

中美矽晶製品股份有限公司100年股東臨時會開會通知書

- 一、本公司訂於民國100年10月6日（星期四）上午九時整，假新竹科學工業園區工業東二路1號(科技生活館203會議室)，召開100年股東臨時會，會議主要内容：（一）討論事項：討論現金收購日商COVALENT MATERIALS CORPORATION公司旗下子公司中有關半導體矽晶圓業務之所有事業體。（二）臨時動議。
- 二、檢奉 貴股東出席通知書及委託書各乙份，如決定親自出席，請於「出席通知書」上簽名或蓋章後，於會議當日攜往會場報到；如委託代理人出席請於委託書上簽名或蓋章並親自填受代理人姓名、地址後，於股東臨時會五日前寄(送)達本公司股務代理人：元大證券股份有限公司股務代理部（10366台北市大同區承德路三段210號地下一樓），以利寄發出席證（或出席簽到卡），委託書送達公司後，股東欲親自出席股東臨時會者，至遲應於股東臨時會開會二日前，以書面向公司為撤銷委託之通知；逾期撤銷者，以委託代理人出席行使之表決權為準。
- 三、如有股東徵求委託書，本公司將於100年9月16日製作徵求人徵求資料彙總表揭露於證基會網站，投資人如欲查詢，可直接鍵入網址：http：//free.sfib.org.tw至「委託書公告相關資料免費查詢系統」，點選「查詢委託書公告開會資料由此進入」後，輸入查詢條件即可。

此 致
貴 股 東

中美矽晶製品股份有限公司董事會



敬 啓

10366

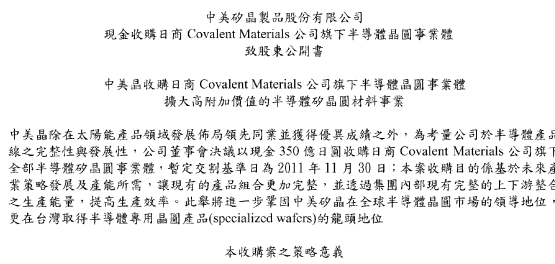
台北市大同區承德路三段210號地下一樓
中美矽晶製品股份有限公司股務代理人
元大證券股份有限公司股務代理部
電話：(02)2586-5859（服務專線）
網址：http://www.yuanta.com.tw



股東 台啓
證券代號：5483 371

股權買賣合約主要内容摘要

- 簽 約 日：中華民國 100 年 8 月 10 日
- 簽約當事人：中美矽晶製品股份有限公司（買方母公司）
GWCM INC. (買方)
COVALENT MATERIALS CORPORATION (賣方)
【註：中美矽晶係透過設立於開曼群島之 GWCM INC. 收購 Covalent Materials Corporation】
- 一、收購標的：收購日本半導體晶圓廠 Covalent Materials Corporation 旗下有關半導體矽晶圓業務事業體之子公司 Covalent Silicon Corporation 及其子公司 Covalent Materials Sekikawa Corporation 等或將統合為一個公司。
- 二、收購金額：總價金 350 億日幣（有調整機制）。
- 三、收購金額之調整：以參考日(Reference Date)及交割日(Closing Date)資產負債表所列之淨值差異，作為收購金額之調整數。
- 四、交割日：預定中華民國 100 年 11 月 30 日，可調整。
- 五、買方履行合約之先決條件：
1. 賣方對於其所為之聲明與保證及承諾事項皆無重大違反之情事。
2. 交割日前，買方及買方母公司已完成所有公平交易法要求事宜。
3. 交割日前，買方母公司已取得本交易所所有依法須取得之許可，並已獲股東會通過同意本交易。
4. 買方完成收購金額之融資。
5. 無地震、海嘯、其他自然災害、恐怖行動、罷工或戰爭足以重大影響本交易事業之營運之情形。
- 六、賣方之聲明與保證：
賣方須保證下列事項：
1. 本交易之合法性
2. 無破產程序之進行
3. 分別之合法性
4. 財務之真實、稅務之遵守
5. 標的公司之合法並無重大負擔
6. 標的公司設備設施之完好
7. 取得所有重大必要之授權
8. 遵循所有環保法令
9. 無違反勞工法令
10. 有真實及充分之揭露
11. 擁有智慧財產權且無侵權情形
12. 無重大違法情事
13. 無訴訟等
- 七、股份轉讓後賣方之承諾：
1. 賣方欲進行標的公司股利分派、固定資產處分、特定金額以上合約之簽定、修改或分割契約或權利/義務之移轉等約定事項時，須事前取得買方之同意。
2. 於股權買賣合約簽定日，買、賣雙方應發布新聞稿。
3. 交割日前，賣方應清償所有標的公司及其關係企業之債務。
- 八、股票轉讓後賣方之承諾：
賣方在交割日後7年內不得從事本交易事業之任何相關競爭事業。
- 九、爭議法：爭議法為日本法。
- 十、爭議解決：爭議將以英文在日本仲裁解決。



