

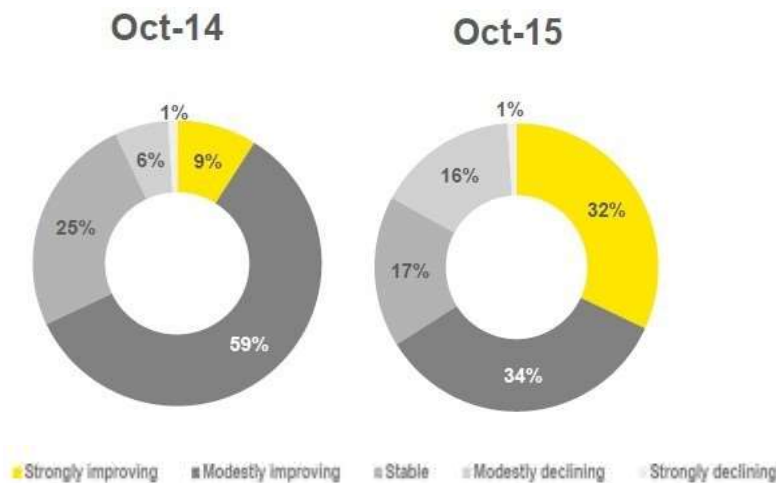
亞太新興市場金融業區域整合潮流

安永財務管理諮詢服務股份有限公司 何淑芬總經理 2016/3

全球併購交易總值回復 2008 年金融海嘯前水準

2015 年 12 月，美國聯準會主席葉倫宣布調升聯邦資金利率 1 碼至 0.25%，宣告美國零利率時代結束；配合這兩年 QE 循序漸進退場及就業數據改善，暗示美國經濟逐漸回穩。雖然全球經濟仍暴露在新興經濟體成長趨緩、大宗商品價格下跌、匯率波動及負利率的不確定性中，全球高階經理人對於企業長期成長的看法仍超過對短期波動的疑慮。由安永委託經濟學人智庫(Economist Intelligence Unit, EIU)，針對金融業高階經理人所進行的調查顯示，對未來全球經濟抱持高度樂觀態度的受訪者，從 2014 年的 9%增加至 2015 年的 32%(圖一)。

圖一：金融業高階經理人對全球經濟之看法



資料來源：EIU 資訊，安永整理

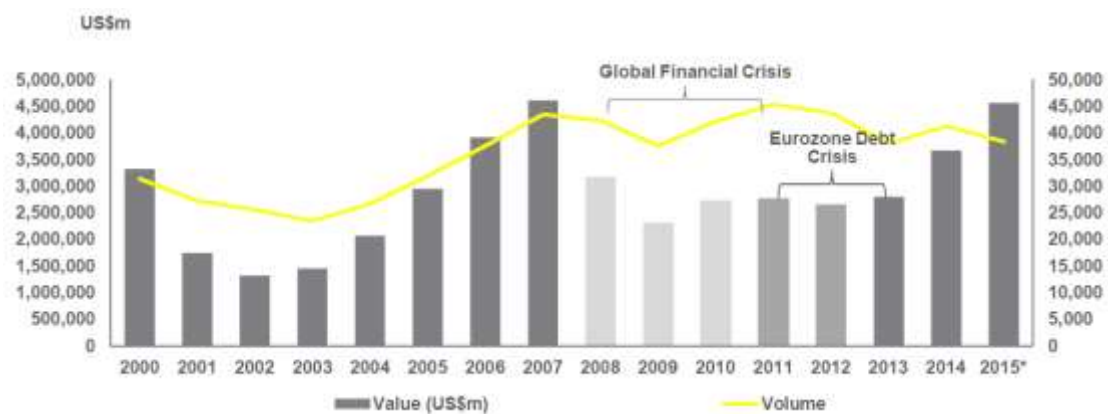
在全球化的趨勢下，透過併購交易強化競爭力，已成為企業追求成長的主要手段之一。根據前段調查，超過 70%受訪者認為未來一年併購市場成長力道強勁，而預計未來一年將主動參與併購交易之受訪者，更自 2014 年起增加將近一倍(圖二)。根據該調查，2015 年全球併購交易總值已回升至 2008 年金融危機前的水準，並呈現持續成長的態勢(圖三)，顯示總體經濟改善，高階經理人樂觀面對、積極爭取可能的併購機會。

圖二：預計未來一年將主動參與併購交易之受訪者比例



資料來源：EIU 資訊，安永整理

圖三：歷史期間併購規模與件數



資料來源：EIU 資訊，安永整理

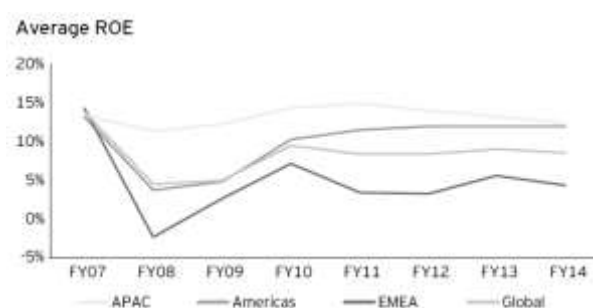
於此之際，歐美國際型銀行陸續進行縮編整頓，2015 年已裁減將近 10 萬人，以因應獲利能力低落的困境。而金融風暴後銀行業監理日趨嚴格，促使歐美銀行重新評估於東南亞新興市場的資源配置。在美元升息、東南亞國家政局動盪、資本流出、貨幣貶值，以及中國經濟疲軟外溢效應的交互影響下，連帶增加外資銀行離開東南亞新興市場的推力，在外資銀行撤離或縮減其東南亞規模後，東南亞儼然成為亞太地區各國金融業拓展市場與區域整合的重要舞台之一。

