



財經法

經典案例系列

謝易宏

羅惠雯、黃青鋒、李國榮、高啟瑄、林慈雁、陳惠茹、鄭昱仁、陳佩吟
王品惠、廖郁晴、陳瑜、林依蓉、曾智群、許慧珍、謝秉奇、李孟宜

財經法經典案例系列

主編：謝易宏

作者：羅惠雯 黃青鋒 李國榮 高啟瑄
林慈雁 陳惠茹 鄭昱仁 陳佩吟
王品惠 廖郁晴 陳瑜 林依蓉
曾智群 許慧珍 謝秉奇 李孟宜

新學林出版股份有限公司 出版

國家圖書館出版品預行編目資料

財經法經典案例系列 / 謝易宏編。-- 臺北市：
新學林，2005[民 94]
面；公分

ISBN 986-81224-6-5(平裝)

1. 公司法 - 案例 2. 證券 - 法規論述

587.2

94011493

財經法經典案例系列

主 編：謝易宏

作 者：羅惠雯、黃青鋒、李國榮、高啟瑄
林慈雁、陳惠茹、鄭昱仁、陳佩吟
王品惠、廖郁晴、陳 瑜、林依蓉
曾智群、許慧珍、謝秉奇、李孟宜

出 版 者：新學林出版股份有限公司

地 址：台北市信義路三段 106 號 6 樓之 4

電 話：(02) 27001808

傳 真：(02) 27059080

網 址：www.sharing.com.tw

總 經 理：毛基正

總 編 輯：田金益

責任編輯：林靜妙、蕭志明

版 權 部：林靜妙

製程管理：許承先

出版日期：2005 年 7 月 一版一刷

郵撥帳號：19889774 新學林出版股份有限公司

劃撥金額 1000 元以上免郵資，未滿 1000 元每本加收郵資 50 元

定 價：450 元

ISBN 986-81224-6-5

本書如有缺頁、破損、倒裝，請寄回更換

團購專線：(02) 27001808 分機 17

讀者服務：law@sharing.com.tw

電子商務：gotobuy@sharing.com.tw

序 言

上一個初秋，在分享企業實務浩瀚的氛圍中，與一群通過考試窄門的優秀法研所同學立下盟約，要將台灣近來問題企業詭譎的法律故事記錄下來。從意念到成書，透過課堂討論與交叉比對，文字終於將我們以為的案情逐一沉澱。一路走來，受制於事實正確與否的不易檢驗，案件敘述僅能取材自報章雜誌或是官方文書的二手報導，但從個案分析中所顯示的知識熱情，編者看見了學問的認真與執著，還有下一個法律世代的活力與盼望。

希望這本法律故事書，能儆醒台灣企業揮別過去的腐朽，邁向殷實的未來。

謝易宏

誌於東吳大學法律研究所

二〇〇五年初夏

目 錄

博達案——科技公司引爆地雷效應	1
衛道科技案——從衛道聲請重整看另面角力戰場	59
新纖案——以最低成本掌握最大資源	77
皇統科技案——自爆虛灌營收	115
宏達科技案——讓售還是融資？	161
訊碟案——少年得志大不幸？呂學仁	195
台灣燦坤案——黃色向日葵	237
激態案——過水遊戲玩不得	263
陞技電腦案——博達、訊碟的翻版	283
太電、茂矽案——胡洪九之五鬼搬運	333
中央產物保險案——委託書徵求之瑕疵	369
華彩軟體案——「華」而不實、「彩」色變黑白	395
華象科技案——印股票換鈔票的大騙局	425

