

「109 年荷蘭商 TBC Holdings B.V. 及 Harvest Cable Holdings B.V. 申請變更境外投資架構案」公聽會會議紀錄

壹、開會時間：109 年 9 月 4 日（星期五）下午 2 時 0 分

貳、開會地點：本會濟南路辦公室（臺北市濟南路 2 段 16 號）7 樓大禮堂

參、主持人：本會王委員維菁

肆、出席單位：詳簽到單(如附件 1)

伍、主持人致詞：

非常感謝各位嘉賓的與會，TBC 股權交易案，因為他涉及國內資本透過境外多層次轉投資架構，實質控制國內有線電視系統的狀況，加上交易案未來對有線電視的市場也許有潛在的水平跟垂直整合的影響，我們總體來看，對於未來有線電視系統的生態會有一些相關的影響，所以今天也要就本案詢問各界的意見。NCC 很重視這個案子，我們除了這個公聽會以外，其實也會召開聽證會，社會外部的意見對我們很重要，相信各位的意見未來我們都會帶回委員會，幫助我們在決議的時候做更完善的審決，請大家今天對這個案子不吝給我們多多建議與指教。以下我介紹一下本會今天的與會代表及貴賓，我們這次滿重視這個案子，所以通傳會的林麗雲委員今天也蒞臨，我左邊是我們平臺處的王德威處長，右邊法務處的喬專門委員建中，那今天也有三位專家學者出席，政治大學經濟系教授王國樑教授、中原大學財經法律學系院長及系主任陳志銘教授、以及元智資訊傳播學系助理教授葉志良教授，謝謝。以下就把時間交給司儀。

陸、業管單位進行簡報：(略)

柒、司儀宣讀會場規則及注意事項：(略)

接下來請申請人 TBC Holdings B.V. 及 Harvest Cable Holdings B.V. 代表李宗德律師上台發言，並請轉讓人、受讓人代表準備。

捌、出席單位意見：

發言人一、申請人 TBC Holdings B.V. 及 Harvest Cable Holdings B.V. 代表李宗德律師：

主席，各位女士各位先生，大家好，我是申請人 TBC Holdings B.V. 跟 Harvest Holdings B.V. 的代理人李宗德律師，做一個非常簡要的發言，就是本案申請人是根據過去投審會跟 NCC 在核准前次的股權結構變更時候所設定的負擔，就我們這次的境外投資架構的變更來申請核准，那麼 TBC Holdings 跟 Harvest Holdings 的上層股東是一個 APTT，是一個信託基金，這個信託基金已經在 2013 年在新加坡上市，因為他是信託基金的關係，所以有管理人，現在的管理人就是所謂的 APTT Management，那麼這個管理人的股東，我們這次申請的所謂的境外投資架構變更，就是這個信託基金的管理人的股東的變更，那麼管理人的股東是 Dynami，Dynami 的股東就是這次主要的變更的標的，就是 Dynami 的股權會有 65% 要做一個改變，所以我們是根據過去 NCC 跟投審會的要求來申請這個境外投資架構的變更，這一點先做一個背景的簡要說明，那麼因為申請人本身並不是這次交易案的當事人，所以關於相關的主要議題，我想可能由交易案的當事人來說明比較適當，所以申請人的部分就先做簡要做一個背景說明，謝謝。

司儀：接下來請轉讓人 Gear Rise Limited(BVI)及受讓人大大數位匯流股份有限公司代表謝穎青律師上台發言。

發言人二、轉讓人 Gear Rise Limited(BVI)及受讓人大大數位匯流股份有限公司代表謝穎青律師

主持人，先容許就轉讓人跟受讓人兩方預定的發言時間總計 20 分鐘，是由我直接代理發言，謝謝。主持人、王委員、林委員、在座的機關長官、各位專家及業者先進，午安。在這裡代理 Gear Rise Limited 及大大數位匯流股份有限公司轉讓雙方合併對於本次公聽會的議題陳述以下意見，由於內容稍多，先跟各位說明，我們意見總共分五大點。

第一大點、本件 Dynami 股權轉讓交易對照 106 年 2 月鈞會及 106 年 3 月經濟部投資審議委員會許可實施 Dynami 受讓 AMPL，也就是這件裡面 APTT 信託基金的管理人 100% 股權案申報之境外及境內多層次轉投資結構，除 Dynami 之上層股東增加為英屬維京群島商 Gear Rise Limited 以及依中華民國公司法設立於台北市之大大數位匯流股份有限公司之外，並無變動： APTT 信託資產之實際最終受益人仍為 APTT 信託單位持有人，Dynami 繼續 100% 持有 AMPL 全部股權，沒有變更，而 AMPL 擔任 APTT 之信託基金管理人地位也不受影響，且 APTT 透過盧森堡商 Cable TV S.A. 對本件兩家申請人持股以及在中華民國境內之投資架構，仍繼續維持為鈞會 106 年 2 月 22 日第 736 次委員會會議決議許可之內容，並未變更。

第二點、本件 Dynami 股權轉讓交易不會對鈞會原已許可 Dynami 百分百控制 AMPL，也就是剛剛所提到的 APTT 信託基金管理人，100% 股權申報之境外及境內多層次轉投資結構有任何變動，反而由於大大數位匯流作為本國公司受讓取得 Dynami 65% 股權，進一步落實鈞會期勉回歸本土經營、實踐公司治理的目標，去除了有線廣播電視法第 15 條第 1 項所列負面因素的顧慮，下列詳細說明：

本件 Dynami 股權轉讓交易不會影響國家安全。本案買賣雙方代表人都是國內產業知名的實業家，在我國經營上市公司遵循公司治理原則、恪遵中華民國法令規定。再者，買方之資金來源規劃為大大數位匯流於本案經許可實行後辦理現金增資，由母公司大無畏全球投資控股股份有限公司全額認購大大數位匯流增資發行股份。母公司大無畏全控則已取得本國的國泰世華商業銀行必要金額的授信額度，足以充分滿足大大數位匯流之增資需求，從而得以增資之資本在本案經許可實行後辦理受讓股份交割，資金來源明確，不僅無違有線廣播電視法之黨政軍條款限制，更排除所謂中資介入、戴紅帽之疑慮。

