

IFRS

評價議題實務探討

2012年12月14日

周容羽 副總經理

本文件未經本所書面同意不得提供予第三人使用，且未經本所書面同意，本所將不對第三人負任何責任



PwC Taiwan

專業團隊

周容羽為普華國際財務顧問(股)公司副總經理，負責企業購併諮詢服務、價值評估與無形資產評估服務，曾協助公部門與私部門多起國內企業整併、企業跨國合併與收購、策略聯盟、財務分析、企業價值評估與無形資產評估等領域具備豐富之經驗。其專案經驗遍及高科技業、通訊業、製造業、食品業、媒體業、通路業、百貨業、鋼鐵等產業。

周副總擁有「美國評價師協會之企業價值與無形資產之資深評價師」證照(Accredited Senior Appraiser from American Society of Appraisers; ASA)與「財務分析師」證照(Chartered Financial Analyst Designation; CFA)。周副總曾應財團法人中華民國會計研究發展基金會之邀請協助制訂評價作業準則。

周副總負責及參與之專案包括：

- 新加坡海事服務商明輝環球與LED模組研發配銷商巨爾國際之跨國併購
- 某日本大型商社買回台灣某上市紙業公司於中國子公司之股權評估案
- 台灣某通訊科技廠商與美國及丹麥通訊業者之跨國併購案與無形資產評估
- 台灣上市網通廠商與國際電信大廠協商合資案與無形資產評估
- 某德國公司採技術作價方式投資某國內光學公司
- 台資企業與日本大型商社於中國特用油脂加工業之合資案
- 中國某上市食品飲料公司處份其非核心事業之評估案
- 元太科技併購E-Ink之企業價值與無形資產評估
- 某大半導體廠商投資大陸半導體廠商之企業價值與無形資產評估
- 某日本大型商社投資國內電視購物業者之投資案
- 臺灣電視公司公股股權標售案
- 國內某大鋼鐵公司之品牌價值評估
- 日本商社投資台資租賃公司之評估案

周容羽 副總經理

普華國際財務顧問(股)公司

☎ (02) 2729 6666 分機 26355

✉ kelly.chou@tw.pwc.com

Agenda

1. 評價與IFRSs關係—公允價值衡量
2. 公允價值衡量之應用
 - 1) 一般常見評價方法
 - 2) 收購價格分攤及無形資產
 - 3) 資產減損
 - 4) 金融商品
3. 公允價值衡量實務執行之挑戰與建議

評價與IFRSs關係—公允價值衡量

1

IFRSs 與公允價值衡量

- 建立IFRSs下單一指引來源
- 釐清公允價值定義
- 建立公允價值衡量之單一架構(framework)
- 強化公允價值之一致性揭露
- 未規範何時(when)應以公允價值衡量
- 強化IFRSs與美國一般公認會計原則之協同趨勢 (convergence)



公允價值衡量之適用範圍

衡量與揭露 均不適用

- IFRS2「股份基礎」範圍內之股份基礎給付交易
- IAS17「租賃」範圍內之租賃交易
- 與公允價值具有某些類似處之衡量但非公允價值者，如：
(1)IAS2「存貨」之淨變現價值
(2)IAS36「資產減損」之使用價值

揭露 不適用

- IAS 19「員工福利」之規定按公允價值衡量之計畫資產
- IAS26「退休福利計畫之會計與報導」之規定按公允價值衡量之退休福利計畫之投資
- IAS36「資產減損」之規定可回收金額為公允價值減處分成本之資產

其它

- 適用於(1)取得資產或負債時之原始認列；(2)財務報表日之續後衡量

公允價值概念

公允價值

?

=

價格

投資價值

使用價值

清算價值

帳面價值

...

公允價值定義

定義

The price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date.

在正常交易下，市場參與者間於衡量日「出售資產所收取」或「移轉負債所支付」之價格。

- 出場價格Exit price(vs. entry price)
- 考量資產或負債之特性:
 - 該資產之情況與地點
 - 該資產出售或使用之限制
- 負債之公允價值反映不履約風險(non-performance risk)之影響
- 不包含交易成本
- 考量運輸成本

正常交易與市場參與者

正常交易

Orderly Transaction

- 由賣方觀點出發，於衡量日假設的交易
- 假設可在市場上進行慣例性的行銷行為以出售該資產
- 非賤賣(a distressed sales)
- 非受脅迫之清算出售 (a forced liquidation)
- 並非實際的交易

市場參與者

Market Participants

- 在主要(或最有利)市場之買方或賣方，具有以下特質：
- 與公司彼此獨立非關係人
 - 有充分的瞭解
 - 有能力交易
 - 有意願交易
- 可能為假設的交易對象
- 可能為財務性或策略性投資人

公允價值可能受影響...

交易量或活絡程度已顯著降低

- 最近很少交易
- 未使用現時資訊建立之報價
- 報價隨時間經過或造市者間而重大變動
- 原與公允價值高度相關之指數，近期明顯不相關
- 與預期現金流量相比，所觀察到之交易或報價，隱含流動性風險溢酬、殖利率或績效指標大幅增加
- 買賣價差大幅增加
- 活動大幅下降或無新發行市場
- 少數資訊為公開可得

非正常之交易

- 於衡量日前無對市場有適當之暴露期間以允許在現時市場狀況下之一般及慣例之行銷活動
- 賣方銷售予單一市場參與者
- 賣方於困境中
- 賣方非自願
- 交易價格係離群值

辨認市場

先採用主要市場

- 「**資產或負債**」之最大交易量及活絡程度之市場
- 非針對企業

若無主要市場： 採最有利市場

- 考量交易成本及運輸成本後，出售資產將收取之最大化金額或移轉負債將支付之最小金額之市場

無可觀察市場： 假設交易

- 應從市場參與者之角度，假設交易於該日發生。該假設之交易對於估計出售資產或移轉負債之價格，建立一項基礎

- 因不同企業具有不同活動，可能取得不同市場，而相同資產或負債之主要或最有利市場對於不同企業，可能不同
- **運輸成本**：若地點為資產之一項特性，則價格應調整將資產運送至(或離)主要市場或最有利市場的運輸成本
- **交易成本**：非資產或負債之一項特性，故不被包括於公允價值中

案列說明：公允價值為何？

Scenario 1:

	Retail market	Wholesale Market	Auction market
Equipment price	10,000	9,700	9,500
Transportation costs	(200)	(300)	(150)
Fair value	9,800	9,400	9,350
Transaction costs	(500)	-	(200)
Net proceeds	9,300	9,400	9,150

Scenario 2:

	Retail market	Wholesale Market	Auction market
Equipment price	10,000	9,700	9,500
Transportation costs	(200)	(300)	(150)
Fair value	9,800	9,400	9,350
Transaction costs	(300)	-	(200)
Net proceeds	9,500	9,400	9,150

案列說明：公允價值為何？

- Retail counterparty A enters into swap with dealer B for no consideration.
- A only has access to retail market.
- B has access to both retail and dealer market.
- B's principal market is the dealer market.
- FV of swap in retail market is nil for both A and B.
- FV of swap in dealer market is:
 - Asset of £1,000 from A's perspective.
 - Liability of £1,000 from B's perspective.

