



# 2022 台灣併購白皮書

求新求變 共創價值



# 序文

2021 年延續 2020 年新型冠狀病毒 (COVID-19) 仍於全球大流行，然受惠於疫苗問世以及變種病毒致命率下降，全球多數國家開始選擇與病毒共存，根據 IMF 統計，2021 年全球經濟成長率約為 5.9%，達近 40 年來最高水準；然 2020 年衰退比率達 3.1%，亦為 1929 年「經濟大恐慌」以來最低。再加上，今年 2 月 24 日俄烏戰爭爆發以來，原物料價格飆漲，使得原本即已存在的通貨膨脹問題更加惡化，不僅造成美國通貨膨脹率創下 40 年來新高，也使得聯準會宣佈將進行一連串升息措施來抑制通膨，股票市場則應聲重挫。種種不確定因素，都讓 2022 年經濟成長蒙上一層陰影。

其實，全球併購市場去年曾一掃 2020 年衰退，不僅交易件數回到往年水準，近美金 5 兆元交易金額更創下近年來的新高。台灣市場併購交易件數及金額亦為近年高點，除受惠於兩筆金融業大型交易開發金併中壽及國票金併安泰銀外；於美國 SPAC 熱潮下，Gogoro 及大猩猩科技亦透過 SPAC 於那斯達克上市；台灣企業於疫情期間選擇集團資源整併或是精實聚焦，出售非核心業務，皆有助於推升台灣併購市場活絡度。與此同時，海外併購件數亦未受疫情影響，持續併購新技術或新業務，然去年度環球晶併購世創案件因德國反壟斷審查導致交易終止，也顯示海外併購地緣政治風險提升。

展望 2022 年，本次併購白皮書主題為「求新求變，共創價值」，於併購白皮書進入第八個年頭之際，併購白皮書團隊也期許我們能像台灣併購市場不斷變化而作出調整，今年我們首度採問卷調查方式，希望能藉此取得台灣更多企業家或高階經理人對於台灣併購市場之發展、併購動機、併購過程以及未來併購市場展望等看法與洞見。

本年度問卷調查對象除一般產業公司，亦針對專業投資機構 (私募 / 創投基金) 及服務機構進行，我們樂見調查中台灣企業普遍認為 2022 年併購活絡程度將增加，並有 71% 受訪對象未來 3 年將提升或大幅提升參與併購活動之積極度。從問卷調查中，併購白皮書團隊亦彙整八大關鍵發現，新產品、新技術、新領域已成為為驅動併購活動的主要動機之一，台灣廠商透過跨領域投資切入生技醫療及車用領域。此外，環境、社會與治理議題 (ESG) 及跨國併購監管議題持續受到關注，成為併購須關注之重要議題；最後，企業固然理解併購後整合之重要性，然也表示併購後整合之理想與執行上仍存有相當落差。

併購白皮書團隊期待能藉由此次大規模調查，協助台灣企業了解併購市場之走向，進而掌握趨勢、共創價值。



台灣併購與私募股權協會  
理事長 陳其宏



普華國際財務顧問公司  
董事長 劉博文



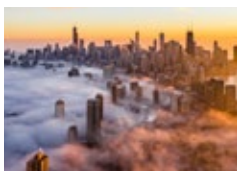
普華國際財務顧問公司  
董事 周容羽



# 目錄



<b>1</b>	2021 年全球、鄰近國家及台灣併購趨勢統計與發現	4
----------	---------------------------	---



<b>2</b>	2022 年台灣併購白皮書問卷調查－未來展望與關鍵發現	16
----------	-----------------------------	----



<b>3</b>	結論與建議	46
----------	-------	----



<b>4</b>	資料來源、說明與聲明	52
----------	------------	----



1

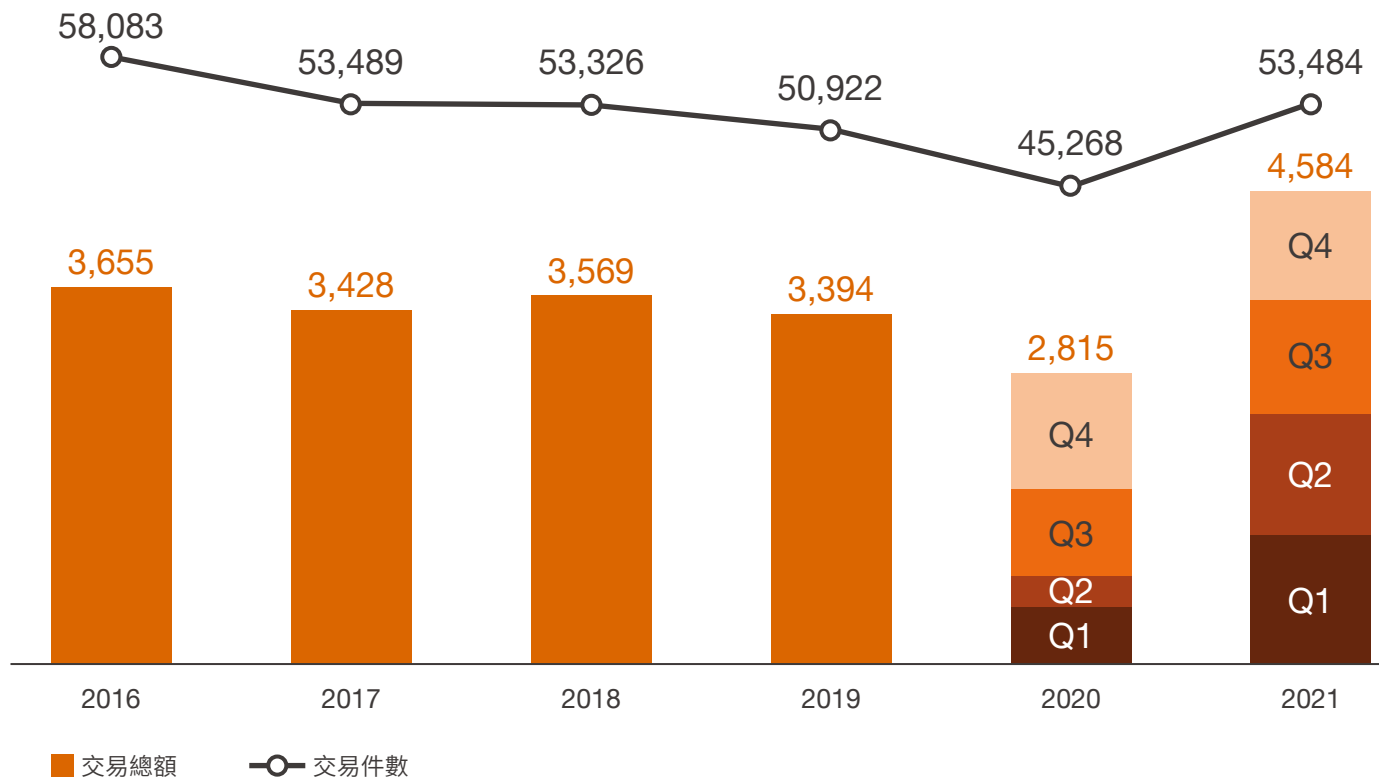
# 2021 年全球、鄰近國家及 台灣併購趨勢統計與發現

# 全球併購趨勢 統計與發現

2021 年全球併購交易總額創下新高，較 2020 年成長約 63%，交易件數亦上升至 53,484 件，較 2020 年成長約 18%。2020 年下半年起全球併購市場開始復甦，受惠於特殊目的收購公司 (SPAC) 及全球私募股權基金 (PE) 相關之併購活動空前活躍，強勁趨勢延續至 2021 年全年。

全球併購交易統計 (2016-2021)

單位：件數-件；金額-十億美元



資料來源：Capital IQ 資訊、PwC 彙整公開資訊

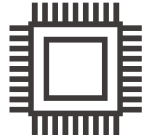
# 2021 全球前十大交易案

2021 年前十大併購交易案領域較為分散，包括科技、生技醫療、公共事業、媒體、航空運輸、金融、及保險行業，有 9 筆交易與美國相關。

## 全球前十大交易案件 (2021)

目標公司	併購公司	公告總價值 ( 佰萬美元 )	產業	目標公司 國家	併購公司 國家	收購 %
Altimeter Growth Corp.	Grab Holdings Inc.	48,585	科技 / 運輸	美國	新加坡	100
Warner Media, LLC	Discovery Inc	43,000	媒體	美國	美國	100
Medline Industries Inc	Blackstone Group & Investor Group	34,000	 生技醫療	美國	美國	NA
Lionheart Acquisition Corporation II	MSP Recovery, LLC	32,143	 保險	美國	美國	100
Kansas City Southern	Canadian Pacific Railway Ltd	30,207	公共事業	加拿大	美國	100
GE Capital Aviation Services Inc	AerCap Holdings NV	29,306	航空運輸	愛爾蘭	美國	100
Cerner Corp	Oracle Corp	29,005	 科技	美國	美國	100
Afterpay Ltd	Block Inc	26,598	 金融	美國	澳洲	100
Suez SA	Veolia Environnement SA	22,696	公共事業	法國	法國	70
PPD Inc	Thermo Fisher Scientific Inc	20,329	 生技醫療	美國	美國	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)、PwC 彙整公開資訊



## 科技

2021 年全球科技、多媒體及通信產業 (TMT) 併購件數較 2020 年成長 32%；併購金額成長 48%。人工智慧 (AI)、物聯網 (IoT)、5G 雲端運算等技術顛覆各行各業，開展新商機，促使科技業透過併購擴大業務規模，或跨入異業結盟合作。

加密貨幣、儲能、醫療科技、元宇宙等領域高估值公司輩出，資本市場 IPO 活絡，進一步帶動創投與企業進行股權投資布局。

Discovery 併購華納媒體 (Warner Media)，顯示多媒體領域競爭加劇，通過併購尋求規模優勢，強化內容提供者 (Content Provider) 龍頭地位，並切入 Podcast、行動 App、遊戲等快速成長平台。多媒體領域 2021 年併購總金額高達美金 1,420 億元，為 2020 年併購總金額八倍。



## 金融保險

2021 年金融業併購件數較 2020 年成長 21%；併購金額成長 40%。各國央行升息隱憂、金融監管趨嚴、加之數位經濟帶來的競爭挑戰。促使銀行、保險業與資產管理公司透過併購與分拆進行業務重整，尋求創新轉型及成本效益最佳化。

數位科技與創新商業模式模式受到市場關注，如醫療保險給付數據分析與索賠公司 MSP Recovery 透過 SPAC 併購上市；行動支付平台 Square 併購「先買後付」服務公司 Afterpay。

COP26 協議實行，帶動全球 450 間金融機構宣示於 2050 達成永續投資目標，帶動相關領域投資併購浪潮。



## 生技醫療

2021 年生技醫療業併購件數較 2020 年成長 32%；併購金額成長 65%。疫苗、醫療防護用品與保健產品市場於疫情持續下具穩定成長趨勢。超過美金 50 億元之鉅額併購案件數高達 18 件，為 2020 年鉅額併購件數三倍。

私募股權基金 (PE) 扮演推動併購之要角，2021 年生醫產業併購中近五成交易有 PE 參與，相較過去五年僅有約三成參與，有所增長。如黑石等私募股權基金併購醫療用品公司 Medline、貝恩與 H&F 等投資人併購醫療資訊平台 Athenahealth。

科技大廠 Oracle 併購醫療資訊系統公司 Cerner、基因工程平台 Ginkgo Bioworks 以 SPAC 併購上市。顯示 mRNA、基因與細胞治療、數位醫療等創新技術平台受到市場關注。大藥廠聚焦創新技術，將非核心業務分拆，其他消費性品牌企業則接收這些藥廠分拆出之業務，帶動併購活動熱絡。

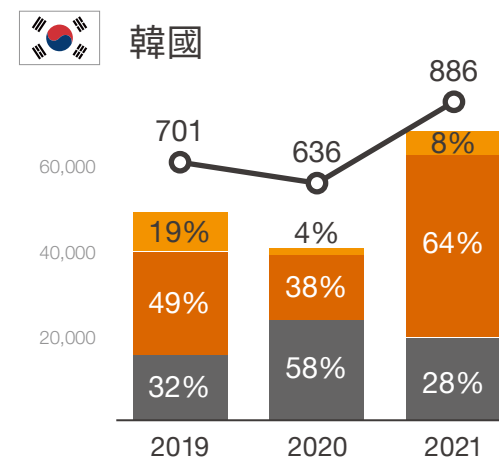
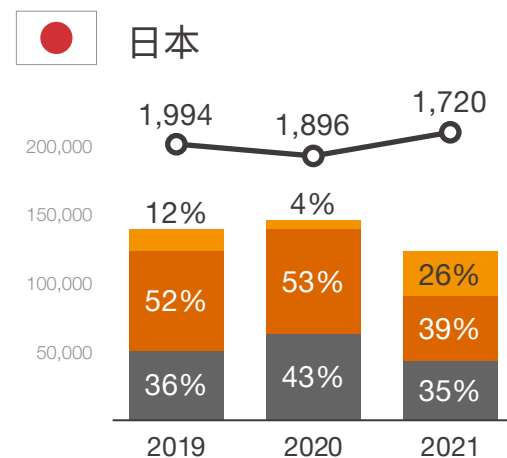
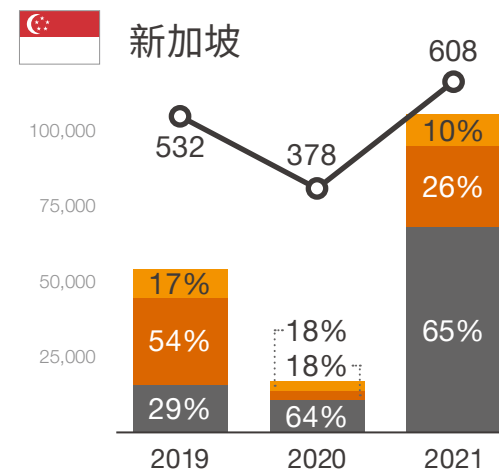
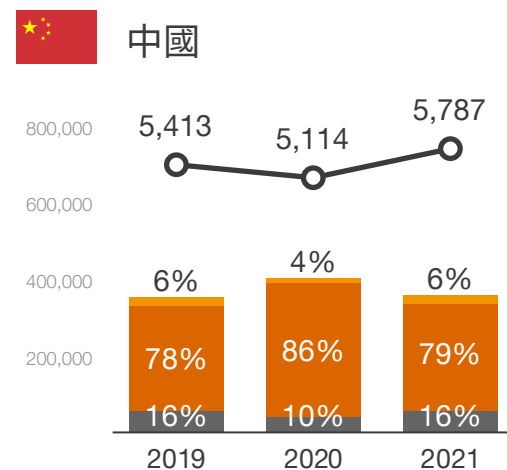


