

企業發行公司債籌資推廣座談會問答集

一、發行普通公司債與可轉換公司債的差別，如何選擇對發行公司有利？

Ans：普通公司債與轉換公司債雖皆為債券，但對發行公司而言，財務面影響程度不同，須視發行公司財務規劃而定。

● 現金流量

普通公司債具有票面利率，亦有定期付息與到期還本之規定，對發行公司而言，此為可預見之現金流出，發行公司可及早作財務規劃。而轉換公司債，大部分票面利率為 0%，沒有定期支付利息之問題，當公司股價上漲超過轉換價格時，投資人可能會將轉換公司債轉換成公司股票，發行公司即可減少債券到期之現金支付，不過由於轉換之數量難以估計，發行公司較難以預估未來可能之現金需求。

● 財務結構(資產負債比率)

普通公司債在到期前，持續列為財務報表的負債項，到期後，即作為原負債項之消滅。而轉換公司債於到期前，雖列為財務報表的負債項，但投資人若將債券轉換成股票時，財務報表負債項即減少，權益項增加，有助於降低負債比率。

● 發行成本與效率

目前普通公司債多以未委託證券承銷商對外公開銷售方式來發行，承銷費較低廉，同時作業時間從決定承銷商送件至實際發行時，通常亦僅需不到一個月，作業時間較短；而可轉換公司債因為必需採公開銷售相對來說承銷費用較高，同時作業時間從決定承銷商送件至實際發行時，通常至少需要二個月，故時間較長。

二、若發行公司規模較小，僅發行小額公司債是否符合經濟效益？目前公司借款利率(有抵押擔保)已經很低還有發債空間嗎？

Ans：

1. 發行普通公司債有固定的發行成本，例如承銷費、信用評等費用及上櫃費等，若發行公司債的規模較小，其降低的利息成本將有可能被應付之固定發行成本所侵蝕，因此企業若規模小，欲發行小額普通公司債者仍須視公司的成本效應考量而定。若規模較小企業，亦可考慮發行可轉換公司債，一般發行規模較小，以上櫃轉換公司債之中，最少發行量亦有在五仟萬的規模，發行彈性較大。
2. 就資金成本和資金穩定性而言，發行普通公司債可以鎖定長期之固定資金成本及遇經濟情勢變動時沒有抽銀根之問題；銀行借款利率會隨著市場利率波動且銀行不同時間內願意提供之借款額度相對較不穩定。因此選擇公司債籌資或是銀行借款仍需考量公司自身財務結構及資金運用情形而定。

三、請以中小企業為例，比較以普通公司債籌資與銀行聯貸的利弊？

Ans：就資金成本和資金穩定性而言，發行普通公司債可以鎖定長期之固定資金成本（如發行固定利率債券或採用利率交換鎖定固定成本）及沒有抽銀根之問題；銀行借款利率則會隨著市場利率波動且銀行不同時間內得提供之資金額度相對較不穩定。就法規面而言，發行普通公司債有額度限制，但向銀行借款則沒有相關限制，而僅需視銀行內部授信政策之自行規範。

四、債券是否一定要在櫃買中心掛牌，不論該發行公司是否是上市櫃或未上市櫃公司？

Ans：目前並無強制上市櫃公司或未上市櫃公司發行的公司債一定要在本中心掛牌之規定，惟目前發行人皆主動前來本中心掛牌，主要因為台灣債券市場的交易主要還是集中於證券商營業櫃檯買賣。此外，本中心提供債券的交易方式，除了可以透過系統競價撮合，亦可在營業處所由買賣雙方自由議價交易，範圍包含買賣斷及附條件交易。另外目前市場很多投資法人的內控會限定公司只能投資有掛牌的債券，因為有掛牌的債券資訊揭露較透明且有市場流通性，故若發行公司所發行的債券有申請掛牌買賣，在發行時投資人會認購意願會較強。

五、非上市櫃公司發行公司債的可能性？

Ans：非上市櫃公司亦能發行公司債，這是公司法賦予的基本權利，惟本中心目前只有開放公開發行公司得申請債券上櫃。另在上櫃作業程序方面，若發行有擔保公司債者，其公司債上櫃流程同上市櫃公司之債券，若發行無擔保公司債者，其上櫃掛牌申請需待本中心審查相關文件備齊、並報請證期局核准後始得辦理上櫃。

六、發行公司債前是否一定須出具信用品等報告？

Ans：根據「發行人募集與發行有價證券處理準則」第 20 條規定：
公開發行公司辦理發行公司債案件，應依下列規定，檢附經金管會核准或認可之信用評等機構出具之信用評等報告：

