中華信用評等股份有限公司
台北市11049信義路五段7號49樓

2013年6月28日

發文字號：（一〇二）信評字第211號
臺銀綜合證券股份有限公司
台北市重慶南路一段58號9樓

主旨：臺銀綜合證券股份有限公司信用評等結果如說明

中華信用評等公司（以下簡稱「中華信評」）在此確認以上所提之臺銀綜合證券股份有限公司的信用評等結果為「twAA+ / 穩定 / twA-1+」。

本封信函代表中華信評同意貴公司可依適用之法律與規定，向相關機構與個人傳達以上評等結果。惟關於此傳達評等結果之許可（不包括對受到適當保密協議約束之專業顧問的傳達），僅在中華信評已將評等結果公布於 www.taiwanratings.com/tw 網站上後始正式生效。任何由貴公司或貴公司委任機構於任何網站上的評等結果傳達必須包括該評等結果的完整評等報告，並包括所有的評等結果更新（如適用）。

為維持此評等，中華信評必須收到中華信評評等服務評等條款和條件中所指的所有資訊。貴公司瞭解，中華信評的信用評等監視過程，有賴貴公司、貴公司委任機構，或貴公司顧問所提供與評等有關資訊的正確性、及時性與完整性，以及持續提供重要資訊。請將所有資訊以電子檔案型式傳送至：andy.chang@taiwanratings.com.tw。任何無法以電子檔案型式或未被張貼於適當網站之資訊，請將紙本寄送至：台北市110信義區信義路五段7號台北101大樓49樓A室，中華信用評等公司，轉：金融評等部。

本評等結果受以下所附之中華信評評等服務評等條款和條件之規範。

中華信評很高興有機會為貴公司提供評等意見。欲取得更多訊息，請參考中華信評網站 www.taiwanratings.com/tw。若貴公司有任何問題，請與中華信評聯絡。感謝貴公司選擇中華信評。

順頌商祺

中華信用評等公司

評等分析聯絡人
姓名：張書評

中華信用評等股份有限公司
台北市11049信義路五段7號49樓

中華信評評等服務
評等條款和條件

貴公司了解並同意：

總則。 中華信評評等服務（下稱“本評等服務”）的評等和其他觀點是意見的表達，而非對事實的陳述。評等並非推薦任何人購買、持有或出售任何證券的建議，亦非對任何證券的市場價格、適銷性、投資者偏好或適用性的評論。本評等服務的評等和其他觀點是根據發行體及其代理人和顧問提供的資料，以及本評等服務從其認為可靠的管道而得的其他資料所作出，但本評等服務並不會對所獲得之任何資料進行審查，也未負有必須對其進行盡職調查或獨立核證的責任。這類資料和本評等服務的觀點不應為作出任何投資決策的依據。本評等服務並未扮演“受託人”或投資顧問的角色。本評等服務現在或是將來都不會就某一發行體如何能夠或應當達到某一特定評等結果提出意見，且不論現在或將來，也都不會提供諮詢、顧問、財務和結構化方面的建議。

所有評等行動係依本評等服務之獨立判斷所為。在任何時候，本評等服務可獨立判斷決定授予、調升、調降、擱置或撤銷評等、或把評等列入信用觀察名單，以及授予或調整評等展望。儘管發行體可以要求進行保密或非公開評等或撤銷評等或終止本協議，但本評等服務仍可以採取上述行動。本評等服務不會將某一公開評等轉換為保密或非公開評等，亦不會將非公開評等轉換為保密評等。

發佈。除非貴公司在首次評等時明確要求以保密或非公開的形式授予和維持評等，否則本評等服務將保留使用、公佈、散播或授予其他方使用、公佈或散播評等和任何分析報告（包括評等理由）的權利。但是，假若保密或非公開評等或是既存之保密或非公開評等經由本評等服務或其聯屬企業以外之第三者的披露而公開，則本評等服務保留將該評等視為公開評等的權利，包括但不限於發佈該評等及任何相關分析報告。本評等服務發佈的任何分析報告並非是由貴公司、或代表貴公司、或應貴公司要求而發佈的。即使本文中有任何與此相反的條款，但本評等服務將保留使用、公佈、散播，或授權其他方使用、公佈或散播已經撤銷的公開評等有關的分析報告的權利，不論撤銷的原因為何。本評等服務隨時都有可能公佈評等準則的釋義，且本協議對本評等服務日後認為有需要時必須修改或修訂其評等準則的能力，並不構成任何限制。

貴公司提供的資料。 在本協議有效期內，貴公司保證將向本評等服務提供、或即刻促請他人提供，所有本評等服務根據適用的公開評等準則要求提供的所有資料。本評等服務對從貴公司或貴公司代理人或顧問獲得之資料的判斷，可能會影響評等和評等的維護。除了下文定義的“除外資訊”，貴公司進一步保證由貴公司或貴公司代理人或顧問向本評等服務提供之與評等或評等監視（如適用）相關的所有資料，為截至提供當日的最新資訊，且該所有資料沒有對重要事實的錯誤陳述，亦未遺漏任何必要之關鍵事實，從而保證此類資料不具誤導性。”除外資訊”是指貴公司根據本項第一句促請其代理人或顧問提供的資訊，該代理人或顧問在向本評等服務提供的書面資

