

培訓科技背景跨領域高級人才計畫 96 年海外培訓成果發表會

從美國智財評價服務-- 看臺灣之發展

指導教授：蘇瓜藤（政治大學智慧財產研究所教授）
組長：陳淑琴（華淵鑑價股份有限公司台北區經理）
組員：王定亞（行政院國發基金管理會副研究員）
陳慶賢（中華電信股份有限公司助理工程師）
歐正章（中鋼公司新材料研發處副研究員）
劉柳樺（艾莉絲點子國際行銷有限公司創辦人）

論文撰寫分工說明

章 節	作 者
摘要	陳淑琴、歐正章
壹、前言	王定亞
貳、智財評價服務之內容	陳淑琴
參、臺灣智財評價服務之現況	王定亞、歐正章
肆、美國智財評價服務之現況	劉柳樺
伍、評價案例探討	陳慶賢
陸、美臺智財評價服務現況之比較	歐正章
柒、結論與建議	陳淑琴、歐正章

摘要

隨著知識經濟時代的來臨，智慧財產在企業資產所佔比例及重要性與日俱增，如何創造、提昇智慧財產價值，已成為驅動未來創新研發、產業升級之主要原動力。而有效地運用評價服務，將有助於智慧財產權在財務、會計及租稅上的管理及交易上經濟價值的掌握，裨益智慧資本的建立。本研究目的為從美國智財評價服務發展來看臺灣未來智財評價服務之發展趨勢，經過探討、比較我國及美國在智財評價服務現況及未來發展後，發現我國在智財評價服務方面，相較於美國仍處發展階段，並分析獲得部份缺失如下：(1) 尚無統一且具公信力的評價制度及準則；(2) 缺乏全面性評價機構之規範及認證制度；(3) 缺乏具國際性之評價師認證與考核制度；(4) 缺乏完整的智財評價資料庫等。為改善上述缺失，讓我國智財評價服務業能如美國智財評價服務業穩定成長，進而帶動整體智財領域之蓬勃發展，建議應採行下述措施：(1) 訂定有助於建立智慧資本之評價制度及準則；(2) 推展全面性評價機構之輔導及認證制度；(3) 推廣評價師證照制度並與國際接軌；(4) 建立智財交易資訊的會計揭露制度、強化智財評價管理系統及資料庫的建立、以活化智財市場；(5) 適度開放智慧財產權融資管道，暢通智慧財產權資金調度。

關鍵字

評價、鑑價、企業評價、智慧資本、智慧財產、無形資產、智財市場化

Development of Intellectual Property Valuation Service in Taiwan - from the U.S. Experience

Sunny Shu-Chin CHEN (Wau Yuan Property Appraisal Co., Ltd.)

Ching-Hsien CHEN (Chunghwa Telecom Co., Ltd.)

Liu-Hua LIU (Alice Ideas Inc.)

Jenq-Jang OU (China Steel Corporation)

Ting-Ya WANG (Development Fund, Executive Yuan)

Abstract

With the advent of knowledge economics era, Intellectual Property (IP) plays a more important role in the business property than ever before. How to discover, create, or raise the value of IP has thus been the driving force to encourage innovation research and business development. In order to raise or create the IP value, it is required to achieve this target via well-conducting IP management and valuation. The purpose of this study is to construct a favorable environment to facilitate the IP valuation service in Taiwan, from the experience of IP valuation service in U.S.A. After investigating, analyzing, and comparing the status of U.S.A. and Taiwan IP valuation service business, we found that there existed some difficulties in Taiwan valuation service, such as (1) without consolidated public and official valuation regulations and standards, (2) lacking of universal regulation and certification system for the valuation companies or organization, (3) being deficient in guiding and auditing system for the international valuers, and (4) in short of complete IP valuation data bank, etc. To overcome these defects, some suggestions are proposed in this study. These suggestions include (1) drawing up valuation standards and regulations in favor of the development of IP capital, (2) promoting the well-recognized certification system for the valuation companies, (3) propagating the valuator certification system and well linking or cooperating with the international certification organization, (4) establishing the accounting disclosure system for IP trade as well as enhancing IP management system and data bank in order to activate the IP market, and (5) appropriately offering the loan for IP in order to encourage its capitalization and financial system.

Keywords: Valuation, Appraisal, Business Valuation, Intellectual Capital,
Intellectual Property (IP), Intangible Asset, IP Marketing

目 錄

壹、前言	6
貳、智財評價服務之內容	13
參、臺灣智財評價服務之現況	22
肆、美國智財評價服務之現況	36
伍、評價案例探討	46
陸、美臺智財評價服務現況之比較	61
柒、結論與建議	64
參考文獻	68

壹、前言

一、何謂評價、評價服務、評價服務的目的

「評價」、「鑑價」及「估價」都是我國社會對判斷事物價值的常用名詞，使用上並無明顯差別；但依據其個別定義，「評價」乃是對一個企業或專業業務的全部或部份權益（interest）判定價值，其中必須考量與被評價標的之間有關定性與定量的各有形及無形因素；「估價」則是估價人員基於所具備的「特別市場」知識、教育與職業訓練，決定出標的物的價值（蘇瓜藤，2006）¹。因此，「評價」較能符合英文 Valuation 之意涵，因為它必須蒐集並參考相當足量且公正的資訊，再經過嚴謹的審核及計算程序，最後才會做出價值判斷的建議，故需要同時考慮客觀、公平、邏輯、理性及可實現等特性；而「估價」則較符合英文 Appraisal 一字。另外根據 Trugman 的說法，評價需執行在不同規模及型態的公司，並可針對公司部份利益為之；同時認為評價者應有企業鑑價人、會計師、企業仲介人、大學教授、商業不動產鑑價人、投資銀行等，而評價的原因，不外乎企業經營（併購、再重組、分割、清算、倒閉）、交易、訴訟、股價評估、保險要求、稅務要求、融資、求償等等²。

智慧財產的評價基礎在於財產本身是否有使用上的價值，而依據目前國內相關法令規定，智慧財產的範疇應可包含專利權、商標權、著作權、版權等，其他諸如商譽、承租之無形資產、特許合約之權利（電影動畫、影片、劇本...）授權、其他重要活動支出（廣告、訓練、創業及研究發展...）等，均可視為智慧財產的一部份。

因此在進行智慧財產評價（IP Valuation）時，必須要針對評價對象（Target）進行評量（Assess）、估算（Evaluate）與計算（Compute），俾能訂定出可供參考的價值（Value），而此一價值，通常與實際的市場價格（Price）不必然有絕對直接的關係，也不一定相等，但卻可採取相對比較的方式，將推估的結果作為價值判斷的參考依據。

1 蘇瓜藤，2006，**無形資產之評價(下)**，會計研究月刊第 253 期，2006 年 12 月。

2 Trugman, Gary R., 2002, “*Understanding Business Valuation*”, American Institute of Certified Public Accountants Inc., New York, NY 10036-8775, P.1.3.9, 2002.

過去在評價服務的定義上，大多以不動產(土地、建物、附屬於建物之物)、動產(現金、機器、生產設備、航空器、船舶、牲畜、車輛等)等所謂的「有形」資產，作為評定價值的標的，再依據這些標的間的相互關係，估算出財產的參考價值。據此，可將企業擁有的土地、廠房、辦公處所、機器設備等有形的資產，透過評價的方式，推算出企業的價值。但是這種觀念，也隨著無形資產的發展及與日俱增的重要性，產生了極大的變化。據統計，美國上市公司在 1982 年以前的資產結構中，大部份仍為「有形」資產；而在 1992 年時，「無形」資產則已超過資產總額的一半；到了 1999 年，有形資產所佔的比例更是明顯減少到總資產的 1/5，這樣的發展趨勢，在許多已開發國家也發生相同的情形³；由此可知，未來無形資產也將成為我國企業資產結構中最主要的成份。而在我國會計制度的發展上，由於較偏重將無形資產有效反映在會計報表上，因此有財務會計準則第 35 號及 37 號公報的產生，也促使我國會計制度與無形資產管理面臨新一波的挑戰。另外我國公司法第 156 條第 5 項，也規定股東之出資除現金外，亦得以公司所需之技術、商譽抵充，以反應企業經營實務上的需求。而評價服務的最終目的，就是要針對這些不易定價的資產，賦予最具公信力的價值評量。

二、台灣智慧財產評價服務業目前困境（報告書使用者及經營者的立場）

綜觀國際趨勢，大多數先進國家已將無形資產評價視為評價理論未來的主要發展方向之一，其中尤以智慧財產評價為最；而美國近年來評價市場相當活絡，究其原因，乃在於企業併購風潮盛行，導致對無形資產評價需求大增，因此廣泛聘請會計師及評價師撰寫相關評價報告，以幫助併購及交易活動順利完成，另外科技產業引發大量的專利侵權訴訟，也促使智慧財產評價市場快速發展。反觀國內情形，雖於近年才逐步倡導有關無形資產評價的觀念及知識，學術界及產業界也開始投入資源引進相關技術，然而因缺乏政府立法及相關同業公會的運作，發展速度相當有限，迄今大部份的評價資訊使用人，仍然對評價結果半信半疑，使得我國評價產業停滯不前。

3 Thomas, A. Stewart (1997), *Intellectual Capital*, New York: Doubleday Dell, p. 33 & Buruch Lev (January, 2000), "Knowledge and Shareholder Value", www.stern.nyu.edu/~blev/knowledge&shareholdervalue.doc.

(一)、我國智慧財產評價服務面臨的困境

1. 欠缺具法律位階的評價制度及準則

放眼國際間對評價的需求不斷增加，市場上各種評價公司或事務所也相繼成立，然而截至目前為止，我國政府在智慧財產評價領域的立法卻付之闕如，非但未訂立專責的法律規範，亦未完成設立較具公信力的評價制度及準則，造成市場上評價公司各自林立，其評價的結果也因欠缺法令規範而尚無法完全獲得消費者信賴，不同評價公司的評價結果仍有可能產生不小的差異⁴。

2. 欠缺統一合理的評價、人才培訓與認證考試制度

近年來，國內許多評價公司自行到國外學習評價技術，參加相關課程及訓練，甚至派員取得國外評價人員認證考試，目的就是希望能為我國評價產業建立基礎的制度與環境，提升國內評價從業人員的專業素養，至今已見成效但仍未完全彰顯。究其原因，乃在於政府及評價同業間遲遲未能形成強大的聚合力量，共同為國內評價產業建立一套完整的技術及方法，並能經常檢討及研究出適合我國環境需要的制度，以充份滿足評價資訊使用人的需求。另外考試院並未設立有關評價人員的認證考試，除了無法確保從業人員的評價能力及品質外，也無法對評價人員違反道德及業務規範時進行處份⁵。

3. 評價市場尚未達到經濟規模

近年來美國因企業間形成一股強大的併購風潮，加上公司為確保經營而不斷進行專利訴訟，因此對無形資產評價產生較高的需求，相對亦促使大量人才投入評價產業，其中不乏會計師、律師、財務分析師及評價公司等等，目前已建立出相當足量的經濟規模，並吸引政府及民間的資源不斷投入，致力於提升評價產業的水平及公信度，然而我國評價市場的供、需雙方數量仍相當有限，無法達到一定的經濟規模，始終無法快速成長。

4 <http://www.im.ntu.edu.tw/~b91029/hw3.doc>，2007 年 8 月 20 日。

5 陳樹，2004，無形資產鑑價師宜加速法制化，經濟日報，2004 年 05 月 20 日。

(二)、就報告書使用者的觀點而論

雖然我國投資者對智慧財產評價有相當大的需求，而資金需求者也常希望能以無形資產供作質押品，但報告書使用者對於評價公司的評價報告信賴度不高，導致智慧財產評價市場遲遲無法有效拓展；縱使行政院已於民國 96 年 8 月 8 日院會通過「數位內容產業發展條例」草案，其中包括政府決定採行集中式立法，建立智慧財產權「設定質押登記」機制方式，同時引進資產鑑價師制度，解決無形資產鑑價及融資困境等問題，為的是要讓金融機構放心大膽對無形資產融資，增加數位內容產業的資金活水，然而其成效是否真能達到預期，目前仍存在極大的疑問，但確實為智慧資產評價領域建立了良好的開端。

目前我國對智慧資產投資及融資活動較為保守，究其原因如下：

1. 智慧資產的市場流通性與變現可能性，在法律及實務運作上不如有形資產來得便利。
2. 缺乏客觀的評價標準，供需雙方或不同評價公司的評價結果仍發生差異極大的情形。
3. 評價結果易受委託人提供之資訊及主觀因素，而失去公正性與一致性影響。
4. 評價人員的道德與專業度尚無法源可規範。
5. 實務上缺乏較大型的評價案例，無法吸引報告書使用者⁶。
6. 報告書使用者與融資者欠缺對智慧資產評價的瞭解及與評價業者溝通的管道⁷。

(三)、就企業經營者的觀點而論

由於企業經營者對智慧財產的期望價值與投資人及融資者的立場不同，不以投資報酬與風險控管為依歸，而著重在企業永續經營及增進純利等營運績效，所以產出／成本的觀念，成了經營者是否願意尋找外部評價的主要考量。雖然大部份企業並不排斥委聘評價公司出具相關報告，但實務上主動委託評價公司評價的情形並不多見，其

6 <http://www.im.ntu.edu.tw/~b91029/hw3.doc>，2007年8月20日。

7 經濟部工業局，加強與金融機構溝通智慧財產融資鑑價相關措施，2004年04月30日。

可能的理由有：

1. 評價費用的合理性及評價結果是否會低於預期獲得的利益。
2. 評價結果得否供作企業未來營運的參考指標。
3. 外部資訊使用人（政府、股東、投資人、會計師、律師等專業人員）對評價結果的信任與接受程度，間接影響經營者的使用意願。
4. 評價過程是否會造成公司營業機密外洩。
5. 評價結果是否會對營運產生負面影響。

前面提到評價結果的公信力問題，雖然我國目前仍欠缺法律制度及產業公會的自律規範，一般人也認為評價過程由於可能受到人為影響，而欠缺可信度，即使有評價的需求，亦難以輕易地相信評價報告的內容，導致評價市場無法快速發展。然而目前經濟部工業局推動的「台灣技術交易市場(Taiwan Technology Marketplace, TWTM)」計畫，就是希望可以透過政府輔導的方式，建立較具公信力的評價機構，同時達到促成技術交易及活絡評價市場的目的；此外，經濟部技術處委託工研院開發的 ITIS（Industry & Technology Intelligence Services）產業技術知識服務計畫，希望憑藉 ITIS智網的服務，彙整國內、外各種產業技術資訊的方式，建立並擴大資料庫系統服務範圍，並能培育評價產業專業人才，進行市場現況評估與產業發展分析⁸。

上述這些活絡市場及資料庫建置等重要機制，雖可為我國無形資產評價蒐集相當可靠的資訊來源，並對活絡技術交易市場扮演極為重要的角色，然而目前尚未具有法律位階，且執行單位層級不高，成效仍相當有限，現階段似有需要政府行政及立法機關，優先為智慧資產評價機制建立制度，才能奠定評價產業未來發展的基礎。

8 <http://www.itis.org.tw>，2007年8月10日。

三、研究動機：塑造台灣智慧財產評價的有利環境

由於我國智慧財產起步較先進國家略為遲緩，迄今仍有極大的發展空間，政府為因應智慧產權訴訟需要，已於民國 96 年 9 月在台北林口成立第一家專利法庭，為保護智慧產權的發展邁出極為重要的一大步。而未來也將隨著司法對智慧產權的保護，促使權利使用人對評價的需求提升，評價市場將發展得更為迅速，據此，建立我國智慧財產評價機制，已成為刻不容緩的課題。

另一方面，隨著美國沙賓法案、美國會計師協會第 141 號與第 142 號規則，以及我國財務會計準則第 35 號與第 37 號公報的陸續發佈，我國企業對無形資產的評價及認列入帳，也有了更高的需求及法令依據。即使對部份無法或不易辨識的無形資產，也可採用財務會計準則第 25 號公報中有關「企業合併—購買法」的規範認列為商譽，未來無形資產的資本化，將成為企業營運的重要內涵，而對於將無形資產入帳以強化財務結構的模式，並藉此提升資產價值及股東權益，也將更形重要。

本研究的目的，正是為了迎接我國智慧產權的發展，營造智慧資產最適的成長環境，利用公平、公正、公開的評價方式來降低市場風險，除了要先瞭解我國現階段智慧資產評價的問題及困境，充份蒐集美國評價市場發展的優勢及利基，並企圖研析出最適用於我國環境的改進建議，構建出智慧資產評價的基石。

