

東海大學
管理碩士在職專班
碩士論文

台灣金融機構不良債權清理模式
——準外化與準內化制度之比較

指導教授：張國雄 博士

Dr. Kuo-hsiung Chang

研究生：蔡炳輝 撰寫

Benson P. H. Tsai

中華民國九十四年六月

論文摘要

基於(1)國內金融機構逾期放款金額嚴重，傳統不良債權(NPL)清理模式已不敷「當今社會脈動」使用，(2)政府動用納稅人龐大稅金投入金融重建(RTC)，(3)新知識經濟浪潮已轉變國人對傳統財富認知觀念，及(4)創新思維之考量，本研究以台中市營建產業個案為對象，從交易成本、代理成本及資源基礎觀點深入探討金融機構將不良債權直接讓售予資產管理公司(AMC,準外化模式)與將不良資產(NPA)採專業代工途徑(OEM/ODM,準內化模式)，兩項清理模式其最終執行成效之比較。

長久以來，金融機構逾期放款中，以不動產為擔保品者居大宗，若能論證而得創新清理模式，並擇適推行，消極面可避免龐大不動產商品透過各種拍賣方式進入市場，擾亂正常交易次序與價格，削減了政府原欲挽救金融產業與刺激低迷不動產市場所頒佈之多項律法、財稅與行政措施之功效；同時也為營建業另闢一條創新經營之道。

積極面將有助於提升金融機構債權收回速度與成數，減少營業損失，間接降低政府投入金融重建基金之規模，減輕全民負擔。本研究全程以創新思維出發，以個案實例為題材，經採行個案研究法並引證交易成本、代理成本及資源基礎理論與觀點，作為個案研究論證基礎，嘗試另覓傳統思維以外的創新見解。

本研究經過個案分析，推導命題如下：*在其他情況不變下，(1)不確定因素(如環境面與技術面)，(2)資訊不對稱因素，(3)代理問題所導致之監督成本因素，及(4)處理不良資產之核心能耐，會影響金融機構不良債權與不良資產清理模式之選擇；而採取不同的不良債權與不良資產清理模式會影響清理成效。研究論證顯示，金融機構不良債權中之不動產擔保品，若採「準外化」清理模式，對原始直接債權銀行言，其最終成效(債權收回速度與收回成數)將傾向劣於傳統「完全外化」清理模式。若採「準內化」清理模式，其最終成效則傾向優於「準外化」、「完全外化」清理模式。*

【關鍵詞字】

準外化，準內化 不良債權，不良資產，交易成本，代理成本，資源基礎

Abstract

Over the past five years, especially peak in 2001, delinquent ratio of the financial institutions in Taiwan has received a historical-record amount of attention from a broad range of the country. Evidence of this attention takes many forms, the most visible being the implementation of RTC, set-up by the government recently with amount of NT\$140 billions initially, to recover the poor financial assets. The second way out to minimize the delinquent ratio is permission to incorporate the 「Asset Management Company, AMC」, which has privilege to acquire the Non-Performing-Loan (NPL) of the financial institutions officially. And in the period of 2002~2004, total amount of NT\$ 477.8 billions' NPL were transferred to various AMC.

From the perspectives of transaction cost, agency cost, and resource-based views, the study through a comprehensive case will stress on the correlational performance analysis between the models of AMC (so-called quasi-externalization) and OEM/ODM (so-called quasi-internalization) in dealing with the resolution of NPL.

As a result, the study has reached the following propositions:

Holding all else equal, the ① uncertainties of the economic environment and technological employment ② information asymmetries ③ agency problems ④ core competence, will influence the decision-making upon selecting the NPL resolution models. And the final performance of quasi-internalization model has a higher opportunity to better than that of quasi-externalization model.

【Key words】

Quasi-externalization, quasi-internalization, non-performing loans, transaction cost, agency cost, resource-based views.

誌 謝

本論文能夠應屆順利完成，首先要感謝我的恩師---指導教授 張國雄博士。溯自研一下學期「企業研究專題」修課期間，即在張老師與共同教席劉韻僖老師的細心指導下，逐漸廓清未來論文主題的選定方向與眾多研究方法的擇行，如今回首更能體會「聚焦取捨」的真正意涵。而「執行力」可說是張老師對我於論文研究、撰寫期間最為精簡有力的要求。舉凡研究構念的形成、相關理論文獻回顧、研究架構設立、攸關資料蒐集、個案研究結果探討、研究命題推導、與論文撰寫章節段的編排等，再周詳的事前規劃與事中調校，都必須透過專注的「執行力」一步一腳印的踏實往前推，方易有成。張老師，我聽進去了，也做到了，謝謝您的指導與教誨。同時感謝口試委員謝登隆教授與徐俊明教授，由於您們嚴謹的治學紀律與深入而切中要點的提示，讓本論文更臻完善。

其次，對一位離開正統學制已久的在職人員，今再重拾書本執行多年以來一直未能實踐的攻讀研究所計劃，本是一項重大挑戰和一種奢望與福份，唯有靠著一股毅力支撐與一份感恩藏懷有以為繼，二年的求知歷程雖艱辛卻也收穫滿行囊。這期間感謝我所服務的公司允許我些許私而忘公行止，讓我仍能首尾兼顧，尤其感謝研究個案公司莊麗芳副總經理，提供寶貴的初級資料以充實研究內涵，並撥冗檢視、指正本研究論文草稿欠缺妥適之處。

最後，要感謝我親愛的家人，愛妻岱宣、愛兒宗佑，由於我的蹉跎，此翻黃金屋、千鍾粟與顏如玉之行，必得多一份心力投入以致少了陪伴你們的時間，心中感到無限愧疚，難得的是年紀僅小二小三的宗佑竟懂得珍惜片刻，一有機會即要求來場象棋、跳棋、圍棋、五子棋、黑白棋等交相征戰，親子時刻好似變多了，岱宣、宗佑我愛你們。

感恩心與喜悅情，謹以本文獻予我所敬愛的諸位君親師友。

蔡 炳 輝
謹誌於 東海紫荊園
2005 仲夏夜

目 錄

第壹章 緒論

第一節 研究背景與動機	01
第二節 研究目的與效益	05

第貳章 文獻回顧

第一節 交易成本理論	07
第二節 代理成本理論	10
第三節 資源基礎觀點	12
第四節 研究架構	14

第參章 不良債權(NPL)清理機制探討

第一節 國內不良債權清理現況	16
第二節 不良債權清理模式探討	20

第肆章 研究設計與研究結果探討

第一節 個案研究法	27
第二節 個案選擇	29
第三節 資料蒐集與分析	32
第四節 個案研究結果探討	36

第伍章 研究命題推導

第一節 交易成本與選擇不良債權清理模式之關係	41
第二節 代理成本與選擇不良債權清理模式之關係	43
第三節 資源基礎與選擇不良債權清理模式之關係	44
第四節 清理模式與清理成效之關係	45

第陸章 結論與管理意涵

第一節 結論	46
第二節 管理意涵	48
第三節 研究限制與未來研究建議	52

參考文獻

附 錄

表 目 錄

表 1-2-1 預期本研究成果之一般與專業效益	06
表 2-1-1 交易成本觀念應用於組織理論研究成果彙總	09
表 3-1-1 金融機構逾期放款金額	17
表 3-1-2 金融機構逾放比率	18
表 3-1-3 本國銀行轉銷呆帳金額彙總	19
表 3-2-1 全國地方法院拍賣結果統計	22
表 3-2-2 信義房價指數	23
表 3-2-3 債轉 AMC 模式與專業代工模式(OEM/ODM)比較表	26
表 4-2-1 個案公司民國 81~90 年營業收入與毛利金額統計	29
表 4-2-2 個案公司簡易資產負債表(90/12/31)	30
表 4-3-1 個案研究設計品質測試四標準	34
表 4-3-2 研究構面、構念與操作性定義	35
表 4-4-1 有擔保債權銀行所持有個案公司之 NPL 金額& NPA 屬性說明	36
表 4-4-2 觀察債權、債務人雙方動向綜合說明	37
表 4-4-3 各有擔保債權銀行最終選擇之清理模式考量因素	38
表 4-4-4 不良資產 NPA 實際清理成果彙總	39
表 4-4-5 不良債權 NPL 清理模式最終執行成效比較	40

圖 目 錄

圖 2-4-1 研究架構 -----	15
圖 3-2-1 金融機構不良債權(NPL)清理模式示意圖① -----	20
圖 3-2-2 金融機構不良債權(NPL)清理模式示意圖② -----	21
圖 3-2-3 資產管理公司(AMC)主要營運模式流程 -----	24
圖 3-2-4 專業代工 OEM/ODM 之創新清理模式流程 -----	25
圖 4-1-1 個案研究步驟 -----	28

第壹章 緒論

第一節 研究背景與動機

一、研究背景

本研究所引個案資料期間涵蓋自民國(以下同)90年底至92年底，當時國內政經局勢詭譎多變，金融與營建產業雙雙遭受重大衝擊，影響所及摘述如下：

(一) 國內金融機構逾期放款金額嚴重。

國內金融機構(含基層金融與外銀在台機構)總體逾期放款情形自84年起緩步上升，在88~91四年間最為嚴重，及至90~91年達到高峰，逾放總金額高達新台幣1兆元以上，整體逾放比亦高達8%以上，金融機構授信資產品質惡劣。

(二) 政府動用納稅人龐大稅金投入金融重建。

有鑑於此，政府火速協調透過律法、財稅及行政措施等諸多手段，用以挽救國內整體經濟、財政與社會環境困局，其中單為挽救金融產業便祭出金融七法¹修訂，減免營業稅及編列天文數字般的金融重建基金(初始籌編約新台幣1,400億元，而後擬追加至1兆零500億元，因未能說服主流民意而遭立法院擋關，拖延至今)，另為挽救營建產業亦相繼推出建築執照竣工期限展延及金額龐大的購屋優惠利率額度²等措施，試圖穩住岌岌可危的金融體系。

(三) 新知識經濟浪潮席捲全球，國人傳統財富認知觀念已有所轉變。

國人普遍長存「有土斯有財」之類根深蒂固的傳統財富觀念，直到西元90年代中期以後，知識經濟的興起與網際網路時代的來臨，形成如海嘯巨濤般的全球化浪潮，席捲世界各角落，這才徹底的顛覆國人對財富的原始認知，有形資產已不再是壟斷財富一詞的唯一定義，舉凡從無形的創新與創意構想，到有形的服務與商品問世，只要能吸引一定數量的消費族群，就有形成網路效果的可能，進而實現聚集浩大財富的夢想。然而，新知識經濟的風起雲湧與這股全球化浪潮，當襲向開發中國家時，尤以亞洲地區為鉅，終致爆發震撼全球的亞洲金融風暴，區域內各經濟體

¹俗稱金融七法係指：①行政院金融重建基金設置及管理條例、②營業稅法修正案、③存款保險條例修正案、④票券金融管理法修正案、⑤保險法部分條文修正案、⑥金融控股公司法、⑦金融機構併合法(請參見附錄一)。其中金融重建基金：美國稱之為重整信託公司,Resolution Trust Corporation, RTC；日本稱之為整理回收機構,Resolution and Collection Corporation, RCC；韓國稱之為韓國資產管理公司, Korea Asset Management Corporation, KAMCO。

²購屋優惠利率額度：按行政院自88~93年度止，合計共提撥1兆5000億元整優惠房貸額度用以振興營建產業。

均蒙受程度不等的重大傷害，而屬傳統產業者受創最為嚴重，唯獨科技產業一枝獨秀。「但見新人笑，未見舊人哭」，是近十年來在國內，乃至於全球產業均衡發展的諷刺與痛苦寫照，甚少有能撻其鋒而不大傷元氣者。其中，首當其衝者以俗稱傳統產業火車頭的「不動產開發關聯產業」如營建業、水泥及製品業、金屬建築結構及組件業、傢飾業等受創最深，隨後甚至更累及金融產業之健全發展，最終導致國人財富嚴重縮水，並危及全體社會公民債信評等，情況至為嚴峻。

二、研究動機

(一) 傳統不良債權與不良資產清理模式顯已不敷「當今社會脈動」使用。

國內金融機構針對逾期放款中之不動產擔保品清理機制，長久以來，多以向全國各管轄地方法院民事執行處，聲請強制執行抵押權，拍賣抵押物方式為大宗，一般俗稱「法拍」。另自民國 90 年 10 月起，政府為增進法拍效率，全國各金融機構遂依新頒佈的金融機構合併法之規範，集資設立準官方之拍賣機構「台灣金融資產服務股份有限公司」³，辦理以公正第三人(立法懿旨主在授與其局部分擔全國各地方法院民事執行處過重的拍賣業務壓力，其執行拍賣效果等同法院)，加入動產與不動產拍賣服務的行列，一般俗稱「金拍」。最後則是金融機構透過自行承受方式取得不動產擔保品的產權，再委由民間專業拍賣服務機構，進行拍賣以收回債權，一般俗稱「銀拍」。以上三種拍賣方式皆屬傳統不良債權(Non-Performing-Loans, NPL)與不良資產(Non-Performing-Assets, NPA)清理模式，然當今國內經濟發展與社會脈動多元，顯已不敷使用。有關三種拍賣方式之區別實益，請參見附錄二說明。

(二) 創新思維

有鑒於學者及實務界先進較少著墨關於國內金融機構不良債權中，屬於以不動產作為擔保品經打銷呆帳(write-off)後，對此一龐大的不良資產(本文所稱不良資產專指不動產擔保品而言)有何創新清理之道，可使金融機構得以更快速度、更高成數收回債權，果能如此，將對金融機構(債權人)、借款廠商及個人(債務人)、國家財政、乃至全體國人財富等四構面，產生正面而良性的循環。

當前政府金融主管機關依新頒佈的金融機構合併法之規範，鼓勵國人尤其是金融機構本身，引進美、歐、日外商共同合資設立資產管理公司(Assets Management Corporation, AMC)⁴，專門從事價購金融機構不良債權，其動作之快速、俐落，收購金額之龐大⁵，令人咋舌，迅速在遍地是烽火的國內金融體系，畫出一道鮮明的防火牆。

³ 台灣金融資產服務股份有限公司(Taiwan Financial Asset Service Corporation)，係指依金融機構合併法第十五條及財政部公佈之「公正第三人認可及其公開拍賣程序辦法」之規定，擔任公正第三人，並以獨立、客觀及公正之經營理念提供各項服務。

⁴ 資產管理公司(Assets Management Corporation, AMC):係指依金融機構合併法第十五條規定，以收購金融機構不良債權為目的而設立之特許公司。

⁵ 截至九十三年底，在台灣專門活躍於從事大宗價購金融機構不良債權的 AMC 家數約有 10 家(不包括僅著眼於金控集團自身不良債權轉銷之特定任務者、外商著名投資銀行以分公司或子公司跨足者與一般名為資產管理公司卻實際從事資產管理服務業務者)，收購不良債權總額高達新台幣近伍仟億元。

本研究所稱創新的不良債權清理模式，係指有別於傳統的清理模式而言，如混合式機制(hybrid mechanisms):

- 1. 準外化清理模式:** 指將不良債權直接讓售予資產管理公司(AMC)方式，回收債權後，從此原債權銀行與債務人不再有任何瓜葛，省去與債務人不斷協商還款條件與時程等寶貴時間，但通常代價不小(亦即不良債權讓售價格低廉)，此一模式即為混合式機制之一，本研究稱之為準外化(quasi-externalization)清理模式。
- 2. 準內化清理模式:** 指不良債權不經由拍賣程序，也不進行債權讓售，而是透過信託機制安排(trust arrangement)，將不良資產直接信託予債權銀行認可之受託人(產權名義人)，再回頭委由原債務人(或專業營建單位)依正常市場機制繼續加工與銷售，銷售款項則依債權銀行同意之比例、期限等條件限制，存入指定帳戶以償還借款本息，此一模式為另一創新的混合式機制，本研究將此種類似製造業專業代工(OEM/ODM)⁶ 模式稱之為準內化(quasi-internalization)清理模式。

(三) 政府施政顧此失彼

這段期間政府諸多施政，雖是不得不為的舉措，但其中部分作為明顯或因急就章而疏於熟慮，或因本位主義作祟，或因崇洋媚洋心態等，看似小惡但終至害了大公之情事，導致原立法美意遭到貶損，施政效率遭受質疑。

上述逾期放款之新舊清理模式交叉運作至今已近三年，從政府耗費大筆納稅人的稅金，用以挽救金融產業與振興營建產業發展觀之，雖見國內金融業、不動產開發關聯產業所處環境與整體政經情勢，已呈回穩之勢，然仍應對其運作成效加以分析與檢討，並比較其間效率與效果之良窳。

研究問題:

- 1. 哪些因素會影響金融機構選擇創新的「準外化」或「準內化」清理模式？**
- 2. 金融機構選擇「準外化」或「準內化」清理模式，兩者最終執行效率與效果之優劣如何？**

⁶OEM/ODM 泛指一般委外加工、製造或委外設計、加工、製造。

第二節 研究目的與預期效益

一、研究目的

本研究將從交易成本、代理成本與資源基礎觀點，推論國內金融機構在處理不良債權與不良資產時，決定選擇「準外化」與「準內化」清理模式之影響因素，並經由個案分析了解兩模式最終執行效率與效果之優劣。

二、預期研究效益

本研究全程以創新思維出發，以個案實例為題材，經由引用國內外學者先進所實證而立的理論文獻作為論證的基礎，嘗試另覓傳統思維以外的創新見解，果其研究所得有絲毫利於當前及往後特定產業之健全發展，則吾願償矣。

本研究成果將引發「泛金融機構」⁷之預期效益及對未來「不動產開發業」之創新經營看法，扼要說明如表 1-2-1 所示。當然亦提供有助於特定產業主管機關於未來釐訂施政作為時，多一層思維空間。