料中，同意依本項做出保證，以及在違反此類保證時對本評等服務承擔的責任，與貴公司直接向本評等服務提供資訊的責任一致。實質違反本項的擔保保證將構成本協議的一種實質性違約情況。根據適用法律允許的範圍，貴公司應對本評等服務及其聯屬企業就下列情況導致之所有虧損、賠償、債務、審判結果、成本、支出和費用（包括合理的律師費）（總稱“損失”）負責，這些損失情況包括：（1）在貴公司作為一方參與的訴訟程序中，由管轄法院最終裁判係直接肇因於實質違反本項之保證而實際發生的損失，或（2）在貴公司作為一方參與的訴訟程序中，由管轄法院最終裁判係直接肇因於貴公司或貴公司代理人或顧問向本評等服務提供之資訊侵犯或違反第三方智慧財產權而實際發生的損失；但若在貴公司作為一方參與的訴訟程中，管轄法院最終裁判該損失係源於本評等服務之疏忽、故意的不法行為或有意之不當行為，則為例外情況。為了避免產生疑義，損失可以包括本評等服務在相關訴訟之前實際發生的損失，但以第三方針對本評等服務提出的索賠要求，且經管轄法院最終裁判其係直接源自於實質違反本項之保證規定者（如上述（1）條款）為範圍。

保密資料。就本協議而言，“保密資料”指貴公司或貴公司代理人或顧問向本評等服務提供、標示為“保密”或（在此類資料披露之前或之後即刻）以書面形式知會本評等服務為“保密”的書面或口頭資料。儘管有此規定，如屬以下情況，貴公司或貴公司代理人或顧問所披露的資料將不被視為“保密資料”，本評等服務也無責任把該等資料以“保密資料”處理：(1) 在資料披露當時，本評等服務或其聯屬企業已實質上知悉該等資料，且本評等服務並不知道該資料不得對外披露；(2) 在資料披露當時，公眾已知悉該等資料；(3) 在資料披露之後，公眾經由第三者（並非因為中華信評或其聯屬企業的緣故）知悉該等資料；(4)第三方在此類資料披露後向本評等服務或其聯屬企業披露，且本評等服務或其聯屬企業合理相信該第三方向本評等服務或其聯屬企業的此類披露行為並未受到禁止；(5) 該資料係由本評等服務或其聯屬企業獨立產生，事前並未參考“保密資料”；(6)獲貴公司書面確認可向大眾披露該等資料，或 (7) 法律或監管規定該等資料必須由本評等服務或其聯屬企業予以披露。本評等服務瞭解中華民國證券法規可能規定在掌握實質性和非公開信息時禁止證券交易，且已採取了相應的證券交易和溝通政策。

本評等服務對資料的使用。 除非另有規定，本評等服務不得向第三方披露保密資料。本評等服務可以（1）使用保密資料授予、調升、調降、擱置或撤銷評等、把評等列入信用觀察名單，以及授予或調整評等展望；以及（2）與參與評等業務但遵守適當保密義務的聯屬企業分享保密資料；在上述情況下，根據此限制性條款，本評等服務及此類聯屬企業可以發佈由保密資料得出的資訊。本評等服務也可以根據其政策和適用法律和監管規定，或取得發行體或其代理人的同意，與參與評等或其他金融服務業務、且遵守適當保密義務的聯屬企業或代理人（下稱“相關聯屬企業和代理人”），基於建模、基準化和研究等目的而使用與分享保密資料；在上述情況下，根據此限制性條款，本評等服務及此類聯屬企業可以發佈由保密資料得出的資訊。關於並未以保密或非公開形式維護的資產證券化評等，本評等服務可以發佈以保密資料彙總得出的資料（下稱“相關資料”），但不包括特定及確定個別債務人之資料，且可與任何相關聯屬企業和代理人分享此類保密資料以向市場發佈相關資料。貴公司確認，盡貴公司所知，此類發佈不會違反貴公司對第三方的任何保密義務。本評等服務同意，貴公司有權尋求特定行為和禁令或其他平衡法的救濟，作為本評等服務違反本協議披露保密資料的補償。本評等服務及其聯屬企業保留使用、公佈、散播，或授予其他方使用、公佈或散播貴公司、貴公司代理人或顧問提供的任何非保密資料的權利。

本評等服務並非證券法所稱之專家、承銷商或賣方。 本評等服務不同意且將來亦不會同意是任何適用證券法律或其他監管指導意見、規定或建議中所定義的“專家”或任何類似名稱，也不接受承擔與任何證券有關的任何募股說明書或上市說明之任何部分的責任或內容授權。本評等服務不是任何適用證券法律或其他監管指導意見、規定或建議中所定義的“承銷商”或“賣方”。本評等服務並不擔任與本協議有關的任何適用證券法律或其他監管指導意見、規定或建議中所定義的“承銷商”或“賣方”的相關角色或任務。

本評等服務對保密和非公開評等的使用。 本評等服務可以在分析抵押債務債券（CDO）和其他投資工具發行的債務中使用保密和非公開評等。本評等服務可以用保密信用預期或評估的方式，將保密和非公開評等向 CDO 和類似投資工具的經理人披露。本評等服務可以允許 CDO 經理人在有限之範圍與多種限制條件下，使用和散播信用預期或評估；但本評等服務不得控制此類使用或散播。

整體協議。 本協議不應阻止貴公司、發行體（若貴公司不是發行體）或本評等服務根據適用法律和監管規定採取行動。在前述基礎上，本協議（包括根據條款進行的任何修訂）構成訂約雙方就此提供之評等事宜達成之完整與全部協議。本協議之條款取代與貴公司或貴公司代理人和顧問向本評等服務提供之資料有關的任何其他條款和條件，該些條款和條件包括但不限於貴公司或貴公司代理人和顧問向本評等服務提供此類資料的網站或其他管道中（或適用於此）的條款和條件，而且不論此類條款和條件是否在本協議生效日之前或之後被加入。此類條款和條件對本評等服務應為無效。

