燦星國際旅行社股份有限公司

111年 第一次股東臨時會 議事手冊

開會日期

中華民國 111 年 4 月 13 日

股票代號 2719

Star of your Life !

目　　錄

頁次

開會程序---------- 1

會議議程---------- 2

壹、宣布開會---------- 3

貳、主席致詞---------- 3

叁、報告事項---------- 3

肆、討論事項---------- 3

伍、臨時動議---------- 6

陸、散會---------- 6

柒、附件---------- 7

一、私募普通股訂價之依據及合理性專家意見書---------- 7

二、私募必要性與合理性之意見書---------- 22

捌、附錄---------- 30

一、公司章程---------- 30

二、股東會議事規則---------- 34

三、全體董事持股情形---------- 39

燦星國際旅行社股份有限公司

111 年第一次股東臨時會開會程序

壹、宣布開會

貳、主席致詞

參、報告事項

肆、討論事項

伍、臨時動議

陸、散會

燦星國際旅行社股份有限公司

111 年第一次股東臨時會議程

時　　間：中華民國 111 年 4 月 13 日(星期三)上午 9 時整

地　　點：新北市汐止區新台五路一段 97 號 4 樓(實體股東會)

壹、宣布開會

貳、主席致詞

參、報告事項

一、本公司 110 年股東常會決議之私募有價證券辦理情形案。

肆、討論事項

一、修正公司章程部分條文案。

二、擬辦理減資彌補虧損案。

三、本公司擬以私募方式辦理現金增資發行普通股案。

伍、臨時動議

陸、散會

壹、宣布開會

貳、主席致詞

參、報告事項

一、本公司 110 年股東常會決議之私募有價證券辦理情形案，報請　公鑒。

【說明】

一、本公司於 110 年 8 月 20 日股東常會決議於一年內分一次~三次辦理私募普通股，發行總股數上限為 10,000,000 股，每股面額新台幣 10 元整。

二、因作業時程限制，故不繼續辦理本次私募計劃。

肆、討論事項

＜第一案＞

【案由】修正公司章程部分條文案。　　【董事會提】

【說明】

一、 因應公司未來業務發展及股本擴充狀況，調高本公司額定資本額。

二、 公司章程修訂條文對照表：

條次	擬修正條文	原條文	修正說明
第五條	本公司資本總額定為新台幣拾億元整，分為普通股壹億股，每股金額新台幣壹拾元整，分次發行。 以下略。	本公司資本總額定為新台幣捌億元整，分為普通股捌仟萬股，每股金額新台幣壹拾元整，分次發行。 以下略。	因應公司未來業務發展及股本擴充狀況，調高本公司額定資本額
第二十五條	本章程訂立於中華民國九十二年二月十二日。 第一次修訂於中華民國九十五年二月八日。 第二次修訂至第十三次修訂略。 第十四次修訂於中華民國一一一年四月十三日。	本章程訂立於中華民國九十二年二月十二日。 第一次修訂於中華民國九十五年二月八日。 第二次修訂至第十三次修訂略。	增訂修正日期

【決議】

＜第二案＞

【案由】擬辦理減資彌補虧損案。 【董事會提】

【說明】

一、 為健全財務結構及公司未來發展，擬辦理減資彌補虧損。

二、 減資金額訂為新台幣(以下同) 153,300,000 元整，銷除股份 15,330,000 股，每股面額 10 元，預計每仟股減少 449.93 股(即每仟股換發 550.07 股，減資比率為 44.993%)。減資前實收資本額為 340,721,000 元，減資後實收資本額為 187,421,000 元整，分為 18,742,100 股，每股面額 10 元。

三、 減資後不足一股之畸零股，亦按面額計算給付現金，計算至元為止(元以下無條件捨去)，並授權董事長洽特定人按面額承購之。

四、 本減資案，俟經股東臨時會決議通過並呈奉主管機關核准後，授權董事會另訂減資換發基準日，本次減資換發基準日前，如因本公司現金增資、買回股份、轉讓或註銷、可轉換公司債及員工認股權憑證轉換發行新股，致影響流通在外發行股份數量，減資比率因此發生變動者，擬請股東臨時會授權董事長處理之。

五、 如有未盡事宜，或因法令變更，依主管機關指示或因應客觀環境而需修正時，擬提請股東臨時會授權董事會全權處理。

【決議】

＜第三案＞

【案由】本公司擬以私募方式辦理現金增資發行普通股案。 【董事會提】

【說明】

一、 本公司為因應未來發展、充實營運資金及提升公司競爭力，擬依證券交易法第 43 條之 6 等規定，於適當時機以私募方式辦理現金增資發行新股，預計私募普通股總額不超過 50,000,000 股，每股面額新台幣 10 元，於股東臨時會決議日起一年內分一次~三次辦理。

二、 私募普通股相關資訊如下：

A. 發行條件：

i. 私募對象及其與公司間關係：依證券交易法第43條之6規定之對象辦理之，對本公司長期發展及競爭力與既有股東權益，能產生效益者為優先，擬請股東臨時會授權董事會決定應募人。

ii. 私募股份種類：普通股。

iii. 私募股數：發行總股數上限為50,000,000股，擬請股東臨時會授權董事會於股東臨時會決議之日起一年內分一次~三次辦理之。

iv. 每股面額：每股新台幣壹拾元整。

v. 私募總金額：依最終私募價格及實際發行總股數計算之。

B. 私募價格訂定之依據及合理性：

i. 本次私募普通股價格之訂定，以不低於本公司定價日前下列二基準計算價格較高者之三成訂定：

a. 定價日前一、三、五個營業日擇一計算普通股收盤價簡單算術平均數扣除無償配股除權及配息，並加回減資反除權後之股價。

b. 定價日前三十個營業日普通股收盤價簡單算術平均數扣除無償配股除權及配息，並加回減資反除權後之股價。

c. 本次所訂私募價格低於參考價格八成訂定，依據「公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項」規定，已委請獨立專家秉誠聯合會計師事務所高雄分所所長張春秀評價師就定價之依據及合理性意見出具意見書，請參閱第7～21頁 附件一。

實際定價日及實際私募發行價格在前述原則下，依據證券交易法第43條之6及「公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項」之規定，日後洽定特定人情形及視當時市場狀況，擬請股東臨時會授權董事會決定之。

ii. 本次私募價格之訂定方式係依據「公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項」之規定，並考量公司未來展望以及私募有價證券之轉讓時點、對象及數量均有嚴格限制，且三年內不洽辦上櫃掛牌，流動性較差等因素，故本次私募價格之訂定應屬合理，對股東權益不致有重大影響。

iii. 本公司私募普通股價格訂定，皆依相關法令辦理，惟依價格訂定之依據核算，本次私募普通股發行價格可能涉及低於股票面額，若有低於股票面額訂定，預期股東權益的影響為實際發行價格與面額差額所產生之虧損，將視公司營運狀況而逐漸消除之。或以辦理減資、盈餘彌補虧損之方式處理。

由於本公司最近幾年度產生之累積虧損致使每股淨值已低於股票面額;本公司依現行法令規定訂定之私募價格低於股票面額，係屬合理。

C. 特定人之選擇方式：

i. 依證券交易法第43條之6及金融監督管理委員會91年6月13日(91)台財證一第0910003455號令之規定擇定特定人，並以策略性投資人為限。

ii. 應募人之選擇方式與目的、必要性及預計效益：

a. 應募人之選擇方式與目的:因本公司長期經營與業務發展需要，將選擇有助於本公司擴大業務、提升技術、改良品質、降低成本、增進效率或提升產品開發整合效益之策略性投資人。

b. 必要性:透過策略性投資人可提升本公司之長期競爭力及營運效益，為本公司長期發展之必要策略。

c. 預計效益:藉由策略性投資人之經驗、產品服務、知識、及市場通路等優勢，經由策略合作、共同開發產品、市場整合或業務開發合作等方式，將有助於本公司提高產品服務價值、降低成本、增進效率、擴大銷售市場等，以提高本公司未來營運績效。

D. 辦理私募之必要性：

i. 不採用公開募集之理由：本公司最近連續二年虧損，依據公司法第270條，不得公開募集發行新股，故擬以私募方式於適當時機向特定人籌措資金，以達到挹注所需資金之目的。

ii. 得私募額度：私募股數以不超過50,000,000股為限，每股面額新台幣10元，私募總金額將依最終私募價格及實際發行總股數計算之。

iii. 資金用途及預計達成效益：預計分一次至三次辦理，每次辦理之資金之用途皆為充實營運資金及因應公司長期營運發展所需，將有助於改善公司之財務結構及強化資金靈活調整彈性。

