

# 創投事業在新公司法下的新思維

劉承愚律師

最近更新日期 2002/1/3

## 壹、公司設立條件的改變

### (一) 一人公司的出現

新公司法修正後，公司設立條件有所變更。公司設立條件的改變中，對創投業而言最重大的變化是一人公司的出現：

- 一、有限公司：一人(無論法人或自然人)即可成立。
- 二、股份有限公司：一法人(限政府或公司)或二自然人即可成立。

此跟過去設立股份有限公司，不論是自然人或法人，至少七個以上的股東才能設立的條件已經大大不同。我們接下來就可以繼續探討在現行公司法底下，操作一人公司的優點

### (二) 一人公司的操作優點

#### 一、公司設立時不需要再求助於人頭。

公司法修正之後，使得實務上使用人頭的必要性與機會，從此消失。在過去，為成立公司而求助於人頭，並非如想像中無害，事實上往往會對公司營運造成一定的影響。以筆者的經驗為例，譬如在公司設立的時候，分一股予人頭股東，日後當公司與其他公司洽談合作事宜的時候，人頭股東既不願意將其股份轉讓出來，又不肯與公司合作時，就會產生困擾。由於公司法規定，公司應備置股東名冊、財務報表供股東查閱，而不論股東持有股數為何，只要是股東，即有查閱相關表冊的權利，人頭股東即可藉此製造公司經營上的煩擾。而在公司法修正之後，既然可成立一人公司，這個問題就不存在。

#### 二、以一法人設立之股份有限公司，不需要股東會的機制，僅設立董事會即可。

股東會會務的操作對許多公司而言均是難題，姑且不論運作上所需的時間、費用，還有小股東鬧場、人頭股東等等問題。如果是以一人公司的方式設立，就沒有召開股東會的問題，僅透過董事會來加以操作即可。

### **三、董事及監察人均由該法人股東指派。**

如採一人公司的方式設立，由於董事、監察人均由法人股東指派，非常有利投資者對整個公司的掌控。

### **四、新設公司如需其他同業、上下游廠商結為策略聯盟、交互投資、資產轉讓、甚至合併、公司分割等，無小股東之干擾。**

由於許多新公司，在公司創立階段，公司經營的策略，均尚未定位清楚，因此在此一公司策略未定位前的階段，如果採取一人公司的方式，就可以避免掉召開股東會等可能會衍生的各種問題與麻煩，即使股東會是形式化的成分居多亦然。

## **(三) 一人公司操作注意事項**

### **一、公司法關係企業專章之限制。**

如果採取一人公司的方式，此一出資的法人股東為控制公司，此一新成立的一人公司則為從屬公司，而會受到公司法關係企業專章控制公司與從屬公司等相關規定之規範。舉例而言，公司法三百六十九條之四，要求控制公司（投資公司）負連帶責任。除此之外，尚有關係企業揭露的問題，均必須加以注意。

### **二、舉債不易。**

一人公司要建立其各別的債信較為困難，舉債時通常必須母公司作擔保

### **三、專業董事的代理人成本(agency cost)問題。**

由於一人公司的董事絕大多數是專業董事，而會產生代理人成本的問題，此特別容易顯現在技術團隊的承諾深度上。

### **四、技術團隊的承諾(commitment)深度。**

我們舉一個一人公司的操作範例來說明這個問題

A 創投公司與 B 技術團隊簽約成立新公司，雙方約定：

- 一、由 A 公司發起設立，持有 100% 股權。
- 二、董事會成員由 A 公司指派，但其中一定比例為 B 團隊成員。
- 三、B 團隊成員未來之股份來源可包括員工認股權證、庫藏股、員工分紅入股等。  
(此部分用合約來加以規範)

如果創投在從事「創新育成」的工作時，筆者以為，一人公司的設立方式較為理

想，特別是技術團隊欠缺產業經驗，或者是屬於比較年輕，人格成熟度不是這麼高的技術團隊。跟這些技術團隊商談，以一人公司的方式來合作，對投資者較為有利。如此一來，投資者比較能夠全盤掌握公司操作的方向。對技術團隊的成員而言，一來可能其技術尚未完全具體成形，較無談判籌碼，但是以認股權證的方式，激勵技術團隊的成員，當其技術達到一定的 target 時，就可以享受這些 benefit，這種架構在現行公司法下是可行的。但是若該技術團隊屬於一個既存的公司，或者是屬於從其他公司脫離獨立出來或是比較大的團隊，此種技術團隊就不一定會答應這樣的條件。

## 貳、董事及監察人

### 一、董事、監察人選任方式的改變

董事、監察人選任方式有以下三點重大轉變

- 一、董事、監察人不限由股東擔任，使外部、專業董事及監察人得以出現。
- 二、所有權與經營分離更可能實現。
- 三、利害關係人的介入經營—機構投資人與銀行團不需要成為公司股東，可以債權人的身分要求大股東選任其代表人為董事或監察人。

首先董事或監察人不再需要是以股東或股東之代表人出任，只要是股東會可以接受的人，均可出任董事或監察人。且除了公開發行公司以外，也無持股比例的限制<sup>1</sup>，如果是屬於非公開發行公司，董事會對公司的總持股，如未達一定比例並不違法。

在美國，許多創投公司，在給予貸款（loan）的時候，且該筆債權（loan）有優先權（priority），卻不當股東。因為股東對公司的權利後於公司之債權人，當公司前景未明的時候，作為公司的債權人較優於公司股東。至於該債權上是否附有認股權或者是有轉換權，此為另外一個問題。但是身為公司的債權人，至少有以下幾種保障：1、每年可以收到利息，股東卻不一定每年可以收到股息；2、股東對公司的權利後於公司之債權人。以前債權人若不是股東，卻想要進入董事會，必須要先成為股東方可，但現在此種問題已不存在，債權人可以以外部董事的身份進入董事會，因此可以向大股東要求此一優惠。

### 二、董事會權限的擴大。

此次公司法修正，大幅擴大董事會的權限，我們皆下來要面臨的問題，就是以後在現行公司法的架構下，少數股東究竟要如何確保自己的權益。

#### （一）明確劃分董事會與股東會的職權

新公司法第二二條規定：「公司業務之執行，除本法或章程規定應由股東會決議之事項外，均應由董事會決議行之。」此一規定，投資人應特別注意。舊公司法第二二條乃規定：「公司業務之執行，由董事會決定之。除本法或章程規定，應由股東會決議之事項外，均得由董事會決議行之。」，在舊法的架構

<sup>1</sup> 參照證券交易法第二十六條：「凡依本法公開募集及發行有價證券之公司，其全體董事及監察人二者所持有記名股票之股份總額，各不得少於公司已發行股份總額一定之成數。前項董事、監察人股權成數及查核實施規則，由主管機關以命令定之。」

