

A modern glass skyscraper with a blue-tinted facade, reflecting the sky and clouds. The building has a complex, multi-level structure with many windows.

2023

台灣併購白皮書

開創佈局 成就永續



序文

2022 年全球經濟震盪劇烈，新型冠狀病毒 (COVID-19) 疫情雖進入尾聲，但受到俄烏戰爭危機、美國聯邦儲備局 (Fed) 持續升息抑制通膨並收緊貨幣政策、美國不斷加碼對中國科技封鎖與脫鉤以及中國封城斷鏈等多重不利因素下，整體經濟環境之下行風險加劇，且預估此情況將持續至 2023 年。

從全球併購市場也可以觀察到同樣的趨勢，2022 年全球交易總額低於疫情前水準，較 2021 年衰退約 31%，而交易件數亦較 2021 年衰退約 8%，觀察亞洲鄰近國家也看到 2022 年交易總額及交易件數顯著下滑的趨勢。然臺灣併購市場相對全球併購市場熱絡，雖高交易金額的案件數下滑，使 2022 年臺灣併購總交易總額較前一年度下滑 14%，但臺灣 2022 年度併購案件數創下新高。我們觀察到，臺灣市場的跨國併購活動仍活絡，前十大交易中有 7 件是海外併購或外資來台併購臺灣企業，臺灣企業仍積極藉由跨國併購取得領先技術及互補性資源；另外，我們也觀察到在全球政經局勢變化，大型跨國企業全球營運策略調整，帶動地區併購交易動能，臺灣前十大交易中有 3 件交易源於全球營運策略調整。

展望 2023 年，本次併購白皮書主題為「開創佈局，成就永續」，今年我們延續採問卷調查方式，瞭解臺灣企業家或高階經理人對於臺灣併購市場的未來展望，並在「跨國跨界與併購後整合」及「併購投資中 ESG 重要議題」之兩大構面彙整重要發現。

從問卷調查中，臺灣企業展現其對併購的積極程度，並且也會因調整投資組合、出售非核心事業、公司策略轉變等原因進行出售，顯示併購已是臺灣企業轉型的重要工具。併購白皮書團隊發現在跨國跨界佈局上，東南亞、美洲、日本地區是關注的區域，進入市場、擴大供應鏈、取得新技術為主要動機；有明確的併購主軸，且建立清楚的發展方向等，皆是臺灣企業認為一樁併購案要能成功整合的關鍵。而 ESG 對併購上的重要性也增加，標的公司之 ESG 表現將影響買方併購投資決策，但尚不至於因此終止交易，過去僅約半數的產業公司及私募創投曾從事 ESG 盡職調查，但展望未來超過 8 成受訪者一致認為 ESG 對於併購活動的影響層面將持續提升。

併購白皮書團隊期待能藉由此次大規模調查，協助臺灣企業了解併購市場之最新趨勢，雖然外部經營環境不確定性提高，但能有效掌握未來發展之方向。



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



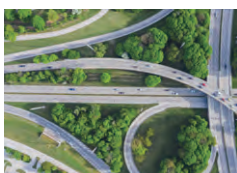
普華國際財務顧問公司
執行董事 周容羽



目錄



1	2022 年全球及臺灣併購趨勢統計與發現	4
---	----------------------	---



2	2023 年台灣併購白皮書問卷調查－未來展望與關鍵發現	16
---	-----------------------------	----



3	結論與建議	52
---	-------	----



4	資料來源、說明與聲明	56
---	------------	----



1

2022 年全球及臺灣 併購趨勢統計與發現

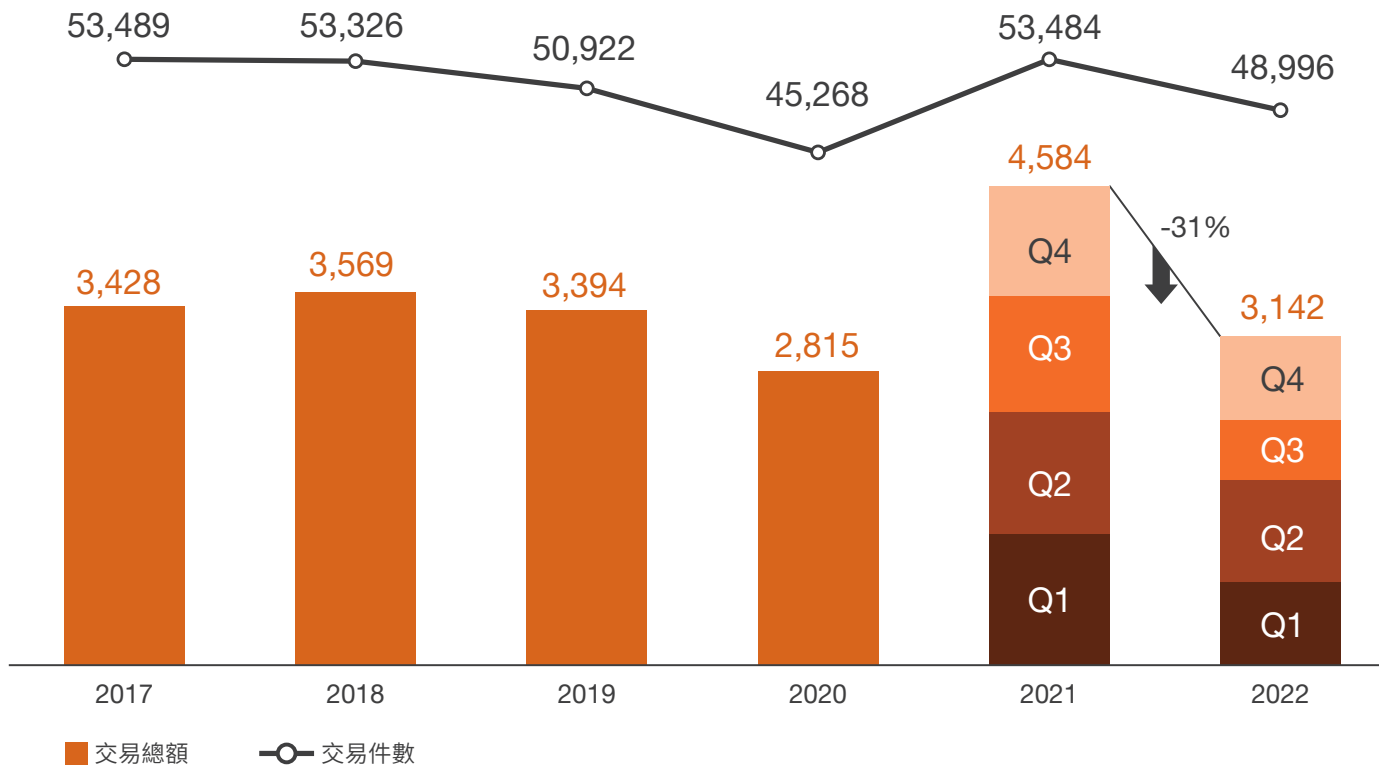
全球併購趨勢 統計與發現

2022 年全球併購市場受烏俄戰爭、通膨加劇、中國封城、央行升息影響，交易總額低於疫情前水準，較 2021 年衰退約 31%，交易件數亦減少至 48,996 件，較 2021 年衰退約 8%。

其中衰退較為明顯的為特殊目的收購公司 (SAPC) 及科技業併購交易，交易總金額分別衰退 81% 及 36%，交易件數分別衰退 30% 及 21%

全球併購交易統計 (2017-2022)

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

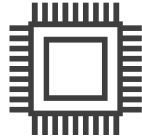
2022 全球前十大交易案

2022 年前十大併購交易案領域較為分散，包括科技、公共事業、生技醫療、媒體、金融、零售、消費品，全部交易皆與美國相關

全球前十大交易案件 (2022)

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 %
VMware Inc	Broadcom Inc	70,159	 科技	美國	美國	100
Activision Blizzard Inc	Microsoft Corp	67,883	 科技	美國	美國	100
Atlantia SpA	Edizione SpA, Blackstone Inc	44,995	 公共事業	義大利	美國、 義大利	67
Twitter Inc	Private Investor (Elon Musk)	36,760	媒體	美國	美國	91
Horizon Therapeutics Plc	Amgen Inc	26,961	 生技醫療	美國	美國	100
Duke Realty Corp	Prologis Inc	26,316	房地產	美國	美國	100
Albertsons Cos Inc	Kroger Co/The	25,372	零售	美國	美國	100
Figma Inc	Adobe Inc	20,000	 科技	美國	美國	100
Swedish Match AB	Philip Morris International Inc	18,804	消費品	瑞典	美國	100
Vantage Towers AG	Global Infrastructure Management LLC, KKR & Co Inc	17,447	 公共事業	德國	美國	82

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

2022 年全球科技、多媒體及通信產業 (TMT) 併購件數較 2021 年衰退 21%；併購金額衰退 36%，但仍高於疫情前水準。即使人工智能 (AI)、數位轉型、網路資安仍為未來趨勢，但趨於嚴格的反壟斷監管法規對大型科技業併購形成阻力，如 Nvidia 收購 Arm，因多國政府主管機關擔憂市場壟斷，最終以破局收場。

逆風之下，科技業持續透過併購取得軟體服務公司之技術，如晶片設計及銷售公司 Broadcom 併購雲端運算公司 VMware，整合軟硬體產品線，通過併購尋求發展新技術可能；創意設計軟體 Adobe 收購其最大競爭對手線上設計協作軟體 Figma，結合技術發展瀏覽器中的產品設計，提升用戶使用效率。



能源/公共事業/天然資源

2022 年能源 / 公共事業 / 天然資源 (EU&R) 交易受到 2022 烏克蘭戰爭引起之能源價格上漲及不確定性影響，使得併購件數較 2021 年衰退 17%；併購金額衰退 37%，回落至疫情前水準。

公用事業現金流穩定，且收費價格隨通膨調漲，因此吸引私募股權基金 (PE) 等投資人關注。如義大利 Benetton 家族與私募股權基金 Blackstone Inc 聯手，私有化義大利基礎建設公司 Atlantia；Global Infrastructure Partners (GIP) 與私募股權基金 KKR Inc 合作，收購德國電塔公司 Vantage Towers AG。

能源與天然資源產業受到 ESG 浪潮、能源議題影響，進行多起事業體拆分交易，如義大利能源公司 Enel 宣布將出售於羅馬尼亞全數資產，以達到 2040 年淨零碳排的目標；法國石油公司 TotalEnergies 拆分於加拿大的油沙事業並將其上市，以符合低碳排的策略。



生技醫療

2022 年生技醫療業併購件數較 2021 年衰退 23%；併購金額衰退 46%。超過美金 50 億元之鉅額併購案件數由 2021 年之 18 件，減少為 9 件，但仍高於疫情前水準。

新藥具有專利保護期屆滿的問題，因此透過自行研發新藥及併購其他藥廠為永續發展的常見方法，如美國藥廠 Amgen 為抵銷藥物專利到期帶來的營收衝擊，收購以開發治療眼睛疾病及罕見自身免疫疾病聞名的 Horizon Therapeutics。

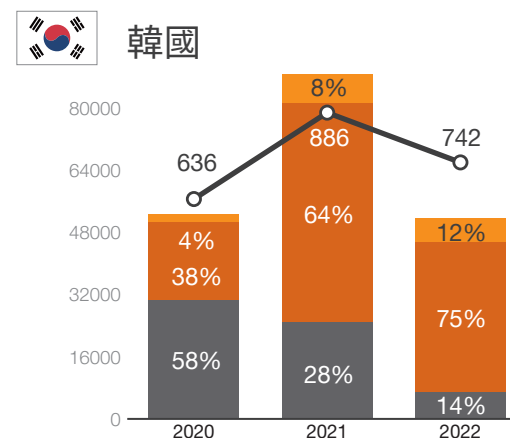
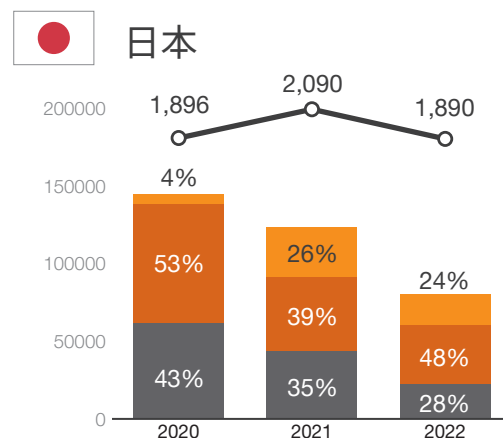
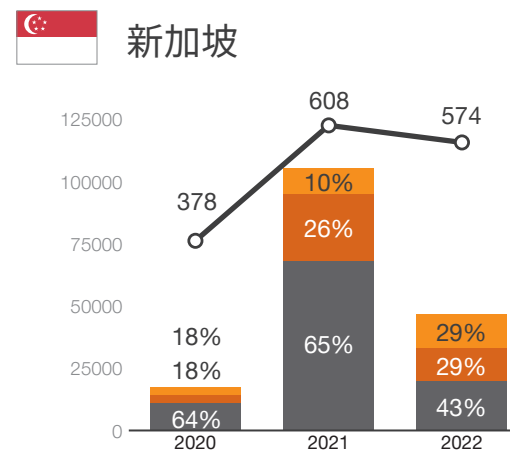
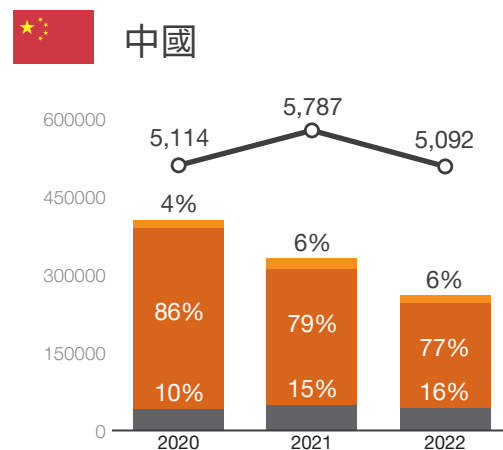
多元化產品布局為生技醫療策略併購之重點，如美國藥廠嬌生 (Johnson & Johnson) 收購心臟設備製造商 Abiomed，提升心血管醫材部門技術；輝瑞 (Pfizer Inc) 收購偏頭痛口服藥物的製造商 Biohaven Pharmaceutical，增加產品線。

鄰近國家併購趨勢觀察

即使在新冠肺炎疫情逐漸緩和，各國陸續解除相關限制措施之後，台灣周邊國家的併購活動卻較為沉寂，2022年中國、新加坡、韓國及日本之併購交易金額及案件數量均較前一年度下降。其中以新加坡及韓國之交易金額減少較多，分別減少56%及42%；另外中國及日本則已經連續兩年呈現衰退。併購類型方面，2022年中國、日本與韓國的併購交易案仍以國內併購為大宗，新加坡則以海外併購為主

鄰近國家併購交易統計 (2020-2022)

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《2022年中国企业并购市场回顾与2023年前瞻》、彭博 (Bloomberg)、PwC 彙整公開資訊

