

【讀家 2020 年 1 月講座】

從新近文章看公司證交近期重要爭點

希言

公司法

【2019 文章一覽表 (1-11 月)】

2019 年	篇名	作者
月旦法學教室		
11 月 (205)	閉鎖性股份有限公司與家族傳承：無心插柳或成人之美？	邵慶平
8 月 (202)	董事之利益迴避規範及射程範圍	王志誠
4 月 (198)	公司法第 213 條及第 214 條規定之適用	吳明軒
4 月 (198)	現金逐出合併與股份收買請求權	郭大維
3 月 (197)	2018 年公司法修法後—股東之股東會召集權	姚志明
2 月 (196)	股東間契約與選任董監的累積投票制	廖大穎
月旦法學雜誌		
6 月 (289)	評釋字第 770 號解釋現金逐出合併案	王文宇
月旦裁判時報		
9 月 (87)	與股東約定的「持有股份之表決權」分離—簡評最高法院 106 年度台上字第 2329 號民事判決	廖大穎
2 月 (80)	員工違法行為之董事監督義務—評臺灣臺北地方法院 105 年度訴字第 4239 號民事判決	張心悌
1 月 (79)	股東代表訴訟可否對已卸任之董監事提起？—最高法院 106 年度台上字第 2420 號民事判決評析	劉連煜
其他		
台大法學論叢	論金融控股公司治理的改革方向：以獨立董	楊岳平

6 月 (48/2)	事與提名委員會為中心	
台大法學論叢 3 月 (48/1)	實力派股東本位公司法制的實踐、衝突與改革：以股東會決議爭議為中心	邵慶平
東吳法律學報 4 月 (30/4)	論公司資訊權的規範：以董事資訊權的增訂爭議為中心	邵慶平
中正財經法學 1 月 (18)	新公司法與企業社會責任的過去與未來－我國法下企業社會責任理論的立法架構與法院實務	楊岳平

爭點 1：現金逐出合併制度檢討與分析

司法院大法官會議解釋第 770 號

【事實簡述】

1. 聲請人玉禮實業股份有限公司原持有台灣固網股份有限公司（下稱原台固公司）70 萬股。原台固公司於 96 年 6 月 29 日召開 96 年度股東常會決議，於同年 12 月 28 日與台信國際電信股份有限公司（下稱台信公司）合併，由台信公司以每股現金新臺幣（下同）8.3 元之價格吸收合併原台固公司。原台固公司係消滅公司，台信公司則為存續公司。合併後，台信公司更名為「台灣固網股份有限公司」（下稱新台固公司）。
2. 聲請人名下之股份於公司合併時，遭轉換為現金 581 萬元，並託管於富邦綜合證券股份有限公司。聲請人乃訴請新台固公司返還股票，敗訴後迭提起上訴，經最高法院 102 年度台上字第 2334 號民事判決（下稱確定終局判決）駁回上訴確定。
3. 聲請人主張確定終局判決所適用之企業併購法第 4 條第 3 款及 91 年 2 月 6 日制定公布之企業併購法第 18 條第 5 項有牴觸憲法第 7 條、第 15 條、第 22 條及第 23 條之疑義。

【條文】

企業併購法第 4 條第 3 款

合併：指依本法或其他法律規定參與之公司全部消滅，由新成立之公司概括承受消滅公司之全部權利義務；或參與之其中一公司存續，由存續公司概括承受消滅公司之全部權利義務，並以…現金…作為對價之行為。

企業併購法第 18 條第 5 項（104 年 7 月 8 日修正公布前版本）

公司持有其他參加合併公司之股份，或該公司或其指派代表人當選為其他參加合併公司之董事者，就其他參與合併公司之合併事項為決議時，得行使表決權。

【解釋理由整理】

1. 排除公司股東及董事於參與表決時之利益迴避未必違憲
 - (1) 公司股東及董事於參與表決時之利益迴避為公司治理之重要原則，目的在確保公司股東及董事於參與決策時，不至於為自己利益，而傷害公司或其他股東之正當利益。

(2) 但合併通常係為提升公司經營體質，強化公司競爭力，故不致發生有害於公司利益之情形，且公司持有其他參加合併公司之一定數量以上股份，以利通過該參與合併公司之決議，亦為國內外合併收購實務上常見之先購後併作法。

(3) 小結

關鍵並非在於有利害關係之股東及董事應否迴避，而係在於相關規定對未贊同合併之股東之利益，有無提供充分保護。

2. 充分保護

(1) 充分資訊

A. 法律至少應使未贊同合併之股東及時獲取合併對公司利弊影響之重要內容、有關有利害關係股東及董事之自身利害關係之重要內容及贊成或反對併購決議理由之資訊。

B. 舊法對此並未設相關規範。

(2) 公平價格確保有效權利救濟機制

A. 確保對價公平性，避免控制股東及董事以多數決之方式，恣意片面訂定價格。

B. 本件原因案件公司合併時之 93 年 5 月 5 日修正公布之企業併購法第 12 條第 1 項及第 2 項規定，公司進行併購而有該項所示情形者，股東得請求公司按當時公平價格，收買其持有之股份，並準用公司法第 187 條及第 188 條之規定。其中所準用之公司法第 187 條第 2 項規定：「股東與公司間協議決定股份價格者，公司應自決議日起 90 日內支付價款，自第 185 條決議日起 60 日內未達協議者，股東應於此期間經過後 30 日內，聲請法院為價格之裁定。」是在 93 年 5 月 5 日修正公布之企業併購法之下，對於價格公平性之確保，有基本之救濟規範。惟此法院裁定之機制，僅適用於股東主動請求收買股票之情形，並不適用於未贊同合併之股東不願被收買，然卻因現金逐出合併而遭剝奪股權之情形。

3. 結論

104 年 7 月 8 日修正公布前之企業併購法，未使因以現金作為對價之合併而喪失股權之股東，及時獲取合併對公司利弊影響暨系爭規定二所示之股東及董事有關其利害關係之資訊，亦未就股份購買對價公平性之確保，設置有效之權利救濟機制，系爭規定一及二於此範圍內，與憲法第 15 條保障人民財產權之意旨有違。

【文章導讀】

王文宇，評釋字第 770 號解釋現金逐出合併案，月旦法學雜誌，289 期

一、我國現金逐出合併檢討與分析

(一) 現金逐出合併的意義和目的

合併公司（控制股東）在取得目標公司相當股權時，出價購入少數股東的股份，簡化股權結構，專注經營。

(二) 發動現金逐出合併的門檻

我國法只須要股東會特別決議（ $2/3+1/2$ ，企業併購法第 18 條第 1 項），從比較法的觀點觀察我國法的門檻顯然偏低（英國：90%、德國：95%、韓國：95%）。而在門檻顯然偏低的情況下，藉由其他機制保障少數股東權益更顯重要。

(三) 發動門檻-比較法觀點

1. 美國

控制股東持股超過 90%	母公司毋須經股東會決議，可直接採簡易合併。
控制股東持股未超過 90%	允許可採現金逐出方式加速合併，但須加強對少數股東保護： 1. 證券交易法：要求充分資訊揭露。 2. 德拉瓦州法院：完全公平法則著重於關係企業母子公司整體公平性，要求控制公司舉證具備「公平價格」與「公平交易」，但可透過商業判斷法則將舉證責任轉換為原告負責。

2. 歐盟

控制股東持股超過 90%	收購公司可將有關於合併計畫的專家評估報告用已替代少數股東收買請求權，並免除收購公司股東的投票決定。
控制股東持股未超過 90%	未明確規範，似無法使用現金逐出合併方式驅逐小股東。

(四) 小結

從比較法的觀點，我國現金逐出合併發動門檻偏低，且對少數股東的保障有所不足。

二、 股份收買請求權

1. 在 J770 理由書中，大法官提到在「公平價格」部分，給予聲請人「股份收買請求權」的救濟機會，透過法院對股份收買請求權對價進行裁量，維護少數股東權益。
2. 但作者提出以下疑問
 - (1) 給予如此救濟方式是否確能對聲請人達到救濟目的？
 - (2) 給予如此救濟手段將對我國已經相對不活躍的公司合併市場造成怎樣的影響？

(一) 股份收買請求權依據：企業併購法第 12 條

1. 保障少數股東反對併購有出售持股權利，維護投資流動性，並確保其財產不受控制股東侵害。
2. 但在現金逐出合併的情形，相較於行使股份收買請求權，真正保障的核心概念應該是公平價格如何裁定。

(二) 法院對公平價格的裁定

1. 決定價格方式
 - (1) 市場上客觀成交價（實務）。
 - (2) 同類或類似產業參考價。
 - (3) 買賣雙方協議並載明於合約的價格。各說均有不足，目前尚無一致看法。
2. 目前實務所做出的價格決定多半有利於小股東，導致小股東不願與控制股東協議，造成公司合併效率下降。而過度傾向保護小股東的結果，犧牲企業併購所追求的效率。

(三) J770 的問題

1. 目的性未達
聲請人其實是希望保有股份，以及繼續參與經營，而不是請求股份收買請求權。
2. 增加我國企業併購的不確定性（J770->法遵成本過高）

三、 少數股東的保障

- J770 認為我國對小股東就現金逐出合併救濟機制並不完善：
1. 事前：加強董事會受託人義務責任與資訊揭露。

2. 事後：股份收買請求權、針對價格是否公正的司法審查制度等。

(一) 保障少數股東的救濟機制-以美國法為例（其他法制介紹請同學自行參考原文）

1. 司法審查制度

對於迴避制度或充分資訊揭露並無硬性規定，採個案彈性審查。以是否可以取得商業判斷法則保護區分：如事前有迴避、充分資訊揭露、經獨立性特別委員會和無利害關係少數股東表決，則尊重公司決定；若否，須由公司證明交易條件與價格的公平性。

