

《公司法、保險法與證券交易法》

一、A 公司、B 公司均為公開發行股票之股份有限公司。A 公司持有 B 公司百分之 5 的股份。甲為 A 公司、B 公司之股東，各持有百分之 3 的股份。B 公司設有 9 席董事，並未設獨立董事。甲以 A 公司法人代表人之身分，被選為 B 公司之董事。A 公司、B 公司業務互補，過去幾年來持續合作。A 公司董事會認為，若 A 公司與 B 公司合併，將創造更大的綜效。因此，在 B 公司今年度股東常會召開前之公告受理股東提案期間，A 公司以股東身分，向 B 公司提出「A 公司擬吸收合併 B 公司」的股東常會議案，同時附上 A 公司研擬的合併契約草案及合併案說明書。對於上述股東提案，B 公司董事會經全體董事表決後，以 5 票同意、4 票反對，通過將其列入股東常會議案。股東會開會通知中，對於此一議案的說明，除載明 A 公司提案內容外，另僅附上 A 公司研擬的合併契約草案及合併案說明書。B 公司股東會審議本案過程中，股東們對於 A 公司、甲得否加入表決，爭論不休，後經主席裁示，A 公司、甲均得加入表決。最後，本案表決時，有代表已發行股份總數百分之 90 之股東出席，並經出席股東表決權數過半數之同意，決議通過。就上述事實，請依公司法、下附企業併購法之規定及法理，分析討論 A 公司所提出的股東提案是否合法？請分別就 B 公司董事會及股東會對此一股東提案的處理，是否適法？加以討論。（50 分）

參考法條：

企業併購法第 18 條第 6 項：

公司持有其他參加合併公司之股份，或該公司或其指派代表人當選為其他參加合併公司之董事者，就其他參與合併公司之合併事項為決議時，得行使表決權。

命題意旨	本題仿造釋字第 770 號解釋之原因案件所設計，若同學有事先閱讀釋字第 770 號解釋應可輕易上手，但其實本題並未觸及太多非傳統爭點，即便未熟讀 770 號解釋之同學，亦能透過公司法之基本法理得出正確之答案，題目爭點不少，有一定之鑑別度，但並未達刁鑽之程度。唯一較困難的考點在於 B 公司董事會僅附上 A 公司研擬的合併契約草案及合併案說明書，涉及違反企業併購法第 6 條與第 22 條第 3 項，同學可能較難以引出該條文，但是涉及股東對於合併資訊之獲悉權，不知法條之考生仍能自釋字 770 號解釋之精神得出相同結論。
答題關鍵	<p>第一小題：本題 A 公司以少數股東提案權之方式提出合併議案，乃釋字第 770 號解釋的原因案件。台信公司欲與台固公司進行合併時，台信公司透過少數股東提案權提出與台固的合併案。本題涉及合併案是否得以少數股東提案權之方式提出，申言之乃公司法第 172 條之 1 第 4 項第 1 款應如何解釋之問題。</p> <p>第二小題：本題所涉及者乃如果有公司法第 172 條之 1 第 4 項第 1 款之事由，董事會是否仍得列入議案？董事會中 A 公司之代表人董事甲是否須踐行公司法第 206 條之說明程序與迴避？是否迴避與企業併購法第 18 條第 6 項有無矛盾？其董事會決議效力如何？而依據無效的董事會所召開的股東會，其效力是否因連動而受影響？董事會於股東會召集通知書中僅附上 A 公司研擬的合併契約草案及合併案說明書是否為已足？另 A 與甲就公司合併案得否加入表決？最後應討論若股東會效力有瑕疵有無公司法第 189 條之 1 之適用。</p>
考點命中	<ol style="list-style-type: none"> 1. 《高點公司法講義》第一回，蔡凌宇編撰，頁 34~39。 2. 《高點公司法講義》第二回，蔡凌宇編撰，頁 43~44 以及該頁上課補充板書、頁 58~62。 3. 《高點公司法講義》第三回，蔡凌宇編撰，頁 40 以及該頁上課補充板書、頁 48~50。 4. 《學霸國考讀書會 IV》，波斯納出版，林予編著部分，頁 2-54、頁 2-57~2-62；雷達編撰部分，頁 4-88、頁 4-90~4-94。 5. 《新公司法爭點解讀》，高點文化出版，2020 年，崑律師、翔律師編著，頁 A-5~A-6。 6. 《新公司法爭點解讀》，高點文化出版，2020 年，崑律師、翔律師編著，頁 1-54、4-42、4-86。

