

調 查 報 告

壹、案由：為「二次金改專案調查」關於中信金控插旗¹兆豐金控，主管機關相關監管作為涉有違失等情乙案。

貳、調查意見：

本案係就中國信託金融控股股份有限公司（以下簡稱中信金控）插旗兆豐金融控股股份有限公司（以下簡稱兆豐金控），調查主管機關是否涉有違失。經向金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）及財政部等調閱相關卷證資料，並約詢相關人員後，業已調查竣事，茲將調查意見臚陳如下：

一、金管會為配合二次金改限時限量政策，急促且大幅調降金融控股公司首次投資被投資事業之下限；另對金融控股公司轉投資之申請，修正為核准制及自動核准制併存之雙軌制，而沿用財政部辦理「加速降低本國銀行逾期放款措施」之「自動核准制」一詞，致令外界誤認金管會已棄守審核權等，均有不當：

（一）查金融控股公司法（以下簡稱金控法）於 90 年 6 月通過後，當時財政部為避免保險、證券、金融等多元監理制度所可能產生之管理問題，爰函送「行政院金融監督管理委員會組織法」草案至立法院審議，此草案經 92 年 7 月 10 日立法院第五屆第三會期臨時會三讀通過，並經總統於 92 年 7 月 23 日公布，將於 93 年 7 月 1 日起新設「行政院金融監督管理委員會」，以實踐金融監理一元化目標。當時行政院指定財政部林部長○出任金管會籌備小組召集

¹ 此處之「插旗」，係指採取行動，作出對標的物主張權利之宣示。以本案而言，中信金控搶先大規模投資兆豐金控之股權，並順利一舉取得 4 席董事，席次僅次於公股（7 席），此行動即在公開宣示該公司將積極影響、最終爭取兆豐金控之經營權。

人，辦理金管會籌備成立等相關事宜，首任金管會主任委員係由當時臺灣糖業股份有限公司董事長龔○○出任。嗣陳前總統於 93 年 10 月 20 日宣佈整併金融機構之政策，預期達成 4 項目標，包括：94 年底以前，促成 3 家金融機構市占率 10% 以上、12 家公股金融機構減為 6 家、95 年底以前，14 家金融控股公司（以下簡稱金控公司）家數減半、促成 1 家金融機構由外資經營或在國外上市等。限時、限量政策之宣佈，對各金融集團機構直接形成壓力，各金融集團機構莫不更加積極的尋找合併或合作對象，以避免成為市場上的「末段班」，爰金融機構之整併相關議題，為當時金融市場及社會輿論所高度關注。

- (二) 依當時金控法第 4 條規定：「…控制性持股：指持有一銀行、保險公司或證券商已發行有表決權股份總數或資本總額超過 25%，或直接、間接選任或指派一銀行、保險公司或證券商過半數之董事。…子公司：指下列公司：（一）銀行子公司：指金融控股公司有控制性持股之銀行。（二）保險子公司：指金融控股公司有控制性持股之保險公司。（三）證券子公司：指金融控股公司有控制性持股之證券商。…」，同法第 36 條第 1 項規定：「金融控股公司應確保其子公司業務之健全經營，其業務以投資及對被投資事業之管理為限。」、同條第 4 項規定：「金融控股公司投資第 2 項第 1 款至第 8 款之事業，或第 9 款及第 10 款之事業時，主管機關自申請書件送達之次日起，分別於 15 日內或 30 日內未表示反對者，視為已核准。但於上述期間內，金融控股公司不得進行所申請之投資行為。」金管會對於「金控公司依金控法申請轉投資時，首次投資額度是否須達控制性持股 25% 以上」及「金控公司轉投

資案件屬重要申請案件，採取自動核准制是否妥適」之監理作為及立場，攸關金控公司轉投資之規劃及決策，勢將影響金融機構合併時程，為配合改限時、限量政策，爰金管會當時對金控公司轉投資之立場，朝放寬轉投資限制之態度。

