

REAL-ESTATE MANAGEMENT QUARTERLY

建築經理

季刊

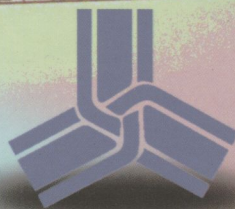
專業 公正 服務

**「從金融風暴談不動產金融
秩序的改善」座談紀實
健全不動產金融秩序不二法門**

善用仲裁解決不動產交易糾紛

契約內容依法可管

建築業如何面對景氣寒冬



第 7 期

中華民國建築經理商業同業公會 發行
中華民國八十七年十月二十日 出版

新垂直交通頭等艙

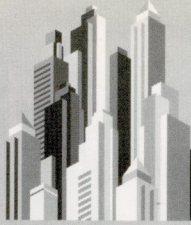


ISO-9001國際認證的品質 · 安心滿意的專業服務

保速達電梯股份有限公司 百利族友電梯股份有限公司

保速達電梯

總公司：高雄市左營區自由四路 326 號 TEL:(07)3508866 FAX:(07)3508833



健全不動產金融秩序不二法門

建築業為百業之首，亞洲各國引發金融風暴，主要歸結其房地產投機炒作，價格暴漲暴跌，造成金融大災難。而在我國，近時建築業受整體經濟不景氣影響，在金融業的逾期放款亦節節升高，據報載，目前已有八十多個大型工地面臨停工階段，金融機構因不動產價格下跌所引發的逾期放款，估計也已超過二千五百億元以上，且建築業一旦發生財務危機，每筆逾放動輒高達數億元，不幸淪為法拍不成的低價品，更造成資產縮水，嚴重影響銀行及社會大眾之權益。

建築融資涉及土地開發使用、建物規劃設計、行銷市場定位與財務控管等複雜層面，即以先進國家金融業亦多委外由獨立超然之專業機構辦理縝密評估與管理。而我國由於允許預售行為，且多具地主與建商合建特性，涉及相關各方利害關係更為錯綜複雜，且授信金額大、工期長，建物屬於信用授信，相對風險更多，但建築業攸關國計民生又為金融業授信獲利之穩當來源，尤不宜因噎廢食。

為了健全銀行的經營體質，財政部將強制銀行對不動產抵押擔保品提列特別呆帳準備，以強化銀行資本結構。本會認為，解決呆帳的積極作法，應在事前的嚴控放款品質及執行監管措施，而非消極的提列損失準備，建築融資管理即為現行有效防堵建築逾放案件的積極作法。

建築融資管理係指建築業者向銀行申請建築融資時，須將其個案興建計畫及相關必要文件委由政府建立不動產金融安全制度所設之建築經理公司辦理查核評估，從建築計畫、行銷計畫、財務計畫、土地鑑估、公司徵信等依實提出查核報告，銀行得依據評估結果辦理放款，在工程施作期間並由建築經理公司辦理工程進度查報及財務稽核憑以核撥融資，務使專款專用並避免超撥，以確保銀行貸放建築融資的安全。

自行政院指定內政部、財政部輔導銀行投資成立建築經理公司以協助銀行辦理建築融資管理十二年來，成效普獲認定，八十四年九月全國建築會議經列本案為重要結論之一並決議研修相關法令配合推動；八十四年十一月中央銀行提撥郵政儲金轉存款三百億元供銀行辦理建築專案融資，其條件之一即須由建築經理公司評估認可，足證本業的管理能力與公信力亦已獲公部門的重視與肯定。

建築融資管理如能進一步結合信託管理功能，則不但於案前的風險評估、施工期的稽核管理之外，更加以債權的獨立保護，銀行求償將更加安全便捷，建築融資貸放更當確保無慮。

為配合銀行強化授信業務風險管理，本會建議刻由銀行公會所擬之「會員授信通則」中，仿會計師財簽之辦法，明訂一定金額以上之建築融資貸放案，經由金融之周邊事業建築經理公司實施建築融資管理，當可積極活絡銀行資金，有效掌握授信風險動向，確保銀行債權，對於不動產金融秩序的穩定，亦將成為建構法制化的第一步。

理事長 **蔡寶鼎**

目錄

Real-Estate Management Quarterly

■刊頭語

健全不動產金融秩序不二法門 蔡實鼎 1

■焦點話題

「從金融風暴談不動產金融秩序的改善」 公會 3

座談紀實

■會務報導

公會十年再出發—全國公會成立大會集錦 公會 10

■制度展望

建經制度跨足兩岸新契機 游成風 13

■法律天地

運用仲裁解決不動產交易糾紛 李永然 16

■法令櫥窗

契約內容依法可管 張芬凝 19

■產業經濟

建築業如何面對景氣寒冬 莊孟翰 21

■營建管理

眷改工程管理誰與爭鋒 洪友芳 26

■認識建經系列

如何作好營建管理(上) 吳毓勳 27

■他山之石

日本土地使用權之估價 田懷親 32

■實務進階

商用不動產投資分析—美國CCIM之分析法概論 曾東茂 35

中華民國八十五年十一月二十日創刊

發行人：蔡實鼎

顧問：熊智明、陳美珍、吳毓勳

鍾克信、胡其龍、林宜璋

張方正、彭慶、顏宗賢

賴宗良、黃奕鋒、顏文隆

周邦基、翁林澄、劉昌展

黃振烈、賴建明、蔡明忠

朱樂群、簡新英、孫源芳

邱祐勳、林張素娥、蔡友聰

編輯委員會

召集人：曹奮平

委員：林光輝、於小濃、郭鴻彬

黃幼林

總編輯：蕭明康

編輯：張芬凝、董議惠、楊雯菁

美術編輯：劉美惠

發行所：中華民國建築經理商業同業公會

地址：台北市基隆路二段 189 號 12F-4

電話：(02) 2377-8862

傳真：(02) 2377-8863

設計印刷：羅經印刷有限公司

電話：(02) 2781-1488

地址：台北市忠孝東路四段 71-7 號 8F

本雜誌經台北市政府核准登記

登記證為局版北市誌字第玖壹參號

中華郵政台北字第 5899 號

執照登記為雜誌交寄

封面故事：建築經理公司猶如居於銀行、建商、消費者間一座穩當、殷實的溝通之橋

「從金融風暴談不動產金融秩序的改善」

座談紀實

如何有效防堵建築逾放案件的發生，穩定不動產金融秩序，中華民國不動產交易安全策進會與中華民國建築經理商業同業公會特聯合舉辦此次座談會，共為建構我國不動產交易安全體制而努力。

- 一、金融風暴與不動產金融穩定之關聯性。
- 二、金融機構逾放比例攀上新高帶來之警訊。
- 三、政府部門對穩定不動產金融秩序的作法與檢討。
- 四、現行行庫對建築逾放採行之對策。
- 五、建築經理業在不動產金融體制中所扮演之角色與定位。
- 六、建構不動產金融安全制度之探討。

◎中華民國建築經理商業同業公會整理

時間：八十七年十月十九日下午二時

地點：台北市仁愛路四段169號23樓

(富邦建築經理公司會議廳)

主持人：中華民國不動產交易安全策進會
理事長謝潮儀

中華民國建築經理商業同業公會
理事長蔡實鼎

出席人員：經建會財務處副處長吳家昌

內政部營建署國宅組組長蕭家興

中華民國銀行公會秘書長郭玉麒

中華民國建築投資公會副秘書長
于俊明

中華民國銀行公會專員溫國恩

萬泰銀行審查部協理吳上滄

土地銀行專業金融部經理何文雄

台新銀行審查部經理王恆彥

華僑銀行審查部副理趙私添

中興銀行徵信部科長劉世陽

富邦建設副董事長薛昭信

福美建設總經理吳榮波

台新建築經理公司協理馬中訓

中華民國建築經理商業同業公會
秘書長蕭明康

主辦單位：中華民國建築經理商業同業公會

中華民國不動產交易安全策進會

謝潮儀：以健全制度對抗危機

誠如索羅斯所言，台灣目前尚未脫離金融危機的險境，金融風暴涉及台灣的層面不只是金融問題、經濟問題，亦應當重視其所涉及的社會成本問題。就消費者而言，其在消費儲蓄及投資行為的考量上，應當同時考量短期以及中長期的各項因素，審慎判斷為之；而就不動產業及金融業而言，如何使企業具備永續經營的能力，擁有健全體制以度過經濟不景氣所帶來的危機與衝擊，應是企業當前最重要的考量因素。

基於東南亞的前車之鑑，「CHRONY CAPITALISM」- 特數貸款大肆盲目的投資，其所啓示我們應根本改善制度面之金融體質，積極加強與管理。這次座談會主旨即在呼籲各界應重視制度面與預防面的問題，希望藉由專家學者的意見，讓不動產交易環境更加周延，以提供社會大眾更安全的保障。

蔡實鼎：積極加強制度化管管理

金融風暴正逐漸擴大，從股票指數、房地產價格、匯率的變動，即可一窺究竟，我們共同認為與金融風暴關係最為密切的可說是不動產業，在景氣好時，不動產投資在金融業所佔的比例往往最高，影響也最大，因此我們兩個主辦單位認為有共同社會責任，利用此次座談會，在實務方面，由在座專家探討以瞭解究竟不動產融資在金融風暴中之情況如何？現行不動產融資的制度面與實務面有哪些缺點？藉由此一共同目標進而達成共識，在各方面採取降低風險的辦法，風險並不可怕，可怕的是不究風險所在，沒有風險管理的有效辦法。

針對預售屋，建經公會希望配合信託法將現階段功能納入不動產交易法，所謂信託的辦法就是希望把不動產交付給專業，例如建築經理公司，使建商本身債權不致影響整體建築計畫，在信託保障下，其他債權都不得介入，當建商本身財務發生危機，建經公司有清理處分的職權，亦可代替銀行繼續興建完工。

此外，營建署的住宅建設條例若將建經的服務功能納入，使建築融資充分利用，從承購市場行銷計畫的評估，財務計畫的稽核至工程進度查核，若能利用建築融資簽證，協助銀行辦理核撥放款，才是有效防堵營建業逾放案件的積極作法，對消費者、銀行及建築商都有幫助。

日前財政部請銀行公會訂定「會員授信通則」，建經公會建議授信通則中應仿照會計師簽證辦法，明訂特定金額以上的建築融資貸放款，須由專業獨立之建經公司實施建築融資管理，建立制度健全，風險更低的不動產交易市場，總



Real-Estate Management Quarterly

之，希望透過各方面的探討，能對現今不動產金融安全制度提出一套可行的政策方案，是本次座談會的最主要目的。

郭玉麒：建經應積極發揮功能

東南亞金融風暴發生的原因很多，除一般授信之外，不動產業金融方面的授信融資也是主因，台灣位於東南亞地區亦受波及，事實上台灣過去幾年不動產金融方面的問題就陸續發生，因建築關連產業甚多，向有「火車頭工業」之稱；在國家經濟發展上扮演重要之角色。銀行為配合建築業者資金需求，亦承作大量之建築融資，因此建築貸款亦為一般銀行的主要授信業務之一。

當前建築業景氣持續低迷，其因素固然很多，一主要癥結仍在業者過去幾年為規避容積率實施管制而掀起之搶建熱潮，造成供需嚴重失衡，致使房屋價格積弱不振，銷售率欠佳，而銀行亦受到相當程度的波及。為了讓消費者購屋安心，建商若經建築經理公司評估，將能保障投資消費者權益，建經公司應積極發揮功能，提昇知名度，發揮專業能力。

蕭家興：建立住宅金融制度

金融資金運用體系應參照投資設立公司，分由各目的事業機關建立不同產業之融資制度，諸如建築開發所設資金，如購地融資、建築融資及購屋貸款資金亦應有專責目的事業主管機關訂定金融市場秩序，故本此精神，並為建立長期而穩定的建築融資及購屋貸款資金制度，本人曾擬有「住宅建設條例」，期能重建建築產業分工及健全住宅金融制度。

在住宅金融制度方面，本人建議：第一、銀行對於建築融資之核貸應以住宅興建個案計畫之可行性而非此不動產抵押方式核貸，此外應將建築經理公司視為銀行的營建部門或周邊產業，責由建經公司融資簽證，並按建築工程進度核發建築融資，以掌握資金流向並確保債權。第二、為促使建築投資業儲備土地，金融機構核貸購地融資時，應按土地開發計畫給予建設公司低利而長期的購地融資。第三、為保障預售屋購屋者權益，應透過建經公司建立履約保證及儲蓄購屋制度，讓購屋者的自備款及工程配合款由銀行專戶儲存。至於預售屋個案所需建築融資則在建經公司履約保證下，由銀行自有資金提供建築融資，而非由購戶儲蓄資金作為建築融資。

吳家昌：建立計畫性融資觀念

對於不動產業界所遭受的問題，多年來政府籌組專案小組、召開全國地政會議、財政金融會議，提出多項短中長期措施，包括相關法規之修訂，例如平均地價條例、土地稅法、土地估價師法、不動產交易法、信託法等，並推動建築經理制度等，其中多項措施已付諸實施，並具成效。

國內不動產融資以往偏重於擔保品抵押，而且多集中於向銀行取得資金，以致一旦面臨景氣波動，市場資金緊縮時，其衝擊必大。今後應建立計畫融資之觀念，應對不動產融資計畫本身加強評估，從計畫個案、公司財務、市場供應、施工控管、現金流量、投資報酬等，均應詳細評估，並且建立專款來用，按工程進度撥款之制度，以降低融資風險。

不動產建築業所需融資，除向銀行取得間接融資外，並應建立資金多元化，例如提高自有資金比例、發行無擔保債券、申請上市上櫃等，俾爭取各種較優惠的融資條件，降低資金成本，健全財務計畫。政府目前準備訂定辦法，要求銀行限期處理抵押品，主要是依據銀行法第七十六條規定，銀行必須於取得抵押品之日起二年內處分之，以免銀行高估市場價值，或隱藏其負債。

對於改善不動產金融秩序之具體建議有以下：第一、詳細評估計畫，健全財務規畫。第二、注重市場供需情形，不可盲目投資。第三、尊重專業人力與機構，不動產融資授信建請納入建經公司，透過其對不動產投資之整體評估，確定計畫之可行性，降低融資風險。