四、小結

總而言之，評價需要廣泛蒐集並參考相當足量且公正的資訊，再經過嚴謹的審核及計算程序，最後才會做出價值判斷的建議，因此需要同時考慮客觀、公平、邏輯、理性及可實現等因素；而智慧財產的評價的基礎，正是在賦予財產使用上的價值，評價時必須針對評價對象進行評量、估計與核算，以訂定出可供參考的價值標準，該參考價值不一定與實際的市場價格有絕對關係，也不要求一定會與市價相等，但卻具有相對比較的參考意義，並足以作為價值判斷的依據。而評價服務的最終目的，就是要針對這些不易定價的資產，賦予最具公信力的價值評量，並將訊息充份傳達給評價資訊使用人，發揮評價的真實功能。

目前我國智慧財產評價環境，因為尚未建立具法律位階的評價制度及準則，欠缺統

一及合理的評價方法，無良好的人才培訓與認證考試機制，且評價市場尚未達到經濟規模，造成發展速度相當緩慢，迄今大部份的評價資訊使用人，仍然對評價結果半信半疑，使得我國評價產業停滯不前。在投資人及融資者立場方面，由於無形資產的市場流通性與變現性較差，且尚缺乏客觀且公正的評價標準，評價結果較易受人為操縱，而目前國內尚未有大型且成功的評價案例，導致投資人及融資機構大多仍不敢輕信評價公司對無形資產的評價報告。另外以企業經營者的角度，也因為評價成本與預期效益、評價結果的可靠性與使用價值，以及擔心評價的過程可能會洩漏公司營業機密等理由，使得企業經營者缺乏主動對公司資產評價的意願。

本研究的目的，正是為了迎接我國智慧產權的發展，營造智慧資產最適的成長環境，尋找並提出可適用於我國智慧財產評價環境的改進建議，構建出整體相關產業未來的發展藍圖。

貳、智財評價服務之內容

一、智慧財產評價之標的

智財評價的標的，包括商譽、商標權、專利權、營業秘密、電腦軟體、著作權、特許權、通路行銷、客戶名單等，茲分述如下：

- (一) 商譽：商譽是企業獲取超額利潤的能力。商譽的產生有多方面，或因企業經營管理佳，或因產品品質優，或因服務品質好等，與企業營運習習相關，商譽的價值估計，為公司的總市值與淨資產總額（資產減去負債後的餘額）之差額。凡無法歸屬於有形資產，及可明確辨認的資產，即可歸屬於無形資產商譽的獲利能力。
- (二) 商標權：「商標」乃代表企業營業上商品之標誌。商標圖樣可單獨以文字、圖形、記號、顏色組合或其聯合式組成，需具識別性，始可獲准註冊。商標自註冊之日起，由註冊人取得商標專用權，商標專用期間為十年。依規定，可申請延展，每次延展以十年為限。商標專用權以請准註冊之商標及所指定之商品為限。
- (三) 專利權：當有一發明或創作，為了保護其正當權益，而向政府提出申請，經過審查，認為符合專利法的規定，而給予申請人在一定期間享有專有排除他人未經其同意而製造、販賣、使用或為上述目的而進口該物品之權，或專有排除他人未經其同意而使用該方法及使用、販賣或為上述目的而進口該方法直接製成物品之權，這種排他權利就是專利權。
- (四) 營業秘密：智慧財產的最原始保護就是營業秘密，係指方法、技術、製程、配方、程式、設計或其他可用於生產、銷售或經營之資訊。要件為非一般周知性、因其秘密性而具有實際或潛在經濟價值、所有人已採取合理之保密措施。機密性期間：無限期，直到保護要件喪失。申請：無須經過申請程序。
- (五) 電腦軟體：電腦軟體亦屬於智慧財產，這類財產可能為應用軟體、作業系統、軟體產品等，影響這類財產之評價因素包括所有權之法律範圍、可移轉性、可交易性等。

- (六) 著作權： 著作權是賦予原創作品持有人的權利，可以存在於文學作品(如書籍及電腦軟件)、音樂作品(如創作樂曲)、戲劇作品(如舞台劇)、藝術作品(如繪畫、油畫、國畫及雕塑品)、聲音紀錄、影片、廣播、有線傳播節目和文學、戲劇及音樂作品已發表版本的排印編排，以及表演者的演出等。互聯網傳送的版權作品，也受保護。版權是一項自動被賦予的權利。在創作完成後，有關作品即擁有版權。版權與專利、商標及工業外觀設計等其他類別的知識產權不同之處，就是版權不須註冊，亦可受法律保護。
- (七) 特許權： 特許權係指特許經營某種行業，使用某種方法，技術或名稱，或在某特定地區經營事業等的權利。屬於企業無形資產的一種。
- (八) 通路行銷：通路是商品銷售交易與服務的地方，通路行銷的目的，是放大交易的質與量。多數企業會採用大眾媒體方式將品牌或產品植入消費者腦中，企圖影響消費者的購買意願與行為。但是，不管企業花多少錢於廣告採買上，消費者真正付錢的地方就在通路的收銀機前。因此對於供應商而言，誰能掌握通路賣場的銷售比率，誰就能掌握商機(業績)，『掌握通路，就是贏家』。
- (九) 客戶名單：企業營運的客戶名單，往往是企業決戰關鍵。如何發掘潛在客戶，或透過企業併購獲取客戶名單，可以創造更多營運收益。因此，客戶名單已成為智財之一部份。

二、智慧財產評價的目的與價值標準

(一) 評價目的

評價，顧名思義，就是評估價值，也就是評量、估算或計算 (Assess, Evaluate or Compute) 評價標的之價值。專利技術評價的結果與最終市場價格 (Price)，往往存在主客觀的矛盾差異。

投資名人巴菲特 (Warren Edward Buffett) 曾解釋說：「Price is what you pay. Value is what you get.」。亦即，價格是你所付出的 (或是別人付給你的)，而價值則是你所擁有的 (或是你自己所認知的)。換句話說，價格是現在 (Present) 交易的

價值，而價值則是著眼於未來（Future）的成長；或是價值是主觀的，而價格則是客觀的（由市場決定的）。

在不同的價值評估目的下，評價標的的價值標準(Definitions of Value for Intangible Assets)，將有所不同 (Anson, 2005)。常見的價值評估目的，包括：

1. 併購或取得(Merger and Acquisition)，
2. 公司倒閉或重整(Bankruptcy or Reorganization)，
3. 資產重置(Property Replacement)，
4. 公司間移轉(Inter-company Transfer)，
5. 公司清償拍賣(Outright Sale)，
6. 公司清算(Corporate Liquidation)，
7. 稅金移轉(Tax-based Transfer)，
8. 訴訟或仲裁(Litigation or Arbitration)

(二) 價值標準：

所衍生出來的價值標準，則包括：

1. 公平價值(Fair Value)，
2. 公平市價(Fair Market Value)，
3. 投資價值(Investment Value)，

如上所述，由於評價目的不同，所得出的價值標準亦不同；其中，較常用的價值標準為(1) 公平價值 (Fair Value, FV)、(2) 公平市價 (Fair Market Value, FMV)，以及(3) 投資價值 (Investment Value, IV)。茲分述如下¹：

(1) 公平價值：

在美國，評價業者認為「公平價值」是法律上的價值標準，適用於法律下之特定情況，例如異議股東的股權評價。當一家公司決議了某一重要決策，而少數

¹蘇瓜藤，2006，無形資產之評價(下)，會計研究月刊第 253 期，2006 年 12 月。

股權股東認為該決策之實施將迫使其價值下降時，該少數股權股東應有權要求公司對其持有之股份依公平價值買回。

(2) 公平市價：

依國際會計準則與美國財務會計準則之精神，公平價值即指在自由市場機制下的價值，也就是公平市價。我國財務會計準則公報第三十六號，對公平價值的定義為：「雙方對交易事項已充份瞭解並有成交意願，在正常交易下據以達成資產交換或負債清償之金額。」此一定義比較接近下述的公平市價，而與法律用法不同。我國財務會計準則公報第三十五號「資產減損之會計處理準則」定義下之淨公平價值，「係指對交易事項已充份瞭解並有成交意願之雙方於正常交易中，經由資產之銷售並扣除處份成本後所可取得之金額」。

公平市價的前提是完善且完全競爭之市場(A Perfect and Competitive Market)。經濟學所談的完善且完全競爭市場是假設：市場有著大量的需求者與供給者，皆對同質之標的進行自由交易行為，過程中無交易成本，交易標的與流程之資訊取得容易、免費且可充份辨認與瞭解，無資金交易時皆可融資；這些條件都被滿足時，才可能產生完全競爭下達到市場均衡之公平交易價格，即公平市價。現實社會中，上述條件未必皆存在於所有資產的交易市場。在美國，公平市價的成立至少須要符合下列幾項條件：

- a. 必須為有意願且有履約能力之假設性交易雙方；
- b. 雙方在公開市場不受限制或脅迫地進行交易；
- c. 並且雙方對於交易相關事實皆有合理程度的瞭解。

(3) 投資價值：

無形資產交易之一方可能是特定人，通常是取得方（即資產未來使用人）；根據特定人對標的無形資產之投資方向以及該特定人結合其他資源運用而評定之無形資產價值，是投資價值。換言之，無形資產價值之投資價值，係基於特定投資人個別之投資需求、資源與預期，針對該特定投資人而言之價值。

三、智慧財產評價之機制

智慧財產評價之基本方法有三類，即成本法(過去)、市場法(現在)與收益法。成本法係以資產之歷史成本來評估其價值；而市場法是衡量市場中可類比公司來參考，就是以現況來評估；而收益法則從資產能創造出的價值來分析評估。茲分述此三類評價方法如下。(蘇瓜藤，2006, 2007)

(一) 成本法 (Cost Approach)：

成本法係衡量資產的投入面價值。會計上對成本的基本定義為：為達到標的資產之指定用途而發生之必要且合理的支出；其中，「必要」係指為了取得標的資產所必須投入之資源項目，而「合理」則是指耗用或投入於該資源項目之程度。基本上，成本法廣泛應用於會計上之認列與衡量，主要原因是保守主義與可靠性之考量。用於正常交易決策上，資產之成本係理性交易行為下之賣方價格下限，而買方價格上限則為該資產之使用價值；換言之，理性的賣方應該至少會要求回收其成本。同理、成本也作為糾紛的損害賠償之最低基準。原則上，若交易是公平的，則交易時的公平市價可以用來認定為自外部取得資產之成本。

成本是過去已發生的歷史投入價值 (Historical Entry Value)，常被認為不具決策性。若要提高其資訊價值，至少可以用重置成本 (Replacement Cost) 或重製成本 (Reproduction Cost) 之觀念來調整。重置成本係指現在重新自外部取得標的資產之成本，重製成本則指重新自內部產生標的資產之成本，二者皆屬於現時成本 (Current Cost)，即現時投入價值 (Current Entry Value)。重置(製)成本須要就物理性過時陳舊 (Physical Obsolescence)、功能性或科技性過時陳舊 (Functional or Technological Obsolescence) 以及經濟上過時陳舊 (Economic Obsolescence) 三項因素加以調整。對無形資產而言，這些價值調整難度很高。簡言之，成本法下之重置(製)成本皆有其理論限制與應用困難，資訊可靠性相對降低。若要勉力為之，可以考量依物價水準調整後之現時成本。

(二) 市場法 (Market Approach)：

市場法是衡量市場中類比公司來參考資產價值。市場法之評價大多以市場中已

發生之資產交易作為參考，應用市場法之主要工作，是尋找並辨認類比公司之企業規模、產業特性、市場行銷方式、產品定位、顧客服務等交易標的、交易市場、已完成之交易、交易價格、以及市場參與者。

市場法之理論假設與限制

市場法假設存在著一個完全公平競爭的市場。在理想的健全市場機制下，資訊之取得與處理都很容易、市場參與者相當多且自由競爭，交易雙方可依各自之使用價值各取所需，透過自利動機與理性的交易運作來分配市場之資源與機會，以完成公平交易，並達成自由市場機制下之資源最有效利用。企業存在之目的之一，是經由使用資源以創造更大的價值。評價並非只有當無形資產準備出售時才為之，為作成合理的資源管理決策，公司平時即應檢視所擁有的無形資產，並詳細分析與評估自行使用、或出售或授權他人使用等不同方案之相對利益。當公司自行使用無形資產可以創造之收益現值，低於市場願意付出之價格時，就社會全體的角度而言，由其他市場參與者來使用該無形資產應該是較佳的安排，也符合社會對充份運用有限資源以創造最大價值之期望。從此一觀點出發，美國財務會計準則第 157 號公報第十二段即主張，價值之發生應從全體市場參與者之角度來看，以「最有效使用」（Highest and Best Use）（財團法人中華民國會計研究發展基金會財務會計準則委員會，2005，財務會計準則公報第三十六號）為公平價值衡量之基本假設（FASB，2006）。因此，評價時要先確認無形資產之未來目的是使用（Use）或交換（Exchange），以及誰來使用或交換；換言之，應先確定價值前提與市場參與者。我國財務會計準則第三十五號公報規定，資產之可回收金額是使用價值與交換價值之較高者，也是基於此一理由。

若市場中存在許多完全相同的（Identical）交易標的，在不考慮交易成本（稅與手續費等）時，市場上公平市價就較具有可比較性，也就較可直接採用作為資產之評價。當此一情況不存在時，市場法通常採用具有可類比性（Comparability）之標的作為參考，並調整因不能完全類比所導致之價值差異，藉以評定資產的價值。因此，實務上應用市場法於資產評價時，面臨了確認可類比性與調整不完全可類比

性之二項難題。

可類比性須同時調整

市場法應用在無形資產評價上，所面臨到的可類比性問題與相關調整之難度更高。因為無形資產（如專利、商標、技術、營業秘密等）皆是獨特的，而且不像一般性商品具有公開之活絡市場可供進行交易，故不易達到均衡價格，市場價格之可參考性因而受到限制。市場上也很難找到具有相當可類比性的無形資產來做比較，即便是有交易也很少，或者無法得到評價所需之交易資訊。此外，即使市場中存在具可類比性之無形資產，又可以得到評價所需之交易資訊，但是可能因為不能完全類比而必須進行之價值調整。

（三）收益法（ Income Approach ）：

收益法從資產之產出面來衡量其價值，因此資產之價值理論即是未來淨現金流量之現值（ Present Value ）。收益法即建立在這一概念上，是理性的「向前看」與「向錢看」之資本主義價值分析方法。該法係評估標的物的可預期未來現金流量，並經風險調整後之折現率（ Risk-adjusted Discount Rate ）來折算成現值，以算出標的物之價值。理想的收益法應該以現金流量來代表收益，因此亦常被稱為現金流量折現法（ Discounted Cash Flow Method ）。但是，由於未來現金流量之估計困難度較高，實務上亦有以損益表之數字（例如營業利益等）或超額利潤來替代，以降低衡量成本。

進行無形資產交易時，買賣雙方應考量到交易過程中與交易完成後的許多不確定因素。交易過程中充滿著資訊不對稱之風險，因此實地查核（ Due Diligence ）是非常重要的評價工作。交易完成後，買方如何來使用標的物無形資產以創造未來現金流量，以及賣方如何有效移轉(如技術移轉)給買方人員，應用標的物等後續作業，又會是另外的不確定因素。

四、智慧財產評價的注意事項

進行智慧財產評價，應注意下列事項：

1. 有無其他類似功能智慧財產存在？
2. 其他類似功能的智慧財產，目前有無對外授權？權利金的費率多少？
3. 授權的內容、範圍、程度是哪些？
4. 目前市場需求為何？
5. 受評智財標的比起舊型多哪些功能？
6. 有無其他侵犯(或類似)該智慧財產的替代技術？
7. 是否擁有相關生產、銷售能力來配合這項智慧財產？
8. 預估損益表上所增加之收益，除專利外有無其他無形資產？
9. 該項智慧財產經濟壽命有多長？
10. 公司(企業)是否有足夠財力維持保護這項智慧財產？

五、智財評價的一般流程

智財評價的一般流程及應檢視項目，包括(1)確認評價可行性、(2)資訊蒐集、(3)彙整分析、(4)報告撰寫、(5)提交報告書等項，茲列表說明如下。

	主 題	內 容	備 註
1	確認智財 ² 評價任務 可行性	1.評估： 評價標的物、評價目的、評價基礎 2.評估： 委託人需求、目標方向、經費預算 3.評估： 任務執行力、時效掌控、細節察查 4.簽訂： 委託書及案件交辦	確認委託人相關 文件提出日，掌控 提交日。
2	資訊收蒐集 &內容察查	1.總體經濟分析/產業經濟分析 2.市場同業分析/個案財報分析 3.企業訪問(無形資產分門別類)	追蹤委託人相關 文件提出日及其 完整性。

²參考國立交通大學科技管理研究所洪志洋教授之專業評價師教育訓練教材。

3	彙整、分析及確認價值評估方法	1.成本法： 個別調整淨成本法 整體調整淨成本法 2.收益法： 收益資本化法、 現金流量折現法、 超額營盈餘資本化法、 經濟附加價值法 Relief from Royalty 3.市場法： 本益法、同業企業比較法 Relief from Royalty³	
4	報告書撰寫、校稿及編輯/製作	1.回顧&檢討 2.內部溝通&討論 3.與客戶溝通 4.文件品質檢視	使用英文書寫需增加英翻中時間
5	報告書提交委託人	1.說明及提出報告 2.與客戶溝通 3.結果追蹤及服務	輔導委託人達成原訂評價目標

³ Catty, James, et. al. (2006). Business Valuations - Universal and Fundamental Applications, International Association of Consultants, Valuers & Analysts.

