

集保

TAIWAN
DEPOSITORY &
CLEARING

雙月刊 CORP

vol
2021.08 / 257

臺灣集中保管結算所

集保

雙月刊

2021.08 vol. 257

CONTENTS

1

編輯室的話

◎編輯室

2

國際要聞

◎編輯室

7

特別報導

美國新創事業上市熱潮興起

淺談「特殊目的收購公司」(SPAC) 制度

◎林聖傑

30

本期專欄

投資人集保資料查詢系統—

數位化服務先行者

◎陳至謙

42

重要紀事

發行人 | 林修銘

編輯者 | 集保結算所期刊編輯委員會

發行者 | 臺灣集中保管結算所

地址 | 台北市復興北路 363 號 11 樓

電話 | 02-2719-5805

網址 | www.tdcc.com.tw

中華郵政台北誌字號第 917 號執照登記為(雜誌)交寄

本期國際要聞內容包括「新交所監管單位善用監理科技，有效管理發行公司」、「韓國集保公司將推出「開放式創業平台」、「美迎接交換合約申報新制，DTCC獲准提供資訊儲存庫服務」及「聯準會主席 Powell 開啟數位美元辯論」等 4 篇報導。本期國際要聞內容分別從 SGX、The Korea Times、The Trade 及 Finextra 等摘錄各國證券金融市場最新動態新聞，俾提供讀者對世界各國證券金融市場最新訊息有更進一步的認識與瞭解。

本期特別報導刊載由證券暨期貨市場發展基金會研究處林聖傑研究員著之「美國新創事業上市熱潮興起淺談『特殊目的收購公司』(SPAC)制度」，回顧 2020 年，全球壟罩在疫情陰影之下，美國資本市場卻是異常熱絡，眾多熱錢急需找尋投資管道，新創企業欲透過對外公開發行籌得資金，因緣際會下在美國沉寂多年之「特殊目的收購公司」運作模式，逐漸引發市場投資人之關注，加上多位知名人士加入戰局和不斷吹捧，遂引起美國證券市場一陣波瀾，導致眾多投資人爭相加碼投入，促成一波新創公司藉 SPAC 公司上市之運作風潮。

本期專欄刊載本公司資訊規劃部陳至謙專員著「投資人集保資料查詢系統-數位化服務先行者」，集保結算所近年來不斷致力服務之轉型，由傳統轉向電子化，將原本僅能臨櫃辦理之各項服務轉向可透過網際網路辦理，將紙本文件轉向數位，連接各個政府的資料提供單位，在一次的服務中即可辦妥相關的事務，提供投資人更迅速便利及多元之服務，希望藉由集保結算所努力不懈持續進步，可以提供一個更便利、更多元、且符合及滿足投資人需求的「投資人集保資料查詢系統」。



國際 要聞

- 1 新交所監管單位善用監理科技，有效管理發行公司
- 2 韓國集保公司將推出「開放式創業平台」
- 3 美迎接交換合約申報新制，
DTCC 獲准提供資訊儲存庫服務
- 4 聯準會主席 Powell 開啟數位美元辯論

新交所監管單位善用監理科技有效管理發行公司

新加坡交易所監管公司（Singapore Exchange Regulation，SGX RegCo）導入人工智慧與監理科技（RegTech）方案，加強監督發行公司。

這套做法有助於數據提取自動化，並用來運算特定的金融風險指標。SGX RegCo觀察上市公司可能出現的財務困境或非常規跡象，建立了各項指標，包含交易應收款久未清償、大幅度提列資產減損、現金涵蓋比率過低、營運資金出現負數等。

SGX RegCo打算擴大計畫，納入機器學習技術，增加其他資訊來源，以提升這幾個面向的預測能力。

SGX RegCo執行長陳文仁（Tan Boon Gin）表示：「結合人工智慧等技術，SGX RegCo將企業揭露的資料轉換為結構化的資訊，分析運用起來容易又快速。自動化流程幫我們將監理資源放在高風險的區塊，讓監理回應更加精準。」

陳執行長補充道：「譬如說，我們能夠針對指標提出揭露要求，也能在必要的時候召開審計委員會或是邀請外部審計。這類機制與發行公司的後續回應可以提供投資人透明的資訊，幫助他們觀察上市公司是否面臨財務困境或非常規狀態的跡象。」

（資料來源：SGX, 2021/05/06）

韓國集保公司 將推出「開放式創業平台」

韓國集保公司 (KSD) 規劃於今年下半年推出新創企業的投資支援新平台，協助未上市企業統整有價證券相關業務。

KSD 預計這個名為 **Venturennet** 的新平台最快可於 10 月上線，幫助小型企業執行股務相關工作。

使用 **Venturennet** 的新創或小型企業可在股東持股出現異動時，輕鬆透過平台發行股權憑證，或以新憑證取代舊憑證，即時進行股東管理。

一位 KSD 的主管表示：「小型、未上市企業在既有電子證券系統的使用上確實有困難，因此建議設立支援平台的呼聲越來越高。多數小型、未上市企業都自行處理股務相關工作，但在帳簿管理上可能存在法律風險。」

具官方色彩的 KSD 也期盼新平台能加強新創企業與創投公司之間的可信度，原因是由 KSD 運作的支援平台能為小型企業全面消除證券作業的潛在風險。

KSD 目前已進入線上平台軟體系統開發的最終階段，很快就會展開試營運，隨後於 10 月上線。

KSD 總經理李明浩在 2021 年的新年談話中表示 **Venturennet** 成功上線是他今年的重點任務之一。

李總經理表示：「新平台的成功將有助降低國內創投市場的證券相關風險，同時提升市場運作效率。」

KSD 原訂於 2020 年開始提供 **Venturennet** 試行服務，但受新冠疫情影响，已延至今年下半年。

位於首爾的系統整合服務業者 **Zait Solution** 今年初取得 KSD 的標案後即投入開發 **Venturennet**，與多家韓國大型金融企業 (領域涵蓋證券、銀行與信用卡) 籌組的團隊合作。🔗

(資料來源：The Korea Times, 2021/5/30)

美迎接交換合約申報新制

DTCC 獲准提供資訊儲存庫服務

為因應新的交換合約申報制度，美國證券集中保管結算公司（Depository Trust & Clearing Corporation，DTCC）獲得監管單位首肯，將會提供國內有價證券資訊申報服務。

在美國證管會（Securities and Exchange Commission，SEC）的核准之下，DTCC 將成為該國首座「有價證券交換合約資訊儲存庫」（Security-Based Swap Data Repository，SBSDR），能夠依照「有價證券交換合約申報制度」（Security-Based Swap Reporting，SBSR）的規範處理交易記錄。

依據美國《陶德-法蘭克法案》（Dodd-Frank Act）關於衍生性金融商品的監管分工，有價證券交換合約（Security-Based Swap，SBS）由證管會負責，其餘交換合約活動則由商品期貨交易委員會（Commodity Futures Trading Commission，CFTC）負責。

申報新制上路後，企業必須透過像是「DTCC 資訊儲存庫」（DTCC Data Repository，DDR）這類的法定資訊儲存庫，向證管會申報，範圍包含涉及單一證券或借貸的交換合約交易，或是涉及窄基指數的信用違約交換（Credit Default Swap，CDS）。

證管會主席根斯勒（Gary Gensler）表示：「不管就監督還是執行上來說，設置有價證券交換合約交易的集中資料庫都是重大革新，因為能將市場看得更清楚。同時，資訊儲存庫將有助於建立有價證券交換合約交易的公開申報機制，營造透明風氣，而這正是市場迫切需要的。」

自 11 月 8 日起，市場參與者皆須遵守服務新制。

美國的「有價證券交換合約申報制度」理應在 2015 年就生效，不過一直沒有全面落實。2019 年 12 月，證管會證實採行新制的消息，也訂定了新的法遵時程。

DTCC 執行董事兼 DDR 總經理德普（Kate Delp）補充：「對於店頭衍生性商品來說，這是持續邁向透明化很重要的一步。」

「能為美國的交易申報量能貢獻一份心力，我們深感榮幸，同時，也會盡力協助客戶為申報新制做好準備。申報的監理新規即將到來，現在正是實施並測試交易申報方案的好時機。」

DDR 屬於全球交易資訊儲存庫（Global Trade Repository，GTR）的一支，之後將會晉身為正式登記的「有價證券交換合約資訊儲存庫」，管理的交易記錄將包含股票、信用、利率相關衍生性商品等資產類別。🌀

（資料來源：The Trade, 2021/5/11）

聯準會主席 Powell 開啟數位美元辯論

美國聯準會在央行數位貨幣 (CBDC) 的研究略有進展，並承諾將於今年夏季出具研究報告，盼能更加瞭解與數位美元相關的機會與風險。

在一段簡短的视频談話中，聯準會主席 **Jerome Powell** 表示聯準會幾年前便開始研究 CBDC，主要想瞭解數位美元是否、如何能改善美國「已然安全、有效、活躍、高效率的國內支付體系」。

Powell 強調：「重要的是，任何潛在的 CBDC 都應該是現金與民間既有數位形式美元的輔助工具，而非替代品。」

儘管部分國家，尤其中國，積極推動 CBDC，但 **Powell** 表示美國將採取更謹慎的方式前進，而今年夏季出具的研究報告只是「思考與研議過程」的開端。

「不論最終得出的結論為何，聯準會都希望在 CBDC 的國際標準制定工作上擔任要角，在過程中積極與其他管轄地的央行以及美國國內的監管機關交流合作。」

對於無法提供與傳統支付方式相同保障的各種穩定幣，**Powell** 也準備加強規範。

隨著穩定幣的使用量增加，「我們也必須思考設制合宜的法規與監督架構，包括關注民間的支付創新業者。規範銀行、投資企業與其他金融中介機構的傳統法規目前並無法管轄這類支付創新業者。」🔗

(資料來源：Finextra, 2021/5/21)

特別 報導



美國新創事業上市熱潮興起 淺談「特殊目的收購公司」(SPAC) 制度

證券暨期貨市場發展基金會研究處 | 林聖傑

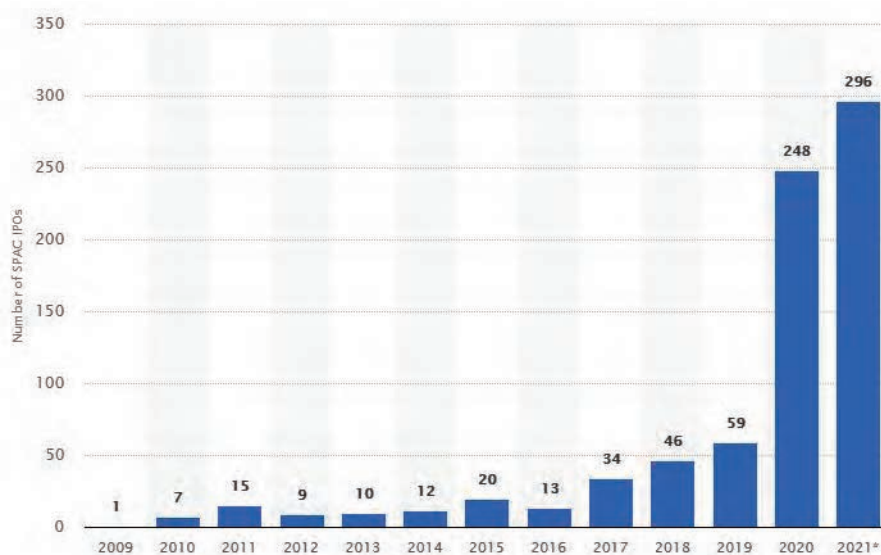
壹、前言

回顧 2020 年，全球無不壟罩在新冠病毒疫情 (Covid-19) 陰霾之下，各國為防控疫情蔓延採取封鎖政策，導致各地經濟遭受前所未有之衝擊。然而美國證券市場卻是異常熱絡，原因在於美國聯準會 (Federal Reserve System, Fed) 為挽救疫情期間經濟發展，維持近零利率政策，使得市場充斥資金，大型機構投資人無不積極尋找投資標的，此外眾多企業也在此時紛紛投入首次公開發行 (Initial Public Offering, IPO) 的行列，然因疫情期間投資銀行在 IPO 承銷和估價層面相對保守，使原本有欲藉由傳統 IPO 程序上市之公司，面臨上市難度提高和成本增加之窘境。故原先欲從事傳統 IPO 上市之公司，轉而採取以「直接上市」(Direct Public Offering) 和「特殊目的收購公司」(Special Purpose Acquisition Company, SPAC) 機制申請上市。觀察全美 SPAC 公司上市家數統計，於 2009 年僅 1 家公司透過 SPAC 機制進行上市，於 2020 年全年上市家數已大幅提升為 248 家，甚至於 2021 年截至 3 月止，全美 SPAC 公司上市家數已有 296 家，可謂美國證券市場興起一波 SPAC 公司上市熱潮。(參圖 1：2009~2021 年 3 月美國全體 SPAC 公司上市家數)。

而英國雖已開放 SPAC 公司申請上市，惟發展並未如美國蓬勃，目前僅有 33 家 SPAC 公司在英國上市，故該國金融行為監理署 (Financial Conduct Authority, FCA) 於今 (2021) 年 4 月，參考美國發展實務後，提出如何精進 SPAC 制度之規範政策並對外徵詢意見¹，另一方面新加坡交易所 (Singapore Exchange, SGX) 亦擬於今年引進 SPAC 機制，若獲得市場支持最快今年將有首檔 SPAC 公司在新加坡交易所掛牌上市，使該交易所成為亞洲首間開放 SPAC 上市之交易所²。而香港交易所 (Hong Kong Exchanges)³ 與我國金管會⁴ 亦表示將對於是否引進 SPAC 機制提出研究。