⁷ 泛金融機構係指一般金融機構(含銀行、保險、票券、證券及信託公司)與專業金融資產管理公司(AMC)。

表 1-2-1 預期本研究成果之一般與專業效益

泛 金 融 機 構	不良債權中屬 不動產型態者 其清理之效率 與效果	對 <u>金融業者</u> 自 身經營之影響	對 <u>不動產開發業 者</u> 經營之影響	對 <u>全體國人</u> (含 購屋消費者)財 富之影響	對 <u>政府</u> 挽救與振 興產業所推行措 施功效之影響
一 般 金 融 機 構	效率高(速度快) 或 效果好(金額大)	不良債權回收 速度快或金額 高	負面影響產業市 場正常交易次序 程度低	負面影響程度 低	需投入之金融重 建基金規模相對 降低
	效率低(速度緩) 或 效果差(金額小)	不良債權回收 速度慢或金額 低	負面影響產業市 場正常交易次序 程度高	負面影響程度 高	需投入之金融重 建基金規模相對 龐大
專 業 資 產 管 理 公 司	效率高(速度快) 或 效果好(金額大)	經營績效良好	負面影響產業市 場正常交易次序 程度低	負面影響程度 低	需投入之振興營 建產業如購屋優 惠利率額度規模 相對降低
	效率低(速度緩) 或 效果差(金額小)	經營績效不理 想	負面影響產業市 場正常交易次序 程度高	負面影響程度 高	需投入之振興營 建產業如購屋優 惠利率額度規模 相對龐大

說明:表中所述效率之高低(速度快慢)與效果之好壞(回收/售出金額大小),乃係針對不同的 NPL 清理模式,其績效之相對程度而言。

第貳章 文獻回顧

第一節 交易成本(Transaction Cost, TC)因素理論

一、企業會選擇交易成本與內化成本極小化的行為模式。

早在 1930's 年代，英國著名經濟學家 Ronald Coase (1991 以交易成本理論榮獲瑞典皇家諾貝爾經濟學獎)首先提出交易成本理論概念，說明企業及其組織結構(firm's institutional structure)與財產權(property rights)之所以存在的起源，他認為企業會選擇交易成本與內化成本極小化的行為模式，Coase (1937)指出，在經濟社會的資源配置過程中，有些交易過程是運用市場價格機能完成，但當其交易成本過高時，經協調分工後應轉為在組織內部以管理方式加以完成，也因此交易成本相對較低之廠商乃應運而生，此一研究開啟了利用交易成本來說明組織形式選擇之濫觴。Coase (1960)再度強調指出，在現實世界中到處充滿著交易成本，「制度」對於財產權所制定的規範，將顯著的影響經濟體系運作的效率。

二、效率是企業選擇交易機制的判斷準則。

Williamson(1975)則將交易成本觀念進一步應用於有關組織理論的研究，他認為交易即為資源的交換，交易成效之良窳將因採取不同型式如官僚(層級)組織型與市場型而有所不同，企業在選擇以何種方式進行交易時，是根據生產成本與交易成本總和之極小化為評估取捨標準。其中交易成本之定義即為制度運行成本加上交易過程(含先前與往後)所衍生的資訊收集、溝通、協商、合約起草與簽訂、合約執行與監督等成本總和。此理論認為效率(要求交易成本與生產成本總和為最低)是企業選擇交易機制的判斷準則，當交易環境或標的伴隨著不確定性(uncertainty)複雜性(complexity)、內隱性(tacitness)、交易頻率(frequency)或交易之完成需另行投入相當程度之交易專屬投資(transaction-specific investments)時，為降低交易成本、避免少數議價(small numbers bargaining)與受制於人(held-up)的現象，企業將不傾向以市場或價格機制完成交易，即外化方式(externalization)，而會傾向以內化(internalization)方式將交易活動置於組織層級之下，以減少交易活動的成本，進而提升其經營效率。

三、組織制式層級或其他混合機制的存在，是企業對市場失靈的一種回應。

由於企業經營技術一如其他資產或資源，存在著由供需雙方所構成的交易市場，但交易之標的本身(即技術)因具有某些特性(複雜性、內隱性或不確定性)，致使經由市場所進行的交易活動萌生偏高的交易成本，企業為求提升經營效率並降低交易成本而選擇以市場或價格機制以外的方式(介於市場交易與內化交易間的方式，諸如自行研發、合資或策略聯盟等變得可行)，以取得其所需的經營技術。交易成本理論認為組織制式層級或其他混合機制(hybrid mechanisms)如自行研發、合資或策略聯盟等的存在，是企業對市場失靈(market failure)的一種回應。

四、外部技術來源已逐漸成為企業經營發展的重要策略途徑。

North(1990)針對交易成本的產生，摘要解釋如下:隨著經濟發展，商品與勞務乃至每個人的表現皆存在許多特性，為了辨明每一交易中各項不同特性所需的訊息將必須付出代價，此乃交易成本的根源。交易雙方往往存在著「資訊不對稱」，更使得交易成本節節上升，而此資訊不對稱性正帶給制度研究與經濟理論非常特殊的意涵。基於以上原因，Williamson(1975,1991)認為當市場機能運作的交易成本過高時，為提高效率將會把交易雙方納入同一組織內，並運用組織內部協調與溝通機制取代外部市場機能。Lorange & Ross(1992)則認為策略聯盟可視為完全外化(外部自由市場交易)與完全內化(內部層級組織自行配置資源或發展技術)，兩者間的一條連續帶。Gianni Lorenzoni & Andrea Lipparini (1999)更指出，近年來由於各項科技創新飛快，導致廠商研發成本與風險日益劇增，基於資源的有限性、技術的多樣性與避免組織層級負擔過重等因素考量，外部技術來源已逐漸成為企業經營發展的重要策略途徑。

茲將學者以交易成本觀念應用於組織理論研究之成果彙總於表 2-1-1。

表 2-1-1 交易成本觀念應用於組織理論研究之成果彙總

<p>1.有限理性(bound rationality)</p>	<p>認為雙方交易時無法以完全理性來考量，因而對相同的事物各有不同的想法，衝突於是產生。</p>
<p>2.機會主義(opportunism)</p>	<p>認為交易雙方皆植基於自利動機，使交易本身充滿懷疑與不信任感，因而造成相互監督的成本提高。</p>
<p>3.環境不確定性與複雜性(uncertainty & complexity)</p>	<p>因為交易環境無法預期的變數繁多，使得交易價格與契約條件協議均需耗費相當時日的討價還價，因而降低了交易活動的效率。</p>
<p>4.資訊不對稱性(information asymmetries)</p>	<p>由於雙方在進行交易前，彼此所擁有的資訊各異，擁有資訊較多的一方常因此而獲利；反觀，較少資訊者則會設法蒐集更完整的資訊以為因應，使交易成本因而增加。</p>
<p>5.少數交易(small numbers)</p>	<p>市場交易可能被少數人所操縱壟斷，造成交易難以進行或成本代價過高。</p>
<p>6.氣氛(atmosphere)</p>	<p>若交易雙方處於對立的狀態，則整個環境會充滿不信任氣氛，會更加重視交易過程中的每個形式，致使交易成本增加。</p>

資料來源:胡寬平(1998)整理。

本研究將主要參酌並引用以上諸位學者論點，作為研究理論架構之一環。

第二節 代理成本(Agency Cost, AC)因素理論

一、決策經理人持有股權比率愈高，企業的資產報酬率愈大。

Jensen & Meckling(1976)將企業股東分為外部股東(委託人)與內部股東，而由內部股東(代理人)負責經營管理，當企業面臨投資或融資決策時，有圖利自身而損及外部股東利益的傾向，因而提出權益收斂假說(Convergence-of-Interest Hypothesis)認為企業決策經理人持有股權比率愈高，則其憑仗特權之開支，及因怠惰或因貪圖享受所造成的企業價值損失(經濟學家稱為「在職消費 on-the-job consumption」)，會因自身負擔的比例較多而收斂、傾向不浪費，同時決策行為也與外部股東利益較趨一致。Mehran(1995)也發現，當決策經理人持有股權比率愈高，企業的資產報酬率愈大，顯示經理人持股比率與公司經營績效間具有正相關。國內財經學者蔡揚宗(1991)於其著書中也言及，企業董監事及主要股東持股比率與公司的財務績效呈顯著正相關，充分說明企業代理問題，研究所得中外皆然。

二、經理人並不具剩餘求償權與風險分擔責任。

Fama & Jensen (1983)明確指出，隨著規模不斷的擴大，企業為了募集充裕的資金以提供營運所需，運用自身財務能力向外舉債、向外募集權益資金(equity capital)已成為現代企業擴充資本的普遍途徑，也因此外部股權的比重漸增，經營權與所有權分離的現象愈趨顯著。而由於經理人並未實際擁有企業或僅擁有一小部分所有權，因此，在自利的動機下，經理人很可能為了提升其個人效用(utility)如職位、權力、工作保障與薪酬等，而犧牲企業整體利益，造成經理人與股東間之目標衝突，進而產生代理問題。當企業經營權與所有權分離時，經理人並不具剩餘求償權(residual claim)與風險分擔責任，已不再是傳統「廠商理論」中所指利潤最大追求者，反而是追求其自身效用的最大化，之所以如此，部分原因來自於代理人與委託人間存在著資訊不對稱所致。代理人幾乎總是擁有比委託人更多關於正在管理資源的資訊，利用此一資訊不對稱來誤導委託人，並犧牲委託人利益以達成其自身利益最大的目標。

三、代理問題並不僅僅侷限於高階經理人與股東之間。

Hill & Jones(2004)更指出代理問題並不侷限於高階經理人與股東之間，它同時也困擾者高階經理人與其下屬，以及下屬與其更下屬間的關係。下屬可能利用本身對資訊的掌控，刻意扭曲單位績效，以達其加薪、工作保障，或確保所屬單位可獲得較多的組織資源，這是全球企業經營過去十多年來令人印象深刻的代理問題之一。

至於如何有效抑減(reduct)因代理問題而產生的成本的相關議題，國內外學者間亦多有實證研究，其主要目標多置於找尋「最佳契約關係」，以調和各方利害關係人(stakeholders)的效用極大化。國外學者研究實證如下：

• 資本市場效率機制

Fama & Jensen (1983)認為股價會反應公司的真值(intrinsic value)，亦即反應公司決策之目前及未來淨現金流量，當資本市場具效率性時，會迫使決策經理人以股東利益極大化為目標。

• 內外部監督機制

由內外部董事組成的董事會，其存在確實具有降低介於股東與經理人間資訊不對稱的功能，並代表股東監控經理人行為。另一項有力催化劑則是外部專業投資法人對公司治理的監督意願有漸增趨勢，也能迫使績效不彰的經理人離開工作崗位。此外，當公司因代理問題致使股價市值低於資產帳面價值時，將成為被惡意購併的目標，威脅到在職經理人原設定的生涯規劃。

• 人力資源管理機制

各級經理人的聘用、獎酬與公司經營績效相連結，將促使其為提高自身的利益而致力於公司價值的提升。常見給予經理人績效配股的誘因制度，即著眼於減輕股東與經理人間利益決策之不一致性，以降低代理成本。

本研究將主要參酌以上諸位學者論點，並引用側重「經濟學理面」之代理成本理論中有關監督成本因素之影響關係，作為研究理論架構之二。

第三節 資源基礎觀點(Resource-based Views, RBV)

資源基礎觀點所強調者彷彿東方古諺:由內而外,反求諸己(inside-out)的概念。

一、企業的競爭優勢,主要源自於其所擁有的核心能耐。

Wernerfelt (1984)將企業視為是一組生產資源與行政管理架構的組合,認為企業在市場上的經營活動與競爭優勢,主要源自其所擁有的核心能力(core competence)與資源(resource)。Prahalad and Hamel(1990)指出核心能耐為組織長期競爭優勢的根源。Hamel(1994)更指出核心能耐是組織內多方技術的結合與整合運用,具有「可創造顧客認知價值」、「優於競爭對手且不易被模仿」、「可應用於多種產品或服務」的能力。Collis & Montgomery(1995)則認為,企業的核心能力與資源可透過組織內部的培養與經驗累積,亦可經由外部取得。Barney(1997,1991)也指出,不論其來自企業內部或外部,資源基礎觀點均甚為強調企業資源之異質性(heterogeneity)與不易流動性(immobility);換言之,當企業所擁有的資源具有價值性(valuable)⁸、稀少性(rare)⁹、不易模仿性(costly-to-imitate)¹⁰以及無法取代性(un-replaceable)¹¹等特性時,其在經營活動上即保有較大的彈性與較持久的競爭優勢。

二、企業在獨特能耐與資源的取得模式上,存在著不同考量與選擇。

Mowery, Oxley and Silverman(1998)認為,不同企業因具有不同的獨特能耐與資源,因此在所需技術或專業知識之取得模式上,存在著不同考量與選擇。當企業的規模較小,本身投入的研發資源較少或較為欠缺與其他企業合作進行研發活動的經驗時,從事內化技術研發資源與能力明顯不足,此時企業將傾向以市場交易方式(外包或契約購買)取得其所需的技術與專業知識。Allan & Afuah(1998, 2003)也點出企業的超常資本報酬能力(abnormal ROIC),首先,主要源自於其所採行的「低成本、差異化或兩者混用」的策略所致。其次,該策略之制定又植基於

⁸ 有價值性(valuable):資源能使企業把握機會與化解威脅,才算有價值。

⁹ 稀少性(rare):資源只有很少數的現有與潛在競爭者擁有,才算稀少。

¹⁰ 不易模仿性(costly-to-imitate):無法為其他企業所得,或必須支付高的代價才能獲得的資源,才算不易模仿。

¹¹ 無法取代性(un-replaceable):無其他等量的替代物時,資源才算無法取代。

其所擁有的核心能耐，最後，論及該核心能耐是由其競爭能力如設計、製造、行銷、研發、後勤…等與競爭資源如組織規模、專利及著作權、所處地域、人力資源的技術純熟度、聲譽…等所共同組建而成。

三、能力與資源正是企業制定策略與執行策略的基礎。

Hitt, Ireland and Hoskisson(2004)指出資源基礎模式(resource-based model)認為每一個組織是一組獨特能力與資源的組合，而這些能力(運用組織資源以完成既定目標的能力)與資源(有形、無形資源)正是企業制定策略與執行策略的基礎，也是決定企業獲利的首要因素。企業長期以來會有不同的經營表現，主要是因本身所擁有的能力與資源，而非產業結構的特質。

本研究將參酌上述諸位學者論點，並側重於創新學習構面，作為研究理論架構之三。

第四節 研究架構

誠如前述，國內金融機構針對逾期放款中之不動產擔保品清理機制，長久以來，多以傳統拍賣方式(本研究稱之為:完全外化 pure-externalization)為之，但不論其為法拍、金拍或銀拍，主要進行的架構與功能大同小異，僅執行單位有所不一。

本研究將主要重心置於創新的混合機制(hybrid mechanisms)及其效益之探討。所謂混合機制，筆者將之定義為:視交易活動特性，採取介於內化與外化混合方式加以完成者。以金融機構不良資產清理而言，可採取介於傳統拍賣方式與承受後自行處理方式(本研究稱之為:完全內化 pure-internalization)之間的模式為之，亦即金融機構決策當局選擇在完全外化與完全內化間尋求更加可行的清理方案。

混合機制(hybrid mechanisms):

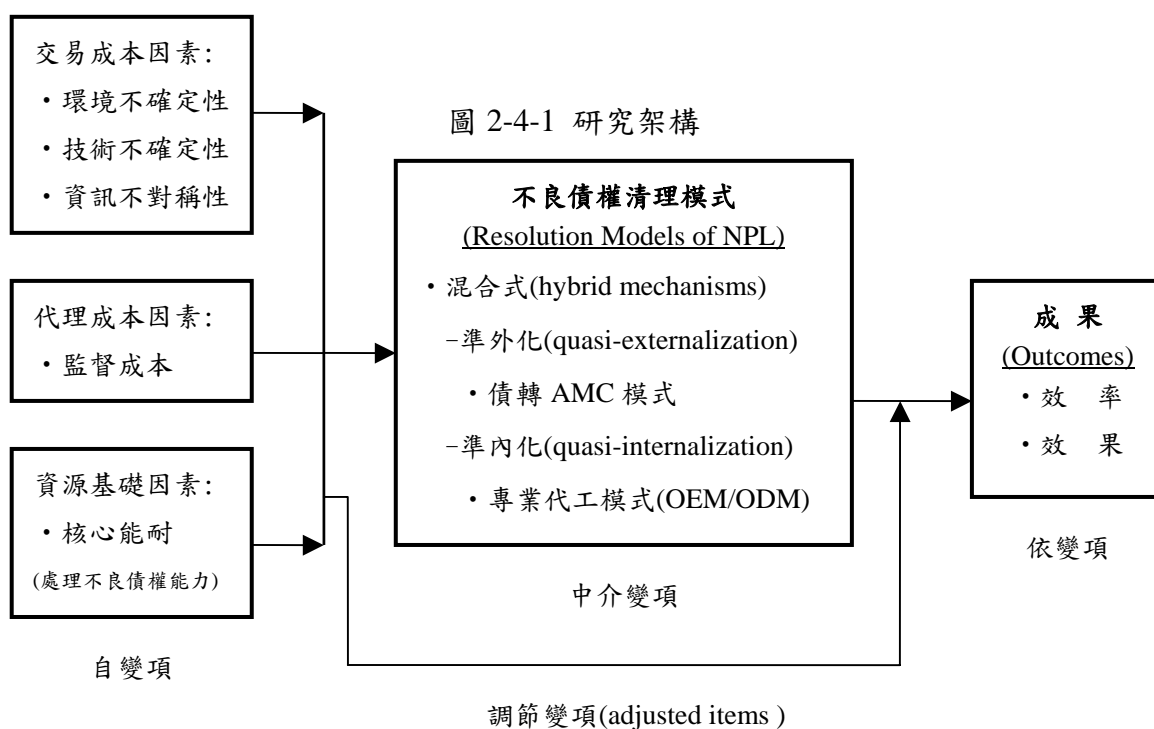
(1)準外化清理模式

指將不良債權直接讓售予資產管理公司(AMC)方式，回收債權後，從此原債權銀行與債務人不再有任何瓜葛，省去與債務人不斷協商還款條件與時程等寶貴時間，但通常代價不小(亦即不良債權讓售價格低廉)，此一模式即為混合機制之一，本研究稱之為準外化(quasi-externalization)清理模式。

