

REAL-ESTATE MANAGEMENT QUARTERLY

# 建築經理

半年刊

專業 · 公正 · 服務

中國大陸商品房  
預售法律知多少？

金融控股公司如何結合  
建築經理公司進軍大陸房地產

兩岸加入WTO後  
的大陸投資芻略

春臨大地房市  
的燕子回來了？

建築經理制度  
就是寶貴的台灣經驗

第 **16** 期

中華民國建築經理商業同業公會 發行  
中華民國九十一年五月二十八日 出版

投資興建 / 呂軒建設 · 梅齡建設 · 企劃銷售 / 恒安廣告 · 建築設計 / 簡悅聯建築師事務所 · 社區規劃 / 先銳科技 · 飯店式管理服務 / 水運物業 · 建築號碼 / (B) 建字第090號 · 基地位置 / 台北市和平東路二段10號 · 迎賓專線 / 873313488

遠企PEOPLE 捷運站前 **4米2**  
Highspeed The Mall 高效率·新空間



**捷運站前50米 · 遠企步行3分鐘**

買一坪賺一坪，立體塑身機能加倍！敦南特區新珍龍4米2立體小豪邸，10坪夠讓SOHO族上下下辦，10坪也足夠容納三口小家庭。新經濟時代、敦南小坪數商務住宅，聰明理財月付才只15000元起，購屋贏的輕鬆！生活贏的體面！◆ 時尚天王級地段遠企中心、世貿中心、華納威秀、紐約紐約、新光三越、微風廣場...◆ 捷運站50米 ◆ 敦南超炫明星學區 ◆ 商務飯店式氣派大Lobby ◆ 商務飯店式健身中心會議廳VIP休閒俱樂部 ◆ 商務飯店化Home-Service房務宅管多項服務 ◆ 尖端網際網路 ◆ 全方位e城堡保全系統...

4米2塑身格局	總價
私我天地1+1房	368萬起
魔力寶貝 2房	438萬起
親密磁場 3房	758萬起
時尚極品 4房	888萬起

社區網址 / [www.people4m2.com.tw](http://www.people4m2.com.tw)

國際建經 地址：台北市南京東路五段125號9樓  
 電話：02-2756-9096 · 2765-4800

國際建經保障權益專享 ■ 契約鑑證 ■ 產權託管 ■ 資金專戶管理 ■ 工程營建管理

have holiday Tantalization Of Sensation

**4米2** 台北市大安區時尚生活版  
**敦南小豪邸**

超值總價 **368萬**起

創低月付 **15000元**起

輕鬆入主遠企中心旁，商務住宅！



# REAL-ESTATE MANAGEMENT QUARTERLY

REAL-ESTATE MANAGEMENT QUARTERLY

■ 刊頭語			
對不動產證券化條例的疑慮與建議	蔡實鼎	2	
■ 法制社會			
關於建築經理業訂定專法問題的探討	浦繼達	4	
■ 時論評述			
都需要專法管理	蕭明康	8	
■ 時勢分析			
不動產證券化強勢登場	劉心陽	10	
■ 兩岸交流			
建築經理制度就是寶貴的台灣經驗	本會	15	
■ 探索兩岸			
中國大陸商品房預售法律知多少？	李永然	16	
■ 大陸贏的策略之二			
金融控股公司如何結合建築經理公司 進軍大陸房地產	郭鴻彬	22	
■ 兩岸觀察			
兩岸加入 WTO 後的大陸投資策略	林永汀	27	
■ 市場分析			
春臨大地房市的燕子回來了？	張欣民	32	
■ 信託要聞集錦			
以信託取得建融建築界首例	王惠珍	35	
合建採信託方式地主風險降低	王惠珍	36	
士林福林家園喜獲重生	楊金嚴	37	
■ E 化櫥窗			
生活、商業兼具的永然法網	本會	38	
■ 實務進階			
不動產投資風險分析	陳俊合	40	
■ 交易安全小常識			
什麼是付款中間人？	本會	44	

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

簡盛義、胡其龍、林宜璋

趙希江、彭慶、劉文炳

賴宗良、黃奕鋒、顏文隆

高孔航、翁林澄、石企孟

黃振烈、馬中訓、蔡明忠

張義濱、簡新英、王清連

邱祐勳、林張素娥、林三源

蔡友聰

編輯委員會

召集人：曹奮平

委員：林光輝、於小濤、郭鴻彬

黃幼林、馬中訓、王珏

總編輯：蕭明康

編輯：張芳凝、林瑛佩

美術編輯：蘇玉鳳

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：磊承印刷事業有限公司

網址：//www.Lcprint.com.tw

電話：(02)3234-5089

地址：台北縣中和市員山路 164 號 4F

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

中華郵政北台字第 5899 號

執照登記為雜誌交寄

編者按：本刊自第十六期起改為半年刊發行，每年發行期數雖減少，但每期內容則更為多樣豐富，尚祈關心不動產市場發展與交易安全制度建立的讀者持續予我們支持、指正並踴躍惠賜您的卓見，共為建築經理發展歷史留下鮮活見證。

# 對不動產證券化條例 的疑慮與建議

近年來，我們高科技產業的發展，除了帶動國內經濟的持續成長外，並也在國際上令人刮目相看，這種成就一方面固然是當初政府制定的政策正確有遠見，但有一項很重要的因素是大家比較不注意的，那就是政府極力推動建立的「資本市場」及「次級市場」等方面的工作，這些工作對產業發展具重大意義，其一是它是按企業營運所需資金可以獲得充份支應，其二是它對市場中的企業發揮了「良幣汰劣幣」的影響力，有利於「優良企業」被市場認同，因此茁壯成長，同時也避免了社會資源的無形耗損。

今天很高興看到政府制訂「不動產證券化」的法案，這表示我們不動產事業也將可以在更健全的資本市場環境中成長。回顧過去，不動產事業本係資本密集的產業，但長久以來總缺乏正常有效的資本供輸管道，加以業界之經營過度依賴資本利得之收益，導致整體產業的發展有路線上的偏差，有太多的投機性或炒作性並產生泡沫化的現象。如今「不動產證券化」法案的誕生，它將對這個產業的未來發生非常深遠的影響，一方面是使不動產市場與資本市場可以緊密結合，彼此相得益彰，同時也刺激鼓勵優良業者有更好的發展空間，而最重要的影響可能是可以導正整個產業的未來發展模式，因更重視不動產收益性的利益而重新界定房地產之市場價格，並使之走向合理化及穩定的道路。

雖然對「不動產證券化」的產生，我們抱有很高的期待，但其中仍有若干疑慮及建議事項必須提出：

一、基本上，現行提出之證券化版本，其機制太偏向於金融市場的工具，是則有利於「不動產投資信託」事業的操作，不利於「不動產資產信託」事業的發展，然就證券化事業初創階段之市場生態言，似乎是應先發展「不動產資產信託」部份，以利紮根及商品的形成，或俟整體不動產業界或市場對於所謂資產信託更有概念後，最終才是投資信託的天下。此外，政府為因應缺乏證券化商品之事實而計畫示範推動之若干案例，其除了有揠苗助長的問題外，實務上的可行性亦大有疑問，且恐有圖利特定事業之嫌。因此再次鄭

重建議，請考慮成立「特殊目的信託事業」之可行性，或者可將「發行（ISSUE PAPER）」、「財產保管」分由不同的機構辦理，如此雖然在法制工作上會增生麻煩，但卻較易形成康莊大道供證券化事業循正確方向發展，向來謹慎行事要比倉促好，更何況此種可能改變不動產與金融未來面貌的大事。

二、其次，國內不動產事業之生態環境，尚有一結構性的問題可能會對證券化事業之發展造成瓶頸。亦即是長久以來我們有太多的投資性機構，太少的服務性機構。而所謂之服務性機構係指「經營管理層面」及「評估、監理層面」等兩方面之服務機構。也許我們可以宣稱技術上從來不是問題，但事實上投資操作與服務操作其企業文化上之差異性甚大，且政府應加諸之管理形式亦不同。前者是講求企業之自主性，即較少規範性的管理；但後者往往有市場機制方面的考量而需建立各種之業務操作規範及行為準則等，以供市場信賴及運用，此即需有相應的專法以管理。遺憾的是，政府有關部門似並未重視市場之正常發展是需要有成熟的服務業參與其中共同運作的，此如內政部於七十五年設立，負有在不動產交易市場上擔任專業公正第三者調和、鑑證功能角色的建築經理業，即將在今年底面臨原管理辦法失效，而無專法管理的局面，建築經理業未來勢必因此形成良莠不齊無法約束的結果，建築經理的功能式微乃至於名存實亡，又豈是社會所樂見？然而我們的主管機關到現在仍漠不關心，反倒是經建會一肩挑起輔導業者的責任，不斷召集相關部會研商，我們既感激也感慨。

而攸關整體不動產生態健全發展的基本法—不動產交易法也在歷經十年的研究後卻一遇阻力就退卻，最後無疾而終，這樣的施政態度與方式，使我們對期待一個健全而永續發展的不動產經營環境不敢樂觀。基本面交易秩序不建立，技術面以不動產證券化提高不動產流通性又能如何？

理事長 蔡寶鼎

# 關於建築經理業訂定專法問題的探討

浦繼達

政府為了在不動產交易市場建立安全機制，  
創設了建築經理業，今日檢視建築經理業的未來，  
就必須探索此機制存在的意義以正本清源。

## 壹、問題探討方向的迷思與凌亂

建築經理業是否應訂定專法以管理的問題，實已討論多年，而最多被提出研議的地方有二，其一為何以需是一個特許的行業，其二為其功能表現平平而無需予以特別推崇。事實上這些論點的被提出，本身即已落入一個詭辯的陷阱中，其中除了無法切中問題的核心外，更將議題演變成相關團體間的交征問題，而問題的原委：「（不動產）市場管理機制」的議題卻不見了，也無人理會了。

### 一、問題的正本清源

回溯至民國六十~七十年代間，鑑於市場交易秩序之紊亂（當時之預售交易問題嚴重頻生事故），政府可以採行制定直接干預式的管理法令以為限制或防弊，惟若如此施行，除了在管理上有困擾外並也限制了商業活動所講究的自由度，故乃取建立市場機制的概念以導正之，因以創設了建築經理這項制度，著眼於其特定的商務功能以介入市場交易的運作，以求得秩序之建立暨效率之提升改善等；十七年以來，就當初制度建立之基本立論或著眼點而言，建築經理業之設置應屬合理、可行且必要。惟相較於其他產業類似之建制而言，建築經理業之表現雖不至是乏善可陳但亦遠不如預期理想。探究其原因如欲歸責於業者之不爭氣或經營不善，不如說是管理辦法本身有缺陷而使建築經理業淪為半吊子的產物《註一》。是則其功能不彰，是則可以言論其存廢問題，如果是這樣，不動產市場如此龐大且複雜的環境《註二》果真不需要建制？政府可以放任市場自行其是？

## 二、凌亂的根源與一齣主角缺席的爛戲

如前述者，建築經理制度之創設係政府為管理市場交易秩序而建立的一種機制。事實上，任何市場機制的建立，均是因環境需要或變易而透過政策的主導、學者專家的評估及參酌相關產業的意見等過程，最後形成決策而能實施者。毫無疑問的，整個事件中政府是其中的主角，建築經理業只是演市場操作的戲份而已。如今市場操作表現不如預期時，其原因看似錯綜複雜，然而真正的原因卻只是出在所訂的管理辦法本身力有未逮，因以導致機制無法完全發揮功能。如是者，正確的作為當思如何修訂辦法或予業者進行適當之輔導等，惟政府這個主角不見了，市場機制的問題也不談了，且惡劣的將問題移轉推諉給建築經理業者，相較之於創設之時的積極輔導，如今真是莫名的可以，人治果真重於法治？

## 三、關於「特許」

市場機制的形成，其背後自是需有專法以管理，而特許乃是管理者的必要手段，其中之要義在於執意保有其可以發揮一定的市場功能；類似設計如律師、會計師、信託業或證券交易相關行業等……，均若是。

## 四、被刻意扁抑的行業

建築經理業不是民間發起或自成一格的行

業，而是政府為建立市場機制而被創設誕生的。當初民間的參與行列總是懷著一份憧憬與使命感的興奮，然而如今的境遇卻是源自於主管機關對於市場管理態度之消極或漠視所造成的，除了有被遺棄的感覺外，更可以體會到好官我自為之的官場文化！

註①請參閱本文「貳」之說明及對照現行之管理辦法即可知一斑。）

註②市場上不動產有關事務之運作，無論是開發、交易或融資等，均各有其一定之非常複雜性；原因有二，其一是不動產之權利形式複雜，且每一宗商品其式樣不同、法律上允許之使用規定不同。其二是任一項不動產事務之運作，其業務內容甚少是單一化的，往往是需不同領域之事業部門共同參與其中工作者，即界面很多。）

## 貳、建立市場機制需有完整的管理法規

### 一、關於「建築經理制度」的面貌

任何商業制度的建構，主要者是需有一定的（市場管理）理論基礎或邏輯概念來支撐的。建築經理制度是關於：

市場上不動產有關事務之運作，除了當事人外由建築經理公司以客觀第三者之地位介入其中

協同運作，並在特定功能定位中，發揮正面影響並導正秩序。

(一)建築經理公司係一個以專業為背景的服務性機構；(FEE INCOME COMPANY)，專業操作涉及証照制度者則爰依相關法令規定辦理。

(二)提供知識、技術或資訊，以協助市場各級當事人均得在對等有利的地位進行交易；透過資訊透明化的方式或提供經查證的資訊等手段，以促進市場大眾享有公平交易的機會。

(三)擔任可行性分析評估等工作，使專業的事務可以獲得專業方式解釋或解決；不動產事務之運作涉及多項跨領域的專業，包括建築、工程、估價、地政、市場及金融等相關事務，因此市場需要有具整合能力的專業在其中協助工作，以利彼此瞭解、信任與互動。