# 鄰近國家併購趨勢觀察

2021 年台灣周邊國家之併購交易案件數相較 2020 年皆有成長。新加坡、韓國併購金額成長，而中國、日本併購金額下降。隨著疫情緩和，外資至中國、新加坡、日本、韓國境內併購之金額與佔比皆有提升。

鄰近國家併購交易統計 (2019-2021)

單位：件數-件；金額-佰萬美元



■ 海外併購   ■ 國內併購   ■ 外資境內併購   ○— 交易件數

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：普華永道《2021 年中国企业并购市场回顾与 2022 年前瞻》、彭博 (Bloomberg)、PwC 彙整公開資訊

## 中國國有企業併購趨緩，政策主題仍驅動併購活動；新加坡併購活動復甦並以金融業集團重組為主

受政策大環境驅動，如產業升級、科技創新及雙循環拉動消費市場等舉措影響，2021年中國併購交易件數成長13%，創下新高。惟由國企改革所推動或由政府資金所支持之大型交易減少，致併購金額下滑18%。根據統計，2021年有97件10億美金以上之大型併購交易，主要集中於產業升級、雙循環及低碳環保等關鍵經濟主題，其中，由私募股權基金主導之交易數量於2020年激增基礎上，持續維持於40餘件高位。基於疫情及地緣政治影響，中國企業海外併購活動持續低迷，然仍較去年呈現小幅反彈。

新加坡從疫情帶來之併購低谷中復甦，2021年併購件數607件，成長60%；總金額美金1,056億元，成長506%。除位列全球併購交易金額之首之Grab SPAC併購案外，以金融業集團業務重組為大宗，如淡馬錫以旗下CLA控股併購旗下凱德集團房地產業務將其私有化。

## 日本大集團加速業務分拆與出售；韓國併購活動復甦並創下新高

2021年日本大集團全面進行業務分拆及調整，三菱日聯出售旗下美國Union Bank予美國合眾銀行，以集中資源於美國法金及投資銀行業務。日立出售上市子公司日立金屬予美國貝恩資本等私募股權基金，並收購美國數位工程服務領導廠商GlobalLogic以加速數位轉型。此外，資生堂將旗下多個個人護理及彩妝品牌出售予歐美私募股權基金，以聚焦高端護膚品業務。

韓國從疫情帶來的併購谷底中復甦，2021年併購件數886件，成長39%；總金額美金887億元，成長68%，金額與件數均創2014年以來新高。總金額占比以國內併購占64%為大宗，而大型併購案以韓國企業海外併購為主，如SK Hynix併購美國Intel NAND記憶體事業，Emart併購美國eBay韓國事業部等。

## 鄰近國家推動產業創新轉型，私募股權基金與SPAC參與，國際合作蓬勃帶動併購熱絡

2021年鄰近國家紛紛走出疫情，企業透過併購取得新技術幫助產業轉型，或重組業務強化競爭力。全球私募股權基金手中可運用資金(dry powder)高達美金2.3兆元，為2010年兩倍。充足資本持續找尋各地潛力標的，促使併購活動發展。

美國SPAC IPO興盛，帶動許多亞洲地區企業採用SPAC併購方式於美上市，如東南亞叫車平台Grab透過SPAC於那斯達克上市。

國際合作，如日本企業加速分拆集團事業予外資併購，韓國企業併購外國公司以取得技術、產能與通路，皆為併購活動添增成長動能。

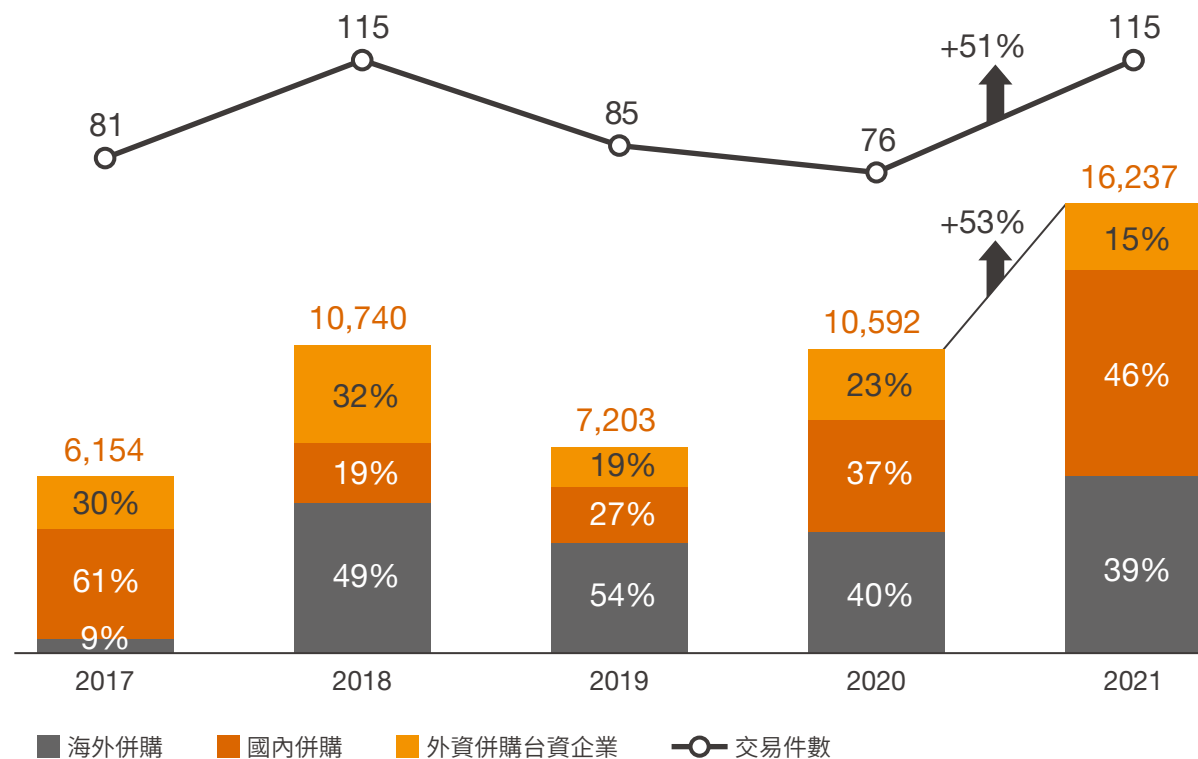
於2022年1月區域全面經濟夥伴協定(RCEP)生效之下，預計帶領亞洲地區經濟發展，進一步加速企業尋求併購之腳步。

# 台灣併購趨勢 統計與發現

疫情趨緩使 2021 年度併購總件數創下新高，共計 6 筆逾美金十億元之併購案件，帶動交易總金額較 2020 年成長 53%，創下 2017 年以來新高。國內併購、海外併購筆數與金額亦雙刷新歷史紀錄。顯示併購市場從疫情中復甦，透過併購聚焦核心業務市場、跨入目標產業、及佈局國際。

台灣併購交易統計 (2017-2021)

單位：件數-件；金額-佰萬美元



各類別交易案件數	2019	2020	2021
外資併購台資企業	25	19	30
國內併購	32	32	40
海外併購	28	25	45

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

## 2021 年從疫情中復甦，台灣併購市場創下新紀錄，以精實聚焦強化企業競爭力

觀察 2021 年台灣併購交易 115 件，總金額美金 162 億元；較 2020 件數成長 51%、金額成長 53%，金額創下 2017 年以來新高，件數回升到近五年最高水準。

台灣企業於疫情下復甦，除有機成長之外，企業尋求精實聚焦，出售非核心資產，並集中資源於核心業務發展。政經環境劇變，使許多業績受到影響之外資企業重整全球業務布局，並出售位於台灣廠房或業務予台資企業，帶動國內併購活動。精實聚焦使國內外企業更強化自身於核心技術、規模效應、供應鏈整合方面優勢，於變動環境下強化競爭力。

## 國內併購與海外併購雙雙創新高，台灣企業善用外部成長創造優勢

台灣企業進行國內併購共 40 件，總金額美金 74 億元；進行海外併購 45 件，總金額美金 64 億元，雙雙創下歷史新高。

台灣企業透過國內併購活動，使集團資源重整以提昇營運效能。或透過水平整合擴大經濟規模。

疫情之下跨國併購活動不減，其中台灣企業併購海外事業以取得儲能、IoT、工業自動化等創新技術或製造產能，於全球數位科技、ESG 等創新趨勢下獲得優勢利基。

跨國併購熱絡之下，地緣政治風險隱憂逐漸浮現。如環球晶對世創之併購因交易截止日前仍無法取得德國主管機關之核准導致交易終止，顯示各國對半導體等戰略物資的保護主義將迫使一些企業重新思考其併購與成長策略。



# 2021 台灣前十大交易案

2021 年台灣前十大交易案交易領域多元，涵蓋金融、電動車、半導體、生技、電信、電子科技、食品等領域。「精實聚焦」為 2021 年台灣大型交易之趨勢，包括：(1) 出售非核心資產以集中資源於核心業務之交易；(2) 外資退出台灣市場；以及 (3) 集團內資源整併。

## 台灣前十大交易案 (2021)

目標公司	併購公司	公告總價值 ( 佰萬美元 )	產業	交易類別	收購 %
中壽	開發金	2,682	金融	國內併購	67
Poema Global Holdings Corp.	Gogoro Inc.	2,350	電動車	海外併購	100
ASE Kunshan Inc, GAPT Holdings Ltd	Wise Road Capital Ltd	1,460	半導體	海外併購	100
安泰銀行	國票金控	1,424	金融	國內併購	100
金可 - KY	Glamor Vision Ltd.	1,187	生技	外資併購台資企業	100
台灣之星	台灣大	1,007	電信	國內併購	100
奇力新	國巨	927	電子零組件	國內併購	89
澳優	伊利股份	687	食品	海外併購	31
Global SPAC Partners Co.	大猩猩科技	664	科技	海外併購	100
LEONI 工業應用事業群業務	貿聯 - KY	522	工業應用	海外併購	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)、PwC 彙整公開資訊

## 面對外部多重挑戰，企業精實聚焦，重整資源強化成長動能

面對地緣政治、科技創新及產業典範移轉等多重挑戰下，靈活之台灣企業積極透過不同策略，如供應鏈重整、處分非核心事業、集團內整併及企業私有化等來調整公司體質，匯聚資源聚焦核心事業，重新鋪展企業成長軌道。

如日月光出售中國大陸中低階封測工廠，並將持續強化高階技術研發及產能建置資源投注，以在全球範圍提升技術競爭力。國巨透過集團內整併，能夠優化產品組合，奇力新能夠獲取美國及日本等高端市場通路，提升綜效，創造更高價值。於前十大交易之外，亦有些具代表性案例，包括：台泥出售從事化工業務之信昌化予長春樹脂，以回收資金聚焦於水泥本業及拓展綠能等環保新事業，進而提升集團整體利益。晶華出售台灣達美樂，以緩解疫情造成之衝擊，聚焦經營策略於旅館經營管理。

## 積極投入數位化與 ESG 布局，企業以併購創造優勢競爭力

人工智慧、物聯網及雲計算等技術已對生技醫療、媒體、汽車及金融等產業造成顛覆性影響，科技與產品、服務相結合，新產業應運而生，傳統商業模式受到威脅。台灣企業尋求產品多元化與數位化，紛紛透過併購帶來創新轉型、營運靈活性，並強化供應鏈韌性。如貿聯通過收購 LEONI 工業應用事業群，切入數據通訊、醫療保健、機器人解決方案等終端應用市場，強化長期成長動能。

另外，隨著 ESG 浪潮席捲全球，併購活動成為企業管理 ESG 風險並掌握 ESG 機會手段之一。如台泥透過收購義大利儲能公司 NHOA，儲能系統建置容量一舉躍昇全球第四大，強化再生能源市場佔有率，布局高速成長的電動車、智慧電網及氫能市場。

## 美國 SPAC 熱潮席捲亞洲，帶動台企赴美上市與 PE 投資動能，強化海外布局場

2021 年美國 SPAC 併購件數高達 197 件，超過 2017 年至 2020 年總和 126 件，併購金額高達美金 5 仟億元，約為 2020 年 4.4 倍。受中美緊張局勢影響，中國企業赴美 IPO 數量驟減，台灣及東南亞優質新創公司獲得更多國際資金關注。2021 年台灣前十大併購案中之兩件 - Gogoro 睿能創意及大猩猩科技均通過 SPAC 併購完成那斯達克上市。

SPAC 為新創公司於資本市場募資之捷徑，也促使台灣獨角獸成功跨出海外上市步伐，壯大公司規模與市值，強化台灣企業國際能見度。然而，SPAC 併購熱度於 2022 年開始明顯消退，第一季佔全球併購交易金額比重僅 3%，較 2021 年 Q1 衰退 87%。

