

第一章 緒論

第一節 研究背景

企業併購法(下稱企併法)成爲 2001 年經發會之共識後，經由政府大力配合及業界積極推動，於 2002 年年初快速三讀立法通過，搭配號稱企併三法的另外二法，公平交易法(下稱公交法)及證券交易法(下稱證交法)同步修正施行，即掀起國內企業的併購風潮。由於併購理論上可以讓企業在最短的時間內，達到快速取得市場、技術、通路與加速轉型等優點，至 2007 年年底，國內包括電子、金融與營建、鋼鐵等產業併購案件頻仍，併購規模早已超過 3,000 億元¹。然火速立法的後果難免漏洞百出²，與公司法修正條文、金融控股公司法(下稱金控法)、金融機構合併法(下稱金合法)及促進產業升級條例(下稱促產條例)等相關法案多有疊床架屋之處，產生法規競合，甚至是相互矛盾，實有待釐清。爲因應我國加入 WTO，並強化我國企業之國際競爭力，故於 2004 年年初修正企併法全數五十條的二十一條條文，鬆綁企業併購之規定。但修法僅在解決實務操作上的部分疑問，並未對學界所提出之各項質疑進行全面性地翻修³，尤其是對爭議不斷的第四章租稅措施，竟只對其中四條條文極小幅度的文字修正，如第三十四條⁴、第三十九條⁵、第四十條⁶、第四十二條⁷等，可見行政與立法機

¹ 參照陳玉珍，併購三模式，經濟日報，2007 年 12 月 31 日。

² 參閱黃銘傑，公司治理與企業金融法制之挑戰與興革，頁 300，2006 年 9 月。

³ 參閱王志誠，企業組織再造法制，頁 1&47-51，2005 年 11 月。

⁴ 第一項的第 1 款刪「一律」，而第 3 款原文的「應納之證券交易稅一律免徵」改爲朝野協商通過的「其移轉之有價證券，免徵證券交易稅」，第 2 項前段的「收購」改爲「被收購」。

關並未正視企併法租稅措施施行後所出現的歧異見解，放任主管機關恣意發布行政函釋，任意擴張解釋所得稅法的範圍或限縮企併法租稅措施條文適用之限制，賦稅機關對於有心規避併購稅負之企業採取嚴守租稅法律主義的形式定義，而無法有效以實質課稅原則⁸對抗之，卻將合於企併法精神的併購行為⁹視為課稅標的，而事前縝密規劃而眾所周知的避稅手法¹⁰卻又屢屢得逞，腦筋動得快的公司甚至將原本造成租稅負擔的相關函釋，轉化成為公開收購程序中威逼小股東就範應賣的併購手段¹¹，嚴重影響我國憲法強調（租稅）平等原則之實踐。對企業主體而言，在併購過程中的會計及租稅處理，常常是最棘手且最必須考量的問題¹²，一方面希望在財務報表上，顯示出高淨值及高盈餘的數字，以提高股價拉低資金成本，另一方面又期待在繳納稅捐時，能將移轉稅捐及獲利稅負

⁵ 第 2 項前段將「全部或主要之營業」改為「主要之營業」，刪除「全部或」，以符合該項意義，後段將「總」財產修正為「全部」財產，以統一用語。

⁶ 增加第 2 項至第 4 項，使企業申請所得稅連結申報制度後，不得任意變更申報方式。

⁷ 第 1 項改為 2 款不同適用類型，但第 2 項後段之錯誤仍未更正（應非前條而係第 40 條）。

⁸ 實質課稅原則（或稱經濟觀察法）原為一般法律解釋的共通原則，非稅法之獨有，例如我國民法第 98 條解釋意思表示應探求當事人之真意，不得拘泥於所用文字即是。在稅法解釋上，應就具體個案，探究該稅法目的，應否就稅法概念作相同或迥異的解釋，此為論理解釋之當然結果，殊無要求稅法與私法概念內容完全一致，參閱陳敏，租稅課徵與經濟事實之掌握——經濟考察方法，頁 5，政大法學評論第 26 期，1982 年 12 月。

