

## 【專題一】



# 公開發行公司取得或處分資產處理準則 修正重點及實務介紹

曾煌鈞（證期局科長）

陳怡秀（證期局專員）

## 壹、前言

為健全公開發行公司取得或處分資產的內部控制制度，並透過資訊揭露方式，提供投資人投資決策判斷參考，前財政部證券暨期貨管理委員會依據 2002 年 6 月 12 日證券交易法增訂第 36 條之 1 之授權，於 2002 年 12 月 10 日訂定「公開發行公司取得或處分資產處理準則」（下稱取處準則），規範資產適用範圍、取得或處分重大資產、與關係人交易、併購、衍生性商品交易等事項之相關評估作業程序與取得外部專家意見規定，以及資訊公開事項、時限及方式等，期透過公開發行公司相關內部程序之建立及借重專家之職能提供相關意見供公司決策者參考，並透過資訊公開揭露，來保障投資人權益，更可發揮市場監督制衡的力量。

本次金融監督管理委員會（下稱金管會）為配合實務運作及強化關係人交易之管理，經參酌國際主要證券市場規範及外界建議事項，爰修正取處準則，並於 2022 年 1

月 28 日發布施行。本文係從強化關係人交易之管理、提升外部專家出具意見書之品質等方面介紹近年及本次修正之重點，並說明本次修正放寬部分交易之資訊揭露規定，期能使公司及投資人對取處準則相關規定有更多之瞭解。

## 貳、強化關係人交易之管理

金管會為遏阻部分公司利用資產高買低賣，輸送利益給關係人，歷年參酌國際發展趨勢及考量實務運作情形等，修正取處準則關係人交易相關規範，已陸續擴大關係人交易規管之範圍，由不動產交易，擴大至不動產以外之其他資產交易，嗣再納入取得或處分使用權資產，並強化應踐行相關程序，重大關係人交易由須事先提董事會同意，以及要求公司評估交易成本之合理性，並由外部專家出具意見等，再進一步要求提股東會同意，以推動強化關係人交易之管理。以下就歷次及本次修正重點予以介紹。

### 一、歷次相關修正重點：

#### (一) 2012 年 2 月 13 日修正重點：

我國此前係規定向關係人取得不動產相關評估程序，包括應將相關資料先提經董事會通過及送交監察人後，始得為之，以及應評估交易成本合理性、如有較交易價格為低者，應辦理提列特別盈餘公積等。按前開規定相較香港及新加坡等資本市場規範關係人交易之範圍及程序等，略顯不足，爰進行修正，其修正要點如下：

- 1、參酌世界銀行經商環境報告，擴大關係人交易之範圍，將向關係人取得或處分不動產及其他資產納入規範。另強化向關係人取得或處分相關資產之程序，除向關係人取得不動產外，新增向關係人處分不動產不論金額大小，及與關係人取得或處分除不動產外之其他資產且交易金額達實收資本額 20%、總資產 10% 或新臺幣 3 億元以上者，亦需將相關資料提交董事會討論及監察人承認，並配合企業實務運作，公開發行公司與其母公司或子公司間，如係因業務上之整體規劃，就供營業使用之機器設備有移轉之必要及需求，其性質如屬一般經常性之營業行為者，放寬得由董事會授權一定額度內由董事長先行決行，並於事後提報董事會。
- 2、借重外部專家意見書監督公司，除現行交易金額達實收資本額 20% 或新臺幣 3 億元以上應取得外部專家意見外，增訂關係人交易金額達公司總資

產 10% 者亦應取得外部專家意見。另為避免公司以化整為零交易方式規避取得或處分資產需先取具專家意見之規定，明確規範關係人交易之交易金額計算方式，應採累積計算。

- 3、配合修正關係人交易之公告申報標準，除取得或處分不動產不限金額大小均應公告外，向關係人取得或處分不動產以外之其他資產，金額一年內累計達公司實收資本額 20% 或新臺幣 3 億元或總資產 10% 者，亦應辦理資訊揭露。

