

【實務新知】

分離型附認股權公司債及分離型 附認股權特別股之重點規範



蕭巧玲 (證期局)
科長

壹、前言

「附認股權公司債」係指公司債附帶認股權，賦予投資者得依其認股辦法於一定期間依約定價格向發行公司認購一定數量股票之權利。「附認股權特別股」係指特別股附帶認股權，賦予投資者得依其認股辦法於一定期間依約定價格向發行公司認購一定數量股票之權利。附認股權公司債及附認股權特別股可分為附認股權可與公司債或特別股分離流通之「分離型」，及附認股權不可與公司債或特別股分離流通之「非分離型」。

為促進商品種類多樣化，擴大證券市場規模，使公司有較多籌措資金管道，配合證券交易法第 28 條之 3 修正通過，證券主管機關於 90 年 3 月 27 日修正「發行人募集與發行有價證券處理準則」（以下簡稱募發準則），明定上市、上櫃公司得募集發行附認股權公司債及附認股權特別股。惟考量產品推行初期，避免對市場衝擊太大，規定在國內募集發行之附認股權公司債之公司債與認股權及附認股權特別股之特別股與認股權不得分離，並為降低違約風險，規定應以發行新股為支應認股權執行之來源。嗣為使一般公開發行公司有較多籌措資金管道及商品種類多樣化，證券主管機關於 91 年開放一般公開發行公司亦得募集發行附認股權公司債及附認股權特別股。

鑑於國外如美國、日本之附認股權公司債得採分離銷售，且「發行人募集與發行海外有價證券處理準則」¹已開放上市、上櫃公司募集發行海外附認股權公司債之

¹ 90 年配合證券交易法第 28 條之 3 之增訂，修正「發行人募集與發行海外有價證券處理準則」

公司債及認股權可分離，另考量目前股票選擇權衍生性商品交易情形已趨普遍，為使台灣資本市場符合國際潮流，並增加企業籌資管道與投資人投資標的，證券主管機關爰開放國內附認股權公司債及附認股權特別股得採分離型，於 98 年 5 月 27 日以金管證一字第 0980023779 號令，發布「募發準則」²部分修正條文，於該準則第 14 條明定，上市、上櫃公司及興櫃股票公司得募集發行特別股與認股權分離之附認股權特別股；未上市或未在證券商營業處所買賣之公司不得募集發行特別股與認股權分離之附認股權特別股；及該準則第 38 條明定上市、上櫃公司及興櫃股票公司得募集發行公司債券與認股權分離之附認股權公司債；未上市或未在證券商營業處所買賣之公司不得募集發行公司債券與認股權分離之附認股權公司債。

配合上市、上櫃公司及興櫃股票公司募集發行國內附認股權公司債及附認股權特別股，得將認股權與公司債或特別股分離發行，臺灣證券交易所股份有限公司（以下簡稱證交所）修正該公司「營業細則」、「有價證券上市審查準則」、「審查有價證券上市作業程序」、「有價證券上市契約準則」、「有價證券上市費率表」、「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」、「附認股權有價證券買賣辦法」、「附認股權有價證券風險預告書」、「中華民國證券市場編碼原則」部分條文，及新增「分離型附認股權有價證券之認股權憑證上市契約」³；財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（以下簡稱櫃買中心）修正該中心「證券商營業處所買賣有價證券審查準則」、「有價證券上櫃費率標準」、「證券商營業處所買賣有價證券業務規則」、「審查有價證券上櫃作業程序」、「附認股權有價證券買賣辦法」、「上櫃有價證券換發作業程序」、「對有價證券上櫃公司資訊申報作業辦法」、「附認股權有價證券及分離後認股權憑證風險預告書應行記載事項」及「附認股權有價證券及分離後認股權憑證風險預告書」部分條文⁴；中華民國證券商業同業公會（以下簡稱券商公會）修正該公會「證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」、「承銷商會員輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」、「發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告應行記載事項要點」、「證券商承銷商受託辦理發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告之評估查核程序」⁵；臺灣集中保管結算所股份有限公司修正該公司業務操作辦法及該公司辦理附

