

調 查 報 告

壹、案由：據悉，為英屬開曼群島註冊，在我國上市之康友製藥控股有限公司發生財務報表舞弊，且負責人失聯，高階主管相繼離職，股價大跌並遭停止交易，造成眾多投資人損失，顯示現行監理制度尚有不足等情案。

貳、調查意見：

據悉，為英屬開曼群島註冊，在我國上市之康友製藥控股有限公司發生財務報表舞弊，且負責人失聯，高階主管相繼離職，股價大跌並遭停止交易，造成眾多投資人損失，顯示現行監理制度尚有不足等情案，經本院調閱金融監督管理委員會（下稱金管會）、臺灣臺北地方法院及臺灣臺北地方檢察署等機關卷證資料，於民國（下同）111年10月17日諮詢國立臺北商業大學會計資訊系暨會計財稅碩士班蕭教授幸金、中華公司治理協會林副理事長火燈、中華民國會計師公會全國聯合會吳副理事長漢期、陳理事柏華、梁主任委員益彰，復於同年12月27日諮詢國立臺灣大學會計學系暨研究所陳教授耀宗、臺灣公益揭弊暨吹哨者保護協會鄭理事深元、安侯建業聯合會計師事務所江會計師忠儀、王會計師勇勝、李會計師宗霖、安永聯合會計師事務所黃會計師子評及張會計師正道等學者專家，嗣於同年12月9日詢問金管會主管及承辦人員，釐清案情疑點後，已調查竣事。根據外國發行人募集與發行有價證券處理準則第3條規定用詞定義，外國發行人係指依照外國法律組織登記之法人或符合金管會所定條件之金融機構分支機構；而第一上市（櫃）公司則是指外國發行人所發行之股票首次經臺灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）或財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（下稱櫃買中心）同意上市或上櫃買賣時，

其股票未在海外證券市場掛牌交易者。KY公司指的是來臺第一上市、上櫃及興櫃外國企業，為依照外國法律所登記註冊之公司，未在國外證券市場掛牌交易，來臺進行第一上市或上櫃發行股票者。由於來臺掛牌的公司多設在英屬開曼群島，起初在臺掛牌簡稱以「KY」開頭，金管會為了廣納各國企業來臺上市，自101年1月2日起，其簡稱改以F（指Foreign issuers）開頭，改稱「F股」；直到105年金管會為清楚標示企業註冊地，所以又重新改為KY。而股票面額，亦與國內上市櫃公司稍有不同，股票每股面額新臺幣(下同)10元者，例如F-TOK證券簡稱變更為「TOK-KY」；面額非屬10元，如倘TOK面額變更為非10元，則其簡稱為「TOK*-KY」，合先敘明。茲臚列調查意見如下：

一、主管機關金管會雖於97年開放外國企業來臺第一上市(櫃)時，即針對KY公司因註冊地及主要營運地均在海外，資訊透明度相較本國企業為低，監管不易及簽證會計師查核困難度高等特性，建立相關監理及預警機制，惟長期以來KY公司遭到警示比率仍遠高於非KY公司，且自103年起接連發生KY公司涉財務不實、股價炒作、資產掏空等事件，造成市值蒸發，投資人嚴重損失，嗣109年康友-KY、淘帝-KY及凱羿-KY等公司財務業務異常重大案件接連發生後，該會始針對KY公司治理、專家職能、資訊揭露等面向研謀強化措施，顯示原KY公司上市(櫃)監理機制嚴密性不足，該會未及早警覺，並積極檢討，防微杜漸，確有未當。金管會實應因應時局變化適時滾動檢討修正監理機制及控管力道，並落實執行：

(一)政府為使海外發展有成之臺商不因未在我國設有營業據點致無法於我國掛牌，而選擇香港、新加坡或海外營運地上市籌集資金，致國內投資人無法藉由直接投資分享其營運成果，並為擴大我國資本市場

規模，於97年3月5日行政院通過「推動海外企業來臺掛牌一二三計畫」，政策目標包括新增第一掛牌交易、提供興櫃及上市(櫃)市場二大市場，暨促進企業與臺灣市場緊密連結、滿足投資人多元化需求、提昇資本市場國際化與競爭力等三大好處。截至111年11月底，累計已有90家外國企業來臺第一上市、43家KY公司來臺第一上櫃。惟據報載資料顯示¹，自103年起接連發生KY公司涉財報不實、股價炒作、資產掏空等事件，造成市值蒸發估算約2,711億元(詳表1)。截至111年11月30日，上市櫃KY公司共計有108家，其中上市有77家、上櫃公司有31家，營運總部位於中國高達77家，占比高達71.30%，僅有31家非中國地區，占比28.70%。由於KY公司主要營運地多在中國，臺灣僅有少數員工駐守辦公，一般人難以接觸到KY公司實際營運狀況，因此KY公司實際營運及財務狀況透明度遠低於一般上市櫃公司，投資風險也相對較高，財報查核也相對困難。尤其疫情爆發後，財務報表簽證會計師查帳難度及成本更高，因而讓缺乏誠信經營企業主有掏空公司資產可乘之隙。復根據公開資訊觀測站財務重點專區透過9大財務資訊指標，截至同年月日統計KY公司出現異常比率，其中上市KY公司遭到警示比率達18.18%，幾乎是上市非KY公司警示比率6.49%的3倍；另外，上櫃KY公司警示比率也高達38.71%、興櫃KY公司也同樣達66.67%(詳表2)。

