

集保

2019/02
VOL. 242

雙月刊



目錄

1

編輯室的話
◎編輯室

2

國際要聞
◎編輯室

7

特別報導

應用金融科技研議擴大集保業務
服務範疇可行性之探討

◎陳少燕·簡易賜·周儒·吳宓穎

29

本期專欄

美日股權獎酬激勵機制面面觀 (下篇)

◎戴銘昇

43

重要紀事

46

圖片集錦

發行人：林修銘

編輯者：集保結算所期刊編輯委員會

發行者：臺灣集中保管結算所

地址：台北市復興北路 363 號 11 樓

電話：02-2719-5805

網址：www.tdcc.com.tw

中華郵政台北誌字號第 917 號執照登記為 (雜誌) 交寄



編輯室的話

本期國際要聞內容包括「風險調查顯示市場對英國脫歐擔憂上升，但對網絡風險及監管衝擊之擔憂下降」、「Corda 區塊鏈平台完成商業本票即時交易」、「Calastone 交易網絡將於 2019 年全數移轉至區塊鏈」及「泰國證券交易所集團推出電子化服務，以 QR 碼下載股東會文件」等 4 篇報導。本期國際要聞內容分別從 Global Custodian 及泰國證券交易所網站摘錄各國證券金融市場最新動態新聞，俾提供讀者對世界各國證券金融市場最新訊息有更進一步的認識與瞭解。

本期特別報導刊載本公司管理部經理陳少燕、企劃部組長簡易賜、專員周儒及吳宓穎合著之「應用金融科技研議擴大集保業務服務範疇可行性之探討」，本篇文章榮獲第 11 屆證券暨期貨金椽獎--研究建言獎優等獎。金融科技是金融業百年來最大創新，集保結算所躬逢其盛，並積極迎向金融科技，延伸服務的面向。身為資本市場的一份子，利用創新科技尋求業務的升級與轉型機會，在符合的市場定位，並不與市場既有服務者競爭的前提下，集保結算所積極運用蓬勃發展的行動科技、大數據、平台經濟等金融科技，進行跨領域的業務整合與服務創新，持續以顧客導向的經營思維，體察我國資本市場需求，以開放創新的服務方式，鏈結全球證券發展網絡，並發揮平台經濟的影響力，與所有合作夥伴共同努力，提供市場參與者，更便捷安全的金融服務，引領我國資本市場邁向數位金融時代。

本期專欄刊載中國文化大學法律學系專任教授戴銘昇著之「美日股權獎酬激勵機制面面觀(下篇)」。股份有限公司有所謂的「股份」制度之設計，使其得以向公眾募集資本，成就巨型企業。隨著經濟社會的進步，「股份」不再只是募資的工具，在先進國家，更成為激勵及留住優秀員工之手段。政府為鼓勵產業發展，股權獎酬激勵機制的種類及內容，未來勢必更多樣化及複雜化。但社會為一整體，每個產業都是互為支援的，沒有單一產業比其他產業更為重要的概念存在。為此，作者以介紹美國及日本實務上較常見之股權獎酬激勵機制，做為台灣未來的參考。🌀

國際要聞



- 1** 風險調查顯示市場對英國脫歐擔憂上升
但對網絡風險及監管衝擊之擔憂下降
- 2** Corda 區塊鏈平台完成商業本票即時交易
- 3** Calastone 交易網絡將於 2019 年全數移轉至區塊鏈
- 4** 泰國證券交易所集團推出電子化服務，以 QR 碼下載股東會文件



風險調查顯示 市場對英國脫歐擔憂上升 但對網絡風險及 監管衝擊之擔憂下降

DTCC 一項新的系統性風險調查顯示，近半數受訪者認為英國脫歐將對整體經濟構成風險，但網絡風險和監管衝擊的擔憂正在減弱。

相較 2017 年的調查結果，英國脫歐的擔憂排名上升了 11%，是後台基礎設施提供者回答年度變動最大者。

雖然網絡風險仍是本次受訪者重要的擔憂項目，但只有 69% 的受訪者認為此項目是產業關鍵，較去年調查結果的 78% 下降。

對監管衝擊的擔憂也出現了同樣趨勢，從 2017 年的 45% 下降到 2018 年的 26%，近乎減半。

「隨著 2019 年 3 月（英國脫歐期限）愈來愈近，很多公司都在擔心英國脫歐的諸多相關影響」，DDRL 執行長兼 DTCC 歐非中東地區 / 亞洲地區政府關係執行董事 Andrew Douglas 表示，「這些不確定性包含了脫歐協議性質、後續貿易協定、是否有過渡期，以及英國脫歐對英國及歐盟經濟體所帶來的衝擊。」

「我們看到有些公司在不是很清楚英國脫離歐盟實際的影響下，採取英國脫歐的相關因應計畫與行動。」

DTCC 的系統性風險晴雨表調查始於 2013 年，具有檢測及監管既有或新興之風險，該風險可能影響全球金融體系之安全、彈性及穩定。這個調查被設計用來協助定義產業趨勢，並促進整個產業對金融穩定潛在威脅進行對話交流。

此外，地緣政治風險，如：中東、中國及新興市場等地區，仍然是本產業第二常被提到的威脅，本次調查 55% 的受訪者都將其納入。

過度擴張的全球債務也愈來愈受關注，28% 的受訪者將其列為前五名的風險。DTCC 表示，受訪者強調全球債務水平上升成長，以及央行貨幣政策、量化寬鬆計劃（QE）變化對大額債務餘額影響所帶來的衝擊。

「這份具宏觀角度的調查結果顯示，雖然經濟指標持續顯示強勁，但隨著地域性風險持續浮現及加劇，金融體系的許多區塊開始出現一些弱點」，DTCC 的系統風險長 Michael Leibrock 說明，「很重要的是，企業必須保持警覺，不僅要預測和準備好面對這些新風險，還要考慮日益緊密連結的金融體系可能產生的潛在連鎖效應。」

（資料來源：Global Custodian, 2018/12/12）





Global

Corda 區塊鏈平台 完成商業本票即時交易

企業軟體公司 R3 與德國商業銀行 (Commerzbank)、荷蘭國際集團 (ING)、法國外貿銀行 (Natixis)、荷蘭合作銀行 (Rabobank) 一起宣布，在歐元債務解決方案應用程式 (Euro Debt Solution application) 上完成了一樁即時商業本票交易，而該應用程式係以 R3 公司的 Corda 區塊鏈平台為基礎所建置。Corda 紀錄、管理及執行財務協議，涵蓋各種產業，例如：金融服務業、醫療保健業、運輸業及保險業等。

在本次交易中，法國外貿銀行為商業本票發行者，荷蘭合作銀行為投資者，荷蘭國際集團則為經紀商暨託管機構，交易的發行金額為 40 萬歐元，到期日為 1 天，並由德國商業銀行提供試行架構、軟體、分散式帳本網絡 (distributed ledger network)，及監管影響的指導。

本計畫自 2017 年開始，參與者即訂定了計劃營運架構，並與外部顧問安理國際律師事務所 (Allen and Overy) 密切合作，建立完整的法律框架。

這個計劃旨在提升投資人接觸債務證券交易的能力，並同時為市場帶來更大的透明度。參與者將因運營成本和風險的下降，以及替客戶於日中完成交割受益。

R3 公司的 CEO David E. Rutter 表示，「證券的發行及結算是一個複雜的過程，現行的模式存在效能低下的問題。Corda 以多方進行財務協議、共同合作維持正確紀錄，及分享這些協議紀錄的方式來解決這些挑戰」。他強調本次在歐元債務解決方案平台上即時的成功交易，展現了區塊鏈較舊式流程的明顯優勢，並象徵已準備好 Corda 產品化的下一步解決方案。🌀

(資料來源:Global Custodian, 2018/12/5)



Global

Calastone 交易網絡將於 2019 年全數移轉至區塊鏈

Calastone 宣布將於 2019 年 5 月把該公司超過 1,700 多家金融機構的全球網絡遷移轉至區塊鏈平台。

這個具有里程碑意義的舉動，是目前為止證券服務產業邁向分散式帳本技術 (DLT) 的最大轉變。

Calastone 的執行長 Julien Hammerson 表示，這次的轉變會影響基金交易的方式。

這個平台將把交易、結算及銷售都數位化，以降低成本，提供更佳的服務速度、透明度及資本報酬。

這樣的全球基金交易網絡將創造一個交易、結算、服務都無摩擦 (friction free) 的生態系統，並且消除基金經理人及投資人日益增長的風險與成本。

Calastone 相信透過交易和結算流程的技術共享，可以減少全球基金的經銷成本約 34 億英鎊。

Calastone 的首席創新長 Campbell Brierley 表示，「藉由所有交易關係的整合，我們這個區塊鏈共享平台中的參與者，都可以從即時的交易紀錄中獲益，而且從資料的角度來說，這是一個真實、唯一且強而有力的資料。」

「這麼做可以立即減緩目前存在的一些摩擦點，如：對帳和結算領域的摩擦點，因所有交易資料都來自同一個環境基礎而能自動解決。藉由在價值鏈中創造一個參與者都無摩擦的交易環境，我們在創造的也是未來基金產業的轉捩點，讓滿足客戶及投資人現在及長期需求的服務更進化。」🔴

(資料來源:Global Custodian, 2018/12/3)





泰國證券交易所集團 推出電子化服務 以 QR 碼下載股東會文件

泰國證券交易所子公司-泰國集保(TSD)推出新的電子化系統，提供股東透過QR碼及URL即能取得上市公司股東會文件及年報的服務，此舉不但提升股務服務的效率、讓股東可以隨時隨地以智慧型手機或其他電子裝置取得資訊，並能降低成本、響應環保。

泰國證券交易所(SET)總經理Pakorn Peetathawatchai表示，該公司長期且持續地建立及整合數位方案，強化對外提供的證券相關服務及流程，以達到「讓每個人都能參與資本市場」的願景。隨著泰國政府提供商業登記服務的商業發展廳(Department of Business Development, DBD)近期首次核准採用電子化格式，泰國證券交易所集團迅速開發了一個中央系統，讓上市公司可以透過QR碼和URL等電子方式向股東及相關單位傳播信息。這套新系統可以為泰國上市公司節省每年超過1億泰銖的成本(約300萬美元)，並有助於這些公司響應環保、節省紙張消耗。這項新服務將於2019年2月上線，2019年的股東會即可使用。

泰國商業發展廳副廳長Lalida Jivanantapravat表示，為配合政府的數位化經濟政策，該單位亦制定相關政策以提供企業與一般民眾即時性的服務，推出電子化格式傳送服務。本次泰國商業發展廳與泰國證交所的合作有助於上市公司提升競爭力，而這些上市公司正是支撐泰國資本市場長期發展、轉換成數位經濟的重要基礎。

泰國上市公司協會董事長Oranuch Apisaksirikul表示，商業發展廳一直以來是泰國公司管理發展的重要力量。目前泰國上市公司的股東數約450萬至500萬人，整合所有股東召開股東會是上市公司的重要職責，但也耗費不少經濟成本。本次泰國商業發展廳與泰國證券交易所集團的合作，讓上市公司與其股東都實質受益，是很重要的一步，有助於讓泰國資本市場更上層樓。🌀

(資料來源:泰國證券交易所, 2018/12/20)

特別報導



2018 年第 11 屆證券暨期貨金椽獎—研究建言獎優等獎

應用金融科技研議擴大 集保業務服務範疇可行性之探討

管理部經理—陳少燕

企劃部組長—簡易賜·專員—周儒·專員—吳宓穎

壹 緒論

金融科技 (Fintech) 是近年來的顯學，許多技術的成熟，不僅大幅改變了服務內容與流程，更對金融產業產生了結構性的影響，包括大數據、機器人顧問、行動支付、區塊鏈等技術，不僅是這一個世代的顛覆性技術，同時也將是下一個世代金融服務的基礎。金融科技近期發展，儼然已成為驅動傳統金融產業改變的力量，並逐漸顛覆傳統市場服務。不論是由金融業增加科技的應用以擴大服務範圍，或是由科技業跨足金融服務範疇，其共通點都是藉由新興數位科技的崛起，改變消費行為模式，也改變了金融服務的樣貌。

為推動金融科技發展，金融監督管理委員會（以下稱主管機關）積極建置金融科技基礎建設，包括法規、人才、技術平台與資訊安全等議題。在技術平台的推動上，包括大數據、行動支付、雲端服務、生物辨識技術、區塊鏈等，都是政府銳意發展的重要技術。臺灣集中保管結算所股份有限公司（以下稱集保結算所）的策略，是運用開放式創新服務的理念，了解客戶的需求，與第三方業者深度合作，透過實作開發技術與新商業模式，並成為與主管機關法規鬆綁溝通的橋樑。

基於這樣的理念，配合主管機關政策，集保結算所近年來致力於發展業務多元化，積極拓展債票券結算交割與保管服務、國際債券跨國匯撥業務及跨境保管業務，讓集保結算所業務項目更多元，並朝「開放式互動服務平台」提供客戶多元服務並創造獲利。在服務內容上，要能提供投資人跨境、線上、行動化的服務；而在服務架構上，要從 B2B（企業對企業通過網路進行產品、服務及資訊的交換）進一步提供 B2C（企業對顧客）服務。

集保結算所致力發展金融科技，陸續建置相關基礎設施與服務，包括在基金服務上縮短核印授權時間及設立「基富通證券」建置基金網路銷售平台；在行動金融服務上發展手機存摺並與參加人合作；以及運用平台建置洗錢防制查詢資料庫，都是集

保結算所「以科技應用推動法規鬆綁，以法規鬆綁鼓勵科技應用」策略的實現。面對金融科技數位時代的來臨與行動裝置的發展，集保結算所除秉持一貫服務精神，提供安全、效率與低成本的後台作業環境外，更將與時俱進，以專業優勢進行業務的拓展與創新，期能進一步擴大集保結算所的業務範疇，提升服務品質，俾利我國整體證券市場之發展。