(二) 2013 年 12 月 30 日修正重點：

按此前已規定與關係人簽訂合建契約而取得不動產，得不適用依取處準則第 15 條至第 17 條向關係人取得不動產應評估交易成本合理性之規定。考量公開發行公司因自地委建或租地委建而取得之不動產，性質與合建契約類似，爰修正第 15 條第 4 項第 3 款，明定公司以自有土地或租用素地委請關係人興建不動產，而取得不動產者，不適用第 15 條至第 17 條有關向關係人取得不動產應評估交易成本合理性之規定，惟仍應依第 13 條至第 14 條規定取具專家意見及經適當核決程序辦理。

(三) 2018 年 11 月 26 日修正重點：

配合我國公開發行公司於 2019 年 1 月 1 日開始採用國際財務報導準則第 16 號（以下簡稱 IFRS 16）租賃公報，租賃交易之會計認列方式，除國際會計準則理事會所規範之短期租賃及低價值標的資產可豁免適用外，餘符合「租賃」定義之交易，承租人均應將該承租資產於財務報告上認列為「使用權資產」，金管會爰配合前開公報擴大取處準則規範之使用權資產範圍，並修正關係人交易相關規定如下：

- 1、為防止公司利用資產高買低賣等交易輸送利益給關係人，此前取處準則已就公司與關係人間交易，規範向關係人取得或處分不動產不限金額，或與關係人取得或處分設備之交易金額達實收資本額 20%、總資產 10% 或新臺幣 3 億元以上者，應將相關資料提交董事會通過及監察人承認後，始得簽訂交易契約及支付款項。另向關係人取得不動產尚應評估其交易成本合理性。配合 IFRS 16 擴大取處準則規範之使用權資產範圍後，公司向關係人租賃不動產或設備亦應依前開規範辦理。

- 2、惟考量實務上租賃模式，多有母子公司間因業務上之整體規劃，而由單一公司統籌租賃供營業使用之機器設備或廠房、辦公室等，再分租集團內公司之情形，且該等交易風險較低，金管會爰放寬公司與其母公司間、與其子公司間，或公司直接或間接百之百持有之子公司彼此間，買賣或租賃供營業使用之設備、租賃供營業使用之不動產（如廠房或辦公室）等交易之核決程序，均得依公司內部規範授權董事長在一定額度內先行決行，事後再提報最近期之董事會追認。另因該等交易涉非常規交易之風險較低，爰亦豁免評估該等公司間租賃供營業使用之不動產之交易成本合理性。
- 3、又為使公司能順利評估租賃廠房或辦公室等不動產之交易價格合理性，金管會爰參酌實務上租賃不動產價格評估方式，放寬公司向關係人租賃取得不動產使用權資產，得以鄰近地區一年內非關係人租賃交易作為設算及推估交易價格合理性之參考案例，以利公司為交易價格評估。

## 二、本次修正重點：

### （一）修正緣由

關係人交易之管理向來為國際組織之關注重點。經濟合作發展組織（OECD）2009年已發布「打擊濫用關係人交易指引」（Guide on Fighting Abusive Related Party Transactions in Asia），其中建議關係人交易必須經過多數的「非利益股東」（disinterested shareholders）核准。又亞洲公司治理協會（ACGA）兩年一度對亞洲各國家公司治理表現之調查及評等，並發布之「CG WATCH」，亦將重大關係人交易經少數股東同意列為評鑑項目。金管會為保障少數股東權益，並順應國際重視關係人交易管理之發展趨勢，經瞭解新加坡、香港等亞洲主要資本市場，針對重大關係人交易有要求須事先經提股東會同意之規定，爰著手修正強化關係人交易相關規定。

### （二）修正重點

- 1、為強化關係人交易之管理，並保障公開發行公司少數股東對公司與關係人交易表達意見之權利，經參考新加坡、香港等規範重大關係人交易應事先提股東會同意之規定，以及我國現行關係人交易之重大性標準，爰明定要求公開發行公司與關係人取得或處分資產之交易，交易金額達公開發行公司總資產10%以上者，公開發行公司並應將相關資料提交股東會同意後，

