

《商事法》

一、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)

命題意旨	本題在測驗考生公司法第 157 條關於特別股權利義務關係設計之合法性判斷，及認股權憑證和限制員工權利新股之概念。
答題關鍵	第一小題部分，應分別論述三種特別股關於權利義務之設計適法性及其依據（務必仔細分析）。 第二小題部分，因 A 公司非公開發行公司，不得發行限制員工權利新股。在此前提下，應思考如何能僅限員工認股，又得限制轉讓之方式，即員工認股權憑證之可行性分析。
考點命中	1.《高點商法實例演習講義》，程政大編撰，公司法例題第十八題。 2.《來勝全真模擬試題》，商事法第四回，程政大編撰，公司法第一題。 3.《高點公司法補充講義》，程政大編撰，第三回第 22 頁、第四回第 38 頁。

【擬答】

(一)為強化股份有限公司之集資能力，公司法（以下同）於第 156 條第 1 項後段及第 157 條規定，容許公司發行權利義務異於股份平等原則之特別股。茲就 A 公司所發行之三種特別股適法與否，分析如下：

1. 甲種特別股：

- (1)基於資本充實原則，第 140 條本文規定股票之發行價格不得低於票面金額，但另考量公開發行公司以往受每股面額一律十元之法規限制所衍生之實務上需求，另設但書容許公開發行公司例外可折價發行。惟 A 公司非公開發行公司，不適用第 140 條但書之特別規定，故**甲種特別股每股面額 10 元卻以 5 元發行，並不合法**。
- (2)公司發行新股時，除保留員工承購者外，股東依持股比例享有新股優先認購權，第 267 條第 3 項定有明文，此規定除法定例外規範外（如第 267 條第 7、8 項、第 156 條第 8 項），並未針對特別股設有排除規定，故**僅限員工得認購甲種特別股，並不合法**。
- (3)公司股份之轉讓，不得以章程禁止或限制之，第 163 條第 1 項定有明文。又關於特別股之義務應載明於章程，第 157 條第 4 款亦有明文。且如係員工基於新股認購權所認購之股份，依第 267 條第 6 項規定僅得限制於二年內不得轉讓，故於**章程中限制甲種特別股三年內不得轉讓，亦不合法**。

2. 乙種特別股：

- (1)承前所述，公司發行新股時，亦應保留新股總數 10%至 15%供員工承購，此為員工之新股認購權，不因普通股或特別股而有不同（經濟部 78.12.26 商字第 213900 號函），故**僅由全體股東按持股比例認購而**

排除員工認購新股之法定權利，並不合法。

- (2)股東之新股認購權為股東之固有權，且依第 267 條第 3 項規定，最低得認購股數為 1 股，故乙種特別股**限定最低認購單位為一萬股，實侵害股東行使新股認購權之權利，並不合法。**
- (3)第 157 條第 4 款雖准許特別股之權利義務得就異於同條第 1 至 3 款之其他事項另行規定，然基於股份有限公司資合之本質並避免黃金股之產生，仍不准許享有複數表決權特別股（經濟部 72.3.23 商字第 11159 號函）。故乙種特別股每股有 100 表決權，亦不合法。

3.丙種特別股

- (1)第 157 條第 1、2 款雖僅規定關於分派股息、紅利及賸餘財產之「順序、定額或定率」，然此定額或定率尚非不得為零（經濟部 91.11.28 商字第 09102272830 號函），故丙種特別股就此部分尚屬合法。
- (2)就丙種特別股之轉換部分，雖屬第 157 條第 4 款之「其他事項」範疇，然關於「轉換股數」部分，以 1 股轉換成 1.5 股普通股將使公司已發行股份總數增加，但未有對應資金流入，有違資本充實原則，則不合法。
- (3)就五年期滿無償收回註銷部分，因我國公司法並未禁止強制轉換或由公司收回之特別股，且無償收回不使公司資產減少，亦未違反第 158 條及資本維持原則，應屬合法（參最高法院 81 年台上字第 296 號判決、經濟部 98.11.19 經商字第 09802152860 號函）。

