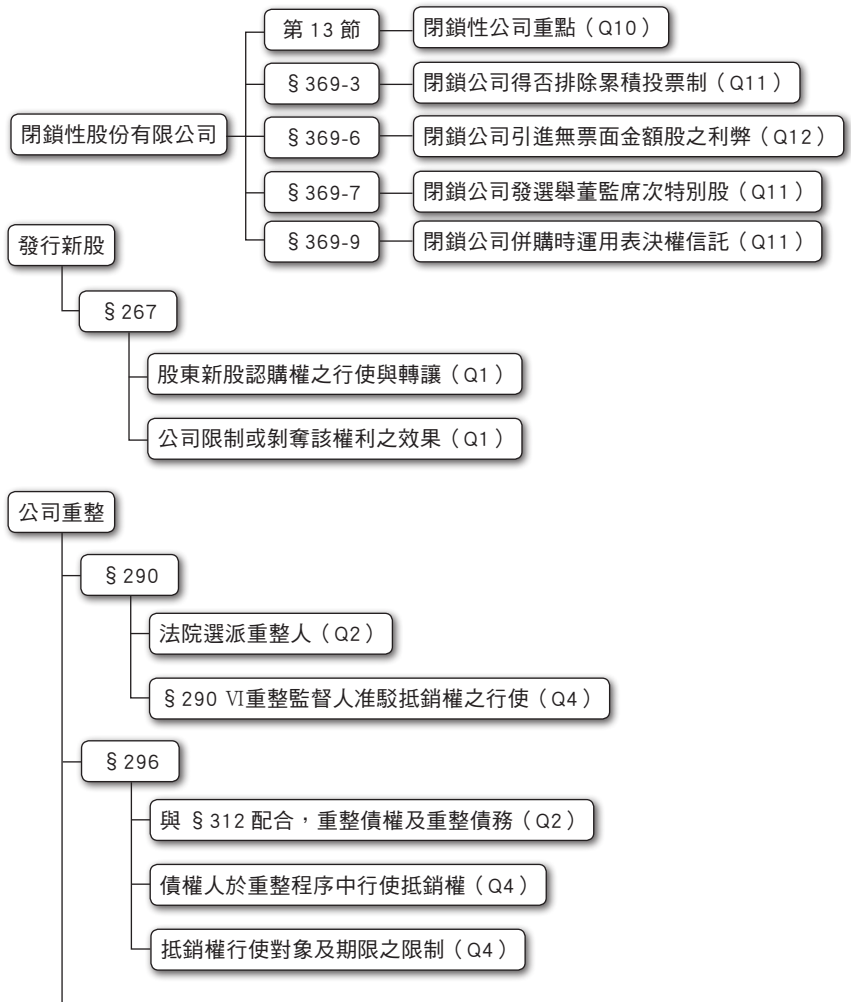
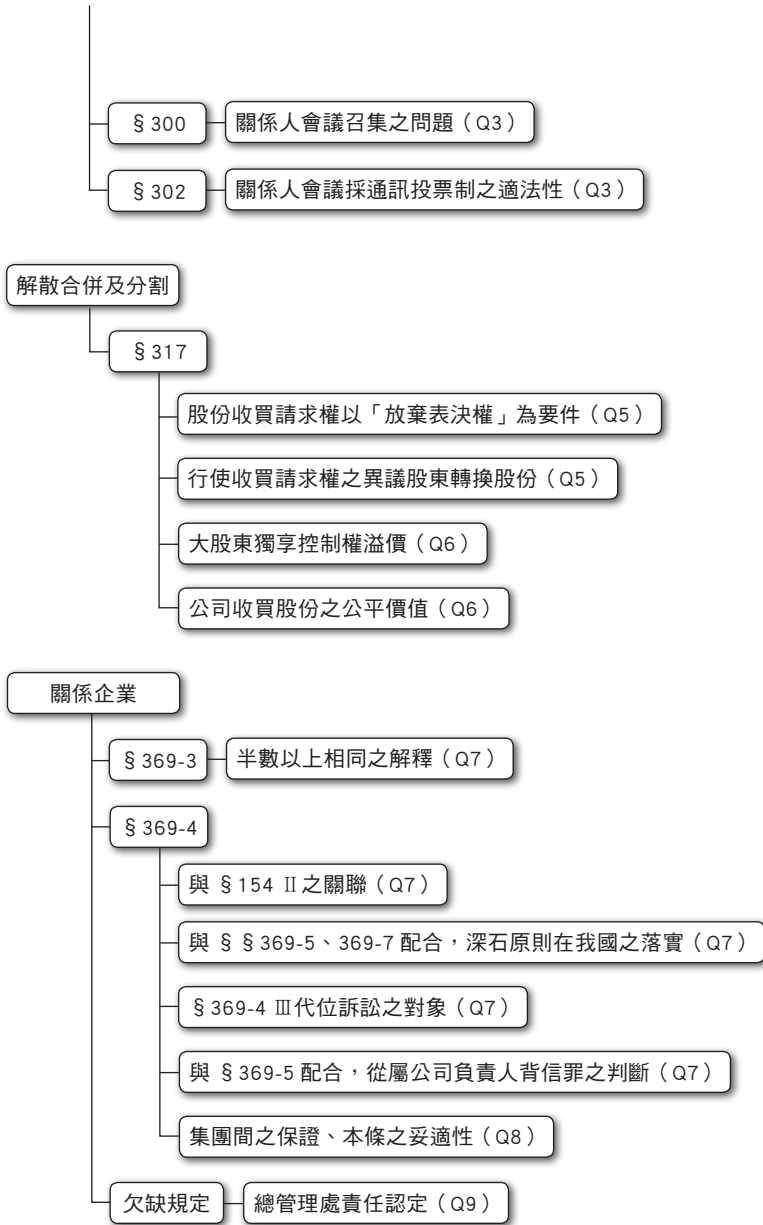


