

公權力委託制度的新發展

— 以臺灣證券交易所為例*

林依仁**

收稿日期：2015 年 5 月 19 日

接受日期：2015 年 9 月 3 日

* DOI:10.6164/JNDS.15-1.2。本文原發表於「銘傳大學 2014 年 2014 法學新知國際學術研討會」(2014.3.14) 經相當修改而成。作者對兩位評審人寶貴建議，特此申謝。

** 德國耶拿大學法學博士，銘傳大學法律學系助理教授，E-mail: lyr@mail.mcu.edu.tw。

摘 要

隨著行政法律關係多樣化與行政任務履行方法的改變，行政組織的定性日益困難。本文以證券交易所為探討對象、參照德國法制，分析行政主體與其組織權行使的關聯性。交易場所在行政組織法上之定位，應從設立主體與被設之市場組織、經營責任與經營活動區分。傳統公權力委託限於少數單項權限之移轉，已不符合現實發展需要，從而主體委託之制度確立，正可提供規範證交所主體與組織間關係之範例。本文認為證交所須從兩個方向認識：證交所主體係指依法特許得設立開辦證券交易活動場所之人，對該公營造物性質之市場負有維持正常營運之法定義務，目前台灣證券交易所為一公私合營事業形態的國營事業。而證券交易所組織應定位於有部分權利能力之行政主體，就市場正常運作之範圍內得行使公權力。證交所與擬議中的控股方式，適足以說明公權力委託制度發展的新面貌。本文認為證券交易所為一行政組織法與經濟行政法的交錯地帶，亟待有識之士的開拓。

關鍵字：證交所主體、公私合營事業、公權力委託、部分權利能力、公營造物組織法

壹、問題意識

一、行政組織法律關係與證交所

行政法律關係向以國家與人民間為觀察重點，此係指二以上權利主體，基於公法法規，就具體行政事件所發生之法律連結關係。此外，在國家行政的內部關係上，一決定應由何等機關作成、基於何等法定任務、行使何種權限、決定之法律效果的歸屬對象、由何等組織本於民主正當性負責等問題，為研究行政組織法律關係所關切。是以依法行政原則，寓有「依法組織行政原則」之要義，為適用相關行政實體法規定之前提。為因應各種任務，行政組織法備有多種組織形態，以供國家為功能最適選用，舉凡層級式與獨立性行政機關；或公私法之組織形態以及公法社團、財團與公共機構等間接行政，均使得行政組織結構複雜化。不僅如此，民營化風潮也導致組織法理論的革新與重構。所謂公私協力非必然為契約式之合作，亦有旁涉組織式合作的可能，例如公權力委託與行政助手之制度。行政組織法理論之任務，須能建構一套清晰可辨之任務歸屬、權限行使與責任擔當之秩序，否則行政效能、依法行政與責任政治將流於空談。再者，傳統對公營造物之理解，著重於外部使用關係之規範。隨著重新審視組織形態選擇自由的認識，以及行政效能的提升，遂轉向為主體與營造物間的調控關係，以及營造物內部機關建制為重心，稱為公營造物組織法（Anstaltsorganisationsrecht），¹ 代表性之範例為我國行政法人法。公營造物組織法的制度精神，首推營造物主體（Anstaltsträgerschaft），

¹ Thomas Mann. (2002). Öffentlich-Rechtliche Unternehmen. Tübingen: Mohr Siebeck. S. 342; Benedikt Wolfers/Marcel Kaufmann. (2002). "Private als Anstaltsträger." DVBl (8): 507-514.

為依法得行使設立組織權，以設立、變更或消滅營造物之方式，達成行政任務之行政主體。²

證券交易與其監理，屬於私法與公法併行管制之範疇，分受私法自治原則與依法行政原則之適用。我國證券交易法（下稱本法）特別規範交易行為（第二章）、行為人（第三、四章）與交易市場（本法第五章）。在金融自由化與國際化的潮流下，證券交易市場亦隨之快速成長，積極扮演籌集資金的橋樑角色。期待此一橋樑角色的發揮，非仰賴設備、場所、專業人員與管理秩序不可，此事屬國家生存照顧之任務與其履行，自應為行政組織法學正視。證券交易所與公營造物法之間關聯性若何，為本文關懷之重點。

二、從欣凱公司案談起

為說明證券交易所在行政組織法中的定位與變革，擬藉一則終止上市案為例說明：

欣凱企業公司申請向證交所上市，經證交所同意並報准證期會後，經投資人檢舉欣凱公司有違反上市準則第九條第一項第十五款及相關聲明書的情事。證交所經調查後確認有違規事實，作成終止上市之決定。欣凱公司遂聲請商務仲裁，並獲得有利的仲裁判斷，可維持欣凱公司的上市。證交所旋即向法院提出撤銷仲裁判斷的民事訴訟。³

處理仲裁適格性的爭議，涉及若干行政法上之爭議：

一、上（下）市決定是否為行政行為？究竟為行政處分或契約終

² 李建良（2002）。〈論公法人在行政組織建制上的地位與功能—以德國公法人概念與法制為借鏡〉，《月旦法學》（84）：43-52；Franz-Joseph Peine. (2014). Allgemeines Verwaltungsrecht. Rn. 95.

³ 台灣高等法院九十二年度上更（二）字第九號判決；吳光明（2004）。〈上市契約仲裁適格性之探討：兼論台灣高等法院九十二年度上更（二）字第九號判決〉，《仲裁法理論與判決研究》，頁410。

止權行使、相關上市契約之法律性質為何？

二、上市決定若為行政行為，證交所是否為受委託行使公權力之人？

三、上市公司與證交所間之法律關係為公法或私法法律關係？

諸此問題均指向證交所法律地位之判定。按法律事件之性質認定，除依據法規說，以法律明文規範其屬性作為依據。否則應以組織形態研判何等主體或機關履行行政任務為出發點。若證交所為私法組織者，非有法定權限之授與，不得以行政行為形成法律關係。於此即應判斷證交所是否為受委託行使公權力之人；若答案為非，則與上市公司間為私法法律關係，上市契約自為私法契約。反之，倘證交所為一公法組織，則不單是形式選擇自由，而應視是否為規制關係或公營造物利用關係，再依事件之性質辨明法律性質。因此證交所之法律定位，為公私法區分的根本問題。

然證交所法律地位之認定，寧非易事。民國 50 年成立證交所之後，不僅營利私法人與受委託行使公權力間的定位，就時起爭議；⁴ 就連會員制或公司制，在行政組織法學中應如何評價，亦不甚清楚。在行政法人法通過後，也不見將證交所公法人化的討論。民國 100 年研議推動台灣交易所控股公司，而控股公司是否必然與公法組織處於二者擇一的狀態。再觀察德國早期如 1896 年證券交易法，乃至於前三次修訂促進金融市場法（Finanzmarktförderungsgesetz）過程中，也都迴避法律性質之定位，可見問題困難重重。在歷來有關證交所制度的文獻中，雖不乏自律管制、任務民營化之探討。⁵ 然諸如此類問題在行

⁴ 許黃捷（2011），〈證券仲裁的法律問題——證券交易法第 166、167 條及仲裁容許性〉，《月旦財經法學雜誌》(26): 97-117；賴英照（2009）。《股市遊戲規則：最新證券交易法解析》，頁 92。

⁵ 林國全（2000），〈證券市場自律機構功能之探討〉，《證券交易法研究》，頁 311-339；

政法學與國家任務變遷中的脈絡下，控股公司、證券交易所與主管機關三者間的組織關係究應如何評價，構成重大挑戰。

三、德國 1902 年「證交所之爭」的啓示

德國在 1902 年立法規範證交所時，曾發生主體與組織應否區分、證交所法律地位應屬公法或私法的爭執，歷史上稱為「證交所之爭」（Börsenstreit）。⁶ 在百餘年後對於研究、規範與實務仍有參考價值。爭議背景為 1871 年後柏林證交所逐漸成為證券交易中心，而證交所為由柏林商業聯合會（Korporation der Kaufmannschaft zu Berlin）出資成立並監督。柏林商會為其會員利益與自主決定新會員之加入。為使其他團體得以監督證交所之行政，德國商業部部長考慮將監督權移轉於柏林商業公會。柏林商業聯合會認為監督權之國有化違法侵犯其財產權。並委由 Anschütz, Loening, Otto Mayer, Rosin 等人出具鑑定書。相反的，商業部堅持證交所本身具有公法屬性，且於 1903 年將監督權移轉與柏林商業工會，由其經商業部核准後公布證交所規則（Börsenordnung），證交所主席由全體交易人選舉產生後，平和落幕，未再訴訟上繼續爭執。⁷

德國證交所爭執的解決，是證券自治行政的第一步，判斷證交所之歸屬性質，不僅為公私法屬性之判斷，亦為就證交所行政管制之前提。是以，本文擬從行政組織法中設立主體與組織態樣的關係為討論起點，再從公權力委託制度的變革與理由，說明與現行制度之關聯性，

趙相文（2005）。《行業自治作為我國行政任務民營化之方法－以證券市場自律機制為例》。台北：台灣大學法律學研究所，博士論文。

6 Tilmann Breitzkreutz, Die Ordnung der Börse: Verwaltungsrechtliche Zentralfragen des Wertpapier-Börsenwesens, 2000, S. 26.

7 Tilmann Breitzkreutz, Die Ordnung der Börse: Verwaltungsrechtliche Zentralfragen des Wertpapier-Börsenwesens, 2000, S. 27.

