

國立臺灣大學管理學院碩士在職專班財務金融組



碩士論文

Executive MBA Program in Finance

College of Management

National Taiwan University

Master Thesis

從台灣證券櫃台買賣中心創櫃版看群眾募資之發展

The Prospects of Crowdfunding – The case of Go
Incubation Board for Startup and Acceleration Firms
(GISA)

黃于娟

Yu-Chuan Huang

指導教授：李存修 博士

Advisor: Tsun-Siou Lee, Ph.D.

中華民國 104 年 4 月

April, 2015

國立臺灣大學碩士學位論文
口試委員會審定書

從台灣證券櫃台買賣中心創櫃版看群眾募資之發展
The Prospects of Crowdfunding – The case of Go
Incubation Board for Startup and Acceleration Firms
(GISA)

本論文係黃于娟君（學號 P01745019）在國立臺灣大學
管理學院碩士在職專班財務金融組完成之碩士學位論文，於
民國一百〇四年四月二十日承下列考試委員審查通過及口
試及格，特此證明

口試委員：

李存修

（指導教授）

陳業寧

廖成興

張森林

系主任、所長

誌謝

因緣際會來到台大 EMBA 就讀，在這兩年的學習歷程中，除了知識增長與擴充，也結交來自四面八方不同產業的先進，在人生步入另一個轉折點，有這樣的機緣，實屬幸運。

在湯明哲老師的策略進階學習課程中，第一次看到李鼎倫學長對 peer to peer lending 的分析，移轉我對網路交易從消費實體物品至金融產品的關注。金融業應是隨著大環境的變動而迅速改變的產業，然台灣近幾年在網路發展的年代，似乎需要加緊大步跑才跟上時代巨輪的運作。在從事銀行金融多年工作後，驚覺金融業不應該再屬於保護的行業，而應逐步開放更多的大眾業者參與，配合網路進步踏上世界運轉的軌跡。群眾募資是時代變遷下的新通路型態，預估在未來五到十年，將與生活緊密結合。

在準備論文的過程中，謝謝讓我備感壓力的定期修友會聚餐，推著我慢慢完成；一起加油打氣的 101 級 A++ 的同學、三不五時在 LINE 上搖旗吶喊一起前進；還有所有財金系所的學長們，一起堅持到底跑步的學長姐、永遠對挑戰充滿熱情的騎腳踏車的學長姐，感謝我親愛的家人容忍我就學期間當家裡隱形人的日子，更感謝李老師的指點，讓我的論文題目得以從超級大範圍的『網路金融』縮小至「群眾募資」的主題，口試委員陳業寧教授及廖咸興教授在百忙之中抽空指點，口試得以順利通過。我終於畢業了。

黃于娟 謹識

于臺大管理學院

民國 104 年 4 月

中文摘要


在網路迅速發展的年代，人們的消費型態及習慣跟著網路產生變化，網路金融的趨勢是明顯的：PayPal Asset Management Inc 於 1999 年成立專營貨幣型基金；首個社交借貸(social lending)起源於英國的 Zopa 於 2005 開始營運；美國首家 peer to peer lending 的公司 Prosper 於 2006 年成立；中國大陸阿里小貸公司於 2010 年成立，扶持小企業和創業者，滿足其擴大經營的融資需求。

群眾募資為網路金融的一環，其主要的商業模式為捐款、酬謝、借貸型及股權群眾募資。2012 年美國 JOBS 法案為群眾募資發展的分水嶺。2013 年英國完成群眾募資相關法案，為全球群眾募資發展留下扉頁。2014 年台灣的創櫃版管理辦法為台灣的群眾募資立下了新紀元。本文將以時間為縱面，串聯各國群眾募資法令的制定及內容，同時以群眾募資三大參與者：提案者、群眾募資平台、投資者的角度為剖面，分析法令規定限制及新興商業模式對參與者的影響。

不管是美國的 JOBS 法案、台灣的創櫃版管理辦法、英國及歐盟所制定的法案，股權群眾募資因以微型產業為主，投資風險高於其他投資工具，各國的立法重心以投資者保護為主——限制提案者透過募資平台可募得之金額，制定專業投資人及非專業投資人投資的金額，群眾募資同時要監督提案者是否依所提之計畫書執行。歐盟甚至將「Know your Customer」應審核的項目詳細列出。

在各國法令相繼確定後，群眾募資平台如雨後春筍出現，透過平台募得的金額也年年締造高峰。平台仍與其他網路平台社群網站相似，有大者恆大的趨勢，比較具代表性的平台如 Kickstarter，crowdfunder，台灣的 Flying V，櫃買中心的創櫃版；成功募集的項目有 Pebble Watch，齊柏林的『看見台灣』首映會等募資活動。

隨著已開發國家法令的制定，開發中國家的群眾募資平台也悄悄出現。群眾募資平台極適合開發中國家農、林、漁、牧產業的開發，在非洲，即出現以群眾募資發展肥料公司的活動項目。群眾募資並非新創事業，而是人類最原始需求的



表徵，在未有網路資訊不透明的時代，人是主要的傳輸溝通工具，現在社會網路提供了另一個媒介來達成人們的需求。台灣對於股權群眾募資平台業者，應可進一步由櫃買中心開放至一般平台業者，對借貸型群眾募資平台，可參考英美兩國的法令，突破現行金融法令的限制，聰明具彈性的立法將是群眾募資發展的關鍵。

關鍵字：群眾募資、創櫃版、微型企業、新創事業、眾籌

Thesis Abstract

Executive MBA Program in Finance Colleague of Management National Taiwan University



Name : Yu-Chuan Huang **Month/Year: April, 2015**
Advisor : Tsun-Siou Lee, Ph.D.
**Title : The Prospects of Crowdfunding – The case of Go Incubation Board for
Startup and Acceleration Firms (GISA)**

The tendency of Internet financing is apparent nowadays. In the era of rapid development of the Internet, people's consumption patterns and habits change along with the Internet generation tremendously, not only for on-line shopping, but also for internet financing. For instance, PayPal Asset Management Inc set up a money market fund in 1999; the pioneered Peer-to-Peer Lending website (social lending) originated in the United Kingdom Zopa began operating in 2005; the first US peer to peer lending company Prosper was founded in 2006; Chinese mainland Ali small loan company was established in 2010 to support small businesses and entrepreneurs to meet their expanding business financing needs.

Crowdfunding, as part of internet financing, grows rapidly with four main business models, donation-based, rewards-based, debt or loans-based and equity-based Crowdfunding. US JOBS Act 2012 is the landmark of the whole development. Followed by US JOBS Act, UK FCA (Financial Conduct Authority) finalized the regulatory approach to crowdfunding over the internet in 2013, while Taiwan set



Regulations Governing the Go Incubation Board for Startup and Acceleration (GISA)

Firms for crowdfunding in the island in 2014. This article will introduce relevant crowdfunding laws in the above countries, contents of the main four business models, and future development within three players, the fundraisers, the sponsors, and the platforms.

The main focus of the US JOBS Act, or laws set by Taiwan, UK, or EU is mainly to protect sponsors. The investment risk of Equity-typed crowdfunding, due to micro-industries as the main investment targets, is quite high, compared to other investment vehicles. Amount of fundraisers raised through crowdfunding platform has been restricted. Qualification and investment limitation of non-professional investors and professional investors to invest are also set in the regulations. Crowdfunding platforms, not just platforms, shall take responsibility in supervising the proposal contents by fundraisers and how they have been executed. The EU even includes detailed items of "Know your Customer" for platforms to review the fundraisers and sponsors.

Similar to the other products or industries, the new business grows rapidly at this moment. The fund raised in 2014 achieves USD 10 billion. Kickstarters, Seeders and Crowdfunder, FlyingV and GISA in Taiwan are main platforms. These platforms bring

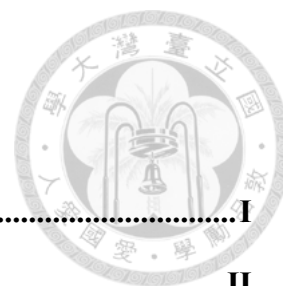
successful campaigns such as US Pebble Watch, Taiwan Zeppelin's "see Taiwan" premiere, and etc.



With the finalization of national laws, developing countries have quietly emerged crowdfunding platform. Crowdfunding is very suitable for the development of national agriculture, forestry, fisheries, animal husbandry in developing countries. Africa appears to help a fertilizer company by a crowdfunding campaign. Crowdfunding is definitely a new main trend for society development. It is very exciting to see global crowdfunding and intrastate crowdfunding expanding at a fast and successful rate. It is also expected to introduce more flexible legislation to lead the growth.

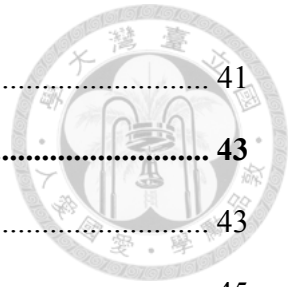
Keywords: Crowdfunding, JOBS, EGC, FlyingV, Kickstarter, Crowdfunder

目錄



誌謝	I
中文摘要	II
Thesis Abstract.....	IV
目錄	VII
表目錄	IX
圖目錄	X
第一章 緒論	1
第一節 研究動機與背景	1
第二節 研究目的與課題	4
第三節 研究範圍與限制	5
第四節 研究設計與方法	5
第二章 群眾募資的緣起與發展	8
第一節 群眾募資的緣起	8
第二節 群眾募資的類型	10
第三節 群眾募資的發展	13
第三章 群眾募資相關法案	16
第一節 美國 JOBS 法案	16
第二節 台灣證券櫃檯買賣中心創櫃版管理辦法	24
第三節 各國股權模式群眾募資規定比較	33
第四章 要群眾募資平台及成功案例	36
第一節 創櫃版	37
第二節 FlyingV	39
第三節 Kickstarter	40

第四節 Crowdfunder.....	41
第五章 群眾募資全球發展.....	43
第一節 群眾募資在已開發國家的發展.....	43
第二節 群眾募資在開發中國家的發展.....	45
第三節 群眾募資未來的發展.....	47
第六章 結論與建議.....	48
參考文獻.....	51
附錄.....	54



表目錄



表 1-1. 2011-2013 年大陸網路金融行業家數及投資金額.....	3
表 2-1. 群眾募資的緣起與發展.....	9
表 3-1. JOBS 法案摘要	17
表 3-2. 登錄創櫃版程序流程圖.....	32
表 3-3. 各國股權群眾募資法令比較表.....	33
表 3-4. 各國股權群眾募資規定比較表.....	34
表 4-1. 群眾募資平台發展趨勢.....	36
表 4-2. 創櫃版市場現況.....	37
表 4-3. 至 2015.05.07 全球 10 大群眾募資專案.....	42
表 5-1. 世界銀行對開發中國家發展群眾募資平台的建議.....	46

圖目錄



圖 1-1. 網路金融發展的型式.....	2
圖 1-2. 2011-2013 年大陸互聯網金融各類別家數分布比例.....	4
圖 1-3. 研究流程圖.....	7
圖 2-1. 群眾募資的主要四種型態.....	12
圖 2-2. 群眾募資平台數類型分布與平均年成長率.....	14
圖 2-3. 2007-2012 年全球群眾募資平台成長數及預估數.....	14
圖 2-4. 2012 年全球群眾募資平台地域的分布數.....	15
圖 2-5. 2012 年群眾募資金額達 27 億美金.....	15
圖 3-1. 美國群眾募資立法的重要里程碑.....	16
圖 3-2. 美國舊法令與 JOBS 法令對資本額募集限制變動.....	20
圖 3-3. 美國舊法令與 JOBS 法令需與主管機關呈報的公司股東人數限制變動 ...	20
圖 3-4. 我國微型企業家數、營業額及就業人數之比例(2014/12).....	24
圖 3-5. 櫃買中心創意集資資訊揭露專區與平台互動圖示.....	25
圖 3-6. 創櫃版開辦期待創造新創公司的募資及競爭力.....	28
圖 3-7. 創櫃公司以資本額所佔比例圖表.....	28
圖 3-8. 創櫃公司產業類別分配比例.....	28
圖 5-1. 美國群眾募資的金額，自 2011 年呈倍數成長.....	43
圖 5-2. 英國借貸型群眾募資的金額，自 2012 年呈倍數成長.....	44
圖 5-3. 英國投資型(含股權及債權型)群眾募資的金額，自 2012 年迅速成長.....	45
圖 6-1. 台灣群眾募資立法建議.....	48

第一章 緒論



第一節 研究動機與背景

近年來，以第三方支付、網路信貸機構、群眾募資為代表的網路金融模式越發引起關注，網路金融以其獨特的經營模式和價值創造方式，對商業銀行傳統業務形成直接衝擊甚至具有替代作用。

目前在全球範圍內，網路金融已經出現了四個重要的發展趨勢：

第一個趨勢是移動支付(Mobile Payment)取代傳統支付業務*

隨著移動通訊設備的滲透率超過正規金融機構的網點或自助設備，以及移動通訊、網絡和金融的結合，全球移動支付交易總金額 2011 年為 1059 億美元，預計未來 5 年將以年均 42% 的速度增長，2016 年將達到 6169 億美元。在肯亞，手機支付系統 M-Pesa 的匯款業務已超過其國內所有金融機構的總和，並延伸到存放款基本金融服務。

第二個趨勢是網路信貸(Peer to Peer Lending)替代傳統存貸款業務*

網路信貸發展背景是正規金融機構一直未能有效解決中小企業融資困難的問題，而現代信息技術大幅降低了信息不對稱和交易成本，使網路信貸成為可行的交易模式。比如 2007 年成立的美國 LendingClub 公司，到 2012 年年中已經促成會員間貸款 6.9 億美元，利息收入約 0.6 億美元。

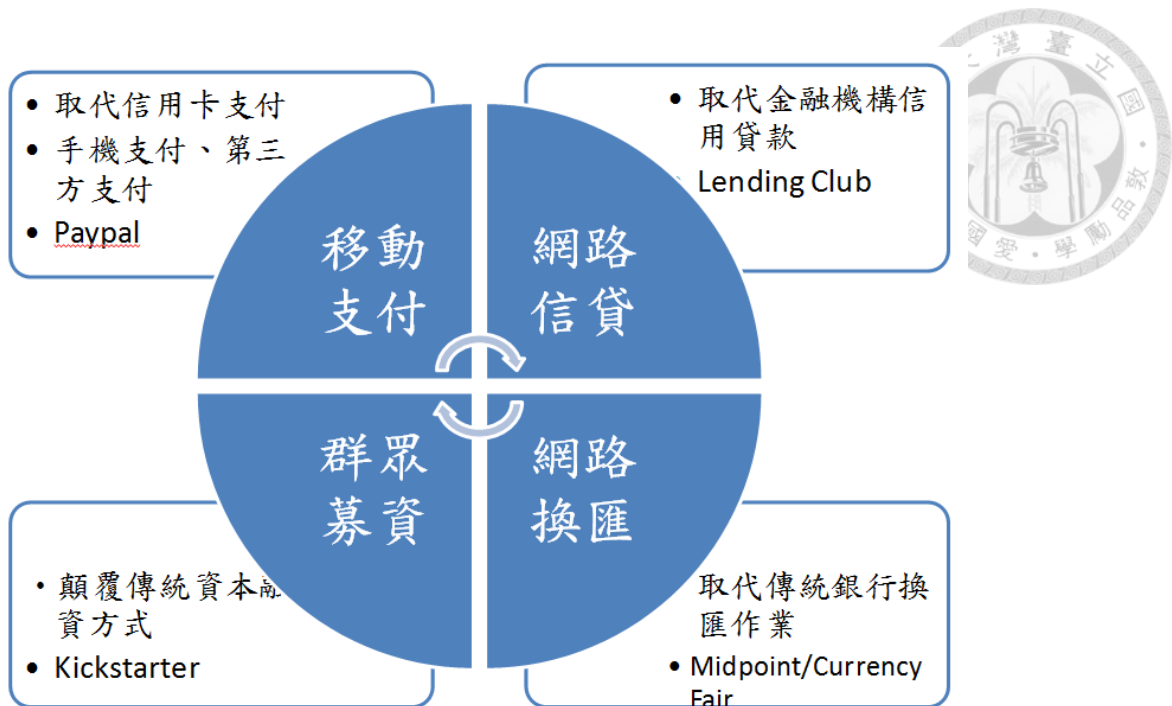


圖 1-1. 網路金融發展的模式

第三個趨勢是群眾募資(Crowdfunding)顛覆傳統資本融資方式*

所謂眾籌，就是集中大家的資金、能力和渠道，為小企業或個人進行某項活動等提供必要的資金援助，是最近 2 年國外最熱的創業方向之一。以 Kickstarter 為例，雖然它不是最早以眾籌概念出現的網站，但卻是最先做成的一家，曾被時代周刊評為最佳發明和最佳網站，進而成為“群眾募資”的代名詞。2012 年 4 月，美國通過 JOBS(Jumpstart Our Business Startups Act)法案，允許小企業通過眾籌融資獲得股權資本，這使得眾籌融資替代部分傳統證券業務成為可能。

第四個趨勢是網路換匯(peer to peer FX conversion)取代傳統銀行換匯作業

一般社會大眾於銀行轉換外幣或匯款，主要是銀行為受主管機關特許的行業及換匯服務，隨著網路的發展，在英國有 Midpoint (於英國稅務海關總署(HM Revenue

* 參閱: the internet finance, MBA 智庫百科

and Custom)註冊成立)，提供大眾於網路上以市場中價轉換美元、歐元及英鎊；在愛爾蘭有受愛爾蘭央行管制並在澳洲及愛爾蘭註冊的 CurrencyFair 提供網路多幣別換匯及匯款的服務。第三方換匯及匯款作業，將是未來新興網路金融的後起之秀。在因應網路興起及改變人們生活習慣之際，人們的支付工具“錢”的統籌及支付方式也跟著改變，由單一的金融機構銀行轉換為網路，美國、英國、愛爾蘭及中國的主管機關也因應潮流於法規上做相當的調整，當所有的金融服務皆因應使用者的習慣進行時，網路金融勢必成為顛覆傳統金融服務的模式。

網路迅速地取代中介機構，2012 年美國 JOBS 法案為群眾募資帶來分水嶺，2013 年英國金融管理局(Financial Conduct Authority)公告於 2014.4.1 生效的 CP13/13 及 PS 14/4，2014 年我國的創櫃版管理辦法，為網路金融建立較為明確的遵法性，本文將就網路金融中的群眾募資緣起、法令、及未來發展深入研究。

表 1-1. 2011-2013 年大陸網路金融行業家數及投資金額

網路金融行業別	投資總金額(美元)	案例數
P2P	99.56	8
第三方支付	704.79	29
金融 IT 服務	60.00	11
金融搜索及資訊	51.00	10
金融網銷	494.58	7
理財計算 APP	53.00	15
虛擬貨幣	6.80	6
群眾募資	1.00	4
總計	1,470.73	90