資金用途及預計效益如下表：

預計辦理次數	資金用途	預計達成效益
一年內分一次至三次辦理	充實營運資金及因應公司長期營運發展所需	有助於改善公司之財務結構及強化資金靈活調整彈性

上述分次辦理之私募增資案，合計發行總股 50,000,000 股為上限。

iv. 本次私募增資發行新股，由承銷商德信綜合證券股份有限公司出具「辦理私募普通股必要性與合理性之評估意見」請參閱第22 ~ 29頁 附件二。

三、 本次私募普通股，依證券交易法規定，於交付日起 3 年內，除依證券交易法第 43 條之 8 規定辦理轉讓外，餘不得再行賣出。本次私募之普通股將自交付日起滿 3 年後，授權董事會視當時狀況決定是否依相關規定向財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心取得核發上櫃標準之同意函後申請補辦公開發行程序,並申請上櫃交易。

四、 本次私募方式發行普通股，除私募訂價成數外，包含實際發行價格、發行股數、發行條件及辦法、計劃項目、募集金額、預定進度、預計可能產生之效益及其他未盡事宜,嗣後如經主管機關修正或基於營運評估或客觀環境或法令之改變須變更或修正時，擬請股東臨時會授權董事會全權處理之。

五、 除上述授權範圍外，擬請股東臨時會授權董事長或董事長指定之人代表本公司簽署、商議、變更一切有關以私募方式發行普通股之契約及文件，並為本公司辦理一切有關私募方式發行普通股所需事宜。

六、 本公司私募有價證券議案，依證券交易法第 43 條之 6 規定，應說明事項請詳公開資訊觀測站（網址：https://mops.twse.com.tw），請點選「投資專區」項下之「私募專區」及本公司網站（網址：https://www.startravel.com.tw），請點選「關於燦星」項下之「投資人資訊」。

【決議】

伍、臨時動議

陸、散會

柒、附件

〈附件一〉

燦星國際旅行社股份有限公司

私募普通股訂價之依據
及合理性專家意見書

中　華　民　國　一　一　一　年　二　月　十　四　日

壹、意見書摘要

本事務所受燦星國際旅行社股份有限公司(以下簡稱燦星旅)為發行私募普通股委託，根據金融監督管理委員會公布之私募應注意事項規定，上市上櫃公司之私募有價證券存在三年閉鎖期。乃委託本會計師對於私募普通股訂價之依據及合理性，以民國(以下同)111 年 02 月 11 日為基準日，表達獨立專家意見。

本會計師業依「公開發行公司取得或處分資產處理準則第 10 條」、「公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項（下稱私募應注意事項）」及審計公報第五十三號「查核證據」規定對上述燦星旅為發行私募普通股，對於私募普通股訂價之依據及合理性執行必要之評估程序，評估意見結論如下：

(一) 自行估算受評標的價值

依據評價公報之評價技術採用市場法分析標的公司之價值，根據標的公司之歷史財務資訊進行分析。由於標的公司未能提供之未來財務預測，所以無法使用收益法作計算。經判斷後標的公司與可類比公司之可比差異程度尚於可接受之範圍內，經綜合考量後本案例以市場法作為價值結論之主要依據。

(二) 燦星旅私募普通股之每股公平市場價值區間

以市場法作為價值結論，燦星旅私募普通股之每股公平市場價值區間為新台幣 3.54 元至 3.79 元。本會計師綜合考量行業特性、總體環境與公司永續經營的基本前提下，假設所援引之財務資料均屬真實可靠且能適當合理反應評價標的之狀況，每股公平市場價值區間尚屬適當及合理。

(三) 私募普通股之參考價格之成數合理性分析

本次私募有價證券依證券交易法第 43 條之 6 法令規定：私募普通股者，應載明私募普通股每股價格不得低於參考價格之成數、訂價方式之依據及合理性。

燦星旅以 111 年 02 月 11 日為基準日，比較其 111/02/11 日前一天的普通股收盤價格、前三天的普通股平均收盤價格、前五天的普通股平均收盤價格及前一個月普通股平均收盤價格，選擇其最高者為 111/02/11 日前一天的普通股收盤價格即新台幣 13.85 元，以上述市場法計算得出，燦星旅私募普通股之每股公平市場價值區間為新台幣 3.54 元至 3.79 元，燦星旅之私募普通股其可能之參考價格成數應不低於 3 成尚為合理，因此符合公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項」的規定。

(四) 私募普通股對燦星旅股東權益之影響

燦星旅截至 110/12/31 日之財務報表顯示每股淨值為新台幣 1.48 元，110 年因

疫情的影響其營收、稅前淨損均較去年度比較大幅衰退，本次私募資金用途為充實營運資金，有利於財務結構的改善，減少利息支出，增加公司的獲利，對公司整體的營運發展呈正向預期。

本報告所引用之燦星旅財務報表及其他相關資訊係由燦星旅所提供，其編製係該公司管理當局之責任，本評估人對於上述資訊之正確與否，及因此可能衍生之問題，不負任何法律責任，特此聲明。

秉 誠 聯 合 會 計 師 事 務 所

會 計 師：張春彥

中 華 民 國 一一一 年 二 月 一十四 日

貳、標的公司

一、本次交易概述

依據私募應注意事項規範，得辦理私募之公司，原則上須最近年度有虧損，公司若係獲利，則僅限於該公司為政府或法人股東 1 人所組織之公司。燦星國際旅行社股份有限公司自民國 106 年至今處於虧損狀態，基於公司的經營策略及財務資金所需，擬對外私募之現金增資。

一、標的公司基本資料

燦星旅（2719.TW）成立於 1993 年 02 月 24 日，為燦星網通股份有限公司轉投資，主要經營國內外旅遊業，營收大致可區分為亞洲線 74.65%、國內線 9.08% 及其他等。

二、財務狀況

燦星國際旅行社股份有限公司之財務狀況如下：

表一　簡明資產負債表 (單位：新台幣仟元)

	106/12/31	107/12/31	108/12/31	109/12/31	110/12/31
流動資產	627,669	527,562	218,364	42,977	75,198
非流動資產	80,146	70,059	79,060	171,637	151,836
資產總計	707,815	597,621	297,424	214,614	227,034
流動負債	420,537	416,668	200,454	33,036	26,047
非流動負債	676	619	20,157	112,715	150,646
負債總計	421,213	417,287	220,611	145,751	176,693
股本	362,920	362,920	182,721	310,721	340,721
資本公積	47,789	0	10	22	22
保留盈餘	(119,479)	(177,919)	(105,918)	(241,880)	(290,402)
庫藏股	(4,628)	(4,667)	0	0	0
權益總計	286,602	180,334	76,813	68,863	50,340
每股淨值(元)	7.90	4.97	4.20	2.22	1.48

資料來源：公開資訊觀測站及 110/12/31 自編報表。

表二　簡明損益表 (單位：新台幣仟元)

	106	107	108	109	110/1-12 月
營業收入	2,437,341	2,246,001	1,696,772	160,292	57,824
營業成本	2,118,675	1,973,025	1,452,907	131,325	52,637
營業毛利（毛損）	318,666	272,976	243,865	28,967	5,188
營業費用	397,742	377,176	357,810	131,672	63,840
營業利益（損失）	(79,076)	(104,200)	(113,945)	(102,705)	(58,653)
營業外收入及支出	(40,260)	(2,552)	9,876	15,020	16,103
稅前淨利（淨損）	(119,336)	(106,752)	(104,069)	(87,685)	(42,549)
所得稅(費用)利益	43	(62)	(454)	(277)	27
本期淨利（淨損）	(119,293)	(106,814)	(104,523)	(87,962)	(42,522)
基本每股盈餘(元）	(3.29)	(2.94)	(5.72)	(2.83)	(1.25)

資料來源：公開資訊觀測站及 110/12/31 自編報表。

三、本次交易概述

依據私募應注意事項規範，得辦理私募之公司，原則上須最近年度有虧損，公司若係獲利，則僅限於該公司為政府或法人股東 1 人所組織之公司。燦星國際旅行社股份有限公司自民國 106 年至今處於虧損狀態，基於公司的經營策略及財務資金所需，擬對外私募之現金增資。

參、私募普通股訂價之依據

一、私募有價證券轉售之限制

私募應注意事項規定上市上櫃公司之私募有價證券應有三年閉鎖期，有關私募有價證券轉售之限制如下，有價證券私募之應募人及購買人除有下列情形外，不得再行賣出：

(一)證券交易法第 43 條之 6 第 1 項第 1 款之人持有私募有價證券，該私募有價證券無同種類之有價證券於證券集中交易市場或證券商營業處所買賣，而轉讓予具相同資格者。

(二)自該私募有價證券交付日起滿 1 年以上，且自交付日起第 3 年期間內，依主管機關所定持有期間及交易數量之限制，轉讓予符合證券交易法第 43 條之 6 第 1 項第 1 款及第 2 款之人。

