

【專題一】



「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」修正重點與相關強化監理措施

劉曼如（證期局專員）

壹、前言

為推動我國證券市場國際化及金融商品多元化，財政部證券管理委員會（前證券主管機關，自 2004 年 7 月改為行政院金融監督管理委員會，下稱金管會）於 1992 年 6 月 20 日發布施行「募集與發行臺灣存託憑證處理準則」（下稱外國發行人募發準則），開放股票已於海外證券市場掛牌之外國企業得以發行新股或以其股東持有之股份（老股）於我國參與發行存託憑證，並為增闢外國企業來臺募集資金管道之必要，於 1996 年 2 月 6 日修正為「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」，開放外國發行人發行股票、普通公司債、轉換公司債及附認股權公司債等有價證券。

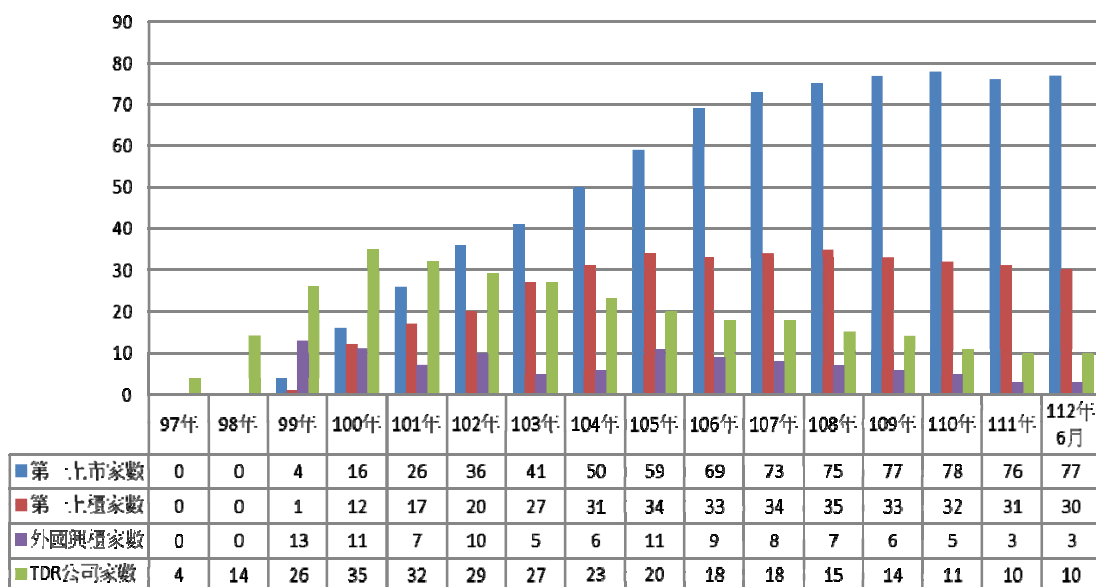
復為使海外發展有成之臺商不因未在我國設有營業據點致無法於我國掛

牌，而選擇於其他國家上市募集資金，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，配合行政院 2008 年 3 月 5 日通過「推動海外企業來臺掛牌一二三計畫」，開放外國企業來臺第一上市（櫃）及登錄興櫃，嗣後並陸續將第一上市（櫃）及登錄興櫃之外國企業於我國、海外募資、補辦公開發行、發行員工認股權憑證、限制員工權利新股及減少資本等納入規範。

嗣因應康友 -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，金管會督導臺灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（下稱櫃買中心）及中華民國證券商業同業公會（下稱證券商公會）研議相關強化監理措施，並為進一步保護投資及衡平國內、國外企業之管理，於 2022 年 9 月 5 日修正發布外國發行人募發準則。以下就外國發行人募發準則相關修正與規範重點逐一說明，並就現行對第一上市（櫃）公司與國內公司監理措施主要不同之部分為簡要介紹。

貳、 外國發行人來臺掛牌統計

截至 2023 年 6 月底止，外國企業來臺第一上市（櫃）計有 107 家、登錄興櫃計有 3 家，來臺發行臺灣存託憑證者計有 10 家，外國公司掛牌家數呈現逐年成長情形。



