

# 調查報告

壹、案由：審計部函報：派員查核行政院國家發展基金信託投資創投事業、國內中小企業與文化創意產業情形，據報核有制度規章缺失、未盡職責或效能過低等情。

貳、調查意見：

審計部函報：派員查核行政院國家發展基金(下稱國發基金)信託投資創業投資事業(下稱創投事業)國內中小企業與文化創意產業情形，據報核有制度規章缺失、未盡職責或效能過低等情乙案，經本院函請行政院秘書長、國家發展委員會(下稱國發會)及經濟部調取相關資料，再函請審計部就相關查復內容表示意見，並約詢行政院主計總處(下稱主計總處)基金預算處楊明祥處長，國發基金蘇來守副執行秘書及經濟部中小企業處(下稱中小企業處)蘇文玲副處長等相關業務主管人員，業經調查竣事，茲臚列調查意見如下：

- 一、國發基金透過信託專戶投資創投事業、中小企業與文化創意產業，截至民國 104 年 6 月底國內外累計總投資額為新臺幣 218.26 億元，其中屬「所營事業目標無法達成，或連續 3 年虧損情況無法改善」之投資額，合計為新臺幣 12.53 億元。國發基金非屬信託基金，對於投資與否有決定權，為實質參與投資者，且投資之持股均未超過 50%，除有法令特別規定外，應依「中央政府特種基金參加民營事業投資管理要點」管理之。惟行政院及國發基金卻以信託投資非直接投資為由而完全排除該要點之適用，致使該基金信託投資民營事業發生目標無法達成或連續 3 年虧損情況無法改善等情形時，既未依該要點規定詳加評估檢討並報由行政院核處，亦未在國發基金所訂之投資規範中設

立有效控管機制，均核有違失。

- (一)按行政院於民國(下同)86年12月4日訂頒「中央政府特種基金參加民營事業投資管理要點」(下稱特種基金投資管理要點)，該要點第1點規定：「中央政府信託基金以外之特種基金參加民營事業之投資，其股權未超過50%者，除法令另有規定外，依本要點管理之。」國發基金於93年8月23日訂定「行政院國家發展基金投資創業投資事業之審查及管理要點」(下稱投資創投事業審查及管理要點)，作為該基金辦理信託投資創投事業之準據。
- (二)國發基金以信託專戶方式投資者，包括：
  - 1、國發基金自93年起以信託兆豐國際商業銀行(下稱兆豐商銀)總管理處信託部方式投資於創投事業，國發基金與受託人兆豐商銀總管理處信託部簽訂「特定用途信託契約」，依該契約，信託資金總額上限為新臺幣(下同)300億元，該信託資金之運用由兆豐商銀視投資案資金運用狀況之需要依國發基金之指示辦理，並設立專戶保管營運。兆豐商銀依國發基金指示於所訂範圍內運用、管理該專戶信託資金，並就投資創投事業之申請案進行評估作業後，提報該基金創業投資審議會審查，及經國發基金管理會決議通過後，始得進行投資。國發基金則按實際投資餘額計付信託手續費予兆豐商銀。
  - 2、國發基金為加強投資國內中小企業及文化創意產業，於96年3月7日及99年5月17日訂定「行政院國家發展基金加強投資中小企業實施方案」(下稱投資中小企業實施規範)及「行政院國家發展基金加強投資文化創意產業實施方案」(下稱投資文化創意產業實施方案)，由該基金各匡列100

億元額度，於執行期限 10 年內，委由中小企業處及文化部於兆豐商銀開立「國家發展基金加強投資中小企業信託投資專戶」及「國家發展基金加強投資文化創意產業委託信託管理計畫專戶」，該基金則視該等方案執行單位中小企業處及文化部實際運用情況，撥交資金於受託人兆豐商銀管理之信託資金專戶，專供中小企業處及文化部投資於中小企業及文化創意產業；又該等方案相關投資案件之投資評估、審議核決、合資協議及投資後管理，悉委由中小企業處及文化部委託管理顧問公司協助辦理，各管理顧問公司須與國發基金共同參與投資。管理顧問公司應邀請該基金參與投資可行性評估等相關審議會議，並將投資案件送請該基金管理會備查。

