企業籌資更便捷

大眾投資更穩當

轉換公司債承銷與衍生性商品交易法令遵循宣導

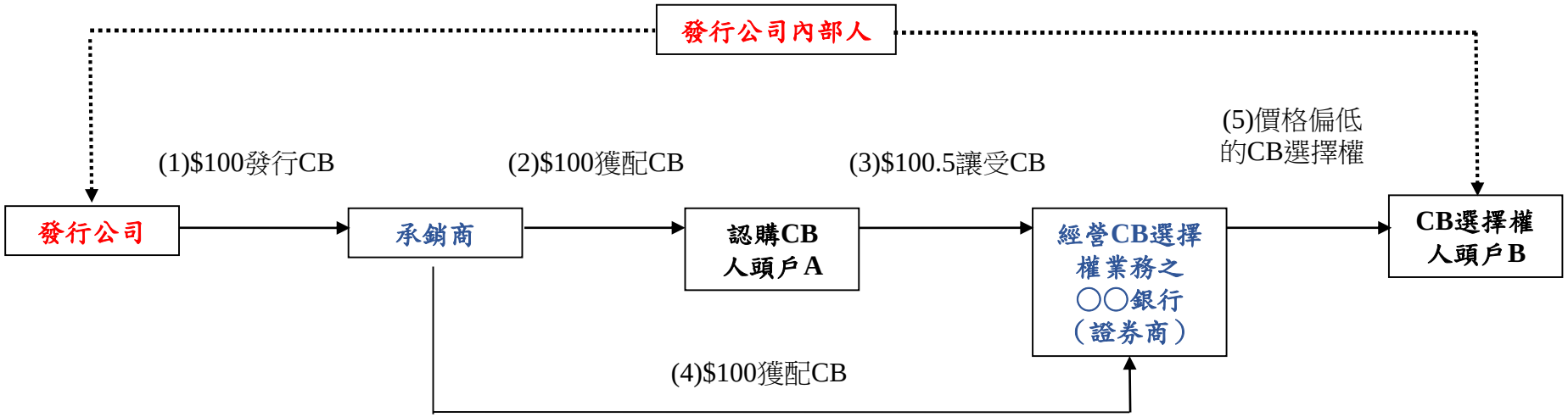
證券櫃檯買賣中心
Taipei Exchange

簡報大綱

- 壹、現況問題
- 貳、可能違反之法規與違反之法律責任
- 參、案例
- 肆、附錄（CB承銷及衍商相關規定）

壹、現況問題

內部人透過CB選擇權達成實質取得圈購獲配利益模式



說明：

(1)發行公司以面額$100元的價格發行CB。

(2)承銷商以詢價圈購方式，洽由人頭戶A(由發行公司內部人自行安排，或由承銷商提供，或由銀行或證券商提供)認購。

(3)人頭戶A於CB上櫃掛牌後以**私人間直接讓受**方式，以事先約定之價格$100.5元，出售CB給○○銀行，人頭戶A實現獲利0.5元(墊款利息)。

(4)承銷商以詢價圈購方式，洽由○○銀行自行認購。

(5)○○銀行自行獲配CB或自人頭戶A取得CB，與人頭戶B(由發行公司內部人自行安排，或由○○銀行提供)從事CB選擇權交易，使人頭戶B得以低價取得CB，從事CB選擇權，實質取得圈購獲配潛在利益。

常見態樣表徵

- CB發行價格偏低
  - 各類CB發行條件雖異（例如年期、擔保、股價波動度等），但近年幾乎所有的案件溢價率均為101%，且都以100元平價發行，似無法合理彰顯CB所隱含的選擇權價值。
  - 近年來利率持續走低反應在CB的純債價值上升，但發行價格仍維持在100元，亦代表選擇權價值逐年下降或有被低估之情形。
- 特定內部人利用人頭認購CB
  - CB承銷過程中具有利害關係者，均為CB禁止詢圈配售對象。
  - 特定內部人可能利用人頭，於初級市場透過詢價圈購認購CB。