(二)A 公司可採行之替代方案分析如下：

- 為促進勞資融合，強化員工向心力，第 167 條之 2 明定公司得與員工簽訂認股權契約，發行員工認股權憑證。使公司得選擇具有向心力之優秀員工簽署認股權契約，以留住人才並鞏固經營權。當員工依認股權契約行使認股權，公司並能因而取得股款，如此應可達成與甲種特別股部分相同之目的。惟認股權憑證雖除繼承外不得轉讓，但員工行使認股權後所得之股份，則不得限制其轉讓。故若 A 公司欲達其三年內不得轉讓之效果，似僅能於認股權契約中規範員工於三年後始得認股。
- 另公司法於 100 年修法時新增第 167 條之 3，雖規定公司依法買回自己股份轉讓予員工者，得限制員工在二年內不得轉讓。然此種方式除無法達成 A 公司欲限制三年之目的外，似亦無法兼顧增加未來需求資金之目的。
- 公司法於 100 年修法時所引進之限制員工權利新股（第 267 條第 8 項以下），依發行人募集與發行有價證券處理準則之規定及金融監督管理委員會之見解，在公司法並未就限制員工權利新股明訂得限制之權利範圍前提下，為增加企業發行彈性，得回歸由發行人依公司所需之員工激勵效果及獎酬計畫來設計相關之限制範圍。包括明訂相關之受限制期間及受限制權利（如股票轉讓、投票權、參與股利分配權或取得配股配息後是否受限制及得否收回），應可達成相同目的。然該規定僅公開發行公司始得適用，A 公司非公開發行公司，無法採行此種方式。

二、某上市公司章程第 8 條規定要旨如下：「本公司發行甲種記名式特別股 1,000 萬股，每股面額新臺幣 10 元，優先股利之定率為年利率 4%，依面額計算，每年以現金一次發放，分配稅後盈餘時，於依法彌補虧損及提列公積後，得就其餘數儘先發放甲種特別股當年度應分派及以前各年度累積未分派之股利，甲種特別股不得參加普通股關於盈餘及資本公積為現金及撥充資本之分派，發行期間六年，期滿以現金一次收回。」；第 8 條之 1 規定要旨如下：「本公司發行乙種記名式特別股 1,000 萬股，每股面額新臺幣 10 元，優先股利之定率為年利率 5%，依面額計算，每年以現金一次發放，分配稅後盈餘時，於依法彌補虧損及提列公積後，得就其餘數儘先發放甲種特別股當年度應分派及以前各年度累積未分派之股利，次就其餘數儘先發放乙種特別股當年度應分派之股利但不累積分派。乙種特別股得參加普通股關於盈餘及資本公積為現金及撥充資本之分派，但乙種特別股每股得參與分派之比例為普通股之四分之一，發行期間六年，期滿以現金一次收回」。上述二種特別股已發行五年，分別將於民國（下同）104 年度發行期滿。

該公司已發行在外流通之普通股計 1 億股，甲種及乙種特別股各 1,000 萬股，101 及 102 年度時均因景氣不佳未有盈餘可分派，103 年度經會計師簽證之財報，彌補虧損及扣除各該應扣或保留項目後尚有可分派稅後盈餘新臺幣（下同）2 億 5,000 萬元，董事會規劃普通股每股派發現金股利 0.5 元，並每千股無償配發新股 10 股以面額計價之股票股利，特別股之分派悉依章程及相關法令之規定處理，該分派方式並經 103 年度股東會照案通過。

董事會另為處理 104 年度 5 月底應收回甲種及乙種特別股之所需資金，擬向股東會提案「為因應甲種及乙種特別股之收回期限，授權董事會以發行國內可轉換公司債或附認股權公司債之方式籌措資金」。

