

臺灣高等法院民事判決

108年度金訴更三字第1號

原告 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心

法定代理人 邱欽庭

訴訟代理人 吳涵晴律師

林青穎律師

被告 杜麗莊

林惠婷（即林明義之承受訴訟人）

林惠瑩（即林明義之承受訴訟人）

林以哲（即林明義之承受訴訟人）

共同

訴訟代理人 賴文萍律師

陳怡雯律師

上一人

複代理人 陳思妤律師

上列當事人間請求侵權行為損害賠償事件，原告提起刑事附帶民事訴訟，由本院刑事庭裁定移送前來（99年度重附民字第29號），經最高法院第三次發回更審，本院於109年1月15日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

被告林惠婷、林惠瑩、林以哲在繼承林明義之遺產範圍內，與被告杜麗莊連帶給付元大證券股份有限公司新臺幣貳仟壹佰貳拾萬壹仟伍佰伍拾參元，及被告林惠婷、林惠瑩、林以哲均自民國九十九年八月三日起，被告杜麗莊自民國九十九年七月二十九日起，均至清償日止，按年息百分之五計算之利息。

原告其餘之訴駁回。

本審及發回前第三審訴訟費用由被告連帶負擔百分之五，餘由原告負擔。

本判決所命給付，於原告以新臺幣柒佰零柒萬元或同面額中央政府公債供擔保後，得假執行。但被告以新臺幣貳仟壹佰貳拾萬壹

01 仟伍佰伍拾參元預供擔保，得免假執行。

02 原告其餘假執行之聲請駁回。

03 事實及理由

04 一、原告主張：被告杜麗莊及被告林惠婷、林惠瑩、林以哲之被
05 繼承人林明義(下稱杜麗莊等2人)均為元大京華證券股份有
06 限公司【下稱元京證券，於民國96年9月間為復華綜合證券
07 股份有限公司(下稱復華證券)吸收合併，嗣再更名為元大證
08 券股份有限公司(下稱元大證券)】之董事，於94年9月5日元
09 京證券增購元大證券投資信託股份有限公司(下稱元大投信)
10 3,868萬8,481股股權(下稱系爭增購股權案)之前，明知元大
11 投信於同年5月間因處理面額新臺幣(下同)48億餘元之結構
12 式債券(下稱系爭48億結構債)已產生重大損失，其餘87.5億
13 元、18億元、28億元結構債(下稱系爭87.5億結構債、系爭1
14 8億結構債、系爭28億結構債)，合計133.5億元結構式債券
15 (下稱系爭結構債)未來處理時亦有可能產生損失，一旦增購
16 元大投信股權後，元京證券將增加分攤損失之比例，竟未揭
17 露而予以隱瞞，使元京證券董事會無從正確判斷增購元大投
18 信股權之必要性，或為其他交易條件之爭取，而於同年7月2
19 8日決議通過系爭增購股權案之交易，致元京證券投資元大
20 投信之比例由原20.72%提高為83.19%。嗣元大投信於同年9
21 月29日、30日處理系爭87.5億結構債，受有6億2,274萬0,46
22 0元之損害，元京證券即因持股比例增加62.74%，致元京證
23 券須多承擔3億8,902萬5,965元。元大投信再於94年10月間
24 以盈餘公積彌補系爭18億元結構債之賣斷損失，受有1億1,4
25 12萬元；另以自有資金吸收系爭28億結構債，受有1億5,378
26 萬2,436元之損失，合計損失2億6,790萬2,436元，元京證券
27 即因對元大投信持股比例增加20.82%，致須多承擔5,577萬
28 7,287元。元京證券因系爭增購股權案受有損害計4億4,480
29 萬3,252元(計算式詳附表)，該損害並由元大證券繼受。伊
30 係依證券投資人及期貨交易人保護法(下稱投保法)設立之保
31 護機構，於99年6月22日函請元大證券之獨立董事為公司對

01 杜麗莊等2人提起訴訟，而其迄未起訴，依投保法第10條之1
02 規定，伊自得為元大證券提起本件訴訟等情。爰依公司法第
03 23條第1項、民法第184條、第185條、第544條規定，求為命
04 林惠婷、林惠瑩、林以哲在繼承林明義之遺產範圍內，與杜
05 麗莊連帶給付元大證券4億4,480萬3,252元及自刑事附帶民
06 事訴訟起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息5%計算之
07 利息之判決，並請准依投保法第36條規定，免供擔保，如不
08 能依該條免供擔保，願提供中央政府公債供擔保，請准宣告
09 假執行。

10 二、被告則以：投保法第10條之1規定僅適用於現任董、監事，
11 原告起訴時，杜麗莊等2人皆已非元大證券之董事，故原告
12 提起本件訴訟，不具備實施訴訟之權能。又行政院金融監督
13 管理委員會（下稱金管會）未經決議，即以「改善債券型基
14 金流動性專案小組」（下稱專案小組）名義於94年2月20日頒
15 布「出清處理結構債須符合法令、不可讓基金投資人受損、
16 損失由投信公司股東承擔」之行政指導三原則（下稱系爭三
17 原則），然系爭三原則有悖修正前行政院金融監督管理委員
18 會組織法第10條第1項規定，且違反公司法股東僅負有限責
19 任規定，過度干預商業投資風險應由投資人自我負責之原
20 則，缺乏法律依據，已屬違法。伊等係因指示改變加速處理
21 系爭結構債，屬法律風險，非任何人出面協助處理結構債時
22 所能預見，損益情形應以全部結構債最終處理情形為斷，不
23 應以結構債分批處理情形任意切割。況所有結構債之損失本
24 應由元大投信股東全體承受，然小股東不受金管會監管，於
25 小股東不願承受損失時，無法可據以要求，自僅能由大股東
26 即馬家投資公司及馬家實質控制人頭帳戶（下稱馬家）與元京
27 證券分攤損失，則依馬家、元京證券之持股比例計算，元京
28 證券之承損比例為27.15%，餘由馬家承擔損失。經結算全部
29 結構債之損失總額為16億6,688萬8,052元（含系爭48億結構
30 債、系爭結構債），則元京證券應承損4億5,256萬0,106元。
31 再依本院99年度金上重訴字第42號刑事案件（下稱系爭刑事