常見態樣表徵

- 特定內部人利用人頭從事CB選擇權
  - 規避法規：依規證券商及銀行不得與發行公司內部人從事CB選擇權交易，發行公司內部人為規避前開規範限制，以他人名義由自己提供資金與證券商或銀行從事CB選擇權交易。
  - 擴大財務槓桿：買入一張CB的選擇權，可能只需要支付數千元之權利金，可以用低成本掌控CB轉換的利益具有投資槓桿效果。

常見態樣表徵

- 銀行配合客戶
  - 銀行以私人間直接讓受方式取得CB（常見以100.5元轉讓），規避證券商營業處所買賣有價證券之監理。
  - 銀行CB取得成本遠低於當時CB次級市場成交價格，銀行可將便宜的CB選擇權，再移轉給CB選擇權承作客戶，移轉利益。
- 承銷商配合客戶或銀行
  - 承銷商配合發行公司內部人、或特定利害關係人、或配合銀行經營CB選擇權業務需求，實現利益輸送。
  - 承銷商在與發行公司洽談募發轉換公司債規劃期間，協助發行公司安排後續資產交換選擇權配搭銀行，並在詢圈配售作業前，以電子郵件通知銀行及其提供名單之獲配張數。
  - 協助發行公司低估轉換公司債發行價格。

常見態樣表徵

- 證券商配合客戶
  - 與客戶指定之第三人（持有CB），透過等價成交系統，同時下委託單成交（對敲）。
  - 與客戶指定之第三人（持有CB），透過處所議價，以低於市場成交之價格，取得 CB。
  - 未落實KYC，與禁止承作CB選擇權的對象或其人頭戶進行交易。

貳、可能違反之法規與違反之法律責任

可能違反之法規與其法律責任

- 特殊背信罪
  - 行為
    - 發行公司之內部人故意低估轉換公司債發行價格，發行公司之內部人再利用人頭認購轉換公司債， 藉以獲取低估利益。
  - 違反證券交易法第 171條第1項第3款
    - 已依本法發行有價證券公司之董事、監察人或經理人，意圖為自己或第三人之利益，而為違背其職務之行為或侵占公司資產，致公司遭受損害達新臺幣五百萬元。
  - 法律責任：證券交易法第 171條
    - 處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金。
    - 犯罪所得金額達新臺幣一億元以上者，處七年以上有期徒刑，得併科新臺幣二千五百萬元以上五億元以下罰金。

可能違反之法規與其法律責任

- 發行虛偽不實罪
  - 行為
    - 發行人於承銷案件辦理前已安排保留一定比例之轉換公司債配給安排好的特定圈購人，再進行後續虛假承銷作業。
  - 違反證券交易法第 20條
    - 有價證券之募集、發行、私募或買賣，不得有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為。
    - 發行人依本法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容不得有虛偽或隱匿之情事。
  - 法律責任：證券交易法第 171條
    - 處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金。
    - 犯罪所得金額達新臺幣一億元以上者，處七年以上有期徒 刑，得併科新臺幣二千五百萬元以上五億元以下罰金。

可能違反之法規與其法律責任

- 操縱價格罪
  - 行為
    - 發行公司之人於轉換公司債定價期間，壓低其股票市場價格，藉以壓低轉換公司債之轉換價格。
    - 特定轉換公司債獲配人與辦理轉換公司債資產交換交易之銀行或證券商在市場以約定時間約定價格同時為購買與賣出相對成交。
    - 發行公司內部人承作轉換公司債資產交換選擇權後，於市場抬高並炒作股價並提解獲利。
  - 違反證券交易法第155條
    - 意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，自行或以他人名義，對該有價證券，連續以高價買入或以低價賣出，而有影響市場價格或市場秩序之虞。
    - 意圖抬高或壓低集中交易市場某種有價證券之交易價格，與他人通謀，以約定價格於自己出售，或購買有價證券時，使約定人同時為購買或出售之相對行為。
  - 法律責任：證券交易法第 171條
    - 處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金。
    - 犯罪所得金額達新臺幣一億元以上者，處七年以上有期徒 刑，得併科新臺幣二千五百萬元以上五億元以下罰金。

