

【專題三】



重大訊息制度及缺失探討

余修甄（證期局專員）

壹、前言

為使公司財務業務資訊能充分且即時傳遞給投資人，降低資訊不對稱情形，目前金融監督管理委員會（下稱金管會）已要求公開發行公司應依證券交易法及相關授權法規辦理資訊公開，應揭露事項除包含財務報告、每月營運情形、年報等定期性資訊外，考量公開發行公司一旦發生重大影響財務、業務之事件時，可能嚴重影響公司運營、股價劇烈波動，並有損及投資人權益之虞，金管會已於證券交易法第 36 條規範公開發行公司發生對股東權益或證券價格有重大影響之事項時，應即時辦理公告申報，以利投資人即時取得相關資訊以評估風險、維護自身權益，並確保資本市場之資訊透明與公平。

另上市（櫃）公司股票係於集中交易市場交易，交易對象為廣大投資大眾

且股東人數眾多，相較於公開發行公司，上市（櫃）公司一旦發生對股東權益或證券價格有重大影響之事項時，對投資人影響層面將更為廣泛，相關資訊揭露應受更嚴格的監管規範，故金管會已請臺灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（下稱櫃買中心）訂定對有價證券上市（櫃）公司重大訊息之查證暨公開處理程序（下稱重訊處理程序），進一步要求上市（櫃）公司應更即時揭露相關資訊，以強化上市（櫃）公司資訊揭露品質並保障投資人權益。

本文旨在介紹上市（櫃）公司重大訊息揭露制度及相關缺失探討，首先將就重大訊息之「重大性」認定簡要介紹，並將略敘上市（櫃）公司重大訊息揭露規範，並從常見違規案件探討重大訊息發布應注意事項，期能使讀者對重大訊息揭露制度有更進一步之瞭解。

貳、重大訊息制度介紹

一、重大訊息之「重大性」認定

目前上市（櫃）公司重大訊息揭露規範係按證券交易法第 36 條「發生對股東權益或證券價格有重大影響之事項」，並參酌經濟合作與發展組織（OECD）採原則性之認定，避免採用單一標準之一體適用規定，故未以特定之比率或金額規範「重大性」之標準。

各公司因所屬產業、規模及發生之事件各異，於判斷特定交易（或事件）對財務、業務、股東權益或證券價格是否具重大影響時，建議公司應考量個案性質、內容及對公司總資產、股東權益、營收、稅前淨利等之影響程度等因素，據以評估是否具重大影響，並適時與會計師、律師或法令遵循單位討論評估結果之妥適性。

二、上市（櫃）公司重大訊息規範介紹

為確保上市（櫃）公司發生對股東權益或證券價格有重大影響之事項時，

應即時辦理相關訊息之公開，證交所及櫃買中心訂有重訊處理程序規範上市（櫃）公司發布重大訊息應遵循之揭露原則、應公開事項、揭露時點、方法及違規之處置等，並提供重大訊息發布應注意事項參考問答集（下稱重大訊息問答集），針對外界對於重大訊息發布及適用疑義，提供更詳細的解釋說明，協助上市（櫃）公司理解遵循相關揭露規定。

（一）上市（櫃）公司應遵循之重大訊息揭露原則

上市（櫃）公司有責任就所發生之重大事件或重大決議，評估是否應即時發布重大訊息，且重大訊息揭露應完整、正確揭露，按重訊處理程序第3條規定，上市（櫃）公司應建立內部重大資訊處理作業程序，包含發布重大訊息之評估程序、陳核紀錄之保存及違失處置等相關制度，用意即是要求上市（櫃）公司透過建立嚴謹的內部重大資訊處理作業程序，並執行重大訊息評估與發布作業，以確保資訊揭露之妥適性。

重大訊息為投資人所高度關注之資訊，上市（櫃）公司重大訊息內容應為事實陳述，並採中性言論，避免使用易使外界產生錯誤期待之文字。為確保資訊內容之正確性、普及性及完整性，上市（櫃）公司在發布重大訊息時，應按重訊處理程序第3條規定遵循以下揭露原則：

1. 公司依重大訊息處理程序公開訊息前，不得對外公布任何消息，以確保資訊之正確性及普及性。
2. 重大訊息應詳述發生事實、原因、對公司財務業務影響、估計影響金額及因應措施，並依證交所及櫃買中心之申報格式具體揭露。
3. 重大訊息內容不得有偏頗、誇耀性或類似廣告宣傳之發言、提供尚未確定之消息，或與事實不符之資料。

