

恆盈泰資本投資有限公司
公開收購致振企業股份有限公司
收購價格合理性意見書

 **REANDA** www.mywcpa.com

利安達平和聯合會計師事務所 | 利安達臺灣所

聯絡地址：臺北市大安區光復南路 102 號 10 樓

聯絡電話：+886-2-8772-6262

目 錄

意見書摘要	2
應聲明事項	3
1. 委任內容、基本假設與前提	4
1.1 委任內容.....	4
1.2 評價基準日	4
1.3 價值前提.....	4
1.4 價值標準.....	4
1.5 財務資訊的假設前提	4
1.6 主要資料來源.....	5
1.7 假設及限制條件.....	5
2. 背景及標的公司概述	6
3. 財務概況.....	6
4. 價值計算.....	6
4.1 評價方法說明.....	6
4.2 選用之評價方法.....	7
4.3 市價法.....	8
4.4 市場法.....	8
4.5 淨值法.....	11
4.6 價值彙總與調整.....	11
5. 結論.....	11
附件：公開收購溢價統計	12
專家簡歷表	13

恆盈泰資本投資有限公司公開收購致振企業股份有限公司
收購價格合理性意見書
意見書摘要

恆盈泰資本投資有限公司（以下簡稱「公開收購人」）因策略性考量，擬以每股現金新臺幣18元為對價，公開收購致振企業股份有限公司（以下簡稱「致振企業」）普通股6,089,000股（相當於被收購公司全部股份總數之10%）至30,755,000股（相當於被收購公司全部股份總數之50.51%）。公開收購人依公開收購說明書應行記載事項準則第十三條規定，委託本獨立專家就收購價格合理性出具本意見書，意見書之內容及結論除依相關法令規範須揭露外，非經本獨立專家書面同意，不得提供他人或作其他用途使用。

本意見書以致振企業2021年12月31日財務數據及最近期的市場資訊為計算基礎，價值前提係致振企業繼續經營為假設前提，價值計算依據公開收購人提供或公開觀測站所取得之資料為依據，本獨立專家信賴該等資訊之可靠性及完整性，並未對其執行任何證實程序，如資料之內容有虛偽不實、隱匿或錯誤，有可能影響到本意見書之結論。

本意見書以致振企業可量化之數字，並參酌市場客觀資料，分別以市價法及市場法之可類比公司法及淨值法為基礎，得出致振企業普通股之每股合理收購價值介於新臺幣 17.35~21.44 元，本次公開收購人擬以每股現金新臺幣 18 元為對價，公開收購致振企業普通股，其每股收購價格介於上述合理價值區間內，公開收購價格應屬允當合理。

利安達平和聯合會計師事務所

獨立專家：吳明儀



2022年5月4日

應聲明事項

本獨立專家依據「專家出具意見書實務指引」、「公開發行公司取得或處分資產處理準則」及遵循相關法令，並參考中華民國評價準則公報或職業公會所訂相關自律規範等，出具評估意見書，茲聲明如下：

- 一、 本人所出具意見書及所使用於執行作業程序之資料來源、參數及資訊等為適當且合理，以作為出具本意見之基礎。
- 二、 承接本案前，業已確認符合「公開發行公司取得或處分資產處理準則」第5條第1項之資格條件，並依據同條文第2項第1款，審慎評估本人專業能力及實務經驗。
- 三、 承接本案並無或有酬金且無意見結論已事先設定之情事。
- 四、 執行本案時，業已妥善規劃及執行適當作業流程，以形成結論並據以出具意見書；並將所執行程序、蒐集資料及結論，詳實登載於本案工作底稿。
- 五、 本人與本案交易當事人及出具評估意見書之專業估價者或估價人員間，並無「公開發行公司取得或處分資產處理準則」第5條第1項第2款及第3款規定之互為關係人或實質關係人等情形，並聲明無下列情事：
 - (一) 本人或配偶現受本案交易當事人聘雇擔任經常工作，支領固定薪給或擔任董監事者。
 - (二) 本人或配偶曾任本案交易當事人之董監事、經理人或對本案有重大影響職務之職員，而解任或離職未滿二年者。
 - (三) 本人或配偶任職之單位與本案交易當事人互為關係人者。
 - (四) 與本案交易當事人之董監事、經理人或對本案有重大影響職務之職員，有配偶或二等親以內親屬關係者。
 - (五) 本人或配偶與本案交易當事人有重大投資或分享財務利益之關係者。

