

第 3 章

有價證券信託

導讀

「有價證券信託」，係指信託行為成立時，委託人以其所有之有價證券信託予受託人，並以該有價證券之管理、運用或處分為其目的之信託。而得作為有價證券信託之標的者，其範圍包括政府債券、公司股票、公司債券以及受益憑證、認購權證、認股權證等主管機關所核定之有價證券，及新股認購權利證書、新股權利證書以及各種有價證券之價款繳納憑證或表明其權利之證書等等。

有價證券信託依其信託目的及管理運用型態，主要可分為「管理型有價證券信託」、「運用型有價證券信託」及「處分型有價證券信託」等三種類型。「管理型有價證券信託」常因老年人或因委託人本身工作繁忙以致無法親自管理有價證券、或因所持有之有價證券種類或數量繁多，為有效地管理或因保全上之必要，或為節稅贈與子女，而加以利用；而「運用型有價證券信託」，係透過受託人之高度專業管理運用能力，使受益人除得享有該有價證券本身所產生之公債或公司債之債息外，尚得另外享有就受託人運用該有價證券所產生之其他收益；至於「處分型有價證券信託」係藉由受託機構以其專業投資經驗或信託管理能力，將有價證券信託處分後投資於其他投資標的，以獲取較高之投資運用報酬或為其他公益或私益為目的之信託。

一、有價證券信託之定義

所謂有價證券信託，係指信託行為成立時，委託人以其所有之有價證券信託予受託人，以該有價證券之管理、運用或處分為其目的之信託。有價證券在交付信託之後，因受託人之管理、運用或處分之結果而發生變形，亦即有價證券經受託機構之管理、運用或處分後，變為其他有價證券或其他財產權時，仍屬於有價證券信託之性質。換言之，自信託行為設定起，直至信託關係終了為止，並不以始終保持該有價證券之原狀為必要。

二、有價證券信託之運用標的範圍

所謂『有價證券』，係指表彰具有財產價值之私有權益證券，其權益之發生、移轉或行使，須全部或一部以證券形式為之者而言。得為有價證券信託之財產標的者，以「證券交易法」第六條所規定之有價證券，包括政府債券、公司股票、公司債券、主管機關所核定之有價證券（受益憑證、認購權證、認股權證）、新股認購權利證書、新股權利證書以及各種有價證券之價款繳納憑證或表明其權利之證書為主。另登錄公債因本身亦可行使有價證券所具備之權利移轉等，故亦可成為有價證券信託之標的對象；另不論記名式或無記名式之有價證券，均得成為有價證券信託之運用標的範圍對象。

一、有價證券信託之公示登記

(一) 信託公示登記之依據

依據「信託法」第四條之規定，以有價證券為信託者，非依目的事業主管機關規定於證券上或其他表彰權利之文件上載明為信託財產，不得對抗第三人；以股票或公司債券為信託者，非經通知發行公司，不得對抗該公司。另「信託業法」第二十條亦規定，信託業之信託財產為有價證券，信託業將其自有財產與信託財產分別管理，並以信託財產名義表彰，其以信託財產為交易行為時，得對抗第三人，不適用信託法第四條第二項規定；信託業之信託財產為股票或公司債券，信託業以信託財產名義表彰，並為信託過戶登記者，視為通知發行公司。因此以有價證券為信託時，依據信託法其信託公示必須具備下列二個基本要件：

1. 應於證券上或其他表彰權利之文件上載明為信託財產；
2. 信託財產之登載，應依目的事業主管機關之規定，否則不得對抗第三人。

依據財政部 2004 年 3 月 4 日之函令，信託業辦理股票信託，依公開發行股票公司股務處理準則或非公開發行股票公司股票信託登記準則之規定，已辦理信託過戶作業者，視為符合信託業法第二十條第三項「通知發行公司」之規定。此外，如係依有價證券集中保管帳簿劃撥作業辦法第三十一條及第三十二條規定，參加人將有價證券信託登載之相關資料，送交證券集中保管事業，再由證券集中保管事業通知股票之發行公司者，亦視為符合信託業法第二十條第三項「通知發行公司」之規定。

（二）信託公示登記之效力

信託公示登記之目的，旨在釐清信託財產與受託人自有財產之關係，以確保交易之安全。然信託登記或註冊僅係為一種對抗效力，而非信託關係之生效要件，因此信託公示是否欠缺，對於信託當事人而言，並不影響其信託關係之成立。換言之，由於是否具備信託公示要件，僅係信託關係人能否以信託關係之存在，對抗第三人之問題而已，就信託當事人而言，因雙方已有信託關係成立之意思，且有信託財產收受移轉或為其他處分之事實行為發生，因此其信託關係當然發生效力。

二、有價證券信託之申報

主管機關於 2003 年 3 月 11 日以台財證（三）字第 0920000969 號函規定，公開發行公司董事、監察人、經理人及持有公司股份超過股份總額百分之十之股東（以下簡稱內部人）以有價證券為信託時，因涉及信託關係股權移轉之異動登記，應依下列規定辦理股權申報：