- 一、發行無擔保公司債時，該發行標的之評等報告。
- 二、發行以資產為擔保品之有擔保公司債時，該發行標的之評等報告。
- 三、發行經金融機構保證之有擔保公司債，該發行標的之評等報告或該金融機構最近一年之評等報告。

公司債以外幣計價者，前項之信用評等報告應達本會規定一定等級以上，並應向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心申請登錄為櫃檯買賣。
因此目前發行普通公司債時皆必須出具信用品等報告，惟目前若企業發行可轉換公司債、可交換公司債、附認股權公司債時，則毋須出具信用品等報告。

七、發行之債券掛牌後續的相關費用有哪些呢？

Ans：根據財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心有價證券上櫃費費率標準規定，

掛牌債券所需繳交之費用包含年度上櫃費及上櫃處理費兩種。目前一般債券(含普通公司債、金融債券及新台幣計價之外國債券)之年度上櫃費按已發行餘額總面值及其上櫃掛牌買賣之月份,照月數比例計收(不足整月者照整月計算)每百萬元收取300元,最高額為50萬元;轉換公司債、交換公司債及附認股權公司債(含附認股權公司債履約或分離後之公司債)之年度上櫃費按已發行餘額總面值及其上櫃掛牌買賣之月份,照月數比例計收(不足整月者照整月計算)每百萬元收取300元,低於5萬元者,以5萬元計收,最高額為50萬元。發行機構發行之一般債券、轉換公司債、交換公司債及附認股權公司債(含附認股權公司債履約或分離後之公司債)、受益證券、資產基礎證券申請(報)上櫃時,應向本中心繳足債券上櫃處理費每券五千元,每次最高限額二十萬元。

八、公司債附買回報價的參考資訊如何取得?

Ans: 債券的價格資訊分為二類,交易前價格(屬於邀約型態者)稱為報價;交易後價格(有成交之事實者)稱為成交價格。本中心並未揭示公司債附買回之報價,投資人可以自行向各債券自營商詢問;本中心僅有揭示成交價格。公司債附買回報價的成交價格可參考本中心網站之每日非政府公債之附條件日行情的統計資料,其路徑如下:首頁(www.otc.org.tw) > 債券交易資訊 > 公司債/金融債/受益證券/外國債券/分割債券 > 日統計 > 處所成交行情表(附條件)sheet(BDdcs01b)的每日成交統計資料。

九、美元計價的公司債,一般企業是否可以發行?

Ans:

- 本國發行人及本國金融機構可募集與發行外幣計價普通公司債,其債券經主管機關核准或認可之信用評等機構評等達BBB級以上,本中心得同意其上櫃。
- 國內公開發行公司亦得募集與發行外幣計價之轉換公司債、外幣計價之附認股權公司債、海外轉換公司債、及海外附認股權公司債,其海外轉換公司債及海外附認股權公司債,得於海外發行滿一個月後,向本中心申請櫃檯買賣。
- 相關規定,請至證券期貨法令判解查詢系統

<http://www.selaw.com.tw/newfname.asp> 查閱以下兩法規:

發行面:發行人募集與發行有價證券處理準則

上櫃面:財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心外幣計價國際債券管理規則

十、分離型附認股權公司債(以下簡稱WB)相關問題彙整

1. WB的發行可流通在外期間約多長?
2. 會計上應如何處理?
3. 如此長天期的warrant,發行人應如何避險?
4. 發行方式是否採用詢價圈購方式?
5. 目前有公司在申請發行分離型WB嗎?
6. 分離型WB中,認股權證的認股比例的訂定,是否有彈性?

7. 附認股權公司債與可轉換公司債的不同之處？

Ans：

1. 分離後之 warrant，存續期間必需為六個月以上、二年以下，且不得超過公司債發行年限。至於債券之發行年限則無限制。
2. 在會計處理上，依據相關會計公報及會計研究發展基金會之口頭回覆，就發行人而言，可直接依據現行三十六號會計公報第 25、26、27 及 85 段負債與權益複合金融商品之規定處理；就投資人而言，因分離型附認股權公司債於發行時即分拆，因此 warrant 評價比照權證辦理，公司債部分比照一般公司債辦理。
3. 就發行人來說，依據前揭本中心口頭詢問結果之會計處理方式，因分離後認股權憑證若不含有重設、贖回及賣回等條件，於會計處理列於資本負債表之權益部分，不需進行評價，故亦不生損益表上之風險，因此應較無避險之需求。
4. 現行有價證券之發行，係依據中華民國證券商業同業公會證券商承銷或再行銷售有價證券處理辦法規定，該規定規範分離後認股權憑證得以對外公開銷售部分全數辦理詢價圈購、或部分詢價圈購及部分公開申購配售方式辦理；而分離後公司債部分則參照現行普通公司債配售方式，得採全數詢價圈購或部分詢價圈購部分公開申購、全數洽商銷售或部分洽商銷售部分公開申購。
5. 目前尚無分離型附認股權公司債發行掛牌之案件。然而，現行法規均已開放，故發行公司於歷次座談會的詢問度相當高。
6. 分離型附認股權公司債除規定分離後 warrant 之總認股金額(認股價格*認股股數)不得超過分離後公司債之總面額外，並未有其他限制，發行公司可自行訂定 warrant 之相關條件(每單位 warrant 可認購之股數可由發行公司自訂)。
7. 有關分離型附認股權公司債與轉換公司債之異同與優缺點整理如下：

