

專家出具意見書實務指引

總說明

公開發行公司取得或處分重大資產、與關係人交易、併購、公開收購案件等事項，涉及對股東權益之影響，相關法規要求須取得專家意見書，藉由獨立第三方專家對預計交易價格、換股比例或收購價格等合理性或允當性表示意見，可作為公司管理階層決策時之參考，並對股東權益有所保障。

為確保專家意見書品質及明確專家責任，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依金融監督管理委員會證券期貨局 108 年 11 月 25 日證期(發)字第 1080361128 號函，共同制定「專家出具意見書實務指引」(以下簡稱「本指引」)，俾利專家執行業務參考。

本指引計分四章三十條，其要點如下：

- 一、第一章「總則」：訂定本指引之意旨、適用情況、專家執行評估時應遵循之原則以對受評標的表示意見時有合理之依據，以及本指引未詳盡處之處理原則。(第一條至第三條)
- 二、第二章「作業流程」：訂定專家於決定承接案件及形成意見書結論應執行之作業程序，並登載於工作底稿。(第四條至第二十一條)
- 三、第三章「出具意見書」：訂定意見書內容，包括意見書摘要、聲明事項、本文、專家簡歷，必要時得增列附錄。(第二十二條至第二十九條)
- 四、第四章「附則」：訂定本指引之施行及修正程序。(第三十條)

專家出具意見書實務指引

逐條說明

| 條文 | 說明 |
|--|------------|
| 第一章 總則 | |
| <p>第一條</p> <p>為確保專家意見書品質及明確專家責任，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爰共同制定本指引，以資遵循。</p> | 訂定本指引之意旨。 |
| <p>第二條</p> <p>本指引適用情況如下：</p> <p>一、公開發行公司取得或處分資產處理準則所定下列情事者：</p> <p>（一）公開發行公司取得或處分不動產、設備或其使用權資產，依前揭準則第九條或第十四條規定委任會計師，就專業估價者之估價結果與交易金額差異原因及交易價格之允當性表示意見，或就二家以上專業估價者之估價結果差異原因及交易價格之允當性表示意見。</p> <p>（二）公開發行公司向關係人取得不動產或其使用權資產，依前揭準則第十六條或第十七條所列方法評估交易成本之合理性，並委任會計師複核其評估結果及表示具體意見。</p> <p>（三）公開發行公司取得或處分有價證券、無形資產或其使用權資產或會員證，依前揭準則第十條、第十一條或第十四條委任會計師對交易價格合理性表示意見。</p> <p>（四）公開發行公司辦理合併、分割、</p> | 明定本指引適用情形。 |

| | |
|---|---|
| <p>收購或股份受讓，依前揭準則第二十三條委請會計師、律師或證券承銷商就換股比例、收購價格或配發股東之現金或其他財產之合理性表示意見。</p> <p>二、依公開發行公司併購特別委員會設置及相關事項辦法第六條之規定辦理者，特別委員會進行審議時，應委請獨立專家協助就換股比例或配發股東之現金或其他財產之合理性提供意見。</p> <p>三、公開收購公開發行公司有價證券管理辦法所定下列情事者：</p> <p>(一) 公開收購人依證券交易法第二十八條之二規定買回其股份時，依據前揭辦法第十條規定應委任會計師或證券承銷商對買回股份價格之合理性表示意見。</p> <p>(二) 被收購公司董事會及審議委員會依據前揭辦法第十四條及第十四條之一所列事項進行查證，委託專家對本次公開收購現金價格計算或換股比例或其他財產之評價出具合理性意見書。</p> <p>四、公開收購說明書應行記載事項準則第十三條所定公開收購人委任獨立專家對於本次公開收購對價現金價格計算或換股比例或其他財產之評價出具合理性意見書者。</p> <p>本指引所稱專家，係指依前項出具意見書者。</p> | |
| <p>第三條</p> <p>專家受託出具意見書，悉依本指引辦理，本指引未規定者，應參酌不動產估價技術規則、財團法人中華民國會計研究發展基金會(以下簡稱會計基金會)發布之評價準則公報或國際慣用方法辦理，並逐項評估作業程序之完整性、正確性及合理性，意見書</p> | <p>一、本指引經蒐集國內專家合理性意見書案例，專家先對受評標的有一評估價值或區間後，再與委任內容(如受評標的之預計交易價格或換股比例或收購價格等)進行比較，以對是否具合理性或允當性</p> |