(三)金管會於 94 年 6 月 14 日修正「金融控股公司依金融控股公司法申請轉投資審核原則」（以下簡稱金控轉投資審核原則），主要係將金控公司對被投資事業之首次投資額度，由至少不低於被投資事業已發行股份總數或實收資本總額之 25%修正為 5%，及對金控公司之轉投資案件，採差異化管理：如符合一定條件，適用自動核准制。修正經過略述如下：

- 1、依據 94 年 2 月 24 日金管會召開「併購相關法令修訂議題第二次討論會議」之結論，及法律事務處就上開會議結論提金管會 94 年 3 月 7 日第 5 次業務會報報告之結論，有關「金融控股公司轉投資其他金融機構不以達控制性持股 25% 以上為限」案，係「甲乙二案併呈委員會討論」辦理。
- 2、法律事務處就「金融控股公司轉投資其他金融機構是否須以達控制性持股 25% 以上為限」案，研擬甲案：「金融控股公司轉投資其他金融機構不以 25% 以上之併購為限」及乙案：「金融控股公司轉投資其他金融機構限 25% 以上之併購，惟以策略聯盟為目的，提出雙方合意之策略聯盟計畫者，可例外考量」，提報金管會 94 年 3 月 24 日第 38 次委員會討論，決議略以：「…二、請法律事務處就案內甲案提修正案，提報下次委員會討論。三、另請法律事務處邀集銀行局、證期局及保險局成立專案小組，並請金委員文悅擔任召集人，重新檢視『金融控股公司法』有無需修正之處」。
- 3、法律事務處就「金融控股公司依金融控股公司法

第36條第1項轉投資其他金融機構不以達控制性持股25%以上為限」案，擬處意見如下，並提報金管會94年3月31日第39次委員會討論，決議略以：「…二、請銀行局通盤檢討後另案提委員會討論」。

- (1) 為符合金控法第36條第1項之規定，金控公司轉投資其他金融機構，不應限制以取得被投資事業控制性持股25%以上或策略聯盟為限。
 - (2) 因金控子銀行依法不得進行轉投資，而無法享有「加速降低本國銀行逾期放款措施」規定之獎勵措施，為求衡平並強化對轉投資之管理，建議金控公司如符合：(1) 去年度稅後盈餘及當年度本期損益無虧損情事，(2) 加上擬投資金額後之擬制性集團資本適足率達100%，(3) 金控現有長期股權投資總額加上擬投資金額之雙重槓桿比率（長期股權投資/淨值，下稱DLR）低於120%，且(4) 其子銀行符合「加速降低本國銀行逾期放款措施」相關規定條件，則其轉投資「金融相關事業」及「非金融相關事業」之案件，比照銀行適用「加速降低本國銀行逾期放款措施」，採自申請書件送達主管機關之次日起自動核准，以落實差異化管理。加計本次投資後之雙重槓桿比率
- 4、法律事務處就金控公司投資「事前核准制」修正為「事後報備制」，擬處意見為：非金控公司旗下的銀行進行轉投資時，如符合「加速降低本國銀行逾期放款措施」之規定，則轉投資金融相關事業及非金融相關事業，均採自動核准制，現行金控投資「事前核准制」規定應配合金融整併趨勢予以放寬，惟「事前核准制」係屬法律之明文規

定，擬於修正金控法時，對「符合一定條件下」金控公司之轉投資採「事後報備制」；另對放寬金控公司之轉投資限制，擬處意見為：金控公司依金控法第36條第1項轉投資其他金融機構不以達控制性持股25%以上為限乙案，已提第38、39次委員會討論，依第39次委員會決議，請銀行局通盤檢討後另案提委員會討論。上開事項經提報金管會94年4月21日第42次委員會討論，決議略以：關於建議現行金控投資「事前核准制」修正為「事後報備制」，以及放寬金控公司之轉投資限制乙節，併銀行局研議之金控轉投資審核原則案辦理。

5、金管會於94年4月28日將金控轉投資審核原則（草案）提第43次委員會報告，決議：「洽悉」。據銀行局於會中就金控轉投資審核原則（草案）之說明，初估符合「自動核准制」資格之金控公司，有建華金融控股股份有限公司（以下簡稱建華金控）、玉山金融控股股份有限公司（以下簡稱玉山金控）、第一金融控股股份有限公司（以下簡稱第一金控）、國票金融控股股份有限公司（以下簡稱國票金控）及兆豐金控等5家，中信金控因DLR為120.87%，高於門檻120%，爰列為「自我改善符合條件之金控公司」（即不適用自動核准制）。