Chapter 8

股份有限公司其他問題





本章要帶讀者複習的範圍是公司法第五章股份有限公司第七到十三節及第六章之一之公司債、發行新股、變更章程、公司重整、解散合併及分割、清算及關係企業、閉鎖性股份有限公司，但其中公司債及變更章程部分，並無選錄爭點，因此將此部分分成五大部分，第一為發行新股，包含股東新股認購權之行使及轉讓及公司限制或剝奪該權利之效果等（Q1），稍微注意即可；第二為公司重整，包含重整債權及重整債務之意義、法院如何選派重整人（Q2）、關係人會議召集之問題、關係人會議採通訊投票制之適法性（Q3）、債權人於重整程序中行使抵銷權之合法性、行使對象及期限限制及重整監督人是否有權准駁抵銷權之行使等（Q4），稍微注意即可；第三為解散合併及分割，包含股東行使股份收買請求權，應否「放棄表決權」（Q5）、公司於股份轉換基準日時，尚未交付價款予異議股東，股東得否選擇轉換股份（Q5）、非公開發行公司之大股東得否獨享控制權溢價及公司收回股東股份時之公平價值認定等（Q6），此部分問題都很重要，要特別留意；第四為關係企業，其中較為重要的有揭穿公司面紗原則明文定入第 154 條第 2 項時，第 369 條之 4 應如何解釋及兩個條文間的關聯及深石原則在我國法之落實（Q7）、違反第 369 條之 4、

之 5 之從屬公司負責人是否應論「背信罪」（Q7）及集團間公司互為保證之效力、第 369 條之 4 規定之妥適性等（Q8），而第 369 條之 3 之半數以上相同之解釋、第 369 條之 4 第 3 項之對象是否包含他從屬公司（Q7）及總管理處之責任等（Q9），稍微注意即可。第五部分是第十三節閉鎖性公司，這部分可以說是目前考試最重要的部分，一開始先帶讀者看修法重點（Q10），再來把三個問題，即表決權信託於公司併購時之運用、董監選舉得否排除累積投票制，及發行選舉特定席次董監事特別股之適法性整理在一起討論（Q11），最後再帶讀者宏觀的了解閉鎖公司引進無票面金額股之利弊（Q12）。第五部分尤其重要，這是最近考試的熱點，一定要熟讀。



06 非公開發行公司之大股東得否獨享控制權溢價？股東行使收買請求權時，應如何認定公平價值？

大股東對公司有控制權時，在公司併購過程中，即會產生控制權溢價，而此溢價得否由大股東一人享有？容有爭議。再者，少數股東行使股份收買請求權時，應如何認定股份之公平價值，亦值討論，茲分析如下。