何文雄：融資仍繼續審慎受理

土地銀行在辦理不動產授信通常都是從購地貸款—建築融資—分戶貸款整套的辦理。及瞭解建築業者的興建計畫後給予購地貸款及建築融資，按工程進度撥付貸款，至房屋興建完成後辦理購屋人分戶貸款轉償。建築融資案件中若有建築經理公司以公正、專業的立場審查興建計畫及查核工程進度及財務控管，則對銀行更有保障。

在不動產不景氣時期，土地銀行除對首次購屋國宅勞工、公教住宅貸款繼續受理外，對於購地建融案件則採審慎的態度繼續受理中，如選擇業績良好的客戶，興建地點佳，具發展潛力並有相當的銷售率等興建個案予以受理，而對於曾發生事故、土地飆漲過高的地區，或餘屋量太多的建商，在申請融資時會多加考慮。另外在逾期案件的處理上並不貿然採取處分擔保品以收回貨

款，諸如繳息正常者給予適當的展期，由建築業者自行處理或訂立其他可行的措施，以期借貸雙方能減少損失。

王恆彥：經由建經條件可優惠

台新銀行在承作不動產建築融資時，充分利用我們的關係企業台新建築經理公司，因為台新銀行本身在不動產鑑定這方面並非專家，因此在承接授信之前，我們會請台新建築經理公司作核貸前的評估，工程施作期間並由建經公司到現場辦理實地的查核，透過台新建經的監控使授信風險相對降低，因此針對具可行性之建築融資案，我們在利率上及貸放額度上會給予某種程度的優惠。

另外針對不動產價格的鑑定，除了營建單位本身鑑定的價格外，台新銀行審核部的專門人員亦會重新再評估，將其不動產價值鑑定做一番審核，以決定價格的合理性，因此每個案子皆能從台新建經評估的價格、銀行審查部審查之價格及營建單位的營建價格三種價格中求出一個較為合理的市場價格，之後再決定貸放，將風險壓至最低。

趙私添：落實融資簽證管理

目前華僑銀行對建築融資、購屋貸款並未做特別的限制，大部份係以個案為主，評估其地點、當地銷售率、供給狀況、價格合理性做審核，若在土地價格、建物價格、建築成本有疑問或爭議，則透過僑馥建經公司提供必要的協助，或要求透過建經公司評估其可行性的審核，根據統計，透過本行轉投資的僑馥建經的專業評估，

Real-Estate Management Quarterly

一百件開發案件中，交給僑馥審核通過可行性建議的尚不及百分之二十，可見評估之嚴謹，對本行建築融資案件的安全性極具正面的意義。

吳上滄：結合建經審慎評估

萬泰銀行不動產授信倘若在二千萬元以上須經過萬泰建築經理公司實地評估，以作為授信審查之參考。此外，針對桃園以南的地區，由於餘屋量甚多，對於建築融資採審慎態度，若為山坡地、丙建案則暫緩辦理；北部由於銷售方面較佳，查核評估後認為可行則予以貸放。

劉世陽：建立制度須各方配合

建築業在金融風暴陰影及景氣低迷供給壓力大的情形下，經營亦形艱困，本人就總體面及

各體面提出以下意見，第一、增加購屋需求：分戶貸款為穩定銀行獲利之主要來源之一，而銀行承作勞工住宅貸款，輔助人民自購住宅及首次購屋住宅貸款等發生逾期放款比例相較於一般房屋貸款低甚多，概承購戶因享有低利貸款及畢生辛勤第一次購得之房屋益加珍惜。政府應體察民情，擴大首次購屋承作範圍，既可舒緩無殼蝸牛之壓力，又可刺激營建需求，銀行亦樂於配合，可謂一舉數得。第二、景氣熱絡時，銀行為了業績對建築融資過度貸放造成資金流用，種下他日經營困難之惡果。景氣低迷時銀行緊縮信用，更加深建築業者經營之困難。現今景氣低迷為保障交易之順利進行，實有賴承購戶、銀行、建築業者及建築經理公司各方配合，例如銀行可以其信用確保交易之安全，如預付款保證，而銀行經由



建築經理公司之專業控管更加確保銀行之債權，而建築業者自可安心經營本案，承購戶亦因有銀行保證，而確保交易之安全，如此良性循環，自可有益於整體產業環境之改善。

溫國恩：正研議會員授信通則

為降低放款風險，銀行公會近來積極研議銀行在辦理建築融資時，除土地外，對建商興建中的建物亦應享有法定抵押權，原因是：受金融風暴衝擊，預售屋案發生倒閉情況，銀行若面對債權關係單純時方能介入，但若債權複雜時銀行介入是很困難的，此時銀行若對建物享有第一社會法定抵押權，便能使整體債權關係單純化，而銀行或甚至建經公司在處理後續的續建工作上，會容易些，不過這個提案已遭財政部否決，銀行公會轉而向內政部地政司透過不動產交易法提出此方案。

財政部委任銀行公會研議會員授信通則，目的在簡化法則，以審慎的法規推動金融業達到金融自由化，原則上我們將不對特定的授信業務去做規範，而是對授信的原理原則、銀行要注意的風險管理等等問題作一概要的規範，至於建經公會提議的在一定金額以上的建築融資採會計師財簽制度，我們將研究其可行性並做通案研討。

薛昭信：健全財務須制度化管理

凡是富邦銀行接手的建築融資案，為五百萬以上一律要求必須經由富邦建經審核，並且必須進行工程進度查核，以免使銀行逾放，建經成立的目的即在為銀行之風險管理提供保障。由於預售制度是建築財務問題的一大關鍵，國內建設

公司對財務槓桿操作觀念均過於薄弱，常以預先拿到的三成融資再去買地，高槓桿控制下風險太高，當經濟不景氣，即使評估安全的個案，一旦建設公司財務不健全，周轉能力薄弱，亦將引發大問題。

金融風暴影響經濟成長緩慢，但不至於負成長，根據摩根史坦利等數家國外機構評估，台灣房地產已走入景氣回升的趨勢，預售制度不再出問題便能強化市場經濟環境，因此應對房市抱持樂觀態度。

吳榮波：改善體質加強風險管理

金融風暴對建築業的衝擊並不如想像中的大，最主要的是經歷九年的房地產市場景氣低迷，建築投資這個行業已經經過一段時間的考驗過濾，業者漸次在體質上走向比較健全並具比較專業的經營，但在整體金融環境的不穩定與不成熟下，經營風險仍然存在。

如今整體景氣在金融風暴衝擊之下而形成低迷的情形，更需要金融業配合業者度過低迷的期間以減少對建築投資業者的經營風險，不動產市場的穩定，同時也是增強金融體制在目前環境維持穩定最重要的因素，畢竟銀行融資擔保品的最大宗是不動產。此外，建築投資業的投資及銀行的授信須建立風險管理的觀念，建築經理公司所發揮的融資管理作法值得大力倡導，確有助於減少錯誤的投資，進一步減少業者及消費者的風險。

于俊明：政府應創造擴大內需

當前問題的關鍵是在整體景氣並未提昇，

景氣若不提昇，資產縮水，銀行債權不能確保，將影響不動產金融秩序之穩定，所以籲請政府繼續創造擴大內需，建構穩定之政經環境，業者亦應加強財務規畫，落實專業分工，在這方面，建經可以負擔更積極的角色功能，二者相輔相成，相信可以加速健全不動產交易環境。

馬中訓：應全面性全程性參與

影響不動產業大環境因素有：十年前泡沫經濟及金融風暴，導因於建商盲目的投資，當時政府對應的態度有七十八年二月二十八日減縮建築授信放款、八十四年中的全國建築會議等，而這次金融風暴，仍措手未及，主要是全面產業過於膨脹。本人根據過去經驗建議：第一、建築經理業須自我要求定位，且須有絕對超然服務立場。第二、建議全面性全程性參與，將服務功能範圍擴大。第三、在業務操作上，從業務交付時獲金融業支持，到事中管理的建築、行銷、財務、土地鑑估、公司徵信評估、完成建融簽證及法定立場，至最後的事發保全時，能適時介入、接管，目前抵押權、地上權並不足以完成清理處分地位，須加入信託法管理功能。第四、建築融資要求合理化、制度化、法定程序化，以強化建築融資管理。

蕭明康：以金融手段獎優汰劣

建築經理公司八大營業項目中與建築融資管理相關的即有五項，分別是興建計畫審查、契約鑑證、不動產評估及徵信、財務稽核、工程進度查核等，都是為保障銀行債權的必要程序，外界往往統稱為「代辦建築融資」，實即為「融資

簽證管理」業務。

銀行在審查超過一定融資額度的授信案件時，都必須經過會計師的簽證，才具有專業性與公信力。建築融資簽證管理業務就如同會計師簽證制度一般，透過建築經理公司的專業簽證功能申請建築融資，並依照建築經理公司所簽證的實際工程進度撥付融資，使每一件需要融資龐大資金的建築案都能順利的完成，這對於整個金融體系無疑是一大貢獻。八十四年全國建築會議，即將本案列為重要結論，並待相關立法推動。

因應未來先建後售趨勢，市場將會以無土地融資但全額建築融資來辦理，則銀行所負的監控責任更形重要，對於這種涉及專業、風險、高額度的授信業務，也需要建築經理公司之超然地位方能勝任。

蔡實鼎：

十二年來，建築經理公司不可否認地發揮了一定的社會功能，促使房地產交易更為順暢、安全。但在此激變的大環境下，原來建築經理公司所扮演的協調、諮詢角色，已不足以滿足市場的需求，而必須業者採取更主動、政府賦予更堅實有力的定位，方能彰顯出建築經理之功能。

藉此次座談會，獲得更多購屋者、金融界及相關建築業者理念的共識，我們建築經理公司願協助所有當事人循著專業途徑得到保護或爭取其正當的權益，其整體功能乃在於專業體質被重視而促使不動產市場得有法度、有秩序、有公正的超然第三者介入之狀態下運作，建構不動產市場新秩序。◆

全國公會成立大會集錦

公會十年再出發

公會



對建築經理行業而言今年是相当具有意义的一年，各界期待已久的中華民國建築經理商業同業公會於八十七年七月二十三日正式成立，原台北市建築經理商業同業公會則功成身退，宣布解散，當天舉行首次會員大會，僑馥建經董事長蔡實鼎眾望所歸高票當選理事長。另外，政府主管機關也正積極推動建立相關法規制度以提升建築經理功能與角色，建經業可望為國內房市及營建產業帶來新的生機。

中華民國建築經理商業同業公會成立當天官蓋雲集，獲得政府及民間極大的重視，各媒體也爭相報導。出席成立大會的來賓包括有：全國商業總會理事長王又曾、營建署署長黃南淵、內政部地政司司長張元旭、立法委員謝欽宗、傅昆成、中華民國房屋仲介公會理事長林源德、中華民國不動產交易安全策進會理事長謝潮儀、台北市結構技師公會理事長蔡榮根、中華國不動產協進會秘書長秦必韜、中華民國工程技術顧問秘書長楊頤光及中華民國新齊家促進會秘書長蔡為民等公會團體代表三十餘人與會致意。



▲大會會場一景。



▲蔡理事長致詞。

地政司長張元旭在大會致詞時指出，國內不動產交易糾紛向來在各類糾紛案件，高居榜首。為解決不動產交易糾紛，健全預售交易制度及保障購屋消費者權益，地政司研擬五年多且即將完稿的不動產交易法草案正式納入美國不動產履約保證制度escrow，以保障預售屋在興建完工交屋期間都能零風險，而其也將由建經行業扮演關鍵的角色。

營建署國宅組組長蕭家興表示，面對建經業者要求提高法律位階的呼聲，營建署過去曾在全國建築會議後即積極研擬建經管理條例，同時也著手研修建經管理辦法。而由於建經行業牽涉財政相關單位，民間其他產業也各有不同意見，目前尚難整合。不過營建

署非常歡迎建經業者能主動提供有關修法立法建議案，以便營建署邀集相關單位共同研商。

蔡實鼎由台北市建築經理公會理事長

一職轉任全國公會理事長，目前也身兼華僑銀行常務董事及僑馥建經董事長。投入推動建立不動產交易安全制度及提昇建經功能不遺餘力的他一再強調，建經公司在保障購屋消費權益及導正國內房地產交易安全秩序必需扮演更具有關鍵性的作用。他表示，未來建經公會四大工作重點為：

一、提昇法律位階：早日促成



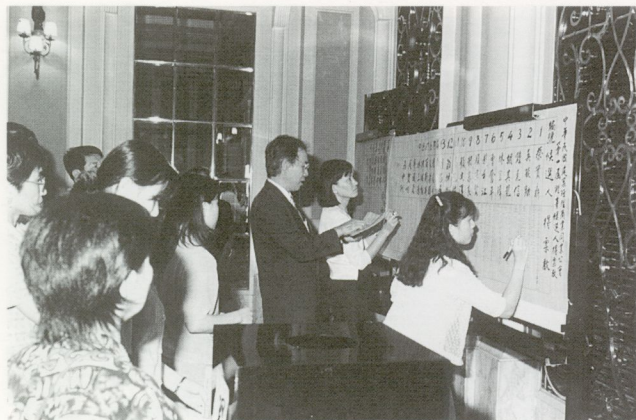
▲嘉賓到賀。

建築經理業管理辦法提昇為管理條例，一來擴大建經業服務，二來可強化約束監督力量，對提高建經行業社會形象有絕對的助益。

二、堅持屬性本位：建經本業屬性為金融周邊事業一環，為貫徹政策功能，維持原設計之行業屬性自是基本條件。



▲大會嘉賓雲集。



▲選舉理監事一景。

三、立法形成制度：未來隨著法治化的完成，對交易安全的確保，根本防阻投機偏差的營運行為應有積極的促進作用。

四、結合信託功能強化執行能力：建築經理業未來將妥善運用該信託功能，積極推動整且符合購屋消費者需求的履約保證制度，並搭配續建等功能，提供完善的購屋消費保障，以降低不當的社會成本負擔。