本件 Dynami 股權轉讓交易若經許可實施，買賣雙方作為 Dynami 唯二股東，自當繼續督促 Dynami 繼續確實履行前案對鈞會之明白承諾與鈞會許可所附負擔內容，按部就班提升我國有線電視產業健全發展。尤其是買方大大數位匯流為本國公司、買賣雙方代表人均在我國境內長居設有住所及經營事業，在鈞會法定管轄範圍內將不會再發生對於境外私募基金鞭長莫及的遺憾。

本件 Dynami 股權轉讓交易不會變動鈞會原已許可 Dynami 百分百控制 AMPL，也就是 APTT 之信託基金管理人 100% 股權申報之境外及境內多層次轉投資結構，亦不影響 APTT 資產包括的境內有線廣播電視系統所在各個經營地區之市場競爭，在全國的多系統經營者，俗稱 MSO 市場佔有率也無變化，並遠低於有線廣播電視法第 24 條第 1 項規定所設全國總訂戶數三分之一之限制。況且，APTT 資產的境內 MSO 並無兼營頻道代理業務，對於國內其他兩大 MSO 情況大不相同，對於頻道上下架均依照鈞會訂定規範執行。

對於第三點要向鈞會說明的是，承鈞會 106 年 2 月 22 日第 736 次委員會會議決議許可附加負擔第 4 項「Dynami 應致力於 APTT 管理權之確保，不得有不利產業健全發展之情事」，本件 Dynami 股權轉讓交易正是進一步落實鈞會期勉回歸本土經營、實踐公

司治理的具體方式。同時，大大數位匯流的關係企業 Araedis Investment 在近期 APTT 信託基金增資完成後，目前持股 APTT 14.43%，事實上有助確保 Dynami 透過 AMPL 對 APTT 之管理權。

第四點、在本次公聽的議題均未循及有線電視及寬頻產業的高額資本投入產業特性，有關改善下層有線電視系統經營者之整體財務結構，以因應未來必要之投資資金需求，容轉讓雙方在這裡將完整的背景向鈞會說明：

在座的業界先進以及媒體朋友應該都很清楚，麥格里集團於 102 年設計 APTT 信託基金模式，直間接投資 TBC 集團包含國內五家系統業者，經營地區落在桃、竹、苗區及台中市，並規劃 AMPL 擔任信託基金管理人，對 APTT 信託資產進行管理。本案係 AMPL 之直接上層股東股權交易，買方大大數位匯流之母公司大無畏全控已經向國泰世華商業銀行取得借款額度，將來以借款按照公司董事會決議執行對大大數位匯流增資，在相關主管機關許可後辦理支付交割 Dynami 股權款項。本件 Dynami 股權轉讓交易金流，不涉及 APTT 信託基金之資金，也與 APTT 信託基金下層之五家系統業者在財務上、經營上無關。自 APTT 信託基金於新加坡證券交易所掛牌後，依 APTT 信託基金與 AMPL 之信託管理契約，是鈞會在前案審查的時候已經有完整的信託全文內容直接考核，可以看得到完整的內容。可以看的到 AMPL 僅向 APTT 信託基金收取信託管理費及必要費用，並無向 APTT 收取任何經營獲利，不僅未有將有線電視之經營獲利向 Dynami 或 Dynami 股東輸出之情事，更遑論刻意安排債留境內之情事。APTT 信託基金係於新加坡交易所掛牌上市，其公司管理及財務會計均嚴格依循新加坡當地上市及公司法令之公司治理準則與國際會計處理準則辦理，故本案之買賣方均需先予聲明，買方大大數位匯流所取得者，僅係 Dynami 65%股權，並間接取得信託基金管理人 AMPL 之股權控制，並不因此取得任何 APTT 之股權或資金。APTT 之股權係掌握在 APTT 的信託基金股東手上，除非直接購買 APTT 信託基金，否則不能成為 APTT 信託基金之股東，亦不能成為境內五家系統業者之股東。

本案相關股權結構變更交易，自 106 年 4 月由呂芳銘先生與郭台銘先生共同透過 Dynami 向麥格里取得 AMPL 公司之股權後，期間因郭台銘先生欲參選中華民國總統，呂芳銘先生履行承諾對鈞會的承諾，直接向郭台銘先生購買其所持有股權，至今年 109 年 2 月，為引進專業經理人，加深產業交流與合作，強化旗下系統業者之經營管理效率，才有此案之股權變更，希冀此次調整，能為有線電視產業帶來更新的經營局面，加速數位匯流之佈建與提供消費者更好的影音視訊服務。

對於化解基金管理人被輕易更換之疑慮，買方大大數位匯流在此表達長期經營之決心，大大數位匯流已透過其關係企業 Araedis Investment 先一步增持 APTT 信託基金之持股至 14.43%，強化 AMPL 之基金管理人地位。就我國境內監理措施之確保，APTT 信託基金雖於新加坡上市掛牌，但其間接持有之信託資產，主要就是我國境內五家系統業者股權及經營權，均為我國國內公開發行公司，其各項營運，均需受我國主管機關各項監理措施監管，不論其最終股東結構在國內或國外上市，均不影響五家系統業者需受國內主管機關監理的事實。

再承鈞會 106 年 2 月 22 日第 736 次委員會會議決議許可附加負擔第 6 項「為健全並強化監督 APTT 所屬國內有線廣播電視系統經營者之營運，並改善其負債比率，Dynami 應提出財務與資金運用計畫報請本會備查，備查內容包括投入金額、建設期程、還款規劃與方式，且應每半年提供經會計師簽證之 APTT 所屬國內有線廣播電視系統經營者四大財務報表至鈞會備查。」，Dynami 始終遵旨辦理。唯依照學者對公開歷史資料研究分析，台灣有線電視產業自民國 82 年有線電視法立法以來顯現出「高借款依存度」的特殊性，實因外資高價賣回之操作手法所致。詳細的說，學者在發表的論文