一、非公開發行公司之大股東得否獨享控制權溢價？ **控制權溢價**

1. 所謂控制權溢價，係指大股東本於其對公司決策具有控制地位，在併購時，收購者願意出高於一般股東之每股價值，向大股東收購股份，此超過部分，即為控制權溢價。
2. 有學者認為，此部分並無限制之必要，蓋大股東要掌握控制權須持股至一定比例，所付出之成本相當可觀，承受之風險亦相對較大，而高風險伴隨高報酬，並不為過，是以在併購過程中，由其享有此溢價，難謂不當。
3. 亦有學者認為，此部分不應由大股東獨享，蓋參照證券交易法第 43 條之 1 第 3 項強制公開收購之目的，即為賦予全體股東一同分享此溢價利益。在非公開發行公司亦無脫此目的之理，倘大股東故意獨吞此利益，即屬違反其對小股東之受任人義務。

二、股東行使收買請求權之公平價值 **公平價值**

1. 當小股東無法影響併購之決定而行使收買請求權時，法院應如何認定公司收買小股東股份之「公平價值」，將攸關小股東得否同享控制權溢價，此重要性不言可喻。
2. 我國司法實務就上市公司有以合併日之收盤價為準，亦有以決議日最高價加最低價之平均價為準；而就非上市公司，標準則未一致。然無論如何，尚未見有方式得以反應「控制權溢價」，故均待檢討。
3. 美國實務上常見之傳統方式為「德拉瓦塊狀法」，即分別給市場價值、盈餘價值及淨資產價值一權重，加以計算股價。然近年來，已有改採「現代財務法」之聲浪，允許當事人以金融財務界可接受之方式舉證公司股價。

4. 有學者認為，現代財務法應可供我國司法實務參考，無須必定套用某一制式標準計算股價，如此將可使控制權溢價有機會反應至公平價值中，較為妥適。

note

這個問題主要是以曾宛如老師和劉連煜老師的見解為主，曾老師認為，大股東可以獨享控制權溢價，因為他持有這麼多股份，把雞蛋都放在同一個籃子裡，已經是和這家公司存亡與共了，如果公司虧很大，他也就會跟著虧很大，當公司現在做不錯了，被別人看上了，人家要花大錢買公司時，如果我們說，「大股東你不可以享有比人家多的優惠哦！要把控制權溢價吐出來，給小股東一起分」，再白話一點說，就是「收購你的股價不能比別人高」，這樣好像不太合理。反過來，劉老師就認為，「大家都是股東，你虧我也虧啊！要賺當然要一起賺，怎麼可以大股東就要賺比較多。」到這裡可以理解二位老師的想法了吧！不要急著選邊站，二個都要會寫，考試再找題目有沒有線索告訴你「我是劉老師還是曾老師」，決定你要採哪說吧！真的看不出來，至少一定要二說併陳，力求基本分。而第二個點，其實是劉老師配合第一個點的延伸見解，老師要透過少數股東收買請求權的公平價值，將控制權溢價讓小股東也分享，所以如果看到題目接著問公平價值，就是在告訴你，「我是劉老師」，懂了吧！這個問題很重要，要記很熟。



07 公司法第 369 條之 3 所謂有半數以上相同應如何解釋？何謂深石原則？我國公司法有無類似規定？

公司法第 369 條之 3 規定，公司與他公司之執行業務股東或董事有半數以上相同者，推定為控制從屬關係。而其中「有半數以上相同」應如何認定？再者何謂深石原則？我國公司法有無類似規定？茲分析如下。

一、公司法第 369 條之 3 所謂「有半數以上相同」應如何解釋？

有半數以上相同

1. 經濟部解釋認為，應以較高席次之半數為計算基準⁴，在此情形下，因較高席次之半數亦較高，符合此要件機會降低。
2. 是以有學者認為，此解釋過於保守，若自保護關係企業利害關係人角度出發，應寬認控制從屬關係，以席次較低者為基準，較為妥當。

二、公司法第 369 條之 4 之解釋

1. 公司法第 369 條之 4 規定，雖帶有揭穿公司面紗原則之影子，但因該條規定並非由利害關係人逕向公司股東主張權利，而係由其代位公司向公司股東主張權利，二者差異甚大，難謂為該原則之體現。
2. 與公司法第 154 條第 2 項之關聯
公司法第 154 條第 2 項的規定是使債權人可向濫用人地位之股東「直接」求償，無須迂迴代位他人權利，兩規定同係源自揭穿公司面紗原則，適用上應無互斥，僅是一般規定與特別規定，且可能發生補充適用之情形。