來源：青科研究中心根據公開訊息整理 2014.1 www.pedata.com

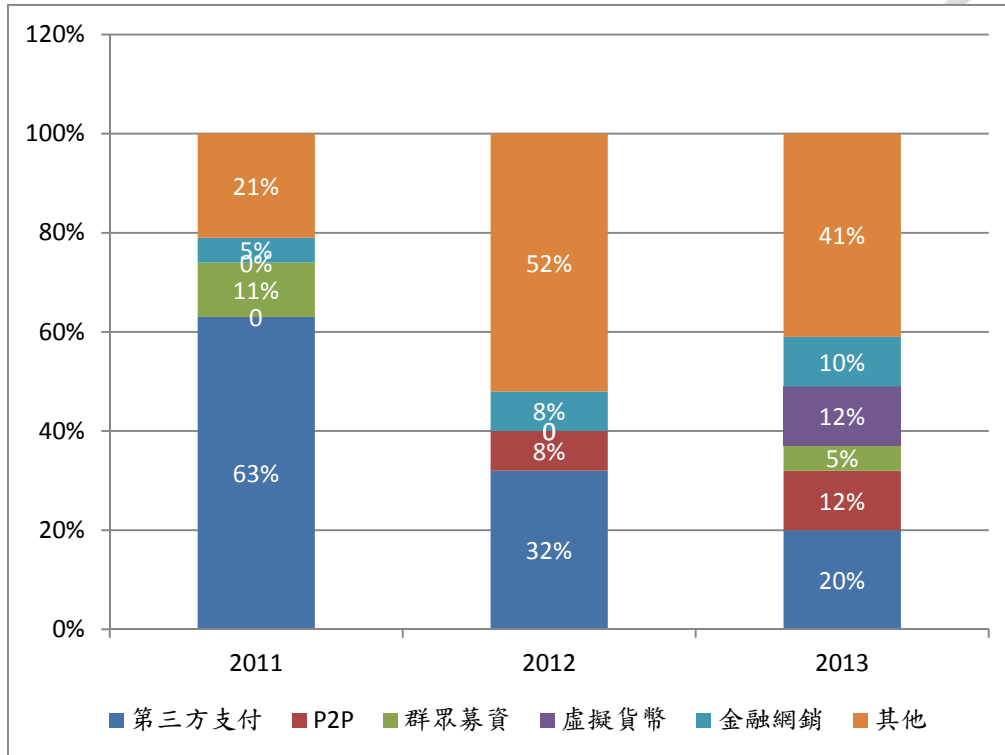


圖 1-2. 2011-2013 年大陸互聯網金融各類別家數分布比例

(來源：私募通 2014.1 WWW.PEDATA.CN)

第二節 研究目的與課題

本研究採用個案研究方式(Case Study)，探討全球群眾募資的金融模式，了解各國在網路或互聯網金融的運作模式，風險，及控管，進而分析此模式與傳統募資服務之優劣勢及未來發展。



第三節 研究範圍與限制

一、研究範圍

本研究範圍藉由眾籌募資現行網路金融活動，介紹群眾募集於各國運行的架構，商業模式、立法監管，分析比較，進而探討台灣及全球將來發展的可行性及方向。

二、研究限制

網路金融在各國已行之有年，但在台灣為嶄新的課題，礙於法令及主管機關開放的態度，在欠缺相關統計數字的支援下，本研究僅以目前全球市場已運行的群眾募資模式、考慮台灣現行法令及建議將來可開放之限制，探究將來群眾募資發展的方向。

另外，雖然國際金融市場之分際因網路發達而減少，但各國之社會民情、法治觀念及法令規範相異，本研究無法就各個相關國家之金融體制做全面探討。

第四節 研究設計與方法

一、研究的架構

本論文研究之架構共分成六章，各章內容摘要說明如下

第一章說明本研究之研究動機、研究目的、研究範圍、研究架構及研究方法，初步介紹本研究所欲探討的主題。

第二章說明群眾募資的歷史與發展，目前群眾募資於各地的普及性。同時探討各平台於各地之適法性，及與傳統金融服務分析其異同。

第三章就現行所存在的群眾募資相關立法進行研究，針對活躍於市場上的使用平台，搜集各方報導，求整合相關研究之論述。



第四章探討募資流程，募資者、投資者、及籌資平台經營者的角色，現有的籌資平台特質，及未來群眾募資的發展、可行性及建議。

第五章各地發展狀況及產業未來發展方向

第六章提出本研究之結論及建議

最後詳列參考文獻及附錄。

二、研究的方法

本研究之研究方法以「文獻分析法」及「比較分析法」為主。「文獻分析法」為參考國內外相關文獻資料包括：期刊、書籍、座談會、碩博士論文、報章雜誌及研究報告等，加以彙整分析，說明群眾募資的發源始末及各市場因不同文化習慣所盛行的商業模式。藉由各地市場的新興金融服務，作為我國當前的政策及相關規範的思考方向。

再透過「比較分析法」，比較各國與台灣市場需求相似性，法令規定及監理規範，分析差異性，了解群眾募資的需求及邁向網路服務相關的法令鬆綁及需要。

三、研究流程

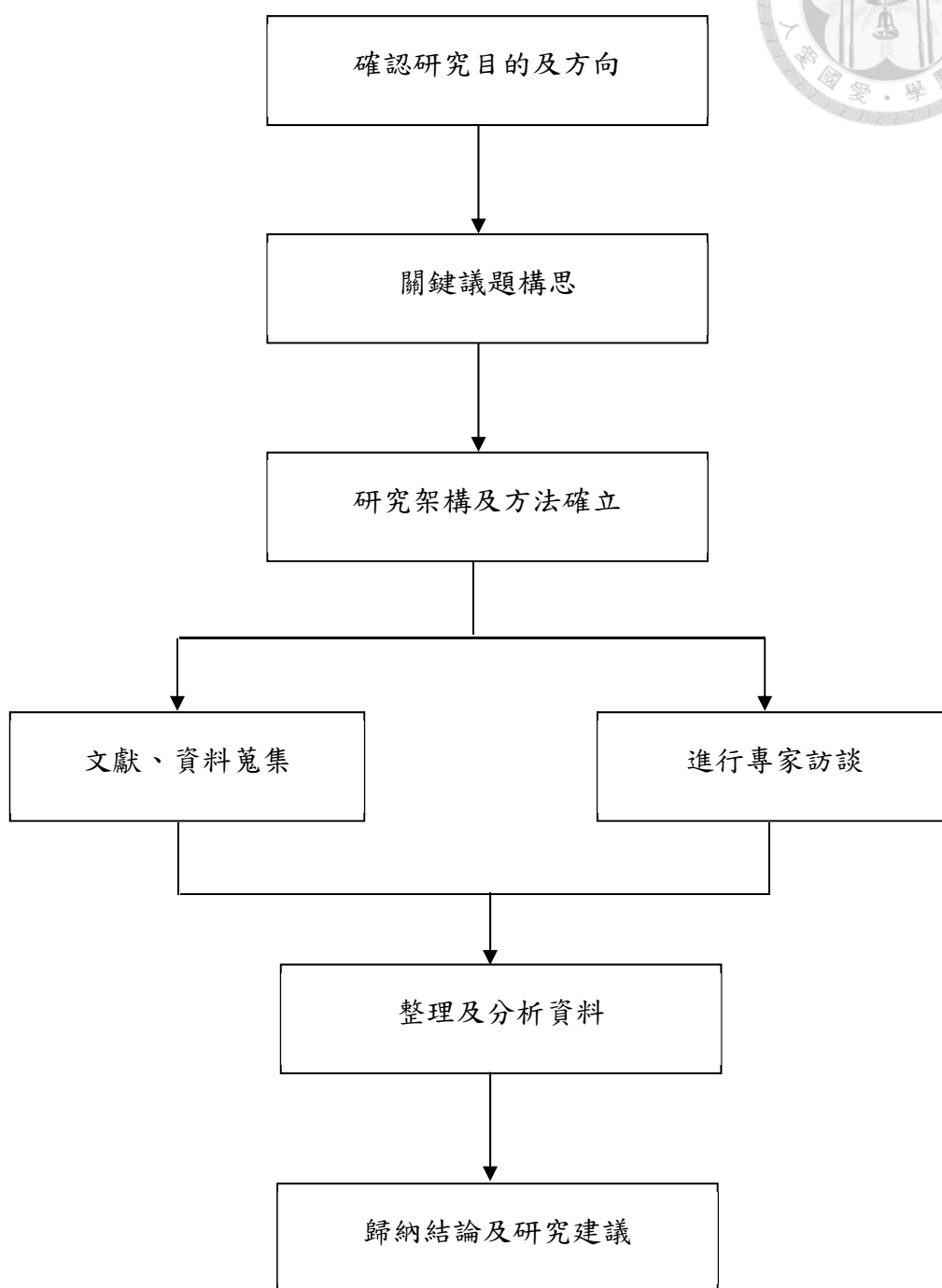


圖 1-3. 研究流程圖

第二章 群眾募資的緣起與發展



第一節 群眾募資的緣起

在群眾募資誕生前，企業或專案募款的三個主要傳統管道為銀行借貸、創投基金投資或天使投資。

(一) 銀行借貸

銀行是較公開也是籌資時會想到的第一管道。當企業剛開始，又需要大筆資金發展時，其還款的風險是高的，銀行為減少呆帳的風險，對貸款申請的謹慎審核階段時間通常很長。近年來，銀行為在市場上差異化其借貸產品，已推出較隱密的借貸方式或減少其審核期間。在英國，巴克萊聲稱其開戶期間可減至 6 個月以下。

(二) 創投基金

創投基金對基金經理人而言，可同時為被動投資及管理投資，但投資風險相對其他投資工具高。

1982 年，台灣自美國引進創投制度，創投帶入資金及經營管理技術，對於企業的成長、茁壯及重組改造，扮演關鍵重要角色，許多新興產業也因創投業的協助而帶動起來。30 年來國內創業投資事業投資項目將近 14,000 件，累計投資金額超過新台幣 2,600 億元，成就 400 家企業上市櫃，經由創投業投資而啟動之總資本形成，已達到新台幣 2 兆 3,000 億元。根據統計，國內上市櫃企業中，每 3 家就有 1 家曾接受過創投資金的協助；若只針對高科技產業來看，幾乎每 2 家上市櫃企業，就有 1 家接受過創投資金的支持及援助。自 2000 年以來，創投業先是面臨美國網路產業泡沫，台灣創投股東投資抵取消，創投資金來源急速驟減。2001-2007 年新增創投公司家數僅為 1995-2000 年的 48%；平均新增資本額減少至 1995-2000 年平均值的 80% 左右。

在英國可以很輕易的透過網站、職業公會找到創投基金。隨著時代的變遷，英國創投家也開始架設群眾募資平台，協助新創公司。有些創投成立創投資金信託向投資人募資，有的利用英國政府推出的「企業投資計畫」籌募基金。

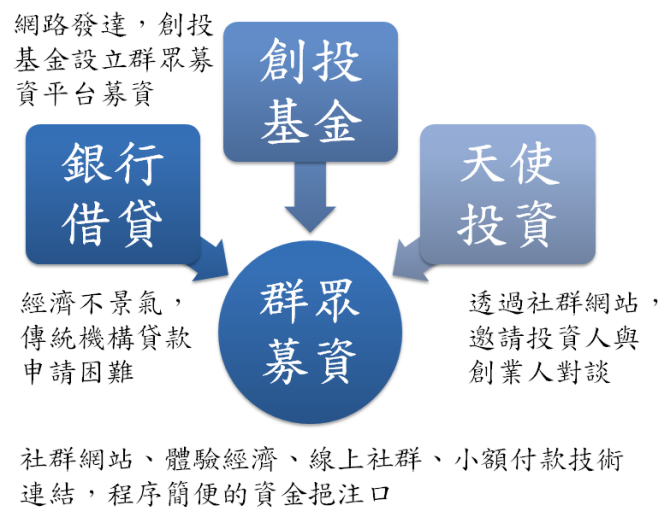


(三) 天使投資

在小型企業需要資金時，大多人只能透過關係或天使投資人的網站尋找天使投資人，二十世紀末，天使投資人才有社團規模的趨勢，由一個或一群專門的人，成立社團網絡，扮演創業家與投資人的中間人角色，介紹給天使投資人需要挹注資金的企業。剛開始，主要是利用私人社團聚會、簡報來提供投資的機會，隨著網路的進步，訊息傳播的方式逐漸改變為電子郵件或網路視訊，這樣的網絡介於傳統網絡及群眾募資平台之間。

現在越來越多的投資人網絡致力於協助有資金需求的企業募款，並邀請投資人直接與創業者聯絡，好幾個不同的投資人透過平台一起投資某項新創事業，群眾募資平台於是興起。

表 2-1. 群眾募資的緣起與發展





第二節 群眾募資的類型

群眾募資的共通點為聚集眾人的力量，捐助或投資錢來資助提案人。群眾募資的主要角色分別為提案人，贊助人及群眾募資平台。群眾募資的主要類型為

1. 捐贈 (donation)：贊助人捐款給提案人，另外有社會企業(social enterprise)在購買、借貸或投資時，不只希望日後獲得回饋或報酬，同時也希望嘉惠社會。
2. 酬謝或預購(pledge or reward)：預先支付現款給企業，讓企業有資金生產商品(包括音樂、電影、或消費商品)。
3. 借貸(debt or alternative debt)：贊助人借貸給提案人，日後可回收本金及利息。或者是贊助人借貸給提案人，並獲得實質資產 (收據或其他資產)做保證。
4. 股權 (equity):贊助人買入公司股權，日後可獲得現金報酬。

(一) 捐贈 (donation)：

群眾募資的演進，應可說是從捐款網站崛起。舉例來說，發布自己參加慈善路跑的消息，透過網站募集朋友的慈善捐款。除了慈善捐贈外，募款捐贈的提案可包括：募集個人旅遊資金、募集醫療保險費用、募集上大學資金等等。主要捐贈平台有美國的 gofundme，rockethub，sponsume，crowdrise；英國有 Just Giving, Virgin Money Giving 網站；法國有 Baby Loan 網站。

慈善捐助若為慈善機構或有特定社會目標的營利事業。企業為經營社會形象，多有經常性的社會贊助活動募款，例如贊助盲人捐款，或贊助育幼院、或震後災區救助。主要的網站包括美國的 KIVA, Razoo, 英國的 Rebuilding Society, 法國的 baby loan 網站。台灣因有公益勸募條例，一般企業經營的網路群眾募資平台不得為公益勸募，並需於網站上明白表示為非公益性質募款。



(二) 酬謝或預購(pledge or reward)

特定專案預購的募款型態是群眾募資的起源。在有網站之前，已有人以預售商品的方式銷售，先收取資金再生產交貨。酬謝或預購的群眾募資提案人可向所有人募款(非特定人)，針對不同金額的預購提供不同程度的回饋方案。這是與傳統的預購，銀行借款或是創投募資最大不同的地方。

預購募款也為商品帶來新的銷售模式。在影片或新產品尚未製作之前，藉由募款平台吸引資金，贊助人可先了解產品，提案人從網站欲捐款的詢問及熱絡，可預估產品或影片將來的熱賣程度，提案人與贊助人在網站的互動，也為商品或影片提前商品曝光度及廣告效果。

歷史上第一個群眾募資平台 ArtistShare 於 2000 年創立即為募集專輯製作費成立。樂迷出資支持專輯製作，樂迷同時可參與創作過程，獲限量專輯，參加活動等回饋。主要酬謝預購平台包括美國的 Kickstarter，Indiegogo，gofundme；英國的 crowd funder，we fund；台灣的 FlyingV 等網站。

(三) 借貸型態

群眾借貸即為網路個人小型信貸，借款人透過網路平台籌措所需資金，網路平台取代銀行中間機構的角色。與銀行不同的地方為提案者(資金需求者)的名字會張貼在網站上，缺乏至銀行貸款的私密性；贊助者藉由平台對提案者信用及財產的檢核，提供資金予提案人。資金來源為贊助者，非銀行。多數借貸平台利用資產證券化的方式，將提案者的債權，包裝成證券，贊助者藉由購買此債權將錢貸給提案者。借貸型態主要的網站包括美國的 Somolend，Lending Club，Prosper；英國的 Funding Circle，Zopa，Ratesetter；中國的陸金所等網站。

另一種借貸類別為擔保品借貸。贊助者要求提案者提供其資產或企業的應受帳款作為擔保品再行出借。因有擔保品的關係，贊助者所面臨的還款風



險較少。債權型主要網站包括美國的 Receivables Exchange 英國的 Market Invoice, Platform Black 等網站。

台灣目前因法令關係，若透過群眾募資平台向不特定多數人借款，可能觸犯「非銀行不得經營收受存款或視為存款業務」之規定。目前僅有類似民間標會的「標會網」模式，如永豐銀行之前的標會網。

(四) 股權型態

企業出售自家股份募資。美國 JOBS 法案即為此種型態的募資管道立法。由於投資小型企業的風險高，在開放小型投資人參加這類投資時，藉由法令對投資金額限制，減少投資人的損失。主要的股權型態募資平台包括美國的 Growvc Group, Angellist, Seed Ups, Crowdfunder；英國的 Crowdcube，另外德國、芬蘭及荷蘭均有相關的網站。

股權型態募集因涉及有價證券發行，台灣在不違反證券交易法令下，為進一步擴展中小企業扶植，訂立了由募集人透過募資平台與發行有價證券的創櫃版管理辦法。

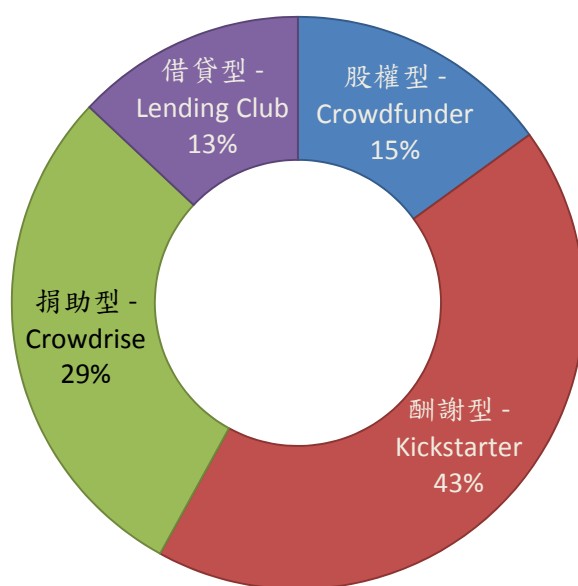


圖 2-1. 群眾募資的主要四種型態 (by crowdfunder.com 2015)



第三節 群眾募資的發展

隨者經濟不景氣的衝擊，個人或新創公司缺乏擔保，不易取得傳統機構的融資，在社群媒體(social media)、線上社群(online media)、與小額付款技術的連結，群眾募資平台提供容易進入、程序簡便的資金挹注口，社會大眾的投資習慣逐漸轉變為體驗經濟與個人化風潮，群眾募資平台正悄悄的顛覆傳統經濟行為。