6、金管會於94年6月2日將金控轉投資審核原則（草案）提報第48次委員會討論，決議略以：「第一點（二）、（五）、（十）；第三點（十一）及第四點修正通過，其餘條文照原擬草案條文通過」。該會並於是日進行預告程序後，於同年月14日發布修正金控轉投資審核原則。

（四）詢據金管會當時決策人員，渠表示：「法令之訂定

要符合市場機制，當時（94年）沒有規定投資一定要到25%，是要增加策略聯盟的可能性，金管會在審核時，會要求申請人交待清楚未來是否打算增加到25%，不然是不會被核准的」、「我們是希望營造有利的併購環境…，策略聯盟的案件多的是，若未發生二次金改的違法事件，法規應該是中性的，是沒有問題的，但因中信金控違規，所以社會大眾才會認為法規有問題」云云；且經查差異化管理相關指標之修訂，當時符合自動核准條件之金控公司，僅建華金控、玉山金控、第一金控、兆豐金控及國票金控等5家，中信金控並不符合，其係經強化財務結構後，於95年1月申請時方符合規定，尚難謂法規之修訂係為中信金控量身打造。而為落實差異化管理，金管會參酌非金控公司旗下之銀行進行轉投資時，增訂金控公司在符合一定條件下，對其轉投資案採取自動核准制。此係沿用財政部92年6月10日台財融（一）字第0928010889號令訂定「加速降低本國銀行逾期放款措施」，對逾期放款比率未超過2.5%之本國銀行，申請辦理金融相關事業轉投資案件，採自動核准制之獎勵措施。依據金管會當時相關決策人員之說明：「採用『自動核准制』一詞易引起誤解，以為主管機關放棄審核權。實際上，這個名稱是財政部92年處理金融機構逾放比率過高，為打消呆帳而訂定的辦法…，當時並無爭議，所以94年時就沿用這名稱，外界誤以為主管機關棄守監理職責，實際上審核個案均很嚴格，絕非申請就准」。

（五）其後，金管會依據95年7月27日至28日召開之「台灣經濟永續發展會議」中，就「強化金控公司申請轉投資規範」議題所獲致之意見，於96年10月

18日修正金融控股公司轉投資作業管理原則（原名金控轉投資審核原則），修正重點為：金控公司首次申請轉投資之持股比率，仍可維持為5%，惟應一併提出購買股權至25%之計畫及整併方案；另考量金控公司轉投資案件為重大決策，審查時應再斟酌其投資計畫及影響，故將自動核准制刪除，恢復金控法第36條所規定之審核期間，不再對金控公司採行差異化管理。

(六)依行政院98年1月提出之「二次金改檢討報告」，有關「為配合限時限量政策易生急促不周延的行政行為」乙節，指出：為加速金融機構之整併，金管會於94年6月14日修正金控轉投資規定，金控公司對被投資事業之首次投資額度，由至少不低於被投資事業已發行股份總數或實收資本總額25%，大幅修正調降為5%；金控公司轉投資之申請由核准制，以差異化管理方式修正為核准制及自動核准制併存之雙軌制，而自動核准制為符合一定條件者，自申請書件送達之次日起自動核准；大幅降低投資門檻後，使有財力的金控公司很容易去插旗投資，例如中信金控插旗投資兆豐金控即適用首次投資比率5%且自動核准制，期間並發生以紅火公司向中國信託商業銀行股份有限公司（以下簡稱中信銀行）香港分行買入連結兆豐金控股票的結構債不法獲利新臺幣（下同）10億元；金控公司轉投資案件屬重要申請案件，缺乏監理機關事先審核易衍生爭議等。是以，金管會修正金控轉投資規定之作為，行政院於98年檢討時認係屬：「為配合限時限量政策易生急促不周延的行政行為」，承認欠妥。