- 3、依國發會約詢書面說明，截至 104 年 6 月底，國發基金累計信託投資國內創投事業 46 家及國外創投事業 20 家，國內外總投資金額計 144.86 億元；國發基金「加強投資中小企業實施方案」投資 211 家企業，政府資金投入計 67.77 億元；「加強投資文化創意產業實施方案」投資 20 家企業，政府資金投入計 5.63 億元，總計國發基金以信託專戶方式投資者，共計 218.26 億元。其中，依國發基金約詢後補充說明：就國發基金 101 年底前投資之創投事業中，近 3 年(101 年至 103 年)有連續虧損情形之創投事業有 4 家，截至 104 年 6 月底止，國發基金投資該等 4 家創投事業之投資金額約為 9.79 億元；國發基金「加強投資中小企業實施方案」所營事業目標無法達成計 6 家，投資金額 1.75 億元，連續 3 年虧損情況無法改善計 3 家，投資金額 0.71 億元；國發基金「加強投資

文化創意產業實施方案」所營事業目標無法達成，或連續 3 年虧損情況無法改善計 2 家，投資金額 0.28 億元。總計以上國發基金以信託專戶方式投資者中，屬「所營事業目標無法達成，或連續 3 年虧損情況無法改善」之投資金額，合計為 12.53 億元。

(三)關於國發基金透過信託投資專戶投資創業投資事業有無特種基金投資管理要點之適用問題，審計部認為應適用，但行政院及其所屬相關機關卻認為無適用，相關見解如下：

1、國發會函復本院稱：

(1)國發基金辦理創業投資事業之投資，係將資金信託予兆豐商銀信託部，由其協助辦理創業投資事業投資評估及投資管理，並設立專戶保管營運。國發基金依信託法<sup>1</sup>將投資創業投資事業之股權或資金(財產權)於信託期間移轉予受信託單位。國發基金透過信託投資專戶投資創業投資事業之股權既非官股，自不屬特種基金投資管理要點所稱參加民營事業之投資。

(2)國發基金依據「產業創新條例」第 29 條設置成立，並依第 30 條第 1 項第 4 款規定，配合經濟部及文化部等中央目的事業主管機關辦理專案計畫之支出。各計畫執行單位為各該主政之主管機關，其為運用國發基金提供之資金辦理專案計畫，委託銀行開立信託專戶管理國發基金提供之資金。專案計畫之執行單位係經濟部及文化部，以信託專戶委託民間創投公司共同投資於國內相關企業，尚非屬該要點所稱特種

---

<sup>1</sup> 依信託法第 1 條：「稱信託者，謂委託人將財產權移轉或為其他處分，使受託人依信託本旨，為受益人之利益或為特定之目的，管理或處分信託財產之關係。」

基金直接參加民營事業之投資。

- 2、行政院秘書長函復<sup>2</sup>本院稱：「按特種基金投資管理要點係就特種基金參加民營事業投資之對象選擇、投資計畫、公股代表及績效評估檢討等事項訂定原則性規範，並於第 1 點訂有適用對象之除外規定（除法令另有規定外，依本要點管理之），以因應特殊情形之需。國發基金係依產業創新條例第 29 條設置，資金運用宗旨主要為配合國家產業發展策略，以投資與融資等方式，協助提供民間企業發展所需資金，以增進產業效益或改善產業結構，促進經濟轉型及國家發展。在全球經貿加速國際化、自由化之情勢下，產業競爭環境日益嚴峻，為扶植我國產業，國發基金之政策性投資亦趨多元，由於各類投資之政策任務、執行期間及推動模式等多有差異，爰有必要因應其特殊性及實際需要，訂定明確而細緻之規範，俾利投資作業有所依循。目前國發基金之投資計有直接投資、創業投資及專案投資等 3 類，針對直接投資部分已訂有行政院國家發展基金投資作業規範，就創業投資部分亦訂有投資創投事業審查及管理要點，就專案投資部分則訂有投資中小企業實施方案、投資文化創意產業實施方案等，該等規範之內涵均較該要點之原則性規範更具細緻性及操作性，當更有利於基金之投資運作及管理。綜上，國發基金透過信託投資專戶投資創業投資事業及民營事業部分，已考量投資業務之特殊性及實際需要，另訂作業規範，爰應依循該等規範辦理。」等語。