亞太區銀行業概況

歷史期間強勁的營運績效

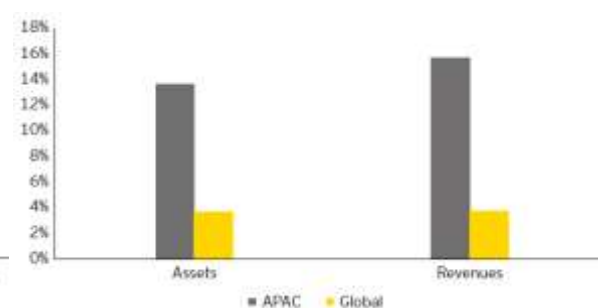
自 2008 年金融風暴以來，全球銀行業的平均股東權益報酬率(ROE)降低至 10%以下，而亞太區銀行業 ROE 卻仍維持在平均 13%的水準；若比較資產成長率及營收成長率，亞太區銀行業的增長速度仍大幅優於全球平均。

歷史平均 ROE



資料來源：SNL Financial 資訊，安永整理

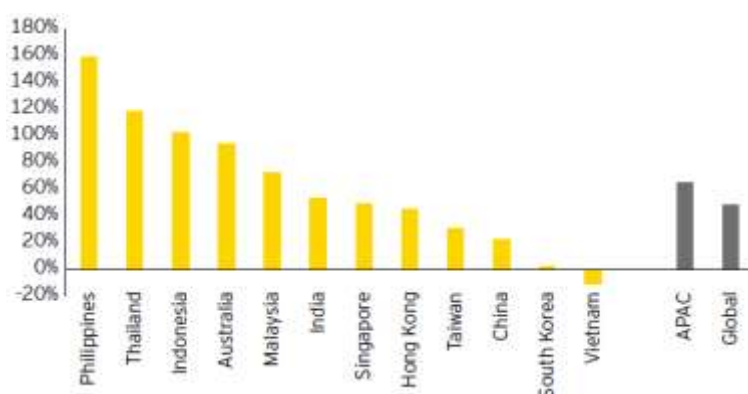
歷史總資產及營收年複合成長率(2014-2019)



資料來源：SNL Financial 資訊，安永整理

進一步分析，亞太區內各個國家銀行業之營運表現則不甚相同。自 2010 年至 2014 年，依據資料庫彙總資訊及安永分析整理顯示，亞太區銀行業股東權益報酬率排名前三的國家分別為菲律賓、泰國以及印尼。

歷史累計 ROE



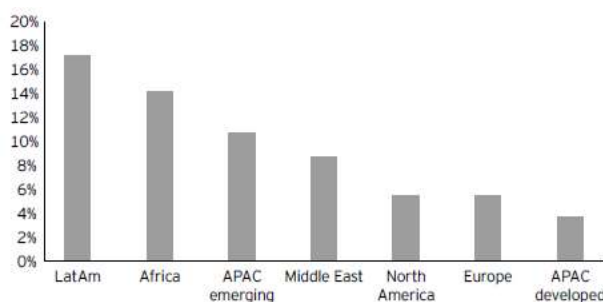
資料來源：SNL Financial 資訊，安永整理

未來的成長機會與挑戰

亞太區金融業在過去幾年面臨若干挑戰，包含因為 QE 規模縮減資金撤離造成資金取得成本上升，以及面臨中國經濟成長趨緩導致東南亞經濟成長低於預期、政局不穩定及資產泡沫化之疑慮等。而區域內各國由於金融業務逐漸飽和，本土金融業價格競爭策略導致獲利壓縮與較低的淨利差。

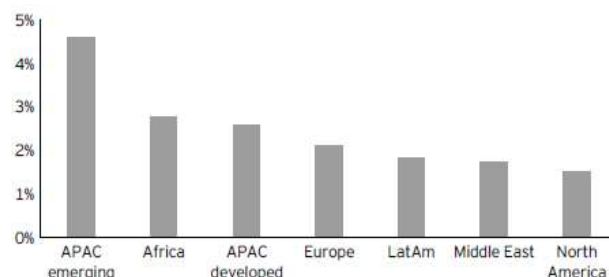
然而，亞太區整體經濟局勢依然提供了金融業一個穩定成長發展的環境。據外部研究機構與 IMF 的資料及安永分析，2014 年至 2019 年新興亞太區銀行業總資產年複合成長率可望達 11%，在全球主要市場排名第三；區域內人均 GDP 年複合成長率預計可達 4.6%，在主要市場中排名第一。

商業銀行總資產預估年複合成長率(2014-2019)



資料來源：BMI Research, 安永整理

人均 GDP 預估年複合成長率(2014-2019)



資料來源：IMF, 安永整理

亞太區金融業區域整合趨勢

因應東協經濟共同體的整合及競爭，東協各國催生國家級金融機構

東協經濟共同體(ASEAN Economic Community)於 2015 年 12 月 31 日正式誕生，東協的金融服務整合是除了貨物及人才自由流動之外的一項重要基礎建設。2011 年提出的東協銀行整合框架(ASEAN Banking Integration Framework) 透過各國雙邊協商的方式，提供合格東協銀行(Qualified ASEAN Banks)進入他國市場的優勢。

