

【專題一】

興櫃股票市場發行面之 興利及改革措施

陳香吟 (證券期貨局)
科 長

壹、前言

興櫃股票市場之設立目的，主要係為提供未上市(櫃)之公開發行股票一個合法、安全、透明的交易市場，並藉由資訊公開，以保障投資人之交易安全，降低非法盤商交易機會，減少詐欺及交易糾紛，以保護投資人權益。回顧興櫃股票市場自 91 年 1 月 2 日成立以來，迄今已逾 10 年有餘，已提供 1,326 家次的公開發行公司股票登錄為興櫃股票，其中更有 776 家公司股票順利申請轉上市或轉上櫃掛牌，截至今年 7 月底止興櫃股票市場登錄掛牌公司家數為 256 家，交易日均量更突破新臺幣 3 百多億元，興櫃股票市場已成為台灣上市及上櫃證券市場的培育苗圃，更儼然成為台灣上市、上櫃證券市場的另一新興市場。

又鑑於國際證券市場(如英國 AIM、新加坡凱莉板、香港創業板、韓國 Kosdaq、及大陸興三板等)陸續建立類似我國興櫃股票市場，為提升我國興櫃股票市場之競爭力及打造一具特色之證券市場，並兼顧對投資人權益保障，金管會爰請財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心(以下稱櫃買中心)研議相關興利及相關配套措施。

貳、興櫃股票市場之沿革

興櫃股票市場建置至今已逾 12 年，相關制度隨時都在視市場現況及需要適時調

整，俾使市場結構更安全、更活絡及有效率，以下謹採述興櫃股票市場重要興革：

一、證期會（即金管會證期局前身）於 90 年 9 月 28 日修正發布「在證券商營業處買賣有價證券管理辦法」，依審查及登錄，區分為有價證券須經櫃買中心審查上櫃（即現行上櫃股票）及申請登錄（即興櫃股票）二種。由於前開管理辦法係依證券交易法第 62 條第 2 項規定授權訂定，爰興櫃股票市場仍屬「在證券商營業處所買賣有價證券」，而有證券交易法第 155 條（操縱市場之禁止）、第 156 條（停止買賣或限制交易數量）及第 157 條規定（短線交易之禁止）之適用。

二、櫃買中心於 90 年 10 月 12 日公告增訂「證券商營業處所買賣興櫃股票審查準則」、「興櫃股票買賣辦法」及修正「證券商營業處所買賣有價證券業務規則」等規定：

（一）明訂已申報上市（櫃）輔導契約之公開發行公司經二家以上推薦證券商書面推薦者，得編製公開說明書並檢附相關資料，向櫃買中心申請登錄為興櫃股票，經櫃買中心審查核准登錄後，於櫃買中心網站上揭露公司相關概況 5 個營業日，於第 6 個營業日即可開始交易。

（二）採議價方式進行交易，並由推薦證券商於公司登錄興櫃股票前，自行認購所推薦公司已發行股份之一定比例，其目的除為使推薦證券商善盡推薦責任外，亦利其日後進行報價。

三、臺灣證券交易所及櫃買中心於 91 年 6 月間修正「審查有價證券上市（櫃）作業程序」，明訂除公營事業者外，自 92 年 1 月 1 日起應於興櫃股票交易滿 3 個月，始得申請上市（櫃）。嗣於 93 年 12 月再度修正相關規章，要求自 94 年 1 月 1 日起，將申請上市（櫃）前應於興櫃股票市場交易期間由 3 個月延長為 6 個月以上，正式將興櫃市場之功能延伸亦為上市（櫃）市場之預備市場，使投資人得於一個合法公開的環境，提早接觸準備上市（櫃）之公司。

四、櫃買中心於 92 年 6 月 13 日修正相關規章，俾強化興櫃股票公司之相關監理，並提高興櫃股票市場之交易效能，其修正重點包括：

（一）交易面：擴充現有興櫃股票報價系統，新增電腦議價買賣之功能、建立推薦證券商報價差距暨連續報價之規範機制及興櫃股票受託買賣之代理法律關係改為行紀法律關係等，以提昇交易效率及效能。

