

。世銀於本月五日再次調降東亞新興市場成長預期。對於中國大陸前景也偏向保守，認為今年、明年、後年大陸經濟成長率呈現逐步下滑局面，依次為百分之六點九、六點七、六點五。中國大陸經濟成長率下滑，勢必衝擊包括台灣在內的東亞周邊經濟體。

四、台灣深受大陸經濟榮枯的影響，南韓亦復如是。就南韓出口以觀，今年已連續九個月下滑，經濟成長率遭到連續下調。南韓經濟發展的困境，在於出口占經濟比重高達五成；出口中的六成，銷往新興經濟市場，尤以中國大陸為大宗。由於今年大陸經濟轉趨疲弱，進口需求逐漸降低，南韓受到嚴重拖累，也就在所難免。

五、再者，南韓出口還得面對來自新興經濟體的挑戰，以致淪入邁不開手腳的腹背受敵困境。對此，匯豐銀行亞洲經濟研究主任范力民指出，「感覺南韓經濟已失去魔力」；《華盛頓郵報》更指出，南韓總統朴槿惠目前面臨的最大挑戰並非來自北韓的威脅，而是搖搖欲墜的國內經濟。

六、日本和歐洲經濟亦令人憂心。日本政府日前公布月份經濟報告，對總體經濟形勢評估為「近期出現部分疲弱」，其原因在於工業生產減弱、企業庫存增加。歐元區經濟成長率已連續擴張九季，但市場仍呈觀望狀態，投資者信心已連降三個月，十月份的表現不僅不如市場預期，更創下今年二月來的新低。換言之，歐元區經濟形勢還在十字路口徘徊。

七、美國身為全球經濟龍頭，也是國際雙率一利率、匯率領航者，美元利率動向對全球牽一髮而動全身。但話說回來，「花花大轎人抬人」，全球經濟形勢低迷，美國也難以一枝獨秀。是以，聯準會最高決策機構的五席理事中，近日兩位表態認為今年內美元不應升息。此一看法和理事主席葉倫、副理事主席費雪、理事鮑威爾觀點分歧，此為聯準會罕見的內部矛盾局面。

（十九）本院許委員淑華，針對日月光公開收購矽品股票，遭矽品董事會反對，轉尋求與鴻海換股聯盟，藉以稀釋日月光對矽品持股，成為台灣資本市場「非合意收購」的範例。未來台灣產業結構需要轉型，上市公司勢必會遇到競爭對手的非合意收購，因而上述紛爭會持續衍生，建請政府對於相關法規必須訂出更明確之非合意收購的遊戲規則。爰此，特向行政院提出質詢。

說明：

一、日月光公開收購矽品股票，遭矽品董事會反對，轉尋求與鴻海換股聯盟，藉以稀釋日月光對矽品持股，成為台灣資本市場「非合意收購」的範例。一時間有評論嚴厲批評矽品，也撻伐主管機關的不作為；也有評論指出日月光變成矽品的大股東，但兩者又是競爭對手，屆時日月光在矽品股東會的表決，到底是站在日月光立場？還是會顧及矽品所有股東的權益？此一案例，代表台灣資本市場還不太清楚非合意收購的遊戲規則，因此相關法規實有

檢討的必要。

- 二、矽品股東臨時會定在 10 月 15 日舉行，過戶截止日定在日月光公開收購矽品股權 25%完成日之前，使得日月光無法參與股東臨時會。日月光為此向法院聲請假處分，要求禁止召開股東臨時會，但法院昨天裁定如期召開。矽品董事會故意安排股東臨時會的時間，讓日月光無法參加，而且將與鴻海換股藉以稀釋日月光的持股，這在各國反收購行動並非特例。在美國可運用的反收購工具甚至更多元，例如：上市公司可發行俗稱毒藥丸的證券，一旦有人收購公司股權一定比例，持有毒藥丸證券者，可以極低價認購公司股份，大幅稀釋收購者的股權。
- 三、目前矽品的股權結構，有日月光約 25%持股、矽品管理團隊約 15%持股，而有約 60%的外部股東。矽品臨時股東會有兩個議案，包括「修改公司章程提高核定資本額」，從 36 億股提高到 50 億股；以及「修改取得或處分資產處理程序」，將投資單一有價證券限制，從公司淨值 20%提高至 60%，兩議案攸關矽品與鴻海的策略結盟。若矽品股東臨時會通過兩議案，鴻海將成為矽品最大股東，持有 21.2%股權，日月光持有股權將被稀釋到 19%。為何矽品董事會要如此安排？日月光是矽品的第一大競爭對手，當日月光成為矽品第一大股東後，有明顯的利益衝突，日月光反對矽品與鴻海策略結盟，有可能是為了本身利益著想，使得矽品其餘 75%股東權益面臨高度不確定性。而矽品結盟鴻海可進行垂直整合，有利拓展市場，雙方結合是要看長遠利益。
- 四、但是兩大國際法人股東投票顧問機構 Glass Lewis 和 ISS，建議矽品股東投票反對這兩個議案。它們認為矽品擬 2.34 股換鴻海 1 股，將使鴻海取得矽品股權比例過高，不合理稀釋矽品全體股東的股權。矽品董事會並未針對與鴻海換股結盟，以及換股定價沒有溢價等事項，提出合理的說明；其次，在日月光公告公開收購後一個星期，矽品立即決定與鴻海換股，推論矽品與鴻海聯盟的目的，是矽品董事會擬引進鴻海，藉以抵消日月光的非合意收購。因此，兩家外資在缺少正當理由下，不會支持矽品經營階層如此直接採取的反收購防禦。
- 五、上述截然不同的看法，各有立場，這就是非合意收購的常態。非合意收購會讓股權結構複雜化，當然需要由全體股東來決定。目前台灣企業併購相關法規是收購方持股 50%以上者，可申請召開目標公司股東臨時會，討論合併事宜；然而本案日月光僅收購矽品最高 25%股權，因此並無法適用上述法規，因而留有反收購的空間。針對矽品透過召開股東臨時會，故意不讓日月光參加，的確是可討論的議題。
- 六、政府主管機關應思考在收購方未買到目標公司 50%股權者，而目標公司企圖召開股東會進行反收購，應該增訂這類股東會在決定召開日期時，必須足以讓收購方能夠參加，真正讓所有股東來議決。再者，未來台灣產業結構需要轉型，上市公司勢必會遇到競爭對手的非合意收購，因而上述紛爭會持續衍生，相關法規必須讓目標公司的全體股東瞭解是否參與公開收購的出售股權，或者是否支持公司的反收購案，藉以訂出更明確之非合意收購的遊戲規則。