2. 股份收買請求權

該制度好處在於透過買回不同意合併小股東股份降低因合併帶來的經濟風險或影響，並促使公司盡可能作成良好政策保護股東。但缺點在於股份收買請求權所需花費可能使公司無法達到特定交易原本預期所提升公司價值。

爭點 2：台新彰銀案-兼論表決權拘束契約與表決權信託

【事實簡述】

彰化商業銀行股份有限公司於 94 年 6 月間，以私募公開競標方式，辦理現金增資，發行 14 億股特別股。財政部當時為彰化銀行最大股東，為吸引潛在策略投資人參與投標，以達成政府 2 次金改之公股整併政策，於同年 7 月 5 日以新聞稿，同意支持所引進之金融機構取得彰化銀行經營權；復以同年 7 月 21 日函復彰化商業銀行同意完成增資後，經營管理權移由得標投資人主導，並同意於董事、監察人改選時，支持得標投資人取得董監事過半數席次。後台新金融控股股份有限公司以總價新臺幣 365 億 6800 萬元標得特別股。

財政部國庫署 94 年 7 月 5 日新聞稿

彰化銀行增資案，財政部同意支持所引進之金融機構取得經營權。

- 一、 為執行公股金融機構整併政策，以達成二次金改目標，彰化銀行辦理國內現金增資私募 14 億股特別股，引進策略投資人乙案，彰化銀行目前正積極進行中，該行歡迎國內外符合資格之金融機構參與，財政部同意配合辦理。
- 二、 本次彰化銀行辦理現金增資，係以私募方式引進策略投資人，其所持股份將佔增資後持股比例之 22%，而成為彰化銀行第一大股東。財政部及相關公股之持股比例則由 22.69%降為 17.7%，退為該行之第二大股東。財政部並同意支持所引進之金融機構取得彰化銀行之經營權，使該金融機構確實得以主導彰化銀行之管理經營，以強化該行之財務結構及經營體質，並提昇其競爭力。
- 三、 財政部等相關公股本次雖並未搭配彰化銀行之現金增資進行釋股，然為加速金融機構之整併，財政部計畫於適當時機並以適當方式全部釋出公股。

財政部 94 年 7 月 21 日回復彰銀函

主旨：

有關貴行為辦理國內現金增資以私募方式發行 14 億股特別股，投資人請求本部配合事項乙案，復請查照。

說明：

- 一、 復貴行 94 年 7 月 20 日彰財資字第 8277 號函。

二、 貴行本次辦理國內現金增資以私募方式發行 14 億股特別股，係為引進策略投資人以提昇貴行經營績效並改善財務結構，爰將增資股份一次由得標投資人全數認購，認購底價並以一定期間普通股市場均價溢價為之，且涉及經營權之移轉；茲配合政府之公股整併政策，本部同意於增資完成後，經營管理權移由該策略投資人主導，並同意配合辦理事項如下：

(一) 董事、監察人席次方面：

在董事、監察人正式改選時，本部同意支持得標投資人取得 15 席董事席次中之 8 席（內含常務董事 3 席）及 5 席監察人中之 3 席（內含常駐監察人）。另在正式改選董事、監察人前，為使得標投資人能夠參與董事會，以瞭解彰化銀行之管理經營並維護其相關權益，本部目前公股董事席次中，提供 2 席由得標投資人推薦人選，其中包含 1 席常務董事；監察人席次中，提供 1 席由得標投資人推薦。

(二) 公股釋出部分：

1. 財政部目前持有彰銀股份 757,120,460 股（15.27%），如得標投資人嗣後有意取得該部之持股，除於徵得立法院同意得參考市價以適當價格出售予得標投資人外，原則上將於公開市場上分散出售，且每次出售時任一購買人之取得數量不超過 1%。至於其他相關公股部分，將協調參考辦理。
2. 本部持股在未出售前，如得標投資人仍為最大股東者，本部將不改變由最大股東主導該行經營權之政策。

(三) 未來彰化銀行之經營，在合法且不損害全體股東權益之前提下，本部將支持得標投資人於董事會中所贊成之決策或提案（如改善財務結構或資產品質之現金增資案）。

【判決整理】

【高等法院】（高等法院，105，重上，621）

一、 就財政部 2005 年 7 月 5 日所發的新聞稿認為性質上屬於「類似懸賞廣告的要約意思表示」；而同月 21 日答覆彰銀函詢內容則屬「上開要約意思標示之延續與補充」。

故財政部既未出售彰銀持股、且台新金仍為彰銀最大股東，則財政部允諾繼續支持台新金指派之代表人當選彰銀董監過半席次，為「附解除條件」，條件成就前，具繼續承諾之性質，財政部仍應受到拘束。

二、 高等法院似不認為上開私法契約為表決權拘束契約，因為財政部於該增資案公開招標前，仍為彰銀最大股東，本即長期控制彰銀之經營權，與少數股東為求主導經營，合縱連橫其他股東之情形不同；縱使認為上開私法契約具有表決權拘束契約的性質，該約定並不違反公序良俗，仍為有效。

【最高法院】（最高法院，106，台上，2329）

一、 股東表決權拘束契約

指股東與他股東約定，於一般的或特定的場合，就自己持有股份之表決權，為一定方向之行使所締結之契約而言。當事人締結之股東表決權拘束契約，除符合公司法第 175 條之 1、第 356 條之 9，或企業併購法第 10 條規定，依法為有效外，倘締約目的與上開各規定之立法意旨無悖，非以意圖操控公司之不正當手段為之，且不違背公司治理原則及公序良俗者，尚不得遽認其契約為無效。

二、 契約之拘束，不以一次性為限，倘約定為繼續性拘束者，其拘束期間應以合理範圍為度。...準此，鑑於股東表決權拘束契約，有助於經營團隊鞏固公司主導權，提高經營效率，併購公司於進行併購過程之準備階段，以書面與被併購公司其他股東成立股東表決權拘束契約，倘無違背公司治理及公序良俗者，應認為有效，始符法意。

三、 解釋契約，應於文義上及論理上詳為推求，以探求當事人立約時之真意，並通觀契約全文，斟酌訂立契約當時及過去之事實、交易上之習慣等其他一切證據資料，本於經驗法則及誠信原則，從契約之主要目的及經濟價值作全盤之觀察，以為其判斷之基礎。...綜觀 94 年 7 月 5 日新聞稿...似上訴人為執行公股金融機構整併政策，同意支持所引進之金融機構取得經營權，承諾配合辦理由其取得一定之董監事席次，並配合履約，簽立 97 年協議書、100 年協議書，則兩造間之系爭契約約定，是否非上訴人就其持有股份之表決權，為一定方向之行使之股東表決權拘束契約，洵非無疑，自有探求釐清之必要。

四、 又系爭增資案與金融機構整併有關，上訴人承諾在其持有彰化銀行之股份未出售前，且被上訴人仍為彰化銀行最大股東期間（者）情形下，應受系爭契約拘束，彰化銀行第 21、22、23 屆董事選舉，被上訴人取得過半數董事席次，其取得經營權之時間長達 9 年，上訴人未經立法院作成新決議前，不得釋出彰化銀行公股等情，為原審認定之事實。果爾，

倘系爭契約因無悖企業併購法相關規定或法意，得認為有效，且屬繼續性契約，則原審所認定「上訴人出售持股或被上訴人非為彰化銀行最大股東」之解除條件，自締約迄今已逾 13 年尚未成就。上訴人支持被上訴人取得經營權之時間是否已逾合理範圍，造成股份與表決權長期分離，對公司治理不利，而其仍應受其拘束，是否有違公序良俗？非無探求餘地。

【文章導讀】

廖大穎，與股東約定的「持有股份之表決權」分離 - 簡評最高法院 106 年度台上字第 2329 號民事判決，月旦裁判時報，第 87 期

股東間共同行使表決權，早期代表性實務見解

最高法院，71，台上，4500

按所謂表決權拘束契約，係指股東與他股東約定，於一般的或特定的場合，就自己持有股份之表決權，為一定方向之行使所締結之契約而言。此項契約乃股東基於支配公司之目的，自忖僅以持有之表決權無濟於事，而以契約結合多數股東之表決權，冀能透過股東會之決議，以達成支配公司所運用之策略。此種表決權拘束契約，是否為法律所准許，在學說上雖有肯定與否認二說。惟選任董事表決權之行使，必須顧及全體股東之利益，如認選任董事之表決權，各股東得於事前訂立表決權拘束契約，則公司易為少數大股東所把持，對於小股東甚不公平。因此，公司法第 198 條第 1 項規定：「股東會選任董事時，每一股份有與應選出董事人數相同之選舉權，得集中選舉一人，或分配選舉數人，由所得選票代表選舉權較多者當選為董事」。此種選舉方式，謂之累積選舉法；其立法本旨，係為補救舊法時代當選之董事均為公司之大股東，祇須其持有股份總額過半數之選舉集團，即得以壓倒數使該集團支持之股東全部當選為董事，不僅大股東併吞小股東，抑且引起選舉集團收買股東或其委託書，組成集團，操縱全部董事選舉之流弊而設，並使小股東亦有當選董事之機會。如股東於董事選舉前，得訂立表決權拘束契約，其結果將使該條項之規定形同虛設，並導致選舉董事前有威脅、利誘不法情事之發生，更易使有野心之股東，以不正當手段締結此種契約，達其操縱公司之目的，不特與公司法公平選舉之原意相左，且與公序良俗有違，自應解為無效。