表1 KY公司涉掏空財報不實資料表

公司名稱	112年1月31日 股本(億元)	最高股價 (元)	最低股價 (元)	報載估算 市值蒸發金額(億元)
------	---------------------	-------------	-------------	------------------------

1. 參考資料：168周報111年12月2日「振興股市系列報導4 | 12檔KY公司掏空2711億元 金投會提八大質疑，請全面清查中資財務爆雷之KY公司」<https://168abc.net/legal/jtu/5385>

公司名稱	112年1月31日 股本(億元)	最高股價 (元)	最低股價 (元)	報載估算 市值蒸發金額(億元)
再生 -KY(1337)	26.895	104.5	3.29	205.6
通訊KY(6404)	2.435	302.0	2.25	113.0
富驛 -KY(2724)	5.965	92.0	1.80	53.4
欣厚 -KY(4924)	3.716	52.4	5.03	16.6
泰福 -KY(6541)	11.766	132.5	24.50	245.0
大略 -KY(4804)	4.534	180.0	6.03	7.0
VHQ-KY(4803)	5.907	244.0	1.95	144.0
淘帝 -KY(2929)	10.949	250.0	7.20	265.8
康友 -KY(6452)	10.013	538.0	56.60	481.4
凱昇 -KY(2939)	4.554	229.0	21.20	93.3
康控 -KY(4943)	15.641	624.0	5.89	966.5
英瑞 -KY(3664)	5.112	66.2	2.16	20.0
合計				2,711.6

資料來源：本案綜整公開資訊觀測站、報載及金管會函復本院資料。

表2 截至111年11月30日財務專區出現異常之上市櫃、興櫃公司比率

項目	公司家數(家)	示警家數(家)	警示比率(%)
上市非KY	893	58	6.49
上市KY	77	14	18.18
上櫃非KY	773	105	13.58
上櫃KY	31	12	38.71
興櫃非KY	296	74	25.00
興櫃KY	3	2	66.67

資料來源：金管會於詢問時回復本院資料。

(二)本院諮詢學者專家針對KY公司上市(櫃)審查條件及監理機制等規定，提出金管會應基於KY公司高風險監管不易屬性，輔以上市(櫃)後更加嚴格之監理機制，且需因應疫情變化，加強監理密度等相關意見如下：

1、國立臺北商業大學會計資訊系暨會計財稅碩士班蕭教授幸金之意見略以：在審查機制上，的確KY股掛牌上市條件比較嚴格，需要做DD(即盡職調查)及其他調查外，在股權這塊，配合洗錢防制法，針對股權結構，去辨認實質受益人。人頭問題都有一些案例，法令規範下可以更提升上市審查機制。審查完，掛牌上市後的監督，可分成公司治理層面，KY公司董事會結構，應要求甚至比國內上市櫃公司更嚴謹，因現在其實臺灣上市櫃公司金管會已推到公司治理3.0，整個措施法規及獨董、規模、法人投資結構的資訊都應該揭露。康友除了董事長外沒有其他臺灣的董事，獨董設計也比較少，這部分應隨著臺灣上市櫃公司機制一樣，應提升到現在所號稱並實施的公司治理3.0，在董事會的整個結構、控股權席次應更強化、資訊要再更具透明度，金管會也要求國內上市櫃公司揭露永續報告書，就涵蓋公司如何提升其公司治理的層面。另外就是金管會、證交所及櫃買中心對公司監督措施，包括公司每年財務報表、內部控制、結構、風險等部分，應該更透明化，財務報表之前規範第二季只要做核閱就好，現在改成「查核簽證」，金管會監督上也要加強KY股公司簽證會計師工作底稿抽查及實地查核。

2、中華公司治理協會林副理事長火燈之意見略以：國內對KY股的上市並無豁免，只是法規不

同，國內是以實收資本額為上市條件，但國際沒人在講資本額，這樣外國企業不能來，因此改為淨值。真正KY股上市條件其實比國內更嚴，舉例來說，國內公司今年要掛牌，去年的獲利至少是資本額6億的6%就是3,600萬。如果換算KY股至少要獲利1億2千萬。KY股適用的法律真的跟臺灣不一樣。國內證券交易法(下稱證交法)、公司法跟全球比對股東保護事項偏高，我認為是好事，KY股適用是當地法律沒有保護股東事項，就要求在公司章程訂定。我個人認為沒有對KY股比較鬆，反而因鞭長莫及而比較嚴。中國大陸確實資訊比較不透明，真的比較容易作假，對於在大陸營運部分的查證或監理，也真的有一定程度的困難。……大陸因為中美貿易戰、COVID-19很多公司、KY股真的經營惡化，像公開資訊觀測站財務重點專區資料顯示KY股異常、警示比例偏高，站在事後檢討立場，中美貿易戰、COVID-19等這麼大事件發生，對臺商營運產生這麼大的衝擊，當時在監理上沒想到要跟上，不只康友，也有幾家出現財務狀況。特別國際環境，我認同確實要對KY股在大陸營運的話，在查證上面要更加小心。上市、監理制度面設計上對KY股並沒有比較鬆，反而比較嚴，……從事後證據來看，金管會及交易所未來怎樣做更有效的監理？康友絕對不是出事最後一家，以國際事件來看，永遠有貪婪的人會走這種路，應思考如何用科技及IT來做更有效更前瞻監理。

- 3、中華民國會計師公會全國聯合會之意見略以：政府推動海外企業來臺上市(櫃)，其目的係為提昇我國資本市場之國際競爭力。……故適度放寬其上市(櫃)條件與國內企業不同規範，使能與國際

