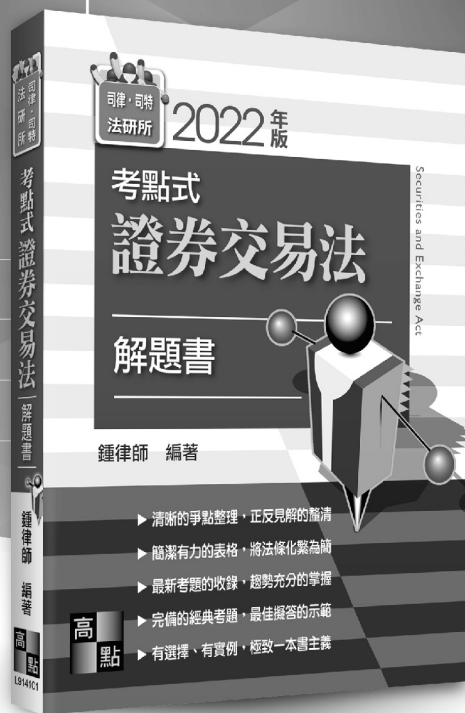


鍾律師 | 考點式 證券交易法解題書

適用

司 律
司 特
法 研 所
會 計 師



作者簡歷

- 政大法律所財經法組 (應屆錄取)
- 政大商學院金融科技專長學程
- 律師高考及格 (應屆第7名錄取)
- 執業律師

◀ 建議售價480元

▲ 清晰表格整理、詳盡考點羅列、完整例題解析
▲ 以「一本書主義」摸透證券交易法！

- 選擇題-表格方式化繁為簡，輕易背誦複雜的條文及實務見解。
- 實例、申論題-羅列爭點、歸納正反見解，迅速掌握考點所在。
- 搭配完整的例題解析，完美涵蓋「觀念釐清」及「考題應用」。



再搭配雲端影音微課

《證券交易法-熱門案例解析》學習效果更佳！



高點文化事業
publish.get.com.tw



有價證券之私募

鍾律師編著《考點式證券交易法解題書》高點出版

(一) 私募之程序與限制

證交法第43條之6	<p>I</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 程序：經股東會特別決議 2. 理由：排除股東優先認股權、股權稀釋程度較發行新股高 3. 對象：（保護必要性） <ol style="list-style-type: none"> (1) 金融機構（證交法第43條之6第1項第1款）：具有相當程度之分析及判斷能力，且具有一定自保能力。 (2) 具備專業知識且資金雄厚之自然人、法人或基金（有錢人）（證交法第43條之6第1項第2款）：具有相當實力或金融知識，且具有一定自保能力。→僅對其有提供資訊義務（證交法第43條之6第4項） (3) 內部人，包含董事、監察人、經理人（證交法第43條之6第1項第3款）：其等對發行公司財務、業務自然知之甚稔，無資訊不對稱問題，應有能力維護自己權益。 4. 排除公司法第267條員工、原有股東新股認購權 <p>II 有錢人（證交法第43條之6第1項第2款）+內部人（證交法第43條之6第1項第3款）≤35人</p> <p>III 普通公司債之私募：董事會特別決議（公司法第246條第2項）</p> <p>V 事後備查（15日內）</p> <p>VI 不得以臨時動議提出，並應說明重要內容</p>
證交法第43條之7	要約行為之限制：不得以一般性廣告或公開勸誘之行為（證交法施行細則第8條之1）
證交法第43條之8第1項	<ol style="list-style-type: none"> 1. 原則禁止再行轉讓 2. 例外：（金一三法私准） <ol style="list-style-type: none"> (1) 金融機構（證交法第43條之6第1項第1款）+無同種類→轉讓資格相同者（即金融機構，證交法第43條之6第1項第1款） (2) 滿1年以上+少量出售→轉讓予有錢人、內部人（證交法第43條之6第1項第2款及第3款之人） (3) 滿3年 (4) 法律規定（ex.繼承、贈與、強制執行） (5) 私人間轉售（3個月+不超過1張） (6) 其他經主觀機關核准
證交法第43條之8第2項	轉讓限制之註記

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

(二) 私募股票是否受證交法上內線、短線交易之規範？

1. 否，**短線交易**（證交法第157條）、**內線交易**（證交法第157條之1）適用對象均以上市上櫃有價證券為限。
2. 但仍有**證券詐欺**（證交法第20條第1項）之適用。

