

建構有利新創籌資的資本市場

臺灣證券交易所股份有限公司、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

壹、背景

隨全球商業環境快速且多元發展，新創公司憑藉著創新商業模式，引領整體產業結構進行蛻變。對新創公司而言，技術、人才及資金等要素是支撐其成長不可或缺的重要元素，雖然臺灣整體資金相當充裕，但由於新創事業風險高，且資訊較不透明，取得銀行融資不易，為解決創新企業籌資困境，優化我國創業環境，國家發展委員會於 108 年底召開「優化新創事業投資環境行動方案檢討及精進做法」會議，建議參考日、韓等國家做法，研議成立相關臺灣新創企業交易板塊。證交所及櫃買中心自 109 年間起在金融監督管理委員會指導下，參考目前國際主要證券市場為協助成長型或創新型企業，多於主板外建置獨立交易板塊之做法，如英國 AIM（Alternative Investment Market）、新加坡凱利板（Catalist）及韓國 KONEX（Korea New Exchange）等，規劃於我國資本市場開設新交易板塊「創新板」及「戰略新板」，為使相關制度規劃兼具投資人保護及協助產業發展，規劃階段除參考國際資本市場制度，亦召開專家學者座談會及公聽會廣徵相關意見，以凝聚各界共識，並藉此讓外界初步了解規劃內容。兩個新板相關規章及書件業於 110 年 3 月 31 日公告，且配合相關系統之修正作業時間，於 110 年第三季正式開板。證交所之創新板與一般板位階平行、櫃買中心則將興櫃市場分為一般板及戰略新板，使國內多層次資本市場更臻完整，提供不同屬性的發行公司進入資本市場多元化途徑。



戰略新板圖示。

貳、戰略新板制度內容及特色

戰略新板相關制度設計，除借鏡國外主要之次板市場機制，亦考量我國資本市場發展現況、業者及中介機構的建議，以制定符合我國創新企業實際需求的交易板塊，主要制度內容及特色說明如下：

一、屬六大核心戰略產業或其他創新性產業

為扶植創新企業，戰略新板對申請公司之規模、設立年限、獲利能力等量化條件均無限制，並以政府積極推動之六大核心戰略產業（資訊及數位、資安、生技、國防及戰略、綠電及再生能源、關鍵物資供應之民生及戰備產業）為主要掛牌對象，此外，考量創新產業類型可能隨時間推進而有所不同，故除以「六大核心戰略產業」為首要推動目標外，亦保留「其他創新性產業」之適用彈性，亦即只要公司之產品、服務或營運模式等，能證明於其所屬產業具有創新性，亦可申請登錄戰略新板。

二、未公開發行公司亦得申請登錄戰略新板併送申報辦理簡易公開發行

為縮短創新企業進入資本市場的時程，有別於過去公司須於補辦公開發行後，方能申請登錄興櫃，未公開發行公司可同時申請登錄戰略新板併送申報辦理簡易公開發行，所謂「簡易公開發行」係指透過簡化公開發行申報書件，以降低企業準備公開發行的前置時間及成本，與一般公開發行程序的主要差異為檢送之財務報告從二本（查核期間共三年度）減少為一本（查核期間為二年度），會計師內部控制專案審查期間從一年縮短為半年，且內部控制專案審查範圍可經會計師評估後，針對公司重要之營運循環及管理作業進行查核即可，大幅降低公司帳務整理及內控制度建立之時間及成本。

三、經二家以上輔導推薦證券商書面推薦，並指定其中一家證券商為主辦輔導推薦證券商，餘為協辦輔導推薦證券商

英國 AIM、新加坡凱利板等國外供創新企業掛牌之次板，考量其申請門檻較低，均設有「保薦人」制度，其立意係藉由「保薦人」確認公司於次板市場掛牌前後已符合相關法令規定，從而保障投資人權益。戰略新板參考國外「保薦人」制度之精神，沿續興櫃一般板之「輔導推薦證券商機制」，由輔導推薦證券商在公司申請登錄戰略新板前，評估公司財務業務等各方面無重大異常後，始得正式推薦其登錄，並於公司登