可能違反之法規與其法律責任

- 內線交易罪
  - 行為
    - 公司內部人獲悉公司重大消息，於公司發布重大消息前，與辦理轉換公司債資產交換交易之銀行或證券商承作轉換公司債資產交換選擇權。
  - 違反期貨交易法第107條
    - 公司內部人直接或間接獲悉足以重大影響期貨交易價格之消息時，於該消息未公開前，或公開後18小時內，不得自行或以他人名義買入或賣出，或使他人從事與該消息有關之期貨或其相關現貨交易行為。
  - 法律責任：期貨交易法第 112條
    - 處 三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金 。

可能違反之法規與其法律責任

- 承銷商、銀行或證券商違法
  - 承銷商或銀行配合發行公司內部人從事違反前揭違法事項者
  - 可能違反證券交易法
    - 第20條 虛偽發行之證券詐欺罪之共同正犯或幫助犯。
    - 第171條 已依本法發行有價證券公司之董事、監察人、經理人或受僱人，以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營業常規，致公司遭受重大損害。
  - 罰則§171：處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金

可能違反之法規與其法律責任

- 承銷商違反規定
  - 行為
    - 承銷商協助發行人或與發行人共同協議，於承銷案件辦理時配合發行公司辦理承銷配售。
    - 配合客戶承作轉換公司債資產交換選擇權需求，將轉換公司債配售予自行或銀行或證券商安排之特定人。
    - 配售轉換公司債予禁配對象；或超過單一認購人10%上限。
  - 違反承銷法令
    - 再銷辦法第3-1條（配售不得配合發行公司辦理）
    - 再銷辦法第27條（詢圈配售每一認購人實際認購10%上限）
    - 再銷辦法第43-1條（詢價圈購禁配對象）
    - 證券商管理規則第28條（承銷應公平合理）
  - 法律責任：
    - 依公會「承銷商辦理承銷業務時之缺失處理辦法」處置，情節重大者，紀律委員會議處並陳報金管會。
    - 證券交易法第66條（警告、解除職務、停業、撤銷許可處分）
    - 證券交易法第65條（違法之糾正）
    - 證券交易法第56條（人員：停止業務之執行(1年內)或解除其職務；證券商：處以第66條所定之處分。）

可能違反之法規與其法律責任

- 銀行違反規定
  - 行為
    - 銀行與禁止承作對象進行衍生性金融商品交易。
    - 銀行未建立或未依內部控制及稽核制度辦理資產交換選擇權業務。
  - 違反銀行法及其規定
    - 違反「銀行辦理衍生性金融商品業務內部作業制度及程序管理辦法」第37條不得與標的發行公司內部人從事轉換公司債資產交換交易選擇權交易。
    - 違反銀行法第45條之1第4項銀行辦理衍生性金融商品業務之規定。
  - 法律責任：銀行法第61條之1及第129條
    - 得處以糾正、命其限期改善、撤銷法定會議之決議、停止部分業務、解除職務或停止其於一定期間內執行職務、其他必要之處置。
    - 處以新臺幣二百萬元以上一千萬元以下罰鍰。

可能違反之法規與其法律責任

- 證券商違反規定
  - 行為
    - 未落實KYC與禁止承作對象進行交易。
    - 配合客戶利用衍生性金融商品交易進行不法交易（等價對敲或議價取得）。
  - 違反證券商管理規則及其規定
    - 違反證券商管理規則第19-3條及第19-5條證券商經營衍生性金融商品業務不得配合客戶利用本項交易進行不法交易。
    - 違反證券商營業處所經營衍生性金融商品交易業務規則（業務規則）第 41條不得與標的發行公司內部人從事轉換公司債資產交換選擇權交易。
  - 法律責任：
    - 證券交易法第66條（警告、解除內部人職務、停業、撤銷許可處分）
    - 證券交易法第65條（違法之糾正）
    - 證券交易法第56條（人員：停止業務之執行(1年內)或解除其職務；證券商：處以第66條所定之處分。）
    - 業務規則第54條得課以新台幣五萬元以上，三百萬元以下之違約金。

