

35

雙月刊 85年07月20日出刊

TAIWAN SECURITIES CENTRAL
DEPOSITORY BIMONTHLY
ISSN 1018-5380

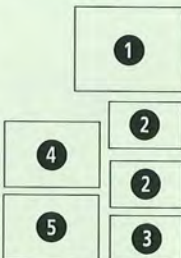
集保



臺灣證券集中保管公司

圖片集錦

- 1 85.6.16 由本公司贊助舉辦之亞洲證券協會(ASII)、國際證券管理機構組織(IOSCO)、亞太區域委員會(APRC)及交易所聯合會(FIBV)等組織1996年會歡迎酒會,證管會主委陳樹致歡迎詞。
- 2 85.6.19 由本公司主辦,各證券相關單位協辦之「八十五年端午節證券暨期貨教育宣導通訊有獎徵答活動」,假本公司第一會議室舉行公開抽獎。證管會副主委丁克華主持抽獎,在48,077有效名信片中抽出幸運的特獎及頭獎。
- 3 85.6.18 紐西蘭證管會執行長Mr. John Farrell (右三)及斯里蘭卡證管會稽核部門資深經理Mr. Benny P.Tissera (右一)來訪,拜會本公司葉總經理,並由葉總經理陪同參觀庫房設備。
- 4 85.6.16 經濟部政務次長張昌邦、證管會主委陳樹、本公司高董事長於本公司贊助舉辦之亞洲證券年會歡迎酒會中交談。
- 5 85.6.16 亞洲證券協會等組織舉行歡迎酒會中,本公司葉總經理向來賓介紹中國文物。



三十五期集保雙月刊文稿豐富，本期專欄合計達三篇之多，包括美國哈佛大學法學碩士，史丹福大學法學博士，現任國立中興大學法律系及法研所教授劉建煜所著「公司法逐條研究」。

劉教授所著「公司法逐條研究」，相信對公開發行公司及專業研究均有幫助。

第二篇專欄，則為日本證券業協會專務理事關要所著廖為智教授所譯「日本證券業協會——自主規劃機關於證券市場之角色」一文，文中對業界改革問題之具體對策，自主規則之整備，內部管理體制之強化等均有相當精闢之論著。

末篇專欄則是「有價證券集中保管帳簿劃撥制度下相關稅制問題之研討」完結篇，為法務科林秀芳所撰，為綜合此篇文章說明，有關稅務問題，確實帶給稅捐、證券業界、發行

編

輯

室

的

話

公司及投資人莫大之困擾，本文對前述稅務問題，提出具體可行之建議方案及詳述建議理由。

特別報導，則由業務部經理洪志明率該部門廖鎮華襄理等所撰，題目則為「赴日本、美國、歐洲考察信用交易及借券制度報告」，文中詳述本公司安排陳副總、洪經理及廖襄理等歷經十餘天的考察，拜訪國家包括日本、美國、英國、比利時，拜訪單位則高達十三個之多，因此，對信用交易及借券制度有深刻的了解，舉凡對於信用交易之開戶、買賣、保證金、資券調配、信用交易管理、美國集中保管公司之送存領回作業，庫房及安全管制等均作相當詳盡之介紹。

此外，尚延續過去幾期之業務報導——品管圈，為人事室撰寫八十四年度品管圈活動。並依例將集保日誌、重要統計資訊刊登，以利參考。



35

雙月刊

中華民國

85年7月20日出版

行政院新聞局

出版事業登記

局版臺誌第8446號

中華郵政北台字

第3706號執照登記

為(雜誌)交寄

集保雙月刊第35期

(逢單月出刊)

發行人：高抗勝

編輯者：集保編輯委員會

發行者：臺灣證券集中保管公司

ISSN 1018-5380

地址：臺北市復興北路363號11樓

電話：(02)7195805

承印：鑫昌彩色印刷有限公司

目錄

本期專欄

公司股份逐條研究

劉連煜 / 文

日本證券協會自主規制機關於證券市場的角色

廖為智 / 譯

30

有價證券集中保管帳簿劃撥制度下

相關稅制問題之研討(下)

林秀芳 / 文

39

特別報導

赴日本、美國、歐洲

考察信用交易及借券制度報告

洪志明·廖鎮華 / 文

49

業務報導

八十四年度集保公司

品管圈活動系列報導之七

人力支援圈活動成果報告

人事室

55

集保日誌

62

統計資訊

64

公司股份逐條研究

劉連煜◎文

本期專欄

第一百五十六條(股份與資本)

股份有限公司之資本，應分為股份，每股金額應歸一律，一部分得為特別股；其種類，由章程定之。

前項股份總數，得分次發行。但第一次應發行之股份，不得少於股份總數四分之一。

股份有限公司之最低資本總額，得由主管機關分別性質，斟酌情形，以命令定之。

公司資本額達中央主管機關所定一定數額以上者，除經目的事業中央主管機關專案核定者外，其股票應公開發行。但公營事業股票之公開發行，應由該公營事業之主管機關專案核定之。

股東之出資，除發起人之出資及本法另有規定外，以現金為限。

同次發行之股份，其發行條件相同者，價格應歸一律。

判例解釋

(壹) 一股為資本構成之最小單位(經濟部66.2.11商03910號)

股份有限公司之資本，應分為股份，每股金額應歸一律，故一股為資本構成之最小單位，不得再分割為幾分之幾。

(貳) 公司申請股票免公開發行乙案(經濟部76.6.26商31358號)

查公司法第一五六條第四項規定：「公司資本額達一定數額以上者，除經政府核定之公營事業及目的事業主管機關專案核定者外，其股票須公開發行…」；證券交易法第十七條第二項規定：「公司須由具有特定資格之股東所組成，或其事業之範圍或性質不適宜由公眾投資者，得經財政部之核定，不適用本法及公司法關於公開發行之規定」。是以如依公司法第一五六條第四項除外規定核定免公開發行之公司，應無證券交易法第十七條第二項規定之適用。反之，依公司法第一五六條第四項規定須公開發行之公司，如財政部認有不適宜公開發行之情形，仍有證券交易法第十七條第二項規定之適用。

至原經財政部證券管理委員會核准之公開發行公司，如為合於公司法第

一五六條第四項規定免公開發行之公營事業，仍需先經財政部證券管理委員會撤銷公開發行後，再准其變更登記，前經本部73.5.22商18376號函知 貴局在案，併為敘明。

(參)公開發行之目的事業主管機關釋疑(經濟部79.9.26商216925號)

按公司法第一五六條第四項規定：「公司資本額達一定數額以上者，除經政府核定之公營事業及目的事業主管機關專案核定者外，其股票須公開發行…」所稱目的事業主管機關，如公司所營事業屬公司法第十七條所定應經政府許可之業務者，則以該許可法令之主管機關為其目的事業主管機關；如非前述許可事業，惟業務之經營另有專業管理法令者，則以該專業管理法令之主管機關為其目的事業主管機關，來函所詢，請逕依上述說明辦理。

(肆)申請減資至資本額未達2億元之公司無須公開發行(經濟部81.5.18商018856號)

依法應公開發行之公司，在未補辦公開發行前，申請減資至實收資本額未達新台幣2億元者，無須辦理公開發行。

(伍)公司法第一五六條第四項僅股份有限公司有其適用(經濟部81.9.19台商(五)發字第226821號)

按公司法第一五六條第四項僅股份有限公司有其適用。有限公司係以股東之出資額為公司之資本，並未如股份有限公司之資本分為股份，故有限公司並無發行股票之問題，自無公司法第一五六條第四項之適用。

(陸)公司資本額達2億元者須公開發行(經濟部82.8.7台商(五)發字第220585號)

公司法第一五六條第四項規定：「公司資本額達中央主管機關所定一定數額以上者，…其股票應公開發行。…」所稱一定數額，依本部70.2.14商第05325號令，係指新台幣2億元。又該項所稱「股票公開發行」與「股票上市」係屬二事，前者是指向財政部證券管理委員會辦理公開發行手續，後者則指股票依證券交易法令規定，透過證券集中交易市場買賣。

股東往來與公司之股本於會計處理上係屬不同科目，前者為公司向股東之借款，後者為股東提供給公司之資本，不可相互混淆，故公司資本額達新台幣2億元之部分，不可以股東往來科目處理。

(柒)發給員工與股東之新股價格應一致(經濟部83.6.28台商(五)發字第211015號)

查公司同次發行之股份，其發行條件應相同，價格應歸一律，以維股東間之平等，故發給員工與股東之新股其價格自應相同。

本條說明

(壹)票面金額股(金額股)

一、概說

股票依是否記載一定金額為區分，可分為票面金額股(par-value stock；或稱金額股或面額股)及無票面金額股(non par-value stock；或稱為無金額股或無面額股)兩類。依我國公司法規定，股份有限公司之全部資本，應分為股份，每股金額應歸一律(一五六 I 前段)。另外，公司法第一六二條第一項第三款亦規定，股票上應載明每股金額。由此可見，我國法僅承認票面金額股，而不承認無票面金額股。何以我國法採取票面金額股之制度，而不承認無票面金額股？其利弊得失又是如何？凡此問題均宜探討。

二、票面金額股之功能

按票面金額股原有之功能主要有二，茲分別說明如下：

(一)確保公平性之功能

早期，票面金額(par value)概念之主要功能在於確保新設公司中所有股東間之平等對待(註1)。此一功能的發揮，端賴出售股票的價格必須嚴守票上所載金額之額度，不能多亦不能少。例如，A公司普通股股份每股面額為10元，A公司之發起人不得以每股低於或高於10元之價格出售A公司之普通股，否則即有違票面金額股制度之公平性功能(fairness function)。

(二)協助公司債權人之功能

票面金額制度的另一個主要功能在於協助公司債權人評估擬議中之借貸行為之風險性高低。例如，A公司已成功地募集所需資金，將其每股面額10元之股份計百萬股出售完畢。從而，A公司之「法律上資本」即有一千萬元($10 \times 1,000,000 = 10,000,000$)。在此情形下，如果A公司經營不善以致破產，則A公司之債權人便可自公司之資產(A公司資本所換得)取償，且債權人之取償次序亦先於股東之剩餘財產請求權。因之，公司「潛在之債權人」(如銀行)即得以此法律上之資本額大小，作為是否決定貸予該公司所需資金以及決定該借貸之條件之一項考慮因素。易言之，假如此項借貸風險性頗高(假定由於A公司之資本過小)，則貸方便可要求較高之利率或者要求較多的擔保(如高額之抵押擔保)，以確保其債權。

三、票面金額股之死

如上所述，票面金額股原具有：(一)確保投資之股東間公平性之功能；及(二)協助公司債權人合理地承擔借貸風險之功能。然而，在今日而言，是否票面金額制度仍具有上述功能？美國學者Clark教授認為，此等功能早已名存實亡，並將此情形譏為「票面金額之死」(The demise of par value)(註2)。其所持理由，主要有下面兩項(註3)：(一)按出售股份之對價如低於票面所載金額(例如現物出資估價過高)，一般將之稱為灌水股(watered shares)。

爲了避免因灌水股所產生之責任，公司慣例上多儘量將票面所載金額壓低，並以遠超過票面所載金額出售股份。例如，將票面金額定爲一元，而以每股十元，或甚至一萬元將之對外出售。惟值得注意的是，此一設計本身即含有破壞票面金額股制度的副作用。蓋依一般公司法之規定，公司得自由選定股份之票面金額以及以任何高於票面金額之價格發行之。如此一來，一位潛在之投資者即無法僅憑股票之票面金額，而斷定其是否與其他股東一樣受到公平之對待(即每股之售價，因認購者之不同而有不同)。因之，此種實務上之作法，無異完全毀壞票面金額股制度原有之確保股東間公平對待之功能。

(二)在美國，由於各州公司法削減或甚至廢除新設公司必須有某一最低資本額的規定，加上，公司債權人亦另外設計了評估公司債信及確保債權的方法，使得公司之「法律上資本」此項傳統考慮之因素，不再顯得那麼地重要。因之，票面金額股制度協助、保護公司債權人之功能亦逐漸退化中，其協助債權人之功能可謂不復重要。

四、無票面金額股之普遍承認

在美國，今日所有之州公司法均允許公司發行無票面金額股。而其出售價格則由公司董事會所認定之合理價格發行之。按此等法律設計之目的，無非在於希望有助於消除因灌水股所產生之責任問題。因爲如法律允許發行無票面金額股，則公司以股份換取價值難以估定之財產時，可能會較爲安全，不易被追究灌水股之責任。然而，值得注意的是，美國很多州之公司法〔例如達拉威爾州公司法第一五三條b項〔Delaware Section 153(b)〕另規定董事會應「決定」(determine)或「設定」(state)其所發行無票面金額之價值(或對價；consideration)(註4)。從而，該公司之資產負債表便會將所有流通在外之無票面金額股的總值，以「設定的資本」(stated capital)方式顯現出來。故假設某家公司出售無票面金額股所換得之資產，不及其資產負債表上所「設定的資本」，則灌水股所衍生之責任的法律問題，仍舊難以避免(註5)。

五、我國法制上的檢討

如上所述，我國公司法僅承認票面金額股，並不承認無票面金額股，因此，在股票上應載明股份所代表之金額，不得僅記載其與股份總額之比例。再者，我國公司法第一四〇條復規定：「股票之發行價格，不得低於票面金額。」此一規定，或係基於資本維持(資本充實)原則而設，如發起人能夠同時遵守同法第一五六條第六項：「同次發行之股份，其發行條件相同者，價格應歸一律。」的規定，則似尚可期待我國所承認之票面金額股發揮前述所謂「確保公平性功能」。然而，值得注意的是，由於票面金額股其額面發行價格經過時日仍然維持不變，而其市場價格則因公司財務、業務情形及其他因素而可能發生變動，因此票面金額股額面上之金額亦非絕對可靠之值，如

果面額與實際價額差距過大，亦可能造成信賴上之危險(註6)。此外，票面金額股股票之發行價格，既然不得低於票面金額，而無票面金額股則無此項直接之限制，其發行價格是以公司董事會所認為合理價格出售之；從而，就籌集資金便利之角度而言，無票面金額股制度自是有其優點。

應予說明者，無票面金額股既授權董事會因應情勢需要決定股票合理發行價格，雖有便利發行之優點，但卻可能有損公司之財產基礎(例如，發行價格過低是)，致影響公司債權人之權益之虞。雖在美國法制上，各州公司法均已承認無票面金額股之制度，並允許公司自由發行之；但在日本法上，其雖採美國此種制度，但對之卻設有限制。例如，日本商法第一六八條之三即規定：「公司設立時所發行之無面額股份之發行價格不得少日幣五萬元。」因之，如果我國公司法欲允許公司發行無票面金額股，俾利公司籌資，拙見認為，似可參採日本制度對之加以限制，以兼收保護公司債權人之效。

此外，雖然我國公司法規定，股份有限公司股東之出資以財產出資為限，勞務及信用均不得為出資之標的，但是財產出資，因其標的之差異，又可分為現金出資與現物出資，前者係以金錢繳交股款，後者係以現金以外之財產抵繳股款(如工廠所需之廠房)。同時，公司法第一五六條第五項更進一步規定，在股份有限公司，股東之出資，除發起人之出資及公司法另有規定外(註7)，以現金為限。易言之，股東之出資，以現金出資為原則，現物出資為例外，此係由於現物出資必須估價，而估價難有精確之結果使然(註8)。既然我國公司法在例外時允許現物出資，則前述因估價過高所造成灌水股之情形亦可能出現。為解決此一問題，在採取承認無票面金額股之情形下，似應同時採取如美國有些州公司法所規定「設定的資本」(stated capital)制度。申言之，發行無票面金額股之公司應以章程或其他方式(如股東會決議)，設定無票面金額股之最低售價(stated value)。如果出售無票面金額股所換取之資產低於其所設之價值的總額，則仍可依法追究灌水股股東之責任〔如裁減所給股數或責令補足差額等(公司法第四一九條第二項參照)〕，則公司債權人之利益，亦獲一定程度之保障，較之單純之無票面金額股制似略勝一籌。

要言之，無票面金額股制度已是美國各州公司法所普遍承認之制度。此制之用意不僅在於提供公司籌措資金更具彈性之管道，更重要的是，也可避免公司債權人及潛在之投資者受到票面金額股制度下，面額價值之誤導(即事實上價值不及票面價值)，從而，可良性地迫使公司債權人等與公司進行交易時，能不一味地依賴其法律上之資本(legal capital)而已，相反的，能從事較獨立而正確之債信調查與評估，俾真正明瞭該公司之信用與資力(註9)。有鑑於此，拙見以為，我國公司法似可考慮在相關制度配合下，在適當時機引進無票面金額股制度，俾利公司之籌資及健全公司債權人徵信之習

慣。

註1：按Par一詞，其字義乃指平等(equal)之意。

註2：See Robert C. Clark, *Corporate Law* (1986 Ed., Boston; Little, Brown & Co.), at 707-715。

註3：Id. at 714; Detlev F. Vagts, *Basic Corporation Law* (1989 Ed., The Foundation Press), at 153-155.