錄戰略新板期間持續透過定期及不定期之檢查機制，對公司進行輔導，以了解其財務業務狀況有無重大異常，協助公司在登錄戰略新板期間持續完善管理制度並健全發展。

四、買方限合格投資人

不同於興櫃一般板未對投資人資格設定條件，考量創新企業多屬發展階段，投資風險相對較高，投資人在投資前須對公司技術、財務業務及所屬產業狀況有相當的瞭解後，較能評估公司的投資價值，戰略新板僅限合格投資人始可參與投資，除符合資格之專業投資機構、法人、基金及創投事業外，自然人需具有2年以上參與證券交易之投資經驗，且淨資產達新臺幣1,000萬元以上或最近2年平均所得達新臺幣150萬元，並須簽署風險預告書。為降低投資人資格設限對戰略新板流動性之影響，並參採相關學者專家、業者及證券商意見，及參考私募應募人為自然人之財力要求，訂定自然人合格投資人之財力標準，同時參考韓國KONEX導入流動量提供者之機制，由推薦證券商擔任流動量提供者的角色，以提高戰略新板股份之流動性及穩定性。

有關戰略新板主要制度內容，彙總如下表：

項目	內容
掛牌條件	無設立年限、獲利能力、股權分散等條件之限制。
目標產業	六大核心戰略產業或其他創新性產業 (由主辦輔導推薦證券商負評估之責)。
審查程序	得併送申報簡易公開發行及登錄戰略新板，採書面審查。
輔導推薦證券商	須經2家以上輔導推薦證券商書面推薦，並指定其中1家證券商為主辦輔導推薦證券商，餘為協辦輔導推薦證券商。 輔導推薦證券商應認購發行人擬櫃檯買賣股份總數之2%以上且不得低於20萬股。
公司治理要求	依法設置獨立董事，但本國發行人屬申請登錄戰略新板且併送申報辦理簡易公開發行者，應承諾於登錄後最近一次股東會完成設置獨立董事。 依法設置薪資報酬委員會，且過半數成員應由獨立董事擔任。但本國發行人屬申請登錄戰略新板且併送申報辦理公開發行者，應承諾於獨立董事完成設置時符合本規定。
投資人要求	買方限合格投資人
漲跌幅限制	20%

叁、創新板制度內容及特色

證交所之「臺灣創新板」(以下簡稱創新板)鎖定目前尚未符合一般上市上櫃規範或獲利能力條件,但具一定營運規模之國內、外創新公司為上市案源。創新板與戰略新板同樣採取簡化公開發行、公司上市後持續委託證券商協助法遵作業,以及僅限合格投資人交易。此外,證交所創新板的上市條件與一般板有明顯的差異,以祈符合創新公司經營的經濟實質,且讓多層次資本市場有所市場區隔。其主要制度內容及特色如下:

一、放寬尚未盈利之創新事業申請上市掛牌

為了使企業在生命週期的早期獲得長期的股權資金有利於企業的成長和發展,取消現有對公司獲利條件的要求,改以市值為核心,並輔以營業收入及營運資金充足等多元上市條件;亦即目前尚未符合一般上市上櫃規範或獲利能力條件,但公司已具一定營運規模且具創新能力或經營模式之公司(包括本國及外國公司皆可申請,亦包括成熟性產業公司),均可申請臺灣創新板上市掛牌。

二、以市值為核心並輔以一定營收及營運資金之三類條件

參考國際主要資本市場實務,創新板上市條件改採以「市值」為掛牌條件,並依不同創新事業特性設有三類市值、營業收入及營運資金等標準,對於已有營運基礎且商業模式已獲法人機構認同,願意給予相當估值,惟為達規模經濟,亟需募資以快速增長客群與量體之公司提供另一個籌資平台。