01 案件)認定元京證券實際承損金額為7億1,326萬4,597元，據
02 此，元京證券實際所受損害為2億6,070萬4,491元(計算式：
03 實際承損金額713,264,597－應承損金額452,560,106＝260,
04 704,491)。又依系爭刑事案件所認定之事實，元大投信於處
05 理系爭48億結構債受有7億7,624萬5,156元損失，元京證券
06 僅分擔損失8,392萬0,136元，尚短少分攤7,691萬7,860元。
07 且元京證券自95年5月19日至23日藉由與訴外人騰達投資股
08 份有限公司(下稱騰達公司，為馬家控制公司之一)交易，獲
09 有3億6,508萬6,490元之利益回補，應視為杜麗莊本人給
10 付，或為第三人清償，則元京證券所受損害已為填補，不得
11 再行請求賠償等語，資為抗辯。並聲明：原告之訴及假執行
12 之聲請均駁回，如受不利判決，願供擔保請准宣告免為假執
13 行。

14 三、兩造不爭執事項(見本院更二卷第160-163頁、第219頁、本
15 院更三卷一第367頁、第405頁)：

16 (一)杜麗莊係元京證券之董事長及馬志玲之配偶，與馬志玲自行
17 或以他人名義共同持有元京證券股權8.68%；林明義係按公
18 司法第27條第1項規定由兆源投資股份有限公司指派至元京
19 證券之法人董事代表，並受馬志玲委託代為管理馬志玲私人
20 及其家族實質掌控之公司及人頭帳戶，以從事相關金融商品
21 之交易、資金調度往來或分散持有元大投信股權，總計馬家
22 持有元大投信股權55.60%。

23 (二)93年7月間聯合投信信託股份有限公司(下稱聯合投信公司)
24 所募集之基金淨值下跌，該公司復決定由基金投資人承擔虧
25 損，引發基金投資人贖回擠兌，聯合投信公司為因應上開情
26 況，經報請主管機關即金管會核准後暫停贖回。

27 (三)金管會於93年11月3日成立專案小組，定期檢討追蹤債券型
28 基金流動性變化與申購、贖回狀況。

29 (四)金管會於94年2月20日透過中華民國證券投資信託暨顧問商
30 業同業公會之管道，要求各投信公司於出清處理結構債時須
31 符合金管會所頒系爭三原則。

- 01 (五)元大投信旗下之元大多利、元大多利二號與元大萬泰等3檔
02 債券型基金，於93年底、94年初持有面額276.9億元之結構
03 債。
- 04 (六)元京證券債券部副總經理吳麗敏自94年初起，除協助以換
05 券、分割債券等未造成基金損失之方式處理部分結構債外，
06 並於94年5月4日至同年月11日，協助處理系爭48億結構債，
07 經與馬家代表林明義協商，將該批結構債按元大投信帳列成
08 本價輾轉先移至馬家之投資公司帳戶，使馬家損失7億7,624
09 萬5,156元。惟元京證券嗣後僅分攤損失8,392萬0,136元。
- 10 (七)94年5月25日元京證券之經理張清棟提出撰寫之評估報告交
11 予元京證券之執行副總經理李雅彬。
- 12 (八)李雅彬依循公司往例，交財務部門副總經理陳麒漳辦理購買
13 股權委託鑑價事宜，陳麒漳經遴選後委任致遠國際財務顧問
14 股份有限公司(下稱致遠財顧公司)進行元大投信企業價值鑑
15 價，致遠財顧公司依元大投信94年6月20日傳真之未來5年財
16 務預測資料，提出鑑價區間為每股60.35元至72.71元之企業
17 評價報告。
- 18 (九)陳麒漳乃據鑑價報告鑑價區間之下限每股60.35元為基礎，
19 扣除93年度應發放之每股股利3.35元後，向杜麗莊建議元大
20 投信每股購價為57元。
- 21 (十)94年7月14日，由元京證券承辦人員朱郁苓檢附上開評估報
22 告、鑑價報告、會計師出具之價格合理性意見書後，簽擬以
23 每股57元之價格購買元大投信之股權。
- 24 (十一)杜麗莊於94年7月15日批核(十)之股權交易案後，於94年7月20
25 日報送元京證券審計委員會會前會、審計委員會通過，提送
26 董事會討論。
- 27 (十二)94年7月28日，陳麒漳依元大投信曹月清告知之資訊，而於
28 董事會就元大投信結構債部分提出「未處理結構債將發行CB
29 0」之報告，元京證券之董事會達成決議在每股股價57元、
30 增購總價額不超過23億元之範圍內購入元大投信之股權，增
31 購股權之各事項授權董事長全權處理。

- 01 (四)金管會於94年8月間，乃要求各投信公司所募集之債券型基
02 金須於94年12月底前將持有之結構債全數移出。
- 03 (五)吳麗敏於94年8月22日簽具簽呈，敘及系爭48億結構債處理
04 之損失為7.76億元，擬由元京證公司按持股比例20.72%分攤
05 其中損失1.6億元，經會簽各相關部門，轉呈杜麗莊核准。
- 06 (六)杜麗莊在朱郁苓於94年8月30日簽具投資案評估建議表上批
07 核。
- 08 (七)94年9月5日，元京證券交割購入元大投信之股權合計3,868
09 萬8,481股，使元京證券對於元大投信之持股比例自20.72%
10 提高至83.19%。
- 11 (八)騰達公司於94年9月29日至30日間，以成本價100元，承接元
12 大投信系爭87.5億結構債。元京證券嗣於94年12月5日至8日
13 間，以市價約93.1129元向騰達公司購入系爭87.5億結構
14 債，由騰達公司承受交易所產生6億2,274萬0,460元之損
15 失。林明義、吳麗敏於94年12月23日一次性安排交易，預定
16 於12月27、28、29日進行系爭87.5億結構債之交割，將結構
17 債移回騰達公司。嗣元京證券自94年12月27日至同年月29日
18 與騰達公司交易系爭87.5億結構債，實際分攤系爭87.5億結
19 構債之損失金額為5億1,681萬0,918元。
- 20 (九)元大投信於94年10月間以盈餘公積彌補系爭18億結構債之賣
21 斷損失1億1,412萬元，及以自有資金吸收系爭28億結構債之
22 債券損失1億5,378萬2,436元，致元大投信合計受有2億6,79
23 0萬2,436元損失(詳附表編號2)。
- 24 (十)金管會檢查局於95年2月13日起至95年3月7日止，派員前往
25 元京證券進行業務檢查時，發現元京證券上開增購元大投信
26 之股權擬提高元京證券之結構債分攤損失比例等情，經吳麗
27 敏、張立秋陸續向金管會檢查局說明後，吳麗敏簽具簽呈，
28 經張立秋、杜麗莊批定，將元京證券就系爭87.5億結構債損
29 失分攤比例由83.19%調降至20.72%。為此，於95年5月19日
30 到23日間，由吳麗敏、林明義統合元京證券債券部與騰達公
31 司，經吳麗敏指定擬進行債券交易券種、面額、成交價格、