參、案例

案例(一)_樂陞

- 樂陞公司105年5月31日於公開資訊觀測站公告其接獲私募普通股之策略性投資人股東百尺竿頭數位娛樂有限公司之公開收購通知(以每股128元，預計收購38,000張，計48.64億元)，且該公司聲稱本案事前公司並不知情。
- 百尺竿頭公司公告本次公開收購成就條件有二，除應賣之數量達38,000張外，亦須取得經濟部投資審議委員會核准，全案方成就。公開收購期限原訂於7月20日截止，惟因百尺竿頭公司慮及投審會可能未及於期限前核准，遂於7月14日委託中信銀代其公告延長公開收購期間至8月19日。
- 投審會後於7月22日核准本案，登記應賣張數並於8月17日達收購目標，百尺竿頭公司並依公告期限，持續公開收購樂陞科技公司普通股至105年8月19日下午3點30分止。
- 百尺竿頭公司卻在8月30日以「市場各種謠言與投機行為等而導致其股價波動與後期的大幅下跌」為由，無法完成收購案交割，也讓本起併購案成為台灣證券史上，首次公開收購成功卻付不出錢的案例。

與轉換公司債有關起訴

- 犯罪事實：

1. 許○龍、葉○亮、呂○玲、林○霖、林○珍共同為許○龍之利益，由許○龍安排○○證券配合發行樂陞四、五、六可轉換公司債，許○龍與○○證券以虛偽不實之公開聲明，隱匿詢價圈購人實係為許○龍之利益所安排，其中樂陞四、五透過○○證券事先安排之人頭金主承接後，僅以每股100.5元（原價每股 100元加上支付人頭利息0.5元）之價格，私下轉售○○銀行配合拆解為轉換公司債資產交換選擇權，以供許○龍所安排之人頭投資，使許○龍得藉由高度財務槓桿，以極低成本掌控多數可轉換公司債套取利益。另許○龍、林○霖在樂陞六部分，亦安排他人為許○龍之利益參與圈購，套取利益。

2. ○○證券負責人及高階主管葉○亮、呂○玲、林○霖配合許○龍尋找願意私下轉售樂陞四、五可轉換公司債予○○銀行拆解之投資人參與圈購，並將配售客戶名單提供給○○銀行，致○○證券遭主管機關裁罰，而受有損害。

與轉換公司債有關起訴

- 所犯法條：

1. 許○龍、葉○亮、呂○玲、林○霖、林○珍就樂陞公司發行可轉換公司債部分，係**共同違反證券交易法第20條第1項規**定（有價證券之募集、發行、私募或買賣，不得有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為），而共同涉犯同法第171條第1項第1款（處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金）**虛偽發行之證券詐欺罪**嫌。

2. 許○龍、林○霖、葉○亮、呂○玲就樂陞公司發行樂陞四、樂陞五所為之公開說明書部分，係共同違反證券交易法第 20條第2項規定（發行人依本法規定**申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容不得有虛偽或隱匿之情事**），而共同涉犯同法第171條第1項第1款之罪嫌。其等另共同涉犯刑法第342條（為他人處理事務，意圖為自己或第三人不法之利益，或損害本人之利益，而為違背其任務之行為，致生損害於本人之財產或其他利益者，處五年以下有期徒刑、拘役或科或併科五十萬元以下罰金）背信罪嫌。

案例(二)_經營CB選擇權〇〇銀行

- 具體事實：

1. 選擇權端有與禁止承作對象進行交易情事：〇〇銀行承作選擇權交易之投資人，其權利金或實物履約價款有由發行公司董事、監察人、經理人及渠等配偶帳戶支應之情事。且經檢查發現〇〇銀行有事前與發行公司內部人電話聯繫投資事宜，選擇權投資人名單係由發行公司提供，足證〇〇銀行事前即知悉可轉債選擇權實際投資人為禁止承作之對象，核有違反「銀行辦理衍生性金融商品業務內部作業制度及程序管理辦法」第37條規定。

2. 固定收益端有未妥善建立內部控制及風險控管措施：〇〇銀行辦理新臺幣可轉債固定收益端資產交換業務，經查有未持有標的資產債券仍與客戶承作資產交換，及未洽固定收益端客戶買回標的資產債券，即逕將屬於客戶之標的資產債券賣出之情事，內部控制制度未妥適建立，且風險管理單位未能瞭解異常原因及採取管控措施，風險管理能力薄弱，核有違反銀行法第45條之1第4項規定。