(三)自該私募有價證券交付日起滿 3 年。

(四)基於法律規定所生效力之移轉。

(五)私人間之直接讓受，其數量不超過該證券 1 個交易單位，前後 2 次之讓受行為，相隔不少於 3 個月。

(六)其他經主管機關核准者。

二、 私募普通股價格之訂定

本次燦星旅擬發行私募普通股，考量發行條件之各項權利，擬利用適當的評價模型計算其私募普通股之每股公平市場價值。

(一) 訂價方式之依據

本次乃依據財團法人會計研究發展基金會出版之 IFRS9 未上市(櫃)公司及創投之股權評價釋例中，以評價方法計算得每股公平市場價值，作為計算的基礎。目前常見之評估分析模式其學理依據及理論基礎，大致可以分為三大類：

A、市場法：例如市場比較法係依據標的公司及上市櫃公司之財務資料，以市場乘數例如本益比、股價淨值比、市值營收比或其他財務比率分析評價。

B、收益法：例如目前常用的現金流量折現法，即以所選定之折現率，將標的公司未來營運所產生之現金流量折現成現值，以決定企業價值。

C、資產法(成本法)：例如淨值法或重置成本法等，以帳面價值為基礎並作必要之調整，以反映評價時點之企業價值。

(二)同業選取

燦星旅屬於觀光旅遊產業，經搜尋類比公司後，以五福（2745）、雄獅（2731）、易飛網（2734）及鳳凰(5706）作為可比較之類比公司。類比公司之簡介如下：

可類比公司基本資訊

公司名稱代號	主要業務內容	資本額	所屬產業
2731 雄獅	東北亞線 35.52%、長線旅遊 31.60%、大陸港澳線 20.85%、東南亞線 10.93%、其他 5.10%、國民旅遊 4.15%	7 億	觀光
2734 易飛網	國際旅遊 54.22%、國內旅遊 27.99%、其他旅遊服務 11.64%、FIT 國際票旅遊 6.15%	3.03 億	觀光
5706 鳳凰	其他 28.96%、國外旅遊團體-歐洲線 26.13%、國外旅遊團體-大陸線 12.92%、國外旅遊團體-郵輪線 12.37%、國外旅遊團體-東北亞線 6.95%、國外旅遊團體-亞洲線 5.58%、國外旅遊團體-美洲線 3.29%、國外旅遊團體-紐澳線 2.96%、國民旅遊 0.85%	6.13 億	觀光
2745 五福	東北亞線 59.53%、大陸線 15.17%、東南亞線 11.51%、長程線 9.76%、其他 2.18%、國民旅遊 1.86%	2.93 億	觀光

資料來源：公開資訊觀測站及 www.yahoo.com.tw/股市。

(三)同業之財務比率分析

比較公司	雄獅	易飛網	鳳凰	五福	燦星旅
所屬產業	觀光育樂	觀光育樂	觀光育樂	觀光育樂	觀光育樂
股票代號	2731	2734	5706	2745	2719
幣別	新台幣仟元	新台幣仟元	新台幣仟元	新台幣仟元	新台幣仟元
評價日期股價(前一天)	91.40	23.55	45.60	24.00	13.85
營收收入(註)	1,585,696	189,364	157,828	109,256	57,824
營業毛利率	15.20%	22.56%	26.05%	16.58%	18.44%
營業利益率	-68.32%	-42.19%	-43.96%	-141.86%	-101.43%
稅前淨利率	-41.87%	-30.82%	62.33%	-120.92%	-154.17%
資產報酬率	-8.52%	-12.82%	4.10%	-25.42%	-23.31%
股東權益報酬率	-28.74%	-30.76%	8.21%	-31.93%	-85.46%
每股淨值	22.57	5.94	18.66	12.43	1.48
PB	4.05	3.96	2.44	1.93	9.37

資料來源：公開資訊觀測站/各可類比公司 2021/09/30 的財務報表。註:營業收年推估全年度。

(四)評估方法

評價方法	選用/不選用	說明
資產法	X	未能充分反映標的未來營運價值
市場法	○	因資本市場對與標的公司業務及產業屬性相似之可類比公司之預期展望相似，評估可類比上市上櫃公司之市場價值乘數具有可參考性
收益法	X	燦星旅屬於觀光旅遊產業，此產業其未來的營收受到外部的總體環境因素很大，由於燦星旅認為未來三年的營收變異性很大，故收益法不適用。

1. 資產法

資產法係經由評估評價標的涵蓋之個別資產及個別負債之總價值，以反映企業或權益之整體價值，使用資產法計算燦星旅的股東權益如下:

(1) 110/12/31 調整前和調整後股東權益總額

燦星旅淨資產調整　　新台幣：元

項目	帳面金額	調整數	公允價值
流動資產	75,197,814		75,197,814
採權益法之長期股權投資	4,972,597		4,972,597
固定資產淨額	122,339,789	1,210,125	123,549,914
無形資產	138,096		138,096
其他資產	24,386,263		24,386,263
資產總額	227,034,559	1,210,125	228,244,684
附息負債	150,646,021		150,646,021
非附息負債	26,047,112		26,047,112
負債總計	176,693,133		176,693,133
股東權益總額	50,341,426	1,210,125	51,551,551
不具控制權股權折價			10%
調整後股東權益總額			46,396,396
不具控制權調整後-每股股權公允價值			1.36

資料來源:固定資產其中土地及建築物係採用京瑞不動產估價報告的價值結論。

採用資產法評估說明如下:

A. 固定資產淨額：不動產帳面價值為新台幣 114,251,160 元，及動產帳面價值為新台幣 8,088,629 元，固定資產淨額合計為 122,339,789 元。其中不動產採用京瑞不動產估價報告的價值結論為新台幣 115,461,285 元，加上及動產帳面價值為新台幣 8,088,629 元，故 110/12/31 固定資產淨額公允價值合計為新台幣 123,549,914 元，調整增加數為 1,210,125 元(即 115,461,285-114,251,160)。

B. 不具控制權股權折價：係採用 IFRS9 未上市(櫃)公司及創投之股權評價釋例(資料來源: 財團法人會計研究發展基金會) P24，資產法分析公允價值調整，其不具控制權股權折價建議採用 10%[1]。

由於資產法的價值評估係採用燦星旅歷史數據，經調整數後而得出公允價值，即不具控制權調整後-每股股權公允價值為新台幣 1.36 元，由於資產法未能充分反映燦星旅未來的營運價值，故資產法計算的價值偏低，擬不採用。

2. 收益法

燦星旅屬於觀光旅遊產業，此產業其未來的營收受到外部的總體環境因素很大，然 2020 年起遭逢新冠肺炎（COVID-19）疫情，國際觀光嚴重衰退，驗證觀

[1] 依據美國 IACVA2006 版折溢價定義：無市場可銷售性折價(LOMD)是指所有權的價值減某一金額或百分比,以反映相對之缺少市場流動性目前通用的折減區間為 10%-33%。

光產業對安全的敏感性，而不只疫情，天災、戰爭、恐攻、罷工、政治紛爭、金融危機等均造成威脅，由於燦星旅認為未來三年的營收無法預估，故收益法不適用。

3. 市場法

考量本案背景及目的，採用市場法為主要評估方法。市場法作為主要分析方法之理由：因資本市場對與標的公司業務及產業屬性相似之可類比公司之預期展望相似，評估可類比上市上櫃公司之市場價值乘數具有可參考性，故採用可類比上市上櫃公司法計算標的公司普通股股權價值。

(五)評估資料來源

本次評估的主要資料來源如下：

A 燦星國際旅行社股份有限公司 110/12/31 日自編財務報表。

B 公開資訊觀測站取得之同業公司年報、財務報告資料及其它與評價目的有關重要訊息。

C 台灣證券交易所及 TEJ。

D 燦星國際旅行社股份有限公司所提供之與本次評價相關之資訊。

(六) 私募普通股之每股公平市場價值。

1、市場法計算：

以 110 年 09 月 30 日財務數字作為基礎，採用股價淨值比法(P/B Ratio)進行價值估算。本案可類比公司的股價以下列四項之收盤價，及最近期的年度財務報表之資料彙總運算價值乘數計算燦星旅之普通股股權公平市場價值。

A、評價基準日 111/02/11-前一日收盤價

B、評價基準日 111/02/11-前三日平均收盤價

C、評價基準日 111/02/11-前五日平均收盤價

D、評價基準日 111/02/11-前一個月平均收盤價

表三　計算可比較公司之股價淨值比法(P/B Ratio)

乘數選擇	111/02/11-當日前一天收盤價	前三天平均收盤價	前五天平均收盤價	前一個月平均收盤價
可類比上市櫃公司市價法	PB	PB	PB	PB
燦星國際旅行社(股)公司	9.37	9.35	9.28	8.91
雄獅旅行社(股)公司	4.05	4.04	4.01	3.79
易飛網國際旅行社(股)公司	3.96	3.95	3.88	3.74
鳳凰國際旅行社(股)公司	2.44	2.41	2.39	2.26
五福旅行社(股)公司	1.93	1.93	1.91	1.82
Average	3.10	3.08	3.04	2.90
Median	3.20	3.18	3.13	3.00
標準差	2.96	2.95	2.93	2.83

註:平均值及中位數去極端值.