(七)綜上，金管會為配合二次金改限時限量政策，即急促且大幅調降金融控股公司首次投資被投資事業之

下限，由至少不低於被投資事業已發行股份總數或實收資本總額之 25% 大幅調降為 5%，大幅改變對敵意併購之態度；另對金控公司轉投資之申請，修正為核准制及自動核准制併存之雙軌制，且不當沿用財政部辦理「加速降低本國銀行逾期放款措施」之「自動核准制」一詞，致令外界誤認金管會已棄守審核權。嗣因「自動核准制」引發外界諸多疑慮，金管會爰依「台灣經濟永續發展會議」就「強化金控公司申請轉投資規範」議題所獲致之意見，於 96 年 10 月 18 日修正金融控股公司轉投資作業管理原則（原名金控轉投資審核原則），修正重點為：金控公司首次申請轉投資之持股比例仍可維持為 5%，惟應一併提出購買股權至 25% 之計畫及整併方案；另考量金控公司轉投資案件為重大決策，審查時應再斟酌其投資計畫及影響，故將自動核准制刪除，恢復金控法第 36 條所規定之審核期間，不再對金控公司採行差異化管理等，在在顯示金管會 94 年間為配合二次金改限時限量政策，遽然放寬金控公司轉投資限制之相關規定，相關作為實有欠周延，核有不當。

二、兆豐金控 95 年董事改選結果，公股席次竟未能過半，雖藉由 2 席民股董事於當選董事行使選舉董事長職權後戲劇性辭職，維持公股主導地位，公股權益似未受損，然董事長係全賴民股董事及獨立董事之支持而當選，已斷傷政府威信，民股勢力於民股董事長經營下已然茁壯，且中信金控曾以不正當手段，透過紅火公司違規大規模投資兆豐金控，嘗試從政府手中奪取兆豐金控之經營權。財政部對公股股權之管理誠有缺失，未來允應研謀具體有效之方式，俾使公股權益得以確保：

- (一)據財政部說明，兆豐金控於95年6月23日召開股東常會改選第3屆董監事，依95年4月25日停止過戶日時兆豐金控之股權結構，公股持股22.78%，外資持股23.15%，中信集團持股15.63%，推估董事席次分配為公股5至6席、中信集團3至4席、民股及外資4至5席。當時財政部考量並無預算可資辦理委託書徵求，且未有政府機關單獨徵求委託書之前例外，爰未進行委託書之徵求，然公股仍爭取部分外資及民股支持，並推派8席公股董事候選名單；惟改選結果，董事席次分配為公股7席、民股7席及獨立董事(由外資支持)1席，公股席次未能過半。兆豐金控於股東會後，隨即召開董事會選舉董事長，投票結果為除公股以外，鄭○○獲得民股7席及獨立董事共8票支持，擔任董事長，因已占15席全體董事過半數，公股尊重董事會選舉結果。
- (二)惟查，依本院前所完成：「為『二次金改專案調查』關於財政部派任鄭○○擔任交通銀行(後與中國國際商業銀行合併為兆豐銀行)董事長，旋又變更為民股代表並出任兆豐金控董事長，主管機關相關監管作為涉有違失等情」乙案之調查報告中指出：兆豐金控95年6月23日召開第3屆董事會第1次會議，當時公股及泛公股持股比率約22.78%，並無太大變化，然外資股東持股從5%增加至23.15%，另中信集團持股從0%大幅增加至15.63%，民股股權走向集中，與92年相較，股權結構已有重大不同，公股已非唯一大股東，民股勢力於民股董事長²經營下已然茁壯。該公司15席董事中，財政部、行政院開發基金管理委員會及台灣銀行代表，共計7位董事

² 兆豐金控鄭○○董事長原為財政部公股代表，於該公司92年6月6日股東常會改選第2屆董監事時，以自然人身份自行競選並當選民股董事，不再擔任公股代表。

，而民股代表共計 8 位董事，該次會議鄭君獲 8 位民股董事一致支持而當選董事長，財政部前部長林○所稱之掌握董事會過半席次，以擁有隨時更換董事長能力之政策，以本案而言，已成空言。鄭君以原民股代表董事長之身分，結合其他民股席次再次掌握董事會過半席次，已實質掌握董事會並順利當選董事長，且兆豐金控董監事改選出現中信金控「插旗」事件，而財政部顯然束手無策。財政部前部長林○表示當時渠已離職，但認為公股過半原則不宜打破，因此建議當時行政院蔡○○副院長，公股應以撤換董事長為底限，要求鄭董事長應嚴守公股席次過半原則。爰鄭君於該次董事會當選董事長後，2 位民股董事辭職，始重新維持公股席次過半原則。

