

【論著】



# 臺灣存託憑證市場發展歷程 之回顧與展望

林家璋 (證期局  
科長)

李岳霖 (證期局  
專員)

## 壹、前言

全球證券市場之存託憑證 (Depository Receipt) 制度創始至今已有 90 多年歷史，全球第一個存託憑證係於西元 1927 年由美國 Guaranty Trust Company (即 J.P. Morgan 前身) 所創。當時美國投資人對投資英國股票很感興趣，但因為兩個國家的股票交易制度不同，且當時英國不允許該國的股票於國外交易，為滿足美國投資人的需求，Guaranty Trust Company 創造出了美國存託憑證 (American Depository Receipt)，以表彰英國百貨公司 Selfridge & Co 的股票在美國發行。至於臺灣存託憑證 (Taiwan Depository Receipts)，即是指外國公司將其股票交付保管機構保管，並委由存託機構在我國發行以表彰外國股票之憑證於交易所掛牌，以達到我國投資人在國內即可投資外國股票之實益。

為推動我國資本市場國際化，前財政部證券暨期貨管理委員會 (金融監督管理委員會證券期貨局前身) 於 81 年 6 月 20 日訂定「募集與發行臺灣存託憑證處理準則」，並於 85 年 2 月 6 日修正名稱為「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」(下稱外

募發準則），陸續開放外國發行人得於我國參與發行臺灣存託憑證以及發行股票、普通公司債、轉換公司債、附認股權公司債及員工認股權憑證等各類有價證券。

自 87 年首家外國企業新加坡福雷電子參與發行臺灣存託憑證後，於 96 年底僅累計有 5 家外國公司來臺發行臺灣存託憑證，嗣於 97 年間採取多項開放措施後，臺灣存託憑證發行案件量呈現大幅成長，至 101 年後因外界對於部分臺灣存託憑證下市狀況、資訊揭露透明度、交易流動性及其財務業務表現等疑慮，使臺灣存託憑證市場遭受嚴峻挑戰。本文擬回顧臺灣存託憑證市場之發展歷程，並說明相關強化監理措施及未來展望。

## 貳、臺灣存託憑證介紹與發展歷程

### 一、臺灣存託憑證基本簡介

(一) 存託憑證定義：係發行人或有價證券（股票）持有人為了使其有價證券在其他國家或地區掛牌流通交易，由該發行人或股東將公司有價證券交付保管機構（custodian institution）保管，並委託存託機構（depository institution，通常為銀行）發行表彰其在原上市地國有價證券之流通性證券，並售予市場上有意購買之投資人。存託憑證通常依發行地之不同而冠以不同名稱，主要有美國存託憑證（ADR）、全球存託憑證（GDR）等，若以我國為發行地之存託憑證，一般即稱為臺灣存託憑證（TDR）。另依現行外募發準則規定，臺灣存託憑證所表彰之有價證券來源，包括外國發行人發行之新股或該外國公司原股東持有之已發行股份。

(二) 臺灣存託憑證發行申報方式選擇：

1. 公司參與型（sponsored）：屬外國發行人與國內存託機構簽訂存託契約，須依契約規定允諾協助執行發行計畫，並依規定持續提供相關財務、業務資訊等給存託機構。
2. 非公司參與型（unsponsored）：屬外國發行人未介入發行計畫，僅由該有價證券持有人，將其在境外取得之外國有價證券，委託國內存託機構發行存託憑證。現行外募準則已開放第二上市（櫃）公司之股東得以持有之已發行股份，委託存託機構於國內發行臺灣存託憑證，惟須委託證券承銷商包銷並交付公開說明書，且其存託機構及保管機構應與第二上市（櫃）公司參與發行臺灣存託憑證委託之存託機構與保管機構相同，又其權利義務應與參與型臺灣存託憑證相同。