賠償責任的限制。本評等服務不會也不能保證評等所依據之資料的準確性、完備性或及時性，以及因使用這些資料而獲致的結果。本評等服務不作出明示或默示的保證，包括但不限於對特定目的或用途的適銷性或適用性的任何保證。本評等服務、其聯屬企業或第三方供應商或它們的任何管理人士、董事、股東、雇員或代理人，不須對貴公司、貴公司聯屬企業或任何個人，因任何不準確性、錯誤或遺漏而代表各自直接或間接利益而提出的索賠負責，且不論所提供評等或相關分析服務產生或相關的原因、訴訟、賠償（結果性的、特別的、間接的、附帶的、懲罰性的、補充性的、懲戒性的或其他）、索賠、債務、成本、費用、法律費用或損失（包括但不限於所損失的收入或所損失的利潤和機會成本），甚至在被告知此類損失或其他數額的可能性時皆然；但若在貴公司和本評等服務作為各方參與的訴訟程序中，管轄法院最終裁判的此類損失或其他數額係源於本評等服務疏忽、故意的不法行為或有意之不當行為，則為例外情況。此外，在不對前文構成限制的前提下，對於貴公司、貴公司聯屬企業或任何個人因依據任何看來是顧問或推薦意見而做出的任何決定而代表各自利益提出的索賠，本評等服務均不須負法律責任。儘管如此，如果本評等服務必須對貴公司、貴公司聯屬企業或任何個人根據本協議代表各自利益提出的損失索賠負責時，則賠償總額不得超過中華信評就本評等服務在該訴訟之前獲得之服務費用的總額。無論有關訴訟、賠償、索賠、責任、成本、支出或損失的形式如何，是屬於契約、法規或侵權（包括但不限於過失）或其他性質，本項的條文均將適用。各方不會放棄根據法律所獲賦予的保障、特權或辯護權利。

協議終止。 任何一方均可在任何時間在向對方發出書面通知後終止本協議。除非明確規定僅在本協議有效期內有效，否則所有條款和條件在本協議終止後均繼續有效。

RatingResearch Services

臺銀綜合證券股份有限公司

主辦分析師:
張書評, CFA, FRM; (886) 2 8722-5815; andy.chang@taiwanratings.com.tw
第二聯絡人:
周怡華; (886) 2 8722-5822; eva.chou@taiwanratings.com.tw

目錄

主要評等因素

評等理由

評等展望

相關準則與研究

臺銀綜合證券股份有限公司

發行體信用評等
twAA+/穩定/twA-1+

主要評等因素

優勢:

- 可獲得來自臺灣金控集團的潛在支持
- 相對於風險部位而言強健的資本水準
- 有限的信用風險曝險與允當的風險控管

劣勢:

- 與本地同業相較之下欠分散的業務結構
- 競爭地位較小且尚未具規模優勢

評等理由

臺銀綜合證券股份有限公司（臺銀證券）的評等結果係反映該公司可自**臺灣金融控股股份有限公司**（臺灣金控）集團獲得的潛在支持，因為依據中華信評相關評等準則之分類，中華信評認為臺銀證券在臺灣金控集團中係屬於具「高度策略性」的集團成員。同時臺銀證券的評等結果亦反映該公司相對於其風險部位而言強健的資本水準，以及有限的信用風險曝險與允當的風險控管。抵銷臺銀證券前述評等優勢的因素則包括：該公司的業務分散性有限，以及其相對於國內同業的競爭地位較小且尚未具規模優勢。

中華信評認為，以臺銀證券所具有的高度策略性集團成員地位（見集團評等方法中之定義）分析，該公司可自臺灣金控集團獲得強健程度的潛在支持。中華信評相信，基於臺銀證券為臺灣金控獨資擁有之子公司，以及其公司名稱的相關性與該公司營運和臺灣金控集團間高度整合的情況來看，臺灣金控應會及時提供臺銀證券所需之支持。與臺灣金控的另一成員臺銀人壽保險股份有限公司（臺銀人壽）相較，臺銀證券為該金控集團中營運規模明顯較小的成員。臺銀證券目前的業務，主要是為臺灣金控集團另一成員——臺灣銀行（臺銀）的個人與企業客戶提供證券經紀與承銷服務。目前臺銀證券的總營收中，絕大部分係來自臺灣金控集團共有客戶或聯屬企業之貢獻。

中華信評認為，相對於臺銀證券的風險部位而言，該公司的資本水準強健。2008年至2012年期間，該公司以調整後淨資產除以調整後總股東權益計算的槓桿比約在1.1倍至1.5倍之間，明顯低於同期間內約在2倍至3倍間的業界平均水準。中華信評預期，由於臺銀證券將採取逐步擴大承銷業務規模以及向其它非經紀領域（如權證業務）進行多元化開發營收來源的營運策略，因此預期該公司未來兩年的槓桿比將會微幅轉弱。不過，中華信評預期，以該公司所採取的審慎擴張策略來看，該公司的槓桿比應可維持在低於產業平均之水準。

臺銀證券是一家小型證券經紀業者，該公司2012年底時在台灣證券經紀業務方面的市占率約為1%。由於規模較小，臺銀證券的業務分散性仍顯不足，且與同業相較之下亦未具規模優

勢。自臺銀證券成立以來，經紀業務相關營收（包括經紀手續費與融資利息收入等）即占該公司總營收的大宗。不過，該公司一直在擴大其散戶基礎並逐步降低來自其聯屬企業的業務貢獻，中華信評認為，此一情勢的發展長期來看應能協助該公司維持較為穩定的經紀市占率。臺銀證券因尚未具規模優勢，因此該公司以核心獲利除以平均調整後普通股權益計算的獲利率表現較業界平均水準略低。不過，中華信評認為，臺銀證券的獲利波動性較受評等級相同之同業為低，因為該公司的風險偏好程度較為保守。

