

肯定說	劉連煜 ⁸	2002年修正時於證交法第20條第1項增列規定：「有價證券之募集、發行、 <u>私募</u> 或買賣，不得有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行爲。」自有其適用。
-----	------------------	---

二、私募程序



例題研究

私募決議之程序及方法為何？

(92公務員薦任升等財稅行政)

私募應該經過何種程序呢？私募的程序，會因公司是否為「公開發行公司」，以及私募之有價證券是否為「普通公司債」而有不同。

(一)未公開發行公司

如為未公開發行公司，可以依公司法的規定私募，但只能「洽特定人認購股份」或私募「公司債」。至於其他的有價證券，均不得私募。關於公司法私募公司債之程序，請讀者自行參閱公司法圖說主題21之說明。

(二)公開發行公司

1. 事後報備：證交法第22條第2項規定：「已依本法發行股票之公司，於依公司法之規定發行新股時，除依第43條之6第1項及第2項規定辦理者外，仍應依前項規定（證交§22 I）辦理。」而證交法第22條第1項規定有價證券之募集及發行，原則上非向主管機關申報生效後，不得為之。

因此，在私募有價證券時，無須事前向主管機關申報。但須於股款或公司債等有價證券之價款繳納完成日起15日內，檢附相關書件，報請主管機關備查（證交§43之6 V）。實務上，公司可將申報事項輸入公開資訊觀測站，以完成備查手續。

但是公開發行公司如果賺錢時，也可以私募嗎？答案是原則上不行。依「公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項」
（下稱「私募應注意事項」）第3點規定，公司如在稅後仍有盈餘且無累積虧損者，原則上不得私募，係採「若有獲利、應採募集」的原


8 劉連煜，新證券交易法實例研習，第57頁。

則，限制私募：

<p>財務健全、又不引進策略投資人的公司者，原則上不得私募 (私募應注意事項第3點)</p>	<p>公開發行公司最近年度為稅後純益且無累積虧損，除有下列情形之一得辦理私募外，應採公開募集方式發行有價證券： (一)該公司為政府或法人股東一人所組織之公開發行公司。 (二)私募資金用途係全部引進策略性投資人。 (三)上市、上櫃及興櫃股票公司有發行人募集與發行有價證券處理準則第7條及第8條規定情事之虞，但有正當理由無法合理改善而無法辦理公開募集，且亟有資金需求，並經臺灣證券交易所股份有限公司（以下稱證交所）或財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（以下稱櫃檯買賣中心）同意者。但應募人不得有公司內部人或關係人。辦理私募之公司應於董事會決議定價日之日起十五日內完成股款或價款收足。</p>
---	--

2. 決議程序：公開發行公司的私募程序，會因其私募之有價證券為「普通公司債」或普通公司債以外之有價證券，而有不同：

(1) 私募普通公司債：依證交法第43條之6第3項規定：「普通公司債之私募……並得於董事會決議之日起1年內分次辦理。」依私募應注意事項第4點規定「公開發行公司依證券交易法第43條之6私募有價證券，除普通公司債得經董事會決議外，應依同條第6項規定於股東會召集事由中列舉下列相關事宜，並於股東會充分說明。」因此，普通公司債之私募，只需要經董事會決議即可，並可於董事會決議之日起1年內分次辦理，至於其他類別的公司債，則須經股東會決議。

●  例題研究 ●

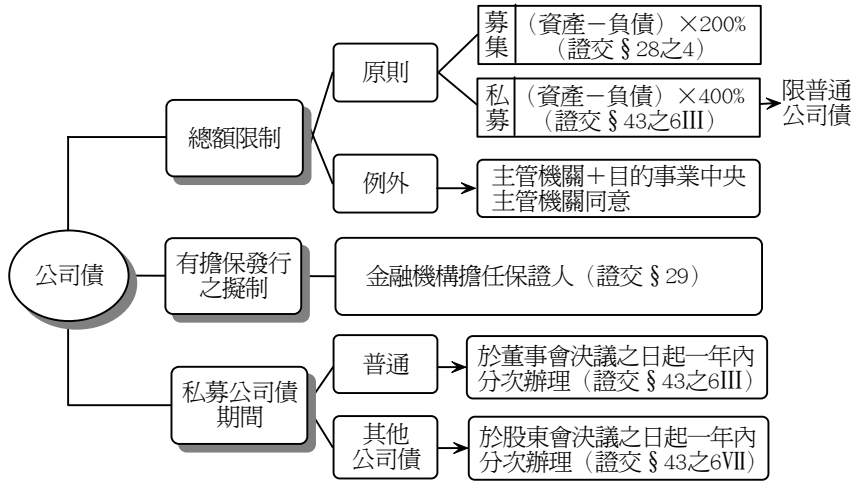
試說明公司法與證券交易法對於公司招募公司債舉債上限之規定。

(91台北大法研、97證券分析師第4季)