下，關於公司的事項，如果公司法未規定，股東會與董事會均可決議。如果股東會先決議了，董事會即必須遵守。然而，在公司法修正之後，股東會已經不能決議公司法中未明確規定為股東會權限的事項，縱使為此等決議，董事會亦無遵行的義務。因為依據新法二二條，公司業務之執行，除本法或章程規定應由股東會決議之事項外，其決定權限已經落入董事會手中。傳統公司法的概念與架構下，股東會為公司的最高權限機關，但是在公司法修正之後，股東會能處理的事項僅限於法定的範圍，範圍以外的權限均歸屬於董事會。

## （二）公司籌資管道的安排上，董事會被賦予很大的權利

例如

- （一）以技術、商譽出資
- （二）發行新股受讓他公司股份
- （三）實施庫藏股
- （四）公開發行公司的股利分派

凡此種種，均僅要董事會決議即可。亦即新公司法將公司籌資管道的權限為明確化的規定，亦即董事會在進行公司籌資的安排上，已經不再被股東會綁手綁腳。股東會仍舊能夠控制董事會的，僅限於資本額。除此之外，已經無法拘束董事會。

所謂的發行新股受讓他公司股份，即為歐美法上俗稱的 swap，亦即股權交換。此在歐美做公司購併的時候，是非常常用的手段。目前報載歐美地區的公司購併案，其交易金額到達幾百億或上千億美金，這些交易金額通常指的是發行新股受讓他公司股份的市值，並非購併公司直接出資購買股票所產生的金額，而是直接以股票換股票。此一機制的形成，這是美國購併案金額屢創新高的原因，因為並非現金流血，而僅是股票交換。

過去，台灣也有類似的作法，不過較為曲折，必須透過所謂的 Bridge Loan。從前公司法雖也規定，可以公司所需之財產出資，特別是對非公開發行公司而言，只要會計師肯做驗資，其實也可以從事直接的股票交換。但是一般而言，會計師均不願意，而會建議採用所謂 bridge Loan 的方法，亦即先設法墊一筆錢購買股票，然後把這些股票分給欲合作的公司，該合作的公司或其大股東再拿一筆錢來購買該筆股票，然後這筆款項會再轉回去彌補原先的墊款。bridge Loan 乃是為了因應過去舊公司法而採取的一種沒有經濟價值的機制，從此之後，在新公司法下，公司可以直接換股。但是此是由董事會，而非股東會決定。更可怕的是，並沒有股份收買請求權的配合。換言之，當董事會決議在進行股份交換的時候，小股東僅能做無關痛癢的抗議，連股份收買請求權都沒有。因此我們可以發現，股東會的權利在此次公司法修正後，將會被嚴重壓縮。

至於庫藏股，由於證券交易法第二十八條之二<sup>2</sup>的規定，目前上市上櫃公司都在實施庫藏股制度，其也不需要經過股東會決議。而在公司法修正之後，一般公司，不限於公開發行公司，也可以實施庫藏股制度，而且也不需要經過股東會的決議。

除此之外，譬如公司是否要公開發行，小股東也沒有發言的機會，均是由董事會決議。職是之故，對於創投事業而言，是否成為投資案裡的 leading investor 就至關重要。如果在一個投資案裡，並非處於 leading investor 的地位，而是一個小股東的位置。就必須要有心理準備要承擔完全無法掌控公司營運籌資方向、手段之風險。過去雖然也會承受類似的風險，但是在過去，至少還有一些手段可以去爭取權益，當時還有一些空間，因為公司法並沒有明文規定。然而此次公司法修正後，則已經明文規定權限在董事會手上。

因此，現在只要公司的股本是採授權資本制時，則尚未收足的股本，均是由董事會來決定如何收取。過去董事會可以收取這些的手段非常有限，因為其可操作的工具很少，但是現在有許多的工具可資操作，只要透過董事會決議就可以執行。小股東完全無置喙的餘地。如果在一個公司投資案裡，是處於小股東的地位。小股東唯一可以牽制 leading investor 的武器，就是資本額採取實施資本制。此時，由於所有的公司籌資管道都會涉及實收資本額的變更，因此還必須要召開股東會決議修改章程。此時如小股東持股超過 1/3 時，在開股東會時缺席，公司章程即無法修改。但是如為公開發行公司，由於股東會僅需要 1/2 出席，這也沒有用了。所以，在新修正的公司法架構下，作為小股東，我們也僅能建議你慎選有誠信、商譽的 leading investor 合作。否則真是一點反擊的機會都沒有。

譬如說，台灣的創投在投資美國公司時，絕大多數都不是 leading investor，而是 follower。這時候你就會發現一個現象，leading investor 往往掌控董事席位、享有

---

<sup>2</sup>證券交易法第二十八條之二：「股票已在證券交易所上市或於證券商營業處所買賣之公司，有左列情事之一者，得經董事會三分之二以上董事之出席及出席董事超過二分之一同意，於有價證券集中交易市場或證券商營業處所或依第四十三條之一第二項規定買回其股份，不受公司法第一百六十七條第一項規定之限制：一 轉讓股份予員工。二 配合附認股權公司債、附認股權特別股、可轉換公司債、可轉換特別股或認股權憑證之發行，作為股權轉換之用。三 為維護公司信用及股東權益所必要而買回，並辦理銷除股份者。前項公司買回股份之數量比例，不得超過該公司已發行股份總數百分之十；收買股份之總金額，不得逾保留盈餘加發行股份溢價及已實現之資本公積之金額。公司依第一項規定買回其股份之程序、價格、數量、方式、轉讓方法及應申報公告事項，由主管機關以命令定之。公司依第一項規定買回之股份，除第三款部分應於買回之日起六個月內辦理變更登記外，應於買回之日起三年內將其轉讓；逾期未轉讓者，視為公司未發行股份，並應辦理變更登記。公司依第一項規定買回之股份，不得質押；於未轉讓前，不得享有股東權利。公司於有價證券集中交易市場或證券商營業處所買回其股份者，該公司其依公司法第三百六十九條之一規定之關係企業或董事、監察人、經理人之本人及其配偶、未成年子女或利用他人名義所持有之股份，於該公司買回之期間內不得賣出。第一項董事會之決議及執行情形，應於最近一次之股東會報告；其因故未買回股份者，亦同。」

warrant，甚至還有 granted right，而小股東什麼都沒有。這就是當 leading investor 的好處。過去在台灣公司法底下，此等好處還沒有這麼明顯。此次公司法修正後，如果我是 leading investor 的律師，我就如魚得水。但若是我是 Minority shareholders 的律師，我就累了，因為我手上根本沒有可資對抗的武器。

