

Chapter 4

公司之合併

本章主旨

- ◆ 併購是否為企業成長決策與策略之重要要素？
- ◆ 併購之法律依據為公司法或併購法？或金融機構合併法？如上述法規有衝突時應如何解決？
- ◆ 企業併購之法律程序為何？
- ◆ 合併契約所應記載之內容為何？若該契約有缺漏是否影響合併契約之效力？
- ◆ 外國公司與本國公司是否得為合併？
- ◆ 股東會如何為合併之決議？如股東不同意該合併時應如何處理？
- ◆ 於合併過程中如何防範內線交易或操縱市場？

- ◆ 公司合併時勞工是否當然移轉至存續公司繼續任職？原提撥之退休金是否由存續公司取得？
- ◆ 公司合併後消滅公司所派任於他公司之董事是否仍得續任董事？
- ◆ 公司合併後之相關債權或物權、訴訟是否當然為存續公司所承受？
- ◆ 對債權人於合併過程中如何為適當之保障？
- ◆ 於合併過程中產生之財產變動是否應課予稅捐？或其他租稅之優惠？
- ◆ 公司合併前消滅公司之銀行融資，是否得於合併後由存續公司取得該融資之額度？
- ◆ 公司是否於合併時當然必須向公平會申報？

案例介紹>

聯電公司擬合併聯成、聯瑞、聯嘉及合泰等公司，經合併後將以聯電公司為存續公司，當事人公司亦訂定換股比例，然合泰半導體股東就換股比例擬不接受，而於事前已向聯電公司表達不接受該換股比例，聯電公司之負責人應如何處理？得否於董事會決議後變更換股比例？股東會決議是否得以變更換股比例？該合併之契約應如何撰寫，以符合未來法令或主管機關另有指示時，避免股東會通過後產生不得變更以符合法令之情事？

1. 企業成長與合併之必要性

公司合併為企業發展最重要之決策及成長方案，不同企業之合併有其不同之考量，但通常會進行企業合併之因素為追求企業外部成長及取得關鍵性競爭優勢。就企業內部成長而言，企業得經由營業擴充、資本增加及研發等方式，使企業之營收、獲利、員工或企業營運範圍增加，該等內部之成長限於企業之過去經營經驗、設施、內部主觀決策及外部經營環境等因素，造成內部成長之限制，因此，藉由外部成長（External Growth）可彌補部分內部成長所無法達成之空間，例如：花旗銀行執行長於 2002 年即規劃以 70% 之內部成長及 30% 之

外部成長進行企業擴充，屬平衡性之企業成長策略。

就取得企業競爭優勢而言，企業為長期發展競爭優勢，必須就技術能力、材料、市場、資金或技術等，與他企業為合併，以取得該競爭優勢，例如：外商之晶片公司，為使其晶片具有更佳之競爭力，擬以軟體公司合作，將該軟體為晶片之配備，任何晶片需求者，例如：數位照像機之晶片需求者，可能因該晶片製造公司配備有該軟體，而就該晶片之需求或購買意願提高，該智慧財產權之取得，可藉由授權方式為之，但為長期穩定該智慧財產權之供應及研發，即可藉由合併而直接握有股權，持有該智慧財產權之競爭優勢。

企業合併得由初期之共同開發、技術合作、相互持股、收購等方式為之，前述之方式為較和緩之併購或合作，如企業間就前述之方式得以適應，擬進一步達成企業合作目標者，即以該合併之方式為之，合併得為直接之吸收或新設合併，但為避免合併後產生過大之人事或其他衝突，得藉由三角合併，而使母公司藉由子公司與他公司合併且經一段期間之後，才直接進行該企業母體之合併。

合併得達成產業之規模經濟，故政府鼓勵合併亦有助於該規模經濟及國家產業優勢之形成，故政府訂定企業併購法並提供相關之租稅優惠，有助於經濟資源生產力之提高及經濟成長。

全球企業合併發展趨勢如下：

(1) 跨國性合併日漸增加：本國及外國公司合併之跨

國併購及合併，已占全球合併活動重要比例。

- (2) 併購以歐美國家最為盛行：歐美企業發展較為成熟，該等企業為尋求市場之擴張，必須取得該他國之企業，由於美國企業注重公司治理（Corporate Governance）及競爭力，成為歐洲購買之重要對象。
- (3) 非科技及科技事業之併購並重：按全球性之併購產業得分為非科技或科技類，非科技類係指傳統產業或金融事業等，該產業之併購仍為主要之併購產業，由於科技創新之力量，科技產業成長之速度高於非科技產業，故未來科技產業之併購恐成長更為快速，目前仍以網路業之併購業為主，軟體業次之，其主要之理由在於網路泡沫化後必須進行併購，以提高該種企業之競爭力。
- (4) 亞洲之併購仍有高度發展空間：按企業併購仍以歐美為主，亞洲經濟之興起已逐漸提高其併購之數量，未來隨著亞洲經濟力量之興起，尤其中國經濟力量漸增，對大陸地區之跨國併購或大陸地區內之併購行為，亦將逐漸增加，日本經濟亦於改造之過程中，該亞洲併購之活動亦將日漸頻繁，我國過去無論就科技或金融產業之併購活動均未活躍，未來隨著法制之建立完成，及加入WTO 必須注重全球競爭力，企業主漸漸放棄對企業完全掌控之意願，未來本土性之併購亦將快速成長。