⁹ 如本文第 4 章第 1 節的美商案以及多家上市公司被吸收合併下市的眾多個人股東。

¹⁰ 如本文第 4 章第 2 節的遠紡案，類似案例包括大同、士電、歌林、東元等資產股企業。

¹¹ 證交法第 43 條之 1 至 5 規範公開收購，一般稱為 **tender offer**，即收購公司公開向目標公司全體股東發出購買股份之要約，並設下停止條件，股東承諾則為參與應賣，條件成就時除法令另有規定外，收購公司不得停止收購且股東不得撤銷應賣，相關詳細內容參閱賴英照，股市遊戲規則，頁 183-200，2006 年 2 月。本文第 4 章第 4 節的億豐案，即利用稅負逼股東就範。

¹² 參閱梁秀芳，論企業併購之租稅與會計處理，頁 2，證交資料第 518 期，2005 年 6 月。

降至最低，使交易成本及相關費用最小化，這兩個目標經常處於衝突狀態，難以兩全其美，唯一可行的是在現行粗糙缺陋的法律函令下，盡量使財報數字允當表達，並將節稅效益極大化，實為進行併購行為之前應務必深思熟慮之處。上述企併法租稅措施之缺失實在值得租稅學界未來多加投注心力，故本文不畏本身學識有限、行文粗鄙簡陋、尚無體系思考的精神拋磚引玉提出相關案例的介紹與檢討，希望能刺激出更多建言，使我國真正邁向租稅法治國。

第二節 研究目的

(一) Franklin 曾說過變幻莫測的世界中，唯一能確定的就是死亡和繳稅。當然企業進行併購的活動也不例外，不管是敵意併購¹³ (hostile takeover) 或者是合意併購¹⁴ 通通應有其租稅面的設計，不過也有些併購行為的目的純粹只是為了想節稅或避稅甚至是逃稅。然租稅議題在企業併購過程中，有時可扮演舉足輕重的角色，關係到實際成交與否的重要因素¹⁵，但是在整體架構規劃上仍應放在最後衡量，以作為一種談判籌碼。因為租稅負擔多半附著在實際獲利的所得上，如果在一開始時，先考慮到本次併購活動在本身策略面、評價面、技術面、法規面、資金面以及綜效面等不同面向對公司的影響，已經是負面居多，

¹³ 當著名的企業狙擊手 Perelman 成功併購 Revlon 後，短時間內連續兩次向 Gillette 進行惡意併購，然因 Gillette 本身處理商譽 (goodwill) 的方式，使得 Revlon-Gillette 較 Gillette 的稅務負擔更重。且 Gillette 董事會在思考防禦併購策略時，除綠郵勒索 (greenmail) 的會計處理外，也須事先設想白衣騎士本身的稅務考量，參閱 Gordon McKibben，吉列傳奇，頁 167，2000 年 4 月。

¹⁴ 美國最經典的併購案例，KKR 收購 RJR-Nabisco，由於參與投標之一的 First Boston 出奇不意地利用即將到期的稅務優惠，設計出一個最高報價，令董事會必須重新考慮，連帶使結局大逆轉，KKR 獲勝。參閱 Bryan Burrough & John Helyar，門口的野蠻人，頁 500，2007 年 5 月。

¹⁵ 如東元併購聲寶案中宣稱因合併造成土增稅負擔導致破局，**實際情況是否真不得適用企併法？** 相關詳細討論參閱方嘉麟及樓永堅審定，企業併購個案研究，頁 41-47，2007 年 4 月。

縱使能透過租稅規劃節稅，對收購方（及其股東）而言仍是短多長空。假設綜合考量下，對雙方企業價值均有提升的話，再考慮到實際交易流程時，因買賣架構、支付對價及會計方法等選擇方式之不同，的確會造成不同類型的課稅問題，甚至是雙方股東本身的稅負爭議¹⁶。如能透過事先設計交易模式(structure)，配合併購目的並評估其綜效(synergy)，作好交易流程的租稅規劃，使參與併購雙方共同分享租稅利益，等於是從政府手中拿到免費午餐，此時併購的租稅架構設計才有其存在意義，由此可知租稅減免不應為影響併購案的主導因素，但卻可能成為破局的重要原因¹⁷，這亦是政府決定稅法與租稅政策的首要考量。

