

第二章 我國私募公司債制度之介紹及分析

第一節 概說

第一項 立法沿革

民國九十年公司法修訂前及民國九十一年證券交易法修訂前，公開發行公司並無得為私募公司債之依據。民國七十七年一月證券交易法修正，第二十二條第一項修正為有價證券之募集及發行，「非經主管機關核准或向主管機關申報生效後，不得為之。」同法第七條第一項規定，「本法所稱募集，謂發起人於公司成立前或發行公司於發行前，對非特定人公開招募有價證券之行為。」僅規定對非特定人之募集須經主管機關核准或向主管機關申報生效，並未明文規定公司得以私募有價證券。

論者謂，由證券交易法第二十二條第二項觀察，其規定「已依本法發行股票之公司，於依公司法之規定，發行新股而可不公開發行者，仍應依前項之規定辦理」，可知，符合「特定人」且亦不涉及「公開招募」時，仍須依同條第一項事先申請核准或申報生效。舉重明輕，公司法規範之廣義私募行為，如公司法第二六七條第二項之由公司員工、股東認購完畢或洽由特定人認購，皆須事先申請核准或申報生效，更何況法未明定之洽特定人認購？故認為修法前欲適用私募制度以豁免事先申請核准或申報生效之義務為無可能⁸。

亦有謂，修正前，證券交易法並未區分募集與私募，係先定義募集與發行，再以概括方式禁止任何未向主管機關申請核准或申報之證券募集、發行與買賣行為，以第二十二條授權所訂之「發行人募集與發行有價證券處理準則」，借由申報與核准程序，規範發行行為，而排除公開發行公司以私募籌資之方式⁹。

雖二者結論同為於修正前證券交易法下，無私募之可能，然二者所述理由並不相同，以私募行為本不屬於「募集」之範圍，亦不符證券交易法第八條「發行」之要件，因而無法受該準則之管制，故以前者所論為是¹⁰。

以私募方式招募資金於美、日行之有年，民國八十五年財政部證券管理委員會(已改制為財政部證券暨期貨管理委員會)擬於證券交易法施行細則第二條明

⁸ 劉孟哲，由美日立法例探討我國之私募制度，國立政治大學法律系碩士論文，93年7月，pp.64-65。

⁹ 蔡鐘慶，從比較法觀點探討我國私募制度之法律佈局，私立中原大學財經法律學系碩士論文，92年1月，pp.33-34。

¹⁰ 劉孟哲，由美日立法例探討我國之私募制度，國立政治大學法律系碩士論文，93年7月，pp.65。

定私募制度，然因尚未周全，故並未實施¹¹。

第二項 修法後之現況

民國九十年十一月修訂公司法，增訂公司法第二四八條第二項，允許公司債私募，不受第二四九條第二項及第二五〇條第二項有關獲利情形之規定限制，由申報核准或申報生效，改為於發行後十五日內檢附發行相關資料向證券管理機關報備，且不以上市、上櫃、公開發行公司為限，非公開發行公司亦得私募公司債。民國九十一年一月修訂證券交易法相關法規，規定私募之對象、擴大依淨值計算得私募之金額、及再出售之限制等，主管機關亦以函令補法規之不足，使私募制度較為完善。

以下就我國私募法制現行規範，依公司法及證券交易法之規定分別說明分析。

第二節 公司法之私募公司債制度

第一項 意義

民國九十年十一月修訂公司法，增訂公司法第二四八條第二項，允許公司債私募，不受第二四九條第二款及第二五〇條第二款有關獲利情形之規定限制，採用發行後十五日內檢附發行相關資料向證券管理機關報備，依其立法意旨，以「應募者只限於少數之特定人，不若公開承銷涉及層面之廣大，應在規範上予以鬆綁」，以簡化程序，減少不必要之成本，促進時效。

第二項 私募公司債之主體

公司法有關公司債私募之規定，見於股份有限公司章節，故僅限股份有限公司得為私募，無限、兩合、及有限公司不得私募公司債。公司法第二四八條第二項且規定不以上市、上櫃、公開發行公司為限，因而，非公開發行公司亦得私募公司債。

