

改善金融體質的一帖藥方

—— 資產管理公司(AMC)淺介

李智仁

壹、前言——台灣金融改造課題已然展開

盱衡近年來我國金融機構現狀，因過度集中於傳統之貸放業務，且因家數過多肇致過度競爭，在面臨傳統產業衰退、房市不振與人謀不臧之情形下，金融機構逾放比例及壞帳數字迭創新高。截至民國八十九年八月底止，全體金融機構逾放金額高達 9300 億元，加上協議展期的放款金額將超過一兆元¹。經建會復指出，本國銀行體系至同年第一季為止，催收款合計金額已擴增到七千七百七十四億多元，占總放款餘額比例高達五·六四%，在此同時，銀行體系提列備抵呆帳準備不足而且逐年下降，已由民國八十年之七四·二八%，大幅下降到八十九年第一季之二二·四一%²，凡此諸現象均將嚴重影響國內金融體系的穩定運作與安全。其後於八十九年間雖以調降金融機構營業稅率與存款準備率以利金融機構打消壞帳，但仍無法抑止金融機構資產品質惡化之事實。另外，於民國八十八年至八十九年六月底，更出現信用緊縮現象，銀行對傳統產業放款比重亦由六六·四八%驟降至四〇%，傳統產業叫苦連天，金融機構實亦有說不出之苦衷。接連出現之經濟病態，凸顯我國金融體質隱藏之病竈，為免沈痾難起、積重難返，相關部會、民間團體邀請產官學界人士共同為台灣金融把脈，進而擘劃改造藍圖，遂行革新之實。依吾人所識，金融改造藍圖約略可區分為四大部分：〈一〉為有效監理金融機構事務，擬成立一中立公平機構執掌此職，即「金融監理委員會³」；〈二〉為提高銀行效能，於民國八十九年十二月十三日由總統公佈施行「金融機構合併法」，為國內金融機關(包括銀行業、證券及期貨業、保險業、信託業及其他經主管機關核定之機構等)在未來政府政策導向上，於營運發展面上配合世界金融環境變遷或競爭條件，得採取合併或購併措施之法律依據⁴；另銀行法第二十五條已提高同一人或同一關係人持股上限為百分之二十五，並由分散持股原則轉變為股東適格性(fit and proper)審查，俾使我國未來金融體制朝向「股權集中化、組織大型化、經營多角化、監理透明化」發展。再者，為促使我國進一步開創金融跨業經營及組織再造之有利環境，提昇我國金融競爭力，以達成金融跨業經

1 參閱張瑜芳，〈日本整理回收機構之探討〉，《台灣金融財務季刊》，第一輯第二期(八十九年十二月)，第四八頁。

2 民國八十九年十一月二日工商時報第五版〈協助銀行處理不良金融資產·中經院建議設立 AMC〉。

3 關於金融監理機制之探討，可參閱曾國烈等十人著，《金融自由化所衍生之銀行監理問題探討：美、日經驗對我國之啟示》，中央存款保險公司編印。

4 關於金融機構合併法之評析，可參閱劉其昌，〈改善金融體質·提升競爭能力〉，《實用稅務》2001年1月號，第三〇至三六頁；李哲法，〈金融機構合併法之探討〉，《萬通銀行季刊》第三十七期(2001年3月)，第一〇至一二頁。

營現代化、國際化之目標，財政部更著手研擬「金融控股公司法」草案，以因應世界潮流⁵；〈三〉關於基層金融體制之改善，則係著手於農漁會法之修正；〈四〉關於金融壞帳之弊端，則是透過「資產管理公司」(Asset Management Corporation，以下簡稱 AMC)之設立，試圖加以處理，此亦為本文側重討論之範疇。惟綜觀上述，透過政府與專家學者之協力，為危殆之台灣金融體質，依不同之病理所開出之「藥方」，雖言能否起痼止痛尚待觀察，但未嘗不是令人肯定之努力。在這股努力的合流下，台灣金融改造之課題已然展開。

貳、資產管理公司(AMC)機制淺析

一、資產管理公司(AMC)之基本概念

簡言之，資產管理公司(AMC)係指以收購金融機構之不良債權(Non-Performing Loan，簡稱 NPL)，就其抵押品透過拍賣之方式重新變現，雖與銀行和一般金融機構同樣可使用法院之強制執行程式，唯資產管理公司(AMC)之訴求乃重於以更專業、更有效率之方式解決金融機構之不良債權(NPL)⁶。當然，為符合其所追求之專業與效率，勢必要對諸多現行法律有所增刪，方得配合，此部分問題容後再述。而資產管理公司(AMC)在市場上的特色之乃多由民間企業出資成立，被視為以獲利為導向的投資工具之一。

二、資產管理公司(AMC)之籌設契機與法律依據

政府於民國八十八年一月份開始研商成立資產管理公司(AMC)事宜，原擬由中央存款保險公司(CDIC)主導，由公民營銀行出資協助處理要保機構之不良資產，但該項措施由於國內各界看法不一與政府政策搖擺不定而擱置。直至民國八十九年下半年，經建會召集各部會委員，商討「本國金融機構提列備抵呆帳準備不足，嚴重影響國內金融體系的穩定運作對策」時，聽取中華經濟研究院有關「我國成立不良金融資產處理機構之可行性研究」期末報告，再興諮議空間⁷。該研究報告建議，將政策依時間先後區分為短、中、長期三目標。短期目標係希望在不立法、不修法之情況下成立資產管理公司(AMC)；中期則視其成效以專案立法方式設立公營資產管理公司(AMC)，以集中事權，處理公司重整、資產拍賣事宜；長期則就公司重整與拍賣程式既有法條加以修正之⁸。自此以降，政府於同年九月十五日正式宣佈民間可設立信託型資產管理公司(AMC)，並