獲選中華民國建經公會首屆理事共計十九人，包括僑馥建經董事長蔡實鼎、台灣建經總經理吳毓勳、大通建經總經理鍾克信、國海建經總經理胡其龍、中華建經總經理林宜璋、東亞建經總經理曹奮平、復華建經副董事長趙希江、聯

合建經副總經理顏宗賢、全日建經董事長特別助理賴宗良、合眾建經董事顏文澤、國際建經總經理高孔航、東華建經協理翁林澄、新竹建經總經理劉昌展、安信建經副總經理黃振烈、台新建經總經理賴建明、遠東建經業務高專朱樂群、萬

泰建經總經理簡新英、高立建經董事長邱祐勳及台南建經總經理林三源等。

監事有五人為台億建經總經理黃奕鋒、中國建經副總經理陳美珍、中興建經總經理孫源芳、富邦建經董事長蔡明忠及聯邦建經董事長林張素娥。 ◆

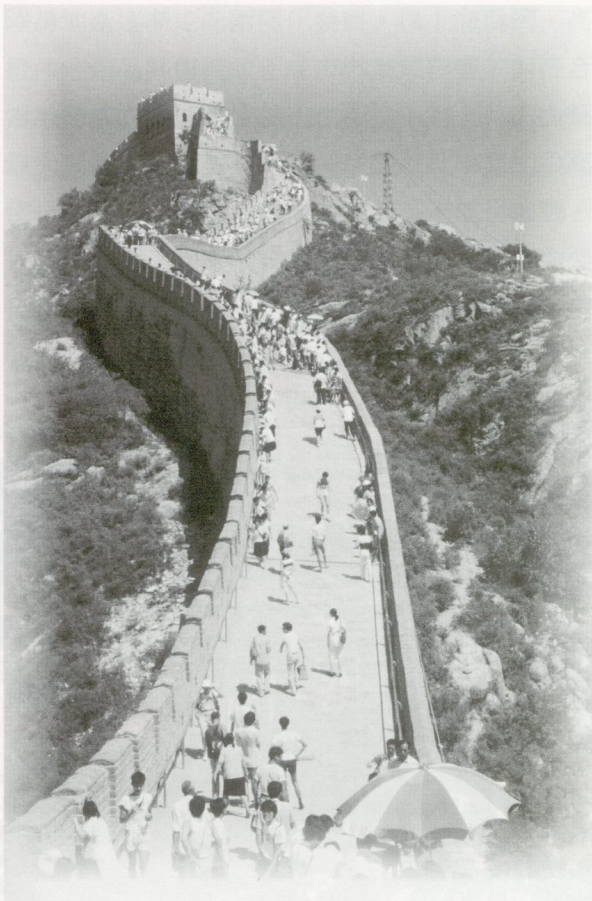
▼公會頒贈感謝狀予中國、台灣、台億建經公司。



建經制度跨足 兩岸新契機

游成風

兩岸重開協商大門，可望帶動新一波投資熱潮，中共為了刺激景氣全面活絡房地產，而相關配套管理措施多在起步及嘗試階段，台灣經驗的推展此其時矣。



民國八十二年海基會董事長辜振甫與大陸海協會會長汪道涵在新加坡舉行首次「辜汪會談」，並簽訂四項事務性協定，兩岸交流進入良性互動時代，而其也加速台商及投資人積極前往大陸投資的腳步，大陸房市急速加溫。為改善兩岸對立關係，辜先生於今年十月十四日首度率團前往大陸進行「辜汪會晤」並會見中共最高領導人江澤民等。此次「融冰之旅」兩岸再度營造出新的互動關係，國人進軍大陸房市有再昇溫的趨勢，而其能否帶動國內房市也頗值得觀察。建築經理行業應把握潮流以開創新的商機。

此次辜振甫先生率團前往大陸改善兩岸緊繃的情勢，至少在經貿往來方面提供安定的因素，台商及投資人也可望有更積極的作為。兩岸房地產在全球性金融風暴籠罩及經濟成長趨緩，加上前一波景氣大量生產炒作有顯供過於求下，造成價格持續下滑，買氣不振。以大陸上海為例，外銷商品房平均跌幅已超過三、四成以上，而區位地段及產品差的房子更乏人問津。相對於台北市，也只有一些特殊地段頂級產品仍有上揚空間，一般多呈現平穩走低的現象。

面對房地產走勢低迷及因應全球性金融風

暴，兩岸政府各採取不同的因應策略。在國內方面，政府較難從土地市場供給及開發上實施管制，在餘屋供給過剩下，也只能朝刺激需求著手，包括鼓勵民衆購屋，並提供各類優惠貸款利率及額度等，如增加國宅、勞宅承購戶及首次購屋名額。而金融機構為擔保債權對建築業緊縮貸款，導致房地產市場更不穩定，進而引發更多糾紛。

由政府輔導設立並有銀行參與投資的建築經理行業在不景氣階段應可望扮演更積極的角色。尤其歷經十多年的發展，不動產市場機制逐漸建立，有關建築融資管理、履約保證及保險等已獲金融業、建築業及購屋大眾接受，不景氣更將是建築經理行業發揮功能的時分。

大陸方面，自四年前實施宏觀調控後，即限制成本片土地開發，高檔商品房用地、高爾夫

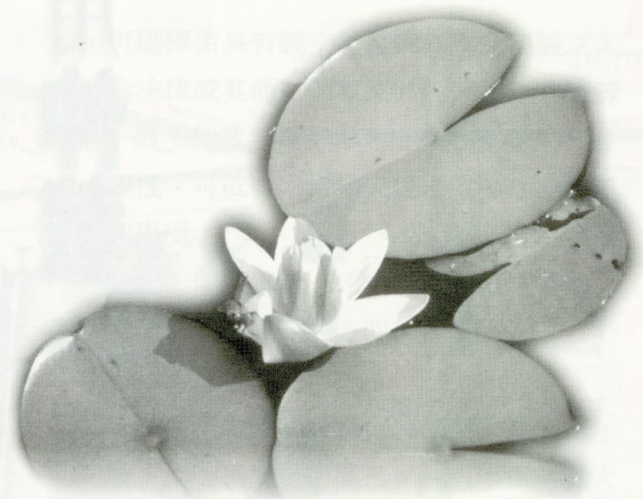


球場等用地批租，先行控制一級土地市場供給以減緩對於商品房的衝擊。儘管如此，受到外資投資趨緩及亞洲金融風暴等因素影響，前幾年大量生產並提供境外人士投資購買的外銷商品房普遍乏人問津。根據上海台商指出，目前上海外銷商品房價格及租金平均均下滑兩三成以上，且由市場供過於求短期內仍難有回升跡象。

在大陸投資有高級別墅、住宅大樓及高爾夫球場等項目的經緯集團負責人馬賓農表示，大陸房地產逐漸走向兩極化發展。以上海為例，高級住宅產品其售價並不受市場景氣影響，而符合當地需求的中低價位住宅也相當不錯，目前衝擊最大為過去盲目生產，區域規劃設計不當的中高價位產品可說愈來愈乏人問津。不過他也強調，以目前兩岸房地產投資報酬率來看，大陸平均要比台灣高出兩倍多，在中共已停止高檔高級住宅及商業用地批租下，此類產品後市看漲。

中共爲了達成「八%」的經建成長目標也積極朝擴大內需發展。在房地產方面，今年下半年起全面推動住房改革，鼓勵民衆購屋，並提供優惠貸款，使得大陸內銷人商品房買氣及售價回升，而其也帶動各省市開發商大量投入住宅生產行列。目前已有不少台商轉向投資開發大陸內銷商品房，據了解，在上海頗具知名度的台商已計畫結合國內近十家大型企業集資數十億元在上海開發造鎮型社區，並鎖定上海有錢人。

從此次辜振甫大陸之行所營造出來的兩岸新情勢顯然要比兩年前好很多，而各界也期待經由此次的參訪及明年上半年汪道涵來訪讓兩岸重開協商大門。兩關係穩定不再惡化，有助兩岸經貿持續成長，目前兩岸政府各項振興經濟措施，



尤其是房地產方面，也正如火如荼的展開，其可望帶動新一波台商及投資人赴大陸投資開發經營房地產，而隨兩岸交流及三通等利多因素漸一現，國內房地產也將出現新的榮景。

近十年來大陸房地產市場開創外銷商品房制度引進外人投資、開發及經營，而在大陸企業單位、個體戶也大量投入內銷商品房下日益蓬勃發展。中共爲了刺激景氣全面活絡房地產，採取各項獎勵購屋及建屋方案，而其相關配套措施多在起步及嘗試階段。目前在大陸包括土地、建築融資、購屋貸款及營建管理等均尚未建立一套完整制度，尤其金融業及建築開發業各項遊戲規則也多因人而異，國內已發展十多年的建築經理制度應可推向大陸，政府機關也可開放業者前往大陸爭取商機。◆

(作者為不動產資深記者)

運用 仲裁 解決 不動產 交易 糾紛

李永然

現行不動產交易糾紛之解決方式中，運用
商務仲裁解決的好處最多，本文並提示實
務上應注意的重要事項。

一般而言，不動產交易糾紛之處理方式，大致有和解、調解、仲裁、訴訟等四種方法。分別摘要說明如下：

- 一、**和解**：基本上，各種民事糾紛都可採用「和解」的方式處理。通常以和解的方式解決紛爭，所需的時間最少花費也最節省，而且當事人之間不致產生敵對態度，也可避免不必要的爭論，所以和解也被認為是最優先考慮的不動產交易糾紛的解決方式。但雙方歧見若是差距過大，常常各說各話，不僅不能排難解紛，反增彼此間之嫌隙。
- 二、**調解**：若糾紛當事人雙方無法自行達成協議，則可協商共同推舉一第三人居中協調解決糾紛。但是當事人對調解人所提調解方案是否接受，仍需由雙方同意，才具有

強制的拘束力。目前各鄉鎮市公所設有鄉鎮市調解委員會可供作調解人，許多民衆抗爭案件都可透過調解的方式解決。

- 三、**仲裁**：若糾紛是屬於商務關係所產生的，則可依當事人雙方的書面約定，將糾紛交由仲裁人，按照約定的程序，作是非曲直的仲裁判斷。因為仲裁程序的進行，可由糾紛當事人自行彈性選擇，所採的方式係隱密、非正式的，而且能允許公正、中立的專業人士參與，所以通常可以減低當事人的敵對狀況，並能發揮快速性與經濟性的功能。特別值得一提的是，仲裁所作的判斷與法院的確定判決具有同樣的效力，且得強制執行，因此仲裁已成為解決糾紛的一種重要方式，一般工程承攬契約所致的糾紛，即很適合以仲裁的方式處理。而有關購屋的糾紛亦可考慮於購屋契約中納

入仲裁條款，提供另一條解決糾紛的可行途徑。

四、訴訟：對紛爭的解決最終一途則是以訴訟的方式由法院判決處理，但是在現行「三級三審」的司法制度下，訴訟當事人往往需歷經審判及上訴法院等程序，耗時二、三年才能獲得確定的判決。對勝訴者而言，有時只是獲得一份白紙黑字的判決書，並無任何實質的利益，而且糾紛當事人雙方也可能早已兩敗俱傷，故非到萬不得已，實在不宜輕易採用。

上述各種不動產糾紛的處理方式，在實務上各有其適用性，應視不動產糾紛的類型特性與當事人間的契約約定，作最適當的選擇。原則上可先以和解（雙方當事人直接協調）或調解（向各行政區調解委員會申請代為協調）的方式處理；若無法達成協議時，再考慮採用訴訟解決。

「仲裁」係指當事人雙方以書面約定將彼等之間，依一定法律關係所產生或將來可能產生之糾紛，不經國家法院之管轄，而選擇交由第三人（仲裁人）或單數之多數人（仲裁庭），依照雙方當事人所約定或法律所規定之程序，作是非曲直的仲裁判斷之糾紛解決方法。若交易糾紛涉及專業時，若尋求「仲裁」途徑來處

理，可選擇由具有該交易專業知識及經驗之人士結合法律或其他有關專家共同來加以判斷解決。一般「仲裁」具有如下特性及優點：

一、彈性：可依雙方當事人之合意彈性選擇下列事項：

（一）仲裁機構、（二）仲裁程序規則、（三）仲裁地點、（四）仲裁人、（五）仲裁準據法。

二、隱密性：由於仲裁進程序不對外公開，無庸擔心洩漏業務機密或私人事務宣洩大眾，且可在和諧之氣氛下進行糾紛之解決。

三、專家性：當事人可選擇工程師、會計師、律師等專業人士擔任「仲裁人」，直接以公正之立場裁決專業問題，可達成辦案之正確性。同時也由於「仲裁人」具有「準司法官」地位，佐以其是當事人其自己選擇之的法官，因此對其審案作成之判斷，亦較能讓人心服口服。

四、迅速性：由專家裁判，專人處理，較易迅速解決，且當仲裁人接獲通知日起三個月內須作成「仲裁判斷」；必要時得延長三個月。

五、經濟性：仲裁本身所需費用，平均較訴訟費用為低，同時由於能迅速解決爭端，致有關律師費用也較為節省。



六、有效性：由於「仲裁」採「一審終結」，一經判斷，即告確定，可減少當事人訟累。且因其「仲裁判斷」與「法院確定判決」有同一效力，若係以給付金錢、或有價證券、或特定動產為標的者，尚可依雙方當事人之合意，不需法院之裁定，即得逕為強制執行。

揆上是知，仲裁制度較其上傳統和解、調解或訴訟方式，均能快速、有效解決交易糾紛，且其判斷結果亦較能符合當事人雙方的期望及符合交易慣例。然因我國《商務仲裁條例》第一條第一項規定：「凡有關商務上現在或將來之爭議，當事人得依本條例訂立仲裁契約，約定仲裁人一人或單數之數人仲裁之。」，可知祇要具備下述兩項要件：（一）有關商務上現在或將來的爭議；（二）當事人雙方有訂立「仲裁契約」，即可由商務仲裁協會進行仲裁。