（二）經濟學之父 Adam Smith 曾經在名著『國富論』卷五談到租稅的四種本質¹⁸：Equity、Certainty、Convenience、Economy，也成為現代國家進行租稅政策的基礎。以這四種租稅基礎法則來檢視我國企併法第四章的租稅措施，其立法意旨雖在於解決企業因併購過程造成之無謂的稅務負擔，而阻礙到企業間合乎商業目的進行組織重整的計畫。但在公平性及確定性上，因缺乏完整配套規劃，規定不清而使納稅義務人接受不同的租稅待遇而無所適從¹⁹。企併法主要規範不同形式的併購模式的租稅及會計措施，例如交易稅捐減免、土地增

¹⁶ 買方多考慮總支付對價之金額，賣方只考慮落袋為安的稅後所得，兩者利益交集處即在於稅負極小化的共同目標，參閱方嘉麟，公司兼併與集團企業，頁 3，1994 年 4 月。

¹⁷ 有公司因受限於母國之主權債信評等不佳，導致融資成本過高，進而併購先進國家公司以降低貸款利率，如墨西哥的 CEMEX 併購西班牙的水泥公司，參閱 Antoine van Agtmael，新興市場的新世紀，頁 95，2008 年 6 月，或是藉由併購上市公司，便於在較活躍的資本市場籌資（借殼上市），如康師傅收購味全。儘管一項併購規劃必須具備稅務可行性，然即使對併購最為狂熱的公司，也不會將租稅利益作為唯一實施動機，參閱王衛東，兼併美國，頁 38，2007 年 11 月。然最後的併購架構仍以最大租稅利益為考量，故美國國稅局（IRS）之裁定曾使許多併購計畫功敗垂成！參閱 Samuel C. Weaver & J. Fred Weston，企業購併，頁 100，2002 年 6 月。

¹⁸ 參閱 Adam Smith，國富論 II，頁 509-512，2005 年 10 月。

¹⁹ 同前註書，頁 510，Smith 相信嚴重且不公的稅收之危害，可能遠不及微小的不確定性。

值稅（下稱土增稅）記存、獎勵分攤、虧損分配、連結稅制、商譽及費用攤銷及損失認列²⁰等規定，按所謂的實質利益延續（continuity of interest）原則，賦予租稅中立之待遇²¹，但立法結果與實施狀況其實未能如當初立法宗旨²²所言，達成真正的租稅中立性，卻製造出併購的誘因及反誘因，反而扭曲經濟的正常發展。當然因自利目的，買賣雙方在併購過程多希望爭取到「免稅待遇」（其實應指「緩課」）的法律效果，美國即有所謂的免稅改組（tax-free reorganization），包括 A 型改組（法定合併）、B 型改組（以股換股）及 C 型改組（資產換股）²³甚至是 D 型改組（收購及分割）²⁴，美國當地規定明顯影響到我國訂立企併法的租稅措施，然我國的企併法卻將併購活動以法律形式硬生生分為四大類型，分別是合併、分割、資產收購（營業讓與）及股權收購（股份轉換），卻嚴重忽略到四種類型間的經濟實質之雷同度，而賦予不同的租稅待遇，勢必扭曲企業的併購活動。假設公司透過嚴格法律程序將全部或主要的資產（營業）轉讓給他公司，或利用收購股份以取得控制權比例而實際上掌控公司，應否仿照英美法所謂的事實合併（de facto merger）²⁵的法律效果給予如同法律上合併的租稅

²⁰ 企併法第 35、36、43 條分別規定進行併購而產生之商譽得於 15 年內平均攤銷，費用則為 10 年，而公司以營業或財產認購或交換他公司股票時，其交易損失得於 15 年內認列。

