

學術著作 ◆ 大專用書

證券發行 實務精華

— 制度 · 法令 · 契約

陳春山
李啓賢 合著

五南圖書出版公司 印行

八十五年新版發行



證券發行實務精華

——制度·法令·契約

陳春山・李啓賢／合著

執業律師

證券管理委員會
第五組副組長

五南圖書出版公司 印行

證券發行實務精華
——制度・法令・契約

作 者／陳 春 山・李 啓 賢
校 對 者／張 素 卿



出 版 者／五南圖書出版有限公司

地 址：台北市和平東路二段 339 號 4 樓

電 話：7055066（代表號）

傳 真：7066100

劃 撥：0106895-3

局版台業字第 0598 號

發 行 人／楊 榮 川

排 版／正豐電腦排版公司

製 版／欣緯彩色製版有限公司

印 刷／谷大印刷有限公司

裝 訂／信成裝訂行

中華民國 83 年 5 月初版一刷

中華民國 85 年 4 月二版一刷

ISBN 957-11-1137-6

基本定價 9.6 元

（如有缺頁或倒裝，本公司負責換新）

序

我國要繼續維持經濟穩定之成長，須有賴資本市場之健全發展；而資本市場之健全發展，則植基於證券發行市場之改革。

我國證券市場，無論是發行市場或流通市場，主要以證券交易法與公司法加以規範。在證券發行制度與法令方面，近年來有極大之改革，如將核准制改為兼採核准制及申報制；而在承銷制度方面，亦擬進行改進。日後發行市場之改革，實應研究如何使企業界有效率地籌集必要資金，以因應產業發展所需，同時兼顧投資人權益之保障。證券主管機關、專業人士及市場之參與者，應共同朝此方向努力。

在現代國際商業競爭環境下，企業大型化、多角化之發展已蔚為潮流。另一方面，由於政府積極參與國際經貿組織，我國經濟體制趨向自由化與國際化之政策目標，亦不致改變。雖說在國內經濟發展之過程中，中小企業有其不可磨滅之貢獻，惟仍有賴證券發行市場匯集資金，用以培養人才及發展技術，以因應此一詭譎多變之局勢。

學棟春山及啓賢，分別對證券制度之研究及實

務之應用，均有其貢獻，其所著「證券發行實務精華」，對發行市場之改進，當有其助益，特爲此序。

賴英照

於一九九四年一月

序

證券發行制度為我國證券市場改革之重點，尤其近年來的法律修正，有關發行市場之改革，均眾所矚目。諸如民國七十七年對於證券交易法之修正，其主要是為強化資訊揭露保障投資人權益、簡化有價證券募集及發行的審核程序、新種金融商品、上市制度的改進及推展自由化、國際化，以期擴大發行市場之規模。而近來送審查之證券交易法修正案中，以期開放新證券商品並對發行均予以加強管理，諸如增列募集發行特別股及附認股權公司債之新證券之規範，及對有價證券、募集或買賣刊登或播放廣告之管理等，均在有效進行發行市場之自由化與國際化。嗣後發行制度持續地改進，盼能使國內資本市場更形壯大，以臻成為亞太地區營運中心。

本書作者春山先生對發行市場之制度，有其深入之研究，而啓賢先生對發行市場審核作業及國際化，亦有其實務上之貢獻，尤其合作之「證券發行實務精華」，相信必對發行制度之應用及改進，有其重要之貢獻，特為此序。

張昌邦

於一九九四年一月

序

證券市場的建立，旨在發展國民經濟，並保障投資。故證券市場制度的改進，當直接有益於經濟環境的改善。近年來，所推動證券發行制度的改革，其目的即在擴大發行市場規模，便利企業募集發展所需資金，促進產業升級；另一方面加強企業財務業務等之公開揭露，以保障投資，使台灣證券發行市場的質與量併而提昇。在改革過程中，亦盼業界及投資人，鑑往知來，果決地拋棄傳統上舊有的包袱，以自由化、國際化的新理念，與證券主管機關共創嶄新的空間，並使發行市場上每一商品，均能名符其實的「貨真、價實」。

