

增訂六版

／ 大學用書 ／

證券交易法論

吳光明 著

證券交易法論（增訂六版）

本書為作者累積多年來承辦證券交易案件之實務經驗，以及其在臺北大學法學系授課與理論上之研究成果，彙整而成。全書分為二十一個主題，除針對證券交易管理之理論加以論述外，就主管機關所頒布之行政命令及學界之觀點，亦多著墨。

由於證券管理法規複雜難解，因此本書儘量捨棄外國法制、學說之介紹，而以國內之學說、判決，及實務作法為主要之介紹範疇。其中並針對證券交易法最新修正條文，評其得失，提出興革意見。故本書不僅可作為教學用書，對實務界人士而言，亦應深具參考之價值。

ISBN 957-14-4041-8 (563)



9 789571 440415

NT. 480



大學用書

證券交易法論

吳光明 著

三民書局 印行

證券交易法論 / 吳光明著. — 增訂六版一刷. —

臺北市：三民，2004

面；公分

參考書目：面

ISBN 957-14-4041-8 (平裝)

1. 證券-法令，規則等

563.51

網路書店位址 <http://www.sanmin.com.tw>

◎ 證券交易法論

著作人 吳光明

發行人 劉振強

著作財產權人 三民書局股份有限公司

臺北市復興北路386號

發行所 三民書局股份有限公司

地址 / 臺北市復興北路386號

電話 / (02)25006600

郵撥 / 0009998-5

印刷所 三民書局股份有限公司

門市部 復北店 / 臺北市復興北路386號

重南店 / 臺北市重慶南路一段61號

初版一刷 1996年10月

增訂二版一刷 1999年1月

增訂三版一刷 2000年11月

增訂四版一刷 2001年9月

增訂五版一刷 2002年9月

增訂六版一刷 2004年4月

編號 S 584530

基本定價 玖元陸角

行政院新聞局登字第〇二〇〇號

ISBN

(平裝)

增訂六版序

本書自增訂五版迄今，已逾一年半，此期間主管機關為強化證券市場之管理，落實公司治理制度，規定擬於民國九十三年度以後申請有價證券上市之各公開發行公司，應設置獨立之董事、監察人；然而，行政院九十三年二月五日決議，證券交易法修正草案有關強制設立獨立董監事等規定，學者、企業人士出現反彈聲浪，爭議性大，將全案退回財政部函轉證期會重新擬定。此項決議意味公司治理修法方向出現重大轉折，可能由原本想要藉由修改證交法強制部分上市上櫃公司設置獨立董監事，改採自願式，值得注意。

此外，證券交易所修正該公司營業細則第二十八條之一第二項補充規定，即證券商自有資本適足比率低於百分之一百時，其當日輸入委託或自行買賣申報總金額不得超逾可動用資金淨額之倍數限制。另該細則第八十二條之二規定，辦理指數股票型證券投資信託基金之受益憑證或其表彰股票組合之套利、避險行為，以及認購權證之履約行為等策略性交易需求而借券賣出，不受「證券商管理規則」第三十二條第一項「不得申報賣出未持有之有價證券」之限制；此外，增訂防制事前炒作、沖洗買賣機制，認售權證發行人採融券賣出認售權證標的股進行避險操作，可以不受「平盤以下不得融券賣出」之限制。凡此種種，均係為加強規範證券市場，防止弊端。

一般而言，證券市場之規範三位一體：即政府監管機制、業者自律規範以及解決爭議途徑。業者自律規範是一種行業監管，必須以業內有共識為基礎；解決爭議途徑除訴訟外，尚有所謂訴訟外爭議解決機制 (Alternative Dispute Resolution, 簡稱 ADR)，其中又以證券爭議之仲裁最為重要。至於政府監管部分，則期望由九十三年七月一日成立之行政院金融監督管理委員會負責。該管理委員會成立之目的，係為「健全金融機構業務經營，維持金融穩定及促進金融市場發展」，此之所謂金融市場，則包括證券市場。

2 證券交易法論

眾所周知，制度之變遷絕非抽象地發生，英、美國家，以普通法 (common law) 與判例法為基礎，其法律制度鼓勵人們經由市場，進行交易活動。證券市場之管理，除法律規範外，更涉及法律文化問題，以我國證券市場而言，雖證券交易法第一條之立法宗旨，係為發展國民經濟，並保障投資。然而，該法僅是一種邏輯推演，其實無法完全用來規範真實世界，只要仍然充斥著兩種墊款、人頭戶以及退佣問題，則想要完善管理證券市場，實屬難上加難。