貳 金融科技國際應用實務

金融科技的疆界不僅廣泛且持續變動，本研究將自主管機關所提出的「六大核心服務」及「五大基礎設施」中，探討與集保結算所業務發展最為緊密連結的「平台經濟」、「行動金融」及「大數據」等三大主題，並綜合參考國內外相關應用情形，從中挑選出較具參考性之實例，作為本研究後續的探討。「平台經濟」、「行動金融」及「大數據」等三大主題，其實是三位一體的整合觀念，以「平台經濟」為主體，連結雙邊的使用者，介面為「行動金融」，即手機 APP 的各項服務，而背後由「大數據」資料庫支援平台經濟的各項服務。有關三大主題關聯圖，如圖 1：



圖 1 · 三大主題關聯圖

資料來源：本研究自行整理

一、平台經濟國際應用實務

國際平台模式分類而言，可分為 B2C 金融服務與 B2B 金融服務兩類，說明如下：

(一) B2C 金融服務

1. 線上電子商務業者跨足新創金融業務

PChome 為臺灣規模最大的電商平台，積極與傳統金融業者進行異業合作，拓展跨界金融業者。PChome 在第三方支付領域也是屢開先例，從最早的第三方支付服務「支付連」，到與中國信託商業銀行合作的「Pi 錢包」都能看到 PChome 積極跨界創新的蹤影。



2. 線上基金平台

2013年9月，韓國政府於委由韓國金融投資協會發起建置獨立基金網路平台Fund Online Korea（以下稱FOK），韓國FOK平台計銷售韓國52家資產管理公司所管理超過1,000檔以上之基金，達市場基金總量的95%以上，即投資人可於FOK申購不同資產管理公司發行之基金，且手續費相較傳統通路為低，平台交易的投資人多具備較高之財經知識與理財能力，年齡分布以30~40歲為主。

(二) B2B金融服務

1. 美國DTCC退休金平台服務

美國集保公司DTCC（Depository Trust & Clearing Corporation, DTCC）在退休金自選平台架構中，扮演結算交割或帳戶管理人之角色¹。由於美國企業退休金多採401(k)退休福利計劃²，帳戶採分散式管理，大型管理人間結算交割常曠日廢時，因此產生共同結算交割平台之需求。

而美國DTCC之子公司-美國國家證券結算公司（National Securities Clearing Corporation, NSCC）³便提供了此類服務的整合平台，透過管理共同基金方式，連結退休基金產業各參與人，如退休金帳戶管理人、受託銀行、交割銀行、共同基金公司、基金股務代理公司等。由於NSCC母公司DTCC具有多年證券結算經驗，NSCC的結算系統可提升退休金操作平台的自動化流程，使得基金交易更加簡便。如圖2：

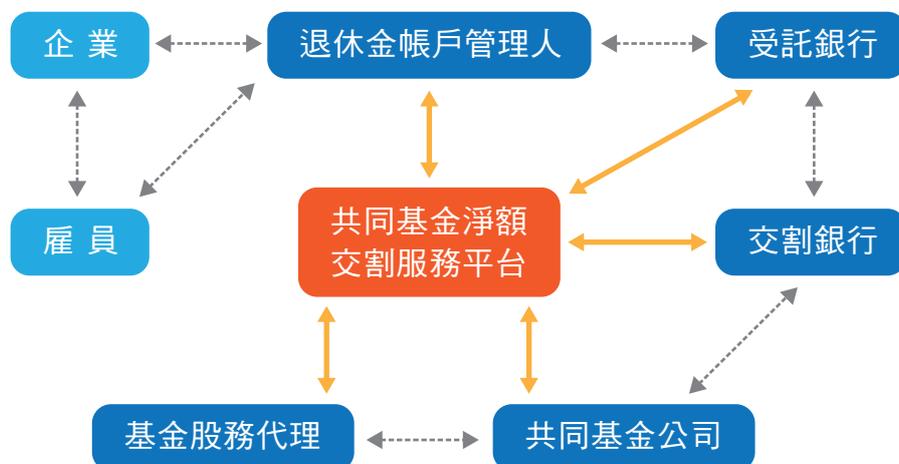


圖 2 · 美國 DTCC 退休金服務架構圖

資料來源：張秀珍等（2011），我國自選退休金帳務管理與結算交割服務機制

2. 印度CDSL電子保單服務

印度集保公司CDSL (Central Depository Services Limited, CDSL) 也針對保單進行電子化集中保管業務，此電子保單集中保管服務，則透過印度CDSL子公司CDSL Insurance 提供電子保單 (e-policies) 格式，與當地保險業者合作將電子保單統一化，並提供用戶端申請電子保單帳戶以查閱其所有之保單。其主要客戶架構為市場上的保險公司，由印度CDSL Insurance 提供統一格式的電子化保單給保險公司，使保戶可以透過e-IAs 查看所持有的保單情形。如圖3：



圖 3 · 印度 CDSL 保單電子化流程

資料來源：IRDA (2016), “Insurance Repository A Step towards world.”

二、行動金融國際應用實務

亞太地區的集保機構，多積極發展提供手機APP服務，包括印度的CDSL、馬來西亞集保、巴基斯坦集保等，皆有提供手機APP服務。服務內容主要係投資部位的檢視、市場資訊服務、餘額查詢、交易查詢、股務事件通知等，皆是利用手機普及率高的趨勢，提供快速、豐富、靈活便利的資訊服務，以利個人客戶使用。



(一) 印度CDSL：My easi APP

印度CDSL推出CDSL My easi APP，為提供行動裝置使用的APP，其提供的服務有：餘額查詢、交易查詢、股務事件通知、電子投票（e-voting）等服務。如圖4：

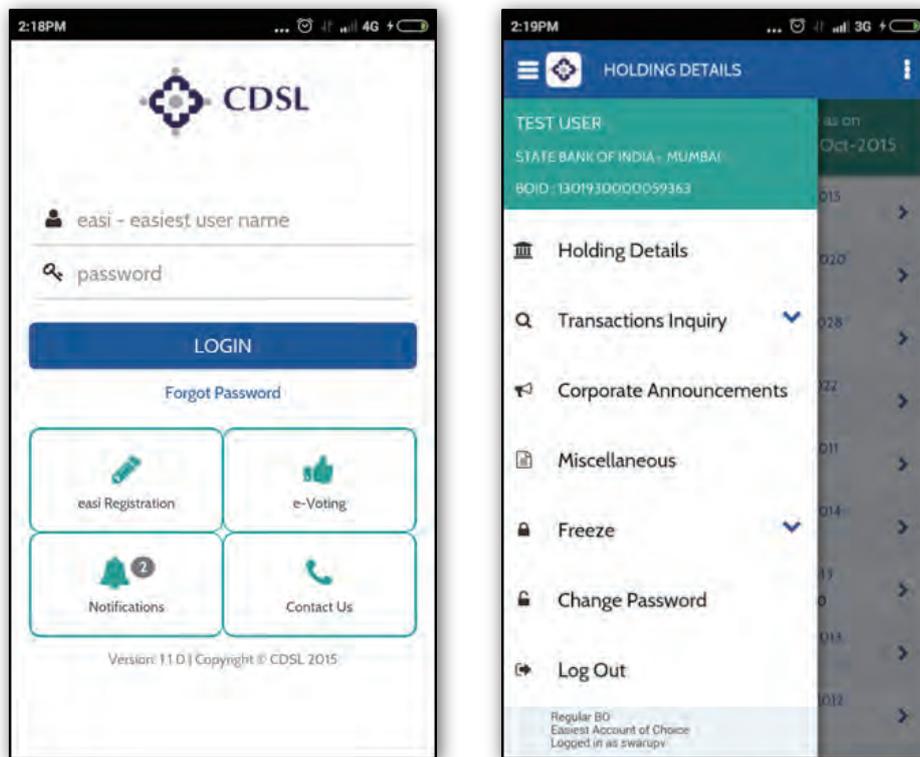


圖 4 · 印度 CDSL My easi APP

資料來源：印度 CDSL

(二) 印度CDSL線上創新服務

印度CDSL線上創新服務，包括電子化通知（e-notice）、線上識別客戶（e-KYC）、線上儲存平台（e-locker）及線上遺囑等服務，其中電子化通知服務，可使公司的各項重大訊息以電子化形式快速送達給股東，此項計劃作為「公司治理綠色創新」中重要一環。在2017年4月底，已有超過280家公司使用該服務與股東互動。

三、大數據與國際應用實務

2017年3月，美國DTCC推出「專業數據服務」（DTCC DataPro），提供參加人客製化的數據，包含金融市場各項資產的交割結算實際數據，作為市場資訊供應商。美國DTCC提供增值運用服務，包含流動性分析、產業分析、監理規範、風險管理、投資查詢與宣告事項等六大構面的增值服務⁴，除風險管理構面暫無對應服務內容外，其餘構面說明如下：

(一) 流動性分析

此分類提供服務，包含商業本票以及機構法人定存與結構型融資等查詢服務。該服務可簡化流程，提供逐日交易數據。

(二) 產業分析

主要分析內容有美國股價交易資料、ETF 交易資料、政府有價證券資料、信用交易資料儲藏庫等。購買者可透過此服務，隨時觀察並分析美國的股票交易總量和變化。透過數據分析，檢視投資績效和風險管理，亦可隨時追蹤，甚至強化投資績效。

(三) 監理規範

美國 DTCC DataPro 提供流動性覆蓋率 (Liquidity Coverage Ratio, LCR) 查詢，以及交易後關鍵市場報告服務。在流動性覆蓋率數據服務中，計算商業票據組合的流動性比率，以促進擔保要求的提高。此項服務增進透明度與商業票據的能見度，給予現金覆蓋率的精準控管能力。

(四) 投資查詢

此服務面向提供 ETF 投資組合查詢服務，及生命週期投資資訊服務。ETF 投資組合查詢服務部分，可增強用戶在 ETF 投資組合上的決策判斷，讓用戶在觀察 ETF 的投資組合和資產配置上更有效率，同時提供歷年資料供投資人參考。

而生命週期投資資訊，則提供包含美國證券存託公司 (Depository Trust Company, DTC) 與 NSCC 的資訊，針對不同生命週期的用戶，提供不同的資訊，以利即時交易，使得用戶擁有最新的證券資訊，提高處理交易的效率。

(五) 宣告事項

主要提供證券法 ISO20020 資訊傳輸數據服務、證券法網頁、法律聲明等。在資訊傳輸數據服務中，美國 DTCC 傳遞即時的公司聲明訊息，包括股利發放、股權分割等公告聲明。

叁 集保結算所擴大金融科技服務展望

集保結算所擁有豐富金融市場資訊，具平台業務發展優勢，如何應用巨量資料創造價值，成為市場金融資料庫的中心，提升服務品質，俾利我國整體證券市場之發展，將是集保結算所在尋求卓越成長上的重要課題。本研究已闡述從國際集保機構金融科技發展趨勢，認為集保結算所在平台經濟、行動金融與大數據等領域存在一



定的潛力，目前且在該等領域上已經各有建樹，包括「集保e存摺」、「股東e票通」、「境內外基金資訊平台」及「基富通證券」等實踐平台經濟、運用行動金融與大數據分析，以及配合政府資料開放平台提供共 131 項開放資料集等金融科技創新服務，皆已有相當基礎並符合國際趨勢。

本研究經評估分析並考量整體市場效益後，認為國際集保機構所推出金融科技服務中，以電子保單創新服務、勞退自選投資平台及集保大數據應用等三項金融科技創新服務，為具發展潛力業務，建議可列為集保結算所未來研議發展金融科技創新業務的參考，期能進一步擴大集保結算所的業務範疇，提供更多業務創新、精緻化與增值化等服務。

一、電子保單創新服務

(一) 背景

根據財團法人保險事業發展中心（以下稱保發中心）表示，目前銀行業有聯徵中心蒐集、整理、利用客戶的信用相關資料，證券業則有集保結算所可蒐集整理利用投資人持有有價證券相關資訊，而保險業卻缺乏類似平台，對此，保發中心以建立大數據原始資料庫為核心業務，規劃建置「保險聯合資訊中心」，完整我國金融雲拼圖，如圖 5：

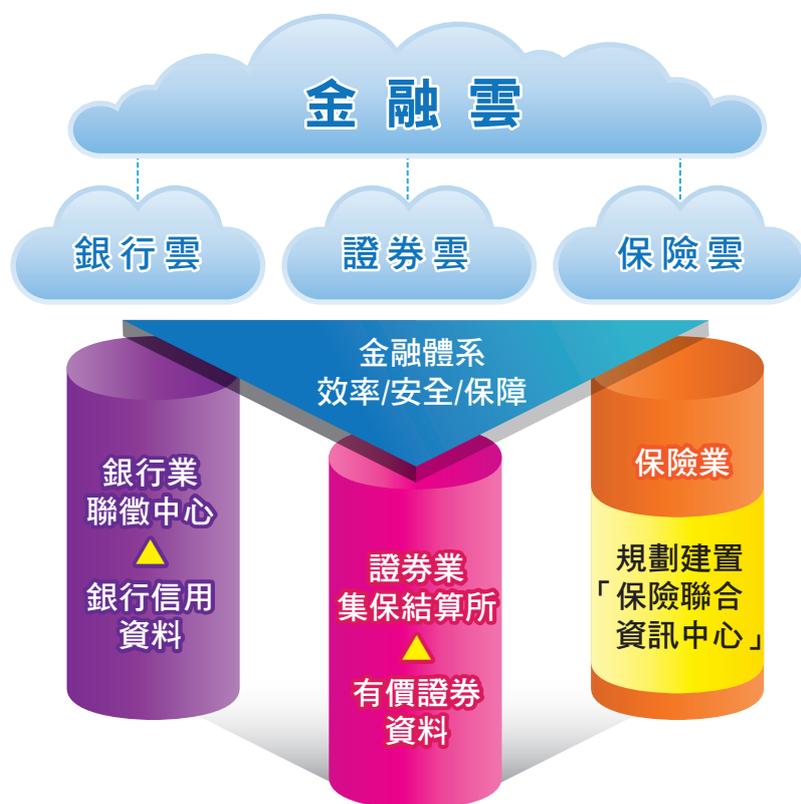


圖 5 · 我國金融雲拼圖

資料來源：保發中心、本研究自行整理

根據保發中心規劃，「保險聯合資訊中心」大數據資料庫的資料有三大大部分，一是保險公司的財務業務資料；二是核保理賠以及契約條件變更（若要蒐集整理利用這部分的資料，需要保險法修法配合）；三是保險商品資料；並規劃依三階段導入，一是業者申報資料、二是資料分析，第三階段才會提供服務。

