



企業併購案進股東會決議前，您做對了嗎？

作者：陳麗秀會計師*
現職：社團法人台灣舞弊防治與鑑識協會理事長

會審閱相關意見書。

商業法院判決認為，本案由於獨立專家意見報告日為一一年二月二十二日，顯見該獨立專家意見書未於亞太電信公司一一年二月二十五日董事會開會前七日提交審計委員會及董事會審議，而認為亞太電信公司審計委員會及董事會於審議本案時，就獨立專家意見書未有充分時間審閱。而臺灣證券交易所於董事會通過本案後，針對獨立專家意見書其中之（一）未考量收購溢價、（二）市價法六四%及可類比交易法三六%之權重設算換股比例區間之計算邏輯及依據等要求補充說明，會計師並於一一年三月三十日提出補充說明函。

筆者建議，獨立專家合理性意見書所涉財務專業評價，除須辨認價值前提、價值標準，對於所採用之評價方法中所涉各項參數、權重等之選擇，亦須有周全的考量與評估。執行企業併購程序時，除了給予審計委員會及董事會充分時間審閱，也應該給予獨立專家足夠的時間施行評估程序及撰擬意見書以免影響意見書之品質。

「本篇為財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心與台灣舞弊防治與鑑識協會合作刊登」

意見書會計師之委任程序。

此係依照企業併購法及公開發行公司併購特別委員會設置及相關事項辦法第六條規定，針對企業併購案件，應由公司審計委員會組成「併購特別委員會」進行審議，並委請「獨立專家」出具合理性意見書，協助就換股比例或配發股東之現金或其他財產之合理性提供意見。

獨立專家所出具之合理性意見書，應參考財團法人會計研究發展基金會制定之評價準則公報及臺灣證券交易所訂定之「專家出具意見書實務指引」。

商業法院判決認為，本案獨立專家意見書在計算估算亞太電信公司與遠傳電信公司之換股比例時，有違反評價準則公報第十一號之規定。故亞太電信公司之「併購特別委員會」特委請出具獨立專家意見書之會計師增強該項採用評價方法之理由說明。筆者建議，「併購特別委員會」於事前可藉由專業推薦及多方比較，審慎選任獨立專家；事後審議獨立專家合理性意見書時，如不熟悉評價相關專業，亦可另外尋求專業協助審查。

獨立專家出具意見書需要足夠之評估時間，亦應預留充分時間供審計委員會及董事

企

業為提升經營績效、提供更多元產品、驅動企業成長與轉型加速，或為策略佈局及組織再造等而施行企業併購之策略，已蔚為風潮。實務上，企業併購程序通常頗為複雜，係因公司併購行為涉及法人人格消滅、經營權變動、組織重大改變及重要資產交易，對股東權益之影響甚鉅。

智慧財產及商業法院（下稱商業法院）於一二年八月十七日做出一一一年度商訴字第十三號民事判決，判決確認被告亞太電信股份有限公司於一一年四月十五日召開之股東臨時會所通過之擬與遠傳電信股份有限公司合併案決議無效；此等判定企業併購決議無效之判決，實為歷來罕見，值得未來企業併購案件買賣雙方於執行併購程序時特別留意。

本文擬就該判決所指股東會決議無效之理由，以及亞太電信公司董事會決議於一二年十月二十七日召開臨時股東會，決議補正及追認與遠傳合併案原決議之問題簡略彙整並提醒須注意之相關規範。

一 委請「獨立專家」出具合理性意見書的委託人必須是公司治理單位之「併購特別委員會」，而非由公司委任。故亞太電信公司以其「併購特別委員會」補正了對出具獨立專家