資本市場熱絡加速資金流動，獲得大量出場資金之 PE 投資人持續尋找優質標的。如台微體引入 PAG 集團旗下森投資，併購下市進行未來產品歐美布局。

# 小結：趨勢觀察重點

## 1 從新冠疫情影響下復甦，企業以併購或分拆業務強化競爭力

2021 年全球各地逐漸從疫情影響下復甦，疫情下許多產業面臨洗牌，具備數位科技與創新商業模式之企業掌握優勢，加速併購以擴大業務與規模。疫情中業務受到影響之企業進行組織重組，分拆非核心業務以聚焦高成長產品及市場，藉以強化競爭力。

## 2 高估值成疫後新常態，私募股權基金與 SPAC 併購活絡

2021 年受惠於資金寬鬆及低利率，市場追逐加密貨幣、儲能、醫療科技、元宇宙等話題帶動高估值公司輩出，複雜交易模式，如引入私募股權基金進行私有化下市、SPAC 併購、以股份轉換方式併購等交易模式熱門。

## 3 ESG 與數位化浪潮帶動相關領域併購與股權投資交易熱門

企業以內部成長增進永續與數位化布局之虞，亦尋求併購與股權投資改造價值鏈，或取得綠能與數位科技相關產品線，加速邁向永續與數位化目標。









# 2

## 2022年台灣併購白皮書問卷調查— 未來展望與關鍵發現

# 調查結果摘要

## 透過近 200 份有效問卷，全方位剖析兩大未來展望及八大關鍵發現

「併購」已成為企業追求成長及強化競爭力的關鍵策略，從動機探討、交易談判、盡職調查至併購後整合，每一環節之貫徹執行都攸關併購交易成功與否。為洞悉台灣企業如何於充滿變化與機運之時代中做出併購投資決策，PwC Taiwan 及台灣併購與私募股權協會首次合作採問卷型式邀請企業領導者填答，期望能獲取寶貴之產業趨勢與觀察。本次填答情況十分踴躍，取得來自產業公司、投資機構、服務機構共 195 份問卷，全面網羅各方觀點。工作小組透過本次調查結果整理出「兩大未來展望」與「八大關鍵發現」，同時竭誠希望「2022 年台灣併購白皮書問卷調查」能為企業提供併購市場洞見，開啟下一扇企業價值提升之大門。

根據本次調查結果，即使面臨中美貿易戰、新冠肺炎、通膨升溫等經濟不確定性因素，受訪者中仍有 78% 之產業公司過去五年曾進行併購相關活動，其中更有接近半數 (48%) 的企業完成 3 件以上之併購，顯示台灣企業對於併購交易相當活躍。展望未來，台灣企業普遍認為 2022 年併購市場的活躍動能將繼續延續，樂觀期望併購交易持續開花結果。

另外，我們觀察到幾個市場趨勢正在發酵，首先是顛覆性科技及供應鏈移轉鉅幅影響產業走向，企業能否領先同業成功切入新市場成為致勝因素，跨領域布局也因此被視為重要的併購交易發起動機；其次，ESG 及跨國併購監管議題持續受到關注，如何將 ESG 納入併購交易評估與妥善應對監管機構審查也成為企業必須面對的課題。最後，併購後整合工作執行力與併購成敗與否高度攸關，若能從營運、人才、文化各方面提出完整規劃並徹底執行，企業將可望極大化併購交易價值。

## 兩大未來展望

- 1 不畏逆風，67%台灣企業對2022年併購市場更為樂觀，59%企業認為2022年整體併購交易價格將提升
- 2 台灣企業絕大多數仍以對國內併購為主要目標，其次為東南亞國家及美洲地區，對中國大陸之併購興趣則減少

## 八大關鍵發現

- 1 超過58%受訪者認為取得新產品/新技術、進入新市場，為發動併購活動之重要動機
- 2 本業成長遭遇瓶頸、及為客戶提供更完整的解決方案，是企業進行跨領域發展的兩大原因
- 3 85%受訪者認為，成本控管能力為台灣企業進行海外併購之最大優勢，63%則視國際政經關係為最大阻力
- 4 近6成受訪者認為ESG會影響併購決策，落實ESG已為不可忽視之重要課題
- 5 72%受訪者認為併購後整合規劃非常重要，尤其對跨產業併購更是如此，且其是否有充分執行與併購成敗高度相關
- 6 7成以上受訪者認為「重要人才留任」及「確保營運穩定」，是併購後整合之最重要的兩項工作
- 7 受訪者雖普遍認為併購後整合規劃非常重要，然實際有充分執行規劃的比例卻僅有48%，認知與行動的落差很大
- 8 策略轉變及聚焦核心事業，是受訪者認為企業會考慮出售的兩項主要原因



## 2.1

---

### 兩大未來展望

# 展望 (一) 不畏逆風， 67% 台灣企業 對 2022 年併 購市場更為樂 觀，59% 企 業認為 2022 年整體併購交 易價格將提升

面臨通脹壓力及央行升息之不確定因素，台灣企業仍對 2022 併購市場展現高度信心

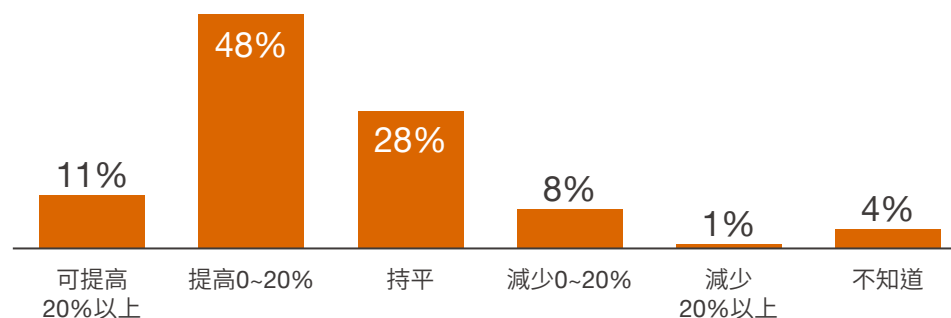
## 樂觀之併購展望仍為市場主旋律

隨著各國疫苗施打率提升及口服藥物問世，人類逐漸找出與病毒共存的生活型態，疫情對全球經濟之干擾程度也不如前兩年重大。2021 年台灣繳出亮眼經濟成績單，根據主計處預測，2022 年台灣經濟有望延續好表現，預期 GDP 成長率可達 4.42%。隨台灣企業可望於今年持續穩定成長，將同步提升對於併購交易信心程度。此變化也反映於本次「2022 年台灣併購白皮書問卷調查」中，整體而言，受訪者對 2022 年併購市場仍保持樂觀態度，認為市場活絡程度將提升 (53%) 或大幅提升 (14%)，另有 25% 企業認為併購市場活躍度將持平，推估將衰退之企業占比則僅有 5%。而產業公司對於自身未來 3 年進行併購活動之積極程度與市場整體看法相當一致，逾 7 成之受訪者認為將較 2021 年更加活躍，看法為大幅提升 / 提升之企業分別占 13%/55%，其後依序為持平 (27%) 及衰退 (1%)。

## 59% 企業認為 2022 年整體併購交易價格將提升

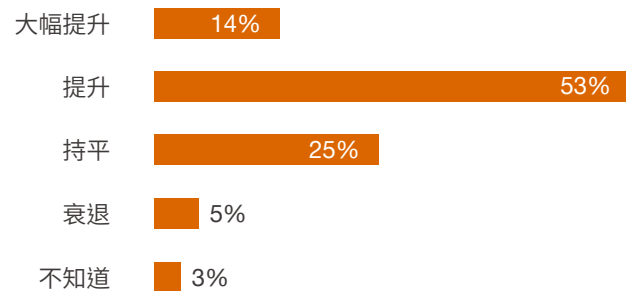
企業對未來一年併購市場之樂觀態度也反映於併購交易價格期待中，有接近 6 成之企業預期價格將提升，其中認為價格將提高 20% 以上者更有 11%，顯示即使面臨通膨升溫及升息壓力等逆風，企業普遍秉持併購交易價格仍將上升之共識。

## Q 您認為整體市場未來一年併購之交易價格，較 2021 年將如何變化？



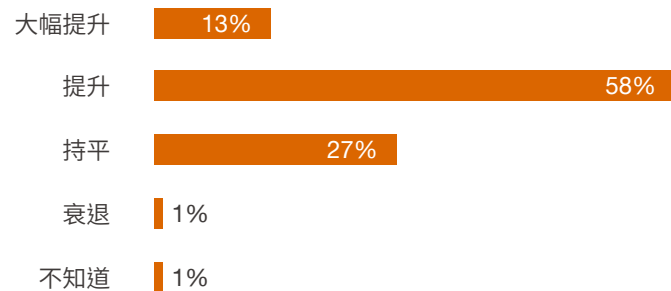
備註：受訪者包括產業公司、投資機構、服務機構，共計 195 人  
資料來源：2022 年台灣併購白皮書問卷調查

### Q 您認為 2022 年整體併購市場的活絡程度如何？



備註：受訪者包括產業公司、投資機構、服務機構，共計 195 人  
資料來源：2022 台灣併購白皮書問卷調查

### Q 您認為貴公司未來 3 年進行併購活動之積極程度如何？



備註：受訪者包括產業公司，共計 149 人  
資料來源：2022 台灣併購白皮書問卷調查



## 展望 (二)

台灣企業絕大多數仍以對國內併購為主要目標，其次為東南亞國家及美洲地區，對中國大陸之併購興趣則減少

台灣標的公司仍是首選，東南亞及美洲區域躍升熱門考慮選項

### 高達 81% 企業進行併購交易將優先考慮台灣標的公司

根據「2022 年台灣併購白皮書問卷調查」，過去五年曾進行併購相關活動之產業公司對於併購標的公司所屬區域方面，以台灣 (77%) 占比最高，推測因企業對於國內標的公司熟悉度、管理階層溝通容易性、盡職調查執行程度都能有更多掌握，連帶影響標的公司選擇偏好。除國內標的外，台灣企業對於中國 (34%) 及美洲 (30%) 的投資併購活動亦相當活躍。中國部分，身為世界最大工廠，不論電子零組件、半導體甚至生技醫療產業皆蓬勃發展，台灣企業多於中國地區已有相當程度布局且市場熟悉度高，透過併購中國公司提升生產規模或切入新領域成為重要策略。美洲方面，位於北美洲的美國及加拿大兩國其企業於資訊科技及生技醫療行業之創新能力，可為台灣企業帶進新產品、新技術之發展能量。同時併購美加標的也有可能為台灣企業增加供貨予領導品牌大廠、拓展產品出海機會，因此美洲也成為台灣企業思考標的公司所在區域不可或缺的選項之一。

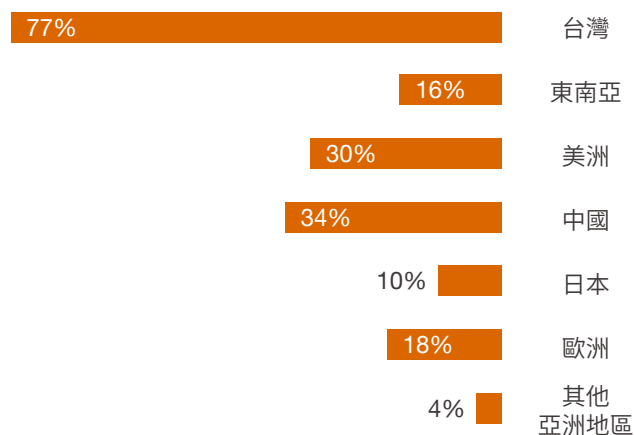
### 台灣企業對中國標的偏好度下降，東南亞大幅躍進 26%

當被問及未來進行併購交易，台灣企業優先考慮之國家 / 區域如何？企業領導者表示國內標的公司 (81%) 仍為第一選擇，其次為東南亞 (42%) 及美洲 (39%)。值得注意的是，中國因中美貿易衝突、人力成本上升及疫情停工衝擊等因素，不再位居台灣企業併購區域偏好第二名，反倒是東南亞憑藉強勁的經濟成長與人口資源優勢，於排行榜上大幅向前邁進，提升達 26%。觀察台灣企業過去於東南亞市場之併購投資布局，台灣光陽 (KYMCO) 於 2020 年以約新台幣 9 億元入股東南亞網路巨頭 Grab，同時展開合作夥伴關係，雙方從印尼雅加達市場開始推動共享電動機車服務，目標未來前進新加坡、泰國並逐步擴展至東南亞 11 國，強化在東南亞布局並掌握該市場之成長商機。

## 台日併購預期將持續升溫，企業對日本標的偏好度提升 14%

日本企業以尖端技術、高階研發能力、優異產品品質聞名，而台灣企業則在量產技術及供應鏈管理具有強大優勢。不論是台灣企業透過併購日本企業，或台灣企業引進日本策略性投資人，整合彼此競爭優勢，強化市場布局及產生業務綜效，渴望能加速企業成長及轉型升級。如上品王食品(石安牧場)於2018年引進日本私募股權基金 Advantage Partners 投入傳統雞蛋廠家族事業，借助日方數位化系統導入及國際資源支持，成功強化企業體質，並達成家族企業永續、轉型再成長的目標。

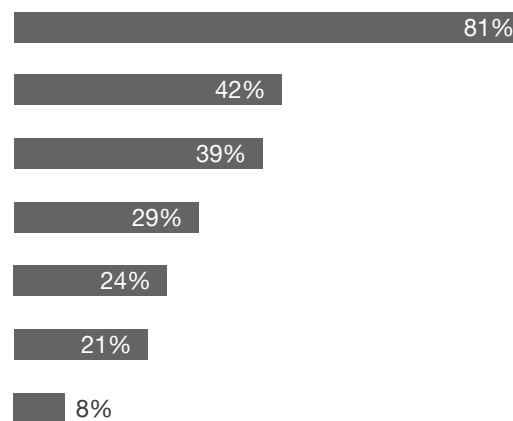
Q 貴公司過去五年併購之標的公司，其主要營業地域為何？(可複選)



備註：受訪者包括過去五年曾進行併購的產業公司，共計 116 人

資料來源：2022 年台灣併購白皮書問卷調查

Q 若貴公司進行併購交易，所優先考慮之國家/區域如何？(可複選，最多3項)