本文將說明美國 SPAC 制度之緣起與運作優勢，並概述美國市場發展現況，與該機

制運作下可能遭遇之風險與疑義，最後將探討我國若引進該制度所面臨之問題，期能瞭解上述制度內涵和最新國際證券市場趨勢。



資料來源：<https://www.statista.com/statistics/1178249/spac-ipo-usa/>

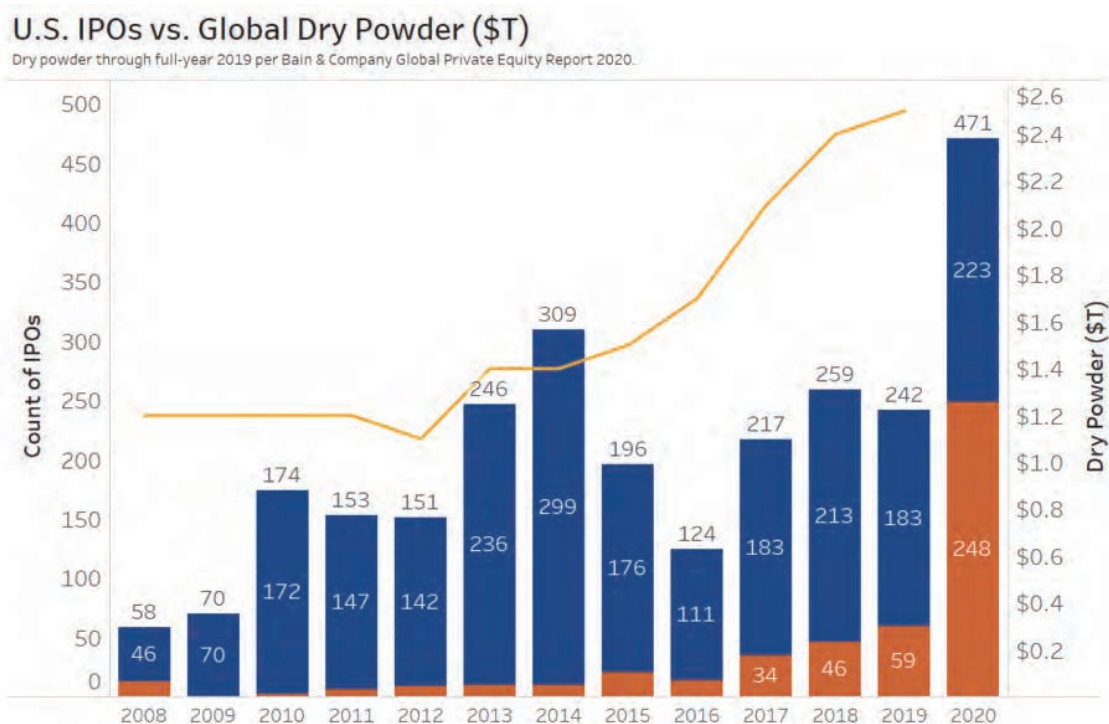
圖一 · 2009~2021年3月美國全體SPAC公司上市家數

貳、特殊目的收購公司（SPAC）制度之簡介

一、SPAC 制度緣起與發展

1980年起美國空白支票公司（Blank Check Company）發展熱絡，該類公司並無營運業務歷史，僅有少數資產和員工，其設立目的在於尋求與其他未上市公司合併為目標，且公司主要發行低面額股票（Penny Stock）。所謂低面額股，依美國證管會（U.S. Securities and Exchange Commission, SEC）規則 3a 51-1（Rule 3a51-1）規定⁵，係指股票市值在美金4美元以下之股票，而該類股票不符上市要件，且公司資訊亦不透明，故該類股票非能在交易所掛牌交易，僅得透過櫃檯買賣方式進行交易，因此市場經常發生低面額股票詐欺案件，該類公司發展初期，即因法規制度未臻完善，導致發展呈現停滯狀態。後於1990年美國證管會陸續制定規範，如「1990年證券執行暨低面額股票改革法」（The Securities Enforcement and Penny Stock Reform Act of 1990），以及規則419（Rule 419）⁶等規範，使得相關制度發展逐漸完整，爾後衍生出「特殊目的收購公司」制度，使得該種簡便上市機制成為具吸引力之市場投資工具⁷。而初期SPAC制度僅於美國場外櫃檯交易系統（Over The Counter Bulletin Board, OTCBB）和美國證券交易所（American Stock Exchange, ASE）等中小型證券市場運作。

爾後於2008年，紐約證券交易所⁸及那斯達克交易所⁹亦修正其上市規則並經美國證管會許可，陸續開放SPAC公司在其市場上市掛牌運作，進而擴大新創公司籌資之管道。觀察全美2008年至2020年IPO上市家數統計與私募股權基金乾火藥（Private Equity Fund Dry Powder）¹⁰金額統計，自2012年起私募股權基金乾火藥持續上升且資金陸續投入市場，2019年上市家數中有59家公司採行SPAC模式上市，但2020年則提高至248家，甚至超越傳統IPO上市家數，數量成長極為快速¹¹。（參圖2：全美2008年至2020年IPO上市家數統計與私募股權基金乾火藥金額折線圖）



資料來源：<https://www.nasdaq.com/articles/a-record-pace-for-spacs-2021-01-21>

圖二 · 全美2008年至2020年IPO上市家數統計與私募股權基金乾火藥金額折線圖

二、SPAC制度參與者

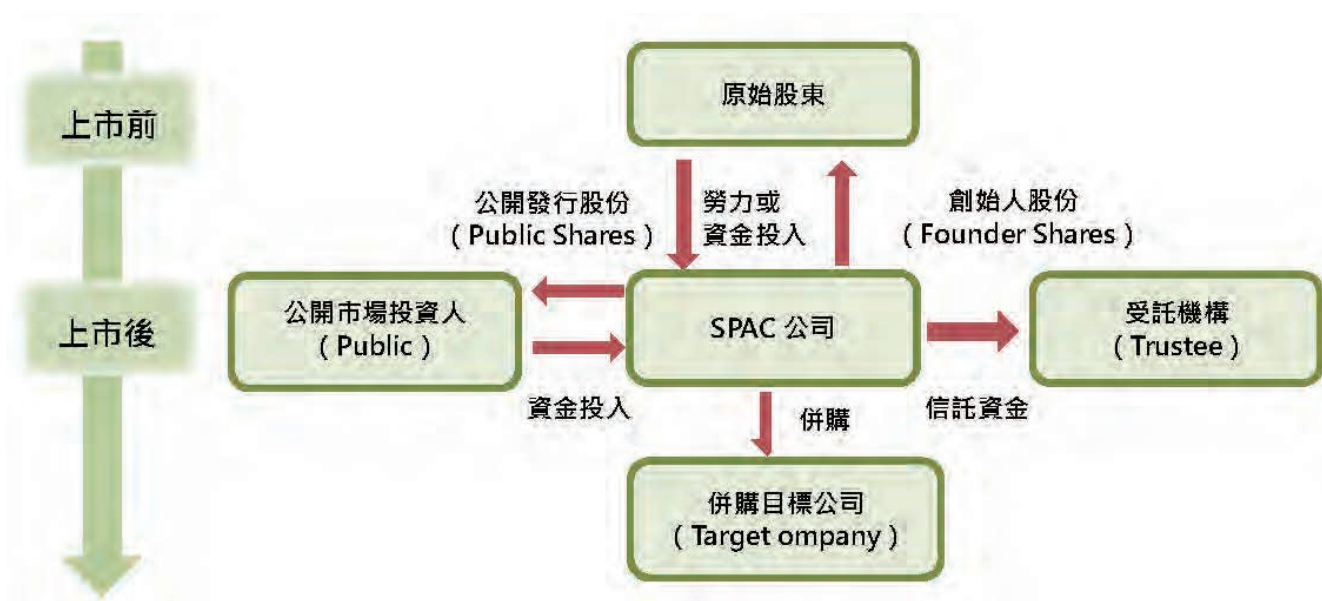
（一）原始股東

原始股東為SPAC公司成立後尚未公開發行前（Pre-IPO），先行投入勞力或資金之人，投入公司後將可取得創始人股份（Founder Share）。通常原始股東可分為兩類：（1）管理團隊（Management Team）：於公司創立時交由管理團隊進行營運管理，而團隊成員多由3位以上，具有私募股權、併購、營運經驗之團隊所經營，且該團隊得以低價或無償取得SPAC發行股

份，作為其為公司付出之對價，若後續公司併購成功，則可因股票價值提升而獲益，公司亦可藉該機制降低管理成本與防止利益衝突問題；（2）贊助人（Sponsor）：如天使投資人與私募股權基金等，這類原始股東被稱為贊助人，其盼望透過投資SPAC公司於完成併購後，獲取相關股權收益。觀察美國SPAC公司運作經驗，公司多由私募股權基金或避險基金提供資金擔任贊助人，且規模較大之SPAC公司更是由知名私募股權基金投入資金，如TPG、Apollo、Fortress和Oaktree等¹²。

（二）公開市場投資人（Public Investors）

於SPAC公司掛牌上市階段，投資人可申購「投資單位」（Public Unit）參與該公司投資，而投資單位是由「普通股」（Public Share）和「認股權證」（Warrant）所組成，其中認股權證乃為鼓勵投資人於公司公開發行後，繼續保留資金於信託帳戶（Trust Account）內，直至公司成功完成併購。投資人可於市場上交易完整單位，或單獨交易普通股與認股權證。若公司成功完成併購標的公司使股價上漲，則投資人所得報酬不僅包含所持有普通股之價差，亦包括透過執行或賣出認股權證所生之額外利潤。（參圖3：SPAC公司參與者結構圖）



資料來源：自行整理

圖三 · SPAC公司參與者結構圖

三、SPAC機制運作流程

以美國那斯達克交易所為例，有關於 SPAC 公司之設立規範係訂於那斯達克證券交易所規則 IM-5101-2 (The Nasdaq Stock Market LLC Rules - IM-5101-2 Listing of Companies Whose Business Plan is to Complete One or More Acquisitions) 項下¹³，茲就 SPAC 公司運作分三階段說明，如下：(參圖 4：SPAC 公司運作流程圖)

(一) SPAC 設立及申請上市階段

SPAC 公司運作初期，須先依照 1934 年證券交易法第 12 (b) 條規定向美國證管會履行註冊程序。而已依照 1934 證券交易法第 12 (g) 條註冊之證券，得以美國證管會表格 8-A (Form 8-A)¹⁴，依第 12 (b) 條規範進行註冊程序，並同時提交相關書件，包含首次公開發行所需提交之註冊表格 (Form S-1)¹⁵，及記載公開發行資訊之公開說明書，若經美國證管會審核通過，則再按那斯達克交易所規則 IM-5101-2 提出公開發行 (IPO) 申請，由承銷商進行承銷作業，毋庸事前辦理說明會 (Roadshow) 程序。有關進行發行程序之必要費用，乃由該公司之原始股東負擔。通常 SPAC 公司股份發行價格為每股 10 美元，且實務上，SPAC 公司除原始股東持有占整體股份 20% 之創始人股份外，其餘 80% 將透過公開發行方式對外募集資金。而 SPAC 公司在公開發行後，須依規定定期揭露相關綜合性報告 (Form 10-Q)¹⁶。

SPAC 公司經公開發行所募得之資金，應委由獨立信託機構予以託管，信託額度規範須達首次發行募資總額之 90%¹⁷；而信託帳戶資金可另投資於美國短期政府債券或以現金方式持有，以作為往後進行併購業務、股東收買請求權、後續支付給承銷商費用，及作為併購階段所需資金與營運支出等使用。實務上，SPAC 公司與信託機構之信託協議中會約定，允許管理團隊可利用信託帳戶中資金利息部分，作為繳交相關稅務費用支出，亦可提出部分利息作為營運支出使用。

(二) SPAC 尋找併購標的階段 (Pre-acquisition)