參、臺灣智財評價服務之現況

一、臺灣智慧財產評價產業簡介（含制度、法令與優惠之配套措施）

我國在智慧財產評價市場所做的努力，並不亞於其他先進國家，然而目前評價業務仍未能普及，縱然政府及民間相關機構已陸續研議各種可能的措施及評價技術，為的就是能改善市場環境，突破目前的僵局，但截至目前為止，其效果仍相當有限，而當下最主要的工作，應當是先分析我國在智慧財產評價產業的發展歷程，試圖從中找出目前的瓶頸，並參考先進國家成功的經驗，歸納出改革我國評價市場環境的良策。

本章先就我國智慧財產評價發展的背景及相關法令制度作一介紹，俾利找出我國評價產業當前發展困境的癥結點，尋找評價產業未來最適的發展方向。

（一）我國智慧財產評價發展的衝擊—財務會計準則第35、37號公報（註1）

1. 35號公報—資產減損之會計處理準則

（1）背景沿革

為增進企業財務報表的透明度，並加速與國際會計制度接軌，財團法人中華民國會計研究發展基金會爰參考國際會計準則第36號之規定，於民國93年7月1日訂定發布財務會計準則公報第35號「資產減損之會計處理準則」，於94年1月1日開始實施，且於95年11月30日修訂。主要規範在於企業應在資產負債表日，為其資產進行「評估」，瞭解資產是否有跡象顯示可能發生減損，若有減損的可能，應即將資產可回收金額低於帳面價值部份，認列為資產減損之損失；以後年度資產價值若有回升，除商譽外，可於已認列損失額度內提列資產價值回升利益。

註1：參考財務會計準則公報第35及37號，財團法人中華民國會計研究發展基金會。

(2) 35 號公報內容簡介

a. 辨認可能減損之資產

企業資產可能發生減損之跡象，包括兩種資訊來源，第一、外來資訊，係指企業資產市場價值大幅下跌、產業經營環境發生重大且不利之變動、市場要求之報酬率提高，以及企業股價小於其淨資產帳面價值等；第二、內部資訊，包括企業資產有實體毀損或過時之證據、資產使用之範圍或方式有不利之重大變動，以及內部報告所顯示資產之經濟績效將不如原先預期等。至於商譽則無論是否有減損跡象，企業每年均應定期做減損測試。

b. 辨認現金產生單位

企業在辨認資產所屬之現金產生單位時，應考量各種因素，包括管理當局如何監督企業之營運（例如依生產線、經營業務、個別區域或其他方式），以及管理當局如何作成繼續經營或處份企業資產及營運之決策。

c. 衡量資產可回收金額

資產之「淨公平價值」及「使用價值」兩者較高者，為資產之可回收金額；
淨公平價值=資產售價-處份成本，使用價值=未來現金流量之折現值。

d. 折現率：原則上採下列二者之一：

- (a) 類似資產於當時市場交易所隱含之報酬率。
- (b) 其他企業若僅持有與受評價資產具類似服務潛能及風險之資產，其加權平均資金成本。

e. 已認列損失之迴轉

- (a) 商譽減損之損失不得迴轉。
- (b) 商譽以外之資產，應在不考慮減損損失情況下，於資產按原折舊或攤銷方法計提後之帳面價值內，進行已認列損失迴轉。

2. 37號公報—無形資產會計處理準則

(1) 背景沿革

過去我國在無形資產之會計處理上，僅限採用財務會計準則公報第 1 號之簡略原則，為了使企業帳務處理上有更明確的標準可以遵循，財團法人中華民國會計研究發展基金會乃參考國際會計準則第 38 號的內容，於 95 年 7 月 20 日發布財務會計準則公報第 37 號「無形資產之會計處理準則」，並針對開始日在 96 年 1 月 1 日（含）以後之會計年度財務報表適用之，使得國內會計處理與國際會計準則接軌又邁進了一步。

(2) 37 號公報內容

a. 簡介

不同於過去對無形資產帳務處理之簡略規則，專責規範無形資產之認列、衡量，以及於財務報表之揭露方式。公報中所稱之無形資產，係指無實體形式之非貨幣性資產，並同時符合下列3項定義：

- (a) 具有可辨認性。
- (b) 可被企業控制。
- (c) 具有未來經濟效益。

以及下列二項認列條件：

- (a) 資產之未來經濟效益很有可能流入企業。
- (b) 資產之成本能可靠衡量。

此外，在處理因企業併購所產生的溢價時，過去通常按第 25 號公報「購買會計」處理，但由於觀念不清或成本因素，企業合併時大多沒有將商譽和其他無形資產區分，而直接把「購買價格和被併公司淨值之間的溢價」當作商譽來處理，未免過於粗糙。而第 37 號公報中明確規範，企業併購之溢價，應該就符合無形資產定義的部份從商譽中區分出來，對於併購產生之無法「分攤」、「辨認」與「認列」的資產，其所支付的價款才能認列為商譽，日後所作的評價也須分別按特定方式為之，對財務表冊的表達更為有利。

b. 無形資產定義

所謂無形資產，係指「無實體形式」之「非貨幣性資產」：

(a) 無實體形式：意即形體無可觸摸，故有別於固定資產。

(b) 非貨幣資產：意指收付不具有固定或可決定貨幣金額之資產。

此外，有些無形資產能明確加以辨認(Identifiable)，而有些無形資產則無法辨認；可辨認無形資產之會計準則應由第37號公報有關無形資產(Intangible Assets)規範，無法明確辨認的無形資產才依據第25號公報有關企業合併-購買法之內容處理 (註2)。有關無形資產的3項定義如下：

(a) 可辨認性

可辨認性係指符合下列條件之一：

(i) 無形資產係可分離。

(ii) 無形資產係由合約或其他法定權利所產生。

(b) 可被企業控制

企業有能力取得標的資源所流入之未來經濟效益，且能限制他人使用該效益時，則企業控制該資產。

(i) 通常源自於法律授予之權利（非控制之必要條件）。

(ii) 亦可能以其他方式控制資產之未來經濟效益。

(c) 未來經濟效益

無形資產未來經濟效益之流入可能包括：

(i) 銷售商品或提供勞務之收入。

(ii) 成本之節省。

(iii) 其他利益。

註2：財會公報第35及37號對生技產業的衝擊，資誠會計師事務所審計服務部營運長曾惠瑾會計師，摘自

<http://www.dcb.org.tw/adminz/download/%E8%B2%A1%E6%9C%83%E5%85%AC%E5%A0%B135%E5%8F%8A37%E8%99%9F%E5%B0%8D%E7%94%9F%E6%8A%80%E7%94%A2%E6%A5%AD%E7%9A%84%E8%A1%9D%E6%93%8A.pdf>，2007年10月22日。

c. 37 號公報適用範圍

(a) 適用之無形資產

- (i) 資本租賃下所承租之無形資產。
- (ii) 承租人在原始認列後，其後續會計處理應依本公報規定處理特許合約之權利，例如電影動畫、影片、劇本、專利權及著作權等之授權。
- (iii) 廣告、訓練、創業及研究與發展活動之支出。
- (iv) 其他非屬不適用之無形資產。

(b) 不適用之無形資產

- (i) 在正常營運過程中為供出售而持有之無形資產。
- (ii) 遞延所得稅資產。
- (iii) 租賃合約。
- (iv) 員工退休金產生之遞延退休金成本。
- (v) 金融資產。
- (vi) 企業合併採購買法而取得之商譽。
- (vii) 待出售之非流動無形資產。
- (viii) 保險合約產生之無形資產。

d. 無形資產之認列條件

無形資產必須同時符合下列三條件時，方能認列為無形資產：

- (a) 符合無形資產定義—可辨認性、控制、未來經濟效益。
- (b) 歸屬於該無形資產的未來經濟效益很有可能流入企業。
- (c) 該無形資產的成本能可靠地衡量。

上揭條件適用於原始取得或內部發展某項無形資產而產生，以及後續增添、部份重置或服務該無形資產所產生之成本。

註 3：王信人，2006，37 號公報出爐——企業併購不必再攤銷商譽，工商時報，2006 年 7 月 25 日，
<http://www.cyberone.com.tw/ItemDetailPage/PDAFormat/PDAFContent.asp?MMContentNoID=31638>)

e. 37 號公報發佈前、後影響之比較

茲臚列 37 號公報發佈前及發佈後對企業帳務處理方式的差異比較如下 (註 3)：

表 3-1 我國財務會計準則第 37 號公報發佈前、後比較表

差異項目	發佈前	發佈後
無形資產定義	未針對無形資產明確定義。	將無形資產定義為具有「可辨認性」、「可被企業控制」及「未來經濟效益」等 3 項特性。
無形資產評價	以資產「成本」為主，忽視資產的公平價值。	企業能可靠決定換入資產或換出資產的公平價值時，應以換出資產的「公平價值」衡量換入資產的成本；但換入資產的公平價值客觀且明確時，應以換入資產公平價值衡量。
無形資產取得	不承認自企業內部產生之無形資產。	取得來源有「單獨取得」、「企業合併」、「政府捐助」、「資產交換」及「內部產生」5 大類。
無形資產認列	未對無形資產進行評價。	無形資產認列的條件為「資產的未來經濟效益很有可能流入企業」、「成本能可靠地衡量」。
商譽認列及迴轉	企業併購所產生之商譽，依據 35 號公報評估提列為資產減損；商譽一旦提列為損失，不得再進行迴轉。	企業併購所產生之溢價，其可辨認的部份可列為無形資產，餘額則列為商譽，並依據 35 號公報評估提列為資產減損。
發展費用資本化	企業研究及發展之支出均視為「費用」。	企業「研究」僅可提列為費用，「發展」則可資本化，認列為無形資產，不影響損益；企業購買或購併時，只

		要符合無形資產定義，即可將費用資本化，認列為無形資產。
無形資產攤銷	有固定耐用年限之無形資產，於 5 到 20 年間攤銷。	無法辨識耐用年限之無形資產不得攤銷。

(3). 37 號公報的重要影響

a. 對產業的重大變革—評價產業的發展

37 號公報的最大影響，係在企業如何取得無形資產的公平價值，雖然公報沒有規定無形資產一定要經過評價程序，但目前先進國家約有 7 成企業均會採用公正評價制度，並尋找專業第三人從事評價工作，未來我國應走向同樣的道路，因此評價產業發展可期。

b. 對高科技產業的影響

未來在生物科技及資訊電子等高科技產業的研究發展費用上，也因 37 號公報而劃分為「研究」和「發展」二個階段，研究階段仍當作費用處理，但發展階段的支出則可以資本化，認列為無形資產，美化企業的資產、獲利及淨值。

C. 對編制財務表冊可能產生的影響

- (a) 目前帳列無形資產是否符合公報對於無形資產之定義。
- (b) 企業合併時所取得無形資產之認列與衡量方法。
- (c) 資產交換所取得無形資產之認列與衡量方法。
- (d) 發展階段之計劃符合一定條件時可認列為無形資產。
- (e) 非確定耐用年限之無形資產無須攤銷。
- (f) 修改會計原則變動及資產減損等相關規定。

(二)其他現行法令及制度

1. 公司法(民國90 年11 月12 日修正)

第156條： …，股東之出資除現金外，得以對公司所有之貨幣債權，或公司所需之技術、商譽抵充之，…。

2. 所得稅法(民國92 年 6 月25 日修正)

(1) 第60條：無形資產鑑價

營業權、商標權、著作權、專利權及各種特許權等，均限以出價取得者為資產。前項無形資產之鑑價，以自其成本中按期扣除攤折額後之價額為準。

(2) 第61條：資產重估

本法所稱之固定資產、遞耗資產以及無形資產遇有物價上漲達百分之二十五時，得實施資產重鑑價；其實施辦法及重估公式由行政院定之。

3. 專利法(民國92年02月06日修正公佈，自民國92年03月31日施行)(註4)

(1) 第6條：專利申請權及專利權，均得讓與或繼承。專利申請權，不得為質權之標的。以專利權為標的設定質權者，除契約另有約定外，質權人不得實施該專利權。

(2) 第84條：發明專利權受侵害時，專利權人得請求賠償損害，並得請求排除其侵害，有侵害之虞者，得請求防止之。專屬被授權人亦得為前項請求。但契約另有約定者，從其約定。

發明專利權人或專屬被授權人依前二項規定為請求時，對於侵害專利權之物品或從事侵害行為之原料或器具，得請求銷燬或為其他必要之處置。

發明人之姓名表示權受侵害時，得請求表示發明人之姓名或為其他回復名譽之必要處份。本條所定之請求權，自請求權人知有行為及賠償義務人時起，二年間不行使而消滅；自行為時起，逾十年者，亦同。

(3) 第85條：依前條請求損害賠償時，得就下列各款擇一計算其損害：

一、依民法第二百十六條之規定。但不能提供證據方法以證明其損害時，發明專利權人得就其實施專利權通常所可獲得之利益，減除受害後實施同一專利權所得之利益，以其差額為所受損害。

二、依侵害人因侵害行為所得之利益。於侵害人不能就其成本或必要費用舉證時，以銷售該項物品全部收入為所得利益。

註4：全國法規資料庫，摘自<http://law.moj.gov.tw/Scripts/newsdetail.asp?no=1J0070017>，2007年10月22日。

除前項規定外，發明專利權人之業務上信譽，因侵害而致減損時，得另請求賠償相當金額。

依前二項規定，侵害行為如屬故意，法院得依侵害情節，酌定損害額以上之賠償。但不得超過損害額之三倍。

(4) 第92條：法院為處理發明專利訴訟案件，得設立專業法庭或指定專人辦理。

司法院得指定侵害專利鑑定專業機構。法院受理發明專利訴訟案件，得囑託前項機構為鑑定。

4. 商標法(最早於中華民國19年05月06日國民政府制定公佈，民國92年05月28日修正)

(1) 第5條：商標得以文字、圖形、記號、顏色、聲音、立體形狀或其聯合式所組成。前項商標，應足以使商品或服務之相關消費者認識其為表彰商品或服務之標識，並得藉以與他人之商品或服務相區別。

(2) 第61條：商標權人對於侵害其商標權者，得請求損害賠償，並得請求排除其侵害；有侵害之虞者，得請求防止之。未經商標權人同意，而有第二十九條第二項各款規定情形之一者，為侵害商標權。商標權人依第一項規定為請求時，對於侵害商標權之物品或從事侵害行為之原料或器具，得請求銷毀或為其他必要處置。

(3) 第63條：商標權人請求損害賠償時，得就下列各款擇一計算其損害：

一、依民法第二百十六條規定。但不能提供證據方法以證明其損害時，商標權人得就其使用註冊商標通常所可獲得之利益，減除受侵害後使用同一商標所得之利益，以其差額為所受損害。

二、依侵害商標權行為所得之利益；於侵害商標權者不能就其成本或必要費用舉證時，以銷售該項商品全部收入為所得利益。

三、就查獲侵害商標權商品之零售單價五百倍至一千五百倍之金額。但所查獲商品超過一千五百件時，以其總價定賠償金額。

前項賠償金額顯不相當者，法院得予酌減之。商標權人之業務上信譽，因侵

害而致減損時，並得另請求賠償相當之金額。

5. 著作權法(民國96年07月11日修正)

