

## 司法院新聞稿

司法院大法官於九十六年十一月十六日舉行之第一三一三次會議中，就王 0 貴為違反證券交易法案件，認臺灣臺北地方法院九十二年度簡上字第三三三號刑事判決，所適用之證券交易法第十八條第一項、證券投資顧問事業管理規則第二條、第五條第一項第四款規定，有牴觸憲法之疑義，聲請解釋案，作成釋字第六三四號解釋。

### 解釋文

中華民國七十七年一月二十九日修正公布之證券交易法第十八條第一項原規定應經主管機關核准之證券投資顧問事業，其業務範圍依該規定之立法目的及憲法保障言論自由之意旨，並不包括僅提供一般性之證券投資資訊，而非以直接或間接從事個別有價證券價值分析或推介建議為目的之證券投資講習。八十九年十月九日修正發布之證券投資顧問事業管理規則（已停止適用）第五條第一項第四款規定，於此範圍內，與憲法保障人民職業自由及言論自由之意旨尚無牴觸。

### 解釋理由書

人民之工作權為憲法第十五條規定所保障，其內涵包括人民選擇職業之自由。人民之職業與公共福祉有密切關係，故對於選擇職業應具備之主觀條件加以限制者，於符合憲法第二十三條規定之限度內，得以法律或法律明確授權之命令加以限制，惟其目的須為重要之公共利益，且其手段與目的之達成有實質關聯，始符比例原則之要求。憲法第十一條保障人民之言論自由，乃在保障意見之自由流通，使人民有取得充分資訊及自我實現之機會，經濟性言論所提供之訊息，內容非虛偽不實，或無誤導作用，而有助於消費大眾為經濟上之合理抉擇者，應受憲法言論自由之保障。惟國家為重要公益目的所必要，仍得於符合憲法第二十三條

規定之限度內，以法律或法律明確授權之命令，採取與目的達成有實質關聯之手段予以限制。

七十七年一月二十九日修正公布之證券交易法（以下簡稱「證交法」）第十八條第一項原規定：「經營 證券投資顧問事業，應經主管機關之核准。」同條第二項規定：「前項事業之管理、監督事項，由行政院以命令定之。」（依據九十三年六月三十日公布之證券投資信託及顧問法第一百二十一條規定，證交法第十八條所定證券投資顧問事業之規定，自九十三年十一月一日起，不再適用）九十一年二月六日修正之同法第一百七十五條並規定：「違反第十八條第一項 之規定者，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。」行政院於八十九年十月九日依據證交法第十八條第二項規定之授權，修正發布之證券投資顧問事業管理規則（以下簡稱「管理規則」，依據證券投資信託及顧問法第一百二十一條規定，自九十三年十一月一日起，不再適用）第二條第一項規定：「本規則所稱證券投資顧問事業，指為獲取報酬，經營或提供有價證券價值分析、投資判斷建議，或基於該投資判斷，為委任人執行有價證券投資之業務者。」第二項規定：「前項所稱報酬，包含直接或間接自委任人或第三人取得之任何利益。」第五條第一項規定：「證券投資顧問事業得經營下列業務，其種類範圍以經證期會核准者為限：一、接受委任，對證券投資有關事項提供研究分析意見或推介建議。二、接受客戶全權委託投資業務。三、發行有關證券投資之出版品。四、舉辦有關證券投資之講習。五、其他經證期會核准之有關業務。」是依上開規定，如從事管理規則第五條第一項規定之業務者，依證交法第十八條第一項規定應先經主管機關核准，如有違反，即依同法第一百七十五條規定予以處罰。

證券投資顧問事業之定義，證交法雖未作明文規定，惟依同法

第十八條之意旨，及於八十九年十月九日管理規則修正發布前，證券投資顧問事業得經營之業務範圍，實務上係以提供證券投資資訊及分析建議為限，尚未及於接受客戶全權委託投資之業務等我國證券市場特性暨證券投資顧問事業之發展情形，可知上開法律規定應經主管機關核准始得經營之事業，包括提供證券投資之資訊及分析建議，或接受客戶全權委託投資等二類專業服務。是管理規則第二條將證券投資顧問事業定義為：直接或間接自委任人或第三人獲取報酬，經營或提供有價證券價值分析、投資判斷建議，或基於該投資判斷，為委任人執行有價證券投資業務者而言，並未逾越證交法第十八條第一項證券投資顧問事業所欲規範之範圍。因舉辦有關證券投資之講習，涉及證券投資之資訊提供及分析建議，故管理規則第五條第一項第四款規定，亦將舉辦有關證券投資之講習，列舉為應經主管機關核准之證券投資顧問事業之一種。