，開放上市（櫃）公司募集與發行海外附認股權公司債可為分離型及非分離型。

² 98 年 5 月 27 日金管證一字第 0980023779 號令修正發布「發行人募集與發行有價證券處理準則」，請詳參 行政院金融監督管理委員會證券期貨局網站首頁=>法規資訊=>最新法令函釋=>依性質別=>募集發行。

³ 臺灣證券交易所股份有限公司 98 年 12 月 25 日臺證上字第 0981705248 號公告及附件，請詳 http://www.twse.com.tw/ch/announcement/official_result.php?DEC_DATE=98%2F12%2F01&DEC_DATE1=99%2F01%2F22&KIND=ALL&hs_file=yes&sub=%ACd%B8%DF

⁴ 財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心 99 年 1 月 14 日證櫃債字第 0980031023 號公告及附件，請詳 http://www.otc.org.tw/ch/bulletin/announcement/announcement_result.php

⁵ 中華民國證券商業同業公會 98 年 10 月 14 日中證商電字第 0980002078 號函及附件，請詳

認股權公司債（特別股）及認股權憑證集中保管帳簿劃撥作業配合事項⁶。

由於開放國內附認股權公司債及附認股權特別股得採分離型，涉及層面廣泛，本文試就相關規範主要重點說明，以供參考。

貳、分離型附認股權公司債及附認股權特別股之相關重要規範

一、申報生效規定

上市、上櫃公司及興櫃股票公司申報募集發行國內附認股權公司債及附認股權特別股，應於附認股權公司債及附認股權特別股申報書敘明發行種類為分離型或非分離型，發行分離型者，除比照非分離型附認股權公司債及附認股權特別股檢附相關書件及應於發行及認股辦法中訂定有關事項⁷外，並應訂明其認股權憑證之發行單位總數及每單位認股權憑證價格之計算方式，申報生效期間與非分離型附認股權公司債及附認股權特別股，均依「募發準則」第 13 條及第 39 條規定，上市、上櫃公司除有第 13 條第 1 項情事之一者，適用 20 個營業日申報生效，或最近一年內取具經主管機關核准或認可之信用評等機構評等報告，申報生效期間縮短為 7 個營業日者外，適用 12 個營業日申報生效；興櫃股票公司適用 7 個營業日申報生效。

二、公開說明書應揭露對股權可能稀釋情形與對股東權益影響

依「公司募集發行有價證券公開說明書應行記載事項準則」第 23 條第 2 款規定，「本次發行公司債者，…。如附有轉換、交換或認股權利者，並應揭露發行及

<http://www.csa.org.tw/B00/B1/9801014.htm>

⁶ 臺灣集中保管結算所股份有限公司 98 年 12 月 24 日保結業字第 0980112321 號公告及附件，請詳 http://www.tdcc.com.tw/tc_06bulletin.htm =>輸入發文日期

⁷ 附認股權特別股發行及認股辦法應訂定：1.發行日期 2.特別股種類及發行總額 3.每股附認股權特別股給予之認股權單位數 4.上市或上櫃公司附認股權特別股之上市或在證券商營業處所買賣 5.認股條件（含認股價格、認股期間、認購股份之種類及每單位認股權可認購之股數等）之決定方式 6.認股價格之調整 7.請求認股之程序及股款繳納方式。股款繳納方式以現金或本次發行之特別股抵繳擇一為之 8.認股後之權利義務 9.履約方式，限以發行新股方式支應 10.股款繳納憑證換發新股之次數及時點 11.取得所發行附認股權特別股之處理程序 12.其他重要約定事項。

附認股權公司債發行及認股辦法應訂定：1.發行日期 2.利率及付息方式 3.付息日期 4.公司債券種類、每張金額及發行總額 5.每張附認股權公司債給予之認股權單位數 6.擔保或保證情形 7.受託人名稱及重要約定事項 8.償還方法（如到期還本、到期前還本、收回或贖回條款之約定等） 9.上市或上櫃公司附認股權公司債之上市或在證券商營業處所買賣 10.請求認股之程序及股款繳納方式。股款繳納方式以現金或本公司債抵繳擇一為之 11.認股條件（含認股價格、認股期間、認購股份之種類及每單位認股權可認購之股數等）之決定方式 12.認股價格之調整 13.認股年度有關利息及股利之歸屬 14.認股後之權利義務 15.履約方式，限以發行新股方式支應 16.股款繳納憑證換發新股之次數及時點 17.取得所發行附認股權公司債之處理程序 18.其他重要約定事項。