- (1) 第1條：為保障著作人著作權益，調和社會公共利益，促進國家文化發展，特制定本法。本法未規定者，適用其他法律之規定。
- (2) 第3條：著作權，指因著作完成所生之著作人格權及著作財產權。
- (3) 第85條：侵害著作人格權者，負損害賠償責任。雖非財產上之損害，被害人亦得請求賠償相當之金額。

前項侵害，被害人並得請求表示著作人之姓名或名稱、更正內容或為其他回復名譽之適當處份。

- (4) 第88條：因故意或過失不法侵害他人之著作財產權或製版權者，負損害賠償責任。數人共同不法侵害者，連帶負賠償責任。

前項損害賠償，被害人得依下列規定擇一請求：

一、依民法第二百十六條之規定請求。但被害人不能證明其損害時，得以其行使權利依通常情形可得預期之利益，減除被侵害後行使同一權利所得利益之差額，為其所受損害。

二、請求侵害人因侵害行為所得之利益。但侵害人不能證明其成本或必要費用時，以其侵害行為所得之全部收入，為其所得利益。

依前項規定，如被害人不易證明其實際損害額，得請求法院依侵害情節，在新臺幣一萬元以上一百萬元以下酌定賠償額。如損害行為屬故意且情節重大者，賠償額得增至新臺幣五百萬元。

6. 公開發行公司取得或處份資產處理準則(民國96年04月20日修正)

- (1) 第3條：本準則所稱資產之適用範圍如下：.....(四)專利權、著作權、商標權、特許權等無形資產。
- (2) 第11條：公開發行公司取得或處份會員證或無形資產交易金額達公司實收資本額百分之二十或新臺幣三億元以上者，應洽請會計師就交易價值之合理性表示意見，會計師並應依會計研究發展基金會所發布之審計準則公報第二十

號規定辦理。

(三)其他現行之優惠措施

1. 經濟部在90年8月修正「促進企業開發產業技術辦法」，將產業技術發展之知識創造、流通或加值、智慧財產權鑑價等均納入獎勵範圍，促使智慧財產權的評價服務在國內正式受到政府的重視與支援。
2. 經濟部工業局於90年12月奉行政院核定，將「智慧財產技術服務」及「研發服務」納入新興重要策略性產業，可以享受五年免稅或股東投資抵減優惠，並將智慧財產評價或智慧財產商品化服務納入「智慧財產技術服務」的獎勵範疇。
3. 經濟部於96年8月完成數位內容產業發展條例，決定將引進無形資產鑑價人員建立評價機制，並著手編定著作權設質登記等相關法令，未來著作權人不明的「孤兒著作」，只要經過經濟部智慧財產局的強制授權許可也合法使用，未來可令銀行放心大膽的對著作權進行融資，可望為數位內容產業注入足夠的資金活水，然而經濟部智慧財產局只同意辦理質權書面登記，不負責評價工作。

二、臺灣智慧財產評價協會及評價公司現況

本研究透過參訪國內主要智慧財產評價公司及協會，蒐集、分析國內智慧財產評價資訊，歸納整理臺灣智慧財產評價規模及評價公司現況。所參訪之公司或協會機構及參訪會議紀錄，彙整如下。

評價學協會及組織

(一) 中華企業評價學會(Chinese Association of Valuation)

中華企業評價學會以提倡企業評價之學術研究、促進學術與產業合作，推動以價值為基礎之經營理念為宗旨。創辦人為國立交通大學科技管理研究所洪志洋教授。學會活動著重於推廣企業評價學術活動，提供專業評價師教育訓練。

(二) 台灣無形資產鑑價學會

由南台灣地區一群熱愛無形資產鑑價領域的學者及業者組成的單位，主要在無形資產鑑價實務之教育工作。曾輔導學員承辦數十件無形資產及企業評價案

件，亦曾接受高雄縣政府委託，承辦『衛武營 ART GO GO 活動效益評估』，『霖園飯店商標權』…等著名案件評估。現任理事長為台南女子技術學院熊正一教授。

(三) 中華無形資產暨企業評價協會(CABIAV)

中華無形資產暨企業評價協會成立之目的在於推動公正、客觀合理之鑑價制度，加強智財鑑價人員專業訓練。協會評價師教育訓練及認證課程，目前已發出 95 張評價師證照，是國內具代表性之民間評價師訓練課程之一。

(四) 臺灣技術交易整合服務中心(TWTM, Taiwan Technology Marketplace)

TWTM 是經濟部工業局成立的一個產業服務窗口，目前委由工業技術研究院經營管理，致力於提升技術交易與商品化效率，並扶植國內技術交易服務業，以促進國內智財產業之發展。TWTM 黃祺雄主任強調要健全評價服務業，除須考核評價師外，也應針對評價機構進行管理。因此，TWTM 不僅針對評價人員進行審核、認證，亦針對評價公司機構進行審查、考核及認證。目前獲評價認證(能量登錄)之機構共 11 家，此外，TWTM 亦強調國內評價證照制度應與國外評價接軌之重要性，民國 95 年與國際評價機構 IACVA(註 5)合作，推動評價師取得國際認證，目前共有 13 位評價師獲得 CVA(註 6)認證。

評價公司

(一) 中華無形資產鑑價公司(TWTM 認證--能量登錄)

由呂東英先生創立，緣因政府於 90 年底修正公司法，明定公司得以技術、商譽等作價為資本，及企業智財融資制度即將實施，而國內市場欲與國際接軌，評價服務是一大需求。如何建構國內完整智財公正、客觀合理之評價服務，是中華無形資產鑑價公司創立之願景與目標。

(二) 亞太智財公司(TWTM 認證--能量登錄)

亞太智財由林鴻六博士創立，以促進台灣產業轉型升級至研發密集型產業為成立宗旨，提供系統化的智財諮詢顧問與主動式的智慧資產管理，以活化智財

註 5： IACVA (International Association of Consultants, Valuers and Analysts) 是美國全國鑑價分析師協會(NACVA)之國際分會。

註 6： CVA - Certified Valuation Analysts.

的應用，並創造智財高價值。亞太智財強調，智財評價不應只侷限於現有會計架構，而應結合專利、技術及市場，所獲得智財評價結果才具有代表性。

(三) 華淵鑑價公司(TWTM 認證--能量登錄)

由一群 MMOT 國內、國外班受訓同學共同組成之鑑價公司，智財鑑價部門共計七人，六人受過 MMOT 課程訓練(註 7)。其中四人具有 IACVA (International Association of Consultants, Valuers and Analysts)之 CVA (Certified Valuation Analysts)證照。公司分佈台北、台中、台南、高雄等四地；學習、再學習，為該公司最具特色之企業文化。每年平均總營收之 10%作教育訓練費用，負責人陳聯興估價師強調，目前市場尚未健全，唯有自我充實，才能迎接未來的挑戰。

三、企業如何有效整合及運用智慧資產資源

企業經營的過程中可能遇到的盲點，乃在於無法瞭解各項資源的使用價值，並有效利用既有資源，而使企業目標失去追求穩定獲利的一致性，導致最終邁向失敗或倒閉之路。而確保企業資源使用價值的方法，必須要先認清評價的重要性，並且學習正確的評價方法，針對各項資源作適當的評估，時常調整企業策略，並能準確地運用在經營決策及執行層面，達成企業運作的目標。

參考Larry Schwartz於2007年8月7日在美國加州針對經濟部技術處跨領域科技管理研習班MMOT(Multi-Discipline Management of Technology)所舉辦「The Use of Integrated Business, Technology and IP Strategy & Tactics」課程中的部份內容，我們可將企業智慧資產的整合及運用模式定義如下(註8)：

- (一) 企業資源的運用須先以價值創造、價值保護、價值粹取等3項觀念性的層次來面對；
- (二) 整合的第一步，是要以企業整體宏觀的角度為著眼點，訂出企業的營運方針與政

註7：MMOT (Multi-Discipline Management of Technology)--由政大智財所所長劉江彬教授所執行之經濟部技術處「培訓科技背景跨領域高級人才計劃」。

註8：參考Larry Schwartz於2007年8月7日MMOT在美國加州針對經濟部技術處跨領域科技管理研習班(MMOT, Multi-Discipline Management of Technology)所舉辦「The Use of Integrated Business,

Technology and IP Strategy & Tactics」課程中的部份內容。

- 策，在此同時，要將智慧財產及企業競爭的評價結果，併同企業的營運政策，共同研擬出公司的經營策略，此一策略將影響智慧財產及企業競爭的評價方法與結果；
- (三) 接著要結合公司經營策略與創新構想，共同激盪出企業的革新項目及訊息來源，並能與智慧財產及企業競爭的評價交互作用，衍生出內部發展、共同發展及取得技術／人力資本，這些要素將結合產生智慧知識決策，而取得技術／人力資本再單獨與智慧知識決策，決定出智慧資產投資組合，該投資組合將與智慧財產及企業競爭的評價，共同決定出保護與維護決策，意即初步評價；
- (四) 初步評價係用於評估專利權、商標、交易秘密、版權及Know-How，並衍生出評價精髓決策（也就是商業化），而智慧資源整合的最終目的，乃在於產品服務的提供銷售、策略形勢，並可用於捐贈、認證等領域。

四、小結

縱使政府已開始瞭解到無形資產的重要性，並開始著手制訂相關法令與制度，企圖保護並強化我國的無形資產市場，然而大多數的措施與作為，仍侷限於智慧產權的法律層面，意即針對專利、著作權、營業秘密、積體電路布局等智慧創作，以及營業上標誌（如商標、服務標章）等等，依然無法涵蓋多元化之科技與知識經濟產物；而無形資產的評價機制方面，則因尚無法令具體規範相關的作業程序，加上欠缺評價人才培訓及考核等措施與法規，導致無法強化市場供給面並落實管理，目前仍然無法達到一定的市場規模，因此，政府有關單位應當積極制訂或引進國外發展成熟的制度與規範，民間業者也應當齊力組成公會組織共同研究，優先建構出評價產業未來的發展模型。

我國智慧財產評價服務產業正處於起步的階段，正需要政府及社會各界投入大量資源共同發展。

企業經營如能有效利用既有資源，使企業目標維持穩定獲利的一致性，將使經營邁向成功之路。確保企業資源使用價值的方法，必須要先認清評價的重要性，並且學習正確的評價方法，針對各項資源作適當的評估，時常調整企業策略，並能準確地運用在經營決策及執行層面，達成企業運作的目標。本研究亦希望藉此喚醒企業對其智慧資產資源的重視，大量運用評價技術認識所擁有的智慧資產，並能有效整合及運用資源，以增進企業的價值及成功機會，進而提昇評價技術、活絡評價活動，促進我國評價產業的發展。

培訓科技背景跨領域高級人才計畫—96 海外培訓成果發表會
從美國智財評價服務--看臺灣之發展

展。

肆、美國智財評價服務之現況

一、現況簡介

(一) 美國企業鑑價制度之緣起

美國對於企業之鑑價制度，肇始於 1920 年代美國的「禁酒時期」(1920 年至 1933 年)。依據美國憲法第 18 次修正案 (The Eighteenth Amendment)，美國聯邦政府禁止酒精飲料行業；這段期間內，部份企業被迫結束酒精飲料業務，而聯邦政府為合理補償酒精飲料業之損失，必須估算酒精飲料業之業務損失，並依據酒精飲料業之未來現金流量計算，其中涉及企業鑑價的問題，社會各界開始研究企業價值如何決定。

1920 年代之後，企業鑑價逐漸運用於各種需要評定股權價值之交易上，包括投資、融資、購併、分割(Spin-offs)、企業初次上市(IPO)、員工福利安排、股東間之買賣、企業清算、訴訟、損害賠償、保險理賠、贈與、慈善捐贈、甚至離婚案件對於合理贍養費的計算，以及政府管制行動等方面。而隨著企業鑑價的理論與實務迅速發展，企業鑑價逐漸成為一個正式的議題，企業鑑價也形成重要的產業，服務的範圍更從有形資產 (Tangible Assets)，擴及至無形資產 (Intangible Assets)。

美國是世界極少數國家中對於企業評價及無形資產評價管理較為完善的國家，評價基金會(Appraisal Foundation)是美國法律(金融機構再生強化法案，簡稱 FIRREA)授權制定及推動評價人員資格標準，及職業評價作業統一規範 (USPAP) 的非營利團體，對於資產評價管理深具經驗。USPAP 是一個業者自律行動，由美國及加拿大各七個主要國家所成立的基金會，由 USPAP 美國的財務會計準則委員會 (Financial Accounting Standards Board, FASB) 自 1986 年開始，開始研議將公平價值融入金融工具、財務報表表達的方式。1981 年所成立國際資產估價標準委員會，將資產估價成為一國際性行業；該委員會為聯合國的非政府組織單位，理事會成員包括中國大陸等十五國，主要是為制定國際資產估價準則，在 2000 年制定無形資產估價國際指南，第一次將無形資產納入國際估價標準準則。

資料來源：行政院金融監督委員會期刊 185-P6

(二) 美國鑑價業之業務範圍

傳統業務	新興業務
企業併購 出售事業與撤資 募集資金 離婚案件 租稅鑑價 企業所有權人之間的股權買賣協議 股東間交易 金融資產／不動產之證券化 擔保品之鑑價 (Collateral Valuations) 破產時，清算價值之決定 專家作證／爭訟上之支援	公正意見 (Fairness Opinions) 償債能力／無償債能力之意見 智慧財產評價 員工股份擁有計畫 ESOP 美國財務會計準則 FAS No. 141 與 FAS No. 142，國際財務會計準則 IAS No. 36 與 IAS No. 39 之鑑價 無形資產評價

圖表來源：行政院金融監督管理委員會

(三) 美國鑑價法令介紹

1. 沙賓法案

自 1997 年的亞洲金融風暴、2001 年美國恩隆案、世界通訊案以來，健全公司治理成已為世界各國矚目的焦點；這些一連串的弊案，更突顯財務資訊不透明的嚴重性，使全球投資人對企業所揭露資訊的信心大受影響，因此不分國籍、區域的組織單位加速推動公司治理的腳步，強化企業資訊的透明度。經濟合作暨開發組織(Organization for Economic Cooperation and Development, OECD)、亞太經合會(Asia-Pacific Economic Cooperation, APEC)均指出資訊揭露及透明度(Disclosure and Transparency)為公司治理的重要機制之一。(林品秀，2006)

沙賓法案 (Sarbanes-Oxley Act)將改善資訊揭露品質及加強企業執行長對財務報表正確性的責任等作為，列為該法案之首要立法要旨。美國於 2002 年所頒布之沙賓法案，對於企業界有極深的影響，尤其是以該法案第 404 條款 (Sarbanes-Oxley Act of 2002 - Section 404, SOX 404)之影響最為深遠。然而，在現行法令準則不足且報導重大缺失之影響不明確的情況下，遵循 SOX404 之高成本已被各界關注。因此，美國證管會(SEC)及美國公開發行公司會計監督委員會

(PCAOB)在 2005 年 5 月 16 日發表「5 月準則」聲明，藉以釐清原有準則之不足。在這次聲明中，SEC 鼓勵管理階層採用由上而下（Top-down）的基礎執行，同時 PCAOB 也希望稽核人員應了解公司管理階層使用之評估方式，且執行測試的程度應與管理階層評估之風險相對應。(註)

國際知名組織機構如 AIMR、FAF、S&P 及 CLSA 等，為能促使企業自發性的重視資訊揭露程度，也相繼發表與企業透明度相關的評鑑。(註)

2. FASB 141,142, 144

美國財務會計準則委員會 FASB (Financial Accounting Standards Board) 於七月二十一日發佈了 FASB 第 141(Business Combinations 企業合併)與 142 公報(Goodwill and Other Intangible Assets 商譽與其他無形資產)，對日後的企業評價產生了重大的影響。

美國財務會計準則委員會所發布的 141 及 142 號公報，最主要的目的就在於利用公平價值使報表具有可比較性。FASB 141 規定企業合併時，必須使用購買法，其中必須在併購當時，將併購價格分攤至所有有形及無形資產上，其中也包括如何區別無形資產與商譽。FASB 142 則規範商譽及無形資產如何衡量及認列於財務報表上，也說明了如何攤銷無形資產，及如何評估無形資產及商譽的減損。另外，FASB 144 則與 IAS 36 一樣，旨在強調資產減損測試時，必須以「使用價值」及「淨公平價值」來決定「可回收金額」。IAS 39 則規範金融商品的會計處理。(Johnson, 2005)