4. 公司對於已發布之重大訊息，其後續事件發展如有重大變化，應即時更新或補充說明相關內容。

（二）上市（櫃）公司依重訊處理程序應公開揭露事項及方法

目前重訊處理程序針對上市（櫃）公司發生重大事件之影響層面、訊息內容之重大程度，訂有發布重大訊息、召開重大訊息說明記者會、暫停交易等層次性之資訊揭露規範，要求上市（櫃）公司發生重大影響股東權益或證券價格之事項時，應發布重大訊息，並同時評估有無召開重大訊息說明記者會或申請暫停交易之適用，以確保投資人能即時取得完整資訊，並提供足夠時間予投資人消化訊息。以下茲就上市（櫃）公司發布重大訊息、召開重大訊息說明記者會、暫停交易等規定進行說明：

1. 發布重大訊息：

上市（櫃）公司遇有重訊處理程序第 4 條第 1 項各款對股東權益或證券價格有重大影響之情事，原則應於事實發生日起次一營業日交易時間開始二小時前，於公開資訊觀測站發布重大訊息。依各款次之性質大致可歸類如下：

- （1）財務、股權變動及投資：如資金貸與及背書保證、存款不足退票或退票後之清償註記、拒絕往來或其他喪失債信、增資發行新股、減資、發行公司債、取得或處分資產等。
- （2）法律事件：如公司發生資產被掏空、內部控制舞弊等重大事件、公司遭搜索、董總遭羈押或通緝、重大訴訟非訟案件、進行重整或破產程序等。
- （3）生產及營運：如嚴重減產、全部或部分停工等。

- (4) 人員異動：如董事長、總經理、發言人、代理發言人、重要營運主管、財務主管、公司治理主管、會計師異動等。
- (5) 股利分派及股東會事宜：如發放股利、股東會召開事宜、股東會重要決議事項等。
- (6) 概括性條款：如其他經董事會決議之重大決策，或對股東權益或證券價格有重大影響之情事者等。

上市（櫃）公司發布重大訊息時，應審慎選擇適當之重大訊息發布款次，並依各款申報格式詳實揭露各欄位內容，以免疏漏重要資訊，影響投資人權益。

- 2. 召開重大訊息說明記者會：上市（櫃）公司除應依前揭規定發布重大訊息外，若有重訊處理程序第 11 條所列 12 款情事（如首次或全部退票清償註記後再有新增存款不足退票、退票個案情節重大、嚴重減產或全部停工、進行破產或重整之聲請、其他經董事會決議之重大決策，或對股東權益或證券價格有重大影響之情事者等），尚須於事實發生之次一營業日前召開重大訊息說明記者會對外說明，並依規定即時發布重大訊息供投資大眾瞭解。
- 3. 暫停交易：為提醒投資人上市（櫃）公司預計決議或公開可能對股東權益或證券價格有重大影響的訊息，及提供投資人消化相關訊息的時間，以降低證券市場失序風險，上市（櫃）公司於發生下列情事時，得申請暫停交易；或由證交所及櫃買中心要求暫停交易：

上市（櫃）公司預計於營業日下午五時前公開或召開董事會決議下列情事之一，原則應於公開或召開前一營業日向證交所或櫃買中心申請暫停交易：

- (1) 嚴重減產或全部停工者。

- (2) 發生公司法第 185 條所訂各款情事。但對股東權益或證券價格無重大影響者，不在此限。
- (3) 向法院聲請破產或重整者。
- (4) 合併、分割、收購、股份交換、轉換或受讓，或復為撤銷者。但依企業併購法規定進行無須經股東會決議之併購或對股東權益或證券價格無重大影響者，不在此限。
- (5) 完成新產品開發、試驗之產品已開發成功且正式進入量產階段、新產品或新技術之重要開發進度。但對股東權益或證券價格無重大影響者，不在此限。
- (6) 其他對股東權益或證券價格有重大影響者。

證交所及櫃買中心發現大眾傳播媒體報導或其他資訊顯示對上市（櫃）公司股東權益或證券價格有重大影響，且上市（櫃）公司無法就該重大情事完整說明，證交所及櫃買中心認為暫停交易符合交易市場需要或保護股東權益而有必要者，得公告該上市（櫃）公司之有價證券暫停交易。

- (三) 上市（櫃）公司違規之罰則規定：上市（櫃）公司若有違反前揭規定，證交所及櫃買中心依其重訊處理程序第 15 條規定，得函請公司改善或處以違約金，若個案情節重大者，尚得依證交所營業細則及櫃買中心業務規則之規定，對其上市（櫃）有價證券變更原有交易方法、停止其買賣或終止其上市（櫃）。

