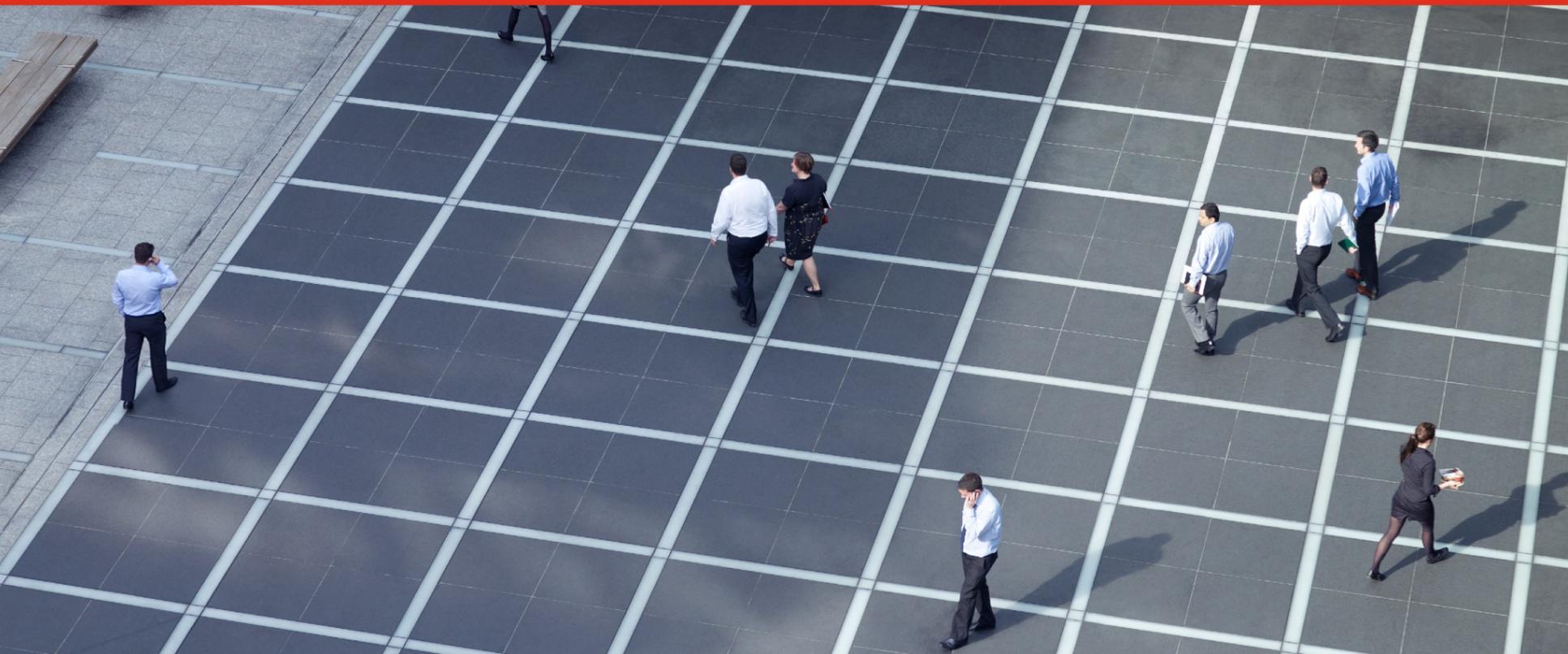


2019 台灣併購白皮書

策略籌謀 擁抱變局



資誠聯合會計師事務所
普華國際財務顧問股份有限公司



序文

2018年全球政經局勢變幻莫測，政治面，全球地緣政治衝突加劇、中美兩國深陷修昔底德陷阱(Thucydides's Trap)、英國脫歐遙遙無期，延燒至經濟面，歐美強權及中國各自在貿易及投資活動上劍拔弩張，煽動保護主義大行其道。科技面，各國5G通訊商轉在即，電信結合終端應用的垂直整合將打破過往產業間的藩籬，企業跨領域的發展對產業既存者產生威脅。上述種種現象推升市場不確定性氛圍漸濃，而面對全球經貿板塊重整之際，台灣企業是否能將種種危機化為轉機？

統計資料顯示，2018年併購市場充分演繹了本次白皮書的主題「變化」，上半年如日本武田製藥(Takeda)收購歐美藥廠同業夏爾(Shire)、美國電信巨擘T-Mobile與Sprint合併等大型併購案紛至沓來，交易額創下同期歷史最高紀錄，進入下半年，中美貿易衝突所衍生的不確定性讓併購市場轉趨觀望。在第二單元中，編輯團隊聚焦三大趨勢觀察重點：「全球保護主義」、「5G智慧應用」及「家族傳承轉型」，深入探討上述趨勢將如何驅動台灣產業轉型升級，輔以海內外企業透過併購開疆闢土、運籌帷幄的案例研討，提供台灣企業作為策略布局之參考借鏡。

本次研究發現，多家台灣大型企業面對瞬息萬變的市場消長，能靈活運用多維度的併購策略進行跨地域、跨產業的布局以分散風險、掌握未來商機。此外，因應傳承轉型的併購風潮也逐漸發酵，由政府帶頭的產創基金及國際私募股權基金皆為台灣資本市場引入活水，帶給台灣中堅企業更多元的選擇。

如《黑天鵝效應》作者塔雷伯曾倡導企業在面對深不可測的市場不確定性時，不應培養出僅能被動承受打擊的堅韌，而應鍛鍊能主動降低不利因素影響、將危機化為利基的「反脆弱」(Antifragile)特質。從過往的代工製造演進到現今的半導體高科技，台灣企業在全球供應鏈的轉型中多次扮演舉足輕重的角色，然而科技的日新月異及政治的捉摸不定再次挑戰著當代台灣企業的經營模式及管理者的智慧，本文結語對台灣企業提出建議，鼓勵台灣企業能夠重新審視自己在產業中的定位，審慎思索如何整合既有的優勢及尋求外部資源，沉著地策略籌謀、積極地擁抱變局，讓台灣在國際的競爭力得以永續長存。



台灣併購與私募股權協會
理事長 盧明光



普華國際財務顧問股份有限公司
執行董事 翁麗俐

目錄



1	2018全球及台灣併購統計與發現	3
---	------------------	---



2	併購趨勢觀察與焦點議題探討	13
---	---------------	----



3	結論與建議 — 策略籌謀 擁抱變局	53
---	-------------------	----



4	資料來源、說明與聲明	56
---	------------	----



1

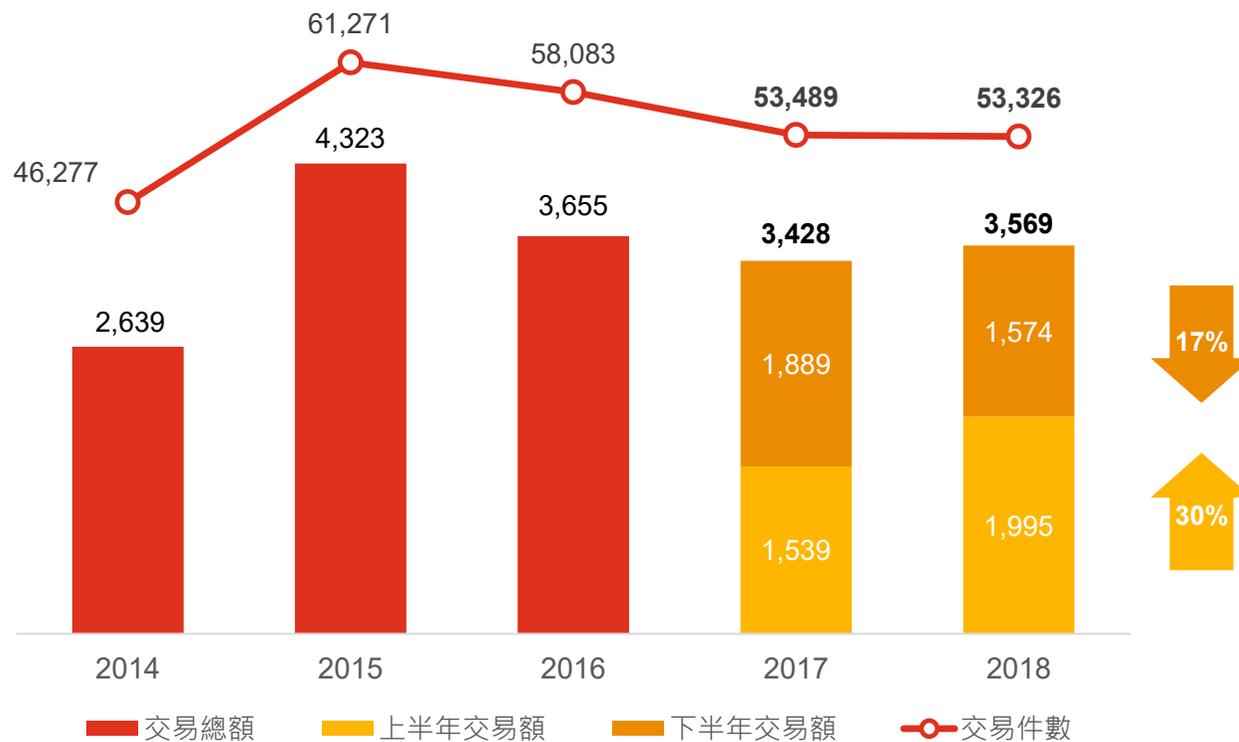
2018年全球及台灣 併購趨勢統計與發現

全球併購趨勢 統計與發現

2018年全球併購交易額較2017年微幅成長，上半年受惠政策利多，市場資金動能充沛、交易金額創下同期新高，下半年起受全球保護主義及經貿不確定性影響，併購活動顯著降溫

全球併購交易統計 (2014-2018)

交易金額單位：十億美元



資料來源: Capital IQ資訊、PwC彙整公開資訊

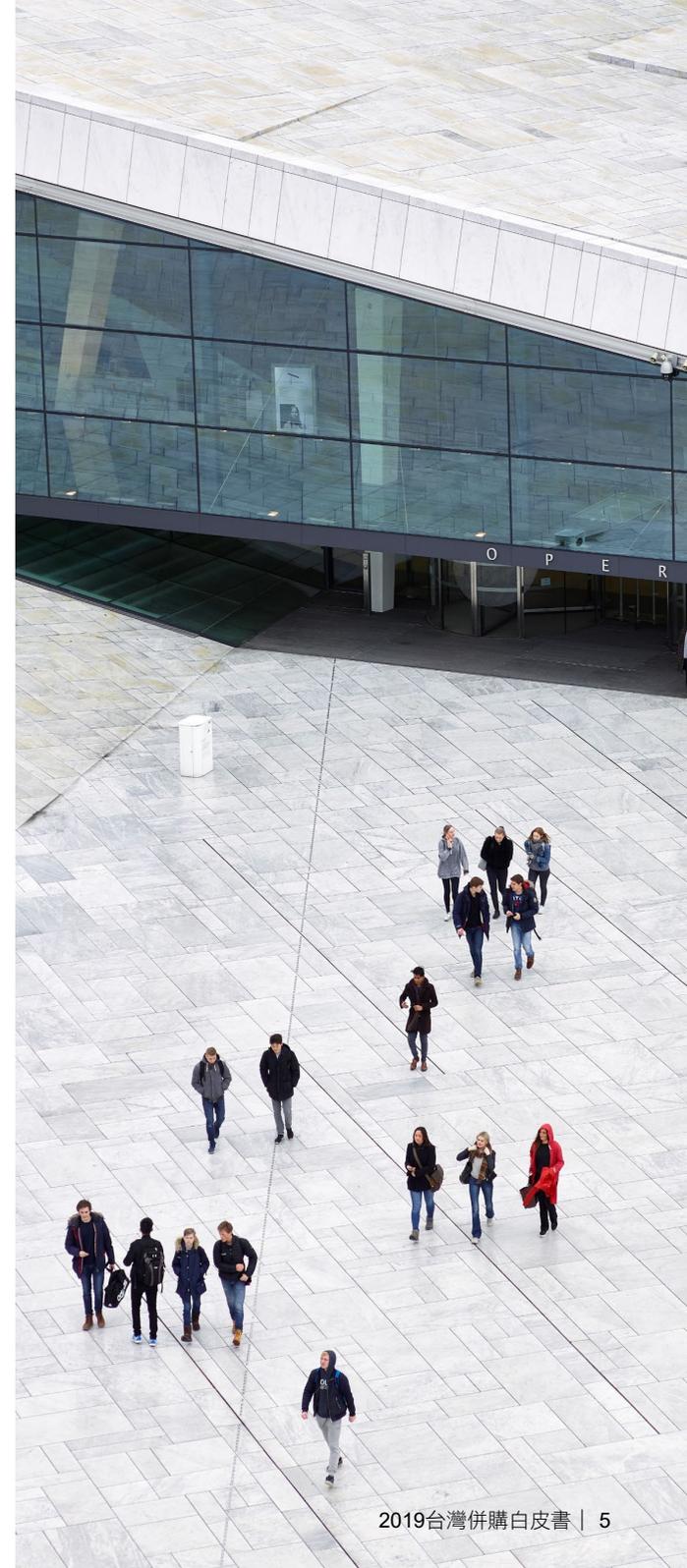
2018年全球併購市場熱度上下半年不同調

2018年全球併購交易擺脫前兩年度衰退趨勢，案件量較2017年約略持平，交易總金額微幅成長4.1%至3.6兆美元。

2018年上半年全球併購交易熱絡，交易總金額達2兆美元，主要原因包括：國際經濟近年穩定成長下資本市場資金充沛、企業在當時升息氛圍中把握升息前低利槓桿機會，以及美國稅法改革持續發酵促使企業海外資金回流，為併購市場挹注動能，帶動大型企業多起10億美元以上之鉅額併購。下半年起，隨中美貿易爭端、全球保護主義及地緣政治等議題持續延燒，企業併購轉趨保守觀望，交易總金額較上半年大幅下降。

國際政經不確定性持續左右2019年全球併購趨勢

展望2019年，國際政經局勢之不確定性仍高，保護主義的盛行、中美貿易紛爭進展、各國央行貨幣政策走向及英國脫歐待解等因素，預估將持續左右全球經濟成長及全球投資人之併購活動。於此同時，全球科技創新發展之腳步方興未艾，以5G通訊、物聯網、AI、雲端、大數據等為引擎的創新科技將持續打破產業間的藩籬，重塑跨領域的企業競合關係，也醞釀出併購的新契機。





電信媒體

為確保在通訊科技創新下能維持競爭力，科技、媒體及電信產業(TMT)紛紛透過併購提升自主技術水平、擴張終端消費群。以美國第三大電信商 **T-Mobile** 和第四大電信商 **Sprint** 合併案為例，其合併後客戶數迅速提升至1.26億人，並將整併通訊媒體平台、結盟迎接5G電信時代。



醫藥健康

面臨科技巨擘由線上走向線下的跨界競爭(如 **Amazon** 收購線上藥房 **PillPack**)，以及藥廠生產成本與營運模式受到監管規範趨嚴的挑戰，醫藥健康相關企業紛紛透過併購擴張產品組合(如日本藥業龍頭 **Takeda** 併購美國罕見藥廠 **Shire**，躋身全球前10大藥廠)，或是進行跨業資源整合(如醫療保險公司 **Cigna** 合併藥品協力管理公司 **Express Scripts** 進行垂直整合)。