(2)準內化清理模式

指不良債權不經由拍賣程序，也不進行債權讓售，而是透過信託機制安排(trust arrangement)，將不良資產直接信託予債權銀行認可之受託人(產權名義人)，再回頭委由原債務人(或專業營建單位)依正常市場機制繼續加工與銷售，銷售款項則依債權銀行同意之比例、期限等條件限制，存入指定帳戶以償還借款本息，此一模式為另一創新的混合機制，本研究將此種類似製造業專業代工(OEM/ODM)模式稱之為準內化(quasi-internalization)清理模式。

以上兩種混合式清理模式其對金融機構不良債權，乃至於不良資產回收成效之影響各為何？金融機構為何會選擇採取混合式清理機制？其決策考量背景為何？將為本研究探討的主題，而經由前一章節文獻回顧與關於混合機制之創新思維，筆者將結合交易成本理論、代理成本理論及資源基礎觀點，共築本研究之理論架構如圖 2-4-1 所示。



第參章 不良債權(NPL)清理機制探討

第一節 國內不良債權清理現況

一、不良債權定義

依據金融機構合併法第十五條規定，所謂「不良債權」，係指符合財政部規定應列報逾期放款之各項放款及其他授信款項，並包括准免列報之協議分期償還案件，而財政部公告關於逾期放款之定義，分為二大類：

甲類：即現行列報於聯合徵信中心之逾期放款。

- (一) 放款本金超過清償期 3 個月而未獲清償，或雖未屆滿 3 個月，但已向主、從債務人訴追或處分擔保品者¹²。
- (二) 放款本金未到期而利息未按期繳納超過 6 個月者。
- (三) 中長期分期償還放款未按期攤還超過 6 個月，或雖未屆滿 6 個月，但已向主、從債務人訴追或處分擔保品者¹³。
- (四) 協議分期償還放款符合一定條件而曾經免列報逾期放款案件，於免列報期間再發生未依約清償超過 3 個月者。

乙類：即現行登載於行政院金融監督管理委員會銀行局網站之應予觀察放款。

- (一) 放款本金未超過清償期 3 個月，惟利息未按期繳納超過 3 個月至 6 個月者。
- (二) 中長期分期償還放款未按期攤還超過 3 個月至 6 個月者。
- (三) 協議分期償還放款，協議條件符合規定，且借款戶依協議條件按期履約未滿 6 個月者。
- (四) 已獲信用保證基金同意理賠款項或有足額存單或存款備償(須辦妥質權設定且徵得發單行拋棄抵銷權同意書)，而約定待其他債務人財產處分後再予沖償者。
- (五) 已確定分配之債權，惟尚未接獲分配者。
- (六) 債務人兼擔保品提供者死亡，於辦理繼承期間，屆期而未清償之放款。

另金融機構合併法第十五條亦規定，金融機構如以不良債權折價讓售予資產管理公司(AMC)，該折價損失得於未來五年內分期攤提認列損失，如此，可大大稀釋其對出售年度盈餘所造成的之嚴重衝擊。

^{12&13} 已確定分配之債權，雖尚未接獲分配款，得改列為乙類逾期放款第(5)項。

二、國內金融機構不良債權(NPL)現況探討

首先，國內自民國 87 年下半年起，接連遭受亞洲金融風暴襲擊、88 年 921 中台灣百年以來最為強烈的大地震、89 年國內總統直選在野黨首度獲勝，中央執政權一夕變天，國人一時無法接受而致政局陷入詭譎動盪、90 年 911 美國本土嚴重的恐怖攻擊事件導致全球主要工業先進國家陷入國家安全驚慌等一連串打擊，重創國內整體政經發展，金融產業授信品質急劇惡化。

其次，自 90 年 10 月 13 日凌晨起，台灣正式加入 WTO 成為會員，面臨全球各級產業叩關競爭局面，金融業亦無法置身事外。尤有甚者，全球新的一輪「新巴塞爾資本協定 New Basel II Accord」中，有關銀行資本適足性規範，也將在 95 年底起正式在國內實施，金融產業在在面臨嚴酷挑戰。過去十年來，國內金融機構逾期放款總金額及比率，如表 3-1-1 & 3-1-2 所示。

表 3-1-1 金融機構逾期放款金額

單位：新台幣億元

年 度 (12 月底)	總體逾放 金 額	本 國 金 融 機 構		外 國 銀 行 在 台 分 行
		公 民 營 銀 行 (含信託投資公司)	農 漁 會 信 用 部 及 信 用 信 合 社	
84	3,515	2,694	786	35
85	5,105	3,736	1,324	45
86	5,865	4,428	1,377	60
87	7,303	5,616	1,596	91
88	8,833	6,773	1,888	172
89	10,211	7,983	2,042	186
90	13,274	11,275	1,813	185
91	14,033	11,907	1,933	194
92	8,028	6,701	1,258	70
93	6,255	5,242	969	44

本研究整理 (原始資料源:行政院金融監督管理委員會銀行局)

表 3-1-2 金融機構逾放比率

單位：%

年 度 (12 月底)	總體逾放 比 率	本 國 金 融 機 構		外 國 銀 行 在 台 分 行
		公 民 營 行 庫	農、漁會信用部/信合社	
84	3.00	2.88	4.02	0.82
85	4.15	3.74	7.10	1.00
86	4.18	3.74	8.53	1.07
87	4.93	4.41	10.57	1.65
88	5.67	4.96	13.70	3.20
89	6.20	5.47	15.68	3.22
90	8.16	7.70	16.39	3.53
91	6.84	6.39	15.37	2.36
92	5.00	4.57	13.29	1.51
93	3.72	3.39	10.66	1.01

本研究整理 (原始資料源:行政院金融監督管理委員會銀行局)

由上表可清楚看出，國內金融機構(含基層金融與外銀在台機構)總體逾放情形自84年起即已緩步上升，88~91四年間最為嚴重，及至90~91年達到高峰，逾放總金額高達新台幣一兆元以上，整體逾放比亦高達8%以上，隨後在2年內快速下降，整體銀行體質(資產品質與財務結構)已獲逐漸調整改善。推究其因，乃金融主管機關在91年推出「二五八金融改革方案(兩年內，將逾期放款比率降低到5%以下，同時維持8%的資本適足率)」已見成效，鼓勵金融業勇於轉銷大筆累積多年的呆帳，以有利於金融控股公司的整併誘因。過去六年來本國銀行轉銷呆帳金額彙總如表3-1-3所示。

此外，政府運用「棒子與胡蘿蔔」哲學，採行兩手策略，訂定「加速降低本國銀行逾期放款措施」¹⁴，對在一定期限內達成逾放比率降至5%以下目標者，給予業務及行政上獎勵，而對於未能如期達成者，除再令限期改善外，給予限制性懲罰措施，也收到相當成效。

上述諸多配套措施對強化本國銀行整體財務結構、提昇金融業競爭力、促進民間投資意願及健全金融市場之發展，助益宏大。

¹⁴ 參見附錄一之 ⑥ 加速降低本國銀行逾期放款措施。

表 3-1-3 本國銀行轉銷呆帳金額彙總表

單位:新台幣億元

年度(1~12月)	實際轉銷呆帳金額	NPL 讓售予 AMC 金額
88	1,402	89.12.13 正式取得法源許可,隨即籌備設立事宜。
89	1,635	
90	2,569	
91	4,139	2,455
92	2,368	2,033
93	1,622	290
合計	13,735	4,778

本研究整理(原始資料源:行政院金融監督管理委員會銀行局)。

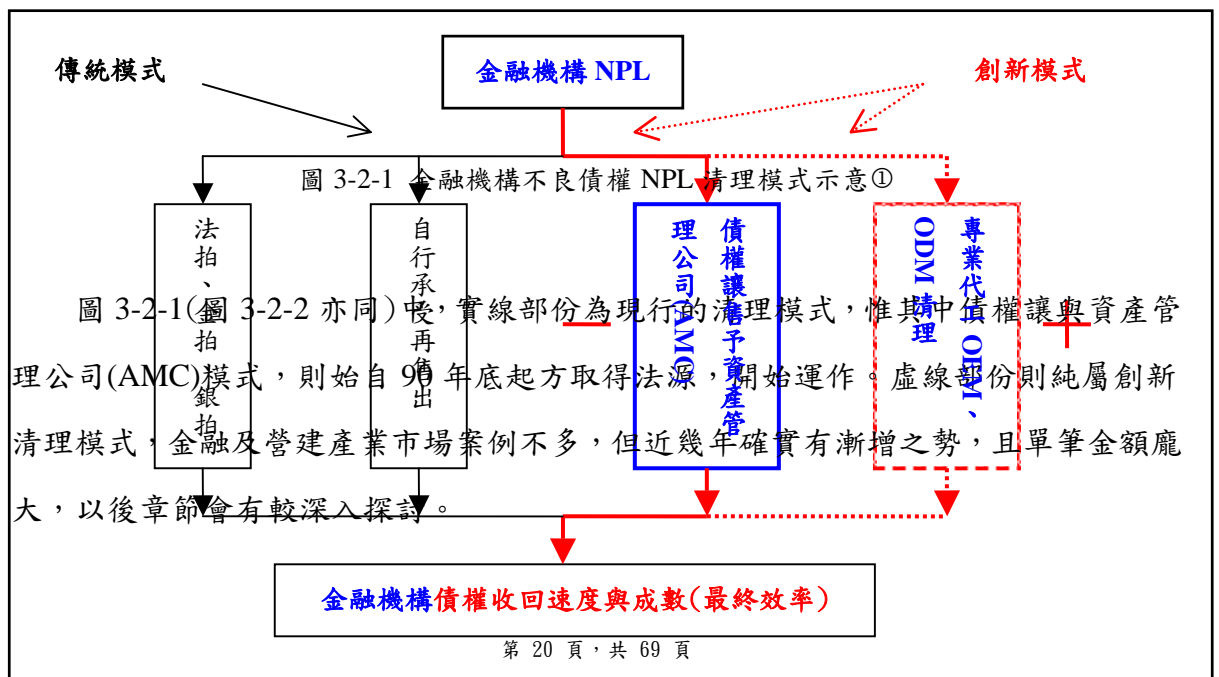
說明:本國銀行係指商業銀行、工業銀行、中小企銀、信合社改制之商銀、信託投資公司及其他本國銀行。

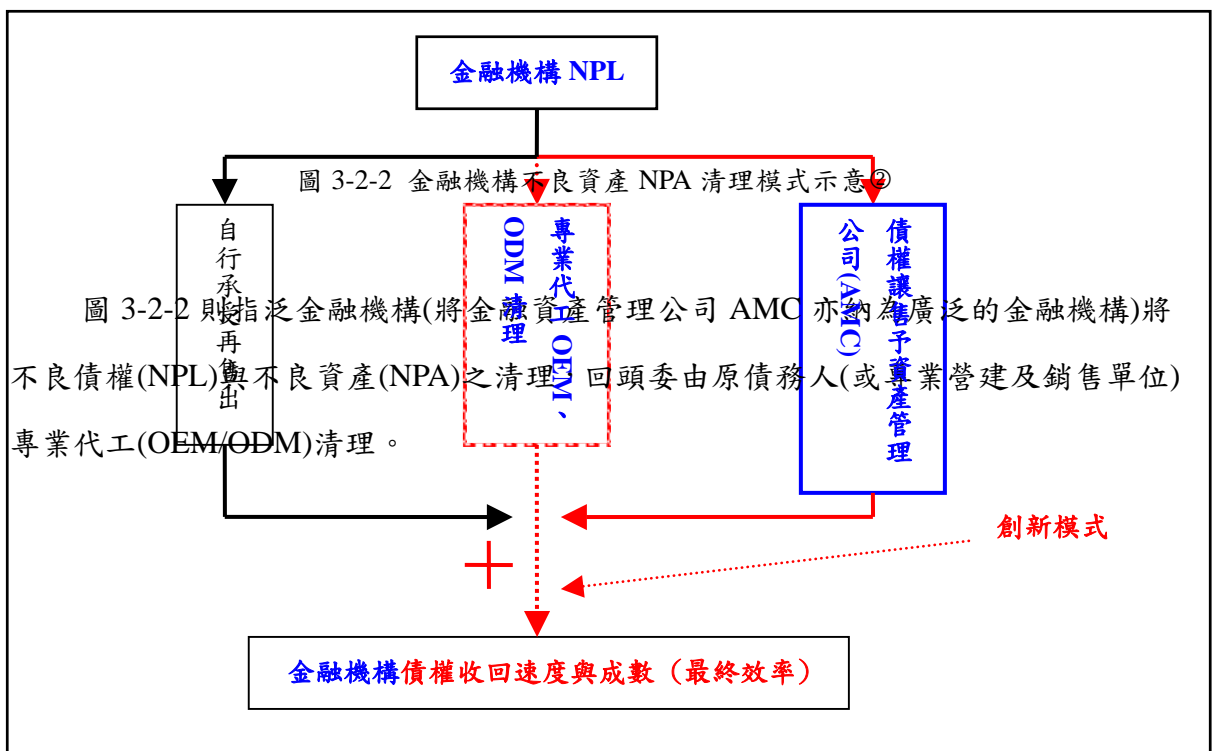
由於金融七法及金融主管機關所推出的各項行政配套措施,自 90 年起相繼通過立法與施行,整體金融機構在 91 年第一季起即由官股銀行第一商業銀行率先採取有史以來最大規模的逾放款打呆(write-off)及標售不良債權動作,引發市場側目並進而引起效尤,三年間(91~93)打呆金額合計高達新台幣 8,129 億元,如此龐大的不良債權金額,其中近 6 成由甫自 90 年底取得法源依據,特許設立的資產管理公司(AMC)所承接。另一方面由於金控公司也在此時相繼成立,在市場上四處蒐尋整併對象,誘發個別金融機構轉銷逾放款的決心,以便整併時換股或計價所需,整體金融產業體質改善正式進入良性循環。

第二節 不良債權(NPL)清理模式探討

一、金融機構不良債權(NPL)與不良資產(NPA)清理模式之選擇

本研究將從一般金融機構對逾期放款中之不動產擔保品，選擇何種清理模式以收回不良債權之二個主要構面加以探討，其中屬傳統清理模式如法拍、金拍、銀拍或自行承受再售出者，因相關論術與研究甚多，將多予節略；另屬創新清理模式如直接將不良債權讓售予資產管理公司(AMC)或回頭委由原債務人(或專業營建及銷售單位)專業代工(OEM/ODM)清理，其最終效率與效果之比較。茲將多種新舊清理模式示意如圖 3-2-1 與 3-2-2。





二、不良債權(NPL)與不良資產(NPA)以傳統拍賣方式清理之成效探討

傳統的不良債權與不良資產多以法院拍賣方式清理，茲將與本研究個案同一觀察期間(91~92 年度)之全國「法拍」市場執行成效，統計如表 3-2-1 所示。

表 3-2-1 全國地方法院拍賣結果統計

法 拍	91 年	92 年
拍定筆數	36,656	48,102
拍定率	12.32%	15.69%
平均拍次	3.09	3.0

資料來源:透明房訊與張金鶚,陳憶茹,2004。

整體說明:

- (一) 依「法拍」市場實務觀之，平均拍次為 3 拍者，表示拍定金額為市價的 6.4 折，而包含抵押物查封、拍賣鑑價、詢價、最終底價訂定、擇期首拍以及流拍後減價再訂下次拍期等強制執行時間，前後約需一年以上才能結案(全國各地方法院因拍賣案件之多寡不一，有相當大的耗時差異)。
- (二) 另據“行政院金融監督管理委員會”銀行局長曾國烈 93.12.23 表示，過去三年期間(90.10~93.11)法院拍賣作業，每一案件平均拍次為 3.3 拍，拍定金額約為市價的 6 折，平均前後花費 1.5 年以上。而同一期間內政部統計顯示，法拍屋平均拍次為 3.8 拍處理時程通常約需一年以上。顯見雖為不同資料來源，但所得結論相去不遠。曾國烈局長同時表示，以公正第三人拍賣方式執行民間拍賣之「金拍」市場，同一期間統計資料顯示，拍定率 52%，與法拍的 12.36% ~ 15.69% 高出四倍左右，所花費的時間也僅 7~12 個月，顯見其清理不良資產(NPA)的「效率」遠遠高於法拍方式；而平均拍次 2.18 拍低於法拍的 3~3.3 拍，清理「效果」亦優於法拍方式。
- (三) 由行政院經建會贊助成立的「財團法人國土規劃及不動產資訊中心」指出，通

常在房市景氣轉趨熱絡之後，債務人與債權銀行為了提高擔保品價格，會傾向將擔保品轉回正常市場交易，以取得較高的價金，因此法拍總案數與房市景氣呈現反向相關。而在上述同時期台北、台中、高雄三大都會區，房屋正常市場交易價格則均呈現出觸底後緩步上揚的局面。國內知名房屋仲介及不動產研究機構-信義房屋，多年來與美國西維吉尼亞大學合作，以民國 80 年第一季底為基期，製作台灣地區「信義房價指數」。表 3-2-2 顯示，過去十年間台灣地區除台北市房價較具抗跌性外，台中市、高雄市房價跌幅均已接近三至四成，而在 91~92 年間觸底後才見緩步上揚走勢，總言之，台灣地區房市直至 93 年底才正式回到基期房價水準，復甦跡象明顯。

表 3-2-2 信義房價指數

基期為 80 年第一季底

年度第四季底	台北市	台中市	高雄市	台灣地區
84	113.35	97.12	113.96	103.69
85	119.69	89.94	106.49	102.28
86	127.20	93.80	114.96	104.94
87	116.71	82.50	94.58	98.62
88	112.07	76.88	92.26	97.85
89	110.06	67.28	82.20	94.08
90	95.96	69.68	66.56	90.56
91	97.22	66.98	65.44	88.35
92	104.11	66.38	60.96	91.55
93	109.61	71.87	67.34	100.77

資料來源：信義房屋公司研究室

三、創新的不良債權(NPL)與不良資產(NPA)清理模式

(一)準外化模式(quasi-externalization model)

金融機構直接將不良債權讓售予資產管理公司之創新清理模式流程

依金融機構合併法第 15 條之規定，金融機構得將其逾期放款之不良債權轉讓與資產管理公司，而資產管理公司以取得、管理、處分金融機構不良資產及擔保品為其主要營業項目，相關營運模式流程如圖 3-2-3 說明。本研究將僅就受讓債權經強制執行取得其中不動產擔保品「產權」後之處理，有關不動產證券化之處理模式不在研究範疇。