（二）發行面：

1. 提高登錄條件及增加申請書件：

為使推薦證券商在推薦登錄前，能對公開發行公司有適度了解及評

估，以保障投資大眾權益，爰規定公開發行公司應經證券商申報輔導滿 3 個月，始得由二家以上證券商推薦登錄興櫃。此外，申請登錄時，推薦證券商應檢附最近三個月對輔導公司之「財務業務重大事件檢查表」（以下稱檢查表），如查核結論載明有重大異常者，櫃買中心將不予核准登錄。

2. 強化推薦證券商資格條件：

增訂興櫃股票推薦證券商應至少一家符合最近三年擔任初次申請上市（櫃）或辦理現金增資等案件之主辦證券商，並經核准且掛牌交易之件數達三件以上，及具有合格登記之承銷業務人員達十人以上。

3. 加強推薦證券商對興櫃股票公司重大訊息之積極發現及督促揭露：

為使興櫃股票公司之重大訊息得以充分公開，增訂推薦證券商應注意大眾傳播媒體對發行人之相關報導，並查核董事會議事錄等相關資料，如發現有與事實不符者，應督促其發布重大訊息澄清。發行人如受督促卻仍遲未發布重大訊息者，推薦證券商應即向櫃買中心通報。

4. 加強推薦證券商對興櫃股票公司之輔導作業並增訂相關罰則：

增訂推薦證券商應按月製作檢查表、對輔導公司之相關查核程序及未遵守之相關罰則，俾落實及加重推薦證券商之輔導責任。另興櫃股票公司宜持續由推薦證券商輔導上市（櫃），明訂如無推薦證券商者，櫃買中心得停止其興櫃股票交易之規定。

五、為強化興櫃股票公司之財務業務透明度及相關監理措施，俾保障興櫃市場投資人之權益，櫃買中心爰參照上市（櫃）公司之資訊揭露及財務業務之管理，於 93 年 8 月修正「證券商營業處所買賣興櫃股票審查準則」及增訂「對興櫃公司財務業務管理處理程序」，以利對興櫃股票公司進行財務報告實質審查及例外管理機制。

六、櫃買中心於 96 年修正「證券商營業處所買賣興櫃股票審查準則」等，俾利推薦證券商進行造市，並強化興櫃股票公司財務業務之透明度，謹彙整修正重點如下：

- （一）為使興櫃股票之推薦證券商得以掌握更多部位，俾發揮其造市功能，將推薦證券商之自行認購比率由擬掛牌股數之 1% 且不低於 50 萬股，提高為 3% 且不低於 150 萬股，並將每一家推薦證券商至少應認購之部分，由 3 萬股提高為 10 萬股以上。
- （二）考量重大訊息對投資人之決策極具參考性，為強化興櫃股票公司重大訊息揭露之完整性，爰參照上市櫃公司重大訊息申報項目，增訂相關申報事項，

俾使目前興櫃股票公司應揭露資訊之項目與上市(櫃)公司之規定相當，並增訂「召開重大訊息記者說明會」及相關罰則。

(三) 為強化興櫃股票公司財務資訊透明度，並減少財務報告空窗期，所帶來的資訊不對稱情形，修正審查有價證券上市(櫃)作業程序，明訂審查期間跨4、7及10月以後者，申請上市(櫃)公司應加送當年度第1季、上半年度及第3季經會計師查核或核閱之財務報告。

七、配合開放外國企業申請其股票登錄興櫃交易，櫃買中心97年5月5日修正「證券商營業處所買賣興櫃股票審查準則」等規章，增訂第一興櫃股票之相關規範，原則比照國內興櫃股票之相關監理制度，使興櫃股票市場之觸角伸向國際舞台。

八、為強化推薦證券商造市功能，櫃買中心100年2月11日修正相關規章，並自同年3月1日起實施推薦證券商之買賣互抵交割、強化推薦證券商報價合理性監督機制及建立興櫃股票監視制度等三大改革措施，使推薦證券商之庫存部位進一步發揮調節市場供需之積極效用，並促使推薦證券商進行更合理之報價。

