

第一章

“有價證券

第一節 有價證券之認定

體系表



前言

在解證交法題目時，筆者習慣會在一開始開一段寫立法理由，讓改題者明白我們不只是懂得法條是如何規定，也懂得為什麼要如此規定，通常知其然亦知其所以然者分數會較高，短短幾句話讓老師知道你與隔壁同學程度上的差異，CP值很高！本書上會附上筆者慣用的版本，如果可以還是希望各位同學可以內化後產出自己的版本。

以下為討論有價證券之認定時筆者會寫的立法理由：

為落實證券交易法發展國民經濟及保障投資之立法目的，證交法

除於第6條明文列舉數款有價證券外，為強化管理，避免立法程序繁複，緩不濟急，以致管制不周，故另於後段授權主管機關有價證券核定權。

考點1 實質有價證券之判準

依照目前司律考試的趨勢來看，單考有價證券的認定已非常少見，此類題目多出現於一試選擇題或作為申論題解題的第一步，而選擇題之解題不外乎法條規定、主觀機關函釋及實務見解，於申論題之解題，最重要的就是要掌握學理上對於有價證券的實質認定標準，列舉如下：

- (一)流通性。
- (二)投資性。
- (三)保護必要性、資訊不對等之可能。

參考模板

學理上對證交法上之有價證券採實質認定，為貫徹證交法第1條保障投資之立法目的，認為凡實質上對公眾招募，具流通性及投資性之功能，不論其形式、名稱或書面與否，即為證交法上之有價證券，惟若已有其他法律加以規範，則無需認定之。

考點2 爭議類型——投資契約

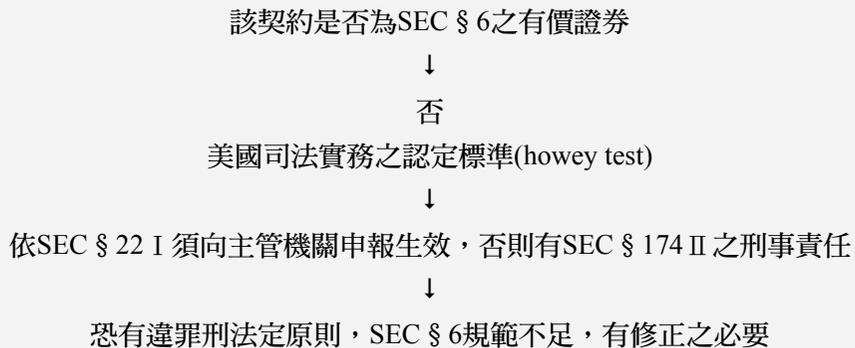
- (一)依我國財政部函釋，投資契約核定為有價證券者，限於華僑或外國人在台募資赴外投資所訂立之投資契約¹，惟如此核定是否過於狹隘不無疑義，讀者可以加以思考。
- (二)投資契約的典型案例如果園的持分、渡假村的其中一間房間等，實質

¹ 台財證(二)字第6934號：華僑或外國人在臺募集資金赴外投資所訂立之投資契約，與發行各類有價證券並無二致，投資人皆係給付資金而取得憑證，係屬證券交易法第六條之有價證券，其募集發行應經本會核准始得為之。

認定標準應參考美國司法實務所發展出來的Howey Test²，應具備以下4要素：

1. 金錢投資。
2. 投資於一共同事業。
3. 投資人有一獲利期待。
4. 利潤之有無來自於他人之努力。

解題脈絡



考點3 據證券性質的虛擬通貨

虛擬通貨這東西應該很多人搞不清楚他是什麼，最經典的例子是比特幣，而主管機關在108年也作出函釋，核定其為虛擬貨幣，這個函釋非常新，讀者們要注意喔！

2 SEC v. W. J. Howey Co.

案例試時簡述如下：Howey公司出售柑橘園的持分，同時簽訂買賣契約，契約中約定由該公司之關係企業負責經營柑橘園，持分買受人可以分享經營利潤。美國聯邦最高法院及提出4個認定標準，並認為本案簽訂之買賣契約性質上為投資契約。

