

臺灣集中保管結算所股份有限公司		填表人：呂俊寬	
103 年度研究報告提要表		填表日期：103 年 12 月 23 日	
研究項目	從有價證券全面無實體探討票券無實體化之可行性		
研究單位 及人員	金融業務部：曹素燕、簡易賜、 劉應寬、呂俊寬 股務部：張廷光 企劃部：蔡宗穎 稽核室：胡元禎	研究時間	103 年 1 月至 11 月
報 告 內 容 摘 要			
<p>壹、研究內容</p> <p>有價證券無實體化發展，可概括分為有價證券不移動化及發行無實體化兩個階段。不移動化方面，世界主要國家均已透過有價證券集中保管及帳簿劃撥之帳載方式來達成。因實體有價證券仍容易衍生偽造、變造及遺失、被盜等問題，因此，有價證券無實體發行是近年來國際證券市場主要的發展趨勢。我國證券市場，按標的別可分為股票、債券等資本市場之有價證券及貨幣市場之短期票券商品二大類，有價證券發行無實體化推動的較早，立法院於民國 89 年修改證交法及公司法，使公開發行公司得以無實體發行而無須印製實體股票，建構無實體化之法制環境，宏基公司於 91 年 3 月成為第一家以全面無實體發行有價證券的發行公司，正式開啟無實體發行之先河，在主管機關指導以及市場全力配合支持下，歷經多年積極地努力推動，於 100 年 7 月正式完成全面無實體目標。</p> <p>我國短期票券市場從 60 年代開始架構後，短期票券發行量與交易量均具相當規模，但交割方式仍採取人工方式辦理，以實體票券或委託保管銀行開立保管條辦理票券交割，票券款項也以簽發台銀支票來收付。惟此舉容易衍生偽造、變造及遺失、被盜等問題，93 年 4 月成立短期票券集中保管結算公司，以帳簿劃撥方式代替實體短期票券或保管條之交割，全面達到交易無移動化，排除次級市場運送作業所衍生之遺失、偽變造等風險，雖然次級市場已全面實施帳簿劃撥作業，惟初級市場之發行，短期票券目前僅受益證券及資產基礎證券(ABCP)、可轉讓銀行定期存單(NCD)及市庫券(MN)為無實體發行，其他包括融資性商業本票(CP2)、交易性商業本票(CP1)及銀行承兌匯票(BA)等短期票券仍以實體發行，尚未全面無實體化，究其原因，主要係面臨以下議題須進一步予以釐清：</p> <p>一、是短期票券，亦是票據</p>			

融資性商業本票、交易性商業本票及銀行承兌匯票等短期票券，目前皆屬我國票據法所規範之票據，就短期票券與票據之關連性而言，票據法規定之票據，其中匯票及本票若由公司或公營事業機構發行，經票券商以簽證承銷或首次買入後，於次級市場上流通買賣，以作為投資交易標的時，即屬票券金融管理法規範之短期票券。

因此，本票及匯票視其使用情形，可定位為「票據」適用「票據法」，又可定位為「短期票券」適用「票券金融管理法」，亦即票據之簽發、交換及提示付款，須受「票據法」之規範；簽發後，由票券商以簽證承銷或首次買入於市場流通買賣時，則須受「票券金融管理法」之規範。

二、票據應以實體紙本發行，不能以無實體（或電子）方式發行？

票據之簽發，應符合票據法之規範，而票據發行之形式，無論是實體或無實體，亦應符合票據法規範之形式，經查現行票據法，僅規範票據應符合之「法定要式」，並未明文規定票據須以紙本印製或其具體的呈現方式，依司法院 97 年函復金管會之見解，認為票據法於制定當時並無「無實體票據」之概念，而票據法相關規定亦係以票據為有形物前提下所為之規定，因此推論票據應以實體方式存在，尚難以無實體發行。

三、市場發行人部分持保留態度

集保結算所曾針對大型發行融資性商業本票之公司進行調查，調查結果，不贊成無實體發行融資性商業本票之原因主要在於安全顧慮及資料隱私性；未來推行融資性商業本票無實體發行，勢將改變發行人內部作業與控管之流程（包括發行票券之申請、開立、核驗與放行等），對發行人而言，將增加客戶困擾與成本，故態度多持保留，認為仍需經歷一段推動期間。

由於融資性商業本票發行餘額達短期票券發行總額的 92%，為集保結算所近年來積極推動之無實體標的，且有部分發行人要求應採無實體發行，故建議將融資性商業本票無實體化為推動短期票券無實體化之優先推動目標。