二、美國評價組織現況及人才培育體系

(一) 美國有關鑑價制度之會計原則

1. 美國證管會 (SEC) 要求美國會計師協會(AICPA)制定出評價準則。
2. 美國會計師協會(AICPA)發布 Valuation Standards。
3. FASB 141,142 號公報：2001 年 6 月美國財務會計準則委員會 (Financial Accounting Standards Board, FASB) 發布兩項報告書，大幅度地改變將美國企業在商業活動中所獲得之無形資產與智慧財產權，列入會計帳冊。

註：<http://www.pcaobus.org/>，2007 年 8 月 16 日。

註：AIMR 係指美國投資暨管理研究協會 (Association for Investment Management and Researchers)，FAF 指財務分析師聯盟 (Financial Analysts Federation)，而 S&P 為標準普爾

(Standard & Poor)，CLSA 則是指里昂證券(Credit Lyonnais Securities Asia)。

4. 財務會計標準報告書第 141 號 - 商業合併 (Statement of Financial Accounting Standards No. 141 - Business Combination, SFAS 141)。
5. 財務會計標準報告書第 142 號 - 商譽與其他無形資產 (Statement of Financial Accounting Standards No. 142, Goodwill and Other Intangible Assets, SFAS 142)。
6. IRS Business Valuation Guidelines。

(二) 美國現有鑑價自律組織，分別為：

1. 美國估價師協會 (American Society of Appraisers, ASA)
2. 美國企業估價師協會 (Institute of Business Appraisers, IBA)
3. 美國會計師協會 (American Institute of Certified Public Accountants, AICPA)
4. 全國企業鑑價分析師協會 (National Association of Certified Valuation Analysts, NACVA)
5. 美國鑑價基金會(Appraisal Foundation, AF)

各協會均訂有其執業準則，其中各協會授與證照名稱、資格、考試內容、會員人數等之比較，詳如下表。

	NACVA	AICPA	IBA	ASA
背景	● 1991 年創立 ● 美國境內從事企業鑑價與訴訟諮詢領域的最大專業機構	● 1977 年 11 月開始提供認證	● 成立於 1978 年 ● 以小型之非公開企業之估價為主	● 成立於 1936 年 ● 以中規模至大規模之企業鑑價(如併購案件)為主
授予之證照	Certified Valuation Analyst (CVA, 僅授予會計師) Accredited Valuation Analyst (AVA)	Accredited in Business Valuation (ABV, 僅提供給會計師認證)	Certified Business Appraiser (CBA)	Accredited Senior Appraiser (ASA)
取得證照及會員人數	CVA: 約 4800 AVA: 約 250 會員數: 約 9000	ABV: 約 1500 會員數: 約 33 萬	CBV: 約 400 會員數: 約 3000	ASA: 約 800 會員數: 約 6000
執業準則	NACVA Professional Standards	Statement on Standards for Valuation Services	IBA BV Standards	ASA BV Standards

		(Draft)		
--	--	---------	--	--

(三) 完善的培育體系

1. 企業價值評估方面

美國在企業價值評估方面有三個最大的專門行業組織機構。他們都能提供職業教育培訓和職業資格的發放。所以它們也都頒發了各自的企業價值評估標準和細則。這三個組織機構是：

- 美國評估師協會(American Society of Appraisers—ASA)
- 企業價值評估師研究會(Institute of Business Appraisers-IBA)
- 註冊價值分析師全國聯盟(National Association of Certified Valuation Analysts-NACVA)

2. 頒發企業價值評估職業資格的組織

目前北美地區在企業價值評估方面提供各種職業資格認證的組織，美國有四個分別是：

- (1) 註冊價值分析師全國聯盟(National Association of Certified Valuation Analysts-NACVA)
- (2) 美國評估師協會(American Society of Appraisers—ASA)
- (3) 企業價值評估師研究會(Institute of Business Appraisers-IBA)
- (4) 美國會計師協會(American Institute of Certified Public Accountants—AICPA)

上述組織正在積極進行一些合作的努力，試圖使企業價值評估的實際操作更加一致。北美組織有一個聯合的企業價值評估術語委員會，已經做出了一個聯合發佈的企業價值評估術語的檔草案。同時，美國的這四個組織也組建了一個合作企業價值評估促進會，任務是向美國評估促進會的評估標準委員會提出 USPAP 的修改意見。

除了上述組織外，還有一個投資管理研究聯盟(AIMR)的組織，它也頒發職業資格 CFA，即所謂的特許金融分析師(Chartered Financial Analyst)。候選人必須通過三個嚴格的全天的考試，每年考一天，分三年通過。考試日定為每年 6 月的第一個星期六。CFA 的考試內容主要都是針對上市交易的證券分析以及投資組合的管理。然而，其

閱讀材料和考試內容也都包括這些非上市公司的分析和評估。

3.各組織介紹

(1) 價值分析師全國聯盟(NACVA)

NACVA 是由一批註冊會計師於 1990 年發起，最終在 1991 年正式成立的一個提供企業和無形資產價值評估、法庭諮詢等一系列服務的職業組織。NACVA 是發展最快的一個企業價值評估組織，且具有強烈的創新意識和濃厚的學術氣氛。目前其會員已經達到 9000 人以上，就企業價值評估方面而言，這個人數居美國各評估組織之首。它也提供幾種不同的職業資格認證，並每年召開各種大小研討會，出版學術刊物等。

提供執業資格認證詳細情況如下：

a. AVA-Accredited Valuation Analyst，認證價值分析師教育要求：有商學學位，

NACVA 的合格會員 課程考試：關於會計知識的 8 個小時的資格考試，

另加一個綜合測試，包括 30—50 小時的案例研究(可自己在家完成)。

報告要求：即在綜合測試中，根據案例研究完成一個企業價值評估的報告。

工作經驗要求：兩年全職或具有同等效力時間的企業價值評估工作經驗。或實際完成過 10 個以上的企業價值評估業務專案。

b. CVA-Certified Valuation Analyst，註冊價值分析師

教育要求：有 CPA 的資格

課程考試：五天的學習課程，另加一個半天的閉卷考試，課程包括一個案例研究和評估報告的撰寫(1999 年之前，是有一個 60 小時的可自己在家完成的開卷考試)。

報告要求：即呈交課程考試中，樣板案例的企業價值評估報告。

工作經驗要求：和註冊會計師(CPA)的經驗要求一樣。

c. GVA-Government Valuation Analyst，政府價值分析師

教育要求：大學學位

課程考試：60 小時的開卷考試，包括一個案例研究和評估報告的撰寫。

報告要求：即呈交課程考試中，樣板案例的企業價值評估報告。

工作經驗要求：必須是政府機構的雇員。兩年的全職企業價值評估經驗。

(2) 美國評估師協會(ASA)

ASA 成立於 1936 年，是一個歷史悠久，有多種學科專業的評估組織。他對評估各個學科都提供教育培訓和職業資格的認證，這其中包括房地產評估、機器設備評估、個人動產評估以及其他許多技術價值評估。這裏面就包括企業價值評估。從 1984 年到 1999 年，企業價值評估這個分支是 ASA 所有分支中間發展最快的一個領域。

資格要求：

正式會員教育程度要求：大學或同等學歷

完成課程及考試要求：要求完成四門課程的學習，

每門課程時間為三天。然後有三門課要求通過一天半的考試，而 BV204 要通過一個全天的考試。此外還要求通過協會的職業道德準則考試和 USPAP 的考試。

報告要求：向考試局呈交兩份實際的評估報告。

工作經驗要求：兩年全職的企業價值評估經驗，或等同兩年全職(所謂等同兩年全職的概念是：在五年中，每年企業價值評估的工作時間保證在 400 小時等同於一年的全職時間)。

可替代的相關經驗：下面三種職業資格在其相應領域有五年的實際工作經驗可以替代一年全職企業價值評估經驗。他們是：註冊會計師(CPA)，特許金融分析師(CFA)，特許企業仲介師(CBI)。

ASA-Accredited Senior Appraiser，註冊高級評估師除了上面的所有要求都必須滿足以外，還要加上三年全職工作經驗要求(即總共五年全職工作經驗要求)。而身為 ASA 榮譽會員的 FASA (Fellow of the American Society of Appraisers)，除了上面的所有要求都必須滿足以外，還要加上對協會和行業做出過重大貢獻，在學術方面起帶頭的作用，經選舉產生。

(3) 企業評估師研究會(IBA)

IBA 成立於 1978 年，它在企業價值評估方面提供幾種職業資格的頭銜，並召開這方面的學術研討會。同時，研究會也提供其成員參與的企業評估服務。這個組織主要針對那些並不是把全部工作活動時間用於企業價值評估的評估師，但是它是最早專門進行內部控股企業價值評估的組織，目前全美有 5000 會員。

提供執業資格認證詳細情況如下：

a. AIBA-Accredited by IBA，IBA 正式資格

教育要求：必須在 AICPA、ASA、或 NACVA 獲得一種企業價值評估的資格之後，方能申請。或者完成 IBA 的 IBA8001 全套課程學習。

課程與考試：參加一個 4 小時的考試。

評估報告：呈送一份評估報告給同行審閱。

工作經驗要求：提交每兩年 24 小時企業價值評估的工作經歷，或者每兩年再提交一份報告給同行審閱，或者在兩年時間內模擬完成 10 個企業價值評估的項目，或者是通過 CBA 的考試。

b. CBA-Certified Business Appraiser，註冊企業價值評估師

教育要求：四年大學或者是同等學歷。

課程與考試：參加一個 3.5 小時的考試。

評估報告：呈送二份企業價值評估報告，要求達到職業水準

工作經驗要求：至少做過兩個完整的企業價值評估項目

c. MCBA—Master Certified Business Appraiser，高級註冊評估師資格

除了需要滿足上述全部要求之外，還需要有 10 年的實際工作經驗，或者是出版過專著、論文，或講課等得到行業內的認可，這需要其他 CBA 推薦介紹的四件作品。

d. FIBA- Fellow of the Institute of Business Appraisers，IBA 高級會員

除了需要滿足上述全部要求之外，還需要由於在學術上的領先地位，對行業和對協會的貢獻，從而被選進高級會員團。

e. BVAL- Business Valuator Accredited for Litigation，法律訴訟評估師

除了需要滿足上述全部要求之外，還需要完成一個七天的培訓班課程，通過一個四個小時的考試，呈交兩封律師的推薦信，完成 16dx 時課程的法律教育。

(4) 美國會計師協會(AICPA)

在企業價值評估這個領域的最新的進入者是美國註冊會計師協會。它雖然成立於 1887 年，但在 1997 年才開始頒發一種企業價值評估的專業資格-Accreditation in Business Valuation。

(5) ABV-Accredited in Business Valuation，認可企業價值資格。

申請要求：是美國註冊會計師協會會員，並有有效的 CPA 職業執照。

課程考試：一個整天的考試。

報告要求：無要求。

三、小結 --美國鑑價制度之未來趨勢，制定一致的企業價值評估準則

(一) 標準逐步趨向一致：

隨著企業價值評估的迅速發展，企業業主、投資人、律師、政府官員以及法院法官等，都迫切要求企業評估能夠達到一個更嚴謹的水準，以免失去評價的目的。而要提高評價水準，制定統一的準則是首要的任務。

在企業評價的發展過程中最大的進展，就是企業價值評估的標準正在逐步趨向於一致，這與美國和加拿大在企業價值評估職業教育方面的迅速發展是相同的，因為對於所有提供評估服務或接受評估服務的物件來說，瞭解評價的準則，比一切都來得重要。

(二) USPAP (Uniform Standard of Professional Appraisal Practice)

USPAP 是美國的“專業評估執業統一準則”，它是由美國評估促進會制定的一部包括不動產、動產、綜合、企業價值、評估審核及諮詢等各種業務在內的全方位的評估準則。在全部的十個準則中，第九和第十個準則均是專門針對企業價值評估所做的規定。該準則在近十年來對美國和北美地區最具影響力，並被評估界、法律界、銀行界以及政府部門廣泛認同和接受的一部準則。雖然，美國有

關法律只是規定所有與聯邦政府有關的不動產交易評估，必須強制性地遵守 USPAP，而並沒有規定個人動產及企業價值方面的交易評估，但是 USPAP 中關於企業價值評估的準則，仍然具有不可忽視的重要影響。

（三）頒發其他評估標準和細則的評估行業機構

上述三個組織各自頒佈的企業價值評估準則，都比 USPAP 裏面的企業價值評估準則要詳細得多；而在 USPAP 基礎上增加細則，又以 ASA 裏面的企業價值評估委員會(BVC)制定的評估細則最為詳盡和全面，對評價實務的影響也最大。

伍、評價案例探討

前面在第一章時已經對智慧財產評價服務做了定義，並且在第三、第四章就台灣與美國智慧財產評價服務的發展現況，做了較為詳實的說明，而本章的目的，即是要以個案研析的方式，探討出台灣與美國在智慧財產評價服務上有何異同，俾便為台灣評價服務產業找到未來發展的契機。

由於PMC-Sierra為美國Nasdaq上市公司，基於市場策略考量併購Passave公司；根據我們訪談Passave公司記錄，了解到雙方在併購前，已經接觸評估了一段時間，過程中雙方透過的銀行代表，進行Passave公司的評價與後續的價格協商，如圖5-1所示，雙方銀行代表更多次前往Passave在以色列的總部，進行有關市場預估、智慧財產以及經營團隊素質的雙方實地查核(Due-Diligence)確認，以作為評價的考量基礎；事實上，Passave公司的受訪者表示，由於當時Passave已進入向美國證管會(SEC, Securities and Exchange Commission)登錄申請首次公開上市(IPO, Initial Public Offer)的階段，這是提升公司評價的一個主要因素，因為美國公開上市公司必須符合沙賓法案的要求，Passave所提出的文件都已經過SEC確認，因此併購價格必然以IPO上市價格為基礎往上追加。然而，儘管Passave賣相很好，但如果不是與UTStarcom的訴訟可能影響其 IPO的上市，也不會順利成就這樁併購交易。以下我們就從企業評價案例模擬與企業財報的登載內容中，探討美國智慧財產評價的運作情形。

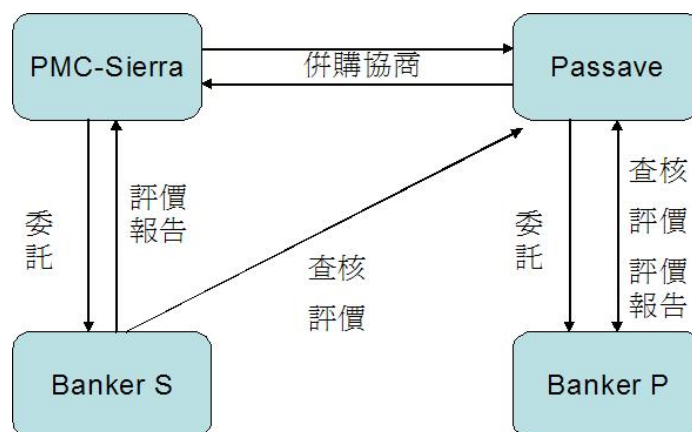


圖5-1：PMC-Sierra與Passave評價協商過程

一、Passave公司簡介

Passave是一家以色列IC設計公司，員工約僅一百五十人，主要股東為Intel Capital、BRM Capital、Eurofund與Walden Israel等創投公司，也是新創公司典型的成功案例。在2001年以一千萬美金的資本額成立後，前五年間每年均以一千萬美金以上的獲利逐年成長，主要原因在於該公司係為全球佔有率最高的EPON晶片廠商，設計並生產EPON設備所需的關鍵技術晶片。根據Santa Cruz技轉中心的講師描述，近年來有許多以色列創投投資的Startup高科技公司，在產品進入成熟期後就到美國準備公開上市（IPO），Passave公司就是個典型且成功的例子。

二、Passave公司歷史沿革

Passave公司成立於2001年，2005年8月初次向美國證管會（SEC）申請IPO上市，同年SEC要求該公司重新遞件申請，然2005年11月17日因UTStarcom公司對其提起訴訟，使得IPO進入延宕狀態。UTStarcom原本是Passave的客戶，採購Passave公司生產的晶片組裝製造EPON設備系統後，再賣給日本Softbank公司，然而因為EPON設備系統功能發生問題，導致UTStarcom對Passave展開損害賠償訴訟，至今尚未解決。此時另一家PMC-Sierra公司，為了藉重Passave在FTTH市場的佔有率及EPON晶片的技術能力，並考量結合其既有家庭終端設備技術，以擴展市場規模的策略，於2006年5月8日以股票作價每股300美元的方式併購Passave，Passave遂在2006年6月8日向SEC撤回IPO上市申請。