3. 總括申報臺灣存託憑證：總括申報（shelf registration），係指由外國發行人依據規定申報發行一定額度之有價證券，經申報生效後於規定期限內分次發行，期限屆滿尚未發行完畢者，須再向主管機關重新申報。現行外募發準則已開放第二上市（櫃）公司其臺灣存託憑證於我國上市（櫃）滿1年，且最近3年度資訊揭露未有違規等情事者，得以總括申報方式於1年內於額度內分次發行臺灣存託憑證。

## 二、臺灣存託憑證之性質及開放背景

- （一）有價證券之核定：證券交易法第1條明定：「為發展國民經濟，並保障投資，特制定本法。」爰現行條文之解釋與適用，均應以實現前揭立法目的為依歸；同法第6條第1項明定：「本法所稱有價證券，指政府債券、公司股票、公司債券及經主管機關核定之其他有價證券。」此係授予主管機關因應證券市場快速創新及有價證券型態多變等特性，而有核定有價證券之權，爰主管機關行使上述授權規定核定其他有價證券時，係配合經濟發展及保障投資之立法目的來核定，以落實保障投資人權益之立法宗旨。
- （二）對外國有價證券之管理：民國70年間適逢外貿興盛、國內經濟快速起飛，國人對於有價證券之投資蔚為風潮，惟因投資理財知識普遍仍屬不足，屢有國內投資人透過非法之仲介商購買未經主管機關核准之外國公司股票、受益憑證等有價證券，致產生投資損失或糾紛爭議等情事。當時財政部依證券交易法第6條第1項授權規定，除參考當時國外已有之有價證券類型，並考量證券市場快速創新，外國有價證券發展迅速、型態多變，若個別具體核定外國有價證券態樣，將發生外國新種有價證券非法引進國內而有買賣紛爭、投資操縱等情時，卻無法立即受證券交易法規管、嚴重侵害投資人權益之情形，且為提供投資人足夠之保障，將具有投資性質之有價證券亦納入規範，爰發布76年9月12日（76）臺財證（二）字第00900號公告，以通函方式核定如下：「外國之股票、公司債、政府債券、受益憑證及其他具有投資性質之有價證券，凡在我國境內募集、發行、買賣或從事上開有價證券之投資服務，均應受我國證券管理法令之規範」。
- （三）開放外國公司來臺發行臺灣存託憑證：80年間國內總體經濟持續成長，外匯管理漸趨自由化，為持續落實金融自由化、國際化之政策目標，前財政部證券管理委員會參考英、美等國之存託憑證制度，研擬推動臺灣存託憑證制度計畫方案，基於臺灣存託憑證屬於表彰外國股票在國內流通之證券，並為前述財政部76年第900號公告之我國證券交易所稱有價證券，據以

擬定臺灣存託憑證募集與發行之相關規章制度，爰於 81 年間訂定「募集與發行臺灣存託憑證處理準則」（85 年修正名稱後為外募發準則），以作為臺灣存託憑證募集與發行之作業及具體審核依據。

### 三、臺灣存託憑證市場發展歷程

- (一) 發展初期：87 年 1 月 8 日首檔臺灣存託憑證係由臺灣上市公司日月光半導體之子公司新加坡福雷電子參與發行，惟累計至 97 年底僅有新加坡東亞科技（90 年 4 月發行）、百慕達商美德向邦（91 年 12 月發行）、南非萬宇科技（92 年 1 月發行）及泰國泰金寶科技（92 年 9 月發行）等 5 家公司發行臺灣存託憑證，該等公司均為臺商背景之企業，且累積家數不多，市場發展狀況及國際化程度未若預期。
- (二) 政策開放措施：考量我國資本市場發展成熟度高且交易熱絡，在市場國際化、科技產業聚落發展、金融業籌資服務及亞太地理位置等因素，相較其他國際市場，於吸引企業籌資方面具有相當競爭優勢，為進一步吸引外國企業來臺上市（櫃）籌資，行政院院會 97 年 6 月通過「調整兩岸證券投資方案」有關兩岸政策之開放進程，金融監督管理委員會（下稱金管會）並於 97 年 8 月 14 修正外募發準則相關條文，取消外國企業在臺募集資金直接或間接用於大陸地區投資之限制，並分別於 97 年 6 月 26 日、97 年 10 月 23 日開放香港及韓國證券交易所掛牌企業得申請來臺第二上市（櫃）發行臺灣存託憑證等有價證券。目前計有 14 家大型海外證券交易所集團（如下表），為經主管機關核定其掛牌企業得以第二上市（櫃）公司身分，申請來臺發行臺灣存託憑證。