此併購案將實現中美矽晶與 Covalent Materials 公司晶圓部門之間的高度互補，大幅提高公司半導體部門營運綜效，尤其將現有八吋半導體晶圓生產規模以及技術強度明顯提升，提供客戶全系列半導體晶圓產品規格，並透過集團內部現有完整的上下游整合之生產及技術能量，提高經營附加價值。藉此，中美矽晶在半導體晶圓的產值規模將成長三倍以上，也將躍升為全球第六大半導體晶圓廠。除現有歐美國際一線大廠客戶外，中美矽晶再將觸角伸入以品質及精度為最高要求標準的日本市場，建立更完整的全球生產以及市場行銷策略佈局。

日商 Covalent Materials 公司及其旗下有關半導體矽晶圓事業體之簡介

該公司前身為日本東京交易所所屬之上市公司 Toshiba Ceramics，2007 年獨立成為 Covalent Materials 公司，透過其旗下各從事半導體矽晶圓業務之子公司生產 6吋至 12 吋高規格高品質之半導體晶圓，目前是全球第六大半導體晶圓生產廠商，擁有日本、美國、歐洲和台灣優質的客戶群，同時也是業內其他幾項專用矽材料技術的主要推動者。Covalent Materials 公司的矽晶圓產品已在半導體業界廣泛使用，產品應用領域涵蓋廣泛，如快閃記憶體(Flash)、高壓液晶驅動集成電路(LCD-D)、動態隨機存取記憶體(DRAM)、微機電系統(MEMS)、大功率元件(Power)及絕緣柵雙極電晶體(IGBT)等製程。Covalent Materials 公司及其旗下各從事半導體矽晶圓業務之子公司目前員工約 1,400 人，截至 2011 年三月底的財務年度，營收為 410 億日圓，營業利潤為 5 億日圓。

本公司一本穩健經營、積極發展、服務客戶，並為股東創造利潤之初衷，希望全體股東支持此計劃，以求在競爭日益激烈之全球市場，提升競爭能力及附加價值，奠定半導體晶圓可大可久之基業。

董事長 盧明光

Tel: +86 2 2564 3000
Fax: +86 2 2561 6123
www.bdo.com.tw

BDO Taiwan
立本台灣聯合會計師事務所
10F., No.72, Sec. 2, Nanjing E. Rd.,
Taipei City 104, Taiwan (R.O.C.)
台北市南京東路二段 72 號 10 樓

中美矽晶製品股份有限公司
收購日商Covalent Materials Corporation旗下子公司中
有關半導體矽晶圓業務之所有事業體
收購價格合理性意見書

中美矽晶製品股份有限公司 董事會鈞鑒：

本會計師受 貴公司委託就中美矽晶製品股份有限公司(以下簡稱“收購公司”)收購日商Covalent Materials Corporation旗下子公司中有關半導體矽晶圓業務之子公司Covalent Silicon Corporation及Covalent Materials Sekikawa Corporation(以下簡稱“收購標的”)乙案，評估其收購價格之合理性，本案業經本會計師評估竣事。本會計師針對上述收購標的，本著超然獨立之態度，並克盡專業上應有之注意，以2011年7月29日為評估基準日評估本案收購之公平市價以對收購價格合理性表示意見；而本意見書內容所包含之財務資訊，包括收購公司所提供或從各種書面或電子參考資料來源取得之資訊，本會計師均信賴該等資訊之可靠性，且未對該等資訊執行證實程序，故本會計師對該等財務資訊內容不表示任何意見。此外本意見書之評估結果僅供收購公司參考及依相關法令向主管機關申報目的使用，本報告無意且不得提供他人使用或作其他用途。

本案評估採用市場基礎法，在繼續經營假設下對收購標的進行收購價值之評估，並且假設自評估基準日起至報告日止，總體經濟、政治及投資環境等外部情況以及收購標的管理當局與專業經營團隊之業務活動等內部情況，均無重大變動。此外企業股權價值評估在不同之評價目的下使用不同之假設基礎或不同評估基準日，對評估結果可能產生重大影響。本意見書並不保證收購公司若遭逢上述各項情況變動，其評估結果仍維持不變。

考量本次評估目的，本會計師除對收購標的目前營運及財務現況進行了解外，並衡量各種評價方法於本案之適用性，以選定最佳評估模式進行評估。本案依照市場基礎法所評估之結果，收購標的之合理收購價格參考區間約當介於341億日圓至378億日圓之間。今收購公司擬決定以350億日圓對該收購標的進行收購，本會計師認為尚屬合理。

