

跨國併購 專家剖析成功方程式

五大專業併購團隊首度攜手 從財務、稅務、法律、環保及風險面 分析如何增加成功率

蔡穎青 / 記錄、整理

企業併購是企業擴大市場、增加成長動能最快的方式之一，跨國併購更是本土企業邁向國際化，競逐國際市場的重要指標。

針對這一點，論壇主辦單位代表萬國法律事務所合夥律師黃帥升表示，根據國外的研究報告，80%的併購交易不但未能達成綜效，反而摧毀價值，因此如何追尋成功的併購方程式，具有相當重要性。黃帥升說，此次研討會首度聚集五大專業併購團隊，提供我國企業2%的併購成功方程式，以增加併購交易的成功率及達成綜效。

由怡安風險管理顧問集團（Aon）、德勤財務顧問公司、勤業眾信聯合會計師事務所、永灃環境管理顧問公司（ERM）及萬國法律事務所共同主辦，臺灣科技產業法務經理人協會協辦的「從財務、稅務、法律、環保及風險面向剖析企業跨國併購交易」論壇，於3月4日在交通部國際會議中心舉辦，估計有240位來賓參與此研討會，顯見業界對此議題相當關心與重視。

法律、保險、戰略 併購成敗關鍵

臺灣科技產業法務經理人協會副理事長方彝平表示，併購完成後，最重要整合的工作才開始，這也是企業併購成敗關鍵，值得大家重視與關注。

「不入虎穴，焉得虎子」中美晶董事長盧明光表示，一般企業希望透過購併，讓公司更快速成長，或補足策略藍圖上所缺乏的人才、技術。他說，雖然一般購併成功率在1/3以下，但透過財務公司、會計師、律師團隊，可增加成功機會，他強調，未來的世界，購併是必修課，因為企業不是買就是被買。



怡安風險管理顧問亞洲區聯席總監李珊珊（左起）、萬國法律資深律師蕭憲文、永灃環境管理顧問總經理呂文賢、萬國法律合夥律師黃帥升、TIL0副理事長方彝平、怡安風險管理顧問董事長兼行政總裁賴麗敏、中美晶董事長盧明光、德勤財顧總經理范有偉、勤業眾信會計師林宜信、德勤財顧副總經理徐仲華。

毛洪霖 / 攝影

Aon董事長兼行政總裁賴麗敏表示，根據Aon的全球企業風險管理調查中，已列出49項企業常見風險，其中有23項不可保風險，12項可保風險，不可保的風險就必需依賴風險管理的計畫和執行來防範並妥為因應。

前瞻財務規畫 提高企業價值

在財務面，德勤財務顧問總經理范有偉提醒，一般企業在營運績效未達預期時，面臨併購或重整的關鍵時間點，應尋求專業財務顧問，著手進行前瞻性的財務規畫。如果忽略企業危機警訊，太晚進行財務重建而被迫出售時，企業價值可能被侵蝕。

范有偉建議，不論是企業併購、借殼上市、IPO、投資出場與企業成長策略，都可尋求由律師、稅務專家以及專業的財顧公司協助，以保障企業應有利益。

在稅務上，勤業眾信聯合會計師事務所會計師林宜信分析，併購交易除需先釐清標的公司可能的稅務風險，及因併購可能新增的稅務負擔及疑義外，尚

須了解在不同的併購行為下，股東及公司的所得定性不同，稅負相差可能很大。如母子式分割損益是計入母公司的營利事業所得稅課稅，兄弟式分割則將有被分割公司股東的視為股利所得稅負。林宜信特別提醒，在股份轉換時，發行可贖回特別股轉換後，特別股贖回價格超過該讓與股份抵繳特別股股款的金額時，係屬股利所得。

在規畫上，若公司先股份轉換後合併，股東的所得係證券交易所得，但若直接合併或先合併後分割，則股東的所得是股利所得。由於其中牽涉議題及規畫相當專業，建議企業在稅務上務必協請專家協助，以避免衍生相關稅務爭議。

跨國併購 國情、法律宜慎

在法律面，萬國法律事務所資深律師蕭憲文指出，跨國併購的法律流程大致可分為初期評估、出價評估、交易談判階段等，其中保密與速度都是關鍵，一旦交易資訊太早洩漏，或是併購程序拖太久，都可能影響交易的進行。他建

議，最好在初期評估階段就尋求專業的財務顧問、稅務專家及律師等從旁協助，規畫完整的投資架構與時程，並簽署相關保密協議或意向書等，以利併購交易順利完成。

此外，各國特殊法規及國情也很重要，蕭憲文以台商前進菲律賓併購通路業來說，受限菲律賓法律仍保障國內通路業主要由菲律賓人經營的規定，故台商最少需有新台幣60億的資本額，導致人頭公司問題浮現，並衍生出企業經營權等法律問題，可見相關交易國的法律細節需相當注意，也必需諮詢專業律師團隊，以避免不必要的法律風險。

環境風險 評估與管理

在環境面，ERM總經理呂文賢博士表示，環境風險評估包括土地污染、廢棄物、化學品管理、空污排放、廢水、溫室氣體及噪音等，企業只要做好環境風險評估，對併購案將可強化談判籌碼並可產生增進營收、併購後增加綜效等多種優點。

呂文賢舉例，以外資併購電視機映像管

製造廠為例，因管線洩漏造成土壤及地下水污染，導致廠址無法進行處分。但因廠址具位置佳、面積大且完整的基本面優勢，因此，國際避險基金在環保機關確認污染整治完成前，進行環境風險評估後，以較低的成本完成土地交易，並於交易後進行土地處分獲利。可見環境風險評估，對交易獲利與否具有關鍵性影響。

併購保證保險 轉嫁併購風險

在保險面，Aon亞洲區聯席總監李珊珊律師表示，併購交易保險解決方案是針對在併購交易中發生的各種責任風險而設計。透過客製化保單設計可保障在併購交易中，因賣家違反買賣協議提供的陳述保證而導致的財務損失。解決方案包括：併購保證保險、稅務責任保險、或有責任保險、訴訟保險、環境保險、公開說明書保險等，這些保險都有助交易順利完成。

李珊珊進一步分析，「買方併購保證保險」可保障因賣方違反陳述保證而造成的財務損失，特別的是，亦可承保賣方詐欺行為；而「賣方併購保證保險」則承保賣方被指控違反陳述保證，而遭受的財務損失。從買方立場，藉由併購保證保險，可從賣方獲得更高額度及更長期的擔保，甚至在買賣協議可限制買方向賣方行使追索權，強化買方競價優勢，更吸引賣方。從賣方立場，併購保證保險可提高擔保額度，有助推升成交價格，甚至可免除設立擔保金信託保管帳戶並淨身退場。簡言之，量身定做的保險方案可以轉嫁企業在併購活動中所面臨的未知及已知風險。

綜上所述，跨國併購是企業成長最快的方式之一，唯因牽涉相當繁複及專業評估的層面，企業在著手進行併購案前，必需諮詢專業機構，才能事半功倍，這也是併購成功的關鍵因素。