有了保險業的大數據資料庫後，不僅有利主管機關金融監理，對保險公司來說，在核保時可查詢民眾的投保狀況，有助提升核保效率，未來甚至透過介接平台串連醫療院所、保險公司等機構後，可實現線上理賠，即保戶就診後未來不用再填書面資料申請理賠，直接可線上理賠；至於對保戶來說，有了大數據平台後，民眾可依身分證字號或憑證，查詢投保情況。如圖6：



圖 6 · 保險聯合資訊中心規劃

資料來源：保發中心、本研究自行整理

(二) 作法及配套

檢視我國保險業及社會環境，倘未來集保結算所能與保發中心就其「保險聯合資訊中心」進行業務共同合作，提供資訊查詢介接服務，並針對電子保單之發行與認證機制進行研議，除可大幅降低保險公司保管成本外，將可更加便民，使民眾透過集保結算所網站與手機存摺更方便查閱其保單狀態，更豐富手機存摺功能，並可提供相關增值服務。茲就規劃內容說明如下：



1. 規劃「集保e存摺」介接「保險聯合資訊中心」

集保結算所擁有豐富金融市場資訊，具平台業務發展優勢，目前已提供手機存摺及外部單位查詢服務，讓投資人可查詢所持有之股票、債券、基金等金融商品相關資訊。至於投資人持有之其他商品如保險單等，集保結算所尚無提供保管與資訊查詢服務。

我國民眾的保險滲透率及密度高，常使受益人無法了解並掌握其所有的保單數，以壽險保單為例，根據保發中心統計，2017年臺灣民眾平均每人手上有2.4張保險單，平均保額約77萬餘元，雖然目前各保險公司已有自行開發陸續推出「電子保單」服務，但就投資人而言，出險時，需至各家保險公司申請查詢，缺乏整合性的單一平台；倘欲跨保險公司查詢所有保單資料時，除自行找齊實體保單外，另一個管道就是向壽險公會填表申請，每次並需支付查詢費用，花費時間與金錢成本甚高。

集保結算所近年來積極發展金融科技，已建置完成「集保e存摺」APP、「股東e票通」APP、「基富通」等金融科技服務，故對於有關APP介接所須之身分驗證機制、資訊架構與APP介面整合、個人資料安全、相關法令修改等已具備完善處理機制；未來若「集保e存摺」APP介接保險聯合資訊中心資料庫，將可以提供投資人更方便的個人資產查詢服務。規劃架構如圖7：



圖 7 · 集保 e 存摺介接保險聯合資訊中心規劃架構

資料來源：本研究自行整理

- (1) 介接方式規劃於「集保e存摺」APP首頁畫面增設「保險資訊查詢」，投資人欲查詢其保險相關資訊時，點選「保險資訊查詢」，即可介接至保險聯合資訊中心APP或網頁，投資人依保險聯合資訊中心APP或網頁進入方式進入即可查詢其保險資訊。
- (2) 根據保發中心規劃，若要蒐集整理利用各投保人保單的資料，因涉及個資法，需要保險法修法配合，而這些不去識別化的各投保人電子保單及實體保單資料庫資料，正是集保e存摺APP介接保險聯合資訊中心資料庫之重要關鍵，故本案除須配合保險法修正進度外，尚需與保發中心針對包括投資人身分驗證機制、資訊安全架構及相關法規等進行相關研議規劃。

未來「保險聯合資訊中心」完成建置後，我國金融市場將有集保結算所「證券資料庫」、聯徵中心「銀行資料庫」及保發中心「保險資料庫」等三大資料雲，倘未來政策決定，進一步規劃建置我國「金融整合資料平台」（圖8），並研議與「戶政資料庫」、「地政資料庫」等政府機關資料雲相互介接，將可以「集保e存摺」APP介接保險聯合資訊中心資料庫做為基礎，再規劃與聯徵中心「銀行資料庫」介接，有利逐步擘劃「金融整合資料平台」，提供投資人更方便的個人總資產查詢服務。如圖8：

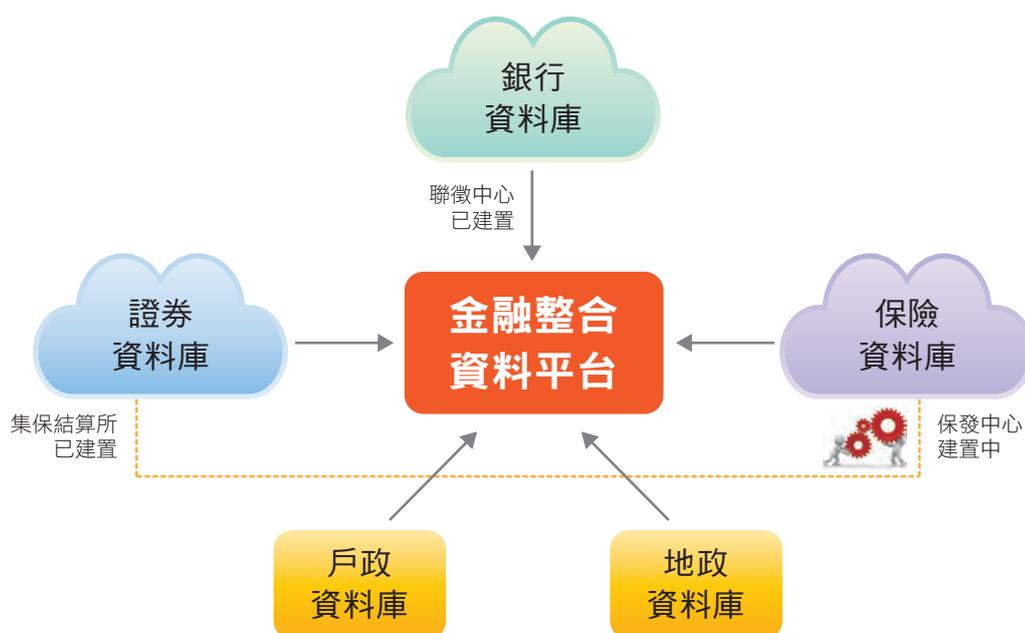


圖 8 · 金融整合資料平台規劃架構規劃

資料來源：本研究自行整理



2. 研議參與保發中心規劃「電子保單發行與認證平台」服務

金融科技帶給保險業的影響與衝擊是全面性的，無論是從產品、銷售通路、核保、理賠、後台作業與客服等傳統價值鏈，都將被保險科技（Insurtech）帶來的創新所徹底顛覆，針對保險市場價值鏈上的各項服務，無論是功能、創新、成本效益及痛點解決等面向，許多金融服務新創業者運用專業及技術，發展出優於傳統業者的解決方案。包括如運用指紋、聲紋、臉部、視網膜等生物特徵，及運用智能合約、機器人理財等，都將會是保險業未來的發展趨勢。

根據保發中心統計，2017年壽險新契約保單金額約新臺幣(以下同)1.2兆元，保單件數約4,600萬件，產險新契約保單金額約1,567億元(件數尚無統計數據)；此外，主管機關為順應網路科技蓬勃發展，於2014年起開放5階段網路投保業務，由於網路投保主要訴求是方便與快速，產品以簡單為宜。況且網路投保並非「親晤親簽」，故相關條件包括保額上限、上架規定等較為嚴格，例如可購買的保單產品種類有限制，並非所有保單產品都可透過網路投保，像投資型保單就不可以，故目前投資人透過網路投保普及率尚不高，以2017年來說，壽險網路投保金額約6.76億元，網路投保占比約0.05%，產險網路投保金額約6.16億元，網路投保約0.4%，相較英國、美國、韓國等國網路投保占比與開放險種，未來仍具有相當發展潛力。有關2017年投保概況統計，如表1：

表 1 2017 年投保概況統計

	壽險業	產險業
新契約保單金額	約 1.2 兆元	約 1,567 億元
新契約保單件數	約 4,600 萬件	NA
網路投保件數	約 30 萬件	約 40 萬件
網路投保金額	6.76 億元	6.16 億元
網路投保占比	0.05%	0.4%

資料來源：保發中心、本研究自行整理

因應近年來保險科技（Insurtech）創新發展，目前已有部分保險公司已建置電子保單相關作業系統，提供保單電子化發行與記錄保存服務（並非所有保險商品均適用）。由於依法電子保單認證作業須由公正第三方辦理，據瞭解目前各保險公司多委託公正第三方辦理電子保單認證作業，惟每年須支付一筆認證費用，另並按電子保單件數每件支付費用。公正第三方針對電子保單採用數位簽章簽發、建置完善的下載及開啟保單檔案之身分及密碼驗證機制、保單檔案全程以SSL安全加密的方式傳輸，保戶可隨時連線至第三方公正機構「電子保單驗證平台」，確認所持有的電子保單確實為保險公司所核發。

保發中心為推動保單電子化，於2018年5月推出「強制車險電子保險證平台」，保險公司就不需將空白紙本保險證放置各行銷通路，可減少保險證失竊及偽照的可能，並可免除定期清查保險證所衍生的控管成本。依據保發中心統計資料，目前汽機車強制車險有效保單合計約1,875萬件，將透過該平台逐步電子化，提升保單管理效率。

未來「保險聯合資訊中心」建置完成後，保發中心計劃進一步推動保單逐步電子化，集保結算所多年來負責集中保管業務，並於2011年順利完成我國資本市場有價證券全面無紙化之推動，對於無紙化方面有豐富經驗，擬建議可與保發中心共同研究建置「電子保單發行與認證」平台之可行性。有關電子保單發行與認證平台規劃架構，如圖9：

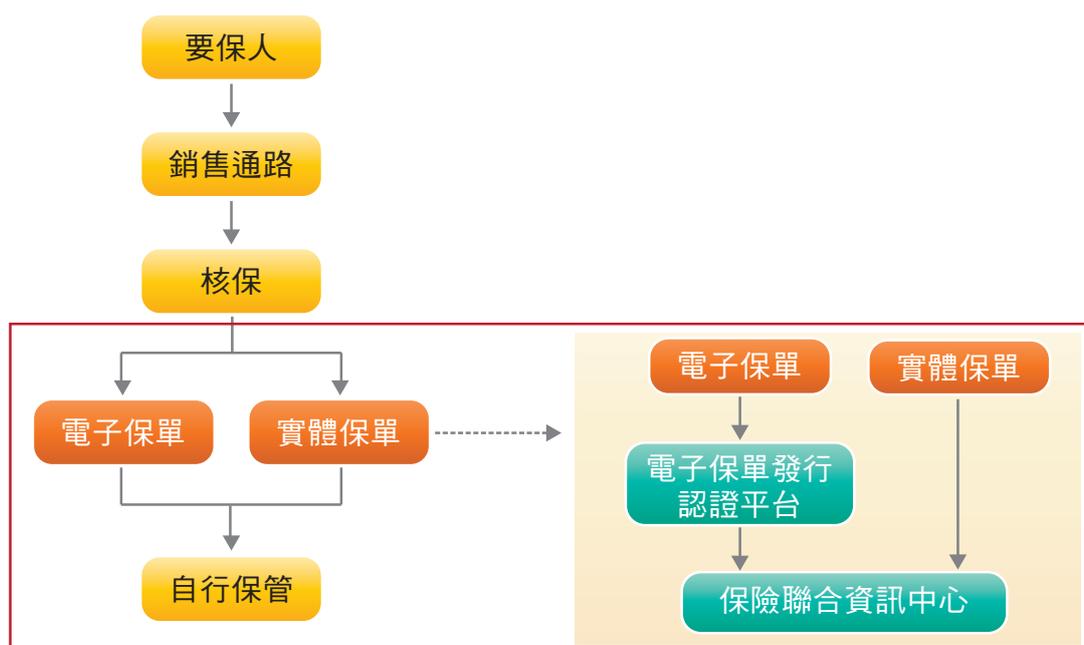


圖9 · 電子保單發行與認證平台規劃架構

資料來源：本研究自行整理

(三) 效益

倘未來集保結算所能與保發中心就其「保險聯合資訊中心」進行業務合作，提供資訊查詢介接服務，並針對電子保單之發行與認證機制進行研議，預期效益如下：

1. 監理方面：可協助主管機關發展整合監理科技 (Regtech)，運用數據分析，優化政策。
2. 市場方面：善用保險科技，優化保險公司的核保、理賠、契變等流程，並協助保發中心推動保單逐步電子化，降低保險公司作業成本。
3. 投資人方面：投資人可透過「保單存摺」及「集保 e 存摺」APP 查詢持有保單資料，一機掌握個人證券及保險部位整體資訊，並享有「集保 e 存摺」豐富功能及加值服務。

二、勞退自選投資平台服務

(一) 背景

勞退基金開放自選投資計畫是讓勞工朋友有自主選擇權，能依據自己的年齡、風險偏好選擇自己的退休金投資計畫。從國際集保機構金融科技發展趨勢，本研究認為以國際集保機構在市場的定位與角色，很適合研議建置相關平台，而「勞退自選投資平台」正是一種「平台經濟」的應用。

以前述美國勞退制度而言，由於美國個人勞退多採 401(k) 制，又帳戶管理屬分散式管理，大型管理人間之結算交割常曠日廢時，因此產生共同結算交割平台之需求。而 DTCC 之子公司 NSCC 便提供了此類服務的整合平台，透過管理共同基金方式，連結退休基金產業各參與人，如退休金帳戶管理人、受託銀行、交割銀行、共同基金公司、基金股務代理公司等。由於 DTCC 具有多年證券結算經驗，NSCC 的結算系統可依賴過往之開發，提升退休金操作平台的自動化流程，使得基金交易更加簡便。NSCC 甚至為了退休金結算系統，設計共同基金淨額交割服務平台作業服務，以利增進結算交割效益。

