

►►► Topic3 股份有限公司： 設立、出資、股份轉讓及其限制

由於本書目的就是求取考試的最大公因數以及效率，所以這裡讓我們直接跳到股份有限公司做討論。本節在近年國家考試上較少成為單獨出題的標的，但絕對是商法基礎中的基礎，以下只是再次提醒各位讀者重點在哪，請記得回去複習相關概念。

一、股份有限公司之設立：資本三原則

- (一) 資本三原則：即資本確定、維持、不變原則，為法定資本制所奉行的保障公司資本穩健之立法原則。
- (二) 資本三原則之例外：現行公司法已刪除第 278 條，提高授權資本制之靈活度。

發行範圍內	公司得於章程所定股份總數之範圍內，按照實際需要，經董事會決議，分次發行股份，無庸經變更章程之程序。
超出發行範圍	倘公司欲發行新股之股數加計已發行股份數，逾章程所定股份總數時，應允許公司可逕變更章程，將章程所定股份總數提高
放寬限制	不待公司將已規定之股份總數，全數發行後，始得變更章程提高章程所定股份總數；舊公司法第 278 條第 1 項規定限制公司應將章程所定股份總數全數發行後，始得增加資本，並無必要，爰予刪除，以利公司於適當時機增加資本，便利企業運作。

二、發起人權益

(一) 發起人權限

限於設立之必要行為。開業之準備行為非發起人權限，若仍為之，則須討論其法律行為效力如何。

(二) 出資

公司法第 131 條第 3 項明定：「發起人之出資，除現金外，得以公司事業所需之財產、技術抵充之。」故發起人之出資，除現金外，得以公司事業所需之財產或技術抵充之，以符實際操作狀況。