備註：受訪者包括產業公司、投資機構、服務機構，共計 195 人





## 2.2

---

## 八大關鍵發現

## 發現 (一)

# 超過 58% 受訪者認為取得新產品 / 新技術、進入新市場，為發動併購活動之重要動機

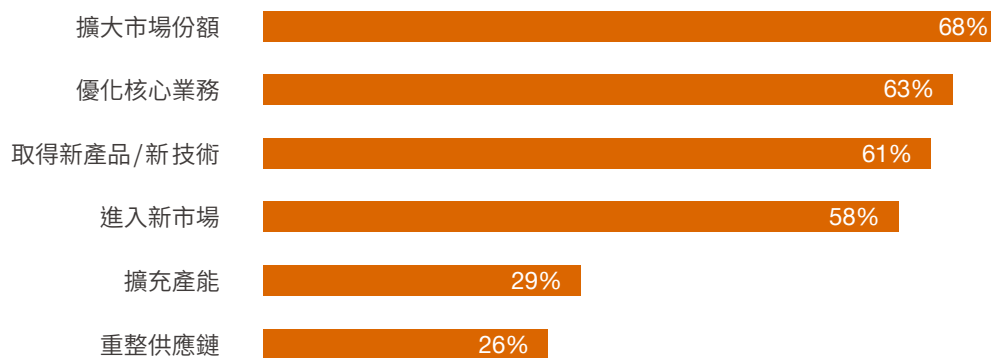
傳統以製造成本優化為主之舊思維，於企業宏觀策略上已不具有完全的競爭優勢。如何透過聚焦新市場、新產品、新技術所帶來的發展可能，方為未來企業可著重發展之新方向

為了鞏固既有市場及拓展潛在全新商機，擴大市場份額、優化核心能力、取得新產品 / 新技術及進入新市場，是發動併購活動的主要動機

企業發展過程中，針對主營業務不斷地擴大市場份額、優化核心業務，為驅動企業發動併購活動之前兩大主要動機。然而，面對全球化競爭，伴隨著企業逐漸步入成熟期，產業內的上下游、同業整合已到達穩定階段後，企業家及專業經理人開始著眼於新產品、新技術、新市場所帶來的全新商機。

根據問卷調查結果顯示，取得新產品 / 新技術、進入新市場，已分別為企業發動併購活動之第三重要、第四重要之動機。如此亦凸顯出企業逐漸屏除傳統以製造成本優化為主之舊思維，並轉而聚焦拓展新領域所帶來之發展可能。

### Q 企業發起併購活動的主要動機為何？(可複選，最多 3 項)

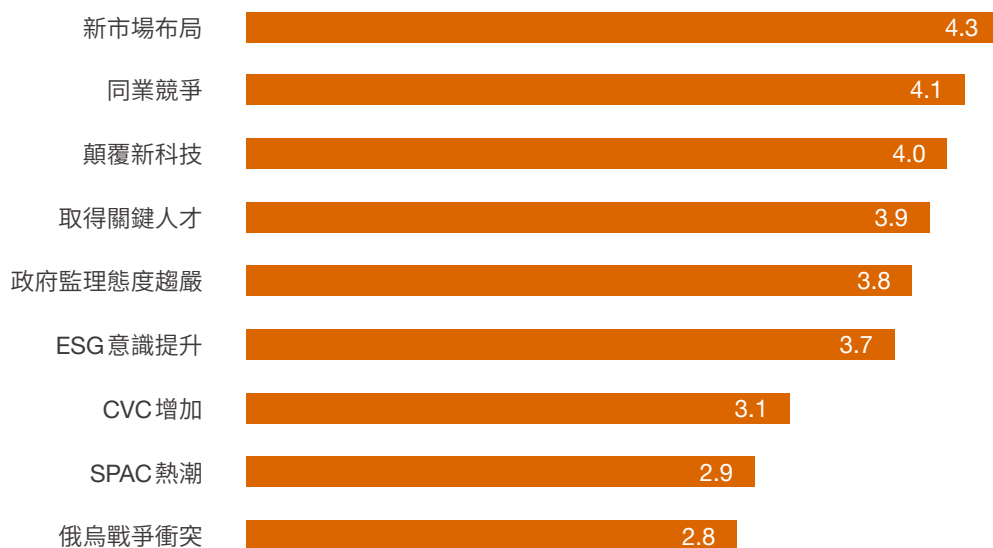


備註：受訪者包括產業公司、投資機構、服務機構，共計 195 人  
資料來源：2022 年台灣併購白皮書問卷調查

## 新市場布局、同業競爭及顛覆新科技，在企業形成併購決策時，最具有關鍵影響力

企業形成併購決策時，除了思考本身之總體策略佈局之外，亦會考量整體業務、營運、併購環境之現況，進行通盤考量。根據問卷調查結果顯示，新市場布局、同業競爭及顛覆新科技，為前三大最具有關鍵影響力之因素。相對於俄烏戰爭衝突、SPAC 熱潮、CVC 增加等，諸如取得關鍵人才、政府監理態度趨嚴、ESG 意識提升，同樣也是企業進行併購決策時，不可忽略之重要影響因素。

### Q 企業進行併購決策時，各影響因子之重要程度為何？

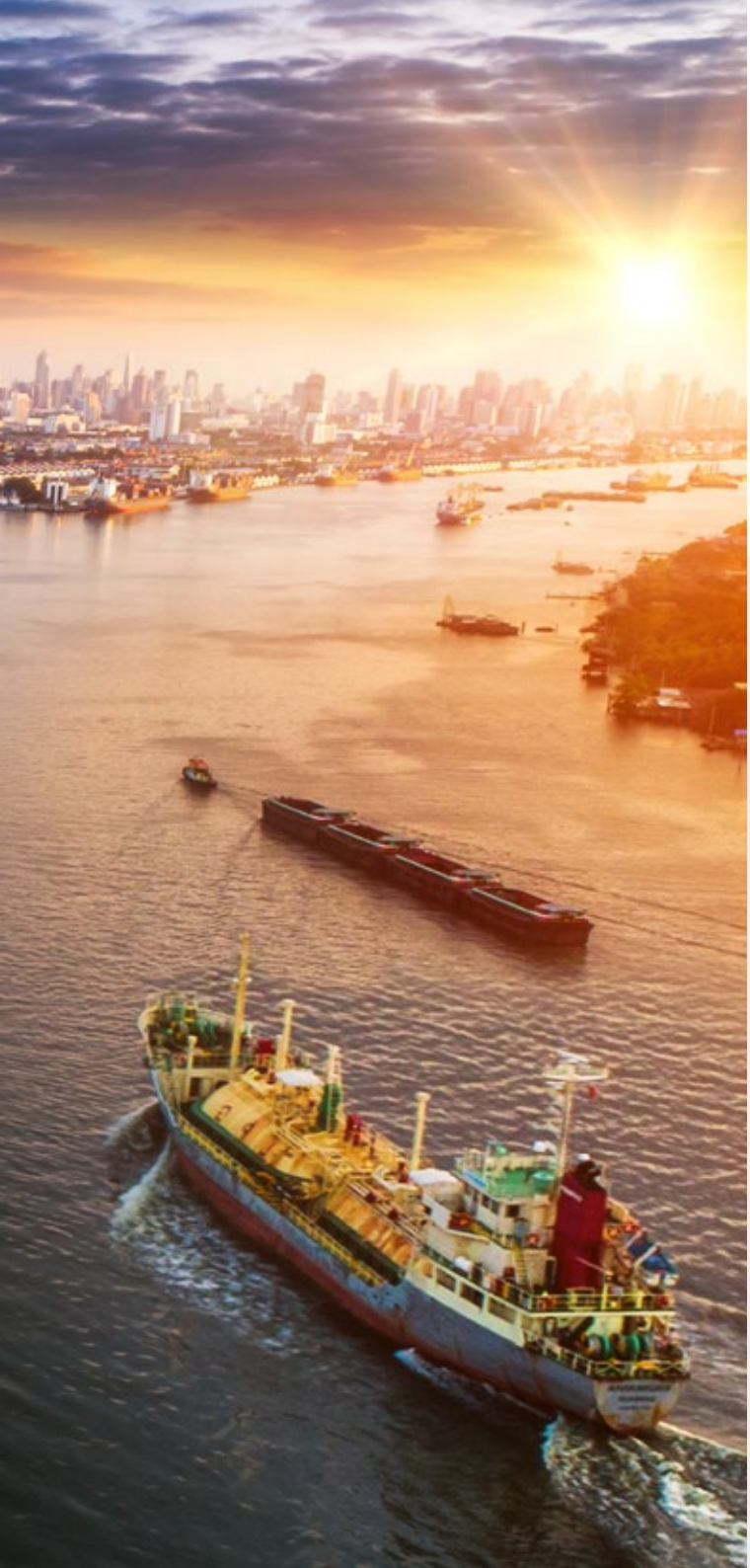


備註 1：受訪者包括產業公司、投資機構、服務機構，共計 195 人

備註 2：重要程度係依據 1 分為不重要、5 分為非常重要之評分模式，進行對應重要程度計算

資料來源：2022 年台灣併購白皮書問卷調查





## 綜觀台灣市場，不僅產業公司積極佈局新市場及顛覆新科技，投資機構同樣聚焦新產品、新技術、新市場之投資機會

觀察近年台灣企業、投資機構等，進行投資、併購或資本市場上市計畫等，皆著重新市場或顛覆性科技所帶來之全新發展契機。例如貿聯 - KY 及台灣大，分別透過收購歐洲公司及投資東南亞公司，直接取得進入當地市場門票，快速建立灘頭堡。此外，投資機構同樣搶進投資新技術或新商業模式之機會，期望透過被投資公司顛覆性技術之成長茁壯，替其股東取得更高財務報酬。

### 產業公司積極佈局新市場，打開海外業務的發展契機

#### 貿聯 - KY 收購 LEONI 工業應用事業群

此次收購有助於擴大跨事業群交叉銷售機會，增加工業應用市占率，強化長期動能。透過資源整合、分享，提升採購成本優勢，以及提供一站式產品設計、製造、跨應用技術支援，透過全球布局的短鏈優勢，快速回應客戶需求。

貿聯 - KY 董事長梁華哲 工商時報文章

#### 台灣大參與越南電商集團 TIKI 的 E 輪融資

與 TIKI 的策略合作，是台灣大在越南的第一筆投資，也是確保台灣大在越南乃至於大東南亞市場戰略地位的重要且具有意義的第一步，符合集團策略發展方向，將可協助台灣大與集團的 momo 發掘潛在合作夥伴，進入越南與東南亞市場，打造全新的成長引擎，尋求台灣以外新的增長機會，朝向轉型為大東南亞區域科技網路公司的目標邁進。

台灣大哥大總經理林之晨 自由時報文章

### 投資機構鎖定顛覆新科技的投資機會，瞄準高成長市場

#### 之初創投 (Appworks) 投資 Animoca Brands

憑著最近 GAMEE、TOWER 和 LMT 代幣推出，Animoca Brands 正在開拓基於區塊鏈的遊戲獎勵應用，創造全新數位遊戲商業模式。

Appworks 科技新報文章

#### 閱鼎資本 (TGWest Capital) 投資沛星互動科技 (Appier)

Appier 引領著長期趨勢協助企業利用資料分析做出更聰明的決策。Appier 自成立以來便是 AI 技術在數位行銷領域的領導者，同時也將其領先的 AI 技術拓展至其他企業應用服務。我們與 Appier 擁有同樣的企圖心，很高興能成為其合作夥伴。我們有信心 Appier 將延續其技術創新的領先優勢，持續成長為一家能永續發展的科技公司。

閱鼎資本 (TGWest Capital) 董事長鄭敦謙 科技新報文章

## 發現 (二)

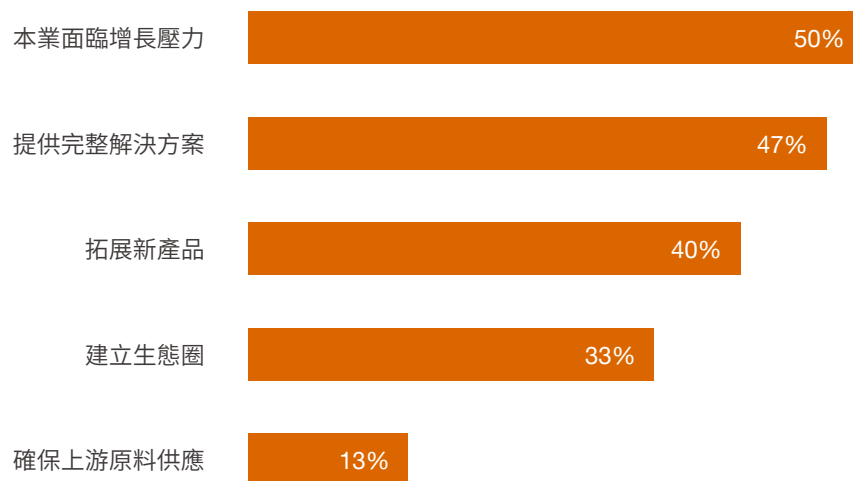
# 本業成長遭遇瓶頸及為客戶提供更完整的解決方案，是企業進行跨領域發展的兩大原因

檢視集團發展策略之總體規畫，思考哪些業務屬性、營運範圍，可對自身之核心業務帶來加乘的效果，並再積極透過併購、投資機會，跨出轉型第一步

在本業面臨成長壓力，以及欲提供客戶更完整之解決方案的情況下，台灣企業思考並進行跨領域之全面布局及合作，如此更能達成轉型升級、切入市場之中長期發展目標

根據問卷調查結果顯示，觀察到台灣企業為了因應本業面臨成長壓力，以及因應客戶要求提供更完整解決方案，另外，台灣企業也面臨持續開拓新產品等種種內外因素，因而開始啟動、加速跨領域的全面布局及合作。