2. 如何進行公司之合併

公司與公司間進行合併乃包括商業流程及法律流程，以下分別說明之：

(1) 企業合併之商業流程

企業進行合併時通常乃依下列步驟進行：

- ①成立併購小組決定併購策略，
- ②選擇合併目標公司，
- ③就目標公司收集財務業務資料，
- ④與目標公司進行接觸及洽談，
- ⑤如協談成功簽訂備忘錄確定評價原則及其他條件，
- ⑥就目標公司進行審查評價瞭解公司實際財務業務狀況，
- ⑦進行公司之評價，
- ⑧就評價結果進行協商以確定換股比例，
- ⑨簽訂併購契約，
- ⑩執行併購之法定程序，
- ⑪就併購後人事為安排並解決合併後之衝突，
- ⑫審核併購後之企業。

併購後會產生正面及負面之效應，通常股價會反應該合併後之發展狀況，充分之合併規劃及管理經驗，足以促成合併之正面效果大於負面效果而致投資人之認可。如合併以創造股東利益為前提，促成合併之重要商

業考量因素則包括謹慎之訂價、企業合併後之文化與商業運作融合，完整之併購及融合計劃、綜效之創造及具體化、完整之執行結構及步驟。

(2) 企業合併的法律流程法定程序

合併必須依照公司法、企業併購法或其他特別法之法規執行合併程序，通常乃包括下列步驟：

- ①訂定換股比例並簽署合併契約書草約及保密協定。
- ②召開董事會決議合併案、合併契約及換股比例。
- ③對外揭露合併資訊。
- ④召開股東會決議合併。
- ⑤向公平會申請結合許可。
- ⑥向目的事業主管機關申請合併之許可。
- ⑦收購不同股東意見之股份。
- ⑧編製財產目錄及資產負債表。
- ⑨債權人通知或公告。
- ⑩向證交所或櫃買中心申請合併同意函。
- ⑪向經濟部申請專案合併。
- ⑫向證期會申請合併公開發行新股。
- ⑬訂定合併基準日及其實施。
- ⑭股票集保。
- ⑮股份或新股權利證書上市。
- ⑯增資變更登記。
- ⑰公布財務預測等。

前述事項均為進行合併時所必須進行之程序。但可能依不同型態之合併而須調整該程序，例如合併公司銷售金額未達公平交易法第 11 條第 1 項及相關規則之標準者，則無向公平會申報結合之必要。

3. 合併契約之內容

按合併契約為當事人公司推動合併之重要依據，故謹慎研擬合併契約對合併當事人及其股東頗為重要。依公司法第 317 條之 1 之規定，合併契約應以書面為之，並應記載左列事項：

- (1) 合併之之公司名稱，合併後存續公司之名稱或新設公司之名稱。
- (2) 存續公司或新設公司因合併發行股份之總數、種類及數量。
- (3) 存續公司或新設公司因合併對於消滅公司股東配發新股之總數、種類及數量與配發之方法及其他有關事項。
- (4) 對於合併後消滅之公司，其股東配發之股份不滿一股應支付現金者，其有關規定。
- (5) 存續公司之章程需變更者或新設公司依本法第 129 條應訂立之章程（第 317 條之 1 第 1 項）。

該合併契約書，應於發送合併承認決議股東會之召集通知時，一併發送於股東（第 2 項）。

按企業併購法第 22 條亦規定企業合併時之合併契

約應記載之事項，該規定與公司法大略相同，乃有下列不同之處應為注意：

- (1) 依法買回存續公司股份作為配發消滅公司股東股份之相關事項：按公司合併時除以發行新股配發消滅公司股東股份外，亦得依證交法第 28 條之 2 之規定，配發該舊股份予他公司之股東，故就此等方式應記載於合併契約。
- (2) 三角合併：按公司法亦未排除所謂之三角合併，基於母公司之股份作為換發消滅公司股東所持消滅公司股份之對價，該規定於德拉瓦州公司法及日本商法均得為之，企業併購法於第 22 條第 2 款及第 3 款就該等情形有更明確之規定。
- (3) 換股比例：上市櫃公司之換股比例為重要之事項，故該條第 6 款乃明訂上市（櫃）公司換股比例計算之依據及得變更之條件，均屬應記載於合併契約之事項。
- (4) 外國公司及本國公司合併：外國公司與本國公司合併得依我國法為之，但可能亦依外國法為準據法，或外國公司依公司法設立之公司無法符合前述規定者，依該條第 2 項之規定，「準用」該條而非「適用」該條之規定，即得就合併契約配合該情形為調整。

合併契約是否因未記載特定事項而為無效？本書以為此僅為訓示規定，若因合併記載非重要事項，而導致無效恐影響交易安全。但就重要事項未為記載者，依契

約之解釋，就標的與價額未確定者（民法第 153、345 條），恐致契約之無效，故是否合併契約條款就應載事項漏載而為無效，應依該漏載之情形而定之。

4. 如何使股東會通過合併

按依公司法第 316 條及企業併購法第 18 條之規定，合併之股東會決議應有代表已發行股份總數三分之二以上股東之出席，以出席股東表決權過半數之同意行之（第 1 項）。公開發行股票之公司，出席股東之股份總數不足前項定額者，得以有代表已發行股份總數過半數股東之出席，出席股東表決權三分之二以上同意行之（第 2 項）。前二項出席股東股份總數及表決權數，章程有較高之規定者，從其規定（第 3 項）。該等表決之方式於公司法第 316 條及企業併購法第 18 條均為相同之規定。唯有爭議者，乃公司發行特別股於股東會決議時，特別股股東應否為決議，該規定於公司法並未明載，故應依企業併購法第 18 條第 4 項之規定：公司已發行特別股者，就公司合併事項，除本法規定無須經股東會決議或公司章程明定無須經特別股股東會決議者外，應另經該公司特別股股東會決議行之。有關特別股股東會之決議，準用同法第 18 條第 1 至第 3 項之規定。

於股東會決議時，如股東持有兩家公司，是否均得為參加表決，依公司法第 178 條之規定，有自身利害關