

公司面臨敵意公開收購得採取的稀釋股權策略

文 / 蔡朝安 普華商務法律事務所 主持律師

公開收購股權近年案例頻繁，公開發行公司如具備資產股概念、或產品業務具備策略價值，又適逢股價遭低估，可能就會成為收購目標。面臨突如其來的敵意公開收購，原經營者如不樂意交出經營權，勢必有所抵抗。

除指摘敵意收購者出價過低、揭露未盡充分或未遵循相關法令規定（如公平交易法結合申報要求，或收購資金來源不符規定）等常見手段外，原經營者亦得嘗試尋找友善外援，由其加入競爭性收購，與敵意收購者搶奪股東股權，進而達到阻卻目的。然而，競爭性收購必然要以提高收購價格作為代價，方能有效阻絕股東對敵意收購者應賣，資金成本勢必墊高，在短暫的公開收購期間，要找到如此實力雄厚的友善外援實為不易；所以在臺灣向來的公開收購實務上，少見競爭性收購之案例。

退而求其次，則未必要以直球對決，可在時間相對從容的基礎上，透過自行增發新股，稀釋敵意收購者所收購股權的相對成數，降低其股權水位，減少衝擊。

在收購實務上，「股份交換」是最為務實可行的稀釋手段，蓋換股交易無須經過股東會之決議，時間不致延宕，且只要向主管機關申報生效即可，無須經核准，此外，友善外援無須有隨手可得的資金，雙方只要談妥合理的換股比例即得實施。但如已發行股數加計公司換股所增發的股數已超過章定資本額，則仍須經股東會決議方得進行換股交易，如此一來，可能緩不濟急。

另一稀釋手段為「私募」，採取私募方式，友善外援必須有可得支用的現金，公司並須事先在股東會做好私募的授權決議，則於遇到敵意公開收購的情境，才能直接由董事會決議邀請友善外援參與私募。相較於換股的選項，私募的誘因在於友善外援能以較低的成本取得股權，有助於公司尋得協助；然對公司而言，即意味著必須以較高的資金成本達成稀釋目標，則不待言。

資誠家族及企業永續辦公室

協助臺灣家族及企業重新定義家族與企業的使命願景，成就家族及企業永續

臺灣家族企業的企業主在疫情及疫後時代所面臨的競爭、各種營運風險及家族永續傳承的挑戰比以往任何時候都更激烈，企業主需要全新的方法、全新的思維帶領家族邁向永續的航道，如何領導家族實現家族永續、企業永續，絕對是臺灣家族企業主最深切的期待。資誠家族及企業永續辦公室能提供臺灣企業主在家族及企業永續經營的一站式 Total Solutions 整體解決方案，從財務績效、創新與成長、風險與治理、人才與傳承、數位轉型、併購、策略聯盟及 ESG 等企業永續策略目標，及家族治理、財富永續、經營權保護與傳承及家族核心價值等家族永續策略目標，協助企業主成就永續家族與永續企業。

我們的團隊



林鈞堯

副所長

+886 2 27296666 ext.25230

kevin.lin@pwc.com



洪連盛

家族及企業永續辦公室
主持會計師

+886 2 27296666 ext.25008

sam.hung@pwc.com



林一帆

家族及企業永續辦公室
協同主持會計師

+886 2 27296666 ext.26226

yi-fan.lin@pwc.com



鄭策允

家族及企業永續辦公室
協同主持律師

+886 2 27296666 ext.25098

alvin.cheng@pwc.com



蔡朝安

普華商務法律事務所
主持律師

+886 2 27296666 ext.26687

eric.tsai@pwc.com