表四　市場法價值表　　單位：新台幣元

評價	評價運用方法	111/02/11 當日前一天收盤價	前三天平均收盤價	前五天平均收盤價	前一個月平均收盤價
財務資料	燦星旅-股東權益	$50,341,426	$50,341,426	$50,341,426	$50,341,426
價值倍數	股價淨值比法(P/B Ratio)	3.20	3.18	3.13	3.00
標的價值	燦星旅-股東權益公允價值	$161,227,122	$160,132,307	$157,626,171	$150,887,098
	流通在外股數	34,072,100	34,072,100	34,072,100	34,072,100
	調整折溢前之每股公允價值	$4.73	$4.70	$4.63	$4.43
流動性折價	私募折價之調整（DLOM）	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
理論價格	扣除流動性調整後-私募公平市場價值	$3.79	$3.76	$3.70	$3.54

註 1：燦星旅於 111/02/11 流通在外普通股數 34,072,100 股。2：私募之流通性折減 20%。

2、私募之流通性折減

缺乏流動性的時期有關的價值減少通常被稱為缺乏適銷性的折扣（DLOM）。通常使用 Chaffe 和 Finnerty 模型的理論，該模型認為 DLOM 會根據持有期的持續時間和標的股票的預期波幅而波動，如下表：

Holding Period	Estimated Discounts Using the Chaffe and Finnerty Valuation Models Across Various Expected Volatilities			Perceived Impact on Value
	30% Volatility	50% Volatility	70% Volatility	
None	144.0%	145.9%	151.0%	N/A
1 Year	132.5% - 137.2% (5%-8% Discount)	126.8% - 134.7% (6%-13% Discount)	124.5% - 135.6% (7%-15% Discount)	Low
2 Years	128.5% - 134.4% (7%-11% Discount)	120.2% - 130.4% (10%-18% Discount)	115.6% - 130.3% (14%-23% Discount)	Low
3 Years	126.0% - 132.3% (8%-13% Discount)	116.0% - 127.4% (13%-20% Discount)	110.2% - 126.9% (16%-27% Discount)	Medium

Note: The estimated impact of these design decisions should not be substituted for actual valuations, as the actual impact of each of these decisions is dependent on the facts and circumstances related to each award, and the use of professional judgment. The evaluation of perceived value is based on our collective consulting experience.

資料來源: Mandatory Post-Vest Holding Requirements: A New Approach for Mitigating Your Company’s Equity Compensation Expense ,https://radford.aon.com/insights/articles/2015/a-new-approach-for-mitigating-your-company%E2%80%99s-equity-compensation-expense

上市上櫃公司之私募有價證券存在三年閉鎖期，依照 Finnerty 模型來計算本次標的需進行流通性折價之調整。計算方式如下:

表五　燦星旅-股價波動率

	一年股價波動率	二年股價波動率	三年股價波動率
期間	110/02/11-111/02/10	109/2/11-111/02/10	108/02/11-111/02/10
以日報酬標準差	4.15%	6.31%	5.74%
年化標準差 (%)	65.60%	99.73%	90.82%
結論	Volatility>50%	Volatility>50%	Volatility>50%

2. 私募有價證券存在三年閉鎖期

因此依上表建議股價波動率大於 50%，期間為 3 年，其流動性折減（DLOM）為 16%至 27%，本次使用中間值為 20%。

B 價格結論

以市場法作為價值結論，燦星旅私募普通股之每股公平市場價值區間為新台幣 3.54 元至 3.79 元。

肆、私募普通股之參考價格之成數合理性分析

本次私募有價證券依公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項規定：私募普

通股者，應載明私募普通股每股價格不得低於參考價格之成數、訂價方式之依據及合理性。

一、參考價格之成數

上市或上櫃公司以下列二基準計算價格較高者定之。

(一)定價日前一、三或五個營業日擇一計算普通股收盤價簡單算數平均數扣除無償配股除權及配息，並加回減資反除權後之股價。

(二)定價日前三十個營業日普通股收盤價簡單算數平均數扣除無償配股除權及配息，並加回減資反除權後之股價。

表六　參考價格(理論價格)之成數　　單位：新台幣元

評價	評價方法	111/02/11 當日前一天收盤價	前三天平均收盤價	前五天平均收盤價	前一個月平均收盤價
評價標的	燦星旅	$13.85	$13.82	$13.71	$13.17
二基準計算價格較高者定之		13.85			
理論價格之擬定		$3.79	$3.76	$3.70	$3.54
參考價格(理論價格)之成數		27.33%	27.21%	26.99%	26.90%

註：燦星旅-股東權益於 111/02/11 每股淨值為 1.48 元。

以上述計算得出燦星旅之私募普通股於基準日(111/02/11)，其可能之參考價格成數應不低於 3 成為合理。

伍、結論

本會計師業依「公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項」、「公開發行公司取得或處分資產處理準則」、審計準則公報第五十三號規定及財團法人會計研究發展基金會發布之評價準則公報第四號「評價流程準則」規定，執行必要之評估程序，謹將複核結果說明如下：

(一) 燦星旅私募普通股之每股公平市場價值區間

因為上市上櫃公司之私募有價證券存在三年閉鎖期，其私募普通股之每股公平市場價值依財團法人會計研究發展基金會發布之評價準則公報第四號「評價流程準則」規定以評價方法計算得出理論價格，以市場法作為價值結論，燦星旅私募普通股之每股公平市場價值區間為新台幣 3.54 元至 3.79 元。

本會計師綜合考量行業特性、總體環境與公司永續經營的基本前提下，假設所援引之財務資料均屬真實可靠且能適當合理反應評價標的之狀況，每股公平市場價值區間尚屬適當及合理。

(二) 燦星旅私募普通股之參考價格之成數合理性分析

本次私募有價證券依證券交易法第 43 條之 6 法令規定：私募普通股者，應載明私募普通股每股價格不得低於參考價格之成數、訂價方式之依據及合理性。

燦星旅以 111 年 02 月 11 日為基準日，比較其 111/02/11 日前一天的普通股收盤價格、前三天的普通股平均收盤價格、前五天的普通股平均收盤價格及前一個月普通股平均收盤價格，選擇其最高者為 111/02/11 日前一天的普通股收盤價格即新台幣 13.85 元，以上述市場法計算得出，燦星旅私募普通股之每股公平市場價值區間為新台幣 3.54 元至 3.79 元，燦星旅之私募普通股其可能之參考價格成數應不低於 3 成尚為合理，因此符合公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項」的規定。

(三) 燦星旅私募價格低於面額而使累積虧損增加，對股東權益之影響

燦星旅截至 110/12/31 日之財務報表顯示每股淨值為新台幣 1.48 元，110 年因疫情的影響其營收、稅前淨損均較去年度比較大幅衰退，本次私募資金用途為充實營運資金，有利於財務結構的改善，減少利息支出，增加公司的獲利，對公司整體的營運發展呈正向預期。

本意見書僅供貴公司作為第一段所述目的使用，不可作為其他用途或分送其他人士。

獨立專家聲明書

本會計師依據「公開發行公司取得或處分資產處理準則第 10 條」、「公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項（下稱私募應注意事項）」及審計公報第五十三號「查核證據」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、參數及資訊等為完整、正確且合理，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、 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。

四、 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，有配偶或二等視以內親屬關係者。

(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。

五、 評估意見書中之各項分析、意見及結論僅受限於本意見書所陳述之假設及限制條件，且皆為評價複核人員之個人、公正及不偏之分析、意見及結論。

六、 本複核案件並無或有酬金之情事。

七、 評價複核人員並未親自實地訪查評價標的。

秉誠聯合會計師事務所

會計師：張春秀

中 華 民 國一一一 年 二 月 一十四 日

專家簡歷表

姓名：張春秀

性別：女

學歷：逢甲大學會計系

國立成功大學財務金融研究所

經歷：建興聯合會計師事務所

台郡科技股份有限公司

亞洲電材股份有限公司

證書：中華民國會計師

合格證券投資分析人員(證券分析師)

