

# M&A 2009 上半年市場現況分析

## 一、2009 上半年臺灣併購市場前十大交易分析

排名	公布日	成交量(美元百萬)	目標	收購方	賣方
1	20090514	\$880	台証證券	凱基證券	台新金
2	20090123	665	多重目標(註1)	葛蘭素史克	UCB SA
3	20090429	528	遠傳電信	中國移動	
4	20090403	348	台北市信義區松壽路11號建物全棟	富邦金控	新光金
5	20090320	318	全懋科技	欣興電子	
6	20090429	285	INFOSHINE TECHNOLOGY LTD	聯華電子	
7	20090604	227	TCC INTERNATIONAL GUANGXI LT	台泥國際	台灣水泥
8	20090601	215	E INK CORP	元太科技工業	
9	20090610	197	和艦科技	聯華電子	
10	20090410	164	日盛金控	BEST FORTUNE INVESTMENT LTD	

2009 年上半年併購市場前十大交易主要是金融業整合以、公司組織重組、政府政策開放下的併購案件。



### (一) 上半年第一大交易-KGI 購併台証

#### 併購背景

台新金控在雙卡風暴後獲利能力欠佳，雖曾引進美商新橋資本、日商野村證券及索羅斯旗下QE 量子基金等入資，都爲了強化金控資本。近期股價長期在面額以下，加上經營階層不願低價募資，因此出售旗下子公司或部分業務，先爭取資金挹注。

#### 時間

98.5.14 雙方董事會通過；98.5.31 正式簽訂合併契約；預計交易第三季完成

#### 併購價格

NT 290 億元(280 現金加計 10 億凱基證股票)

#### 併購方式

97% 現金；3%股票

#### 併購溢價

依照台証證券資產淨值 195 億元計算，溢價幅度達 48.7%

#### 併購綜效

併購後凱基證將提昇市佔率至第二位(8%)，且可提高凱基證經紀業務收入來源。

併購後台新資本適足率自 113%提高至 150%，雙重槓桿比率從 127%降到 95%。

Fig 2 Combined TAIEX market share reached 8.1%

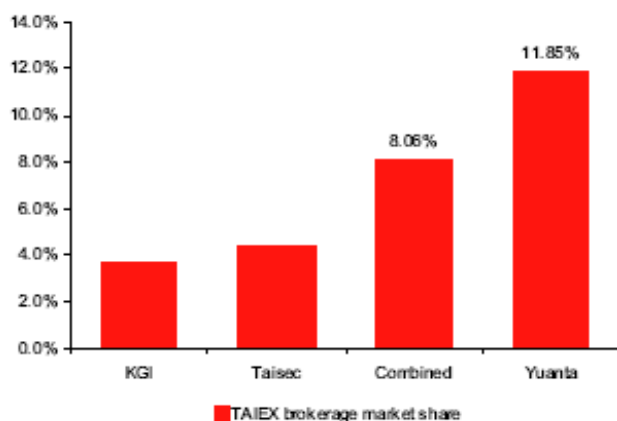
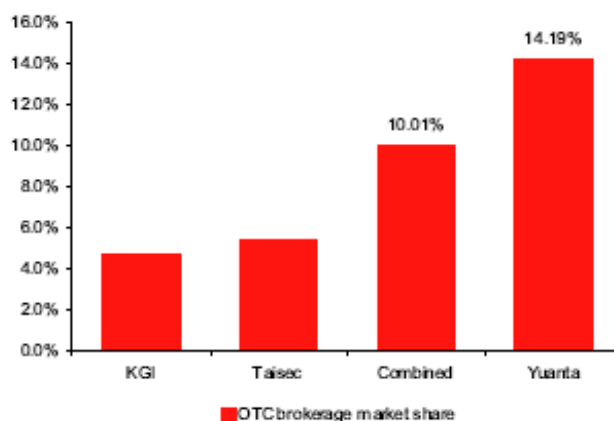


Fig 3 Combined OTC market share reached 10%



## (二) 第三大交易-中移動入股遠傳

### 併購背景

在政府積極促成陸資來台相關法令的途中，4月29日遠東集團董事長徐旭東立即在香港召開記者會宣佈此入股案。但第二類電信當時也並未在政府規劃開放行業之列，因此本案為陸資來台之試金石。