(二) 作法及配套

綜觀美國自選退休金制度，與我國勞退新制現況，本研究認為，我國新制勞工退休金自選投資服務機制，以政府集中管理模式，委託單一中介機構擔任帳戶管理人的方式，較適合我國新制勞工退休金自選平台所採用，

然該中介機構必須考量經營可具永久性，且擁有高度公信力特性。

建議可由勞動部勞工保險局擔任金流單一窗口，以現有機制，受理退休金之提繳、申報、請領，並委任單一投資平台服務機構與單一帳務管理機構，共同分工管理自選機制之作業，包括提供自選投資作業平台、投資指令資訊接收、勞工網路查詢自選投資標的與申請變更標的功能、自選退休金帳戶管理、彙總向資產管理公司下單、與資產管理公司辦理基金款項交割作業、款項銀行依帳務管理機構指示辦理相關款項收付作業、提供主管機關查詢及查核自選帳務資料，並與主管機關連線傳輸相關法定資料等項目。另委任合格金融機構及投信投顧公會，擔任自選投資服務機構，辦理勞工自選投資教育與推廣、勞工相關投資諮詢服務，提升帳戶管理之效能，方便勞工執行自選投資作業。

未來若立法新增勞退自選機制，建議可由勞動部委託投信投顧公會成立遴選小組，辦理自選平台上架基金之遴選作業，經遴選通過後之基金，由其資產管理機構送交自選投資平台服務機構執行商品上架。資產管理機構負責設計適格的自選投資計畫商品、管理自選投資資產及每日提供帳務管理機構淨值及核帳等作業。有關自選投資帳務管理平台規劃架構，如圖 10：

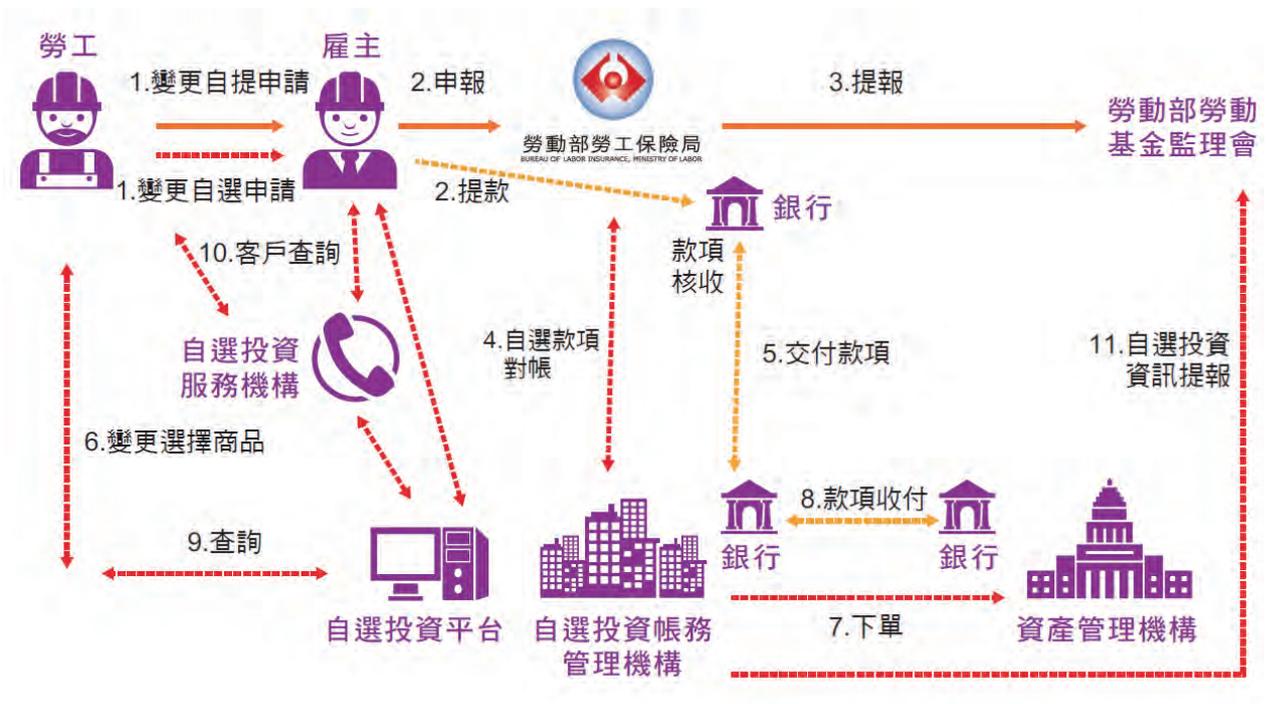


圖 10 · 自選投資帳務管理平台規劃架構

資料來源：林盈課等（2018），「建構國內勞工退休金自選投資服務機制之探討」

平台架構說明如下：

1. 勞工向雇主申請變更自提及自選投資比例。
2. 雇主向勞保局申報勞工公提、自提及自選投資數額，並提繳至勞保局指定銀行。
3. 勞保局將自選投資資訊，提報勞動部勞動基金監理會。
4. 勞保局將自選投資款項資訊，傳送至自選投資帳務管理機構核收款項。
5. 勞保局款項銀行將自選款項，匯撥至自選投資帳務管理機構款項銀行。
6. 勞工透過自選投資平台，變更選擇投資標的，並傳送至自選投資帳務管理機構。
7. 自選投資帳務管理機構，依勞工自選投資指示定期彙總下單。
8. 自選投資帳務管理機構款項銀行，匯款至資產管理機構。
9. 自選投資平台提供勞工、雇主及自選投資服務機構，查詢勞工自選投資資訊。
10. 自選投資服務機構提供勞工、雇主相關投資諮詢服務。
11. 自選投資帳務管理機構，將自選投資資訊提報勞動部勞動基金監理會。

(三) 效益

成立勞退自選投資平台，是希望讓勞工透過定期定額儲蓄方式，每月提撥到自己的勞退新制帳戶中，而且由政府幫勞工在投資標的上做嚴謹的把關，篩選優質的專屬退休理財商品放在投資平台上，讓勞工可以依自己的年齡、偏好與風險屬性選擇保險或基金投資。

在自選機制下，政府應訂出加入投資平台的金融機構的門檻資格，例如資本額限制、財務清償能力與風險控管機制⁵。政府應建立強化監理機制，並透過專業的服務，推廣退休理財教育，以建構更完整的退休保障。在勞退自選修法通過後，單一後台帳務管理機構可配合建置自選平台，橋接勞工、勞保局與基金公司，降低成本，讓勞工退休制度更完善。

倘未來政策確定，集保結算所可協助主管機關，研議推動勞退自選投資平台服務之可行方案。

三、提供集保大數據應用加值服務

(一) 背景

集保結算所因業務項目包括權益證券、固定收益證券及基金等金融資產之登錄、保管及帳簿劃撥等相關作業，故擁有相當詳細的金融市場參與者之交易資料，集保結算所配合政府資料開放平台，業已提供開放股務資訊、權益證券類統計資訊、固定收益類統計資訊、TAIBIR 資訊、境外基金資訊、境外結構型商品資訊、期信基金資訊、股東 e 票通等 8 大類別共 131 項開放資料集，佔整體證券期貨業開放資料的 22%，對資本市場投資人及研究機構多所貢獻。

其中，「集保戶股權分散表」係彙整全市場近 1,700 萬戶集保戶庫存數，並依個別投資人身分證字號或統一編號加以歸戶，每週更新集保戶持有股權分級資料。「集保戶股權分散表」瀏覽人次於政府 1,522 項「投資理財」類開放資料中位居第 1，顯見「集保戶股權分散表」已成為投資人進行投資決策之重要參考，深獲市場重視。倘能進一步利用大數據技術，將可創造資料加值運用價值，並提供主管機關管理市場及業者發展之多面向參考資訊，以增進市場效能。

2016 年 9 月，集保結算所與資策會舉辦「集保結算所大數據創新服務共創營」，吸引來自元大證券、凱基證券、永豐金證券等 15 家證券金融業者及微軟、資拓宏宇等 12 家資訊廠商、金融新創團隊共襄盛舉。活動聚焦「券商精準行銷」、「客戶 KYC 及風險控管」、「投資組合分析」、「即時市場與股務訊息」、「提升股東溝通及募資效率」五大重要金融議題，與會者利用大數據處理、探勘與分析技術，透過充分交流及腦力激盪，設計具發展潛力的服務。以上作為，在在顯示集保結算所全力打造「集保數位金融環境」與推動金融服務新模式的企圖心，發展各種金融科技的平台與服務，建置金融基礎工程，帶起產業的共同轉型，融合開放性服務創新的思考模式，打造嶄新金融服務，讓國際看見臺灣金融科技的實力。

(二) 作法及配套

集保大數據的應用，可依公司各項業務屬性，與使用者群組進行分類，並藉由對使用者過往紀錄與行為分析，取得額外的資訊和資料關聯性，用



以察覺未來業務成長潛力及商業趨勢，不論是對主管機關市場監理、集保結算所及金融市場，都能夠帶來相當的助益。針對集保大數據應用，可分為兩方面：

1. 資料活用以創造業務契機

現行集保結算所數據資料分析上，已透過統計分析和資訊技術，建立 TAIBIR 指數、集保戶股權分散表查詢、設質資訊及跨市場風險控管資料。短期若能藉由分析資料進行內部研究之後，擴充其他可能的經營項目，將可帶來額外的收益，如前項分析電子投票平台的使用者行為，了解使用者的特性與全貌，擷取有用資訊，研擬策略俾為業務推廣的參考。

2. 資料共享以活絡金融市場

集保結算所若再進一步將分析之後的資訊，以類似財務或市場指標等形式公開，則可能發展出新商品或提供相關服務而活絡金融市場。此外，學術界也可從中進行相關的學理研究，提升臺灣金融市場的研究。另一方面，金融危機，背後的主要原因之一就是資訊不夠透明，因此透過分析集保結算所所擁有的交易資訊，提供主管機關市場監理有重要訊息，提早採行預防措施，將可降低市場異常的劇烈波動可能帶來的風險⁶。

(三) 效益

1. 在監理方面：可依主管機關監理需要，建置即時、關聯性、多面向及互動式的統計資訊，提供主管機關掌握重要資訊，提早採行預防措施，協助主管機關市場監理。
2. 在市場方面：可協助市場運用集保大數據分析，發展出新商品或提供相關服務，並有助掌握市場可能帶來的風險。
3. 在投資人方面：可提供投資人如集保戶股權分散表等進行投資決策之重要參考資訊，有助降低投資風險，強化投資人保護。
4. 在學術研究方面：學術界可從中進行相關實務研究，提升臺灣金融市場的研究品質。

肆 結論與建議

集保結算所基於資本市場後台角色，以轉型成為「服務型企業」為目標，運用開放式創新的理念，了解客戶需求，透過實際操作、技術開發與新商業模式發想，與客戶及第三方業者深度合作，積極建置金融科技相關基礎建設，並尋求帳簿劃撥業務的升級與轉型，提供增值服務予參加人、投資人及各市場參與者。配合市場與政策，把握網路化與行動裝置時代，應用新型態的數位技術，提供創新服務，服務我國資本市場，讓國人享有更便捷安全的金融服務。

集保結算所擁有豐富金融市場資訊，具平台業務發展優勢，如何應用大數據創造價值，成為市場金融資料庫的中心，將是集保結算所在尋求卓越成長上的重要課題。從前述國際集保機構金融科技發展相關業務，集保結算所在平台經濟、行動金融與大數據等領域已經各有建樹，包括實踐平台經濟的基富通證券、運用行動金融的手機存摺，以及配合政府政策的開放資料服務，皆已有相當基礎並符合國際趨勢。

參考國際集保機構金融科技業務之發展，本研究經評估分析並考量整體市場效益後，認為國際集保機構所推出金融科技服務中，以電子保單創新服務、勞退自選投資平台及集保大數據應用等三項金融科技创新服務，極具發展潛力，建議可列為集保結算所未來研議發展創新業務的參考，分述如下：

一、電子保單創新服務

保發中心規劃建立保險大數據資料庫為核心業務，建置「保險聯合資訊中心」，完整臺灣的金融雲拼圖。檢視我國保險業及社會環境，倘未來集保結算所能與保發中心就其「保險聯合資訊中心」進行業務共同合作，提供資訊查詢介接服務，並研議參與保發中心規劃「電子保單發行與認證平台」服務，可大幅降低保險公司作業成本，使民眾透過保單存摺與手機存摺等更方便查閱其保單狀態，並可提供相關數位增值服務。

二、勞退自選投資平台服務

綜觀各國開放自選平台的退休金制度，與我國勞退新制現況，我國新制勞工退休金自選投資服務機制，以政府集中管理模式，委託單一中介機構擔任帳戶管理人的方式，較適合勞退自選平台所採用，然該中介機構必須考量經營可具永久性，且擁有高度公信力之特性。建議可由勞動部勞工保險局擔任金流單一窗口，以現有機制，受理退休金之提繳、申報、請領，並委任單一投資平台服



務機構與單一帳務管理機構，共同分工管理自選機制，並可委託單一帳務管理機構，處理勞退自選相關帳務管理後台作業。倘未來政策確定，集保結算所可協助主管機關，研議推動勞退自選投資平台服務之可行方案。

三、提供集保大數據應用加值服務

大數據時代來臨，讓許多資料集合併後進行分析可得出許多額外的資訊和資料關聯性，可用來察覺商業趨勢，改善顧客體驗。集保結算所擁有相當詳細的金融市場交易資料，倘善用大數據技術，運用資料加值，不論是對主管機關、集保結算所及金融市場，都能夠帶來相當助益。集保大數據的應用，可讓資料活用以創造業務契機，並將資料共享以活絡金融市場。