⁵ 金融控股公司(Financial Holding Company，F H C)所提供之機制，依金融控股公司條文草案之說明，有下列諸項：一、發揮金融綜合經營效益——組合金融集團之資本及資源以擴大金融經濟規模，以控股公司旗下聯屬事業之共同行銷、資訊交互運用與設備共用等方式，有效降低營運成本，達成經濟範疇(economics of scope)之目標。並得強化專業分工及經營效率，促進組織、管理及財務運用之彈性化；二、提昇我國金融業之國際化及國際競爭力；三、強化金融跨業經營合併監理；四、提供經營利基及租稅優惠；五、提供充分之彈性機制。參閱民國九十年三月二十一日「金融控股公司草案總說明」(行政院第 2726 次院會)，第一至五頁。另可參閱陳宗文，〈簡介金融控股公司〉，《萬通銀行季刊》第三十七期(2001 年 3 月)，第一三至一九頁。

或查閱 <http://www.senate.gov/%7Ebanking/conf/grmleach.htm>，「Financial Services Modernization Act」。

⁶ 參考民國八十九年十一月二十五日聯合報第三版〔新聞辭典〕。

⁷ 同註二。

⁸ 同上註。

擬設立處理問題金融機構之資產再生公司(Resolution Trust Company, 簡稱 RTC)以儘速解決不良債權問題〈關於 AMC 與 RTC 之區辨, 以下將有說明〉。

鑑於前揭構想, 資產管理公司(AMC)並未以專案立法之方式, 作為其設立之準據, 而係隱身於金融機構合併法第十五條⁹與第十八條第三項之規定¹⁰中。由該規定可知, 資產管理公司(AMC)之處理機制, 排除公司法及破產法之相關規定, 並提供相關租稅之優惠措施, 以提高處理金融機構不良債權之效率, 同時法院亦可委託經主管機關認可之公正第三人拍賣該不良債權(NPL)。另外, 資產管理公司(AMC)處理不良債權適用銀行業之營業稅稅率, 且其因出售不良債權所招受之損失, 得於五年內認列。諸多有利之條件, 無不是為鼓勵此類公司之籌設¹¹。

三、資產管理公司(AMC)與資產再生公司(RTC)之區別¹²

⁹ 金融機構合併法第十五條規定：

I以收購金融機構不良債權為目的之資產管理公司, 其處理金融機構之不良債權, 得依下列方式辦理：

- 一、 受讓金融機構不良債權時, 適用第十八條第三項規定。
- 二、 金融機構收購不良債權時, 就該債權對債務人或保證人已取得之執行名義, 其效力及於資產管理公司。
- 三、 資產管理公司就已取得執行名義之債權, 得就其債務人或第三人所提供第一順位抵押權之不動產, 委託經主管機關認可之公正第三人公開拍賣, 並不適用民法債編施行法第二十八條之規定。公開拍賣所得價款經清償應收帳款後, 如有剩餘應返還債務人。但有資產管理公司以外之其他第二順位以下抵押權人時, 應提存法院。
- 四、 資產管理公司就已取得執行名義而有第一順位以下順位債權人之債權者, 主管機關得請法院委託前款經主管機關認可之公正第三人準用強制執行法之規定拍賣之。
- 五、 法院受理對金融機構不良債權之債務人破產聲請時, 應徵詢該資產管理公司之意見。如金融機構為該債務人之最大債權人者, 法院並應選任該資產管理公司為破產管理人或重整人。
- 六、 於金融機構不良債權之債務人受破產宣告前或裁定重整前已受讓之債權或已開始強制執行之債權, 於該債務人破產宣告後或裁定重整後得繼續行使債權並繼續強制執行, 不受公司法及破產法規定之限制。

II前項第三款之認可辦法及公正第三人公開拍賣程式, 由主管機關定之。

III資產管理公司或第一項第三款經主管機關認可之公正第三人得受強制執行機關之委託及監督, 依強制執行法辦理金融機構聲請之強制執行事件。

IV第一項資產管理公司處理金融機構之不良債權適用銀行業之營業稅稅率。

V金融機構出售予資產管理公司之不良債權, 因出售所受之損失, 得於五年內認列損失。

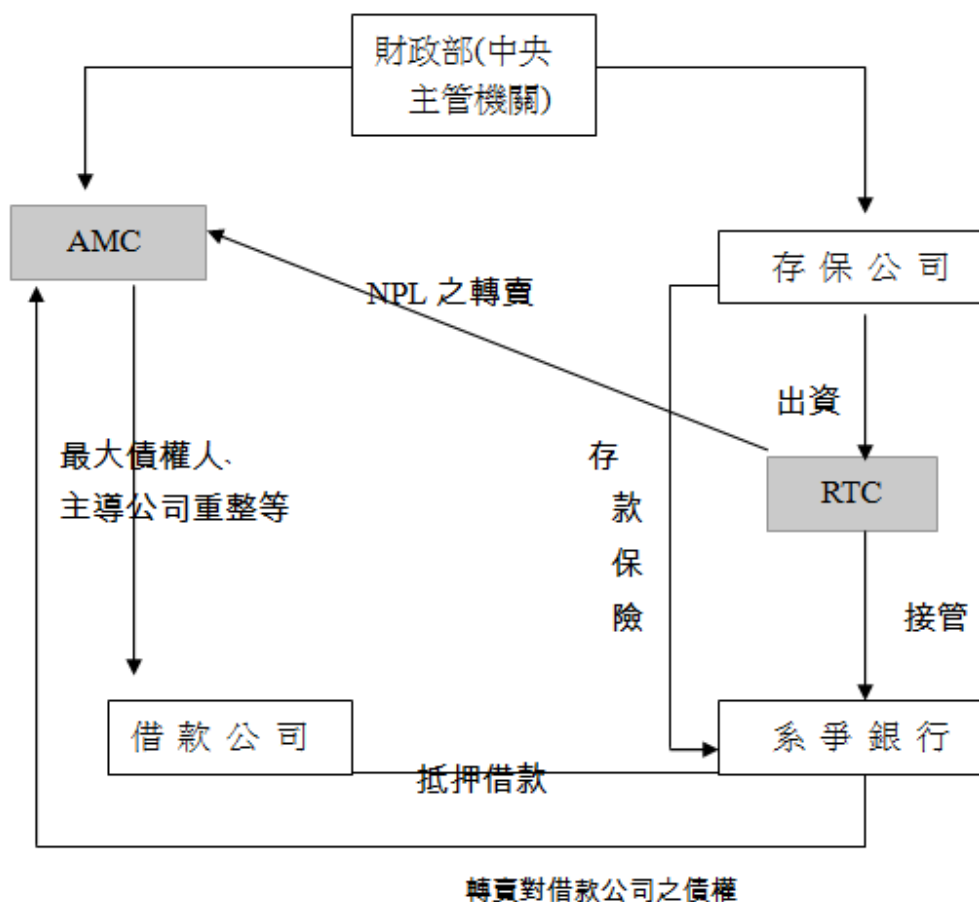
¹⁰ 金融機構合併法第十八條第三項規定：金融機構為概括承受、分次讓與或讓與主要部分之營業, 或依第十一條至第十三條規定辦理者, 債權讓與之通知得以公告方式代之, 承擔債務時免經債權人之承認, 不適用民法第二百零九十七條及第二百零一條之規定。

