義務，亦視忠實之義務於無物，實已違反公司法第 23 條之規定。

參、被告不得主張「經營判斷法則」而免其責任。

一、我國無「經營判斷法則」之明文。

1. 按臺灣臺北地方法院 92 年度訴字第 4844 號民事判決之意旨：「……美國法院在司法實踐過程中建立之『經營判斷法則』（Business Judgement Rule）……我國公司法未將經營判斷法則予以明文化……經營判斷法則，包含兩項法律原則，一為程序上之推定，一為實體法上之規則，前者指在訴訟程序上推定具有善意與適當注意，後者指公司董事在授權範圍內，以善意與適當注意而為的行為，即便造成公司損害或損失，亦無庸承擔法律上責任。然我國程序法推定免責，應以法律明文規定者為限，但並無此推定免責之規定，又公司法上之董事係適用民法委任關係為規範，且受任人處理委託事件具有過失或逾越權限，委任人依委任關係得請求賠償，而公司法無具體排除此項規定適用之明文……」（附件 28）。此外，亦有學者指出依現行民事訴訟法或公司法，程序上似無援引經營判斷法則之可能，至於未來應否引進亦有爭議³⁰（附件 29）。
2. 故我國企併法、公司法及證交法相關法規皆無明文經營判斷法則之要件、法律效果，此尚與刑事訴訟程序法院或檢察官得基於刑事訴訟法所規範之客觀性義務，及實體法上基於保障人權、刑罰謙抑原則等法理所例外承認之超法規阻卻違法事由有別。於民、商法領域之損害賠償責任，就其過失之免責事由仍須以有法明文或當事人於契約中意思表示一致為必要。

二、被告等人之行為不符合經營判斷法則之要件，故不得主張受經營判斷法則保護，而謂免其違反忠實義務與善良管理人注意義務之責任。

1. 按臺灣高等法院 105 年度金上字第 7 號民事判決：「所謂經營判斷法則，係因董事從事重大決策而伴隨著風險，倘若無個人利害關係，出自於善意，並基於充分資訊所做之決策」，方能主張受經營判斷法則之保護，為所闡明（附件 30）。復按，臺灣臺北地方法院 93 年度重訴字第 144 號民事判決更進一步具體化經營判斷法則之要件，略謂：「我國法院在判斷公司負責人所為之營業行為是否符合『經營判斷法則』，似可採取與美國法院相同之營業標準，即 1.限於經營決定（a business decision）；2.不具個人利害關係且獨立判斷（disinterested and independence）；3.盡

³⁰ 曾宛如，公司法制基礎理論之再建構，元照出版，頁 194-195（2017）（附件 29）。

注意義務 (due care)；4.善意 (good faith)；5.未濫用裁量權 (no abuse of discretion)，若公司負責人為經營行為當時若具備此五項經營判斷法則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。」(附件 31)。

2. 惟查，被告董事尋求與玖元公司換股，稀釋全體股東之股份³¹；又藉股東會停止過戶期間之設定，阻止併購方棧略公司持收購之股份參與決議，其意皆在增加棧略公司遂行敵意併購之困難³²，顯為鞏固其經營權所採之防禦措施，而非一基於商業經營上之決策。
3. 次查，被告董事之防禦經營權行為，乃攸關被告董事自身利益甚鉅，顯見決策做成時存在直接利害關係，其獨立性容有疑慮。
4. 再查，被告等人未就訴外人玖元公司之營運、財務狀況調查，並置罔訴外人玖元公司所面臨之法律訴訟風險而未再委請法律專家針對此風險進行審議，反而輕率、貿然聽信具有利害關係之於玖元公司任職法務部經理之訴外人陳氏；亦未深究保巨會計事務所之鑑價程序是否有別於實務習慣，種種疏失甚已逾越一般人所能達到之注意義務，具有重大過失。
5. 末查，被告董事會等人說服已將其所持有之原告公司股權應賣予棧略公司而無股東身分並具有利害關係之訴外人橘萬公司與盼藍公司出席股東會並表決贊成玖元換股案；於臨時股東會上刻意隱匿開新委員會反對換股案之意見；被告孫子由刻意隱瞞與玖元公司董事長馮依芙之利害關係，更足見被告等人乃故意違背善良管理人注意義務，前述事實亦已如本狀所述。故被告等人除不符合「盡注意義務」、「善意」等要件外，更違背誠信原則，而有恣意濫用其作為公司負責裁量權之情事。
6. 綜上所述，被告等人並未符合實務、學者通說就經營判斷法則之要件，而不得主張經營判斷法則以免責。