會計師：周志賢
證照號碼：台財證登六字第 3209 號
民國 100 年 8 月 5 日

一、背景

中美矽晶製品股份有限公司（以下簡稱“收購公司”/“中美矽晶”）為進行產能擴充及產品線整合，以提升經營綜效等未來整體發展策略，擬收購日商半導體廠Covalent Materials Corporation旗下子公司有關半導體矽晶圓業務之子公司Covalent Silicon Corporation及Covalent Materials Sekikawa Corporation(以下簡稱“收購標的”)。收購標的所生產銷售之矽晶圓產品主要係半導體產業之上游材料，該集團目前所產製之矽晶圓主要產品為200mm及300mm尺寸晶圓。收購公司對本收購案初步決定收購價格為350億日圓，爰依據「公開發行公司取得或處分資產處理準則」第二十二條之規定，委託本會計師就收購價格出具合理性意見書。

二、收購標的歷史營運績效

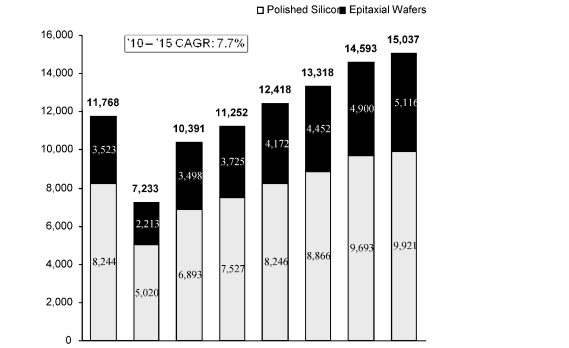
本案為合理評估收購標的價值，乃擷取收購標的所有營運事業體從事矽晶圓產製銷售之歷史營運績效作為評估之基礎，有關過去四年收購標的營運績效開列如下：

單位：JPY(m)(百萬日圓)	2008A	2009A	2010A	2011A
簡明損益資料				
營業收入淨額	59,827	54,685	34,623	41,086
營業淨利(損失)	5,448	-481	-9,715	681
淨營業外支出	-126	-148	-152	-280
非常損失	0	-207	-2,241	-611
稅前純益(損)	5,322	-836	-12,108	-211
所得稅費用(利益)	1,519	-2,545	-2,252	0
稅後淨利(損)	3,803	1,709	-9,856	312
EBITDA(折舊攤銷息前稅前純益)	16,657	12,639	510	8,363

資料來源：收購公司提供，本證見書參照。
註：以上各年度損益資料係以截至各年3月31日之12個月期間開列示。

三、產業概況及趨勢¹

本案收購標的之矽晶圓產品主要係屬半導體產業之上游材料。隨著2009年整體產業大幅衰退影響，晶圓之市場需求於2010年產生強勁反彈，Gartner產業調查機構預估，矽晶圓產業於未來2011年至2015年之複合成長率超過7%。有關2011年至2015年全球矽晶圓產品銷貨收入預估詳下表列示：



	2008	2009	2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	CAGR
Total Revenue (\$ in Millions)	\$1,788	\$7,233	\$10,391	\$11,252	\$12,418	\$13,318	\$14,593	\$15,037	7.7%
YoY		(38.5)%	43.7%	8.3%	10.4%	7.2%	9.6%	3.0%	
Total Units (MSI*)	8,390	6,964	9,722	10,390	11,294	11,822	13,021	13,432	6.7%
YoY		(17.0)%	39.6%	6.9%	8.7%	4.7%	10.1%	3.2%	
Implied Unit Price*	1.40	1.04	1.07	1.08	1.10	1.13	1.12	1.12	0.9%
YoY		(26.0)%	2.9%	1.3%	1.5%	2.5%	(0.5)%	(0.1)%	

Source: Gartner
Note: MSI = millions of square inches
Number of Implied unit price is per square inch data

資料來源：收購公司提供。

四、價值評估方法適用性分析

股票價值評估於學理及實務上所認可及運用之方法通常包括市場基礎法、收益基礎法以及資產/成本基礎法等，茲就收購標的特性按各項方法評估其適用性如下：

(一) 市場基礎法：

本評價方法主要根據從事相同或類似營運項目之企業，其股票於活絡市場交易之價格，決定價格乘數，作為評價之基礎。實務上採用本益比法、市價與股權淨值比法、市價法、EV/Revenue(企業市值/營業收入淨額)倍數法及EV/EBITDA(企業市值/折舊攤銷息前稅前純益)倍數法作為評價分析之方法。此外，本案係屬跨國收購案，為使本案評價基礎得到較完整適切之評價參考依據，宜同時採用國際上近年來同產業收購交易案例即「可比較交易法」作為比較基礎，該等案例慣常之評價方式係採用EV/Revenue倍數法及EV/EBITDA倍數法。綜此，本會計師認為市場法下之EV/Revenue倍數法及EV/EBITDA倍數法均為本案可採行之評價方法。

