

得獎案例：

白文正先生併購實績

摘要：

白文正先生白手起家，先以併購模式壯大寶來證券，2000年後更積極往金控模式發展，收購華僑銀行與金融參股中央產物保險，引進紐約人壽做為華僑銀行的戰略投資人，間接融合東西方企業文化，獲得外資銀行的青睞，奠定寶來集團發展基礎，因而取得得獎的肯定。

點評：

- 成功併購銀行、保險，又在適當時機將其移轉給外資
- 東西文化融合及執行力，贏得世界一流機構花旗/AIG 青睞
- 決策果斷，有心胸氣度掌握重點，故能在關鍵的時刻達成關鍵協議
- 藉由併購及與外資結盟，讓寶來集團迅速發展壯大

架構：

時間	摘要
西元 1988 年	成立寶來證券
西元 2000 年	宣布寶來證券與大順證券、時代證券、華宇證券合併
西元 2003 年	入主中央產物保險，持股達 37%
西元 2005 年 3 月	正式入主華僑銀行
西元 2005 年 10 月	引介紐約人壽與僑銀策略聯盟
西元 2006 年	出售中央產物保險股權，買方為美國國際人壽保險公司 AIG
西元 2007 年	出售華僑銀行股權，買方為花旗銀行

指標：

➤ 寶來四合一合併案

白文正是白手起家的成功企業家，憑藉著在證券市場的實戰經驗，2000年以後逐步構築寶來金融版圖，且當時政府積極鼓勵金融機構合併，嚴格的管制對金控公司執照的發，促使未加入金控的金融機構必須審慎思考因應之道，包括加入現有的金控公司或自組虛擬金控，白文正於當時就以虛擬金控作為發展藍圖，先進行證券方面的整併，將寶來、大順、華宇與時代四間券商做整合，再與中央產險、華僑銀行合組成虛擬金控，在面臨市場重新洗牌的渾沌期時，也

同時展開新的成長契機。下表為寶來四合一的相關資料，合併後營業據點擴增近一倍，晉升為當時國內券商的第三名，且大幅降低人事成本，節省社會資源達到業務的互補性，並全力發展電子商務，建立起業務之通路，成為現在國內首屈一指的專業券商。

(單位：百萬元)

	寶來	大順	時代	華宇	合併後寶來
換股比例	1	1.97	1.97	1.97	
資本額	6,000	1,700	1,800	1,542	8,559
淨值	10,244	2,000	2,282	1,825	16,351
每股盈餘	0.4	0.4	0.7	0.9	0.7
營業據點	29	10	6	7	52
經紀市占率	3.2	0.5	0.2	0.6	4.5

資料來源：證券業併購之必要性及其衍生的問題，呂慶林 2001/6/30
(財務資訊以 1999/12/31 為準，其餘以 2000/1/31 為準)

➤ **參股中央產物保險，並與紐約人壽展開合作，建立保險界商譽**

白文正於 2003 年主導參股中央產物保險，使寶來能夠跨足產險業；並於 2005 年入主華僑銀行跨入金融業，積極朝金融整合的模式進行。當時，美國紐約人壽是名列 Fortune 全球 500 強企業之一，管理資產達 2150 億美元，共有 10 位美國歷任總統曾是紐約人壽集團之客戶，他們對台灣銀行保險這個領域甚感興趣，且看好台灣一年 1,200 億元的退休金市場，故於 2005 年 10 月先取得華僑銀行 5% 股權，正式展開雙方的策略聯盟。使得華僑銀行保險業務在三年內增加整體營收達三成以上。此項合作案，華僑銀行所引進的不止是紐約人壽集團的資金，還有一個百年跨國企業的聲望、制度與 know-how 的傳承，長期而言，對整個寶來集團及華僑銀行的財務信用評等與國際知名度，也都有非常正面的影響。

➤ **扶正華僑銀行經營，創造業界奇蹟**

• **參股過程**

華僑銀行在寶來集團入主前，股價總在每股四至五元間遊走，2004 年要以每股十元價格增資，市場乏人問津。行政院開發基金當時持股約 20%，是最大股東，也視華僑銀行為燙手山芋，不再投入資金。但在 2007 年，全球最大金融