分離型附認股權公司債與轉換公司債之比較		
比較項目	轉換公司債	分離型附認股權公司債
申報生效方式	依據「發行人募集與發行有價證券處理準則」報請主管機關申報生效	同
信評規定	毋須信評	同
認股標的	可以庫藏股或新股作為認股標的	異，僅能以新股作為認股標的
行使比例	100% (轉換價格及認股單位相乘不可大於債券之面額)	同
發行形式	採無實體發行	同

分離型附認股權公司債與轉換公司債之比較		
比較項目	轉換公司債	分離型附認股權公司債
發行期限	十年以下	分離後公司債： 無限制 分離後認股權憑證： 存續期間為六個月以上、二年以下，且不得超過公司債發行年限。
發行金額	無限制	異， 為避免因發行量過小致掛牌後不具交易規模，發行公司申報發行公司分離型之附認股權公司債時，其按發行價格計算之發行金額，應不低於新臺幣 3 億元；認股權單位數須達五百萬單位，且應為一千單位之整倍數。
造市規定	無造市規定	同
稅負規定	認股時： 以新股作為認購標的免稅；以庫藏股作為認購標的，課徵證交稅千分之三。 交易時： 免徵證券交易稅(99年1月1日起7年內暫停徵公司債及金融債券之證券交易稅。)	認股時： 以新股作為認購標的免稅；無庫藏股作為認購標的之規定。 交易時： 分離後認股權憑證： 千分之一證券交易稅 分離後公司債： 免徵證券交易稅(99年1月1日起7年內暫停徵公司債及金融債券之證券交易稅。)
承銷方式	採全數競價拍賣、全數詢價圈購或部分詢價圈購部分公開申購。	1. 分離後之公司債參照現行普通公司債配售方式，得採全數詢價圈購或部分詢價圈購部分公開申購、全數洽商銷售或部分洽商銷售部分公開申購。 2. 分離後之認股權承銷案件參

分離型附認股權公司債與轉換公司債之比較		
比較項目	轉換公司債	分離型附認股權公司債
		照現行現金增資特別股承銷案件配售方式，得採全數競價拍賣、全數詢價圈購或部分詢價圈購部分公開申購。
上市櫃分散標準	無相關規定	上市、上櫃公司發行分離型附認股權有價證券者，應於經主管機關申報生效後，向證交所及櫃買中心申請分離後認股權憑證上市(櫃)事宜，其申請上市(櫃)買賣之認股權總數應達五百萬個單位以上，並應辦理公開銷售且符合一、認股權總數未達二千萬個單位者，認股權憑證之持有人應有五十人以上。二、認股權總數達二千萬個單位以上者，認股權憑證之持有人應有一百人以上之股權分散標準後，方得在證交所或櫃檯買賣中心上市(櫃)買賣。但分離型附認股權特別股，其分離後之特別股未符合特別股上市(櫃)條件者，其分離後之認股權憑證亦不得上市(櫃)。
募得資金	發行總額一倍之資金	異，最高可募得發行面額二倍之資金
包銷規定	上市櫃公司所發行之轉換公司債需證券商包銷	同，分離後公司債及認股權憑證皆需證券商包銷
優缺點	1. 帳面上之利息成本較低 2. 以高於目前普通股市價來籌措股本，全數轉換後負	1. 增加籌資商品種類 2. 分離定價有機會募得更多資金

分離型附認股權公司債與轉換公司債之比較		
比較項目	轉換公司債	分離型附認股權公司債
	債消除 3. 適合高成長之中小型公司	3. 鎖定長時間低成本資金來源，不會被銀行雨天收傘、抽銀根。 4. 最高可募得發行面額2倍之資金 5. 現行規定適合穩定成長之中大型公司或已有公司信評之公司