人民欲舉辦有關證券投資講習者，依前開證交法第十八條第一項及管理規則第五條第一項第四款之規定，須為經主管機關核准之證券投資顧問事業，並要求從事上開業務者須具備一定之專業資格及組織規模（管理規則第四條、第二十三條參照）；故上開規定係對欲從事有關證券投資講習者之職業選擇自由為主觀條件之限制。查證交法第十八條第一項之立法意旨，係鑒於證券投資本具有一定之風險性及專業性，而證券投資顧問事業關係證券市場秩序維持與投資人權益保護之公共利益至鉅，故就該事業之成立管理採取核准設立制度，俾提升並健全該事業之專業性，亦使主管機關得實際進行監督管理，以保障投資，發展國民經濟（同法第一條規定參照），主管機關亦依上開意旨訂定管理規則。是證交法第十八條第一項及管理規則第五條第一項第四款之規範目的，係為建立證券投資顧問之專業性，保障委任人獲得忠實及專

業服務之品質，避免發生擾亂證券市場秩序之情事，其所欲追求之目的核屬實質重要之公共利益，符合憲法第二十三條對系爭規範目的正當性之要求。

按人民舉辦有關證券投資之講習，係在提供證券投資相關資訊，其內容與經濟活動有關，為個人對證券投資之意見表達或資訊提供，其內容非虛偽不實，或無誤導作用，而使參與講習者有獲得證券投資相關資訊之機會，自應受憲法第十一條言論自由之保障。然依證交法第十八條第一項及管理規則第五條第一項第四款規定，舉辦有關證券投資講習屬證券投資顧問事業之營業範圍者，必須經主管機關核准取得證券投資顧問事業之資格，方得為之。是依上開規定之規範內涵，除限制欲舉辦有關證券投資講習者之職業自由外，亦對其言論自由有所限制。上開規定所欲追求之目的固屬實質重要之公共利益，已如前述，惟其限制手段與目的之達成須具有實質關聯，始符憲法第二十三條之比例原則，而未違背憲法保障人民職業自由及言論自由之意旨。

按證交法第十八條第一項及管理規則第五條第一項第四款規定之證券投資顧問事業，就經營或提供有價證券價值分析、投資判斷建議之業務而言，係在建立證券投資顧問之專業性，保障投資人於投資個別有價證券時，獲得忠實及專業之服務品質，並避免發生擾亂證券市場秩序之情事，依此立法目的及憲法保障言論自由之意旨，如僅提供一般性之證券投資資訊，而非以直接或間接從事個別有價證券價值分析或推介建議為目的之證券投資講習（例如講習雖係對某類型有價證券之分析，而其客觀上有導致個別有價證券價值分析之實質效果者，即屬間接提供個別有價證券價值分析之證券投資講習），自不受上開法律之限制。證交法第十八條第一項及管理規則第五條第一項第四款規定就人民舉辦有關證券投資講習業務者，須為經主管機關核准之證券投資顧問事

業，並要求從事上開業務者須具備一定之專業資格及組織規模，衡諸我國證券交易市場投資人結構特性，及證券投資顧問專業制度之情況，尚屬實質有助於實現上開目的之手段；且其所納入規範之證券投資講習之範圍，於上開解釋意旨範圍內，對建立證券投資顧問之專業性與保障投資人亦有實質之助益。是證交法第十八條第一項與管理規則第五條第一項第四款規定人民舉辦有關證券投資講習業務，須經主管機關核准設立證券投資顧問事業始得為之，其限制手段與目的達成具有實質關聯，符合比例原則，與憲法保障人民職業自由及言論自由之意旨尚無牴觸。

該次會議由司法院院長賴大法官英照擔任主席，大法官謝在全、彭鳳至、林子儀、許宗力、許玉秀、林錫堯、池啟明、李震山、蔡清遊出席，秘書長謝文定列席。會中通過之解釋文及解釋理由書，均經司法院以院令公布。

附本件王 0 貴聲請案之事實摘要。

### 釋字第六三四號解釋事實摘要

聲請人王 貴未經主管機關（證期會）之核准，自民國九十年十一月起，於財訊快報等報紙刊登廣告，以每期二個月、每週上課一次，收取費用新台幣十萬元之條件，招攬一般民眾參加其所舉辦之證券投資講習課程，並於授課時提供證券交易市場分析資料，從事有價證券價值分析及投資判斷之建議（如操盤術及選股術），多人先後繳費上課。案經移送偵辦，並經臺灣台北地方法院判處聲請人有期徒刑三個月，得易科罰金，緩刑二年；聲請人不服，提起上訴，經同院九十二年度簡上字第 333 號判決駁回確定。

聲請人認上開確定終局判決所適用之證交法第十八條第一項、第一百七十五條、管理規則第二條及第五條第一項第四款等規定有抵觸憲法第十一條、第十五條及第二十三條規定之疑義，爰聲請解釋。