

## 糾 正 案 文

壹、被糾正機關：行政院經濟建設委員會。

貳、案由：行政院國家發展基金管理會辦理投資案件之申請未依「程序不合，實體不究」之原則，曲予迴護率斷受理新案申請，且該基金於民國 95 年僅投資宏圖開發股份有限公司及會宇多媒體股份有限公司二案，均因投資前未詳實評估被投資者之財務及業務狀況，投資後又未能建立相關投資後管理機制，均遭重大虧損，尤以宏圖開發股份有限公司蓄意詐騙，不但作出特殊安排，還以假帳掩飾，挪用投資資金，該基金仍不自知，均核有重大違失，爰依法提案糾正。

參、事實與理由：

行政院國家發展基金(下稱國發基金，行政院開發基金於民國 95 年 10 月 1 日與行政院中美經濟社會發展基金合併為行政院國家發展基金，成為該基金下之分基金)開發分基金轉投資宏圖開發公司及會宇多媒體公司案，經本院調查確有下列違失：

一、國發基金訂有申請該基金參與投資案件，經表決不同意者，得申請覆審，但以一次為限之規定，惟宏圖開發申請投資案，於第 20 次投資評估審議委員會審議不同意參與投資後，又經第 22 次委員會覆審再度拒絕投資在案，該基金卻再逕以新案方式受理申請，作業程序顯有不當，核有嚴重缺失。

(一)依據行政院國家發展基金收支保管及運用辦法規定，該基金之主管機關為行政院，管理機關為行政院經濟建設委員會(下稱經建會)，該基金應設管理

會，負責該基金及下設各基金收支、保管及運用之審議及核轉、預決算審議、運用執行情形之考核、年度投資融資案件之核定或核轉……等任務，至該管理會之幕僚作業，由經建會指派人員擔任；爰國發基金對於一般民間申請投資案件，應經該基金管理會承辦人員分析評估撰擬評估報告後，先提交投資評估審議委員會(下稱評審會)審查通過，再經管理會委員會議審核同意後方得參加投資，合先敘明。按「評審會之決議採記名表決方式進行，其表決結果採同意及不同意二種；申請本會參與投資之案件，經表決不同意者，申請者得申請覆審，但以一次為限」，「評審會之審議事項以出席委員過半數之同意行之。但有下列事項之一者，應經出席委員三分之二以上(含)之同意：(一)前點申請覆審之案件。(二)申請本會參與投資之金額超過新台幣十億元或該次募資金額百分之三十者。……」，及「本要點經報奉本會委員會議核定後施行，修正時亦同。」分於該基金管理委員會訂定之「行政院開發基金投資評估審議委員會設置作業要點」(下稱作業要點)第7、8及14點定有明文。基此，申請該基金參與投資之案件，經評審會表決不同意者，申請者得申請覆審，但以一次為限，倘案件性質及提送程序未明或存有爭議，應先經管理委員會審議釐清相關程序問題後，再進行實體審查，方符合先程序後實體、程序不符實體不究之原則。

(二)宏圖開發申請投資案受理及審議過程分述如下：

- 1、宏圖開發為投資「興達港遊艇產業專區」(下稱興達港案)及「永安遊艇渡假島」(下稱渡假島案)二計畫，於民國(下同)94年5月6日函請國發基金以每股新臺幣(下同)15元參與該公司現金

增資計畫，計畫預計募集 3 億元，由經營團隊出資 9 千萬元、其他民股出資 6 千萬元，該基金出資 1.5 億元，該基金占總增資金額 3 億元之 50%。

- 2、宏圖開發考量該基金投資評估程序所需時間較長，且為充實該公司營運資金，於 94 年 8 月 4 日變更現金增資計畫，改採二次進行，第一次已於 94 年 5 月中完成，共募集 2.1 億元，除原有股東 3 位參與增資外，另新增新光鋼鐵公司及承玉投資公司等 2 新股東參與認股，資增後該公司實收資本為 3.6 億元，原增資金額由 3 億元增為 3.6 億元，該基金投資金額仍為 1.5 億元，投資占總額比率由 50%調降為 41.7%。
- 3、於 94 年 8 月 22 日經第 19 次該基金評審會審查，審議委員以增資價格每股 15 元偏高、二項開發計畫同時進行似有不宜、渡假島案之營運預估偏於樂觀，應作調整、國內尚未制訂「遊艇港法」，未來渡假島案並無法提供遊艇擁有者應有之註冊合法性及停泊、進出港之方便性等原因決議緩議。
- 4、宏圖開發就審議委員所提相關疑義提出說明，於 94 年 10 月 12 日由第 20 次評審會審查，該基金以每股 15 元，增資認股 10,000 千股，投資金額 1.5 億元，占該公司增資後資本額 4.6 億元之 21.7%<sup>1</sup>，審議委員決議原則同以予以支持，惟應俟高雄縣政府應取得專業遊艇港開發許可，並應確定專業遊艇港管理機構之隸屬、組成及其作業管理規章符合相關法令規定、該公司應確保其營運計畫符合相關法令規定，並請專業機構出具書