【擬答】

(一)A 公司所提之議案不適法，理由如下：

1. 「該議案非股東會所得決議者」之解釋疑義

依據公司法第 171 條，股東會原則上由董事會召集之，故股東會之議案多由董事會所提案，此亦為商業實務上之慣例。惟為落實股東行動主義，使股東之多元意見進入股東會討論，我國公司法第 172 條之 1 乃賦予股東提案權。本題 A 股東所提之議案乃與 B 公司之合併案，依據公司法第 316 條第 1 項須經股東會特別決議通過，但在經股東會決議之前，仍仰賴董事會從事前置作業，如第 317 條、第 317 條之 1 規定董事會應做成合併計畫與契約並發送於股東、提出於股東會等。職此，合併之程序仰賴董事會與股東會共同完成，則合併案是否屬於公司法第 172 條之 1 第 4 項第 1 款之「該議案非股東會所得決議者」？有認為合併案既仰賴二者所共同完成，則屬於董事會與股東會之「共享權限」事項，並當然屬股東會所得決議者，並無違反該款之問題，且此有助於使董事會傾聽股東之意見的立法目的。亦有認為合併應考量雙方意願且程序專業而繁瑣，應僅董事會有其專業性得以發動程序，股東會僅能於董事會發動之程序中進行表決通過。第 172 條之 1 第 4 項第 1 款之解釋應為「非股東會所得自行發動並決議者」。

2. 本文見解

本文以為，公司之經營仍有其專業性，且股東提案權若不加以限縮，則引發不專業之股東提出天馬行空之議案而專業之董事會卻須遵照執行，否則負公司法第 193 條之賠償責任的亂象。應以後說見解為當，故 A 所提出之合併案既然非股東會所得自行發動並決議者，則屬於有第 172 條之 1 第 4 項第 1 款之事由，應非適法。

(二)B 公司董事會及股東會對此一股東提案的處理不適法，理由如下：

1. B 公司之董事會決議應為無效

(1) 違反公司法第 172 條之 1 第 4 項之提案得否列入議案之疑義

公司法第 172 條之 1 第 4 項規定，議案無所列事由者，董事會應列入議案，但卻未清楚解釋，「有」所列事由者，董事會是否仍得列入議案？有見解認為有所列事由者得否列入議案應將該條第 4 項與第 5 項交互參照解釋，亦即原則上不得列入議案，但關於企業社會責任者，依照第 5 項仍得列入議案。亦有見解認為「有」第 4 項所列事由者，董事會仍有其裁量權決定是否列入議案，第 5 項僅係宣示立法意旨之注意規定。本文以為依據「明示其一，排除其他」之法理，前說解釋較為可採，但本題 B 公司董事會將其列入議案應非適法。

