

企業法律系列

Important Issues in  
Corporate & Securities Law

— A Study on Related Laws & Practices

# 公司證券

## 重要爭議問題研究

馮震宇◎著

 元照出版

D927.582.291.91/3

2005

# 公司證券重要爭議 問題研究

---

馮震宇 著

元照出版公司

國家圖書館出版品預行編目資料

公司證券重要爭議問題研究 / 馮震宇著. — 初版.

--臺北市：元照，2005〔民94〕

面：公分

ISBN 986-7279-08-5（平裝）

1. 公司法 — 法規論述 2. 證券 — 法規論述

587.2

94005227

## 公司證券重要爭議問題研究 1H25PA

2005年5月 初版第1刷

作 者 馮震宇

出 版 者 元照出版有限公司

100 臺北市館前路 18 號 5 樓

網 址 [www.angle.com.tw](http://www.angle.com.tw)

定 價 新臺幣 480 元

訂購專線 (02)2375-6688 轉 166 (02)2370-7890

訂購傳真 (02)2331-8496

郵政劃撥 19246890 元照出版有限公司

Copyright © by Angle publishing Co., Ltd.

登記證號：局版臺業字第 1531 號

ISBN 986-7279-08-5

ISBN: 9789867279088

人民幣價：300

# 推薦序

近年來，我政府為參加WTO，配合美國領導下之國際發展趨勢以及政府開放資本市場的政策，在公司證券相關的法規與制度方面進行了多次的修正。而公司法與證券交易法近年來的修改，也對建構台灣公司證券法制之新環境提供了法理與制度變革的基礎。

另一方面，產業環境的改變與競爭的增強，使得部分體質不健全的公司或是經營者有誠信問題的公司（例如博達與訊碟等地雷股公司）因而浮現，並造成投資人相當大的損失，凸顯出政府未來應該繼續努力的方向。

事實上整個公司證券體系除了公司法與證券交易法之外，還包括了其他相關的法規制度，例如結算交割、股務、公司併購，甚至技術入股等問題，實在是涵蓋廣泛且日新月異的領域，更與投資人及整體國家經濟發展有直接的關係，需要更多對此有興趣的人才投入，才能使台灣在此領域能夠有更進一步的發展。

特別是目前公司法與證券交易法正在進行另一波的修正，其他重要的法規，例如企業併購法等則已經完成修正，加上台灣企業已經逐漸開始採行企業併購的策略，因此也更需要有更多的人參與，方能對許多影響重大的問題作更深入的研究。

就一個研究公司法與國際經濟法的學者而言，個人非常高興看到馮震宇教授能夠在此時出版這本「公司證券重要爭議問題研究」

的書，尤其能在書中能對部分引發相當爭議的問題從學理與實務的方面進行討論。特別是馮教授曾實際在美國於律師事務所擔任過公司法事務律師，對於美國的實務與相關制度有相當的了解，因此在書中能針對諸如公司治理、通訊投票、租稅優惠、技術入股、網路證券等問題有相當的討論，實屬難能可貴。

本人認識馮教授已經超過二十年。在台大擔任教授之時，馮教授就擔任過本人的研究助理，並跟隨我撰寫碩士論文。畢業後，馮教授赴美繼續進修，順利從康乃爾大學取得法律博士（J.D.）學位，也因此馮教授能在美國競爭激烈的法律市場中進入美國的律師事務所擔任最熱門的公司法事務律師。

回國後，馮教授由中原大學系主任轉到政治大學任教，不變他對研究一貫的投入與執著，也因此馮教授多年來都一直持續地發表其研究成果。本書不但是馮教授持續努力的成果之一，也是他結合理論與實務，以及比較台灣與美國或國際間規範的心得，內容豐富，引證詳實，足可供有意對公司、證券領域有所認識之人參酌運用，故樂為之序，並為推薦。