博達案

－科技公司引爆地雷效應－

羅惠雯*

目 次

壹、前言

貳、本案事實

一、經過

二、時間表

三、本案關係人

參、本案重點

一、假銷貨與虛灌應收帳款

二、利用應收帳款融資以美化財報

三、發行 ECB 與操縱股市

四、購買 CLN 變相為海外人頭公司擔保借款

五、開戶存款變相為海外人頭公司擔保借款

肆、法律問題

一、重整可能性

(一)重整制度概述

(二)博達聲請重整

二、公司負責人法律責任

* 國立中正大學法學士，現為私立東吳大學法律學系碩士班民商法組研究生。

(一)財報不實

(二)內線交易與操縱股市

(三)使公司為不利益交易

(四)小結

三、預防觀察法

(一)應收帳款、存貨與營收交叉比對

(二)財務實質審查

(三)公司作帳三個觀察指標

(四)投資人注意會計師保留意見

伍、結論

摘 要

財務報表係會計工作最後之成品，需經過會計師查核簽證，其目的在於適時表達企業之財務狀況、經營成果、現金流量及業主權益變動等事項，因此，許多投資大眾或主管機關皆從企業諸多財務報表中，尋得各項經營情報，作為投資、管理的依據。惟「船可以載舟，亦可覆舟」，有些企業經營者看準此點，故意「虛增營收」、「美化財務報表」，以假銷貨方式達到高獲利的財務外觀，甚至創造巨額現金存款的假象，卻隱匿存款早已被凍結的事實，讓投資大眾從不實的財務報表上獲悉錯誤的資訊，而我國爆發的「博達案」即是最典型的例子。

本文首先說明「博達案」的發展過程，並提出事實爭點，以了解企業如何藉由虛灌應收帳款、海外人頭公司之設立、ECB 之發行以及 CLN 之認購等等財務操作手法，達到掏空公司資產之目的。其次，分析「博達案」的法律問題，第一，由於本案引爆點在於博達科技公司提出公司重整之聲請，所以就公司聲請重整之法律關係加以探討；第二，並針對本案關係人因為從事企業舞弊等不法行為所應負之法律責任，尤以違反證券交易所規範的財報不實、內線交易、操縱股市、使公司為不利益交易等行為最為嚴重。最後，擬提供投資人觀察財務報表應有的認知，瞭解企業利用不實財報蒙蔽社會的技倆，俾能從經驗中獲得預防企業「詐術」的正確認識。

關鍵字：博達科技、重整、財報不實、假銷貨、虛灌營收、應收帳款、ECB（海外可轉換公司債）、CLN（信用連結債券）、債務擔保、內線交易

壹、前言

民國 93 年下半年接二連三地揭露出許多駭人聽聞的金融犯罪案件，台灣股市與企業間瀰漫著一股緊張氣氛，「博達案」可說是這種陰霾氣候裡飄進的第一片烏雲。

民國 93 年 6 月 15 日博達科技股份有限公司（2398／下稱博達）宣布，因無法償還三年前募集而於 93 年 6 月 17 日到期的海外可轉換公司債 29.8 億元，撤回原定發行的全球存託憑證（GDR）¹，並且無預警地向台北士林地方法院聲請重整，影響層面甚廣，許多投資人與債權人根本無法接受這樣的決定。

博達 93 年第一季財務報表顯示，還有帳上現金 63 億元，即使其所發行的全球存託憑證未能募集到 5 千萬美元，照理也有能力償還 29.8 億元的債務，何以聲請公司重整，況且，如果真的發生公司債即到期應贖回而無法償還之情形時，普遍而言，一般公司會先與債權人進行協議而不會直接選擇向法院重整，以避免因重整而其融資銀行立即抽脫銀根之困境，因此博達負責人向法院聲請重整之做法引起投資人與金融機構不解，進而引發證券暨期貨市場發展基金會（下稱證期會）關注，將著手清查博達發生資

¹ GDR 英文全名為 Global Depositary Receipts，是指國際性的存託銀行（Depository Bank）為原本已在本國發行的股票，在外國發行的交易憑證。持有存託憑證等於擁有公司的有價證券（即股票），至於所表彰的有價證券則由存託銀行委託保管銀行代為保管，至於股利則透過保管銀行交給發行 GDR 的外國存託銀行，該外國存託銀行再將這些以外幣計價的股利轉換成該國貨幣後，發給當地的 GDR 投資人。參酌王文字，「新金融法」，頁 351-357，元照出版有限公司，2003 年 1 月。