市場競爭，實有必要。惟我國資本市場籌資規模仍小，知名外國企業籌資金額遠超過我國資本市場胃納量下，先吸引體質優良之中小型外國企業來臺籌資，待規模擴大，循序漸進吸引國外知名企業來臺籌資。基於前揭目的，外國企業來臺上市(櫃)審查條件較為寬鬆，必須輔以上市(櫃)後，較為嚴格之監理機制，以與提升我國證券市場國際競爭力間取得平衡。KY公司重大訊息揭露與一般上市(櫃)公司並無重大差異(包括每月公布營業額)，惟因KY公司屬外國公司，故其監理機制，例如股權結構、主要股東之背景審查、信用評等機制及商業模式審查時應更為嚴格。……為提昇我國資本市場之國際競爭力，外國企業來臺上市櫃審查條件較為寬鬆下，必須採取較為嚴格之監理機制：(1)強化資訊揭露功能，建立完備公司治理機制：考量外國企業之地域性及資訊不對稱較為嚴重，要求公司提供即時、公開透明且允當之資訊，可減少投資人之風險。且強化其公司治理，例如提高獨立董事之席次、資格及加強功能認知、加速推動公司治理主管之設置、擴大永續報告書適用對象……等，將有助提升公司治理環境。(2)制定內部控制制度專案審查時機及頻率機制：除依現行之「臺灣證券交易所股份有限公司對第一上市公司、創新板第一上市公司上市後管理作業辦法」第4條，第一上市公司之會計師內部控制制度專案審查於上市年度及其後二個會計年度內強制辦理外，建議可參考美國沙賓法案(Sarbanes-Oxley Act)404條，制定內部控制制度專案審查時機及頻率機制，當企業出現主管機關所訂定之示警資訊，即應進行專案審查，以強化企業內部控制制度落實。(3)建立吹

哨者機制：舞弊可能被複雜且精心設計所刻意隱匿，且涉及共謀之舞弊亦難偵出，故由員工、股東、供應商、客戶……等利害關係人，揭發組織內部不當行為是最有效之方法，惟唯有適當之舉發保護機制，始可讓吹哨者願意站出來揭發企業弊端。

(三)經金管會說明，該會於97年開放外國企業來臺第一上市(櫃)時，即針對第一上市(櫃)公司特性建立相關監理及預警機制，除要求第一上市(櫃)公司須遵循我國上市(櫃)公司相關規範外，並應遵守更嚴格之公司治理及資訊揭露規範，及賦予承銷商及會計師更多專家責任，經參酌國外交易所對外國掛牌企業之監理方式，證交所及櫃買中心業採取強化其公司治理及借重專家監督職能之措施並訂定相關規範，同時加強資訊揭露及預警指標，另就發生不法情事之公司，建立協助投資人訴訟及求償之機制。復詢據金管會答稱於109年間康友-KY、淘帝-KY及凱羿-KY等數家第一上市(櫃)公司陸續發生財務業務異常情事，該會始督導證交所、櫃買中心及中華民國證券商業同業公會研議相關強化監理措施如下：

- 1、加強董事會及審計委員會職能：為借重董事及獨立董事職能以提升公司治理，證交所及櫃買中心爰分別於110年4月7日及110年4月12日修正發布「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」及「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心外國有價證券櫃檯買賣審查準則」，提高第一上市(櫃)公司臺籍董事比重，由原1席獨立董事提高為2席臺籍獨立董事，及全體董事會成員應由逾1/2之臺籍董事組成，並請獨立董事確實督導。

2、借重專家職能：

(1) 承銷商：

〈1〉延長初次上市之主辦承銷商輔導第一上市(櫃)公司進行法遵之期間，由掛牌日後二年度延長至其後三年度；並明確承銷商保薦期間實地查訪公司營運據點、協助辦理法人說明會與重大訊息資訊揭露及瞭解公司營運等事項之執行程序與作業要點。

〈2〉中華民國證券商業同業公會於110年7月30日修正發布「中華民國證券商業同業公會承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」，強化主要營運地位於中國大陸之第一上市(櫃)公司在臺募集資金應存放於臺資銀行或其海外子(分)行，俾利資金流向之控管。

(2) 簽證會計師：金管會於110年4月21日修正發布「公開發行公司財務報告及營運情形公告申報特殊適用範圍辦法」，要求第一上市(櫃)公司第2季之財務報告，自110年起由現行應經會計師核閱改為應經會計師查核簽證，以提升其財務報告品質，另發布銀行函證查核實務指引供會計師遵循，同時要求簽證會計師加強查核財務報告關鍵查核項目，以提升審計品質。

3、強化資訊揭露：

(1) 強化預警指標資訊公開，以利投資人及早因應：為提升預警效果，證交所已於110年第1季修正第一上市(櫃)公司預警指標，調整「全體董監及大股東設質比率」揭露標準（由現行9成調降為7成），及新增「全體董監持股較選任時減少20%以上」之指標，以及早反映予投資人知悉第一上市(櫃)公司財務業務及交易狀

況。

(2) 增加董事國籍與主要營運地資訊揭露：證交所及櫃買中心分別於110年8月10日及110年8月17日修正發布「臺灣證券交易所股份有限公司對有價證券上市公司及境外指數股票型基金上市之境外基金機構資訊申報作業辦法」及「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心對有價證券上市櫃公司資訊申報作業辦法」，要求第一上市(櫃)公司申報其董事國籍異動及主要營運地之資訊，俾利證交所及櫃買中心彙整後揭露於公開資訊觀測站。