| | |
|---|--|
| <p>中所陳述之事實應為真實且正確，所使用於作業程序之資訊應為正確且合理，俾對受評標的表示意見時有合理之依據。如有正當理由而未依本指引辦理者，應於意見書中敘明理由。</p> <p>本指引所稱正確，係指已自該資訊來源使用適當且合理之資訊。</p> | <p>表示意見。對此，關於受評標的之評估價值或區間之決定，本指引主要係參考相關法規、不動產估價技術規則、會計基金會發布之評價準則公報（含評價實務指引）、國際慣用方法等一般公認估價或評價方法訂定，以使專家對受評標的表示意見時有合理之依據。</p> <p>二、因實務上個案情形多有不同，於本指引未規定者，專家仍應參酌前揭規定辦理，如未依本指引辦理者，應於意見書中敘明理由。</p> <p>三、專家意見書與估價或評價報告之差異在於專家意見書非對受評標的表示價值結論，而係對委任內容表示是否具合理性或允當性意見。</p> <p>四、為對受評標的表示意見時有合理之依據，專家須逐項評估作業程序之完整性、正確性及合理性，意見書中所陳述之事實應為真實且正確，且所使用於作業程序之資訊應為正確且合理。</p> |
| <p>第二章 作業流程</p> | |
| <p>第一節 評估案件之承接</p> | |
| <p>第四條</p> <p>專家於承接案件前，應依承接案件種類確認符合法令要求之資格條件及獨立性，並符合其所屬業別之自律規範：</p> <p>一、專家承接公開發行公司取得或處分資產處理準則規定之委任案件時，應符合前揭準則第五條第一項之資格條件，且無下列情事之一，或其他可能影響獨立性</p> | <p>明定出具意見書之專家應符合所承接案件適用法令之資格條件及獨立性規範，並符合所屬業別自律規範，且不得有收取或有酬金及事先設定意見結論之情事。</p> |

| | |
|--|---------------------------------------|
| <p>之情況：</p> <p>(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。</p> <p>(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。</p> <p>(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。</p> <p>(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，有配偶或二等親以內親屬關係者。</p> <p>(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。</p> <p>二、專家承接公開發行公司併購特別委員會設置及相關事項辦法、公開收購公開發行公司有價證券管理辦法規定之委任案件時，不得與併購交易當事人或公開收購人或被收購有價證券之公開發行公司有利害關係而足以影響獨立性。</p> <p>專家不得收取或有酬金及有事先設定意見結論之情事。</p> | |
| <p>第五條</p> <p>專家於承接案件前，應與委任人確認下列事項，俾辨認工作範圍：</p> <p>一、意見書之目的、用途及所涉之相關法規。</p> <p>二、受評標的內容。</p> <p>三、評估基準日。</p> <p>四、委任人價格決定之參考依據（例如委任人價格評估資料或評價報告、委任其他專家出具報告、委任人評估結果等及該等報告或評估結果之工作底稿等）。</p> <p>五、出具意見書之基礎係採自行估算受評標</p> | <p>明定專家於承接案件前應與委任人確認相關事項，以辨認工作範圍。</p> |

| | |
|--|---|
| <p>的價值、採用其他專家報告或委任人自行評價報告、複核委任人評估結果。</p> <p>六、可能採用之估價、評價方法或複核程序。</p> <p>七、本專家與其他專家間各自之角色及責任。</p> <p>八、出具意見書之時間及使用限制。</p> <p>九、其他重要之委任條件限制及範圍限制。</p> | |
| <p>第六條</p> <p>專家於辨認工作範圍後，應瞭解委任人是否能提供價格決定參考資料，以及評估專家是否具備適當之專業能力與足夠時間及人力，且能依據相關法令及準則執行工作，以出具適當之意見書。</p> | <p>明定專家於辨認工作範圍後應執行之工作，以評估是否能勝任案件之執行，進而決定是否接受委任。</p> |
| <p>第二節 簽訂委任書</p> | |
| <p>第七條</p> <p>專家於決定承接案件時，應至少執行下列程序：</p> <p>一、專家獨立性之評估。</p> <p>二、案件承接之評估。</p> <p>三、與委任人簽訂委任書，並就執行案件之基礎達成協議，且依所適用情況將下列項目列入委任書：</p> <p>(一)委任人須提供價格決定方式及參考依據、委任人已提供所有價格形成參考資訊及資訊真實性之聲明書，且必要時亦須提供工作底稿。</p> <p>(二)專家若採用委任人提供之其他專家報告以作為出具意見書之基礎時，委任人須提供委任人與其他專家間之委任書及其他專家獨立性聲明書，且必要時亦須請委任人向其他專家取得工作底稿。</p> <p>(三)專家依公開發行公司取得或處分資產處理準則第十六條或第十七條複核委任人之評估結果時，委任人須提供評估報告及已按規定</p> | <p>明定專家於決定承接案件時至少應執行之評估程序，及依雙方協議事項簽訂委任書。</p> |