集團花旗卻願意投入 141 億元新台幣，以每股約 11.5 至 11.8 元，併購華僑銀行，其中關鍵人物就是當時的寶來集團總裁白文正。

白文正在當時尋找西華飯店董事長劉文治、遠雄集團董事長趙藤雄、凌群電腦董事長劉瑞復等人，共同參與華僑銀行 51 億元現增。白文正個人連同旗下事業，總共投入近 30 億元掌握約 23% 股權，成為華僑銀行最大股東。連同其他伙伴掌握華僑銀行約 42% 股權，就此正式入主華僑銀行，進行華僑銀行整體改造，加強寶來證與華僑銀行合作。更善用外資人脈，成功引進紐約人壽投資華僑銀行 4.6%，每股認購價十元，比當時市價高出約 17.7%，總投資金額近六億元新台幣，華僑銀行吸引力已慢慢浮現。

• 出售華僑銀行創造三贏

雖然僑銀營運改善，但經營上還是備感壓力，包括華僑銀行的資本適足率降至 6.8%，估計需要再增資 60 億元，才能達到法定標準的 8%。白文正因此徵詢華僑銀行其他大股東意見，大家傾向尋找外資入股投資。於是經由西華飯店董事長劉文治的引介，與花旗台灣區總裁利明獻洽商，雙方相談甚歡，併購案因此而起。

但併購協商一年多來，寶來、花旗談判過程曲折複雜，不但遭遇華僑銀行工會的抗爭；花旗集團行事謹慎，每個步驟一談再談，合約屢屢越洋來回修改，甚至花旗集團要求白文正必須要提出擔保兩年的承諾；如此，曾讓白文打算放棄，幸好花旗在不希望破局情況下，雙方各退讓一步，終於談妥這項新台幣 141 億元的跨國併購案。¹

白文正出售華僑銀行的動機，主要著眼華僑銀行欠缺國際化、產品線受限、銀行規模太小等三大限制，透過與國際知名企業的合作，將可達到客戶、員工、股東三贏局面。

1. 股東「贏」

- ◇ 股價上升，股東投資均獲利
- ◇ 2007.12.01 花旗銀行以每股新台幣 11.6280 元併購華僑銀行

年度	股價		
	最高	最低	平均
95 年	12.00	6.76	8.32
94 年	9.98	5.75	8.18

¹ 資料來源: <http://www.libertytimes.com.tw/2007/new/apr/10/today-e1.htm>

93年	7.30	4.97	5.81
92年	7.95	3.19	5.07

2. 華僑銀行員工「贏」

✧ 取得優惠退休年資結算，意即人人有退休金－

不主動裁撤員工，但若要退職者，願意提出 2n+2、2n+4 的年資結算方案，與一般金融合併必須離職或資遣方可領取的版本相較，讓其他銀行同業人員非常稱羨。

✧ 以原薪保障工作一年，沒立即性遣散員工－

一年的工作權保障，使員工能有充分的時間發揮能力與潛力，不僅能在花旗這首屈一指的國際銀行長久安定工作，更能對未來生涯規劃有明確的方向。

3. 客戶「贏」

透過強健的內部成長計畫，以及策略性擴張的決心與能力，並藉由營業據點的增加及產品的推出，提供客戶更好的服務。²

➤ 經營策略成功，能以高價出售保險與銀行兩塊業務

於 2003 年成功取得 37% 股權正式入主中央產物保險，並於 2006 年順利賣予美國國際集團(AIG)，令寶來及其大股東順利出清持股，獲利了結；又於 2005 年引介紐約人壽與華僑銀行策略聯盟，擴大產品經營規模，全面改造華僑銀行的體質，使能於 2007 年成功讓寶來證券持有的華僑銀行股權，以市場一致性認為「亮麗」的價格，出售給花旗銀行。這兩個併購案例，不但讓白文正毫髮無傷，大股東們也都賺到錢，在國內金融業中誠屬難得，也算是促成國內併購案例實績的最佳體現。

² 資料來源：寶來投信張嵩峨董事長 2010/11/20-從花旗銀行併購華僑銀行看台灣金融業併購的發展經歷