### 時間

98.4.29 董事會通過並簽約；98.6.16 股東會通過；交易無完成期限

### 併購價格

私募普通股每股 40 元，入股遠傳 4 億 4 千萬股(12%)

### 合作模式

私募入股後取得一席董事，並且未來將投資於遠傳與中移動合資之大陸新事業

### 併購溢價

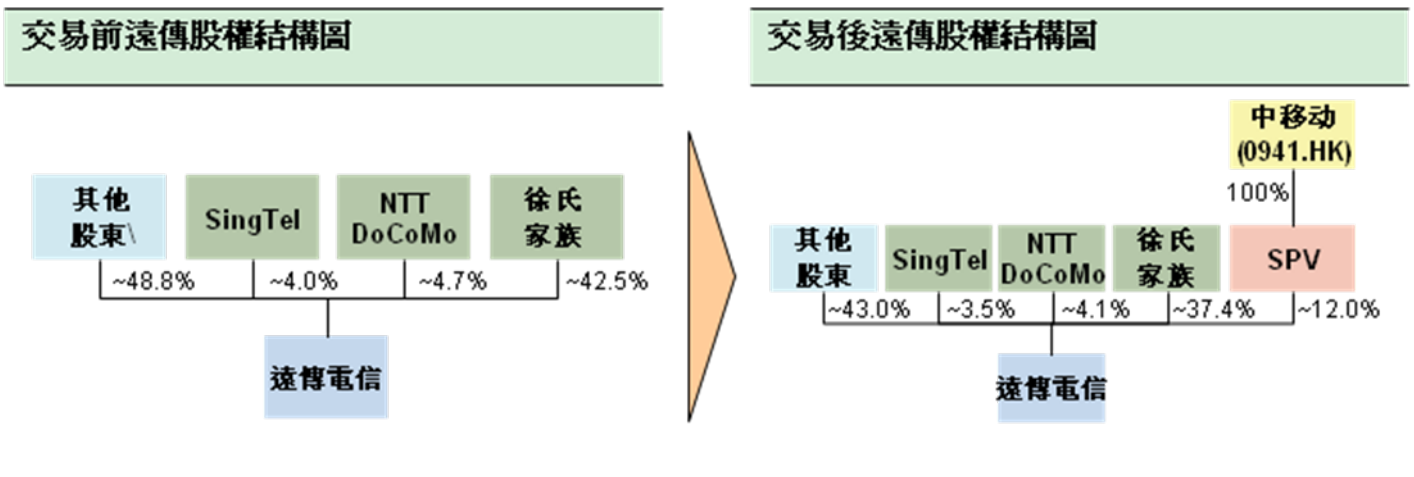
依照公布前當天股價 35.2，溢價幅度達 13.64%

### 併購綜效

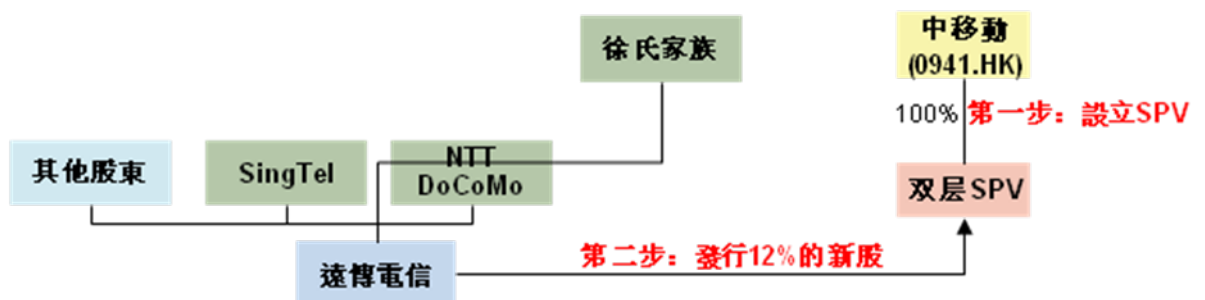
遠傳可取得與中國最大行動通訊業者合作的機會，著眼中國大陸市場。

中國移動除了官方鼓勵兩岸合作以外，也著眼遠傳背後大股東NTT DOCOMO(持股 4.7%)與新加坡電信(持股 4%)具有國際化的合作經驗及技術。

## 中國移動投資遠傳示意圖



## 交易過程示意圖

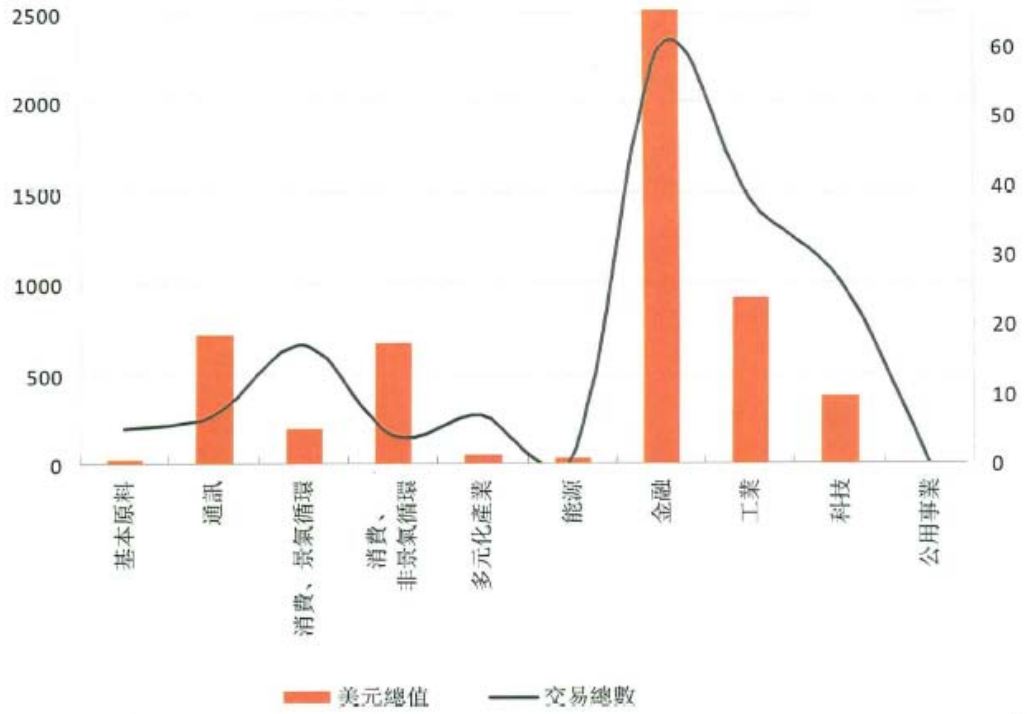


業者	 中國移動通信 CHINA MOBILE 中国移动通信集团 中移動(941.HK)	 China unicom中國聯通 聯通(762.HK)	 中國電信 中電信(728.HK)
2G手機用戶	4.77億	1.33億	2797萬
固定電話用戶	1820萬	1.05億	2.1億
寬頻用戶	314萬	2544萬	4357萬
3G執照規格	TD-SCDMA	WCDMA	CDMA2000
使用區域	中國、緬甸、非洲	100多個國家、258個網路，在全球市占率達77%	美國、韓國
優勢	1.中國研發中國政府支持 2.目前擁有中國的手機用戶最多	歐規的GSM演進的WCDMA發展技術成熟	美規CDMA提昇至CDMA2000，投入資金少且便利
劣勢	TD-SCDMA系統為中國自行研發，設備產品不夠成熟	1.財務較差 2.聯通與網通重組耗費心力	CDMA2000採用的國家較少，規模效益低
與台灣電信業合作現況	1.與遠傳電信合作，將購入遠傳1成以上股權 2.也將與中華電信合建直通海纜	與中華電信合作修建連接台灣金門和中國廈門的海底纜線	中電信股、中移動、聯通考慮與台灣三大電信運營商共同興建一條在亞洲區的大海纜