案例(二)_經營CB選擇權○○銀行

- 處置：
  - 辦理新臺幣可轉債資產交換業務及投資有價證券，核有分別違反銀行法第45條之1第4項規定，依同法第129條第7款規定，核處新臺幣1,000萬元罰鍰。
  - 辦理新臺幣可轉債資產交換業務缺失部分，併依同法第61條之1第1項規定，限制○○銀行新辦理新臺幣可轉債資產交換業務，但不包括既有客戶履約或應轉券客戶之轉券或提前履約買回交易，至金管會認可缺失改善後，始得恢復承作。
- 其他監理要求事項：
  - 請○○銀行檢討督導辦理新臺幣可轉債資產交換業務之高階經理人及案關人員責任或適任性。
  - 該行辦理新臺幣可轉債資產交換業務，有關選擇權端部分，請○○銀行研議具體有效之改善措施，以避免有與屬禁止承作對象交易之情事。

案例(三)_承銷商〇〇證券

- 事實及理由：
  - 財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心於105年8月31日至9月1日派員赴受處分人進行專案查核，及金管會於105年10月18日請受處分人相關受僱人到會說明，發現受處分人辦理樂陞科技股份有限公司可轉換公司債承銷配售案，有配合發行公司辦理詢價圈購配售，並將配售客戶名單提供予〇〇銀行進行可轉換公司債資產交換情事，不符中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法第3條之1有關證券商辦理配售不得配合發行公司辦理之規範，核已違反證券商管理規則第28條第1項及第2項規定。
- 處置：
  - 依證券交易法第66條第3款之規定，停止其承銷詢價圈購配售業務3個月之處分，自106年1月16日至106年4月15日止。

案例(四)_承銷商〇〇證券

- 事實及理由：
  - 受處分人係大聯大一之協辦承銷商，該檔可轉換公司債之詢圈作業係於103年7月15日完成，獲配人繳款日為103年7月21日，金管會檢查局於104年〇月〇日至〇日對〇〇銀行辦理可轉換公司債資產交換業務進行專案檢查所查得之〇〇銀行金融市場部部門主管林〇〇等人於103年〇月至104年〇月間之電子郵件等資料，發現受處分人之承銷業務員江〇〇於103年7月18日將獲配人張〇〇及陳〇〇等2人之配售繳款資料以電子郵件寄給〇〇銀行林〇〇，顯有配合〇〇銀行配售大聯大一之情事，核已違反證券商管理規則第28條第1項規定。
  - 證券商管理規則第28條第1項「證券商承銷有價證券應以公平、合理之方式為之，承銷手續費之收取不得以其他方式或名目補償，或退還予發行人或其關係人或前二者所指定之人等。」
- 處置：
  - 依證券交易法第66條第1款規定，對受處分人予以警告處分。

案例(五)_經營CB選擇權〇〇證券商

- 事實及理由：
  - 金管會檢查局於105年2月25日至3月18日，派員赴受處分人進行一般業務檢查及可轉債資產交換業務專案檢查，發現受處分人辦理可轉債資產交換業務，有依客戶提供之聯繫方式，利用手機與可轉債獲配客戶連繫，約定同時按鍵下單，以「等價系統，相對成交」之交易方式取得可轉債資產交換選擇權之拆解券源，受處分人對於客戶安排非本人券源取得顯有異常情事卻完全配合，而未善盡專業應有之注意及查察義務，內部控制顯有疏失，核有違反證券商管理規則第2條第2項、第19條之3及第19條之5規定。
- 處置：
  - 依證券交易法第66條第1款之規定，予以警告處分。
  - 依證券商營業處所經營衍生性金融商品交易業務規則第54條規定，課以違約金90萬元。

肆、附錄（CB承銷及衍商相關規定）

轉換公司債發行相關法令

證券商管理規則第28條 承銷應公平合理	證券商承銷有價證券應以公平、合理之方式為之。
承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則第4-3條 轉換閉鎖期	1. 承銷商輔導發行公司或外國發行人申報發行具有普通股轉換權之各種有價證券，自發行日後屆滿一定期間起，除依法暫停過戶期間外，持有人得依發行人所定之發行及轉換辦法請求轉換。 2. 前項所稱一定期間**不得少於三個月**，並應由發行人或外國發行人於轉換辦法中訂定之。
再銷辦法第3-1條 配售不得配合發行公司	主辦承銷商應視案件需要籌組承銷團及辦理配售，**不得配合發行公司辦理**。
再銷辦法第27條 詢圈配售單一認購上限	每一圈購人之實際認購數量，除普通股初次上市、上櫃，不得超過該次對外公開銷售部分之10%。

