

< 調查報告 > 2008 年公平價值評價調查結果

Fair Value Pricing 2008 Survey Results

勤業眾信會計師事務所
金融產業專業服務蔡宏祥會計師/王淑玲協理

2008 Fair Value Pricing Survey 係 DTT 連續第七年對資產管理者應用之評價實務、政策及程序所作之調查。累積這幾年經驗，我們發現評價實務已漸趨成熟，並隨著投資範圍及複雜度增加與評價工具改良而持續進步。本年度調查主要達成目標有二，一係提供參與調查人員該產業評價之實務、政策及程序等資訊，據以與同業作比較。二係找出產業發展之新趨勢。

本年度調查並新增一些熱門議題如經紀商報價、評價過程的挑戰及美國會計準則第 157 號(FAS 157)公平價值衡量公報等。由於美國次級房貸風暴發生，使得評估相關資產投資組合的過程困難度升高，且提供評價服務機構是否得在資訊有限的情況下提出適當評估結果亦備受挑戰，使資產管理者可能須尋求其他評價方式(如建置內部評價模型)，調整評價之實務及程序以因應環境的快速變遷及處理前所未見之事件。

此次參與調查者超過 50 資產管理者，其管理超過 2,700 個基金，總資產規模超過 3.5 兆美元，並涵蓋不同規模之基金。如同以往年度之調查結果，大、小規模公司評價實務之差異漸小，有些甚至已無差別，主要係因小公司逐漸重視公平價值評估、提供評價服務機構增多以及遵循 FAS 157 提高評價資訊透明度之要求。主要調查發現分述如下：

評價管理

- 64%受訪者表示該公司董事會有另立一公平評價委員會，其中有 19%表示委員會中至少有一人即時參予公平價值評價政策及程序的決定。
- 37%表示為因應信貸危機而加強評價的內部控制；39%由財務部門負責監督預防或偵知評價不當之控制設計，27%係由遵循(Compliance)部門負責。
- 33%的經理人及交易員在每日計算淨資產價值(NAV)前執行證券價格分析，每月執行者則有 13%。
- 超過 60%表示遵循部門主管每月以列席旁聽方式參加內部評價委員會之會議。
- 超過 46%公司指出至少雇用兩名全職人員負責評價，較去年調查的 29%高。

評價政策及程序

- 74%表示有改變評價政策及程序，其中 45%的變動幅度很小，53%則有中等程度的改變。
- 29%指出難以評價之證券除由第三者提供評價服務外，計劃自行開發模型予以補強，有 7 人提及該公司已進行開發中。

國外權益證券

受訪者中有 88%使用代理資訊服務，使用一個代理資訊者有 60%，使用兩個以上代理資訊為 40%。高於 20%在過去一年內有更換代理資訊或調整代理資訊數目，最常用的代理資訊仍為 S&P 500 及 Russell 1000。有九成以上使用警訊機制(0 到 300 基本點間)，並有 13%調低警訊啟動水準，81%則維持不變。除回溯測試(back-testing)外，並執行敏感性分析測試警訊啟動水準的妥適性。