評析

（廖大穎，股東間契約與選任董監的累積投票制，月旦法學教室，第 196 期）

1. 股東間約定共同行使表決權，未必形成少數大股東把持，須視
 - (1) 約定當事人間的實力；及
 - (2) 是否對企業形成有效的支配。後者，其實與控制從屬公司關係無異，而我國既承認關係企業，從而形成控制從屬關係未必不法。
2. 少數大股東把持未必構成違反公司法第 198 條，因少數大股東把持的公司，仍須依公司法第 198 條選任董監；且公司法第 198 條為累積投票制，而非比例代表制，簡單的說，並不保障少數股東一定比例的當選董監，所以上述 71 台上 4500 解釋過度延伸公司法第 198 條法理設計。

【作者對於最高法院，106，台上，2329 主要的評析】

最高法院本號判決認為「因為股東約定與表決權長期分離，對公司治理不利，有違公序良俗」部分，作者並不贊同：

- 一、 以特別股的制度作觀察，相關表決權與股份分離的特別股設計（公司法第 157 條），一般依公司自行決定特別股存在的期限，或是在不影響特別股股東權益的前提下，可隨時收回特別股（公司法第 158、第 159 條）。
- 二、 最高法院認為該合意已經存在約 13 年，恐違公序良俗，但依照民法第 125 條，因契約所生的給付請求權一般時效為 15 年，似未過長到不合理。
- 三、 此外，何謂「有違公司治理」？公司治理並沒有明確定義，何以最高法院可以得出「股份與表決權長期分離，對公司治理不利」的見解？

爭點 3：對卸任董事提起股東代表訴訟爭議

【條文】

公司法第 214 條

繼續 6 個月以上，持有已發行股份總數百分之 1 以上之股東，得以書面請求監察人為公司對董事提起訴訟。

監察人自有前項之請求日起，30 日內不提起訴訟時，前項之股東，得為公司提起訴訟；股東提起訴訟時，法院因被告之申請，得命起訴之股東，提供相當之擔保；如因敗訴，致公司受有損害，起訴之股東，對於公司負賠償之責。

股東提起前項訴訟，其裁判費超過新臺幣 60 萬元部分暫免徵收。

第 2 項訴訟，法院得依聲請為原告選任律師為訴訟代理人。

證券投資人及期貨交易人保護法第 10-1 條

保護機構辦理前條第 1 項業務，發現上市或上櫃公司之董事或監察人執行業務，有重大損害公司之行為或違反法令或章程之重大事項，得依下列規定辦理：

- 一、 請求公司之監察人為公司對董事提起訴訟，或請求公司之董事會為公司對監察人提起訴訟。監察人或董事會自保護機構請求之日起 30 日內不提起訴訟時，保護機構得為公司提起訴訟，不受公司法第 214 條及第 227 條準用第 214 條之限制。保護機構之請求，應以書面為之。
- 二、 訴請法院裁判解任公司之董事或監察人，不受公司法第 200 條及第 227 條準用第 200 條之限制。

公司已依法設置審計委員會者，前項所稱監察人，指審計委員會或其獨立董事成員。

第 34 條至第 36 條規定，於保護機構依第 1 項規定提起訴訟、上訴或聲請保全程序、執行程序時，準用之。

公司因故終止上市或上櫃者，保護機構就該公司於上市或上櫃期間有第 1 項所定情事，仍有前 3 項規定之適用。

【判決整理】

高等法院，106，金上字，5

1. 查股份有限公司負責人之董事，如有違反忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，或監察人執行職務違反法令、章程或怠忽職務，致公司受有損害者，均應對公司負賠償責任，公司法第 8 條第 1 項、第 23 條第 1 項及第 224 條，於投保法第 10-1 條公布施行前本即設有規範；且於公司法第 212

條至 214 條、第 225 條、第 227 條準用第 214 條，並就公司代表訴訟、少數股東為公司代位訴訟及其程序要件，分別定有明文。

2. 惟有鑑於公司代表訴訟或少數股東為公司代位訴訟之門檻及程序限制過高，為加強公司治理機制，杜絕公司經營階層背信、掏空或董事、監察人違反善良管理人注意義務等情事發生，並發揮保護機構為公司代位訴訟功能，以保障股東（投資人）權益，投保法乃於第 10-1 條第 1 項第 1 款增訂：「保護機構辦理前條第一項業務，發現上市或上櫃公司之董事或監察人執行業務，有重大損害公司之行為或違反法令或章程之重大事項，得依下列規定辦理：請求公司之監察人為公司對董事提起訴訟，或請求公司之董事會為公司對監察人提起訴訟。監察人或董事會自保護機構請求之日起 30 日內不提起訴訟時，保護機構得為公司提起訴訟，不受公司法第 214 條及第 227 條準用第 214 條之限制。保護機構之請求，應以書面為之。」使具公益色彩之保護機構於辦理投保法第 10 條第 1 項業務時，就上市或上櫃公司之董事或監察人執行業務違反法令或章程，發現其重大者，得不受公司法上開規定之限制，即得以自己名義為原告，為公司對董事或監察人提起損害賠償之訴。該條款之規定，與上述公司法所定少數股東為公司對董事、監察人代位提起訴訟，性質上同屬法律賦與訴訟實施權之規範。
3. 而按「繼續 1 年以上，持有已發行股份總數 3% 之股東，得以書面請求監察人為公司對董事提起訴訟。監察人自有前項之請求日起，30 日內不提起訴訟時，前項之股東，得為公司提起訴訟；股東提起訴訟時，法院因被告之申請，得命起訴之股東，提供相當之擔保；如因敗訴，致公司受有損害，起訴之股東，對於公司負賠償之責。」，為公司法第 214 條所明定，上開關於少數股東權行使門檻之限制，如若太高，恐使少數股東權難以實現，如若太低，又難避免少數股東權權利濫用，致干擾公司治理及其穩定，不利於公司經營，進而害及其他股東權益，因此，90 年 11 月 12 日大幅修正公司法時，將公司法第 214 條第 1 項已由 10% 降低至 5% 之持股門檻，再度降低至 3%，以求其平衡。參照投保法第 10-1 條第 1 項第 1 款之立法理由，係在彌補公司法第 214 條股東代表訴訟權規定之門檻仍高所設，堪認其本質上仍在處理公司與董事間之訴訟，此觀該規定與公司法第 214 條規定同有先以書面定期請求公司監察人對董事提起訴訟而不提起之要件即明，而公司法第 214 條第 1 項之所以規定向監察人請求，乃因追究董事責任若向董事會請求，會產生利害衝突，參照同法第 213 條公司與董事間訴訟，除法律另有規定外，由監察人代表公司之規定而來，惟上述利害衝突情況，

多以現任董事為追究對象時才會發生，於董事卸任後，該等利害關係通常已不存在，甚且由繼任董事積極追究卸任董事責任者，亦所在多有，此際自應回歸原則，由董事長代表公司提起訴訟，該訴訟已不屬公司與董事間之訴訟（103 年度台上字第 1764 號判決要旨參照，見原審卷(二)第 353 頁），自無由監察人例外行使董事長代表權之必要。

4. 依投保法第 10-1 條第 1 項第 1 款賦予財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心訴訟實施權，既以書面定期請求監察人為公司對董事提起訴訟而不提起為要件，自須以監察人得為公司提起訴訟為前提，依上說明，倘非屬公司與董事間之訴訟，監察人不得依公司法第 214 條規定代表公司提起訴訟，自亦無由財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心依投保法上開規定取得訴訟實施權。至於上訴人雖稱實證上董事與其他董事間之情誼、利害關係不會因卸任而消失，如投保法第 10-1 條第 1 項第 1 款之「董事」不含卸任董事，不足以保障投資人權益云云，然如同上述，不論是公司法第 213 條、第 214 條或投保法此部分規定，均係例外行使原屬公司董事之代表權，與公司治理間存有須經平衡之關係，如認對於已非公司董事之卸任董事訴訟，公司董事代表權亦應予以剝奪或代替，自以經由立法程序透過民主機制，於利害權衡後立法明確規範為宜，上訴人上開主張已踰越投保法第 10-1 條第 1 項第 1 款之規範射程，本院尚難憑採。

最高法院，106，台上，2420

1. 按投保法第 10-1 條之立法目的，係為加強公司治理機制，使保護機構對於公司經營階層背信掏空或董事、監察人違反善良管理人注意義務等情事，進行相關措施，以保障股東權益，故於該條第 1 項第 1 款規定保護機構辦理第 10 條第 1 項業務，發現公司之董事或監察人執行業務，有重大損害公司之行為或違反法令或章程之重大事項，得不受公司法相關規定之限制，而有代表訴訟權，俾得充分督促公司管理階層善盡忠實義務。該款既係為使保護機構得充分監督公司現任管理階層善盡忠實義務而設，其代表訴訟權自不及於已卸任董事、監察人，此觀諸同條項第 2 款規定保護機構訴請裁判解任者，亦以現為公司董事、監察人為對象，始有裁判解任可言即明。
2. 且卸任董事、監察人倘於任職公司期間有上開情事致公司受有損害，原應由現任董事、監察人依股東會決議或依法代表公司對之追償，如渠等怠於為之，即生是否善盡忠實義務，保護機構得否依投保法第 10-1 條第 1 項第 1 款規定督促渠等之問題。