試問：

- (一) A 公司於分派基準日時持有甲種特別股 20 萬股及普通股 20 萬股，請問 A 公司可取得之分派內容為何？請附計算及說明。(10 分)
- (二) B 公司於分派基準日時持有乙種特別股 50 萬股，請問 B 公司可取得之分派內容為何？請附計算並說明理由。(15 分)
- (三) 請依公司法於 100 年修正前後之不同規定，分別說明該公司擬以發行國內可轉換公司債或附認股權公司債作為收回特別股之資金來源，是否合法？若該公司為非公開發行公司者，該決議之合法性如何？並請對 100 年之修法規定予以評論？(15 分)

命題意旨	本題在測驗考生關於累積特別股、不累積特別股之概念及股息股利之計算方式，屬全新題型。
答題關鍵	第一、二小題部分，應說明並列出計算方法。對於有投資股市經驗、曾參與除權息的考生來說，不慌亂算完即可。 第三小題部分，應論述公司法第 158 條之修正理由並分析其適法性。再者，勿忽略非公開發行公司不得發行附認股權公司債及可轉換公司債。
考點命中	1. 《高點商法實例演習講義》，程政大編撰，公司法例題第十八題。 2. 《來勝全真模擬試題》，商事法第四回，程政大編撰，公司法第一題。 3. 《高點公司法補充講義》，程政大編撰，第四回第 44 頁。

【擬答】

(一) 說明 A 公司可取得之分配內容如下：

1. 持有甲種特別股 20 萬股部分：

如題所述，甲種特別股為優先累積分派特別股，優先股利之定率為依面額計算年利 4%，但不得參與普通股之分派。又因 101 年及 102 年均無盈餘可供分派，故於 103 年 A 公司可供分配盈餘金額為二億五千萬，得充足分派之情況下，可分配之金額計算式如下：

$20 \text{ 萬股} \times 10 \text{ 元面額} \times 4\% \times 3 \text{ 年} = 24 \text{ 萬 (元)}。$

2. 持有普通股 20 萬股部分：

(1) 現金股利部分：

因每股分配現金股利 0.5 元，故 A 公司持有 20 萬股可受分配 10 萬元（計算式： $20 \text{ 萬股} \times 0.5 \text{ 元}$ ）。

(2) 股票股利部分：

因每千股分配股票 10 股，故 A 公司持有 20 萬股可受分配 2000 股（計算式： $20 \text{ 萬股} / 1000 \text{ 股} \times 10 \text{ 股}$ ）。

3. 綜上，A 公司共可取得現金股利 34 萬元（計算式： $24 \text{ 萬} + 10 \text{ 萬}$ ），股票股利 2000 股。

(二) 說明 B 公司可取得之分配內容如下：

1. 就乙種特別股得參與普通股關於股票股利分派部分是否合法？容有討論空間。

(1) 論者有謂，當特別股之分派條件已規定定額或定率，並以面額計算時，如普通股股票股利發放，將因股票價格變化而難以確定特別股股東受分配之真正價值。且經濟部亦認為特別股股東所應享之股利，不得以特別股分派之（參經濟部 92.1.6 商字第 09102305640 號函）。

(2) 惟本例之乙種特別股係於特別股之固定分配外，另外參加普通股之分派，此另參加普通股之股利分派部分，本屬不確定而非特別股之固定分配範圍，故應屬可行。

2. 因乙種特別股為不累積優先分派特別股（惟分派順序劣後於甲種特別股），優先股利之定率為依面額計算年利 5%，且另可參與普通股之分派（但比例僅為四分之一），故 B 公司持有 50 萬股乙種特別股可得分派之內容計算如下：

(1) 乙種特別股未參與普通股分派部分： $50 \text{ 萬股} \times 10 \text{ 元面額} \times 5\% = 25 \text{ 萬元}$

(2) 乙種特別股參與普通股分派部分：

(A) 現金股利： $(50 \text{ 萬股} \times 0.5 \text{ 元}) / 4 = 62500 \text{ 元}。$

(B) 股票股利部分： $(50 \text{ 萬股} / 1000 \text{ 股} \times 10 \text{ 股}) / 4 = 1250 \text{ 股}。$