#### 經主管機關核定之海外證券市場名單

1. 紐約泛歐交易所集團：紐約證券交易所（NYSE）、紐約泛歐交易所（NYSE Euronext）、紐約泛歐全美交易所（NYSE Amex）。
2. 那斯達克證券交易所（NASDAQ OMX Group）。
3. 倫敦證券交易所集團（London Stock Exchange Group）：倫敦證券交易所（London Stock Exchange）、義大利證券交易所（Borsaitaliana）。
4. 德國交易所集團之法蘭克福證券交易所（Frankfurter Wertpapierborse）。
5. 加拿大多倫多交易所集團之多倫多交易所（Toronto Stock Exchange）。
6. 澳洲證券交易所（Australian Securities Exchange）。
7. 日本東京證券交易所（Tokyo Stock Exchange）。

經主管機關核定之海外證券市場名單

8. 日本大阪證券交易所（Osaka Securities Exchange）。
9. 新加坡交易所（Singapore Exchange）。
10. 馬來西亞交易所（Bursa Malaysia）。
11. 泰國證券交易所（Stock Exchange of Thailand）。
12. 南非約翰尼斯堡證券交易所（Johannesburg Stock Exchange）。
13. 香港交易所（Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd.）。
14. 韓國交易所（Korea Exchange）。

(三) 開放後市場發展：自上述政策開放後，98年至100年分別新增10家、12家及10家臺灣存託憑證發行公司，臺灣存託憑證掛牌家數最高曾達35家，相較開放前10年間（87年至97年）僅有5家臺灣存託憑證掛牌，呈現明顯成長情形。主要係因過去外國企業基於我國赴大陸投資相關限制及其全球營運考量，爰選擇香港等其他證券交易所作為其掛牌籌資地，在金管會取消外國企業募資金額用於大陸投資限制，並新增香港證券交易所為經核定之外國證券交易所後，許多臺商及外國企業基於我國證券市場相較其他亞洲市場，有本益比較高且交易相較活絡等優勢，爰選擇於我國發行臺灣存託憑證。98年後新增臺灣存託憑證家數32家中，有16家之原上市地為香港證券交易所，即可驗證。

(四) 臺灣存託憑證市場冷卻：日商爾必達（Elpida Memory）於100年2月25日來臺發行臺灣存託憑證，嗣因清償債務發生困難，於101年2月27日經董事會決議向東京地方法院聲請更生程序（類似我國之重整），爰臺灣證券交易所於101年3月28日與東京證交所同步，將爾必達臺灣存託憑證下市，成為臺灣存託憑證發行公司因財務不佳被動下市的首例；其後歐聖集團（Oceanus Group）因主要產品養殖鮑魚大量死亡產生鉅幅虧損，會計師出具無法表示意見查核報告，且該公司未能於期限內補正財務報告，故雖其原股仍於新加坡市場掛牌，其臺灣存託憑證於102年7月30日下市，臺灣存託憑證之市場熱度逐漸冷卻。此外，我國自97年起已開始積極推動外國企業來臺第一上市櫃，比照國內上市櫃公司之輔導及審查監理模式，隨著第一上市（櫃）家數逐年成長，提供國內投資人更多樣化的選擇，自101年後未再有新增臺灣存託憑證掛牌。

## 參、臺灣存託憑證相關制度變革

有關證券市場關心臺灣存託憑證之審查及監理面相關事項，例如兩地交易市場之資訊揭露是否同步、資訊揭露之透明度、上市（櫃）審查之強度、中介機構責任、退場機制是否完善及如何加強投資人保護等議題，金管會為健全臺灣存託憑證市場之發展，已陸續採行相關措施<sup>1</sup>如下：