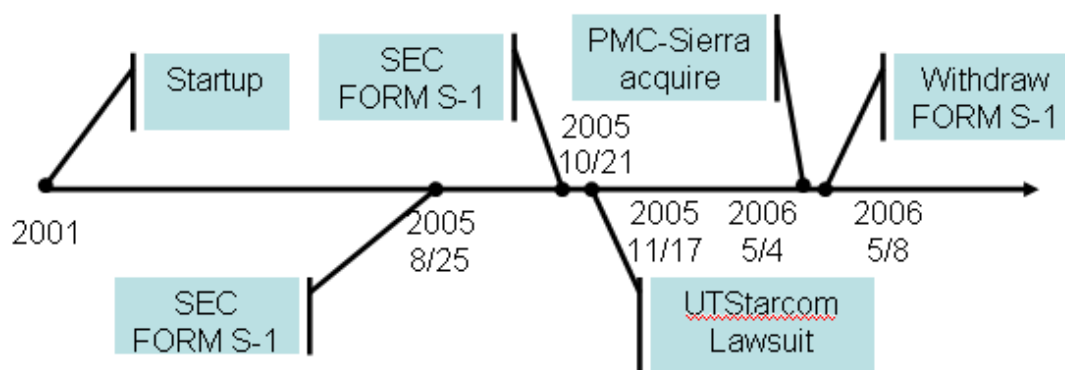


圖5-2：Passave公司大事紀

三、光纖寬頻網路產業發展分析

在影音串流服務與數位內容下載需求不斷提升，以及用戶頻寬需求日益增加的趨勢下，光纖寬頻網路規劃建置已成為全世界網路產業共通的發展趨勢，亞洲各國對於光纖接取網路最為積極，其所使用的光纖接取網路架構大致可分為FTTH/P、FTTC/N+VDSL及ADSL三類，如圖5-3所示：

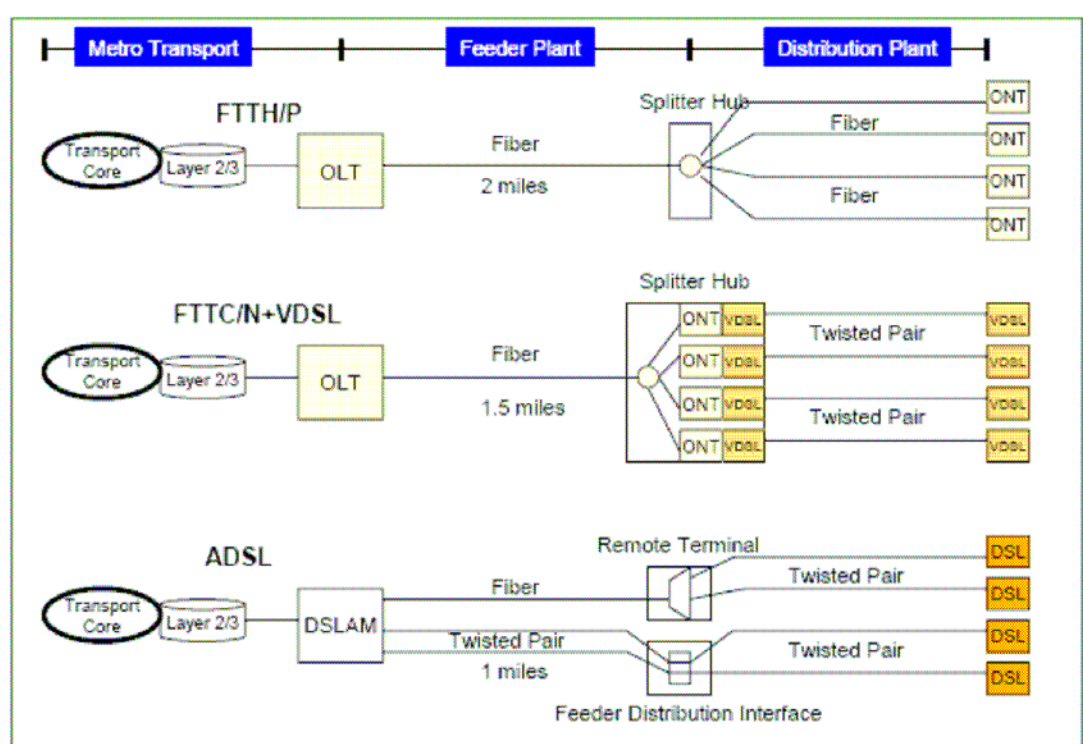


圖5-3：寬頻接取網路架構

資料來源：Fujitsu Network Communications

然而寬頻網路發展至今，大部份使用的寬頻網路接取技術仍以 ADSL 為主要技術，DSLAM 提供使用者透過雙絞線的方式，直接存取數據服務及使用傳統電話服務。而預期數位匯流時代即將來臨，電信服務網路未來將朝向全面 IP 化發展，最後一哩的接取網路將是突破技術瓶頸的關鍵所在，光化將是必然的走向；然而 FTTH/P 和 FTTC/N 都僅利用被動光網路(PON)技術來實現，OLT(Optical Line Terminal)在每一個 port 上只具備 1.2 Gbps 及 2.5 Gbps 下行傳輸速度，或 622 Mbps 及 1.2Gbps 上行傳輸速度，但是光分岐器的分歧率可達 32 M 或 64 M 以接取更多的 ONT (Optical Network Terminal)，來實現

Fiber to the Home(FTTH)的理想，我們也可將 ONT 架設在遠端，並利用 VDSL 技術將需要傳輸的服務或資料，透過雙絞線傳送使用者(FTTC)的手中。

四、Core Technology 之全球趨勢預測

被動光纖網路系統架構的主要優點，在於利用先進的光電技術下，使電信業者得以在佈滿銅纜的有限管道空間裏，將少量光纖佈放作最有效率的應用。而隨著網路用戶頻寬需求的不斷增加，以光纖汰換老舊銅纜，已成為接取網路全面光化的終極目標。從各國的電信業者採用光纖接取網路的現況來看，以日本為首的亞洲國家，包括韓國、中國與台灣，早已領先全球採用IEEE標準的EPON (GEPON)系統，而歐美國家則發展較為緩慢，將延續採用ITU標準發展而成的GPON系統；另外以目前市場設備的成熟度觀之，EPON設備較為成熟，然而隨著歐美各國逐漸投入FTTH建置，預期2008年起GPON系統設備將隨著需求增加而降低成本，可達到經濟規模的境界。另依據Heavy Ready的預估，2011年全球FTTH的應用將達到全面普及化，成為寬頻服務的主流技術，而日本也將持續成為FTTH相關設備的主要市場。

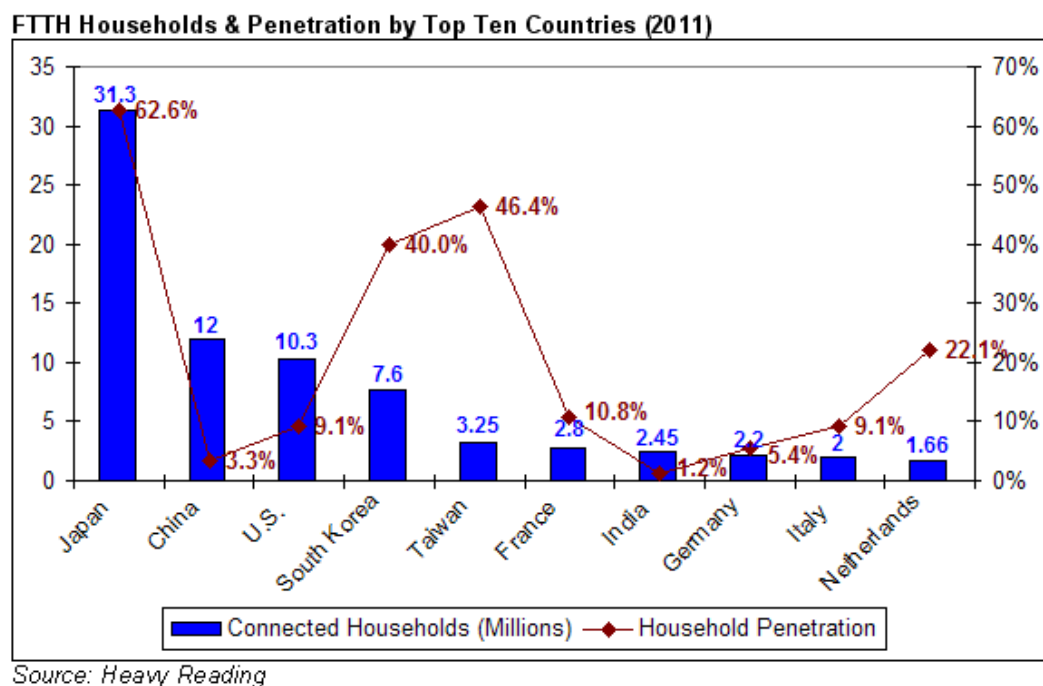


圖5-4：2011年全球前十大FTTH市場預測

根據In-Stat 的預測，2010年全球寬頻用戶將超過4億戶，將導致新興應用服務更加依賴高速寬頻網路，其中包含月租費的降低、運用高速網際網路實現視訊及電話服務等，更增進全球寬頻接取市場的發展。到目前為止，DSL 位居全球寬頻接取技術的主流地位，其用戶量約占市場全部的69%，但日本NTT 近日也宣佈，將在2010年達到3,000萬FTTH用戶的目標。而目前日本已成為全球最大光纖到家(FTTH)寬頻接取網路的市場，同時新用戶增加量在2005年第一季就已超越數位用戶迴路(DSL)的使用者。

五、Passave營運與產品利基

(一) 智慧財產與專屬權利

根據Passave在2005/8/25向SEC申請IPO的S1檔案顯示，在其擁有的專利合作條約(Patent Cooperation Treaty- PCT) 的專利申請中，有13個使用中的美國臨時專利申請(Provisional Patent Application)、6個申請(Pending)中的美國非臨時專利申請(Non-provisional Patent Applications)、4個申請(Pending)中的日本專利、4個申請(Pending)中的南韓專利、1個申請(Pending)中的中國專利，以上所有尚未核准通過的專利，都與EPON核心技術有密切的關係。其原因為Passave公司曾經參與IEEE 802.3ah標準的制定，因此在美國有關EPON核心技術的專利申請中，必須要揭露一些IEEE 802.3ah標準的技術。而根據IEEE的要求，必須要將這些專利申請中的一些核心技術在合理與公平的基礎上公開授權，以達到推廣的目的。雖然這些專利申請的核心技術非獨家享有，但在相關專利法規的保護下，以Passave的技術創新，與新產品的加強開發能力，將可持續保有FTTH市場的領導地位。

(二) 生產物流(Manufacturing Logistics)

Passave不僅是無晶圓廠的晶片設計公司，而且也沒有其他生產線，主要係透過結盟廠商(third parties)生產晶片產品與物流管控。目前與Data JCE 電子公司以及日本Kawasaki微電子公司合作，就下列項目進行生產所需的相關產品：

1. 產品測試的硬體與軟體開發。
2. 產品規格測試。

3. 產品生產排程。
4. 產業規劃。
5. 進度追蹤。
6. 良率管理。
7. 物流管控。
8. 供應商管理。
9. 失敗分析等品質支援功能。

此外，Passave所設計開發的SOC(System-on-a-chip)解決方案，係以電子方式將專屬設計傳給供應商進行後續事宜，Passave並不直接與晶圓廠商有生意來往，而是由供應商再與外部晶圓廠簽約，進行後續SOC晶片生產。這些負責代工的外部晶圓廠主要有韓國三星、中國中芯國際以及台灣聯電3家廠商，目前均採用0.18微米製程為主，並定期檢視產品的功能性與經濟效益，作為是否採用更高階製程方式設計的參考依據。

經由上述的委外生產模式，Passave可以將資源專注在產品設計，節省投資生產機具與維運晶圓設施等大量的資本支出；而無晶圓廠(Fabless)的經營模式，以及在FTTH系統的核心技術能力，讓Passave成為一個以智慧財產(Intellectual Property)為價值核心的IC設計公司。

(三) 產品利基

Passave 在日本的市場占有率至少達到90%以上，而NTT 的設備端(CPE)與局端(CO)產品，更已100%內建Passave 的元件。另外在Passave被併購前，經統計到2006年3月份，Passave對日本Mitsubishi 也出貨超過100 萬顆的光網路單元，供作在光纖到家網路的處理上，提供高速資料及語音服務。Mitsubishi 最新一代光網路單元產品，也採用了Passave 具GigaPASS 技術的第三代PAS6201 晶片，這個用戶端設備是可以用來取代傳統數位用戶迴路或纜線數據機，並可傳輸相當於千倍的頻寬達Gbps 等級。

根據分析師估計以及服務供應商公佈的數字，2010 年全球使用被動光學網路(PON)技術的家庭數量，將可達到 4,500 萬到 6,000 萬戶之間，而 Passave 的方案可讓服務供應商透過 PON 設備，以 1 Gbps 的速度提供所謂的「三合一」業務 (Triple Play；語音、視

訊和數據)，其產品線包括局端光纖線路終端（OLT）、住宅端設備光纖網路終端（ONT）以及光纖網路單元（ONU）晶片系統方案。

六、Passave 個案評價分析

本節乃將 Passave 公司向美國 SEC 登錄 IPO 申請的 FORM S-1 資料，以及 PMC-Sierra 在 2006/8/16 向美國 SEC 登錄的 2005 年年報 10K/A 等文件為依據，採用 Professor Jennifer L. Koski 於 2007 年 8 月在美國西雅圖華盛頓大學，為經濟部技術處跨領域科技管理研習班 MMOT（Multi-Discipline Management of Technology）「Technology Valuation Program」課程中，講述評量 Google IPO 方法時所採用之價值評量模式進行分析。

（一）Koski 教授的 Google 評價模式

Koski 教授使用在 Google 評價 IPO 之模式，主要係採用 Discounted Cash flow 方法，並參照下列 Google 在 2004 年 4 月 29 日向美國 SEC 登錄聲明中主要財報資料：

1. 2570 萬股的 IPO，預估總市值\$2,718,281,828 美金。
2. 早在 2004 年初夏，Google 尚未經 SEC 核准發行前，一般預估的 Google 總市值介於 200 億到 500 億美金之間。
3. 到了 2004 年 7 月，經營團隊登錄每股定價範圍在\$108~ \$135，換算公司總市值介於 290 億到 360 億美元之間。

然而，到底 Google 當時到底值多少錢呢？Koski 教授對 Google 作了幾項基本假設：

1. 1-10 年高度成長階段年成長率 60%，第 11 年以後成長穩定階段之年成長率 4%。
2. 費用支出佔營收總額 75%。
3. 資本支出佔營收總額 12%。
4. 因 google 公司無債務，潛在市場無競爭且風險低，資金成本率假設為 20%。

根據上述資料，以淨現值法(NPV)算出 Google 的價值為 220 億美金左右，每股 79 美金，符合當時一般的預估範圍。然而當年 Google IPO 時採用 Auction 的方式，以每股 85 美元為發行價格，而發行當日收盤價為 100.34 美元。一般認為沒有很高的漲幅主因是採用 Auction 方式的承銷商經驗不足所致，然而到 2007 年 9 月 15 日的收盤價已達到

每股 528.75 美元，顯示市場終將反應其真實價值。

(二) Passave IPO 評價

由於 Passave 在 2005 年底即因為 UTStarcom 對其訴訟而暫緩，因此在美國 SEC 的登錄文件中，所能取得最近的資料為 2005 年 10 月 21 日的 FORM S-1 資料，而最近的年報資料也僅為 2004 年，因此本節以 2004 年報資料為評價基礎，並根據前述 FTTH 產業預測趨勢來進行評價估算，其中相關參數假設如下：

1. 2006-2011 年高度成長階段年成長率 50%，第 11 年以後進入成長穩定階段之年成長率 5%。
2. 費用支出佔營收總額 75%。
3. 資本支出佔營收總額 12%。
4. 稅率則以美國盈餘課稅 35%來估算。
5. 目前 Passave 雖然位居全球 FTTH 晶片市場的主導地位，但考量歐美市場對於 FTTH 技術另一標準 GPON 的需求與競爭因素，假設以一般電子高科技產業 $\beta = 1.2-1.5$ ，取其最大值 1.5，換算得資金成本率(折現率)為 12%。