What is the fair value of the swap from A's and B's perspective?

非金融資產之最高及最佳使用

非金融資產之最高及最佳使用 Highest and Best Use

- 採市場參與者之角度決定，即使企業以不同方式使用。另應考量：
 - 實質可能：如對不動產之地點或規模
 - 合法：如適用於不動產之分區規範
 - 財務可行：考量將該資產轉換至該用途之成本
- 非金融資產之評價前提：
 - 與其它資產合併為某一群組使用或與其它資產及負債合併使用而提供最大化價值
 - 以單獨基礎提供最大化價值

案例說明：公允價值為何？

- Land on which a factory is developed is acquired in business combination.
- Fair value of the land is £1m when used as factory site.
- The land can be rezoned into residential use. Fair value is £1.1m when used as a residential site.
- The costs of demolishing the factory and rezoning is £0.2m.

What is the fair value of the land?

負債及本身權益

負債及本身權益

- 假設移轉給具相同信用特性之市場參與者
- 移轉後仍流通在外，不會清償或消滅
- 負債之公平價值 = 相同項目資產之公平價值
- 如無相同項目資產，則採評價技術衡量 price to fulfill obligation
- **防止移轉限制**：不得納入單獨輸入值或對現時輸入值進行調整
- 具要求即付特性金融負債，公允價值不可低於被要求須支付之金額
- 負債之公允價值須考量**不履約風險** – 包括企業本身之信用風險

金融資產及金融負債有關市場風險或交易對方信用風險之互抵部位

金融資產及金融負債有關市場風險或交易對方信用風險之互抵部位

- 依企業之書面化風險管理或投資策略，按企業對特定市場風險或時定交易對手之信用風險之**淨曝險為基礎**，以管理金融資產及金融負債群組
- 提供金融資產及金融負債群組為基礎之資訊予企業之**主要管理階層**，如IAS24「關係人揭露」所定義
- 必須或已選擇在每一報導期間結束於財務狀況表中按**公允價值**衡量該等金融資產及金融負債

輸入值之層級

評價技術應盡量使用攸關之可觀察輸入值，並盡量減少使用不可觀察輸入值

第一級：相同資產或負債於活絡市場之報價(未經調整)