### 一、發行面

#### （一）加強臺灣存託憑證再次發行之管理：

為強化臺灣存託憑證掛牌後之管理，臺灣證券交易所業於其有價證券上市審查準則第 28 條，規範參與發行臺灣存託憑證之外國發行人有下列情事者，臺灣證券交易所不得同意其增發臺灣存託憑證上市：

1. 該外國發行人未符合申請上市之獲利能力條件。
2. 最近 1 年內有重大違反資訊揭露規定。
3. 申請增發臺灣存託憑證日前 1 個月之交易價格變化異常。
4. 違反所屬國或原上市地國法令規章之規定，個案情節重大者。
5. 本次預計增發之臺灣存託憑證加計已上市之臺灣存託憑證有逾其已發行股份總數之 50% 之情事者。

#### （二）強化臺灣存託憑證資訊揭露並便於投資人閱覽：

現行參與臺灣存託憑證發行之外國發行人，依金管會「外國發行人募集與發行有價證券應公告及向本會申報事項一覽表」及臺灣證券交易所之相關資訊申報規定，應公告申報其財務報表、股東會年報、依其上市地國法令規定應即時公告之重大訊息及其他對股東權益或證券價格有重大影響之事項等定期及不定期資訊，強化措施如下：

1. 加強同步資訊申報機制：參與發行臺灣存託憑證之外國發行人如於原上市地國發布重大訊息，應同步於我國公開資訊觀測站發布揭露，另其原上市地國證券監理機構或交易所約詢事項，如對其股東權益或證券價格

<sup>1</sup> 我國現存之 20 檔臺灣存託憑證，有 19 檔係選擇於臺灣證券交易所掛牌交易，僅 1 檔在櫃檯買賣中心，且二單位對於臺灣存託憑證之監理措施類似，爰本文以下僅引述臺灣證券交易所之相關規範作說明。

有重大影響者，應即時將約詢與答覆內容通知臺灣證券交易所。臺灣證券交易所針對違反規定者，除原有變更交易方式之處置外，臺灣證券交易所並得依規定裁處新臺幣 100 萬元至 500 萬元違約金。

2. 設置臺灣存託憑證專區及臺灣存託憑證財務重點專區：臺灣證券交易所已於 98 年 1 月 19 日於公開資訊觀測站建置「臺灣存託憑證資訊揭露專區」，並於 101 年 8 月 1 日另行建置「臺灣存託憑證財務重點專區」，俾利投資人查詢參與發行臺灣存託憑證之外國發行人於原上市地交易所公告之重大訊息、臺灣存託憑證及原股每日收盤價、匯率、折溢價比率及成交量等資訊，並建立連結歷年財務報告（包括併以原幣別及新臺幣表達之四大表及每股盈餘資訊）路徑等簡明財務資訊。另為強化該專區財務資訊，俾與國內公司比較，參與發行臺灣存託憑證之外國發行人並應揭露最近 5 年度之簡明資產負債表、綜合損益表（含每股盈餘）財務分析等相關資訊，提供投資人查詢參考，以提醒投資人注意臺灣存託憑證發行公司財務業務變化及相關風險。
3. 內部人資訊：臺灣證券交易所已藉由臺灣存託憑證上市契約，要求外國發行人應提供其內部人名冊，且嗣後內部人如有變動時，亦應更新並公告於公開資訊觀測站。

### （三）加強臺灣存託憑證上市審查及上市後監理：

1. 委請專家出具意見：臺灣存託憑證上市申請案，證券承銷商應委請至少一名具獨立性之產業專家出具書面意見，就外國發行人所屬產業整體評估並表示諮詢意見，以作為是否推薦申請上市之依據，並應揭露於公開說明書。
2. 加強證券承銷商評估作業：證券承銷商辦理臺灣存託憑證申請案，應加強評估產業資訊及申請公司之財務業務資訊，並應評估申請公司過去 3 年度在原上市地交易所之表現，及過去 1 年股價變動之分析、股利政策及股利分派情形等。
3. 訂定不宜上市條款：包括有嚴重影響公司財務業務狀況情事、違反誠信原則、被原上市地主管機關處分或處置且情節重大、所營事業嚴重衰退、有影響市場秩序或損害公益之虞及董事會無法獨立行使職務者等。
4. 強化財務報告審閱制度：臺灣證券交易所就臺灣存託憑證發行公司公告申報之財務報表，除審閱其內容是否依規同步辦理公告，並瞭解公司財