所以買受人向建設公司購屋若發生糾紛，當然屬於「商務上現在發生的爭議」，祇要雙方有訂立「仲裁契約」，即可請求運用仲裁的程序來解決爭議。又《商務仲裁條例》第一條第二項規定：「前項契約，應以書面為之。」；所以仲裁契約之訂立，應以「書面」為之，不論是事前協議或事後同意均可。因此，由購屋而發生爭議的建設公司或買受人均可於爭議發生之後，雙方合意訂立書面的「仲裁契約」，向中華民國商務仲裁協會請求仲裁，以快速有效解決彼此間之爭端，同時避免目前法院案件積累延宕之困擾！

又房屋出售的託售人與其所委託的房屋仲介公司間所發生的爭議，屬於「有關商務上將來的爭議」，雙方可以以「書面」訂立「仲裁條

款」，雙方約定：一旦因房屋仲介發生糾紛，雙方同意以「仲裁」的方式解決爭議！所以，如售屋委託人與仲介公司簽訂「房地託售合約」時，希望將來發生的爭議，能運用仲裁的方式解決，可以於簽訂「房地託售合約」的同時，在該契約書內加上一條「仲裁條款」。日後，雙方一旦發生糾紛，任何一方即受此一條款的拘束，不得捨「仲裁」途徑不由，而卻向法院提起民事訴訟；倘若有一方向法院提起民事訴訟，他方當事人即可以提出「妨訴抗辯權」。

再者，進行仲裁程序，當事人應明白以下三點：

1. 原則上，雙方當事人各自指定一位「仲裁人」，再由雙方的仲裁人合推一位「主任仲裁人」；
2. 當事人得以「書面」委任「代理人」出席陳述（參見《商務仲裁條例》第十四條）；
3. 仲裁程序詢問終結，應作成「判斷書」，判斷書應記載左列各款事項，並由仲裁人簽名：（1）當事人姓名、性別、年齡、籍貫、職業及住所或居所。（2）當事人為法人或其他團體者，其名稱及事務所或營業所。（3）有通譯者，其姓名、性別、年齡、籍貫、職業及住所或居所。（4）判斷主文。（5）事實。（6）理由。（7）年、月、日（參見《商務仲裁條例》第十九條。

作者為永然法律事務所所長

契約內容依法可管

張芬凝

預售屋買賣契約書範本公佈後，僅供參考，並無約束力，內政部接續擬定契約書內容應否記載事項，如果違反規定，將依法處以契約無效。

為建立契約公信力，減少層出不窮的購屋糾紛，內政部地政司於八十五年間頒佈「預售屋買賣契約書範本」，契約範本沿用已達二年，為進一步要求建築投資業採契約範本，今年上半年地政司依據消費者保護法第十七條規定公告契約應記載或不得記載事項研擬完成草案，目前正送行政院消費者保護委員會審查可望明年發布實施。

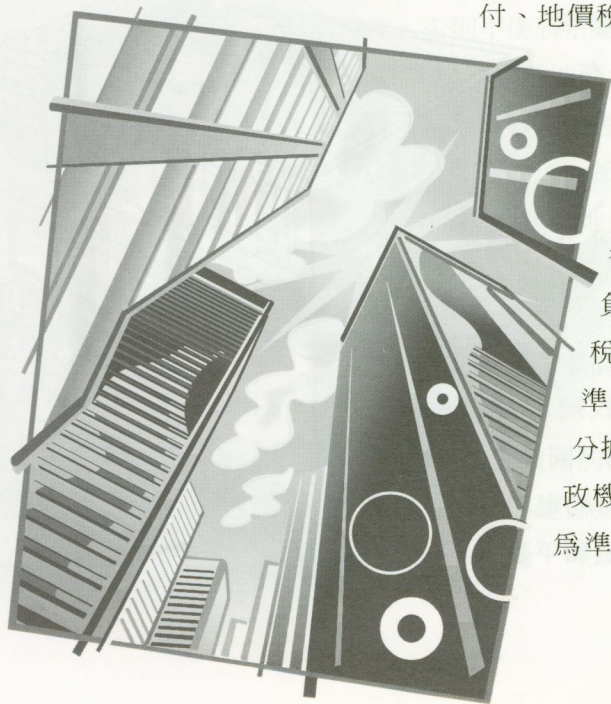
「預售屋買賣定型化契約應記載或不得記載事項」草案原訂二十七條，不應記載事項原有八條，地政司歷經十六次開會討論，應記載事項刪除為二十一條，不應記載事項改成六條，刪減條文除了部份相關

性條文整合規範以外，部份有利購屋人的改革條文則在最後遭建商反對聲浪下，被刪除後再送消保會審查。

應記載事項包括賣方對廣告之義務、房地標示及法定停車位規格、房地出售及認定標

準、房屋面積及其價款找補、付款條件及方式、屋頂使用權屬、法定空地之使用方式、主要建材及其廠牌與規格、開工及取得使用執照期限、驗收的交屋保留款、房地產權移轉登記事項、貸款約定、貸款撥付、地價稅及房屋稅的分擔比例等。

討論過程建商較有歧見的爭議條文如交屋前的銀行貸款利息由賣方負擔；地價稅及房屋稅以通知交屋日為準，買賣雙方依比例分擔；房屋面積應以地政機關登記完竣的面積為準。以草案第二十二



條原規定為例，地政司認為，購屋人買房子都要等完工進駐後，房屋居住使用功能才開始顯現，因此，交屋前金融機關核撥貸款利息應由賣方支付，也就是由建商自行負擔。

建築投資商同業公會卻認為，預售屋屬於期貨交易，一旦簽立買賣契約後，房屋就已賣出去，賣方也就不應再負擔貸款利息，而且貸款是因買方自備款不足衍生的借貸行為，需要貸款才会有利息支付問題，因此，主張貸款核撥利息應由買方支付。因官方與民間業者無交集共識，第二十二條文最後刪除，回歸現行銷售市場面，由買賣雙方協議由哪一方支付交屋前貸款利息。

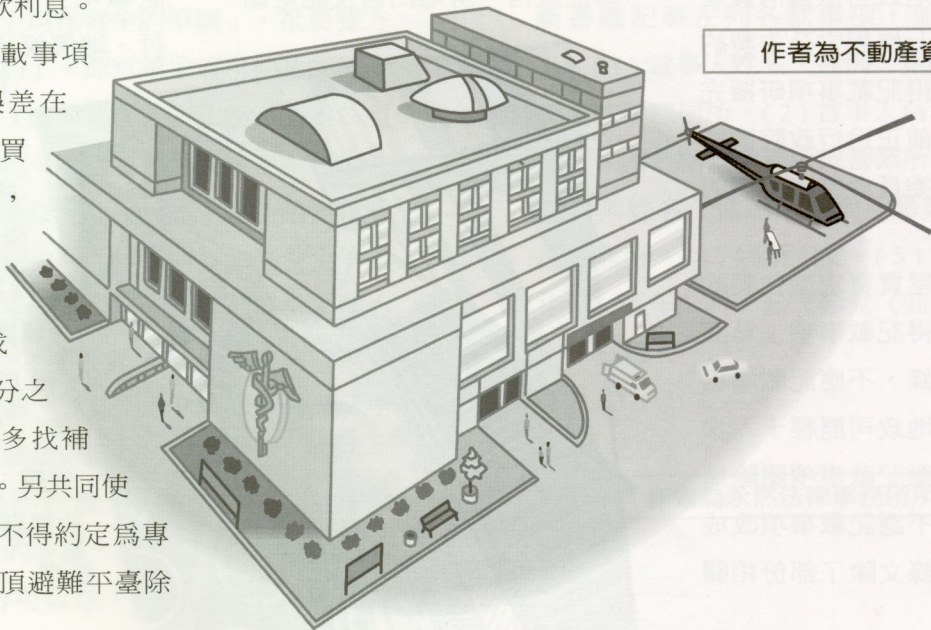
此外，應記載事項還有規定面積誤差在百分之一以下，買賣雙方互不找補，面積不足超過百分之一的話，賣方應找補，面積超過百分之一以上，買方至多找補不超過百分之二。另共同使用的屋頂突出物不得約定為專用，共同使用屋頂避難平臺除

非法令另有規定外，否則不得作為其他使用，不是屬於屋頂避難平臺的樓頂平臺，如果約定專用時，應經區分所有權人會議決議或公寓大廈規約約定。

契約不得記載事項列舉六條文包括：不得約定廣告僅供參考字樣；未經依法領有建造執照的夾層設計或夾層空間面積；不得使用無明確定義的「使用面積」、「受益面積」、「銷售面積」等名詞；不得約定買方需繳回原買賣契約書；不得約定請求超過民法第二百零五條年息百分之二十的利息；不得為其他違反法律強制或禁止規定之約定。

目前「預售屋買賣契約範本」因無法定強制力，僅透過行政規範供民間業界參考採行，因無強制約束力，許多業者僅參考部份條文引用在契約中，對一些利益攸關條文則避而遠之。這次，地政司依據消保法第十七條規定公告契約應記事項或不得記載事項草案，規定建商在買賣契約書中那些應記載？哪些不應記載？如果違反規定，將依消保法第十七條處以契約無效。這對全臺灣每年推案量龐大的預售屋案，將由紛雜契約版本走向統一版本，再加上有消保法作為執行後盾，購屋人的購屋權益可望較有保障。 ◆

作者為不動產資深記者



建築業如何面對景氣寒冬

莊孟翰

國內房地產市場景氣在長期超額供給之情況下，已足足沉寂了九年，及至去年，更受到亞洲金融風暴之侵襲而迫使得“U”字型谷底再度延長，導致政府各項利多措失均告失靈，因此，營建業今年景氣如冬天將會特別冷……。

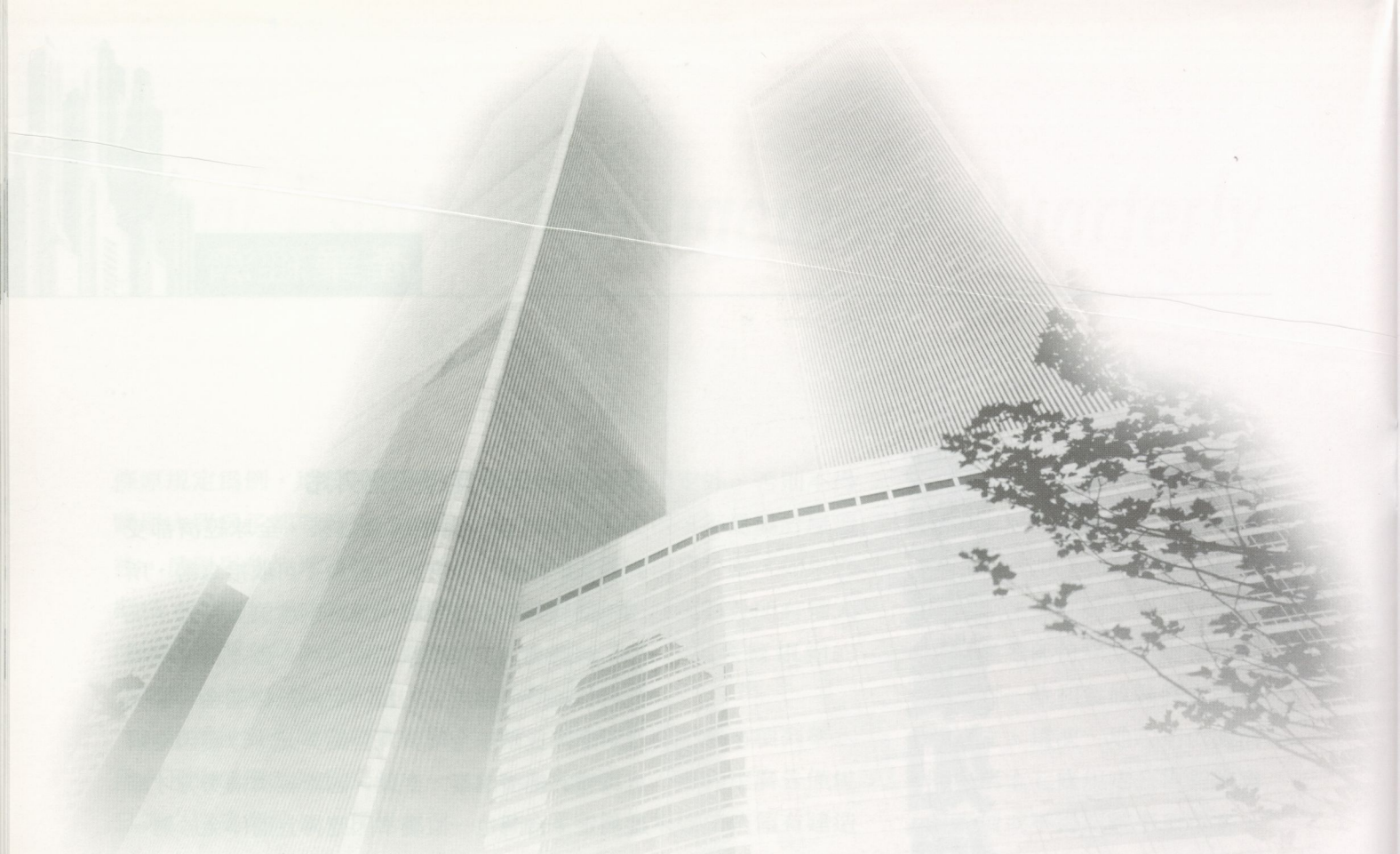
各產業今年景氣冬天格外冷

自去年亞洲金融風暴以來，全球經濟都受到嚴重的威脅，並且大有一發不可收拾之勢，所幸美國聯邦準備理事會，及時兩度調低利息，加以十月底七大工業國家領袖，均一致支持美國總統柯林頓所倡議成立的預防金融危機基金，並同意對國際貨幣基金增資九百億美元，以資因應瞬息萬變的經濟風暴，至此，國際經濟情勢方才漸趨穩定，台灣也一直慶幸因應得宜而倖免於難。