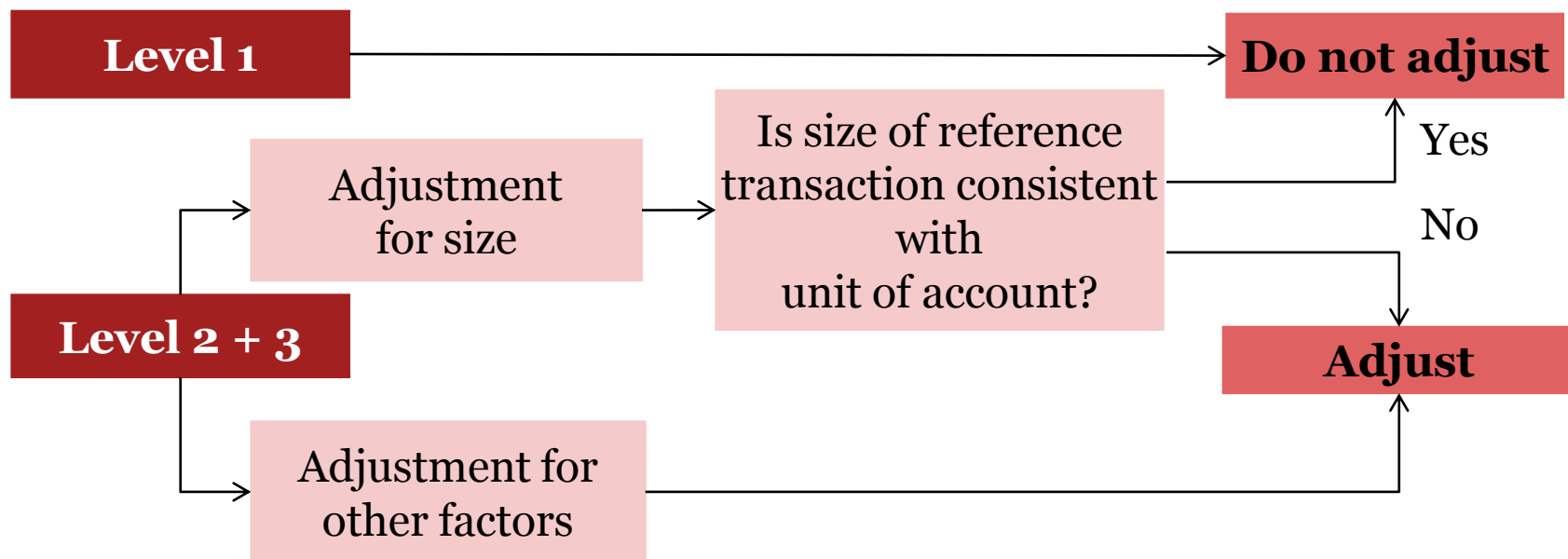
第二級：資產或負債直接或間接之可觀察輸入值，但包含於第1級之報價者除外



第三級：資產或負債之不可觀察輸入值

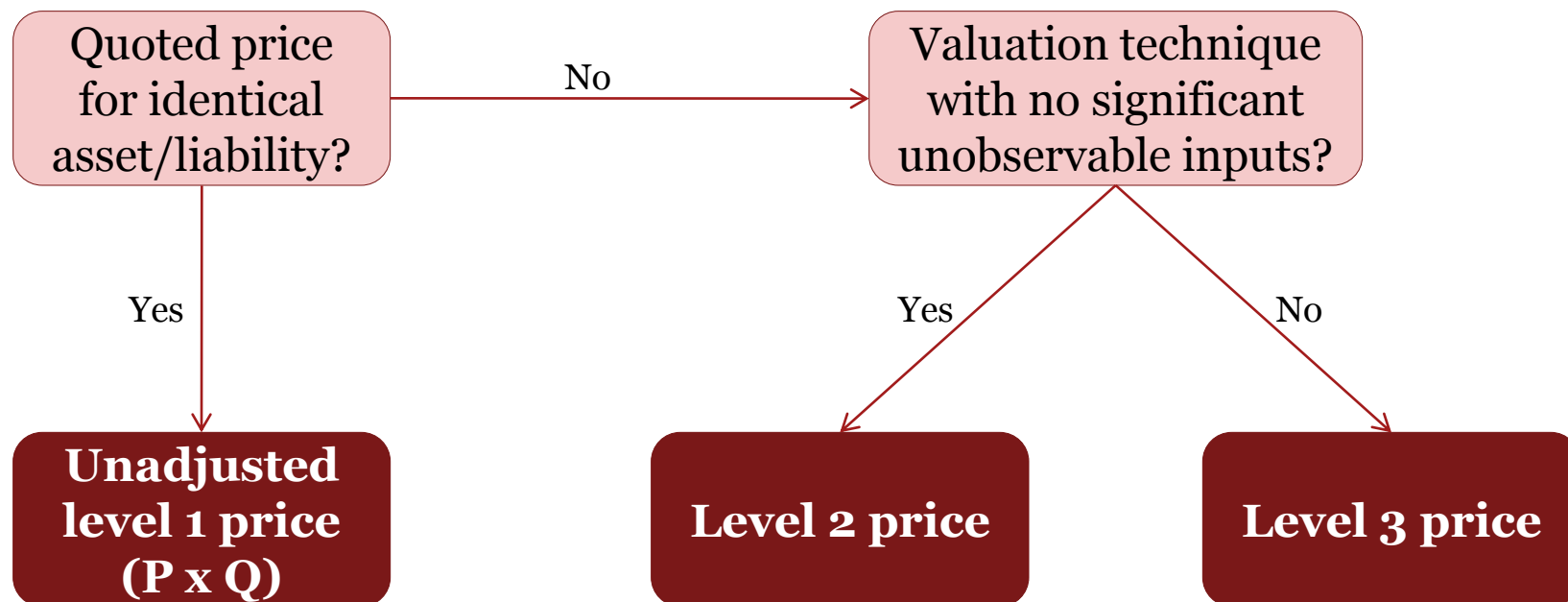
- 公允價值層級之等級，應依據重大影響整體公允價值衡量之最低等級參數而定。
- 若公允價值衡量所使用之可觀察參數須經由非可觀察之參數作重大調整者，此衡量應屬第三級衡量。

評價技術 - 評價調整



Prohibition against use of **blockage factors**

公允價值層級

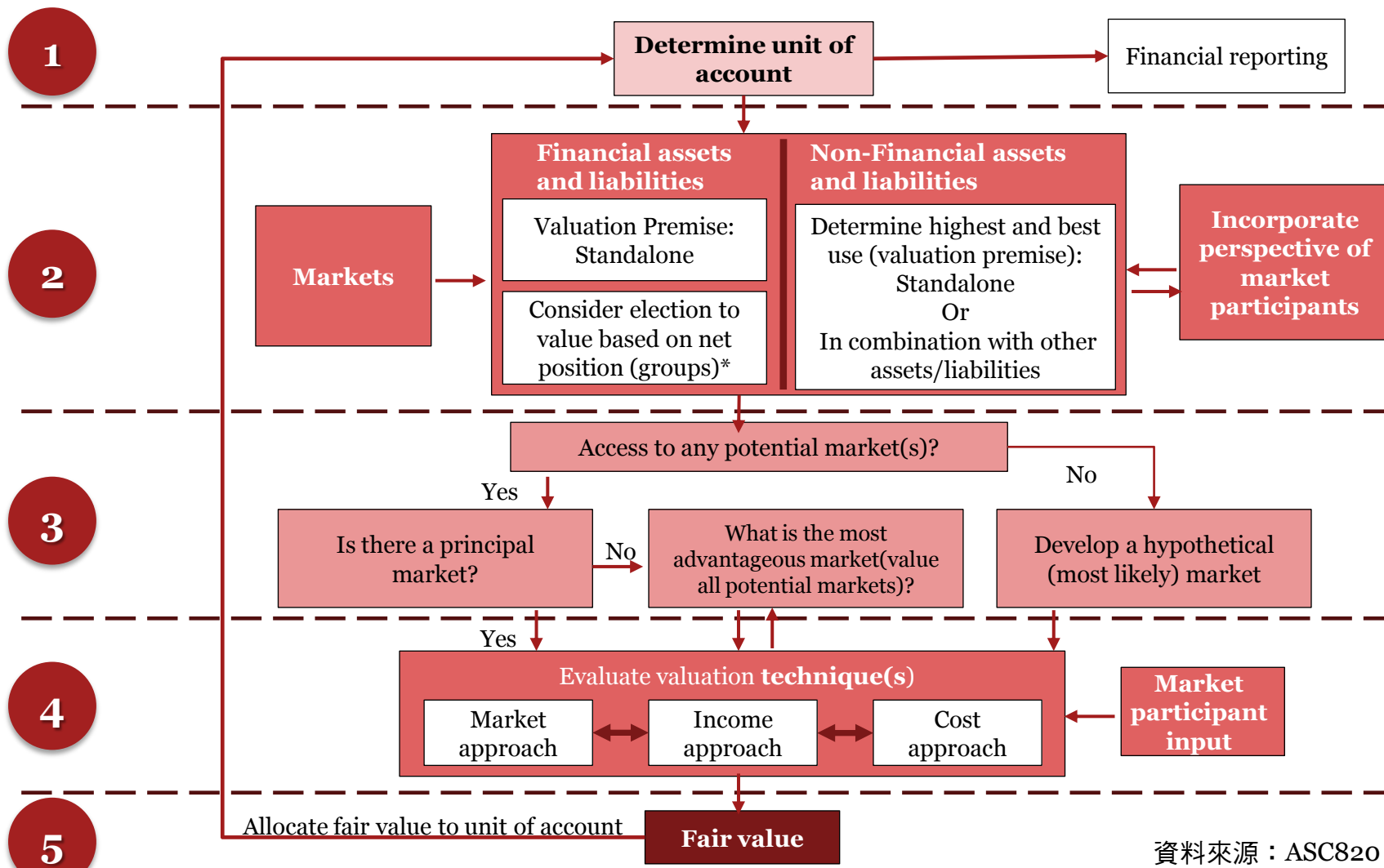


公允價值衡量方法

企業應決定下列所有項目，以達適當之公允價值衡量

- 為衡量標的之特定資產或負債(與其科目單位一致)
- 該資產或負債發生正常交易之主要市場(或最有利市場)
- 就非金融資產而言，該資產之最高且最佳用途及該資產是否與其它產資一併使用或單獨使用
- 企業於衡量公允價值時所採用之適當評價技術，應著重於市場參與者於訂定該資產或負債之價格時會使用之輸入值及假設