九、為使初次上市(櫃)股票訂價與興櫃股票價格連結，中華民國證券商業同業公會(以下稱證券商公會)於100年2月14日修正「證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」第30條規定，明訂初次上市(櫃)股票之承銷價格不得低於向證券商公會申報詢圈約定書前之10個營業日均價之7成。

十、櫃買中心於101年8月22日公告修正「興櫃股票買賣辦法」等規章，並自102年1月7日起實施採行到價委託單採最佳報價優先分配原則、取消指定交易對象委託單及適度放寬系統外議價之交易，並加強系統外議價交易之管理及推薦證券商之考核等機制，俾加強推薦證券商維持價格連續性及穩定性之責任。

參、興櫃股票市場的特性

一、無獲利、資本額門檻：

由於台灣投資人結構以一般散戶投資人為主，迥異於歐美市場以機構法人為市場主要參與者，一般投資人在資訊取得上處於相對弱勢之地位，證券商主管機關基於保護投資大眾，對於企業進入證券市場之門檻及流程要求均採高標準，俾使掛牌上市櫃公司具一定品質。

惟考量興櫃股票市場之建立，係為提供未具備上市(櫃)資格之公開發行公司股票，一個掛牌交易之場所，除適度解決未上市(櫃)盤商交易所衍生問題外，亦為該等公司申請上市(櫃)掛牌前，提早熟稔資本市場之運作，並使投資人得有

機會在一合法公開環境，提早接觸準備上市(櫃)之公司，爰提供企業便捷之登錄程序，櫃買中心於證券商營業處所買賣興櫃股票審查準則(以下稱興櫃審查準則)第6條規定，只須符合：(一)為公開發行公司；(二)已與證券商簽訂輔導契約；(三)經二家以上輔導推薦證券商書面推薦，其中一家為主辦輔導推薦證券商，並負責檢送最近一個月對該公司之檢查表；(四)在櫃買中心所在地設有專業股務代理機構或符合規定條件之股務單位辦理股務；(五)已發行之有價證券均採無實體發行等條件即可登錄，尚無設立年限、資本額、獲利條件及股權分散等條件限制。

二、登錄流程簡便：

以掛牌審查方式而言，興櫃股票採申請登錄方式，櫃買中心並不執行實質審查，亦無嚴格之資本額、獲利能力等資格條件之限制；只要有兩家以上推薦證券商願意推薦，並認購其輔導推薦公司已發行股票之3%以上且不低於150萬股後，由發行人送件申請日起3個營業日內，櫃買中心就會核發同意函，並於櫃買中心網站揭露登錄公司相關概況等基本資料5個營業日後，即可登錄興櫃股票市場並透過推薦證券商開始報價交易，尚無任何輔導期間之規範，更與上市(櫃)股票應於興櫃股票市場登錄滿6個月後，始得向臺灣證券交易所或櫃買中心提出申請，並經約3個月之審查期及提撥一定股份進行公開承銷已達股權分散後，始得上市(櫃)掛牌之程序，大為不同。

三、交易採議價方式：

為與上市(櫃)市場有所區別，其交易方式則完全採用店頭市場交易之議價制度，投資人買賣委託必須經由推薦證券商議價之造市功能，並採單日無漲跌限制、成交後第一個營業日(T+1日)扣款及成交後第二營業日(T+2)扣券等交易方式，而與上市(櫃)股票採電腦自動集中撮合交易，單日7%漲跌幅限制及成交後第二營業日(T+2日)款券同時交割有別。

四、募資案件尚不得委託證券商辦理對外公開承銷：

又考量前開機制之設計，且嗣後之資訊揭露監理、財務報告編製頻率、內部控制制度等相關監理強度亦不若上市(櫃)嚴謹，故為保障投資人權益，於掛牌前尚無須比照上市(櫃)公司應提撥一定比例之股份委託證券商辦理對外公開承銷，而係由推薦證券商認購登錄公司一定比例之已發行股份，作為後續造市之用。另興櫃股票公司對外募集資金案，除股東人數未達3百人且符合獲利條件等特殊情形外，僅得依公司法第二百六十七條規定，由原股東及員工認購優先認購，尚不得比照上市櫃公司募集案件，提撥一定比例委託證券商對外公開承銷。