同時參酌德國「證券交易所法」(Börsengesetz)改革作為借鏡。

貳、公用事業之主體與組織

證券交易為有價證券發行與流通、買賣與轉讓之活動，須仰賴特定從業人員與場所方能實現。證交所即為上市公司公開發行有價證券、撮合投資人之交易活動的市場。為維持交易安全，應維持市場一定組織性秩序，方能有效達成交易目的。證交所之任務與功能，在於撮合與集中參與供需活動之交易者，又由於交易客體之種類與數量之龐大、需要將交易過程標準化與規範化，從而交易從業人員的專業性亦當合理規制。我國為促進經濟發展，維持交易秩序，乃成立「臺灣證券交易所股份有限公司」，期待以私法組織形式而非採公營造物(或稱「公共機構」)，滿足市場交易之功能、匯集營運必需之資金。在行政法人法制未備之前，國家擁有較為寬廣的組織選擇空間，自無法律上疑義。惟以公司形式承擔交易任務，僅能說明滿足交易場所與專業人員之需求，未能說明是否為達成交易秩序維持之最適組織形態。如解為受委託行使公權力，又衍生若干制度本質之爭議。以下先究明公用事業與其設立主體間關係，再論行政委託之制度變革在證交法中的體現。

一、證券交易所的雙重意義

證交所兼具有市場與公用事業之屬性。在此先說明市場在活動與組織間的關聯性。再從行政組織法上之角度來看，市場應採行何等組織形式，須從公私法與資格、金錢或人物結合方式等判斷。

(五) 市場之組織意義

按市場為不特定多數人，在特定時段、固定地點進行商品供給與

需求滿足間之交易行為與場所，具有媒介供需雙方之經濟活動之功能。除交易活動之意義外，常須以組織設立與經營方法達成交易目的，故市場兼具營業活動與組織運作之意義。例如商展、展覽與市場。⁸為期市場活動之圓滿進行，分為兩個階段。首先須有設立市場之行為：市場設立得為行政組織權⁹行使，或私人行使工作權而自行聚集與進行交易（市場自由），¹⁰分別為國家組織權保留或基本權保留原則之選擇。其次為市場交易關係之建立與運行：待市場成立後，其經營者與利用者間的關係須受一定之行政管制；或本於私法自治之自我組織。

廣義之金融市場，係指所有使資金供需雙方能互通有無，並進行各種金融商品交易之市場。其中證券市場為有價證券發行人為募集基金而發行、流通與轉讓與投資人間形成之市場。¹¹惟相較於其他市場或商展，證券市場略有三項顯著特徵：集中化、流通性與地點固定性。集中化係指一次性撮合競價買賣者之關係（本法第 12 條），以加速交易進行、降低交易成本。¹²又因集中交易促使資本流通功能，投資人藉由買賣向其他投資人轉讓有價證券，變現並取回其資金，但資金需求者毋庸終止已發行有價證券。¹³集中化又脫離不了地點固定性，交易須在特定場所方能進行。雖有主張隨著資訊科技的發達而轉為電腦系統依附性。¹⁴尤其在現代通訊科技的應用下，並不以傳統市場親身參與為必要；但電腦交易系統之設置、管理與維護必須仍在一定地點，

⁸ 余雪明（2001）。《證券交易法》。頁 368；Rolf Stober. (2007). Besonderes Wirtschaftsverwaltungsrecht. § 46 IV 1.

⁹ 除證交所外，我國略有農產品市場交易法、零售市場管理條例。

¹⁰ 例如德國營業秩序法（Gewerbeordnung）在第 64 條以下規範市場營業活動之舉辦。

¹¹ 李開遠（2014）。《證券交易法理論與實務》，頁 31。；廖大穎（2013）。《證券交易法導論》（修訂六版），頁 41。

¹² Siegfried Kümpel, Börsenrecht, S. 14.

¹³ 李開遠（2014）。《證券交易法理論與實務》。頁 37。

¹⁴ Siegfried Kümpel, Börsenrecht, S. 16.

地點固定性在今日仍有其意義。

(二) 公用事業意義

證券市場固為一組織性活動，然活動興辦者，究竟應為國家行使組織權且供公用，或私人享有之市場自由，事關「證交法之核心議題」。¹⁵得否為憲法第 144 條公用事業之規範對象，不無爭議。該條規定：「公用事業及其他有獨佔性之企業，以公營為原則，其經法律許可者，得由國民經營之。」寓有國家任務誰屬與履行方式之憲法意旨。

就任務之本質與歸屬關係來看，一事件是否專屬國家保留、社會自主，甚至國家與私人共有，依據法之獨佔性、公權力行使或特定公益實現之標準，而分為專屬性或競合性任務。¹⁶ **專屬性任務**是指特定任務承擔主體只能是國家，禁止私人作為任務主體，一般係指稱法定與法適用活動。具體規定體現於憲法第 23 條之「法律」、第 24 條「國家」、第四章至第九章之國家與其機關、第十章、第十一章所稱中央與地方、地方制度，第十三章基本國策多項「國家應」之規定。在證交法領域，為證券交易市場秩序之法律制定與法律適用活動。

競合性任務則容許二以上任務主體競相存在，國家可得為任務主體，但非必國家或社會一方所獨佔，例如生存照顧等服務的提供。憲法第 144 條所稱「事業」之經營，即為競合性任務條款。所謂事業，係從功能性概念出發，指一組織獨立進行持續性之向市場提供商品與服務之經濟活動。¹⁷ 倘該經濟活動之本質具有公用性，雖非屬於國家保留，但仍得為國家承擔。證券市場是否屬於競合性任務，為構成要

15 Eberhard Schwark, BörsG, 2. Aufl., 1994, § 1 Rn 17.

16 Josef Isensee, Gemeinwohl Gemeinwohl und Staatsaufgaben im Verfassungsstaat, in: Isensee/Kirchhof (Hrsg.), Handbuch des Staatsrechts der Bundesrepublik Deutschland, Bd. III, 2. Aufl., 1996, § 57, Rn. 156 ff.

17 Stefan Storr, Öffentliches Wirtschaftsrecht, Rn. 680.

件「公用事業」與「獨佔性之企業」不確定法律概念，須從解釋方法探求。一般採生存照顧甚至普及性標準。普及性係指服務內容的基本性與服務對象的全面性，前者是指稱對於生活實現有其不可或缺，後者為全體人民所仰賴。¹⁸ 諸如水電、瓦斯、大眾運輸、郵政電信等。就此觀之，證券市場對個人的生活實現欠缺普及性本質。如就生存照顧的概念要素—生存必要性與生活有益性之給付—觀之，生存照顧的本質在於公共性，凡是一切為實現公共福祉之利益而履行之任務，皆得為國家參與。同屬於金融服務領域之國民儲蓄與小額資金融通事務，自得成立公立銀行提供服務。證券市場則著重導引國民儲蓄投入生產事業，協助工商企業籌集資金，進而促進國家經濟穩定發展。¹⁹ 應認為具有公共性而得由國家承擔。

次就履行方式而言，公用事業以「公營」為原則。所謂公營，茲有二義：一是相對於私人，公用事業之經營決策權歸屬於國家，故每每多稱「國營事業」。憲法第 144 條得解釋為由國家代表公眾經營為原則，國民經營為例外。二是事業之組織與經營為公法形式為主。憲法第 144 條規定，不論是國家或國民經營，須依公法法規執行。故如為妥適立法、規範若干前提要件，非不得委由私人經營。

然問題是私人經營公用事業之法律關係，向以公用事業與使用者間關係為關注焦點，至於經營者與公用事業間之關係，與公權力委託制度之關聯性，有待說明（下述二）。又目前證交所雖為公司之法律形式，但應否以公司方式組織之，卻不無疑問。按傳統行政組織法認行政權享有一定形式選擇自由，立法者又尚未意識到以公法建構、提供行政法人法作為選擇的情形下，故認為以私法形式為洽。此一認定

¹⁸ 王必芳（2012）。〈「公共服務」或「普及服務」？—以法國學說的反思和法制的演進為中心〉，李建良（主編），《2011 行政管制與行政爭訟》，頁 113-197。臺北：中央研究院法律學研究所。

¹⁹ 李開遠（2014）。《證券交易法理論與實務》。頁 1。

是否符合組織權行使之法律原則，不無討論餘地。

貳、公用事業主體與組織之區辨

在討論證交所的法律地位、任務與權限之前，應從辨明權利主體與組織權之關聯性起始。主體（Trägerschaft）一詞在法秩序中為法律地位或資格之意義。在行政組織法之範疇內，行政主體，係指具有高權地位之公法人，為行政實體法律關係中權利義務之歸屬主體（Zurechnungssubjekt），「得以設立特定組織、由該組織實現任務與意志」²⁰。從組織關係以觀，為實現特定行政任務，得行使組織權決定所設立組織之目的、存續、職掌範圍並指派管理人員，又稱為設立主體。但組織設立之行爲，非必然存在於行政組織關係，私法亦允許人民依法因成員關係、財產捐助、營利目的，而成立社團、財團與公司。反言之，若從已存在之組織逆向判定其成立行為究為公法或私法所規範，須先從特別法規說尋求有無具體規定。除行政法人法、地方制度法明文規定「公法人」之外，一私法組織可能因設立主體行使組織權，或私人行使結社自由所致。

有鑑於此，證交所之設立，自須分辨開辦經營權之性質與誰屬。本法第 11 條規定：「證券交易所，謂依本法之規定，設置場所及設備，以供給有價證券集中交易市場為目的之法人。」再參酌第 93 條：「證券交易所之設立，應於登記前先經主管機關之特許或許可；其申請程序及必要事項，由主管機關以命令定之。」本法以證交所之設立行為與設立主體為規範對象，設立主體須為法人，但未必限於公法人。本

²⁰ 關於公營造物主體的說明，參見李建良（2002）。〈論公法人在行政組織建制上的地位與功能——以德國公法人概念與法制為借鏡〉，《月旦法學》（84）：43-59；Hans Julius Wolff Hans Julius Wolff/Otto Bachof/Rolf Stober (hrsg.). (2004). *Verwaltungsrecht III*. München: C.H. Beck. § 88 Rn. 13.

條規定亦可解為：立法者認為僅有符合特定資格者，方得為設置證交所之語意。如修法時改為「證券交易所之主體，謂…」，則設立主體與被設立之組織間關係更為瞭然。此條規定更能說明申請設立之人與設立機構（證交所）之行爲可以分屬二事，顯示本法解釋時，得將設立主體與市場機構本身相互區分。

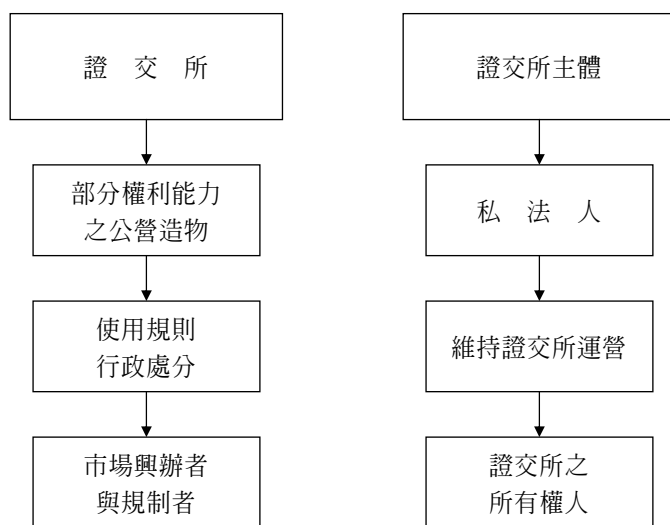
證交所主體與證交所機構區別的必要，多少反映在會員制證交所（本法第 103 條以下）與公司制證交所（本法第 124 條以下）選擇之問題。論者主張公司制以營利為本質，會員制為非營利社團法人。然查證交所之任務在於維持健全之證券交易市場，事屬重大公益來看，自然會推論出以社團法人為最適組織形態。遂有「一個負有管理市場功能之組織在本質上如何以公司股東之利益為最大依歸之公司形態相容？」；或者以紐約證券交易所之例子說明「兼具管理角色的證交所同時又是營利公司」的批評。²¹ 此一看似矛盾之問題，正可從法律上將主體與組織相互分離而得到緩解。證交所承擔若干公法上任務、得行使國家高權，自應使其處於行政組織法之脈絡架構下，即便是存有社會自律性之必要，亦不妨礙將其定位於享有一定獨立性之公營造物。而主體的意義的提出，在於雖可使私人取得設立證交所之資格，但證交所不因此受發起人任意干涉，可謂功能私營化下之特殊例子，為憲法第 144 條「民辦公營」之本意。