3. 況該條款之增訂係因現行公司法第 214 條及第 227 條準用同條規定之股東代表訴訟門檻仍高，為降低該門檻，始規定保護機構起訴得不受上開規定限制，以落實董事責任之追究，則於董事、監察人卸任後，保護機構亦無從依該條款規定，踐行請求公司之監察人對董事提起訴訟，或董事會對監察人提起訴訟，自無逕對卸任董事、監察人提起代表訴訟之餘地。

【文章導讀】

劉連煜，股東代表訴訟可否對已卸任之董監事提起？-最高法院 106 年度台上字第 2420 號民事判決分析，月旦裁判時報，79 期

【股東代表訴訟是否及於「已卸任」董監事？】

一、法院判決：股東代表訴訟不及於「已卸任」董監事。

二、作者：股東代表訴訟及於「已卸任」董監事。

(一) 公司法 214 條僅為程序性規範，真正請求權在公司法第 23 條第 1 項、第 193 條第 2 項及企業併購法第 5 條第 2 項等，真正請求權人為「公司」，僅由股東代位請求。

(二) 得向董監事請求損害賠償應以「違法行為時」為判斷依據，不因事後是否喪失身分而有差別。

(三) 代表訴訟為公司治理外部機制的監督工具，這也是公司法第 214 條的規範意旨，如果不及於卸任時，有心人將透過卸任董事規避責任，代表訴訟功能也因此喪失。

(四) 就反對意見的反駁

1. 卸任董事已無利害關係或利害糾葛，應回歸由董事長代表起訴原則。

作者

1. 這樣的推論並不符合經驗和論理法則，因為人際關係不會因為卸任就消失。

2. 一旦董事長不願對其訴追，是否即構成公司法第 23 條第 1 項違反？舉證責任困難度？應由哪一任董事長負追訴責任？種種問題目前均無解，如此解釋恐成強化公司治理的障礙。

2. 原則應由董事長代表起訴，少數股東或投保中心可訴訟參加

作者

訴訟參加只有輔助性質，如果公司袒護違法董事，則參加訴訟功能仍是有限。

(五) 對最高法院 106，台上，2420 判決理由反駁

「投保法第 10-1 條之立法目的，係為加強公司治理機制，使保護機構對於公司經營階層背信掏空或董事、監察人違反善良管理人注意義務等情事，進行相關措施，以保障股東權益，故於該條第 1 項第 1 款規定保護機構辦理第 10 條第 1 項業務，發現公司之董事或監察人執行業務，有重大損害公司之行為或違反法令或章程之重大事項，得不受公司法相關規定之限制，而有代表訴訟權，俾得充分督促公司管理階層善盡忠實義務」

作者

1. 最高法院以忠實義務作為善良管理人義務的上位概念顯有誤解，蓋忠實義務與善量管理裡人注意義務的上位概念為受託人義務。
2. 投保法第 10-1 條第 1 項第 1 款並非為了董監「忠實義務」而設。

「該款既係為使保護機構得充分監督公司現任管理階層善盡忠實義務而設，其代表訴訟權自不及於已卸任董事、監察人，此觀諸同條項第 2 款規定保護機構訴請裁判解任者，亦以現為公司董事、監察人為對象，始有裁判解任可言即明」

作者

投保法第 10 條第 1 項第 2 款解任訴訟制度機制存在目的就是解除「現任」不法董監的救濟機制，如果已經不是現任董事，則無解除必要，也不具有權利保護必要。最高法院上述論述顯有誤解。

【補充文章】

篇名	張心悌，對卸任董事提起代表訴訟之限制-評台灣高等法院 106 年度金上字第 5 號民事判決
出處	月旦裁判時報，第 66 期。
重點掃描	一、該篇文章為張師對高等法院 106 年度金上字第 5 號民事判決所提出之評釋，同時涉及公司法以及保護機構辦理證券投資人及期貨交易人保護法（下稱投保法）相關規範。 二、爭點：

投保中心對於卸任董事是否有提起公司法第 214 條代位訴訟之當事人適格？

三、法院見解：投保中心不具當事人適格

(一) 公司法第 214 條要求為「公司與董事間」的訴訟，卸任董事因不具董事資格，所以也無公司法第 214 條之適用。

(二) 又投保中心係依投保法第 10-1 條第 1 項而取得訴訟實施權，既以書面請求監察人為公司對董事提起物送而不提起為要件，因上述 (一) 卸任董事不具董事資格，非公司與董事間的訴訟，監察人也無從依公司法第 214 條代表公司提起訴訟，投保中心也不具當事人適格。

四、作者

(一) 公司法第 214 條為少數股東代位行使的程序規範，真正的請求權基礎在公司法第 23 條第 1 項以及第 193 條第 2 項等，是否能向被告請求損害賠償應以行為時被告是否具有董事身份為斷。

(二) 投保法第 10-1 條具嚇阻不法的公益目的，更有強化公司法第 214 條使用效能嚴重不彰的功能，但該判決見解無異減損投保中心對違法董事責任訴追之功能。

證交法

【2019 文章一覽表 (1-11 月)】

2019 年	篇名	作者
月旦法學教室		
10 月 (204 期)	短線交易行為中「賣出」之認定	張心悌
9 月 (203 期)	內部人從事替代性交易是否構成內線交易	郭大維
月旦法學雜誌		
10 月 (293)	證券交易法 50 年	賴英照
7 月 (290)	財報不實民事責任法制中公司作為責任主體之反思	邵慶平
3 月 (286)	證券承銷詢價團購之探討	吳光明
1 月 (284)	從日本法再探證交法上有價證券之範圍與認定—附論臺灣存託憑證是否為證交法上有價證券?	戴銘昇
月旦裁判時報		
11 月 (89)	董事對財務預測之更新義務—兼評臺灣高等法院 106 年度金上字第 17 號民事判決	王志誠
4 月 (82)	內線交易犯罪所得計算之再探討—兼評最高法院 106 年台非字第 223 號民事判決	陳彥良
1 月 (79)	證券交易法財報不實罪之法律適用—最高法院 107 年度台上字第 606 號刑事判決	戴銘昇
台灣法學雜誌		
6 月 (370)	論證券交易法上連續高買低賣操縱犯罪行為與證據法則	郭土木
6 月 (369)	請丙種墊款金主賣出代持之股票是否構成操縱股價	呂宗勳
3 月 (364)	【學術座談會】從開放性構成要件到沒收—從特別背信、吸金與匯兌到新型態商業模式類型化審查標準建立及總額沒收之探討 (第二、三場次會議紀錄)	

3 月 (363)	【學術研討會】「從特別背信、吸金、匯兌、操縱市場到新型態商業模式之類型化 審查標準建立與探討」學術座談會 (第一場次會議紀錄)	
2 月 (362)	開放性構成要件於我國經濟刑法之特別背信、吸金的問題	曾淑瑜
2 月 (362)	開放性構成要件的明確化可能性—以操縱股價為例	吳景欽
其他		
台大法學論叢 3 月 (48/1)	論夫妻短線交易合併持股之歸入權行使	莊永丞

爭點 1：內線交易犯罪所得計算

【條文】

證交法第 157-1 條

下列各款之人，實際知悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息明確後，未公開前或公開後 18 小時內，不得對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票或其他具有股權性質之有價證券，自行或以他人名義買入或賣出：

- 一、 該公司之董事、監察人、經理人及依公司法第 27 條第 1 項規定受指定代表行使職務之自然人。
- 二、 持有該公司之股份超過百分之 10 之股東。
- 三、 基於職業或控制關係獲悉消息之人。
- 四、 喪失前 3 款身分後，未滿 6 個月者。
- 五、 從前 4 款所列之人獲悉消息之人。

前項各款所定之人，實際知悉發行股票公司有重大影響其支付本息能力之消息時，在該消息明確後，未公開前或公開後 18 小時內，不得對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之非股權性質之公司債，自行或以他人名義賣出。

違反第一項或前項規定者，對於當日善意從事相反買賣之人買入或賣出該證券之價格，與消息公開後 10 個營業日收盤平均價格之差額，負損害賠償責任；其情節重大者，法院得依善意從事相反買賣之人之請求，將賠償額提高至 3 倍；其情節輕微者，法院得減輕賠償金額。

第 1 項第 5 款之人，對於前項損害賠償，應與第 1 項第 1 款至第 4 款提供消息之人，負連帶賠償責任。但第 1 項第 1 款至第 4 款提供消息之人有正當理由相信消息已公開者，不負賠償責任。

第 1 項所稱有重大影響其股票價格之消息，指涉及公司之財務、業務或該證券之市場供求、公開收購，其具體內容對其股票價格有重大影響，或對正當投資人之投資決定有重要影響之消息；其範圍及公開方式等相關事項之辦法，由主管機關定之。

第 2 項所定有重大影響其支付本息能力之消息，其範圍及公開方式等相關事項之辦法，由主管機關定之。

第 22-2 條第 3 項規定，於第 1 項第 1 款、第 2 款，準用之；其於身分喪失後未滿 6 個月者，亦同。第 20 條第 4 項規定，於第 3 項從事相反買賣之人準用之。

證交法第 171 條第 1 項、第 2 項

有下列情事之一者，處 3 年以上 10 年以下有期徒刑，得併科新臺幣 1,000 萬元以上 2 億元以下罰金：

- 一、 違反第 20 條第 1 項、第 2 項、第 155 條第 1 項、第 2 項、第 157-1 條第 1 項或第 2 項規定。
- 二、 已依本法發行有價證券公司之董事、監察人、經理人或受僱人，以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營業常規，致公司遭受重大損害。
- 三、 已依本法發行有價證券公司之董事、監察人或經理人，意圖為自己或第三人之利益，而為違背其職務之行為或侵占公司資產，致公司遭受損害達新臺幣 500 萬元。