01 預計損益等細節，委請元京證券人員下單完成債券交易，元
02 京證券因此獲有3億6,508萬6,490元之利益回補。

03 (四)復華金控公司於94年6月股東會改選董監後，於96年4月2日
04 元京證券以換股方式成為復華金控之子公司，復華金控於96
05 年8月1日更名為元大金控。96年9月間元京證券為復華證券
06 公司吸收合併，復華證券公司再更名為元大證券。

07 四、兩造爭執之事項及本院得心證之理由：

08 (一)原告得依投保法第10之1規定，對杜麗莊等2人提起本件訴
09 訟：

10 按公司得否對被告董事請求損害賠償，應以違法行為做成時
11 被告是否具有董事之身分為斷，不因嗣後喪失董事身分而有
12 差異。而投保法第10條之1之立法背景固係因我國少數股東
13 依公司法第214條提起代表訴訟訴追董事責任幾無案例可
14 循，故賦與具有公益色彩之財團法人證券投資人及期貨交易
15 人保護中心於辦理投保法第10條第1項業務時，得以自己名
16 義為原告，為公司對董事或監察人提起損害賠償訴訟，冀以
17 解決少數股東對董事責任訴追功能嚴重不彰之問題，除可填
18 補投資人之損害，更可收嚇阻不法之效。惟立法理由亦明載
19 該條制定目的係為加強公司治理，對於公司經營階層背信或
20 董事違反善良管理人注意義務等情事，進行相關措施，以保
21 障股東權益，自條文以觀，並未限制僅限針對現任董事，且
22 保護機構具公益色彩，尚無少數股東濫訴之疑慮。則投保法
23 第10條之1第1項第1款所規定之董事或監察人，無庸限縮解
24 釋僅指現任董事之理，而應認亦涵蓋已卸任之董事，以期達
25 該條文立法意旨，並避免產生公司或監察人均不願究責，致
26 股東權益無法受保障之情事。被告雖抗辯於原告起訴時，杜
27 麗莊等2人皆已辭去元大證券之董事職務，原告不得依投保
28 法第10條之1第1項第1款規定為元大證券對被告起訴云云。
29 惟查，杜麗莊等2人於系爭增購股權案時分別為元京證券之
30 董事長、董事，嗣元京證券相關權利義務則由元大證券繼
31 受，依上說明，原告自得為元大證券對杜麗莊等2人提起訴

01 訟。

02 (二)原告依民法第184條第1項前段、第185條之法律關係，請求
03 林明義之繼承人於繼承遺產範圍內與杜麗莊連帶賠償元大證
04 券(下仍以元京證券為論述)之損害為有理由：

05 (1)按因故意或過失，不法侵害他人之權利者，負損害賠償責
06 任。數人共同不法侵害他人之權利者，連帶負損害賠償責
07 任。民法第184條第1項前段、第185條第1項前段分別定有
08 明文。又按刑事訴訟判決所認定之事實，固非當然有拘束
09 民事訴訟判決之效力，但民事法院調查刑事訴訟原有之證
10 據，而斟酌其結果以判斷事實之真偽，並於判決內記明其
11 得心證之理由，即非法所不許。

12 (2)經查，93年7月間聯合投信公司所募集之基金淨值下跌，
13 該公司決定由基金投資人承擔虧損，引發基金投資人贖回
14 擠兌，聯合投信公司為因應上開情況，經報請主管機關即
15 金管會核准後暫停贖回。為此，金管會乃於93年11月3日
16 成立專案小組，定期檢討追蹤債券型基金流動性變化與申
17 購、贖回狀況。嗣於94年2月20日專案小組透過中華民國
18 證券投資信託暨顧問商業同業公會之管道，要求各投信公
19 司於出清處理結構債時須符合金管會所頒系爭三原則。斯
20 時，元大投信旗下之元大多利、元大多利二號與元大萬泰
21 等3檔債券型基金，於93年底、94年初持有面額276.9億元
22 結構債，元大投信董事長馬維欣獲悉系爭三原則後，乃將
23 系爭三原則及出清可能虧損之訊息轉予訴外人馬志玲(即
24 杜麗莊之配偶)、杜麗莊知悉，馬志玲、杜麗莊遂分頭委
25 請林明義、訴外人楊豪、吳麗敏統合馬家、元京債券部協
26 助處理上開結構債。處理方式係先將元大投信旗下基金所
27 持有結構債按元大投信帳列成本價輾轉移出至馬家，之後
28 再處理分攤損失細節。吳麗敏、林明義配合協助元大投信
29 處理上開結構債，於94年5月4日至同年月11日，先處理系
30 爭48億結構債，產生7億7,624萬5,156元損失，吳麗敏即
31 向杜麗莊，林明義則透過楊豪向馬志玲報告上情，楊豪亦