(四) 綜上，按KY公司因註冊地及主要營運地均在海外，實際營運及財務狀況透明度遠低於本國上市櫃公司，投資風險相對較高，財報查核亦相對困難，監管更加不易。主管機關金管會雖於97年開放外國企業來臺第一上市(櫃)時，即針對KY公司上開特性，建立相關監理及預警機制，惟長期以來KY公司遭到警示比率仍遠高於非KY公司，且自103年起接連發生KY公司涉財務不實、股價炒作、資產掏空等事件，造成市值蒸發，投資人嚴重損失，尤其疫情爆發後，財務報表簽證會計師查帳難度及成本更高，因而讓缺乏誠信經營企業主有掏空公司資產可乘之隙。金管會若能及早覺察KY公司財務警訊，檢討修正監理機制強度，對於資訊透明度較低之KY公司採取更加嚴格之審查監理機制，便能有效保護投資人權益。嗣109年康友-KY、淘帝-KY及凱羿-KY等公司財務業務異常重大案件接連發生後，該會始針對KY公司治理、專家職能、資訊揭露等面向研謀強化措施，顯示原KY公司上市(櫃)監理機制嚴密性不足，該會未及早警覺，並積極檢討，防微杜漸，確有未當。金管會實應因應時局變化適時滾動檢討修

正監理機制及控管力道，並落實執行。

二、政府為提昇我國資本市場之國際競爭力，推動海外企業來臺上市(櫃)，其審查條件需與國際接軌。惟依起訴書顯示，康友-KY來臺申請第一上市自始預謀證券詐欺，觀諸證交所上市前之審查作業，倚重會計師查核簽證之財務報告及證券承銷商評估報告，恐難以善盡專業應有之注意及審查責任，有效審查高風險KY公司申請資料真實性，及早發現弊端騙局，以保護投資人權益，實有未洽。金管會允應督飭證交所以康友-KY證券詐欺案件為鑑，確實檢討審查KY公司上市項目及程序，並研議檢討承銷商及會計師之法律責任，以保障資本市場交易安全：

(一)據臺灣臺北地方檢察署檢察官109年度偵字第22468、22469、22470、23288、27399號、110年度偵字第8315、19245、35650號、111年度偵字第3412號被告康友公司董事長黃文烈等人起訴書顯示，康友公司前董事長黃文烈等人取得製藥公司舊廠土地開發利益後，包裝殘餘價值、喬裝臺資企業來臺上市；康友公司前董事長黃文烈等人安排人頭充當原始股東，藉此分散股權之手法來迴避內部人持股變動之申報義務，以備上市後能盡早以人頭股東名義賣股套利；康友公司前董事長黃文烈等人慣性舞弊，更換會計師查核團隊以通過來臺上市審核門檻，再虛灌銀行存款以美化、杜撰財報等情，足見康友前董事長黃文烈等人自始預謀以空殼公司不實財報等申請資料來臺證券詐欺。

(二)本院諮詢學者專家有關KY公司上市審查之意見略述如下：

1、國立臺北商業大學會計資訊系暨會計財稅碩士班蕭教授幸金之意見略以：第一個觀念，KY股上市前主管機關審核機制稱為事先預防。……這案

子發生主要因為「六安華源製藥有限公司」（前身為「朝陽化工廠」、「安徽朝陽製藥廠」，下稱六安華源公司）的交易真實性好像從頭到尾都作假，是否應規範來臺上市公司之前財報是否應先給國際知名會計師事務所查核，而非LOCAL的，因為國際會計師事務所查核公信力較高，防堵大陸或其他國家、外國企業母公司本身交易是否作假、不實的情況。……這(康友-KY)案子其實看起來是公司高階董事長夥同一些人從一開始來臺時就精心包裝成一場很大的騙局，當中會計師扮演很重要角色，就國際審計準則來講，會計師確實應該有責任去辨識、評估財務報表重大不實、公司舞弊的風險，應盡到搜集足夠且適切的證據，證明公司其實處在如何情況。

- 2、中華民國會計師公會全國聯合會之意見略以：政府推動海外企業來臺上市(櫃)，其目的係為提昇我國資本市場之國際競爭力。……故適度放寬其上市(櫃)條件與國內企業不同規範，使能與國際市場競爭，實有必要。惟我國資本市場籌資規模仍小，知名外國企業籌資金額遠超過我國資本市場胃納量下，先吸引體質優良之中小型外國企業來臺籌資，待規模擴大，循序漸進吸引國外知名企業來臺籌資。基於前揭目的，外國企業來臺上市(櫃)審查條件較為寬鬆，必須輔以上市(櫃)後，較為嚴格之監理機制，以與提升我國證券市場國際競爭力間取得平衡。KY公司重大訊息揭露與一般上市(櫃)公司並無重大差異(包括每月公布營業額)，惟因KY公司屬外國公司，故其監理機制，例如股權結構、主要股東之背景審查、信用評等機制及商業模式審查時應更為嚴格。……基於提昇我國資本市場之國際競爭力之目標，且

考量我國資本市場籌資規模胃納量，在中國市場鎖國不利他國投資時，吸引KY公司來臺，可擴大我國資本市場規模，有助競爭目標之達成，惟仍須加強事後監理機制，以避免投資人陷於過高風險。