3. 綜上，B 公司可分得現金股利 312500 元（計算式： $25 \text{ 萬元} + 62500 \text{ 元}$ ），股票股利 1250 股。

(三)說明關於回收特別股於 100 年修正前後之相關規定與評析如下：

- 1.公司法於 100 年修正前，第 158 條原限制僅得以「盈餘或發行新股所得之股款」收回特別股，其立法理由係考量以盈餘回收特別股，不影響公司資本之充實性；或以發行新股所得股款回收特別股，於股款一進一出、股份一增一減間，亦不至影響公司資本之充實性，可維持公司之實質償債能力，故設此股份回籠禁止原則之例外，以維持股份平等原則。
- 2.惟修法時考量上開限制對企業之財務運用欠缺彈性；又公司以何種財源收回特別股，允屬公司內部自治事項，宜由公司自行決定，毋庸以法律限制之，以利公司彈性運用。爰刪除「以盈餘或發行新股所得之股款」之收回限制，故現行法對於回收特別股之財源已無限制，該公司依法得以發行可轉換公司債或附認股權公司債所得資金回收特別股。
- 3.此等修正雖能避免公司屆特別股回收期限，卻苦無盈餘、亦無法獲得投資人認同而順利發行新股籌資，致無力履行特別股回收義務之窘境，對特別股股東之權益固有其保障之處。然亦使公司在支出現金收回特別股並銷除（特別股收回後，於解釋上應基於股份平等原則而銷除）後，發生償債能力下降之結果，對於公司債權人之保障則有不週之處，亦屬對資本維持原則之破壞。且如依本例係以發行可轉換公司債或附認股權公司債所得資金回收特別股，將提高公司之負債比例，可能更惡化公司之償債能力，似非妥適。
- 4.如該公司為非公開發行公司，則不得發行可轉換公司債或附認股權公司債，蓋公司法第 248 條第 1 項規定：「公司發行公司債時，應載明左列事項，向證券管理機關辦理之…」準此，依目前實務見解，僅公開發行股票之公司始可發行可轉換公司債及附認股權公司債（經濟部 91.1.24 商字第 09102004470 號函）。

三、A 進口商（下稱「A 公司」）進口藥品，就該藥品向 B 保險公司投保商品製造人責任保險。甲於保險期間內購買該藥品服用，但於保險期間屆滿之後，始發現並確定因服用該藥品而身體不適，乃先以電話告知 A 公司，經一個月治療痊癒之後，再向 A 公司提出賠償之請求。請具理由回答下列問題：

- (一)若該保險契約就承保範圍是否包括甲於保險期間屆滿之後始發現並提出之賠償請求，並未設有明確之約定，請問：本件事故是否在承保範圍之內？（15 分）
- (二)A 公司應負之保險事故發生通知義務有幾次？試依保險法之規定說明，並評論之。（15 分）
- (三)A 公司對 B 保險公司之請求權時效，應自何時開始進行？若 B 保險公司於接獲 A 公司之請求時，以 A 公司對甲是否有賠償責任尚未確定為理由，拒絕保險給付之請求。但於 A 公司對甲之賠償責任經法院判決確定而向 B 保險公司提出保險理賠之請求時，B 保險公司卻以 A 公司之請求權已逾二年之消滅時效期間為理由，拒不理賠。試問：B 保險公司之消滅時效抗辯，是否有理由？並請評論我國相關法律關於時效制度之立法缺失。（10 分）

命題意旨	本題在測試考生對於責任保險就事故發生原因、損害結果與對被保險人提出賠償請求等三面向分析以保險期間界定保險事故範圍、通知義務與保險金請求權消滅時效起算點之認識。
答題關鍵	(一)除非契約另有約定，否則危險及損害均須發生於保險期間內，保險人始須負擔保險金給付責任。 (二)責任保險應有兩次通知義務：足以導致被保險人對第三人負擔損害賠償責任之事實發生，及第三人向被保險人行使請求權之事時發生。 (三)保險法第 65 條第 3 款之適用與評析。
考點命中	(一)保險法總複習講義，程政大編撰，第 29 頁以下。 (二)保險法補充講義，程政大編撰，第二回第 48 頁。