一、家數成長與分佈區域

我們以 JOBS 法案為分水嶺，根據 Massolution 研究顧問公司在 2012 年的報告，以 452 個群眾募資平台為研究對象，平台分布地區主要以北美及歐洲為主，兩地區就佔了 85% 的家數，其中以美國、英國、荷蘭、法國等金融發達的國家居多。亞洲很多平台是在 2011-2012 成立，約佔 3.7%。包括台灣的 Flying V，嘖嘖，Weproject；中國的點名時間、樂童音樂、淘夢網、億覓、覺 Juo.so 等；香港的 ZaoZao；新加坡的 ToGather.Asia 等募資平台。

二、類型分佈與成長率

Massolution 在 2012 年篩選的 143 個平台數中，以酬謝為基礎的群眾募資平台 62 家佔 43% 為最多，其次為捐贈基礎 40 家佔 27.97%，股權基礎 21 家佔 14.9%，借貸基礎 20 家佔 13.99%。各類型的成長率，數量次少的股權基礎成長率為 114%，成長最大，其次為數量最多的酬謝基礎平台成長率為 79%。股權基礎的平台增加主要是歐盟這類平台大型成長所致。

三、資金募集金額

Massolution 提供的數據顯示，至 2010 年所募集的資金少於 10 億美元，2011 年穩級的資金呈 50% 的成長達到 14.8 億美元，2012 年所募集的資金數超過 80% 成長達到 26.7 億美元。計從 2009 年募集金額 5.3 億美元至 2012 年 26.7 億美元總成長率達 400% 以上。募集金額中以數位產品內容最有效率，平均有 80% 籌資金額超過 2.5 萬美金。

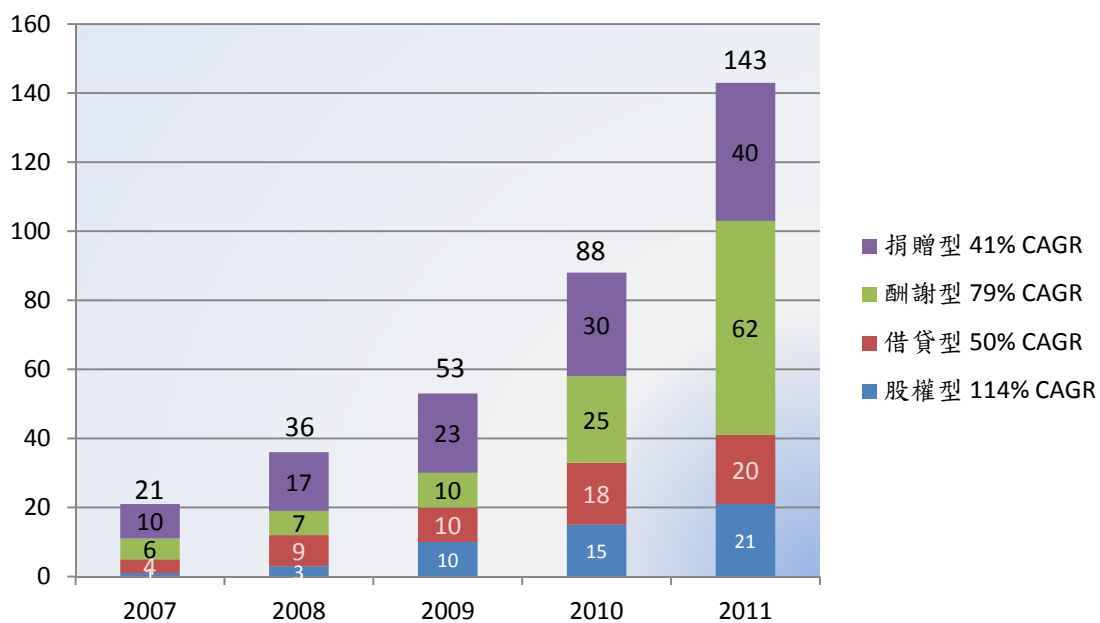


圖 2-2. 群眾募資平台數類型分布與平均年成長率
 (資料來源：Massolution 以挑選的 143 個營運項目平台做為基礎)

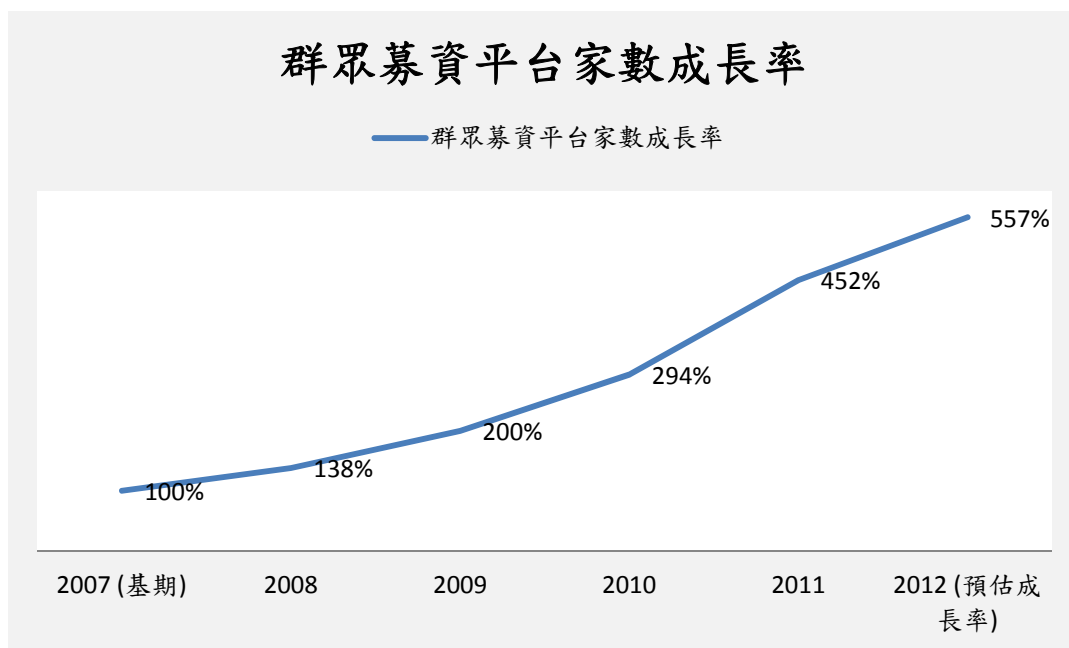


圖 2-3. 2007-2012 年全球群眾募資平台成長數及預估數(以 2007 年家數指數為基數)
 歷史資料來源：crowdsourcing org Directory of SITEs as of April 2012

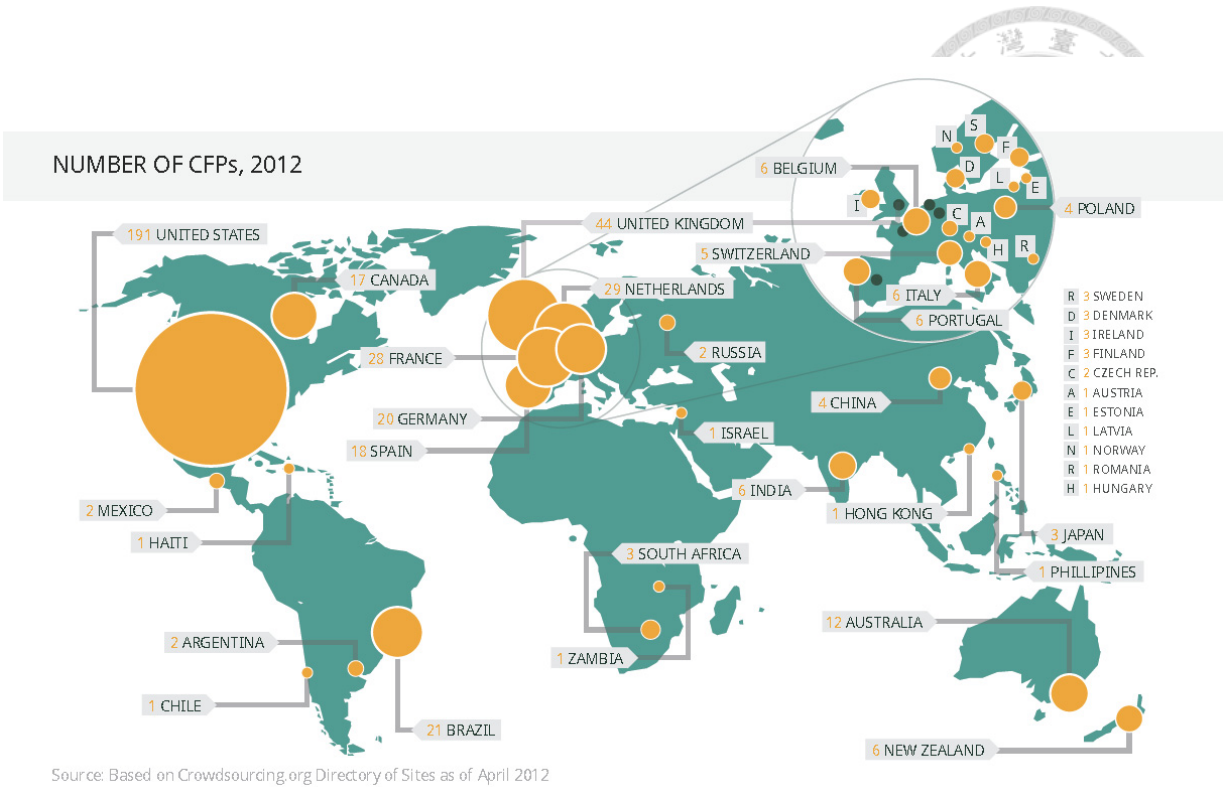


圖 2-4. 2012 年全球群眾募資平台地域的分布數
(資料來源：以 2012 年 Massolution 調查的 452 個平台為基礎)

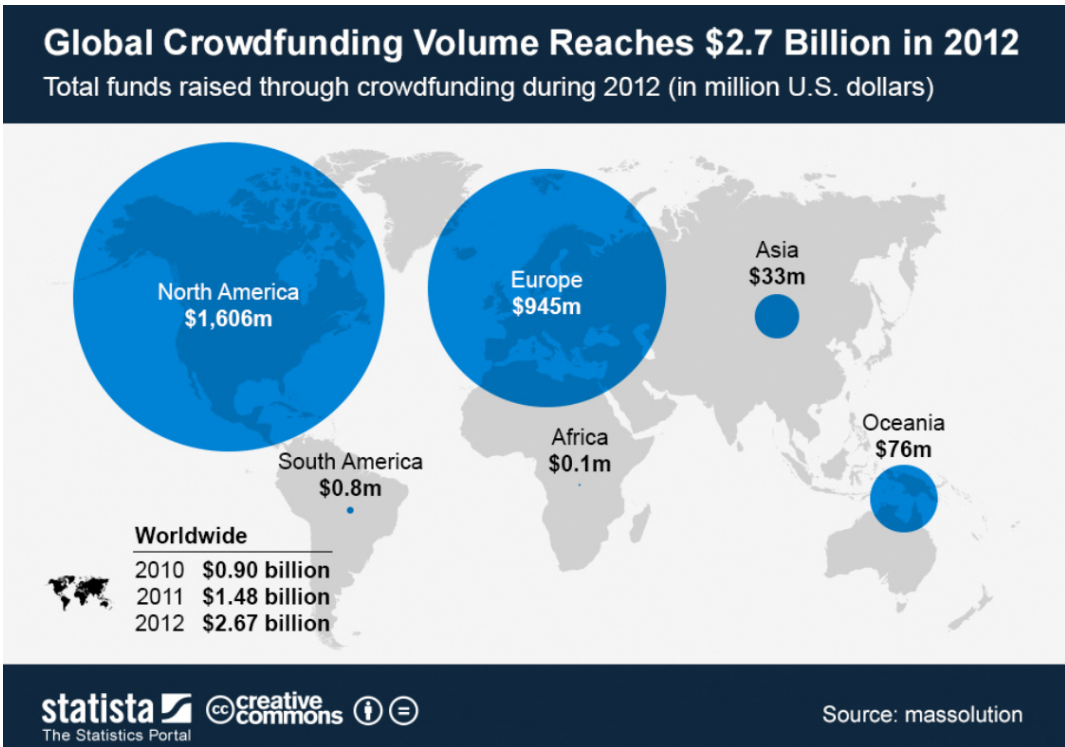


圖 2-5. 2012 年群眾募資金額達 27 億美金 (資料來源：Massolution 2012 database)



第三章 群眾募資相關法案

第一節 美國 JOBS 法案

JOBS ACT 為 JUMPSTART OUR BUSINESS STARUPS ACT 的縮寫，美國總統歐巴馬在 2012 年 4 月 5 日簽訂此法案，為首次創始及小型公司得透過網路眾籌的方式，跟全國、全世界的投資者募集股本。

該法案分為七部分，主要是新創事業的揚昇計畫，為美國扶植國內新興成長企業 (Emerging Growth Company, EGC) 在美國籌資及促進股權交易的措施。其中主要為大幅放寬企業 IPO 有關財務報告提供年度、內稽內控簽證、經理人薪酬揭露等要求；財務編制標準豁免；IPO 得以機密方式送證管會預先審查；解除『運用廣告媒體及刊印分析師報告』之禁制，放寬 Sarbanes-Oxley Act of 2002 規定；及納入群眾募資法案。



圖 3-1. 美國群眾募資立法的重要里程碑 (資料來源：crowdfunder.com)

表 3-1. JOBS 法案摘要

JOBS 法案：公共法 112-106, 白宮法案號碼 H.R. 3606, 2012/04/05 施行
Title I: 開放新興成長公司 (Emerging Growth Companies)於美國資本市場募資
定義新興成長公司” Emerging Growth Company” (EGC) :公司收益低於 10 億美金且普通股在 2012/08/11 之後第一次流通
豁免新興成長公司股東核准需求.
豁免新興成長公司提供兩年財務報表
豁免新興成長公司內部稽核需遵循修改後的財務會計準則的規定
豁免新興成長公司須提供審計及內控審核證明
豁免新興成長公司須依循審計或其他公開發行公司會計準則 (Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) accounting standards)
券商或交易商免提供新興成長公司發行前報表
證管會或國家證券公會避免建置有利害衝突或新興成長公司股票首次承銷相關之法令
允許新興成長公司向合格的機構投資人或投資個人募款。
證管會或國家證券公會避免建置有關新興成長公司公開發行研究報告相關法令
允許新興成長公司提供予證管會機密註冊文件
證管會須研究”小數點化”系統，讓證券價格可計算至 0.01 元.
新興成長公司得放棄本法案所提之相關豁免
證管會需進行 S-K 法規中呈送投資者報告之現代化流程
Title II: 募資過程
證管會需修訂法令 D —當所有投資者為合格投資人時，得不適用廣告限制等相關法令。
發行者須確認投資者均為合格投資人
證管會允許對合格的機構法人銷售證券
非公開發行的承銷得免遵循法規 D 規定的一般廣告相關之限制
在三種狀況下，某些特定人可免於券商或交易商註冊的規定
Title III: 群眾募資
資本額在美元 1 百萬以下的公司免遵守註冊規定。群眾募資定義為新創或小型公司得向廣大的小型投資人募集股權基金。
定義”募資公司”的資格條件
定義符合群眾募資的條件
定義股東資本條件免除的規定
定義募資公司的豁免條件，但仍須接受證管會及其他主管機關檢核
嚴禁州立或公立立法與募資公司定義相衝突的法令

Title IV: 小型公司資本組成
法規 A 對小型公司之定義已放寬至在過去 12 個月中所募集之資本金額小於五千萬的公司
可適用為募資的有價證券包括股票、債券、可轉換債券。
敘述訊息揭露、報告、電子傳輸、資訊揭露中止、及其他不合規的除外需求。
每半年審閱募資金額五千萬的上限
鬆綁被州規定所限制的證券
適用藍天法案 (“Blue-Sky”) 對有價證券銷售的相關規定
Title V: 私人公司規定的鬆綁及成長
募資 1 千萬並有 2000 以上股東或有 500 個合格投資人股東的公司才需要進行股東登記
因員工福利計劃所取得之股票免於計算於股東人數之中
Title VI: 資本擴充
銀行或金控資本額達一千萬且有 2000 位以上之股東需做股東註冊紀錄
銀行或金控其股東人數低於 1200 人得免進行註冊。
Title VII: 法令規定之外
證管會需注意中型公司、女性持有公司、退伍軍人持有之公司、及少數民族持有之公司因法令所帶來的變動影響。

(資料來源: The JOBS Act: Crowdfunding for Small Businesses and Startups, copy right @2012 by William Michael Cunningham)



一、 JOBS 適用對象&募資方式及股東人數登記&財務報告豁免

JOBS 法案適用的對象為新興成長公司(EGC, Emerging Growth Companies)，其需為發行股票的公司，並且須符合下列條件

1. 在 2011/12/7 以後的會計年度帳面收益低於十億美金的公司；
2. 同時，EGC 至少在下面四個日期中其中一日仍營業的公司
 - 2.1 帳面收益超過 10 億美金的會計年度的最後一日仍繼續營業；
 - 2.2 首次股票出售後第五個會計年度最後一日仍繼續營業；
 - 2.3 公司發行超過 10 億美金不可轉讓債券時仍繼續營業；或者
 - 2.4 發行公司被認定為大型申報者仍繼續營業者。

法案的第三部分為群眾募資法案，藉由修正美國證券法(1993)及證券交易法(1934)，允許企業透過美國證券管理委員會及證券自律組織(FINAR)註冊合格之券商或籌資平台像小額投資人募集資金，提供小型及新興成長企業籌資機會。

JOBS 第四部份的創始公司及小型公司得由網路募集資金，可募集的金額由美金 5 百萬元提升至 5 千萬元，其中由 JOBS 第三部分群眾募資的金額由零提升至 100 萬美金，募集以五年為期限，每年最多得募美金一百萬，整個市場的資金募集金額以七億美元為上限。

1. 股東人數登記豁免

在股東人數申報登記的規定，股東人數達 2000 人以上(含) 才需與主管機關登記。在舊法令中，銀行及金控公司股東人數達 500 人或公開發行公司人數達 750 人就須與主管機關登記。

2. 豁免財務報告規定

在 1933 及 1934 證交法令要求所有公司均須提供相關財務報告，以便有效控管公司。但在 JOBS 法令打破了限制。凡公司在 2011 年 12 月 8 日後登記的新興成長公司不用提供超過 2 年以上的財務報告且不用依據 2002 年薩賓法案規定的會計準則準備會計報表。