(四)辦理控管的作業，管理不動產交易的進行、建築融資的撥付使用及必要時之清理處分等；提供市場一個 PASS THROUGH 的工具，以掌管權利的手段管理交易兩肇當事人間的約定得以互為履行。

(五)其他專業性之代辦或管理服務，以提升事業效率。

## 二、關於「管理辦法(條例)」的建置

為針對身為市場機制的建築經理制度可以發揮功效，管理法規之制訂必須符合制度設計的原則並一環扣一環，尤其不能有投鼠忌器的顧忌心態，否則必導致發生畫虎不成反類犬的尷尬狀況



(現有管理辦法的寫照)。茲擇其中之重要建置內容約述如次：

## (一)特許

特許的意義在於使之可以獲得主管機關之管理及其組成的內容需達到一定的標準等以利發揮功能，亦即為了執業水準與社會公信，特許是公司成立要依特定條件而才被允許，「特許」並非「特權」，如因此而將之解讀為特權，實乃是非不分的負面解讀。

## (二)經營事項

既有之八大營業項目因已沿用有十七年之久，應依環境之變遷及進步狀況予以重新檢討；可參酌立法院提案之「建築經理業管理條例草案」內容。

## (三)業務操作準則

此係管理辦法中極為重要的一環，凡在市場具有公器成份的機構，其本身之業務範規零亂或不完整者，必無法被市場認同或信賴，是以一部完整的業務規範及其施行細則，是非常必要的；而所謂之完整，並不是指規定上之非常詳細或僵化，而是指必要之精準與明確；有關業務規範之訂定，似可參酌金融相關產業所訂辦法之模式辦理，即規範之綱要部份列訂於條文本文中，細則部份可授權由同業公會擬定經主管機關之同意後施行。

## (四)建築經理功能之取用規定

基本上，如前述各款或全部管理法規可以周全，以可掌控其在市場之運作成規矩者，則應明訂

建築經理功能之取用規定，其法度包括設誘因由市場自行取決及法律規定等兩個部份，鑒於建築經理業功能的發揮是可以創造交易市場上購買者、建築商、銀行三贏的局面，為免此正面功能反遭無謂爭議，本業所提供的服務建議仍依市場機制決定而不必具強制性，但憑業務功能的趨於完整，整體水平的提升，能對不動產市場新而恆久的繁榮安定提供更大的貢獻。

## (五)行為準則與處罰

行為準則應予規範的方向有三，其一為「利益迴避及輸送」，其二為「作偽、隱瞞或詐欺、侵害等」，其三為「忠實義務及善良管理人義務」；民、刑法雖本就對上述行為之違反訂有處罰規定，惟本項規定之重要意義在於「更明確化(SPECIFY)」，而不一定是加重。

## 參、結語

市場機制或制度的建立，本係滋事體大且不容易的事，但建築經理制度自民國七十五年管理辦法頒佈以迄已歷經多年之市場運作磨練，是則所集之正反面教訓正值借鏡檢討，如此經驗實足以籌謀更有效的市場管理法規的制定。此外，以近代的市場管理潮流及政府在其中之角色定位言，創設並發揚建築經理制度以促進市場秩序，無乃是最有利可行且不二選的辦法。謹祈重視之，珍惜之。■

作者為僑馥建築經理公司副總經理

# 都需要專法管理

蕭明康

由建築開發、建築經理二業合力爭取

「不動產證券化條例」受託發行機構挫敗經驗談起

經建會日前研擬完成「不動產證券化條例草案」，引起不動產業界莫大關注，房市歷經十多年低迷，如果能透過現代化的財務工具將不動產商品證券化以活絡市場，已是當前業界寄盼的重要課題。為使本法案能成為可以在市場運作的制度，建築開發業與建築經理業都極力爭取擔任不動產證券化的主體，亦即受託與發行的主導者，藉由充沛的開發與管理經驗促成不動產證券化的有效操作，然而在主辦單位以「為避免本條例內容過於複雜，以及影響公司法制之契合」定論下，僅採信託架構並以信託業為惟一執行機構，雖與不動產主管機關不願擔負督導責任有關，然究其實，乃建投、建經二業並未完成法制化，執業準則與行業規範約束不足所致。

建築經理業是遵照行政院指示，唯一須經內政部、財政部、經濟部三部核准，由經建會研議專案成立的行業，也是唯一先備有「管理辦法」規範而後依專有法令營運的行業，是政府為導正不動產市場秩序而鋪建的一條安全斑馬線，也是社會安全制度的一大創舉。自信託法發佈，建築經理業依信託法所引用之信託為執行履約管理之工具，以保護受託土地產權順利達成監督輔助完工之責任，二年來已累積相當之案量，深獲消費大眾、建築商、地主與銀行信賴，為當前最具實務操作經驗之不動產受託專業機構。然而，由於法制化未能完成，行業屬性迭遭財政部所置疑，不惟本業主要功能業務項目未能普遍而有效運行於市場，亦不易藉金融相關業務之推動以增強服務效能，復以「管理辦法」中未具管理上必備的制約規定，致使營運偏失無能制裁扼止，行業景況日益艱難險阻。

為不動產市場景氣互動依存度最高的建築開發業，從業家數隨市場榮枯而起伏，一案公司充斥，由於至今未有管理法源，加入公會者亦不多，造成建商既無專法規範亦難以自我管理局面，良莠不齊結果，整體形象無法建立，現今具股實遠見之業者並已有儘速完成法制化健全管理機制之呼聲。

為邁向產業發展正軌，並免於因行政程序法施行，本業原依行政命令所據之「管理辦法」失效，無專法約制而引致行業公信力盡失，「劣幣驅逐良幣」之反淘汰情況發生，本業經由立法院所提案「建築經理業管理條例」，法案內容雖具立法院法制局之肯定，但在部份建築開發業與少數立委的誤解下仍遭阻卻，而未能於第四屆最後會期完成立法。「君子當有成人之美」，此種見不得他業向上提升而寧予之向下沉淪之胸襟實非此種大行業公會所應具之格局，於此本刊於第十三期即所表明，願在此再度期許，基於二業經營相輔相成之本質，著眼於二業發展之長遠利益而皆能砥礪共進，互勉完成法制化以更具公信的產業形象與執業水準呼應社會的要求。

經建會所擬「不動產證券化條例草案」，雖以信託業所具信託業法規範而作為惟一認可之受託發行機構，然為順利推動不動產證券化工作，另明列建築經理與建築開發二業為法定「不動產開發管理機構」，亦即盼望受託發行機構能與開發管理機構共同合作參與推動，必要時亦可由主管機關洽商目的事業主管機關協助。隨著「不動產經紀業管理條例」、「信託業法」、「營造業法」、「不動產估價師法」、「地政士法」先後完成立法或立法準備，不動產相關專業服務人員及事業次第依法步上正軌，當能給予建築業界全新的體認，並從「不動產證券化條例草案」爭取受託發行機構的挫敗經驗中知所醒悟，如或不然，仍汲汲於二業之內耗，則非但「不動產開發管理機構」的法定地位不保，亦不免被廣大消費者所摒棄。■

作者為都市計畫技師、本會祕書長

劉心陽

# 不動產證券化強勢登場

行政院日前研擬完成「不動產證券化條例草案」，

引起不動產業界莫大關注，

如果真能透過現代化的財務工具將不動產商品證券化，

以活絡市場增加流通……

不動產市場終於要「動」起來了！爲了避免步上日本金融危機的後塵，並且儘速挽救向下沈淪的整體內需產業，政府從過去低利房貸、降低稅負等刺激消費藉以活絡市場的作法，轉爲積極拯救不動產市場的治本革命。不動產證券化、信託、乃至建立抵押權次級市場，以及周邊配套措施，三月份就要閃亮登場。

「不動產證券化」在台灣並不是個新名詞，但真正的概念卻不是過去所作所爲。自1977年開始，民間業者陸續採取局部仿效、或基於惡意吸金意圖、或游走法律邊緣等模式運作下，財神酒店、內湖歐洲共同仕場等二十餘個案例，讓不動產證券化幾乎成爲失敗的代名詞。但是這套作法在國外已有半世紀的歷史，正面效益卓著，這次政府大刀闊斧的推動全新制度、法規、與交易市場的建立，絕不能再用錯誤的刻板印象看待。

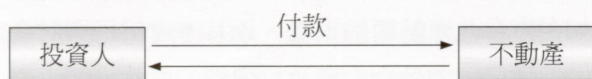
特別是新政府將不動產證券化視爲重大優先推行政務方案，因此，儘管元月底新內閣改組，原先主導不動產證券化方案的賴英照、陳博志與陳沖等高層官員均已轉換跑道，但游內閣仍緊鑼密鼓的推動，最初理律律師事務所所研擬的方案也遭退回修改，重新更正後，並計畫三月十日由經建會提報行政院會討論，三月底前送交立法院。

不動產證券化的交易特色，就是把對不動產的投資，轉變爲證券型態（附圖一）。於是投資者與標的物由原本的物權關係，轉變成持有債權性質的有價證券。經建會最初提出不動產證券化的版本，是包含建立抵押權次級市場，與建立不動產信託制度兩部分。不過，綜合目前政策草擬與國

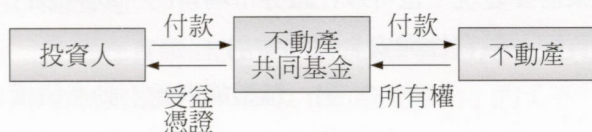
外實務作法，在此依照「不動產證券化」二大部份：「投資信託」與「實體信託」兩種作法，簡介如下：

▲ 附圖一：不動產證券化的投資信託交易模式

現行一般交易模式：



不動產證券化交易模式：

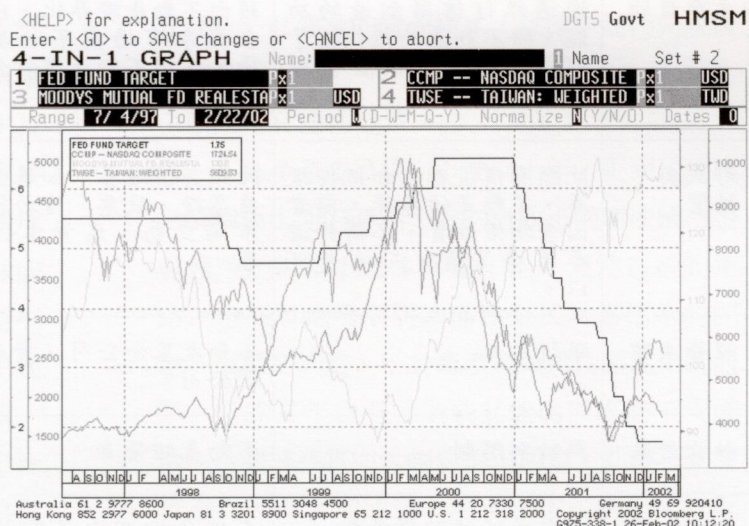


在「投資信託」方面，這部分是不動產證券化的正宗原意，主要是採取類似美國的作法，由不動產投資信託公司（Real-estate Investment Trust，簡寫為 REIT）發行受益憑證，向特定或不特定公眾集資後，再將資金交給某一受託機構，尋找合適的不動產及土地標的物投資經營。

如此一來，可有效結合資本市場，增加中長線資金進入，並可增強不動產的變現性、活化不動產以導正不動產市場機能，對投資人來講，則多了一項中長期穩定收益的投資工具。不動產基金的報酬率有時還會好的驚人呢！（見附圖二）

依照直接或間接參與不動產投資經營，不動產基金可以分成權益型

▲ 附圖二：不動產基金報酬率有時會好得嚇人



上圖為比近五年來四種投資工具的報酬收益中，近兩年來，以全球不動產基金（黃線）走勢最為凌厲，一路飆漲。表現其次的是台灣股市（綠線）、接下來是代表高科技股的美國 Nasdaq 指數（褐色）、最後才是聯準會利率或貼近定存等固定收益報酬（黑線）。  
《資料來源：彭博資訊》

(Equity REIT)、抵押型(Mortgage REIT)與兩者都有的混合型。權益型投資於房地產及相關公司股票，以房地產增值、租金收入以及股票資本利得為主要獲利來源，這類基金受房地產不易脫手限制，變現性較低，適合長期投資。房地產是對抗通貨膨脹的理想工具，房地產基金也是一樣。但規定不動產投資金額佔基金規模不得低於七成五。

抵押型不動產基金則是以不動產抵押貸款為主要投資標的，投資比重也是不得低於七成五。由於貸款利息是主要收入來源，所以與利率敏感

度較高，與其變動也有較為密切的關係。多半報酬率會高於債券基金或定存利率等固定收益工具。

至於另外一項推動主軸，則是所謂「實體信託」，也就是允許信託公司、銀行信託部、或不動產管理公司，針對特定不動產商品開發案，例如台汽台北車站西站土地，以其本身信用與財產做為擔保，向社會大眾發行債券，專款專門投資於特定不動產開發案。投資人固定收取債息，如果需要變現，也可以在證券市場售出，或向銀行質押，融資性與安全性均增加。

