



# 我國「訊息面暫停交易機制」簡介

文●余智蓉 臺灣證券交易所上市一部專員

## 壹、前言

資訊即時且正確之公開為證券市場健全發展重要基石，證券市場資訊揭露機制之目的，旨在維護證券市場之交易公平，改善資訊不對稱之狀態，讓證券價格能完全充分反映所有可取得的資訊，使市場參與者掌握公司財務業務最新狀況，以獲得投資決策攸關之資訊。

按我國證券市場對上市公司之資訊揭露規範，原係公司發生未公開之重大事件時，應踐行保密機制，至得

公開時，即時予以完整公開，以達保密原則並確保資訊即時性。

惟檢視過去部分案例，如公司併購過程中未能徹底踐行保密機制，或生技新藥研發公司未能本諸客觀事實，充分說明新產品新技術可能面臨之風險或應負擔之義務及成本，使投資大眾在訊息混亂、內容偏頗或有令人易生誤解之預測性資訊狀態下，對公司前景懷有過度幻想或錯誤期待，致有價證券價量產生異常波動情事。

## 貳、國際證券市場對訊息面暫停交易機制之觀點及作法

國際證券管理機構組織（International Organization of Securities Commissions）認為採行訊息面暫停交易機制之目的在於確保證券市場之公平、效率及透明性，此機制可預防並降低失序市場風險發生率，促使已失序之證券市場得以儘快重建秩序。進一步言，暫停交易可使訊息使用者得以有效吸收新訊息，評估該訊息對股價是否需要重新衡量，提供買賣雙方冷靜思考時間，使交易價格重新恢復平衡。

國外主要證券交易所為使交易時間內發生或公告之重大訊息，有充裕時間廣泛公開，並提供投資人訊息消化時間，多有依訊息面事項執行暫停交易之機制，以降低資訊不對稱情事，期維持



公平、秩序及有效運作之證券市場。

經研析香港、東京、新加坡及美國NASDAQ等國際各主要證交所訊息面暫停交易運作機制，茲就各交易所之規範摘要如圖一。

### 參、我國「訊息面暫停交易機制」簡介

為增進證券市場資訊透明度，提升訊息公開之對稱性，並為完備制度，符合國

際潮流，證交所經參酌前述國際主要證券交易所機制，師法國際制度值得參採借鏡之處，復考量我國證券市場運作實務，研議我國「訊息面暫停交易機制」。

經證交所邀集相關機構、學者專家及上市（櫃）公司代表參與制度公聽會，聽取與會人員建議事項並充分交換意見後，證交所於104年7月13日公告修訂「臺灣證券交易所股份有限公司對有價證券上市公司重大訊息之查證

暨公開處理程序」（下稱處理程序），增訂「暫停及恢復交易」專章，我國「訊息面暫停交易機制」於焉建立，該制度自105年1月15日實施。其主要內容分述如下：

#### 一、適用對象、暫停標的、發動主體及適用態樣

訊息面暫停交易機制適用對象為國內上市公司及第一上市公司。另上市公司之子公司倘發生重大事件，對上市公司本身之股東權益或證券價格有重大影響，亦應評估暫停交易之適用。

暫停交易之標的包含1.上市公司上市之有價證券（如普通股、特別股等）、2.上市公司發行與其股權連結之商品（如可轉換公司債、附認股權公司債），並於財團法人證券櫃檯買賣中心（下稱櫃買中心）交易者、3.第三方發行與前開上市公司股權連結之商品（如交換公司債、權證、個股選擇權、個股期貨），並於證交所、櫃買中心或臺灣期貨交易所交易者。

上市公司訊息面暫停交易之發動主體分為由公司主

### 圖一：國際主要證交所訊息面暫停交易機制相關規範

#### 發動主體及適用條件

- 除東京證交所係由其強制執行外，其餘證交所則分為公司主動申請或證交所執行暫停交易二類。
- 公司主動申請者，大部份證交所訂有明確適用條件，並佐以概括條款。證交所執行者，則為發現未公開訊息有足以影響投資有價證券判斷之情事者，得強制暫停公司有價證券之交易。

#### 申請程序

- 香港：擬於交易時段（競價交易時段：9:30-12:00、13:00-16:00）發布重大訊息者，應儘快於發布前提出暫停交易之申請；暫停交易時間最長為2個營業日，恢復時點實務上為發布重大訊息後下一個交易時段。
- NASDAQ：於營業日7:00-20:00間（普通交易時段：9:30-16:00）公開會影響投資人交易判斷的訊息時，必須提出暫停交易之申請。
- 新加坡：擬於交易時段（9:00-17:00）發布重大訊息者，應於規範期間內（7:30-8:30、9:00-17:00）提出暫停交易之申請，最長以不超過3個營業日為原則。