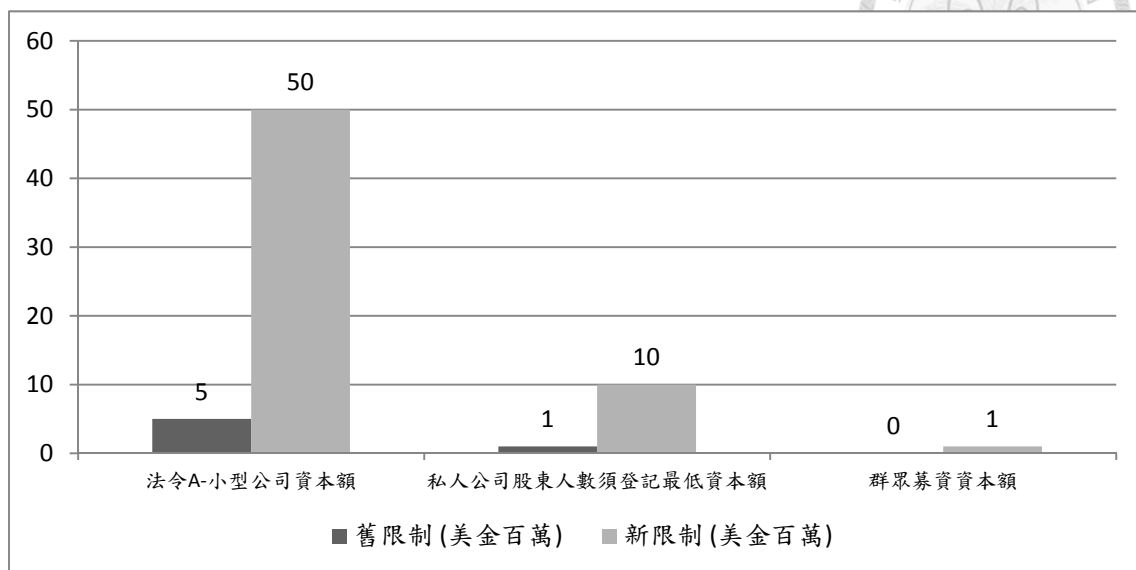


圖 3-2. 美國舊法令與 JOBS 法令對資本額募集限制變動

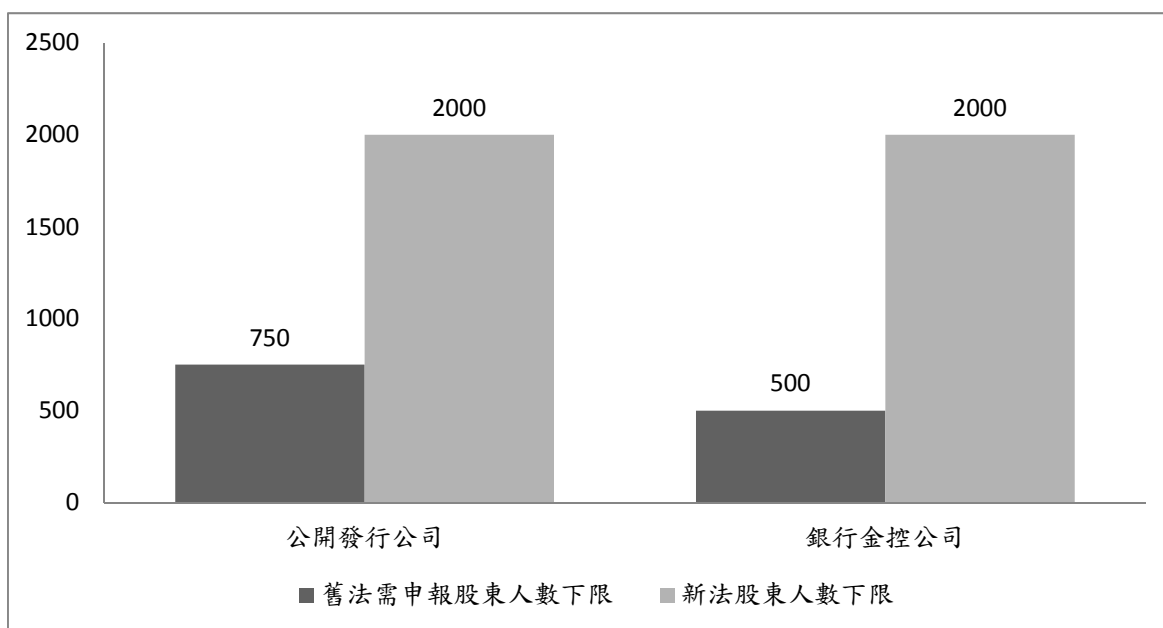


圖 3-3. 美國舊法令與 JOBS 法令需與主管機關呈報的公司股東人數限制變動

(B- 銀行, BHC – 金控, SOR – 股東名冊)

(資料來源: The JOBS Act: Crowdfunding for Small Businesses and Startups, copy right

@2012 by William Michael Cunningham)



二、新興成長公司股票推薦及銷售

(一) 研究報告不受一般法令限制：

新興成長公司股票的研究報告並不被視為有價證券推銷的一環，券商或經紀商推薦新興成長公司股票時，不受一般有價證券研究報告發行的規定。

(二) 無緘默期

以往在與主管機關登記募資期間，一般公司僅能就有限的事項公開發布，但在 JOBS 法案中，新興成長公司於募資期間可免除緘默期的限制，公司、券商或經紀商可於公開場合說明及廣告目前進行的狀況。

(三) 推薦及銷售對象以合格的機構法人及高資產投資人為限

分析師或代表公司發言的人可以推薦的對象僅限於高資產投資人或者合格的機構投資人。

三、群眾募資平台的控管

網路為募資主要的平台，此平台不用有券商或經紀商的執照，但眾籌平台須於監管機關登記，主要是須符合監管機關的檢核及控管。若此平台未登記為券商或經紀商，則不可有收費的行為；未登記為券商或經紀商，則此平台不得提供投資建議；同時須向自律組織(self-regulatory organization) FINRA 註冊，該組織是美國最大的獨立監管組織，管理所有美國境內營運的證券商。

雖然法令看似免除眾籌平台複雜的直接金融募集資金的控管規定，但業者為促使平台服務更具彈性，一般業者大多將平台註冊為券商或經紀商，如此採可有收費的機制並推薦股票。另外一隱藏的問題為將有一些未註冊的平台，以不同的方式收費。



(一) 平台的責任

平台除了募資功能外，眾籌平台需在 21 天內提供美國證監會及投資者新興成長公司的資訊，並有義務確認所募集的資金是否可提供新興成長公司使用，是否達到募集公司所訂的門檻。若所定應募資金為 10 萬美元，但最後僅募集 9 萬美元，眾資金轉交募集公司運用。

除上述募資門檻，眾籌平台還須確定籌資公司在 12 個月內未募集超過 100 萬美金 (目前尚未能確定如何控管，但將來應該有控制的方法)。

有關平台個人資料保護與利害關係之禁止，眾籌平台須保護透過此平台投資創始或小型公司投資人的基本資料。此平台不可銷售或洩漏任何平台使用者的個人資料予其他平台或募資公司。同時，若為平台內部人，不可利用平台來為自己公司募資。

(二) 平台的義務

募資平台須負起教育投資者的責任，可藉由 YOUTUBE, LINKEDIN, 或 FACEBOOK 提供投資說明，所有的平台必須確認所有的新興成長公司投資者充分了解投資風險，投資部位不具流動性的風險(亦即所投資的金額可能會被鎖住，或一段時間無法領回或甚至損失)，及手續費收費的標準。

四、投資者的保護及限制

(一) 投資金額的限制

新興成長公司每 12 個月以募集 100 萬美元為上限。自然人投資人以其收入的 5%或美金 2000 元取其大者為投資上限。若個人淨收入大於 10 萬美金，則可以淨收入的 10%為投資 EGC 的金額，但總投資於所有新興成長公司的金額不得超過美金 10 萬元。

JOBS 提供個人投資的新管道，創始公司或小型公司的投資人將不僅限於高資產的個人，一般自然人也可參與新創公司的投資。但為保護小型投資人，JOBS 法案特立下投資限制，減低可能因投資風險帶來小型投資人的損失。



(二) 投資轉讓之限制

投資人經由眾籌取得的證券，自購買日起一年內不可轉賣，但可讓售予

1. 發行人；
2. 機構投資人或高資產投資人；
3. 為與主管機關註冊的部分股份；
4. 或轉讓予家人，或因死亡、離婚等繼承或贈予。

倘若投資人的身分為非美國人，依主管機關需求申報及投資公司，則得免於受限投資一年內不可轉讓的限制。

五、發行企業的控管

發行企業應提供充分的財務相關訊息予籌資平台業者，證監會及投資者。所提供之資訊包括公司住址、董監事名錄、持有股數超過 20% 的利害關係人、籌資過程及資金運用方向、稅收相關問題、經會計師簽證過的財務報表或審計報表、股價訂定及股權釋出時對整個股份持有的比例等資訊。

發行企業不可直接廣告，但可導引投資者至券商及募資平台；不可提供直接或間接的報酬予投資者，但可經由募資平台或券商提供；至少每年向證管會(SEC)申報及提供投資人營運結果及財務報表，並依循主管機關有關投資人保護及基於公眾利益之相關規定。

第二節 台灣證券櫃檯買賣中心創櫃版管理辦法

至 2013 年底，我國資本額在台幣 5000 萬以下(折合美金約 170 萬) 的公司佔所有公司家數的 82%，營業額佔所有產業的 30%，中小企業的就業人數為全國就業人數的 78.12%，由上述數據可知台灣經濟主要是以中小企業為主，欲增加我國未來經濟成長，推動微型產業將為成長的主流。

我國金管會因此於 2012 年 11 月參考美國 JOBS 法案對於群眾募資之規範，及國際各國關於群眾募資發展情形，規劃群眾募資之相關措施，建置「創櫃版」，協助創意者組織公司，為股權群眾募資的唯一平台。非屬股權的群眾募資則開放一般業者建置，但櫃買中心另外建立「群眾集資資訊揭露專區」，提供非股權集資平台揭露資訊，增加業者的公信力及贊助者的贊助意願。

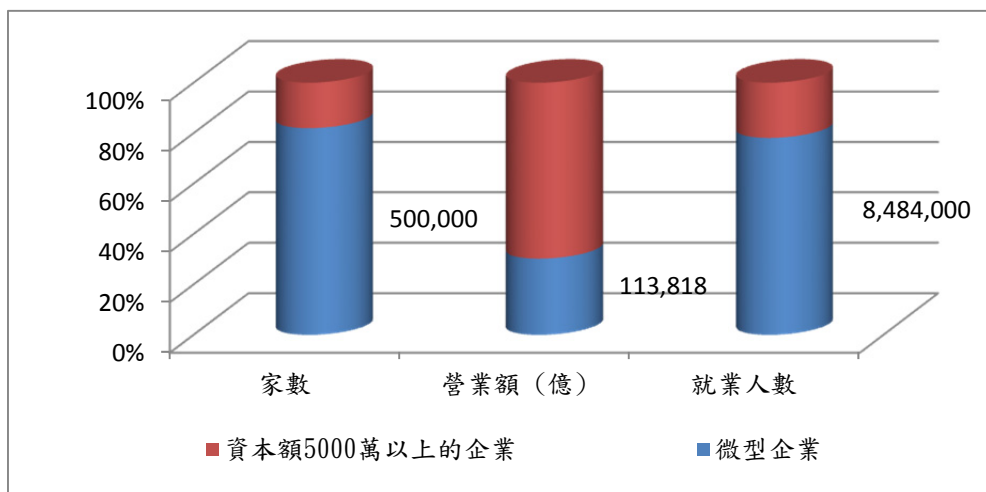


圖 3-4. 我國微型企業家數、營業額及就業人數之比例(2014/12)

一、台灣證券櫃檯買賣中心非股權募資之「群眾集資資訊揭露專區」

早於 2014 年 01 月 03 日啟用的「創櫃版」，台灣證券櫃檯買賣中心的「群眾集資資訊揭露專區」於 2013 年 8 月 19 日正式啟用。

(一) 揭露專區的責任與非股權籌資平台業者應符合之資格條件

「群眾集資資訊揭露專區」主要提供非股權集資的群眾募資平台資訊揭露的專區，欲使用此揭露專區的平台業者，需與櫃買中心簽訂契約。櫃買中心不涉及提案者、平台業者及贊助者之活動與資金往來，平台業者的經營狀況。但會適度監督平台業者有關集資專案之審核、交易金流作業、及專案執行之追蹤。

非股權集資平台與櫃買中心群眾集資資訊揭露專區簽署的資格條件為

- (1) 負責人不得有公司法第 30 條之情事；
- (2) 已提案之群眾募資專案至少一件以上；
- (3) 僅能向成功完成募資者收取手續費率，手續費率低於 10%；
- (4) 設有專案審查機制及資金分派管理機制；
- (5) 同意將集資資訊揭露於「創意集資資訊揭露專區」，並接受櫃買中心不定期查核。

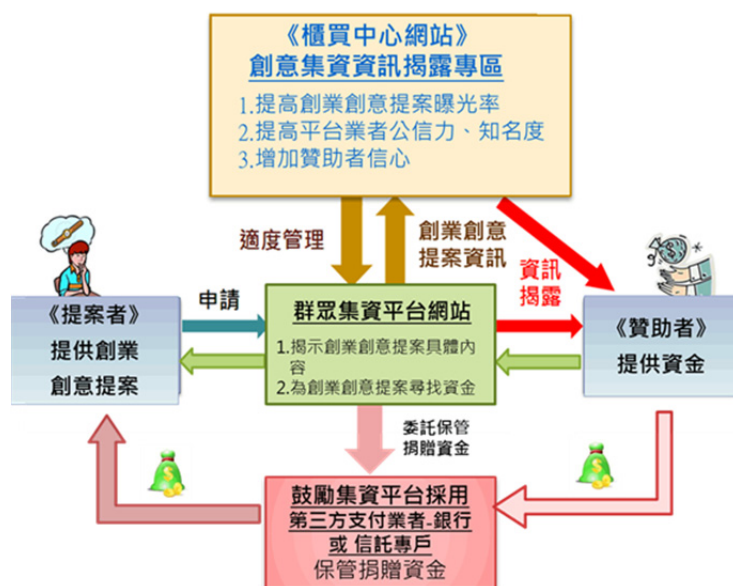


圖 3-5. 櫃買中心創意集資資訊揭露專區與平台互動圖示

(資料來源：台灣櫃檯買賣中心網站)

(二) 簽約平台

目前與櫃買中心簽約的群眾集資平台為群募貝果及創夢群眾募資平台 (DIT FOUNDING)。

群募貝果(WeBackers)為遊戲橘子與工業技術研究院、證券櫃檯買賣中心、中華民國設計師協會等合作於 2014.09.30 推出。主要籌資的對象為文創、遊戲、動漫、設計、音樂影音、科技產業。

創夢群眾募資平台由樂陞、遊戲橘子、華義、網銀國際各出資 3000 萬元，昱泉出資 1000 萬元共 1.3 億元資本額，以樂陞董事長許金龍為董事長，主要籌資對象以行動網路為範疇，育成行動應用、手機遊戲創業團隊，提供創業者所需資源，從技術到資金，甚至提供市場接軌的一條龍服務為主要目標。期望在 2015 年底前，至少投資 20 個新創團隊，1 億以上的資金。

二、台灣證券櫃檯買賣中心創櫃版

「創櫃板」主要係取其「創意櫃檯」之意涵為命名，提供創新、創意構想之非公開發行微型企業「創業輔導籌資機制」，為符合證券交易法第 42 條第 2 項未補辦公開發行公司股票不得為證券交易法之買賣或為買賣該種股票公開徵求等規定，於「創櫃板」僅提供股權籌資功能但不具交易功能。創櫃版管理辦法於 2013 年 11 月 15 日公告，2014 年 01 月 03 日正式啟用創櫃版。

相似於美國 JOBS 法案，創櫃版的新創管理，豁免辦理公開發行及免費企業會計、內控、行銷、法制等輔導，減少公司成立成本及經驗曲線，透過創櫃版的籌資功能，降低取得營運資金的成本。新創公司並可藉由創櫃版的資訊公開透明，提升知名度，有利於優秀人才招募，提升公司競爭力。



三、創櫃版公司的資格條件及籌資限額：

依我國公司法組織設立資本額或募集設立所規劃之資本額未逾新臺幣 5,000 萬元之股份有限公司或有限公司或籌備處。並具創新、創意及未來發展潛力者；無設立年限、獲利能力限制；且願接受櫃檯買賣中心「公設聯合輔導機制」者始具資格申請。提出透過創櫃板募集認購之股本面額不得逾新臺幣 1,500 萬元。增資股份之來源為公司法 267 條規定保留予員工及原股東認購而其未認購之部分；若為籌備處辦理募集設立，則為公司發起人依公司法第 132 條規定不認足公司股份之部分。

但取具中央目的事業主管機關、科技部、縣（市）以上層級政府、國家實驗研究院、工業技術研究院、商業發展研究院、資訊工業策進會或其他提出申請經本中心認可機關（以下簡稱推薦單位）之推薦函或「公司具創新創意意見書」者，其資格條件及可募資金額不受前段規定限制。

推薦單位包括：中央目的事業主管機關（如農委會、文化部等）、科技部、縣（市）以上層級政府、國家實驗研究院、工研院、商研院、資策會或經櫃檯買賣中心認可機關，均可出具推薦函或公司具創新創意意見書。

至 2015.02.14 為止，共有 124 家公司申請，其中有 51 家為正接受輔導的公司，有 62 家已登錄創櫃版。創櫃公司中，資本額介於 1000—5000 萬的公司有 36 家，佔所有創櫃公司的 58%，其中以電子科技及文化創意的公司 31 家為主流。