- 3、臺灣公益揭弊暨吹哨者保護協會鄭理事深元之意見略以：依「股份有限公司審查有價證券上市作業程序」規定，證交所承辦人員本應就申請公司、承銷商、會計師及律師提供之其他資料進行審查、及就財務報告所列之會計項目屬性質特殊且金額鉅大者，「應」查核該項目，以瞭解其構成內容及分類情形，承辦人員應「實地」察看公司、工廠及了解公司負責人歷年之經營實績及理念，於書面審查時，如發現有異常情事，經檢視會計師之查核「工作底稿」或申請公司、簽證會計師、律師及證券承銷商檢送之其他書面資料，仍無法了解其全貌者，應實地查核瞭解。然而，就康友案而言，證交所顯然未就康友公司上市前3年之現金、定存此一特殊且金額鉅大之項目進行有效的查核，更未進行有效的實地查核瞭解。……KY公司主營業所本不在臺灣，臺灣主權不及境外，就相關犯罪所得，根本無從查扣取償，因此事前上市櫃審查，及每半年簽證之查核更為重要。又公司相關董監，扣除掉多數外國籍人士之外，本國籍人士亦均與主營業處所有聯繫因素（原本就在主營業所地經營），自不能將財產存在國內供院檢查扣取償。KY公司在臺灣本就沒根，無論是公司實體，或董監均同，是以協會一向認為上市櫃之審查及之後之審計均應更落實。

(三)詢據金管會於詢問時說明，我國於開放外國企業來臺上市櫃時，考量外國企業註冊地與主要營運地位

於國外之特殊性質，除依現行國內上市櫃公司之上市櫃前審查及上市櫃後監理(包含募資控管、資訊公開及證交法相關法律責任等)機制外，並已針對KY公司特性採行上市櫃承銷商輔導期間不得少於6個月、律師對其註冊地及營運地之法律遵循及相關股東權益保護事項應審閱並表示明確意見，另上市櫃前及上市櫃後，均須維持董事會臺籍董事過半數及臺籍獨立董事至少2名，並應以中華民國境內法院為訴訟管轄法院等措施，故不論於上市櫃前審查或上市櫃後管理、監督措施，均較國內上市櫃公司嚴格，未有較寬鬆之情形。該會復說明康友-KY股上市申請、審查經過情形如下：

1、上市前之審查作業：

- (1) 審查重點：證交所於103年10月28日受理康友-KY申請上市案後，已依證交所「有價證券上市審查準則」及「審查外國有價證券上市作業程序」(下稱作業程序)，就申請書件及其附件，暨外國發行人、證券承銷商、會計師及律師提供之其他資料進行書面審查，並就審查需要，洽請公司、證券承銷商、會計師檢具相關資料提供補充說明。審查要點包括審查其申請上市時最近二年度經會計師查核簽證之財務報告、法律事項檢查表及證券承銷商評估報告暨瞭解是否有不宜上市情事。
- (2) 審查過程：康友-KY上市案證交所承辦人員依作業程序第4條之1規定，就查核重點及相關資料撰寫提案報告，供作證交所有價證券上市審議委員會(下稱上市審議委員會)審議資料。上市審議委員會經聽取康友-KY簡報，公司與中介機構就審議委員書面詢問事項說明及審議委員對公司與中介機構現場提問等審議程序，再依

證交所「有價證券上市審議委員會簡則」第6條規定，由出席審議委員半數以上記名表決同意通過。

- 2、依證交法第139條及第140條規定，依該法發行之有價證券，得由發行人向證交所申請上市，證交所並應訂定有價證券上市審查準則及上市契約準則，作為受理上市申請案之審查等作業規範，並依同法第141條規定，證交所與上市公司訂定之上市契約，應報請主管機關備查。是以，康友-KY公司申請上市案係由證交所依前揭規範進行審查，並將審查後與申請公司簽訂之上市契約報該會備查，該會尚不負責上市案件之審查工作。
- 3、掛牌後管理：康友-KY股票上市掛牌後，即跌破承銷價，證交所爰函請主辦證券承銷商說明並重行檢視初次上市案件評估報告，發現主辦證券承銷商對康友-KY IPO前股權交易程序之評估，及股權移轉價格與上市暫定承銷價格存在差異等未能合理說明，並於104年9月22日依「就證券承銷商所提出評估報告或其他相關資料缺失處理辦法」，對主辦證券承銷商處記缺點10點。
- 4、承銷商對募資案件之行政責任：倘承銷商未確實就募資案件進行相關評估，該會得依證交法第65條及66條規定，視情節之輕重，對承銷商處以命令糾正、警告等管制性處分。另該會亦得對承銷商處記缺點，並依發行人募集與發行有價證券處理準則及外國發行人募集與發行有價證券處理準則相關規定，於最近1年內被處記缺點累計達5點以上，募資案件應改適用20日申報生效；累計缺點達10點以上，且未逾3個月，承銷商不得辦理募資案申報送件。
- 5、承銷商對公開說明書應記載之主要內容有虛偽