(二) 收益基礎法：

本評價方法係學理上一般認為是最適宜用以評估企業價值之方法，主要包括盈餘資本化法或現金流量折現法，在收益盈餘及未來現金流量之估計上，若能取得可信賴歷史財務資訊並對未來盈餘進行合理估計，且對各項風險溢酬等變異數之計算均有適當客觀之參考數據則收益基礎法亦得作為本案價值評估方法。

(三) 資產/成本基礎法：

本評價方法主要係以標的公司各項資產及負債之公平價值或類似標之必要重置/重製成本作為評價基礎，亦包含無形資產價值之評估在內。且主要應用於個別資產取得或清算公司資產價值時使用。本案主要係收購公司擬取得全部收購標的所有權並且永續經營，若以資產/成本法予以評價，則較不切本案之性質，且收購標的之產業競爭優勢為矽晶圓相關產品之產製技術以及在該產業所建立之品牌聲譽，若要評估該等無形資產價值，合理之方式仍應回歸收益基礎法之評價較適當，故本方法於本案較不具適用性。

綜合上述分析，本案考量整體產業未來發展呈穩定成長之趨勢下，採用評價實務上較為為併購交易所使用並較具可比性之EV/Revenue倍數法及EV/EBITDA倍數法為評價方法進行評估，並同時分析可比較公司法及可比較交易法之評估結果，認為應屬合理。

五、相關財務數據使用及相關基本假設說明

以下列示本案對於收購標的之價值評估所採用之收購財務資訊及相關主要基本假設說明如下：

(一) 評估基準日：

本案係以合理可取得最近期財務及交易資訊為原則，故訂定以2011年7月29日為本案評估基準日。

(二) 價值標準

本案評估收購標的價值基礎是以公平市價為主。所謂的「公平市價」是指某一假設性的有意願且有能力之買方，與某一假設性的有意願且有能力之賣方，在開放而不受限制的市場中進行公平交易，任何一方皆未在接受迫迫情況下作成買或賣的決定，而且雙方對於相關事實有合理程度的瞭解，該定義內含了普通買方的概念，特殊買方可能由於特殊情況、經營合作或策略考慮等因素，支付高於或低於通常的公平市價的價格。

出席通知書

本股東決定親自出席民國100年10月6日（星期四）舉行之本公司100年股東臨時會，即請 查照。

此 致
中美矽晶製品股份有限公司

股東：戶號：
股東：姓名：

(簽名或蓋章)

出席證號碼：

本簽到卡未經本公司股務代理人加蓋登記章者無效

371中美矽晶製品股份有限公司100年股東臨時會

地點：新竹科學工業園區工業東二路1號(科技生活館203會議室)
時間：中華民國100年10月6日(星期四)上午九時整

☐親自
☐委託

出席簽到卡

※請攜帶身分證證明文件以備核驗※

台股若為融資戶，則持有股數會依融資比例減少之。若仍有疑問，請自洽證券金融公司。

股東戶號：
股東或代理人姓名：
持有股數：

出席證號碼：

371 中美矽晶製品股份有限公司股東印鑑卡

股東戶名			身分證統一編號		戶號	
戶籍地						
通訊處						
出生日期			電話			印鑑
變更或更正欄	戶籍地		電話			
	通訊處		電話			
	其他事項					

依(八)(九)台財證(三)第五四一六六號函規定未成年股東印鑑卡須加蓋父母雙方印鑑。

請附上身分證正反面影印本乙份，以免影響 貴股東權益。
(未附身分證影印本者印鑑卡無效，且印鑑卡恕不退還)

股東會紀念品領取須知

- 紀念品種類：香包組（紀念品不足時以等值商品替代）
- 股東如欲委託徵求人代理出席時，請於100年9月16日至100年9月30日（例假日除外）洽徵求人徵求場所辦理。
- 徵求場所詳見證基會免費網址：http://free.sfib.org.tw點選查詢委託書公告開會資料由此進入即可。
- 貴股東若不參加股東會，請憑開會通知書於100年10月4日至100年10月6日（例假日除外）上午九點至下午四點到台北市大同區承德路三段210號地下一樓換領紀念品，其餘時間恕不受理。
- 參加股東會者，請憑股東臨時會出席通知書（簽名或蓋章）或出席簽到卡出席股東會，並領取紀念品，於開會當天會場發放至會議結束止。
- 紀念品之兌換不採郵寄方式。