### Q 增加企業進行跨領域發展的原因？(可複選，最多 2 項)

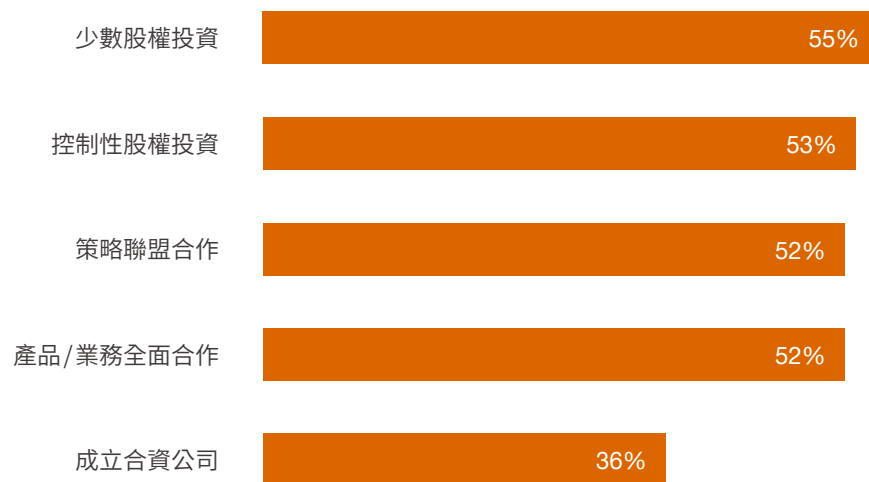


備註：受訪者包括產業公司、投資機構、服務機構，共計 195 人  
資料來源：2022 年台灣併購白皮書問卷調查

過半數企業認為，進行跨領域合作時應採深度結盟方式進行，且於合作中需有一定話語權

根據調查結果顯示，「少數股權投資」為企業欲進行跨領域合作時，較不優先納入考慮之方式。反而透過成立合資公司、控制性股權投資、產品/業務全面合作等，具備全面性且較深度之合作模式，為台灣企業跨領域時之首選。

#### Q 進行跨領域合作，會採取哪些方式？(可複選)

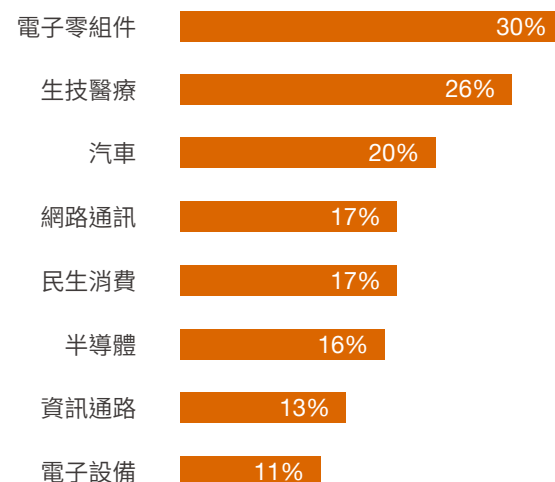


備註：受訪者包括產業公司、投資機構、服務機構，共計 195 人  
資料來源：2022 年台灣併購白皮書問卷調查

根據調查結果顯示，電子零組件、生技醫療、汽車產業，為台灣企業將優先跨足之領域

台灣以電子零組件及半導體產業之完整供應鏈聞名國際，除此之外，近年來生技醫療、汽車等領域之發展亦急起直追。未來將由電子、科技為核心，延伸至數位醫療、新能源車等發展熱點，緊抓更具發展前景的全新市場。

#### Q 哪些產業會是優先考慮的領域？(可複選)



備註：受訪者包括產業公司、投資機構、服務機構，共計 195 人  
資料來源：2022 年台灣併購白皮書問卷調查

橫跨水平、垂直等各維度的全面整合及合作，更有效地跨領域共創完整生態系，為台灣企業發展的重要手段

鞏固好核心業務之發展優勢之後，全面檢視集團整體發展策略，擬定未來五至十年之中長期發展計畫，並辨認出哪些業務屬性、營運範圍，可替本身之核心業務帶來加乘效果，如此再去進行下一步之併購、投資計畫，可使企業邁出轉型之第一步。

集團	跨領域 / 生態系	發展策略思維	近期代表性投資 / 併購布局
鴻海集團	電動車	催生與加入電動車硬體開放平台 MIH，共同構建電動汽車軟體、硬體與零組件之生態系統	與泰國國家石油集團合資電動車製造工廠 HORIZON PLUS
	生技醫療	鎖定大健康產業，不單局限於硬體醫療器材製造，軟體、生物技術、新藥開發等具綜效之領域，皆會進行布局	泛鴻海集團投資台康生，成為台康生單一最大股東
	網路通訊	持續部署 5G 網路相關發展產品，並提供各關鍵零組件、前瞻技術與服務，滿足無線通訊市場的需求	收購 arQana 無線通訊事業，加強 5G、網通等各事業的整合



透過水平、垂直等各維度的全面整合，共同創造新成長動能，並打造強強聯手的競爭格局與建構完整生態系，會是台灣企業拓展新局的最佳解。

普華國際財務顧問公司  
董事長 劉博文





## 發現 (三)

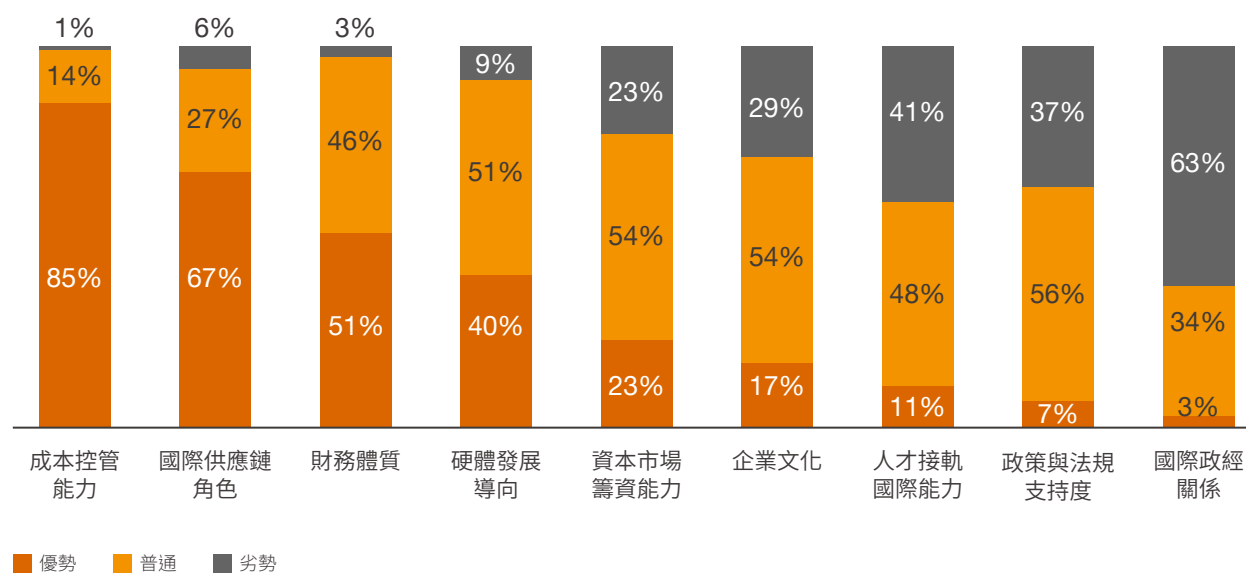
85% 受訪者認為，成本控管能力為台灣企業進行海外併購之最大優勢，63% 則視國際政經關係為最大阻力

過去許多台灣廠商以電子代工模式經營，使成本控管已成為企業競爭優勢，另疫情時代台灣企業成功掌握數位化轉型及供應鏈移轉之契機，亮眼經濟表現成為全球關注焦點

### 85% 台灣企業將優異成本控管能力視為海外併購中之競爭優勢

進行海外併購時，企業須同時發揮多項內外部競爭優勢以順利完成併購交易。根據「2022 年台灣併購白皮書問卷調查」，受訪者表示成本控管力 (85%)、國際供應鏈角色 (67%) 及財務體質 (51%) 為台灣企業進行海外併購活動優勢。由於過去許多台灣廠商以電子代工模式經營，使成本控管能力及穩健的財務體質已成為企業競爭優勢。歷經中美貿易戰與疫情之推波助瀾，全球供應鏈產生極大變革，台灣企業透過完整之產業聚落及彈性之生產基地布局，於國際供應鏈之地位更加穩固。如 2021 年全球晶片短缺，台灣半導體供應鏈即受到全球注目，涵蓋半導體設計、製造、封測甚至設備之產業結構更彰顯完整產業聚落之關鍵性角色，而該行業未來之布局及擴張也成為新一輪矚目議題。

### Q 您認為台灣企業在從事海外併購活動時，於下列面向之優劣勢如何？

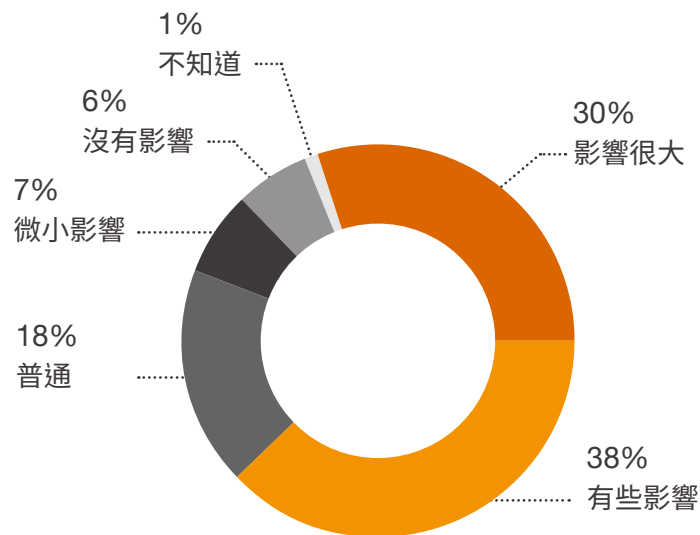


備註：受訪者包括產業公司、投資機構、服務機構，共計 195 人。  
資料來源：2022 年台灣併購白皮書問卷調查

## 國際政經關係為台灣企業進行海外併購時之最大阻力

相反地，台灣企業表示國際政經關係 (63%) 為進行海外併購時，國內公司相對位於弱勢之處。近幾年地緣政治議題深切影響總體經濟環境，同時各國政府對跨國併購監理態度也益趨嚴謹。本報告調查台灣企業認為跨國併購監理態度趨嚴對併購決策的影響，有 30%/38% 的受訪者認為影響很大 / 有些影響，其後依序為普通 (18%)、微小影響 (7%)、沒有影響 (6%) 及不知道 (1%)。過去一年跨國併購監管案件也屢次登上財經版面頭條，如 2021 年 12 月美國聯邦貿易委員會 (Federal Trade Commission) 提起訴訟阻止美國晶片製造商輝達 (Nvidia) 收購英國安謀半導體 (Arm)。台灣企業方面，矽晶圓廠環球晶原計畫以約歐元 40 億元收購德國同業世創 (Siltronic)，惟因德國投審會未在期限內審查完畢，此案也於 2022 年 1 月宣告破局，顯示各國政經角力也延伸到跨國併購交易監管。

### Q 您認為「各國政府對跨國併購監理態度趨嚴」議題對於貴公司併購決策影響程度為何？



備註：受訪者包括產業公司、投資機構、服務機構，共計 195 人  
資料來源：2022 年台灣併購白皮書問卷調查



## 發現 (四)

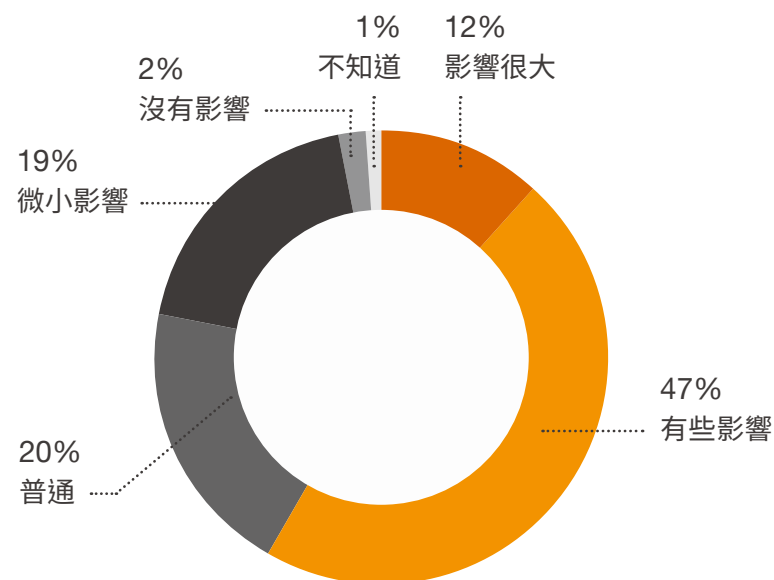
# 近 6 成受訪者認為 ESG 會影響併購決策，落實 ESG 已為不可忽視之重要課題

ESG 已為企業永續經營不可或缺的重要元素之一，並於併購過程中，近 60% 受訪者認為 ESG 已為具有一定影響力之重要評估因素，因此，如何作好 ESG，係為台灣企業重要課題

近 60% 受訪者認為，環境、社會與治理議題 (ESG) 已是併購過程中，具有一定影響力的重要評估因素

根據調查結果顯示，約 59% 之受訪者認為 ESG 在併購決策過程中，將扮演具影響力的角色，將督促企業去思考如何在兼顧企業營運、獲利的情況下，達成永續發展的目標，並作出對各個利害關係人 (Stakeholder) 最有利之發展方式。