另一種型態則是不動產債權抵押權部分，政府有意建立這部分抵押權的次級市場。作法是由金融機構針對已設定抵押之不動產抵押權，出售給民間的信託投資基金，由信託公司對社會大眾發行受益憑證，募資後向銀行等抵押權持有者承購，使銀行在資金貸放後，針對同一筆不動產仍可獲得另一筆資金繼續進行放款。由於具有抵押債權，這類商品投資報酬率將高於存款利率，在安全性上也比一般證券商品為高。

美國在1960年代推行不動產證券化的過程中，主要是透過「抵押貸款標準化」的誘因，吸引投資人進場，也促成不動產證券化的次級市場活絡。所謂「抵押貸款標準化」，美國早期

附表三：不動產抵押證券化與不動產證券化的比較分析表

	不動產抵押 (金融)證券化	不動產證券化
主要目的	透過銀行信用創造的功能，將不動產的抵押權予以證券化，以供資金融通。	藉由不動產證券化，以結合資本市場與不動產市場，促進不動產與資金的有效利用。
形式與性質	此類有價證券，如抵押證券、不動產債券等，前者因含物權性質，不得於證券市場買賣，而後者可以。	此類有價證券，如基金受益憑證、股票，可於證券市場交易，為資本性證券。
經營主體	銀行本身	不動產基金公司(資產管理公司)
融資對象	無特別限制	不動產經營者
於不動產市場所扮演的角色功能	只為單純的融資功能	直接參與不動產市場經營，或以融資方式間接參與

資料來源：張金鵬，房地產投資與決策分析理論與實務

是由政府來出面擔保（或保險）不動產抵押貸款，目的是希望不動產證券未來在市場上流通時，能有一個標準可循，讓投資人有意願出資購買，讓不動產證券能在次級市場順利流通買賣。

如此一來，想購買土地的人不必像以往一樣花上大錢，憑證也可以像股票一樣自由交易，將來只要土地開發成功，憑證的價值也會水漲船高。這種作法可以突破現行不動產開發案只能透過銀行抵押貸款，融資管道不足的窘境，增加資金來源管道。

不過在實體信託的部分，依照學理分類，也有學者認為是屬於「類似不動產證券化」的「不動產抵押（金融）證券化」。差異主要是機構主體不同。說明在附表三。

另一種「不動產信託」，雖然不是一般所稱的「不動產證券化」，但是信託業者卻可以藉此方法，達到信託型證券的運作模式。作法是不動產的所有權人，以不動產的所有權或是他項權利，移轉或設定給足以信賴且具有管理、企劃及執行能力的信託銀行、信託公司或是不動產專業人士。受託人依照信託契約，就不動產做整體規劃與執行，並將不動產處分或管理的成果，做成信託收益分配金，交給委託人或是受益人。這項業務優點是分離不動產的所有權與經營權，引進專業化管理，且委託人仍保有不動產的所有權。

不動產證券化的出現，可以有效解決不動產在商品投資屬性上，具有不可移動、區段價格僵固性、與投資門檻遠高於其他商品等先天特質，降低投資風險的過度集中，並衍生資金流動性不足的問題。它可以結合資本市場運作，讓更多長期資金進入，並方便且效率的退出機制。此外，

不動產證券化將所有權與經營權分開，讓經營管理可由專業化，投資的資金來源更可以從區域擴大到國際化。

不過，不動產證券化業務如果想要順利上路，一般認為必須具備下列條件，這部分建築經理產業，應該要扮演重要角色：

1. 透明清楚的房地產交易制度。
2. 建立完善的不動產估價制度。
3. 公正客觀的房地產市場主管機關。
4. 由具有公信力、高信評的金融、信託等機構提出獲利保障，並確保分散風險。
5. 培養擅長土地經營與成熟資本市場運作的不動產證券化專業之人才。
6. 建立一套健全的管理模式，以確保建物完成後的品質。
7. 產品具有獲利願景。

不動產產業已經向下沈淪十年，更到了政府必須積極出面的時刻。它的衰敗不僅牽涉國內金融體系是否步上日本後塵，走向慢性自殺的道路，也不單是房價崩跌導致全民財富縮水的問題，最重要的是，不動產產業做為內需產業的龍頭，它的長年衰退已造成其他內需產業不支倒地，台灣經濟實力大幅衰退。所以，此時不動產證券化等十大加速房地產市場復甦措施（附圖四）的推出與推行是否成功，將是化解台灣經濟發展系統性危機的重大考驗。■

作者為大華證券研究部經理

附圖四：政府十大加速房地產市場復甦措施

	作 法	分 析
1	土地增值稅減半徵收兩年	房市供給將大幅增加，換屋增多，與換屋民眾直接相關
2	提供 5200 億元優惠房貸	降低民眾購屋成本，有效刺激市場需求，提升購屋意願，與購屋民眾直接相關
3	推動不動產證券化	增加房地產投資管道，有效活絡房地產交易，有利於市場景氣復甦
4	開放外資來台投資房地產	擴大市場需求，首先將刺激商用不動產，期待未來對住宅市場也有助益
5	建立不動產交易資訊公開機制	資訊公開將有助於民眾購屋時的成本估算，有助於購屋意願的提升。並可讓建商徹底瞭解市場供需情況與產品需求，事前掌握供需資訊，避免事後價格破壞的情況產生。
6	推動金融資產證券化	解決金融業不良授信問題。
7	適度延長已核發建築執照的使用期限	增加建商推案彈性，促進有效供給。
8	將不動產納入信託基金投資範圍	提升不動產的金融價值，並引進長期資金進入房地產，不動產基金的成立，將使一般投資人可以增加另種獲利略高於定存及債券的投資工具。
9	開放陸資來台投資房地產	引進不動產投資資金，並將地下化的中資投資台灣房地產情況，合法化與檯面化。
10	建立不動產估價制度	房地產制度面的重要改革。

資料來源：永慶房屋



# 建築經理制度就是寶貴的台灣經驗

本會



▲ 本會蔡理事長以紀念牌致贈徐建國團長。



▲ 本會蔡理事長於宴請上海黃埔區經貿及衛生參訪團席上致詞。

上海黃埔區經貿考察團一行十一人及衛生參訪團一行十七人由該區徐建國區長，人民代表會主任張來慶分別率領於三月十二日及三月廿二日先後來台訪問。三月十五日下午二時該團與全國業總會理監事舉行訪問座談，由全國商總常務理事、本會理事長蔡實鼎主持並致歡迎詞，會中雙方代表發言踴躍，強調兩岸加強經貿交流之重要性，三月廿三日中午，本會蔡理事長於圓山大飯店宴請該兩團全體團員，席上以紀念牌致贈徐建國團長並對台灣創辦建築經理制度對不動產交易安全機制之體系，詳作說明。全國商業總會名譽理事長王又曾應邀作陪，並致詞表示熱烈歡迎，以加強兩岸經貿交流共勉。徐建國團長即席報告訪台個觀感：第一，台灣風光美麗。第二，台灣同胞人情十分親切，令人感動。第三，台灣同胞經濟實力很強，令人欽佩。第四，建築經理制度就是寶貴的台灣經驗，日後當專程組團前來學習。■

# 中國大陸商品房 預售法律知多少？

李永然

大陸房地產市場交易糾紛直追台灣經驗，  
其相關規定尤值得有意置產者及不動產相關從業人員清楚認知，  
本刊特請兩岸不動產法律權威李永然律師為讀者製作完整提示。


## 前言

台灣民衆過去在台灣因房屋預售而引起的糾紛，可謂琳瑯滿目，而台灣民衆跨海赴大陸購買預售商品房也應具備風險意識；同時還要具備法律常識，方能避免因購買商品房而發生糾紛。

筆者在過去協助台灣民衆在大陸購買房產，即發現大陸的房地產開發商因廣告不實、質量不符、買賣合同的效力、預售房產轉售……等等而引起的糾紛不在少數；願藉本文介紹其中關於「預售」的部分，俾提醒欲在大陸購買預售商品房的台灣民衆注意自身權益的確保。

## 大陸容許商品房預售

首先對於「商品房預售」的意義，台灣民衆應明白，其乃指商品房開發經營者與商品房購買者就買賣尚未竣工的商品房而簽訂的明確雙方權利義務的協議。預售合同是一種特殊商品房買賣合同、遠期交易合同及國家行政干預較強的合同（註一）。



大陸《城市房地產管理法》第四十四條明文規定：「1. 商品房預售，應當符合下列條件：(一) 已交付全部土地使用權出讓金，取得土地使用權證書；(二) 持有建設工程規劃許可證；(三) 按提供預售的商品房計算，投入開發建設的資金達到工程建設總投資的 25 % 以上，並已經確定施工進度和竣工交付日期；(四) 向縣級以上人民政府房產管理部門辦理預售登記，取得商品房預售許可證明。2. 商品房預售人應當按照國家有關規定將預售合同報縣級以上人民政府房產管理部門和土地管理部門登記備案。3. 商品房所得款項，必須用於有關的工程建設。」。由上述規定，在大陸係施行預售許可制，此與台灣的規定不同。台灣民眾購買預售商品房，務必要注意房地產開發商須擁有土地使用權證書、建設工程規劃許可證及商品房預售許可證明。

## 注意售屋廣告

其次，在大陸因已走入商品經濟、市場經濟，商品房售樓廣告中以吸引購買者為目的之許諾愈來愈多。所謂「商品房售樓廣告中的許諾」是指發展商利用以印刷媒介為載體的報紙、期刊、售樓宣傳資料廣告或者以電波媒介為載體的電視、廣播廣告或者戶外廣告，在宣傳和介紹商品房的同時作出的對購買商品房特定事項的說明，或者對商品房質量的聲明、陳述（註二）。在實務上主要的許諾包括：(1) 對商品房美觀質量

的陳述；(2) 對商品房使用功能的陳述；(3) 對商品房環境質量的陳述；(4) 對購房者提供某些購房優惠或附帶贈送禮品的說明（註三）。

台灣民眾如係因前述廣告的許諾而受吸引，務必於訂立合同時，將上述動人的說明、陳述或許諾於買賣合同內重新約定，使之成為合同條款的一部分，較能保障自身權益。


又關於售屋廣告筆者認為還應注意以下三點：

### (一) 房地產廣告的意義及其發布的限制：

首先台商須明瞭「房地產廣告」乃指房地產開發企業、房地產權利人、房地產中介服務機構發布的房地產項目預售、預租、出售、出租、項目轉讓以及其他房地產項目的廣告。

中國大陸《房地產廣告發布暫行規定》第三條規定：房地產廣告必須真實、合法、科學、準確，符合社會主義精神文明建設要求，不得欺騙和誤導公眾；因而房地產如有下述情形之一者，即不得發布廣告：

- (1) 在未經依法取得「國有土地使用權」的土地上開發建設的；
- (2) 在未經國家徵用的「集體所有的土地」上建設的；
- (3) 司法機關和行政機關依法裁定、決定查封或者其他形式限制房地產權利的；
- (4) 預售房地產，但未取得該項目「預售許可證」的；

- 
- (5) 權屬有爭議的；
  - (6) 違反國家有關規定建設的；
  - (7) 不符合工程質量標準，經驗收不合格的；
  - (8) 法律、行政法規規定禁止的其他情形（參見《房地產廣告發布暫行規定》第四條）。

**(二) 發布房地產廣告應具備的證明文件：**

再者，房地產開發企業、房地產權利人或房地產中介服務機構如欲發布房地產廣告，必須具有或提供相應的真實、合法、有效的證明文件；依規定包括：

- (1) 房地產開發企業、房地產權利人、房地產中介服務機構的營業執照或者其他的主體資格證明；
- (2) 建設主管部門頒發的房地產開發企業資質證明；
- (3) 土地主管部門頒發的項目土地使用權證明；
- (4) 工程竣工驗收合格證明；
- (5) 發布房地產項目、出售廣告，應當具有地方政府建設主管部門頒發的預售、銷售許可證明；出租、項目轉讓廣告，應當具有相應的產權證明；
- (6) 中介機構發布所代理的房地產項目廣告，


應當提供業主委託證明；

- (7) 工商行政管理機關規定的其他證明。

**(三) 發布房地產廣告的其他應注意事項：**

明瞭發布房地產廣告的應具備文件後，在內容方面尤應注意，主要有以下九點：

- (1) 房地產廣告不得含有風水、占卜等封建迷信內容；對項目情況進行的說明、渲染，不得有悖社會良好風尚。
- (2) 房地產廣告中對「價格」有表示的，應當請楚表示為實際的銷售價格，明示價格的有效期限。
- (3) 房地產中表現「項目位置」，應以從該項目到達某一具體參照物的現有交通幹道的實際距離表示，不得以所需時間來表示距離。
- (4) 房地產廣告中涉及的「交通、商業、文化教育設施及其他市政條件」等，如在規劃或者建設中，應當在廣告中註明。
- (5) 房地產廣告中涉及「面積」的，應當表明是「建築面積或者使用面積」。



業登記證或公司註冊證或其他有效的法人資格證明文件；2.法人代表人證明書或法定代表人證明書及其委託他人簽署合同的有效委託書；3.法定代理人或合同簽字人的身分證件（註四）。

因而台灣民衆對於前述疏忽不得！

- (6)房地產廣告涉及「內部結構、裝修裝飾的」，應當真實、準確。
- (7)房地產廣告中，不得出現融資或者變相融資的內容，不得含有升值或者投資回報的承諾。
- (8)房地產廣告中涉及「貸款服務」的，應當載明提供貸款的銀行名稱及貸款額度、年期。
- (9)房地產廣告中不得含有廣告主能夠為入住辦理戶口、就業、升學等事項的承諾。