然而，自今年下半年起，整體經濟情勢似乎又有了變化，除了瑞聯集團之外，央票、羅傑建設、新巨群、宏福、國揚等公司也都先後發生了財務危機，尤其是違約交割、跳票事件，再加上市場謠傳不斷，導致股市大幅震盪，甚至亦有上市公司一、兩星期之內，股價慘跌百分之五、六十者，相信任何體質良好的公司必定也是不堪一擊，這也難怪投資大眾對於未來景氣不敢再抱持樂觀的看法，連帶消費行為亦漸趨保守。

而今，必須特別注意的應是嚴防信心危機進一步擴大，否則不僅股市難以自保，金融業者亦恐將緊縮貸款，甚至迫使利率上揚，果真如此，對於整體經濟成長之傷害必將愈益加深，尤其以往金融業貸款基礎，大都側重於房地產價值之多寡，惟現階段由於房地產市場景氣長期低迷，房價大幅重挫，土地神話亦隨著泡沫經濟之侵襲而漸趨幻滅，倘若經濟情況再繼續惡化下去，毫無疑問的，今年景氣的冬天將會愈來愈寒冷。

根據估計，今年我國的經濟成長率將較原預期為低，並且最近經建會亦預估明年第一季景氣才會觸底回升，因此，可以預見的是，隨著冬



天腳步的接近，各產業所面臨的恐怕也是愈來愈惡劣的經營環境。因此，如何安然通過寒冬的嚴酷考驗，亦正是當前各產業所必須正視的一大嚴肅課題。

央行四大利多效果有限

目前台灣經濟大環境受到亞洲金融風暴的衝擊，不僅股市遭到拖累，財富也跟著縮水；此外，更由於外需不振，導致進出口貿易節節衰退；景氣對策信號也連續呈現黃藍燈；加以為振興景氣而提出的「擴大內需方案」無法立竿見影；所幸目前物價與匯率皆相當平穩，正是實施寬鬆貨幣政策的好時機，於是九月底中央銀行最高決策機構「理監事會議」，便趁機調降重貼現率等四大措施，合計釋出資金四百六十一億元，預期將對市場產生四千四百五十三億元的寬鬆貨幣效果。

此次央行所採行的四大措施為：一、調降重貼現率半碼，由年息百分之五點二五降至百分之五點一二五；二、調降擔保放款利率半碼，由年息百分之五點六二五，下降為百分之五點五；三、活期性存款準備率，分別調降零點五及零點

二個百分點，此項措施估計將釋出三百六十一億元，各項存款的加權平均準備率，將由百分之八下降至百分之七點七一；四、釋出郵政儲金本金一百億元。此外，央行在公佈這四項措施之後，更將隨時注意市場資金供需狀況，必要時亦將適時採取公開市場操作等調節措施，以維持資金總量於適當水準。

雖然這四大措施預期將可創造四千餘億元的市場資金，並且低利率亦可使企業生產成本降低，民間投資經營環境也可稍獲改善。但因受到世界經濟景氣大環境因素影響，短期間復甦不易，加以重大工程進度緩慢，廠商多不急於擴大投資，而銀行放款依舊採取保守態度，因此央行雖頻釋出強力貨幣，其對刺激景氣的效果仍屬有限。如就房地產市場而言，降息措施雖對建商融資有所助益，不過，由於利率高低並非目前房市不景氣之主要關鍵因素，而是消費者早已意識到房地產的「U」字型谷底會再拖延一段時日，基於機會成本的考量，不願將資金投注在房地產上，因此，即使貸款利率向下調降，利息成本稍有減輕，也未必能刺激消費者購屋意，願再加上市場超額供給嚴重，空屋、餘屋充斥，如何去化



Real-Estate Management Quarterly

餘屋才是當前建築產業所引領企盼的，所以此一降息等措施對整體大局的幫助並不大。

台灣拒搭金融風暴末班車

台灣是否已搭上「金融風暴末班車」是當前國人所最關心的焦點所在，尤其是在財經官員不斷強調經濟基本面良好之際，卻又陸續傳出上市公司跳票、違約交割等財務危機事件，而更嚴重的是傳聞當中尚有不少公司發生財務調度困難問題，尤其是所謂地雷股的擴散效應，更使得市場投資人士個個人心惶惶，深恐談踩地雷而落得血本無歸。

為免企業財務危機之骨牌效應持續擴散，財政部乃於本月十二日緊急召開會議，隨宣布穩定股市五大方案：

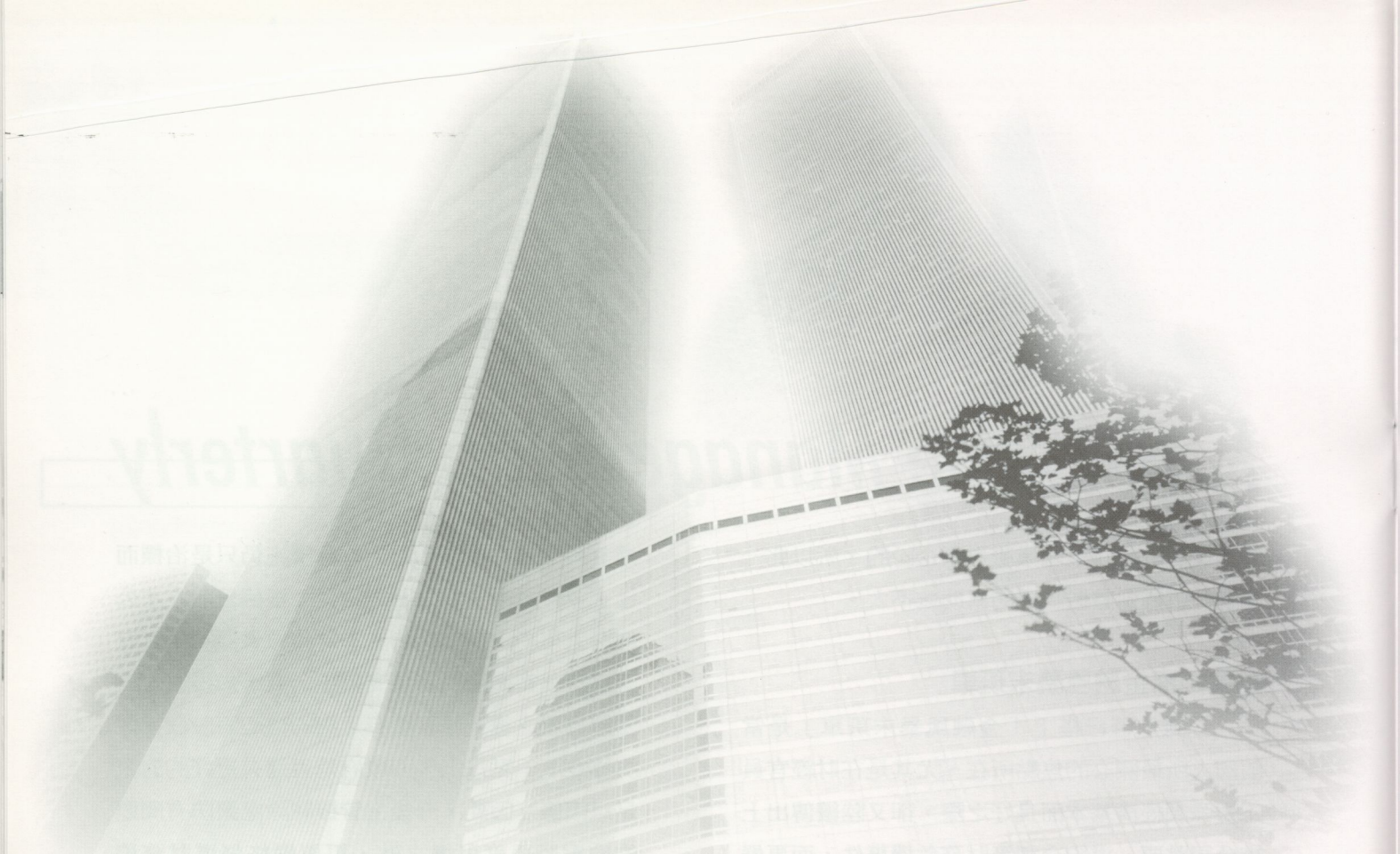
- 一、由財政部成立「穩定股市專案小組」，協調勞工退休基金、勞工保險基金、公務人員退撫基金、公民營銀行及保險業、郵政儲金、專業法人機構等，在必要時進場購入績優股，預計可投入資金超過兩千億。
- 二、對財務發生困難之公司，得申請停止在集中交易市場買賣。
- 三、証券融資授信機構得於一定條件下受讓標的証券。
- 四、協調金融機構辦理融資融券授信機構之資金供應。
- 五、依法懲處謠言散播者，及上市公司不法之負責人。

截至目前為止，穩定股市五大方案雖已發

揮其預期效果，不過此一救急措施仍只是治標而已，並非長治久安之計，尤其，根據日前方才公佈之上市一上櫃公司第三季財務報表顯示，竟有上百家公司調降財務預測目標，真不知投資人士了解真象之後，是否還有足夠的信心將股價指數支撐在七千點以上，而政府是否還有更好的對策足以因應？因此，今後主管機關除應嚴防有問題的地雷股再度引爆之外，更要嚴格督導財務稽核，尤其對於二個月之暫儲交易期間是否適當，以及股票喪失流通性之後遺症等問題亦應徹底檢討，並且從長計議。而當務之急則是除了挽救股市信心之外，更要追本溯源的對於連帶受到影響的金融業及其授信基礎主要依據之房地產市場，亦同時做一徹底之診斷，俾景氣落差而延誤診療時機。而更重要的則是要讓全體國人都能共同體認台灣經濟體質的確很健康，以及與東南亞國家不同之處，如此，方可真正確保台灣免於搭上金融風暴末班車之恐懼。

擴大內需應兼顧產業景氣

亞洲金融風暴襲捲全球，台灣出口貿易連續出現負成長，連帶外需市場也受到相當衝擊，為求經濟穩定發展，行政院遂以擴大內需來提振景氣，期以達成百分之五以上之預期經濟成長目標。按目前所擬定之擴大內需方案包括高鐵、大眾捷運等各項重大建設，由於大量資金之挹注，其對經濟成長必然會產生相當的貢獻。然而目前仍大量興建的國宅，以及陸續興建的十萬戶勞宅、九萬三千戶眷村改建住宅等，其對經濟成長



雖也有一定的貢獻，卻同時也增加房地產市場之供給量，尤其是在目前空屋、餘屋大量充斥之情況下，恐怕只會造成整體市場雪上加霜似的進一步惡化下去，從而使得提升經濟成長的預期效果大打折扣。

因此，在擴大內需的同時，實在應該兼顧個別產業的景氣狀況，不宜盲目躁進、徒然浪費社會有限的資源，更何況目前市場整體空屋、餘屋高達百萬戶，如以每坪十萬元、每戶三十坪計，整體社會被套牢在房地產市場的資金少說也有三兆元，這如果和去年九兆餘元之國民生產毛額相比較，所佔比例可說是相當的大，其後果之嚴重性自是不言可喻。

就房地產市場而言，最近政府所實施之相關因應對策，不僅央行四大利多措施效果不佳，數以千億計的無自用住宅優惠貸款反應也不夠熱烈，而更嚴重的是連國宅也發生滯銷現象，連帶亦導致建商退票頻傳之後遺症，此外，更有不少建商頻頻被點名財務狀況欠佳，而更值得關切的是已有十幾家營建上市公司調降財務預測，甚至亦有二度調降者。

有鑑於此，雖然目前亦有不少建商不斷以

百分之百貸款，附贈裝璜或傢俱等方式進行促銷，但其效果依舊相當有限，原因無他，只因房地產市場處於超額供給狀態，造成購屋者採取觀望行動，尤有甚者，一般消費者普遍對於未來景氣仍不敢抱持樂觀看法，從而購買力亦告大幅下降。擴大內需方案固然可對經濟成長產生一定的貢獻，然而亦應兼顧市場之實際供需狀況，俾免增加供給量而進一步傷及產業，徒然造成社會資源之浪費。

因此，當前之國宅、勞宅，以及眷村改建等政策實應改弦更張，而代之以「成屋國宅化」政策，待市場大量空屋、餘屋順利去化後，再重新檢討啓動，否則建築業長期不景氣，連帶金融業，甚至整體經濟成長都將受到牽連，屆時不但政策目的無法達成，有根的社會資源亦將遭到扭曲，反而得不償失。

建築業如何因應“U”字型谷底

由於房地產市場長期不景氣，瑞聯集團跳票事件正式拉開營建業經營困境的序幕，尤其是在空屋、餘屋充斥之情況下，今年「九二八檔



Real-Estate Management Quarterly

期」不僅推案量不及去年一半，銷售率普遍徘徊在二、三成之間；而信義計劃區的土地標售又數度流標，加以金融業逾放比率偏高，尤其對建築業放款趨保守、謹慎；值此內、外需均受重挫之情勢下，一般均預期公元二千年以前之市場景氣難以顯露曙光。

在此投資經營日益艱困的環境下，建築業勢必採取守勢，重新調整步伐，以期掌握未來市場脈動，而以下幾項措施即為必要的因應之道。

一、節省開支：除了精簡人事之外，對於不必要的管銷費用能免則免，尤其利息費用更應力求降至最低，另外，大手筆的廣告開支，也應力求搏節，否釗在銷售率持續低迷不振之情形下，反而形成一筆很大的成本負擔。

二、控制成本：其中尤以建築工程成本控制最為重要，因為建築融資單單利息成本就十分可觀，而最佳因應之道應是儘量縮短工期並嚴格控管施工，這樣才可以有機會以較低的價格來提高競爭優勢。

三、資金調節：房地產投資金額向來都很龐大，尤其在景氣差、成本高、銷售率低、餘屋壓力大之情勢下，建方若無良好的財務調度能力，便不足以因應龐大的營運需求，而更重要的是，切勿以債養債，否則雪球愈滾愈大，一旦景氣遲遲未見復甦，後果恐將不堪設想。