全球經濟前景不樂觀，鄰近國家併購活動轉趨保守；中國大型併購案件減半，政策主題仍是市場驅動力

全球經濟復甦停滯，各國通膨竄升等負面景氣訊號，使得 2022 年中國、新加坡、日本及韓國的併購交易金額及數量均出現衰退，顯示企業選擇採取保守態度，審慎面對中短期的大環境不景氣。

面對新冠肺炎疫情，中國採取嚴格的封鎖措施，加上地緣政治等不確定性因素，使得其 2022 年 GDP 成長率大幅放緩，連帶影響中國資本市場的活絡程度，2022 年中國併購交易金額年減 20%，成為 2014 年以來的新低點。於此同時，10 億美元以上之大型併購案件亦降至 54 筆，僅為過去年度交易筆數的一半。其中政策主題仍是中國併購市場的動力來源，2022 年共計有 35 件與國企 / 國企改革相關的大型併購交易，合計金額自 2021 年的 650 億美元，成長至超過 1,000 億美金。

新加坡跨境併購交易穩健，金融業積極拓展業務範圍；日本匯率走弱，吸引國際私募基金目光

由於不動產業之股權交易熱絡，新加坡 2022 全年併購件數 574 件，總金額 469 億美元，分別減少 6%、56%，交易金額為鄰近國家中降幅最大者。值得關注的是，新加坡的海外併購金額顯著下滑，主要係因 2021 年單一大型交易所致。然 2022 年觀察到金融業持續積極拓展海外業務，大華銀行及星展集團分別拿下花旗銀行於東南亞及台灣的消費者金融業務。

日本大型企業集團持續進行業務拆分與出售，然而整體併購市場熱度下降，2022 年交易件數及金額分別為 1,890 件、802 億美元，年減 10%、35%。惟國際私募基金著眼於日本企業估值偏低及日幣匯率走弱的機會，持續耕耘日本市場，包括貝恩資本、KKR、凱雷、黑石等集團，顯示體質良好的日本企業，依然吸引境外投資人的投資目光。

韓國受晶片產業庫存壓力拖累，科技產業併購活動銳減；SPAC 退燒，投資人著眼收入穩定之產業

韓國 2022 年併購件數 742 件、總金額 515 億美元，較 2021 年減少 16% 及 42%，交易件數為鄰近國家中降幅最大者。探究其因，除了 2021 年韓國併購交易熱絡、推升基期外，記憶體晶片產業正經歷景氣循環的下行期，庫存升高壓力，連帶波及韓國科技產業，使得科技產業併購總金額自 2021 年的 90.9 億美元，大減至 2022 年的 17.6 億美元。

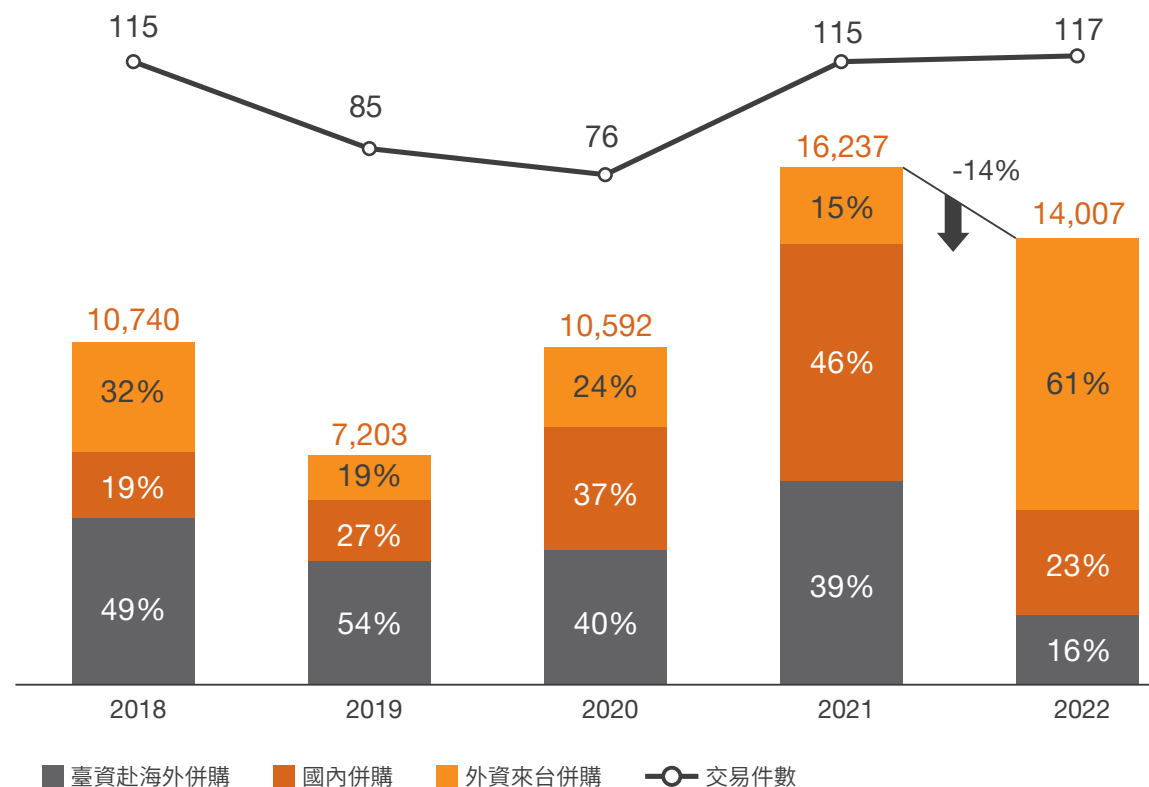
即便 2022 年鄰近國家陸續走出新冠肺炎疫情陰霾，隨之而來的烏俄衝突及美中競爭白熱化，原物料供應波動，各國央行升息，連帶引發通膨危機，影響所及，資金成本大幅提升，SPAC 熱潮退燒，資金流向營業收入穩定的產業，如生物醫療或房地產業等。

臺灣併購趨勢 統計與發現

全球總經環境逆風下，台灣 2022 年度併購總件數創下新高，然而金額超過 5 億美元之案件由 2021 年 10 件下降至 7 件，拉低交易總金額 14%。外資併購台資企業金額占比大幅提升為 61%，主要係由 MaxLinear 併購慧榮科技、星展銀行併購花旗消金部門及美國 Costco 集團收購台灣 Costco 股權之交易推升，反觀去年臺灣企業赴海外併購之件數仍有 39 件、金額美金為 2,207 佰萬，金額及佔比為五年來低點，主要原因是 SPAC 交易驟減及大型交易減少

臺灣併購交易統計 (2018-2022)

單位：件數-件；金額-佰萬美元



各類別交易案件數	2018	2019	2020	2021	2022
外資來臺併購	34	25	19	30	25
國內併購	42	32	32	40	53
臺灣赴海外併購	39	28	25	45	39

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

臺灣併購總交易件數不減反增，中小型併購件數與金額明顯成長

觀察 2022 年台灣併購交易 117 件，微幅成長 2 件交易至五年新高，然而交易總金額衰退 14% 至美金 140 億元，仍高於疫情前水準。

雖然全球各行各業隨著資本市場修正、通貨膨脹、升息等問題，導致態度較為保守，但台灣併購案件數呈現「逆風穩健」，特別是在中小型併購案件，交易較以往更為活絡。交易金額不高於 5 仟萬美元之併購交易件數由 56 件成長至 72 件，成長比率為 29%，交易金額成長 34%，占整體台灣市場交易金額比例由 5% 成長至 7%。可見企業投資雖趨於嚴謹，仍不停歇併購的腳步。

外資來併購交易金額顯著成長，然臺資赴海外併購交易金額明顯下降

外資來臺併購與臺資赴海外併購同為跨國併購，卻在 2022 年有相反趨勢。

外資來臺併購受到少數大型交易影響，即使交易件數由 30 件下降至 25 件，交易金額由美金 24 億，美金推升至 85 億，成長幅度高達 254%，創下近五年來最高紀錄。

另一方面，臺資赴海外併購受到全球經濟環境影響，增添大量不確定性，投資趨於保守。交易件數由 45 件下滑為 39 件，交易金額由美金 64 億，下降至美金 22 億，衰退 66%，主要受到 SPAC 熱潮退去及大型交易減少影響。

整體而言，跨國交易件數由 75 件下降至 64 件，交易金額由美金 88 億成長 22% 至美金 107 億，占整體交易金額比率由 54% 上漲至 77%。



2022 臺灣前十大交易案

2022 年前十大案件可發現三大趨勢，(1) 跨國併購活動仍活絡，有 7 件是海外併購或外資來臺併購；(2) 全球政經局勢帶動區域併購交易，有 3 件交易源於全球營運策略調整；(3) 以併購取得領先技術仍盛行，有 3 件交易分別為發展記憶體、工控、載板等市場

台灣前十大交易案 (2022)

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 %
慧榮科技	MaxLinear Inc	3,551	科技	外資併購台資企業	100
花旗銀行消費者金融事業	星展集團	3,086	金融	外資併購台資企業	100
亞太電信	遠傳電信	1,215	通訊	國內併購	88
Costco 台灣	美國 Costco 集團	1,020	零售	外資併購台資企業	45
台灣家樂福	統一集團	986	零售	國內併購	60
施耐德電機 高階工業感測器事業部	國巨	684	科技	海外併購	100
海龍離岸風電廠 (北陸能源開發)	馬來西亞國家石油公司	585	能源	外資併購台資企業	49
旭德科技	欣興電子	372	科技	國內併購	68
簡朗貨櫃儲運中心	長榮海運	268	物流運輸	海外併購	100
Cogne Acciai Speciali Spa	華新	253	原物料	海外併購	70

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

企業積極投入未來趨勢，藉由併購交易，取得領先技術、資源互補，雙雙加強成長動能

隨著新產品需求的演進、競爭環境的變化，企業在追求永續成長的過程中傾向透過水平整合、垂直併購之國內外併購獲取資源，達到強化競爭力的目的，以提升企業價值。

如美國半導體大廠 MaxLinear 併購快閃記憶體晶片設計廠商慧榮科技，取得領先技術切入記憶體市場及擴展亞太地區的產品通路；慧榮科技藉此打入高門檻的資料中心市場，擴增事業版圖。

國巨集團收購法國施耐德電機高階工業感測器事業部，多元化產品組合、提供感測器解決方案組合，提升在全球零組件供應商的市場地位。

IC 載板暨印刷電路板大廠欣興電子併購同業旭德科技，完整 BF 載板技術、提供客戶一站式解決方案，增加產品及服務價值。

藉由跨國併購，企業獲取關鍵原物料、取得通路、鞏固區域競爭力以進行全球布局

反映電動車蓬勃發展趨勢、原物料價格波動及航運塞港等問題，企業積極透過跨國併購，收購具有互補性的企業，補足關鍵原物料、擴展銷售通路及提升航運可控性及效率。

如華新麗華取得印尼冰鎳廠 Sunny Metal 以及 Westrong Metal 之股權，以確保電動車電池生產關鍵原料得以穩定供應；取得印尼煤礦開發公司 Transcoal Minergy 之控制權，以降低煤礦價格波動風險。

華新麗華併購義大利不鏽鋼棒及盤元廠商 Cogne Acciai Speciali Spa (CAS)，擴大營業規模、獲取海外客戶、打入歐洲汽車供應鏈，並成為不鏽鋼棒及盤元之龍頭廠商。

航運領導企業長榮海運併購巴拿馬箇朗貨櫃儲運中心，鞏固中南美洲的海運事業布局、持續在中南美洲海運中扮演樞紐的角色。

大型跨國企業全球營運策略調整，帶動地區併購交易動能，推升台灣企業競爭力

面對快速變遷的全球政治經濟局勢，大型跨國集團調整企業布局方向，藉由拆分事業體以精實聚焦核心事業群、收購合資企業股權提升投資人報酬；台灣企業趁勢取得集團資源，擴大營運規模。

如花旗集團出售在台消費者金融部門，減少數位金融轉型下的營運及補貼支出，聚焦更具競爭優勢的法人金融部門事業。美國好市多集團收回台灣好市多 45% 股權，維持營運主導角色、極大化股東價值。

法商家樂福出售 60% 台灣家樂福股權，處分非核心事業地區事業體，將資源投入在歐洲、拉丁美洲等核心市場；統一集團接手台灣家樂福股權，完整零售三大通路版圖 – 量販、超市、超商，取得多元化消費場域、創造消費生態圈、優化物流車隊運送效率及倉儲中心使用坪效。

小結：趨勢觀察重點

1 全球政治經濟局勢急速變化，資本市場面臨逆風

烏俄戰爭推升全球能源價格，加劇通貨膨脹的速度，美國聯準會以貨幣政策抗通膨，使得全球經濟活動降溫；企業資金運用趨於嚴謹，投資態度趨於保守；私募基金因高昂的資金成本，更謹慎評估投資標的營運穩定性及實際價值。

2 國際反壟斷監管法規趨於嚴格，阻礙大型併購交易

各國政府以國家安全議題、維持產業公平發展、保障消費者權益等原因，對大型併購交易進行調查，減緩大型併購交易進行的速度、增加交易難度，甚至造成交易破局。

3 各產業仍積極透過併購與分拆，重新檢視投資組合並推動轉型

高階經理人於總體經濟不確定、資本市場相對低迷的時期，仍考慮透過併購持續優化投資組合，並考慮策略性併購推動企業成長和轉型。





An aerial photograph of a complex highway interchange with multiple lanes and overpasses. The roads are surrounded by lush green trees and grass. Several cars are visible on the roads. The image is used as a background for a report cover.

