

## 105 年公務人員特種考試司法官考試第二試試題

等別：三等考試

類別：司法官

科目：商事法(公司法、保險法、票據法、證券交易法)

一、A 上市公司章程授權資本額新臺幣(下同) 50 億元，102 年時實收資本額 30 億元，均以普通股發行。A 公司從事智慧型手機零件及組裝代工，惟因轉投資策略錯誤造成近年來呈現虧損狀況。102 年度股東會時曾授權董事會進行員工庫藏股買回計劃，董事會並於 102 年 7 月間完成買回 3000 萬股，雖有訂定員工認股權相關辦法並與員工簽訂契約，惟因股價不振迄今仍無員工行使認股權。105 年度 6 月底召開股東常會前，董事會為彌補虧損改善公司財務結構，提案進行減資，依據財務長自行擬具之計算方案，提報股東會以下二個方案：

1. 減資 5 億元整，股東依持股比例減少之，減資基準日後由公司通知臺灣集中保管結算所辦理變更登記，減資基準日為 105 年 8 月 30 日，減資後未滿一股之畸零股得自行併湊整股，未滿一股且未併湊整股者，於期限後授權董事長洽特定人以面額認購之。
2. 公司二年前代工組裝之無品牌智慧型手機，目前市價每組 2000 元，尚有庫存 10 萬組，第一次 5 億元減資後，再以 105 年 9 月 1 日為基準日，再減資 2 億元，每 200 股普通股無償退還一組手機，未滿 200 股且限於未滿 200 股者，依手機市價比例退還現金股款。由公司通知股東前往指定地點簽領手機，逾期未領或拒絕受領者均視為放棄權利，未發出之手機繳回庫存另行出售。

試問：

- (一) 王一於 105 年 8 月 30 日時持有 A 公司普通股股票 60000 股，試附理由說明於第一方案執行減資後，王一之持股數應為若干股？(15 分)
- (二) 王一是 3C 新品愛好者，對於無牌過氣手機毫無興趣，請您提供對於第二方案適法性之法律意見，以作為其股東會是否支持第二方案之參考？(25 分)

【擬答】：

(一) 執行減資後，王一之持股為 48888 股

1. 公司法第 168 條第 1 項
2. 證券交易法第 28 條之 2 第 1 項、第 4 項
3. 依照金管會實務見解，上市、上櫃公司應強制適用證券交易法第 28 條之 2 施行員工庫藏股，而非適用公司法第 167 條之 1
4. 結論：

(1) 基於公開發行公司股務處理準則係於 102 年 12 月 23 日修正，肯認公開發行公司票面金額不限於 10 元，本題中 A 公司係於 102 年為上市公司，故而 A 公司應係適用舊制度，A 公司股票之票面金額應為 10 元。

(2) A 公司買回之 3000 萬股庫藏股符合法定減資要件，應視為未發行股份：

A 公司為上市公司，如前所述，應適用證券交易法第 28 條之 2 進行員工庫藏股。

依證券交易法第 28 條之 2 第 4 項，A 公司於 102 年 7 月間完成買回員工庫藏股 3000 萬股，係屬證交法第 28 條之 2 第 1 項第 1 款之事由，故而應於買回之日起 3 年內將其轉讓，然 A 公司直至減資基準日 105 年 8 月 30 日，並無員工行使認股權，故而符合 A 公司於買回 3 年內並未轉讓之要件，從而 A 公司應將該 3000 萬員工庫藏股，視為公司未發行股份，並應辦理變更登記，亦即法定減資。

故 A 公司於減資基準日時，A 公司之股份數應為實收資本額 3 億股(每股 10 元)，扣除法定減資之 3000 萬員工庫藏股，而為 2 億 7 千萬股。

## 公職王歷屆試題 (105 司法官二試)

(3) A 公司減資 5000 萬股 (每股 10 元) 故而減資後 A 公司股份成為 2 億 2000 萬股。A 公司股東王一持有 A 公司普通股股票 60000 萬股，依照比例計算後，王一之持股數應減為 48888 股，不足一股者，自動捨去以現金退還。