企業風險管理

中華信評認為，臺銀證券的企業風險管理允當。在授信風險控管方面，中華信評對該公司融資損失紀錄的評估為非常令人滿意，對該公司信用風險控管程序的評估結果則為允當。該公司固定收益投資部位的組合具分散性，無集中性風險，且主要是由公司債與可轉債組成，且其中大部分公司債的債務發行評等等級是在「twA-」或以上。中華信評認為，該公司的市場風險管理亦較本地其他同業允當。臺銀證券以99%信心水準設定的單日VaR（涉險值）上限約為其總股東權益的3.5%，該水準與業界平均水準相當，但該公司的實際使用部分經常不及該VaR上限的一半。該VaR上限之計算包括來自諸如股權、債券與基金等的所有市場風險部位。至於營運風險控管方面，臺銀證券目前已建置有一套標準模型與資料庫，可協助其設定重要風險指標。

評等展望

「穩定」的評等展望係反映：中華信評預期，臺銀證券在臺灣金控集團中所扮演的高度策略性角色應會持續。同時，中華信評認為，該公司的評等調整方向將與其所屬金控集團的信用結構變動方向一致。就金控集團層級而言，中華信評認為，在臺銀本身強健的企業價值與令人滿意的財務結構支持下，該行的風險結構在未來一至二年中應不致出現明顯的變動。「穩定」的評等展望亦反映：中華信評預期，未來幾年，臺灣金控集團的整體信用結構將可維持穩定，且該金控集團應不致採取過度積極的購併行動。另外，中華信評並不預期，臺灣金控集團與政府間密不可分的關係以及其對政府扮演的非常重要之政策性角色會出現任何改變。

若臺銀證券可藉由明顯提高其在集團合併基礎財報中的業務貢獻度而顯著提升其在臺灣金控集團中的地位重要性，則中華信評可能會調高該公司的評等。不過中華信評認為，前述情況在未來幾年中發生的可能性低。反之，若臺銀證券對臺灣金控集團的重要性逐漸降低，則中華信評可能會調降該公司的評等。然而中華信評認為，未來幾年中發生此情況的可能性亦非常低。此外，若臺銀對政府扮演的政策性角色或與政府間的關係轉弱，進而導致中華信評調降臺銀的評等，則中華信評可能也會調降臺銀證券的評等。不過，中華信評認為在未來幾年發生此一情況的可能性極低。

相關準則與研究

- **Group Rating Methodology,** May 7, 2013
- 認識中華信評評等定義, www.taiwanratings.com, Aug. 6, 2010
- **A Roadmap For Evaluating Financial Institutions' ERM Practices**, May 3, 2007
- **Rating Securities Companies**, June 9, 2004

(除非另有說明，相關準則與研究均公佈於www.standardandpoors.com，欲進入該網站需註冊申請帳號。)

表 1

臺銀綜合證券股份有限公司獲利能力比率

(新台幣百萬元)	--年度截至12月31日止--				
	2012	2011	2010	2009	2008
淨利息收益／營業收入	20.0	21.0	16.1	11.4	24.3
手續費收入／營業收入	68.1	77.2	75.2	62.4	67.9
市場敏感性相關收入／營業收入	5.3	(2.7)	(1.8)	19.2	(5.2)
人事費用／營業收入 (%)	47.1	35.0	30.4	29.0	50.1
非利息費用／營業收入 (%)	94.4	81.8	75.2	70.0	118.9
新增放款損失提存金額／營業收入 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
放款損失提存後淨營業利益／營業收入 (%)	5.6	18.2	24.8	30.0	(18.9)
稅前盈餘／營業收入 (%)	5.6	18.2	24.8	30.0	(18.9)
所得稅／稅前盈餘 (%)	9.2	24.6	19.8	14.5	4.8
核心獲利／營業收入 (%)	5.1	13.7	19.9	25.7	(17.9)
核心獲利／平均調整後淨資產 (%)	0.5	1.7	3.1	4.5	(3.4)
非利息費用／平均調整後淨資產 (%)	9.2	10.1	11.8	12.3	22.4
核心獲利／平均風險加權後資產 (%)	N/A	N.M.	N.M.	N.M.	N/A
核心獲利／平均調整後普通股權益 (%)	0.7	2.3	3.8	5.3	N/A
稅前盈餘／平均普通股權益	0.8	3.0	4.6	6.0	(4.4)

*N.M.--無意義。N/A--不適用。

表2

臺銀綜合證券股份有限公司資本比率

	--年度截至12月31日止--				
	2012	2011	2010	2009	2008
調整後總股東權益／管理資產(%)	57.7	67.0	67.0	82.5	55.7
普通股現金股利發放比率(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

表 3

臺銀綜合證券股份有限公司資產負債表

(新台幣百萬元)	--年度截至12月31日止--				
	2012	2011	2010	2009	2008
資產					
現金與貨幣市場工具	992	970	1,074	1,270	2,322
有價證券	1,847	1,451	454	466	1,863
供交易用有價證券(按市價評價)	1,847	1,451	454	466	1,863
非供交易用有價證券	0	0	0	0	0
房貸擔保證券	0	0	0	0	0
銀行同業放款(淨額)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
應收款(毛額)	0	0	0	0	0
放款損失準備	0	0	0	0	0
應收款(淨額)	0	0	0	0	0
獲利性資產	2,072	1,845	824	921	2,116
非金融事業之長期股權投資或參股	0	0	0	0	0
對金融事業之非合併子公司的股權投資	0	0	0	0	0
無形資產(無實質用途)	1	2	3	4	5
純分割利息證券	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
固定資產	283	285	253	256	231
衍生性金融商品信用總額	0	0	0	0	0
應收款項	2,314	1,952	2,737	1,551	664
其它資產	207	237	172	197	180
總資產	5,644	4,897	4,693	3,743	5,265

© 2013 Taiwan Ratings Corp.