【擬答】¹

(一)保險期間為保險人承擔保險事故責任時間範圍

- 1.所謂保險事故，係指保險人應承擔保險金給付責任之事故。原則上，危險及損害均應發生於保險期間內，保險人始應負責，否則即有失以保險期間界定保險人責任之目的。
- 2.然在責任保險或保證保險之型態下，往往有危險存在於保險期間內，但損害於保險期間內卻仍僅係孕育階段而未明顯化，直至保險期間經過後始顯著；或者損害於保險期間內已經發生但卻未發現，直至保險期間經過後始查知之情形。此種情況下，保險人是否仍有給付保險金之義務，則應視契約是否另有約定而定。

¹ 本題擬答係參劉宗榮教授著新保險法論所撰寫。

換言之，即保險契約係採原因制、結果制或索賠制應明文約定為妥。而實務上，為避免保險人長期承擔不確定之風險，不利於保險人控制或計算應承擔風險之長尾巴（long tail）問題，多於契約中明訂保險契約屆滿後始發現損失並提出給付保險金之請求時應如何處理。

3. 於責任保險中，參酌保險法（以下同）第 91 條，保險人之責任於被保險人受第三人請求時而具體化。換言之，如保險契約未另有約定時，第三人甲於保險期間屆滿後始告知被保險人 A 因服用藥品不適所生之損害責任，應不在該保險契約之承保範圍內。

(二) A 公司應負二次通知義務：

1. 第 58 條之通知義務，其立法目的在使保險人能掌握事故發生狀況，以利進行保險調查等確認事故發生及損害大小之可能性。一般而言，危險之發生即損害事故之發生，惟責任保險之保險事故，係由「足以導致被保險人對第三人負賠償責任之事實」與「第三人向被保險人行使請求權之事實」所組成，若依第 91 條規定，將通知義務解為僅及於「第三人向被保險人行使請求權之事實」，則可能因為「第三人向被保險人行使請求權之事實」與「足以導致被保險人對第三人負賠償責任之事實」相距過久，使得保險事故相關之證據滅失或淡化，將有損保險人之保險調查可能性。為貫徹第 58 條之立法目的，理論上被保險人對於前開二事實均應盡通知義務。就本題而言，A 公司應先通知 B 保險公司關於甲服用藥品後身體不適，後通知甲向 A 公司請求賠償之事實。
2. 惟第 58 條所謂「遇有保險人應負保險責任之事故發生」，就責任保險而言，文義上應解為僅及於「第三人向被保險人行使請求權之事實」，然如此解釋結果並不周延已如前述，故應立法明定責任保險之事故發生通知義務範圍包括前開二者為妥。

(三) 本題涉及第 65 條第 3 款之問題，說明如下：

1. 第 65 條第 3 款之時效起算規定，係針對責任保險所定，使要保人或被保險人對於保險人請求之時效，自要保人或被保險人受請求之日起算。蓋單純發生可能被請求之事實並不必然產生被保險人之賠償責任，須待「被保險人受請求時」，保險人始依第 91 條規定具體化其保險責任。
2. 然於請求保險人給付被保險人對於第三人應賠償之金額時，如此之規定將造成如本題所示之不合理現象。對此，最高法院曾將第 65 條第 3 款解釋為從被保險人對於第三人之責任判決確定時起算時效，故 B 公司所提時效抗辯並無理由。
3. 然最高法院之見解亦僅能處理被保險人對於第三人之責任因判決而確定之情形，仍無法處理因和解等非因判決而確定之情形，故實應修法明定責任保險之被保險人對於保險人之給付請求權消滅時效，自被保險人對於第三人之賠償責任確定時起算。