轉換公司債發行相關法令

再銷辦法第43-1條 詢價圈購禁配對象	1. 發行公司之員工。 2. 與承銷商有承銷業務往來公司之董事、監察人、經理人及其配偶及子女。 3. 承銷商之母公司及子公司、承銷商本身所屬金融控股公司及該金融控股公司其他子公司；惟承銷商之證券投資信託子公司或同屬金融控股公司之證券投資信託公司募集之證券投資信託基金則不在此限。 4. 承銷商之母公司及子公司、承銷商本身所屬金融控股公司及該金融控股公司其他子公司之董事、監察人、經理人及其配偶及子女。 5. 與發行公司、承銷商具實質關係者。 6. 發行公司簽證會計師、其事務所之其他會計師及其配偶。 7. 就該承銷案件出具法律意見書之律師及其配偶。 8. 發行公司（發行機構）採權益法評價之被投資公司。 9. 對發行公司（發行機構）之投資採權益法評價之投資者。 10.公司之董事長或總經理與發行公司（發行機構）之董事長或總經理為同一人，或具有配偶或二親等關係者。 11.受發行公司（發行機構）捐贈之金額達其實收基金總額三分之一以上之財團法人。 12.發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理、副總經理、協理及直屬總經理之部門主管。 13.發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理之配偶。 14.發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理之二親等親屬。 15.承銷團之董事、監察人、受僱人及其配偶、二親等親屬。 16.臺灣存託憑證之存託機構及存託機構之董事、監察人、經理人、受僱人及其配偶及子女。 **17.前各款之人利用他人名義參與應募者**（指具證券交易法施行細則第二條規定要件等之實質關係人）。
券商公會中證商電字第 1000001497號函 最終受益人查核	1. 為強化承銷配售規範，承銷商辦理承銷案件，**應負查核最終受益人是否為禁配對象之義務**。如透過保管機構提供最終受益人名單或出具最終受益人非為禁止配售對象聲明書等方式，以佐證其配售之合理性。 2. 如有拒絕提供最終受益人名單者，承銷商應拒絕與其合作。

資產交換交易相關法令

轉換公司債交換公司債暨債券換股權利證書買賣辦法第3條 CB交易方式	1. 透過本中心等價成交系統以自營或經紀方式為之。 2. 在證券商營業處所議價以自營方式為之。
證券商管理規則 第19-5條 不法交易之禁止	證券商營業處所經營股權相關衍生性金融商品交易不得為自身或配合客戶利用本項交易進行併購或不法交易之情形。
證券商營業處所經營衍生性金融商品交易業務規則第 41條 禁止承作對象	1. 證券商之董事、監察人、經理人或直接或間接持有其股份總額達10%以上之股東。 2. 第一款身分者之配偶、未成年子女及**利用他人名義持有者**。 3. 前二款身分者直接或間接持有股份總額10%以上之轉投資公司。 4. 轉換標的、連結標的或標的證券之股票發行公司及與該發行公司具前三款身分關係者。 證券商與交易相對人從事第一項交易前，應由交易相對人簽署出具切結書聲明是否屬第一項所列之關係人。

金管會106年2月3日金管證券字第1060002896號函

- 重申證券商辦理CB承銷或CB衍生性金融商品等業務，不得有配合客戶或金融機構從事不法交易情事，並應落實認識客戶（KYC）作業與善盡查核責任。
- 辦理CB承銷業務時，應依證券商管理規則第28條第1項規定，承銷有價證券應以公平、合理之方式為之。爾後如經發現類似違規情事，將從重處分，並限制該證券商一定期間辦理CB承銷業務僅得採競價拍賣方式辦理。
- 辦理CB衍生性金融商品業務時，應依證券商管理規則第19條之5規定，不得有配合衍生性商品交易客戶從事不法交易情事，並請加強督導業務人員及督促所屬營業單位落實辦理認識客戶（KYC）作業與善盡查核責任。

簡 報 結 束
敬 請 指 教