---

<sup>1</sup> 該基金以每股 15 元參與投資，持股比例以面額每股 10 元計算，另 5 元則為溢價。

面意見書等條件符合後再參與投資，並經 12 位出席委員討論投票表決，計有 6 票贊成，6 票反對，因本案申請投資 1.5 億元，占發行募集資金 3.6 億元之 41.7%，未符作業要點第 8 條第 2 項應經出席委員三分之二以上之同意，決議不同意投資。

- 5、宏圖開發再補充說明資料，並將增資價格由每股 15 元調降為每股 13.5 元參與該公司增資認股 10,000 千股，投資金額 1.35 億元，占該公司增資後資本額 4.6 億元之 21.7%。依作業要點第 7 點之規定，請該基金進行覆審，復於 94 年 12 月 12 日由第 22 次評審會覆審，經 13 位出席審議委員投票，結果 7 票同意，6 票不同意，未達出席委員三分之二以上之同意，本案未獲同意參與投資。
- 6、於 95 年 5 月 15 日宏圖開發修改投資內容，限定資金用於開發時程較短之興達港案，再邀請國發基金以每股 10 元參與投資該公司發行之累積特別股 15,000 千股，年息 4%，發行期間 4 年，到期時由該公司按實際原始發行價格，加計前年度未發放之特別股股息，以盈餘或發行新股所得之股款收回之，該基金總投資金額 1.5 億元，占該公司增資後資本額 5.1 億元之 29.4%。
- 7、於 95 年 6 月 29 日第 26 次評審會經 14 位出席審議委員投票表決，11 位同意，2 位反對，1 位棄權，通過本案為新申請案、並以每股 10 元認購該公司特別股 1,500 萬股，金額 1.5 億元之投資條件。
- 8、95 年 7 月 17 日國發基金管理委員會會議決議，同意該基金第 26 次評審會之決議，另請增列本

案需經行政院核定同意行興達港遊艇專區工 11 號及工 12 號碼頭下水設施建置案後，再配合撥交股款。

(三)查宏圖開發申請國發基金參與該公司增資案，經該基金評審會表決未獲同意，復申請覆審，亦未獲同意，該公司復於 95 年 5 月 15 日修改投資內容限定資金用於開發時程較短之興達港案，再次申請該基金以每股 10 元投資該公司發行累積特別股 15,000 千股，然依上開作業要點第 7 點規定，該公司於覆審未經同意後，本投資案件即應停止，雖據該基金稱於送審過程，均併案提出請評審會及該基金管理委員會議審議是否為新案，惟依前開作業要點，該公司經該評審會覆審不同意投資後，即不能再申請投資，如欲變更投資內容再申請投資，理應先提由該管理委員會議審議確認與前經覆審否決之案件不同，始得以新案申請方式受理之，爰該基金既未事先獲得該管理委員會議之同意以新案受理，即無權認定本案為新案，詎先行接受該公司以新案申請，並進行實質審查撰擬評估報告，顯然不符「程序不合，實體不究」之原則。

(四)綜上，國發基金對於宏圖開發再次申請投資案，理應先就程序方面送交管理委員會議審查確認其案件性質，惟該管理會未依「程序不合，實體不究」之原則，曲予迴護率斷受理新案申請，逕行辦理實質審查，撰評估報告，送該基金評審會及管理委員會議審議，相關作業程序顯有未當，核有缺失。

**二、國發基金辦理投資業務，本應詳實掌握被投資者之財務及業務狀況，然該基金於 95 年僅投資宏圖開發及會宇多媒體二案，不但二案均遭重大虧損，且該基金投資前之評估均未切實，投資後又未能及時掌握被投**

資公司之實況，在宏圖開發不惜變動股價、股數與持股百分比，執意要求該基金投入之金額維持於一定水準後，仍未發現其蓄意詐騙，於資金投入當年(95年)即予挪用，還另作出特殊安排，並以假帳掩飾。該基金卻不知，顯有疏失。