全通事務處理（股）公司徵求場地點（80個代表地點）

地 址	電 話	地 址	電 話	地 址	電 話
台北市重慶南路一段18號	(02) 2392-1769	台北市基河路30號（耐澤捷運站2號出口）	(02) 2885-1406	桃園縣中壢市中台路40號	(03) 426-0715
台北市武昌街一段16巷10號1樓&2樓之1	(02) 2311-1376	台北市北投區致遠一路二段117號1樓	(02) 2827-9151	桃園縣楊梅市新成路120號（永成自行車）	(03) 475-6783
台北市重慶南路三段111號1樓（欣泰廚具）	(02) 2365-6701	台北市石牌路一段58巷13號4樓	(02) 2827-9151	桃園市泰成路33號（縣府旁土改所對面）	(03) 335-7025
台北市館前路6號12樓（燦坤右側站前大廈）	(02) 2312-1309	台北市內湖區內湖路一段417號（永盛廚具）	(02) 2797-0749	桃園縣八德市義勇街140之1號1樓	(03) 367-1202
台北市懷寧街42之1號1樓（村豐農車行）	(02) 2381-8001	台北市羅斯福路六段268號1樓（順明眼鏡行）	(02) 2931-1663	苗栗市中正路339號（舊苗農北側）	(037) 321-609
台北市南京西路163號1樓97室	(02) 2555-7396	新北市汐止區福德一路274號（北峰國小對面）	(02) 2694-9179	苗栗縣頭份鎮田寮里20鄰華夏路101號	(037) 627-163
台北市承德路三段206之2樓（元大隔壁）	(02) 2595-6189	新北市土城區學府路一段256巷2弄7號（豬肉攤）	(02) 2958-8659	台中市南區民惠街60號（劉永洲）	(04) 2287-2837
台北市吉林路144巷10號2樓	(02) 2563-0577	新北市板橋區五權街65巷10號（五權公園口）	(02) 2954-4325	台中市西區金山路49之5號	(04) 2372-4785
台北市復興北路一段96號	(02) 2537-1973	新北市新店區五峰路151之1號（木材行）	(02) 2915-1413	台中市北區太平路217號（正美洗衣店）	(04) 2201-4514
台北市民權東路3段75巷2弄19號1樓（寶來後巷）	(02) 2506-2926	新北市永和區永元路52巷23號1樓（秀明國小前）	(02) 2920-8426	台中市雙十路一段35之7號（近中山公園）	(04) 2372-4785
台北市龍江路155巷6號1樓（長春路口）	(02) 2718-0952	新北市中和區中山路二段567號1樓（利泰輪胎）	(02) 2231-1618	台中市北屯區東山路一段85號(泰利機車行)	(04) 2436-2837
台北市延吉街135之2號7樓（忠孝東路口）	(02) 2778-3412	新北市中和區民享街88巷17號1樓	(02) 2231-1618	台中市南屯區南屯路二段116號(匯芳書局)	(04) 2471-5092
台北市忠孝東路四段216巷51號（正大麥銀行）	(02) 2778-3413	新北市板橋區光華路46巷8號1樓（水電行）	(02) 2993-1020	台中市太平區成功東路255號（建興路口）	(04) 2377-1106
台北市復興南路一段321號A17室（信義路口）	(02) 2501-5529	新北市樹林區保安二街19號（國清電器）	(02) 2996-8512	台中市大里區至聖路20號（元大銀行對面）	(04) 2481-7148
台北市敦化南路一段376號8樓之3	(02) 2706-3889	新北市三重區安樂街49之1號（正義北路聯邦銀行邊）	(02) 2980-4817	台中市豐原區豐陽路3號（7-11對面）	(04) 2524-2955
台北市信義路四段115號1樓	(02) 2706-3889	新北市蘆洲區光華路46巷8號1樓（水電行）	(02) 2980-4817	台中市大甲區五福街60號	(04) 2686-2732
台北市虎林街100巷17號1樓	(02) 2753-5902	基隆市愛三路87號4樓之15（舊新東陽4樓）	(02) 2425-7224	彰化市晚陽路260巷2號（地下道旁）	(04) 726-0060
台北市光復南路453號（台灣彩券行）	(02) 2725-2425	宜蘭市復興路一段83號（愛時鐘錶刻印行）	(03) 9332-436	彰化縣員林鎮中山南路187號	(04) 835-0257
台北市士林區中正路118之1號1樓（燦坤對面）	(02) 2811-3743	宜蘭縣冬山鄉廣興路218巷45號	(03) 9515-776	彰化縣鹿港鎮三民路260號	(04) 777-2715
台北市承德路四段329號1樓（皇銘茶行）	(02) 2811-3743	新竹市北大路305巷8號（國泰世華旁巷）	(03) 523-7681	南投縣草屯鎮炎峰街3之7號（土銀對面）	(049) 232-7456