依據交易所規則 IM-5101-2 (b) 規範，SPAC 公司管理團隊須在公司首次公開發行後之 36 個月或約定較短時間內，盡力找尋合適目標公司進行併購協商，

並須在期限內至少完成一件以上併購案件，而總併購價應相當於信託資金80%額度，且該額度不包含事後承銷費用及應納稅款¹⁸。

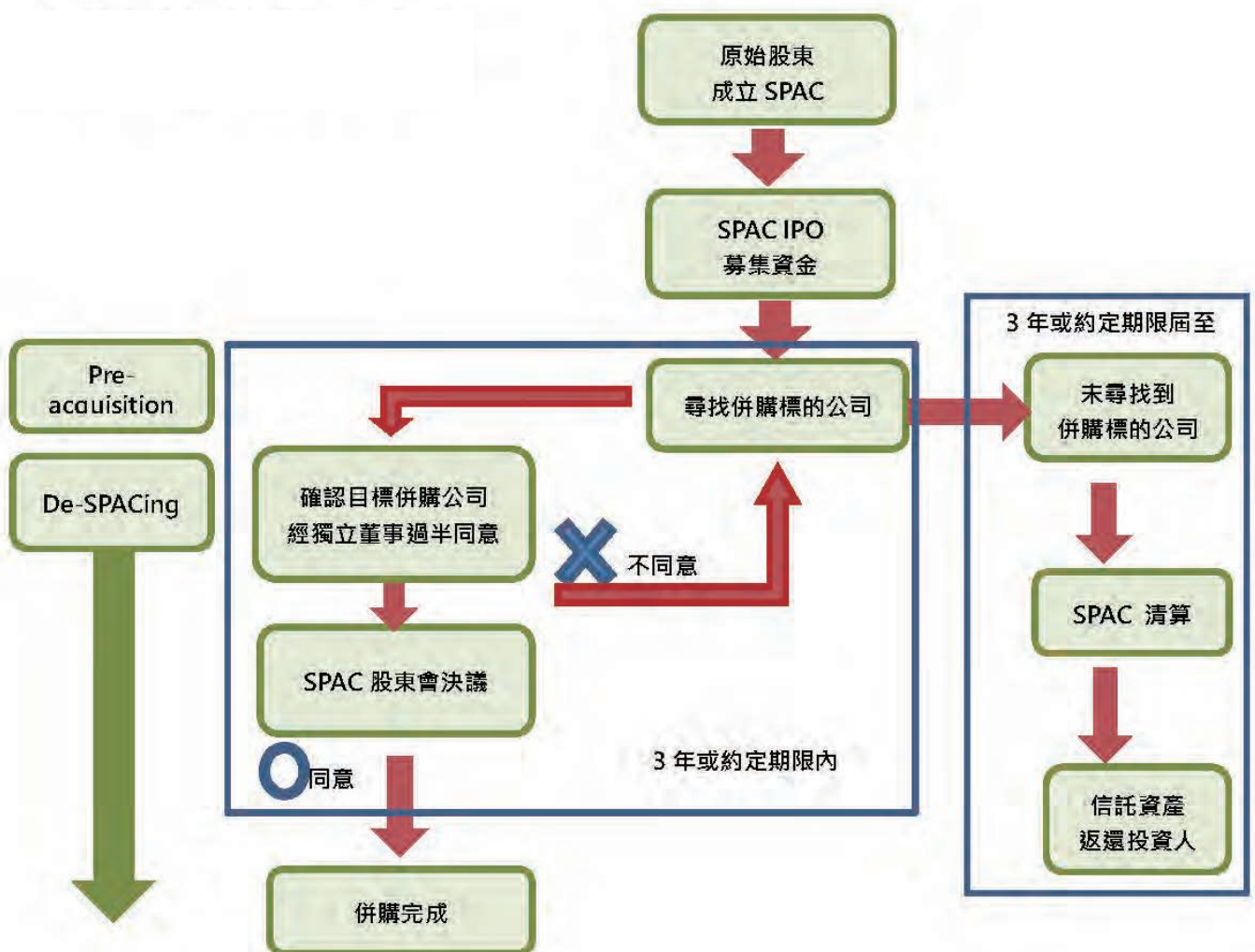
（三）SPAC 併購進行至完成階段（De-SPACing）

SPAC公司與目標公司達成併購協議，並預備將併購議案納入公司股東會決議前，依照交易所規則IM-5101-2（d）規定，公司應將併購議案提獨立董事審查，經其過半同意¹⁹，且公司須再將欲併購標的公司通知那斯達克交易所，並向美國證管會提交相關併購表格（Form 8-K²⁰及Form 425²¹），後續再依照美國1934年證券交易法14A之規範，揭露關於企業併購，及委託書徵求之基本財務與股東權利相關資訊。公司召開股東會決議併購議案時，須獲得已發行有表決權股份相對多數同意，若公司所提併購議案未獲已發行有表決權股份相對多數同意，則公司管理團隊將重新尋找併購標的，或於期限屆至後將SPAC公司資產予以清算，將所募資金返還股東。就前述股東會併購議案若經通過，則未同意併購之少數股東可行使「股份收買請求權」請求公司收回股份，公司於扣除應付稅款後按比例返還股東。

2010年那斯達克交易所變更其規則，開放SPAC公司於進行併購程序時，可選擇不經過股東會決議方式進行，而是對股東採取公開收購程序，使股東得賣出其持有股份，藉此收回其投資資金，而公司應將信託帳戶資產扣除應付稅款和營運費用後，按比例返還予股東²²。惟若採此程序則公司應於公開收購說明書中載明收購資訊，且須與SPAC公司進行股東會時，所發出委託書中向股東揭露資訊相符²³。

而SPAC併購態樣與傳統企業併購態樣相互比較，傳統企業併購有採反向購併（Reverse Merger）者，係指利用股份交換或股份收購等方式，使得未上市公司股東，得因此控制上市公司，在以未上市公司為存續公司，使得未上市公司藉此具有上市公司資格，後續得再於次級市場發行（Secondary Offering）進行籌資，故有稱為「借殼上市」。而SPAC公司併購型態看似與反向併購類似，惟兩者尚有差異，SPAC公司進行併購交易時，提供資金者為SPAC公司，非為被併購未公開發行公司，資金流向與反向併購不同；再者，SPAC公司之併購決策是由該公司股東發動，與反向併購是由未公開發行公司股東發動者不同²⁴。

完成合併後的SPAC公司將以一般上市公司存續，其公司態樣即不再屬於特殊形態之SPAC公司，故從併購決議開始後至完成併購為止，此階段程序稱為De-SPAC程序。而合併後之存續公司亦須滿足交易所一般上市條件²⁵，即須滿足（1）公司股東權益至少達5,000,000美元、（2）至少有100,000股為公眾所持有、（3）股東至少有300位以上、（4）公司資產合計達4,000,000美元以上、（5）至少有兩個以上承銷商承銷服務、（6）股票市值最低達3美元以上，以及（7）公司公開流通市值達1,000,000美元等上市條件。若存續公司不符前述上市條件時，交易所將依交易所規則第5810條第1項之規定²⁶，由其公告該不符上市條件之個別公司下市通知（Staff Delisting Determination）並處以下市處分²⁷。（SPAC公司運作流程，參圖4：SPAC公司運作流程圖）



資料來源：自行整理

圖四 · SPAC公司運作流程圖

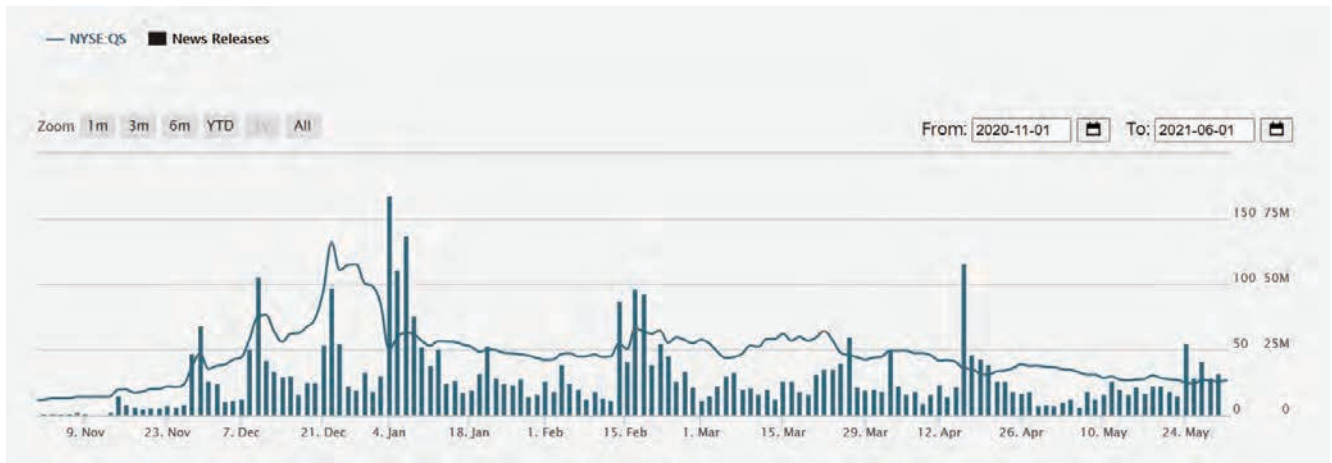
四、美國知名案例（QuantumScape）

QuantumScape 公司為一家從事研究及製造電動汽車用固態鋰金屬電池公司，由 Jagdeep Singh、Tim Holme，及史丹弗大學教授 Fritz Prinz 等三位共同創辦人，於 2010 年在美國加州矽谷所創立。於 2012 年，該公司開始與德國汽車製造商大眾汽車（Volkswagen）合作，於 2018 年，大眾汽車投資 1 億美元，成為該公司最大股東²⁸。

而 Kensington Capital Acquisition（下稱 Kensington 公司）為一家在紐約證券交易所（股票代碼：KCAC）上市之 SPAC 公司，其成立目的在於從事汽車業併購業務。去（2020）年 9 月，QuantumScape 公司宣布與 Kensington 公司合併，使得該公司獲 10 億美元融資，其中包括來自大眾汽車和卡達投資局（Qatar Investment Authority）之資金，合併後 Kensington 公司更名為 QuantumScape 並以該公司為存續公司，該公司股票於紐約證券交易所上市（股票代碼：QS），該項併購交易於同年 11 月完成，募集資金將用於車用電池之生產製造。

QuantumScape 合併後公司股票即受到投資人期待與青睞，一方面是因為有知名人士投資加持，如微軟創辦人 Bill Gates、金融巨鱷 George Soros 旗下風投公司 Quantum Partners，以及全球最大風投公司 KPCB 皆陸續加入投資行列。另一面，該公司於去年 12 月，向大眾公開展示一款可快速充電之「鋰離子固態電池」（Solid-state Lithium Ion Battery）產品，使得投資人信心大增，股價一度飆升至 131 美元，較上市初期成長 300% 以上，並一度成為全美第二大汽車產業公司，僅次於電動車龍頭特斯拉（Tesla）。

然而該公司股價好景不長，今（2021）年初因該公司於去年 12 月底向美國證管會提交「S-1 股東股份轉讓表格」，該文件指出公司大股東，欲在股價飆升時轉讓股票，使得一般投資人普遍認為該公司機構投資人將加速出售股票，因此亦跟進賣出股票，使該公司股價快速重挫 40%。另外，市場上亦有證券分析師對該公司提出示警，認為其生產之產品，距離真正上市仍需很長時間，且其他電池製造商亦同時研發類似技術，故對於該公司之未來發展表示懷疑與保留的態度，認為現行股價有過度拉升情形。綜觀 QuantumScape 公司股價走勢，從上市初期 14 美元飆升至 131 美元，接著下跌至平均線 27.5 美元。如此波動程度可能已經重挫投資人對該公司之信心，故後續公司是否符合市場投資人原先之期待，仍需持續觀察。（參圖 5：2020 年 11 月至 2021 年 5 月 QuantumScape 公司股價走勢圖）



資料來源：<https://ir.quantumscape.com/stock-info/default.aspx#stock-chart>

圖五 · 2020年11月至2021年5月QuantumScape公司股價走勢圖

參、SPAC制度之優勢與風險

一、優勢部分

(一) 節省上市成本

傳統上美國未公開發行公司欲辦理首次公開發行（IPO）程序對外籌資，除公司須設立一定期間並達一定經營規模外，公司從事上市申請須支付給相關中介機構高額服務費用，舉凡繳給承銷商之服務費（上市後收取公司總募資金額7%費用）、律師服務費（約美金150萬元），以及會計師審計公費（約美金100萬元）等費用。再者，傳統上市程序須交由大型證券承銷商（Underwriter）協助進行，尤其決定IPO價格，及安排推廣說明會（Road Show）等，且自公司做出上市決議至正式在交易所掛牌上市，全部過程可能需耗費6個月到3年不等的時間，對於在美欲從事公開發行對外籌資之公司，無論在財務和時間成本上皆形成沉重之負擔。

由於SPAC公司本身並無經營業務，於公司申請公開發行之註冊聲明書中，僅須申報固定表格內容及管理團隊簡介，而無須揭露資產及財務報表，與傳統IPO程序相比，透過SPAC機制申請上市，其所需檢附資料較為精簡，審查亦較快速²⁹。而首次公開發行審查期間，自公司決議上市申請至正式掛牌上市，最快八周內即可完成，故在費用和時間成本上，都較傳統IPO流程更為簡便³⁰。

（二）延長承銷商超額配售權以穩定股價

傳統IPO發行情序中，承銷商往往被賦與「超額配售權」（Green Shoes）之權利³¹，以穩定股價。而傳統IPO程序允許承銷商自定價起30天內進行，而SPAC公司IPO程序開放可於45天內運作該機制。此外，傳統IPO模式承銷商通常可收取募資總額約5%至7%之比例作為承銷商折扣費用，自交易結束後於收益中扣除。然SPAC公司發行情序中，給承銷商折扣費用是於發行結束後先支付募資總額之2%，待後續SPAC公司併購完成後再行支付3.5%給承銷商。若SPAC公司後續並無成功完成併購交易，則該延後支付的3.5%折讓費用，將毋庸給付承銷商，而直接併入信託帳戶，作為公司清算後返還股東之用。

（三）延長原始股東閉鎖期以利併購目標達成

按傳統IPO規範，對於公開發行前取得股票之人，於公司公開發行起，須遵守為期180天之閉鎖期（Lock-up Period）而予以限制交易。然就SPAC公司而言，為使該機制運作更為穩定並使管理團隊積極尋找併購標的進行合併，故對於SPAC公司贊助人及管理團隊，其限制交易閉鎖期間將延長至公司完成併購交易起一年後為止，但若是公司股價於完成併購交易後150天內，若於30個交易日間，連續有20個交易日以高於固定價格（通常為每股12美元）以上之價格進行交易，則閉鎖期間將可提前終止。（參表1：傳統及SPAC IPO模式比較表）

表一・傳統及SPAC IPO模式比較表

項目 \ 模式	傳統 IPO 模式	SPAC IPO 模式
申請期間	6 個月至 36 個月內	最快 8 周內
承銷商 超額配售權	自定價起 30 天內	自定價起 45 天內
承銷商 折扣費用	募資總額 5%~7%	前期先支付募資總額 2%；併購成功再行支付募資總額 3%
閉鎖期	自首次公開發行起 180 天內	延長至完成併購交易起 1 年後為止，例外可提前終止

資料來源：自行整理

二、風險疑慮

與其他投資行為一樣，投資 **SPAC** 公司同樣伴隨風險。近期 **SPAC** 公司投資狂熱亦引起美國證管會注意，其表示將持續關注 **SPAC** 公司結構與資訊揭露情形，並警告投資 **SPAC** 公司具高度風險，投資人須謹慎為之。茲就 **SPAC** 可能所涉風險說明如下：