- (一)按「行政院開發基金投資作業規範」規定：「伍、投資計畫之審核：一、審核作業：……(二)審查階段：1. 第一階段—初步接洽……2. 第二階段—評估分析：(1)正式申請：申請人應提出投資申請函及投資計畫書，由本基金就計畫內容進行書面審查及實地訪查，必要時得委請相關領域學者專家提供專業意見。」，前開規範已述明該基金辦理投資審核之程序。
- (二)揆以國發基金之設立宗旨係經由投融資等方式，協助我國產業創新增值、研究發展及自創品牌，以促進經濟轉型及國家發展，其中轉投資企業以協助其創新發展，乃該基金展現設立宗旨最直接、有效方式之一，查 95 年度該基金轉投資企業案件僅計 2 件，分別為宏圖開發及會宇多媒體，詎該 2 案於投資後均於短期間即遭重大虧損，雖投資本存有風險，然以該基金所肩負之任務而言，本應積極承擔投資風險，惟該基金對前開 2 案投資前之評估均未盡切實，投資後又未能及時掌握被投資公司之實況，亦未發現宏圖開發蓄意詐騙，並以假帳掩飾，顯有疏失。
- (三)次查國發基金於 100 年 6 月 2 日函復本院稱，原承辦人表示宏圖開發 95 年 5 月 15 日再次申請該基金投資該公司，因當時該公司仍未向國有財產局繳納購買土地價金並取得土地所有權，高雄縣興達港遊艇產業專區投資計畫(下稱興達港案)之開發基地

情形，似與 94 年 6 月 21 日訪查時相仿，無相關工程進度，故未進行實地訪查。然依上開投資作業規範，該基金應就宏圖開發所提計畫內容進行書面審查及實地訪查，原承辦人黃○○君於本院 100 年 8 月 23 日約詢時，雖表示，渠於辦理新案時有至高雄縣興達港開發基地辦理實地訪查，然經調閱該期間黃○○君之出勤資料，黃君係於 95 年 10 月 13 日撥款前曾至該開發基地實地訪查，非於評估分析階段決策作成之前，核與該基金應於評估分析階段辦理實地訪查之規定不符。

(四)再查國發基金投資宏圖開發案，未能切實評估該公司相關財、業務情形，核有未當，茲說明如下：

- 1、高雄縣政府開發渡假島案及興達港案等二案，該府分別於 86 年 7 月 15 日及 94 年 1 月 20 日與宏圖開發簽訂前開二案開發契約，開發期程各為 12.5 年及 6 年，該公司預計分別投入 32.37 億元(渡假島案採南北兩區分期開發，此部分為南區預計開發投入資金)及 19.62 億元資金，至 95 年 12 月底該公司已投入 1.96 億元及 0.26 億元資金，然該公司申請該基金參與增資，限定該公司開發以興達港案為限，渡假島案暫停開發，惟渡假島案得否暫停開發，尚涉及該公司與高雄縣政府簽訂之契約，且該公司亦已投入近 2 億元資金，有資金積壓之成本，該基金雖稱尚無法確認該公司是否與高雄縣政府溝通渡假島案，惟該基金就暫停渡假島案之投資計畫，相關評估資料付之闕如，且依該府 96 年 9 月 21 日府建工字第 0960222803 號函亦說明「旨述資金(即國發基金投資款)，貴會(即國發基金)是否限定宏圖公司需用於高雄縣興達港遊艇產業專區申請編定、開

發、租售及管理計畫案，亦請一併函告」，顯見高雄縣政府並未知悉該公司同意該基金暫停開發渡假島案，且該公司於暫停開發期間仍有投入渡假島案5百餘萬元(詳96年會計師查核報告附註)，該基金事前未詳實評估該公司所提計畫之可行性，評估顯未切實。

- 2、宏圖開發於94年5月完成增資後，股本為3.6億元，股東9人，主要股東係大棟集團，持股達56.8%，其中大棟營造股份有限公司(下稱大棟營造)占26.9%、大棟投資股份有限公司(下稱大棟投資)占12.5%、陳○○占10.3%、宏圖永安股份有限公司(下稱宏圖永安)占7.1%，且該公司董事長亦為大棟營造、宏圖永安、大棟投資之董事長，集團間公司亦有相互投資之情形，此外，該公司尚與大棟營造共用電腦，大棟營造亦為該公司開發工程主要承攬廠商，集團間業務往來極為密切，因此該基金評估之範圍理應納入集團企業，況且該基金所委請之學者專家於評估分析時，亦指出承建該公司興建工程之廠商為最大股東(大棟營造)，此種相互高比例持股之組織特性，在興建過程中可能面臨之問題，應加以澄清，惟該基金相關卷證資料均未對該集團間財、業務狀況及相互間之影響詳加評估，顯見該基金之評估未盡切實。
- 3、該公司92、93及94年資產負債表顯示該公司流動資產分別為119.03百萬元、135.27百萬元、372.17百萬元，分別占總資產169.25百萬元、199.68百萬元、441.17百萬元之70.33%、67.74%、84.36%，且92年至94年流動比率分別為265.99%、161.71%、643.78%，負責比率則為