利安達平和聯合會計師事務所

獨立專家：吳明儀



2022年5月4日

1. 委任內容、基本假設與前提

1.1 委任內容

恆盈泰資本投資有限公司（以下簡稱「公開收購人」）因策略性考量，擬以每股現金新臺幣 18 元為對價，公開收購致振企業股份有限公司（以下簡稱「致振企業」）普通股。

公開收購人依公開收購說明書應行記載事項準則第十三條規定，委託本獨立專家就收購價格合理性出具本意見書，意見書之內容及結論除依相關法令規範須揭露外，非經本獨立專家書面同意，不得提供他人或作其他用途使用。

1.2 評價基準日

本意見書以致振企業 2021 年 12 月 31 日財務數據及最近期的市場資訊為計算基礎。

1.3 價值前提

本意見書以致振企業所營事業符合法令規範且繼續經營為價值前提。

1.4 價值標準

以公允價值（Fair Value）為本意見書之價值標準（Standard of value）。依國際會計準則 IFRS 13 公報公允價值（Fair Value）定義為「於衡量日，市場參與者間在有序之交易中出售某一資產所能收取或移轉某一負債所需支付之價格」，因此公允價值亦可解釋為所計算出來的價值必須符合對於該資產有收購意願的參與者所認同的價值，亦為該價值必須排除對某市場參與者的特定效益。

1.5 財務資訊的假設前提

本意見書中所引用各項財務資訊，皆假設其資訊正確且能允當表達評價標的之財務及經營狀況。此外，本意見書中引用公開收購人所提供或公開觀測站所取得之資料，亦假設其內容完整及正確，並且能正確表達其財務狀況及營運成果。

1.6 主要資料來源

本次評價之主要資料來源如下所述：

1.6.1 致振企業 2020 及 2021 年度財務報告暨會計師查核報告。

1.6.2 致振企業 2020 年度年報。

1.6.3 臺灣經濟新報資料庫。

1.6.4 公開資訊觀測站。

1.7 假設及限制條件

本次評價主要之假設及限制條件彙總說明如下，其餘各假設及限制分別於各章節說明：

- 1.7.1 由於本獨立專家並非專業於法律，故任何會影響價值之法律訴訟，本獨立專家無以專業律師之觀點來判斷。若實質上該法律事項事關重大，本意見書之閱讀者應請教適當之法律顧問。
- 1.7.2 如前述，內部及外部因素將嚴重影響價值之判斷，故於本意見書所揭露之相關資訊，與最終之價值結論，並未隱瞞任何必要資訊。
- 1.7.3 本獨立專家未對最後之交易價格提出任何保證。由於評價之專業，受限於實務上執行之限制及主觀上採用之評價方法之差異，故於不同評價人員，運用合理之評價方法所計算之標的價格，亦可能產生明顯差異。然後本獨立專家於本意見書中，利用普遍最能被接受之評價方式及程序，對評價標的之價值進行合理的計算。

2. 背景及標的公司概述

致振企業於 1982 年 3 月 23 於中華民國設立，統一編號為 12375925，截至目前實收資本額為新臺幣 608,875,730 元，公司所在地登記於新北市三重區興德路 123 之 1 號 8 樓，主要營業為從事數位機上盒產品及零組件之研發、生產及銷售，產品包括數位衛星機上盒、數位有線電視機上盒、數位地面廣播機上盒等，其中以數位衛星機上盒及有線電視機上盒為主要銷售產品。致振企業股票於 2006 年 5 月登錄財團法人證券櫃檯買賣中心掛牌交易。

3. 財務概況

致振企業最近年度之財務狀況摘述如下：

單位：新臺幣仟元

科目	2018.12.31	2019.12.31	2020.12.31	2021.12.31
流動資產	1,638,563	1,456,568	1,223,161	1,105,496
非流動資產	566,246	516,063	435,652	416,829
流動負債	926,489	650,190	546,049	486,598
非流動負債	19,501	17,891	13,114	14,512
歸屬母公司業主權益	1,258,819	1,304,550	1,099,650	1,021,215
每股淨值(元)	20.67	21.43	18.06	16.77
科目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
營業收入淨額	2,352,118	2,160,456	1,013,499	1,040,607
營業毛利	335,139	419,712	226,790	209,493
營業淨利	(69,139)	59,009	(60,978)	(80,859)
本期淨利	(28,096)	67,040	(151,619)	(79,566)
淨利歸屬於母公司業主	(28,096)	67,040	(151,619)	(79,566)
基本每股盈餘(元)	(0.46)	1.10	(2.49)	(1.31)