轉換、交換或認股辦法、發行條件對股權可能稀釋情形與對股東權益影響」，同條第 3 款規定，「本次發行特別股者，應揭露每股面額、發行價格、發行條件對特別股股東權益影響、股權可能稀釋情形、對股東權益影響...。如附有轉換權利或認股權利者，並應揭露發行及轉換辦法或認股辦法...」。發行人申報募集發行分離型附認股權公司債及附認股權特別股，應於公開說明書充分揭露發行及認股辦法、發行條件對股權可能稀釋情形與對股東權益影響。

三、應採無實體發行

「募發準則」第 10 條規定，上市、上櫃公司及興櫃股票公司募集與發行股票及公司債應採無實體發行，分離型附認權特別及附認股權公司債分離後之股票及公司債應採無實體發行，分離後認股權憑證亦應採無實體發行，透過集保結算所辦理帳簿劃撥，臺灣集中保管結算所股份有限公司修正該公司業務操作辦法及該公司辦理附認股權公司債（特別股）及認股權憑證集中保管帳簿劃撥作業配合事項，將認股權憑證納入得為該公司保管之有價證券，及增訂客戶與參加人及參加人間議價買賣認股權憑證轉帳之作業依據等。

四、分離型附認股權特別股及分離型附認股權公司債發行條件

券商公會修正「承銷商輔導發行公司募集與發行有價證券自律規則」（以下簡稱自律規則），規定上市、上櫃公司募集發行分離型附認股權特別股，特別股與認股權應分別申請上市（櫃），前開特別股之上市（櫃）標準應依證交所、櫃買中心之規定辦理；認股權單位數須達五百萬單位，且應為一千單位之整倍數⁸。上市、上櫃公司募集發行分離型附認股權公司債，公司債與認股權應分別申請上市（櫃），前開公司債之上市（櫃）標準應依證交所、櫃臺買賣中心之規定辦理。另為避免因發行量過小致掛牌後不具交易規模，發行公司申報發行公司分離型之附認股權公司債時，其按發行價格計算之發行金額，應不低於新臺幣 3 億元；認股權單位數須達五百萬單位，且應為一千單位之整倍數⁹。其餘要點如下：

（一）分離後之特別股

分離型附認股權特別股分離後之特別股準用自律規則現行現金增資特別股子公司不得認購、有買回及強制轉換者須於發行辦法中敘明及定價等部分規定¹⁰，分離後特別股之訂價準用現行特別股規範¹¹。

（二）分離後之公司債

⁸ 自律規則第 14 條之 8。

⁹ 自律規則第 30 條之 12。

¹⁰ 自律規則第 14 條之 9。

¹¹ 自律規則第 14 條之 10。

分離型附認股權公司債分離後之普通公司債，準用自律規則現行普通公司債部分規定（分券標準、總額上限申報、除全數確定包銷且採洽商銷售者，承銷價格應為一律、買回後應予註銷、擔保要件、保證義務契約應符合要件、發行人以其他上市櫃股票為擔保品之相關規定等）¹²。

（三）分離後之認股權憑證

上市、上櫃公司發行分離型附認股權特別股或分離型附認股權公司債，特別股與認股權憑證或公司債與認股權憑證應分別申請上市（櫃），認股權憑證未達一定發行規模，應採發行不可分離之附認股權特別股，爰規定分離後之認股權單位數須達五百萬單位，且應為一千單位之整倍數¹³。為避免認股權憑證之存續期間過長，影響憑證發行價格之訂定，明訂認股權憑證存續期間為六個月以上、二年以下，且不得超過特別股或公司債發行年限¹⁴。存續期間屆滿日，持有人未請求履約，認購權證失其效力，承銷商應輔導發行公司強化資訊揭露，於承銷公告、公開資訊觀測站及發行辦法中敘明，認股權存續期間屆滿日，持有人未請求履約者，認股權失其效力¹⁵。為利交易市場管理，明訂分離後之認股權憑證流通在外餘額低於原發行總額之 10% 者，發行公司得申請下市（櫃），發行辦法中如訂有下市（櫃）條款者，承銷商應輔導發行公司於發行辦法中敘明於符合下市（櫃）條款時即應申請下市（櫃）¹⁶。

