

# 黃日燦看併購

——台灣企業脫胎換骨的賽局

經濟日報



在利益至上的併購交易裡，  
企業之間如何互利雙贏？

國際併購大師黃日燦用說故事方式，  
為你說清楚、講明白！

哈佛法學博士  
黃日燦 / 著

「專文推薦」  
蕭萬長  
施振榮  
蔡明忠  
司徒達賢  
黃齊元  
王文宇

# PART 1 什麼是併購？



關鍵  
思考

合縱連橫・脫胎換骨 030

1-1 你丟我撿 各取所需 032

1-2 併購新法制 提供寬闊平台 036

1-3 企業併購5W1H 執簡馭繁 041

1-4 掌握併購流程 事半功倍 047

1-5 借力使力 打造前瞻併購政策 052



# PART 2 調整體質



關鍵  
思考

互補長短・共創雙贏 060

2-1 從遨睿收購國巨案 看管理階層收購 062

2-2 私募基金併購 日月光勇德兩樣情 067

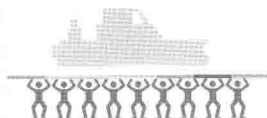
2-3 從環球視景收購億豐 談審查準則 073

2-4 大聯大定位產業控股 愈聯愈大 078

2-5 國發基金＋神基 力挺豐達 084

2-6 強筋壯骨 宏達電併購擴版圖 089

2-7 東隆五金 浴火重生躍登國際 094



## PART 3 企業分割



關鍵  
思考

去蕪存菁・汰舊換新 100

3-1 代工→研發→品牌 看宏碁成長變革 102

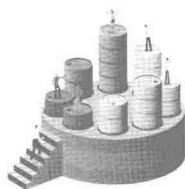
3-2 品牌與代工分割 宏碁緯創走自己的路 108

3-3 華碩和碩分割 聚焦核心競爭 113

3-4 明基 品牌分割充實戰力 119

3-5 中美晶分割案 策略轉向要講明白 124

3-6 分割日產 裕隆脫胎換骨 128



## PART 4 有線電視併購爭霸



關鍵  
思考

群雄並起・諸侯林立 134

4-1 打開有線電視併購史 土洋大門法 136

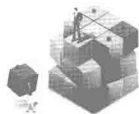
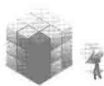
4-2 凱雷入股台灣寬頻 外資叩關有線電視 142

