

購併行動下的全面體檢

隨著企業經營方式的現代化，公司購併在我國已屬常見之企業行為。在購併案件中，購併行為人在設定購併目標公司後，通常會對目標公司進行一連串的分析，以確定目標公司的價值及投資的可行性。一般而言，目標公司所吸引購併行為人的重點多在其營業規模、業界地位、資產價值及獲利能力等。為了探究目標公司之外在表現與其際情況是否相符，購併行為人在開始進行購併行為之前，首先會就其所能取得之資料，對目標公司的財務狀況及業務狀況，進行初步的分析。例如目標公司在上年度一片不景氣聲中卻能維持一定的獲利能力，購併行為人通常會就目標公司的財務報表進行分析，以辨別目標公司之獲利原因是業外收益所得偏高還是本業營運良好，如果是本業營運良好，購併行為人通常會再探究目標公司是因購料成本低於同業，還是經營效率提昇使管銷成本降低，或是因設備折舊已攤提完畢。

完成目標公司的財務業務分析及認定目標公司有收購的價值後，購併行為人會開始與目標公司進行接觸，如雙方均覺得有進行購併交易的可能，則購併行為人會要求目標公司提供各項公司資訊，以供購併行為人就目標公司及其資產的內容進行更深入的了解。完整的購併程序中，購併行為人在取得目標公司之同意後，即由其聘請之律師開始審閱目標公司之各項文件及與其經理人面談，以確認目標公司或其資產之法律狀況，諸如目標公司之營業是否完全合法，資產之權利是否有瑕疵，公司與員工間是否有特殊之勞資協定等等問題，以做為購併案件之價格及交易條件之參考。茲就律師進行法律實地審查工作之方式及審查結果之應用說明如下：

壹、法律實地審查之方式

律師在獲得目標公司同意開始進行實地審查工作之前，通常會由目標公司指定經理人員為審查工作之統一「窗口」，由律師將法律實地審查工作項目表交給目標公司之經理人，再由該經理人協調目標公司相關單位配合律師之要求進行準備工作。律師將於接獲目標公司之通知後，進入目標公司展開實地審查工作。首先，律師將依個案需要審閱下列文件：

一、公司章程

公司章程為公司組織及活動之根本規則，要了解公司行為必以詳細審閱該公司之章程為基礎。由於公司隨著經濟情勢之變遷及營業狀況之推移，常會調整章程之內容以資適應，故將公司之歷來章程加以比較分析，亦可看出公司某些重大事項之演進過程。

二、公司證照

公司證照中包括公司最基本的資訊，是了解公司最簡單也是最重要的方法。我國公司主要擁有之公司證照包括公司(及分公司)執照、營利事業登記證、工廠登記證、變更登記事項卡、公司及負責人印鑑證明等，由公司擁有之證照內容再參照其實際營業情況，可檢查出公司之營業是否完全合法。

三、股東會及董事會(包括常務董事會)會議記錄

審閱公司之各項會議紀錄可看出公司股東及董事在過去對公司之重大事項所決議之處理方法，以及對公司未來行為之計畫方向。公司中如有整理良好的會議紀錄，其功能宛如一部公司的編年史，讀者可由其中了解公司的成長發展，以及種種問題。一般而言，審閱各項會議紀錄之回溯年限至少以三年為宜。

四、公司年報

證券交易法第三十六條規定，公開發行公司應製作年報分送股東。依財政部證管會發布之「公開發行公司年報應行記載事項準則」規定，年報編製內容應包括致股東報告書、公司概况、營運概況、營業計畫及財務資料等公司之重大資訊，所以年報也是一項認識公司的好工具。一般而言，非公開發行公司通常亦有編製公司簡介供股東及交易相對人參考，其內容可能不如年報豐富，不過應該也是相當有用的參考資料。

五、與主管機關的公文往來

審閱公司與主管機關的公文往來，可了解政府相關單位對公司的營運或行為是否有特殊的建議或糾正事項，再參酌公司的應對措施，可幫助購併行為人評估目標公司於法律面之營運風險。

