

台灣資本市場IPO介紹



投資銀行業務部 Sept., 2015

何謂IPO(Initial Public Offerings)??

- 初次上市櫃，即企業首次向公開大眾募集資金。
- 資本市場基石，衍生其他眾多業務

投資銀行業務提供客戶全方位之服務



1. 亞洲資本市場比較

2. 國內企業上市櫃簡介

3. 海外企業第一上市櫃簡介

資本市場比較

資本市場比較	台灣		韓國		新加坡	上海	深圳	香港
	證交所	櫃買	KOSPI	KOSDAQ				
上市櫃家數	854	685	773	1061	770	986	1606	1735
市值 (美金十億)	848	84	1110	142	766	3275	2060	3288
平均市值 (美金百萬)	993	123	1436	134	995	3322	1283	1895
PE	15.42	26.08	15.32	18.05	12.67	13.15	33.81	11.15
月成交值 週轉率	6.76	13.68	5.86	19.4	3.06	24.35	31.53	3.99

- ▶ 目前台灣之上市櫃公司共 1,539 家，其中上市公司有 854 家，上櫃公司有 685 家
- ▶ 相較於亞洲其他資本市場，於台灣資本市場掛牌之公司普遍有規模小、高本益比、週轉率高之特性
- ▶ 在市場評價方面，台灣資本市場之本益比多高於亞洲其他資本市場
- ▶ 主要產業: 科技、電子商務、中概、食品、汽車
- ▶ 台灣證交所特別適合市值小於10億美元的企業進行籌資
- ▶ IPO與SPO籌資的成本較低，提供企業理想的長期籌資環境
- ▶ 根據台灣證交所統計資料，台股交易量中，台灣自然人佔 59 %，台灣法人及外國法人交易比重分別為 17 % 及 24 %，投資人的組成使得台股資本市場有較佳的流通性

資料來源：證交所、櫃買中心，截至2014年12月止 | 月成交值週轉率定義：當月交易的成交值 / 該交易市場之總市值

兩岸三地資本市場優劣比較

項 目	台灣資本市場	香港資本市場	中國大陸滬深資本市場
優勢	<ul style="list-style-type: none"> 資本市場本益比較高 中小型企業在台灣市場流動性高，交易動能強 IPO成本較低 融資成本低 再籌資市場活絡，有利企業長期發展 可低息獲得境外貸款 	<ul style="list-style-type: none"> IPO規模大，可由市場取得較多資金 國際化程度高，擁有國際化資本優勢 市場配套及售股、購並等操作多元 審核作業較簡易，相關事項以揭露為原則 	<ul style="list-style-type: none"> 資本市場本益比較高 世界經濟成長中心，世界工廠+世界市場，市場走勢的長期看好 市場品牌效益顯著，顯著提升企業資信 上市後的市場監管體系較松
劣勢	<ul style="list-style-type: none"> 上市櫃所募集金額相較國際市場規模仍小，國際化程度稍有不足 上市櫃後的監管內控較嚴格 	<ul style="list-style-type: none"> 上市成本高 中小企業較不易受重視，市場本益比偏低 流通性不足 後續增發不容易募集大量資金 	<ul style="list-style-type: none"> 上市成本高 上市進程難控制，IPO開閘時間不明確 再融資等市場規範性不足 控股股東鎖定三年
行業偏好	<ul style="list-style-type: none"> 生物科技、醫療器械行業 電子及高科技行業 中國大陸消費行業如零售、觀光和餐飲等行業 	<ul style="list-style-type: none"> 金融、地產等行業 兼具品牌通路的大陸內需企業 大型及一定規模高成長型企業 	<ul style="list-style-type: none"> 大型國有企業優先 新能源、新科技、農業產業化等新型工業

1. 亞洲資本市場比較

2. 國內企業上市櫃簡介

3. 海外企業第一上市櫃簡介

IPO 形式要件

項目		上市標準		上櫃標準	
		一般	科技類	一般	科技類
設立年限		• 設立滿三年	—	• 設立滿二個會計年度	—
實收資本額		• 申請上市時達六億元且募集與發行股數不低於三仟萬股	• 申請上市時達三億元	• 五仟萬元以上	• 同左
股權分散標準	股東人數	• 1,000 人	• 1,000 人	—	—
	外部股東	• 公司內部人及該等內部人持股逾50%之法人以外之記名股東人數不少於500人，且其所持股份合計占發行股份總額20%以上或滿1,000萬股者。	• 公司內部人及該等內部人持股逾百分之五十之法人以外之記名股東人數不少於五百人	• 公司內部人及該等內部人持股逾50%之法人以外之記名股東人數不少於300人，且其所持股份總額合計占發行股份總額20%以上或逾1,000萬股。	• 同左
獲利能力		<ul style="list-style-type: none"> • 最近年度無累積虧損，且 • 稅前純益佔財報所列示股本比率合於下列條件之一： <ul style="list-style-type: none"> – 最近二年度均達6% – 最近二年度平均達6%，且後一年較前一年佳 – 最近五年度均達3% <p>不包含非控制權益之影響</p>	最近一會計年度及最近期財報淨值不低於實收資本額2/3	<ul style="list-style-type: none"> • 最近年度之稅前純益不得低於新台幣400萬元，且 • 稅前純益占實收資本額比率合於下列條件之一： <ul style="list-style-type: none"> – 最近年度達 4%以上，且最近一會計年度無累積虧損 – 最近二年度均達3%以上 – 最近二年度平均達3%以上，且後一年較前一年佳 <p>不包含非控制權益之影響</p>	—