參、外國發行人募發準則修正重點

一、強化對第一上市（櫃）公司之募資管理

（一）衡平國內外發行人募資規範

- 1、為衡平國內外發行人之規範，參酌發行人募集與發行有價證券處理準則（下稱募發準則）規定，針對第一上市（櫃）公司於國內發行具股權性質之公司債及辦理現金增資發行新股等影響投資人較廣之募資案件，新增申報生效期間為二十個營業日之規定，針對第一上市（櫃）公司如有前次募資案件經退回、不予核准、撤銷或廢止、申報年度及前一年度受金管會依證券交易法處分達二次以上、最近二年度連續虧損或每股淨值低於面額、涉及非常規交易應提列特別盈餘公積、近期營運發生重大移轉、董事發生重大變動且營業範圍重大變更或證券承銷商缺失達五點以上，延長審查期間為二十個營業日。（修正第 5 條及第 5-1 條）

- 2、參酌募發準則第 8 條規定，就第一上市（櫃）公司辦理依第 6 條第 1 項規定應委請證券承銷商評估及律師審核之案件，增訂退件情形，將前各次募資案件執行進度嚴重落後或計畫重大變更未經股東會同意或未依申報生效後應辦事項辦理、本次募資用途疑投入有價證券買賣、為他人借款提供擔保重大違反規定、辦理合併或受讓或依法律規定進行收購或分割發行新股重大違反規定或有異常情事、經營權發生重大變動且財務業務有重大變化未依規定辦理股份集中保管等情形，列為金管會得退回申報案件之項目。（修正第 8 條）
- 3、為促使公司營利提升能力以保障投資，參考公司法第 270 條及募發準則第 50 條規定，第一上市（櫃）公司及外國興櫃公司如連續二年稅後虧損，應檢具健全營業計畫書，始得辦理現金增資發行新股、發行具股權性質之公司債、員工認股權憑證或限制員工權利新股。（修正相關申報書）

（二）強化募資後之控管

- 1、考量第一上市（櫃）公司註冊地位於國外，為強化證券承銷商之專家責任，延長證券承銷商對第一上市（櫃）公司募資案件之保薦期間，由現行募集完成年度及其後二個會計年度延長至三個會計年度。（修正第 6 條）
- 2、公司管理階層應確實依募集資金計畫執行，非因事後客觀因素改變致原計畫執行困難或顯無效益，不宜輕易變更，如預期計畫執行情形與原計畫實質內容有重大差異須辦理計畫變更，應提報董事會及股東會通過。為加強募資計畫執行之管控加強募資計畫執行之管控，規範計畫重大變更應提報董事會通過並提報股東會追認。（修正第 10 條）

- 3、為加強募資資金管控及配合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修正第 4-15 條規定，第一上市（櫃）公司如有重要子公司係位於中國大陸，申報募資時應出具承諾書，承諾在臺所募資金存放於臺資銀行或其海外子（分）行並依計畫支用，爰增訂承諾書規範。（修正相關申報書）

二、放寬債券發行範圍並修正公開說明書揭露規範

- （一）為活絡我國國際債券市場發展，並提供外國發行人更為多元之募資選擇，開放外國興櫃公司得發行外幣計價普通公司債。（修正第 49 條）
- （二）考量募發準則及公司募集發行有價證券公開說明書應行記載事項準則已就普通公司債銷售對象為專業投資人及非專業投資人分別訂定公開說明書應揭露之事項，爰配合修正相關準用規定。（修正第 50 條）

三、其他

- （一）考量外國發行人可依其實際資金需求自由選擇發行新臺幣或外幣計價之公司債募資，為避免透過資金募集進行金融套利影響外匯市場，增訂外國發行人於國內募集與發行普通公司債，經申報生效後相關資金運用及匯兌事宜。（修正第 10 條）
- （二）考量外國發行人係基於股票於我國證券交易所上市或證券櫃檯買賣中心證券商營業處所櫃檯買賣而有公開發行義務，並因股票終止上市或終止於證券商營業處所櫃檯買賣而有停止公開發行事由，為提升效率及落實監理一致性，依行政程序法第 16 條規定，授權金管會得委託證交所及櫃買中心辦理第 59-2 條所定停止外國發行人股票公開發行事項。（修正第 59-2 條）

- (三) 配合現行員工認股權憑證、限制員工權利新股及減少資本申報書件規定無須檢附律師依金管會規範出具法律意見書，刪除相關規定。
(修正條文第 61 條及第 63 條)
- (四) 考量興櫃公司辦理現金增資發行新股未提撥對外公開發行案件無須委請證券承銷商評估並出具評估報告，爰刪除有關證券承銷商與發行公司間無證券商管理規則第 26 條各款情事之聲明。(修正相關申報書)
- (五) 配合現行對單一員工所給予員工認股權獎勵措施係採總量控管方式，刪除有關發行人發行員工認股權憑證給予單一員工之數量填報。(修正相關申報書)