臺銀綜合證券股份有限公司資產負債表(續)					
無形資產 (無實質用途)	1	2	3	4	5
減 保險法定基金	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
調整後資產	5,642	4,896	4,690	3,739	5,260
負債					
總存款	0	0	0	0	0
非核心存款	0	0	0	0	0
核心存款／客戶存款	0	0	0	0	0
承兌票款	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
附買回協議	1,343	732	372	39	1,933
其它借款	520	500	562	0	0
其它信用準備	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
其它負債	450	376	532	475	306
總負債	2,325	1,608	1,465	514	2,239
總股東權益	3,318	3,289	3,228	3,229	3,026
有限年期之特別股與準股東權益	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
特別股與其它資本	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
強制轉換證券	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
增強信託優先證券	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
政府持有且可無限額計入TAC的混合型資本	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
少數股東權益	0	0	0	0	0
普通股股東權益(帳列數)	3,318	3,289	3,228	3,229	3,026
普通股股權與資本公積	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
重估評價準備	62	4	80	136	90
保留盈餘	257	285	148	94	(63)
其它股東權益	0	0	0	0	0
總負債與總股東權益	5,644	4,897	4,693	3,743	5,265

*N/A--不適用。

表 4

臺銀綜合證券股份有限公司股東權益調節表					
	--年度截至12月31日止--				
(新台幣百萬元)	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
普通股股東權益(帳列數)	3,318	3,289	3,228	3,229	3,026
加 少數股東權益	0	0	0	0	0
減 待分配股利	0	0	0	0	0
減 重估評價準備	(62)	(4)	(80)	(136)	(90)
減 無實質用途無形資產	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
減 純分割利息證券(淨額)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
減 得於以後年度抵減之虧損扣抵遞延稅額	0	0	0	0	0
減 退休後津貼調整	0	0	0	0	0
減 負債評價相關信用利差的累積影響數	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
減 其它調整	0	0	0	0	0
調整後普通股股東權益	3,255	3,284	3,145	3,090	2,931
加 合格之特別股與混合型資本工具	0	0	0	0	0
總調整後資本	3,255	3,284	3,145	3,090	2,931
加 一般債權損失準備	0	0	0	0	0
加 未實現利得	0	0	0	0	0
減 非合併財報子公司之權益投資	0	0	0	0	0
減 保險子公司資本	0	0	0	0	0
減 證券化資產調整	0	0	0	0	0
調整後總股東權益	3,255	3,284	3,145	3,090	2,931

*N/A--不適用。

表 5

臺銀綜合證券股份有限公司損益表

(新台幣百萬元)	--年度截至12月31日止--				
	2012	2011	2010	2009	2008
淨利息收益	90	112	97	72	86
利息收入	104	121	101	75	92
利息費用	13	9	4	3	6
非利息營業收入	362	423	504	555	267
手續費收入與佣金收入	308	413	451	391	239
淨經紀佣金收入	294	387	439	386	239
交易利得	26	(14)	(11)	120	(18)
其它市場敏感性相關收入	(2)	0	0	0	0
淨保險收入	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
認列非合併子公司股權投資收益	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
其它非利息收入	30	24	63	44	46
營業收入	453	535	600	627	353
非利息費用	427	438	451	439	419
人事費用	213	187	182	182	177
其它一般及管理費用	177	198	213	215	209
放款損失提存前淨營業利益	25	97	149	188	(66)
授信損失提存金額(淨新增)	0	0	0	0	0
放款損失提存後淨營業利益	25	97	149	188	(66)
非經常性收入或特別收入	0	0	0	0	0
非經常性費用或特別費用	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
無形資產攤提	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
無形資產減損	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
稅前盈餘	25	97	149	188	(66)
所得稅費用／利益	2	24	30	27	(3)
淨利(扣除應歸屬少數股權之前)	23	73	120	161	(63)
對合併財報子公司的少數股權	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
會計原則變動之累積影響數前項目前淨利	23	73	120	161	(63)
會計原則變動之累積影響數後項目前淨利	23	73	120	161	(63)

*N/A--不適用。

表 6

臺銀綜合證券股份有限公司核心獲利調節表

(新台幣百萬元)	--年度截至12月31日止--				
	2012	2011	2010	2009	2008
淨利(扣除應歸屬少數股權之前)	23	73	120	161	(63)
減　非經常性收入或特別收入	0	0	0	0	0
加　非經常性費用或特別費用	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
加或減　因調整所造成的所得稅影響數	0	0	0	0	0
加　商譽／無形資產攤提／減損	0	0	0	0	0
減　特別股股利	0	0	0	0	0
加或減　其它盈餘調整	0	0	0	0	0
核心獲利	23	73	120	161	(63)

*N/A--不適用。

© 2013 Taiwan Ratings Corp.

評等表

目前評等	發行體信用評等	twAA+/穩定/twA-1+
評等歷史	2012/06/26	twAA+/穩定/twA-1+

著作權 © 2013 中華信用評等公司（中華信評）。保留所有權利。

嚴禁以任何手段、任何形式修改、逆向工程探究、複製或散佈內容（包括評等、信用相關分析與數據、模型、軟體或其它應用或由其產生之結果）或相關之任何部分（本內容），或將其儲存於資料庫或存取系統中，除非事先取得中華信評的書面同意。本內容不得用於任何非法或未經授權之目的。中華信評與任何第三方提供者，以及其董事、主管、股東、員工或代理人（統稱中華信評方），不保證本內容之正確性、完整性、時效性或是可利用性。對於任何錯誤、遺漏（疏忽或其他原因，不論原因為何）、或是任何使用本內容而導致之結果，或是對使用者輸入之任何數據的安全性或維護，中華信評方概不負責。本內容是以「現況」基礎提供。**中華信評否認任何及所有明示或默示的保證，包括，但不限於，不保證適售性或適用於特定目的或使用、不保證沒有錯誤、軟體錯誤或缺失，以使本內容之功能不被中斷或本內容可在任何軟體或硬體架構上運作**。對於任何使用本內容導致之任何直接、間接、附帶、示範、補償、懲罰、特殊或衍生之損害、費用、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或獲利損失與機會成本，或因疏失造成的損失），即使是在已告知這類損失的可能性情況下，中華信評概不負責。