前台大法律系教授兼系所主任  
前高雄大學法學院教授兼校長  
現任高雄大學法律系榮譽教授

王仁宏

2005年4月

# 推薦序

證券市場為一個國家經濟發展的櫥窗，證券市場運作的良窳更與投資人權益攸關。而一個公平公正且有效率的證券市場，不但可以吸引外資，更可以使投資人願意投入證券市場，進而提升國家整體經濟實力。因此，政府一向以建構一個公平公正且有效率的證券市場為目標，也積極透過自由化與國際化政策的推動，以及對證券市場與金融證券商品的開放，來逐步建構台灣傲人的金融證券體系。近年來更成立獨立的行政院金融監督管理委員會來負責金融證券市場的監督管理，更進一步強化台灣金融證券市場的體質。

雖然台灣已經在金融證券市場的建置與管理方面有初步的成就，但是政府並未自滿，反而更進一步的推動公司治理與股東權的保護，其目的就在於進一步的提升台灣企業的整體價值、強化投資人的保護，並進而達成建立公平公正且有效率市場的政策目標。

在此背景下，行政院不但通過強化公司治理政策綱領暨行動方案，相關機構如台灣證券交易所與櫃檯買賣中心等亦訂定各種公司治理實務守則與董監事手冊。除此之外，主管機關也透過修改公司法與證券相關法規的方法，強化公司治理的法治基礎，也鼓勵民間參與，例如證券暨期貨市場發展基金會就積極推動資訊揭露評鑑制度，民間也成立公司治理協會等，都是極佳的例證。

但是在推動公司治理的過程中，也面臨相當的問題，特別在台灣，空白委託書的氾濫，更是妨害公司治理的核心問題之一。也因

為如此，個人在擔任中華民國公司組織研究發展協會理事長期間就注意到這個問題，並推動對國外通訊投票與委託書徵求等相關機制進行研究。

也因為此等研究，個人得以有機會與馮教授認識。由於馮教授在美國康乃爾大學法學院畢業後就在美國律師事務所擔任商務律師，對美國的公司證券實務與網路電子商務實務方面有相當的瞭解。而經由此共同研究的機會，個人也得以對馮教授的研究能力與研究領域有所認知，也了解馮教授的專長並不僅限於智慧財產權方面，在公司證券，特別是美國公司證券實務方面也相當的熟悉，也能夠整合相關領域，誠屬難能可貴。因此本人亦曾推薦馮教授就與公司治理有關的資訊治理等議題發表演講。

此次馮教授出版「公司證券重要爭議問題研究」一書，並請我撰寫推薦序，我發現馮教授這本書不但包括與公司治理有關的問題，還特別針對通訊投票、結算交割、股務作業、券商與網路交易等證券市場的重要層面有所討論，也對企業併購與技術入股所涉及的租稅問題與公司法問題有所探討，內容豐富，見解精闢，也凸顯出馮教授在此領域研究的廣泛與深入，爰樂於推薦並為之序。

行政院金融監督管理委員會副主委

呂東英

序於 2005 年 4 月 15 日

# 自序

公司證券，乃是國內外商業交易的基礎，其制度的良窳，不但攸關企業的發展，更與龐大的投資人有密切的關係。特別是近年來，配合政府自由化、國際化的政策，主管機關不論是在公司法或是證券交易法方面，都有相當程度的鬆綁，而 2001 年的公司法大修，以及證券交易法的多次修正，都對台灣在公司證券領域與國際接軌，產生實質的貢獻與影響。

不過，企業的運作除了受公司法與證券交易法之影響外，其實還受到其他法規（例如企業併購法、稅法等）的影響，更與有價證券的結算交割與股務的實務攸關，但是在國內法律系所對有關公司證券法制之研究，則往往偏重於公司與證券交易法本身的研究，而較少就公司證券相關法規與實務進行深入的探討。