註4：達拉威爾州公司法第一五三條b項原文如下：「(b) Shares of stock without par value may be issued for such consideration as is determined from time to time by the board of directors, or by the stockholders if the certificate of incorporation so provides.」

註5：See Clark, *supra* note 2, at 715.換言之，採用「設定的資本」方式者，必須自發行價額中將該設定金額撥入作為公司資本。

註6：參閱林咏榮，*商事法新詮(上)*，五南書局，民國七十三年四月初版，頁277。又，依證管會所頒布之「公開發行股票公司股務處理準則」第五條規定，公開發行公司之股票每股金額均定為新臺幣壹拾元。見81.4.28(81)台財證(三)字第〇〇七九五號令，刊「證券管理法令彙編」，八十二年三月版，頁571。

註7：指公司法第二七二條但書而言。按公司法第二七二條全條文字為：「公司公開發行新股時，應以現金為股款。但由原有股東認購或由特定人協議認購，而不公開發行者，得以公司事業所需之財產為出資」。

註8：按依公司法規定，現物出資後，仍應經檢查。參閱公司法第四一九條第二項、第一四七條第二項、第四二〇條第二項、第四一九條第二項、第二七四條第二項及第三項。

註9：Vagts, *supra* note 3, at 154。

(貳)折衷式之授權資本制

我國公司法於民國五十五年修法前，係採用所謂法定資本制，其特色如下：

一、公司設立時，資本總額(股份總數乘以每股金額)即須被股東全部認足。

二、應繳之股款總額，得分兩期以上繳納，惟第一次不得少於半數，其後各次一經催繳，均應由該股東如數繳交。

三、由於股份總數於設立時，必須一次發行完畢。因此，如需增資，必先經股東會決議以修改公司章程(提高章程股份總數)，否則不得為之。

然而，法定資本制之弊在於：1有礙公司之迅速成立，蓋此制在公司設立之時即必須認足或募足全部股份，此一目標有時並不容易達成；2容易造成資金之閒置，蓋此制全部股份必須一次發行完畢，易產生超過公司營運所需要之資金，形成浪費、閒置資金之情形；3程序繁雜，因此制增資時必須修改公司章程，故有程序繁複之弊；4因此制允許股款分期繳納，而股票又可自由轉讓，形成實務上催繳股款之困擾。

為了解決上述弊端並配合證券交易市場之需要，乃於民國五十五年修正公司法時，仿照美、日授權資本制(authorized stock)之法，改採折衷式之授權資本制，故於公司法第一五六條第二項規定：「股份總數得分次發行，但第一次應發行之股份不得少於股份總數四分之一」。按折衷式之授權資本制，除允許股份得分次發行，使公司於設立時，可依實際之需要發行股份，從而，公司得以迅速成立並且不致閒置多餘資金外，另規定第一次應發行之股份，不得少於股份總數四分之一，此部分屬於確定，以謀求公司財務基礎之穩固，俾一定程度保障公司債權人之利益。此外，其餘四分之三，則授權

董事會一次或分次發行之，此部分屬於授權，授權董事會依需要隨時發行。另外，依此制，股份投資者買進股票，亦可無半數未繳股款之責任；故在此制運作下，不僅公司得以證券方式隨時發行新股(在其餘四分之三額度內)，不需要先經變更章程之繁雜手續，更可促進股票的自由流通(因無需繼受未繳股款之責任)，有助於證券市場之建立。茲再詳細分析與本項有關之規定如下：

一、分次發行時：公司章程必須載明「股份總額及每股金額」(公司法第一二九條第三款)以及「分次發行股份者，定於公司設立時之發行數額」(公司法第一三〇條第一項第二款)。

二、必須一次繳足股款：於發起設立之場合，由「發起人認足第一次發行之股份時，應即繳足股款……」(公司法第一三一條第一項)；而在募集設立之場合，「發起人不認足第一次發行之股份時，應募足之」(公司法第一三二條第一項)，「但發起人所認股份不得少於第一次發行股份四分之一」(公司法第一三三條第二項)。

三、授權董事會發行新股：依公司法第二六六條規定，公司分次發行新股時，僅須由董事會以董事三分之二以上之出席及出席董事過半數同意之決議即可，並無需要股東會之決議或須先修改公司章程始得為之。

最後，在概念上必須予以說明者，乃是在授權資本制下，公司資本原可區分為「授權資本」及「已發行資本」。後者在我國公司法有時稱之為「公司實收資本」(公司法第二一一條第一項)，有時則稱之為「公司實收股本」(公司法第一三條第一項)。此外，在美國法上，如果公司逾越章程所授權發行之股份總數而發行股份時，則該逾越部份在效力上應歸無效，其持有人並不得享有任何法律上之權益(註1)。對於同一問題，我國法上之解釋似應從同。

註1：James D. Cox, Corporations (1988 Ed.), at 291。

(參)股份有限公司之最低資本額制度

一、概說

公司法第一五六條第三項明文規定：「股份有限公司之最低資本總額，得由主管機關分別性質，斟酌情形，以命令定之。」按本項規定之立法目的，乃在於股份有限公司為資合性之社團法人，公司債務完全以公司之財產清償之。因此，為保護公司債權人及維護公司信用，乃有本項之設。經濟部根據此項授權，先於民國五十八年五月頒行「股份有限公司最低資本額辦法」，復以民國六十九年修正公司法，已增列有限公司最低資本額限制(公一〇〇II)，遂於同年修正公布「有限公司及股份有限公司最低資本額標準」，明定股份有限公司及有限公司之最低資本額。

根據經濟部八十二年十月二十九日函發布修正之「有限公司及股份有限公司最低資本額標準」，除該「標準」所列舉之行業外，股份有限公司及有限公司之最低資本額，分別為「新台幣一百萬元及五十萬元；但目的事業主管機關有較高標準之規定者，從其規定」。然而，股份有限公司及有限公司是否應有最低資本額之限制？此一問題，近來引起頗多之討論。本文僅就股份有限公司是否應有最低資本額限制的問題，分析如次，以供參考。

二、股份有限公司最低資本額存廢之爭論

股份有限公司之最低資本額規定是否應予刪除？向來備受爭議。茲臚列贊成此項規定及反對此一規定之理由如下：

(一)肯定說

1. 股份有限公司為資合公司，資本為其設立與存續之條件，為維護交易之安全與債權人之利益，應有公司最低資本額之規範。

2. 避免發起人任意湊集，致公司設立之浮濫影響社會公益，股份有限公司應有最低資本額限制(註1)。

3. 為因應經濟發展趨勢及貨幣貶值問題，並裨益公司財務結構，股份有限公司最低資本額之限制，不僅不應取消，相反的，應酌予提高。

(二)否定說(註2)

1. 在金融及信用工具發達之今日，企業所需資金之籌措非僅自有資金一途。因之，就企業經營之角度而言，公司經營規模之大小，資本之多寡及財務如何應用，實應以企業實際需要自行考量之，無需法律強加限制。

2. 公司法授權主管機關將各行業之最低資本額強加規定，造成實務上一些公司在資金不足下，為順利完成公司設立登記，於是就應繳股款，向金融機構或他人暫時調借或委由地下會計師代辦存款證明以充當設立所需資金。一俟主管機關驗資或核准設立取得公司執照後，便如數返還金融機構或他人，設立者實際上僅負擔調借期間之利息而已。凡此作法，不僅矇蔽主管機關，而且該公司往後以主管機關所核發文件(如公司執照)取信於交易之他方或其他潛在之投資者。如此之不實做法，是否對債權人、投資人是一項保障，抑或反而是一項傷害，實不無疑問(註3)。

3. 理論上，資本額愈高公司財務結構愈健全，從而，對公司債權人之保障也愈有助益。惟其實，公司舉借之債務及其交易之總額，未必受限於公司資本額之多寡，實務上往往是數倍或甚至數十倍於其資本額，故一旦發生債務糾紛，公司資本額根本無法足夠償還所欠債務。且一般而言，當與公司從事交易時，公司潛在之債權人所在乎者，往往是公司實際資產多寡或信用良窳，而不是公司資本額之多少。因此，「公司資本額」對保障公司債權人之作用，未必具實質意義。

4. 公司資本隨著公司設立後之營運，其資產可能早已發生實質變化，甚

至其淨值可能已低於最低資本額或根本已虧空殆盡。故若僅憑公司所提公司資本額證明作為交易信用之參考，恐有造成誤導之虞。

三、分析與檢討

按股份有限公司為典型之資合公司。此類公司，其信用基礎全在公司之財產。蓋股份有限公司在股東有限責任原則下，股東對公司債務，並不負任何責任，公司債務必須完全以公司財產清償之。因此，為一定程度保護公司之債權人，自應有最低資本額設置之必要，此為我國現行公司法第一五六條第三項所由設。又，現行德國股份有限公司法第七條(註4)及日本商法第一六八條之四(註5)亦本此旨均明文規定股份有限公司之最低資本額。雖然在美國法上，各州之公司法，的確有逐漸減少或甚至廢除新設公司必須具備某一最低資本額之趨勢(註6)，惟必須注意的是，美國法上各州之所以有廢除最低資本額之趨勢，乃是有其他各種制度之配合有以致之。例如，為保護公司債權人，美國法院之判決創設了所謂之「揭穿公司面紗原則」(“piercing the corporate veil” law)。揭穿公司面紗原則是指，在某些情形下，例如公司資本顯著不足(undercapitalization)，為了保護公司之債權人，法院可揭穿公司面紗，否定公司與其股東各為獨立主體之原則，以使公司的股東直接對公司債務負責(註7)。此外，「公司資本不足」之情形下，依美國判例法上之深石原則(Deep Rock Doctrine)，如該公司支付不能(insolvent)時，則公司對其股東所負之債務，可能在清償次序上，會劣後(或次於)其他之公司債權人對公司之債權(註8)。諸如此類之制度，我國現行法上均付之闕如，因此我國目前如仿效美國法上多數州之公司法刪除公司最低資本額要件，恐將弊害叢生。是以，筆者認為，在現行法令及其他因素(例如，實務上關於公司之財務資訊取得頗為不易，致交易相對人不易進行交易前所需要之徵信調查)無法配合下，似不宜貿然取消股份有限公司最低資本額之要求，否則將難以對公司債權人提供一定程度之保護。

誠如前面否定說所分析，現行最低資本額規定下之實際運作，的確存在頗多問題。然而，吾人以為，似應針對各該問題加以檢討改進，並不能因此問題而否認有維持股份有限公司最低資本額規定之必要。例如，為防止不實資本登記，應加強公司資本額之查核工作。如受限於主管機關人力之不足，似亦可考慮藉助專業人士(如會計師)之協助，以辦理部份查核工作。至於現行一般股份有限公司及其他各業別之最低資本額標準是否應予調整的問題，自可加以定期檢討，惟要不致於因此否定股份有限公司最低資本額制度存在之必要性。

註1：參閱柯芳枝，公司法論，(民國八十三年，八月)，頁一五二。

註2：參閱賴永吉，檢討最低資本額標準制度，(民國八十四年全國商業會議議題報告)。該文詳列否定說之各種理由，頗值參考。惟該文結論似不贊同刪除股份有限公司(或有限公司)最低資本額制度。

註3：按在會計上，「資本額」既然不實，其相對之「資產」亦應是虛擬的。故資本額愈大，假資產之可能性愈大，從而，假財務報表當然因應而生。

註4：德國股份有限公司法第七條規定：「基本資本之最低額為十萬德國馬克」。

註5：日本商法第一六八條之四規定：「資本額不得少於日幣壹仟萬元」。

註6：See Robert Clark, *Corporate Law* (1986 Ed., Little, Brown & Co.), at 714.

註7：See e.g., Choper, Coffee and Morris, *Cases and Materials on Corporations* (1989 Ed., Little, Brown & Co.), at 140 et seq.

註8：See e.g., Solomon & Palmiter, *Corporations* (1990 Ed., Little, Brown & Co.), at 85-86。國內文獻可參閱劉連煜，公司法修正草案關係企業專章中「深石原則」相關問題之研究，收入「公司法理論與判決研究(一)」(民國八十四年元月版)，頁一二九以下。

(肆)強制公開發行股份

股份有限公司發行新股本有公開發行與不公開發行兩種，公司原可自由決定採行何種方式以籌集所需資金，惟依現行的法律，下列情形，公司所發行的股票必須公開發行：

一、公司法第一五六條第四項的規定

按公司法第一五六條第四項規定：「公司資本額達中央主管機關所定一定數額以上者，除經目的事業中央主管機關專案核定者外，其股票應公開發行。但公營事業股票之公開發行，應由該公營事業之主管機關專案核定之。」(註1)經濟部依照此項授權，於七十年二月規定：「股份有限公司實收資本額達新台幣二億元以上者，其股票須公開發行」(註2)。換言之，符合公司實收資本額新台幣二億元以上的公司，除有同條(公司法第一五六條第四項)所設例外排除適用的情形外，應公開發行股票。

除了公司法第一五六條第四項本身的例外排除適用規定外，依照我國現行法律，下列情形，不適用強制公開發行的規定：

(1)符合證交法第十七條第二項的規定。按證交法第十七條第二項規定：「公司須由具有特定資格之股東所組成，或其事業之範圍或性質不適宜由公眾投資者，得經財政部之核定，不適用本法及公司法關於公開發行之規定」。因此，公司法第一五六條第四項規定須公開發行之公司，如財政部認有不適宜公開發行之情形，可依證交法第十七條第二項規定豁免之(註3)。

(2)符合外國人投資條例或華僑回國投資條例第十八條第二項的規定。因依外國人投資條例、華僑回國投資條例規定，外資或僑資占該公司資本總額百分之四十五以上者，不適用公司法第一五六條第四項之規定(參照外國人投資條例、華僑回國投資條例第十八條第二項規定)。

(3)因獲利能力低，償債能力差，公司依公司法第二七〇條、第二六九條被禁止公開發行或被限制公開發行優先股的情形(參照公司法第二七〇條、第二六九條以及「發行人募集與發行有價證券處理準則」第四條第四、五項)。

按股權強制分散，雖為政府既定政策，惟由於實務執行上屢遭困難，因此又設有前述例外排除之規定。加上，公司法第一六七條明文禁止公司收

回、收買本公司股票，故要求實收資本額新台幣二億元以上的公司公開發行股票，除非公司適巧發行新股，否則公司事實上無法將過去已發行而為股東所持有之股票辦理公開發行。如強欲公司依公司法第一五六條第四項辦理股權分散，無異有「巧婦難為無米之炊」之譏。因此，過去實務執行公司法第一五六條第四項的結果，僅使公司實收資本額達新台幣二億元以上者，具備公開發行股票公司之法律地位，從而，應按期公告其財務、業務資料而已，如從股權分散方面而言，本項可謂形同具文」(註4)。

二、證券交易法第二八條的規定

證交法第二八條規定：「公司經營之事業，以由公眾投資為適當者，得由財政部事先以命令規定發起人認足股份數額之一定限度，其在限度以外之股份，應先行公開招募；招募不足時，由發起人認足之，並得規定一定小額認股者之優先認股權(第一項)。公司成立後發行新股時，準用前項之規定。但以公積或其他準備轉作資本者，不在此限(第二項)。」本條立法之目的，旨在強制公開發行以貫徹證券大眾化之目標(註5)。惟本條之適用，以公司經營之事業，由公眾投資為適當者為前提。然則，何種事業之性質屬於「由公眾投資為適當」？此一問題，應先究明。但本條原始立法資料，對之並未交代與說明，殊為可惜。目前實務上，依照本條之授權，財政部據以發布有關之命令者，為「商業銀行設立標準」乙種(註6)。商業銀行設立標準第三條規定：「銀行發起人應於發起時按銀行實收資本額認足發行股份總額百分之八十，其餘股份應公開招募。…」，換言之，新設商業銀行股份中，有百分之二十應公開招募，俾使銀行股權能進一步分散，銀行不致由少數人所操控(註7)。準此可知，實務上財政部認為商業銀行所經營之事業，以由公眾投資為適當。此一先例，似足為往後解釋何種事業屬於由公眾投資為適當之參考。

本條雖係授權財政部得以命令，強制特定公司於設立時或設立後發行新股時公開發行股票，使社會大眾有參與投資之機會，惟依本條第二項但書之規定，新股之發行，如係以公積或其他準備轉作資本者，不適用本條之規定。蓋但書情形之發行新股，係按股東原有股份之比例無償發給新股，因此所發行之新股概歸原股東所有，自無對外公開發行可言(公司法第二四〇條參閱)。

三、證券交易法第二十二條之一與第二十八條之一的規定

由於前述公司法第一五六條第四項規定，在實際上並未落實股權分散的政策。再者，主管機關也鑒於證券交易法未明文排除公司法第二六七條所賦予股東之新股優先認購權(如仍由公司原股東優先分認，股權將無法更加分散予社會大眾，與證券大眾化之目標不符)，致未便強制公司提撥新股對外發行。因此，證券交易法乃於民國七十七年元月增訂第二十二條之一及第二

十八條之一以落實股權分散之政策(註8)。

證交法第二十二條之一第一項規定：「已依本法發行股票之公司，於增資發行新股時，主管機關得規定其股權分散標準。」按強制股權分散之適用，單從本條項之文字觀之，似以公司「增資發行新股」為前提(公司法第二七八條第一項、第二項)，因此，如公司單純發行新股而未變更章程之登記資本額以增資者(即公司法第一五六條第二項之「分次發行新股」)，即無本條之適用。惟值得注意的是，本條項之適用，必須與同法第二十八條之一合併觀察，始能得其正鵠。證交法第二十八條之一規定：

「股票未在證券交易所上市或未於證券商營業處所買賣之公開發行股票公司，其股權分散未達主管機關依第二十二條之一第一項所定標準者，於現金發行新股時除主管機關認為無須或不適宜對外公開發行者外，應提撥發行新股總額之一定比例，對外公開發行，不受公司法第二百六十七條第一項關於原股東儘先分認規定之限制。

股票已在證券交易所上市或於證券商營業處所買賣之公開發行股票公司，於現金發行新股時，主管機關得規定提撥發行新股總額之一定比率，以時價向外公開發行，不受公司法第二百六十七條第一項關於原股東儘先分認規定之限制。

前二項提撥比率定為發行新股總額之百分之十。但股東會另有較高比率之決議者，從其決議。

依第一項或第二項規定提撥向外公開發行時，同次發行由公司員、工承購或原有股東認購之價格，應與向外公開發行之價格相同。」

根據證交法第二十八之一條規定，公開發行股票公司，不論其股票是否已上市或上櫃(在店頭市場買賣)，凡是「現金發行新股時」(與盈餘或資本公積撥充資本之發行不同)，均得強制分散股權。換言之，祇要公開發行公司「現金發行新股時」，則不僅「增資發行新股」之情形，縱然是授權資本制下之「分次發行新股」之情形，亦有強制股權分散之適用。是以，如公司欲以提高公司章程之資本額方式，而採行分次發行新股之方法，以逃避強制分散股權的規定，似無法如願以償(註9)。

既然證交法第二十八條之一，為證交法強化股權分散政策的重要法律依據。故析釋其重要內容如下，以供參考：

(一)本條第一項之適用對象為未上市及未上櫃(未於證券商營業處所買賣)之公開發行股票公司；而已上市或上櫃之公開發行股票公司則應適用本條第二項之規定。

(二)本條(包括第一、二項)適用範圍，限於現金發行新股之情形。現金發行新股以外之情形，例如盈餘或資本公積轉增資者，則無適用本條之餘地。

(三)本條第一、二項所謂提撥一定比率，依同條第三項之規定，均指發行新股總額之百分之十。

(四)本條第一項所謂股權分散已達標準者，依證管會規定，乃指持股一千股以上之記名股東人數達五百人以上之公司而言(註10)。至於同項所稱主管機關認為無須或不適宜對外公開發行者，依證管會之規定，係以公司具有下列情事之一者而言(註11)：

(1)首次辦理公開發行者。

(2)最近二年度稅前純益占年度決算實收資本額比率未達百分之十者。

(3)依百分之十之提撥比率或股東會決議之比率計算對外公開發行之股數未達五十萬股者。

(4)其他本會認為無須或不適宜對外公開發行者。

(五)本條第二項與第一項之規定頗為相仿，惟第二項並未如第一項明文增設例外規定〔見(四)之說明〕。但值得注意的是，由於第二項使用「主管機關“得”規定提撥發行新股總額一定之比率」等字眼，因此，證管會仍有相當之裁量、決定餘地。據此，證管會所發布之「發行人募集與發行有價證券處理準則」第十九條規定，有下列情形之一者，毋庸依證交法第二十八條之一第二項提撥新股的一定比率對外公開發行：

(1)最近二年度連續虧損者。

(2)依百分之十之提撥比率或股東會決議之比率計算對外公開發行之股數未達五十萬股者。

(3)最近年度之每股淨值低於面額或平均收盤價格低於面額者。

(4)本會認為不適宜以時價對外公開發行者。

因此，股票已上市或上櫃之公開發行公司，於現金發行新股時，仍可依上述例外規定，豁免提撥新股對外公開發行。

(六)本條第一、二項分別排除公司法第二六七條第一項關於原股東儘先分認規定之限制，因此，原股東的新股優先認購權，在提撥新股百分之十對外公開發行之範圍內，即不能適用。附帶一提的是，公司法第二六七條第一項關於原股東新股優先認購權，已於民國七十九年公司法修正時移列為同條第三項，因此證交法本條相關文字勢須隨之調整修正，此又自不待言也。

(七)本條第四項規定：「依第一項或第二項規定提撥向外公開發行時，同次發行由公司員、工承購或原有股東認購之價格，應與向外公開發行之價格相同。」本項之規定，即通稱之「時價發行新股」(註12)。其立法目的主要在於：

(1)減輕公司獲取資金之成本(以較少股份之發行獲取較多之資金)，以及減輕往後公司配息之壓力，俾健全公司財務結構；

(2)採用時價發行，可使股票在發行市場與交易市場(即流通市場)之價格

較爲一致，因此可以防止現金增資成爲原股東變相酬勞，致產生利益歸於原股東而非發行公司之弊；

(3)如股東及員工得以較低價格認購新股，則因其等會踴躍認購，往往使公司無餘股向外公開發行，此種情形一則使股權無法進一步分散，另則亦妨礙承銷業務之開展，而採行時價發行制，有助此一問題之解決(註13)。

四、強制公開發行股份政策之檢討

從以上立法之分析不難窺見，政府機關爲貫徹強制公開發行股份之政策，頻頻以法律之強制規範爲手段，希望股權進一步分散。此等規定，能否達到分散股權之目標？實有待進一步觀察。惟於此欲加分析、討論者，有下面兩項基本問題：(一)強制公開發行股份之法理何在？(二)公司法第一五六條第四項以公司資本額達一定數額以上者，即強制其對外公開招募，此一規定之妥當性是否有待商榷？