第三項 私募公司債之決議程序

公司法未就私募另規定決議程序，故仍應依同法第二四六條第一項規定，僅須由董事會同意，不須經股東會決議，但須由董事會將募集公司債之原因、事由

¹¹ 詳劉連煜，公司法理論與判決研究(二)，「證券私募制度之法律問題研究」，pp.127-133。

及有關事項，報告股東會。同法第二項規定，董事會決議須有三分之二以上董事出席，及出席董事過半數之同意，始得招募公司債。因九十一年二月證券交易法已修訂私募有價證券制度，故公開發行公司應先適用證券交易法，如有不足再適用公司法之規定。

第四項 得私募公司債之種類

修正之公司法第二四八條僅規定公司債之私募，故依公司法不得私募公司債以外之有價證券。證期會之解釋函令¹²亦規定，公開發行股票之公司依公司法第二四八條第二項規定私募公司債之種類，應以普通公司債為限。由決議機關觀察，公開發行公司如僅依公司法以董事會決議私募公司債，則僅得限於普通公司債，如依證券交易法第四十三條之六第一項股東會決議，方得為不止於普通公司之有價證券私募，以保護股東權益。而非公開發行公司僅得依公司法以董事會之決議私募公司債，故應僅得為普通公司債之私募¹³。

第五項 私募之對象及人數之限制

公司法第二四八條第三項規定私募人數「不得超過三十五人，但金融機構應募者，不在此限。」因而人數除金融機構外，限制於三十五人，然並未就金融機構以外之應募者之資格加以規定。從而私募之對象並無限制。

第六項 私募公司債總額之限制

公司法就公司債之招募以兩項規定限制之，用以保障購買人：一、發行總額之限制，公司法第二四七條以淨值為計算公司債招募上限之標準：公司債發行總額不得超過公司現有全部資產減去全部負債及無形資產之餘額。且無擔保公司債發行總額不得超過前項之二分之一；二、付息能力，同法第二四九條第二項規定：最近三年或開業不及三年之開業年度課稅後之平均淨利，未達原定發行之公司債應負擔年息之百分之一百五十者，不得發行無擔保公司債，而第二五〇條第二項規定，最近三年或開業不及三年之開業年度課稅後之平均淨利，未達原定發行之公司債應負擔年息之百分之一百者，不得發行公司債，包括有擔保及無擔保之公司債。

由公司財務狀況分析，自公司長期償債能力而言，主要包括資本結構及盈餘保障能力。公司法有關發行總額之限制，乃以公司資本結構保障公司長期償債能

¹² 詳(九十)台財證(一)字第一七二六八九號函，民國九十年十二月十九日。其時證券交易法尚未修正，故公開發行公司僅得依公司法私募公司債。

¹³ 參閱：黃正一，「我國證券私募制度之探討(上)」，法令月刊，第五十三卷第九期，pp.53-737至53-738。

力。另，研究顯示，付息能力越高，則違約機率越低。購買人利息收入之提高不足以取代公司違約，使購買人喪失本金之風險增加。故如日常營運支付利息可能性低時，債權人風險增加¹⁴。而公司債為公司之舉債行為，發行公司與公司債債權人間立於資金之借貸關係¹⁵。我國公司法以長期償債能力之要求，限制公司發行公司債，似從借貸觀點出發，如同銀行放款之審核標準。故公司法第二四六條第二四九條第二項及第二五〇條第二項乃以長期償債能力保障購買人受清償之可能性。

修正後之公司法第二四八條第二項公司債之私募，就公司法第二四九條第二款及第二五〇條第二款加以鬆綁，使私募公司債不受付息能力之限制，無法支付利息亦得私募，僅須遵守總額之限制。

第七項 私募公司債之申報採事後報備

公司法之私募制度依第二四八條第二項，僅規定應於發行後檢附發行相關資料，向證券管理機關報備，無須於發行前經主管機關核准或向主管機關申報生效，以簡化程序。然所規定「發行後」，依學者柯芳枝認為，過於籠統，並認為應以「價款繳納完成日」較為明確¹⁶。