圖 3-6. 創櫃版開辦期待創造新創公司的募資及競爭力

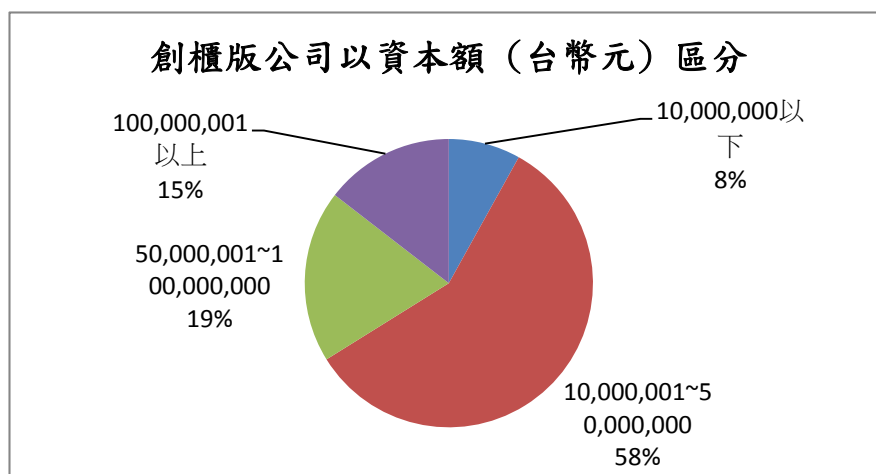


圖 3-7. 創櫃公司以資本額所佔比例圖表

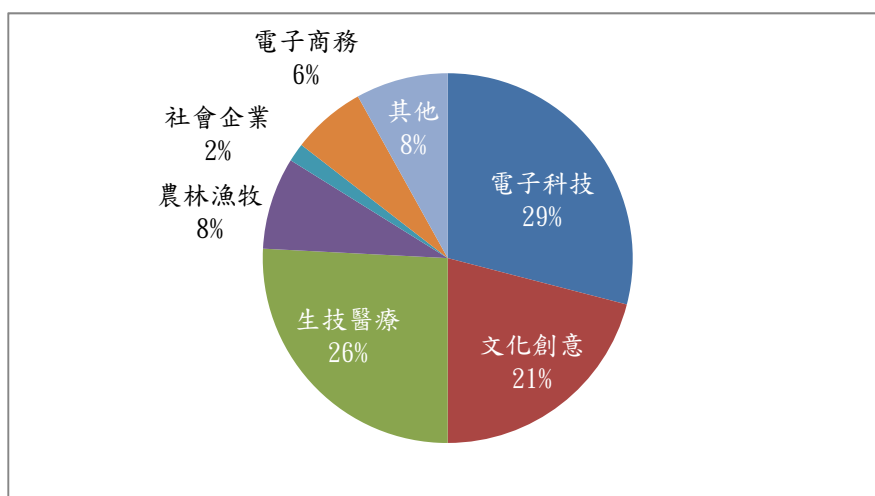


圖 3-8. 創櫃公司產業類別分配比例



四、個別投資金額的限制

投資人僅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)，公司之籌資資訊需揭示至少五個營業日後，投資人始可開始認購。投資人之投資金額依專業投資人及非專業投資人有限額上的限制。

(一) 專業機構投資人及專業投資人其投資金額不設限;

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主管機關核准之機構。

專業投資人之資格，參考金融消費者保護法第 4 條、境外結構型商品管理規則第 3 條、櫃買中心「證券商營業處所經營衍生性金融商品交易業務規則」第 5 條之 1 等相關法規、函令關於「專業投資人」之規範，專業投資人係指最近期經會計師查核簽證或核閱之財務報表總資產超過新臺幣 5,000 萬元的法人及可提供新臺幣 3,000 萬元以上之財力證明，且具備充分之金融商品專業知識或交易經驗的自然人。

(二) 非專業投資人投資金額不得超過新台幣 6 萬元

非專業投資人其投資限額為最近一年內透過創櫃板對所有創櫃板公司認購投資股票累計金額不得逾新臺幣 6 萬元。

但公司登錄前之原始股東認購自家股票不受上開最近一年內認購投資創櫃板股票累計金額新臺幣 6 萬元之限制。投資前須於創櫃板公司籌資系統確認「風險預告書」後始得進行認購作業，系統將檢核其是否逾其投資限額，始可完成投資人之認購作業。



五、創櫃版為台灣股權眾籌唯一平台

一般公司項非特定人發行有價證券及募集資金行為，須依證券交易法第 22 條第 1 項向主管機關申報後才能生效，在創櫃版掛牌的企業因法令的制定免於受前述法條的限制，創櫃版成為台灣唯一合法的股權群眾募資平台。符合資格的微型企業在創櫃板掛牌，資本未達 3000 萬者，僅需申報自行結算的財務報表，無須會計師出具內空專審報表；為減少企業成本負擔，創櫃版建構公設的聯合輔導機構，免費輔導微型企業建置內部控制、會計制度，協助落實公司治理及財務透明化。

(一) 創櫃版登櫃作業

第一階段審查→統籌輔導→第二階段審查→募資→登櫃→輔導與監管→退場

登櫃作業主要分為二階段審查，第一階段由外部專家及櫃買中心依公司之創意創新審查符合資格後，由公設的聯合輔導機構輔導兩年，提供該等微型創新企業之會計、內控、行銷及法制等輔導，同時建置簡易內部控制及會計制度，並落實公司治理。第二階段審查為申請公司經營團隊、董事會運作、內部控制及會計制度是否健全有效執行，評估其增資計畫之可行性與合理性進行評估，通過後始可進行募資。

公司須於募資前於創櫃板專區進行公告籌資內容，再由投資人進行認購。若未能順利吸引投資大眾認同出資認購，代表投資大眾接受度不高，則無法登錄創櫃板。

(二) 興櫃上櫃或退場

公司登錄「創櫃板」最終目的為登錄興櫃。在創櫃版登版後，將持續輔導至當錄興櫃或退場。輔導期間不宜超過逾 3 年(若因行業特性或本中心認為有需要等合理原因者，得延長)。創櫃版登版期間，微型企業需定期揭露公司下列資料。若未能依規定辦理，將停止創櫃版籌資功能。

包括股東會相關資訊(股東會及股利分配之相關公告、股東會議事錄等)、年度財務報表。



●基本資料：公司營業項目、經營團隊及財務業務等基本資訊。

●每年申報/每季申報：募集資金使用情形。

●不定期申報：如退票、喪失債信、訴訟、停工或嚴重減產等重大訊息。

若有下列事項時，則創櫃版將對上櫃的微型企業啟動退場機制

●向主管機關提出補辦公開發行申報生效者。

●登錄創櫃板逾三年者。但若櫃買中心認有必要者，得延長之。

●經依前條規定停止透過創櫃板籌資逾三個月者，且其停止透過創櫃板籌資之原因不以同一款事由為限。

●經有關主管機關撤銷公司登記或予以解散者。

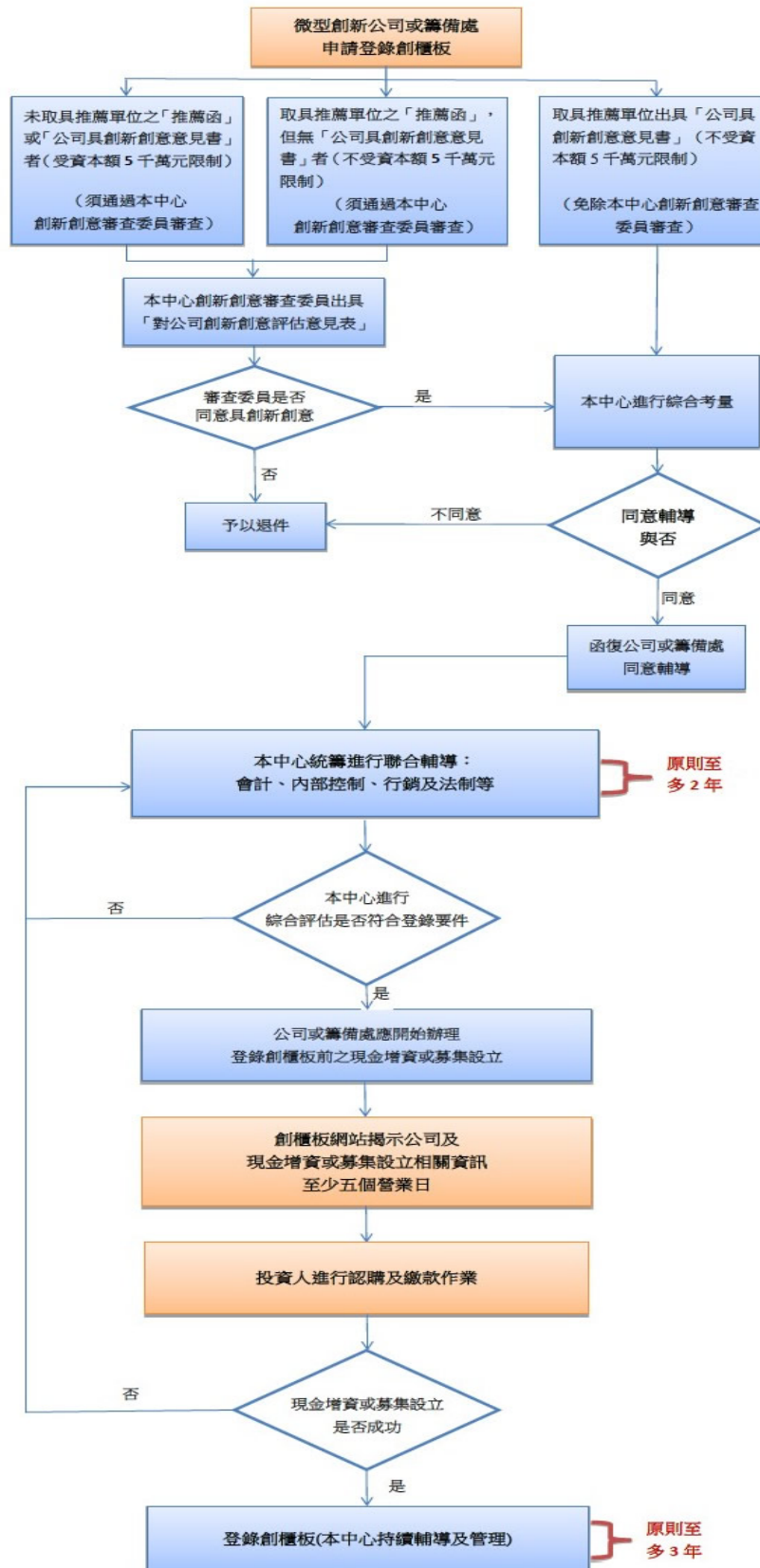
●經向法院聲請破產或重整者。

●其申請書或提供之資料或說明，對重要事項涉有虛偽之記載或重要之事實漏未記載者。

●重大違反公司法或創櫃版管理辦法相關規定或公司接受輔導及登錄創櫃板契約者。

●依創櫃板公司申請或櫃買中心認為有必要終止登錄創櫃板之情事者。

表 3-2. 登錄創櫃版程序流程圖 (櫃買中心網站提供)





第三節 各國股權模式群眾募資規定比較

除前述的美國 JOBS 法案外，英國、歐盟及已開發國家皆相繼立法控管。英國 Financial Conduct Authority (FCA) 在 2014 年 4 月 1 日已完成對借貸型、股權及債權模式的群眾募資完成立法及控管方向；歐盟 European Securities and Markets Authority (ESMA) 已針對群眾募資不同的模式逐步研究控管的機制。本節將就美國、英國、歐盟、及我國創櫃版管理辦法相互比較說明如表 3-4。

表 3-3. 各國股權群眾募資法令比較表

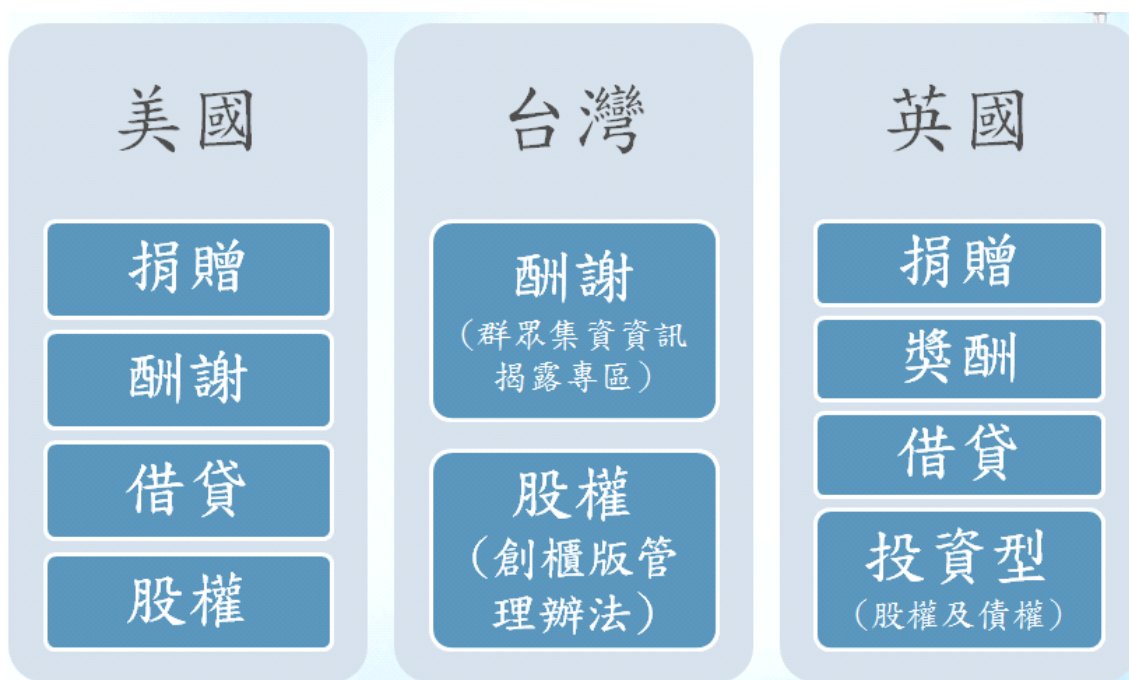




表 3-4. 各國股權群眾募資規定比較表

項目	我國創櫃版	美國	英國	歐盟
股權群眾募資平台	櫃買中心為主管機關唯一同意之股權募資平台。	向主管機關登記後始可營業。	經登記後始可營業。 至 2015.2 已有 14 家平台業者。	
發行人籌資資訊揭露	須於創櫃版揭露至少 5 日後，投資者才可投資	需揭露發行公司之基本資料、認購價格及集資用途等資訊。		集資達一定金額時，須提供集資說明書並告知投資人投資風險。
籌資金額之限制	一年內增資之資本不得超過新台幣 1,500 萬	一年內以群眾募資之金額不得超過 100 萬美元		
投資人投資金額限制	非專業投資人投資金額不得超過新台幣 6 萬元；專業投資人不受限。	年收入及淨資產低於 10 萬美元，投資金額不得超過 2 千美元或年收入的 5%；年收入或淨資產高於 10 萬美元者，投資金額不得超過 10 萬美元或年收入的 10%		

<p>投資人風險告知</p>	<p>非專業投資人需填寫風險預告書</p>		<p>發行人須對投資人做 KYC，了解其為一般投資人或專業投資人。若為一般投資人則須告知其投資風險。</p>	
<p>籌資廣告宣傳規定</p>	<p>不得以接受櫃買中心輔導為業務推廣宣傳。 籌資期間不得對外發布財務或業務預測資訊。</p>	<p>發行人不得對投資人進行廣告，但對證券商或籌資管道所發布之通知不在此限。</p>	<p>可對年收入達 10 萬英鎊及淨資產達 25 萬英鎊，且投資金額低於淨資產 10% 的投資人進行廣告。</p>	
<p>平台業者監管發行人的方式</p>	<p>辦理現金增資或募集計畫須經櫃買中心審核同意。 發行人需定期不定期向櫃買中心申報重大資訊</p>	<p>由各平台業者自行設定相關定及作業流程，熟悉發行公司之經理人及大股東背景。</p>		<p>平台業者實際查核發行人，監督發行人提案執行情形，擔任發行公司股東等機制。</p>

第四章 主要群眾募資平台及成功案例



隨著立法漸行普遍及新世代對網路的依賴，群眾募資平台如雨後春筍般地成立。各種平台對所提供的服務有不同的收費模式，有些從募得資金中收取佣金(如 seeders, FlyingV)，有些向雙方收費(如 marketinvoice)，有些收取額外的費用 (如 crowdcube 收註冊費)，有些是幫助專案順利推動後才後收佣金。因募資平台的興起，衍生出白牌網站、平台仲介及募資專案的專業顧問等新種行業。

取得平台運作的技術授權業者，可將平台銷售給需要設立的公司，也可以將自己設計的平台貼上別人的名字運作，這時技術授權者為提供一白牌網頁 (white labelling)，替募資網站掛牌服務。另外，若本身有豐富的人脈，認識很多創業者或有錢人士，可與平台業者討論，作為一創業者/投資者/平台業者的經紀人，為平台帶來收益，收取費用及佣金。另一個新興行業為成為群眾募資平台的顧問，提案者對募資流程不甚清楚，募資平台顧問可從協助提人如何向群眾提案到分辨贊助款項。

表 4-1. 群眾募資平台發展趨勢

群眾募資平台發展趨勢

1. 由募得資金收取佣金
2. 向雙方收費
3. 額外註冊費用
4. 專案成功後後收佣金

平台
業者

1. 白牌網站
2. 仲介平台
3. 募資專業顧問

群眾
募資

提案
者

投資
者

1. 增加產業及資本深度及廣度
2. 了解新產品開發

機構投資者可同時為
投資者及平台出資者



下列將列出我國 FlyingV、創櫃版，美國 Kickstarter、英國 crowd funder 及其他國家代表性網站平台的成功案例。

第一節 創櫃版

至 2015 年 4 月 10 日，上櫃家數為 60 家，總籌資金額為 1.9 億台幣。就創櫃版上已完成募資並登櫃的公司，挑選幾個股權的群眾募資成功案例如下

一、電子商務產業—奇多比行動軟體股份有限公司(7423)

互動式 App 專業製作與行銷的公司；主要營業項目為建置數位內容製作行銷平台，提供客製化專案服務。目前有 50 種以上平台模組，可靈活組合虛擬實境、LBS、雲端平台、導航功能、社群分享等，滿足多媒體視覺體驗及客製化的需求。

表 4-2. 創櫃版市場現況

	家數
申請公司	131
受輔導公司 (不包含已登錄創櫃板公司)	59
創櫃板公司	60
透過創櫃板籌資金額 (新台幣元)	198,777,840
透過創櫃板籌資金額分布 (新台幣元)	
500,000以下	17
500,001~1,000,000	9
1,000,001~5,000,000	23
5,000,001~10,000,000	7
10,000,001~15,000,000	3
15,000,001以上	3



二、文化創意產業—旗津窯文化藝術股份有限公司(7408)

以工藝、品質及服務為起點，運用製作大型藝術陶壁的經驗，發展出全球獨創的半立體瓷雕馬賽克裝置藝術產品系列及半立體瓷雕系列作品，同時以作品【1300】挑戰傳統，利用繁複的曲線和細節，呈現精緻高雅的質感。除作品製作外，並將工廠結合觀光，將藝術置入生活中。

三、文化創意產業—圓融國際文創股份有限公司(7440)

圓融營運為代理經紀台灣藝術創作家的作品行銷全世界，主要營運項目為(1)建立以展覽會為主的經營方式 (2)代理藝術作品參加知名拍賣會 (3)舉辦各項文創商品之發布會 (4)融入藝術與科技的元素，讓科技產品藝術化。

四、農林漁牧產業—生態綠股份有限公司(7412)

生態綠是台灣第一家取得「國際公平貿易認證」的企業，利用減少交易環節，縮短供應鏈，給予農民合理報酬，確保環境不受破壞。生態綠將積極導入多品項策略，增加品牌在開架通路上的能見度，開拓大眾通路。同時計畫與餐飲業者發展異業結盟、開放代理及品牌授權的合作模式。

