



國立政治大學法律學系法學叢書(十四)

公司法問題研究(一)

賴源河 著

國立政治大學法律學系
法學叢書編輯委員會編印
中華民國七十一年六月出版

國立政治大學法律學系法學叢書（十四）

公司法問題研究（一）

賴 源 河 著

國立政治大學法律學系
法學叢書編輯委員會編印

中華民國七十一年六月出版

著者簡介：

賴 源 河

民國廿七年十二月二十日生

臺灣省南投縣人

國立臺灣大學法律學系畢業

日本神戶大學法學碩士

日本神戶大學法學博士

美國賓州大學研究

現任國立政治大學法律學系、法律研究所副教授

版 權 所 有 翻 印 必 究

國立政治大學法律學系法學叢書（十四）

公司法問題研究(一)

中華民國七十一年六月初版

著 作 者 賴 源 河

發 行 人 賴 源 河

叢書編輯 國立政治大學法律學系
法學叢書編輯委員會

印 刷 者 大 地 印 刷 廠
臺北三重市福德南路24巷2號

經 售 處 三 民 書 局

定 價 精裝350元；平裝300元

自序

著者於台大法律學系畢業後，曾服務於商界，致對商事法發生濃厚興趣，乃決定東渡日本留學，承學長曾國雄及黃仁安兄之推介，考入尤以商經學科聞名日本之神戶大學，拜師於日本少壯派商事法權威河本一郎博士及神崎克郎博士，專攻商事法。

於返國任教後，著者因有感於證券交易法乃股份有限公司之特別法，而欲對公司法作深入之了解，證券交易法之研究乃屬必要，遂不揣才疏學淺，除就公司法本身發表論著外，亦著文論述證券交易法，並先後登載於政大法學評論、台大法學論叢、中興法學等雜誌。茲適政大法律學系陸續出版政大法學叢書，爰特將之彙集成書，取名為「公司法問題研究(一)」，以共襄盛舉，且便於就教方家。惟其中之「公司之合併」、「股份有限公司之股東會議」及「公平交易法與消費者保護之研究」三篇，因或係僅止於淺談、抑為雜文，故未納入本論而另列於附論中，以便一併祈教。

本書各篇論文之能先後見諸於世，誠應感謝國立政治大學前任校長李肇東博士，現任校長歐陽澤民博士，前任法律學系系主任施智謀博士，及現任主任劉鐵錚博士等之給予教學與研究之良好環境，以及諸位師長、學長與同仁之鼓勵與指教。又本書之成，承政大法律研究所吳上康及黃鴻圖同學悉心校對，併此申謝。

賴 源 河

中華民國七十一年六月
序於國立政治大學法律學系

國立政治大學法律學系法學叢書

- | | | |
|-------------------|-----|-----------|
| (一)保險法論文 (第一集) | 施文森 | 政大法律系教授 |
| (二)保險法判決之研究 (上) | 施文森 | 政大法律系教授 |
| (三)保險法判決之研究 (下) | 施文森 | 政大法律系教授 |
| (四)海商法專題研究 | 施智謀 | 政大法律研究所教授 |
| (五)民法諸問題與新展望 | 劉得寬 | 政大法律系教授 |
| (六)保險法論文 (第二集) | 施文森 | 政大法律系教授 |
| (七)私法論文集 | 黃越欽 | 政大法律系教授 |
| (八)刑事訴訟法研究 | 黃東熊 | 政大法律研究所教授 |
| (九)中共特種刑法論 | 劉清波 | 政大法律系教授 |
| (十)親屬法專題研究 | 林菊枝 | 政大法律系教授 |
| * (十一)臺灣關係法論叢 | 劉清波 | 政大法律系教授 |
| * (十二)中共社會主義民主與法制 | 劉清波 | 政大法律系教授 |
| (十三)國際私法論叢 | 劉鐵錚 | 政大法律系教授 |
| (十四)公司法問題研究 (一) | 賴源河 | 政大法律系副教授 |
| * (十五)工業財產權法論 | 唐豫民 | 政大法律系副教授 |
| * (十六)商法專論集 | 劉興善 | 政大法律系副教授 |
| (十七)汽車保險 | 施文森 | 政大法律系教授 |
| * (十八)經濟犯罪與經濟刑法 | 林山田 | 政大法律系教授 |

書名前有此「*」號者陸續出版中。

公司法問題研究(一)

