

生醫新創 必修的十四堂課

目錄

Lesson 1 保護您的心血結晶	2	Lesson 8 提升人才力	26
研發技術該移轉給公司嗎？	3	股份獎酬方式	27
智財的法律保護	4	限制轉讓才能留才？	27
智財保障機制	4	各項獎酬工具的優缺點	28
Lesson 2 向前進的力量：募資	5	Lesson 9 不能錯過的租稅優惠	29
投資人的種類與屬性	6	適用範圍	30
募資考量重點	7	優惠範疇	30
Term Sheet 的目的與效力	7	公司面	31
Lesson 3 公司價值多少？	8	股東面	32
pre-money vs. post-money	9	員工面	34
常見的量化評價方法	9	Lesson 10 財務報表與財務預測	35
投資人重視的質化考量因素	10	甚麼是財務報表？	36
Lesson 4 股權與經營權	11	資產、負債與權益之間有什麼關係呢？	36
如何規劃股權？	12	收入、成本、費用與利潤之間又有怎樣的關係呢？	37
有股權就有經營權嗎？	13	投資人最想了解營運及財務計畫的哪些面向？	37
Lesson 5 公司的憲法 – 章程	14	財務規劃及營運管理	38
章程中該訂些甚麼？	15	Lesson 11 授權面面觀	39
什麼是資本總額？實收資本額？出資額？	15	專屬授權、獨家授權、非專屬授權	40
董事及監察人	16	授權對價	40
董事及員工酬勞	17	不宜納入授權契約的限制條款	41
Lesson 6 董事會及股東會運作	18	Lesson 12 成功邁進資本市場	42
股東會與董事會有何不同？	19	資本市場	43
股東可否參與公司經營？	19	進入資本市場的考量	44
董事資格與條件	20	Lesson 13 不可不知的併購注意事項	46
董事及董事會如何運作？	21	企業併購之策略思維	47
Lesson 7 股份淺談	22	合適併購模式之選擇	47
什麼是股票？	23	併購交易流程各項作業規劃	48
股票面額一定要 10 元嗎？	23	公平價值與投資價值不同	49
發行低面額股票的優缺點為何？	24	併購考量的關鍵議題	49
股票面額非 10 元可以上市櫃嗎？	24	Lesson 14 從新創到永續	50
發行無面額股票的優缺點為何？	24	ESG 協助新創管理營運風險	51
什麼是特別股？特別在哪裡？	25	環境面：減少廢棄物、提升綠電使用，共創淨零	51
		社會面：提供患者可負擔的醫療	53
		治理面：誠信經營、完善數據治理	53



Lesson 1

保護您的心血結晶

獨特的核心技術或研發結果是新創公司最有價值的資產，如何保護新創公司研究發展之成果，以維護其獨有之市場價值，並保障公司未來之獲利基石，為新創公司應予重視之議題。

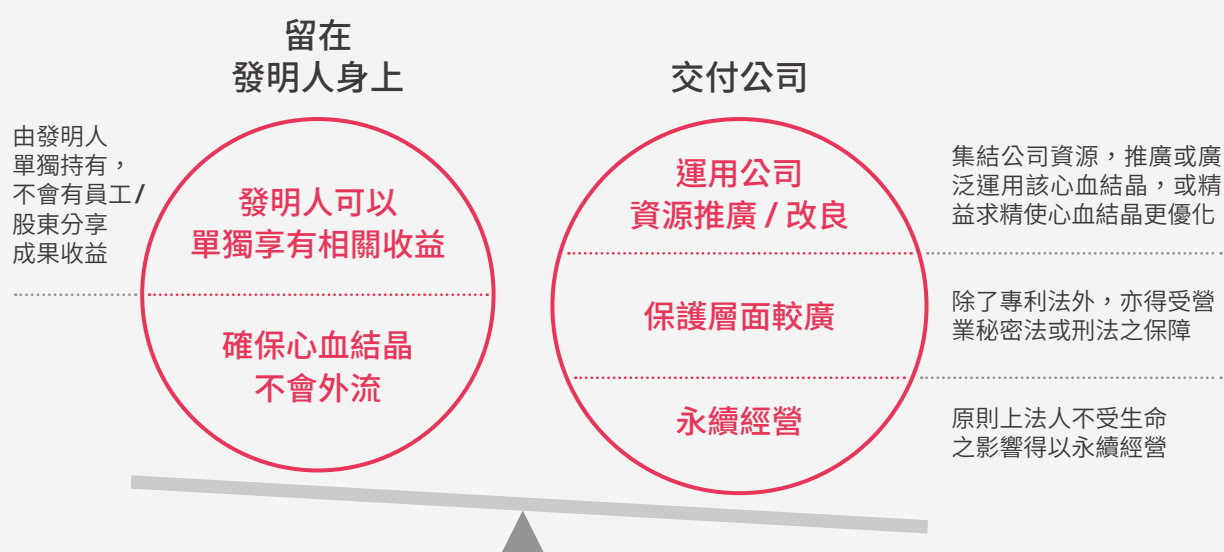
[點擊此處觀看完整影片](#)



研發技術該移轉給公司嗎？

許多的生醫新創是從學研衍生，或其創辦人已積累多年實務經驗，開發出屬於自己的專利。研發的心血結晶，到底該留在發明人自己的身上？還是交付給公司？

公司為永續經營，會持續的募資獲取資源，擴大研發團隊，交付給公司的技術將會透過不斷的研發改良，精益求精。此外，在法律的保障上，法人持有的技術除專利法外，亦有營業秘密法及刑法保障，保障程度較由自然人持有的專利 / 技術廣。



智財的法律保護

智慧財產在法律上共有三個層面的保障：刑法、營業秘密法以及專利法。刑法的角度最廣，涵蓋所有的工商秘密，但刑度低保障較不足。而專利法保障是最強的，對於登記之專利具有排他性的保障，但需要公開專利內容且有年限。實務上較多是採用營業秘密法，但須證明其是具有機密性且有商業價值，並且公司也已採取合理的保護措施。在評估智慧財產保障的法律結構時，「技術公開與否」及「保障強度」都是需由公司審慎地判斷。

刑法

- 洩漏工商秘密罪、利用電腦洩漏工商秘密罪
- 涵蓋範圍最廣
- 刑度較低

營業秘密法

- 定義較為嚴格：需非眾所周知、需具有經濟利益、需採取合理保護措施
- 損害認定較寬鬆、罰金可加至三倍
- 刑度較高，但實務上判決刑度低

專利法

- 專利權保護範圍明確，取得專利權後具有排他性
- 需取得專利始受法律保護
- 保護期間受專利權期間限制
- 申請專利勞力、時間、費用較高

智財保障機制

雖然有法律保障，但公司內部若缺乏妥適的組織管理、資安控管，或是疏於對員工行為規範，仍可能讓公司的智慧財產暴露於風險之中。因此公司最重要的是應透過『內部控制制度』的設計及管控，嚴密保障智慧財產。公司應整體規劃資訊安全管理系統，建立完善的分級存取控制，並設計合適的競業禁止制度，以達到智財保護的目的。

企業智財暴險地圖

組織面

缺乏整體性的組織管理及制度化管理

系統面

缺乏對資訊軟體、設備、區域之資安管理

人員面

缺乏對人的法律管理



Lesson 2

向前進的力量：募資

募資是每個新創家都要面臨的挑戰，從設定募資金額、選擇募資對象，到簽訂合作協議，都需要步步為營。

[點擊此處觀看完整影片](#)



投資人的種類與屬性

常見的投資人類型共有四種。天使投資人通常於新創設立時期投資，其承受風險高，投資金額也相對比較小。策略性投資人在任何時期都可能投資，主要的考量為營運綜效，一般都會要求參與經營的決策，甚至要參與董事會的運作。群眾募資或是創櫃板，通常也是創業初期，未來要發展一些產品的產出，而進行的募資金額也是比較小，期望的回報也比較長，也不會介入經營。創投以及財務型投資人的目標是獲利，參與經營權的要求也是財務型投資人一般會有的條件。除了了解各類投資人的特性外，生醫新創公司更應了解投資人對公司產業的了解，以利雙方的談判跟後續的發展。

	天使投資人	策略性投資人	群眾募資 / 創櫃板	創投 / 財務型 投資人
投資目標	支持創業	營運策略 / 綜效	創業初期啟動 及發展資金	獲利
投資時點	種子期 / 創建期	任何階段皆有可能	種子期 / 創建期	創建期 / 擴充期
投資金額	較小	視情況	較小	較大
投資風險	高	中—高	高	中
期望投報率	NA	財務與非財務綜效	長	高
經營權	不參與	參與營運決策 / 董事會	無	參與董事會



募資考量重點

首先需要先自我盤點，包括釐清目標、預計開發的產品及服務、該產品及服務產生收入的期程、團隊的能力以及想引進投資人或策略夥伴的類型。

一輪募資金額通常會以達成一個階段目標 (milestone) 所需資金作為評估的基礎。若募資金額過低，會過於頻繁募資而無法專注本業；募資金額過大，原股東若要維持持股比例，負擔較重，且未來若要引進策略投資人，彈性亦較低。

- 1 目標：現在 vs. 未來
- 2 資源：過去、現在、未來
- 3 變數：正變數 vs. 負變數
- 4 現金流量：來源、Burn rate
- 5 時間：產品 / 服務開發完成所需時間、產生收入所需時間
- 6 能力：經營團隊執行能力、投資人 / 策略夥伴引入資源能力

Term Sheet 的目的與效力

Term Sheet 是後續交易條款的基礎，因此除了對於整體商業交易需做扼要的描述外，針對交易條件的相關條款，如：特定議案的否決權、優先承購權及反稀釋條款…等，更需審慎評估其對未來募資的影響。



目的

1. 協助整體交易條件的協商
僅針對主要內容作扼要描述
2. 為交易文件條款設立基礎
包括後續交易文件（不論是股份買賣、股東協議、章程）主要條款
3. 保密、獨家議約
若無另外的意向書，則可能利用 Term Sheet 規範當事人間保密、獨家議約的約定



效力

1. 法律上拘束力
可能僅就保密、獨家議約、準據法、紛爭解決條款規定具有法律上拘束力
2. 事實上拘束力
縱使其他條款無法律上拘束力，後續談判都難以跳脫 Term Sheet 所載之規範



Lesson 3

公司價值值多少？

生醫新創募資的過程中『估值』是最重要的關鍵之一，透過了解投資人如何評估公司價值，有助於生醫新創團隊充分準備，並加速生醫新創與投資人的溝通效率。

[點擊此處觀看完整影片](#) 

pre-money vs. post-money

談到估值，常聽到 2 個重要的名詞：pre-money 和 post-money。其中「Money」指的是本次增資的金額，而 pre-money 和 post-money 分別是本次增資前、後的估值。但這個數字是如何算出來的呢？這就要提到評價一間公司的方法。

$$[\text{Pre-money Valuation}] = [\text{Post-money Valuation}] - [\text{Money}]$$