或隱匿之責任：

- (1) 按證交法第32條第1項第3款規定，公開說明書如有虛偽隱匿情事，證券承銷商應就其所應負責部分與公司負連帶民事賠償責任；次按同條第2項規定，證券承銷商對於未經會計師、律師等專家簽證部分，如能證明已盡相當之注意，並有正當理由確信其主要內容無虛偽、隱匿情事或對於簽證之意見有正當理由確信其為真實者，免負賠償責任。另按同法第174條第1項第5款，證券商對公開說明書之內容有虛偽之記載，得處1年以上7年以下有期徒刑，併科2千萬元以下罰金之刑事責任。
 - (2) 承銷商於募資案中，輔導公司編製公開說明書及評估公司財務業務狀況等，倘證券承銷商就募資案之承銷商評估報告內容涉有虛偽隱匿情事，承銷商仍應就評估報告所涉財務業務不實部分負擔民刑事責任。
- (四) 基上，證交所上市前之審查作業既然倚重會計師查核簽證之財務報告及證券承銷商評估報告，會計師及證券承銷商即應確實善盡責任，覈實依有關審計準則公報規定辨認及評估舞弊風險，藉以規劃查核工作，並對發現之不實表達是否導因於舞弊保持專業懷疑，證交所承辦人員亦應就申請公司、承銷商、會計師及律師提供之其他資料詳實審查，若書面審查發現會計師之查核「工作底稿」或申請公司、簽證會計師、律師及證券承銷商檢送之其他書面資料有異常情事，應實地查核瞭解。況且康友公司自102、103年財報存有諸多異常現象，包含鉅額之現金及定期存款部分，詎康友-KY上市案證交所承辦人員僅就查核重點及相關資料撰寫提案報告，供上市審議委員會審議。上市審議委員會聽取公司簡

報，公司與中介機構就審議委員書面詢問事項說明及審議委員對公司與中介機構現場提問，再由出席審議委員半數以上記名表決同意通過，此種審查程序恐無法有效發現管理人階層刻意舞弊之騙局。據此，政府為提昇我國資本市場之國際競爭力，推動海外企業來臺上市(櫃)，惟依起訴書顯示，康友-KY自始即虛灌銀行存款以美化、杜撰財報方式，來臺申請第一上市預謀證券詐欺，觀諸證交所上市前之審查作業，過於倚重會計師查核簽證之財務報告及證券承銷商評估報告，恐難以善盡專業應有之注意及審查責任，有效審查高風險KY公司申請資料真實性，及早發現弊端騙局，以保護投資人權益，實有未洽。金管會允應督飭證交所以康友-KY證券詐欺案件為鑑，確實檢討審查KY公司上市項目及程序，並研議檢討承銷商及會計師之法律責任，以保障資本市場交易安全。

三、金管會於108年對康友-KY公司簽證會計師事務所進行例行檢查，惟109年仍發生該公司財務報告不實事件，足見該會例行檢查徒具形式，成效不彰。金管會除應確實監督會計師事務所強化品質管制之外，更應促請會計師同業落實自律管理機制，同時並探究影響會計師獨立性及簽證品質之原因，以積極解決根本問題：

(一)據臺灣臺北地方檢察署檢察官109年度偵字第22468、22469、22470、23288、27399號、110年度偵字第8315、19245、35650號、111年度偵字第3412號被告康友公司董事長黃文烈等人起訴書顯示，康友公司委任會計師對於不實財務報告未依有關法規規定、一般公認審計準則查核，致未予敘明等情。查康友-KY自104年上市至109年第1季財務報告之簽證會計師為勤業眾信聯合會計師事務所（下稱

勤業眾信事務所)施景彬、江明南會計師，經金管會及證交所調閱會計師工作底稿，發現會計師查核該公司107年度、108年度財務報告核有未有效執行銀行函證、未就所發現六安華源公司多項機器設備經抵押登記執行必要查核程序、未就期後事項採行適當行動等缺失。復查同為勤業眾信事務所簽證之VHQ-KY、凱羿KY、淘帝KY、英瑞KY、勝悅KY、億麗KY等公司，亦接續出現財報不實，另其簽證之再生-KY、世芯-KY、龍燈-KY、東科-KY、矽力-KY、光麗-KY等公司，也遭證交所列為示警對象。

(二)據金管會說明康友-KY簽證會計師上開缺失，於109年9月29日依證交法第37條規定，對會計師處以停止2年辦理證交法所定簽證業務之行政處分，停業期間自109年10月1日起至111年9月30日止。該會相關監理處置及措施如下：

- 1、依金管會檢查會計師事務所作業要點規定，辦理100家以上公開發行公司簽證業務之會計師事務所，至少每3年應檢查一次。依前揭檢查頻率，該會已於108年對勤業眾信事務所進行檢查，109年因發生康友-KY公司財務報告不實事件，該所會計師經該會核有重大簽證疏失並予以處分，為了解該所對KY公司之簽證品質及對未來如何強化KY公司之查核，該會再於109年12月中旬至該事務所進行檢查。
- 2、該會於109年進行勤業眾信事務所檢查時，已增加KY公司之選案樣本(選查8家中有4家係KY公司)，並加強瞭解該事務所對KY公司之銀行函證、關鍵查核事項及資產減損等相關查核程序。該所後續已就KY公司之查核提出檢討分析與具體改善措施，包含該所自109年12月起，不再新承接擬回臺掛牌或已在臺掛牌陸資之簽證案