務變動是否有重大異常。

(四) 強化臺灣存託憑證訂價規範及證券承銷商責任：

1. 承銷價格合理性評估：臺灣存託憑證承銷價格高於參考價格 10% 以上者，應評估其合理性及原因，並於公開說明書揭露。
2. 加強原股價格變化審查：證券承銷商於辦理承銷作業前，須評估申報日前 3 個月臺灣存託憑證所表彰股票於原股上市地股價變化有無異常，如有異常則暫緩辦理承銷。
3. 缺失記點：規範證券承銷商所承銷之臺灣存託憑證於上市後 2 年內下市，且承銷商有評估缺失者，應加重處記缺點。
4. 證券承銷商協助臺灣存託憑證發行公司辦理法令遵循：外國發行人申請參與發行臺灣存託憑證者，應於上市掛牌日起至其後 2 個會計年度止繼續委任主辦證券承銷商協助其遵循中華民國證券法令、臺灣證券交易所章則暨公告事項及上市契約。

(五) 加強投資人保護：

1. 風險預告書及準據法：投資人應於首次投資臺灣存託憑證前簽署風險預告書，另規範臺灣存託憑證上市契約所適用之準據法為中華民國法律，其訴訟管轄法院為臺灣臺北地方法院。
2. 暫停交易機制：臺灣存託憑證發行公司如有股價敏感資料待公布或發生重大事件等，經主動申請或經原上市地交易所公告暫停交易者，應同時向臺灣證券交易所通報，臺灣證券交易所並執行其臺灣存託憑證暫停交易。
3. 投資人求償部分：投資人保護中心已訂有「海外企業來臺上市櫃證券事件訴訟追償處理程序」，作為對於來臺上市（櫃）之海外企業進行團體訴訟或跨海求償時之作業程序。

(六) 健全臺灣存託憑證退場機制：

依臺灣證券交易所營業細則第 50 條之 3 規定，臺灣存託憑證如其表彰之外國有價證券已停止買賣或終止上市、最近期合併財務報告顯示淨值已低於合併財務報告所列示股本三分之一者、經註冊地國撤銷組織登記或予以解散者、註冊地國或上市地國法院聲請重整或破產者、臺灣存託憑證發



行公司或存託機構重大違反相關法令、臺灣證券交易所規章或不履行上市契約義務情節重大、臺灣存託憑證因特定要件經臺灣證券交易所停止買賣或變更交易方法滿 6 個月後仍有相同情事者、違反臺灣證券交易所相關財務報告審閱作業程序經限期補正或改善，仍未於期限內補正或改善且情節重大者，或有其他足以影響市場秩序或投資人權益之原因，臺灣證券交易所得經報經金管會核准後，終止其臺灣存託憑證上市買賣。

(七) 強化與國際間之監理合作：

鑑於來臺發行臺灣存託憑證之外國公司，其主要監理機關為原上市地外國交易所，除外國發行人於其原上市地國發布重大訊息應同時於我國揭露相關資訊外，亦有必要強化臺灣證券交易所與臺灣存託憑證發行公司原上市地外國交易所之監理合作與資訊交換，避免產生資訊不對稱或監理落差情事。例如：臺灣證券交易所與香港交易所業於 100 年 5 月 13 日正式簽署監理合作備忘錄，另與新加坡交易所於 105 年 1 月 27 日簽署合作備忘錄。