經濟部產業人才能力鑑定證書-中級無形資產評價師

【國際顧問鑑價師與分析師協會】NACVA 認證合格『企業評價師』

【國際顧問鑑價師與分析師協會】NACVA 認證合格『無形資產專家』

現職：秉誠聯合會計師事務所高雄分所所長

<附件二>

燦星國際旅行社股份有限公司

私募必要性與合理性之意見書

意見書委任人 ：燦星國際旅行社股份有限公司

意見書收受者 ：燦星國際旅行社股份有限公司

意見書指定用途：僅供燦星國際旅行社股份有限公司

辦理民國一一一年度私募普通股使用

報 告 類 型 ：私募必要性及合理性之證券承銷商評估意見書

評 估 機 構 ：德信綜合證券股份有限公司

中 華 民 國 一 一 一 年 二 月 二 十 三 日

111 年度私募現金增資發行普通股

必要性與合理性之評估意見

一、前言

燦星國際旅行社股份有限公司（以下簡稱燦星國際或該公司）擬依「證券交易法」第 43 條之 6 規定辦理 111 年度私募現金增資發行普通股案(以下簡稱本私募案)，該公司擬於 111 年 2 月 23 日召開董事會決議私募普通股計畫，本次私募案尚須經 111 年 4 月 13 日股東臨時會決議通過始得辦理。依據該次董事會決議內容，私募額度以不超過 50,000 仟股為上限，自股東臨時會決議日起一年內分一次~三次辦理，私募價格以不低於參考價格之三成為訂定私募價格之依據，特定人選擇方式則以符合「證券交易法」第 43 條之 6 所規定之特定人，並以策略性投資人為限。另本次私募額度為不超過 50,000,000 股為上限，如全數發行以該公司目前已發行普通股數 34,072,100 股計算，本次私募應募人將持有該公司私募增資後發行普通股總數之 59.47%，未來有經營權異動之可能，尚符合公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項第四條第三款：「董事會決議辦理私募前一年內至該私募有價證券交付日起一年內，經營權發生重大變動者，應洽請證券承銷商出具辦理私募必要性與合理性之評估意見」之規定。故該公司依此規定委請本證券承銷商就該公司本次私募案出具必要性及合理性之評估意見。

本意見書之內容僅作為燦星國際 111 年 2 月 23 日董事會及 111 年 4 月 13 日股東臨時會之用，不作為其它用途使用。本意見書係依據燦星國際所提供之該公司 111 年 2 月 23 日董事會提案資料，該公司之財務資料及其在公開資訊觀測站之公告資訊所出具，對未來該公司因本次私募案計畫變更或其它情事可能導致本意見書內容變動之影響，本證券承銷商均不負任何法律責任，特此聲明。

二、承銷商評估意見

（一）適法性評估

依該公司 109 年度及 110 年前三季均為稅後淨損，且截至 110.9.30 尚有待彌補虧損新台幣 287,130 仟元，故不受「公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項」第 3 條規定之公開發行公司最近年度為稅後純益且無累積虧損不得辦理私募有價證券之限制；經檢視該公司 111 年 2 月 23 日召開董事會之提案資料，本次私募增資普通股之每股發行價格以不低於參考價格之三成，業經秉誠聯合會計師事務所張春秀會計師出具獨立專家就本次私募普通股訂價之依據及合理性意見書，另本次私募案之應募人亦擬以符合「證券交易法」第 43 條之 6 及金管監督管理委員會 91 年 6 月 13 日(91)台證一字第 091003455 號令規定之特定人為限，尚符合「公開發行辦理私募案有價證券應注意事項」之規定。

（二）財務狀況

該公司最近五年度之合併簡明資產負債表及損益表列示如下：

資產負債表

單位：新台幣仟元

年度 / 項目		最近五年度財務資料（註1）					當年度截至110年9月30日財務資料
		105年	106年	107年	108年（註2）	109年（註3）	
流動資產		708,209	627,669	527,562	163,315	42,977	82,029
不動產、廠房及設備		22,025	19,388	22,088	13,438	127,096	122,966
使用權資產		-	-	-	29,877	-	-
無形資產		2,708	3,291	3,475	2,167	537	215
其他資產（註2）		113,643	57,467	44,496	88,627	44,004	29,241
資產總額		846,585	707,815	597,621	297,424	214,614	234,451
流動負債	分配前	439,935	420,537	416,668	200,454	33,036	43,378
	分配後	439,935	420,537	416,668	200,454	33,036	-
非流動負債		839	676	619	20,157	112,715	137,460
負債總額	分配前	440,774	421,213	417,287	220,611	145,751	180,838
	分配後	440,774	421,213	417,287	220,611	145,751	-
歸屬於母公司業主之權益		405,811	286,602	180,334	76,813	68,863	53,613
股本		362,920	362,920	362,920	182,721	310,721	340,721
資本公積		107,692	47,789	-	10	22	22
保留盈餘	分配前	(60,294)	(119,479)	(177,919)	(105,918)	(241,880)	(287,130)
	分配後	(60,294)	(119,479)	(177,919)	(105,918)	(241,880)	-
其他權益		107	(456)	(577)	-	-	-
庫藏股票		-	(4,051)	(4,051)	-	-	-
非控制權益		-	-	-	-	-	-
權益總額	分配前	405,811	286,602	180,334	76,813	68,863	53,613
	分配後	405,811	286,602	180,334	76,813	68,863	-

註1：各年度合併財務報告均經會計師查核簽證。

註2：該公司於109年6月23日更換會計師事務所及簽證會計師，108年度及109年度財務資料係依照109年度經會計師查核之合併財務報告編制，並配合109年度合併財務報告表達，致108年度若干項目業經重分類。

註3：110年9月30日財務資料業經會計師核閱。

損益表

單位：新台幣仟元

項目＼年度	最近五年度財務資料（註1）					當年度截至110年9月30日財務資料（註2）
	105年	106年	107年	108年	109年	
營業收入	2,502,089	2,437,341	2,246,001	1,696,772	160,292	25,477
營業成本	2,167,463	2,118,675	1,907,495	1,452,907	131,325	20,778
營業毛利	334,626	318,666	338,506	243,865	28,967	4,699
營業費用	394,317	397,742	442,706	357,810	131,672	51,862
其他收益及費損	-	-	-	(1,180)	(1,263)	23
營業損益	(59,691)	(79,076)	(104,200)	(115,165)	(103,968)	(47,140)
營業外收入及支出	(5,051)	(40,260)	(2,552)	11,096	16,283	7,861
稅前損益	(64,742)	(119,336)	(106,752)	(104,069)	(87,685)	(39,279)
繼續營業單位本期淨利	(64,742)	(119,336)	(106,752)	(104,069)	(87,685)	(39,250)
停業單位損失	-	-	-	-	-	-
本期淨利（損）	(64,378)	(119,293)	(106,814)	(104,523)	(87,962)	(39,250)
本期其他綜合損益（稅後淨額）	179	(307)	546	1,102	-	-
本期綜合損益總額	(64,199)	(119,600)	(106,268)	(103,421)	(87,962)	(39,250)
淨利歸屬於母公司業主	(64,378)	(119,293)	(106,814)	(104,523)	(87,962)	(39,250)
淨利歸屬於非控制權益	-	-	-	-	-	-
綜合損益總額歸屬於母公司業主	(64,199)	(119,600)	(106,268)	(103,421)	(87,962)	(39,250)
綜合損益總額歸屬於非控制權益	-	-	-	-	-	-
每股盈餘	(1.78)	(3.31)	(5.85)	(7.05)	(4.28)	(1.21)

註1：各年度合併財務報告均經會計師查核簽證。
註2：110年9月30日財務資料業經會計師核閱。

(三)本次辦理私募案之必要性及合理性評估

1.必要性之評估

燦星國際所屬旅遊服務業，108年底起因新型冠狀病毒引發全球大流行，各國政府之防疫措施為大至鎖國、小至限制國內旅遊集會，造成全球觀光旅遊業景氣下滑蕭條，因此該公司深受疫情危害經營日益艱鉅，致該公司經營狀況不佳，最近二年度連續虧損108、109年度及110年第三季稅後淨損分別為104,523千元、87,962千元及39,250千元，截至110年9月30日止帳上累計虧損287,130千元、每股淨值1.57元低於面額。該公司努力經營艱辛的渡過此人類世紀浩劫首次的疫情災難，現111年初稍曝曙光疫情流感化，

各國政府將陸續解封開放國境重啟觀光旅遊，該公司為長遠營運發展及提升競爭力所需，實有必要增加中長期穩定資金挹注，以維持穩健之財務結構及充實營運資金，若以銀行借款支應資金需求，考量該公司近幾年之營運狀況，金融機構申請融資勢必無法取得有利之借款條件，所衍生之借款利息更將增加該公司財務負擔並侵蝕獲利，不利於公司體質之改善；而若以公開募集方式辦理增資，因該公司最近二年度連續虧損且帳上尚有待彌補虧損 287,130 仟元，恐不易吸引一般投資人之認購意願，使公開募集之完成存有不確定性；故本次燦星國際董事會決議辦理私募普通股，將可取得較為穩定之長期資金並維持財務彈性，考量資金募集之時效性、發行成本、公司財務及營運狀況等因素，該公司本次擬採行私募方式發行有價證券，應有其必要性。

2．合理性之評估

(1)私募案發行程序之合理性

該公司擬於111年2月23日召開董事會之提案資料，其議案討論內容、發行程序、私募價格訂定及特定人選擇之方式等，尚符合證券交易法及相關法令規定，並無重大異常之情事。