- 「Money」為本次增資的金額
- 「Post-money Valuation」為投資人將錢放入公司後公司之估值
- 「Pre-money Valuation」為增資前投資人給予公司之估值

案例說明



A 創投欲以 500 萬元投資 B 生醫新創公司取得 10% 股權

B 生醫新創公司

- **Money** 為 500 萬元
- **Post-money Valuation** :
500 萬元 / 10% = 5,000 萬元，代表增資後 B 公司的估值為 5,000 萬元
- **Pre-money Valuation** :
[Post-money 5,000 萬元] - [Money 500 萬元] = [Pre-money 4,500 萬元]
代表增資前，A 創投給予 B 公司之估值為 4,500 萬元

常見的量化評價方法

一般常見的評價方式包含資產法、市場法以及收益法，其中收益法是新創事業較常見的方式。由於新創公司主要是透過成長的潛質來創造未來的價值，以帶入源源不斷的金流。收益法就是透過估算未來的現金流量，並以折現率反映公司風險，推估公司的價值。此外，若是已有一定收入，市場法也是實務上常見的方法。

	資產法	市場法	收益法
基本概念	以重置成本或淨變現價值之觀點，估算重新塑造被評估標的所需發生之成本，以做為被評估標的之價值	透過尋找與評估標的類似之上市櫃公司（可比較公司），以其在市場上的交易乘數推估評估標的可能之價值區間	以未來可創造之現金流量為基礎，透過反映企業風險的折現率，將未來獲利轉換為價值
應用於生醫新創產業時	資產法無法充分反映公司未來之營運價值	不易找到業務、獲利能力、成長性類似的公司作為比較，但市場法仍可做為雙方初步決定價格基礎之參考	評價關鍵為經營團隊對市場的了解，準備之未來財務及行銷計畫之可達成性

收益法為主要評估方法，若新創事業已有一定的收入，市場法也是實務上常見的方法

投資人重視的質化考量因素

由於新創公司的財務預測充滿了不確定性，除了前述量化因素外，投資人於評估新創公司時也常考量以下質化要素。隨著公司各階段里程碑的達成，不確定性的移除會讓公司價值大幅度提升，所以公司可評估資金需求和公司發展，找一個最適切、最能適當反應公司價值的時機募資。

1 計畫可行性：

深入了解產品或服務目前之發展情形，是否有完整營運計畫 (business plan)

2 目標產品領域及市場性：

公司產品所投入之市場是否屬熱門領域？是否切入具急迫性及普遍性的市場？以及該目標市場之規模及成長性

3 競爭對手：

公司產品將面臨之競爭對手及未來面臨之競爭性

4 客戶群與行銷規劃：

產品上市後之銷售模式及通路

5 財務與未來展望：

由於大多數的新創行業都需要持續投資，故需進一步考量投資人後續所需投入之資源以及產品上市後可以回收之營收及獲利

6 團隊與核心競爭力：

了解公司保護 IP 的相關措施，另外經營團隊過去之創業經驗或在同領域之發展經驗，也是在現有產品還在草創期時評估的重要指標

7 同產業類似交易：

出價可參考近期同產業之市場交易狀況以及該產業市場活絡狀態



Lesson 4

股權與經營權

生醫新創公司通常技術含量高、研發期程長，也需要高額資金，所以，『募資』是生醫新創必經路程，因此在募資過程中如何有效規劃股權，對生醫新創公司來說也就更加重要。

[點擊此處觀看完整影片](#) 

如何規劃股權？

一家公司的成立會需要三種很重要的資源，一是技術，其次是資金，再來是人才。通常創業團隊都握有創新的技術，最缺乏資金。技術是否能夠轉作資金登記為股份呢？答案是可以的！這就是大家耳熟能詳的技術股。

技術股

技術股就是技術團隊，將擁有的專利或技術授權或轉讓給公司，而公司以其股份為對價支付給技術團隊。技術團隊雖然無須支付價金即可取得公司股份，但須注意稅負議題。對公司而言，技術所有人亦具股東身份，多會積極參與研發，提升公司價值。

當然技術人未必都要採行技術股方式，若本身有資金可採現金增資方式注資公司，亦不失為可行的辦法。未來當研發有成，外部投資者增資時勢必將研發的價值反映在股價上。此種以股本溢價的方式反映出技術價值的方式實務上也十分常見，但需要注意兩次增資間的時間長短以及技術發展呈現出的價值提升是否具合理性。



有股權就有經營權嗎？

有股權並不必然就代表取得經營權。不論是技術人或是外部金主，只要取得股份者都是公司的股東，所有的股東即組成股東會。股東會選任出董事會的成員，由董事會制定公司經營的方針，並委任經理人，也就是經營團隊來執行董事會制定的經營方針。董事會跟經營團隊所代表的就是經營權，因此即便持股比例不高，但只要有足夠的董事席次，即可掌握經營權。





Lesson 5

公司的憲法 – 章程

章程係公司法規定，每一家公司成立前，都必需由公司股東(發起人會議)所訂立，作為股東間之合意文件，以文字表達，目的係為規範公司各項活動的基本準則。章程對股東、董監事、經理人及公司都有拘束力，可說是公司裡的憲法。

[點擊此處觀看完整影片](#) 

章程中該訂些甚麼？

公司法規定章程有必要記載和相對記載事項。必要記載事項若未記載，或記載不完整，則章程無效。相對記載事項則是法律規定的特殊事項，若未記載於章程則不產生效力。至於其他記載事項所列示者為實務上常見會登載於章程的項目，特別是董事酬勞和監察人酬勞，若未於章程訂定則不得發放，但記載與否並不會影響整份章程效力。不過特別需要注意的是，員工酬勞的訂定雖不影響章程效力，但其係公司應登載於章程的事項，因此若未於章程訂定員工酬勞之分配，則無法完成登記。

必要記載事項	相對記載事項	其他記載事項
未記載完全，章程無效 股份有限公司之發起人應以全體之同意訂立章程，載明下列各款事項，並簽名或蓋章： 1. 公司名稱 2. 所營事業 3. 股份 - 採票面金額股： 股份總數及每股金額 - 採無票面金額股： 股份總數 4. 公司所在地 5. 董事及監察人之人數及任期 6. 訂立章程之年、月、日 公司法 § 129	未載明於章程，不生效力 下列各款事項，非經載明於章程者，不生效力： 1. 分公司之設立 2. 解散之事由 3. 特別股之種類及其權利義務 4. 發起人所得受之特別利益及受益者之姓名 公司法 § 130	訂定與否，不影響章程效力 公司依實際需要，在章程內自由訂定的事項例如： 1. 董監報酬 公司法 § 196 2. 員工酬勞 公司法 § 235-1

什麼是資本總額？實收資本額？出資額？

章程中股東會所授權給董事會發行新股的額度為資本總額，而實收資本額就是已實際收到股款的部分。有票面額的公司，實收資本額只能展現它面額的部分，溢價部分則計入資本公積；無票面額的公司因無面額和溢價的區分，所以所收的股款都列入實收資本。不論面額或溢價，股東投入的金額皆為出資額。

董事及監察人

在公司法，對於股份有限公司及有限公司的董事及監察人人數都有一定限制，並且針對選任的方式也有相當規範，因此於選任董事及監察人時應予注意。

股份有限公司	有限公司
• 人數 董事至少 1 人，監察人至少 1 人 公開發行公司董事人數不得少於 5 人 (唯一法人股東組織的公司，更可不設置監察人) • 選任—累積投票制 採候選人提名制者，應明訂於章程(閉鎖性公司除外) • 政府或法人股東一人所組織之股份有限公司，董事、監察人由政府或法人股東指派	• 人數 董事至少 1 人，最多 3 人 • 選任 由 2/3 以上股東同意

董事及監察人分別擔任公司執行及監督的任務。每一位董事都是公司的負責人，必須要忠實地來執行業務、盡善良管理人的注意義務。每屆會計年度終了，董事應造具各項表冊，分送各股東，請其承認；監察人則應監督董事業務的執行，隨時注意董事在執行業務時有無違反法令或章程的規定，並針對查核過的表冊報告意見於股東會。此外，每一位監察人皆有權利於必要時召開股東會。

職務	
董事	監察人
• 公司業務之執行，除本法或章程規定應由股東會決議之事項外，均應由董事會決議行之 • 公司之負責人 • 忠實執行業務、盡善良管理人之注意義務	• 監督公司業務之執行 • 列席董事會陳述意見 • 董事違反法令、章程，通知其停止 • 查核董事會編造之表冊並報告股東會 • 召開股東會

董事及員工酬勞

董事及員工酬勞是以稅前淨利作為計算基礎。但員工酬勞不得訂定上限，亦不得為零；董監酬勞則限以上限的方式為之。董監酬勞僅得以現金方式發放，但員工酬勞可以現金或股份的形式發放。同時員工酬勞也可以擴大發放給從屬及控制公司的員工，但必須要在章程中訂明。



員工酬勞

- **比率訂定方式：**
得選擇以固定數、一定區間或下限（不得為零或訂定上限）
- **發放股票或現金：**
由董事會特別決議，並報告股東會。
- **擴大至控制及從屬公司員工：**
須於章程訂明



董事、監察人酬勞

- 章程中訂定有關董監事酬勞比率訂定方式者，限以訂定上限方式為之，且僅能以現金發放
- 當年度董監事酬勞發放比率之決定，應由董事會特別決議行之，並報告股東會





Lesson 6

董事會及股東會運作

新創公司設立初期通常股東會與董事會成員重疊程度高，往往並不清楚董事會與股東會間責任義務的差異，對經營權的概念亦不清晰，以下將做概要說明。

[點擊此處觀看完整影片](#) 

股東會與董事會有何不同？

股東對於公司的責任僅限於出資額，當公司經營不善，股東並沒有義務持續注資或對公司負責。董事為公司的負責人，當未盡忠實執行業務及善良管理人之注意義務，而使公司遭受損害，應負損害賠償責任；當有違法致他人受有損害時，應與公司負連帶賠償責任。

股東的責任範圍

股東責任僅止於“出資額”

股份有限公司：

全部資本分為股份，股東就其所認股份，對公司負其責任之公司

公司法 § 2

董事的責任範圍

所有的董事都是公司“負責人”

公司法所稱公司負責人：

在股份有限公司為董事

公司法 § 8

董事對公司應負“連帶賠償責任”