(2) B 公司全體董事表決而甲未迴避可能不適法

依企業併購法（下稱企併法）第 18 條第 6 項之文義，A 公司之代表人董事甲於決定是否受理合併提案之董事會當中無須迴避表決權，故甲參與全體董事作成決議似未違法。惟學者認為董事有其忠實義務（Fiduciary duty），董事對於公司負有避免利益衝突之責任，前開規定一律無須迴避之條文，應屬失當。是否迴避仍應回歸公司法第 206 條之判斷。依據公司法第 206 條第 2 項董事對於會議之事項有自身利害關係者，應於董事會說明其利害關係之內容，並應踐行同條第 4 項準用第 178 條與第 180 條迴避表決之程序。惟關於自身利害關係之認定，民國 107 年公司法修正前並非明確，新法修正後增訂該條第 3 項明確化其自身利害關係之範圍，將與董事有控制從屬關係之公司有利害關係者視為董事有自身利害關係，此一修法雖保護範圍尚非足夠，但仍值肯定。惟該「控制從屬關係之公司」，其用字乃仿造關係企業專章，依照體系解釋應僅限於公司與公司之間，自然人甲與 A 公司並非該條之射程範圍。但亦有見解認為為自目的解釋而言，代表人董事與法人股東間仍有控制關係，因代表人可隨時改派，故甲於 B 公司之董事會當中，因為議案與 A 公司有利害關係，視為甲有自身利害關係，甲未迴避表決並非適法，本文採之。

(3) B 公司決議合併案列入議案之董事會決議無效

綜上所述，董事會違法之提案列入股東會議案應屬董事會決議內容之違法，甲於決議過程又未為迴避，應屬決議方法之違法。縱使採取企併法第 18 條第 6 項之文義解釋而認為未迴避並無違法，該董事會決議仍因受理違法之提案內容而有瑕疵。依據實務見解，董事會乃公司之權力中樞，且召集成本較低，應力求召集程序與決議方法無瑕疵，若有瑕疵則該決議無效。

2. B 公司之股東會決議可能為得撤銷

(1) B 公司之股東會為基於無效之董事會所召開，可能違法

實務見解認為，依據無效之董事會所召開之股東會屬於照其程序違反法令，應為得撤銷。本文以為，

應考量公司法第 189 條之 1 之立法意旨，不必然使無效之董事會所召集之股東會得撤銷，否則將使召集成本高之股東會動輒因召集成本低之董事會而遭撤銷。

- (2) B 公司董事會於股東會開會通知中，除載明 A 公司提案內容外，僅附上 A 公司研擬的合併契約草案及合併案說明書可能違法。

本題 A、B 公司皆為公開發行公司，其合併應有企併法第 6 條之適用。該二條之立法意旨乃為使股東了解此次合併之換股比例、價格等各項條件是否合理，以決定是否贊成合併案或請求收買股份，合先敘明。依企併法第 6 條，無獨立董事或無審計委員會之 B 公司應組成特別委員會就合併案之公平性與合理性進行審議，並將審議報告提交董事會與股東會，並應委請專家協助為之。依企併法第 22 條第 3 項，B 公司董事會有將特別委員會之審議結果與專家之意見合併於開會通知中發送於股東之義務，卻捨此不為，應屬股東會召集程序之違法，依公司法第 189 條為得撤銷。

- (3) 甲與 A 加入表決，依照企業併購法應為合法

雖依據公司法第 178 條之法理，股東於自身利害關係之事項不得加入表決，但企併法第 18 條第 6 項訂有排除利益迴避之規定。蓋股權為財產權，若大股東需要對於併購事項因利益迴避而不得表決，等同於大股東受制於人，反而全由小股東決定公司之重要事項，對大股東之財產權保護不周，故本條將其回歸一股一表決權之本質，使大股東無須迴避。職是之故，甲及 A 於 B 公司股東會中加入表決並未違法。

- (4) B 公司之股東會得撤銷

綜上所述，B 公司之股東會縱由無效之董事會召開並非得撤銷之事由，但未提供股東特別委員會之審議結果與專家意見，將使股東投票無從參考且有違釋字第 770 號大法官強調合併應保障股東充分之資訊權的意旨，屬於積極侵害股東權，應無公司法第 189 條之 1 駁回裁量權之適用，故 B 公司之股東會為得撤銷。