(一)此等強制性立法，使得閉鎖性公司(close corporations)維持其閉鎖性愈形困難，走向公開發行(going public)的壓力因而遽增。因之，此項強制公開發行股份之立法的確侵及人民從事經濟活動之自由，從而似有違憲之虞，蓋從憲法第十五條保障生存權之規定，似可推演出人民有從事經濟活動之自由(註14)。或謂憲法第二十三條規定，人民之自由權利如爲「防止妨礙他人自由、避免緊急危難、維持社會秩序或增進公共利益」所必要者，得以法律限制之。爲了達成「資本大眾化」，以發展國民經濟之公共利益目的，強制公開發行之立法，應具合憲性(註15)。此一論斷「強制私有財產公開發行」之法理依據，是否足夠堅強，尚有賴法界之討論，以形成共識。

惟必須注意的是，除了合憲性與否之問題外，於決定是否採用「強制公開發行股份」政策時，似亦需考慮及閉鎖性股份有限公司存在之功能。因爲閉鎖性股份有限公司基本上是企業所有與企業經營的結合(unity of management and ownership)，亦即股東往往也是經營者，這樣的結合結構可以避免公開性公司(publicly held corporation)所經常產生之代價很高之代理問題(costly agency problems)。蓋在公開性公司，爲保護未擔任經營者之股東的利益，必須設置一些監控經營者表現的機制，致產生所謂之「代理成本」(agency costs)，而閉鎖性公司卻得以省下此等機制設置的成本，故從整體經濟資源角度而言，閉鎖性公司自有其「成本節省」之功能(註16)。是以，如一味地否認閉鎖性股份有限公司存在之必要性，而一再強調公開性股份有限公司之唯一必要性，似可能有不察之失，不可不慎(註17)。

其實，吾人認爲最重要的觀念，應是理解規模較大之股份有限公司，本來即比較有向公眾招募股份之經濟上需求與潛力。從而，拙見認爲，不妨以其他獎勵措施(如優惠稅率)及健全公開發行公司法制著手(如健全公開發行公司之經營權競爭之法制)，而不必一味採行擅斷之強制方法，迫使閉鎖性公

司成爲公開性公司，俾法律制度能提供企業家更彈性、更自由之選擇。

(二)即使吾人假定強制公開發行之立法有其憲法上之依據，但對於依公司法第一五六條第四項規定，在資本額達一定額度者(現行爲新台幣二億元以上)，即必須依規定辦理公開發行手續，據而取得公開發行公司之法律地位，以促使之成爲受較多管制之公司(例如，除公司法外，更受證券交易法之規範)(註18)乙事，拙見以爲，此一規定並不妥當。蓋純以親友所組成之閉鎖性公司(註19)，僅以其達至一定資本額，即須強制其變爲公開發行公司，甚至必須將股權進一步分散，在理由之構成上實甚爲勉強。而且，如此以一定資本額爲基準之規範，容易造成爲規避相關規範之適用，企業捨棄對其較爲經濟之增資不用，卻採取對其可能較爲不利之融資借貸資金(即舉債)的方式，以應付公司資金之需要(註20)。此種情形，可從實務上頗多公司之資本額增至新台幣一億九千餘萬元時，即不再增資發行股份，便可明瞭真正問題之所在。因此，以一定資本額爲決定「公開發行」與否的標準，適足以干擾閉鎖性公司資金取得選擇之自由。

相較於公司法第一五六條第四項之規定，民國五十五年舊公司法第二六八條雖亦爲強制公開發行之規定，但其間之不同在於，公司法第一五六條第四項乃以公司實收資本額爲準，以決定是否強制公開發行新股；而公司法第二六八條則係以股東及員工或認購新股之特定人之人數是否超過五十人而定(超過五十人者，其股票即應公開發行，適用公開發行新股之程序辦理)(註21)。這種以「股東人數」及「實收資本額」作爲強制股票公開發行之標準，其實並非全然無據。此觀之閉鎖性股份有限公司之特點是：股東人數不多且彼此熟悉，或公司不對外公開發行募資，或絕大部份抑全部股東均參與公司經營(即企業所有與企業經營結合之現象)，可以得到印證。祇不過以股東人數五十人或實收資本額新台幣二億元做爲判定標準，似嫌擅斷，且易產生流弊(如上面所述，以舉債充抵資本是)。

事實上，在美國各州法例上，各州對閉鎖性公司之定義亦頗爲不一。有以一定股東人數爲準，例如五十人、三十五人、二十人等等；有的則以公司股票是否非上市或非上櫃(over-the-counter market)爲界定基準；有的則結合此前二項標準(即股東人數及股票有無公眾流通市場)作爲決定是否爲閉鎖性公司之依據。更有的是以(1)股東人數；(2)有無股份轉讓限制；(3)有無公眾流通市場等等作爲斷定之基準，不一而足(註22)。關此，美國學界則有主張，應以公司股票是否普遍地在證券市場交易爲斷，如果其股票不在證券市場普遍交易，則不應因某些股東不參與公司經營，而否認其閉鎖性(註23)。

區分閉鎖性、公開性股份有限公司誠爲困難的問題，蓋某一特定之判斷標準，很難涵蓋閉鎖性股份有限公司之全部特徵。此外，量化的標準(如股東人數五十人以下爲閉鎖性公司)亦失之於擅斷。至於以實收資本額新台幣

二億元為區別依據，除本身難以自圓其說外，亦易引起舉債充作資金之弊端，殊不可取。拙見以為，似可考慮以公司是否向公眾募集資金作為判別之標準。換言之，公司如向大眾籌集資金，則為公開性公司，如未向公眾招募股份者，似可認定為閉鎖性公司。以此「資金籌措方式」之不同作為區分之依據，似較可反應閉鎖性股份有限公司在資金籌集上之共通特徵——對象之「侷限性」。因之，吾人傾向於以此作為判別之標準。

註1：按本條項為民國六十九年公司法修正時所增列，另於七十二及七十九年公司法再次修正時，略作小幅修正。七十九年的修正理由謂：「第四項將『目的事業主管機關』修正為『目的事業中央主管機關』，以資明確；又公營事業之經營係基於各種政策目的及公共利益以發揮經濟功能，其性質與民營事業有別，公司資本額達一定數額以上之公營事業，其股票是否須公開發行，宜由其主管機關斟酌各別情形專案核定，俾符實際需要，爰增列第四項但書，明定公營事業股票之公開發行，應由該公營事業之主管機關專案核定。」

註2：經濟部70.2.14經(70)商字第○五三二二五號令。

註3：見「經濟部七六、六、二六商一三五八號解釋」。至於申請公開發行之豁免，究僅依證交法第十七條第二項或依公司法第一五六條第四項申請即可，抑均須依證交法第十七條第二項申請核可，經濟部認為「如依公司法第一五六條第四項除外規定核免公開發行之公司，應無證券交易法第十七條第二項規定之適用。……」，見經濟部前述令函。

註4：參見賴英照，「證券交易法逐條釋義」一第四冊，八十年七月出版，頁212~213。

註5：見立法院秘書處編印：證券交易法案上冊，頁44。

註6：財政部七十九年四月十日台財融第七九一二五六七四七號令發布，見「常用金融法規彙編(第二版補編)」，民國八十一年六月，(財政部金融局、儲委會金融研究小組編印)，頁90~100。

註7：參閱陳沖，「比較銀行法」，財團法人金融人員研究訓練中心印行，八十一年十一月初版，頁32~33。

註8：見立法院公報，第七十六卷第五十六期，頁194。

註9：見賴英照，前揭註4書，頁140。

註10：見「發行人募集與發行有價證券處理準則」第二十條，證管會80.4.16.台財証(一)第○〇六九九號令修正公布。

註11：同前註。

註12：按在過去，公司發行新股時，往往員工及原股東認購之股份，均依面額認購，與對外發行之價格不同，致產生「兩價發行」之情形。

註13：見蘇松欽，證券交易法修正詳論，(自版，民國七十七年五月出版)，頁65。

註14：參閱廖義男，企業與經濟法，民國六十九年四月初版，頁152、153；王泰升，從所有與經營分離論公開發行公司法制，蔚理法律，民國七十八年七月，頁164~167。

註15：參見賴英照，證券交易法逐條釋義—第二冊，民國七十四年十月初版，頁212~213；王泰升，同前註14書，頁167。

註16：See O' Neal & Thompson, O' Neal's Close Corporations, Vol.1, (3rdEd., 1994), at § 1.08。

註17：從而，表現於股份有限公司法律規範方面，自有需要針對閉鎖性股份有限公司之特質與需要，作出與對公開性股份有限公司不同之法規範。換言之，區分二者而加以進行分別之立法，似有必要。

註18：按公司法第一五六條第四項並未實際執行「分散股權」之功能，已如前述。

註19：關於閉鎖性公司之特質與定義，請參閱賴源河，閉鎖性公司序論，收入氏著「公司法問題研究(一)」，民國七十一年六月出版，頁139以下；O' Neal & Thompson, supra note 16, at § 1.02 et seq.

註20：按公司取得資金，可經由舉債方式，也可經由增資發行新股等方式為之。採用何一方式，應全憑何者合乎公司之需要與成本最低廉而定。

註21：民國五十五年修正公布之公司法第二六八條第一項前段規定：「公司發行新股時，除由原有股東及員、工全部認足或由特定人協議認購而不公開發行者外，應由董事會將左列事項，申請地方主管機關核轉中央主管機關核准，公開發行。……」同條第四項規定：「第十一項之除外規定，對於原股東及員工或特定人超過五十人者，不適用之。」

註22：See O' Neal & Thompson, supra note 16, at § 1.02。

註23：Id.

第一百五十七條(發行特別股章程應載事項)

公司發行特別股時，應就左列各款於章程中定之：

- 一 特別股分派股息及紅利之順序、定額或定率。
- 二 特別股分派公司積餘財產之順序、定額或定率。
- 三 特別股之股東行使表決權之順序、限制或無表決權。
- 四 特別股權利、義務之其他事項。

判例解釋

(壹)股份有限公司不得於章程中規定特別股每股享有數表決權(經濟部72.3.23商11159號)

查公司法第一七九條第一項規定「公司各股東，除有第一五七條第三款情形外，每股有一表決權。」參照同法第一五七條第三款規定「公司發行特別股時，應於章程中訂定特別股之股東行使表決權之順序、限制或無表決權。」條文中所稱「行使表決權之限制」固不能解釋為每股享有數表決權，「行使表決權之順序」亦僅在分別普通股股東與特別股股東，或二種以上特別股股東對同一事項決議之先後，而與表決權之多寡應無關連，故依現行法應不能容有每股享有數表決權之特別股發行。

(貳)釋示股份有限公司發行特別股疑義(經濟部76.10.28商54321號)

按股份有限公司發起設立者，得同時發行普通股及特別股(公司法第四一九條第一項第六款參照)。至於股份有限公司發行之特別股股數，現行公司法尚無限制。

(參)已發行之普通股不宜以修正章程方式改為特別股(經濟部80.8.12台商(五)發字第219189號)

按公司法第一三〇、一五六、一五七條規定，股份有限公司之股份一部分得為特別股，特別股之種類及其權利義務非經載明於章程者，不生效力。查××科技股份有限公司之公司章程，在第四次修正前，並未載明前揭關於特別股之事項，即原已發行之股份非特別股，而係普通股。故若欲與發行新股之權利義務相區別，宜就新股之特別權利義務於章程中載明。又登記實務上，僅有特別股轉換為普通股之情形，而無已發行之普通股轉換為特別股之情形；故本案不宜將已發行之普通股以事後修正章程方式改為特別股。

(肆)特別股股東之被選舉為董監事之權利不得以章程剝奪之(經濟部82.4.29商210683號)

查董事、監察人，由股東會就有行為能力之股東中選任之(公司法第一九二條第一項、第二二七條參照)。因此，僅須具有行為能力之股東，且不問其為普通股股東，抑為特別股股東，即可被選為董事、監察人、蓋此乃為

股東基於股東之地位，對於公司享有之固有權，尚不得以決議或章程予以剝奪或限制之。又公司發行特別股時，雖得依公司法第一五七條第一項第四款規定，將特別股權利、義務之其他事項定於章程中，惟如謂特別股股東之被選舉為董事、監察人之權利得以公司章程予以剝奪，則與公司法規定股東之基本權利有所未合。是以，該公司章程第五條之一第一項第五款為「特別股股東於股東會無表決權、無選舉權，且無被選舉為董事或監察人之權利」，仍應予妥為修正。

伍、本條說明

(壹)概說

公司法第一五六條第一項規定：「股份有限公司之資本，應分為股份，……一部分得為特別股，其種類由章程定之。」由是可知，公司股份可分為普通股與特別股，而關於特別股股東權利義務之行使，則應依公司章程之規定(註1)。按所謂「特別股」，從公司法第一五七條之規定觀之，係指股份所表彰之股東權所具之盈餘分配請求權、贖餘財產分配請求權或表決權等權利內容不同於普通股者謂之。從而，特別股又可細分為：優先股(即比普通股之權利具有優先內容者)、劣後股(即比普通股之權利而不及之者)及混合股(即權利內容之一部分優於普通股，一部分則劣後於普通股者)三類。

(貳)公司得發行無表決權之特別股

根據公司法第一五七條第三款規定，特別股股東行使表決權之順序，得先於或後於普通股。此外，特別股股東行使表決權亦得加以限制，例如特別股之表決權定為依普通股之表決權打九五折計之。至於公司得否發行無表決權之股份？按我國司法院早期曾禁止發行無表決權之優先股(註2)。美國聯邦證券管理委員會基本上亦禁止無表決權「普通股」的上市，以貫徹「一股一表決權」之原則(one share one vote)(註3)。迄民國六十九年我國公司法修正時，基於股份有限公司「企業所有與企業經營分離」之特色，乃於一五七條第三款明文承認無表決權特別股之合法性(註4)。惟值得注意的是，現行公司法對於無表決權特別股的發行，一方面不限於優先股而已，已如前述。另一方面在發行數量上，亦未限制其發行數量。此等均與美、德、日等國之規定有所不同。就特別股發行數量之限制而言，德國股份有限公司法第一三九條第二項規定：「無表決權之優先股的發行總面額不得超過其他股票之總面額。」而日本商法第二四二條第三項亦規定，公司發行無表決權優先股之股份總數，不得超過已發行股份總數三分之一。

(參)公司得否發行有複數表決權之特別股？

在我國公司法第一五七條第三款規定下，法條文字所謂：特別股股東行使表決權之「限制或無表決權」均係在表示其表決權不及普通股之意。至於

條文上所稱「順序」，依柯芳枝教授及實務(經濟部72.3.23商11159號函)之見解，其規範意旨乃在分別普通股股東與特別股股東，或兩種以上特別股股東對於同一事項決議順序之先後，而與表決權之多寡亦無關連，故於現行法下不應容許每股享有複數表決權之特別股的發行(註5)。

(肆)特別股發行之根據、時期與限制

公司擬發行特別股時，必須先於章程記載特別股之種類及其權利義務(公司法第一三〇條第一項第四款、第一五七條)，俾做為發行之依據。如章程並未對發行特別股為記載，則公司全部股份之性質應均為普通股(common stock)。

至於發行特別股之時期，法律並未另設限制，故於公司設立時或公司成立後發行新股時均得為之。在公司設立時之情形，不論公司採取發起設立或募集設立，均得發行特別股(公司法第四一九條第一項第六款、第一三二條)；而在公司成立後之發行新股的情形，原則上不論採取公開發行或不公開發行方式，亦均得發行之(公司法二六八條第一項第六款、第二七四條第一項、第二七三條第一項第三款)。惟必須注意的是，公司法第二六九條為保護社會大眾之利益，對營利能力不足及債信欠佳之公司，不許其公開發行優先股。該條條文文字為：「公司有左列情形之一者，不得公開發行具有優先權利之特別股：一、最近三年或開業不及三年之開業年度課稅後之平均淨利，不足支付已發行及擬發行之特別股股息者。二、對於已發行之特別股約定股息，未能按期支付者。」

此外，應予注意者，在現行法制下，對發行人募集與發行有價證券之實質條件係規定於公司法(如前述之第二六九條、及第二七〇條、第二四九條、第二五〇條)，但對於其核准要件及程序，則另行規定於證券交易法。民國七十七年元月證券交易法修正時，其第二十二條第一項對於發行人募集與發行有價證券，雖由原來之「核准制」調整為兼採「申報生效制」，然而由於並未同時修正公司法之實質條件規定，即使已列入適用申報生效之案件，其亦不得違反公司法所定實質條件之規範，否則仍不得募集與發行之。以特別股的發行為例，現行「發行人募集與發行有價證券處理準則」(民國八十四年五月修正)第四條仍列「有公司法第二百六十九條所列情形之一者，不得公開發行具有優先權利之特別股」的實質條件規定。從而，學者有謂，從前述「處理準則」之內容觀察，其實有價證券之公開發行仍未採取申報生效制。因而證券交易法第二十二條第一項之修正，「與其說是兼採申報生效制，毋寧說是為兼採申報生效制而鋪路而已」(註6)。上述評論似屬確論，因此，發行有價證券為兼採行申報生效制，公司法相關之實質條件似須配合檢討，否則申報生效制充其量祇能做到簡化申請發行之手續而已(註7)。

(伍)我國集中交易市場上特別股發行條件之現況分析

在集中交易市場上，目前約有將近二十家公司發行特別股，這些公司特別股發行條件之設計，具有以下特點：

- 一、低股息(紅利)(定額或定率)：最近的發行(80年~82年)，其股息(紅利)均約在發行價格之3%~4.25%之間，可謂相當低。
- 二、均優先發放股息。
- 三、股息均累積。
- 四、參加普通股盈餘分派：除了少部份發行允許參加普通股盈餘分派外，大部份(尤其是最近的發行)均不能參加普通股盈餘分派。
- 五、絕大部份均賦予特別股股東現金增資認股權。
- 六、絕大部份均賦予特別股股東公積轉增資認股權。
- 七、絕大部份均有特別股清算順位優先之規定。
- 八、一般均賦予特別股股東普通股轉換權，故得由特別股轉換成普通股。
- 九、特別股轉換為普通股之凍結期間，一般為三~七年，但以五年期間為最多。
- 十、在表決權方面，一般均未給予特別股股東表決權之權利。
- 十一、大部份公司之特別股，亦未賦予其持股人選舉及被選舉為董事或監察人之權利。

從上面實務的分析中可知，特別股中之「優先股」受到發行公司廣泛地使用，且整體而言，特別股之發行條件也趨向以簡單為原則。另值得特別注意的是，無表決權優先股已儼然成為特別股發行中之主流，其受到之重視不可忽視。惟經濟部(82.4.29商210683號函)認為，特別股股東之被選舉為董、監之權利，因係其固有權利，不得以章程剝奪之。關此，上述公司特別股之發行條件多有違反。此外，訂定滿五~七年一次強制轉換成普通股，亦漸成為特別股發行中的一項特色。

註1：參見經濟部70.5.21商19979號函。

註2：民國卅一年司法院院字第二二八六號解釋謂：「公司各股東每股有一表決權，公司法(舊)第一百二十九條(現行法第一百七十九條)定有明文，此為股東應有之權利，不問其為普通股股東，抑為優先股東，均不得以公司章程剝奪之。公司發行優先股者，依公司法(舊)第一百八十八條但書之規定，雖於公司章程中訂明優先股應有權利之種類。但所謂優先股應有權利之種類，係指優先股所享優先權之種類而言，非謂優先股東出席股東會而為表決之權，得以公司章程剝奪之。至公司法(舊)第一百八十九條第一項，亦僅規定公司章程之變更，如有損優先股東之權利時，除經股東會之決議外，更應經優先股東會之決議，並不含有禁止優先股東出席股東會，行使表決權之意義，優先股東自非不得出席股東常會或股東臨時會，行使其表決權。」

註3：See Rule 19C-4,其原文如下：“The rules of each exchange shall provide as follows: No rule, stated policy, practice, or interpretation of this exchange shall permit the listing, or the continuance of the listing, of any common stock or other equity security of a domestic issuer, if the issuer of such security issues any class of security, or takes other corporate action, with the effect of nullifying, restricting or disparately reducing the per share voting rights of holders of an outstanding class or classes of

common stock of such issuer registered pursuant to Section 12 of the Act.”

