

台灣財產法暨經濟法研究叢書（三）

金融資產證券化 理論與法制

臧大年 謝哲勝 吳家桐 ◎ 著



台灣財產法暨經濟法研究協會出版

台灣財產法暨經濟法研究叢書(三)

金融資產證券化理論與法制

臧大年、謝哲勝、吳家桐 著

台灣財產法暨經濟法研究協會 出版

國家圖書館出版品預行編目資料

金融資產證券化理論與法制 / 臧大年、謝哲勝、吳家桐
著. -- 臺北市：臺灣財經協會發行：翰蘆圖書總經銷，
2005〔民 94〕

面：公分. --（臺灣財產法暨經濟法研究叢書：3）

ISBN 986-80750-2-5（平裝）

1. 金融—管理
2. 證券
3. 信託—法規論述
4. 公司法—法規論述

561.7

94007507

台灣財產法暨經濟法研究叢書（三）

金融資產證券化理論與法制

著 作 人 / 臧大年、謝哲勝、吳家桐

發 行 人 / 台灣財產法暨經濟法研究協會

總 經 銷 / 翰蘆圖書出版有限公司

台北市重慶南路一段 121 號 5F-11

電話：(02) 2382-1120・2382-1169

傳真：(02) 2331-4416

E-mail:hanlu@hanlu.com.tw

http://www.hanlu.com.tw

郵撥帳號 / 15718419 翰蘆圖書出版有限公司

出版日期 / 2005 年 5 月

定 價 / 新台幣 420 元

※ 著作權所有 翻印必究 ※

作者簡介

臧大年

學 歷：美國伊利諾大學香檳校區經濟博士
美國伊利諾大學香檳校區財金碩士
國立政治大學經濟學士

曾 任：臺灣期貨交易所副總經理
國立中正大學財務金融學系教授兼所長、系主任
美國加州州立大學（California State Univ. San Francisco Campus）財務金融學系副教授
臺灣證券集中保管公司副總經理

主要著作：期貨市場
不動產抵押貸款債權證券化
不動產證券化

教授課程：期貨市場
不動產融資與投資
財務管理
國際金融

謝哲勝

- 學 歷：國立台灣大學法學士
美國威斯康新大學法學碩士、博士
- 現 職：國立中正大學法律學系教授
國立中正大學教師會理事長
台灣財產法暨經濟法研究協會理事長
- 經 歷：國立中正大學法律學系副教授
美國哈佛大學法學院訪問學者
國立中正大學法律學系系主任暨研究所所長

主要著作：財產法專題研究
財產法專題研究（二）
財產法專題研究（三）
信託法總論
房租管制法律與政策
不動產證券化（合著）
選擇權（合著）
不動產抵押貸款債權證券化（合著）
不動產證券化－法律與制度運作（合著）
網路法律常識（合著）

吳家桐

- 學 歷：國立中正大學法律學研究所民商法組畢業
律師高考及格
- 現 職：現為環宇法律事務所執業律師

臧序

十四年前，回到台灣，開始講「金融資產證券化」、「不動產證券化」與「期貨與選擇權」，當時只限於寫文章，幫公會或其他培訓單位上課，如今三個市場在台灣都已開放，交易量與日遞增，十分欣慰。

金融商品交易與球類比賽是對等的，商品好比球，交易、結算制度與作業流程如同球賽規則，資訊平台與作業系統相當於球場與設備：

金 融 商 品 交 易	球 類 比 賽
1. 商品	球
2. 交易、結算制度與作業流程	比賽規則
3. 電腦軟、硬體及其他相關事項	場地設備
4. 投資人、……	教練、球員
5. 交易策略	球技、戰術

球、比賽規則與場地設備必須一一準備妥當，球賽才能順利進行，缺一不可，一個好的球員，除了球技與體能外，必須深諳球的特性與比賽規則。

坊間有關「金融資產證券化」的書刊以「如何運用該工具」（表中第5項）居多，市場蓬勃發展，有賴正確的觀念

2 金融資產證券化理論與法制

與健全的交易秩序（表中第 1、2 項）。有鑑於此，遂與謝哲勝、吳家桐君合作，出版此書，期許「金融資產證券化」在台灣百尺竿頭，更進一步。

臧大年

二〇〇五年五月

謝 序

近十餘年來，在產官學三方協力和研究宣導下，「金融資產證券化」在台灣已是一般人耳熟能詳的名詞，而金融資產證券化條例也已於二〇〇二年七月施行，金融資產證券化在台灣也正式邁入實務運作的階段。