在分析過程中，資訊內容主要來自於財報資料，公式計算除了採用基本的 NPV 公式外，並運用下列公式：

1. Free cash flow：

$$FCF = \text{稅後息前純益} + \text{折舊費用} + \text{攤提} - \text{資本支出} - \text{營運資金變動}$$

2. Growing Perpetuities 的 Present Value：

$$PV = C_1 / (r - g)$$

3. CAPM 算出 Discount Rate：

$$r = r_f + \beta (R_m - r_f)$$

根據華盛頓大學教授 Dr. Lance Young 在 Technology Valuation Examples 課堂上所述 (Young, 2007)， $r_f = 0.06$ ，來自於美國政府公債殖利率； $R_m = 0.1$ 來自 S&P500 指數有關美國市場期望報酬率的平均值。我們以一般電子高科技產業 $\beta = 1.2-1.5$ ，取其最大值 1.5，

算得 Passave 的折現率為 12%，低於前述 Google 20%折現率的假設。

綜合上述假設與公式，以淨現值法(NPV)算出公司總市價約為 1.9 億美元金，詳如表 5-1 所示。此結果與一般市場預估值相近，此價值除以發行股數得到 Passave 每股售價約 15.43 美元，與 Passave 在 2005 年 10 月 21 日所登錄的 FORM S-1 的預估每股股價 16 美亦元相當接近。

表 5-1：Passave IPO 之評價試算表

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	Assumptions:	Percent of?	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
2	Revenue Growth Rate	Prior Rev.	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
3	Cost and Expenses	Sales	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
4	Other Income (Expense), Net	Sales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
5	Provision for Income Taxes(10)	Inc. Bef. Tax	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
6	Depreciation and Amortization	Sales	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
7	Capital Expenditures	Sales	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12
8	Increase in Working Capital	Sales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9									
10	Terminal Value Growth Rate	0.05							
11	Discount Rate	0.12							
12									
13	Projections:	Actual							
14		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
15	Revenues	21,117.0	31,676	47,513	71,270	106,905	160,357	240,536	360,804
16	Cost and Expenses	13,315.0	23,757	35,635	53,452	80,179	120,268	180,402	270,603
17	Income from Operations	7,802.0	7,919	11,878	17,817	26,726	40,089	60,134	90,201
18	Other Income (Expense), Net	2,284.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
19	Income Before Taxes	10,061.0	7,919	11,878	17,817	26,726	40,089	60,134	90,201
20	Provision for Income Taxes	(298.0)	2,772	4,157	6,236	9,354	14,031	21,047	31,570
21	Net Income	10,359.0	5,147	7,721	11,581	17,372	26,058	39,087	58,631
22									
23	Depreciation and Amortization	3,320.0	1,267	1,901	2,851	4,276	6,414	9,621	14,432
24	Capital Expenditures	562.0	3,801	5,702	8,552	12,829	19,243	28,864	43,296
25	Increase in Working Capital	4,509.0	0	0	0	0	0	0	0
26									
27	Net Cash Flow (Years 1-10)	8,608.0	2,613	3,920	5,880	8,820	13,229	19,844	29,766
28	Terminal Value								446,495
29									
30	NPV(1 through 10)	\$46,273							
31	NPV(TV)	\$143,759							
32	Total Firm Value	\$190,033							
33	Shares Outstanding								
34	Current Shares	7613.6							
35	New Shares	4700.0							
36	Total Shares	12313.6							
37	Price Per Share	\$15.43							

(三) Passave 被併購前之評價

2006 年 3 月 Passave 所發表的聲明中，其被併購的總金額為 3.04 億美元，包含 2.575 億美元的頭期款，以及依據 FAS 123(R)必須保留一段時間後才給付的 0.465 億美元股票選擇權。

雖然在 SEC 正式檔案中無法取得 Passave 2005 年的年報，但若以網路資料顯示 Passave 在 2005 年營收為 4300 萬美元，盈餘為 2570 萬美元，在同樣參數條件下進行試

算，推知 Passave 公司當時市場價值約為 2.66 億美元，與 PMC-Sierra 所登載併購 Passave 時所取得之資產總值 2.575 億美元相近，詳如表 5-2 所示。

表 5-2：2006 年 Passave 被併購前之評價試算表

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	Assumptions:	Percent of?	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
2	Revenue Growth Rate	Prior Rev.	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
3	Cost and Expenses	Sales	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75
4	Other Income (Expense), Net	Sales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
5	Provision for Income Taxes(10	Inc. Bef. Tax	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
6	Depreciation and Amortization	Sales	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
7	Capital Expenditures	Sales	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12
8	Increase in Working Capital	Sales	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9									
10	Terminal Value Growth Rate	0.05							
11	Discount Rate	0.12							
12									
13	Projections:	Actual							
14		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
15	Revenues	21,117.0	43,000	64,500	96,750	145,125	217,888	326,531	489,797
16	Cost and Expenses	13,315.0	17,300	48,375	72,563	108,844	163,266	244,898	367,348
17	Income from Operations	7,802.0	25,700	16,125	24,188	36,281	54,422	81,633	122,449
18	Other Income (Expense), Net	2,284.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
19	Income Before Taxes	10,086.0	25,700	16,125	24,188	36,281	54,422	81,633	122,449
20	Provision for Income Taxes	(298.0)	8,995	5,644	8,466	12,698	19,048	28,571	42,857
21	Net Income	10,359.0	16,705	10,481	15,722	23,583	35,374	53,061	79,592
22									
23	Depreciation and Amortization	3,320.0	1,720	2,580	3,870	5,805	8,708	13,061	19,592
24	Capital Expenditures	562.0	5,160	7,740	11,610	17,415	26,123	39,184	58,776
25	Increase in Working Capital	4,509.0	0	0	0	0	0	0	0
26									
27	Net Cash Flow (Years 1-10)	8,608.0	13,265	5,321	7,982	11,973	17,959	26,939	40,408
28	Terminal Value								606,124
29									
30	NPV(1 through 10)	\$71,493							
31	NPV(TV)	\$195,156							
32	Total Firm Value	\$266,649							
33	Shares Outstanding								
34	Current Shares	7613.6							
35	New Shares	4700.0							
36	Total Shares	12313.6							
37	Price Per Share	\$21.65							

從 PMC-Sierra 2006 年 Q2 的季報中，可以看到 2.575 億美元的頭期款取得 Passave 淨資產中包含表 5-3 所列項目。

表 5-3：PMC-Sierra 併購 Passave 取得淨資產項目表

(in thousands USD , USD : U.S. Dollar)

Tangible assets, net of liabilities	\$ 9,859
Intangible assets	\$ 82,500
In-process research and development	\$ 20,500
Goodwill	\$ 144,637
Net assets acquired (total)	\$ 257,496

上表扣除商譽(Goodwill)及有形資產後，得出所謂無形資產，表 5-4 再針對上述資產進行細分，所衍生出細項資產賦予公平價值與可用年限如下：

表 5-4：PMC-Sierra 併購 Passave 認列無形資產細項之公平價值與可用年限表

	Estimated fair value (in thousands USD)	Estimated average remaining useful life
Existing technology	\$46,000	4 years
Core technology	\$15,400	4 years
Customer relationships	\$20,300	4 years
Backlog	\$800	8 months
In-process research and development	\$20,500	N/A
Total intangible assets	\$103,000	

商譽代表併購價值超過淨資產與有形資產部份的價值。根據美國 SFA No. 142 有關商譽與其他有形資產的規定，商譽不需要逐年攤提，但是必須要逐年檢視，或在有警示訊息顯示更頻繁的情況下，進行損害檢視。

有關表 5-3 所提之無形資產總額以及表 5-4 各個項目之公平價值，乃由 PMC-Sierra 管理階層根據評價公司所提出的報告完成配置。本文想探討的智慧財產評價方法，由於涉及評價公司的營業秘密，我們並無法從公司訪談中得到；然而在 PMC-Sierra 2006 年 Q2 (Quarter 2)的季報中，提到表 5-3 所列 In-process research and development 項目，是根據 EPON 系列產品與 GPON 新產品的研發計畫，參考現有產品營收，預估新技術的產品前景以六年為產品生命週期，並依據研發計畫的成熟度與預估風險，假設折現率為 20-23%，利用 Discounted Cash flow 方法所估算出來的價值。

七、小結

本章主要嘗試以典型的市場併購案例的解析，探討美國智財評價的方法，然而在經過多家公司與技轉中心訪談過程得知，此部份涉及評價公司的營業秘密，無法輕易揭露，此外，智財評價涉及個別領域的專門知識，這也是目前以不動產鑑價為主的台灣評價服務業欲跨足智財評價服務所面臨的困境；然而從 PMC-Sierra 併購 Passave 財報所公佈認列取得的資產敘述中，可得知其智財資產評價的方向，即仍以個別技術未來衍生的產品效益，賦於產品的生命週期，並針對產品研發風險假設折現率，以 DCF 方法來進行智財資產評價。從本章的內容中，我們除了以評價案例的演練，來探討企業評價與智慧財產評價的方法，經由 Passave 公司的訪談過程，有助我們對美國資本市場併購案流程的了解，初步整理美國評價服務實務上的現況與台灣評價實務流程進行比較，如表 5-5 所示。

表 5-5：美國與台灣併購實務之評價流程比較

	美國併購實務評價流程	台灣併購實務評價流程
評價委外機構	律師事務所、會計師事務所、 評價機構	會計師事務所、證券公 司、評價機構
雙向查核	有	有
無形資產評價	分項列出研發、既有與核心技 術、客戶關係等無形資產，並 以 useful life 來作為計價基礎。	欠缺
併購主導單位	投資銀行、併購公司	以併購公司為主
考量風險因子	遵循沙賓法案規範，並考量風 險決定評價參數(如折現率)	35 號公報

2001 年 Journal of Financial Economics 針對 392 位 CFO 所作的投資評估方法調查顯示(如圖 5-5 所示)，最常採用的前 3 名分別為 IRR、NPV 與 P/E ratio，本案例主要為探

討企業評價，因此採用 Discounted Cash flow 或稱淨現值法(Net Present Value)進行評價分析，參酌 Google IPO 評價模式，套用在 Passave 產品市佔率以及 FTTH 產業前景綜合預估，進行相關參數假設，獲得普遍認同的評價結果，可作為買方與賣方的價格協商基礎。在同樣的參數假設下，Passave 在 2005 年 IPO 的價值仍與本章評價結果相當接近，表示本案例分析貼近市場價值，然而 Passave 在 2006/4 的 3.04 億美元併購價格，卻高於本章評價結果 2.66 億美元，顯然 PMC-Sierra 以 0.465 億美元股票選擇權，來樂觀期待 Passave 團隊未來創造的潛在利益。

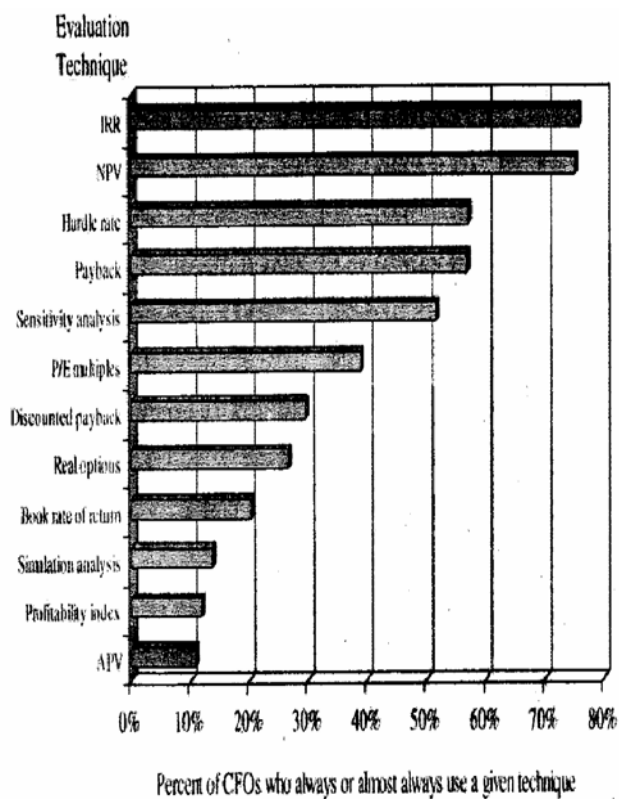


圖5-5：Graham and Harvey, Journal of Financial Economics, 2001, p. 197.

根據PMC年報表示，併購Passave主因Passave Optical Network (PON)晶片產品在市場具有領先地位，因此案例中0.465億美元股票選擇權部份，應是考量PMC-Sierra併購Passave後，具有產品線的加成與擴張效應，直接切入光纖接取網路市場並經過有效整合後，應可提升其固家庭終端設備晶片產品之市佔率。在取得Passave 的全部元件及技術後，PMC-Sierra 則將目標放在語音、數據和資料傳輸的Triple-Play 市場中。另外，

PMC-Sierra 也針對住宅應用推出了PON 與VDSL 用MSP7130 家用開道器解決方案，該元件提供了乙太廣域網路(WAN)介面，可支援VDSL2、xPON、或家庭路由器的應用。PMC-Sierra 公司強調，未來VDSL將是FTTx 技術深入到家庭時的最佳互補技術，而就晶片角度來看，目前FTTH SoC 方案的研發成本已經與VDSL 相差無幾，這意味著未來FTTx 搭配VDSL 進軍家庭寬頻市場將更具成本競爭優勢。

上述策略的市場效應，若反應在 Discounted Cash Flows 公式裏，應會降低風險係數 β 值，而以較低的 Discount Rate 則可得到較高的淨現值(NPV)。事實上，從 PMC-Sierra 併購 Passave 的總金額 3.04 億美金中，超出其財報認列取得 Passave 公司 2.58 億淨資產的 0.465 億部份，歸類在股票選擇權，此部份的價值若合併納入 Passave 價值進行換算，在其他參數與成長預估不變的假設下，必須降低折現率才能換算出較高的價值。隱含著 PMC-Sierra 期望以股票選擇權來激勵 Passave 經營團隊，來達到降低風險係數，提升企業價值之目的。

然而正如美國華盛頓大學 Prof. Lance Young 在課堂上所說，DCF 法主要的弱點在於未來的不確定性，通常不會有足夠的資料作為 DCF 法的輸入值。雖然 Discount Rate 可以市場上同類型公司的經驗值作參考，然而很多資料必須建立在假設基礎上，例如成長率預估不一定都呈現線性關係，但如果要更精確的估計，必須要以機率分配來表示產值可能的範圍區間，如 Monte Carlo Simulation 這種複雜的運算，通常可藉助軟體來進行。從圖 5-6 的股價走勢來看，PMC-Sierra 併購 Passave 以後，股票市場對其公司前景呈現負面反應。事實上，近年來 FTTH 市場中，歐美各國陸續展開小規模商用建置，逐漸確立採用 GPON 技術晶片，雖然目前 GPON 成本仍高於 EPON，但根據其競爭者 GPON 晶片商 Broadlight 的預估，2008 年以後 GPON 建置成本將逐漸跟 EPON 接近。因此，雖然 FTTH 的市場前景依然看好，但全球的市場需求呈現遞延，且逐漸被不同技術競爭者瓜分。此外，截至目前為止，UTStarcom 與 Passave 的訴訟仍未解決，市場會依據公司的策略規劃與風險因素，隨時調整公司的實際價值，因此企業評價的結果仍有可能隨不同的情況發生變化。

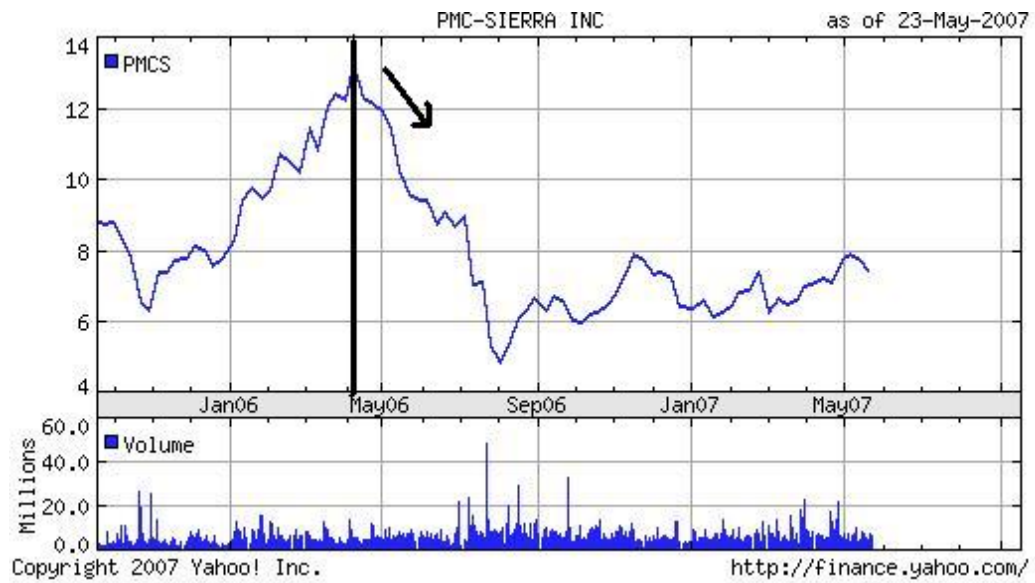


圖 5-6：PMC-Sierra 近五年股價走勢圖

陸、美臺智財評價服務現況之比較

第三章與第四章已分別針對台灣與美國智財評價服務之現況進行資料蒐集，茲就兩國間智財評價服務現況，包括法規制度、智財管理、智財保護、評價師認證、商業規模及民眾對智財評價結果接受度等方面進行比較與分析如下。