### 三、董事解任要件的改變。

#### (一)非公開發行公司董事在任期中持股轉讓超過二分之一不再自動解任。

過去公司法一九七條規定：「董事經選任後，應向主管機關申報，其選任當時所持有之公司股份數額，在任期中不得轉讓其二分之一以上，超過二分之一時，其董事當然解任。」因此，公司董事在任期中持股轉讓超過二分之一，就會自動解任，連辭職都不用。但是現在已經轉變了，依據新公司法第一九七條，只有公開發行公司董事在任期中轉讓超過二分之一時，其董事才當然解任；致於非公開發行公司，只有在董事任期末屆滿提前改選者，當選之董事，於就任前轉讓超過選任當時所持有之公司股份數額超過二分之一時，或於股東會召開前之停止股票過戶期間內，轉讓持股超過二分之一時，其當選失其效力。但就任後，即使將全部持股轉讓出去也不會自動解任。因為公司法不再限制董事必須要以股東來出任。至於為何有這種規定，我也不清楚，立法理由也很難說服我<sup>3</sup>。

#### (二)董事會任期屆滿逾期不改選時，如經主管機關限期改選仍未改選者，期間屆滿後自動解任。

舊公司法第一九五條規定：「董事任期屆滿而不及改選時，延長其執行職務至改選董事就任時為止。但主管機關得依職權限期令公司改選；期滿仍不改選者，公司負責人各處新臺幣三千元以上一萬五千元以下罰鍰，並再限期令其改選；期滿仍不改選者，得繼續限期令其改選，並按次連續各處新臺幣六千元以上三萬元以下罰鍰，至改選為止。」由於董事會任期屆滿逾期不改選時，原來董事的任期可以繼續做到新的董事選出來為止。所以以前許多上市公司股權爭奪戰，其中就有一個方法，就是拒不改選董事會，你也奈何不了他，只好試著去申請自行召開股東會，但申請時又會遭遇到無法拿到股東名簿的困難，股東會通知都發不出去。股務代理機構要配合處理停止過戶期間都有可能做不到，因此，這個股

<sup>3</sup> 其立法理由如下：「一、為配合證券交易法第二十六條之規定，爰規定公開發行股票之公司董事任期中轉讓持股超過選任當時股份總數二分之一，當然解任，並酌作文字修正，以資明確，爰修正第一項。二、第二項未修正。三、按本條立法意指係董事經選任後，若許其將持有股份隨意轉讓，必易使其無心於業，影響公司業務經營；惟實務上常有公司於董事任期屆滿前提前改選，則自選任時至就任此一期間轉讓股份，或於股東會召開前之過戶閉鎖期間轉讓持股之情形，現行條文均未予規範，顯有缺失，爰增訂第三項。」

東會召集程序即有瑕疵，依公司法一八九條規定將得被撤銷。

新修正的公司法第一九五條第二項規定：「董事任期屆滿而不及改選時，延長其執行職務至改選董事就任時為止，但是主管機關得依職權限期令公司改選；屆期仍不改選者，自限期屆滿時，當然解任。」目前實務上有一個案子，台北市政府建設局已經發函，限該公司限期改選，並明示其法律效果。而如果原董事當然解任後，公司就沒有董事了。此時有兩個途徑，第一個途徑是股東自行向主管機關申請許可召集股東會。另一個途徑則為，公司法修正後，有一個「臨時管理人」的規定。在董事會不為或不能行使職權，致公司有受損害之虞時，法院因利害關係人或檢察官之聲請，得選任一人以上之臨時管理人，代行董事長及董事會之職權。但不得為不利於公司之行為。

除此之外，若是股東自行向主管機關申請許可召開股東會，如前所述，因為沒有股東名簿，公司也不見得願意配合辦理停止過戶事宜，股東會即使開了，其召集程序仍舊會有瑕疵。但是新的公司法一八九條之一規定，法院對於前條撤銷決議之訴，認為其違反之事實非屬重大且於決議無影響者，得駁回其請求。因此因應這個問題，有一個新的配套措施，而我們也正在操作。

### **（三）股東會提前解任董事需有三分之二以上股東出席，出席股東過半數同意。**

過去，公司法只有規定股東會可以解任董事，因此過去在實務上，僅要 1/2 的決議比例，就可以董事解任掉。但這次修法把門檻提高，變成一個輕度特別決議的門檻。

### **（四）股東會得決議提前改選全體董事。**

公司法新增第一九九條之一：「股東會於董事任期未屆滿前，經決議改選全體董事者，如未決議董事於任期屆滿始為解任，視為提前解任。」

## **四、監察人責任的加重**

### **（一）參加董事會，權利或是義務？**

依據新修正的公司法第二四條以及二一八條之二第一項，董事會之召集，應載明事由，於七日前通知各董事及監察人；而監察人得列席董事會陳述意見。過去在實務上，有許多公司所召開的董事會均稱為董監聯席會議，此並沒有法律依據，董事會就是董事會，就公司法裡面，甚至沒有所謂的監察人會議，更遑論董監聯席會議。現在則是規定董事會的召開要通知監察人，而監察人得列席陳述意見。



Q：董事會的召開雖然應通知監察人，但監察人是否有義務一定要參加董事會？有沒有規定董事會一定要在什麼樣的地點召開，以後又有視訊會議的問題，此時該如何處理？又若在技術上迴避讓監察人參加董事會，之後監察人要如何監控此一董事會決議？

A：監察人依照公司法規定，有查閱公司各種表冊的權利與義務，如果被技術迴避或者未被通知參加董事會，則可以去查閱相關表冊與會議記錄。現行法條規定，監察人「得」列席董事會陳述意見，但並沒有規定「應」列席董事會陳述意見。如果是「得」列席的情況，那監察人的義務究竟何在？但是這裡面是否隱含了一個義務，作為一個監察人，應該必須要 monitor 董事與董事會的行為之義務，此在理論上也做得到，因為監察人得要求公司出具表冊以供查閱。

關於視訊會議，這的確是個問題，過去即有爭議，其實這個問題不僅限於董事會，還包括股東會，股東會可否在某些特定地點召開，即使是在中華民國境內，讓你沒辦法到。視訊會議更是如此，即使在中華民國境內，若欠缺一定的軟硬體，你可能也無法加入會議。其實不只是監察人，小股東也會遭遇到這樣的問題，若你是 minority 的董事，萬一公司的董事會會議通知要開視訊會議，通知上告知會議時間，也告訴你參加會議應具有的軟硬體設備，要透過什麼方式，如何 access 到此一視訊會議。但是你不一定擁有視訊會議的軟硬體，或者是雖擁有軟硬體但設備不同一或不相容，此時，你無法參加會議，究竟是你個人的問題還是公司或其他董事的問題呢？誰應負責。