分離型附認股權特別股及分離型附認股權公司債分離後之認股權憑證，其發行價格計算之說明，包括計算使用之標的證券價格、履約價格、存續期間、利率、波動率及其他參考因素，參考認購（售）權證訂價規範¹⁷。

五、證券承銷商評估事項

上市、上櫃公司募集發行分離型附認股權公司債及附認股權特別股，依「處理準則」第 6 條規定，應委請主辦證券承銷商評估，並依規定提出評估報告。券商公會已修正「中華民國證券商業同業公會募集與發行有價證券承銷商評估報告應行記載事項要點」增訂證券承銷商應就本次分離型附認股權特別股分離後之特別股及認股權憑證及分離型附認股權公司債分離後之公司債及認股權憑證發行及認股辦法之各款¹⁸之合理性及對原股東及附認股權特別股持有者權益之影響蒐集資料，說明其

¹² 自律規則第 30 條之 13。

¹³ 自律規則第 14 條之 8 及第 30 條之 12。

¹⁴ 自律規則第 14 條之 12 及第 30 條之 16。

¹⁵ 自律規則第 14 條之 11 及第 30 條之 15。

¹⁶ 自律規則第 14 條之 12 及第 30 條之 16。

¹⁷ 自律規則第 14 條之 10 及第 30 條之 14。

¹⁸ 分離型附認股權特別股分離後之特別股及認股權憑證發行及認股辦法之各款為(一)發行價格、認股價格及每單位認股權可認購股數之訂定方式。(二)認股年度股息及股利之歸屬。(三)收

查核程序及所獲致結論；以及就本次分離型附認股權公司債設算理論價值之各款因素¹⁹蒐集資料，說明其查核程序及所獲致結論。亦修正「中華民國證券商業同業公會證券承銷商受託辦理發行人募集與發行有價證券承銷商評估報告之評估查核程序」，增訂證券承銷商查核本次分離型附認股權特別股分離後之特別股及認股權憑證及分離型附認股權公司債分離後之公司債及認股權憑證發行及認股辦法，以評估其合理性及對原股東及附認股權特別股或分離型附認股權公司債持有者權益之影響。

六、分離型附認股權特別股及分離型附認股權公司債稅賦

財政部賦稅署於 98 年 7 月 15 日發布新聞稿²⁰，依證券交易稅條例第 1 條第 2 項規定，所稱有價證券，係指各級政府發行之債券，公司發行之股票、公司債及經政府核准得公開募銷之其他有價證券。修正前「募發準則」規定，發行人發行附認股權特別股，其特別股與認股權不得分離；發行附認股權公司債，其公司債券與認股權不得分離。是附認股權特別股及附認股權公司債之交易依其特別股及公司債性質，分別按證券交易稅條例第 2 條第 1 款及促進產業升級條例第 20 條之 1 規定，課徵千分之三證券交易稅及免徵證券交易稅。分離後之認股權憑證既需經同意後始得發行且得公開募銷，核屬該條例第 1 條第 2 項規定「經政府核准得公開募銷之其他有價證券」，於賣出時應依同條例第 2 條第 2 款規定，按每次交易成交價格課徵千分之一證券交易稅。

七、分離型附認股權公司債與分離型附認股權特別股之承銷配售

券商公會參照現行特別股、普通公司債及認股權（售）權證之承銷方式，修正「證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」（以下簡稱再行銷售辦法），有關分離型附認股權公司債及分離型附認股權特別股之承銷方式：