（一）管理團隊與股權稀釋風險

隨著越多 **SPAC** 公司在市場掛牌，意味著欲藉 **SPAC** 機制上市之目標公司，將有更多選擇與談判機會，藉此獲得更具優勢之併購條件，且 **SPAC** 公司管理團隊須在 **IPO** 後 36 個月內完成併購業務，否則公司將面臨解散清算之結局，故團隊須在短時間內尋找適當併購標的目標，並完成併購談判，面臨如此大的時間壓力，美國實務上常發生管理團隊委曲求全而發生溢價收購，未顧及股東權益等情形。此外，隨著投資人陸續加入 **SPAC** 公司投資行列，投資人除取得股份外亦取得認股權證，且當股東行使股份收買請求權時，股東僅須返回其取得之普通股，毋庸返還其取得之認股權證，故當投資人行使認股權證，而公司持續發行新股以滿足投資人行使要求，此時股份將遭持續稀釋，導致投資人報酬下滑而獲利不如預期等情形。再者，並非所有 **SPAC** 公司皆會無條件退還股東出資額度，投資人需留意公司所揭露公開說明書上之記載事項。

（二）投資人機會成本浪費

縱使 **SPAC** 公司可無條件退還股東出資金額，然而若自 **SPAC** 公司上市掛牌到公司因無法完成併購而遭清算下市，縱使股東可請求返還出資，但自投資人投入資金至 **SPAC** 公司完成併購目標，需經歷一段漫長的等待期間，使得投資人無法進行其他投資所可能產生之機會成本浪費，亦是投資人須特別考慮之事。此外，**SPAC** 公司如於上市初期，因投資人相繼投入進而促使股價劇烈上漲，但事後公司尋找併購標的不如預期，則公司股價將因此逐漸下跌，甚至跌至發行價格以下，亦使投資人面臨獲利銳減之風險。

（三）過度信賴知名人士且未評估投資標的之風險

眾多 **SPAC** 公司如雨後春筍般相繼於市場掛牌後，因市場競爭激烈，為使自家公司受到投資人青睞，往往藉由社會知名人士（如知名演藝人員、運動員和

政治家）加入成為原始股東，投資人因信賴知名人士之聲望，進而盲從相繼投入該公司，使得投資人投資SPAC公司之同時，就如同投資知名人士之信譽，惟許多知名人士往往缺乏對SPAC公司相關運作經驗和專業知識，且與傳統上市公司資訊揭露機制相比，SPAC公司資訊揭露規範亦較寬鬆，因其資產在完成併購業務之前多半僅有現金且多數以予信託，故於公司財務報表中所提供之資訊亦屬有限，僅有信託帳戶資金之利息收入，故實務上投資人常因公司資訊揭露不足而發生詐欺情事。故美國證管會強烈呼籲投資人，於從事SPAC公司投資時應對投資標的進行調查，藉以了解公司體質狀況，並留意其管理團隊是否具專業知識與能力，或選擇投資具相關經驗人士所推薦之標的，以免可能遭受詐欺或不利之損害³²。

肆、我國引進SPAC制度之研析

一、對投資人方面

一般投資人受限於資力條件，較難參與私募股權投資（Private Equity），投資人僅得透過參與投資私募股權基金（Private Equity Fund）方式間接投資私募股權，惟私募股權基金屬長期投資行為，投資人在期限屆至前無法隨時收回其投資金額，且常被收取高額管理費，對投資人而言未必具有吸引力，如藉SPAC機制將可提供投資人投入類似私募股權投資之管道，且自美國經驗觀察，通常SPAC初次上市股價約為10元美金，亦即投資人得以較親民之價格投入市場，且取得之股票可於次級市場進行交易，資金流動性較高，且若透過SPAC機制運作，投資人如能藉由SPAC公司併購未上市公司，則其手中持有該公司之股票價格，亦可能有驚人增幅，藉此獲取高額收益。

惟近一步思考，透過SPAC機制雖使投資人可享類似於私募股權投資之效果，然而自美國SPAC實務經驗觀察，SPAC公司運作成功與否，十分仰賴管理團隊之專業能力，即使併購業務順利完成，投資人也將面臨股權稀釋而獲利減少之窘境；若管理團隊因故無法於期限內成功完成併購業務，雖投資人投入SPAC公司資金委由信託機構託管，於公司遭清算後將帳戶內資產扣除應付稅款和帳戶管理費後，按比例返還股東，表面看似安全，惟其背後在選擇信託機構上，仍須評估該受託機構內部控制、資力，及信用評等條件，實非全無風險。況且，如前述公司對於股東出資是否得以返還，常設有一

定限制；即使受返還投資金額，投資人亦面臨機會成本浪費等不利益。故參酌美國近期實務發展情形，若投資人輕忽或缺相關能力，將可能造成損失，若欲引進該制度，對投資人所面臨之風險亦不可不注意。

因此我國若欲引進該種新興籌資制度，初期似可考慮投資人風險承受程度及專業能力差異，於 SPAC 公司設立至與目標公司成功合併前僅先開放由專業投資人³³參與，於目標公司藉 SPAC 公司上市後，再同一般上市公司開放給所有投資人參與，並適用相關投資人保護機制。

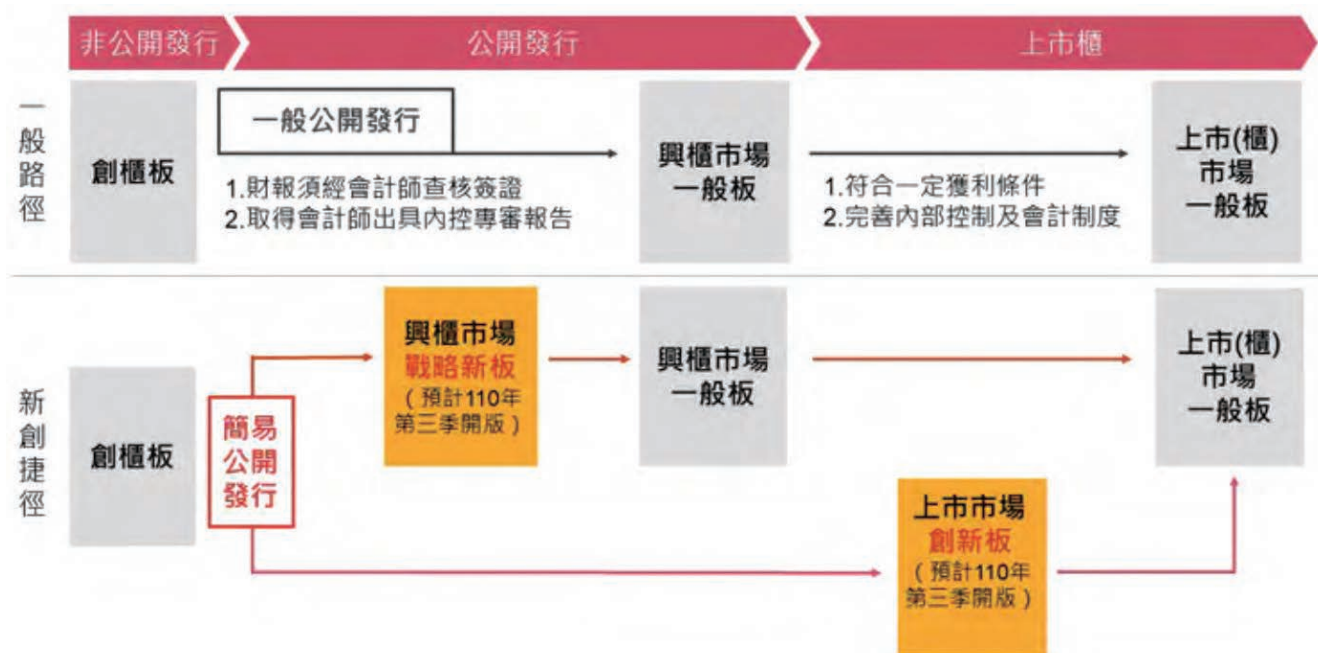
二、對企業主方面

截至 2021 年 4 月底，我國公司資本額介於 100 萬元至 1,000 萬元間約有 56 萬家（占全體公司 45%），資本額介於 1,000 萬元至 5,000 萬元間約有 13 萬家（占全體公司 17%）³⁴，可見我國企業多為中小型企業，而現今商業環境瞬息萬變，企業為因應經營環境和商業機會，無不盡力籌取資金，以利進行各項商業活動、研究發展，及產能提升等營運行為，故如能以較低成本且快速之方式籌取資金，實為公司選擇籌資管道之重要考量，以下茲就公司公開發行對外籌資及其他籌資管道分述之：

（一）我國目前多層次市場架構與 IPO 條件

SPAC 機制運作優勢，在於透過有別以往傳統模式更為簡便之上市審查途徑，藉由該機制間接運作，對於目標公司而言，無不提供其一個另類上市管道，藉此增加其取得上市對外募資之機會。惟我國資本市場目前為因應不同規模公司籌資需求，並兼顧投資人權益保障下，已建構多層次資本市場架構，包含針對公開發行公司之上市、上櫃、興櫃市場，以及對非公開發行公司之創櫃板和群眾募資平台等多層次籌資管道。（參圖 6：台灣多層次資本市場圖）

此外，為增進新創公司進入資本市場籌資之便利，我國預計於 2021 年第三季在臺灣證券交易所（下稱證交所）成立「台灣創新板」，扶持具關鍵核心技術（如物聯網、人工智慧、大數據等新技術應用）及創新經營模式之公司，加速進入資本市場籌資；同時證券櫃檯買賣中心（下稱櫃買中心）亦將成立興櫃「戰略新板」，鼓勵符合六大核心戰略產業（如資訊數位、資安、生物醫療科、國防、綠色能源及民生戰備等）領域之非公開發行公司，採取簡易



資料來源：<https://www.pwc.tw/zh/topics/trends/industry-trends-20210222.html>

圖六 · 台灣多層次資本市場圖

公開發行程序，便利進入資本市場籌資³⁵。整體說來，目前創新板與戰略新板主要有四大共同特點，首先皆採取簡易公開發行模式，縮短前期作業時間及成本，讓新創企業加速進入資本市場；再者，掛牌非以獲利標準作為門檻，創新板係採計市值標準，而戰略新板更無量化條件；第三，持續輔導機制，主辦承銷券商、推薦券商在掛牌期間，要持續輔導掛牌企業法遵與內控等事項，最後，則是僅限合格投資人參與。（關於我國各層次市場申請掛牌條件，詳表2：我國各層次市場登錄比較表）。

綜合以上，我國資本市場已提供多層次公開發行募集籌資管道，就其不同營運發展階段或配合政策鼓勵之行業，在符合不同層級市場掛牌條件下，企業可依自身營運情形擇其適當管道進入市場籌資，以加速公司成長茁壯。而新創企業在符合創新板與戰略新板之條件下亦可申請掛牌，如此將可採取較簡便方式進入市場籌資；且就我國投資人以散戶投資人居多，約占整體交易比重31.48%³⁶，若現在引進SPAC籌資管道，未必能獲得企業及投資人之信任。由於我國預計今年第三季推出創新板與戰略新板籌資機制，故筆者認為近期應以推動前述兩機制為先，後續可再觀察他國推動SPAC之政策與成效，再予評估是否引進該制度。

表二・我國各層次市場登錄比較表

市場 項目	上市主板	創新板	上櫃	興櫃 戰略新板	興櫃 一般板
公司類型 限制	一般事業、科技事業或文化創意事業、國家經濟建設之重大事業，及政府獎勵民間參與之國家重大公共建設事業等。	具關鍵核心技術（如物聯網、人工智慧、大數據等技術應用），或創新能力及經營模式之公司。	未限制。	六大核心戰略產業公司（如資訊數位、資安、生物醫療科、國防、綠色能源及民生戰備）。	未限制。
設立年限	一般事業為例，申請時須已依法設立登記滿3年以上。（公營或公營轉民營者，不在此限）	申請時須已依法設立登記滿2年以上。	申請時須已依法設立登記滿2年以上。	未限制。	未限制。
公司規模	一般事業為例，申請時之實收資本額須達新台幣6億元以上且募集發行普通股股數達3,000萬股以上。	原則為股份發行逾1億元且發行股數達1,000萬股以上者，例外改以「市值」為核心，並輔以營收或營運資金審核。	實收資本須達5,000萬元以上，且募集發行普通股股數達500萬股以上者。	未限制。	未限制。
獲利能力	一般事業為例，財務報告稅前淨利符合一定標準，且最近一個會計年度決算無累積虧損者。	考量該等公司特殊性，證交所將上市標準改以「市值」為核心，並輔以審酌營收或營運資金條件，而符合一定條件者。	財務須符合一定之標準。	未限制。	未限制。

市場 項目	上市主板	創新板	上櫃	興櫃 戰略新板	興櫃 一般板
股權分散 標準	以一般事業為例，記名股東人數在 1,000 人以上，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。	記名股東人數 50 人以上，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所持股份合計占發行股份總額 5% 以上或滿 500 萬股者。	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。	未限制。	未限制。
投資人 資格限制	未限制。	限合格投資人。	未限制。	限合格投資人。	未限制。
交易機制	自動撮合成交。	自動撮合成交，惟股票暫不納入當沖標的、盤中不得零股交易，且亦不開放信用及借券交易。	自動撮合成交。	自動撮合成交，惟設 20% 漲跌幅限制、瞬間價格穩定措施、暫緩開收盤實施標準，且不納入當沖標的，亦不開放信用及借券交易。	推薦證券商報價與投資人議價成交，且成交之一方必為推薦證券商。