筆者自投身法學領域以來，前十餘年擔任律師工作，嗣又轉任教職；無論從事於實務或教學期間，皆持續致力研究及著作，未敢稍有怠忽；知悉學生多有所成，而小女依真亦已取得碩士學位，通過律師考試，並於最高法院服務，實為最堪告慰之事。近數年來，因於教職之外，又先後兼任國立中興大學總務主任、國立臺北大學主任秘書、國立臺北大學法律學院法律專業研究所所長等行政職務，實屬忙碌不堪。去年八月間，因幸獲 Fulbright 獎學金之獎助，遠赴美國而為 Georgetown University 訪問學者，並參加美國仲裁協會之仲裁人教育訓練；歸國後終稍得空，遂配合法令之增修，抽空完成本書之修正。然因個人才學有限，倉促之際，疏漏恐在所難免，敬祈各界先進，多加指正。

又本次增訂六版之校對整理工作，承蒙國立臺北大學法學系王加君助教之協助，特此再表感謝之意。

吳光明

於國立臺北大學法律學院法學系

九十三年二月十五日

增訂五版序

本書經修訂四版後，九十年十一月證交法又修正公布第二五、二七、四三、一一三、一二六、一七七條條文，九十一年二月再修正公布第七、二十、二二、四三之一、一五七之一、一七四、一七五、一七七、一七八條條文及第二章章名；並增訂第四三之二至四三之八條條文及第二章第一節至第三節節名；九十一年六月十二日又再修正公布第三十、三七條條文；並增訂第十四之一、三六之一條條文。另為配合科技創新，相關行政規章亦有甚多之增刪與變化。

在此新經濟環境中，我國證券金融事業之發展日新月異，證券立法工作之成就，亦令人矚目。政府、學者、專家與金融市場，對於金融事業步入法制軌道之問題，實有重新思考之必要。

本次增訂五版，除就政府引進之「私募制度」及「修正公開收購制度」詳加探討外，對於修正證券交易法相關規定，以及其配套之法令，亦一併增修整理。由於筆者仍擔任臺北大學法律專業研究所教授兼所長一職，於工作繁忙中，儘力抽空，配合法令之增修，增訂本書，疏漏恐在所難免，敬祈各界先進，多加指正。又本次增訂五版之校對整理工作，承蒙王加君同學之協助，特此表示感謝之意。

吳光明

於國立臺北大學法律專業研究所
九十一年八月十五日

增訂四版序

證券交易法於民國五十七年公布，歷經七十年、七十二年、七十七年、八十六年之數度修正，而為配合證券市場自由化與國際化之趨勢，民國八十九年又大幅修正公布，新增行政章則亦多如牛毛。

這十幾年來，筆者從執業律師轉任為大學法律系教授，同時由於同仁及校內先進之抬愛，故於中興大學法商學院教授任內兼任學務處課外活動指導組組長、總務主任等行政工作，學校改制為「國立臺北大學」後兼任「主任秘書」乙職，今年八月起在校長李建興博士以及法律學院院長梁宇賢教授之肯定與推薦下，又榮任「法律專業研究所」首任所長，如此「一路走來，兵分二路」，雖然忙碌，但也因而更增進個人之歷練，並時承各方之策勵，對學術研究，亦不敢有所怠忽。故仍盡力抽空，時斷時續，配合法令之增修，增訂本書。然於繁忙之際，疏漏恐在所難免，如有錯誤或不足之處，敬請各界多加指正，以備日後再修正。

吳光明

於國立臺北大學法律專業研究所
九十年九月一日

增訂三版序

本書蒙各界採用，深感榮幸，特此致謝；惟因內容尚未完備，原想趁證券交易法修正時，再配合增訂，以求本書之完整。然該法於民國八十六年五月七日立法院修正四條後，民國八十九年七月十九日立法院又再度修正，故於第十九章第三部分再度增訂各條之立法理由說明。此外，為配合證券管理之靈活運用，證券交易法所授權訂定之命令，諸如公開發行股票公司股務處理準則於民國八十七年二月二十六日修正、證券投資信託事業管理規則於民國八十五年三月一日修正、證券投資信託基金管理辦法於民國八十八年五月十三日修正、證券商負責人與業務人員管理規則於民國八十八年十二月一日修正、證券商設置標準於民國八十七年十一月三日修正；另一方面，臺灣證券交易所股份有限公司又於民國八十八年六月十五日修正臺灣證券交易所股份有限公司有價證券借貸辦法、於民國八十八年三月三日臺灣證券交易所股份有限公司供給使用有價證券集中交易市場契約、於民國八十八年三月十一日修正臺灣證券交易所股份有限公司證券經紀商受託契約準則、於民國八十七年三月九日修正臺灣證券交易所股份有限公司存託憑證買賣辦法、於民國八十九年五月二日修正臺灣證券交易所股份有限公司營業細則等等。由於此部分之修正，所涉內容非常繁瑣，限於時間因素，本書未即再予增訂，惟讀者參閱時，仍應參考各該修正之法條，以補不足。