肆、被告違反忠實義務與善良管理人義務，致原告股價大跌、損失慘重，應負損害賠償責任。

- 一、公司負責人違反忠實義務、善良管理人注意義務，公司受有損害，且義務違反與損害間有相當因果關係者，負損害賠償責任，此觀公司法第 23 條第 1 項規定自明。按臺灣高等法院 98 年上字第 1307 號民事判決謂：「未經董事會決議前，未利益迴

³¹ 參賽題事實 7。

³² 參賽題事實 10。

避，又未遵循被上訴人公司內控制度，復未審慎評估財務狀況，擅自...執行前開業務時，未忠實執行業務，顯未盡善良管理人之注意義務，即有可歸責於上訴人之事由」(附件 32)，可知公司負責人未能嚴守利益迴避、或草率行事，則對公司因此發生之損害，負損害賠償責任。

二、查被告等人罔顧公司利益，縱開新委員會、獨立董事對換股案有所質疑，仍將換股案提付董事會、股東會表決。股東會過程中除未就所有事證詳實報告，更說服應迴避之橘萬公司、盼藍公司參與股東會並投票，致原告股東會作成通過股份轉換之決議，不僅草率，甚且於法有違，更致使日後侵權事件爆發時，原告公司股價大幅下跌，受有重大損害。

三、綜上以述，被告等人對於原告股價下跌所造成之損失，應負損害賠償責任。至損害賠償之範圍與計算方式，再具狀補陳；惟原告已證明受有損害，如認不能證明其數額或證明顯有重大困難者，仍請 鈞院審酌一切情況，依所得心證定其數額。

伍、綜上所述，於本件換股案前，原告為一評價優異、經營良好之上市公司，詎料因被告等人為其私益，刻意促成不利於原告公司利益之股份轉換，致原告受玖元公司涉著作權侵害之累，致原告股價大跌、損失慘重。是以，被告違反公司法負責人第 23 條第 1 項、企業併購法第 5 條之忠實義務與善良管理人義務甚明，應負損害賠償責任。爰請 鈞院作成對原告有利之判決，以維權益，實感德便。

此致

臺灣臺北地方法院 民事庭 公鑒

中 華 民 國 一 〇 六 年 九 月 二 十 三 日

具狀人 開新股份有限公司

撰狀人 〇〇〇

民事訴訟補充理由狀

案號：

股別：

訴訟標的金額：新台幣 600,000,000 元

原 告 開新股份有限公司 設：○○市○○區○○路○○號

法定代理人 甲○○（監察人） 住：○○市○○區○○路○○號

訴訟代理人 ○○○

被 告 管經世 住：○○市○○區○○路○○號

趙樸道 住：○○市○○區○○路○○號

錢 晉 住：○○市○○區○○路○○號

孫子由 住：○○市○○區○○路○○號

李伯亦 住：○○市○○區○○路○○號

周德皓 住：○○市○○區○○路○○號

吳世平 住：○○市○○區○○路○○號

訴訟代理人 ○○○

上開當事人間請求損害賠償，謹依法補呈補充理由狀：

壹、程序方面

一、依民事訴訟法第 255 條第 1 項第 3 款規定：「訴狀送達後，原告不得將原訴變更或追加他訴。但有下列各款情形之一者，不在此限：三、擴張或減縮應受判決事項之聲明者。」