提到，自民國 88 年凱雷，當年本地媒體以「卡萊爾集團」稱呼，以境外私募基金成立台灣寬頻公司收購桃竹苗地區有線電視有線系統後，外資私募基金以台灣有線電視系統為標的競逐台灣市場，在 96 年達到高峰，國內訂戶規模前三大有線電視系統集團俱是外資控制經營。華爾街日報曾報導，在民國 95 年凱雷將台灣寬頻及其旗下有線電視系統以將近美金 9 億元轉售給澳洲麥格理集團之前，透過英屬開曼群島商台達第二控股公司共計投資台灣寬頻 1.71 億美元，依據凱雷公開財務報表數字，台灣寬頻公司，也就是俗稱的 TBC，91 年營收為美金 1.23 億元，92 年台灣寬頻公司則發行公司債，用來支付凱雷的特別股股息。學者陳惠玲、卓佳蓉曾發表專文分析提到：「台灣有線電視在地化經營，受高度規管，營運模式相對穩定，在法規保障下取得營運現金能力高，概算業者財務資料估計營運現金流入占營收比重在三成以上，加上業者網路建設完成後，即無龐大資本支出需求，按理財務結構應屬健全，但實際上由於私募基金收購台灣有線電視系統目的就是在收購後一定年限再高價賣出，當轉手售價過高遠大於系統業者帳上資產價值，便採用新設公司以收購方式膨脹資產負債，再以反向併購移轉達到賣出目的，也導致系統業者借款依存度大增情形。95 年凱雷與澳洲麥格理集團達成的 TBC 旗下系統轉售協議，以新設公司為併購工具收購系統、大幅膨脹系統業者無形資產與負債，其中銀行借款與股東借款各半、拉高財務槓桿操作，最後再用最下端的系統反向併購上層為併購目的新設的控股公司，完成後投資結構與原來無異，但是系統的資產負債在帳面上卻已經同步巨幅增加。」這樣的例子在之後 95、96 年間中嘉轉售給安博凱私募基金以及 96、97 年間凱雷入主凱擘，按照學者論文的發現，都是類似手法重演，結果就是鈞會在本次公聽會議題，正式的詢及如何能夠導正在資金層面、多層次投資及特殊的境外募資架構下，改善下層有線電視系統經營者之整體財務結構，並進一步因應必要之未來投資資金需求。

主持人，如果可能的話再給我五分鐘，我將背景敘述完畢，其他的我以書面補充。

主持人：還是請轉讓受讓代表人，之後還有回應的時間，到時候再補充。

那我就當結論先大致說明，兩分鐘，其他的我第二輪再發言，可以嗎？

好，所以從學者所說的這個情況來看，顯然的，民國 102 年麥格理集團沒有事先報請經濟部投資審議委員會和鈞會核准，就將他控制的有線電視資產轉成 APTT 證券化在新加坡上市，將投資收回，同時成立一家管理公司 AMPL 接收對台灣的 TBC 有線電視系統全部控制權，情況更加複雜，也形成鈞會眼中怪異的外國人投資有線電視亂象。雖然鈞會和投審會最後都補給了一個許可，但麥格理留下這個不光彩的紀錄，像循環詛咒一般加諸在後繼的新買家身上，新買家必須面對主管機關要求提出各式各樣的說明文件和可能涉及交易案牽涉的系統經營者未來的經營承諾，一點也不輕鬆。105 年郭台銘先生和呂芳銘先生聯手從麥格理手上拿回上述管理公司的控制權，也取得 APTT 的 3% 持股，在得鈞會許可支持下，開始讓有線電視回歸本土正常經營露出一線曙光。本次 Dynami 股權轉讓交易將在鈞會許可後實施，讓本國的大數位匯流參與 TBC 上層管理公司之控股公司經營，另外加上大大數位匯流的關係企業取得 APTT 約 15% 持股，足以確保本國人透過 Dynami、AMPL 對 APTT 有線電視資產之管理權，更是躍進一大步，在如此短短年間能夠有如此進展，更接近鈞會期待的理想目標，殊屬不易。然而，成語有謂「七年之病求三年之艾」，有線電視多系統經營者的難治重症終究要靠回歸本土常軌、依照公司治理原則誠信經營，假以時日，才得根治私募基金在過去的 20 年間，輪番『創新』會計處理方式競逐金錢遊戲遺留下來的痼疾。

本次公聽議題所列有關於對於未來系統整個建設以及對服務消費者品質的提升，這一部分容我在第二輪發言或是改以書面提出，謝謝。

司儀：接下來請專家學者代表政治大學經濟學系王國樑教授上台發言。

發言人三、政治大學經濟學系王國樑教授：

兩位主持人，各位先進，還有 NCC 同仁，因為我的專長是在產業經濟，所以我就從產業經濟的觀點來提出一些淺見供各位參考，第一部分是關於市場結構，這一次交易完成後，市場集中度的話，應該是 19.38%，遠遠低於 1/3 的門檻。第二點交易完成後，我就把他稱為大豐集團或大豐 MSO，將會變成國內第 3 大的 MSO，僅次於凱擘和中嘉。

第二部分對於交易完成後，對於市場競爭程度的影響，第一點理論上來說，國內外都認為有線電視這個產業是具有規模經濟的特性，那我過去在國科會贊助的研究，利用台灣 2004 年到 2008 年的資料，也確認了不只是整體產業，每家公司的成本都具有顯著的規模經濟特性，所謂規模經濟指的是隨著訂閱戶數的增加，系統業者服務每一家的收視戶，他的平均服務成本會逐漸遞減，接下來我強調的是，因為他具有經濟規模的特性，所以造成交易完成後，大豐集團的收視戶數會從 23.1 萬增加到 95.6 萬，勢必會顯著地降低大豐集團平均起來每一戶的服務成本，因為顯著規模經濟特性的影響，將來大豐集團降低服務成本以後，跟前 2 大的 MSO 競爭起來的話，可能對於產業健全發展會比較好，因為我們產業經濟學裡，理論跟實證都已經證明了，任何一個寡占產業裡，假如有 3 大配合一些小型的系統業者，這個市場結構對產業的健全發展應該是最有益或最健全的，所以大家完成之後對產業發展應該是往健全的方向發展，另外，有關今年 7 月有 2 次公聽會，有一些學者擔心聯合行為將來成功的可能性，我想那兩個學者的話很可能對這個產業不是很了解，因為台灣有線電視法是把全國劃分成 51 個經營區，即使到目前為止最少還 30 個經營區是屬於獨占經營區，那這一次被轉讓的這 5 家裡面，最少有 4 家是獨占區，所以獨占區只有一家經營，怎麼可能有聯合行為，另外的話，可能那兩個學者專長不在產業經濟，因為產業經濟有特別強調當一個產業具有高度的規模經濟特性，這個產業要聯合行為的穩定性基本上是不高的，因為產業經濟裡很明顯告訴我們，任何一個產業具有規模經濟的特性，假如政府沒有介入干預的話，這個產業最後可能會變成自然獨占，這是自然獨占的來源，或者是勉強自然寡占，這不就是現在台灣 51 個經營區大部分是獨占或雙占嗎，這個是很明顯的證明。

