

隨著追求規模經濟的理念與競爭效率的需求日益加增，加上全球分工布局的更新，企業經營也開啓了嶄新的思維。如何在風起雲湧的競爭中獲得突破性發展，併購（Mergers and Acquisitions, M&A）是近年來常見的選項。本講的重心即著重於企業併購活動與法制之分析，探討企業併購法中所架構的相關制度，同時探究實務上所面臨的問題，以期與讀者同窺此一企業管理法制的重要課題。

壹、認識企業併購活動與法制

問題思考

- 一、A股份有限公司是一家著名的DVD晶片廠商，多年來的經營卓然有成，主要商品項目包括DVD-Recorder晶片組與手機晶片組。A公司的競爭對手B股份有限公司近年來的發展也頗引人注意，其主打商品為數位影音晶片與多媒體周邊晶片，且銷售據點遠多於A公司。A公司董事長老張有意併購B公司，某日早上找來公司總經理小李，告知心中的想法，並請小李分析這項併購的優點與可行性。請問：如果你是小李，你會如何答覆董事長的問題？
- 二、C銀行股份有限公司即將與D證券股份有限公司進行合併，二家金融機構的各部門都忙得不可開交，法務室也不例外。法務專員們發現在金融機構合併法、金融控股公司法與企業併購法中都有併購的相關規定，究竟應該如何適用？如果今天C銀行要合併的對象不是金融機構時，法規的適用上有無不同？

一家企業在專注其本業經營之餘，為何會開啓併購的想法？而一旦有進行併購的需求時，該如何進行？有無法律依據可以依循？此外，是否不問企業種類，均一律適用企業併購法？又，企業併購法的法律定位為何？等等問題，都必須一一加以瞭解，因為這是認識企業併購活動與法制的基本功夫。

一、企業進行併購的理由

所謂併購，依企業併購法的規定，是指股份有限公司的合併、收購與分割（企業併購法第4條第1、2款）。而企業之所以會產生併購的想法，在於經營綜效（synergy）的追求。如果更仔細的深究，又可將進行併購的理由細分為以下常見的幾項動機：

(一)規模經濟（economics of scale）的需求

也就是希望能以較低的成本，來提供更多的服務，透過併購的方式是達成此目標的方式之一。

(二)擴增行銷通路

有時因為原企業的據點或通路不足，導致產品或服務的推出產生滯礙，為了擴增行銷的通路，併購方式也是一種選擇。

(三)促進業務的完整

企業所提供的業務內容不可能鉅細靡遺且面面俱到，因此如果認為企業組織中欠缺某項業務，而此業務至關重要，透過併購也是補足業務完整性的一種方式。

(四)技術或資產之取得

有時候為了取得其他企業的技術（如智慧財產權）或資產（如土地、廠房），企業也可能透過併購的方式加以取得。

(五)租稅規劃

在許多外國企業併購的案例中，可以發現其併購活動的進行，常有一重要目的存在，那就是基於租稅的考量，亦即透過併購的方式享受租稅方面的優惠，而此等優惠就是進行併購活動的誘因。值得注意的是，所謂的企業收購（Buy-outs）與企業併購常使人產生混淆，其實不難區分，因為前者的收購活動必然牽涉到企業控制權的移轉，而所謂企業併購則不論是否涉及控制權的移動均屬之，因此在定義上較前者為廣。

以上所列是一般常見的併購理由，但總括以言，一項成功的併購活動，不僅可以提昇綜效、節省生產成本、獲取較高利潤，同時也可提高該企業的市場占有率，並擴大其事業版圖。然而，在進行併購後所產生的具體結果，則是企業組織的改造，而此項組織改造所伴隨的風險其實頗高。為了使併購能夠獲得「一加一大於二」的成效，同時也讓併購活動的風險降至最低，除了應審慎規劃每件併購案的財務策略外，對於併購法規的理解與如何妥適運用的認識更不容或缺。

二、企業併購法的立法與實施

企業併購不僅是一種資源的重新分配，也是企業邁向成長之路的進階。欲藉由此階邁向成功，並提高企業的競爭力，必須考量的層面極廣，包括會計、財務、稅務、經濟等，均應仔細評估，而當中尤其值得重視者，則為併購法制的完備與否。為了有利於企業以併購方式進行組織調整，發揮企業經營效率，企業併購法於2002年2月6日問世，全文共計50條條文。在這部法律中，規範了新型態的企業併購類型（第2章），有助於促進企業組織再造的彈性。除此之外，企業併購法也分別針對進行併購時，如何保障股東與員工的權益，設有相關規範；同時，在租稅措施方面，本法也設有租稅優惠及連結稅制等獎勵措施（第34條至第43條），作為促進企業併購的輔助機制。其後，為因應台灣加入世界貿易組織（World Trade Organization, WTO），從而企業併購法制有必要強化以臻完備，同時，部分有礙發展之規定也有修正必要，因此企業併購法在2004年5月5日公布修正，所修正的條文共計21條，修正幅度幾近一半。