二、原告於提起本件訴訟時，因尚無法確定損害賠償範圍，僅以 0000 為計算，惟隨爭點整理程序之進行，計算出損害賠償範圍應為六億元，擴張應受判決之聲明。

貳、實體方面

一、被告董事未盡職調查就以玖元公司為換股對象，有重大瑕疵，違反其注意義務。

1. 查一般併購實務，在議價協商前，必須先做策略規劃（附件 34），自我評估收購以後能夠為公司創造多少價值、公司是否有能力整合目標公司之業務等。

完成自我評量之後，再訂定篩選目標公司的準則（附件 35），調查可能的目標公司過去的經營歷史、現在的營運狀況、以及未來可能發生的財務上或法律上風險，並以公司之最大利益為前提，審慎評估併購帶來的優劣。

2. 次查，被告管董事長係在孫子由董事的建議下，為了抵抗棧略公司入股 而提議與玖元公司進行股份轉換，縱其稱：「與玖元公司之換股係考量該公司百分之百持有之子公司所經營之電子支付平台對於開新公司擴展電子商務市場可帶來的加乘效應」云云，惟被告董事尚未先做自我評估，對目標公司即訴外人玖元公司之經營歷史、現在的營運狀況、未來可能發生的財務上或法律上風險，即無法審慎評估玖元換股案與棧略的公開收購，究竟孰優孰劣，要謂被告等人係考量公司利益而非自己經營權，。
3. 又查，倘董事會決議係為了壟斷公司經營權、非以公司整體利益為目的，構成權利濫用，並自臺灣高等法院 105 年度上字第 935 號民事判決可資參照（附件 11）。
4. 是以，被告管經世及其他董事亦違反公司法第 23 條公司負責人應盡善良管理人注意義務之規定，致使董事會以低估原告開新公司價值之換股比例通過系爭換股案，造成原告損害，而應負損害賠償責任。

二、被告孫子由著眼於自身私益，將玖元公司推薦給開新公司董事會，未以公司最大利益為優先，已違反注意及忠實義務。

1. 按董事會決議時，董事對於會議之事項，有自身利害關係時，應於當次董事會說明其自身利害關係之重要內容，並於自身利害關係致有害於公司利益之虞時，不得加入表決。企業進行併購時，公司董事就併購交易有自身利害關係時，除說明其利害關係之重要內容外，亦須說明贊成或反對的理由。此為公司法第 206 條第 2 項、第 3 項準用第 178 條及企業併購法第 5 條第 3 項所明文規範（附件 36）。
2. 次按，所謂「有自身利害關係」，不限於董事自身，亦包含關係人。而就「關係人」之認定，證券發行人財務報告編製準則第 18 條第 1 項（附件 37），應

依國際會計準則第 24 號（附件 38）規定，充分揭露關係人交易資訊，於判斷交易對象是否為關係人時，除注意其法律形式外，亦須考慮其實質關係。蓋關係人的認定，若僅憑有限的法規範，無從因應事實的變化，若不以個案認定，將使弊案層出不窮（附件 39）。

3. 所謂「有自身利害關係致有害公司利益之虞之認定」，則應依據事實個案認定之。認定上，應有具體、直接利害關係致有害於公司利益之虞，始構成本條之規定，經濟部 99 年度經商字第 09902145220 函釋，亦可參照（附件 9）。
4. 查被告孫子由受原告開新公司委任為董事（任期：2013 年 6 月 30 日至 2016 年 6 月 29 日³³），於參與董事會決議時，自有上開規定之適用。是以，訴外人玖元公司之董事長馮依芙曾與被告孫子由於美國結婚並共同育有一子，且據媒體《最勁爆週刊報導》所載，孫子由與馮依芙至遲於 2016 年 4 月初仍有親密互動，於度假村歡遊，並且於離婚後仍然保持良好之關係，亦共同扶養其所生之幼子，此皆為不爭執之事項，且客觀上雙方共同生活近 20 年之事實至遲於 2016 年 4 月初仍未中斷³⁴；有此可知，兩人雖已於 2015 年解除依美國法所登記之婚姻，生活上仍有聯繫往來，與一般配偶無異，故事實上仍有利害關係，不能僅因其二人形式上已解消婚姻而率認無利害關係。
5. 又，基於被告孫子由與馮依芙，仍對於其子負有共同保護教養之義務，則兩人身為換股案交易兩造之公司負責人，且系爭換股案有影響兩人對於滿足其未成年子女之扶養能力等情，足可認定實質上孫子由與馮依芙，就系爭換股案具有利害關係。再查，兩人結識、具有婚姻關係暨數十年之交往情形，孫子由對於玖元公司之營運、財務狀況以及本次換股案之利弊得失有接近利用之機會，為健全公司治理，促使董事之行為更透明化、保護投資人權益，應認被告孫子由就本次換股案之董事會決議具有事實上之利害關係並致有害於公司利益之虞，足認其有違反注意及忠實義務之情事。