| | |
|--|---|
| <p>評估交易成本合理性之聲明書，且必要時亦須提供工作底稿。</p> <p>(四)委任人及相關當事人須配合之事項，例如重大攸關期後事項聲明書。</p> | |
| <p>第八條</p> <p>專家於執行案件過程中，如意見書之目的、受評標的、評估基準日或委任範圍發生重大變化，委任書應予修訂或重新簽訂。</p> | <p>明定專家於執行案件過程中應修訂或重新簽訂委任書之情形。</p> |
| <p>第三節 執行作業程序</p> | |
| <p>第九條</p> <p>專家應依委任書所載內容，妥善規劃應執行之具體工作項目與步驟、時間進度、人員安排及執行地點等。</p> | <p>專家應就案件之執行妥善規劃。</p> |
| <p>第十條</p> <p>專家應將相關執行情序、蒐集資料及形成結論之必要事項，詳實登載於案件工作底稿。</p> <p>受評案件相關資訊如由委任人或相關當事人提供，應確認該資訊之來源及合理性。</p> | <p>專家應將案件之執行過程與結論妥為登載於工作底稿，且須確認委任人或相關當事人所提供資訊之來源及合理性。</p> |
| <p>第十一條</p> <p>專家依委任內容採下列方式作為出具意見書之基礎：</p> <p>一、自行估算受評標的價值。</p> <p>二、採用其他專家報告或委任人自行評價報告。</p> <p>三、複核委任人評估結果。</p> | <p>一、明定專家出具意見書之基礎。</p> <p>二、專家對委任內容(如受評標的之預計交易價格或換股比例或收購價格等)合理性或允當性表示意見時，專家應對所表示之意見負責，而出具意見書之基礎可採自行估算，或採用其他專家報告或委任人自行評價報告。前揭情況與評價準則公報第八號「評價之複核」規定有所不同，該公報主要為評價人員複核另一評價人員之報告，以評估其允當性及品質。</p> <p>三、公開發行公司向關係人取得不動產或其使用權資產時，</p> |

| | |
|--|---|
| | <p>依公開發行公司取得或處分資產處理準則第十六條或第十七條所列方法評估交易成本之合理性時，專家應複核其評估結果，並表示意見。</p> |
| <p>第十二條</p> <p>專家於形成意見書結論時，應依所適用情況逐項評估下列項目是否遵循相關規範，以檢測所執行工作及意見書之一致性與可信賴程度：</p> <ol style="list-style-type: none"> 一、意見書是否充分反映所應涵蓋受委任之工作範圍。 二、作業執行流程之完整性、正確性及合理性。 三、所採用資訊及所執行檢視、查詢、計算或其他必要分析之充分性及攸關性。 四、所作之重大假設之攸關性及合理性。 五、所採用估價或評價方法、所使用參數之適當性及合理性。 六、調整前之價值，及所作之各項折、溢價調整之理由、依據、攸關性及適當性。 七、所作之分析、判斷、推論過程及結論之適當性、合理性及其是否可被支持。 八、出具意見書前，若與委任人或其同意之相關當事人進行說明而修改結論，其修改之適當性。 九、工作底稿內容之完整性、所使用原始資料之完整性、正確性及合理性，以及其支持意見書之程度。 十、評估基準日後至出具意見書止存在之重大攸關期後事項及其影響是否已適當處理。 | <p>為確保所執行之工作程序與意見書結論之一致性，訂定專家形成意見書結論前應評估之項目。</p> |
| <p>第十三條</p> <p>專家自行估算受評標的價值以作為出具意見書之基礎時，就受評標的除應向委任人取得價格決定依據之相關資料外，且應蒐集必要之資訊及執行下列程序，並依第十四條至第十八條規定辦理：</p> | <p>專家應取得及分析受評標的之相關資訊，以瞭解各項資訊對於受評標的價值之影響。</p> |