---

<sup>2</sup> 行政院秘書長 104 年 6 月 30 日院臺經字第 1040029358 號函。

3、主計總處約詢書面說明稱：「依特種基金投資管理要點第1點規定，適用對象包括中央政府信託基金以外之特種基金參加民營事業之投資，其股權未超過50%者，法令另有規定者除外。復依第3點規定，營業基金參與民營事業投資，係以建立穩定原料供需、生產銷售關係，或基於引進技術、新創事業等投資，非營業特種基金於符合基金設置目的及用途前提下，得參加民營事業投資。因特種基金之投資，大多屬直接參與民營公司之資金轉投資事宜，爰特種基金投資管理要點係就直接投資所作之原則性規範。至於國發基金依產業創新條例第29條設置，資金運用係配合國家產業發展策略，以投（融）資方式，提供民間企業發展所需資金，以增進產業效益或改善產業結構等，其政策性投資多元，除直接投資民營事業外，尚有以信託方式成立信託投資專戶，進行對創投事業之投資，因其投資方式有其特殊性，應由國發基金在考量達成投資政策目的及健全風險管理之情形下，自行訂定相關作業規定。目前國發基金已訂有『國發基金投資作業規範』（下稱投資作業規範）、投資創投事業審查及管理要點等投資規範，如有需加強相關管理措施之必要，應檢討修訂該等投資規範。」等語。

4、主計總處基金預算處楊明祥處長於本院約詢中稱：「該要點係就直接參與股權的投資所作之原則性規範。與國發基金的投資是不同的。」「國發基金的直接投資有適用，間接投資沒適用。」國發基金蘇來守副執行秘書於本院約詢中稱：「以國發基金為股東的都完全依照該要點辦理，但信託的部分則依參酌該要點自訂之相關規定辦理」。

(四) 惟查：

- 1、特種基金投資管理要點第 1 點明定：「中央政府信託基金以外之特種基金參加民營事業之投資，其股權未超過 50%者，除法令另有規定外，依本要點管理之。」該要點所稱之參加投資，並未明文規定限於直接投資，解釋上應包括直接及間接投資在內。查國發基金透過信託專戶投資之創投事業及民營事業雖委託兆豐商銀及執行單位管理，惟亦為該基金投資之一部，且該基金均仍參與相關投資評估，具投資評估之否決權及選派股權代表之權利<sup>3</sup>，並承擔最終投資風險<sup>4</sup>，故該基金對於投資與否有決定權，仍為實質參與投資者，且投資之持股均未超過 50%，該基金亦非屬信託基金，除法令另有規定外，應依上開要點管理之。故主計總處稱：因特種基金之投資，大多屬直接參與民營公司之資金轉投資事宜，爰特種基金投資管理要點係就直接投資所作之原則性規範云云；國發會稱：國發基金透過信託投資專戶投資創業投資事業之股權既非官股，自不屬特種基金投資管理要點所稱參加民營事業之投資云云；均無法規依據，且不當限縮該要點之適用範圍，將實質參與投資完全排除適用，並無可採。