³³ 參賽題事實 1。

³⁴ 參賽題事實 15。

6. 綜上以觀，被告孫子由明知自身與董事會換股案決議有上開利害關係，仍未盡其揭露義務，說明其自身利害關係之重要內容，更參與投票表決。足見被告孫子由之行為有違反公司法第 23 條第 1 項公司負責人應注意及忠實執行業務之規定，並致使董事會以低估原告開新公司價值之換股比例通過系爭換股案造成原告損害，被告孫子由自應負損害賠償責任。

三、被告董事未能發現保巨會計師事務所的換股比例合理性意見書有重大瑕疵，更不顧特別委員會認定「應調整換股比例，否則不予換股」之決定及全數獨立董事皆反對之意見，逕自通過換股案，違反公司法第 23 條第 1 項及企業併購法第 5 條第 1 項之善良管理人之注意義務。

1. 依據經濟部 103 年 1 月 14 日經商字第 10200738140 號函釋說明：「按企業併購法規定：『公開發行股票之公司於召開董事會決議併購事項前，應設置特別委員會，就本次併購計畫與交易之公平性、合理性進行審議，並將審議結果提報董事會及股東會……』。是以，企業併購法規定特別委員會之審議結果，僅為董事會及股東會的先程序，最終決定權仍在董事會及股東會。至於董事會如決議不參採特別委員會之審議結果，允屬有無違反企業併購法第 5 條第 1 項規定：『公司進行併購時，董事會應為公司之最大利益行之，並應以善良管理人之注意，處理併購事宜。』之個案認定問題，如有爭執，則循司法途徑解決。」(附件 40) 因此，若董事未盡善良管理人之注意義務，調查併購事項，以及確切之換股比例，仍能據以認定有違反善良管理人注意義務。
2. 按公司法第 20 條第 2 項：「公司資本額達中央主管機關所定一定數額以上者，其財務報表，應先經會計師查核簽證；其簽證規則，由中央主管機關定之。但公開發行股票之公司，證券管理機關另有規定者，不適用之。」，因此會計師之簽證，依照「會計師查核簽證財務報表準則」第 2 條規定：「會計師受託查核簽證公司依本法規定應編製之財務報表，依本規則辦理；本規則未規定者，依一般公認審計準則（以下簡稱審計準則）辦理。」應按照一般公認審計準則辦理。而所謂的「一般公認審計準則」即是指財團法人中華

民國會計研究發展基金會所公開之「審計準則公報」。次按，審計準則報告第 20 號「專家報告之採用」(附件 41) 第八條規定：「會計師應考慮專家之客觀性。下列情況可能影響專家之客觀性：1. 專家係受查者之職員。」可見在財務會計上，若專家資料來自有利害關係的受查者職員，則其提供的專家報告的客觀性，即會被影響。