目 錄

證券交易之民事責任	1 — 31
-----------------	--------

壹、前言

貳、證券交易法之概念

一、證券交易法於法體系中之意義

二、證券交易法之內容

三、證券交易法中之民事責任規定之作用

參、證券法規上有關保障證券真實性之民事責任規定

一、公開說明書內容虛偽及欠缺之責任

(一)美國法之規定

(二)日本證券交易法之規定

(三)我國證券交易法之規定

二、未交付公開說明書之責任

(一)美國法之規定

(二)日本證券交易法之規定

(三)我國證券交易法之規定

肆、證券承銷商之民事責任

伍、董事之民事責任

陸、結論

論新股認購權	32 — 109
--------------	----------

壹、緒論

貳、新股認購權之意義

一、何謂新股認購權

二、股東之新股認購權與股東優先應募方式

三、股東之新股認購權與有利發行之關係

四、股東享有新股認購權時董事應負之義務

參、新股認購權之客體

一、為新股認購權客體之股份之範圍

二、新股認購權適用之排除

肆、新股認購權之主體

一、一般情形下新股認購權之歸屬

二、特殊情形下新股認購權之歸屬

伍、新股認購權之種類

一、有償新股認購權與無償新股認購權

二、股東之新股認購權與第三人之新股認購權

三、抽象性之新股認購權與具體性之新股認購權

四、法定、由章程所賦與、由公司機關所賦與之新股認購權

五、限制性之新股認購權與無限制性之新股認購權

六、直接之新股認購權與間接之新股認購權

陸、新股認購權之性質

一、具體性之新股認購權之性質

二、抽象性之新股認購權之性質

三、第三人新股認購權之性質

柒、股東之新股認購權與分配自由之原則

捌、股東新股認購權之法理上的根據

玖、股東之新股認購權的功能

一、對於支配利益之影響

二、對於經濟利益之影響

拾、股東之新股認購權與公司之利益

拾壹、股東之新股認購權之排除

拾貳、股東新股認購權之法定論與法定迴避論

一、法定迴避論之理由

二、法定論者對於法定迴避論之批評

拾叁、結論

論開發中國家新股認購權之法律制度110 — 124

壹、序言

貳、開發中國家之具體的經濟情況

叁、開發中國家新股認購權之法律制度

一、我國

二、韓國

三、泰國

四、新加坡

五、小結論

肆、開發中國家之經濟狀況與新股認購權法律制度之關係

一、企業之實況、資金之籌措與新股認購權之法律制度

二、經濟之開發及外資之引進與新股認購權

伍、結論

閉鎖性公司序論125 — 153

壹、前言

貳、企業之經濟形態及法律形態

叁、中小企業之利用公司形態

一、緒說

二、各國利用公司形態之狀況

三、利用公司形態之理由

肆、閉鎖性公司之特質與定義

一、閉鎖性公司之特質與學說上之定義

二、各立法例上閉鎖性公司之定義

閉鎖性公司之法制度154 — 182

壹、序 言

貳、英國之法制度

參、美國之法制度

肆、德國之法制度

伍、法國之法制度

陸、日本之法制度

柒、我國之法制度

捌、結 論

企業內容之公開制度183 — 216

壹、序 言

貳、企業內容之公開與投資人之保護

參、企業內容公開之有效性的基準

肆、證券發行市場之企業內容的公開

伍、證券流通市場之企業內容的公開

陸、結 論

公開書類虛偽不實之法律責任217 — 247

壹、序 論

貳、美國法上公開書類虛偽不實之責任

一、序 言

二、證券交易之規範與虛偽不實之記載

三、會計規範與內容公開原則之關係的判例

- 四、相當的注意義務與一般公認之會計原則
- 叁、日本公開書類虛偽不實之法律責任
 - 一、繼續性之原則
 - 二、企業之評價
 - 三、母子公司間之交易
- 肆、我國法上公開書類虛偽不實之責任
- 伍、結 論

轉換公司債之研究 248 — 289

- 壹、序 言
- 貳、轉換公司債之概念與性質
- 叁、轉換公司債制度之沿革
- 肆、轉換公司債在經濟上之功能
- 伍、美日公司法上轉換公司債之規範
 - 一、發行轉換公司債之權限
 - 二、轉換公司債之條件的決定
 - 三、轉換契約
 - 四、轉換權之行使
 - 五、轉換權之保護
- 陸、我國轉換公司債制度之探討
 - 一、發行轉換公司債之權限
 - 二、轉換公司債之條件的決定
 - 三、轉換契約
 - 四、轉換權之行使與保護
- 柒、結 論