三、縮短上市準備期程及成本,二年可轉列上市一般板掛牌

掛牌條件之要求公司設立滿2年,且與戰略新板相同,採取簡易公開發行,縮短上市準備期程及成本。此外,參考新加坡凱利板轉主般板規定,臺灣創新板公司在



臺灣創新板特色示意圖。

創新板掛牌滿2年且已符合各項現行交易板塊上市、上櫃條件，即可選擇轉至主板掛牌。故對於尚未符合傳統上市上櫃條件之創新事業，可提早規劃先進入資本市場籌資，成長及發展。

四、臺灣創新板等同上市主板，提高公司知名度及籌資金能

臺灣創新板掛牌公司與一般上市公司同在證交所掛牌交易，僅證券簡稱加註「創」，便利投資人辨識。雖僅合格投資人可參與投資，但由於投資者都為專業投資人或具有一定投資經驗或條件自然人，公司股權較不易因散戶過多而分散，有助公司股權與經營權之管理，並匯集籌資與成長量能。另以表列呈現證交所一般板及創新板相關制度如次：

（一）上市條件

一般上市		創新板	
■設立年限：滿3年 ■資本額：6億元以上 （發行股數達3千萬股） ■以獲利能力為核心 最近1個會計年度決算無累積虧損者且財務報告之稅前淨利占股本比率符合下列標準之一：		■設立年限：滿2年 ■資本額：1億元以上（發行股數達1千萬股） ■申請公司擁有關鍵核心技術，及創新能力 （例如物聯網、人工智慧、大數據等新技術之應用）或創新經營模式 ■以市值為核心	
		上市條件	第1類
條件1	• 最近2年度均達6%		• 市值：不低於15億元
條件2	• 最近2年度平均達6%， • 且後1年較前1年為佳		• 營業收入：最近一個會計年度不低於1.5億元
			• 有足供掛牌後十二個月之營運資金
條件3	• 最近5年度均達3%		第2類（限生醫業）
			• 市值：不低於30億元
			• 有不低於足供掛牌後十二個月營運資金之125%
			• 新藥公司核心產品通過第一階段臨床試驗
科技或文創上市		第3類	
■資本額：3億元以上 （發行股數達2千萬股） ■最近期財報淨值不低於股本2/3 ■取具主管機關具市場性之意見書			• 市值：不低於40億元
			• 有不低於足供掛牌後十二個月營運資金之125%

(二) 發行面規定

一般上市		創新板	
一般	- 董事及持股超過10%之股東 1年分2次領回	集保規定	IPO - 董事、總經理、核心技術人員 (研發主管、營運相關技術主管及以專利權或專門技術出資且在公司任有職務股東) 及持股超過 5% 股東 2年分4次領回
科技文創	- 董事、總經理、研發主管、持股超過5%股東及以專利權或專門技術出資而在公司任有職務股東 2年分4次領回		轉板 - 一般：屆滿半年後領回 - 科技文創：1年分2次領回
■ 不低於上市股份總額10%		承銷比例	■ IPO：上市股份總額3%，且不得低於50萬股 ■ 轉板：上市股份總額10%
■ 詢價圈購或競價拍賣		承銷規定	■ IPO：全數詢價圈購 ■ 轉板：詢價圈購或競價拍賣

(三) 上市審查及上市後監理

一般上市	市場位階	創新板								
主板		等同主板								
書面及實地查核 (6周)	審 查 程 序	初次IPO：比照現行規定								
上市審議委員會		轉板：比照櫃轉市規定								
董事會										
公司治理	上 市 後 監 理	原則均比照現行規定								
財務報告及資訊申報		主辦承銷商協助法遵作業 新增								
重大訊息公告		各項專區、交易資訊新增「創新板」								
財務重點專區		證券簡稱加註：公司名稱-創 新增								
變更交易、停止買賣及終止上市規定		<table> <tr> <td>連續30個營業日</td><td>財務重點專區</td><td>終止上市</td></tr> <tr> <td>平均收盤價</td><td>5元</td><td>3元</td></tr> <tr> <td>或平均股票市值</td><td>2億元</td><td>1億元</td></tr> </table>	連續30個營業日	財務重點專區	終止上市	平均收盤價	5元	3元	或平均股票市值	2億元
連續30個營業日	財務重點專區	終止上市								
平均收盤價	5元	3元								
或平均股票市值	2億元	1億元								