26.44%、41.89%、13.10%，該基金評估稱該公司流動資產尚屬妥適、財務狀況尚稱健全，惟任何公司財務狀況是否妥適，主要係根植於流動資產之品質，然該公司同期流動資產中，在建工程分別為 112.28 百萬元、117.96 百萬元、240.17 百萬元（即占流動資產 94.33%、87.20%、64.53%），惟該公司之嘉義布袋濱海工業區開發案（在建工程金額為 23.11 百萬元），即與鳥類保護區相隔僅幾公里，發展受限，故計劃暫緩實施，待重新規劃替代方案；該公司之台南市城西里合作開發案（在建工程金額為 13.33 百萬元），無法尋得非都市用地，無法繼續執行，該計畫亦暫緩（詳 93 年財務報表附註），均顯示該公司在建工程存有相當之風險，資產之品質欠佳，故該在建工程於 96 年列為呆帳。該基金對前開計畫後續發展及對建全財務影響之評估顯未切實。

- 4、該基金投資宏圖開發案，於 95 年 6 月 12 日撥款後，該公司董事長未經董事會決議即挪用該投資款項，貸予關係企業大棟營造，且經會計師查核，該公司涉有作假帳之情形，該基金未能切實管理公司經營情形，核有未當，茲說明如下：

(1) 涉嫌作假帳部分：

<1>宏圖開發於 95 年 12 月 15 日動用國發基金投資款項，宣稱用以預付興達港案簽約工程款 44,302,180 元，惟該筆「預付工程款」之傳票遭修改，與分類帳之紀錄不合。傳票原記載支出之總金額雖為 44,302,180 元，但其分項內容為支付大棟營造工程款 36,347,330 元，而非 44,302,180 元，其差

額 7,954,850 元分為二部分，其中 6,680,000 元為償還大棟營造借款，餘 1,274,850 元為支付大棟營造租金，且上開預付工程款實際上待 96 年 11 月 12 方取得大棟營造所開立之統一發票 47,840,000 元（95 年度 44,302,180 元及 96 年度 3,537,820 元）。

<2>宏圖開發傳票記載其於 96 年 1 月 2 日預付簽約工程款-遊艇專區(3,537,820 元)、償還大棟營造融資(6,680,000 元)、支付大棟營造租金(1,274,850 元)、支付永安南填圍堤造地款(18,507,330 元)，合計 3,000 萬元，惟該交易內部請款/支出證明則記載係暫借大棟營造，與傳票所載之交易不符，且上開預付工程款實際上待 96 年 11 月 12 方取得大棟營造所開立之統一發票 47,840,000 元（95 年度 44,302,180 元及 96 年度 3,537,820 元）。

(2)挪用款項部分：

<1>95 年 12 月 11 日國發基金撥付投資股款，同月 20 日宏圖開發董事長陳○○未經董事會決議，將其中 6,000 萬元貸予關係企業大棟營造(負責人亦為陳○○)，大棟營造並開立 11 天後到期之還款支票(到期日 95 年 12 月 31 日)予宏圖開發，然該公司並未將該還款支票存入銀行兌現，但帳列銀行存款卻不實增加，且不實沖銷帳載之「其他應收款-關係人」，而前開還款票據，宏圖開發待 96 年 5 月 29 日方提示，提示後，又於次日借款 5,700 萬元予大棟營造。另本項借貸未簽訂

相關契約，陳君待 96 年 1 月 2 日在未經董事會決議之情況下，與大棟營造簽訂借貸合約，金額 6,000 萬元，期限 1 年，利率 6.26%。

〈2〉宏圖開發復於 96 年 1 月 8 日貸予大棟營造 500 萬元，雖大棟營造於 96 年 1 月 10 至 4 月 30 日間陸續償還宏圖開發 290 萬元，惟同年 5 月 2 日、7 日分別再貸予大棟營造 60 萬元、20 萬元，上開借款均未訂定借貸合約。