不宜上市櫃條款

項目	不宜上市(上市審查準則第9條)	不宜上櫃(上櫃審查準則10條)
1	證交法156條第一項之情事	證交法156條第一項之情事
2	財務業務未能與他公司獨立劃分	財務業務未能與他公司獨立劃分
3	重大勞資糾紛或環境汙染情事尚未改善	重大勞資糾紛或環境汙染情事尚未改善
4	發現有重大非常規交易,尚未改善	發現有重大非常規交易,尚未改善
5	申請年度已辦理及辦理中之增資並計資本額後不符上市獲利標準	申請年度已辦理及辦理中之增資並計資本額後不符上櫃獲利標準
6	迄未有效執行書面會計、內控、內稽制度,或不依法令及一般公認會計原則編制財務報告,情節重大者	迄未有效執行書面會計、內控、內稽制度,或不依法令及一般公認會計原則編制財務報告,情節重大者
7	所營事業嚴重衰退者	公司或申請時之董事、監察人、總經理或實質負責人於最近三年內,有違反誠信原則之行為者。
8	申請公司於最近五年內,或其現任董事、監察人、總經理或實質負責人於最近三年內,有違反誠信原則之行為	現任董監事無法獨立執行職務
9	現任董監事無法獨立執行職務	興櫃公司董監事及10%以上大股東未於興櫃買賣公司股票
10	興櫃公司董監事及10%以上大股東未於興櫃買賣公司股票	申請公司係屬上櫃公司進行分割後受讓營業或財產之既存或新設公司,該上櫃公司最近三年內為降低對申請公司之持股比例所進行之股權移轉,有損害公司股東權益者
11	申請公司係屬上市公司進行分割後受讓營業或財產之既存或新設公司,該上市公司最近三年內為降低對申請公司之持股比例所進行之股權移轉,有損害公司股東權益者	所營事業嚴重衰退者
12	其他因事業範圍、性質,或特殊情況不宜上市者	其他因事業範圍、性質,或特殊情況不宜上櫃者