為了因應東協經濟共同體所帶來的整合與競爭機會，東協各國無不採

用各種鼓勵或增加競爭措施以催生國家級的金融機構，例如菲律賓已開放外國投資本土銀行持股上限自 60%增加至 100%，允許更多的外國銀行在菲律賓設立分行或子行(取消外國銀行數量的上限規定)及提高外資銀行佔該國銀行總資產比重。同時菲律賓及越南政府也提高了銀行的最低資本需求，迫使規模較小的銀行與其他銀行進行整併。

在這樣的趨勢下，我們預期銀行的併購活動仍會持續集中於本土銀行間的國內整併及區域內銀行間的跨境併購。國際型金融機構(特別是投資銀行及私人銀行)，若在亞太區的業務線或品牌授權不具規模時，將會尋求策略夥伴或潛在買家，透過跨境併購方式以強化競爭力。

歐美國際型金融機構撤離，區域金融機構崛起

隨著近年來歐美國際型金融機構縮減在新興亞太區的投資，來自日本、澳洲及其他亞太區的區域銀行正在填補市場的空缺。近五年來，這些財務健全、資本充足的區域銀行業者，隨著既有客戶在亞太區的業務成長，持續拓展在亞太區的布局，例如部分銀行隨著製造業移入泰國而進入該市場。這些區域銀行在亞太區已建立了聯貸及專案融資等類型的業務，並持續擴展。

由於本國市場低迷，日本及澳洲的金融機構透過設立分行或子行、參股其他金融機構的方式進入新興亞洲市場；新加坡與馬來西亞金融市場發展成熟但成長機會較低，因此新加坡及馬來西亞金融機構也已經加緊布局亞太區並致力於成為區域銀行。依據某著名資料庫的數據顯示，馬來西亞前兩大銀行及新加坡最大銀行已名列 2014 年東南亞前五大權益證券銷售的投資銀行。泰國的銀行也積極尋找在東協各國的拓展機會，而中國的銀行為了服務亞太區的華僑，也建立了在亞太區的據點。在各國積極海外布局的趨勢下，亞太新興市場中規模較小的銀行便成為潛在的併購標的。

然而，執行併購尚需考量標的所在國家對外部投資者的進入規定。各國政府為保護本國業者，常制定各種政策限制外資投資增加跨境併購之難

度，例如外資銀行可能會被要求設立資本充足的子行及聘僱當地的管理團隊，或者設立一定的貸放額度予該國的中小企業。這些限制措施將增加併購成本，影響金融業者在亞太區之佈局。

歐美國際性銀行專注於本業

歐美的國際型金融機構為改善獲利能力，正在減少其在亞洲的業務與資源配置。在此情形下，國際型銀行的併購傾向採用”輕資本”(capital light)策略，並尋求策略性夥伴或結盟，例如許多專業財務公司係由非金融業但資本雄厚的出資人與國際型銀行之人才共同籌組。

新型態的競爭者 - 金融科技

不同於傳統金融業者需投入較高的成本建立基礎設施，金融科技業者(Fintech)結合科技與金融，提供消費者更快且更低價的服務，各國政府也積極鼓勵金融科技產業的發展以促進產業創新。在南韓，政府已將金融科技創新做為強化本國金融業體質的優先項目。

金融科技業者在亞太區已開始提供各種服務，例如網路金融、行動金融、P2P 信貸、群眾集資及貨幣市場共同基金等，與傳統銀行業者呈現競合關係。傳統金融業者透過合作關係取得消費者數據，或透過投資方式拓展通路。在澳洲，某大型銀行已經成立了一個創投基金投資新創金融服務公司；在台灣，金管會也放寬了銀行及金控投資資訊服務業及金融科技業的持股比率至 100%。

東南亞各國經濟概況及金融業外資限制

東南亞地區經濟概況

亞洲經濟成長力道來源主要來自全球景氣的回溫，尤其是美國市場的穩定復甦，更是帶動亞洲發展中國家經濟成長的主要動力之一。東南亞因受益於強勁的國內需求，以及東協與中國區域經濟整合所帶動的快速貿易成長，為東協各國帶來可觀的經濟效益。

2014年東南亞國家總體經濟概況

單位：

美金

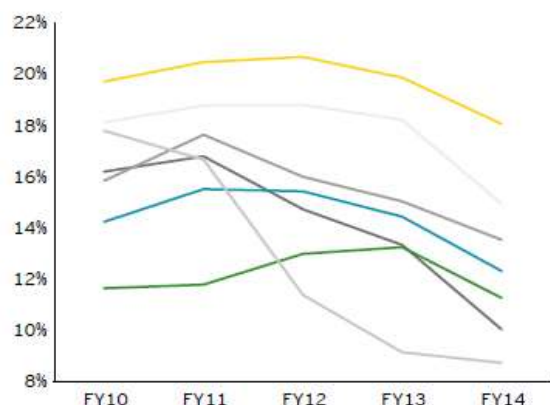
	越南	泰國	菲律賓	馬來西亞	印尼	柬埔寨
人口	90.6 佰萬	68.7 佰萬	99.4 佰萬	30.3 佰萬	251.5 佰萬	15 佰萬
人均 GDP	2,053	5,445	2,865	10,804	3,534	1,081
銀行滲透率	31%	78%	31%	81%	36%	22%
外國直接投資	92 億	126 億	62 億	108 億	226 億	17 億
出口	1,800 億	401 億	1,110 億	3,940 億	2,940 億	150 億
進口	2,220 億	441 億	910 億	3,680 億	3,210 億	190 億