(三) 現行公司法刪除加重發起人責任之規定（公司 § 163 之修正理由）

1. 股份有限公司之特色為股份自由轉讓，限制發起人股份之轉讓並不合理；
2. 又此限制將降低發起人新創事業之意願；

3. 另查本限制為外國立法例所無，爰刪除舊公司法第 163 條第 2 項，以貫徹股份自由轉讓原則。

三、股東權益

(一) 出資標的¹⁰：現金、現物、技術。

(二) 股票

(三) 股份轉讓與限制

1. 股份相關原理原則

(1) 股份平等原則：一股一表決權。

(2) 股份自由轉讓原則：股份之轉讓不得以章程禁止或限制（公司 § 163¹¹）。

(3) 股份回籠禁止原則（股份自由轉讓之例外）：

目的在貫徹資本維持原則，避免操縱影響股價或市場交易秩序，若允許股份回籠可能對內部人有不當的利益輸送。

① 股份回籠禁止之基礎規定（公司 § 167 I）。

② 從屬公司不得取得控制公司之股份（公司 § 167 III、IV）。

③ 股份於設立登記後才能轉讓（公司 § 163 I 但書）。

④ 董事禁止股份移轉：限於公開發行股票之公司（公司 § 197 I、III）。

⑤ 限制公司自由轉讓股票（公司 § 267）：

A. 員工新股認購權¹²。

B. 股東新股認購權。

⑥ 限制自由轉讓股票：庫藏股或讓股選擇權（公司 § 167-3、證交 § 28-2、企併 § 11）。

(4) 股份回籠禁止之例外：

① 特別股之收回（公司 § 158）。

② 為籌措員工庫藏之股份（5% 以內）（公司 § 167-1）。

③ 股份收買請求權（公司 § 186 本文：反對公司 § 185 之決議者；

10 請注意現行公司法第 43 條及第 117 條關於出資之規定，因信用出資界定不易，於無限、兩合公司亦已刪除。

11 請注意現行公司法第 163 條關於股份自由轉讓之規定，已刪除限制發起人股份轉讓之規定。

12 請注意現行公司法第 267 條第 7 項關於員工新股認購權之規定，已放寬員工之範圍，包括符合一定條件之控制或從屬公司員工，惟應於章程中訂明。

公司 § 317 I : 分割或合併有異議者)。

④ 股東清算或破產時，公司得按市價收回股份抵償債務（公司 § 167 I 但書）。

⑤ 庫藏股之三個例外（證交 § 28-2）：

A. 紿員工。

B. 作為股份轉換之用（配合附認股權公司債、特別股）。

C. 維護公司信用與股東權益之必要。

⑥ 特別規定股東對公司有股份收購請求權者（企併 § 12 I）：

修改章程、合併、簡易合併、收購、股份轉換、非對稱式或母子公司間簡易股份轉換、分割、簡易分割。

2. 股份設質¹³

(1) 股份得作為質權之標的（公司 § 167 I 本文）。

(2) 設質方法：

① 記名股票：背書交付；不記名股票：交付（民 § 908）。

② 股票已集中保管：得以帳簿劃撥方式為之，不適用民法第 908 條（證交 § 43 III）。

③ 董監股份之設定或解除質權：應即通知公司，並於 15 日內向主管機關申報並公告（公司 §§ 197-1 I 、227 準用 197-1 I）。

(3) 設質之效力：

① 何人優先受償：質權人（民 § 901 準用 § 893）。

② 盈餘分派請求權由何人行使：原則上除另有約定，質權人有收取孳息之權（民 § 901 準用 § 889）。

③ 剩餘財產分派之收取權由何人取得：質權人。

(4) 董事股份設質上限（公司 § 197-1 II）。

13 常與「表決權之計算」合併考出。

1.3 特別股問題：鑑往知來 ►►► 考.古.題

A股份有限公司（下稱A公司）為未公開發行股票之公司，公司章程規定：「本公司資本總額定為新臺幣五億元整，共分為五千萬股，每股新臺幣壹拾元整，得分次發行。」目前已全數發行。由於A公司經營良好，最近三年有高額盈餘，去年配發現金股利，每股新臺幣（下同）10元。A公司董事會考慮：(1)吸引及留任公司所需要的優秀專業人才，以激勵員工、提升員工的向心力與生產力，共同創造公司整體利益。(2)鞏固公司經營權，避免被其他公司敵意併購。(3)增加公司未來所需資金，擴充生產線。因此，董事會決議發行下列特別股：

1. 甲種特別股500萬股，每股面額10元，以5元發行，惟僅限於由公司員工承購，其權利、義務與普通股完全相同。但三年內不得轉讓。
2. 乙種特別股50萬股，每股面額10元，以每股100元發行，由全體股東按持股比例認購。最低認購單位為10,000股。不足認購最低認購單位者，得相互併足，共同申購。乙種特別股股東就公司股東會所有議案（包括選舉董事、監察人），每股有表決權100權。
3. 丙種特別股1,000萬股，每股面額10元，以每股20元發行。股東就公司所有議案，無表決權；不得參與公司股息、紅利的分派；於清算時，亦無剩餘財產分配請求權。但於發行屆滿三年後、屆滿四年六個月前，得請求轉換為普通股，轉換比例為1股丙種特別股轉換為1.5股普通股。五年期滿，公司無償收回該特別股，註銷之。

問題：

- (一) A公司發行上述三種特別股，是否合法？請分別附具理由說明之。（30分）
- (二) 如A公司不發行甲種特別股，現行公司法有無其他替代制度，可以達到相同目的？（10分）

【103律師】

析 Analysis.

第一小題涉及特別股權利義務關係的合法性判斷，第二小題涉及股權憑證與限制型員工權利新股概念，請注意A公司為非公開發行公司，民國107年修法前不得發行限制型員工權利新股，但修法後已放寬，請特別留意。

答 本題字數 1313
Answer.