陳春山、李啓賢兩位先生，多年來從事證券發行制度之理論研究並在工作中累積豐富的實務經驗著成「證券發行實務精華」乙書，頗值關心證券市場發展之各界人士參考，故樂而爲之序。

戴立寧

於財政部證管會

一九九四年一月

一國之盛衰，繫於經濟之強弱，而經濟之強弱，植基於該國生產之比較利益而發展。如前大英帝國以其工業革命之產業技術，影響歐、亞、非三大洲政經發展達數世紀，而日本則以其精良之工業技術，將其產品攻佔世界主要市場。

台灣近年來經濟雖有長足之發展，惟距先進國家尚遠矣！而亞太地區開發中國家亦急起直追，與亞洲四小龍之經濟發展差距日近。於此之際，台灣如何能維持生生不息之經濟發展，有待各方之努力。

台灣島國，土地及資源均缺乏，生產因素多受制於人，於此情形，唯有以「技術立國」，方可長久立於不敗之地。唯產業或服務業技術之發展，非經年之努力經營，不易成就。而其長期經營，須有資金持續投入，若無長期資金配合，實難持久規劃、推動。

資金與人才是為維持台灣日後經濟發展最重要之支柱。唯資金與其他生產因素大不相同，其流動自由而頗難控制，唯有戮力改善投資環境，培養人才，始能再度振興台灣經濟。

於此之際，不論企業家或財經當局主其事者，應以開放之胸襟、一致之方向，協助業者規劃取得

長期低利資金，發展或取得技術，壯大企業以開拓市場。

台灣的資本市場於此轉捩點上，實擔任無比重大責任，而證券發行市場實居關鍵地位。台灣資本市場從今爾後，應有大志氣，使其管理與世界大金融中心並駕其驅。

政府單位於朝此方向努力之時，須知政府之權責及能力，在於規劃、鼓勵及監督而非盲目干預，其任何管制須著眼大處，不可為防弊而避大利，反使資本市場萎縮，企業家尋覓資金無門。