本內容中之信用相關與其它分析與陳述，係為截至發表日為止之意見陳述而非事實陳述。中華信評的信用評等是關於信用風險的意見。中華信評的意見、分析與評等承認決定（說明如下）並非購買、持有或出售任何證券，或是進行任何投資決定之建議，且非任何證券是否適合投資之表示。本內容在以任何格式或形式發佈後，中華信評並不承擔更新之義務。本內容不應為使用者、其經理部門、員工、顧問與／或客戶在進行投資與其它業務決策時的依賴根據，且非其本身技術、判斷與經驗的替代品。中華信評並不擔任受託人或投資顧問的角色，除非已經登記註冊。雖然中華信評係自其認為可靠之來源取得資訊，但中華信評並不會對所收到之任何資訊進行稽核，且不負有對其執行實地查核或獨立驗證的責任。中華信評不保證評等所根據之資訊或使用這類資訊所得之評等結果的準確性、完整性或及時性。

在一司法管轄區內之主管機關基於某些管理目的，允許評等機構承認在另一司法管轄區內發佈之評等的情況下，中華信評保留可隨時自行授予、撤銷或中止這類評等承認的權利。中華信評對任何因評等承認之授予、撤銷或中止產生的情況並不承擔任何責任，且不負有任何聲稱之損失賠償責任。

中華信評將其業務單位之某些業務活動運作予以隔開，以保護這些業務活動進行的獨立性與客觀性。基於此，中華信評某些業務單位可能擁有中華信評其它業務單位無法取得之資訊。中華信評已制訂政策與程序，維護各分析過程中所取得之某些非公開資訊的機密性。

中華信評得就其評等與某些分析收取報酬，且通常是來自發行體或證券承銷商或是來自債務人。中華信評保留散播其意見與分析的權利。中華信評發佈之評等與分析可於其網站上取得，包括www.taiwanratings.com （免費）與rrs.taiwanratings.com.tw（訂閱），並可透過其它方式，包括中華信評出版品與擔任第三方之轉送服務提供商傳送發佈。

Rating Research Services

BankTaiwan Securities Co. Ltd.

Primary Credit Analyst:
Andy Chang, CFA, FRM; (886) 2 8722-5815; andy.chang@taiwanratings.com.tw
Secondary Contact:
Eva Chou; (886) 2 8722-5822; eva.chou@taiwanratings.com.tw

Table Of Contents

Major Rating Factors

Rationale

Outlook

Related Criteria And Research

BankTaiwan Securities Co. Ltd.

Issuer Credit Rating
twAA+/Stable/twA-1+

Major Rating Factors

Strengths:

- Implicit support from its parent, Taiwan FHC group.
- Strong capitalization relative to its risk position.
- Limited credit exposure with adequate risk controls.

Weaknesses:

- Less-diversified business profile than local peers'.
- Smaller competitive position with scale disadvantage.

Rationale

The ratings on **BankTaiwan Securities Co. Ltd.** reflect the implicit support from the **Taiwan Financial Holding Co. Ltd.** (Taiwan FHC) group because we classify BankTaiwan Securities as a "highly strategic" group member. The ratings also reflect the securities company's strong capitalization relative to its risk position and limited credit exposure with adequate risk controls. Counterbalancing factors on the ratings include BankTaiwan Securities' lack of business diversification and its smaller competitive position with scale disadvantage compared with its domestic peers'.

We acknowledge the strong level of implicit support that BankTaiwan Securities can expect from the Taiwan FHC group due to its highly strategic group status, as defined by our group rating methodology. We believe Taiwan FHC will provide timely support to BankTaiwan Securities, which is a fully owned subsidiary with name association whose operations are highly integral to the group's strategy. BankTaiwan Securities is a much smaller operating unit within the group compared with another group member, **BankTaiwan Life Insurance Co. Ltd.** The securities company mainly provides retail brokerage services and complementary underwriting products to the retail and corporate clients of another group member, **Bank of Taiwan**. The majority of the securities company's revenues are from the group's clients or affiliates.

In our view, BankTaiwan Securities has strong capitalization relative to its risk position. The leverage ratio measured by adjusted net assets over adjusted total equity was about 1.1x to 1.5x in the period 2008-2012, which is much lower that the industry average of 2x to 3x for the same period. We expect BankTaiwan Securities' leverage ratio to weaken slightly in the coming two years, due to the company's business strategy to gradually enlarge its underwriting business and diversify its revenue scope into other non-brokerage areas, such as warrant business. Nevertheless, we expect the level to remain below the industry average as a result of the

© 2013 Taiwan Ratings Corp.

company's prudent expansion strategy.

BankTaiwan Securities is a small broker in Taiwan with about 1% brokerage market share as of the end of 2012. Due to its small scale, the company lacks meaningful business diversification and has scale disadvantage compared to its peers'. Brokerage-related revenue including brokerage commissions and interest income from margin loans has consistently accounted for the majority of the company's total revenue since its establishment. However, the company has been able to expand its retail client base and gradually lowered the business contribution from its affiliates, which we believe will lead to a more stabilized brokerage market share in the longer term. BankTaiwan Securities' profitability, which we define as core earnings over average adjusted common equity, is slightly below the industry average, due to the company's scale disadvantage. Nevertheless, we believe the company has less earning volatility than similarly rated peers' due to its more conservative risk appetite.