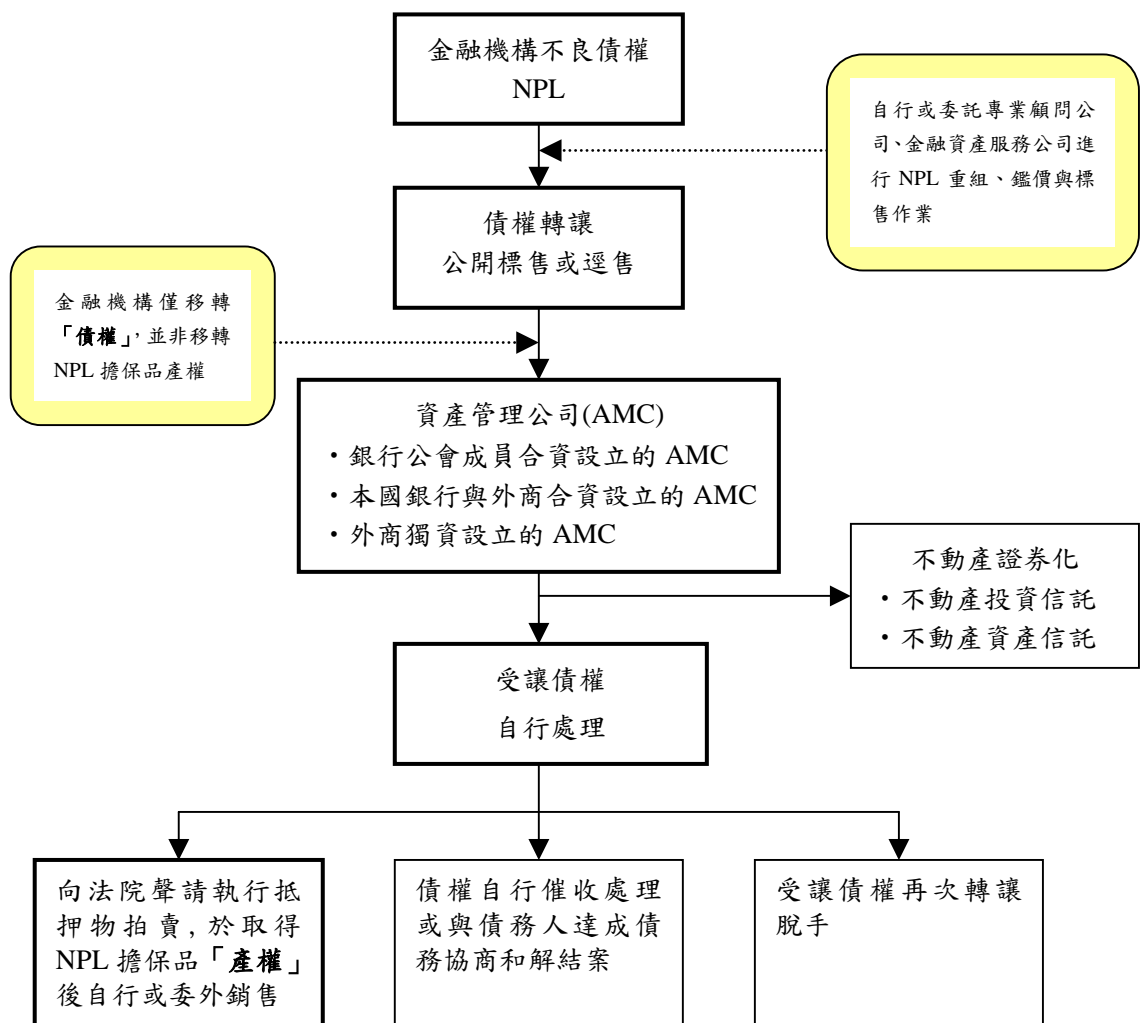


圖 3-2-3 資產管理公司(AMC)主要營運模式流程

虛線部份為主要思維截點。

(二)準內化模式(quasi-internalization model)

金融機構將不良債權所對應之不良資產委託專業代工 OEM/ODM 廠商之創新清理模式流程

金融機構之不良債權所對應之不良資產，透過信託法機制直接信託予債權銀行認可之受託人，再回頭委由原債務人(或專業營建與銷售單位)依正常市場機制繼續加工與行銷，銷售款項則依債權銀行同意之比例、期限等條件限制，存入指定帳戶以償還借款，相關營運模式流程如圖 3-2-4 說明。

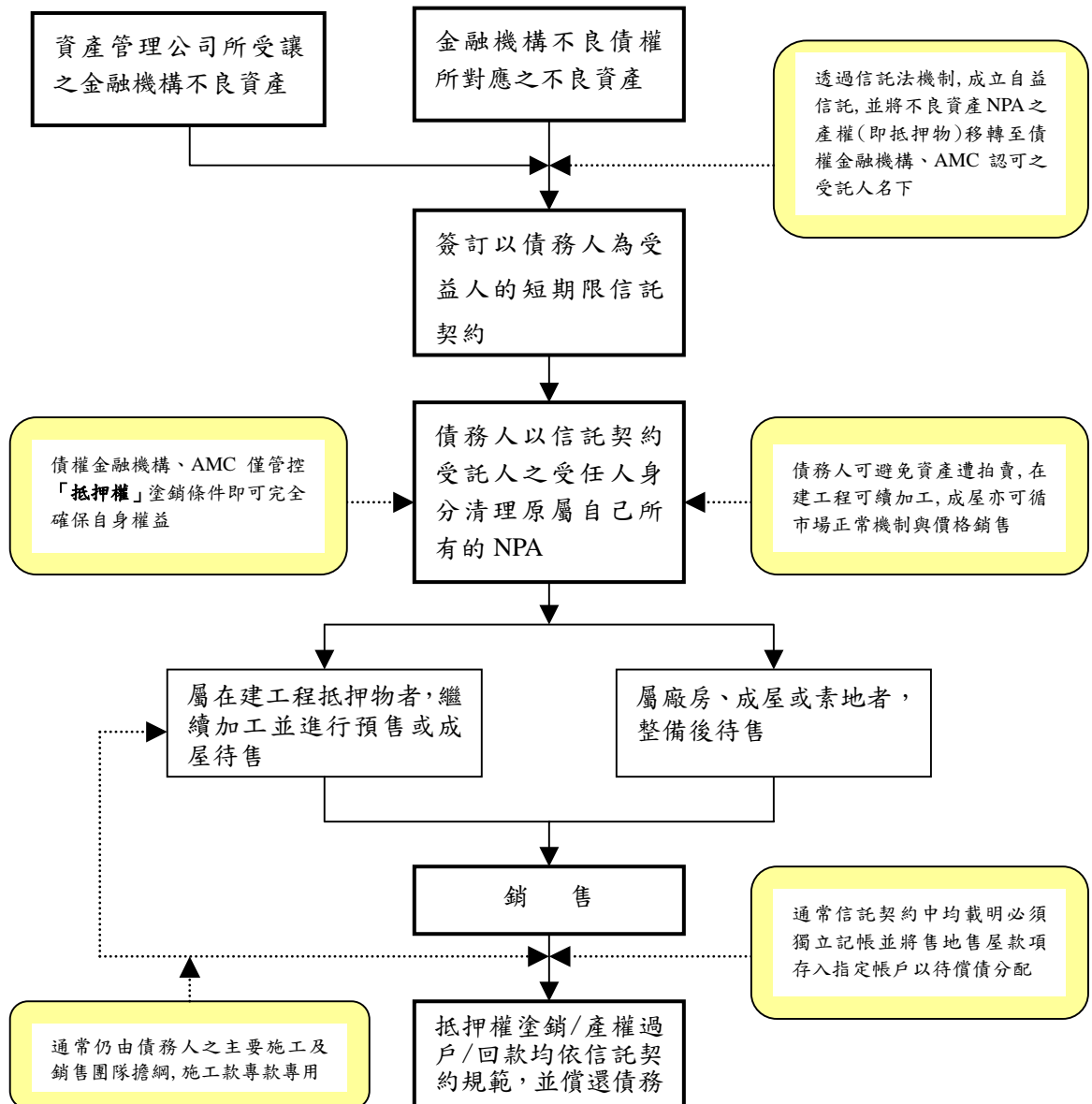


圖 3-2-4 NPA 專業代工 OEM/ODM 之創新清理模式流程

→ 虛線部份為主要思維截點。

(三)不良債權轉售資產管理公司模式與不良資產專業代工模式之比較

茲將以上兩種創新清理模式之不同思維構面，分述如表 3-2-3。

表 3-2-3 債轉 AMC 模式與專業代工模式(OEM/ODM)比較表

清理模式	債轉 AMC 模式	專業代工模式(OEM/ODM)
組織架構	準外化(quasi-externalization)	準內化(quasi-internalization)
環境構面	當金融機構面臨景氣低迷，逾放比率快速攀升時，處理 NPL & NPA 之愈具急迫性。	當金融機構面臨景氣低迷而有跡象顯示將有緩步復甦之機會時，較傾向緩慢處理 NPL & NPA。
技術構面	通常委由專業顧問諮詢單位進行 NPL & NPA 重組、鑑價與標售作業，相對技術需求低。	視 NPA 屬性而定。如屬素地或成屋，則技術需求性尚低，但如為在建工程即半成品，則技術需求性高。
資訊對稱性	對交易雙方皆屬資訊不對稱性高。	金融機構之資訊不對稱性遠高於專業代工廠商。
交易頻率	因採批次作業，故雙方交易頻率不高。	若屬專案融資之大筆金額逾放者，需專業代工之頻率不高；但若屬少量多樣之一般房貸逾放者，需處理之頻率驚人。
代理問題 (監督成本)	因個別債權銀行之組織結構、股權結構、企業文化——等而定。	因個別債權銀行之組織結構、股權結構、企業文化——等而定。
核心能力需求 (處理 NPA 能力)	相對低。	視 NPA 屬性而定。如屬素地或成屋，則核心能力需求尚低，但如為在建工程，則核心能力需求高。
制度因素	依據金融機構合併法規運作即可。	依賴信託法機制與抵押權塗銷條件限制，控制清理模式之進行。
消費者認知	較偏向於拍賣之性質。	較偏向於仍由原廠商依正常管道加工、銷售。

第肆章 研究設計與研究成果探討

第一節 個案研究法

一、為何採用個案研究法？

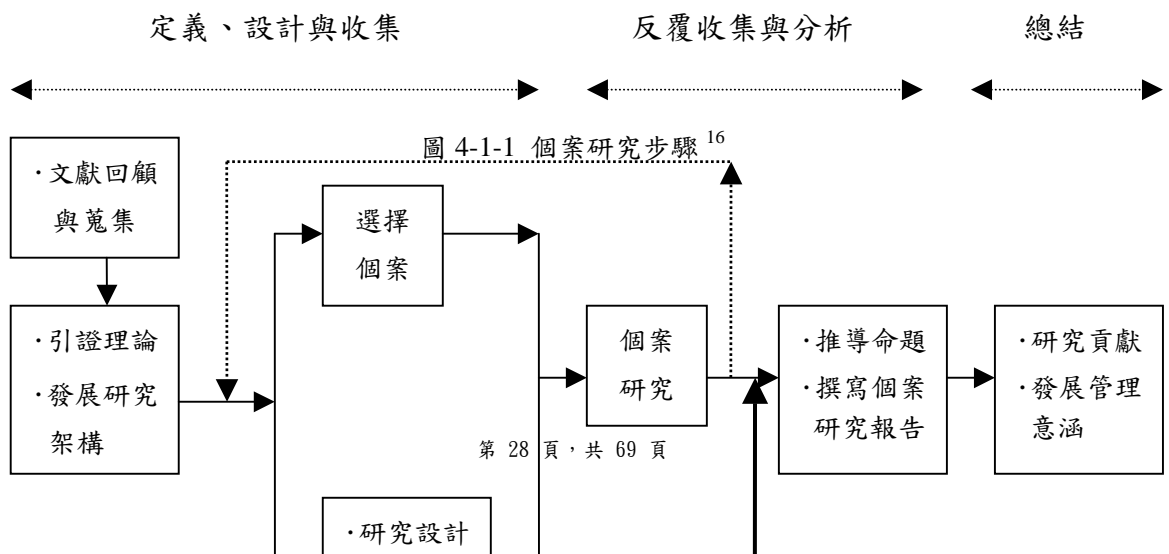
本研究主要在探討金融機構以不動產為擔保品之逾期放款，其眾多清理方式之最終效率比較，尤以屬於創新的混合式清理(準內部化與準外部化)模式為研究重點。採用個案研究法所持理由如下：

- (一) 依據第參章關於清理機制與模式之探討可知，逾期放款清理效率之良窳，首先繫於清理模式之選定決策，而決策模式之選定又受制於不確定因素及其交互作用所影響。相互關係看似理順而清晰，但在激烈的動態競爭環境下，藉由個案研究法著眼於如何(how)及為什麼(why)等類型問題的現象探究與描述¹⁵，將有助於了解決策的選定過程，預見未來可能發生的結果及其影響關係(correlational study)。
- (二) 過去三年來國內金融及營建產業透過前述創新清理模式而已走完全程結案者，市場上案例雖不多見，但金額確極為龐大，往往一個案動輒以數十億新台幣計，若能詳細從頭至尾追蹤一、二個案，探究個案事件活動過程及其背後成因，以及最終執行成果，消極面除可相互比較效率高低作為未來改善營運績效之用，積極面更將有效回饋決策選定構面，進入良性循環，而本研究正是這些年來參與其中少數個案活動之貼身觀察所得。
- (三) 有鑑於社會科學領域研究學者對於個案研究方法不斷經由程序創新、個案設計與分析技術、準實驗法等提出改善方向，個案研究法已逐漸成為非實驗室社會科學方法論之要角，將之作為研究工具者亦有逐漸增加之趨勢(Hamel, 1992; Perry & Kraemer, 1986)。

¹⁵ 參見 Robert K. Yin, 1981, 1994. Case Study Research: Design and Methods.

二、個案研究步驟

參考 Robert K. Yin (1994)建議之個案研究方法，發展出本文之個案研究步驟。首先，根據研究問題，進行文獻回顧與蒐集；進而引證理論、發展研究架構；接著進行個案選擇與個案研究設計、攸關資料收集；之後，執行個案之研究分析，並依據研究所得結論推導研究命題、撰寫個案研究報告、並商請關鍵性資料提供者，協助檢視個案研究報告草稿；最後，建議發展成為實務面可資應用之管理意涵。整體研究步驟流程如圖 4-1-1 所示。



¹⁶ 參考尚榮安譯, 2001。個案研究: 94-97。

第二節 個案選擇

一、個案公司背景簡介

- (一) 個案公司位於台中市，成立於民國 77 年，主要在台中市中心精華區從事住宅及商業大樓、透天別墅個案興建，84 年股票獲准公開上市。
- (二) 個案公司屬上下游完全垂直整合的建商，從選地、建築設計、室內規劃、營造施工、企劃銷售、社區經營管理等一貫化作業。十餘年來，在台中市區先後興建完成二十餘件大樓及透天住宅個案作品，業績與口碑均名列中台灣同業前茅。歷年經營實績概述如表 4-2-1。

表 4-2-1 個案公司民國 81~90 年營業收入與毛利金額統計

單位：新台幣億元

年度	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90	合計
營業收入	7.4	14.4	18.1	23.2	17.8	28.9	13.6	34.3	10.5	6.7	174.9
營業毛利	1.4	2.9	3.0	4.5	5.7	7.3	3.1	4.5	1.0	-0.5	32.8

- (三) 自 87 年下半年起，接連遭受亞洲金融風暴襲擊、921 大地震、89 年國內總統直選中央執政權一夕變天、911 全球恐怖攻擊事件等一連串打擊，重創國內整體經濟發展，經營環境劇烈反轉，尤以營建產業資本密集、高融資比、產品開發期程長之先天不利特性，對環境劇變無法快速反應，個案公司遂因此而陷入資金流動不足，財務重整之困境，土地及營建融資往來之金融機構也受拖累而形成逾期放款。

二、個案公司所面對的財務困境

(一) 個案公司自 91 年第二季起正式與各債權金融機構具體協商債務重整計劃，截至 90 年 12 月 31 日止積欠金融機構(25 家)¹⁷ 本金總額新台幣 39 億餘元。該個案公司 90 年底之簡易資產負債情形如表 4-2-2 所示。

¹⁷ 25 家金融機構名單，略去機關名銜及分行名稱後收錄於附錄三。

表 4-2-2 個案公司簡易資產負債表(90/12/31)

資 產		負 債 與 股 東 權 益	
流動資產	40.42 億元	流動負債	45.13 億元
長期投資	2.34 億元	其他負債	0.10 億元
固定資產(淨額)	2.98 億元	負債合計:	45.23 億元
其他資產	1.24 億元	股東權益	1.75 億元
資產總計:	46.98 億元	負債及股東權益總計:	46.98 億元

資料來源:本研究整理自個案公司公開發行年報。

(二) 個案公司全體債權銀行可大致區分為兩大組:

有擔保債權銀行組:以土地及建物為借款擔保之債權機構。

無擔保債權銀行組:一般信用借款及持有個案公司發行的無擔保公司債之債權機構。

本研究以不良債權(NPL)所對應之不動產擔保品(NPA)清理模式選擇及其效率比較作為研究重心，故無擔保債權組之清理方式不在研究範疇內。而關於有擔保債權組，依其股權分佈及屬性，又可區分為二，概述如下:

「民股民營」之債權銀行:即公司之股份所有權多為個人或私營企業所持有，股權分散且經營權為少數大股東所掌控者，本研究以「A組」稱之。

「官股民營」之債權銀行:國營金融機構股份所有權雖經民營化(股份公開上市)而釋出過半，但實際上仍「相對集中」握於政府手裡，其經營權則多由官股代表或與其友好之民股代表所掌控者，本研究以「B組」稱之。

(三) 各有擔保債權銀行對個案公司之不良債權所對應之不良資產，依其屬性又可區分為二:

素地:附有建造執照之住宅大樓建築用地。

個案公司所有位於台中市中心精華區建築用地，合計面積 4,255 坪，可興建容積比為 1100% 之超高層住宅大樓。

餘屋及停車位：分為透天別墅、住宅大樓新成屋與室內停車位。

個案公司所有位於台中市中心精華區新建透天別墅 58 戶、住宅大樓 234 戶、停車位 364 個及其他大樓個案部分零星店舖。

三、個案公司原擬重建再生計劃摘述

(一) 個案公司財務、業務、法務與股權分佈等重新整併。

- 資產與財務現況清點。
- 業務現況與未來營銷預估。
- 重整法律程序現況及未來動向釐清。
- 內外部股權分佈現況與大股東質權設定情形之彙整。

(二) 重建再生處理模式：

- 繼續經營，以服務現有廣大已購優質顧客。
- 維持 OTC 掛牌交易，以維護廣大投資人權益。
- 爭取債權金融機構債務折減，以降低對帳面價值的負面衝擊，創造有利於重建再生的條件。
- 爭取新主(new comer)以債作股參與經營，或直接入主經營。
- 現有專業營經團隊重要成員繼續留任(原董事會主要成員除外)，以創造最大資產管理與處分效益。

第三節 資料蒐集與分析

一、資料蒐集

本個案研究所需之資料，採取初級資料為主，次級資料為輔的方式蒐集。該個案所涉及之債權、債務各方多為股票上市櫃公司，初級資料完整而客觀。次級資料則取自於政府相關部門定期發佈之統計數據、民間專業期刊、雜誌與報紙等歷史檔案資料，經整理分析後，將之與本個案研究所得結論相互對照，論證不同的「有擔保債權群組間」採行不同的清理模式，其最終執行效益之比較。

二、分析單位

本研究以不同的「有擔保債權銀行組」同時面對同一債務人(即個案公司)，採行不同的「不良債權與不良資產」創新清理模式，經實際執行後，比較其最終效率(清理速度)與效果(收回成數與金額)之優劣情形，故以每一筆「不良債權與不良資產」作為分析單位。

三、資料分析方法

本研究之資料分析將採行:依賴「理論驅動命題(theory-driving)」策略與「類型對比(pattern-matching)」之主要分析模式，作為進行研究個案之資料分析策略與方法，詳細步驟如下:

(一) 就研究問題構築思維構念與邏輯

首先，針對國內金融機構選擇採行各「不良債權與不良資產」清理模式，提出可能影響其決策思維之各項構念(攸關要素)，其次，再比較與探討其所採行之「不良債權與不良資產」清理模式間最終執行績效。

(二) 經由思維構念引發理論探討與研究架構

進行相關理論文獻之回顧與探討，以建立本研究之基礎理論架構。

(三) 依研究架構進入研究場域

本研究專門針對國內金融機構傳統與創新的「不良債權與不良資產」之清理模式，蒐集有關的初、次級資料，同時深入剖析個案公司面對債權、債務時之實際運作攸關要素，有助於了解整個個案發展背景與脈絡，研究場域將及於金融機構與營建產業雙構面。

(四) 在研究場域中進行單一個案分析

本研究對象雖僅為單一個案，但就其所涉之債權金融機構多達 25 家，若以逆向解構工程思維觀之，應堪以論證國內一般金融機構處理類似攸關議題之恆常想法與做法。

(五) 就個案分析所得確認研究架構關係，並推導研究命題

本研究除將從蒐集初級資料所獲數據，以了解觀察期間個案公司實際運作情形外，尚且與源自政府及專業單位所發佈同一期間之次級資料相類比，歸納出可能的重大影響因子及其因果關係，並據以推導研究命題。

(六) 對照相關理論文獻，以建立內部效度，提高研究命題之理論層次

本研究首度將國內特定產業之局部經營決策實務與相關理論、文獻觀點整合用以解釋推導出的研究命題，既符實務現況，也獲理論印證，甚且另獲創新見解而值得再深入研究者。

四、信度與效度分析

U.S. General Accounting Office (1990)指出，對於個案研究設計所應呈現出的品質水準，可用若干邏輯敘述加以測試，諸如可信任性(trustworthiness)、可靠性(credibility)、可證實性(confirmability)、以及資料相依性(data dependability)。而 Robert K. Yin (2001)、Kidder & Judd (1986)也指出，通常對於實徵的社會研究普遍採用的品質測試四標準如表 4-3-1 說明。

表 4-3-1 個案研究設計品質測試四標準

邏輯測試標準	個案研究作法	採用時機(研究階段)
信 度	• 發展個案研究資料庫	• 資料蒐集階段
構念效度	• 使用多重證據來源 • 建立資料鏈 • 請關鍵性資料提供者，協助檢視個案研究報告草稿	• 資料蒐集階段
內在效度	• 進行類型比對 • 進行對立解釋 • 進行時間序列分析	• 資料分析階段
外在效度	• 在多重個案研究中使用複現邏輯	• 研究設計階段

資料來源：尚榮安譯, 2001。個案研究 Case Study Research: Design and Methods by Robert K. Yin, 72-81。

其中，

信度(reliability): 意指研究操作因子如資料蒐集過程可重複實施並得到相同的結果。

效度(validity): 分為

(一) 構念效度(construct validity):指對研究觀念建立正確的操作性衡量方法，本研究關於構念與操作性定義如表 4-3-2 說明。

(二) 內在效度(internal validity):指研究者在研究過程中所蒐集資料的真實程度，並建

立相關性或因果關係，以顯示某些條件可引導至其他條件，不存在虛無關係(spurious relationship)。

(三) 外在效度(external validity):意指研究者將其研究結果，建立一個可以被類化(categorization)或概化(generalization)的範圍。

表 4-3-2 研究構面、構念與操作性定義

研究構面	研究構念	操作性定義
交易成本	不確定性	1.債權銀行對未來國內整體經濟景氣情勢看法如持續低迷或有回升跡象的可能時，會否影響其對不良債權與不良資產清理的態度。(環境面) 2.債權銀行對未來國內房地產市場之預期成交價格走勢看法，會否影響其房貸業務與對不良債權與不良資產清理的態度。(環境面) 3.債權銀行計劃成立或併入金控公司的舉動，會否影響其對不良債權與不良資產清理的態度。(環境面) 4.債權銀行對處理不良資產的技術性需求如法律實務、在建工程後續施工監理、與預售屋及成屋銷售的掌握能力等，會否影響其對不良債權與不良資產清理的態度。(技術面)
	資訊不對稱	債權銀行於處理不良債權與不良資產時，債權債務雙方對成交簽約、價格、收款解繳、過戶塗銷抵押權、房貸作業與結清交屋等一連串交易程序之資訊透明程度，會否影響其對不良債權與不良資產清理的態度。
代理問題	監督成本	債權銀行因監督債務人處理不良資產用以償還債務所需投入之成本高低，會否影響其對不良債權與不良資產清理的態度。
資源基礎	核心能耐 (處理 NPA 能力)	債權銀行之債管人員對處理逾放不動產的能力或掌握市場供需脈動的能力(尤其是區域不動產市場)，會否影響其對不良債權與不良資產清理的態度。(處理 NPA 能力)
不良債權 清理模式	混合式機制 (準外化) (準內化)	採行將不良債權轉售 AMC 方式好呢?(準外化清理模式)
		採行透過信託機制安排，將 NPA 回頭委由原債務人(或專業營建及銷售單位)進行代工好呢?(準內化清理模式)

在蒐集與本研究攸關之個案資料時，為求忠實呈現研究成果，確保其信度與效度，減輕因個人視野所可能產生的偏見，謹以近身觀察者身分，且使用多重證據來源

(三角檢定法 Triangulation)、發展一連串資料鏈(a chain of evidence)，用以分析觀察所得；其次，將個案研究所得與同時段之多重證據來源數據相比對(pattern-matching)，據以推導研究命題；最後，商請關鍵性資料提供者，協助檢視(peer review)個案研究報告草稿，以求周延(due diligence)。

第四節 個案研究結果探討

一、個案觀察

個案公司自 91 年 3 月 21 日收到台中地方法院正式駁回公司重整聲請案後，雖仍經向高等法院提起抗告程序，但隨即自第二季起分別與各債權金融機構進行具體債務重整協商，歷經多次大小會議，費時近三個月達成多項不同處理方式(無擔保債權銀行非本研究範疇，故除外)，分述如下：

(一) A 組：七家銀行聯貸案之「民股民營」債權金融機構(土地與建築融資)

同意儘速透過信託機制安排，委由債務人依信託契約約定程序與條件在正常市場繼續銷售餘屋，售屋款扣除必要管銷費用後還本付息。

(二) B-1 組：一家由官股民營之票券公司(土地融資)

堅持依傳統法拍程序清理不良資產，收回債權。

(三) B-2 組：一家由官股民營之工業銀行(土地融資)。

透過不良債權讓與方式，將債權轉售予旗下中外合資之資產管理公司。

由於不同屬性的不良資產其清理之難易程度不一，既影響債權銀行債權收回時效與成效，也攸關債務人之還款權益甚巨。關於各有擔保債權銀行對個案公司之不良債權金額與其所對應之不良資產屬性，簡要說明如表 4-4-1。

表 4-4-1 不良債權 NPL 金額與不良資產 NPA 屬性說明

單位：新台幣億元

有擔保 債權銀行	NPL 金額 (90/12/31)	所對應之 NPA 屬性 及其數量說明
A 組：民股民營之金融機構 (七家聯貸，土地加建築融資)	13.05	台中市中心精華區中高檔住宅大樓新成屋 234 戶及大樓地下室平面車位 364 個。
B-1 組：官股民營之票券公司 (一家，土地融資)	6.3	台中市中心精華區附有長效期建造執照之住宅大樓建築用地 2,285 地坪。
B-2 組：官股民營之工業銀行	5.99	台中市中心精華區中高檔新建透天別墅 58 戶

(一家，土地融資)		成屋(部分戶別室內裝修工程未全部完工)、大樓個案部分零星店舖及別墅建築用地1,009地 坪。
合 計	25.34	

另經觀察各組債權銀行與個案公司於協商具體的債務重整及清償過程中，對不良債權與不良資產之綜合處理態度，作一扼要說明如表 4-4-2。

表 4-4-2 觀察債權、債務人雙方動向綜合說明

債權銀行分組	債權人對個案公司之態度	對債權回收之急迫性 ¹⁸	債權機構經辦人員能力	個案公司配合度
A 組	對個案公司董事會重要成員有誠信上的質疑，但肯定專業經營團隊在業務服務及相互配合作業程序控管上的表現。	以 90~92 年底國內金融情勢觀之，對於快速降低逾放比與清理不良債權及不良資產，皆為重要的經營目標。	由於屬聯貸案性質，所以多由主貸的管理銀行負責與成員行代表溝通協商，採取多數決議，作為催討債權的依據。經辦人員思維邏輯清晰，勇於接受創新作法並向上級據理力爭。	還款意願仍高，主動、積極爭取不良資產處理自主權。
B-1 組	一切公事公辦，對個案公司無好壞看法。		一切依上級指示辦理不傾向嘗試創新作法	
B-2 組	債權已轉售予資產管理公司，故對個案公司的整體態度轉趨消極應對。	對資產管理公司而言，無債權回收急迫性已然降低許多。	資產管理公司經辦人員普遍擅長價購不良債權(取得案源)及法律實務，但並不善於區域性的不動產清理業務。	

¹⁸ 各債權金融機構對不良債權收回之急迫性，有一大部分因素取決於是否計劃於近期內洽談合組金控公司，或合併於金控公司有關，目前國內十四家金控公司相關設立情形及合併子公司內容，與政府加速推動金融產業整併措施，請參見附錄四&五。

二、債權銀行的選擇

不同的債權銀行同時面對同一債務人(即個案公司)，基於各自不同的考量，終致分流進行，採取不同的「不良債權與不良資產」清理模式。有循傳統清理模式者如 B-1 組，有採混合模式者如 A 組、B-2 組，本研究將觀察各組債權銀行最終選擇清理模式之考量因素，簡要說明如表 4-4-3 所示。

表 4-4-3 各有擔保債權銀行最終選擇清理模式之主要考量因素

債權銀行	基於下列考量	選擇 NPL & NPA 之清理模式
A 組	<ol style="list-style-type: none"> 1.不良債權所對應的不良資產皆為新建個案成屋，數量高達 234 戶及 364 個停車位，若經法拍程序，咸認將曠日費時且量大價跌，對債權收回不利。(不確定性) 2.凡對債權收回有利且能掌控必要的經營風險的創新清理方法，有嘗試之意願。(處理 NPA 能力) 3.個案公司專業團隊之整體銷售及服務品質受消費者肯定，若能依循正常價格銷售，將有助於債權收回成效。(信任感、資訊不對稱性、處理 NPA 能力) 4.將新售戶房貸業務視為另一項來自於不良債權清理的附加價值。(代理成本) 	<p>準內化清理模式: 透過信託機制安排，將 NPA 回頭委由原債務人(即個案公司)進行專業代工去化作業。</p>
B-1 組	<ol style="list-style-type: none"> 1.帳載逾放金額已於以前年度打銷近半，今呆帳收回金額之多寡對經營者的壓力已減輕許多。(代理成本) 2.不良資產為帶有建照的建築用地，若採繼續加工、出售，將面臨眾多不確定性因素如資金再投入、預估銷售金額、去化時程等，且經辦人員勢必將額外投入精神甚多。(不確定性、資訊不對稱性、監督成本) 3.產權信託機制的創新清理模式因本身單位無前例可循，故完全不予考慮，而債轉資產管理公司也因可能折價過大而不考慮。(代理成本、處理 NPA 能力) 	<p>外化清理模式: 向管轄法院聲請強制執行拍賣抵押物，經二次拍賣流拍後，自行尋覓第三人價購 NPA。</p>
B-2 組	<ol style="list-style-type: none"> 1.債權業經讓售予資產管理公司，前段逾放問題已解決(銀行部門)，而後段清理速度與債權收回成數，對資產管理公司而言，壓力並不大。(代理成本) 2.不良資產(擔保品)屬市場當紅產品-透天別墅，賣相佳，不愁去化，若能拍出好價錢，則拍；若不能，則收回自 	<p>準外化清理模式為主 外化清理模式為輔: 將 NPL 直接讓售予旗下所屬之中外合資 AMC，而再將其所對</p>

	行處理也行。(不確定性、資訊不對稱性)	應之 NPA 經由法拍程序售出。
--	---------------------	------------------

三、各組債權銀行不良資產 NPA 最終清理成果

各組債權銀行在同一時段，分別依照各自選擇的清理模式，進行不良資產 NPA 清理作業，在經過 15~20 個月的積極處理，除 A 債權組仍留有少數擔保品(佔預估總銷售金額約 7.79%)待銷售外，另兩組債權銀行 B-1 & B-2 已全部清理完畢。

茲將各組債權銀行不良資產實際清理成果彙總於表 4-4-4。

表 4-4-4 不良資產 NPA 實際清理成果彙總

債權銀行	不良資產 NPA	預計 總清理金額	實際執行成果	花費 時間
A 組	住宅大樓新成屋 234 戶及平面車位 364 個。	10.78 億元 ¹⁹	9.94 億元(達成率 92.21%，仍有擔保品價值近 0.84 億元待清理中)	20 個月 91.7~93.2
B-1 組	住宅大樓建築用地 2,285 地坪。	5.30 億元 ²⁰	4.33 億元(達成率 81.7%，擔保品已全數清理完畢)	15 個月 91.7~92.9
B-2 組	新建透天別墅 58 戶、部分零星店舖及建築用地 1,009 地坪。	6.69 億元 ²¹	6.09 億元(達成率 91.03%，擔保品已全數拍定)	20 個月 91.7~93.2

本研究整理自個案公司之初級資料。

整體說明：

- (一) A 組債權銀行選擇採取委由原債務人(即個案公司)專業代工清理模式，以 20 個月的時間將總數 234 戶，透過正常市場機制去化超過九成(96.15%，僅剩店面餘屋 9 戶)及車位銷售超過八成(85.71%，剩餘車位 52 個)，實際執行成果達成率為 **92.21%**。依後續觀察資料所得，在當年第四季底即已近出清一空，總銷金額超出原估計銷售總額 2.88%(即最終達成率 **102.88%**)。
- (二) B-1 組債權銀行選擇採取法拍模式，經二拍流拍後自行尋覓第三人價購，以 15 個月的時間清理完成，實際執行成果達成率為 **81.7%**。
- (三) B-2 組則選擇採取直接將不良債權轉售資產管理公司，再將不良資產循法拍模式清理，前後以 20 個月的時間清理完成，實際執行成果達成率為 **91.03%**。

¹⁹ 個案公司依據當時市場狀況提出詳細單位售價、銷售時程與總銷售金額預估計劃，供 A 組債權銀行參酌。

²⁰ 法院一拍底價，而實際拍定價格則尚未扣除法院執行費。

²¹ 同 ²⁰ 註。

四、各組債權銀行 NPL 清理模式最終執行成效比較

觀察各組債權銀行同時面對同一債務人，且在同一起始點，分別依照各自選擇的清理模式，進行不良債權 NPL 清理作業，前後歷經二年餘的處理(含法院作成拍定款項分配表時間)，三組債權銀行最終執行成效比較如表 4-4-5 所示。

表 4-4-5 不良債權 NPL 清理模式最終成效比較

債權銀行分組	NPL & NPA 清理模式	NPL 金額 A	收回金額 B	收回速度 (效率)	收回成數 (效果)B/A	債權銀行實際分配回收成數
A 組	準內化	13.05 億元	11.04 億元	30 個月	84.62%	84.62%
B-1 組	外化	6.3 億元	4.33 億元	15 個月	68.73%	68.73%
B-2 組	準外化(主) 外化(輔)	5.99 億元	5.06 億元	20 個月	84.38%	小於 40% ²²

