

法學論著

產業金融法制之再革新

—最新公司法、證券交易法 修正草案暨2010年新修正證 券交易法之研析（中）

司法官班第50期學員 蔡子琪

(四)、建立與國際金融證券潮流接軌之制度

1. 跨國資訊取得之強化

證券交易法於2006年1月修正時，基於與外國簽訂資訊合作協定，與外國主管機關加強合作，共同遏止、打擊跨國不法行為，維護本國證券市場之交易秩序與安全理由，增訂第21條之1規定，為促進我國與其他國家證券市場主管機關之國際合作，並參考組織犯罪防制條例第15條規定之立法例，於該條第1項明定，政府或其授權之機構得與外國政府、機構或國際組織，就資訊交換、技術合作、協助調查等事項，簽訂合作條約或協定。簽訂合作條約或協定之主要目的在於與外國主管機關加強合作，共同遏止、打擊跨國不法行為，以維護本國證券市場之交易秩序與安全，故於第2項明定，除有妨害國家利益或投資大眾權益，主管機關依前項簽訂之合作條約或協定，得洽請相關機關或機構依法提供必要資訊，並基於互惠及保密原則，提供予與我國簽訂合作條約或協定

之外國政府、機構或國際組織¹。主管機關為進一步促進我國與其他國家金融主管機關及國際機構之國際合作，以符合國際證券管理機構組織多邊諮商、合作與資訊交換瞭解備忘錄（IOSCO MMOU）A級簽署國要件，爰參考香港及英國立法例，修正草案第2項增列：「除有妨害國家利益或投資大眾權益者外，主管機關依前項簽訂之條約或協定，得洽請相關機關或要求有關之機構、法人、團體或自然人依該條約或協定提供必要資訊，並基於互惠及保密原則，提供予與我國簽訂條約或協定之外國政府、機構或國際組織。」另為促進證券市場國際合作，參考期貨交易法第99條及德國證券交易法，增訂第3項：「為促進證券市場國際合作，對於有違反外國金融管理法律之虞經外國政府調查、追訴或進行司法程序者，於外國政府依第一項簽訂之條約或協定請求協助調查時，主管機關得要求與證券交易有關之機構、法人、團體或自然人，提示相關之帳簿、文據或到達辦公處所說明，必要時，並得請該外國政府派員協助調查事宜。」及第4項：「前項被要求到達辦公處所說明者，得選任律師、會計師、其他代理人或經主管機關許可偕同輔佐人到場。」規定。同時，為確保草案第2項、第3項規定之效力，增訂草案第5項：「第二項及第三項規定之機構、法人、團體或自然人，對於主管機關要求提供必要資訊、提示相關帳簿、文據或到達辦公處所說明，不得規避、妨礙或拒絕。」此一草案增訂，目的無非係加強投資人保護，特別在跨國間簽定有合作條約或協定時之行政、司法調查，得予互惠交換資訊，確保我國得於相當期限內取得充分有效必要之資

訊，本條修正業於2010年5月4日經立法院三讀通過。另補充說明的是，在海峽兩岸簽立之「證券及期貨監督管理合作瞭解備忘錄」（即俗稱的MOU之一），在備忘錄第五點及第六點也再次重申強調資訊取得之方式、保密與使用，亦是保障上揭資訊取得之重要必要措施。

2.公司制證交所之確立

按證券交易所（下稱證交所）之組織，依證券交易法第94條規定，分為會員制與公司制。而會員制證交所係指非以營利為目的之社團法人，會員以證券自營商及證券經紀商為限，且不得少於7人（證交法第103、104條），至少應置董事三人，監事一人，依章程之規定，由會員選任之，但董事中至少應有三分之一，監事至少應有一人就非會員之有關專家中選任之（證交法第113條）。公司制證交所應為股份有限公司組織（證交法第124條），證券商之董事、監察人、股東或受僱人不得為公司制證交所之經理人。公司制證交所之董事、監察人至少應有三分之一，由主管機關指派非股東之有關專家任之；不適用公司法第192條第1項及第216條第1項之規定（證交法第126條）。公司制與會員制主要係區別在，第一，前者係營利性公司組織，後者則為非以營利為目的之社團法人；第二，前者係由非證券商股東擔任董監事，證券商不參與證交所的經營決策，後者係以證券商為會員之組成，並由會員選任董監事，負責證交所營運；第三，後者係由證券商主導掌控，因而證交所的章程、細則及相關規範，屬於自律規範，與前者係以