(二) 本題之第二方案並不合法：

1. 公司法第 168 條第 3 項、第 4 項

2. 公司得否對於股東採取一部份股東現金、一部份股東現物之現物減資方式：

(1) 肯定說：基於法條並未明文禁止，以及公司法第 168 條第 3 項明文「經該收受財產股東之同意」，應係肯認此種減資方式

(2) 否定說：對於股東有所不公，蓋股東並無選擇之權利，僅能接受現物或現金之減資方式

(3) 小結：應採肯定說為當，然需注意現物減資標的之公平性鑑價。

3. 本題之適用：

(1) 股東會決議違反股東平等原則，係屬違反公司法第 191 條

(2) 股東會決議使股東並無選擇權，係屬違反公司法第 191 條

(3) 股東逾期未領或拒絕受領者均視為放棄權利，未發出之手機繳回庫存另行出售，係屬違法：

(4) 附帶論及，退萬步言，縱肯認該股東會決議之合法性，依照公司法第 168 條，王一仍可主張拒絕同意，從而不領取該現物減資之手機。

4. 立法論：

減資時，一部股東僅可拿取現金、一部股東僅可拿取現物之方式，應先行徵詢所有股東意見，取得同意後，再經過股東會決議，方不至出現爭議。

二、A 為一家閉鎖性股份有限公司 (下稱 A 公司)，已發行股份總數 1000 股，全數為普通股。

甲、乙、丙、丁及戊五人為 A 公司股東，分別持有 200 股。試問：

(一) 甲、乙二人因計畫移民，擬轉讓全部持股給丙。惟依 A 公司章程規定：「股東之持股轉讓，應經全體股東之同意，始生效力。」甲、乙乃徵求丁及戊之同意，丁表同意，但戊因恐丙持股過多，破壞股東間之權力平衡關係，並不同意。對此，甲、乙不理會戊之反對，仍將全部持股轉讓給丙，則該轉讓是否合法？(20 分)

(二) A 公司因資金需求，董事會決議以發行新股方式籌資，該次新股發行，共有 40 名新股東加入。未料，丁股東驟逝，由其法定繼承人共 9 人繼承其持股。此時，A 公司應如何因應始為適法？(20 分)

【擬答】：

(一) 此轉讓並非合法

1. 公司法第 356 條之 1

2. 經濟部實務見解<sup>1</sup>：違反章定股份轉讓限制，係屬無效，得以對抗第三人

3. 學者見解<sup>2</sup>：由閉鎖性公司本質出發，應支持經濟部實務見解，且並不會破壞交易安全，其理由如下：

(1) 公司法第 356 條之 2：公司章程載明股份轉讓之限制，經濟部並加以公布，股份交易相對人可以上網查詢章程得知股份轉讓之限制。

(2) 公司法第 356 條之 5：股份轉讓限制，應記載於股票或交付受讓人之書面文件

<sup>1</sup> 經濟部見解：

閉鎖性股份有限公司股份轉讓限制方式，由公司自行訂定，並定於章程中，例如：限制股份轉讓須經其他全體股東或一定比例股東之同意。而閉鎖性公司最大特色即在於股份轉讓受到限制，倘違反章程限制(例如全體股東同意)，自屬無效，具體個案如有爭議，應由當事人循司法途徑解決。引自經濟部閉鎖性公司專區，常用問答。

<http://gcis.nat.gov.tw/mainNew/subclassNAction.do?method=getFile&pk=607> (Last viewed at 2016/10/20)

<sup>2</sup> 邵慶平老師，閉鎖性股份有限公司逐條釋義，2016 年 10 月初版，頁 74。

4. 結論：

5. 附帶說明：股東甲、乙將股份轉讓給股東戊，並未違反閉鎖性，然仍有持股比例變動之問題。

6. 立法論：

(1) 立法論上，閉鎖性公司應改為公司「得」以章程限制股份轉讓，蓋給予公司權利而非義務要求公司必須採取章程限制，雖然降低了閉鎖性公司之識別度，但給予閉鎖性公司更大自由可以量身定做合適之章程跟規範<sup>3</sup>。

(2) 現行法限制閉鎖性公司股東人數不可超過 50 人，係參考新加坡、香港法律，然新加坡法令將員工持股排除在 50 人計算之外，且英美法係對於股東人數上限之成文法規範，係給予符合公司規定公司便利，可以登記為閉鎖性公司，且法院判決對於不符合成文法規範，或並未做閉鎖性公司登記之公司，仍然實質審查器閉鎖性，並決定是否適用閉鎖性公司規範。換言之，其人數上限，係安全港條款，人數在上限內，原則肯認為閉鎖性公司；若超過上限，也不代表失去閉鎖性公司之資格<sup>4</sup>。