能源產業

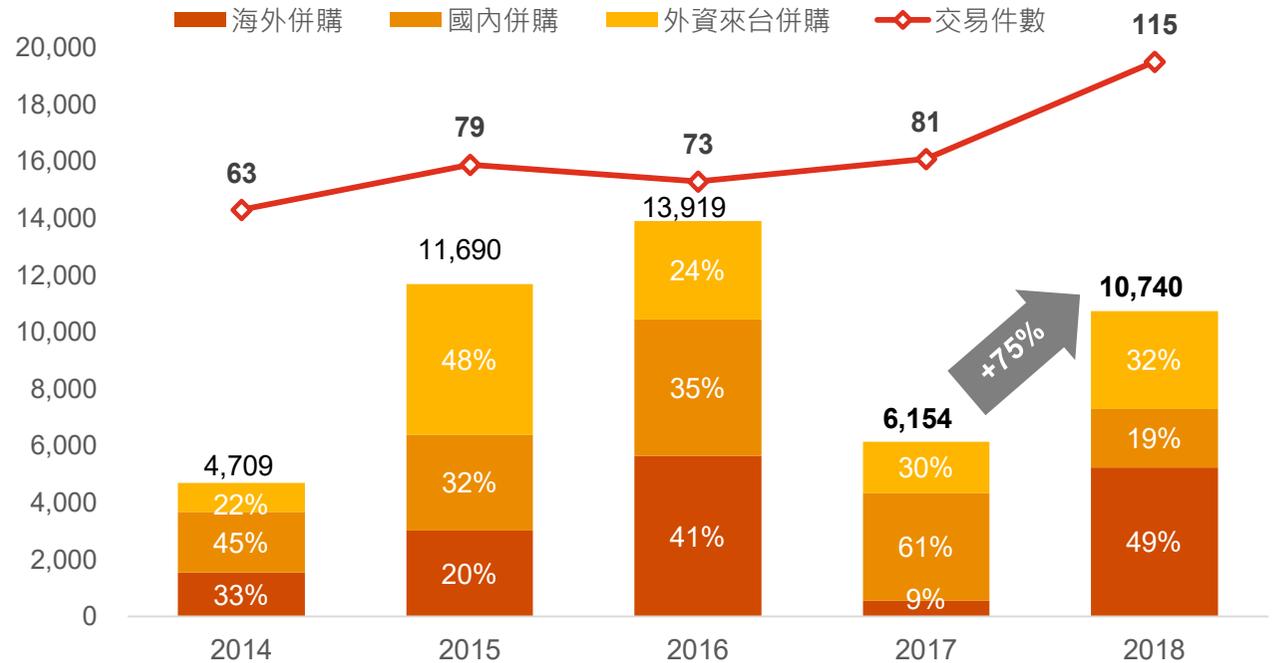
綠色能源持續發展，各國紛紛提升對燃料使用的管控，促使能源產業利用近期因能源價格回升而累積之充裕現金進行併購，從營運規模及模式上進行改變，以面對產業發展之變化，如歐洲能源巨人 **E.ON** 併購能源供應商 **Innogy** 以加強其發展風力及太陽能發電之資產規模。

台灣併購趨勢 統計與發現

2018年台灣併購市場呈價量齊揚趨勢，主要由台灣大型企業跨境併購以及國際私募基金來台併購所帶動；國內併購則以中小型案件為主，因企業整併轉型議題發酵，交易案件較2017年大幅成長

台灣併購交易統計 (2014-2018)

交易金額單位：佰萬美元



各類別交易案件數	2016	2017	2018
外資來台併購	20	25	34
國內併購	27	30	42
海外併購	26	26	39

資料來源：彭博(Bloomberg)資訊、PwC彙整公開資訊

2018全球前十大交易案

觀察2018年鉅額併購交易，主要集中在電信媒體之5G商用未來佈局、醫療製藥朝經濟規模發展及能源產業因應綠能轉型，產業環境的變化為驅動當年度併購之關鍵

全球前十大交易案 (2018)

目標公司	併購公司	公告總價值 (百萬美元)	產業	併購公司 國家	目標公司 國家	收購 %
Shire	Takeda	80,972 	製藥	日本	美國	100
Express Scripts	Cigna Corp	68,369 	藥品管理	美國	美國	100
Sprint	T-Mobile	57,806 	電信	美國	美國	100
Sky	Comcast	50,714 	媒體	美國	英國	100
Red Hat	IBM	31,803	科技	美國	美國	100
Tesoro	Marathon Oil	28,993 	能源	美國	美國	100
Liberty Global	Vodafone	21,813 	電信	英國	德英	100
Innogy	E.ON	21,528 	能源	德國	德國	77
L3 Technologies	Harris Corp	19,552	國防	美國	美國	100
Abertis	Atlantia, ACS	19,056	營建	西班牙 義大利	西班牙	100

* 篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；排除收購股權少於20%案件、財務性投資、資產交易、不動產交易及合資案件

資料來源：彭博(Bloomberg)資訊、PwC彙整公開資訊

2018年台灣併購市場熱絡，交易價量均成長

歷經2017年的沉寂，2018年台灣併購市場受惠國際資金水位高漲及企業積極轉型佈局的影響，在交易金額及件數上均大幅成長。有別於2015、2016年之總交易金額成長主要來自單一大型併購案 (如：矽品日月光合併案、鴻海併夏普案)貢獻，2018年成長動能主要來自數起中大型的跨國併購案件，國內併購案件數量增加，但多以交易金額較小的中小型整併案為主。

台灣企業跨境併購以分散經營風險、佈局全球

台灣於全球供應鏈之參與度高，2018年間在國際經貿爭端及科技轉型的風口上，掌握重要的併購契機朝全球化、分散風險方向佈局，促使台灣企業海外併購成為2018年整體併購金額成長的驅動力，總交易金額突破50億美元。

國際私募基金轉趨活躍

2018年亞洲私募基金市場募資狀況熱絡，加上台灣監管環境對私募基金投資朝明確開放方向發展，在資金面及政策法規面的助攻下，私募基金在2018年併購市場完成數起指標性投資案，為總併購金額挹注大幅的成長。

2018台灣前十大交易案

國際供應鏈生態變化及科技變革於近年已成新常態，台灣企業透過海外併購整合資源、積極佈局。此外，國際私募基金跳脫以往在台灣偏好特許行業之併購，2018年主要投資於化工、水產及生醫產業

台灣前十大交易案 (2018)

目標公司	併購公司	公告總價值 (百萬美元)	產業	交易類別	收購%
美商Convergys	Synnex Corp. (聯華神通集團)	2,430	通訊科技	海外併購	100
泰達電子	台達電子	1,195	電子製造	海外併購	43
中嘉	泓策創投	1,672	電信媒體	國內併購	100
李長榮化工	KKR	1,560	化學工業	外資來台併購	100
美商Belkin	鴻騰精密科技	866	電子代工	海外併購	100
美商Pulse Electronic	國巨	740	電子製造	海外併購	100
日商富士通半導體	聯電	520	晶圓代工	海外併購	84
元富證券	新光金	418	證券	國內併購	67
全興水產	璞米資本(Permira)	380	水產養殖	外資來台併購	50
百略醫學	滿得投資 (Morgan Stanley)	311	生技醫療	外資來台併購	100

* 篩選條件：已宣告案件，包含進行中及已完結案件，排除已終止及失敗案件；排除收購股權少於20%案件、財務性投資、資產交易、不動產交易及合資案件

資料來源：彭博(Bloomberg)資訊、PwC彙整公開資訊

大型企業海外併購及國際私募基金來台投資占據2018年大型併購案主要版面

綜觀2018年台灣前十大交易案，係以電子資通產業為基調，並含括數起不同產業之多元併購案。

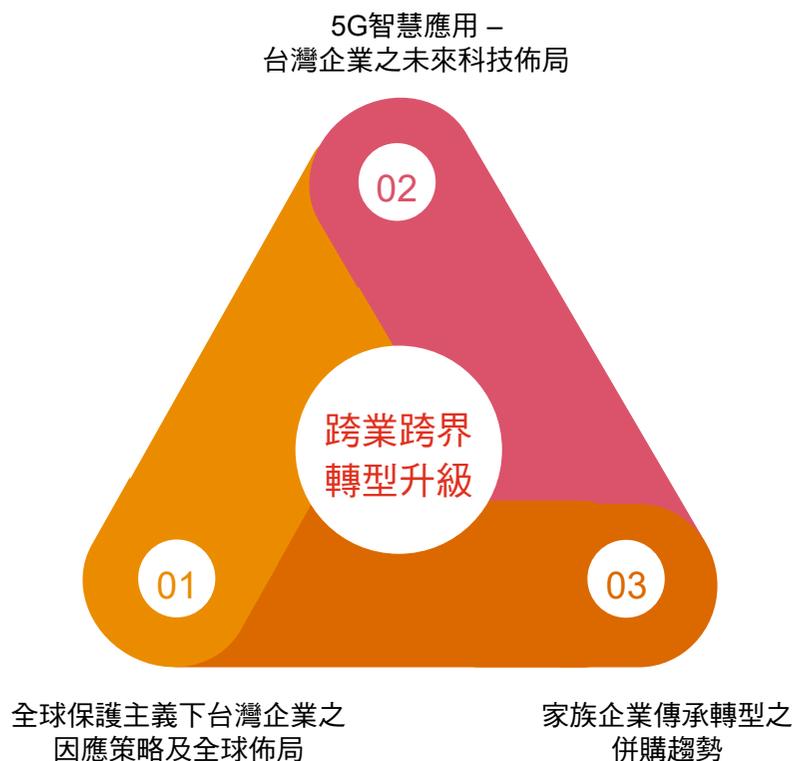
電子代工龍頭鴻海旗下鴻騰精密及被動元件大廠國巨不約而同在2018年於美國分別投資網通品牌廠貝爾金 (Belkin) 及天線大廠普思電子 (Pulse Electronic)。進一步探究其策略背景，除因應中美貿易戰下的全球供應鏈佈局，更可觀察到電子產業在5G生態圈中智慧家庭、電動車市場...等領域重金投入，以帶動自身產業的升級。

國際私募基金於2018年活躍於台灣併購市場，先後投資化工、水產及醫材領域的產業績優生，台灣企業與私募基金合作或合資成顯學，將私募基金視作其達成創新轉型及接班傳承等階段性任務的夥伴。



小結：趨勢觀察重點

回顧2018年，全球經貿局勢的快速變遷、科技的日新月異均驅使企業以靈活的策略長遠佈局來突破重圍；展望2019年，全球政經不確定性仍在，科技變革亦迎面而來，台灣企業應持續思考如何運用併購把握其跨業跨界、轉型升級的契機，在變局之中取得致勝先機



01 全球保護主義下台灣企業之因應策略及全球佈局

中美貿易戰於2018年年中白熱化，面對全球保護主義興起，台灣大型企業多透過海外併購針對市場、產品及製造進行多角化布局；中小型企業則藉由國內整併來整合資源以提升國際競爭力。

02 5G智慧應用 – 台灣企業之未來科技佈局

- 5G電信、人工智慧(AI)、物聯網(IoT)、雲端...等科技發展將大幅改變各垂直領域的應用而迎來龐大的商機，各國無論是政府或企業皆積極卡位佈局。
- 從2018年台灣科技產業併購案可窺見業者於5G智慧應用所涉及的相關零組件領域展開佈局，台灣身為全球高科技電子產品產業鏈重要的一環，如何利用既有利基、順勢佈局、取得先機，是值得政府與民間企業共同思考的課題。

03 家族企業傳承轉型之併購趨勢

家族企業與國際私募基金合作成為顯學，以因應轉型傳承、結盟競爭及產業升級等議題，加速企業成長及走向國際化。



2 併購趨勢觀察與焦點議題探討- 台灣企業併購轉型之路

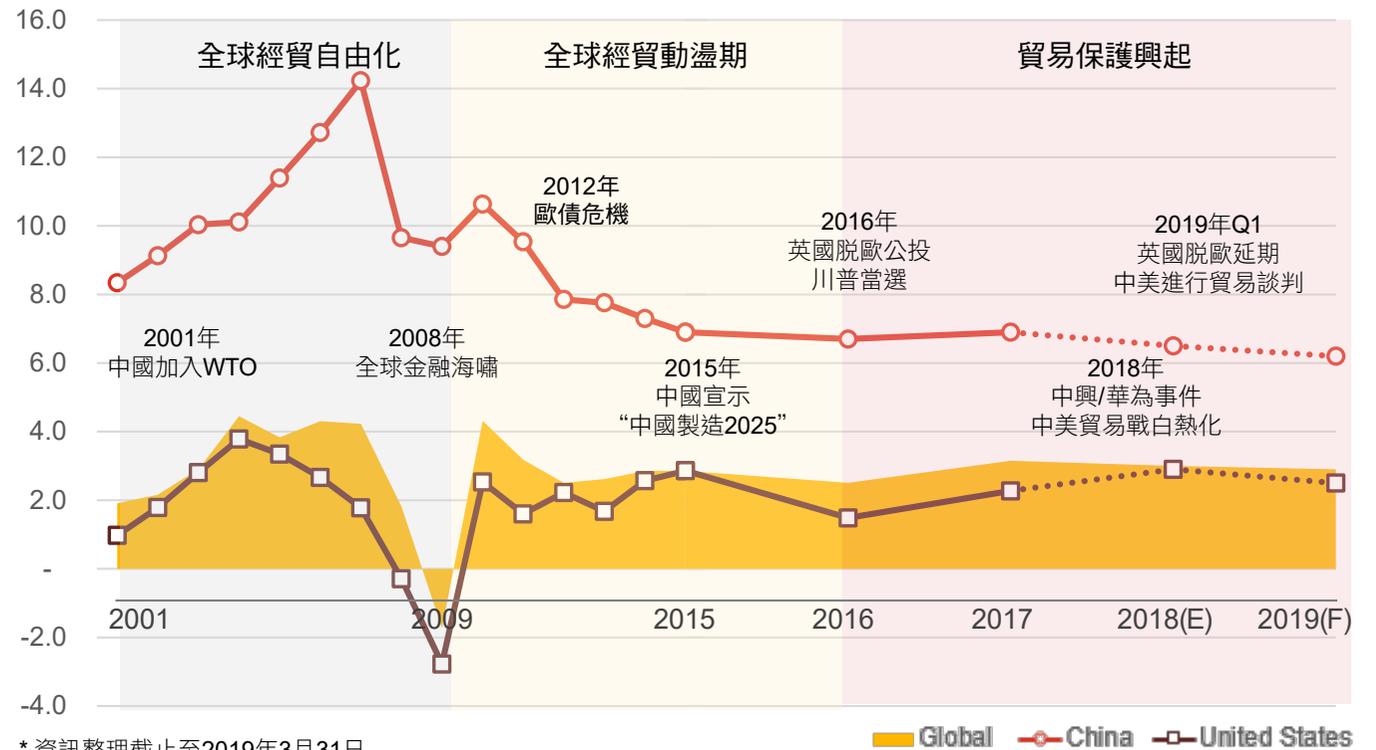
2.1

全球保護主義下 台灣企業之因應策略及全球佈局

全球經貿局勢演進

全球貿易保護主義抬頭，2018年下半年中美貿易戰白熱化，加上英國脫歐持續膠著等國際政經不確定性，全球經貿環境正呈現結構性轉變

全球經貿環境演進及GDP成長率(%)



* 資訊整理截止至2019年3月31日
資料來源：The World Bank資料庫、PwC彙整公開資訊

2008年起受金融海嘯、歐債危機及地緣政治影響，全球經濟動盪不安，中國經濟也在同期邁入成長趨緩的新常態。2015年，中國宣示推動「中國製造2025」，目標由製造大國轉型為製造強國，透過強制外資和國企合資方能進入中國市場等方式，提升自主技術水平及產業鏈中之地位，也對美國等傳統經濟強權造成威脅，埋下爭端伏筆。