資料來源：公開資訊觀測站。

4. 價值計算

4.1 評價方法說明

評價的目的非常多元，評價方法也因目的不同而有所差異。為求評價之結果能公正客觀，評價過程中之基本假設及方法的選取就需融入專業的分析與判斷。一般企業評價之方法大致有收益法、資產法及市場法等三種方法，茲就各評價方法簡述如下：

4.1.1 收益法(Income-base approach)

收益法一般被公認為所有評價方法中最具有理論性之評價方法，該評價方法主要是根據財務學上之價值觀念，假設價值之來源是由企業所產生之未來收益流量所決定，並將未來收益以經營風險調整後之折現率（Discount rate）予以折現後，即可求得評價標的之價值。

另相較於市場法及資產法等評價方法，收益法注重投資所能帶來之未來收益流量，而非過去或現在之收益流量，因此該法亦被視為具前瞻性（Forward looking）之評價方法，正因該一前瞻性之特質，於收益法評價時不僅必須預測及推算未來收益流量外，於評價過程中所採用之折現率亦應進一步調整預期未來市場及企業風險，以符合該評價方法之基本精神。

4.1.2 資產法 (Asset-base approach)

資產法被定義為「以淨資產為基礎，對企業、企業所有人之權益或證券之價值進行評價之方法」。一般而言，資產法是依據公平市價、重置價值或清算價值，將企業現在之所有資產與負債逐一加以調整，再將調整後的資產總價值扣除調整後之負債總價值，即可得到調整後之權益價值。

目前資產法主要的評價特定方法可分為：重製成本（Reproduction Cost）與重置成本（Replacement Cost）。

4.1.3 市場法(Market-base approach)

市場法係以可類比(Comparable)標的之交易價格為依據，考量評價標的與可類比同業間之差異，以適當之乘數估算評價標的之價值。

就股東權益或企業價值評價而言，市場中可以參考之價格資訊，包括上市、櫃類似經營同業之股價、未上市、櫃企業之過去已成交之股權交易價格及評價標的本身過去已經成交之交易價格。

市場法依其所參考之價格資訊可區分為可類比公司法(Guideline Public Company Method)及可類比交易法(Guideline Transaction Method)。

4.2 選用之評價方法

評價方法之選取與決定，應考量評價標的之現況及評價目的，而不同之評價目的配合標的之現況，亦可能會產生不同之結論。

上述方法中，收益法雖為學理較為科學的方法，但實務上須依賴對未來現金流量(或利益流量)之預估，其中涉及較多的假設性項目，具有較高之不確定性，因此本意見書擬不採用。由於致振企業股票有公開市場之交易價格及可類比的經營同業，因此本意見書擬採用該公司市場交易均價(市價法)及市場法之可類比公司法，並參酌股東權益淨值，綜合評估本次收購價格之合理性。

4.3 市價法

致振企業股票於財團法人證券櫃檯買賣中心掛牌，股票具有公開交易之價格，因此本意見書以 2022 年 5 月 3 日為基準日，基準日（含）前 30 除權息調整後之收盤價區間，為致振企業每股價值之參考。

項目	收盤價(元/股)
最近 30 日除權息調整後收盤價-最高	18.4
最近 30 日除權息調整後收盤價-平均	17.42
最近 30 日除權息調整後收盤價-最低	16.7
價值區間	16.7~18.4

資料來源：臺灣經濟新報資料庫；本意見書整理。

4.4 市場法

4.4.1. 可類比同業與價值乘數

致振企業主要營業為從事數位機上盒產品及零組件之研發、生產及銷售，本意見書參考嘉實資訊資料庫產業類別歸屬「機上盒」分類之上市櫃可類比同業為基礎，經選取主要產品為數位機上盒或功能相似產品之可類比同業共計 4 家，彙整如下表：

股票代號/簡稱	交易市場	主要產品
2485 兆赫	TSE	數位通訊產品及零組件(99.9%),其他(0.1%)
3596 智易	TSE	無線區域網路產品(49.7%),寬頻無線閘道器(48.6%),其他(1.7%)
5474 聰泰	OTC	電腦多媒體週邊視訊轉換器及介面卡等(99.9%),其他電腦相關產品(0.1%)
6152 百一	TSE	數位通訊產品(100%)