註4：按我國法下之無表決權股僅限於特別股，不得為普通股。

註5：參見柯芳枝，公司法論，民國八十三年八月版，頁212。

註6：見賴英照，證券交易法逐條釋義－第四冊，民國八十年七月版，頁124～125。

註7：有關發行證券有所謂「核准制」與「申報生效制」之不同，其區別可參閱賴英照，前揭註6書，頁115～126；賴源河，證券管理法規，民國八十五年二月增修訂版，頁41以下；余雲明，證券交易法，民國七十九年七月版，頁3以下。

第一百五十八條(特別股之收回)

公司發行之特別股，得以盈餘或發行新股所得之股款收回之；但不得損害特別股股東按照章程應有之權利。

本條說明

公司發行之特別股，得以盈餘或發行新股所得之股款收回之，公司法第一五八條本文定有明文。此項特別股收回之規定只有公司得予償還，故屬隨意償還股性質(註1)。但特別股之收回，不得損害特別股股東按照章程應有之權利(公司法第一五八條但書)，俾保護特別股股東之權益。

應予說明者，國內學界曾對公司法第一五八條所規定者，是否即係美國制之redeemable stock(償還股)有所爭論。有謂公司法第一五八條即是明白承認償還股者(註2)。惟有謂償還股係發行時自始附以償還條件，而公司法第一五八條係祈求股東平等待遇之事後措施；而且依同條但書及第一五九條之規定，特別股股東如不同意，仍不得收回，故我國法似未承認美制之償還股(註3)。

其實，美國法上所謂之「償還股」，其特色在於買回優先股(preferred stock)乃係基於章程原先所設計之條款而為。例如，公司章程中事先明定，公司得於發行優先股五年後之任何時間，以股票面額之百分之壹百壹拾(110%)價格買回之是。同樣的，在章程所定之一定條件下，優先股股東亦得依章程所賦予之賣回權利，賣回其持股予公司(註4)。職是之故，我國法收回特別股之規定與美制之償還股最大之不同在於：前者為法律所明定之效果，且只有公司得選擇予以償還；後者則由公司章程予以明定，而償還與否之決定權誰屬，則端視章程之規定，故決定權可能是發行公司，亦可能是持股人，另亦可能二者均有之。從而，我國法有關特別股收回之規定，似可謂為「類似美制上之償還股」。

此外，如果吾人仔細探討美制償還股之承認旨趣何在？事實上可得下列兩點：

第一，按優先股乃係於公司有盈餘時，除彌補虧損及提存公積外，依所

定之分配率(fixed dividend)受盈餘之分配，如尚有剩餘，始分派於普通股股東。從而，自普通股股東之觀點而言，優先股無異類似公司長期之債務(long-term debt)，祇是優先股股東之股利權利並非是絕對而已(因須公司有盈餘才有優先於普通股之股利，無盈餘時優先股股東仍不得主張股利)，而公司債之債權人之利息債權則為絕對的性質(即不論公司有無盈餘，公司均應對債權人支付利息)。再者，公司經營者本對普通股股東(即具剩餘財產請求權之人；residual claimants)負有為其謀取最大財富之基本義務，因此，當公司已不需要此項以發行優先股所取得之資金時，自應允許公司(經營者)償還各該優先股股東，以消除其股份，並使股東重獲平等待遇(註5)。

第二，對優先股股東所為優先股利之分配的數額，與公司支付債權人之利息債權之數額不同，其並不得作為公司計算「可課稅所得」之扣減項目。因此，從公司財務之觀點而言，自應於公司財務狀況良好時，准其先償還優先股股東之股份，以有利於公司財務。

上面美制償還股存在之理由，事實上亦同樣地適用於我國公司法第一五八條收回特別股之規定。祇是二者規範方法上稍有不同而已(如前所述，一以章程規定為根據，一則以法律規定為基礎)。另外，我國法是以特別股為適用之對象，而美制一般則以優先股為其適用之對象。

註1：依柯芳枝教授之研究，償還股可依償還選擇權誰屬？(屬於公司？或屬於股東？)分為隨意償還股與義務償還股兩類。公司有選擇權者，謂隨意償還股。反之，股東有權請求者，謂義務償還股。見柯芳枝，償還股之研究，收入氏著公司法專題研究，民國六十七年十月再版，頁5、6。

註2：見柯芳枝，公司法論，民國八十三年八月版，頁214；梁宇賢，論股份有限公司之股份，中興法學第十七期，(民國七十年三月出版)，頁139。

註3：見林詠榮，商事法新詮(上)，五南書局，民國七十三年四月版，頁267。

註4：See Robert Clark, Corporate Law (1986 Ed.), at 625.

註5：Id. at 625-626.

註6：Id. at 626.

第一百五十九條(有關特別股股東權利之章程變更及其股東會)

公司已發行特別股者，其章程之變更如有損害特別股股東之權利時，除應有代表已發行股份總數三分之二以上股東出席之股東會，以出席股東表決權過半數之決議為之外，並應經特別股股東會之決議。

公開發行股票之公司，出席股東之股份總數不足前項定額者，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行之，並應經特別股股東會之決議。

前二項出席股東股份總數及表決權數，章程有較高之規定者，從其規定。

特別股股東會準用關於股東會之規定。

判例解釋

特別股股東會之決議無另經普通股股東會決議之必要(經濟部57.2.17商05128號)

查公司法第一五九條第一項規定「公司已發行特別股者，其章程之變更如有損害特別股股東之權利時，除應有代表已發行股份總數三分之二以上股東出席之股東會，以出席股東表決權過半數之決議為之外，並應經特別股股東會之決議。」旨在保障特別股股東之權益。且章程之變更既應經股東會之特別決議，即使有損害普通股股東之權利時，亦應認為已接受其決議，無另經普通股股東會決議之必要。

本條解釋

(壹)概說

公司法第一五九條(下稱本條)明定，公司已發行特別股者，其章程之變更，如有損害特別股股東之權利時，除應有代表已發行股份總數三分之二以上股東出席之股東會，以出席股東表決權過半數之決議為之外，並應經特別股股東會之決議。公開發行股票之公司，出席股東之股份總數不足前項定額者，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行之，並應經特別股股東會之決議。前二項出席股東股份總數及表決權數，章程有較高之規定者，從其規定。特別股股東會準用關於股東會之規定。

按本條之立法目的，乃在於維護特別股股東之權益，免遭普通股股東利用變更章程方式加以侵害。然而，本條第一項所謂「特別股股東之權利」，究何所指？其範圍是廣或狹，在在影響本條之規範功能。對此，最高法院七十二年台上字第八〇八號判決認為，此之所謂「特別股股東之權利」應係指優先權利而言。另外，最高法院於同號判決並謂：「…於本次股東常會之同時，召開特別股股東會，將股東常會之決議，提經特別股股東會決議，並依兩造不爭之「股東會議規則」第九條第一項規定，經主席徵詢無異議而一致鼓掌通過，亦有議事錄在卷可稽，是本次會議之召集程序及決議方法，並無違背法令之處」。換言之，關於本條之特別股股東會召集程序及其決議方法，最高法院於前揭判決亦有釋示。因此，吾人認為，最高法院本號判決與公司法第一五九條之規範內涵至為相關，值得細加研究其有關見解。

(貳)最高法院七十二年度台上字第八〇八號判決

最高法院七十二年度台上字第八〇八號判決之主要內容如下(註1)：

本件上訴人起訴主張，上訴人爲被上訴人公司之優先權利特別股股東，被上訴人於七十一年五月二日同時召開股東常會與優先權利特別股股東會，會中決議減資修改章程，將股東持有股份以每百股減少二十一股之比例銷除股份數額，嚴重損害特別股股東之權利，且此次會議，係將股東常會與特別股股東會合併召開，違反公司法第一百五十九條所定程序，其決議應予撤銷，又該條所謂權利，不以僅對特別股股東造成損害爲限，縱對普通股股東，亦造成相同之損害，亦有該條之適用，因求爲撤銷被上訴人於七十一年五月二日所爲公司股東常會、優先權利特別股股東會決議之判決。」

被上訴人則以其公司資本總數爲四千五百四十萬股，其中優先權利特別股計一千二百萬股，股東中同時持有普通股及優先權利特別股者，共一百零二人，其特別股份總數一千零七十三萬六千三百股，占特別股份總數百分之八九·四七，而僅持有優先權特別股者共四十九人，持有股份總數一百二十六萬三千七百股，占特別股發行總數百分之十·五三而已，爲免股東往返奔波耗時，故本次同時召開股東常會與優先權利特別股股東會，但對於減資變更章程之表決，則係分別決議，即先將議案送經股東常會以特別決議表決通過後，再將通過之議案，請求優先權利特別股股東會議以特別決議通過，並無違反公司法第一百五十九條規定之程序。又被上訴人公司之優先權特別股，依未變更前章程第五條第三項規定，其優先權之內容，僅限於優先分配股息，即自發行之日起三年內，優先分派股息一分三厘，超過一分三厘時，分派股息、紅利之順序及定率，暨表決權之行使，與夫分配剩餘財產及其他權利義務，均與普通股同，此次變更章程第五條第三項，僅將優先分派股息「年息一分三厘」，修改爲「七十九分之十三」，對於原有優先權之內容，並無變更，自不致損害特別股股東之權利，本次會議出席代表之總股數，占已發行股份總股數百分之八七·五八，顯已超過三分之二，而兩次決議表決時均依被上訴人公司股東會議規則第九條第一項規定經主席徵詢無異議而予通過，亦無表決方法違背法令之可言云云爲抗辯。

原審斟酌全辯論意旨及調查證據之結果，以被上訴人於七十一年五月二日同時召開股東常會及特別股股東會，出席股數超過法定三分之二，業據提出股東出場結證無異，按公司法第一百五十九條第一項雖規定：「公司已發行特別股者，其章程之變更如有損害特別股股東之權利時，除應有代表已發行股份總數三分之二以上股東出席之股東會，以出席股東表決權過半數之決議爲之外，並應經特別股股東會之決議。」惟此之所謂「特別股股東之權利」，應係指優先權利而言。被上訴人公司之優先權利特別股，其優先權之內容，僅限於優先分派股息，即自發行之日起三年內，優先分派股息年息一

分三厘，超過一分三厘時，分派股息、紅利之順序及定率，暨表決權之行使，與夫分配剩餘財產及其他權利義務，均與普通股相同，此為被上訴人公司章程變更前第五條第三項所明定，亦為上訴人所不爭執，本次股股東常會決議按每股減少二十一股之比例銷除股份數額，而其優先分派股息改為年息七十九分之十三，與按銷除前原股份數額年息一分三厘計算股息並無差異，對於特別股原有之優先權利，並無變更或損害，其變更章程本不受上開規定應經特別股股東會決議之限制。況查被上訴人於本次股東常會之同時，召開特別股股東會，將股東常會之決議，提經特別股股東會決議，並依兩造不爭之「股東會議規則」第九條第一項規定，經主席徵詢無異議而一致鼓掌通過，亦有議事錄在卷可稽，是本次會議之召集程序及決議方法，並無違背法令之處，上訴人遽指違背法令請求撤銷該兩項會議之決議，尙嫌無據，因維持第一審所為不利於上訴人之判決，經核於法並無違誤。查證人如為當事人之受僱人，依民事訴訟法第三百十四條第二項得不令其具結，但該證人所為證言之證據力如何法院仍得自由心證予以判斷，上訴人以證人官惠卿為被上訴人之受僱人而就其證言之證據力為爭執，顯係對於原審取捨證據認定事實之職權行使予以指摘，自不足為第三審之上訴理由，又上訴人就被上訴人公司股東會議事則之真正既屬不爭，自應受該規則之拘束，該規則亦無違背法令之處，上訴意旨指摘該股東會議規則違背法令，聲明廢棄原判決亦非有理由。

(參)最高法院判決之檢討

一、「特別股股東之權利」應係指優先權利而言？

最高法院在本號判決認為，公司法第一五九條所謂之「特別股股東之權利」應係指優先權利而言。換言之，最高法院對此係採取保守之限縮解釋態度。蓋特別股之股東權，不僅包括優先權利而已，其他與普通股股東共享者，亦所在多有。例如，公司法第一九四條規定之董事會違法行為股東之制止請求權，為股東權中「共益權」之一種，在一般情形，特別股股東仍應享有之。因之，是否應將公司法第一五九條之適用前提，解為限以特別股股東之優先權利受到公司章程變更之損害為必要，否則不得主張之？即不無疑問。吾人以為，為充分發揮本條保障特別股股東權益之功能，似不宜作如此限縮之解釋，何況法條文字亦係概括表示「……其章程之變更如有損害特別股股東之『權利』時……」，即有適用。又，過去國內學者陳顧遠教授似亦持同一見解，因為氏認為公司法第一五九條係對於特別股「股東權」的一種保障(註2)，從而，拙見以為，似應解為祇要特別股之股東權受到章程變更之損害(甚至在有受到損害之虞)，即應受到公司法第一五九條之保障。最高法院對此之見解，似乏堅強之說服理由，吾人不採。

二、特別股股東會是否得與普通股股東會同時召集？

從公司法第一五九條第一項規定，於股東會輕度特別決議外，並應經由特別股股東會決議之。以及同條第四項規定：「特別股股東會準用於股東會之規定。」吾人可知，本條設計之原意，應在強調，於變更章程議案經普通股股東會通過後，應再行召集特別股股東會，並且將普通股股東會之決議載入召集事由，通知特別股股東，以使各特別股股東了解普通股股東會所變更章程之內容，俾其因利害關係而踴躍參與特別股股東會，及於不能或不願親自出席時為如何委託出席之授權決定。

本件最高法院忽略前述立法設計之原意，竟允許該條可曲解為「同時召集，分別表決」。如此一來，在客觀事實上，於同時召集時，尚未有普通股股東會變更章程之決議產生，何來得以請求召集特別股股東會之事由之存在？故於邏輯先後順序上似為不通。且如以本件股東中同時擁有普通股與特別股兩種股份者，占全公司特別股股份比例百分之八十九點四七，為免股東往返奔波，即便宜地承認兩種不同之股東會可同時召集，不免歧視其他少部份持有優先權利股東之合法權利。尤有進者，此一不合理之歧視情形，於公開發行特別股之情況尤為顯然，蓋在此種情形，持有特別股股東者眾，更不宜為方便之理由而同時召開兩種不同性質之股東會。

再者，最高法院在七十二年之一項判決中認為：「被上訴人公司之董事會通知召開股東臨時會已載明召集事由為『討論修改章程、改選董監事及其他董事會所提議案』，上訴人謂：召開股東臨時會之通知，未詳載擬討論修改章程之何一條項，為不合法云云，惟查公司法第一百七十二條第四項之規定意旨，無非謂，以變更章程為召集事由者，應於召集通知之召集事由中列舉，未載明者，不得以臨時動議提出之意，非謂應將擬修正之章程條項詳列，上訴人執此指摘召集程序違法，自非可取。」(註3)，準此，公司僅須在召集通知上，單純列明修改章程即足，毋庸詳載章程修改之主要內容為何。從而，如允許公司以「同時召開，分別表決」方式，履行公司法第一五九條之程序，則特別股股東於接獲召集通知時仍無法得知公司章程之修改將如何影響其權益，因而可能因此喪失其必須出席會議以捍衛其權益之機會。是以，如依照最高法院向來之見解，特別股股東之權益必然無法獲致完整之保護。職是，拙見認為，公司法第一五九條之適用，應由普通股股東會先行召開，俟章程修改之決議通過後，再行以之為召集特別股股東會之事由，另行召開特別股股東會以表決之。如此見解，似較符合該條之立法意旨，而於公開發行特別股之公司，尤屬必要。最高法院對此之見解似應再行檢討。

三、公司法第一五七條特別股股東會之決議方式

本件最高法院認為，「將股東常會之決議，提經特別股股東會決議，依兩照不爭之『股東會議規則』第九條第一項規定，經主席徵詢無異議而一致

鼓掌通過，亦有議事錄在卷可稽，是本次會議之……決議方法，並無違背法令之處」。實則股份有限公司之表決權，並非以股東人數為準據，而係以股份數為據；股東祇不過為股份的行使人而已，股東會依法作成之決議，純然取決於股份的法定數而非取決於股東之人數(註4)。因此，以鼓掌方式表決將無從瞭解贊成議案與反對議案之表決股份數的多寡。且鑑於公司法第一五九條將其決議方法定為輕度之特別決議方法，是以，就特別股股東會之表決方式而言，似不宜以鼓掌之方式通過決議，否則便無法確實獲知形成特別股股東會意思之過程，輕度特別決議方法之程序規定，亦將淪為具文，而公司法本條之規範功能亦將減損。

註1：刊司法院公報，第二十五卷，第六期，頁30。

註2：見陳顧遠，商事法中冊，(民國五十七年七月版)，復興書局，頁256。

註3：最高法院七二、一、十三，民國七十二年台上字第一一三號判決。

註4：見陳顧遠，前揭註2書，頁341；經濟部六五、一、七商〇〇四四七號函釋。



日本證券業協會－ 自主規制機關於證券市場之角色

日本證券業協會 專務理事 關 要

廖為智◎譯

序言

1. 對業界改革問題之具體對應
 - (1) 自主規制規則之整備
 - (2) 內部管理體制之強化
 - (3) 關於承銷有價證券之規則
 - (4) 抱怨情事處理體制之整備
2. 規則等的遵守狀況之查核
3. 日本證券業協會的法律性格之變更
4. 日本證券業協會之任務與純化論之關係
5. 今後之課題

眾所周知，自從1991年之證券界不幸事件表面化以來，證券界以及日本證券業協會(以下簡稱為協會)均為善後對策而疲於奔命。當時之善後對策可謂有兩個目的，即；防止證券界不幸事件之再度發生及挽回投資大眾證券界以及證券市場之信賴感。此項對策，亦即業界改革，以探究證券不幸事件發生之原因以及對發生不幸事件之反省的為開始。此項業界改革大分為；(一)以各證券公司之自我改革，(二)協會這個具自主規制機能機關之改革。

於因應發生證券不幸事件的業界改革之際，協會先行設立業界改革推進本部，由協會理事長就任為本部部長，以謀調整業界改革之全盤事宜。個別之具體施策則由協會所設置之各委員會負責，並且由此推動統轄作業。此外，基於業界改革推進本部有必要接納外部意見之判斷，設置由外部學者專家構成之「有識者懇談會」。協會採取的是，敦請於有識者懇談會會談之場合就具體問題進行議論，並將具體結論提供業界改革推進本部，以謀求業界改革。

如眾所知，協會為由證券公司組織而成之團體。因此，協會對證券公司之自我改革問題也採納協會會員之意見，有必要時亦擔任指導協會會員之角色。換言之，在證券公司本身之自我改革面上，協會也主動將各證券公司之具體改革案彙總整合，以扮演領導者之角色，指導會員證商。另外值得一提

的是，在一連串證券不幸事件表面化的過程中，也急於推展證券行政之對應措施。為當時迫切必要的是確立行政之新方針，以此發展成為以證券公司為基礎之改革，相信協會在做為行政管道而發揮的角色，成績斐然。

另一方面，就協會之自主規制機能強化問題而言，自從證券交易法立法以來，自主規制之概念已在證券交易法中存在，協會也一直具有自主規制機能之任務，而經由此次之證券不幸事件，重視此自主規制之想法也急速趨強。協會已處於非以認真態度思考對應問題不可的狀態之下。