本研究整理自個案公司之初級資料。

整體說明：

- (一) A 組債權銀行選擇採取「準內化」專業代工(OEM)清理模式，前後以 30 個月(其中 92.21%在 20 個月內完成)的時間，透過正常市場機制全部清理完成，不良債權最終收回成數為 84.62%(若換算成本聯貸案原始貸放金額，則整體債權回收成數達 92.57%)。設若採完全外化之拍賣方式，以「金拍」為例，一季 70 戶、拍定率 52%、平均拍次 2.18 拍計，則不良資產最終收回所需時間約為 20 個月，收回成數約為 76.4%，兩者金額相差 8.22%，時間相差 10 個月，換算成年投資報酬率為 9.86%，遠大於正常放款之利差收益(spread)。
- (二) B-1 組債權銀行選擇採取「外化」清理模式，經二次拍賣流拍後，自行尋覓第三人價購，前後以 15 個月的時間清理完成，不良債權最終收回成數 68.73%，即使經考慮提前收回之時間價值，其清理成效亦落於其他清理模式之下。
- (三) B-2 組債權銀行選擇採取「準外化」清理模式為主，即直接將不良債權轉售資產管理公司(AMC)；「外化」清理模式為輔，即再將不良資產循法拍模式清理，前後以 20 個月的時間清理完成，不良債權最終收回成數 84.38%，清理成效與「準內

化」專業代工清理模式相當。但若仔細觀察分析可知，原始債權銀行不良債權收回成數應不高於 40%²²。

²² 本研究綜合整理，以 91~92 年間國內市場上 NPL 標售價格換算，一般債權收回成數約為原始債權金額的 20~37.8%。

第五章 研究命題推導

第一節 交易成本與選擇不良債權清理模式之關係

一、不確定性因素：

由本個案研究結果得知：

首先，A 組債權銀行持有之不良債權所對應之不良資產，係位於台中市中心區之新建住宅大樓成屋及室內平面車位。就環境面而言，其數量及正常市場單位價格對債權、債務雙方而言皆相對明確，甚至連拍賣(法拍、金拍、銀拍)市場資訊亦屬明確；就技術面而言，清理該不良資產所需之專業技術需求(指對住宅大樓成屋商品去化而言)也相對不高，本研究個案 A 組最終選擇採取「準內化」清理模式。

其次，觀察 B-1 組債權銀行持有之不良債權所對應之不良資產，亦係位於台中市中心區，附有長效期建造執照之住宅大樓建築用地。就環境面而言，若採繼續加工、出售模式，則將面臨資金再投入量、未來銷售市場環境及去化時程等高不確定性因素，且營建施工監管技術需求性也高，本研究個案 B-1 組最終選擇採取「外化」清理模式。

最後，觀察 B-2 組債權銀行持有之不良債權所對應之不良資產，亦係位於台中市中心區新建透天別墅 58 戶成屋、其他大樓個案零星店舖及未附有建造執照之別墅建築用地，且其自身成立金控公司在即(公司內部環境即將改變)，急需快速清理逾期放款、產品屬性又為當時市場主流---透天別墅，本研究個案 B-2 組最終選擇採取「準外化」方式為主，「外化」方式為輔之清理模式。

命題 1: 在其他情況不變下，當未來環境如經濟景氣或不動產市場走勢不確定性愈高，愈傾向採行「外化、準外化」之清理模式，如 B-1 組與 B-2 組。當不良資產屬性及其去化對技術性需求愈大，愈傾向採行「外化、準外化」之清理模式，如 B-1 組。反之，當不確定性因素能合理預估、技術性需求能有效掌

握時，則會傾向採專業代工之「準內化」清理模式，如 A 組。

二、資訊不對稱因素：

A 組債權銀行持有之不良資產，係位於台中市中心區之新建住宅大樓成屋及室內平面車位，其數量及正常市場單位價格對債權、債務雙方而言皆相對明確，甚至連拍賣(法拍、金拍、銀拍)市場資訊亦屬明確，本研究個案 A 組最終選擇採行「準內化」清理模式。

另觀察 B-1 組債權銀行持有之不良資產，係附有長效期建造執照之住宅大樓建築用地，將面臨兩種清理途徑，其一是直接處分素地，市場價格資訊明確，處理程序資訊透明公開；其二是繼續加工、出售，以售出款沖抵債權，其間除環境與技術面之不確定性外，尚且涉及對未來諸多變數資訊之掌握程度，債權債務雙方更對這些變數資訊看法分歧，本研究個案 B-1 組最終選擇採行「外化」清理模式。

而觀察 B-2 組債權銀行持有不良資產，有市場當紅之新建透天別墅成屋，亦有大樓店舖及未附建造執照之素地，區域市場資訊透明程度介於上述兩組債權銀行之間，本可分開處理，然因其成立金控公司在即(公司內部資訊亦將面臨改變)，本研究個案 B-2 組最終選擇採行「準外化」方式為主，「外化」方式為輔之清理模式。

命題 2: 在其他情況不變下，當資訊不對稱性愈高，愈傾向採行「外化、準外化」之清理模式，如 B-1 組、B-2 組。反之，當資訊不對稱性因素能有效抑減或排除時，則會傾向採行專業代工之「準內化」清理模式，如 A 組。

第二節 代理成本與選擇不良債權清理模式之關係

由本個案研究結果得知：

A 組債權銀行係股份所有權多為個人或私營企業所持有，股權分散且經營權為少數大股東所掌控之「民股民營」金融機構，其經營績效與決策經理人利益間存有重大關聯性，較有意願在適法情況與將本求利的經營活動上盡心力，評估若利益與風險能有所兼顧時，會傾向採取能獲取全部的經營利益與報酬的方案，本研究個案中 A 組最終選擇採取「準內化」清理模式。

另觀察 B 組債權銀行不論其為 B-1 組或 B-2 組，皆係「官股民營」之金融機構，股份所有權雖經民營化而釋出過半，但實際上仍「相對集中」握於政府手裡，其經營權多由官股代表或與其友好之民股代表所掌控，而決策經理人則純係代理經營，持股比例明顯不高，銀行經營績效與決策經理人間之利益關聯性並不大，本研究個案 B-1 組最終選擇採取「外化」，B-2 組採取「準外化與外化」混用之清理模式。

命題 3: 在其他情況不變下，當金融機構經營權與所有權呈正相關時，其決策經理人有較強意願採行專業代工之「準內化」清理模式，以獲取全部活動的利益與報酬，如 A 組。反之，當金融機構決策經理人持股比例與經營權無關或無顯著相關時，則會傾向採取作業單純的「外化、準外化」清理模式，如 B-1 組與 B-2 組。

第三節 資源基礎與選擇不良債權清理模式之關係

由本個案研究結果得知：

首先，A 組債權銀行係屬因個案公司聯貸案而結盟之七家「民股民營」金融機構，儘管各家原始貸款金額不一，但多由主貸的管理銀行負責與各成員行代表溝通協商，採取多數決議作為催討債權的依據，行動一致；經辦人員思維邏輯清晰，勇於接受創新作法並向各自上級據理力爭。同時也願花費心思深入瞭解不良資產屬性、不動產市場行情、拍賣市場行情、債務人的能耐等，本研究個案 A 組最終選擇採取「準內化」清理模式。

其次，觀察 B-1 組債權銀行，其經辦人員認為若採「產權信託」之專業代工模式繼續加工、出售，除將面臨資金再投入、營建施工、未來銷售及去化等不確定性因素外，尚需投入個人許多額外精神，一切如預期也就罷了，萬一不然則將面臨個人職涯重大挑戰，不如一切遵照上級指示辦理就好，不願嘗試創新作法，本研究個案 B-1 組最終選擇採取「外化」清理模式。

最後，觀察 B-2 組債權銀行自始即有將不良債權直接轉售予旗下中外合資之資產管理公司的傾向，以集團內部轉帳方式解決銀行前段逾期放款問題。至於該資產管理公司經取得債權執行名義後，仍採取傳統拍賣方式清理，與其經辦人員初期均來自母公司銀行部門之債管催收單位，擅長價購不良債權(取得案源)及法律實務，但並不善於區域性的不動產清理業務，尤其台北以外地區。復觀察該公司經辦人員與債務人公司素無往來，彼此間認識不深、信任程度不夠堅實。

命題 4: 在其他情況不變下，當金融機構擁有或掌握了處理不良資產之核心能耐(能力或資源)時，較傾向採行專業代工之「準內化」清理模式，如 A 組。反之，則傾向採行作業單純的「外化、準外化」清理模式，如 B-1 組與 B-2 組。

第四節 清理模式與清理成效之關係

由本個案研究結果得知：

債權銀行對於不良債權與不良資產，選擇採取何種清理模式確實影響到最終清理成效(債權收回速度與收回成數)。首先，觀察 A 組採取專業代工之「準內化」清理模式，以 30 個月時間(其中 92.21%在 20 個月內完成)透過正常市場機制全部清理完畢，不良債權最終收回成數為 84.62%。與若採「外化」之金拍方式，需時約 20 個月，收回成數約 76.4%相比較，兩者相差 8.22%，換算成年投資報酬率為 9.86%，遠大於放款之利差收益(spread)。

其次，觀察 B-1 組債權銀行選擇採取「外化」清理模式，經二次拍賣流拍後，自行尋覓第三人價購，以 15 個月時間清理完畢，不良債權最終收回成數 68.73%，即使經考慮不良債權提前收回之時間價值，其清理成效亦落於「準內化」清理模式，而對於與作業單純的「準外化」清理模式成效比較，則不一定。

最後，觀察 B-2 組債權銀行選擇採取作業單純的「準外化」模式為主，「外化」模式為輔之清理模式，以 20 個月時間清理完畢，對繼受債權之資產管理公司而言，不良債權最終收回成數 84.38%，清理成效與專業代工之「準內化」清理模式相當。但對原始直接債權銀行而言，不良債權收回成數僅約 40%，遠不及「準內化」清理模式之成效。

命題 5: 在其他情況不變下，當金融機構不良債權中之不動產擔保品，若採作業單純的「準外化」清理模式，對原始直接債權銀行而言，其最終成效(債權收回速度與收回成數)傾向劣於傳統之「外化」清理模式。若採專業代工之「準內化」清理模式，其最終成效則傾向優於「準外化」、「外化」清理模式。

第陸章 結論與管理意涵

第一節 結論

本研究結論有三：

一、創新思維與創新模式的回饋

同屬創新思維與創新模式，準外化模式(債轉資產管理公司)可有效協助金融機構處理複雜的不良債權，將其自金融機構的核心業務活動中分離出去，但在清理過程中所創造出的價值與超常報酬，原債權銀行無法分享。而準內化模式(專業代工)，同樣可以協助金融機構處理複雜的不良債權所衍生的不良資產，但不同的是，清理過程中所創造出的價值與超常報酬，由原債權銀行受益其中絕大部分，可視為創新思維與創新模式的回饋。

二、準外化與準內化清理模式間的取捨

交易成本固為主要決策考量因素，當產業未來發展環境的不確定性程度越高、對不良資產處理技術的不確定性因素越高，則越傾向採行「外化、準外化」清理模式，以求快速收回債權，至於債權收回成數的高低則易被妥協。當資訊不對稱性程度越高，則越傾向採行「外化、準外化」清理模式，以避免交易成本過高。另代理成本、不良債權與不良資產的處理能力亦深深影響選擇「準外化或準內化」清理模式，當代理問題所導致之監督成本能被有效抑減時，會選擇性採行「準內化」清理模式。而當債權金融機構對於處理不良債權與不良資產擁有較佳能力時，會選擇性採行「準內化」清理模式，以便收回更高成數的債權。

三、債權「收回速度」與「收回成數」不必然為互斥關係

主要繫於下列數端：

- (一) 債權人與債務人間應存在「命運共同體」、「共生和解」的關係，怒目相視，互責或貶抑對方皆非所宜。債務人勤奮為債權人「打工還債」乃天經地義的事，

一方償還得快、償還得多，正是對方收回得快、收回得多的道理。

- (二) 債權金融機構代理問題的嚴重與否影響債權收回速度與成數至鉅。若高階經理人與股東間，或上下部屬間存有嚴重資訊不對稱致使監督成本過高時，將使原本債權、債務「相依關係」變成「互斥關係」，最終影響到債權收回成效。
- (三) 金融機構資源的配置重點與時機將會影響債權收回成效。如在經濟景氣低迷時刻要求放款業績，而對應投入更多關懷的不良債權收回工作卻吝於配置適當資源，將使得債管催收人員萌生少做少錯，不做不錯的不當念頭。
- (四) 債權人與債務人間的信任關係。此信任關係無關親故，只需運用適當法令組合與第三人契約制衡機制，按步就班即可推行。
- (五) 債權、債務雙方組織內執事人員皆需具有創新思維，願意在可控的風險內嘗試創新作法，而非因循苟且心態，上級怎麼交代就怎麼做。觀察本研究個案進行的二年多期間，面對處理同一個案的不良債權，有的債權銀行漂亮出擊，有的債權銀行卻處理得懊惱不已。

第二節 管理意涵

本研究以傳統思維為經，以創新思維為緯，用「知識轉換螺旋」²³ 將其構築成一張能化腐朽為神奇的利潤網，最後再以個案為例，推論其理。研究結論具有下列多項管理意涵：

一、對金融機構而言

行政院金融監督管理委員會銀行局長曾國烈表示(93.12.23)，金融機構從 89 年加速處理不良債權至今，處理不良債權金額達 1.3 兆元，其中 2/3 係透過內部轉銷後催收，其餘 1/3 則採公開標售方式處理。經濟學理論指出，當整體金融機構不良債權快速攀升之時，正是經濟景氣不佳的落後指標，此刻的金融業如驚弓之鳥，放款徵信與審查作業必將趨於保守、嚴謹，甚至嚴苛，而此時廠商因景氣不佳反而急需外部新資金挹注與援，但卻苦無融通管道，或融資取得之資金成本過高，或融資附帶限制條件過嚴等而作罷，終致財務週轉失靈，不良債權再添一筆，惡性循環於焉週而復始。是以，對金融機構經營管理層級而言：

(一) 勇於創新

當逾放比快速攀升中或長期居高不下時，所宜深思考者，恰應反其道而行，勇於變革，縮減部分生產線產能，而將其中部分資源短期轉移配置於不良債權之有效率清理作業上。本研究結論顯示，不論是「直接債權」的金融機構，或是「受讓債權」的資產管理公司，針對大宗的不良資產宜審慎考慮「選擇性」採取混合式清理模式，尤以專業代工之「準內化」清理模式，除將有較高機會傾向達成高額債權收回外，尚且可藉由實務操作中擷取新知識、新觀念或摸索出新的營運模式，再經由執行單位內化(internalize)之後而形成組織功能層級的第二核心能耐，產生另一個利潤驅動引擎。長此以往，此一區塊的獲利(對金融機構言，清理不良債權屬重大資源回收，消極面少虧就是盈)，絕不下於正常放款之利差收益(spread)或交易手續費收益(fee income)。

²³請參閱附錄六。

(二) 策略選擇

本個案研究推論點出，即使位處於中台灣不動產市場競爭激烈、業者經營艱困的地區，猶能締造如此成績，更遑論國內其他地區。是以，金融產業經營業者，應以更積極而正面的態度面對不良債權與不良資產的清理壓力，並重新策略性定位負有專責清理任務的債管催收單位。本研究指出過去五年來各銀行所列報經由其內部沖轉催收之逾放款金額即高達近 9,000 億元，如能投入適當的資源，合理預期將創造遠高於正常放貸利差收益數倍的超常獲利回報。至於究竟宜採「快速度收回方案」抑或是「高成數收回方案」，則端視個別債權銀行現實條件而定。若逾放比過高而須速謀改善者，傾向採前案；反之，後案為較佳選擇。

二、對債務廠商而言

瀕臨財務困境的債務廠商應本誠信互助，主動積極爭取協助處理逾放不動產擔保品的機會，尤以不動產開發為專業之債務廠商更是責無旁貸。

(一) 誠信互助

營建產業特性以高資本密集與高負債比經營為常態，面臨當前以知識密集著稱的新經濟產業崛起，對快速而劇烈變化的環境，其即時反應能力著實已顯不足，隨之而來的財務困局在所難免，誠實面對並誠意處理方為上策，自助而後人助。

(二) 主動爭取代工機會

以不動產為專業的債務廠商，應主動、積極向債權銀行爭取協助清理擔保品的機會，而非任令其走向拍賣的途徑，則將利人也利己。至於如何提出一套在消極面可降低債權銀行監督成本與交易成本，積極面可以更高成數或更快速度的債權收回方案，並說服其同意接受，則是債務廠商應盡最大努力的方向。本研究結果指出，不論是債權銀行或受讓金融機構不良債權之資產管理公司，當著手進行不良資產清理時，如能獲得專業建商之「產權信託」代工去化，則其最終清理成效有較大機會優於其他清理模式。

(三) 轉型經營契機

國內的不動產開發業因進入門檻不算高，致使當景氣轉好時，除原有業者競相推案外，新進者也如雨後春筍般相繼投入，經常造成粥少僧多的激烈競逐局面，而在高資本密集、高財務槓桿與產品加工期長的經營型態下，對市場需求量的變化極其敏感。是以，若推案稍一不慎，則易受嚴重衝擊，終致財務週轉不順，損己亦損人。本研究點出，有心於本業長期發展之營建業者，實宜將其資源靈活配置成兩大區塊，一為傳統的自地自建或合建的經營模式，一為

創新的專業代工經營模式，如此，則較有機會與彈性因應未來快速的景氣循環變化。

三、對政府主管機關而言

過去三年來，政府推動二次重大金融改革，金融業逾放情形雖已見顯著改善，整體金融產業體質也步入良性循環，但明年底(95.12.31)即將與先進國家接軌，正式實施【新巴塞爾資本協定】，政府主管機關仍需密切予以關注。

(一) 以新思維體察社會新脈動

政府主管當局於釐訂與建構相關金融新法規或施政措施時，應以新的思維體察社會新脈動，避免產生組織惰性(organizational inertia)與發生頭痛醫頭，腳痛醫腳的短視現象(myopia phenomenon)，而侵蝕了耗費巨資所換得而來不易的改革成果。

(二) 施政措施應首尾兼顧

金融產業與營建產業之健全發展與否，彼此息息相關，政府所推出的任何挽救或振興措施，應思慮周詳、首尾兼顧，不宜堅持本位想法或媚洋心態，而貶損立法美意並抵銷施政效果。以本研究個案為例，B-2 組債權銀行選擇採取作業單純的債轉資產管理公司模式(立法特許模式，並給予金融業者稅賦遞延優惠)，其不良債權最終收回成數雖高達 84.38%，與 A 組債權銀行委託專業代工模式(政府從未鼓勵之模式，也無任何稅賦獎勵)之 84.62% 績效相當，但經仔細觀察其對原始直接債權銀行(原放款銀行)權益之影響，其不良債權收回成數卻僅約 40%²⁴。反觀，短短的 20 餘個月時間，即將一倍以上 $[(84.38\% - 40\%) / 40\% = 110.95\%]$ 的巨大利潤拱手為中外合資的資產管理公司所獨享，而銀行損失的部位仍在，政府仍持續減免金融業營業稅，金融重建基金的需求仍在，為振興營建產業所提供優惠房貸的利息補貼仍在。是以，金融及營建主管機關在釐訂施政作為時，能為實務界擘劃一條更具長遠效益的大道，才是社稷之