（一）配售方式：

回或贖回條款。(四)限制條款。(五)認股價格及認股比例之調整。(六)履行認股義務方式。(七)股款繳納方式。(八)其他重要約定事項。分離型附認股權公司債分離後之公司債及認股權憑證發行及認股辦法之各款為(一)發行價格、認股價格及每單位認股權可認購股數之訂定方式。(二)殖利率。(三)認股年度債息及股利之歸屬。(四)收回或贖回條款。(五)債券持有人之賣回權利。(六)限制條款。(七)認股價格及認股比例之調整。(八)履行認股義務之方式。(九)股款繳納方式(以現金或本公司債抵繳)。(十)對影響發行條件之各類因素之評估方式並應具體敘明。(十一)其他重要約定事項。

¹⁹ 分離型附認股權公司債設算理論價值之各款因素為(一)票面利率。(二)發行年限。(三)認股價格。(四)行使期間。(五)認股價格重設。(六)賣回權。(七)公司贖回權。(八)折現因子之各內含因素(流動性貼水、債信風險等)。(九)股價年報酬率之標準差。(十)計算認股權證所參考之股價。(十一)其他決定發行價格之因素。

²⁰ 財政部賦稅署 2009.07.15 發布之新聞稿，請詳

http://www.dot.gov.tw/dot/home.jsp?mserno=200912140005&serno=200912140018&menudata=DotMenu&contlink=ap/news_view.jsp&dataserno=200912294258

1. 分離後之公司債參照現行普通公司債配售方式，得採全數詢價圈購或部分詢價圈購部分公開申購、全數洽商銷售或部分洽商銷售部分公開申購²¹。
2. 分離後之特別股及認股權承銷案件參照現行現金增資特別股承銷案件配售方式，得採全數競價拍賣、全數詢價圈購或部分詢價圈購部分公開申購²²。
3. 分離後之特別股與認股權採競價拍賣方式辦理者參照現行現金增資承銷案件競價拍賣規定，應採單一價格標，且最低承銷價格應依向主管機關申報籌資案件時所選定適當計價模型計算之參考價格為其上限²³。
4. 鑑於分離後之特別股、公司債及認股權得分別採不同之配售方式，為避免同一承銷案件因不同之配售方式，產生有價證券發放或掛牌日不一之情形，明訂同一承銷案件，採不同配售方式辦理者，自治特定人認購、承銷商餘額包銷、完成股東名冊、辦理有價證券上市（櫃）公告、發放有價證券等之相關作業時程應一致²⁴。

(二)自行認購比例：

參照現行附認股權公司債與附認股權特別股承銷案件，承銷商自行認購比例規範，增訂分離型附認股權公司債與分離型附認股權特別股，承銷商得自行認購比例上限為承銷總數之百分之十五²⁵。

(三)配售對象：

1. 參照現行普通公司債配售對象規範，增訂分離後之公司債採詢價圈購者，配售對象受以再行銷售辦法第 35 條²⁶為限，並受第 36 條²⁷第 8 款、第 9 款之限制；採洽

²¹ 再行銷售辦法第 22 條及第 31 條。

²² 再行銷售辦法第 7 條及第 22 條。

²³ 再行銷售辦法第 8 條、第 15 條、第 16 條及第 17 條之 1。

²⁴ 再行銷售辦法第 5 條。

²⁵ 再行銷售辦法第 4 條之 1。

²⁶ 再行銷售辦法第 35 條規定，證券承銷商受理競價拍賣投標之對象，以左列之人為限：

一、年滿二十歲之中華民國國民。

二、本國法人及證券投資信託事業募集之證券投資信託基金。

三、外國專業投資機構。

四、依華僑及外國人投資證券管理辦法規定得投資證券之華僑及外國人。

五、行政院開發基金、郵政儲金、公務人員退休撫恤基金、勞工退休基金、勞工保險基金。

六、其他經政府核准之對象。

²⁷ 再行銷售辦法第 36 條規定，證券承銷商受理競價拍賣投標之對象，應取得應募人出具非屬下列各款身分且符合第 35 條資格之聲明書，如發現競價拍賣投標之對象有下列各款之人應募時，應拒絕之：