委託書用紙填發須知

- 一、股東親自出席者，不得以另一部份股權委託他人代理，委託書與親自出席通知書均簽名或蓋章者，視為親自出席，但委託書由股東交付徵求人或受託代理人者視為委託出席。
- 二、委託書之委託人及受託代理人，應依公開發行公司出席股東會使用委託書規則及公司法第一七七條規定辦理。
- 三、應使用本公司印發之委託書用紙，且一股東以出具一委託書，並以委託一人為限，兩種格式同時使用，視為全權委託。
- 四、股東接受他人徵求委託書前，應請徵求人提供徵求委託書之書面及廣告內容資料，或參考公司彙總之徵求人書面及廣告資料，切實瞭解徵求人與擬支持被選舉人之背景資料及徵求人對股東會各項議案之意見。
- 五、受託代理人如非股東，請於股東戶號欄內填寫身分證字號或統一編號。
- 六、徵求人如為信託事業、股務代理機構，請於股東戶號欄內填寫統一編號。
- 七、委託書送達公司後，股東欲親自出席股東臨時會者，至遲應於股東臨時會開會二日前，以書面向公司為撤銷委託之通知；逾期撤銷者，以委託代理人出席行使之表決權為準。
- 八、委託書格式如下。

371 中美矽晶製品股份有限公司100年股東臨時會

委		託		書		委託人（股東）		編號	
格式一		格式二							
一、茲委託 君		一、茲委託 君（須由委託人親自填寫，		股東戶號				簽名或蓋章	
（須由委託人親自填寫，		不得以蓋章方式代替）為本股東代理人，出席本公司100年10月6日舉行		持有股數					
不得以蓋章方式代替）為		之股東臨時會，代理本股東就下列各項議案行使本股東所委託表示之權		姓 名					
本股東代理人，出席本公		利與意見。		或 名 稱					
司100年10月6日舉行之股		1. 討論現金收購日商COVALENT MATERIALS CORPORATION公司旗下子公司		徵 求 人				簽名或蓋章	
東臨時會，代理本股東就		中有關半導體矽晶圓業務之所有事業體。□1. 贊成□2. 反對□3. 棄權		戶 號					
會議事項行使股東權利，		二、本股東對上述議案未勾選者，視為對各該議案表示承認或贊成。		姓 名					
並得對會議臨時事宜全權		三、本股東代理人得對會議臨時事宜全權處理之。		或 名 稱					
處理之。		四、請將出席證(或出席簽到卡)寄交代理人收執，如因故改期開會，本委託		受 託 代 理 人				簽名或蓋章	
二、請將出席證（或出席簽到		書仍屬有效(限此一會期)。		戶 號					
卡）寄交代理人收執，如因		此 致		姓 名					
故改改期開會，本委託書		此 致		或 名 稱					
仍屬有效(限此一會期)。		中美矽晶製品股份有限公司		身分證字號					
此 致		授權日期 年 月 日		或統一編號					
中美矽晶製品股份有限公司		授權日期 年 月 日		地 址					
授權日期 年 月 日		授權日期 年 月 日							

請 貼
郵 票

地址：

寄件人 姓名：

電話：

(二) 可比較交易法(Precedent Transactions)

本評價方法擬採用近年來國際證券市場上與收購標的同產業之公開收購案例及其收購市值作為樣本進行價值評估。本案利用Bureau van Dijk 公司提供之併購商業資料庫Zephyr搜尋近年來全球Silicon Wafer Manufacturer(矽晶圓製造商)之併購案件，並分析案例產業及產品相似度及控制權屬性等特性進行篩選可作為本案參考之可比較交易，篩選結果僅2006年SUMCO CORPORATION公司收購KOMATSU ELECTRONIC METALS CO., LTD.公司之案例與本案密切相關及相似度，茲彙整該交易相關市場場數如下：

被收購公司	收購公司	EV/Revenue 倍數	EV/EBITDA 倍數
KOMATSU ELECTRONIC METALS CO., LTD.	SUMCO CORPORATION	1.00	5.31

資料來源：Bureau van Dijk 公司提供之併購商業資料庫Zephyr，本意見書彙整。

以下就所選定之交易樣本公司為基礎，進行各方法之股價評估分析如下：

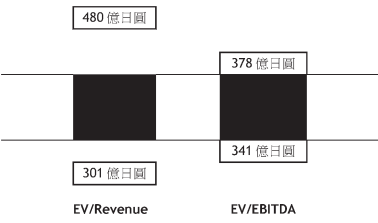
評價方法	收購標的 Revenue, EBITDA(百萬日圓)		
	參考倍數	EV/Revenue 倍數	參考價值(百萬日圓)
EV/Revenue 倍數	1.00	41,086	41,086
EV/EBITDA 倍數	5.31	8,363	44,408

資料來源：收購公司提供，本意見書計算彙整。

七、合理收購價格參考區間

本案經採用前述可比較公司法及可比較交易法分別運用市場基礎法之EV/Revenue倍數及EV/EBITDA倍數予以評估計算收購標的參考價值，其結果產生二組收購價值參考區間。本案考量可比較交易法所蒐集近年來與收購標的類似之併購交易僅一完整案例，且其發生日期為2006年，該案例當時經濟環境及產業發展或與現今情況產生重大變化，故該單一案例之可比性性相對於可比較公司法為低，故為提高收購標的價值評估之穩健及可靠性，本案乃採用可比較公司法以EV/Revenue倍數及EV/EBITDA倍數之設算結果作為本案之參考價值。

