

從證券法觀點觀察強制公開揭露理論的 界線與替代模型^{*}

林建中^{**}

摘 要

證券法上的資訊強制定期公開，長久以來從 1933 年的 Securities Act、1934 年的 Securities Exchange Act 以降，一直被視為美國證券法的主幹。七十多年發展下來，大體上仍在此一精神下持續擴張；觀念上，資訊的公開揭露也都被化約認為是保障投資人與交易市場秩序的最佳武器。而相同的邏輯，也為我國證券法所沿襲。

但此種管制方式，與其長久以來在具體制度中呈現的支配現象相反，在學界裡一直有著懷疑與挑戰的聲音。主要的討論，在於強制性提供是否必要、資訊的最佳化與其效應、以及強制提供資訊是否真的提供了充分的保障等等。準此，本文從反對的角度出發，試著由個案與理論的路徑，針對現行強制揭露所面臨的限制進行討論。並希望藉此反對見解的闡述與分析，反省

DOI：10.3966/181130952013121002002

*

本文作者感謝匿名審查委員提供的寶貴意見。另本文初稿曾應邀發表於 2011 年 11 月臺灣大學法學院舉辦第十一屆行政法實務與理論學術研討會，在此一併表達對主辦單位臺灣大學公法中心的謝忱。

**

國立交通大學科技法律研究所助理教授；美國賓州大學法學博士。

投稿日：2013 年 3 月 6 日；採用日：2013 年 5 月 30 日

此一由 Brandeis 從新政時期 (New Deal Era) 以降理論的支配地位，並思考下一個世代證券法領域可能的管制思維。

關鍵詞：證券法、強制揭露、買方注意、交易成本與資訊處理、揭露的外部性