（一）內部人為委託人

1. 內部人將其所持有公司股份交付信託時，依「信託法」第一條規定，信託財產之權利義務須移轉予受託人，故內部人即應依「證券交易法」第二十二條之二規定辦理股票轉讓事前申報。
2. 內部人於轉讓之次月五日依「證券交易法」第二十五條規定向所屬公開發行公司申報上月份持股異動時，經向該發行公司提示信託契約證明係屬受託人對信託財產具有運用決定權之信託，得僅申報為自有持股減少；對於內部人仍保留運用決定權之信託，內部人應於申報自有持股減少時，同時申報該信託移轉股份為「保留運用決定權之交付信託股份」。
3. 內部人保留運用決定權之交付信託股份，因係由內部人（含本人或委任第三人）為運用指示，再由受託人依該運用指示為信託財產之管理或處分，故該等交付信託股份之嗣後變動，仍續由內部人依「證券交易法」

第二十二條之二及第二十五條規定辦理股權申報。

4. 公開發行公司之董事、監察人之保留運用決定權之交付信託股份，於依「證券交易法」第二十六條規定計算全體董事或監察人所持有記名股票之最低持股數時，得予以計入。
5. 持有公司股份超過股份總額百分之十之股東，將所持公司股份交付信託，並將信託財產運用決定權一併移轉予受託人者，該股權異動如達「證券交易法」第四十三條之一規定之變動標準，即應依規定辦理變動申報。

(二) 內部人為受託人

1. 受託之內部人為信託業者

- (1) 內部人取得信託股數時，係屬其信託財產，而非自有財產，故毋須於取得之次月依「證券交易法」第二十五條規定向所屬公開發行公司辦理該信託持股異動申報，亦毋須併計自有持股辦理「證券交易法」第四十三條之一之申報。
- (2) 信託業者原因自有持股而成為公開發行公司之董事或監察人者，嗣後所取得之信託持股股數，不得計入「證券交易法」第二十六條規定全體董事或監察人法定最低持股數之計算。

2. 受託之內部人為非信託業者

- (1) 非信託業者受託之信託財產，其對外係以信託財產名義表彰者，其股權申報及「證券交易法」第二十六條之適用，與前揭對信託業者之規定相同。
- (2) 非信託業者受託之信託財產，其對外未以信託財產名義表彰者：
 - ①因受託之內部人對外未區分其自有財產與信託財產，故採自有財產與信託財產合併申報原則，不論取得股份為自有財產或信託財產，內部人均應於取得之次月五日前依「證券交易法」第二十五條規定，向所屬公開發行公司申報取得後之持股變動情形。

- ②前述內部人依「信託法」第四條第二項規定為所取得股份向所屬發行公司辦理信託過戶或信託登記時，發行公司應於依「證券交易法」第二十五條規定彙總申報內部人持股異動時，註記該等股份為信託持股。
- ③內部人如為公司之董事、監察人，其受託之信託持股無論對外是否以信託財產名義表彰，均不得計入「證券交易法」第二十六條規定全體董事或監察人法定最低持股數之計算。
- (三) 依「信託業法施行細則」第七條第二款所定，信託業者對信託財產不具運用決定權之信託，係依委託人之運用指示為信託財產之管理或處分，故毋須由信託業者辦理股權申報；至於信託業者管理之具運用決定權之信託財產（所有具運用決定權之信託專戶合併計算）部分，如取得任一公開發行公司股份超過其已發行股份總額百分之十時，其為信託財產之管理或處分，信託業者即應依「證券交易法」第四十三條之一及第二十二條之二、第二十五條規定為其信託財產辦理股權申報。
- (四) 非信託業者受託之信託財產，其對外係以信託財產名義表彰者，比照前揭(三)對信託業者之規定辦理。
- (五) 非信託業者之信託財產，其對外未以信託財產名義表彰者，採自有財產與信託財產合併申報原則，故併計其信託財產後，取得任一公開發行公司股份超過其已發行股份總額百分之十時，即應依「證券交易法」第四十三條之一及第二十二條之二、第二十五條辦理股權申報。

有價證券信託依其信託目的及管理運用方式，主要可分為「管理型有價證券信託」、「運用型有價證券信託」及「處分型有價證券信託」等三種信託類型。

一、管理型有價證券信託

所謂「管理型有價證券信託」，係指以有價證券之管理為目的，由受託人處理有價證券之保管、股利股息或利息或債券本息等之收取、現金增資新股之認購、議決權之行使等（其架構如圖 3-1）。「管理型有價證券信託」與「運用型有價證券信託」或「處分型有價證券信託」最大不同點在於「管理型有價證券信託」主要著重在有價證券本身之管理，例如委託人可能因年紀較大或因旅居國外以致無法親自管理有價證券、或因所持有之有價證券種類或數量繁多，為有效地管理，或因保全上之必要，或為節稅贈與子女，而利用管理型有價證券信託之方式，透過受託人來代為處理有價證券之保管、股利股息或利息或債券本息等之收取、現金增資新股之認購、議決權之行使等。

「管理型有價證券信託」主要著重在有價證券本身之管理，而非以運用所生孳息或處分所產生收益為目的。惟管理型有價證券信託之有價證券標的，在管理期間，有價證券標的本身可能會產生孳息或收益，例如股利股息或債券本息，受託人應將此類孳息交付予受益人。

1. 本金、孳息自益

委託人得與受託人約定，在信託關係存續中，孳息交付與委託人「本身」，於信託關係消滅後，將有價證券返還委託人。