接下來第三部分的話就是這個案子，授信有沒有超貸或將來的還款能力，我的看法是國泰世華是營利事業，坦白講，他對這方面的話比我們還關心，而且授信的審核標準一向評價很高，另外對於償債能力，假如我們去看 2019 年大豐有線電視的財務報表，他的營業毛利率是 44.22%，他的多元化營收，傳統視訊以外的話，佔的比率是 39.33%，所以以這個公司自理相對於被轉讓這五家來講的話，應該將來會大大改善，所以還款能力的話，以大豐電信 2019 年最後盈餘 5.1 億，大無畏佔了 30% 點多，1 成的話，他可以分享到 1.9 億左右的股息，再加上將來改善以後，這被轉讓 5 家的話，我相信他如果真的要還 12 億的話，應該不會很困難，除非他有其他投資，那我相信對於這次爭議性比較大的就是被轉讓這 5 家的話，他的負債比是偏高，我相信大豐進來以後，應該會大大改善被轉讓這 5 家的負債比，至於消費者保護方面，根據過去轉讓或購併的歷史紀錄告訴我們什麼，轉讓好像還沒有發生過消費者權益有很大爭議的地方，因為受讓的公司在對於未來這些金流，假如有爭議的話對於他金流收入可能就有問題，以往沒有發生過，再加上我剛剛講的，有 3 大集團在競爭的話，將來勢必消費者得到的好處應該會比較容易受到保障，以上是我的淺見，謝謝。

司儀：接下來請中原大學財經法律學系陳志民教授上台發言。

發言人四、中原大學財經法律學系陳志民教授：

兩位主持人，與會的先進大家好，我跟王老師的背景不太一樣，王老師是經濟學家，我是法律學者，那我的專業主要是在公開交易法方面，所以今天我的發言主要就這個案子跟市場競爭比較有關係的部分，發表我個人的想法，那當然我想剛才主持人在做背景介紹時有談到有廣法第 15 條，雖然那個條文是把產業的發展跟競爭秩序的限制擺在同一個條文裡，其實如果從學理上去看他，這兩個東西的分析架構是不太一樣，特別是在附負擔的性質上，那個考慮點不太一樣，等一下我會稍微談到這個問題，所以我想這個案子本身如果剛剛主持人所介紹的，他基本上涉及上層控股的股權結構的變動，其實在下遊市場我們較關切的市場競爭那一塊，系統競爭那一塊其實並沒有任何的改變，其實從競爭的角度來看，至少從短期的角度來看，似乎市場競爭並沒有任何的限制，如果這個案子我們談競爭的話，基本上我們出發點是說在上層的股權結構改變了，改變之後我們希望接手的這個人可以繼續與尊重市場競爭的這樣一套法律的規定，所以把這一套東西再出來提醒大家一下，有那個味道在裡面。我想從競爭觀點來看，可以從幾個角度來看這個問題，我想競爭的分析都一定會涉及到市場，那這個當然涉及到有線電視裡談了很多次的議題，到底有線電視系統本身是不是一個獨立的相關市場，還是我們應該把 OTT、MOD 擺在同一個市場來看待，那這個結論的不同會影響到我們對競爭的評估，如果你把有線電視系統業者當成獨立的市場，當然他的市場力量會相對比較大，但如果把其他數位匯流的載具包含在裡面，那當然獨立的系統本身市場力量就會比較低，他引發競爭疑慮就會比較少，那以目前發展看起來，相信未來整個有線系統在競爭法的界定市場的界定部分，我覺得不管是 NCC 也好，或公平會也好，必然或必須要做一些適度的修正，尤其在公平會的部分，公平會目前視有線電視為單獨獨立的市場，這樣的論點到底適不適合值得進一步去思考，即使我們假設有線電視系統就是一個獨立的市場，那我們看看這個市場會因為結合產生什麼競爭問題。

那我想第一個當然，剛剛王老師有談到水平的效果，就是說我結合以後，會不會因為這個市場越來越集中，導致競爭者之間可能進行聯合行為的誘因會比較高，因為每個集中度改變以後，業者彼此之間要共謀的可能性比較高，那王老師基本上認為說有線電視系統呈現高度的規模經濟跟自然獨占的傾向，所以每一個個別的業者都會有儘可能擴大產出來實現規模經濟，所以沒有一個業者願意去承擔這一個減產，約束自己來遵守聯合行為的決議，所以不太可能會有聯合行為的出現，結論的部分基本上我是贊同，不過理由的部分我沒有像王教授這麼樂觀，因為王教授顯然是比較從產量的增加這個角度來看，但是我們知道聯合行為的態樣有很多種，即便現在有 30 幾個獨占的區域，那聯合的態樣有可能是以對方不進入自己的市場來做為彼此協議的內容，那當然如果說不進入你的市場你要補償我，在競爭法的實務上來講，其實有不少的案子是這樣，我付你錢但是你不要進來，這個都有，聯合態樣不是單單看成本是不是會降低，價格會不會因此而提高的部分，有時候態樣是一些非價格的，是一個長期的 promise，是一個 complement，單純是想 maintain 自己目前的獨佔地位，從這個角度來看也許這也是一種可能性，不過我之所以說為什麼結論相同，是因為第一個我想在目前台灣有線電視系統產業這個環境底下，我想價格，特別是價格基本上是受到高度的管控的，所以業者之間要任意地去調價或降價等等，這個動輒得咎，動見觀瞻，所以他們要進行這個聯合行為的協議不是這麼簡單，政府有一個很強監控的手在裡面，那剛剛我有談到，整個市場佔有率看起來結合後以後大概不到 20%，大概 19% 點多，那這一個市場環境底下所謂的聯合行為相對來講比較不是這麼簡單，所以水平這一塊我的