## 注意預售房合同的公證

再者，「公證」是大陸人民政府應用行政的力量介入商品市場以維護市場經濟秩序的一種手段。台灣民衆在大陸購買預售商品房要簽訂「定式合同」並經公證處公證；辦理預售房合同公證時，購買方應提供的材料為：(一)購買方是自然人應提供的材料：1.本人身分證件；2.如委託人代辦須提供有效的委託書及委託人的身分證件。(二)購買方是法人時應提供的材料：1.營業執照或商


## 預售合同的轉讓

又在台灣，有些購買預售房屋，在建商未建築完成交屋，買受人已再將之轉售；而在中國大陸也存在「商品房預售合同轉讓」的問題。

所謂「商品房預售合同轉讓」是指商品房預售人將購買的未竣工的預售商品房再行轉讓他人的行為。此乃由商品房預購人將原預售合同的債權或權利義務轉讓第三人，使第三人與預售人之間設立新的民事法律關係（註五）。

台灣民衆在大陸購買預售商品房，如欲轉售務必注意大陸《城市房地產管理法》的規定。其第四十五條規定：商品預售的，商品房預購人將購買的未竣工的預售商品房再行轉讓的問題，由「國務院」規定。

所以大陸是容許有條件的轉讓商品房預售合同，而其條件為：(1)依照法律、法規、政策等規定，允許預售轉讓的可以轉讓；(2)轉讓人必須持有經過登記備案的預售合同或轉讓合同才能成為



轉讓人；未登記備案的預售合同不能轉讓；(3)預售合同轉讓的標的物必須是尚未竣工、正在建設中的預售商品房（註六）；(4)預售合同必須合法有效，才允許預售合同轉讓，否則預售合同轉讓無效（註七）；台灣民眾務必注意上述規定。注意糾紛的預防與解決又在中國大陸購買預售屋也會發生相關之糾紛，因而亦應注意糾紛的預防與解決，茲舉下述三例：

**(一)買賣房產時，應注意抵押的問題：**

按大陸《擔保法》第四十九條第一款規定：抵押期間，抵押人轉讓已辦理登記的抵押物的，應當通知抵押權人並告知受讓人轉讓物已經抵押的情況；抵押人未通知抵押權人或者未告知受讓人的，轉讓行為「無效」。台灣民眾自須注意上述規定，方能保障自身權益。

**(二)出售人遲不交付房屋，買受人可以解除合同：**

又在房地產交易中，有時會發生出賣人出售房產，既遲不履約，甚有將原所約定的房子未經買受人同意而變更，此時買受人能否解約？按大陸《民法通則》第四條規定：民事活動應當遵循自願、公平等價有償、誠實信用的原則；另當事人一方在合同約定的期限內沒有履行合同的，他方可以解除合同（註八）；所以，在此種情形下，買受人可以依法解除買賣合同。

**(三)出售人對買受人負有質量瑕疵擔保的責任：**

又房地產買賣合同為有償合同，出賣人對買受人在質量上負有瑕疵擔保責任。

開發商在出售房屋時應當保證售出的房屋無質量瑕疵，否則即為違約。根據《民法通則》第一百三十四條之規定，開發商如有違約，承購人有權要求開發商承擔修理、重作、更換、賠償損失、支付違約金的民事責任；違約致使合同無法履行的，承購人還可以要求解除合同。因此，當房屋存在質量缺陷時，承購人可以要求退房，但在具體掌握上，應當注意，能夠修復的應先修復；無法修復，或因房屋主體質量不合格影響居住安全的，可以解除合同。人民法院不能確定房屋質量缺陷程度的，應當委託相關的房屋質量檢測部門進行檢測，不能出現因為人民法院的輕率認定給當事人造成不必要損失的情況。

在發生糾紛時，確定質量標準相當重要。大陸《合同法》第六十一條規定：合同生效後，當事人就質量、價款或者報酬、履行地點等內容沒有約定或者約定不明確的，可以協議補充；不能達成補充協議的，按照合同有關條款或者交易習慣確定。又《合同法》第一百一十一條規定：質量不符合約定的，應當按照當事人的約定承擔違約責任；對違約責任沒有約定或者約定不明確的，依照本法第六十一條的規定仍不能確定的，受損害方根據標的性質以及損失的大小，可以合理選

擇要求對方承擔修理、更換、重做、退貨、減少價款或者報酬等違約責任。同時《合同法》第一百五十五條還規定：出賣人交付的標的物不符合質量要求的，買受人可以依照本法第一百一十一條的規定要求承擔違約責任（註九）。買受人購屋一旦發生質量的瑕疵，即可依上述規定循法律途徑解決！

## 結語

綜上所述，可見在大陸購買預售商品房涉及的法律問題也相當多，惟有注意相關的規定，方能免於糾紛的困擾。■

作者為永然法律事務所所長

## 註釋

《本專欄其他文章參見永然法網 [www.lawlee99.com.tw](http://www.lawlee99.com.tw)》

註一：參見趙英偉撰：“淺談商品房預售合同法律責任的承擔”乙文，載馬原主編：房地產案件新問題與判解研究，頁 159，1997 年 10 月第 2 次，人民法院出版社出版。

註二：參見梁聰撰：“商品房售樓廣告中的許諾及相關民事責任”乙文，載馬原主編：前揭書，頁 149~150。

註三：參見梁聰撰：前揭文，載前揭書，頁 150。

註四：參見李永然著：台商大陸投資法律寶典，頁 40，2001 年 6 月初版，正中書局出版發行。

註五：參見柴學偉、趙英偉合撰：“商品房預售合同轉讓法律性質及條件”乙文，載馬原主編：前揭書，頁 170。

註六：參見柴學偉、趙英偉合撰：前揭文，載馬原主編：前揭書，頁 174~175。

註七：大陸最高人民法院法民（1996）2 號文件第 28 條規定：商品房的預售合同無效的，預售商品房的轉讓合同，一般也應當認定無效。

註八：參見最高人民法院中國應用法學研究所編：人民法院案例選精編本（上），頁 90，2001 年 8 月第一版，新華出版社出版發行。

註九：參見蔡育天主編：房地產案例精選，頁 90，2000 年 12 月第 1 版，上海人民出版社出版發行。

贈書小啓：李永然律師等著：大陸智慧財產權法律手冊，欲贈讀者，凡附回郵拾元中型信封寄台北市羅斯福路二段九號七樓永然文化公司收即寄。



# 金融控股公司如何結合 建築經理公司進軍大陸房地產

郭鴻彬

金融控股公司未來的遠景在大陸，  
而建築經理公司就是金融控股公司開拓大陸市場的先鋒

預售制度是兩岸三地的中國人，對於不動產由開發、規劃設計、營造、完工、交屋的過程中，取得產權的一個非常重要的制度。

透過預售制度的執行，首先、可以讓購屋者能夠很順利的經由分期付款方式，輕鬆購屋成家，達到安居樂業的人生目標；其次、開發商能夠順利運用購屋者的自備款及銀行按揭貸款，減輕自有資金壓力，得以完工交屋獲利結案；第三、銀行辦理按揭，因有抵押品及物業擔保公司之保證，故可以安心放款；達到購屋者、開發商、銀行三者皆贏的局面。

但是，預售制度因為是具有「期貨式」的買賣風險，所以也具有許多缺點，例如開發商因資金不足以案養案、坪數不夠、建材不符、建造品質不良等不同類型之交易糾紛發生。因此，如何去蕪存精，保留預售優點而避免其缺點，使該制度能夠非常順利的運作，發揮「安得廣廈千萬間，盡庇天下寒士」的功能，則是政策所要達成的目標。

### 建築經理公司

為了解決預售制度的命題，政府特於民國七十五年訂定「建築經理公司管理辦法」，藉由銀行所投資的建築經理公司來承作【代辦履約保證手續】，為購屋者提供交易安全的機制。僅將建築經理公司（以下簡稱建經公司）之業務項目及執行方式說明如下：

#### 一、八大業務：

- (一) 興建計劃審查與諮詢。
- (二) 契約鑑證。
- (三) 不動產評估及徵信。
- (四) 財務稽核。
- (五) 工程進度查核及營建管理。
- (六) 代辦履約保證手續。
- (七) 不動產之買賣或其他清理處分。
- (八) 其他有關業務之諮詢及顧問事項。

#### 二、執行方式：（參見右表）

#### 三、經營情況分析：



執行業務	八大業務內容	建經公司(代表)	專業需求
1. 建築融資	1、3、5	一般建經公司	建築、財務、估價、市場
2. 契約鑑證	2	僑馥、東亞、台新	法務
3. 估價	3	一般建經公司	估價
4. 財務稽核	4	國海、中國、全日	建築、財務
5. 營建管理	5	臺灣、中華、中國	建築、土木、機電
6. 預售屋履約管理	1、2、3	臺灣、中華、中國	建築、財務、估價
7. 成屋履約管理	2、4、6	安信、富邦、僑馥	法務、財務
8. 土地標售	7	中國、聯合、安信	法務、估價
9. 自力造屋(幅射屋)	1、3、4	東亞、國海、國際	建築、財務、估價、法務
10. 其他顧問諮詢	8	一般建經公司	視個案內容提供專業

由於履約保證制度之設計係以購屋者之保障性為出發點，並未考慮到建築商與金融機構之意願，而產生下列的困難，致無法大量推行：

- (一) 建築商需提供與客戶自備款相當或是等值的擔保品經銀行認可，抑或由建築商自行凍結客戶自備款於專戶內，降低了建築商承作意願。
- (二) 履約保證需由建經公司承辦營建管理，雖保障了施工品質，但也增加了成本。
- (三) 銀行於景氣高潮期承諾房貸，而於景氣低潮時將會產生擔保品不足之風險，故承作意願不高。

因此履約保證個案越來越少，一般的建經公司則以從事協助銀行辦理融資管理為主要業務，而以辦理契約鑑證來提高建築商的知名度和個案信用為次要業務。

由此看來，建經公司所標舉的預售屋履約保證在台灣之經驗似乎並不理想，同時也讓自己在不景氣時陷於經營困境。

## 交易保證公司

由於台灣的建經公司其公司屬性經財政部誤認為非金融相關事業，且保證業務亦屬金融機構專有，故不能從事保證業務，僅能配合銀行執行其周邊業務—【代辦銀行履約保證手續】；所以直接承辦【交易保證】業務，一直是建經公司的夢想。這麼個夢想居然在中國大陸的北京給實現了，1999年台灣的中國建築經理公司（土地銀行、交通銀行轉投資）和大陸的中國投諮詢公司（建設銀行轉投資）合資成立「北京開太物業交易保證公司」，其業務項目中就有【交易保證】業務。

【交易保證】業務就是基於預售制度的課題所直接提出的解決方案，其主要的目的在於保障購屋者的權益，其次在於保護銀行債權，最後協助開發商獲利結案，達到三贏的局面，使整個預售制度在善的循環之下，運行不已。

由於交易保證業務對大陸而言是有需求的，尤其是中國大陸在改革開放之後，在住房私有化的前提下，各種房地產交易如火如荼的展開，也只有交易保證的積極作用才能協助購屋者並確實擔負起保護購屋者的角色。所以，交易保證公司的前途是光明的，尤其是在北京設立若獲得試驗性成功之後，再推展至全大陸，其遠景將是非常燦爛的。

僅將交易保證公司內涵及與建經公司之比較說明如下：

#### 一、業務說明與展望：

(一)業務範圍：有關房地產的

1. 評估諮詢
2. 交易保證
3. 監督管理
4. 中介服務

(二)業務內容說明：

1. 評估諮詢：係指接受客戶（開發商）委託，對開發個案提供不動產評估報告、可行性研究報告等相關業務及協助開發商向銀行取得融資貸款（融資簽證）。
2. 交易保證：係接受開發商委託，加強其信用，向購屋者提供若交屋不能時，由保證公司負責返還購屋者自備款的承諾保證業務。

3. 監督管理：係由融資和交易保證業務所衍生的業務，如進度查核、營建管理（部分）、財務稽核等。

4. 中介服務：泛指一般的中介業務，如房地產的仲介、居間、經紀等相關業務。

#### 二、交易保證公司與建經公司業務項目之比較：

(一)以【評估諮詢】代替【興建計劃審查與諮詢】

(二)直接承辦【交易保證】而非【代辦履約保證手續】。

(三)以【中介服務】代替【不動產之買賣或其他清理處分事項】。

(四)以【監督管理】代替【營建管理和工程進度查核、財務稽核】。

(五)無【契約鑑證、不動產評估與徵信、其他事項】。

#### 三、交易保證公司較建經公司可行的原因：

(一)建築商無需另提擔保品或凍結自備款，即可由交易保證公司負責辦理保證業務，可行性大增。

(二)由交易保證公司收服務費，辦理【交易保證、監督管理】而已，無需再繳交銀行任何費用；降低經營成本。

(三)【交易保證】業務由交易保證公司自行承辦，與銀行之風險無關；房屋按揭貸款的風險則由置業擔保公司來承擔，故銀行樂於配合承辦抵押貸款及按揭貸款。

## 金融控股公司和建築經理公司之合作關係

因為台灣的市場（人壽保險、產物保險、證券市場、房地產、金融機構）均已呈飽和狀態，所以金融控股公司可輕易達成併購、合併節省成本的效益；至於開創新市場、新商機就不是那麼容易了。尤其是現階段又有 15 家金融集團宣佈成立金控公司，可以預期的是未來肯定會有更多的金融集團會一窩蜂的成立金控公司，就如同當初成立新銀行一般；一場金融大戰即將在台灣展開。這是淺碟式台灣市場的宿命。