一、發行公司（發行機構）採權益法評價之被投資公司。

二、對發行公司（發行機構）之投資採權益法評價之投資者。

三、公司之董事長或總經理與發行公司（發行機構）之董事長或總經理為同一人，或具有配偶或二親等關係者。

商銷售者，對象以中華民國國民、再行銷售辦法第 35 條第 2 款至第 6 款為限，並受第 36 條第 8 款、第 9 款限制²⁸。

2. 參照現行股權性質有價證券之配售對象規範，增訂分離後之特別股與認股權採詢價圈購配售者，配售對象以再行銷售辦法第 35 條為限，並受第 36 條及第 43 條之 1 第 1 項第 3 款至第 6 款²⁹之限制³⁰。

(四) 圈購數量限制：

參照現行普通公司債規定，增訂分離後之公司債採洽商銷售配售者，每一認購人認購數量不得超過該次承銷總數之百分之五十；採詢價圈購配售者，不受再行銷售辦法第 27 條³¹每一圈購人實際認購數量上限限制³²。

(五) 圈購保證金：

分離後之公司債、特別股與認股權採詢價圈購方式辦理者，承銷商得向圈購人收取所圈購金額之全部或部分價金為圈購保證金³³。

四、受發行公司（發行機構）捐贈之金額達其實收基金總額三分之一以上之財團法人。

五、發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理、副總經理、協理及直屬總經理之部門主管。

六、發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理之配偶。

七、發行公司（發行機構）之董事、監察人、總經理之二親等親屬。

八、承銷團之董事、監察人、受僱人及其配偶、二親等親屬。

九、前各款之人利用他人名義參與應募者（指具證券交易法施行細則第二條規定要件等之實質關係人）。

²⁸ 再行銷售辦法第 43 條及第 73 條。

²⁹ 再行銷售辦法第 43 條之 1 第 1 項規定，證券商辦理初次上市、上櫃承銷案件，受理詢價圈購之對象，除準用第 35 條、第 36 條之規定外，如有下列各款之人參與詢價圈購，應拒絕之，證券承銷商並應取得圈購人出具之符合銷售對象規定之聲明書：

一、發行公司之員工。

二、與承銷商有承銷業務往來公司之董事、監察人、經理人及其配偶及子女。

三、承銷商本身所屬金融控股公司及該金融控股公司其他子公司；惟同屬金融控股公司之證券投資信託公司募集之證券投資信託基金則不在此限。

四、承銷商本身所屬金融控股公司及該金融控股公司其他子公司之董事、監事、經理人及其配偶及子女。

五、與發行公司、承銷商具實質關係者。

六、前各款之人利用他人名義參與應募者（指具證券交易法施行細則第二條規定要件等之實質關係人）。

³⁰ 再行銷售辦法第 43 條之 1。

³¹ 再行銷售辦法第 27 條規定，每一圈購人之實際認購數量，除普通股初次上市、上櫃案件（應依第二十七條之一之規定辦理）、普通公司債、分離型附認股權公司債其分離後之公司債、金融債券、不動產資產信託受益證券、受託機構公開招募受益證券或特殊目的公司公開招募資產基礎證券承銷案件外，不得超過該次對外公開銷售部分之百分之十。

³² 再行銷售辦法第 27 條及第 32 條。

³³ 再行銷售辦法第 41 條。

(六) 明定分離後公司債、特別股與認股權等有價證券發放作業，應依集保公司業務操作辦法規定之帳簿劃撥方式辦理³⁴。

八、分離型附認股權公司債及分離型附認股權特別股上市（櫃）掛牌交易

上市、上櫃公司得自由選擇發行可分離或不可分離之附認股權公司債或附認股權特別股。上市、上櫃公司若選擇發行分離型之附認股權公司債或附認股權特別股，分離後之特別股（公司債）與分離後之認股權應分別申請上市（櫃）。附認股權公司債分離後之公司債，由發行公司自行決定於證交所或櫃買中心掛牌；另分離後之特別股及認股權憑證，視其股票標的為上市或上櫃公司，而申請在證交所或櫃買中心掛牌。有關分離後之特別股及公司債之上市（櫃）標準應依證交所、櫃檯買賣中心之規定辦理，證交所及櫃買中心研修「證交所營業細則」、「證券商營業處所買賣有價證券審查準則」等規定，略以：