由於短期票券無實體發行尚有法制及實務作業須面臨之議題，鑑於我國短期票券市場法制及實務的特殊性，爰蒐集與我國相類似之亞洲鄰近國家，包括日本、香港、韓國及中國大陸發展短期票券無實體化之經驗，作為我國推動短期票券無實體化過程之參考，歸納啟示如下：

(一)日本-法律明訂、賦稅優惠及信用資訊標準化、透明化

日本之融資性商業本票為其國內所有短期票券發行之大宗，因有實體印製及保管負擔等缺點，因此，日本國會於2001年6月通過「關於短期社債等帳簿劃撥法律」，將商業本票納入帳簿劃撥之有價證券標的，並歸類於短期社債（公司債），此一法律即為發行短期社債之法源依據，無實體商業本票即從原本以紙本發行之票據轉化為「社債」之性質。

日本之實體商業本票，係以紙本做成並具有票據法上本票之法律性質，其為推動商業本票無實體化，法律明訂將商業本票歸類於短期社債，不適用票據法，且因採無實體發行，可因此享有免印花稅賦稅優惠，另並將無實體商業本票之信用資訊標準化、透明化。

(二)香港—融資性商業本票不具票據性質

香港投資人持有短期票券，大部分以不移動化的電子方式持有。發行機構通常會發行總額證書（global certificate），並存放於指定的結算系統（如債務工具中央結算系統）。香港投資人買賣短期票券通常是透過結算所的參與者等中介機構進行交易，並在指定的結算系統持有帳戶，所有交割均會以電子記帳方式記錄於中介機構在結算系統開設的帳戶，因此無須在買賣過程中轉移實物債券證書。

香港無實體的推動，亦明訂法例作為依據，預期其推動也會比較順利，主要係因為香港短期票券性質上屬於債務證券，不具票據性質，因此如台灣也將融資性商業本票脫離票據的定性，預期無實體的推動會比較順利。

(三)韓國-訂立無實體發行法律依據，採實體及無實體併行

韓國推動商業本票無實體作法，係先設計類似商業本票商品特性，例如發行期限、取得信評機構之評等及處所交易等作業比照商業本票，並妥善規劃發行面額之最小面額及可部分交割等設計，並公告短期債券無實體發行的法規，給予發行機構、交易商與韓國集保公司(KSD)之緩衝時間，建構電子交易平台及發行登錄系統，充分宣導該政策推行之優點及效益，自2013年1月實施電子短期債券無實體發行，歷經一年多來運作統計，市場參與者接受度高，目前初級市場發行之量相對於去年同期已超過16倍之成長。

(四)中國大陸-明確電子票據的法律地位，以行政措施增加電子票據之發行

中國大陸票據法相關學者及專家等建議，為明確以電子形式發行票據之法律地位，建議修改票據法相關內容，改以法律定之，提高法律位階：

- 1.凡作為票據載體的電子資料交換電文所傳遞的資訊可以隨時查詢且能備供日後查閱，則該電子文即滿足了書面形式之條款。
- 2.只要電子票據的載體，其資料電文在傳遞、儲存和顯示過程中不發生脫落，資料不被改動，就可視為原件之內容。
- 3.電子票據資訊電文只要經過具有足夠可信度的認證，在法律認可程度方面提高確定性，且可以履行，即視為達到傳統簽字要求的內容。

中國人民銀行對電子票據的進一步推廣措施，係在2012年強制一定金額以上需使用電子匯票，並以優先辦理再貼現業務作為鼓勵措施。

我國推動融資性商業本票無實體化所面臨之議題，可概分為作業面及法制面二大面向：

一、作業面議題及其解決方案

(一)作業面所面臨之議題—部分融資性商業本票發行公司認為，無實體發行融資性商業本票會有安全顧慮、資料隱私性及增加客戶困擾與成本等之疑慮

主要係部分融資性商業本票發行公司認為，無實體發行融資性商業本票會有安全顧慮及資料隱私性；且未來推行融資性商業本票無實體發行，勢將改變發行人內部作業流程與內部控管之流程(包括發票之申請、開立、核驗與放行等)，對發行人而言，認為將增加客戶困擾與成本。另票券商亦表示，發票人仍習慣「簽蓋」實體的融資性商業本票。