資料來源：臺灣經濟新報資料庫；本意見書整理。

致振企業與已上市櫃同業之財務狀況、獲利情形及本益比之比較資訊如下：

2020 年度

單位：新臺幣仟元

科目	3466 致振	2485 兆赫	3596 智易	5474 聰泰	6152 百一
資產總額	1,658,813	8,687,467	28,807,226	2,329,230	3,458,316
負債總額	559,163	2,221,829	16,845,230	808,494	2,059,437
歸屬母公司業主權益	1,099,650	6,465,163	11,609,361	1,520,736	1,385,519
營業收入淨額	1,013,499	7,937,362	33,765,295	2,705,342	3,054,963
營業毛利	226,790	271,434	5,053,451	1,108,896	541,266
營業利益(損失)	(60,978)	(258,839)	2,283,477	789,031	(53,962)
本期淨利(損)	(151,619)	(156,171)	1,630,605	615,420	24,056
淨利歸屬於母公司業主	(151,619)	(151,162)	1,713,942	615,420	22,474
每股盈餘(元)	(2.49)	(0.48)	8.36	18.49	0.13

2021 年度

單位：新臺幣仟元

科目	3466 致振	2485 兆赫	3596 智易	5474 聰泰	6152 百一
資產總額	1,522,325	8,557,440	33,901,113	2,042,676	3,389,438
負債總額	501,110	2,147,612	20,978,000	401,518	2,005,135
歸屬母公司業主權益	1,021,215	6,162,976	12,656,101	1,641,158	1,368,436
營業收入淨額	1,040,607	6,277,543	38,240,058	1,792,439	3,793,240
營業毛利	209,493	102,975	5,309,502	797,835	561,468
營業利益(損失)	(80,859)	(492,532)	2,199,087	484,392	(45,155)
本期淨利(損)	(79,566)	(370,976)	1,701,800	384,084	11,401
淨利歸屬於母公司業主	(79,566)	(354,207)	1,787,544	384,084	8,894
每股盈餘(元)	(1.31)	(1.11)	8.60	9.66	0.05
本益比(倍)(註)	(13.33)	(16.22)	15.29	10.36	177.90

註：本益比=各公司 2022.5.3 最近 30 日平均市價/可取得最近四季(或 12 個月)歸屬於母公司業主之淨利。

價值乘數之計算公式為股權價值或企業價值為分子，績效衡量值為分母。當使用股權價值或企業價值時，應確保分子所使用之價值基礎與分母使用之績效衡量值之邏輯基礎具相關性。

學理上績效衡量值包括收入、盈餘及權益帳面價值等，實務上以營業收入、稅前息前折舊前利潤、稅後淨利及權益淨值為主要衡量指標，再依據衡量指標對應之價值基礎(股權價值或企業價值)，形成企業價值與營業收入比(EV/Sales)、企業價值與稅前息前折舊前利潤比(EV/EBITDA)、股權價值與淨值比(P/B)及本益比(P/E)等價值乘數。由於前述各價值乘數分別表彰不同價值面向，因此本意見書悉數採用，希望藉由多元的價值面向，綜合評估致振企業每股理論價值。

可類比同業價值乘數計算彙整如下：

公司	EV/Sales (ttm)	EV/EBITDA (ttm)	P/B (Price/Book) (mrq)	P/E (Price/Net Income) (ttm)
2485 兆赫	0.75	(31.96)*	0.93	(16.22)*
3596 智易	0.64	8.45	2.16 *	15.29
5474 聰泰	2.06 *	7.17	2.42 *	10.36
6152 百一	0.47	15.83	1.16	177.90 *
平均數	0.62	10.48	1.05	12.83
中位數	0.64	8.45	1.05	12.83

資料來源：臺灣經濟新報資料庫；本意見書自行整理。

註 1：EV「Enterprise Value；企業價值」係代表歸屬於所有資本提供者（即股東與債權人）之權益。

註 2：P「股權價值」代表所有權益請求權之公允價值；權益價值亦可表達為企業價值減除所有非權益財務請求權之公允價值。

註 3：mrq：最近一季財務資料；ttm：最近四季(或 12 個月) 財務資料。

註 4：股票市值(Price；股權價值)以 2022.5.3 最近 30 日平均市值為計算基礎。

註 5：*係負值或極端值，將排除樣本之統計計算。

4.4.2. 市場法價值計算

本意見書依前述計算之價值乘數，配合致振企業相對應之績效衡量值，推算致振企業每股理論價值。由於致振企業與盈餘相關之績效衡量值為負值，本意見書排除採用，由於各價值乘數分別表彰不同價值面向，均有參考意義，因此本意見書將其餘各價值乘數所推算股權理論價值各採 50%權數，求得致振企業普通股每股理論價值為新臺幣 18.58 元。