二、甲某日突於辦公室昏厥，經送醫急救並住院兩日，醫生告知甲係因心律不整昏厥，日後宜多留意。甲於出院後，向 A 保險公司投保人壽保險，並在 A 保險公司之業務員乙之協助填寫下，於要保書上刻意隱瞞日前因心律不整昏厥送醫一事，經 A 保險公司核保通過。一年之後，甲於高速公路發生重大車禍，當場死亡。甲死亡後，A 保險公司於處理甲之妻丙所申請之保險金給付事宜時，發現甲於要保書上刻意隱瞞其投保前有心律不整昏厥送醫之事實，遂主張甲違反保險法第 64 條之據實說明義務，解除契約，拒絕理賠。試具理由回答下列問題：

- (一) 丙主張甲之要保書完全由 A 保險公司之業務員乙代為填寫，且甲已當場告知乙其因心律不整昏厥送醫一事。甲之病史，乙完全知情，當時乙亦認為勿於要保書揭露此事為宜，以免影響核保，是以 A 保險公司不得主張解除契約。丙之主張有無理由？（10 分）
- (二) 丙另主張甲係因車禍受傷而死亡，與其因心律不整昏厥送醫一事無關，二者並無因果關係，A 保險公司不得拒絕理賠。丙之主張有無理由？（15 分）

命題意旨	本題完全以傳統爭點命題，題目簡單不刁難，只要有認真準備保險法的同學，拿高分並非難事。保險法第 64 條乃保險法最常見的考點之一，本題以業務員的告知受領權與因果關係抗辯為主軸，但因為爭點較少，故同學應可闡述多家學說並抒發己見以求錦上添花。
答題關鍵	第一小題：本題涉及業務員之告知受領權，亦即甲已經告知業務員乙其心律不整之病史，乙已經完全知情卻為了避免不通過核保而不於要保書上揭露。於此情形得否認為保險人已經知情而要保人並未違反據實說明義務？ 第二小題：本題測驗同學對於保險法第 64 條第 2 項但書因果關係抗辯的熟悉度，實務上多採取「必然性說」認為要保人須舉證未告知之事實與保險事故之發生必然無因果關係，保險人方不得解除契約，未告知疾病而死於車禍者乃實務見解所肯認必然無因果關係之情形。亦有見解採取「相當因果關係說」認為要保人僅須證明前開二者間無相當因果關係，保險人即不得解除契約。
考點命中	1. 《保險法爭點即時通》，波斯納出版，林予編著，頁 1-36~1-40、頁 2-13~2-15、頁 2-19~2-20。 2. 《高點保險法講義》第一回，蔡凌宇編撰，頁 19~22、頁 28~32。 3. 《學霸國考讀書會 14 週（II）》，波斯納出版，林予編著部分，頁 4-41~4-42。 4. 《保險法解讀大師文章》，高點文化出版，浪律師編著，頁 2-5~2-8、頁 5-5~5-8。

【擬答】

(一)本題丙之主張有理由，業務員乙應有告知受領權，理由如下：

1.告知義務之本旨

保險契約中保險人須自行估計保險事故發生之可能性以決定是否承保，而此評估危險之過程除保險人應盡調查義務外，尚須仰賴對於保險危險事實之資訊處於優越地位之要保人、被保險人提供重要事實以降低交易成本，故保險法第 64 條訂有據實說明義務之規定，合先敘明。

2.業務員之告知受領權

保險實務上，保險業務員經常協助不熟悉書面詢問程序之要保人填寫要保書，以問答之方式為之，由要保人、被保險人口頭回答書面詢問事項，再由保險業務員如實填載於要保書。但於被保險人身體狀況較差，而業務員如實填載可能未能核保時，業務員告知受領權之問題即浮出水面。實務見解認為依據保險法第 8 條之 1，業務員為保險人之使用人，於要保人如實告知而業務員不如實填載之情形，屬於使用人之故意、過失，此時應類推適用民法第 224 條將該故意過失視為保險人之故意、過失。本題乙未將心律不整填寫於要保書，應類推適用民法第 224 條適為保險人 A 之故意、過失而肯認業務員之告知受領權。甲已經據實告知乙心律不整之情形，即不違反保險法第 64 條第 1 項之據實說明義務，保險人 A 不得主張解除契約，丙之主張有理由。