(五)末查國發基金投資會宇多媒體案，該基金於所委請之外部學者專家未能提供書面審查意見時，未尋求補救措施，且評估該公司之財務狀況亦未詳實，核有未妥，茲說明如下：

- 1、國發基金審查投資計畫，必要時，得委請相關領域學者專家提供專業意見。該基金於審查會宇多媒體投資案時，就產業及產品、製作與技術、價格與成本分析及市場與行銷、競爭力分析、財務及風險分析、經濟效益等專業部份，認有委請學者專家之必要，乃於 95 年 1 月 6 日委請產業技術專家(台灣大學電機工程學系教授賴○○、臺灣藝術大學多媒體動畫藝術研究所鐘○○博士)及產業財務專家(台灣大學管理學院院長洪○○)提供書面審核意見，鐘○○博士及賴○○教授分別於 95 年 1 月 16 日及 26 日提供其意見，然產業財務專家未提供，該基金以渠公務繁忙無法提供該基金書面審查意見，即以前開二位產業技術專家之意見列入評估報告。該基金審查本案時，係認為有委請外部學者專家提供財務及風險、競爭力等產業財務意見之必要，惟於產業財務專家

未能提供審查意見時，該基金竟未採取補救措施，致該基金委請外部學者專家之設計功能疏漏。

- 2、「會宇多媒體股份有限公司投資協議書」(下稱投資協議書)第 2.4 條規定:「投資目的……蝕憶巨獸電視動畫影集投資……以及相關必要設備採購與營運週轉」，國發基金於 95 年 7 月 19 日撥入投資款項 5,000 萬元至會宇多媒體增資款專戶，該公司於 95 年 8 月 3 日始召開股東會、董事會，並改選董、監事後，於 95 年 8 月 4 日後增資款專戶款項始陸續轉至合作金庫等該公司所開設之銀行帳戶、投資基金及定存。然依 95 年度會宇多媒體財務報表顯示，該公司於 92 年間向其董事長戴○○等人融通資金 25,000 千元，至 94 年底未償還之本息尚有 13,156 千元(帳列股東往來)，顯見該公司資金尚有不足，需以股東借款支應公司之營運，依該基金於 100 年 6 月 2 日函復本院說明增資款項之運用時表示：「……部分資金亦使用於償還銀行借款本金、利息及股東往來」，且該筆股東往來係於增資款項動撥後於 95 年 8 月間全部清償完畢，是以該公司係以增資款項之部分償還股東往來，該基金管理會未能確實評估該公司之財務狀況，致有投資資金用以償還股東往來，致與投資目的似有不符。

- (六)綜上，國發基金用以投資之資金均來自納稅義務人，且該基金之投資非僅限於資金，亦涉及該基金公信力之投入，辦理投資業務，本應詳實掌握被投資者之財務及業務狀況，然該基金於 95 年僅投資宏圖開發及會宇多媒體二案，均遭重大虧損，該基金

均未能切實評估、掌握實況，尤以宏圖開發蓄意詐騙，不但作出特殊安排，還以假帳掩飾，惟該基金都不自知，未能及時加強管控，顯有疏失。

三、國發基金明知金融機構之融資與否為宏圖開發投資案成敗之重要關鍵，專戶管理、專款專用之機制亦至為重要，然該基金卻未能將之列入是否投資之條件；竟容許其徵提之擔保品為被投資公司關係企業之未上市股票，亦未詳實評估該擔保品之品質，且投資後無法即時進入董事會進行投資後管理；另有契約未依其委員會決議簽訂之情事，自難辭其咎。

(一)按「行政院開發基金管理委員會組織規程」第7條規定：「本會設業務組，辦理左列事項：……八、委員會決議事項之執行」，次按公司法第16條規定，公司除依其他法律或公司之章程規定得為保證者外，不得為任何保證人，復按「宏圖開發股份有限公司甲種特股認購協議書」第3.1條規定：「甲方(即宏圖開發)同意責成甲方之主要股東(即陳○○及大棟營造股份有限公司)承諾於甲方因故無法收回特別股時……購買本特別股，並提供乙方股票……設質予乙方供甲方收回本特別股之擔保」；同契約第1.3.7規定：「甲方之董事及監察人選，由乙方(即國發基金)依其持股比例取得相當席次。」，前開法規及契約已說明，該基金應依委員會決議事項執行，且該基金應取得相關擔保並取得董監事席次。

(二)查興達港案之開發係在興達港特定區內利用閒置久之低窪鹽田土地，開發為遊艇製造產業專區，該開發案需由宏圖開發向國有財產局購得專區土地，完成專區土地開發，再分區售予遊艇業者，故該公司須先向國有財產局價購土地，然後始能進行

