

## 商事法判解

## 董事會決議不成立所為新股發行之效力

### 臺灣高等法院98年度上更3審字第62號判決<sup>1</sup>

## 【實務選擇題】

依實務見解：發行新股是否屬董事會之專屬權限？若董事會決議無效，則依該決議所為新股發行之效力為何？

- (A)是；無效。  
 (B)是；效力未定。  
 (C)否；無效。  
 (D)否；效力未定。

**答案**：A

## 【裁判要旨】

## 一、系爭董事會決議有效與否是否影響股東外部認股權？

按股份有限公司基於授權資本制特質，將公司發行新股之事務專責由董事會決定，以便適時籌措公司營運資金，故應由董事會以特別決議方式議決之，違反此特別決議者，其決議應屬無效，已如前述。本件大華公司為增減資發行新股，縱然已經股東臨時會決議通過，因法律無例外規定，發行新股既屬董事會之專屬權利，自仍須經董事會特別決議。不得任意增資發行新股。是以大華公司於85年12月10日、86年1月6日既未召開董事會特別決議發行新股，則大華公司嗣基於該決議所為發行新股即無所據，兩造據以完成為認股行為，自無所依憑，原應屬無效（因有后述誠信原則之適用，上訴人不得主張系爭董事會決議不存在、無效）。

## 二、有無誠信原則之適用？

是以大華公司究有無召開系爭董事會，該增資決議是否有瑕疵，上訴人於斯時既已知情，進而參與其事，詎上訴人於享有增資利益如董事報酬、大華公司因增資得免破產命運，進而繼續經營迄今，且嗣經多年經營而有所獲利之情事下，7年後即大華公司監察人擬召開股東會改選董事時（嗣於92年8月26日改選為被上

<sup>1</sup> 該案業經最高法院99年度台上字第2190號裁定確定。

訴人丙○○)，始爭執系爭董事會決議不存在，上訴人及被上訴人所增資股東權均不存在，不僅影響增資後各股東權利變動情形，進而影響嗣後大華公司股東會召集程序是否有瑕疵問題？造成大華公司營運、股東法律關係處於不安之狀態，並背負抽還股本義務，撼動既有長期已形成之法律秩序，亦損及增資認股利安公司投資認股之安定性，有礙交易安全。反觀上訴人提起本件確認訴訟，否認增資效力，藉詞以多年前之董事會增資決議不存在或無效，否認該次因增資而取得多數股份之股東之增資股份存在，間接使上訴人持股比例增加，將使其他加入認股之股東無法享受利益，遭受非其所能預測之損害，明顯違反公平正義原則，既不符禁反言原則，更有背於誠信，揆諸前開說明，乃屬權利濫用，為維持大華公司既存法律秩序，上訴人訴請確認系爭董事會決議不存在、無效，並據以確認兩造因增資所為附表認股之股股東權不存在，均為無理由，不應准許。

### 【學說速覽】

#### 一、依不成立或無效之董事會決議所為新股發行之效力？

- (一) 公司法第266條規定：「I 公司依第156條第2項分次發行新股，或依第278條第2項發行增資後之新股，均依本節之規定。II 公司發行新股時，應由董事會以董事三分之二以上之出席，及出席董事過半數同意之決議行之。」是公司發行新股，依法應經董事會特別決議。惟若董事會決議不成立或無效，則依該決議所為新股發行之效力為何？
- (二) 就此問題，臺灣高等法院98年度上更(三)字第62號民事判決表示：「發行新股既屬董事會之專屬權利，自仍須經董事會特別決議。不得任意增資發行新股。是以大華公司於85年12月10日、86年1月6日既未召開董事會特別決議發行新股，則大華公司嗣基於該決議所為發行新股即無所據，兩造據以完成為認股行為，自無所依憑，原應屬無效」，實務將無效之董事會決議與依該決議而為新股發行之效力予以連結，做出此種新股發行亦為無效之結論。換言之，發行新股之效力並未與董事會決議效力脫勾。
- (三) 惟學者有認，董事會決議乃公司內部事項，外界無由得知。董事會決議無效是否必然牽動外部效力為無效，不無深入探求之餘地。若曰董事會決議乃發行新股之要件，不如說董事會在分次發行新股下，為公司之意思決定機關。當公司未經合法之意思決定機關作成意思決定，董事長即對外代表公司為法律行為