告知元大投信小股東無分攤損失之意願等情，為被告所不爭執，復經證人馬維欣、楊豪、吳麗敏、林明義(以下援引供述，均係林明義以證人身分於系爭刑事案件所為證詞)以及馬志玲等於系爭刑事案件供認無訛【見本院卷一第527-530頁、第540頁、第544-545頁、第552頁、第587-588頁、臺北地方檢察署97年度偵字第17233號卷一第65-68頁、臺北地方法院(下稱臺北地院)98年度金重訴字第6號卷二第223頁背面-225頁】。可認杜麗莊等2人於94年5月間已知悉元大投信處理系爭48億結構債受有7億多元鉅額損失，且依系爭三原則，元大投信之股東包含元京證券在內均需承擔所有結構債之損失。

(3)再依證人李賢源證稱：債券有兩個很重要風險，一為美國利率，一為臺灣利率，美國利率影響債息、臺灣利率影響本金，93年年中，美國利率上升，所以要求將結構債自基金移出，直至94年年中，中央銀行開始升息，(債券)本金亦會受害，情況越來越危險，金管會遂要求需於94年年底前將基金持有結構債全數移出，此時投資大眾均知債券本金已在跌價，而債券型基金大部分投資人均為法人，且是公司財務長，亦知悉上情，若基金持有結構債不移出，會馬上贖回、擠兌，投信公司會倒，但此時移出價值又沒那麼高，移出會產生損失等語(見臺北地院98年度金重訴字第6號卷三第104頁背面)，可認自93年年中起至94年年底之間，與結構債有關之金融情勢浮動不定，無人能預測，而於93年底起至94年上半年止尚因臺灣利率逐步調升產生減損本金價值之負面情況，於系爭增購股權案交易以前，依整體金融情勢及市場利率狀況，系爭結構債係處於不利情勢，難認未來之處分有何樂觀之發展。

(4)杜麗莊於94年間向元京證券總經理室執行副總經理李雅彬釋出有意出售元大投信股權之訊息，李雅彬乃指示元京證券總經理室經理張清棟撰寫並於94年5月25日提出評估報告交李雅彬轉呈，並依往例交由財務部門副總經理陳麒漳

01 進行後續委託鑑價事宜，陳麒漳乃委任致遠財顧公司對於
02 元大投信企業價值鑑價，致遠財顧公司提出鑑價區間為每
03 股60.35元至72.71元之企業評價報告，陳麒漳依據鑑價報
04 告鑑價區間之下限(即每股60.35元)為基礎，扣除93年度
05 應發放之每股股利3.35元後，向杜麗莊建議每股購價為57
06 元，經杜麗莊、馬志玲同意後，即由元京證券承辦人員朱
07 郁苓於同年7月14日檢附上開總經理室評估報告、鑑價報
08 告、會計師出具之價格合理性意見書後，簽擬以每股57元
09 之價格購買元大投信之股權，經杜麗莊於同年月15日批核
10 後，於同年月20日報送元京證券審計委員會會前會、審計
11 委員會通過，提送董事會討論。嗣於94年7月28日元京證
12 券董事會決議通過系爭增購股權案，並於94年9月5日交割
13 購入元大投信股權3,868萬8,481股，使元京證券對於元大
14 投信之持股比例自20.72%提高至83.19%，亦為兩造不爭執
15 【見不爭執事項(七)至(十)】。

16 (5)至於元京證券固曾就87.5億結構債發行CBO之計劃，業經
17 證人即元京證券業務部門林昆諒、證人即元京證券債券部
18 協理麥煦書於系爭刑事案件證述無訛(見本院99年度金上
19 重訴字第42號卷六第80-82頁、第208頁)。然證人麥煦書
20 亦證稱：曾拜訪玉山、台北國際商銀，進度均有各自問
21 題，皆不願擔任創始機構，所以在洽詢創始機構時有遇到
22 問題…伊等認為受託機構角色比較簡單，純粹比價，並無
23 沒有太多屬意，在土銀、台北國際商銀、HSBC3家做比較
24 篩選…等語(見本院99年度金上重訴字第42號卷六第209
25 頁背面)，可知就結構債發行CBO之進程，仍止於接洽其他
26 金融機構階段，不論創始機構、受託機構、安排機構、外
27 幣提供者均未確定。再佐以證人林昆諒證稱：CBO成功之
28 關鍵，即為包裝之利率，市場上要能接受，如果中間費用
29 太貴，例如律師、會計師、信評機構都要賺一手，最後結
30 果可能不符市場需求，所以有經過評估過程，因伊負責業
31 務，所以印象中評估過一個條件，就是依一個利率之條

01 件、年期，然後去詢問市場接受度，伊記得當時詢問結
02 果，證券通路、投信之客戶接受度不高等語(見本院99年
03 度金上重訴字第42號卷六第83頁)，可知以當時元京證券
04 債券部評估發行CBO之條件，經由業務部門詢問市場結果
05 接受度不高，益徵94年間市場發行CBO之困難。故於系爭
06 股權增購案交易階段，難認元京證券對於系爭結構債發行
07 CBO已達具體可行之程度。

08 (6)稽之上情，杜麗莊等2人於94年5月間已知悉元大投信處理
09 系爭48億結構債產生鉅額損失，尚有系爭結構待處理，且
10 依系爭三原則，處理結構債損失須由元大投信之股東承
11 擔，元京證券若增加對元大投信之持股，將來可能承受更
12 多損失，屬杜麗莊等2人可得預見之情。再參以林明義係
13 受馬志玲委任，為馬家負責處理資金調度、稅務帳務等事
14 務，為林明義於系爭刑事案件所是認(見本院更三卷一第5
15 43-544頁)，具金融專業知識，對於系爭結構債處理極可
16 能產生損失，以及將來未必可發行CBO以避免由股東承損
17 等情，應為瞭解。而吳麗敏受杜麗莊所託負責代表元京證
18 券處理系爭結構債，並向杜麗莊說明處理結果，亦據吳麗
19 敏證述明確(見本院更三卷一第540-541頁)，加以杜麗莊
20 於系爭刑事案中亦供認若元京證券負擔損失較少，馬家將
21 分攤較多損失等語(見本院更三卷一第573頁)，足認杜麗
22 莊等2人為馬家之利益，減少後續處理系爭結構債時，馬
23 家須分攤高額損失，乃於元京證券評估系爭增購股權案迄
24 至董事會決議前，不為揭露增加持股將對元京證券造成承
25 擔更多結構債損失之風險，使元京證券董事會無從就增購
26 元大投信股權之必要性或時機選擇判斷，亦無從就增購股
27 權交易設下可免除增加分攤損失比例之交易條件，而通過
28 系爭增購股權案，致元京證券因系爭增購股權案受有損
29 害。杜麗莊等2人之行為與元京證券所生損害(論述如后)
30 間具相當因果關係。且杜麗莊等2人因而犯證券交易法第
31 71條第1項第3款、第2項之背信罪，業經系爭刑事案件各