限於篇幅，本次先僅就第十六章證券糾紛之仲裁第六節現行證券法規相關規定之檢討部分，完全改寫，並附錄最新證交所營業細則條文於後，以供參考，如有疏漏，尚祈讀者先進，不吝指正。

吳光明

序於國立臺北大學法學系

民國八十九年九月二十七日

增訂二版序

本書蒙各界樂於採用，深感榮幸；惟因內容尚未完備，原想趁此次八十六年五月七日證券交易法修正四條，以及財政部證期會研議新版庫藏股制度時，再配合增訂，以求本書之完整。然而，立法院委員會審查通過之庫藏股制度以及財政部證期會原先一併提出之「上市上櫃公司買回自己股份辦法草案」，可能會涉及證券交易法之修正。爰此，除就證券交易法修正之四條，於第十九章說明修正理由之外，並探討庫藏股制度，再附錄最新條文於後，以供參考。

吳光明

序於中興法商總務分處

民國八十七年十一月

初版序

我國之經濟在經過幾十年來對外貿易擴張後，經濟結構大幅轉變；在證券市場方面，由民國七十五年開始累積之大量外匯，更改變我國證券市場之風貌。不容諱言，此種快速發展亦突顯若干問題，首先，我國證券市場之投資人絕大多數為自然人，法人投資機構所占比率不高，增加證券市場之不穩定性，加上多年來我國證券市場四大問題，即兩種墊款、退佣、人頭戶及空中交易，使我國證券市場之管理，難上加難。

其次，我國資本市場以股票市場為主，債券市場並不發達，資金集中於股票市場；在維護市場紀律方面，除依賴主管機關外，業者自律之功能，仍有待進一步加強；最後，為配合證券市場自由化、國際化需要，證券交易法作適當之檢討修正，均為我國證券市場未來發展所需之努力措施。

本書主旨，固在論析上述諸問題。惟亦將證券交易法諸問題，分成各小主題，逐章說明，其中並納入證券交易法最新條文修正草案，以期知悉法律政策走向，至於有關主管機關發布之行政命令，因有管理法令摘錄可供參考，故除非必要，否則不予論述。作者才疏學淺，貿然執筆，甚為惶恐。惟自民國六十四年起，即執行律師業務，專辦公司、證券案件，承恩師曾教授世雄先生指導、鼓勵，無論在訴訟實務及證券法學理論之教導，甚至如何進場開戶、買賣、交割股票，均身教言教，可謂師恩如山。在長達十七年執行律師業務，擔任證券公司、上市公司法律顧問之實務經驗，加上研修余教授雪明博士之授課所得，以及其後作者在中正法研所、中興法律系開課，師生討論，才有本書諸多見解。

本書之成，要感謝《自由新聞報》發行人袁希光先生所提供之證券資訊，以及郭崑謨教授、林誠二教授、梁宇賢教授等之鼓勵。又本書中若干專文曾向外界投稿，隱名審查委員提供之寶貴意見，使文章增色不少，這些教授之書面鼓勵訓勉，特此致謝。內人邵秀華利用公暇之餘校勘全文，臺大法研所陳思廷

同學協助校對，均屬貢獻良多，併此致謝。

恩師澤公教授，為作者臺大法研所博士班指導教授，二十餘年來，忝列門牆，承蒙傳道授業，勉勵有加，豈是於此言謝所能道其萬一。

本書之撰寫，雖甚盡力，惟限於學養，闕漏或錯誤在所難免，謹祈師友賢達，多賜教誨，是所至盼。

吳光明

謹序於中興大學法律系

民國八十五年七月十七日

證券交易法論

目 次

增訂六版序	
增訂五版序	
增訂四版序	
增訂三版序	
增訂二版序	
初版序	

第一章 證券市場之管理

第一節 概 說	1
第二節 我國證券市場之建立	2
一、清末至政府遷臺前	3
二、臺灣之店頭市場	3
三、政府遷臺後證交所之設立	4
第三節 證交法之制訂及其演進	26
一、第一次草案內容	26
二、第二次草案內容	27
三、第一次修正重點	27
四、第二次修正重點	27
五、第三次修正重點	28
六、八十六年部分條文之修正	38
七、八十九年部分條文之修正	39
八、九十年部分條文之修正	39