資料來源：自行整理

（二）除公開發行對外募資我國亦有其他籌資管道

目前我國針對新創企業，除前述公開發行模式外，亦提供若干募資管道，依是否涉及股權變動分為二類，就不涉及股權變動者，如透過中央或地方政府或中小企業信用保證基金提供企業融資貸款，或藉由群眾募資平台籌取資金者；另一類涉及股權變動者，公司可透過登錄櫃買中心創櫃板，而投資人可

透過櫃買中心創櫃板公司籌資系統辦理認購（非透過證券商辦理認購），使投資人取得一定股份。另外中央及地方政府投資基金或私人創投公司，亦可擔任天使投資人，投入資金予特定企業取得一定股份；而2017年金管會亦開放投信事業轉投資子公司設立私募股權基金（Private Equity Fund）、辦理受託管理或引介投資私募股權基金等業務，不但藉此擴展我國投信事業業務範圍、增加資產管理規模，亦引導國內機構投資人將資金投入國內實體產業，而企業亦可藉此管道籌得營運資金³⁷。

綜上多元管道，企業主可評估各自企業屬性與條件，選擇適當方式進行籌資，若企業選擇不涉及股權變動之方式募資，企業者除須留意資金借貸成本外，可保有其經營權不受影響，整體運作更趨單純；即使選擇涉及股權變動者，因非對外公開發行，股權與經營權變動可由企業主與投資方共同協商為之，且若引進私募股權基金團隊進入，亦可協助促進企業之經營管理，故於SPAC機制相比似乎更具運作彈性。

伍、結論

回顧2020年，雖全球壟罩在疫情陰影之下，惟美國資本市場卻是異常熱絡，眾多熱錢急需找尋投資管道，而新創企業也欲透過對外公開發行籌得資金，因緣際會下在美國沉寂多年之「特殊目的收購公司」運作模式，逐漸引發市場投資人之關注，加上多位知名人士加入戰局和不斷吹捧，遂引起美國證券市場一陣波瀾，導致眾多投資人爭相加碼投入，促成一波新創公司藉SPAC公司上市之運作風潮。目前我國證交所和櫃買中心，積極回應主管機關「資本市場藍圖」政策與推展，針對新創公司籌資需求陸續布建台灣創新板及興櫃戰略新板等多層次籌資管道，協助新創公司加速進入資本市場籌資。同時企業亦可選擇多元化之非公開發行管道籌取資金，故我國是否引進SPAC機制，似尚非具有迫切性。

另新加坡交易所在其今年3月底提出SPAC引進可行性報告中提及，參酌美國SPAC實務發展情形，特別在投資人股份稀釋及併購程序所面臨之風險，該交易所預計提出較美國現行法規更趨嚴謹之法制規劃³⁸。而美國證管會新任主席Gary Gensler於今年5月在眾議院聽證會亦表示，美國這波SPAC上市熱潮與亂象，對資源有限的證管

會帶來許多挑戰，暗示將更為嚴格監督 SPAC 制度之運作³⁹。故後續若我國欲研議引進 SPAC 制度時，制度規劃除須同時納入投資人保護及市場融資需求因素外，亦應參酌國外證券監理機關後續政策發展，以評估制定更為完善之政策。

此外，考量我國證券交易市場投資人多為散戶投資人，因此我國若經評估欲引進 SPAC 機制，則建議初期宜限制合格投資人參與，並應對一般投資人可能涉及之風險建立配套措施，及提供投資人所需適當能力之培養，以協助保護投資人在進行投資行為時，盡量避免可能遭受之不利益，如此才得達成制度引進之初衷和美意。🌀

註釋

1. FCA 將規範 SPAC 公司應達成以下要求，無法滿足者將被處以下暫停交易處分，項目包括：

- 一、規定 SPAC 公司股票初次上市時，最低應籌集 2 億英鎊 (約新台幣 77.6 億元)，並促進機構投資人參與。
- 二、公司應確保向大眾募集之資金，將用於進行併購業務或將來返還予股東。
- 三、公司應確保股東於股東會決議併購事項前，將充分揭露並使股東知悉相關併購條件。若公司任何董事與目標公司存在利益衝突者，亦須揭露前述事項使股東判斷併購之公平性。
- 四、公司應允許投資人於併購完成前，有權退出該公司並可行使股東返還請求權。

FCA consults on strengthening investor protections in SPAC at <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/fca-consults-strengthening-investor-protections-spacs> (Last viewed 2021/05)

- 2. 新加坡交易所規劃成為亞洲「空白支票公司」上市中心，聯合新聞網，載於 <https://udn.com/news/story/6811/5188581> (最後瀏覽日：2021/03)
- 3. 香港考慮允許 SPAC 上市，中時新聞網，載於 <https://www.chinatimes.com/realtimenews/20210302004055-260410?chdtv> (最後瀏覽日：2021/03)
- 4. SPAC 上市模式評估中，經濟日報，載於 <https://money.udn.com/money/story/5613/5320291> (最後瀏覽日：2021/03)
- 5. 17 CFR § 240.3a51-1- Definition of “penny stock” . (Rules and Regulations Under the Securities Exchange Act of 1934)
- 6. 17 CFR § 230.419 - Offerings by blank check companies. (General Rules and Regulations, Securities Act of 1933.)
- 7. Heyman, Derek K., From Blank Check to SPAC: the Regulator's Response to the Market, and the Market's Response to the Regulation, Entrepreneurial Business Law Journal, vol. 2, no. 1 (2007), 531-552.
- 8. Order Approving Proposed Rule Change to Adopt New Initial and Continued Listing Standards to List Securities of Special Purpose Acquisition Companies. at <https://www.sec.gov/rules/sro/nyse/2008/34-57785.pdf> (Last viewed 2021/03)
- 9. Notice of Filing of Amendment No. 1 and Order Granting Accelerated Approval to Proposed Rule Change, as modified by Amendment No. 1, to Adopt Additional Initial Listing Standards to list Securities of Special Purpose Acquisition Companies. at <https://www.sec.gov/rules/sro/nasdaq/2008/34-58228.pdf> (Last viewed 2021/03)

10. 私募股權基金乾火藥 (Private Equity Fund Dry Powder), 係指已募集而尚未用於投資之資金。
11. A Record Pace for SPACs at <https://www.nasdaq.com/articles/a-record-pace-for-spacs-2021-01-21> (Last viewed 2021/03)
12. A Record Pace for SPACs at <https://www.tradersmagazine.com/am/a-record-pace-for-spacs/> (最後瀏覽：2021/05)
13. 該規範原訂於那斯達克證券交易所規則 IM-4300-2 項下，後於 2010 年 12 月 23 日經該交易所調整修訂並經美國證管會核准 (SR-NASDAQ-2010-137)，現已移至 IM-5101-2 項下。
14. Form 8-A(8-A 表格)，係指根據 1934 年證券交易法規定，公司欲對公眾發行股票並在全國性交易所註冊上市前，向美國證管會提出之主要表格。
15. Form S-1(S-1 表格)，係指依美國 1933 年證券法規定，公司進行首次公開發行時，須向美國證管會 (SEC) 提出該註冊聲明，始可在全國性證券交易所上市。而 SPAC 公司提出時，須於該表格揭露管理團隊、可預見風險、目標公司所屬之產業與地區，以及決定併購適當性的標準等資訊。
16. Form 10-Q(10-Q 表格)，係指美國上市公司每季向美國證管會 (SEC) 提交之綜合性財務報告，內容包含最新普通股數量及認股權證等資訊。
17. IM-5101-2 (a) At least 90% of the gross proceeds from the initial public offering and any concurrent sale by the company of equity securities must be deposited in a trust account maintained by an independent trustee, an escrow account maintained by an "insured depository institution," as that term is defined in Section 3(c)(2) of the Federal Deposit Insurance Act or in a separate bank account established by a registered broker or dealer (collectively, a "deposit account").
18. IM-5101-2 (b) Within 36 months of the effectiveness of its IPO registration statement, or such shorter period that the company specifies in its registration statement, the Company must complete one or more business combinations having an aggregate fair market value of at least 80% of the value of the deposit account (excluding any deferred underwriters fees and taxes payable on the income earned on the deposit account) at the time of the agreement to enter into the initial combination.
19. IM-5101-2 (c) Until the Company has satisfied the condition in paragraph (b) above, each business combination must be approved by a majority of the Company's Independent Directors.
20. Form 8-K (8-K 表格)，係指有關公司可能發生重大事件或變動 (如收購、破產，及董事辭任等事項，而須通知股東和美國證管會之報告。
21. Form 425 (425 表格)，係指公司欲從事業務合併所需對外揭露之公開說明書。
22. IM-5101-2 (e) Until the Company has satisfied the condition in paragraph (b) above, if a shareholder vote on the business combination is not held for which the Company must file and furnish a proxy or information statement subject to Regulation 14A or 14C under the Act, the Company must provide all Shareholders with the opportunity to redeem all their shares for cash equal to their pro rata share of the aggregate amount then in the deposit account (net of taxes payable and amounts distributed to management for working capital purposes), pursuant to Rule 13e-4 and Regulation 14E under the Act, which regulate issuer tender offers. The Company must file tender offer documents with the Commission containing substantially the same financial and other information about the business combination and the redemption rights as would be required under Regulation 14A of the Act, which regulates the solicitation of proxies.
23. Self-Regulatory Organizations, The NASDAQ Stock Market LLC; Order Approving Proposed Rule Change to Amend IM-5101-2 to Provide Special Purpose Acquisition Companies the Option to Hold a Tender Offer in Lieu of a Shareholder Vote on a Proposed Acquisition and Other Changes to the SPAC Listing Standards.
24. 黃朝琮，特殊目的併購公司 (SPAC) 之發展與規範，公司法論文集 II：特殊交易型態與資訊揭露，2021 年 1 月，頁 184。
25. To be listed on the NASDAQ exchange and reporting system, the following requirements：
 - (1)Shareholders Equity of at least \$5,000,000、(2)At least 100,000 shares of public float、(3)A minimum of 300+ shareholders、(4)Total assets of \$4,000,000、(5)At least two market makers、(6)\$3 minimum bid price of the company stock、(7)Public float market value of \$1,000,000.

26. IM- 5810. Notification of Deficiency by the Listing Qualifications Department

When the Listing Qualifications Department determines that a Company does not meet a listing standard set forth in the Rule 5000 Series, it will immediately notify the Company of the deficiency. As explained in more detail below, deficiency notifications are of four types:(1) Staff Delisting Determinations, which are notifications of deficiencies that, unless appealed, subject the Company to immediate suspension and delisting;(2) notifications of deficiencies for which a Company may submit a plan of compliance for staff review;(3) notifications of deficiencies for which a Company is entitled to an automatic cure or compliance period; and(4) Public Reprimand Letters, except such notification type is not available for unresolved deficiencies from the standards of Rules 5250(c)Obligation to File Periodic Financial Reports, 5615(a)(4)(D) Partner Meetings of Limited Partnerships and 5620(a) Meetings of Shareholders.

27. IM-5101-2 (d) Until the Company completes a business combination where all conditions in paragraph (b) above are met, the Company must notify Nasdaq on the appropriate form about each proposed business combination. Following each business combination, the combined Company must meet the requirements for initial listing. If the Company does not meet the requirements for initial listing following a business combination or does not comply with one of the requirements set forth above, Nasdaq will issue a Staff Delisting Determination under Rule 5810 to delist the Company's securities.

28. Completed SPAC Mergers 2020: 10 Top Performing SPACs of the Year, Nasdaq, at <https://www.nasdaq.com/articles/completed-spac-mergers-2020%3A-10-top-performing-spacs-of-the-year-2020-12-21>. (Last Viewed 2021/05)

29. Nasdaq Application at <https://listingcenter.nasdaq.com/ViewPDF.aspx?setapp.aspx?Preview=REVMGR&AppType=6&Print=N> (Last viewed 2021/05)

30. Ramey Layne & Brenda Lenahan, Special Purpose Acquisition Companies: An Introduction, HARV. L. SCH. F. ON CORP. GOVERNANCE (July 6, 2018), at <https://corpgov.law.harvard.edu/2018/07/06/special-purposeacquisition-companiesan-introduction/#8> (Last viewed 2021/05).