福，國家之幸也。

²⁴參見第 40 頁註 22。

第三節 研究限制與建議

一、研究限制:有二，

(一) 單一個案

本研究所引用個案，其中不良債權及其對應之逾放不動產雖涵蓋多種型態，且「有擔保債權銀行」組別也多達三組，作為「分組配對」比較分析，並未受到任何妨礙，但畢竟來自於同一債務廠商，若能同時觀察二家以上的債務廠商其不良債權與不良資產清理過程與最終結果，則當更具周延性，此為本研究限制之一。惟經回顧台北縣永和著名的國揚建設未完工程個案「天琴」(2000)，在未轉售債權情形下，債權銀行經信託機制安排將不良資產 NPA 回頭委請「原債務人」專業代工 OEM/ODM 清理，事後個案順利完工銷售，債權高額回收。另蔡伯昂的台北「印象之旅」個案研究(2003)，則屬未完工程個案在不移轉債權情形下，委請建商(第三人)專業代工清理，依其論文研究摘要所述，事後全案進展順暢。以上兩個案發展結果與本研究論證著相吻合，呈「原樣複現(a literal replication)」的邏輯現象。

(二) 未觀察到「在建工程」項目

本研究個案中之不良資產(NPA)屬性中，未觀察到「在建工程」項目需繼續加工並進行預售或成屋銷售者，若有，則必將面臨是否再投入營造資金，以接續完成建築個案並銷售回款；或直接以外化方式處理，低價脫手。這除了牽涉到比較利益外，個案工程續建也將面臨諸多變數挑戰，如因應新情勢而將原始設計變更、原案預售期間之已購戶續購或退屋等所可能引起的消費糾紛(因

格局、坪數、建材、建造成本、新的售價、新的付款條件、新的房貸利率與成數的變更等)與未來景氣預判以致影響預估銷售去化情形等眾多不確定性，使得 NPL & NPA 清理期程拉長，交易及監督成本因而增加。投入與產出間相對附加價值是否顯現，以及回收金額與回收速度間取捨考量等，是否影響或催化債權金融機構選擇採取何種清理模式，再再需要觀察，此乃本個案研究之重大限制。

二、未來研究建議

(一) 就金融機構而言

不良債權可說是正常營運所必然產生的廣義成本，為求增強其競爭力，宜配置適當資源用於事前的逾放抑減(reduct)與事後的呆帳填補(recover)。而觀察資源配置成效之良窳，建議未來可從個別金融機構之投入資本報酬率(ROIC)與經濟附加價值(EVA)兩方向著手研究。

(二) 就資產管理公司與政府主管機關而言

過去三年來，國內推動二次重大金融改革，整體金融業逾放情形已顯著改善，亦即對資產管理公司而言，其進貨案源已明顯減少，目前主要業務重心置於處理去化先前大批量購入的存貨，建議政府主管機關未來應要求其將每筆不良債權收購金額、不良債權帳面金額、不良資產最終處份金額等，分別建檔並定期彙報，供相關產業資訊研究與學術界引用、追蹤研考，以期作為政府階段性金融重建施政時(下一波景氣循環)，事前資源配置規劃與事後監督管理的有用參考。

參考文獻

【論文部分】

1. 王怡文，2005。聯盟環境演變與聯盟管理作為對聯盟夥伴配適及聯盟績效之影響-台灣 DRAM 廠商之個案研究，東海大學企業管理學系碩士班碩士論文。
2. 王建鈞，2001。代理問題與經營效率關係之探討---以銀行民營化為例，中正大學財務金融研究所碩士論文。
3. 王嘉銘，2003。試論我國金融機構不良債權之處理機制---以台灣金聯資產管理股份有限公司為例，中原大學會計研究所碩士論文。
4. 李智仁，2003。問題金融機構暨不良金融資產處理機制之法制問題研究，台北大學法學系碩士班碩士論文。
5. 林傳凱，2002。策略性人力資源管理與聯盟夥伴認知對聯盟組織績效之影響---以統一企業集團銷售公司為例，成功大學企業管理研究所碩士論文。
6. 林師群，2003。不良債權出售價格之探討，台灣大學國際企業學研究所碩士論文。
7. 林心皓，2003。資產管理公司(AMC)相關法制之研究，東吳大學法律學系研究所碩士論文。
8. 徐培奕，2003。金融機構處理住宅擔保品方式之選擇，台北大學地政學系碩士班碩士論文。
9. 黃惠敏，2003。我國金融機構處理不良債權機制之探討，中原大學會計研究所碩士論文。
10. 黃鳳茹，2003。我國銀行不良債權產生原因暨解決方法之實證性研究，台北大學會計學系碩士班碩士論文。
11. 薛明杰，2003。本國銀行不動產擔保品自行處理方式之研究，朝陽科技大學財務金融系碩士班碩士論文。
12. 劉鳳嬌，2002。資產管理公司運作機制分析，台灣大學財務金融學研究所碩士論文。
13. 劉榮輝，2003。台灣銀行業不良資產(NPL)之研究與探討，政治大學經營管理碩士學程碩士論文。
14. 盧金松，2003。不良債權處理與資產管理公司(AMC)之發展，輔仁大學金融研究所碩士論文。
15. 蔡伯昂，2003。建設公司創新資產管理公司之個案研究---以「映象之旅」為例，台灣科技大學管理研究所碩士論文。
16. 顏龍男，2001。國內資產管理公司(AMC)設立對不動產市場可能影響之研究，中山大學財務

【期刊部分】

17. 方世杰，1999。科技專案產研技術合作研發聯盟動機類型、互動機制與績效之研究，*中山管理評論*，第七卷第二期，325-356。
18. 李文瑞，2002。從交易成本、資源基礎與行為決策理論探討中小企業技術取得模式之影響因素，*管理學報*，第十九卷第五期，873-900。
19. 黃旭輝、陳隆麒、謝劍平，2001。公司成長機會對經理人持股與董事會組成影響之研究，*中山管理評論*，第九卷第一期，37-59。
20. Rindfleisch A. & Heide J. B., 1997. Transaction cost analysis: past, present, and future applications, *Journal of Marketing*, Vol.61(October 1997),30-54.
21. Inkpen A., 1998. Learning, knowledge acquisition, and strategic alliances, *European Management Journal*, 16(2):223-229
22. Lorenzoni G. and Lipparini A., 1999. The leveraging of interfirm relationships as a distinctive organizational capability: A longitudinal study, *Strategic Management Journal*, 20:317-338.
23. Mehran H., 1995. Executive compensation structure, ownership, and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 38: 163-184.
24. Mowery D.C., Oxley J.E. and Silverman B.S.. 1998. Technological overlap and interfirm cooperation: implications for the resource-based view of the firm, *Research Policy*, 27(5):507-523.
25. Poppo L. and Zenger T., 1998. Testing alternative theories of the firm: transaction cost, knowledge-based, and measurement explanations for Make-or-Buy decisions in information services, *Strategic Management Journal*, 19: 853-877.
26. Sakakibara M., 1997. Heterogeneity of firm capabilities and cooperative research and development: An empirical examination of motives, *Strategic Management Journal*, 18: 143-164

【著作部分】

27. 吾凱琳譯，2000。 *創新的兩難(The innovation's dilemma: when new technologies cause great firms to fail by Clayton M. Christensen)*,商周出版。
28. 李芳齡、李田樹譯，2004。 *創新者的解答(The innovation's solution by Clayton M. Christensen &Michael E. Raynor)*,天下雜誌。
29. 蕭富峰、李田樹譯，2002。 *創新與創業精神(Innovation and entrepreneurship: practice and principles by Peter F. Drucker)*,臉譜出版。
30. 胡瑋珊譯，2004。 *企業創新的螺旋(Hitotsubashi on knowledge management by Hirotaka akeuchi & Ikujiro Nonaka)*,中國生產力中心。
31. 樂為良譯，1999。 *變動法則(Conquering uncertainty by Theodore Modies)*, McGrew-Hill Int'l Enterprises Inc.(Taiwan).
32. Allan Afuah, 1998, 2003. *Innovation management: strategies, implementation and profits, 2nd edition.*
33. Charles W.L. Hill & Gareth R. Jones, 2004. *Strategic management theory: an integrated approach, 6th edition* ,110-147.
34. Don E. Waldman & Elizabeth J. Jensen, 2001. *Industrial organization: theory and practice, 2nd edition.*
35. Hitt、Ireland and Hoskisson, 2004. *Strategic management: competitiveness and globalization-concepts, 5th edition*, 24-138.
36. James R. McGuigan, R. Charles Moyer and Frederick H. deB. Harris, 2002. *Managerial economics: applications, strategy, and tactics, 5th edition.*
37. Robert K. Yin, 2001. *Case study research: design and methods, 2nd edition.*
38. Rowe, L.A. and J.D. Boulgarides, 1992. *Managerial decision-making: a guide to successful business decisions*, New York: MacMillan Publishing Co.

附錄一、我國 89~91 三年間通過有關 NPL & NPA 清理之重要金融立法整理

公告日期	法規名稱	主要立法意旨	附註
89.07.19	信託業法	健全信託業之經營與發展，保障委託人及受益人之權益。	信託法已於 85.01.26 公告實施
89.12.13	金融機構合併法	規範金融機構之合併，擴大金融機構經濟規模、經濟範疇與提升經營效率，及維護適當的競爭環境。	後附詳細條文
91.06.19	公正第三人認可及其公開拍賣程序辦法	加速不動產拍賣案件之進行，提高金融機構處理不良債權之效率。	
90.07.09	行政院金融重建基金設置及管理條例	為處理經營不善之金融機構，穩定金融信用秩序，改善金融體質，健全金融環境，特設置行政院金融重建基金。	後附詳細條文
90.07.09	金融控股公司法	因應金融跨業經營之世界潮流，強化我國金融業之競爭力，促進金融組織功能再造，發揮金融機構綜合經營效益，強化金融跨業經營之合併監理，及維護公共利益，以期促進金融市場之穩健發展。	
90.10.16	銀行資本適足性管理辦法部分條文修正	訂定與國際清算銀行新巴塞爾資本協定之資本適足率規範，逐步街軌。	
91.01.22	銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收呆帳處理辦法部分條文修正	要求國內各金融機構加速改善資產品質與不良債權清理效率。	
91.06.22	金融資產證券化條例	使金融機構可提高其金融資產之流動性，並增加其籌措資金方式，以因應國際上金融資產證券化或組合式金融之發展趨勢。	

附錄一之● 金融機構合併法 (中華民國八十九年十二月十三日)

第一條：為規範金融機構之合併，擴大金融機構經濟規模、經濟範疇與提升經營效率，及維護適當之競爭環境，特制定本法。

第二條：金融機構之合併，依本法之規定。

非屬公司組織金融機構之合併，除依本法規定外，並準用公司法有關股份有限公司合併之規定。

銀行業依銀行法及存款保險條例規定，由輔導人、監管人、接管人或清理人為合併者，其合併之程序優先適用銀行法、存款保險條例及其相關之規定

本法未規定者，依其他有關法令之規定，其他有關法令未規定者，由主管機關另定之。

第三條：本法之主管機關為財政部。

第四條：本法用詞定義如下：

一、金融機構：指下列銀行業、證券及期貨業、保險業所包括之機構，及其他經主管機關核定之機構：

(一)、銀行業：包括銀行、信用合作社、農會信用部、漁會信用部、票券金融公司、信用卡業務機構及郵政儲金匯業

局。

(二)、證券及期貨業：包括證券商、證券投資信託事業、證券投資顧問事業、證券金融事業、期貨商、槓桿交易商、期貨信託事業、期貨經理事業及期貨顧問事業。

(三)、保險業：包括保險公司及保險合作社。

(四)、信託業等。

二、合併：指二家或二家以上之金融機構合為一家金融機構。

三、消滅機構：指因合併而消滅之金融機構。

四、存續機構：指因合併而存續之金融機構。

五、新設機構：指因合併而另立之金融機構。

第五條 非農、漁會信用部之金融機構合併，應由擬合併之機構共同向主管機關申請許可。但法令規定不得兼營者，不得合併。

銀行業之銀行與銀行業之其他金融機構合併，其存續機構或新設機構應為銀行。

證券及期貨業之證券商與證券及期貨業之其他金融機構合併，其存續機構或新設機構應為證券商。

保險業之產物保險公司與保險合作社合併，其存續機構或新設機構應為產物保險公司。

第六條 主管機關為合併之許可時，應審酌下列因素：

一、對擴大金融機構經濟規模、提升經營效率及提高國際競爭力之影響。

二、對金融市場競爭因素之影響。

三、存續機構或新設機構之財務狀況、管理能力及經營之健全性。

四、對增進公共利益之影響，包括促進金融安定、提升金融服務品質、提供便利性及處理問題金融機構。

第七條 金融機構經主管機關許可合併後，因合併而有逾越法令規定範圍者，主管機關應命其限期調整。

前項同一業別金融機構合併時，調整期限最長為二年。但逾越銀行法令有關關係人授信或同一人、同一關係人或同一關係企業授信規定者，調整期限最長為五年。必要時，均得申請延長一次，並以二年為限。

第八條 非農、漁會信用部之金融機構合併時，董（理）事會應就合併有關事項作成合併契約書，並附具經會計師查核簽證且

經監察人（監事）核對之資產負債表、損益表及財產目錄，提出於股東會、社員（代表）大會決議同意之。

前項合併契約書，應記載下列事項：

一、合併之金融機構名稱、存續機構或新設機構之名稱、總機構地址、業務區域及發行股份（社股）之總數、種類及數量。

二、存續機構或新設機構對消滅機構之股東（社員）配發股票（社股）之總數、種類及數量與配發之方法及其他有關事項。

三、存續機構或新設機構對債權人、基金受益人、證券投資人或期貨交易人之保障方式。

四、存續機構之章程變更事項或新設機構之章程。

第九條 非農、漁會信用部之金融機構合併時，除公開發行股票之公司應依證券交易法第三十六條第二項規定，於事實發生之

日起二日內辦理公告並申報外，應依前條規定為合併之決議後，於十日內公告決議內容及合併契約書應記載事項，得不適用公司法第七十三條第二項及其他法令有關分別通知之規定，該公告應指定三十日以上之一定期間，聲明債權人、基金受益人、證券投資人或期貨交易人，得於期限內以書面提出合併將損害其權益之異議。

前項公告，應於全部營業處所連續公告至少七日，並於當地日報連續公告至少五日。

金融機構不為第一項公告或公告不符前項之規定，或對於在其指定期間內對提出異議之債權人、基金受益人、證券投資人或期貨交易人，不為清償、了結或不提供相當之擔保者，不得以其合併對抗債權人、基金受益人、證券投資人或期貨交易人。

第十條 信用合作社或保險合作社辦理合併時，其決議應有全體社員或社員代表四分之三以上出席，出席社員或社員代表三分之二以上之同意。

前項之決議，如由社員代表大會行之者，信用合作社及保險合作社應將決議內容及合併契約書應記載事項以書面通知非社員代表之社員或依前條第二項規定方式公告，並指定三十日以上之一定期間為異議期間。不同意之社員應於指定期間內以書面聲明異議，異議之社員達三分之一以上時，原決議失效。逾期末聲明異議者，視為同意。

第十一條 農、漁會讓售其信用部與銀行業者，應有農、漁會全體會員或會員代表三分之二以上出席，出席會員或會員代表三分

之二以上之同意，並由銀行業向主管機關申請許可；主管機關為許可處分前，應先洽農、漁會中央主管機關之意見。

農、漁會為前項之決議，如由會員代表大會行之者，農、漁會應將決議內容及讓售契約書應記載事項以書面通知非會員代表之會員或依第九條第二項規定方式公告，並指定三十日以上之一定期間為異議期間。不同意之會員應於指

定期間內以書面聲明異議，異議之會員達三分之一以上時，原決議失效。逾期未聲明異議者，視為同意。

銀行業及農、漁會依第一項規定為受讓或讓售農、漁會信用部之決議時，董（理）事會應就有關事項作成契約書，並附具經會計師查核簽證且經監察人（監事會）核對之資產負債表、損益表及財產目錄，提出於股東會、會員（代表）大會。

前項契約書，應記載下列事項：

- 一、金融機構名稱，受讓銀行業之名稱、總行地址及業務區域。
- 二、農、漁會信用部資產與負債之評價及分割之方式與程序。
- 三、對農、漁會信用部債權人之權益保障方式。
- 四、受讓銀行業之章程變更事項。

農、漁會為第一項規定之決議後，應於十日內公告決議內容及契約書應記載事項，該公告應指定三十日以上之一定期間，聲明債權人得於期限內以書面提出農、漁會讓售信用部與銀行業將損害其權益之異議。

前項公告，應於全部營業處所連續公告至少七日，並於當地日報連續公告至少五日。

農、漁會不為第一項公告或公告不符前項之規定，或對於在其指定期間內提出異議之債權人不為清償或不提供相當之擔保者，不得以其信用部讓與銀行業對抗債權人。

第十二條：農、漁會投資銀行或以其信用部作價投資銀行者，應由銀行向主管機關申請許可；主管機關為許可處分前，應先洽農、漁會中央主管機關之意見。

農、漁會為前項投資，其決議程序、契約書及公告程序等有關事項，準用前條第一項至第三項及第五項至第七項之規定。

第一項之銀行，應準用前條第三項之規定辦理。

第二項及前項之契約書，應記載下列事項：

- 一、金融機構名稱、被投資或新設銀行之名稱、總行地址、業務區域及發行股份之總數、種類及數量。
- 二、農、漁會信用部資產與負債之評價及分割之方式與程序。
- 三、對農、漁會信用部債權人之權益保障方式。
- 四、被投資銀行之章程變更事項或新設銀行之章程。