三、深石原則

1. 所謂深石原則，係指控制公司在特定情形下，其對從屬公司之債權應次於其他債權劣後受清償，亦有學者稱之債權居次原則。此原則可謂係屬揭開公司面紗原則之延伸。
2. 公司法第 369 條之 7 規定即為上開原則之落實，其規定控制公司對從屬公司之債權，此債權不論是否具有優先權或別除權地位，於公司重整或特別清算時，應次於其他債權受清償。此外其對從屬公司之損害賠償債務，亦不得主張抵銷。

note

這個問題的第一個點是經濟部解釋以席次多的為準，比較難成立控制從屬關係，學者認為用席次低的比較好。第二個點稍微談到揭穿公司面紗原則，這在前面章節已有介紹，這裡是要拿來和公司法第 369 條之 4 作比較，我們的條文明顯沒有落實揭穿公司面紗原則，且在公司法第 154 條第 2 項修正後，兩個規範因同樣源自該原則，所以沒有相互排斥的問題，雖說公司法第 154 條第 2 項是一般規定可以補充適用，但如遇實質控制型之關係企業類型，因公司法第 154 條第 2 項所規定者為股東，難以補充適用，但本書認為為了達到其立法目的，應擴大揭穿公司面紗原則之適用

主體範圍。第三個點是講深石原則，這個公司法第 369 條之 7 已可算有落實了。

順便提二個劉連煜老師強調的點，第一，公司法第 369 條之 4 賦予從屬公司少數股東代位訴訟權，但訴追對象為控制公司及該公司負責人，並未及於其他從屬公司（姐妹公司）。有學者建議，此時應參照公司法第 369 條之 5 要求其他從屬公司負連帶責任之規定，本於保護從屬公司少數股東權益之意旨，賦予少數股東得類推適用公司法第 369 條之 4 第 3 項規定，對其他從屬公司行使代位訴訟權；第二，控制公司使從屬公司為「不合營業常規」或「其他不利益之經營」，從屬公司之負責人要不要負刑法「背信罪」？或有認為公司法與刑法應分開判斷，但劉老師認為，從屬公司負責人如不積極請求控制公司及其負責人及受有利益之他從屬公司依公司法第 369 條之 4 及之 5 規定負賠償責任，即應論其背信罪。本問題算重要，要記熟。



08 集團間公司互為保證之效力為何？公司法第 369 條之 4 規定是否妥適？

集團間之保證

集團間之公司，不論係控從公司或姐妹公司，在章程未有特別規定下互為保證，是否即應回歸公司法第 16 條而認定無效？而公司法第 369 條之 4 規範有無不妥之處？均宜探討，茲分析如下。

一、集團間公司互為保證之效力為何？

1. 為免公司負責人任意以公司名義為他人進行保證，使公司股東與債權人權益受影響，公司法第 16 條規定，公司除依法律或章程另有規定外，不得為任何人之保證人。若有違反時，公司負責人應自負保證責任。
2. 公司法第 16 條之目的係為確保公司權益，若母子公司間或姐妹公司間之保證，因其間財務關係相當緊密，若一公司財產狀況出問題，他公司亦受影響，故可認為其間為保證，對為保證之公司而言，並無最終不利益。
3. 從而，母子公司或姐妹公司間為保證應例外許可之。

二、公司法第 369 條之 4 規定是否妥適？ **公司法 369 條之 4 之妥適性**

1. 公司法第 369 條之 4 第 1 項規定，控制公司使從屬公司為不合常規之經營，且未於會計年度終了適當予以補償，致從屬公司受損害者，控制公司應對從屬公司負賠償責任。
2. 本條目的在避免公司濫用有限責任制度，利用公司之法人格以規避本人之責。惟依現行法規定，規範保護之對象，僅針對從屬公司之股東與債權人，且規範主體亦僅及於控制公司與控制公司負責人。
3. 本條無法保護控制公司使從屬公司為不合常規經營致控制公司受損害情形下之控制公司股東與債權人，其規範對象亦不及於其他具控制力之主體，因此，現行法規範是否能落實揭穿公司面紗原則目的，仍有疑義。

note

第一個爭點是整理劉連煜老師很早以前的一篇文章，是在討論公司禁止為他人為保證有沒有例外，在集團運作中，集團內公司的財務本來就應整體觀之，所以從財務實質來看，集團中的公司互為保證並不會有什麼實質的影響，反正財產本來就是互相持股關係緊密的了。第二個點是公司法第 369 條之 4 妥當性與否的問題，並不困難，上面寫的應該看得懂。第一個爭點算是比較早期的東西，不過 99 年台大法研所有考，所以重要性被提高，要注意一下，第二個爭點算是基本的東西，一定要會。