(3) 立法理由參考之香港、新加坡法律之私人公司，其以人數之限制區分公開公司與私人公司之差異主要係資訊揭露與財報編制，和我國法閉鎖性公司之立法目的系為求便利新創事業籌資並不相同。且同樣鼓勵新創事業之有限合夥法，其人合性質相較閉鎖性公司更高，但並未規範股東人數上限，相較之下「資合」之公司性質較高之閉鎖性公司設有股東人數上限，似有不當<sup>5</sup>。

(二) A 公司股東人數違反公司法第 356 條之 1 規範，應採以下因應方式：

1. 公司法第 356 條之 1

2. 公司法第 356 條之 13

3. 本題中 A 公司因應方式：

(1) A 公司現行股東 5 人，發行新股增加 40 名股東，其中丁股東去世，法定繼承人共 9 人，故而 A 公司現行股東人數 53 人，違反公司法第 356 條之 1 規範，應依公司法第 356 條之 13 變更為非閉鎖性之股份有限公司

(2) 由丁股東之繼承人協調繼承人之方式，將繼承人數控制在不會違反公司法第 356 條之 1 的 50 人之人數限制。

4. 現行法之缺失及應採行之方向：

若股東人數超過 50 人，現行法下並無提供緩衝彈性時間，若有自然人股東死亡，繼承人超過一位，則形同強制股東定遺囑必須寫清楚由誰繼承，否則公司很可能不知情下喪失閉鎖性公司資格。

劉連煜老師主張，以比例原則為出發點，應與公司自動改正之緩衝空間。然現行法下可否由公司法第 387 條第 4 項、第 5 項、第 7 項之「公司登記及其變更」、「申請期限」推演得知，仍有疑問。

關此在實務上宜擁有較多法人股東，並注意壓低自然人股東數量，以減輕此種情形發生。

<sup>3</sup> 邵慶平老師，閉鎖性股份有限公司逐條釋義，2016 年 10 月初版，頁 75。

<sup>4</sup> 方嘉麟老師，閉鎖性股份有限公司逐條釋義，2016 年 10 月初版，頁 17。

<sup>5</sup> 邵慶平老師，閉鎖性股份有限公司逐條釋義，2016 年 10 月初版，頁 35。

三、甲以自己為要保人暨被保險人，於民國 98 年 10 月 1 日向 A 人壽保險公司投保終身壽險（主約）及一年定期住院日額給付健康保險（附約），均以主管機關核准之定型化契約條款訂約，並自 98 年 10 月 1 日起生效。主約及附約均約定於每一保險年度開始時即收取該年度全部保險費。主約除約定死亡給付之外，並有殘廢保險金之約定，若被保險人達全殘程度並經保險人給付全殘保險金後，契約即為終止。附約則約定：主契約終止時，附約效力亦隨同終止。其後甲因腦幹出血，成植物人狀態而達全殘程度，於 99 年 12 月 27 日經法院裁定宣告為受監護之人，並選定甲之配偶乙為其監護人。嗣後上開保險契約之保費均由乙代為繳納。然甲始終未請求 A 公司給付全殘保險金，僅向 A 公司請求住院日額保險金。A 公司因受理住院日額給付申請而查知甲已全殘，為避免須持續支付住院日額保險金，逕自於 100 年 7 月 7 日將「全殘保險金」匯入甲之銀行帳戶內，主張系爭保險契約均已於給付之日終止，拒絕繼續履行附約約定之住院日額給付。乙遂代理甲主張：A 公司未經甲之請求，即主動給付全殘保險金，不生清償效力；並起訴請求法院確認甲與 A 公司間之「終身壽險」主約及「一年定期住院日額給付健康保險」附約之法律關係存在。請附理由回答下列問題：

(一)主約之效力是否因 A 公司之給付行為而終止？(10 分)

(二)附約之效力是否因 A 公司之給付行為而終止？(30 分)

【擬答】：

(一)主約之效力應因 A 公司之給付而終止：

1. 保險人給付保險金之義務，與保險事故發生時同時發生，不待被保險人與受益人之請求：

(1) 有實務見解(新北地院 100 保險字第 37 號判決)認為，保險公司應於受理保險金給付之請求後，始有依約給付保險金之責任。

(2) 惟亦有實務見解(台灣高等法院 101 保險上字第 6 號)認為，保險人之賠償責任於保險事故發生時即屬存在，被保險人尚未為請求，係屬是否遲延受領問題，對保險人應負之保險金債務不生影響。