(請從本頁第 1 行依序開始書寫)

(一)為活絡公司集資功能，公司法（下同）第 157 條規定容許公司發放一定內容之特別股 ^A ，本件 A 公司所發行之三種特別股其合法性分析如下	批註欄
1. 甲種特別股不合法	
(1)第 140 條第 1 項規定，採行票面金額股之公司，其股票之發行價格，不得低於票面金額。但公開發行股票之公司，證券主管機關另有規定者，不在此限。故採票面金額股之公司，原則上股票之發行價格不得低於票面金額，例外容許公開發行公司可折價發行。採行無票面金額股之公司，其股票發行價格則不受限制（公司 §140 II）。	
(2)查本件 A 公司為採票面金額股（每股 10 元）之非公開發行公司，無第 140 條第 1 項但書之適用，不得折價發行，故甲種特別股每股面額 10 元卻以 5 元發行並不合法。	
(3)員工與原股東於公司發行新股時均享有新股優先認購權（公司 §267 I、III），就特別股部分並未設有排除股東之規定，故本件僅限員工得認購甲種特別股並不合法。	
(4)股份自由轉讓原則為第 163 條本文所明定，不得以章程限制之；對於特別股股東之權利義務（如轉讓之限制）則可為限制，但須明定於公司章程中（公司 §157 I ⑦）。本件中，若甲種特別股轉讓之限制有於章程中明文，則為合法。	
2. 乙種特別股不合法	
(1)由全體股東按持股比例認購，排除員工認購新股之法定權利	

Point

- A.** 請注意現行公司法關於複數表決權、黃金否決權特別股之規定。

(公司 §267 I) · 並不合法 · 且本條規定之「發行新股」 並不限於普通股或特別股。	批註欄
(2) 我國現行法已允許非公開發行股份有限公司發行複數表決權 特別股 (公司 §157 I ④) · 故乙種特別股就公司所有議案 每股有表決權 100 權合法。	
(3) 然本件乙種特別股限制最低認購單位為 10,000 股已剝奪股東 或員工之新股認購權 · 故仍不合法。	
3.丙種特別股合法	
(1) 按過去經濟部見解 ¹⁴ · 允許公司發行無表決權或權利劣後於 普通股之特別股 · 故本件丙種特別股無表決權、不得參與公 司股息、紅利的分派 · 於清算時 · 亦無剩餘財產分配請求權 之設計均屬合法。	
(2) 就特別股轉換普通股之轉換比例 · 過去實務見解 ¹⁵ 認為確保 資本充實原則 · 避免資本虛增 · 除了 1 : 1 或者多換少以外 · 不允許「以少換多」之換股比例。而今現行法已明文允許非 公開發行公司依一定轉換比例 · 由特別股轉換為普通股 (公 司 §157 I ⑥) · 且未禁止「以少換多」 · 立法目的為增加 股權設計之彈性。故本件中 · A 公司發行 1 股丙種特別股轉 換為 1.5 股普通股合法。	
(3) 有關特別股收回 · 現行法立法政策為放寬收回特別股之對價 選擇 · 以利於公司財務之運用 (公司 §158) · 該「對價」不 限於有償 · 無償亦可。故本件公司無償收回該特別股並註銷 之 · 合法。	
(二)A 公司如不發行甲種特別股 · 其可採行之替代方案分析如下	
1. A 公司得依第 167 條之 2 第 1 項與員工簽訂認股權契約 · 發行 員工認股權憑證。優點為使員工產生努力工作的動力 · 因為員 工之辛勤將有助公司獲利 · 若公司獲利 · 於未來員工行使選擇	

14 經濟部 72 年 3 月 23 日商字第 11159 號函。

15 經濟部 90 年 5 月 22 日商字第 09002095540 號函。

權時亦對員工有利，故應可達成與甲種特別股相同之目的。然 依照第 167 條之 2 第 2 項規定，該憑證除繼承外不得轉讓，但 無法阻止員工取得股份後再為讓與。依照第 167 條之 3 規定， 對於員工股份之轉讓限制至多為 2 年，本件限制員工 3 年內不 得轉讓之要求無法達成。	批註欄
2. 第 267 條第 9 項限制型員工權利新股之規定，其立法目的在增 加企業獎勵員工方法上之彈性，且開放非公開發行公司亦得按 此種方式發行限制型員工權利新股，本件中 A 公司為非公開發 行公司，依照現行法得發行限制型員工權利新股 ^B 。	