01 判處杜麗莊等2人有期徒刑7年4月、4年6月，杜麗莊等2人
02 不服，提起上訴，復經最高法院以103年度台上字第2194
03 號判決駁回上訴確定等情，有外放之系爭刑事案件影印卷
04 宗在卷可憑。原告依民法第184第1項前段、第185條請求
05 杜麗莊與林明義之繼承人於繼承遺產範圍內連帶賠償，自
06 屬可取。

07 (7)至被告辯稱系爭三原則違法云云，然依證人李賢源證稱：
08 我國投信公司之基金，係由投資人付費，讓專業經理人管
09 理財產，所以專業經理人必須盡善良管理人責任，然而卻
10 購買本身不甚了解之結構債，已有虧欠相關契約約定所應
11 履行之責任，甚至虛增結構債券之價位，或坐收鉅額管理
12 收益、稅前盈餘等款項，讓投信公司大賺其錢，因此系爭
13 結構債之損失，亦應由投信公司股東承擔，乃屬當然而合
14 法，且縱然於清理結構債時，可能有所謂之「灰色地帶」
15 特殊需求，仍應向金管會之專案小組報備，方能辦理，此
16 亦符合投信公司屬於特別行業應受特別監督之特質，上揭
17 金管會之「三大鐵律」(按指系爭三原則)，即係因應聯合
18 投信事件，避免引起金融危機之措施，起初外商雖然反
19 對，最後無人出走等語(見臺北地院98年度金重訴字第6號
20 卷三第102頁背面-110頁)；參諸93、94年間發生聯合投信
21 事件，的確產生基金回贖、擴散同業擠兌現象，而美國利
22 率上升，導致結構債「利息」降低，我國利率上升，卻導
23 致結構債「本金」價值下跌，呈現矛盾、衝突之結構現
24 象，並衡諸當時我國內各投信公司之基金規模甚為龐大，
25 處此時空背景，金管會為上揭政策指示，確實合法、正
26 當，且系爭刑事案件亦為相同認定，自無從豁免杜麗莊等
27 2人之損害賠償責任。

28 (三)關於元京證券承擔系爭結構債損失之比例應為27.15%，依此
29 計算元京證券超額承擔之損害額為3億8,628萬8,043元，且
30 不應扣抵元京證券就系爭48億結構債損失短少分擔部分：

31 (1)原告主張元京證券就系爭結構債損失分攤之金額，其中系

01 爭87.5億結構債部分，係由元大投信先將系爭87.5億結構
02 債以帳面成本價賣斷予騰達公司，並由元京證券與騰達公
03 司成立RS交易代為支付上開價金，其後於94年12月5日至8
04 日間騰達公司再將系爭87.5結構債賣斷予元京證券，經結
05 算上開二交易價差後，處理系爭87.5億結構債之損失為6
06 億2,274萬0,460元，元京證券已分攤損失金額5億1,68萬
07 0,918元。另系爭18億、28億結構債損失，則係元大投信
08 於94年10月以特別盈餘公積、自有資金處理，合計產生損
09 失2億6,790萬2,436元。嗣元京證券查核會計師於查核元
10 京證券94年財務報表時，以加權平均方式計算持股比例為
11 41.54%，於94年度財務報表予以認列此部分損失1億1,128
12 萬6,671元(詳附表編號2)，亦為兩造所不爭執【見不爭執
13 事項(七)、(六)】

14 (2)然關於元大投信處理系爭結構債之損失，元大投信之股東
15 間應如何分攤，依證人馬維欣證稱：伊於94年初有向馬志
16 玲、杜麗莊報告金管會要求債券型基金處理結構債，若發
17 生虧損不能讓受益人受損，要求投信股東承擔，因此馬志
18 玲請楊豪、林明義協助伊處理，杜麗莊請吳麗敏幫忙處理
19 結構債。伊立於投信董事長立場，係要將結構債盡快從基
20 金移除，不要讓受益人受損，因為主管機關要求將結構債
21 持債比降低至基金規模五成以下，所以伊請吳麗敏協助如
22 何分拆，盡量產生最少虧損而最有效率之處理。金管會當
23 時僅要求由股東分擔損失，並無要求由大股東承擔，伊無
24 立場決定損失如何分配，因此，係由股東間去協調，結構
25 債自基金移除後與元大投信無關，94年間未提及股東如何
26 分配損失等語(見臺北地院98年度金重訴字第6號卷二第22
27 3頁背面-227頁)，可認元大投信並未召集股東討論如何分
28 配處理結構債之損失，且該損失本應由元大投信所有股東
29 共同承擔，非僅由大股東承擔。