(3) 學者則自保險人契約上之給付義務乃「危險承擔」之角度解釋，認為若屬於承保範圍內的危險實現，則該危險承擔義務將具體轉變成為填補危險所生損害之義務，該保險金給付義務於「保險事故發生時」即具體存在。

(4) 本文認為被保險人是否請求給付保險金，純屬其是否行使權利之問題，與保險人之保險金給付義務的發生時點無關，故實務前者之見解恐有混淆權利「行使」與權利「發生」之虞，應以實務後者與學者見解較為可採。

2. 保險人主動給付全殘保險金，符合民§315 及本件主約之規定，應認其清償發生消滅主約債務之效力：

(1) 有實務見解(新北地院 100 保險字第 37 號判決)認為，保險人不得逕行認定是否符合保險事故而逕行理賠以終止契約。

(2) 亦有實務見解(台灣高等法院 101 保險上字第 6 號)認為，要保人怠於行使權利，僅係延遲受領系爭主契約之保險給付，並非謂保險人不得履行其債務。

(3) 然有學者認為，保§34I 雖規定保險人應於要保人或被保險人交齊證明文件後，於約定期限內給付賠償金額，然則，此乃用以決定保險人遲延責任之基準，非謂要保人或被保險人交齊證明文件後，保險人始能給付保險金。是以，關於本件保險契約所生債務(保險人之保險金給付義務)，保險法既無關於清償期之規定，即應適用民法§315 之規定，被保險人得隨時請求清償，保險人亦得隨時為清償。(應注意者係，依前述，保§34 並非民§315 之「法律另有規定」)

(4) 本文認為實務前者見解恐有混淆「契約因給付殘廢保險金而終止」及「保險人能否逕行理賠」之誤，亦與民§315 清償期之規定不符。再者，本件主約亦確實約定：「若被

保險人達全殘程度並經保險人給付全殘保險金後，契約即為終止。」(本件「契約終止條款」之目的合法性詳後述，然不應因此否定保險人主動清償債務之權)，故本件 A 保險公司於 100 年 7 月 7 日將全殘保險金匯入甲之帳戶內時，系爭保險契約之主約已於給付之日終止。

(二)附約之效力不因 A 公司之給付而終止：

本件兩造爭議的真正焦點在於：被保險人以消極不行使權利的方式阻止附約的終止，獲取請求住院日額保險金，是否屬於「加重保險人的負擔」，而有違反誠信原則的適用？抑或，保險人藉由主動給付以達契約終止結果，與雙方訂立保險契約之目的係填補被保險人因罹患疾病所受之損害，而有違反誠信原則之虞？以下係就雙方當事人主、附約之權利義務關係，提出對於既有法律規定、法律理論以及契約約定干擾較少之調整方法：

1. 主約應維持發生清償效果

依前述，保險人主動給付全殘保險金，依民法§315 之規定，應發生「主約債務的消滅」及「主約終止」之清償效果，始符合主約之特性及契約自由原則，對於保險人及被保險人亦不至於發生不利益。

2. 附約關係應透過民法§101III 之適用而繼續維持：

(1)「效力依附條款」若未違反法律上的強制或禁止規定，基於契約自由原則，不宜通案地否定效力依附條款之效力，而應視個別之效力依附條款之約定內容，及對要保人或被保險人權利之影響而定。

(2)本件附約係「主契約終止時，附約效力亦終止」之「效力依附條款」，與主約間具有「契約聯立」之特性。然則，此種附約具有濃厚的保險人商品銷售策略之色彩(因一併投保，行政成本降低，得享有更優惠之保險費率)，而與本約之成立不具有「從屬性」。

(3)再者，本件附約係保險人為控制風險，而有約定一年的承保期間，非漫無限制。然則，保險人以主動給付方式，藉由附約中之「效力依附條款」，企圖使附約一併終止，以規避自己依附約所餘保險期間內應認為違反誠信原則而構成權利濫用，違反誠信原則，此時依學者見解，依民法§101III 之規定，可視為「條件不成就」(主約並未終止)，故附約之法律關係至承保期間屆滿為止，仍然繼續存在。

