

# 2 有價證券之募集、 發行、私募及買賣



證券交易法

Securities and Exchange Act

## 第一節 有價證券之募集、發行及買賣

### 第22條 (有價證券之募集與發行)

有價證券之募集及發行，除政府債券或經主管機關核定之其他有價證券外，非向主管機關申報生效後，不得為之。

已依本法發行股票之公司，於依公司法之規定發行新股時，除依第四十三條之六第一項及第二項規定辦理者外，仍應依前項規定辦理。

出售所持有第六條第一項規定之有價證券或其價款繳納憑證、表明其權利之證書或新股認購權利證書、新股權利證書，而公開招募者，準用第一項規定。

依前三項規定申報生效應具備之條件、應檢附之書件、審核程序及其他應遵行事項之準則，由主管機關定之。

前項準則有關外匯事項之規定，主管機關於訂定或修正時，應洽商中央銀行同意。

### 【說明】

(一)公開募集與發行有價證券，證券主管機關之審核採下列採下列階段管理：1.採核准制（1968.4～1988.1）；2.兼採核准制及申報生效制（1988.1～2006.1）；3.民國九十五年一月十一日證券交易法修正公布後，採申報生效制。

1.申請核准制：主管機關以發行人所提出相關文件予以審查，如未發現異常情事即予以核准，故又稱**實質審查制**。

2.申報生效制（2006.1以後）：發行人為募集與發行有價證券，依規定檢齊相關書件向主管機關提出申請，除因申報書表記載事項不充

2-2 證券交易法

分，為保護公益，有必要補正說明或經主管機關退回外，其案件自主管機關或其指定之機構收到申請書即日起屆滿一定之營業日，即予生效。申報生效期間分為二十日與十二日及七日三種，補正後仍依原適用申報生效期間生效無需主管機關積極之核准。上述營業日係指證券市場交易日。

(二)主要案件之申請核准或申報生效制之歸屬彙總表（詳募準各條款）：

（以打✓表示）

有價證券之發行方式	屆滿二十營業日申報生效	屆滿十二營業日申報生效	屆滿七營業日申報生效
1. 募集設立	✓		
2. 上市、上櫃公司股票辦理現金增資	例外情形：有處理準則第13條第1項第2款情事之一者（詳證§ 22討論有關辦理發行人募集與發行有價證券處理準則）。	未提有最近一年內之經主管機關認可之信評報告者以及金融控股公司、銀行、票券、信用卡及保險事業。	提有最近一年內之經主管機關認可之信評報告。
3. 上市、上櫃公司合併發行新股			
4. 上市、上櫃公司受讓他公司發行新股			
5. 未上市、上櫃公司辦理現金增資發行新股依規定提撥一定比率對外公開發行			
6. 發行可轉換公司債			
7. 發行附認股公司債			
8. 發行交換公司債			
9. 上市、上櫃公司發行員工認股憑證			
10. 上市、上櫃公司辦理總括申報公司債			
11. 發行普通公司債			
12. 有價證券持有人對非特定人公開招募者（含再發行）			
13. 辦理盈餘、資本公積轉增資者			
14. 上市、上櫃公司股票辦理減資者		✓	
15. 補辦公開發行			

〔註〕：凡興櫃股票、未上市或未在證券商營業處所買賣部分有關申報各類案件（現金增資免提撥一定比率對外公開發行、減資、合併發行新股、收購或分割發行新股、可轉換公司債、認股權公司債等），以屆滿七營業日申報生效。但金融控股、銀行、票券金融、信用卡等事業，申報生效期限為十二個營業日。

(三)我國採行申報生效制的原因（或採行之優點）與缺點：

1.採行申報生效制之優點：

- (1)促使投資人審慎投資而不依賴主管機關之審查：九億案增資二個月後退票破產，主管機關經此案後，深感我國行之多年之核准制使投資人形成錯誤觀念，認為增資案既經主管機關核准，其財務當然健全，其股票應和發行價格相當。因而發行公司如發生財務危機或股票價格暴跌，必歸咎主管機關。此依賴主管機關核准之錯誤觀念，使主管機關深受困擾，於是決定引進美國聯邦證券法所採用之申報制。
- (2)減輕主管機關之人力負荷。
- (3)簡化手續與改進發行時效。

- 2.採行之缺點：發行人為募集與發行有價證券，依規定檢齊相關書件向主管機關提出申請，除因申報書表記載事項不充分，為保護公益，有必要補正說明或經主管機關退回者外，其案件自主管機關或其指定之機構收到申請書即日起屆滿一定之營業日，即予生效，無需主管機關積極之實質審查，投資人對有價證券之投資必須要有收集資料與判斷分析之能力，而此為一般散戶所欠缺者，是以投資人之風險將增加。

(四)豁免證券與豁免交易：

- 1.豁免證券：證券交易法並無明文規定，惟學者之見解認為：證券交易法第二十條有價證券之募集與發行，除政府債券或經主管機關核定之其他有價證券外，非向主管機關申報生效後，不得為之。政府債券及主管機關核定其他有價證券，免經核准程序者，則具有豁免證券之性質。至於那些是政府核定之其他豁免有價證券，主要為國

際債券，目前有<sup>1</sup>：

- (1)亞洲開發銀行在台募集與發行之小龍債券。
- (2)中美洲銀行在台募集與發行之新台幣債券。
- (3)歐洲投資銀行在台募集與發行之不超過七年期新台幣債券。
- (4)北歐投資銀行在台募集與發行新台幣債券。