1. 公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，如有違反致“公司”受有損害者，負損害賠償責任
2. 公司負責人對於公司業務之執行，如有違反法令致他人受有損害時，對“他人”應與公司負連帶賠償之責

公司法 § 23

股東可否參與公司經營？

股東主要是透過股東會來參與公司重大決策表決。股東常會每年至少要召集一次，主要仍是由董事會召集。有關於重大的決議事項，股東還是很有機會透過股東會參與和決議，譬如解散、合併、分割、收購等重大經營決策權。對於股份有限公司而言，股東權是透過股份的數量來彰顯，而非出資額，因此持股數越高的股東其股東權也就越高。

除了股東常會，若有必要亦可召開股東臨時會，但股東臨時會並不是由單一的股東可以隨時召開，需要由監察人或是持股達一定期間及成數的少數股東才可為之。

股東會運作

- 股東參與公司決策是透過“股東會”
- 股東召集股東會之權利如右述，“無法由單一股東隨時召開之”
- 股東會主係由董事會召集

股東常會

每年至少召集一次，應於每會計年度終了後六個月內召開

公司法 § 170

股東臨時會

於必要時召集之

公司法 § 170

股東權利保障

資格

請求董事會召集

繼續一年以上，持股 3% 以上之股東

自行召集

- 繼續三個月以上，持股過半數之股東
- 董事會不為或不能召集時，持股 3% 以上之股東，報經主管機關許可後，可自行召集

董事資格與條件

董事選任的資格可以分成積極資格和消極資格兩個部分。積極資格下自然人不論是否為股東皆可被選舉為董事，但若為法人則需具股東身分。消極資格則不得有下列犯罪或行為限制之情形。

擔任董事的資格

積極資格

- 自然人
有行為能力之自然人（不以具有股東身分為必要）
- 法人或其代表人為董事
必須具有股東身分

消極資格

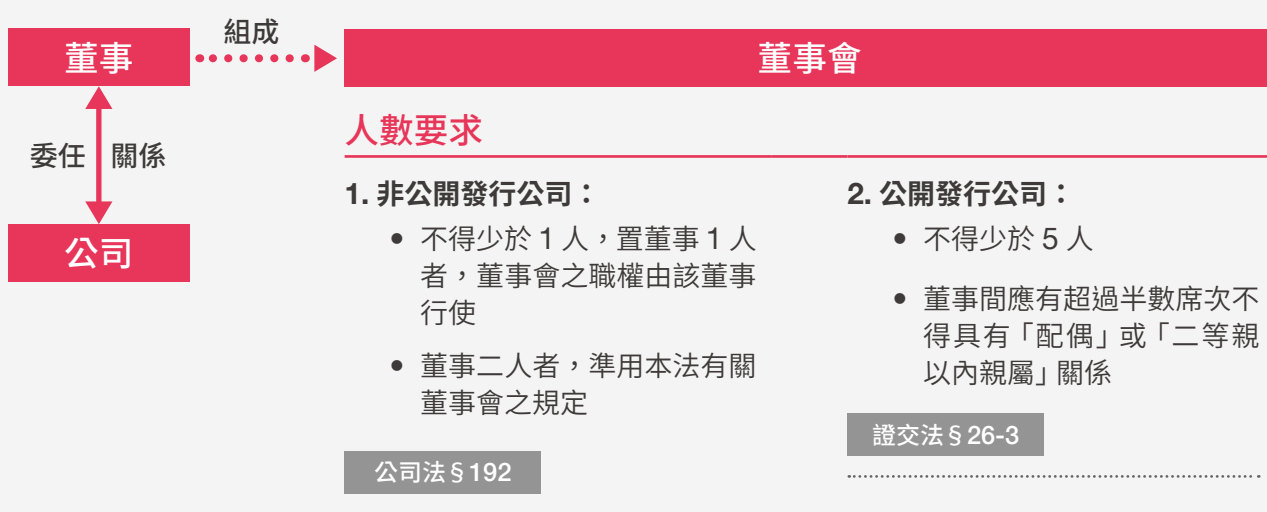
下列人員**不得**充任董事，其已充任者，**當然解任**

1. 曾犯組織犯罪防制條例規定之罪，經有罪判決確定，尚未執行、尚未執行完畢，或執行完畢、緩刑期滿或赦免後未逾五年。
2. 曾犯詐欺、背信、侵占罪經宣告有期徒刑一年以上之刑確定，尚未執行、尚未執行完畢，或執行完畢、緩刑期滿或赦免後未逾二年。
3. 曾犯貪污治罪條例之罪，經判決有罪確定，尚未執行、尚未執行完畢，或執行完畢、緩刑期滿或赦免後未逾二年。
4. 受破產之宣告或經法院裁定開始清算程序，尚未復權。
5. 使用票據經拒絕往來尚未期滿。
6. 無行為能力或限制行為能力者。
7. 受輔助宣告尚未撤銷。

董事及董事會如何運作？

公司法對於董事會的人數及成員皆有明確的規範，重點臚列如下。其中須注意的是若為公開發行公司，董事中半數席次不得具有配偶或二等親以內親屬之關係。由於許多新創公司於成立初期董事成員不乏兄弟姐妹或是配偶等，若未來有公開發行的計畫，在董事組成的部分需要階段性再做進一步因應與調整。

董事會的運作是採多數決的方式，因此跟股東會以股權的比例大小做決議的方式有很大的不同。董事的表決是一席一權的概念，多數股東推派的一席董事跟少數股東推派出來的一席董事，這兩席董事在董事會表決的時候是擁有一樣權利。



運作方式：合議 (採多數決)





Lesson 7

股份淺談

股份的設計是公司設立時首先會遇到的問題，股票面額該如何設定？可以不要設定面額嗎？以及耳熟能詳的特別股又是如何運作的？下面就為各位解惑。

[點擊此處觀看完整影片](#) 

什麼是股票？

股票是一種有價證券，是專屬於股份有限公司的一個法律的名詞。公司收到資金並經過登記以後，可發行的憑證，稱之為股票。股票一定要經過銀行簽證之後才能發行。若要發行無實體股票，則一定要經過集保公司登錄。

股票

股票是一種有價證券，是股份有限公司為籌集資金，發給投資者做為公司資本部分所有權的憑證

股票發行

發行要件

股票須經主管機關或其核定之發行登記機構（銀行）簽證後發行

發行方式

股票公開發行及未公開發行公司皆得發行無實體股票

- 免印製股票
- 證券集中保管機構登錄（符合要件）
- 印製或依法免印製股票之公司，其股份之轉讓才能適用證券交易之相關稅負。

股票面額一定要 10 元嗎？

面額在公司法裡面並沒有硬性規定的金額，它可以是 1 萬元，也可以是 1 元，甚至低於 1 元都是可以的。無票面額股份則是在股票上不記載明確的發行金額，董事會在發行時依公司的價值決定發行價格，運用上也更為彈性。但要提醒的是，一旦選擇無面額的公司無法再改回有面額，因此在選擇時須審慎評估。

無面額股

股票上不載明金額，
價格可於每次發行股份時自由決定

- 並無發行價格不得低於面額發行之限制
- 無須擔心折價（低於面額）發行可能產生虧損
- 協助新創事業真實反應公司價值

轉換



低面額股

股票上得以元以下金額為單位

- 除公開發行公司，經股東會特別決議，票面金額股得單向轉成無票面金額股

發行低面額股票的優缺點為何？

新創公司在成立初期擁有技術但通常缺乏資金，對於需要掌握一定股數的技術團隊來說，低面額股票的負擔較低，且易創造較高的溢價。此外，新創公司在創業初期常處於虧損、淨值會較低，發行價格未必能高於 10 元，因此低面額股票也解決非公開發行公司不能折價發行的問題。但在實務上，股本常是評估客戶或供應商條件時的門檻，或在申請補助時會對股本大小有相當的要求，此時低面額股的公司則會面臨較大的挑戰。

低面額股票

✓ 優點

- 能以較低之面額投資，負擔較低，且能夠創造較高之溢價比例
- 解決非公發公司不能折價發行之窘境

⊗ 缺點

- 低面額股票股本過小，營業及申請補助時遭受質疑

股票面額非 10 元可以上市櫃嗎？

是可以的！目前公司法已開放可採彈性面額，所以面額非 10 元也是可以申請上市櫃的。試想原本面額 10 元的公司若改為面額 1 元，股數會因而變為原本的 10 倍，但市價則會降為原本的 1/10。價格降低之後投資的門檻也降低，因而可以提高投資人進場的意願，同時也提高了股票的流動性。

公開發行公司採 彈性面額

✓ 優點

股數增加、股價降低，提高市場投資意願，股票流動性增加

目前上市櫃公司情形：

每股 10 元為大宗，面額非 10 元之公司，股票名稱後面加註「*」以資區別

發行無面額股票的優缺點為何？

由於沒有面額，則無折溢價發行的問題，發行人可依據需求，只要與投資人合意，即可進行增資。但無面額股票的缺點，如同前面所說的，是無法轉換回有面額的股票，並且市場上對無面額股票較不熟悉，也不易與其他公司比較營運優劣。此外，由於收到的股款全數作為股本，無資本公積，因此也就不適用資本公積相關的配發現金、股票以及彌補虧損等規定，反而降低了資金運用的彈性。

無面額股票

✓ 優點

- 由於不存在「不得折價發行」的限制，可彈性決定發行價格。當發行價格合乎估值，可提升投資人之認購意願
- 股款應全數撥充資本，故可解決低面額股票股本較小之問題

⊗ 缺點

- 不得轉換為有面額股票
- 投資者較不習慣，不易與他公司做營業績效比較
- 無資本公積可供運用。資本公積能夠配發現金、配發股票及彌補虧損，採行無面額股份制度後，實際上反而降低了公司的資金運用彈性

什麼是特別股？特別在哪裡？

特別股特別在其優於普通股的權利，更可以吸引投資人。以下為特別股協議中常見的特別股權益。

股利分派

- 股利分派政策
- 公司依法得分派盈餘時，投資人的優先分派權
 - » 發行價的特定比率，或固定金額
 - » 參與或不再參與普通股的分派
 - » 累積 / 非累積