五、事後財務業務之監理

(一) 參酌上市(櫃)訂定相關監理機制

為提高興櫃股票之資訊透明度及對其進行財務報告實質審查及對其執行例外實地查核，俾保障投資人，並促使興櫃股票發行人提早適應資本市場公開揭露之規範。櫃買中心爰規範興櫃股票公司應於掛牌前之揭露相關公司概况、登錄後應定期與不定期揭露相關訊息、重大訊息說明記者會之召開及平時例外監理機制及罰則等，其規範架構及內容與上市(櫃)公司之監理規範類同。

(二) 仰賴輔導推薦證券商發揮監督興櫃股票公司財務業務之責任

由於興櫃股票係採登錄制，且於興櫃股票登錄期間必須持續由推薦證券商進行上市(櫃)輔導，即推薦證券商於輔導公司登錄期間應善盡監督興櫃公司財務業務狀況之責任，爰於現行興櫃審查準則第6條規定，主辦推薦證券商除於公司登錄興櫃股票送件時，應檢附最近一個月對該公司檢查表外，另依興櫃審查準則第14條規範，於興櫃股票公司輔導期間，主辦推薦證券商除應按月執行財務業務及資訊揭露之相關程序及檢查項目後，填具檢查表，透過網路向櫃買中心申報外，如遇有檢查表所列之重大事件，亦應即向櫃買中心申報，並於申報日起5日內完成查核。另於申請上市(櫃)前3個月起，主辦推薦證券商則應改以詳式檢查表對其輔導之興櫃股票公司進行檢查，相關檢查事項除一般財務業務外，尚增列相關不宜上市(櫃)檢查事項，如有發現輔導之興櫃股票公司有不宜上市(櫃)之情形，應即輔導其改善，俾利其上市(櫃)之申請。

(三) 推薦輔導證券商輔導缺失之懲罰機制

推薦輔導證券商於執行上述查核及督促作業有疏失者，櫃買中心將依情節輕重處以記點處分，並依據缺失點數限制或停止其未來一年受理其興櫃股票推薦登錄案件，並拒絕一段期間接受其申報新受託之輔導上市(櫃)案件及所出具之上市(櫃)評估報案，以收嚇止之效。

(四) 停止及終止興櫃股票櫃檯買賣機制

櫃買中心另參照上市(櫃)股票停止及終止機制，於興櫃審查準則第38條及第40條明訂應強制停止或終止興櫃股票櫃檯買賣之相關條件，俾強化並落實興櫃股票公司相關法令遵循，並保障投資人權益。

肆、研議過程及修正重點

鑑於各國陸續建立類似興櫃股票議價市場，為提升我國興櫃股票市場之競爭力，金管會除請櫃買中心陸續完成相關交易制度之改革外，另於 102 年 3 月間再請櫃買中心就興櫃股票市場之定位，思考如何提升國際競爭力及打造具特色之興櫃股票市場，研議相關興利及配套措施。研議過程櫃買中心除重新思考興櫃股票市場於我國整個資本市場之定位外，另透過問卷方式對相關推薦證券商進行問卷調查蒐集相關業者意見後，再邀集較大型推薦證券商及會計師事務所等進行研議相關修正內容及評估可能之影響。全案歷經 1 年多之研議，終經金管會 103 年 6 月 26 日公告修正「發行人募集與發行有價證券處理準則」部分條文，證券商公會及櫃買中心分別於同年 26 日及 30 日公告修正相關規章，以下謹摘述本次對興櫃股票市場所為之興利及相關配套措施如下：

一、重新定位興櫃股票市場：

櫃買中心重新思考並將興櫃股票市場定位為「提供公開發行且營運較具成效，但獲利狀況尚未穩定之中小型企業，藉由推薦證券商之輔導與推薦，可利用資本市場籌集資金，便利交易的議價市場」所設計之市場，而不再僅係為解決盤商交易問題及上市(櫃)之預備市場，係一個可讓公司永續登錄之另一股票市場。