五、電子科技產業—元皓能源股份有限公司(7412)

著眼於綠色能源、LED 照明、環保產品、以及醫療產品等四個領域。元皓創辦人是全世界第一家將充電功能導入助聽器的專利持有人，改變了須不斷更換助聽器電池的不便性，並榮獲國家發明創作獎肯定。另外，聚焦綠色替代能源的未來趨勢，結合台灣知名大學進行小型風力發電機的設計及研發，取得多項專利，發展出各式低風速啟動的高效能風力發電機及其週邊，提供世界各地全系列產品選擇，元皓希望透過自身的產品，為人類帶來生活的便利，並為愛護地球盡一份心力。



第二節 FlyingV

創辦人林弘全曾是無名小站創辦人之一，Flying V 在成立後的一年半中，成功募資 3500 萬元，達成約一百多件的案件。獲利主要來自成功專案募資中抽取 8% 作為手續費，刊登專案和贊助都是免費的，所有專案都不會以資金、股份或有價證券作為回饋，公益號召的案件也需要符合相關規定才可上架。未達募資目標的專案，款項將會全數退還給贊助者。他說，Flying V 從創立至今已有一百多件成功案例，募資最高金額是 11 月 2 日即將登場的殭屍路跑活動，金額高達 780 多萬。募資成功與失敗的比約 50%。

募款金流的部分，會先匯到 Flying V 的戶頭，扣掉手續費後再匯到提案者的帳戶。

2014 總共募集了超過一億元以上的贊助金額，較 2013 年成長三倍；參與人數將近八萬人，比 2013 年多了兩倍以上。提案數量為 523 件，其中成功達標的有 238 個專案，有 112 個專案募集了超過原本門檻的 2 倍資金。音樂影視類平均獲得的單筆贊助高達 2336 元，成功率次高，為 48%。

案例、「看見台灣」首映會

(資料來源：FlyingV 網站 <https://www.flyingv.cc/project/791>)

為一典型的酬謝性群眾募資，藉由 FlyingV 籌資籌辦露天首映會，提供活動特別印製「綠色腳丫」前導海報，「看見台灣」T-SHIRT，輸出大型感恩牆，將贊助者的名字印在牆面上為回饋的計畫。



1. 案例小檔案

項目	說明
募資期間	2013/09/25 ~ 2013/10/21
目標	\$2,000,000
贊助人數	1235
募得金額	\$2,488,124
達成率	124.4%

2. 活動目的：

齊柏林：「我想台灣對大家來講是一個非常熟悉的地方，是我們成長生活的環境，可是你們絕對不曾用這樣的視野，這樣的高度來看台灣這塊土地，這種感受因為大家沒有這樣的機會，所以我很樂意扮演大家的眼睛，我在空中飛行的時候我看到的各式各樣的地貌，美麗的、感動的、生態的、開發的、建設的甚至是天然災害的，都能夠透過這部電影《看見台灣》，完整的來發表給大家看，這是一個非常好認識臺灣的機會，相信你們看到了它，你們才能夠為我們的土地付出更多的關愛。」

3. 首映會說明

活動內容：2013/10/30（三）晚上，在台北中正紀念堂民主大道與齊柏林、許多秘密嘉賓、以及我們最最感恩的「你」，一起透過超級大螢幕「看見台灣」

第三節 Kickstarter

Kickstarter 總部位於紐約，於 2009 年 4 月上線，是目前最大最知名的網站。累計提案達 8 萬 2 千件，超過 8.4 百萬的參與人數，募得超過 16 億美金的款項。音樂、電影及視訊影片提案成最高。Kickstarter 有美國版及英國版網頁，規定提案人在美國版的提案至少須有一名提案人為美國人，英國版的話也至少要有一名英國籍的提案人。提案人可以全權決定專案內容。在收款金流上，運用 Amazon Payments 的付款方式接受款項



。根據 Kickstarter 數據顯示，提案募資成功率略低於 50%。

案例：Pebble Watch

Pebble 公司生產可以與使用者手機連線的智慧手錶。創辦人 Eric Migicovsky 於 2012 年 4 月透過 Kickstarter 預定募資 10 萬美金。提案上線兩天，即募得超過原本目標 10 倍的資金，超過 6.9 萬名贊助人數，最後募得金額為 10.26 百萬美金，另有 15000 預定 Pebble 出的手錶。之後，Pebble Watch 第三代手錶 PebbleTime 仍再繼續募款。就 2015 年以來 10 大集資專案，Pebble2015 年募得 20 百萬美金獨占鰲頭。

第四節 Crowdfunder

Crowdfunder 是英國最大的募資網站，並且是獎勵網站得先驅者。2014 年姊妹站 Crowdcube 開立，以股權群眾募資為主。目前 Crowdfunder 主要股東為 Crowdcube, Nesta Creative England，及 Hugh Fearnley-Whittingstall。

案例：Baba Brinkman –饒舌說進化

Baba Brinkman 是文學碩士，畢業後從事饒舌音樂。其中『饒舌說進化』在 2009 年愛丁堡藝穗節獲得蘇格蘭人報藝穗首獎 (Scotsman Fringe First Award)。Baba 為製作饒舌說進化製成教育性的 CD，透過 Crowdfunder 募款，目標募款金額為 10 萬英鎊。在募款的 45 天中，Baba 時時更新提案內容，發布最新消息。最後超過 300 個贊助者贊助 12,588 英鎊，超過預設目標。

表 4-3. 至 2015.05.07 全球 10 大群眾募資專案



排名	專案	產業類別	募資平台	募資終止日	目標金額	募集金額	說明
1	Star Citizen	電玩產業	Kickstarter	募集中	\$500,000	\$81,007,190	目前為止募資最多的專案，超過 88.2 萬投資者
2	Pebble Time	智慧型手錶	Kickstarter	2015/03/27	\$500,000	\$20,338,986	Pebble Watch 第三代手錶
3	Ethereum	加密電子貨幣 (Cryptocurrency)	Bitcoin, Independent	2014/09/02	-	\$18,441,318	Ethereum 為創造電子契約的公開平台
4	Coolest Cooler	產品設計	Kickstarter	2014/08/29	\$50,000	\$13,285,226	由 Ryan Grepper 設計可攜式冰箱 為目前為止目標募資金額最大的專案
5	Ubuntu Edge	智慧型手機	Indiegogo	2013/08/21	\$32,000,000	\$12,814,196	
6	Flow Hive	蜂窩	Indiegogo	2015/04/19	\$70,000	\$12,174,187	方便蜂農採蜜的發明
7	Pebble (Watch)	智慧型手錶	Kickstarter	2012/05/08	\$100,000	\$10,266,845	Kickstarter 至今募資次多的專案， 並已於 2013/01/23 成功結案。
8	Exploding Kittens	卡片遊戲	Kickstarter	2015/02/19	\$10,000	\$8,782,571	此專案在募集時，於 8 分鐘內募到 目標金額，在一小時內募到 10 萬， 8 小時內募到 100 萬，24 小時內募 到 200 萬。並在募資的第七天，投 資者達到 10.6 萬人，為目前投資者 最多的專案。
9	OUYA	電玩遊戲控制 台	Kickstarter	2012/08/09	\$950,000	\$8,596,474	由 kickstarter 獨立募資完成，並於 2013 年 3 月推出成品
10	WEISSENHAUS	不動產	Companisto	2015/03/27	€ 2,000,000	€ 7,500,000	歐洲最大的募資專案

(資料來源: list of highest funded crowdfunding projects, Wikipedia)

第五章 群眾募資全球發展



本章將探討目前群眾募資在已開發及開發中國家的發展，與產業在市場在日益蓬勃後商業模式的變動。

第一節 群眾募資在已開發國家的發展

一、群眾募資在美國

美國群眾募資平台募集的金額，自 2011 年呈倍數成長，2014 當年度募款金額達 100 億。在之前開放的法令裡，群眾募資的投資人為有條件的限制 (accredited investors-專業投資者，指過去前兩年年收入超過 20 萬或淨資產達 1 百萬的投資人)，在 2015 年預期有更多的投資人持續透過群眾募資的平台投資。同時，在 2015 年 3 月 25 日全面開放投資人的身分至 accredited 及 non-accredited 的投資人，這新的開放，將促使另一新投資族群加入群眾募資平台的投資。同時，隨著平台使用逐漸普及，群眾募資平台的提案人將更仔細比較股權投資或酬謝性的投資哪種募資方式更適合運用於群眾募資平台募資通道。

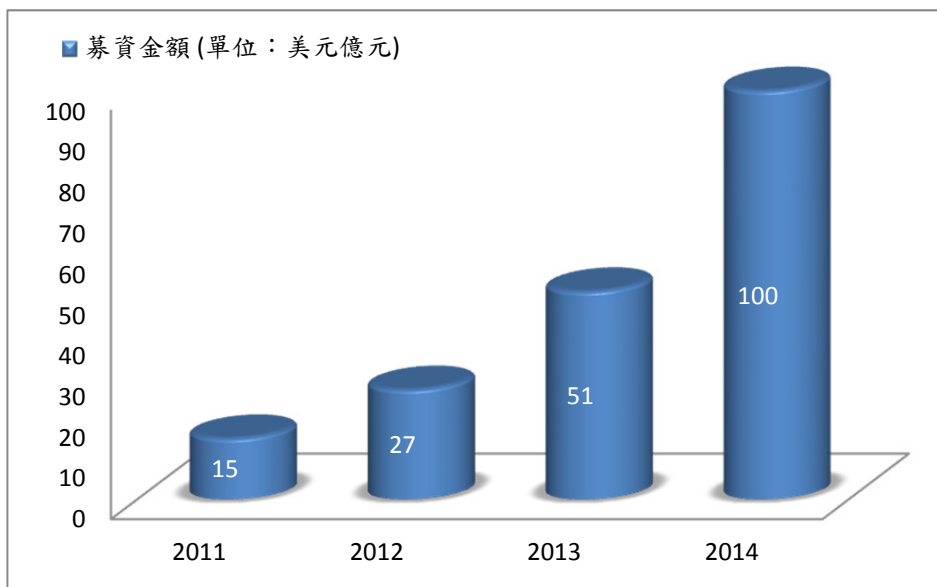


圖 5-1. 美國群眾募資的金額，自 2011 年呈倍數成長



二、群眾募資在英國

英國借貸型、債權型與股權型群眾募資平台(債權型與股權型群眾募資合稱為投資型群眾募資)逐漸與傳統法規監管機制接軌，相關規定已於 2014 年 4 月 1 日制定完成，初估法令已大致滿足現行市場需求，短期將不會有大幅修改。在投資人保障的部分，英國群眾募資平台不僅須受英國金融行為監管局授權，同時亦在金融服務補償計畫建置投資人保障的計畫。

借貸型群眾募資平台在法令公告後，平台業者在 17 個月內可達到第一個 2.5 百萬英鎊的營業額，相較於立法前的 28 個月，快了 11 個月。至 2014 年底有 50 個平台業者。借款目的為買車、房屋修繕及其他綜合性債務，出借後使用款項比例高於 90%，壞帳率僅 1%。

投資型群眾募資平台所募資之金額較少，但成長速度快。至 2014 年底有 14 個平台業者，主要的投資者平均年齡為 40 歲，33%的投資人為機構法人或高資產客戶，67%為一般投資人。

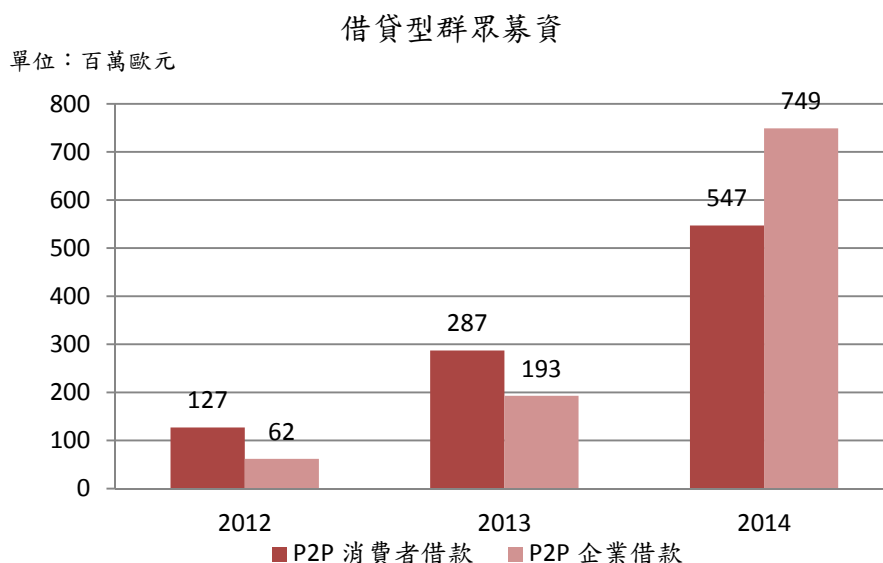


圖 5-2. 英國借貸型群眾募資的金額，自 2012 年呈倍數成長
(資料來源 Financial Conduct Authority, UK)

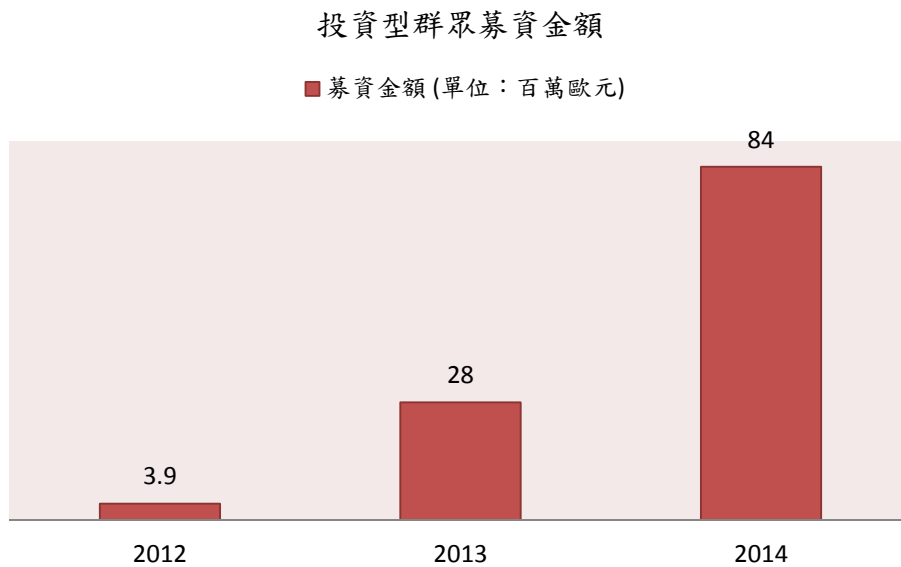


圖 5-3. 英國投資型(含股權及債權型)群眾募資的金額，自 2012 年迅速成長
(資料來源 Financial Conduct Authority, UK)

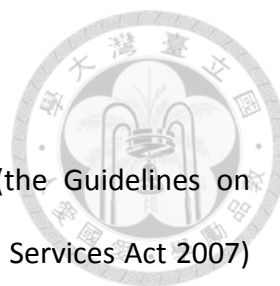
第二節 群眾募資在開發中國家的發展

一、群眾募資在非洲

雖然群眾募資已在散布於各地，非洲一直到世界銀行肯亞氣候创新中心透過群眾募資協助肯亞小型企業才開始群眾募資平台在亞州的版圖。目前已有三個企業開始群眾募資的活動，其中一個企業為 Wanda 有機肥料企業。Wanda 有機肥料企業的創始人 Marion Moon 表示，藉由眾人小額投資來幫助企業的發展，對人類並非為新的觀念，藉由群眾募資平台會讓這傳統的想法以更多發揮的空間。

二、群眾募資在泰國

泰國證券主管機關 Securities and Exchange Commission (SEC)在泰國主辦的 2015 年群眾募資亞洲年會中公布將於 2015 年完成群眾募資平台的相關法案，泰國中小型企業募資管道將從一般股票市場轉移至群眾募資平台。



三、群眾募資在馬來西亞

馬來西亞證期局也於近日公告資本市場 2007 法案第 34 條(the Guidelines on Regulation of Markets under Section 34 of the Capital Markets and Services Act 2007) 規定，新增股權群眾募資平台須經註冊及提供其營業計劃才可營業。馬來西亞規定與類似於美國法令，提案者於 12 個月可募集的最高金額為馬幣 3 百萬，非專業投資人一年內可投資總金額為馬幣 5 萬元，單一公司投資金額不得超過馬幣 5 千元。

表 5-1. 世界銀行對開發中國家發展群眾募資平台的建議

經濟層面 <ul style="list-style-type: none">• 法令鬆綁方便股權及債權群眾募資• 群眾募資策略性的與國家及文化互有交集• 形成群眾募資市場聯盟	社會層面 <ul style="list-style-type: none">• 透過社群網站強力溝通• 舉辦說明會或教育宣導提升社會大眾對群眾募資的了解• 請具公信力的團體舉辦定期性的宣傳活動傳授投資成功的秘訣
科技層面 <ul style="list-style-type: none">• 學習已開發國家的高科技控管軟體• 考慮自行建立或委外的方式建立平台• 分析現行技術與線上金融交易的落差	文化層面 <ul style="list-style-type: none">• 結合初期、中期及成熟期不同階段產業尋求研發基金• 透過專業投資人對群眾募資的信心



第三節 群眾募資未來的發展

如同一般產品或產業的發生，平台業者在早期將因商業模式尚未成熟而大量出現。因網路需有群眾聚集效益，我認為剛開始的市場是群雄鼎立，待產品成熟後，併購熱潮將現，應會轉變成寡占市場，大者恆大。

在投資者的架構上，機構法人將會視群眾募資平台上的投資為正常的資產交易類別，可以是資金出借方，也可以股權債權投資者。英國政府自 2013 年便提供貸款給數個債權型與另類債權型平台。各國政府也可考慮採用同樣模式促銷群眾募資平台。未來銀行應會整頓傳統借貸服務，並提供個人網路借貸，目前已有銀行在 ZOPA 活動，或直接提供資金予第三方借貸平台。

在提案企業方面，若將來有財星 500 大產業用群眾募資的方式來進行其所開發之新產品的籌資平台，相信會帶動使用群眾募資平台的習慣。募資平台的提案者產業及資本額將隨著需求增加深度及廣度。當平台不再只是平台，除有募資的功能外，可藉由募資過程來了解消費者對新產品希望開發的程度；或者當平台已發展至如同臉書 FB 或 LINE 有眾多的使用者時，廣大的使用者將成為平台的利基，提案者的多樣化也會增加。