犯前項之罪，其因犯罪獲取之財物或財產上利益金額達新臺幣 1 億元以上者，處 7 年以上有期徒刑，得併科新臺幣 2,500 萬元以上 5 億元以下罰金。

【案例】綠點案

一、事實簡述

- (一) 柯 OO 為普訊公司之負責人，2000 年普訊公司投資綠點公司，並於 2002 年成為綠點公司的法人董事，柯 OO 指派何 OO 代表普訊執行法人董事職務之人。
- (二) 綠點公司主為著名手機機殼製造商。自 2005 年間起，綠點公司亟思擴大客戶群，欲爭取成為 Nokia 手機之供應商，考量紐約證券交易所上市公司美商捷普公司（以下稱美商捷普公司）為 Nokia 全球三大供應商之一，且該公司並無生產製造手機機殼之能力，在斟酌客戶面與產業垂直整合面之互補性，認為美商捷普公司為綠點公司最適合之合作對象，便積極尋找管道爭取與美商捷普公司合作機會。

二、本案重要時點整理

- (一) 2006 年 8 月 25 日：美商捷普公司提出初始意向書給綠點公司。
- (二) 2006 年 8 月 28 日：何 OO 未能親自出席綠點公司董事會，委由王 OO 參加，但仍以視訊方式參加。綠點公司總經理向全體董監事報告美商捷普公司有意收購乙事。
- (三) 2006 年 9 月 6 日：綠點公司董事會決議通過與美商捷普公司之無拘束力意向書。

- (四) 2006 年 9 月 11 日：美商捷普公司董事會通過綠點提出之無拘束力意向書。
- (五) 2006 年 9 月 12 日：江 OO 代表綠點公司簽署無拘束力意向書並回傳美商捷普公司。
- (六) 2006 年 9 月 29 日：雙方簽署保密協定。
- (七) 2006 年 10 月 2 日：美商捷普公司對綠點公司進行為期四週的 DD。
- (八) 2006 年 11 月 8 日：雙方於 DD 完成後，於 SF 簽署協議，約定美商捷普公司將以每股 109 元之價格，收購綠點公司負責人李 OO 及其他高階主管持有之全部股份，以利美商捷普公司後續公開收購綠點公司股票之計劃進行，並將由美商捷普公司透過其直接及間接持有百分之百之子公司即臺灣捷普公司與綠點公司簽署合併契約案，臺灣捷普公司與綠點公司合併後，將以臺灣捷普公司為存續公司，綠點公司為消滅公司。
- (九) 2006 年 11 月 16 日：美商捷普公司董事會決議通過以公開收購的方式進行合併。
- (十) 2006 年 11 月 22 日：綠點公司召開董事會通過合併案，並於同日 16：14：17 於公開資訊觀測站發佈重訊。
- (十一) 柯 OO 於 2006 年 9 月 12 日以後（即簽署無拘束力意向書後），同年 11 月 22 日前（即公開此重大消息前），指示王 OO 等購入綠點公司股票，獲利約新台幣 4 億餘元。

【判決】

最高法院，106，台非，223

（以下僅就犯罪所得計算爭點進行整理）

1. 證券交易法第 171 條加重刑責的立法目的，依其立法理由說明，係為「使法益侵害與刑罰刑度間平衡」，並「避免犯罪者不當享有犯罪所得」，以發揮嚇阻犯罪的效果。
2. 而關於該條第 2 項所稱「犯罪所得」的認定，以內線交易為例，過往司法實務，雖然曾出現有「實際所得法」（以行為人賣出〈或買入〉股票所得價金，減除買入〈或賣出〉股票成本及證券稅和手續費之後的餘額）；「擬制所得法」（即參考證券交易法第 157-1 條第 3 項有關民事賠償的計算方法，擬制行為人再行賣出〈或買入〉的價格，經減除買入〈或賣出〉股票成本及證券稅和手續費之後的餘額）；「關聯所得法」（祇有重大消息的公開，對

於股價的影響，所產生的增益，才能作為犯罪所得）等 3 種不同計算方式，末者，因為存在太多不確定因素，言人人殊，毫無客觀性，學界多所詬病，早已不用。

3. 從本條項立法目的而言，既在「避免犯罪者不當享有犯罪所得」，苟內部人確因知悉內線消息而買進股票，股價上漲的增益也在犯罪既遂（內部人知悉重大消息並買賣股票時，無待再行賣出、買入，行為既已「既遂」）之後，如扣除消息公開之前及公開之後，因市場因素所產生的增益，無異使內部人「不當享有犯罪利益」，豈非與立法目的背道而馳；再從罪刑相當目的面向以觀，內部人於何時買進與賣出股票，既均出於自主的選擇，則其因自身決定的買賣行為產生利益，自當承受其結果，無違罪責相當原則；末以，股票「價格漲跌之變化幅度」，不管是法律文義或是立法理由，均未說明須與「重大消息」的公開，具有因果關係，故法院於計算犯罪所得時，自無需考量影響股價漲跌的其他經濟或非經濟因素。
4. 因此，刑事審判法院依已售出、獲利了結的個案情狀，擇用較適當、較簡明的實際所得法，援為內線交易罪的犯罪所得計算方式，不僅合於本法的立法目的，亦不悖離法律明確性、可預見性原則。（至於未售出、或尚未再行買入的部分情形，則可擇用擬制所得法，以為犯罪所得之計算，附此說明。）

【爭點】

Q 犯罪所得計算相關理論

目前對於內線交易犯罪所得之計算，雖然修正理由有原則性的說明¹，但仍無一致的看法，茲整理相關計算方式如下²：

¹ 修正理由謂「第 2 項所稱犯罪所得，其確定金額之認定，宜有明確之標準，俾法院適用時不致產生疑義，故對其計算犯罪所得時點，依照刑法理論，應以犯罪行為既遂或結果發生時該股票之市場交易價格，或當時該公司資產之市值為準。至於計算方法，可依據相關交易情形或帳戶資金進出情形或其他證據資料加以計算。例如對於內線交易可以行為人買賣之股數與消息公開後價格漲跌之變化幅度計算之，不法炒作亦可以炒作行為期間股價與同性質同類股或大盤漲跌幅度比較乘以操縱股數，計算其差額。」

² 目前這些計算方式實務上都有使用的判決，而且會根據不同的事件採擇不同的計算標準，但國家考試應該不至於考到這麼細的部分，有興趣的考生可以參考：賴英照，內線交易所得計算，中原財經法學，第 31 期，2013 年 12 月，P1-63。

- 一、 擬制所得法：
依證交法第 157-1 條第 3 項計算所得，即「內線交易之賣出/買入股票所得之價金」與「消息公開後 10 個營業日收盤平均價格」計算差額。
- 二、 實際所得法：
即以「內線交易人買進與賣出股票之價差，即為計算犯罪所得之基礎，毋庸區分價差是否來自於重大消息公開之影響」。近期最高法院有採取實際所得法之重要判決，請考生要稍微留意。
- 三、 關聯所得法：
相對於實際所得法，此說認為須考量「該股票價格之變動與該重大消息之公開，期間有相當關聯者為必要」，即須排除其他市場無關聯之因素。

Q 成本是否須要扣除？

- 一、 有認為計算上應扣除交易成本、證交稅以及手續費，即「差額說」³。
最高法院 107 台上 1830
證券交易法對於計算內線交易犯罪所得之數額，係採差額說，對於犯罪所得之計算，應扣除買入股票之成本。因此，計算內線交易之犯罪所得時，如未扣除相關之證券交易稅及券商手續費等必要成本，即與計算犯罪所得採差額說之計算方式不合。
- 二、 但刑法沒收新制採「總額說」，未來見解是否會改變，宜進一步觀察。

【文章導讀】

陳彥良，內線交易犯罪所得計算之再探討-評最高法院 106 年度台非字第 223 號刑事判決，月旦裁判時報，第 82 期

- 一、 證交法第 171 條第 2 項在 107 年 1 月 31 日修正前後差異

修正前	修正後
犯前項之罪，其犯罪所得金額達新臺幣 1 億元以上者，處 7 年以上有期徒刑，得併科新臺幣 2,500 萬元以上 5 億元以下罰金。	犯前項之罪，其因犯罪獲取之財物或財產上利益金額達新臺幣 1 億元以上者，處 7 年以上有期徒刑，得併科新臺幣 2,500 萬元以上 5 億元以下罰金。

³ 當然也有支持不用扣除成本的「總額說」，但考生大概有個印象就好。

立法理由：「... (二) 另查原本項立法說明載明：計算『犯罪所得』時點，依照刑罰理論，應以犯罪行為既遂或結果發生時該股票之市場交易價格，或當時該公司資產之市值為準。... (三) 參照前述立法說明，原第 2 項之『犯罪所得』，指因犯罪該股票之市場交易價格，或當時該公司資產之市值為認定基準，而不擴及之後其變得之物或財產上利益及孳息。其中關於內線交易之犯罪所得，司法實務上亦認為計算時應扣除犯罪行為人之成本（最高法院 96 年度台上字第 7644 號刑事裁判參照），均與 104 年 12 月 30 日修正公布之刑法第 38-1 條第 4 項所定沒收之『犯罪所得』範圍，包含違法行為所得、其變得之物或財產上利益及其孳息，其犯罪所得不得扣除成本，有所不同。為避免混淆，造成未來司法實務犯罪認定疑義，爰將第二項『犯罪所得』修正為『因犯罪獲取之財物或財產上利益』，以資明確。...」