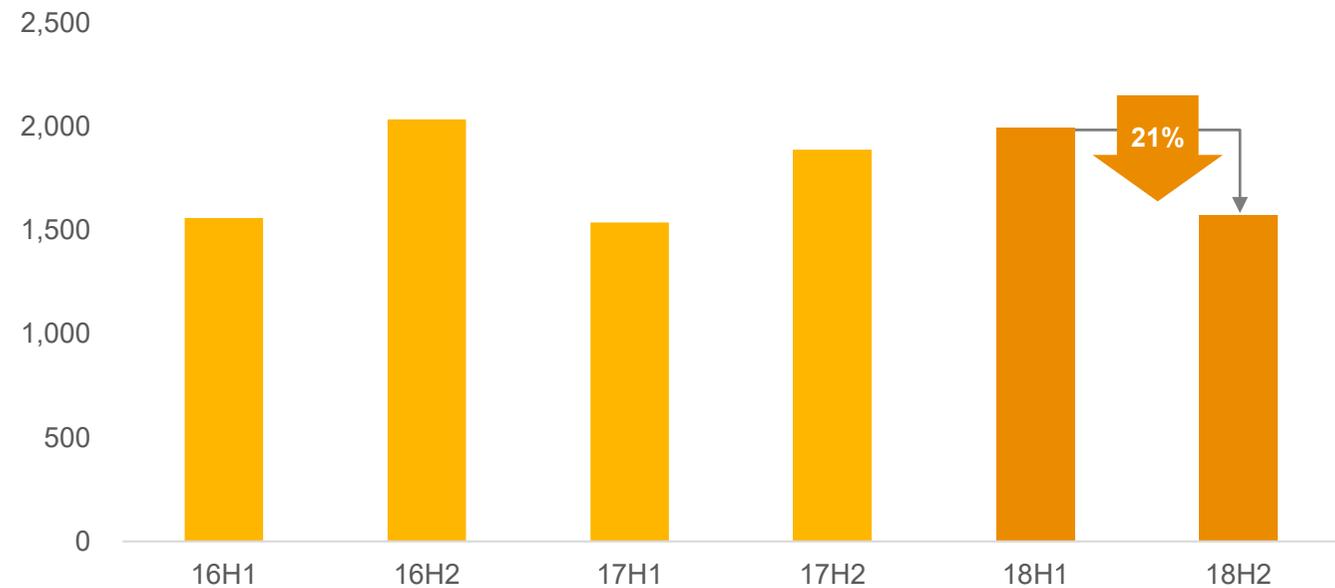
英國脫歐公投及川普當選被視為2016年的黑天鵝，分別引發歐洲保護主義及川普上任後實施的「美國優先」政策。2018年下半年中美貿易戰正式開打，美國與中國雙方針對關稅、採購及投資三大領域相互角力，市場不確定性及國家對外重啟壁壘的氛圍均為全球經貿發展帶來負面影響。

全球保護主義 對併購市場 影響

全球保護主義反映在併購交易市場包括：2018年全球交易金額於下半年顯著下滑、中國企業在海外地區併購交易金額連降、台灣企業則積極透過海外併購佈局因應

全球併購交易金額變化

交易金額單位：十億美元



資料來源：彭博(Bloomberg)資訊、Capital IQ資訊、PwC彙整分析

歐美國家加強交易監管為併購市場增添阻力

2018年上半年全球併購交易額創下同期新高，然進入下半年，全球保護主義興起致使全球投資人轉為審慎觀望態度，併購活動一反往年於下半年較上半年熱絡之情形，交易額呈顯著下滑。

除美國針對跨國併購嚴加審查，英國亦實施近20年最大改革，將政府對併購的否決權由大宗交易案延伸至幾近全體案件；德國則推動「2030年國家工業策略」，在特定科技或核心產業上，政府將挹注資金保護，避免外資收購。

海內外監管轉嚴使中國赴美併購金額持續下滑

中國海外併購總額自2016年已連兩年下降，美國地區衰退幅度尤其明顯，除資金面受中國本身推動去槓桿化影響，也因2016年川普上任後，美國一改過往開放態度，對中方在敏感產業的大型海外併購多方防堵：

- 2018年3月川普以行政命令阻擋博通併購高通，保護關鍵技術外流並防堵中國在5G方面之佈局；
- 2018年間，多起中資海外併購已被美國外資投資委員會(CFIUS) 以「危害國家安全」為由否決。

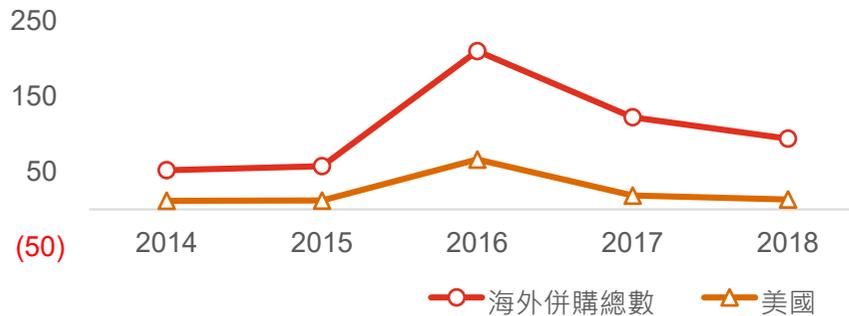
中美貿易紛爭之際或為台灣企業併購良機

面對近年國際政經局勢煙硝四起、強權對立，以出口為導向、全球價值參與度高的台灣企業為因應潛在不確定性，2018年積極透過海外併購及擴大投資的方式，分散其生產基地及銷售網絡。

受一連串CFIUS審查否決影響，中國買家對於交易申請被美國主管機關阻擋的風險意識高漲，併購競價皆未如以往積極，削弱中國買家之競爭力，有助於提升台灣及其他國家於美國併購之成功機會。

中國海外併購交易額

交易金額單位：十億美元



資料來源：PwC《2018中國企業併購市場回顧與2019年展望》

台灣海外併購交易案

交易金額單位：佰萬美元

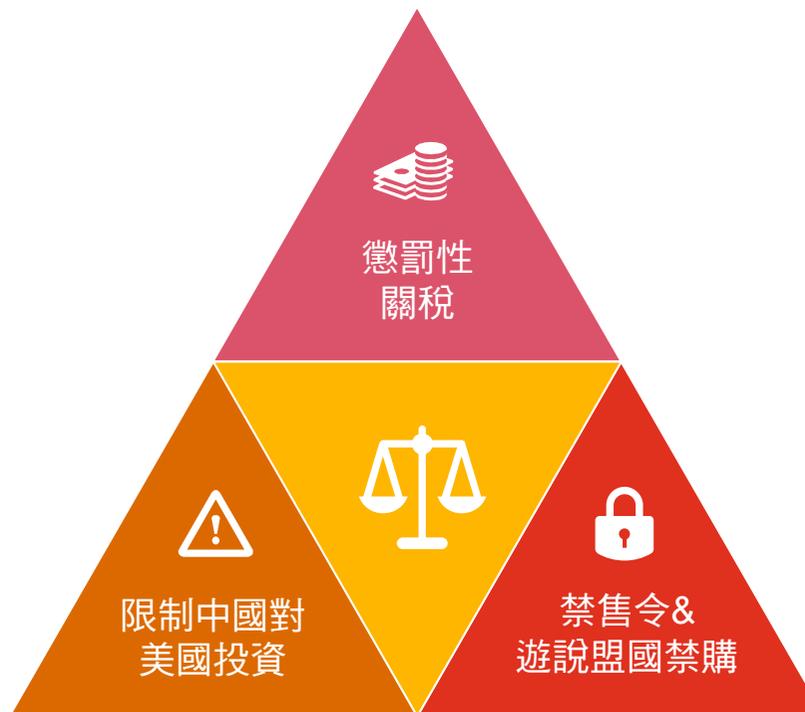


資料來源：彭博(Bloomberg)資訊、Capital IQ資訊、PwC彙整分析

美國針對中國之貿易制裁與防堵

美國防堵中國的制裁手段主要包含提高關稅、限制投資及阻擋產品銷售，造成如全球供應鏈重組等效應，也影響企業之全球佈局及併購策略

美國防堵中國的制裁手段



1. 懲罰性關稅

- 2018年6月宣布對原產於中國1,102項、總計約500億美金之商品加徵25%關稅，7月公布第二波加徵關稅產品清單，於9月起將針對總額2,000億之商品課徵5~10%之關稅並預計將進一步提升至25%。
- 2018年年底至2019年四月底止，中美間陸續進行復談磋商，並期望在5月底之前達成貿易協議。惟5月5日美國總統川普對外宣稱將於10日起，對2000億美元中國商品的懲罰性關稅調高至25%，為中美貿易談判徒增許多變數。

2. 限制中國對美國投資

- 中美貿易戰另一層面為科技角力，美國政府以國家安全為由，透過CFIUS以更嚴格的角度過濾中資背景的企業對於美國敏感產業如科技、金融、製造業的投資。
- 2018年8月美國通過《外國投資風險審查現代化法案》(FIRRMA)，自同年11月起，大幅度擴張CFIUS審查案件之範疇及否決交易案所需考量之因素。

3. 禁售令及遊說盟國禁購

- 2018年4月美國宣布禁止美國企業向中國電信設備商中興通訊銷售關鍵零組件，後續經中興通訊同意支付罰款等協商條件後，此禁令已於同年7月解除。
- 2018年8月美國商務部新列44家中國企業至出口管制清單，禁止美國供應商向上述企業出口技術及產品，以保護國家智財權。
- 2018年底開始，美國以國家安全為由積極遊說盟國禁止採購華為5G通訊設備。

CFIUS阻擋中國海外併購案例

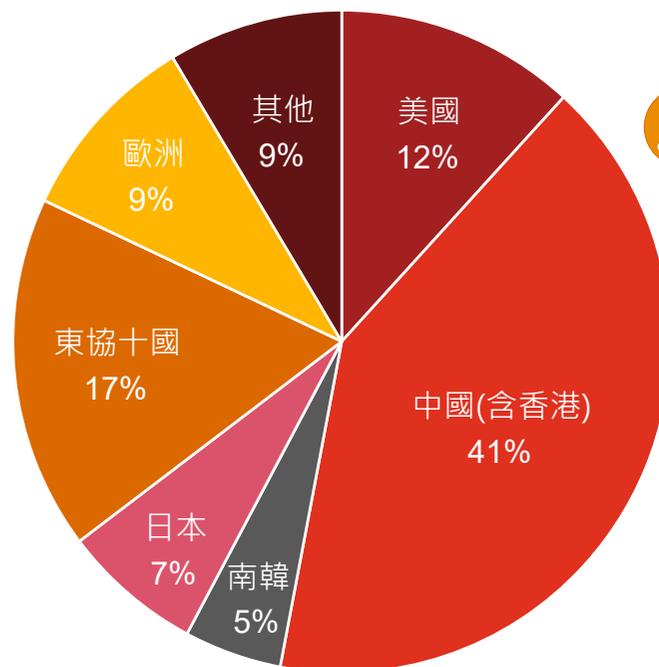
時間	目標公司	收購方	產業	金額(美金)
2018/10	日本Lixil Group於義大利子公司	廣填控股	建築	5.4億
2018/08	Recurrent Energy-子公司	深圳能源	能源	2.3億
2018/05	天橋資本	海航國際	金融	N/A
2018/03	高通	博通	通訊	1,170億
2018/02	Xcerra	中青芯鑫	半導體	5.8億
2018/02	速匯金	螞蟻金福	金融	12億

資料來源：彭博(Bloomberg)資訊、PwC彙整公開資訊

中美貿易戰對台灣企業影響

中國製造業之榮枯緊密牽動台灣進出口貿易發展，若中美貿易對立持續升溫，以中國製造為營運核心的台灣企業可能受到嚴重衝擊

2018年台灣對主要市場出口比重



美國實施懲罰性關稅
及
禁止採購/供應中國產品



中國製造產品需求衰退



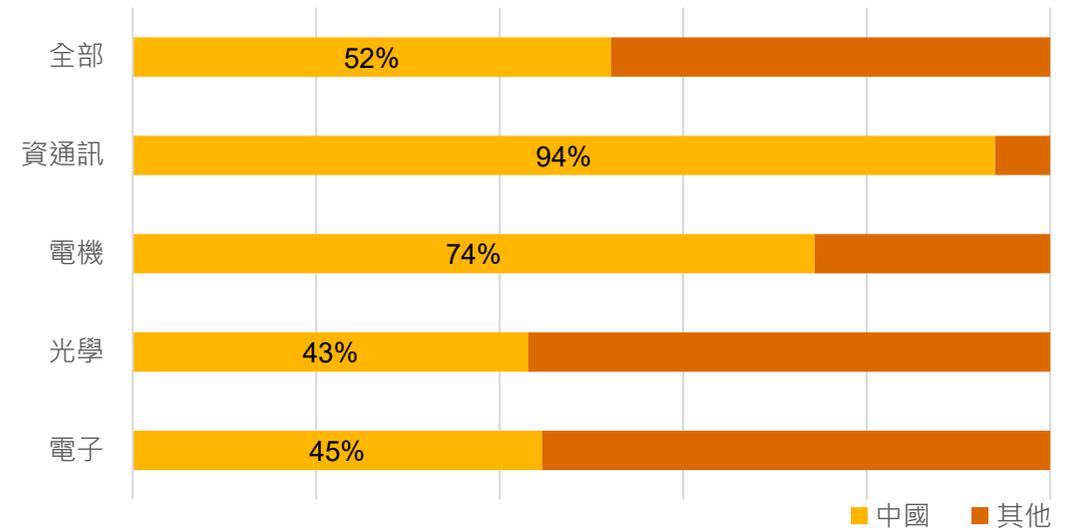
中國台商北美訂單下降
及
紅色供應鏈台灣企業
訂單下降

資料來源：經濟部統計局、經貿資訊網、亞洲開發銀行(ADB)《亞洲開發展望補充報告》，2018/12

對中國貿易依存度高成為台灣企業面對中美貿易角力的主要難題

- 2018年中國占台灣出口總額逾40%，主要供應其龐大內需市場及紅色供應鏈之生產零組件。中美相互祭出關稅壁壘情況下，自中國出口商品將被課徵10%~25%稅額，而台灣企業在中國生產時從美國進口之零件成本亦將墊高，產銷成本的提高進而壓縮獲利、影響產品價格競爭力及市場需求量，台灣企業過往「台灣接单、大陸製造、外銷歐美」的三角貿易模式因此遭受嚴重挑戰，根據亞洲開發銀行2018年12月公布之《亞洲開發展望補充報告》，外銷依存度高的台灣在保護主義漸起的國際經貿環境下，其經濟成長受衝擊程度較高。
- 台灣外銷商品之生產基地集中於中國大陸，尤其以資通訊、電機相關產品為最。雖目前美方祭出之關稅懲罰名單中尚未包含此類產品或比重仍低，然目前中美貿易談判尚未底定，台灣企業仍須密切關注兩國後續政策的變化對產業的影響。

2018年台灣外銷訂單主要生產地比重



資料來源：經濟部統計局、經貿資訊網

台灣企業因應策略

面對中美貿易戰以及近年中國經營環境轉變，台灣企業可從市場銷售及生產供應鏈兩個構面，運用併購加速全球化佈局、分散經營風險

中美貿易紛爭驅使台灣企業重新思考以全球佈局分散風險

近年中國人力成本逐年攀升、政府態度傾向扶植當地企業發展、環保監管趨嚴，台灣企業於中國地區投資獲利承受相當壓力。加上中美貿易戰轉趨白熱化，雙方懲罰性關稅所衍生的額外銷貨成本及銷售萎縮，加速驅使台灣企業重新思考以全球佈局分散風險。2018年台灣的海外併購交易量再創新猷，正反映台灣企業積極以併購方式加速全球佈局及供應鏈調整。