時，該行為也可解釋為效力未定<sup>2</sup>。倘若一觸及董事會決議有不成立或無效時，法院就其連結之外部行為立即做出無效判斷，對於股東及交易相對人，甚至於對信賴公司資產狀態而為交易之債權人均屬不妥。

(四) 另亦有學者主張，不應不問董事會決議瑕疵之程度，而僅因董事會決議無效或不成立，即認為公司代表人依瑕疵決議所為之法律行為，皆屬無效。亦即，基於保障交易安全，應從利益衡量之觀點，依具體個案解釋公司代表人所為法律行為之效力。換言之，應綜合考量法律規定應經董事會決議之規範目的（保護公司或股東之利益）、交易安全、法律關係安定性之必要性等因素，以解釋其法律效力<sup>3</sup>。

## 二、98年度上更(三)字第62號判決之評析：

(一) 該判決雖認董事會決議無效之結果將使新股發行無效，但本案中，原告與部分董事間既具有親屬關係，對於董事會有無召開並非毫不知情。彼時公司處於困頓情事，面臨破產之威脅，故以減資並增資之方式引進外來資金，使公司得以起死回生並開始獲利。原告也在增資後擔任公司董事，坐領薪資享受利益。現公司步上正軌後，原告始以當年現增不合法為由，試圖將公司回歸到原先狀態，以逐出當年注入資金的股東。法院就此認定其已違反誠信原則，係屬權利濫用，故其主張董事會決議不存在、無效及股東權不存在均為無理由，不應准許。

(二) 學者認為，上開判決雖認依據無效之董事會決議所為發行新股之效力為無效，但法院亦試圖找出理論基礎（權利濫用）阻止原告破壞現行資本結構而侵害他人長期形成之信賴。惟該結論卻埋下非原告類型之其他股東（即不知情之股東）為同一主張時可能產生說理扞格的隱憂，亦即，若有不知情之股東於數年後始知當年並無任何董事會之決議卻發行新股，此際，該不知情之股東得否主張新股發行無效而請求返還股款？如果答案為肯定，則判決中所稱「造成大華公司營運、股東法律關係處於不安之狀態，並背負抽還股本義務，撼動既有長期已形成之法律秩序，亦損及增資認股利安公司投資認股之安定性，有礙交易安全」之問題仍會發生。

(三) 是學者主張，應逕以維護既有長期形成之交易安全及保護債權人（蓋返還股本對債權人不利）及其他股東之信賴為由，判定該次新股發行有效。

<sup>2</sup> 曾宛如，違法發行新股之效力：自董事會決議瑕疵論之，月旦裁判時報，第9期，頁107。

<sup>3</sup> 王志誠，董事會決議不成立所為新股發行之效力，月旦裁判時報，第9期，頁98。

【關連性試題】

A公司董事會議事錄雖記載，該公司董事會於1996年12月10日召開，並決議增資發行新股，惟事後證實，A公司董事會於是日並未實際召開會議，試問：該董事會決議之效力為何？據該董事會決議所為新股發行之效力為何？（模擬試題）

◎答題關鍵：

- 一、董事會決議之效力：若董事會並未實際召開會議或並未作成決議，而在議事錄上虛偽作成開會或決議之記載，即屬董事會決議自始不存在，性質上為董事會決議不成立之瑕疵，其董事會決議不生任何效力<sup>4</sup>，而與董事會決議無效之情形有所不同。
- 二、新股發行之效力：依實務見解，若董事會決議不成立或無效，則依該決議所為新股發行之效力，亦為無效。惟學者主張，當公司未經合法之意思決定機關作成意思決定，董事長即對外代表公司為法律行為時，該行為也可解釋為效力未定。

【關鍵字】

董事會之專屬權限。

【相關法條】

公司法第266條。

【參考文獻】

1. 曾宛如，違法發行新股之效力：自董事會決議瑕疵論之，月旦裁判時報，第9期，頁100-108。
2. 王志誠，董事會決議不成立所為新股發行之效力，月旦裁判時報，第9期，頁92-99。

<sup>4</sup> 王志誠，董事會決議瑕疵之效力，法學講座，第32期，頁78。