四、甲為大學一年級新生，於民國（下同）102 年 8 月 16 日剛滿 19 歲，與年紀稍長之乙女交往。甲因乙之 20 歲生日即將屆至，為博取乙之歡心，未經法定代理人允許，擬向已成年之學長丙，借款新臺幣（下同）10 萬元，購買項鍊一條；甲遂於 102 年 9 月 16 日，簽發票面金額 10 萬元、發票日為 102 年 10 月 16 日、到期日為 102 年 9 月 16 日之本票一張交付給丙，以供擔保。其後，丙因資金需求，旋即將票據背書轉讓給善意之丁，惟因丁之要求，丙遂委請其友人戊於該本票上為保證，戊則於本票背面記載保證之意旨及被保證人為丙等文字。試問：

(一) 丁於 102 年 12 月 18 日向甲請求給付票款，甲得否主張該票據無效，以資抗辯？（20 分）

(二) 若丁向甲請求票款給付未果，依法作成拒絕證書，向丙行使追索權時，丙得否主張丁未遵期提示，以資抗辯？又丁於向戊請求給付票款時，戊得否主張其保證行為無效，以資抗辯？（20 分）

命題意旨	第一小題：在測驗考生未成年人未得法定代理人所為之發票，其效力如何、未成年人是否須對善意執票人負票據責任(亦即票據行為實質要件欠缺及效力之問題)，以及發票人所為之倒填到期日之本票，是否影響發票行為之效力之問題。 第二小題：則在測驗考生欠缺到期日之本票，其提示期間如何計算，以及票據保證人之抗辯問題。
答題關鍵	第一題解題層次為： 1. 先討論甲之發票行為有何種瑕疵。 2. 再討論甲之發票行為之瑕疵，論述其法律效力。
考點命中	1. 《高點票據法第一試總復習講義》，俞台大編撰，第 9 頁。 2. 《高點票據法第二試總復習講義》，俞台大編撰，第 10 頁。

【擬答】

(一)甲得主張其發票行為未經法定代理人之同意而無效

依題旨，甲為 19 歲，未經法定代理人之允許，簽發一紙發票日為 102 年 10 月 16 日、到期日為 102 年 9 月 6 日之本票，故甲所為之發票即有票據行為形式要件及實質要件之問題，分述如下：

1. 形式要件之部份：

本件甲於 102 年 9 月 16 日簽發一紙發票日為 102 年 10 月 16 日、到期日為 102 年 9 月 6 日之本票，可知本票上之到期日存有倒填之問題。惟查票據法第 120 條所規定本票到期日為相對必要記載事項，未載到期日者，依同條第 2 項規定，視為見票即付。故本件本票之到期日因先於發票日，因此項文義存有疑義，應可視同無記載，而視其為未載到期日之見票即付之本票，以符合票據有效解釋原則(參臺灣高等法院 85 年抗字第 2570 號民事裁定意旨) 故甲發票行為之效力不因倒填到期日而受有影響。

2. 實質要件之部份：

(1)按我國實務及通說就票據行為之性質，係採單獨行為之發行說，故本件甲為 19 歲，係屬於限制行為能力人，其所為之發票行為未經法定代理人事前同意或事後承諾，依民法第 78 條規定，該發票行為原則上無效。惟其發票乃是為購買女友生日禮物之用，可否認為此乃民法第 77 但書所定之「依其年齡及身分、日常生活所必需」，本人以為考量朋友間為了贈送貴重生日禮物之借款，應非其年齡及身分、日常生活所必需，並無民法第 77 條但書之適用，故依民法第 78 條之規定，本件甲未經法定代理人同意所為之發票行為應屬無效。

(2)又執票人丁雖為善意執票人，不知發票人為限制行為能力人，然考量未成年之利益優於交易安全之保障，縱使善意第三人丁向甲請求付款，甲仍得以該票無效為由拒絕付款。

(二)