2

2023 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

橫跨臺灣各產業公司、投資機構及服務機構，合計 160 份有效問卷填答，全方位了解臺灣企業對於併購市場的未來展望及重要議題的關鍵看法

今年，PwC Taiwan 及臺灣併購與私募股權協會再次合作採用併購問卷調查之形式，全方位蒐集臺灣各企業家、高階經理人對未來併購市場的展望，從歷史併購軌跡、發動併購動機、交易架構安排、交易細節執行至併購後整合，以及 ESG 相關之重要議題，全方位調查並了解各面向之重要性與關鍵看法。

為洞悉臺灣企業於總體經濟充滿不確定性、地緣政治角力衝突等時代背景下，如何去進行自身併購投資的決策，故針對各臺灣企業董事長、總經理等高階經理人，發送 2023 年臺灣併購白皮書問卷調查。

今年取得來自產業公司、投資機構、服務機構共 160 份問卷，廣納各方的觀察與想法，並由白皮書工作小組針對「併購市場未來展望」、「跨國跨界與併購後整合」及「併購投資中 ESG 重要議題」，提出今年度臺灣併購白皮書，並竭誠希望「2023 年臺灣併購白皮書問卷調查」能為企業提供前瞻性指引，開啟企業透過併購、投資以創造、提升價值之旅程。

根據本次調查結果，即使面臨通膨升溫、地緣政治衝突等總體經濟高度不確定下，產業公司中仍有近 79% 的受訪者，表示過去 5 年曾進行併購、投資活動，且臺灣企業家對未來 5 年的併購積極程度，較去年更加提升，皆顯示出併購、投資是臺灣企業實現成長所採行的重要手段。

依據來自產業公司、投資機構、服務機構共 160 份問卷，分別針對「併購市場未來展望」、「跨國跨界與併購後整合」及「併購投資中 ESG 重要議題」，分享台灣企業之重要關鍵發現與看法

併購市場未來展望

- 1 臺灣企業仍保持審慎樂觀，未來5年的併購積極程度，較2022年有所提升
- 2 電子零組件、生技醫療、半導體，為臺灣企業前3大優先考慮之併購領域
- 3 以深度結盟方式，具一定話語權，並結合策略夥伴共同合作，強化併購效益
- 4 近43%有併購經驗之產業公司受訪者表示有考慮出售的選項，把資源重新取捨並聚焦於具潛力之業務

跨國跨界與併購後整合

- 1 東南亞、美洲、日本地區，已躍升為臺灣企業進行跨國跨界併購的重要關注熱點
- 2 進入市場/增加市佔率、擴大供應鏈、獲取人才/新技術等，是臺灣企業發動跨國跨界併購的主要動機
- 3 透過跨國跨界的靈活佈局，調整供應鏈、分散生產基地，可創造臺灣企業新的成長曲線
- 4 超過7成受訪者表示，明確併購主軸與清楚發展方向，皆是成功併購的重要原因
- 5 評估併購的成本節省綜效相對單純且容易實現，然營收增加綜效與企業文化融合之踐行就有待提升



併購投資中 ESG 重要議題

- 1 近8成受訪者認為標的公司ESG表現將影響其併購投資決策，且多數受訪者認為，ESG的影響將在未來5年大幅提升
- 2 在ESG各項因子中，公司治理 (G)、社會責任 (S) 均有高比例認同，在全球持續倡議下，環境永續 (E) 重要性於特定議題獲得高度的肯定
- 3 僅14%受訪者表示標的公司ESG績效將成為終止併購交易執行的關鍵影響
- 4 在現今全球ESG規範漸趨嚴格下，49%的產業公司及私募創投於併購投資活動中曾從事ESG盡職調查
- 5 過往進行ESG盡職調查的經驗，受訪者多僅關注於特定議題，ESG檢視全面性有提升空間

2.1

併購市場未來展望

展望（一）

臺灣企業仍保持審慎樂觀，未來 5 年的併購積極程度，較 2022 年有所提升

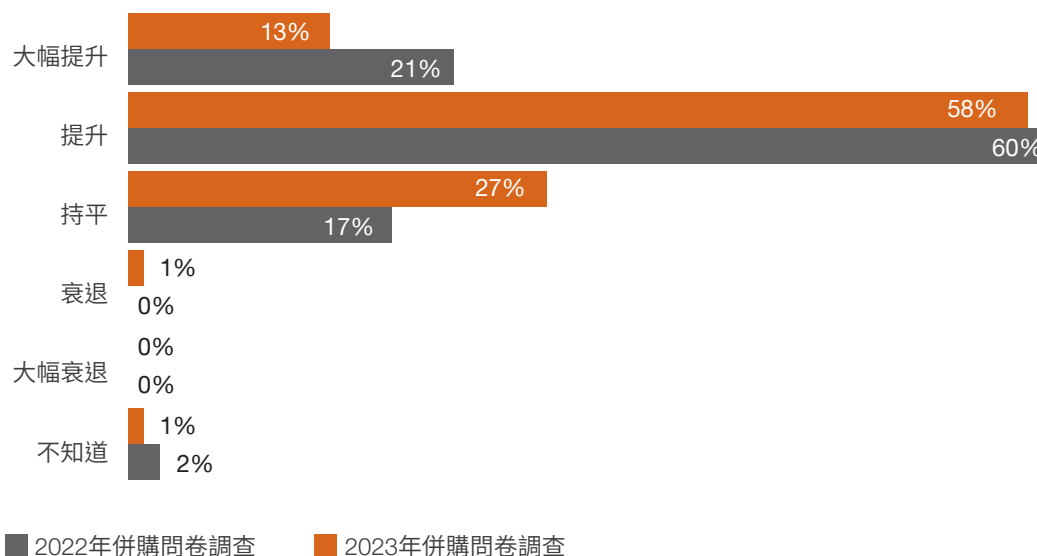
即便面臨外在總體經濟環境逆風等不確定因子，臺灣企業仍對近期併購市場展現一定信心，並期望透過併購投資的手段，持續擴增業務範疇與版圖

雖然總體經濟遭遇逆風，臺灣企業未來 5 年進行併購活動之積極程度保持審慎樂觀，併購積極程度由去年 71%，提高至今年 81%

2022 年 3 月起至 2023 年 3 月，美國聯準會力抗通貨膨脹已進行 9 次升息，將目標利率上限由 0.25% 調升至 5%，造成借貸成本急遽提升、金融市場資金大量縮水，拖累整體市場估值及併購交易熱度。此外，由於全球終端需求萎縮、產業鏈庫存持續調整，主計處預測臺灣 2023 年度 GDP 成長率將下修至八年來最低約 2.12%。

然而，在 2023 年臺灣併購白皮書問卷調查中，臺灣企業不畏逆風仍保持積極態度，受訪者對於自身未來 5 年併購活動之積極程度較去年更加活躍，其中有 81% 企業表示其對併購的積極度將會提升，較去年的統計增加了 10%，其中又有 21% 的企業表示併購積極度會大幅提升，亦比去年多了 6%。

Q 貴公司未來 5 年進行併購活動之積極程度如何？



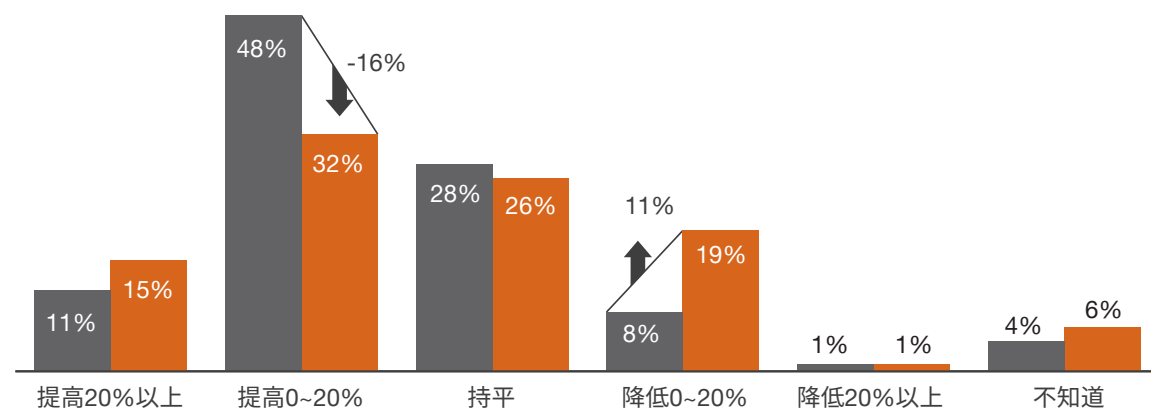
備註：受訪者包括採用併購投資策略之產業公司、私募創投、服務機構，共計 140 人
資料來源：2023 年臺灣併購白皮書問卷調查

認為交易價格將持平或提高之受訪者比例由 81% 下降至 73%，反映了對估值修正的預期

與去年相較，受訪者認為併購價格會走高的比例減少，由去年的 59% 降為今年的 47%；反觀認為併購價格會走低的比例則增加，從去年的 9% 增加為今年的 20%，顯示有部份市場參與者對今年交易價格修正的預期。

若對照去年全球私募基金的收購交易倍數，全球跨地區、跨產業的中位數為 12.9 倍 EBITDA，僅較 21 年的中位數 (13.2 倍) 略微降低，實際估值修正的幅度其實不多，遠低於股票集中交易市場的股價跌幅。

Q 整體市場未來一年併購案之交易價格，較去年將如何變化？



備註：受訪者包括產業公司、投資機構、服務機構，共計 160 人
資料來源：2023 年臺灣併購白皮書問卷調查



展望 (二) 電子零組件、 生技醫療、半 導體，為臺灣 企業前 3 大優 先考慮之併購 領域

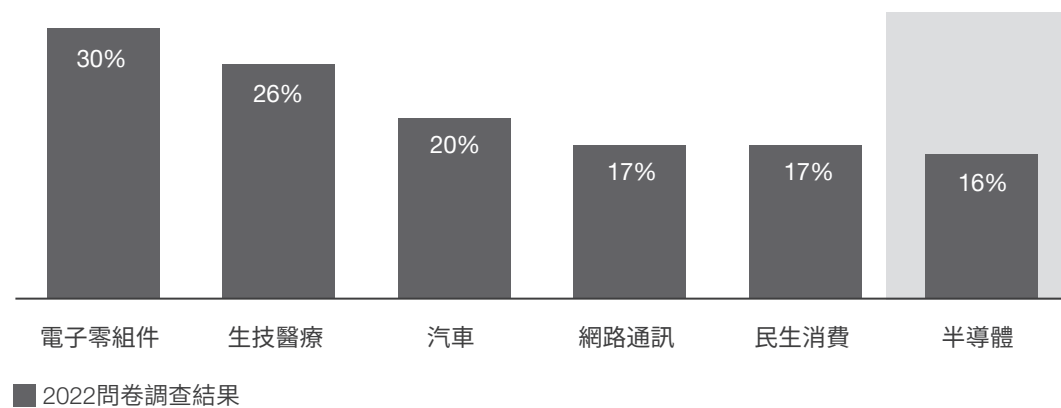
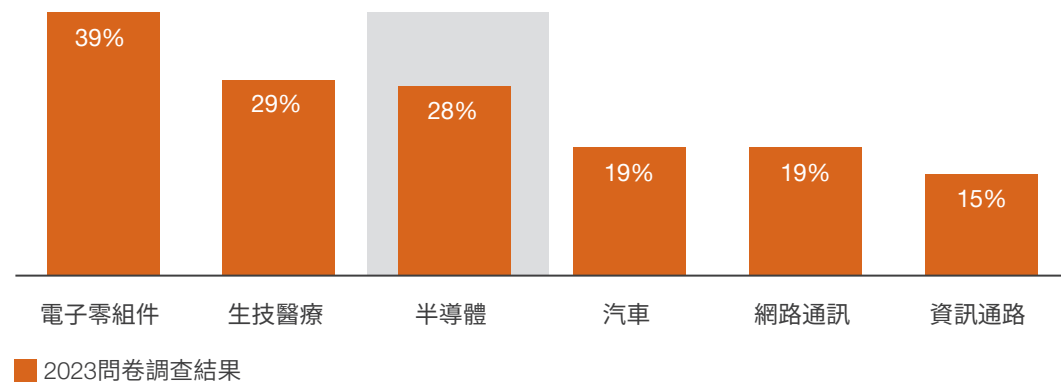
觀察臺灣於國際市場、供應鏈中之優勢產業，仍以電子零組件、生技醫療、半導體最成熟與廣為人知，故臺灣企業以此持續投注資源，擴大發展

臺灣於國際中具有優勢地位之產業－電子零組件、生技醫療、半導體，仍是併購的大熱門

根據 2023 年臺灣併購白皮書問卷調查結果，臺灣企業併購優先考慮電子零組件 (39%)、生技醫療 (29%)、半導體產業 (28%)。相較於去年問卷調查結果顯示，半導體產業熱門程度由 16% 上升至 28%，從原本第六名大幅躍升至第三大熱門產業，去年位居第三名的汽車產業則滑落至第四名，熱門程度由 20% 微幅下降至 19%。

探究今年前三大的熱門產業，發現於 2017~2022 年間產值增加 45% 的電子零組件產業，有望持續為企業注入活水，如神盾於 2022 年公開收購晶相光 23% 股權，加速車用市場及安全監控領域發展；近年受全球高齡化及新冠疫情後醫療保健意識抬頭，加上臺灣具有先進資通訊科技能力、健全醫療體系，使得精準醫療、製藥等領域成為產業明日之星，企業可藉由併購該產業獲得成長動能；半導體產業在 2022 年大幅成長，產值為 1,623 億美元，年成長 18.5%，藉由併購擴增事業可快速推升營運成長，如 2022 年半導體通路商文曄科技併購新加坡半導體公司世健科技 (Excelpoint) 以互補的產品線強化業務擴張，並提供完整產品解決方案與技術支援服務。

Q 若貴公司進行併購交易，所優先考慮之產業為何？(可複選，最多 3 項)



備註：受訪者包括會進行跨國跨界併購之產業公司、投資機構、服務機構，共計 113 人
資料來源：2023 年臺灣併購白皮書問卷調查



展望 (三)

以深度結盟方式，具一定話語權，並結合策略夥伴共同合作，強化併購效益

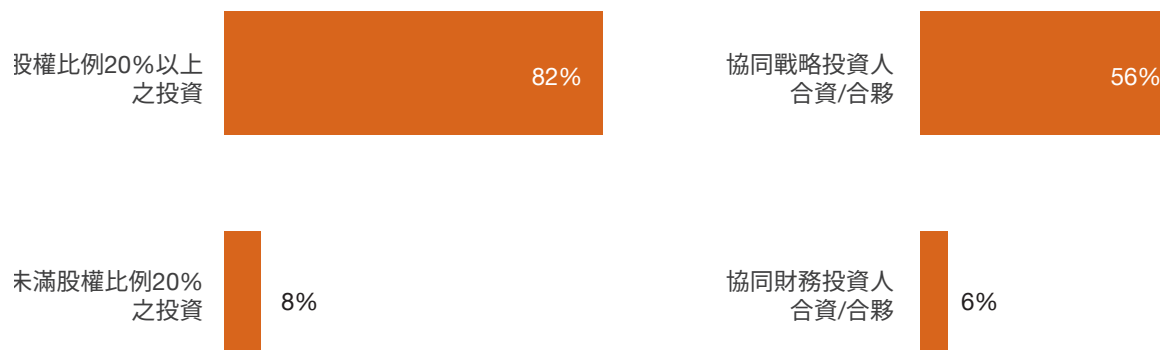
協同戰略合資 / 合夥企業進行適當規模併購交易，因應產業快速變化，整合彼此資源，共同打入新領域以減低營運風險，搶佔新市場商機

企業於併購交易中傾向深度結盟，並以合作替代競爭發展跨國跨界事業

根據問卷調查結果顯示，約 82% 受訪者進行跨界合作時，優先考慮進行股權比例 20% 以上之投資，以利進行深度策略結盟並掌握合作中的話語權。

另外，當企業發展陌生領域事業，對商業模式、供應鏈、客群需求皆處於未知狀態，需要領域專家合資 / 合夥共同面對新事業，此問卷結果也反應此現象，有 56% 受訪者偏好採取協同戰略投資人合資 / 合夥進行跨國跨界投資。