動申請暫停交易及證交所主動暫停交易。詳細之適用態樣，茲列示如圖二。

## 二、申請時間、執行時點、執行期間及恢復時點

### (一) 申請時間

上市公司倘預計於營業日下午5時前公開或召開董

事會決議符合訊息面暫停交易事由之重大事項，上市公司應主動於前一營業日向證交所申請暫停交易；但因情事緊急致無法於前開期限內提出申請者，則應於預計公開重大訊息之營業日上午7時前申請暫停交易（公司應提供符合「情事緊急」要件之佐證資料）。

### (二) 執行時點

考量我國集中交易市場已有10%漲跌幅限制、散戶投資人比率較高且交易時間較短，倘採行盤中暫停交易恐易影響投資人訊息接受及消化時間，故並無採行盤中暫停及恢復交易。

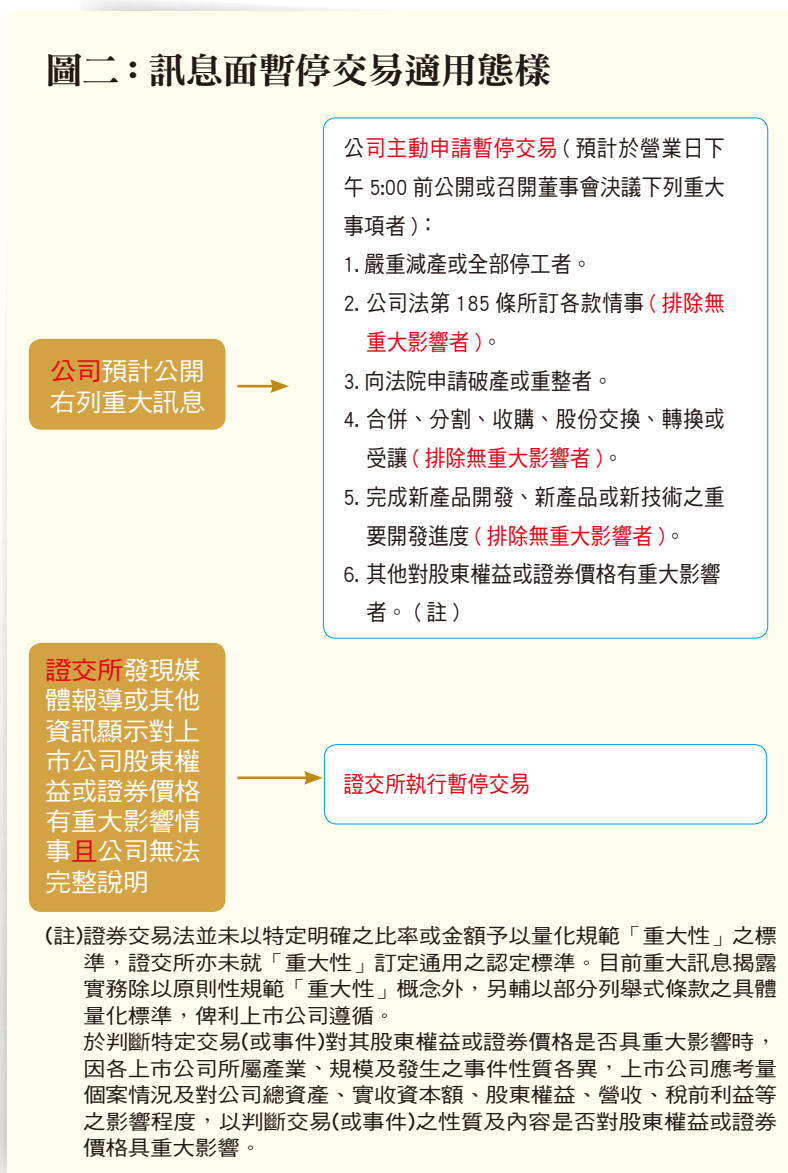
暫停交易以一個營業日為原則，故執行時點原則為T日申請，證交所審查並公告T+1日暫停交易。遇緊急情事者，上市公司得於當日上午7時前申請當日暫停交易，證交所審查並公告當日實施。屬證交所執行者，原則為證交所公告後次一營業日實施。