始得為之。

- 2、另為避免公開發行公司透過非屬國內公開發行公司之子公司（含國內非公開發行子公司及海外子公司）進行重大關係人交易，規避需先將相關資料提交股東會同意，故亦要求該等子公司與關係人之資產交易，交易金額達公開發行公司總資產 10% 以上者，公開發行公司並應將相關資料提交股東會同意。如屬非公開發行子公司應提股東會同意之事項，由屬上一層公開發行母公司為之。
- 3、又考量公開發行公司與其母公司、子公司，或其子公司彼此間之整體業務規劃需要，並參酌前開國際主要資本市場之豁免規範，爰放寬該等公司間之交易免提股東會決議。
- 4、另前開重大關係人交易如屬公司法第 185 條第 1 項第 1 款至第 3 款規範，應經股東會特別決議之情形（如公司與他人締結出租或委託經營之契約、讓與全部或主要部分之營業或財產等），其股東會之決議，應依公司法第 185 條特別決議辦理，並依取處準則第 15 條及公司法相關規定辦理（如符合前開公司法規定之情形者，應依同法第 172 條第 5 項於股東會召集事由中列舉並說明議案之主要內容，應提股東會特別決議，並不得以臨時動議提出）。

### 三、賡續推動強化關係人交易之管理

除本次修正規定外，金管會為賡續推動強化關係人交易之管理，將以循序漸進方式採行下列具體處理措施：

#### （一）發布「關係人交易指引」

請臺灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心於 2022 年第 1 季發布「關係人交易指引」，提供公司瞭解各類型關係人交易相關規範重點及全貌。

#### （二）研議強化提交股東會資訊

按本次已規定公司重大關係人資產交易應提股東會同意，金管會近期將進一步參考國際規範，就進銷貨或資金貸與及背書保證等其他類型關係人交易，提交股東會報告或同意之可行性，以及強化提報股東會之相關資訊揭露

等事項，請證交所委託專家於 111 年第 2 季完成研究，並預計分別於 2022 年第 3 季及第 4 季配合研修公司治理實務守則及公司治理評鑑指標；後續將於 2023 至 2024 年研議調整相關規範。

## 參、提升外部專家出具意見書之品質

公司如為重大資產交易，為確保交易價格之合理性，應依取處準則規範洽專業估價者、會計師、律師或證券承銷商等外部專家出具專業意見，並作為公司決策或投資人投資之重要參考。金管會為明確外部專家責任，並確保專家出具意見書之品質，2018 年 11 月 26 日及本次修正相關規定如下。

### 一、2018 年 11 月 26 日修正重點：

金管會為明確規範前開外部專家出具意見前之資料查核範圍及應承擔之責任，並藉由外部專家之完整查核，使其專家意見更具參考價值，爰參酌證券發行人財務報告編製準則第 9 條規定，明定外部專家出具估價報告或意見書之評估、查核及聲明事項如下，以確保外部專家意見之品質。

- (一) 承接案件前，應審慎評估自身專業能力、實務經驗及獨立性。
- (二) 查核案件時，應妥善規劃及執行適當作業流程，以形成結論並據以出具報告或意見書；並將所執程序、蒐集資料及結論，詳實登載於案件工作底稿。
- (三) 對於所使用之資料來源、參數及資訊等，應逐項評估其完整性、正確性及合理性，以做為出具估價報告或意見書之基礎。
- (四) 聲明事項，應包括相關人員具備專業性與獨立性、已評估所使用之資訊為合理與正確及遵循相關法令等事項。

另為整合相關令釋規定，金管會亦參酌前財政部證券暨期貨管理委員會 2003 年 3 月 21 日台財證一字第 0920001151 號令、證券交易法第 53 條第 4 款及發行人募集與發行有價證券處理準則第 8 條第 1 項第 15 款等規定，修正第 5 條，明定外部專家之消極資格如下：

- (一) 未曾因違反本法、公司法、銀行法、保險法、金融控股公司法、商業會計法，或有詐欺、背信、侵占、偽造文書或因業務上犯罪行為，受一年以上有期徒刑之宣告確定。但執行完畢、緩刑期滿或赦免後已滿三年者，不在此限。

- (二) 與交易當事人不得為關係人或有實質關係人之情形。
- (三) 公司如應取得二家以上專業估價者之估價報告，不同專業估價者或估價人員不得互為關係人或有實質關係人之情形。