企業併購法實施前，其實在1990年代初期台灣即已出現企業併購的案例，例如統一企業併購美國威登食品及和信併購美國慧智等案即屬之。但在此後，曾陷入一段停滯時期，之後才又重萌活絡生機。而台灣的企業逐步搭上併購風潮，也是有跡可循的。首先，近年來產業環境與國際市場有相較以往的顯著改變，加上許多企業的規模也日益擴大，因此在經營理念上也產生變化與調整，以符合商業脈動。另外，隨著企業規模日趨擴增，在資金之供給上，也不再是以往透過少

數人或家族集資即可獲得，也因此，藉由策略聯盟或企業組織之改變以延續經營的想法，自然浮上檯面。加上2002年企業併購法公布施行後，更使得企業併購的活動，如雨後春筍般地蓬勃發展起來。光從企業併購法施行日起至2004年底為止，適用企業併購法的國內併購案件總數便有288件，總金額更高達新台幣1,518.9億元的規模，時至今日，更有許多併購案件令人津津樂道。以同業性質進行併購的如元大、京華與大發證券商（證券業）、富邦銀行與台北銀行（銀行業）、台灣大哥大與泛亞電信（電信業）、聯發科與揚智（IC設計業）、交通銀行與中國商銀共組兆豐金控、台新銀行與大安銀行換股成立台新金控……等案例；而異業間的併購則如英特維數位科技公司與友立資訊公司之合併。此外，2006年備受矚目的案件，當推國際私募基金凱雷（Carlyle）集團收購日月光一案。依凱雷集團的構想與對外聲明，其預計以每股新台幣39元的價格收購日月光半導體公司，總收購金額約新台幣2,100億元，是台灣歷年來最大的收購案件。其後，雖未如願達成收購目標，但已讓企業併購的議題再度成爲焦點所在。

三、企業併購法的定位

如果從廣義的角度來談企業併購法制，其範圍應包括公司法、企業併購法、金融機構併合法與金融控股公司法；若僅狹義地認定稱爲企業併購之專法者，則屬企業併購法。應注意的是，在廣義的企業併購法制中，金融機構併合法於2000年12月13日公布施行，金融控股公司法於則於2001年7月9日公布，同年11月起施行。這二部法律的施行，不僅促進了金融機構的整合，發揮了較高的經濟效能，也使金融機構在行銷與服務上產生新的變化。不過，問題在於，金融機構併合法只容許同業間的合併，也就是若依此法進行併購，銀行業只能和銀行業進行併購活動，信託業也只能選擇信託業進行併購。而隨後公布的金融控股公司法，雖訂定了異業併購之規範，促成跨業經營的可能性，但無論是金融機構併合法抑或金融控股公司法，其適用範圍僅及於金融機構，而不是一般企業均可適用。鑒於一般企業當然也有前述的併購需求，同時爲排除企業進行併購的障礙，以解決產業經濟轉型

所面臨的問題，並進一步落實經發會的共識，行政院遂於2001年10月17日審查通過企業併購法、證券交易法部分條文修正案以及公平交易法部分條文修正案等與企業併購相關之法案，由立法院通過，此即為一般所稱的「併購三法」，其中企業併購法則於2002年2月公布施行，其主管機關為經濟部（企業併購法第3條）。除此之外，公司法也在2001年11月進行大幅修正，此次修正中也加入了一人公司的規定，同時也引進股份轉換、公司分割與簡易合併等制度，均與企業併購法的相關規定一致化，也使整體企業併購法制更形全備，讓企業版圖進行合縱連橫之際，有清楚的遊戲規則可循。

再者，按企業併購法第1條之立法目的觀之，企業併購法是以追求經濟效率為政策目標。但話雖如此，企業進行併購時，仍應兼顧公司法、證券交易法、促進產業升級條例、公平交易法、勞動基準法、外國人投資條例及其他相關法律規定的政策目標，而在諸多政策考量中，為股東的最大利益作出正確的價值判斷。從而，企業併購法第2條對於適用範圍與法規定位，作了詳細的規定。詳言之，公司之併購，原則上應依企業併購法的規定；而本法所未規定者，則依公司法、證券交易法、促進產業升級條例、公平交易法、勞動基準法、外國人投資條例及其他法律之規定為之。而關於金融機構之併購，原則上應依金融機構合併法及金融控股公司法之規定，倘若該二法未規定者，則依企業併購法之規定（企業併購法第2條參看）。簡言之，企業併購法被定位為適用於所有產業，對於一般產業來說，是屬於特別法，但對於金融機構而言，則是普通法與補充法的地位。

問題在於，如果有一家非金融機構想要與一家金融機構進行合併，則此時究應如何適用法律？因為如前所述，金融機構合併法以及金融控股公司法的規範對象都是金融機構，其中金融機構合併法更限於同種類金融機構的合併（金融機構合併法第2條及第5條參看），因此在非金融機構與金融機構合併的情形，適用何種法律為宜，便成為問題。財政部為解決此一實務上的困擾，以行政釋示之方式說明金融機構合併法是規範同種類金融機構之合併，因此金融機構與非金融機構之合併，並無金融機構合併法的適用（91年7月4日台財融(一)字