二、放寬興櫃股票公司辦理現金增資發行新股得委託承銷商辦理對外公開承銷：

考量登錄興櫃股票公司多數為新興之中小企業，營運及獲利狀況尚未穩定，且其登錄程序、條件(設立年限、資本額、獲利條件及股權分散等)不若一般初次申請上市(櫃)嚴謹，且登錄後之監理強度亦不及上市(櫃)公司，故為保障投資人權益，於設計上僅提供興櫃股票交易功能，而未賦予公司募資得委託證券承銷商採公開承銷方式對外籌資，故興櫃股票公司除為初次上市、上櫃，或符合 103 年 6 月 26 日修正前「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 18 條特殊情形，其辦理現金發行新股，應強制提撥一定比率公開銷售外，餘僅得依公司法第 267 條規定，由原股東及員工優先認購，尚不得提撥一定比率委託證券承銷商對外公開承銷。

惟為扶植具發展潛力及產品或技術具市場性之生技事業、網際網路事業、農業科技事業等透過資本市場取得研發相關技術有關之資金，金管會前與經濟部工業局及農業委員會協商，由其目的事業主管機關負責產業之相關事項審查，如渠等取得目的事業主管機關出具之產品或技術具市場性之意見書，對於其申請上市(櫃)得豁免獲利及設立年限之限制。另為扶植微型創新企業，並擴大我國資本市場整體規模，金管會前亦參考美國 JOBS Act 對於群眾募資之相關規範，由櫃買中

心分別於 102 年 8 月 19 日及 103 年 1 月 3 日建置啟用「創意集資資訊揭露專區」及「創櫃板」，期能協助微型創新企業之資金募集，並引導現有資本市場得以向下延伸，使資本市場更形活絡，並擴大我國資本市場整體規模。

金管會重新思考整個資本市場之變遷，且為使公司永續登錄於興櫃股票市場，維持興櫃股票市場之特色，及保留興櫃股票公司籌資彈性，並使興櫃股票公司股份更為分散，俾利興櫃股票合理價格之形成，金管會經徵詢證券商公會及相關推薦證券商意見後，同意放寬興櫃股票公司辦理現金增資發行新股得提撥一定比率委託證券商對外公開承銷，並請櫃買中心及證券商公會訂定相關配套措施，謹摘述相關修正及配套措施如下：

(一) 修正「發行人募集與發行有價證券處理準則」部分條文：

金管會於 103 年 6 月 26 日金管證發字第 1030023111 號令發布「發行人募集與發行有價證券處理準則」修正第 6 條、第 13 條、第 17 條、第 18 條條文及附表三，明訂興櫃股票公司辦理現金增資發行新股得提撥一定比率委託證券商對外公開承銷，其辦理程序應先取得櫃買中心核發其同意函，並委託證券商出具評估報告、律師審核相關法律事項及檢附相關書件後，得向金管會申報現金增資發行新股，申報生效期間採十二個營業日。

(二) 修正「證券商營業處所買賣興櫃股票審查準則」部分條文：

考量興櫃股票公司於登錄興櫃期間須依規定申報財務業務資訊，並由主辦輔導推薦證券商向櫃買中心申報財務業務重大事件檢查表，櫃買中心爰於 103 年 6 月 30 日修正發布前開審查準則第 22 條及第 23 條規定，增訂本國及第一興櫃股票公司辦理現金增資並提撥發行新股總額之一定比率公開銷售者，除為初次上市(櫃)所辦理之公開銷售外，應委託主辦輔導推薦證券商具出詳式檢查表，並評估無前開審查準則第 38 條或第 40 條停止或終止興櫃股票之情形及評估本次對外募集與發行有價證券之計畫具可行性、必要性及合理性之意見書等書件向櫃買中心申請核發同意見，並於取具櫃買中心出具同意其增資發行新股櫃檯買賣之意見函後，方得向金管會申報。