參、重大訊息缺失案例及應注意事項

- (一) 未即時發布重大訊息、重大訊息未完整揭露重大事件內容及對公司財務業務之影響等，致有違規情事：

1. 案例：某上市公司之重要子公司承攬工程，嗣因合約爭議有申請仲裁等重大情事，核有證交所重訊處理程序第 4 條第 1 項多款情事，惟該公司未於公告申報時限發布重大訊息、且相關重大訊息內容未完整詳盡揭露，證交所認定本案對股東權益有重大影響，爰對該公司處以違約金。
2. 重大訊息發布應注意事項：
 - (1) 上市（櫃）公司負有資訊公開之義務，應建立適當內部重大資訊處理作業程序，並執行重大訊息評估與發布作業，一旦發生重訊處理程序第 4 條第 1 項所列各款情形時，應即時發布重大訊息，如係非屬上市（櫃）、興櫃公司之重要子公司遇有應發布重大訊息之事項，則由上市（櫃）母公司代為發布重大訊息。
 - (2) 另為讓投資人清楚瞭解重大事件之完整脈絡、對公司財務業務之影響程度以及因應措施等，上市（櫃）公司所發布之重大訊息應完整、具體揭露相關內容，如重大事件或決策之發生事實、原因、估計影響金額、因應措施、辦理計畫、預計效益或損失、對公司財務業務影響等事項，若原重大訊息內容有重大變化，亦應即時補充或更新相關說明予投資人知悉。
 - (3) 除前開應注意事項外，證交所及櫃買中心為強化重大訊息揭露機制，已於其重大訊息問答集增修相關提醒事項，如增加公司發生重大仲裁案件發布重大訊息時點之說明，及提醒公司發生重大事件應完整揭露影響情形，不應因相關損失可能取得理賠、擔保或保全等措施，而未完整揭露可能損失及對公司財務業務之影響等，以符重大訊息完整揭露之精神。

(二) 未即時澄清媒體報導，致有違規情事：

1. 案例：媒體陸續報導某特許事業之上市公司參與投標另一上市公司之出價條件等內容，2 家公司股價受影響明顯，惟未依證交所重訊處理程序第 6 條第 1 項第 2 款規定於發現報導內容有足以影響上市有價證券行情情事之二小時內發布重大訊息澄清，證交所爰對其各處違約金。
2. 重大訊息發布應注意事項：
 - (1) 為避免投資人因媒體報導內容做出錯誤決策，及降低資訊不對稱情形，上市（櫃）公司如發現大眾傳播媒體報導公司重大事件、或報導內容足以影響有價證券行情，或報導與事實不符者時，應立即輸入重大訊息說明，至遲不得逾發現後二小時。
 - (2) 另為避免上市（櫃）公司未主動發布重大訊息說明，證交所及櫃買中心亦要求上市（櫃）公司於營業日下午五時前接獲證交所及櫃買中心通知者，應立即輸入重大訊息說明，至遲不得逾通知後二小時；於營業日下午五時後或例假日接獲通知者，應立即輸入重大訊息說明，至遲不得逾通知後次一營業日交易時間開始二小時前；遇緊急突發或重大事件者，應依證交所及櫃買中心指定期限內辦理。
 - (3) 若媒體報導內容涉及上市（櫃）公司辦理合併、分割、收購、股份交換、轉換或受讓等案件，且報導內容足以影響上櫃有價證券行情之情事或報導與事實不符，證交所及櫃買中心除於「併購資訊揭露自律規範參考範例」第 8 條提供公司應如何回應有關併購之傳聞或查詢之具體內容外，另已於重大訊息問答集增加相關提醒說明，提醒上市（櫃）公司依前開參考範例所定之回應方式適時發布重大訊息，以即時回應外界傳聞與媒體報導。

肆、結語

資訊揭露之目的係為維護資本市場公平、透明，並減少資訊不對稱情形，我國已針對上市（櫃）公司重大訊息揭露訂有相關規範，要求公司應即時揭露所發生之重大事件或重大決策，並規範公司應為資訊公開之內容、時間及方式，以確保所有投資人能即時、完整獲得攸關投資決策之重要資訊。

重大訊息為投資人所高度關注之資訊，為強化上市（櫃）公司重大訊息揭露之即時性、正確性及完整性，金管會已請證交所及櫃買中心依實務案件及監理需求持續檢討重大訊息揭露機制，並透過上市（櫃）公司宣導會進行宣導作業，協助公司理解遵循相關規範，另證交所及櫃買中心亦會持續注意上市（櫃）公司資訊揭露情形，倘發現上市（櫃）公司有違反重訊處理程序，將視個案情節得函請改善或處以違約金等相關處置措施，以維護投資人權益。

參考資料

1. 證券期貨局證券暨期貨月刊「淺談近期強化資訊揭露之新規範」（2017年9月）。

~ 期貨交易提醒 ~

期貨交易具保證金或權利金交易之槓桿特性，風險較高，開戶前應審慎考慮本身的財務能力及經濟狀況是否適合從事，並應詳讀相關風險預告書。