資料來源：IMF 資訊，安永整理

東南亞地區銀行業概況

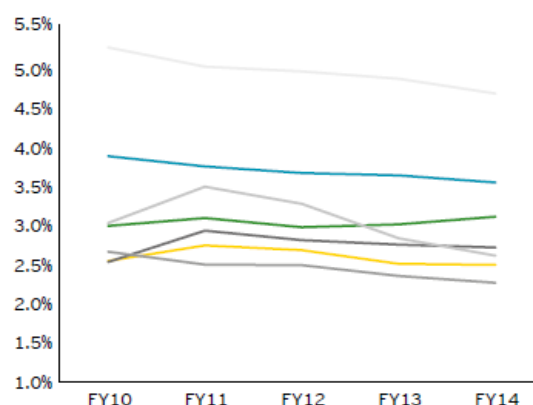
股東權益報酬率

Average return on equity (ROE)



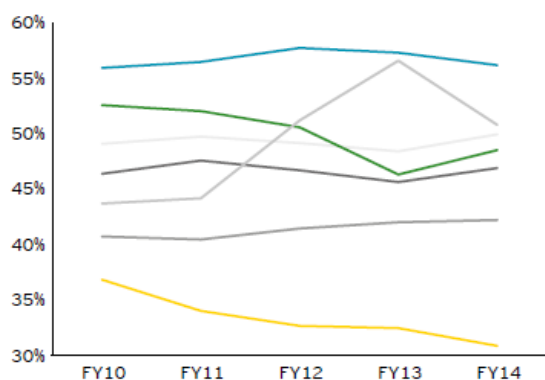
淨利差(NIM)

Average net interest margin (NIM)



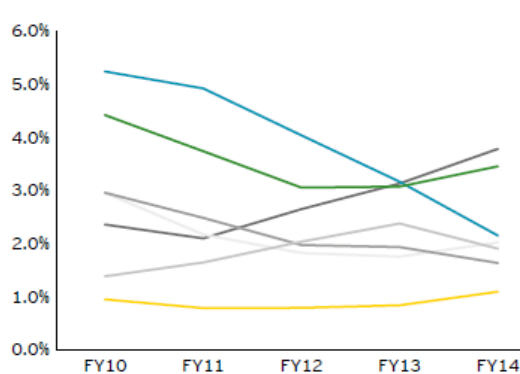
成本收入比率

Average cost-income ratio



不良債權比率

Average non-performing loan ratio



資料來源：SNL Financial 資訊，安永整理

2010 年至 2014 年間，東南亞新興市場銀行業的股東權益報酬率平均在 10% 至 18% 之間，表現較佳的國家為印尼、馬來西亞與菲律賓，惟近年來東南亞銀行業的獲利績效與淨利差呈現下降的趨勢，主要係因東南亞各國逐漸開放外國銀行進入當地市場造成競爭加劇、金融法規趨嚴隨之的法令遵循成本增加，以及人力成本增加等，導致部分東南亞國家銀行業之平均成本佔收入之比率呈上升趨勢。

東南亞新興市場的不良債權比率於2010年至2014年間因為行政監理改善而呈現下降趨勢。菲律賓政府近年來積極執行金融法規改革，並協助銀行改善其風險管理制度。越南政府亦成立越南資產管理公司(Vietnam Asset Management Company)以吸收銀行的不良放款。然而因財務資訊品質、行政監理差異、會計準則差異及放款品質評估差異等因素，不良放款的損失認定可能與台灣存在相當大的差異。

越南銀行業概況

越南目前有4間國有商業銀行(State-owned banks)、34間商業銀行(Joint stock commercial banks)、5間外資銀行及46間外資銀行分行。國有商業銀行之資產加總約佔整體銀行業資產45%，相對於其他銀行規模較大。相較於其他東南亞國家，越南之金融市場規模較小，處於成長階段。越南銀行業目前正在過渡至巴塞爾協定二(Basel II)。

越南銀行過去主要放款予國有或政府參股的公司，2007年後銀行放款快速成長，因缺乏健全的信用評等機制、財務資訊品質不佳，且銀行間交叉持股所衍生信用風險未確實體現於財務報表，於2012年越南成長趨緩後導致實際不良債權比率大幅攀升。近年來，越南政府積極改善銀行業財務品質並透過成立越南資產管理公司(Vietnam Asset Management Company)吸收銀行之不良放款。

此外，越南國家銀行(State Bank of Vietnam)亦積極透過整併以達改善銀行體質之目標，故預期未來越南銀行家數將逐漸減少。除產業及經濟之持續進步將帶來可觀之成長性外，外資銀行進入越南市場將是未來的趨勢。越南外資持股限制及最低資本要求請詳下表：

越南金融機構外資持股限制及最低資本要求

金融機構	外資持股限制	最低資本要求
銀行	1. 個人：不超過 5% 組織：不超過 15%，與關係人合計不超過 20% 策略投資者：不超過 20% 2. 本國銀行之總外資持股不得超過 30% 3. 本國非銀行之授信機構總外資持股不得超過 49%	1. 外國策略投資者需有總資產 US\$20 billion 2. 欲持股超過 10% 之非策略投資者需有總資產 US\$100 億 (適用於銀行、金融機構及融資租賃機構)

資料來源：Decree on foreign investor's purchase of shares of Vietnamese credit institutions