資料來源：PwC彙整公開資訊及分析



「...貿易戰給大家一個刺激：企業必須不斷思考最佳化的供應鏈安排...做製造的，就是要不斷在世界上找到最有競爭力的組合，去滿足各個市場的需求...」

— 《2019資誠臺灣企業領袖調查報告》專訪東元電機股份有限公司董事長 邱純枝



「台商須改變思維，將中國及南向國家從產地變市場」

— 《2019資誠臺灣企業領袖調查報告》專訪前台灣經濟研究院院長 林建甫

台灣企業全球化佈局案例

以美國及東南亞地區為主，從2018年起多家台灣企業透過直接投資或跨國併購等方式，以產品升級、產線調整及終端市場拓展為策略核心積極從事多角化佈局

公司名稱	地點	投資規劃	方式	投資金額 (百萬美元)	截至2019 Q1進度
鴻騰	美國	針對美商網通廠Belkin進行100%股權收購，建構網通產品垂直產業鏈	併購	850	已完成
國巨	美國	收購美國普思電子100%股權，強化國巨在歐美市場的佈局及利基領域產品組合	併購	740	已完成
遠東新	美國	標下義大利聚酯廠 Mossi Ghisolfi於美國西維吉尼亞州工廠及俄亥俄州研發基地	併購	33.5	已完成
台塑	美國	啟動總金額達144億美元之投資，分別在美國路易斯安那及德州設立石化廠	投資	14,400	進行中
鴻海	美國	預計將於美國威斯康辛州設立10.5代面板廠	投資	10,000	進行中
大成鋼	美國	2017年收購美國上市帝國鋁業，北美第一大鋁板通路商，2018年更擴大投資收購美國鋁業Acrionic位於德州的鋁軋軋廠	併購	300	進行中
台達電	美國	收購北美照明大廠Amerlux將可補足照明燈具產品線，並取得在奧克蘭的廠辦	併購	90	進行中
宏全	東南亞	2至3起投資案進行中，已與印尼大廠確立合作，由宏全投資設廠並替從事代工	投資	未公布	進行中
台泥	土耳其	與土耳其最大水泥集團OYAK合資設立子公司，取得40%股權，未來可掌握OYAK在土耳其超過1,200公噸產能，鎖定中東、非洲及東歐市場	合資	1,100	已完成
台達電	泰國	收購原持有21%股份泰達電子在外流通43%股份，收購後將可直接擴充標的在泰國、印尼及斯洛伐克廠的產能及針對東南亞電子代工客戶擴大營運	收購	1,195	進行中
緯創	印度	將印度子公司資本額由18億擴張到300餘億盧比，將興建二廠並擴大印度生產	投資	4.3	進行中
日成-KY	泰國	參與泰國電鍍Elex Percise現金增資及原有股份收購案，擴大東南亞地區產能	收購	3.5	進行中
義聯	印尼	投資印尼金屬礦場，目前進行第一期整地，預計將取得189萬噸礦配額供出口	投資	120	進行中

資料來源：PwC彙整公開資訊 (資訊截至2019年3月31日)

2018年台灣企業海外併購案例分析

交易簡介

國巨電子併購美商普思電子(Pulse)

2018年5月，國巨宣布透過子公司Pluto Merger Corporation以7.4億美金收購美國天線和變壓器廠普思電子。

策略思維

- 透過併購普思擴充國巨在無線通訊、網路設備、車用電子及工業規格等領域的高階產品組合與關鍵技術，透過**產品升級**突破日商競爭對手占據利基市場之現況
- 藉由普思**提升產業位階**，取得歐美大廠客戶的接點，立足高利潤市場

併購方說法

“...最近收購普思方面，主要是在於普思在高階通訊無線產品上朝向5G發展，而其高頻的介面電感產品都朝向車用電子、工規和電源管理等佈局，增加國巨在歐美市場營運規模...”

— 國巨董事長 陳泰銘
於國巨2018年6月線上法說會相關發言

鴻騰精密併購美商貝爾金(Belkin)

鴻騰精密於2018年3月宣布將以8.5億美金收購擁有自有品牌的Belkin—美國無線網通、智能家局及消費性產品產銷廠商，為蘋果供應鏈之一，主要客戶多位於美洲及亞洲地區。

- 佈局**智能家居**，升級5G網通產品解決方案
- 透過併購Belkin取得Linksys、Wemo與Phyn等品牌，由過往B2B之營運基礎跨足轉型至B2C之**品牌經營、擴充銷售渠道**
- 以鴻海集團在供應鏈管理及製造方面的強項進一步提升Belkin營運績效、產生綜效

“...預計合併將透過世界一流的消費電子品牌擴大公司面向消費者的業務，為本公司帶來轉型...本公司亦預計透過合併現有的Linksys及Wemo業務及貝爾金的相關資產與本公司及其聯屬公司的類似「智能家居」資產成立一項新的「智能家居」業務，將進一步增強本集團在全球互連解決方案的市場領先地位...”

— 鴻騰精密科技
於2018年3月之交易公告

資料來源：PwC彙整公開資訊

台達電收購泰達電子

交易簡介

2018年7月台達電董事會同意公司以每股71泰銖收購持有21%的電源供應系統製造商-泰達電子在外流通股份，至2019年4月1日收購截止日，成功以11.7億美金收購42.9%。

策略思維

- 取得海外資本市場平台作為海外事業擴張之後盾
- 藉由收購泰達電子，可直接納入其在歐洲、印度及東南亞地區電子專業製造(EMS)客戶、更貼近市場並分散集團區域營收，新增之泰國、印度及斯洛伐克等生產據點亦可協助降低地緣政治和貿易戰產生的風險

併購方說法

“...台達電在貿易戰開打後就尋求解決方案，內部也有評估去越南及其他地區設廠，這些地點對組裝業供應鏈所重視的交貨時效而言都條件不好，所以從零開始不如找已經有製造能力、對當地供應鏈有瞭解的對象，因此決定增加對泰達電持股...”

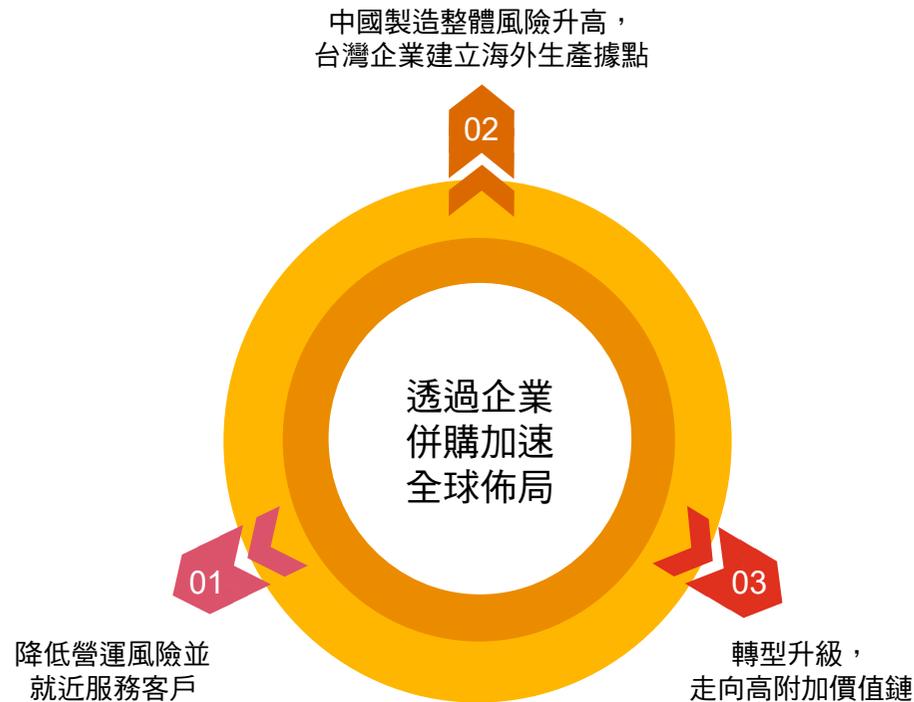
— 台達電董事長 海英俊
於2018年7月重大訊息公布之發言

資料來源：PwC彙整公開資訊



小結：趨勢觀察重點

根據《2019資誠臺灣企業領袖調查報告》，貿易衝突、地緣政治不確定性、政策不確定性為台灣CEO們面臨的前3大威脅，面對保護主義下全球經貿環境結構性的改變，台灣企業可思索如何透過併購加速全球化佈局、或以整併結盟並與資本市場連結強化國際競爭力，進而調整體質達成轉型升級的長期目標



01 降低營運風險並就近服務客戶

- 重新檢視生產鏈及商業模式，透過併購整合資源來提升產業價值鏈的地位
- 全球化的佈局終端客戶以因應保護主義及地緣政治下的營運風險
- 靠攏終端市場，縮短產銷流程，將物流、關稅及原物料等因素加總考量

02 中國製造整體風險升高，台灣企業建立海外生產據點

- 中國經營環境改變，台灣企業可在國際間尋找政策及稅法較為有利的國家佈局以分散產能，而具TPP及RCEP等區域性經貿協定的東南亞國家和印度，亦有機會成為台灣企業在中國製造外的選擇
- 隨歐美國家於部分產業逐漸實施供應鏈去中國化，台灣企業可掌握良機深化與歐美品牌的策略合作，做為外資企業發展大中華市場的重要夥伴

03 轉型升級，走向高附加價值鏈

- 掌握次世代科技產品在技術研發、零組件、解決方案及通路等高附加價值領域
- 藉由向外發散的垂直及水平併購的跨業整併，加速取得關鍵技術及人才，促進企業轉型並建立產業發展利基

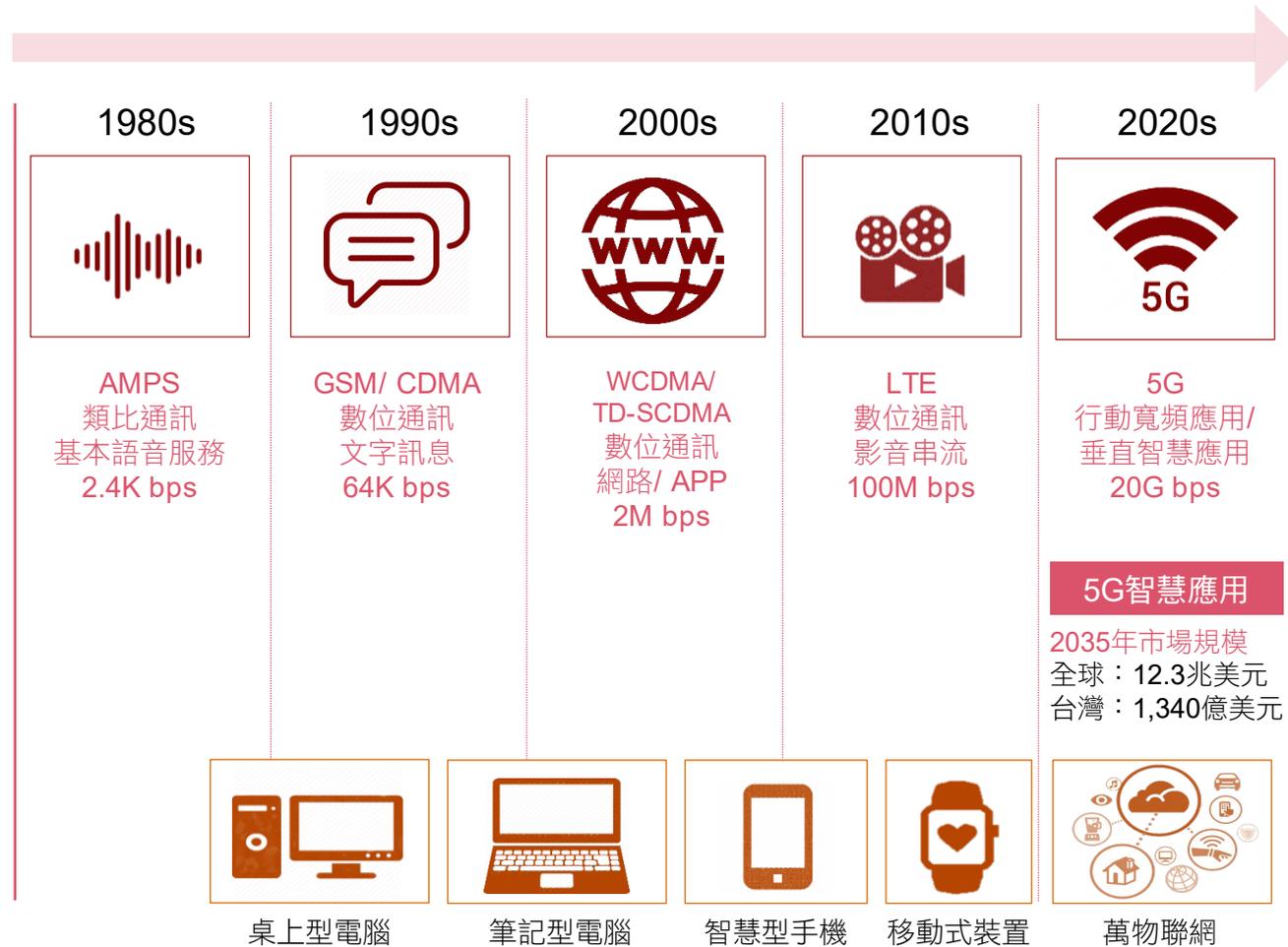
2.2

科技變革下台灣企業之5G智慧應用佈局

科技變革-5G智慧應用的匯流

智慧物聯網與5G匯流帶來的科技變革將重新打造不同的生態圈與商業模式，為台灣企業帶來新的成長動能與轉型契機

資通訊技術及終端應用發展歷程



資料來源：高通《5G經濟》2017/02、PwC彙整公開資訊

5G智慧應用匯流引領全球市場

台積電前董事長張忠謀在2014年曾指出，下一個Big Thing為物聯網(IoT)，將是未來五到十年內，成長最快速的產業。而伴隨5G將在2019-2020年商用化及人工智能(AI)的發展逐漸成熟，5G+IoT+AI匯流形成的智慧應用典範移轉，將全面顛覆人們既有日常生活及工作模式，成為邁入2020年後最重要的議題，預期也將是企業併購的重要驅動力之一。

台灣ICT產業的轉型契機

歷經桌上型電腦及筆記型電腦的蓬勃發展，到近期的智慧型手機及移動裝置，台灣的資訊與通訊科技(ICT)產業在全球電子科技供應鏈中一直扮演提供關鍵零組件的重要角色。在5G智慧應用的科技變革中，台灣業者如何持續維持既有的競爭優勢，甚至在市場版塊的挪移中取得關鍵地位，打造合適台灣發展的新商業模式，不僅是產業及企業勢必面對的課題，扶植企業提早佈局5G相關的數位匯流及智慧應用，也是政府應大力推展的重要產業政策。



台灣企業經理人對5G智慧應用的看法及策略
- 台灣大哥大總經理 林之晨

放眼未來、大膽想像，5G時代的終端應用仍有廣大的發展潛能

其實5G時代是典範移轉，就像過去從收音機變成電視，是聽覺變成視覺的體驗，無法用過去的服務與體驗去推想未來可能的應用。我們在看5G智慧應用時，應先跳脫過往的4G使用習慣，因為4G是水平式的發展，進入到5G將是連結不同終端應用的垂直式發展，我們應先試想人類未來10~15年間可能的生活與工作模式，這當中會衍生許多新的商業模式與服務機會，那些就是未來5G智慧應用的具體實踐。