金融科技是金融業百年來最大創新，集保結算所躬逢其盛，並積極迎向金融科技，延伸服務的面向。集保結算所身為資本市場的一份子，將利用創新科技尋求業務的升級與轉型機會。在符合集保結算所的市場定位，並不與市場既有服務者競爭的前提下，積極運用蓬勃發展的行動科技、大數據、平台經濟等金融科技，進行跨領域的業務整合與服務創新，將持續以顧客導向的經營思維，體察我國資本市場需求，以開放創新的服務方式，鏈結全球證券發展網絡，並發揮平台經濟的影響力，與所有合作夥伴共同努力，提供市場參與者，更便捷安全的金融服務，引領我國資本市場邁向數位金融時代。🌀

註釋

1. 張秀珍等（2011），「我國自選退休金帳務管理與結算交割服務機制」集保結算所研究報告
2. 401(k) 退休福利計劃，是美國於 1981 年創立一種延後課稅的退休金帳戶計劃，規定明訂在國稅法第 401(k) 條中，故簡稱為 401(k) 計劃。其僅適用於私人公司的勞工，可自選亦是自願性質，允許勞工提撥部分薪水至個人的退休帳戶直至離職，提撥部分多寡可自行決定
3. 美國國家證券結算公司 NSCC 為 DTCC 子公司之一，負責美國證券市場結算業務，共同基金服務平台即由該公司所推出
4. 參見 <https://www.dtccdata.com/products>
5. 王儷玲（2017），「勞退新制…學學私校退撫做法吧」，經濟日報 2017 年 3 月 23 日
6. 盧陽正（2014），「臺灣集保公司相關資料加值運用之可行性」，集保結算所委託研究

參考文獻

1. AT Internet (2016), “The Banking & Fintech App Market in The United Kingdom.” London, AT Internet.
2. Botsman R. & Rogers R.(2010), “What's Mine Is Yours: The Rise of Collaborative Consumption.” PBKHRPBS press.
3. DTCC (2016), “Embracing Disruption: Tapping the Potential of Distributed Ledgers to Improve the Post-Trade Landscape.” NY, DTCC.
4. IRDA (2016), “Insurance Repository A Step towards world.” Insurance Regulatory and Development Authority.
5. India Post (2011), “New Pension Scheme-Standard Operating Procedure (SOP) version 2.0” .
6. OECD (2017), “Pensions at a Glance 2017: OECD and G20 Indicators.” OECD Publishing.
7. WEF(2015), “The Future of Financial Services.” World Economic Forum.
8. WEF(2017), “Beyond Fintech: A Pragmatic Assessment Of Disruptive Potential In Financial Services.” World Economic Forum.
9. VanDerhei, Jack, Sarah Holden, Luis Alonso, and Steven Bass (2015), “What Does Consistent Participation in 401(k) Plans Generate? Changes in 401(k) Account Balances, 2007–2013.” EBRI Issue Brief, no. 418, and ICI Research Perspective 21, No. 4.
10. 方明川（2006），「商業年金保險新論」，作者自行出版。
11. 中華民國退休基金協會（2010），「退休基金年刊：十周年特刊」，臺北市：中華民國退休基金協會。
12. 台灣金融服務業聯合總會（2018），「107 年金融建言白皮書」，臺北市：台灣金融服務業聯合總會。
13. 台灣行政法學會（2018），「法制國原則與 2018 年金改革」，臺北市：元照出版。
14. 王儷玲（2017），「勞退新制…學學私校退撫做法吧」，經濟日報 2017 年 3 月 23 日。
15. 王儷玲（2013），「勞工退休金制度開放自選投資平臺」，臺灣勞工季刊：33 期，頁 54-61。
16. 台灣金融服務業聯合總會（2017），「我國金融科技之發展—從國際觀點分析金融服務相關法規」，金融總會委託臺北商業大學辦理金融科技创新創業及人才培育計畫。
17. 朱啟恆（2015），「大數據於金融業之應用」，財金資訊季刊：84 期。
18. 林火燈等（2000），「直通式處理（STP）在我國證券市場之運用」，集保結算所研究報告。
19. 林盈課等（2018），「建構國內勞工退休金自選投資服務機制之探討」，集保雙月刊：239 期。
20. 金融監督管理委員會（2016），「金融科技發展策略白皮書」，金管會官網。
21. 李顯峰（2008），「我國勞工退休基金之改革與運用」，臺灣勞工雙月刊：12 期，頁 86-91。
22. 李冠陵（2018），「從國際退休金制度發展趨勢探討我國勞工退休金制度改革方向及因應之道」，中興大學高階經理人碩士在職專班碩士論文。
23. 呂岱芬（2011），「臺灣退休金自選方案之帳戶管理人作業模型研究與建議」，臺灣大學會計與管理決策組在職專班碩士論文。



24. 周儒（2017），「勞退自選如何解套？」，保險經營論壇：60期，中華民國保險經營學會。
25. 林世駿（2013），「我國勞工退休保障制度改革策略之研究」，臺灣大學政治學研究所碩士論文。
26. 吳翠屏（2015），「我國勞工退休金制度與老年經濟安全」，朝陽科技大學財務金融系碩士論文。
27. 金麗萍（2017），「私校退撫自選制可解年改死結」，Money雜誌：118期。
28. 姜志堅（2007），「臺灣勞工退休金制度之發展及美國 DTCC 提供勞工退休金相關服務之探討」，集保結算所月刊第 165 期，頁 11-26。
29. 洪綾襄（2017），「六大退休基金報酬率偏低之謎：過度向固定收益商品傾斜，平均每年僅賺 3.2%」，財訊雙週刊：第 539 期。
30. 柯木興、林建成（2005），「淺談世界銀行多層次老年經濟保障模式」，財團法人國家政策研究基金會國政報告，社會(析)094-011 號。
31. 張秀珍、許傳昌、王浩宇、林坤良、呂岱芬、李彥霖、周儒（2011），「我國自選退休金帳務管理與結算交割服務機制」，集保結算所研究報告。
32. 張朝鈞（2018），「臺灣為何沒有自己的超級年金？」，今周刊：1135 期。
33. 曾育姍（2015），「保險公司於勞工退休金規劃商機之探討」，中央大學財務金融學系碩士論文。
34. 童嬋娟（2016），「新制勞工退休基金提升經營績效之研究」，中華民國退休基金協會委託研究報告。
35. 賴宜櫻（2017），「我國推動勞工退休金自選投資之研究」，國家發展委員會。
36. 賴勇澄（2016），「生命週期基金在退休金制度自選平台設計之探討」，中央大學財務金融學系在職專班碩士論文。
37. 蔡鳳凰（2018），「長壽時代來臨，翻轉退休準備思維」，經濟前瞻：1135 期，頁 124-128。
38. 黃景彰等（2011），「雲端應用對我國證券市場發展的影響及啟發」，證券櫃檯雙月刊：156 期。
39. 謝慈恩（2017），「證交所在大數據的應用與實作」，證券服務雙月刊：661 期。
40. 盧陽正（2014），「臺灣集保公司相關資料加值運用之可行性」，集保結算所委託研究報告。

本期專欄



美日股權獎酬激勵機制面面觀（下篇）

中國文化大學法律學系專任教授—戴銘昇

三、限制性股票

（一）限制性股票

「限制性股票」(restricted stock)是員工無須支付對價或僅須負擔象徵性價格即可取得，惟受有不得轉讓、沒收及服務期間等限制之股票。⁸⁰ 限制性股票通常會在公司草創時期發放，員工則依 I.R.C. § 83(b) 選擇以取得時股票之公平市價(如果員工被要求購買股票，則為股票公平市價與購買時之買價間之差額)做為薪酬而支付稅額。於公司草創階段，此一數額極低、甚至為零。⁸¹ 使用限制性股票(或限制性股票單位)作為董事之薪酬，在近年來頗為盛行。於 2015 年，Fortune 百大公司中，43% 使用限制性股票(或單位)作為董事薪酬計畫之內容；2014 年則為 41%。⁸²

限制性股票的優點在於，員工為獲得股票之增值利益，會更努力且更長期的工作，於限制期間內不會輕易的離職。⁸³ 最大的缺點可能是員工能否取得限制性股票的「不確定性」，如果當事人依 § 83(b) 選擇先課稅，於限制取消前股票被沒收，當事人不能將所課稅額全部扣減。損失的扣減部分，只限於為購買股票所實際支付之金額。⁸⁴ 有別於股票選擇權，員工無須負擔股票的成本。⁸⁵ 通常發給經營階層。⁸⁶ 公司得做差別對待，發放限制性股票時可針對高薪員工(董事或非董事之員工)給予較優惠的條件。對於發放之數額，公司也享有極大的彈性。⁸⁷ 董事得於開始進入董事會時就自動取得限制性股票(或單位)，且之後可每年取得。或者，董事可循環的取得限制性獎酬，例如，董事可先取得 25% 之股份，之後分三年或 12 季(亦為三年)取得剩餘的部分。⁸⁸

限制性股票於發放時並不課稅(除非當事人選擇先課稅)。⁸⁹ 一般而言，員工是在其對於限制性股票之利益完全實現(如限制取消時)或得將其利益轉讓予他人之年度，始認列為應課稅之收入。⁹⁰ 股票公平市價超過當事人所支付之買價部分之差額為當事人之總收入，以一般收入課稅。⁹¹ 公司依據 I.R.C. § 83，有下列情形時，得以員工之總收入加以扣減：(i) 當股票成為不得沒收時；(ii) 當員工依 83(b) 選擇先行課稅時；或 (iii) 當公司依

§ 83(d)(2) 取消無期限之限制時。⁹² 如果股票被沒收，員工不必認列任何所得 (除非員工之前已選擇先課稅)。於此情形，即使股票有損失，員工亦不得抵減之。⁹³

於權利受限制之期間內，員工仍得享有股份上之權利，例如盈餘分派請求權及表決權。⁹⁴

(二) 限制性股票單位

至於「限制性股票單位」(restricted stock unit, RSU)，則與「限制性股票」類似。⁹⁵ 於限制性股票單位發放時，公司並未實際發行股票或選擇權，惟此表彰公司承諾，當取得人符合特定服務及 (或) 績效條件時，將對之發行股份或給予相當於此等股份之現金。⁹⁶ 限制性股票或單位通常附有服務時間限制，可逐年解除一部分限制，或者於一定年限後解除限制 (如三年)。⁹⁷ 限制性股票單位之取得人在未支付股款前不會實際取得股份，在未實際取得股份前無投票權、也不能取得股份之盈餘 (不過，可以在實際取得股份前，收到相當於盈餘的款項)。⁹⁸

(三) 績效股

另有一種制度為績效股 (performance share)。績效股為限制性股票的其中一種形式，取得人必須滿足一定之績效條件後始能取得權利。典型的條件包括在一定期間內繼續受僱、且公司達到一定的獲利目標。一旦條件或目標達成，員工可以取得股票之完整所有權。許多公司採取此一制度。⁹⁹

四、股票增值權

「股票增值權」(stock appreciation right, SAR) 是一種權利，讓經營階層有權取得公司股份或現金獎金，以發放時起算經過一定期間之股票增值計算之。¹⁰⁰ 通常，股票增值權之取得人，無收取股息之權利，¹⁰¹ 也沒有表決權。¹⁰² 員工行使權利時，只會取得增值部份之價值，而非股票的全部價值。¹⁰³ 增值部分之價值，得以現金、公司股票、或部分現金部分股票支付。¹⁰⁴ 股票增值權應適用 I.R.C. § 409A。¹⁰⁵

股票增值權讓參與者無須付出現金 (也無須貸款) 就可以取得公司股票增值之利益。¹⁰⁶ 如果公司是以現金的形式，將利益給予內部人 (員工)，則依據 Rule 16b-3 之安全港條款，¹⁰⁷ 不必適用禁止短線交易歸入權之規定。¹⁰⁸ 股票增值權計畫也不鼓勵實際取得股票所有權。¹⁰⁹ 公司喜歡利用股票增值權，因為較不會



稀釋股權，及可以使用較少之股份。¹¹⁰

股票增值權經常與股票選擇權搭配使用，藉以提供購買選擇權所須支付之價款及因此產生之稅捐負擔之財源。¹¹¹

股票增值權也可以搭配非適格股票選擇權，以降低行使選擇權之成本。若在發放非適格股票選擇權後，再發放股票增值權，股票增值權的取得人通常被允許放棄股票選擇權而僅取得價差利益。藉由股票增值權的行使，非適格股票選擇權之取得人可以無須支付價款便實現獲利(差價部分)。¹¹²另外，股票增值權也可以與非適格股票選擇權同時發放，於此種情形，行使股票選擇權通常也會自動觸發相關之股票增值權之行使。於行使股票增值權時，選擇權之取得人通常會取得現金，得用以支付行使非適格股票選擇權而產生之稅捐。¹¹³

股票增值權也可以搭配激勵性股票選擇權發放。如果於發放激勵性股票選擇權後發放股票增值權，行使其一也將影響其他，必須遵守內地稅法之相關規定。只有在選擇權得行使時，才可以行使股票增值權。股票增值權之行使期間不得長於選擇權。股票增值權之價差利益不得高於100%，且只能為正值。股票增值權必須與激勵性股票選擇權受到相同之轉讓限制。¹¹⁴

依據I.R.C. § 83，取得股票增值權時並不課稅，因為取得人只是取得公司未來將支付現金之承諾而已。因此，並非「財產」。¹¹⁵於行使股票增值權時，價差部分應課稅(I.R.C. § 61, 83, 451)。不過，若所取得之股票受有不得轉讓之限制或有被沒收之實質風險，則於此等限制取消前，並無須課稅。¹¹⁶且係依一般所得課稅。¹¹⁷無論所取得者為股票或現金，均須預先扣繳稅額。¹¹⁸公司不得在發放股票增值權時扣減，而必須於取得人認列所得之年度始得以之為一般薪酬費用扣減。¹¹⁹

五、幽靈股票計畫

幽靈股票(phantom stock)又稱為影子股票(shadow stock)，係指一種遞延的薪酬計畫，公司並不實際發放股票給員工，只是假想員工已經取得了股票(實際上並未取得，故稱為幽靈股票)，並以此假想上存在的股票，於遞延期間結束後計算員工所可獲得之利益數額。股票為假，但利益為真。¹²⁰