公允價值衡量架構



資料來源：ASC820

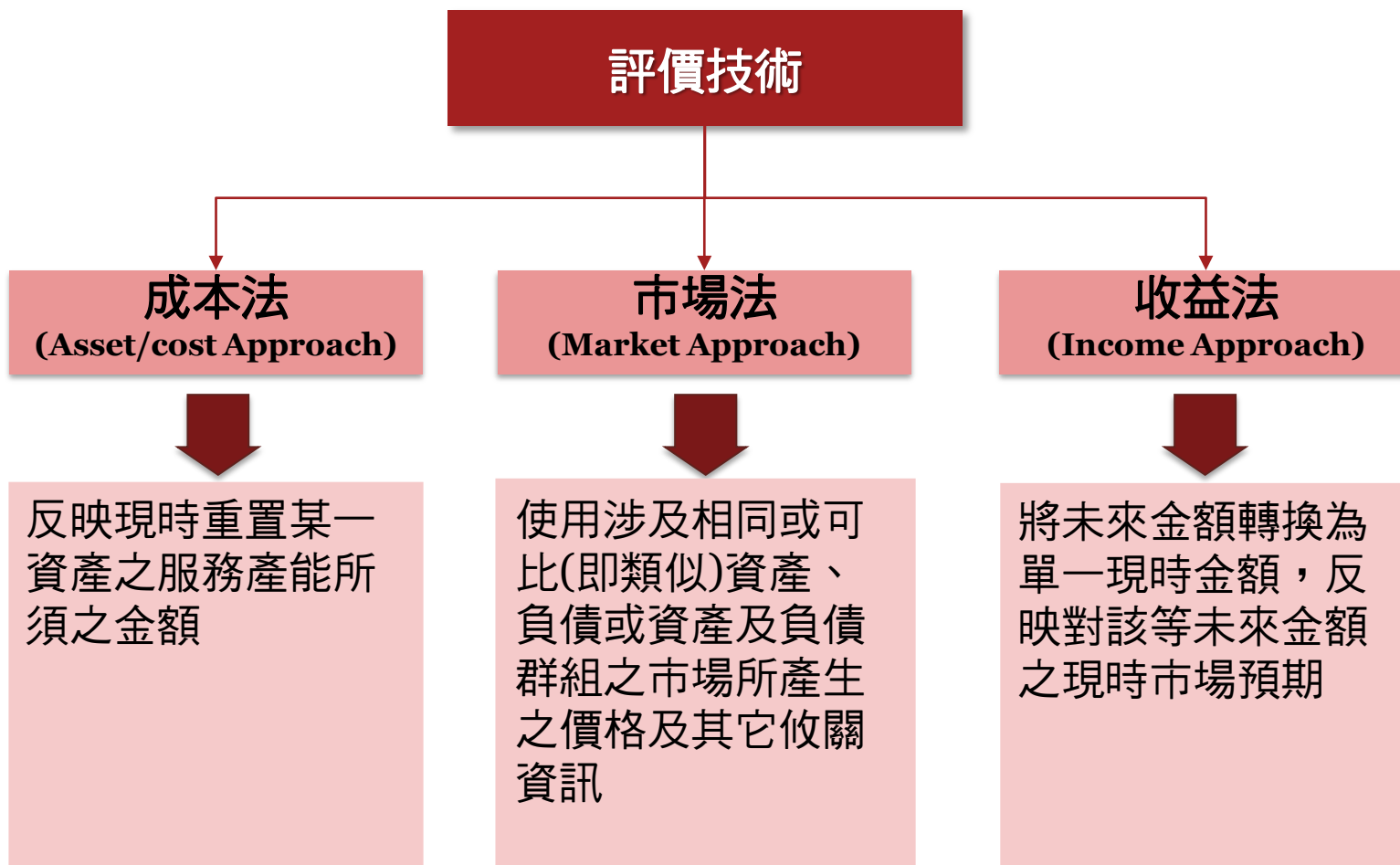
公允價值衡量之應用

2

一般常見評價方法

2-1

評價技術說明



不同評價方法應注意重點及限制性 – 以股權價值評估為例

評估方法	優點	缺點
成本法 (淨資產法)	<ul style="list-style-type: none">● 反映所有有形資產之公允價值	<ul style="list-style-type: none">● 未考量無形資產價值與永續經營價值● 未考量未來營運變化之影響
市場法	<ul style="list-style-type: none">● 概念簡單，易於計算● 最符合公允價值定義	<ul style="list-style-type: none">● 具比較性之樣本公司不易取得，資料調整不易● 未考量未來營運變化之影響
收益法	<ul style="list-style-type: none">● 考量未來營運價值● 考量時間價值和風險● 以現金流量為評價基礎● 考量未來營運變化對價值影響	<ul style="list-style-type: none">● 未來財務預測之不確定性高● 折現率之估計不易