1. 對業界改革問題之具體對應

下面簡短敘述以協會立場必須有的具體對應策略。其一為策定倫理綱領。在內容上，這與IOSCO所採擇的證券公司之行為準則約略一致。其二為隨證券交易法之修訂而起的包含自主規制規則之充實在內的協會規則之整備。其三為以檢查遵守規則之狀況為目的的協會監查機能之強化。其四為以強化規律為目的而將規律委員會改組，並且強化協會本身之制裁規定以及提高違規罰款之額度。

(1) 自主規制規則之整備

此項自主規制規則之整備與於1991年10月之證券交易法之修訂有連帶關係。修訂後之證交法，付補填損失適用的是禁止規定與罰則規定。而將禁止補填損失與罰則之對象的行為具體的以條文表現是一項極為艱巨的作業。也就是，以具體方式寫條文的話，一些不合乎規定之行為會成為禁止、罰則之對象外，與此相反，以抽象方式寫的話，對何種行為應適用罰則恐會造成模糊不清而正常之證券交易會有遭受阻礙之虞。結果決定的是，先設一般性罰則規定，而在適用上則由協會在謀求證券交易之公正。圓滑化之觀點，以示在證券交易上認為適正之典型事例，用以做為指標。

而訂定這些規定並不是由協會一意孤行決定，由於在性質上有受行政機關認可之必要，何況又是罰則的關係，因而除了大藏省之外，也先與法務省、警察廳等單位有進行協調。總之，罰則之實質性內容像依據自主規制機關之規則而訂定。這以我國而言是非常罕有的做法？

(2) 內部管理體制之強化

關於內部管理體制之強化問題，在業界改革上最致力的正是這內部管理體制之強化。對此次之證券不幸事件的基本性反省，是認為問題在於證券公司之重視營業及收益至上主義。營業活動本來就是容易產生過火的場面，因此，對過當的營業活動亟需有內部檢查未控制的體制發揮抑制機能是非常重要的事情。在證券不幸事件表面化之前，各證券公司原本就有內部管理部門、遵守法令部門以及公司內監查部門等，但，由於營業部門之勢力過強，因而有未能充分發揮牽制功能之反省，所以以業界共同之架構為目的，謀求了內部管理體制之強化。

關於如何整備內部管理體制問題，最後的結論是全體證券公司內應設立負有內部管理、遵守法令責任的內部管理統括負責人之制度。此外，再度確認證券公司各營業單位之最高負責人，除了應負營業面之責任外，在內部管理及遵守法令方面也應擔負相當之責任。也就是所謂的營業負責人制度。但，營業負責人實際上從事的是以營業為中心之活動，因而也在其下設專門負責此項任務之內部管理負責人制度。此外，將制度之分配任務明確化為目的，對營業單位之營業負責人與內部管理負責人，引進了資格制度。內部管理統括負責人原本也應該引進資格制度，但，鑒於其為公司高級經理人之身分，因而著予每年接受一次研修之義務，並且引進統括負責人之登記制度。

此項內部管理制度之結構，在『有關協會會員內部管理負責人等規則』以及其『細則』中有所規定。內部管理統括負責人之任務有四。其一為於公司內整備內部管理體制，其二為監督營業負責人等，遇有問題發生則予以適宜的處理個別專案，其三為就遵守法令等問題負責與行政當局、協會之連絡、調整等事宜，即，於公司內有問題發生時，一邊以積極態度與行政當局、協會保持連絡，一邊致力將之改正，其四為大問題發生時，必須向總經理報告。

又規定證券公司總經理除必須充份授權給內部管理負責人使其正確遂行其職務，並且於接到內部管理負責人之報告時，應下適切之指示。設此一規定之出發點在於，即使建立內部管理統括負責人制度，如若最高經營層不支持其控管活動，此一制度實際上無法發揮功能。鑒於此訂定此一規定而得以排除在問題發生之際，以遵守法令之問題其責任在於統括負責人為遁辭而將責任歸罪於統括負責人一人之危險性。於業界改革，我們有深刻認識需要確立之內部管理負責人制度為一項重要基石。

(3)關於承銷有價證券之規則

檢討此次發生證券不幸事件之原因，有人指摘的是證券公司之承銷業務或法人營業的證券公司之姿勢過於偏向發行公司。此外，補填損失表面化的結果，甚至大證券公司都面對發行公司及大法人機構面前太過於低姿態而抬不起頭，頗受指摘，因此，如何對應這個問題已成了今後之課題。

但，證券公司之承銷業務都靠各公司之專家的判斷之情形為多，若設劃一性規則來規範，似乎有行不通之處。而做為籌措資金場所的資本市場之重要性日愈增高的今日，提高其效率性確實有此必要，而資金籌措手段之多樣化亦被殷切要求，因此，嚴格規制承銷業務確實有問題。

過去當然也有關於承銷業務之諸多規定，但，這等規定以各承銷證券公司經理間互相約定的形態為多，並且對這些規則之適用均受到大藏省之支持為實情。但，由於有了如前述之批判，自主規制機能之強化也非謀求不可，因而決定連承銷範域之事宜也由協會將規則等整備，並且參與其事。

以協會之立場而言，對發行市場之承銷業務儘可能地避免做直接個別之判斷，為其基本態度。換言之，協會的想法是，個別之承銷業務歸證券公司自行判斷，協會祇是提示證券公司辦理承銷活動時應注意之點，並且由協會查核這些應注意之點是否確實被遵守。

此際，發行公司之分紅政策以及利益回歸股東(註：如無償配股等)等公約之遵守狀況也是承銷證券公司之重要查核點。協會認為對應一點有決定查核基準點之必要，因而先整理「利益分配準則」，而後完成了將此包含在內的承銷關係之規則。

此一制定規則之構想在於「有價證券之承銷以在承銷證券公司的自主性判斷與責任之下辦理之為基本」。此外規定的是，承銷證券公司必須在綜合性判斷與責任之下，對發行公司之財務狀況、經營績效、發行數量、發行額、股價之動向、籌措資金之用途、利益分配狀況及關於分配利益之想法等做嚴正之處理。同時，對遵守利益分配規則也有所訂定。

(4)投訴案件處理體制之整備

證券業務之個別交易關係往往以電話完成，因此，時而會有與顧客發生糾紛之遺憾事。基於如何妥善處理糾紛案件以挽回投資人之信賴，極為重要的判斷，協會乃著手整備授訴案件之處理制度。實際上，協會本來就有投訴案件處理制度，而此次考慮的是更能發揮機能的斡旋委員等組織。關於這一點，已自1992年7月20日起改正組織，以對應糾紛之處理。

2. 查核規則等的遵守狀況

如前所述，自主規制之想法在於整備由自己規制自己之規定。而由自己查核此規則是否確實被遵守，這就是監查之機能。萬一發現有未被遵守之情形，即對違反紀律者採取嚴正之處置。我們認為以上就是自主規制之三個要素。

在證券公司辦理補填損失之際，我們受到協會之監查是否發揮功能之指摘。但，協會之監查任務乃以行政上之證券檢查有落實為前提，以其補充性定位而營運。此外，監查之重點不是在於對個別證券交易之查核，而是以是否具備內部管理、顧客管理之機能為中心。

協會接受各方面之指摘，決定將監查之重點移至掌握遵守狀況之方針，並且已以新監查項目開始監查。此外，專任監查員也由11人倍增為22人，以圖監查機能之充實。



此外，在規律之嚴正化上，以強化制裁規定為目的，提高了違規罰款之額度。雖然協會採取的是制裁權限處理事會之權限，實際上由規律委員會受全面性委任之形態營運。規律委員會之成員也以提高其客觀性為目的而增加外部法律專案而有所改組。後來，曾經有過多次因補填損失等問題而起之具體處分。但，協會之目的並非在於以嚴勵處分謀求規律之嚴正化，而是以此謀求防患未然如此之問題發生，這是莫須贅言之事。

發現將此次業界改革之構造及內容彙總如附表供參考。在此表中可以看到立場顯示的有；業界改革於證券公司階層之改革與強化協會等自主規制機能之雙面同時見諸實行，證券公司之改革與協會自主規制機能之強化有密切連帶關係等等。而業界改革之最終目的在於證券市場之機能恢復，在這個目的之下，投入市場之拿出資金的人(投資者)、獲得資金的人(發行公司等)以及仲介者(證券公司)三者應該都分別負有課題才對。換言之，將全體視為「市場改革」時，其中的重要部分可以理解為仲介者之「業界改革」，因而將此表示為「市場改革之全體像」。

3. 日本證券業協會的法律性格之變更

對協會法律性格之議論，自從證券界不幸事件於去年表面化以來，由於「行政革新審議委員會」特別將此一問題提起，因而甚受各界關注。此外，由於證券交易法於1992年修訂，將協會之法律性格也變為證交法上之法人。

談到修訂證交法之條文，第67條為證券業協會之基本法。「證券業協會從事於有價證券之買賣及其他交易……(中略)……以使買賣交易公正且圓滑並且有資於保護投資者為目的」——此為協會之目的。第2項中有明訂協會為法人之規定，另以第68條第2項規定證券公司欲設立協會時必須獲得大藏大臣之認可。也就是這第67條第2項與第68條第2項於此修法使協會之法律性格有變更之時點，變為協會乃由證券交易法賦予法人格之構成，其設立必須經過大藏大臣之認可。

在過去，協會為以民法上之社團法人受大藏大臣認可之團體。證交法中並無規定協會為法人之條文，乃是以證券公司設立之團體(社團法人)向大藏大臣註冊登記之制度。也就是，過去是以社團法人先取得大藏大臣之認可後，再向依據證交法的大藏大臣註冊登記而從事活動，今後則以證交法上之法人而展開活動。依據理解，以此一修法改變協會之法律性格，其主要目的在於使協會之自主規制機能更為明確化以及強化。

由於此次之條法，本協會僅須完成所必要之章程修改就被承認為具有新法律性格之團體。此際，協會之章程修改為將名稱由原先之「社團法人日本證券業協會」改為「日本證券業協會」，組織則由從來之「依據證交法第67條之規定辦理註冊登記之團體」變更為「依據證交法第68條第2項之規定獲得認可之法人」。此外將訂定「協會之目的」的規定之一部分變更，經整理改為「除以促使交易公正且圓滑為目的以外，謀求證券業之健全發展以資保護投資者」。

在業務方面，值得注目的有如下幾點。其一是，此次之章程修改，包含的是協會過去所執行的業務於修改後還可以繼續行使之意涵。其二是，條文之順序多少有所變更。這是將協會之業務中，屬自主規制機能性者列在前面，而屬業界團體性行為者則列在後面。這是由於以自主規制機能之明確化為目的，因而做的順序之變更。

其三是，加上新業務而將原先之12項目增加為15項目。首先追加的是「防止協會會員有詐欺行為、操縱行為之行為、徵收不當手續費、費用或其他不當之利得行為，以助長交易之信義原則」，這是由於在證交法中，原來就有協會於其章程中「……必須明定致力於助長交易信義原則之趣旨」之條文的緣故，實質上是過去就有的業務。

此外追加的還有「受理未上市於證券交易所的有價證券之註冊登記及辦理該已註冊登記的有價證券之買賣價格之公開表示等」，而因此一修訂使包

含轉換公司債在內的股票等之店頭市場管理業務係屬於協會業務之法定地位更為明確化。

第三點是追加了「依據證交法第64條之5第1項之規定，承受大藏大臣委任辦理外務員之註冊有關登記之事務」之項目。關於外務員之註冊登記事宜，成為外務員應先經過資格檢定考試、而其考試之執行做為接受考試之準備的研修以及實際登記註冊之事務處理等向來為協會所擔任，但，制度本身則為歸屬大藏省之工作。而現在這一切移由本協會接管了。

協會在章程之修訂事項此外尚有一些，但，由於時間的關係，此處省略不提。

4. 日本證券業協會之任務與純化論之關係

關於協會之機能，於去(1991)年夏天曾經於「行政改革客議委員會」舉行議論，事後將結論彙整發表答申書。在此答申中，強力表示協會必須拂拭做為一般性之業界團體之性格而純化為自主規制機能的團體。也就是打出協會機能之純化論。

後來，在證交法等之修訂作業進行期間，本協會將自己的想法向行政單位有所說明，結果協會章程修理條文中包含了如前所述的可以將過去就有的業務繼續行使之內容。

下面就本協會對純化論之想法做若干說明。協會具有業界團體與自主規制團體之兩種性格。其中的業界團體之性格，如在章程中亦有所申述，有謀求證券業之健全發展這個公益性目的之意。協會在修法前為社團法人，而這是以公益法人而被認可的存在，不得僅以謀求特定業界之私自利益為目的。換言之，是在謀求使證券業這個擔任證券市場仲介者之角色的業界能健全發展才是公益性目的，也就是與保護投資者或對證券市場之發展性關連的想法之下才被列為公益法人。協會為業界團體之性格原來有如此之意味，部分人士所說的協會為業界之親睦性團體或業界團體等於親睦團體之觀念似乎有不妥之處。

又做為自主規制團體之性格。自主規制可以使行政官廳之直接規制無法期待如下的有效營運成為可能之利點。

第一點為，由實際上從事營業且對此熟練的人在執行規制，因而能基於對實態之正確把握，以有效方法行使具體且妥當性之規制。也就是，他們都非常精通於這件事情。第二點為，受規制之人本身參加規制之立案及實施，因此，應該能徹底實行規制之目的及意義才對。第三點為，於自主規制之際，有可能實現同業界之商業道德規範這個超越法律之框框的較高次元且更廣泛領域之規制才對。自主規制之理念、利點可以說在於這幾點。

由此有如此之利點，證券交易法因而對自主規制所達成之功能的評價甚高，故而以具自主規制機能之證券業協會在證券交易法上將其制度化。

但，在利點的另一方面，自主規則也有新問題點而受到指摘。其一為，自主規制由於是同業夥伴們相互之間的規制，因而容易趨向以狹窄視野之追求私人利益而對公益利益動輒受到無視。其二為，自主規制有可能產生在少數之下的龍頭式支配。第三為於自主規制之際，由於同業夥伴們相互間之交情及客氣而自主規制本要發揮其機能之基本要件的制裁變為寬大，使自主規制容易陷於被隨機運用之傾向。這些都是一般所謂的自主規制之問題點。

值得注意的是，即使依據純化論而將業界團體之機能分離，自主規制團體所具有的問題點或危險性依然還是會存在，因此，將業界團體之性格除掉就不會有問題之點，似乎有欠缺認識之想法。協會之想法是，將機能純化並不是優先課題，而是考慮如何來健全的營運不受指摘的自主規制制度才是重要的事情。最重要的是，於那麼大的證券界不幸事件發生而被要求做為對策的緊急業界改革之際，應該以如何使協會發揮做為證券市場以及投資者所需要的自主規制團體之機能為最優先之問題才對。

此外，如前所述，由於自主規制機能尚有問題點會殘存，因此，證交法也並沒有採取全面任由自主規制制度之型態，而定有倘證券業協會未能適切發揮機能時，大藏大臣得將理事解任等之規定，以使行政與自主規制成爲一體發揮機能為前提。這是值得留意的一點。

5. 今後之課題

如眾所知，工藤新會長已於7月1日就任為協會會長。如新會長也說過，在迄今為止盡了許多努力的結果，以證券公司為基礎或以協會為基礎的業界改革之大致的架構已經進行到相當的地址。今後之課題應該在於如何活用經整備之架構，以得到改革目的之果實。

此外，與行政單位確立適切之關係，也是協會之重要課題。眾所周知，證券行政之體制也已有極大變化，更有證券交易等監視委員會成立。本協會認為與這個委員會以及證券局之關係確立到任何具體細節部分為當前之急務。協會與行政之關係就機能而言是多面性的。舉例來說，證券交易等監視委員會有檢查權限，而協會則有監查權限。兩者之間有一種互補關係，而使這個互補關係成爲完全的東西是協會之重要工作。此外，就證券局與證券交易等監視委員會之關係而言，行政單位對實際個別事案會採取如何動作，將會成爲今後之問題。而對業界之行政規制也可以分爲證券局問題與委員會問題兩移，協會認為如何在這些方面構築與行政之適切關係，也是今後之重要工作。此外，日前有過行政通達之整理，而協會認為擔任將這等經由整理之通達向業界傳達之行政管道任務也是重要的工作。

就協會的立場而言，除了以積極態度處理持續低迷狀態的股票市場之活性化問題外，尚有許多以適切態度對應制度改革問題或證券稅制之重新檢討問題等非做不可之事宜。

今後將成爲重要課題的是，銀行等金融機關之加入本協會問題。如前所述，關於證券市場或證券交易之規制，協會之自主規制任務變得越來越重。另一方面，銀行之證券業務雖然在範圍上還相當有限，卻陸續出現國債之櫃台銷售、公共債之經銷、對一定之衍生性交易的參加等等，變得越來越多。但，於對這等證券業務行自主規制之際，雖然對證券公司可以發揮自主規制機能，然而在現狀之下，對銀行是無法發揮機能的。舉例言之，就理論上的問題來說，銀行經銷亦會產生補填損失性行爲是有可能的事情，因此，如何決定正當之業務行爲，實際上尚有問題。現實的情形似乎是

大家以由協會完成的典型事例做爲參考，但，論到規則之適用問題時，向來的情形是一片空白。

但，於此次修法之際，證交法第68條第3項被修改爲「受認可之金融機關關於行受認可之業務的範圍內，就前2項及第79條之6第1項及第2項規定之適用，應視同證券公司」。這個結果，雖然在第68條第2項中規定的是祇有證券公司始能設立協會，卻變成如果是在有限範圍之內，銀行亦可設立證券業協會。

此外，以第79條之6第1項規定的是「協會之會員以證券公司爲限」。既然在前面之第68條第3項中認定在法律上銀行亦爲證券公司，因此，修法之精神應該是，在法律上銀行亦得加入既存之協會。實際上，是否得加入既存之協會是協會之問題，倘若既存之協會會員不同意，銀行等之加入將不可能實現，但，在制度上卻的確成了如前述之情形。因此，本協會目前對於這個問題的公式見解是，一方面掌握金融機關人士之想法，另一方面則考慮是否能獲得證券公司會員合意之問題，而後以慎重態度來思考這問題。

但，我個人的想法是，現在已經在經營證券業務之金融機關爲數眾多，因此，要與既存之證券公司完全相同之立場—即以權利、義務爲同樣之狀態加入協會，似乎有困難之處。可以做爲參考的是，東京證券交易所於引進債券期貨交易之際，曾經將金融機關以特別參加人之身分納入交易所之內。雖然在權利或義務上較證券公司受某種程度之制約，但得以參加部分交易之形態。雖然與協會在若干問題之性質上有差異，然而這或許可以做爲一個啓示。

如前所述，協會之機能已見大幅擴張，責任也隨著變大。本協會今後必須致力於強化本身之機能，並且以證券公司改革之領導者或調停者立場繼續努力。但，協會以及事務局再怎麼努力，終究力量畢竟有限，所以，成果不會很大是可以預料的事情。這時候絕對不可或缺的是全體協會會員的共同協力，以及每一位協會理事以及職員的理解和努力，如此才有可能實現真正的業界改革，這是我的想法。

(本稿寫於本研究會主辦之演講會〈1992年7月31日於證券會館〉上的演講之概要。)

有價證券集中保管帳簿劃撥 制度下相關稅制問題之研討（下）

◎林秀芳

本期專欄

第六章 結論與建議

綜合本文第二章至第五章之說明，可知在現行有價證券集中保管帳簿劃撥制度下，因稅務問題並未隨著制度之實施而調整，確實帶給稅捐機關、證券業界、發行公司及投資人莫大之困擾，尤其零股放棄緩課權利後所產生之衝擊及帳簿劃撥配發有價證券作業過程中，因稅款之扣繳，造成以帳簿劃撥配發新股之使用率不高，整體社會成本之支出並未有效地減少，凡此問題均亟待解決。以下各節將針對前述稅務問題，提出具體可行之建議方案及詳述建議理由，俾有益於集中保管帳簿劃撥制度之運作，茲謹列表節錄問題之所在及建議方案之內容，以供參考。