此種股票以高階員工或董事為發放對象。¹²¹要取得此等利益，通常附有於特定時間內繼續服務之條件。¹²²

許多公司擔心若逕發放股票或股票選擇權，會讓員工實際取得股票、表決

權及分配股息的權利。此一計畫的優點是，不必真的發放股票給員工，但同時又允許員工享有股票的增值。¹²³所以，對公司而言，可以享受股權激勵措施的好處，但不必實際增發股份。¹²⁴員工於取得利益時，無現金支出，因此有可能獲得高額利潤、卻無須承擔損失。¹²⁵於結算時，才需要負擔稅捐。¹²⁶倘若結算時，係直接支付「現金」予員工(內部人)，將可迴避短線交易歸入權的適用。¹²⁷

幽靈股票計畫是一種遞延薪酬，¹²⁸公司對員工僅負無擔保承諾之責任，¹²⁹員工可取得股息¹³⁰與差價利益，¹³¹與所有股權計畫同，員工之所得將取決於公司營運表現(但不必然如此)。¹³²

要取得結算之權利，通常必須在計畫期間內繼續受僱。結算時，得以股票、現金或搭配發放。¹³³員工通常無權選擇何時結算，取得薪酬的權利將使其被推定有收入。因此，此一計畫通常會規定於若干年後、退休時或達一定年齡時，始能取得此一計畫之利益。¹³⁴

對員工而言，於取得幽靈股票時，並不會認列所得。結算時才需列入一般所得課稅(I.R.C. § 83)。¹³⁵一般而言，公司可於結算年度將所支付之款項用作抵減稅額(I.R.C. § 83)。¹³⁶

例如員工E依據B公司之幽靈股票遞延薪酬計畫，帳上被記載取得(credited)1,000股幽靈股之權利。於10年之遞延期間，B共支付每股\$12之股息，且在帳上記載給與E \$12,000。於期間結束後，B公司股票每股交易價格為\$48。E總共取得\$60,000(幽靈股票價值之\$48,000加上股息\$12,000)。¹³⁷

叁 日本股權獎勵激勵機制

日本公司董監事(役員)之報酬大部分都是金錢型固定報酬(金錢型固定報酬)，此點與歐美不同。¹³⁸股票報酬在歐美被廣泛的當作員工激勵性措施使用，但是在日本有抵觸勞動基準法的疑慮，過去，以員工持股會型式(從業員持株會型)進行的居多(若是外商公司則有採用股票報酬的事例)。因此，一般而言，不會以股票報酬的形式當作役員的薪資。¹³⁹但是近年來，官方不斷推動新制，希望企業多多採取中長期股權獎勵激勵機制。

一、限制性股票

限制性股票(讓渡制限付株式、リストラクテッド・ストック)為股票報酬制度(株式報酬制度)的一種。取得限制性股票之人，無法立刻受讓股票，公司得附加必須達成一定之工作條件(勤務条件)或業績條件等要求，才能解除轉讓限制。於限制期間內未達成所設定之條件時，公司得將所發給的限制性股票予



以沒收。¹⁴⁰

依據會社法，不允許無償發行新股及處分自己股份，因此，欲發給限制性股票時，必須經過「役員報酬支給」之程序¹⁴¹及「第三人發行新股增資」(第三者割当増資)之程序。故發給限制性股票時，必須由股東會決議(若為「委員會等設置公司」，則無須經此決議)應發放之報酬總額，及由董事會決議各別個人之報酬額及第三人發行新股增資之事項。不限於發給公司本身之役員(董監事)及員工(從業員)，也可發給子公司之役員及員工。¹⁴²

為建置以股票選擇權及現股為報酬的環境，並使股票報酬制度普及化，2015年7月經濟產業省「公司治理研究會」(コーポレートガバナンス・システムの在り方に関する研究会)針對平成28年度(2016)稅制改革，與股票選擇權之稅制相同，關於限制性股票，亦創設新的稅制。必須是符合法定要件之「特定限制性股票」(特定讓渡制限付株式)，才能適用此一稅制。於特定限制性股票之轉讓限制確定解除之日起課稅，並依「薪資所得」(給与所得)課稅。¹⁴³

特定限制性股票必須符合下列要件：

- (1) 以個人必須在將來對公司提供勞務為對價而交付之股票。
- (2) 係由個人所屬之公司、其完全控股之母公司或一定之關係企業(並非勞務提供之對象)所交付之股票。
- (3) 附有轉讓限制及轉讓期間限制。
- (4) 視個人之工作狀況或公司之業績狀況，訂有公司得予以沒收(無償)之事由。
- (5) 個人提供勞務之對價(即報酬)，得轉換成以股票支付。¹⁴⁴

二、限制性股票單位

限制性股票單位(リストラクテッド・ストック・ユニット)是在役員等人提供一定期間之服務後，交付預定股票之制度。限制性股票是在勞務提供前就先交付股票，在達成一定條件後解除限制，反之，限制性股票單位是在勞務提供完畢後再交付現股。¹⁴⁵

三、績效股

績效股(パフォーマンス・シェア)係指對限制性股票附上業績條件者。也就是，與限制性股票制度相同，在期間開始時就發給股票，於期間終了後，不

僅須滿足一定之工作條件，而且必須依據業績條件之達成度，比例解除限制的變動性制度。例如在三年後若達成營業利益之目標，則解除轉讓限制的條件設計¹⁴⁶。在平成29年(2017)修法後，公司可扣減費用。¹⁴⁷

四、通常型股票選擇權

股票選擇權(ストック・オプション)係指，以得以事先決定之價格取得股票之權利為報酬者。通常型股票選擇權(通常型ストック・オプション)係指，行使權利之價格高於發放選擇權時之股價者。若是稅制適格股票選擇權(稅制適格ストック・オプション；租稅特別措置法第29條之2、租稅特別措置法施行令第19條之3)，符合一定要件者，取得選擇權時及行使權利時均不課稅，而是等到將行使權利後所取得之股票賣出後始課稅(反之，公司則不得認列為費用；租稅特別措置法第29條之2第1項、法人稅法第54條之2第2項)。平成29年(2017)稅制修正後，對稅制適格股票選擇權以外之其他股票選擇權(非適格股票選擇權)，稅法廣泛的承認公司可以認列為費用。¹⁴⁸

五、1元股票選擇權

若行使權利時之履行價格為1日圓者，稱為「1元股票選擇權」(1円ストック・オプション)，由於在實質上也是做為報酬的給付之用，故也稱為「股票報酬型股票選擇權」(株式報酬型ストック・オプション)。對取得人而言，幾近可以取得股票的全部價值，故又稱為「全值型股票報酬」(フルバリュー型株式報酬)。取得人與股東承受相當程度之股票跌價風險。由於價格相當，因此發給的數量也相對的減少。於平成29年稅制修正後，1元股票選擇權(非適格股票選擇權)的費用認列要件，也與通常型股票選擇權相同。¹⁴⁹

六、股票增值權

股票增值權係指將發給時與行使時股價差額之金錢給付請求權，發給員工之一種股價連動報酬。此制的優點在於，取得人沒有賣出股票的必要，因此不會有違反內線交易的顧慮。反之，對公司而言，與發給股票選擇權不同，發給股票增值權時，必須準備相當之現金。於平成29年(稅制修正後，若符合一定之要件，公司也可以將之認列為費用。¹⁵⁰

七、股票交付信託

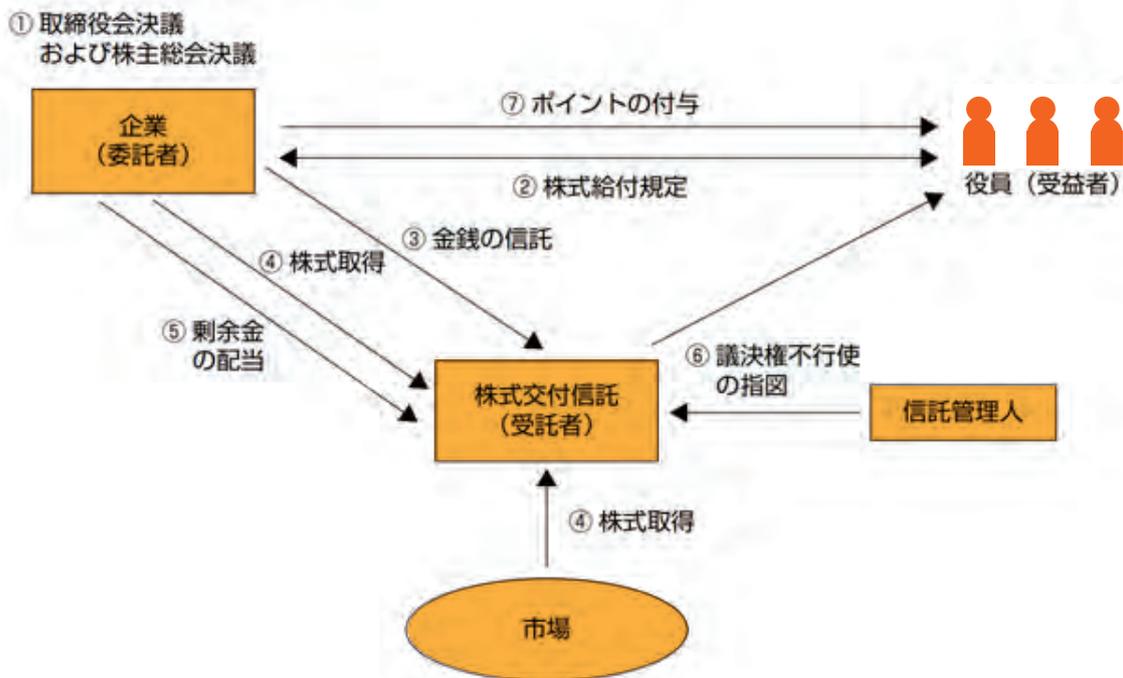
股票交付信託(株式交付信託)類似美國之ESOP(employee stock



ownership plan)，稱為日本版 ESOP。第一個類型為「員工持股會型 ESOP」(從業員持株會型 ESOP)，公司設定信託後，該信託以向銀行貸得之資金於市場上購買公司之股票(或由公司轉讓其庫藏股)，信託將所取得之股票持續的讓與員工持股會，於股價上漲時，將相當於獲利之信託財產分配予符合一定條件之人。第二類型為「股票給付型 ESOP」(株式給付型 ESOP)，¹⁵¹ 企業為委託人、信託銀行為受託人、役員為受益人，並締結信託契約。企業對信託銀行進行「金錢信託」，信託銀行以該資金從市場上取得該企業之股票。由企業將所持有之自己股票移轉給信託公司之情形也有。¹⁵² 當役員(即，受益人)取得受益權時，得自信託財產取得自家公司股票。可依據任職期間而給予相應之單位數，於一定期間經過後，依單位數發給股票；或，依據業績之達成度而給予相應之單位數，而後依單位數發給股票。¹⁵³ 以下介紹第二類型。

若是針對經營階層而設計之股票交付信託，則可稱為役員報酬 BIP(board incentive plan) 信託或股票給付信託(board benefit trust, BBT)；視企業選擇之名稱而定(不見得會相同)，但基本的架構是相同的。¹⁵⁴

株式給付型の手続等の仕組み



架構圖來源：太田達也，役員に対するインセンティブ報酬としての株式交付信託の活用と実務，情報センサー Vol. 124 Aug-Sep 2017，2017.7，頁 13。

平成 29 年 (2017)9 月 30 日以前若是利用股票交付信託的方式發給報酬，報酬費用只有在作為退休金給付時，公司才可以扣減。換言之，若是作為在職員

工之報酬，則不得扣減。¹⁵⁵平成29年10月1日以後，依據平成29年的新稅制，若是任職期間內之報酬則可以扣減，但必須滿足事前確定申報薪資或業績連動薪資之要件。¹⁵⁶於依據單位數對於役員交付股票時，在稅務上，於此時點，資本額確定增加。於役員確定為信託之受益人時，股票應歸屬於該役員，此時該所得成為課稅標的(薪資所得)。¹⁵⁷

肆 結語

依總結言之，美國的股權獎酬激勵機制最為發達，日本則是近年來才開始積極推動，種類尚不及美國豐富，從內容來看，似乎也是仿效美國而來。不過，台灣的股權獎酬激勵機制(指法律明定者)比起日本來說，種類更少。純就股權獎酬激勵機制之種類及內容設計而論，台灣仍有再發展的空間。

股權獎酬激勵機制不單純只是「公司本身」讓利給員工，而是必須搭配「政府」也願意在稅制上提供優惠(也是一種讓利)，才能順利進行。美國將股權獎酬激勵機制放在稅法(I.R.C.)中規範就是絕佳例證。

但是，必須特別注意的是，股權獎酬激勵機制是資本主義色彩極為濃厚的一項制度，若是由「公司本身」讓利給員工，則屬於企業自治的問題，只要能對股東交待即可；不過，若是由「政府」提供租稅優惠，則必須注意公平性的問題。在台灣已存在了一定程度貧富不均的問題。一個個人若是能力傑出或者勤奮，則其累積較多之財富，並無可厚非。但是，若只是因為進入到經營特定產業的公司，該公司所生產之產品恰為當代較為熱門之商品，非憑藉個人的本事，只是因為大環境、運氣及政府政策等因素，而竟然取得不成比例的財富，此並不妥當！¹⁵⁸

政府為鼓勵產業發展，股權獎酬激勵機制的種類及內容，未來勢必更多樣化及複雜化。但社會為一整體，每個產業都是互為支援的，沒有單一產業比其他產業更為重要的概念存在。因此，筆者個人深深的以為，官方推動此制時，務必注意整體社會的公平性！🌀