超5G策略結合集團資源與在地化優勢，建立5G垂直服務生態鏈

綜觀台灣5G發展，台灣本身即是很好的試驗場域，同時也是好的終端市場。由於5G所衍生的終端應用大多需要在地化，因此台灣雖然在5G規格制定上的影響力相對較低，擁有主場優勢的台灣電信商所提供的垂直整合服務面對外商競爭是具備利基的。以台灣大哥大為例，集團面對5G所定義的「超5G策略」，就是Gift(數據天賦)、Group(集團資源)、Grit(意志力)、Green(永續企業)、GESA(大東南亞)，讓集團扮演平台角色，協助策略夥伴發展與成長，共同找出新的商業應用。面對同業或異業的合作，台灣大哥大不存在本位主義，因為戰場比現在電信產業大上千倍，唯有互相合作，才有可能共生共榮。

策略結合集團資源與在地化優勢，建立5G垂直服務生態鏈

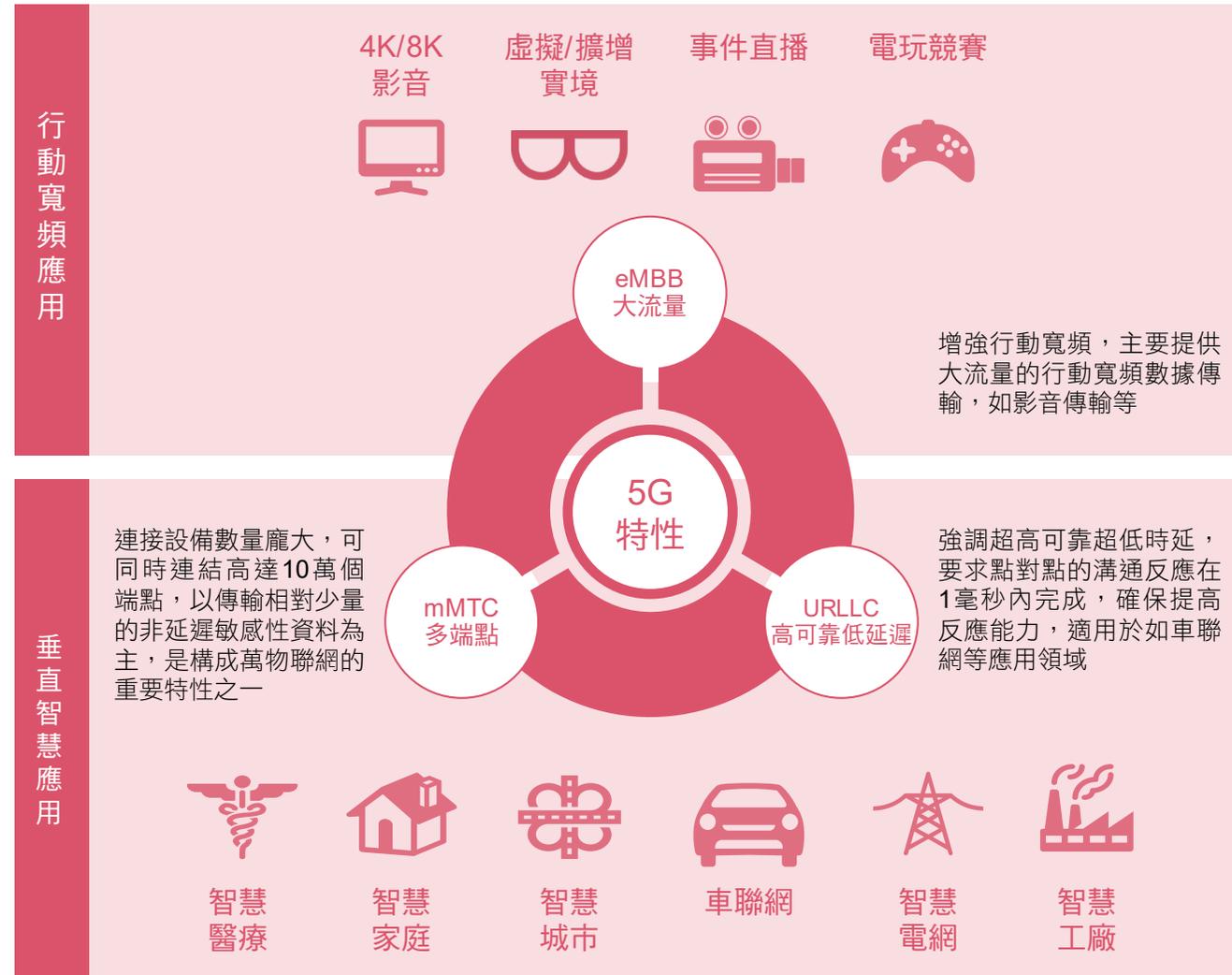
從過去新創投資人的角度來看，鼓勵台灣企業應該培養企業創投/發展基金(Corporate Venture/Development Capital)的思維與投資模式，以尋求企業多元成長曲線出發，讓企業透過投資與被投資公司產生潛在綜效的連結，而非僅是在財務獲利上的操作。

資料來源：PwC彙整訪談結果

科技變革：5G 智慧應用場景

5G應用主要可分為行動寬頻應用及垂直智慧應用，其中垂直智慧應用間對於專業知識的差異度高且尚未有絕對領先的廠商出現，台灣廠商擁有ICT人才與完整供應鏈，可望在此彎道超車

5G特性及其智慧應用場景



資料來源：國際電信聯盟(ITU)，PwC彙整公開資訊

5G主要應用場景

若將國際電信聯盟 (ITU) 所定義的三大應用場景再次分類，可分為行動寬頻應用，及垂直智慧應用兩大領域。

- **行動寬頻應用**

行動寬頻應用可理解為目前4G影音傳輸解決方案的進階版，強調解決高傳輸速度需求，如4K / 8K高畫質影音需32M bps，虛擬實境(VR)需大於80M bps，而立體影像(Hologram)更是需求120M bps。5G的大流量傳輸能力，將可支援更高品質的影音娛樂傳輸與匯流。

- **垂直智慧應用**

對照於行動寬頻應用，垂直智慧應用領域則幾乎是全新領域，也是物聯網實踐的最佳場域，其商業模式目前仍在演進，市場上尚無絕對領先的廠商。全球大廠無不全力佈局相關智慧應用，而台灣廠商擁有先天的ICT人才及完整供應鏈優勢，有機會在此應用領域彎道超車或取得關鍵戰略地位。

台灣ICT產業佈局5G智慧應用

在萬物聯網的發展下，ICT產業將不再是獨立產業，而是落實到各個產業中的深入結合，因此跨業間的合作結盟與併購整合，將是廠商發展並形成智慧應用解決方案的重要手段之一。



台灣企業經理人對5G智慧應用的看法及策略
- 樺漢科技董事長 朱復銓

求精不求多，成為各領域頂尖者為樺漢策略的核心思想

未來的5G智慧應用是由許多的垂直智慧運用所構成，每個垂直智慧應用都要具備不同的專業領域知識，樺漢不可能跨足每個垂直領域，但樺漢在跨入的應用領域就要做到最精，因為我們台灣廠商沒有廣大的腹地(市場)支持，只有做到最好時，整個世界就都是我們的腹地。樺漢與帆宣結盟，就是要跨入工業互聯網的垂直智慧應用領域，後續樺漢也不排斥關注與取得任何能強化核心能力的投資併購與策略結盟機會。

樺漢作為鴻海集團在“雲移物大智網+機器人”發展藍圖的重要拼圖

綜觀市場，目前5G發展並沒有明顯且絕對的領先者，然而鴻海集團擁有絕佳的利基，是台灣甚至全球少數從電信設備、電信商營運、局端及終端裝置、垂直應用服務一條龍垂直整合的廠商，很有機會能在5G時代搶得先機。鴻海集團在局端部份會有工業富聯(FII)提供大量客製化的服務，在終端則有SHARP及樺漢分邊佈局8K生態圈及垂直智慧應用。樺漢會是在終端很重要的解決方案提供商，一次性地提供企業在硬體裝置、軟體服務、邊緣運算的完整解決方案。

併購仍是快速推進企業轉型升級的利器，需要政府及企業上下齊心方能共創雙贏

併購仍是企業重要的成長策略，可縮短成長所需的時間，樺漢過去幾年間經歷多次併購以勾勒成長藍圖。在位者宜以企業角度出發，若合則兩利，那就應該要做併購。政府則應創造友善企業併購的環境，提出合適的產業政策扶植企業發展。企業轉型升級絕不僅是企業的事，從政府到民間都有共識支持才有機會成功。

資料來源：PwC彙整訪談結果

佈局5G智慧應用的併購思維

5G時代來臨，智慧應用百家爭鳴，全球企業正透過併購結盟建立不同以往的商業模式

佈局5G智慧應用的併購思維

異業結合

由於5G所推動的各垂直終端應用鏈之專業領域知識(Domain Knowledge)都不盡相同，也讓廠商彼此競爭的市場顯得零碎且分散。面對5G所衍生的多樣化服務形態，企業需跳脫過去專業分工的思維，強調整合能力，同時加強與系統整合商(System Integration Provider)的異業結合，發展出新的解決方案。

投資佈局

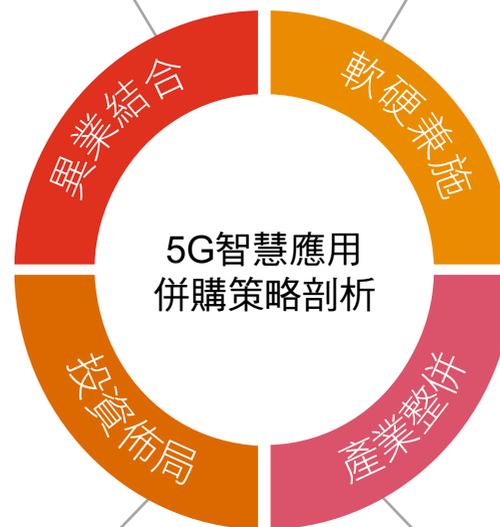
全球對於5G智慧應用的商業模式仍處摸索階段，唯一較明確的是既有的商業模式很難再複製並獲得成功。摸索過程中，具有投資功能的企業創投(Corporate VC)可扮演及早佈局及發現標的重要媒介。

軟硬兼施

過去ICT在PC/NB，甚至智慧型手機應用時期，都是以硬體製造及組裝服務為主軸，但當步入到5G智慧應用後，企業於軟體或硬體的單一優勢已非勝出的關鍵，具有軟硬整合與深化的服務更為重要，整合度高的低階應用仍有機會獲得市場與消費者青睞。

產業整併

面對5G智慧應用的龐大商機，前期建置的成本亦相當驚人，而產業鏈上下游的整併與合作，可壯大規模、分散風險、減少市場競爭，避免重覆投資並維持市場地位，是企業得以勝出的方式之一。



「台灣除了自行開發5G、AI人工智慧整體解決方案、技術外，也可趁此美中角力時機，各別與美、中結盟合作，成為前瞻項目關鍵供應鏈的一環。」

— 工研院產經中心(IEK)總監 楊瑞臨
2018年4月中央廣播電台採訪內容摘錄



「台商須改變思維，將中國及南向國家從產地變市場」

— 《2019資誠臺灣企業領袖調查報告》專訪前台灣經濟研究院院長 林建甫



異業結合

AT&T收購時代華納

併購案背景與綜效

2016年10月北美第二大電信商AT&T宣布將收購時代華納(Time Warners)，歷經長達20個月與美國司法部的法律訴訟，於2018年6月成功以830億美金完成收購，轉型為整合通信及媒體的電信傳媒領導商。

傳統電信業務萎縮刺激轉型

AT&T傳統電信業務獲利能力在嚴峻的價格競爭及消費者通訊習慣改變下逐年衰退，公司企圖藉由其廣大客戶群及衛星網路，由傳統電信商擴張至付費影音服務提供者。於2015年收購付費媒體商DirecTV建立全美最大付費影音平台，鎖定消費者對於行動通訊設備使用度攀升及接收娛樂內容的管道更為多元，目標建立第二成長曲線並提供包括電信、網路及媒體的全方位服務。

以併購持續強化付費電視業務減緩新世代影音串流對既有用戶的磁吸效應

根據Intel於2018年發布之報告，5G時代約90%的網路流量將應用於影音播放(AR/VR/影音串流)且多發生於行動裝置。科技公司如Apple、Google及Amazon等均仿效網飛(Netflix)投入線上影音串流平台，藉由較低價格及原創內容挑戰傳統媒體。2016年，AT&T付費電視業務便流失近100萬訂閱戶(約4%)。為鞏固市佔率，AT&T決定收購時代華納，藉由垂直整合協助AT&T取得以下優勢：

- **高品質節目：**透過擁有標的旗下如 CNN、HBO、TNT等國際知名頻道來強化影音平台內容；
- **成本管控：**提升自製內容降低向外採購且透過共享企業資源，轉化為更便宜的方案吸引消費者；
- **鞏固既有客群：**運用其5G通訊優勢，提供電信結合影音的整合方案吸引消費者，為持續流失的訂閱戶停損。

其他產業相似策略

跨領域佈局以出奇致勝

三星集團在過往4G通訊時代，在半導體、消費性電子及行動通訊領域快速成長。面臨5G+AIoT潮流來襲，三星將以其厚實的半導體及電子產品基礎延伸至車聯網及人工智慧，藉由跨領域收購美國車用零組件及車聯網系統商Harman、韓國語音AI技術公司Fluently及西班牙數據分析商Zhilabs，目標建立起由半導體出發，結合軟體、硬體及物聯網系統整合的全方位解決方案商。



「相較於專注在硬體上的細緻差異，我們若能提前透過內容掌握消費者，更有可能在這場戰役中出奇致勝」

— 天下雜誌《5G來了，誰玩真的》摘錄
AT&T CEO 強·唐諾萬談話

資料來源：Intel《How 5G will transform the business of media & entertainment》，2018/10、PwC彙整公開資訊及分析

軟硬兼施

軟體銀行(SoftBank) 收購安謀(ARM)

併購案背景與綜效

軟體銀行(SoftBank)於2016年9月成功以320億美金收購矽智財領導廠商安謀(ARM)，雙方彼此在技術及資金上互利，軟硬產業的強強攜手，共同開發人工智慧及物聯網的龐大商機。

軟體銀行將物聯網及人工智慧視為集團未來成長動能

隨5G世代來臨，將加速物聯網、人工智慧及大數據發展，日本電信商軟體銀行延續其對於創新科技的高度關注，認為未來所有設備將會透過晶片及高速網路相互連接並傳輸數據，為相關的半導體及軟體商帶來龐大商機。然而從事電信及網路服務的軟銀擁有大量使用者數據來分析終端消費者使用情境，卻缺乏驅動物聯網設備運作及相互連通的半導體關鍵技術。

ARM為軟銀取得AIoT軟硬體技術的關鍵

ARM為矽智財提供者，目前約95%行動裝置晶片使用ARM架構之晶片，且2015年150億ARM架構晶片已有半數供應物聯網相關電子產品，顯示其在硬體方面具有相對成熟之技術。ARM於2014年新成立的物聯網部門，持續尋找對的產品方向及投入軟體開發。透過此次併購，軟銀可強化：

- **關鍵軟體及硬體技術**：除取得安謀矽智財資源外，軟銀也可透過旗下充沛的資金協助安謀進行後續併購來強化其軟體能力，協助軟銀發展物聯網及人工智慧相關軟硬體；
- **連結終端應用創造生態系**：軟銀投資領域廣泛，ARM的軟體能力將可橋接電信及集團終端應用的投資組合，建構垂直生態鏈；
- **多元化收入來源**：矽智財授權收入穩定且物聯網晶片使用量龐大，將可為集團創造第二營收成長曲線。

其他產業相似策略

軟體與硬體雙向結合成為市場新準則

有別於4G水平式的服務，企業專注提供在軟體亦或硬體的單一服務，5G+AIoT時代強調垂直整合的生態系思維，軟硬結合成為產業界的“新顯學”。如電信設備大廠Cisco，面臨5G商轉在即，從2016年起陸續啟動超過10筆併購案，廣泛收購在網路安全、物聯網平台及雲端資訊處理等軟體商，以連通雲端到客戶端“Cloud-to-Client”為概念，目標將企業塑造成結合雲端運算、網路通訊及物聯網平台的5G整合服務提供者。



