

投 資 人 園 地



證券投資人及期貨交易人保護中心

問 題	答 覆 內 容
<p>一、李大姐在某上市公司初次擔任監察人，為了快速上手職務內容，便上網查詢擔任監察人所須注意事項，發現有財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心（以下簡稱投資人保護中心）定期發函，要求上市櫃公司內部人行使歸入權的報導，為了更加了解相關規範，李大姐因而向投資人保護中心詢問短線交易規範內容為</p>	<p>投資人保護中心表示，證券交易法第 157 條規定公開發行公司董事、監察人、經理人、持有股份超過 10% 的大股東對於公司股票或其他具有股權性質之有價證券（如可轉換公司債、認股權憑證、認購（售）權證…等），有取得後 6 個月內再行賣出，或是賣出後 6 個月內再行買進之情形時，公司應該請求將利益歸於公司，其規範目的是為嚇阻前開公司內部人憑藉其特殊地位或利用渠等之配偶、未成年子女之身分或利用他人名義持有之股份短線買賣公司股票圖利，以維護投資人對公司及市場公開、公平之信心，同時間接防止內部人內線交易。依據上述規定，李大姐身為上市公司監察人，其身分即為前述短線交易規範適用對象。</p> <p>依證券交易法施行細則第 11 條規定，短線交易歸入權係採「最高賣價與最低買價相配」之機械性方式計算差價，究其立法意旨，目的並非填補公司損害，而係透過懲罰性之計算方式，以獲取短線交易差價之最大金額，使公司內部人引以為戒，故依上述計算方式有獲利者，即應將利益歸入於公司，並加計自最後一筆交易日起至利益交付公司時止，按年利率 5% 計算之法定利息，如有獲配現金股利，亦應將現金股利加計利息歸入於公司；因此，除主管機關函釋得排除適用之情形外，短線交易應歸入利益之計算，乃不問內部人主觀上有無故意過</p>

問 題	答 覆 內 容
<p>何？若有歸入權之適用時，差價利益如何計算？她又應該如何處理？</p>	<p>失或不法意圖，亦不論其客觀之實際交易情形及是否確有獲利，亦不考慮有價證券交易價格是否受除權影響，皆以證券交易法施行細則第 11 條所規定方式計算。</p> <p>關於短線交易歸入權之執行，除了內部人自行發現而歸入於公司，及公司查知後向內部人請求外，證交法第 157 條規定公司董事會或監察人不為公司行使請求權時，公司之股東得以 30 日為限，請求董事會或監察人行使，逾期仍不行使時，請求之股東即得為公司行使前開請求權而提起訴訟。另為強化董事及監察人執行職務之責任、保障全體股東權益，若董事或監察人不行使請求權以致公司受有損害時，依法須對公司負連帶賠償責任。</p> <p>投資人保護中心依法持有上市、上櫃及興櫃公司之股票，故得以股東身分催促公司董事會及監察人行使短線交易利益之歸入權，李大姐若日後接獲公司轉知投資人保護中心函文，只要依函文所載將應歸入利益歸於公司，經公司檢附單據回復歸入權已行使即可；投資人保護中心也提醒公開發行公司之董事、監察人、經理人及大股東，應詳加瞭解短線交易之相關規定，避免因違反法令而遭受訴追。</p>
<p>二、陳大姐持有 A 上市公司股票，近日從媒體報導得知甲公司將以現金為對價進行股份轉換方式併購 A 上市公司，轉換完成後，A 公司將成為甲公司百分之百持股之子公司，故陳大姐想知道何謂股份轉換？公司</p>	<p>資本市場上常見企業為擴大營運規模、整合資源並提升營業績效而從事併購，所謂公司併購之態樣繁多，有合併、收購、股份轉換…等，其中有關股份轉換，依企業併購法（下稱企併法）第 4 條第 5 款規定，乃公司讓與全部已發行之股份予他公司，而由他公司以股份、現金或其他財產支付公司股東作為對價之行為。此方式相較於傳統以公司合併方式進行併購，其結果只能結合為一個法人者不同。假如一方面要取得目標公司經營權，一方面又要使併購公司與目標公司轉為控股型態，則無法單純使用公司合併方式達其目的，相反的，以股份轉換方式進行併購，即可同時達到其雙重目的。因股份轉換對轉換公司（本件即為 A 公司）之股東具有強制轉換的效果，實影響股東權益甚鉅，茲就目前公開發行公司股份轉換的法律規範及程序說明如下：</p>