前例為行政法總論的基礎概念，在德國第四次促進金融市場法案（vierte Finanzmarktförderungsgesetz）中，藉由證交所法修正之機會再度受到熱烈討論。在修法前的專家鑑定書中，頗能說明證交所定位所引發的爭議。鑑定書指出證交所之結構須維持形式選擇可能性，以因應市場將來之發展。證諸各國經驗，德國證交所之公法組織形態為一

²¹ 曾宛如（2008）。《證券交易法原理》。頁 276。

特例。²² 即使如此，修法後在組織上最大興革，乃是區分將證交所主體與經營活動：證交所主體允許私法人持有，但經營須在公法組織架構下爲之。此一定位除能切合行政法學對於組織權行使的要求，同時開放民間參與市場設立、維持公益期待之外，又體現公私協力的特殊態樣。

爲明瞭此一特殊雙元制度，茲以下圖示之：



三、行政委託概念的變革

行政委託制度，原限於公權力委託。基於權力獨占原則，凡是國家公權力行使如規範制定、處分作成均應保留於國家。公權力委託制度賦予行政機關適切判斷委託任務之「目的、本質與特性」後，方得將權限移轉於私人。故公權力受託人（Beliehene）係指爲實現付託之

²² Klaus J. Hopt (hrsg.) (1997). Börsenreform – ökonomische, rechtsvergleichende rechtspolitische Untersuchung. Stuttgart: Schäffer/Poeschel. S. 400.

行政任務，由公行政向私人移轉以公權力，並以自己名義自主行使。²³故行政程序法第 16 條第 1 項稱「行政機關得依法規將其權限之一部分，委託民間團體或個人辦理。」²⁴ 公權力委託制度，為國家借重私人參與任務方式中最為古老、²⁵ 行政法釋義學的探討也最為豐碩者。

公權力委託的概念，略有三種看法。任務理論 (Aufgabentheorie) 係指將國家將其職責委由私人承擔。法律地位理論 (Rechtsstellungstheorie) 或稱權限理論 (Befugnistheorie) 係聚焦於受託人因此所獲得之法律地位，不應以模糊的任務概念，而以被授予之權限為準，故以行使公權力為概念上必要。任務理論的缺失在於對國家任務的確切內涵，一直無法掌握、難有定論，以致將特定任務移轉於私人時，亦遭遇到如何劃定移轉範疇的難題。反之，權限理論的問題出於，移轉特定權限須與出於執行特定任務，始能實現特定行政目的。上述見解或多或少均有其瑕疵，故有採取結合論，係指「經委託將公行政之任務與權限賦予私人」。²⁶ 現行行政程序法規定結合任務理論與法律地位理論。但現實情況的發展，逐漸將公權力委託制度的概念與應用範圍予以擴張。此乃源於公權力委託制度的奠基，允許國家本於實現任務最適之取向，得借助私人之經驗、能力，又得減輕國家負擔與改善任務遂行流程。充份說明國家與社會間，僅存在權力行使與社會自律的功能性劃分。在私營化的潮流下，憑藉行政組織法的架構以達成社會自我管制之目

²³ 陳敏 (2013)。《行政法總論》。台北：新學林。頁 993。

²⁴ 所謂依法規，按現行有效之法律略有：(1) 船長之緊急處分權 (船員法第 59 條)；(2) 機長之緊急處置權 (民用航空法第 45 條)；(3) 汽車之登記、檢驗、發照權 (公路法第 61 條第 1 項)；(3) 學位授予權 (學位授予法第 2 條第 1 項)；(4) 商品檢驗業務 (商品檢驗法第 4 條第 2 項)；(5) 裁罰權 (大眾捷運法第 52 條)。

²⁵ Markus Heintzen. (2003). "Beteiligung Privater an der Wahrnehmung öffentlicher Aufgaben und staatliche Verantwortung." VVDStRL (62): 220-241.

²⁶ Huber, Ernst Rudolf (1952). Beliehene Verbände-Ein Beitrag zu den Rechtsformen des Wirtschaftsverwaltungsrecht, DVBl. 67(13), 456-460.

標，為藉由組織私營化的方式，在功能上促成公私協力的模式。²⁷

(一) 委託對象的擴張

就委託對象之適格性，在過去多見於自然人或企業（Beliehene Unternehmer）。但如今發展未必限於經濟意義之企業，社團或國家設立之私法人、公私合營事業等亦得具有委託之資格，以下分述之。

1. 社團法人

私人既得為委託對象，則當然包括社團法人。著例如德國技術監督協會（Technische Überwachungsverein e. V. - TÜV）。現行證交法第 94 條將證券交易所之組織分為會員制（第 103 條以下）與公司制（第 124 條以下）。即承認社團法人得設立證交所，至於發展趨勢以公司治理為佳，則另屬他事。

2. 公營事業

與常見公權力委託不同之處，現行證交所採行私法組織形式。就委託對象之適格性觀察，存有是否符合責任政治之爭議。

按委託對象既非國家以外之私人，而是成立私法人後再向其委託公權力，已非行政程序法中之規範對象，而稱為「自身公權力委託」（in-sich-Beleihung）。²⁸ 除證交所之外，尚有將機場、港口組織民營

²⁷ Martin Burgi. (2001). Der Beliehene – ein Klassiker im modernen Verwaltungsrecht. In: Max-Emanuel Geis (hrsg.), Staat, Kirche, Verwaltung: Festschrift für Hartmut Maurer zum 70. Geburtstag, München, S. 581-586.

²⁸ Klaus Weisel. (2002). Das Verhältnis von Privatisierung und Beleihung. Baden-Baden: Nomos. S. 40. 或「組織性委託」（Organisationsbeleihung）Horst Müller. (2005). “Fortentwicklung des Sparkassensektors: Notwendigkeit — Bedingungen — Gestaltungsmuster.” ZöGU 28(4): 327(353).

化後授予其安全檢查權限；公立控股公司之銀行得任命公務員、宣告存款簿作廢和公法上償還請求權。²⁹ 反對者認為在國家為組織私營化之決定，將原先應自行行使之公權力，經行政委託制度移轉於自行設立之私法人，實為畫蛇添足之舉，構成組織形式選擇之濫用。³⁰ 蓋權限行使不同於服務照顧，為有效控制公權力行使，民主政治要求維持在一定正當性鏈範圍內。間接行政方式勢同將正當性鏈拉長，使得正當性傳輸為之稀釋，斷傷責任政治甚鉅。先以私法人形式組織，再加以公權力委託制度，似非組織上必要之選擇。

德國實務爭議曾有一例與此頗相類似、但授權範圍更加廣泛：不來梅邦於 1998 年制定「國家扶助私法人之任務移轉法」，簡稱「公權力委託法」(Beleihungsgesetz)，授權行政設立六個私法人，並向其移轉經濟、基礎建設與交通、住宅與城市建設、農林漁業、環境保護、勞動市場、港口管理與外貿等任務。不來梅邦憲法法院 (Staatsgerichtshof der Freien Hansestadt Bremen) 雖作成合憲解釋，但同時要求主管機關應負起全面性之法律與專業監督責任。³¹

(二) 委託客體範圍的擴張

傳統委託之公權力多為學位頒授、機長與船長之緊急處置、民間修理廠代辦汽車檢驗。限於高權下命、確認與形成處分。但隨著行政任務的龐雜與履行需求，漸有授予行政契約締約權與事實行為，³² 尤

²⁹ 例如德國黑森州儲蓄法第 13 條規定。

³⁰ Dirk Ehlers. (1984). *Verwaltung in Privatrechtsform*. Berlin: Duncker & Humblot Gmb H.S. 110.

³¹ 全文參見 http://www.staatsgerichtshof.bremen.de/sixcms/media.php/13/e01_01.pdf. 2014 年 3 月 13 日造訪。

³² Andreas Voßkuhle, *Beteiligung Privater an der Wahrnehmung öffentlicher Aufgaben und Staatliche Verantwortung*, VVDStRL 62 (2002), S. 266 (303).

其是國家基礎建設的興建與運營。³³

較為特殊的發展則是超越行政行為的委託，而將公營造物之組織經營資格授予私人之情形。³⁴ 私人非因特定任務移轉取得有限的公權力，而是特定公共機構之經營與管理。類此法律地位之移轉，使得私人亦能取得等同與營造物設立主體（Anstaltsträger）之資格。這種根本性的轉變，有其政治與法律上的理由。現行主體委託的可能模式，又可分為三種：

例一：經營模式（Betriebsmodell）：首開風氣之先且引起廣泛爭議者，為柏林邦出於財政困難與經營效率提升的理由，將自來水事業、儲蓄所與州立銀行移轉於一私法人，且課予其一定之營運義務，該私法人自承經濟上風險。現行德國證交所法亦採取類似制度思維。

例二：控股一委託複合形式（Holding-Beleihungsmodell）。係將原為公立銀行之行政法人進行部份民營化後，為營造物主體成立一控股形式之私法人，再向其移轉營造物主體之資格。³⁵ 例如巴伐利亞州在維持州立銀行之現行公法組織形式與其任務不變的前提下，立法者為其設立金控公司作為州銀行之公營造物主體。金控公司模式使得公私法人得參與出資，維持州銀行存續經營必要之資金。

例三：證交所主體如原為民法社團或資合公司者，以法律地位委託方式向其移轉資格。³⁶

³³ 故有稱為基礎建設之委託（infrastrukturelle Beleihung）。但此一概念難以與行政輔助行為相區分。

³⁴ Oliver Freitag. (2005). Das Beleihungsrechtsverhältnis. Baden-Baden: Nomos. S.15.

³⁵ 首例為州立柏林銀行控股公司（Landesbank Berlin Holding AG）在 2006 年出售 81% 之股份。

³⁶ Benedikt Wolfers/ Marcel Kaufmann. (2002). “Private als Anstaltsträger.” DVBl. 117(8):

上述三例均指出公營造物與其設立主體間之關係。在傳統行政組織架構下，營造物主體本為設立公營造物之國家或地方自治團體之公法人，例如公立銀行、地方儲蓄所。如在不更動公營造物之組織與公用目的前提下，能否將營造物主體賦予私人持有，持有之私人對公營造物負有何等法定義務，即成為關注重點（下述三）。

（三）委託內容的擴張

在傳統行政組織法制中，公權力委託究屬例外。原則上限於特定權限授與、在時機上以間歇性為宜。蓋所委託之公權力若為下命處分，而相對人未履行義務時，尚可採取行政強制執行措施，對於人民權益侵犯不可謂不深。因此德國甚且在基本法第 33 條第 4 項規定：國家高權之行使，「在通常情形下」應屬於公務員之固定職責。

而證交所本於證交法規定，負有維護市場利用與市場監督兩項重要的秩序任務，須經常性、甚至全天候適用法律妥適判斷、進行合義務裁量。除個別處分或單純高權之權限授予外，最重要之區別，是授予證交所得行使行政契約之締約權³⁷與法令制定權。與本議題關聯性體現在公營造物之利用資格認定、賦予和使用關係之規範。

1. 行政處分權與行政契約締約權之授予

私人如欲發行有價證券，依法須先經上市審查決定之作成與締結上市契約。上市之意義有三：第一、取得利用集中市場服務之資格和

507-509.