(三) 私募之股票3年後得否直接上市上櫃轉讓？

否，須先取得證券交易所同意函申報**補辦公開發行**（公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項第7條）。

爭點 4 違反證交法第43條之8規定違法轉售之效力

1. 實務¹：有效說

證交法第43條之8私募轉售之限制乃屬取締規定，非效力規定，無民法第71條適用。

2. 學說²：無效說

- (1) 避免有心人士逸脫法律責任，以私募之名達公募之實。
- (2) 最高法院僅以有刑事責任之處罰，便認本條係屬取締規定而非效力規定，實無堅強之依據。
- (3) 若採取取締規定之解釋，則當「轉售利益」大於「受處罰之不利益」時，該私募應募人將有進行違法轉售之動機，顯有不當。
- (4) 違反轉售應解釋為無效，因此等轉售限制之規定實為保障投資人而設，性質上屬於效力規定。

爭點 5 私募股票之質押及拍定資格

1. 私募股票可否質押？肯定

依民法第908條第1項規定，有價證券權利人得以交付設定質權，且若為記名股票，更應依背書為之。又，證交法第43條之8第1項第4款規定，所謂法律規定之移轉，包含因繼承、贈與、強制執行與質權設定等依法律效力取得或喪失所有權者。故私募股票可作為質押之標的。

2. 私募股票質押之拍定人資格限制：民國92年03月11日台財證一字第0920101786號

(1) 設定質權之私募有價證券，其所有權得依證交法第43條之8第1項第6款規定，因質權人取得所有權或自行拍賣等方式行使質權而移轉，惟質權人行使質權應依以下規定辦理：

- ① 質權人如非當舖或以受質為營業者，須符合證交法第43條之6第1項所定資格條

¹ 參見最高法院97年台上字第2729號判決。

² 同註5，劉連煜，頁252、253；林國彬，論私募有價證券違法轉售之法律效果—兼評台北地方法院九十六年重訴字第五六五號判決，臺灣法學雜誌，2008年8月，頁28以下。

件，始得以取得私募有價證券所有權之方式行使質權。

②質權人自行拍賣，拍定人須符合證券交易法第43條之6第1項所定資格條件。

(2)依證券交易法第43條之8第1項第5款規定辦理私人間直接讓受者，其受讓人資格不受同法第43條之6第1項規定之限制。



試題演練

■ 選擇題

【試題1】

私募程序

已發行普通股600萬股之A公開發行股票公司於股東會議決可轉換公司債之私募案，在本次股東會，出席股東之表決權數合計為510萬，則最少應有多少表決權同意，本私募案方決議通過？

(A)255萬 (B)255萬零1 (C)340萬 (D)340萬零1。

(109司律-40)

►►(C)；

依證券交易法第43條之6第1項規定，公開發行股票之公司，得以有代表已發行股份總數過半數股東之出席，出席股東表決權三分之二以上之同意。由上可知，應有510萬之 $\frac{2}{3}$ 以上股權，即340萬股以上同意，故(C)選項正確。

【試題2】

私募轉售之限制

A銀行參與B上市公司之甲種特別股私募，認購數量為1千萬股，依證券交易法規定，問以下有關轉售之說明，何者正確？

- (A)若該甲種特別股未在集中交易市場上市交易者，則A銀行得將該1千萬股甲種特別股，於取得後轉讓予其他符合認購資格之自然人
- (B)若A銀行因與C銀行合併而消滅，該原由A銀行持有之甲種特別股1千萬股，亦不得由C銀行持有，而必須予以出售，否則將違反私募有價證券轉售之限制規定
- (C)若A銀行違法轉售該私募有價證券者，依我國目前最高法院實務見解，該轉讓行為仍為有效
- (D)A銀行得於取得該私募甲種特別股3個月後，每日賣出1萬股予符合認購私募有價證券之法人。

(103司-39)

►►(C)；

(A)因不符合證券交易法第43條之8第1項第1款之例外，轉讓之對象僅可為同法第43條之6第1項第1款之法人。

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

- (B)合併並非證券交易法第43條之8之賣出。
- (C)參照最高法院97年度台上字第2729號民事判決：「證券交易法第四十三條之八條第一項對於私募有價證券轉售之限制，乃取締之規定，非效力規定，無民法第七十一條之適用。私募有價證券之應募人及購買人如違反該項規定再行賣出者，僅行為人應負同法第一百七十七條第一款所定之刑事責任，非謂買賣行為概為無效。」實務見解認其為取締規定，故仍為有效。
- (D)因不符合證券交易法第43條之8第1項各款之例外。