相反的，就筆者於美國擔任商務律師（corporate attorney）的經驗，與回國後在事務所擔任合夥人，以及與國內外企業的接觸經驗觀察，商務律師著重的重點已經不限於基本的公司法與證券交易法，反而是以交易（transaction）為主。而這些交易不但涉及企業併購與證券周邊行業的問題，許多交易更要從租稅的角度思考，因此除了學術理論的探討外，掌握實務的運作與爭議問題可能更為重要。是故在筆者於離開實務界轉入學界後，就特別強調理論與實務結合的方向。例如在中原大學財經法律系與研究所開設證券交易法、證券交易法專題研究等課程時，除了基礎理論外，就特別強調

對台灣與美國實務的介紹，所探討的領域也涵蓋周邊的問題。

而在九十年承蒙政大法律系的邀請轉到政大法律系擔任教職後，雖未直接開設公司證券的課程，但是個人對此領域的研究仍繼續進行，並將研究範圍擴大到結算交割、股務、投信投顧、稅務等等。也因為這些研究，配合全球對知識經濟與無形資產的重視，故筆者認為在知識經濟時代中，未來的發展將朝向跨領域的整合，特別是在企業無形資產與公司證券這兩方面的整合更是重要。因此，筆者在政大法律科技整合研究所與智慧財產權研究所合開的財經法律與企業經營的課程中，就特別著重在跨領域整合所產生的問題，例如證券化、無形資產作價與移轉訂價等問題上進行進一步的研究。

由於筆者不斷的針對公司證券相關的問題進行研究與寫作，也累積了相當的著作，但是因為時間因素，並未能作有系統的整理。不過在元照出版公司的邀約之下，筆者得以將與公司證券有關的研究心得作了一個較有體系的整理。另一方面，由於台灣目前對公司治理方面的重視，也計畫引進國外的通訊投票與股東提案權等制度，因此筆者乃將個人對美國通訊投票與公司治理的研究心得再作彙整，終於完成本書。

惟本書完成期間，適逢敬愛的父親病逝，使得筆者在校稿與整理內容方面的時間受到相當的限制，因此本書若有任何遺漏或是錯誤，亦請讀者海涵，並且不吝告知。此外，本書之完成也特別要感謝內人禎娟的體諒與照顧兩位小朋友，也要感謝元照出版公司在編排與版型上的協助。最後，筆者也要感謝政大財經法中心的所有成員，包括張新平教授、方嘉麟教授、林勳發教授、林國全教授、劉

連煜教授、吳秀明教授與趙德樞教授等人就問題的啟發與意見的討論，以及智慧財產權研究所所長劉江彬教授鼓勵開設財經法律與企業經營的課程，更進一步推升本人在整合公司證券與無形資產方面的研究。不過本書之所有文責均由筆者自負，與他人無涉。若讀者對本書內容有任何批評與指教，亦請不吝賜教。

在網路的實際運用之際，不論網路的利用方式為何，可能發生的情況，往往是當事人雙方距離遙遠，甚至位於不同的國家，而接收或傳送雙方訊息的電腦伺服器，則可能位於不同的國家；甚至介於雙方間用以協助雙方通訊的電腦更可能在另一個國度。於此種網路環境中，各方所憑藉的，就是貫通全球，不受國界束縛的網際網路。

政大法律系與智慧財產權研究所合聘教授

馮震宇

2005 年 4 月

# 目 錄

---

|           |     |
|-----------|-----|
| 推薦序 ..... | 王仁宏 |
| 推薦序 ..... | 呂東英 |
| 自 序 ..... |     |

## 主題一 公司治理相關問題

|                                          |    |
|------------------------------------------|----|
| 一、從博達案看我國公司治理的未來與問題 .....                | 3  |
| 二、從美國股東會通訊投票制度與實務論我國<br>採行通訊投票之可行性 ..... | 63 |

## 主題二 公司證券與租稅爭議問題

|                                                 |     |
|-------------------------------------------------|-----|
| 三、技術入股課稅爭議平議 .....                              | 127 |
| 四、企業併購法制租稅優惠之檢討——從台灣相關法律<br>與美國稅法免稅交易規定談起 ..... | 167 |