契約方式規範證券商有所不同²。應予注意者，我國現行證交所係於1961年設立，1962年2月營業，為股份有限公司組織，雖依證券交易法第125條第2項規定，僅得存續10年，於1972年2月屆滿10年時經主管機關同意再延長10年，1982年2月期滿又經主管機關同意繼續延期，惟當時並未指明延續期限，迄今仍為公司制證交所，其間雖曾經歷數度修法欲朝向會員制證交所前進³，惟於2008年行政院院會提出證券交易法第128條修正草案，可以得知其政策係轉向公司制證交所之確立，藉以與歐、美等國之證交所採用相同之組織型態。

行政院提出之修正草案第128條規定：「公司制證券交易所不得發行無記名股票（第1項）。單一股東持有證券交易所股份之比率及外國人持有證券交易所股份之總額，由主管機關定之（第2項）。單一股東所持有之證券交易所股份超過前項規定之比率者，其超過部分無表決權（第3項）。持有證券交易所百分之百股份之控股公司，不適用第二項有關單一股東持股比率限制之規定；該控股公司之單一股東得持有之股份比率及外國人得持有之股份總額，準用第二項及第三項之規定（第4項）。」本條第1項修正係鑒於世界各國主要交易所多將會員制改為公司制，以提升競爭力，故本條第1項規定證券交易所其股份轉讓限於證券商，俾將證券交易所逐步導向會員制之立法意旨已不符合國際潮流，爰予刪除（參修正理由）。同時，公司制之證券交易雖具營利性質，

但亦兼具維護市場穩定之公益目的與角色功能，為避免壟斷危及市場穩定，其單一股東，不論係我國或外國股東之持股宜予限制；另證券交易所係須經行政院金融監督管理委員會許可以經營有價證券集中交易市場為業務之事業，其經營攸關我國證券市場及國民經濟之發展，故宜對全體外國人持有證券交易所股份之總額，予以一定比率之適度限制，爰修正第2項規定。且單一股東違反本條第2項規定之法律效力應明確規範，俾使證券交易所及其股東遵守，爰增訂第3項，規定單一股東所持有之證券交易所股份超過本條第2項規定比率之部分，無表決權。另無表決權之股份，依公司法第180條第1項規定，不算入已發行股份之總數（參修正理由）。

行政院院會於2007年10月通過「證券暨期貨周邊單位整合方案」⁴，擬議將由財團法人櫃檯買賣中心投資成立櫃檯買賣股份有限公司，同時擬成立臺灣證交所控股公司，將證券交易所、期貨交易所、集中保管公司及新成立櫃檯買賣公司納入，即一般所稱四合一整合案。對此，為因應全球交易所整合及上市等趨勢發展，設立持有證券交易所百分之百股份之控股公司以整合市場資源，俾提升市場經營績效及國際競爭力，有其必要性。控股公司設立後應確保其子公司即證券交易所財務、業務之健全經營，進而同時肩負維持證券市場安全運作之公益目的，故該公司設立後將成為金管會管理監督之主要對象。因而增訂第128條第4項作為法源依據，且基於控股公司設立後因成為證券交易所唯一

股東，自無對其持股比率予以限制之餘地，爰規定本條第2項對單一股東持股比率限制之規定對持有證券交易所百分之百股份之控股公司不適用；本條第2項明定金管會得對證券交易所單一股東持有之股份比率及全體外國人持有之股份總額予以限制，且第3項亦明定單一股東違反持股比率限制之法律效果，故持有證券交易所百分之百股份之控股公司設立後，對其單一股東及全體外國人應採與證券交易所相同之管理方式，而有必要限制其持股比率、總額及明定違反規定時之法律效果（參修正理由）。

上揭草案業經立法院二讀審查後，除維持第1項修正外，其次依序修正為：「同一人及同一關係人持有證券交易所股份之比率及外國人持有證券交易所股份之總額，由主管機關定之（第2項）。前項同一關係人之範圍，由主管機關定之（第3項）。同一人及同一關係人所持有之證券交易所股份超過第二項規定之比率者，其超過部分無表決權（第4項）。經營交易所控股事業，應經主管機關許可；其設立之條件、申請核准之程序、財務、業務與管理及其他應遵循事項之規則，由主管機關定之（第5項）。前項事業持有證券交易所百分之百股份，不適用第二項持股比率限制之規定；其同一人及同一關係人得持有之股份比率及外國人得持有之股份總額，準用第二項至第四項規定（第6項）。第六十六條規定，於第五項事業準用之；第五十三條第一款至第四款及第六款、第五十四條及第五十六條規定，於第五項事業之人員準用之（第7項）。第五項事業之董事、監察