單位：新臺幣仟元(除另有標示外)

項目	EV/Sales	EV/EBITDA	P/B	P/E
致振企業財務數值(註)	1,040,607	(53,567)	1,021,215	(79,566)
價值乘數平均數(倍)	0.62	10.48	1.05	12.83
企業或股權理論價值	645,176	(561,382)	1,072,276	(1,020,832)
加：現金及約當現金	532,739	532,739		
金融資產-流動	117,293	117,293		
減：付息負債	105,029	105,029		
非控制權益	0	0		
股權理論價值	1,190,179	(16,379)	1,072,276	(1,020,832)
是否採用與調和權重	50%	不採用	50%	不採用
調和後普通股股權理論價值				1,131,228
已發行普通股數(仟股)				60,887.6
普通股每股理論價值(元)				18.58

註：最近一季或最近四季之財務數值。

4.5 淨值法

單位：新臺幣仟元；仟股

項目	數值
2021 年 12 月 31 日歸屬於母公司業主之權益	1,021,215
已發行之普通股股數	60,887.6
帳列庫藏股股數扣除(含子公司持有母公司股票)	0
調整後之普通股股數	60,887.6
調整後每股淨值(元/股)	16.77

4.6 價值彙總與調整

綜上所述，致振企業普通股每股理論價值介於新臺幣 16.7~18.58 元，由於各方法各有其理論依據，因此本意見書將市價法、市場法及淨值法所計算價值依相同權數調和，再考量收購溢價調整，致振企業普通股每股合理收購價值介於新臺幣 17.35~21.44 元。

單位：新臺幣元

項目	每股價值	權數	調和價值	收購溢價(註)	收購價值區間
市價法	16.7~18.4	33.33%			
市場法	18.58	33.33%	17.35~17.92	0%~19.65%	17.35~21.44
淨值法	16.77	33.33%			

註：收購溢價係指收購方為取得目標公司之股權而向目標公司股東支付高於其市場價格之部分價值。然而我國公開收購實務上收購溢價多寡與是否成就公開收購並不存在正向關係，主要仍決定在公開收購前是否與標的公司主要股東達成收購協議，而收購價格通常是商務談判最終的結果。本意見書參酌最近三年度(2019~2021 年度)成功完成公開收購案例(共計 34 例)，收購價格與公告前 30 日平均收盤價相較，收購溢價率中位數為 19.65% (詳附件)，本意見書以 0%~19.65% 區間為收購溢價之調整參數。

5. 結論

經以致振企業可量化之數字，並參酌市場客觀資料，分別以市價法、市場法之可類比公司法及淨值法為基礎，得出致振企業普通股之每股合理收購價值介於新臺幣 17.35~21.44 元。

本次公開收購人擬以每股現金新臺幣 18 元為對價，公開收購致振企業普通股 6,089,000 股(相當於被收購公司全部股份總數之 10%)至 30,755,000 股(相當於被收購公司全部股份總數之 50.51%)，其每股收購價格介於上述合理價值區間內，公開收購價格應屬允當合理。