看法結論是跟王老師差不多。

那另外一種態樣是多角化，就是在傳統競爭法我們看到結合會不會影響到在過去在不同的市場裡面，妨礙對方進入自己的市場，這個案子比較單純的問題就是，今天被收購的事業本身，基本上沒有跨足頻道，大部分都是無線系統業者，那這裡面可能跟多角比較有關係的就是寬頻上網跟有線電視，彼此之間能不能互相進入對方的市場，那這個結合會不會影響到寬頻上網跟有線電視之間原本應該要發生的潛在競爭，我想這當然是比較有可能發生，不過這個是涉及到技術層面的判斷，到底原本經營固網、頻寬上網的是不是可以很快進入有線電視系統，有線電視系統業者是不是可以很快提供寬頻上網的一個服務，這是技術上的判斷，但是因為這兩個東西在目前台灣的法規架構底下事實上都有相當程度的控管，就進入對方市場的充分性跟即時性來看，可能沒有這麼快進入對方市場，所以短期來看，長期來講當然有很多因素考慮，短期來看的話這塊的競爭上的疑慮也不見得是這麼強，我覺得競爭上比較值得關切是垂直面的效果，雖然這個案子裡面沒有涉及到，原則上看起來沒有涉及到頻道，但是我們不曉得結合完了之後，業者是不是有誘因想要進到頻道業者，或者是透過收購等方式來進入頻道，那各位應該知道，這個在台灣有線電視這幾年來關心的問題大概就是頻道跟系統業者之間授權的問題，就是前陣子大家都吵得很厲害 MG15 的制度，該怎麼去解決，除了在 MG15 這個所謂的授權費率的問題外，還有很多頻道授權的網綁是不是有差別的待遇，有沒有搭售的問題，是不是有掠奪性定價、掠奪性授權的問題，就是免費看一年等等，這些東西基本上都是發生過的，而且事實上我們公平交易委員會也曾經具體處理過的這些相關的案子，一些基本的分析架構都是在那邊，我想在這個案子裡面也許從 NCC 角度來看，他可以重申一下這方面競爭上的疑慮，就是說可能在頻道跟系統之間，間接或當事人必須要遵守過去對於這個不管是公平會也好，或是 NCC 這裡也好，曾經有明確表示的對於頻道授權遵循公平差異等等的條件，那競爭法裡對於這個搭售條款的一個分析的一些要求的要件等等，也個部分可以就這個部分重申一下立場，要求結合事業必須要重視這個問題，我想這個地方我要談的是，我在很多的結合案裡面，很多業者提出來就是說我結合了之後可以實現什麼正面的對競爭有利的條件，那剛剛王老師也談了很多，規模經濟大概是最多人談到的，有線電視本身就如同高固定成本的投資，所以如果讓業者結合的話，可以實現這個規模經濟自然獨占的好處等等，我這邊要提醒的就是說，沒錯這個東西從產業經濟學觀點來看，他的確是一個促進競爭的效果，但是從競爭法的觀點來看，任何有利競爭的理由，他都必須要，我們稱之 merge specific，也就是說這個利益是非得透過結合才能實現，如果你今天主張的利益你不結合，你還是會做，還是會實現，那這個東西拿來當作結合正面的效果，在競爭法的評估裡面就比較弱，所以比如說假設結合以後我們新的刺激新的技術提供更有利的消費者，加速這個數位化 5G 寬頻的等等這些理由，如果這些好處基本上是說你即使不結合你也會做，那這個東西拿來當作結合的正當理由，從競爭法從公平法角度來看他可能就會打一點折扣，因為這在競爭壓力底下你本來就會實施，這個跟你要不要進行這個結合未必有直接關係，所以稱之與結合相關的理由。

另外一開始我談到就是說產業和競爭的觀點也許對這個議題看法不見得一致，其中一個很重要就是附負擔或者是附條件，不管是 NCC 或是在競爭法，在公平會，在許可這個結合，或者是對結合案不異地同時都會加一些負擔，從競爭主管機關角度來看，競爭上結合案件的附負擔，他的主要目的在回復競爭，他不是想要透過附負擔的方式來強化競爭，也就是說競爭法、公平交易法的附負擔的目的是，他遇見這個結合案可能潛在的會讓市場的競爭的強度降低，所以我透過附負擔的方式把可能會降升的強度拉回到原來的競爭強度，但是他不能藉由附負擔的方式讓競爭更強，所謂的回復而不是強化競爭，但是產業主管機關可以做這樣一個思維，我相信 NCC 可以附的負擔類型可

以非常多，包含直接的特定作為的義務，他的目的主要是促進言論的多元，加速數位化的升級等等，這些東西顯然是把整個市場向上再拉一點點，那這個產業主管機關像 NCC 他是可以去做的，但是從競爭的觀點來看，這種附負擔的方式原則上競爭主管機關應是避免，因為競爭主管機關應該是回復競爭，那至於這個市場的競爭會走向哪一個階段，那應該讓市場競爭去決定，只要這個競爭的環境是公平的，是沒有人為操作的，競爭主管機關儘量避免去預測競爭的未來，那產業主管機關他的角色是比較帶有主導性的，他可以積極去介入、去干預、去規劃的，這個倒是沒有問題。

那最後我要談談就是說從產業面，這個談的問題提到這個結合案會不會對產業造成什麼影響，我個人對有線電視不是有很深入的了解，如果從我這幾年觀察或是參與的某些個案裡面，我本身的感受就是說，其實有線電視基本上，剛剛王教授也有談到，經常換手，上面的人一直再換一直再換，如果我們把有線電視看成是文化的一種事業類型，我們再看看有線電視不是把他看成一般的以獲利為目的的事業來看待，所以從這個角度來看的話，第一個就是當然與會大家都很關心的結合案當事人之間的財務結構是不是健全，因為財務結構不健全你沒辦法做長期的規劃，你沒辦法做節目等等各種播放技術提升，財務結構當然是很重要，那另外一個比較少受到重視的，結合後以後的人事的變動如果過於頻繁，或是規模太大，其實也不利於這個產業的永續經營，因為我們知道有很多的有線電視，不管你是播放品質的提升，或者是頻道的設計等等，他可能都不是一蹴可幾的，所以在結合前即有這些人員的本身已經有長期的規劃了，甚至於具有高度的專業，可以今天你把有線電視結合好像一般企業結合，進來後開始拆開始賣，甚至開始把人員趕走，其實這個對產業的永續跟長期發展不是一件好事，所以我想這裡 NCC 也許可以稍微注意一下，結合後是不是業者大規模或是很頻繁人員的更換、替代等等，如果是的話，對於過去已經成立的相關影響如何，我想這也是 NCC 稍微可以考慮的部分，因為我時間到了，我就簡單談到這邊，謝謝。