註釋

80. *supra* note 12, at 342 (“Restricted stock is stock that is granted to the employee either without consideration or for a nominal purchase price and is subject to transferability, vesting, forfeiture and/or repurchase restrictions for a certain service period.”).
81. Brown, *supra* note 9, at 339 (“Restricted stock is often granted at the early stages of a Company’ s creation. The employee then makes an election under IRC § 83(b) to pay tax as compensation equal to the fair market value of the stock at the time of acquisition (or the difference between the fair market value and the purchase price at the time of purchase, if the employee is required to purchase the stock). At the beginning of a Company’ s life, this amount is typically very low, or even zero.”).
82. Cynthia M. Krus, *Corporate Secretary's Answer Book*, Chapter 9. Board Composition, Diversity, and Compensation Practices, Stock-Related Compensation, Q 9:46 HOW MANY CORPORATIONS COMPENSATE THEIR DIRECTORS WITH RESTRICTED STOCK?, CPSAB Q 9:46 (Aspen Publishers 2018 Edition) (“The use of restricted stock or restricted stock units to compensate directors was popular in recent years... In 2015, 43% of Fortune 100 companies included restricted stock or units in their director compensation plan, up from 41% in 2014.”).
83. Bonnett, *supra* note 10, at 262 (“This psychological effect is consistent with the underlying rationale for equity plans, i.e., that the individuals will work harder and longer for capital appreciation through compensation tied to employer securities, and be less likely to quit while the restrictions apply.”).
84. *Id.* at 262 (“Perhaps the greatest disadvantage of restricted stock plans is the uncertainty with respect to the vesting of the restricted shares. If a participant makes an 83(b) election, and subsequently forfeits his right to the stock before the restrictions lapse, the participant will not be permitted to deduct the entire amount included in income upon election. The lost deduction will be limited to the amount actually paid for the stock.”).
85. *Guide to Taxation of Benefits*, Chapter 11: Employer Stock Plans, Sec. 11.04: Restricted Stock, 2003 WL 21790623 (Westlaw 2018) (“Unlike a stock option, an employee does not contribute to the cost of the stock.”).
86. Michael J. Canan & William D. Mitchell, *Employee Fringe And Welfare Benefit Plans*, Chapter 7. Stock Option and Stock Plans, § 7:14.Restricted stock and qualified stock purchase plans, *Employee Fringe & Welfare Benefit Plans* § 7:14 (2018 ed.) (Westlaw 2018) (“A restricted stock plan is usually designed to benefit management personnel, and is permitted great flexibility in design. In contrast, a qualified stock purchase plan is required to be available to a broad based group of employees and must meet a number of requirements under the Internal Revenue Code.”).
87. *supra* note 84 (“...employers are relatively free to discriminate in favor of highly compensated employees when granting restricted stock (directors as well as employees). Employers also are allowed great flexibility as to the amount of restricted stock they may grant to any one individual.”).
88. Krus, *supra* note 81 (“Directors may receive an automatic grant of restricted stock or units at the start of their service on the board, and they may receive annual grants thereafter. Alternatively, a director may receive restricted awards in cycles. For example, under a grant cycle a director would receive restricted stock awards that vest over four years with 25% of the shares subject to the award vesting on the first anniversary of the grant, and the remainder vesting in subsequent installments, such as 3 equal annual installments or 12 equal quarterly installments.”).
89. *supra* note 84 (“Unless they choose to be taxed immediately upon its receipt, employees and directors will not be taxed with respect to restricted stock until their interests in the stock become substantially vested.”).
90. *Id.* (“Generally, employees will recognize taxable income with respect to a grant of restricted stock in the year in which the employees’ interests in the restricted stock fully vest (i.e., the restrictions to full ownership expire) or when the employees are able to transfer their interests in the restricted stock to someone else.”).
91. Bonnett, *supra* note 10, at 262 (“...the participant must include in gross income the excess of the fair market value of the shares over the amount paid for the shares, at the time the shares become transferable or no longer subject to forfeiture...The excess of the fair market value over the amount paid, if any, is taxable as ordinary income.”).
92. *Id.* at 262 (“The corporation is entitled to a deduction under IRC Section 83 in an amount equal to the amount includable in the participant’ s gross income (i) when the shares become nonforfeitable; (ii) when a participant makes an 83(b) election; or (iii) when the corporation cancels the nonlapse restriction (which by its terms will never lapse) under IRC Section 83(d)(2).”).
93. *supra* note 84 (“If the shares are forfeited, the employee will not recognize any income, unless the employee

- previously made an election. In this case, the employee is not entitled to a deduction despite the loss of the stock.”).
94. *supra* note 12, at 342 n.3 (“During the restricted period, the recipient may receive dividends declared and vote the shares.”).
 95. *Krus*, *supra* note 81 (“Restricted stock units are similar to restricted stock”).
 96. *supra* note 12, at 341 (“By comparison, RSUs are provisional allocations for which neither stock nor options are actually issued at the date of grant, but which represent the company’ s promise to distribute shares, or the cash equivalent of such shares, when the recipient satisfies certain service and/or performance vesting requirement.”).
 97. *Krus*, *supra* note 81 (“The restricted stock or units are generally subject to service-based vesting over time, with a portion being relieved of restriction on each annual anniversary of the grant or after a set number of years from grant, such as three years.”).
 98. *Id.* (“Recipients of restricted stock units do not hold actual stock until payment, may not vote the shares until actual receipt, and do not receive dividends, but may receive dividend equivalent payments prior to receipt of actual shares.”).
 99. *Executive Compensation, Chapter 8 RESTRICTED STOCK, PERFORMANCE SHARES AND RSUs* Explanation: Treatise, 801 OVERVIEW—RESTRICTED STOCK, PERFORMANCE SHARES AND RSUS, 2018 WL 2974219 (Westlaw 2018) (“Performance shares are a form of restricted stock under which the recipient only vests after certain performance requirements have been satisfied. A typical requirement could include the completion of a specified period of employment and the company’ s attainment of a particular level of earnings or revenues. Once the specified requirements or goals have been satisfied or obtained, the executive would acquire full ownership rights in the stock (see 835). More companies are awarding performance shares since FAS 123R (now known as Accounting Standards Codification Topic 718 or ‘ASC 718’) ended the negative accounting for performance share awards.”).
 100. *Jeffrey D. Mamorsky, Employee Benefits Handbook, Part VI. Specialized Plans, Chapter 56. Stock Acquisition Plans for Executives, II. Plan Alternatives, § 56:25. Stock appreciation rights—In general*, 2 *Employee Benefits Handbook § 56:25 (June 2018 Update)* (“A Stock Appreciation Right (SAR) is a right that provides an executive with the right to receive employer shares or a cash bonus measured by the appreciation in the value of the company stock from the time the rights are granted over a set period of time.”).
 101. *Bonnett*, *supra* note 10, at 262-263 (“Typically, SARs do not include the right to receive the value of dividends payable on the underlying stock while the SARs are outstanding.”).
 102. *Id.* at 264 (“SARs do not provide voting rights or other rights incident to stock ownership.”).
 103. *Brown*, *supra* note 9, at 340 (“Upon exercise, the employee would receive only the appreciation and not the entire value of the stock.”).
 104. *Bonnett*, *supra* note 10, at 262 (“This amount may be paid in cash, employer’ s stock, or a combination of cash and stock.”).
 105. *Jeffrey D. Mamorsky, Employee Benefits Handbook, Part VI. Specialized Plans, Chapter 56. Stock Acquisition Plans for Executives, II. Plan Alternatives, § 56:26. Stock appreciation rights—Tax implications*, 2 *Employee Benefits Handbook § 56:26 (June 2018 Update)* (“The American Jobs Creation Act 2004 amended the Internal Revenue Code by adding Section 409A. Under this Act, all deferred compensation plans and arrangements must contain certain specified restriction on election and distributions and must be operated in accordance with those restrictions to avoid adverse taxation. In general, SARs will be subject to Section 409A.”).
 106. *Bonnett*, *supra* note 10, at 263 (“SARs provide participants with a cashless (and loanless) method of receiving the benefit of capital appreciation of a corporation’ s stock.”).
 107. 17 C.F.R. § 240.16b-3.
 108. *Bonnett*, *supra* note 10, at 263 (“[Also, if amounts under the SAR plan are paid in cash to Section 16(b) insiders, an insider will not have the problem of holding the stock for six months and risking a downside turn because of the safe harbor in Rule 16b-3].”).
 109. *Id.* at 264 (“SARs also do not encourage actual stock ownership.”).
 110. *Mamorsky*, *supra* note 99 (“Companies like SARs because they are less dilutive and use fewer shares.”).
 111. *Id.* (“SARs are often granted along with stock options to help finance the purchase of the option and/or pay tax



- liability if any is due upon exercise of the options.”).
112. Bonnett, *supra* note 10, at 263 (“SARs may be issued in connection with NSOs to decrease the cost associated with exercising stock options. The receipt of an SAR in tandem with a stock option usually allows the recipient to relinquish his stock option and receive the difference between the exercised price of the option and the fair market value of the stock on the date of exercise. [By exercising the SAR, the NSO optionee can realize the increase in value of the underlying stock without having to pay the exercise price of the option.]”).
113. *Id.* at 263 (“Alternatively, an SAR may be granted in addition to a NSO, in which case, generally the exercise of a stock option will automatically exercise the related SAR. [Upon exercise of the SAR, the optionee generally receives cash which may be used to pay some of the tax incurred upon exercise of the NSO.]”).
114. *Id.* at 263 (“3. SARs may also be granted in connection with ISOs. If the SAR is granted in tandem with an ISO and the exercise of one affects the right to exercise the other, certain requirements of the IRC must be met. [The SAR must be exercised only when the underlying option is exercisable. It must expire not later than the exercise of the underlying option. The SAR must be for no more than 100% of the spread, and only when the spread is positive. Finally the SAR must be subject to the same transferability restrictions as the ISO itself. See Temp. Treas. Reg. § 14a.422A-1.]”).
115. *Id.* at 263 (“4. A SAR is not taxable upon grant, under IRC Section 83, since the grantee has only received the promise of the employer to pay money in the future. [Thus, it is not “property.”] Treas. Reg. § 1.83-3(e).”).
116. *Id.* at 263 (“The recipient of a SAR must include in taxable income the amount equal to the fair market value of the stock and/or any cash received upon exercise of the SAR. IRC Sections 61, 83, 451. However, if the recipient receives shares that are not transferable, or are subject to a substantial risk of forfeiture, no income tax liability will arise with respect to such shares until all such restrictions lapse. [This is relevant, for example, in the case of insiders subject to Section 16(b) liability.]”).
117. Mamorsky, *supra* note 104 (“Employees are taxed when the right to the benefit is exercised. Therefore at exercise of the SAR, the value of the award is taxed as ordinary income.”).
118. *Id.* (“As ordinary income the value received is subject to federal and state withholding, regardless of whether payments are in cash or in stock. ”).
119. Bonnett, *supra* note 10, at 263 (“A corporation is not allowed a deduction in the year in which the SAR is granted, but is entitled to an ordinary compensation expense deduction from gross income, in the amount of income recognized by an optionee in connection with the SAR, in the year in which the optionee recognizes income.”).
120. *Id.* at 264 (“The term “phantom stock” is typically used to describe an incentive program based on “phantom,” rather than real, shares of a corporation’s common stock.”); Tax Advisors Planning System , 23: Structuring Employee Compensation Packages, 23:5.00 Nonqualified Deferred Compensation, 23:5.03 Types of Nonqualified Deferred Compensation (NQDC) Plan, 23:5.03(C) Phantom Stock, (C) Phantom Stock, 2000 WL 33963674 (Westlaw 2018) (“In a phantom stock arrangement, the deferred amount is treated as if invested in a specified way, usually chosen by the employee, with some opportunity to change the as if investment. The as if investment is merely the measure of the amount to be paid when deferral ends. The employer is not obliged to make that investment or any other.”); Am Jur Legal Forms 2d-Federal Tax Guide to Legal Forms | July 2018 Update, Chapter 7. Employment and Retirement Arrangements, V. Deferred Compensation and Retirement Arrangements, B. Nonqualified-Retirement Plans, § 7:149. “Phantom” or “shadow” stock, 2 Federal Tax Guide to Legal Forms § 7:149 (2d ed.) (In a shadow stock arrangement, “the employee is not given actual stock, and none is set aside... When the deferral period ends, the employee receives cash, stock, or other property equal to the stock's or property's value at the time of payout.”).
121. Labor and Employment Law – Connecticut, 221,081 JEFFREY BURKE, PLAINTIFF, V. APOGEE CORPORATION, D/B/A IMPACT PLASTICS, AND SUPERIOR PLASTICS EXTRUSION COMPANY, INC., DEFENDANTS., Labor & Empl. L. P 221081 (2018 CCH INCORPORATED) (“ ‘Shadow stock’ is commonly distinguished from common stock in that shadow stock, also known as ‘phantom stock,’ is a deferred compensation arrangement to reward high-level employees and does not result in the awarding of actual stock.”); Michael B. Snyder, Compensation and Benefits, Part II. Executive Compensation, Chapter 9. Executive Compensation, II. Compensating Outside Directors, C. Types of Compensation, § 9:24. Stock plans, 2 Compensation and Benefits § 9:24 (Westlaw 2018) (“A director's deferred compensation also can be invested under a “phantom stock” arrangement.”).
122. Brown, *supra* note 9, at 341 (“The right to receive such payment is often conditioned upon the continued