(4)應注意者係，上述擬制條件不成就之法律效果，僅存在於附約的法律關係，不影響主契約終止效果的發生。

四、甲為向乙支付買賣價金，簽發票面金額新臺幣 100 萬元、付款人為 A 銀行、劃有平行線二道、並於票據正面記載「禁止背書轉讓」字樣之記名支票一張交付給乙。乙因積欠丙新臺幣 90 萬元之債務，經丙百般催討，遂於該支票背面記載「票面金額委託丙取款」字樣及簽章，將支票交付給丙。其後，丙為委託其素有往來之 B 銀行代為取款，乃在該支票背面之提示人帳號欄位中，書寫其開設在 B 銀行之活期存款帳號，並完成簽章，由 B 銀行透過票據交換，向 A 銀行提示請求付款。依支票存款實務，A 銀行於核對甲之留存印鑑無誤後，得否付款給 B 銀行？又，若甲於簽發該支票時，並未記載「禁止背書轉讓」字樣，而乙於該支票背面記載「票面金額委託丙取款」字樣及簽章後、交付該支票前，為清償其對丙所負之債務，與丙另達成轉讓票據權利之合意，則乙應如何為之，始為適法？(40 分)

【擬答】：

(一)依支票存款實務，A 銀行於核對無誤後，得付款給 B 銀行：

1. 本件為劃有平行線之記名支票，依票§139I 之規定，付款人僅得對金融業者支付票據金額。
2. 又本件為發票人甲於票據正面記載「禁止背書轉讓」之禁轉票據，依票§30II 之規定，

記名匯票發票人有禁止轉讓之記載者，不得轉讓。《應注意者係，依實務見解(最高法院 95 台上 1713 決)，發票人所為之禁止轉讓記載，惟發票人得記載事項之一，若在票據正面為之而足認由發票人於發票時所為者，毋庸於文句之緊接處簽章》

3. 惟查，本件背書人乙於系爭禁轉票據背面上再為「票面金額委託丙取款」字樣之委任取款背書(票§40)時，是否與發票人所為之「禁止背書轉讓」有違而不生票據法上之效力(票§12)? 又是否因系爭支票劃平行線而不得再為委任取款背書?

(1) 多數說與晚近實務見解肯定禁轉票據與劃平行線之支票均得再為委任取款背書：

① 關於「禁轉票據得否再為委任取款背書」之部分，晚近實務見解認為，支票執票人為行使取款權利，於支票上記載委任取款意旨後，即得以背書方式委託他人為之，並無其他限制，此時執票人僅授與被背書人收取票款之代理權，並非轉讓票據之所有權，不生票據上權利移轉之效力，此觀票據法第一百四十四條準用第四十條第一項規定自明。是以，禁止背書轉讓之記名支票，依法固不得轉讓其權利，惟仍得以委任取款背書方式，委託他人代為取款。(最高法院 95 台上 2223 號判決意旨參照)

② 又關於「劃平行線支票得否再為委任取款背書」之部分，依前述最高法院見解，在支票正面劃平行線者，依票據法第一百三十九條第三項規定，持票人如非金融業者，則須將支票存入其在金融業者之帳戶委託取款。若劃平行線支票無禁止委任取款背書之約定，執票人即仍得於支票上載明委任取款意旨以背書為之，由受託人即被背書人將支票存入其在金融業者之帳戶委託取款。準此，於禁止背書轉讓劃平行線之記名支票為委任取款時，付款人於審查受款人已為背書及於支票上載明委託取款之意旨，即得付款予受託人，並於付款後免除其責任。

(2) 惟有早期實務見解及部分學者認為禁轉票據與劃平行線之支票不得再委任取款背書：

① 關於「劃平行線支票得否再為委任取款背書」之部分，早期實務見解認為支票如經劃平行線，執票人應即不得以背書委任銀錢業者或信用合作社以外之其他人取款，惟有存入受款人帳戶委託銀行或信合社取款始為適法，財政部 65 年 4 月 12 日 (65) 台財錢字第 13913 號函意旨參照。(應注意者係，前開函釋已由金管會因應金融情勢之變更，於 94 年停止適用。)

② 關於「禁轉票據不得再為委任取款背書」之部分，實務及學者見解分述如下：

① 有實務見解認為，按記載受款人名稱並禁止背書轉讓且劃有平行線之支票，應於受款人之帳戶提示付款，不得轉讓，此觀票據法第一百四十四條、第三十條第二項、第一百三十九條第三項之規定即明。發票人簽發此種票據之目的，除為保留其對執票人之抗辯權外，並藉以避免與受款人以外之人發生票據關係，使受款人必可領取該票款。倘可由第三人加蓋受款人之印章而於第三人之帳戶內提示付款，則發票人記載禁止背書轉讓之目的，無由達成，顯與立法之本旨相違。(最高法院 93 年台上字第 1909 號民事判決意旨參照)

