

專案質詢

8-1-6-0431

立法院議案關係文書 中華民國 101 年 4 月 4 日印發

案由：本院李委員應元，針對政府對於健全股市的有效監理，其基本條件不只是揭露資訊，還要符合「資訊正確」及「即時揭露」兩大原則，這不僅是投資者在解讀資訊時須掌握的方向，也是主管機關長期努力的目標。只不過，綜觀近來台灣股市臆測或待查證資訊到處流竄的亂象，顯示主管機關要落實健全股市監理，還有很大努力空間，特向行政院提出質詢。

說明：

- 一、企業推動參股、收購、合併等都是合理經營行為，但對於資訊揭露、股權管理與內線、炒作之查證，是建立成熟股市的重要工作。前司法院賴英照院長在其大作「最新證券交易法解析」，提及美國羅斯福總統當年，因聯邦最高法院大法官白蘭代斯（Louis D. Brandeis）名言：「陽光是最好的防腐劑，燈光是最有效率的警察。」所彰顯的資訊公開精神，制定了對美國資本市場與全球股市有深遠影響的證券法（Securities Act of 1933）。上述名言是要把市場上重要資訊，「誠實地攤在陽光下、燈光下」，讓違法亂紀的事情無所遁形，避免股市腐化與違法、灰色地帶叢生；但除了資訊公開，更要避免有人利用資訊炒作、進行內線交易，傷及不知情投資人的權益。
- 二、近來，不只金融股消息滿天飛，連爾必達從減資、重整到競標都有人在股市放消息。在爾必達向東京地方法院聲請更生程序的前二個交易日，台灣股市還傳出爾必達將先減資再增資，可望獲得金援，爾必達台灣存託憑證（TDR）價格先漲停（收盤價為 7.54 元）、隔日開高又跌停（收盤價為 7.02 元），並爆出罕見的大額成交量，但隨後爾必達聲請更生程序。本周一時，爾必達原股價格僅剩 2 日圓，而其每單位 TDR 僅表彰原股的 0.05 股，台灣投資人可能又落到血本無歸的地步。
- 三、中國題材則是目前股市炒作者非常愛用的主題；例如最近有家金控高層表示，將與「大型、具備全國性通路」的陸銀洽談相互參股，此一動向經媒體傳播，股價馬上漲停板，成交量也大增。然而，此一參股落實可能性如何？何日能落實？卻鮮有人從股市訊息管理的立

立法院第 8 屆第 1 會期第 6 次會議議案關係文書

場去討論。如果要很久以後才能落實，或是無法落實，股價因而下跌，又有誰要負責？企業並非不能談論經營趨向，但須了解不確定訊息對市場的影響，避免成為炒作的話柄。

四、併購訊息是另一個容易影響股價的驅動因素。例如有二家私募基金入主的銀行從 2 月就傳出求售資訊，包括選定財務顧問等，且最快年底即可拍板。後來，又傳出有兩家金控競標其中一家銀行，使該銀行股價一飛沖天。這家銀行的股價自 1 月中旬從 7 元起漲，到 2 月中旬出售資訊見報前，股價已漲逾 10 元，成交量也持續擴大；之後傳出雙龍搶珠，股價再漲，合計漲幅逼近 80%。啟人疑竇的是，這些不確定的訊息來源為何？是否有人在釋放消息前已先行買入，企圖藉此訊息獲取暴利？這是合理的懷疑，也是投資人在運用訊息進行投資決策時必須判斷的，以免事件發展與傳言不符、股價大幅下跌時，高價買進的投資人面臨巨額虧損；監理機關亦應善用市場監視系統，追蹤股價異常波動個股，警示及處理違規行為，維繫交易秩序。

五、企業推動參股、收購、合併等都是合理經營行為，但對於資訊揭露、股權管理與內線、炒作之查證，是建立成熟股市的重要工作。在參股、收購、合併事件中，主併或投資公司通常會支付給目標公司高於市價的併購價格，倘若能在併購資訊宣布前，預先購買目標公司股票，就可獲得高報酬。因此，在參股、收購、合併未確定前，上市公司主動宣布或被提及相關消息，如同對市場報明牌，而這些消息宣布後，通常都對股價與成交量產生相當程度的影響。

六、政府對於健全股市的有效監理，其基本條件不只是揭露資訊，還要符合「資訊正確」及「即時揭露」兩大原則，這不僅是投資者在解讀資訊時須掌握的方向，也是主管機關長期努力的目標。只不過，綜觀近來台灣股市臆測或待查證資訊到處流竄的亂象，顯示主管機關要落實健全股市監理，還有很大努力空間。