



IMPORTANT ISSUES IN CORPORATE &
SECURITIES LAW

公司证券 重要争议问题研究

冯震宇 Jerry G. Fong

公司证券，乃是现代商业交易的基础，其制度之良窳，不但攸关企业的发展，更与庞大的投资人有密切的关系。现代商务律师所着重之重点，已经不限于基本的公司法与证券交易法，反而是以交易为主。许多交易不但涉及企业并购与证券周边行业的问题，更要从租税的角度思考，因此除了学术理论的探讨外，掌握实务的运作与争议问题可能更为重要。



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS



元
照
法
学
文
库

IMPORTANT ISSUES IN C
SECURITIES LAW

公司证券 重要争议问题研究

冯震宇 Jerry G. Fong

(元照法学文库)

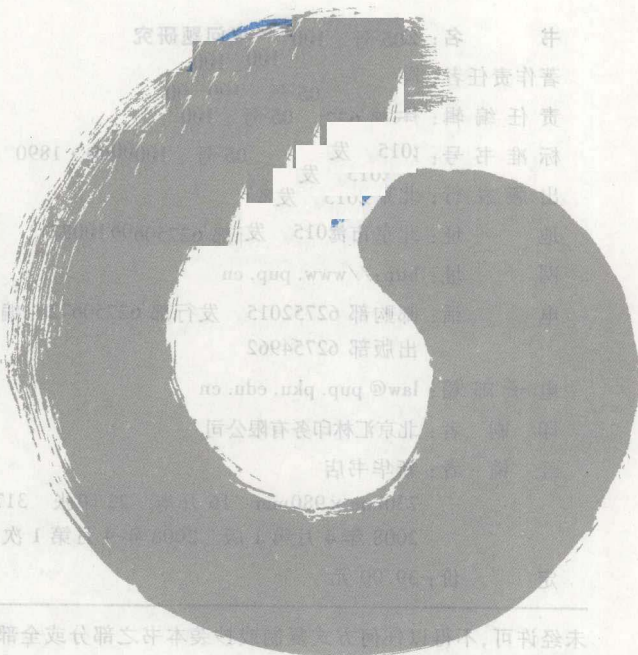
ISBN 978-7-301-15828-9

I. 公... II. 冯... III. ①公司 ②证券 ③中国 ④元照法学文库 ⑤中国

IV. D922.291.914 D922.287.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 160590 号

简体中文版由元照出版有限公司 (Taiwan) 授权出版
公司证券重要争议问题研究, 冯震宇著;
2007 年 2 月第 1 版, ISBN: 986-7279-08-2



未经许可, 不得复制或传播本书内容。

版权所有, 侵权必究。

举报电话: 010-62752054 电子邮箱: jf@pup.pku.edu.cn



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

著作权合同登记:图字 01-2008-0473

图书在版编目(CIP)数据

公司证券重要争议问题研究/冯震宇著. —北京:北京大学出版社,2008.4
(元照法学文库)

ISBN 978-7-301-12858-9

I. 公… II. 冯… III. ①公司法-研究-中国 ②证券法-研究-中国
IV. D922.291.914 D922.287.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 160290 号

简体中文版由元照出版有限公司(Taiwan)授权出版发行

公司证券重要争议问题研究,冯震宇著,

2005 年 5 月第 1 版,ISBN 986-7279-08-5

书 名:公司证券重要争议问题研究

著作责任者:冯震宇 著

责任编辑:徐云龙

标准书号:ISBN 978-7-301-12858-9/D·1890

出版发行:北京大学出版社

地 址:北京市海淀区成府路 205 号 100871

网 址:<http://www.pup.cn>

电 话:邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62117788
出版部 62754962

电子邮箱:law@pup.pku.edu.cn

印 刷 者:北京汇林印务有限公司

经 销 者:新华书店

730mm×980mm 16 开本 22 印张 317 千字

2008 年 4 月第 1 版 2008 年 4 月第 1 次印刷

定 价:39.00 元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子邮箱:fd@pup.pku.edu.cn

理论言说的另一面

(代序)

蒋大兴*

我的思维类型并不是我们目前的时代所需要的,我不得不奋力游泳以对抗大潮。

——路德维希·维特根斯坦^①

这篇文章拖了很长时间。

当蒋浩先生嘱我写序之后,我就感到压力。我踌躇着怎样来言说冯震宇先生这本重要的著作。我是一个认真的人,每写一篇评论都坚持“必须把文字全部读完才能言说”的原则。这段时间我便在忙碌中抽空阅读,进展很慢。今天,终于可以言说了。