¹¹ 亦有認為, 在政黨協商階段為處理金融機構之不良債權問題, 增定 AMC 之設計機制, 排除公司法及破產法和一般公認之會計原則, 給予稅率優惠, 此種以政策性工具鼓勵某一特定公司之作法, 因未經過財政、經濟及能源聯席委員會之審查, 而僅藉由政黨協商予以介入, 在立法技術上也算是一大特色。參閱劉其昌, 前揭文, 第三五頁。

¹² 綜合整理自徐梁心漪, 《美國聯邦存款保險公司處理問題金融機構相關法規之研究》, 中央存款保險公司編印, 第

RTC(Resolution Trust Company)中文譯名有稱為「重整信託公司」或「資產再生公司」者，其最早起源於一九八〇年代的美國。美國當時面臨數以千計的金融機構倒閉或被接管，相關資產規模形成嚴重的金融危機，及至一九八九年連匯集保險基金之「聯邦儲貸保險公司」亦呈現高達七千五百萬美元之赤字，美國國會乃通過「金融機構改革、重整及強化法案」(Financial Institutional Reform, Recovery and Enforcement Act, FIRREA)，並藉此設立 RTC。惟 RTC 乃一任務性機構，資金來源為聯邦政府之稅收，由政府預算下撥出經費。也因為其所具備之非常設性，自一九八九年成立後，國會便持續視儲貸機構的問題解決進度，以決定 RTC 之營運期間，直至一九九五年底結束營運。資產管理公司(AMC)如上文所述，多由民間企業出資成立，基於其本身所具備之資產估價與談判協商能力，將原置於金融機構下之不良債權，透過自由市場交易處理之。簡言之，二者至少有二點差異：(一)標的不同：前者以不健全之銀行為標的，乃其欲退出市場、結束營業時之善後機構，組織上以公營為佳；後者所欲處理者，為尚屬健全之銀行；(二)性質不同：前者功能較為複雜，亦可能牽涉公權力之作用，兼以和存款保險業務相類重疊者眾，擬於存保下設置之，並由政府出資成立，似較妥允；後者較傾向自律機構(Self-Regulation)之性質，享有獨立、自主及專業等優點，純以專才與需求為最大考量，一般民間公司或民營公司均適其職¹³。前揭由中華經濟研究院所提出之研究報告，其構想中之基本整體架構為設立「民營」的資產管理公司(AMC)及「公營」的資產再生公司(RTC)，分別設立解決不良放款與失敗銀行的雙重處置組織。報告中亦建議，資產再生公司(RTC)得設立於中央存保公司之下，用以輔助存保及資產管理公司(AMC)功能之發揮¹⁴。依據該報告所設計之機制結構如下圖：【圖一】