② 亦有學者認為，發票人既然劃平行線並記名受款人，且註記禁止背書轉讓，則發票人之本意應在該記名受款人如非金融業者時，則須將該支票存入其在金融業者之帳戶委託取款。是以，倘若允許該記名受款人得再為委任取款背書，則劃線並載有禁止背書轉讓之功能，與發票人抗辯記名受款人之功能將形同作廢。

③ 另有學者認為，委任取款背書僅具有資格授予力而不具移轉立及擔保力，故票據債務人對被背書人付款即有票§71 免責規定之適用，如此解釋，似乎違反「禁轉票據之權利行使應回歸民法上制度」之意旨。再者，若有受款人遺失禁轉票據，拾得人或竊取人則得偽造以自己為被背書人之委任取款背書，以規避禁轉票據意欲保留對後手抗辯之目的，顯有不符制度意旨之虞。

(3)綜上所述，本文認為應以多數學說與晚近實務見解較為可採，蓋自票§30II 禁轉票據之本質在於保留對執票人之抗辯權，藉以避免與受款人以外之人發生票據關係之立法目的觀之，票§40 委任取款背書僅係授予被背書人代理權，委任其代為領取票據金額，並未移轉票據權利，兩者間之本質並無違背。

4.再查，本件丙委託 B 銀行代為取款，卻僅以在該支票背面之提示人帳號欄位中，書寫其在 B 銀行之活期存款帳戶，是否仍構成票§40II 之再委任取款背書？

(1)執票人以委任取款之目的為背書時，應於匯票上記載之，票據法第 40 條第 1 項定有明文，此規定依同法第 144 條，於支票亦有準用，至委任取款之意旨如何記載，法無明文應表明特定之文字，只需票據上之記載足以表明委任取款之意旨即可。

(2)換言之，就票據之文義性而言，委任取款之背書，其客觀之要式，即必須於背書人背書時，於票據上為委任取款意旨之記載。然其記載方式雖不必一定要顯現「委任取款」之字樣，惟必須由記載文字、背書人與收受票據之人間之意思表示或客觀行為外觀觀察，可以顯現背書人有此表示者，方可認之。

(3)本件平行線支票之執票人於票據背面背書並填寫執票人之帳戶，委託金融機構代為提示後，再將之存入執票人於金融機構開設之帳戶內，雖未明載「委任取款」字樣，然依據票背記載之外觀，綜合社會通念與交易習慣予以客觀觀察，並依有效解釋原則加以解釋，仍應認執票人丙僅係委任取款背書於金融機構(B 銀行)，而非將票據權利轉讓予金融機構(B 銀行)。(新北地院 101 簡上 51 決意旨參照)

5.綜上，本件背書人乙於系爭禁轉票據背面上再為「票面金額委託丙取款」字樣之委任取款背書(票§40)後，丙再為委任取款背書(票§40II)，故 A 銀行於核對無誤後，自得付款給 B 銀行。

(二)乙如欲將「委任取款背書」轉換成為「轉讓背書」，應先塗銷委任取款意旨之記載：

1.乙於支票背面記載「票面金額委託丙取款」字樣及簽章，為票§40I 之委任取款背書。

2.惟查，本件乙為清償對丙之債務，嗣後與丙達成票據權利讓與之合意時，該支票上背書之性質究竟為何，學說與實務見解分述如下：

(1)實務見解認為應就當時之客觀情況認定之：

①支票執票人以委任取款為目的所為之背書，僅係授與被背書人收取票款之代理權，並不發生票據權利移轉之效果，票據權利人仍屬背書人所有，此觀同法第一百四十四條準用第四十條之規定自明。

②又委任取款背書之背書人，不論何時，均得對受任取款之人收回票據及撤回代理權之授與，而回復其對於支票之持有，並基於票據之流通性，再將該支票依背書及交付而轉讓之（同法第一百四十四條、第三十條第一項）。因此，支票上之背書性質究竟為何？應就授受票據當事人間所存在之客觀情事判斷之，而不能逕以背書時之情況認定之。(最高法院 102 台簡上 17 決)