問題	建議方案
一、無法歸戶股份其受配股利所得歸屬、扣繳憑單製發及所得扣繳之稅務問題	建議財政部行文發行公司，准其比照財政部六十四年五月二十七日台財稅第三三七八二號函釋為如下處理： (一)五千零一元以上之現金股利部分：發行公司於股東會決議分配盈餘之日起六個月時，依百分之十五扣繳率扣取稅款，並於股東實際領取年度補辦扣繳憑單 (二)五千零一元以上之盈餘轉增資非緩課股票部分：發行公司於股東實際領取時始辦理扣繳及製發憑單。 (三)盈餘轉增資緩課股票及資本公積轉增資股票部分：發行公司於股東實際領取時交付股票。
二、緩課股票送存集中保管之稅務問題 (一)增加發行公司作業量 (二)增加稅捐稽徵機關工作負荷 (三)造成投資人補申報稅捐之困擾並加重其稅捐負擔	建議修訂『促進產業升級條例』第十六條及施行細則第三十六條，准予投資人於其緩課股票送存集中保管或放棄緩課權利時，其股票面額部份，列入其送存或放棄時所屬年度之所得申報課稅。

<p>三、增資發行新股以帳簿劃撥方式配發之稅務問題</p> <p>(一)發行公司需於一定期限內收齊稅款之困擾</p> <p>(二)發行公司需核對股東是否繳付稅款之困擾</p> <p>(三)發行公司需計算股東儲蓄投資所得額，並登載相關事宜之困擾</p> <p>(四)詢問函成效不彰致帳簿劃撥比例不高之困擾</p>	<p>(一)建議修訂『所得稅法施行細則』第七十條及第八十三條，准予發行公司對採帳簿劃撥配發新股之股東，除特定人外，一律免予扣繳稅款，由發行公司填製免扣繳憑單交付股東。</p> <p>(二)建議財政部函釋，准予投資人以帳簿劃撥方式配發緩課股票，同時放棄緩課權利時，得由發行公司填報增資年度免扣繳憑單，並申報稅捐機關。</p> <p>(三)建議修訂『公開發行公司股票公司股務處理準則』第十三條之四，准予發行公司對未覆函反對以帳簿劃撥方式配股之集保戶股東，一律採劃撥入帳之作業。</p>
<p>四、投資抵減股票送存集中保管，部分投資人因不諳法令及作業程序，致喪失抵稅權之稅務問題</p>	<p>(一)建議發行公司於寄發股票發放通知書予股東時，增列應注意事項，提醒股東倘有自集保公司領回或送存或有匯撥情事，應於持股達二年時，自行持相關證明文件向公司申辦投資抵減稅額證明書。</p> <p>(二)建議發行公司於二年期間屆滿時，寄發通知書予股東名簿記載原配股已轉出之股東(採帳簿劃撥配發未領回、匯撥之股東除外)，請持股達二年之股東需提示相關證明文件向公司申辦投資抵減稅額證明書。</p>

第一節 無法歸戶股份其受配股利稅務問題之解決

在未實施集中保管帳簿劃撥制度前，財政部為解決發行公司因部份股東從未領取股息及股票，致公司無法查明股東住址及身分證統一編號資料之稅務問題，於六十四年五月二十七日以台財稅第三三七八二號函釋，『一、××公司六十三年度分配盈餘及以未分配盈餘轉增資，因部分股東從未領取股息及股票，如無法查明確實住址及身分證統一編號資料，准俟上述股東領取股息或股票時，再行補送扣繳憑單，並由股東併入實際領取年度申報所得稅。二、前項股利中之現金股利部分，公司於股東會決議分配盈餘之日起六個月內尚未給付者，依照所得稅法施行細則第八十二條第三項規定，仍應於「視同給付」時扣繳稅款，並於股東實際領取年度補辦扣繳憑單。三、第一項股利中之增資股票股利，如符合獎勵投資條例第十二條者，可由該公司依同條例施行細則第十九條規定於股票上加註有關文字，即可免填報免扣繳所得資料申報單；該項增資股票如不合同條例第十二條規定者，可於股東領取股票時辦理扣繳』，已解決實際作業之困難。

七十九年一月實施集中保管帳簿劃撥制度後，股東自集保公司領回股票未前往發行公司過戶產生之稅務問題，部份稅捐機關(註5)認為可洽請交付領回股票之證券商彙整除權(息)前領回股票之相關資料清冊，供發行公司據以過濾，惟發行公司為了尋找數張股票之資料，需逐一篩檢數萬張領回股票

之資料，並向領回之投資人查詢其持有股票於除權(息)前已否出售，如此作法除增加發行公司及證券商大量作業負荷，花費社會成本無數外，事實上亦無法保證可尋獲真正之股東，效益不大，徒增發行公司及證券商之不便。

一、建議方案

為了解決發行公司無法歸戶股份其受配股利之扣繳及憑單之填發問題，建議財政部行文發行公司，准予發行公司比照前開六十四年五月二十七日台財稅第二三七八二號函為如下之處理：

- (一)五千零一元以上之現金股利部分：於股東會決議分配盈餘之日起六個月時，依百分之十五扣繳率扣取稅款，並於股東實際領取年度補辦扣繳憑單。
- (二)五千零一元以上之盈餘轉增資非緩課股票部分：於股東實際領取時始辦理扣繳及製發憑單。
- (三)盈餘轉增資緩課股票及資本公積轉增資股票部分：於股東實際領取時交付股票。

二、建議理由

在發行公司已知悉股東身份、姓名，而僅無法查明其住址及身分證統一編號之情況下，財政部既已函釋同意發行公司就配發予股東之現金股利，於『視同給付』時始扣繳稅款，並於股東實際領取年度補辦扣繳憑單，就盈餘非緩課之股票股利，於股東實際領取時始辦理扣繳，則在發行公司完全不知股東為何人之情況下，准許發行公司比照前函方式辦理應屬合理。

註5：財政部台北市國稅局八十三年七月二日(83)財北國稅審貳字第八三〇二六〇三號函釋，略以『貴公司(指集保公司)對於上開因客戶中途領回送存股票致無法歸戶之股利，可提示相關領回之股東名冊供發行公司參辦，並據以向所轄稅捐稽徵機關辦理扣繳憑單更正事宜』。

第二節 緩課股票送存集中保管稅務問題之解決

投資人自發行公司領取盈餘轉增資配發之緩課股票後，為降低其保管風險而將之送存集中保管時，依規定需先聲明放棄緩課所得稅之權利始得辦理，而依據目前稅捐機關對處理放棄緩課之函釋規定，可知放棄緩課之結果，將帶給稅捐機關、投資人及相關單位相當之困擾及不便，此部分已於本文第三章為詳細之說明。

一、建議方案

建議修訂『促進產業升級條例』第十六條及施行細則第三十六條規定，准予投資人於其緩課股票送存集中保管或放棄緩課權利時，其股票面額部份，列入其送存或放棄時所屬年度之所得，申報課稅。

二、建議理由

為避免緩課股票送存集中保管後有無法課稅之困擾，及避免為達課稅目

的而要求需放棄緩課權利始得送存，所衍生股票面額需列入投資人取得年度所得之稅務困擾，倘准許投資人將緩課股票送存集中保管或放棄緩課時，比照轉讓、贈與或遺產分配時之處理方式，即投資人於股票送存集中保管或放棄緩課時，由證券商或發行公司於受理投資人送存或放棄緩課時，分別辦理有關所得申報稅捐機關，及製作申報憑單或免扣繳憑單等相關作業，並由投資人將緩課股票面額部分作為其送存或放棄緩課時所屬年度之所得，申報課稅，則緩課股票送存集中保管無法課稅之困擾及前述放棄緩課始得送存集中保管所衍生之困擾，均得以解決。由於此項建議方案與現行促進產業升級條例第十六條及其施行細則第三十六條規定不合，為此乃有修訂該法條之必要，有關建議修訂之條文詳如附表四及五之對照表。

建議修正「促進產業升級條例」條文對照表

修訂後條文	原條文	說明
<p>第十六條 公司以其未分配盈餘增資供左列之用者，其股東因而取得之新發行記名股票，免予計入該股東當年度綜合所得額；其股東為營利事業者，免予計入當年度營利事業所得額課稅。但此類股票於轉讓、贈與、送存集中保管、放棄緩課或作為遺產分配時，面額部分應作為轉讓、贈與、送存集中保管、放棄緩課或遺產分配時所屬年度之所得，申報課稅。至實際轉讓價格或贈與、遺產分配時之時價，如低於面額時，以實際轉讓價格或贈與、遺產分配之時價申報：</p> <p>一、增置或更新從事生產、提供勞務、研究發展、品質檢驗、防治污染、節省能源或提高工業安全衛生標準等用之機器、設備或運輸設備者。</p> <p>二、償還因增置或更新前款之機器、設備或運輸設備之貸款或未付款者。</p> <p>三、轉投資於第八條所規定之重要事業者。</p>	<p>第十六條 公司以其未分配盈餘增資供左列之用者，其股東因而取得之新發行記名股票，免予計入該股東當年度綜合所得額；其股東為營利事業者，免予計入當年度營利事業所得額課稅。但此類股票於轉讓、贈與或作為遺產分配時，面額部分應作為轉讓、贈與或遺產分配時所屬年度之所得，申報課稅。至實際轉讓價格或贈與、遺產分配時之時價，如低於面額時，以實際轉讓價格或贈與、遺產分配之時價申報：</p> <p>一、增置或更新從事生產、提供勞務、研究發展、品質檢驗、防治污染、節省能源或提高工業安全衛生標準等用之機器、設備或運輸設備者。</p> <p>二、償還因增置或更新前款之機器、設備或運輸設備之貸款或未付款者。</p> <p>三、轉投資於第八條所規定之重要事業者。</p>	<p>由於目前規定股東放棄緩課後，其股票面額部分需列入其取得股票年度之所得，不僅造成稅捐稽徵之困擾及作業成本之增加，更加重投資人稅負之負擔及違反立法當初給予稅務優惠之美意，為此建議緩課股票於股東將股票送存集中保管或放棄緩課時，其股票面額部分列入其送存或放棄緩課時所屬年度之所得申報課稅。</p>

附表四

建議修正『促進產業升級條例施行細則』條文對照表

修訂後條文	原條文	說明
<p>第三十六條 公司依本條例第十六條及第十七條規定新發行記名股票免依所得稅法第八十八條規定扣繳稅款者，應於發行之記名股票上註明：『(一) 本股票依促進產業升級條例第十六條或第十七條規定於取得年度免予計入股東所得額課稅。(二) 原取得該項股票之股東，以該項股票轉讓或贈與或送存集中保管或放棄緩課時，或因原取得該項股票之股東死亡作為遺產分配時，面額部分應作為轉讓、贈與、送存集中保管或放棄緩課或遺產分配時所屬年度之所得，申報課徵所得稅。至實際轉讓價格或贈與、遺產分配時之時價，如低於面額時，以實際轉讓價格或贈與、遺產分配之時價，申報課徵所得稅』。</p> <p>證券商或發行公司於辦理前項規定之股票移轉、過戶、送存集中保管或放棄緩課手續時，應於移轉、過戶、送存集中保管或放棄緩課之次月十日前將有關資料申報所在地稅捐稽徵機關。</p> <p>非屬股份有限公司組織之創業投資事業，應於股單或資本帳上登載適用緩課所得稅之金額，並於辦妥增資登記之次月十日前，報請管轄稽徵機關查核後，列表管制。原取得該項股單或出資之股東或出資人將其股單或出資移轉他人或放棄緩課時，面額部分應作為轉讓、贈與、放棄緩課或遺產分配時所屬年度之所得，申報課徵所得稅。至實際轉讓價格或贈與、遺產分配時之時價，如低於面額時，以實際轉讓價格或贈與、遺產分配之時價，申報課徵所得稅。</p> <p>前二項之申報表格由財政部定之。</p>	<p>第三十六條 公司依本條例第十六條及第十七條規定新發行記名股票免依所得稅法第八十八條規定扣繳稅款者，應於發行之記名股票上註明：『(一) 本股票依促進產業升級條例第十六條或第十七條規定於取得年度免予計入股東所得額課稅。(二) 原取得該項股票之股東，以該項股票轉讓或贈與時，或因原取得該項股票之股東死亡作為遺產分配時，面額部分應作為轉讓、贈與或遺產分配時所屬年度之所得，申報課徵所得稅。至實際轉讓價格或贈與、遺產分配時之時價，如低於面額時，以實際轉讓價格或贈與、遺產分配之時價，申報課徵所得稅』。</p> <p>證券商或發行公司於辦理前項規定之股票移轉、過戶手續時，應於移轉、過戶之次月十日前將有關資料申報所在地稅捐稽徵機關。</p> <p>非屬股份有限公司組織之創業投資事業，應於股單或資本帳上登載適用緩課所得稅之金額，並於辦妥增資登記之次月十日前，報請管轄稽徵機關查核後，列表管制。原取得該項股單或出資之股東或出資人將其股單或出資移轉他人時，面額部分應作為轉讓、贈與或遺產分配時所屬年度之所得，申報課徵所得稅。至實際轉讓價格或贈與、遺產分配時之時價，如低於面額時，以實際轉讓價格或贈與、遺產分配之時價，申報課徵所得稅。</p> <p>前二項之申報表格由財政部定之。</p>	<p>配合本條例第十六條之修訂而修訂本條文。</p>

附表五

第三節 增資發行新股以帳簿劃撥方式配發稅務問題及詢問函成效不彰之解決

一、增資發行新股以帳簿劃撥方式配發稅務問題之解決

增資發行新股以帳簿劃撥方式配發，所致發行公司之諸多困擾，均源自稅款之扣繳，故取消發行公司扣繳稅款之規定，即能解決問題並提高帳簿劃撥比例。

(一)、建議方案

- 1.建議修訂『所得稅法施行細則』第七十條及八十三條規定，准予發行公司對採帳簿劃撥配發新股之股東，除特定人外，一律免予扣繳稅款，由發行公司填製免扣繳憑單交付股東。
- 2.建議財政部函釋，准予投資人以帳簿劃撥方式配發緩課股票，同時放棄緩課權利時，由發行公司填報增資年度免扣繳憑單，並申報稅捐機關。

(二)、建議理由

1.方案1之建議理由

觀諸厚生公司等四家發行公司，八十四年度以帳簿劃撥方式配股情形(詳如附表六)，可知在現行所得稅法施行細則規定下，該四家發行公司對盈餘轉增資之非緩課股票，其所得金額在五千零一元以上之股東，其帳簿劃撥配發之比例，以震旦行公司為例，僅佔其股東人數之11.5%；惟倘准予發行公司對採帳簿劃撥配發新股之股東，免予扣繳稅款，則受配盈餘轉增資非緩課所得在五千零一元以上之集保戶股東，即得全部採帳簿劃撥方式配股(因無稅款繳納問題，除股東有特殊理由外，依常理判斷，應無反對帳簿劃撥配股之必要)，則該部分股東之配股比例即可達股東人數之24.3%(以附表六震旦行公司為例，假設所得在五千零一元以上之股東有百分之八十為集保戶，比例計算如下：

$3,989 \div 13,126 \times 80\% = 24.3\%$)，與現行作業比較，比例例顯然提高。

是故，建議稅捐機關修訂『所得稅法施行細則』第七十條及第八十三條規定，准予發行公司對採帳簿劃撥配發新股之股東，除特定人外(因部分特定人，如非中華民國境內居住之個人、無固定營業場所之營利事業或大陸地區人民之股東係採就源扣繳)，一律免予扣繳稅款，實有必要，由於此項建議僅免除發行公司扣繳義務，於年度結束後，發行公司仍需依規定製發各類所得免扣繳憑單交付股東，由股東列入其增資年度之綜合所得額申報課稅，因此對政府稅收之影響應屬有限。有關建議修訂之條文詳如附表七之條文對照表。

2.方案2之建議理由

有關緩課股票涉及股東稅捐權利，故目前發行公司係依據股務處理準則第十三條之四規定，於指定期日前取得股東聲明放棄緩課權利之同意書，

且收齊扣繳之稅款後，始辦理帳簿劃撥配股作業，由於此項作法涉及稅款扣繳問題，投資人配合意願不高，以楠梓公司及中環公司為例，配發股數占其發行股數僅分別為五成及三成(詳附表六所載)。

在第一項建議方案『所得稅法施行細則』修訂案尚未獲准前，為提高帳簿劃撥比例，及解決願放棄緩課權利、採帳簿劃撥方式配股、而不願預繳稅款之股東之困擾，集保公司曾於八十四年十二月十二日邀集財政部賦稅署、證管會、證券商業同業公會及股務協會等單位共同研商，會中決議函請財政部函釋，對採帳簿劃撥配股之投資人，於配股前出具同意書，聲明俟配股後即放棄緩課權利者，同意發行公司免予扣繳稅款，僅填報增資年度之免扣繳憑單，並申報稅捐機關。

前述建議案倘蒙財政部同意，使發行公司日後有所依據，則因股東及發行公司已無預繳、預收稅款之困擾，在目前集保戶股東持股數量不大，所配發之票面金額縱列入其增資年度所得，多數之股東仍得享受二十七萬元儲蓄投資特別扣除額之優惠，故同意放棄緩課之股東人數及配發股數應會增加(以附表六中環公司為例，其集保戶股東占其股東人數百分之八十五，假設願放棄緩課股東為百分之八十，其配發比例即可近七成，計算方式如下： $85 \div 100 \times 80 \div 100 = 68\%$)。

二、詢問函成效不彰之解決

投資人委託證券商將其股票送存集中保管，並透過集保公司至發行公司代辦過戶作業，足見投資人肯定集中保管制度，因此當投資人參與除權後，發行公司縱未獲其同意，將其配發未涉及稅款之股票，逕行撥入其集保帳戶，對其權益不生影響，投資人應不致反對。

(一)建議方案

建議證管會修訂『公開發行公司股票股務處理準則』第十三條之四，准予發行公司對未覆函反對以帳簿劃撥方式配股之集保戶股東，一律採劃撥入帳之作業。

(一)建議理由

目前各發行公司寄發帳簿劃撥配發證券詢問函之作業方式，係依據『公開發行公司股票股務處理準則』第十三條之四規定，於取得股東加蓋原留印鑑寄回之同意書後，始得辦理帳簿劃撥配發；惟鑑於回信率不高，故效果不彰，為改善配發成效，集保公司曾請各發行公司，針對未涉及扣繳稅款之現金增資、資本公積轉增資之股票及配發股數所得金額在五千元以下之盈餘轉增資非緩課股票等三種類股票，改採股東未回信反對帳簿劃撥配發者，發行公司即視為同意，直接採帳簿劃撥方式配發股票；惟多數發行公司惟恐抵觸股務處理準則之規定，不敢遽然實施，致現行前述三種類股票之帳簿劃撥配