| | |
|---|--|
| <p>一、取得受評標的基本資料，例如不動產所在地、使用受限情形、受評公司之業務、產品、財務資料及展望性財務資訊等。</p> <p>二、分析受評標的之過去及目前之營運或使用狀況，必要時瞭解其未來營運或使用規劃。</p> <p>三、瞭解總體經濟、產業、資本市場及法令等資訊。</p> | |
| <p>第十四條</p> <p>專家應按委任目的、受評標的性質及資料蒐集情況等，採用適當之估價或評價方法，以確保意見書結論之形成係依據最能反映受評標的價值之估價或評價方法。</p> | <p>專家應依據專業判斷，考量受評標的之性質及所有可能之常用估價或評價方法，採用最能合理反映受評標的價值之估價或評價方法。</p> |
| <p>第十五條</p> <p>專家評估所採用估價或評價方法之適當性及合理性時，所參考之不動產估價技術規則、評價準則公報或國際慣用方法規定應採用二種以上估價或評價方法者，如僅採用單一估價或評價方法，應有充分之理由。</p> | <p>參酌不動產估價技術規則及評價準則公報規定，明訂應採二種以上估價或評價方法之案件，若僅採一種方法應有充分理由。</p> |
| <p>第十六條</p> <p>專家應就不同估價或評價方法所獲得之結果進行綜合比較，就其中金額顯著差異者重新檢討，並視不同估價或評價方法所蒐集資料可信度及交易目的或交易條件差異，考量價格形成因素之相近程度，決定最終評估結論，並將決定理由詳予敘明。</p> | <p>專家於進行評估結論之判斷時，應對不同估價或評價方法所得結果之差異進行比較分析，據以獲得最適當結論。</p> |
| <p>第十七條</p> <p>專家採用收益法時，應評估受評標的未來營收及獲利水準，並至少考量下列事項：</p> <p>一、未來利益流量</p> <p>(一) 取具歷史性財務資訊，並進行必要之常規化調整。</p> <p>(二) 考量產業景氣、市場狀況及受評標的過去營運或使用狀況。</p> <p>(三) 對展望性財務資訊關鍵性因素分析所作假設之合理性，對展望性財務資訊所依據之重大財務資訊項目比較預期性數值與歷史性數</p> | <p>收益法係以受評標的所創造之未來利益流量為評估基礎，透過資本化或折現過程，將未來利益流量轉換為受評標的價值。本指引訂定專家採用收益法時應評估及考量事項。</p> |

| | |
|--|---|
| <p>值之差異，若存有重大差異應對產生差異之原因及其合理性進行分析，並取具相關佐證資料。</p> <p>(四)為因應未來營運需求而增加之資本支出與財務成本。</p> <p>(五)未來收益推估之期數(預測期間及永續期間)之決定及依據。</p> <p>(六)未來利益流量及終值之決定，以及相關參數之依據與合理性(如成長率、稅率、通貨膨脹率等)，且相關參數應比較市場參與者之相對應資訊。</p> <p>(七)未來利益流量之成長或衰退，與經濟、市場情況之分析、管理階層對受評標的未來績效之預期等之一致性。</p> <p>二、折現率</p> <p>(一)折現率之選擇及理由，所使用之參數及依據。</p> <p>(二)折現率與未來現金流量估計基礎之一致性。</p> <p>(三)無形資產之折現率通常高於使用該無形資產之企業之整體折現率。</p> <p>三、價值溢、折價應有合理之佐證資料，例如取得專業資料庫或專業研究報告之資訊佐證，或諮詢其他專家意見，若係參考類似交易，應評估所使用交易資訊之適當性及正確性。</p> <p>四、必要時對關鍵輸入值假設之變動進行敏感性分析。</p> | |
| <p>第十八條</p> <p>專家採用市場法時，應考量下列事項：</p> <p>一、所選取之可類比公司或可類比交易應與受評標的屬性相近且風險具高度相關性；若可類比性不足，須進行必要調整，選擇可類比案例應評估之因素包括：</p> <p>(一)與受評標的之類似性(包括質性</p> | <p>市場法係以可類比標的之交易價格為依據，考量受評標的與可類比標的間之差異，以適用之乘數估算受評標的之價值。本指引訂定專家採用市場法時應評估及考量事項。</p> |