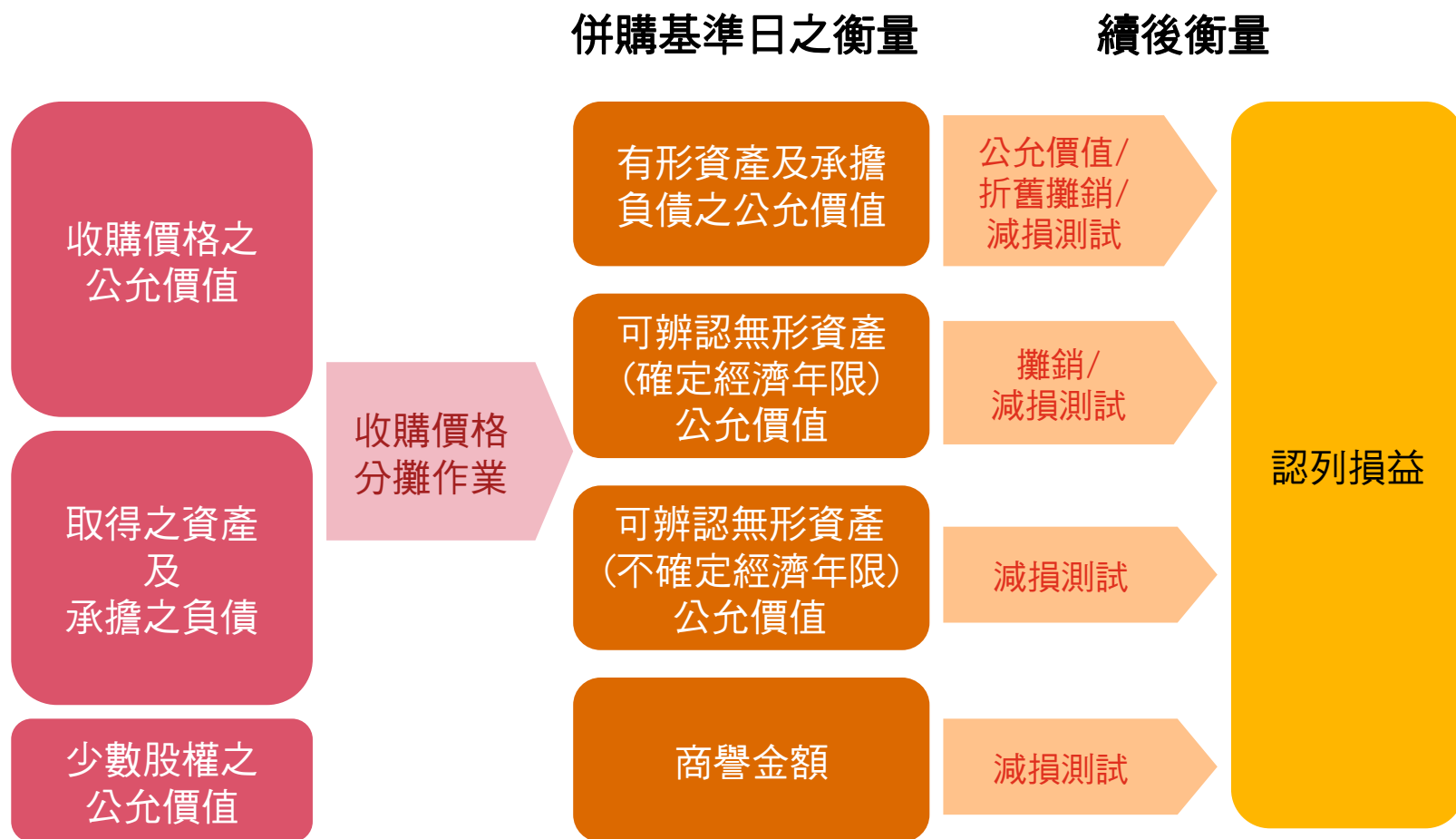
常見資產類型評價方法

資產類型	市場法	收益法 (現金流量折現法)	成本法
債券	◎	◎	
權益證券	◎	◎	◎
放款	◎	◎	
不動產	◎	◎	◎
機器設備	◎	◎	◎
無形資產		◎	◎

收購價格分攤及無形資產

2-2

收購價格分攤中公允價值衡量之要求



收購價格分攤作業

資產負債表
(合併基準日帳面值)

流動資產	流動負債 及其他負債
固定資產	
長期股權投資	
無形資產	
其他資產	
淨資產帳面價值	

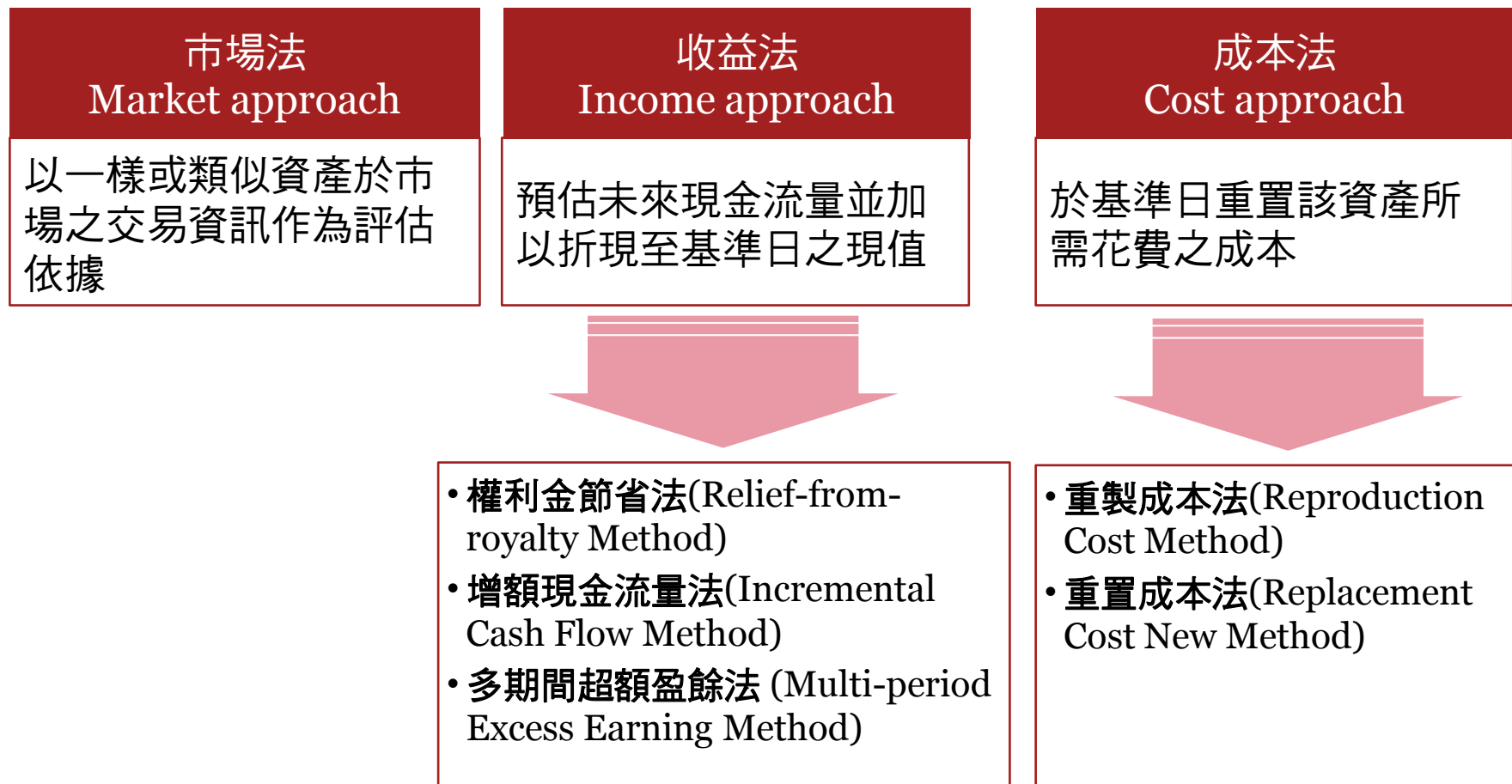


資產負債表
(合併基準日公允價值衡量)