肆、其他配合增修項目

- 一、新增外國發行人募發準則第 8 條第 1 項第 16 款第 1 目所稱「一定成數」等規定之令(金管會 2022 年 9 月 7 日金管證發字第 11103835864 號令)

配合外國發行人募發準則修正第 8 條第 1 項，增加第 16 款第 1 目有關外國發行人如發生經營權重大變動且財務業務有重大變化，公司董事及持有股份超過股份總額百分之十之股東應將一定成數股份辦理集中保管，違反者金管會得退回其申報案件，針對該條所稱「一定成數」及相關補充事項，參考國內相關規定(金管會 2009 年 4 月 7 日金管證一字第 0980012277 號令)新增函令規範。

- (一) 應集保人員：現金增資送件時公司之董事及持有超過公司已發行股份總數百分之十以上股份之股東。
- (二) 集保股數：應集保人員將其持股總額全部委託集中保管，且其集保總數不得低於公司已發行股份加計本次現金增資發行股份總額依一定成數計算數額，如有不足者，應協調其他股東補足之。前述應集

保人員及接受協調提出集保之股東如已依臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則（下稱上市審查準則）第 28-9 條，或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（下稱外國有價證券櫃檯買賣審查準則）第 5 條辦理集中保管者，得就已提出集保股數列入本令規定之應提集保股數計算。

（三）一定成數：比照上市審查準則第 28-9 條第 2 項準用第 10 條第 2 項或外國有價證券櫃檯買賣審查準則第 5 條第 4 項規定。

（四）集保期間及屆期領回：

- 1、原則依上市審查準則第 28-9 條第 2 項準用第 10 條第 4 項或外國有價證券櫃檯買賣審查準則第 5 條第 8 款及第 9 款規定辦理。
- 2、發行人以其初次上市（櫃）時已提出之集保股數扣抵其本次募資而應集保之股數者，則該扣抵股數之集保期間應以初次上市（櫃）應集保期間及本次募資應集保期間之較長者為準。
- 3、外國發行人前次辦理外國發行人募發準則第 6 條第 1 項規定之案件，已依本款規定提出集中保管，其後再辦理外國發行人募發準則第 6 條第 1 項規定之案件，且仍須依本款規定提出集中保管者，若其因本次募資而有須新增集中保管股數之情形者，其新增集中保管股數之集保期間應自申報生效日起算。

（五）將證券交易法第 43-1 條所規定之事項及公司未來經營策略於公開說明書中揭露。

（六）集中保管契約應載明下列事項：

- 1、保管股票之種類及數量。
- 2、保管股票之保管期間及屆期領回條款，並訂明於保管期間內不得中途解約。

3、 保管憑證不得轉讓或質押，並應於憑證上註明。

4、 股票之保管效力不因原持有人身分變更而受影響。

二、修正外國發行人於我國發行僅銷售予專業投資人之外幣計價政府債券或普通公司債豁免申報生效規定之令（金管會 2022 年 9 月 7 日金管證發字第 11103835865 號令）

金管會原於 2018 年 4 月 3 日發布金管證發字第 1070106121 號令規範專業板國際債券之發行人資格條件、發行及申請程序、得參與認購投資之對象、相關申請書件及資訊公開義務等事項。

考量金管會 2018 年 4 月 3 日金管證發字第 1070106121 號令主要係規範非屬第一上市（櫃）公司之其他外國發行人於我國募集與發行僅限專業投資人得投資之普通公司債相關應遵循事項，且外國發行人募發準則第 10 條第 1 項第 2 款至第 4 款已明定第一上市（櫃）公司發行公司債後續資金運用情形、執行進度及計畫變更等事項，應無重複規範之必要，爰配合刪除該令第 1 點第 1 款第 2 目（4）後半段規定。

修正規定	原規定
<p>(4) 發行後十五日內應至本會指定之資訊申報網站申報相關發行資料（如債券經信用評等者，應併予揭露信用評等結果）。除外國發行人為政府機關者外，應於發行後每月十日前至本會指定之資訊申報網站申報更新發行餘額相關資料。</p>	<p>(4) 發行後十五日內應至本會指定之資訊申報網站申報相關發行資料（如債券經信用評等者，應併予揭露信用評等結果）。除外國發行人為政府機關者外，應於發行後每月十日前至本會指定之資訊申報網站申報更新發行餘額相關資料。<u>外國發行人如為第一上市（櫃）公司，並應於每季結束後十日內將資金運用情形季報表輸入本會指定之資訊申報網站，並按季洽請原主辦承銷商或簽證會計師對資金執行進度、未支用資金處理狀況之合理性及是否涉及計畫變更出具評估意見；資金計畫變更時，亦同。</u></p>