2. 豁免交易 (exempt traction)：在美國定有明文規定，如其證券交易法第三條第一項、第二項小額投資人交易與證券交易法第四條有關發行人、特定人及自營商及非公開發行公司等之交易。我國證券交易法並無規範，狹義指為非公開發行之行為，依余雪明教授之見解與美國證券交易法規定有所不同，其情形大致有<sup>2</sup>：

- (1)上述豁免證券之核准如附條件有時間或特定交易之限制，為豁免交易。
- (2)在本法生效前發行，無從加以管理之證券。
- (3)對特定人之非公開發行（但公開發行公司不對外發行亦不豁免）。

(四)依證券交易法第二十二條所規範之有價證券之募集與發行的客體，以下列為主：

1. 股份（含再次發行）。
2. 公司債（含再次發行）。
3. 其他有價證券。

(五)違法之處分：未經申報生效而發行有價證券者處兩年以下有期徒刑，拘役或科或併科新台幣一百八十萬元以下之罰金。

(六)再次發行：

1. 本法第二十二條第三項將「再次發行」，準用本條納入管理。所謂再次發行即第一項規定於出售所持有之公司股票、公司債券或其價款繳納憑證、表明其權利之證書或新股認購權利證書、新股權利證書，而對非特定人公開招募者。其型態可以分

---

1 參見余雪明教授著，證券交易法，財團法人中華民國證券市場發展基金會編印，92年4月。

2 參見財團法人證券暨期貨市場發展基金會，證券市場，95年3月修訂版。

為下列三種<sup>3</sup>：

- (1)以尚未公開發行之證券對外招募者。
- (2)以已公開發行但尚未上市或未於店頭市場買賣之證券對外招募者。
- (3)以已上市或上櫃市場買賣之證券對外招募者。

本條適用主體為「出售本項所列舉之有價證券對非特定人公開招募者」。所謂非特定人適用對象，不以董事、監察人、經理人或大股東為限。本條所適用之客體為「公司股票、公司債券或其價款繳納憑證、表明其權利之證書或新股認購權利證書、新股權利證書」。所謂「公開招募」與證券交易法第七條有關「公開募集」意義雷同，似意旨為出售有價證券而對不特定人公開要約發售或其他招募之行為而言。本條文所規範之客體範圍較證券交易法第六條規定之「有價證券」範圍小，第六條第一項「經主管機關核定之其他有價證券」即不在其內，若有人以公開發行出售受益憑證則不受本條之適用。

## 2. 再次發行之公開招募：

- (1)價證券持有人依證券交易法第二十二條第三項再次發行規定對非特定人公開招募者，應具有價證券**公開招募申報書表**，載明其應記載事項，連同應檢附書件，向主管機關申報生效後，始得為之（募準 § 61 I）。
- (2)未依證券交易法規定辦理公開發行之有價證券，其持有人擬申報對非特定人公開招募時，應先洽由發行人向主管機關申報補辦公開發行審核程序，在未經申報生效前，不得為之（募準 § 61 II）。
- (3)持票股票申報生效後公開招募之方式（募準 § 64）：
  - ①上市及上櫃公司股票：應委託證券承銷商為之。
  - ②非上市上櫃公司股票：應委託證券承銷商包銷，並應依證券交易法第七十一條第二項有關「確定包銷」規定，於承銷契約中

---

3 參見陳春山教授著，證券交易法論，2008年8月。

訂明保留承銷股數之百分之五十以上由證券承銷商自行認購。但其未來三年之釋股計畫已經目的事業主管機關核准，並出具會計制度健全之意見書者，得免保留一定比率由證券承銷商自行認購。

(4)證券承銷商出售其所承銷之有價證券，應代理有價證券持有人交付公開招募說明書（募準 § 65）。

(v)申報生效制係採公開揭露之原則「或稱公開原則」：

1. 為募集、發行有價證券者，應向投資人揭露其募集計畫，包括目的、可行性、效益等，並經專家或具有公信力之單位認證，使投資人得依據作為投資判斷之資訊。在完成募集後，亦應隨時依規定揭露其財務、業務狀況（證 § 36）。有關「公開原則」詳細說明於證券交易法第三十六條。
2. 我國對證券發行之審核，原區分為申報制與核准制，前者為「公開原則」，以美國聯邦法為代表；後者為「實質管理原則」，以美國部分州證券法及歐陸公司法為代表，此兩項原則不一定相互排斥，有時有互補作用。各國及我國修法前多具有二者之情形。即一般案件採申報生效制由發行人作資訊之公開，當事人可以掌握時效較快募集。而對於異常案件，則由主管機關依發行人所提供之相關書面文件資料作實質審查之核准制<sup>4</sup>。但民國九十五年一月十一日公布證券交易法修正案改為申報生效制。

(vi)有關有價證券之募集與發行準則：證券交易法係授權主管機關訂定處理準則，目前主管機關所訂有「發行人募集與發行有價證券處理準則」、「發行人募集與發行海外有價證券處理準則」、「外國發行人募集與發行有價證券處理準則」，前項準則，有關外匯事項之規定，主管機關於訂定或修正時，應洽商中央銀行同意。以上處理準則，考試範圍以「發行人募集與發行有價證券處理準則」為主。其主要內容如下：

---

4 參見賴源河教授著，證券法規，元照，2008年10月。