優先清算分派

- 投資人的優先受清償權
 - » 以一定倍數、年息或內部報酬率 (IRR) 按發行價格計算優先分配金額
 - » 參與剩餘財產分配或視為清算事件的對價

表決權

- 表決權數（複數表決權）
- 按照轉換後普通股股份數行使表決權

查核權

- 查核權目的在於為事後的特殊事由檢查公司營運狀況
 - » 公司帳冊
 - » 營業場所
 - » 主管訪談

贖回權

- 通常是投資人發動的贖回權，屬於投資人重要出場機制。
 - » 以一定倍數、年息或內部報酬率 (IRR) 按發行價格計算贖回價格

轉換權

- 投資人理想的出場情況是 IPO，通常約定 IPO 時強制 / 自動轉換為普通股
- 投資人也可能希望有主動的任意轉換權

董事會席次 / 否決權

- 可能 10% 以上持股就會期待取得席次
- 可就最低持股門檻設立標準
 - » 若持股低於特定比率，該投資人所指派董事自動解任
- 就特定須經董事會決議事項，設立否決權

資訊權

- 目的在於充分知悉公司營運狀況
 - » 預算檢核
 - » 財報：年報、季報、月報
 - » 向其他股東或政府提供或繳交的文件
 - » 查核標的：公司帳冊、營業場所

因為給予特別股股東較高的權益，公司也需要承擔較高的壓力。比如具贖回權的特別股，在執行權利時將對公司造成資金的壓力；也因公司對贖回與否並無裁量權，特別股於財務報表上會認列為負債，造成負債比率增加。



Lesson 8

提升人才力

優秀的人才是新創公司成長前進的動力，好的團隊也是生醫新創成敗的關鍵之一，因此延攬並留住優秀員工，提升公司的人才力，是每個生醫新創公司的要務之一。

[點擊此處觀看完整影片](#)



股份獎酬方式

股份獎酬最常見的樣態可區分為五大類：員工酬勞、現金增資依法由員工認購、庫藏股轉讓員工、限制員工權利新股以及員工認股權憑證。其中需要注意的是，現金增資依法由員工認購時，員工認購價格與當次增資價應一致。此外，非公開發行股票之公司發行限制員工權利新股，有票面金額股份之發行價格不得低於票面金額，無票面金額股份之發行價格亦不得為零，且員工之認購價格應與同次增資股份之發行價格相同。



員工認股 權憑證

與員工所簽訂認股權契約後所發給之憑證，約定於一定期間內，員工得依約定價格認購特定數量之公司股份



員工酬勞

在有獲利的年度提列定額或一定比率分派給員工，且公司得選擇以現金或是股票發放



庫藏股 轉讓員工

公司將已買回之公司股份，依與員工約定之價格轉讓給員工



現金增資依法 由員工認購

公司發行新股時，保留原發行新股總額10%~15%之股份由公司員工承購



限制員工 權利新股 (限制型股票)

公司給予員工之新發行股份，員工得支付較市價低的價款，但在員工滿足特定的條件之前，其股份權利受有限制

限制轉讓才能留才？

許多公司都期望透過限制股份獎酬轉讓的方式留才，但各項股份獎酬是否得限制轉讓、限制期間長短各有不同，新創公司於應用時應多加留意。雖然透過轉讓限制讓員工留任是業界常見的方式，但限制期間過長，也容易降低員工留任的意願，因此公司應審慎評估，設定妥適的限制轉讓及既得期間。

員工認股 權憑證

- 可與員工議定既得期間
- 認股權憑證不得轉讓
- 行使後取得之股票不得限制

員工酬勞

不得限制

庫藏股 轉讓員工

得限制員工
2年內
不得轉讓

現金增資依法 由員工認購

得限制員工
2年內
不得轉讓

限制員工 權利新股 (限制型股票)

既得條件達成前的既得期間，其股份之權利受限

各項獎酬工具的優缺點

各項獎酬工具各有優缺點，以下分別由獎酬效益、資金壓力及股權效果等面向分析，希望大家對於員工獎酬有更進一步的了解及認識。

① 獎酬工具	✓ 優點	✗ 缺點
員工認股權憑證	- 獎勵未來而非獎勵過去，員工與股東之利益較一致，降低代理問題 - 留才效果較長期，且屬變動成本 - 公司短期現金流量之壓力較小 - 員工可享有緩課	- 若日後採新股方式發放予員工，有股權稀釋問題 - 員工需支付行使價款
員工酬勞	- 員工利益與公司股價相結合，對公司績效有正面助益 - 員工無須出資	- 係獎勵員工過去的工作表現，無法連結員工未來的績效 - 若以新股發放會造成股權稀釋
庫藏股轉讓員工	公司得選擇轉讓時點以達到激勵效果	員工需支付轉讓價款
現金增資依法由員工認購	認購價格低於市價，員工認購時，可達到立即獎勵員工之目的，並增加員工向心力	員工需支付認購價款
限制型股票	- 公開發行公司員工可無償取得，不會因股價下跌低於行使價格時，就變得完全沒有獲利 - 公司可限制員工於一定期間內不得轉讓，具留才效果	有股權稀釋問題





Lesson 9

不能錯過的租稅優惠

生技醫療產業一直以來都是政府大力推動的產業之一，生技醫藥產業發展條例(以下簡稱生技醫藥條例)是政府為帶動整體產業轉型、加強產業生態鏈優勢，並提升國際競爭力的租稅優惠政策，以下帶大家一同掌握。

[點擊此處觀看完整影片](#) 



適用範圍

為發展知識密集型產業，據以推動台灣經濟之順利轉型，生技醫藥條例於民國 95 年發布時業已涵蓋新藥及高風險醫材。後續因產業持續推進，生技醫藥產業發展條例的適用範圍也逐步擴大為八大類，透過租稅優惠促進生技醫藥產業之發展，帶動整體產業升級轉型。

新藥、新劑型製劑

高風險醫療器材

再生醫療 (含細胞及基因治療)

精準醫療

數位醫療

專用於生技醫藥產業之創新技術平台

其他策略生技醫藥產品

受託開發製造之生技代工業 (CDMO)

優惠範疇

生技醫藥條例的租稅優惠可分別從公司、股東以及員工三個層面說明：

公司面

資格認定及相關的投資抵減

股東面

股東投資生技醫藥公司的租稅優惠

人員面

技術股及相關獎酬的緩課

公司面

申請資格

可以申請認定為生技醫藥公司的分成兩類型：一類是研發製造公司，另外一類是受託開發製造公司，若同時符合兩類公司的條件，則皆可申請。



研發製造

1. 從事生技醫藥之研究、發展或臨床前試驗、依法規取得國內外目的事業主管機關許可進行生技醫藥人體臨床試驗或田間試驗，或取得國內外目的事業主管機關發給之生技醫藥上市或製造許可證明。但生技醫藥之研究或發展工作全程於國外進行者，不適用之。
2. 提出申請年度之上一年度或當年度之**生技醫藥研究與發展費用**，占該公司同一年度總**營業收入淨額 5% 以上**，或占該公司同一年度**實收資本額 10% 以上**。
3. 聘僱大學以上學歷之生技醫藥**專職研究發展人員至少五人**。



受託開發製造

1. 從事生技醫藥之受託開發製造，並提出**具備關鍵製程開發之相關證明文件**。
2. 提出申請當年度專供符合本條例第四條第一項第二款第二目開發製造製程之自有**機器設備金額達新臺幣一億元以上**，且占同一年度**實收資本額 10% 以上**。
3. 聘僱大學以上學歷之生技醫藥**專職研究發展人員至少五人及專職製造人員至少十人**。

研究發展支出投資抵減

研究發展支出投資抵減僅限研發製造類型的公司申請。依據「生技醫藥公司研究與發展支出適用投資抵減辦法」內所臚列之各項研究發展支出的 25% 限度內，自有應納營利事業所得稅之年度起五年內，至多抵減各年度應納營利事業所得稅額的 50%。

研究發展支出投抵

- 抵減率：研發支出的 25%
- 限研發製造生技醫藥公司 (CDMO 不適用)
- 自有應納營所稅年度起 5 年內抵減，每年最高抵減稅額 50%，但最後年度抵減金額不限



機器設備或系統投資抵減

為鼓勵生技醫藥公司能將產業效益較高之製造能量留在國內，為國內生技醫藥產業創造更高價值，生技醫藥條例於 110 年度修訂時針對企業投資生產製造用的全新機器設備或系統支出亦增列相關的投資抵減租稅優惠。惟生技醫藥公司應提出具一定效益之投資計畫，經主管機關專案核准後始得適用。

機器設備或系統投資抵減

申請要件	生產製造之全新機械、設備或系統支出，全年合計達 1,000 萬元以上、10 億元以下
抵減率及抵減年限	以下方式擇一抵減： 1. 支出金額 5%，自有應納營所稅年度抵減當年營所稅 2. 支出金額 3%，自有應納營所稅年度起，三年內抵減各年度之營所稅
抵減稅額上限	• 每年最高抵減稅額 30% • 同一年度合併適用其他投資抵減時不超過當年度營所稅額 50%，但最後年度抵減金額不限

股東面

法人股東投資抵減

由於生技醫藥公司研發期程長、資金投入高，為提升其競爭力，引進關鍵技術及資源，針對投資研發製造型的生技醫藥公司或是未上市櫃 / 成立未滿十年且上市櫃的受託開發製造公司之營利事業或創投事業股東，依其投資金額給予營利事業所得稅的抵減優惠。

法人股東投資抵減

- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none">• 股東身份：
營利事業、創投事業之營利事業股東• 投資標的：<ul style="list-style-type: none">» 研發製造公司» 受託開發製造公司 (未上市櫃或成立未滿 10 年之上市櫃公司)• 抵減率：
股票價款的 20%。每一年度得抵減總額不超過當年度應納營所稅額 50% | <ul style="list-style-type: none">• 抵減年限：<ul style="list-style-type: none">» 營利事業股東：
持有 3 年以上，自有應納營利事業所得稅年度起 5 年內» 創投事業之營利事業股東：
自創業投資事業成為記名股東第 4 年度起 5 年內 |
|---|--|

個人股東投資抵減

為利未上市或未上櫃之生技醫藥公司之募資，生技醫藥條例中明訂投資同一公司新發行股份 100 萬元以上並持股滿 3 年者，得於限度內抵減綜合所得稅。

個人股東投資抵減

- 投資標的**
1. 研發製造公司：
成立未滿 10 年未上市櫃公司
 2. 受託開發製造公司：
成立未滿 5 年未上市櫃公司

投資標的 現金投資於**同一**生技醫藥公司達**100 萬元以上**，取得新股且**持股滿 3 年**

抵減方法 得於**持股屆滿 3 年之當年度起 2 年內**，在投資金額 **50% 限度內**減除綜合所得總額，個人每年得減除之金額合計 **500 萬元為限**



技術投資人之獎勵優惠

生技醫藥產業常見創業團隊以技術入股，為獎勵技術投資人參與生技醫藥公司之經營及研究發展，並分享營運成果，因技術入股而取得之新發行股票及認股權憑證，得選擇免予計入取得股票當年度應課稅所得額課稅（即一般所說的「緩課」）。