三、周邊單位所轄規範修正

因應本次修正外國發行人募發準則及外國發行人於我國發行僅銷售予專業投資人之外幣計價政府債券或普通公司債豁免申報生效規定之令之內容，金管會督請證交所、櫃買中心及證券商公會檢視所轄相關規範，主要修正內容摘要如次：

- (一) 配合新增二十個營業日之申報生效期間，證券商公會參考國內發行人評估報告規定，修正承銷商評估報告之評估查核程序、查核規範及評估報告應行記載事項要點，規範證券承銷商應評估外國發行人辦理募資案件是否有符合申報生效期間為二十個營業日之情事，並就最近二年有虧損檢具健全營運計畫書者，分析其健全營運計畫是否健全、具合理性及可行性。

- (二) 配合延長證券承銷商對募資案件之保薦期間，證交所及櫃買中心修正第一上市（櫃）公司管理作業規範，證券商公會修正承銷商自律規則，將證券承銷商對第一上市（櫃）公司募資案件之保薦期間，由現行募集完成年度及其後二個會計年度延長至三個會計年度。
- (三) 配合金管會行政委託停止外國發行人股票公開發行事宜，證交所及櫃買中心修正受託辦理本國及外國發行人募集與發行有價證券申報案件規定，明定第一上市（櫃）及外國興櫃公司經證交所及櫃買中心終止其股票買賣時，併同停止其有價證券公開發行。
- (四) 配合放寬普通公司債發行範圍，櫃買中心修正外幣計價國際債券管理規則等規範，明定第一上市（櫃）及外國興櫃公司發行專業板普通公司債之定義、申請及作業程序，並將外國興櫃公司發行外幣計價普通公司債納入國際債券範疇。

伍、第一上市（櫃）公司之強化監理措施

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，對外國企業之監理架構係參酌國外交易所對外國掛牌企業之監理方式，採取借重其公司治理及專家（如會計師、證券承銷商等）監督職能之措施，嗣因應 2020 年間數家第一上市（櫃）公司陸續發生財務業務異常情事，另採行其他強化措施。故目前對第一上市（櫃）公司之監理，除原則依現行國內上市（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，另採行下列強化監理措施：

- 一、上市（櫃）前審查：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、董事會臺籍董事過半數及臺籍獨立董事至少 2 名、以中華民國境內法院為訴訟管轄法院。

二、上市（櫃）後監理：

- （一）須維持董事會臺籍董事過半數及臺籍獨立董事至少 2 名，且訴訟管轄權須在中華民國境內。
- （二）第二季財務報告須經會計師查核簽證（國內公司原則上係經會計師核閱）。
- （三）財務報告每年須經實質審閱 1 次（國內公司為平均 5 年 1 次）。
- （四）簽證會計師應於上市（櫃）後二年內持續對公司進行內部控制制度專案審查並出具報告。
- （五）證券承銷商應於上市（櫃）後三年持續協助公司遵循證券相關法令之責任，並應每年派員實地訪察委任公司重要營業據點或子公司了解營運現況。
- （六）如第一上市（櫃）公司有重要子公司位於大陸，證券承銷商應輔導公司辦理募資案件時，承諾將在臺所募資金存放於臺資銀行或其海外子（分）行，並依計畫支用，且證券承銷商應按季評估該項資金控管情形；如屬公司債募資案件則應輔導公司委任於我國設有營業據點之銀行為擔保銀行及受託銀行。

陸、 結語

國際化為各國提升資本市場競爭力之方向，自 2009 年起陸續採行相關開放措施，目前已有多家外國企業加入我國證券市場，基於海外企業之註冊地及營運地均位於境外，具有一定風險，且我國證券市場之散戶投資人所占比例較高，投資保障課題相形重要，金管會於推動我國資本市場國際化同時，為兼顧健全資本市場發展及投資人保護，已陸續採行強化外國公司之公司治理、加強相關資訊揭露、提升中介機構職責、健全外國公司退場機制等措施，並配合我國兩岸政策完備相關管控機制。

金管會未來仍將保持穩健、開放態度，適時調整外國企業相關監理機制，俾於發展我國資本市場及保護投資人間取得平衡點，使我國資本市場朝向更健全且具國際競爭力之方向發展。

~ 期貨交易提醒 ~

期貨交易具保證金或權利金交易之槓桿特性，風險較高，開戶前應審慎考慮本身的財務能力及經濟狀況是否適合從事，並應詳讀相關風險預告書。