Enterprise risk management

BankTaiwan Securities' enterprise risk management is adequate, in our opinion. On credit risk control, we assess the company's loss record on margin loans as very satisfactory and the credit risk control process on margin loans as adequate. The company's fixed income investment portfolio is diversified without single-name concentration, and is mainly composed of corporate bonds and convertible bonds with most corporate bonds rated 'twA-' or above. The company's market risk management is also adequate compared to local peers', in our view. BankTaiwan Securities' one-day, 99% confidence level VaR (value at risk) limit is about 3.5% of total equity, which is similar to the industry average and the actual usage has been mostly below 50% of the VaR limit. The VaR calculation includes all market risk positions such as from equity, bonds, and mutual funds. On operational risk control, the company has established a standard template and database to set key risk indicators.

Outlook

The stable outlook reflects our expectation that BankTaiwan Securities will maintain its highly strategic role within the Taiwan FHC group. We also expect the rating to move in tandem with the group's credit profile. At the group level, we don't expect Bank of Taiwan's risk profile to change significantly over the next one to two years, supported by the bank's strong franchise and satisfactory financial risk profile. The stable outlook also reflects our expectation that the Taiwan FHC group will maintain a stable consolidated credit profile and that the group will not engage in overly aggressive mergers and acquisitions over the next few years. In addition, we don't expect the group's integral link to the government of Taiwan and very important policy role to change.

We may raise the rating on BankTaiwan Securities if the company substantially strengthens its importance to the group by demonstrating meaningful business contribution on a consolidated group basis, though we believe the likelihood is remote over the next few years. Conversely, we may lower the rating if the importance of BankTaiwan Securities to the group diminishes, which is also remote in our view. We may also lower the rating on BankTaiwan Securities if Bank of Taiwan's

© 2013 Taiwan Ratings Corp.

policy role or government link diminishes, which leads us to lower the rating on Bank of Taiwan. However, we believe the likelihood of this is extremely low over the next few years.

Table 1

BankTaiwan Securities Co. Ltd. Profitability Ratios

	--Year ended December 31--				
(Mil. NT$)	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Net interest income/operating revenues	20.0	21.0	16.1	11.4	24.3
Fee income/operating revenues	68.1	77.2	75.2	62.4	67.9
Market-sensitive income/operating revenues	5.3	(2.7)	(1.8)	19.2	(5.2)
Personnel expenses/operating revenues (%)	47.1	35.0	30.4	29.0	50.1
Noninterest expenses/operating revenues (%)	94.4	81.8	75.2	70.0	118.9
New loan loss provisions/operating revenues (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operating income after loss provisions/operating revenues (%)	5.6	18.2	24.8	30.0	(18.9)
Pretax profit/operating revenues (%)	5.6	18.2	24.8	30.0	(18.9)
Tax/pretax profit (%)	9.2	24.6	19.8	14.5	4.8
Core earnings/operating revenues (%)	5.1	13.7	19.9	25.7	(17.9)
Core earnings/average adjusted net assets (%)	0.5	1.7	3.1	4.5	(3.4)
Noninterest expenses/average adjusted net assets (%)	9.2	10.1	11.8	12.3	22.4
Core earnings/average regulatory risk-weighted assets (%)	N/A	N.M.	N.M.	N.M.	N/A
Core earnings/average adjusted common equity (%)	0.7	2.3	3.8	5.3	N/A
Pretax profit/average common equity	0.8	3.0	4.6	6.0	(4.4)

NT$--New Taiwan dollar. N.M.--Not meaningful. N/A--Not applicable.

Table 2

BankTaiwan Securities Co. Ltd. Capital Ratios

	--Year ended December 31--				
	2012	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Adjusted total equity/managed assets (%)	57.7	67.0	67.0	82.5	55.7
Common dividend payout ratio (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

NT$--New Taiwan dollar.

© 2013 Taiwan Ratings Corp.

Table 3

BankTaiwan Securities Co. Ltd. Summary Balance Sheet

	--Year ended December 31--				
(Mil. NT$)	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Assets					
Cash and money market instruments	992	970	1,074	1,270	2,322
Securities	1,847	1,451	454	466	1,863
Trading securities (marked to market)	1,847	1,451	454	466	1,863
Nontrading securities	0	0	0	0	0
Mortgage-backed securities included above	0	0	0	0	0
Loans to banks (net)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Receivables (gross)	0	0	0	0	0
Loan loss reserves	0	0	0	0	0
Receivables (net)	0	0	0	0	0
Earning assets	2,072	1,845	824	921	2,116
Equity interests/participations (nonfinancial)	0	0	0	0	0
Investments in unconsolidated subsidiaries (financial companies)	0	0	0	0	0
Intangibles (nonservicing)	1	2	3	4	5
Interest-only strips	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Fixed assets	283	285	253	256	231
Derivatives credit amount	0	0	0	0	0
Accrued receivables	2,314	1,952	2,737	1,551	664
All other assets	207	237	172	197	180
Total assets	5,644	4,897	4,693	3,743	5,265
Intangibles (nonservicing)	1	2	3	4	5
Less insurance statutory funds	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Adjusted assets	5,642	4,896	4,690	3,739	5,260
Liabilities					
Total deposits	0	0	0	0	0
Noncore deposits	0	0	0	0	0
Core/customer deposits	0	0	0	0	0
Acceptances	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Repurchase agreements	1,343	732	372	39	1,933
Other borrowings	520	500	562	0	0
Other credit reserves	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Other liabilities	450	376	532	475	306
Total liabilities	2,325	1,608	1,465	514	2,239
Total equity	3,318	3,289	3,228	3,229	3,026
Limited life preferred and quasi equity	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Preferred stock and other capital	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Manditorily convertible securities	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Enhanced trust preferred	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Government-owned hybrids included in TAC without limit	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Minority interest-equity	0	0	0	0	0
Common shareholders' equity	3,318	3,289	3,228	3,229	3,026
Share capital and surplus	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Revaluation reserve	62	4	80	136	90
Retained profits	257	285	148	94	(63)
Other equity	0	0	0	0	0
Total liabilities and equity	5,644	4,897	4,693	3,743	5,265

NT$--New Taiwan dollar. N/A--Not applicable.

