

受託人缺規範 債權人無保障

黃虹霞：受託銀行地位須先定位，債權人求償宜透過投保中心

公司債

編者按：財團法人及期貨交易所保護中心一九九三年度保護投資人權益系列座談會，公司債債權人之受託人相關權利義務探討

議程時間：九三年十月五日(週二)上午九時
地點：投保中心會議室(台北市民權東路三段一七八號二樓)
主持人：投保中心詹總經理
與談人：行政院金融監督管理委員會委員李賢源、行政院金融監督委員會證券期貨司科長高晶萍、教授廖大穎、律師黃虹霞、紀錄：陳淑泰

詹彩虹：現行法係保護債權人模糊

高晶萍：證期局已研議在未修法前，要求受託契約應有範本



詹彩虹



高晶萍



黃虹霞

議題一：受託人在現行規範下應擔負的權利義務為何？

詹彩虹：公司債債權人之受託人應如何對公司債權人行使監督之權？一旦發行公司債之公司發生無法履約情形，是否應擔負監督不週之責？

詹虹霞：我們舉日前發生的博達案為例，華南銀行是公司債受託人也是最大債權銀行之一，保

護中心發現華銀已對其資產進行保全措施，受託銀行本身也是債權人時是否會有利衝突問題？目前受託人的權利義務散見於不同法規中，但權利、義務到底要達到何種程度？

黃虹霞：受託銀行地位必須先定位，回歸到法律上來看，目前公司法第二五條之三、目前受託人有「查核監督

公司履行公司債」的規範，但僅要求受託人查核其履約的行為，而非發行前的行為，受託人是債權人的代理人，代理的事項是若債務人未依發行契約履行還款義務時，有代債權人提起訴訟的權利。

我身為華銀的專案律師，建議華銀母須召開債權人會議的理由有二點，其一博達公司債權人會議應該由公司召開，公司若未提出償債計劃，債權人會議缺乏「決議標的」，召開即無意義。第二，即使債權人想要向法院起訴博達，也不是債權人會議得決議事項，無法約束其他債權人，所以開會反而對債權人不利。我建議華銀應尋求投保中心協助

由主管機關訂定契約範本？

廖大穎：黃律師提到公司債受託人角色是代理人，但我認為應該提升到「債權管理」的概念，受託人不單純是代理人，例如公司法二六四條，債權人可指定改變受託人，所以受託人仍有其功能。一般實務上的受託人都是金融業、銀行，就是希望金融業發揮其債權管理的機制。

此外，受託人身兼債權人，我認為是有隱形上的衝突，受託人有無利用職務上的便利對自己有利益，就是對公司債權人有消極不作為的衝突。如果要透過受託契約來顧及第三人權益，可能是緣木求魚，我建議可調整公司法架構。

詹虹霞：現行公司法設計一面倒向大股東的利益，有價差等利益時大股東回報最高的比

因投保中心依法有裁判費用等優惠，受託人並沒有。基本上，我認為華銀同為受託人和債權人並沒有利害上的衝突，因為法律上沒有限制受託人不可是債權人，不管誰先作債權處分，由華銀作為保全處分，對全體債權人是公平的，因為有擔保品者接受擔保品，其餘者債權人參與分配。

詹虹霞：我們可以看到博達發行可轉換公司債的受託契約，明訂受託人有查核監督權，有權利有實責，有責任去監督發債的目的，用途。此外，目前受託銀行都有收費，即便費用很低，但也有執行義務。

李賢源：受託銀行如何定義很重要，國外的受託銀行是債權人，若資產擔保不足，受託人應該通知，受託人沒有功能去查核委託人的責任，要討論是否修公司法，會不會增加業者成本。

詹虹霞：所以公司法是否有修正必要，要集思廣義建議主管機關修正法律，否則現行法條權責界線模糊，對受託銀行、保管銀行都很不利。要讓法條的適用對任何團體及參與對象都公平，討論結果可以建議修改的動作。

廖大穎：我們可先區分有擔保公司債和無擔保公司債的區別，有擔債必然要提供擔保品物來信託，受託人受到信託法規

例，當啟者、小股東一頭猛追時，就是風險最大的時候，為了防止這種不平等，主管機關進行要最高、最厲害才行，要因時因地制宜來設計，甚至推出契約範本，要求發行人和受託人都要遵辦。

廖大穎：若尊重有價證券市場的機制，投資人盈虧自付，但以博達案為例，發行時的票面金額是十萬元，小額投資者參與率高，所以應該活用受託人的角色，來保障小額投資人的權益，這也是公司法第二二五條第二項最初設計的意思，期待受託人發揮預警效果，透過其查核、監督的過程或結果來告訴投資人。美國律師公會曾有發行公司債受託契約範本，業者都會遵守執行；外國的作法是訂在法律裡，用法律規

範，信託法比公司法及證券法對受託人有進一步的規範，但無擔保公司債附有認股權或可轉換請求權來看，如博達案票面利率是零，未提供任何擔保品來進行信託契約，受託人就不受信託法規範，回到公司法及證券法來規範。公司法二二五條第二項雖明訂受託人查核監督權，但解釋上還留相當大的空間，因公司法其他條文的規定，所以實務界契約條款之通常就是跟著公司法的內容來定、成為制式的範本，但一般實際上，卻沒有辦法期待受託人要負什麼責任義務，更別說為了保護第三者的權益來設計契約。

無擔保可轉換公司債目前的設計特點，第一是透過有價證券來發行，第二對特定投資者籌措資金，所以對投資人的保護是重要議題，如果參照博達與華銀訂的受託契約來看，第十條約定發行公司應履行受託人提議及要求提供查詢資料之責任，但是發行公司及受託人透過契約規範權利義務關係時，雙方當事人都以自己的權利來自行設計，不可能在契約中訴求到「保護公司債權人」第三人的權益，因為善意的第三人對發行公司或受託人而言，都是相對人的角色。

詹虹霞：修公司法或證券法要大費周章，可否用主管機關規定來著手比較容易。或有沒有可能由律師、會計師來代表第三人的權益，成為三方合約。高晶萍：證期局已研議，在未修法之前，要求受託契約應該要有範本，規定最基本的規範，要求律師、會計師共同簽訂三方合約可能有法律上的問題。

李賢源：由信評公司進行前段監督



李賢源

議題三：受託契約的內容應如何訂定，以利受託人進行善後追償事宜，並確實保障公司債債權人權益？

議題四：為強化公司債債權人之受託人權利義務規範，是否宜



廖大穎

由主管機關訂定契約範本？

廖大穎：黃律師提到公司債受託人角色是代理人，但我認為應該提升到「債權管理」的概念，受託人不單純是代理人，例如公司法二六四條，債權人可指定改變受託人，所以受託人仍有其功能。一般實務上的受託人都是金融業、銀行，就是希望金融業發揮其債權管理的機制。

此外，受託人身兼債權人，我認為是有隱形上的衝突，受託人有無利用職務上的便利對自己有利益，就是對公司債權人有消極不作為的衝突。如果要透過受託契約來顧及第三人權益，可能是緣木求魚，我建議可調整公司法架構。

詹虹霞：現行公司法設計一面倒向大股東的利益，有價差等利益時大股東回報最高的比