- (一) 上市、上櫃公司發行分離型附認股權有價證券者，應於經主管機關申報生效後，向證交所及櫃買中心申請分離後認股權憑證上市（櫃）事宜，其申請上市（櫃）買賣之認股權總數應達五百萬個單位以上，並應辦理公開銷售且符合一、認股權總數未達二千萬個單位者，認股權憑證之持有人應有五十人以上。二、認股權總數達二千萬個單位以上者，認股權憑證之持有人應有一百人以上之股權分散標準後，方得在證交所或櫃檯買賣中心上市（櫃）買賣。但分離型附認股權特別股，其分離後之特別股未符合特別股上市（櫃）條件者，其分離後之認股權憑證亦不得上市（櫃）³⁵。
- (二) 證交所修訂審查有價證券上市作業程序第 15 條，上市公司發行分離型附認股權有價證券者，應於案經主管機關申報生效後，向證交所申請該分離後認股權憑證上市，經理部門應檢查其所送之申請書件齊全，經報請主管機關核准其上市契約後，通知公司據以辦理後續公開銷售及上市掛牌等事宜。櫃買中心修訂審查有價證券上櫃作業程序第 10 條，就該分離後認股權憑證申請上櫃者，增訂其審查等相關程序規定，櫃買中心應檢查申請公司所送各項書件齊全，填製有價證券上櫃初審表，查核申請公司符合審查準則第 15 條第 7 項、第 8 項規定之上櫃條件，即檢具該有價證券櫃檯買賣契約暨相關書件，經報請主管機關核准後，通知公司據以辦理後續公開銷售及上櫃掛牌等事宜，並提報董事會。
- (三) 分離後認股權憑證上市（櫃）費費率，依證交所「有價證券上市費率表」或櫃檯買賣中心「有價證券上櫃費費率標準」之規定辦理。

³⁴ 再行銷售辦法第 44 條及第 79 條。

³⁵ 證交所上市審查準則第 21 條及櫃買中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則第 15 條。

- (四) 分離後認股權憑證經行使認股權後而成之普通股，應按時檢具「上市有價證券申報書」向證交所或檢具「有價證券轉換申報書」向櫃買中心辦理³⁶。
- (五) 上市（櫃）之分離後認股權憑證所表彰之有價證券，發生變更交易方式、停止買賣或終止上市（櫃）之情事時，證交所或櫃買中心得依處理程序，變更其交易方式或停止其買賣或終止其上市（櫃）。³⁷
- (六) 上市（櫃）之分離後認股權憑證，其認股權之存續期間屆滿時或經行使完竣者，證交所或櫃買中心得逕行公告其終止上市（櫃）。若分離後認股權憑證流通在外餘額低於原發行總額之 10%，得向證交所或櫃買中心申請終止該認股權憑證上市（櫃）³⁸。
- (七) 分離型附認股權公司債及附認股權特別股買賣規範
1. 上市（櫃）公司募集發行分離型附認股權公司債及附認股權特別股，分離後之認股權憑證，將於證交所或櫃買中心掛牌買賣，依證券交易法施行細則第 11 條規定³⁹，係屬具股權性質之有價證券，應納入歸入權及內線交易規範，應依證券交易所及櫃買中心相關監理機制辦理。
 2. 分離後特別股及分離後公司債之交易制度及買賣方式比照證交所或櫃買中心關於特別股及公司債買賣之規定辦理；分離後認股權憑證其買賣方式及漲跌幅度，參考目前國內認購（售）權證之作法；由於認股權憑證之商品風險特性類似認購權證，具槓桿性質，故比照認購權證規定，當單筆委託達一百交易單位以上時，券商應預收款券；認股權憑證持有人請求認股時，應填具認股請求書，洽發行人或其代理機構提出；股款之繳納，由持有人向發行人或其代理機構繳納。認股權憑證持有人請求認股後，其股票之撥付依證券集中保管事業相關規定辦理⁴⁰。
- (八) 證交所已修定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第 3 條之 1 及櫃買中心已修定「對有價證券上櫃公司資訊申報作業辦法」修訂第 3 條之 1 及第 3 條之 3，明訂分離後認股權憑證發行人資訊揭露之依據，要求發行分離後認股權憑證之發行人應定期及不定期將與憑證持有人相關權利義務之公開資訊輸入指定之網際網路資訊申報系統，以確保投資人或債權人權益。