²¹ 參閱劉紹樑等人，企業併購與金融改組，頁 38，2002 年 10 月。

²² 企併法第 1 條：『為利企業以併購進行組織調整，發揮企業經營效率，特制定本法。』

²³ 合併對價如有 50% 以上為股份即可認為係免稅改組，如為 C 型改組則可搭配 20% 以下之現金，參閱劉紹樑，強化企業併購法制，頁 12-13，月旦法學雜誌第 128 期，2006 年 1 月。然有學者卻稱 B 型及 C 型改組之支付對價均只能利用母公司有投票權之股票，不得改以其他資產代替，參閱馮震宇，企業併購法制租稅優惠之檢討（下），頁 192-193，月旦民商法創刊號，2003 年 6 月。我國其他專家多採對價類型開放態度，然不限制任何對價，與實質買賣難以區辨。

²⁴ 參閱陳文宗，企業併購與營所稅課徵之研究，頁 20，東吳法律碩士論文，2005 年。

²⁵ 事實合併指經濟效果等於合併，但法律程序不採合併，參閱方嘉麟，同註 16 書，頁 243。

待遇？反之，如果讓與公司出售獨立營運的資產或者是子公司之全數股權，以全數交換收購公司的部分股權時，在一定（對價）限制要件下，成為另一種型態的事實分割時，租稅措施是否也該按照目前形式上分割一樣作相同的處理？

（三）若在全球整體政經趨勢不變的前提下，未來幾年石油、金屬及原物料價格屢創新高指日可待，台灣內部可能發生輸入型通膨的疑慮逐漸加深之際，持續性高通膨的壓力可能導致從金融市場買股票以取得經營資源，將比直接在商品市場中購買實體資產更加便宜²⁶，無疑將會刺激企業接管（takeover）活動的頻率²⁷，另外高通膨雖然同時推升名目利率，但實質利率的下滑將使債務人取得還款優勢，可大幅度舉債提高槓桿比率，以及透過併購公司重新資本化以重估資產的帳面價值，間接增加公司折舊攤銷費用以獲取節稅利益²⁸，且公司解散清算費用亦可能高於被併購或出售股份之交易成本，以上種種綜合因素均曾在美國掀起數波的併購浪潮，同樣地我國企併法的施行能否在資本市場醞釀點燃 LBO²⁹甚至是 MBO³⁰的星星之火，仍有待時間觀察注意³¹？然我國稅

²⁶ 參閱 Ben Bernanke & Robert Frank，經濟學（下），頁 77-89，2005 年 11 月 2 版。

²⁷ 如美國著名的石油大亨 Pickens（號稱油神）發現買公司比挖油井更便宜，當然大力併購其他石油公司，以間接取得石油資源，參閱 Bruce Wasserstein, Big deal, pp.223-6, 2001(rev. ed.).

²⁸ 「財會」可對併購後的資產採淨公平價值（市價）入帳，參照我國財會公報第 25 號。若公司申請進行資產（不含土地）重估價，則要等物價指數上漲 25% 以上，參閱許崇源，稅務會計：稅法與會計實務，頁 280-285，2005 年 9 月 3 版。高通膨時逼員工離職的費用也會降低。

²⁹ Leveraged buy-out，融資購併，併購者利用被併者之資產作為擔保，提高其舉債比率，迫使企業立即提高經營效率或處分非核心高獲利事業，以快速償還鉅額貸款。LBO 的形成背景可參閱方嘉麟，同註 16 書，頁 145-151。LBO 案例可參見本文第四章第四節之億豐案。

³⁰ Management buy-out，管理層購併，融資購併的一種子類型，購併者之一即為被併者原先的管理階層，可能搭配外來金主，有可能是因股份之市價偏低，導致下市及私有化有利可圖。可參閱方嘉麟，同註 16 書，頁 137-138。MBO 案例可參見本文第四章第四節之億豐案。

³¹ 參閱方嘉麟，同註 16 書，頁 66。公司總市值低於資產清算價格時，當然可能被收購牟

法相關配套與美國併購環境尚存有重大歧異之處，可能發展出極具本土特色的併購歷史，例如說最令社會大眾詬病的證券交易所得（下稱證交所得）停徵制度³²，再配合上企併法種種配套的租稅措施，將可能形成極巨大的本土型租稅漏洞(taxloophole)。再加上我國自 1998 年起施行兩稅合一制度，採用完全設算扣抵法³³，且因營所稅主要稅率為 25%（相較世界先進各國而言顯屬偏低³⁴），為避免大股東節稅目的而保留大量盈餘在公司，配套實施未分配盈餘加徵 10%³⁵，但未來還有可能修法再降稅率及同步取消未分配盈餘加徵措施³⁶，使國外併購界風行的槓桿收購型態，在台灣這種具有本土特色的稅法環境下，將無