發比例仍低，以厚生公司及震旦行公司為例，僅分別有五成及三成(詳附表六厚生公司等四家發行公司配股明細)。

惟倘准予發行公司就前述三種類股票，對未覆函反對以帳簿劃撥方式配股之集保戶股東，一律劃撥入帳，則該部分股東之配股比例即可高達70%(以厚生公司為例，假設所得在五千元以下之股東有百分之八十為集保戶，其比例計算如下：

$$22462 \div 25703 \times 80\% = 70\%$$

比例顯著提高。

茲為使發行公司採反面徵詢之作業有所依據，謹建議證管會修訂『公開發行股票公司股務處理準則』第十三條之四之規定。有關建議修訂之條文詳如附表八之對照表。

厚生等四家發行公司八十四年度帳簿劃撥配發新股明細表

發行公司	股東戶數	集保公司代辦過戶數	資本公司轉增資股數	盈餘專增資非緩所得5001元以上戶	盈餘專增資非緩所得5001元以上戶	盈餘專增資緩課股數	現金增資股數	現金增資戶數
			帳簿劃撥配發股數			帳簿劃撥配發股數	帳簿劃撥配發股數	帳簿劃撥配發股數
	帳簿劃撥配發戶數	帳簿劃撥配發比例	帳簿劃撥配發戶數			帳簿劃撥配發比例	帳簿劃撥配發比例	帳簿劃撥配發比例
			帳簿劃撥配發比例			帳簿劃撥配發比例	帳簿劃撥配發比例	帳簿劃撥配發比例
厚生公司			21,528,000	3,193	22,462		27,000,000	13,818
	25,703	20,462	8,945,953	2,215,836	3,427,304			
			15,785	1,655	14,140		10,784,682	7,858
	15,795	61.5%	61.4%	6.4%	55.0%		39.9%	56.9%
楠梓公司			9,522,000			19,044,000		
	9,749	7,463	4,751,174			9,504,275		
			5,113			49.9%		
	5,113	52.5%	52.5%					
中環公司			20,400,000			8,700,000		
	21,651	18,443	6,293,626			2,937,778		
			12,285			33.8%		
	12,258	56.7%	56.7%					
震旦行				3,989	9,134			
	13,126	8,937		5,726,888	711,813			
				1,511	4,141			
	5,652	43.1%		11.5%	31.5%			

建議修正『所得稅法施行細則』條文對照表

修訂後條文	原條文	說明
<p>第七十條 公司利用未分配盈餘增資時，其對股東所增發之股份金額，除第八十三條第三項之規定及應依促進產業升級條例第十六條、第十七條規定辦理者外，應由公司於配發時按盈餘分配扣繳稅款，並由受配股東計入增資年度各股東之所得額申報納稅。公司當年度盈餘經決定不分配者，應將當年度及以往年度未分配盈餘之累計數，列具清單隨同當期結算申報一併向當地稽徵機關提出申報。</p>	<p>第七十條 公司利用未分配盈餘增資時，其對股東所增發之股份金額，除應依促進產業升級條例第十六、第十七條規定辦理者外，應由公司於配發時按盈餘分配扣繳稅款，並由受配股東計入增資年度各股東之所得額申報納稅。公司當年度盈餘經決定不分配者，應將當年度及以往年度未分配盈餘之累計數，列具清單隨同當期結算申報一併向當地稽徵機關提出申報。</p>	<p>為簡化股務作業，於第八十三條第三項規定委託證券集中保管事業以帳簿劃撥配發新股之公司，可免扣繳稅額，爰於本條增訂除外之規定。</p>
<p>第八十三條 依本法第八十八條應扣繳所得稅款之各類所得，如有依本法第四條各款規定免納所得稅者，應免予扣繳。但採定額免稅者，其超過起扣點部分仍應扣繳。銀行業貸款之利息所得、農地房地產業及已登記經營租賃業務營利事業之租賃所得、行紀業或兼營行紀業者收取之佣金及營利事業依法開立統一發票之權利金收入，均免予扣繳。公司利用未分配盈餘增資時，其對非中華民國境內居住之個人或在中華民國境內無固定營業場所之營利事業以外之股東所增發之股份，如有委託證券集中保管事業以帳簿劃撥方式配發者，該股份金額應免予扣繳。</p>	<p>第八十三條 依本法第八十八條應扣繳所得稅款之各類所得，如有依本法第四條各款規定免納所得稅者，應免予扣繳。但採定額免稅者，其超過起扣點部分仍應扣繳。銀行業貸款之利息所得、農地房地產業及已登記經營租賃業務營利事業之租賃所得、行紀業或兼營行紀業者收取之佣金及營利事業依法開立統一發票之權利金收入，均免予扣繳。</p>	<p>為簡化股務作業，於第三項增訂委託證券集中保管事業以帳簿劃撥配發之新股，免予扣繳稅額。</p>

附表七

建議修正『公開發行股票公司股務處理準則』條文對照表

修訂後條文	原條文	說明
<p>第十三條之四 股東已開立有價證券集中保管帳戶者，除股東另有意思表示外，公司得委託證券集中保管事業以帳簿劃撥方式配發新股，並據以彙總編製『委託配發新股名冊』。公司增資發行之股票，如係適用『促進產業升級條例』第十六條、第十七條發行者，公司應通知股東聲明放棄緩課所得稅之權利，始得辦理。</p>	<p>第十三條之四 公司委託證券集中保管事業辦理帳簿劃撥配發新股者，應分別通知各記名股東辦理帳簿劃撥配發申請，並據以彙總編製『委託配發新股名冊』。公司增資發行之股票，如係適用『促進產業升級條例』第十六條、第十七條發行者，其股東辦理前項申請之同時，應聲明放棄緩課所得稅之權利。</p>	<p>為簡化股務作業，提高帳簿劃撥配發新股之比例，爰增訂股東已開立集中保管帳戶者，公司得委託證券集中保管事業以帳簿劃撥方式配發新股。</p>

附表八

第四節 稅捐抵減股票送存集中保管稅務問題之解決

投資人持有投資抵減股票達二年以上，即得以其取得股票價款之百分之二十抵減其所得稅，因此一旦投資人因不諳法令及作業程序，致喪失抵

稅權，對其稅負之影響極大，乃有建議發行公司應於適當時機通知股東申辦投資抵減稅額證明書。

一、建議方案

- (一)建議發行公司於寄發股票發放通知書予股東時，增列應注意事項，提醒股東倘有自集保公司領回或送存或有匯撥情事，應於持股達二年時，自行持相關證明文件向公司申辦投資抵減稅額證明書。
- (二)建議發行公司於二年期間屆滿時，寄發通知書予股東名簿記載原配股已轉出之股東(採帳簿劃撥配發未領回、匯撥之股東除外)，請持股達二年之股東需提示相關證明文件向公司申辦投資抵減稅額證明書。

二、建議理由

目前發行公司於其增資股票上市、上櫃前，不論股東係採帳簿劃撥方式配發或現股發放，均會另以書面通知股東股票發放之日期，故為免股東因不諳法令，未能主動向發行公司提示領回、送存或匯撥之相關證明文件，致喪失其抵稅權利，爰建議發行公司於寄發股票發放通知書或發行股票滿二年，寄發請股東申辦投資抵減稅額證明書之通知書時，增列應注意事項，提醒股東倘有以下情事，應於持股達二年時，自行持相關證明文件向公司申辦證明書：

- (一)、採帳簿劃撥方式配股，入帳後有領回或領回後再送存或匯撥情事。
- (二)、採現股方式配股，領得股票後有送存或送存後再領回或匯撥情事。

本項建議或將增加發行公司之作業成本，惟基於服務股東及保障股東抵稅權利之考量，應有必要。

參考資料

- 一、證管會七十八年三月編印之『日本、韓國證券集中保管制度考察報告』。
- 二、賴源河教授主持研究『有價證券集中保管與劃撥交割制度之研究』，七十五年三月。
- 三、陳錦旋律師著『股份轉讓與股票集中保管帳簿劃撥制度』。
- 四、陳錦旋律師著『有價證券集中保管帳簿劃撥制度下當事人之法律關係』證管會證券管理第七卷第七期。
- 五、財政部台北市國稅局中南稽徵所八十年八月十二日(80)財北國稅中南資字第一〇五二五號函。
- 六、財政部台北市國稅局八十三年七月二日(83)財北國稅審貳字第八三〇二六〇三二號函。
- 七、財政部台北市國稅局八十三年九月三十日(83)財北國稅審貳字第八三一五八六九〇號函。
- 八、財政部台北市國稅局八十三年十一月十六日(83)財北國稅審貳字第八三一八一三九二號函。
- 九、財政部六十四年五月二十七日台財稅第三三七八二號函。
- 十、財政部六十五年五月六日台財稅第三二九五七號函。
- 十一、財政部八十年八月六日台財稅第八〇〇七二一五六號函。
- 十二、財政部八十四年五月十二日台財稅第八四一六二二六一八號函。
- 十三、財政部賦稅署八十四年四月廿一日台稅二發第八四一六一九〇一三號函。
- 十四、財政部台灣省南區國稅局八十三年二月一日南區國稅審二字第八三〇〇八四二一號函。
- 十五、證管會及集保公司相關函文。
- 十六、證券交易法及施行細則、公司法、所得稅法及施行細則、促進產業升級條例及施行細則、有價證券集中保管帳簿劃撥作業辦法、公開發行股票公司股務處理準則及其他相關法規。

赴日本、美國、歐洲考察信用交易及 借券制度報告

洪志明·廖鎮華◎等著

壹、緣由

由於我國信用交易制度長久以來，融券之券源仰賴融資買進之擔保品為券源常無法滿足融券戶需求，而且於發行公司因分派股息而停止過戶時無一套合理之補貼方式補貼融資戶，因此導致信用交易制度上常有融券戶被強迫回補之不合理情況發生，我國八十年之全國證券會議曾有研議並建議，為應付交割不足所需有價證券券源應建立有價證券借貸制度，國際上於1989年有所謂三十人集團(Group of Thirty)對全球結算交割建議第八點亦有提及利用證券借貸來改善證券交易與交割，而證券借貸制度在歐美已實行甚久，其作業上規範之相關法規或稅賦減免相當成熟，其業務相當活絡，而於去(84)年底復華公司出面邀集主管機關，北、高公會，證券金融同業及證券相關機構，共同組團赴日本、美國、英國及比利時考察信用交易暨借貸制度之運作蒐集相關資料，本公司亦安排陳副總經理、洪經理及廖鎮華三位參與考察，並合力撰寫『有價證券借貸制度考察報告』。

貳、行程概要

我們此團於八十五年三月二十六日早上自桃園國際機場出發前往日本，二十七日至二十九日拜會了日本東京證交所，大和證券公司，日本證券集中保管公司及日本證券金融公司，由於日本人好客及習俗，我們在每個單位均花費相當多時間與他們交換名片，聽公司介紹，而真正進入主題時間就顯得匆促，而且又勞煩陳副總經理日文翻成中文，當場提問題的時間就少很多，但是我們還是蒐集了很多資料。三月三十日便前往美國，到紐約隔日為星期日，稍做休息後星期一一開始便拜會花旗銀行，保德信證券公司(Prudential Securities Co.)，美國結算公司(NSCC)及美國集中保管公司(DTC)，在此期間可說是每日早上八點出門，晚上九點回飯店，一刻不得閒，因此對美國借券制度有深刻的了解，而且在四月三日上午拜訪NSCC與下午拜訪DTC是與本公司較有關係的兩個單位，四月四日到倫敦時正逢復活節，在此本團留下了兩位成員拜會倫敦相關單位，其餘於四月九日拜會比利時的Euroclear以當地的General Bank，到此整個行程接近尾聲，十餘天的考察的確繞了地球一圈，然而拜訪的單位亦達十三個，事後回想，未來考察方式應可考慮拜訪單

位少，時間增長，對主題深入了解有較大助益。

參、考察心得

由於本團合力撰寫之『有價證券借貸制度考察報告』將由證管會彙整，因此下列為其他心得與大家分享。

一、日本信用交易與借券制度

(一)日本信用交易概況

- 1.開戶：信用交易帳戶，開戶條件由交易所訂定最低標準，各證券商視本身及客戶狀況給予開戶及信用額度。
- 2.買賣：客戶委託買賣時必須聲明為信用交易或普通交易，並且需選定為三個月或六個月期間內結清，且選定之期間不得中途變更。(註一)
- 3.保證金：信用交易一旦成交，則必須於交割日前一天繳交保證金，由於保證金不計息，所以大部份均以其他證券抵繳。
- 4.資券調配：證券商均為自辦融資融券資券互用，券或資金不足時向日證金轉融，日證金資金不足可以到貨幣市場融通，券不足可以向業內或大股東標借調度。(註二)
- 5.信用交易管理：
 - (1)每日公告個別證券之融資融券餘額。(一般為本週三公告上週餘額)
 - (2)提高保證金，並規定現金保證金成數。
 - (3)個別證券限制信用交易。
 - (4)市場過熱時全面提高保證金及現金保證金成數。

(二)停止過戶日時融券不回補作業

- 1.現金股利：由融券戶依同金額還證券商轉融資戶。
- 2.股票股利：由市場拍賣後，融券戶亦依每股相對價格繳交證券商再分配給融資戶，若融資戶想持有證券，則部份不拍賣分配給融資戶。
- 3.股東會等權利：融資戶放棄。(訂於融資融券契約中)

(三)借券制度

目前日本國內的借券，依其大藏省“行政指導”借券只能為了錯帳違約，或信用交易，而且均需透過日證金。然而現況有些保險公司及外國證券商開始從事境外借券，以因應國外投資機構的需要，境內的借券亦有但較少見，境外的借券作業是透過日本銀行(保管銀行)在海外分支機構或開立分公司於日本之外國證券商將其客戶擁有的證券在境外出借以增加收益。

(四)結語

由於市場開放之後，外國投資增多，希望能透過借券增加收益，而且期貨及選擇權與現貨之間的價差或避險需求，所以目前日本對借券制度之建立壓力日增，大和證券商也已著手規劃而且有些境外借券的運作，可預期日

本將有完整的借券制度。

註一：三個月或六個月期間差異最主要為利率，三個月的融資利率較六個月期為低。客戶繳交保證金後，交割日起融資買進之金額則為借資金額開始計息，融券賣出之擔保金亦同。目前東京證交所規定保證金為三成，維持率低於120%則追繳。

註二：日證金為東京證交所唯一非交易之結算交割會員，轉融通為每日洗價，與證券商退補差額。

二、美國DTC簡介

(一)作業流程說明

1.送存作業

(1)參加人需使用印(貼)有Barcode之袋子密封其送存股票，送到DTC。

(2)DTC櫃檯人員收受參加人送存時，需先讀入參加人之送存人員名牌上識別條碼及袋子上的條碼，隨即將袋子放入密封上鎖的箱子裡。

(3)上鎖的箱子被推到股票點收區後由有權人員開鎖，取出袋子，開封後應即放入光學閱讀機將影像讀入電腦，讀好之股票交由點收人員點收分類，送股務代理機構銷除前手轉記為DTC名下，並合併為大面額股票。

(4)由於股務機構大都在曼哈頓島上，DTC收到送存股票到合併為大面額股票大都在一星期內完成。

2.領回作業

參加人領回股票時，由DTC將股票送股務代理機構分割且分割後股票相接轉記為參加人或其客戶名下之股票，領回時間大約為申請提出後七到十日，中途可取消領回或完成分割後之股票再送存，但費用照計。

(二)庫房及安全管制

1.櫃檯設備：DTC的櫃檯與參加人收付只留有傳遞窗口，而且以玻璃及鐵柵隔間，每一窗口均有監控器錄影，對收付不同性質證券，櫃檯亦分為記名及無記名收付區，且兩區無法相通。

2.庫房內為固定之倉儲鐵櫃，放置之有價證券均有透明封套。

3.由於海龍氣體禁止使用，故防火以二氧化碳及灑水並用。

4.入出庫房之所有人員(含主管及參觀人員)均不得穿著外套。

5.所有通道、工作區、庫房內通道，建築物四週道路均在監視錄影範圍。

6.重要工作區均有門柵及警衛，出入人員均以刷卡識別是否可進入。

7.有價證券工作區內不准有食物及飲水。

8.有價證券工作區內所產生之垃圾需經專人檢查後密封，存放數日，再

送離公司。

9.工作人員均需將個人衣物放置於個人儲櫃。

10.工作區之間的證券推送車為密封式，並且上鎖，送到另一區時需經有權人員開鎖取出。

(三)結語

DTC作業及安全控管上有些優點值得我們效法，而DTC作業及安全上無非為了降低公司保險費率，惟有安全控管才能取得較低的保費，未來本公司若有機會應可在DTC做較長時間之研習，了解整個美國集保作業上制度、法規、收益及集保與參加人間或對國之股務作業，將有助於本公司未來發展。

三、Euroclear借券制度介紹

(一)Euroclear簡介

Euroclear於1968年由Morgan Guaranty公司設計，成立於布魯塞爾，當時最主要目的在於以帳簿劃撥方式辦理歐洲債券之交割。1972年Morgan Guaranty公司將其持股出售給Euroclear參加人持有。但是繼續以合約方式委由Morgan Guaranty Brussel作業。為其參加人國際性交易提供了四大服務項目：

- 1.多元通匯之有價證券結算交割(Multicurrency securities clearance and settlement)。
- 2.有價證券借貸(Securities lending and borrowing)。
- 3.批發式之保管業務(Wholesale custody)。
- 4.貨幣移轉(Money transfer)。

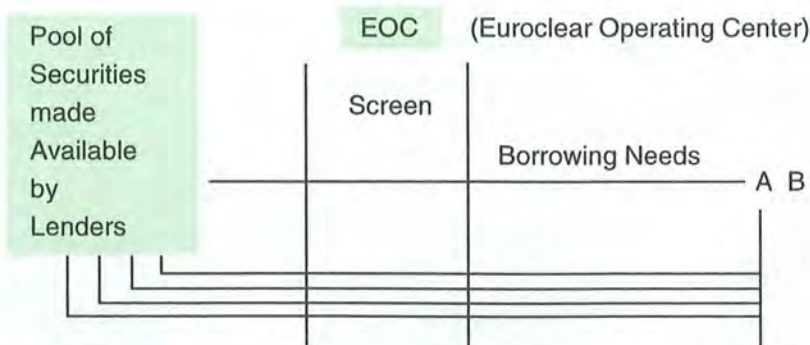
而今日Euroclear的參加人能透過Euroclear系統之交割保管業務，得使用三十種全球性貨幣與二十個證券市場交易。市值在19400億，1995年底Euroclear參加人數為2711單位。

(二)借券架構

為了快速及有效率之交割，必需有一套良好的證券借貸制度。借券人付出手續費以確保其交割得以完成，而出借人可以獲得其投資證券之外的另一收益。Euroclear提供的證券借貸制度甚至可以預約方式進行。例如賣方參加人沒有足夠的待交割證券，借券系統可自動地為其借到證券。

Euroclear借券制度運作上，Euroclear對出借人而言，它是借券人；對借券人而言，Euroclear是出借人。借券人的擔保品由Euroclear保管，出借人的擔保則為Euroclear，其借貸作業如下圖。

Securities Lending and Borrowing
Confidentially Screen



(三) 作業方式

1. 出借人：制度下的出借人大都為長期持有其投資組合不動之部位提供出借，出借人分預約出借人(Automatic lender)或個案出借人(Opportunity lenders)預約出借人與Euroclear簽約時提供了有效的指令使得Euroclear得以出借其某些部位，個案出借人與Euroclear簽約後以個案方式決定可借出借證券及其部位出借人亦可排除某些證券或幣別或狀況不予出借，Euroclear設計上是預約出借人的證券無法滿足借券人需要量時Euroclear才會詢問個案出借人出借其證券。出借人與Euroclear簽約後會取得一個sub A/C，出借人得隨時檢視sub A/C以便了解證券出借狀況。所有相同證券Euroclear會將記錄成爲一個POOL。

2. 借券人：在制度下的借券人通常是較活躍之交易商或市場報價人(Market-maker)或是經銷商(Dealer)，借券人可分為預約借券人(Automatic borrower)或個案借券人(Opportunity borrower)，預約借券人與Euroclear簽約時提供有效的指令給Euroclear當其短少部位時得依制度由Euroclear自動地爲借入證券而個案借券人則需向Euroclear發出借券需求借券人亦可選擇當他們A/C中擁有部位時自動償還其借入之證券。1991年元月，借券制度與交割系統整合，使得參加人需要借券時，他們可以準確地借到其所需之數量，避免了多借或少借，因而使交割效率亦相對地提高。1992年春，借券制度再度更新，借券人可以預約未來某些時所需之證券及數量，如此可以使借券人更能控制其借券狀況，以避免屆時無法借到證券而產生無法交割之風險。