作者合著的「不動產抵押貸款債權證券化」一書於二〇〇〇年出版，當時國內對於如何引進此制度，尚未有共識，因此，該書建議修改現行法以引進此制度。如今金融資產證券化已經法制化，接下來應從事的主要工作是就金融資產證券化條例的闡述和制度運作的說明，因而有必要另外撰寫本書。

本書介紹金融資產證券化的制度、探討不動產證券化條例的解釋適用，並提出金融資產證券化理想規範模式，希望能有助於金融資產證券化法制的健全與該制度的推廣和運作。

金融資產證券化相關問題牽涉甚廣，作者們學植有限，若有論述不周之處，敬請各界先進匡正指教。

謝哲勝 謹序於

台灣財產法暨經濟法研究協會
二〇〇五年三月

簡 目

第一章 導 論	1
第一節 金融資產證券化的概念與功能	1
第二節 本書的特色	4
第三節 本書的架構	6
第二章 金融資產證券化與相類似概念的區別	9
第一節 金融資產證券化的基本概念	9
第二節 與相類似概念的區別	14
第三章 金融資產證券化的架構與發行證券的種類	25
第一節 金融資產證券化的架構	26
第二節 金融資產證券化發行證券的種類	64
第四章 金融資產證券化的優點與相關風險	81
第一節 對創始機構的優點	83
第二節 對投資人的優點	89
第三節 相關風險	93
第五章 特殊目的信託法制	115
第一節 特殊目的信託的概念	115

6 金融資產證券化理論與法制

第二節 特殊目的信託的法律關係與受託機構的權利義務	120
第三節 特殊目的信託的架構與流程	143
第四節 特殊目的信託的財務、會計與稅賦	204
第五節 特殊目的信託的監督機制	214
第六節 小 結	228
第六章 特殊目的公司法制	231
第一節 特殊目的公司的概念	231
第二節 特殊目的公司的法律屬性及其設立與解散	235
第三節 特殊目的公司的組織與業務	248
第四節 特殊目的公司的財務、會計與稅賦	282
第五節 特殊目的公司的破產隔離機制	293
第六節 特殊目的公司的監督機制	323
第七節 小 結	337
第七章 金融資產證券化的理想規範模式	341
第一節 概 說	341
第二節 金融資產證券化交易的兩個面向	342
第三節 本書的建議	349
附 件	355
參考文獻	373

目 錄

第一章 導 論	1
第一節 金融資產證券化的概念與功能	1
第二節 本書的特色	4
第三節 本書的架構	6
第二章 金融資產證券化與相類似概念的區別	9
第一節 金融資產證券化的基本概念	9
第一項 概 說	9
第二項 本章的分析範圍	12
第二節 與相類似概念的區別	14
第一項 金融資產證券化與應收帳款收買的區別	15
第一款 就資產讓售人而言	16
第二款 就讓與的資產標的而言	16
第三款 就風險評估與承擔而言	16
第四款 就追索權的有無而言	16
第五款 就資產受讓人而言	17
第六款 就出讓資產價金的收取方式而言	17
第二項 金融資產證券化與銀行貸款債權出售的區別 ...	18
第一款 就金融資產證券化而言	18
第二款 就銀行貸款債權的出售而言	18

第三項 金融資產證券化與不動產證券化的區別	19
第一款 就證券化的主要目的而言	20
第二款 就證券化標的而言	20
第三款 就證券化的架構而言	21
第四款 就所發行證券的形式而言	21
第五款 就商業作用而言	22
第四項 金融資產證券化交易的主要概念特徵歸納	22

第三章 金融資產證券化的架構與發行證券的種類 25

第一節 金融資產證券化的架構	26
第一項 證券化的主體（參與者）	26
第一款 借款人	26
第二款 創始機構	27
一、創始機構的概念與基本任務	27
二、創始機構所持有資產的現金流量分析	28
三、創始機構於證券化交易中的其他任務	29
第三款 特殊目的工具	30
一、特殊目的工具的概念	30
二、特殊目的工具於證券化交易中的作用—破產隔離	31
第四款 服務機構	32
第五款 信用評等機構與信用增強機構	35
一、信用評等機制	35
二、信用增強機制	36

(一)公司保證	38
(二)銀行信用狀	38
(三)貸款群組保險或債券保險	38
(四)優先 / 次順位證券	39
(五)準備基金	40
第六款 承銷機構	42
第七款 資產證券化交易市場的基本商業輪廓	43
第二項 證券化的架構	44
第一款 特殊目的工具的功能	45
一、法律主體的設立	45
二、破產隔離的建置	45
三、稅法上與會計上優惠地位的取得	46
第二款 證券化的基本架構	47
一、轉付架構	47
二、支付架構	52
三、擔保負債架構	57
第三款 決定證券化架構的考量因素歸納	62
第二節 金融資產證券化發行證券的種類	64
第一項 債務工具與權益工具	65
第二項 資產支撐證券	66
第一款 轉付證券	67
第二款 資產支撐債券	69
第三款 支付證券	73
第三項 資產支撐商業票據與資產支撐優先股票	75