第八項 由力霸案檢視公司法私募公司債法制之缺失

力霸案由王氏夫婦逃離國門揭開序幕，震驚國人，所呈現之各項問題，在在皆為相關法規之痛處，謹就下列各項公司法相關法規分析如下：

(1) 就公司法第二四九條第二款及第二五〇條第二款加以放寬，即，縱無獲利、財務體質不佳之公司，皆得私募公司債。其為力霸集團運用，設置大量虛設公司，並密集私募公司債，掏空亞太固網、東森寬頻及中華銀行。如保留上述規定，則限制獲利能力將使獲利不佳之公司難以運用修正前公司法規定集資，且公司法私募公司債之立法意旨，以發行前之平均淨利不能保證公司未來之獲利，應依各應募人主觀之認定由其自行承擔投資風險，而認為不需硬性規定平均淨利百分比，而將有關獲利能力之規定除去，致使力霸集團所設之紙上、無業績之公司亦得私募公司債。

然此問題非全然因除去上述規定所引起。就貸款公司認購紙上公司之公司債而言，力霸集團掌控亞太固網約六百億資金、及集團內之中華銀行、力

¹⁴ 參考：Drs. John j. Wid, Leopold A. Bernstein, & K. R. Bubramanyam, 邱嘉惠譯，財務報表分析，pp.498-522。

¹⁵ 廖大穎，「我國公司債制度之問題分析與研議」，公司債法理之研究，p.98。

¹⁶ 柯芳枝，「公司法論(下)」，p.438。

華票券、友聯保險等所挾帶之巨大資金，面對須求資金孔急之貸款公司，形成一強有力之談判力量，致使須貸款之公司忍痛認購紙上公司之公司債，非有貸款須求之公司不明白紙上公司公司債風險之高。另就指示亞太固網認購紙上公司之公司債，乃人為誤用，雖保留上述法規，或得避免無獲利之公司、無營業實績之紙上公司私募公司債，然放寬行政管制、尊重市場機制、由投資人自行判斷、自我保護¹⁷，為立法之趨勢，公司法之缺失，應以修正制度以改善之，而非因噎廢食，重回層層管制之監管方式。

- (2) 公司法對私募公司債並未設有如證券交易法第四十三條之六第四項之規定，得請求提供資訊，以助投資人形成投資決定；除提供招募公司之資訊，合理之自然人、金融機構及法人將不願購買不提供資訊之公司之公司債，致使公司法之私募制度功用受限。

一般人或銀行借款予他人，皆希望了解對方財務狀況，方決定是否出借，且希望如可能，最好能取得擔保品。例如，銀行會要求借款人提供近年度申報之營利事業所得稅申報書或經查核簽證之財務報表，及近期之營業稅申報書等，以為判斷。公司法並未提供應募人要求公司提出報表之義務，除非公司願提供為投資決策之必要資訊，合理之人及銀行是不會貸予他人，因之，應訂定有關私募公司提供資訊義務之規定，以保護投資人，使私募制度得以發揮功用。

- (3) 對於公司債購買人，是否應研議，給予購買後資訊請求之權利，使公司債購買人亦得監督發行公司，即時採取必要行動。

第三節 證券交易法之私募公司債制度

第一項 意義

民國九十一年一月修訂證券交易法相關法規，規定私募之對象、擴大依淨值計算得私募之金額、及再出售之限制等。招募行為包括募集與私募二種，募集依證券交易法第七條第一項，為對非特定人公開招募有價證券之行為，而私募依同條第二項，為對特定人招募有價證券之行為，且就發行方式而言，募集乃依證券交易法第二十二條第一項，須先向主管機關申報生效，否則不得為之，而私募依同條第二項，不須先向主管機關申報生效，僅須依第四十三條之六第五項，於價款繳納完成日起十五日內，檢附相關書件，報請主管機關備查即可，即私募僅須事後報備即可。

¹⁷ 參閱：廖大穎，「論公司債制度-從修正證券交易法的觀點檢討現行公司債制度」，公司制度與企業金融之法理，pp.261-306。

第二項 私募公司債之主體

私募有價證券之公司，依證券交易法第二十二條第二項為私募者，乃依證券交易法發行股票之公司，且依第四十三條之六第一項，公開發行公司得以股東會之決議進行私募，故證券交易法所規範私募之公司僅包括公開發行公司，且依第四條規定，限於股份有限公司之型態。

第三項 私募公司債之決議程序

依證券交易法私募者，應依第四十三條之六第一項，由公開發行公司依股東會決議對特定人進行私募，其決議乃以代表已發行股份總數過半數股東出席，出席股東表決權三分之二以上之同意進行私募。

