

投資人園地



證券投資人及期貨交易人保護中心

問 題	答 覆 內 容
一、黃小姐近日接獲久未聯絡的大學同窗王先生來電，王先生表示現在投資顧問公司任職，專門銷售產業前景看好的未上市（櫃）公司股票，近期有一檔未上市（櫃）潛力股 A 公司的員工想要賣股票，基於同窗情誼，所以推薦同學黃小姐進行投資，為取信黃小姐，王先生提出 A 公司未來 3 年預估損益表，並表示投資後除了未來的股利收入以外，一旦掛牌其資本利得亦頗具想像空間，黃小姐雖對於王先生所推薦的未上市（櫃）公司股票心動得想向其購買做為投資，但心中仍存有疑慮，她想瞭解投資未上市櫃的公司可能遭受的風險為何？	現行坊間常可見到某些尚未在證券交易所、櫃檯買賣中心交易之公司，透過各種方式以宣稱該公司具有高度成長潛力，或將來上市（櫃）後可能帶來可觀的價差利益等多種誘因吸引投資人加入投資，然投資人於買賣未上市櫃公司股票前應先瞭解相關風險。 首先以資訊的透明度來說，相較於上市（櫃）公司於掛牌時均需與證券交易所或櫃買中心簽訂上市或上櫃契約並受主管機關監督及相關法令之規範，其年度財務報告須經會計師查核簽證並公告，相關財務資訊可至「公開資訊觀測站」查得，投資人可獲得充分之資訊；未上市（櫃）公司因較欠缺相關單位之監督，其可供投資人查詢之資訊以及其資訊之真實性即與上市（櫃）公司差距甚大，即使提出相關財務資訊，多數亦缺乏第三方公正機構查核或僅為預估性質數字，投資人恐無法確實掌握公司營運的相關狀況。 次就股票流動性而論，因未上市（櫃）公司大多不會委託專業之股務代理機構為其辦理股務事宜，且股票無法於集中市場交易，僅能透過私人間買賣，交易價格並不透明，容易出現買高賣低

問 題	答 覆 內 容
	或易買難賣情形，當投資人欲收回其投資之資金時，亦無法如上市（櫃）公司之股票於一般集中市場中迅速脫手，難以靈活運用其資產。部分個案更發生過戶程序不完備，發現時已無法聯繫前手而求助無門。 再者，該未上市（櫃）公司股票未來能否順利申請上市（櫃）掛牌，除公司之體質及獲利能力有所要求，且須踐行相關證券商輔導、申請上市（櫃）等流程，是否能順利掛牌或實際掛牌時程等投資人均難以掌握或預測；若遇有不肖份子假借募資之名而行詐騙、吸金，投資人亦有可能買到偽造股票或該未上（櫃）公司僅為空殼公司，因缺乏專業之監督機構，相關資訊均難以查詢，容易使投資人之投資資金付諸流水而血本無歸。 另王先生所任職之投資顧問公司，銷售未上市（櫃）公司股票，因該公司非證券商，王先生及所屬公司可能涉及違反證券交易法第 44 條規定，證券商須經主管機關之許可及發給許可證照，方得營業；非證券商不得經營證券業務，而將有同法第 175 條第 1 項之適用，處 2 年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣 180 萬以下罰金。
二、孫小姐對國外企業來台第一、第二上市（櫃）公司有價證券頗有興趣，但對於該種類有價證券的來由及如何買賣不甚熟悉，且買賣第一、二上市（櫃）有價證券與一般買賣國內企業發行之股票，在風險上好像有所不同，所以孫小姐想要瞭解買賣前應該要注意的事項為何？	所謂第一上市（櫃）公司依證券交易法第 165 條之 1，係指未於任何外國證券市場掛牌之企業，該外國發行人所發行之股票首次經證交所或櫃買中心同意上市或上櫃掛牌交易；依同法第 165 條之 2 第二上市（櫃）公司，則是指已經在外國證券市場掛牌的企業，透過臺灣存託憑證（TDR）的方式於臺灣的資本市場實施第二掛牌。 由於外國企業是登記註冊於海外之公司，其註冊地可能遍及全球，投資人對企業所遵循之法規及股東權益內容恐不熟悉，企業內部控制好壞

問 題	答 覆 內 容
	及公司治理是否落實亦可能受所在地規範嚴謹度而有不同。因此，陳小姐買賣第一、第二上市（櫃）有價證券前，應先簽署風險預告書，並需注意下列事項： 一、外國發行人受當地國法令規範，其公司治理、會計準則、稅制等相關規定與我國可能不同，且與我國企業的上市（櫃）標準、審查方式、資訊揭露等亦存有差異，所以應瞭解此特性及可能存在之風險。 二、外國公司註冊地公司法對股東權利之行使及保障內容，與我國法令有所差異，投資人應詳細閱讀投資標的公開說明書及其章程等資料，瞭解公司所適用之增減資程序、取得公司股份之處理、股份轉讓之限制、出席股東會、股利分派之比率等攸關股東權益之重要事項。 三、於投資前，應瞭解外國發行人之特性與風險，包括：在我國市場交易時之流動性風險、外國發行人的財務業務風險、註冊地及主要營運所在地之政治、經濟、社會變動、產業景氣循環變動、法令遵循等風險。 四、可利用公開資訊觀測站查詢外國發行人公司基本資料及財務、業務資訊，其中臺灣存託憑證專區可查詢各檔次憑證之發行單位數、發行公司所公告之簡明財務報表及其每日收盤價、成交量、對原股折溢價等資訊。如果投資的標的臺灣存託憑證，另應注意價格與原股掛牌價格之差異。

問 題	答 覆 內 容
	由於外國企業之註冊地係在外國，因此投資人就投資該等有價證券所生之爭議，如涉及海外追償時，其救濟上有相當之複雜度及困難度，投資人亦需瞭解及注意此部分所需面臨之民事救濟及訴訟風險，以保障自身權益。

投資人於投資第一、第二上市（櫃）有價證券時，應審慎評估該等有價證券所生之風險，因該等外國發行人之註冊地係在外國，如涉及海外追償時，其救濟上有相當之複雜度及困難度，投資人需瞭解及注意此部分所面臨之民事救濟及訴訟風險，以保障自身權益。