---

<sup>3</sup> 依國發基金與受託人兆豐商銀簽訂之協議書，兆豐商銀就創投事業申請案進行評估時，應提報創業投資審議會討論；每一創投事業申請案經創業投資審議會審議通過，並提報國發基金管理委員會議決通過後，進行投資。創業投資審議會由國發基金聘請專家組成，並由國發基金指派召集人擔任主席。受託人兆豐商銀就創投事業股權轉售進行評估時，應函請國發基金同意後，始得進行處分；復依「行政院國家發展基金加強投資中小企業實施方案」及「行政院國家發展基金加強投資文化創意產業實施方案」，相關投資案件之投資評估、審議核決、合資協議及投資後管理，悉委由執行單位辦理，執行單位得視需要委任專業管理公司協助辦理。執行單位應邀請國發基金參與投資可行性評估等相關審議會議；審議通過之投資案件，應送請國發基金管理會備查。

<sup>4</sup> 依國發基金「加強投資中小企業實施方案」第 9 點：「執行單位因執行本方案所生投資損失概由本基金承受，並由執行單位協助提供合於公司法等相關法規所訂必要文件與說明資料，俾供本基金依會計及審計程序呈報後核銷。」

2、關於特別法及普通法之適用，特別法未另有規定者，應適用普通法。行政院秘書長雖稱：國發基金透過信託投資專戶投資創業投資事業及民營事業部分，已考量投資業務之特殊性及實際需要，另訂作業規範，應依循該等規範辦理等語。然而，國發基金雖訂有投資作業規範、投資創投事業審查及管理要點等規範，惟該規範如無特別規定，仍應適用特種基金投資管理要點之原則性規定辦理。特種基金投資管理要點第 11 點規定：「參加民營事業投資所營事業目標無法達成，或連續 3 年虧損情況無法改善，應詳加評估檢討，報由主管機關核處。」投資創投事業審查及管理要點、投資中小企業實施方案、投資文化創意產業實施方案等規範，對於國發基金「參加民營事業投資所營事業目標無法達成，或連續 3 年虧損情況無法改善」等狀況，並無相關規定，故應依上開特種基金投資管理要點第 11 點規定，詳加評估檢討，報由主管機關行政院核處，始為適法。國發基金蘇來守副執行秘書於本院約詢中稱：「將再與行政院討論，如何遵循該要點並兼顧國發基金之投資管理」。

(五)綜上，國發基金透過信託專戶投資創投事業、中小企業與文化創意產業，截至 104 年 6 月底國內外累計總投資額為 218.26 億元，其中屬「所營事業目標無法達成，或連續 3 年虧損情況無法改善」之投資額，合計為 12.53 億元。該基金對於投資與否有決定權，仍為實質參與投資者，且投資之持股均未超過 50%，該基金亦非屬信託基金，應依特種基金投資管理要點第 11 點規定：「參加民營事業投資所營事業目標無法達成，或連續 3 年虧損情況無法改善，

應詳加評估檢討，報由主管機關核處。」但行政院及國發基金均不當將信託投資排除該要點之適用，且未在國發基金所訂定之投資規範中明定國發基金信託投資之目標無法達成及連續虧損情況無法改善時之評估檢討及報院核處等監督管理措施，均核有違失。

二、國發基金於 90 年至 102 年間已陸續參與國光生物科技公司等 5 家公司之原始投資或現金增資，並派有 8 位股權代表管理各該轉投資事業，竟於 97 年至 102 年間，任由中小企業處委任 5 家管理顧問公司再投資上開 5 家公司共 2 億 2,218 萬餘元，並由各該管理顧問公司管理，致使國發基金須支付管理顧問公司管理費用每年 444 萬餘元，實有不當。

(一)國發基金於 96 年 3 月 7 日訂定投資中小企業實施方案，由該基金匡列 100 億元額度於 10 年之執行期限內，委由中小企業處於兆豐商銀開立「國家發展基金加強投資中小企業信託投資專戶」。依上開方案，該方案執行單位為中小企業處。投資案件之投資評估、審議核決、合資協議及投資後管理，委由執行單位辦理，執行單位得視需要委任專業管理公司協助辦理。執行單位應邀請國發基金參與投資可行性評估等相關審議會，審議通過之投資案件，應送請國發基金管理會備查。中小企業處委託專業管理公司，應要求專業管理公司建立投資案標準評估、管理及退出程序、訂定管理作業手冊及按季向執行單位提報投資組合內容，並副知國發基金。