如同冯教授在自序中所言:“企业的运作除了受公司与证券交易法之影响外,其实还受到其他法规(例如企业并购法、税法等)的影响,更与有价证券的结算交割与股份的实务攸关,但台湾地区法律系所对有关公司证券法制之研究,则往往偏重于公司与证券交易法本身的研究,而较少就公司证券相关法规与实务进行深入的探讨。”本书的最大特点在于:

* 北京大学法学院研究员

^① M. O'C. Drury, *Some Notes on Conversations with Wittgenstein*, in Ludwig Wittgenstein: *Personal Recollections* 79 (Rush Rhees ed., 1981);转引自丹尼斯·M. 帕特森:《法律与真理》,陈锐译,中国法制出版社2007年版,第172页。

2 公司证券重要争议问题研究

超越一般公司法、证券法著作着眼于对“基本的公司法与证券法条文”予以解释的立场,深入观察、整理公司运作和证券交易实务操作中的争议问题,从比较法、解释论以及立法论的角度予以细致阐释。

作者试图打通公司法、证券法与周边法域(税法、知识产权法)的关联,致力于压缩学术理论与法务实践的距离。我们可以看到,这种努力导致了一本不一样的公司法与证券法著作。也许,本书的英文名称“*Important Issues in Corporate & Securities Law*”更能妥切地反映作者的立场和研究视域。保罗·费耶阿本德曾说过:“知识是一个古老而又普遍的问题。当人成长时,就必须抛弃幼稚,适应现实。”^①知识的贡献——公司法、证券法的研究,一方面也必须如此,如果不能适应现实,就无法抛弃幼稚而成长。当我们追求阳春白雪,陶醉于理论言说的同时,不能忽略还有问题的另一面。

法律是大众行动的结果,也是一项智慧的事业。我们所感受到的法律规则的形成,经常是智者活动的过程。这些智者活动不仅体现在立法过程中,还体现在法律操作中——体现为实务界对陈规的挑战,或者演化为实务争议。公司法、证券法实务中存在很多这类挑战性争议。然而,这些重要争议却经常孤独地存在——不容易引起知识界的重视,不能很好地进入规则形成的过程。我们不难看到,实务界的困惑和知识界的言说,经常独立地发展。如果长期不能从对方得到有效的支持,我们便只剩下——相互轻视。本书从务实的立场关注公司治理的改革(股东会通讯投票)、技术入股课税与企业并购租税优惠以及跨国结算交割、服务代理机构异动或欠缺时投资者权益保护、E时代证券商法律风险的规范设计等问题。这些探讨,既有理论解说,又有实证数据支持;既关注法律层面的规则,更关注操作层面的细则;既有立足台湾地区的思考,更有美国等领域外立法以资参照,始终坚持全球的背景。这些探讨尝试着让理论界改

^① 保罗·费耶阿本德:《无根基的知识——知识、科学与相对主义》,陈健等译,江苏人民出版社2006年版,第98页。

变思考的方向,也让实务界看到理论的另一面,修正其对理论的成见。这应当是冯教授在本书中的主要贡献。而且,随着知识的传播,这些贡献应当不会局限于台湾地区,它也会在一定程度上有助于中国内地公司法、证券法研究的转型。因此,本书在中国内地出版是及时的。象欧文·拉兹洛所说的那样:“现在我们再往前走一步:彻底越过内在限度。如果有一天我们能够超越这些限度,从束缚中解放自己,那将是何情何景?那时人类未来又将怎样?”^①我相信,这本书对中国内地理论界和实务界的影响将是积极的。

中国内地目前公司法、证券法的研究也基本停留在“法律文本”的层面,理论界的研究触角尚未十分深入到“细则地段”。然而,有关公司、证券的相关规范着实不少,公司、证券实务中的周边问题也层出不穷,本书所讨论的问题大部分在中国内地已经或正在发生,但却未能引起我们足够重视。中国内地学者目前仍忙于从立法角度“形成规则”,并无太多精力关注实践层面规则的运作。至少,在公司法、证券法领域,此类有见地的文献并不多。因此,对中国内地学者来说,《公司证券重要争议问题研究》贡献的不仅仅是知识,而是关于知识的方法——知识本身发展的途径。在我看来,知识发展的途径甚至比知识本身更重要。同样是保罗·费耶阿本德提醒我们:

知识具有欺骗性,它并不是向一个理想观念集中的过程,而是一个有多种选择的日益增长的海洋,每一部分都与其他部分更好地连接,通过这一过程,以提高我们的思考能力。^②

在本书中,冯震宇先生在知识的海洋里给我们提供了一种不同的选择,一种关于公司法、证券法解释路径的新思考,这种思考有助于我们与实践连

① 欧文·拉兹洛:《人类的内在限度——对当今价值、文化和政治的异端的反思》,黄觉等译,社会科学文献出版社2004年版,第59页。

② 保罗·费耶阿本德:《无根基的知识——知识、科学与相对主义》,陈健等译,江苏人民出版社2006年版,“约翰·普赖斯顿之序言”,第6页。

4 公司证券重要争议问题研究

接,有助于提高我们的思考力。

在阅读的过程中,我不断提醒自己——“这是理论言说的另一面”。我相信这是对的。也是需要的。

特为此序。

2008年2月5日于
南京峨眉铃寓所

自序

公司证券,乃是现代商业交易的基础,其制度的良窳,不但攸关企业的发展,更与庞大的投资人有密切的关系。特别是近年来,配合政府自由化、国际化的政策,主管机关不论是在“公司法”或是“证券交易法”方面,都有相当程度的松绑,而2001年的“公司法”大修,以及“证券交易法”的多次修正,都对台湾地区在公司证券领域与国际接轨,产生实质的贡献与影响。

不过,企业的运作除了受“公司法”与“证券交易法”之影响外,其实还受到其他法规(例如“企业并购法”、“税法”等)的影响,更与有价证券的结算交割与股份的实务攸关,但是在台湾地区法律系所以对有关公司证券法制之研究,则往往偏重于公司与证券交易法本身的研究,而较少就公司证券相关法规与实务进行深入的探讨。

相反的,就笔者于美国担任商务律师(corporate attorney)的经验,与回国后在事务所担任合伙人,以及与台湾地区外企业的接触经验观察,商务律师着重重点已经不限于基本的公司法与证券交易法,反而是以交易(transaction)为主。而这些交易不但涉及企业并购与证券周边行业的问题,许多交易更要从租税的角度思考,因此除了学术理论的探讨外,掌握实务的运作与争议问题可能更为重要。是故在笔者于离开实务界转入学界后,就特别强调理论与实务结合的方向。例如在中原大学财经法律系与研究所开设证券交易法、证券交易法专题研究等课程时,除了基础理论外,就特别强调对台湾地区与美国实务的介绍,所探讨的领域也涵盖周边的问题。

6 公司证券重要争议问题研究

而在2001年承蒙政大法律系的邀请转到政大法律系担任教职后,虽未直接开设公司证券的课程,但是个人对此领域的研究仍继续进行,并将研究范围扩大到结算交割、服务、投信投顾、税务等。也因为这些研究,配合全球对知识经济与无形资产的重视,故笔者认为在知识经济时代中,未来的发展将朝向跨领域的整合,特别是在企业无形资产与公司证券这两方面的整合更是重要。因此,笔者在政大法律科技整合研究所与知识产权研究所合开的财经法律与企业经营的课程中,就特别着重在跨领域整合所产生的问题,例如证券化、无形资产作价与移转定价等问题上进行进一步的研究。

由于笔者不断地针对公司证券相关的问题进行研究与写作,也累积了相当的著作,但是因为时间因素,并未能作有系统的整理。不过在元照出版公司的邀约之下,笔者得以将与公司证券有关的研究心得作了一个较有体系的整理。另一方面,由于台湾地区目前对公司治理方面的重视,也计划引进国外的通信投票与股东提案权等制度,因此笔者乃将个人对美国通信投票与公司治理的研究心得再作汇整,终于完成本书。

唯本书完成期间,适逢敬爱的父亲病逝,使得笔者在校稿与整理内容方面的时间受到相当的限制,因此本书若有任何遗漏或是错误,亦请读者海涵,并且不吝告知。此外,本书之完成也特别要感谢内人祯娟的体谅与照顾两位小朋友,也要感谢元照出版公司在编排与版型上的协助。最后,笔者也要感谢政大财经法中心的所有成员,包括张新平教授、方嘉麟教授、林勋发教授、林国全教授、刘连煜教授、吴秀明教授与赵德枢教授等人就问题的启发与意见的讨论,以及知识产权研究所所长刘江彬教授鼓励开设财经法律与企业经营的课程,更进一步推升本人在整合公司证券与无形资产方面的研究。不过本书之所有文责均由笔者自负,与他人无涉。若读者对本书内容有任何批评与指教,亦请不吝赐教。