流動資產 +/-?	流動負債 及其他負債 +/- ?
固定資產 +/- ?	
長期股權投資 +/- ?	
固定資產 +/- ?	
其他資產 +/- ?	
無形資產?	收購價格
商譽?	

交易溢價(所取得之淨資產公允價值與其實際付出購買價格間差額)，將進一步拆分為無形資產及商譽。

無形資產評價常見評價方法



無形資產評價常見評價方法

收益法：權利金節省法

無形資產之所有權人因為擁有該無形資產，如商標

可節省之成本

節省對外支付權利金

估算該無形資產未來能節省之權利金現值，
以作為該無形資產之估算基礎

無形資產評價常見評價方法

收益法：增額現金流量法

增額現金流量法

成本節省

該無形資產之所有權人因擁有該無形資產而能額外節省之成本

增加收入

該無形資產之所有權人因擁有該無形資產而能額外增加收入，如較高之價格溢酬

無形資產評價常見評價方法

收益法：多期間超額盈餘法



- 採合宜反映該無形資產所承擔風險之折現率，進行折現
- 估算淨現金流量現值
- 考量該無形資產未來攤提之稅盾效果(tax amortization benefit)

無形資產評價常見評價方法

成本法之考量因素

Form of Obsolesces

Physical

因持續使用，於實體狀況之折舊

Functional

無法達到原設計功能之運作效能

Techno-
logical

科技之不斷演進下，原有設計之成舊過時

Economic
(external)

非既有無形資產所能控制之影響、事件和情境

評估議題:辨識和數量化陳舊過時為關鍵

收購價格分攤實務運用之常見議題

1. 評估者對於完整收購價格分攤之執行要求不瞭解

2. 無形資產辨認不完整(攤銷之負擔、財稅差異)

3. 無形資產公允價值評估：
• 缺乏可靠資訊(財務、市場)
• 財務預測隱含企業特定之效益
• 未合理考量貢獻性資產之影響
• 折現率與無形資產之風險不相當

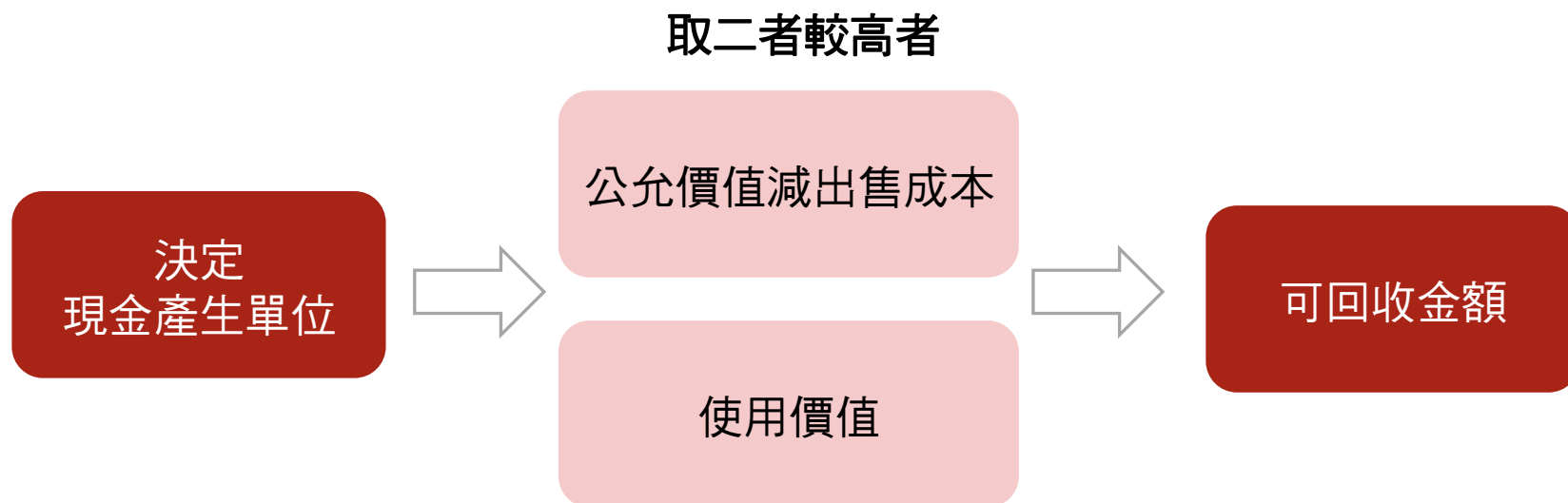
4. 或有價金之公允價值衡量

5. 整體評估結果缺乏合理性 (IRR vs. WACC vs. WARA)

資產減損

2-3

資產減損測試



公允價值減出售成本 概念

“Prices from previous transactions provide empirical evidence for the indicated value of an asset”

