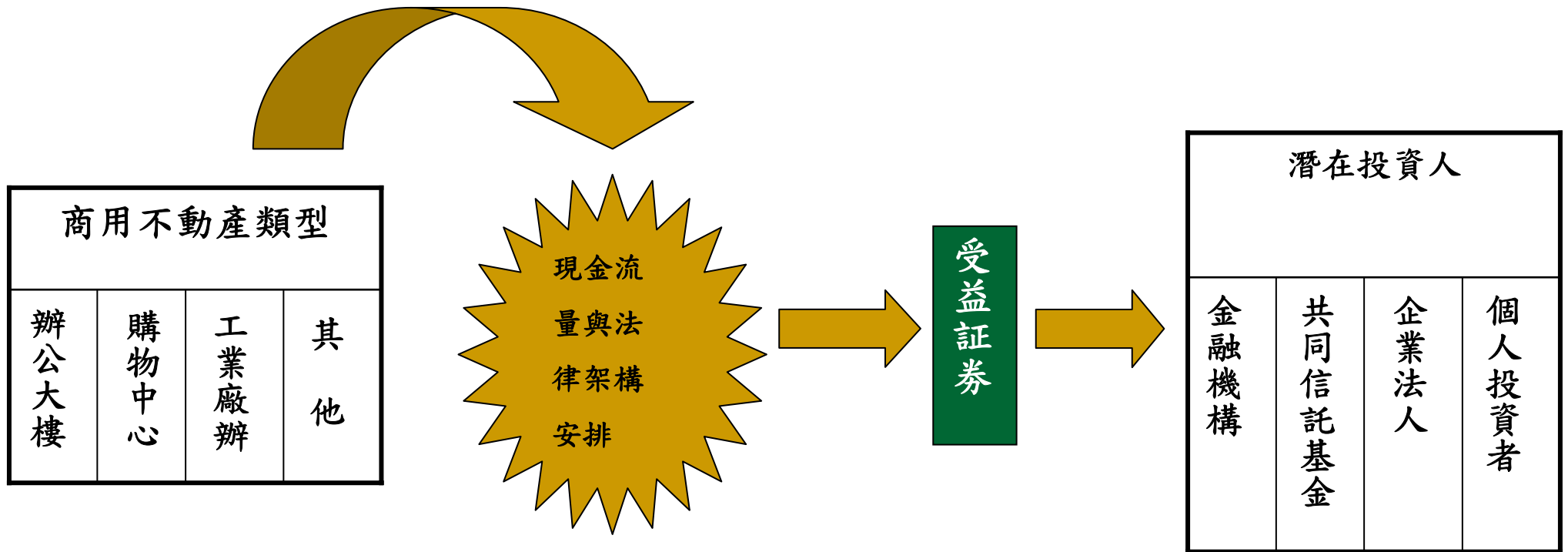


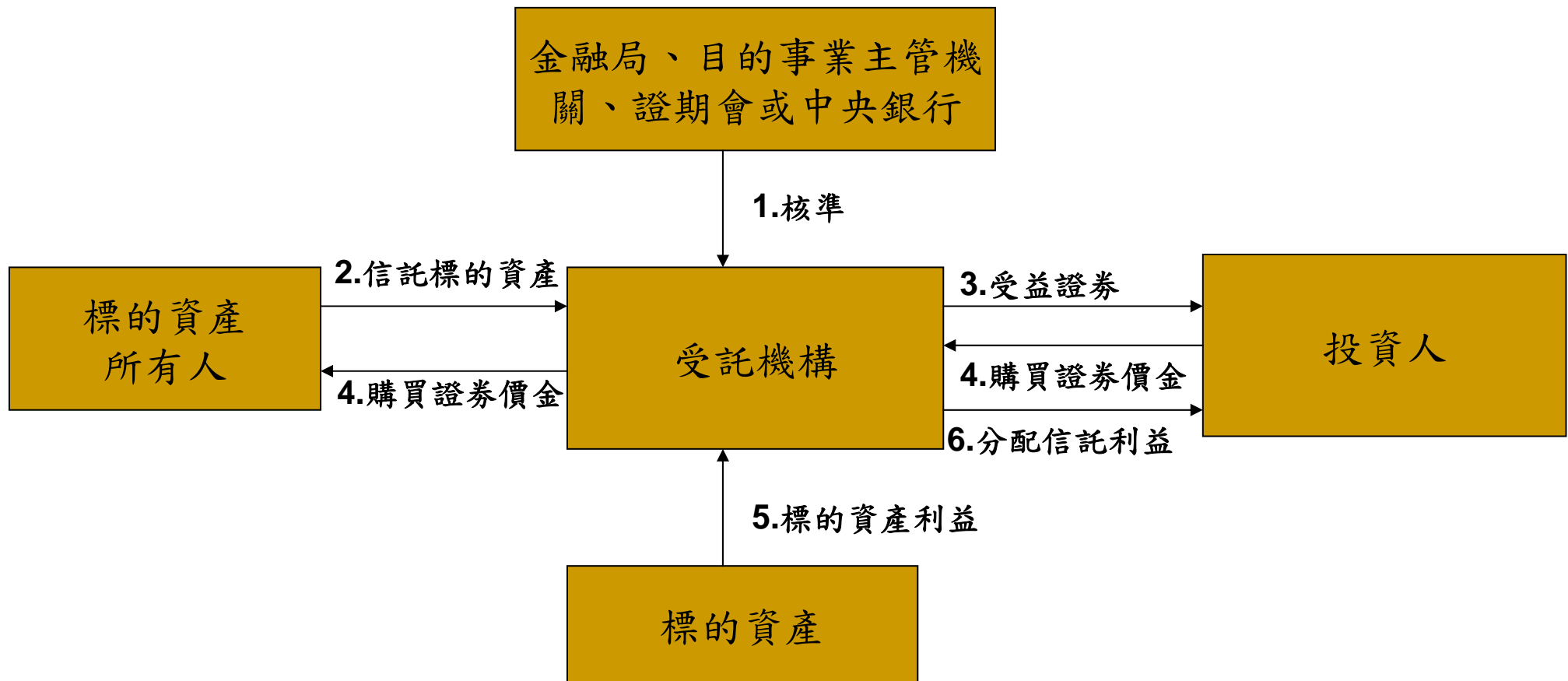
# 不動產證券化簡介一

# 不動產證券化之基本概念

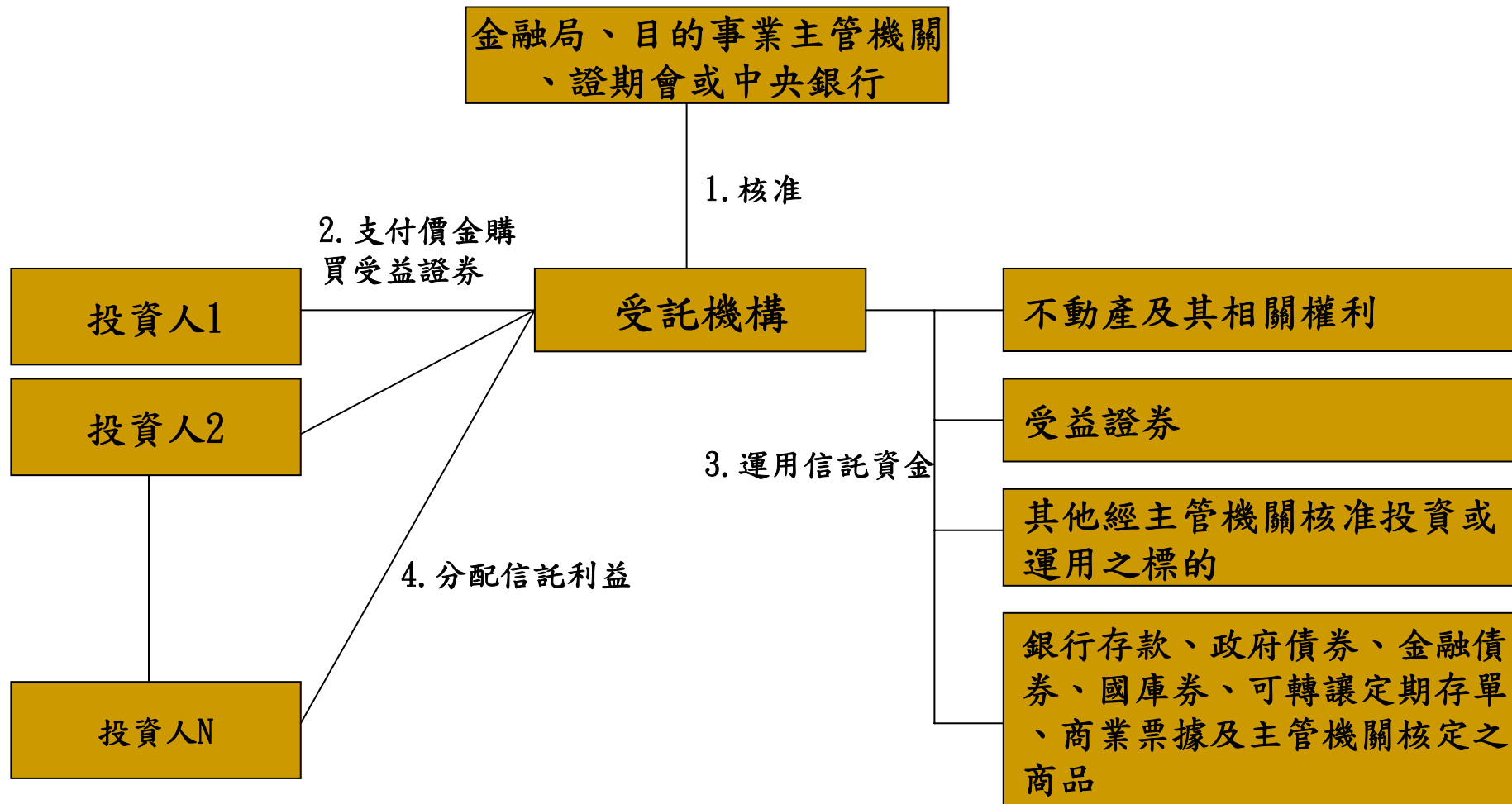
租金收入與資產價值



# 不動產證券化模式(一)－不動產資產信託



# 不動產證券化模式(二) - 不動產投資信託(REITs)



# 不動產證券化可以做為資產所有人籌措資金或處分資產的另一選擇

## 證券化之可能利益：

- 增加籌資管道
- 降低資金取得成本
- 以資產本身而非所有人的財務能力籌資
- 減少資本要求並提升股東權益報酬率
- 移轉風險
- 實現獲利

## Implication:

- 若資產所有人之目的在於尋求較低之借貸成本，可以利用擔保借款型不動產資產信託計畫，發行債權性質之受益證券（間接金融變成直接金融）