在网络的实际运用之际,不论网络的利用方式为何,可能发生的情况,往往是当事人双方距离遥远,甚至位于不同的国家,而接收或传送双方信息的计算机服务器等,则可能位于不同的国家;甚至介于双方间用以协助双方

通信的计算机更可能在另一个国度。于此种网络环境中,各方所凭借的,就是贯通全球、不受国界束缚的网际网络。

政大法律系与知识产权研究所合聘教授

馮震宇

2005 年 4 月

目 录

主题一 公司治理相关问题

第一章 从博达案看台湾地区公司治理的未来与问题 3

- 一、前言 3
- 二、博达案发生的背景与问题 5
- 三、政府对博达案的调查发现与因应 11
- 四、国际间在公司治理方面的发展 19
- 五、台湾地区推动公司治理的现状与分析 26
- 六、强化公司治理问题的我见 30
- 七、结论 41
- 博达科技公司弊案大事记 43

第二章 从美国相关制度与实务论台湾地区采行通信投票之可行性 44

- 一、前言 44
- 二、美国通信投票制度之发展 47
- 三、美国证管会对以通信投票行使股东权的态度 51
- 四、美国各州公司法对通信投票之规范 55
- 五、美国通信投票之实务运作与现况 64
- 六、台湾地区股东会可采行通信投票之理由 71
- 七、对采行通信投票之建议 75
- 八、结论 78

2 公司证券重要争议问题研究

主题二 公司证券与租税争议问题

第三章 技术入股课税争议评议 93

- 一、前言 93
- 二、技术入股相关规定的演变 95
- 三、台湾地区“财政部”对技术入股立场的变化与业者暨其他机关的反应 103
- 四、美国对技术入股的处理原则与态度 107
- 五、台湾地区对技术入股采取缓课后仍应面对的问题 112
- 六、结论 115

第四章 企业并购法制租税优惠之检讨

——从台湾地区相关法律与美国税法免税交易规定谈起 121

- 一、前言 121
- 二、企业并购的基础架构与传统税务规定 125
- 三、台湾地区现行法制对企业并购之租税优惠 131
- 四、“企业并购法”之规范重点与租税优惠 138
- 五、美国税法对免税并购的规范 148
- 六、“企业并购法”租税优惠的检讨 166
- 七、结论 182

主题三 公司证券实务争议问题

第五章 论台湾地区“公司法”修正对公司资本三原则的影响 199

- 一、前言 199
- 二、“公司法”之修正与公司资本三原则 200
- 三、“公司法”修正对资本三原则之冲击与影响 203
- 四、结论 222

第六章 从结算交割发展趋势论跨国结算交割之风险 225

- 一、前言 225
- 二、结算交割程序与相关问题 227
- 三、结算交割制度与其面临之风险 231
- 四、国际间结算交割制度之发展与问题 239
- 五、降低结算交割风险的变革与未来发展 240
- 六、跨国结算交割制度的未来发展与风险 245
- 七、台湾地区证券市场结算交割制度之变革与发展 249
- 八、结论 252

第七章 服务代理机构异动或缺时投资人权益保护问题的研究 253

- 一、前言 253
- 二、台湾地区法律对发行公司服务处理之要求 255
- 三、服务代理机构变更或终止服务所衍生的问题 258
- 四、如何解决服务代理机构终止代理服务所衍生问题的建议 271
- 五、结论 278

第八章 E 时代证券商法律风险与规范探讨 280

- 一、前言 280
- 二、网络券商的发展 282
- 三、网络券商所可能面临的法律风险 292
- 四、证交所“营业细则”修订对网络券商的其他影响 320
- 五、结论 326

参考资料一 329

参考资料二 331

参考资料三 332

主题一



公司治理相关问题

第一章 从博达案看台湾地区公司治理的未来与问题

在欧美先后爆发企业弊案之后,台湾地区也爆发了博达科技的弊案。虽然台湾地区“行政院”在博达案后,迅速地通过“证券交易法”与“会计师法”修正草案,但是从目前政府所采的各项措施观察,似仍较偏向于运用独立董事监事制度。不过,若要真的能够达成公司治理的目标,还应配合国际间强化股东权的趋势,除在证券交易法增订独立董事与揭露规定外,也应配合修改公司法,并加强执法,方能有效地达成公司治理的目标。本文特别从博达案出发,探讨博达案引发的问题,并从2004年OECD公司治理原则与美国所推动的股东提名董事候选人制度,探讨台湾地区推动公司治理的未来与问题。