後續開發。外聘之學者專家於評析原申請案時即提出「該公司財務效益上之預估顯得非常樂觀……進一步提供融資機構意願書評估意見以及自籌資金計畫書的說明」，且該基金幕僚於原申請案之建議附帶條件亦提出：「應在聯貸銀行團成立並簽約後，始繳交增資股款」，顯見該基金已知金融機構之授信為本案能否成功之重要關鍵，然該基金逕容宏圖開發以新案再行申請時，既未重行確實辦理實地訪查，且亦未見評估報告再詳加分析，或提出相關幕僚建議，詎專區土地價格為 6.08 億元，預計向金融機申請購地融資 4.83 億元未能通過，該公司亦無能力以自有資金取得該筆土地，既然無法取得土地，後續開發亦未能遂行，足認該基金於新案所作之評估及建議避重就輕，顯有未當。

- (三)次查宏圖開發於新案申請時，為降低投資風險，限定投資款專用於興達港案之開發，以將計畫風險與該公司其他專案隔離，並參考銀行辦理專案融資時所採用之專款專戶機制，由聯貸銀行控管所有資金流程，若依該公司所提專戶管理，將可確認資金是否專款專用，然該基金於本投資評估案報告中僅說明該公司申請內容有專款專用機制，但既未分析該公司所提計畫之可行性，亦未列於幕僚建議中，該基金雖於 100 年 6 月 2 日函復本院時稱「宏圖開發所提投資資金專款專戶管理，係由聯貸主辦銀行控管所有資金流程……惟因聯貸案之申請遲遲無法通過，故無聯貸主辦銀行可進行公司投資資金專款專戶控管，惟為避免類似情形再次發生，未來公司申請之投資計畫中若有土地開發之聯貸案，將視情況加入聯貸案通過後再行撥款之附帶條件。」足見該基金未能詳加評估專戶管理之重要性，及有無替

代方案，即逕行撥款，復未監督查核資金是否用於原投資計畫項目，肇致投資資金為該公司董事長不法挪用，該基金便宜行事、因循敷衍，實有未妥。

(四)再查國發基金未確實評估宏圖開發所提供擔保品之品質及適格性，即逕徵提該公司關係企業未上市股票為擔保品，未符該基金委員會議控管投資風險之決議，確有未當，茲說明如下：

1、國發基金於 95 年 7 月 17 日第 91 次委員會議決議以：「同意第 26 次投資評估審議會之決議。」，該會第 26 次評審會決議以：「由宏圖開發公司大股東提供本基金可接受之股票作為可贖回特別股之擔保，擔保金額包含原始股款及 4 年股息。」，本投資案經該基金同意後，該公司即於 95 年 11 月 28 日由主要股東陳○○、大棟營造分別提供大棟營造股票 550 萬股(陳○○提供)、宏圖永安股票 1,997 萬股(大棟營造提供)為本案之擔保品，該基金亦予同意，惟本案擔保品為未上市櫃公司股票，公平價值不易認定，流動性低，大棟營造已為該公司主要工程之承攬廠商，風險無法分散，宏圖開發、大棟營造、宏圖永安均屬陳○○所控之大棟集團，關係企業間又彼此交叉持股、相互投資，具高度不可分性，亦有虛增資本及價值之疑慮，擔保品是否合宜存有極大爭議，然該基金並未就擔保品之適格性詳實分析，未質疑大棟營造提供大棟營造之股票，陳○○提供宏圖永安股票之實質缺失即逕行受理為擔保品，該基金顯未依委員會議決議徵提該基金可接受之股票作為擔保，未符該基金組織規程第 7 條規定執行委員會決議事項。

2、本案擔保品為大棟營造及宏圖永安股票，以淨值

按股權比率換算之價值分別為 140,707,612 元及 69,151,151 元，合計 209,858,763 元，表面上似超過該基金投資金額加計 4 年股息之總額 208,800,000 元，然該基金僅徵提擔保品之資產負債表，採帳面淨值計算擔保品之價值，該基金雖稱擔保金額依銀行辦理質押慣例乘以 1.2 倍，並經核閱相關內容尚無不當，然質押股票之價值依 94 年會計師簽證之淨值換算固為 209,858,763 元，惟投資業務徵提擔保品，本屬例外，該基金過去投資即甚少徵提擔保品，本案係具相當風險乃藉徵提擔保品而控管投資風險，然以股票為擔保品，先不論發行是否為關係企業，其財務結構及經營須健全，其股票擔保品始有價值，惟該基金除資產負債表外，未徵提大棟營造及宏圖永安之其他財務報表，亦忽略財務報表附註之資訊，且詳實分析上開兩公司之財、業務狀況，不問帳列淨值是否真實，即以帳列淨值計算擔保品之價值，認定擔保品具有擔保能力，核有未妥。