3.本文見解

本文以為，實務見解肯認業務員之告知受領權乃立意良善，但其論理非無不周之處。民法第 224 條所規範者乃以「債務人關於債之履行時」，保險業務員招攬保險並非為履行特定之債務，何以得逕類推適用該條，不無疑問。本文以為應自風險分配之角度觀察，業務員乃保險人選任監督，保險人最能控制並承擔業務員所生之危險，而肯認業務員之告知受領權。但於要保人與業務員共謀詐害保險人時，相較於保險人選任業務員之監督過失，要保人有較高之可歸責性，故例外否認業務員之告知受領權使保險人得解除契約，學理上亦有同本文看法者。但無論採取實務或本文之見解，本題並無共謀詐害保險人之情形，均應肯認業務員乙有告知受領權，A 不得主張解除契約。

(二)本題丙之主張有理由，未告知心律不整之事實與車禍死亡必然無因果關係，A 保險人不得解除契約，亦無法拒絕理賠，理由如下：

1.因果關係說併用危險估計說

保險法第 64 條第 2 項本文規定，違反同條第 1 項據實說明義務者，保險人得解除契約，乃係基於誠信原則與對價平衡原則之考量。但該項之但書於未說明或說明不實之事實與保險事故之發生無因果關係時，例外限縮保險人之契約解除權。學理上稱此立法模式為因果關係說併用危險估計說，合先敘明。

2.保險法第 64 條第 2 項但書之因果關係認定方式

關於保險法第 64 條第 2 項但書要保人究應舉證至何種程度，方能認定為「無因果關係」，實務上有「必然性說」與「相當因果關係說」二種見解，前者認為要保人須舉證未說明之事實與事故之發生必然無因果關係，倘仍有其或然性，仍屬有因果關係；後者則認為要保人舉證至無相當因果關係即為已足。由於本項但書有認為係不當限縮保險人之契約解除權，故實務上多採取「必然性說」以避免動輒使保險人無法解約。惟本題綜認為甲違反據實說明義務，其所未告知者為心律不整之體內疾病，人壽保險之死亡給付發生原因乃外部之車禍意外，即便依照最嚴格之必然性說，亦無因果關係，實務多數同此見解，丙主張保險人不得解除契約應有理由。附帶言之，本題與保險法第 127 條之情形有間，蓋丙並非為請求甲因心律不整而生之保險給付，故與帶病投保的法定免責事由應無關聯。

3.本文見解

本文以為，雖現行保險法第 64 條第 2 項但書允許要保人、被保險人為因果關係抗辯，立意良善。雖此次保險事故與未告知之事實無因果關係，但並不改變要保人違反誠信以及契約違反對價平衡原則之事實。日後保險人仍要繼續承擔違反對價平衡之危險，對保險人有失公平。本文以為，該項抗辯不應存在，即便存在亦應立法修改為「終止效」，亦即無因果關係之情形，保險人非「不得解約」，而係「此次不得免責」，但得向後終止契約，以求給被保險人較佳的保障亦避免過度限縮保險人之契約解除權，學理上同此見解。

三、股票已在證券交易所上市之 A 股份有限公司（下稱 A 公司）從事新藥研發，設立於十年前，目前實收資本額為新臺幣（下同）60 億元，只發行普通股，每股面額 10 元。A 公司設立之初，因投資人對該公司前景並不看好，導致少有投資人願意投資，幸得創辦人亦係現任 A 公司董