二、 犯罪所得計算應採「總額說」或「差額說」？

(一) 什麼是總額說？什麼是差額說？（參考上述）

(二) 105 年刑法沒收新制施行後，實務的態度

1. 採總額說者：最高法院 106 台上 1009

因沒收犯罪所得之立法目的，既在於透過修正不法利益移轉的方式達成犯罪預防之效果。則犯罪所得係指直接由犯罪行為所得之財產利益，其中的「直接性」要求應該依據所實現之構成要件之規範保護目的來認定。依此，由於內線交易之不法核心在於破壞投資人間之機會平等及金融秩序，而非有無利用購入股票或售出之價金獲利，故須以刑罰手段遏止之。是以，違反證券交易法第 171 條第 1 項第 1 款之內線交易罪，無非以其犯罪結果影響金融秩序重大，而有嚴懲之必要，自與行為人犯罪所得之利益無關，本無扣除成本之必要。

2. 採差額說者：最高法院 106 台非 223（綠點案）

而以應賣總價款新臺幣（下同）2,443,235,000 元，扣除買進綠點公司股票的買進金額 1,963,057,600 元、千分之 3 之證券交易稅共計 7,329,705 元（參加公開收購者，僅就交易金額繳交千分之 3 證券交易稅，無千分之 1.425 之手續費）及匯費、集保手續費、券商手續費共計 650 元後，認定本件犯罪（利用多管道、多帳戶、眾多人、長時間、有計畫、分工合作、接續進行、至為隱密）所得為 472,847,065 元（見原判決第 105 頁），

並以該額數已逾 1 億元，該當法定加重要件，加重其刑責。經核堪謂事證已明，認事用法皆無違誤。

(三) 作者見解：目前仍傾向採取差額說

1. 從證交法第 171 條立法政策選擇、保障法益和欲達成手段觀察，應較傾向差額說。
2. 107 年 1 月 31 日證交法第 171 條第 2 項立法說明。

三、 犯罪所得計算方式

(一) 實際所得法、擬制所得法、關聯所得法 (略)

(二) 最高法院 106 台非 223：

已實現部分：實際所得法

未實現部分：擬制所得法

刑事審判法院依已售出、獲利了結的個案情狀，擇用較適當、較簡明的實際所得法，援為內線交易罪的犯罪所得計算方式，不僅合於本法的立法目的，亦不悖離法律明確性、可預見性原則。(至於未售出、或尚未再行買入的部分情形，則可擇用擬制所得法，以為犯罪所得之計算，附此說明。)

(三) 作者見解

基本上贊同最高法院 106 台非 223 的見解，但認為在未實現部分採取擬制所得法一來無法律上的依據，當初立法者也沒有預見民事的損害賠償計算方式會被用來計算刑事的犯罪所得方法，且可能與實際被告犯罪所得差距甚大。建議未來仍有必要以立法明訂相關計算方式。

爭點 2：財報不實近期文章導讀

【條文】

證交法第 20 條第 2 項

發行人依本法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容不得有虛偽或隱匿之情事。

證交法第 20-1 條

前條第 2 項之財務報告及財務業務文件或依第 36 條第 1 項公告申報之財務報告，其主要內容有虛偽或隱匿之情事，下列各款之人，對於發行人所發行有價證券之善意取得人、出賣人或持有人因而所受之損害，應負賠償責任：

- 一、發行人及其負責人。
- 二、發行人之職員，曾在財務報告或財務業務文件上簽名或蓋章者。

前項各款之人，除發行人外，如能證明已盡相當注意，且有正當理由可合理確信其內容無虛偽或隱匿之情事者，免負賠償責任。

會計師辦理第 1 項財務報告或財務業務文件之簽證，有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之義務，致第 1 項之損害發生者，負賠償責任。

前項會計師之賠償責任，有價證券之善意取得人、出賣人或持有人得聲請法院調閱會計師工作底稿並請求閱覽或抄錄，會計師及會計師事務所不得拒絕。

第 1 項各款及第 3 項之人，除發行人外，因其過失致第 1 項損害之發生者，應依其責任比例，負賠償責任。

前條第 4 項規定，於第 1 項準用之。

證交法第 171 條第 1 項第 1 款

有下列情事之一者，處 3 年以上 10 年以下有期徒刑，得併科新臺幣 1,000 萬元以上 2 億元以下罰金：...一、違反第 20 條第 1 項、第 2 項、第 155 條第 1 項、第 2 項、第 157-1 條第 1 項或第 2 項規定。

證交法第 174 條第 1 項第 4 款、第 5 款

有下列情事之一者，處 1 年以上 7 年以下有期徒刑，得併科新臺幣 2,000 萬元以下罰金：...四、發行人、公開收購人或其關係人、證券商或其委託人、證券商同業公會、證券交易所或第 18 條所定之事業，對於主管機關命令提出之帳簿、表冊、文件或其他參考或報告資料之內容有虛偽之記載。五、發行人、公開收購人、證券商、證券商同業公會、證券交易所或第 18 條所定之事業，於依法或主管機關基於法律所發布之命令規定之帳簿、表冊、傳票、財務報告或其他有關業務文件之內容有虛偽之記載。

【文章導讀】

邵慶平，財報不實民事責任法制中作為責任主體之反思，月旦法學雜誌，第 290 期

一、目前證交法第 20-1 條，公司（條文中的「發行人」）仍為責任主體，且所需負的責任為無過失責任，作者認為是否過苛值得檢討，但更進一步的問題，也就是本篇文章的重點：

公司到底該不該列為財報不實損害賠償的責任主體？

這才是作者要探討的核心。

二、進入文章探討前，作者先就證交法公開說明書的資訊不實（證交法第 32 條）與財報資訊不實（證交法第 20-1 條）做了比較，兩者都涉及公司，但效果不同：

公開說明書資訊不實	公司作為有價證券出賣人，可因公開說明書不實影響證券出賣價格而獲有利益
財報資訊不實	公司並未因為財報不實影響股票價格而獲有利益

三、實務見解：否定見解（新北，95，金，3）與肯定見解（臺北，94，金，22）均有。

四、比較法觀點-美國

就結論而言，美國法學者對於公司作為責任主體的解釋或實務運作，不論從「補償」與「嚇阻」角度觀察，多半是持否定的見解：

（一）「補償」的觀點

1. 同學請想像一下：

（1）當你相信公司財報不實買進公司股票，這時候你受有損失，所以你理所當然覺得公司要因為財報不實而負責任。

（2）當你原持有公司股票，因公司財報不實而售出股票而獲利時，這時候你會同意吐出因此獲得的利益嗎？

第一種情況如需要公司填補，第二種情況獲利的投資人卻不須吐出獲利，這樣的制度是否公平？

且就長期而言，理性分散投資的投資人，會漸漸產生 50% 贏而 50% 輸的結果，因分散投資而造成盈虧互抵的情況，則因財報不實而蒙受損失的一方是否真有填補的必要，值得反省。

2. 再來，如果因為財報不實而買了公司的股票，就變成公司的股東，而因此受有損害又向公司請求賠償，某程度來說就會變成「自己賠給自己」這種「債權債務同歸一人」的混同情形。
3. 最後，如果認為公司需要賠償，等於是「公司的股東」需要賠償，而想像一下，如果在「財報不實前」就買進公司股票股東，卻需要負擔「財報不實後」買進公司股票股東損害賠償，兩邊都是無辜的，為何前者就必須要負擔後者的責任？

(二) 「嚇阻」的觀點

1. 公司提供財報，目的是在於鼓勵公司資訊揭露，對於公司治理與市場投資大眾資訊取得有一定程度的幫助，如果今天要求公司不論如何都要承擔財報不實所帶來的一切損害，公司勢必選擇不提供資訊，或者是站在「防弊」的角度提供，而非「興利」，對於市場而言，未必是一件好事。
2. 另外從公司治理的角度，美國法學者研究認為即便將公司列為財報不實賠償對象，亦無助於公司治理提升，理由在於當有能力美化公司財報的人多半為公司經營階層，期待同僚能致力監督，恐怕也是強人所難。

五、我國法的問題（作者觀察的角度）

- (一) 現行證交法第 20-1 條允許「不實財報公開前」就持有公司股票的人和「不實財報公開後」取得股票的人都可以向公司請求損害賠償，幾乎形同「全公司所有的股東」都可以向公司請求損害賠償，上述混同的情形將更加嚴重。
- (二) 另外從債權人保護的觀點，原本一般求償的順位應該是公司債權人優先於公司股東，但證交法第 20-1 條規定連「持有人」均可求償，則公司股東某程度而言與公司債權人均有平等受償的權利。
- (三) 再者便是從證券團體訴訟的觀點切入，美國法認為證券團體訴訟使團體訴訟律師扮演私人執行與私人檢察官角色的功能，且追訴成功酬金與報酬某程度而言是仍然支撐公司應負賠償責任的原因之一（簡單的說就是對公司比較容易獲得求償）。
但我國並沒這樣的考量，因為投保中心作為證券團體訴訟的主要追訴者，帶有一定的公益色彩，並不收取律師報酬，也就無法作為公司作為團體訴訟求償對象的理由。
- (四) 最後，現行法財報不實對於公司實際造成不合理的負擔十分嚴重：

1. 公司負無過失責任（責任過重）。
2. 持有人有權對公司請求損害賠償（範圍過廣）。
3. 實務運作上不論交易因果關係或損失因果關係均採推定有責，對公司顯然不利（舉證不利）。
4. 損害賠償金額實務上多採毛損益而非淨損益法（賠償金額過高）。