³⁷ Thorsten Ingo Schmidt. (2002). "Gesetzliche Regelung der Rechtsverhältnisse der Beliehene." ZG 20(4): 353-366; Udo Steiner (1998). Fragen der Beleihungsdogmatik aus österreichischer und deutscher Sicher. In: Heinz Schäffer/Walter Berka/Harald Stolzlechner/Josef Werndl (hrsg.), Staat – Verfassung – Verwaltung, Festschrift anlässlich des 65. Geburtstages von Friedrich Koja, S. 603. (604) Wien: Springer..

支付服務費用之義務，發行人與證交所間成立營造物利用關係。³⁸ 第二、取得在證交所內進行買賣其發行有價證券之權利；原則上禁止場外交易行為（本法第 150 條）。第三、因取得買賣義務而須遵守市場秩序之義務。得否上市，為單方規制性之決定；法律效果包括營造物使用許可之發給、私法形成與許可附隨義務（Zulassungsfolgepflicht）³⁹ 三種。

上市與否取決於發行人財產權之行使，由其向證交所提出申請（本法第 139 條）後上市。證交所之同意本得為私法自治（社團入會）之決定。惟本於保護投資人利益的高度透明要求，市場准入應解為許可處分，構成需相對人協力（申請）之行政處分。依現行法，處分之法律依據為證交所依法授權訂定、主管機關核准之「有價證券上市準則」，由證交所作成「（不）同意」上市之處分。⁴⁰

惟申請人取得同意後，尚應與證交所訂立上市契約後，始得買賣（本法第 142 條）；非經契約有效成立，自不生前述兩種之法律效果。構成同意處分與上市契約之接續關係。又上市契約乃證交所依主管機關事先核定之「上市契約準則」（本法第 140 條）單方擬定契約內容，課予發行公司多項行為義務作為事後監督之依據。諸如：除遵守法令、證交所章則暨公告事項規定之義務外，另有告知有價證券股數與金額義務、上市費繳納義務、有價證券增減內容變更通知義務、董監事持

³⁸ Siegfried Kümpel/Horst Hammen. (2003). *Börsenrecht: einesystematische Darstellung*. Deutsch: Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. S.178. 惟現行法僅規定證券商須與證交所締結使用市場契約。法令依據為法律授權制定之證券交易所管理規則第 33 條：「四、證券自營商或證券經紀商與證券交易所間，關於有價證券集中交易市場使用契約之訂立、變更、或終止」。

³⁹ 關於因許可而發生之公法上附隨義務，參見德國證券交易法第 30 條之一至之五。（§§ 30a-30e WpHG）。

⁴⁰ 例如台灣證券交易所股份有限公司有價證券上市準則第 18-20 條規定。

股異動通知義務等。⁴¹ 就此觀之，證交所本得課以申請人觀念通知作為許可處分之生效條件：申請人未為表示前，不生形成處分之效力。而表示後，申請人即負有前述公法上義務。又依契約規定內容，證交所依據相關法令得作成變更交易方法、停止買賣與終止上市之下命與形成處分等權限。⁴² 故上市契約為一行政契約。⁴³ 縱使將上市契約之範圍擴大而不限於聲明義務，而包含同意上市之決定，就其使用關係（包括證券商之利用契約）之長期持續性，應解釋為以行政契約成立公法上債之關係。⁴⁴ 此與公權力委託常舉之例，如機長與船長之緊急處分、汽車檢驗，完全無可比性。⁴⁵

準則內容為按照資本額、獲利能力、資本結構與股權分散情形，

⁴¹ 有價證券上市契約第 1-4 條。

⁴² 有價證券上市契約第 6 條：「證券交易所依據有關法令、證券交易所章則規定或基於其他原因認為有必要者，得對上市之有價證券變更原有交易方法，並應於執行後一個月內報請主管機關備查；或得對上市之有價證券予以停止買賣或終止上市，並報請主管機關備查。」

⁴³ 判定上市契約之法律性質，與前述仲裁容許性討論無關。本法第 166 條第 1 項稱「依本法所有有價證券交易所生之爭議，當事人得依約定進行仲裁。但證券商與證券交易所或證券商相互間，不論當事人間有無訂立仲裁契約，均應進行仲裁」。惟爭議概念與爭議關係為何，甚至有七種態樣的說法。例如朱從龍（2004）。〈論仲裁在我國證券爭議解決機制之地位〉，《仲裁季刊》(70): 32-34。另依台灣證券交易所股份有限公司營業細則第 133 條規定：「證券商與本公司之間，因訂使用市場契約發生之爭議，因進行仲裁，並準用本章（仲裁）之規定」。故實務與現行法將證交所與發行公司、證券商之爭議，均預設為私法性質且認為有仲裁適格性。證券仲裁制度固為解決紛爭之重要制度，惟其前提限於交易有價證券交易產生之爭執。故德國在第四次第四次促進金融市場法案中，廢止證交所法第 28、53 條，而改訂於證交法第 37 條之 8 (§ 37h WpHG)。我國未來似宜一併考慮制度存在之合理性。

⁴⁴ Siegfried Kümpel and Horst Hammen. (2003). Börsenrecht: eine systematische Darstellung. Deutsch: Erich Schmidt Verlag GmbH & Co.S. 177.

⁴⁵ Siegfried Kümpel (1997), Die öffentliche Börsenorganisation im Lichte der Reformvorschläge, 1997, 1917 (1922).

將股票分為三類。立法者在上市程序中分就事實認定和決定作成之權限，賦予證交所之審查權與主管機關備查權。⁴⁶

2. 法令制定權之授予

依證券交易法第 138 條之授權規定，證交所得制定「營業細則」。營業細則之法律性質為規範證交所利用關係之使用規則，究為私法一般交易條款或公法自治章程，在過去德國歷次討論中頗多爭議，但現行法律已明定為公法上章程。⁴⁷ 一般使用規則內容為營造物給付標的、利用要件與利用人之資格與權利義務。在證交法營業細則包括：交易市場之使用規定、證券上市、場內交易、競價制度、證券經紀商

46 在此種同意處分與許可契約之接續關係中，證交所享有上市審查之決定權，但在上市契約則分為證交所之締約權和主管機關之契約備查權。惟分配規制權限之理由是否得當，不無探討餘地。原本法第 141 條賦予主管機關就契約享有「核准權」。修法理由謂證券交易所「實質審核」，故修改為「備查」權。請參閱《立法院公報》99(84): 122。此一修法理由混淆許可處分與許可處分所衍生之附隨義務間的不同。按二機關間之權限分配之考量，得出於事實判斷與法律解釋之分配，亦得為協力分工或前後接續之區辨。如肯定證交所之專業自主地位、去管制化之必要，自可賦予其完全之事實認定與法律解釋之權限，此時以備查權為適當。如本於適法性之事前監督，是否依法適用上市準則，亦得賦予主管機關核准權。所謂備查權，係公私機構向主管機關有所陳報或通知，使主管機關就監督事項處於知悉事實之狀態。若認為備查對於證交所檢送審核資料作形式審查，並用以供事後監督之資料，核屬對證交所之公法上觀念通知，不生規制效力。惟主管機關亦得不予備查，此時契約仍未生效。蓋審查程序之進行、審核組織成立、審核資料是否齊備尚須加以形式審核合法性，雖降低規制程度，但亦非完全事後監督。應解釋為主管機關對證交所審查程序進行之確認處分。不論賦予主管機關之核准或備查，爭執適法性監督之對象，理應為上市審查決定；上市契約之內容旨在課予發行公司許可後之行爲義務。若將解釋證交所提出之定型化契約為亦非完全事後監督已包含同意處分之要約，亦無不可。則上市契約自當包含審查同意之決定，否則備查權作為低度規制措施反而僅用於當事人聲明義務之範圍。

47 認為類似一般交易條款。Arthur Nußbaum. (1910). Kommentar zum Börsengesetz für das deutsche Reich, § 4 Anm. II München: C. H. Beck.

之受託買賣。

參、證交所主體之法律地位

證交所主體（Börsenträger），謂依法獲准得設立證券交易所組織並開辦證券交易活動之人。⁴⁸ 在行政組織法與證券交易法的意義上，證交所主體為營造物主體與開辦證券交易之活動者（Marktveranstalter）。故何人得為主體，受有何等資格限制，對於設立之證交所之法律關係為何，事屬證交法規範之始點。

一、證交法特許制度：他有公營造物

過去認為僅有國家或地方自治團體方得享有行政組織權，私（法）人無從自國家取得或繼受行政組織的可能，在民營化時代面臨新的轉變。尤其是提供服務之公營造物，非不得藉由特許方式移轉，已如上述。取得或繼受公營造物之私人應具備何等資格，厥為分析重點。

依據證券交易法第 93 規定，申請設立證交所之人，應經主管機關許可或特許。特許乃主管機關依法授予申請人得開辦證交所組織與活動經營之法律地位。此一許可應正名為「特許」，而不同於一般營業法上許可意義，它是本於危險防止之目的，為秩序法上管制措施。特許之法律性質與效果有二：首先是國家以免除保留制度（Befreiungsvorbehalt）方式解除國家獨占證交所經營之任務與權限。次而向其移轉任務而賦予經營權（Betriebsberechtigung）與行政組織

⁴⁸ Martin Burgi. (2009). “Börse, Börsenträger und Börsenaufsicht im System des Wirtschaftsverwaltungsrecht.” WM (50): 2337-2340ff. 證交所主體之稱呼，源自於 1903 年在證交所之爭的時期，鑑定人 Rosin 為說明證交所成立必有一設立者。早期以「證交所企業者」（Börsenunternehmer）或目前亦有「證交所經營者」（Börsenbetreiber）之指稱。

權。⁴⁹ 申請人本於特許之形成處分，方得設立證交所、擔負主體責任。

(一) 主體委託

公權力委託之內容，在教科書與現實所舉之例，多為基於危險防制的下命處分，如機長與船長之緊急處置權；或為確認處分，如私校頒發學位證書與民間公證人之公證權限。不論何者，多為作成行政處分之權限授與。但德國地方儲蓄所、公立銀行改制，乃至於證交法制度中的更張之處，卻是起因於行政任務履行方式的改變，以授與公營造物主體作為委託標的者，故稱為「主體委託」(Trägerbeleihung)⁵⁰。此係指將公營造物與其設立行政主體之關係，移轉於特定私人或私法人，使其承擔原先設立主體之地位與資格。此一轉變，不僅為概念上的擴張，更影響委託法律效果的更張。因此，證交所所有之業務繫於其主體，並且在法律與事實上「休戚與共」(auf Gedeih und Verderb)，⁵¹ 而與傳統委託制度限於特定權限行使有異。

此處之特許與許可、服務特許等概念易滋混淆，尤其是本法第 93 條將許可與特許併列。按許可保留之規定，係權衡人民基本權與公共利益程度後，從原則例外之關係，規範人民行為之行使範圍；依照行使範圍之寬窄而有原則許可或例外許可之差異。在民營化中之服務特

⁴⁹ Petra Buck-Heeb. (2010). Kapitalmarktrecht. Deutsch: Verlagsguppe Hüthig Jehle Rehm. Rn. 103.