司儀：接下來請元智大學資訊傳播學系葉志良助理教授上台發言。

發言人五、元智大學資訊傳播學系葉志良助理教授：

兩位主席，各位在座的先進，大家午安，我針對今天的案子事前提供給我的投資架構資料，根據有廣法第 15 條應該加以審酌的事項，是否有利於公共利益的目的來進一步的分析，我本身是法律背景，在有線電視產業也有一些研究的產出，我就針對今天的個案提出一些想法，其實今天這個案子跟 106 年 NCC 736 次決議有一些連動關係，雖然是連動實質上是不太一樣，當時所處理的是一個跨業競爭的情況，許可之後所附加的一些附負擔其實是比較廣，其實這次案子某種程度來講有涉及到水平整合的一些問題，如果這個案子一旦通過，應該要針對水平所帶來一些競爭影響，根據有廣法第 23 條，必須要要求大豐針對有關系統投資的分析資料進行營運計劃的變更，我這邊就針對於第 15 條未來如果通過之後是不是應該要附加一些附負擔條款來進行討論。其實呼應剛剛陳老師提的，產業主管機關在做這個附負擔條款，考慮的点會更全面，更偏向於維護公共利益的考量，所以我大概從四個方面來進行討論。

第一個是是不是有黨政軍跟國家安全的一些問題，那這個案子本身只有涉及到上層的投資股權的異動，不及於目前有廣法所規範的類似像董監事的國際身份，或是外人投資比例的一些限制，另外除了受讓公司本身除非有黨政相關的投資，否則也跟有廣法第 10 條沒有相關，另外在國家安全的考量方面，過去都是以沒有中資當做一個指標，本案本身是一個私募基金管理階層的股權異動，過去也是會要求業者，管理單位定期向 NCC 來呈報他的國際事業和投資的安排。

另外第二點在財務結構方面，當時 106 年的附負擔條款當中，其實有多達六項要求投資架構的維持及改善負債的比例，在當時其實有提出為強化健全 APTT 所屬國內有線廣播電視系統經營者的營運，並改善其負債比率，應該要提出財務跟資金運用計畫報請 NCC 來備查，未來如果這個案子通過之後，仍應該將這樣一個條件納入附款當中，至於公聽會所詢問是不是來要求海外基金管理人回歸國內上市，來確保我國經理措施的執行，這個部分其實法律上沒有強硬的規定，以 NCC 的本身的職權方面，其實可以來做一些建議，可是在法律上其實沒有這樣一個權限，不過本質上我們還是希望受讓人在未來經營上面也應該要符合一定的財務的合理的規劃。

第三點關於維護市場競爭，這個受讓公司本身也是國內的系統經營者的大股東，如果加計 TBC 目前的市佔率，加計大概約 19.3 億的市佔率，戶數也達到將近 96 萬戶，也是規模非常大的，將近是全國第 3 大的 MSO 系統，因此未來通傳會在這個案子通過後，其實也應該要考慮股權變動後，有可能產生的一些市場的影響，特別是水平的這一塊，當時在 106 年的附負擔當中，也有要求本案當事人應該要承諾不得有不當的聯合行為，不得有妨害公平競爭和限制競爭的情事，對於頻道業者訂定公平合理無差別待遇的上下架規章，以及確保頻道內容多樣性，相關這些附負擔其實也建議如果本案通過之後，也應該有納入的空間。

第四點其實是要談到消費者權益的保護，我覺得過去所有的有線電視產業的一些股權變動或者是合併，其實這一塊是 NCC 比較重視的，目前台灣的有線電視產業其實都已經全面的數位化，所以在數位化的資本投入上面其實會相對比較減緩，另外方面由於面臨到非常多的競爭，所以目前有線電視發展其實應該以提供多元的服務為目標，所以未來資本支出一樣還是相當地龐大，這次的併購對於業者如何要提供大規模，比如說機上盒或者其他服務提供其實是有助益的，另外在 106 年當時的許可案當中也要求交易人必須要導入數位加值內容以及收視戶的自主選擇的功能，另外也要維持原條件提供消費者有利於市場競爭的寬頻上網或是電路出租等等服務，這些其實在未來 NCC 在考量消費者權益保護上也應該予於維持，我簡報到這裡，謝謝。

司儀：接下來為登記發言時間，請社團法人經濟民主聯合江旻諺研究員上台發言。

發言人六、社團法人經濟民主聯合江旻諺研究員：

兩位主席以及在座各位先進大家好，今天我會做一些簡要建議，針對今天公聽會所討論台灣寬頻等 6 家公司的上層股東荷蘭商的境外變更投資案，如果根據剛剛所提供的這些附件的架構圖，可以看到大大數位匯流公司取得全案 65% 投資權益，我想要先提醒大家如果按照公開資料審查的話，大大匯流公司現在在公開資料上實收資本額只有 100 萬新臺幣，他登記的資本額是 15 億，從這個角度來看的話，這家公司未來必定得要大幅的增資或是舉債來進行接下來的商業行為，以經濟民主聯合的角度會希望這家公司可以做進一步在增資對象的揭露，除了剛剛所提到的，應該要更完整的呈現接下來的全盤計畫，作為一個社團法人或作為一個人民團體會關注的就是這家公司未來股東會是誰，他的舉債對象會是誰，以及他會不會發行可以轉換為股權的公司債，當這些申請人沒有充分揭露或者是沒有全盤揭露的情況下進行核准，我會認為 NCC 其實會有疑慮，形同開了一張空白的支票，這是一個相當危險的情況。

就今天的提綱之一今天所提到的案子會不會影響到國家安全，剛剛受讓人代表的發言有提到回歸本土經營，一些治理的理念，但其實無論是本土或不是本土，其實對於我們經濟民主聯合而言，還是要非常關注他接下來增資的股東對象是誰，當然如果我們