經前節設算評估結果，可比較公司法下產生EV/Revenue倍數及EV/EBITDA倍數所計算之兩組參考價值區間，為避免評估結果之偏頗，且考量各種評價方式之客觀性及可信賴度，實務上可採用各種評價方法之價值參考區間，建立一交集區間作為合理之價格參考依據，其結果如下圖表列示：



由上述價值參考區間之交集區間顯示，本案較為穩健可靠之收購價格參考範圍約當介於341億日圓至378億日圓之間，如下表所示。

評價方法	價值參考區間 (JPY'm)(百萬日圓)		合理收購價格參考區間 (億日圓)
	EV/Revenue 倍數法	\$30,097-\$47,958	
可比較公司法	EV/EBITDA 倍數法	\$34,065-\$37,835	\$341-\$378

資料來源：本意見書彙整。

八、結 論

綜上所述，依據前各節採行對各項財務、業務及產業分析等、股票價格評估方法之推算及理論價格區間之分析及調整結果，本案評估有關收購標的之合理收購價值參考區間約當介於341億日圓至378億日圓間，今收購公司擬決定以350億日圓對該收購標的進行收購，本會計師認為尚屬合理。

獨立專家聲明書

本人受託就中美矽晶製品股份有限公司(收購公司)收購日商 Covalent Materials Corporation 旗下子公司中有關半導體矽晶圓業務之子公司 Covalent Silicon Corporation 及 Covalent Materials Sekikawa Corporation(以下簡稱“收購標的”)乙案，有關收購價格之合理性，提出覆核意見書。

本人為執行上開業務，特聲明並無下列情事：

1. 本人或配偶現受該收購公司或收購標的之事業體所聘雇，擔任經常工作，支領固定薪給者。
2. 本人或配偶曾任該收購公司或收購標的之事業體之職員，而解任未滿二年者。
3. 本人或配偶任職之公司與該收購公司或收購標的之事業體互為關係人者。
4. 與該收購公司或收購標的之事業體負責人或經理人有配偶或二等親以內親屬關係者。
5. 本人或配偶與該該收購公司或收購標的之事業體有投資或分享利益之關係者。
6. 為台灣證券交易所股份有限公司或證券櫃檯買賣中心現任之董事、監察人及其配偶或二等親以內親屬關係者。
7. 本人或配偶任職之公司與該收購公司或收購標的之事業體具有業務往來關係者。

獨立專家： 周志賢 會計師



中 華 民 國 1 0 0 年 8 月 5 日

(三) 最近期財務資訊：

用以計算收購標的價值之最近經查核簽證之財務資訊。其中，收購標的最近期財務資訊以2011年3月31日(2011年度)為止之前四年度各12個月期間之財務報表為準。其中2008-2010年度平均營業收入約為49,712百萬日圓，平均EBITDA約為9,935百萬日圓。相較於前三年度平均數，2011年度營業收入41,086百萬日圓及EBITDA 8,363百萬日圓尚屬合理穩健之經營結果，故使用最近期2011年度之財務資訊為收購標的價值評估計算之基礎。

(四) 控制權溢酬之考量：

本案收購公司預計取得收購標的之全部所有權，收購公司於收購完成後將取得完全經營控制權。鑑於一般收購實務於訂定收購價格時，將考量該經營控制權之取得對於提昇公司經營管理績效及未來發展條件等因素之正面影響，而加計某一成數之控制權溢酬作為訂價基礎。本案為使上述評估之價格參考區間合理反映控制權溢酬之影響，將評估計算之理論參考價格依合理控制權溢酬成數進行調整為本案收購參考價格。

(五) 流通性折價之考量：

係指因未上市公司之股票缺乏流通性所致。故當市場價值預期會下降或替代性投資機會出現時，未上市公司股東無法快速處置其持有之股份，因此在使用可比較上市公司之市場場數來評估未上市公司股票時，需另行折價以彌補此類外風險。由於本案收購公司決定以市場基礎法對收購標的價值進行評估，而收購標的為非公開發行公司，考量多項實證研究之結果顯示多數案例之折價比率通常介於20%-30%間，基於穩健保守設定30%作為本案評估參考價值之調整基礎。

(六) 其它考量因素

收購公司用以評估收購標的之方法包含市場基礎法之EV/Revenue倍數法及EV/EBITDA倍數法，其所計算之參考價值係企業整體價值，理論上尚應調整或除收購標的負債之價值後方為本案收購公司之投資權益價值，惟本案基於該交易將以無負債方式移轉所有收購標的事業體，故其所計算之價值免再行調整。

六、收購標的價值評估說明

本案如前述價值評估方法適用性分析結果，採用市場基礎法之EV/Revenue倍數法及EV/EBITDA倍數法作為本案價值評估方法，茲就各方法其評估過程、計算基礎、關鍵因素假設及相關資料之參考依據等分別說明如下：

