

國立臺北商業大學附設空中進修學院 113 學年度第一學期期末考參考答案

考試科目：二專 529 債卷市場

考試日期：113 年 12 月 08 日 節次：3

問答題(第三題 15 分，第五題 25 分，其餘每題 20 分，共計 100 分)

- 一、何謂抗通膨國庫債券？試簡述發行抗通膨國庫債券(TIPS)的功能。(20%)
- 二、請問針對附條件交易的本質，有哪兩種學說？我國在課稅認定上採用哪種學說？(20%)
- 三、為什麼發行可轉換公司債可減少代理成本？(15%)
- 四、發行可交換公司債有何優點？試說明之。(20%)
- 五、請比較可贖回公司債和償債基金公司債。(25%)

解答(第三題 15 分，第五題 25 分，其餘每題 20 分，共計 100 分)

- 一、答：此債券的面額會定期(每半年)依照物價指數調整，而每期的息票金額再依照調整後的本金計算之。
 - (1)抗通膨國庫債券讓投資者真正做到沒有通貨膨脹風險，如果中途不轉讓，也會沒有利率風險。
 - (2)政府藉由發行抗通膨國庫債券，傳遞政府欲控制通貨膨脹，穩定市場的訊息：因為若是美國政府一味的印鈔票救經濟，致使物價指數居高不下，將來要還的抗通膨國庫債券面額可能會非常龐大，造成財政赤字擴大。因此政府發行抗通膨國庫債券後，會有動力努力控制通貨膨脹風險。
 - (3)在通膨期間，方便政府籌措資金：發行抗通膨國庫債券，其利率會較低，當整體市場處於通貨膨脹時期，投資者的恐慌心理會讓一般公債籌資困難，尤其在政府潛在負債不斷攀高時，更難籌措資金，發行抗通膨國庫債券方便政府籌措資金。
- 二、答：附買回交易和附賣回交易的本質，法律學者有下列兩種看法：
 - 1.買賣說：債券持有者(券商)先賣出債券，向投資人取得資金。在交易到期時，再由券商以約定金額(承作金額加上利息)向投資人買回債券，因此在形式上是屬於債券買賣。
 - 2.融資說：附買回交易，券商以債券作為抵押品，向投資人取得融資。在交易到期時，償還本息，贖回債券，投資者完全沒承擔利率風險，其本質就是券商以債券為抵押向投資者借錢。民國 98 年 3 月 31 日所得稅法修正案第 14-1 條，自中華民國九十九年一月一日起，投資者從事附條件交易，到期賣回金額超過原買入金額部分之利息所得，應依所得稅法第八十八條規定扣繳稅款，扣繳率為百分之十，不併計綜合所得總額。此規定採納了融資說。
- 三、答：公司發行可轉換公司債後，如果經理人進行高風險投資計畫，計畫成功債權人會將可轉換公司債轉換成股票來分享利益，萬一高風險計畫失敗，還是要還債權人錢，因此經理人面對投資高風險投資計畫會思考再三。另外高科技公司常有研發計畫，如果研發計畫成功，這投資計畫是值得投資，公司正需要錢盡速將新產品上市，而可轉換公司債在公司研發成功，股價上漲，所有債權人都轉成股東，公司將來不需還錢，因此有足夠錢生產新產品；若研發失敗，顯示暫時公司沒有好的投資計畫，可轉換公司債投資者會選擇拿回本金，經理人手上沒多餘閒錢，自然不會從事高風險投資，基於這兩點，發行可轉換公司債比發行普通公司債更能減低代理成本。
- 四、答：
 - (1).停利或較低利率籌措資金：一般而言，可交換債券為發行人提供了停利功能，是以目標價將所持有股票賣出。如果股價未達目標價，等同以低利率取得資金。
 - (2).與可轉換公司債相比，可交換債券融資方式還有風險分散的優點，這使得可交換債券在發行時更容易受到投資者青睞。
 - (3).與發行普通公司債券相比，可交換債券含股票選擇權，預計的還本壓力較普通公司債減少，可降低發行公司的財務風險。

背面尚有試題

國立臺北商業大學附設空中進修學院 113 學年度第一學期期末考參考答案

考試科目：二專 529 債卷市場

考試日期：113 年 12 月 08 日 節次：3

五、答：

	贖回條款	償債基金條款
意義	給發行公司可以提前贖回公司債的權利，因此沒有義務要贖回	要求發行公司每年購回特定比率的債券，通常是一種義務，即使不贖回，也提撥出錢來
買回債券方式	按照合約約定的價格，通常全部贖回，只有少數合約允許部分贖回	如果公司債價格高於面額，通常會用面額向投資者贖回，債券價格低於面額，公司會在市場上買回，交付信託公司，只能部分贖回
買回債券時機	公司債殖利率下跌至某一水準時	強制性每年必須贖回部分債券，不論利率漲跌
實務操作方式	通常利率下跌時，借新債還舊債	利率低時用面額贖回債券，利率高在公開市場上買回
訂價票面利率	高於普通公司債	因為有償債基金保障，違約風險較普通公司債低，票面利率較低