論股份有限公司董事之地位與性質 290 — 306

- 壹、序 言

- 貳、美國法之董事及董事會制度
- 叁、日本法之董事及董事會制度
- 肆、美國公司法與日本商法上董事及董事會制度之比較
- 伍、日本商法與我國公司法上董事及董事會制度之比較
- 陸、結 論

REGULATION OF SECURITIES MARKET 307 — 328
MANIPULATION

- I、INTRODUCTION
- II、REGULATIONS OF MANIPULATION
- III、MANIPULATION BY CREATING A FALSE OR
MISLEADING APPEARANCE OF ACTIVE TRADING
- IV、MANIPULATION BY ACTUAL PURCHASES AND
SALES
- V、MANIPULATION BY DISSEMINATING OR
MAKING INFORMATION
- VI、MANIPULATION OF THE OVER-THE-COUNTER
MARKET
- VII、STABILIZATION
- VIII、ENFORCEMENT MACHINERY
- IX、CONCLUSION-PROPOSALS

附 錄 329 — 394

- 壹、附 論
 - 一、企業之合併
 - 二、股份有限公司之股東會議
 - 三、公平交易法與消費者保護之研究
- 貳、名詞索引 386 — 394

證券交易之民事責任

～以保障證券真實性之制度爲中心～

壹、前 言

在資本主義經濟社會，企業爲求能於激烈競爭中取得優勢，即須有龐大之資金作爲後盾，而此資金之需求，由於技術進步所促成生產設備之急速擴充，將更爲增大。但爲滿足日益增大之資金需求，唯有利用股份有限公司之制度，始可望能達其目的。蓋因在此制度之下，由於對企業所需要之資金加以證券化之結果，非僅鉅額之資本，即散在社會各階層之大衆資本亦可予以動員故也¹。因此，在現代之資本主義社會，承擔經濟之絕大部份者，乃非股份有限公司莫屬。

然，股份有限公司之能因資本之證券化而成爲最高度之資本集中形態，乃在於有證券市場之存在。因投資人無不希望在其需款時，能收回已投下之資本，若非能如此，則藉資本之證券化以集合廣大範圍之投資人之資金，將爲不可能，而證券市場之功能即在於爲投資人提供可自由將股票、公司債券兌換成現金，俾能收回其已投下資金之場所。故證券市場及在該市場所爲之證券交易，對採資本主義經濟制度之各國的經濟而言，究有何等之重要性，已可不言而喻矣。

近年來，我國經濟發展之神速固爲世界各國所矚目，但吾人尙不可以之爲滿足。證券市場既如上述，具有分配經濟資源，及賦予長期貨幣流動能力，對經濟發展有莫大之關係，則在我全國上下正全力致力於經濟發展聲中，證券市場之健全發展，實爲吾人不容忽視之問題。惟無可諱言者，由於投資人之缺乏充分保障與制度之未盡完善，證券市

1. 有關股份有限公司在金融上之特色，岡村正人著，「改訂株式會社金融の研究」昭和31年，有斐閣、東京，第26～50頁，論述頗詳，請參閱之。

場仍未能充分發揮其功能，故如何建立完善之制度及使投資人獲得充分之保障俾樂於投資，實乃我國發展經濟之重大課題之一。

筆者因有鑑於斯，乃甘冒覆瓿之譏，撰寫本文，就證券交易法上之民事責任規定加以探討，俾能拋磚引玉，共為建立健全之證券市場而努力。

本稿行文，擬先闡明證券交易法之立法目的，其於法律體系中所具之意義，及其主要內容，進而從保護投資人之觀點，參照美、日之立法例，以研討我國證券交易法上有關民事責任之規定。惟民事責任之規定應可分成為保障證券之真實性者及為保障證券交易之公正性者兩類²，本文僅先就前者加以論述，而將後者讓諸下期。