1. 丙不得主張丁未遵期提示票據：

甲所簽發之倒填到期日之本票，應視為未載到期日之見票即付之本票，已如前述，此時該本票之到期日，依票據法第 124 條規定準用同法第 66 條第 1 項，係以提示日為到期日，從而，依票據法第 124 條準用第 66 條第 2 項及第 45 條規定，執票人應自發票日起 6 個月內為付款之提示，以確定到期日。本件本票發票日為 102 年 10 月 16 日，則丁於 102 年 12 月 18 日向甲請求給付票據，仍在上述法定付款提示期間內，已屬遵期提示票據，故丁向丙行使追索權時，不得主張丁未遵期提示票據。

2. 戊不得主張其保證行為無效：

依票據法第 8 條規定「票據上雖有無行為能力人或限制行為能力人之簽名，不影響其他簽名真正之效力」此乃「票據行為獨立性原則」之相關規定，亦即指各個票據行為，各依其在票據上所載文義分別獨立發生效力，不因先行票據行為之無效或被撤銷或，而使後效力受到影響。本件甲未經法定代理人同意所為之發票行為應屬無效，已如前述，然戊於無效票據上為丙所為之票據保證行為，依票據法第 8 條規定，有票據行為獨立性原則之適用，戊之保證行為仍可獨自發生效力，其票據保證自屬有效。

五、甲於民國 103 年 1 月 15 日以當日最高交易價格每股新臺幣（下同）35 元買進 A 上市公司（下稱「A 公司」）股份 20 萬股，同年 1 月 17 日復以平盤價每股 35 元買進 A 公司股份 30 萬股，同年 1 月 21 日再以漲停板價每股 35 元買進 A 公司股份 20 萬股。甲之上述交易行為，經檢察官認定構成證券交易法第 155 條第 1 項第 4 款之操縱市場行為，而予起訴。甲則抗辯如下：1. 其一連串之交易並不符合「連續高價買進」之要件；2. 其買進 A 公司股份之目的係為確保 A 公司該年度股東常會改選董事時其能當選董事所需之表決權數，並非意圖抬高 A 公司股份之價格；3. 甲進行上述買進行為後，並未有賣出之行為，顯見甲之上述買進行為，亦無誘使他人買進或利用價差獲利之意圖；4. 由於當時大盤及同類股之股價皆呈現下跌趨勢，甲進行上述交易之另一目的即在避免 A 公司股份價格不合理之下跌，使 A 公司股份價格得以維持於穩定之合理價格，故無「抬高或壓低」價格之意圖。對於甲之上述抗辯，請問你如何評價之？（40 分）

命題意旨	本題在測驗考生對證交法第 155 條第 1 項第 4 款連續買賣之規範概念。
答題關鍵	應就被告甲所提出之抗辯逐一分析論述。
考點命中	《高點證交法補充講義》，程政大編撰，第五回第 17 頁以下。

【擬答】

為落實證券交易法（以下同）第 1 條之立法目的、創造投資人所能信賴之投資環境，有賴健全之市場機能以形成公平之交易價格。故在自由市場中之交易價格應基於投資人對證券之投資判斷所形成之供需關係而決定，不得以人為操縱而形成供需假象，使股價發生異常變動。且若縱容此種行為，將使證券市場充滿投機之色彩，而扭曲市場之正常功能，故第 155 條明文禁止操縱市場之行為，禁止「連續買賣」即為其一（參第 1 項第 4 款，以下簡稱本款）。就其規範目的及文義，分析甲所提出之抗辯如下：