- (三)另依金管會對紅火案之調查結果，中信金控當時另透過紅火公司違規大舉投資兆豐金控，按當時股權結構推估，中信金控以不正當手段從政府手中奪取兆豐金控經營權，極有可能成為事實；如非社會輿論沸沸揚揚，強力指責財政部公股管理小組守城不力，甚至有圖利瀆職之嫌，恐木已成舟。94 年 11 月 21 日立法院第 6 屆第 2 會期審查 95 年度中央政府總預算案附屬單位預算及綜計表（非營業部分）第 6 組第 3 次會議中，立法委員賴○○、林○○、林○○、謝○○、李○○、費○○、劉○○、羅○○等人特別提案：「針對目前部分已民營化、公私合營之金融事業，政府持有多數公股股份，卻支持持股率極低的民股董事為董事長或總經理，實為不當，基於審計部調查檢討函文，並為維護公股權益及照顧多數散戶股東，特提本決議要求已民營化、公私合營金融事業與政府控制之基金之公股董事席

次，多於民股董事席次時，公股董事不得支持民股董事擔任董事長，方符公平正義。」本案獲得通過，林○○委員保留全院各委員會聯席會議發言權。當時政府為平息外界指責，及避免違反立法院上開會議決議，乃被迫與民股股東協調，2席民股董事（簡○○及吳○○）於95年6月23日當選董事並選舉出鄭○○為董事長後，立即辭任。在2位董事請辭後，兆豐金控董事會形成公股7席、民股6席之局面，公股席次過半，得以維持公股主導地位，部分民股大股東（中信金控、寶成集團及和鐵投資）亦出具承諾書，同意未來公司重大決策事先報請財政部核可；而兆豐金控董事長鄭○○亦對外宣布，於95年8月21日（兩銀行合併基準日）辭去交通銀行董事長一職，且放棄出任合併後之銀行董事長，將專任兆豐金控董事長，並配合董事會之運作。

（四）經查，兆豐金控於95年6月23日改選董、監事時，公股已非唯一大股東，且依當時股權結構推估，公股席次有未過半之可能性，惟財政部仍未規劃辦理委託書徵求等相關作為以維持公股權益，於民股董事長鄭○○結合其他民股股東情形下，致使該次董、監事之改選結果公股席次未能過半，民股展現其可取得兆豐金控過半數董、監事席次之能力後，政府乃被迫與掌握多數席次之民股股東協商，雖藉由1席民股董事及1席獨立董事之辭職，使公股形式上得以維持主導地位，公股權益似未受損，然董事長係全民股董事及獨立董事之支持而當選，此次猶如戲劇般之兆豐金控董事長選舉過程，於原本由公股掌握多數席次之兆豐金控上演，實已斲傷政府威信；且中信金控曾以不正當手段，透過紅火公司

