


---

# 深化公司治理觀念教案－ 樂陞公開收購案

---

委託單位： 臺灣證券交易所  
TAIWAN  
STOCK EXCHANGE

 證券櫃檯買賣中心  
Taipei Exchange

研究單位： 社團法人中華公司治理協會  
Taiwan Corporate Governance Association

# 聲明

- 本教材由臺灣證券交易所股份有限公司及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（以下合稱甲方）委託社團法人中華公司治理協會（以下簡稱乙方）編製，以甲方為共同著作人。
- 本文所引用的案例事實，係綜整相關公開資訊及媒體報導所得，資料來源悉如附註所示，尚請自行查察，本文不負進一步查證之責，相關公開資訊截至2018年12月31日止。
- 為引導公司自發性重視公司治理及企業社會責任，民間機構於開設董監進修暨其他課程時如需運用本教材，應向甲方提出申請，並引用出處，註明著作權人甲方及研究單位乙方。
- 運用本教材申請請洽：證交所黃小姐：0819@twse.com.tw，櫃買中心王先生：jjwang@tpex.org.tw。

委託單位： 臺灣證券交易所  
TAIWAN STOCK EXCHANGE

 證券櫃檯買賣中心  
Taipei Exchange

研究單位： 社團法人中華公司治理協會  
Taiwan Corporate Governance Association

# 摘要

---

- 2016年5月31日晚間，樂陞在毫無徵兆的情況下宣佈其策略投資人—日商百尺竿頭—將以新台幣128元、22%的溢價公開收購樂陞25.71%的股權
- 在所有收購條件已達成，僅待百尺竿頭匯入股權交割金即可完成收購案時，百尺竿頭突然宣布資金未到位無法完成收購，成為台灣史上首個公開收購違約交割的案例

委託單位： 臺灣證券交易所

 證券櫃檯買賣中心  
Taipei Exchange

研究單位： 社團法人中華公司治理協會  
Taiwan Corporate Governance Association

# 公司治理議題

---

本個案主旨在探討與併購相關之的公司治理議題，主要包括：

- 董事會在收購案應盡注意事項
- 獨立董事的職責與功能
- 如何評估收購價格合理性

委託單位： 臺灣證券交易所  
TAIWAN STOCK EXCHANGE

 證券櫃檯買賣中心  
Taipei Exchange

研究單位： 社團法人中華公司治理協會  
Taiwan Corporate Governance Association

# 產業一條龍優勢的遊戲公司



- 樂陞科技成立於2000年8月，為華人圈中少數的遊戲開發製作商，2011年8月在櫃買中心掛牌
- 主要業務為遊戲開發，商業模式以合作遊戲開發及國際授權為主
- 集團旗下包含樂陞科技、樂陞美術館、磁力線上、玩酷科技等公司，業務包含產業上游的遊戲研發、美術製作，中游的遊戲營運、代理發行，下游的通路銷售等，研發陣容龐大，集團研發團隊近千人，為台灣最龐大遊戲公司

委託單位： 臺灣證券交易所

 證券櫃檯買賣中心  
Taipei Exchange

研究單位： 社團法人中華公司治理協會  
Taiwan Corporate Governance Association

# 樂陞董事長-許金龍

- 原為聯合報記者，在朋友邀請下出資參與創立樂陞
- 樂陞創立之初虧損連連，原始股東一一離去，為避免血本無歸，許金龍辭去工作接下董事長一職
- 透過大膽的經營策略及良好的政商關係，成功帶領樂陞起死回生



委託單位： 臺灣證券交易所  
TAIWAN STOCK EXCHANGE

 證券櫃檯買賣中心  
Taipei Exchange

研究單位： 社團法人中華公司治理協會  
Taiwan Corporate Governance Association



# 百尺竿頭

---

- 樂陞策略性投資人，公司負責人為 檉埜由昭
- 原先為台灣投資公司，後來被日商收購全部股權而成為外商公司，資本額新台幣五千萬元



委託單位： 臺灣證券交易所  
TAIWAN STOCK EXCHANGE

 證券櫃檯買賣中心  
Taipei Exchange

研究單位： 社團法人中華公司治理協會  
Taiwan Corporate Governance Association



# 事件起始

- 2016年5月31日晚間，樂陞以重大訊息方式宣布百尺竿頭擬以新台幣每股128元的價格收購樂陞38,000張股票，約佔樂陞25.71%股份
- 收購價格較股票市價溢價22%
- 總收購價為新台幣48.64億元，為當時台灣遊戲公司最大金額的入股案