第四項 歸納與比較	76
-----------------	----

第四章 金融資產證券化的優點與相關風險 81

第一節 對創始機構的優點	83
--------------------	----

第一項 提升資產負債管理能力並改善財務狀況	85
-----------------------------	----

第二項 使資金來源多樣化並降低金融機構取得資金的 成本	85
--------------------------------------	----

第三項 保留股權以維持穩健經營	87
-----------------------	----

第四項 創始機構得以發揮其資本管理專業以賺取穩定 的服務費用	88
---	----

第五項 免於踐行資訊揭露的要求	89
-----------------------	----

第二節 對投資人的優點	89
-------------------	----

第一項 穩定的收益與本息清償的擔保	90
-------------------------	----

第二項 多樣化的投資選擇並分散投資風險	91
---------------------------	----

第三項 增加投資組合的相對流動性	92
------------------------	----

第四項 提供進入信用供給市場的媒介	93
-------------------------	----

第三節 相關風險	93
----------------	----

第一項 違約風險	94
----------------	----

第二項 現金流量風險	94
------------------	----

第三項 營運風險	96
----------------	----

第一款 參與機構的破產風險	96
---------------------	----

一、創始機構的破產風險	96
-------------------	----

二、服務機構的破產風險	97
-------------------	----

第二款 行政風險	98
----------------	----

第三款 服務機構風險	98
第四款 群組風險 / 資產風險	99
第五款 結構風險	100
第四項 法律與管制風險	101
第一款 法律與管制風險的概念	101
第二款 法律與管制風險的態樣	101
一、將來債權證券化的疑義	102
二、資產群組與擔保品隨同移轉的疑義	103
三、最高限額抵押下擔保移轉的疑義	106
四、本書評析與修法建議	107
(一)本書評析	107
(二)修法建議	109
1. 法令管制與規範模型的應有內涵	109
2. 主管機關的地位	111
第五項 市場風險	113

第五章 特殊目的信託法制 115

第一節 特殊目的信託的概念	115
第一項 概 說	115
第二項 本章的分析範圍	116
第一款 特殊目的信託法制與既有法制的調和	116
第二款 交易安全確保機制與特殊目的信託法制規範 模型的建立	118
第二節 特殊目的信託的法律關係與受託機構的權利義務	120

第一項 特殊目的信託的法律關係	120
第一款 特殊目的信託的概念特徵	120
一、特殊目的信託屬商業信託	121
二、特殊目的信託屬商事信託	122
三、特殊目的信託屬集團信託	123
四、特殊目的信託原則上屬金錢債權及其擔保物權 的信託	125
五、特殊目的信託屬自益信託	126
第二款 特殊目的信託並非消極信託	127
第二項 受託機構的權利義務	128
第一款 受託機構的權利	129
一、報酬請求權	129
二、支出費用償還請求權	130
三、負擔債務清償請求權	131
第二款 受託機構的義務	131
一、運用相當注意與技能處理信託事務的義務	132
二、忠誠義務	133
三、自行處理信託事務的義務	135
四、備置帳簿與提供訊息的義務	138
五、分別管理義務	141
六、保密義務	142
第三節 特殊目的信託的架構與流程	143
第一項 特殊目的信託關係的設定	144
第一款 受託機構的建置	144

一、受託機構的資格	144
(一)積極資格	145
(二)消極資格	146
二、受託機構的任務終了與結算移交	147
第二款 特殊目的信託契約的訂立、變更與終止	149
一、特殊目的信託契約的訂立	149
二、特殊目的信託契約的變更與終止	151
(一)行使主體與行使方式	151
(二)特殊目的信託契約的變更	153
(三)特殊目的信託契約的終止	155
1. 終止事由	155
2. 終止後的清算	156
第三款 資產信託證券化計畫	157
一、資產信託證券化計畫的擬定	158
二、資產信託證券化計畫的變更	159
三、資產信託證券化計畫的執行	160
第四款 信託資產的移轉	162
一、信託移轉行為的法律效力	163
(一)對抗第三人效力的取得	164
(二)對抗債務人效力的取得	165
(三)信託公告與信託公示的踐行	166
二、詐害信託的防止	170
第二項 受益權證券化的流程	171
第一款 受益權證券化的基礎	172