「安謀完美切合軟銀策略取向，軟銀正致力於把握物聯網所提供的大好機會，這是軟銀史上最重要收購案之一，預期安謀將成為軟銀未來成長策略關鍵支柱。」

— 軟銀集團創辦人 孫正義
於2016年7月接受日經採訪

資料來源：PwC彙整公開資訊及分析

產業整併

T-Mobile與Sprint 合併

併購案背景與綜效

北美第三大通訊商T-Mobile於2018年4月提出將以260億美金收購北美第四大通訊商Sprint，整合後，將縮短與業界龍頭Verizon、AT&T在總體用戶數的差距。

5G資本需求激增，電信商重新審視發展策略

過往4G時代，北美電信商爭先恐後投入大筆資金建構相關基礎設備，在各大電信商提高資費同時，T-Mobile卻反其道而行，不僅降低資費及縮短合約期限，更保證能提供更快速的無線網路，成功吸引大量訂閱戶並超越Sprint成為北美第三大通訊商。然而，5G相關設備投入資本將大幅超越4G，延續傳統電信資費戰爭僅會更加壓抑企業的獲利，產業貌似將面臨到大者恆大的惡性循環中。T-Mobile在面對同業Verizon在5G商用的領先及AT&T的跨業佈局，開始審慎思考如何快速的取得足夠的資源藉此抗衡同業壓力。

整合資源以擺脫大者恆大

雖然T-Mobile與Sprint曾於2014及2017年兩次併購談判均破裂，然而面對5G時代將改寫電信商運營規則，創造了T-Mobile與Sprint重回談判桌上的契機，此次合併後預計產生以下效益：

- **資源整合**：透過整合兩大集團旗下資金、服務及網路頻譜等資源，T-Mobile將成為北美網路覆蓋度最高、傳輸頻寬最大的公司，同時將加速T-Mobile在北美地區5G基礎設施的布建；
- **用戶擴張**：雖然競爭對手提前5G商轉，然而要全面取代4G仍需給予消費者時間適應。T-Mobile藉此合併案大幅拓展用戶，由原先8,000萬人擴張至1.4億，除了鞏固市佔率外，亦藉由更大的用戶基數維持資費競爭力。

其他產業相似策略

兵戎相向已成過去，攜手合作才能共創未來

5G通訊所帶動AIoT智慧應用將暢旺終端電子產品需求。半導體產業各方均開始透過併購厲兵秣馬。在IC設計產業，2017年底Broadcom宣布發動鉅額收購Qualcomm震驚市場，此案雖然最終因政治因素而失敗收場，但已帶出半導體產業終將整併的風向。此外，半導體代工也積極透過併購拓展產能，由聯電於2018年中宣布收購日本三重富士通12吋廠揭開序幕，2019年世界先進接棒買下格羅方德(Globalfoundries)的8吋晶圓廠，皆為迎接萬物聯網之需求成長潛力而佈局。



「兩家公司合併後，將建成一張美國歷史上最廣覆蓋、最高容量的移動網絡，在未來三年內將投入300億美元巨資建設新網絡和部署新業務，計劃在2024年前將全國平均網速提升15倍。」

— T-Mobile官方聲明

資料來源：PwC彙整公開資訊及分析

投資佈局

Google旗下創投基金

併購案背景與綜效

網路服務及軟體開發巨擘 Google 透過前瞻性的思考及策略佈局，讓公司從過往的網際網路延伸至行動通訊時代均獲得顯著的成功。Google 每年投入上億資金輔佐新創事業，2017年旗下創投基金完成了近103筆的投資案，位居企業創投首位

多引擎、全方位的投資佈局

企業創投 (Corporate Venture Capital) 在世界先進國家的企業間已漸成風氣，為避免企業陷入過於僵固本業發展，透過具目標性的投資尋找多元成長曲線，進行財務及策略上的分散風險。

企業創投成為實踐策略轉型的利器

面對科技的日新月異、產業龍頭地位頻繁更迭，Google 不停歇地持續構想未來科技應用的主場景並靈活地運用多筆旗下創投基金進行投資，提前插旗終端應用技術與市場。為實踐 “Mobile first” 轉型 “AI first” 的策略，Google 新增設專門投資人工智慧的 Gradient 及提供 AI 新創企業資源的 Launchpad Studio，另透過多元的創投策略，讓其能持續獲得以下助益：

產業綜效：Google 從旗下投資組合中找尋能在技術互補的企業，透過併購取得關鍵資源，如：收購 Nest 發展智慧家庭、收購 UrbanEngine 強化自動導航功能；

前瞻佈局：Google 自從確立加碼人工智慧發展後，除設立 AI 創投基金外，Google 其餘創投基金也開始將 AI 軟體新創列為重點項目，加速挹注技術及資源的累積；

財務獲利：根據 Crunchbase 統計，Google 約有超過 100 家旗下投資企業最終成功出售，出售對象包含 Cisco、Yahoo、Microsoft 等知名企業，挹注本業外之獲利。

其他產業相似策略

產業創投觀念漸於亞洲開花結果

企業透過設立創投基金佈局次世代技術在科技業早已成為產業慣例，如 Intel 旗下的 Intel Capital、Microsoft 的 M12、及隸屬 Qualcomm 的 Qualcomm Venture 等不勝枚舉。

科技持續的進步打破了產業間的壁壘，企業開始培養出居安思危心態，企業創投的觀念亦逐漸在亞太地區發酵。中國大型企業如百度及阿里巴巴紛紛仿效歐美企業，廣泛針對新創事業進行投資。日本企業也開始擁抱創業投資的概念，企業如日本航空 (JAL)、資生堂 (Shiseido) 及 JTB 等均引入投資專業人才，於企業組織下設立企業創投基金，讓企業在產業快速變遷的風潮下，能加快多元佈局的腳步。



「現下所有的投資佈局，都是為了企業尋求新的成長曲線而做，而不是僅在財務數字上的操作。企業透過投資與被投資公司產生潛在綜效的連結，這對新創與企業的發展都有好處。」

— 台灣大哥大總經理 林之晨

資料來源：PwC 彙整公開資訊及分析

政府投入資源 扮5G智慧應用 推手

隨著全球5G將進入商用化，台灣政府5G產業政策亦日漸明朗。除規劃釋出頻譜及試驗場域外，更與民間資金結合欲協助企業加速創新轉型佈局5G商機

不缺席5G商機，政府產業政策日漸明朗

由於台灣並非5G技術標準的制訂者，市場曾建議應該當個「聰明的跟隨者」，惟隨著全球5G商用陸續啟動，政府陸續推動產官學界討論，接連規劃5G頻譜釋出時程及相關配套措施，加速產業佈局與參與5G及其智慧應用市場商機。

近半年政府5G政策陸續出台



資料來源：PwC彙整公開資訊

政府結合民間資金，加速企業投資佈局

除了5G頻譜釋出時程及相關配套措施，政府亦結合民間力量，透過國發會及各部會負責的產業投資基金多管齊下，提供企業所需的資金與資源，未來亦將協同企業參與國內外併購案件，意欲做企業在轉型升級時重要的推手與靠山，並增加企業併購的能量以產生蝴蝶效應。



「台杉投資現有物聯網及生技兩支基金。以台杉物聯網基金專注的IoT（物聯網）領域來說，主要的投資地為台灣、美國，希望透過投資鏈結台灣與國外具產業領導技術公司的合作，將相關技術及資源鏈結回台灣。」

— 台杉投資管理(股)公司總經理 翁嘉盛



「台灣企業正面臨轉型升級議題，5G智慧應用可落實在政府5+2產業政策當中，政府願意扮演推手角色，如國發會的產業創新轉型基金，就結合政府及民間力量，提供企業所需的資金與資源。」

— 產創基金專案推動辦公室負責人 周霞麗

政府推動參與5G應用佈局的主要投資基金

投資基金	台杉物聯網基金 「水牛1號」	產業創新轉型基金
執行單位	台杉投資管理顧問股份有限公司	行政院國家發展基金管理會委由產業創新轉型基金推動辦公室執行 (執行單位：台灣經濟研究院)
資本額來源	34% 國發基金 66% 民間企業與金融機構	100%：國家發展基金
設立/募集完成日	2017年12月	2016年7月
基金募集/匡列額度	新台幣46.5億元	新台幣1,000億元
投資標的類型	<ul style="list-style-type: none"> 新創事業為主，主要領域為5G通訊、自動駕駛系統、企業軟體、資訊安全、人工智慧、物聯網、智慧製造、機器人...等領域 	<ul style="list-style-type: none"> 有轉型需求之國內企業及其所設立之特殊目的機構(SPV) 民間投資基金為協助國內企業轉型所設立之特殊目的機構(SPV)
投資特色	<ul style="list-style-type: none"> 對接台灣產業與國際的合作。以領投進入董事會，共同協助公司經營發展 	<ul style="list-style-type: none"> 與民間投資人共同投資，國發基金不為當次募資單一最高現金出資者 個案投資金額以不超過被投資事業募資實收資本額之20%，投資持有期限以5年為原則

資料來源：PwC彙整公開資訊及訪談結果

小結：趨勢觀察重點

面對5G時代來臨，企業需更強調整合能力，未來企業勢必得學習並採用外部合作與併購來發展不同應用領域的解決方案

台灣企業在5G商機中可從終端的服務應用領域佈局

在5G商機中，網路架構(IAAS)及平台架構(PAAS)的業務機會多由國際大廠所領導與掌握，但在服務應用端(SAAS)因為涉及層面廣泛，具有高度整合性，需要跨領域的專業知識，也可能因此衍生新的商業模式，所以市場並沒有絕對的領導廠商，規模較小但經營具有彈性的台灣企業更有機會在此塊領域中勝出。

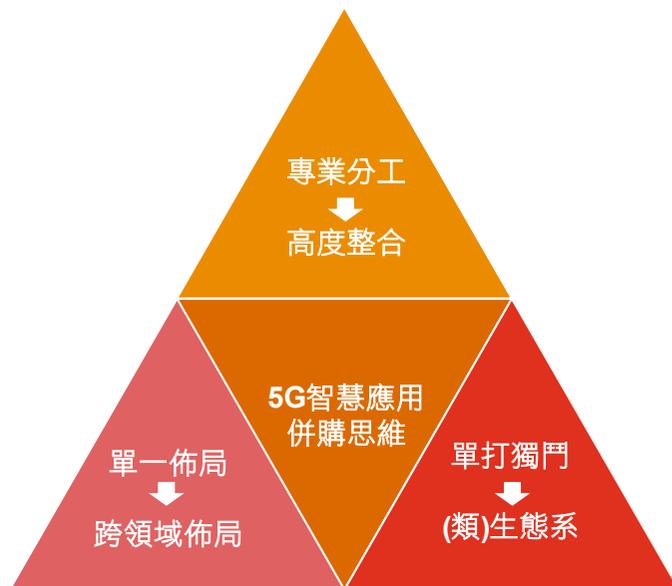
“

「5G智慧應用強調高度整合、跨領域知識，顛覆過往台灣企業的商業模式與營運思維。併購是具有整合性的策略手段與思維，企業宜學習並採用併購，為企業找尋更好的資源或更大的平台，健全企業發展。」

— 普華國際財務顧問股份有限公司董事長 游明德



因應5G智慧應用佈局的併購思維



資料來源：PwC彙整公開資訊及分析

台灣企業欲發展5G智慧應用相關的產品及服務，企業可從三個構面思考如何利用投資併購策略加速佈局：

產業高度整合

過往台灣企業的思維是擅長專業分工，精密地執行價值鏈的某一段活動或生產單一產品，但未來或要以整合的思維出發，透過價值鏈垂直整合串連佈局5G商機。台灣ICT產業在關鍵零組件上具有優勢，部份業者選擇透過併購納入更多產品與服務品項，維持市場領導地位，如國巨集團近年分別透過國巨和次集團如奇力新及凱美，不斷地進行產業整併以擴大產品線，在被动元件及其他電子元件如變壓器、濾波器等取得市場領先地位，率先卡位5G商機。

跨界跨領域佈局

智慧應用另一個挑戰就是各項終端應用領域的專業知識建立。過往台灣企業多深耕在既有產業之中，而未來每個垂直應用就是一個獨立的產業與市場機會，取得跨領域的知識與技術是發展垂直應用的先決條件。台灣廠商也開始跳脫傳統製造思維，強調整合性服務，以台灣的工業電腦為例，如研華、樺漢等多從硬體的製造轉型為解決方案的供應商，此外，電子製造服務大廠，也試圖擺脫大量製造的硬體代工角色，融入更多軟體及服務，提出更為客製化的製造服務。

建置加盟(類)生態系

受限於企業資源及過往的商業模式，單一廠商要佈局5G智慧應用並不容易，有群聚效益與資源共享的生態系操作更顯重要。除了加入國際大廠現已建置的生態圈外，國內企業也可以由自身出發，建構屬於自有的生態鏈，如鴻海正因為集團體系夠大，內部就有類生態系可以運作。此外，部份中大型的企業也開放自有資源共享吸引台灣中小企業結盟，如佳世達集團近年透過少數股權投資與併購，與國內專業廠商合作。未來如台灣電信營運商也可能轉型為平台服務，並透過投資併購，吸引更多新創服務業者在平台上發展，形成創新的生態體系。



2.3

家族企業傳承轉型之併購趨勢

家族企業傳承 轉型之議題逐 漸發酵、蓄積 能量

2018年陸續出現數筆家族企業相關之重大投資案件，投資方以國際私募股權基金最為活躍

家族傳承轉型併購案例

	投資方	被投資企業	交易金額 (新台幣元)	收購股權
2018.3	 摩根士丹利	百略醫學	93億	100% (公開收購並下市)
2018.7	 KKR	李長榮化工	478億	100% (公開收購並下市)
2018.10	 日本電產	超眾	44.8億	48% (公開收購)
2018.10	 Advantage Partners	石安牧場	未揭露	未揭露
2018.11	 Permira	全興水產	117.5億	50%

資料來源：Capital IQ資訊、PwC彙整公開資訊

 私募基金

 策略性投資人

策略性投資人及私募基金為家族企業轉型注入活水

2018年接連發生數筆重大之投資交易，引資方皆為家族企業，投資人則包含策略性投資人及私募基金，其中尤以國外私募基金表現最為活躍，三項指標性投資(百略醫學、榮化及全興水產)佔台灣2018年全年併購交易金額21%，一反過去幾年國際私募基金在台投資活動較為沉寂之狀況。



「家族傳承不只是接班問題，更是企業轉型關鍵時刻。2018年台灣面臨外部環境改變、家族企業啟動接班，造成併購需求大幅增加，而私募基金及策略性投資人參與多起重大投資、引進專業經理人及國際平台資源，有助於台灣家族企業進行傳承轉型。」

家族企業接班傳承為現在進行式

經濟部《2018年中小企業白皮書》指出，台灣企業雇主年逾50歲者超過53%、年逾60歲者超過17%；根據《2018年資誠全球暨台灣家族企業調查報告》，超過74%的台灣家族企業預計10年內交棒(大幅高於全球家族企業之63%)，但僅有6%的企業主具有健全的接班計劃，以上數據皆凸顯台灣家族企業的接班傳承已是迫在眉梢的議題。