利。可預期的是股價低靡或高估時，因標的便宜或對價偏低等因素，均可能引起合併的風潮！

³² 所得稅法第 4 條之 1 停徵證券交易所得稅（下稱證交所稅），同法第 4 條第 1 項第 16 款第 1 目的土地交易所得稅（下稱土所稅）免徵，而轉為特種所得稅的土地增值稅（下稱土增稅），因企併法第 34 條第 1 項第 5 款記存措施形同虛設，參見第 3 章第 1 節第 3 項第 5&6 目之討論。

³³ 兩稅合一制度係指企業的營利事業所得稅（下稱營所稅）與個人的綜合所得稅（下稱綜所稅）合一計算，國家僅就綜所稅為最後課徵客體，營所稅轉變成暫繳稅款，國內自然人股東可加以扣抵或退還，深入分析請參閱許崇源，兩稅合一制度與會計，頁 11-21，2001 年 3 月。

³⁴ 相較美國 1986 年雷根租稅改革前最高的 46%，或之後的 34% 都偏低。我國另外還要扣除促產條例等眾多政策性租稅優惠補貼，故許多高科技公司的目標實質稅率均壓在 10% 以下。

³⁵ 因為大股東的綜所稅邊際稅率為 40%，採用加徵措施可使實質營所稅率提升到 32.5%。有學者係認為併購行為可立即降低保留盈餘，故能減少未分配盈餘加徵稅負，因此推論出此乃將營運資金轉而投入併購活動的好處之一，參閱謝劍平，經理人財務必修 10 堂課，頁 188，2007 年 4 月。然併購支出科目應屬資產負債表及現金流量表之變動，而計算未分配盈餘之基礎因已改為財務盈餘，故以損益表之結果為準（即便是過去採用以課稅所得為加徵基礎，亦與併購活動無關），也就是說企業進行併購有其節稅效益，但絕對無法因此省下被加徵的稅負。跨產官學之重量級財務專家似乎誤解這項國內規定！由此可知國外經驗不必然能全盤移植來台，尤其是稅法條文因各國國情不同而深具本土特色，運用上務必注意細節規定及財稅差異。

³⁶ 行政院目前傾向營所稅直接降至 20%，促產條例落日後仍保留四種功能別的優惠，再搭配取消加徵 10%，參照唐玉麟，賦改會減稅列出最可行方案，中國時報，2008 年 9 月 5 日。

法獲取超額報酬的節稅利益³⁷。換言之，在台進行併購的強烈動機將轉為以企業內部綜效為主，租稅優惠因素僅為次要考量誘因。故以企業角度觀察併購行為，應先擬定併購前後的組織型態，再以此規劃重組架構，並預計交易稅捐之負擔，進而極小化公司整體支出成本，甚至進一步分別替大小股東減少稅負³⁸。

(四) 不過在企併法立法前，即有許多見解歧異的稅捐函釋分別從實質或形式的角度切入合併行為以判斷稅捐成立要件，有認為合併所發生之資產移轉或交易所得因股東組成不變，故非稅法上之課徵客體而予免稅³⁹，亦有直接因所有權移轉符合稅捐要件，即課徵交易稅捐⁴⁰，很明顯後者僅從形式課稅出發，並未顧及公司合併之經濟實質，而前者則因目前企併法租稅措施所肯認，未來合併將直接合法適用稅捐減免，然卻未考量到前述函釋的免稅前提在於當時法定合併之對價以股份為限，不得以現金代替⁴¹，故消滅公司之股東將必然成為存續或新設公司之股東，並未獲利了結且繼續參與經營，然企併法現已大幅解禁併購對價型態⁴²，且在合併適用租稅措施時並未如同收購一般，有股份對價比例之限制⁴³，此雖有助於企業進行併購選擇不同對價組合，但若採現金合併