第四項 得私募公司債之種類

依證券交易法根據股東會決議私募之公司債，不限於普通公司債，依九十一年五月二十二日修正之「發行人募集與發行有價證券處理準則」第六十八條及第六十九條，得募集者尚包括可轉換公司債及附認股權之公司債¹⁸。

第五項 私募之對象及人數之限制

依證券交易法，第七條第二項限制私募證券之對象為特定人，而依第四十三條第一款規定私募對象¹⁹。

第四十三條之六第一項第二款所規定符合主管機關所訂條件之自然人、法人或基金，依主管機關函釋²⁰，係指符合主管機關所訂下列條件者：

壹、對該公司財務業務有充分了解之國內外自然人，且於應募或受讓時符合下列情形之一者：

- 一、本人淨資產超過新臺幣一千萬元或本人與配偶淨資產合計超過新臺幣一千五百萬元。

¹⁸ 且主管機關證期會之解釋，亦為包括可換公司債及附認股權公司債，詳「有價證券私募制度疑義」，證期會網站，網址：<http://www.sfb.gov.tw/reference/q&a/191.0913.dco>。

¹⁹ 私募對象包括：包括：

- 一、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。
- 二、符合主管機關所定條件之自然人、法人或基金。
- 三、該公司或其關係企業之董事、監察人及經理人。

²⁰ 民國九十一年六月十三日台財證一字第○九一○○○三四五五號令，上述函釋所稱淨資產係指於中華民國境內外之資產市價減負債後之金額；所指的指依我國所得稅法申報或經核定之綜合所得總額，加計其他可具體提出之國內外所得金額。

二、最近兩年度，本人年度平均所得超過新臺幣一百五十萬元，或本人與配偶之年度平均所得合計超過新臺幣二百萬元。

貳、最近期經會計師查核簽證之財務報表總資產超過新臺幣五千萬元之法人或基金，或依信託業法簽訂信託契約之信託財產超過新臺幣五千萬元者。另依證期會函令²¹，證券投資信託基金不得投資私募之有價證券。

另依第四十三條之六第二項規定，第四十三條之六第一項第二款及第三款之人數不得超過三十五人。其限制人數之目的，乃為避免發行人以私募之名行公開招募之實²²。

第六項 私募公司債總額之限制

公司法對於公司債之招募設有上限，依公司法第二四七條公司債發行總額不得超過公司現有全部資產減去全部負債及無形資產之餘額。且無擔保公司債發行總額不得超過前項之二分之一，故私募公司債亦應受前述規定之限制；證券交易法修訂時，為使公司集資總額擴大，修正證券交易法第四十三條之六第三項，使普通公司債私募之上限為全部資產減去全部負債餘額之百分之四百，不受公司法第二百四十七條規定之限制。並得於董事會決議之日起一年內分次辦理，無須一次辦理完畢。如私募普通公司債以外之公司債，因證券交易法無其他例外規定，故應受公司法第二四七條之限制。

而證券交易法雖未規定排除公司付息能力之限制，公開發行公司於私募普通公司債時，仍得依公司法有關私募之規定，不受公司法第二四九條第二項及第二五〇條第二項有關獲利情形規定之限制。

第七項 私募公司債之申報採事後報備

公開發行公司募集有價證券，依證券交易法第二十二條第一項，須事前向主管機關申請核准或申報生效，然私募非屬第七條第一項所稱之募集，故原則上無須事前向主管機關申請核准或申報生效，然仍須製作發行債券，僅依第四十三條之六第五項規定於價款繳納完成日起十五日內，檢附相關資料，報請主管機關備查即可。

然公開發行公司私募公司債是否能豁免事前申報獲核准，由於證券交易法第二十二條第二項僅規定，已依本法發行股票之公司於依公司法之規定發行新股時利用第四十三條之六第一項及第二項規定私募時豁免第二十二條第一項事前核