(2)辦理私募有價證券種類之合理性

該公司本次辦理私募增資發行有價證券之種類為普通股，係市場普遍有價證券發行之種類，投資人接受程度高，故本次辦理私募有價證券之種類應有其合理性。

(3)私募預計產生之效益合理性

該公司本次私募資金用途為充實營運資金，除可因應公司未來營運所需，並有助於強化財務結構，對該公司整體營運發展及健全財務結構均有正面實質效益。該公司若未辦理私募增資而改採取銀行借款方式支應，以該公司近期營運狀況及財務結構觀之，恐將不易取得有利之借款條件，且將增加該公司之財務負擔，進而提升經營風險，故該公司為維持財務調度彈性及減少因利息支出對其獲利造成侵蝕，透過辦理私募方式募集資金，用以充實營運資金，以因應產業變遷、強化公司經營體質及競爭力，以期改善財務結構並提升市場競爭力，對該公司營運應有正面助益，尚屬合理。

3．應募人之選擇及其可行性與必要性評估

(1)應募人之選擇

依該公司擬於111年2月23日召開董事會之提案資料，該公司本次私募之應募人將依符合「證券交易法」第43條之6及金融監督管理委員會91年6月13日（91)台財證一字第0910003455號令之規定擇定特定人，並以策略性投資人為限，目前並無已洽定之特定人，其董事會議案說明之特定人選擇方式與目的，以對公司未來營運

能產生助益者之策略性投資人為限，並符合法令規定之人中選定，故其應募人之選擇方式尚屬合理。

(2)應募人之可行性及必要性

私募有價證券有三年內不得自由轉讓之規定，本次私募規劃由策略性投資人應募，對該公司之未來營運及因應產業變遷、強化公司經營體質及競爭力，並期改善財務結構、提升整體股東權益實有助益，故本次私募案應募人之洽詢，應有其可行性及必要性。

4．本次私募後對公司業務、財務及股東權益等之影響

(1)對公司業務之影響

受到旅遊服務業市場日益競爭影響，該公司最近五年度營運狀況不佳連續虧損，再加上面對全球災難-新型冠狀病毒對旅遊服務業嚴重衝擊，為達成企業永續經營，該公司擬透過辦理本次私募普通股募集資金，用以充實營運資金，除可因應日常營運需求外，並可引進對未來營運有助益之策略性投資人，以其協助該公司強化競爭力並提升營運效能，增加公司之營收及獲利，而本次私募普通股，擬洽定之應募對象為對該公司未來營運能產生助益之策略性投資人為特定人，故本次辦理私募案對公司之業務營運應有正面助益。

(2)對公司財務之影響

該公司本次擬辦理私募增資發行普通股總股數以不超過50,000 仟股為上限，以不低於參考價格之三成為依據，本次私募募集之資金將作為未來充實營運資金，應可有效提高公司自有資金比率並強化公司財務結構，更有機會提升公司營運成效及整體競爭力，故在本次私募資金即時有效挹注下，對財務上應有正面效益。

(3)對公司股東權益之影響

因該公司營運連續虧損，為考量企業永續經營及發展，該公司本次辦理私募增資發行普通股所募集資金用以充實營運資金，預期將可協助公司強化財務結構並提升市場競爭力，進而有效提升該公司股東權益。本次私募價格之訂定以不低於參考價格之三成，發行價格可能涉及低於股票面額，若有低於股票面額訂定，預期股東權益的影響為實際發行價格與面額差額所產生之虧損，該公司或以辦理減資、盈餘彌補虧損之方式處理，短期雖可能對公司每股盈餘造成稀釋，惟長期而言，考量企業永續經營與發展，藉由引進策略投資人的資源與資金，提升公司整體競爭力，預計可增進公司營運績效與獲利，故本次私募案對該公司之股東權益應具正面之效益。

5.總結意見

該公司擬辦理私募增資發行普通股，募集資金用以充實營運資金，該公司考量近幾年之營運狀況，若採取向金融機構融資之方式支應，恐將不易取得有利之借款條件，所衍生之借款利息更將增加公司之財務負擔並侵蝕獲利；而若以公開募集之方式進行增資，亦因該公司最近二年度以上連續虧損且帳上目前尚有累積虧損，恐將不易吸引一般投資人之認購意願，是以採私募之方式將可取得穩定之長期資金並維持財務彈性，故考量資金募集之時效性、發行成本、公司財務及營運狀況等因素，實有其必要性及合理性。另本承銷商檢視該公司所擬具之董事會議事資料，其在發行程序、應募人之選擇方式、發行計畫內容、私募價格訂定及採行私募之理由及預計之效益等，尚符合證券交易法及相關法令規定，並無重大異常之情事，另應募價格係以不低於參考價格之三成訂定之，業已取具秉誠聯合會計師事務所張春秀會計師出具之獨立專家就本次私募普通股訂價之依據及合理性意見書亦符合法令規範。綜上，本證券承銷商依「公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項」之規定評估後，該公司辦理本次私募案有其必要性與合理性。

獨立性聲明

本公司受託就燦星國際旅行社股份有限公司(以下簡稱燦星國際公司)111 年度辦理私募普通股之必要性與合理性，出具評估意見書。

本公司執行上開業務，特聲明並無下列情事：

1. 本公司非為燦星國際公司採權益法投資之被投資公司。
2. 本公司非為對燦星國際公司採權益法投資之投資公司。
3. 本公司董事長或總經理與燦星國際公司之董事長或總經理並非為同一人，亦無具有配偶或二親等以內之關係。
4. 本公司非為燦星國際公司之董事或監察人。
5. 燦星國際公司非為本公司之董事或監察人。
6. 本公司與燦星國際公司於上述情事外，並無證券發行人財務報告編製準則第十八條規定所訂關係人之關係。

為燦星國際公司辦理私募普通股之必要性與合理性評估意見案，本公司提出之評估意見書均維持超然獨立之精神。

評估人：德信綜合證券股份有限公司

中　華　民　國　一　一　一　年　二　月　二　十　三　日

(僅限燦星國際旅行社股份有限公司 111 年度辦理私募普通股之證券承銷商評估意見書使用)

捌、附錄

<附錄一>

燦星國際旅行社股份有限公司

公司章程

第一章　總　　則

第 一 條：　本公司依照公司法規定組織之，定名為燦星國際旅行社股份有限公司，英文名稱定為「Star Travel Corp.」。

第 二 條：　本公司所營事業如下：
1.J902011旅行業。**(營業範圍以交通部觀光局核准之業務範圍為準)**

第二條之一：　本公司對外投資總額不受公司法第十三條不得超過本公司實收股本百分之四十規定之限制，其有關對外投資事宜，授權董事會全權處理。

第二條之二：　本公司因業務需要，經董事會決議後，得對外背書保證。

第 三 條：　本公司設總公司於新北市，必要時經董事會之決議得在國內外設立分公司或辦事處。

第 四 條：　本條刪除。

第二章　股　　份

第 五 條：　本公司資本總額定為新台幣捌億元整，分為普通股捌仟萬股，每股金額新台幣壹拾元整，分次發行。
前項股份總數保留百分之五，計新台幣肆仟萬元整，分為肆百萬股，供發行員工認股權憑證，得依董事會決議分次發行。
員工認股權憑證發給之對象以本公司及其國內外控制或從屬公司之員工為限，其條件及轉讓方式授權董事會決定之。
本公司買回庫藏股，得以低於實際買回股份之平均價格，轉讓予員工，惟須依相關法令及股東會同意行之。

第 六 條：　本公司得發行股票，發行股票時概為記名式，經依法簽證後發行之。
本公司發行之股份得免印製股票，其他有價證券亦同，但應洽證券集中保管事業機構登錄。

第 七 條：　股東常會及股東臨時會之股票過戶依公司法第一百六十五條規定辦理。另公司決定分配股息及紅利或其他利益之基準日前五日內均停止之。

第 八 條：　本公司股務事項之處理，除法定規章另有規定外，悉依「公開發行股票公司股務處理準則」辦理。

第 九 條：　　本條刪除。

第九條之一：　本公司召開股東會時，股東得採行以書面或電子方式行使表決權。

第三章　　股　東　會

第 十 條：　　股東會分常會及臨時會二種，常會每年召開一次，於每會計年度終了後六個月內由董事會依法召開之。臨時會於必要時依法召集之。

第十一條：　　股東因故不能出席股東會時，得出具公司印發之委託書載明授權範圍，委託合法代理人出席，其代理出席之規範除依照公司法第一七七條規定外，悉依「公開發行公司出席股東會使用委託書規則」規定辦理。

第十二條：　　本公司股東每股有一表決權，但本公司有發生公司法第一百七十九條規定之情事者無表決權。

第十三條：　　股東會之決議除相關法令另有規定外，應有代表已發行股份總數過半數股東之親自或代理出席，以出席股東表決權過半數之同意行之。

第十四條：　　股東會之主席依照公司法第一八二條之一及第二〇八條第三項規定辦理。

第十四條之一：本公司股票公開發行後，如欲撤銷公開發行時，須提報股東會決議通過後向主管機關申請之，且於興櫃期間及日後上市(櫃)期間均將不變動本條文。

第四章　　董事

第十五條：　　本公司設董事五至九人，人數由董事會決議定之，董事選舉依公司法第一百九十二條之一規定採候選人提名制度，由股東會就董事候選人名單中選任之，任期三年，由股東會依法選任之董事任期屆滿而不及改選者，延長其執行職務至改選董事就任時為止。