⁵⁰ Martin Burgi. (2009). "Börse, Börsenträger und Börsenaufsicht im System des Wirtschaftsverwaltungsrecht." WM (50): 2337-2341; Stefan Bressler (2009), Public Private Partnership im Bank- und Börsenrecht durch Beleihung mit einer Anstaltsträgerschaft, S. 86 f. Pieterlen. Bern: Perter Lang.

⁵¹ Ulrich Burgard/Uwe H. Schneider. (2000). "Börsenrechtliche Bewertung einer Einbeziehung der Trägergesellschaft der Frankfurter Wertpapierbörse in einen multinationalen Börsenkonzern und die Verlagerung des Handels in Standardwerten an eine andere Börse." WM Sonderbeilage 3(40): 24-27.

許 (Dienstleistungskonzession)，專指私人經國家依法評定後，獲得以自己名義向民眾提供服務、收取資費之權利，直接發生私法關係且自承經濟風險。特許之客體，原為國家獨占之任務。⁵² 我國促參法第 8 條所稱「營運」即指此意。國家運用特許服務人追求利潤最大化的特性，作為滿足國家任務之實現方法。換言之，將國家任務之歸屬與履行責任劃分，並將履行責任向特許人移轉，而非將其視為內部經營關係的行政助手。⁵³

服務特許與主體委託在例外免除 (Verbot mit Befreiungsvorbehalt) 的相同之處，均開放私人參與國家履行責任。特許人所承擔之任務原為國家獨占之經濟活動，經任務移轉後與國家間構成信託關係。但主體委託之特許使特許人取得組織經營之地位，而證交所組織受公法法規相當規範，特許人亦非直接以自己名義與利用交易服務之消費者間，在利用證券交易服務之活動上直接發生私法利用關係。因此規範重點不在於客觀與非歧視性程序與資費的經濟性調控。而主體委託制度，則向其授予行政組織權、自國家處取得公營造物主體的資格，法律效果為行政主體之繼受，而非規範服務與使用關係。從法政策與立法裁量的觀點，證交所主體之資格取得與證交所對外關係之決定，非不得採行服務特許制度，在此情況下，國家仍保有相當之費率管制與公平合理使用之責，例如奧地利。再者，或有主張委託制度僅限特定權限之委託，而證交法並不授與證交所主體有何權限，既非委託亦非服務特許，應視為特殊性質之行政助手。⁵⁴ 但特許不僅賦予特定人得

⁵² Ulrich Häfelin/Georg Müller/Felix Uhlmann (2006), Allgemeines Verwaltungsrecht, N 2591. Zürich. St. Gallen: Schulthess

⁵³ Martin Nettesheim. (2007). "Die Dienstleistungskonzession-Privates Unternehmertum in Gemeinwohlverantwortung." Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht (4): 145-146.

⁵⁴ Tilman Breitkreuz (2000), Die Ordnung der Börse: verwaltungsrechtliche Zentralfragen des Wertpapierbörsenwesens, S. 78, 188. Berlin: Erich Schmidt.

為證交所主體之資格，亦使其負有法定經營義務，為此得採取若干組織、人力、財力之措施等單純高權行為，亦屬於傳統委託意義。

(二) 委託客體範圍的擴張

依本法第 94 條規定，證券交易所之組織，分會員制與公司制。此一規定之解讀，不僅涉及證交所主體與組織的區分；亦為解釋設立與經營之資格前提。不論是會員制⁵⁵ 或公司制，**均應指稱證交所主體、而非市場組織形態**。亦即法律主體限於以會員成立社團或股東成立公司之資格，行使「組織設立並負責經營管理」權限之意。故獲特許者，負有開設與經營交易市場之權利與義務。會員制未必不利於經營，更與是否民法社團無關。⁵⁶

倘就現行對證交所法律地位之判定，著重在區辨營利私法人或國營事業二種見解。似乎認定為國營事業，即無從作為營利私法人可言。但不僅國營事業之組織形式並非單純的公、私法二者擇一，服務提供之經濟性行為也可涵蓋營利或生存照顧給付。故應注意到私人亦得組織與經營證交所；再從所有權歸屬、組織與經營方式之合理選擇加以認識。此處先判定是否為現行組織為國營事業或私人企業，倘為國營事業，其組織形態為何（下述 1），再認定經營活動為營利或生存照顧方式（下述 2）。

1. 國營事業、私人企業或公私合營事業

國營事業本意指由國家所有且獨自經營。區分是否為私人企業之

55 例如瑞士證券交易所之組織形態為非營利為目的社團法人，社員為 60 家左右之銀行。或過去不萊梅、杜塞道夫、漢諾威、漢堡與柏林等均採會員制。

56 如依本法規定，公法社團被排除在外。但法蘭克福證交所主體在改制前即為公法人之工商協會（Industrie- und Handelskammer）。

要點，在於形式上企業所有人誰屬。⁵⁷ 即為國有企業或私人企業之分辨。主張為國營事業者，乃依據國營事業管理法第 3 條、公營事業移轉民營條例第 3 條規定。若國家為唯一事業所有人，固無疑問。但除國家獨資以外，尚有現行的公私合營事業（gemischt-wirtschaftliches Unternehmen）之形態，係指國家藉由與私人共同出資持有並經營一私法組織的方式，以實現特定任務，構成組織性的公私協力關係。⁵⁸ 然公私合營事業與政府投資入股於私人企業，究竟不同。公私合營事業仍為國營事業的一種。判斷一私法人是否屬於公私合營事業，須經個案判斷。要件略有三項：

第一、國家與私人合資與合營：國家須與私人共同出資持有並經營一私法組織之外，尚且經由管理以「持續影響」事業之運行。⁵⁹

第二、國家保有事前影響力：認定公私合營事業是否仍屬公營事業，不以官股持有比例須達特定成數（例如 50%）為準，而應以實際主導影響力為判準。影響力之方式表現在事業機關之組成與意思形成。如有表決優勢（Stimmrechtsmacht），或即便是官股在數量上佔少數，但個案實際情況藉由法定加重倍數表決權（Mehrfachstimmrecht）之設計，仍為公私合營事業。就此而言，我國證交所在股權結構上，主管機關得指派三分之一以上之董事及監察人，加上政府持股 39%，國家握有半數董事之席次，實際上得以掌握證交所之經營。⁶⁰

第三、以組織性合作方式實現公共任務：公私合營事業為組織性

⁵⁷ Günter Püttner (1984). Die Öffentlichen Unternehmen. S. 25. München: Richard Boorberg.

⁵⁸ Hans. D. Jarass (1997). Wirtschaftsverwaltungsrecht, 3. Aufl. S. 193. München: Luchterhand; Thomas Mann. (2002). Öffentlich-Rechtliche Unternehmen. Tübingen: Mohr Siebeck. S. 13;

⁵⁹ Volker Emmerich (1969). Das Wirtschaftsrecht der öffentlichen Unternehmen. S. 59. München: Gehlen

⁶⁰ 趙相文 (2005)。《行業自治作為我國行政任務民營化之方法－以證券市場自律機制為例》。台北：台灣大學法律學研究所，博士論文。頁 161。

的合作模式。理由為(1)保留國家任務之必要；(2)企業經營的效率考量；和(3)資金取得之。⁶¹

組織性公司協力之特性，在於國家與私人在一個行政主體之內進行合作，以投資與參與經營方式直接發揮影響力。⁶² 這種獨特的公營事業在我國亦不罕見，著例即為中華電信股份有限公司。

2. 資格要件與組織要求

申請人應符合一定經營要件與組織形式，始能取得成為證交所主體之資格。但本法僅著重於證交所主體之法人形式。按私人應具備一定主客觀受託能力 (Beleihungsfähigkeit)，始得承擔公營造物之主體。受託能力是指能滿足承擔一定公共福祉之要求而向社會大眾服務之能力。惟受託能力為何，應視各該特別法之規範對象本質而定。本法或管理規則第 4、13 條對其積極與消極資格全未為規範。反之，德國證交所法第 4 條第 3 項定若干標準，可資參考。亦即，「有下列情形之一者，主管機關應駁回其申請：

1. 未提出經營證券交易所之必要資金；
2. 有事實足認證券交易所之經營者欠缺可信賴性或專業不符者；
3. 有事實證明證交所之所有人重要持股或為法人代表或人合團體之 (Personenhandelsgesellschaft) 之代表，欠缺可信賴性或出於其他理由可靠、審慎之要求；或有事實足以懷疑其採取之方法在客觀上構成犯罪行為者；
4. 自申請文件中可嚴重懷疑其不具備本法所定經營能力者。」

⁶¹ 故如我國行政院在民國 49 年的會議決定：由有關金融、信託業及其他公營事業參加投資。同年經濟部邀請中央信託局、交通銀行、中華開發公司等負責證券交易所籌備發起事宜，另徵求其他公營事業為共同發起人，集資籌設。

⁶² 尤其在早期未出現契約型合作法制時，例如行政主體間「公公合作」或促參法施行前，此種方式更加具有吸引力。

至於本法公司制證交所以股份有限公司爲限（第 124 條）。資合公司在德國 1990 年代後紛紛廣爲採行，迄今已無會員制之社團作爲證交所主體。理由即在於法律上如前述德國證交所法第 4 條第 3 項明定取得資格須證明有必要資金，資合公司更能符合此項要求。就事實面來看，資合公司爲實現證券交易市場必要之科技、資訊、設備等投資，遠較會費繳納的社團更能因應資金緊張的態勢。⁶³ 此爲主管機關審查時所應適法判斷之要點。惟資合形式中，私人投資關涉經營管理是否合序進行甚鉅，本法欠缺股權結構之規定，宜仿照德國證交所法第 6 條第 2 項規定持股控制。

二、特許之法律效果

證交所主體經主管機關發給特許後，使私人與公營造物（證交所）發生行政組織法上之歸屬關係。此一效果爲民營後續法（Privatisierungsfolgenrecht）之特殊形態，本質具有多重性：⁶⁴

第一、建立起國家與受託人間的「公法上委託關係」（öffentlich-rechtliche Auftragsverhältnis），得爲權限行使與義務承擔；

第二、區分證交所主體之自身行爲與證交所機構的歸屬行爲；

第三、說明證交所相對於證交所主體的經濟依附性與獨立運作等方面。

（一）營造物主體負擔

證交所主體經主管機關特許或許可後，須依法設立與經營組織（本

⁶³ Gerhard Laule. (2013). “Die Umstrukturierung der Frankfurter Wertpapierbörse – Ein Modell –” In Friedrich Kübler (eds.), Festschrift für Theodor Heinsius zum 65. Geburtstag am 25. September 1991, S. 440-451. Berlin: Walter de Gruyter.