© 2013 Taiwan Ratings Corp.

Table 4

BankTaiwan Securities Co. Ltd. Equity Reconciliation Table

	--Year ended December 31--				
(Mil. NT$)	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Common shareholders' equity	3,318	3,289	3,228	3,229	3,026
Plus minority interest (equity)	0	0	0	0	0
Minus dividends (not yet distributed)	0	0	0	0	0
Minus revaluation reserves	(62)	(4)	(80)	(136)	(90)
Minus nonservicing intangibles	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Minus interest-only strips (net)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Minus tax loss carryforwards	0	0	0	0	0
Minus postretirement benefit adjustments	0	0	0	0	0
Minus cumulative effect of credit-spread related revaluation of liabilities	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Minus other adjustments	0	0	0	0	0
Adjusted common equity	3,255	3,284	3,145	3,090	2,931
Plus admissible preferred and hybrids	0	0	0	0	0
Total Adjusted Capital	3,255	3,284	3,145	3,090	2,931
Plus general reserves	0	0	0	0	0
Plus unrealized gains	0	0	0	0	0
Minus equity in unconsolidated subsidiaries	0	0	0	0	0
Minus capital of insurance subsidiaries	0	0	0	0	0
Minus adjustment for securitized assets	0	0	0	0	0
Adjusted total equity	3,255	3,284	3,145	3,090	2,931

NT$--New Taiwan dollar. N/A--Not applicable.

Table 5

BankTaiwan Securities Co. Ltd. Profit And Loss

	--Year ended December 31--				
(Mil. NT$)	**2012**	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Net interest income	90	112	97	72	86
Interest income	104	121	101	75	92
Interest expense	13	9	4	3	6
Operating noninterest income	362	423	504	555	267
Fees and commissions	308	413	451	391	239
Net brokerage commissions	294	387	439	386	239
Trading gains	26	(14)	(11)	120	(18)
Other market-sensitive income	(2)	0	0	0	0
Net insurance income	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Equity in earnings of unconsolidated subsidiaries	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Other noninterest income	30	24	63	44	46
Operating revenues	453	535	600	627	353
Noninterest expenses	427	438	451	439	419
Personnel expenses	213	187	182	182	177
Other general and administrative expense	177	198	213	215	209
Preprovision operating income	25	97	149	188	(66)
Credit loss provisions (net new)	0	0	0	0	0
Operating income after loss provisions	25	97	149	188	(66)

© 2013 Taiwan Ratings Corp.

BankTaiwan Securities Co. Ltd. Profit And Loss (cont'd)					
	--Year ended December 31--				
(Mil. NT$)	2012	2011	2010	2009	2008
Nonrecurring/special income	0	0	0	0	0
Nonrecurring/special expense	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Amortization of intangibles	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Impairment of intangibles	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Pretax profit	25	97	149	188	(66)
Tax expense/credit	2	24	30	27	(3)
Net income (before minority interest)	23	73	120	161	(63)
Minority interest in consolidated subsidiaries	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Net income before extraordinaries	23	73	120	161	(63)
Net income after extraordinaries	23	73	120	161	(63)

NT$--New Taiwan dollar. N/A--Not applicable.

Table 6

BankTaiwan Securities Co. Ltd. Core Earnings Reconciliation Table					
	--Year ended December 31--				
(Mil. NT$)	2012	2011	2010	2009	2008
Net income (before minority interest)	23	73	120	161	(63)
Minus nonrecurring/special income	0	0	0	0	0
Plus nonrecurring/special expense	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Plus or minus tax impact of adjustments	0	0	0	0	0
Plus amortization/impairment of goodwill/intangibles	0	0	0	0	0
Minus preferred dividends	0	0	0	0	0
Plus or minus other earnings adjustments	0	0	0	0	0
Core earnings	23	73	120	161	(63)

NT$--New Taiwan dollar. N/A--Not applicable.

Related Criteria And Research

- **Group Rating Methodology**, May 7, 2013
- **Understanding TRC Rating Definitions**, www.taiwanratings.com, Aug. 6, 2010
- **A Roadmap For Evaluating Financial Institutions' ERM Practices**, May 3, 2007
- **Rating Securities Companies**, June 9, 2004

(Unless otherwise stated, these articles are published on www.standardandpoors.com, access to which requires a registered account)

Ratings Detail

TRC Current Ratings	Issuer Credit Rating	twAA+/Stable/twA-1+
Issuer Credit Rating History	2012/06/26	twAA+/Stable/twA-1+

Copyright © 2013 by Taiwan Ratings Corporation (TRC). All rights reserved.
No content (including ratings, credit-related analyses and data, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of TRC. The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. TRC and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively TRC Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. TRC Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. TRC DISCLAIMS ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall TRC be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. TRC credit ratings are opinions about relative credit risk. TRC's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. TRC assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. TRC does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While TRC has obtained information from sources it believes to be reliable, TRC does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. TRC cannot guarantee the accuracy, completeness, or timeliness of the information relied on in connection with a rating or the results obtained from the use of such information.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, TRC reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. TRC disclaims any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

TRC keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of TRC may have information that is not available to other TRC business units. TRC has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

TRC may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. TRC reserves the right to disseminate its opinions and analyses. TRC's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.taiwanratings.com (free of charge), and rrs.taiwanratings.com.tw (subscription), and may be distributed through other means, including via TRC publications and third-party redistributors.