請依序排列出本國企業上市櫃程序

1.申報輔導

5.審查期間

2.公開發行

6.遞件申請

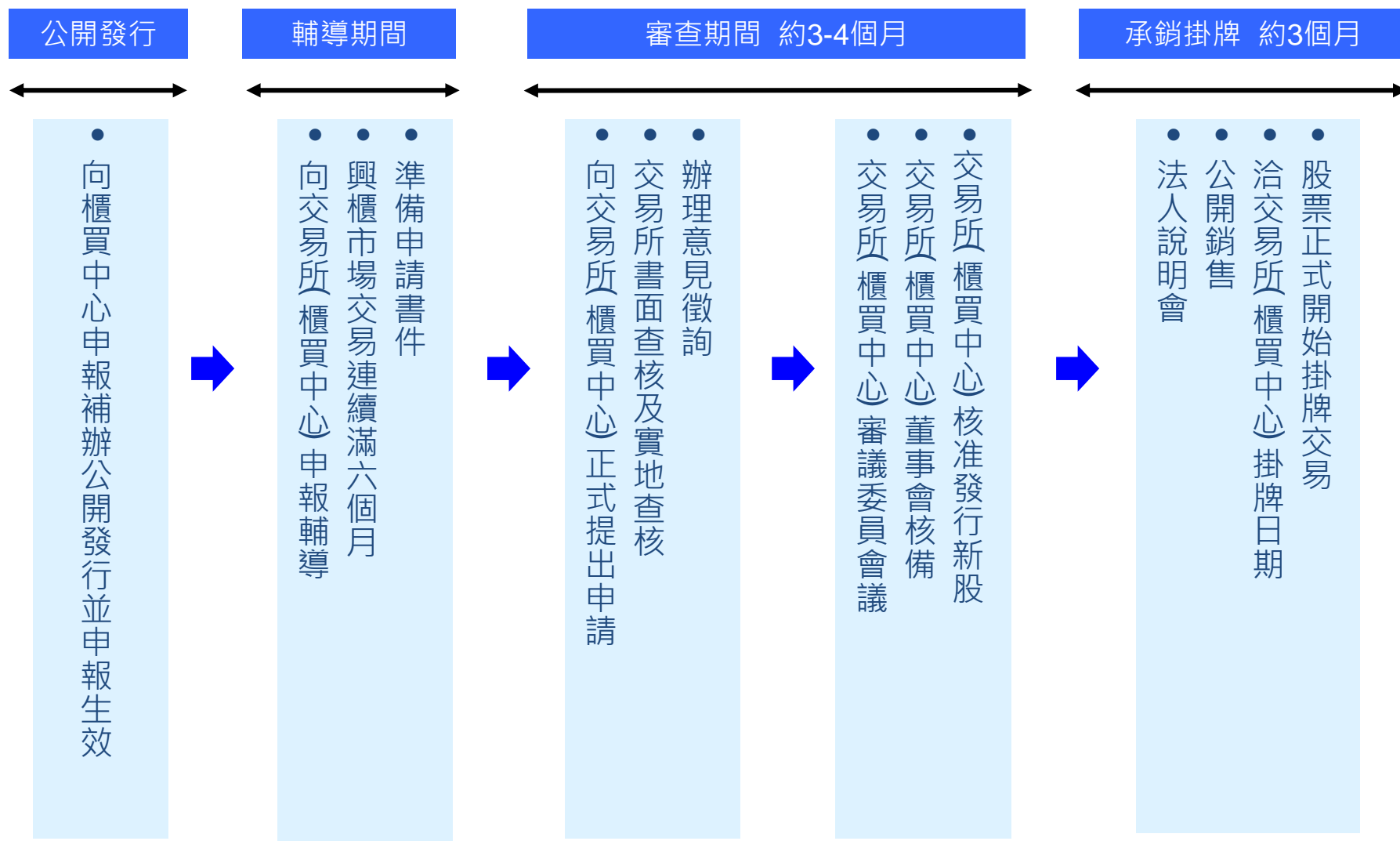
3.現金增資

7.承銷期間

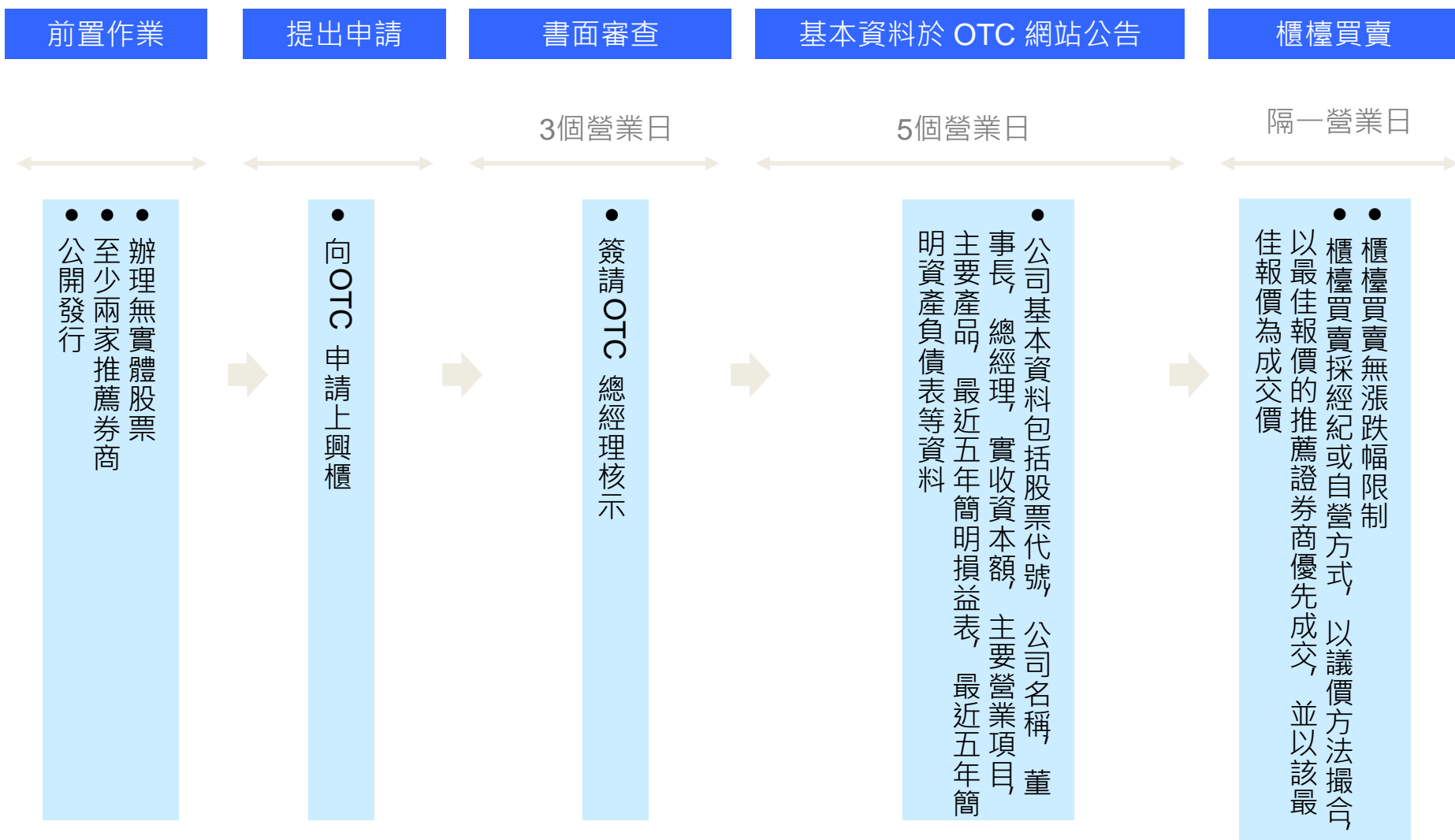
4.申請興櫃

8.上市掛牌

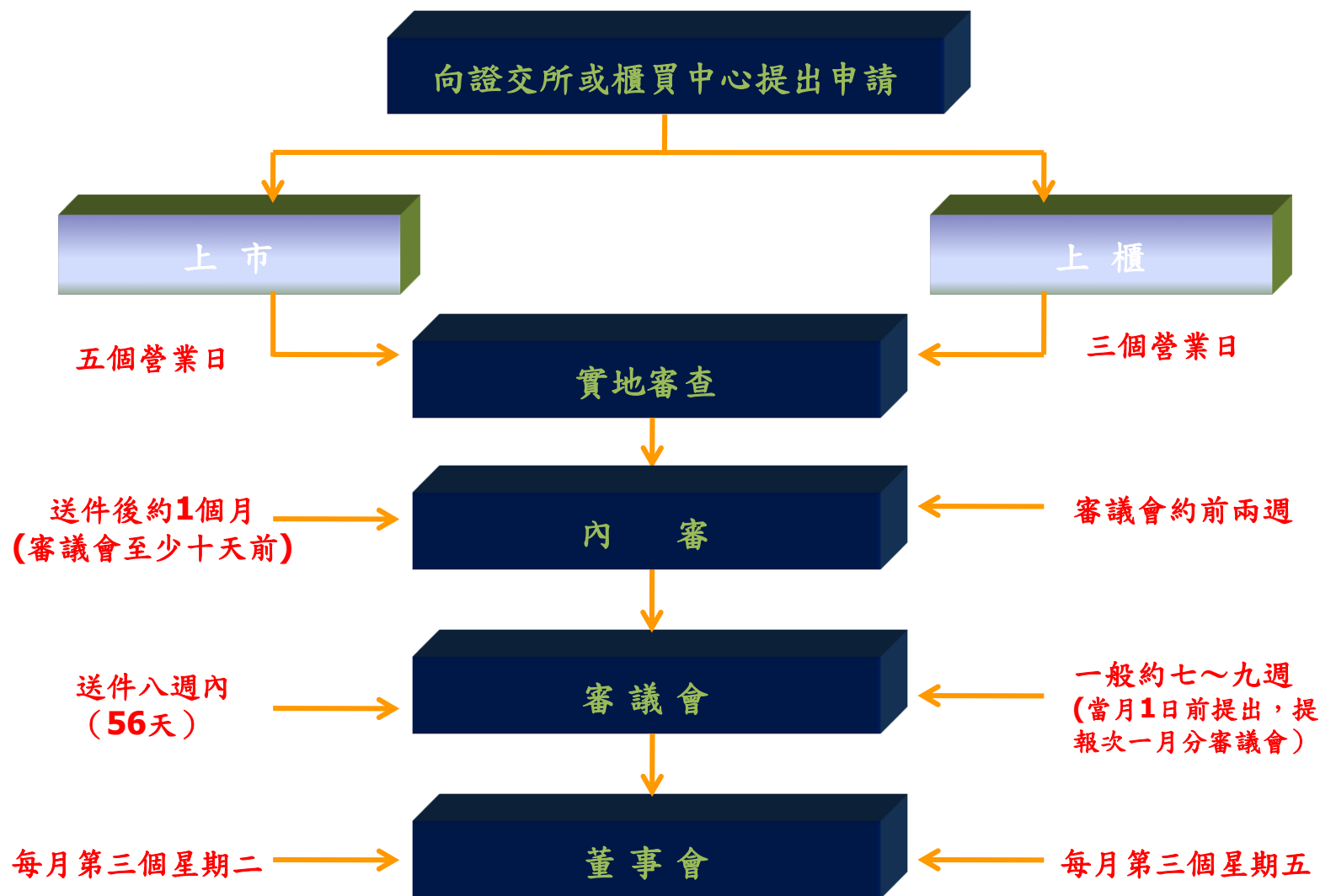
上市(櫃)作業程序簡介



登錄興櫃作業程序



國內上市櫃審查流程



1. 亞洲資本市場比較
2. 國內企業上市櫃簡介
3. 海外企業第一上市櫃簡介

外國企業來台上市櫃形式條件

	第一上市(TWSE)	第一上櫃(GTSM)
規模	<ol style="list-style-type: none"> 申請上市時之實收資本額或最近一個會計年度經會計師查核簽證之合併財務報告之股東權益達新台幣六億元以上 或申請上市時之市值達新台幣十六億元以上 	最近一個會計年度經會計師查核簽證之合併財務報告之股東權益總額達新台幣一億元以上