3. 中介人：其實EUROCLEAR借券系統並無中介人，當每日Euroclear Batch跑完交割作業後，發覺有借券需求時，Euroclear會從出借者的POOL中比例轉出給借券人，返還時亦同。當然Euroclear在借券人與出借人均做詳細的帳務記載，並且提供相關報表。出借人若於要求取回出借之證券，需於六營業日前提出，若遇有借券人無法返還其所借之證券時Morgan Guaranty保證返還出借人的證券，並且保證其證券所衍生之利益。Euroclear也控制證券之出借量不得超過發行量10%及單一借券人不得超過發行量5%。

4. 擔保品管理：Euroclear對擔保品(即便是現金)每日均以擔保品之當日最低市場價及借出證券之當日最高市場價來洗價，現金亦有匯率變動，因此

亦以相同方式洗價，維持率每日必維持在110%(5%Margin，5%匯率變動)以上。另有價證券為擔保品需先經過評等，甚至有些證券由於其價格波動過高或其交易市場不健全而拒絕為擔保品，大體而言實際維持率大約為140%。

(四) 結語

1. Euroclear之經驗

以Euroclear之經驗，借券制度設計上需以出借人如何受到保障為最優先使出借者能很放心的出借其證券，因此Euroclear除了做為保證之外，即使Euroclear亦發生財務危機時擔保品同樣地令轉為出借人的擔保品。出借人為避免無法交割風險或其在投資策略所需，借券費不高的情況下，經常借券。Euroclear之借券費率為固定費率，目前為年率3.5%(3.5%大約為比利時貨幣市場利率之五成至六成)，計算方式以借券之市價每日計算借券費計入借券人的現金帳戶在運作上，由於作為國際清算角色，其立場須果斷超然，否則容易影響其業務運作，因此在執行其業務時不保留彈性，例如借券人若信用上有任何問題或維持率一低於規定，它們就立即凍結借券人所有交易及資產，以確保出借人及Euroclear的權益及信譽。

2. 本公司在借券制度上扮演之角色

由於出借的證券及擔保品在交付上通常採帳簿劃撥轉帳，因此本公司在未來借券制度架構時，可能有下列問題必須注意以免提供便利的轉帳時，產生了以借券真移轉或其他流弊。

1. 出借人將出借證券轉至中介人或借券人帳戶或出借之證券返還。
2. 借券人將非現金擔保品轉至中介人或出借人帳戶，或擔保品返還。
3. 擔保品管理，使其不得流用。
4. 逢停止過戶日或還本付息日時，權息之處理。
5. 上述轉帳之追蹤(TRACKING)。

一般投資人之證券是否合適出借？依國情及市場不同，應有所差異，美國、英國之市場參與者大都法人，且長期持有，因此券源穩定，反觀我國目前正處轉型期，自然人尚居多，週轉率尚偏高，若以此為券源，恐怕出借的證券常常被出借人要求返國。

3. 未來展望

借券制度的目的大致上分為兩點，即為完成交割和避險套利之投資策略，而借券之需求在美國，英國是以後者居多，初期我國若只是為了克服完成交割(錯帳違約)的需求，目前交易所訂定之『有價證券借貸辦法』是可以滿足需求，然而長期而言，期貨、選擇權及衍生性商品之開放，投資策略而產生的借券需求大增時，恐怕就不是交易所訂之『有價證券借貸辦法』可應付。

人力支援圈

活動成果報告

◎人事室

壹 前言

由於本公司業務開展迅速，提供服務之項目日增，使得公司之人力在遇缺不補及以現有人力調派之原則下，每遇有成交量放大、股東會及除權息旺季，以現有業務單位之人力即有明顯不足之情形。

為解決旺季時人力不足的情形，自民國八十年底，本公司漸次實施人力支援之措施，近一年多來，股市成交量漸趨熱絡，各單位本身之業務量亦不斷增加，故單位間之人力支援亦漸趨困難。

為使本公司人力做最有效之運用，人力支援作業能確實貫徹執行，本室擬將各部門較常提出人力支援之原因、現行作業所遭遇之困擾與發現的問題提出評估及檢討，並儘可能參酌本公司各單位「八十二年度人力運用工作底稿」之量化標準，作為各單位人力需求評估之依據。

貳 人力支援圈之介紹

(一) 圈名

本室本次品管圈活動之設計，主要針對本公司現有人力支援之實際情況作一評估及改善，因此本圈命名為「人力支援圈」。

(二) 活動目標

人力支援圈活動擬達成下列目標

1. 迅速完成人力補充業務。
2. 達到人力合理運用目標。

(三) 圈之組成

茲將本圈成員介紹如下：

指 導 員：劉主任治成

圈 長：吳永順

圈 員：林啓勳、陳文楓、劉淑貞

活動期間：預計自83年05月～84年04月

(四) 活動方式

圈會以二週開會一次為原則，會期訂於每月第一及第三週週六10點舉行。

圈員運用腦力激盪的方式共同討論，希望能主動發掘問題並提出改善建議。

(五) 活動計劃

有關本圈活動計劃實施時間表如下

月份週別	83年5~6月				83年7~8月				83年9~10月				83年11~12月				84年1~2月				84年3~4月			
	1	3	1	3	1	3	1	3	1	3	1	3	1	3	1	3	1	3	1	3	1	3	1	3
活動計劃																								
圈的組成	-----																							
主題選定	-----																							
現況調查	-----																							
數據蒐集	-----																							
問題討論	-----																							
改善對策	-----																							
效果確認	-----																							
資料整理	-----																							

計劃線 ----- 實施線 -----

本圈活動計劃，擬分下列階段進行：

1. 檢討現行作業

就目前業務單位申請支援之原因，及現行作業時所遭遇之困擾與發現的問題作一檢討。

2. 研討改善方案

依第一階段所發現之問題予以分析歸納，並就問題點逐一探討改善，謀求解決之道。

3. 撰寫及修改期中報告

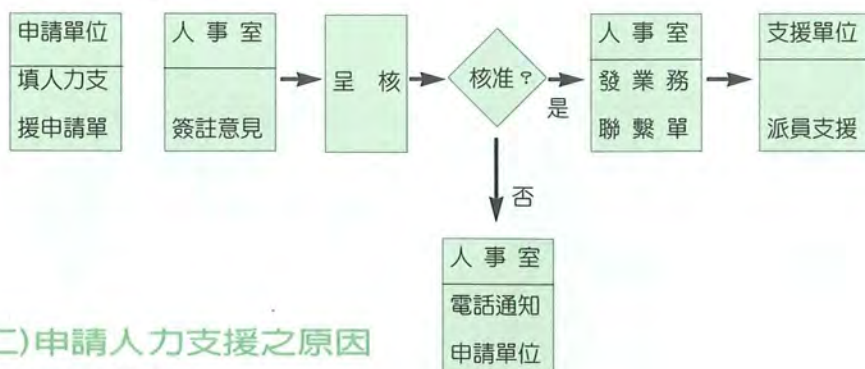
就研討改善方案之各建議事項，逐條整理，廣徵眾意，並聽取各單位之建議改善，以獲得各單位之配合支持。

4. 撰寫結論及期末報告

綜理各方建議與圈員心得，彙整成報告，期能達成活動目標。

參 現行作業方式

(一) 作業流程



(二) 申請人力支援之原因

1. 成交量急遽擴增

因證券市場成交量放大，現有人力不足因應。

2. 季節性需求

因股東會、除權除息辦理過戶旺季、銷除前手等作業，人力需求增加。

3. 特定業務需要

如受益憑證點收，公債交付經售作業及股務代理業務之實體股票移轉清點等。

(三) 資料分析

茲將82年度以後各單位實際申請人力支援狀況彙整如下表：

部門	年度	支援原因	申請次數	支援人次
業務部	82	· 股票收付作業	15	550.0
		· 公債交付經售	6	288.0
		· 受益憑證點收作業	1	253.0
	83	· 股票收付作業	4	502.5
		· 公債交付經售	5	208.5
存託部	82	· 協助股票抄號	1	4.5
	83	—————	—————	—————
股務部	82	—————	—————	—————
	83	· 移轉華電股票清點	1	20.0
		· 停止過戶旺季出入庫股票清點	2	228.0
資訊處	82	· 協助資料繕打	1	84.0
		· 債券單式存摺及 不分面額記載系統轉換	1	6.0
	83	—————	—————	—————
合計	82	—————	25	1185.5
	83	—————	12	959.0

由上項資料得知，本公司申請人力支援情況如下：

1.就申請單位而言，申請支援最多的單位為業務部、次為股務部。總計業務部於82年提出申請22次，支援人次達1091人次，83年提出申請9次，支援人次降低為711人次；股務部則於83年提出申請3次，支援人次計248人次。

2.就支援原因分析，尋求人力支援主要因素為業務部之股票收付作業－82年計550人次、83年計502.5人次，其次為公債交付經售作業－82年計288人次、83年計208.5人次，再次為股務部停止過戶旺季時之入出庫股票清點作業－為83年的228人次。

肆 特性要因分析

(一)現行作業所發現之問題

本室經檢討現行人力支援作業，發現下列諸項問題：

1.支援單位自稱業務繁忙，要求減少支援人數。(支援單位)

2.部分員工於支援時遲到、請假或未能配合作業加班。

被指定支援之同仁未於規定時間內向申請單位報到、或請假、或未能配合工作需要加班，影響支援工作至鉅。(員工、支援單位)

3.支援單位內部管理欠當

如所派人員請假未派員遞補，亦未知會相關單位。(支援單位)

4.申請單位內部人力未有效利用，即申請其他單位支援，易造成前往支援人員怨懟心理。(申請單位)

5.申請單位申請時間急迫

申請單位需人急迫，而相關單位不及因應致延誤人員調派時效。(申請單位)

6.缺乏一套有效人力支援之評估標準。(人事室)

7.在作業上，部份單位申請之提出，常視前日作業量決定，須每日或數日填寫乙份「支援申請單」，造成申請次數頻繁，增加公文往返，費時費力。(人事室)

(二)要因分析

本公司各業務單位作業雖各有所司，功能不同，但卻環環相扣，相互關聯；由現行作業中，我們依所發現問題整理歸納成四類：

1.申請單位

(1)內部人力未作充分利用

在小組檢討過程中，我們經由員工出勤及加班狀況報表發現，單位內部

對於其內部人力之管理及運用仍有檢討之必要。

例一、在業務量大時，同日請假比例偏高，顯示部分主管在核准同仁休假時，未能充分掌控人力。

例二、由本室製作之「逾時工作人力運用日報表」，亦不難發現申請單位之各科同仁實際參與加班比例分佈不均。

(2) 提出申請時間急迫

因申請單位提出申請時間較晚，致延緩支援人力調動時間。

2. 支援單位

(1) 自稱業務繁忙，要求減少支援人數

本室參考各項統計報表及人力資源利用率統計表填寫擬派人數，部分單位或有臨時指派之業務或請假人員過多，致無法配合派員，造成支援人力短缺。

(2) 內部管理欠當

支援單位未指派人員支援或被指定支援人員請假未派員遞補，亦未通知被支援單位。

3. 員工個人

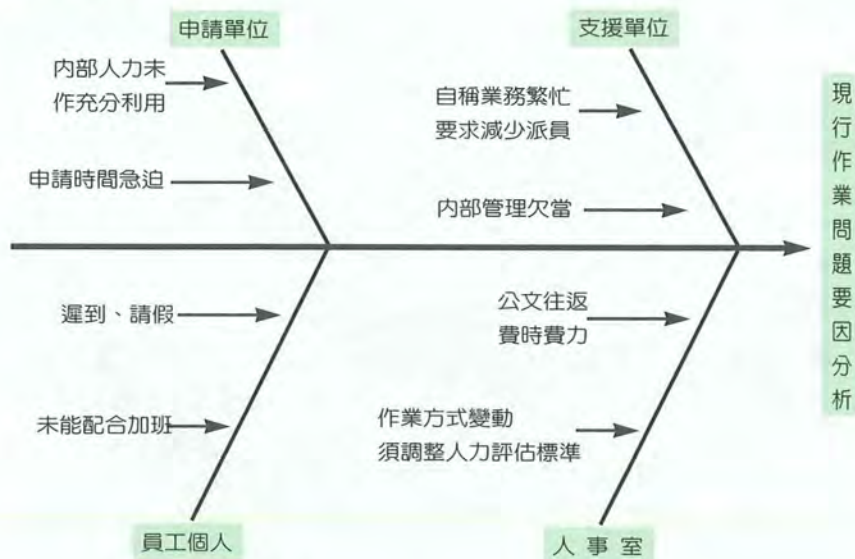
(1) 未能配合加班

員工雖配合支援，惟因個人、家庭因素或對加班費計算標準不盡滿意，未能配合工作加班。

(2) 遲到、請假

被指派支援人員未依指定時間支援或臨時請假，致人力短絀。

(三) 要因分析圖



(四)數據蒐集及統計

前項影響人力支援因素中，有多項因素皆較難以數據顯示，而人力支援申請作業，非每日例行性工作項目，因此採樣工作須俟申請作業提出才可能發生，經研討決議定其中三項對作業影響較大且可以量化之數據進行蒐集及統計。

日期	4/1	4/2	4/6	4/7	4/8	4/9	4/11	4/12	4/13	4/14	4/15	4/16	4/18	4/19	4/20	4/21	4/22	4/23	4/25	4/26	4/27	4/28	4/29	4/30	合計
業務繁忙、要求減少支援人數		1	1				1	1			1	1					1								7
遲到、請假										1	1														2
未能配合加班	2	3	1	2	2	2	1	1	2	1	1														18
合計																									27

檢查期間：83.04.01~83.04.30

檢查方式：全檢

計算單位：人次

伍 品管對策與實施效果

項目	改善對策	實施效果
A.業務繁忙、要求減少支援人數	A-1本室製作「逾時工作人力運用日報、半月報及月報」，並將半月報及月報分送給各單位主管參考，俾使各單位了解忙碌之情況。	已不再以「業務繁忙」為理由。
B.遲到、請假	B-1設計支援人員簽到（退）紀錄表（附件一），有遲到早退情況即通知該單位主管參考。	已獲各單位主管注意並改善此一狀況。
C.未能配合加班	C-1徵求自願加班人員以為因應。 C-2由B-1紀錄表中，可顯示未加班者名單，產生嚇阻功用。	部分同仁樂於下班後參與不同性質之工作，成效尚佳。
D.內部人力未作充分利用	D-1建議申請單位參考「人力資源利用率評估報告」，先評量內部人力利用狀況，斟酌業務量先自行內部支援，再提出需求申請。 D-2業務量激增時，建議對員工請假情形，充分瞭解始予核假或停止休假，以減少人員不足情形。	各單位已配合注意。
E.申請時間急迫	要求申請單位提早申請人力支援。	各單位多能配合改善。
F.內部管理欠當	F-1建議支援單位注意派往支援人員出勤狀況，遇有請假、遲到等，應選派其他人員遞補。 F-2建議支援單位應訂出內部員工支援規則，儘量使每位員工之支援頻率趨於公平。	各單位已注意改善。 多數單位已訂出員工輪流支援規則
G.公文往返費時費力	G-1依業務狀況，改以一週、半月或一月為一期之專案方式申請，並於文中註明支援量化標準。	減少公文重覆作業，爭取時效。

H.作業方式變動
須調整人力利
用率評估標準

H-1每半年定期由人力查核小組依實際作業項目、作業量
及作業人力，重新修訂人力利用率評估標準。
H-2列入人事業務處理手冊，成為例行性業務，做為參考
之有效依據。

建立確切之人力量化標準。

陸 品管規範之建立

經由本次人力支援圈活動，顯示人為因素為影響本圈之主要因素，人力利用率評估標準隨作業環境適時調整修訂，確立人力支援量化標準；而一次又一次支援模式之制定，使員工及單位間產生遵循規範。

柒 結論

鑑於本公司人力運用情形深受市場景氣影響，故人力的機動調派，實屬不可或缺的優良制度，人力支援制度於施行初期雖發現有些缺失，惟奉示辦理本公司人力資源利用率查核，產生各種作業項目之評估標準，而有評估之準繩。其間各種參考報表之產出，亦成為有力的參考依據，除可減少支援與被支援單位人數之爭議，適時發揮調節各單位人力功能，達到人力合理運用之標的外，亦可擲節人事費用。

本圈於組圈初期，圈員常苦於不知如何著力，整個成果亦難以有形之數據來彰顯，但透過同仁間不斷的摸索，從發現問題、尋求解決之道，只希望能藉本篇報告喚起各單位同仁之認同，達到人力合理運用的目標。

支援人員簽到（退）紀錄表

填表單位：

支援日期： 年 月 日

單位	姓名	到達時間	離開時間	備註 (是否配合加班)

主 管：

集保日誌

- 85.5.1 新加坡輝立證券私人有限公司執行主席林華銘及執行董事張佑福，由台北市證券商業同業公會林副理事長忠賢陪同，至本公司訪問，並拜會本公司葉總經理。
- 85.5.9 與中國製釉公司簽訂帳簿劃撥配發有價證券合約。
- 85.5.10 美國芝加哥期貨交易所副總經理Dennis Dutterer及Clifford Lewis來訪，並拜會本公司高董事長。
- 85.5.10 與銖德科技公司簽訂帳簿劃撥配發有價證券合約。
- 85.5.16 與光寶及源興公司簽訂帳簿劃撥配發有價證券合約。
- 85.5.20 與全國加油站公司簽訂帳簿劃撥配發有價證券合約。
- 85.5.23 與系統電子公司簽訂帳簿劃撥配發有價證券合約。
- 85.5.24 與精業及台揚公司簽訂帳簿劃撥配發有價證券合約。
- 85.5.25 與新光保全公司簽訂帳簿劃撥配發有價證券合約。
- 85.5.27 假台中大裕證券公司舉辦「集保業務新增作業說明會」。
- 85.5.28 假高雄勞工育樂中心舉辦「集保業務新增作業說明會」。
- 85.5.29 與鋒安金屬公司簽訂帳簿劃撥配發有價證券合約。
- 85.5.30.31 假台北中興大學資訊大樓舉辦「集保業務新增作業說明會」。
- 85.6.1 與矽品公司簽訂帳簿劃撥配發有價證券合約。
- 85.6.3 與長榮貨櫃及京華證券公司簽訂帳簿劃撥配發有價證券合約。
- 85.6.6 與華園飯店及萬海航運公司簽訂帳簿劃撥配發有價證券合約。
- 85.6.10 與華紙及金緯公司簽訂帳簿劃撥配發有價證券合約。
- 85.6.11 百慕達銀行香港分行董事Martin Lancaster及業務經理Pauline J.Banks來訪。
- 85.6.13 與環球水泥公司簽訂帳簿劃撥配發有價證券合約。
- 85.6.14 配合「中央政府建設公債甲類第四期債票交付作業」，辦理債票黏貼條碼，登打建檔等業務。
- 85.6.16 假凱悅大飯店舉行亞洲證券協會(ASII)、國際證券管理機構組織(IOSCO)亞太區域委員會(APRC)及交易所聯合會(FIBV)等組織1996年年會在台舉行之歡迎酒會。
- 85.6.17 與聯華食品公司簽訂帳簿劃撥配發有價證券合約。
- 85.6.18 與安泰銀行及聯成食品公司簽訂帳簿劃撥配發有價證券合約。
- 85.6.18 印度德里證券交易所執行董事S.S.Sodhi、董事Bharat Bhushan Sahny、Remesh Goel及總經理Arjun Kapur來訪，並拜會本公司高董事長。
- 85.6.18 印尼雅加達證券交易所 Head of the Securities Mr. Agus Muhammad



TSCD

臺灣證券集保