過去經濟部關於開會地點，曾有一個解釋，其僅要求開會地點必須「通常、合理」，舉例而言，有許多 FI ( Foreign Investment ) 的公司，是在國外開董事會，經濟部也接受這樣的情況。法條上也沒有規定開會地點必須在國內<sup>4</sup>。視訊會議則開啟了設備可容性的問題。將來經濟部對此問題會採取何種態度。約莫也是以「合理可行」的標準來概括看待。但此仍留待實務發展。

## **(二) 董事會或董事執行業務有違反法令、章程或股東會決議，監察人「應」即通知董事會或董事停止其行為—公司法第二一八條**

<sup>4</sup> 參照發文單位：經濟部經商字第 27522 號函釋「公司不得在國外召開董事會」：「查公司董事會舉行地點，公司法固無明文規定。惟查公司法第二百零五條第四項規定，董事居住國外者，無法經常回國出席董事會，該董事得以書面委託居住國內之其他股東經常代理出席董事會，由上可知，公司董事會自應在國內舉行，否則前項規定，豈非形同具文。」以及經濟部經商字 205438 號函釋「依華僑回國投資條例或外國人投資條例之投資事業，其董事會召開不受地點之限制」：「查依華僑回國投資條例或外國人投資條例對公司法有關投資事業之董事、監察人國內住所之限制，均有排除適用之規定，為便利並鼓勵華僑及外國人來我國從事投資，其董事會召開之地點得不受本部七十四年七月二日經（74）商 27522 號函：「公司董事會自應在國內舉行」之限制。」

## 第二項

但監察人並非董事，並不能參與表決。

### **(三) 監察人執行職務違反法令、章程或怠忽職務，致公司受有損害者，對公司負賠償責任。**

問題：監察人如未通知董事會或董事其行為違法，是否屬於怠忽職務，其責任為何？要不要負損害賠償責任？

在以往的公司法架構下，擔任公司董事，應如何保障自己的遊戲規則比較明確。公司法第一百九十三條規定：「董事會執行業務，應依照法令章程及股東會之決議。董事會之決議，違反前項規定，致公司受損害時，參與決議之董事，對於公司負賠償之責；但經表示異議之董事，有紀錄或書面聲明可證者，免其責任。」因此董事如認為董事會的決議違法或對公司有損害，只要在董事會決議時，表示異議，並經記錄或書面證明，譬如除了議事錄記載外，並補上存證信函，如此就可免除責任。也不影響董事資格。但是，在實務上常常會發生的問題就是，受邀擔任或公司派任他公司擔任監察人時，無法判定其究竟要負何等法律責任。

實務上，在民國八十五、八十六年的時候，出現了中華民國歷史上第一個監察人因為怠忽職務而遭到起訴的案例。日月光的監察人，日月光與宏璟建設之間爆發了關係人交易案，張虔生在去年底的時候被判了六年喔，目前還在上訴。在該案裡，檢察官認為日月光的監察人並沒有善盡作為一個監察人法律上應盡之義務，以這個為由，以背信罪起訴。後來，但台北地方法院判其無罪<sup>5</sup>。這是一個指標

<sup>5</sup> 參照台北地方法院 87 年易字四三三五號判決：「被告胡忻坦認伊有參與八十一年六月二十日之會議，但未參與表決，核與參與該次董事會會議之被告張虔生、張姚宏影、周家佩、周朝章、鄭土豪供述相符，而被告胡忻稱該次會議僅「去一下就離開」，亦核與被告周家佩在偵查及本院審理時之供述一致（見本院八十九年九月十五日筆錄，被告周家佩供述：被告胡忻兩次會議都有去一下等語），足徵，被告胡忻在會議間待的時間不長；至於八十一年六月二十四日被告胡忻雖然審理中供稱不記得有無參與該次會議，但縱據被告周家佩之前開供述，被告胡忻也僅「去一下就離開」，由上說明，顯見被告胡忻並未參與董事會會議之討論，而「去一下就離開」，究竟能在會議上聽聞了什麼，根本實無法證實，既無何積極證據證明被告胡忻在董事會上聽聞何事，又未見其有何參與決議之行為，更未獲董事會之授權，顯見其權力早已被架空，其在宏璟公司僅為聊備一格之察人，實難認為其有何背信之行為；更何況，董事會會議係決議由被告張姚洪影為公司之代表，被告張虔生、張姚洪影、周家佩僅欲利用胡忻監察人之印文，使買賣契約形式上符合公司法之規定，根本無授予被告胡忻代理權之意思，何能認為全無參與該買賣契約之被告胡忻，有何背信之犯意及犯行。2、又被告胡忻在偵查中為公訴人扣得字條乙紙，觀該字條上所述「公司在八十一年五月初決定向張虔生買土城土地；八十一年五月十五日我代表公司簽意願書，是周家佩告訴我會計師建議依法應由監察人代表公司簽，因為董事長和張虔生是母子，買張虔生在土城土地一半八十一年六月二十六日我再代表公司簽土地買賣契約，再買 33%，價錢不記得八十一年十二月十六日我再代表公司簽土地買賣契約，買 17%，價錢不記得分兩次買，因公司八十一年六月資金不夠八十一年六月二十日開會到場就離開，什麼都不知八十一年六月二十四日開會到場就離開，什麼都不知」，顯而易見地，該字條乃習於訴訟者所寫，其將被告胡忻對整個交易所參與之角色，完全地呈現，絕非胡忻本人能夠辦到，被告張虔生之辯護人，在本院審理時，根本未受被告胡忻委任，竟幫胡忻辯稱該字條是胡忻的備忘錄云云，不知其辯護目的為何，實不足採信，從而，衡諸常情，倘若被告胡忻有參與此次交易，何需有人塞字條提醒伊如何回答

性案件。如果這件案子最後起訴訂讞的結果是有罪，那麼大概有二、三十個上市公司的監察人，會以同樣的罪名被送到法院去。

外國投資人很關心這個問題，亦即在台灣擔任董事或監察人會有什麼責任。國外有所謂的董事保險，台灣一直沒有這個東西，主要是因為不知如何保起。國外保險公司會回答說不知該如何評估，因為在台灣根本沒辦法有任何風險或精算的基準。現在在監察人方面，出現了一個案子，所以我們也僅能將這樣的狀況告訴客戶。