獲利條件	最近三個會計年度之稅前純益累計達新台幣二億五千萬元以上，且最近一個會計年度之稅前純益達新台幣一億二千萬元及無累積虧損	最近一個會計年度之稅前純益不得低於新台幣四百萬元，且(稅前純益/股東權益)需符合以下條件之一 <ol style="list-style-type: none"> >4%，且最近一會計年度無累積虧損 最近二年度皆>3% 最近二年度平均值>3%，但最近一期較前一期為佳
設立年限	申請上市時，申請公司或其任一從屬公司有三年以上業務紀錄	申請公司依照外國法律登記滿二個完整會計年度或申請公司之被控股公司實際營運年限滿兩年
股權分散	<ol style="list-style-type: none"> 記名股東一千人以上 除內部人以及該內部人持股超過50%之法人之股東不少於五百人，且所持有股份合計佔20%或滿一千萬股 	除內部人以及該內部人持股超過50%之法人之股東不少於三百人，且所持有股份合計佔20%或滿一仟萬股
董(監)事	至少設置五名董事，且至少兩名獨立董事(其中一人應在本國設戶籍，至少一位有財務、會計專長)並擇一設置審計委員會或是監察人(不得少於3人)	
輔導期間	由主辦承銷商輔導超過6個月，或於興櫃市場上買賣超過6個月	