Q ESG 對於併購決策的影響程度如何？

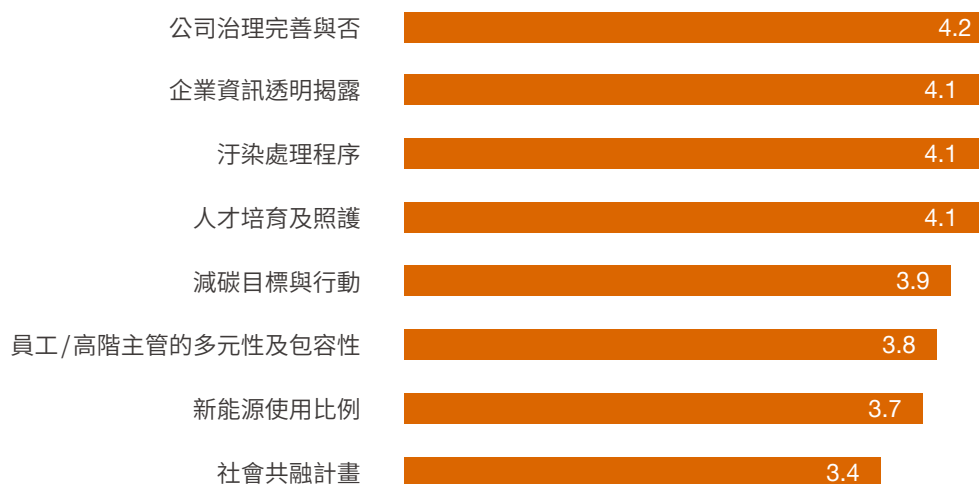


備註：受訪者包括產業公司、投資機構、服務機構，共計 195 人  
資料來源：2022 年台灣併購白皮書問卷調查

## 根據調查結果顯示，公司治理完善與否及企業資訊透明揭露，將是所有受訪者前兩大重視之 ESG 相關議題

過去台灣企業，多數考慮成本、品質和利潤，但現今趨勢已逐漸改變，商業模式也不再只顧及銷售而已，品牌形象、社會責任、國際趨勢等 ESG 範疇相關的重要因素，皆須納入企業永續發展的考量中，如此才能成就百年企業的長遠目標。

### Q 與 ESG 有關的各項議題之重要程度為何？



備註 1: 受訪者包括產業公司、投資機構、服務機構，共計 195 人

備註 2: 重要程度係依據 1 分為不重要、5 分為非常重要之評分模式，進行對應重要程度計算

資料來源：2022 年台灣併購白皮書問卷調查



### 公司治理完善與否

以「強化董事會職能，提升企業永續價值」、「提高資訊透明度，促進永續經營」、「強化利害關係人溝通，營造良好互動管道」、「接軌國際規範，引導盡職治理」及「深化公司永續治理文化，提供多元化商品」等 5 大主軸為中心。

行政院金融監督管理委員會  
主任委員 黃天牧



### 企業資訊透明揭露

金管會將持續針對上市櫃公司資訊揭露，朝建立共通資訊平台方向努力，並研擬加入第三方驗證，以提升企業揭露的資訊品質，期許在 2023 年達成上市櫃公司資訊透明。

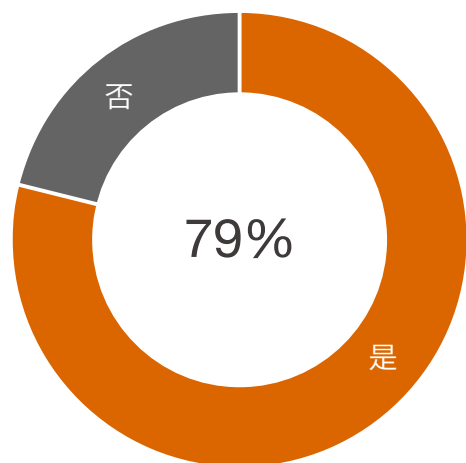
行政院金融監督管理委員會  
主任委員 黃天牧

《全球投資人ESG調查報告》指出：ESG已是一門顯學，大幅影響企業之營運、併購等經營活動

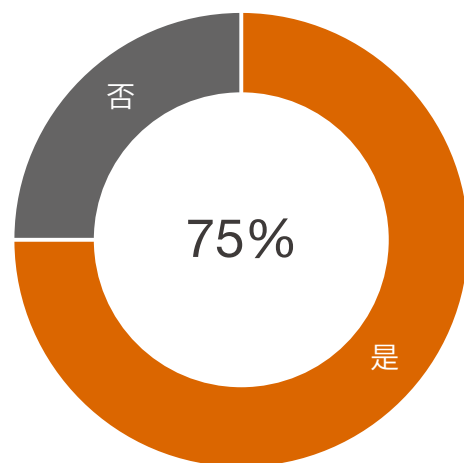
依據 PwC Taiwan 於 2021 年 10 月所發布《全球投資人 ESG 調查報告》中指出，ESG 已成為全球投資者進行投資決策的重要驅動因素，高達 79% 之全球受訪者認為 ESG 將是企業進行投資決策之重要影響因素。

未來，如何將 ESG 內化成公司中、長期之成長價值，讓 ESG 與企業成長目標作整合，並對所有利害關係人進行清楚之溝通與演示，同時兼顧股東最大報酬與善盡企業社會責任，皆為台灣企業未來長久經營須正視之關鍵課題。

Q ESG 是否為進行投資決策的重要影響因素？



Q 即便降低短期獲利，企業仍應解決 ESG 問題？



資料來源：2021 全球投資人 ESG 調查報告





## 發現 (五)

72% 受訪者認為併購後整合規劃非常重要，尤其對跨產業併購更是如此，且其是否有充分執行與併購成敗高度相關

72% 受訪產業認為併購後整合在交易過程中是十分重要的，然而 65% 對於併購成效表示滿意的受訪者有充分執行併購後整合

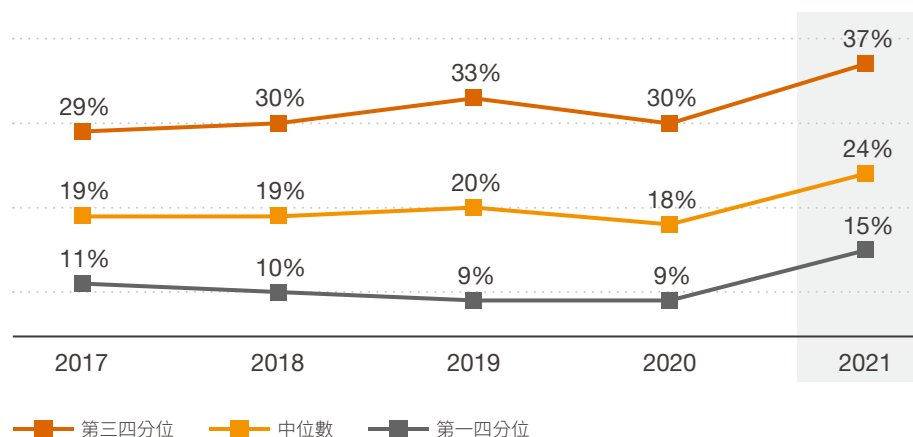
### 2021 全球併購平均交易倍數達近五年來新高，投資人如何透過併購後整合創造價值成為重要課題

2021 年全球併購交易金額及數量均創新猷，藉由併購來加速策略推展及資源整合已成為企業成長策略重要之一環，於熱絡市場併購動能催化下，買方願意支付之交易價金溢酬亦於 2021 年達到新高。本次併購問卷調查中，59% 受訪者認為未來一年，併購交易價格亦將持續成長，投資人如何在日益提升之交易成本下創造額外之股東價值，併購後整合成為了併購過程中投資人需要重視之課題。

### 併購後整合對於跨產業之交易重要性較高，充分執行併購後整合計畫有助獲取滿意之併購交易成果

本次調查中，72% 受訪企業認為併購後整合規劃於併購生命週期當中相當重要，然而如果依照不同之交易性質來區分，可以觀察到有跨產業併購經驗之企業，不論執行國內或跨國案件，對於併購後整合規劃之重視程度均高於僅有產業內整併交易經驗之企業。同時，我們從產業及私募與新創基金的調查中，觀察到對於過去併購交易成果表示滿意之受訪者，65% 有充分執行併購後整合規劃，相較於併購交易成效普通之受訪者僅有 43%，顯見投資人能夠擬定相關併購整合策略並準確執行，將有助於提昇併購交易之成功機率。

### 全球併購交易價金溢酬趨勢 (2017 年 - 2021 年)

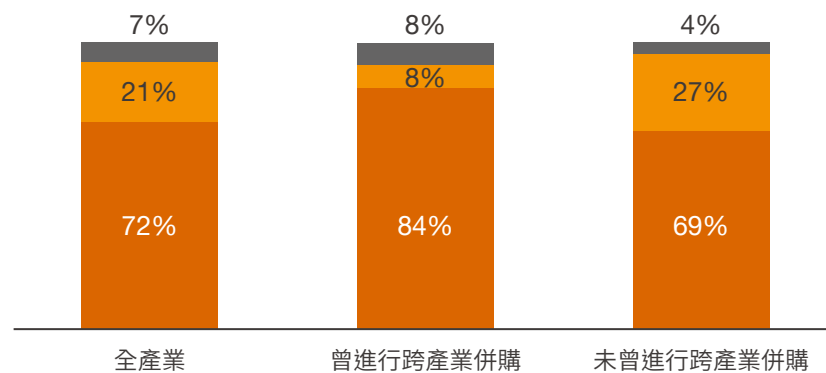


資料來源：Bloomberg

\* 考量收購價金隱含交易溢酬 > 0% 且 < 50% 之交易，總計交易筆數約 1,056 件

\* 併購交易指收購比例達 20%、去除資產交易、財務性投資、組織重整及多重買方交易

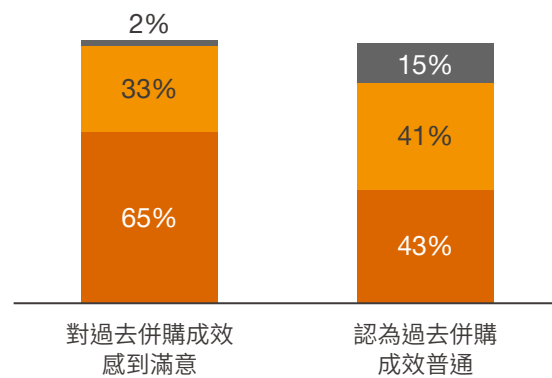
### 產業公司對併購後整合規劃重要性的看法



■ 非常重要 ■ 重要 ■ 普通

備註：受訪者包括產業公司，共計 116 人 備註：其他 = 普通、不太重要、非常不重要、不知道  
資料來源：2022 台灣併購白皮書問卷調查

### 併購後整合規劃執行程度與併購成效相關性



■ 充分執行 ■ 大部份執行 ■ 少部份執行

備註：受訪者包括產業公司、投資機構，共計 137 人  
資料來源：2022 台灣併購白皮書問卷調查





## 發現 (六)

# 7 成以上受訪者認為「重要人才留任」及「確保營運穩定」，是併購後整合之最重要的兩項工作

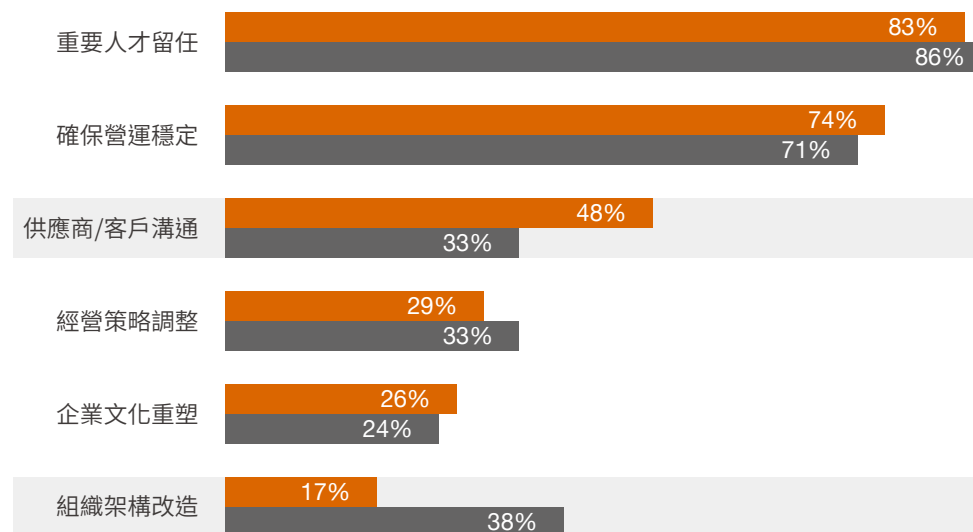
受訪者普遍認為「重要人才留任」與「確保營運穩定」為併購後整合重要之工作，然而產業與私募與新創基金於「供應商與客戶溝通」及「組織架構改造」等議題上存在 15~20% 之差異

### 相較於企業變革，重要人才留任與確保營運穩定等維穩措施被視為併購交易後整合之重要工作

大多數受訪者認為重要人才留任與確保營運穩定為併購後整合最重要之工作之一，以變革為主之整合工作(如：經營策略調整、企業文化重塑、組織架構調整)被受訪者認為重要性順位較低，可見投資人多以穩住經營作為併購後整合之主軸，注重買賣雙方之溝通協商，極小化併購對於企業營運之衝擊。而牽涉變革之相關議題如經營策略調整、企業文化重塑與組織架構重塑，投資人多會綜合評估於各併購案中該些項目執行之必要性、可行性及影響性，決定是否主動執行工作，因此相關選項受訪者回答重要性較低。

此外，若依受訪者性質區分，可以發現產業公司與私募/新創基金在「供應商/客戶溝通」及「組織架構改造」回覆差異較大，產業公司較重視與供應商及客戶間之溝通，而私募與新創基金則較重視組織架構之調整與後勤單位功能的優化，以達成其效率提升與成本控管之併購目標。