二、交易面：

(一) 強化價格異常警示機制，提醒投資人注意：

1. 現行我國證券交易市場已設有監視制度，臺灣證券交易所已依其所定股市監視制度辦法執行有價證券監視查核，如發現任何人涉有對於臺灣存託憑證等有價證券從事不法交易之情形，即依相關規定辦理。臺灣證券交易所並已加強對臺灣存託憑證即時監視、盤中重大訊息即時查證及交易情形之追蹤分析，並視情況配合採取必要處置措施。
2. 另臺灣證券交易所現行「公布或通知注意交易資訊暨處置作業要點」，已對臺灣存託憑證交易價格變化情形予以納入規範，惟鑑於部分臺灣存託憑證有交易價格與原股價格差異（溢折價）過大情事，臺灣證券交易所業就臺灣存託憑證交易價格與原股價格差異過大情形，另訂定警示異常標準，包括：公告當日之前一個營業日有 (1) 臺灣存託憑證收盤價與其表彰股票所屬國交易市場收盤價計算之溢價百分比超過 80% 者，(2) 臺灣存託憑證收盤價與其表彰股票所屬國交易市場收盤價計算之溢（折）價百分比超過 30% 者，且臺灣存託憑證當日之收盤價為最近 6 個營業日（含當日）收盤價最高（低）者。但如最近 5 個營業日（不含當日）無收盤價時，則當日收盤價須高（低）於開盤參考價。

## （二）加強臺灣存託憑證信用交易之管理：

1. 臺灣證券交易所「有價證券得為融資融券交易之具體認定標準及作業程序」規定，上市滿 6 個月且財務報告顯示無累積虧損之臺灣存託憑證方得為融資融券標的。另臺灣存託憑證與原股之溢（折）價比率於採樣期間內曾有超過 50%，且臺灣存託憑證當日收盤價為最近 6 個營業日收盤價最高（低）時，該臺灣存託憑證不開放得為信用交易。
2. 另依臺灣證券交易所「有價證券暫停與恢復融資融券交易暨調整融資比率或融券保證金成數之具體認定標準及作業程序」規定，臺灣存託憑證取得信用交易資格後，若與原股之折溢價比率有上開情形，則對該臺灣存託憑證降低融資比率一成及提高融券保證金成數一成。另臺灣存託憑證兌回有異常情事，臺灣證券交易所得降低融資比率二成及提高融券保證金成數二成，情事嚴重者，得連續降低融資比率及提高融券保證金成數，以降低信用交易風險並提醒投資人注意。

## （三）建立臺灣存託憑證盤中暫停與恢復交易機制：

1. 概要說明：臺灣證券交易所於 100 年 10 月 3 日實施臺灣存託憑證盤中暫停及恢復交易機制，當原股於掛牌證券市場暫停 / 恢復交易時，臺灣存託憑證及相關認購（售）權證也可以配合暫停 / 恢復交易。原股發行公司可能因有股價敏感資料待公布或發生重大事件等特殊原因，主動申請或經原上市地交易所公告暫停交易，原股暫停交易後，臺灣存託憑證及相關認購（售）權證於臺灣證券市場交易時間內配合暫停交易，暫停當日可恢復交易。
2. 注意事項：暫停交易前未成交的委託於當日仍有效，暫停交易後，投資人可取消未成交委託或減少未成交委託量，但不得新增委託；盤中暫停當日恢復交易時會重新接收委託，30 分鐘後首次撮合，暫停交易後未取消委託與恢復交易後新增委託併同撮合成交。暫停或恢復交易時，臺灣證券交易所均即時傳送暫停 / 恢復交易之時間及證券等訊息，投資人可透過相關網站及證券商處獲得即時資訊。
3. 信用交易：融券賣出者未於最後回補日還券了結，證券商或證券金融公司於次一營業日起進行處分時，適逢該有價證券有停止買賣或暫停交易之情事，證券商或證券金融公司得辦理標購。暫停交易後證券商不得出借該證券予客戶，已接受暫停交易證券為借券擔保品者，得視該擔保品之市場流動性與風險狀況，通知借券人更換擔保品。