(三) 修正「證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法」部分條文，並加強風險預告：

1. 鑒於興櫃股票公司採議價之交易程序不同於一般上市(櫃)股票，流動

性較差，且亦無獲利能力限制，投資之風險較高，為提高承銷商之責任，證券商公會於 103 年 6 月 26 日修正前開處理辦法第 4 條之 1，明訂初次上市（櫃）承銷案件外之興櫃公司現金增資承銷案件，應保留承銷總數 10% 至 20% 自行認購。

2. 為提高參與申購興櫃股票之投資人風險意識，證券商公會規範，承銷商除應於承銷公告加註投資興櫃股票之相關風險警語外，並修正申購委託書格式，及要求投資人於申購前應先完成簽署風險預告書等措施，俾加強提醒投資人申購前應詳閱並簽署風險預告書以明相關風險。

（四）臺灣證券交易所及櫃買中心增列推薦券商應評估興櫃股票公司申請初次上市（櫃）前，辦理現金增資之必要性及效益之達成情形，俾減少興櫃股票公司浮濫對外籌集資金。

三、櫃買中心強化興櫃股票公司財務業務相關監理機制：

為活絡興櫃股票市場之交易，近年櫃買中心多次檢討相關交易制度，並使興櫃股票之成交量屢創新高。雖櫃買中心業參酌上市（櫃）公司之財務報告實質審查、例外管理機制、重大訊息之發布與召開記者會說明等機制，訂定對興櫃股票公司之相關財務業務之監理，惟邇來屢傳媒體報導興櫃股票公司發生財務危機或不法事件，或興櫃股票公司於發生問題後，即主動申請終止興櫃股票或由輔導推薦證券商陸續辭任，而遭櫃買中心終止興櫃股票，以規避櫃買中心之相關查核，櫃買中心爰訂定下列相關監理機制，俾為保障投資人權益，並提高投資人投資興櫃股票之意願：

（一）強化公司登錄興櫃股票前之資訊透明度及後續法規遵循

1. 修正申請登錄興櫃股票應檢送之相關書件，增訂公司申請登錄興櫃股票時，已逾會計年度第 2 季終了 45 日，應檢送第 2 季財務報告之規定。
2. 增訂申請登錄興櫃股票公司之負責人、董事、監察人及持股 10% 以上之大股東，於公司登錄興櫃股票前至少完成 3 小時證券法規及公司治理研習課程，俾提高公司之法令遵循度。

（二）強化興櫃股票登錄後之資訊透明度：

1. 參照上市（櫃）公司之相關監理機制，增訂對興櫃股票公司重大訊息之定期抽查機制，以強化興櫃股票公司即時及正確發布重大訊息。
2. 參照上市（櫃）公司之內部控制制度查核機制，增訂對興櫃股票公司內

部控制制度之查核，俾落實興櫃股票公司內部控制之執行。

3. 參照上市(櫃)公司之財務重點專區之指標及揭示，櫃買中心修正「證券商營業處所買賣興櫃股票審查準則」第 33 條之 1，及增訂「對興櫃公司財務重點專區資訊揭露處理原則」，並於 103 年 7 月 17 日完成建置興櫃股票公司「財務重點專區」，以提高興櫃股票公司之資訊透明度，並使投資人快速瞭解興櫃股票公司資訊，俾即時作出投資判斷。

(三) 強化輔導推薦證券商職能：

1. 檢討修正檢查表，增訂如重大現金收支、逾期應收帳款、薪酬委員會運作情形、進貨交易及公司對外募資計劃之執行情形等檢查項目，並要求輔導推薦證券商應對興櫃股票公司內部稽核報告進行查核等事項，俾督促興櫃股票公司自律及落實輔導推薦證券商之輔導職能。
2. 參照對上市(櫃)公司平時及例外管理機制，增訂櫃買中心應定期抽查輔導推薦證券商申報檢查表之工作底稿編製情形及是否確實執行輔導作業，俾落實輔導推薦證券商之輔導查核機制。