件、針對KY公司設計額外查核程序、評估KY公司風險妥善安排人力、加強辦理教育訓練等。

- 3、證交所對第一上市公司之監理，係依據「外國發行人第一上市後管理作業辦法」執行相關作業，由於第一上市公司主要營運地在海外，證交所尚無法逕行辦理跨境查核，惟倘第一上市公司發生重大事件，證交所認為有跨境查核之必要時，將要求第一上市公司委任非簽證會計師執行專案查核。證交所每年對於第一上市公司執行財報實質審閱係基於風險進行抽樣查核，必要時，會調閱會計師工作底稿輔助了解公司財務報告之內容，而非以檢查會計師查核缺失為主要目的。另證交所於107年及108年度對康友-KY公司執行3次財務報告實質審閱(分別為107年度第2季、第3季及108年度第2季)，上開各季財務報告會計師僅出具核閱意見，並非執行確信程度較高之查核程序，與該會以證交法第37條處分會計師查核該公司107年度及108年度財務報告簽證疏漏期間有別。另有關證交所會同康友-KY公司及會計師、律師等至康友-KY公司大陸子公司，主係為瞭解107年10月間因康友-KY公司負責人申報轉讓持股致股價大跌之重大事件，是否對公司營運及財務造成影響，證交所爰於會計師進行該公司107年第3季財務報告期後事項查核時派員隨同，及赴該公司印尼子公司瞭解建廠情形，證交所並未對該公司之財務業務狀況進行實際查核。另證交所已將觀察會計師執行期後事項查核結果，作成書面報告，陳報主管機關，並未對外公開，尚無背書情事。

(三)本院諮詢學者專家有關金管會監理KY公司簽證會計師情形之意見略述如下：

- 1、臺灣公益揭弊暨吹哨者保護協會鄭理事深元之意見略以：對於KY公司抽查頻率，證交所及櫃買

中心表示平均一年僅抽查一次，雖已比本國上市櫃企業來得高，然成效不彰，有其先天上之限制。應加強證交所、櫃買中心及會計師的實地查核機制，明定實地訪查事項，加強證交所、櫃買中心以及會計師、律師之義務及責任，必要時證交所應前往會計師事務所進行了解，以發現真實(參見近期美國證券交易委員會之PCAOB²針對在美國上市之陸資企業財報簽證不實案處分德勤全球中國子公司報導，詳 <https://www.voacantonese.com/a/sec-deloitte-china-20220929/6769940.html>)。……金管會應加強對會計師之監理，在進行會計師事務所檢查時，應提高對KY公司查核個案之抽查比例，依據風險高低作抽查，且應注意抽查之有效性，特別是會計師事務所或其所屬諮詢服務顧問公司同時兼辦上市櫃輔導或諮詢業務、稅務規劃或代為製財報部分者，尤其存在利益衝突情狀，應注意提高審計之獨立性。美國沙賓法案(Sarbanes-Oxley Act，又稱SOX法案)，係因安隆案、世界通訊財務詐欺案所衍生之監管問題而立之法規，該法規特別成立一個獨立的「公司會計監管委員會」(public company accounting oversight board, PCAOB)，對上市櫃公司之財報簽證進行抽查，如發現有誤，即進行裁罰。近期美國證券交易委員會即據此開罰德勤中國2,000萬美金，即為適例。以康友公司為例，勤業眾信事務所在執行查核程序時，面對相對高風險之KY公司，會計師竟以可信度較低之非空白式函證方式進行函證，且對於僅蓋有銀行之大章，

2. 依據沙賓法所成立之公開公司會計監督委員會(Public Company Accounting Oversight Board，簡稱 PCAOB)。

並無相關承辦人員之印章或簽名之回函之函證回函，未有任何疑慮，且未親自進行實地查核，或於實地查核時任人安排分配，未親眼見聞各該存款餘額查調過程，更未直接與承辦人員進行聯絡，一切逕依公司安排聯繫，最終出具無保留意見，顯有重大疏漏，專業度存疑。……勤業眾信事務所於核閱108年第3季財報時，自大陸國家企業信用信息公示系統得知康友公司之子公司六安華源公司有多項機器設備經設定抵押借款，且擔保最高限額為人民幣2.37億元（約新臺幣10.04億元），對康友公司影響重大，惟對於上開抵押一事，會計師察知之後，竟逕自採信公司此係錯誤抵押登記之說詞，片面相信公司謊稱將撤銷抵押登記，進而未對於六安華源公司、廠房、公司負責人等實際運作狀況做實地查核，或進行其他比對查證（有其他公示資料，如勞工、水電等可資比對卻未比對），即同意無需於財報上揭露，會計師亦出具無保留意見，過程令人不解，顯已嚴重違反審計準則之要求，幾達故意之程度。……若會計師真的無法赴外實地查核，仍有其他替代措施可進行查核程序，例如，會計師事務所可委託當地分支機構、或其他合格會計師甚至恣意以視訊查核出具無保留意見。必要時，到場照會的對象應擴大到公司的主要供、銷貨廠商，以及非公司指定安排的照會對象，避免公司事先串謀。況且對於是否可得進行實地查核一事，若發生困難，至少應於財報揭露查核之限制，出具範圍受限之查核意見，讓投資人進行合理判斷，而非共同粉飾。