3. 自證券交易法第 14 條第 2 項規定：「前項財務報告之內容、適用範圍、作業程序、編製及其他應遵行事項之財務報告編製準則，由主管機關定之，不適用商業會計法第四章、第六章及第七章之規定。」在商業會計法第 4 章「財務報告」相關規定不適用的情況下，而應依據證券發行人財務報告編製準則。參考「證券發行人財務報告編製準則」第 9 條規定，對於重大資產的評估「.....(四) 公允價值採委外估價者，應由具備我國不動產估價師資格且符合下列條件之估價師進行估價，並應遵循不動產估價師法、不動產估價技術規則等相關規定，及參考財團法人中華民國會計研究發展基金會（以下簡稱會計基金會）發布之相關評價準則公報辦理.....(五) 公允價值採自行估價者，除依本準則規定外，應參考會計基金會發布之相關評價準則公報，並依下列規定辦理.....」可知涉及估價之事件，多依據財團法人中華民國會計研究發展基金會所公開之「評價準則公報」(附件 42) 作為評價的基本原則。
4. 又，依據評價準則公報第 1 號「評價準則總綱」訂定之「評價報告準則」第 14 條：「評價報告摘要至少應包括下列項目之彙總說明：1. 報告收受者及評價標的之性質。2. 評價之目的。3. 評價報告之類型。4. 價值標準及價值前提。5. 評價基準日。6. 評價之假設及限制條件。7. 評價方法及評價執行流程。8. 評價結論。9. 評價報告日。」、第 16 條規定：「詳細評價報告之本文係提供平價案件之整體資訊，其敘述應具體明確，俾報告使用人得以充分瞭解評估個案之性質、範圍及所處環境，以及評價執行流程。」、第 20 條規定：「評價報告本文中應具體描述評價標的之基本情況，通常包括法律關係、經濟效益及實體狀況等相關資訊。」等，說明在評估價值的基本原則就是要詳細說明評價

對象、評價方法，以及評價流程。

5. 參考與本件相同，有關公司重大交易在不動產取得或處分的相關規定，依照證券交易法第 36 條之 1 授權訂定之「公開發行公司取得或處分資產處理準則」第九條規定（附件 43）：「...交易金額達公司實收資本額百分之二十或新臺幣三億元以上者，應於事實發生日前取得專業估價者出具之估價報告...二、交易金額達新臺幣十億元以上，應請二家以上之專業估價者估價。」由此可見，實務上，在重大交易案件，為了謹慎，通常或尋找一間以上的鑑價機構，對交易標的或公司價值之計算。

6. 參酌外國立法例，根據歐盟法歐盟第 10 號指令，英國修訂公司法，在跨國公司合併的部分（附件 44），依據第 9 條第 5 項：獨立專家報告應記載事項包括：(1) 得出換股比例所使用的方法。

(2) 評價上的困難。

(3) 對於下列三者的意見：

A. 在本合併案的情境中使用這些方法是否合理；

B. 若不只一種方法，於決定股份價值上各個方法的相對重要性；

C. 換股比例是否合理。」因此，在國際上，對於獨立專家的意見，已有詳細之規範，可以供以借鏡。

7. 復按，在同樣是經營網路交易平台的「數字科技科技股份有限公司」（附件 45），在其擬收購「518 網路科技股份有限公司」時，對於公司價值的計算，其所委請的獨立專家，即說明：

第一，一般股權價值之評價方法大致有收益基礎法、市場基礎法及資產基礎法等三大評價方法；

第二，518 網路科技為未公開發行公司，其流通在外之普通股缺乏公開交易資訊，因此選擇以「收益基礎法之現金流量折現模型」進行股權公允價值評價；

第三，說明同業公司之選取方式等。

再者，雖然僅用「收益基礎法之現金流量折現模型」，然先經過中華徵信所企業股份有限公司之「股權公允價值評估報告」，又經力晟會計師事務所出具「交易價格合理性之複核意見書」兩階段的交叉檢核，方認定交易價格為適當。