菲律賓銀行業概況

菲律賓銀行業較為分散，總銀行家數達 667 間，其中包含 36 間綜合及商業銀行、70 間儲蓄銀行及 561 間農會及合作社，本國綜合銀行總資產合計佔銀行體系總資產的 88%。菲律賓政府設立金融穩定協調會(The Financial Stability Coordination Council)監督菲律賓金融體系並應對可能的系統風險如影子銀行(shadow banking)及金融機構交叉持股所可能帶來之風險。菲律賓正積極採用巴塞爾協定 III 及實施更嚴格之抵押放款標準。

菲律賓總統貝尼格諾艾奎諾於 2014 年 7 月 15 日簽訂「全面開放外國企業投資菲律賓銀行條例」(RA 10641)。該條例允許外國銀行投資本土銀行持股比率由原先的 60%調高至 100%，外國個人及非銀行之企業投資綜合銀行(universal bank)、商業銀行及儲蓄機構(thrift bank)最高可取得 40%股權，投資農業銀行(rural bank)最高則可取得 60%股權。菲律賓政府放寬外資投資金融業限制，配合東協區域整合趨勢，加上金融監理法規遵循成本及人事成本攀升，競爭力低落之小型本土銀行將逐漸被整併。

馬來西亞銀行業概況

馬來西亞銀行業屬高度競爭產業並由本國銀行主導，前五大銀行之市

佔高達 75%。馬來西亞有 8 間本國商業銀行、19 間外國商業銀行及 19 間伊斯蘭銀行。馬來西亞中央銀行為馬來西亞國家銀行(Bank Negara Malaysia)，近年來主要政策導向為落實公司治理政策、風險管理及更嚴格的金融集團監督機制。馬來西亞國家銀行預期於 2018 年前全面實施巴塞爾協定 III。

消費者貸款佔總放款約 50%-55%，馬來西亞國家銀行為因應相關風險，致力於推行減少消費者貸款之政策如提高房屋稅及減少政府補助款等。和緩的經濟成長及高度競爭的環境所帶來的低利潤使馬來西亞銀行普遍表現不佳。為提高績效，馬來西亞銀行目前係專注於交叉銷售(cross selling)、金融服務(fee-based products)及利用網路銀行或行動平台推銷商品。

除前三大銀行外，其他銀行較無競爭力且規模較小，故預期未來會透過併購進行銀行整併。由於新的主要需求係來自於穆斯林人口，馬來西亞國家銀行於 2020 年之目標係增加伊斯蘭銀行佔比至 40%。馬來西亞目前外資持股限制及最低資本要求如下：

馬來西亞金融機構外資持股限制及最低資本要求

金融機構	外資持股限制	最低資本要求
銀行	允許持有至 30%	馬幣 3 億元

資料來源：經濟部投資環境簡介

泰國銀行業概況

泰國為東南亞第二大經濟體，經濟發展快速。泰國有 14 間本國銀行、2 間外資銀行、12 間外資銀行分行及 1 間零售銀行，其中本國銀行市佔高達 88%。泰國近年因國內政治紛擾不斷、政府重組與新憲法頒布，對投資海外或外資進入獎勵政策的制定與執行產生不利的影響。

泰國金融體系於 2004 年起啟動金融業發展總體計畫(Financial Sector Master Plan, FSMP)，致力推動金融業整併與降低營運成本，促

進良性競爭，該計畫目前著重於導入巴塞爾協定 III 及放寬外國銀行於泰國投資及持股之限制；而為鼓勵金融機構重組及整併，2008 年實施金融機構法(Financial Institution Business Act, FIBA)，放寬外資對泰國本土銀行持股限制，外資可持有達 25% 股權及占董事會 25% 席次，經央行核准則可提高持股至 49% 及小於 50% 之董事會席次，特殊狀況則須由央行推薦經財政部核准始允許超過上述限制。泰國銀行業整體表現仍屬穩健，在推動巴塞爾協定 III 原則下逐步提升財務及相關資本比率目標。

泰國由於家戶可支配所得提升及中產階級人口增加等因素，對消費融資、財富管理、零售融資的服務需求提高。然而政治動盪、經濟成長趨緩及家戶融資槓桿上升導致泰國面臨了些許的放款風險增加。同時，因為泰國的存貸比較高，導致銀行間對存款吸收更加競爭，壓縮了淨利差表現。

印尼銀行業概況

印尼銀行業由四間國有銀行主導，其他銀行業者合計 116 間。印尼於 2013 年底設立金融服務監督委員會(Financial Services Authority (OJK))，為了在 2020 年建立東協經濟共同體後能維持本國銀行的競爭力，其目前主要政策為減少一半的銀行家數。

印尼現有外資銀行持股雖可達 99%，但印尼央行 2012 年起已不允許新進外資持有銀行 40% 以上股權，且持股比率須逐步通過監理機關審查及核准後才能增加；而進行中的新銀行法草案若通過，即意味持股高於 40% 的外資銀行，將被迫降低持股，且根據巴塞爾協定 III，任何收購銀行的投資者如果不能實現控股，必須準備較大的保證金以應對管理風險，這將顯著增加外資銀行的經營成本。此舉增加了外資銀行投資的不確定性，也令潛在的投資者卻步。

低銀行滲透率、龐大的人口及中產階級佔比提升將帶動消費金融成長，龐大的穆斯林人口將使對伊斯蘭銀行之需求大幅提升。

柬埔寨銀行業概況

東南亞的新興投資熱點之一，多年來受戰爭等因素影響，基礎設施落後，經濟發展相對較緩慢。近年來在國際金融機構的幫助與支援下，實施開放的自由市場經濟政策並積極推動金融改革。柬埔寨政府積極融入東協組織，參與各項合作計畫，惟政府體系未臻健全，官僚系統行政效率亦不高。