31. Green Shoes，係指「超額配售權」，為首次發行（IPO）公開說明書中之特殊條款，超額配售權通常賦予承銷商，承銷超過原始發行額度之 15%。該制度允許承銷商在股票首次發行日起，以同一發行價格，承銷比預定額度更多之股份，目的在當股票上市後，投資人投資熱絡使該檔股票價格上揚，承銷商便可使用該機制，要求發行人增加發行，使股票供給量增加，藉此抑制股價使價格接近發行價。相反若投資人對該檔股票反映不佳，而因此股價跌至發行價以下時，承銷商亦可藉該機制所籌之資金從次級市場購買發行人股票，使該檔股票需求增加，藉以防止股價持續下跌，並使價格上移接近發行價。如此使得初級市場股票供給更趨市場需求，增加股票之市場流通性，從而穩定該檔股票市場價格，減少新股上市之價格波動並維持股價穩定。

32. Celebrity Involvement with SPACs – Investor Alert at <https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-and-bulletins/celebrity-involvement-spacs-investor-alert> (Last viewed 2021/03)

33. 參酌境外結構型商品管理規則第 3 條第 2 項規定，所稱專業投資人，係指投資人符合以下條件之一者：

一、專業機構投資人：係指國內外之銀行、保險公司、票券金融公司、證券商、基金管理公司、政府投資機構、政府基金、退休基金、共同基金、單位信託、證券投資信託公司、證券投資顧問公司、信託業、期貨商、期貨服務事業及其他經本會核准之機構。

二、同時符合下列條件，並以書面向信託業、證券商或保險業（以下簡稱受託或銷售機構）申請為高淨值投資法人：（一）最近一期經會計師查核或核閱之財務報告淨資產超過新臺幣二百億元者。但中華民國境外之法人，其財務報告免經會計師查核或核閱。（二）設有投資專責單位，並配置適任專業人員，且該單位主管具備下列條件之一：1. 曾於金融、證券、期貨或保險機構從事金融商品投資業務工作經驗三年以上。2. 金融商品投資相關工作經驗四年以上。3. 有其他學經歷足資證明其具備金融商品投資專業知識及管理經驗，可健全有效管理投資部門業務者。（三）最近一期經會計師查核或核閱之財務報告持有有價證券部位或衍生性金融商品投資組合達新臺幣十億元以上。但中華民國境外之法人，其財務報告免經會計師查核或核閱。（四）內部控制制度具有合適之投資程序及風險管理措施。

三、同時符合下列條件，並以書面向受託或銷售機構申請為專業投資人之法人或基金：（一）最近一期經會計師查核或核閱之財務報告總資產超過新臺幣五千萬元。但中華民國境外之法人，其財務報告免經會計師查核或核閱。（二）經投資人授權辦理交易之人，具備充分之金融商品專業知識、交易經驗。（三）投資人

充分了解受託或銷售機構受專業投資人委託投資得免除之責任後，同意簽署為專業投資人。四、同時符合下列條件，並以書面向受託或銷售機構申請為專業投資人之自然人：（一）提供新臺幣三千萬元以上之財力證明；或單筆投資逾新臺幣三百萬元之等值外幣，且於該受託、銷售機構之存款及投資（含該筆投資）往來總資產逾新臺幣一千五百萬元，並提供總資產超過新臺幣三千萬元以上之財力證明書。（二）投資人具備充分之金融商品專業知識、交易經驗。（三）投資人充分了解受託或銷售機構受專業投資人委託投資得免除之責任後，同意簽署為專業投資人。五、簽訂信託契約之信託業，其委託人符合第二款、第三款或前款之規定。

34. 經濟部公司統計資料查詢系統，<https://serv.gcis.nat.gov.tw/StatisticQry/cmpy/StaticFunction2.jsp> (最後瀏覽：2021/06)
35. 證交所「臺灣創新板」及櫃買中心「戰略新板」明年第三季起正式開板掛牌，金管會 2020 年 12 月 13 日新聞稿，載 https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=202012030001&dtable=News (最後瀏覽日：2021/03)
36. 台灣證券交易所投資人類別交易比重統計表，載於 <https://www.twse.com.tw/zh/statistics/statisticsList?type=07&subType=262> (最後瀏覽：2021/06)
37. 金管會 2017 年 8 月 1 日新聞稿，https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=201708010005&aplistdn=ou=news,ou=multisite,ou=Chinese,ou=ap_root,o=fsc,c=tw&dtable=News (最後瀏覽：2021/05)
38. SGX consults on SPACs listing framework at <https://www.sgx.com/media-centre/20210331-sgx-consults-spacs-listing-framework> (Last viewed 2021/06)
39. Testimony Before the Subcommittee on Financial Services and General Government, U.S. House Appropriations Committee at <https://www.sec.gov/news/testimony/gensler-2021-05-26> (Last viewed 2021/06)

參考資料

1. 黃朝琮，特殊目的併購公司（SPAC）之發展與規範，公司法論文集 II：特殊交易型態與資訊揭露，2021 年 1 月。
2. 臺灣創新板 - 資本市場發展的重要里程碑，打造嶄新上市新聚落，臺灣證券交易所新聞稿 2020 年 12 月 3 日，載 <https://www.twse.com.tw/staticFiles/news/news/tsecnews/ff808081762251e801762815a2c10025.pdf> (最後瀏覽日 2021/03)
3. 櫃買中心將建置「戰略新板」，提供創新企業進入資本市場更友善之途徑，櫃買中心新聞稿 2020 年 12 月 3 日，載於 https://www.tpex.org.tw/web/about/news/news/news_detail.php?l=zh-tw&doc_id=9809 (最後瀏覽日 2021/03)
4. 證交所「臺灣創新板」及櫃買中心「戰略新板」明年第三季起正式開板掛牌，金管會 2020 年 12 月 13 日新聞稿，載於 https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=202012030001&dtable=News (最後瀏覽日：2021/03)
5. 新加坡交易所規劃成為亞洲「空白支票公司」上市中心，聯合新聞網，載於 <https://udn.com/news/story/6811/5188581>. (最後瀏覽日：2021/03)
6. 香港考慮允許 SPAC 上市，中時新聞網，載於 <https://www.chinatimes.com/realtimenews/20210302004055-260410?chdtv>. (最後瀏覽日：2021/03)
7. SPAC 上市模式評估中，經濟日報，載於 <https://money.udn.com/money/story/5613/5320291> (最後瀏覽日：2021/03)
8. 台灣證券交易所投資人類別交易比重統計表，載於 <https://www.twse.com.tw/zh/statistics/statisticsList?type=07&subType=262> (最後瀏覽：2021/06)
9. 經濟部公司統計資料查詢系統，載於 <https://serv.gcis.nat.gov.tw/StatisticQry/cmpy/StaticFunction2.jsp> (最後瀏覽：2021/06)

10. Heyman, Derek K., From Blank Check to SPAC: the Regulator's Response to the Market, and the Market's Response to the Regulation, *Entrepreneurial Business Law Journal*, vol. 2, no. 1 (2007).
11. Ramey Layne & Brenda Lenahan, Special Purpose Acquisition Companies: An Introduction, HARV. L. SCH. F. ON CORP. GOVERNANCE (July 6, 2018), at <https://corpgov.law.harvard.edu/2018/07/06/special-purposeacquisition-companiesan-introduction/#8> (Last viewed 2021/05).
12. Order Approving Proposed Rule Change to Adopt New Initial and Continued Listing Standards to List Securities of Special Purpose Acquisition Companies, SEC at <https://www.sec.gov/rules/sro/nyse/2008/34-57785.pdf> (Last viewed 2021/03)
13. Notice of Filing of Amendment No. 1 and Order Granting Accelerated Approval to Proposed Rule Change, as modified by Amendment No. 1, to Adopt Additional Initial Listing Standards to list Securities of Special Purpose Acquisition Companies. at <https://www.sec.gov/rules/sro/nasdaq/2008/34-58228.pdf> (Last viewed 2021/03)
14. Celebrity Involvement with SPACs – Investor Alert at <https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-and-bulletins/celebrity-involvement-spacs-investor-alert> (Last viewed 2021/03)
15. A Record Pace for SPACs at <https://www.nasdaq.com/articles/a-record-pace-for-spacs-2021-01-21> (Last viewed 2021/03)
16. Why You Should Be Wary of Claims That the Stock Market Is in a Bubble, TIME at <https://time.com/5944831/stock-market-bubble-analysis/> (Last viewed 2021/03)
17. Completed SPAC Mergers 2020: 10 Top Performing SPACs of the Year, Nasdaq, at <https://www.nasdaq.com/articles/completed-spac-mergers-2020%3A-10-top-performing-spacs-of-the-year-2020-12-21>. (Last Viewed 2021/03)
18. FCA consults on strengthening investor protections in SPAC at <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/fca-consults-strengthening-investor-protections-spacs> (Last viewed 2021/05)
19. SGX consults on SPACs listing framework at <https://www.sgx.com/media-centre/20210331-sgx-consults-spacs-listing-framework> (Last viewed 2021/06)
20. Testimony Before the Subcommittee on Financial Services and General Government, U.S. House Appropriations Committee at <https://www.sec.gov/news/testimony/gensler-2021-05-26> (Last viewed 2021/06)

本期專欄



投資人集保資料查詢系統— 數位化服務先行者

集保結算所資訊規劃部專員 | 陳至謙

因應資訊技術之快速發展，並配合政府推動數位化金融環境之政策，集保結算所近年來不斷致力服務之轉型，由傳統轉向電子化，將原本僅能臨櫃辦理之各項服務轉向可透過網際網路辦理，將紙本文件轉向數位，並介接相關政府單位，在一次的服務中即可辦妥相關的事務，提供投資人更迅速便利及多元之服務。

集保結算所為增進投資人集保資料查詢之便利性及數位化應用，於107年建置「投資人集保資料查詢系統」，投資人只要備妥系統認可之電子憑證用來識別投資人身分，例如：自然人憑證、網路銀行憑證等，於系統完成身分登入驗證後，即可辦理投資人集保資料查詢服務。

為擴大查詢對象服務範圍及裝置使用便利性，於本（110）年1月起，系統功能擴充以下應用，包括查詢對象、查詢管道及運用電子謄本等，查詢對象除現行「本人」集保資料外，增加「未成年子女」及「被繼承人」資料查詢。投資人亦可透過網際網路上傳內政部「電子戶籍謄本」或「繼承案件戶籍謄本」法律證明文件，再經由集保人員連結至內政部戶政司網站驗證投資人上傳文件之真偽，過去僅能臨櫃辦理的服務項目，現可透過線上服務辦理。另系統支援多瀏覽器及行動裝置之查詢管道，大幅提升投資人查詢資料的便利性。

為了讓投資人可以即時掌握辦理進度，系統增加簡訊即時通知機制，讓投資人在申辦流程進行中，可以接收繳費資料、審核結果及查詢報表產製完成等相關通知訊息；另將原以人工寄送之查詢結果報表，改為線上直接下載查詢結果電子文件，並加入數位簽章機制，防止資料內容遭竄改，強化電子文件完整性。

本文將對於「投資人集保資料查詢系統」建置歷程、重點功能說明、線上申請流程、線上申請案件數統計分析及未來規劃應用等項目，進行更詳細的介紹。

壹、背景簡介

集保結算所為臺灣資本市場唯一之後台機構，致力配合政府重要金融政策，為降低股票發行成本、提昇市場作業效率及減輕相關機構龐大現券人工作業，積極推動有價證券全面無實體化，至100年7月時已完成「無實體百分百」目標，集保結算所保管投資人有價證券、短期票券、國內基金等資產，致力於保障投資人權益，並持續服務廣大投資人，提供投資人或外部單位查詢集保帳戶餘額及異動資料之服務。

一、受理對象：

- (一) 投資人本人、繼承人、遺產管理人、遺囑執行人（以下稱申請人）或其受託人申請查詢其本人、被繼承人之開戶參加人明細資料、有價證券及其他投資標的異動與餘額資料。
- (二) 債務人、最大債權金融機構、監督人或管理人、地方法院依據消費者債務清理條例申請查詢債務人相關資料。
- (三) 推薦證券商或造市商申請提供其造市專戶餘額資料予證券櫃檯買賣中心。
- (四) 發行人為核發股票投資抵減稅額證明予股東，向集保結算所申請提供證券所有人持股資料。
- (五) 外部單位依其他法令查詢指定之相關資料，現行提供各大政府機關，透過電子專線連線方式進行資料查詢，連線政府機關名單有：「司法院」、「監察院」、「衛生福利部」、「國稅局」、「法務部」、「財政部」等單位查詢。

二、提供資料：

- (一) 往來參加人明細資料，包括：開戶往來之證券商、投信公司、清算交割銀行及發行公司等。
- (二) 集保保管標的特定日餘額，提供查詢某一特定日期當天的餘額資料。
- (三) 一定期間之異動資料，提供查詢自79年1月1日至申請日之前一日止之資料。

（四）集中保管標的資料：

1. 上市（櫃）、興櫃有價證券：包含股票、台灣存託憑證**TDR**、受益憑證、指數股票型基金**ETF**、受益證券、認購（售）權證、轉（交）換公司債、附認股權特別股、附認股權公司債、認股權憑證、公司債、指數投資證券**ETN**等。
2. 興櫃黃金現貨。
3. 投資人以自己名義申購之境內基金。
4. 短期票券：包含交易性商業本票、融資性商業本票、銀行承兌匯票、銀行可轉讓定期存單、短期受益證券等。

貳、投資人集保資料查詢系統建置目的

投資人以往如需查詢集保資料，可以透過以下三種申請方式：

- 一、親臨集保結算所臨櫃查詢。
- 二、透過往來證券商臨櫃申請，證券商將申請資料轉送集保結算所查詢。
- 三、使用郵寄申請（郵寄申請方式僅受理繼承人、遺產管理人、遺囑執行人案件申請）。

以上方式皆不夠便利，在現今網際網路應用普及的環境，應有更便利快速的申請管道，故集保結算所推出「投資人集保資料查詢系統」之解決方案，投資人可使用電腦或行動裝置，透過家裡的網路、**WIFI**或手機網路，連線至集保結算所「投資人集保資料查詢系統」即可申辦查詢業務，透過網路申請辦理不必受限於營業時間及營業地點的限制，尤其在這兩年新冠肺炎肆虐下，隨著疫情不斷升溫，染疫人數持續增加，中央流行疫情指揮中心為加強相關防疫措施，在五月份下旬將全國疫情警戒提升至第三級，所以全民應落實遵循並配合現行第三級警戒管制措施，儘量不要出門與人群接觸，透過網際網路線上申請辦理查詢服務，絕對是對投資人最便利、最安全的一種申請管道。

參、投資人集保資料查詢系統建置及優化歷程

集保結算所為增進投資人集保資料查詢之便利性及數位化應用，規劃投資人可以透過網際網路進行申辦查詢案件，於 107 年建置完成「投資人集保資料查詢系統」，投資人只要備妥系統認可之任一電子憑證可識別證明投資人身分，於系統完成身分登入驗證後，即可辦理申請投資人集保資料查詢服務，現行系統認可憑證清單有：自然人憑證、證券下單憑證、網路銀行憑證、工商憑證或證期共用憑證等五種憑證。