- 適用對象**
- 技術投資人
- 以生技醫藥公司所需技術抵充出資之技術入股投資人
 - 技術投資人可以是個人也可以是法人

標的 因技術入股而取得之新發行股票及認股權憑證

適用條件 持有股票且提供該公司技術應用相關服務累計達 2 年

緩課者採孰低課稅

得在轉讓時以「轉讓價」或「股票取得之時價或價格」擇低課稅

- 應於取得股票時擇定適用緩課，並就取得股票全數緩課所得稅

員工面

高階專業人員之獎勵優惠

具備有生技醫藥相關的專業或技術且擔任生技醫藥公司執行長或經理人以上職務的高階專業人員，持有員工獎酬而取得的新發行股票或認股權憑證並持續任職累計達兩年，得選擇免予計入取得股票當年度應課稅所得額課稅（即一般所說的「緩課」）。

適用對象

高階專業人員

- 具備生技醫藥相關專業或技術，且擔任生技醫藥公司執行長或經理人以上職務之人員

標的

因員工獎酬而取得之新發行股票及認股權憑證

- 包含員工酬勞、限制員工權利新股、員工認股權憑證等

適用條件

持有股票且繼續在該公司任職累計達 2 年

緩課者採孰低課稅

得在轉讓時以「轉讓價」或「股票取得之時價或價格」擇低課稅

- 應於取得股票時擇定適用緩課，並就取得股票全數緩課所得稅





Lesson 10

財務報表與財務預測

財務報表是公司經營管理上的核心要角，透過財務報表能夠讓閱讀者一窺企業經營成果及營運績效。財務預測則是許多新創在募資時最頭痛的功課，但適切的財務預測能夠帶領創業者讓未來的規劃落地，更能協助創業者建立完善的財務策略。

[點擊此處觀看完整影片](#) 

甚麼是財務報表？

財務報表就是一家公司經營成果的展現，包含資產負債表、綜合損益表、權益變動表以及現金流量表。

資產負債表 係將企業某一特定日 (通常為年底) 之資產、負債及權益帳戶彙總，以顯示企業於當日財務狀況之報表  (相片)	綜合損益表 係將企業某一段期間 (通常為一年) 之所有收益及費用彙總，以顯示該段期間經營成果之報表  (影片)
權益變動表 係顯示企業某一特定期間權益項目之增減變動情形  (金庫)	現金流量表 係以現金流入與流出為基礎，彙總企業在某一特定期間之營業活動、投資活動及籌資活動之報表  (水庫)

資產、負債與權益之間有什麼關係呢？

資產負債表的左側代表的是公司所擁有的資產，右側則是為了取得資產而投入的資源，這些資源可能是來自於股東、債權人或是由公司每年賺得的盈餘。而各年賺取的盈餘相關資訊，則記錄於綜合損益表中。

$$\text{總財產} = \text{借來的} + \text{自己擁有的}$$

你擁有什麼財產

- 現金
- 應收帳款
- 存貨
- 投資
- 不動產、廠房及設備
- 無形資產
- 其他資產

資產總計

你是如何擁有這些財產的

- 借款
- 應付帳款
- 其他負債

負債總計

- 股本
- 資本公積
- 累積盈虧

權益總計

借來的

- 銀行貸款
- 民間借款
- 向廠商賒帳購入

自己擁有的

- 股東投入
- 自己賺的

收入、成本、費用與利潤之間又有怎樣的關係呢？

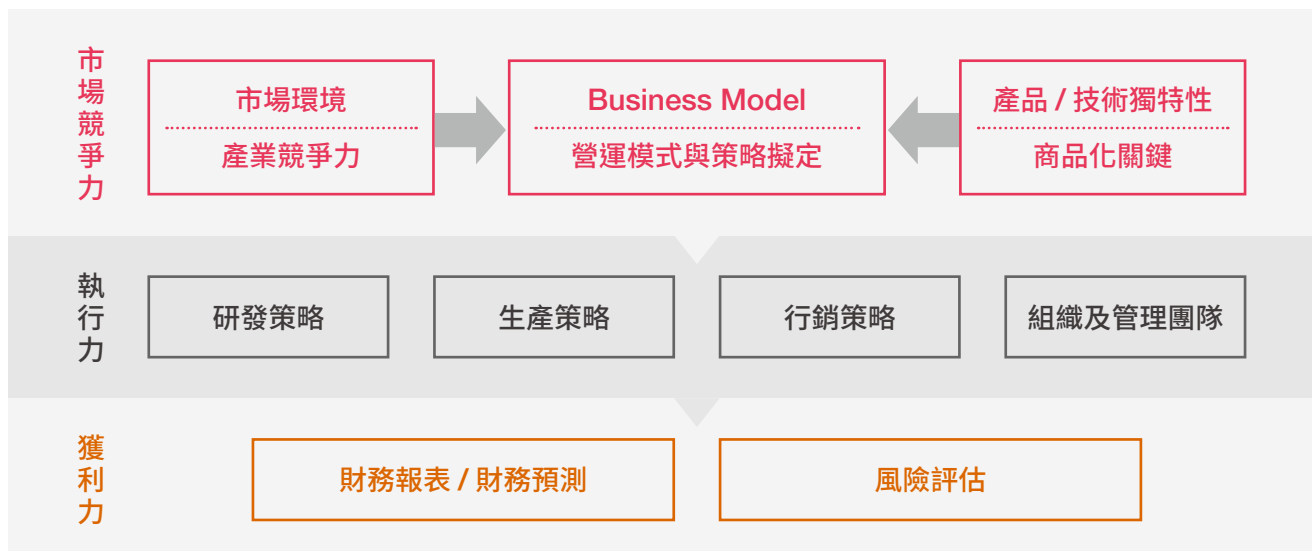
綜合損益表中則描述了公司當年的收入、成本、費用以及利益損失所計算出的當期損益，當期損益會累計於資產負債表的未分配盈餘中。



投資人最想了解營運及財務計畫的哪些面向？

投資人對被投資公司最了解的有兩個構面，第一是市場、產品跟技術的競爭性，第二是經營團隊所表彰的執行力。但是市場、產品跟技術的競爭性以及團隊所表彰的執行力，最終都必須要展現在營運計劃跟財務預測裡面的獲利性。

以市場競爭分析來看，是從客戶需求出發，了解客戶的痛點及在現在和未來市場的規模有多大；由產品競爭性來看，技術和產品是否具特殊性。在市場性跟產品技術可行性下，公司須架構一個可行的營運模式。在此營運模式下需要整合研發、生產、行銷、管理等團隊，群策執行，並且最終必須收斂在營運計畫跟財務預測的獲利性。



營運計畫及財務預測的獲利性著重於財務計畫的可行性。財務計畫的可行性可分成三個構面，第一是財務預測的合理性，第二是資金來源的穩定性，第三是投資效益、回報率及回收期間。特別要提醒的是，投資人不僅重視營收和獲利，亦重視現金流量，尤其生醫新創研發的期間相對較長，所以在評估過程中更看重資金是否能夠支應里程碑的達成。

1 合理的財務預測

- 營業績效與現金流量預測
- 投資支出與時程規劃

2 完整的籌資計畫

- 資金需求評估
- 資金來源規劃：股權投資 / 融資可行性

3 合理的投資報酬與風險評估

- 投資報酬指標 (IRR, NPV, Payback Period)
- 風險評估與備援方案

財務規劃及營運管理

生醫新創可透過數字管理來達成財務目標及運作策略的建立。就財務規劃目標而言，透過穩健的財務政策及數字管理，可達到公司資源的最適化。短期可以提升資金的流動性、提升償債能力；長期能提升公司整體的報酬率，亦可以改善財務結構。

上述的管理需透過一套制度及政策來執行，所以生醫新創公司應及早建立會計資訊系統，透過財務預警進行風險管理，妥適調配營運資金、管理資金調度、改善資本結構並適時調整盈餘分配政策，以建構穩健的財務運作策略。

1 設定財務規劃目標

- 穩健的會計處理
- 資源最佳化 (閒置 / 短缺最小化)
- 財務評估數量化

短期

改善償債能力 / 提高資金流動性 / 強化資本收益

長期

提升投資報酬 / 改善財務結構 / 財務預警 / 規避風險

2 建立財務運作策略

須配合會計資訊與財務預警制度的建立

- 營運資金管理政策 (存貨 / 應收 / 應付)
- 資金調度與籌措 (銀行往來 / 財務成本 / 財務槓桿操作)
- 利潤創造 (投資 / 業績 / 本業 vs. 業外)
- 財務結構改善 (資本結構 / 負債結構 / 資產結構)
- 盈餘分配 (股利政策 / Payout ratio)



Lesson 11

授權面面觀

生技醫療公司在營運上通常需要相當豐厚的技術能量支撐，而技術的來源除了內部自行開發以外，對外取得授權也是常見的方式。因此授權相關的法律規範以及簽訂授權合約時須注意的要項，也是每個生醫新創應關注的重要議題。

[點擊此處觀看完整影片](#)



專屬授權、獨家授權、非專屬授權

法律上有明白區分授權的不同類型，依據型態的不同被授權人能夠使用的技術範圍也就不同，進而會影響使用情況及價值。專屬授權已將技術權利全部移轉予被授權人，不論使用權及侵權訴訟的權利都移轉予被授權人；非專屬授權權利人還是保留了大部分的權利在手上，被授權人不能夠任意再授權，侵權訴訟的權益亦仍在授權人手上。獨家授權則是契約常見用語，屬於非專屬授權的一種，但授權人放棄將權利授予第三人的權利，也就是權利僅限授權人及被授權人使用。

	專屬授權	獨家授權	非專屬授權
授權人能不能再將技術另外授權給第三人	×	×	✓
授權人自己能不能使用	×	✓	✓
被授權人能不能轉授權 (但契約得另行約定)	✓	×	×
誰可以主張權利受侵害提起訴訟 (但契約得另行約定)	被授權人	授權人	授權人

授權對價

生醫新創團隊有可能是授權人，也有可能是被授權人，對焦的授權模式亦有不同。以下就金流以及是否可享有未來技術開發成功後的效益分析不同對價下的優缺。



	授權人角度	被授權人角度
方案一 現金為對價 (權利金)	✓ 優點 可依據所評估價值，針對技術取得相應權利金 ✗ 缺點 只能享有契約約定的權利金數額，無法享受開發成功後的公司價值	✓ 優點 計算方式較為簡易 ✗ 缺點 必須立即提出金流
方案二 股份為對價 (技術入股，成立合資)	✓ 優點 技術開發如成功，可享受到合資公司的資本利得 ✗ 缺點 初始階段只取得股份，無法立即將技術變現。合資公司如非主導，將難以掌握實際營運情況	✓ 優點 不必立刻提出金流 ✗ 缺點 所提出的股份價值較不易評估
方案三 技術授權為對價 (交互授權，共同研發)	✓ 優點 加深交易雙方的合作，彼此技術共同升級 ✗ 缺點 無法立即將技術變現	✓ 優點 加深交易雙方的合作，彼此技術共同升級，且不必立即提出金流 ✗ 缺點 所提出的技術價值較不易評估