Q 進行跨國跨界併購時，偏好的交易架構為何？

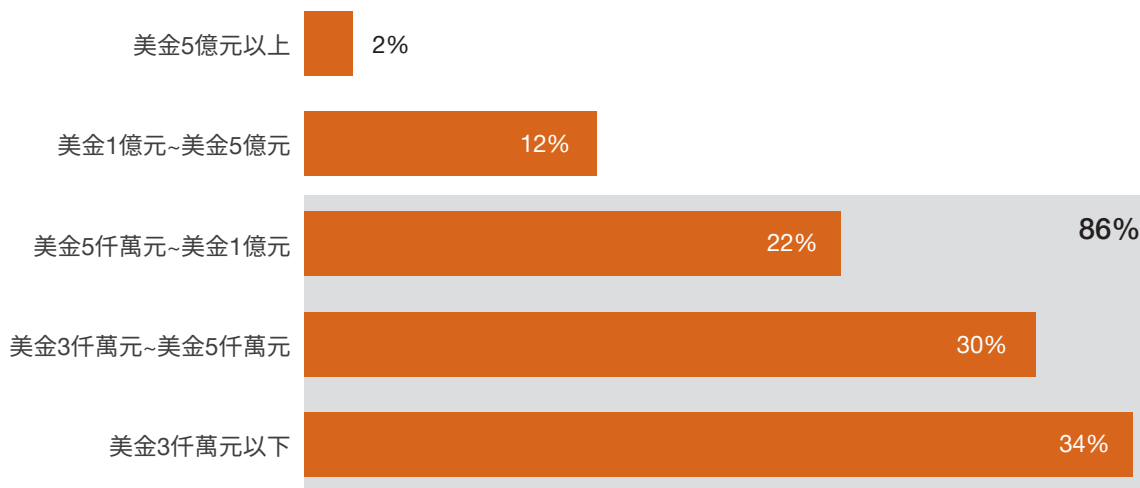


備註：受訪者包括會進行跨國跨界併購之產業公司、投資機構、服務機構，共計 113 人
資料來源：2023 年臺灣併購白皮書問卷調查

考量最適規模與效益極大化，近 86% 認為未來併購的交易金額預估在 1 億美金以下

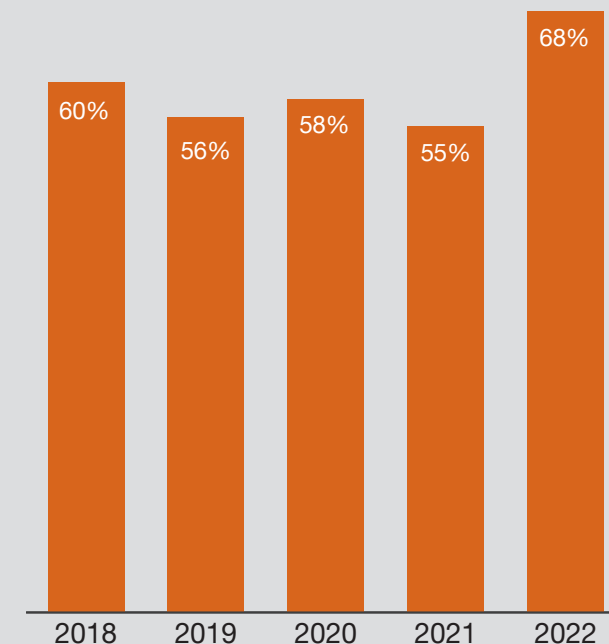
在經濟景氣循環下行時，企業經營者傾向採用金額較小的併購投資策略，以降低併購風險。本次問卷調查中，有 34% 的受訪者偏好美金 3 仟萬元以下之併購交易、30% 的受訪者偏好美金 3 仟萬元~5 仟萬元之併購交易、22% 的受訪者偏好美金 5 仟萬元~1 億元之併購交易，且隨併購交易金額規模增加，欲進行該規模併購交易的公司越少。分析歷史併購交易統計資料，發現 2022 年金額不超過美金 1 億元之交易約占整體交易件數 68%，達五年來新高，可見企業根據整體經營狀況與總體環境調整投資偏好，選擇合適之投資規模，極大化利害關係人利益。

Q 預期未來進行跨國跨界併購的交易金額規模為何？



備註：受訪者包括會進行跨國跨界併購之產業公司、投資機構、服務機構，共計 113 人
資料來源：2023 年臺灣併購白皮書問卷調查

2018-2022 年臺灣併購交易金額 < 美金 1 億元之交易案件數量占比



展望 (四)

近 43% 有併購經驗之產業公司受訪者表示有考慮出售的選項，把資源重新取捨並聚焦於具潛力之業務

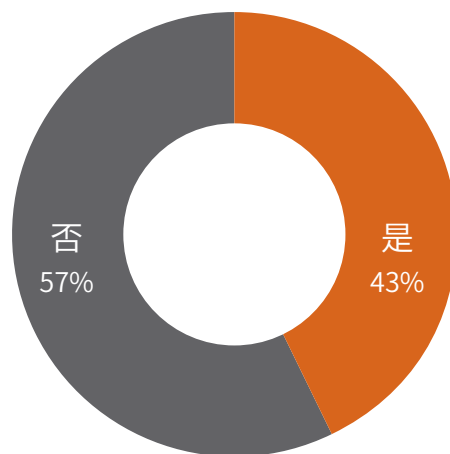
經營企業的觀念已然改變，近 43% 有併購經驗之產業公司受訪者表示，未來 5 年將考慮出售其公司本身或轉投資事業

除了透過併購來拓展營運範圍外，如何以「出售」來減低企業未來發展的負擔，已成為臺灣企業思考的重要課題

「出售」公司、資產或業務的好處，在於可獲得現金流、償還債務，或重新將資源投資於具成長潛力之發展項目，尤其在面對經濟不穩定和市場變化時，得以減輕公司的負擔和風險。此外，在公司進行瘦身、精實聚焦後，可使公司及經營團隊專注於自身核心、擅長之領域，有益於提高營運效率和長期競爭力。

因此，「出售」已成為企業的一個重要選擇，如何去取捨對企業中長期發展較不具策略意義、財務意義的公司、業務，如何去安排公司、資產或業務之處分計劃，妥善並降低對員工、客戶、供應商等利害關係人之衝擊，才能夠體現資源重新調整的最大價值。

Q 未來 5 年是否考慮出售事業 (含公司本身或轉投資) ?



備註：受訪者為有併購經驗之產業公司，共計 100 人
資料來源：2023 年臺灣併購白皮書問卷調查

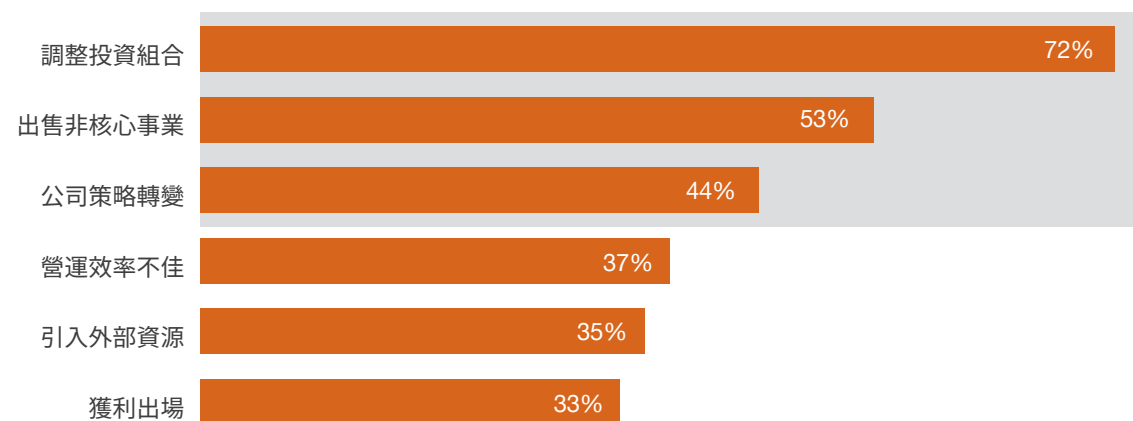
調整投資組合、出售非核心事業、公司策略轉變是臺灣企業考量出售的前 3 大原因

在日益激烈的競爭環境下，企業需要不斷地調整策略，以確保長期永續發展。調整投資組合是受訪者表示出售事業的第 1 大原因，使企業可將資源集中在核心業務上，提升產品和服務品質，以提高效率和競爭力。

同時，出售非核心事業也是企業考慮出售的第 2 大重要原因。非核心事業通常與核心業務不相符，或不符合企業的長期戰略目標，故出售非核心事業可使企業集中精力和資源開發核心業務。此外，企業需要隨時根據市場變化和環境變化調整策略，以確保企業能夠適應變化和保持競爭力，故企業策略轉變也是出售的重要原因之一。

總而言之，建議臺灣企業在思考未來發展藍圖時，須先進行充分的評估和規劃，並以併購、出售雙軌並行的思考策略，來極大化公司發展價值。

Q 下列哪些因素，是促使貴公司考慮出售事業的主要原因？(可複選，最多 3 項)



備註：受訪者為有併購經驗且有意願進行出售事業之產業公司，共計 43 人
資料來源：2023 年臺灣併購白皮書問卷調查



2.2

跨國跨界與併購後整合

東南亞、美洲、日本地區，已躍升為臺灣企業進行跨國跨界併購的重要關注熱點

基於產業發展、供應鏈完整性、潛在市場規模、成長展望等因素，臺灣企業不再單一押注中國市場，開始多元化其集團佈局

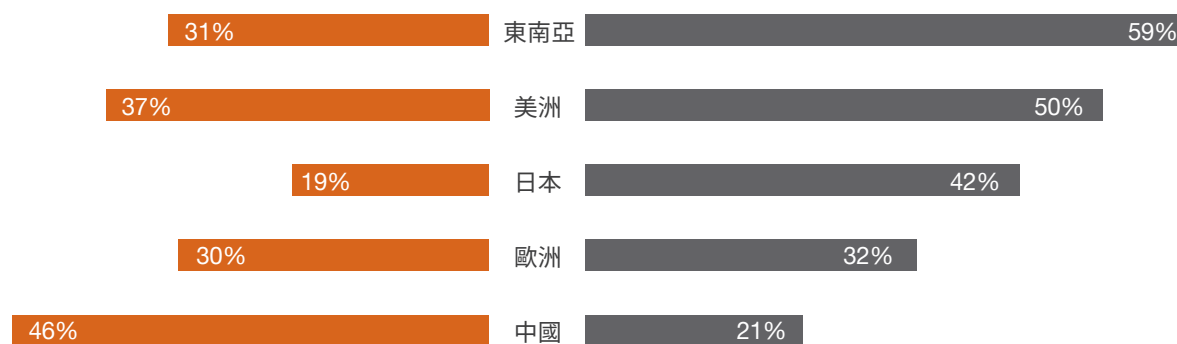
東南亞、美洲、日本地區的產業發展與成長潛力等因素，已取代過去中國的地位，成為臺灣企業進行跨國跨界併購的優先首選

臺灣企業在國際供應鏈中角色至關重要，過去中國市場在廉價勞動力和廣大內需市場吸引力下，成為台商進行跨國、跨併購心頭所好。於 2023 年臺灣併購白皮書問卷調查中，過去 5 年有併購經驗之受訪者，有 46% 受訪者表示其併購標的的主要營運地域位於中國，排名第 1 名。然而，在思考公司未來發展策略後，未來考慮進行併購交易之國家 / 區域，以中國為優先考量的排名已下滑至第 5 名，但東南亞達 59%，美洲達 50%，雙雙躍升成為臺灣企業跨國跨界併購的關注焦點。

可見在中美貿易衝突、新冠肺炎疫情停工等因素影響下，企業投資中國的吸引力已不如從前。而東南亞市場地區與臺灣地理位置相近，更具有煤礦、鎳礦等天然資源與 6.7 億豐沛人口，其近年來快速的經濟發展更提供廣大內需市場，使得臺灣企業傾向跨國投資東南亞地區國家。另外，日本以優質產品品質及尖端科技聞名，並且與臺灣在政治、經濟方面皆具良好互動，美洲擁有強勁高科技研發動能且為臺灣外銷重要的市場，上述因素皆使臺灣企業優先考慮東南亞、美洲、日本地區為優先併購地域。

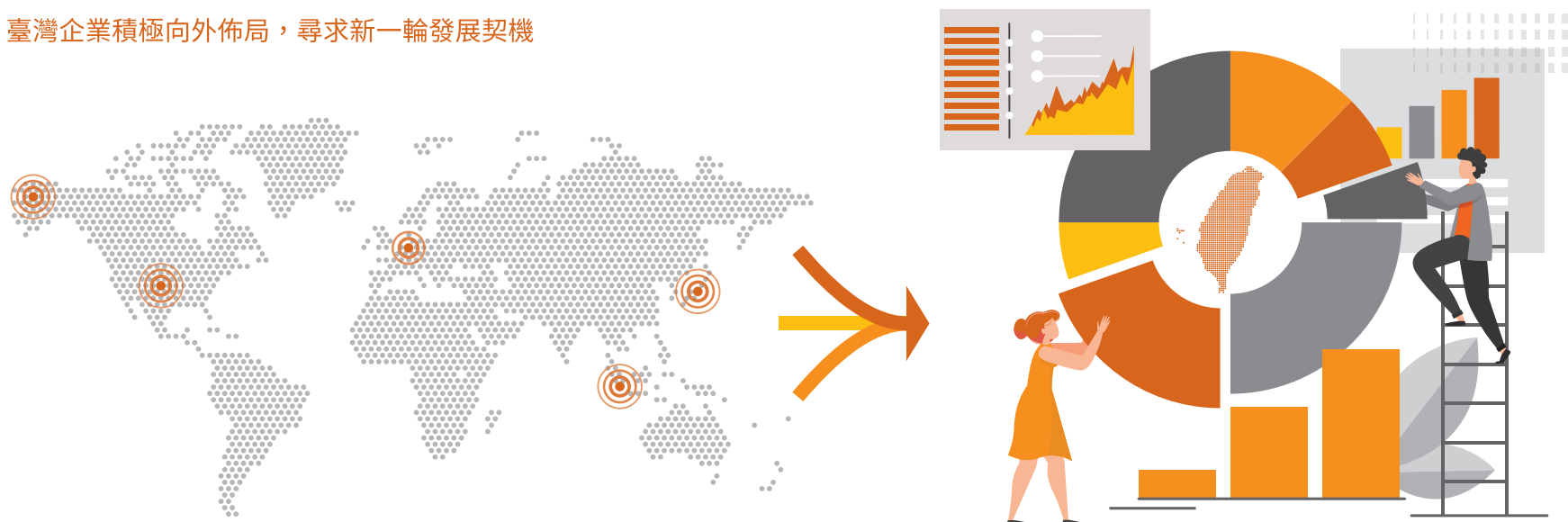
Q 過去 5 年併購之標的公司，其主要營業地域為何？

Q 進行跨國跨界併購交易，所優先考慮之國家 / 區域為何？



備註：受訪者包括會進行跨國跨界併購之產業公司、投資機構、服務機構，共計 113 人
資料來源：2023 年臺灣併購白皮書問卷調查

臺灣企業積極向外佈局，尋求新一輪發展契機



國巨以美金 6.84 億元，收購德國施耐德電機高階工業感測器事業部

其為全球領先的關鍵機電與電子感測器設計、開發及解決方案的專業供應商，透過此次收購落實國巨聚焦於高階利基型領域策略。

2022 年 10 月

新唐以美金 2.5 億元，收購日本 Panasonic 半導體事業群 (PSCS)

