

金控整併 金管會緊盯融資收購案

■ 記者邱金蘭 / 台北報導

金控吹起整併風，金管會將緊盯金控推動整併案的財報結構，尤其是融資收購 (Leveraged buyout) 案件，一旦負債占淨值比率20%、長期投資占淨值比率125%，將被列重點觀察指標。

台新金高價搶下彰銀特別股，台新金併購資金是來自發行次順位債券及兩種特別股，這項併購案被外資圈視為融資收購模式。由於這種操作模式，不會像換股有股權稀釋等問題，市場預測後續台企銀、中信局等整併案也將沿用。

融資收購 (Leveraged buyout)，主要是透過大量的融資資金，來收購標的公司股票，以達成公司併購的目的。

金融業者表示，基於資金成本考量，利用融資從事併購，是很正常的操作策略，有助提高投資報酬率，但若採取過度財務槓桿操作，將不利併購者的財務結構。

公股銀行減半列車啟動後，帶動的這波金控整併風潮，加上融資收購可能盛行，監理機關也開始注意到金控整併的財務面問題。

金管會官員表示，財務槓桿操作是被允許的，但須控制在一定範圍內，對於任何整併案，主管機關不希望負債比率太高。官員指出，負債比率是否偏高的觀察指標，主要包括兩大項：負債占淨值比率及雙重槓桿比率。

負債占淨值比率，是指金控負債餘額（包括次順位債券等）占淨值比率，官員說，20%將是一個觀測指標，如美國監理機關對於控股公司負債比率到達20%時，就認定偏高了。雙重槓桿比率，則是長期投資金額占淨值比率，金管會內定的觀察指標是不得逾125%。

基於法規彈性考量，金管會並未將這兩項指標，訂為法定指標，但將列為內部重要觀察指標，由於金控整併案最後都須送金管會審核，這將是審查重點。

在洽談合併或參與標案前，金控業者也會私下向主管機關探詢相關法令問題，官員表示，在私下溝通場合，會讓業者了解這兩項負債比率的觀察指標。

金管會官員表示，財務槓桿操作是被允許的，但不能過度，畢竟金控是銀行最後力量來源，金控對旗下銀行、保險子公司負有最後財務責任，負債比率偏高，對旗下子公司存戶、保戶權益也相對沒有保障。

【2005/08/15 經濟日報】

新聞分析》金控整併 監理更須加強

■ 記者 邱金蘭

彰銀私募特別股順利發行，為金融業整併跨出成功一大步，也將激起金控業者一波波的規模賽，在大型化趨勢下，監理問題更不容忽視。

為推動金融業整併，今年以來金管會不斷鬆綁相關法規，掃除各種併購法令障礙。最近幾年，監理機關也允許金控、銀行等金融機構的資本工具多元化，包括發行次順位債券、特別股等，都讓金控籌資更加便利。

但相對於自有資金，這些資本工具的多樣化，也提高了金控等金融機構的負債比率。這次台新金高價搶下彰銀特別股，資金來源是來自次順位債及三種特別股，這種融資收購（Leveraged buyout）模式，在後續幾件整併案中，可能將被跟進採行，也讓監理機關注意到金控整併中的財務問題。金管會基於法規彈性，未訂定法定財務指標，但已將負債比率、雙重槓桿比率列為重要觀察指標。

在政策鼓勵下，各家金控為了不落人後，勢必掀起一波規模賽，在這過程中，可能涉及的財務結構問題，及大型化後的監理問題，都更形重要。

大型金融集團若建立在脆弱的財務結構上，對投資大眾、金融市場都是潛在危機；畢竟龐大的金融集團，萬一財務出狀況，不僅市場承受不起，連整體經濟都可能受到打擊。

政府在積極推動整併的同時，不僅不能因整併政策而忽略監理的重要性，甚至更應強化監理的角色。【2005/08/15 經濟日報】