事長甲之好朋友乙之支持，由乙促成其擔任董事長之 B 股份有限公司（亦為股票上市公司，下稱 B 公司）投資 A 公司，目前 B 公司共計持有 A 公司股份 3,000 萬股，B 公司僅係以長期投資為目的，未涉入 A 公司之經營，故 B 公司或乙未於 A 公司擔當任何職位。今年初，甲、乙二人因故交惡，因此乙主導擬出清 B 公司所持有之 A 公司股份。此外，A 公司於今年 6 月因擬投入研發檢測某新型病毒篩檢試劑，擬引進新資金與策略性投資人，並依私募之法定程序辦理。A 公司將私募訊息及相關資料以電子郵件寄送給符合主管機關所定條件之自然人與法人共計 100 人，另有於寄送名單以外之 30 人因聽聞該私募案，主動向 A 公司索取私募資料，A 公司於確認其符合私募之應募資格後，亦以電子郵件寄發資料。請附法條依據與理由，回答以下問題：

- (一)若 B 公司擬設置網站，透過拍賣方式出清所持有 A 公司股份，是否可行？另若 B 公司係依法定程序與要件公開向投資大眾要約出售 A 公司股份，並依法提供「說明書」，若該說明書記載之內容有誤導投資人之情事，試問投資人庚最有可能請求 B 公司負損害賠償責任之證券交易法依據為何？（15 分）
- (二)本題中，A 公司以電子郵件寄送私募資訊是否違反證券交易法之規定？（10 分）

命題意旨	本題涉及場外交易、類推適用公開說明書責任與私募等爭點，就近年之司律考試證交法而言，相對冷門。其實題目本身難度不高，但因為考生對該單元之熟悉度不足，導致多未能大展身手，僅能進行簡單的法條涵攝，尤其是場外交易之考點。
答題關鍵	第一小題：第一個問題，爭點較為隱晦，許多考生難以看出題目要問什麼爭點，但應係詢問 B 公司自行架設網站拍賣 A 公司股票而未於證券集中交易市場買賣，是否違反證券交易法（下稱證交法）第 150 條禁止場外交易之問題。第二個問題則是「老股承銷說明書」不實得否類推適用證交法第 32 條公開說明書不實之責任，若否，得否回歸第 20 條與第 20 條之 1。 第二小題：本題較為簡單，只須熟悉證交法第 43 條之 7 禁止一般性廣告與公開勸誘行為之規定，即可作答，同學亦可引用證交法施行細則第 8 條之 1 所例示之行為進行涵攝，可達錦上添花之效果。
考點命中	1.《學霸國考讀書會 14 週(II)》，波斯納出版，林子編著部分，頁 5-41、頁 5-36~5-37、頁 5-52~5-55。 2.《學霸國考讀書會 14 週(III)》，波斯納出版，林子編著部分，頁 2-41、頁 2-50~2-53、頁 3-85、頁 3-90~3-95。

【擬答】

(一)B 公司自行架設網站出售 A 公司之股份並非可行，若 B 公司循法定程序出售 A 股之說明書不實，庚最有可能類推適用證券交易法（下稱證交法）第 32 條請求損害賠償，理由如下：

1.B 公司自行架設網站出售 A 公司之股份並非可行

依題所示，A 公司為上市公司，依照證交法第 150 條上市有價證券之買賣除非有四款法定之例外情形，應於證券交易所之集中交易市場為之，否則應承擔同法第 177 條第 1 項之刑事責任。此一規定之立法目的乃為保障證券交易市場之流通性與證交所之獨佔性。故現行法下 B 公司自行架設網站拍賣 A 公司之股票構成場外交易，且依其持股數與出賣計畫亦難以構成該條第 3 款私人間少量直接受讓之例外，故該計畫應不可行。惟本文以為，證交所之獨佔地位已經成功建立許久，該條文之時代任務已然完成，如今仍設有禁止場外交易之規定，有過度限制證券交易之嫌，應廢除證交法第 150 條為當。附帶言之，證交法第 22 條第 3 項規定再次公開發行（俗稱老股承銷），應準用第 1 項向主管機關申報生效後方得為之，本題並未言明 B 公司是否踐行前開程序，但若自行架設網站之舉並未申報生效，仍有違證交法第 22 條而應負同法第 174 條第 2 項第 3 款之刑事責任。