四、品質管制：時下有些工地係於景氣熱絡時以較高價位銷售，但在景氣急遽消退後，大多數投資者均慘遭套牢，在進退維谷的情況

下，便不支以挑剔產品品質為退屋藉口。針對此一情勢，建方唯有確保品質、要求零缺點，使產品達到物點價廉的水準。而其中又以建材設備、施工品質以及產品設計最受關注。

五、售後服務：房地產買賣過程，售前服務雖是重頭戲，但對於售後服務亦輕忽不得，尤其向簽訂契約至交屋動輒二、三年，其間適逢景氣低迷，房價慘跌，客戶不滿情況司空見慣，因此，唯有重視售後服務、審慎因應，一方面建立良好口碑，一方面也可確保餘屋順利去化。

六、餘屋處理：在不景氣時若仍以高價位促銷餘屋，勢必面臨滯銷的風險，而最佳之解套方式唯有降價求售，以期財務風險降至最低。

總之，今年各產業景氣的冬天會很冷，房地產投資經營固然各有巧妙絕招，景氣好時雖然賺錢的機會大，但也不能失之大意，尤其現階段景氣低迷，更應步步為營，並且務必以交通方便、地點優越為優先考量，而更重要的是要兼顧交易安全與消費者購屋權益之保障，這樣才能在逆境中穩紮穩打而立於不敗之地。 ◆

作者為中華民國不動產交易安全策進
會理事長、淡江大學產業經濟系教授



眷改工程管理 誰與爭鋒

洪友芳

眷改列車終於開動，碩大營建工程管理將依專業分工委外辦理，建築經理公司當仁不讓。

拜刺激內需景氣政策之賜，原地踏步已久的眷村改建終於將邁開步伐前進。行政院近期通過獎勵民間參與眷村改建辦法，預計第一期改建基地七十五處、四萬五千戶眷宅將可經由新修法以合建、統包、配套及總包等多管道加速推動，為補國防部營建專業的不足，各個改建案將選聘專業顧問實施營建管理，從備標、規劃設計到施工監督全程協助，這對建築經理業不失為可發揮專業所長的好時機。

依照國防部所規劃眷村改建方案，從民國八十六年度到九十四年度，預定興建一百六十一處住宅社區，共九萬三千一百三十戶。但從民國八十五年底立法院通過眷村改建條例後，眷改工作因錯綜複雜因素而遲遲未能推動上路，最近受擴大內需政策刺激，行政院除了快速通過獎勵民間參與辦法，指示先行改建第一期計畫中的七十五處基地，共四萬五千戶住宅量。另外，還要求國防部今年另編列四十億元預算，補助一千到一千五百戶眷戶，以讓眷戶自行購買成屋，包括購買眷村國宅及民間市場成屋。

有了新修正的獎勵民間參與眷村改建辦法，眷村改建不再單一經由傳統競圖或招標發包工程，以地換屋的配套方式之外，國防部將可以採與民間合建、由民間統包或總包方式進行眷村改建。此外，審核投資人也可突破現行最低價決標方式，分資格標、技術標、價格標或最有利標三階段審核。

不管眷村改建採總包、統包、配套或合建任一方式，國防部決定各改建案將遴選專業顧問扮演「營建管理」角色，從備標、規劃設計到施工各階段全程參與監督，以彌補軍方人力與專業上的不足，近期已先從桃園僑愛新村、花蓮民意新村徵選營建管理顧問，由於建築經理公司是唯一將「營建管理」列為法定營業項目的行業，論建築工程營建管理之業績與經驗，更遠在一般工程顧問公司之上，此次眷改工程招標作業亦獲邀協助規劃，普遍認為建築經理公司擔負此項專業性任務機率甚大。◆

作者為不動產資深記者

如何做好營建管理 (上)

- ★營建工程管理之意義
- ★建經公司承作營建工程管理在各階段所能提供之服務內容
- ★營建工程管理組織之運作
- ★建經公司承作營建工程管理可為業主帶來何種利益
- ★現階段建經公司承作營建工程管理面臨之問題點
- ★建經公司今後在營建工程管理品質提升上應努力之方向

■吳毓勳

營建管理為建築經理業八項營業項目之一，亦為首先將營建管理訂為法定業務項目之行業，經十二年之努力，其經驗與考績已獲各界肯定，近時國防部研擬國軍老舊眷村改建之相關作業與甄選管理單位，均多方借重本業之經驗與能力。為加速營建工程品管制度之推行，本文為請榮獲ISO 9002之認證殊榮的台灣建築經理公司吳總經理執筆，尤具指標意義，文長，分上、下二期刊出。

營建工程管理之意義及建經公司承作營建工程管理之必要性

1. 意義：

營建工程管理(P.C.M)乃為有效滿足業主需求之營建工程制度，其範圍包含整個工程之規劃、設計、施工、驗收、交屋等階段，在各個階段進行中，由業主、營建工程管理者，A/E及承包商陸續加入組成工程團隊，共同協力為業主之工程目標而努力，及至工程完成為止。

2. 建築經理公司為何要做營建工程管理(PCM)

- (一) 傳統方法無法達成業主之時間、成本和品質目標。
- (二) 工程愈來愈巨大化、複雜化，如何向消費者保證品質是目前消費者的需求，傳統的方法無法滿足消費者品質保證的需求。
- (三) 銀行向消費者履約保證的合約要求。

◎傳統方法無法控制工期和成本

PCM制度的出現主要是傳統方法無法達成工期和成本的兩個工程變數，使業主因成本控制不當和工期延誤可能會導致財務的損失及無法履行合約的要求，但這並非傳統方法總是失敗，而是指有很多工程計劃案因採用傳統方法而發時間和成本的透支現象。

傳統施工程序為何無法達成工程的工期和成本目標其原因如下：

- (1) 在工程專案之設計階段，建築師或工程師A/E無法擬出可靠的工程預算。

因估價通常不是其業務的主要部份，而目前A/E通常缺乏工程實務經驗，不了解現實之工地成本，PCM正可部份解決A/E在這方面的缺點。

(2) 在設計階段無施工方面專門知識的輸入。

設計時，常有無法施工或難以施工的問題，可歸因於A/E久缺施工方面的專業知識，一個工程的整個設計常常是靠一個人或一個公司，難免會有比較固定的想法或價值觀，此外對於施工成本或施工方法若無正確的概念，也會造方材料或工法不當的擇，並使業主的成本增加。PCM可充當A/E的顧問或審核其設計圖說，以減少因缺乏施工方面的專門知識而導致成本的浪費。

(3) 營造廠商在施工階段缺乏良好的管理方法。

工程時間和成本超出是最常見之原因，是營造廠商的管理不當，特別是其未能對工人、設備、現金等做適當的規劃和日程安排，以及缺乏適切的財務計劃，和現金流量表以使必要的控制，因而導致時間和成本的超出，PCM制度可補其不足。

◎傳統的方法無法滿足客戶品質保證的需求

隨著時代的進步，建築物愈來愈巨大化、多樣化、複雜化，爲了滿足顧客對營建工程要求的品質：

- (1) 對建築物期待的機能，性能要完備。
- (2) 對建築物的機能要能長久維持，隨時都可發揮。
- (3) 具有安全性。
- (4) 能防止公害。
- (5) 具有良好的維護性。

(6) 具有經濟性。

營建業必須全面建立體系來活動，透過品質、成本、工期、安全來向顧客提高品質保證。

傳統的方法將設計、施工、維護各階段的工作分給不同的個體來實施，無法齊一步驟整體的達到客戶要求的品質，而且工程規模日趨龐大複雜，更迫切需要更多的專業人員來幫忙業主規劃和控制整個工程專案，PCM的技術能力和管理能力可適應此需要。

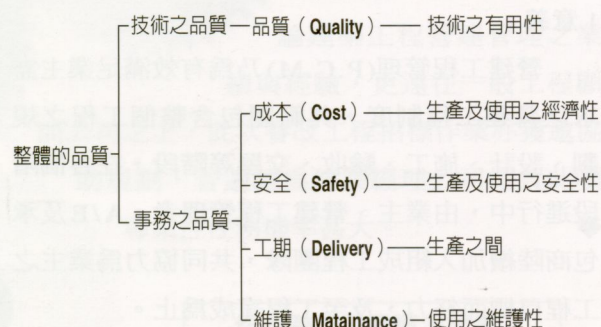
◎銀行向客戶履約保證的僱約要求

建築經理公司代業主向銀行辦理的履約保證，以保障能如期完工交屋給客戶，銀行爲達此保證要求，必要求建築經理公司負連帶保證責任，因此建築經理公司必需做PCM方能瞭解和控制業主的施工狀況，查核工程進度、品質，以爲銀行撥款給業主的依據，並保障能如期完工交屋給客戶。

3.目標：

塑造出適當的工程品質，最經濟的工程成本及工期，爲業主爭取最大的工程利益。

營建工程的整體品質基本上是由技術之品質與事務性之品質所構成。



若以營建產品品質之形成過程來說明，此種過程依照製造者或購買者品質之立場而有相當的不同。

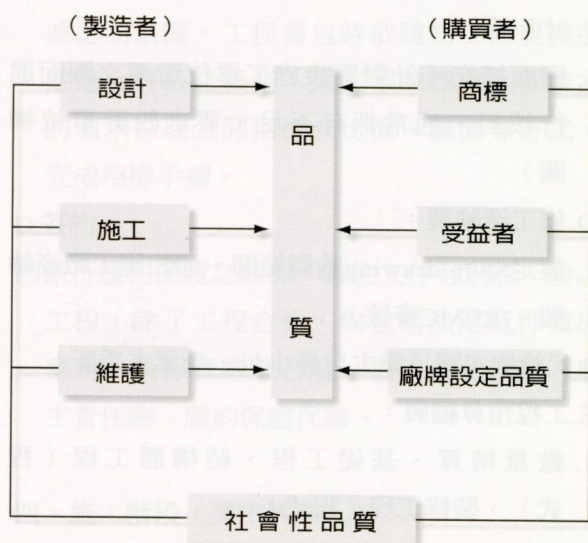
由製造者之立場來看，品質是由下列階段所形成：

- 1.設計（目標）之品質。
- 2.施工（適合）之品質。
- 3.維護（使用）之品質。

即使相同之產品從購買者立場來看，是有相當之不同，可用下列順序來評估：

- 4.商標(Brand)之品質。
- 5.使用者(User)之受益品質。
- 6.廠牌(Maker)之設定品質。

雙方均可視為社會性品質，為了使這些關係容易了解起見，以下圖表示。



營建業品質形成的機制

建經公司承作營建工程管理在各階段所能提供之服務內容建築計劃之生命週期，可分為四個階段：

1. 工程規劃
 2. 建築設計
 3. 工程發包與施工
 4. 建物驗收與交屋
- REMC公司在各階段可提供之服務如下：

一、規劃階段

REMC充當業主的顧問，進行建築計劃案研討，其內容如下～

A. 敷地計劃：

對建物配置的合理性、環境品質的塑造，提供建議案，檢討之內容包括空地留設方式、水平、垂直動線的安排、建築物方向及基地使用有關法令檢討。

B. 設計格局：

研擬適合大眾所需、合理化的平面格局，替業主爭取最大利益，檢討之內容包括面積比之計算、坪數之規劃、採光、通風、噪音及私密性等問題。

C. 造型：

考慮施工之合理性，塑造配合周圍環境又能突顯個性之造型，檢討之內容包括立面設計、周邊環境之合諧性、建物高度比例、使用面材.....

D. 建材設備：

配合售價提供適當建材供業主參考，凡是建築使用之材料、水電、空調等設備，由具有工程經驗、熟悉建材、工資行情之工程師，配合售價提供適當之建材及適用之水電、空調設備，提供業主參考，以減少浪費，而達

到高貴不浮華之目的。

E. 施工計劃：

檢討地質狀況、工地周圍環境之施工性，進行工地配置、施工工期之估算、工地人員編製，提供業主參考。

F. 工程成本及效益

分析：

- (1) 除了對每月行情建檔並定期修正外，同時也以本身承作之案件進造價評估，從2、3、5、7、12、16、20、24樓建築物，每建坪造價及數量整理出數據，透過這些資料庫提供可信度很高的參數估價，供業主參考。
- (2) 一般A/E提出之草圖常忽略其成本分析，如地下層數，多挖一層，其衍生之空間經濟效益是否比多出之工程費及工期延長有利，地下深開挖施工，機械停實等問題能否克服R.E.M.C能夠從本本身建檔之資料中，整理出可信度甚高之數據做成經濟效益、成本分析給予業主參考。

二、設計階段（A/E顧問）

A. 協助業主甄選結構、機電顧問：

資料統計顯示，好的施工管理能省下總工程費用5%，而嚴謹的設計能去除不當之系統設計及不當之建材，卻能省下15%之工程費用而繼毫不減低其建物之價值及機能，可見A/E於



工程設計之重要性。

B. 設計平面圖檢討：

規劃方向已定之平面，於設計階段進行詳細檢討，配合設備（如衛浴、廚房）調整尺寸及管道位置使其合理，減少不必要之浪費。

C. 開工前清圖：

1. 首先進行地界確（經驗顯示有1/3之案件因指示不清及尺寸不對引致基地放樣放不下）

2. 粉刷表檢討、繪製（部分建築案未附粉刷表或標示不全引起施工單位困擾）

3. 計算書與結構圖核對（計算式與圖說不符、搭接、斷點交待不清）

4. 圖面尺寸補充與修正（尺寸遺漏或與結構不符造成日後施工單位困擾）

5. 施工圖與設備圖矛盾（設備位置、高度、尺寸不符）

6. 圖面補充（針對爾後施工單位所須之圖面進行核對，通常都有不足，要求設計單位補圖）

D. 施工圖繪製：

1. 製定Shop drawing繪製範圍，通知施工廠商繪製。（REMC審核）

2. 代繪施工圖（業主自發小包，受業主委託）

E. 工程預算編製：

1. 數量精算、基礎工程、結構體工程（程式）、裝修工程（程式）。

2. 廠商訪價。

3. 單價分析。

4. 預算表。

三、發包階段（業主代理人）

A. 訂定底價：

採用合理標避免低價搶標，影響工程品質或形成工程中斷之情形。

合理標之決定：

例：a. 承包商之平均投標單價（剔除120%以上及80%以下者）*30%

b. REMC之預算*35%

c. 業主之預算*35%

合理標=a+b+c

B. 標單製作：

基於履約保證及公平契約原則製作工程投標標單，內容包括投標須知、工程草約、工程招標圖說資料、施工施明書、切結書。

C. 招標：

平時進行廠商登記，資料依等級建檔展開徵信，並定期追蹤。工程發包時依建物工程規模選定適合等級之廠商，通知領取標單，依業主的須求採取公開招標或比價、議價等方式，完成招標手續。

D. 簽約：

因銀行履約保證之關係，簽約文件有別於一般之工程，除了工程合約，尚包括法定抵押權拋棄書、投保營造綜合險、第三人意外險、雇主責任險、履約保證保險。

四、施工階段（業主代理人）

A. 施工規劃：

召開工程協調會通知廠商編製詳細施工計劃書，包括施工進度、使用機具、工法檢討、

人員編組、施工期限、核可後據以施工。

B. 進度成本品質安衛控制：

延用經驗豐富的工程師施以標準化之施工管理訓練（監工職責），配合各種表報及專案協調會進行施工管理。

◎表報種類：工程查核表、材料試驗表、週報表、現金流量表、月進度表、工程估驗表。

◎專案協調會：工務會報(TREMC.營造廠)
工程協調會(TREMC.業主.A/E)
小包月聯席會議(TREMC.大包.小包).....