自本(110)年一月份起，「投資人集保資料查詢系統」於本公司法遵暨法務室規劃下進行多項功能提升，包括以下四大重點：

- 一、擴大查詢對象服務範圍：除「本人」查詢項目之外，增加「未成年子女」及「被繼承人」兩項查詢項目，投資人或繼承人需先使用自然人憑證，登入內政部戶政司網站申請「電子戶籍謄本」或「繼承案件戶籍謄本」，再透過「投資人集保資料查詢系統」，申請查詢時一併上傳「電子戶籍謄本」或「繼承案件戶籍謄本」法律證明文件，完成案件申請後，本公司會透過人工審核案件方式，至內政部戶政司網站驗證投資人上傳文件之真偽，審核通過即以正常流程以發送繳費簡訊通知，若審核不通過時，也會請發送審核失敗訊息通知投資人；過去「未成年子女」及「被繼承人」兩項查詢服務僅能透過臨櫃辦理，現已加入線上辦理服務，大幅提升投資人查詢資料的便利性。
- 二、支援多款瀏覽器及行動裝置：支援微軟Internet Explorer及Edge、Google Chrome、Mozilla Firefox等多款常見瀏覽器，也支援行動裝置，提供更多元化申請管道。
- 三、增加簡訊通知機制：為了讓投資人能更加即時掌握辦理進度，系統增加簡訊通知機制，讓投資人在申辦流程進行中，可以接收繳費通知、審核結果通知及查詢報表產製完成通知等相關訊息。
- 四、線上下載查詢結果報表：原本是以人工寄送查詢結果報表方式，改為線上直接下載查詢結果電子文件，並加入數位簽章及密碼加密雙層安全機制，以強化電子文件完整性，提升投資人資料安全性及時效性。

投資人集保資料查詢系統優化及資訊安全防護說明如下：

一、支援熱門瀏覽器及手持裝置設備，提供多元化申請管道

過往因為技術面的限制之下，憑證安控元件只支援微軟作業系統內建的IE 瀏覽器，所以也限制了使用者只能透過電腦使用特定瀏覽器進行案件申辦，為了增加使用者的便利性，使用自己習慣使用的瀏覽器，所以也在本（110）年度改版功能中，加入支援多款瀏覽器，除了原本支援的微軟Internet Explorer 瀏覽器之外，已支援Google Chrome、微軟Edge、Mozilla Firefox 等瀏覽器。

依據市場調查研究機構Net MarketShare 統計資料顯示，桌上型或筆記型電腦設備的使用者，以110年6月統計數據指出，使用者上網時所偏好的瀏覽器調查結果，Google Chrome 瀏覽器佔有率有70.15%、微軟Edge 佔有率有9.92%、Mozilla Firefox 佔有率有6.82%、微軟Internet Explorer 佔有率有4.13%，所以在今年度改版後，投資人集保資料查詢系統已支援9成以上使用者常用的瀏覽器，使用者可以使用自己習慣的瀏覽器進行投資人集保資料查詢案件申請，集保結算所在系統規劃上，除了可以滿足使用者的需求，也會從使用者的角度換位思考，儘可能提供給使用者一個便利的使用環境。

另外隨著網路及智慧型行動裝置的普及，手機已成為社會大眾日常生活中不可欠缺的一部分，除了可以進行即時通訊、視訊對話或瀏覽社群網站外，搭配政府單位積極推動數位化金融發展，也支援股市看盤及下單、使用網路銀行功能等各項金融服務，為了提供民眾更多元化的申請管道，投資人集保資料查詢服務也支援在智慧型行動裝置的申辦方式，只要在手機上安裝及開啟臺灣網路認證（TWCA）「TW 投資人行動網」App，點選「（集保）投資人集保資料查詢」應用項目，若為第一次使用App之使用者，因為要進行使用者身分識別驗證，所以使用者要準備自然人憑證或證券商下單憑證，兩種憑證中任一種憑證資料，並依照畫面指示匯入App中，就可以辦理投資人集保資料查詢服務。

二、增加數位簽章及文件加密機制，雙重保障投資人資料

網路駭客攻擊層出不窮，如何確保投資人從網際網路下載是完整的電子文件，資料內容沒有遭受有心人士進行篡改，為了保護投資人資料的完整性，我們加入數位簽章的保護機制，利用集保結算所的憑證針對提供給投資人的查詢結果電子文件進行數位簽章，若投資人對下載的電子文件有疑慮時，可以使用臺灣網路認證（TWCA）提供的驗證機制，驗證電子文件中簽章資料是屬於集保結算所的憑證，另一方面數位簽章也具有傳送端不可否認性的功能，可佐證此份電子文件確實是由集保結算所產製的資料。

除了有數位簽章「完整性」及「不可否認性」安全保障機制外，我們會在電子文件加入另一道密碼鎖保護，對電子文件進行加密處理，避免檔案遭受有心人士的竊取後，可以輕易的讀取資料內容，必須還要得到正確的密碼，才能開啟檔案。

三、資訊安全防範機制，強化網路交易安全性

投資人集保資料查詢系統開放投資人透過網際網路申請辦理查詢服務，如何加強網站資訊安全防護措施，也是集保結算所相當重視的議題，確保投資人查詢集保資料過程中，受到百分之百安全的防護，在這個環節之下，本公司設有專才專業人員負責資訊安全這一方面領域安全，為了提高同仁資安意識，除了每年都會邀請國內外資安大廠專家對公司同仁舉辦資訊安全防範的教育訓練，以了解最新攻擊手法；公司內部不定期也會對同仁進行社交工程演練，提高對電子郵件的警覺性，加強資訊安全概念，避免不小心開啟惡意電子信件，進而影響網路安全或個資洩漏事件；本公司先以人為本加強同仁資安概念後，在系統安全層面也有規劃以下各項防護措施：

- (一) 分散式阻斷服務攻擊（DDoS，Distributed Denial of Service）：這是一種駭客利用大量偽造無意義的封包，消耗被攻擊者的網路頻寬與系統資源，導致網路頻寬達到上限以後，系統癱瘓無法提供正常服務。早期DoS攻擊是採一對一的攻擊方式，隨著資訊安全意識提升與網路技術的發展，DoS攻擊大多企業已容易防範，進而衍生出變種DDoS攻擊。DDoS攻擊主要是利用分散於不同地方的多台電腦主機，可能是遭受植入木馬程式病毒的主機，設定為在某種情況發生或時間下，同時發送大量的偽造封包集中某一服務系統，進而造成網路及系統主機癱瘓，服務無法正常運作的目的；參考中華電信在今年度5月份的臺灣資安大會(CYBERSEC 2021)提出的大數據分析數據資料，2021第一季全臺DDoS攻擊的主要對象還是以金融保險業和貿易銷售為主。
- (二) 網站應用程式防火牆（WAF，Web Application Firewall）：主要是用於保護網站應用程式，透過監控網站進出入封包及流量進行分析，比對病毒與惡意程式的知識庫，過濾出可疑的、有害的及不信任流量的資料拒絕在系統外，只准許安全行為進入以保護網站正常運作，確保網站的正常營運。
- (三) 設定隔離內外網路非軍事區中（DMZ，Demilitarized Zone）：將對外服

務與對內服務的主機進行網路區隔，避免對外服務受到攻擊後，直接可以存取到內部機敏資料，進行區隔後可以保障內部系統及資料的安全。

- (四) 程式碼源碼檢測 (SCA, Static Code Analysis)：系統完成開發設計後，在實際推出提供投資人使用之前，也需求透過一連串的測試，從開發人員單元測試、業務單位整合測試等，系統若進行重大改版時，甚至還會邀請一些經常使用投資人集保資料查詢系統的投資人協助測試，從中搜集一些投資人所回饋的意見或建議，作為未來系統優化的方向，除了對需求功能面的測試之外，在開發階段至上版至正式環境前，程式碼會經過源碼檢測程式掃描，透過工具協助找出系統可能潛在已知或未知風險，程式開發人員需要對程式進行修復後再重新檢測，逐步將系統可能發生的風險減少至最低，保障投資人資料的安全。

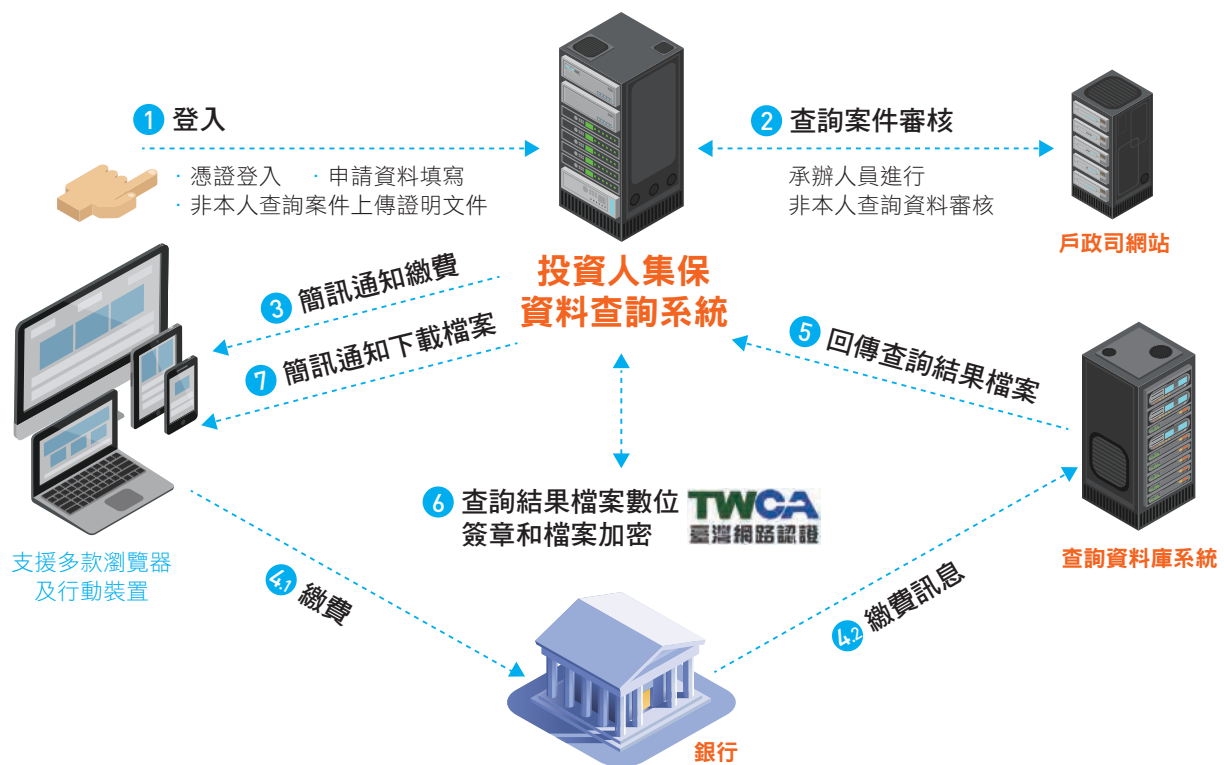
肆、現行線上申請查詢流程

投資人進行線上申請查詢流程說明：

- 一、登入：使用憑證登入及申請資料填寫：投資人使用電子憑證並輸入證憑密碼後登入系統，填寫申請查詢相關資料，若為非本人查詢案件（未成年子女或被繼承人查詢）需上傳內政部「電子戶籍謄本」或「繼承案件戶籍謄本」法律證明文件，在填寫過程中會進行手機號碼驗證程序，做為系統後續推送簡訊通知時使用；資料填寫完畢後送出後，下一頁會顯示投資人填寫的申請資料，提供投資人再次確認，確認資料皆正確無誤後，送出申請資料。
- 二、查詢案件審核：系統接收申請資料後，若非本人查詢資料案件時，需經集保承辦人員連結至內政部戶政司網站驗證投資人上傳文件之真偽，並驗證申請資料與申請人具法律關係存在，審核通過後才會進入下一步驟，發送繳費簡訊通知。
- 三、繳費資料簡訊通知：系統發送查詢案件繳費訊息通知給投資人。
- 四、繳費：投資人持繳費資訊，透過網路銀行轉帳繳費或至實體銀行端繳費，銀行端再將繳費訊息提供給集保系統進行對帳用，一旦對帳成功後，集保後台查詢資料庫系統即開始產製查詢結果檔案作業。
- 五、集保後台查詢資料庫系統將查詢結果檔案回傳至「投資人集保資料查詢系統」。

六、系統將查詢結果報表進行數位簽章及加密處理作業。

七、查詢結果報表下載簡訊通知：系統發送一筆查詢結果報表下載通知投資人，投資人登入系統下載查詢結果報表。



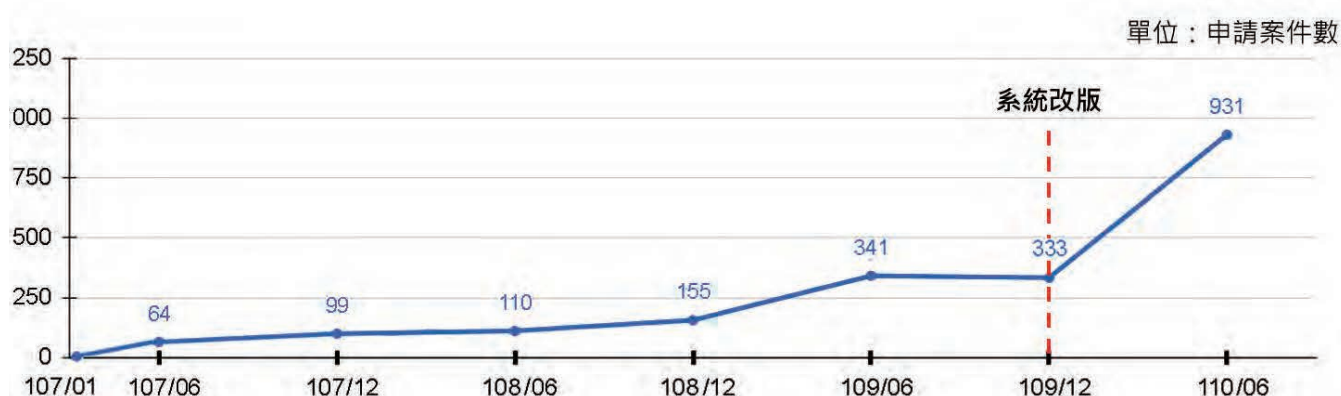
圖一・投資人集保資料查詢作業流程

提供給投資人簡單、方便的申請流程，也是系統規劃上相關重要的環節，尤其要思考如何讓申請人第一次使用系統時，可以很快速的上手，依照系統一步一步操作指示，就可以完成申請查詢案件；系統易用性相當重要，一個良好的系統設計，讓使用者不必額外花時間下載及閱讀系統操作手冊，就可以輕鬆使用系統，必須思考使用者介面 (UI) 佈局及使用者體驗 (UX) 的設計，畫面欄位設計上不要太過於複雜，畫面排版儘量保有一致化，畫面欄位的佈局可以使用由上而下、由左至右的方式；引導至下一頁面的「確認」按鈕或返回前一頁面的「返回」按鈕，皆統一置於畫面中間下方處，提升使用者一致性且友善的操作模式。