PSCS 提供半導體相關解決方案，其產品與新唐原有產品線並無衝突，藉此收購可助新唐擴大產品線、拓展客戶和提升技術研發能力。

2020 年 9 月

長榮以美金 2.7 億元，收購巴拿馬箇朗貨櫃碼頭

巴拿馬箇朗貨櫃碼頭為長榮位於美洲海運區域中重要之轉運樞紐港，藉此收購以強化長榮美洲區航運服務網絡及海運事業之佈局。

2022 年 11 月

華新以美金 2 億元，收購印尼 Sunny Metal Industry PT

瞄準其冰鎳產線進行投資，除了確保不銹鋼生產原料穩定供應外，更可發展近年新興電池、儲能領域之原材料。

2022 年 4 月

鴻騰精密以美金 8.7 億元，收購美國 Belkin

Belkin 從事消費性電子和智能家居產品銷售及研發，並手握多項專利和銷售通路及品牌，透過資源整合擴大營運規模後可協助母公司鴻海跨入智能家居產品領域。

2018 年 9 月

進入市場 / 增加市佔率、擴大供應鏈、獲取人才 / 新技術等，是臺灣企業發動跨國跨界併購的主要動機

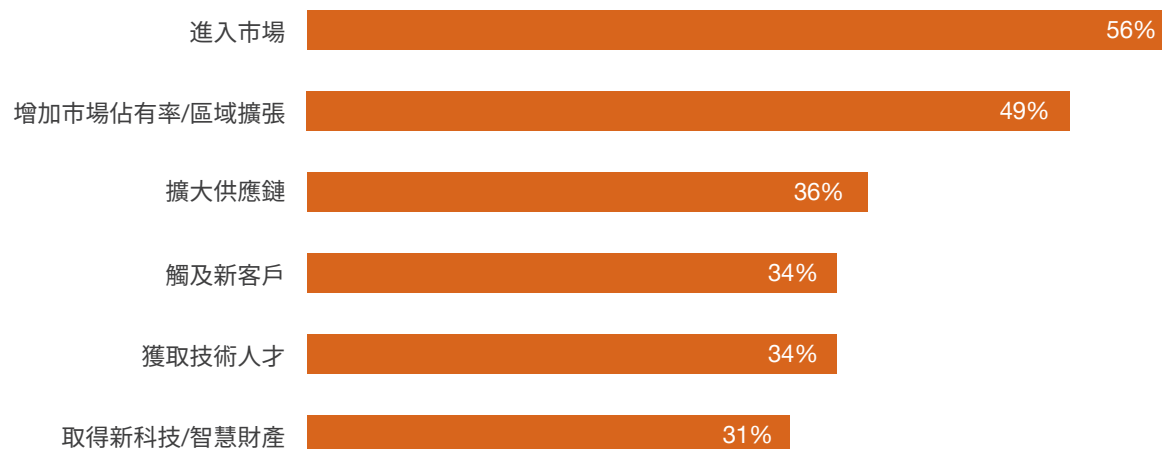
臺灣企業在各自產業的發展已臻成熟，未來將藉由對外併購投資的彈性手段，取得新客戶、新市場、新人才、新技術的關鍵發展資源

跨國跨界併購，將得以讓臺灣企業取得過去不足的資源，有助於佈建、培養其長期競爭力

根據 2023 臺灣併購白皮書問卷調查結果，探究臺灣企業為何進行跨國跨界併購的動機，受訪者表示主要考量點有 3 項皆和開發新市場、擴大新客戶群有關。另外在全球化競爭的背景下，當產業內的上下游和同業整合已達穩定階段後，企業家和專業經理人開始關注新產品、新技術和新市場所帶來的全新商機，找出企業發展的新動力，並推動開發新的商業模式和增長策略。

此外，有 34% 受訪者表示獲取技術人才，亦是其進行跨國跨界併購活動的主要動機。根據經濟部統計處統計資料，臺灣過去科技業產值連年成長，2022 年全年產值可達新台幣 5.36 兆元，但臺灣出生率逐年下滑、人口無法自然成長情況下，科技專業人員短缺數逐年攀升，未來將威脅技術突破以及長期發展。因此藉由併購來突破國界、地域的限制，建立國際人才平台來突破發展瓶頸。

Q 企業目前進行跨國跨界的併購活動，主要動機為何？



備註：受訪者包括會進行跨國跨界併購之產業公司、投資機構、服務機構，共計 113 人
資料來源：2023 臺灣併購白皮書問卷調查

進入
市場、
增加
市佔率/
區域擴張

台中商銀以美金 8,210 萬元，收購美國大陸銀行 100% 股權

藉此收購案插旗美國本土，了解美西地區當地的市場資訊及銀行業務發展，累積海外拓點經驗，將有助於未來在北美地區及其他國家申請設立業務據點。台中銀擬藉此擴大金融版圖及強化競爭力，持續深耕國際市場。

經濟日報 2022 年 10 月 20 日

文晔以新加坡幣 2.3 億元，收購新加坡 Excelpoint 100% 股權

此交易經由互補的產品線以強化業務的擴張，此外，結合雙方已建立的客戶基礎將大幅提升文晔科技於亞太區域的經銷能力，透過交叉銷售不同的產品線，雙方不僅可實現潛在的綜效，同時也帶給供應商更多業務擴展的機會。

經濟日報 2022 年 4 月 13 日

億豐以新台幣 3.2 億元，收購紐西蘭通路商 Santa Fe Group 100% 股權

未來善用新收購的通路，銷售更多窗簾品項，可望創造綜效。此外，整併後的專業分工，將使紐西蘭通路更專注窗簾銷售，並充分利用總公司的行政資源、庫存管理等，帶來潛在的營運效益。

經濟日報 2022 年 9 月 16 日

擴大
供應鏈、
分散生產
基地

華新以美金 1.46 億元，收購印尼 Westrong Metal Industry PT 29.5% 股權

投資後，華新按持股比例之整體鎳產量預計增加至 8.4 萬噸純鎳金屬，透過此投資可供應電動車 (EV) 與儲能設備等製造廠商原料所需。

經濟日報 2022 年 8 月 6 日

緯創以新台幣 8.3 億元，收購威騰馬來西亞廠房

中美貿易戰開打以來，緯創持續擴大非中國產能，是台灣代工廠中最高積極的廠商之一，目前在台灣設有桌機、伺服器產線，在東南亞佈局，除了規劃中的越南廠外，目前已有馬來西亞及菲律賓。今天再宣布收購 WD 於馬來西亞廠房，擴大 IOT 產能。

中時新聞 2020 年 10 月 20 日

環旭電子以美金 3.7 億美元，收購法國 Asteelflash 100% 股權

本次收購有助於環旭電子在全球供應鏈重組的大趨勢下，迅速完善服務歐美市場需求的海外生產據點和運營體系。本次收購也有利於優化環旭電子當前的客戶基礎，平衡客戶結構和營業收入組合，實現未來全球營收規模擴張。

環旭電子新聞稿 2020 年 12 月 3 日

獲取技術
人材、
取得
新科技/
技術財產

康舒以美金 5.1 億元，收購瑞士 ABB Power 部門資產 / 業務 100% 股權

兩家公司在產品組合、客戶組成、專長領域皆高度互補。結合康舒科技在智慧製造、ODM 領域的核心優勢，以及 ABB Power Conversion 在高階、高品質產品及系統解決方案先進技術，康舒科技將得以供應更完整的產品組合及解決方案。

聯合新聞 2023 年 1 月 20 日

國巨以新台幣 24.8 億元，收購德國賀利氏感測器部門資產 / 業務

邁向智能化的世界，感測器是轉變中不可或缺的一部分，而溫度感測器讓國巨的感測器產品組合更具完整性，尤其賀利氏溫度感測器事業部擁有一系列與國巨高度互補的產品和客戶，像是汽車和工業領域，將是未來高度成長的關鍵驅動力。

經濟日報 2022 年 10 月 11 日

環球晶以人民幣 1 億元，收購上海召凱 100% 股權

隨著 5G 商業化速度增加，除了智慧手機的效能表現要求，資料傳輸量也增加，對於其關鍵材料的鈹酸鋰及鈮酸鋰晶圓需求將進一步增加，環球晶具備優異的管理經驗和全球銷售渠道，策略聯盟橫跨半導體產業鏈上下游，可充分發揮各自優勢以擴大綜效。

工商時報 2023 年 2 月 4 日

透過跨國跨界的靈活佈局，調整供應鏈、分散生產基地，可創造臺灣企業新的成長曲線

採用具彈性的手段，透過併購、投資去佈局、調整企業供應鏈、終端客戶市場、潛在需求等，可使其跨入、擁有額外的成長賽道

調整供應鏈佈局以應對快速變動的總體環境

受到美中貿易戰、新冠肺炎疫情、通膨造成消費力遭到排擠等總體經濟因素衝擊，全球製造業正經歷大規模變革，外在環境和市場需求的改變，讓企業必須調整策略以貼近市場並快速做出回應。過去臺灣習慣的「臺灣接單、中國生產、外銷全球」供應鏈模式該如何做出變革以面對快速變化的市場需求，是所有企業必須面對的課題。

首先，企業可思考如何在生產基地上進行調整，配合目標客戶群進行供應鏈的重新配置。例如原先在中國進行佈局，產業特性為勞工密集型的台商，可調整原先在中國的產能，將原先在中國進行的部分生產業務轉向人力成本更加低廉的東南亞、印度等第三地，以平衡產能擴充、成本調節和風險管理等多方需求。

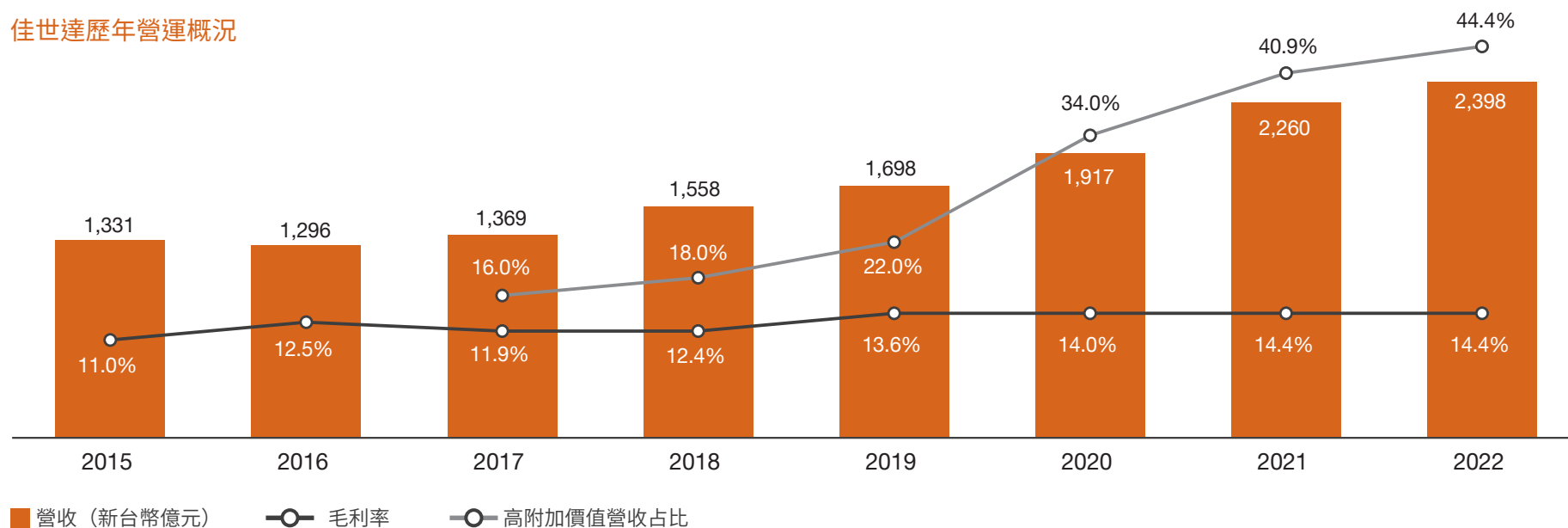
此外，在區域經濟日益重要的時空背景下，各種地區性的自由貿易區對於商品銷售皆具有關鍵影響力，企業應思考如何透過跨國併購切入自由貿易協定（FTA）、東協自由貿易區（ASEAN）、跨太平洋全面進步協議（CPTTP）等自由貿易平臺，作為強化商品競爭力的利基點。

經由靈活的併購投資手段，得以將業務足跡拓展至其他高成長潛力之市場

全球化自由貿易轉為更為貼近市場需求的區域化布局，經過多年發酵，現今已成為全球領導企業及臺灣科技製造產業的共識，尤其近年來在終端應用如 AI 運算、車用、物聯網等新興多元場域出現，使企業不能再單純依循過去內部增長模式。企業重新盤點、並透過併購、投資、處分等方式靈活調整集團區域策略，故臺灣企業也可思考如何在全球重新盤點區域策略之際，透過併購、投資來取得跨國跨界的關鍵發展資產與資源，並思考自身公司如何與新資產、新資源重新整合、分配與聚焦，期望未來共同做大事業發展規模。

橫跨國跨界投資及併購有效拓展業務範圍及市場 - 以佳世達為例

佳世達歷年營運概況



備註：高附加價值營收包含醫療、智能方案、網路通訊和高附加價值 IT 業務

2017	2018	2020	2021	2022
<ul style="list-style-type: none"> 以 1.7 億美元投資友通資訊，進入工業電腦領域並在友通良好客戶基礎下共享資源發揮綜效。 投資虹韻助聽器，補強醫療器材領域並跨足銀髮族醫材市場。 	<ul style="list-style-type: none"> 以約新台幣 1.8 億元投資中國宇迪光學，進入光學鏡頭領域。 以約 7,848 萬美元投資明泰科技，掌握網路通訊核心技術。 	<ul style="list-style-type: none"> 投資印尼 Frismed 獲得獲取東南亞綿密通路，有利於推廣集團醫療產品。 以約新台幣 10.1 億元投資矽碼科技，將共同拓展車聯網，醫療，AIoT 解決方案，強化垂直整合能力。 	<p>以約新台幣 5.1 億元透過旗下友通取得電腦相關產品電商美國 Brainstorm 35.09% 股權，透過線上及線下整合，進一步強化美國當地市場佈局。</p>	<p>以 400 萬歐元透過旗下羅昇企業取得能源系統商德國 Bluewalker 100% 股權，不僅能增加綠能產品線，更可拓展產品銷售至歐洲地區。</p>