六、公司營運之規定

公開發行公司及較具規模的非公開發行公司會依據法律的規定或公司的需要製作各項營運規定作為公司各項工作之準則，例如資產處分規定、背書保證辦法、轉投資之規定等。審閱公司營運規定不但要注意其內容是否有違背法令之處，更可將公司之重大事件之處理及與該事件相關之營運規定相互參照，以確認公司之經營是否有違反內規甚至違反法令之行為，而導致公司有潛在的受

損或被訴的可能性。

七、勞資關係文件

勞資關係文件包括員工退休、福利、保險辦法、公司內部之勞資爭議處理辦法及公司是否曾發生勞資爭議事件及其相關記錄。目標公司如果是屬於勞動基準法第三條所規定適用勞動基準法之行業，律師於審閱前開文件時並應注意公司之各項作業標準是否符合勞動基準法及其相關法令之規定。

八、重大合約

公司的重大合約種類相當多，一般公司都會有的重大合約包括融資合約、原料供應合約、銷售合約等，其他如技術合作合約、合併合約、買賣合約、工程合約、租賃合約及其他重大合約之有無等則視公司之業務內容而定。審閱各項合約時除均應注意合約之效期、合約之準據法及合約是否會因公司經營權或股權之移轉而當然失效外，各類合約之審閱重點並不相同。例如審閱融資合約時應注意其加速條款之規定，原料供應合約應注意其議價方式及供料保證條款，銷售合約應注意其是否違反公平交易法之規定，技術合作合約應特別注意被移轉技術之使用範圍等等。

九、不動產之所有權及他項權利

由於我國不動產權係採登記制度，故審閱公司之不動產所有權狀及各種他項權利證書，是了解公司不動產權狀況的最佳途徑。目前某些公司(包括上市公司)在進行不動產開發時，為因應農地在開發完成前不能變更地目而無法過戶給公司的限制，往往將農地過戶給公司認為適當的關係人，再由公司與該關係人簽訂信託契約，這筆不動產在會計處理上，則會被列入公司之固定資產。由於此項安排之目的係為規避土地法關於農地過戶之限制，而民國八十五年一月二十六日公布施行之信託法中，規定此種以規避法律為目的所為之信託行為無效，是以如果目標公司之資產中有此類情形時，應謀求改善以避免日後發生糾紛。

十、智慧財產權文件

公司之智慧財產權文件，包括自有智慧財產權之權利證書及使用他人智慧財產權之權利文件兩大類。自有智慧財產權之權利證書如專利權利證書、商標權利證書等，在審閱前開文件時，應詢問公司是否有將自有之智慧財產權授權給他人使用的情形，如果有，應與該類文件一併審閱。使用他人智慧財產權之

權利文件，多是與該智慧財產權人簽訂之使用合約，在審閱此類文件時，則應注意其中限制條款、權利金條款及終止條款之規定是否會對公司之營運或購併行為人所預設公司之未來營運造成重大影響。

十一、環境保護資料

目前行政院環境保護署正推行環保證照制度，對各行各業可能對環境造成影響者，逐漸透過各縣、市之環境保護局輔導申請各種證照。在環保資料之審閱項目中，由於各產業可能造成的環保問題只有業主最清楚，律師並非各產業的專家，除非目標公司有收到環保局的各種罰單可反映出公司之各項問題外，如果目標公司主張該公司無需申請任何環保證照，律師也不容易直接分辨出公司所言之正確性。換言之，如果沒有目標公司完全的配合，很難看出目標公司的環保問題。我們可以說，審閱環保資料是律師在實地審查工作上最嚴苛的挑戰。