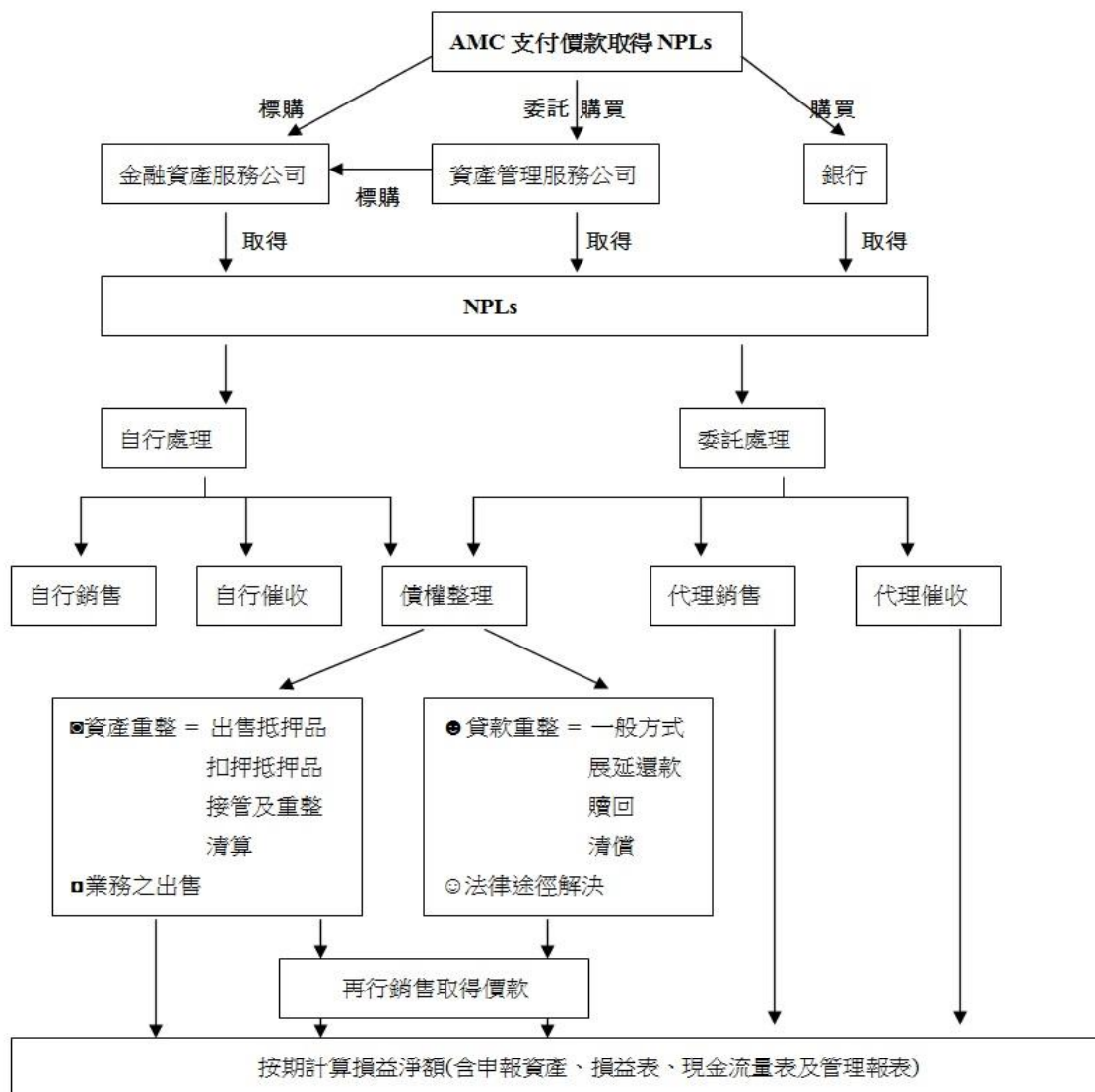
資料來源：經建會
製圖參考：
工商時報(2000/11/2)
第五版附圖



四、資產管理公司(AMC)之功能與運作¹⁵

資產管理公司(AMC)之基本問題概如上述，接著應進入該類特別型態公司所具備之特殊點加以探究。斯類公司之商機(亦可謂其業務)主要係以金融機構之不良債權或擔保物為中心，從事收購、出售及處理(管理)之工作，並涉及不動產開發、處理與更新之業務。而其處理所謂不良債權(NPL)之流程，可藉由下圖加以理解：

【圖二】就 AMC 面(Buyer side)加以觀察¹⁶



美國奇異資融公司(GE Capital)為國際知名商業企管雜誌諸如財星(Fortune)、富士比、商業週刊、金融時報等評比為「最受敬仰之公司」，且為最大而最多元化之金融服務公司，旗下所擁有之資產已逾 3450 億美金，並擁有二十七家金融子公司。其具有近

¹⁵ 關於資產管理公司(AMC)運作之理論與實務經驗分享，國內已藉由許多會議之舉行加以落實。如國立臺北大學所主辦「資產管理(AMC)業務及法制座談會」(2000/11/18)；台灣金融研訓院所主辦「資產管理研討會」(2001/1/5)；工商時報與建弘文教基金會共同主辦之「資產管理(AMC)國際研討會」(2001/2/16)等均屬之。

¹⁶ 本圖之繪製係參考安侯建業會計師事務所(KPMG)方燕玲會計師於台灣金融研訓院所主辦「資產管理研討會」(2001/1/5)書面報告資料第四頁圖解。

二十年的不良資產管理經驗，範圍遍及全世界，而其資產管理公司(AMC)之運作便是極精密完整之程式。除了依循前揭圖示之流程外，在每個階段更具有其熟諳之服務程式，例如於收購不良債權時，要求逐案審閱核實，綜合分析債務人之產業環境、營運狀況及現金流量之前景，並聘用本土之專業夥伴(如律師、會計師或不動產公司)協助分析，最後輸入該公司研發專利所有之不良資產評估資訊系統，方始進行策略分析。分析之過程係依據債務人之償還意願與能力制訂並選擇資產管理策略(如協議、重組、強制執行、資產證券化、資產或抵押互換、MBO/LBO/合併等……)，最後在考量談判成果及其他因素後，進行催收操作之工作¹⁷。類如奇異資融公司之資產處理成效，吾人似可觀察到，資產管理公司(AMC)與銀行本身之處理流程，顯具有某些優勢¹⁸，例如：**(一)有助於重整案件之處理**：蓋 AMC 如能取得多數銀行之債權，將可有效減少重整債權人數，收事權統一之效，對重整債權償還條件較易取得共識，有助於公司擬定重整計畫，較之多家銀行意見紛歧而延宕，顯較有效率；**(二)有助於大面積之不動產處理**：此亦承前所言 AMC 所具備事權統一之優點，得使擔保品之產權單純化，較銀行而易於處理；**(三)可承受擔保品再依法處理**：銀行對於不動產擔保品之處理，多經由法院拍賣，曠日廢時，倘若承受之，復受到銀行法第七十六條之限制，AMC 則可先行承受而後處分，顯較經濟而有彈性；**(四)對債權之處理方式亦較有彈性**：蓋 AMC 對於收購之債權，因係折價買進，成本較低，對於以債作股、折價還本或降低利率等作法較能接受，有助於問題公司減輕財務負擔，恢復生機。

五、中央存款保險公司(CDIC)在此機制下之角色定位¹⁹

依存款保險條例第十六條第一項規定：「主管機關勒令要保機構停業時，應即指定中央存款保險公司為清理人進行清理，其清理適用銀行法有關清理之規定」，故存保公司擔任清理人時，亦具有資產管理公司之性質，惟目前國內待處理之逾放金額龐大，實非現行存保公司所能獨立處理，故於現行體制下另設立民營資產管理公司或公營資產再生公司，以配合存保公司完成快速收回不良資產之任務，亦有其必要。經專家初步研議，存保機制之角色定位可為以下之區別：

(一)倘設立公營資產再生公司(RTC)：

因目前政府在政策上傾向由政府編列預算設立公營資產再生公司，以配合處理問題基層金融機構之不良資產並彌補其資產負債之缺口，屆時仍應以促成其他健全金融機構併購問題基層金融機構之方式處理，對金融交易秩序之衝擊最小，該等健全機構不願承受之不良資產，則由公營資產再生公司承購並吸收損失，以提高金融機構併購之意願；惟倘仍無其他健全機構願意辦理併購，則需採停業之方式處理，此際存保公司得以