另一方面，前述之建經公司早就因飽和及房地產景氣低迷而淪為艱困行業了。因此兩者若是能夠相互合作，由金控公司提供資金（資本額人民幣 1500 萬）和信用、建經公司提供專業技術，兩者相輔相成一起共赴大陸，成立交易保證公司，不但避免同業在台相互惡性競爭之外同時更可以轉戰大陸，開拓廣大無窮的市場。回顧台灣過去三十年的發展，若是能夠將人壽保險和房地產結合的企業其發展是無可限量的，例如國泰、新光集團屹立不搖其原因即在此。何況金控公司不但擁有人壽保險、房地產等相關事業之外尚擁有金融機構，其經營能力更勝一籌，若是能夠有廣大的市場可供發揮，則其前（錢）途將是光芒萬丈的。

中國大陸的市場是廣大的，現階段的經濟發展有目共睹，根據中國報導在 2008 年前，每年的經濟成長率都會在 6% 以上，另外房地產發展

預期至少有 15 年的好光景。眼見港商（李嘉誠、郭鶴年）、新加坡商及外商等紛至沓來在大陸積極發展，真是令人心急，若是再依據「戒急用忍」的政策，肯定在中國這一波發展的浪潮中缺席；因此應落實「積極開發，有效管理」的政策，共赴神州，爭得一席之地。同時因為引進具有台灣經驗和特色的交易保證制度，除了具有保護購屋者和保障銀行債權的功能之外，還可以減少預售期房的交易糾紛，因此具有社會性的使命。這和港商、新加坡商及外商赴大陸只為賺錢大為不同，應能夠為大陸政府及當地主管機關所樂於接受。

綜上所述，金融控股公司若能夠將建經公司納為關係企業，共赴大陸成立交易保證公司，一方面可以解決彼此的問題（市場飽和及景氣低迷）；另一方面又可以協助大陸當局處理預售期房的相關問題，真是一舉數得。

## 交易保證公司（子公司）與金融控股公司及建經公司（母公司）之關係

### 一、交易保證公司需要金融控股公司及建經公司之奧援：

- (一)專業之提供：【交易保證】業務之專業技術提供和公司組織架構及人員的培育、訓練等都是由建經公司提供。

(二)業務之推展：【交易保證】業務之能順利推動與保證公司背後的財團之實力有相當大的關係，而金融控股公司的資本額恰好可以作為交易保證公司（子公司）一個強大的後盾，讓擬辦理【交易保證】業務的建築商有信心，對於公司爭取及推廣業務有絕對的關係。

(三)清理處分：若建築商因缺乏資金而無法完工，則由交易保證公司以自有資金或金融控股公司（母公司）的金融機構作保證貸出資金，以專款專用的方式，達成完工交屋的履約保證責任。

## 二、金融控股公司之其他子公司可運用交易保證公司作為先鋒，達到進軍大陸的目的：

(一)人壽保險公司：預售屋交易保證業務的購屋者，都是招保對象，成功的機率較高。

(二)產物保險公司：預售屋交易保證業務的購屋者其火災險，可由關係企業的產物保險公司承辦，增加其業務收益。

(三)證券公司：可於承辦交易保證個案中設立證券公司，該小區的購屋者都是服務對象。

(四)金融機構：即於適當規模之小區（承辦交易保證者），成立金融機構的營業據點（俟中國准許台灣在大陸設立分行），則小區的居民都是銀行的客戶。同時也可為小區的購屋者辦理按揭貸款。

(五)綜合運作：可於適當規模之小區（承辦交易保證者）於其壹樓成立金融機構的營業據點（俟中國准許台灣在內地設立銀行），在貳樓成立證券公司，在參樓成立人壽、產物保險公司，將小區內的資源共同分享，同時小

區內的購屋者都是客戶，使各公司擁有基本客源。

另一方面關係企業於開發商未推案前即透過交易保證公司購置房地產可享有優惠價格（至少可以省下廣告銷售費），節約購置成本。（大陸的小區，其小者數百戶大者數千戶或上萬戶）

## 結語

個人原為建築師，自 1988 年踏入建經界以來，一直將它視為終身的最愛。因為這個行業除了可營生外，還能滿足「與人為善」的成就感，殊屬不易。於 1998 年之際有幸接觸到【交易保證】業務，因此毅然赴北京，協助開創「北京開太物業交易保證公司」，來推動交易保證的機制和理念，希望能落實預售期房的交易安全制度並為建經業界走出一條康莊大道。

服務期滿，返台至今已逾一年，唯對【交易保證】業務仍然深具信心；1998 年一方面是時候未到，另一方面背後僅有建經公司作後盾，實力不足亦無法有效推動，也是原因之一吧。

或許 2002 年是時候了（主要是金融控股公司之准予設立），期待有遠見的金融控股公司能夠搭配建經公司一起到大陸積極推動【交易保證】業務，共同開拓新興市場，創造皆贏（台灣方面—金融控股公司、建經公司；大陸方面—交易保證公司、購屋者、銀行、開發商、房地主管機關）的事業。■

作者為本會顧問

# 兩岸加入 WTO 後的大陸投資芻略

林永汀

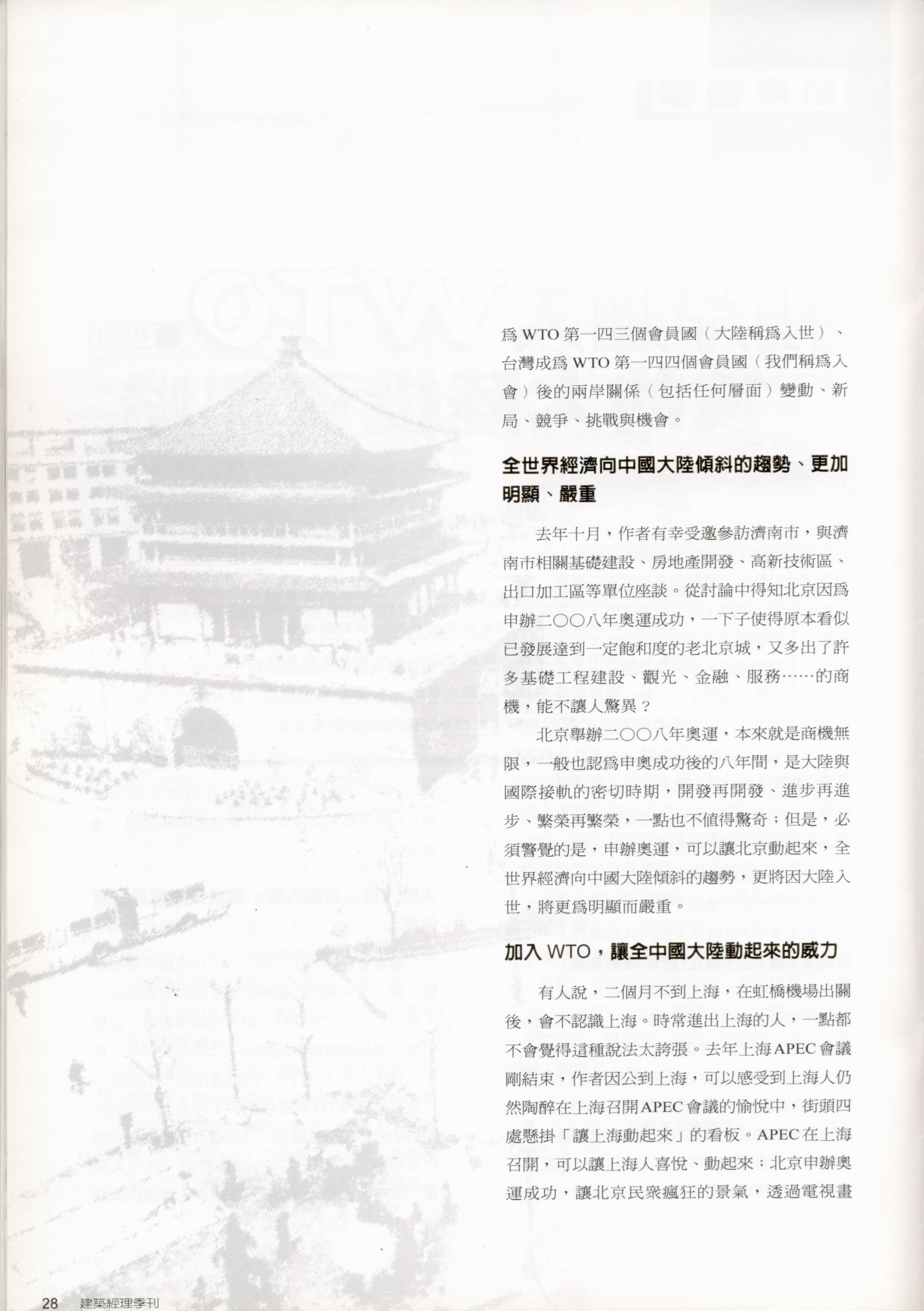
兩岸如預期，先後成為 WTO 第一四三、一四四個會員國，  
二〇〇二年開展兩岸經貿交流的新局、挑戰與機會；  
注後，三通不會是問題，兩岸交流法令也會愈來愈開明，  
但面對來自世界各國大規模、大資本，  
及台商自己之間的削價惡性競爭，風險控管更為重要。

民國九十年六月三十日，作者在本刊第十四期「台灣加入 WTO 對不動產業的影響」文中，預測「台灣加入 WTO 的背景是，大陸必然已加入 WTO，而且在北京申辦二〇〇八年奧運成功後，將很快的看到實現」；同時以「兩岸開放三通、加入 WTO 是兩岸人民的共同期許」、「開放兩岸三通，已不再是我們的優勢籌碼」、「全世界的經濟都向中國大陸傾斜」為由，呼籲「我們的決策階層處理兩岸關係時，不能誤判情勢、錯估環境，以為大陸還很在乎我們是否開放三通，並拿開放三通當作大陸點頭同意我們加入 WTO 的籌碼」；並直言台灣加入 WTO 後的資金快速流轉結果，低利率時代也隨之來臨，在不久的將來，台灣的利率掉到三%以下，一點也不值得驚訝，房地產價格可能因此而回升。上列事

實，已一一實現。茲就台南在兩岸先後加入 WTO 後從事大陸投資時，應注意哪些問題，淺析如後。

## 大陸入世、台灣入會，開展兩岸關係發展新局

海基會民國九十一年一月十日出版「兩岸經貿」第一二一期的「編輯紀要」開宗明義表示：「西元二〇〇二年開春，對台海兩岸而言，正是一種充滿挑戰與機會的開始。大陸在去年十二月十六日正式加入 WTO，我們選擇於今年元月一日正式成為 WTO 的成員之一，過去十年來兩岸間熱絡密切的經貿關係，自此邁入一個嶄新的歷史里程碑」。這段文字，值得肯定，更令人振奮。因為，我們的兩岸事務機構真正體認大陸成



爲 WTO 第一四三個會員國（大陸稱爲入世）、台灣成爲 WTO 第一四四個會員國（我們稱爲入會）後的兩岸關係（包括任何層面）變動、新局、競爭、挑戰與機會。

### **全世界經濟向中國大陸傾斜的趨勢、更加明顯、嚴重**

去年十月，作者有幸受邀參訪濟南市，與濟南市相關基礎建設、房地產開發、高新技術區、出口加工區等單位座談。從討論中得知北京因爲申辦二〇〇八年奧運成功，一下子使得原本看似已發展達到一定飽和度的老北京城，又多出了許多基礎工程建設、觀光、金融、服務……的商機，能不讓人驚異？

北京舉辦二〇〇八年奧運，本來就是商機無限，一般也認爲申奧成功後的八年間，是大陸與國際接軌的密切時期，開發再開發、進步再進步、繁榮再繁榮，一點也不值得驚奇；但是，必須警覺的是，申辦奧運，可以讓北京動起來，全世界經濟向中國大陸傾斜的趨勢，更將因大陸入世，將更爲明顯而嚴重。

### **加入 WTO，讓全中國大陸動起來的威力**

有人說，二個月不到上海，在虹橋機場出關後，會不認識上海。時常進出上海的人，一點都不會覺得這種說法太誇張。去年上海 APEC 會議剛結束，作者因公到上海，可以感受到上海人仍然陶醉在上海召開 APEC 會議的愉悅中，街頭四處懸掛「讓上海動起來」的看板。APEC 在上海召開，可以讓上海人喜悅、動起來；北京申辦奧運成功，讓北京民衆瘋狂的景氣，透過電視畫

面，呈現在我們眼前，我們應覺得奇怪？一點也不必，相反的，我們應為北京舉辦二〇〇八年奧運所可能帶動的經濟發展威力，要先有心理準備。

台灣入會時機，或許來得遲了些，所以引起台灣民衆恐慌與無措。但是，大陸入世，卻讓整個中國大陸動起來，這個威力，恐怕要比上海召開APEC、北京舉辦二〇〇八年奧運的威力，更值得我們正視。在可見的未來，至少在二十年期間內，全世界的經濟重心在亞洲，亞洲的重心在中國，中國的重心在大陸東半部，這是必然的趨勢，極淺顯又容易理解，想躲也躲不掉；二十年後，或許更早些，等到北京舉辦二〇〇八年奧運後，中國已取代美國，成為世界第一強國。這不會是危言聳聽，且讓我們拭目以待。

### 全球經濟重心在亞洲、在中國、在中國東半部

在全世界的經濟發展向中國大陸嚴重傾斜趨勢下，我們不能不感受「全球經濟重心在亞洲，亞洲經濟重心在中國，中國經濟重心在大陸東半部」的事實。這個事實，絕不會因大陸中央增撥五百億人民幣「國債」專用於西部開發，以促使二〇〇二年國內生產總值（GDP）成長目標維持在七%，而有所改變（至少在可見的未來二十年期間，不致於有太大改變）。