五、驗收交屋階段

A. 配合營造廠施工於各單項工種施工時進行品質查核及重點查核，將施工情形或缺失製作重點查核表，要求營造廠據以改善。

B. 於請領使用執照之同時進行工程初驗，依營造廠所承作各項工程每戶逐項檢查，就施工品質及各項設備之性能進行檢驗。且依各單項檢查結果製作工程驗收檢查表，請承包商改善。

C. 於使用執照核准並接裝水電完成，且營造廠將切驗之缺失改善完成後，進行正式驗收。全部合格後發函通知客戶辦理交屋手續。

D. 於辦理交屋之前客戶需配合繳清交屋款及辦理銀行對保手續。全部完成後本公司發給交屋憑證於工地實際點交房屋。如交屋時客戶尚有不滿意之意見可填入交屋證明單，限期請營造廠改善完畢，並開始進行工程履約保固。◆

作者為台灣建經總經理

日本土地使用權之估價

田懷親

繼上期開展對土地使用權估價之探索後，如何據以精算使用權價值，本文所引日本對使用權剩餘使用年限估價之理論，為此一領域重要成果。

日本對於土地的使用，以逐漸由以往的廣義土地所有權，轉換為定期土地使用權，並同時制定了「新借地借家法」規範土地使用權。而日本的不動產鑑定業者，為了評估定期土地使用權的價值，也紛紛從事各種研究。根據日本不動產鑑定士高 秀夫在一九九三年二月號的「不動產鑑定月刊」所發表的「定期借地權所用之數學程式與應用」，對於定期土地使用權的估價，有相當深入的探討。

高 君在文中對於定期土地使用權因使用年限的減少，對地價所造成的降低，將之分成二類四種不同的計算方式：

第一類—配合折舊方法之地價減少過程：

(一)第一種：遞增上凸曲線減價法

即與收益價值連動的遞增折舊類型（年金折舊法的類型），圖形上為凸曲線。

這種折舊方法常被誤解為償還基金折舊法，但償還基金折舊法是一種固定金的折舊，且單以折舊金額的提存額不足以回收所投下資本的全額（要加上運用收益才能回收）。此外，這種方法對於最後成為○之無體財產權之折舊並不適用。

(二)第二種：定額直線減價法

為定額法折舊的類型，圖形為直線之減價過程。

第二類—與折舊方法不相配合之地價減少過程：



(一)第三種：定率凸凹減價法

定率法折舊若不設定剩餘價格，則無法求出折舊率，這對於最後必須成爲○的無體財產權並不適用。

但是若注意到定率法的遞減折舊呈下凸曲線（悲觀的價格變動）的過程，則可以想像與前

述第一類第一種的「遞增上凸曲線減價法」的減價過程。但這並非基於折舊理論，而只不過是爲便於計算而已。

上述第一類第一種的「遞增上凸曲線減價法」與第二類第三種的「定率凸凹減價法」在數學上之對比如下表：

項目	當年度的折舊金額	10年後的計算累積折舊金額	未折舊餘額
第一種	$Vf' \times \frac{r(1+r^{10})}{(1+r)^{50}-1}$	$Vf' \times \frac{(1+r)^{10}-1}{(1+r)^{50}-1}$	$Vf' \times \frac{(1+r)^{50}-(1+r^{10})}{(1+r)^{50}-1}$
第三種	$Vf' \times \frac{r(1+r)^{50-10}}{(1+r)^{50}-1}$	$Vf' \times \frac{(1+r)^{50}-(1+r)^{50-10}}{(1+r)^{50}-1}$	$Vf' \times \frac{(1+r)^{50-10}-1}{(1+r)^{50}-1}$

(二)第四種：露傑斯迪克曲線(下降線)減價法

圖形爲倒S型的過程。計算方式如下：

$$yt = \frac{1}{1 - ae^{-bt}} \dots\dots\dots ①$$

yt：t年後的土地使用權比率（統計量）

t：經過年數

a：定數 b：定數，但0 < b < 1

e：自然對數的底

假設 a = e^{-a}，則(1)式如下：

$$yt = \frac{1}{1 - e^{-a} e^{-bt}}$$

$$1 = yt - yte^{-(a+bt)}$$

$$1 - yt = yte^{-(a+bt)}$$

$$\therefore \frac{yt}{1 - yt} = e^{(a+bt)}$$

將其還原爲對數，則 $\ln \frac{yt}{1 - yt} = (a + bt)$

利用計算機的ln計算 $\ln \frac{yt}{1 - yt}$ ，則可以用一般的最小平方法

推算 a 與 b，利用計算機的 e 將其數列還原，代入①式則可求出各年度的數值。

四種減價法之比例

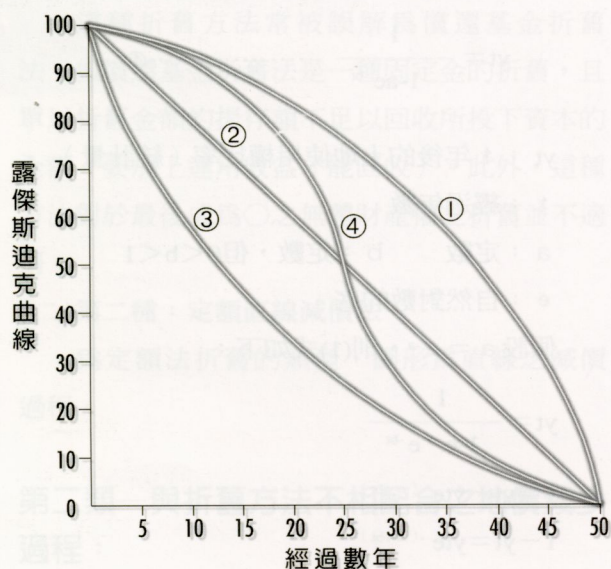
對於上開四種不同的減價法，假設出讓時的出讓金比率 = 土地使用權比率，並將此一比值定為一〇〇，則比率的變化如下表：

經過年數 (%)	遞增 (%)	直線 (%)	遞減(定率) (%)	露傑斯迪克 曲線 (%)
5	97	90	76 (79)	97
10	94	80	58 (63)	93
15	90	70	43 (50)	85
20	84	60	32 (40)	70
25	77	50	23 (32)	50
30	68	40	16 (25)	30
35	57	30	10 (20)	15
40	42	20	6 (16)	7
45	24	10	3 (13)	3
50	0	0	0 (10)	0

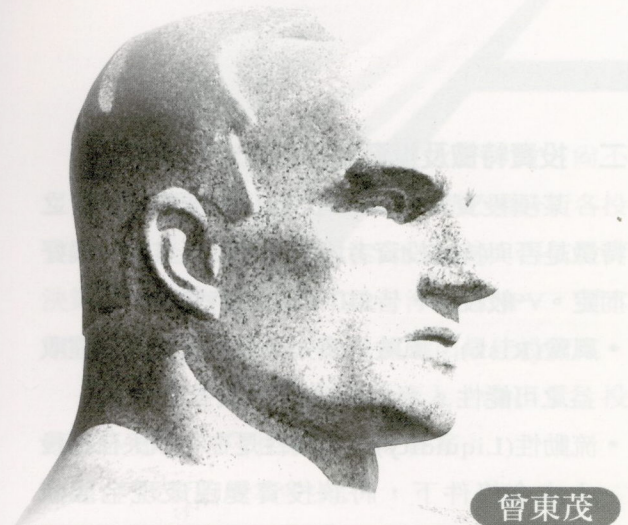
說明：

1. 因無法求現在統計量，故只能以倒S彎曲部分的數值來計算，利用此一計算可求出具有一定規則的數列。
2. 第一種至第四種每隔五年的數列呈現如上表之對比。
3. 第三種雖為非理論，但與設定 % 的殘值的定率法折舊對比時，數列本身並非不合理。
4. 第四種是賦與假設數字而可能更接近直線。
(以上說明詳見後附「定期土地使用權減價方式圖」)

定期土地使用權減價方式圖



作者為大華不動產鑑定公司總經理



曾東茂

商用不動產投資分析一

在工商發達的今日，
商用不動產日益普遍。
如何做好投資分析，
才能在合理風險下，
獲致最大報酬非常重要。
本文將介紹美國商業投資不動產研究院
Certified Commercial Investment Member的
重要投資概念及
商用不動產投資分析概論。

美國CCIM之分析法概論

壹、前言

最近在不動產界最引人注目之投資案，莫過於統一企業集團旗下八家公司(統一企業、太子建設、台南紡織、環球水泥、統一國際、坤慶紡織、萬泰銀行、統一超商)於七月六日，在獨家投標情況下，以每坪413萬的天價，買下信義計劃區內編號A2的2,917坪用地。由於決標總價120億6666萬元，高出國有財產局底價達34億多，社會各界頗為好奇統一企業集團，除設立集團總部之主觀願望外，究竟是如何做購地投資決策之客觀分析？

筆者曾前往美國修習商業投資不動產研究院(Commercial Investment Real Estate Institute)所提供之一系列CCIM教育訓練課程。該課程兼顧理論及個案研究的實務訓練，在商業投資不動產專業領域有很高的公信力，已獲美國及加拿大政府核準認可，並頒給不動產經紀人、估價師等專業人士之持續教育學分。CCIM代表檢覆及格商業投資委員(Certified Commercial Investment Member)，由於檢覆資格嚴謹考試不易，全美僅約6,000位專業人士取得CCIM頭銜。但其代表美國商業投資不動產界之最高專業水準，而深受業主、投資者及使用者之尊敬及肯定。

基於回饋及分享的心，作者將野人獻曝，陸續發表參加美國CCIM訓練課程的心得及分析技術。

貳、投資的重要概念

一、投資之涵義及種類

何謂「投資」？簡單來說投資就是限制現在消費能力，以創造未來的消費。投資者之所以願意投資，乃寄望於投資之潛在收益所得大於其成本。而投資收益之型態可分成二類：一為利息、股利或租金；另一為出售該項投資時，因增值而產生的利潤。

雖然投資之類型及種類多的像投資人數一樣多，但可分成貸款型及淨值型兩種基本型態投資：

1. 貸款型投資(Loan Type investment)：如購買上市公司發行之公司債，此型投資有下列特色：
 - 出租本金給某人，他承諾償還本金並支付利息。
 - 一般為固定投資報酬率，且會在合約上敘明報酬率為多少？
 - 投資者為出借人的角色。
 - 通常由銀行、公司或政府機構發行。
2. 淨值型投資(Equity Type investment)：如購買股票，相當於擁有公司的一部份所有權，此型投資之特色為：
 - 投資係基於所有權之淨值考慮。
 - 一般為變動投資報酬，端賴市場狀況而定。
 - 投資者為所有權人的角色。
 - 典型投資項目包括不動產、合夥事業、股票。

二、投資特徵及投資者偏好

某項投資是否具吸引力，端視該項投資之特徵是否與特定投資者之目標一致及其投資偏好而定。一般投資，皆具下列投資特徵：

- 風險(Risk)：風險是喪失投入本金或其潛在收益之可能性。
- 流動性(Liquidity)：流動性是在不損失任何投入本金條件下，將該投資變現成現金之能力。例如，銀行存款即有很高流動性，房地產投資一般咸認流動性低，因其出售耗時且出售價值充滿不確定性。
- 市場性(Marketability)：市場性是在不管價格高低下，儘快將投資出售變現的能力，例如，股票可在集中市場或櫃台買賣中心，依當時行情出售變現，但也可能有投資損失。
- 財務槓桿(Leverage)：財務槓桿係以貸款方式籌措資金以支應部份投資總金額。借入資金佔投資總金額之比例稱為貸款價值比(Loan to Value Ratio)。貸款價值比愈大，表示財務槓桿度愈高。房地產投資咸認比其他任何投資更需財務槓桿運用。
- 資產管理(Asset Management)：指監管該投資之財務績效並做適當調整變更所需之成本。
- 稅務影響(Tax Impact)：稅務對該投資收益、利潤、損失的影響。
- 投資報酬率(Yield Rate)：投資報酬率是每一元投資在每一個投資期間內產生收益之百分比。投資報酬率是比較多項投資方案的有效指標。

三、投資案決策分析及投資者偏好

僅了解投資案之價格及其投資特徵，尚不足以做成精明之投資決策，投資者必須分析各投資案的現金流出、流入量(Cash Flow)，再依投資決策標準(如內部報酬率IRR，淨現值NPV，還本期限法Payback Period...等)，挑選出最佳投資案。