(2)然學者認為，如欲將「委任取款背書」轉化成為「轉讓背書」，應先塗銷委任取款意旨之記載，本文從之：

①依民§549I，委任取款背書人隨時得撤回委任取款背書，即使未同時取回票據，其代理權之撤回仍有效。

②惟若未塗銷委任取款背書，將遺留被背書人形式上仍有資格授與力，此時，信賴被背書人具有受任取款資格之票據債務人，若基於善意或無重大過失而付款，其清償仍生效力。

③是以，為達成轉讓背書之轉換，委任取款背書之背書人撤回其委任後，自得藉由塗銷其委任取款之記載，轉換成一般轉讓背書，亦即於塗銷委任取款記載時，發生權

利移轉之效力。

3. 綜上，本件依據實務見解(最高法院 102 台簡上 17 決)，關於系爭支票上之背書性質究竟為何，應就收受票據當事人間之客觀情況判斷，而不能逕以背書時情況認定，似承認委任取款背書可轉換成為轉讓背書。惟若欲轉換成為轉讓背書，仍應先塗銷委任取款意旨之記載為宜。

五、甲於 2015 年(以下同)6 月間以每股 20 元買進 A 公司股票 20000 股，惟其後 A 公司股價一直未高於每股 20 元。2015 年 8 月 1 日起，A 公司股價開始呈現緩步上漲走勢，甲已決定一旦上漲至其成本價，即賣出 A 公司股票，收回該筆資金移轉至其他投資標的。A 公司於 2015 年 8 月 14 日公告其第二季財務報告，該財務報告內容顯示，A 公司財務狀況，較第一季有大幅改善。在 A 公司公告上述財務報告後，A 公司股價持續上漲，股價已超過每股 20 元。甲因而變更其以成本價賣出 A 公司股票之決定，而擬於每股漲至 30 元時，始獲利了結。乙向來是以股價走勢之技術分析方法作成投資決定，其雖未閱讀 A 公司之第二季財務報告，但自 A 公司股價長期低迷，卻於 8 月 1 日起穩定上漲之走勢，研判 A 公司股價有上漲至每股 30 元之可能，乃於 8 月 20 日以每股 23 元買進 A 公司股票 50000 股。然 A 公司之第二季財務報告於 9 月 10 日經發現有隱匿關係人交易，虛飾獲利之重大瑕疵，亦立即經公司負責人坦承。此一財務報告瑕疵之訊息揭露後，A 公司股價即大幅下跌，至 10 月 20 日，已跌至每股 10 元。若甲、乙二人至 10 月 20 日皆仍未賣出 A 公司股票，請依實務不同見解及學說，詳細分析甲、乙二人在向 A 公司請求損害賠償時，關於「交易」因果關係之舉證所面臨的問題(無需論述損害賠償責任主體、損害賠償額計算之「損害」因果關係等相關問題)。(40 分)

【擬答】：

(一)證券交易法第 20 條之 1

(二)交易因果關係：

在證券交易法之民事求償案件中，原告必須舉證兩階段之因果關係，交易因果關係及損害因果關係。

交易因果關係之舉證，係原告必須舉證被告之不實財報或詐欺行為，導致投資人做出買賣行為，兩者間之因果關係。

學理及多數法院實務，將交易因果關係之舉證轉換為「信賴」要件(Reliance)，亦即原告必須主張信賴該不實財報或詐欺行為而買賣有價證券，從而舉證交易因果關係存在。

(三)對市場詐欺理論：

1. 概說：

美國聯邦最高法院為解決舉證原告「信賴」不實財報或被告詐欺行為之信賴要件，在 Basic Incorporated v. Levinson<sup>6</sup>一案中，提出了對市場詐欺理論，以推定原告之「信賴」要件。

對市場詐欺理論之前提在於「效率市場假說」(efficient market hypothesis)，效率市場假說<sup>7</sup>乃是假定該證券市場乃是一個資訊快速流通之市場，投資人會迅速利用所有資訊而進行買賣有價證券之行為，故而所有資訊均會快速反映到證券價格上。

2. 對市場詐欺理論之內容：

<sup>6</sup> 485 U.S. 224, 108 S.Ct.978, 99L. Ed.2d 194 (1988)

<sup>7</sup> 效率市場假說又可分為三層定義：

1. 弱勢效率說：市場只能反映過去歷史資料

2. 半強勢效率說：市場可反應全部已經公開資訊(all other published information)

3. 強勢效率說：市場可反應所有公開或未公開之資訊

此處之對市場詐欺理論中所指之效率市場，乃是指半強勢市場。

在一個有效率的資本市場(the efficient capital market)，各項資訊散佈於市場，一般均會影響及反映在證券價格。證券投資人信賴證券市場，以其市價買賣有價證券，事實上也承受各項資訊（包含不實資訊）對特定證券價格之影響。