### Q 您認為併購後整合最重要的工作為何？



■ 產業公司 ■ 投資機構

備註：受訪者包括產業公司、投資機構，共計 137 人

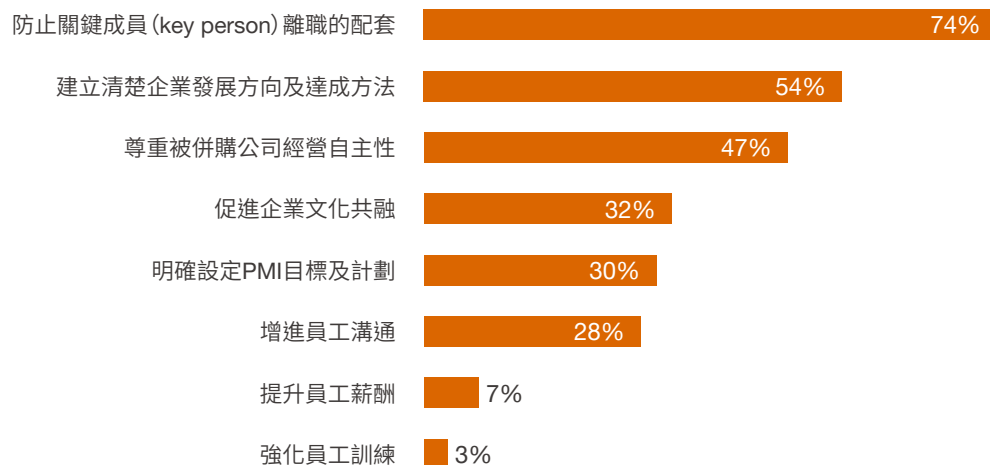
資料來源：2022 年台灣併購白皮書問卷調查

## 人才留任與銜接對於實現交易價值至關重要，企業應儘早進行相關規劃及溝通

企業與私募 / 新創基金不約而同的將重要人才留任視為併購後整合之最關鍵一環，大多數受訪者採取的留才措施包括防止關鍵成員 (key person) 離職之配套 (74%)、建立清楚企業發展方向及達成方法 (54%) 及尊重被併購公司經營自主性 (47%)。有經驗之買方會於盡職調查階段即辨識出企業核心人才，並量身設計留才方案；於交易早期，傳遞出讓標的公司員工安心之信息，為日後併購後整合所可能產生之問題預先布局，一旦宣佈併購協議，首要任務即與員工進行直接溝通，了解他們需求，並藉此傳遞投資人希望將企業帶往之發展方向，令彼此於目標上能夠達成一定程度共識，以建立相關制度，增加員工留任意願。

於所有企業併購後採取的留才措施中，僅有 7% 受訪者有將提升員工薪酬列為其留才措施之一，面對企業數位轉型與跨界跨域發展趨勢漸起，在科技電子、軟體服務開發、生技醫療…等高科技研發人才匯集的領域，員工薪酬往往是企業員工留任之重要因素，同業高薪挖角亦屢見不鮮，投資人如何透過設計清楚且具有吸引力的員工薪酬獎勵方案，也將會為併購後維持營運穩定重要的一環。

### Q 貴公司在併購後主要採取的留才措施是什麼？



備註：受訪者包括產業公司、投資機構，共計 137 人

資料來源：2022 年台灣併購白皮書問卷調查



## 發現 (七)

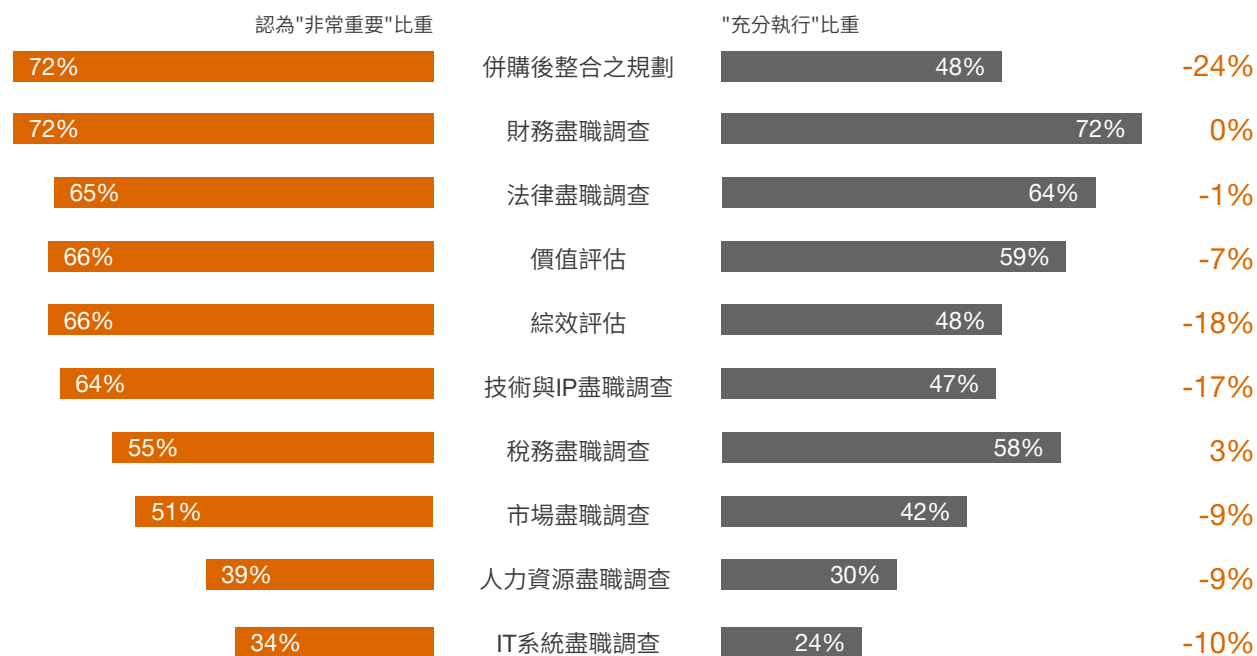
受訪者雖普遍認為併購後整合規劃非常重要，然實際有充分執行規劃的比例卻僅有 48%，認知與行動的落差很大

有 72% 受訪者表示併購後整合之規劃於併購過程中相當重要，然僅 48% 受訪者有充分執行併購後整合之規劃，顯示投資人於認知與實際執行上之落差

企業已充分認知到併購後整合對於交易創造價值之重要性，然實際充分執行的比重卻遠不及目標

72% 受訪者表示非常認同併購後整合規劃的重要性，其程度不亞於財務、法律盡職調查及價值評估等工作事項。然而，卻僅有 48% 受訪者表示其有充分地執行併購後整合規劃，判斷其原因可能於交易初期，投資人能夠取得之資訊相對有限，較難以全面、具體地執行整合規劃。然而，無論交易類型如何，越早執行併購後整合規劃所能帶來之效益越高，PwC 持續倡導並建議投資人能在盡職調查階段便籌組併購後整合之專案團隊並邀請其一同參與，讓團隊能於併購合約正式簽訂前，即已完成對未來營運模式與併購後整合百日計畫之擬定，之後再進行動態地調整與執行。

併購過程中，下列工作重要性如何？



備註：受訪者包括產業公司，共計 116 人  
資料來源：2022 年台灣併購白皮書問卷調查



## 發現 (八)

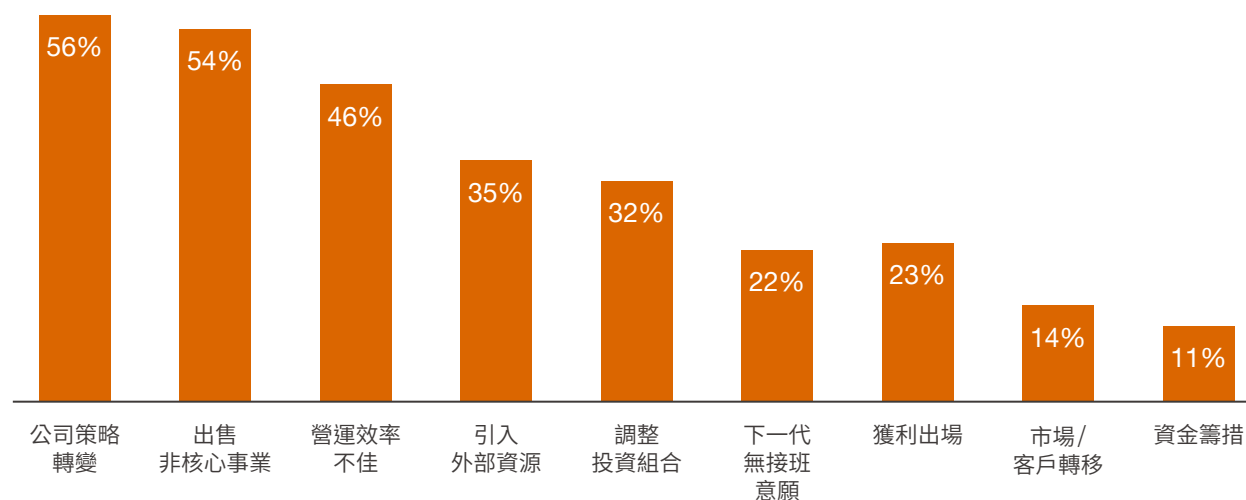
# 策略轉變及聚焦核心事業，是受訪者認為企業會考慮出售的兩項主要原因

「公司策略轉變」及「處分非核心事業」為兩項驅使企業思考出售事業的重要因素

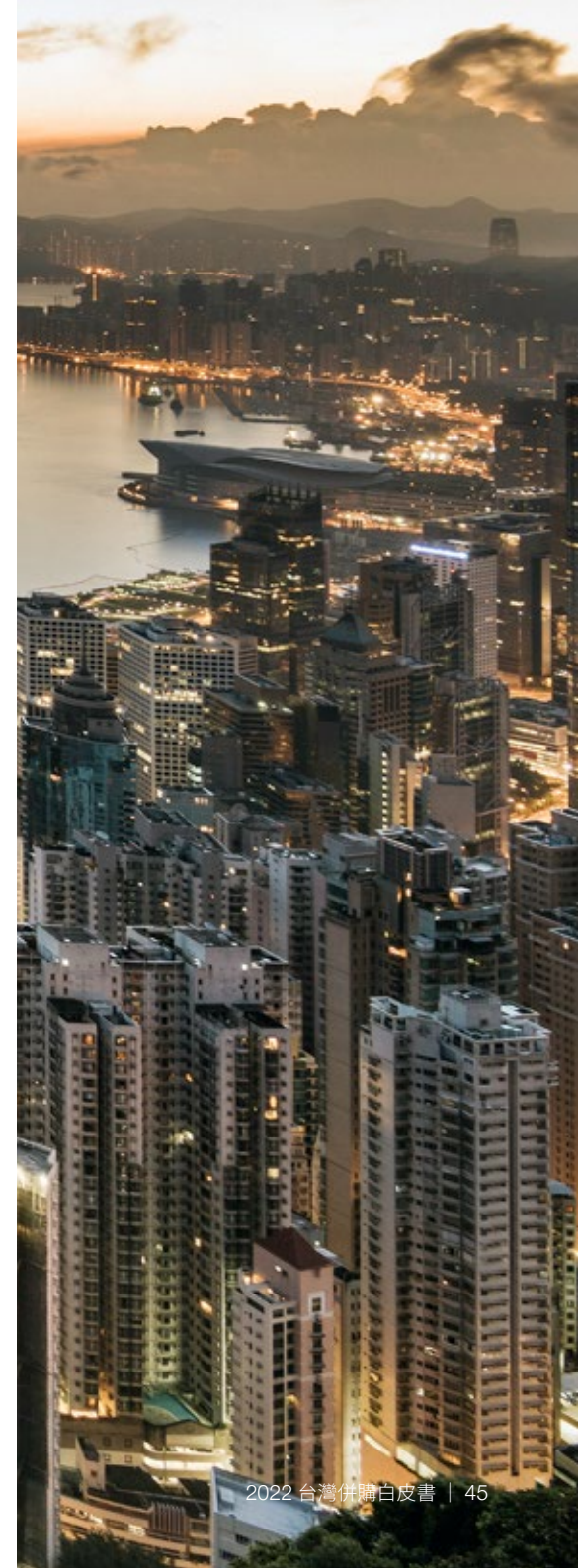
### 56% 台灣企業認為公司策略轉變是決定出售事業的關鍵推力

根據「2022 年台灣併購白皮書問卷調查」，當公司策略轉變 (56%)、處分非核心事業 (54%)、營運效率不佳 (46%) 時，這些重要因素都將促使企業重新審視經營狀況，考慮出售公司本身或轉投資事業。企業面對瞬息萬變的經濟環境保持敏捷性，針對外在變化快速調整策略、技術、組織，進而影響併購相關決策，於面對挑戰時也能靈活因應。此外，企業面臨策略轉變或事業體營運效率不如預期之情況，應擁有出售決策彈性並貫徹執行計畫的能力。除策略及營運相關因素，企業領導者表示引入外部資源 (35%)、調整投資組合 (32%)、下一代無接班意願 (22%) 也將影響企業考慮是否出售事業。

### Q 您認為下列哪些因素會促使公司考慮出售事業？(可複選，最多 5 項)



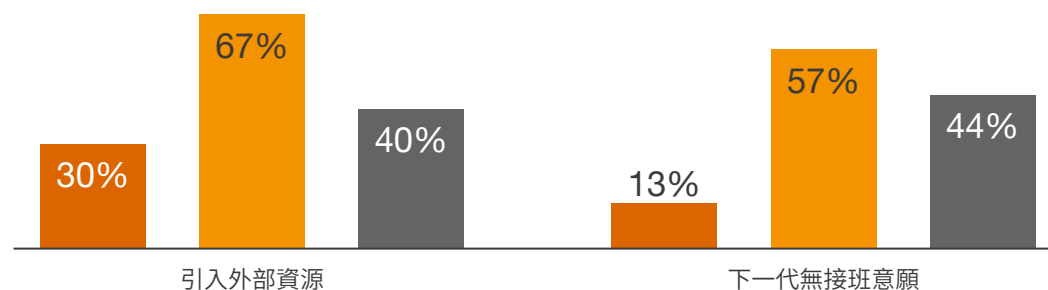
備註：受訪者包括產業公司、投資機構、服務機構，共計 195 人  
資料來源：2022 年台灣併購白皮書問卷調查