人至少應有二分之一，由主管機關指派非股東之有關專家任之，不適用公司法第一百九十二條第一項及第二百十六條第一項規定（第8項）。政府機關持有交易所控股公司之公股釋出時，應優先以公開方式辦理全民釋股作業之計畫進行（第9項）。本條由主管機關訂定之法規命令，應送請立法院審查，始完成程序（第10項）。」依審查通過之規定（尚未三讀），與行政院版本草案主要差異是在證交所控股公司之規定，行政院版本僅係單以設立母法法源方式作為依據，以待將來子法、細則之訂定，而立法委員則係著重在事業管理、人事管理之準用規定，以及董監事選用派任之依據，並且對於具公益性質之證交所控股公司，要求其釋股應以公開方式向全民為之，避免其有不當之股權交易，危害相關關係人及社會大眾之權益。至於第10項草案規定，與公司法第156條第7項規定：「前項紓困方案達新臺幣十億元以上者，應由專案核定之主管機關會同受紓困之公司，向立法院報告其自救計畫。」有異曲同工之妙，由於對於公司制證交所或將來成立之證交所控股公司，如何去維護公共利益與追求商業目的之平衡，並防止其濫用管理權力，以及維護其財務健全等監理功能措施，係相當重要議題，立法者除以授權方式交由主管機關制定法規命令，並明文要求主管機關應將其制定之法規命令送請立法院審查⁵，惟此一審查規定已有立法院職權行使法第60條等相關規範，是否有疊床架屋之嫌，抑或係將有別於立法院職權行使法相關規定而為實質審查，從條文文義尚無法確知，若將來立法院三讀通過此一草案，將有待實

務運作再為觀察。惟基於證券交易法第150條禁止場外交易之規定，使得我國證券商未能如外國得以建立網路交易所，蓋證券商建置之網路交易所具有交易手續費低廉、交易方式靈活、交易時間較長等優勢，而使傳統交易所地位受到威脅，就此觀之，我國既然無所謂網路交易所衝擊，則整併為控股公司以提升營運效率及將強競爭力之迫切目的即無必要，再且，由亞洲主要國家新加坡及韓國整併後之績效來看，亦未見有明顯提升或改善⁶，至2009年底對於四合一整併案，主管機關又再暫緩研議，且於2010年5月4日三讀通過證券交易法部分修正條文，並未將上揭條文修正，以維持現狀⁷。

¹ 請參證券交易法第21條之1增訂理由。

² 賴英照，最新證券交易法解析，作者自版，2009年10月再版，頁322-323。

³ 關於修法經過，請參賴英照，同前揭註2，頁323-326。

⁴ 請參：<http://www.cepd.gov.tw/m1.aspx?sNo=0009321&key=&ex=+&ic=&cd=>。

⁵ 中央法規標準法第7條規定：「各機關依其法定職權或基於法律授權訂定之命令，應視其性質分別下達或發布，並即送立法院。」又立法院職權行使法第60條規定：「各機關依其法定職權或基於法律授權訂定之命令送達立法院後，應提報立法院會議（第1項）。出席委員對於前項命令，認為有違反、變更或牴觸法律者，或應以法律規定事項而以命令定之者，如有十五人以上連署或附議，即交付有關委員會審查（第2項）。」第62條第1項規定：「行政命令經審查後，發現有違反、變更或牴觸法律者，或應以法律規定事項而以命令定之者，應提報院會，經議決後，通知原訂頒之機關更正或廢止之。」

⁶ 林國全，「四合一」之再省思，證交資料575期，2010年3月，頁4-5。

⁷ 此外，亦有立委提出為避免「中資」透過間接方式持有證券交易所股票而延緩此一修正案。工商時報，內線交易定義明確化，2010年5月4日。

7月份司法新聲徵稿啟事

1. 法學論著-10,000字以內之法學研究；
2. 文字創作-新詩、散文、小說，內容不拘，來稿經刊登將致稿酬並登刊於本所網路（學員作品每字0.5元，新詩一首500元或依字數擇優計算），投稿請以Word檔附聯絡方式寄主編黃紋棊（email:wch237@mail.moj.gov.tw）或黃筱文編輯。