十二、訴訟資料

公司或其董、監事如有重大訴訟繫屬，則應請公司提供該類資料供律師審閱以評估公司可能要承受之風險。此處所謂訴訟，包括民、刑訴訟及訴願，行政訴訟、商務仲裁等。

完成前開文件審閱工作後，律師應就其中有疑問或各項文件內容有矛盾的部份與目標公司相關部門之主管人員面談，以釐清其中的法律風險後做成法律實地審查報告。

貳、法律實地審查結果之應用

法律實地審查工作結束後，律師應將其工作結果作成報告交給購併行為人(即買方)做為與出售目標公司者(即賣方)安排購併條件之依據。如果目標公司之法律瑕疵係屬可補正者，則律師應提出適當之建議供賣方或其律師研究後，將系爭之法律瑕疵於購併案件完成之前加以排除。如果瑕疵係無法排除、排除需費過鉅、或排除需耗時甚久，此時買方可就該法律瑕疵之性質作成風險判斷後，決定是否繼續進行該購併案。如果買方決定繼續進行購併案，則該法律瑕疵或風險可經由合約之條款來安排承擔的方式。茲列舉常見之合約案排如下：

一、交易價格之折讓

如果購併雙方當事人經協商後同意由買方承擔所有已知的法律風險，則最

常見的方式是以交格價格折讓之方式來解決買方所承受之不利益。例如目標公司所有之甲工廠違法排放廢水已遭環保局多次告發，隨時有被勒令停工的可能，而甲工廠之廢水品質改善工程一年後才能完工，則買方可於賣方將出售價格調低後，同意承擔此一被勒令停工之風險。

二、調整保證或承諾事項條款

對於某些一時不能確定的法律風險，買賣雙方可以調整「保證或承諾事項條款」內容之方式，將責任由賣方加以承擔。例如，目標公司所有之乙工廠經環保主管機關限期一年之改善事項，乙工廠已著手進行，賣方若確信一年後乙工廠必可完全符合主管機關之要求而無環保問題，則買方可請賣方前開事項列入合約之保證條款之中，由賣方來承擔乙工廠改善工程之成敗風險。

三、加入交易保證金條款

對於一時不能確定的法律風險，合約上也可以有另一種安排方式，即加入交易保證金條款。例如，在金融機構之購併案件中，律師審閱(通常用抽查的方式)目標公司貸放之文件後發現有一定比例之文件並不完整(如對保程序不全、本票過期等)可能造成日後追償的困難，但是此類貸放案件目前還款情況正常，日後並不必然造成呆帳，此時賣方通常不願為此折價，則買方可要求賣方將價金之一部份充做作保證金由律師監管，並由雙方設定以交易後之一定期間為準，如果目標公司在該期間之呆帳超過某一比例時，則律師應將該保證金交還買方做為賠償，反之，則律師可將該保證金交付賣方做為買賣價金之一部。

四、設定解除條件或賣回選擇權

目標公司之某些法律安排無法事前確定時，可在合約中加入解除條件或賣回選擇權來規範。例如目標公司與其主要之技術供給者間之技術授權合約經查證效期僅剩二年，若該技術供給者不願提前換約或承諾續約，則買方只有兩年的時間來解決生產技術的問題(包括談判續約條件、另尋技術供給者或另行發展新技術等)。此時，則買方可能要求賣方在該期間全力協助買方解決此一問題，且在一定的條件下，買方有權解除合約或以一定之價格再將股份或資產賣回給賣方，此一安排亦可促使賣方盡心盡力為買方解決前述問題。

參、結語

隨著企業規模的日漸擴大，購併案件中所遇到的法律問題也愈來愈複雜。由於在交易進行時，只要能經由法律實地審查工作辨明案件中的法律問題之所

在，一般而言，均可透過合約條款的適當安排，由買賣雙方合理分擔法律風險。目前，我國企業在進行購併案件時，許多業主並不會要求其律師進行法律實地審查的工作，而是在最後階段才參與合約的修改，由於對目標公司欠缺了解，律師在執行修改合約的工作時可以使力的地方就變得非常有限。筆者過去辦理購併案件時，發現外商在進行購併案件時，對法律實地審查工作非常注重，甚至會由其母國調派通曉中文的法務人員來台參與法律實地審查工作並撰寫法律實地審查工作報告以供其決策人士參考，俾使其於談判合約條款時，獲取最大的談判利益，外商對法律實地審查工作重視的態度和善用法律實地審查結果的作法，值得我國企業深思和借鏡。