30 (3)再參諸證人楊豪證稱：金管會要求由投信股東自行吸收損
31 失，馬志玲請伊幫忙處理將結構債處理完畢及將損失降至

01 最低，當時未詳談投資公司(按指馬家)吸收多少虧損，馬
02 志玲僅稱所有投信股東要吸收損失，由投資公司先行吸
03 收，再與股東談吸收比例，94年初處理第一筆結構債，小
04 股東不願意吸收，後來馬志玲向伊表示「算了，不管」，
05 由大股東吸收，大股東包括元京證券(筆錄係記載元大證
06 券)，元京證券之持股約20%，當時概念小股東不願意吸
07 收，由馬志玲自行吸收。94年底處理結構債(按指系爭87.
08 5億結構債)時，伊人在大陸，林明義所受指令係依股權比
09 例吸收損失等語(見臺北地方檢察署97年度偵字卷第17233
10 號卷一第67-68頁)；林明義證稱：94年初馬志玲透過楊豪
11 向伊告稱元大投信發生很大結構債損失，授權楊豪與伊共
12 同處理，處理重點即結構債損失由投資公司(按指馬家)先
13 吸收，再與元京證券依持股比例分攤損失；系爭87.5億結
14 構債一開始係依持股比例分攤損失，因楊豪一開始即告知
15 伊，馬志玲之指示係依照持股比例分擔，當時元京證券持
16 股80%左右，然於12月29日，吳麗敏即告知元京證券不同
17 意以80%比例分攤損失，因此將交易迴轉，由騰達公司再
18 買回系爭87.5億結構債；對於系爭87.5億結構債後來未再
19 提到分擔損失問題等語(見本院更三卷一第514頁、第552-
20 553頁)；證人吳麗敏證稱：系爭87.5億結構債因當時元京
21 證券持股比例為83.19%，應承擔5.17億元虧損，後來因張
22 立秋總經理認為承擔比例太高，希望再與大股東商量，所
23 以要求伊將交易還原等語(見本院更三卷一第540頁)；加
24 以馬志玲亦稱：伊未將元京證券排除過，亦未向他人表示
25 元京證券無須分擔，伊認為元京證券一定要分擔等語(見
26 本院更三卷二第100頁)。可認馬志玲委請楊豪、林明義處
27 理結構債損失時，固表示先將結構債移至馬家之投資公
28 司，由馬家先行承受損失，再由各股東依持股比例承擔，
29 然於開始處理結構債之初，馬家與元京證券並無約定應如
30 何分攤損失，迨至處理系爭87.5億結構債時，因元京證券
31 不同意依當時持股比例83.19%分攤損失，元京證券與馬家

01 尚須再行討論分攤比例等情。至於馬志玲雖曾向證人楊豪
02 表示願意承擔小股東部分，惟此係馬志玲與證人楊豪間內
03 部關係之表示，非與元京證券間已有所合意，對馬家無拘
04 束力。況結構債損失係分兩階段產生，依證人林明義證
05 稱：於94年8月中旬後，吳麗敏表示金管會突然要求94年1
06 2月31日以前要將所有結構債自投信基金移出，請投資公
07 司幫忙，伊有問吳麗敏當初在董事會報告剩餘結構債(按
08 指系爭結構債)要發行CBO，就不會有損失，為何還要移轉
09 至投資公司；伊向楊豪報告後，楊豪表示為何又有第2批
10 結構債要來等語(見本院更三卷二第145頁)，足徵對於事
11 後系爭結構債所生損失，馬志玲並無同意元京證券免於承
12 擔小股東應承損部分。

13 (4)又元京證券係受金管會監管之公司，系爭三原則對於元京
14 證券具有拘束力，元京證券自無可能免於承擔結構債之損
15 失，且系爭刑事案件亦為相同認定(見本院102年度重訴字
16 第13號卷一第32頁正、背面)。故於計算系爭結構債之承
17 損比例時，元大投信之兩大股東馬家、元京證券除各自應
18 依原持股比例分攤外，就小股東不願承擔部分自無理由苛
19 令馬家獨自承擔，系爭結構債之損失應由元大投信兩大股
20 東即馬家、元京證券依持股比例分攤。據此計算元京證券
21 之承損比例應為27.15%【計算式：20.72÷(55.60即馬家原
22 持股比例+20.72即元京證原持股比例)=27.15(小數點以
23 下四捨五入)】。至於原告主張依元京證券之內部簽呈可
24 認元京證券僅同意依原持股比例20.72%承擔系爭結構債損
25 失云云，然系爭結構債損失係因應金管會系爭三原則所
26 生，理應由元大投信全體股東共同承擔，股東間既無合意
27 分配比例，亦無法律依據可向小股東為請求，然金管會負
28 責基金之審查(見本院更三卷二第91頁)，自僅能由元京證
29 券、馬家兩大股東為元大投信經營基金之需要，迫於現實
30 考量而為承擔，兩大股東既無合意分配比例，依公平、合
31 理原則，系爭結構債之損失自應依彼此之持股比例為分

01 配，元京證券無理由拒絕承擔小股東應承損部分，原告上
02 開主張顯無可採。

03 (5)元京證券就系爭結構債之應承損比例為27.15%，則元京證
04 券就系爭87.5億結構債超額承擔之損害額為3億4,773萬6,
05 883元【計算式： $516,810,918 - 622,740,460 \times 27.15\% = 34$
06 $7,736,883$ (小數點以下四捨五入)】。系爭18億、28億結
07 構債超額承擔之損害額應為3,855萬1,160元【計算式： 11
08 $1,286,671 - 267,902,436 \times 27.15\% = 38,551,160$ (小數點以
09 下四捨五入)】。據此計算，元京證券因系爭增購股權
10 案，就系爭結構債超額承擔之損害，總計為3億8,628萬8,
11 043元(計算式： $347,736,883 + 38,551,160 = 386,288,04$
12 3)。

13 (6)至於被告辯稱依資誠會計師事務所林瑟凱會計師執行報告
14 以及會計師公會鑑定結果，元京證券協助元大投信處理全
15 部235.9億結構債，至99年6月30日獲利2億9,519萬9,090
16 元，即最終處理結構債並未受有損害云云，惟上開執行報
17 告所載利益係以元京證券「購入」結構債後，元京證券對
18 於所持有結構債處分後之獲利(見本院更三卷二第440
19 頁)，並未計入元京證券先前已分攤系爭87.5億結構債損
20 失5億1,681萬0,918元以及系爭18億、28億結構債於94年
21 度所認列之損失，上開報告自不足為有利於被告之認定。
22 況杜麗莊等2人隱瞞元大投信股東須承擔結構債損失，促
23 使不知情之元京證券董事會決議通過系爭增購股權案，於
24 行為當時即已發生損害，縱事後元京證券出售所持有之結
25 構債予第三人獲有利益，係事後偶然發生之事實，不能以
26 此推認元京證券未受有損害。被告前開所辯不足採信。又
27 被告援引本院104年度金上重更(一)字第17號判決，辯稱
28 應將全體結構債整體合併計算，且結算日期為全部結構債
29 結清之日，非各批結構債買進或賣出之日云云，然該案亦
30 已說明元大投信所涉案件(按指本案)，與該案背景固然相
31 似，但案情迥不相侔，無從比附援引(見本院更三卷二第5