## 二、本次修正重點：

為進一步提升外部專家出具意見書之品質及更完整明確專家責任，本次取處準則修正下列規定：

### (一) 明定應遵循專家所屬公會之自律規範

- 1、基於外部專家所屬各同業公會對相關業務之辦理訂有相關規範，為強化外部專家應遵循程序及責任，爰明定專業估價者及其估價人員、會計師、律師或證券承銷商出具估價報告或意見書，除現行應依承接及執行案件時應辦理相關作業事項外，並應遵循其所屬各同業公會之自律規範辦理。另考量前開自律規範已涵蓋會計師出具意見書應執程序，爰刪除現行取處準則第 9 條至第 11 條規定會計師應遵循審計準則公報之相關文字。
- 2、另為確保外部專家出具意見書品質，證交所已於 2021 年 12 月 2 日對外公告「專家出具意見書實務指引」，並請各同業公會納入自律規範。

### (二) 放寬取得專家意見書之期限

此前建設業取得或處分不動產等達一定金額標準，如有正當理由未能即時取得估價報告者，應於事實發生之日起算二週內取得估價報告及會計師意見。按前開規定，係考量建設業取得或處分不動產實務需求及其專業，爰規定其可於事實發生之日起二週內取得估價報告，並僅於估價結果與交易價格差距達一定比率以上之情形，須一併另取得會計師意見。考量會計師有其實務作業時間之需求，爰放寬建設業於取得估價報告之日起算二週內取得會計師意見。

## 三、專家出具意見書實務指引

### (一) 訂定背景：

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，可做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，並配合取處準則研議修正要求應遵循專家所屬公會之自律規範，金管會督促證交所及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（以下簡稱櫃買中心）共同制定「專家出具意見書實務指引」（以下簡稱本實務指引），俾利專家執行業務參考。

本實務指引經證交所及櫃買中心共同研擬訂定後，經金管會於 2021 年 12 月 1 日同意備查，並由證交所及櫃買中心正式對外發布用。同期間，金管會為加強會計師、證券商及律師等專家執行出具意見書業務之品質及發揮自律功能，並於 2021 年 12 月 2 日發函請社團法人中華民國會計師公會全國聯合會、中華民國證券商業同業公會及全國律師聯合會等單位應將旨揭實務指引，納入各公會相關自律規範，並轉知其會員自 2022 年起開始適用及協助宣導。

（二）專家出具意見書實務指引，計分 4 章節 30 條條文，重點如下：

1、總則（§1~3）：

- (1) 訂定目的：為確保專家意見書品質及明確專家責任，證交所及櫃買中心爰共同制定本指引，以資遵循。
- (2) 適用範圍：以會計師、律師或承銷商等專家依公開發行公司取得或處分資產處理準則（以下簡稱取處準則）、公開收購公開發行公司有價證券管理辦法等規定，受委任對交易價格、換股比例、收購價格等合理性表示意見（詳附表）。另考量不動產估價師已得依其主管機關內政部之不動產估價技術規則等相關規範辦理，爰不予納入。
- (3) 評估原則：專家出具之意見書係對委任內容（如：交易價格或換股比例等）表示合理性或允當性意見，並應逐項評估使用資訊及其程序作業等適當性及合理性，以對受評標的表示意見，若該指引未詳盡規範時，應參考評價準則公報等辦理。另意見書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適當且合理，俾對受評標的表示意見時有合理之依據。



## 2、作業流程（§4~21）：

- (1) 決定案件承接之評估程序：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，並符合相關法令要求及其所屬業別之自律規範。其與委任人確認工作範圍、執行相關評估程序及簽訂委任書應注意之事項。
- (2) 形成意見書結論應執行之評估程序：專家依委任內容出具意見書之基礎包括（1）專家自行估算（如：取處準則 §9、10、11、23）、（2）採用其他專家報告或委任人自行評價報告（如：取處準則 §9、10、11、23），及（3）複核委任人評估結果（如：取處準則 §16~17），專家應採用適當之估價或評價方法，並執行相關作業程序等。
- (3) 工作底稿記載與留存之事項：參酌評價準則公報第5號（評價工作底稿準則）辦理，保存年限不得短於7年。