保薦期	上市(櫃)掛牌日起至其後二個會計年度繼續委任主辦承銷商協助其遵循相關法令	
大陸地區	排除大陸地區法令登記公司。大陸人民、法人、團體直接或間接持股超過30%者則需以專案申請	

不宜上市櫃條款

項目	不宜上市(上市審查準則第28-8條)	不宜上櫃(外國有價證券櫃檯買賣審查準則)
1	有嚴重影響公司財務、業務狀況，或足致公司解散或變動其組織、資本之情事，或其行為有虛偽不實或違法情事，足影響其上市後之證券價格，而及於市場秩序或損害公益之虞者。	證交法156條第一項第一款至第三款所列情事者。
2	財務業務未能與他公司獨立劃分	財務業務未能與他公司獨立劃分
3	發現有重大非常規交易,尚未改善	發現有重大非常規交易,尚未改善
4	申請公司或從屬公司，或各該公司之現任董事、監察人、總經理或實質負責人於最近三年內，有違反誠信原則之行為	公司或申請時之董事、監察人、總經理或實質負責人於最近三年內，有違反誠信原則之行為者。
5	所營事業嚴重衰退者	現任董監事無法獨立執行職務
6	現任董監事無法獨立執行職務	所營事業嚴重衰退者
7	其他因事業範圍,性質,或特殊情況不宜上市者	其他因事業範圍,性質,或特殊情況不宜上櫃者