金缺口的原因以及公司債轉投資情況有無異狀，一連串的偵調展開後，隨即爆發所謂的「博達案」²。

貳、本案事實

一、經過

(一)博達出生

博達（2398）成立於民國 80 年 2 月 25 日，其主要營業內容為衛星通訊及無線通訊相關產品多媒體介面卡，IEEE1394、USB2.0 系列產品及電子組、掌上型電腦等，成立之初資本額僅有五百萬元，於後資本額持續增加，至 93 年已增至 4,631,201,410 元，期間以生產砷化鎵磊晶成為當時的科技新貴，並於 88 年 12 月以 11 億多元股本成功上市，每股股價曾高達 368 元，乃證券市場上的當紅炸子雞。但在博達這些光輝一面的背後，其實隱藏了不少危機，終釀博達早晚成為「地雷股」的足跡。

(二)博達案概述

「博達案」重要主角之一，乃博達董事長葉素菲女士³，其與公司管理階層利用「虛設海外子公司為假銷貨流程」、「發行

² 參酌經濟日報，詹惠珠，「博達聲請重整將改全額交割」，1 版，2004 年 6 月 16 日；經濟日報，馬淑華，「博達資金缺口多少？證期會清查」，2 版，2004 年 6 月 16 日；聯合晚報，高潔如，「60 億現金蒸發？博達神話幻滅」，2 版，2004 年 6 月 16 日；經濟日報，詹惠珠，「博達真的需要重整嗎？」，2 版，2004 年 6 月 23 日。

³ 台灣博達科技董事長，學歷為比利時魯汶大學經濟碩士，其夫乃國票金控董事長林德華。

海外可轉換公司債」、「出售應收帳款」、「編製不實財報」、「內線交易」等手法挪用公司資金，掏空公司資產。

博達自 83 年開始即與部分集團企業，進行虛買虛賣的交易，使得營收在短期內大幅激增，並虛列外銷金額，除藉由該買賣發票以借貸名義套取行庫資金外，同時據以編製不實公開說明書申請上市⁴，於後，葉素菲等人與供應商聯手更發展出極為精緻的圈錢手法，在海外設立子公司，再將一些沒用之瑕疵品，出貨給這些虛設的子公司虛增業績，子公司再將這批貨品原封不動地寄給博達台灣的原料供應商。最後原料供應商，再把這批貨品當作賣給博達的原料，完璧歸趙給博達⁵。正所謂「其來來去去都是同一批貨，連標籤都未更換過。」

上市以來博達除了重施故技，不斷作假帳進行假交易，以維持營收大幅成長的假象外，還數度辦理現金增資以及發行海外可轉換公司債（ECB）⁶。博達於 92 年 10 月在資金不足陰影下，順利發行五千萬美元的 ECB，發行期間五年，轉換價格十五點九元，皆由博達海外虛設子公司承購，並於 92 年 12 月 26 日該承

⁴ 參酌經濟日報，邱金蘭，金管會：博達上市前即違法交易，A6 版，2004 年 10 月 25 日。

⁵ 九十年以後，博達矽化鎔晶片實際生產和虛增比例達一比七，最後灌水太嚴重，矽化鎔晶片產量甚至超過全球需求。參酌天下雜誌，頁 70-71，2004 年 9 月 15 日，特別企劃。

⁶ 我國企業發行 ECB 逐年升溫，為了促進資本市場國際化及自由化，與便利我國企業赴海外募集資金，證期會於七十八年開放上市（櫃）公司得募集發行海外公司債。而近幾年，國內企業到海外籌資已成趨勢，財政部統計顯示，去年企業到境外籌資金額，超過七千億元，比前年增加七成以上。參閱歐宏杰，集保月刊第 123 期，頁 5，2004 年 2 月 15 日出版。