09 公司法目前未對「總管理處」有所規範，是否妥當？

實務大型企業集團常以總管理處擔任統一管理或協調各分、子公司之經營。然本法關係企業章並未就此加以規範，是否妥當？值得討論，茲分析如下。

一、總管理處之意義 **總管理處**

1. 公司法第 369 條之 1 規定，本法所稱之關係企業包含控制從屬關係及相互投資關係，並未包含類似總管理處之關係，應係立法上之疏漏。

2. 早期公司法修正草案第 369 條之 14 曾規定，關係企業為統一管理或協調各公司之經營，而設有專責機構者，該專責機關之人因執行職務對他人所生之賠償責任，各公司應負連帶賠償責任。
3. 上開規定僅規範總管理處一方責任，並採「公司合夥說」，要求各公司連帶負責，似有排除公司法第 13 條禁止公司為合夥人之規定。然學者認為，如此不區分契約責任及侵權責任，均課連帶責任，並不妥當，且如此規範將使總管理處化明為暗，責任更難釐清。

二、我國法下之處理

1. 不具法人地位之總管理處人員因執行職務所產生之契約責任或侵權責任，應如何認定，學者建議仍回歸民法規定處理即可。
2. 實務上總管理處之人員多由分、子公司調派而來，當有需要對外為法律行為時，亦多由分、子公司出面為之，當違反契約義務時，由簽約之名義人負債務不履行之責即可。
3. 若行為人負有侵權責任時，則按其身分依民法第 184、28 條或第 188 條，公司應與該行為人負連帶賠償責任。
4. 綜上所述，總管理處之問題，在現行民法體系下，已足以處理大部分問題。若為保障受害人，僅須於本法增訂在員工所屬公司不明或無法清償時，方由母公司及各分、子公司連帶責任，此時方例外採公司合夥說。

note

這個問題是整理劉連煜老師的見解，主要是介紹總管理處當初草案的不妥，劉老師認為，現行民法處理總管理處的問題，其實已經很夠了，只有在所屬公司不明或公司無法清償，才需要把其他關係企業拉進來負責。本問題重要性普通，有印象即可。



10 104年引進閉鎖性股份有限公司重點為何？

為鼓勵創業，扶植科技新創事業發展，我國參考英美的閉鎖性公司制度，增設閉鎖性公司專章，賦予企業較大的自治空間及多元化籌資方式，以下就法規內容摘要如下：

一、定義

1. 閉鎖性公司的最大特性在於股份轉讓之限制，故閉鎖性公司是指股東人數**不超過 50 人**，且**章程**有股份轉讓限制之規定者。
2. 須注意的是，因閉鎖性公司有較大的自治空間，為維護交易安全，使一般大眾易於辨別，公司應於章程載明閉鎖性之屬性，並由中央主管機關公開於其資訊網站。

二、出資種類

放寬出資種類，使股東得以**現金、公司事業所需之財產、技術、勞務或信用**作為出資，但以勞務或信用出資者，不得超過公司發行股份總數之一定比例。

三、開放無票面金額股、複數表決權股之發行

1. 為使新創事業在股權部分有更大的自由規劃空間，新法引進無票面金額股制度，但為避免與票面金額股相混淆，二者僅能擇一發行。
2. 為維持閉鎖性之特徵，使股東就權利義務的規劃有更高的自治空間（講白點就是穩固經營權），新法允許閉鎖性公司發行複數表決權特別股、對特定事項具否決權特別股（即黃金股）。

四、股東會開會方式簡化與表決權拘束契約

因閉鎖性公司股東人數較少，股東間關係較為緊密，故新法放寬股東會進行方式，得不召開有實體的股東會，而以視訊或其他經主管機關允許之方式進行會議。並准予股東藉由書面協議成立表決權拘束契約或表決權信託契約。