¹⁷ 參考台灣金融研訓院所主辦「資產管理研討會」(2001/1/5)，奇異資融商業金融服務公司駐台代表陳劍鋒先生發言內容及書面資料。

¹⁸ 參閱王文宇，〈資產管理公司政策與法制問題研究〉，《台灣金融財務季刊》，第一輯第二期，第一七至一八頁。

¹⁹ 此部分主要參閱陳戰勝，〈我國成立資產管理公司之探討—兼論中央存款保險公司之角色〉，《台灣金融財務季刊》，第一輯第二期(民國八十九年十二月)，第四〇至四一頁。

清理人身份將停業機構資產(包括不良資產)，出售予公營資產再生公司，由其彌補負債缺口，存保公司再將資產出售所得分配予停業機構之債權人，或於特別立法中賦予資產再生公司擔任清理人之職權，一併處理。

(二)尚未設立公營資產再生公司(RTC)但有民營資產管理公司(AMC)：

專家認為，對於保額外債權損失之彌補，可參考日本或韓國之作法，得對停業要保機構債權人提供全額理賠，而非限於保額內債權之過渡性措施。在此前提下，存保公司若以提供財務協助促成健全金融機構合併，併購機構得將其承受之不良債權售予民營資產管理公司(AMC)，以避免資金凍結；若採賠付方式處理，存保公司於辦理賠付後，亦可將停業要保機構之資產出售予民營資產管理公司(AMC)，停業機構債權人可迅速獲得清償。故此，存保公司此時之功能，即在於得使問題金融機構能在不影響金融安定之情況下，順利地退出市場²⁰。

參、不良資產處理機制在外國之實踐經驗

一、他山之石——外國實踐經驗概述

(一) 美國——資產再生公司(RTC)

資產再生公司(RTC)之產生源由已於上文(貳之三部分)提及，不再贅述，整體而言，RTC可謂圓滿達成其設立之政策目標，亦即在維持大眾信心之前提下，完成倒閉儲蓄貸款機構之處理工作。

(二) 日本——整理回收機構(RCC)²¹

日本的RTC名之為「整理回收機構」(Resolution and Collection Corporation，簡稱RCC)，其前身為整理回收銀行(Resolution and Collection Bank，簡稱RCB)。RCB原為一階段性法人，受大藏省之指示，合併倒閉之信用組合以概括承受其營業，亦受存保機構委託代為購買倒閉信用組合之資產。RCB就取得之資產進行清理與回收，而「證券化」乃其提高處分價值與效率之資產處分方式，亦即由承受擔保品之專業公司以發行公司債之方式，及信託銀行以債權及擔保品為標的發行受益憑證之方式，藉資本市場之流通性及資金提高債權及擔保品之處理價值及效率。於一九九二年二月二十九日之「住宅金融債權管理機構和整理回收銀行股東大會」中決議通過合併計畫契約，同年四月一日，正式改制為整理回收機構(RCC)，專責接管、合併、重整問題金融機構並承受其不良債權，同時亦收購一般金融機構之不良債權。惟日本之經

²⁰ 惟鑑於處理該等問題金融機構所需資金非目前存保公司資金狀況所能支應，倘欲仿照日本之全額保障，所需資金亦應參考日本作法，由政府以特別立法並設立再生帳戶專案處理，編列預算彌補問題機構資產負債缺口。參閱陳戰勝(中央存款保險公司總經理)，前揭文，前揭書第四一頁。

²¹ 參閱林繼恆，〈資產管理公司(AMC)與資產再生公司(RTC)〉，《台灣金融財務季刊》第一輯第二期(民國八十九年十二月)，第七四至七六頁；張瑜芳，〈日本整理回收機構之探討〉，《台灣金融財務季刊》，第一輯第二期(八十九年十二月)，第四七至七五頁；黃淑君，〈窺日本對金融機構不良債權之處理〉，《國際金融參考資料》第四十六輯(九〇年四月)，中央銀行經濟研究處編印，第一二七至一七五頁。

驗就至今為止之成果而言，是不甚成功的，因為日本政府一開始便未真正認清金融壞帳之嚴重程度，而認為其國內銀行資金供給不成問題，法規結構亦無修改之必要，因此在問題之處理上欠缺透明性及快速性，導致成效不彰²²。此外，復可歸咎於處理機制過於複雜，令原應具備之功能無從發揮²³。

(三) 韓國——韓國資產管理公司(KAMCO)²⁴

韓國於一九九七年十月爆發國內信用危機，為因應急遽惡化之經濟金融情勢，政府被迫於同年十二月接受國際貨幣基金(IMF)提供 583.5 億美元之援貸協議。其後在 IMF 援貸方案之監督指導下，韓國政府於該年年底積極展開一連串之經濟金融重整計畫²⁵。為了加速推動此重建工作，韓國政府除成立跨會金融監督委員會(FSC)全權負責研擬與執行各項金融重整計畫，同時設置不良資產管理基金，並於一九九八年四月整合國內所有金融部門之存款保險基金，分別委由國營之韓國資產管理公司(Korea Asset Management Corporation, 簡稱 KAMCO)與韓國存款保險公司(KDIC)二個獨立運作之金融單位統籌運作，以協助 FSC 順利推行國內金融機構之重整工作。其中 KAMCO 主要是專門負責收購及管理國內各金融機構之不良金融資產，而 KDIC 則負責協助 FSC 處理問題金融機構之接管，以及後續金融重整資金的挹注工作。在運用不良資產管理基金收購不良債權之同時，KAMCO 為了有效管理及迅速處置已收購之不良金融資產，並促使不良債權回收價值達到極大化，以減輕金融重整之財政負擔，採行下列措施：1、以賣斷或發行資產擔保證券(ABS)方式出售轉讓不良債權與國際投資機構；2、在國內外公開拍賣不良債權；3、以催收放款債權等方式回收其資產。自一九九七年十一月起迄二〇〇〇年十二月止，KAMCO 已完成處置帳面價值高達四四·七兆韓元之不良金融資產，依其既定目標，在未來五年內，可望順利完全出售此次收購之不良金融資產。且有鑑於發行 ABS 之資產回收率最高，未來 KAMCO 將積極規劃對外尤其是在國際間發行 ABS，並與國際投資公司合資設立 AMC，以有效處理不良金融資產。