大陸東半部，從北京到福州的緜密高速公路網，當法治與營運漸次步入法治軌道後，效益已值得期待。加上大陸中央加速爭取利用五年的時間，將四川、雲南、貴州、廣西、西藏、重慶、成都等西南省區市聯建交通通信道。使西南區域

東連沿海、西上西北、南下東南亞的籌劃。五年內，重慶通上海、蘭州、西安的國道主幹線打通，更凸顯中國東半部在亞洲、在全球的經濟策略地位。

### 兩岸開展經貿交流，比世界各國晚了許多

加入WTO，將使全中國大陸動起來，而在可見的未來至少二十年期間內，全球經濟重心在中陸東半部；那麼：大陸入世後的大陸投資區域考量與抉擇，當然是在大陸東半部。但是，大陸東半部也有區位差異因素存在。

我們都知道，大陸於一九七九年（民國六十八年）開始實行經濟開放改革政策，密集的從憲法、民法、土地法規、企業投資法規、稅法……作全盤的修法、立法以為執行依據；但是，台灣地區於民國七十六年（一九八七年）七月解嚴、民國七十九年（一九九〇年）十一月成立海基會、民國八十一年（一九九二年）施行兩岸關係條例，時程上比大陸慢了許多。

大體而言，民國七十六年解嚴後的兩岸關係僅止於探親、旅遊而已，海基會成立、兩岸關係條例施行後，才漸次開展兩岸經貿交流；所以，嚴格說來，台商進入大陸投資、開展經貿交流，也只不過十來年的時間而已，比鄰近的日、韓、香港、新加坡，甚至歐美國家，晚了許多，這也是王永慶先生感慨的原因。

### 大陸入世後，在大陸東半部尋找投資商機

兩岸加入WTO，既然是兩岸經貿密切交流十年後的嶄新挑戰與機會，而大陸東半部又是可見的未來至少二十年的全球經濟重心所在。因

此，如何在大陸東半部尋找投資商機，是兩岸加入 WTO 後才籌措大陸投資者的重要課題。

十餘年來的台商大陸投資者，概略可分為三個階段，第一個階段是民國七十九年到民國八十三年五年間，台商一窩蜂的往包括廣州、深圳、東莞、珠海、福州、廈門……在內的東南沿海珠江三角洲跑；第二個階段是民國八十四年到民國八十三年五年間，台商一窩蜂的往包括北京、天津、大連……在內的環渤海灣跑；第三個階段是民國八十九年到現在，台商一窩蜂的往包括上海、崑山、蘇州、嘉興、杭州……在內的長江三角洲跑。在任一個階段，台商在香港機場相互詢問要到哪裡？彼此答案都相同，直指那個階段的一些城市。

可是，三個階段的投資與開發，總是有飽和的時候；而且，不能諱言，台商過量密集的結果，免不了惡性競爭，削價、擠壓循環之下，受害的，還是台商自己。

### 惡性競爭造成台商在大陸入世後遭到嚴厲淘汰壓力

大陸加入 WTO 展現的商機，不只是台商嗅得到，全世界都瞭然於胸；所以，台商在大陸加入 WTO 後面對的競爭對手，絕對不僅僅是台商而已，而是來自全世界各個國家。偏偏台商自己的惡性削價競爭，使得營業額與營利率同步入大幅減縮，這點是東南沿海珠江三角洲城市的珍珠奶茶店一家連一家的開，就可以想事情的嚴重性。

因此，爲了避免台商自己惡性競爭，除了台商間上下垂直整合或左右橫向整合以集團式投資，祛去同質性業務營運壓力外，前述三大投資階段造成台商密集地帶以外的地方，例如濟南市、各項基礎設施都已完備，如同飛機停在停機坪裝滿油料、乘客已上機，拖出停機坪，位在跑道起點，加足馬力，正準備起飛一般，就是不錯的投資地點。

### 因應加入 WTO，大陸相關配套法令已全面加速制修

過去台灣創造的經濟奇蹟，中小企業功不可沒。但是，從事大陸投資，仍以中小企業型態投入，卻是最致命的風險。

中小企業經不起大規模、大資本的競爭，稍不留神，即遭淘汰。同時，中小企業大都因爲大陸人力、土地廠房、原料便宜，即冒然投入，



對土地法規、建築法規都不熟悉，更不要說企業投資法規、財稅會計法規了。事實上，對相關法規的不熟悉，可能產生的風險，要比台商之間削價惡性競爭的風險要大的多。

尤其，大陸加入 WTO 後，除了行政審批作業改革取消了一千多項審批項目外，更加速修法、立法的配套工作，包括傾銷法、外匯管理法、存款保險法、信託業管理法、商業秘密保護法的制定，及合同法、海關法、中外合資經營企業法、中外合作經營企業法、外資企業法、水利法、商標法、著作權法、三資企業法等修訂工作，都如火如荼進行，從事大陸投資，不能不深入研究，澈底了解。

### 掌握精準訊息，才能釐訂完善投資策略

有人說，拿二十億台幣到上海，可能只是激起一點漣漪而已，必須在上海砸下二百億台幣，才能激起水花；可是，拿二十億到濟南，已水花四濺了。這個說法，可以認同。因為，有位朋友告訴我，他的朋友在重慶開了家婚紗攝影禮服店，生意好得不得了，客戶必須二個月前預約，才能安排拍照。朋友講完後，作者立刻想到，如果這家婚紗攝影禮服店開在上海，不知道生意怎樣？

在大陸加入 WTO 後從事大陸投資，三通不再會是一個問題，兩岸法令也會愈來愈開明，但面對更大，更多的競爭，風險控管很重要，投資地點選定，訊息掌握、法令研究熟悉，都是降低風險的關鍵要點。不能不到上海浦東看看金茂大廈、東方明珠，就說上海浦東的房子都蓋得歪歪斜斜的，不知道什麼時候倒下來；不澈底了解「海關對出口加工區與區外加工貿易企業之間開展深加工結轉業務的試點意見」，當然不能對剛核准設立滿兩年的出口加工區運作予以批評；同樣的，不了解大陸加入 WTO 後對資訊科技產品（IT 產品）的減稅措施，如何到大陸進行 IT 產業投資？■

作者為本會顧問，現職桓晨律師事務所

# 春臨大地




## 張欣民 房市的燕子回來了？

自去年底以來市場買氣漸漸回穩，  
外部經濟情勢又慢慢改觀，  
國內房地產市場是不是就此脫離長期低迷的陰霾，  
也再度成為各方討論的焦點，  
仍屬無殼蝸牛者更是擔心房價會不會從此翻揚，  
又讓人望屋興嘆。  
因此對於今年房地產的景氣及房價走勢，  
就值得更深入的加以探討及分析。  
本文試著就幾個重要的市場指標所呈現出來的意涵來看此一議題！

經過長達十年以上的持續低迷，房地產從以往的風光、市場一日三價，到前不久的景氣蕭瑣、價格低落仍乏人問津的地步，不要說不少叱吒一時的建設公司消失在這波景氣退潮的浪花中，看建商臉色吃飯的代銷公司更是「死傷慘重」，連以市調資訊提供為主的媒體業者也無以為繼，紛紛傳出不支倒地的情事，由此就不難想見房地產的不景氣效應如此之廣，更別提對相關周邊產業的衝擊了。

不過如此低迷的景氣，卻在去年十二月開始露出一道曙光，買氣快速匯集，呈現出睽違許久的熱絡景象，讓人感受到景氣是不是真的要回春了？然而，房市真的就要回春了嗎？恐怕還是得供需及相關市場指標來看看。

就目前市場上相關的指標來看，已有些指標已經開始出現反轉的跡象，首先當然是與房市運動關係明確的股票市場。從去年三千多點的最低點翻揚上來的股價指數，最近已經來到六千點上下，向上攻的可能性仍高，所以在房價相對處於歷史低點的此時，看到股市的快速回穩難免讓人再起上一波股市帶動房市的疑慮，因此民衆購屋的意願大幅上揚，並顯現在最近一季的市場上。



其次是供給先期指標---建造執照。由於受到市場上空餘屋去化不利的影響，即使在最後一波搶得容積之建照也都一延再延，不敢貿然推出，所以近兩三年來市場上新建或新完工的大樓已是寥寥可數，有些體質健全的代銷公司都還出現無案可接的狀態，這從官方所統計的建造執照與使用執照申請量就可得到證明。

根據營建署的統計，去年台灣地區申請住宅建照的戶數僅僅 2 萬 3795 戶，住宅使用執照戶數也只有 4 萬 8501 戶，雙雙創下二十年來最低的紀錄，顯示業者在景氣持續低迷下減量經營的心態十分明顯，這類減量的動作雖然有助於市場餘屋的去化，但因期間拉得過長，市場已有新屋供選擇不足的情形產生，特別是在一些舊市區或是區位較佳的地段更明顯，因此在市場新供給出現空檔的情況下，今年第一季的住宅建照戶數若能明顯回升，那市場復甦的力道就能初步確立，當然屬落後指標的使用執照戶數也能隨之回穩。

另一個可能影響市場消費心態及行為的是銀行利率的走勢，去年間在美國連續調降利率的情況下，國內央行也罕見的在一年之中連續調降十二次利率，使得房貸利率降到了近年來的最低點。不過，這一種寬鬆貨幣政策下的低利環境，可能要有所轉變了。在美國經濟景氣復甦已然確立的情況下，美國聯準會再向下調降利率的空間不但不再有，反而是向上走高的可能性變高。這一走勢在優惠房貸額度仍在又可能續撥的誘因下，對購屋意願的提升絕對是有很大幫助的！

利率的變動與房價的走勢有一個相似的地方，那就是「追漲不追跌」，當利率或房價在走低的時候，民衆總傾向於觀望、期待更低的行

情，但是一旦走勢止跌、開始往上，民衆介入買進的意願反而是升高的。因此，如果未來房貸的利率是看漲的，那房市買氣加溫的效應就會更加明顯！

至於房價走勢，市場景氣熱絡當然會進一步推動房價的上揚，不過套句股票市場的術語：「量先價而行」，事實上房價也是屬於一項落後指標，要在量放大到一定程度、買賣方市場異位之後，房價才可能隨之上來，因此目前談房價可能還嫌早了一點，實際上去年房屋市場成交行情還是下探的。

根據信義房屋與美國西維吉尼亞大學合作製作的「信義房價指數」顯示，去年國內房價持續破底，去年一整年下跌幅度仍達 6.62%，北中南三大都會區房價指數都跌至該指數製作以來的最低點，其中台北市及高雄市補跌態勢十分明顯。去年第四季台灣地區的房價總指數為 87.85，與前一年同期比較，出現 6.62% 的負成長，創下該指數近十一年來的新低點。去年底房價指數最低的仍是台中市，指數為 68.01，高雄市則緊跟在後，為 68.15，台北市雖然還是相對抗跌，但其指數也首度跌破八十年第一季基期 100。

至於在跌幅方面，去年房價跌幅最大的則是高雄市，一年來的指數跌幅高達 17.09%，為近年來所少見；其次是台北市，跌幅也超過一成，為 -11.56%；台北縣也有 8.19% 的下跌幅度，反倒是以往跌幅都最大的台中市，在三大都會中的跌幅是最小的，只有 5.07%。

在主計處普查資料中空屋率高居全國第一的台中市，空屋率高達 26%，空屋數達 10 萬戶，由於其高空屋的狀況大家都早已知道，而且之前

的房價跌幅一直都領先其他都會區，早就充分反應此一高空屋的窘況，所以去年該地區房價倒是呈現跌無可跌的情形，在三大都會區中跌幅反而是最小的。

反倒是高雄及台北市的跌幅拉大，有明顯的補跌現象，特別是高雄，在經濟不景氣之下，當地傳統產業紛紛傳出關廠歇業，失業率更是居高不下，在購屋能力不足之的情形下，房價修正的幅度特別明顯，何況當地還有八萬多戶的空屋，將近 16.5%的空屋率。台北市儘管得天獨厚具有最強的購屋需求，空屋率也是全國最低，但在面對有史以來最長的房市不景氣，全國各地房價都大幅拉回的壓力之下，其較抗跌的房價還是難免被迫出現補跌行情！

只是到了今年第一季，這種各地房價跌跌不休的態勢似也有漸漸止住的跡象，以信義房屋近三個月的成交平均單價來看，全部物件平均單價大多還能維持在在每坪 16 萬元之上，雖沒有明顯上漲，但也沒有下跌的空間。所以只要外部經濟情勢能夠像現在一樣越來越好，交易量也能再進一步放大，那房價走高的機會就很大。現在市場上比較大的隱憂仍然在於資產管理公司(AMC)大舉處理逾放屋及土增稅減半的效應，一旦這方

面的力道大過於經濟成長及市場買氣，則房價上揚的時間就要往後延了。

據了解，目前 AMC 與銀行之間的逾放屋洽購，都還停留在估價階段，雖然從案件來看條件非常差、不具市場性的比比皆是，但是其殺價的空間就相對更大了，所以對正常房地產市場的價格衝擊仍然不容忽視，特別是在第三、四季之間。至於土增稅減半本來就有增加市場供給的負面效應，更會給買賣雙方多一個議價的空間與可能，對房地價格的穩定而言也是不利的，只是時間還不長，所以其衝擊力還未看到。