## 投資機構對於「引入外部資源」與「下一代無接班意願」更加重視

投資機構在思考促使企業出售事業的因素中，對於「引入外部資源」(67%)及「下一代無接班意願」(57%)之重視程度更勝產業公司與服務機構受訪者，推測原因為投資機構更頻繁與家族企業合作。家族企業的經營者常因產業劇烈變化、領導者傳承等因素，而須面臨是否要交棒給下一代進行創新轉型或引進外部策略投資人之抉擇。此時私募股權基金或許能為家族企業帶來一股新的改變力量，包括營運策略聚焦、經營效率改善與全球化視野，這些資源投入不僅能為家族企業帶進新的成長動能，亦可充分實現家族與企業價值永續之願景。

### Q 您認為下列哪些因素會促使公司考慮出售事業？(可複選，最多 5 項)



■ 產業公司 ■ 投資機構 ■ 服務機構

備註：受訪者包括產業公司、投資機構、服務機構，共計 195 人

資料來源：2022 年台灣併購白皮書問卷調查

“

台灣家族企業與私募股權基金的合作案例中，復盛應用的轉變是一樁經典案例。復盛與私募股權基金的合作可分為兩個階段，第一階段是 2008 年復盛應用面臨經營瓶頸，選擇與美國私募股權基金橡樹資本合作，歷經下市、分拆、完成家族股權重組並調整企業體質與策略方向後，接著橡樹資本退場，於 2017 年再度上市重返資本市場。第二階段為 2020 年復盛併購泰國運動用品製造商民盛應用，復盛邀請閱鼎資本擔任策略夥伴共同進行投資，降低風險並整合更多國際化管理的資源，擴張企業的布局版圖。

資誠聯合會計師事務所暨聯盟事業副執行長 游明德

A low-angle, upward-looking photograph of modern skyscrapers with glass facades and white architectural details. In the center, a large, vibrant green tree is silhouetted against a bright sunburst effect, creating a lens flare. The sky is a clear, pale blue. The overall composition suggests a blend of urban development and nature.

# 3

## 結論與建議

# 求新求變 共創價值

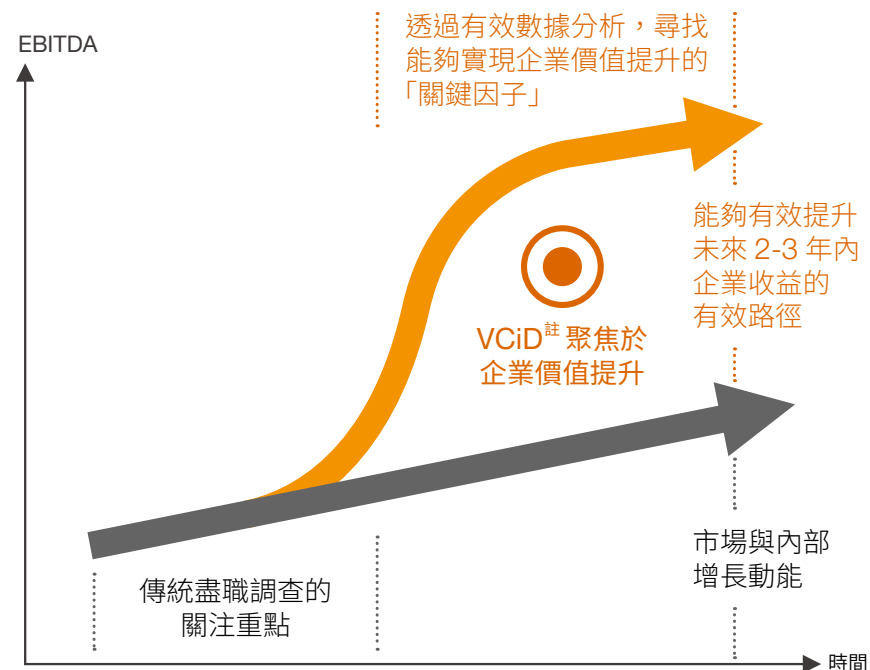
## 改變帶來機遇，合作迎來價值

總經環境快速變革，資訊科技快速更迭，為全球競爭環境帶入更多不確定性與挑戰。眾多內外部影響因素下，如何持續為企業創造更高價值與回報已是企業思考長期目標下之關鍵議題。

綜觀本年度台灣併購白皮書，對於企業五年 / 十年的中、長期發展計畫，建議企業家必須要有明確且清晰之策略發展藍圖，且在這張藍圖中已經不能沒有併購，現代企業應該善用併購、投資、引資作為企業成長及轉型之觸媒，得以實現快速切入新市場，取得新技術、跨入新領域之戰略價值，並透過數據分析，尋找能夠實現企業價值提升之「關鍵因子」，運用未來具體行動計畫，以極大化實現交易價值。

## 透過前瞻性的數據分析，發掘併購整合最大價值

未來於併購、投資活動中，藉由互相攜手合作、組建完整的生態網絡體系，提供全產品線、統包解決方案的全方位服務，傾聽、了解並滿足客戶真實需求。同時，除著眼於「歷史與現況」之盡職調查，必須更進一步放眼於「未來」，深入了解合作對象之成長潛力，挖掘成長之關鍵因子，有效地從市場、業務、人才等各面向推進，創造額外的更大價值，終能實現企業價值最大化之長期目標。



備註：Value Creation in Deal (VCiD) 為併購 / 投資交易中，創造額外的更大價值。

資料來源：PwC



## 透過跨領域併購結盟，取得關鍵資源、強化發展實力

與此同時，於發起跨領域合作計畫後，如何極大化合作效益？於雙方合作後，如何實現極大化整合價值？原屬不同領域的企業，一方面專注於自己的專長領域，另一方面透過併購結盟去朝著一個共同目標邁進、相互合作，共同打造一個具備優勢且獨特的市場定位。此外，從交易的一開始，就需思索雙方合作之價值創造方式及來源，並在交易過程中擬定整合計畫與營運模式，再充分結合盡職調查團隊去進行沙盤推演，搭配在於交易後全面地、確實地執行各項整合計畫細節，並適才適所的發揮各專業人才的獨特價值，最終將能確保併購的價值回報最大化與資源整合最優化。

## 經由跨領域合作與極大化整合價值的六大建議指引

### 擬定清晰的長期併購策略

先了解實現其目標願景所需的產品或資源為何，制定清晰之發展策略，並時刻檢視市場中所有之潛在發展機會。

### 自始即關注「價值創造」

自始即先思索合作雙方之優劣勢，仔細思考價值創造之環節與可能，並透過全面性通盤規畫，提出具體價值創造行動計畫，更有利於創造價值。

### 執行全面的盡職調查

透過執行全面且完整之盡職調查，以評估該併購、投資機會是否能幫助實現長期企業目標，並即早與投資整合進行聯結。

### 作好充足準備

進行評估投資之第一天，即開始投注資源於各個關鍵環節，並提早擬定發展計畫與目標，以利充足準備及確實執行。

### 為併購後整合投入更多資源

找出驅動價值增加之核心因素，並投入更多資源於併購後整合，為交易持續創造、釋放價值。

### 專注於人員議題

形塑適合的企業文化，人員間有效地進行溝通、管理與融合，減少因企業文化不同而造成之負面影響。





## PwC 建議企業應考慮「併購整合之八大層面」，透過分析各層面執行的可能與影響，擬定先後順序，提高併購成效

建議企業家應先重新定義企業要解決的重大問題，以及實現此一承諾需要建立之差異化能力，以塑造屬於自己的未來。並理解到企業可經由全新、多面向的評估要素，包括價值與使用、客戶與市場等八大關鍵，積極評估各關鍵要素下之預期及實際情況，即時應對並做出適當的調整，皆為提高併購後整合成功概率之重要關鍵。



### 價值與使命

清楚訂立企業對於社會的使命與價值，並設定企業行為的宗旨。



### 績效管理

建立涵蓋營運績效、員工成長、道德合規等多面向的短中長期 KPI



### 資料處理

針對公司所產生或收取的資料種類，建立相關處理、運用及保存規範



### 客戶與市場

整合銷售、行銷、通路、客服與產品開發，並清楚定義目標市場



### 準則與制度

仔細審視標的企業制度與準則，依留存、修改與刪除進行分類並規畫執行時程



### 營運流程管理

針對買賣雙方彼此組織架構與功能的差異，訂定整合與留存計畫



### 法律與監管

建立中央統一管理組織，因應不同國家法律監管與財稅制度差異



### 人才與組織

對關鍵人才與員工設定期望與行為指標，及如果達成的相對獎酬

資料來源：PwC 《Evolving With Agility: PwC's 2020 M&A Integration Survey》, 2020

## 擬定清晰策略藍圖，掌握全新商機，並緊貼客戶真實需求，擁抱生態網絡體系，共同創造合作後的最大價值

回顧 2021 年全球併購市場，縱使面臨新冠疫情所產生的不確定性，企業併購活動仍延續 2020 年的動能，並更加成長茁壯，可見企業在面臨新科技的影響下，仍積極透過併購，主動出擊來加速策略布局。

在產業與產業間的分野界線逐漸模糊的時代，企業必須保持發展彈性，取得新產品 / 新技術、進入新市場，並藉由跨領域全面布局及合作，橫跨水平、垂直整合，掌握多元應用場域下的發展契機，擁抱生態網絡體系。此外，併購後整合對於併購成敗至關重要，應儘早進行規劃及溝通，以期能快速釋放主併方與被併方的合作綜效與潛在價值。

最後，企業應靈活地運用併購、合資、投資、策略聯盟等跨領域布局策略來合縱連橫，建構完整的生態網絡體系，協助企業取得關鍵資源，求新求變。並應從容地規劃一系列價值創造及整合過程，協助企業進行深度合作，共創價值。

### 策略主軸

#### 求新求變

#### 共創價值

### 重要思維

如何去掌握新產品、新技術、新市場所驅動場域經濟的最大價值，並補足缺乏的關鍵資源，將成為致勝關鍵

通盤考量績效、客戶、營運、法律、人才等各層面，進行全方位的整合，有利於發現未被釋放的潛在價值

### 建議與提醒

跨入企業相對不熟悉的領域前，須擬定完整計畫、透析潛在不利因素、緊貼客戶真實需求 / 痛點，並藉由外部專家 / 顧問之經驗，降低未來發展風險

秉持開放、合作、互利的態度，並在併購交割完成前完成營運等併購整合百日計畫，將資源作最有效率彙集與分配，釋放並共創併購、投資活動最大價值



創造價值的跨領域布局決非偶然發生，其應當是整體企業長期策略藍圖的延伸，並且一步一步實踐事先擬定的價值整合創造計畫。如此將有更大概率，能使企業邁向成功。

普華國際財務顧問公司 董事長 劉博文



# 4

## 資料來源、 說明與聲明

## 問卷調查方法

- 調查執行期間為 2022 年 3 月至 4 月，主要採用量化問卷調查。量化調查係經由資誠會計師事務所及台灣併購與私募股權協會發放網路問卷調查，共計完成 195 個成功樣本。
- 調查對象主要為台灣企業的董事長、總經理、財務長或合夥人，其他受訪者包括投資長、策略長等企業高階主管。
- 195 家企業參與本次問卷調查，包括產業公司 149 份，投資機構 21 份，服務機構 25 份。其中填答產業公司以電子科技 (53%) 為大宗，其後依序為生技醫療 (12%)、民生消費 (9%)、機械電機 (7%)、能源 (3%)、汽車 (3%) 及其他產業 (13%)。
- 在 149 家參與問卷調查的產業公司中，年營收以新台幣 11~100 億元的企業占比最高約 45%，其後依序為新台幣 101~500 億元 (26%)、新台幣 1,001 億元以上 (14%)、新台幣 10 億元以下 (11%)、新台幣 501~1,000 億元 (4%)。

# 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
- 國際貨幣基金組織 (International Monetary Fund, IMF) 資料庫
- 經濟部
- 經濟部國際貿易局
- 台灣經濟新報 (TEJ)
- 經濟部投資審議委員會
- 金融監督管理委員會
- 台灣經濟研究院
- 公開資訊觀測站

## 公開媒體 資料

- 財資 (The Asset)
- 經濟日報
- 工商時報
- 聯合報
- 中國時報
- 自由時報
- 鉅亨網
- 數位時代
- 商業週刊
- 財訊
- 天下雜誌
- 亞洲創業投資期刊
- 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

- 資誠《2022 全球併購產業趨勢報告》，2022/01
- 資誠《2022 臺灣企業領袖調查報告》，2022/02
- 普華永道《交易價值創造之道》，2020/05
- PwC《Creating value beyond the deal》，2019/02

## 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」或「外資來台併購」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。
- 併購統計資料篩選期間自 2016 年至 2021 年，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籍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，及投資股權小於 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」、「普華財務顧問（股）公司」及「資誠普華國際財務顧問有限公司」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）公司及資誠普華國際財務顧問有限公司所有，並經資誠聯合會計師事務所、普華國際財務顧問（股）公司及資誠普華國際財務顧問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）公司及資誠普華國際財務顧問有限公司書面同意，請勿引用、修訂或翻印，侵害必究。

# 編輯團隊

資誠聯合會計師事務所

普華國際財務顧問公司

劉博文 董事長

周容羽 董事

黃治璋 協理

龐暄 經理

王銘國 經理

林哲安 資深顧問

任月 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



[www.pwc.tw](http://www.pwc.tw)

© 2022 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](http://www.pwc.com/structure) for further details. This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.