公司法在第247條限制公司債之總額，不得逾公司現有全部資產減去全部負債及無形資產後之餘額。如果發行無擔保公司債時，其總額不得逾前項餘額二分之一。在「募集」時，證交法已經放寬公司法的限制。依證交法第28條之4規定，已依本法發行股票之公司，

募集與發行有擔保公司債、轉換公司債或附認股權公司債，其發行總額，除經主管機關徵詢目的事業中央主管機關同意者外，不得逾全部資產減去全部負債餘額之200%，不受公司法第247條規定之限制。同時將有擔保公司債發行放寬，如由金融機構擔任保證人者，該公司債得視為有擔保公司債之發行（證交 § 29）。

2002年證交法修正時，再度大幅放寬「**私募普通公司債**」的發行總額。除經主管機關徵詢目的事業中央主管機關同意者外，不得逾全部資產減去全部負債餘額之400%，不受公司法第247條規定之限制（證交 § 43之6 III）。我們可以將私募公司債總額限制及決議程序等，圖示如下：



(2) 私募其他有價證券：除董事會決議外，公開發行股票之公司，得以有代表已發行股份總數過半數股東之出席，出席股東表決權三分之二以上之同意（證交 § 43之6 I 前段），私募普通公司債以外的有價證券。此外，對於①價格訂定之依據及合理性、②特定人選擇之方式（其已洽定應募人者，並說明應募人與公司之關係），及③辦理私募之必要理由，均應在股東會召集事由中列舉並說明，不得以臨時動議提出（證交 § 43之6 VI）。

- ①未公開發行公司私募—限「公司債」（公§248）。
- ②公開發行公司私募—「有價證券」（證交§43之6）：
 - A.發行普通公司債：董事會同意。
 - B.發行其他有價證券：股東會特別決議同意。

另對於證交法第43條之6第6項所規定應說明的三個事項，私募應注意事項第4點有更詳細的規定：

價格訂定之依據及合理性	<ul style="list-style-type: none"> ①私募普通股： <ul style="list-style-type: none"> A. 私募普通股每股價格不得低於參考價格之成數。 B. 暫定私募價格。 C. 訂價方式之依據及合理性。 D. 應募人擬以非現金方式出資，亦應載明出資方式、抵充數額及合理性，併將獨立專家就抵充數額之合理性意見載明於開會通知，以作為股東是否同意之參考。 ②私募特別股、轉換公司債、附認股權公司債等具股權性質之有價證券： <ul style="list-style-type: none"> A. 應載明私募條件。 B. 發行價格不得低於理論價格之成數。私募特別股者，應募人擬以非現金方式出資，亦應載明出資方式、抵充數額及合理性，併將獨立專家就抵充數額之合理性意見載明於開會通知，以作為股東是否同意之參考。 C. 暫定轉換或認購價格。 D. 綜合說明其私募條件訂定之合理性。 ③所訂私募普通股或特別股每股價格、轉換公司債之轉換價格，或附認股權特別股、附認股權公司債、員工認股權憑證之認股價格可能涉及低於股票面額者，應載明低於股票面額之原因、合理性、訂定方式及對股東權益之影響（如造成累積虧損增加、未來是否可能因累積虧損增加而須辦理減資等）。 ④屬上市、上櫃及興櫃股票公司者，所訂私募普通股或特別股每股價格低於參考價格之八成，或特別股、轉換公司債、附認股權特別股、附認股權公司債、員工認股權憑證之發行價格低於理論價格之八成者，應併將獨立專家就訂價之依據及合理性意見載明於開會通知，以作為股東是否同意之參考。 ⑤股東會不得將私募訂價成數授權董事會或董事長訂定。
-------------	---