柬埔寨之銀行滲透率僅 22%，為東南亞國家中最低。柬埔寨之金融業開發度及 ATM 之普及率甚低，此外網路之使用並不普遍。惟行動金融服務正在推行中，故透過行動裝置之金融服務在未來將可能在農村地區發展。目前柬埔寨係實施巴塞爾協定 I，且外資銀行得持有 100% 銀行股權，最低資本要求如下：

柬埔寨銀行業資本限制

金融機構	最低資本要求
商業銀行	最低資本額為美金 37.5 百萬元； 若有一家實質影響股東(直間接持有 20% 以上股權或具決策權)為投資級以上之金融機構，則為美金 12.5 百萬元
專業銀行	最低資本額為美金 7.5 百萬元

資料來源：經濟部投資環境簡介

東南亞銀行及保險業最近三年併購活動

在歐美國際性金融機構減少在新興亞太區域的投資，以及東南亞區域經濟整合的背景下，東南亞新興市場金融業版圖正在變化。除了各國本土銀行為擴大規模，配合政府政策進行整併外，區域內各銀行之間亦積極進行跨境併購，拓展海外業務。依據資料庫數據及安永整理，自 2013 年起，東南亞新興市場金融業共有 71 起已完成的併購案，包含國內整併 43 起，跨境併購 28 起(表一)，扣除未揭露交易金額之案件，將近 85% 的案件交易金額在新台幣 50 億元以下(表二)。

表一：2013 年至 2015 年東南亞新興市場併購案

單位：新台幣

百萬元

	總案件數	總交易金額 [註 1]	國內整併案件數	交易金額 [註 1]	跨境併購案件數	交易金額 [註 1]
印尼	21	38,333	13	5,803	8	32,530
菲律賓	15	17,171	12	5,497	3	11,674
泰國	11	212,570	8	55,370	3	157,200
馬來西亞	11	49,985	7	31,566	4	18,419
越南	7	1,973	3	na	4	1,973
柬埔寨	5	7,774	-	-	5	7,774
寮國	1	29	-	-	1	29
合計	71	327,835	43	98,236	28	229,599
比例			61%	30%	39%	70%

註 1：部分交易金額因未揭露故無法取得

資料來源：Capital IQ 資訊，安永整理

表二：案件交易金額

交易金額	案件數
超過 50 億	7
25 億~50 億	8
10 億~25 億	8
5 億~10 億	6
5 億以下	17
未揭露	25
合計	71

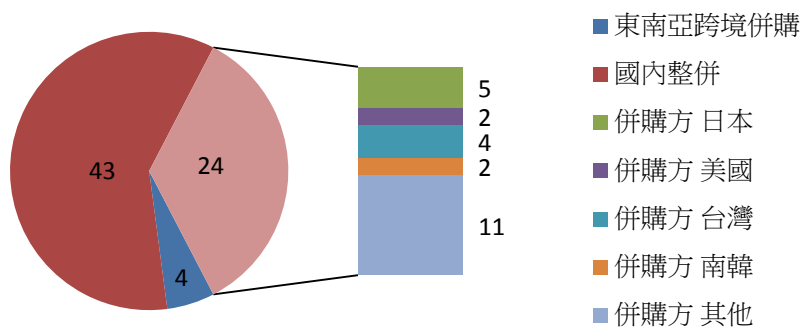
資料來源：Capital IQ 資訊，安永整理

由表一可見，東南亞新興市場銀行與保險業的國內整併案件數約占總案件數 61%，交易金額僅占 30%，而跨境併購案件數約占總案件數 39%，交易金額則占 70%，顯示各國本地銀行正積極進行整併，而跨境併購案雖有外資投資限制，惟交易金額通常較國內整併大。

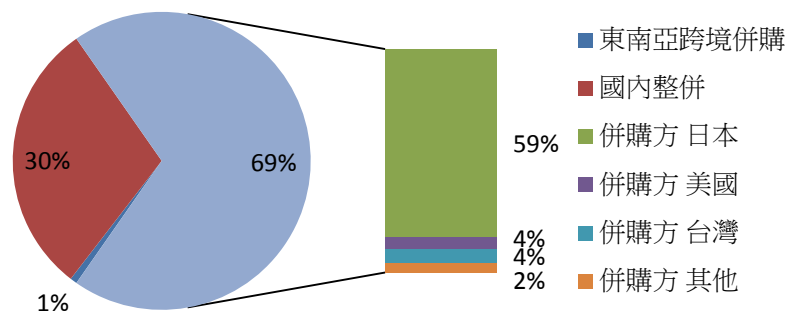
印尼與菲律賓的國內整併案件較多，探究其原因，與政府鼓勵整併競爭力差及規模小的本地銀行政策密切相關；印尼 2013 年底設立之金融服務監督委員會主要政策即為減少國內一半之銀行間數，以維持印尼銀行競爭力；菲律賓政府放寬外資投資限制，試圖淘汰整併國內眾多較無競爭力之銀行。泰國與馬來西亞雖國內整併案件數較低，但交易金額較印尼與菲律賓高，反映泰國與馬來西亞金融市場發展較成熟，競爭激烈。

