



證券投資人及期貨交易人保護中心

【問題一】

張小姐為一朝九晚五之上班族，閒暇之餘從事股票投資，近幾年由於烏俄戰爭、新冠肺炎造成通貨膨脹及物價高漲，而導致股市低迷，張小姐與朋友討論後認為股市短期內應不會轉好，並認為其關注之甲公司股票價格應會持續下跌，故聽從朋友建議於今年（112年）3月1日融券賣出甲公司股票，但賣出後方得知須於今年6月20日股東常會開會日前回補公司股票，若不回補還會遭受到授信機構追究責任，張小姐想知道相關的規定及融券應注意事項為何？

【答覆內容】

按證券信用交易有關融券強制回補之規定，係依「證券商辦理有價證券

買賣融資融券業務操作辦法」(下稱「融資融券操作辦法」)第76條規定，得為融券之有價證券，自發行公司停止過戶前6個營業日起，停止融券賣出4日；已融券者，應於停止過戶第6個營業日(含)前，還券了結。但發行公司因召開臨時股東會或停止過戶之原因不影響行使股東權而停止過戶者，則不必回補。另依據公司法第165條規定，公開發行股票之公司辦理股東名簿記載之變更，於股東常會開會前60日內，不得為之。

關於前揭「融券強制回補」機制，其目的係為了要確認公司的股東名冊，由於融券之券源是證券金融公司及證券商取自投資人融資買進而尚未賣出之股票，為利融資買進者行使股東權或參與股利或股息分派，故要求融券賣出者必須在特定日前回補股票，以利市場正常運作。

承上，若甲公司股東常會開會日為112年6月20日，停止過戶日依公司法規定提早至股東常會開會前60天(即112年4月22日)，再從該日推算前6個營業日，即112年4月14日為最後融券回補日，張小姐必須於此日之前依約回補，還券了結。另張小姐依規定回補後，若欲再行融券賣出甲公司股票，可於停止過戶日前2個營業日起融券賣出，即自112年4月20日起可開始融券賣出甲公司股票。

至於融券若不依約回補者，依融資融券操作辦法第81條規定，證券商應於次一營業日在於證券交易所集中市場、透過櫃檯買賣中心交易系統或參加標購競賣委託他證券商經紀商以其開立之「融資融券違約處理專戶」處分其擔保品及抵繳有價證券或其他商品。若處分擔保品後仍不足抵償債務，經證券商要求清償仍逾期未清償者，證券商即會向證券交易所或櫃檯買賣中心申報違約，註銷投資人之信用帳戶，且違約若未結案則不得於任何一家證券商再另開信用帳戶。

融券放空者應注意所投資公司之相關停券資訊(常見強制回補之原因包括公司召開股東常會、除權息、辦理現金增資及減資等)，另由於目前法令已讓上市櫃公司可自行選擇每年分派盈餘之次數，故投資人融券放空之標的

若屬 1 年 2 次以上配息公司之股票，則可能發生 1 年內需多次回補之情形。因此，投資人應關注相關停券期日公告，若擔心算錯融券回補日期，可至證交所或櫃買中心網頁查詢（查詢方式：證交所 - 首頁 > 交易資訊 > 融資融券與可借券賣出額度 > 停券預告表 <https://www.twse.com.tw/zh/page/trading/exchange/BFI84U.html>；櫃買中心 - 首頁 > 上櫃 > 融資融券 > 暫停融券賣出預告表 https://www.tpex.org.tw/web/stock/margin_trading/term/term.php?l=zh-tw），以避免發生強制回補日將屆，股價一路往上漲，放空者找不到逢低回補時機之「軋空」情況；且若股價一路往上，投資人之虧損即會越來越大。

最後，再次提醒投資人應瞭解融券交易投資風險遠比自有資金交易為高，務必要量力而為，時時注意風險。

【問題二】

范先生為甲公司之小股東也是股市新手，最近聽聞甲公司董事會決議以不低於參考價格 6 成之方式辦理私募普通股，因此想知道什麼是私募？他可否用低於市價的價格參與認購？另外在公司辦理私募的狀況下，同時身為甲公司股東的他要注意什麼事情？

【答覆內容】

所謂有價證券私募制度，係指股票公開發行公司依證券交易法規定向特定人招募有價證券之行為，此制度可增加企業籌資管道、便利企業利用併購方式進行快速轉型，協助企業再造與降低籌資成本。至於私募之對象，證券交易法第 43 條之 6 亦明訂特定人之範圍為「機構法人」、「符合條件個人或基金」，或是「跟公司有關、相關企業的董事、監察人及經理人」，且總數有 35 人的

限制。然由於私募制度排除原股東及公司員工優先認購的權利，因此需經股東會同意後始得辦理。

依證券交易法第 43 條之 6，公開發行公司將私募案提股東會通過，即可以低於市場價格方式發行股票籌資，並於洽定應募人且在收足價款後 15 日內將私募有價證券相關資訊輸入公開資訊觀測站。惟關於私募有價證券之定價，「公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項」（下稱私募應注意事項）針對不同有價證券明定參考價格之計算方式，並要求在公開資訊觀測站及股東會召集事由中列舉私募價格不得低於參考價格之成數、訂價方式之依據及合理性，若私募價格可能涉及低於面額而使累積虧損增加，並應載明其原因、合理性及對股東權益之影響，若所定私募價格低於參考價格之八成時，應併請獨立專家就訂價之依據及合理性出具意見；又為避免董事、監察人圖利自己或關係人，私募應注意事項明定應募人為公司內部人或關係人時，私募價格不得低於參考價格之 8 成，並應充分說明應募人名單、選擇方式與目的、應募人與公司之關係，若未符合規定，該內部人或關係人嗣後即不得認購。

由於公司辦理私募後，總發行股數會增加，原股東在沒有優先認股權之前提下，股權將遭受一定幅度之稀釋，因此若公司獲利未提升，將造成每股盈餘將下降。且公司辦理私募，如果私募股權非由公司內部人認購，而係引進策略性投資人，如此也可能發生公司經營權異動的狀況，而影響後續公司發展策略及整體經營效率。

綜上，范先生於得知甲公司將辦理私募時，即可至公開資訊觀測站私募專區查詢相關私募資訊（查詢方式：公開資訊觀測站 > 私募專區 > 輸入公司代碼），並於接獲股東會開會通知時詳讀與私募案有關之訊息，以了解該私募案是否有符合法令，相關資金運用效益為何，以及引進的策略性投資人是不是對公司有幫助等，若對私募案有疑問亦可出席股東會要求公司提出說明。

除此之外，於甲公司辦理私募後，范先生亦應關注公司之私募資金運用計畫是否合理、預計效益是否確實達成，以及策略性投資人是否發揮績效等；另

若發生經營權異動情事，范先生則可留意甲公司後續營運策略、經營績效及財務操作等之發展，以維護自身權益。

~ 投資股票小提醒 ~

融券放空股票風險高，應時時注意風險，以免找不到逢低回補時機而遭軋空，造成重大虧損