不宜納入授權契約的限制條款

作為技術的研發者及擁有者，或許認為其可以在技術授權合約中任意訂定相關的限制條款，限制被授權人在特定的情況下才能使用這個權利，但由於可能導致限制競爭的疑慮，因此限制條款並不可以恣意添加。在台灣的公平交易法以及主管機關頒布的命令中，對於授權合約的條文就有相關的限制，以下臚列部分項目，建議授權時多加留意。

不宜納入授權契約的限制條款（以避免可能導致限制競爭的疑慮）

- 基於區隔顧客的目的，限制被授權人的交易對象。
- 強制被授權人購買不需要的專利或專門技術。
- 強制被授權人將其對於授權技術的改良，以專屬方式回饋給授權人。
- 授權專利消滅後，仍要求被授權人支付授權費或限制被授權人使用。
- 限制被授權人就其所製造、生產的授權商品對於第三人的銷售價格。
- 限制被授權人爭執授權技術的有效性。
- 限制被授權人製造或銷售商品數量的上限，或限制其使用技術次數的上限。
- 要求被授權人須透過授權人或其指定人銷售。
- 授權人要求被授權人向授權人或其所指定之人購買原材料、零件等，但並非為使授權技術達到一定效用，或維護專門技術秘密性的合理必要範圍內。
- 授權契約沒有正當理由，就交易條件、授權費等，對被授權人給予差別待遇。



Lesson 12

成功邁進資本市場

邁入資本市場是許多新創公司的夢想。在配合政府產業發展的政策下，生技醫療產業進入台灣資本市場的方式更是多元。對高資本密集的生技醫療公司而言，更需要從資本市場募集資金作跳躍式的發展，然而邁入資本市場的過程卻需要做足準備。

[點擊此處觀看完整影片](#) 

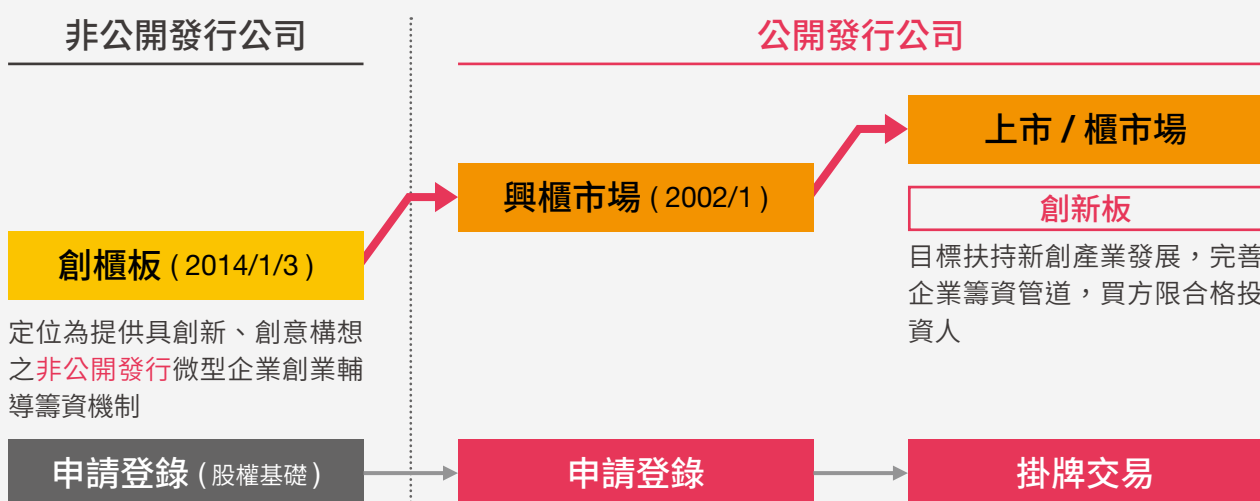
資本市場

台灣資本市場幾個主要的板塊：創櫃板、興櫃市場、上櫃及上市主板市場。

創櫃板是 2014 年櫃買中心所成立的板塊，主要為扶植具有創新創意的微型企業提供輔導及籌資的機制，創櫃板的公司仍屬於非公開發行的公司。

興櫃市場原係為解決已公開發行公司未上市盤商交易之弊端而設置，發展迄今已成為上市櫃主板之預備市場。在民國 110 年第三季興櫃市場曾為扶植以六大核心戰略產業及創新性產業推出戰略新板，但於 112 年底起已和興櫃整併。

在興櫃掛牌滿 6 個月後，則可向相關主管機關申請上市或上櫃送件，經審核通過後則可在上市櫃市場掛牌交易。而上市主板中又可分為一般板及創新板，主要差異在於創新板採用簡易公開發行，此外，因投資風險高，投資創新板也必須是符合特定資格的合格投資人。



Q 虧損公司可以申請上市櫃嗎？

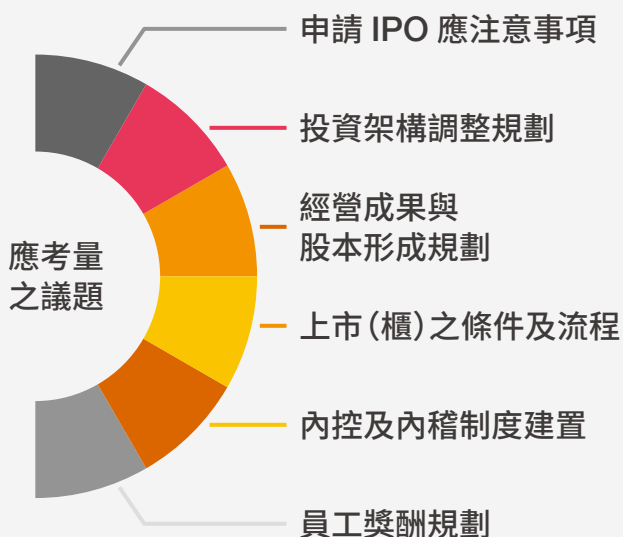
答案是可以的，生技醫療產業是一個資本密集高、研發時間長的產業，要在短時間獲利達到上市櫃的標準其實不容易，但是也因具有高研發能量、高技術含量，可以採申請取得『科技事業核准函』來申請上市櫃。

Q 如何申請科技事業上市櫃？

首先，公司須向證交所或櫃買中心申請核發評估意見，證交所或櫃買中心將函請經濟部工業局表示評估意見。經濟部產發署審查評估後即會將評估結果函覆證交所或櫃買中心。取得科技事業意見書之申請事業，即可以科技事業之資格申請上市（櫃）。

進入資本市場的考量

進入資本市場要考量的議題很多，除了要擬定上市櫃的策略與流程、了解審查要點以及應避免違反事項外，於上市櫃前，運用各種不同之員工獎酬計劃，可以最低之成本，創造最大之延攬及獎勵經營團隊與優秀員工之效果，並提昇員工對公司認同感及向心力，朝公司未來之方向共同努力。



在投資架構調整的過程當中，須要注意規劃或換股比例的合理性，以及在會計處理上是否正確。此外，在投資架構調整的過程中可能會產生資本利得稅的風險亦是需要被考慮的。最重要的一點是整個投資架構的調整是否有合理的商業理由、集團裡每個公司的定位是否正常合理，都是需要審慎考量的。

應考量之議題

投資架構調整規劃

- 股權重組過程、重組規劃之合理性、或換股比例參考依據之合理性
- 股權轉讓價格之合理性
- 投資架構調整之會計處理 - 公平價值 vs. 淨值
- 集團各公司之功能定位及移轉訂價規劃
- 投資架構調整過程中可能產生資本利得稅之風險
- 競業問題及品牌授權使用訂價合理性

IPO 的過程中會有多次的增資或規劃員工股份獎酬的時點，藉而引進策略性投資人或法人股東，並且照顧員工，創造最佳的利益，以達成最佳的股本結構。在增資的過程不免需要做財務預估推算發行價格，因此預估的結果及增資的方式，都會影響到整體的股權結構，不可不慎。



應考量
之議題

經營成果與股本形成規劃

配合經營成果持續優化，應審慎評估 IPO 過程中各個時點之增資計畫，包括盈餘轉增資、員工紅利轉增資、員工認股權規劃，現金增資金額及對象，一方面照顧員工，一方面引進策略性投資人或法人股東，創造股東、員工及公司之最大利益及最適的股本結構，如：

- 預估未來之營業收入
- 每股淨值及最適之上市 (櫃) 資本額
- 預估未來之獲利能力 (每股盈餘)
- 預估股利政策
- 增資方式 (併同考慮負債比率)
- 財務結構調整規劃

申請上市櫃的公司必須要有完善的內部控制制度以及內部稽核制度，並且由會計師出具無缺失的內控專審報告，主要內容涵蓋九大循環、各項重要作業辦法、內部稽核制度、會計制度以及自行檢查作業等。



應考量
之議題

內控及內稽制度建置

依據目前現行法規規定，預計申請上市 (櫃) 交易之公司，須有完善之內部控制制度及內部稽核制度，並經會計師出具內控專案審查報告。相關內容涵蓋：

- 內控九大循環
- 重要管理辦法
- 內部稽核制度
- 自行檢查作業程序
- 會計制度

進入資本市場的過程中需考量的事情很多，提醒創業家，若有意進入資本市場，應及早地跟外部的專家顧問充分溝通，將有助於成功的前進資本市場。



Lesson 13

不可不知的併購注意事項

生技醫療產業是一個高技術含量的產業。在成長的過程中常會利用整併的方式取得更高端的技術、產能或不同的產品線。而併購的對象往往會是生醫新創團隊。在面臨被整併的過程當中，除了併購價格，還有許多需要特別注意的事項。

[點擊此處觀看完整影片](#)