(二)作業面所面臨議題之解決方案—採登錄申請書，並依遞送方式規劃兩種方案

1.方案一：登錄文件採電子遞送

(1)發行時，由發行人及承銷票券商分別輸入發行登錄指令至集保結算所票券保管結算交割系統或發行作業平台，如有保證作業時，並由保證人輸入保證訊息至發行作業平台。

(2)集保結算所於接獲前揭登錄指令、保證訊息，比對無誤後，即辦理發行登錄，並通知發行人及承銷或首買

票券商登錄作業完成，且將相關資料通知兌償管理之銀行。

2. 方案二：登錄文件採人工遞送

- (1) 本方案係將實體發行之融資性商業本票改採登錄申請書形式。
- (2) 由承銷票券商以人工送交保證人簽章後，送交集保結算所委託兌償管理銀行。
- (3) 承銷票券商輸入發行登錄指令至集保結算所票券保管結算交割系統，並由集保結算所送交兌償管理銀行，由其將登錄申請書與集保結算所送交之指令內容進行核對時，無誤後，集保結算所即辦理發行登錄，並通知發行人及承銷票券商登錄作業完成。

二、法制面議題及其解決方案

- (一) 法制面面臨之議題-無實體融資性商業本票不獲付款時，因司法院對適法性尚有疑慮，恐不能申請本票裁定，致無法獲得快速求償效果

融資性商業本票係票據法上所稱之本票，依司法院之見解，票據法於制定當時並無「無實體票據」之概念，而票據法相關規定亦係以票據為有形物前提下所為之規定，故明確表示電子形式融資性商業本票並非票據法上之本票，因此也不能適用票據法第 123 條規定，於不獲付款時，可聲請本票裁定，獲得快速求償效果。爰此，融資性商業本票之電子化未獲得司法主管機關之認可，在此等本質上問題無法獲得解決之情形下，融資性商業本票迄今無法進行電子化而仍舊以實體紙本形式發行。

換言之，無實體的融資性商業本票將不能申請本票裁定，而獲得快速求償效果，必須循一般民事訴訟途徑，於獲得確定判決後求償。

- (二) 法制面所面臨議題之解決方案-視有無需要快速求償機制，規劃二種解決方案

1. 方案一：票券金融管理法不增訂有關到期不獲付款時之快速求償機制，維持現行票據法及票券金融管理法雙軌規範

實體發行之融資性商業本票，是本票，亦是短期票券，於不獲付款時，持票人得依票據法規定聲請法院裁定後強制執行。無實體發行之融資性商業本票，依司法院之見解，已非票據法之本票，僅得適用票券金融管理法，於不獲付款時由持票人循民事訴訟程序追償。

以實體發行之融資性商業本票因其兼具票據之性質，故亦有票據法相關規定之適用。以債票形式發行之融資性商業本票於屆期不獲付款時，持票人除可依民事訴訟程序向發票人追償外，另可選擇依票據法第 123 條規定向法院聲請本票裁定後強制執行，即對發票人有一簡速之追償途徑。

而以無實體發行之融資性商業本票，因其非屬票據，不適用票據法之規定，故於該等票券屆期不獲付款時，債權人將僅得持集保結算所出具之「不獲付款證明」及「相關債權證明書」，循民事訴訟途徑向發票人追償。

2. 方案二：票券金融管理法增訂到期不獲付款時之快速求償機制及相關法律

(1) 將實體及無實體融資性商業本票法律性質統一

建議可於現行票券金融管理法第 26 條第 1 項增訂：「依本法以債票形式發行並指定集中保管機構為擔當付款人之本票，不適用票據法之規定。」之規定。

另考量目前發行人發行之短期票券已委託集保結算所辦理保管或登錄之現況，建議可併同修改票券金融管理法第 2 項規定為：「依前項規定發行之短期票券，除主管機關另有規定者外，應送集中保管機構保管或洽其辦理登錄。」即於修法後，仍無強制融資性商業本票須以無實體發行，得由發行人自行決定該等票券係以債票形式抑或登記形式發行。

(2) 賦予持票人有等同票據法上本票之簡速追償權利

建議參考票據法第 123 條規定，於票券金融管理法第 26 條增訂第 7 項：「依本法發行之本票於屆期不獲兌償時，持有人得檢具集中保管機構出具之文件聲請法院裁定後強制執行」。本項所稱「集中保管機構出具之文件」，係指短期票券作業辦法第 39 條第 2 項規定所稱集中保管機構交付予持有人之「不獲付款證明」及「相關債權證明書」。又依本項規定取得之法院裁定，其性質係屬強制執行法第 4 條第 1 項第 6 款所規定：「其他依法律之規定，得為強制執行名義者」之執行名義，得據以聲請執行法院對債務人之財產為強制執行。

