

「馬來西亞商 EVERGREEN JADE SDN. BHD. 及馬來西亞商 GOODWILL TOWER SDN. BHD. 申請轉讓安順、博康股權暨吉隆等 11 家有線電視股份有限公司申請投資雙子星有線電視股份有限公司」專家學者諮詢意見

政治大學會計系林宛瑩

本人針對本案表達下列意見：

- 一、 振瀚公司以委託管理契約，參與有線電視系統經營者上層股東（泓策創投）之投資業務與日常營運事務決策，雖產生是否違反有廣法第 23 條第 1 項「系統經營者不得委託他人經營」之疑義。惟依據有廣法第二條用詞定義「有線廣播電視系統經營者（以下簡稱系統經營者）：指經依法許可經營有線廣播電視服務之事業」，且形式上中嘉集團系統經營者之日常營運仍由其各自之董事會及經營團隊負責，並未涉及前項規定之違反，故法律效果恐難及於振瀚公司。
- 二、 依本案申請規劃，係由振瀚公司負經營管理中嘉集團所屬系統經營業者，但振瀚公司基於其對於泓策創投之經營管理義務，將提出建議董事名單工泓策創投股東會參考。由泓策創投與振瀚公司之委託管理契約可知，振瀚公司受委託經營管理事項之實質決策權仍在泓策創投董事會。依照本交易擬議之投資架構，可合理推測泓策創投之實質控制人將擁有中嘉集團系統經營者之實質經營管理權。
- 三、 依本交易擬議之投資架構，將由泓順公司取得 EVERGREEN JADE SDN. BHD. 及 GOODWILL TOWER SDN. BHD. 原持有國內安順及博康公司股份。初估企業價值為 515 億，經三項調整後之初始買賣價金約 165 億。泓順公司實收資本額為 50 萬，擬以向金融機構申貸完成此項交易。中嘉集團所屬系統經營業者目前均有鉅額聯貸銀行借款，且均對高於其淨值之聯貸款負無限聯貸清償責任。泓順公司是否規劃由系統經營業者背書保證聯貸取得銀行借款，對於業者之負債結構是否產生重大不利影響，值得注意。
- 四、 本案為中嘉集團最上層股東股權結構之變更，其餘並無變動。若有較具企圖心的經營者願意經營，讓國內的有線電視經營環境可以更好，或許也不是件壞事。由誰經營或許是不應過份強調的議題，重點應該在經營者的是否有心經營，以

及政府是否有足夠的監理機制可以監督。在此理念下，應著重於其未來經營計畫之審核是否能促進產業發展、保障消費者權益及維護公共利益等，且應要求泓順公司為公開發行公司，藉由定期揭露財務與經營相關資訊，公眾監督之功能亦得以發揮。

- 五、按本案規劃之投資架構，林堉璘宏泰公益信託為本案投資人之最終受益人，基於泰賀與朝隆投資所持有之資產及其轉投資並非林堉璘宏泰公益信託之財產，除非由主管機關（教育部）實施支出查核，追查金流，恐難推論林堉璘宏泰公益信託提供資金或參與本案投資。
- 六、林堉璘宏泰公益信託之受託人為國泰世華商業銀行，因此之故國泰世華商銀為泰賀與朝隆投資之股東，為泰賀與朝隆投資之實質受益人仍為林堉璘宏泰公益信託。依國內信託法及銀行法，在本案中，國泰世華商銀之職責在依信託本旨為受益人之利益持有並管理信託財產，不得以任何名義享有信託利益或將信託財產轉為自有財產，故非實質所有權人。
- 七、目前的困難在於本案之投資架構與交易形式均符合法律規範，國家通訊傳播委員會僅能確定法律形式，難以窺見其經濟實質，所以缺乏經濟實質之證據能夠證明本案有違反任何規定。近年來商業界人士為規避黨政軍不得投資經營媒體之條款，對投資架構之設計不斷推陳出新，主管機關唯有規範透明之資訊揭露機制，俾便發揮政府之監督管理職能及大眾之監督功能。