六、最後的結論而言，筆者認為作者是比較傾向否定將公司列為財報不實負責人的觀點，而提出上述相關的觀察。

張心悌，獨立董事財報不實民事責任再思考-以主觀要件為中心，政大法學評論，第 157 期

近年來獨立董事相關議題屢屢成為新聞的焦點，而作者集中在獨立董事實務上最常面臨的法律風險-財報不實的法律責任進行十分細緻的探討，作者並認為現行法針對獨立董事就財報不實民事責任實屬過重，應將「推定過失責任」調整為「過失責任」（也是本文最重要的結論）。

一、 證交法規範

依證交法第 20 條及證交法第 20-1 條可知，一般董事與獨立董事對於財報不實的民事責任均負「推定過失責任」，如能證明「已盡相當注意，且有正當理由可合理確信其內容無虛偽或隱匿之情事者」，則可免負賠償責任。

二、 獨立董事與一般董事是否應負相同責任？-從我國法院判決觀察

作者就法院判決進行實證分析，發現法院多半認為：

獨立董事與一般董事就財報不實的民事責任「不應有差別待遇的對待」。

三、 美國法與我國法就獨立董事財報不實法律責任的比較

（一）財報不實民事責任的主觀要件

我國法	1. 第 20 條第 1 項： （1）學者：僅包含「故意」。 （2）實務見解：認為亦有包含「過失」型態的證券詐欺類型。 2. 第 20 條第 2 項與第 20-1 條：明文採「推定過失」責任。
美國法	依 1934 證交法第 10(b)以及 Rule 10b-5 主觀要件

	為「故意」或「未必故意」(Scienter)，不包含「過失」。
--	---------------------------------

(二) 盡職免責抗辯

我國法	<p>1. 第 20-1 條 (財報不實) 須證明「已盡相當注意，並有正當理由確信其主要內容無虛偽或隱匿情事」。</p> <p>2. 第 32 條 (公開說明書資訊不實) 未經專家簽證：(舉證責任較重) 免責之人必須證明「已盡相當注意，並有正當理由確信其主要內容無虛偽或隱匿情事」。 經專家簽證：(舉證責任較輕) 免責之人必須證明「有正當理由確信其為真實」。</p>
美國法	參考 1933 證券法第 11 條，區分未經專家簽證與經專家簽證。

作者認為，我國證交法第 20-1 條的財報必為「經專家簽證」，但卻又須證明「已盡相當注意，並有正當理由確信其主要內容無虛偽或隱匿情事」較高的證明責任，相對於證交法第 32 條「經專家簽證」公開說明書卻僅須負擔「有正當理由確信其為真實」較低的證明責任，似有失衡。

四、 獨立董事財報不實的過失責任

- (一) 作者認為，我國法就財報正確性設有兩道守門人，第一道為會計師 (機構型守門人)，第二道為董事 (含獨立董事)。
- (二) 而就董事作為財報正確性的守門人觀之，受限於專業能力以及所獲得的資訊等限制，尤以獨立董事更甚，造成獨立董事資訊不足對於經營者的高度依賴性。
- (三) 但弔詭的地方在於，我國證交法第 20-1 條就會計師 (機構型守門員) 此等專業度較高、風險承擔能力較強的守門人，僅要求負擔較為低度的「過失責任」；但卻要求高度依賴性與專業度較低的獨立董事要求負擔較為高度的「推定過失責任」，似有失衡。
- (四) 就結論而言，作者建議將獨立董事的財報不實民事損害賠償責任從「推定過失責任」調整為「過失責任」，並補充理由如下：
 1. 就比較法角度，我國判決對於獨立董事關於盡職免責抗辯部分

- 均較美國法嚴，並未就獨立董事地位的特殊性做不同的考量。
2. 證交法第 20-1 條第 2 項財報不實免責事由並未如證交法第 32 條第 2 項區分為「未經專家簽證」與「經專家簽證」，導致財報此等經會計師專家簽證，獨董卻又必須以「未經專家簽證」的較高標準（已盡相當注意，並有正當理由確信其主要內容無虛偽或隱匿情事）盡其免責抗辯舉證責任，似有輕重失衡。
 3. 證交法第 20-1 條設計會計師為「過失責任」，其中理由為「會計師可能被公司管理階層蓄意矇騙，要求舉證責任，並不合理」，對於獨立董事而言亦高度仰賴公司經營者提供資訊，且未必具有會計師專業，被矇騙的可能性更高。
 4. 獨立董事為專業優秀人才，在課與高度期待和任務同時，責任機制設計上應平衡思考，以避免產生責任過重的負面效應。

王志誠，董事對財務預測之更新義務-兼評台灣高等法院 106 年度金上字第 17 號民事判決，月旦裁判時報，第 89 期

一、財務預測是「前瞻性陳述」，相對於財務報表則為「歷史性陳述」。

二、依據

公開發行公司公開財務預測資訊處理準則（下稱「準則」）。

三、類型

（一）簡式財測

準則第 9 條

公開發行公司編製財務預測，應提供營業收入、營業毛利、營業費用、營業利益、稅前淨利、綜合損益、每股盈餘及取得或處分重大資產等預測資訊及會計政策與財務報告一致性之說明；各項目之金額得以單一數字或區間估計表達，且須說明其基本假設及相關估計基礎。

公開發行公司更新（正）財務預測者，除應依前項規定內容揭露外，尚應增加揭露其更新（正）之原由及對預測資訊之影響。

財務預測資訊由公開發行公司自行決定公開時點，預測涵蓋期間至少一季，但得以季為單位公開超過一季之預測資訊。

公開發行公司如於期中始公開財務預測，應列示截至前一季止經會計師核閱（查核）或自行結算數字，以自行結算數字列示者，應以明顯字樣揭露未經查核（核閱）。

（二）完整式財測

準則第 13 條

公開發行公司編製財務預測應參照歷史性基本財務報表之完整格式，按單一金額表達，並將最近二年度財務報表與本年度財務預測併列。

公開發行公司編製更新(正)財務預測時，應將最近二年度財務報表、更新(正)前財務預測與更新(正)後財務預測併列。

公開發行公司編製或更新(正)當年度財務預測時，前一年度之財務報表如未經會計師查核簽證完竣，以自行結算數字列示，應以明顯之字樣揭露未經查核。

- (三) 學者認為，不論是簡式預測或完整式預測，都屬證交法第 20 條第 2 項所稱「發行人依本法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件」。

四、財務預測之更正及更新

(一) 名詞區辯

1. 更正：將原本提出錯誤的訊息進行修正，所以一旦訊息出現錯誤，就要更正。

簡式財測	依本章規定公開財務預測之公司，於發現財務預測有錯誤，可能誤導使用者之判斷時，應更正財務預測。(準則第 11 條第 2 項)
完整式財測	已公開財務預測之公司經發現財務預測有錯誤，可能誤導使用者之判斷時，應更正財務預測。(準則第 21 條第 1 項)

2. 更新：因後續新事實出現致原本的前瞻性陳述有誤導投資人時，公司經營階層須排除誤導性資訊。

簡式財測	依本章規定公開財務預測之公司，應隨時評估敏感度大之基本假設變動對財務預測結果之影響，並據以決定是否有更新財務預測之必要。(準則第 11 條第 1 項)
完整式財測	已公開財務預測之公司，應隨時評估敏感度大之基本假設變動對財務預測結果之影響，並按月就營運結果分析其達成情形並評估有無更新財務預測之必要；當編製財務預測所依據之關鍵因素或基本假設發生變動，致綜合損益金額變動 20%以

	上且影響金額達新臺幣 3,000 萬元及實收資本額之千分之 5 者，公司應依規定更新財務預測。(準則第 20 條第 1 項)
--	--

3. 小結：「準則」為主管機關依證交法第 36-1 條訂定法規命令，發行人負有更正或更新財測的義務。

五、董事更新義務和判斷標準

- (一) 學者有認為財務預測本於其不確定性和變動性，縱使財務預測失準，也不應對負責人課與民事刑事等責任。
- (二) 但作者認為基於以下理由，負責人仍負有更新財測義務
1. 從英美契約法理，陳述人原本陳述為為真，但後因情事變更，致原本陳述成為虛偽陳述，則陳述人負有更正或揭露義務，而不能消極保持沉默。
 2. 美國聯邦法院判決實務，多數法院認為當公司自願揭露財務預測，雖然反詐欺條款並不會要求發行人修正在作成當下屬於正確的財務預測，但之後發生事件導致先前公開財測誤導市場時，發行人仍負有更新義務。
 3. 再從證交法第 36 與第 36-1 條，公司負有定期公開財報和即時更新當天度財務預測義務。作者認為，財報雖然為公司歷史財務資訊，財測為對未來的預估，但制度目的都在於促使公司即時揭露財務資料，使投資大眾和內部人員對對等運用資訊，不致因資訊公開透明度而影響投資人判斷。
 4. 準則相關規定（準則第 11 條第 1 項、第 20 條第 1 項、第 20 條第 2 項），雖然要求對象為「公司」有更新義務，但證交法第 20 條第 20 條第 2 項主體依同法第 20-1 條，包含負責人。

六、安全港制度設計

當財測結果無法實現，如直接認定為證券詐欺，將影響發行人或經營者即時揭露財務資訊之意願。作者最後介紹了美國法上的安全港機制，若發行人主觀上有合理的依據或是基於善意的揭露，財務預測就不該當證券詐欺的不實陳述。建議未來宜引進之。

