

## 從復盛併購民盛看「價值投資」

或許沒有很多人知道，全球超過八成的高爾夫球桿頭都出產於臺灣，而全世界最大的高爾夫球桿頭製造商也是臺灣企業—復盛應用，市佔率已超過四成。正因為市佔率已經過高，客戶會擔心供應商獨大，要再提高市佔率十分困難，復盛應用要繼續成長，就要發展不同的事業群。併購，則是最快的方法之一。

復盛應用也早已清楚成長的困境，八、九年前就曾經請知名顧問機構麥肯錫，不計成本地花了不少錢諮詢、成立併購辦公室，直到 2018 年復盛應用透過第三方專業團隊資誠的牽線之下，和製造溜冰鞋、護具，當時仍叫做民舜的民盛接上線。

復盛應用財務總監許廷儀表示，本來以為鞋子誰可以做得過豐泰、寶成，後來才知道民盛製造的是高門檻的靴子、直排輪，以及冰上曲棍球、極限運動、棒球護具等專業運動裝備，售價甚至比高爾夫球桿還貴，深知技術門檻與製鞋業不同，如獲至寶地開始接著談下去。

### 成功的併購案是價值互補的完美聯姻

從復盛應用角度來看，透過投資民盛可完整地結合兩邊的資源與技術，兩家公司的產品有很強的互補性：復盛應用的高爾夫球旺季在夏季、民盛的溜冰鞋旺季則是在冬季，併購後，復盛應用四季都有產品，就沒有明顯的淡旺季。原本復盛應用的材料主要是金屬、碳纖維；民盛的溜冰鞋則是皮革、塑膠，更能達到材料和技術上的互補。產能方面，復盛應用增加民盛在泰國的六個生產基地，也讓亞洲的生產基地地圖更完整。兩家公司的婚姻，可說是補了彼此最缺的那一塊。

雖然復盛與民盛的洽談過程順遂，但是併購的過程並非沒有波折。當 2020 年併購案談到一半時，恰逢 Covid-19 新冠肺炎肆虐，當時復盛訂單急速冷凍，客戶刪了不少訂單，復盛一度懷疑有沒有辦法併購另一家公司。

## 會後採訪

### 不是危機入市，是入市遇到危機

當時併購案延宕了一陣子，許廷儀認為一家經營超過四十年的好公司不會因為疫情關係而崩盤，以永續經營的角度思考，好公司什麼時候投資都值得。併購不外乎是取得業務、廠房、設備、技術、人才…等所帶來的價值，而民盛泰國廠區的加入，也將使復盛應用除目前位於臺灣、中國大陸、美國及越南的生產基地外，多出另一個在東南亞的重要製造據點，可增加全球生產資源配置的彈性與靈活度。

最重要的是，復盛應用強力留任民盛創辦人陳泰亨，無疑是最佳的決策之一。許廷儀指出，若公司在剛換手的時期，新團隊留住核心團隊可以穩住陣腳，縮短民盛員工與客戶在股權轉換的陣痛期，讓後續整合更有效率，還能安定人心、協助傳承與交流集團企業文化的重要任務。

### 併購綜效：尊重、人才、文化融合

併購之後，雙方需要站在比較尊重的立場，復盛應用在併購過程一直提醒併購團隊成員，必須要尊重民盛的團隊與經營體系。此外，讓民盛在某種程度上獨立運作，並讓資源互相輸入，許廷儀分析，復盛應用甚至也可以讓民盛的管理模式和人才進駐母公司，達成雙方共利、互相發生綜效。

最後，許廷儀建議有計畫併購的公司不要吝嗇於花錢找外部團隊協助，他強調「以免省小錢花大錢」，從併購的經驗來看，做一個對的投資，有時候免費的最貴，花一點錢肯定值得。

除了聘請外部團隊，企業內部也得培養併購團隊，要有可以與外部團隊對接的人才，兩個團隊分工合作，例如：財務、稅務法律仰賴外部團隊，對於銷售、研發、人資等由內部團隊進行了解與調查，透過內部與外部團隊合作，有助於提升併購後的效益。

# 資誠家族及企業永續辦公室

協助臺灣家族及企業重新定義家族與企業的使命願景，成就家族及企業永續

臺灣家族企業的企業主在疫情及疫後時代所面臨的競爭、各種營運風險及家族永續傳承的挑戰比以往任何時候都更激烈，企業主需要全新的方法、全新的思維帶領家族邁向永續的航道，如何領導家族實現家族永續、企業永續，絕對是臺灣家族企業主最深切的期待。資誠家族及企業永續辦公室能提供臺灣企業主在家族及企業永續經營的一站式 Total Solutions 整體解決方案，從財務績效、創新與成長、風險與治理、人才與傳承、數位轉型、併購、策略聯盟及 ESG 等企業永續策略目標，及家族治理、財富永續、經營權保護與傳承及家族核心價值等家族永續策略目標，協助企業主成就永續家族與永續企業。

## 我們的團隊



林鈞堯

副所長

+886 2 27296666 ext.25230

kevin.lin@pwc.com



洪連盛

家族及企業永續辦公室

主持會計師

+886 2 27296666 ext.25008

sam.hung@pwc.com



林一帆

家族及企業永續辦公室

協同主持會計師

+886 2 27296666 ext.26226

yi-fan.lin@pwc.com



鄭策允

家族及企業永續辦公室

協同主持律師

+886 2 27296666 ext.25098

alvin.cheng@pwc.com



游明德

資誠聯合會計師事務所

暨聯盟事業副執行長

+886 2 27296666 ext.26157

peter.yu@pwc.com