## 肆、結語

金管會開放外國企業來臺發行臺灣存託憑證，係著眼於擴大我國資本市場國際化及多元化發展，並有助於媒合國內外產業合作之機會，透過臺灣存託憑證發行公司於國內發行有價證券所募得資金可用於與臺灣產業之策略合作，或投資其於臺灣之事業，對我國產業發展具正面助益。另我國投資人透過證券商複委託買賣國外股票具有交易成本高、須承擔匯率波動及資訊取得不易等風險，透過直接投資臺灣存託憑證，除享有表彰原股之股息、紅利分派及其他股東權益外，亦可降低交易手續費率，以及免除匯兌變動過大造成之匯率損失；且近年來各國交易所間競爭越趨激烈，提供之投資商品更趨多元，臺灣存託憑證之開放擴展了外國企業於海外市場募資之選擇，並可提高我國市場能見度。自 97 年政策鬆綁以來，除吸引許多外國企業來臺發行臺灣存託憑證掛牌上市、促進外國企業與我國證券市場緊密連結、滿足我國投資人多元化需求及擴大我國資本市場規模外，由於外國企業於上市過程須委任周邊中介機構如證券承銷商、簽證會計師、律師事務所等提供服務，中介機構因此受惠新增客戶之業務，亦開創資本市場新商機。

近年來臺灣存託憑證市場逐漸冷卻，除因較少高知名度之大型公司參與發行臺灣存託憑證，不易吸引投資人目光，影響交易熱絡程度。另臺灣存託憑證發行公司資訊揭露適用之規定與國內上市公司不同，造成投資人有資訊不透明之誤解，此因臺灣存託憑證屬第二上市型態，須遵守原上市地國資訊揭露及財務報告公告規定，與國內上市公司須遵照我國規範不同，例如多數臺灣存託憑證發行公司依照原上市地國申報規定，大多數只須公布半年報和年報，財務報表公告頻率不及國內上市公司；另臺灣存託憑證於原上市地國大多無須每月定期揭露營業收入等資訊，資訊揭露廣度亦不如國內上市公司。後期部分臺灣存託憑證上市後即跌破承銷價，及 101 年後陸續發生爾必達重整下市，及歐聖等公司因財務狀況不佳而下市，造成投資人信心不足。

我國資本市場動能一向充沛，相關證券市場制度亦與國際間規範之接軌相當順暢，基本環境應有利於推動國際間優質企業來臺掛牌。而為提升臺灣存託憑證市場品質，增進大眾投資誘因並促進市場活絡，未來對於篩選欲來臺發行臺灣存託憑證之外國公司，應以具品牌、通路、核心技術、知名度，並有助於臺灣產業發展之大型海外優質企業為準，以增加我國投資人優良之投資標的。且鑑於我國證券市場仍以散戶為主，投資人保障之議題亦為政策規劃時須考量之重要項目，故須持續檢討強化對外國企業相關上市審查與上市後監理之有效機制，以及完善已掛牌臺灣存託憑證之下市退場機制，以期能在保護投資人權益及發展資本市場間取得平衡點，此將為相關金融監理單位未來持續思考及努力之方向。

※ 參考資料：

- ◎黃仲豪，2010 年，證券暨期貨月刊第 28 卷第 4 期：臺灣存託憑證發展現況與近期相關監理規範
- ◎高珮菁，2010 年，證券暨期貨月刊第 28 卷第 4 期：臺灣存託憑證發展外界關注議題
- ◎金管會 101 年 11 月 7 日「金管會強化證券市場資訊揭露與臺灣存託憑證（臺灣存託憑證）監理改革相關措施」新聞稿
- ◎臺灣證券交易所網站：<http://www.tse.com.tw/ch/index.php>
- ◎中華民國證券櫃檯買賣中心網站：<http://www.tpex.org.tw/web/>

## ～ 投資股票小提醒 ～

證券期貨局網站首頁設有「防範非法證券期貨業者宣導專區」，專區內有本會核准之證券商、非法態樣及投資警訊等資料，您可選擇合法之證券商進行有價證券交易，以維護自身權益。