³⁶ 證交所上市審查準則第 14 條及櫃買中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則第 15 條。

³⁷ 證交所營業細則第 50 條之 4 及櫃買中心業務規則第 3 條。

³⁸ 證交所營業細則第 50 之 5 及櫃買中心證券商營業處所買賣有價證券業務規則第 12 之 7。

³⁹ 證券交易法施行細則第 11 條規定「本法第一百五十七條第六項及第一百五十七條之一第一項所稱具有股權性質之其他有價證券，指可轉換公司債、附認股權公司債、認股權憑證、認購（售）權證、股款繳納憑證、新股認購權利證書、新股權利證書、債券換股權利證書、臺灣存託憑證及其他具有股權性質之有價證券」；另金管會 91 年 3 月 7 日（九一）台財證（三）字第 17249 號函釋規定，公司內部人行使員工認股權，取得公司股票，適用證券交易法第 157 條第 1 項歸入權之規定。

⁴⁰ 證交所附認股權有價證券買賣辦法及櫃買中心附認股權有價證券買賣辦法。

(九) 投資人初次買賣附認股權有價證券時，應簽具風險預告書，證券經紀商始得接受其委託。投資人於購買分離後認股權憑證前，應先行瞭解與發行人履約能力有關之財務、信用狀況。在一般情況下，附認股權有價證券及分離後認股權憑證在可行使認股權期間屆滿，而投資人未提出行使權利之要求者，則視同放棄行使權利，分離後認股權憑證即無任何價值。另為顧及投資人權益，明訂因發行人違反上市（櫃）契約、發生發行辦法訂定之下市（櫃）事由或標的股票下市（櫃）等因素，而必須終止上市（櫃）時，持有未到期之認股權憑證仍可依發行條件向發行公司請求履行認股權利。⁴¹

九、分離後認股權憑證得為境外華僑及外國人投資之標的

現行「華僑及外國人投資證券管理辦法」第 4 條第 1 項規定：「境外華僑及外國人投資國內證券，其投資範圍，以下列為限：一、上市、上櫃公司及興櫃股票公司發行或私募之股票、債券換股權利證書及台灣存託憑證。二、證券投資信託基金受益憑證。三、政府債券、金融債券、普通公司債、轉換公司債及『附認股權公司債』。四、受託機構公開招募或私募受益證券、特殊目的公司公開招募或私募資產基礎證券。五、認購（售）權證。六、其他經行政院金融監督管理委員會核定之有價證券。」

證券主管機關已於 98 年 9 月 21 日以金管證券字第 0980049418 號令，依據華僑及外國人投資證券管理辦法第 4 條第 1 項第 6 款規定，核定上市、上櫃公司及興櫃股票公司募集發行國內附可分離認股權公司債及附可分離認股權特別股，該分離認股權憑證為境外華僑及外國人得投資之證券範圍。保管機構應依華僑及外國人投資證券管理辦法第 22 條規定，對境外華僑及外國人投資前開分離之認股權憑證，詳予登載，並按月向證券主管機關及中央銀行外匯局申報庫存資產總額表、證券買賣及庫存明細表等資料。使外資投資我國證券市場有更多標的可以選擇。

參、結論：

本次主管機關開放上市（櫃）、興櫃股票公司得募集發行分離型之附認股權公司債及附認股權特別股，使台灣資本市場符合潮流，並增加企業籌資管道與投資人投資標的。期企業能善用此一新的融資管道籌資，以強化公司之經營體質及提升企業之競爭力。

⁴¹ 證交所附認股權有價證券風險預告書及櫃買中心附認股權有價證券及分離後認股權憑證風險預告書應行記載事項及附認股權有價證券及分離後認股權憑證風險預告書。