4-3 轉進東森媒體 凱雷再創第二春 147

4-4 入主中嘉網路 安博凱不惜砸大錢 152

4-5 從台灣大到大富媒體 凱擘併購一波三折 156

4-6 旺旺併中嘉 言論集中爆爭議 161



## PART 5 金控併購洗牌



關鍵  
思考

未來發展・精采可期 168

5-1 兩次金改 金融業大洗牌 170

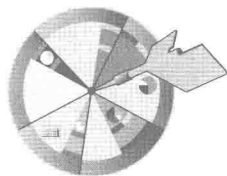
5-2 搶搭金控列車 幾家歡樂？ 175

5-3 眼光獨到 富邦整併金控版圖 180

5-4 元大京華併復華金控 政商角力決戰場 186

5-5 兆豐金 公股併購代表作 192

5-6 台灣金控 受制政策波折不斷 197



## PART 6 金融產業併購



關鍵  
思考

詭譎多變・波濤洶湧 202

6-1 結盟花旗 富邦集團脫胎換骨 204

6-2 富邦併ING安泰人壽 賠錢貨變金雞母 208

6-3 寶來證 用併購寫歷史 213

6-4 台新金併彰銀 好事多磨 218

6-5 誠信與能力 博智併不了南山 225

6-6 提昇審核透明度 潤成併南山啟示錄 231

6-7 大都會人壽出售 因禍得福多賺18億 236



## PART 7 跨國併購



關鍵  
思考

入境問俗・擴大規模 242

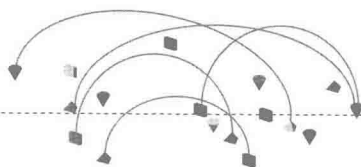
7-1 一箭三鵬 王雪紅入主香港TVB 244

7-2 入股亞視 旺旺陷併購泥淖 248

7-3 中美晶 併購出頭天 252

7-4 冠捷攜手飛利浦 腳踏兩船奏捷 257

7-5 美光入股華亞科爾必達 下了一步好棋 261



## PART 8 敵意併購



關鍵  
思考

乘人之危・攻人不備 268

8-1 開發金 經營權爭奪戰 270

8-2 國巨敵意併大毅 出師不利 276

8-3 台航經營權爭奪戰 官民大門法 281

8-4 億光晶電入主泰谷 董監改選較高下 287

8-5 黑松兄弟鬭牆 經營權鬆動 292

8-6 光泉家族 從分產共治到分道揚鑣 297



# 黃日燦看併購

——台灣企業脫胎換骨的賽局

經濟日報

哈佛法學博士 黃日燦 / 著



# CONTENTS

## 黃日燦看併購

——台灣企業脫胎換骨的賽局



台灣經濟再造之路 —— 蕭萬長 008

分割合併有效調整資源，累積經驗創造企業價值 —— 施振榮 011

台灣企業併購法實務第一把交椅 —— 蔡明忠 013

台灣併購史的回顧 —— 司徒達賢 016

「併購」是促進台灣產業升級的有效手段 —— 黃齊元 019

治併購更勝庖丁解牛 —— 王文字 022



台灣企業脫胎換骨的賽局 025

# PART 1 什麼是併購？



合縱連橫・脫胎換骨 030

1-1 你丟我撿 各取所需 032

1-2 併購新法制 提供寬闊平台 036

1-3 企業併購5W1H 執簡馭繁 041

1-4 掌握併購流程 事半功倍 047

1-5 借力使力 打造前瞻併購政策 052



# PART 2 調整體質



互補長短・共創雙贏 060

2-1 從遨睿收購國巨案 看管理階層收購 062

2-2 私募基金併購 日月光勇德兩樣情 067

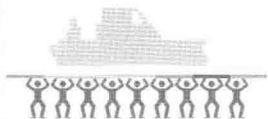
2-3 從環球視景收購億豐 談審查準則 073

2-4 大聯大定位產業控股 愈聯愈大 078

2-5 國發基金+神基 力挺豐達 084

2-6 強筋壯骨 宏達電併購擴版圖 089

2-7 東隆五金 浴火重生躍登國際 094



## PART 3 企業分割



關鍵  
思考

去蕪存菁・汰舊換新 100

3-1 代工→研發→品牌 看宏碁成長變革 102

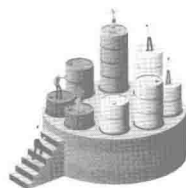
3-2 品牌與代工分割 宏碁緯創走自己的路 108

3-3 華碩和碩分割 聚焦核心競爭 113

3-4 明基 品牌分割充實戰力 119

3-5 中美晶分割案 策略轉向要講明白 124

3-6 分割日產 裕隆脫胎換骨 128



## PART 4 有線電視併購爭霸



關鍵  
思考

群雄並起・諸侯林立 134

4-1 打開有線電視併購史 土洋大門法 136

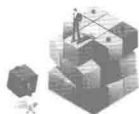
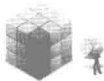
4-2 凱雷入股台灣寬頻 外資叩關有線電視 142

4-3 轉進東森媒體 凱雷再創第二春 147

4-4 入主中嘉網路 安博凱不惜砸大錢 152

4-5 從台灣大到大富媒體 凱擘併購一波三折 156

4-6 旺旺併中嘉 言論集中爆爭議 161



## PART 5 金控併購洗牌



未來發展・精采可期 168

5-1 兩次金改 金融業大洗牌 170

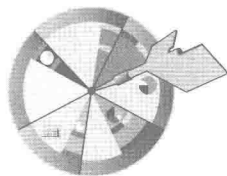
5-2 搶搭金控列車 幾家歡樂？ 175

5-3 眼光獨到 富邦整併金控版圖 180

5-4 元大京華併復華金控 政商角力決戰場 186

5-5 兆豐金 公股併購代表作 192

5-6 台灣金控 受制政策波折不斷 197



## PART 6 金融產業併購



詭譎多變・波濤洶湧 202

6-1 結盟花旗 富邦集團脫胎換骨 204

6-2 富邦併ING安泰人壽 賠錢貨變金雞母 208

6-3 寶來證 用併購寫歷史 213

6-4 台新金併彰銀 好事多磨 218

6-5 誠信與能力 博智併不了南山 225

6-6 提昇審核透明度 潤成併南山啟示錄 231

6-7 大都會人壽出售 因禍得福多賺18億 236



## PART 7 跨國併購



### 入境問俗・擴大規模 242

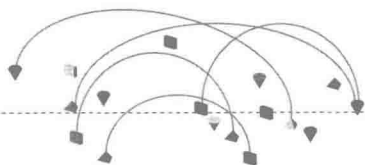
7-1 一箭三鵬 王雪紅入主香港TVB 244

7-2 入股亞視 旺旺陷併購泥淖 248

7-3 中美晶 併購出頭天 252

7-4 冠捷攜手飛利浦 腳踏兩船奏捷 257

7-5 美光入股華亞科爾必達 下了一步好棋 261



## PART 8 敵意併購



### 乘人之危・攻人不備 268

8-1 開發金 經營權爭奪戰 270

8-2 國巨敵意併大毅 出師不利 276

8-3 台航經營權爭奪戰 官民大門法 281

8-4 億光晶電入主泰谷 董監改選較高下 287

8-5 黑松兄弟閱牆 經營權鬆動 292

8-6 光泉家族 從分產共治到分道揚鑣 297



## 台灣經濟再造之路

蕭萬長

台灣經濟今年表現不佳，各項數據指標均呈下降趨勢，既有的代工出口成長模式日益難以維繫。企業的競爭力如何提昇？台灣經濟如何振衰起敝、再造生機，是當前政府與民間需面對的嚴肅課題。