貳、證券交易法之概念

一、證券交易法於法體系中之意義

我國證券交易法第一條規定：「為發展國民經濟，並保障投資，特制定本法。」³由此可知，證券交易法之制定目的，在於「發展國民經濟」與「保障投資」二者並重。但就此二者之關係而言，吾人以為其具有應先講求「投資人之保護」，「國民經濟之發展」始能實現之關係。蓋因投資人有充分保障之後，其結果國民之證券投資當因而繁盛，企業活動進而將顯活潑，國民經濟亦將隨而繁榮，故以證券交易法之立場言之，「國民經濟之發展」係其間接之效果，終極之目的。而「投資人之保護」則為證券交易法之具體的、直接的目的。因此證券交易法之形成要因，謂係「投資人之保護」亦無妨。

2. 詳本文，「證券交易法之內容」一節。

3. 本條文為證券交易法立法目的之明示。立法目的之明示，已為戰後法律形式之傾向，但仍以經濟管制立法為普遍。如我國國家總動員法第一條規定：「國民政府於戰時為集中運用全國之人力、物力，加強國防力量，貫徹抗戰目的，制定國家總動員法。」獎勵投資條例第一條規定：「為獎勵投資，加速經濟發展，特制定本條例」等為是。

但爲保護投資人之規定，不只於證券交易法有所規定，公司法中既早已存在，如有關股份有限公司之會計表冊的編造、承認、公示等之規定（公司法第 228—231 條），有關股份、公司債認購時所利用之認購書之規定（同法第 252、253、273、274 條）等爲是。然以商法所規定者，尚不足以充分保護投資人（股東），故證券交易法乃用以補充其所不足之處，謀求證券交易之確實、圓滿、公正、以期充分保護投資人。由此，吾人不妨可將證券交易法作爲商法，尤其是有關股份有限公司之特別法。

二、證券交易法之內容

我國之證券交易法共分八章由 183 條條文所構成，尙稱龐大。如此龐大而複雜之法律應如何統一把握，乃成問題。有關證券市場之論著中，一般均將證券市場分成發行市場與流通市場，再把各個條文應此區分加以體系化。此亦爲把握證券交易法的方法之一。但如上所述，以保護投資人爲第一目的之證券交易法之立場而言，在本質上並無應分成發行市場與流通市場之理由存在⁴。由投資人之立場觀之，此兩者之不同，僅在於發行市場乃取得新發行證券之場所，而流通市場却係取得既經發行之證券之場所。但兩者對於證券上之真實性之保障乃屬必要之點並無兩樣。若由此觀點以概觀證券交易法之內容，則可分成下列二點：

（一）保障證券交易之標的物（有價證券）之真實性的制度。

此由公開發行證券之審核制度（證交法第 22 條），公開說明書制度（證交法第 13、30、31、32 條）及年度報告制度（公司法第 228、230、231 條）半年度報告制度（證交法第 36、37 條）所構成。

（二）爲保障有價證券交易之公正，圓滿之制度。

此可分爲主體之規範及證券交易自體之規範。所謂主體之規範乃

4. 河本一郎，「證券取引法の基本問題——民事責任を中心として」，神戸法學雜誌，第 21 卷，第 3、4 號，225 頁。

對於運轉證券交易機構之證券公司、證券商同業公會及證券交易所等諸機關所作之規範。證券交易自體之規範，則為對於上述證券機關所作證券交易行為之規範。證券交易之對象，因是具有行市時時變動之特殊性質的有價證券（特別是股票），故其交易本身亦不少特殊性。因此缺乏專門知識之一般投資人受害之危險性頗大，從而對於證券交易本身除期待證券商同業公會及證券交易所自訂自治法規約束其會員之外，尚須直接就重要者加以規範。（此種規範頗為複雜，但主要者可分為：對證券公司所為一般交易之規範，及在證券交易所所為交易之規範。）

三、證券交易法中之民事責任規定的作用

如上所述，投資人之保護乃證券交易法之具體的、直接的目的。但為求能充分保護投資人，企業內容之公開原則遂成為證券交易法上重要之理念。所謂公開原則，係要求完全公開有價證券發行公司之營業及財務狀況，俾能提供明智之投資決定機會，使投資人免因有價證券發行之有詐欺行為而受害。蓋因投資人於投資證券時，取得該證券發行公司有關之情報以資判斷其投資價值，具有極大之重要性。美國聯邦證券管理委員會，曾於一九六三年證券市場特別調查報告中，就有關證券發行公司之內容公開對於保護投資人之重要性，論述如下：