問 題	答 覆 內 容
<p>進行股份轉換必須經過哪些程序？而股東該如何維護自身權益？</p>	<p>按企併法及公開發行公司取得或處分資產處理準則（下稱取處準則）規定，公司與其他公司進行股份轉換等併購行為，原則上均須經股東會特別決議之同意，且應於股東會開會「前」將重要約定內容及相關事項製作致股東之公開文件，併同專家意見及開會通知書交付股東，以作為股東是否同意該併購案之參考；另依企併法第 6 條規定，公開發行公司於召開董事會決議併購事項前，應設置特別委員會，就本次併購計畫與交易之公平性、合理性進行審議，若該公司已依證券交易法設有審計委員會者，即由審計委員會行之，並將審議結果提報董事會及股東會。</p> <p>本件公司併購程序中與股東權益最密切相關者，應屬向股東會提出之股份轉換契約，因此，企併法第 31 條及取處準則第 27、28 條等對於股份轉換契約之應記載事項即有明確規定。投資人可檢視股份轉換契約中是否記載既存公司支付股份、現金（即本件股份轉換之對價）或其他財產之總數、數量等有關事項、公司股東轉讓予既存公司之股份總數、種類、數量等有關事項、得變更之情況、預計計畫執行進度、預計完成日程及違約之處理…等事項，以了解其所持有之股份於公司決議併購後，權益將有何變動，決定是否同意該併購議案。</p> <p>陳大姐於了解股份轉換契約之內容後，如對該議案有異議，得依企併法第 12 條行使「股份收買請求權」，亦即陳大姐於該次股東會前或會中，以書面表示異議，或以口頭表示異議經紀錄，並放棄表決權者，得請求公司按當時之公平價格，收買陳大姐所持有之股份，使少數股東有退出該併購交易之機制；且依企併法第 12 條第 5 項、第 6 項規定，陳大姐與公司間如就收買價格達成協議，公司應自股東會決議日起 90 日內支付價款。若未達成協議，公司應自決議日起 90 日內，依其所認為之公平價格支付價款予未達成協議之股東；若股東與公司間就收買價格自股東會決議日起 60 日內未達成協議者，公司應於此期間經過後 30 日內，以全體未達成協議之股東為相對人，聲請法院為價格之裁定。</p>

問 題	答 覆 內 容
	<p>另於以現金為對價進行股份轉換過程中，併購公司可能會以高於當時市價之價格作為轉換價格，此時，可能有投資人考慮以低於股份轉換對價買進股票再參與轉換，藉此獲利，投資人保護中心表示，該併購案並非一定會成立，例如未能經股東會通過，或依個案情形須經其他主管機關（如公平會、投審會）審核而未通過等，均可能導致併購案失敗。且併購失敗之資訊揭露後，市場可能以利空資訊進行解讀而使股價下跌，造成投資人資本損失，因此，投資人保護中心提醒投資人仍應注意該風險，並仔細評估投資決定。</p> <p>綜上，陳大姐應詳細檢視股份轉換契約內容並審慎評估，如不認同該併購案，可依法定程序請求公司買回其持有股份外，亦可參與公司股東會表達意見。</p>

公司內部人應注意，短線交易歸入權金額係採最高賣價與最低買價相配之懲罰性計算方式，並不問內部人主觀意圖及客觀上是否確有獲利；企業間併購採股份轉換方式者，對轉換公司之股東具有強制轉換的效果，股東若不認同該併購案，可依法定程序請求公司買回其持有股份。