| | |
|---|---|
| <p>與量性)。</p> <p>(二)可類比資料之數量、可驗證性、時效性及攸關性。</p> <p>(三)可類比交易之價格應屬常規交易之價格。</p> <p>二、選擇、計算與調整價值乘數時，應考量：</p> <p>(一)選用能合理估計受評標的價值之價值乘數。</p> <p>(二)用於比較之價值乘數應採用一致之基礎及計算方法。</p> <p>(三)評估可類比公司或可類比交易資訊之適當性及可靠性。</p> <p>(四)辨認影響受評標的價值之因素，並與擬參考之可類比公司或可類比交易進行逐項評比分析，必要時依據受評標的之特性調整所參考之價值乘數或交易價格，以合理反映受評標的之價值。</p> <p>三、價值溢、折價應有合理之佐證資料。</p> <p>四、必要時對關鍵輸入值假設之變動進行敏感性分析。</p> | |
| <p>第十九條</p> <p>專家採用其他專家報告(如不動產估價報告或評價報告)或委任人自行評價報告以作為出具意見書之基礎時，至少應執行下列程序：</p> <p>一、評估其他專家或委任人執行評價之人員是否具備專業能力、適任能力及客觀性時，應參酌會計基金會發布之審計準則公報第七十一號「採用查核人員專家之工作」及第五十三號「查核證據」有關採用管理階層專家所產生資訊之相關規定辦理。</p> <p>二、對於其他專家報告或委任人自行評價報告，就受評標的相關資訊、估價或評價報告之範圍、所採用之估價或評價方法、重要假設、參數、各項調整、推論</p> | <p>一、明訂專家以其他專家報告或委任人自行評價報告為出具意見之基礎時，須評估其他專家或委任人之專業能力、適任能力及客觀性。</p> <p>二、實務上部分專家意見書直接引述其他專家報告內容及結論，未對其他專家報告進行相關調查程序，故本指引明訂專家應評估其他專家報告或委任人自行評價報告之執行工作與結果之一致性及可信賴程度。</p> <p>三、經評估後，如尚不足以作為專家形成意見之基礎，專家仍須另行蒐集相關資料及執</p> |

| | |
|---|--|
| <p>過程、意見結論、所使用資料來源、所執行之檢視、查詢、計算或其他必要分析等事項，專家須逐項評估前開報告形成意見結論之程序是否具完整性、正確性及合理性，暨確認符合相關法令規定，且與所參考適用之不動產估價技術規則、相關評價準則公報或國際慣用方法一致。必要時亦須請委任人向其他專家取得工作底稿。</p> <p>三、若同時採用二份以上報告，應分析報告意見結論差異之原因及合理性。</p> <p>四、評估其他專家報告或委任人自行評價報告是否足以作為專家形成意見之基礎，必要時專家應另行蒐集相關資料及執行其他程序，於取得足夠及適切資訊後，再分析評估結果與委任內容（如受評標的預計交易價格或換股比例、收購價格等）之差距，是否足以支持具合理性之結論。</p> | <p>行其他程序，於取得足夠及適切資訊後，再分析評估結果與委任內容，是否足以支持具合理性之結論。</p> |
| <p>第二十條</p> <p>專家依公開發行公司取得或處分資產處理準則第十六條或第十七條複核委任人之評估結果時，至少應執行下列程序：</p> <p>一、複核所採用之評估方法是否符合法令規定。</p> <p>二、取得原始資料或自行蒐集資料，確認委任人採用之資料具完整性、正確性及合理性。</p> <p>三、驗證受評標的與委任人所舉證相似案例之類似性，且確認其交易雙方均非公司之關係人。</p> <p>四、重新核算該評估結果，以驗證其正確性。</p> <p>五、檢視評估結果與預計交易價格之差距，並評估是否足以支持預計交易價格具合理性之結論。</p> | <p>明訂專家依公開發行公司取得或處分資產處理準則第十六條或第十七條複核委任人之評估結果時應執行之程序。</p> |
| <p>第四節 保存工作底稿</p> | |
| <p>第二十一條</p> | <p>明定專家出具意見書之工作底稿</p> |