(一) 可比較公司法(Comparable Companies)

如前文分析，本案可比較公司法係以EV/Revenue倍數法及EV/EBITDA倍數法進行收購標的價值評估，並進而建立理論價格參考值，再加計必要調整作為本案收購參考價格。本案利用Bureau van Dijk 公司提供之評價專業資料庫"Orbis"，以2011年7月29日為評估基準日，有系統搜尋截至該日止全球從事矽晶圓製造之上市櫃公司，並排除產業不集中或產品類別差異大者以及營業或資本規模遠大於收購標的者，計取得3家可比較公司作為本案價格評估參考依據。

以下就所選定之3家可比較公司為基礎，進行各方法之市場價值評估分析：

1. EV/Revenue倍數法

就可比較公司截至評估基準日之EV/Revenue倍數資料列示如下：

樣本公司		EV/Revenue 倍數法 (2010A)		平均倍數	最大值	最小值
中美矽晶製品股份有限公司	5483		1.45			
合晶科技股份有限公司	6182		0.91	1.13	1.45	0.91
OKMETIC OYJ	OKM1V		1.03			

資料來源：Bureau Van Dijk之商業資料庫Orbis，本意見書彙整。

以收購標的最近12個月期間銷貨淨額及採樣公司之EV/Revenue倍數範圍設算收購標的公司理論價值參考區間如下：

樣本公司平均 EV/Revenue 倍數參考價值		設算收購標的理論參考價值區間
收購標的 2011 年銷貨淨額 (百萬日圓)	\$41,086	
倍數參考值	1.13	0.91-1.45
收購標的參考價值(百萬日圓)	\$46,427	\$37,388-\$59,575

資料來源：收購公司及Bureau Van Dijk之商業資料庫Orbis提供，本意見書彙整計算。

2. EV/EBITDA倍數法

就可比較公司截至評估基準日之EV/EBITDA倍數資料列示如下：

樣本公司		EV/EBITDA 倍數 (2010A)		平均倍數	最大值	最小值
中美矽晶製品股份有限公司	5483		5.62	5.41	5.06	5.62
合晶科技股份有限公司	6182		5.56			
OKMETIC OYJ	OKM1V		5.06			

資料來源：Bureau Van Dijk之商業資料庫Orbis，本意見書彙整。

以收購標的最近12個月期間EBITDA及採樣公司之EV/EBITDA倍數範圍設算收購標的理論價值參考區間如下：

樣本公司平均 EV/EBITDA 倍數參考價值		設算收購標的理論參考價值區間
收購標的 2011 年 EBITDA (百萬日圓)	\$8,363	
倍數參考值	5.41	5.06-5.62
收購標的參考價值 (百萬日圓)	\$45,244	\$42,317-\$47,000

資料來源：收購公司及Bureau Van Dijk之商業資料庫Orbis提供，本意見書彙整計算。

3. 理論價值調整控制權溢酬及流通性折價後參考價格

本案由於採用市場基礎法之可比較公司法，為使上述評估之價格參考區間合理反映控制權溢酬之影響，故參考近年來與標的公司相同產業在併購交易市場上之案例，搜尋樣本公司為上市公司者，計算其交易價格相對於公開市場股東權益市值之溢價成數。本案使用Bureau van Dijk 公司提供之Zephyr併購交易商業資料庫搜尋SIC Code(標準產業代碼)367產業近五年亞洲地區之併購案件計280件，經排除資料不足、異常及併購規模狹小之樣本案件後，計取得可參考樣本計28件，並以四分位數取中段區間排除極端值後以該該交易溢價成數計算溢價平均值約為16.94%，本案乃以15%定為控制權溢酬成數調整前節理論價格參考區間。

另由於收購標的非屬公開上市櫃公司，理論上所設算之價值應調整其缺乏市場流通性之折價。今收購公司參考實證研究訂定該流通性折價為30%，同時進行調整前述設算之理論參考價值為本案之收購參考價值。

評價方法	EV/Revenue 倍數法	EV/EBITDA 倍數法
理論參考價值區間(百萬日圓)	\$37,388-\$59,575	\$42,317-\$47,000
控制權溢酬成數	+15%	+15%
調整控制權後參考價值(百萬日圓)	\$42,996-\$68,511	\$48,665-\$54,050
市場流通性折價比率 (30%)		(30%)
調整後收購標的參考價值(百萬日圓)	\$30,097-\$47,958	\$34,065-\$37,835

資料來源：Bureau van Dijk 公司提供之Zephyr併購交易商業資料庫、實證研究，本意見書計算彙整。

371

10366 台北市大同區承德路三段210號地下一樓
中美矽晶製品股份有限公司股務代理人
元大證券股份有限公司股務代理部

收