

得獎案例：

大富媒體併購凱擘股份有限公司

摘要：

此併購案創造數位匯流的典範，富邦本由金融業起家，併購凱擘後版圖跨足有線電視，打造數位匯流的王國。凱擘原為國際知名私募股權基金 - 凱雷所持有，財務投資之後以相當高的價格賣給策略投資者，可見台灣電信業金流穩定的特性，對私募基金而言有一定的偏好存在。且在市場普遍低迷之下，能夠有此龐大的資本利得，實為不易，所以此案所涉及的層面廣泛，有金融業參與電信業經營之高難度、外資來台投資的效益與本土財團扶植電視產業，促進台灣通訊產業發展等，都是本案獲獎之主要原因。

點評：

- 「數位匯流」的典範，打造數位傳媒新巨人，富邦電信佈局更上一層樓
- 凱雷順利退出，其在東森多媒體危急時伸出援手，再轉賣給策略投資人
- 影響力多層面，具有指標意義
- 架構設計靈活，規避黨政軍投資限制

架構：

交易金額(Deal Value)	US\$1,310 million
產業別(Deal Industry)	通訊傳播
交易形式(Payment Type)	現金

時程：

富邦金在 2007 年即有意併購凱擘，但由於其下的台北銀行有北市府參與其中，以致富邦金不能併購媒體業，其下的台灣大哥大因而連帶受抑，故蔡明忠兄弟以個人名義成立「大富媒體」以突破此限制，但 NCC 與社會的輿論認為，此舉有壟斷有線電視產業之嫌，故要求八大重點項目使蔡家兄弟遵守(表二)，在補齊文件並強調促進有線電視數位化的意原後，於 2010 年 11 月 17 日 NCC 同意大富併購凱擘¹。

¹ <http://nccwatch.org.tw/news/20101007/73490>

[表二]NCC 要求大富併凱擘八大重點

1	有線電視數位匯流時程
2	大富、台固兩家公司董監不得相同
3	保障收視戶與員工權益
4	不排斥頻道，公平上下架
5	不杯葛 MOD、不妨礙公平競爭
6	資費降價或整合服務方案
7	短期內不購買東森電視
8	Momo 台頻道數不增加

資料來源：NCC 葉小慧/製表

蔡家向七家銀行聯貸，貸款期間為八年，總額達五百二十四億元，為 2010 年度下半年最大規模的聯貸案，與凱雷於 2010 年 6 月開始針對新架構進行併購案之商談，並於 7 月間進行簽約，由大富支付約美金\$1,310 百萬予凱雷以取得凱雷所持有之盛庭股份有限公司（凱擘之境內最終股東）80%之股權。該交易於 2010 年 12 月 22 日完成交割。

指標：

- **本案為 2010 年最大金額併購案**

本併購案金額規模達美金 13.1 億，為 2010 年度國內併購金額最大之併購案，且由於是國內業者由私募基金手中取得國內最大系統台之控制權，對於國內有線電視未來發展應有相當助益。

- **案件執行難度高，於公平會與 NCC 限制條款下圓夢**

早在四年前蔡氏兄弟就試圖要收購凱擘，但因政黨持股的關係，不能併購媒體業，旗下的台灣大哥大也因而連帶受抑。再由蔡氏兄弟組織獨立公司欲突破此項限制之時，卻又遭遇產學界的輿論，以至官方有所顧忌，一方面此案關係著有線電視與數位匯流產業的發展，另一方面也有壟斷有線電視數位業者之聲浪，除了公平會的審議外，國家通訊傳播委員會（NCC）面對各界質疑也有所顧忌，故仿效中視中天案舉辦聽證會的精神，以上網徵求各方意見，邀集專家學者、公民團體來舉辦諮詢會議後，再予以審議，雙方皆擬出了限制條款。

其中，公平會附加的十三項負擔條款明訂，大富媒體股權轉讓給台灣大哥大或台固須經公平會同意，大富媒體董監事、經理人不得擔任台灣大

哥大或台固的董監事，除非亦獲得公平會批准，也指出自製或代理的衛星廣播電視節目對其他業者不能有差別待遇，NCC 也提出八大重點，指出短期內不可購買東森電視，同時也對 NCC 承諾，2015 年之前達到有線電視數位化普及率 50% 的目標。面對如此的重重考驗，蔡氏兄弟提出未來的營運計畫相當完整，也清楚說明大富未來整個投資數位化時程及具體投資金額，在縝密的規劃下，突破各個關卡，也表明了蔡氏兄弟對此併購案的決心²。

- **本土財團扶植電視產業，促進台灣通訊產業發展**

蔡明忠多次表達台灣數位匯流法令不合時宜，是讓國內整體數位匯流產業落後韓國甚至大陸的最大阻礙，故從有線電視系統台、頻道乃至於節目自製，在重重阻礙下一路進行沙盤推演，就是爲了要證明本土財團收購有線電視系統台，有能力扮演扶植本土內容產業的角色，並且能加速推展有線電視數位化的腳步，對視訊媒體產業發展、促進數位匯流發展等整體經濟利益有幫助。

- **與凱雷有線電視系統台及相關業務結合，取得數位匯流及媒體電視產業領導地位**

下表爲 2009 年電視多系統經營業者(MSO)與獨立業者概況，由此表可看出凱擘、中嘉無論是在系統數與基本頻道訂戶數之規模，均高於其他 3 家，基本頻道訂戶數全國市佔率分別爲 22.36%與 20.99%，在各自經營區內市佔率分別爲 68.97%與 68.47%³，故大富媒體買下凱擘後，用戶數增加 111 萬，加上台灣大哥大的 54 萬用戶，一舉躍升爲市場第一大系統台，市占率衝高至 32%，取得在數位匯流及媒體電視產業領導地位，拉大與競爭對手的差距，並在國內電信語音市場飽和的環境下，強化非語音業務之成長動能，並鞏固長期競爭優勢。同時可取得較高的數位電視及寬頻上網市占率、增加行動、固網、有線電視及媒體娛樂內容跨售機會，並增加內容整合營收⁴。

MSO	凱擘	中嘉	台灣寬頻	台固媒體	台灣數位光訊	獨立業者	播送系統
大股東	Carley	MBK	Macquarie	台灣大哥大	台灣科技		

² <http://davidli.pixnet.net/blog/post/328381>

³ 台灣工業銀行：台灣有線電視市場概況 99 年 2 月

⁴ <http://nccwatch.org.tw/news/20090917/48074>



系統數	12	10	4	5	4	25	3
基本頻道 用數	1,113,452	1,045,143	667,071	541,176	290,982	1,305,535	16,892
基本頻道 用戶數佔 比(%)	22.36	20.99	13.39	10.87	5.84	26.21	0.34
經營區內 用戶數佔 比(%)	68.97	68.47	100.00	100.00	88.29		

資料來源：國家通訊傳播委員會、IBT 整理 2010 年 2 月