► 果 核 有 話 說

果殼於擬答僅說：「限制最低認購單位為 10,000 股已剝奪股東或員工之新股認購權」，但此因果關係之論述有些過於草率，建議應說明清楚：「雖表面上僅係認股之門檻，惟高達 10,000 股之最小認股數限制，實質上有排除無巨額資金之小股東及員工之可能，而侵害股東及員工之新股認購權。故乙種特別股已侵害公司法第 267 條明定之員工股東新股認購權。」

Point

- B.** 請注意現行公司法第 267 條第 9 項關於限制型員工權利新股之規定，已開放非公開發行公司亦可發行。

文 Extension

1. 邵慶平，章程自治的界線——特別股類型限定的反省，月旦法學雜誌第 247 期，2015 年 12 月，頁 78-87。
2. 張心悌，閉鎖性股份有限公司特別股股東選舉董監事之權利，月旦法學教室第 165 期，2016 年 7 月，頁 22-24。

筆者的碎念時間

特別股類型於過去實務上被極度限縮，例如禁止發行黃金股、複數表決權股，學者對此多有批評（也已經反映於現行公司法中）。而在「閉鎖性公司」專章及公司法修法後，邵慶平老師、張心悌老師兩位學者撰文討論，因此這個考點再次熱門了起來。請注意特別股股東可否享有「一定被選舉席次之權利」！

筆者再度碎念時間

民國 107 年修法新增之特別股類型，分述如下：

1. 複數表決權特別股（但於監察人選舉，與普通股股東之表決權同）或對於特定事項具否決權特別股（公司 § 157 I ④、II）。
2. 特別股股東被選舉為董事、監察人之禁止或限制，或當選一定名額董事之權利（公司 § 157 I ⑤）。
3. 特別股轉換成普通股之轉換股數、方法或轉換公式（公司 § 157 I ⑥）。
4. 特別股轉讓之限制（公司 § 157 I ⑦）。

1、2、4 於公開發行公司不適用之（公司 § 157 III ①）；3 於公開發行公司不得適用於得轉換成複數普通股之特別股（公司 § 157 III ②）。

其目的在於允許公司發行更多樣化的特別股，讓一些新創公司在引入天使基金、國際機構投資時，有更充足的自治空間，方便融資及公司治理。

題 Extension

➤ 發行新股

X 股份有限公司（以下稱 X 公司）為一家非公開發行公司，股東 A 持股占 X 公司已發行股份總數百分之十。近年來，A 對董事會經營策略多有不滿，常於股東會上大肆批評，甚至號召小股東反對部分議案之通過，影響公司決策進行。董事會為削弱 A 對公司持股比率，得知 A 日前因重病住進加護病房，暫時無法與外界聯繫，乃決議發行新股，通知員工及原有股東儘先分認。試問：

- (一) 假設 A 因重病未能在公司通知期限內認購系爭新股、繳納股款，而董事會將 A 未認購之部分，洽由第三人認購。嗣後，A 出院得知自己持股已被稀釋，其是否有任何救濟途徑？
- (二) 假設 X 公司發行新股時，唯獨故意漏未通知 A，而將該部分新股，直接洽由第三人認購。嗣後，A 出院得知此等情事，A 得否主張系爭發行新股全部無效或部分無效？

【104 台大（己組）】

► 小提示：第(一)小題結論是 X 公司並無違法，A 可能沒有救濟途徑。應先討論員工及原股東有優先承購權（公司 § 267），且該規定屬強制規定。再討論 X 公司有無經合法通知（此為民法基本概念，筆者如作詳答會寫經合法通知）。若認已經合法通知而 A 未依期限認購，則該第三人認購之效力為何（筆者如作詳答會認為有效）？第(二)小題很明顯就是考未經合法通知及其後續法律關係。同樣先論惡意不通知乃未合法通知，再論是否影響第三人認購之效力？此處可分述肯否二說，採其中一說。最後說明 A 股東之可能救濟途徑有事前不法制止請求權（公司 § 194）及事後賠償請求權（公司 § 23 II）。