01 01頁)，附此敘明。

02 (7)至被告另辯稱元京證券因系爭增購股權案增加持股後，所
03 受超額承擔系爭結構案之損害額，應扣除系爭48億結構債
04 元京證券短少分擔金額云云，為原告所否認。經查，元京
05 證券為系爭增購股權案交易以前，元大投信即因處理系爭
06 48億結構債受有損害，乃為被告所不爭執(見本院更三卷
07 一第100頁)，參以證人楊豪證稱：馬志玲係於93年底、94
08 年初委請伊幫忙處理元大投信結構債，因當時金額不確
09 定，主管機關要投信股東承受損失，印象中馬志玲部分占
10 60%，94年初並未討論若馬家承損60%，剩餘應由誰承擔；
11 元大投信旗下基金持有結構債處理損失分二階段，第一階
12 段係於94年4、5月間，產生7點多億元之損失，由投資公
13 司先行承受，第二階段於94年底、95年初，產生6點多億
14 元損失等語(見臺北地院98年度金重訴字第6號卷二第243-
15 244頁、第245頁背面、第246頁背面)，可知元大投信因應
16 金管會要求移出旗下基金所持有之結構債，於第一階段94
17 年5月間處理系爭48億結構債時，元大投信之股東即馬
18 家、元京證券及小股東間尚未商議如何為分攤，迨於94年
19 5月間確定系爭48億結構債之損失金額後，元京證券方進
20 行系爭增購股權案之交易，則於系爭增購股權案以前，元
21 京證券並未與馬家就全部結構債損失合意分攤比例，元京
22 證券因系爭增購股權案超額承擔之損害，自不應將元京證
23 券處理系爭48億結構債損失額部分併予計算。縱元京證券
24 就系爭48億結構債之損失有短少分擔，仍應由超額承損之
25 股東另對元京證券為請求。本件既係元京證券請求杜麗莊
26 等2人賠償系爭增購股權案所受損害，與處理系爭48億結
27 構債分屬二事，元京證券因系爭增購股權案超額承擔系爭
28 結構債之損害自不得扣除其因短少分攤系爭48億結構債部
29 分。

30 (四)元京證券超額承擔之損害，已由騰達公司為杜麗莊等2人填
31 補損害3億6,508萬6,490元，應由損害額中予以扣除：

01 (1)經查，元京證券於94年9月5日購入元大投信股權3,868萬
02 8,481股，雖使其對於元大投信之股權自20.72%提高至83.
03 19%，惟因95年2、3月間金管會檢查局派員至元京證券業
04 務檢查，發現因系爭增購股權案，使元京證券提高結構債
05 分攤損失比例，經金管會檢查局要求，吳麗敏擬具簽呈經
06 張立秋、杜麗莊批定，將元京證券就系爭87.5億元結構債
07 損失分攤比例，由83.19%調降至20.72%，有元大證券簽呈
08 在卷可憑(見本院更三卷一第145頁)。嗣自95年5月19日到
09 23日間，由吳麗敏、林明義統合元京證券債券部與騰達公
10 司，經吳麗敏指定擬進行債券交易之券種、面額、成交價
11 格、預計損益等細節，委請元京證券人員下單完成債券交
12 易，元京證券因前開交易自騰達公司獲取3億6,508萬6,49
13 0元利益，為兩造所不爭執【見不爭執事項(六)】。可認此
14 筆交易目的係為使元京證券回復承損比例為20.72%，將已
15 分攤系爭87.5億結構債損失金額，藉由此筆交易，將逾持
16 股比例20.72%分擔部分歸回予元京證券，填補元京證券超
17 額承損之損害。

18 (2)而騰達公司乃馬家實質控制之公司，為原告所不爭執(見
19 本院更三卷二第161-162頁)，且依證人陳紅蓮證稱：係馬
20 志玲、杜麗莊請伊擔任騰達公司負責人，伊並無實際出
21 資，騰達公司之銀行帳戶及債券股票帳戶開立後係交由馬
22 志玲他們使用等語(見本院更三卷一第520頁)。佐以馬志
23 玲亦稱：騰達公司係伊實際管領之投資公司，騰達公司之
24 日常財務、稅務、資金調度等，伊係僱請林明義處理等語
25 (見本院更三卷一第525頁)，堪認騰達公司係完全由馬家
26 投資管理之公司。再參諸證人張立秋即元京證券總經理證
27 稱：與騰達公司交易結構債，係因騰達公司與馬家有關係，
28 交易由證券部安排，且騰達公司應與馬家有關係，所以
29 願意負擔損失。檢查局質疑後來持股比例提高至83%，是
30 否依原持股比例分擔結構債損失較合理，伊當時亦認同，
31 然需再與元大投信大股東馬家商量是否願意吸收損失。杜