8. 查本件通過換股案所採用的計算方式，欠缺說明其方法之選用做說明，僅草率地使用資產減負債，取得淨值後，與一個月的股票均價相比，得出換股比例。而由於上述相關財務報告規則的規定，董事不可以不知道法律為抗辯，以不知道有許多種計價方法，推卸不盡職審酌換股比例之注意義務的違反。
9. 次查，對於侵權案件，被告董事應委請外部法律獨立專家，分析侵權案件的法律風險，而非去洽詢換股案對造玖元公司具有利害關係的職員陳景銘進行法律之分析，因為陳景銘的分析不具獨立性與客觀性。
10. 綜上，本件被告董事未能注意到保巨會計師事務所僅用一種計算方式、沒有說明計算方式選用原因，並且用一個月的平均收盤價作為計算市價的基礎，具有重大瑕疵；特別委員會、保巨會計師事務所、被告董事皆沒有詳盡調查對換股案具有重大影響的侵權案件，令換股案具有巨大的財務及法律風險，因而違反公司法第二十三條第一項與企業併購法第五條第一項之董事善良管理人之注意義務。

四、經營判斷法則並非用以判斷受託人義務是否違反的唯一標準

1. 我國公司法於 2001 年修正時，調整了董事會與股東會間彼此之職權內容，並同時在公司法第 23 條第 1 項引進英美法下之受託人義務（Fiduciary duty，又稱忠誠義務）作為董事會與股東會職權消長之配套（附件 46）。然而，受託人義務之概念引入，尚須配合其司法審查標準以充實內涵，方能使公司法第 23 條第 1 項所明文之忠實義務（Duty of loyalty）與注意義務（Duty of care），發揮其效果。
2. 實際觀察美國德拉瓦州所建立之受託人義務體系，可發現受託人義務能劃分為「行為規則（即忠實義務與注意義務）」與「審查規則（即法院進行事後

審查所採用之標準)」，而審查規則的部分，則可由低至高細別為經營判斷法則、強化審查標準與整體公平標準之三層次標準（附件 47）。事實上，經營判斷法係假設董事在作成經營決策時已基於充分之資訊、出於善意且誠實地相信其行為係追求公司最大利益，此時法院將不介入經營決策之事後審查。倘若一公司面對經營權爭奪，由於董事對公司之經營權將受到挑戰，董事在進行經營決策時恐涉及保護自身經營權之利益衝突，此時則另以德拉瓦州 *Unocal* 案所發展之強化審查標準（Enhanced scrutiny）加重董事舉證責任，詳言之，德拉瓦州法院允許董事在敵意併購發生時，採取防禦措施，而此防禦措施必須通過「合理性審查」（Reasonableness test）與「比例性審查」（Proportionality test）（附件 47）。另外，董事決策時若涉及妨礙股東行使表決權，參考 *Blasius* 案所建立之審查標準，可知德拉瓦州最高法院認為不僅必須檢驗董事行為是否符合 *Unocal* 案之標準，亦須審查董事行為是否具備「強烈正當性」（Compelling justification），即董事會必須證明其採行之措施係因迫不得已。綜合上述 *Unocal* 案與 *Blasius* 案之標準，可知德拉瓦州之實務見解指出，當董事會依據法律、公司章程或施行細則行使其權限時，對股東表決權已造成妨害，法院將就此先審查董事會之行為是否具有強制性或排他性，再由董事會證明其措施具有合理性並合於比例原則，並以強烈正當性作為判斷合理性之要素（附件 48）。

3. 最後，受託人義務之忠實義務的違反類型，可借助學者之分類，其類型包含（一）利害關係人交易（Conflict of interests transaction）；（二）董事報酬（Compensation）；以及（三）奪取公司機會。在（一）利害關係人交易的類型中，又可詳分為 1. 典型利害關係人交易，即交易之一方為公司，另一方為董事，或與董事有緊密身分關係或財務經濟利益關係者；2. 交叉董事，即董事或與其有緊密關係之人，在交易相對人之公司或其他商業組織，為唯一受益人或主要股東。此時司法審查標準將提高至最高程度之「整體公平性標準（Entire fairness）」（附件 46）。在此標準下，被告必須證明系爭交易符合公

平交易（Fair dealing）與公平價格（Fair price），前者包括發起交易的時點、該交易的架構、協商過程、如何向董事揭露、如何取得董事及股東同意等等，而後者則是該筆交易之對價是否已公平審查，亦即考量資產性質、公司市價、營收狀況、未來展望等等（附件 49）。