一、前言

在2001年底,美国发生有史以来最大之会计弊案安然(Enron)案后,相关的企业弊案接踵而至^①,导致了美国自30年代经济大恐慌以来,最大的投资信心危机。^②而在欧洲,亦发生意大利乳品公司 Parmalat 高达100亿欧元

① 例如施乐(Xerox)、世界通信(WorldCom)、默克药厂(Merck)与 Adelphia Communications 及 Tyco Internationals 发生操纵账目的弊案,美国在线时代华纳(AOL TIME Warners)虚报营收等弊案。有关美国证监会(SEC)对安然案的执行与追诉,请参见 Enron-Related Enforcement Actions, <http://www.sec.gov/spotlight/enron.htm>。

② 请参见当时美国证监会主席 Harvey Pitt 的评论,见王力行:《“公司治理”?全球危机?》,载《远见》杂志2004年3月4日,第213期。此种信心危机一直到美国 SEC 根据沙宾法案的规定,要求公司 CEO 与 CFO 对自己公司财报签名担保其正确性后获得化解,使得股市走稳。请参见 Larry Schlesinger, Pitt to get Sarbanes-Oxley Act rolling, Aug. 27, 2002, <http://www.accountancyage.com/News/1130435>。至于美国证监会(SEC)要求上市柜公司执行长与财务长保证其财报的正确性依据,就是沙宾法案第302条(a)项。该项原文如下: Section 302—Corporate Responsibility for Financial Reports (a) Regulations Required. The Commission shall, by rule, require, for each company filing periodic reports under section 13 (a) or 15 (d) of the Securities Exchange Act of 1934, that the principal executive officer or officers and the principal financial officer or officers, or persons performing similar functions, certify in each annual or quarterly report filed or submitted under either such section of such Act.

4 公司证券重要争议问题研究

元的企业丑闻^①,造成意大利中央银行总裁下台。

这一连串的企业丑闻,重创全球资本市场投资者的信心,也使得投资人与证券主管机关体认到,唯有建构完善的公司治理机制,才能导正资本市场,提升国家竞争力,于是各国纷纷提出健全公司治理机制及评等系统。

为此,美国特别通过《企业改革法》(又称沙宾法案, Sarbanes-Oxley Act, SOA)^②,大幅强化公司治理的要求,例如强化董事会的独立性,公司经营阶层应保证其季报与年报的正确性、对外部会计师独立性的严格要求、严格要求公司季报与年报申报期限、对会计查核与非会计服务应经审计委员会(Audit Committee)的事前批准及对资产负债表外(off-balance-sheet)交易的更严格公开,等等。

另外,欧盟也因此要求所有上市公司都应在2005年符合国际会计准则(International Accounting Standards, IAS)^③。经济合作发展组织 OECD 亦在2002年开始修改其于1999年5月所通过的公司治理原则,并于2004年4月21日通过新的公司治理原则。^④

而在台湾地区,虽然政府早在1998年就开始倡导公司治理之重要性,并于2000年开始积极推动公司治理,但是虽然如此,在安然案发生3年之后,台湾也在2004年6月爆发与安然案类似的博达案,并引发卫道科技无

① Parmalat 公司规模虽然不大,却发行大量的公司债,并宣称在美国银行有大笔的存款。但公司债到期却无法偿还,而美国银行的定存单亦发现是伪造的。请参见高照芬:《独立董事不是公司治理万灵丹》,载《自由时报》2004年7月25日, <http://www.libertytimes.com.tw/2004/new/jul/25/today-e6.htm>。

② Sarbanes-Oxley Act of 2002, 107 P. L. 204, 116 Stat. 745, July 30, 2002。沙宾法案为了达成公司治理的目标,采取严格的法律责任,例如对于有价证券的欺诈,最高可处25年有期徒刑,若是签署虚伪不实的文件或是销毁文件,最高可处20年有期徒刑。此外,沙宾法案亦授权美国证监会 SEC 负责订定相关的配套措施,例如成立公众责任委员会(Public Accountability Board, PAB)以改善会计师对公开发行公司的责任(accountability)。

③ 仅有少数例外可以延展到2007年,此外欧盟也与美国就如何调和或相互承认 IAS 与美国所采行的一般通用会计原则(GAAP)的问题进行讨论。请参见 Institute Of European Affairs, EU-U.S. Project Group, Special Supplement On Corporate Governance, 2003, http://www.iiea.com/files/euus/corporate_governance.pdf。

④ OECD Principles of Corporate Governance: 2004, http://www.oecd.org/document/49/0,2340,en_2649_34813_31530865_1_1_1_1,00.html。