³⁷ 因為利用高折舊或高利息負擔所節省營所稅稅負，同步降低能發放股東可扣抵稅額，故財務管理所謂「稅盾」在實施兩稅合一後的效果被減弱，比較貼近 MM 無關論的假設條件。

³⁸ 但在某層面而言，大小股東的租稅利益經常非為互蒙其利而係衝突不斷，參閱王文宇，公司法論，頁 45，2006 年 8 月 3 版。經營層可能為大股東兼任或支持，故在併購租稅規劃上，若有兩難局面，當然傾向優先圖利大股東而不顧小股東死活，不過名義上多以提升股東權益。

³⁹ 參照財政部 67 年台財稅第 38005 號函，公司合併而承受有價證券，應不課徵證交稅。

⁴⁰ 參照財政部 63 年台財稅字第 32656 號函，該函規定除有依照獎勵投資條例（下稱獎投條例）進行合併外，一律課徵土增稅，僅以土地所有權形式之變更為土增稅課徵之依據。

⁴¹ 唯一例外是不滿一股的畸零股，參照經濟部 84/1/12 台商（五）發字第 225097 號函。

⁴² 企併法第 4 條除分割對價均為新股外，合併及收購的對價可謂為五花八門，百無禁忌。

⁴³ 企併法的收購行為，第 34 條要求 65% 以上股份對價，第 39 條要求 80% 以上股份對價。

之租稅待遇應否全然等同於換股合併？卻差別對待經濟實質相似的現金買賣？過多的租稅規劃空間可能成爲巨大稅法漏洞？到時能否違反企併法立法假設而以實質課稅原則相抗衡？將可能成爲爭論不休甚至爭訟不止的租稅議題！

（五）在考量到企業進行併購行爲相較於一般股權收購或單純購買資產的法律程序繁雜，且在公司法及企併法嚴格要求下，耗費時間及時機掌握上更顯緩慢許多，如缺乏租稅優惠的實質利益驅使下，難以誘導企業選擇採用併購模式⁴⁴。即便如此企併法仍有二大租稅議題尙待討論！一是爲何針對相同經濟實質卻爲不同併購法律形式而給予不一樣的租稅待遇？二是如何防堵企業間假併購之名行買賣之實而套取租稅利益？其實二個問題的癥結點極爲相似，也同樣是其他稅法的爭議來源，就是稅法設計使其更能貼近經濟實質而避開純粹法律形式的判斷，使企業本身能按負擔能力而盡其租稅義務！另外該租稅措施最令人困擾之處在於缺少像促產條例對股東稅負的配套規定，使得不同類型的併購行爲均仰賴財政部的解釋函令來決定股東個人綜所稅或併購公司營所稅，亦造成企業進行併購前規劃整體稅負的不確定性，相關稅負的不確定性就是租稅政策上最應該防範也是最難以解決的地方，而且連帶影響到企業併購之租稅規劃（tax planning）空間，考量上不只涵蓋稅負成本，更包括因此增減的非稅成本，務求整體計畫總成本極小化⁴⁵，然而一旦連最基本的稅負成本都難以確定，遑論加計其他非稅成本，在我國進行節稅或避稅，甚至可能會以逃漏稅之行政罰或刑罰論處，導致租稅規劃的稅負及非稅成本呈現模糊狀態，以致於企業界一直難以重視租稅規劃所能發揮的效益⁴⁶。

⁴⁴ 參閱方嘉麟，同註 16 書，頁 17。即便企併法訂立施行後，與立法前的情況差不多！

⁴⁵ 參閱 Myron S. Scholes[et al.], *Taxes and Business strategy*, pp.170-193&411, 2009(4th ed.).

⁴⁶ 過去或因企業認爲可輕易逃稅，故不必尋求合法管道，然任何賣方所支付的稅負，買方應同樣關心，總稅金能減輕，隱含政府補貼買方去併購，參閱方嘉麟，同註 16 書，頁 7 & 69。