由於台灣當前的經濟困境是複雜的結構性問題所造成，傳統的貨幣或財政等政策工具只能短期救急，唯有掌握契機再造台灣經濟方能徹底治本。而要再造台灣經濟，我認為必須要先對台灣經濟發展重新定位，才可以對症下藥，切中時弊。

台灣經濟的新定位應該是什麼？我建議以「加值島」做為台灣經濟的新定位。台灣可以做為亞太地區成員經濟整合與成果共享平台的「亞太加值服務中心」，可以做為能夠在生產、生活及生態同步加值的「三生加值島」，更可以做為產業高值化的「創新加值島」。

要落實台灣做為「加值島」的新定位，台灣經濟發展要從依賴出口轉變為均衡成長，要從「代工出口」轉變為「價值出口」，更要以開放與創新來蘊育新的成長動能。台灣企業當然也需要根據「加值島」的新定位來改變思維，調整體質，尋求新的策略方向，建構新的營運模式。在台灣企業天蠶變的努力過程中，自我成長固然是一條途徑，但企業併購可能是更為有效的另一個選項。

黃日燦大律師執業 30 餘年，擅長國際投資商務法律業務，尤以專精企業併購著稱，經辦案件遍布美國、歐洲、日本、香港、台灣及中國大陸等地，學養深厚，經驗豐富，思慮周延，行事細膩，國際視野寬廣，企業觸覺敏銳，曾獲評選為「亞洲頂尖 25 位併購律師」之一，素有「併購大師」之美譽，可謂實至名歸，眾皆推崇。

黃大律師常在各大報章媒體針對重大法律及企業議題發表評論，深刻中肯，極受重視。自 2011 年 7 月起，他在「經濟日報」開闢「黃日燦看併購」專欄，

每週一篇，以兼顧法律和商業考量的觀點，深入淺出的生動筆法，剖析台灣企業併購實際案件，每能見人之所未見，言人之所未言，立論精闢，廣獲好評。

如今，這些精彩的文章即將結集出版，書名為《黃日燦看併購——台灣企業脫胎換骨的賽局》，正值台灣經濟再造的關鍵時刻，台灣企業亟需運用企業併購以突破困境、再造榮景之際，本書適時出版，有助於大家瞭解企業併購交易的實務和策略，確實是值得每位企業經營者、法律業界人士和其他有興趣於企業併購者用心研讀的一本好書。

黃大律師與我結緣甚早，當年我還在國貿局擔任第二組副組長時，黃大律師正要出國深造，就曾向我提出有關反傾銷和平衡稅等國際貿易設限問題。轉眼之間，黃大律師學業事業有成，躍為法界翹楚，大作付梓在即，囑我綴言幾句，我深感榮幸，也樂為之序。

（本文作者為中華民國前副總統）

## 分割合併有效調整資源， 累積經驗創造企業價值

施振榮

全球化是產業發展的趨勢，在全球化帶來世界是平的大趨勢之下，產業朝向垂直分工、水平整合的方向發展，也因如此，企業在發展過程中，會不斷進行併購與分割。加上面對未來產業的競爭日趨激烈，為了讓企業的資源（包括資金、智財、人才等）做最有效的利用，企業就必需藉由合併與分割來進行有效的調整。

但企業的合併與分割涉及很多的法令及雙方的利益，對被併購方的股東來說，追求公司被併的價值要合理；對被併購方的經營者來說，則要考慮合併後對員工的安排要有保障。

至於對併購方來說，除了同樣追求合理的併購價格之外，還要能兼顧法令面的要求，同時在併購後，

如何進一步整合雙方的文化與業務，以發揮一加一大於二的效益，都需要專業及經驗的累積。

宏碁過去在企業發展的過程中，在國內外有進行了很多的企業合併與分割，得到許多教訓後，如今已慢慢從中累積出經驗。

黃律師在本書中，把許多國內知名的案例加以分析說明，如果企業能多加瞭解，一旦未來企業面對類似的問題，需要進行企業的合併或分割時，就可以少繳一些學費，企業經營起來也會更有效。

企業進行分割合併是為了保護有限的社會資源，藉以調整讓資源做最有效的利用，合併或分割在美國等成熟的經濟體已是企業發展過程中的常態，我們可以預見，未來台灣的企業也會愈來愈常面對這類的問題，本書是很好的參考資料，對產業的未來發展有具體的貢獻，在此向您推薦！

（本文作者為宏碁集團創辦人／智融集團董事長）