所以儘管今年國內政經情勢可望否極泰來，房地產買氣也在低利、低價的環境下回溫，一些市場指標也都出現反轉現象，只是目前市場上仍存在著影響房價的不利因素，所以今年全台房市雖然可望脫離往年低迷的泥淖，買氣也可望明顯回升，但因經濟復甦的力道還不夠強，房價回穩上揚的基礎也還不是很穩固，所以我們可以說今年房市的燕子已經回來，不過房市全面復甦與否則還有待觀察！■

作者為信義房屋研展部協理

附表一：近兩年「信義房價指數」漲跌幅

	台北市	台北縣	台中市	高雄市	台灣地區
89 年第 4 季	110.06	93.99	71.64	82.2	94.08
90 年第 4 季	97.34	86.29	68.01	68.15	87.85
漲跌幅	-11.56%	-8.19%	-5.07%	-17.09%	-6.62%

資料來源：信義房屋

# 以信託取得建融 建築界首例

王惠珍

所有營造款專款專用，  
防杜假融資真詐財，  
即使建商財務有問題，  
建案也不受影響。

受到銀行融資放款緊縮的影響，目前南部推案建商普遍遇到銀行不願放款，導致推案受阻的窘況。目前則有建商透過將土地信託給建築經理公司，再由建築經理公司擔任起造人的方式，以降低各方風險，突破銀行不願承貸建築融資的困境。

宏巨建設表示，該公司位於台北縣永和市福和橋旁的開發案，由於打算先建後售，為獲得銀行的建築融資，該公司先取得地主同意，將土地設定給世華銀行；另外並將土地再信託給台灣建經公司。這也是國內業界首次採用信託方式，以取得銀行建融的創新作法。

宏巨建設董事長特助鄭秀慧表示，會採這種信託的模式，主因是該案是合建，由於沒有土地當抵押擔保，根本沒有銀行願意提供建築融資。而為取得融資銀行及地主對推案業者的信賴，於是將抵押債權信託給中立的第三者，也就是建經

公司。

基於降低風險的考量，順利獲得地主的同意將土地先設定給銀行，然後再將土地信託給台灣建經公司，再由建築經理公司擔任起造人，完工取得權狀之後，再返還由銀行設定第1順位的抵押權，等售出之後再陸續塗銷。

鄭秀慧表示，目前建築個案所出現的不良債權案例，多數是因建築融資銀行已經撥款，但是建商的工程進度卻嚴重落後。銀行為了確保債權，如透過法拍，則至少1年以上的程序才能取回權益，這正是銀行核貸建築融資日趨保守的關鍵。

鄭秀慧指出，福和案的信託模式，所有的營造款均是專款專用，並由建經公司依工期進度，直接核撥給個案的主要包商，建商並不經手建築融資的款項，不致產生「假融資真詐財」的弊病。即使建商真的出現財務問題，由於專款專用，不僅不影響個案的興建，建經公司也可直接監督個案完成，銀行更不用經過傳統的法拍程序，對銀行的債權也更有保障。■

本文選錄自九十年十二月十九日自由時報

# 合建採信託方式 地主風險降低

王惠珍

運用信託創造銀行、地主、建商三贏，

建築經理公司專業公正第三者角色更為突顯。

在合建的模式下，無論採「合建分售」或是「合建分屋」，若建商還欲向銀行申請建築融資，地主一方在還沒拿到該分得的屋款或是房子前，卻得先將土地「借」建商設定給銀行作抵押擔保，一旦出狀況，將造成錢、地兩頭空。業者指出，如採信託方式，交由中立的第3者管理，可成為合建地主降低風險的作法。

目前的建築開發業者多會申請建築融資，以增加資金調度的彈性。以合建模式來看，建商在向銀行申請建融時，通常都要求地主將土地先設定給銀行作為抵押擔保。地主則僅能透過簽約金成數、合建分成的比例等合約條件作為保障。

但在現行這種銀行管錢、建商管帳的模式下，建商是否確實按工程進度將建融付給包商，卻是無人可管，一旦出狀況地主根本無法求償自保。尤其在目前銀行的融資作業程序下，合建的地主必須先土地設定給銀行才行；此時，融資銀行無法給地主任何的履約保證，地主必須承擔可能錢、地兩失的風險。

銀行業者表示，金融機構只能撥款給借款人（建商），因此核撥下來的建融金額，均只能交由建商領取，此時可能遭部份不肖建商挪做他用。除非再信託給建經公司，由建經公司擔任起造人，並依工程進度撥款給包商，否則銀行無法要建商專款專用。這使得土地信託給建經公司，成為地主降低合建風險的較佳手段。

法界人士則指出，在「信託法」的規範下，合建的地主可要求登記為信託受益人，管理方法若不符受益人權益可要求變更，若是權益有朋損害，還可要求受託人（建經公司）賠償，並且受益人可向法院申請選任信託檢查人，監督受託的建經公司的管理，相對所提供的法律保障也較高。

值得注意的是，信託並非就是萬靈丹，只是相對將風險降到最低而已，而且信託的對象（受託人），最好也以有監造能力的建經公司較有保障，即使不幸建商出了問題，建經公司也能繼續將個案完成。■

本文選錄自九十年十一月二十三日自由時報

## 士林福林家園

# 喜獲重生

楊金嚴

全台首棟曝光海砂屋社區，  
首件透過公權力拆除個案，  
採用建築經理公司信託管理，  
安然克服營造財務問題，完工交屋。

全台第一件進行海砂屋改建的士林福林家園已經完工，年初居民開始陸續搬入新屋，這幾天福林家園不少住戶忙著搬新家，每個人都是喜氣洋洋。

改建後的福林家園，地下一樓、地上七樓，原住戶以「一坪換一坪」同時在原地、原方位、不用出錢方式，即獲得一棟新房子，如果想換大一點的房子，也可以再加錢方式換到六七樓；建商則以獲得的容積獎勵六、七樓和地下室停車位，支付興建費用。

位在福地路六二號至七六號，及八〇巷一至二四號的福林家園原來是地下一樓、地上五層樓的建物，共有一百廿五戶，是民國七十年核發使用執照，一邊面臨福林國小、一邊臨雙溪堤岸，環境相當幽美。

不過八十三年福林家園經專業技師鑑定為海砂屋，是全台第一棟曝光的海砂屋社區。

因福林家園建築物剝落、鏽蝕嚴重，市府在八十六年五月廿七日公告福林家園為危險建築物，禁止住戶使用，並通知應在六月十日前由住戶自行

拆除，因住戶沒有動作，建管處在當年的十二月廿二日執斷水斷電，公告將執行強制拆除。

後來工務局動用預備金一百餘萬元做拆除經費，在八十六年十二月廿九日強制拆屋，這是首件公權力介入拆除海砂屋的例子。

福林家園住戶發現住家是海砂屋後，由八十三年即組成管理委員會，會商改建事宜，住戶後來依市府頒布的「台北市高氯離子混凝土建築物善後處理辦法」，申請改建，市府同意給社區最高百分之卅的容積獎勵，請住戶進行改建，在建築物拆除後，每一戶領到市府廿萬元拆遷補助費。

福林家園八十八年元月取得建築執照，因承包商財務出問題，無法提出履約保證，建照只好辦理展期，至八十九年九月才正式動工，建築費兩億三千八百萬元。

和其他改建個案會遇到的問題一樣，福林家園更新過程中也面對少數住戶反對、分配等問題。

其間，負責興建的啓卓營造因財務出問題，還停工一個月，所幸居民當年採用「信託管理」方式，在啓卓出狀況後，由負責信託管理的中國建築經理公司出面找到業者挹注資金，讓改建工程終於完工，農曆年後開始交屋。■

本文選錄自九十一年四月十日聯合報

## 生活、商業兼具的

本會

# 永然法網

李永然悠游網際網路，變身網路虛擬律師

政府大力鼓吹終身法律學習教育，法治教育從小紮根，日常生活法律除了從課堂教學、生活學習、社會教育做起，如果自身真正面臨棘手的法律問題，亂無頭緒，該如何循求奧援？如果經濟能力短絀，無法立即負荷找律師、上法庭的費用，身陷法律困境的當事人似乎是一籌莫展。

事實上，在網路科技發展無遠弗屆的今日，因應各個分眾市場所規劃成立的網路資源，已可彌補以往資源傳遞受限時空環境的束縛，法律專業網站也是其中之一。

揆諸國內的法律專業網站生態，除了中央、地方政府機構所架設的法規搜尋系統之外，目前散見於網際網路者大多偏向於國內法律事務所的專業行銷形象網站，能夠兼具大眾消費者平民化角度，以及法律專業人士所規劃網站，仍屬鳳毛麟角，且大抵內容偏向於政府所頒布的法律政令、行政函令的彙整集結為主，對一般民眾而言仍顯拮据聳牙。

而網際網路無遠弗屆，銳不可擋的發展，連國內知名律師李永然也無法自外於潮流趨勢，投

身網際網路的研究發展，做起網路虛擬世界的專業律師。

由國內一群電腦科技人才及法律專業人士，以及永然聯合法律事務所李永然律師所共同規劃成立的永然法網科技股份有限公司（[www.lawlee99.com.tw](http://www.lawlee99.com.tw)）有鑑於法律網站的上述限制，特以平民化的角度呈現法律生活化的面貌。其網站內容除了涵蓋中央、地方政府機構所頒布的法律命令、行政規章、司法院所頒布的大法官解釋令、判例、法規草案等專業人士所需的法源系統資料，其與國內其他專業網站最大的特性在於其網站的所規劃的DIY、互動性，以及法律書籍電子商務等內容。並且，在重要的新聞事件當中，會透過專業律師以法律的角度分析每個新聞事件背後所涉及的法律層面問題，導引網友剖析日常生活的法律關係，抽絲剝繭，明瞭法律肌理。再者，該網站整理李永然律師執業律師以來所發表的所有文章，網友透過輸入簡易關鍵字，即能迅速找到問題的答案以及深入解說，不再只是面對生冷艱澀的法律條文。



永然法網（www.lawlee99.com.tw）從去(90)年4月正式對外營運，上網人數不斷向上飆升，於短期內迅速逼近30萬人，就法律業網站而言，永然法網能在網際網路以娛樂休閒掛帥的商業社會中突圍而出，沒有大張旗鼓的開站記者會，也未見灑銀兩的宣傳攻勢，完全靠網友口碑相傳，叫好不叫價，其表現的確令人刮目相看。

永然法網能獲得眾多網友的青睞，不外乎其網站內容設計生活化與專業化兼具的特色，讓法律專業網站不僅止於提供法律條文，甚或以招攬法律業務為旨。上網者透過搜尋引擎不僅能快速選取所需要的資料，更能透過問答求助的方式，超越時空的藩籬，獲得專業法律團隊的建議。歸納該網站的內容具備以下幾點特色：

1. 繁簡字體切換功能，英文版內容尚涵括國際法律事務、移民、海外投資等專題之文章；
2. 彙編海峽兩岸政令資料庫，完整蒐羅並即時更新海峽兩岸中央及地方所訂頒的法律命令、行政規則，以及國內司法院所公佈的大法官解釋、判例等資訊；
3. 內容豐富深入的法律專欄，該網站彙整李永然律師、林雯澤律師、黃怡騰律師、徐鈴茱律師、趙永清立委、陶立峰律師...等人之法律文章數千則，生活法律問題一點即通，堪稱為內容最浩繁實用的法律文章資料庫；
4. 即時線上問題求助，永然法網會員得透過問題求助留言版向永然法網專業團隊諮詢法律問題，或指定律師針對該問題提供法律見解；
5. 時事分析報導，翔實報導海峽兩岸法律最新動

態，讓網友即時掌握法令變動趨勢；

6. 定型化契約，完整蒐集全國機關所發布的各類型定型化契約範本，簽訂契約時，先看看定型化契約怎麼寫，簽約沒煩惱；
  7. 契約範例DIY，彙整永然聯合法律事務所開業20餘年經驗累積，所承辦之案件契約範例精華，會員可針對自己欲訂的契約，點選相關契約，選取所要的條文，自己動手擬契約，毋須假手他人；
  8. 法律書狀DIY，彙整民、刑事、行政司法書狀格式可以方便網友運用。
  9. 律師資料查詢，律師人海茫茫，如何對症下藥，選對律師保障權益？該網站設有國內律師資料庫，分門別類，依據各專業領域建置，提供網友選擇律師，不花冤枉錢；
  10. 立法園，該網站建置現任立法委員趙永清、龐建國……等人的專屬網站，立委問政表現及法案推動脈絡發展，一覽無遺；
  11. 線上購書，網站擁有資料完整的生活法律書籍，舉凡衣食住行育樂等生活法律談、土地登記專業代理人、不動產仲介、估價師考試叢書、兩岸投資、國際貿易均可透過電子商務，以會員優惠折扣價格享受送書到府的服務。
- 最重要者，現在加入永然法網友誼會員完全免費，消費者不妨進入永然法網網頁登錄會員，能在日常生活多增加一個好幫手，彷彿擁有個人專屬法律顧問的護身符，法律權益有保障，晉升為現代法律生活家。再者，消費者另可付費選擇加入家庭或企業會員，服務內容更趨多元！■

## 不動產投資風險分析

陳俊合

報酬不再是投資決策的唯一考量，不動產投資風險分析係降低不確定性對不動產投資效益之影響，投資風險性評估將提供更客觀之投資決策參考。

不動產投資過程中存在各種風險，此風險將影響不動產投資行為及其投資效益。了解不動產投資風險不僅部分之投資風險能事先預防，更可降低投資風險至最低程度。個案本身的風險稱為非系統風險，因可利用投資組合<sup>註①</sup>方式分散，又稱分散的風險；大環境的風險稱為系統風險或市場風險，例：物價波動、利率波動等。所以不動產投資總風險為非系統風險加上系統風險。