²¹ (九十一)台財證(四)字第〇〇三二六四號函，九十一年五月三十一日。

²² 劉連煜，新證券交易法實例研習，p.59。

准或申報生效，或有認為由於證券交易法第二十二條第二項僅豁免股份私募及私募股份發行，故公開發行公司私募公司債仍須受證券交易法第二十二條第一項之限制²³。

依據「發行人募集與發行有價證券處理準則」第二十三條第一項規定，公開發行公司發行公司債，應檢具發行公司債申報書，載明其應記載事項，連同應檢附書件，向主管機關申報生效後，始得為之。而「發行人募集與發行有價證券處理準則」乃依證券交易法第二十二條第一項規定所制定，而證券交易法第二十二條第一項係規範有價證券之募集與發行。所謂募集，並不包含對特定人招募有價證券之行為，因此在解釋上「發行人募集與發行有價證券處理準則」第二十三條第一項規定應不適用私募公司債。因而公開發行公司私募公司債亦應豁免申報生效，始符合私募制度之精神。而主管機關函釋²⁴透過準用公司法之規定，讓公開發行公司私募公司債時能事後再報備。

第八項 私募公司債發行人之揭露義務

為保護特定應募人，證券交易法第四十三條之六第四項規定，私募之公司應第一項第二款之人，包括符合主管機關所定條件之自然人、法人或基金，之合理請求，於私募完成前負有提供本次有價證券私募有關之公司財務、業務或其他資訊之義務。此為保護應募人之措施，就資訊對稱而言，使之與發行人立於較平等之地位，以使應募人得自我保護。

第九項 私募公司債之招募方法

依修訂後之證券交易法第四十三條之七第一項，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為。而依「公開收購公開發行公司有價證券管理辦法」第二條之公開之定義，係指對非特定人以公告、廣告、廣播、電傳資訊、信函、電話、發表會、說明會或其他方式招募，故發行人如私募有價證券時，不得以大眾傳播工具向非特定之投資大眾招募。證券交易法第四十三條之七第二項並規定，如違反前項規定，視為對非特定人公開招募之行為，因而應依法公開發行²⁵。

²³ 詳黃正一，「我國證券私募制度探討（上）」，法令月刊，第五十三卷第九期，p.53。

²⁴ （九一）台財證（一）字第一一二七九四號，九十一年四月十三日。

²⁵ 法務部司法實務研究會第40期法律問題之二十曾研究謂：「證券交易法第7條、第22條、第175條所稱之募集，係指發起人於公司成立前或發行公司於發行前，對非特定人之公開募股行為而言，凡未經核，擅自公開對不定之公眾招募股份，即為法所不許，該罪為即成犯，一著手公開募股之行為，犯罪即屬既遂，是否已收取股款，要與犯罪之成立無關，某甲既已著手於募集之行為，自應成立該條罪責。」。

第十項 私募公司債之轉售

為避免私募之有價證券利用轉讓規避公開發行之規定，故仿效美國之規定，制訂證券交易法第四十三條之八規定²⁶，原則上須持有三年以上，或將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之有價證券轉讓予具相同資格者、或小額、限制數量之轉讓外，不得轉讓。

第四節 公司法與證券交易法私募制度之比較

第一項 私募公司債之主體不同

公司法第二四八條第二項且規定不以上市、上櫃、公開發行公司為限，因而，非公開發行公司亦得私募公司債。然證券交易法第二十二條第二項為私募者，必為依證券交易法發行股票之公司，且依第四十三條之六第一項，公開發行公司得以股東會之決議私募有價證券，故依證券交易法進行私募僅限於公開發行公司，而公開發行公司及非公開發行公司皆得依公司法私募普通公司債。

第二項 私募公司債之決議程序不同

依公司法進行私募公司債，依第二四六條第一項規定，僅須由董事會同意，不須經股東會決議；而依證券交易法私募者，應依第四十三條之六第一項，由股東會決議。後者因得私募之有價證券種類不限於依公司法所得私募之普通公司債，且公開發行公司一般股東人數較多，影響層面較大，如亦如公司法僅須董事會通過即可，對股東之保護恐有不足，故應以股東會決議，方得進行私募。

因而，公司法之私募公司債制度僅須董事會通過，即可發行公司債，因此公司得採以董事會決議方式決定是否發行公司債，較即時反應公司之須求，無須以

²⁶ 證券交易法第四十三條之八（再行賣出之禁止）

第一項 有價證券私募之應募人及購買人除有左列情形外，不得再行賣出：

一 第四十三條之六第一項第一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，轉讓予符合第四十三條之六第一項第一款及第二款之人。