今日公司法修正後，由於權利與義務相對，因為監察人權限擴張，相對地，其義務也應該隨之加重。可以想見，將來若有類似案例出現，監察人的責任只會增加不會減少。

---

訊問？更可知被告胡忻對整個交易過程完全不知；又該字條並非被告胡忻之秘書安百秀所書，此亦有證人安百秀之證述可參，而能瞭解全部買賣交易過程的，僅有被告周家佩、張虔生及張姚宏影三人，雖本院無何證據足以證明該字條為彼等所擬，但至少可知，該字條必係對於本件買賣相當瞭解之人（即被告張虔生、張姚宏影、周家佩或其委任之相關人員）所擬，否則，直到本院審判時始第一次見過意願書之被告胡忻，無論如何也答不出來意願書上是決定要宏璟公司向被告張虔生買土地的一半，如該等交易係正常合法，確由監察人胡忻代表公司，亦不必擬出字條要被告胡忻照本宣科，更可證明被告胡忻之辯解較為可採。3、此外，本院復查無其他積極證據證明被告胡忻有何公訴人所指訴之背信犯行，因不能證明被告犯罪，揆諸前開說明，自應為被告無罪之諭知。」

## 參、技術股與員工認股權安排

公司法修正後，對於員工取得公司股份的來源將包括：

- 一、員工以公司所需之技術做為出資。
- 二、公司買回庫藏股供員工認購。
- 三、公司與員工簽訂認股權契約。
- 四、以員工紅利方式發放新股。
- 五、辦理現金增資時提撥一定比例由員工認購。

對很新創公司或高科技公司，在知識經濟時代，知識產權佔公司價值很重要的一部份。技術股或員工認股在過去對這些公司而言，都是一個很困辛苦的問題。現在新的公司法提供了一些新的管道。

員工以公司所需之技術做為出資，在過去即有，園區公司是最早開始的。早期經濟部曾有「專利權及專門技術作為股本投資辦法」，此是為了方便外人以技術出資。裡面規定技術股佔公司股本最高不得超過百分十五，而且還必須有相對出資<sup>6</sup>。但此一辦法在八十六年九月被廢止掉了。此一辦法廢止後，園區在從事技術出資，進行鑑價，園區方面准得很大方，只要在實收資本百分之二十五以內，都會准許。至於園區外的公司，在實務上，只要在股本的百分之十以下，通常也很好通過。而公司法第一五六條將技術出資明文化，乃是將現有的實務確認下來，並劃為董事會的權限。並非創新的作法。

至於庫藏股的制度，對於非上市上櫃的公司是一個比較嶄新的制度。過去買回庫藏股供員工認購，僅有證交法第二十八條之二有許可。目前也已經開放予未上市上櫃公司。而公司與員工簽訂認股權契約，過去有證交法二十八條之三之規定適用於上市上櫃公司，新公司法則將此權利也開放予非上市上櫃公司。

以後大家在做技術股的時候，就有比較多的管道可以來安排。

### 一、以公司所需技術做為出資

以公司所需技術做為出資在公司法未修正前實務上已採行，而新修正公司法在第一百五十六條第五項已明文認可此項出資方式。致於所謂的「技術」，不以法有明文的專利、商標、積體電路布局、營業秘密為限，個人特殊技能亦可。

<sup>6</sup> 參照「專利權及專門技術作為股本投資辦法」第六條：「以專利權或專門技術作價充為出資之股本，除係作為無限責任股東者外，受左列之限制：

- 一 專利權不得超過各該投資事業實收資本總額百分之二十。
  - 二 專門技術不得超過各該投資事業實收資本總額百分之十五。
- 專門技術作價投資之投資人，並應同時另以等值以上之現金或實物作出資股本。」

技術出資可能的問題如下：

### 如何鑑價？

鑑價是一個很大的問題，目前大多是以中華徵信所、生產力中心出鑑價報告，以供會計師驗資之用。

### (二) 技術未實施完畢前，員工已離職，發出的股份是否可減資註銷？

#### 是否應減資註銷？

個人特殊技能是一個很重大的問題。譬如說，假如有一個團隊 A、B、C 三人，擁有 X、Y、Z，而打算要以此三個技術去申請三千萬的技術股，每人一千萬，主管機關也准了。結果公司成立後兩個月後，A 就離開了，那麼此時僅有 B、C 兩人，則 X、Y、Z 的技術到底還能不能實施，其價值是否還值三千萬？如果不值三千萬，公司應該要採取何種措施？是要把給 A 的股份追回來呢？能不能找另一個 A' 來代替 A，然後宣稱此一三千萬價值不變？技術實施成果也不變？

若要把股份收回來，公司法上有所謂的資本維持原則，出問題的這一千萬的股票如何去 justify 其存在的價值？而公司法的規定，減資必須要比例減資<sup>7</sup>，不能針對特定的股本做減資。至於申請將該部分股本註銷？實務上對此尚無定論。但是公司未必會採取此一作法，因為若事情公開鬧大，其他股東或投資人的損失將更為慘重。

### (三) 技術出資事項由董事會決定，少數股東權益如何保障？

目前由董事會決定，又有董事會替會計師做背書，但是少數股東要如何保障呢？

過去在管道甚少的狀況下，申請技術出資變成是一個不得不然的作法。但是現在有比較多的管道，在出資者對於技術團隊不那麼放心的狀況下，運用技術出資的方式可能會愈來愈少。而適用新的管道。

## 二、公司買回庫藏股供員工認購

公司買回庫藏股供員工認購之要件如下：

- 一、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。
- 二、收買的股數不得超過該公司已發行股份總數百分之五。
- 三、收買股份的總金額，不得逾保留盈餘加已實現之資本公積之金額。
- 四、未於三年內轉讓予員工應註銷股份。

<sup>7</sup> 舊公司法第一六八條：「公司非依減少資本之規定，不得銷除其股份；減少資本，除本法規定外，應依股東所持股份比例減少之。」

此對於新公司較不適用，對於歷史悠久較為賺錢的公司才比較可能適用。

### 三、公司與員工簽訂認股權契約

公司與員工簽訂認股權契約的要件如下：

- 一、經董事會以董事三分之二以上之出席及出席董事過半數之同意之決議行之
- 二、與員工約定，在一定期間內，員工得依約定價格認購特定數量之公司股份
- 三、公司發給員工認股權憑證
- 四、員工取得認股權憑證，不得轉讓。

問題在於此一員工取得的認股權憑證，會不會衍生出另一個「股條」。亦即員工可否以債權契約的方式，而並非以有價證券的方式來做轉讓呢？理論上是可以的！

【有個問題沒有紀錄到！】

### 四、員工紅利發放新股與現金增資提撥認購

- (一) 可以在章程規定，符合一定條件的從屬公司員工，也可以成為員工分配股票紅利的對象。

新公司法第二三五條第四項規定：「章程應訂明員工分配股票紅利之對象，包括符合一定條件之從屬公司員工。」此一規定可以解決母公司員工不願意被派到子公司擔任管理階層的問題。