屬於跨境併購案件共 28 起中，僅有 4 起(交易金額約占總併購交易金額 1%)係由東南亞國家發起跨境併購其他東南亞新興市場標的，其餘 24 起(交易金額約占 69%)係由已發展國家發起，包含亞太、歐美等地金融機構海外併購東南亞標的(圖一、圖二)。

圖一：併購案件數分析



資料來源：Capital IQ 資訊，安永整理



資料來源：Capital IQ 資訊，安永整理

日本在跨境併購交易中，不論在數量(共計 5 起)與金額上(約佔總交易金額 58%)都大幅領先，展現其在東南亞新興市場布局的深度及廣度，日本主要併購地點係泰國、印尼與柬埔寨，其中三起併購交易金額超過新台幣 100 億元，其中又以 2013 年日本東京三菱銀行耗資 1,500 億併購泰國大城銀行最為著名。

表三係成熟市場併購東南亞新興市場銀行及保險業的案件數與交易金額區間，台灣布局東南亞市場積極，但併購金額相對較低，四件併購案中有三件交易金額低於 20 億元。台灣主管機關近期逐步鬆綁海外投資法規，希冀透過政策鼓勵國內金融業拓展東南亞新興市場。

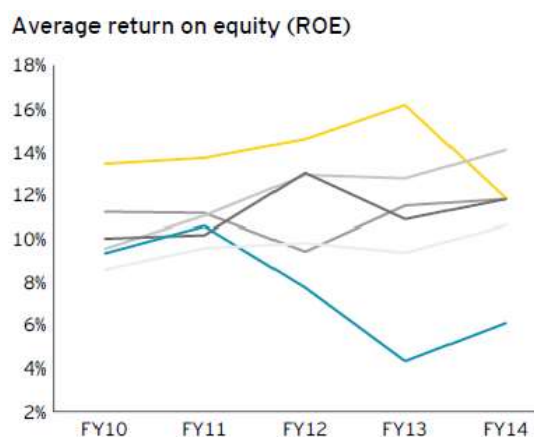
表三：成熟市場海外併購東南亞新興市場件數及金額

併購方	總案件數	可取得交易金額之案件數	交易金額
日本	5	4	29 億~1,572 億
台灣	4	4	3 億~113 億
美國	2	2	47 億~74 億
香港	2	2	1 億~14 億
南韓	2	1	14 億
澳洲	2	1	5 億
南非	1	1	28 億
其他	6	1	34 億
合計	24	16	

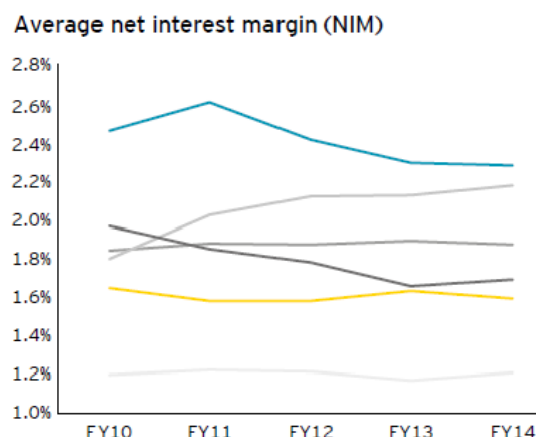
台灣金融業亞洲盃

國內金融市場已漸趨成熟，平均股東權益報酬率(10%)及淨利差(約1.2%)均略低其他亞太成熟市場；而成本收入比率雖逐年下降，仍較其他成熟亞太市場略高。為協助國內金融業尋找新的成長引擎、優化營運績效，並提升台灣金融業於亞太區域的重要性，主管機關近年來透過修法及行政監理放寬增加銀行業及保險業資金動能，鼓勵國內金融業積極布局海外，主要市場包括中國大陸與東南亞各國等發展中市場。

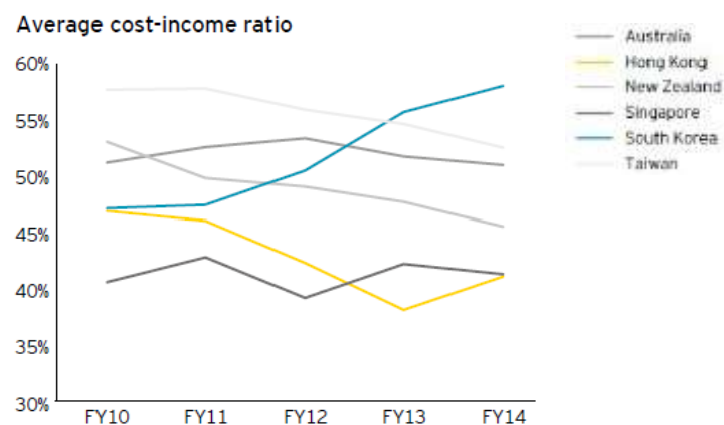
亞太成熟市場股東權益報酬率



亞太成熟市場淨利差(NIM)



亞太成熟市場成本收入比率



資料來源：SNL Financial 資訊，安永整理

法規鬆綁將釋放更多併購動能

自 2013 年起，主管機關為推動台灣金融業進軍海外，陸續鬆綁銀行及保險業海外併購投資相關法規，打造更開放的投資環境，協助國內金融

機構積極參與亞洲的成長機會。目前針對金融業(區分銀行及保險)法規鬆綁的情形整理請見表一及表二。

表一：國內銀行業法規鬆綁情形

銀行業	修法前	法規放寬後	可能影響
投資上限	資本額 40%	淨值 40%	預計可增加國內銀行業投資動能。惟銀行業於資本適足率計算時，須自自有資本調整減除銀行對非控制金融相關事業(分類至銀行簿)之投資