(四) 督促興櫃股票公司自律及中介機構落實輔導責任

1. 為利瞭解興櫃股票公司財務業務之情形，並避免櫃買中心及輔導推薦證券商人力重複浪費，櫃買中心修正「證券商營業處所買賣興櫃股票審查準則」第 15 條及「推薦證券商申報受輔導公司基本資料作業辦法」第 5 條規定，增訂原任主辦輔導推薦證券商於終止主辦輔導時，應說明終止輔導原因及輔導期間之重大發現事項。
2. 櫃買中心修正「證券商營業處所買賣興櫃股票審查準則」第 32 條、第 47 條及 48 條規定，明訂櫃買中心得基於正當理由，通知輔導推薦證券商及簽證會計師限期提供或說明有關興櫃股票公司之資料或評估意見，並增訂相關違約金之規定。
3. 基於對輔導推薦證券商之輔導重於處分之精神，並落實對推薦證券商之違規處罰，櫃買中心修正「就推薦證券商之評估報告或相關資料缺失處理辦理」第 4 條及第 7 條規定，調整處記缺失之點數，並增訂得視情即輕重，函請輔導推薦證券商確實改善並出具檢討報告之規定。

四、未來持續研議方向：

(一) 持續強化興櫃股票公司財務透明度：

為提升興櫃股票市場之競爭力，金管會業已放寬興櫃股票公司現金增資發行新股案得委託證券承銷商對外公開承銷，並請櫃買中心參酌現行對上市(櫃)公司之監理機制，增訂相關內部控制查核、重大訊息及檢查表抽查等機制，並建置興櫃公司「財務重點專區」，以縮短興櫃股票公司與上市(櫃)公司監理之差距，俾吸引投資人參與興櫃股票之買賣及公司永續登錄興櫃股票市場。惟就目前興櫃股票公司僅需編製年度及半年度財務報告，其揭露之頻率不若上市(櫃)公司應另行編製第一季及第三季財務報告；另其公告及申報編製年度及半年度財務報告之時點為半年度終了後2個月及會計年度終了4個月內完成，其揭露之即時性亦不若上市(櫃)之每會計年度第二季終了後45日及會計年度終了3個月內完成。考量現行我國對興櫃股票公司之財務報告揭露之規範已較香港創業版、新加坡凱莉版等規範嚴格，而暫未於本次併同修正。未來金管會將請櫃買中心持續研議有無進一步強化規範興櫃股票公司財務報告之揭露即時性與頻率，俾提升興櫃股票公司之財務透明度。

(二) 持續研議興櫃股票相關交易制度，以吸引外資參與興櫃股票市場：

鑑於目前外資得以綜合交易帳戶買賣上市(櫃)股票，惟尚不得以綜合交易帳戶買賣興櫃股票；另興櫃股票之款券交割日分別成交日後第一個營業日(T+1日)交割款項，成交日後第二個營業日(T+2日)割券源，與上市(櫃)股票之扣款日、扣券日均為成交日後第二個營業日(T+2日)不同。前開差異之規定，容易造成外國投資者因不諳上市(櫃)與興櫃股票間不同之規定，延誤興櫃股票之交割日，徒增違約交割之風險，或未積極參與興櫃股票買賣。故為吸引外國投資機構參與興櫃股票市場，金管會將持續請櫃買中心洽相關單位研議開放前開機制之可行性。

伍、結語

興櫃股票市場自91年成立迄今已逾12年，其設立之初主係為提供投資人一個安全、合法且公開買賣未上市(櫃)股票之交易場所，由歷年興櫃股票之掛牌家數及交易量均呈成長態勢觀之，興櫃股票市場實已發揮當初原始設計之用意及目的，並為公司申請上市(櫃)股票市場之搖籃。金管會期望透過本次重新審視興櫃股票市場之定位，並透放寬興櫃股票公司之籌資管導及強化相關監理制度之調整，讓公司、承銷商及投資大眾皆互蒙其利。展望未來，金管會將持續致力於興櫃股票市場制度之改革，俾使興櫃股票市場可以吸引更多公司登錄掛牌及投資人參與交易，並成為我國資本市場的另一個具特色的重要投資市場。