(二)依審計部函報，國發基金於 90 年至 102 年間陸續參與國光生物科技公司、藥華醫藥公司、中裕新藥公司(原宇昌生技公司)、達輝光電公司、台康生技公司等 5 家公司之原始投資或現金增資，截至 102 年

9 月底止，該基金投資上開轉投資事業之金額分別為 8 億 2,424 萬餘元(持股比例 17.24%)、2 億 8,068 萬餘元(持股比例 12.22%)、4 億 112 萬餘元(持股比例 20.74%)、13 億 6,040 萬餘元(持股比例 20.28%)、6,000 萬元(持股比例 11.11%)，該基金計派有 8 位股權代表管理各該轉投資事業。惟該基金為辦理該方案，透過中小企業處委任旭邦投資顧問公司、台安生物科技公司、益鼎創業投資管理顧問公司、華揚中小企業開發公司、中國信託創業投資公司，亦於 97 年至 102 年間投資各該公司，截至 102 年 9 月底止，由該基金出資分別投資國光生物科技公司 3,170 萬餘元、藥華醫藥公司 2,998 萬餘元、中裕新藥公司 2,999 萬餘元、達輝光電公司 8,550 萬元、台康生技公司 4,500 萬元，共 2 億 2,218 萬餘元。國發基金依經濟部訂定之「經濟部中小企業處辦理加強投資中小企業實施方案作業要點」(下稱加強投資中小企業實施方案作業要點)規定，派員參與各該投資案之投資審議會，卻未審慎衡酌前揭各該投資案源，該基金已參與投資並派有股權代表管理，仍由中小企業處同意各該管理顧問公司再投資，並由各該管理顧問公司管理，肇致該基金每年尚須支出管理費約 444 萬餘元<sup>5</sup>，增加基金支出。

(三)關於上開重複投資之原因，經濟部函復本院稱：「行政院國家發展基金直接投資事業，均依該基金相關規定以投資金額超過 1 億元以上者為優先考量，而委託中小企業處執行之該方案對單一事業投資金額以不逾 1 億元為限。專業管理公司之個案評估係以錄案當時公司發展進程、當輪募資額度及需求、

---

<sup>5</sup> 依中小企業處專案計畫委辦契約書，按實際投資金額之 2% 支付管理費。

股價合理性等條件進行綜合評估，同一企業不同輪之募資需求亦為單獨評估，非以國發基金是否早已投資或準備撥款投資為考量，且對被投資公司而言，投資之效益除直接挹注資金充實自有資本外，另有成為策略性夥伴，提供對被投資公司營運發展之實益等，如利於上市上櫃、擴展行銷通路、有利於爭取外部協助資源或銀行融資，本方案委由專業管理公司辦理投資評估、審議及投資後管理，並於企業發展過程中，給予適切協助，將可提供不同面向之實質助益，帶給被投資事業更多面向之資源協助。」等語。國發會函復本院亦稱：「專業管理公司於個案評估會考量當時個案公司發展進程、當次募資額度及需求、股價合理性等條件進行綜合評估，對同一企業不同階段之募資需求亦為獨立評估，非以國發基金是否已投資或準備撥款投資為考量；另就被投資公司而言，投資效益除直接挹注資金充實自有資本外，另會參酌策略性投資夥伴所提供對公司營運發展之實際效益，例如利於未來上市上櫃推動、行銷通路擴展、外部資源協助或銀行融資等。本方案中小企業處委由專業管理公司辦理投資評估、審議及投資後管理，並於企業發展過程中，給予適切輔導協助，將可提供不同面向之實質助益，帶給被投資事業更多面向之資源協助。」等語。