資料來源：全國法規資料庫，安永分析

銀行法第 74 條規定，國內商業銀行投資於金融相關事業，其投資總額不得超過銀行淨值 40%，相較於過去投資上限為資本額 40%，提供銀行更多可運用資金以進行海外投資併購。惟因銀行業資本適足率之計算受限於巴塞爾協定規範，且銀行對非控股金融相關事業之投資於資本適足率計算時須自自有資本中扣除，因此銀行進行海外併購時需使用自有資金，成本較高。

表二：國內保險業法規鬆綁情形

保險業	修法前	法規放寬後	可能影響
投資標的	海外保險公司、保經、保代	可投資於保險、金融控股、銀行、票券、信託、信用卡、融資性租賃、證券、期貨、證券投資信託、證券投資顧問事業等(保險相關事業)	增加併購標的選擇
國外投資總額	保險業資金 45%	經主管機關核准，投資國外保險相關事業得不計入國外投資限額	採專案核准可不受限制，增加海外併購動能
投資國外保險相關事業	業主權益 40%	經主管機關核准，不受業主權益 40%上限之限制	
資本適足率		調降海外併購風險係數，若屬控制性持股，自 0.67 降至 0.35，若屬非控制性持股，自 0.59 降至 0.3	與其他放寬措施合計預期將增加保險業 RBC 16~19%，提高海外投資動能

資料來源：全國法規資料庫，安永分析

保險法第 146-4 條放寬保險業海外投資標的，包含金控、銀行、證券及其他經主管機關核准之事業，擴大保險業海外併購標的範圍以增加併購

誘因。同時為確保保險業者風險控管能力，金管會針對投資海外銀行及其他保險相關事業，訂有一定之財務條件，例如：最近三年度 RBC 平均值達 250%以上(欲投資海外銀行)或 200%以上(欲投資海外其他保險相關事業)、前一年度各種準備金提存符合法規，及近年未遭主管機關重大處分等。

主管機關為確保保險業者審慎進行投資，控制整體海外曝險程度，故規定保險業者辦理國外投資總額不得超過可運用資金 45%；若為投資國外保險相關事業，則不可超過業主權益 40%。然在法規鬆綁後，若經主管機關核准，則投資國外保險相關事業可不計入國外投資總額計算可運用資金上限，且不受業主權益 40%的限制，提供財務健全、可運用資金充足的保險業者在海外併購上更具優勢。

保險業資本適足率之計算亦有所放寬，包含調降海外併購風險係數(降低風險資本)、降低不動產增值利益計入自有資本之門檻、修改投資海外股票及部分保險之風險係數等，以鼓勵保險業者進行海外併購。

台灣金融業於東南亞近期併購

為追求規模成長與提升獲利率，配合主管機關海外投資政策放寬，國內金融業者近年於東南亞新興市場積極布局，其中菲律賓因外資可持有本國銀行全數股權，印尼因經濟增長快速且具備人口紅利，故成為國內金融業海外併購主要市場之一。

銀行業併購實績部分，有國泰世華銀行併購柬埔寨新加坡銀行(2012年)、某商業銀行併購某柬埔寨商業銀行(2013年)、元大銀行併購菲律賓東洋儲蓄銀行(2014年)等等；保險業部分，國泰人壽除設立柬埔寨子公司(2015年)外，亦投資入股菲律賓 Rizal Commercial Banking (2015年)，並分次投資印尼 PT Bank Mayapada (2015年)；證券業部分則有元大金控併購韓國東洋證券(2014年)。除上述已完成或進行中的併購案，投審會 2015年核備資料中尚有兩件投資越南及一件投資泰國的併購案，正積極推動中。

海外併購的挑戰

金融業併購常以多階段競標的形式進行。於競標過程中，價格及參與競標者的策略性互補優勢往往是決定競標者能否勝出最關鍵的因素。參與競標前，主併公司須設定策略性目標及分析自身優勢、熟稔當地法令規定，及與海外金融業主管機關建立良好關係。

東南亞新興國家的商業環境、主管機關監理程度、財務資訊品質及文化等因素的重大差異，均為本國金融業者面臨跨境投資常遇到的挑戰。東南亞新興市場的金融業投資常見的問題包含：當地會計準則及法令規範與台灣規範的差異導致放款壞帳評估的基準不一致、當地銀行資訊缺乏透明度且財務資訊品質不佳導致或有負債未確實揭露、使用同一資產作為多項貸款之擔保品(多為土地與建物)，且該擔保品價值並未有適當的價值評估，導致貸款風險提高等等。

考量跨國投資的高度複雜性，建議投資者除了蒐集當地各項財務、營運與法律的資訊加以分析之外，並委任具備經驗之財務顧問及法律顧問進行實地查核，以瞭解被併購標的可能涉及的地區性與產業風險及相關的法規限制，避免因語言及文化產生解讀歧異，同時將實地查核之發現反映於併購價金之調整及股權買賣收購合約條款中。

抓住新興亞洲成長的契機

東南亞新興國家無論是在中產階級數量、都市化程度、人均所得、銀行滲透率、資本市場深度等指標來看仍具有長期成長的潛力，隨著東協區域經濟整合的趨勢，無論從過度依賴中國市場的風險、避免被邊緣化，或尋找新成長引擎的觀點而言，台灣均需強化在此波區域經濟整合的角色並分享其經濟成長。