請依序排列出外國企業上市櫃程序（未登錄興櫃）

1.申報輔導

5.審查期間

2.公開發行

6.遞件申請

3.現金增資

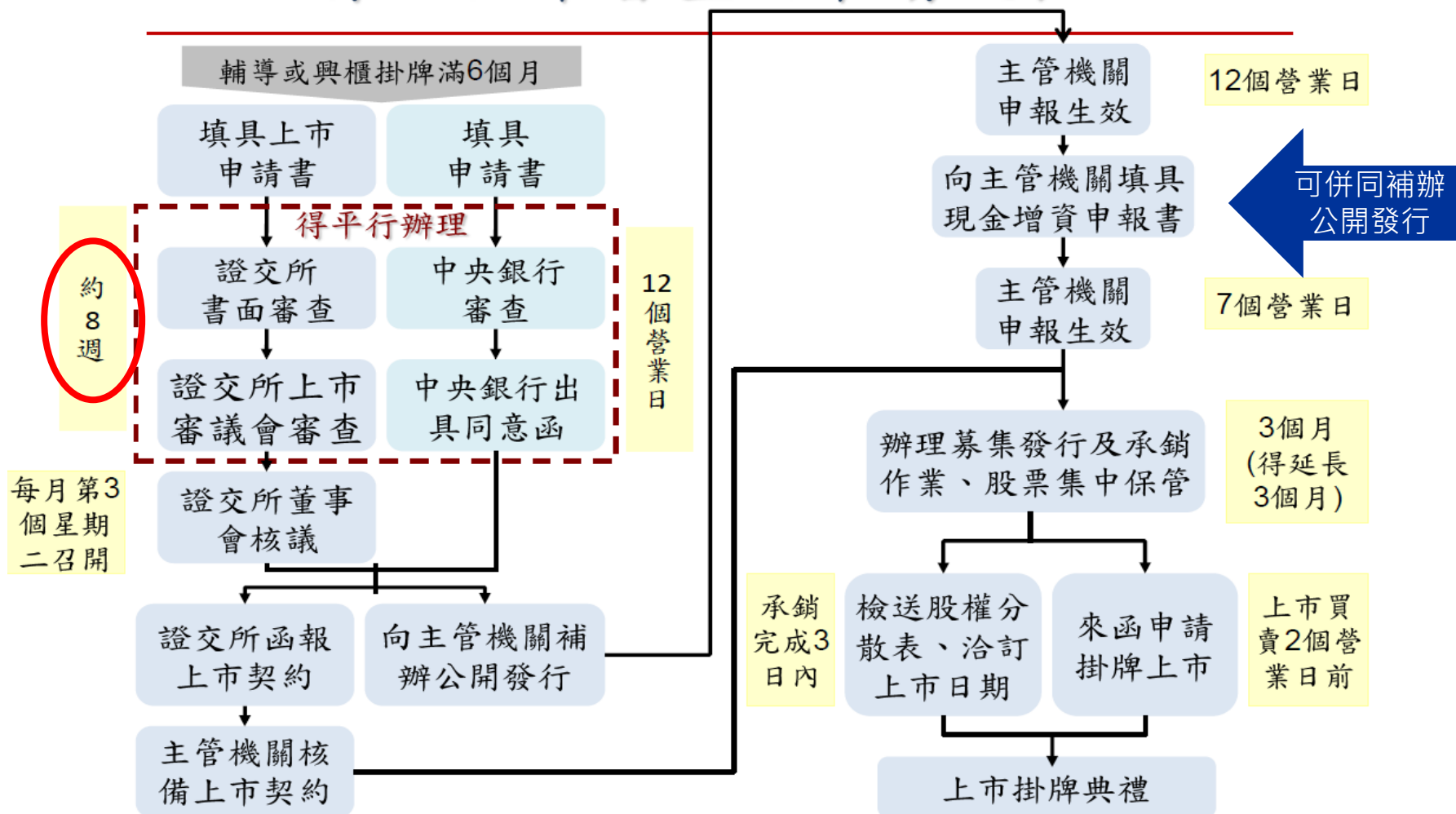
7.承銷期間

8.上市掛牌

第一上市(櫃)作業程序簡介

一般採
書面審查

第一上市審查及申請流程



注意事項

申請主體

- 以開曼控股為申請主體，面額建議仍為新臺幣10元
- 組織架構重整之適法性、對股東權益之影響、可能涉及的稅負

公司章程

- 須包含台灣主管機關（櫃買中心）規定之股東權益保護事項(包含股份發行、股東會召集、決議程序、董事會職權、委託書、庫藏股規定等)

內部控制制度及各項規章辦法

- 請公司盡快聘請專任稽核人員 (稽核主管的聘任，聘任需經董事會同意)
- 比照台灣規定建立書面內部控制制度並落實執行，申請時須經會計師出具內部控制專審報告

股東組成

- 董事、監察人、前十大股東、以及經營團隊必須揭露送件前兩個會計年度股權移轉的資訊 (包含交易價格及股數)
- 主管機關(證交所、櫃買中心)審查時：主要法人股東需揭露背後最終持股的自然人

股利政策訂定及揭露

- 股利政策之訂定，宜敘明未來公司在何種條件下發放多少股利 (如可分配盈餘之50%)、種類 (如分配股利中現金及股票的比重) 等事項
- 公司於章程中揭露原則性之股利政策即可，即敘明公司本身所處環境、成長階段及發放股利之條件、時機、金額、種類等事項；而於年報、財務報告、公開說明書中所揭露之股利政策除前開者外，尚須揭露未來三年之股利政策 (含現金股利比率、時機等)

符合兩岸人民關係條例

- 台灣人民或法人不得至對岸從事禁止類業務
- 外國發行人若轉投資大陸地區，台灣股東必須向投審會補申報
- 大陸人民、法人、團體或其他機構直接或間接持股或出資總額逾30% → 項目審查
- 大陸人民擔任董事席次過半 → 項目審查

五險一金

- 發行公司應向當地主管機關取得已依法繳納相關費用的證明文件，再由律師確認該證明文件屬實
- 如費用有積欠情形，主管機關一般會要求發行人於上市申請前先繳清所欠之金額；如確有困難，需在財報估列相關費用，並需出具承諾書：于未來中國政府要求繳清先前所積欠之費用時，公司負責人願個人負擔所欠繳之金額
- 五險一金需按照實質薪資加以提撥
- 上市申請前須取得已繳納五險一金的合規證明