為比較各投資案之現金流入、流出量，投資者必須尋求下列四大問題之答案：

問題1：投資的成本多少？

問題2：在何時需投入成本？

- 在取得該投資時嗎？
- 在持有期間內，有定期發生的成本嗎？
- 或前兩者都有？

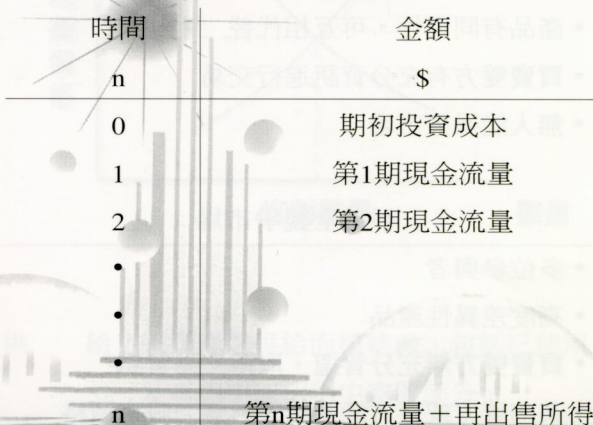
問題3：該投資會產生多少收益？

問題4：何時會收到收益？

- 持有期間內，定期發生收入嗎？
- 在出售該投資時，才有收入嗎？
- 或前者都有呢？

為方便呈現上述四大問題的解答以利比較各投資案，美國CIREL之CCIM訓練課程提出T型表(T-Bar)來表達，現金流量情形，如圖1所示：

圖1 T型表



T型表右邊之金額欄填入

- 期初投資成本。
- 持有期間各期現金流量。
- 期末出售該投資之再出售所得。

這些金額若有“-”負號，表示為現金流出。如期初投資成本須加“-”負號，因其係投資者自口袋中掏出而投入該項投資中。

這些金額若無“-”負號，表示為現金流入。如各期之收益所得或期末出售之淨所得。

T型表左邊之時間欄則為現金流量之發生時間點及持有期間之長度。

0 代表現在，即做出期初投資的時間點。

n 代表該投資之持有期間長度。n 可以月、季、年等單位來代表。

案例：

假設一店舖出售成交價為NT\$2000萬，預計每年淨租金收入為NT\$120萬元，持有第5年年末出售該店舖淨所得NT\$2400萬，請問其現金流量之T型表為何？

解答：

n	\$
0	-2000萬
1	120萬
2	120萬
3	120萬
4	120萬
5	120萬+2400萬

CCIM課程要求學員使用HP-10B型財務專用

計算機(一台約美金40元)，以計算類似不動產投資分析問題。以本案例為例，使用HP-10B計算機，在選用現金流量功能下，只需6-7個輸入步驟，即可算出其內部報酬率IRR含9.32%，同時，也可輕易地輸入年貸款利率如7%，而算出該投資案的淨現值NPV為203萬。(有關貨幣之時間價值、現金流量模型及投資價值計算，容後文再介紹。)

投資者偏好

假設其他因素相同下(如風險)，一旦現金流量之T型表列示出來後，就很容易確認投資者偏好兩種投資中的那一個。

假設其他投資特徵皆相同之情況下，精明投資者之偏好如下：

- 較小的期初投資成本總是比較大的期初投資好。
- 較大的期間收益總是比較小的期間收益好。
- 較大的再出售淨所得總是比較小的再出售淨所得好。
- 愈早的收益總是比較晚的收益好。

參、不動產投資分析概論

不動產投資機會之分析，必須先清楚了解不動產之定義是土地及附著其上之定著物，如建築物。同時確定不動產型態及了解市場之下列各項特性及原則：

一、不動產型態

從事不動產投資機會分析及比較，其次需確定分析之不動產型態。若依使用用途來分，不

動產可分成下列型態：

零售物業：用作陳列及販售商品或服務的不動產，如帶狀商店街、獨立店面或購物中心。

辦公大樓：用作容納公司管理及員工辦公不動產。依其區位、設計、建材、功能、屋齡可再分A、B、C級辦公大樓。

住宅：供單一或多戶家庭居住之不動產，如公寓、透天、集合式住宅。

工業用：做為生產、製造、配送、儲藏之用的不動產。

其他：上述型態以外之不動產，如土地、旅館、餐廳、電影院、休閒用不動產。

二、不動產經濟學

不動產投資分析，次一步驟須了解不動產市場及其運作之原則。

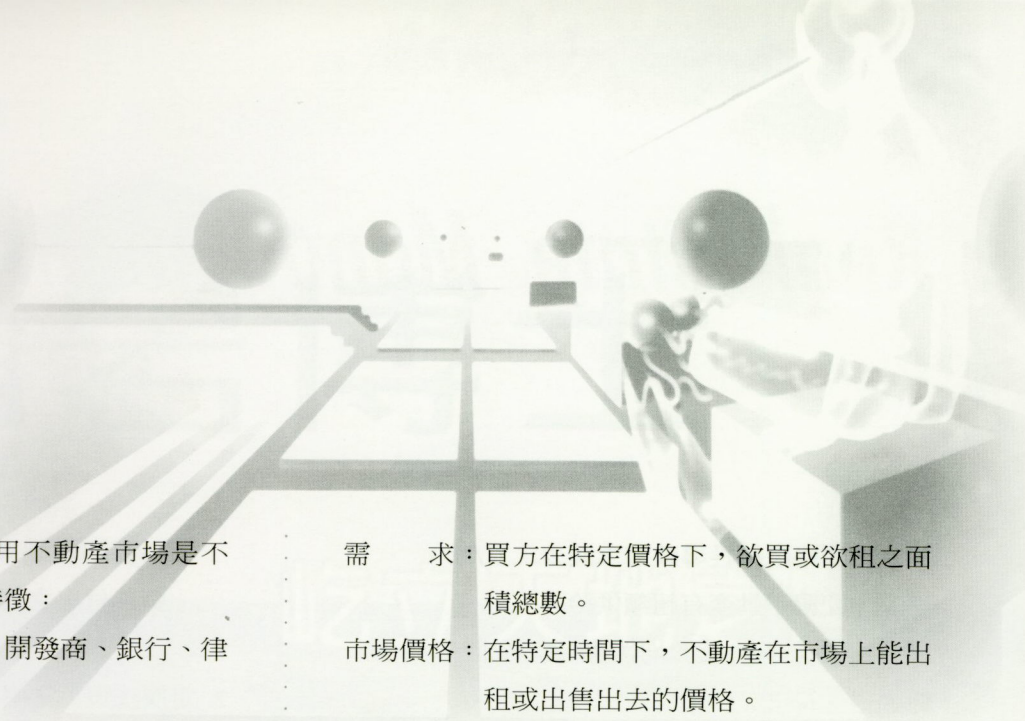
市場係由個人或一群人以貨幣、信用或其他交易媒介，交易服務或商品。市場可概分成完全競爭及不完全競爭市場兩類，其特性如下：

完全競爭市場

- 買賣雙方直接互動，無中間人
- 產品有同質性，可互相代替
- 買賣雙方有充分資訊進行交易
- 無人能操控市場

不完全競爭市場

- 多位參與者
- 高度差異性產品
- 買賣雙方無充分管道，取得交易資訊
- 某些買方或賣方能運用其影響力設定價格



根據這些特性來看，商用不動產市場是不完全競爭市場，因其有下列特徵：

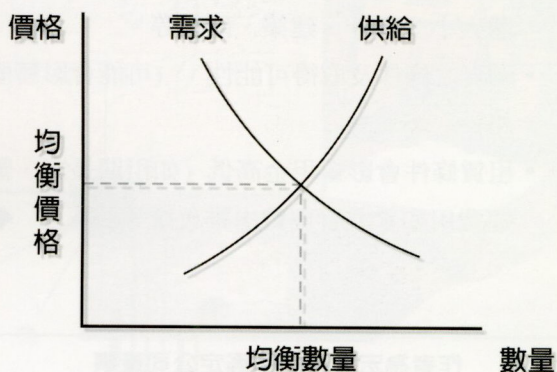
- 有多位參與者，如投資人、開發商、銀行、律師、會計師...等。
- 有獨特性之不動產，如不同區位、型態、大小、租約、寧適設施、折扣、融資條件...等。
- 買賣雙方對市場上所發生之交易無充分之知識及資訊。
- 若干買方或賣方有能力影響市場上之價格。

這些不動產市場之不完全競爭特性，使其富於變化，創造鉅額盈餘或損失的可能。

三、供給及需求原則

市場係依供需原則運作，面積需求與面積供給交互運作下而決定了商用不動產的市場價格。

圖2 供給、需求及市場均衡



供給：不動產之供給面積總數，包括已使用及求售中或招租中空置部分。

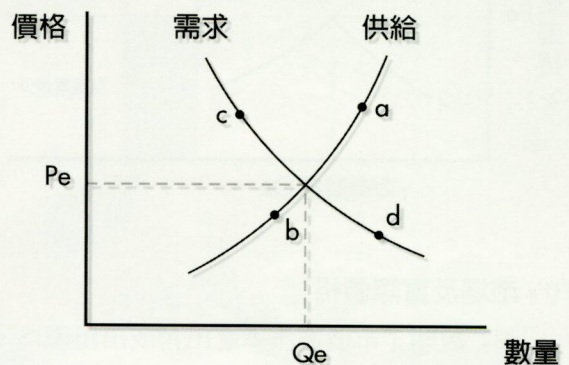
需求：買方在特定價格下，欲買或欲租之面積總數。

市場價格：在特定時間下，不動產在市場上能出租或出售出去的價格。

四、市場均衡原則

供給及需求之交互運作為一持續動態之程序。價格的上漲或下跌，將影響該型不動產之供給或需求，唯會有一段時間差，因新建或改建建物耗時頗長。

圖3 市場均衡點



當價格自均衡價格 P_e 上漲時，供給增加(如在點a)。
 當價格自均衡價格 P_e 下跌時，供給減少(如在點b)。
 當價格自均衡價格 P_e 上漲時，需求減少(如點c)。
 當價格自 P_e 下跌時，需求增加(如點d)。

五、空置率原則

當價格上漲高於均衡點，或下跌低於均衡點，皆會影響空置率，如下圖4所示。

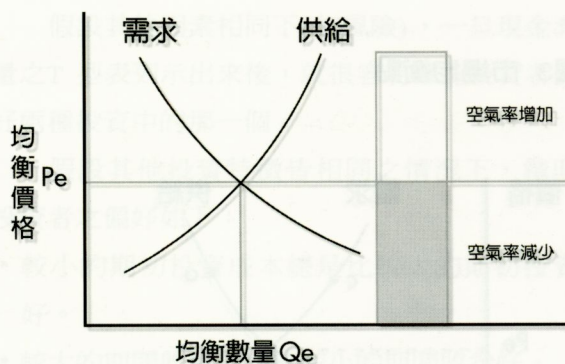
當價格上漲高於均衡點，空置率增加，因：

- 價格阻抗性導致需求減少，且/或。
- 閒置不動產有超額供給。

當價格下跌低於均衡點時，空置率減少，原因是：

- 閒置不動產本身之競爭，且/或
- 更多消費者進入市場，且/或
- 新建工程之投資者變少了。

圖4 市場均衡與空置率



六、市場及實際價格

圖4 說明了市價運作下之出售或出租價格，其實不受供給成本影響，尤其是在零售物業的購物中心。價格高低取決於該購物中心的區位、人潮、商業機會，而非建材豪華與否。因此，不動產所有權人必須考慮自己為獲利而訂定的價格，在市場上的接受度如何。此一過程即產生了市場均衡之扭曲現象。該市場扭曲可能肇因於：

1. 談判後決定的價格：當買賣雙方的任何一方
 - 擁有比對方更多資訊。
 - 擁有比需成交之對方更多談判力量。

- 必要的報酬率，其會影響投資者願為該不動產付出之價碼。

2. 定價決策：定價受到下列因素影響

- 機會成本：若因空置或未出售該不動產而喪失的收入。
- 沈沒成本：除非出售，否則拿不回來的已投入成本，如工程研究，或可行性分析成本。
- 必要的報酬率：投資報酬率會影響投資者在回收成本考慮下，另外加價而決定定價以達成獲利目標。

3. 市場複雜性：當銷售受到下列因素影響時，便產生市場複雜性

- 某特定型態不動產之開發者/買主/投資者數目有限時，如單一用途設施之保齡球場、電影院...等。
- 獨特之不動產特徵，如區位、可及性、量體大小、設計、建築、屋齡等。
- 融資之條件及取得可能性（可能會影響價格）。
- 租賃條件會影響租金高低（如租期長短、營運費用如水電管理費由誰負擔等...）。◆

作者為宏大不動產鑑定公司董事
美國商業投資不動產
研究院(CIREI)之商業投資委員(CCIM)候選人

石博士

屹立天地之間

引領您探索
石材世界的奧妙

豐富建築生命
最佳忠實夥伴

石材專業服務
超級百貨公司

豐鼎為您精選世界上最美的石材
從自有礦區採礦、加工為您量身打造

豐鼎石材

台北市立功街 80 巷 2 號 3F
電話：(02)28975388

華固建設·十年經典



面對公園很單純

純住宅、戶數少很單純

一樓不蓋房子很單純

電梯出來只有2戶很單純

鄰居素質很單純

這樣的房子在文山區

的確是單純的可貴

我想要搬到文山區

我想要過很單純的生活

一樓挑空5米，不蓋房子

800多坪純粹庭園，百米紫藤院落

純住宅已經是很難得，我們更難得地把一樓800多坪土地

全部規劃開放式庭園，挑空5米，0店面、0住家

3穿透式門廳連接百米紫藤廊道，貫穿整座社區

與綿延6萬坪的河濱公園一氣呵成

單純雙併大戶

從梯廳、客廳到臥室，處處拾景

每戶三面採光，連梯廳都有大片觀景窗

超寬尺度的客廳，大片玻璃落地門、方型大陽台

讓近樹遠山、朝露黃昏、日出星空

全都收納在「紫藤樓」家家戶戶的窗景

躺在沙發上，就是最好的賞景角度

河濱公園觀景第一排	63坪	54坪	46坪	38坪
東區客戶換屋唯一首選				



110米寬幅向公園 3棟雙併景觀華宅

「投資興建」華固建設
「企劃銷售」新聯陽機構·新聯榮建設
「建照號碼」87建字第111號
「工地地址」台北市文山區新光路(景美溪畔)
「工地電話」293384858