- (四) 惟依投資中小企業實施方案，執行單位辦理該方案所需經費，含委任專業管理公司之管理費，由該基金支應。國發基金原直接投資並派有股權代表管理之事業，若後續仍有募資需求，經其股權代表或中小企業處委任之專業管理公司評估認為具投資效益，自得由國發基金以自己名義再投資，不必透過該方案委由管理顧問公司進行投資後管理，以節省管理

費支出。中小企業處蘇文玲副處長已於本院約詢中稱：該方案與國發基金重複投資部分將再研議調整等語。

(五) 綜上，國發基金於 90 年至 102 年間已陸續參與國光生物科技公司等 5 家公司之原始投資或現金增資，並派有 8 位股權代表管理各該轉投資事業，竟於 97 年至 102 年間，任由中小企業處委任 5 家管理顧問公司再投資上開 5 家公司共 2 億 2,218 萬餘元，並由該管理顧問公司管理，致使國發基金每年須支付管理顧問公司投資金額 2% 之管理費用計 444 萬餘元，實有不當。

三、至 103 年底，國發基金信託投資國內創投事業之國內轉投資總金額 162 億元中，有 8.4 億元為國發基金已直接投資之民營事業(占 5.2%)，有 43 億元係轉投資於上市(櫃)公司(占 26.5%)。至 104 年 6 月底，國發基金投資國內外創投事業之國內外轉投資金額為 1,127.31 億元，其中轉投資於國外公司之金額高達 726.41 億元(占 64.4%)。轉投資之案源中屬於該基金已投資者、上市(櫃)公司、國外公司之比率均顯有偏高情形，難謂與政府投資創投事業之目的相符。國發基金允宜訂定相關管控機制，以達成其加速產業創新加值並帶動新創事業發展之投資目的。

(一) 投資創投事業審查及管理要點第 1 點規定：「行政院國家發展基金為加強創業投資事業之發展，扶植知識經濟產業之成長，提昇國家競爭力，加速產業創新加值，帶動新創事業之發展，特委託受託人管理信託資本投資於創業投資事業」。國發基金辦理投資創投事業委託信託管理計畫之「特定用途信託契約」明載：「甲方(委託人國發基金)為加強創投事業之發展，扶植知識經濟產業之成長，提升國家

競爭力，加速產業創新加值，藉由創投事業技術、人才、市場及資金等全方位整合功能帶動新創事業之發展，特委託乙方(受託人兆豐商銀)依本契約營運及管理信託資金。」故國發基金投資於創投事業之目的，係為加速產業創新加值並帶動新創事業發展。國發基金為管控所投資創投事業其轉投資之標的，確係以「我國」之「非上市(櫃)中小企業」為主，以達上開投資目的，於投資創投事業審查及管理要點」之「創投事業投資標的」乙節訂有相關管控措施。惟依審計部函報，部分創投事業之投資案源仍為該基金早已轉投資之民營事業，或為上市(櫃)公司，或企業註冊地非屬臺灣地區，與國發基金投資創投事業之目的未符。

(二)經查，依國發會 104 年 6 月 10 日國發字第 1042980902 號函復本院，截至 103 年底，國發基金信託投資之國內創投事業轉投資之國內 624 家公司，總金額 162 億元中，計有 8 家為國發基金直接投資之民營事業，國發基金信託投資之國內創投事業投資該 8 家民營事業之金額計 8.4 億元，占國發基金信託投資之國內創投事業之轉投資國內總額 162 億元之 5.2%。又上開 624 家公司，總金額 162 億元中，係屬上市(櫃)公司之家數計有 140 家，金額 43 億元，故國發基金信託投資之國內創投事業之國內轉投資，有高達 26.5%之比重投資於上市(櫃)公司。