### (三) 執行期間及恢復時點

為避免暫停交易時間過長，影響個股交易流動性，規範暫停交易以1個營業日為原則，3個營業日為上限，必要時證交所得持續執行之。

上市公司已依規辦理資訊公開作業，充分說明相關事項或釐清疑點後，即可申請恢復交易，經證交所審核後公告次一營業日恢復交易。

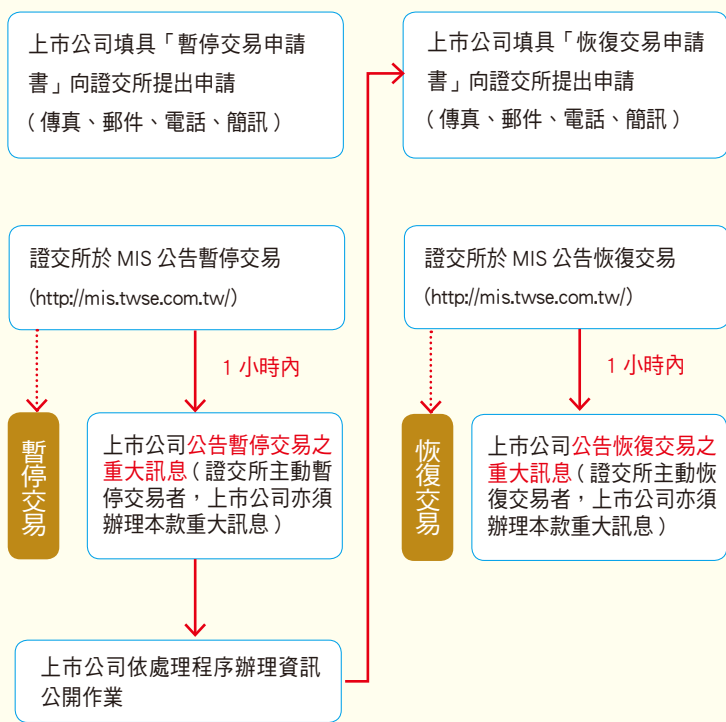
圖二：訊息面暫停交易適用態樣



### 三、申請暫停及恢復交易 流程

上市公司如何申請暫停及恢復交易，茲就相關作業流程列示如圖三。

圖三：訊息面暫停及恢復交易程序



圖四：訊息面暫停交易機制宣導文宣網址

<p><b>上市公司：</b> 「訊息面暫停交易機制」問答集 (<a href="http://app.twse.com.tw/ch/listed/manual.php">http://app.twse.com.tw/ch/listed/manual.php</a>)</p>	<p><b>投資大眾：</b> 宣導動畫短片 (<a href="http://investoredutwse.com.tw/Pages/TWSE_OnlineLearning1_2.aspx?ID=3">http://investoredutwse.com.tw/Pages/TWSE_OnlineLearning1_2.aspx?ID=3</a>)</p>	<p><b>投資大眾：</b> 摺頁宣導手冊 (<a href="http://investoredutwse.com.tw/Pages/TWSE_OnlineLearning2_1.aspx?ID=001">http://investoredutwse.com.tw/Pages/TWSE_OnlineLearning2_1.aspx?ID=001</a>)</p>

### 四、制度宣導活動

考量「訊息面暫停交易機制」為市場新制度，證交所業編撰「上市公司訊息面暫停交易機制問答

集」，從制度內容、重大性判斷、申請程序及案例分析等面向，提供問答說明 (FAQs)，期使制度更易為外界瞭解；證交所亦製作宣導短片及手冊，供上市公司、投資大眾及證券從業人員參閱。茲列示相關宣導文宣資訊如圖四。

### 五、提醒上市公司及投資人 應注意事項

鑑於訊息面暫停交易機制對投資人影響重大，亦對上市公司辦理重大訊息發布之作業流程有所改變，茲摘要「訊息面暫停交易機制問答集」中之注意事項如下：

#### (一) 上市公司

1. 於董事會議案議事安排時或公告重大訊息前，應留意有無處理程序規範應申請暫停交易之事項，並妥善評估該等事項是否符合重大性。
2. 申請暫停交易過程及辦理資訊公開作業，應依公司訂定之「內部重大資訊處理作業程序」，踐行保密機制，不得私下公布任何消息，以符股東平等

原則，確保股東權益。如暫停事由有重大變化者，並應即時向證交所通報。

3. 上市公司申請暫停交易與證交所執行作業時間甚為緊湊，為利順暢運作，上市公司與證交所服務同仁宜保持雙向溝通管道。上市公司若有暫停（恢復）交易相關疑義，請先與證交所服務同仁洽辦諮詢。

## （二）投資人

1. 暫停（恢復）交易之公司名單可於證交所基本市況報導網站（<http://mis.twse.com.tw/>）之市場公

告查得證交所發布特定上市公司暫停（恢復）交易之即時公告；另證交所官網（<http://www.twse.com.tw>）之交易資訊/盤後資訊/暫停交易證券亦可查詢特定時間內所有暫停（恢復）交易公司清單；資訊公司系統及證券商處所亦可獲悉暫停（恢復）交易之公司名單。

2. 投資人可於公開資訊觀測站（<http://mops.twse.com.tw/>）查詢上市公司暫停（恢復）交易及相關資訊公開內容之重大訊息。
3. 暫停交易時除一般交易（上午8時30分至下午1

時30分之交易）外，其他交易亦暫停，其中鉅額配對交易最早自上午8時開始，最晚可至下午5時結束。

## 肆、案例說明

倘A公司擬於106年4月1日（營業日）下午4時召開董事會討論重大合併案，A公司應於3月31日（營業日）向證交所申請暫停交易，經證交所審核並公告A公司有價證券4月1日暫停交易，A公司應於證交所公告後1小時內發布4月1日暫停交易之重大訊息。

圖五：暫停(恢復)交易案例