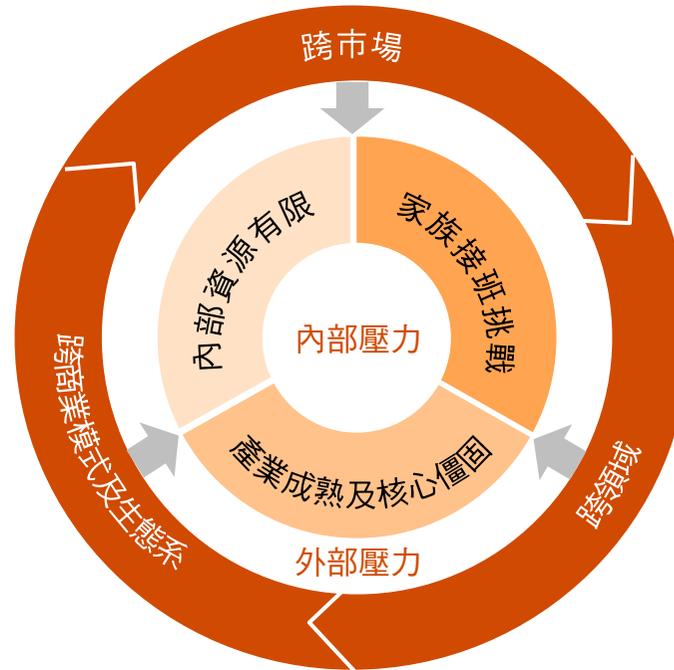
缺乏接班退場計劃及永續經營策略的企業，往往會逐漸陷入核心僵固、進而喪失競爭能力，而現今家族企業的接班不只面對世代交替的傳承問題，更同時面臨企業轉型的挑戰。

— 藍濤亞洲總裁 黃齊元

內外夾擊的壓力- 家族企業面臨的挑戰

家族企業同時面臨來自外部及內部的壓力，需提早思考如何轉型佈局，保持企業競爭力

家族企業面臨的內、外部挑戰



資料來源：PwC《2018年全球及台灣家族企業調查報告》，2018/11、PwC彙整公開資訊

內部壓力-家族接班及永續經營

家族接班挑戰：二代不接班、家族接班人選未定或無接班計劃、老臣和新世代不合、無專業經理人團隊

產業成熟及核心僵固：產業成熟缺乏成長動能、競爭激烈；團隊按照以往成功經驗決策，未能因應市場需求調整

內部資源有限：缺乏國際人才及技術研發能量、資金不足...等限制

外部壓力-企業成長轉型

跨市場：面臨全球保護主義、國內市場飽和等情形，急需思考如何進行全球佈局，開發新客戶及市場

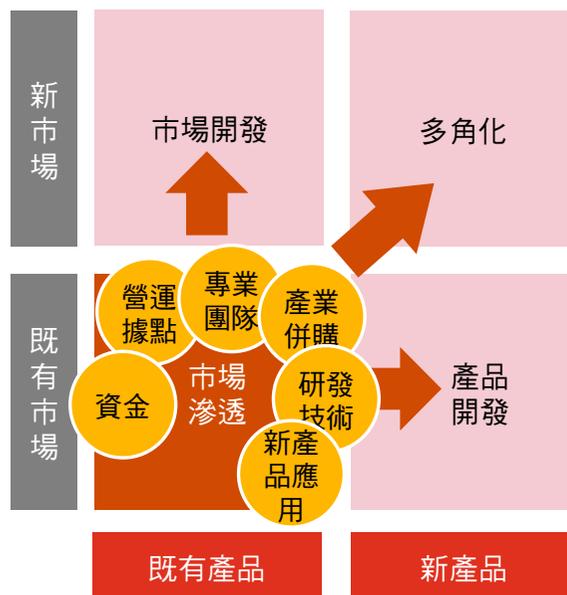
跨領域：目前許多台灣家族企業屬於成熟薄利期，若未來成長動能有限，如何透過跨業結盟、進行數位轉型，達到商品服務差異化，係企業成長重要議題

跨商業模式及生態系：近年各類新商業模式及生態系崛起，包含線上線下虛實整合、電子商務及共享經濟等，迫使家族企業須探討如何改變商業模式，切入新世代的產業生態系，達成企業永續成長。大潤發創始人名言「我戰勝了所有對手，卻輸給了時代」值得家族企業借鏡

適時引入外部 奧援、點燃企 業跨界轉型、 提升競爭力之 成長引擎

面對企業外部挑戰，企業應先檢視核心競爭力，規劃未來成長轉型策略。透過引進適合之外部投資人，加速企業轉型成長

企業成長策略及所需資源盤點



資料來源：PwC彙整公開資訊及分析



「有別於傳統企業併購，併購效益來自於成本節省、資源共享，台灣企業近年更青睞能協助企業進行價值創造、轉型成長之策略性投資人，透過結合企業成長策略及挹注外部資源，提升企業核心競爭力。」

— 眾達國際法律事務所 黃日燦律師

企業轉型策略從自我體檢開始

企業面臨產業及新經濟等外部挑戰，需思考企業發展方向及盤點現有資源，以利形成清楚的策略地圖 (Roadmap)，作為企業發展指引。台灣企業需思考未來五年、十年企業之市場定位及競爭優勢，集中資源提升核心競爭力，並透過內部創新及結合外部資源，因應產業變化進行企業轉型。

引入外部資源提升企業競爭力

家族企業面對外部挑戰，往往缺乏未來發展所需資源及經驗，包含國際市場佈局、專業人才團隊、研發及新產品應用或營運資金等，適時引入外部投資人有利於企業成功轉型創新。其中，私募基金或策略投資人能協助企業透過持續併購快速取得所需之資源及市場，建立可持續的競爭優勢。家族企業亦可思考與國內外上市公司、同業結盟、引進資本市場及同業資源，協助其進行產品或市場擴張及多角化投資。另政府方面亦積極協助企業轉型創新，台經院產業發展處周霞麗處長表示，國發基金旗下產業創新轉型基金匡列1,000億預算，扮演政府與企業間的橋樑，提供企業轉型升級所需資金及管理資源，協助台灣的隱形冠軍企業建立品牌思維，由幕後走向市場、並由台灣迎向國際。

案例研討一

摩根士丹利收購 百略醫學



併購雙方說法摘錄

「...主要考量國際市場情勢複雜，以現有實力很難因應未來挑戰，希望引進外資雄厚實力，讓公司永續經營，加上滿得投資提出讓大股東可接受條件，預期達成雙贏下，促成這樁合意併購。」

— 百略醫學副董事長 許盛信

「我們期待有機會在創辦人林金源先生所建立的堅實基礎上加速百略的發展，而百略的管理團隊、同仁和合作夥伴正是達成願景的重要資產。」

— Midas Fund LP執行合夥人
Sean Fang

資料來源：PwC彙整公開資訊及分析

併購案背景

家族企業(被投資方)

歐美市場拓展趨緩

百略以歐美為主要市場，然而醫療認證與專利保護嚴格之環境導致百略在歐美市場之擴展趨緩

- 百略擁有獨家專利之心房顫動偵測血壓計，2017年在歐洲銷售量達60萬台，為公司業績成長之主要動能。然而，美國食品藥物管理局（FDA）判定民眾購買時需有醫師處方箋，百略向FDA提出不需處方箋販售之證號申請，而遲遲未獲許可，致市場推廣受阻。

營運表現穩健而創辦人屆退

百略自1981年以來，幾乎年年營利，且自2013年以來，每年股利皆在5元以上，營運表現亮眼，惟百略創辦人林金源考量個人其他生涯規劃，二代亦無意接班，在公司永續發展的前提下尋求投資人接手經營。

投資方簡介

滿得投資公司(Midas Investment Company Limited)為摩根士丹利私募股權亞洲(North Haven Private Equity Asia)與Midas Fund LP之間成立的50/50合資企業，旨在收購百略100%所有權。

引資對企業發展優勢

資源整合

百略產品銷售主要分布在歐洲及美洲市場，然而百略獲取醫療產品認證之時程延遲，致其主要銷售動能無法在美洲市場發揮。引進私募基金，除藉助投資組合公司相關經驗，協助百略加速取得歐美市場所需之醫療認證與開發新產品所需之專利權外，亦可通過外資平台進行產品跨售，引進國外行銷實務，挹注品牌營收成長。

彈性運營及資金挹注

公開市場之監管謹慎，事業籌資及海外合作審查流程較長，而引進外資可提供產業整合或升級所需之資金。且私有化後，百略擁有較自由的運營空間，能快速因應市場變化做出決策，並在毋須考量公司股價波動造成之影響下，以公司長期發展為前提佈局投資。

永續經營

現有管理團隊可借助私募基金之力量，引進更多專業管理者與人才，整合百略現有資源與整併國際資源，使百略能夠繼續穩健經營，成為更加國際化之企業。

案例研討二

KKR收購榮化

併購雙方說法摘錄

「透過KKR的國際網絡，榮化能快速掌握世界各地潛在的投資機會，並與擁有豐富併購經驗的KKR投資專家共同評估投資效益，協助榮化快速取得國際市場及需求技術。此外，榮化團隊會與KKR企業管理相關之顧問團隊合作，致力於企業流程優化及價值創造計畫執行，幫助榮化成為世界級的台灣企業」

— 李長榮集團總裁 李謀偉

「憑藉著一支致力於品質與創新的有力團隊，榮化成為一家在石化領域中真正具備市場差異化和高績效的公司，很榮幸能成為榮化堅強的後盾，透過在台灣和海外人才與設備的投資，來提升公司的策略和競爭力」

— KKR大中華區總裁 楊文鈞
(摘錄自相關發言公開資訊)

資料來源：PwC彙整公開資訊及訪談結果

併購案背景

家族企業(被投資方)

尋求國際佈局

考量產業在國內擴產不易之情況，榮化希望能透過加速全球佈局以提早掌握投資或併購的機會、擴大競爭優勢；在此前提下榮化不排斥尋求策略夥伴，持續推動榮化走向國際化，掌握國際併購及成長機會。

轉型接班，全面導入專業經理人

2017年，前董事長李謀偉卸任並將總經理及董事長職務轉交專業經理人，在KKR加入後，不只成為榮化未來國際化發展之重要策略夥伴，更名為榮化找到具有國際視野的優秀人才。

投資方簡介

KKR自1976年創立至今已參予超過百宗交易案，善於運用槓桿收購營運穩健公司並協助其轉型釋放潛在價值。

- 企業轉型方面：過去曾協助許多企業轉型升級，包含協助中國青島海爾轉型並收購通用電器的家電部門，在5年投資期間內，提升企業毛利及淨利率表現；
- 同業收購方面：KKR過往也完成多筆美國石化產業收購，近期收購了英國天然氣公司A-GAS及印度石化公司JBF的石化業務等企業。

引資對企業發展優勢

走向國際，透過併購進行轉型

藉由KKR以往投資石化產業經驗、擁有的產業人脈及專業投資團隊，將能協助榮化未來在國際市場上尋找好的併購或合作標的，進行國際佈局，以強化研發技術及提升生產規模，讓產品邁向高值化及建構榮化成為產業領導品牌。

注入國際資金資源以提升經營績效

KKR旗下管理資產金額龐大，為榮化的國際併購提供動能，而其擁有的企業管理顧問資源，在組織架構調整及經營效率優化等方面亦可提供專業之策略諮詢及協助。

強化營運體質及彈性

榮化私有化後，原先上市時須遵循之營運申報及相關監管規定獲得鬆綁，企業決策之时效及決策彈性可望提高，有利於榮化快速針對市場變化及投資機會做出回應。KKR將透過國際人才培育、流程優化及投入資源進行併購及專業技術研發等方式協助榮化升級成長，未來亦不排除重新上市的可能。

案例研討三

日本電產收購 超眾科技



併購雙方說法摘錄

「有鑑於客戶針對產品散熱及冷卻規格要求日趨嚴格，且散熱應用與日本電產- 微型馬達事業群之產品息息相關，透過投資超眾，日本電產將能提升散熱模組研發實力、並結合超眾開發產品散熱解決方案，為客戶創造額外價值。」

— 日本電產公開收購新聞稿

「過去專注半導體及PC運算，我們思維有點僵化，跳脫3C產品有無限可能，未來會佈局HPC、IoT、AI、資料中心、雲端等領域，創造可能商機，目前這些需求也已經應接不暇。」

— 超眾總經理 郭大祺

資料來源：PwC彙整公開資訊及分析

併購案背景

家族企業(被投資方)

散熱模組為成熟之產業，需尋找更多成長契機

超眾雖是技術領先者，但大客戶身處在筆電、伺服器與手機等價格敏感產業時，技術能帶來的溢價有限，致使2017年因市場供過於求、原物料上漲等因素，造成超眾2017年每股盈餘較2016年近乎減半。

超眾二代尋求家族企業永續成長

超眾現任家族團隊係於創辦人離世後進行接班，惟二代過往背景並非散熱模組產業相關，且秉持家族創辦之企業需要永續發展之精神，故考量引入策略性投資人，協助超眾轉型成長。

投資方簡介

- 日本電產為成立45年的東京證交所上市公司，所生產的微型精密馬達應用領域廣泛，於硬碟主軸馬達、白色家電馬達皆為市場領先者，另亦跨足手機及電動車馬達領域，為世界大廠供應商。
- 近五年來已完成至少24件併購案，日本電產透過併購加速產業佈局，已取得技術及市場通路。

引資對企業發展優勢

產業資源整合

日本電產過去曾經是超眾的供應商，為馬達、風扇大廠，與超眾之筆電及手機客戶亦有重疊。但日產對散熱模組產業涉獵較少，本次投資互補性高、日本電產能挹注次世代產品研發資金及技術，雙方並共享集團規模製造及客戶資源，有利保持市場領先地位。

跨領域市場開發

超眾專精於散熱模組，而日本電產則為各類馬達應用市場之領先者，超眾將偕同日本電產投入各類驅動及散熱解決方案開發，包含5G手機應用、電動車電池及人工智慧及高速運算等領域，開拓未來散熱模組應用市場。

永續發展

透過引進策略性投資人方式，協助超眾重新取得成長動能，同時達成家族企業永續經營之目標。原始股東仍透過部分持股方式參與公司經營及享有公司獲利成果。

私募基金訪談 分享

全興水產為亞洲最大型最先進的水產飼料生產商之一，創立家族陳家和柯家在面臨國際化佈局以及二代接班的挑戰下，引進私募基金作為投資人；此外，近幾年來台灣蛋雞產業歷經整併風潮，兩大飼料廠卜蜂、大成均透過併購佈局蛋雞養殖事業，進行上下游整合，其中值得注意的是台灣雞蛋第一品牌石安牧場，在謝家二代接手經營後已於2018年引進私募基金成為合夥人，不同於產業垂直整併，石安牧場選擇攜手國外私募基金作為企業發展的下一步。

從上述案例可觀察到，越來越多家族企業在面臨企業轉型而尋求發展動能之情況下，對引進投資人之接受程度逐漸提升。而國內外的私募基金在面對家族企業時，能否建立信任關係為一重要關鍵。

家族企業缺乏併購經驗，需優先建立信任關係，並於過程中充分溝通協調，才能創造三贏局面

“

「其實併購過程就是人與人的合作...Permira過去因為有相關產業與收購經驗，很幸運地能在短時間內取得對方(家族企業)信任並達成初步共識，然而台灣很多的中小企業因缺少併購經驗，在過程中仍有很多問題需要雙方溝通、一起解決，其中包含家族部分股權留存、未來共同經營方向等，以信任為基礎下才能達到家族、企業及私募基金三贏的局面...」

— 璞米資本(Permira)大中華區負責人 曹宸綱

合資合作，攜手私募基金共同為家族企業解決永續發展的策略層面議題，迎向轉型

“

「家族傳承的議題並非台灣獨有，Advantage Partners在日本的併購有六成都是家族企業...接觸家族企業時會面臨許多其他潛在投資人的競爭，我們因為是管理顧問背景，在面對家族企業時談的更多是企業現在面臨的問題以及我們未來可以如何解決問題，以幫助公司長久發展的角度展現我們的專業度，讓我們成功打動家族企業，彼此攜手合作。而在我們雙方對於企業發展有共識之下，雖然是買入控股股權(Buyout)，家族留下部分股權的合資模式也是一個通常的合作方式...」