6

---

<sup>6</sup> 依國發會約詢後補充說明，截至 104 年 6 月底，國發基金信託投資之國內創投事業轉投資之國內 594 家公司，總金額 156.8 億元中，計有 8 家為國發基金直接投資之民營事業，國發基金信託投資之國內創投事業投資該 8 家民營事業之金額計 9.2 億元，占國發基金信託投資之國內創投事業之轉投資國內總額 156.8 億元之 5.9%。又上開 594 家公司，總金額 156.8 億元中，係屬上市(櫃)公司之家數計有 140 家，金額 41.8 億元，故國發基金信託投資之國內創投事業之國內轉投資，有高達 26.7%之比重投資於上市(櫃)公司。

1、國發會函復本院稱：「初始投資上市(櫃)公司之比率極低僅 1.1%，而投資上市(櫃)公司之比率卻高達 26.5%，可見國發基金信託投資之創投事業協助被投資公司成長進而上市(櫃)之成效，符合國發基金藉由輔導及協助創業投資事業，促進國內新興事業創業發展之政策目的」、「國發基金信託投資之創投事業將大部分資金投入非上市(櫃)事業，促進該等事業發展，並協助上市櫃以利出場」等語。

2、惟查：

(1) 初始投資上市(櫃)公司之比率極低僅 1.1% 之原因，應係因依經濟部訂定之「創業投資事業輔導辦法」第 9 條已嚴格規範創投事業初始投資上市、上櫃公司股票之限制<sup>7</sup>，故創投事業初始投資上市(櫃)公司本非實務上常見作法。

(2) 依審計部函報：世界先進公司於 87 年 3 月 25 日上櫃，大華創投公司卻於世界先進公司上櫃 10 餘年後，再於 99 年 12 月 17 日參與投資；群創光電公司於 95 年 10 月 24 日上市，富華及育華創投公司卻於群創光電公司上市 5 年後，再於 101 年 9 月 18 日參與投資；永昕生醫公司於 97 年 10 月 30 日興櫃，惠華創投公司卻於永昕生醫公司興櫃 4 年後，再於 101 年 11 月 8 日參與投資等語。

(3) 國發基金約詢書面說明稱：大華創投公司投資世界先進公司係因誤認未違反「創業投資事業輔導辦法」規定而加碼投資，育華及富華創投

---

<sup>7</sup> 依該辦法，僅以「三、依證券交易法第四十三條之六規定參與非原投資事業私募特定人認股、投資全額交割股或櫃檯買賣管理股票。四、與從事企業併購或重組業務有關之行為。」為限。

公司投資群創光電公司係因育華及富華創投公司原投資統寶光電公司(非股票上市櫃公司)，後因統寶光電公司、奇美電子公司及群創光電公司合併，改為持有存續公司群創光電公司股票，後並參與群創光電公司現金增資，惠華創投公司投資永昕生醫公司係於未上櫃時投資，符合規定等語。

- 3、上開證據顯示，「初始投資上市(櫃)公司之比率極低僅 1.1%，而投資上市(櫃)公司之比率卻高達 26.5%」，有部分係因創投事業於公司上市櫃後仍持續買進股票所致，並非均屬創投事業協助被投資公司成長進而上市(櫃)之成效，與該基金欲藉由各創投事業尋找種子期及創建期之各產業投資案源，發揮技術、人才、市場及資金等全方位整合功能帶動新創事業發展之目的未符。國發基金允宜再行衡酌該基金信託投資專戶投資之創投事業，其投資上市(櫃)公司之妥適性，並訂定相關管控機制。

(三)次查，依國發會約詢書面說明，截至 104 年 6 月底，國發基金累計信託投資國內外創投事業之金額為 144.86 億元，該等創投事業轉投資於國內、國外(係指註冊地非臺灣)公司之金額為 1,127.31 億元。惟其中轉投資於國外公司之金額達 726.41 億元，比重高達 64.4%，詳如下表所示。