2.庚最有可能類推適用證交法第 32 條請求損害賠償

(1)類推適用證交法第 32 條

依證交法第 13 條，公開說明書為發行人為有價證券之募集或出賣，對公眾所提出之文書，而投資人多仰賴公開說明書所提供之資訊決定參與投資與否之判斷，其內容之重要性，自屬顯然。為避免公開說明書之主要內容不實，立法者於證交法第 32 條設有公開說明書不實之責任。惟依該條之文義解

釋，「前條」之公開說明書，應僅指第 31 條之公開說明書。本題 B 公司出售 A 公司之股票並非 A 公司募集發行新股，而係 B 公司出售 A 公司已發行之老股，所應交付者應為「老股承銷公開說明書」，則內容發生不實得否類推適用證交法第 32 條，不無疑義。有認為老股承銷公開說明書之出賣人並非原證券之發行人，其取得該公司之資訊有事實上之限制，將其責任與募集發行新股所應交付之公開說明書同其法律效果顯有不當，故不應類推適用證交法第 32 條。有認為並非僅有初次發行之公開說明書之值得立法規範，其他公開說明書如上市上櫃公開說明書、老股承銷公開說明書等，均為投資人判斷之重要資訊，應類推適用證交法第 32 條以填補法律之漏洞。本文以為無論是否為初次發行，相對非專業之投資人高度仰賴公開說明書做成交易判斷，若不實責任僅限於初次發行之公開說明書過度狹隘，應類推適用第 32 條使庚向 B 公司求償為當，未來應修法將該條責任開放於各種性質相類之公開說明書。

(2)適用證交法第 20 條與第 20 條之 1 請求賠償

退一步言，倘若採取不得類推適用證交法第 32 條之見解，應回歸一般性反詐欺規定，將該「老股承銷公開說明書」之不實視為證交法第 20 條「買賣」中的虛偽行為，依同條第 3 項出賣人 B 應對庚負賠償責任。附帶言之，由於第 20 條第 3 項之法律效果與責任主體並無明確規範，實務見解多類推適用第 20 條之 1 定其法律效果，併此敘明。

(二)A 公司以電子郵件寄送私募資訊未違反證交法第 43 條之 7 之規定，理由如下：

證交法第 43 條之 6 至第 43 條之 8 設有有價證券私募之相關規定，蓋私募乃公司快速募集資金之方式，且其對象限定於專業程度與風險承受程度較高之投資法人、有經濟實力之人與公司內部人。因私募屬免於證交法第 22 條第 1 項申報生效之程序，性質上屬於「豁免交易」，故應避免公司以私募之名行公開募集之實而規避申報生效之程序，證交法第 43 條之 7 禁止私募之公司為一般性廣告或公開勸誘之行為。若違反者，視為對特定人公開募集，而公司應負擔未為第 22 條第 1 項申報生效之責任，如同法第 174 條第 2 項第 3 款之刑事責任。

所謂「一般性廣告或公開勸誘之行為」究何所指，證交法施行細則第 8 條之 1 例示包含透過網際網路向第 43 條之 6 第 1 項之非特定人為要約或勸誘。本題 A 公司先將私募資料以電子郵件寄送給符合資格之 100 人，並且於確認符合資格後，另行將資料寄送給原非在名單內之 30 人。按證交法上特定人之認定，並非如刑法上「不特定多數人」與否之字面上解釋，而係符合第 43 條之 6 之資格者方謂之特定人，反面解釋其餘皆為非特定人。

對此，本文以為，最初之 100 人名單符合資格而屬於特定人並無疑義，往後追加之 30 人亦並非一開始即向之寄送私募資料，而係確認資格符合後方為寄送，應仍屬於對特定人要約勸誘。綜上所述，雖本題 A 公司似違反證交法第 43 條之 7，但實則不然，因 130 位法人與自然人皆屬特定人，無違背證交法與施行細則之規範。

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！