- 3、依公司法第 16 條規定，公司除依其他法律或公司之章程規定得為保證者外，不得為任何保證人，大棟營造於 95 年 10 月 11 日出具承諾書，連帶同意提供宏圖永安股票供作宏圖開發發行之甲種特別股擔保，且亦承諾宏圖開發無法回收特別股時，該公司將購買該特別股，惟經調閱本案相關檔卷資料，該基金並未留存大棟營造有關提供擔保之董事會議紀錄，且未留存大棟營造公司章程，以證明該公司得為保證，亦未於相關分析報告或簽呈中分析該公司具有保證資格，實屬怠失。

(五)未查國發基金所擬訂之投資契約約定未妥適，且亦未能依其委員會決議簽訂契約，確有怠失，茲分述如下：

- 1、國發基金審核宏圖開發所檢具之資料無誤後，於95年12月11日將股款匯入該公司之指定帳戶，然該公司遲至96年6月29日始召開股東常會，選任該基金指派之郭○○、陳○○為董事及李○○為監察人，該基金雖稱該基金投資宏圖開發，係以特別股形式為之，該甲種特別股於股東會無表決權與選舉權，且原董監事任期由94年7月20日至97年7月20日，該基金請該公司履行約定事項，並獲同意於96年6月29日提前改選，惟依該基金管理委員會決議，應依持股比例取得該公司相當之董(監)事席次，故與該公司簽訂合資協議書時，即將此條件訂定於其中，該基金既已將「依持股比例選任董監事」列入投資協議書內，應立即依協議書辦理董監事改選，惟該公司遲至96年6月29日始改選董監事，致該基金未進行投後管理之空窗期長達半年，且於改選後至96年8月23日召開新任董監事就任後第1次董事會期間，該基金管理會均未發現投資款項被挪用情形，投資後管理自有怠忽。
- 2、國發基金增資宏圖開發，該基金管理委員會會議於95年7月17日決議「該公司應於未來一年辦理公開發行，使其營運及財務更為透明，俾加強公司治理。」，然該基金與宏圖開發所簽訂之「宏圖開發股份有限公司甲種特別股認購協議書」第4條4.5「甲方(即宏圖開發)將努力加強公司治理使營運及財務更為透明，以期於未來一年內能辦理公開發行。」，與該基金管理委員會決議不

符，該基金雖稱公開辦理發行需送金融監督管理委員會核備，是否能於一年內辦理完竣，有宏圖開發無法完全掌控因素，故該公司法務部門表示不宜以「應於未來一年辦理公開發行」簽訂契約，惟該基金如對管理委員會決議事項有執行之困難，應依作業程序變更決議事項，而非由幕僚人員逕行調整契約內容，未依委員會決議事項辦理，核有未當。

(六)綜上，國發基金投資宏圖開發案，該基金未確實分析金融機構融資及專戶管理機制之影響，致該公司未取得融資以購置開發土地；另投資資金遭挪用，投資金額 1.5 億元全數打消呆帳，浪費公帑，且該公司大股東所提供關係企業股票之品質及適格性未詳實評估，未依委員會決議事項，徵提該基金可接受之大股東股票作為擔保，還逕以淨值計算前述擔保品之價值，亦未於契約要求該公司應於未來一年辦理公開發行；另該基金所簽訂之投資契約非妥適，致自撥款後，至該基金指派人員選任為公司董事、監察人並執行投資後管理前之空窗期長達 8 個月之久，無法確保該基金權益，自難辭咎。

**四、國發基金於知悉其資金遭被投資公司宏圖開發挪用後，未能及時採取緊急應對措施，所指派於宏圖開發之監察人亦未能積極行使職權；另對被投資公司會宇多媒體未確實依投資契約進行投資後管理，致該公司未依投資契約召開董事會，且該公司未依投資目的進行資金運用時，亦未能妥適評估，均致該基金之權益無法確保，核有未妥。**