貳、結論與建議

賦予無實體融資性商業本票有快速求償機制，為推動成功之關鍵，

本報告建議於主管機關修正票券金融管理法後，再推動融資性商業本票無實體化，亦即建議採法制面之解決方案二：修改票券金融管理法將實體及無實體融資性商業本票法律性質統一，並增訂有關到期不獲付款時之快速求償機制，以推動融資性商業本票全面無實體化。另作業面建議採解決方案一：登錄申請書，登錄文件以電子遞送。

謹就法制面修正建議說明如下(條文草案請參閱附件)：

一、建議於現行票券金融管理法第 26 條第 1 項增訂後段：「依本法以債票形式發行並指定集中保管機構為擔當付款人之本票，不適用票據法之規定。」另建議一併修改該條第 2 項規定為：「依前項規定發行之短期票券，除主管機關另有規定者外，應送集中保管機構保管或洽其辦理登錄。」

二、有關快速求償機制，建議於票券金融管理法第 26 條增訂第 7 項：「依本法發行之本票於屆期不獲兌償時，持有人得檢具集中保管機構出具之文件聲請法院裁定後強制執行」。

為鼓勵發行人以無實體發行融資性商業本票，本報告謹研擬推動計劃，於票券金融管理法及非訟事件法等法律部分條文草案完成修法後，積極推展執行：

一、計畫項目

採分階段推動融資性商業本票全面以無實體發行，至於已實體發行但尚未到期者，則不推動轉換為無實體。

二、推動方式

(一)由集保結算所成立推動小組，採座談會及拜訪等方式，鼓勵發行人以無實體發行融資性商業本票，並請票券商協助宣達主管機關政策。

(二)配合融資性商業本票無實體發行作業，集保結算所將修正現行所屬相關法規，並發函通知市場相關參加單位。

(三)採分階段推動

1. 第一階段：以國營事業及大型企業集團為優先推動對象

由於國營事業發行之融資性商業本票佔全市場融資性商業本票約 3 成，且大型企業集團因發行量大，集團各公司之發行統一辦理相關發行作業程序，為簡便其相關發行作業，亦建議可將其發行之融資性商業本票採無實體發行。

2.第二階段：以發行融資性商業本票佔全市場發行量五成之發行人為推動對象

(三)第三階段：以全市場為推動對象

於成功推動完成第一階段及第二階段，擴大以所有發行融資性商業本票之發行人為推動對象，以達成全面無實體化之目標。

三、推動步驟

(一)政策宣導

- 1.向發行人進行宣導及推廣，鼓勵其將融資性商業本票採無實體發行。
- 2.邀請票券商及相關發行人主管參加座談會，並實地拜訪發行人宣導無實體登錄相關事宜。

(二)請相關單位協助推動

- 1.請票券商公會、銀行公會等相關單位協助推動事宜，並向各發行人及市場相關參與者宣達主管機關無實體發行政策。
- 2.請票券商公會通知所屬會員於發行公司發行融資性商業本票時，輔導其完成無實體登錄事宜。