⁶⁴ Petra Buck-Heeb. (2010). Kapitalmarktrecht. Deutsch: Verlagsgruppe Hüthig Jehle Rehm. Rn. 104.

法第 93、96、98 條)。特許之意義初不在於完全滿足受託人行使其職業選擇自由，毋寧是在國家與受託人間因任務移轉而成立公法上信託關係，故國家作為委託之人，將其任務與連帶組織移轉於受託人，受託人須依照信託本旨，為市場正常運行之公益管理。⁶⁵ 此一設立與經營權限同時為「營造物主體責任」(Anstaltslast)，屬於一體二面之事。營造物主體負擔之概念，為設立主體在任務存續期間內，負有擔保其營造物能正常履行任務的行為義務。⁶⁶ 除此之外，相類概念如地方自治團體對於地方儲蓄所(Sparkasse)或國家對其設立之公立銀行所應負起的「保證者責任」(Gewährträgerhaftung)，原係指在債權未獲滿足時，債權人有向國家請求損失保證之公法請求權。主體責任係基於憲法法治國原則與財政憲法之內涵，要求國家或其他行政組織行使組織權與財政權時，不因組織之獨立而得以免除應負之責，包括財務支出之調控責任，事屬行政組織法原則之一。1968 年德國在公立銀行改革報告中，業已肯定主體責任概念屬於「公營造物之本質」，⁶⁷ 無法拋棄。德國聯邦憲法法院在「地方儲蓄所」案中，首先陳述儲蓄所之源起，乃為市民小額積蓄有適當存放處所，彼時私營銀行業務活動有限。各地方自治團體遂設立公營之地方儲蓄所。儲蓄所之法律性質原為非具獨立性之特殊財產，1931 年始改制為獨立之公營造物：

「儘管如此，儲蓄所之獨立，未嘗改變作為地方機構的地位。

地方自治團體作為保證者，得設立儲蓄所、公布使用規章、

⁶⁵ BVerwG DVBl. 1973, 50; Siegfried KümpelandHorst Hammen. (2003). Börsenrecht: eine systematische Darstellung. Deutsch: Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. S. 113.

⁶⁶ Janbernd Oebbecke. (1981). "Die Anstaltslast - Rechtspflicht oder politische Maxime." DVBl.: 961-965; Martin Burgi, in: Erichsen/Ehlers (hrsg.), AllgVwR, § 7 Rn. 12.; Iris Kemmler. (2006). Die Anstaltslast: Grundfragen des Verwaltungsorganisationsrechts, S. 102.

⁶⁷ BT-Drucks. V/3500. S. 50.

肩負責任主體等，與儲蓄所間之緊密關係，一如既往。」⁶⁸

因此，證交所主體須出於功能最適觀點，就下列事項負起責任：⁶⁹

1. 設立義務

證交所主體應依法行使行政組織權，設立法定證券交易市場；經設立者，證交所取得公法人之地位。就此而言，特許為行政組織法具有形成性質之設立處分。⁷⁰

2. 經營義務

為維持正常經營秩序，德國證交所法第 5 條第 4、5 項乃特別規定四項經營義務：一、利益迴避義務：證交所主體應採行必要預防措施，防止其自身私益與證交所正常經營之公益發生利益衝突。二、風險規避義務：應設置妥適之預防措施與系統，以調查與處理證交所經營上之風險。三、交易系統設備義務：應確保交易與結算系統之功能合適性，包括結算方法與避免緊急狀況時之交易系統失靈。四、資金義務：應提供必要資金以維持正常運作。

3. 股權結構告知義務

由於證交所主體得為私人或私人參與投資，是否足以維持正常運作，事關證券交易的透明性甚鉅。德國證交所法第 5 條第 2 項乃課予其須在網頁上公開最新持股比例之義務。此一證券法上危險預防措

⁶⁸ BVerfGE 75, 192-198.

⁶⁹ 主體責任之規定源起於地方儲蓄所（Stadtsparkasse）的規定（§ 6 Spk NW），現擴及於公立銀行法。除薩克森—安哈特邦公營造物法設有一般性規定外（§ 41 SA-Anstaltsgesetz），多見於地方制度法中對於事業設立之規範，如巴伐利亞邦地方制度法第 89 條第 4 項。

⁷⁰ 見立法理由 Reg.-Begr. 4. FMFG, BT-Drs. 14/8017, S. 72.

施，為防止證交所主體或其股東與證交所經營間利益衝突最為關鍵之制度。

(二) 歸屬行為

證交所主體與證交所間在行政法律關係上，為行政主體與部分權利能力之公營造物的關係（見下肆、三）。證交所主體既為法律上開辦證券交易市場活動之人，活動係藉由組織運作（證交所）而間接進行，則行為之法律效果除公法外悉皆歸屬於主體本身。從行政革新方式多樣化來看，亦寓有控股與經營分離之意義。⁷¹此點正符合我國目前改革方向。因為作為部分權利能力之公營造物的證交所，其市場營運行為所生一切財產處分之效果，概由受託人承擔。反之，證交所為實際之市場經營者，本於證交法之授權規定得行使若干公權力。⁷²

(三) 禁止干涉義務

證交所主體之義務僅止於負有設立與經營證交所之義務。在委託範圍內，須維持證交所與其機關為公益目的之獨立運作，就其法定之任務與權限，負有不得干涉之義務。證交所主體無法影響證交所組織運作、不介入證交所與使用人間之法律關係。

肆、證交所組織之法律形式

證交所主體既為法律上興辦者之角色，尚待行政組織權之行使方能實現交易活動。然而組織權行使在證交法領域產生二項論爭：公法

⁷¹ Siegfried KumpelandHorst Hammen. (2003). Börsenrecht: eine systematische Darstellung. Deutsch: Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. S. 111.

⁷² Martin Burgi. (2009). “Börse, Börsenträger und Börsenaufsicht im System des Wirtschaftsverwaltungsrecht.” WM (50): 2337-2341.

或私法形式之爭、完全或部分權利能力之爭。

一、組織形式選擇之爭議

組織形式之選擇，為達成設立目的之組織裁量權，本身非自我目的。組織裁量權之行使雖享有一定活動空間，但不可與私人行使自由權相比擬。它事屬立法者組織權保留之事項，須就重要性內容自為規範。

主張證交所應為私法組織之形式者，依據略有：一、成立之初即已採行股份有限公司之形式；二、公司制較具有競爭力；⁷³ 三、本法第 124 條明定「公司制證券交易所之組織，以股份有限公司為限。」又以其行使監督公權力為理由，而認其為受委託行使公權力。此一論據將實然當作應然之謬誤，忽略組織裁量權亦須符合依法組織行政原則。在過去尚未有行政法人制度下、承認行政主體享有寬廣形式選擇自由的看法，自然以公司為唯一選擇。但公法組織形式亦未必不適合於市場機制。故爭議在於規範選擇組織形式之原則的理解，亦即應判斷組織選用欲達成何等目的，進而認定利用關係之規範屬性與成立方式。

（一）利用關係之規範屬性

利用關係之規範與成立，分受法令制定與法律形式選擇所規制。僅有行政法律關係之得喪變更，方有形式選擇的爭議。所謂形式選擇又因單（雙）方性之因素，包括四種可能：一、採行雙階理論方式，以單方行政處分結合行政契約或私法契約；二、雙方行政行為下締結行政契約或私法契約。

⁷³ Klaus J. Hopt (hrsg.) (1997). Börsenreform – ökonomische, rechtsvergleichende rechtspolitische Untersuchung. Stuttgart: Schäffer/Poeschel. S. 400.

證交所與證券商、投資人間之組織法律關係為何，須先從社員關係或利用關係判定。至於財團為捐助資金目的之財產集合、管理和運用的組織行為，當不在討論之列。社員關係乃法律強制或容許特定資格之人組成團體，形成能自行決定、相互管理共同事務之法律關係。利用關係乃依法設立一結合人與物之機構，持續向使用人提供特定服務之法律關係。組織關係應以何等形式構成，須從事件整體與設立目的認定。對於交易者而言，市場固屬於共同事務，得由其自行決定。主張證交所應為社員關係者，認為投資人、證券商或股票發行人，雖處於利益競爭或合致之狀態，但均屬為股市交易而享有共同利益之人，對市場之外有其一定封閉性，稱為證券交易之統合體（Börsenkorporation）。⁷⁴

但市場與交易活動間之關係，更為買賣兩造之成交，而「設置場所及設備，以供給有價證券集中交易市場為目的」（本法第 11 條），為其撮合有價證券之供需、辦理結算與交割、提供交易資訊服務等，⁷⁵應屬於服務利用關係。且利用關係之判定，並不違反證券市場之自律性本質。利用關係所制定之營造物規則，為經由法定自治程序而訂定之自治規章；換言之，是以自治方式規範利用關係。

至於利用關係之規範應採公法性質之自治規章或私法性質之一般交易條款，⁷⁶原則上以公益程度之重要性，與為維護公益是否需要高權措施為準。證交所之存在與投資安全、交易保障和國民經濟發展息息相關，加諸市場管理與監督需行使高權措施而限制交易者行為，自應符合法律保留原則並授權制定章程方式，作為法令依據。

⁷⁴ Martin Uppenbrink. (1963). Die deutsche Wertpapierbörsen als Körperschaften des öffentlichen Rechts. S. 52-57.

⁷⁵ 李開遠（2014）。《證券交易法理論與實務》。頁 185。

⁷⁶ Arthur Nußbaum (1910). BörsG. § 4 Anm. II.