畫面輸入欄位亦設有防呆機制，例如：系統將必填欄位的名稱前，會以星號 (*) 特別標註，並在輸入畫面最上方處提醒使用者重要的注意事項，若使用者不小心遺漏輸入時，系統也能很清楚的提示使用者，明確訊息提示錯誤原因。

伍、線上申請案件統計結果及分析

投資人集保資料查詢系統自 107 年建置完成，提供投資人透過網際網路申請查詢服務，線上申辦查詢服務人數也一直逐年增加，從 107 年開始提供服務時，每個月僅有十件左右的申請案件，經過集保結算所不斷向投資人大力推廣後，在今年一月至六月統計資料顯示，每月平均已達 150 件的申請案件數，其中在四月份的申請案件數，更高達 300 多件，以下圖示為本系統上線後申請案件數統計圖：



圖二・線上申請案件數統計圖

從統計圖中發現申請案件數自 110 年起大幅成長，分析其主要原因是「投資人集保資料查詢系統」在今 (110) 年度一月份進行了一次重大改版有關，本次改版主要有以下三項重點項目：第一項是擴大查詢項目服務，除了查詢「本人」資料服務外，本次改版增加了查詢「未成年子女」及「被繼承人」資料服務；第二項是增加行動裝置的申請，多元化及便利性申請管道，也是投資人願意改用線上申請的因素之一；第三點是從原先透過人工寄送查詢結果方式，改為直接線上下載查詢結果報表，投資人立即可以取得查詢結果，不需等待報表郵寄時間。

陸、現正規劃導入MyData、TW-FidO及晶片金融卡之應用

本公司法遵暨法務室於本(110)年中更進一步規劃多項功能優化，包括以下幾點：

一、運用及整合個人化資料自主運用(MyData)平臺服務

金管會與國發會共同推動的「個人化資料自主運用 (MyData) 平臺」，提供民眾可自行下載運用個人化資料或線上服務，並可授權傳輸給第三方運用或臨櫃驗核等服務。

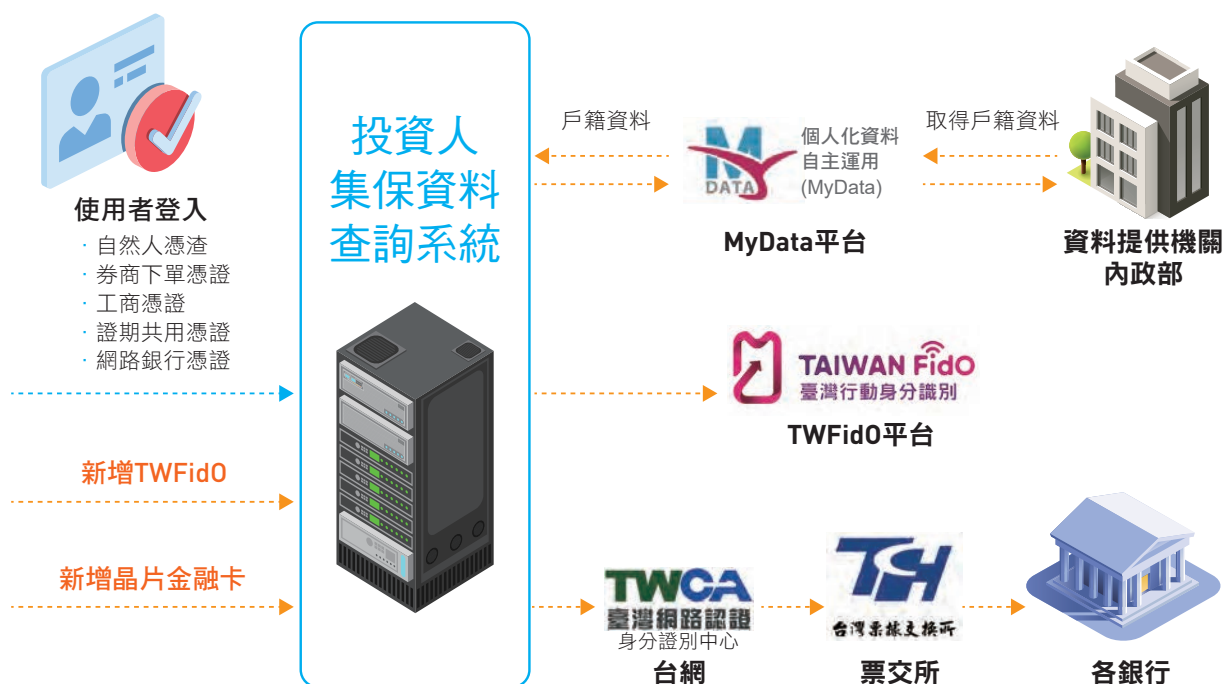
現行「投資人集保資料查詢系統」父母代理未成年子女查詢案件，及繼承人查詢被繼承人查詢案件等兩項服務，為確認申請人與查詢對象之法律關係，造成投資人需至戶政事務所臨櫃或網站申請戶籍謄本的額外負擔，未來導入與 **MyData** 線上服務進行系統介接後，投資人只要在 **MyData** 平臺完成身分認證與授權同意後，在個資安全與隱私雙重保障下，透過「投資人集保資料查詢系統」與 **MyData** 平臺的進行資訊串聯，即可將申請人戶籍謄本資料傳輸給「投資人集保資料查詢系統」，為投資人打造一站式申辦服務，免除舟車勞頓之苦。

二、結合Taiwan FidO臺灣行動身分識別身分驗證

內政部推動「**Taiwan FidO** 臺灣行動身分識別」，是一種能提供安全且便利的登入方式，讓投資人使用自然人憑證註冊並綁定手機，儲存在用戶行動裝置內的生物特徵（指紋或臉部），進行身分驗證，驗證成功後即可登入並使用多項政府提供的服務。現行「投資人集保資料查詢系統」提供身分驗證方式有自然人憑證、券商下單憑證、工商憑證、證期共用憑證、網路銀行憑證，皆須輸入密碼，如果用戶忘記密碼將無法登入，未來導入 **Taiwan FidO** 後，用戶進行身分驗證時將不必輸入帳號密碼，也不需要使用讀卡機，只要經指紋或臉部等生物辨識方式驗證後，即可快速完成識別身分登入投資人集保資料查詢網站，為用戶提供簡易又安全的登入方式。

三、導入晶片金融卡身分識別登入機制

晶片金融卡是國人最普遍持有的卡片，為便利民眾身分驗證作業，提升民眾使用的便利性及普及性，未來以晶片金融卡身分識別是不可阻擋之趨勢，**MyData** 平臺亦使用晶片金融卡作為身分識別的其中一種。未來「投資人集保資料查詢系統」將導入晶片金融卡身分識別登入機制，屆時申請人使用晶片金融卡，即可完成投資人集保資料查詢網站及 **MyData** 平臺身分識別登入身分識別，完成整個申請流程。晶片金融卡背後是採用跨銀行端的身分驗證機制，首先透過身分識別中心 (**TWID**)，串連至票交所，最後再連到發卡銀行，確認持卡人的身分無誤後，再將身分驗證結果循原路徑送回登入驗證端系統，為了讓晶片金融卡可比照自然人憑證安全性，民眾在使用晶片金融卡驗證身分時，每次交易過程中皆會產生一個獨立的軟體憑證，並附有交易簽章，確保不可否認性，紀錄每一次驗證歷程。



圖三．系統未來規劃及相關應用

柒、結論

資訊科技發展日新月異，集保結算所亦隨著資訊科技持續發展提升服務內容，不僅各項業務蓬勃發展，提供給投資人更優質的服務也不遺餘力，除本文中所介紹的「投資人集保資料查詢系統」相關功能提升之外，亦配合國稅局「查詢金融遺產一站式服務」，率先提供投資人證券相關資產查詢之服務，投資人透過國稅局單一窗口查詢服務，即可查得被繼承人之銀行存款、貸款、證券及壽險保單等相關資產資料，提供投資人更便利迅捷之服務。

關於投資人的建議集保結算所也相當重視，持續搜集投資人的建議或系統使用上的反饋意見，做為系統未來功能提升或精進的重要方向，以今年度一月份推出功能提昇系統後，投資人線上申請查詢案件數量屢創新高，證明改版後的系統確實符合投資人的需求，讓越來越多的投資人改用網際網路查詢方式；除了系統不定期進行優化，也陸續推出各項增值服務，現正規劃導入個人化資料自主運用 (MyData) 服務，優化非本人查詢案件流程，並結合 Taiwan Fido 臺灣行動身分識別及晶片金融卡登入機制，讓更多的投資人易於使用，希望藉由集保結算所努力不懈持續進步，可以提供一個更便利、更多元、且符合及滿足投資人需求的「投資人集保資料查詢系統」。

重要 紀事



6/1 本公司與證交所、櫃買中心、期交所為台灣「抗疫」盡一份心力，共同捐助中央流行疫情指揮中心3,000萬元，添購數套組合式負壓隔離艙，提升醫護人員安全防護；另共同捐助台大醫院、臺北榮民總醫院、臺北市立聯合醫院、新北市立聯合醫院及三軍總醫院等五家醫療院所各500萬元，盼能給予第一線醫療院所及醫護人員更多支持。

6/1 本公司與標普全球（S&P Global）辦理「氣候與ESG揭露最佳實務」線上研討會，計130人次參與。

6/9 本公司林董事長參加ACG亞太地區集保組織執行委員會（EC）線上會議，討論ACG年會等活動舉辦相關事宜。

6/17 本公司依金管會指示訂定並發布「因應疫情3級警戒召開股東會防疫作業指引」，作為上市(櫃)、興櫃公司召開股東會之防疫措施參考。

6/28 本公司「票券金融公司數位監理申報機制」上線，提供相關單位API自動化申報、線上資料驗證、顆粒化資料串連等功能，並提供視覺化監理資訊及即時警示通知等訊息。

6/30 本公司「全新集保e手掌握 大獎帶回家」投資人抽獎活動圓滿完成，吸引約80萬投資人熱烈參與，並抽出100台iPhone 12智慧型手機、30台Gogoro電動機車及90台Switch家庭遊樂器。

6/30 本公司參加ACG亞太地區集保組織CTS（Cross-Training Seminar）暖身活動起始會議，討論舉辦時程及相關會議規劃。

7/5-8/30 本公司臺灣股票博物館協助辦理財金智慧教育推廣協會「2021小小創業家」線上活動，讓家長、老師跟小學生一起透過任務玩理財。

7/14 本公司完成「視訊輔助股東會平台」建置，並訂定「公開發行公司召開實體股東會並以視訊輔助作業指引」及「公開發行公司申請辦理110年股東常會以視訊輔助作業應行注意事項」，作為股東以視訊方式參與股東會，及公司、股務代理機構辦理以視訊輔助作業依循之規範。

公司·信託·基金會 請配合客戶盡職審查

支持法人資訊透明 落實洗錢防制

應提供下列資料

- ✓公司登記證照
- ✓公司章程
- ✓董事會議紀錄
- ✓公司負責人身分證件
- ✓股東名冊
- ✓持股或資本超過25%
之實質受益人



宣導大使
彭政閔



聰明買基金

就上 **基金資訊觀測站**

www.fundclear.com.tw

您可透過以下與集保結算所合作之銷售機構購買基金，安全有保障!!

安聯投信 鉅亨買基金 中租投顧 富蘭克林
基富通 摩根資產管理 野村投信 柏瑞投資

境外基金銷售機構查詢



境內基金銷售機構查詢



**手續費
真正便宜**



**統一換匯
更優惠**



**資金安全
有保障**



**免收
信託管理費**



**約定扣款
很便利**



**快速取得
買回款**



臺灣集中保管結算所

最完整的基金資訊

就上 **基金資訊觀測站**

www.fundclear.com.tw

欲洽詢更多基金資訊，請掃描下列QR Code查詢

境外基金資訊公告平台



境內基金資訊公告平台



申購基金
百大排行

基金
第一手資料

買回基金
百大排行

基金規模
百大排行

國人持有境外
基金金額排行

國人持有金額
占基金規模比重



臺灣集中保管結算所

 **臺灣集中保管結算所**
TDCC Taiwan Depository & Clearing Corporation

 **臺灣股票博物館**
Taiwan Stock Museum
臺灣集中保管結算所 建置



台北市復興北路363號11樓
TEL: 02-2719-5805
FAX: 02-2719-5403
<http://www.tdcc.com.tw>