不動產投資總風險＝不動產投資非系統風險＋不動產投資系統風險

不動產投資收益的不確定性即為不動產投資風險，進行不確定性分析的目的在於透過對投資項目可能遭受的風險及其對風險承受力的評估，反映不確定風險對投資收益之影響，以建立較穩適之投資決策基礎。

不動產投資期望值<sup>註②</sup>為不同情況下不動產報酬的發生機率和預期不動產報酬乘積的總和，而不動產投資風險的衡量可藉不動產投資報酬與投資期望值之標準差<sup>註③</sup>或變異數<sup>註④</sup>為依據。今假設不動產投資期望值為：

$$\bar{E} = \sum p_i r_i$$

其中，

$\bar{E}$ ：不動產投資期望值

$p_i$ ：不同報酬情況發生的機率

$r_i$ ：不同情況發生的報酬率  
則投資不動產之風險為：

$$\sigma = \sqrt{\sum p_i (r_i - \bar{E})^2} \text{ 註⑤或}$$

$$\sigma^2 = \sum p_i (r_i - \bar{E})^2$$

其中，

$\sigma$ ：不動產報酬率的標準差

$\sigma^2$ ：不動產報酬率的變異數

評估投資方案的優劣不僅要視其投資報酬多寡，更要評估其風險性，合宜之評估方式為每單位風險之報酬多寡為不動產投資決策評估基礎，在相同風險負擔下具較多的投資報酬才屬較佳之投資方案。

【例】投資不動產A，預期報酬之發生情況分為良好（報酬率為15%，發生機率為0.30）、一般（報酬率為8%，發生機率為0.50）與較差（報酬率為5%，發生機率為0.20），求投資此不動產之風險？另一方案為投資不動產B，預期報酬之發生情況分為良好（報酬率為13%）、一般（報酬率為8.5%）與較差（報酬率為6%），其發生機率分別為0.35、0.30、0.35，則投資不動產A或投資不動產B何者為較佳之投資方案？

【解析】

**A 不動產投資期望值計算表**

項目	投資情況	機率 (p <sub>i</sub> )	報酬 (r <sub>i</sub> )	各投資情況報酬(p <sub>i</sub> ×r <sub>i</sub> )
(1)	良好	0.30	15 % = 0.15	0.0450
(2)	一般	0.50	8 % = 0.08	0.0400
(3)	較差	0.20	5 % = 0.05	0.0100
不動產投資期望值 [E = Σp <sub>i</sub> r <sub>i</sub> = (1)+(2)+(3)]				9.50 % = 0.0950

投資不動產 A 報酬率的變異數：

$$\begin{aligned}\sigma_A^2 &= \sum_{i=1}^n P_i(r_i - \bar{E})^2 \\ &= (0.3) \times (0.15 - 0.095)^2 + (0.5) \times (0.08 - 0.095)^2 + \\ &\quad (0.2) \times (0.05 - 0.095)^2 \\ &= 0.001425\end{aligned}$$

投資不動產 A 報酬率的標準差：

$$\begin{aligned}\sigma_A &= \sqrt{\sigma_A^2} \\ &= 0.0377\end{aligned}$$

∴ 投資不動產 A 之風險為：

$$\sigma_A = 0.0377$$

投資不動產 A 每單位風險報酬：

= 不動產投資報酬 / 不動產投資風險

= 不動產投資期望值 /

投資不動產 A 報酬率的標準差

$$= 0.095 / 0.0377$$

$$= 2.52$$

**B 不動產投資期望值計算表**

項目	投資情況	機率 (p <sub>i</sub> )	報酬 (r <sub>i</sub> )	各投資情況報酬(p <sub>i</sub> ×r <sub>i</sub> )
(1)	良好	0.35	13 % = 0.13	
(2)	一般	0.30	8.5 % = 0.085	0.0255
(3)	較差	0.35	6 % = 0.06	0.0210
不動產投資期望值 [E = Σp <sub>i</sub> r <sub>i</sub> = (1)+(2)+(3)]				9.2 % = 0.092

投資不動產 B 報酬率的變異數：

$$\begin{aligned}\sigma_B^2 &= \sum_{i=1}^n P_i(r_i - \bar{E})^2 \\ &= (0.35) \times (0.13 - 0.092)^2 + (0.30) \times (0.085 - 0.092)^2 + \\ &\quad (0.35) \times (0.06 - 0.092)^2 \\ &= 0.0008785\end{aligned}$$

投資不動產 B 報酬率的標準差：

$$\begin{aligned}\sigma_B &= \sqrt{\sigma_B^2} \\ &= \sqrt{0.0008785} \\ &= 0.0296\end{aligned}$$

∴ 投資不動產 B 之風險為：

$$\sigma_B = 0.0296$$

投資不動產 B 每單位風險報酬：

= 不動產投資報酬 / 不動產投資風險

= 不動產投資期望值 /

投資不動產 B 報酬率的標準差

$$= 0.092 / 0.0296$$

$$= 3.11$$

- ∴投資不動產 B 每單位風險報酬 = 3.11
- > 投資不動產 A 每單位風險報酬 = 2.52
- ∴投資不動產 B 是較好的投資案。

### 註釋

註①同一時間點投資兩個以上不動產標的稱為投資組合。

註②期望值係指對利益大小的期待，期望值  $E$  是以其發生機率  $p$  和發生時的利益  $b$  之乘積表示。以擲骰子為例，假若出現 1 點時可得 60 元，則此期望值為  $1/6 \times 60 = 10$  元，即每擲一次骰子（出現 1 點時）平均可得 10 元的利益。因為擲一次骰子出現 1 點的機率為  $1/6$ ，出現 1 點時獲得之利益為 60 元，所以期望值為其發生機率（ $1/6$ ）與獲得利益（60 元）之乘積 10 元（ $1/6 \times 60 = 10$ ）；若出現 2 點時也可得 90 元，則出現 2 點情況之期望值為  $1/6 \times 90 = 15$  元，故每擲一次骰子（出現 1、2 點時）平均可得 25 元（ $E = 1/6 \times 60 + 1/6 \times 90 = 25$ ）的利益。同理，不動產投資期望值（ $\bar{E}$ ）亦為每一投資情況之發生機率（ $p_i$ ）和其發生時的利益（投資報酬： $r_i$ ）之乘積總和，即  $\bar{E} = \sum p_i r_i$ 。

註③標準差（希臘字為  $\sigma$ ，讀成 sigma）係衡量各值離開平均值之距離，以此值之大小決定數值的分散程度（離中趨勢，即遠離中心值之趨勢）。當標準差之值愈大，表示各數值分佈離其平均值愈遠，數值愈分散，相對於不動產投資而言，就是投資不確定性愈高，風險愈大。故不動產投資常以投資報酬之標

準差作為衡量投資風險大小之指標，其計量單位因與收益平均數之計量單位相同，也更具明確之經濟意涵。標準差之計算簡列如下：

【例】有二組數值，第 1 組為 1,2,7,8,12；第 2 組為 2,3,5,7,13，求何組之數值分佈較分散？

【解】因標準差  $\sigma = \sqrt{\frac{\sum(x_i - \bar{x})^2}{N}}$ ，其中  $x_i$  為各數值， $\bar{x}$  為平均值， $N$  為總個數。

第 1 組之  $\bar{x} = (1+2+7+8+12)/5 = 6$

$x_i$	$x_i - \bar{x}$	$(x_i - \bar{x})^2$
1	-5(1-6=-5)	25
2	-4(2-6=-4)	16
7	1(7-6=1)	1
8	2(8-6=2)	4
12	6(12-6=6)	36
$\sum(x_i - \bar{x})^2$		82

$$\therefore \text{第 1 組標準差} : \sigma^1 = \sqrt{\frac{\sum(x_i - \bar{x})^2}{N}} = \sqrt{\frac{82}{5}} = \sqrt{16.4} = 4.05$$

第 2 組之  $\bar{x} = (2+3+5+7+13)/5 = 6$

$x_i$	$x_i - \bar{x}$	$(x_i - \bar{x})^2$
2	-4(2-6=-4)	16
3	-3(3-6=-3)	9
5	-1(5-6=-1)	1
7	1(7-6=1)	1
13	7(13-6=7)	49
$\sum(x_i - \bar{x})^2$		76

$$\therefore \text{第 2 組標準差} : \sigma^2 = \sqrt{\frac{\sum(x_i - \bar{x})^2}{N}} = \sqrt{\frac{76}{5}} = \sqrt{15.2} = 3.90$$

∴標準差  $\sigma^1 = 4.05 > \sigma^2 = 3.90$

∴第 1 組之數值分佈較分散（意涵不確定性較高，風險較大）。

註④變異數為標準差之平方，與標準差均為反映離中趨勢的指標，數值愈大表示各種可能發生狀況下之收益差異愈大，故亦可衡量不動產投資風險大小。

註⑤  $\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^k (r_i - \bar{E})^2}{N}}$  為不動產報酬率的標準差：

令  $N = n_1 + n_2 + \dots + n_k$ ；則

$$\begin{aligned}\sigma &= \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^k (r_i - \bar{E})^2}{N}} \\ &= \sqrt{\frac{n_1(r_1 - \bar{E})^2 + n_2(r_2 - \bar{E})^2 + \dots + n_k(r_k - \bar{E})^2}{n_1 + n_2 + \dots + n_k}} \\ &= \sqrt{\frac{\frac{n_1}{n_1 + n_2 + \dots + n_k}(r_1 - \bar{E})^2 + \frac{n_2}{n_1 + n_2 + \dots + n_k}(r_2 - \bar{E})^2 + \dots + \frac{n_k}{n_1 + n_2 + \dots + n_k}(r_k - \bar{E})^2}{1}} \\ &= \sqrt{\frac{n_1}{N}(r_1 - \bar{E})^2 + \frac{n_2}{N}(r_2 - \bar{E})^2 + \dots + \frac{n_k}{N}(r_k - \bar{E})^2}\end{aligned}$$

再令； $P_1 = \frac{n_1}{N}$ ； $P_2 = \frac{n_2}{N}$ ； $\dots$ ； $P_k = \frac{n_k}{N}$ ；則

$$\begin{aligned}\sigma &= \sqrt{\frac{n_1}{N}(r_1 - \bar{E})^2 + \frac{n_2}{N}(r_2 - \bar{E})^2 + \dots + \frac{n_k}{N}(r_k - \bar{E})^2} \\ &= \sqrt{P_1(r_1 - \bar{E})^2 + P_2(r_2 - \bar{E})^2 + \dots + P_k(r_k - \bar{E})^2} \\ &= \sqrt{\sum_{i=1}^k p_i(r_i - \bar{E})^2} \quad \blacksquare\end{aligned}$$

作者為蘭陽技術學院建築工程科助理教授  
暨建築師、都市計畫技師

## 什麼是付款中間人

◎中華民國建築經理商業同業公會

⊕

「付款中間人」是參考美國行之有年的代管制度 (Escrow) 及產權保險制度，它是指不動產買賣經過代銷公司或仲介公司介紹成交後，再由公正、專業之第三者以銀行專戶保管並監督買方各期價款之支付，及賣方各項證件之移轉登記，到過戶完成，一方面撥付價款給賣方，一方面交付權狀給買方，使雙方權益獲得保障。

這也是預售屋與成屋「履約保證」的最主要功能。

買賣房屋請不要放棄您應有的權利。 ▣

# 臻藏

內斂隱貴 · 大氣人生

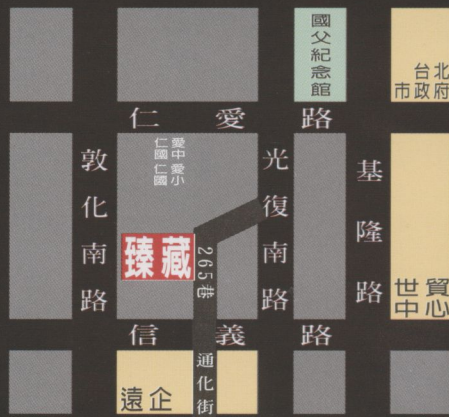
A Building of  
Classic Design and Premium Taste



## 世紀瑰寶 · 絕版典藏

台北市唯一由台灣銀行投資 · 台億建經 · 完工承諾珍稀住宅

地標大戶的規劃，在於典藏事業領袖的生活，事業領袖的計畫，在於典藏一座地標大戶的席次  
信義路唯一被台億建經欽點的藝術臻品——[臻藏]，錯過這次，將讓眼光不凡的事業領袖終身抱憾！



獨享五大絕版要件，錯過此次，您將永遠錯失入主良機！

- 國父紀念館生活圈 即將絕版的4字頭價位
- 緊臨台北信義計畫，即將絕版的大安區首席臻品
- 由五大名家共同雕塑，即將絕版的藝術創作建築
- 大安區碩果僅存，座北朝南獨棟豪邸
- 台北市唯一由台灣銀行 · 台億建經 · 完工承諾

信義路四段15米靜巷 · 獨棟獨戶57坪最後珍稀席次

投資興建/世界開發建設股份有限公司 建築設計/黃敦信建築師事務所  
地點：台北市信義路四段265巷 臻藏專線：27002298

# 合眾建經產權託管

合眾建經產權託管（合作金庫投資）

# 賀

## 台北萬歲

## 即將圓滿銷售



問題個案 續建代表作

# 台北萬歲

合眾建經產權託管（合作金庫投資）

1.產權託管 2.代辦建融 3.專戶管理 4.續建完工 5.企劃銷售

產權管理/合眾建築經理股份有限公司 02-27475620 企劃銷售/大塊實業有限公司