## 主題三 公司證券實務爭議問題

|                                      |     |
|--------------------------------------|-----|
| 五、論公司法修正對公司資本三原則的影響 .....            | 263 |
| 六、從結算交割發展趨勢論跨國結算交割之風險 .....          | 297 |
| 七、股務代理機構異動或欠缺時投資人權益<br>保護問題的研究 ..... | 333 |
| 八、E時代證券商法律風險與規範探討 .....              | 367 |

## 參考資料

---

- 強化公司治理政策綱領暨行動方案 ..... 54
- 公司法部分條文修正草案條文對照表 ..... 110
- 企業併購法部分條文修正對照表 ..... 244
- 台灣證券交易所證券商開辦網際網路委託及語音下單  
配合事項及相關法規 ..... 427
- 台灣證券交易所股份有限公司 函 ..... 429
- 台灣證券交易所證券商電子式交易應行注意事項 ..... 431
- 中國證券監督管理委員會關於發布「上市公司股東大會  
網絡投票工作指引（試行）」的通知 ..... 435
- 促進產業升級條例增訂技術入股條文對照表 ..... 438

# 主題一



## 公司治理相關問題



# 一、從博達案看我國公司治理的未來與問題

---

在歐美先後爆發企業弊案之後，台灣也爆發了博達科技的弊案。雖然行政院在博達案後，迅速的通過證券交易法與會計師法修正草案，但是從目前政府所採的各項措施觀察，似仍較偏向於運用獨立董監事制度。不過，若要真的能夠達成公司治理的目標，還應配合國際間強化股東權的趨勢，除在證券交易法增訂獨立董監事與揭露規定外，也應配合修改公司法，並加強執法，方能有效的達成公司治理的目標。本文特別從博達案出發，探討博達案引發的問題，並從2004年OECD公司治理原則與美國所推動的股東提名董事候選人制度，探討我國推動公司治理的未來與問題。



## 一、前 言

在2001年底，美國發生有史以來最大之會計弊案恩龍（Enron）案後，相關的企業弊案接踵而至，<sup>1</sup>導致了美國自30年代經濟大恐慌以來，最大的投資信心危機。<sup>2</sup>而在歐洲，亦發生義大利乳品公司Parmalate高達100億歐元的企業醜聞，<sup>3</sup>造成義大利中央銀行總裁下台。

這一連串的企業醜聞，重創全球資本市場投資者的信心，也

<sup>1</sup> 例如全錄(Xerox)、世界通訊(WorldCom)、默克藥廠(Merck)與Adelphia Communications及Tyco Internationals發生操縱帳目的弊案，美國線上時代華納(AOL TIME Warners)虛報營收等弊案。有關美國證管會(SEC)對恩龍案的執行與追訴，請參見Enron-Related Enforcement Actions, <http://www.sec.gov/spotlight/enron.htm>。

<sup>2</sup> 請參見當時美國證管會主席Harvey Pitt的評論，見王力行，「公司治理」？全球危機？遠見雜誌，2004年3月4日，第213期。此種信心危機一直到美國SEC根據沙賓法案的規定，要求公司CEO與CFO對自己公司財報簽名擔保其正確性後獲得化解，使得股市走穩。請參見Larry Schlesinger, Pitt to get Sarbanes-Oxley Act rolling, Aug. 27, 2002, <http://www.accountancymag.com/News/1130435>。至於美國證管會(SEC)要求上市櫃公司執行長與財務長保證其財報的正確性依據，就是沙賓法案第302條(a)項。該項原文如下：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.

<sup>3</sup> Parmalate公司規模雖然不大，卻發行大量的公司債，並宣稱在美國銀行有大筆的存款。但公司債到期卻無法償還，而美國銀行的定存單亦發現是偽造的。請參見高照芬，獨立董監 不是公司治理萬靈丹，自由時報，2004年7月25日，<http://www.libertytimes.com.tw/2004/new/jul/25/today-c6.htm>。