投資人因信賴市場價格之正直、健全性(integrity of the market price)，而買入或賣出證券，雖個別投資人未取得特定不實資訊，但因信賴市場，依市價買賣，應推定其買賣與不實資訊間，存有交易因果關係。

故而原告雖未閱讀財報等不實資訊，仍推定有交易因果關係，但容許被告舉反證推翻。然此反證相當難成立，蓋被告必須舉證證明該並未公開揭露之資訊，事後已經以明確而密集之方式傳達給大眾，並可有效抵銷先前造成誤導效果，方足構成反證<sup>8</sup>。

(四)最高法院實務見解：

1. 最高法院多數見解支持採取對市場詐欺理論，部分判決直接明文採取對市場詐欺理論，如最高法院 104 台上 225 號判決，亦有判決並未引用理論名稱，但實質援引其法理加以運用，如 104 台上 698 號民事判決。
2. 亦有最高法院不採對市場詐欺理論，而係衡量危險領域理論、蓋然性理論、武器平等原則及誠信原則等因素，就受害之投資人交易因果關係之舉證責任，自應依民事訴訟法第二百七十七條但書之規定予以減輕（降低證明度），參見最高法院 105 台上 49 號民事判決。

(五)證交法第 20 條之 1「持有人」之因果關係舉證：

1. 持有人之交易因果關係無法藉由對市場詐欺理論予以推定：臺灣高等法院 101 年度金上字第 7 號民事判決

持有人買入股票之際，財務報告尚未公告，不得經由美國法之對市場詐欺理論，推定持有人買入股票與財報不實之間具有交易因果關係。原告必須舉證證明交易因果關係

2. 持有人之交易因果關係認定：

- (1) 無須具備交易因果關係：

證交法第 20 條之 1 第 1 項持有人，係指不實財報公布前買進，買入後信為真實，故並未賣出之人，故而買入之際，本無須具備交易因果關係。

- (2) 推定交易因果關係：

證交法第 20 條之 1 第 1 項持有人，其立法意旨在於使其和善意取得人或出賣人受相同之保障，故而應推定交易因果關係，以免使本項持有人之求償權成為具文。

- (3) 劉連煜老師：

- ① 基於法條並未明文持有人無須證明交易因果關係，故而採該說實有困難。同理，純以立法理由推定交易因果關係，亦有困難之處。
- ② 援用對市場詐欺理論，目前於美國法上仍須有買賣行為方有適用餘地，故而實有困難。
- ③ 目前法院可以考慮以下方式：

- ① 援用民事訴訟法第 277 條<sup>9</sup>但書

- ② 於原告舉證「當時本有出售系爭股票之計畫，但於不實資訊公告後停止其出售計畫」之方式加以證明。蓋證明信賴財報並未賣出，在現實非面對面之交易市場上實屬難如登天。

(六)甲之交易因果關係舉證：

本題中甲符合證券交易法第 20 條之 1 的「持有人」身份，其交易因果關係之舉證，應

<sup>8</sup> 在美國法上，被告可能舉證推翻詐欺市場理論之反證有三種：

1. 正確資訊已經流通週知於流通市場 (Truth On The Market Theory)
2. 不正確資訊並未反映於市場價格
3. 原告明知此不實資訊，仍然進行有價證券買賣

<sup>9</sup> 民事訴訟法第 277 條規定：

當事人主張有利於己之事實者，就其事實有舉證之責任。但法律別有規定，或依其情形顯失公平者，不在此限。

## 公職王歷屆試題 (105 司法官二試)

參考前述學者見解，基於甲變更其以成本價賣出 A 公司股票之決定，係屬符合本有出售計畫而基於不實財報公布後停止出售計畫，從而舉證其交易因果關係。

(七)乙之交易因果關係舉證：

本題中乙雖並未閱讀不實財報，僅係基於技術分析買入股份，然基於最高法院多數見解<sup>10</sup>，基於乙仍係於不實財報公布後，以市價買入股份，故而應可主張對市場詐欺理論，推定交易因果關係。

# 公職王

---

<sup>10</sup> 最高法院 104 台上 225 號判決摘要：

故依「詐欺市場理論」，不論投資人是否閱讀此不實財報均推定其信賴此財報而有交易因果關係，固無待舉證；但投資人仍須證明損害及其金額與不實財報間之因果關係。