三 自該私募有價證券交付日起滿三年。

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。

第二項 前項有關私募有價證券轉讓限制，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。

須二十日前通知各股東，對於持有無記名股票者，於三十日前公告之股東常會²⁷，或須十日前通知各股東，對於持有無記名股票者，於十五日前公告之股東臨時會為之²⁸，較證券交易法規定須以股東會同意通過者具時效。

第三項 私募公司債之種類不同

依公司法進行私募之公司債，如前所述，僅得為普通公司債。而依證券交易法私募者，並無限制有價證券之種類，依證券交易法第六條第一項，有價證券包括公司股票、公司債券、及其他經主管機關核定之有價證券，而同條第二項規定，新股認購權利證書、新股權利證書及前項各種有價證券之價款繳納憑證或表明其權利之證書，視為有價證券。

第四項 私募之對象及人數之限制

公司法第二四八條第三項規定，人數不得超過三十五人，但金融機構應募者，並無限制，因而人數除金融機構外，限制於三十五人；而依證券交易法，第七條第二項限制私募證券之對象為特定人，第四十三條第一項並規定私募之特定對象，且第二項規定，前項第二款及第三款之應募人總數，不得超過三十五人。故公司法與證券交易法就金融機構以外之應募人皆限制於三十五人。

公司法對應募人之資格並無限制，得包括任何自然人、法人，而證券交易法則限制了得參與私募之自然人、法人或基金，即，須有相當之資產淨值或獲利能力，方得參與私募，不符合此等條件者，自不得參與，無形中剝奪不符合此等條件者之權利，使參與私募成為有錢人的特權。

第五項 私募公司債總額限制不同

依公司法私募普通公司債者，應受公司法第二四七條之規範，公司債發行總額不得超過公司現有全部資產減去全部負債及無形資產之餘額。且無擔保公司債發行總額不得超過前項之二分之一；而證券交易法放寬前條之限制，依證券交易法第四十三條之六第三項，普通公司債私募之上限為全部資產減去全部負債餘額之百分之四百，不受公司法第二百四十七條規定之限制，以使公司私募公司債之總額得以擴大，以應需求。而公開發行公司須依主管機關規定，按時申報營業情形及相關重大訊息，資訊較非公開發行公司為透明，故對投資人保護較週全，因而較公司法放寬總額之限制，自保護投資人觀察，應為合理之措施。

²⁷ 詳公司法第一七二條第一項之規定。

²⁸ 詳公司法第一七二條第二項之規定。

第六項 私募公司債發行人之揭露義務

公司法並未要求私募公司債之公司須揭露任何資訊，使欲參與私募者，除發行公司願提供資訊，或應募人具足夠之談判能力(bargaining power)，難以使私募公司提供，因而有礙私募制度之推行。而證券交易法第四十三條之六第四項規定，私募之公司應包括符合主管機關所定條件之自然人、法人或基金，之合理請求，負有提供相關資訊之義務，故對應募人提供相當之保護。而該項並未對第四十三條之六第一項第一款及第三款之人提供此項請求權，乃因所規定之特定金融機構為理財投資之專業人士，而第四十三條之六第一項第三款所稱之人為公司內部之人，如董事、監察人、經理人，負有經營公司之責任，自對公司情況清楚，並無資訊不對稱之問題，故第四十三條之六第一項第一款及第三款之人皆為能自我保護者，因而無須另行給予資訊請求之權。

第七項 私募公司債之招募方法

證券交易法對有價證券之私募規定不得為一般性廣告或公開勸誘之行為。一旦違背，即為公開招募，即須依公開發行規定進行，公司法雖未另行規定，然一旦採公開方式進行招募，即為對非特定人之募集，依證券交易法第二條，即應受證券交易法之管制，故依公司法私募，亦不得為一般性廣告或公開勸誘之行為。

第八項 私募公司債之轉售及分次發行

證券交易法對公司債之轉售加以限制，並得分次發行，但公司法對以上規定付之闕如。

第五節 小結

因力霸案使私募公司債成為掏空工具，令私募公司債成為注目焦點。公司法未規定發行公司資訊提供義務，對應募人保護嚴重不足，且因未規定資本額於特定金額上者須公開發行，故債權人難以掌握財務狀況。宜斟酌給予債權人資訊請求之權利，包括應募時及購買後，以為自我保護及監督。

而公司法尚有許多部份仍待規範之制定，如發行對象之資格、發行方式、轉售等，以使之更為完善。