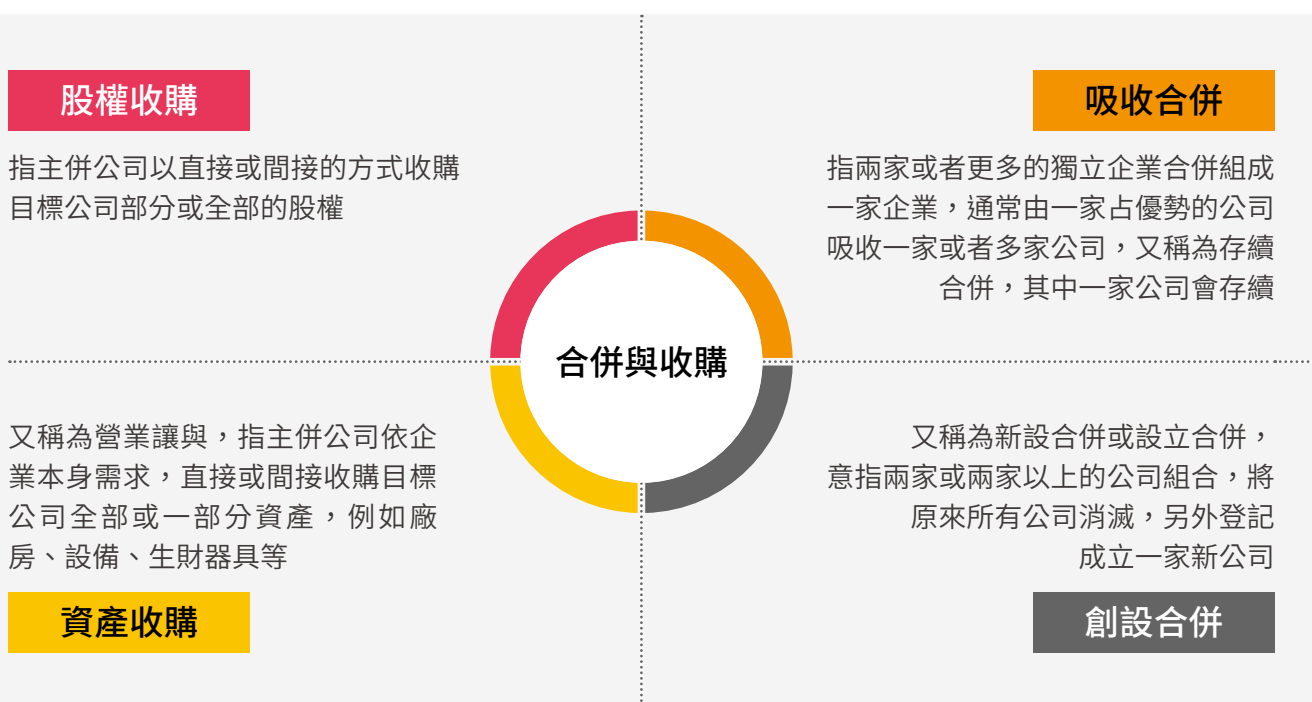
企業併購之策略思維

企業併購的策略常考量三方面的驅動因素，第一個是市場面的因素，由於市場景氣快速變化，企業只能經由併購來快速的因應變化。其次是營運的考量，企業常因自身成長動能不足，因此透過併購取得新的技術、進入新的市場。此外，有些企業有豐富的財務資源，藉由併購新創讓資金發揮更大的效益。

併購的趨動因素		
營運綜效	市場動態	財務綜效
• 水平／垂直整合 • 多角化經營 • 全球／區域布局 • 取得新產品、新技術、新市場 • 企業資源重組	• 產業發展／科技變革 • 全球經濟景氣變動 • 國際政治經濟情勢 • 各國政府政策法令	• 稅捐考慮 • 融資能力提升 • 剩餘資金使用

合適併購模式之選擇

因交易目的不同會有不同的併購模式，合併主要是讓公司的股權能夠全面的整併，但由於收購方與被併購者特性的差異，常見的仍為股權收購，而被收購方仍具有一定的自主營運能力。至於到底哪一個併購模式是最適合的呢？仍要看交易雙方的策略目標來選擇一個最適合的模式。



併購交易流程各項作業規劃

併購的流程通常比一般的募資流程複雜，可分為三大部分，第一是併購前的規劃階段，第二是在併購中的評估和協商階段，最後是併購交易的確認及完成階段。

在規劃階段，最主要是結合併購策略找到適合的併購標的，並對交易價格做初步的分析，以便下一階段執行盡職調查的評估。盡職調查後將決定價格區間，並做進一步的協商，完成最後的股權交易。交易最後為交割的程序，時程通常取決於何時取得目的事業主管機關或是外資投審會的核准。最後，最重要的是透過投後的管理跟整合，達成併購綜效並顯現併購價值。

策略規劃階段	評估與協商階段		交易確認及完成階段	
Deal Identification	Deal Evaluation	Deal Negotiation	Deal Completion	Post Deal Integration
- 企業根據生命週期調整經營策略，產生併購 / 投資需求 - 尋求併購標的 / 投資之選擇方案 - 初步價值分析 - 交易架構及併購程序規劃	- 買賣雙方簽訂保密協定以及意向書 - 標的公司價值評估 - 賣方提供資料予買方以進行相關盡職調查	- 談判併購 / 投資條件 - 簽訂併購 / 投資契約 - 重要文件審核 - 簽訂融資契約 - 向目的主管機關申請許可	完成交割： - 買方付款 - 賣方點交 - 交割日查核 - 收購價格分攤	規劃購併後整合工作： - 人員配置 - 系統與流程 - 企業文化 - 其他內控和管理制度規劃



公平價值與投資價值不同

公平價值，就是在市場上所有有意願的買家願意支付的買價，是併購中所說的 standalone value，也就是公司原本獨立存在的價值。適當的買家能透過併購發揮綜效，創造綜效的價值。公平價值加上綜效價值也就是投資價值。綜效主要來自於資源結合後的效益，如：營收增加、成本節省、技術加值或是資金運用效率提升等。但價值並不等於價格，差異主要是來自於綜效價值分配的協商，以及相關交易條件的考量，最後由雙方協商的結果。

公平價值
(淨資產價值 + 獨立營運價值)

≠

投資價值
(公平價值 + 合併綜效價值)

- 綜效或策略性價值
- 有意願之買家並非一般市場非特定買家，而是對於未來營運狀況、資金成本、稅務結構及其他議題有著特定預期之特殊買家

可能綜效來源

營運綜效

營收增加

- 新客戶或新產品線
- 拓展全球銷售據點
- 掌握關鍵技術
- 縮短產品上市時程

成本節省

- 規模經濟
- 避免重覆之成本與費用節省
- 擴張產能 / 利用剩餘產能

其他

- 消滅競爭對手 / 提升市佔率
- 掌握關鍵原材料
- 取得關鍵技術

財務綜效

- 稅捐考慮
- 融資能力提升
- 剩餘資金使用

併購考量的關鍵議題

併購的過程中除了要考量併購的策略目標、交易價格之外，仍有許多面向須審慎評估。特別在股權收購的模式下，由於公司只是放出控制性的股權，原始的營運團隊仍扮演很重要的角色，交易條件更是需要注意的環節，包括人力的安排規劃、權益的爭取安排，以及智財在併購交易中是否被完整的保護以及完整的呈現在價值中，都是在併購過程裡需要去考慮的。此外，併購涉及的財務、法務、稅務的層面相當廣，更是不容忽視。

生技產業併購考量的關鍵議題

併購策略目標

政經法規變化

市場競爭動態

價格談判策略

智財證照取得

交易風險管控

法律稅務遵循

人才資源整合



Lesson 14

從新創到永續

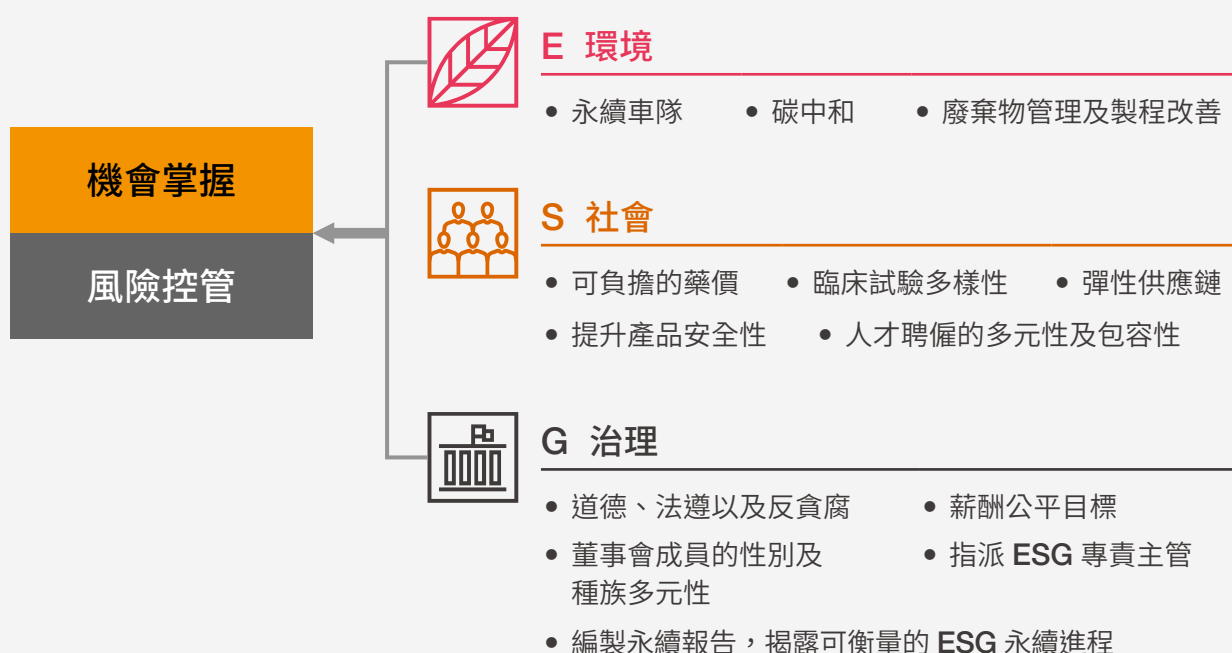
近年來 ESG 成為企業關注的重點項目之一，能夠永續發展的企業更能獲得投資人的青睞。在這一波永續發展的浪潮下，全球生醫大廠也紛紛針對環境、社會及治理各面向做出具體回應。生醫新創家們！跟隨著巨人的腳步培養好永續體質，讓您的新創事業之旅永續茁壯吧！

[點擊此處觀看完整影片](#)



ESG 協助新創管理營運風險

透過評估並掌握環境、社會及治理面的風險，並藉由風險控管創造未來發展的機會，是企業導入 ESG 管理思維的最佳效益。在生技醫療產業中已有許多公司在營運中導入 ESG 的新思維，不論是宣示碳中和、推動永續車隊、改善製程及廢棄物管理，達到環境友善；戮力提升產品安全、多樣化臨床試驗的樣本族群、提出可負擔的藥價、聘任多元性的員工，達到社會共榮；提升誠信法遵、多元化董事成員、完善 ESG 治理架構，達到永續經營。