01 麗莊表示既然主管機關有意見，即遵照主管機關意見辦
02 理，所以於95年4月25日上簽，以原持股比例分攤等語(見
03 本院更三卷一第536頁、第566-567頁)；證人林明義證
04 稱：騰達公司決策係由馬志玲處理；馬家與元京證券以債
05 券交易買賣方式來還款，分攤損失。本件債券交易均係人
06 為安排出來，係伊與吳麗敏討論，以債券買賣方式來分攤
07 損失比較單純等語(見本院更三卷一第544頁、第546頁、
08 第552-553頁)；證人即元京證券資深協理曾鴻展證稱：94
09 年間與騰達公司交易係由吳麗敏指示損失目標，包括哪幾
10 家投資公司要損失多少，伊再倒推價格計算成交價(見本
11 院更三卷一第561-562頁)，以及杜麗莊供稱：張立秋表示
12 金管會認為元京證券不應依80%左右比例分攤，伊與馬志
13 玲商量，馬志玲表示若對元京證券有益，其無意見等語
14 (見本院更三卷一第573頁)。足認騰達公司與元京證券所
15 為前揭交易，係杜麗莊與馬志玲商量後，同意依照金管會
16 之意見，將元京證券承損比例回復至20.72%，而指示林明
17 義移由騰達公司承擔損失，所特意安排之交易。騰達公司
18 既為填補元京證券因系爭增購股權案增加持股比例所受損
19 害而為交易，藉由該筆交易將元京證券超額承擔之損害移
20 轉予騰達公司承受，可認騰達公司已為杜麗莊等2人填補
21 損害3億6,508萬6,490元，應自損害額予以扣除。至原告
22 主張前開交易無為杜麗莊等2人填補損害，僅係基於買賣
23 契約而為交易云云，然元京證券與騰達公司本以買賣債券
24 方式以分攤結構債之損失，縱具一般買賣外觀，仍無解於
25 其目的係在於填補損害，原告前開主張自無可採。

26 (五)元京證券就系爭48億結構債短少分擔部分，與元京證券超額
27 承擔系爭3筆結構債損失之損害額無損益相抵之適用：

28 按損益相抵，係指損害賠償之債權人基於與受損害之同一原
29 因事實並受有利益，其請求之賠償金額，應扣除所受之利益
30 而言，此觀民法第216條之1規定自明。則損益相抵之要件，
31 須被害人因損害賠償之同一原因事實而取得利益，始克當

01 之。債權人倘非基於與受損害同一原因事實並受有利益，自
02 無上開規定之適用。系爭48億結構債馬家雖受有損失7億7,6
03 24萬5,156元，元京證券本應以原持股比例20.72%為分擔，
04 然實際僅分攤8,392萬0,136元【見不爭執事項(六)】，尚積欠
05 7,691萬7,860元(計算式： $776,245,156 \times 20.72\% - 83,920,136 = 76,917,860$)，然此與元京證券請求杜麗莊等2人賠償損
06 害，分屬不同法律關係，非同一原因事實，自無損益相抵原
07 則之適用。被告辯稱元京證券短少分擔系爭48億結構債損失
08 部分，與本件損害賠償有損益相抵原則適用云云，自無可
09 取。
10

11 (六)原告請求林明義之繼承人於繼承遺產範圍內與杜麗莊連帶賠
12 償 2,120萬1,553元為有理由：

13 元京證券因系爭增購股權案，就系爭結構債超額承擔之損害
14 額，總計為3億8,628萬8,043元，嗣經騰達公司為杜麗莊等2
15 人填補損害3億6,508萬6,490元，則原告為元大證券依民法
16 第184條第1項、第185條之法律關係，請求杜麗莊與林明義
17 之繼承人林惠婷、林惠瑩、林以哲於繼承之遺產範圍內連帶
18 賠償2,120萬1,553元(計算式： $386,288,043 - 365,086,490 = 21,201,553$)，為有理由，逾此範圍自不應准許。
19

20 五、綜上所述，原告依民法第184條第1項前段、第185條規定，
21 請求林明義之繼承人即被告林惠婷、林惠瑩、林以哲在繼承
22 遺產範圍內與杜麗莊連帶給付2,120萬1,553元，及自刑事附
23 帶民事訴訟起訴狀繕本送達翌日，即杜麗莊自99年7月29日
24 起，林明義之繼承人即林惠婷、林惠瑩、林以哲自99年8月3
25 日起(見本院99年度重附字第29號卷第17頁背面、第18頁背
26 面之送達證書)，均至清償日止，按年息5%計算利息，洵屬
27 有據，應予准許。原告逾上開金額之損害賠償請求，則非有
28 據，應予駁回。又原告未釋明在判決確定前不為執行，恐受
29 難以抵償或難以計算之損害，故其依投保法第36條規定，請
30 求免供擔保為假執行，不應准許。兩造均陳明願供擔保為
31 准、免假執行之宣告，關於原告勝訴部分，核無不合，爰分

01 別酌定相當擔保金額准許之。關於原告敗訴部分，其假執行
02 之聲請則失所依據，應併予駁回。至原告另基於民法第184
03 條第1項後段、第2項、第554條、公司法第23條規定為請
04 求，因其係請求擇一為有利判決，故無庸再予審酌，附此指
05 明。

06 六、本件事證已臻明確，兩造其餘之攻擊或防禦方法及所用之證
07 據，經本院斟酌後，均認不足以影響本判決之結果，爰不再
08 逐一論列，附此敘明。

09 七、據上論結，本件原告之訴為一部有理由，一部無理由，判決
10 如主文。

11 中 華 民 國 109 年 2 月 19 日

12 民事第五庭

13 審判長法 官 蘇芹英

14 法 官 賴劍毅

15 法 官 楊雅清

16 正本係照原本作成。

17 如不服本判決，應於收受送達後20日內向本院提出上訴書狀，其
18 未表明上訴理由者，應於提出上訴後20日內向本院補提理由書狀
19 （均須按他造當事人之人數附繕本）上訴時應提出委任律師或具
20 有律師資格之人之委任狀；委任有律師資格者，另應附具律師資
21 格證書及釋明委任人與受任人有民事訴訟法第466條之1第1項但
22 書或第2項（詳附註）所定關係之釋明文書影本。

23 中 華 民 國 109 年 2 月 20 日

24 書記官 陳惠娟

25 附註：

26 民事訴訟法第466條之1（第1項、第2項）：

27 對於第二審判決上訴，上訴人應委任律師為訴訟代理人。但上訴
28 人或其他法定代理人具有律師資格者，不在此限。

29 上訴人之配偶、三親等內之血親、二親等內之姻親，或上訴人為
30 法人、中央或地方機關時，其所屬專任人員具有律師資格並經法
31 院認為適當者，亦得為第三審訴訟代理人。