四、相關配套措施

(一)提供相關優惠措施

為鼓勵發行人以無實體發行融資性商業本票，集保結算所可研議於推動期間提供如收費優惠等配套措施。

(二)建立作業規範

配合融資性商業本票無實體發行作業，集保結算所將修正相關法規，訂定無實體發行登錄作業及不獲兌償時之處理作業。

附註：一、報告內容提要應包括下列二部分

研究內容重點

結論與建議事項

二、本提要表附電子檔

附件

票券金融管理法第二十六條修正草案條文對照表

修正條文	現行條文	說明
<p>第二十六條 短期票券得以債票或登記形式發行。依本法以債票形式發行並指定集中保管機構為擔當付款人之本票，不適用票據法之規定。</p> <p><u>依前項規定發行之短期票券，除主管機關另有規定者外，應送集中保管機構保管或洽其辦理登錄。</u></p> <p>前項集中保管機構保管之短期票券，其買賣之交割，應以帳簿劃撥方式為之；其作業辦法，由主管機關會商中央銀行定之。</p> <p>以集中保管機構保管或登錄之短期票券為設質之標的者，其設質之交付，應以帳簿劃撥方式為之，不適用民法第二百零八條之規定。</p> <p>短期票券以登記形式發行者，其買賣之交割，應以帳簿劃撥方式為之；其發行、登記及帳簿劃撥作業辦法，由主管機關會商中央銀行定之。</p> <p>前項以登記形式發行之短期票券，其轉讓、繼承或設定質權，非依主管機關依前項所定辦法之規定辦理登記，不得對抗第三</p>	<p>第二十六條 短期票券得以債票或登記形式發行。</p> <p>票券商出售債票形式發行之短期票券，應於交易當日，將債票交付買受人，或將其交由買受人委託之其他銀行或集中保管機構保管，票券商不得代為保管。</p> <p>前項集中保管機構保管之短期票券，其買賣之交割，得以帳簿劃撥方式為之；其作業辦法，由主管機關會商中央銀行定之。</p> <p>以集中保管機構保管之短期票券為設質之標的者，其設質之交付，得以帳簿劃撥方式為之，不適用民法第二百零八條之規定。</p> <p>短期票券以登記形式發行者，其買賣之交割，得以帳簿劃撥方式為之；其發行、登記及帳簿劃撥作業辦法，由主管機關會商中央銀行定之。</p> <p>前項以登記形式發行之短期票券，其轉讓、繼承或設定質權，非依主管機關依前項所定辦法之規定辦理登記，不得對抗第三</p>	<p>一、按融資性商業本票係屬短期票券之一種（本法第四條第一款第三目規定參照），其依本條第一項規定，得以債票或登記形式發行。惟以債票形式發行之融資性商業本票，因兼有票據法上之本票性質，故於該等票券不獲付款時，持票人得依票據法第一百二十三條規定聲請法院裁定後強制執行，即對發票人有一簡速之追償途徑。然而，依本條第一項規定發行之登記形式融資性商業本票，卻因非屬票據法規定之適用，即造成融資性商業本票會因其發行形式不同而有相異之法律性質及法律效果，似有法制上混淆及對融資性商業本票持有人為差異處遇之嫌。考量現行以債票形式發行之融資性商業本票均係指定集中保管機構為擔當付款人之實務現況，爰於本條第一項後段明定以此</p>

修正條文	現行條文	說明
<p>人。</p> <p><u>依本法發行之本票於屆期不獲兌償時，持有人得檢具集中保管機構出具之文件聲請法院裁定後強制執行。</u></p>		<p>等形式發行之本票規定，使債票形式及登記形式之融資性商業本票均僅具短期票券之性質，並統一受票券金融管到其法律性質及法規適用統一之效。</p> <p>二、於短期票券集中保管結算交割制度實施後，除國庫券及中央銀行可轉讓定期存單以外之短期票券已由集中保管機構辦理發行登錄及再行出售時已無交付買受人或委託銀行保管之問題，故予修正。又考量目前發行人發行之短期票券已委託集中保管機構辦理登錄或洽其辦理，爰將本條第二項文字修正為：「依前項規定發行之短期票券，除主管機關另有規定外，應送集中保管機構保管或洽其辦理登錄。」</p> <p>三、現行由集中保管機構保管或登錄之短期票券，其買賣之交割及設質之撥付方式均為之，爰將三項至第五項原</p>

修正條文	現行條文	說明
		<p>「得」以帳簿劃撥 方式為之等文字 正為「應」以帳簿 劃撥方式為之，並 於第四項增訂「或 登錄」之文字。</p> <p>四、考量債票形式之融 資性商業本票，於 第一項修正後，因 僅適用票券金融管 理法規規定，將使 票人喪失票據法第 一百二十三條之利 後簡速追償權利， 或有可融資性商 投資業本票之持有 願，爰參酌票據法 前揭規定增訂本發 行之融資性商業本 票不獲兌償檢具中 持有管機構出具之 保管聲請法院裁定 強制執行。又本機 所稱「集中保管機 構」指本法所授權 之「短期票券發 行登記集中保管機 劃撥作業辦法」第 三十九條集中保管 定所稱交付予持有 「不獲付款證明書 及」相關債權證明 書，併予敘明。</p>

非訟事件法部分條文修正草案條文對照表

修正條文	現行條文	說明
第五章 商事非訟事件	第五章 商事非訟事件	
<u>第四節 票券事件</u>		本節新增。
<p>第一百九十五條之一 票券金融管理法 第二十六條第七項所 定聲請法院裁定強制 執行事件，由票券擔當 付款人主營業所所在 地之法院管轄。</p>		<p>一、本條新增。 二、關於票據法第一百 二十三條規定之本 票裁定事件，其管 轄法院已於非訟事 件法第五章「商事 非訟事件」第三節 「票據事件」第一 百九十四條中予以 明定，惟就票券金 融管理法第二十六 條第七項規定之票 券裁定事件管轄法 院，則尚乏相關明 文規範。爰參照前 揭本票裁定事件之 體例新增本條規 定，明定票券金融 管理法第二十六條 第七項所定聲請法 院裁定強制執行事 件，由票券擔當付 款人主營業所所在 地之法院管轄。</p>