<p>特定人選擇之方式</p>	<p>①A.應募人如為公司內部人或關係人者，應於董事會中充分討論應募人之名單、選擇方式與目的、應募人與公司之關係，並於股東會召集事由中載明，未符前揭規定者，前揭人員嗣後即不得認購。所訂私募普通股每股價格不得低於參考價格之八成；所訂私募特別股、轉換公司債、附認股權特別股、附認股權公司債、員工認股權憑證之發行價格不得低於理論價格之八成。</p> <p>B.應募人如為策略性投資人者，應於董事會中充分討論應募人之選擇方式與目的、必要性及預計效益，並於股東會召集事由中載明。</p> <p>②於股東會開會通知寄發前已洽定應募人：</p> <p>A.應載明應募人之選擇方式與目的。</p> <p>B.應募人與公司之關係。</p> <p>C.應募人如屬法人者，應註明法人名稱及該法人之股東持股比例占前10名之股東名稱及其持股比例，暨該法人之股東持股比例占前10名之股東與公司之關係。</p> <p>③於股東會開會通知寄發後洽定應募人：應於洽定日起2日內將上開應募人資訊輸入公開資訊觀測站。</p>
<p>辦理私募之必要理由</p>	<p>①不採用公開募集之理由、得私募額度、資金用途及預計達成效益。</p> <p>②如採分次辦理者，亦應列示預計辦理次數、各分次辦理私募之資金用途及各分次預計達成效益。</p>

獨立董事如有反對或保留意見應於股東會召集事由中載明。董事會決議辦理私募前一年內經營權發生重大變動或辦理私募引進策略性投資人後，將造成經營權發生重大變動者，應洽請證券承銷商出具辦理私募必要性與合理性之評估意見，並載明於股東會開會通知，以作為股東是否同意之參考。前三項規定應記載之事項，應於股東會召集事由中以顯著字體載明，並揭露查詢相關資訊之網址，包括公開資訊觀測站網址及公司網址（私募應注意事項第4點）。

公開發行公司應將股東會及董事會通過辦理私募普通公司債（含交換公司債）及具股權性質有價證券之日期與數額、價格訂定之依據及合理性、特定人選擇之方式、辦理私募之必要理由、私募對象、資格條件、認購數量、與公司關係、參與公司經營情形、實際認股（或發行）價格、實際認股（或發行）價格與參考（或理論）價格

差異、辦理私募對股東權益影響、自股款或價款收足後迄資金運用計畫完成，私募有價證券之資金運用情形、計畫執行進度及計畫效益顯現情形提報下次股東會（私募應注意事項第5點）。

如已於股東會議案中列舉及說明分次私募相關事項者，得於該股東會決議之日起1年內，分次辦理（證交 § 43之6VII）。

(3)排除程序：公開發行公司進行有價證券之私募時，為加速私募程序的進行、避免窒礙難行，以及增加應募人使用私募程序的誘因，因此特別規定私募程序：

①排除公司法第267條第1項、第2項、第3項（原股東及員工優先認購權）。

②排除證交法第28條之1（不受強制股權分散提撥10%公開招募）。

③排除證交法第139條第2項（不限制上市買賣，新股當然上市）。

因此，公司在私募時，可以將其全部該次發行的有價證券均給予應募人認購，而不須要提撥一部分以符合強制股權分散、限制上市買賣及原股東及員工優先認購權之用。

3.定價日、參考價格及理論價格：私募注意事項對於定價日、參考價格、理論價格的程序及策略性投資人、內部人、獨立董事等，設有一定的規定，我們可以表列如下：

定價日		(1)董事會決議訂定私募普通公司債或具股權性質之有價證券價格、轉換或認股價格之日。 (2)具股權性質之有價證券，應經股東會決議後，始得由董事會依股東會決議之定價依據進行定價。	私募應注意事項 § 2 I
參考價格	上市櫃公司	以下列基準計算價格較高者定之： (1)上市或上櫃公司以定價日前一、三或五個營業日擇一計算普通股收盤價簡單算數平均數扣除無償配股除權及配息，並加回減資反除權後之股價。 (2)定價日前30個營業日普通股收盤價簡單算數平均數扣除無償配股除權及配息，並加回減資反除權後之股價。	私募應注意事項 § 2 II
	興櫃公司	興櫃公司股票以下列二基準計算價格較高者定之： (1)定價日前30個營業日興櫃股票電腦議價點選系統內該興櫃股票普通股之每一營業日成交金額之總和除	