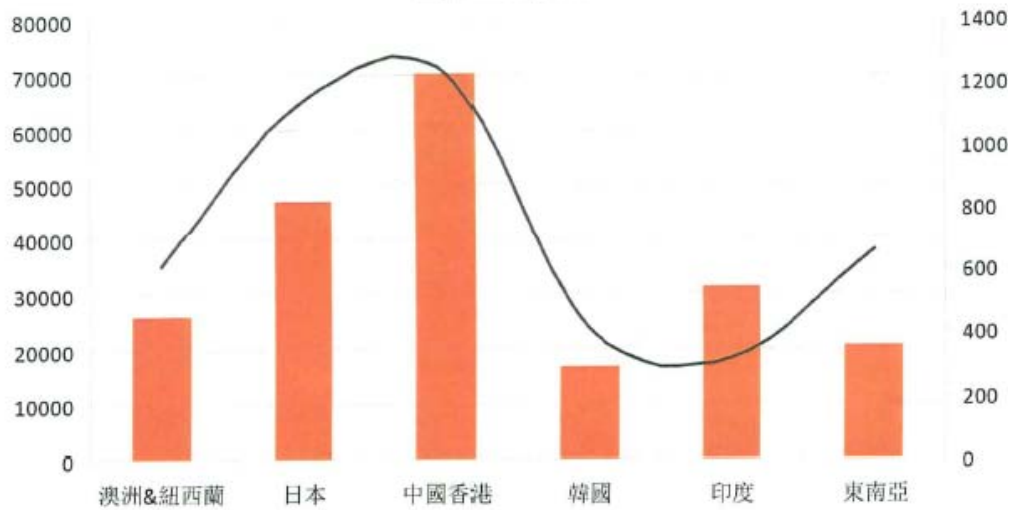
## 二、2009 上半年臺灣併購市場行業別分析

- 雖然專家對金融風暴下的金融市場還保持著審慎的態度，臺灣的併購市場在 2008 上半年成交量為美金 58.15 億，跟 2009 上半年(成交量為 59.07 億)相比之下相距只有 1.6%。這距離反映了金融風暴對台灣的併購市場並沒有太大的影響。
- 金融行業在這上半年較為突出，佔整體臺灣併購市場 46%。主要是凱基證券以美金 8.8 億收購台証證券，佔臺灣金融行業的 35%。
- 與去年同期跨國交易相比成交量成長了 200%(2008 美金 4.3628 億；2009 美金 13.10 億)當中包括聯華電子購買和艦科技及中國移動入股遠傳

臺灣併購行業分析 (目標作單位)



整體亞洲併購



以中國香港的併購案為主，日本次之

### 三、2009 上半年臺灣公布交易併購財務顧問排行榜分析

1/1/09-6/30/09	2009				2008	
顧問	排名	市佔率	成交量 美 元(百萬)	交易案件	排名	市佔率
野村控股	1	25.7	1,517	4		
高盛公司	2	20.2	1,193	2		
摩根士丹利	3	16.3	965	2		
凱基證券	4	14.9	880	1		
瑞士銀行	5	4.8	285	1	13	0
法國巴黎銀行	6	3.8	227	1		
Thomas Weisel Partners LLC	7	3.6	215	1		
瑞信集團	7	3.6	215	1		
寶來證券	9	2.3	134	1		
元大證券	10	0.4	23	2	2	7
普華國際財顧	11	0.2	9	2	7	1
PrimePartners Corporate Finance Pte	12	0.1	4	1		
富邦證券	13	0	2	2	5	1.9
匯豐銀行	14	0	0	1		
大華證券	14	0	0	1		
廣發證券	14	0	0	2		
新百利	14	0	0	1		
總計			5,907	168	5,815	