知道說是一些社會上相對可以信任的對象，比如說是央行總裁彭懷南，比如像是台機電張忠謀，像是義美的高志尚，其實國家安全的疑慮就不會這麼大，但是反過來想，他可能有個危機是，如果今天未來大股東是像統促黨張安樂，或是像一些親中藝人劉樂妍，或者是和一些中國富商友好的台灣的企業集團富邦的蔡家，很有可能有疑慮會影響我國國家安全。

再來就今天的公聽會提綱另外一項問說會不會影響公平競爭，就這個邏輯而言也是要看未來增資對象的股東是誰，有可能是中嘉有可能是凱擘，有可能是台固媒體，這一些既有的經營者或是相關的關係人，當然也要等到對象確定之後作進一步的審查會更為妥善，所以我們會認為說現在情況之下會有開空白支票的疑慮，我們反對用這樣的方式來做，有一些更進一步的建議就是希望大大公司可以更全盤揭露未來增資對象然後進行審查，也希望主管機關NCC可以在核准的時候附加條款，像是希望這個大大公司將來所持股超過5%的大股東的名單，必須由NCC主管機關來同意，否則NCC主管機關可以撤銷本案的核准，希望以這樣的方式來解除社會上面對於包括國家安全以及公共競爭的疑慮，以上發言，謝謝大家。

司儀：接下來請建業法律事務所金玉瑩律師上台發言。

發言人七、建業法律事務所金玉瑩律師上台發言

主持人，各位好，依照有線廣播電視法第15條第1項的規定，外國人申請投資有線廣播電視服務，不得有影響國家安全、妨害或不利產業健全發展、妨礙公平競爭或限制競爭之情事。同條第3項也規定，貴會在審查的判斷基準，包括第一個公眾接近管道之開放性，第二個頻道內容之多樣性，第三消費者利益之保障與回饋，四、經營效率之提升，五、對於媒體相關市場之影響，六、其他經主管機關認為有助於公共利益目標者。

具體來說，從過去的申請案件可以歸納出針對有線電視案貴會所關心的重點，至少應該包括有無財團的壟斷，有無中資，有無黨政軍介入，此外，投資結構是否合法，合理，系統經營者財務狀況能否獲得改善，消費者的權益有無獲得充分保障，是否會造成市場上不公平競爭的，也都是應該必須釐清的事實，在過去貴會也針對這樣的部分也多次裁示，因此貴會對於本申請案也應該一視同仁，秉持與過去其他案件相同的審查標準，就上開的事項逐一仔細的檢查，才能做成公平公正的判斷。

然而我們從本案實施後的投資架構圖可以看出，本層投資架構層層疊疊相當複雜，很難判斷此交易案的最終受益人究竟是什麼人，而這樣的安排目的又是什麼，相信貴會在未來的過程中會深入了解。

各界更期待貴會能夠嚴格審查本次境外股權架構變更的正當性，合理性及妥善研擬如何控管境外股權任意變動的情況，以免再發生境外投資架構未經核准及任意變更的情形，而影響下層有線電視業者的經營，連帶影響消費者的權益。

另外一個也是非常重要的，也是大家所關心的財務狀況，TBC在2017年第2季平均負債比為74.37%，到了2019年第2季的平均負債比變為75.44%，仍有微幅上升的情況，而且這個數值遠高於全國的平均值43.28%，在根據證交所公開資訊，TBC旗下的台中群健在2017年的獲利是3.2億元，但隔年的獲利掉到只剩下1049萬元，苗栗吉元的損益更從2017年5861萬元，衰退到虧損為121萬元。

由此可見，TBC所屬的系統經營者原來就已經就有經營跟財務上的問題，申請人在本

交易案完成之後有沒有能力提升TBC的經營效率，改善下層有線電視業者的財務情況，同時對於股東增資的部分其他的發言者也已經都有提醒。

最後再次呼籲，貴會應秉持相同的審查標準，就本案上述的問題審慎地了解以及評估，以確保市場公平競爭及產業健全的發展，保障消費者權益以及增進公共利益，謝謝。

司儀：第一輪登記發言到此結束

主持人：那我們現在邀請現場朋友有沒有要上台發言提供意見的？如果沒有的話，我們進行當事人代表的回復，在回復之前我想提醒兩個問題是我們剛剛比較沒有聽到回復的，申請代表再考慮斟酌是否回復，我們第二大項的第三點，是否考慮回歸國內上市的方式以有效確保我國境內各項監理措施之執行，剛剛代表在論述的時候比較沒有提到這個相關的可能性的問題，可以考慮等下是否回復，還有剛剛公民團體提出來，就是說未來增資的股東揭露，是否可以揭露到最終受益人的問題，謝謝。

司儀：請轉讓人、受讓人代表上台發言

發言人八、轉讓人 Gear Rise Limited(BVI)及受讓人大大數位匯流股份有限公司代表謝穎青律師

主持人、在座的長官及各位業界先進，就剛剛主持人所彙整的這些提問，轉讓雙方一併在這裡回應，有關於資金來源在我第一輪發言已經有詳細報告，包括誰提供資金、增資的股東是哪一位都已經有提，更詳細的有關於大大數位匯流母公司個別的股東資料，也都已經送鈞會審查，在卷裡面。