| | |
|---|---|
| <p>專家對委任案件工作底稿之編製、彙整、歸檔及保管，應參考會計基金會發布之評價準則公報第五號「評價工作底稿準則」規定辦理。</p> <p>工作底稿之保管年限自意見書報告日起算不得短於七年，但涉及訴訟程序或其他法律程序而逾七年者，應保管至該程序結束。保管期限屆滿並完成內部核准程序後，始得銷毀。</p> | <p>應參酌「評價工作底稿準則」之規定辦理，且工作底稿保存年限不得短於七年。</p> |
| <p>第三章 出具意見書</p> | |
| <p>第二十二條 意見書內容應包括意見書摘要、聲明事項、本文、專家簡歷，必要時得增列附錄。</p> | <p>專家意見書應包括之主要內容，爰予明定。</p> |
| <p>第二十三條 意見書摘要至少應包括： 一、委任人名稱、委任內容、所依據之法令及條次、簡述形成意見之基礎及意見結論。 二、所屬機構名稱及地址。 三、專家之簽名或蓋章。 四、意見書日期。</p> | <p>專家意見書摘要應包括之事項，爰予明定。</p> |
| <p>第二十四條 聲明事項應包括專家具備專業性與獨立性、已評估形成意見之重要基礎、已評估所使用之資訊為正確且合理、遵循本指引及相關法令規定、無或有酬金之情事、無意見結論已事先設定之情事等事項。</p> <p>專家對所表示之意見負責。前開聲明事項不得聲明因採用其他專家報告或委任人提供資訊而減少專家應承擔之責任。</p> | <p>一、明定專家意見書之聲明事項應包括內容。 二、專家須對委任人提供之資訊及其他專家報告執行相關程序，並決定是否用以作為專家出具意見書之基礎，故專家不得逕行聲明因採用其他專家報告或委任人提供資料，而減少專家應承擔之責任。本指引明定專家應對其出具之意見負責，以釐清責任。</p> |
| <p>第二十五條 本文應包括： 一、專家及所屬機構之名稱及地址。</p> | <p>專家意見書本文應記載事項，爰予明定。</p> |

| | |
|---|---|
| <p>二、委任人名稱。</p> <p>三、委任內容，包含意見書之目的、用途、所依據之法令及條次。</p> <p>四、受評標的基本狀況。</p> <p>五、按其所適用出具意見書之基礎，依第二十六條至第二十九條之規定揭露。</p> | |
| <p>第二十六條</p> <p>專家採自行估算受評標的價值以出具意見書時，本文應至少說明：</p> <p>一、價值標準及價值前提。</p> <p>二、評估基準日。</p> <p>三、所使用之重大假設及限制條件。</p> <p>四、所採用之估價或評價方法及相關參數，採用之理由及計算過程。</p> <p>五、各項調整、所作之分析與判斷。</p> <p>六、敘明所使用之資訊及其來源(例如會計師查核財務報表、公開資訊觀測站、資料庫等);如資訊來源係委任人或受評標的內部資訊而未經公正第三方驗證者(例如財務報表自結數或展望性財務資訊等)，應說明所作之評估程序及資訊是否具合理性及正確性。</p> <p>七、最終價值或價值區間。</p> <p>八、意見結論：委任內容(例如受評標的之預計交易金額或換股比例、收購價格等)與最終價值或價值區間之比較，並對合理性表示具體意見。</p> | <p>明定專家採自行估算受評標的價值為出具意見書基礎時，本文之應記載事項，包括形成意見結論之重要判斷。</p> |
| <p>第二十七條</p> <p>專家自行估算之受評標的如為股權、企業價值、換股比例、無形資產或其使用權資產時，本文除應依前條規定揭露外，至少應說明：</p> <p>一、受評標的之歷史財務資訊。</p> <p>二、評價方法採收益法時應說明：</p> <p>(一)管理階層對受評標的未來績效之預期(例如產業景氣、市場狀況之分析等)及理由。</p> <p>(二)展望性財務資訊關鍵因素之假設</p> | <p>明定專家自行估算股權、企業價值、換股比例、無形資產或其使用權資產時，本文應記載事項。</p> |