- (二) 買回及轉讓限制問題

- 1、員工配股(無論是否有償)與其服務義務如何結合？如遭公司裁員，應如何補償員工？

員工的配股，不論是有償或無償（譬如技術股出資，原則是無償的，認股權或是庫藏股的方式則是有償），其會與員工的服務義務相結合。因此如員工遭公司裁員，那要如何補償員工？此並非員工不願意服務，而是公司裁員所致。此在民法上有所謂條件不成就的問題。此一條件不成就就是因為公司而不成就，是否可依據民法第一百零一條，視為條件已成就，員工仍可向公司主張此權利？

## 2 公司代員工保管股票並限制員工不得在一定期限內轉讓之法律效力？員工

### 服務未滿一定期間即離職，公司強制買回其股份之權利？

公司法二六七條對於員工股票禁止轉讓一事，可以記載在股票上。新法二六七條第六項，將禁止員工轉讓股份的最長期限，縮短為兩年。然而，除了轉讓限制外，可否進一步要求替員工保管股票？除此之外，是否可以進一步要求如果員工沒有服務一定的期限（譬如三年或兩年），公司可以將股票買回？

目前經濟部對這個問題的解決，是解釋為公司僅能依據公司法的規定限制員工三年不得轉讓。此時，公司不得幫員工保管或約定買回，均被禁止<sup>8</sup>。但是公司不可以做，但是大股東可以做啊！因為經濟部解釋的緣故，實務上就由大股東來做，基本上的操作如下，公司法規定員工分紅或是發行新股提撥一定比例供員工認購，公司法僅規定有就可以了，公司法並沒有規定每一員工有一最低比例分配額度的保障。目前公司都是以權數來決定，以工資乘上職位、年資在乘上加權，得到最後的權數，個人分配的股份總數，即為個人權數/總權數，乘以可認之股數。由於權數是由公司來決定，因此公司可以搭配著使用，道德勸說員工簽署大股東代為保管或買回的文件。此大股東與員工間所簽署的契約，基於私法自治、契約自由原則，此一契約是否違法？目前實務上並沒有出現標竿的訴訟在討論此一爭議<sup>9</sup>。

<sup>8</sup>參照經濟部經商字第 23525 號函釋「員工離職不得規定其持有股份必須按離職之時價轉讓給予在職員工購買或公司購回」：「股份有限公司股份之轉讓，不得以章程禁止或限制之，其因現金增資由員工認股及盈餘分配員工紅利配股之股份，若該員工離職時，不得規定必須按離職之時價轉讓給予在職員工購買或暫由公司購回（公司法第一百六十三條參照）。」

<sup>9</sup>目前有一新案例在處理此一問題，最高法院 90 年度台上字第 1361 號：「未查被上訴人主張伊認購上訴人於八十六年現金增資發行如附表所示七萬五千股股票，已繳清股款，該股票為伊所有等情，業據提出繳款書二紙可稽，且有上訴人所提出之配股號碼清冊及記載股東為被上訴人之股票影本七十五張可按。上訴人雖以前揭情詞置辯，惟查被上訴人係遭上訴人非法解僱，兩造間之僱傭關係依然存在，則其抗辯，得由董事長洽特定員工買回系爭股票之條件，自未成就，則上訴人單方面表示買回系爭股票，並不生效力。又上訴人公司於公告中，就員工認股部分，雖載有其中二分之一自八十六年七月一日起一年內不得轉讓，餘二分之一，自八十六年七月一日起二年內不得轉讓之規定，並於說明第三項載明本次現金增資認購之股票（指系爭股票），為保管方便，將行集中保管等語。惟未表明係為配合不得轉讓之限制而保管，亦未表明其保管期限，自不得於事後附合係為配合員工不得轉讓限制而設。上訴人以員工配股轉讓限制為詞拒絕返還股票，已非有據，且上訴人保管股票僅係出於「保管方便」且未定有期限，則被上訴人主張伊為系爭股票所有權人，請求返還，自無不合。為心證之所由得，復說明上訴人其他抗辯之取捨意見，爰就被上訴人請求交還股票部分，維持第一審所為上訴人敗訴判決，就關於勞務報酬之給付部分，維持第一審命上訴人給付五十三萬四千五百三十三元本息部分之判決，駁回上訴人此部分之上訴，並依被上訴人擴張之聲明，再命上訴人給付九十四萬六千九百零七元及自八十八年九月六日起至清償日止之法定遲延利息。按人民工作權及財產權應予保障，憲法第十五條定有明文。公司法第二百六十七條第六項雖規定：員工認購之新股，公司得限制其在一定期間內不得轉讓，惟亦規定其期

因為這個問題不容易形成訴訟。按如果是涉及公司重要的經理人，公司不會願意讓其形成訴訟。實務上即有類似的案子，也是曾有人因為股票被大股掌控住了，因此揚言要將此份契約拿去法院，挑戰其私法自治與契約自由的界線，最後大股東只好用比較好的價格買回，而非原先約定以淨值或面額孰低的價格買回。不然的話，也可能會因為訴訟過程久長，而爭執標的不大時，由於牽涉的法律複雜，標的小但案子複雜的訴訟，此在法律實務上，不容易有律師願意處理。

至於投資團隊彼此間的 shareholders agreement，其契約效力，最高法院曾在七十二年的時候做了一個非常奇怪的判決，但沒有被選為判例。關於此一案例事實，乃是高企當初創立的股東，而有一個約定，亦即若其中有一股東要先退出時，其他的股東有優先承買權，也沒有互相保管或買回的限制。此一股東的約定竟然被最高法院判為無效，最高法院的依據，引用公司法第一六三條之規定，公司不得以章程限制股份之轉讓，最高法院以為股東之間以私人契約限制股份之轉讓，即使並非以公司章程為限制，亦為違反公司法強行規定，而為無效。此一判決一出，就有許多學者表示批評最高法院的意見。批評最力者即為的王仁宏教授。

關於這方面的約定，實務上一般的作法是由股東之間彼此互相約束，公司僅是受託作為股票的保管人，公司並在此一契約的法律地位僅是保管人，公司並不能與其他投資者約定，而介入股東間關於董監事席位的安排，僅是股東彼此間約定以其持股 support 董監席位的安排。