二、獨立性程度：部分權利能力

依據任務本質和獨立性程度，國家得設置不具權利能力、部分權利能力或完全權利能力三類公營造物，三者間僅有程度上差別。無權利能力之公營造物為設立主體的功能性單位，僅在組織上具備獨立性，如市立圖書館或學校。部分權利能力之公營造物亦非公法人，但得為行政主體。⁷⁷ 所謂部分，係法規為任務履行之需要，明確賦予特定公法上權利與義務，得在行政實體法上與爭訟法上以自己名義公布規章、作成處分，包括行政訴訟能力，惟獨欠缺私法權利能力。⁷⁸ 例如公立大學與院系所。但無自己之財產，所有財產屬於設立主體之特別財產（Sondervermögen）。⁷⁹ 應用事例及於德制公立儲蓄所與公立銀行、氣象局。若欲為私法上法律行為、處分財產，包括與經理人或進用人員等締結合約等，須由設立主體為締約主體。而完全權利能力者，係營造物對於營造物主體或利用人間，在歸屬、財產、責任均以自己名義承擔。它不再是行政主體的一部份，本身就為一行政主體。⁸⁰

⁷⁷ 部分權利能力之行政組織是否為行政主體之疑義，傳統上視公法人等同於行政主體，權利能力全有或全無的情況。但隨任務繁雜而需要多樣組織類型以資承擔時，行政主體法律地位之判定因素，應以權利義務之歸屬關係為判準。權利能力係得為特定法規之歸屬主體的資格，但卻未細究行政主體必須是依據何等法規而成為歸屬主體。按公法人為享有公私法上權利義務之資格者，若就此觀之，在公法法規範圍內，部分權利能力與完全權利能力之行政組織作為歸屬主體上並無不同，只是公法權利義務在量的區別而已。故部分權利能力之公營造物亦為行政主體。

⁷⁸ Franz-Joseph Peine. (2014). Allgemeines Verwaltungsrecht. Rn. 98.

⁷⁹ 特別財產在財政法上構成特殊獨立單位，稱為「特種基金」，為「歲入之供特殊用途者」（預算法 § 別）。設立特種基金之法律依據，得為預算法第 19 條規定（例如國立大學校院務基金收支）或依據特定法律（公務人員退休撫卹基金）二種。參見陳愛娥（2000）。〈第二篇：行政組織〉，李建良等著，《行政法入門》，頁 214。

⁸⁰ Claussen/Hoffmann. (1995). Neues zur Rechtsform deutscher Wertpapierbörsen. ZBB

證交所應具備何等程度之獨立性，癥結在於有無肯認其為公法與私法上之權利主體之必要。部分權利能力既為僅在公法部分得作為權利主體，自須應考察完全權利能力之行政法人和特定法律關係之價值和目的；再各自探討賦予公法上權利義務和不賦予私法上權利義務之理由。

（一）賦予特定公法上權利義務之理由

應賦予一組織體何等程度的權利能力，屬於組織法法律保留之範疇。如肯認一組織應有法律上完全獨立性，亦即公、私法上之權利主體之必要時，須以法制定方式使其成立，固無疑義；部分權利能力之公營造物，因其獲有特定公法上權利與義務，亦屬於法律保留範圍。

若將證交所定位為公法人，則證交法第 93 條之「許可」不足以作為成立之組織法依據，而須依據行政法人法為其制定設立組織法。立法者行使設立組織權，將特定組織體從行政主體中脫離而具有獨立地位時，構成責任政治、行政一體之例外現象，須存有若干憲法上理由。

⁸¹ 容許之理由除廣納社會多元意見外，可為專業自主、政治中立之需求，免遭設立主體過度干涉。⁸² 其次，須針對任務本質為必要組織設計。服務性公共設施，有別於自由權之干涉（如監獄）或自由權之實現（如公共電視），旨在滿足生存照顧的需求，而從社會、經濟與文化等範疇提供必要服務活動。但不以這三種類型為限，考慮重點毋寧是這三種主要類型體現公共任務之本質，對於一般人民生活須與不可分之重要性，故金融需求亦理當屬於公共任務。證券交易所對於資本市場的功能合適性扮演關鍵性角色，自然交易有價證券之需求可認為

7(1): 68-72.

⁸¹ Rüdiger Breuer. (1986). "Die öffentliche Anstalt." VVDStRL (44): 211-237.

⁸² 詹鎮榮 (2010)。〈變遷中之行政組織法－從組織形式選擇自由到組織最適誠命〉，台灣行政法學會（編），《行政組織與人事法制之新發展》，頁 1-16。

服務性公共設施。

部分權利能力的公營造物與一般行政機關之區辨，尚不在於法定任務之承擔與權限行使，在這點上二者僅有量的區別。部分權利能力的公營造物，在公法上之權利義務的最終歸屬主體，因此方有公法獨立性可言；而行政機關僅代表所屬行政主體為意思表示與一定行為。再與國家或地方等地域性公法人相較，並未如其擔負廣泛性法定任務、全面性地形成社會生活。是以設立此類行政主體不過為達成特定行政目的之方法，按待履行任務之本質，須「將系爭個別法規範之可適用性，作逐一確認為前提」。⁸³ 以便確認在公法上法律關係之範圍內有獨立之必要性。⁸⁴ 因此，若要使證交所組織轉為行政主體，立法者應就法定任務與權限妥為規範。在證交所方面賦予其法令制定權、行政契約之締結與監督和裁罰權限之必要性，均已如前述。

(二) 不賦予私法上權利義務之理由

相反的，證交所設立旨在證券交易活動之興辦與秩序維持，活動之興辦需要穩定財源。證交法既賦予私人得為經營主體，則須同時課予其提供必要物資和人員之義務履行。若為國家設立，則現行台灣證券交易所股份有限公司須承擔運營義務。是以部分權利能力之公營造物與其設立主體間，在私法關係上存有高度之依附性。設立主體在為公營造物內一切財產之所有權人，且為任何民事法律行為之當事人資格。

此為德國法之現狀，亦即證交所須受主管機關之監督；對於上市

⁸³ Harmut Maurer, Allg. VerwR, 18. Aufl., § 21 Rn. 6.

⁸⁴ 以「國家表演藝術中心設置條例」第1條之立法目的為例，規定「為辦理…音樂廳、劇院之經營管理、表演藝術文化與活動之策劃、行銷、推廣及交流，以提升國家表演藝術及國際競爭力，特設國家表演藝術中心」。第三條臚列六項法定任務，即是一例。

公司與市場參加人有行使制定使用規則、資格認定、規制與市場監督等權限。為滿足任務履行之設備需求、人力配置等功能運作，為證交所主體之經營責任，由其締結勞動、私法契約或處分財產。德國法制之規範緣由在於設立主體採取組織民營化的立場，轉換為公私合營事業的可能性，為證交所之設備與財力等經營服務，開啓靈活彈性之門；又避免同時成立「證券交易上市公司」和「證券交易所公法人」兩種組織的奇特現象。這對於我國力主控股公司的倡議來看，頗值參考。

三、內部機關與任務權限之分配

證交所的任務為撮合證券供需交易活動之滿足。為履行之必要，證交所一如其他營造物享有若干公法上權限，例如公佈規章、作成處分等。為求取組織運作最適性，證交所內部機關之構造，須按行政權內部權力分立原則（Gewaltenteilung in der Verwaltung），⁸⁵ 劃分為若干功能性機關，以妥適承擔各項任務。至於公營造物與使用人間利用關係，應包括證券商與上市公司之二類。但組織革新的需求在影響制度設計，德國對於公營事業的改革與我國行政法人制度之發展，均顯現公營造物內部機關之改造，借鑒於公司法組織理念與結構甚多。惟內部劃分屬於組織性重要事項，應以法律明定。下列三種機關屬於組織上重要性者：

1. 首長

首長（總經理）為領導機關，應執行法令章程與董事會決議與其他日常事務決定。為有效維持市場使用秩序，本法賦予上市決定審查

⁸⁵ Walter Leisner. (1971). Zum Desiderat der Gewaltenteilung in der Verwaltung, In: Hans Spaner (hrsg.), Festgabe für Theodor Maunz zum 70. Geburtstag am 1. September, 267-283.

權（第 139、140 條）、證券商管理事項等作成處分、行政指導與契約訂定之權限。就使用行為之管制，本法授與締約方式、而非許可處分。證券商與上市公司須與其分別訂定上市契約與供給使用契約後，方能利用證交所之設備與場所。就證券商與其業務人員之資格，賦予證交所有作成確認處分之權限（本法第 54 條、章程第 32 條、營業細則第 17 條）。就證券商違反法令、章程、營業細則或本於法令之處分者，得命其繳納違約金、停止或限制買賣或終止使用契約（證交法第 110、133 條、章程第 38 條）。

2. 董事會

董事會為意思機關，享有決策與基礎性決定之權，例如章程制定權或業務單位設置，惟須經法律明定授權範圍。上市與否涉及財產權至關重大，亦有主張應由董事會決定。其中章程制定為規範利用關係之營造物規章，為個案處分之基礎。本法第 138 條授權制定營業細則，就上市規定、市場使用規定、集會時間、交易管制等；本法第 141 條授權制定有價證券上市審查準則及上市契約準則。

3. 市場監視部

市場監視應屬內部獨立監督機關所管轄，負責調查有無內線交易決定，得向交易者要求提供交易資料或文件、進入其營業處所或土地，並將其結果主動告知領導機關、主管機關與檢察官。本法賦予證交所得為消息發布或公告，⁸⁶ 契約亦賦予證交所檢查證券商之賬簿與有關證券交易憑證單據表冊，或提出查詢。此外，證交所得通知證券商提供有關財務或業務上特定或一般性之資料，並得於必要時就該項資料

⁸⁶ 股市監督制度辦法第 3 條為保護投資人利益，有異常交易之情形時，得將其名稱及交易資訊之內容於市場公告。

作公開報導（管理規則第 22、25 條）。

伍、結論與展望

細察行政組織法的基本原理，在於透過法秩序將任務分配與權限行使賦予特定行政部門。公法上權利義務最終歸屬者，為行政主體；但為任務履行之故，法秩序賦予行政主體有行政組織權，組織權與任務處於方法與目的之關係。證交所為國家為證券交易市場存在，以行使行政組織權所設立之公營造物，滿足投資人、上市公司與證券商間交易目的之利用需求。惟證交所作為一種特殊形態之市場，須區分市場之「主體」與「組織」兩種概念，亦即由誰設立與如何運營。往昔國家全面承擔秩序維持與生存照顧任務，國家行使組織權、人民為規範對象或享受服務者，自屬自明之理；主體與組織的界分雖有必要，除公權力委託與行政助手之外，基本上與私人無涉。雖然私營化浪潮興起於上世紀八〇年代，然觀察我國設立證交所之源起，不僅先於私營化，而且與當今組織性公私協力的特徵可謂不謀而合。為維持公營造物之正常運行，國家成立私法人之證交所公司，組織性質屬於公私合營事業。雖匯聚民間資金、吸納社會專才，但仍為實現市場公益任務而存在，而非以營利性與追求利潤極大化為目標。⁸⁷

證交所之例子正顯示出：市場設立與其運營非必為國家所獨占，唯一保留於國家者，乃是為市場存在與秩序維持之組織權與公權力行

⁸⁷ 依台灣證券交易所股份有限公司章程第 2 條規定：本公司遵照證券交易法及公司法規定組織之，並分別呈請主管機關許可及登記。故證交所係依公司法及證券交易法所成立，又依公司法第 1 條之規定：本法所稱公司，謂以營利為目的，依照本法組織、登記、成立之社團法人，綜合上述二者，顯見該公司雖被賦予公益性，惟依公司所之規定，仍當為一以營利為目的之法人組織；如主管單位欲增加其公益性而削減其營利性，對於其目前之組織型態亦有需檢討之處。