(四) 其他

其他諸如馬來西亞亦設有公營資產管理公司(Danaharta Nasional Berhad, 簡稱 DANAHARTA)，泰國則設有金融重整機構(Financial Sector Restructuring Authority, 簡稱 FRA)，而大陸之 AMC 與印尼之 IBRA，均屬處理不良債權之機構²⁶。

²² 參閱工商時報與建弘文教基金會共同主辦之「資產管理(AMC)國際研討會」〔2001/2/16〕，Ernst&Young 財務管理公司精算師劉淑豔小姐之發言內容，載於九十年二月二十三日工商時報第十二版〈設立資產管理公司·產官學齊獻策〉。

²³ 同上註，台灣金融研訓院研究員張瑜芳小姐之發言。

²⁴ 參閱林培州，〈韓國金融重整與不良金融資產處理機制之經驗〉，《經濟前瞻雙月刊》，第七十四期，第四一至四五頁。

²⁵ 總計在此次重整中，韓國政府不但直接介入接管兩家大型商業銀行，關閉五家中小型商業銀行，並促使八家商業銀行進行合併，此外更有三十多家非銀行金融機構被勒令停業，其重整幅度與成效相當可觀。同上註，第四一頁。

²⁶ 詳參林繼恆，前揭文，第七五至七六頁。

二、由外國實踐經驗檢視不良資產處理機制之成功條件

縱據上述，外國之實踐經驗實給予吾人許多值得參考之啟示，以美國 RTC 為例，該機制具有獨立性(此係因獲得美國國會之充分授權，得在不受監督指揮之情形下展現效能)，並善用民間企業協助處理不良資產，且引進競爭機制，甚而使用衛星進行全國性拍賣，使符合資格者均得參與競標，提高競爭程度，達成處理之目的²⁷。日本之機制所出現之弊端實歸咎於組織之複雜(除前揭 RCC 外，尚有特別目的公司〈SPC〉、債權管理回收業〈Service〉、以及共同債權收購機構〈CCPC〉²⁸)，缺乏透明度(Transparency)等因素，使其未能獲致預期之成果。反觀韓國，即屬成功之適例，其由政府領軍，積極進行金融機構之重整，並特別設置不良資產管理基金，委由 KAMCO 統籌運用及管理，成為發揮該機制之助力。此外，編列大幅預算增加 KDIC 可供運用管理之存保基金，俾其完成處理問題金融機構之重整任務。再者，上文所提及之跨會金融監督委員會(FSC)，係用以統合國內金融機構之監督與管理權責，此一金融監理制度一元化之改革模式值得借鏡。歸納並檢視成功條件如下簡表：

【圖三】²⁹

成功條件	外國經驗	我國之作法
1. 政府積極協助與輔導	韓國設置 KAMCO， 泰國設有 FRA 及公營 AMC	設立 AMC
2. 本國及外國專業團隊人士之參與	本國銀行及 GE、Goldman 等之積極投入	銀行公會及外資積極參與
3. 完整法律之規劃	韓國制定壞帳處理專法及 KAMCO 法；泰國則修改破 產法及民事訴訟法	金融機構合併法
4. 稅制及資金之誘因	韓國對不動產拍賣提供稅賦 減免；泰國則降低擔保物移 轉稅	金融機構合併法第十五條所 提供之營業稅誘因與損失提列 年限
5. 政府嚴格執行	韓國要求一定期限銀行需達 成 BIS/最高壞帳比例；泰國 則由 IMF 與央行監督	未定

肆、資產管理公司(AMC)機制於我國建構之展望

一、可能面臨之問題

²⁷ 參閱陳元保，前揭文，第三九頁。

²⁸ 關於這些單位之組織及處理事務內容，請參閱張瑜芳，前揭文。

²⁹ 本圖參考台灣金融研訓院所主辦「資產管理研討會」(2001/1/5)，亞卓國際法律事務所陳春山律師報告資料。

(一) 設立型態之採擇

承前所述，財政部於民國八十九年九月二十日宣佈開放資產管理公司之申請設立，依其規定，可依信託業設立標準成立信託公司，辦理資產管理業務，以受託人之身份管理、處分金融機構之不良資產，協助金融業者儘速處理不良債權，惟其最低資本額為五十億元。換言之，財政部似較傾向以信託公司之型態成立資產管理公司(AMC)，亦即將 AMC 與系爭銀行之債權移轉行為界定為信託關係，而非買賣關係。學者認為，其間之目的不外係讓信託公司利用不動產證券化之制度，處理債權、吸收資金³⁰。就以信託或公司型態執行 AMC 之採擇，可先觀察其優缺點而後論之。以信託型態執行者其優點在於允許發行債權憑證，且因有最低資本額五十億元之限制，且不得依處分結果分回與股東(Liquidate)，惟不得做財務槓桿；採公司型態操作者，其優點在於財務操作之彈性較大，設立資金門檻低(新台幣一百萬元)，但公司法對於以債作股、發行無擔保公司債、以及受益憑證之發行均設有若干限制³¹。惟學者認為³²：1、如欲以證券化之方式處分不動產或資金，並不以 AMC 為信託公司為必要，倘屬一般公司，同樣可進行證券化，而公司籌措資金之方式亦稱完備多元，如發行特別股、公司債等，財政部將之侷限於信託型態，其必要性何在？法律依據何在？意義何在？；2、僅需就傳統債法上債權買賣之規定加以特別規定即足，無借道於信託關係之必要；3、執信託見解者，似乎誤將信託關係解讀為我國之委任關係。學者因此認為若強加採用我國法制環境中未成熟之信託關係，實益又不大時，應無此必要³³。