超過 7 成受訪者表示，明確併購主軸與清楚發展方向，皆是成功併購的重要原因

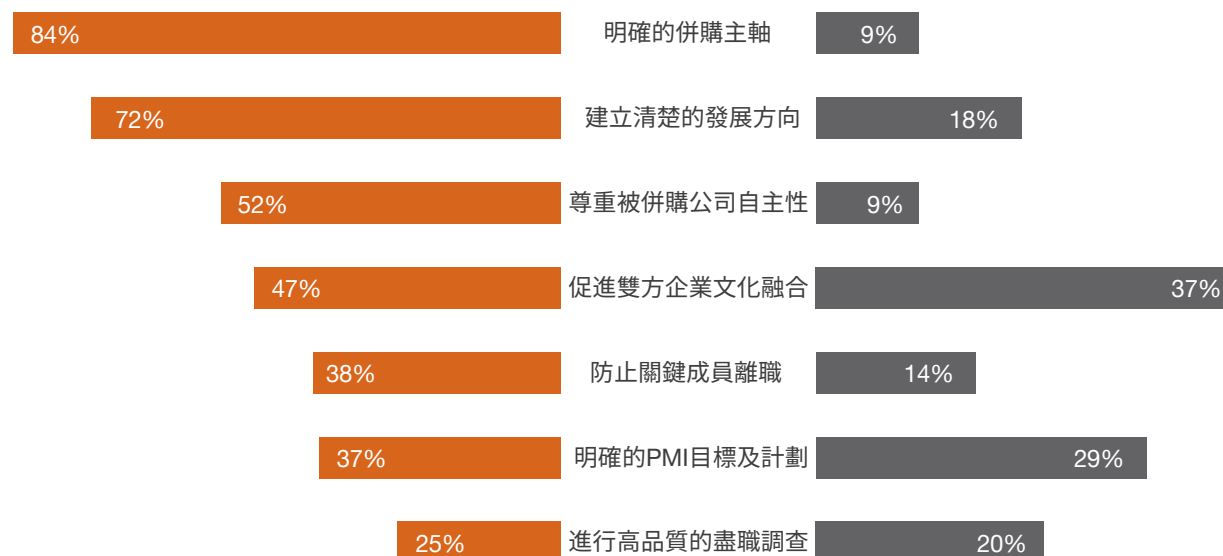
併購交易中，有明確的併購主軸，且建立清楚的發展方向等，皆是臺灣企業認為一樁併購案要能成功整合的關鍵

如何在併購後進行深度且有效的整合，已是臺灣企業進行併購活動時，必須提前思考清楚、不可或缺的重要關鍵

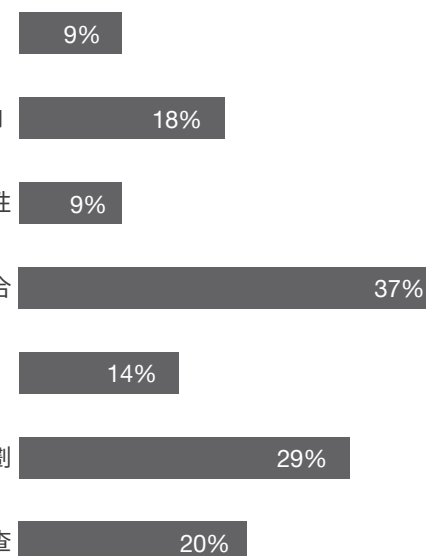
在企業以併購作為公司發展策略的同時，就必須先對企業自身的中長期計劃有全面性、通盤的了解，如此才容易去擬定具體而明確的併購主軸，減少因策略不清楚而造成後續執行與原先預期的差異。

除了大方向的策略、主軸要明確外，細部的發展方向與執行計劃亦要有一定程度的安排，待實際完成併購、投資後，即可第一時間啟動，針對產銷人發財等公司營運的各個面向，盡速對接及落實，避免交接、執行計劃等模糊不清而產生營運的空窗期，遞延雙方合作所預期產生的效益。

Q 過去進行之跨國跨界併購、投資案，成功的原因為何？(可複選，最多 3 項)



Q 過去進行之跨國跨界併購投資案，有改善空間的原因為何？(可複選，最多 3 項)



備註：受訪者為有跨國跨界併購經驗之產業公司，共計 79 人
資料來源：2023 臺灣併購白皮書問卷調查

評估併購的成本節省綜效相對單純且容易實現，然營收增加綜效與企業文化融合之踐行就有待提升

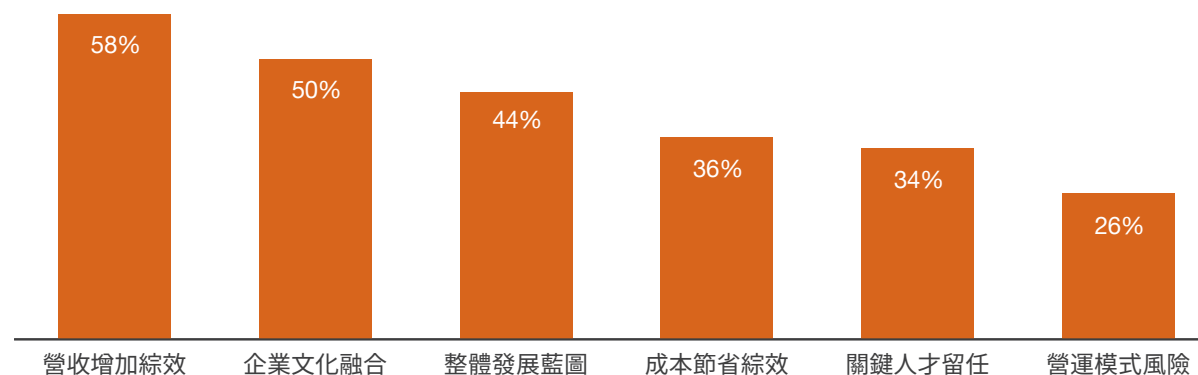
過半數受訪者表示，營收增加綜效與企業文化融合，是其進行併購前評估與併購後實際整合時，最常見較大差異的議題

併購前評估和併購後實際落差較大的議題，分別是高估營收綜效、及低估企業文化融合之難度

臺灣企業善於進行成本管控，故併購前後的成本節省綜效相較其他議題，是容易掌握並實現的。然而，從問卷調查結果中發現，有 58% 受訪者認為「營收增加綜效」是併購前後差異較大之項目，顯示出併購之前臺灣企業雖然已盡量做足功課，對產品、渠道、客戶等進行了解，但實際拓展新市場、新客戶、新產品，甚至彼此產品跨售時，仍有相當高的挑戰性。因此，建議臺灣企業需進一步掌握併購標的之客戶認證、客戶需求與產品差異等關鍵資訊。於後續銷售團隊進行整合時，先互相認識彼此的產品特色與銷售策略，再從中學習、發掘合作方的特色，並適時提供激勵機制，創造銷售誘因，如此才更能達成營收增加之綜效。

另外有 50% 受訪者認為企業文化融合是併購前後差異第二大的議題，顯示出臺灣企業容易低估雙方文化融合的難度。不同企業有不同的價值觀、文化、制度及習慣，因此建議臺灣企業可先針對公司制度進行了解，同時安排上下游供應商、客戶之訪談，以不同面向來了解合作方的行事風格與企業文化，再搭配員工獎勵、成果共享機制等，著手建立符合當地的發展模式，達成由上而下的管理、執行一條龍模式，才更容易融合雙方之企業文化。

Q 在併購前的盡職調查與評估環節，與併購後實際開始進行整合相比較，下列哪些因素通常會產生較大差異？(可複選，最多 3 項)



備註：受訪者為有跨國跨界併購經驗之產業公司，共計 79 人
資料來源：2023 臺灣併購白皮書問卷調查

2.3

併購投資中 ESG 重要議題

近 8 成受訪者認為標的公司之 ESG 表現將影響其併購投資決策，且多數受訪者認為，ESG 的影響將在未來 5 年大幅提升

企業 ESG 表現對於併購交易所產生的影響與重大性持續持續提升，企業如何為環境、社會與股東員工創造最大福祉已成為高階主管所重視的課題

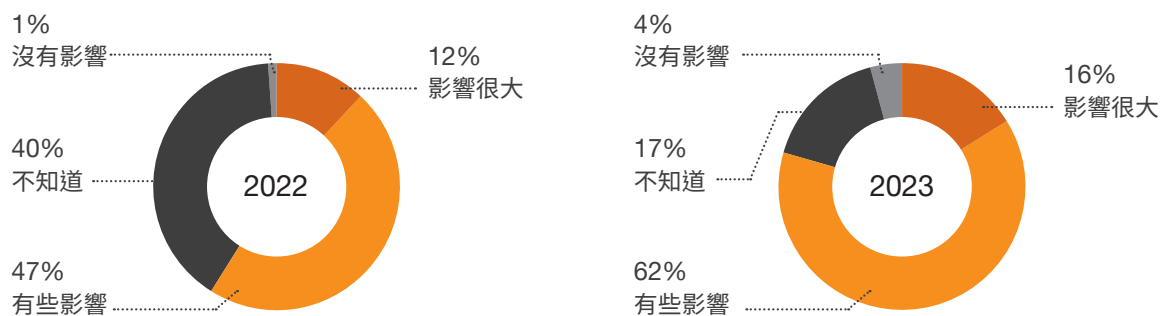
全球 ESG 浪潮下，ESG 逐步成為併購投資活動不可忽視的影響因子

隨著 COP27 的落幕，節能減碳儼然已成為國家與企業對於永續發展的共識，於此同時，越來越多企業認知並積極投入參與聯合國於「2030 永續發展議程」中所提出的 17 項永續發展目標 (Sustainable Development Goals, SDGs)。過往在國際製造供應鏈佔有舉足輕重地位的臺灣企業，如何在永續成長的策略前提下達成其政府、供應鏈或自主所設立的 ESG 目標成為了迫在眉睫的課題。企業在從事併購投資的決策與執行時，均可清楚地觀察到各環節對於 ESG 的要求亦漸嚴苛。在全球 ESG 潮流下，企業如何靈活地透過多元策略加速達成其 ESG 設定目標，將成為影響未來競爭力的關鍵因素。

近 80% 受訪者認為，投資標的在 ESG 議題上所投入與達成的程度將成為影響企業併購決策關鍵之一

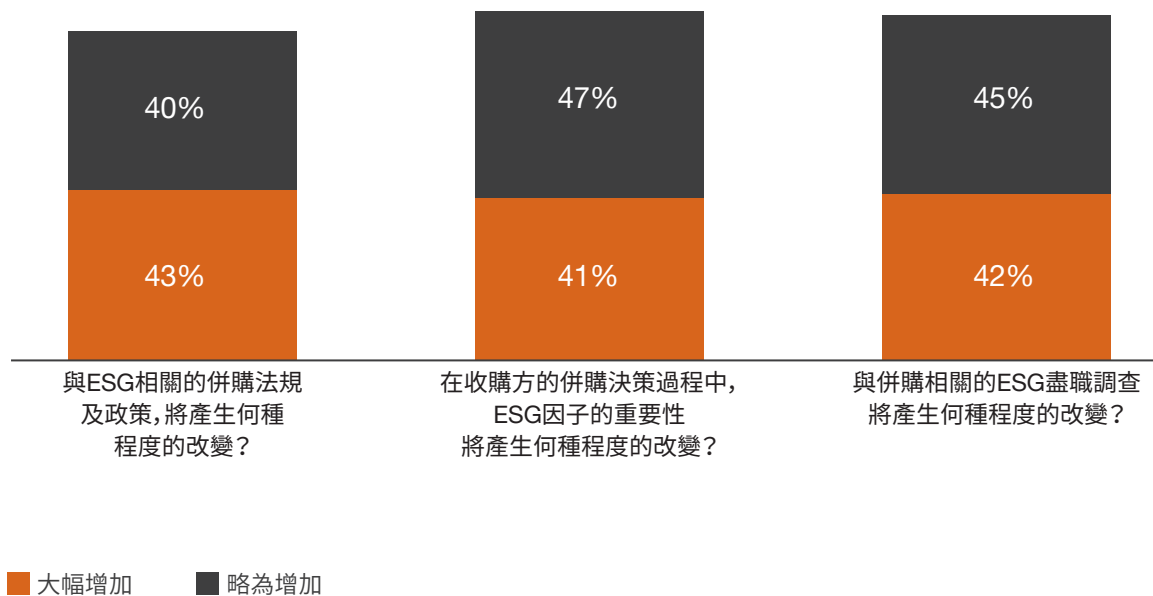
根據調查結果顯示，約 78% 的受訪者認為 ESG 在併購投資決策當中將扮演關鍵影響因素，比例遠高於去年的調查結果 (59%)，顯見企業從事併購投資活動中，不僅僅是追求營運成長、財務績效來最大化股東價值外，如何提升並達成企業對於環境、社會與公司治理的永續目標來最大化各方利害關係群體 (Stakeholder Group) 的福祉，其重要性日益提升。

Q 整體而言，「標的公司的 ESG 表現」，對於貴公司併購決策的影響程度如何？

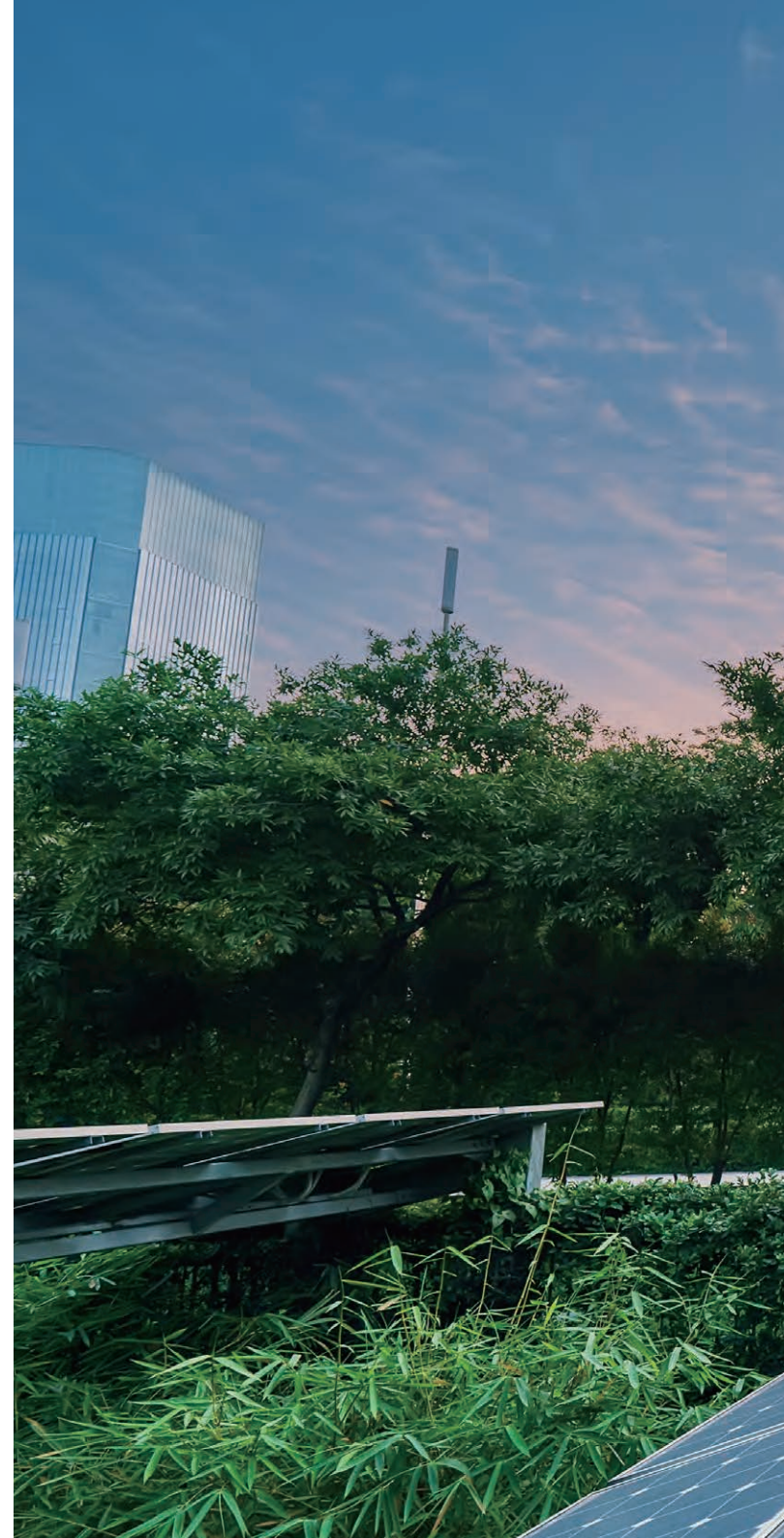


備註：受訪者包括有併購經驗之產業公司、投資機構、服務機構，共計 138 人
資料來源：2023 臺灣併購白皮書問卷調查

Q 您預期未來 5 年內...