違規大規模投資兆豐金控，嘗試從政府手中奪取兆豐金控之經營權。爰財政部未來對於公股股權管理，允應研謀爭取董、監事席次之具體有效方式，俾確保公股權益、推行政府政策。

三、金管會對於中信金控以其子銀行中信銀行香港分行從事海外結構債交易連結兆豐金控股票獲取不法利益之紅火案，所為之處分方式及處理過程尚屬允當：

(一)依金管會 95 年 7 月 25 日對中信金控及中信銀行之裁處書，中信金控投資兆豐金控之相關投資時程略述如下：中信金控於 94 年 7、8 月間以兆豐金控為併購對象，由財務長張○○負責財務布局計畫，渠除指示中信銀行自 94 年 8 月 19 日起透過集中市場買入總計約 56 萬張兆豐金控股票外，並指示中信銀行香港分行向香港柏克萊資本證券公司買入 3.9 億美元結構債，高度連結（99%）兆豐金控股票共約 44 萬張，以建立持股部位。嗣完成布局，在僅簽報中信銀行董事長辜○○核定，而未經董事會同意之情形下，即逕將結構債於 95 年 1 月 27 日出售予紅火公司（資本額 1 美元之紙上公司），同日中信金控向金管會申請以現金方式於集中市場投資兆豐金控 5-10% 股權，金額為 275 億元，並於 95 年 2 月 3 日獲准，紅火公司則於 95 年 2 月 15 日及 16 日向香港柏克萊資本證券公司申請贖回 3.9 億美元結構債，獲利全歸紅火公司；中信金控自 95 年 2 月 10 日起至 95 年 3 月間止自公開市場買進兆豐金控股票，而香港柏克萊資本證券公司則於 95 年 2 月 14 日至 95 年 3 月 2 日間賣出兆豐金控股票約 44 餘萬張，中信金控相對成交 308,537 張，相對成交量約 69.5%；中信銀行相對成交 7,022 張，相對成交量約 1.58%，重疊性相當高。

(二)金管會銀行局查獲上開事實，於 95 年 6 月 27 日提報金管會第 104 次委員會討論，決議：先就已發現事實部分依銀行局所擬處分措施辦理，包括於相關缺失未改善前，將暫緩中信銀行海外分支機構之申請及中信金控申請轉投資，並對中信金控及中信銀行申請募集資金案件，列為退件或不核准之重要准駁依據。鑒於當時對中信銀行香港分行於 95 年 1 月 27 日將案關結構債全數出售予第三人紅火公司一事，涉及第三人交易部分尚有相關問題待釐清，爰由銀行局續與海外相關單位合作查明，另將相關資料移由檢查局處理，並由該局對中信金控及中信銀行相關人員進行約詢。完成調查後，再次於 95 年 7 月 20 日提報金管會第 107 次委員會討論，以「風險控管上有明顯疏失」、「投資標的及其執行與董事會決議不符」、「發行金融債券所取得資金變更用途時未向金管會報備」、「總行未落實對海外分行監督指導做好風險管理及法規遵守」等理由，決議對中信金控及中信銀行採取以下處分：

1、中信金控部分：

- (1)金管會 95 年 2 月 3 日核准中信金控轉投資兆豐金控股票 5% -10% 之範圍，調整為 5% -6.1 %，中信金控應就超過部分，於 1 年內處分完畢。
- (2)為投資兆豐金控所衍生相關法律遵循、風險控管等缺失，於未具體改善前，其申請轉投資案將予暫緩。
- (3)追究議處相關失職人員責任。
- (4)檢討辜○○君擔任中信銀行董事長及董事之適任性。

2、中信銀行部分：

- (1) 依銀行法第 129 條第 7 項規定，核處 1,000 萬元罰鍰。
 - (2) 應追回第三人買入與贖回結構債價格之差額，或向相關失職人員追償。
 - (3) 限制香港分行 1 年內不得承作與股權連結之衍生性金融商品。
 - (4) 海外分支機構之管理缺失於未具體改善前，海外分支機構之申請案將予暫緩。
 - (5) 香港分行募集之次順位債券，其資金實際運用與所報計畫不符，將列為未來該行募集資金申請案件准駁之重要考量因素。
 - (6) 追究議處相關失職人員責任。
- (三) 經查，辜○○已分別於 95 年 7 月 21 日、11 月 24 日辭去中信銀行董事長及中信金控董事（及副董事長）職務，另中信金控董事已將 3,000 萬美元墊還中信銀行。至中信金控對違規投資之兆豐金控 3.9% 股權部分，亦已於 96 年 6 月 21 日處分完畢，中信金控並於 96 年 8 月 23 日向金管會函報不再繼續投資兆豐金控及相關股權處理計畫，截至 101 年底止，中信金控持有兆豐金控股權僅 4.11%。
- (四) 綜上，金管會對於中信金控以其子銀行中信銀行香港分行從事海外結構債交易連結兆豐金控股票不法獲利之紅火案，所為之處分方式及處理過程尚屬允當。

調查委員：馬秀如