(二) 法律對其之拘束性³⁴

相較於前述之 AMC 機制，銀行因肩負維持支付系統穩定之重大經濟功能，故受有嚴密之管控，而設立 AMC 使得銀行於處理資產及放款業務時，不受銀行法之限制(因 AMC 並非銀行法第二條所稱之「銀行」)，或許較富效率，但似應慮及是否得以合資另設子公司逸脫法律之規範。執是故，涉及重大公益之銀行管理若許以另設普通公司之手段規避法律限制，對應之道或許係修正不合時宜之銀行法，並且更審慎地審酌設立 AMC 之配套措施與利益衡量。

(三) 法制面之配合

現行不良債權執行拍賣抵押物多透過法院進行，其進行之緩慢眾所周知，且囿於唯有透過此程式方能取得無擔保之權利內涵³⁵，損及當事人之實體與程式利益，司法院

³⁰ 參閱王文宇，前揭文，第一八至一九頁。

³¹ 參照台灣金融研訓院所主辦「資產管理研討會」(2001/1/5)，中華開發工業銀行專案部龔神佑經理發言內容及簡報大綱。

³² 同註 30。

³³ 同註 31 之發言結論，亦認為以公司型態籌組較佳。

³⁴ 同註 30，第一五頁。

³⁵ 此問題涉及民法之重大爭議，即「透過法院拍賣取得拍定物，究屬原始取得抑或繼受取得？」，詳可參閱鄭玉波，民法物權，第二五一頁；謝在全，民法物權論〈下〉(民國八十年二月初版)，第一〇三至一〇四頁。

針對此點亦函請法務部擬定「拍賣法」，法務部於文到後亦積極著手³⁶。學者建議此相關條文應允許在特定條件下，賦予民間拍賣亦可如法院拍賣發生一般之效果³⁷，雖然金融機構合併法第十五條似乎揭示法院拍賣與民間拍賣之雙軌制，惟該規定似不無瑕疵，例如其規定民間拍賣「準用」強制執行法之相關規定，但應如何準用？準用範圍亦屬不明；另有關所謂「公正第三人」之認定亦非無疑義，但此問題於近期財政部擬定之「公正第三人認可及其公開拍賣程序辦法」中加以增訂，揭櫫所謂的公正第三人，其實就是資產管理公司之配套機制，即由銀行公會會員於今年二月十三日成立之「金融資產服務公司」(Financial Assets Service Company, FASC)，其功能乃接受金融機構或 AMC 之委託，集中重組、整理以及公開拍賣不良債權。除此之外，勢必另有易滋爭議之法制問題值得研究，因篇幅所限，留待日後為文討論之。

(四) 資產證券化之推動³⁸

由於資產管理公司或資產再生公司接收之不良債權金額相當龐大，且部分不良債權亦不適宜以公開拍賣之方式加以處理，但是否另有其他方法得以輔助？近來已有倡議推動不良資產證券化之聲³⁹。所謂「資產證券化」(asset securitization)係指將流動性較差之資產(例如銀行貸款債權等)加以組合並予以轉換成流動性較佳之證券的機制，並透過信用強化(credit enhancement)吸引投資。換言之，倘若將不良債權加以組合(pooling)成流動性高且標準化(standardized)之金融商品，勢必可增加投資人投資之意願與不良債權本身之價值。而資產管理公司或資產再生公司可望藉由資產證券化達到加速解決不良債權及提高其回收價值之目的⁴⁰。惟此項制度之成形與組織間之架構並非易事，如何運作更富思維之趣，無疑亦將成為建構我國 AMC 時之另一問題。

(五) 其他

除了前述問題必須正視外，當然仍有許多既存與產生中的問題，有待吾人思考。例如，為何獨厚 AMC，令其得以特別於一般債權人？又有何重大或緊急理由得賦予其違反公平原則而享有法定之差別待遇？倘若銀行是 AMC 之股東，是否會囿於此身份，而一律以最高價格收購，侵蝕 AMC 之存立利基⁴¹？AMC 與 RTC 得否並存，抑或是二者擇一之選擇題⁴²？此外，AMC 機制架構中勢必亦需考慮本地情勢、經濟金

³⁶ 參閱工商時報民國八十九年十一月二日第五版〈配合良策·法務部積極研訂拍賣法〉；另據民國九十年四月二十五日工商時報第二版〈民間拍賣機制法源依據出爐〉之報載，財政部已擬定「公正第三人認可及其公開拍賣程序辦法」，俾大幅縮短拍賣時程。

³⁷ 參閱王文宇，前揭文，第二二至二三頁。

³⁸ 關於資產證券化與不良債權之分析，可參閱游啟璋律師於「資產證券化法制」學術研討會(韓忠謨教授法學基金會主辦、2001/5/18)中之報告〈從法律經濟分析觀點論銀行不良債權與資產證券化〉內容，第五至七頁。

³⁹ 如前註報告及林沛君，〈資產管理公司立法芻議——兼論資產證券化〉，《實用稅務》(2001/6)第六五頁以下。

⁴⁰ 參閱林沛君，前揭文，前揭書，第六七頁。

⁴¹ 參閱王文宇，前揭註 18 文，第一五至一六頁。

⁴² 關於此點，本文擬採肯定說，蓋承前述分析可知，二者之功能及運作機制並不同，且無矛盾牴觸之處，應非二者

融環境而有所調整或配合，彼時亦將有許多諮議空間，尚待各界學者專家之投入。

二、建構我國 AMC 應注意之事項

展望我國建構 AMC 之需求應是肯定的，國內第一家 AMC 亦已於日前由中信銀、中華開發與銀行公會籌組成立中，更印證了此趨勢。此外，華僑銀行亦擬與國際投資銀行合組 AMC，並另合併一家信用合作社⁴³。在建構之際，亦應以史為鑑，避免流於以管窺天之弊。綜言之，必須注意確保 AMC 之商譽，視其公平性與透明化為重點，此外，亦應參考國外經驗，在政府高度協助下，設立監管與接管之專責機構，配合完整的法律規劃、稅制及資金誘因，開放本國及外國之專業人士參與，以達集思廣益之功。再者，AMC 重視「利潤極大化」與「營業周轉順暢」之目標，因此在風險管控上，應成立完整的內部稽核制度，輔以決策單位之配合，促成業務之透明化⁴⁴。最後，不容忽視者，即為法律制度適時性地配合，甚且亦應加強宣導民眾對金融機構退出市場之觀念，方不致滋生民眾常見之恐慌心理⁴⁵。