- 若資產所有人之目的在於實現資本利得或降低不動產部位，則可以利用處分型不動產資產信託計畫或不動產投資信託計畫，發行權益性質之受益證券

# 國內不動產證券化部份案例

模式	創始機構	主辦機構	發行標的	發行金額(億元)	面額(萬元)	發行日
資產信託	台灣工業銀行	台灣工業銀行/ 土地銀行/法國 興業銀行	企業放款組合	27.76 (twA, 2.8%)	-	2004/02
資產信託	嘉新水泥	法國興業銀行/ 台灣工業銀行	IBM大樓	44.1	100	2004/06
資產信託	特力公司	台新銀行/台証 證券	美孚大樓	A: 3.0 (3.7%) B: 1.2 (4.45%) C: 1.8 (特力自持)	2000 (私募)	2004/09
資產信託	遠雄人壽	台灣工業銀行	遠雄大都市 遠雄國際中心	5~6 25~30	100 100	2004/10 2004/06
資產信託	國巨	交通銀行	信義計畫區大 樓	50	100	未定
資產信託	台新銀行	台新銀行/花旗 銀行/德意志銀 行	房貸應收帳款	A: 38.5 (twAAA, 1.65%) B: 3.5 (twA) C: 1.85 (twBBB) D: 3.4 (台新自持)	500	2004/04
資產信託	世平	台灣工業銀行	應收帳款	25	-	2004/12
REITs	新光人壽	台灣工業銀行	中山大樓 天母傑仕堡	27~28 50	10~50	2004/10 2004/12
REITs	富邦金控	富邦證券	富邦敦南 中山大樓 天母富邦	共約 58	1	未定

# 議題

- 相關稅賦
  - 投資人稅賦（6%未定）
  - 委託人稅賦（土地增值稅，所得稅，印花稅）
- 投資人之人數限制
- 允許封閉型不動產投資信託基金增加發行受益權單位（在台灣，封閉型基金不可增加發行）
- 目前只有收益型，沒有開發型（如都市更新，BOT，政府開發案等）
- 包銷風險（與國外相反，國內投資人喜歡買評等較差的）
- REITs募資需100%