

 範題精選

◎何謂「有價證券之私募」？其發行人之資格、發行方式、私募之對象以及限制，在公司法與證券交易法之規定有何不同？（分析師）

►擬答

1. 有價證券之私募：謂已依本法發行股票之公司依第43條之6第1項及第2項規定，發行股票或公司債，對特定人招募有價證券之行為。
2. 發行私募有價證券在公司法、證券交易法於下列事項之比較：

比較事項	公司法	證券交易法
發行人之資格	不以上市、上櫃或公開發行公司為限。	公開發行公司。
發行之方式	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 以普通公司債為限，應由2/3董事出席，及出席董事過半數之同意行之。</li> <li>2. 事後備查制：該公司應於發行後十五日內，檢附相關書件，向主管機關報備。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 股票（股東會決議）：代表已發行股份總數過半數出席，出席股東表決權2/3以上同意。不得以臨時動議提出。</li> <li>2. 公司債（董事會決議）：僅須依公司法經董事會決議即可。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400%，並得於董事會決議之日起一年以內分次辦理。</li> <li>3. 事後備查制：該公司應於股款或公司債等有價證券之價款繳納完成日起十五日內，繳附相關書件，報請主管機關備查。</li> </ol>
私募對象	沒有規範。	限制下列三種對象： <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 銀行業、票券業、信託業、保險業、證券業或其他經主管機關核准之法人或機構。</li> <li>2. 符合主管機關所定條件之自然人、法人或基金。</li> <li>3. 該公司或其關係企業之董事、監察人及經理人。</li> </ol> 前項第2款及第3款之應募人總數，不得超過三十五人。
私募限制	人數限制：人數不得超過35人，但金融機構應募者不在	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 人數限制：前項第2款及第3款之應募人總數，不得超過三十五人。</li> <li>2. 要約行為之限制：有價證券之私募及再</li> </ol>

比較事項	公司法	證券交易法
	此限。	行賣出，不得為一般性廣告或公開勸誘之行爲。違反前項規定者，視為對非特定人公開招募之行爲。

### 思(考)題

◎證券交易法上之「公開發行」與「非公開發行」（或稱私募）如何區分？法律上有何效果？與公司法上之公開發行有何區別？

#### 擬答

1. 區別：依證券交易法第7條與第22條，所謂「公開發行」，係對非特定人公開招募股份或公司債之行爲，如未對外公開招募，而由公司股東、員工或特定人全部認購時，即為「非公開發行」。
2. 法律效果：有價證券如有對外公開招募時，均應向證券主管機關申報生效。至於未公開招募時，原則上不須向證券主管機關申報生效，依本條款第4項規定，於股款或公司債等有價證券之價款繳納完成日起十五日內，繳附相關書件，報請主管機關備查即可。
3. 與公司法上「公開發行」差異：依公司法第156條第4項規定，公司得依董事會之決議，向證券主管機關申請辦理公開發行程序。但公營事業之公開發行，應由該公營事業之主管機關專案核定之。此依公司法向證券主管機關辦理公開發行，其主要為揭露財務業務與內部人股權管理，至於股權是否分散與對外發行，則仍須依證券交易法第28條之1及發行人募集與發行有價證券處理準則第17條與第18條之規定處理。

#### 第43條之7 （私募一般性廣告或公開勸誘行為之禁止）

有價證券之私募及再行賣出，不得為一般性廣告或公開勸誘之行爲。  
違反前項規定者，視為對非特定人公開招募之行爲。

#### 【說明】

「一般性廣告或公開勸誘之行爲」，係指以公告、廣告、廣播、電傳視訊、網際網路、信函、電話、拜訪、詢問、發表會、說明會或其他方式，向本法第43條之6第1項以外之非特定人為要約或勸誘之行爲（證施

細 § 8之1)。

**第43條之8**（私募有價證券轉讓之限制）

有價證券私募之應募人及購買人除有下列情形外，不得再行賣出：

- 一 第43條之6第1項第1款之人持有私募有價證券，該私募有價證券無同種類之有價證券於證券集中交易市場或證券商營業處所買賣，而轉讓予具相同資格者。
  - 二 自該私募有價證券交付日起滿一年以上，且自交付日起第三年期間內，依主管機關所定持有期間及交易數量之限制，轉讓予符合第43條之6第1項第1款及第2款之人<sup>39</sup>。
  - 三 自該私募有價證券交付日起滿三年<sup>40</sup>。
  - 四 基於法律規定所生效力之移轉。
  - 五 私人間之直接讓受，其數量不超過該證券一個交易單位，前後二次之讓受行為，相隔不少於三個月。
  - 六 其他經主管機關核准者。
- 前項有關私募有價證券轉讓之限制，應於公司股票以明顯文字註記，並於交付應募人或購買人之相關書面文件中載明。

**【說明】**

(一) 私募有價證券再轉讓之限制：

1. 原則禁止。
2. 例外：證券交易法第43條之8之規定之五種情形，不得再行賣出。

(二) 違反規定之處分：

1. 證券交易法第175條：違反私募應經股東會決議及對象之規定，處二年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣180萬元以下之罰金。
2. 證券交易法第177條：違反私募有價證券再行賣出者，處一年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣120萬元以下之罰金。
3. 證券交易法第178條：對於有價證券之私募未依規定報請主管機關備查、未於有價證券私募股東會召集事由中列舉並說明相關事項、

<sup>39</sup> 係指專業之金融業或符合主管機關規定條件之自然人、法人或基金。

<sup>40</sup> 即3年後始能流通。