## 3、出具意見書（§22~29）：

- (1) 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。（實務指引第22條）
- (2) 意見書摘要至少應包括：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、所屬機構名稱及地址、專家之簽名或蓋章，以及意見書日期。（實務指引第23條）
- (3) 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。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。（實務指引第24條）
- (4) 本文應包括：（1）專家及所屬機構之名稱及地址、（2）委任人名稱、（3）委任內容，包含意見書之目的、用途、所依據之法令及條次、（4）受評標的基本狀況、（5）按其所適用出具意見書之基礎，依本指引第26條至第29條之規定揭露。（實務指引第25條）
- (5) 專家採自行估算受評標的價值以出具意見書時，本文應至少說明如：價

值標準及價值前提、評估基準日、所使用之重大假設及限制條件、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、各項調整、所作之分析與判斷等，意見結論應說明委任內容（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。（實務指引第 26 條）

- (6) 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，本文除應依規定揭露事項外，至少應說明如：受評標的之歷史財務資訊、評價方法採收益法時應說明事項、評價方法採市場法時應說明事項，或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等事項。（實務指引第 27 條）
- (7) 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本指引第 26 條及第 27 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等事項。（實務指引第 28 條）
- (8) 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包括（1）複核委任人依公開發行公司取得或處分資產處理準則第 16 條之評估結果，其意見結論包括：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。（2）複核委任人依公開發行公司取得或處分資產處理準則第 17 條提出之客觀證據，專家出具意見書時應包括相關評估事項，其意見結論包括：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。（實務指引第 29 條）

4、附則（§ 30）：該指引於公告後施行及其修正程序。

附表：專家出具意見書實務指引之適用範圍

法規依據	規範內容
公開發行公司取得或處分資產處理準則	(第 9 條或第 14 條) 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 9 條或第 14 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。
	(第 16 條或第 17 條) 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 16 條或第 17 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。
	(第 10 條、第 11 條或第 14 條) 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 10 條、第 11 條或第 14 條委任會計師對交易價格合理性表示意見。
	(第 23 條) 公開發行公司辦理合併、分割、收購或股份受讓，依前揭準則第 23 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。
	(第 6 條) 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。
公開發行公司併購特別委員會設置及相關事項辦法	(第 6 條) 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。

#### 肆、放寬部分交易之資訊揭露

本次取處準則之修正，亦考量資訊揭露與公司所涉風險之攸關性，爰放寬部分交易之資訊揭露，俾利投資人作為投資決策之參考。說明如下：

- 一、公開發行公司：考量現行公開發行公司買賣國內公債已豁免辦理公告申報，爰放寬其買賣信用評等不低於我國主權評等等級之外國公債，亦得比照國內公債豁免公

告。

二、以投資為專業者：按現行規定，以投資為專業者於初級市場認購募集發行之（國內外）普通公司債，申購或買回證券投資信託基金（如指數股票型基金，ETF），已豁免須辦理公告申報。考量外國公債商品性質單純，且債信通常較國外普通公司債為佳，另指數投資證券（ETN）與指數股票型基金（ETF）之商品性質類似，爰放寬以投資為專業者於初級市場認購外國公債、申購或賣回指數投資證券得豁免公告。

## 伍、結語

本次取處準則之修正，主要係為強化關係人交易之管理，透過重大關係人交易提股東會同意，進一步保障少數股東對關係人交易表達意見之權利；另進一步明確外部專家之職能，以提升外部專家出具意見書之品質，俾相關意見能供公司決策者參考，以保障股東權益；並豁免部分交易之即時資訊揭露規定。金管會並就強化關係人交易之管理，已研提未來三年之相關具體措施，包括委外研究擴大關係人交易類型提股東會報告或同意之可行性及強化資訊揭露等，並依研究結果研修公司治理實務守則、公司治理評鑑指標及相關規範等，未來將持續考量國際規範趨勢及企業實務運作情形，適時檢討修正相關規定，俾保障投資人權益。

### ~ 當日沖銷交易小提醒 ~

投資人從事當日沖銷交易前，應評估自身財務狀況、投資經驗，並衡量股價波動及無法完成反方向沖銷恐面臨違約等投資風險。