購人將所有 ECB 全部轉換成普通股份，並透過此些子公司在台證券香港分公司證券帳戶，於集中市場出脫持股，期間所獲得的資金則匯到國外與葉素菲有關的銀行帳戶，其中一千萬美元再利用管道匯回國內，由國內的六個帳戶購買博達股票，並將股東權利委託葉素菲行使，藉以鞏固葉素菲在博達的經營權⁷。此外，ECB 發行後至承購人出脫持股期間，博達董事更決議實施庫藏股，放出實施庫藏股之重大訊息，以利拉抬股價，讓施行轉換股權之原公司債債權人得以高價出售股票，此乃違反內線交易之禁止⁸。

要追查「博達案」帳上 63 億元為何憑空消失，其中主要關鍵在於博達與其銀行存款之外國銀行間的資金流向，從財務報表帳面上看來，博達 90 年有 16 億元帳上現金及銀行存款，91 年有 41 億元，92 年有 54 億元，93 年第一季則有 63 億元，所列財務報表並未有任何附註表示該些存款之動用受到限制，會計師或一般大眾便以為博達公司擁有足夠之現金，但實際上，這些銀行存款之定存單早被公司用於擔保博達海外子公司的債務而受到限制，導致帳上現金或存款絲毫無法如常運用，一旦所擔保之海外子公司或博達發生信用問題，外國銀行便可主張用該筆存款代償，並解除其與博達之存款合約，博達帳上存款一夕之間將消失無蹤⁹。此種利用外國銀行配合作帳且未附註存款動用之限制，

⁷ 參酌林長順，台灣日報，2004 年 10 月 25 日。

⁸ 參酌聯合報，陸倩瑤，「博達案疑掏空葉素菲涉刑責」，A5 版，2004 年 7 月 16 日。

⁹ 參酌陳伯松，從博達看整體會計環境，會計研究月刊，頁 54-60，2004 年 8 月。

屬於報表揭露不實誤導投資人，藉以掏空公司資產之情狀。

二、時間表¹⁰

時間（年/月） ¹¹	（日）	事 由
80 年 02 月	25 日	成立博達科技股份有限公司，主要負責生產砷化鎵磊晶片。
83 年		開始進行假銷貨假交易。
84 年 06 月		辦理現金增資 1.5 億元及盈餘轉增資 0.28 億元，實收股本為 3.68 億元。
88 年 12 月		以 11.16 億元股本上市。 陸續在海外虛設人頭公司。
89 年		陸續新增五大銷貨代理商，銷貨比重逐年提高。 公司應收帳款暴漲一倍多，其後連續三年業績不斷下滑，應收帳款仍超過 30 億元。
91 年		博達陸續為其海外人頭子公司對外國銀行之債務提供擔保。

¹⁰ 參酌經濟日報，詹惠珠/白富美，「誰內線交易？博達卯上花旗環球」，1 版，2004 年 6 月 18 日；經濟日報，羅雨莎，「博達 63 億現金去向央行清查」，2 版，2004 年 6 月 22 日；詹惠珠/馬淑華，經濟日報，「檢調搜索博達葉素菲今接受偵訊」，3 版，2004 年 6 月 25 日；經濟日報，劉俊谷，「檢察官提訊葉素菲避重就輕要求交保」，2 版，2004 年 6 月 30 日；經濟日報，陸倩瑤，呂東英：「新的手法盜取資金」，A5 版，2004 年 7 月 16 日；聯合報，許韶芹，「證交所決議博達下市」，C2 版，2004 年 7 月 21 日；聯合報，劉俊谷，「博達員工自白膨脹營收」，B4 版，2004 年 8 月 31 日。聯合報，劉俊谷，「博達保存資產緊急處分 法院裁定再延長 90 天」，C2 版，2004 年 9 月 24 日。