（一）關於「不符連續高價買進」部分：

1. 本款所謂「連續」，依實務見解，係指基於概括犯意，為二次以上之行為，並不以逐日無間斷為必要。故甲雖分別於 1 月 15 日、17 日及 21 日分別買進 A 股，若係基於概括犯意所為之分次行為，即屬之。
2. 本款所謂「高價」，分析如下：
 - （1）早期實務見解曾以漲、跌停板為判斷標準，後改以「在一段期間內，逐日以高於委託當時揭示價、接近當日漲停參考價格或以當日漲停參考價之價格委託買進」為判斷標準。後更認不論其買入價格是否高於平均買價，只要足使有價證券價格維持於一定價位，以人為力量操縱有價證券價格不跌落，亦具有抬高價格之效果。
 - （2）本題中，甲於 1 月 15 日、17 日及 21 日分別以當日最高交易價格、平盤價格及漲停板價格買進，均得以認定為「高價」。
 - （3）學說亦有主張，參酌美、日立法例，本款之規範目的在於防止行為人藉由連續買入或賣出行為，以抬高或壓低證券價格、或形成交易活絡之表象，用以誘使他人買進或賣出證券。故規範重點應非高價或低價問題，而在於以連續買賣之行為誘使他人買賣證券。我國法中之「高價」或「低價」要件，並無規範實益，且易生解釋困擾，宜刪除為妥。

（二）關於「買入股份目的」部分：

甲雖以爭取董事席次為其買入股份之理由，欲藉此表明無炒股意圖。惟炒股與爭取董事席次二目的並非不得並存，故此抗辯尚非必然成立。

（三）關於「買入股份後未賣出，無誘使他人買進或利用價差獲利之意圖」部分：

1. 由於美、日立法例類似我國連續買賣之規定者，以有誘使他人買賣證券之目的為要件，而我國法並未明文規定連續買賣行為須具備誘使他人買賣證券或利用價差獲利之意圖之特別主觀構成要件，故是否須有此等要件，容有不同見解：
 - （1）實務見解以往則多採文義解釋，認我國法既未有此等要件，即無需探究。近來最高法院則基於刑法謙抑原則而有變更見解之趨勢，認行為人連續以高價買入或低價賣出之動機有多種可能性，故仍須以行為人主觀上有故意炒作股票價格，誘使價差他人買進或賣出，以利用價差謀取不法利益之意圖，始該當本罪。且認此等意圖並非於意圖抬高或壓低集中市場某種有價證券交易價格之主觀構成要件之外所另行增加法無明文之要件，而係參酌立法之規範目的所探求法條主觀要件所蘊含之精神所得（參最高法院 102 年度台上字第 3349 號判決）。
 - （2）學者間對於就誘使他人買賣證券部分，有主張我國法仍應與美、日立法例採相同之解釋為妥者；亦有主張當行為人以人為之力量干預市場上之價格形成機制時，其行為即應評價為不法。
 - （3）就賣出股票獲取價差利益部分，學者間則多認此要件並無必要，蓋當市場機制遭行為人之行為干預而破壞時，即應屬操縱市場之行為而該當本罪，至於行為人是否進一步利用遭扭曲之價格售出股票獲利，應非所問。
2. 綜上所述，管見以為，基於維護市場交易秩序、價格形成機制之觀點，應認只要行為人具有影響有價證券交易價格之意圖而進行連續買賣之行為，即應該當本罪，故甲之抗辯應無理由。

（四）關於「買入目的係為避免 A 股不合理下跌，維持穩定價格、無抬高或壓低價格意圖」部分：

1. 就有價證券價格走勢而言，在下跌走勢中穩定價格，使之不繼續下跌，亦屬抬高價格之行為；在上漲走勢中壓抑價格，使之不繼續上漲，亦屬壓低價格之行為，故縱然維持某穩定價格，仍應屬抬高或壓低價格之行為。
2. 至於甲辯稱係為避免 A 股不合理下跌而買入股票部分，雖有實務見解認為若行為人非出於干預股價之目的，而係另有其他考量而進行護盤或賣股之行為者，應不該當於意圖抬高或壓低價格之要件。然就現行法文義而言，只須有抬高或壓低價格之意圖，而進行干預股價之行為，不論出於何種動機，均已該當於本款之要件。況且，縱有其他目的，亦非不得與抬高或壓低股價之意圖並存，故應認甲之抗辯無理由。