

分派或支付利息。因此證券交易法中之有價證券應僅限於**資本證券**。

2. 余雪明教授：證券交易法中之有價證券認定原則，除列舉之有價證券外，尚可在民法之有價證券及各國一般認定之有價證券範圍內，予以核定為法定之有價證券；核定時應考慮公共利益與投資人之保護；並不以書面為必要，著重**投資性與流通性**；通常限以**投資為目的之資本證券**。

(ㄅ)證券交易法第六條與民刑事法律規定之有價證券之差異：民刑事規定之有價證券，有票據法規定之支票、本票與匯票；民法所稱之提單；海商法規定之載貨證券，以上均具有財產價值，有人稱之財務證券，其雖與證券交易法第六條之有價證券類似，可以依背書方式轉讓，但並非保護投資人為目的，不可能為投資人投資之對象，與證券交易法第六條之有價證券係為資本證券，表彰資本權利而有所不同，是以與證券交易法第六條所規定之有價證券不同⁶。

(ㄆ)期貨與選擇權是否為證券交易法第六條之有價證券：依目前上述所述之證券交易法之有價證券範圍包括列舉之有價證券、經主管機關核定之有價證券與擬制之有價證券等三類，其範圍上不包括期貨與選擇權，其已列入期貨交易法所謂之有價證券所規範，不適於列入證券交易法經主管機關核定之有價證券規範。

(ㄇ)區分是否為證券交易法之有價證券之意義（或實益）：如界定證券交易法上之有價證券，則其募集、發行、買賣，及其管理、監督才能依本法之規定納入範圍。



牛刀小試

(一)何謂有價證券？我國證券交易法所稱之有價證券係指何者？試評述之？

(86會檢(一))

(二)認購（售）權證（warrants）是否為證券交易法所規範之有價證券？

(86會檢(二))

6 參見林勝安著，證券交易法，書泉，89年10月第3版，頁14至15。

(三)請依公司法及證券交易法之規定，扼要回答何謂新股權利證書？（77會）

(四)證券交易法對有價證券之定義能否包括期貨、選擇權等衍生性證券？證券投資信託事業所發行之受益證券？或票據法上之本票，試析述之？

（83會）

(五)何謂新股認購權？何人有新股認購權？其認購新股之比例如何？試依公司及證券交易法之規定說明之。

（84會檢(一)）

►►擬答

請參考〔說明〕與下表：

	公司法	證券交易法
現金增資時股東員工之優先購權	1. 公司發行新股時，除經目的事業主管機關專案核定者外，應保留原發行新股總額之百分之十至百分之十五之股份由公司員工承購（公§267 I）。 2. 公營事業經該公營事業之主管機關專案核定者，得保留發行新股由員工承購；其保留股份不得超過發行新股總數之百分之十（公§267 II）。 3. 公司發行新股時，除依前述保留者外，應公告及通知原有股東，按原有股份比例儘先分認，並聲明逾期不認購者，喪失其權利；原有股東持有股份按比例不足分認一新股者，得合併共同認購或歸併一人認購；原有股東未認購者，得公開發行或洽由特定人認購（公§267 III）。	1. 不論上市上櫃公司或非上市上櫃公司，現金增資原則上應提撥發行新股總額之一定之比率（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），對外公開發行，不受公司法第二百六十七條第三項關於原股東儘先分認規定之限制（此百分之十部分即可全部對外公開銷售）。 2. 員工優先認股部分不受影響（證§28之1）。 3. 扣除對外公開發行之比率與員工認購部分外，其餘仍應依公司法第二百六十七條第三項之規定按股東原持股比例分認辦理（募準§17、§19）。

(六)解釋名詞：存託憑證（depository receipts）

（85會檢(一)）

(七)A股份有限公司有山坡地十甲，棄置很久。A公司董事甲為籌募資金，擬將之開發為茶園暨觀光休閒園區。A公司並將出售該茶園的持分，每持

分以十萬元出售，共出售五千個持分。乙等人看好台灣假日休閒的潛力，不約而同，購買上述持分，並簽定契約。檢察官以本案甲違反證券交易法提起公訴。問甲違反何種規定？理由何在？（95會）

►擬答

1. 證券交易法第六條有關有價證券之定義，係以具有流通性及投資性之資本證券或具有股權性質之有價證券為主，至於公司或個人向社會大眾籌集資金所簽發成立之契約或其他文件，性質上是否具有上述之性質？公司法與證券交易法並無明文規定。實務上曾有公司出售不動產持分，同時與持分買受人簽訂契約，由公司負責經營不動產，而持分買受人分享經營利潤，法院認為係屬於公開招募股份之行為，應受證券交易法第六條、第七條及第二十二條之管理，以及違反者處證券交易法第一百七十五條之罰責。本案檢查官認為此類似「投資契約」視為證券交易法第六條之有價證券，且有符合證券交易法第七條具有公開募集之行為，應受證券交易法第二十二條申報生效制之管理，因違反依證券交易法第二十二條規定應處二年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣一百八十萬元以下罰金。
2. 違反之理由有二：
 - (1) 按股票係表彰股東權益之證券，股東可分配股息，行使表決權，享受增值利益，並可自由轉讓，而本案客戶將資金以購買持分方式交付他人經營分享經營利潤，與投資人將資金以購買股票方式，交付他人經營分享利潤，其實並無二致，應視同證券交易法第六條之有價證券。而本案顯示客戶不約而同購買上述持分，並簽定契約，可知並非私募之特定對象，而係社會大眾，應視為證券交易法第七條之公募行為，投資人之利益亦有受經營者傷害之可能，其出售持分之行為，已具「公開募股之實質」。
 - (2) 本案經由持分之持有，分享經營之成果，其雖非為股票，但卻有類似美國法之「投資契約」（Investment contract），此美國法院已將其視為有價證券，應受證券交易法之規範。現本案檢查官提起公訴，亦將其視為有價證券，判為違反證券交易法，本質上與證券交易法第一條，保障投資人之意旨並無相違之處。

思考題

- (一)證券交易法第六條所稱公司股票，係指何類公司之股票？
- (二)台灣存託憑證是否為證券交易法第六條所稱之有價證券？
- (三)認購權證一般係由何人發行？（即上述所謂第三人？）
- (四)何謂新股權利證書？何謂新股認購權利證書？請簡單說明兩者之間差異？
- (五)與時事相關之新商品如、資產基礎證券、不動產資產信託受益證券、不動產投資信託受益證券、期貨與選擇權、投資型保單，是否為證券交易法上之有價證券（請從以上之原則來判斷）。
- (六)商業本票與政府債券，是否為證券承銷之有價證券之範圍？

第7條 （公募和私募）

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。

本法所稱私募，謂已依本法發行股票之公司依第四十三條之六第一項及第二項規定，對特定人招募有價證券之行為。

【說明】

(一)名詞定義：

1. 募集（公募）：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。
 2. 私募：已依本法發行股票之公司依第四十三條之六第一項及第二項規定，對特定人招募有價證券之行為。
- (二)證券交易法第四十三條之六：係指對公開發行公司對特定人私募（含普通公司債）有價證券之規定。