- 2、中華民國會計師公會全國聯合會之意見略以：因受新冠病毒影響，過去三年，透過遠端查核係國

際通例，也是未來審計之趨勢，非我國獨有現象，國際會計師聯合會（International Federation of Accountants, IFAC）針對 Covid-19 疫情，亦有發布相關指引，是以，金管會於 109 年 2 月 25 日金管證審字第 1090360805 號函，針對會計師查核上市（櫃）公司 108 年度財務報告，因新冠病毒疫情影響無法親赴大陸、外國現場執行審計，及在大陸親送函證時，所應採取之查核程序制定規範，會計師均依該指引採行遠端工作。且不論是否以遠端工作進行查核，會計師執行財務報表查核，皆須取得足夠及適切之證據，而會計師設計及執行查核程序時，須進行風險評估，無顯著風險下，得採一般遠端工作程序辦理，若風險愈高，愈須取得更具說服力之查核證據，例透過國際聯盟所派員協助查核。按證交法規定，當會計師對公司財務報告或財務業務文件之簽證有不正當行為或違反或廢弛其業務上應盡之責任……時，會計師所涉之責任，可能包括民事責任、刑事責任及行政處分，且若涉及刑事，亦可能受停止執行簽證之處分，此外，會計師法尚有會計師懲戒制度，為我國專門職業中獨有之雙軌處罰制（證交法行政處分及會計師懲戒）。……面對財務報告舞弊或錯誤案件，會計師除可能受嚴重的刑事之人身自由限制、民事鉅額賠償之處罰外，會計師一旦受行政處分或懲戒，經金管會決定並公告，對受處分會計師的執業聲譽即發生無可挽回之傷害，縱處分撤銷或停業期滿重新執業亦難恢復，會計師職業生涯恐已斷送，絕非所言輕縱會計師。

- 3、安永聯合會計師事務所之意見略以：會計師執行上市櫃公司的簽證業務，最重要的責任是為證券

投資人把關，確認上市櫃公司的財務報表是允當表達的，故執行工作時首重「獨立性」。但會計師的審計業務收入，長年存有「不合理偏低之現況」，此一現象已明顯使會計師同業在接案時「不夠客觀獨立」，應責成相關主管機關針對此一現象提出有效之解決方案。建議可以依各上市櫃公司之合併營業額、合併稅前淨利之一定百分比，做為會計師簽證公費的下限，並要求四大會計師事務所要把一定比例的收入，發放給合夥人以外的同仁，這也能督促四大會計師事務所在人才上的培育投資，進而優化查核品質。

(四)復據會計師公會聯合會的資料，大陸會計師財報簽證公費是臺灣的2.38倍，香港則是臺灣的2.62倍，新加坡的會計師公費則是臺灣的2.05倍。本院詢據金管會針對會計師的審計業務收入長年存有「不合理偏低之現況」之說明如下：

- 1、強化審計公費相關資訊揭露：該會已將事務所非審計服務之占比納入審計品質指標(AQI)揭露指標，作為上市上櫃公司評估委任簽證會計師之參考；亦明訂公司應於股東會年報中揭露簽證會計師公費個別金額(刪除可採級距揭露方式)。
- 2、會計師法規定：現行會計師法第10條已有規定會計師在決定酬金之金額或費率時，應整體考量受託案件所需人力、時間及風險程度，不得採取不正當之方式，延攬業務；因應會計師審計公費偏低之情形，該會曾於104年間提出會計師法部分條文修正草案，於第10條增訂會計師承辦案件收取之酬金標準，惟因涉及公平交易法相關規定，未續推動。立法委員於110年2月及3月間再度提出會計師法第10條修正草案，該草案刻於立法院審議中。

(五)按會計師具有專業技能實際稽核、揭露公司各項財務報告數據，提供予社會大眾、主管機關可靠訊息之責任與義務，使公司外部人得據此正確評估財務狀況。誠如諮詢專家意見提及，康友-KY公司簽證會計師在執行查核程序時，面對相對高風險之KY公司，竟以可信度較低之非空白式函證方式進行函證，且對於僅蓋有銀行之大章，並無相關承辦人員之印章或簽名之回函之函證回函，未有任何疑慮，亦未親自進行實地查核或與銀行承辦人員進行聯絡，逕依公司安排聯繫，最終出具無保留意見；另該等會計師已自中國國家企業信用信息公示系統，得知康友公司之子公司六安華源公司有多項機器設備經設定抵押借款，竟逕自採信公司此係錯誤抵押登記之說詞，片面相信公司謊稱將撤銷抵押登記，進而未對於六安華源公司、廠房、公司負責人等實際運作狀況做實地查核，即同意無需於財報上揭露，會計師亦出具無保留意見，顯已嚴重違反審計準則之要求，幾達故意之程度。是以面對財務報告舞弊或錯誤案件，會計師除可能受嚴重刑事責任及民事鉅額賠償之處罰外，會計師一旦受行政處分或懲戒，受處分會計師之執業聲譽即發生無可挽回之傷害，縱處分撤銷或停業期滿重新執業亦難恢復，會計師職業生涯恐已斷送。縱使有如此嚴重之後果，舞弊案件仍頻傳、會計師查核疏失或不實時有所聞，此亦意謂會計師事務所之品質管制制度落實程度明顯不足。鑑此，金管會雖於108年對康友-KY公司簽證會計師事務所進行例行檢查，惟109年仍發生康友-KY公司財務報告不實事件，足見該會例行檢查徒具形式，成效不彰。金管會除應確實監督會計師事務所強化品質管制之外，更應促請會計師同業落實自律管理機制，同時並探究影響會計師

獨立性及簽證品質之原因，以積極解決根本問題。

參、處理辦法：

- 一、抄調查意見，函請金融監督管理委員會確實研議並檢討改進見復。
- 二、調查報告案由、調查意見（含表）及處理辦法上網公布。

調查委員：施錦芳

賴振昌

王麗珍

中 華 民 國 1 1 2 年 3 月 8 日

案名：金管會監理康友-KY淘空案

關鍵字：海外來臺第一上市櫃、證交所、櫃買中心、會計師
簽證、證券詐欺、財務不實、股價炒作、資產淘空