依此原則檢驗台灣發行市場的遊戲規則，政府管制仍多，尚待逐一檢討。唯有自由化與國際化並行，台灣資本市場方有發展之空間。

本書旨在介紹台灣證券發行制度、法令、程序及相關契約，用為發行市場專業人士，如會計師、律師、發行公司財務人員、及商法學院教師及學生之參考及討論。

本書之完成感謝發行市場之諸先進、同事及好友之協助，助理蕭麗紅小姐用功尤深，深值嘉勉。唯如有疏失之處，吾等應負全責，尚待讀者不吝指正，用以再版時修改。

李啓賢

陳春山

於一九九四年一月

證券發行實務精華

目 錄

賴英照教授序言

張昌邦副祕書長序言

戴立寧次長序言

自序

宏觀篇：台灣發行市場的規劃

第一章：緒 論／3

一、證券發行市場的意義及重要性／3

二、證券發行市場的演進／4

制度篇：證券發行程序及法令

第二章 發行市場的管理制度：申報生效與申請核准制／21

一、適用申請核准制之範圍／21

二、適用申報生效制之範圍／22

三、申報生效期間／23

四、申報生效制之審核流程／23

五、申報生效制之審核方式／23

第三章 發行市場的籌碼及資訊公開／29

一、有價證券的種類／29

二、募集發行有價證券時之主要資訊公開／30

第四章 發行市場的參與者：公開發行公司／33

一、強制公開發行／33

二、自願公開發行／34

三、準備作業／34

四、證管會之審查流程及重點／37

第五章 發行市場的遊戲規則(一)：發行申請及審查／39

一、盈餘及資本公積增資／39

二、現金增資／50

三、募集公司債／57

四、募集資金赴大陸地區間接投資之處理原則／78

五、減少資本／79

六、合併增資發行新股／81

七、以債作股轉增資／89

八、募集設立／91

九、證交法第二十二條第三項之公開招募／94

十、海外公司債／97

十一、存託憑證／115

十二、外國發行人募集發行債券／161

第六章 發行市場的遊戲規則(二)：上市、上櫃的申請與審查／167

一、股票初次上市／167

二、股票初次上櫃／211

三、債券初次上市、上櫃／233

第七章 證券發行的行銷：承銷制度／235

一、他山之石／235

(一)美國承銷制度及實務／235

(二)日本承銷制度及實務／243

二、我國制度的規劃／249

(一)承銷及銷售行為的規範／249

(二)我國承銷制度的缺點／252

(三)我國承銷制度的改進方案／252

法律技術篇：各種發行契約

第八章 國內發行證券的契約／263

一、輔導股票上市契約／263

二、上市契約／267

- 三、股票之承銷契約／270
- 四、債券之包銷及代銷契約／274
- 五、競價拍賣約定書／278
- 六、詢價團購分銷契約／283
- 七、受託契約／287
- 八、委託保證發行公司債契約／293
- 九、簽證契約／299

第九章 國外發行證券的契約／303

- 一、同意書(Engagement Letter or Mandate Letter)／303
- 二、承銷契約(Underwriting Agreement)／307
- 三、債券條款(Indenture)／328
- 四、付款及轉換代理契約(Paying and Conversion Agency Agreement)／344
- 五、股務代理契約(Registrar and Transfer Agency Agreement)／353
- 六、存託契約(Deposit Agreement)／361
- 七、保管契約(Custodian Agreement)／371
- 八、認購權證契約(Warrant Agreement)／378

主要參考文獻／385

宏觀篇

台灣發行市場的規劃

第一章

緒 論

一、證券發行市場的意義及重要性

證券市場為長期資本市場的一環，其中證券的發行市場(Issuing Market)或稱初級市場(Primary Market)，係指工商企業公開發行有價證券(如新股票或公司債)或政府發行之新債券，第一次直接銷售與投資大眾或委託投資銀行、證券承銷商包銷或代銷，將證券以躉售或零售等方式移轉予投資人，以吸收長期、安定、鉅額資金的市場。

從上列的觀點來看，經由證券市場籌集的資金因係一般的長期安定資金，且能一次籌得鉅額款項，是以適用於長期固定設備等投資較為合理，特別是藉由股票的發行而籌集的股票資本為然。尤其在遇到景氣欠佳，可能使企業減少或甚至無股利分配之時，經由證券市場籌集的資金，更彌足珍貴。而隨著經濟的穩定成長，企業要確保經營的安定性、健全性，為要謀求強化體質，對於長期安定資金的需要，亦因而有增強的傾向。

當然，經由證券市場籌集長期安定資金，並非限於企業個體而已，一些金融機構，亦常以發行金融債券型態出現，使其資金運用的高度化及靈活性，藉由證券市場得以實現。此外，以發行國債、地方債型態的國家或地方公共團體所需資金的一部分，亦可以經由證券市場籌集。最近隨著財政收入的惡化及公共支出未能減輕程度的提高，國家或地方政府對於公債的依存度正與日俱增，尤其在經濟不景氣時更形顯著。所以今日證券發行市場所擔當的角色，其重要性已不可同日而語了。

由此觀之，證券發行市場是整個證券市場之基礎，若再有證券交易市場的相輔相成，則對促進國內資本形成，支持經濟的快速發展及所得的平均分配，均有莫大助益。

二、證券發行市場的演進

(一)發行法令

政府於民國三十八年八月發行愛國公債，為台灣光復後證券發行之始。民國四十二年，政府為實施耕者有其田政策，以台灣水泥、台灣紙業、台灣農林、台灣工礦等四大公營事業股票三成，約六・六億元，搭配發行實物土地債券七成，約十二・六億元，做為徵收耕地地價補償地主之用。後為配合經濟發展需要，促進資本形成，經濟部乃依其「經濟部建立證券市場研究小組」及美籍顧問符禮思(George M. Ferris)之研究報告，於民國四十九年九月一日設置證券管理委員會(以下簡稱證管會)，做為管理證券