（四）交易制度

一般上市	交易制度	創新板
未限制	投資人	合格投資人：專業機構投資人、依法設立創投、自然人「淨資產」達1,000萬元，或最近2年度平均所得達150萬元；以及具有2年參與證券交易之投資經驗。
×	IPO首5日漲跌幅限制	IPO：P 轉板：×
✓	信用及債券交易	×
✓	當沖標的	×
✓	盤中零股	×
✓	盤後零股	✓
✓	市場監視制度	✓

肆、建置新板效益

根據經濟部中小企業處發布的「2021 年中小企業白皮書」資料顯示，2020 年臺灣中小企業家數為 154.9 萬家，占全體企業 98.93%，較 2019 年增加 3.96%；中小企業就業人數達 931 萬人，占全國就業人數 80.94%，較 2019 年增加 2.87%；中小企業銷售額為 23 兆 5,555.13 億元，占全部企業銷售額超過 5 成（53.99%）。顯示中小企業為穩定我國經濟及創造就業之重要基石。

戰略新板提供創新企業一個提早進入資本市場的管道，因戰略新板屬主板前之興櫃預備市場，創新企業可藉由證券商輔導，於登錄戰略新板期間，持續完善公司管理制度，健全公司發展，穩健朝申請上櫃（市）主板市場發展，達分階段育成創新企業之效益，且創新企業登錄戰略新板後即為公開發行公司，相關資訊揭露較為透明，亦較易取得銀行資金，另戰略新板具次級市場的買賣交易功能，能提供公開參考價格，有利於創新企業募資價格的訂定，進而順利募集企業發展所需資金。

證交所爭取創新公司掛牌向來不遺餘力，並持續關注資本市場動態，掌握產業變化，適時調整法規以貼近創新公司需求。近幾年，證交所陸續開放創業投資公司上市掛牌；新增多元上市制度，針對市值達一定規模之大型無獲利公司，鬆綁其獲利能力之申請條件；引進承銷新制，屬大型無獲利、或取得目的事業主管機關意見書（科技



臺灣創新板／戰略新板聯合開板典禮，行政院蘇貞昌院長（前排中間）、金管會黃天牧主委（前排左一）、龔明鑫主委（前排右一）、證交所許璋瑤董事長（後排左一）、櫃買中心陳永誠董事長（後排右一）。



國發會龔主委蒞臨致詞。



聯合開板典禮的指導單位金管會黃主委致詞。

或文創事業)，且承銷金額超過新臺幣 20 億元之大型 IPO 案件，排除優先適用競價拍賣，得採詢價圈購及引進基石投資人。2021 年創設創新板鎖定上市案源係擁有關鍵核心技術，以及創新能力或創新經營模式，且已取得創投資金支持之較為成熟的創新公司。過去一年，證交所已透過舉辦大型上市說明會，參與創投、新創協會、孵化器交流活動，向超過百家創新公司宣傳創新板上市途徑；另拜訪較具營運規模且多已符合創新板上市條件公司逾 50 家；並配合國發會「亞洲・矽谷 2.0」、「Next Big」等計畫，鼓勵創新公司進入資本市場，取得營運所需資金後快速成長，進而進軍國際市場。

綜上，「臺灣創新板」及「戰略新板」是我國資本市場發展的重要里程碑，期引導資金投入創新生態圈，打造嶄新的籌資管道，並為我國資本市場永續發展注入新的成長動能。展望未來，在金管會指導之下，證交所及櫃買中心期許與相關單位加強合作，共同推動及催生創新性交易板塊的市場發展，積極扶植更多具關鍵性技術或創新模式等創新公司進入資本市場籌資，以支持實體經濟發展，並壯大我國資本市場競爭力。🌀