❖ 金管證發字第1080321164號

- (一) 依據證券交易法第6條第1項規定，核定具證券性質之虛擬通貨為證券交易法所稱之有價證券。
- (二) 所稱具證券性質之虛擬通貨，係指運用密碼學及分散式帳本技術或其他類似技術，表彰得以數位方式儲存、交換或移轉之價值，且具流通性及下列投資性質者：
 1. 出資人出資。
 2. 出資於一共同事業或計畫。
 3. 出資人有獲取利潤之期待。
 4. 利潤主要取決於發行人或第三人之努力。

試題演練

◎司律一試選擇題³◎

1. 剛從大學畢業的社會新鮮人甲，擬將其部分薪水拿來從事投資。甲想要了解下列何者非⁴證券交易法所稱之有價證券？ (108司律試)
 - (A) 認購權證。
 - (B) 華僑或外國人在臺募集資金赴外投資所訂立之投資契約。
 - (C) 選擇權契約。
 - (D) 政府債券。

答案 (C)

-
- 3 選擇題作答方式與申論及實例題不同，因需選出一正確答案，故以現行法及最高法院穩定見解為依據，讀者在準備一試時，對於相關法條內容須有一定程度之掌握，至於實務見解因多如牛毛，只能見一個記一個。
 - 4 一試題目繁多，看到最後容易頭頭眼花而誤認題目所問者為何，建議讀者在作答時，把題目所問圈起來，提醒自己，也比較不容易看錯題目。

關鍵條文

【證券交易法】

⇒ § 6

- I 本法所稱有價證券，指政府債券、公司股票、公司債券及經主管機關核定之其他有價證券。
- II 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。
- III 前二項規定之有價證券，未印製表示其權利之實體有價證券者，亦視為有價證券。

解析

(A) 參下列實務見解(三)，本選項錯誤。

金管證發字第10803211643號函

- (一) 依據證券交易法第6條第1項規定辦理。
- (二) 依證券交易法第6條第1項規定以公告或令核定之其他有價證券，包含如下：
 1. 在我國境內募集、發行、買賣或從事投資服務之外國股票、公司債、政府債券、受益憑證及其他具有投資性質之外國有價證券（財政部76年9月12日(76)(二)字第00900號公告）。
 2. 證券投資信託事業為募集證券投資信託基金所發行之受益憑證（財政部77年1月1日(77)台財證(三)字第09030號公告）。
 3. 非由標的證券發行公司所發行之認購（售）權證（財政部86年5月23日(86)台財證(五)字第03037號公告）。
 4. 公司所發行之公司債券分割後之息票（行政院金融監督管理委員會94年2月4日金管證一字第0940000539號令）。
 5. 期貨信託事業為募集期貨投資信託基金所發行之受益憑證（行政院金融監督管理委員會96年8月8日金管證七字第0960038704號令）。

6. 證券商發行之指數投資證券（金融監督管理委員會107年7月2日金管證券字第10703209866號令）。

7. 具證券性質之虛擬通貨（金融監督管理委員會108年7月3日金管證發字第1080321164號令）。

(B) 參下列實務見解，本選項錯誤。

台財證（二）字第6934號

華僑或外國人在臺募集資金赴外投資所訂立之投資契約，與發行各類有價證券並無二致，投資人皆係給付資金而取得憑證，係屬證券交易法第6條之有價證券，其募集發行應經本會核准始得為之。又其募集資金之行為，如係募集基金投資於外國有價證券，則涉從事證券交易法第18條之2證券投資信託基金管理辦法所規定之業務範圍，亦應經本會核准。

(C) 非證券交易法第6條1項前段所列舉之有價證券，亦非同條第2項之擬制有價證券，主管機關也沒有另外以行政命令核定之，故其非有價證券，本選項正確。

(D) 屬證券交易法第6條1項前段所列舉之有價證券，本選項錯誤。