五、被告董事是否無受託人義務之違反，應分就渠等行為各依以下各標準進行檢驗

（一）被告等因孫子由具利害關係人交易之利害衝突，應適用整體公平標準

1. 參考本件原證 1 號第 6 點與第 14 點，可知與原告公司進行換股案之玖元股份有限公司，其董事長馮依芙女士與被告孫子由相戀十年，並曾結婚而共育一子，即便後於 2015 年離婚，卻仍在 2016 年間攜子共同歡遊度假村。在被告孫子由與換股案目標公司董事長有緊密關係的情況下，系爭換股案符合上述之利害關係人交易，而應已公平審查標準檢驗換股案之交易公平性與價格公平性。
2. 本件因換股案作成時點與孫、馮二人離婚時點緊接（附件 50），而換股案之比例計算與董事會、股東會之資訊揭露等均有瑕疵，故難謂能通過公平性標準之檢驗，故被告孫子由有受託人義務之忠實義務違反，不合於公司法第 23 條第 1 項規定之要求，自應對原告公司負損害賠償責任。

（二）被告等因具鞏固經營權之利害衝突，應適用強化審查標準

1. 由於本件被告等就公開收購所採取之防禦措施，因可能基於鞏固自身對原告公司經營權之考量，故應以上述之強化審查標準進行檢驗，被告等應說明其防禦行為之合理性與比例性，易言之，被告等應先確認公開收購造成的威脅為何，再說明防禦行為並非迫使股東無其他選擇。
2. 參考本件原證 1 號第 5 點與原證 3 號，不符審議委員資格之管經世參與審議棧略公司之收購條件，隨後於媒體指出彼此對於國外市場開發之態度不一，並以開新公司 2015 年 12 月 11 日審議委員會審議結果說明棧略公司與開新公司企業文化歧異，棧略公司之公開收購目的不明，以及收購價格偏低等理由，建議股東不應參加該次公開收購之應賣。然而無從得知溢價 2%何以過

低，又為何結合彼此電子商務優勢，進攻大陸電商市場又有何不利原告公司，當中唯一可確定者，是被告等人以其持股比例總和 27%（參見原證 1 號第 1 點），再加上策動盼藍、橘萬二公司持股比例總和 25%（參見原證 1 號第 11、12、13 點），幾近使原告公司其餘股東似無選擇拒絕換股案之可能。

3. 綜合以上，被告等人在空言公開收購對原告公司有何威脅，並迫使股東只能接受換股案而無其他選擇的情況下，自未能通過強化審查標準之檢驗，從而對原告公司有受託義務之違反，應依公司法第 23 條第 1 項對被告公司負損害賠償責任。

（三）被告等妨害股東投票之行為，應通過 *Blasius* 案之檢驗

1. 參考原證 1 號第 10 點，可知被告等人於 2016 年 12 月 21 日決定臨時股東會日期，不顧獨立董事鄭經提醒停止過戶期間將與棧略公司公開收購之交割日期交疊之提醒，仍堅持訂定 2016 年 2 月 19 日召開臨時股東會，造成臨時股東會前已完成交割之棧略公司，無法依其實際對原告公司之持股比例，於當次臨時股東會上行使其股東表決權，被告行為實已構成對股東投票之妨害。
2. 不論被告等人之行為是否合法，仍能依循上述 *Blasius* 案所建立之標準，審查被告等人之行為是否具備強烈正當性。在被告等人未能明確說明公開收購對原告公司的實際威脅為何的情況下，自難認渠等行為係因迫不得已而為，從而未合於受託人義務，故被告等人應依公司法第 23 條第 1 項對被告公司負損害賠償責任。

六、以上所陳，懇請 鈞院明查，賜判決如訴之聲明，以昭公義。

此致

臺灣臺北地方法院 民事庭 公鑒

中 華 民 國 一 〇 六 年 十 月 二 十 六 日

具狀人 開新股份有限公司

撰狀人 〇〇〇