國外固定收益證券

使用代理資訊監控國外固定收益證券評價仍不普遍，僅 4%引用。

重大事件調整及重大性

當有重大事件發生，53%表示在調整價格前並不會考慮重大性，與前一年度調查結果相當。

監控評價決策

96%使用回溯測試分析評價程序。除回溯測試外，採用其他輔助作業者已稍有減少，有 55%在前一年即已開始，41%則於本年度執行。

特殊評價考量

針對不同金融商品，受訪者表示會產生公平價值評價之特殊考量情形如下：

商品性質	評價特殊考量
本國固定收益商品	<ul style="list-style-type: none"> • 91%表示有與提供評價服務機構溝通其價值資訊，79%有與經紀商溝通。 • 調查結果顯示使用 Trade Reporting and Compliance Engine (TRACE) 協助評價者增加，36%使用 TRACE 資料與自行評估結果比較，26%直接聯結 TRACE 資料作評價，4%則作為輔助資料備用。 • 對非政府之證券化資產，43%通常執行額外分析評量估價機構提供之價值資訊。 • 非貨幣市場基金有超過 50%取得一家以上經紀商報價資訊，半數以上採用平均數。 • 貨幣市場基金僅 30%取得一家以上經紀商報價資訊。
放款優先債權	<ul style="list-style-type: none"> • 90%使用 Loan Pricing Company 或 Market Partners 作為評價主要資訊來源。7%使用經紀商報價作為主要資訊來源。 • 55%執行額外程序驗證估價機構之價值資訊。
小股本權益證券	<ul style="list-style-type: none"> • 39%受訪者表示即使該價格未具時效性，對於資本額較小之權益證券仍以最近可得之市場成交金額作為評價基礎(假設該交易價格代表公平價值)，較前一年度減少 11%。 • 38%係以成交量作為價格是否具時效性之判斷參考。
衍生性商品合約	<ul style="list-style-type: none"> • 非於集中交易市場交易之衍生性商品使用估價機構作為評價主要資訊來源是明顯的趨勢，以往年度交易對手報價為要資訊來源不同，然本年度

	<p>50%以上委任估價機構。</p> <ul style="list-style-type: none"> 39%受訪者表示在過去十二個月內曾發現非於集中交易市場交易之衍生性商品合約，其交易對手報價資料有誤之情形，較前一年度增加 13%。 48%受訪者表示會考量重大事件發生對交易對手或評價供應者提供的衍生性商品評價之影響。
不活絡交易市場之證券	<ul style="list-style-type: none"> 超過 80%受訪者表示已有既定程序辨識有價證券之交易市場是否不活絡。 大部分會使用最近市場報價作為不活絡交易證券評價基礎(假設相信該報價代表公平價值)。
受限制有價證券	<ul style="list-style-type: none"> 受限制有價證券折價比率較前一年增加。約有 80%折價超過 5%，超過 40%折價在 10%以上。 71%會依據受限制之剩餘期間調整折價率。
認股權	<p>36%受訪者指出係使用評價模型(最經常使用者為 Black-Scholes)評估公平價值，惟有 38%使用內含價值法</p>
外幣換算匯率	<p>74%受訪者係使用 Eastern 下午四點匯率換算，較前一年略有增加。</p>
指數基金	<p>若基金收盤價並非為公平價值之合理依據時，有 80%之基金管理人將捨棄市場價格而改以評估方式衡量基金之公平價值，與前一年度相同。</p>

第三者評價服務

- 基金每日會對評價機構提供之價值執行內部分析，而面對面溝通會議通常每年召開乙次。
- 90%受訪者指出針對國外有價證券係採用第三者提供之公平價值資訊。
- 62%受訪者表示在多重價格資訊來源中，會選擇調整評價機構提供之數字。
- 57%受訪者提及評價機構目前會提供 SAS 70 或類似的評價報告。

FAS 157

- 63%受訪者指出 FAS 157 對他們的價值評估政策及程序有產生影響。
- 81%受訪者指出有依 FAS 157 定義之不同公平價值層級監控投資分級之適當性。

財務報表揭露

65%受訪者表示有更新公平價值會計政策附註揭露資料。

證管會的檢查

45%受訪者表示有接受證管會的檢查，受查者指出證管會大部份係對公平價值評估之政策及程序提出問題，並針對特定投資項目予以詢問。

關於本出版物

本出版物中的訊息是以常用詞彙編寫而成，僅供讀者參考之用。本出版物內容能否應用於特定情形將視當時的具體情況而定，未經諮詢專業人士不得適用於任何特定情形。因此，我們建議讀者應就遇到的特別問題尋求適當的專業意見，本出版物並不能代替此類專業意見。勤業眾信在各地的事務所將樂意對此等問題提供建議。

儘管在本出版物的編寫過程中我們已盡量小心謹慎，但若出現任何錯漏，無論是由於疏忽或其他原因所引起，或任何人由於依賴本刊而導致任何損失，勤業眾信或其他附屬機構或關聯機構、其任何合夥人或員工均無須承擔任何責任。

© 2008勤業眾信會計師事務所版權所有
保留一切權利