董事候選人提名之受理方式及公告等相關事宜，悉依公司法、證券交易法相關法令規定辦理。

前項本公司董事名額中，其獨立董事人數至少三人，人數由董事會決議定之。由股東會就獨立董事候選人名單中選任之。

本公司全體董事合計持股比例，依證券主管機關之規定辦理。

本公司依證券交易法第十四條之四之規定設置審計委員會，由全體獨立董事組成。審計委員會及其成員之職權行使及相關事項，依照公司法、證券交易法相關法令規定辦理。

第十六條：　　董事會由董事組織之，由三分之二以上之董事出席及出席董事過半數之同意互推董事長一人，得再推副董事長各一人，董事長對外代表本公司。

董事長請假或因故不能行使職權時，由副董事長代理之，無副董事長或副董事長亦請假或因故不能行使職權時，由董事長指定董事一人代理之。

除每屆第一次董事會由所得選票代表選舉權最多之董事於改選後召集外，董事會應由董事長召集之；並得以書面、電子郵件(E-MAIL)及傳真等方式於開會七日前通知各董事，遇緊急情事時得隨時召集之。

董事無法出席董事會議，得委託其他董事代理出席董事會，獨立董事應親自出席或委由其他獨立董事代表出席，但需出具委託書，並列舉召集事由之授權範圍，代理人以受一人之委託為限。董事會如以視訊會議為之，其董事以視訊參與會議者，視為親自出席。

第十七條：　本條刪除。

第十七條之一：　董事得按月酌支報酬，不論盈虧，公司得支給之，其報酬授權董事會依其對公司營運參與程度及貢獻之價值議定之。

第十七條之二：　本公司得經董事會決議為全體董事購買責任保險，以保障全體股東權益並降低公司經營風險。

第十八條：　董事會之決議除公司法另有規定外，應有過半數董事之出席，出席董事過半數之同意行之。董事會開會時，如以視訊畫面會議為之，其董事以視訊參與會議者，視為親自出席。

第十九條：　本條刪除。

第五章　經　理　人

第二十條：　本公司得設總經理一人，或經理人若干人，其委任、解任及報酬依照公司法第二十九條規定辦理。

第六章　會　　計

第二十一條：　本公司應於每會計年度終了，由董事會造具

(一)營業報告書
(二)財務報表
(三)盈餘分派或虧損撥補之議案等各項表冊，提請股東會請求承認。

第二十二條：　本公司如有獲利應提撥員工酬勞，係以當年度未計入員工酬勞之稅前利益扣除累積虧損後之餘額，以百分之零點一到百分之七提撥之。
前項員工酬勞得以股票或現金方式為之，應由董事會以董事三分之二以上之出席及出席董事過半數同意之決議行之，並報告於股東會。
員工酬勞分配之對象得包含符合一定條件之從屬公司員工。

第二十二條之一：本條刪除。

第七章　附　　則

第二十三條：　本公司每年決算，如有盈餘，應先提繳稅款，彌補累積虧損，就其餘額應提列法定盈餘公積百分之十，但法定盈餘公積已達本公司實收資本總額時，不在此限。次依法令或主管機關規定提撥或迴轉特別盈餘公積。其餘連同期初未分配盈餘及當年度

未分配盈餘調整數額，得視業務需要酌予保留外，將提請股東會決議分派之。
前項盈餘分派外，本公司得將公積全部或一部分依法令或主管機關規定分派。
本公司股利及公積分派政策係考量財務、業務及經營面等因素，得以發行新股或現金方式為之。惟現金分派之比例應不低於當年度盈餘及公積分派總額百分之五。

第二十四條：　本章程未盡事宜悉依照公司法及其他有關法令之規定辦理。

第二十五條：　本章程訂立於中華民國九十二年二月十二日。
第一次修訂於中華民國九十五年十二月八日。
第二次修訂於中華民國九十六年六月十二日。
第三次修訂於中華民國九十七年六月十日。
第四次修訂於中華民國九十七年十二月十日。
第五次修訂於中華民國九十八年六月十日。
第六次修訂於中華民國九十九年六月廿五日。
第七次修訂於中華民國一〇〇年一月三十一日。
第八次修訂於中華民國一〇一年六月十八日。
第九次修訂於中華民國一〇二年六月十九日。
第十次修訂於中華民國一〇五年六月十三日。
第十一次修訂於中華民國一〇八年六月十七日。
第十二次修訂於中華民國一〇九年八月十二日。
第十三次修訂於中華民國一一〇年八月二十日。

〈附錄二〉

燦星國際旅行社股份有限公司

股東會議事規則

第 一 條　為建立本公司良好股東會治理制度、健全監督功能及強化管理機能，爰依上市上櫃公司治理實務守則第五條規定訂定本規則，以資遵循。

第 二 條　本公司股東會之議事規則，除法令或章程另有規定者外，應依本規則之規定。

第 三 條　本公司股東會除法令另有規定外，由董事會召集之。

本公司應於股東常會開會三十日前或股東臨時會開會十五日前，將股東會開會通知書、委託書用紙、有關承認案、討論案、選任或解任董事事項等各項議案之案由及說明資料製作成電子檔案傳送至公開資訊觀測站。並於股東常會開會二十一日前或股東臨時會開會十五日前，將股東會議事手冊及會議補充資料，製作電子檔案傳送至公開資訊觀測站。股東會開會十五日前，備妥當次股東會議事手冊及會議補充資料，供股東隨時索閱，並陳列於本公司及本公司所委任之專業股務代理機構，且應於股東會現場發放。

通知及公告應載明召集事由；其通知經相對人同意者，得以電子方式為之。

選任或解任董事、變更章程、減資、申請停止公開發行、董事競業許可、盈餘轉增資、公積轉增資、公司解散、合併、分割或公司法第一百八十五條第一項各款之事項、證券交易法第二十六條之一、第四十三條之六、發行人募集與發行有價證券處理準則第五十六條之一及第六十條之二之事項，應在召集事由中列舉並說明其主要內容，不得以臨時動議提出。

股東會召集事由已載明全面改選董事，並載明就任日期，該次股東會改選完成後，同次會議不得再以臨時動議或其他方式變更其就任日期。

持有已發行股份總數百分之一以上股份之股東，得向本公司提出股東常會議案，以一項為限，提案超過一項者，均不列入議案。另股東所提議案有公司法第 172 條之 1 第 4 項各款情形之一，董事會得不列為議案。股東得提出為敦促公司增進公共利益或善盡社會責任之建議性提案，程序上應依公司法第 172 條之 1 之相關規定以 1 項為限，提案超過 1 項者，均不列入議案。

公司應於股東常會召開前之停止股票過戶日前，公告受理股東之提案、書面或電子受理方式、受理處所及受理期間；其受理期間不得少於十日。

股東所提議案以三百字為限，超過三百字者，該提案不予列入議案；提案股東應親自或委託他人出席股東常會，並參與該項議案討論。

公司應於股東會召集通知日前，將處理結果通知提案股東，並將合於本條規定之議案列於開會通知。對於未列入議案之股東提案，董事會應於股東會說明未列入之理由。

第 四 條　股東得於每次股東會，出具本公司印發之委託書，載明授權範圍，委託代理人，出席股東會。

一股東以出具一委託書，並以委託一人為限，應於股東會開會五日前送達本公司，委託書有重複時，以最先送達者為準。但聲明撤銷前委託者，不在此限。

委託書送達本公司後，股東欲親自出席股東會或欲以書面或電子方式行使表決權者，應於股東會開會二日前，以書面向本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。

第 五 條

股東會召開之地點，應於本公司所在地或便利股東出席且適合股東會召開之地點為之，會議開始時間不得早於上午九時或晚於下午三時，召開之地點及時間，應充分考量獨立董事之意見。

第 六 條

本公司應於開會通知書載明受理股東報到時間、報到處地點，及其他應注意事項。

前項受理股東報到時間至少應於會議開始前三十分鐘辦理之；報到處應有明確標示，並派適足適任人員辦理之。

股東本人或股東所委託之代理人（以下稱股東）應憑出席證、出席簽到卡或其他出席證件出席股東會，本公司對股東出席所憑依之證明文件不得任意增列要求提供其他證明文件；屬徵求委託書之徵求人並應攜帶身分證明文件，以備核對。

本公司應設簽名簿供出席股東簽到，或由出席股東繳交簽到卡以代簽到。

本公司應將議事手冊、年報、出席證、發言條、表決票及其他會議資料，交付予出席股東會之股東；有選舉董事應另附選舉票。

政府或法人為股東時，出席股東會之代表人不限於一人。法人受託出席股東會時，僅得指派一人代表出席。

第 七 條

股東會如由董事會召集者，其主席由董事長擔任之，董事長請假或因故不能行使職權時，由副董事長代理之，無副董事長或副董事長亦請假或因故不能行使職權時，由董事長指定常務董事一人代理之；其未設常務董事者，指定董事一人代理之，董事長未指定代理人者，由常務董事或董事互推一人代理之。