戴銘昇，證券交易法財報不實罪之法律適用-最高法院 107 年度台上字第 606 號刑事判決，月旦裁判時報，79 期

一、證交法第 174 條第 1 項第 5 款是否為「身分犯」？

(一) 法院見解 (107,台上,606)

觀諸證券交易法第 174 條第 1 項第 5 款規定：「有下列情事之一者，處 1 年以上 7 年以下有期徒刑，得併科 2 千萬元以下罰金：五、發行人、公開收購人、證券商、證券商同業公會、證券交易所或第 18 條所定之事業，於依法或主管機關基於法律所發布之命令規定之帳簿、表冊、傳票、財務報告或其他有關業務文件之內容有虛偽之記載。」係以具備上開身分方可構成該條項款之犯罪，而非具備上開身分致刑有之輕重之規定，自屬純正身分犯之規定。

(二) 作者見解

1. 刑法「身分犯」概念能否套用非自然人的法人，並非無疑。
2. 是否為商業、公開發行公司或銀行等，只是在決定法律適用或優先性，並非認定身分犯的標準。
3. 小結：證交法第 174 條第 1 項第 5 款不宜解為身分犯性質。

二、證交法第 171 條第 1 項第 1 款與證交法第 174 條第 1 項第 5 款

(一) 實務見解

有認為屬於法規競合，有認為屬於想像競合，但基本上都是使用第 171 條第 1 項第 1 款。

(二) 作者見解

1. 證交法第 171 條第 1 項第 1 款與證交法第 174 條第 1 項第 5 款最大的差異在於規範行為前者包含「虛偽」和「隱匿」，後者僅包含「虛偽」。所以除了「隱匿」案件外，涉及「虛偽」部分，證交法第 171 條第 1 項第 1 款將完全架空證交法第 174 條第 1 項第 5 款。作者認為 2004 年修法時未將證交法第 174 條競合的部分刪除，實為立法疏漏錯誤。
2. 此外，作者認為證交法第 171 條刑度設計失當，設計最低本刑 3 年，未能考量具體情狀而一律無緩刑空間，立法失當；反觀證交法 174 條最低本刑為 1 年，反符合緩刑門檻。

郭大維，再思財報不實刑事責任之重大性要件-評最高法院 106 年度台上字第 2097 號刑事判決，台灣法學雜誌，第 358 期

證交法第 171 條第 1 項與證交法第 174 條第 5 項的適用關係

實務	<p>士林地院 101 年金重訴第 2 號</p> <p>「...本於特別關係優先於普通關係之法律適用原則，則就證券交易法第 20 條所定之財務報告有隱匿、虛偽情事者，為其行為之負責人即應依修法後證券交易法第 171 條第 1 項第 1 款、第 179 條第 1 項之規定處罰，至於證券交易法第 174 條第 1 項第 5 款、第 6 款則應僅限於同法第 20 條所定「發行人依本法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件」以外依法或主管機關基於法律所發布之命令規定之帳簿、表冊、傳票、財務報告或其他有關業務文件之內容有虛偽記載之情形，始有適用。...」</p>
	<p>高等法院 103 金上訴第 47 號</p> <p>行為人虛偽記載內容之文件為依法或主管機關基於法律所發布之命令規定之帳簿、表冊、傳票、財務報告或其他有關業務文件，但不屬於依證券交易法規定申報或公告之財務業務文件者，應適用證券交易法第 174 條第 1 項第 5 款規定處罰，若所虛偽記載內容者為依證券交易法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，雖同時該當證券交易法第 174 條第 1 項第 5 款及第 171 條第 1 項第 1 款之構成要件，然因其行為階段有前、後之分，前者係以該虛偽記載內容之財務報告或相關業務文件「尚未」經申報或公告者為限，後者則指「已申報或公告」之虛偽記載財務報告或財務業務文件，此際係屬法律競合關係，應擇一適用，考量證券交易法於 93 年 4 月 28 日修正之後，將違反該法第 20 條行為之處罰改訂於同法第 171 條第 1 項第 1 款，並配合未修正之同法第 179 條第 1 項規定處罰其為行為之負責人，其修法理由謂：「第 20 條第 2 項有關發行人申報或公告之財務報告有虛偽不實之行為，為公司相關人之重大不法行為，亦屬重大證券犯罪，有處罰之必要，爰於第 1 項第 1 款增列違反第 20 條第 2 項之處罰規定。」明揭修法目的在於重懲對於該法第 20 條所定財務報告虛偽不實之旨，且前者之犯行實為後者（即申報或公告）之前階段行為，是前者之低度、輕罪行為應為後者之高度、重罪行為所吸收，僅應論以證券交易法第 171 條第 1 項第 1 款之罪（最高法院 104 年度臺上字第 889 號判決、104 年度臺上字第</p>

	1003 號判決同此意旨參照)。
作者	<p>(一) 實務上對於該問題的見解大致有下</p> <ol style="list-style-type: none">1. 有認為該 2 條文屬於法律競合關係。2. 有認為以財報「是否已經申報或公告」為判斷依據：<ol style="list-style-type: none">(1) 未申報公告：證交法 174 條第 1 項第 5 款。(2) 已申報公告：證交法 171 條第 1 項第 1 款。3. 有認為以行為人主管意圖區分：<ol style="list-style-type: none">(1) 僅有偽造文書意圖：證交法 174 條第 1 項第 5 款。(2) 具備詐欺故意與不法所有意圖：證交法 171 條第 1 項第 1 款。 <p>(二) 郭師</p> <ol style="list-style-type: none">1. 未來以修法方式為正解。2. 現階段贊同以財報申報或公告為區分。

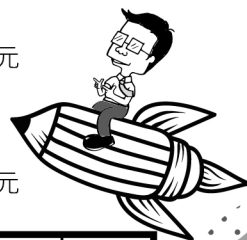
2020 讀家補習班 律師、司法官 解題改題班

大學好不容易學分修完，各家補習班的全修班也都補過了，但一碰到題目，還是腦袋空白不知道如何下筆嗎？沒關係！快來上讀家司律解題班，這次不僅有超強師資幫你釐清考科重點，更讓你現場直接練習寫考卷！！！就是要讓你到了考場無往不利，不當考卷上的啞巴！！！

本次解題班包含現場考卷練習

面授 10800元

雲端 12800元



科目	師資	上課日期	堂數
民事財產法	程穎 (陳姿嵐)	2020/3/1(日)起每週日9:30、14:00 考卷練習日:3/8、3/22	12
身分法	程穎 (陳姿嵐)	2020/4/12(日)起每週日9:30、14:00 考卷練習日:4/12	3
刑法	連芯 (簡佑君)	2020/3/16(一)起每週一、三18:45 考卷練習日:3/30、4/15	12
憲法	徐偉超	2020/2/1(六)起每週六18:45 考卷練習日:2/22	7
行政法	徐偉超	2020/3/21(六)起每週六18:45 考卷練習日:4/18、5/16	10
刑訴	益明 (林邦彥)	2020/2/1(六)起每週六9:30、14:00 考卷練習日:2/8、2/22	12
民訴	李甦 (李杰峰)	2020/1/6(一)起每週一、三、五18:45及週六14:00 考卷練習日:1/11、1/18	10
公司法	陳楓	2020/4/21(二)起每週二、四18:45 考卷練習日:4/30	6
證交法	陳楓	2020/5/12(二)起每週二、四18:45 考卷練習日:5/21	6
保險法	高宇 (高振格)	2020/5/22(五)起每週五18:45 考卷練習日:5/29	4

☆讀家保留調整上述師資權利與課程時間權利

讀家

02-7726-6667 · 02-7726-6766

台北市私立讀家法律商業技藝文理短期補習班

READER PLACE

10047 台北市中正區館前路八號四樓 北市教終字第10730162700號



以上均可無卡無息分期12期，每月最低900元就可以上課，請洽 (02) 77266667 或粉絲頁，放榜考取一律全額退費



限時爭點班



在課堂時間內，老師們將各爭點的背景緣由、學說實務、經典考題在每20分鐘內一口氣完整呈現！讓您在3個小時的課程內快速複習、找出重點，一分一秒都不浪費！投資報酬率這麼高的課程哪裡找！上過課的學生都一致推薦！

面授 10800元

函授 12800元

科目	師資	上課日期	堂數
憲法	陳希 (洪宜辰)	2020/3/17 (二) 起每週二、五 18:45	5
行政法	陳希 (洪宜辰)	2020/4/7 (二) 起每週二、五 18:45	7
民法	程穎 (陳姿嵐)	2020/2/1 (六) 起每週六 9:30、14:00	10
民訴	李甦 (李杰峰)	2020/5/15 (五) 起每週五 18:45、週六 14:00	8
刑法	連芯 (簡佑君)	2020/5/4 (一) 起每週一、三 18:45	8
刑訴	言頁 (許願)	2020/5/17 (日) 起每週日 9:30、14:00	8
	益明 (林邦彥)	2020/5/3 (日) 起每週日 9:30、14:00， 並至5/16 (六) 起改為每週六 9:30	8
公司法	陳楓	2020/6/1 (一) 起每週一、三 18:45	5
證交法	陳楓	2020/6/17 (三) 起每週一、三 18:45	5
保險法	柏達 (吳治霖)	2020/3/28 (六) 起每週六 9:30	4

☆讀家保留調整上述師資權利與課程時間權利

讀家

02-7726-6667 · 02-7726-6766

台北市私立讀家法律商業技藝文理短期補習班

READER PLACE

10047 台北市中正區館前路八號四樓 北市教終字第10730162700號



以上均可無卡無息分期12期，每月最低900元就可以上課，請洽 (02) 77266667 或粉絲頁，放榜考取一律全額退費