公平交易下具約束力之銷售協議之價格



活絡市場目的的願買價



最近期同產業類似交易之價格

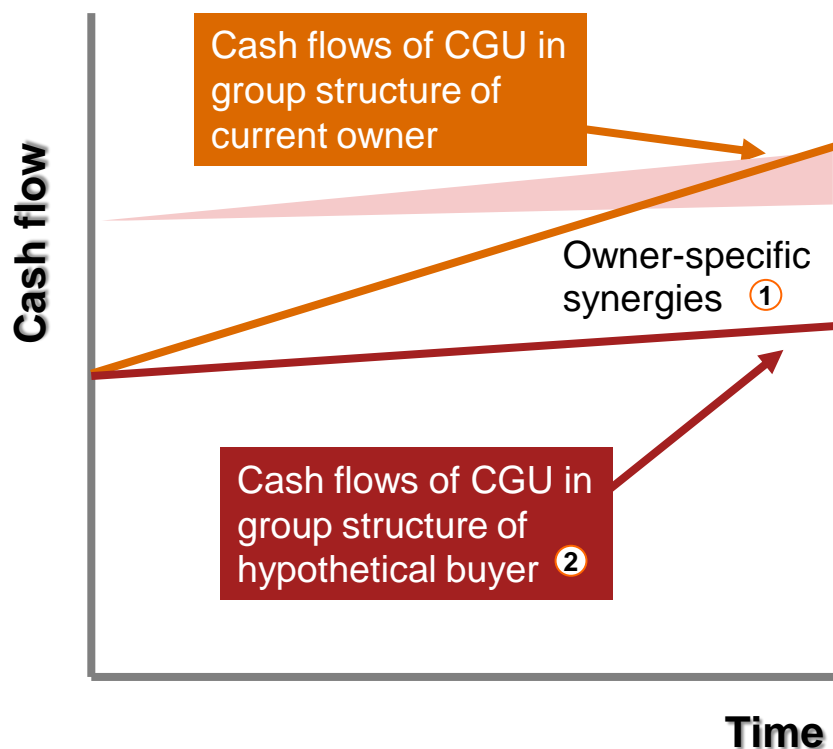
採用淨現值方法估計

資訊之市場性

市場乘數

現金流量折現法

公允價值減出售成本 現金流量

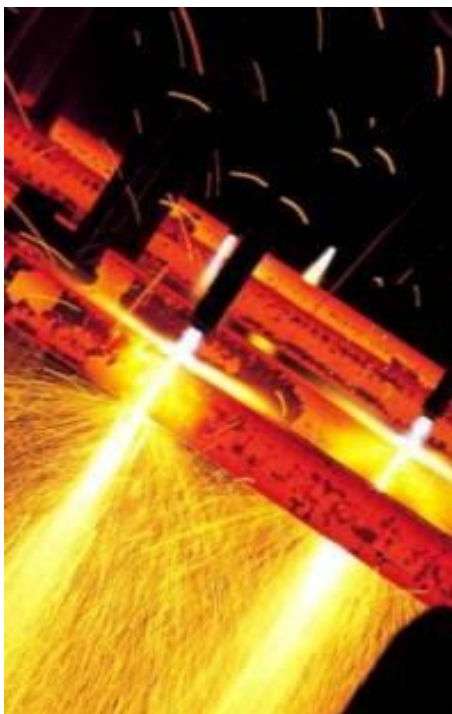


- ① 企業特定之綜效(owner-specific synergies)，即無法為市場參與者實現的效益，應予以排除。
- ② 將財務預測調整至市場參與者(hypothetical buyer)基礎。

→在實務上各評價單位對「市場參與者」之定義及如何估計「企業特定之綜效」有不同的見解及處理方式

使用價值 概念

使用價值



Source: IAS 36.31

預期可由資產/現金產生單位於經濟年限內所產生之估計未來現金流量折現值。

重點:

內部之價值 – 企業觀點

企業特定之評價參數

認列所有的綜效

於IAS 36有更清楚的規範

公允價值評估與資產減損測試之主要差異

- 現金產生單位之概念主要存在於資產減損測試中，針對無法獨立產生現金流量之資產項目定義現金產生單位以便進行減損測試

1

現金產生單位概念

- 可能形成可回收金額之價值基礎，其評估觀點可能與公允價值並不相同
 - 使用價值：特定企業觀點
 - 公允價值減出售成本：市場參與者

2

可回收金額與公允價值

- 公允價值變動通常直接影響損益或股東權益；已認列減損損失之迴轉須滿足特殊條件

3

公允價值變動與減損損失對財報之影響

減損實務運用之常見議題

1. 採用之現金流量與受評資產不對等（例如企業整體現金流量 vs. 固定資產）
2. 折現率與受評資產之風險不對等
3. 預估現金流量未遵循公報之規範（例如耐用年限、現金流量組成、計入改良或加強資產之現金流量、殘值估計等）
4. 減損損失之分攤

金融商品

2-4

常見衍生性金融商品(不含權益證券)及評價方法

評價模型	常見金融商品
<ul style="list-style-type: none">• Black-Scholes Model• Binomial Model• Monte Carlo Simulation	<ul style="list-style-type: none">• 可轉換公司債• 外匯及利率選擇權• 利率交換• 資產交換選擇權• 遠期外匯及結構性遠期外匯• 員工認股權證

權益證券常見評價方法

市場法
Market approach

收益法
Income approach

成本法
Cost approach

權益證券評價方法

樣本公司比較法
同類交易比較法

依據類似公司於市場中交易之價格倍數，或類似公司於併購交易之交易條件，計算被評估標的之可能價值區間

現金流量折現法(DCF)
股利折現法(DDM)

依據被評估標的預期於未來所可產生之營運效益及現金流量，透過折現之觀念，估算未來效益所隱含之現在價值

淨資產法

以重置成本或淨變現價值之觀點，估算重新塑造被評估標的各項資產負債所需發生之成本，以做為被評估標的之價值

金融商品評價實務運用之常見議題

1. 以金融機構或交易對手報價為評價結果，但缺乏主要假設參數
2. 執行金融商品續後評價之委外廠商評價品質不一致
3. 公司不易掌握或了解較為複雜結構型或衍生性金融商品之評價
4. 部分性質複雜之金融商品並無市場廣泛接受之評價方法

權益證券評價實務運用之常見議題

一 市場法

1.

可比較公司之選取：缺乏可比較公司（同一市場/同一國家）

2.

價值倍數選取倍數差距極大

3.

選擇性選取價值倍數

- 跨期間採用之價值倍數缺乏一致性
- 價值倍數之選取跨不同期間

4.

忽略應有之調整

- 持續性盈餘之調整
- 非本業項目之調整

權益證券評價實務運用之常見議題

－收益法

1.

財務預測之合理性 (過去績效、產業、技術、產能)

2.

折現率－市場報酬率及Beta之判斷

3.

折現率－特殊風險溢酬之調整

4.

現金流量及折現率之一致性 (FCF to Firm / FCF to Equity)

5.