聯邦證券立法之全體構造之中樞，乃在於內容之公開。利用有關其即將投資或已投資證券之適當的財務狀況資料或其他情報，乃使投資人能作賢明之投資判斷，且係防止證券詐欺之最好方法。參議院之銀行及貨幣委員會，於有關一九三四年之證券交易所之報告書中，曾敘述如下：

『一般均承認有關公司財產結構及狀態之適當情報，係賢明判斷該公司證券之質的良莠所不可或缺者。所謂自由且公開之證券市場之觀念，當指買方及賣方對於公正價格之形成能作受有教養之判斷而行動者言。若由於有關公司情報之不實，不正確或不完全而使投資人之判斷發生偏差，則市場價格即不能反映需要與供給之正常活動。故交

易所所主要關心者之一，即有關上市證券之公正，完全且正確之情報能否為公眾所利用。』此引用文句雖特別就有關交易所者而言，但對於所有之證券，無論已否上市均仍有其適用且亦有意使其適用。」⁵要言之，企業內容公開之原則，在為使投資人對發行公司之內情增加了解，俾作明智之投資判斷，並使公司董監事及內部關係人在衆目睽睽之下，有所忌憚而不敢胡作非為。故此原則已為各國立法之共同趨勢，而多設有公開制度。

然公開制度若要能充分發揮其機能以保護投資人，其所提供之投資判斷資料即非完全且正確不可。故為確保公開之正確性、完全性，證券交易法對於編造、提出、使用虛偽記載或欠缺重要記載之關係人，乃課以民事責任、或科以刑事制裁，或處以行政處分。民事責任中之損害賠償責任固然具有救濟因不實記載而受害之投資人之功能，但亦兼具防止不實記載，重要事項漏載之預防性的功能。即對於不實記載，法律定有損害賠償責任時，公開書類之編造或使用關係人，為求能免負責任，必將細心注意，充分考慮，而為正確且完全之公開，遂使民事責任之威嚇性的功能達成促進正確公開之任務。

英國公司法，雖要求發行證券時，該發行公司應向商務部提出公開說明書，但商務部本身並不對此公開說明書及年度報告書作事前審查，而將確保其正確性之主要手段，讓諸於民事救濟⁶。最近美國聯邦最高法院於因不實表示之投票委託徵求書而為有關公司合併之代理行使投票權之 *J.I. Case Co. v. Borak* [377 U.S. 426, 84 S. Ct. 1555 (1964)]一案中，曾對原告承認合併撤銷請求及損害賠償請求之民事救濟，並論及民事救濟制度對投資人保護之重要性如下：

-
5. Report of Special Study of Securities Markets of the Securities and Exchange Commission, pt. 3, 1 (1963).
 6. Board of Trade, *Report of the Company Law Committee*, Para. 227 (1962).

「因公司使用不實之徵求投票委託之文件，作徵求股東投票委託權之行爲致使股東所遭受之損害，通常非由直接對股東所作之損害而生，乃係從對公司所作之損害而來。此種損害非起因於只對一股東爲詐欺而係因對一羣之股東予以詐欺所致，故若不允許代位訴訟即等於拒絕私人之救濟。實施投票委託書規則之私救濟，乃補充證券管理委員會之行爲所必要者。有關投票委託書之民事損害賠償及禁止命令（Injunction）之救濟，與在禁止獨佔之賠償訴訟同爲極有效之武器。」

叁、證券法規上有關保障證券 真實性之民事責任規定

一、公開說明書內容虛偽及欠缺之責任

(一)美國法之規定

美國聯邦證券法規，對公開說明書等登錄文件內容之虛偽不實及誤導之民事責任規定有二：

1 證券法第十一條規定，將生效之登錄書類中之任何部份，對有關重大之事實作虛偽之記載，或對被要求記載或其遺漏將使登錄書類之陳述爲人所誤解之重要事實略而不予記載時，該有價證券之購取人，除非被證實其於取得證券時已知悉此種虛偽或欠缺，均得對下列之人請求損害賠償：

(1)所有簽名於登錄書類之人。依該法第六條第一項之規定，有價證券依法申請登錄時，須提出三份登記書類，而其中至少一份須經發行人，其主要執行業務之幹部（Its Principal executive officer or officers）財務幹部或主要會計人員，以及其董事或履行類似職務者之大多數署名，外國公司則由駐美代表簽名；

(2)於登錄書類中記明負責任之部份登錄時，發行人之董事（或執