一、 法規制度

美國在 21 世紀初期通過之 FASB 141/142 公報與沙賓法案，明確規定企業必須如何衡量及認列無形資產於其財務報表上。我國也於 2004 及 2005 年訂定發布會計準則第 35 號與第 37 號公報，二相比較，可見美國在智財法規制度已發展一段時間，目前比較嚴謹、完善，且有規範可資依循；而我國在這方面，則仍在發展階段，有必要及早訂定評價準則。

二、 智財管理與保護

智財管理包括智財分析(例如專利地圖)、專利佈局、智財取得、智財侵權分析、智財管理作業建置與運用制度建立等工作。美國在智財管理機構等已發展一段時間，比較之下較為齊全、完善且有規範；而我國在這方面，則仍在發展階段。

智財保護主要係透過公權力之執行，例如智慧局、智財法院，來保護智財權。美國各大律師事務所在智財保護這方面之業務發展亦相當快速，且已有特殊智財法庭來處理智慧財產權之侵權紛爭、訴訟問題；而我國在這方面之業務，主要仍由美國大律師事務所來執行，我國之智財法院雖已於 2007 年 9 月開始運作，但仍在起步階段。智財法庭要維護智慧財產之權力，必須有著完善且強而有力之智財評價服務業為後盾，否則智慧財產無法準確評價，智財權因而很難受到妥善之保護。

三、 評價師認證

美國評價師認證已有數十年歷史，且均有相當完善之養成教育、認證與考核制度；

而台灣在這方面則仍在起步階段。二年前，中華無形資產與企業評價協會曾透過與美國之 NACVA 合作，引進 NACVA 之評價師教育、認證制度與方法，但後來雙方因為某些因素而終止合作關係，殊屬可惜。近年來，我國智財已漸受重視，目前規模雖仍不大，但隨著知識經濟之時代潮流發展，未來在智財評價服務之需求將更為殷切，實有必要引進國際認證機構之制度與作法，讓國內智財評價能早日步上正軌，並與國際評價技術及機構早日接軌。

四、 商業規模

美國在創新研發方面已投入相當長的時間，且已投入相當龐大的研發人力與資源。因此，美國在專利等智財方面之申請案件數量，遙遙領先世界上其他先進國家。相同地，美國在智財評價方面之商業規模也遠遠大於世界上其他國家。以 IBM 公司為例，每年 IBM 公司之智慧財產權收入高達 50 億美元。(Greenwood, 2006)

美國 Ocean Tomo 為一智慧財產商業銀行，於最近曾針對美國較大型公司之資產進行分析，結果顯示在 S&P (Standard & Poor，標準普爾) 500's 成份股市場價值當中，無形資產佔這些公司總資產比例，已由 1975 年之 17%，增加到 2005 年之 80%。由研究分析結果，另發現包括專利、商標、著作權、營業秘密等無形資產之價值及重要性，完全反應在股價上面。(Parr, 2007)

近年來，我國政府與民間積極推動、建置智財理念，且主要以電子科技為主。未來，由於材料科學與生醫技術之發展，我國在智財評價服務之商業規模，也將愈受重視且成長茁壯。

五、 民眾對智財評價結果之接受度

美國民眾對於智財評價師之評價結果接受度較諸我國民眾來得高，主要原因可能為：(1)美國已具有公信力之評價師証照制度、(2)各評價協會均已訂定評價標準作業規範供其評價人員依循使用、(3)評價人員有一定之教育、認證與考核制度。

綜上所述，茲將我國與美國在智財評價服務發展現況，列表比較如下。

	美國	台灣
法規制度	已完善建立	仍在發展階段
智財管理	業務量相當大且極為完備	借重國外資源，仍需再加強。
智財保護	已有特殊法庭處理侵權訴訟	智財法院剛成立
評價師認證	已有相當完善的教育、認證與考核制度。	仍在起步階段
商業規模	相當龐大	目前不大，但可見的未來將快速成長。
民眾對評價結果之接受度	較高	偏低

柒、結論與建議

一、結論

經調查顯示，美國上市企業在 1982 年以前的總資產中，仍有半數以上為「有形」資產；而在 1992 年時，「無形」資產已佔資產總額的一半；到了 2005 年，無形資產佔總資產比例更已高達 80%。這樣的發展趨勢，在許多已開發國家也有類似情形。由此可見，未來無形資產，尤其是智慧財產，也將成為我國企業資產結構中最主要的一部份。

由於智慧財產在知識經濟時代之重要性與日俱增，如何創造、提昇智慧財產(智財)價值或發掘/產生其所應有之價值，為驅動未來創新研發、產業升級之主要原動力。有效地運用評價服務，將有助於智慧財產權在財務、會計及租稅上的管理及交易上經濟價值的掌握，裨益智慧資本的建立。

我國在智財保護方面，智慧局及智財法院已於新近成立；顯示，政府及國內企業對於智財日益重視。但是，我國在智財評價服務方面，與美國相比仍僅在發展階段，分析部份缺失如下：(1) 尚無統一且具公信力的評價制度及準則；(2) 缺乏全面性評價機構之規範與認證制度；(3) 缺乏具國際性之評價師認證與考核制度；(4) 缺乏完整的智財評價資料庫等。

二、建議

為了讓我國智財評價服務業能如美國智財評價服務業穩定成長，進而帶動整體智財領域之蓬勃發展，建議應採行下述措施(1) 訂定有助於建立智慧資本之評價制度及準則；(2) 推展評價機構認證制度；(3) 推廣評價師證照制度並與國際接軌；(4) 建立智財交易資訊的會計揭露制度、強化智財評價管理系統及資料庫的建立、以活化智財市場；(5) 適度開放智慧財產權融資管道，使智慧財產權成為資金調度工具之一。

(一) 訂定有助於建立智慧資本之評價制度及準則

為建立完善的環境，應參卓、整理各國所訂定之評價準則、評價制定過程、評價內容及其架構，再考量國內評價環境及評價需求，早日推動、訂定具有法律效力之無形資產或智慧財產之評價準則。

我國政府為因應此一評價市場需求，已由財團法人中華民國會計研究發展基金會成立評價準則委員會。該準則委員會比照財務會計準則委員會制訂準則流程，來制定我國適用之一般公認評價準則。

自 2007 年 8 月底運作至今，比照財務會計準則委員會制訂準則流程，於 2007 年 10 月 3 日完成第一號評價準則草案「一般公認評價準則總綱」一讀。第一號準則要經過嚴謹的制定流程，所以會於近期內發函邀請各界提供意見並召開公聽會，廣納意見後，於 2007 年底完成進行二讀修正及三讀確認。由此可見，政府正積極在進行相關法案立法。惟，在速度方面宜再加快，以符合評價業者及市場之期待。

(二) 推展全面性評價機構規範及認證制度

臺灣技術交易整合服務中心 (TWTM) 在工業局之支援與輔導下，以半官方之身份，致力於提升技術交易與商品化效率，並扶植國內技術交易服務業，以促進國內智財產業之發展。TWTM 黃祺雄主任強調要健全評價服務業，除須考核評價師外，也應針對評價機構進行管理。因此，TWTM 不僅針對評價人員進行審核、認證，亦針對評價公司 / 機構進行審查、考核及認證；目前獲評價認證(能量登錄)之機構共 11 家。此外，TWTM 亦強調國內評價證照制度應與國外評價接軌之重要性，民國 95 年與國際評價機構 IACVA 合作，推動評價師取得國際認證，目前共有 13 位評價師獲得 IACVA 之 CVA 認證。

(三) 推動評價師證照制度並與國際接軌

以往企業至銀行辦理融資，銀行授信得視企業提供之不動產擔保品，亦即須以有形資產抵押融資。隨著知識經濟時代的來臨，無形資產已是企業未來競爭力，如

何賦予無形資產合理的價值，讓無形資產得以順利辦理銀行融資是一重要課題。

因此，無形資產(尤其是智慧財產)之評價益顯重要。從前，有形資產評價案例顯示，有些不法集團想買上市公司，找評價公司評價，假裝高價買入、低價售出。目前，政府為了規範並杜絕不動產鑑價的弊端，已立法規範不動產估價師認證制度，提昇不動產估價師資格等等，對不動產估價市場頗有幫助。

在無形資產的重要性日益增加的情形下，無形資產評價師制度化，以杜絕上述弊端，已成為另一項具迫切性議題。引進國際評價師認證制度(例如 NACVA、IACVA 等)，培育國際化評價師，建立評價國際標準化，早日與國際評價認證制度接軌；讓銀行在授信、企業併購時有所依循，對整體 IP 產業將更為健康且更有助益。

(四) 建立智財交易資訊的會計揭露制度、強化智財評價管理系統及資料庫的建立、以活化智財市場

為了智慧財產的創新開發與妥善運用，以發揮知識經濟的強大力量，確保在全球化競爭趨勢中能脫穎而出；應從專利品質的角度，建置智慧財產評估指標及智慧財產價值分析系統。利用專利品質與專利特性評估指標，篩選出國家、產業、企業之高品質、具核心價值之專利技術為資料內容，作為後續應用研究的基礎。所獲結果，更可據以分析國家科技競爭力、產業之重要技術與經營企業、公司企業與大專院校等學術機構的關聯性，具體實踐智慧財產應有之價值。建立智財交易資訊的會計揭露制度，將有助於智財評價管理系統及資料庫的建立，裨益活化智財市場。

(五) 適度開放智慧財產權融資管道，使智慧財產權成為資金調度工具之一

隨著知識經濟的來臨，善加運用智財，已成為國家及產業提升競爭力之關鍵，多數國家均積極制定相關政策予以落實推動(周延鵬，2003)。行政院於民國 96 年 8 月 8 日院會通過「數位內容產業發展條例」草案，其中包括政府決定採行集中式立法，建立智慧財產權「設定質押登記」機制方式，解決融資困境，增加數位內容產業的資金活水，已為智慧資產評價領域建立了良好的開端。

另外，我國工業局已運用「TWTM，台灣技術交易市場機制發展計畫」，建立智財交易市場發展環境，陸續推動智財交易制度及智財評價制度，包含評價準則程序、培育評價專業人員、合格審查評價機構能量等相關措施。

為了加速智財企業化及商品化，提高智財融資可行性，建議未來應與金融機構加強：

1. 宣導及協助金融機構人員了解智慧財產之特性及價值。
- 2 說明 / 建立智財評價之制度、程序及準則。
3. 溝通之機制，以利了解智財之價值，提高金融機構承貸意願。
4. 智慧財產評價融資模式，輔導企業獲得智財融資。

參考文獻

- Anson, Weston, (2005), *“Fundamentals of Intellectual Property Valuation- A Primer of Identifying and Determining Value”*, The ABA Section of Intellectual Property Law, 2005 by the American Bar Association.
- Catty, James, et. al. (2006) *“Business Valuations – Universal and Fundamental Applications”*, International Association of Consultants, Valuers & Analysts.
- FASB, 2006, *“Statement of Financial Accounting Standards No. 157, Fair Value Measurements”*, Norwalk, Connecticut, U.S.A.
- Graham and Harvey, 2001, *Journal of Financial Economics*, p. 197, 2001.
- Greenwood, Jodie, 2006, *“An Introduction to IP- What It Is, How You Measure It and Why You Need to”*, *Managerial Law*, Vol. 48, No. 6, p.529-532, 2006.
- Johnson, L. Todd, 2005, *“Relevance and Reliability”*, The FASB Report, 附錄 1：141-142 號公報彙整，February 28, 2005.
- Koller, Tim, Goedhart, Marc, and Wessels, David, (2005) *“Valuation – Measuring and Managing the Value of Companies”*, 4th Edition, McKinsey & Company, John Wiley & Sons, Inc., New Jersey.
- Koski, L. Jenifer, 2007, *“Time Value Money I and II”*, 96 MMOT Executive Business Program, Seattle, University of Washington, August, 2007.
- Parr, Russell, L. (2007), *“Royalty Rates for Licensing Intellectual Property”*, John Wiley & Sons, Inc., 2007.
- Schwartz, Larry, 2007, 於 2007 年 8 月 7 日 MMOT 在美國加州針對經濟部技術處跨領域科技管理研習班 MMOT (Multi-Discipline Management of Technology) 所舉辦「*The Use of Integrated Business, Technology and IP Strategy & Tactics*」課程中的部份內容。
- Thomas, Stewart, A. (1997), *“Intellectual Capital”*, New York: Doubleday Dell, p. 33 & Buruch Lev (January, 2000), *“Knowledge and Shareholder Value”*, www.stern.nyu.edu/~blev/knowledge&shareholdervalue.doc.
- Trugman, Gary R., 2002, *“Understanding Business Valuation”*, American Institute of Certified Public Accountants Inc., New York, NY 10036-8775, P.1.3.9, 2002.
- Young, Lance, 2007, *“Cash Flow Valuation Essentials”*, 96 MMOT Executive Business

Program, Seattle, University of Washington, August, 2007.

<http://www.im.ntu.edu.tw/~b91029/hw3.doc>，2007 年 8 月 20 日。

<http://www.ipvas.nccu.edu.tw/project.php>，2007 年 8 月 20 日。

<http://www.itis.org.tw>，2007 年 8 月 10 日。

<http://www.pcaobus.org/>，2007 年 8 月 16 日。

王信人，2006，「37 號公報出爐—企業併購不必再攤銷商譽」，工商時報，2006/07/25，

<http://www.cyberone.com.tw/ItemDetailPage/PDAFormat/PDAFContent.asp?MMContentNoID=31638>）。

全國法規資料庫，摘自 <http://law.moj.gov.tw/Scripts/newsdetail.asp?no=1J0070017>，2007 年 10 月 22 日。

林品秀，2006，「台灣資訊揭露評鑑系統資訊內涵與資訊品質之研究」，逢甲大學會計學系碩士論文。

行政院金融監督委員會期刊 185-P6。

周光暉、陳聯興、黃延真、劉宜惠，「從美國智慧財產鑑價機制探討台灣可行之運作方式」，經濟部培訓科技背景跨領域高級人才計畫—92 海外培訓成果發表會，2003。

周延鵬，2003，「智慧資本投資保障的完整性」，政大智慧財產評論，第一卷第一期，p25-50。

財團法人中華民國會計研究發展基金會，「財務會計準則公報第 35 及 37 號」。

財團法人中華民國會計研究發展基金會財務會計準則委員會，2005，「財務會計準則公報第三十六號」。

陳樹，2004，「無形資產鑑價師宜加速法制化」，經濟日報，2004 年 05 月 20 日。

曾惠瑾，「財會公報第 35 及 37 號對生技產業的衝擊」，資誠會計師事務所審計服務部營運長曾惠瑾會計師，<http://www.dcb.org.tw/adminz/download/>

%E8%B2%A1%E6%9C%83%E5%85%AC%E5%A0%B135%E5%8F%8A37%E8%99%9F%E5%B0%8D%E7%94%9F%E6%8A%80%E7%94%A2%E6%A5%AD%E7%9A%84%E8%A1%9D%E6%93%8A.pdf，2007 年 10 月 22 日。

經濟部工業局，2004，「加強與金融機構溝通智慧財產融資鑑價相關措施」，2004 年 04 月 30 日。

劉江彬，黃俊英，2004，「智慧財產管理總論」，華泰文化事業公司，2004 年 2 月。

蘇瓜藤，2006，「無形資產之評價(下)」，會計研究月刊第 253 期，2006 年 12 月。

蘇瓜藤，2007，「無形資產鑑(評)價」，96 年跨領域科技管理研習班國外專題先修班受訓
講義，2007 年 5 月 6 日。