非本業項目之調整

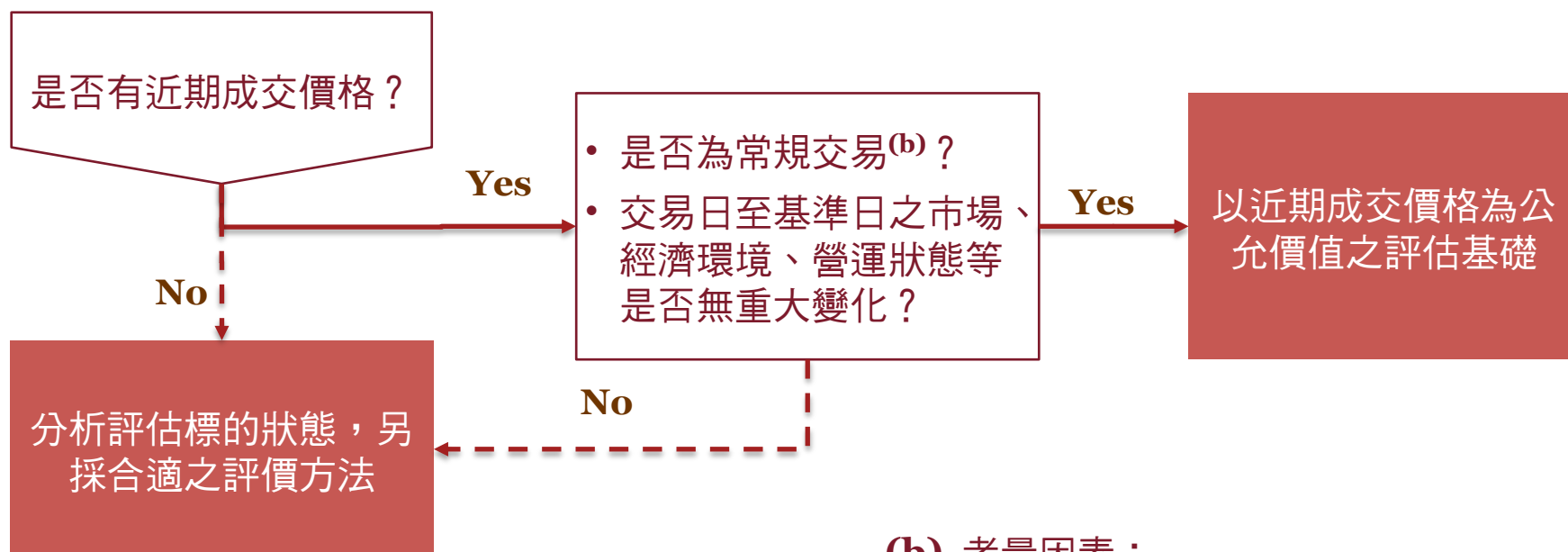
權益證券評價

評價方法之實務運用

草創期 (Start-up)	缺乏可比較公司，依成本衡量可能低估其價值	如何決定評價方法?
長期虧損或僅損益兩平，且未來展望不佳	盈餘相關財務指標皆不佳	
穩定獲利	營運成熟，盈餘相關指標穩定	
以持有特定資產為目的之企業	價值來源為持有之資產，而非其他營業活動	
重整、轉型中企業	處於變化階段，現有狀況不等於未來狀況	

權益證券評價

近期成交價格是否適用？



(b) 考量因素：

- 與標的之權利義務條件是否相當？
- 是否為策略性投資？
- 是否為受脅迫之交易？
- 股權比重是否相當？

公允價值衡量實務執行之挑戰與建議

3

公允價值衡量實務執行之挑戰

公允價值衡量之執行

1

1. 自行評估v.s.委外衡量
2. 資料取得之限制
3. 創投之股權價值評估

財報揭露之要求

2

1. 評估資料內容之完整性
2. 財報編製者對評價資訊之瞭解

對財務報表之影響

3

1. 損益及淨值之波動
2. 與會計師及投資人之溝通工作

公允價值衡量之執行

1

1. 自行評估v.s.委外衡量
2. 資料取得之限制
3. 創投之股權價值評估

可考量方式	優點	考量事項
企業自行執行評價	<ul style="list-style-type: none">• 企業可隨時掌握狀況• 成本相對較低	<ul style="list-style-type: none">• 多數企業缺乏熟悉價值評估之人才及評價所需資源（如：資料庫）• 自行執行之評價通常較不完整，亦可能不符合公允價值評估之要求
委由外部專家執行評價	<ul style="list-style-type: none">• 評價人員具備一定之評價知識，評價過程較為嚴謹，出具之報告亦較完整	<ul style="list-style-type: none">• 成本較高，若需委外評價標的多，每年累積之成本十分可觀
要求標的公司自行衡量	<ul style="list-style-type: none">• 可解決資訊取得之問題	<ul style="list-style-type: none">• 企業不易掌握評估狀況• 各標的公司評估方式及品質不一• 標的公司配合度

財報揭露之要求

2

1. 評估資料內容之完整性
2. 財報編製者對評價資訊之瞭解

- 與會計師之事前溝通，瞭解並確定財報揭露之相關要求
- 委外評價：於委任時與評價執行人員適當溝通，確定評價報告須涵蓋內容，以及敏感性分析之需求
- 自行評價：
 - 負責評價人員之教育訓練，建立良好之評價觀念
 - 評價執行過程之完整與彈性，以利後續敏感性分析之執行

對財務報表之影響

3

1. 損益及淨值之波動
2. 與會計師及投資人之溝通工作

- 於公允價值衡量下，損益波動將提升
 - 期初資產負債表(opening balance sheet)之重要性
 - 各期間衡量之一致性
- 增加與投資人之溝通
 - 透過資訊揭露(評價方法、敏感性分析)提供更充分之資訊供投資人之自行判斷
 - 即時之資訊揭露

Q&A

This publication has been prepared for general guidance on matters of interest only, and does not constitute professional advice. You should not act upon the information contained in this publication without obtaining specific professional advice. No representation or warranty (express or implied) is given as to the accuracy or completeness of the information contained in this publication, and, to the extent permitted by law, PricewaterhouseCoopers Taiwan, its members, employees and agents do not accept or assume any liability, responsibility or duty of care for any consequences of you or anyone else acting, or refraining to act, in reliance on the information contained in this publication or for any decision based on it.

© 2012 PricewaterhouseCoopers Taiwan. All rights reserved. In this document, “PwC” refers to PricewaterhouseCoopers Taiwan which is a member firm of PricewaterhouseCoopers International Limited, each member firm of which is a separate legal entity.

責任聲明

- 本文件僅單純供本課程使用，非屬對相關議題表示意見，亦不得援引作為任何權利或利益主張之基礎
- 本文件未經本所書面同意不得提供予第三人使用，且未經本所書面同意，本所將不對第三人負任何責任