使。組織權與公權力非不得容許私人參與或委由私人行使。綜觀德國證交所法制的修正，出現行政主體移轉作為委託內容的新趨勢。證交所之主體與市場組織的區辨，提供私人承載公營造物主體的全新思考方向。私人、包括公私合營事業，受託作為行政主體與其行使行政組織權間的法律關係為何，與傳統限於特定公權力有著相當差異性。是否因此須修正公權力委託制度，將會發生如何之影響，允為學術與實務戮力將來之方向。

最後謹提出若干簡要之總結：

1. 證交法第 93 條「許可」制度既非賦予申請者營業法意義上之經營權，亦不足以作為設立證交所之組織法依據，而是授予其得設立公營造物之法律地位。
2. 授予私人設立證交所之組織權限，為受委託行使公權力制度之重大變革。
3. 將證交所解釋為營利私法人或爭辯會員制與公司制之優劣，無法說明交易依賴市場使用方能進行之特性，應為公營造物法律性質。
4. 上市為需相對人協力（申請）之行政處分。上市契約內容為課予股票發行人經同意上市後之附隨行為義務，性質上為行政契約。關於契約定性之爭論未能分辨同意處分與義務課予之前提。
5. 從比較法之觀點，宜區分證券交易之主體與組織，為私法人經特許獲得設立與經營一證券交易集中市場，創造法律上必要條件。主體與組織間構成財產意義上之他有（私人）公營造物（證交所）。證交所本身為部分權利能力之公營造物，具有行政主體之性質，為交易市場管制所必要。

參考文獻

一、中文部分

- 朱從龍（2004）。〈論仲裁在我國證券爭議解決機制之地位〉，《仲裁季刊》(70): 32-34。
- 吳光明（2004）。〈上市契約仲裁適格性之探討：兼論台灣高等法院九十二年度上更(二)字第九號判決〉，《仲裁法理論與判決研究》，頁 410 以下。台北：翰蘆。
- 李建良（2002）。〈論公法人在行政組織建制上的地位與功能－以德國公法人概念與法制為借鏡〉，《月旦法學》(84): 43-59。
- 李開遠（2014）。《證券交易法理論與實務》。台北：五南。
- 林國全（2000）。〈證券市場自律機構功能之探討〉，《證券交易法研究》，頁 311-339。台北：元照。
- 陳愛娥（2000）。〈第二篇：行政組織〉，李建良等著，《行政法入門》，頁 214。台北：元照。
- 許黃捷（2011）。〈證券仲裁的法律問題－證券交易法第 166、167 條及仲裁容許性〉，《月旦財經法學雜誌》(26): 97-117。
- 曾宛如（2008）。《證券交易法原理》。台北：元照。
- 廖大穎（2013）。《證券交易法導論》（修訂六版）。台北：三民。
- 趙相文（2005）。《行業自治作為我國行政任務民營化之方法--以證券市場自律機制為例》。台北：台灣大學法律學研究所，博士論文。
- 賴英照（2009）。《股市遊戲規則：最新證券交易法解析》。台北：元照。
- 詹鎮榮（2010）。〈變遷中之行政組織法－從組織形式選擇自由到組織最適誠命〉，台灣行政法學會（編），《行政組織與人事

法制之新發展》，頁 1-16。台北：元照。

二、德文部分

- Nußbaum, Arthur. (1910). *Kommentar zum Börsengesetz für das deutsche Reich*. München: C. H. Beck.
- Wolfers, Benedikt/Kaufmann, Marcel. (2002). “Private als Anstaltsträger.” *DVBl*. 117(8): 507-514.
- Ehlers, Dirk. (1984). *Verwaltung in Privatrechtsform*. Berlin: Duncker & Humblot.
- Peine, Franz-Joseph. (2015). *Allgemeines Verwaltungsrecht*. 11 Aufl., Heidelberg: C. F. Müller.
- Laule, Gerhard. (2013). “Die Umstrukturierung der Frankfurter Wertpapierbörse – Ein Modell –” In Friedrich Kübler (hrsg.), *Festschrift für Theodor Heinsius zum 65. Geburtstag am 25. September 1991*, S. 440-451. Berlin: Walter de Gruyter.
- Oebbecke, Janbernd. (1981). “Die Anstaltslast - Rechtspflicht oder politische Maxime.” *DVBl*. 96(20): 961-965.
- Wolff, Han Julius/Bachof, Otto/Stober Rolf (hrsg.). (2004). *Verwaltungsrecht III*. München: C. H. Beck.
- Maurer, Hartmut. (2011). *Allgemeines Verwaltungsrecht*. München: C. H. Beck.
- Müller, Horst. (2005). “Fortentwicklung des Sparkassensektors: Notwendigkeit — Bedingungen — Gestaltungsmuster.” *ZöGÜ* 28(4): 327-357.
- Kemmler, Iris. (2001). *Die Anstaltslast*. Berlin: Duncker & Humblot.
- Hopt, Klaus J. (hrsg.) (1997). *Börsenreform – ökonomische, rechtsvergleichende rechtspolitische Untersuchung*. Stuttgart:

Schäffer/Poeschel.

Weisel, Klaus. (2002). *Das Verhältnis von Privatisierung und Beleihung*. Baden-Baden: Nomos.

Heintzen, Markus. (2003). "Beteiligung Privater an der Wahrnehmung öffentlicher Aufgaben und staatliche Verantwortung." *VVDStRL* (62): 220-241.

Burgi, Martin. (2009). "Börse, Börsenträger und Börsenaufsicht im System des Wirtschaftsverwaltungsrecht." *WM* (50): 2337 ff.

Burgi, Martin. (2001). Der Beliehene – ein Klassiker im modernen Verwaltungsrecht. In: Max-Emanuel Geis (hrsg.), *Staat, Kirche, Verwaltung: Festschrift für Hartmut Maurer zum 70. Geburtstag*. München: C. H. Beck. S. 581-586.

Nettesheim, Martin. (2007). "Die Dienstleistungskonzession - Privates Unternehmertum in Gemeinwohlverantwortung." *Europäisches Wirtschafts- und Steuerrecht* (4): 145-154.

Burgi, Martin (2005). Die Vergabe von Dienstleistungskonzession: Verfahren, Vergabekriterien, Rechtsschutz, NZBau 2005, 610-617.

Burgi, Martin. (2010) "§ 7-9 Verwaltungsorganisationsrecht", in: Erichsen/Ehlers (hrsg.), *Allgemeines Verwaltungsrecht*, S. 212-285. Berlin: Walter de Gruyter.

Uppenbrink, Martin. (1963). *Die deutsche Wertpapierbörsen als Körperschaften des öffentlichen Rechts*. Heidelberg.

Freitag, Freitag. (2005). *Das Beleihungsrechtsverhältnis*. Baden-Baden: Nomos.

Buck-Heeb, Petra. (2010). *Kapitalmarktrecht*, 5. Aufl., München: Verlagsgruppe Hüthig Jehle Rehm.

Stober, Rolf. (2007). *Besonderes Wirtschaftsverwaltungsrecht.*:

- Gewerbe- und Regulierungsrecht, Produkt- und Subventionsrecht.
Stuttgart. Kohlhammer.
- Ruthig, Josef/Storr, Stefan (2015), *Öffentliche Wirtschaftsrecht*, 4.
Aufl., Heidelberg: C. F. Müller.
- Breuer, Rüdiger. (1986). "Die öffentliche Anstalt." *VVDStRL* (44):
211-237.
- Schmidt am Busch, Birgit(2007). Die Beleihung: Ein Rechtsinstitut
im Wandel, *DÖV* 60(13): 533-542.
- Schwark, Eberhard (2004), *Kommentar zum Börsengesetz*, 3. Aufl.,
München: C. H. Beck.
- Kümpel, Siegfried/Hammen, Horst. (2003). *Börsenrecht: eine
systematische Darstellung*. Berlin: Erich Schmidt Verlag.
- Mann, Thomas. (2002). *Öffentlich-Rechtliche Unternehmen*. Tübingen:
Mohr Siebeck.
- Schmidt, Thorsten Ingo. (2002). "Gesetzliche Regelung der
Rechtsverhältnisse der Beliehene." *ZG* 20(4): 353-366.
- Steiner, Udo. (1998). "Fragen der Beleihungsdogmatik aus
österreichischer und deutscher Sicher." In: Heinz Schäffer/
Walter Berka/Harald Stolzlechner/Josef Werndl (hrsg.), *Staat –
Verfassung – Verwaltung, Festschrift anlässlich des 65.
Geburtstages von Friedrich Kojas*, S. 603-617. Wien: Springer.
- Burgard, Ulrich/Schneider, Uwe H.. (2000). "Börsenrechtliche
Bewertung einer Einbeziehung der Trägergesellschaft der
Frankfurter Wertpapierbörse in einen multinationalen Börsenkonzern
und die Verlagerung des Handels in Standardwerten an eine
andere Börse." *WM Sonderbeilage* 3(40): 24-27.
- Leisner, Walter. (1971). "Zum Desiderat der Gewaltenteilung in der

Verwaltung“, In: Hans Spaner (hrsg.), *Festgabe für Theodor Maunz zum 70. Geburtstag am 1. September*, 267-283. München: C. H. Beck.

New Developments in Delegation of the Exercise of Public Authority:

A Case Study of the Taiwan Stock Exchange

*Yi-Ren Lin**

Abstract

Due to the diversity of administrative legal relationships and changes in the way in which administrative tasks are performed, it is getting harder to characterize administrative organizations. This article examines the Taiwan Stock Exchange to analyze the relevance of an administrative entity to its performance of the right to organization, taking the German legal system as a point of reference. The orientation of Taiwan Stock Exchange can be divided into two aspects: establishing the subject (entity) and the market organization to be established, and managing responsibility and managing activity. The traditional delegation of the exercise of public authority is limited to a few authorities to be transferred and it no longer accords with the demands of the developing reality. Thus, formation of the system of subject delegation can offer examples of regulating the relationship between the subject of the Taiwan Stock Exchange and its organization. This article argues that Taiwan Stock Exchange should be viewed from two perspectives. The subject (entity) of the Taiwan Stock Exchange which established a trading floor as prescribed by law has the legal responsibility to maintain the normal functioning of the market. At present the Taiwan Stock Exchange is a state-run business with public-

* Assistant Professor, Department of Law, Ming Chuan University.

private joint management. The Taiwan Stock Exchange should be orientated as an administrative entity with partial legal capacity and should exercise public authority within the scope of the normal functioning of the market.

The Taiwan Stock Exchange and its proposed way of holding can be explained as a new feature of the delegation of the exercise of public authority. The study concludes that the Taiwan Stock Exchange represents an overlap of the organic act of administration and economical administrative law and must be explored further.

Keywords: Börsenträger, public-private joint management, the delegation of the exercise of public authority, partial legal capacity, Anstaltsorganisationsrecht