【試題3】**私募綜合考題**

下列對有價證券私募之敘述，何者正確？

- (A)公開發行股票之公司不得於股東會以臨時動議提出新股私募之議案
- (B)公開發行股票之公司就所發行之新股擬採用私募方式者，應經股東會普通決議
- (C)公開發行股票之公司對銀行業、信託業、證券業等進行新股私募者，其應募人總數不得超過35人
- (D)公開發行股票之公司進行普通公司債之私募者，其發行總額上限不得高於公開招募時之總額上限。

(106司律-43)

► (A)；

- (A)參見證券交易法第43條之6第6項。
- (B)依證券交易法第43條之6第1項應經股東會特別決議。
- (C)依證券交易法第43條之6第2項，私募之人數限制未包含銀行業、信託業、證券交易法第43條之6第1項第1款之人。
- (D)依證券交易法第43條之6第3項、證券交易法第28條之4規定，公開發行公司私募公司債之總額上限高於公開招募之總額上限。

【試題4】**私募綜合考題**

A上市股份有限公司章程授權資本額新臺幣100億元，已實收70億元，全部發行普通股，因金融海嘯及內控不佳，近年股價均在7至8元之間波動，為再投資設廠，經董事會決議提議進行私募，以下所述，何者錯誤？

- (A)上市公司經董事會決議提議私募之有價證券不限於普通股，特別股亦得為私募之有價證券之標的
- (B)上市公司董事會決議進行私募者，必須將該議案記載於股東會開會通知，股東會始得就該私募議案進行討論與決議
- (C)私募有價證券在證券交易法受有轉讓之限制
- (D)公司內部人若認購私募之有價證券，並於6個月後依法律限制之交易數額限制賣出獲利者，亦有短線交易歸入權之適用。

(104律-40)

► (D)；

版權所有，重製必究！

- (A)依公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項第4條第1項第1款：「公開發行公司依本法第四十三條之六私募有價證券，除普通公司債得依同條第三項經董事會決議外，應依同條第六項規定於股東會召集事由中列舉下列相關事宜，並於股東會充分說明：(一)私募價格訂定之依據及合理性：1. 私募普通股者，……。2. 私募特別股、轉換公司債、附認股權公司債等具股權性質之有價證券者，……。」可知，私募之有價證券可為普通股及特別股。
- (B)參見證券交易法第43條之6第6項。
- (C)參見證券交易法第43條之8。
- (D)依證券交易法第157條規定，短線交易之規範客體限於上市櫃之有價證券，並不包含內部人私募有價證券，故此選項錯誤。

■實例題

【試題1】

股票已在證券交易所上市之A股份有限公司（下稱A公司）從事新藥研發，設立於十年前，目前實收資本額為新臺幣（下同）60億元，只發行普通股，每股面額10元。A公司設立之初，因投資人對該公司前景並不看好，導致少有投資人願意投資，幸得創辦人亦係現任A公司董事長甲之好朋友乙之支持，由乙促成其擔任董事長之B股份有限公司（亦為股票上市公司，下稱B公司）投資A公司，目前B公司共計持有A公司股份3,000萬股，B公司僅係以長期投資為目的，未涉入A公司之經營，故B公司或乙未於A公司擔當任何職位。今年初，甲、乙二人因故交惡，因此乙主導擬出清B公司所持有之A公司股份。此外，A公司於今年6月因擬投入研發檢測某新型病毒篩檢試劑，擬引進新資金與策略性投資人，並依私募之法定程序辦理。A公司將私募訊息及相關資料以電子郵件寄送給符合主管機關所定條件之自然人與法人共計100人，另有於寄送名單以外之30人因聽聞該私募案，主動向A公司索取私募資料，A公司於確認其符合私募之應募資格後，亦以電子郵件寄發資料。請附法條依據與理由，回答以下問題：

(一)若B公司擬設置網站，透過拍賣方式出清所持有A公司股份，是否可行？另若B公司係依法定程序與要件公開向投資大眾要約出售A公司股份，並依法提供「說明書」，若該說明書記載之內容有誤導投資人之情事，試問投資人庚最有可能請求B公司負損害賠償責任之證券交易法依據為何？（15分）