寶來證券因達創下市案，目前上半年為國內券商併購排行第一名。加入外資券商後排名第九，市佔率 2.3%。

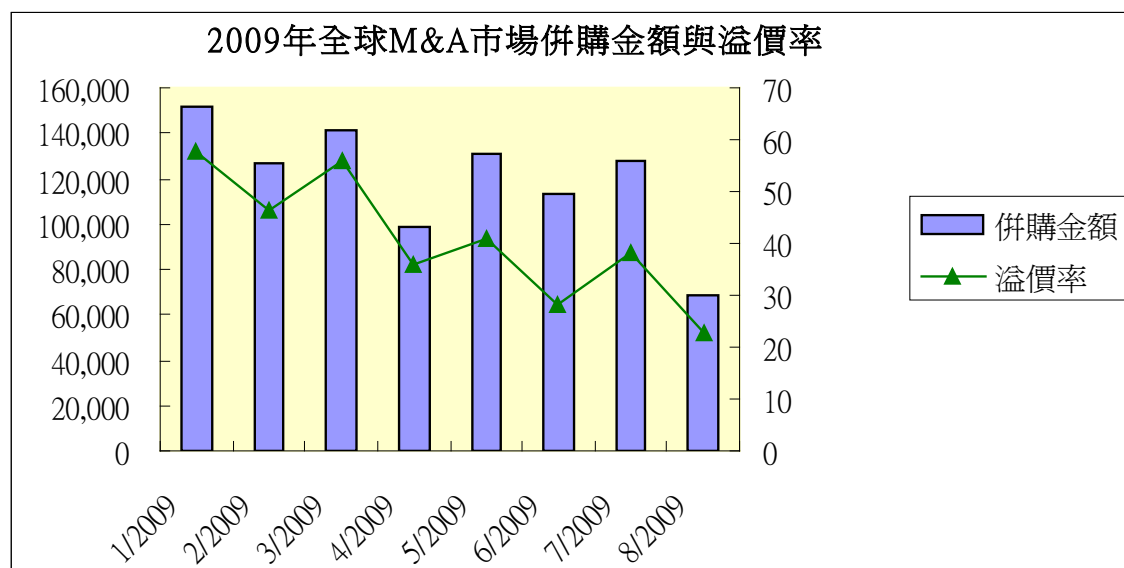
#### 四、2009 1-8 月全球併購市場概況與溢價及案件組成概況

##### 2009 上半年全球併購市場排行

Adviser	Rank	Market Share(%)	USD Volume (mil)	Deal Count
Morgan Stanley	1	35.64	283,481.81	115
Goldman Sachs & Co	2	28.73	228,539.73	92
JP Morgan	3	28.26	224,787.03	109
Citi	4	25.71	204,535.53	104
Bank of America Merrill Lynch	5	20.12	160,063.75	74
Barclays Capital	6	15.95	126,853.17	36
Credit Suisse	7	14.85	118,159.98	87
Deutsche Bank AG	8	14.78	117,570.09	78
UBS	9	10.11	80,428.34	95
Evercore Partners Inc	10	9.52	75,699.37	10
Lazard LLC	11	9.22	73,315.41	85
Rothschild	12	6.24	49,670.30	99
RBC Capital Markets	13	4.33	34,453.08	37
Mediobanca	14	3.51	27,949.26	16
Banco Santander SA	15	3.20	25,424.29	15

- ▶ 前三名分別是 Morgan Stanley、Goldman Sachs 與 JP Morgan。台資券商中，寶來證券名列第 191 位、元大名列 292 位。

## 五、2009 年全球併購市場併購金額與溢價率



隨著全球經濟景氣的復甦，平均的溢價率也逐漸的下跌，併購金額也有下滑的趨勢。可能因為市場過於低迷，股價有低估的趨勢所造成。

## 六、2009 全球併購案件對價組成概況

併購案件對價組成概況

	Total Deals	Cash%	Stock%	Debt%	Combination%
2009.1	1,563	79	15.3	0.2	5.5
2009.2	1,571	76.6	16.6	0.8	6
2009.3	1,816	78.5	14.9	0.7	5.9
2009.4	1,691	72.5	19.4	0.9	7.1
2009.5	1,568	73	18.4	2	6.7
2009.6	1,797	71.5	19.3	1.2	8
2009.7	1,773	73.6	18.1	1.1	7.2
2009.8	1,337	75.6	16.9	0.7	6.7

併購市場併購案件對價組成以現金為主約略都佔整體成交金額的 7 成以上，其次為換股。

資料來源：寶來證券