備註：受訪者包括有併購經驗之產業公司、投資機構、服務機構，共計 138 人
資料來源：2023 臺灣併購白皮書問卷調查





在 ESG 各項因子中，公司治理 (G)、社會責任 (S) 均有高比例認同，在全球持續倡議下，環境永續 (E) 重要性於特定議題獲得高度的肯定

顯示在臺灣過去長期針對公司治理要求及企業社會責任 (CSR) 的宣導與政策推動下，企業對於相關議題之重要性已有一定程度認知，環境永續則針對特定熱門議題開始吸引到企業密切關注

在政府與投資者要求及主管機關持續推廣下，公司治理與社會責任項目均獲臺灣企業高度熟識且認同

臺灣主管機關單位及機構投資者多年來持續倡議企業應積極推動良善治理制度與善盡企業社會責任，並陸續針對上市櫃公司推行公司治理評鑑與編制企業社會責任書等措施，本次調查受訪者針對 ESG 當中的公司治理 (G) 與社會責任 (S) 項目的重要性均表達全面且高度地認同，可見在政府長期宣導的推波助瀾下已收穫一定成效。在公司治理議題面，所有的公司治理項目均獲 90% 以上的受訪者表達認同其重要性。

在社會責任議題中，面對臺灣產業持續增長與人口負成長的趨勢下，產業人才斷層已不可置喙成為影響臺灣企業長期競爭力的風險因子，約 92% 的受訪者針對「臺灣人才培育與照護」與「勞動環境及安全性」等企業的留才、育才表示其高度重要性。值得一提，「資安及隱私」獲得約 93% 受訪者的認同為最重要的項目，在現今企業走向數位轉型與雲端存儲的時代，對於公司營運、企業員工乃至消費者的機密資料，如何建立資訊安全意識及強化核心保護系統將是企業在數位化時代構築優勢的關鍵。

反映全球對於環境永續的持續重視，超過 80% 受訪者認為「汙染處理程序」與「減碳目標與行動」對於企業環境永續更為重要

在本次調查當中，83% 的受訪者認為「汙染處理程序」為環境永續議題下最重要的項目，可見企業在面對供應鏈要求與主管機關稽查下，均積極投入心力在經濟活動與環境保護中尋找最佳平衡點。此外，約 80% 的受訪者表示「減碳目標與行動」對企業具一定重要性，反映了在現今歐盟預計 2024 年初將要求銷售歐洲之產品需申報產品碳排數據以及臺灣立法院已於 2023 年初三讀通過「氣候變遷因應法」並針對重點高碳排產業加徵碳費等趨勢下，企業已開始重視並著手相關因應策略的制定。

E 環境永續



S 社會責任



G 公司治理



低 高

備註：受訪者包括有併購經驗之產業公司、投資機構、服務機構，共計 138 人
資料來源：2023 臺灣併購白皮書問卷調查

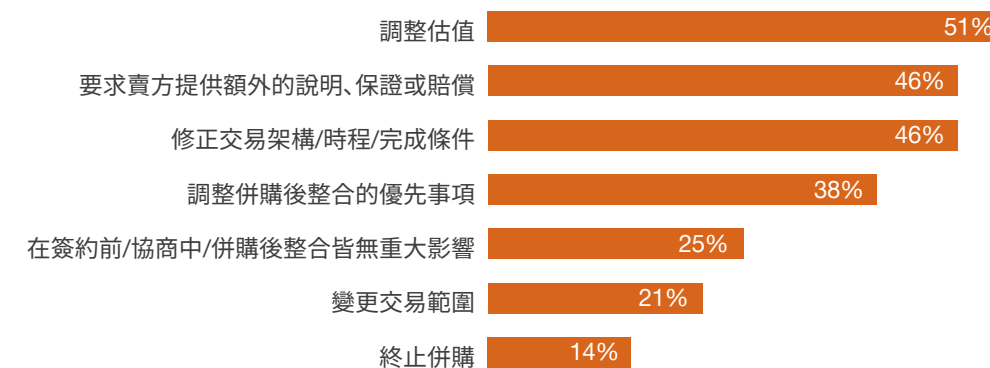
僅 14% 受訪者表示標的公司 ESG 績效將成為終止併購交易執行的關鍵影響

受訪者普遍認為標的公司 ESG 績效對於併購交易影響層面多聚焦在交易估值、交易架構調整及聲明保證與賠償

標的公司 ESG 績效對於併購交易的影響已成投資人共識，調整估值為最重要的影響

約半數的受訪者標的公司 ESG 績效好壞會影響其估值，而這些受訪者中的 8 成表示會因為 ESG 績效差而降低估值、有 6 成 7 則表示會因 ESG 績效好而提高估值。此結果顯示，買方會在估值中反映因 ESG 所可能產生的額外遵循成本或對業務商機的影響，因此企業投入 ESG 有助於在併購交易中表彰或維護自身之企業價值。此結果某種程度上呼應 PwC 於 2021 年 11 月發布之「全球投資人 ESG 調查報告」之發現，如果企業在 ESG 上採取正確的行動，投資人會支持他們；反之若 ESG 績效不佳，投資人提出補救方案而非終止交易。

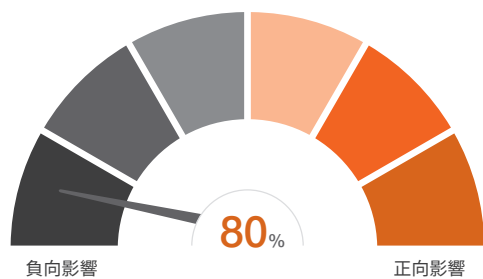
Q 標的公司的 ESG 績效對貴公司的併購過程 / 結果產生何種影響？(可複選)



備註：受訪者包括有併購經驗之產業公司、投資機構、服務機構，共計 138 人
資料來源：2023 臺灣併購白皮書問卷調查



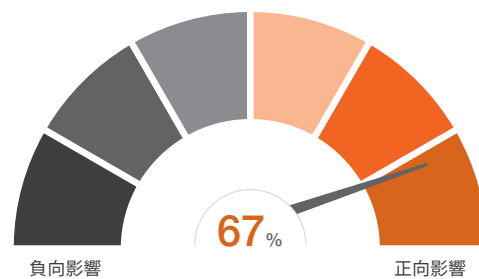
Q 進行標的公司的價值評估時，
您認為 ESG 的「負面評價」對估值的影響為何？



80% 認為將對估值產生微幅或重大**負向**影響

備註：受訪者包括有併購經驗之產業公司、投資機構、服務機構，共計 138 人
資料來源：2023 臺灣併購白皮書問卷調查

Q 進行標的公司的價值評估時，
您認為 ESG 的「正面評價」對估值的影響為何？



67% 認為將對估值產生微幅或重大**正向**影響



在現今全球 ESG 規範漸趨嚴格下，49% 的產業公司及私募創投於併購投資活動中曾從事 ESG 盡職調查

過往併購投資活動時，逾半數的產業公司受訪者認為無需進行 ESG 盡職調查，顯示 ESG 相關議題在盡職調查過程中已逐步在併購過程中引起重視

欠缺專業團隊、難以核實 ESG 資訊為進行 ESG 盡職調查的最大挑戰，適時引入外部專業機構資源能有所助益

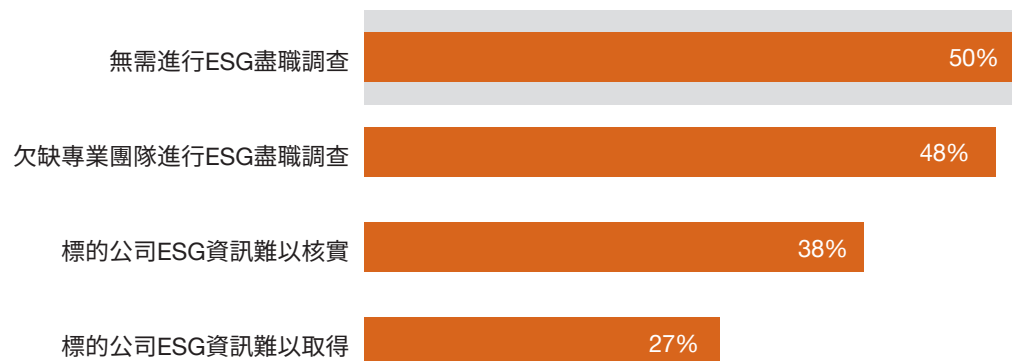
本次調查結果顯示，約有半數的產業公司及私募創投公司在過往的併購投資中進行 ESG 盡職調查，服務機構曾協助客戶進行 ESG 盡職調查的比例則達 75%。受訪者表示，「欠缺專業團隊」為企業在從事 ESG 盡職調查的首要阻礙；此外，曾進行 ESG 盡職調查的受訪者表示，「核實標的公司的 ESG 資訊」為受訪者認為進行 ESG 盡職調查時所面臨的最大挑戰，甚至導致無法進行 ESG 盡職調查。外部服務機構因參與的案件多、相對較有經驗，建議併購時可適時引入服務機構專業資源來協助掌握相關 ESG 風險並提前擬定因應計畫。

Q 貴公司是否曾針對投資或併購標的，進行 ESG 盡職調查 (包含環工、環評、公衛、勞動環境等調查)？

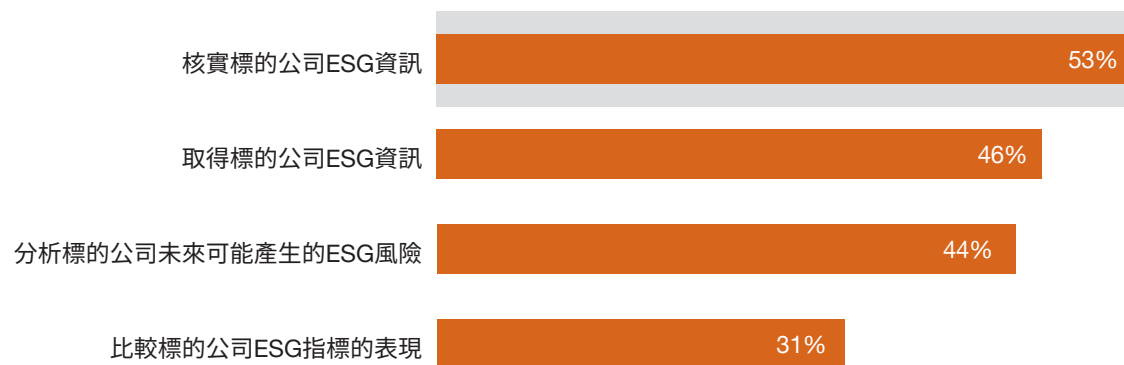


備註：受訪者包括有併購經驗之產業公司、投資機構、服務機構，共計 138 人
資料來源：2023 臺灣併購白皮書問卷調查

Q 貴公司未進行 ESG 盡職調查，主要原因為何？(可複選)



Q 貴公司進行 ESG 盡職調查時，所面臨的挑戰為何？(可複選)



備註：受訪者包括有併購經驗之產業公司、投資機構、服務機構，共計 138 人
資料來源：2023 臺灣併購白皮書問卷調查



過往進行 ESG 盡職調查的經驗，受訪者多僅關注於特定議題，ESG 檢視全面性有提升空間

以環境永續（E）、社會責任（S）、公司治理（G）三個項目觀察，產業公司及私募創投受訪者對於各項目的平均約為 55%

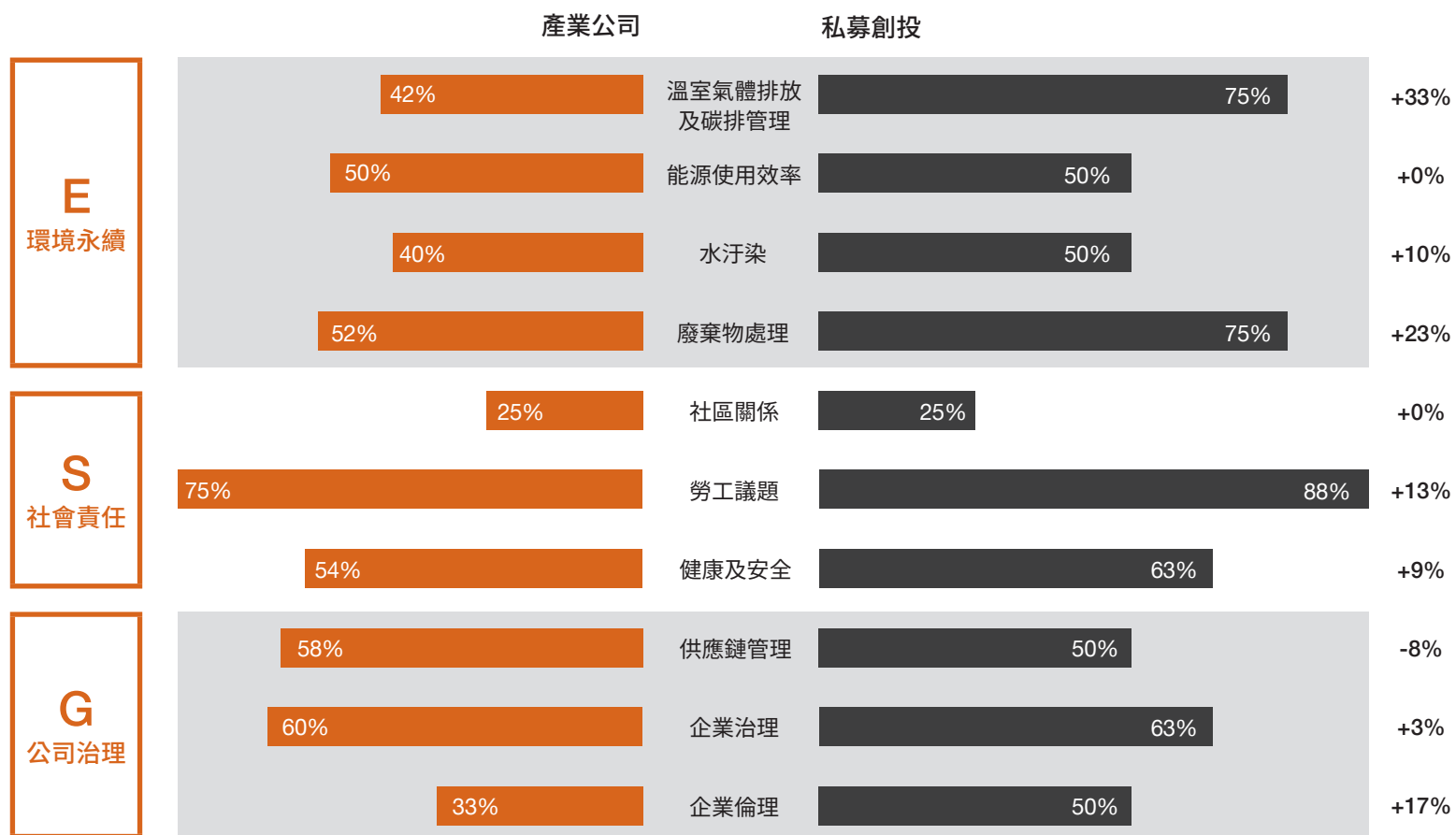
勞工議題為過往 ESG 盡職調查中最常進行的項目，反映企業對於併購對象人資管理的重視