¹¹ 下列時間以民國表示。

91 年底		與七家金融機構成立 17 億元的聯貸案。
92 年 10 月	22 日	順利發行 5 千萬美元 ECB，皆由其海外虛設子公司認購，收到現金 5 千萬美金，將該款存於外國銀行，作為該認購 ECB 之海外子公司擔保之用。
92 年 11 月	19 日	決議實施庫藏股，並陸續買入 3 億元庫藏股。
92 年 12 月	26 日	5 千萬美元 ECB 已全數轉成股票，博達股本增至 46 億元。 原公司債承購人出售該轉換後之股票取得現金。
93 年 01 月	19 日	庫藏股執行完畢。
93 年 03 月		以同一會計師不得連續五年為同一家公司簽證為由更換博達會計、財務報表的會計師（自 KPMG 轉為 DT）。
93 年 04 月		93 年第一季季報顯示打消呆帳 24 億餘元，但仍有帳上現金 63 億元。 股東會通過發行 GDR 授權，以償還 6 月 17 日到期之公司債債務。
93 年 04 月	15 日	申請發行 1.17 億美元 GDR。
93 年 05 月	31 日	證期會核准博達發行 GDR。
93 年 06 月	02 日	博達爆出 7 萬張成交的歷史天量。
93 年 06 月	09 日	博達發行 GDR 之海外法人說明會最後一日。 由花旗銀行主導博達 GDR 之資金募集不順利。 博達股票融券比高達 84%。
93 年 06 月	15 日	博達宣稱因無法償還即將到期之 29.8 億元公司債，向士林地院聲請重整及保全公司資產之緊急處分，

		並撤回 GDR 之發行。 與博達有簽訂保證、扣款同意書等之外國銀行陸續行使抵銷約款或以交付 CLN 等方式清償其對博達之存款債務，並解除其與博達之存款合約。
93 年 06 月	17 日	90 年發行之公司債 29.8 億元到期。 變更交易方式為全額交割股。
93 年 07 年	02 日	法院裁定緊急處分 自 07 月 01 日起算為期 90 天。
93 年 07 月	16 日	博達因跳票被台灣票據交易所列為拒絕往來戶。
93 年 07 月	20 日	證期會決議讓博達下市。
93 年 09 月	08 日	博達下市。
93 年 09 月	23 日	法院裁定再延長緊急處分 90 天。
93 年 10 月	25 日	博達負責人等 31 人被起訴。
93 年 12 月	13 日	法院裁定駁回博達重整之聲請。

三、本案關係人

姓 名	職 稱	附 註
葉素菲	博達董事長兼總經理	
林德瑞	國票董事長（葉素菲夫婿）	
葉孟屏	博達副董事長（葉素菲胞弟）	
葉孟川	博達金融資源中心協理（葉素菲胞弟）	92/07-93/03/26
林世隆	博達金融資源中心主管（91/12 任財務長）	91/10-92/07/22
謝世芳	博達副總經理（91/02 任財務長）	87/03-91/09/20
邱文智	82 年起負責博達採購；93 年起博達進出口部經理	93/03 起
石招叔	博達進出口部經理	80/01-93/03

徐清雄	博達財務協理（90/08 前任財務長）	86/11-90/08
徐清雄 謝世芳 林世隆 賴哲賢	掌管博達財務、會計事務	
彭進坤	博達副董事長/光電事業中心副總經理	
謝哲賢	博達副董事長/博達金融資源中心主管	

參、本案重點

近十年走上全球化競爭時代，企業市場部分移置海外，紛紛在海外籌集資金，面臨這樣新的環境，企業開始用複雜手法，大玩財務操作，而「博達案」就是民國 93 年一連串金融犯罪的首爆點，其變相挪用公司資產達到掏空公司財產之新穎手法，就連會計的專業人士也無法招架，在美化後的財務報表下隱藏了不為人知的企業舞弊。為了讓投資人、社會大眾能多方獲得資訊，以彌補財務報表先天不足的闕漏，逐步透視「博達案」之內幕，以了解企業財務手法，因此本文將於下列解說「博達案」的事實爭點及其慣用操作之金融手法，擬供社會大眾參考。

一、假銷貨與虛灌應收帳款

假銷貨流程涉及博達在美三家子公司，以及在香港的五家子公司，與七家原料供應商。