土地房屋產權

- 需提供公司中國大陸之土地房屋產權證明檔。若廠房土地系租賃自第三人，請洽律師就出租人之所有(使用)權合法性表示意見

資金貸與

- 台灣公司法規定公司資金不得貸與個人
- 對董事、高階經理人之貸款應於申請送件前收回

關係人交易

- 移轉定價之合理性，是否符合當地稅務法令
- 集團內各公司之角色，是否有競業之情形

其他重要議題

上市重要議題：釋股引資對象選擇

為因應公司長期發展、資金需求或強化股東陣容，可考量搭配引進不同屬性之財務、策略性投資人

嚴選投資者 可發揮更多層次的效益

- 尋找能長期支持公司經營者，有助公司經營權穩固。
- 引進良性策略性投資者，可穩固雙方業務的合作。
- 增加國內外專業機構長期持股，除可有效提高公司本益比外，亦可提高股價穩定度。
- 知名財務性投資人可適時提供公司必要之財務諮詢，並有助於公司拓展國際業務。
- 知名財務性投資人可產生其它外資跟進投資之效益(股價磁吸效應)。
- 未來若有需要募集國際資金，知名財務性投資人將會是公司最佳宣傳賣點。
- 引進外部股東擔任董事，可提升公司治理制度之執行，藉以提升公司形象。

投資人類型	創投	壽險	外資
個別投資金額	US\$100萬~US\$300萬	NT\$1~10億	US\$1,000萬~US\$5,000萬
投資期限	1~3年	較長	較長
投資標的公司屬性	<ul style="list-style-type: none"> • 位於草創階段 • 規模較小 	<ul style="list-style-type: none"> • 獲利穩定 • 現金流佳 • 現金股利佳 	<ul style="list-style-type: none"> • 位於成長階段 • 獲利能力已顯現，規模較大
評估期間	1~2個月	1~2個月	2~3個月
對於董監席位要求	無	無	無
評估案件重點	<ul style="list-style-type: none"> • 成長性 • 獲利能力 • 公司營運策略及短中期目標 • 後續公司上市計畫 	<ul style="list-style-type: none"> • 成長性 • 現金流量及本業獲利能力 • 公司營運策略及中長期目標 • 後續公司上市計畫 • 最好公發或上興櫃 	<ul style="list-style-type: none"> • 成長性 • 現金流量及本業獲利能力 • 公司營運策略及中長期目標 • 後續公司上市計畫
最低年度IRR要求	15%~20%	配息率5%以上	15%~20%
對投資標的公司之營運、財務參與度	較少	較少	視部位多寡而定

集團企業補充規定

- 違反集團企業補充規定者，交易所及OTC「應」不同意其上市櫃申請案件

集團企業：與申請上市/櫃公司彼此間有從屬或控制關係之企業整體

規範內容：

- 與集團企業間業務之獨立(來自集團企業之進貨或營收比重不得超過50%，惟母子公司得排除)
- 集團企業間相互競爭之禁止(上下游分工或市場區隔)
- 子公司股票申請上市櫃之規範
 - 母公司及其聯屬公司，以及該等公司之董監事、代表人、10%大股東與其關係人總計持有申請公司之股份不得超過70%
 - 獨立董事至少3人
 - 申請上市會計年度及其最近一個會計年度來自母公司之營業收入不超過50%，主要原料或主要商品或總進貨金額，不超過70%。但基於行業特性、市場供需狀況、政府政策或其他合理原因者，不在此限
 - 母公司股票已在我國證券集中交易市場上市（櫃）買賣者，申請上市時最近四季末包括申請公司財務數據且經會計師核閱之擬制性合併財務報表所示之擬制性營業收入或營業利益，未較其同期合併財務報表衰退達百分之五十以上，且母公司最近二個會計年度未有重大客戶業務移轉之情事。但母子公司間因業務型態、產業類別或產品別不同且無相互競爭，或其他合理原因造成者，得不適用之。

股票強制性集中保管

項目	規定	領回規定及效力
集保對象	<ul style="list-style-type: none"> ●一般上市櫃公司為董事、監察人及10%以上之大股東 ●高科技事業上市櫃為董事、監察人、5%以上股東、及0.5%或10萬股以上之在職技術股東 	
集保一	<p>上市櫃公司上開人等申請書件上所載持股，扣除承銷之部位後，應全數提交保管，仍不得質押，總計不得低於下列標準，如有不足者，應協調其他股東補足之。</p> <ul style="list-style-type: none"> ●股份總額3千萬股以下者，提交股份總額之25% ●股份總額3千萬股至1億股部分，提交超過股份之20% ●股份總額1億股至2億股部份，提交超過股份之10% ●股份總額超過2億股部份，提交超過股份之5% 	<ul style="list-style-type: none"> ●上市櫃滿6個月後，得領回1/2 ●上市櫃滿1年後，即得將剩餘之集保部位全數領回。 <ul style="list-style-type: none"> ✓集保股票不得轉讓、質押 ✓集保股數不足者應洽請其他人補足
集保二	申請日至掛牌日之應集保人員增加持股亦應全數提交保管。	<ul style="list-style-type: none"> ●上市櫃滿6個月後，得領回1/2 ●上市櫃滿1年後，即得將剩餘之集保部位全數領回。 <ul style="list-style-type: none"> ✓集保股票不得轉讓、質押