第六章 結論與建議



由前述收集若干國家對群眾募資得立法與各市場發展得狀況，本文試圖以建議之角度，對台灣群眾募資的立法提出下列建議：

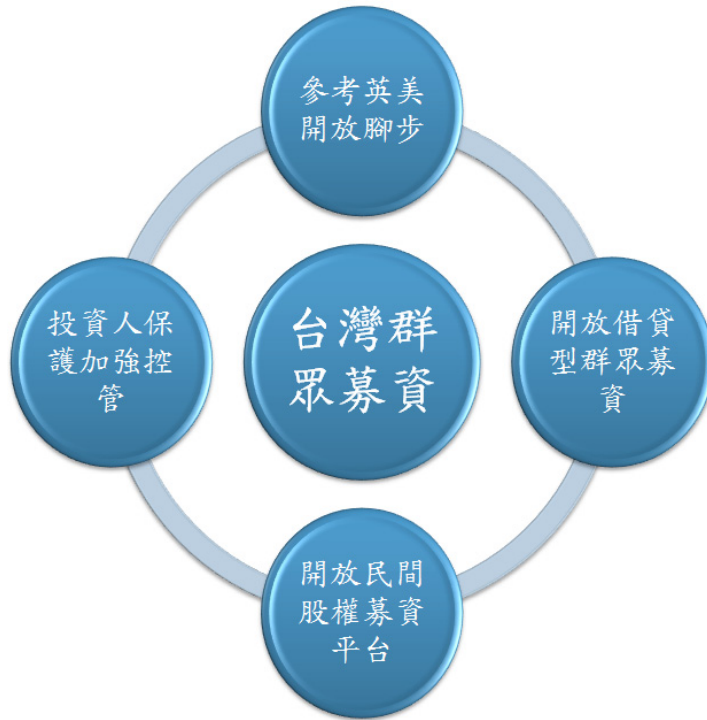


圖 6-1. 台灣群眾募資立法建議

一、參考英美開放腳步

美英兩國金融大國，為世界上銀行金融最為悠久的國家。這樣的傳統大國，做任何的經濟改革或金融系統上的變動相對不易。當這兩個大國皆已就群眾募資有完整立法時，台灣應加強跟上腳步，審視目前立法是否可放寬前進。

相對於目前其他各國，台灣僅開放酬謝型及股權型的群眾募資平台，台灣應考慮新時代及科技網路的進步，將捐贈型及借貸型群眾募資納入法令。由其他國家的經驗分享及市場調查，捐贈及酬謝性方式的群眾募資較為客戶所接受，群眾募資

是公益捐贈或社會捐贈最佳渠道，政府應調整目前法令，讓捐贈型的群眾募資適得其所。

當網路越來越發達並成為人類生活不可或缺的一部分時，許多日常生活所需將隨著生活習慣改變，網路平台會越來越普及，短期禁止在短期立法可能仍然有效，長期應有預防措施順勢導引的立法。

二、借貸型群眾募資

小額借貸原為人類最原始的需求，最早有當舖、傳統互助會的形成，之後有銀行及壽險產業，募資平台是另一個借貸的渠道，金融產業長久為受特殊保護的產業，開放的腳步應為以保護投資者為主旨，開放產業自由競爭，才有機會健全產業發展，同時增加需求者的選擇。雖然在借款人的信用風險有很大的考量，但這絕對是將來借貸的主流。利用網路的大數據，將信用審核流程系統化，不僅增加金融業者信用審核的流程精簡快速現代化，縮短需求者與出借者資金交換的距離，早期萬泰銀行的 George & Mary，渣打銀行的 24 小時快速信用借款，永豐銀行的網路互助會，均為借貸型群眾募資的雛形。這是不可避免的洪流，建議主管機關考慮法令上做適度的開放，將現行實體通路的借貸行為，轉化為網路虛擬通路，所提供及運用的信用資料並不因此鬆散，反而因數據齊全及交叉檢測而有更健全的授信制度。

三、股權型群眾募資平台

在研寫論文時，櫃買中心的創櫃版為唯一的股權型募資平台。就在論文完成的同時，財團法人中華民國櫃檯買賣中心於 2015.04.30 公告證券商經營股權性質群眾募資管理辦法，將股權群眾募資平台由創櫃版開放至證券商經營，可參與募資公司在資本額上以 3000 萬做為區分，資本額 3000 萬以下的公司得透過證券商募資平台募資，3000 以上 5000 萬以下的得於創櫃版募資，並對證券商經營群眾募資平



台應遵守內部控制的標準規範，且證券商經營此募資平台以股權型群眾募資為限。

可見台灣主管機關已逐漸仿效美國、英國開放平台業者。

新創公司的方式可再參考英國立法，將籌資方式更擴大於債權式的群眾募資，同時，可開放適用於群眾募資平台籌資公司的資本額限制，大型資本額的公司應也可透過群眾募資的平台籌措資金，在平台發展初期，募資平台可藉由有名氣的募資者增加曝光率，建立知名度，在平台日漸為群眾熟悉並接受後，透過平台募資的新創事業，才有機會藉者稍有名氣的平台，增加曝光率，吸引投資者。

四、投資人保護

基於投資人保護，在現行的法令規定須高資產或機構法人才可透過群眾募資的平台投資，隨著網路生活化，台灣主管機關可考慮仿效英國、美國、歐盟等國，開放投資者的資格，但要求平台業者透過產品及客戶風險管理機制，確實 KYP(Know Your Product) 及 KYC(Know Your Customer)的作業，落實適合度政策之基礎。在各國立法中，為保護投資者，清楚地列出募資者應被審核的條件及募資計畫，平台業者須具有一定資本額，對募資者確實做到 KYC，及對募資者執行計畫的追蹤報告，對投資者透過 KYP 的過程，篩選其適合投資的產業。

捐贈、借貸、股權、債權、及酬謝性的群眾募資，其實都是人類由來已久且單純的交易，並非一新創的想法或做法。網際網路的出現，是將人們之前實體交易的模式轉變為虛擬的樣態。群眾募資的平台，為虛擬與實境的介面。隨著網路、大數據演化更精進化，群眾募資將成為人類生活及投資的主流。法規管制是群眾募資發展的一環，人們的習慣在短期內可被外在的法令限制，長期立法應因勢利導，配合生活趨勢潮流，達成保護投資者及促進產業發展，

參考文獻



一、中文書籍

- 1.林秀英、陳勇志 (2013)，圓夢推手的理想與實現—群眾募資平台的發展現況與挑戰課題，台灣經濟研究月刊，第 36 卷第 3 期 2013.03，98-105
- 2.侯采雯(2013)，群眾集資(Crowdfunding)—中小企業融資新選擇，證交資料，617 期，36-42
- 3.高啟人 (2014)，我國推動創櫃版與群眾募資之情形，證券暨期貨月刊，第 32 卷第 4 期 2014.04.16， 5-14
- 4.楊智翔(2014)，創意櫃檯—創櫃版專題介紹，證券暨期貨月刊，第 32 卷第 4 期 2014.04.16， 15-24
- 5.張書瑋 (2014)，微型創新企業成長的好所在，會計研究月刊，第 339 期，60-65
- 6.張書瑋 (2014)，群眾募資，創意與夢想的實踐平台，會計研究月刊，第 339 期，66
- 7.張書瑋 (2014)，創新創意出頭天，帶給中小企業成長的力量，會計研究月刊，第 339 期，67-69
- 8.陳佑寰 (2014)，從讚到贊，群眾募資 v.s. 微型新創事業，會計研究月刊，第 339 期，82-87
- 9.Allen (2015)，flyingV 發表 2014 年募資紀錄，總募資金額超過 1.1 億新台幣！，INSIDE，2015.02.14
- 10.曾柏濤 (2013)，群眾募資之產業發展與經營模式分析，臺灣大學商學研究所/指導教授郭瑞祥
- 11.翁立人(2013)，群眾募資：信用風險與市場失靈，台灣大學財務金融研究所/指導教授廖咸興



二、英文書籍

1. Bennett, Chance (2014), 10 Top Equity Crowdfunding Campaigns, Forbes, 2014/ 12
2. Bennett, Chance (2015), SEC Democratizes Equity Crowdfunding With JOBS Act Title IV, Forbes, 2015.03.26
3. Conference Version (2013), Crowdfunding's Potntial for the Developing World, The World Bank, © 2013 Information for Development Program (infoDev)
4. Cunningham, William Michael (2012), The JOBS Act: Crowdfunding for Small Businesses and Startups, Apress, copy right @2012
5. ESMA/2014/1560, Advice – Investment-based Crowdfunding, 2014/12/18, http://www.esma.europa.eu/system/files/2014-1560_advice_on_investment-based_crowdfunding.pdf
6. Diehl, Matt (2015), Global and U.S. Crowdfunding News Mid-February 2015, TruCrowd, February 16, 2015
7. Esposti, Carl, Founder & CEO (2012), Crowdsourcing and Crowdfunding – A global Industry Prospective, Crowdsourcing.org, 2012.06
8. Financial Conduct Authority (2015), A review of the regulatory regime for crowdfunding and the promotion of non-readily realisable securities by other media, <http://www.fca.org.uk/static/documents/crowdfunding-review.pdf>
9. Rees-Mogg, Modwenna (2012), Crowd Funding – How to Raise Money and Make Money in the Crowd , Crimson Publishing
10. Report, Research (2012.05), Abridged Version , Crowdfunding Industry Report – Market Trends, Composition, and Crowdfunding Platforms, Crowdsourcing.org , 2012



三、網站

1. 台灣櫃檯買賣中心網頁

http://www.tpex.org.tw/web/regular_emerging/creative_emerging/Creative_emerging.php?l=zh-tw

2. Kickstarter 網頁 <https://www.kickstarter.com/hello>

3. Crowdfunder 網頁 <http://www.crowdfunder.co.uk/>

4. the internet finance，MBA 智庫百科網頁，

<http://wiki.mbalib.com/zh-tw/%E4%BA%92%E8%81%94%E7%BD%91%E9%87%91%E8%9E%8D>

5. 中華民國創業投資公會網站，<http://www.tvca.org.tw/>

附錄



財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心

創櫃板管理辦法

金管會 102 年 11 月 12 日金管證發字第 1020042930 號函准予備查；本中心 102 年 11 月 15 日證櫃審字第 10200286981 號公告全部條文，自公告日起施行

102 年 12 月 30 日簽奉本中心總經理核定，本中心 102 年 12 月 30 日證櫃審字第 1020101777 號公告修正第 5、13、15、16、17、20 及 28 條條文，自公告日起施行

103 年 3 月 31 日簽奉本中心總經理核定，本中心 103 年 3 月 31 日證櫃審字第 10301003861 號公告修正第 5、17 及 22 條條文，自公告日起施行

第一章 總則

第一條 為輔導我國未公開發行之創新、創意企業發展並協助籌資，以提升我國經濟之活力及開創力，特訂定本辦法。

第二條 本辦法用詞定義如下：

- 一、主管機關：指我國金融監督管理委員會。
- 二、本中心：指財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心。
- 三、公司：指依我國公司法組織之股份有限公司或有限公司。
- 四、籌備處：指依我國公司法募集設立股份有限公司之籌備處。
- 五、創櫃板：指本中心所建置，協助創新、創意企業資訊揭露及籌資，並供投資人參與公司發起人辦理募集設立或公司現金增資認購股票之專區。
- 六、創櫃板公司：指已依本辦法規定登錄於創櫃板之股份有限公司。

第三條 公司或籌備處向本中心申請登錄創櫃板，應於本中心第一階段創新創意審查通過後接受本中心統籌之公設聯合輔導機制之輔導，並於本中心第二階段輔導成效暨籌資計畫審查通過後，完成登錄創櫃板前之現金增資或募集設立，始可登錄創櫃板。

公司或籌備處申請登錄創櫃板之相關審查程序、停止透過創櫃板之籌資資格、終止登錄創櫃板及本中心就創櫃板所為之輔導與管理等事宜，應依相關法令、本辦法及本中心相關函令規定辦理。

第二章 創新創意審查

第四條 公司或籌備處提出登錄創櫃板之申請，應符合下列各款條件：



- 一、係依我國公司法組織之股份有限公司或有限公司，或依我國公司法募集設立股份有限公司之籌備處。
- 二、實收資本額或募集設立規劃之實收資本額在新臺幣五千萬元以下者。但符合第五條第一項規定者，不在此限。
- 三、公司或募集設立規劃之公司具創新、創意構想及未來發展潛力者。

公司或籌備處應檢具「登錄創櫃板申請書」(附件一)，備齊營業計畫書等相關書件，向本中心提出申請。

本中心受理申請案後，應填製「申請書件紀錄表」(附件二)，經檢查申請書件未齊備者，本中心應限期補正，逾期未完成補正者，得退回其申請案。經檢查申請書件齊備、創新創意審查委員過半數同意公司具創新創意並經本中心綜合判斷同意其適宜接受輔導者，函復申請公司或籌備處同意其開始接受本中心輔導；經創新創意審查委員或本中心不同意者，函復申請公司或籌備處退回其申請案。但符合第五條第二項規定者，得免除創新創意審查委員之審查。

第五條 申請公司或籌備處取具中央目的事業主管機關、科技部、縣(市)以上層級政府、國家實驗研究院、工業技術研究院、商業發展研究院、資訊工業策進會或其他提出申請經本中心認可機關(下稱「推薦單位」)之推薦函或「公司具創新創意意見書」(附件三)者，得不受前條第一項第二款實收資本額之限制。

申請公司或籌備處取具推薦單位之「公司具創新創意意見書」者，得免除前條第三項創新創意審查委員之審查。推薦單位應依據本中心訂定「公司具創新創意意見書」，充分說明及評估公司具創新、創意構想及未來發展潛力等之具體理由。

第六條 本中心為審查創新創意，應委任公司所屬產業相關之產業專家五人為創新創意審查委員。

前項審查委員之消極資格及共同遵守事項，準用本中心「股票上櫃申請案聘請專家諮詢及提供諮詢意見作業要點」第三條及「有價證券上櫃審議委員共同遵守事項」第二條至第五條規定，以維護審查委員之公正客觀及獨立性。

第七條 前條創新創意審查委員應依據本中心訂定「對公司創新創意評估意見表」(附件四)，充分說明及評估公司具創新、創意構想及未來發展潛力等之具體理由，並做出同意或不同意之結論。

審查委員過半數以上同意，即為同意公司具創新創意；未有過半數以上同意，即為不同意公司具創新創意。前項之「對公司創新創意評估意見表」，應以密件處理。

第三章 公設聯合輔導機制

第八條 申請公司或籌備處接獲本中心依第四條規定之函復同意者，應與本中心簽訂「接受輔導及登錄創櫃板契約」(附件五)，並開始接受本中心輔導。

申請公司或籌備處不得以接受輔導為由，作為其業務推廣、經營績效或獲利之保證或宣傳。

第九條 公設聯合輔導機制係以本中心為統籌單位，視受輔導公司或籌備處之實際需要，結合經濟部中小企業處及會計師事務所等機構，提供其會計、內部控制、行銷及法制作業等輔導。

為收跨單位整合之功，以提高輔導實際成效，推薦單位應提供其資源，由本中心整合相關外部專業單位資源統籌運用，對受輔導公司或籌備處提供輔導。

本中心得適時提供簡要之內部控制及會計制度公版，以利受輔導公司或籌備處參考後，據以建置相關制度並持續落實執行。

第十條 本中心於開始輔導時得偕同會計師事務所等外部專業單位，依本中心訂定「初次輔導紀錄表」(附件六)，對受輔導公司或籌備處財務業務狀況進行全面檢視。

本中心於輔導期間得偕同工業技術研究院或會計師事務所等外部專業單位，定期或不定期赴受輔導公司或籌備處進行實地輔導，並填製「實地輔導紀錄表」(附件七)。

受本中心委託參與輔導作業之會計師事務所及相關專業單位，應按月依本中心規定之格式(附件八)，申報其輔導作業之執行情形。

受輔導公司或籌備處應配合本中心與會計師事務所及相關專業單位之輔導作業。

本中心與會計師事務所及相關專業單位於輔導過程所知悉受輔導公司或籌備處財務業務上之秘密事項，應予以保密。但依據法令、主管機關要求或經當事人同意者，不在此限。

第十一條 本中心得視受輔導公司或籌備處所屬行業、公司特性及目前發展階段，由本中心統籌與各合作機構規劃並開設相關課程供其進修，相關課程以批次上課為原則。

第十二條 受輔導公司或籌備處有下列情事之一者，本中心得終止輔導作業：

- 一、接受本中心輔導逾二年者。但本中心認有必要者，得延長之。
- 二、拒絕配合或規避本中心輔導者。
- 三、依公司或籌備處申請或經本中心評估已不適宜繼續輔導者。

第四章 登錄創櫃板

第十三條 本中心評估受輔導公司或籌備處符合下列各款條件者，受輔導公司或籌備處應開始辦理登錄創櫃板前之現金增資或募集設立：

- 一、已係或募集設立後係依我國公司法組織之股份有限公司。
- 二、已健全建立內部控制及會計制度，並已有效執行者。
- 三、現金增資或募集設立計畫具合理性及可行性者。

第十四條 本中心應委託專業股務代理機構處理受輔導公司及籌備中公司之股務作業，受輔導公司及籌備處應依本中心規定與指定之專業股務代理機構簽訂股務代理契約。

本中心應洽臺灣證券交易所取得受輔導公司或籌備中公司之股票代碼四碼，以利受輔導公司或籌備處開始辦理登錄創櫃板前之現金增資或募集設立時，據以辦理資訊申報等事宜。

受輔導公司或籌備處辦理登錄創櫃板前之現金增資或募集設立，其應全數提出透過創櫃板供投資人認購之股份來源，依下列各款規定辦理：

- 一、受輔導公司依相關法令規定辦理現金增資，除一定比例由公司員工承購外，餘由公司股東依其持股比例分認，員工或股東未全額認購而放棄者，就該放棄認購之部分。
- 二、募集設立時之公司發起人，依相關法令規定未認足公司第一次發行之股份，就該未認足之部分。

第十五條 受輔導公司或籌備處辦理登錄創櫃板前之現金增資或募集設立，提出透過創櫃板供投資人認購之股本面額不得逾新臺幣一千五百萬元。但受輔導公司或籌備處於申請登錄創櫃板時已取具推薦單位之推薦函或「公司具創新創意意見書」者，不受上開不得逾新臺幣一千五百萬元之限制。

受輔導公司或籌備處辦理登錄創櫃板前之現金增資或募集設立，應於確認員工及股東放棄認購股數或公司發起人未認足股數之日起五個營業日內，將公司基本資料及現金增資或募集設立之相關資訊依本中心規定之格式輸入本中心指定之網際網路資訊申報系統，並經本中心審查後揭示於創櫃板專區至少五個營業日，投資人始可進行認購。