### 3、新種有價證券的發行將實質剝奪員工認股新股的權利(參見後述)。

---

間不得超過三年。故上訴人公司為配合員工取得前開股票不得轉讓之限制，縱經主管機關核定或與員工約定得保管上開有不得轉讓限制之股票，亦應解為僅於該不得轉讓之期限內為限，期滿後其保管關係當然消滅。系爭股票其轉讓期限，既均已屆滿，則上訴人已無續為保管之權限，被上訴人請求取回上訴人所保管之系爭股票即無不合。」並請參酌。



## 肆、公司籌資工具的多元化

此次公司法修正後對於股份有限公司的籌資工具大幅放寬，包括

- 一、公司債 — 種類趨於多樣化。
- 二、股票 — 新增附認股權之特別股及公開發行公司得折價發行新股的規定。
- 一、認股權證之發行。

### 一、多樣化的公司債

依修正後的公司法，公司債的發行特點包括了：

- (一)次順位公司債的發行
- (二)公司債私募的許可
- (三)附認股權之公司債  
(認股權是否可單獨轉讓?)
- (四)公司債是否可同時附轉換權及認股權?
- (五)附認股權公司債是否包括可認購其他公司股票之認股權?

#### (一) 次順位公司債的發行

關於次順位的公司債，購買者可能有幾種考量，一是次順位公司債債權人享有較高的利率，第二者可能是因為大股東要救公司不得不然的選擇。第三種情況是公司情況大好，僅有次順位公司債可以選擇。

#### (二) 公司債私募的許可

至於公司債私募的許可是一個不錯的規定，過去只要想發行公司債，就會被迫變成公開發行公司<sup>10</sup>，現在則已經不必然如此。由於私募的公司債並不屬於證券交易法規範底下的公開發行的有價證券，不應送證期會許可。亦即私募公司債並非「發行人募集與發行有價證券處理準則」要處理的問題，公司法第二四八條第二項僅規定私募公司債，應於發行後十五日內檢附發行相關資料，向證券管理機關『報備』，原則上證管會並沒有准駁之權。但是證管會會不會回個「不準報備」的函呢？那此種函在法律上到底要怎麼解釋呢？那此一私募發行到底是有效還是無效？事實上，實務上真的存在過「不準報備」的函（由經濟部商業司所發），所以說，我們的政府行為有時候是無法預測的。但是身為律師，我們希望法律的運作，不是一個僵化的體制。會計師由於必須肩負簽證責任，因此會處於比較保守穩當的立場。然而律師希望能夠有多方的構想，並嘗試有無落實的可能。會計師與律師在此看法不同，而我們的看法，公司債私募的規定可以為非公開發行公

<sup>10</sup> 請參照舊公司法第二四八條第一項：「第二四八條 公司募集公司債時，應將左列事項，申請證券管理機關審核之」

司解套，接下來要等著看財政部跟經濟部如何解決這個問題。

### (三) 附認股權公司債

至於附認股權公司債，在發行人募集與發行有價證券處理準則中，規定是認股權是不可單獨轉讓的<sup>11</sup>，但是當該公司非屬公開發行公司，而不受發行人募集與發行有價證券處理準則規範時，則該公司之附認股權公司債的認股權到底可否單獨轉讓？從律師的角度來說，在沒有任何法律限制不得單獨轉讓的狀態下，我們傾向採取肯定的看法。但是這個問題究竟會有何等結論，由於此乃新法所剛衍生出來的問題，而律師與會計師都有各種不同的看法，將來究竟會採何種方式來操作，尚無定論。

### (四) 公司債是否可同時附轉換權及認股權？

在新公司法底下，同時存在有附認股權公司債與轉換公司債，且從條文中並無互斥之意。公司法兩百四十八條，它僅規定如有轉換權，應載明轉換辦法；如附認股權，應載明認購辦法。但是可否發行同時附轉換權與認股權的公司債？會計師依據發行人募集與發行有價證券處理準則，認為不可以。

### (五) 附認股權公司債是否包括可認購其他公司股票之認股權？

附認股權公司債是否包括可認購其他公司股票之認股權，可交換公司債在發行人募集與發行有價證券處理準則中是承認的<sup>12</sup>。過去在實務上，永豐餘公司曾發過中華紙漿的可交換公司債，大概是在民國七十八、九年的時候。可轉換公司債與可交換公司債是不同的。可轉換公司債叫做 commutable bond。可交換公司債則為 exchangeable bond。但是至此之後，市場上並沒有再出現可交換公司債的案例。

<sup>11</sup> 參照發行人募集與發行有價證券處理準則第四十條第二項：「前項附認股權公司債之公司債及認股權不得分離」

<sup>12</sup> 參照發行人募集與發行有價證券處理準則第二十七條：「公開發行公司得發行以其持有期限五年以上之其他上市或依財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則第三條規定在證券商營業處所買賣之公司股票為償還標的之交換公司債。公開發行公司發行交換公司債應檢具發行交換公司債申報書（附表十六），載明其應記載事項，連同應檢附書件，向本會申報生效後，始得為之。公開發行公司依前項規定提出申報，準用第十三條第四項、第十五條、第十六條、第二十二條第二項及第四項之規定。

發行交換公司債時，應於發行及交換辦法中訂定下列有關事項：一 準用第三十一條第一項第一款至第八款、第十款、第十一款、第十四款及第十八款。二 請求交換之程序及給付方式。三 交換標的之保管方式。前項所稱保管方式，除法令另有規定外，應委託證券集中保管事業辦理集中保管，且於保管期間，交換標的不得辦理質押亦不得領回。交換公司債持有人請求交換者，應填具交換請求書，並檢同債券向發行公司或其代理機構提出，於送達時生交換之效力；公司或其代理機構於受理交換之請求後，應於次一營業日發給交換標的股票，惟交換後產生不足一千股之零股，得於五個營業日內完成交付。發行人申報發行交換公司債者，準用第三十二條、第三十三條、第三十四條第一項、第三十七條及第三十九條之規定。」

海外發行可交換公司債的案例，以前則有元紡交換亞泥、日月光交換福雷；但國內的可交換公司債的例子較為少見。而如果公司私募公司債，並且此一私募公司債為可交換公司債，而交換標的為上市上櫃、公開發行公司的股票，這到底不可行？這些都留下了諸多的想像。