- performance of services for a specified time.”).
- 123.d. at 340 (“These arrangements include both Stock Appreciation Rights and Phantom Stock Plans. They have the advantage of not actually awarding stock to an employee, but at the same time allowing the employee to share in stock appreciation. Many employers are concerned that an outright grant of stock, or the grant of a stock option which could result in the employee’s actually obtaining stock, would also transfer voting and dividend rights.”).
124. Bonnett, supra note 10, at 264 (“Phantom awards also benefit a corporation by providing equity-based incentives without requiring the issuance of additional stock.”).
125. Id. at 264 (“4. A participant need not make an immediate cash outlay to receive the benefit of a phantom stock plan. Thus, it is possible for a participant to realize large gains under such a plan without an investment or the risk of loss.”).
126. Id. at 264 (“In addition, no tax is owed until the settlement of such units.”).
127. Id. at 264 (“. [If settlement is paid in cash, an insider will not be subject to Section 16(b) of the 1934 Act.].”).
- 128.(C) Phantom Stock, supra note 119 (“The amount deferred into phantom stock and increases in investment are deferred compensation under Code Sec. 409A. Reg. 1.409A-1(b).”).
129. Brown, supra note 9, at 340 (“Both SARs and Phantom Stock Plans are in the nature of an unsecured promise to pay a dollar amount to the employee at a specified time. The principal difference in the two arrangements is the calculation of the amount to be paid.”).
130. Federal Taxation, ¶ 6000. Accounting Periods and Methods—Inventories—Installment Sales—Compensation Income and Fringe Benefits—Deductions, ¶ 7140. Nonqualified Deferred Compensation Arrangements., Phantom Stock and Shadow Stock Plans, and “As If” Plans, 33A Am. Jur. 2d Federal Taxation ¶7164 (American Jurisprudence, Second Edition | May 2018 Update) (“A phantom or shadow stock plan can provide that the employee gets the dividends paid on the stock.”).
131. Bonnett, supra note 10, at 264 (“A participant in a phantom stock plan is paid a cash bonus measured by the value of a “unit” (sometimes referred to as a “performance unit”) of phantom stock; the unit value is typically the difference between the fair market value of the common stock at the time of the award, and the fair market value of the stock at a later specified date.”).
132. Id. at 265 (“As with all stock-based plans, participant gains may, but do not necessarily, parallel corporate performance.”).
133. Id. at 264 (“The right to “settlement” of the units is typically contingent upon the continued employment of the recipient throughout the award period. The settlement occurs at retirement, termination, or a date specified in the plan, and may be in the form of stock, cash, or any combination of stock and cash.”).
134. Brown, supra note 9, at 341 (“The employee typically does not get to choose the time when the compensation is paid in a phantom stock plan because the mere right to receive the compensation would place him in constructive receipt. Accordingly, the Plan typically provides that the employee will be paid the value of the shares after a specified number of years or upon retirement or attaining a specified age.”).
135. Bonnett, supra note 10, at 264 (“No includable income is recognized by a participant upon the grant of a phantom stock award. The participant is taxed at ordinary income tax rates upon the settlement of the phantom share units, much like the taxation of SARs. Stock settlements are taxed in accordance with the rules under IRC Section 83 with respect to the transfer of property.”).
136. Id. at 264 (“3. A corporation is generally entitled to a deduction corresponding to the amount of the settlement of the phantom share units in the year such payments are made. Stock settlements are taxed as provided under IRC Section 83.”).
137. supra note 129 (“Employee E is credited with 1,000 shares of phantom stock under employer B’s phantom stock deferred compensation plan. During the 10-year deferral period, B pays a total of \$12 in dividends on each share of its common stock and credits E with \$12,000. At the end of the deferral period, B stock is traded at \$48 per share. E is paid a total of \$60,000 representing the value of his phantom shares, \$48,000, plus earned dividends of \$12,000.”).
138. 青木喜彦・役員に譲渡制限付株式（リストラクテッド・ストック）を交付した場合の取扱い（特集 3 月決算 社 28 年度固有の申告書記載上の留意点 最終チェック！），税務弘報 2017.6・頁 34。
139. I 株式報酬を役員給与に組み込む大幅見直し 役員給与・株式報酬 連税制の改正の概要（連続特集第 1 弾 平成 29 年度改正の政省令までフォロー 役員給与・株式報酬の税務ガイド），旬刊経理情報 No.



- 1479・2017.5・頁13。
- 140.青木喜彦，同前註137，頁34-35。
- 141.「役員」相當於台灣之董事及監察人(合稱)之概念。更詳細的介紹，可參閱戴銘昇，日本公司治理新趨勢：「獨立役員」法制之研究，集保雙月刊第226期，2016.6，頁15-57；另收錄於戴銘昇，證券交易法物語(二)，元照出版公司，2018.1初版第1刷。
- 142.青木喜彦，同前註137，頁34、36。
- 143.同前註，頁34、37、38、40。
- 144.同前註，頁38。
- 145.「役員等に一定の役務提供期間終了後にあらかじめ定めた株式を交付する仕組みです。RSが役務提供前に譲渡制限附株式を交付、一定の条件達成後に譲渡制限が解除されるのに対し、RSUでは役務提供後に株式現物が交付されるという点が異なります。」中島 子，法人稅務 今さら聞けない！平成29年度稅制改正の用語(相談室Q&A)，企業 計2018 Vol.70 No.2，2018.2，頁131。
- 146.「ここで言うパフォーマンス・シェアとは、①の譲渡制限付株式に業績条件を付したものである。つまり、対象期間の始点で株式が付与されるという点では譲渡制限付株式と同様であるが、対象期間の終了・勤務条件の充足のみならず、一定の業績条件の達成度に応じて、譲渡制限の解除割合が変動する仕組みである。例えば、評価期間を3年とし、3年後の營業利益の目標達成状況に応じて譲渡制限が解除される、といった具合である。」伊藤 ，平成29年6月 における現物株式報酬の導入事例分析，T&A master No. 704，2017.8，頁5。
- 147.小林一樹，稅制改正大綱を踏まえた役員向け株式報酬の留意点，2017.1.11，https://www.dir.co.jp/report/consulting/compensation/20170111_011581.html，最後瀏覽日：2018.7.8。
- 148.太田洋、松尾拓也，種類株式ハンドブック，商事法務，2017.9初版第1刷，頁344-345。
- 149.同前註，頁345-347。
- 150.同前註，頁350。
- 151.同前註，頁347。
- 152.「株式交付信託は、企業を委託者、信託 社を受託者、役員を受益者として、信託契約を締結します。企業は、信託 社に対して金銭の信託を行います。信託 社は、その資金により市場からその企業の株式を取得しますが、その企業が保有する自己株式を信託 社が取得する場合があります。」太田達也，役員に対するインセンティブ報酬としての株式交付信託の活用と 務，情報センサー Vol. 124 Aug-Sep 2017，2017.7，頁13。
- 153.「受益者である役員は、受益権を得たときに、その信託財産から自社の株式の交付を受けることとなります。受益権については、在任期間に応じてポイントを付与し、一定期間経過後に付与されたポイント数に応じて株式の交付を受ける方法(RSU)や、業績の達成度に応じてポイントを付与し、付与されたポイント数に応じて株式の交付を受ける方法(PSU)などがあります。」同前註，頁13。
- 154.松尾拓也，役員インセンティブ報酬の設計上の留意点(特別企画 29年度稅制改正でどうなる？ 役員インセンティブ報酬の 務論点)，企業 計2017 Vol.69 No.5，2017.5，頁86。
- 155.西村美智子、中島 子，役員インセンティブ報酬の稅効果 計(特別企画 29年度稅制改正でどうなる？ 役員インセンティブ報酬の 務論点)，企業 計2017 Vol.69 No.5，2017.5，頁94。
- 156.「平成29年度稅制改正により、在任期間中に受益権が確定するものであっても、事前確定届出給与または業績連動給与のいずれかの要件を満たすものについて、損金算入が認められるものとされました。」太田達也，同前註151，頁14-15。
- 157.「平成29年度稅制改正により、在任期間中に受益権が確定するものであっても、事前確定届出給与または業績連動給与のいずれかの要件を満たすものについて、損金算入が認められるものとされました。」同前註，頁15。
158. 光分紅就拿百萬！科技業分紅嚇死人 台積電員工笑呵呵過年，SETN 三立新聞網，2018.2.14，<https://www.setn.com/News.aspx?NewsID=348829>，最後瀏覽日：2018.7.28。

重要紀事



107/12/6

Euroclear亞洲區Chief Commercial Officer Mr. Luc Vantomme率員拜會本公司，並就跨境業務相關議題進行業務交流。

12/7-8

本公司參與金融總會與金融研訓院假台北世貿中心展覽大樓共同主辦之「FinTech Taipei 2018 台北金融科技展」，於展場設攤介紹「集保e存摺」及「股東e票通」等業務，與民眾互動並提供專人相關諮詢服務。

12/9

本公司與雲林家扶中心共同舉辦「107年度『溫馨送暖 有您同行』歲末冬暖園遊會」，藉由邀請受扶助家庭參與園遊會，增進親子互動，並提升其社會參與度。

12/11

配合經濟部於高雄辦理1場「公司負責人及主要股東資訊申報平臺」宣導說明會，參加對象為向經濟部辦理登記之公司，共計83人參加。

12/12

KSD董事長Mr. Byungrhae Lee率員來訪，就本公司新近業務概況進行交流。

12/20

邀集證券商公會理監事舉辦業務說明會暨交流活動，共計66人參加。

12/21

本公司基於企業關懷及回饋社會之責任，連續第九年舉辦「寒冬送暖熱血情」愛心捐血暨血袋捐贈公益活動，募集217袋愛心捐血及捐贈10,000個血袋予台北捐血中心。

12/24-25

邀集股務單位舉辦2場「無實體登錄交付作業電子化等業務宣導說明會」，共計154人次參加。

12/25

為響應金管會鼓勵金融業善盡社會責任，協助弱勢家庭青年學子完成學業，金融總會爰邀集本公司、金融商業同業公會、金融周邊單位及金融機構等共同捐助成立金融服務業教育公益基金，並舉辦教育獎助學金頒獎典禮，邀請金管會黃天牧副主任委員及各捐贈單位首長見證頒獎。

12/26

邀集證券商、保管銀行、債券商、股務代理機構等舉辦1場「公司負責人及主要股東資訊申報平臺業務宣導說明會」，共計46人參加。

12/26

舉辦1場次「結算交割人員業務宣導說明會」，共計75人參加。

12/27

本公司「集思廣義 當代藝術賞」舉辦頒獎典禮，證期局王詠心局長、文化部藝發司梁晉誌副司長、國立臺灣美術館館長暨中華民國藝評人協會林志明理事長、評審委員及獲獎學生等均出席與會；本公司更於辦公空間辦理得獎作品佈展事宜，典禮當天由得獎學生親自導覽，分享創作理念，拉近藝術作品與觀展者間的距離。

12/27、108/1/10

邀集投信投顧及保險業者舉辦2場「公司負責人及主要股東資訊申報平臺查詢作業之註冊及查詢等操作流程」宣導說明會，共計129人參加。

12/28、108/1/24

舉辦「手機e存摺2.0投資人抽獎活動」獲獎人頒獎儀式，共計36人參加。

108/1/2-23

針對依法得查詢「公司負責人及主要股東申報資訊」之單位，舉辦11場CTP申報平臺查詢作業使用單位說明會，共計2,109人參加。

1/19

本公司舉辦107年歲末聯歡會，林董事長感謝同仁一年來的辛勞，並勉勵同仁秉持一貫的熱誠繼續努力為市場服務。

1/21

由本公司、投信投顧公會、證基會及基富通證券主辦之「107年度全民基金投資模擬競賽」，舉辦頒獎典禮，邀請金管會顧立雄主任委員、證期局王詠心局長及主辦單位首長等貴賓見證頒獎。

1/21

本公司以「電子投票創新應用暨跨國投票STP服務專案」報名參加數位經濟暨產業發展協會舉辦之「2018 DTA Award數位服務創新獎」，榮獲「開放數位政府」類特優獎，本公司曹副總經理代表領獎。

1/21

邀集股務單位主管舉辦「股務業務座談會」，共計44人參加。

1/23-24

邀集股務單位業務人員舉辦「股務作業說明會」，共計77人參加。

1/29

Calastone Chairman & CEO Mr. Julien Hammerson率員來訪，就本公司基金服務業務進行交流與研討。



圖片集錦



108.1.21

由本公司、投信投顧公會、證基會及基富通證券主辦之「107年度全民基金投資模擬競賽」，舉辦頒獎典禮，邀請金管會顧立雄主任委員、證期局王詠心局長及主辦單位首長等貴賓見證頒獎。

107.12.7-8

本公司參與金融總會與金融研訓院假台北世貿中心展覽大樓共同主辦之「FinTech Taipei 2018 台北金融科技展」，於展場設攤介紹「集保e存摺」及「股東e票通」等業務，與民眾互動並提供專人相關諮詢服務。



107.12.27

本公司「集思廣義 當代藝術賞」舉辦頒獎典禮，證期局王詠心局長、文化部藝發司梁晉誌副司長、國立臺灣美術館館長暨中華民國藝評人協會林志明理事長、評審委員及獲獎學生等均出席與會；本公司更於辦公空間辦理得獎作品佈展事宜，典禮當天由得獎學生親自導覽，分享創作理念，拉近藝術作品與觀展者間的距離。

107.12.28

舉辦「手機e存摺2.0投資人抽獎活動」獲獎人頒獎儀式，共計18人參加。



集保結算所提供投資人便捷之查詢服務

查詢本人及被繼承人之 集中保管有價證券資料

書面申請

請至集保結算所或開戶證券商辦理

網際網路申請 (限查詢本人資料)

本人透過「投資人集保資料查詢系統」辦理

相關作業說明請詳閱集保結算所網站：www.tdcc.com.tw

服務電話：(02)2719-5805 分機112、141、185、195、379、395





臺灣證券交易所

逐筆交易

與國際接軌
交易效率提升
資訊透明度高



臺灣證券交易所
流通證券 · 活絡經濟

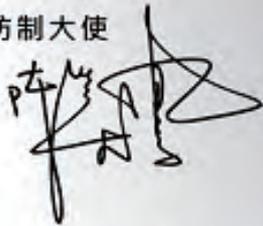
地址：11049台北市信義路五段7號9樓
電話：(02) 2792-8188
網址：www.twse.com.tw

保固 您的

客戶詳審查 · 金流有保固 · 客 流有保固 客戶詳審查 · 金流

金流安全

洗錢防制大使



洗錢防制

客戶審查詳實 金流安全保固



DTAIWAN
EPOSITORY &
CLEARING
CCORP.

 臺灣集中保管結算所
TDCC Taiwan Depository & Clearing Corporation

 臺灣股票博物館
Taiwan Stock Museum
臺灣集中保管結算所 建置



台北市復興北路363號11樓 | Tel: 02-2719-5805 | Fax: 02-2719-5403 | <http://www.tdcc.com.tw>