受輔導公司或籌備處於辦理登錄創櫃板前之現金增資或募集設立期間，不得對外說明或發布財務業務之預測性資訊。

揭示於創櫃板專區之公司基本資料及現金增資或募集設立相關資訊，如有錯誤、遺漏或虛偽不實，均應由受輔導公司或籌備處負責。

第十六條 投資人有認購意願者，應於本中心創櫃板公司籌資系統確認「風險預告書」(附件九)後始得進行認購作業，經系統檢核未逾其投資限額，即完成投資人之認購作業。但專業投資人不在此限。

前項規定所稱投資限額，係指投資人當次進行認購時點往前起算最近一年內，透過創櫃板進行認購之投資金額，含當次在內，不得逾新臺幣六萬元。但專業投資人對任何公司之認購投資金額，及籌資公司之原有股東對該籌資公司之認購投資金額，不在此限。

前二項規定所稱專業投資人，係指投資人符合下列條件之一者：

- 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主管機關核准之機構。



- 二、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之法人或基金。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。
- 三、提供新臺幣三千萬元以上之財力證明，且具備充分之金融商品專業知識或交易經驗之自然人。
- 四、簽訂信託契約之信託業，其委託人符合第二款或第三款之規定。

第二項規定所稱籌資公司之原有股東，係指受輔導公司或籌備處辦理登錄創櫃板前之現金增資或募集設立時，受輔導公司停止股東名簿記載變更基準日之股東或公司發起人與參與該次募集設立之投資人。

符合第三項規定之專業投資人，除同項第一款規定之專業機構投資人及第二款規定之公開發行公司，得無須申請逕由本中心予以建檔外，其餘各款之專業投資人，應檢具相關證明文件向本中心依第十四條第一項規定委託之專業股務代理機構提出申請，以利其審核合格後據以建檔造冊。

前項之專業股務代理機構，應整理並提供前二項專業投資人及籌資公司原有股東之名冊，以利本中心建檔執行投資限額之控管作業。

第十七條 受輔導公司或籌備處辦理登錄創櫃板前之現金增資或募集設立，將其員工及股東放棄認購或公司發起人未認足之部分，全數提出透過創櫃板供投資人認購，倘第一次認購不足額或雖足額認購但有認購人逾繳款期限未繳納股款時，除經本中心同意者外，公司或籌備處應定相當期間辦理第二次認購。前開經本中心同意而不再辦理第二次認購者，及第二次認購仍不足額或雖足額認購但有認購人逾繳款期限未繳納股款者，公司或籌備處就已繳款者均應加給法定利息並自行負擔匯款手續費後辦理退款作業，本中心就公司或籌備處，應依第三章之規定辦理。

第一次或第二次認購已足額者，本中心應依認購時間先後，確定認購人名單，據以通知認購人辦理繳款事宜，並通知專業股務代理機構辦理股款收足等相關確認事宜。

專業股務代理機構確認股款未收足者，應通知公司或籌備處依第一項規定辦理；確認股款已收足者，應通知公司或籌備處辦理資訊申報、公司變更或設立登記及如有印製實體股票者，其交付等事宜。

受輔導公司或籌備處辦理登錄創櫃板前籌資及登錄創櫃板前，發生本辦法第二十三條第一項第一款至第六款情形之一且情節重大致影響營運者，或發生第二十三條第一項第八款、第二十六條第一項第二款、第四款及第五款，及第二十七條第四款至第七款情形之一，本中心得立即停止其透過創櫃板之籌資資格及登錄創櫃板，並得依本辦法第十二條之規定終止輔導作業。

前項情形，本中心得中止該籌資案之進行，已表達認購意願之投資人，其認購失其效力；已繳款者，受輔導公司或籌備處應加給法定利息並自行負擔匯款手續費後辦理退款作業。



第十八條 受輔導公司或籌備處辦理登錄創櫃板前之現金增資或募集設立，應於公司變更或設立登記完成之日起五個營業日內向本中心申報，並洽定正式登錄創櫃板日期，本中心受理後即對市場公告其正式登錄創櫃板日期。

第五章 登錄創櫃板後之輔導與管理

第十九條 創櫃板公司應持續接受本中心統籌運作公設聯合輔導機制進行輔導。

本中心得視其所屬行業、公司特性及目前發展階段，持續規劃開設相關課程供其進修；必要時亦得不定期進行實地輔導。

第二十條 創櫃板公司視其資金需求，並經本中心檢視其現金增資計畫之資金用途及價格訂定依據相關資料齊備後，得依相關法令規定辦理現金增資。

創櫃板公司辦理現金增資，除一定比例由公司員工承購外，餘由公司股東依其持股比例分認，倘員工及股東未有放棄認購者，其現金增資即無須透過創櫃板執行；倘員工及股東有放棄認購者，該放棄認購之部分，公司得經本中心同意後依相關法令規定洽由特定人認購，否則即應全數提出透過創櫃板供投資人認購。

創櫃板公司應於確認員工及股東放棄認購股數且未洽由特定人認購之日起五個營業日內，將公司現金增資之相關資訊依本中心規定之格式輸入本中心指定之網際網路資訊申報系統，經本中心審查後揭示於創櫃板專區至少五個營業日，投資人始可進行認購。

揭示於創櫃板專區之公司現金增資相關資訊，如有錯誤、遺漏或虛偽不實，均應由創櫃板公司負責。

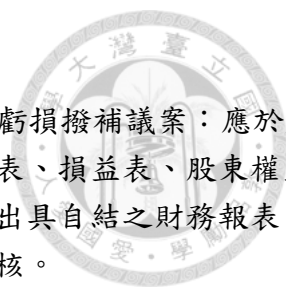
創櫃板公司於其現金增資相關資訊開始揭示於創櫃板專區之日往前起算最近一年內，該公司提出透過創櫃板供投資人認購之股本面額，含當次在內，不得逾新臺幣一千五百萬元。但創櫃板公司於申請登錄創櫃板時已取具推薦單位之推薦函或「公司具創新創意意見書」者，不受上開不得逾新臺幣一千五百萬元之限制。

創櫃板公司於辦理現金增資期間，不得對外說明或發布財務業務之預測性資訊。

第二十一條 創櫃板公司將其員工及股東放棄認購且未洽由特定人認購之部分，全數提出透過創櫃板供投資人認購，投資人之認購作業，應依第十六條規定辦理；創櫃板公司辦理透過創櫃板籌資相關作業程序，準用第十七條規定。

第二十二條 創櫃板公司應將下列資訊依本中心規定之格式輸入本中心指定之網際網路資訊申報系統：

- 一、公司基本資料，含公司概况、董事、監察人及經營團隊基本資料等資訊：應於公司知悉變動時起五日內輸入。
- 二、公司內部人持股等資訊：應於每月十五日前輸入。
- 三、股東常會及臨時會之開會日期及其停止股東名簿記載變更期間：應於停止股東名簿記



載變更日期至少五個營業日前輸入。

- 四、提請股東常會承認之營業報告書、年度財務報表、盈餘分派或虧損撥補議案：應於股東常會開會日至少十日前輸入。年度財務報表應包括資產負債表、損益表、股東權益變動表及現金流量表。實收資本額未達新臺幣三千萬元者，得出具自結之財務報表；實收資本額達新臺幣三千萬元以上者，財務報表應經會計師查核。
- 五、本年度股利分派情形：應於股東會確認後之次一營業日前輸入。
- 六、股東會議事錄：應於股東會後二十日內輸入。
- 七、公司決定分派股息及紅利或其他利益之基準日及其停止股東名簿記載變更期間：應於停止股東名簿記載變更日期至少五個營業日前輸入。
- 八、現金增資資訊：
 - (一) 董事會決議現金增資發行新股資訊：應於決議日起五日內輸入。
 - (二) 公司透過創櫃板籌資相關資訊：利用本中心創櫃板公司籌資系統辦理現金增資者，應於確認員工及股東放棄認購股數且未洽由特定人認購之日起五個營業日內輸入。
 - (三) 籌資計畫項目及進度：應於完成籌資股款收足之日起十日內輸入。相關資料異動時，應於異動時起五日內輸入。
 - (四) 募集資金運用情形季報表：應於每季結束後二十日內輸入。

前項各款之資訊申報內容均不得有虛偽、隱匿或足致他人誤信之情事。

第二十三條 創櫃板公司有下列各款情事之一者，應於事實發生日起五日內將該訊息內容依本中心規定之格式輸入本中心指定之網際網路資訊申報系統：

- 一、存款不足之退票、拒絕往來或其他喪失債信情事者。
- 二、因訴訟、非訟、行政處分、行政爭訟、保全程序或強制執行事件，對公司財務或業務有重大影響者。
- 三、嚴重減產或全部或部分停工、公司廠房或主要設備出租、全部或主要部分資產質押，對公司營業有影響者。
- 四、有公司法第一百八十五條第一項所定各款情事之一者。
- 五、董事長、總經理發生變動者。
- 六、業務合作計畫或重要契約之簽訂、變更、終止或解除，對公司財務或業務有重大影響者。
- 七、董事會決議增資發行新股及現金增資基準日，或前開事項有重大變更者。
- 八、董事會決議向主管機關提出補辦公開發行之申報者。
- 九、董事會或股東會決議申請終止登錄創櫃板者。
- 十、依本辦法第二十六條或第二十七條規定停止公司透過創櫃板籌資資格或終止公司登錄創櫃板者；或前開事項有重大變更者。
- 十一、其他對股東權益有重大影響之情事者。

創櫃板公司有前項情事而未發布重大訊息者，本中心得以傳真、電話或電子郵件方式限期請創櫃板公司將相關說明輸入本中心指定之網際網路資訊申報系

統。

第一項各款之資訊申報內容均不得作誇耀性或類似廣告宣傳文字之描述，亦不得有虛偽、隱匿或足致他人誤信之情事。

創櫃板公司於發布重大訊息之前，不得私下公布任何消息，以確保資訊之正確性及普及性。

創櫃板公司對於已發布之重大訊息，其後續事件發展如有重大變化，應依原申報條款即時更新或補充說明相關內容。

第二十四條 創櫃板公司申報之資訊經查有錯誤者，應於發現或接到本中心通知後，即時輸入正確資料予以更正。

創櫃板公司申報之資訊內容虛偽不實者，除依本辦法有關規定處理外，創櫃板公司應自負相關法律責任。

第二十五條 創櫃板公司違反本辦法第十九條至第二十四條規定或經本中心發現有異常情事者，本中心以輔導為原則，得通知其限期改善、提供相關補充資料或說明、要求其出具檢討報告或請其派員參加相關宣導課程。但違反上開規定情節重大或基於蓄意者，或規避、拒絕本中心之輔導或查核者，本中心得視其具體情節，處以違約金新臺幣一萬元至三萬元，停止其透過創櫃板籌資資格或終止其登錄創櫃板。

經依前項規定處以違約金者，應於接到本中心通知後五日內向本中心繳納。


第二十六條 創櫃板公司有下列情事之一者，本中心得公告其自公告日之次二營業日起停止透過創櫃板之籌資資格：

- 一、未公告申報年度財務報表者。
- 二、未依公司法規定期限召開股東常會者。
- 三、未依規定辦理重大訊息公開，經限期改善而未改善者。
- 四、違反所出具之聲明或承諾事項者。
- 五、規避或拒絕本中心之輔導或查核情節重大者。
- 六、重大違反公司法或本辦法相關規定者。
- 七、其他本中心認為有必要停止透過創櫃板籌資資格之情事者。

因前項各款情事之一經停止透過創櫃板籌資資格者，得於其原因消滅且無其他各款原因時，檢具相關證明書件，申請恢復透過創櫃板之籌資資格。本中心經查無誤後，應即公告其自公告日之次一營業日起恢復透過創櫃板之籌資資格。

第二十七條 創櫃板公司有下列情事之一者，本中心得公告其自公告日之次二營業日起終止登錄創櫃板：

- 一、向主管機關提出補辦公開發行申報生效者。
- 二、登錄創櫃板逾三年者。但本中心認有必要者，得延長之。

- 
- 三、經依前條規定停止透過創櫃板之籌資資格逾三個月者，且其停止透過創櫃板籌資資格之原因不以同一款事由為限。
 - 四、經有關主管機關撤銷公司登記或予以解散者。
 - 五、經向法院聲請破產或重整者。
 - 六、其申請書件或提供之資料或說明，對重要事項涉有虛偽之記載或重要之事實漏未記載者。
 - 七、重大違反公司法或本辦法相關規定或公司接受輔導及登錄創櫃板契約者。
 - 八、依創櫃板公司申請或其他本中心認為有必要終止登錄創櫃板之情事者。

第二十八條 創櫃板公司經本中心公告停止透過創櫃板籌資資格或終止登錄創櫃板者，其倘有透過創櫃板辦理中之籌資案，本中心得中止該籌資案之進行，已表達認購意願之投資人，其認購失其效力；已繳款者，公司應加給法定利息並自行負擔匯款手續費後辦理退款作業。但該籌資案股款已收足者，本中心得不中止該籌資案之進行，公司仍應續行辦理資訊申報、公司變更登記及如有印製實體股票者，其交付等事宜。

第二十九條 本辦法及相關附件奉本中心總經理核定後公告施行，修正時亦同。

(附件省略)

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心創意集資資訊揭露專區使用管理辦法

(103.05.06公告修訂)

第一章 總則

第一條 財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（以下簡稱本中心）基於鼓勵創業創意為目的設置創意集資資訊揭露專區（以下簡稱本專區），無償提供創意提案之揭露及使用，特訂定本辦法。

第二條 本辦法用詞定義如下：

一、創業創意提案：指個人、法人或非法人團體發想之創業創意計畫，透過平台業者之網站公開該計畫，吸引群眾贊助，以獲得足夠之資金執行該計畫。

二、平台業者：指於網際網路上僅架設揭示創意提案群眾集資（Crowdfunding）網站（以下簡稱「集資網站」），至少提供網路連線、儲存及搜尋等之服務，使個人、法人或非法人團體得於該網站公開發想創業創意計畫並徵求贊助資金，且僅專營該集資網站者。

第三條 平台業者擬將創業創意提案者之提案無酬於本專區及平台業者之集資網站同步揭露者，應依本辦法規定向本中心申請核准並簽訂契約後，始得為之。

第四條 本專區僅具資訊揭露功能，如瀏覽者對本專區揭示之創業創意提案有贊助之意願，須至各平台業者網站遵循相關程序為之。

第五條 平台業者對揭露於本專區之資訊，應自負內容錯誤、誤導之法律責任。

平台業者如發現揭露於本專區之資訊內容有錯誤時，應即主動公開更正，並依第九條規定即時通知本中心重新檢視。

平台業者不得利用揭露於本專區之創業創意提案，以廣告、宣傳或其他方式，使人誤認創業創意提案之執行必然成功，且不得使用本中心名義。

第六條 本中心基於鼓勵創業創意之目的，無償提供本專區，並不對平台業者之經營管理及提案者與其創業創意提案內容負擔任何責任。

前項規定，平台業者須以顯著方式揭示於其集資網站上。平台業者與創業創意提案者或捐助者簽訂之契約中，亦應載明之。

第二章 申請揭示創業創意提案

第七條 平台業者申請將創業創意提案揭示於本專區時應符合下列條件，並填具「平台業者申請創業創意提案於「創意集資資訊揭露專區」揭示申請書」(附件一)，連同應檢附書件，向本中心提出申請。平台業者所提出之申請書件未齊備者，經本中心限期補正，逾期未完成補正者，得退回其申請案：

- 一、 平台業者負責人或代表人不得有公司法第三十條各款情事之一。
- 二、 (本款刪除)
- 三、 平台業者對集資成功之創業創意提案收取集資網路平台服務手續費，原則不得逾實際集資金額之 10%。如因集資環境改變而須調整者，應經與本中心協議後調整。
- 四、 對創業創意提案已建立審查機制，且該審查機制應落實有關創業發想之審查。
- 五、 對創業創意提案集資成功之資金收付作業，或集資未成之退款作業，均已建立控管機制。
- 六、 對集資成功創業創意提案之執行完成已建立控管機制。
- 七、 對集資網站之資訊安全已建立控管機制。
- 八、 平台業者保證與本中心簽訂契約後，應將其集資網站上所有已在揭示中之創業創意提案申請於本專區揭示，經本中心審查同意後，始可揭示於本專區及平台業者之集資網站；未經本中心審查同意者，不得透過銀行集資專戶或其他方式進行集資，且應自平台業者集資網站刪除。平台業者與本中心應確保自簽約日起，本專區及平台業者之集資網站所揭示之創業創意提案及其內容應完全一致。

第八條 符合前條資格條件之平台業者應與本中心簽訂「平台業者使用創意集資資訊揭露專區契約」(附件二)後，始得開始於本專區揭示創業創意提案。



第三章 管理方式及違約處理

第九條 與本中心簽約之平台業者，其於本專區及平台業者之集資網站揭示之創業創意提案須先經本中心承辦部門檢視有無違反公序良俗，如無違反，始得於本專區及平台業者之集資網站揭示並透過銀行集資專戶或其他方式進行集資。其後如有補充或更改，應於事前通知本中心，並經承辦部門檢視後始得於本專區及平台業者之集資網站揭示之，不得有任何逕自補充或更改之作為。

平台業者之創業創意提案於本專區及平台業者之集資網站揭示後，本中心發現有前項情事或侵害他人權益之虞者，得逕行先將該創業創意提案下架，並通知平台業者同步下架並進行後續之改正程序。


第十條 本中心將不定期抽查與本中心簽約之平台業者下列作業是否依其內部管理程序進行：

- 一、對創業創意提案審核作業。
- 二、對創業創意提案集資成功之資金收付，或集資不成功之退款所設控管作業。
- 三、對集資成功創業創意提案是否執行完成控管作業。
- 四、對所架設集資網站之資訊安全控管作業。

第十一條 平台業者向本中心申請終止第八條之契約者，經本中心同意後生效。

本中心認有必要時，得終止第八條之契約。

第十二條 與本中心簽約之平台業者，有下列各款情事之一者，本中心得依情節輕重處以新臺幣五十萬元至一百萬元之違約金或停止創業創意提案揭示於本專區，另就有關創業創意提案未經本中心審查通過即逕行揭示於平台業者之集資網站或開始集資者，本中心除依前段規定辦理外，並得依該創業創意提案集資目標金額或實際集資金額之較高者，處以一點五倍違約金：

- 
- 一、 依第十條抽查結果經發現缺失限期改善未完成改善者。
 - 二、 拒絕提交相關資料供本中心實施調閱或查核者。
 - 三、 與本中心簽約後，發生不符第七條所訂資格條件者。
 - 四、 重大違反與本中心所簽訂之契約者。
 - 五、 違反主管機關法令且情節重大者。
 - 六、 所架設集資網站發生嚴重網路資訊安全事件者。
 - 七、 抵觸或違反本中心鼓勵創業創意目的之其他情事。

前項情形，經平台業者適時提出具體事證，舉證係不可歸責事由所致者，經本中心審核後得同意減輕或免除其責任。

第十三條 本辦法及相關附件奉總經理核定後公告施行，修正時亦同。