我們希望經過此次公司法修正之後，台灣公司的操作有更為活潑的方式，出現更多更為有趣的 ideal 來解決一些以往不能處理的難題。

## 二、發行股票的方式

一、出資方式的變更明文承認以貨幣債權、技術、商譽抵充出資，由董事會通過即可。

二、許可發行新股換取其他公司的股票。

三、公開發行公司得折價發行新股。

四、許可發行附認股權證之特別股。

在此會出現一個新的問題，雖然這個問題本來就存在，但是在公司籌資管道大幅度擴張之後，此一問題會更趨嚴重。

### （一）原股東優先認股權的排除？

公司法第二六七條第三項規定「公司發行新股」時，原股東有優先認股權。但如以商譽、技術出資時，未持有商譽、技術之股東如何優先認購？這些未持有商譽、技術之股東，其優先認購權是否被實質排除？此外，可轉換公司債目前實務上並未適用股東優先認購權，本次修正亦未特別規範。因此當公司發行可轉換公司債時，可轉換公司債在公司債債權人行使轉換權時，即可換為公司股票，而變相地可能剝奪股東優先認購權。此在公司法未修正前即被討論過。將來，公司的籌資管道更多，這個問題將會愈形嚴重。

除此之外，公司依新法發行附認股權公司債及認股權證時，是否有二百六十七條第三項的適用？顯然也並不適用股東優先認購權。因此，股東優先認購權在此次公司法修正之後，其除外條款就越來越多。因此，公司股本的增加極有可能均非因股東優先認購權而來。此在台灣的股票市場中，會是一個很大的影響，特別是除權的時候可以買股或配股，常常是股票市場上的重大消息。過去，某些大股東藉由發行可轉換公司債的方式將股東優先認購權拿走。而公司法修正後，公司操作的工具就更多了。

### （二）認股權證的發行

至於認股權證的發行，律師與會計師也出現了分歧的見解。認股權證在現行公司法底下，約可有以下數類：員工認股權證、附認股權證的公司債、附認股權證的特別股，以及單純的認股權證。除了附認股權證的特別股外，其他三種在

原先的證交法中均有規範。所謂的認股權證，與認購權證是不同的，認購權證為證券公司就其所持有之公司股票而發行，認股權證則為公司本身所發行。

但是值得注意的是，證券交易法第二十八條之三所規定的認股權證，到了發行人募集與發行有價證券處理準則中，自動調整為「員工認股權證」。這是一個極有趣的現象，亦即子法限縮了母法。此時，當我們認為非公開發行公司不受發行人募集與發行有價證券處理準則之規範時，則此時非公開發行公司可以如何去發行其認股權證？

依據新公司法第二六八條的規定：「公司發行新股時，除由原有股東及員工全部認足或由特定人協議認購而不公開發行者外，應將左列事項，申請證券管理機關核准，公開發行：」換句話說，二六八條第七款所指之認股權證在這樣的條例安排底下，指的並非是員工認股權證。按員工認股權證必定是員工全部認足，而若是由員工全部認足，不可能再申請核准證券管理機關公開發行。此跟過去會計師與券商所熟知的 practice 大大不同。至此之後，實務上究竟應該怎麼解釋，也莫衷一是。然而從律師的觀點而言，我認為發行人募集與發行有價證券處理準則不應對非公開發行公司有拘束力。但是會計師一般以為非公開發行公司不能單發認股權證 (warrants)，僅能發行員工認股權證、附認股權公司債、附認股權特別股。

### (三) 反稀釋條款的底線

不論是認股權證、可轉換公司債或員工認股權證，均會牽涉到反稀釋條款的問題。大家都見過這種反稀釋條款，其即為可轉換公司債發行條款中的「價格調整」約款。價格調整條款，由於過去公司股份不可折價發行，所以可轉換公司債的反稀釋條款，在股價向下調整至面額時即停止適用。但是新法已規定公開發行公司可折價發行新股。(參照公司法第一百四十條)那麼，未來由公開發行公司所發行的可轉換公司債及各類認股權證，其反稀釋條款是否仍需以面額為底線？公開發行公司可否以此為手段，當作一個利多，吸引投資人購買？

## 三、主導性投資人的優勢

在新法下，主導性投資人(leading investor)可能的優勢規劃：

- 一、認購附轉換權的公司債？
- 二、認購附認股權的公司債？
- 三、認購附轉換權及認股權的公司債？
- 四、認購認股權證？
- 五、認購附認股權的特別股？
- 六、主導被投資公司間的換股程序？

以上這些規劃，如果各位有操作過美國投資案的經驗，將會發現，如主導性投資

人(leading investor)為美國公司時，他們常常在用這些工具 maximize 自己的權益。這些工具，對創投業而言，特別是針對非公開發行公司時，主導性投資人(leading investor)將會有很大的操作空間。

## 伍、其他投資管理注意事項

### 一、取消非特許事業營業項目的登記

例：任何公司均可經營創投事業？

舊公司法規定，不論是否為特許事業，公司的營業項目必須記載於章程之上。如果不為此一登記，由於公司不得經營登記範圍以外之業務(公司法第十五條第一項)，如不為營業項目的登記卻為此營業，公司負責人尚有一年以下有期徒刑的刑事責任，並賠償公司因此所受之損害。但新公司法已經將此一規定刪除。我以為這是一個良好的發展，只要不是經營特許事業，公司不用再為營業項目傷腦筋，其他一般的行業公司都可以做。至於創投並非特許行業，而創投事業輔導辦法，也並非管理辦法，因此並無主管機關，如無主管機關，如何說創投事業是一個特許行業呢？

### 二、出借公司資金負責人已無刑事責任，是否會造成掏空公司的狀況增加？

雖然仍有刑法背信罪的規範，但是站在法律操作的角度而言，要規避刑法背信罪會比規避原先舊公司法的規定來得困難。因此站在小股東的立場，以後將要注意大股東掏空公司的可能性。

### 三、強制公開發行規定的刪除，目前已辦理公開發行的公司是否可聲請撤銷公開發行？

目前公開發行公司實在太多，證期會大為頭痛。證期會原先解套的方式是，將強制公開發行的門檻提高到五億。現在則是直接將強制公開發行的規定刪除。

### 四、記名股票轉讓要件的改變，記名股票空白背書的效力？

舊公司法一六四條規定記名股票的轉讓要件為背書轉讓，但新公司法第一六四條則規定：「記名股票，由股票持有人以背書轉讓之，並應將受讓人之姓名或名稱

**記載於股票。**」新的規定則尚增加了必須將受讓人姓名填入。其立法意旨為何，並不清楚。但是法律既然如此規定，將來如記名股票已為背書，但未填入受讓人姓名，此時即不必然以持有人為所有人，即使持有也無用，因為轉讓沒有生效。原轉讓人的債權人來查封時，就可以將該股票查封，是宜注意。

## 五、公司分割制度的建立

- (一) 被分割公司或其股東取得股份之比例、總數、種類、數量？
- (二) 董監事之責任如何判定？
- (三) 三百一十九條之一：「於其受讓營業之出資範圍內負連帶清償責任」與七十五條的準用關係？