第二個是關於國內的系統財務的狀況不佳這一點，這也是剛剛發言當中，沒有辦法即時引據公開的研究資料，向在座各位說明的，還是依樣引據學者陳惠玲跟卓佳蓉兩位分析，當年麥格理創新了這種會計的處理方式，經過了鈞會許可，演變成實際的控制持有單位是在新加坡上市的信託基金，這也顯現出來將來台灣的有線電視系統的發展，不再是個別的以持照的有線電視系統來看，是由鈞會15年來的慣行清楚地都指向是以集團為對象，在進行財務的審查，本案如此、前案如此，在不久前的中嘉案是如此，凱擘案也是如此，也因此從財務觀點來看的話，不宜割裂單單只看特定哪一個系統的財務狀況，因為事實上是單個系統來看的話，很顯然無法能夠正確的分析出來，將來他的系統建設經費要從哪裡來？將來他的償債資金要從那裡獲得？只有從集團的財務報表一併審視，才能夠得到比較客觀的答案，那麼也因此，往下當我們提到說如何能夠改善相關的有線電視系統的財務的時候，終究還是要回到財務來看。集團的財務狀況的顯示，在過去歷次的轉讓報請鈞會的時候，都有詳細的提供財務報表供審查，當然審查的目的也在對照了解，下層的在國內的有線電視系統的財務跟上層之間的連動關係，也因此剛剛有與會者提議，鈞會在審查的時候，應該要一層一層仔細嚴格的審查，這個絕對是應該一視同仁，沒有問題，也就因為要這樣一層一層仔細的審查，就不宜含混的就以說是不是將整個交易案搬回來國內上市我們就能夠解決這個問題，很肯定的剛剛在第一輪發言轉讓雙方已經提出來，七年之病求三年之艾，這個不是轉讓雙方所遇到的問題而已，是今天所有在座各位以及中華民國關心有線電視產業未來的朋友們，都必須要面對的問題，整整20年，外資私募基金創造了這個結構，現在是我們全體國民在承擔，轉讓雙方是本於長期經營的決心，決定至少要踏出第一步，讓財務透明。我們相信在這一次的轉讓申請，我們已經做到，對於鈞會前案所作的許

可附加負擔，包括股東持股5%以上的，隨時更新報告持股狀況，這些都在鈞會裡面有紀錄可查，也因此往下對於系統將來在建設以及對於消費者權益的確保上面，實際執行的作法除了可以落實在近期以及在今年陸續的國內這五家有線電視系統換照的營運計劃書當中，可以體察之外，那麼在轉讓雙方這邊，秉持著兩個最基本原則：一是財務透明，那財務透明包括的不只是管理公司上層這個財務透明，原來對鈞會所承諾的APTT基金的財務透明，一定也會繼續貫徹下去。

第二個就是落實公司治理，轉讓雙方的代表人都是國內知名的實業家，經營上市公司所背負的沉重監管義務，實際上到目前為止可以說並無負評，這樣的監管不只是來自於鈞會，實際上還要來自於金管會、投審會，那麼在上市公司的公司治理方面，轉讓雙方一致的期待，要以最高的標準兼顧中華民國以及由於APTT是在新加坡上市的單位，新加坡當地的法令規定也一定會做到遵循，那麼財務透明、公司治理是這次轉讓雙方在交易上所做出來的共識，同時也願意在鈞會將來就本案考慮時候再有垂詢，也願意一再強調以及承諾，謝謝。

主持人：那剛剛有提到說，您本來要再針對這個多元還有這個公共利益的部分再回復，有沒有要補充說明？

謝謝主持人，以下分六點來說明有關於如何能夠實現多元化以及公共利益。

第一個是關於公眾接近管道的開放性，本案如果經鈞會許可實行，轉讓雙方都願意積極的響應我國有關於本土文化推廣政策及法規，促進本土文化創意產業的發展，這當中實際上更要強調發揮有線電視的地方性跟公共性的特色，能夠彌補地方資訊交流文化活動的傳播有足夠的管道，以便使社區機關團體及民眾都能夠自主的參與。

第二是關於頻道內容多樣性，眼下有線電視的環境實際上是面臨一個大家共知的難題，就是有線電視系統是吃頻道節目的怪物，但是供應的頻道卻是控制在少少幾個代理商手上，那麼這個東西也因此使得轉讓雙方希望能夠貫徹將來國內的五家系統要落實鈞會所期待的平台化的目標，上面所乘載的不再是一般的有線電視頻道，一個平台應該要能容納多方來源的節目內容，包含OTT，甚至如果MOD的型態將會變成主流的話，在轉讓雙方也是願意盡力促成，以便確保民眾在這個平台上面能夠獲得的，不是經過特定的篩選的內容。

第三是關於消費者利益的保障與回饋，這個實際上也是一個重點，因為賣方在前案已經承諾要引進FTTH、GPON的網路架構，網路架構沒有提升，好的品質內容不會上來，受讓方完全認同賣方原來的經營理念及規劃，也願意貢獻自己在有線電視產業長年的經驗，能夠促成提升網路的品質以便照顧到消費者的利益。

第四是關於經營效率的提升，這點很重要，這也是剛剛在場發言者也有關心到的議題，到底國內這五家有線電視系統的經營，有沒有希望能夠進一步提升，受讓方大大數位匯流的董事長戴永輝先生，過往曾經帶領了大豐有線電視取得有線電視的合法執照以後，掛牌上市，上市代表的就是財務公開、經營透明，進而響應了主管機關參與跨區經營，到目前為止不只在新北市，也在高雄市積極地展開，透過這樣的經驗，買賣雙方將會在這一次轉讓案的交易，在鈞會許可以後，能夠實踐在各經營區內的光纖到府網路，促成不僅僅是一般的收視民眾，也希望在經營地區內能夠對於企業用戶內的滿意度能夠加以提升，這樣更有助於提升各個經營地區有線電視系統的經營效率，同時也需要講的是，這樣的話，人事上沒有可能大幅變動，因為本案不是購入以後分拆，本案實際上是在購入之後希望管理上面促進的經營效率能夠提升，換句話說如何活用現在的人事，是未來重要的課題。

第五點是對於媒體相關市場的影響，剛剛三位專家都有評論，這一點我們的立場相同。

第六點是有助於達成公共利益的目標，因為就剛剛所提到的，本案經許可實行以後，將有助於旗下的TBC系統的經營重新定位，最重要的是，要堅定的利基在本地發展，除了在個別的經營地區要深化與地方文化的結合，獲得民眾的支援之外，更是整體的以全國為範圍，支持政府發展數位匯流經濟的政策，提升寬頻網路建設普及，最重要的是，使將來的有線電視平台的內容多元化，能夠首先在有線電視平台上面實現，擴大數位科技的應用範圍，這應該是有助於滿足國民整體公共利益的目標，以上。

玖、主持人結語：

那我最後開放的是現場同仁的任何意見，任何想法想要回應，如果沒有的話非常感謝大家今天提供的意見，各位的意見我們會帶回去NCC的委員會作為我們未來審慎審酌的依據，謝謝大家今天的參與，謝謝。

拾、散會：下午3時55分