

商事法判解

不同種類公司債之性質與信託之關係

最高法院105年度台上字第2206號刑事判決

【實務選擇題】

非公開發行之A股份有限公司（下稱A公司），過去三年並無獲利，本年度更因景氣不佳，蒙受損失，導致資金短缺。為儘快籌措營運資金，未向證券主管機關申報，即經董事會特別決議，向B銀行等36家金融機構私募該公司普通公司債。試問A公司此一私募公司債之行為是否合法？

- (A) 合法
- (B) 不合法，因A公司為非公開發行公司，不得私募公司債
- (C) 不合法，因A公司過去三年並無獲利，其私募公司債卻未經證券主管機關同意
- (D) 不合法，因私募人數超過法定上限

答案：A

【裁判要旨】

按公司經營者對於公司經營判斷事項，享有充分資訊，基於善意及誠信，盡善良管理人之注意義務，在未濫用裁量權之情況下，尊重其對於公司經營管理的決定，是為所謂「商業判斷原則」或「經營判斷原則」，其目的原在避免公司經營者動輒因商業交易失利而需負損害賠償責任。於具體刑事案件中，被告亦有援引上開原則為辯者，倘公司經營者對於交易行為已盡善良管理人之注意義務，符合商業判斷原則，於民事事件已不負損害賠償責任，基於刑法補充性原則及法秩序一致性之要求，應認與「違背職務行為」之構成要件尚屬有間；但在公司經營者違反善良管理人之注意義務而有悖商業判斷原則時，若符合刑事法特別背信之主客觀構成要件，自應負刑事責任。而銀行授信放款行為乃風險交易行為，銀行授信承辦人員應綜合授信戶之資訊，基於善意及誠信而為是否授信放款之判斷。

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

【學說速覽】

一、公司債之募集種類

公司債之募集可分為公開募集與私募：

(一) 公開募集：

依證券交易法第7條第1項規定，本法所稱募集，謂發起人於公司成立前或發行公司於發行前，對非特定人公開招募有價證券之行為。故可知公募係針對不特定多數之投資人，影響十分廣泛。

(二) 私募：

依發行公司之不同，在適用上又可分為公開發行公司與非公開發行公司。前者依證券交易法第7條第2項規定，本法所稱私募，謂已依本法發行股票之公司依第43條之6第1項及第2項規定，對特定人招募有價證券之行為。後者則回歸適用公司法。故原則上私募人不超過35人，且皆為較有資力之人，在募集對象上與公募方向不同。

二、公司債之信託

公司債之信託契約為一利益第三人契約，由公司債發行公司為委託人，委託信託事業為受託人，並以公司債之應募人為受益人。因信託財產有其獨立性，原則上非屬受強制執行之標的，因此對於委託人管理財產上有所助益，此亦可保障應募人之公司債權。

惟依上述之分類可知，公司債有不同種類之分，是否應一概適用信託，以下分別說明之。

三、公募公司債

(一) 公司債強制信託之理由

若公司債為公募，其應募之對象為不特定之多數人，故公司處理相關行政事務之程序將較為繁瑣，若將其信託，則相關之公司債行政程序將交由信託事業為之，可減少公司之行政成本。

再者，因應募之不特定之多數人之資力與公司較為不對等，故若能交付信託，利用信託財產之獨立性，將較為能保護公募應募人之權利。

(二) 現行法規定

綜上所述，因此立法者於依公司法（下同）第248條第1項第12款前段規定，公司發行公司債時，「應」載明公司債權人之「受託人」名稱及其約定事項，向證券管理機關辦理之；以及同條第6項規定，前述之受託人，以「金融或信託事業」為限，由公司於申請發行時約定之，並負擔其報酬。故可知

現行法之下，公募公司債應強制信託。

四、私募公司債

(一) 私募公司債無必要強制信託

與公募不同者，在於「私募」，是以私人洽購的方式，向法定特定對象募集，並非以一般不特定大眾為對象。私募公司債依證券交易法第43條之6規定，係對特定具有一定專業知識或經濟能力者，故應得仰賴其自行判斷該公司是否足以信賴，進而決定是否應募。故私募之對象限定為具保障自己投資權益之財力及能力之法定特定人，應募者毋須仰賴政府介入保障。

又私募公司債之特點即在於公司得以較簡便迅速的方式、較低的成本來獲取資金。對急需資金之公司，可使資金即時挹注。是以，為符合創設私募制度使企業以較簡便程序及較低成本便利迅速籌資之初衷，對於不涉及公開募集，以特定人為對象之私募公司債，當毋須受託人制度之介入。

(二) 法律規定

1. 舊法：

民國101年8月前之原條文第248條第1項第12款「公司債債權人之受託人」及同法第6項明文該受託人「以金融或信託事業為限」。就法條文字言，公開招募與私募之公司債皆須交由金融或信託事業信託。故原條文與私募公司債之性質有所扞格。

2. 新法：

因此現行條文於第248條第1項第12款之後段修正，規定公司發行公司債時，應載明公司債權人之受託人名稱及其約定事項。公司債之私募不在此限。使私募公司債無必要強制信託。

【相關法條】

公司法第248條

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！