環境面：減少廢棄物、提升綠電使用，共創淨零

生技醫療產業從研發生產到物流的裝填都需嚴格控管溫度、濕度、氣壓…等，對環境衛生要求也較高，因此生技醫療產業的廠房耗能往往是其他產業的 2 到 3 倍。近年來，全球的大藥廠紛紛投入連續式的生產來取代傳統的批次生產，碳排大幅降低 70%~80%。此外，連續製程所生產出的產品穩定，可使藥效活性成分 (active pharmaceutical ingredient, API) 純度提高達 40%，並且可降低批次間的產品不一致而丟棄整批產品的情況，因此最多能減少 60% 的廢棄物產生。



此外，由於生產階段的能源消耗量佔整個價值鏈的能源總消耗的 35%，其次則是研發的階段，佔整體價值鏈的 30%，為達到淨零的目標，全球的生技醫療產業正在加速導入再生能源，如輝瑞、嬌生、諾華…等醫藥大廠都已紛紛加入 RE100 倡議。



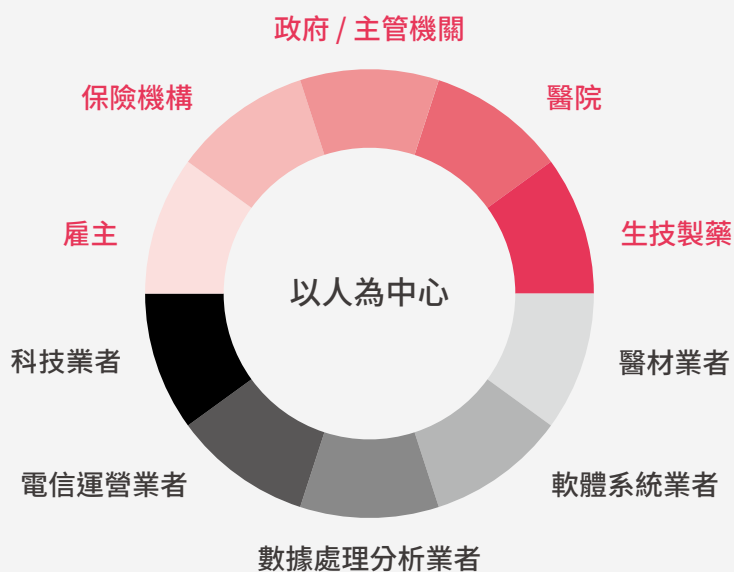
社會面： 提供患者可負擔的醫療

近年來透過精準醫療的發展，生技醫療產業除了達到精準給藥、減少藥物浪費的目標外，更以提升全人類健康為宗旨。除了透過新穎的收費模式，減少使用者費用負擔、提升藥品的可負擔性外，更拓展藥品研發受試的廣度，優化藥物設計，擴大疾病治療的範圍。例如 Bristol Myers Squibb 打破傳統國際藥廠數據以白人為主，BMS 於全球培訓 250 名臨床試驗研究員，涵蓋不同人種、文化、地理社會背景，幫助藥物設計更加符合多樣的族群。Science37 提供遠距臨床試驗服務，幫助偏鄉和不便通勤的族群也能參加新藥臨床試驗，幫助取得治療，也讓試驗數據更加全面。

治理面： 誠信經營、完善數據治理

生醫產業近年結合數位科技發展精準治療及診斷並邁向大健康，企業發展的過程中常因而握有患者敏感臨床個資。因此企業應秉持誠信為營運基石，建立完善的內部管理制度，盡到良善數據治理責任，提升公共信任。例如 Pfizer 於 2020 年針對全集團用藥個資數據與資訊安全保護進行盤點，並於 2022 年建立集團隱私政策，不但讓自身、供應商與合作夥伴都重視資安保護，更透過「尊重、透明、妥善使用及保護」原則，讓患者可以放心的交付資訊。

數位健康生態系



敏感的個人健康數據資訊成為精準健康產業的重要資產，唯有誠信經營的企業以及完善的資訊安全控管，才能獲得使用者的信賴。

服務團隊



周筱姿

生醫產業主持會計師
zoe.chou@pwc.com



游淑芬

生醫產業主持會計師
jasmine.yu@pwc.com

生醫新創



顏裕芳

yu-fun.yen@pwc.com



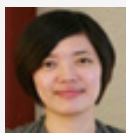
廖阿甚

a-shen.liao@pwc.com



蕭昊佑

hao-yu.hsiao@pwc.com



張珍綺

chen-chi.chang@pwc.com

醫療照顧



吳偉豪

kenny.wu@pwc.com



蔡晏潭

yen-tan.tsai@pwc.com



鍾元珧

yuan-yao.chung@pwc.com



楊蕙慈

lea.yang@pwc.com

生技醫藥



鄧聖偉

david.teng@pwc.com



黃珮娟

peichuan.huang@pwc.com



劉倩瑜

chien-yu.liu@pwc.com



劉美蘭

meilan.liu@pwc.com



蔡蓓華

lori.tsai@pwc.com

創新醫材



林冠宏

kuan-hung.lin@pwc.com



江采燕

tsai-yen.chiang@pwc.com



文雅芳

amanda.wen@pwc.com

併購與財務顧問



翁麗俐

lily.wong@pwc.com



施秋如

lydia.shih@pwc.com

法律服務



楊敬先

ross.yang@pwc.com



林金榮

thomas.jr.lin@pwc.com

稅務服務



黃文利

jack.hwang@pwc.com

生醫服務組



劉士瑋

william.s.liu@pwc.com



藍浚智

sean.jz.nam@pwc.com

服務專線

+886 2 27296666 #21991

bioservice@pwc.com

資誠生醫智識出版品

資誠生技醫療影音專區 — 生醫新創小學堂

1. 保護您的心血結晶
2. 公司價值值多少
3. 來開一間公司吧
4. 向前進的力量：募資
5. 股權與經營權
6. 不能錯過的租稅優惠
7. 提升人才力
8. 成功邁進資本市場
9. 授權面面觀
10. 公司的憲法 – 章程
11. 董事會及股東會運作
12. 租稅優惠 - 高風險新創公司
13. 股份淺談
14. 財務報表與財務預測重點提示
15. 不可不知的併購注意事項
16. 生技醫藥條例 (上)
17. 生技醫藥條例 (下)
18. 從新創到永續

精準健康大未來系列

《精準檢測、預防、診斷發展現況與趨勢》



全球篇



臺灣篇

《精準治療之發展現況與趨勢》



資誠生醫透視

提供全球生技新知趨勢，分享 PwC 全球資料庫中關於生技醫療產業之資訊，更分析國內產業優勢。

資誠專業服務

創新生醫產品之市場准入諮詢服務

- 生醫產品市場成長潛力及競爭分析
- 生醫產品與市場進入策略諮詢
- 生醫產品授權策略諮詢
- 生醫產品授權與轉讓之法律諮詢、文件撰寫及盡職調查服務
- 以人為中心的健康歷程分析諮詢
- 健康認知與健康經濟分析諮詢
- 生醫品牌溝通與法律遵循服務

股東權益及投資管理服務

- 公司及財 / 社團法人設立、變更、併購、停復業及解散清算登記服務
- 藥品與醫療器材特許營業項目申請
- 生醫公司籌措資金諮詢服務
- 生醫公司股權暨經營權規劃諮詢
- 生醫公司員工獎勵規劃諮詢
- 生醫高階專業人員及技術投資人技術作價及緩課股票諮詢
- 生技醫藥條例資格認定與申請諮詢
- 生技醫藥條例股東投資抵減諮詢

會計及審計服務

- 各項審計簽證服務
- 公開發行及上市 / 櫃輔導暨全球資本市場服務
- 內部控制暨資訊流程相關諮詢服務
- 營運有效性諮詢服務
- 公司治理暨股東會、董事會運作諮詢服務
- 集團組織投資架構規劃、管理模式及全球交易架構之諮詢服務
- 企業社會責任資訊揭露報告書第三方確信服務

智財法律服務

- 生醫專利管理、智財權屬性辨識、註冊與後續維護、管理與保護機制建置
- 生醫智財權遭侵權之爭議解決與訴訟服務
- 勞資契約（含智財權歸屬及競爭限制等）撰擬及勞動法令遵循
- 生醫產業導入台灣智慧財產管理規範（TIPS）認證諮詢

風險與治理服務

- 生醫科技風險管理、生醫產業營業秘密保護管理、遵循及訴訟服務
- 生醫數據、隱私保護及遵循服務
- 生醫資安治理（含 HIPAA 及 GDPR 等）諮詢服務
- 生醫產業危機管理、企業持續營運計畫（BCP）與永續經營管理諮詢
- 生醫企業社會責任策略、利害關係人溝通及永續評比指標諮詢

併購與財務諮詢及管理諮詢服務

- 企業籌資、併購及併購後整合服務，包含併購策略規劃、交易架構設計、盡職調查、股權價值與無形資產價值評估及契約協商
- 企業成長策略規劃、數位創新及業務拓展效率提升
- 自動化作業流程變革，研發及供應鏈轉型、企業組織與制度再造、核心資訊系統（包括 ERP、決策支援與分析等）、客戶互動體驗系統（包括數位行銷、客戶關係管理等）
- 生醫產業「促進民間參與公共建設」（促參）相關諮詢，包括基礎建設開發效益評估、促參案件財務評估及合約主要商業條件協商諮詢

公司稅務服務

- 生醫產業進入國際市場投資架構、併購與組織重組之稅務諮詢
- 臺灣生醫產業與國際結盟合作之營運模式及投資架構諮詢
- 生醫產業之移轉訂價諮詢
- 生醫產業之權利金免稅諮詢
- 生技醫藥條例研發支出投資抵減諮詢
- 生技醫藥條例 CDMO 投資抵減諮詢
- 醫療、健檢、醫美等醫療機構與長照法人之營運模式及組織架構諮詢
- 醫療機構、醫控公司稅務諮詢與簽證服務

個人稅務服務

- 個人移轉創作權、投資入股模式諮詢
- 大股東稅負諮詢
- 企業股權架構及經營權規劃諮詢
- 家族治理、財富永續、經營權及家族核心價值保護傳承暨家族公益信託規劃諮詢
- 醫師個人稅務諮詢



www.pwc.tw

© 2024 PricewaterhouseCoopers Taiwan. All rights reserved. PwC refers to the Taiwan member firm, and may sometimes refer to the PwC network. Each member firm is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details. This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.