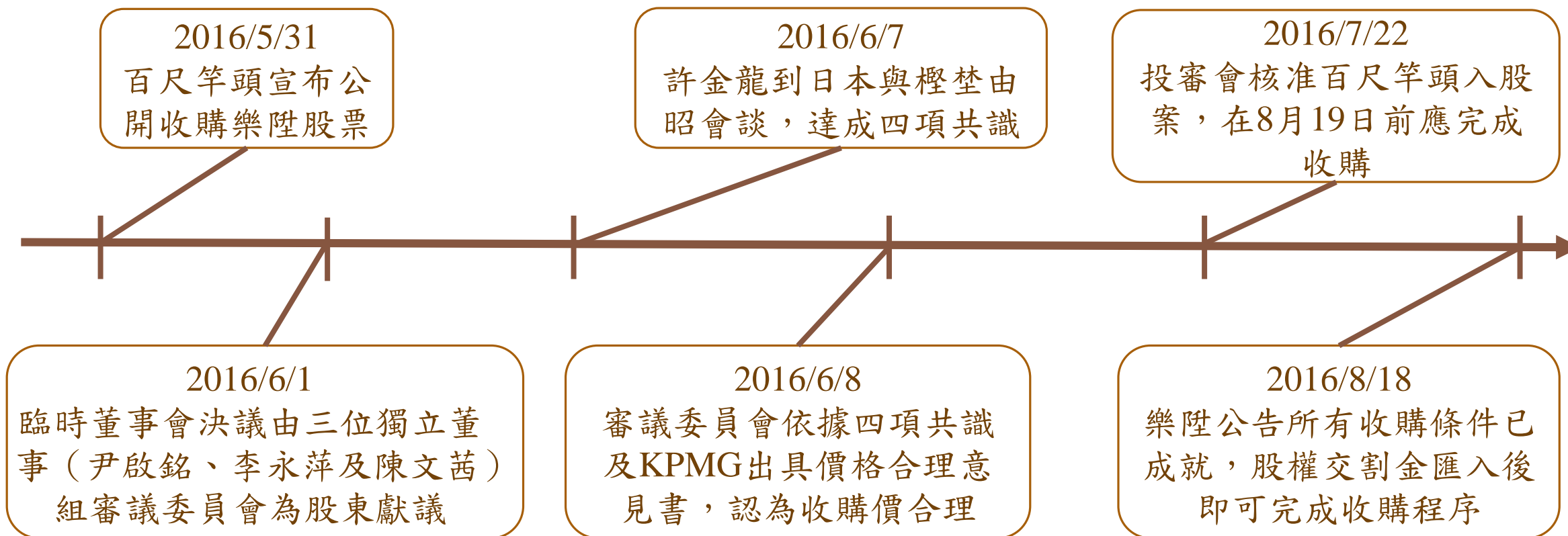
委託單位： 臺灣證券交易所

 證券櫃檯買賣中心  
Taipei Exchange

研究單位： 社團法人中華公司治理協會  
Taiwan Corporate Governance Association



# 事件過程

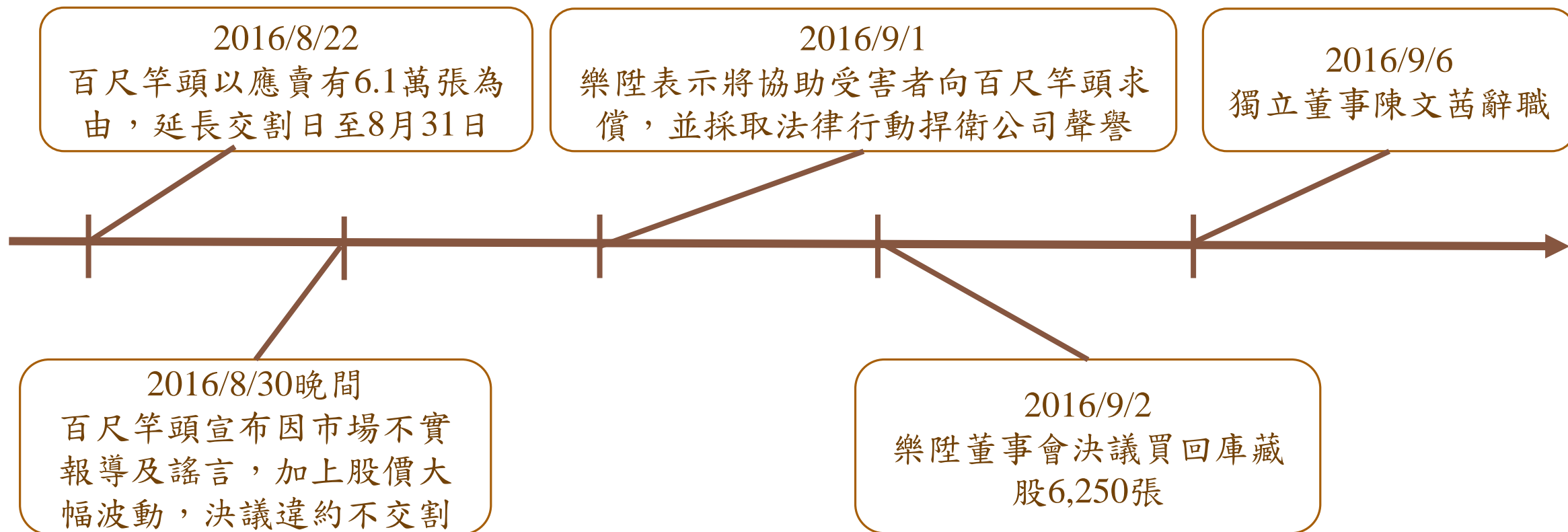


委託單位： 臺灣證券交易所

 證券櫃檯買賣中心  
Taipei Exchange

研究單位： 社團法人中華公司治理協會  
Taiwan Corporate Governance Association

# 事件過程

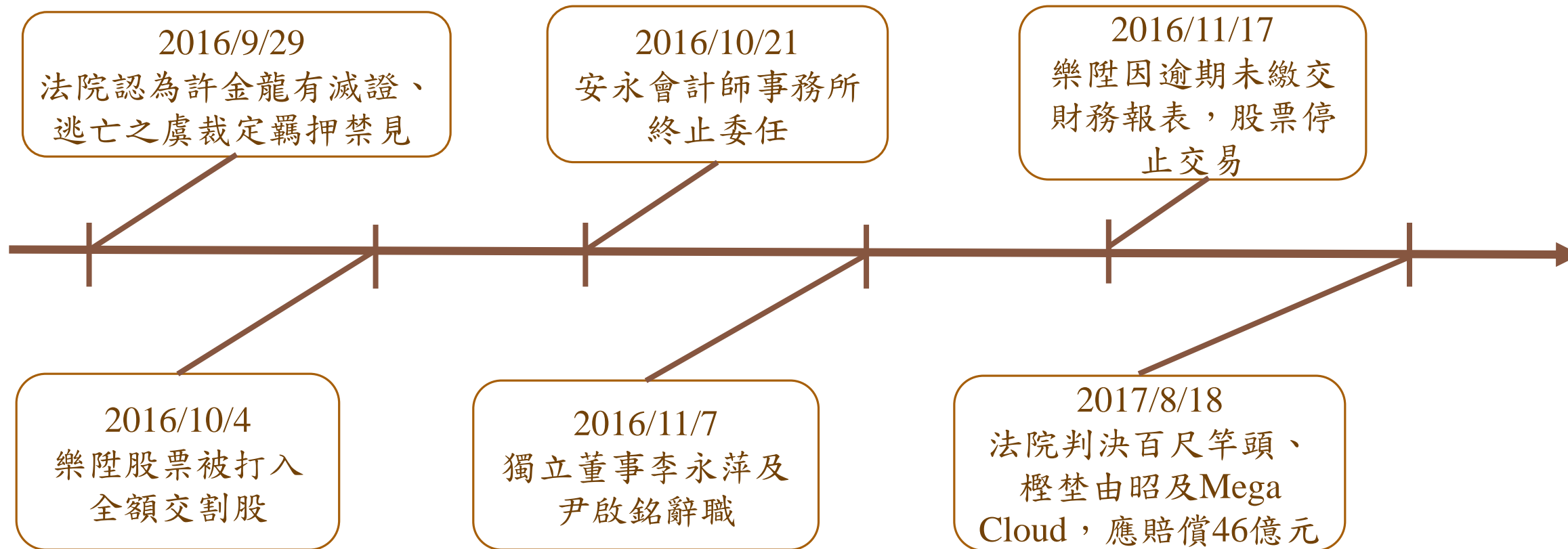


委託單位： 臺灣證券交易所

 證券櫃檯買賣中心  
Taipei Exchange

研究單位： 社團法人中華公司治理協會  
Taiwan Corporate Governance Association

# 事件過程



委託單位： 臺灣證券交易所

 證券櫃檯買賣中心  
Taipei Exchange

研究單位： 社團法人中華公司治理協會  
Taiwan Corporate Governance Association

# 問題與討論

---

- 一. 請問公開收購一家公司的相關程序與法規為何？
- 二. 在併購案中，董事會應如何評估收購價格的合理性？
- 三. 對於百尺竿頭收購案的評估，除價格外，董事會應盡的注意事項為何？

委託單位：  
 TAIWAN STOCK EXCHANGE  
臺灣證券交易所

 證券櫃檯買賣中心  
Taipei Exchange

研究單位：  
 社團法人中華公司治理協會  
Taiwan Corporate Governance Association

# 問題與討論

---

- 四. 對於樂陞投資人在百尺竿頭未履約所受到的損害，獨立董事可能得負的民、刑事責任為何？
- 五. 在樂陞案後，市場掀起了一波獨立董事辭職潮。獨立董事的職責及功能為何？擔任獨立董事應具備什麼樣的條件？