及其理由。

(三) 未來收益推估之期數(預測期間及永續期間)。

(四) 未來利益流量及計算終值之基礎。

(五) 折現率、資本化率等重要參數之來源及形成過程。

(六) 價值溢、折價調整之依據及理由。

(七) 價值或價值區間之初步估計。

三、評價方法採市場法時應說明：

(一) 所選取之可類比公司或可類比交易及篩選條件。

(二) 價值乘數之選擇、計算與調整，以及採用原因與調整理由。

(三) 價值溢、折價調整之依據及理由。

(四) 價值或價值區間之初步估計。

四、對不同評價方法所得出初步價值或價值區間之差異之綜合分析、調節及說明(包括各該評價方法設有不同或相同之權重者，應就所採方法及所設權重具體說明考量之理由)；如未能調節時，其必要之分析及說明。

五、若係公開收購案件，藉由計算過去一段期間公開收購案例之溢價率區間，作為評估本次公開收購對價合理性之參考基礎者，除應明確列出所選公開收購案例外，並應具體說明篩選該等案例之理由，且應考量所選案例之合理性。

六、專家依公開收購說明書應行記載事項準則第十三條出具意見書時，依該條文第二項之規定至少揭露下列事項：

(一) 公開收購價格訂定所採用之方法、原則或計算方式及與國際慣用之市價法、成本法及現金流量折現法之比較。

(二) 被收購公司與已上市櫃同業之財

| | |
|---|--|
| <p>務狀況、獲利情形及本益比之比較情形。</p> <p>(三)公開收購價格若參考鑑價機構之鑑價報告者，應說明該鑑價報告內容及結論。</p> <p>(四)收購人融資償還計畫若係以被收購公司或合併後存續公司之資產或股份為擔保者，應說明對被收購公司或合併後存續公司財務業務健全性之影響評估。</p> | |
| <p>第二十八條</p> <p>專家如採用其他專家報告或委任人自行評價報告以作為出具意見書之基礎時，本文應就所適用情況依第二十六條及第二十七條列示項目逐項評估說明，並敘明對其他專家報告或委任人自行評價報告所作之檢視、查詢、計算或其他必要分析等程序，專家如另行執行其他程序亦併同說明，並對是否取得足夠及適切之資訊表示意見。</p> <p>專家如依公開發行公司取得或處分資產處理準則第九條或第十四條出具意見書之基礎時，除依前項辦理外，尚應說明：</p> <p>一、不動產專業估價者之估價結果與預計交易金額之差異比率。</p> <p>二、估價結果與交易金額差距達交易金額之百分之二十以上者，該估價結果與交易金額之差異原因。</p> <p>三、預計交易金額達新臺幣十億元以上者，二家以上專業估價者之估價結果差距達交易金額百分之十以上，該估價結果間之差異原因。</p> | <p>明定專家採用其他專家報告或委任人自行評價報告為出具意見書之基礎時，本文應記載事項。</p> |
| <p>第二十九條</p> <p>專家於複核委任人評估結果時，本文揭露方式須依所屬情況分為：</p> <p>一、複核委任人依公開發行公司取得或處分資產處理準則第十六條之評估結果，應包括：</p> | <p>訂定專家複核委任人依公開發行公司取得或處分資產處理準則第十六條或第十七條之評估結果，所出具意見書之應揭露事項。</p> |

| | |
|---|-----------------------|
| <p>(一)委任人所採用之評估方法及評估結果；如採設算方式，說明該設算公式內容及專家重新核算之結果。</p> <p>(二)委任人所採用之原始資料及專家驗證結果。</p> <p>(三)意見結論：委任人之評估方法是否符合法規規定，並對預計交易價格之複核結果表示具體意見。</p> <p>二、複核委任人依公開發行公司取得或處分資產處理準則第十七條提出之客觀證據，應包括：</p> <p>(一)委任人所採用之評估方法及評估結果；如採設算方式，說明該設算公式內容及專家重新核算之結果。</p> <p>(二)委任人所採用之原始資料及專家驗證結果。</p> <p>(三)委任人舉證其他非關係人交易案例時，專家對該案例交易雙方均非委任公司之關係人、交易時間、成交金額、地點、面積、交易條件等之驗證結果，以及與受評標的之比較是否符合法規規定。</p> <p>(四)意見結論：對委任人之評估方法是否符合法規規定、預計交易價格是否與非關係人交易條件相當，並對預計交易價格合理性表示具體意見等。</p> | |
| <p>第四章 附則</p> | |
| <p>第三十條 本指引報經主管機關備查後公告施行，修正時亦同。</p> | <p>明訂本指引之施行及修正程序。</p> |