(二)本題中，A公司以電子郵件寄送私募資訊是否違反證券交易法之規定？（10分）

（109年司律第3題）

【爭點提示】

初次發行與再次發行、證券交法第150條「其他符合主管機關所定事項」、再次發行之公開招募說明書不實、私募有價證券一般性廣告或公開勸誘行為之禁止規定。

版權所有，重製必究！

【擬答】

(一)本題分述如下

1. B透過拍賣方式出清所持A公司股票是否可行，分析如下：

(1) B公司並無證券交易法（下同）第22條之2適用問題，合先敘明：

① 經查，B公司並未於A公司擔任任何職務，包含董事、監察人、經理人等內部人，且持有A公司6億股中之3000萬股，僅佔A公司已發行股份總數5%，並非持股超過10%大股東。

② 故B公司若欲出脫其所持A公司股份，無須依照第22條之2內部人持股轉讓規定。

(2) B公司公開拍賣應符合第22條第3項準用第1項申報生效之規定，否則應負第174條刑責：

① 按「初次發行」，依第22條第1項規定，有價證券之募集及發行，除政府債券或經主管機關核定之其他有價證券外，應向主管機關「申報生效」始得為之。其立法目的在於完整揭露公司重要資訊，以落實公開原則，以保障投資人。又，縱非發行人而為有價證券持有者，若欲行轉售而為公開招募行為，即「再次發行」，依第22條第3項規定，應準用同條第1項規定，避免藉由「白手套」讓未經公開發行之有價證券流入投資大眾之手。

② 準此，B公司雖非初次發行A公司股票，惟其以A公司有價證券持有人身分，以架設網站拍賣出清之方式，即使不特定多數人可購買股票，屬公開招募行為，應屬再次發行，故依第22條第3項準用第1項，B公司應向主管機關申報始得為之。

③ 綜上，B公司應向主管機關申報生效後方得公開拍賣，否則應負第174條刑責。

(3) B公司若依上開規定申報生效後公開拍賣，並未違反場外交易禁止之規定，併此敘明：

① 依第150條規定，上市有價證券之買賣應於集中交易市場為之，該條第4款規定，其他符合主管機關之事項可豁免該條適用。又第22條第3項再次發行即所謂第150條第4款「其他符合主管機關所定事項」。

② 故B公司若依上開規定申報生效後公開拍賣，並未違反場外交易禁止之規定。

2. 庚可主張類推適用第32條規定要求B公司負擔民事損害賠償責任：

(1) 按有價證券持有人申報公開招募時，應檢具公開招募說明書（募集及發行準則第62條參照）。又若上開公開招募說明書有不實之情形可否適用第32條規定，爭議如下：

① 否定說：依文義解釋，第32條係以「前條之公開說明書」即第31條之初次公開發行之說明書為限，並未包含再次發行公開說明書。且此時，若有上開情形，投資人仍可主張第20條第1項證券詐欺。

② 肯定說：新股與老股承銷之非特定投資人應有同等保障，故應類推適用第32條規定。

③本文以為肯定說較可採，避免有價證券持有人故意造假公開招募說明書得規避公開說明書不實之責任，以維護第1條保障投資人之立法目的。惟因第32條有第174條刑事責任，應委諸立法矯治。

(2)綜上，若B公司之說明書記載內容有誤導投資人之情事，庚得主張類推適用第32條規定請求B公司負民事損害賠償責任。

(二)A公司以電子郵件寄送私募資訊並未違法

1. 依第43條之7第1項規定，有價證券之私募及再行賣出，不得為一般性廣告或公開勸誘之行為。又證券交易法施行細則第8條之1規定，一般性廣告或公開勸誘之行為，係指以公告、廣告、廣播、電傳視訊、網際網路、信函等方式，向「非特定人」為要約或勸誘之行為。
2. 準此，A公司僅寄送名單以外聽聞私募案之30人寄送私募資訊，依第43條之7第1項及細則規定，A公司僅向「特定人」寄送，並未構成向「不特定人」為上開私募廣告行為，故A公司並無違法。
3. 惟針對上開細則規定，似乎容許發行人主動寄送資料給特定投資人即可迂迴免除第22條申報生效之規定，似有不妥。

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！