- ❖ 左列關於扣除供上市櫃公開銷售股數後之其餘股票，包括以下部分：
- 1.於申請初次上市日至掛牌日止所取得增資發行並於經濟部變更登記完成之新股，以及其他原因而持有之股份(如盈資轉、市場買入...等)；於掛牌日止尚未取得股票者，應承諾於取得股票後提交集中保管。
 - 2.發行公司之董事及大股東提出老股供證券承銷商辦理過額配售，但未實際於過額配售中出售並由證券承銷商退還之股份。

股票自願性集中保管

➤ 目的：穩定初次上市櫃案件之承銷價格

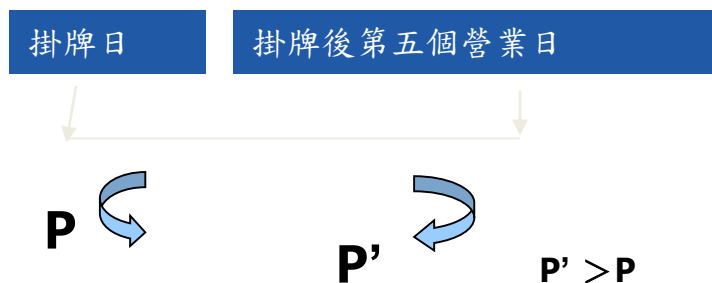
項目	規定
法令依據	中華民國證券商業同業公會承銷商辦理初次上市(櫃)案件承銷作業應行注意事項要點
集保對象	<ul style="list-style-type: none">•董事、監察人、持股達百分之十之股東等之配偶及其二親等親屬•該公司經理人本人及其配偶及其二親等親屬•其他股東 <ul style="list-style-type: none">•申請上市時持有申請公司已發行股份總額1%(含)以上股份之股東。•申請上市時持股前50大之股東。•申請上市時持有五萬股(含)以上之申請公司在職員工。•其他基於穩定價格考量認為有必要者。
集保數量	<p>以集保對象之持股總量作為依據，如有部分股東無法配合集保者，應協調其他人補足之。但加計強制集保股份已達送件申請時實收資本額之下列標準者，得免協調其他人補足之：</p> <ol style="list-style-type: none">1.送件申請時股份總額在三仟萬股以下者，應達百分之七十。2.送件申請時股份總額超過三仟萬股至一億股以下者，應達百分之六十五。3.送件申請時股份總額超過一億股者，應達百分之六十。
集保期間	3~6個月

公開承銷之規定

- 提撥比率：初次上市櫃應至少提出擬上市(櫃)股份總額10%股份委託證券承銷商辦理公開承銷。(註：擬上市股份總額應以申請書件所載之股份加計申請上市日至掛牌日止所增加之股份)
 - 上市應提出承銷股數 > 二千萬股→得以不低於二千萬股
 - 上櫃應提出承銷股數 < 一百萬股→不低於一百萬股
 - > 一千萬股，得以不低於一千萬股
- 股票來源：全數以現金增資發行新股方式為之
- 決議程序：必須於股東會中列入討論議案，除了依公司法267條規定保留10-15%由公司員工認購，其餘原股東認購部分需全數放棄認購
- 興櫃折抵：公開發行公司開始為興櫃股票櫃檯買賣未滿二年者，其所提出承銷之股數，得扣除其前已依法提出供興櫃股票推薦證券商認購之股數。但扣除之股數不得逾所應提出承銷總股數之30%。
- 最長期限：申請上市之股票應於交易所或OTC函知主管機關核准上市櫃契約之日起算三個月內上市買賣，其有正當理由得申請延期，經交易所或OTC同意並報請主管機關核備後，得延長三個月，且以一次為限。
- 過額配售：就辦理公開承銷股數之百分之十五之額度，提供老股供主辦承銷商辦理過額配售；惟主辦承銷商得依市場需求決定過額配售數量。(協議書先簽訂15%)

過額配售及安定操作之執行

- 說明：協調股東提撥老股(上限為公開承銷股數15%)，供承銷商於承銷期間進行過額配售
- 目的：透過過額配售機制，發揮穩定價格功能



a. 股價上漲時：承銷商就執行過額配售之款項交付予提供老股之股東。

$P' < P$

b. 股價下跌時：承銷商優先以過額配售款項，透過在它處開立之承銷帳戶，自交易市場買入股票，交還提供老股之股東。

c. 承銷團不得以低於承銷價之價格賣出持股，否則會遭券商公會處分記點。