伍、結論

美國著名的大法官霍姆斯(Oliver Wendell Holmes 1841~1935)曾謂：「法律不是邏輯，而是經驗」，不僅提醒著執法者或用法者，亦督責我們面對一項新興法律機制之心態。對於人民而言，因經濟之蕭條所造成之民生問題，本不樂見；而關乎國家整體經濟金融秩序之問題，更不應成為國家未來發展之負擔。為求金融體質之改良，藥方已然開出，有否療效尚待時間之考驗，亦有賴執行者及參與者之費心。今年六月二十七、二十八日，立法院加開臨時會，通過眾所矚目之「金融六法」(即金融控股公司法⁴⁶、金融重建基金設置及管理條例、存款保險條例、票券金融管理法、保險法修正案及營業稅法修正案)，此諸法案對於臺灣金融版圖之重劃與吸引外資政策等各層面，均有或多或少之正面影響。盱衡經濟時局，資產管理公司(AMC)機制之運作與功能之發揮，以及其在經濟體系中將帶來何等助益，可謂係新政府在財經領域中必須面臨的另一項課題。誠如美國已故總統約翰·甘乃迪(John F. Kennedy)所言：「“Crisis”一字具有雙重意思，一是危險，另一則是機會」，看似危機中常蘊藏著數步活棋，端視吾人如何把握。
(作者為本所資深顧問)

擇一之問題。同此見解者，可參工商時報與建弘文教基金會共同主辦之「資產管理(AMC)國際研討會」中，亞卓國際法律事務所陳春山律師之發言，載於九十年二月二十三日工商時報第十二版〈設立資產管理公司·產官學齊獻策〉；林繼恆，前揭文，第七六至七九頁。

⁴³ 華僑銀行擬籌組之 AMC 公司，與由中信銀、中華開發及銀行公會籌設者不同之處在於其「出資方式」之差異，其係以不良資產作價投資(以債作股)而毋庸提出現金，已引起多家銀行之興趣。參閱經濟日報民國九〇年四月十九日第七版〈僑銀擬合組 AMC·另併一家信合社〉。

⁴⁴ 此部分參考工商時報與建弘文教基金會共同主辦之「資產管理(AMC)國際研討會」討論內容與記錄。

⁴⁵ 參閱張瑜芳，前揭文，第七二頁。

⁴⁶ 金融控股公司與金融監理相關法制之配套，為立法院在野聯盟考量之重心，為避免肇致更大金融問題，立法院已達成訂定「日出條款」之共識，參閱經濟日報，民國九十年六月二十七日第三版焦點新聞之報導。對於此重要課題，筆者擬於日後為文討論之。

依引用之順次排列

- 1.張瑜芳，〈日本整理回收機構之探討〉，《台灣金融財務季刊》，第一輯第二期(八十九年十二月)
- 2.民國八十九年十一月二日工商時報第五版〈協助銀行處理不良金融資產·中經院建議設立 AMC〉
- 3.曾國烈等十人著，《金融自由化所衍生之銀行監理問題探討：美、日經驗對我國之啟示》，中央存款保險公司編印
- 4.劉其昌，〈改善金融體質·提升競爭能力〉，《實用稅務》2001年1月號，第三〇至三六頁
- 5.李哲法，〈金融機構合併法之探討〉，《萬通銀行季刊》第三十七期(2001年3月)，第一〇至一二頁
- 6.民國九十年三月二十一日「金融控股公司草案總說明」(行政院第2726次院會)
- 7.陳宗文，〈簡介金融控股公司〉，《萬通銀行季刊》第三十七期(2001年3月)
- 8.徐梁心漪，《美國聯邦存款保險公司處理問題金融機構相關法規之研究》，中央存款保險公司編印
- 9.陳元保，〈資產管理公司之濫觴——美國 RTC 的經驗與成效〉，《經濟前瞻雙月刊》第七十四期
- 10.王文宇，〈資產管理公司政策與法制問題研究〉，《台灣金融財務季刊》，第一輯第二期
- 11.台灣金融研訓院所主辦「資產管理研討會」(2001/1/5) 書面報告資料
- 12.陳戰勝，〈我國成立資產管理公司之探討—兼論中央存款保險公司之角色〉，《台灣金融財務季刊》，第一輯第二期(民國八十九年十二月)
- 13.林繼恆，〈資產管理公司(AMC)與資產再生公司(RTC)〉，《台灣金融財務季刊》第一輯第二期(民國八十九年十二月)
- 14.黃淑君，〈蠱窺日本對金融機構不良債權之處理〉，《國際金融參考資料》第四十六輯(九〇年四月)，中央銀行經濟研究處編印
- 15.工商時報 民國九十年二月二十三日第十二版〈設立資產管理公司·產官學齊獻策〉
- 16.林培州，〈韓國金融重整與不良金融資產處理機制之經驗〉，《經濟前瞻雙月刊》，第七十四期
- 17.鄭玉波，民法物權(三民書局出版)
- 18.謝在全，民法物權論(下)(民國八十年二月初版)
- 19.工商時報民國八十九年十一月二日第五版〈配合良策·法務部積極研訂拍賣法〉
- 20.工商時報民國九十年四月二十五日第二版〈民間拍賣機制法源出爐〉
- 21.林沛君，〈資產管理公司立法芻議——兼論資產證券化〉，《實用稅務》(2001/6)
- 22.經濟日報民國九十年四月十九日第七版〈僑銀擬合組 AMC·另併一家信合社〉

相關連結網址 <http://lcalawyer.com>