	國內	比例	國外 <sup>註</sup>	比例	合計
金額(億元)	400.90	35.56%	726.41	64.44%	1,127.31
家數	1,779	57.57%	1,311	42.43%	3,090
平均每家投資金額(億元)	0.22		0.55		

註：指公司註冊地非臺灣。

資料來源：國發會

- 1、依國發基金說明，國內企業因全球經營布局而註冊於境外，惟主要研發或管理作業仍於我國。行政院歷次查復審計部之內容如下：
  - (1) 國發基金除持續要求創業投資事業仍須符合現行投資創投事業審查及管理要點第 28 點之規定進行投資，未來將關注創業投資事業投資對國內產業之實質效益與達成協助國內產業發展之目標。
  - (2) 國發基金投資創投事業，其創造之乘數效果，對國內新創事業發展及就業人口成長均有莫大助益。國發基金將持續於該等創投事業之董事會中，了解對國內產業投資之進展與實質效益，以期達成協助國內產業發展之目標。
  - (3) 創投事業投資註冊地非屬臺灣之企業，部分可能因創投事業擬投資之公司屬新興產業，國內尚無相關投資案源可進行投資，故透過此類投資，可將國外相關資源引入我國，協助國內產業發展。此外，部分臺灣企業因應全球化浪潮，綜合各方面考量，設立於境外地區，惟營運基地仍設於臺灣，創投事業投資此類公司對國內相關產業發展亦具帶動效果。另該基金現行投資創投事業審查及管理要點，為平衡創投事業之投資布局及協助臺灣新創事業發展等事項，對該基金投資之創投事業訂有投資我國相關企業之要求，以達到帶動國內相關產業發展之目標。
  - (4) 該基金投資之創業投資事業均將大部分資金投入國內新創事業，提供資金挹注，促進早期事業發展，尚符合該基金資創投事業目的。

2、惟審計部函復本院表示：「國發會來函雖稱各該註冊地非屬臺灣之企業，其主要研發及管理作業均在國內，或其協助對象係國內企業，惟該等註冊地非屬臺灣地區企業所研發之技術是否能根留臺灣，不無疑慮，允宜再行斟酌該基金信託投資專戶投資之創投事業，其投資註冊地非屬臺灣地區之妥適性。」

(四)綜上，國發基金投資於創投事業之目的，係為加速產業創新增值並帶動新創事業發展，其投資對象應以我國之非上市(櫃)中小企業為主，且應慎選投資組合內容及策略均符合政策目的之創投事業<sup>8</sup>。惟截至103年底，國發基金信託投資之國內創投事業轉投資國內624家公司、總金額162億元中，有8家為國發基金直接投資之民營事業，金額計8.4億元(占5.2%)；有140家係屬上市(櫃)公司，金額計43億元(占26.5%)。截至104年6月底，國發基金投資國內外創投事業之金額為144.86億元，該等創投事業轉投資於國內外公司之金額為1,127.31億元，惟其中轉投資於國外公司之金額達726.41億元，比重高達64.4%。國發基金允宜重視其信託投資國內創投公司之轉投資案源中，屬於該基金已投資者金額占5.2%，屬於上市(櫃)公司者金額占26.5%，以及國發基金投資創投事業之轉投資中屬於國外公司者金額占64.4%，比率均偏高等問題，訂定相關管控機制，以達成其加速產業創新增值並帶動新創事

---

<sup>8</sup> 依「行政院國家發展基金投資創業投資事業之審查及管理要點」第23點規定：「申請本基金投資之創業投資事業應詳細說明投資及處分決策事項，包含投資案授權額度、投資審議會之設置及決議機制、董事會決議機制等，前述事項之變更應提董事會討論，並經創業投資事業三分之二以上董事出席，出席董事二分之一以上同意」，第26點規定：「申請本基金投資之創業投資事業須說明投資產業別、階段別、地區別之金額/百分比與每案投資金額/百分比，並於季報列入實際執行情形及說明差異原因」。

業發展之投資目的。

調查委員：高鳳仙