— Advantage Partners亞洲基金合夥人 鄭豫

“

「企業並非只遇到"傳承"議題才尋求私募基金的協助，其實在企業不同的發展階段中，私募基金都可以扮演助攻或中繼的最佳夥伴，提供資金、人才、及更多管理及業務能量，讓企業有更好的發展。」

— 達勝資本(KHL Capital)董事長 郭冠群

資料來源：PwC彙整訪談結果



小結

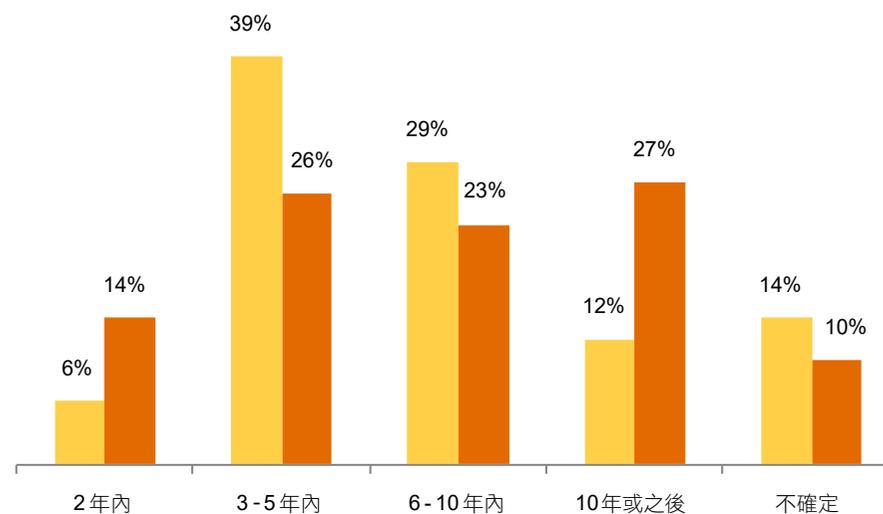
台灣家族企業交棒接班已迫在眉睫，家族傳承成功與否攸關台灣產業結構的轉型

根據PwC《2018 全球暨臺灣家族企業調查報告》，經濟環境、能源與原物料價格、國際競爭為台灣家族企業預期未來兩年的最重大挑戰。長期以來身為台灣產業重要基石的家族企業，如今已來到永續發展的十字路口，接班傳承與轉型升級議題越顯迫切，而家族企業的專業化發展將為必行之方向。

本次研究中多位受訪之業界專家表示，台灣各產業中存在多家隱形冠軍，具備穩健經營基礎及競爭利基，然而，台灣企業同時也需面對在資金資源串接、國際行銷人才、策略聯盟整合等有待強化之議題。從2018年數起家族企業相關投資案可觀察到，台灣企業主過往對於引入外部資金及專業團隊相對保守的思維已逐漸改變，以因應今日轉瞬萬變、競爭無國界的經營環境。而近年來投審會對私募基金投資案審查標準鬆綁、金管會開放投信投顧業者辦理私募股權基金業務等政策方向，也增強資金動能來源。

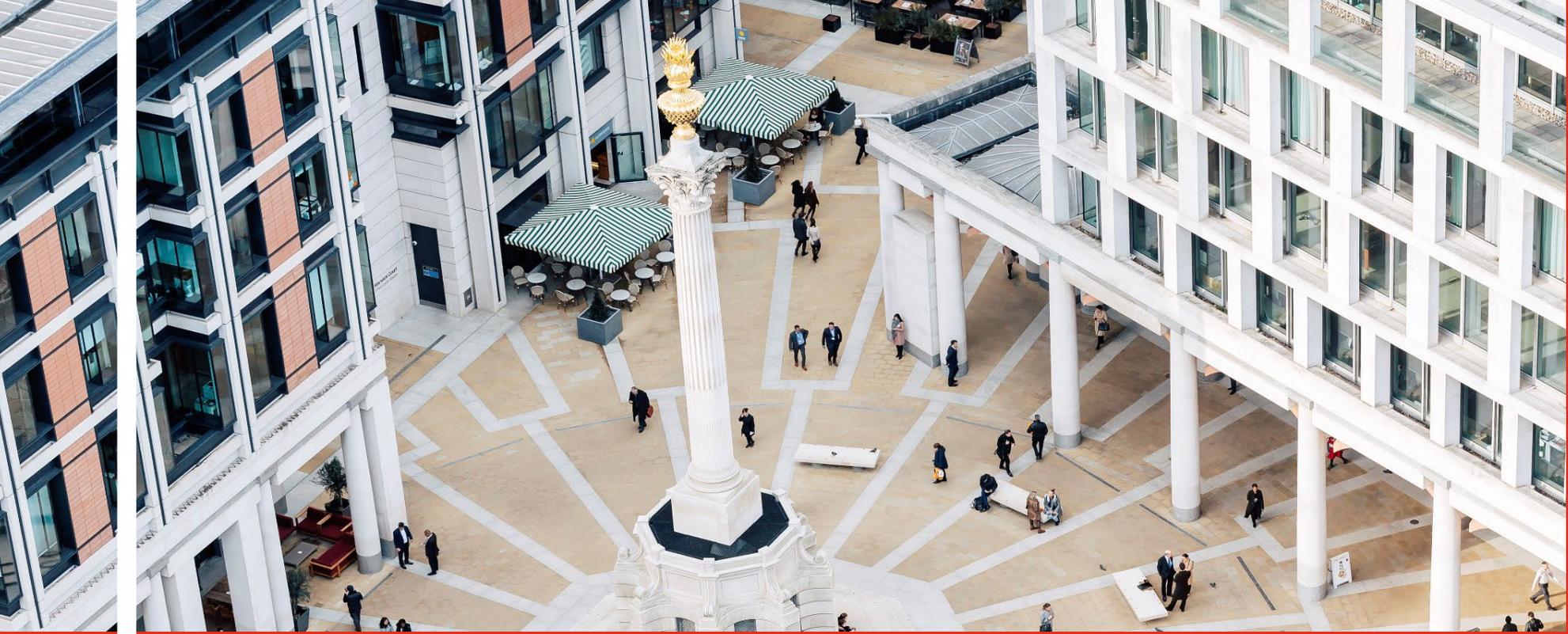
成功傳承、使基業得以永續經營，向來是家族企業最關注的課題之一；家族傳承的順利成功，勢必影響台灣產業結構的轉型，同時也是國家競爭力的考驗。

台灣及全球家族企業預計交棒接班時程占比



資料來源：PwC《2018全球暨臺灣家族企業調查報告》

■ 台灣 ■ 全球



3 結論與建議

— 策略籌謀 擁抱變局

策略籌謀 擁抱變局

企業在劇烈變動的環境中求生存、拚成長已成新常態，勝出者往往是能夠洞燭機先、敏捷應對的一方。「併購」為企業成長關鍵策略之一，台灣企業在浪濤變局中，應思考如何靈活運用併購截長補短、掌舵佈局，把握企業轉型升級、彎道超車的契機

變局：是危機，更是轉機

回顧2018年，國際政經局勢波瀾不斷，企業經營環境的不確定性隨之揚升，延續至2019年，國際主要預測機構陸續下修2019年的全球經濟展望，市場普遍預期景氣面臨逆風壓力，企業危機感提高。

與此同時，科技變革的腳步未曾停歇，2019年2月登場的世界行動通訊大會(MWC)揭示5G智慧應用的時代又更近了一步，未來5G結合AI、IoT、雲端...等科技，預料將深遠地改變許多垂直產業的樣貌，其衍生的龐大商機也讓各國、各大廠商競相佈局。

誠如《2019資誠臺灣企業領袖調查報告》所言，國際經貿不確定性及未來科技變革帶來的種種挑戰，對於台灣企業而言是危機、更是轉機。台灣企業應藉此機會檢視自身、重新思考如何建立平衡且靈活的供應鏈及市場佈局，在動盪時局中脫穎而出。

此外，開曼群島已於2019年2月22日發布經濟實質法的施行細則，近年來從CRS(金融機構共同申報準則)之實施到免稅天堂陸續引進經濟實質新規定，面對種種國際反避稅措施，台灣企業亦應積極思索如何以調整控股架構或交易模式面對新制度的變局。

近年國內投資併購的環境漸趨開放明確，公司法於2018年完成修法上路，增加新創公司彈性、強化公司治理，在資金層面，國內外私募基金的投入、台杉投資及國發基金旗下產業創新轉型基金的設立亦注入投資活水，加上近期政府以回台資金優惠稅率等方式鼓勵台商回台進行實質投資，預料將提供另一波資金動能。企業在這樣的氛圍下，得以更多元靈活的方式進行策略併購投資。

以靈活併購作為攻守策略，形塑企業競爭力

觀察2018年台灣主要併購案可發現，多家大型企業以跨國併購拓展海外市場、分散供應鏈風險，也觀察到多家家族企業引進國際私募基金協助其轉型成長；而因應5G智慧應用時代來臨，無論是國際電信媒體巨擘或是以資通訊(“ICT”)見長的台灣科技產業，亦紛紛從不同視角進行業內或跨業併購，以掌握未來充滿想像空間的商機。

除了大型企業以跨國併購方式開疆闢土，不同型態的台灣企業亦可思考以下列不同之併購思維達成轉型升級的目標：

1. 家族企業在面臨接班傳承及尋求轉型升級的過程中，可考量引入外部資金資源提升成長動能及國際競爭力、使基業得以永續經營；
2. 產業結盟為上市櫃公司及中小企業另一轉型提升競爭力之有力途徑，以策略性投資結盟策略夥伴，發揮規模及供應鏈綜效、激盪創新能力，開創成長新契機；
3. 大型企業在追求新一波成長動能時，可思考以企業創投的模式嘗試佈局新領域，維持企業創新活力、培養企業面對市場快速變動的應對能力。

隨著經濟和產業持續發展，台灣企業成長模式和資本運作逐步朝歐美等先進國家貼近，併購扮演「跨市場」、「跨領域」、「跨世代」的佈局利器及成長引擎。併購，也是另類的企業經濟戰爭，攻守得宜，才能確立企業競爭力。



資料來源與 參考資料

資料庫

- Capital IQ
- 彭博(Bloomberg)資料庫
- 世界銀行(The World Bank)資料庫
- 經濟部國際貿易局
- 經濟部統計處

公開媒體 資料

- 工商時報
- 經濟日報
- 鉅亨網
- 數位時代
- 商業週刊
- 中央通訊社
- 信傳媒
- 相關公司之年報、財報、法說會資訊、新聞等公開資訊

專業文章 及 調查報告

- 普華永道《2018年中國企業併購市場回顧與2019年展望》，2019/02
- 資誠《歷久彌堅—理性與感性的傳承實務》，2016/11
- 資誠《全球暨台灣家族企業調查報告》，2012~2018
- 資誠《中美貿易戰台商因應之道》，2018/09
- 資誠《中美貿易摩擦對台灣及大陸企業的影響》，2018/09
- 資誠《2019資誠台灣企業領袖調查報告》，2019/03
- 經濟部中小企業處《107年中小企業白皮書》，2018/10
- 亞洲開發銀行《亞洲開發展望補充報告》，2018/12

報告中所列資料之說明

- 本份報告所提之「海外併購」是指併購方企業在自身國家境外進行的併購，「國內併購」是指併購方企業及被併購方企業均在併購方國內所進行的併購；「外資境內併購」是指被併購方企業接受來自自身國家境外併購方企業之併購；「外資來台併購」單指外資企業在台灣境內併購台灣企業。
- 併購統計資料篩選期間自2014年至2018年、交易類別為併購（M&A）。報告中提及的交易數量指對外公布交易的數量，無論其金額交易是否揭露；報告中提及的交易金額僅包含已揭露金額的交易。交易金額可能因交易當日及資料取得當日匯率不同，而有所差異，未必能確切反映交易當時匯率水準。
- 全球併購交易列示已宣告案件，排除確認已中止及失敗之交易案；中國的併購統計資料採用中國普華永道（PwC China）所發布的併購數據；台灣的併購交易統計列示所有已宣告案件，排除確認已中止及失敗之交易案，投資股權小於20%的投資案，排除少數股權投資、合資、關係人交易、購買不動產等資產及創投性投資等交易。
- 全球併購交易案件統計資料出自於《Capital IQ》、《彭博資料庫》等財經數據資料庫，其中中國併購統計資料參照中國普華永道（PwC China）所發布之分析報告。《Capital IQ》與《彭博資料庫》僅記錄對外公佈的交易，有些已對外公佈的交易有可能無法完成。
- 有關於產官學界的說法，主要是由台灣併購與私募股權協會與PwC Taiwan與專家學者訪談取得；此外，並引用部分專家學者的公開論述資訊；部分企業併購的案例與近況摘自年報、財報、法人說明會資料、公開媒體資訊平台等公司資訊，並由PwC Taiwan彙整而成。

前提與聲明 (Disclaimer)

免責聲明 (Disclaimer)

本文件係針對一般性議題彙整相關資訊，並非針對特定個案表示任何專業意見，閱讀本份文件者不宜在未取得特定專業意見下，直接採用本份文件之任何資訊。主辦單位及協辦單位，包含其管理當局（合夥人）、員工及所委任之顧問，不對本份文件資訊的正確及完整與否負任何保證責任，亦不對該份文件承擔任何義務或責任。閱讀本份文件者因使用本份文件資訊所引發之任何損失、損害或任何性質之費用，主辦單位及協辦單位亦不負任何責任。

智財權聲明 (Copyright Disclaimer)

本刊物係由「台灣併購與私募股權協會」委託「資誠聯合會計師事務所」、「普華國際財務顧問股份有限公司」製作，著作權為資誠聯合會計師事務所、普華國際財務顧問股份有限公司所有，並經資誠聯合會計師事務所、普華國際財務顧問股份有限公司授權台灣併購與私募股權協會出刊使用。本刊物所有著作內容未經資誠聯合會計師事務所、普華國際財務顧問股份有限公司書面同意，請勿引用、修訂或翻印，侵害必究。

銘謝參與受訪之 各界專業人士

由衷感謝在本次台灣併購白皮書準備過程中參與之產官學界、投融资機構與專業人士願意接受專案團隊的訪談，不吝提供寶貴的意見與指教讓本刊物能夠以更全面的角度剖析全球及台灣併購脈動，再次致上我們最深的謝意

台杉投資管理公司	翁嘉盛 總經理
台灣大哥大股份有限公司	林之晨 總經理
行政院科技部	陳良基 部長
李長榮集團	李謀偉 總裁
國發基金產業創新轉型 基金專案推動辦公室	周霞麗 負責人(台經院產業發展處處長)
眾達國際法律事務所	黃日燦 律師
樺漢科技股份有限公司	朱復銓 董事長
璞米資本(Permira)	曹宸綱 大中華區負責人
藍濤亞洲有限公司	黃齊元 總裁
Advantage Partners	鄭豫 合夥人
KHL集團	郭冠群 董事長

(上列名單係依公司機構名稱筆劃/字母排序)

編輯團隊

資誠聯合會計師事務所
普華國際財務顧問股份有限公司

游明德	董事長
翁麗俐	執行董事
施秋如	資深協理
王宇萱	協理
張肇均	經理
孫祉華	經理
李厚誼	經理
龐暄	資深顧問
邱譯模	資深顧問

特別感謝台灣併購與私募股權協會理監事及工作團隊的指導與校閱



資誠

© 2019 PwC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see www.pwc.com/structure for further details.