附件：公開收購溢價統計

最近三年度公開收購溢價率統計如下：

年度	序號	公開收購人	被收購公司	收購價格	前 30 日均價	溢價率
2019 年度	1	三地建築有限公司	裕豐	12.8	12.68	0.95%
2019 年度	2	台灣日立電梯股份有限公司	永大	65	59.17	9.85%
2019 年度	3	優沛國際股份有限公司	福盈科	27.5	24.08	14.20%
2019 年度	4	明泰科技股份有限公司	仲琦	32	19.21	66.58%
2019 年度	5	大聯大投資控股股份有限公司	文晔	45.8	35.77	28.04%
2019 年度	6	駿日股份有限公司	安馳	41	34.70	18.16%
2019 年度	7	加陳國際藥業股份有限公司	安成藥業	72	63.05	14.20%
2019 年度	8	錦新國際股份有限公司	豐華	45	40.91	10.00%
2020 年度	1	大聯大投資控股股份有限公司	台驛投控	28	24.66	13.54%
2020 年度	2	侯佑霖、鄭寶蓮	燦星旅	5.1	5.50	-7.27%
2020 年度	3	日商有澤製作所	新揚科	36	29.57	21.75%
2020 年度	4	華新科技股份有限公司	閻暉	30	27.42	不成功
2020 年度	5	佳世達科技股份有限公司	明泰	30	19.22	56.09%
2020 年度	6	豐悅國際投資股份有限公司	東林	25	20.75	20.48%
2020 年度	7	Golden Hexagon	康聯-KY	27	22.23	21.46%
2020 年度	8	興采實業股份有限公司	聚紡	40	34.54	15.81%
2020 年度	9	台灣水泥股份有限公司	信昌化	18	14.33	25.61%
2020 年度	10	莫皓然	鼎創達	3.35	3.32	0.90%
2020 年度	11	富邦金融控股股份有限公司	日盛金	13	10.41	24.88%
2020 年度	12	佳世達科技股份有限公司	聚碩	45	39.88	12.84%
2020 年度	13	友達光電股份有限公司	凌華	57	47.56	19.85%
2020 年度	14	澳台國際投資股份有限公司	鈞麻吉	75	45.44	65.05%
2020 年度	15	台北博報堂投資股份有限公司	格威傳媒	69	55.63	24.03%
2020 年度	16	久裕國際投資股份有限公司	裕國	19	15.47	22.82%
2021 年度	1	達宇資產管理股份有限公司等五人	大宇	16	14.14	13.15%
2021 年度	2	大江生醫股份有限公司	和康生	29	23.21	24.95%
2021 年度	3	YIDA INVESTMENT	百達-KY	19.35	18.71	3.42%
2021 年度	4	中華開發金融控股股份有限公司	中壽	23.6	21.91	7.71%
2021 年度	5	全達國際股份有限公司	彥陽	12	7.97	不成功
2021 年度	6	強茂股份有限公司	凡甲	105	85.83	22.33%
2021 年度	7	光菱電子股份有限公司	東友	21	15.43	不成功
2021 年度	8	安富國際投資股份有限公司	東友	20.5	13.87	47.80%
2021 年度	9	明基三豐醫療器材股份有限公司	康科特	18	15.07	19.44%
2021 年度	10	神盾股份有限公司	芯鼎	67.2	82.39	-18.44%
2021 年度	11	麗明營造股份有限公司等五人	亞果遊艇	32	39.68	-19.35%
2021 年度	12	鈺叡股份有限公司	菱光	29	22.30	30.04%
2021 年度	13	友通資訊股份有限公司	羅昇	32	25.81	23.98%
					第一四分位數	10.71%
					第三四分位數	24.67%
					中位數	19.65%

專家簡歷表

姓 名： 吳明儀

學 歷： 國立臺北大學 會計研究所

經 歷： 勤業獨立專家事務所
百稼公司發言人及財務主管
中華民國獨立專家考試及格

現 職： 利安達平和聯合會計師事務所 所長

相 關 案 件： 經濟部國營會數位聯合科技(Seednet)評價報告
曜鵬科技股份有限公司無形資產之評價報告
聯華實業股份有限公司發行新股受讓中華開發工業銀行股份有限公司
所持有神通電腦股份有限公司換股比例價格合理性獨立專家意見書
群益證券(股)公司與金鼎綜合證券(股)公司之合併案合併對價合理性之
獨立專家意見書
兆晶科技股份有限公司合併鑫晶鑽科技股份有限公司換股合理性之獨
立專家意見書
三商美邦人壽保險股份有限公司之乙種特別股(及普通股)公平價值評
估報告
亞昕國際開發股份有限公司與亞昕開發股份有限公司合併換股比例合
理性之專家意見書
臺灣肥料股份有限公司取得臺灣海洋深層水股份有限公司 42.47%股權
價格合理性意見書
中華投資股份有限公司出售 Mediapro Technology Limited (BVI)之股
份出售價格合理性意見書
渣打國際商業銀行股份有限公司之證券部門經紀業務公平價值運算報
告
燦坤實業股份有限公司出售震旦電信股份有限公司之股權出售價格合
理性專家意見書
渣打國際商業銀行股份有限公司以成本衡量之金融資產公允價值評估
報告
燦坤實業股份有限公司等取得五花馬國際行銷股份有限公司股份之購
買價格分攤評價報告
遠東國際商業銀行股份有限公司投資 Taiping Orient Funds SPC 之價
格合理性意見書