(一)按公司法第 218 條規定「監察人應監督公司業務之執行，並得隨時調查公司業務及財務狀況，查核簿冊文件，並得請求董事會或經理人提出報告。

監察人辦理前項事務，得代表公司委託律師、會計師審核之」，同法第 218-2 條規定「監察人得列席董事會陳述意見。董事會或董事執行業務有違反法令、章程或股東會決議之行為者，監察人應即通知董事會或董事停止其行為。」，前開條文已說明監察人具有查核公司財、業務狀況及通知董事停止違反法令行為之責。

- (二) 查宏圖開發董事長未經董事會同意，即於 95 年 12 月 20 日擅自將國發基金增資款 6,000 萬元貸予關係企業大棟營造，該基金遲至 96 年 8 月 23 日第一次參與該公司董事會始知悉，雖要求該公司於 96 年 10 月 11 日前取回款項，然該公司以大棟營造向來依約支付利息，恐難片面終止合約為由拒絕，僅承諾將提醒大棟營造於貸款合約期滿(97 年 1 月 2 日)後立即歸還；該基金復於 97 年 2 月 4 日再函該公司於文到 5 日後提供融資案相關資料，且若該公司未能配合提供資料，該基金即依公司法第 218 條規定，由監察人委任會計師進行查核，惟該公司並未依限提供融資資料，該基金待該公司董事長陳○○潛逃海外後，始於 97 年 4 月 16 日臨時董事會接洽日正聯合會計師事務所配合查帳，並待 97 年 5 月 6 日會計師出具查核報告，始知悉該公司涉嫌作假帳。該基金所指派之監察人未能於事發時儘速依公司法第 218 條、218-2 條等規定，盡監察人之義務，該基金亦未能確實督促監察人依公司法積極行使職權，核有未當。
- (三) 次查會宇多媒體第 4 屆第 4 及第 5 次董事會分別於 95 年 11 月 3 日及 96 年 5 月 4 日召開，二次會議間距 6 個月，顯見該公司未依「會宇多媒體股份有限公司投資協議書」第 6.2 條規定：「控制股東及內

部人承諾應負責促使會宇多媒體公司董事會會議至少每二個月召開一次……」之內容執行，該基金管理會雖稱該公司於該期間可能因無重大議案須提董事會討論，故董事會召開間距較長，惟該基金未確實研議如何控管協議書之執行情形，且未委請股權代表確實督促轉投資事業依相關協議書規定辦理，實難辭其咎。

(四)末查會宇多媒體開發蝕憶巨獸動畫影集係該基金參與增資目的之一，然該動畫影集之投資案因該公司認為國際市場風險仍高，經業務單位進行市場測試發現反應未如預期，加上與原合作製作廠開發理念不合，於96年5月4日董事會決議停止此開發案，該基金以尊重公司經營團隊及業務單位之市場銷售專業判斷，同意停止本項影集開發案，亦經該公司依投資協議書第2.5條規定：「……因情事變更，致第2.4條投資目的應予調整或變更者，非依第6.4條規定提經會宇多媒體公司董事會決議或提經立協議書人全體書面同意，不得為之」提請董事會討論通過。依協議書規定，該基金即不再有行使股票賣回選擇權之權利，惟該基金係分析該公司所提之投資目的可行後始參與投資，詎投資目的僅經被投資公司董事會決議即可變更，該基金固未具經營主導權，但未能建立相關評估機制，致對投資款項之運用幾無置喙餘地，未能確保股東權益，核有未當。

(五)綜上，國發基金對被投資公司管理未能建立相關投資後管理機制，投資宏圖開發案，該基金於知悉資金遭挪用，後續開發無法進行時，未能及時採取緊急應對措施，指派於宏圖開發之監察人亦未能積極行使職權，因循敷衍；會宇多媒體亦有長達5個月

未召開董事會，與契約規定每 2 個約召開一次不符，再者，該公司未依投資目的運用投資資金時，該基金亦因未事先建立妥適可行之退場評估機制，致無法確保該基金之權益，確有未妥。

綜上所述，行政院國家發展基金管理會辦理投資案件之申請未依「程序不合，實體不究」之原則，曲予迴護率斷受理新案申請，且該基金於 95 年僅投資宏圖開發股份有限公司及會宇多媒體股份有限公司二案，均因投資前未詳實評估被投資者之財務及業務狀況，投資後又未能建立相關投資後管理機制，均遭重大虧損，尤以宏圖開發股份有限公司蓄意詐騙，不但作出特殊安排，還以假帳掩飾，挪用投資資金，該基金仍不自知，均核有重大違失，爰依監察法第 24 條提案糾正，移送行政院轉飭所屬行政院經濟建設委員會確實檢討改善見復。

提案委員：馬秀如

馬以工

中 華 民 國 101 年 4 月 17 日