九、九十一年二月部分條文之修正	39
十、九十一年六月部分條文之修正	39
十一、九十三年一月部分條文之修正	39

第二章 證交法上之有價證券

第一節 概 說	41
一、廣義之有價證券	41
二、狹義之有價證券	41
三、民商法上之有價證券	42
第二節 有價證券之理論基礎	42
一、理論上	42
二、有價證券與其他類似證券之區別	43
三、有價證券定義之必要性	44
第三節 證交法對有價證券之定義及其特性	46
一、對有價證券之定義	46
二、有價證券之特性	51
第四節 有價證券概念之檢討	53
一、概念重新檢討之必要性	53
二、有價證券之名詞須謹慎使用	59
三、投資憑證、契約等類型納入證交法之可行性	60
第五節 近期實務上見解	63
一、有關中籤通知書及繳款書問題	63
二、有關外國股票是否屬有價證券問題	64
三、外人在臺募集資金赴外投資所訂立投資契約是否屬有價證券問題	64
四、新修正證券交易法	64
五、有關有價證券無實體發行之規定	65
六、有關「再發行新股者」是否包括發行普通股與特別股	65

第六節 結語	66
--------	----

第三章 有價證券之公開發行

第一節 概說	68
一、意義	68
二、目的	69
第二節 公開與不開發行新股之比較	70
一、不開發行新股之意義	70
二、公開發行與不開發行新股之相同點	71
三、公開發行與不開發行新股之相異點	72
第三節 公開發行新股之方式	74
一、募集設立公開發行新股	75
二、現金增資公開發行新股	76
三、補辦公開發行	78
第四節 有價證券公開發行應具備之條件	80
一、實質條件	80
二、形式條件	82
第五節 溢價發行新股	84
一、意義	84
二、溢價發行新股之限制	84
三、發行股票交付股東	85
四、現金增資公開發行新股之責任	86
第六節 結語	86

第四章 公開收購股權

第一節 概說	88
--------	----

第二節 公開收購股權要約之特徵	89
一、公開之性質	89
二、承諾之期限	89
三、附條件之法律行為	89
四、優厚之對價	90
五、占有之喪失	90
六、持有之壓力	90
第三節 公開收購股權之發展與特質	91
一、發展	91
二、特質	91
第四節 公開收購股權之利弊	92
一、公開收購股權之優點	92
二、公開收購股權之缺點	93
第五節 對公開收購股權之規制	94
一、規制之必要性	94
二、規制之主要內容	95
第六節 新修正證交法（九十一年）公開收購之規定	97
一、修法目的	97
二、公開收購之規制方法	97
三、公開收購之限制	98
四、公開收購不得停止	99
五、請求董事會召集股東臨時會	100
六、有關公開發行公司內部人依法轉讓股權予特定人	100
七、以發行新股作為受讓其他公開發行公司股份之對價	100

第五章 股東會委託書之管理

第一節 概說	101
--------	-----

第二節 委託書之管理及其流弊	103
第三節 委託書特殊問題之探討	104
一、公司章程明定委託書之代理人限於股東，是否有效	104
二、委託書是否以公司印發者為限（委託書是否要式）	105
三、委託書未記載之召集事由或臨時動議，代理人得否行使表決權	106
第四節 委託書之管理	107
一、完全禁止說	107
二、自由放任說	107
三、加強管理說	108
第五節 委託書使用規則之修正	108
第一項 九十三年新修正「公開發行公司出席股東會使用委託書規則」	108
第二項 九十二、九十三年一月修正重點	114
一、使用委託書之格式內容	114
二、百分之十以上之股東委託信託事業擔任徵求人	115
三、服務代理機關擔任公開發行公司股東之受託代理人	115
四、股東以網際網路或電話語音委託服務代理機構	115
五、證券投資信託事業指派代表人出席	116
六、華僑及外國人投資證券管理辦法之特殊規定	116
七、代理之表決權不予計算情事	116
八、證券商行使持有股票之投票表決權方式	117
第六節 結語	117

第六章 證券商之管理

第一節 概說	120
一、證券商須為股份有限公司之組織型態	120
二、證券商須以經營證券業務為目的	121