如前所述，逾 5 成的受訪者表示進行 ESG 盡職調查，進一步探究其盡職調查的重點後發現：勞工議題（包含員工留職率、在職訓練等）為盡職調查中最普遍的內容，四分之三的受訪者都曾針對該項目進行盡職調查，探究其因，根據 2022 年臺灣併購白皮書，超過 7 成的受訪者認為「重要人才留任」為併購後整合最重要的工作。針對勞動議題提前進行人力資源盡職調查，除了資料取得及核實相對容易之外，投資人更可以提前設計人才留任、發展與獎勵計畫，確保交易後能保留關鍵人才。此外，各國與台灣勞工權益意識漸起，如何確保標的具有完善的人力管理制度並遵循相關當地法規，也將會是併購評估重點之一。

因應國際逐步上路碳費或碳稅機制，私募創投受訪者在進行 ESG 盡職調查時，較產業公司更加重視「溫室氣體排放及碳排管理」

值得注意的是，產業公司的受訪者多將 ESG 盡職調查的焦點置於勞工議題、企業治理及供應鏈管理三大項目；反觀，私募創投的受訪者對於 ESG 盡職調查關注的項目較為全面，問卷所列的 10 個盡職調查中有 9 個項目超過 50%。特別是進行「溫室氣體排放及碳排管理」盡職調查的比重（75%）遠高於產業公司（42%），與目前國際趨勢吻合，導致該結果的部分原因為臺灣的私募創投機構多屬國際投資人，在併購投資活動中較能即時甚至提前反映國際重點議題與標準的變動。而隨著臺灣碳排放所衍生的碳費或碳稅對企業產生額外的成本將於近年內實施，在未來的併購投資過程中，投資人應持續強化對溫室氣體排放及碳排管理之盡職調查。

Q 貴公司所進行的 ESG 盡職調查包含哪些具體範圍？(可複選)



備註：受訪者包括有併購經驗且有進行 ESG 盡職調查之產業公司、投資機構、服務機構，共計 72 人
資料來源：2023 臺灣併購白皮書問卷調查







3

結論與建議

開創佈局 成就永續

富創造力的策略思維，優異的成本管控能力，求新求變的開放胸襟，皆是臺灣企業在國際市場、供應鏈中佔有一席之地

在全球化又在地化的時代，許多臺灣企業為了擴大市場佈局、增加客戶基礎、穩定供應鏈安全等因素，積極進行跨國跨界併購，當今已成為了一個常見的成長策略。

透過併購、投資，可使企業快速擴大市場份額，進一步提高經濟規模，並能取得先進的技術和管理經驗。此外，還可實現跨產品、跨領域的整合，增強企業的市場競爭力。

然而，跨國跨界併購也存在著許多風險和挑戰。例如，不同的文化、法律和商業習慣可能會對併購後整合產生不同程度的影響，而且也需解決不同國家之間的稅務制度等差異。

因此，在進行跨國跨界併購、投資時，建議臺灣企業應膽大心細，於進行併購前，確立明確的併購主軸及清楚的發展方向，並且對於併購後整合可能遇到在營收綜效實現及企業文化融合的挑戰，在併購前先行著墨，保持開放的態度，塑造鼓勵資源共享與交流之氛圍，來成就一個跨國企業。



“

臺灣企業在電子科技領域累積深厚基礎，著眼於未來永續成長，將持續透過跨國跨界的佈局，選擇己身合適的賽道，深度參與全球市場的經濟活動與成長機會。

普華國際財務顧問公司 董事長 劉博文

完成併購案雖是一重要里程碑，然而如何更進一步發揮併購交易價值 (Deliver Deal Value)，才是功力高低的關鍵

併購的環節多且複雜，從一開始企業自身的策略主軸佈局、標的公司選取、併購過程協商、併購後雙方深度整合等，過程中不只涵蓋財務、稅務、法律、環境、客戶、供應商等各層面的影響因素，亦將涉及企業如何有效地管理風險、整合文化、技術和人才，是相當繁複的過程，任何一環節都可能對併購交易價值的發揮產生影響。

因此，建議臺灣企業從現在起，可以下列關鍵 5 心法出發，開始思考自身優劣勢，檢討集團資源佈局，提前做好充足準備，建立完整併購制度，搭配果斷執行力，將更容易在併購交易中，實現併購交易的戰略目標，進而最大化發揮併購交易價值。

佈局未來之關鍵 5 心法

心法 1



清楚了解自身所具備的能力、所需要的資源後，開始依重要順序進行補足

首先，對自身的未來發展藍圖已有明確主軸，開始盤點自身資源，並在併購時即納入優先考量，逐步補足缺乏的能力，以達成併購的最大效益。

心法 2



企業需時刻對自身的佈局、投資組合，進行檢討與調整改進

透過定期檢討的方式，可發掘組織內所存在之經營、管理等問題，再盡速提出解決方案予以調整，如此可避免出現不可控制或更大不利影響。

心法 3



做足準備並保持敏銳度，待機會來臨時可立刻進行精準佈局

同產業之競爭態勢與上下游供應商、客戶的情況、即時動態等，皆深刻了解與關注，待競爭環境改變或出現佈局機會時，可快速掌握以取得先機。

心法 4



一套完整的併購後整合制度與心法，是併購交易價值發揮的關鍵

建立一套完整的併購後整合制度與心法，包含評估雙方優勢能力與資源互補、後續實際執行等，才可真正釋放彼此發展潛力，發揮交易價值。

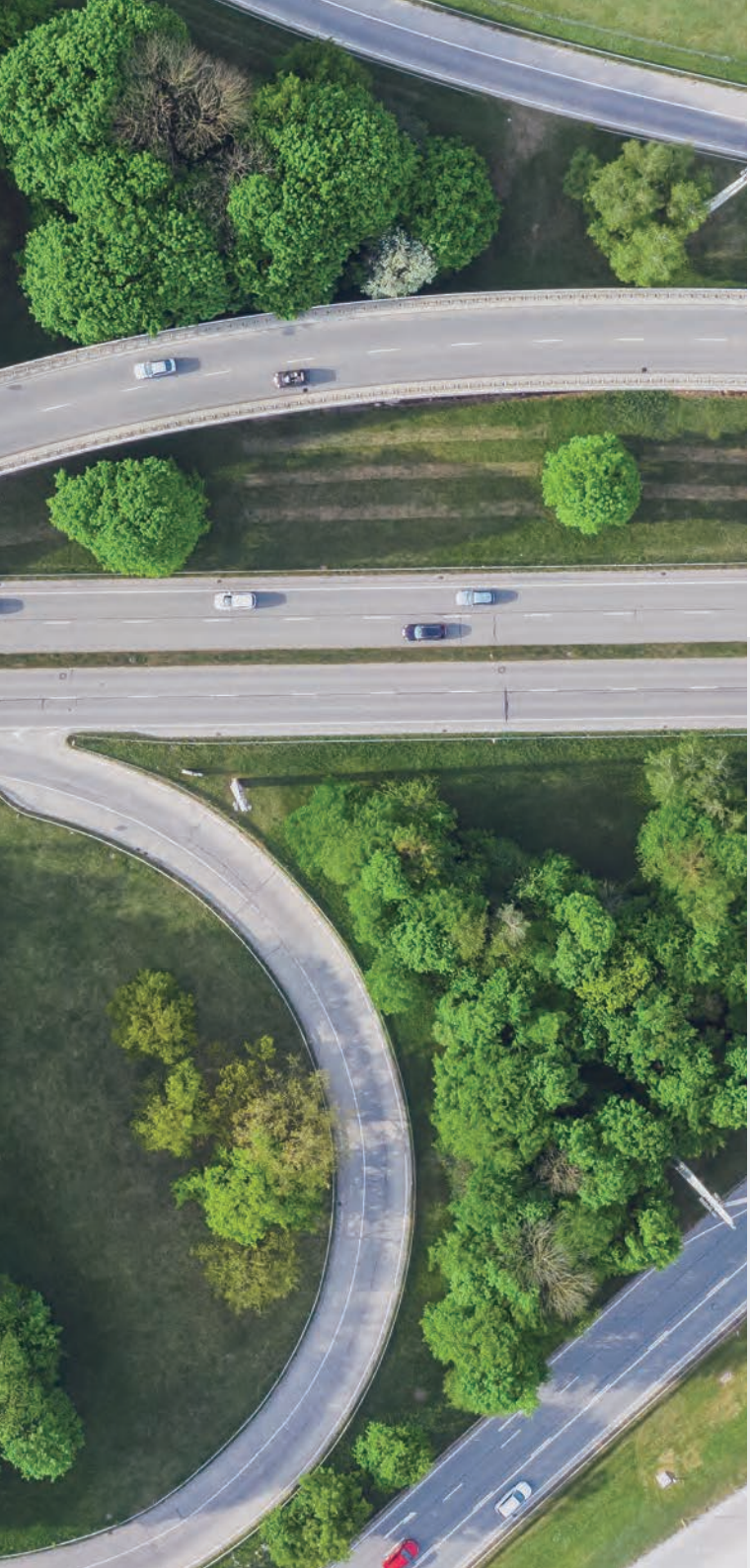
心法 5



果斷決策力與充足執行力，可增快企業調整步伐，降低不必要風險

若併購標的表現不如預期或出現潛在風險時，建議企業需果斷進行決策及採行必要手段，減少拖拉而導致要付出更多代價來解決問題。

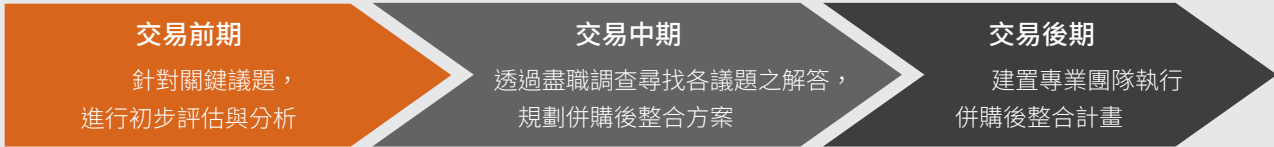




併購過程涵蓋 ESG 思維，創造併購價值的同時，樹立 ESG 永續典範

面對 ESG 重要性日益顯著，建議企業應將併購投資策略與公司 ESG 永續策略進行深度鏈結，在併購投資中，除了業務綜效及財務績效外，是否可改善並提升集團 ESG 目標應當納入評估併購交易的主要衡量因子。自併購交易前期開始，PwC 歸納從營運策略、製造生產、併購融資到價值創造等涵蓋多元面向的八大關鍵議題，讓投資人自交易前期即可有系統性地檢視併購投資活動對於公司 ESG 層面之影響；在交易執行階段，整合企業內部既有與外部專業機構資源，藉由詳實的盡職調查來掌握標的實際資訊及潛在風險，逐步尋找並建構八大關鍵議題中最符合公司 ESG 策略發展的解答。對於併購交易之賣方，亦可從投資人的角度反向思考，公司可如何協助投資人在各項 ESG 議題中加值，並在併購交易談判中能進一步表彰自身企業價值。

ESG 對於併購過程中的八大關鍵議題



營運策略面

併購標的 ESG 目標與執行進度，是否能夠與買方之 ESG 目標契合，並產生 ESG 相關綜效？



製造生產面

標的生產製造基地是否符合買賣雙方所在國家、所營產業及既有供應鏈之 ESG 標準？



法律遵循面

標的是否違反當地或國際 ESG 標準而有任何潛在法律風險？如何在交易合約中建立保障與獎勵機制？



數據分析面

標的公司是否有系統性統計 ESG 相關績效數據及投資人是否具備專業能力進行分析並評估影響？



風險控管面

是否具備足夠資源進行多面向盡職調查工作來提前識別 ESG 風險並建構併購後整合計畫？



併購融資面

買方或標的之 ESG 執行程度如未能達到銀行標準，對於核貸可行性與利率影響？



投資估值面

為達成 ESG 之目標與要求，企業所需增添之成本溢酬與創造的業務機會對於估值的影響？



價值創造面

是否能了解標的公司 ESG 改善策略並勾勒出未來目標，投資人該如何提供資源來實現並創造價值綜效？



4

資料來源、 說明與聲明

問卷調查方法

- 調查執行期間為 2023 年 3 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 160 個成功樣本。
- 調查對象主要為臺灣企業的董事長、總經理、財務長或投資長，填答比例達 59%，其他受訪者包括合夥人、會計長等企業高階主管。
- 160 家企業參與本次問卷調查，包括產業公司 127 份，私募創投 17 份，服務機構 16 份。其中填答產業公司以電子零組件（14%）為大宗，其後依序為生技醫療（9%）、半導體（8%）、電子設備（6%）及機械電機（6%）。
- 在 160 家參與問卷調查的產業公司中，年營收以新台幣 11~50 億元的企業占比最高約 25%，其後依序為新台幣 101~300 億元（17%）、新台幣 10 億元以下（13%）、新台幣 51~100 億元（13%）、新台幣 301~500 億元（8%）。

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
- 臺灣經濟研究院
- 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、台灣併購與私募股權協會《2022 臺灣併購白皮書》，2022/05
- 資誠《2023 全球併購產業趨勢報告》，2023/01
- 資誠《2023 臺灣企業領袖調查報告》，2023/03

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「外資來臺併購」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 2018 年至 2022 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；臺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，及排除少數股權投資、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臺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 執行董事

黃治璋 副總經理

龐暄 經理

王銘國 經理

黃方欣 資深顧問

戴偉軒 顧問

張家齊 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

©2023 PricewaterhouseCoopers Taiwan. All rights reserved. PwC refers to the Taiwan member firm, and may sometimes refer to the PwC network. Each member firm is a separate legal entity. Please see 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.