前項主席係由常務董事或董事代理者，以任職六個月以上，並瞭解公司財務業務狀況之常務董事或董事擔任之。主席如為法人董事之代表人者，亦同。

董事會所召集之股東會，董事長宜親自主持，且宜有董事會過半數之董事親自出席，及各類功能性委員會成員至少一人代表出席，並將出席情形記載於股東會議事錄。

股東會如由董事會以外之其他召集權人召集者，主席由該召集權人擔任之，召集權人有二人以上時，應互推一人擔任之。

本公司得指派所委任之律師、會計師或相關人員列席股東會。

第 八 條

本公司應於受理股東報到時起將股東報到過程、會議進行過程連續不間斷錄音及錄影。前項影音資料應至少保存一年。但經股東依公司法第一百八十九條提起訴訟者，應保存至訴訟終結為止。

第 九 條 股東會之出席，應以股份為計算基準。出席股數依簽名簿或繳交之簽到卡，加計以書面或電子方式行使表決權之股數計算之。

已屆開會時間，主席應即宣布開會，並同時公布無表決權數及出席股份數等相關資訊。惟未有代表已發行股份總數過半數之股東出席時，主席得宣布延後開會，其延後次數以二次為限，延後時間合計不得超過一小時。延後二次仍不足有代表已發行股份總數三分之一以上股東出席時，由主席宣布流會。

前項延後二次仍不足額而有代表已發行股份總數三分之一以上股東出席時，得依公司法第一百七十五條第一項規定為假決議，並將假決議通知各股東於一個月內再行召集股東會。於當次會議未結束前，如出席股東所代表股數達已發行股份總數過半數時，主席得將作成之假決議，依公司法第一百七十四條規定重新提請股東會表決。

第 十 條 股東會如由董事會召集者，其議程由董事會訂定之，相關議案均應採逐案票決，會議應依排定之議程進行，非經股東會決議不得變更之。

股東會如由董事會以外之其他有召集權人召集者，準用前項之規定。

前二項排定之議程於議事（含臨時動議）未終結前，非經決議，主席不得逕行宣布散會；主席違反議事規則，宣布散會者，董事會其他成員應迅速協助出席股東依法定程序，以出席股東表決權過半數之同意推選一人擔任主席，繼續開會。

主席對於議案及股東所提之修正案或臨時動議，應給予充分說明及討論之機會，認為已達可付表決之程度時，得宣布停止討論，提付表決，並安排適足之投票時間。

第十一條

出席股東發言前，須先填具發言條載明發言要旨、股東戶號（或出席證編號）及戶名，由主席定其發言順序。

出席股東僅提發言條而未發言者，視為未發言。發言內容與發言條記載不符者，以發言內容為準。

同一議案每一股東發言，非經主席之同意不得超過兩次，每次不得超過五分鐘，惟股東發言違反規定或超出議題範圍者，主席得制止其發言。

出席股東發言時，其他股東除經徵得主席及發言股東同意外，不得發言干擾，違反者主席應予制止。

法人股東指派二人以上之代表出席股東會時，同一議案僅得推由一人發言。

出席股東發言後，主席得親自或指定相關人員答覆。

第十二條

股東會之表決，應以股份為計算基準。

股東會之決議，對無表決權股東之股份數，不算入已發行股份之總數。

股東對於會議之事項，有自身利害關係致有害於本公司利益之虞時，不得加入表決，並不得代理他股東行使其表決權。

前項不得行使表決權之股份數，不算入已出席股東之表決權數。

除信託事業或經證券主管機關核准之股務代理機構外，一人同時受二人以上股東委託時，其代理之表決權不得超過已發行股份總數表決權之百分之三，超過時其超過之表決權，不予計算。

第十三條　股東每股有一表決權；但受限制或公司法第一百七十九條第二項所列無表決權者，不在此限。

本公司召開股東會時，應採行以電子方式並得採行以書面方式行使其表決權；其以書面或電子方式行使表決權時，其行使方法應載明於股東會召集通知。以書面或電子方式行使表決權之股東，視為親自出席股東會。但就該次股東會之臨時動議及原議案之修正，視為棄權，故本公司宜避免提出臨時動議及原議案之修正。

前項以書面或電子方式行使表決權者，其意思表示應於股東會開會二日前送達公司，意思表示有重複時，以最先送達者為準。但聲明撤銷前意思表示者，不在此限。

股東以書面或電子方式行使表決權後，如欲親自出席股東會者，應於股東會開會二日前以與行使表決權相同之方式撤銷前項行使表決權之意思表示；逾期撤銷者，以書面或電子方式行使之表決權為準。如以書面或電子方式行使表決權並以委託書委託代理人出席股東會者，以委託代理人出席行使之表決權為準。

議案之表決，除公司法及本公司章程另有規定外，以出席股東表決權過半數之同意通過之。表決時，由股東逐案進行投票表決，並於股東會召開後當日，將股東同意、反對及棄權之結果輸入公開資訊觀測站。

同一議案有修正案或替代案時，由主席併同原案定其表決之順序。如其中一案已獲通過時，其他議案即視為否決，勿庸再行表決。

議案表決之監票及計票人員，由主席指定之，但監票人員應具有股東身分。

股東會表決或選舉議案之計票作業應於股東會場內公開處為之，且應於計票完成後，當場宣布表決結果，包含統計之權數，並作成紀錄。

第十四條

股東會有選舉董事時，應依本公司所訂相關選任規範辦理，並應當場宣布選舉結果，包含當選董事之名單與其當選權數及落選董事名單及其獲得之選舉權數。

前項選舉事項之選舉票，應由監票員密封簽字後，妥善保管，並至少保存一年。但經股東依公司法第一百八十九條提起訴訟者，應保存至訴訟終結為止。

第十五條　股東會之議決事項，應作成議事錄，由主席簽名或蓋章，並於會後二十日內，將議事錄分發各股東。議事錄之製作及分發，得以電子方式為之。

前項議事錄之分發，本公司得以輸入公開資訊觀測站之公告方式為之。

議事錄應確實依會議之年、月、日、場所、主席姓名、決議方法、議事經過之要領及表決結果（包含統計之權數）記載之，有選舉董事時，應揭露每位候選人之得票權數。在本公司存續期間，應永久保存。

第十六條

徵求人徵得之股數及受託代理人代理之股數，本公司應於股東會開會當日，依規定格式編造之統計表，於股東會場內為明確之揭示。

股東會決議事項，如有屬法令規定、臺灣證券交易所股份有限公司（財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心）規定之重大訊息者，本公司應於規定時間內，將內容傳輸至公開資訊觀測站。

第十七條

辦理股東會之會務人員應佩帶識別證或臂章。

主席得指揮糾察員或保全人員協助維持會場秩序。糾察員或保全人員在場協助維持秩序時，應佩戴「糾察員」字樣臂章或識別證。

會場備有擴音設備者，股東非以本公司配置之設備發言時，主席得制止之。

股東違反議事規則不服從主席糾正，妨礙會議之進行經制止不從者，得由主席指揮糾察員或保全人員請其離開會場。

第十八條

會議進行時，主席得酌定時間宣布休息，發生不可抗拒之情事時，主席得裁定暫時停止會議，並視情況宣布續行開會之時間。

股東會排定之議程於議事未終結前，開會之場地屆時未能繼續使用，得由股東會決議另覓場地繼續開會。

股東會得依公司法第一百八十二條之規定，決議在五日內延期或續行集會。

第十九條　本規則經股東會通過後施行，修正時亦同。

本規則訂定於民國 110 年 8 月 20 日。

〈附錄三〉

燦星國際旅行社股份有限公司

全體董事持股情形

職稱	姓名	目前持股(註 1)	
		股數	比例
董事長	侯佑霖	3,945,512	11.58%
董事	鄭寶蓮	3,944,080	11.58%
獨立董事	張焙堯	0	0.00%
獨立董事	洪玉婷	0	0.00%
獨立董事	連仁隆	0	0.00%
合計		7,889,592	23.16%

【註】

1.表列資料為截至 111 年第一次股東臨時會會停止過戶日(111 年 3 月 15 日)股東名簿記載之個別及全體董事持有股數。

2.本公司現任董事法定成數規定如下：

(1) 民國 111 年 3 月 15 日發行總股份：普通股 34,072,100 股。

(2) 全體董事法定應持有股數為 3,600,000 股，截至 111 年 3 月 15 日止全體董事持有股數為 7,889,592 股。

(3) 本公司設置審計委員會，故無監察人法定應持有股數之適用。

(4) 本公司全體董事之持股情形，均已符合「公開發行公司董事、監察人股權成數及查核實施規則」之成數標準

燦星旅遊
STAR TRAVEL

燦星國際旅行社股份有限公司
Star Travel Corp.

官網 粉專 LINE@