農、漁會投資新設銀行或以其信用部作價投資新設銀行者，發起人得為農、漁會，不受公司法第一百二十八條第三項但書規定之限制。農、漁會投資新設銀行或以其信用部作價投資新設銀行之程序及銀行設立之標準，由主管機關洽農、漁會中央主管機關另定之。

第十三條：農、漁會信用部因業務或財務狀況顯著惡化，不能支付其債務或調整後淨值為負數時，主管機關得洽農、漁會中央主管機關後，停止農、漁會會員代表、理事、監事或總幹事全部職權或其對信用部之職權，不適用農會法第四十五條及第四十六條、漁會法第四十八條及第四十九條之規定；其被停止之職權並得由主管機關指派適當人員行使之。主管機關執行前項處分，必要時，得洽農、漁會中央主管機關後，命令農、漁會將其信用部及其營業所必需之財產讓與銀行，不適用農會法第三十七條及漁會法第三十九條之規定。

股份有限公司組織之銀行依前項規定受讓農、漁會信用部者，適用下列規定：

- 一、經代表已發行股份總數過半數股東出席之股東會，以出席股東表決權過半數之同意行之；不同意之股東不得請求收買股份，免依公司法第一百八十五條至第一百八十八條規定辦理。
- 二、經主管機關認為有緊急處理之必要，且對金融市場競爭無重大不利影響時，免依公平交易法第十一條第一項規定向行政院公平交易委員會申請許可。

非屬股份有限公司組織之銀行依第二項規定受讓農、漁會信用部者，準用前項之規定。

第十四條：農、漁會依第十一條至第十三條規定，讓與信用部或以信用部作價投資銀行業者，原有之信用部本部或分部得經主管機關之核准，改為該銀行業者之分支機構。

前項銀行業者申請撤銷農、漁會信用部改制之分支機構，導致組織區域內除郵政儲金匯業局以外，無其他銀行業提供金融服務，組織區域之農、漁會得依農、漁會法設立信用部，辦理會員金融事業。

農、漁會依第十一條至第十三條規定，讓與信用部或以信用部作價投資銀行業者，致其推廣經費不足時，由農、漁會中央主管機關依實際需要編列預算支應之。

第十五條：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、金融機構讓與其不良債權時，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或公司重整聲請時，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、於金融機構之不良債權之債務人受破產宣告前或重整裁定前，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。前項第三款之認可辦法及公正第三人公開拍賣程序，由主管機關定之。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。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。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。

第十六條：擬合併之金融機構向主管機關申請許可時，應提出合併申請書，並附具下列書件：

- 一、合併計畫書：載明合併計畫內容（含合併方式、經濟效益評估、合併後業務區域概況、業務項目、業務發展計畫及未來三年財務預測等事項）、預期進度、可行性、必要性、合理性與適法性及第六條審酌因素之評估等分析。
- 二、合併或讓售或投資契約書：除應記載事項外，尚應包括對受僱人之權益處理等重要事項。
- 三、存續機構及消滅機構股東大會、社（會）員（代表）大會會議紀錄。
- 四、金融機構合併之決議內容及相關契約書應記載事項之公告（通知）等證明文件。
- 五、請求收買股份之股東或退還股金之社員資料及其股金金額清冊。
- 六、會計師對合併換股比率或讓售信用部或以信用部作價投資之評價合理性之意見書。
- 七、合併前一個月底擬制性合併自有資本適足明細申報表。
- 八、合併換股或讓售或投資基準日會計師查核簽證之資產負債表、損益表、財產目錄、股東權益變動表及現金流量表。
- 九、律師之法律意見書。
- 十、其他經主管機關規定應提出之文件。

因合併擬成立新設機構者，除應依前項規定辦理外，並應由新設機構之發起人檢附下列書件，向主管機關申請設立之許可：

- 一、發起人名冊。
- 二、發起人會議紀錄。
- 三、總經理、副總經理、協理之資格證明。
- 四、新設機構之章程。
- 五、其他經主管機關規定應提出之文件。

前二項規定所需之書件格式，由主管機關定之。

第十七條：金融機構經主管機關許可合併者，其存續機構或新設機構於申請對消滅機構所有不動產、應登記之動產及各項擔保物權之變更登記時，得憑主管機關證明逕行辦理登記，免繳納登記規費，並依下列各款規定辦理：

- 一、因合併而發生之印花稅及契稅，一律免徵。
- 二、原供消滅機構直接使用之土地隨同移轉時，經依土地稅法審核確定其現值後，即予辦理土地所有權移轉登記，其應繳納之土地增值稅准予記存，由該存續機構或新設機構於該項土地再移轉時一併繳納之；其破產或解散時，經記存之土地增值稅，應優先受償。
- 三、消滅機構依銀行法第七十六條規定承受之土地，因合併而隨同移轉予存續機構或新設機構時，免徵土地增值稅。
- 四、因合併產生之商譽得於五年內攤銷之。
- 五、因合併產生之費用得於十年內攤銷。
- 六、因合併出售不良債權所受之損失，得於十五年內認列損失。

前項合併之金融機構，虧損及申報扣除年度，會計帳冊簿據完備，均使用所得稅法第七十七條所稱之藍色申報書或經會計師查核簽證，且如期辦理申報並繳納所得稅額者，合併後存續機構或新設機構於辦理營利事業所得稅結算申報時，得將各該辦理合併之金融機構於合併前，經該管稽徵機關核定之前五年內各期虧損，按各該辦理合併之金融機構股東（社員）因合併而持有合併後存續機構或新設機構股權之比例計算之金額，自虧損發生年度起五年內，從當年度純益額中扣除

第十八條：金融機構概括承受或概括讓與者，準用本法之規定。外國金融機構與本國金融機構合併、概括承受或概括讓與者，亦同。但外國金融機構於合併、概括承受或概括讓與前，於中華民國境外所發生之損失，不得依前條第二項規定辦理扣除。

金融機構依銀行法、存款保險條例及保險法規定，由輔導人、監管人、接管人、清理人或監理人為概括承受、概括讓與、分次讓與或讓與主要部分之營業及資產負債者，除優先適用銀行法、存款保險條例、保險法及其相關之規定外，準用本法之規定。

金融機構為概括承受、概括讓與、分次讓與或讓與主要部分之營業及資產負債，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，不適用民法第二百九十七條及第三百零一條之規定。

第一項外國金融機構與本國金融機構合併、概括承受或概括讓與辦法，由主管機關另定之。

第十九條：金融機構依本法合併、改組或轉讓時，其員工得享有之權益，依勞動基準法之規定辦理。

第二十條：本法自公布日施行。

附錄一之● 行政院金融重建基金設置及管理條例（中華民國九十年七月九日）

第一條：為處理經營不善之金融機構，以穩定金融信用秩序，改善金融體質，健全金融環境，特制定本條例，設置行政院金融重建基金（以下簡稱本基金）

第二條：本基金之設置、管理及運用，依本條例之規定；本條例未規定者，適用其他有關法律之規定。

第三條：本條例以銀行法之主管機關為主管機關。

第四條：本基金之財源如下：

- 一、適用加值型及非加值型營業稅法第十一條第一項規定之各業，自中華民國九十一年一月起至九十四年十二月底四年期間之營業稅稅款。
- 二、自中華民國九十一年一月起十年內，依中華民國八十九年一月一日調高存款保險費率所增加之存款保險費收入。
- 三、運用本基金處理經營不善金融機構之收入。
- 四、本基金孳息及運用等有關之收入。
- 五、其他經行政院核定之資金來源。

本基金之運用總額不得超過前項所定之基金財源。

第一項第一款及第二款之稅款及保險費收入未收足前，為辦理第五條第三項及第十條第一項賠付事項，本基金得委託中央存款保險公司準用存款保險條例第二十條規定申請融通；或準用銀行法七十二條之一規定以該公司名義發行金融債券，並得以第一項第一款及第二款之財源作為擔保，以其所得資金支應。中央存款保險公司申請融通及發行金融債券之本金、利息及費用並由第一項之財源償還之。

第五條：

本條例所稱經營不善之金融機構，係指有下列情形之一者：

- 一、調整後淨值為負數者。
- 二、無能力支付其債務者。
- 三、財務狀況顯著惡化，經主管機關認定無法繼續經營者。

本基金以處理基層金融機構為優先。

中央存款保險公司依存款保險條例第十五條第一項、第十七條第二項前段規定辦理時，得申請運用本基金，全額賠付經營不善金融機構之存款及非存款債權，並由本基金承受該機構之資產，不受該條例第九條有關最高保額及第十五條第二項、第十七條第二項但書有關成本應小於現金賠付之損失之限制。

第六條:

本基金設置金融重建基金管理委員會（以下簡稱本委員會），辦理下列事項：

- 一、 本基金運用事項之審核。
- 二、 本基金收支保管計畫之核定。
- 三、 本基金財務報告、資金調度事項之審核。
- 四、 其他有關本基金管理、執行及公告事項之核定。

前項議決事項之執行及擬訂，得委由中央存款保險公司辦理。

本委員會議決之事項須經三分之二以上委員出席，出席委員三分之二以上同意。

第七條:

本委員會置委員九人至十三人，其中一人為主任委員，由本條例主管機關之首長兼任，一人為副主任委員，由本條例主管機關之副首長兼任，其餘派任委員由中央銀行副總裁、行政院農業委員會副主任委員、行政院主計處副主計長、中央存款保險公司董事長兼任，並依其本職任免，其餘遴選委員，分別由具有法律、經濟、金融及其他與本委員會相關領域之專業學識及經驗者兼任。本委員會委員具有同一黨籍者，不得超過委員總額二分之一。

前項遴選之委員，第一任聘期為三年，第二任聘期為兩年，聘期內因故改聘者，其聘期至原聘委員聘期屆滿之日為止。

第八條:

本委員會置執行秘書一人，由主任委員指派簡任第十二職等以上人員兼任之，承主任委員之命執行會務，如有不足，另由主管機關及其所屬機關現職人員派兼之，並得視業務需要聘用一人至五人。

第九條:

本委員會會議由主任委員召集並擔任主席，主任委員因故無法執行職務時，由副主任委員代理之。副主任委員因故無法執行職務時，由主任委員指定委員一人代理之。

第十條:

本基金得委託中央存款保險公司依下列方式處理經營不善金融機構：

- 一、 賠付金融機構負債，並承受金融機構資產及標售處理該資產。
- 二、 賠付負債超過資產之差額。
- 三、 以特別股方式入股金融機構。

本基金視為金融機構併法中之金融機構及資產管理公司，並適用該法相關規定。

第十一條:

本基金之資金，除依第五條規定動用者外，本委員會應以本基金名義為下列方式保存：

- 一、 現金。
- 二、 存放於信用良好之金融機構。
- 三、 購買政府債券、金融債券、銀行發行之可轉讓定期存單。
- 四、 其他經主管機關規定之方式。

第十二條:

本基金承受經營不善金融機構之資產予以標售、拍賣或其他方式處分後所得之價金，應列入本基金。

第十三條:

本基金會計審計事務之處理，應依一般會計審計原則訂定制度。

第十四條:

本基金之設置期間自本條例公布施行日起三年屆滿。但經立法院同意後得延長一年。

第十五條:

本基金結束時，其資產與負債由國庫概括承受。其資產得由國庫作價轉投資中央存款保險公司。

第十六條:

參加存款保險機構之負責人或職員，意圖為自己或第三人不法之利益，或損害參加存款保險機構、中央存款保險公司或本基金之利益，而為違背其職務之行為，致生損害於參加存款保險機構、中央存款保險公司或本基金之財產或其他利益者，處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一億元以下罰金。

參加存款保險機構之負責人或職員二人以上共同實施前項犯罪之行為者，得加重其刑至二分之一，並應負連帶賠償責任。第一項之未遂犯罰之。

中央存款保險公司得以自己之名義，代參加存款保險機構或本基金向應負賠償責任之人，提起民事訴訟。

第十七條:

本條例自公布日施行。

附錄一之③ 加速降低本國銀行逾期放款措施 (中華民國九十二年六月十日)

一、前言

為降低本國銀行逾期放款及逾期放款比率，強化經營體質，健全金融市場，爰修訂「加速降低本國銀行逾期放款措施」，針對本國銀行逾期放款情形之輕重程度施予不同監理措施，對於逾期放款比率低者施予獎勵措施，藉由簡化該等財務健全銀行申請案件之相關作業流程，以鼓勵金融創新及帶動金融市場活潑化；對於逾期放款比率過高者則施予不同處置措施，以發揮例外管理之效果。

另由於銀行轉銷呆帳時，銀行資本會受影響，進而影響銀行之資本適足率，爰銀行逾期放款與其資本適足率息息相關；是以，本措施雖以逾期放款比率為單一指標，惟主管機關採取獎勵措施時，仍會要求銀行須達到最低資本適足率及提足備抵呆帳（係指最近一次金融檢查報告、會計師查核報告及依銀行自行申報之放款分類標準應提之備抵呆帳皆已提足者）。至於資本適足率未符合主管機關規定者，則另依銀行法第 44 條規定處置。

二、適用對象及逾期放款比率之認定

- (一) 本措施之適用對象為本國銀行（不包括工業銀行）。
- (二) 94 年 7 月 1 日以前，本措施所稱「逾期放款比率」適用現行規定，即未包括應予觀察放款比率，另銀行之應予觀察放款占逾期放款超過 50% 者，應請會計師覆核確認其逾期放款列報無誤。
- (三) 為促使本國銀行加速整併，因整併所增加之逾期放款，得由主管機關衡酌於 2 年內暫不納入本措施逾期放款比率計算，即仍依整併前原逾期放款比率適用各項獎勵及處置措施。

三、逾期放款比率加計應予觀察放款比率未超過 2.5% 且備抵呆帳覆蓋率達 40% 以上者之獎勵措施

逾期放款比率加計應予觀察放款比率未超過 2.5% 且備抵呆帳覆蓋率達 40% 之本國銀行，由主管機關發函個別通知並副知相關機關後，適用三、四所列獎勵措施，但涉及外匯業務之申請案，仍應依中央銀行相關規定辦理。適用上開獎勵措施之本國銀行，其逾期放款比率加計應予觀察放款比率如回升超過 2.5% 或其備抵呆帳覆蓋率低於 40% 等獎勵門檻時，主管機關所發獎勵措施函自動失效，但其逾期放款比率加計應予觀察放款比率仍未超過 5% 者，由主管機關另發函通知適用相關獎勵措施。

1. 申請設立國外及大陸地區分支機構，符合規定條件者，優先核准。
2. 銀行申請抵換簡易型分行依核准家數加倍核給；銀行依「金融機構設置簡易型分行管理辦法」第 9 條規定，申請抵換簡易型分行，依本會當年度審核結果同意核准之家數加倍核給。
3. 銀行申請辦理金融相關事業轉投資案件採自動核准制；銀行依據銀行法第 74 條申請投資「金融相關事業」，其符合銀行法限額規定及扣除轉投資金額（含本次）後之自有資本與風險性資產之比率符合銀行法第 44 條規定者，自申請書件送達主管機關之次日起自動核准。
4. 銀行申請辦理非金融相關事業轉投資案件採自動核准制；銀行為配合政府經濟發展計畫，依據銀行法第 74 條申請投資「非金融相關事業」，其符合銀行法限額規定及扣除轉投資金額（含本次）後之自有資本與風險性資產之比率符合銀行法第 44 條規定者，自申請書件送達主管機關之次日起自動核准。
5. 銀行申請辦理信託資金集合管理運用帳戶及共同信託基金須經本會核准部分，自中華民國信託業同業公會檢送無意見之

審查報告轉報主管機關之次日起自動核准。

四、逾期放款比率加計應予觀察放款比率未超過 5% 之獎勵措施

逾期放款比率加計應予觀察放款比率未超過 5% 之本國銀行，由主管機關發函個別通知並副知相關機關後，適用下列獎勵措施，但涉及外匯業務之申請案，仍應依中央銀行相關規定辦理。

1. 銀行申請辦理新種金融業務採自動核准制：銀行申請辦理新種金融業務，自申請書件送達主管機關之次日起自動核准。但上開新種金融業務涉及須換發營業執照時，自取得換發營業執照後始得辦理。
2. 銀行申請增加辦理信託業務（含附屬業務），自申請書件送達主管機關之次日起自動核准。但上開業務涉及須換發營業執照時，自取得換發之營業執照後始得辦理。
3. 銀行遷移國內分支機構之申請案採自動核准制：除遷入台北縣市、高雄市外，銀行申請遷移國內分支機構，不受跨縣市及家數之限制，並自申請書件送達主管機關之次日起自動核准。
4. 銀行之非營業用辦公場所申請案採自動核准制：銀行申請設置、遷移或裁撤非營業用辦公場所，自申請書件送達主管機關之次日起自動核准。
5. 銀行之營業場所外自動化服務設備申請案採自動核准制：銀行申請設置、遷移或裁撤營業場所外自動化服務設備，自申請書件送達主管機關之次日起自動核准。
6. 銀行赴大陸地區從事商業行為申請案採自動核准制：銀行派員赴大陸地區從事研討、研習或參加與金融業務有關之教育訓練，自申請書件送達主管機關之次日起自動核准。
7. 在公營銀行方面，列為積極清理逾期放款辦理轉銷呆帳而影響其盈餘之不利政策因素之特別考量，並於每年度工作考成之業務經營面項下之配合政策任務一節，予以加分。

五、逾期放款比率超過 5% 之處置措施

(一) 依據：銀行法第 61 條之 1 規定（並得配合銀行法第 44 條及第 45 條之 1 之處置規定）。

(二) 逾期放款比率超過 5% 之本國銀行，主管機關得視其降低逾放比率、轉銷呆帳金額、備抵呆帳提列、資本適足情況等情形，衡酌採取下列一項或多項處置措施

1. 糾正並限期改善。
2. 禁止新設國內外分支機構及一般分行抵換簡易型分行。
3. 限制分配董監事酬勞金。
4. 限制分配盈餘。
5. 限制轉投資非金融相關事業。
6. 限制新增加利害關係人授信或由利害關係人擔任保證人或提供擔保品之授信（不包括原授信案件之展期）。

六、逾期放款比率超過 15% 之處置措施

(一) 依據：銀行法第 61 條之 1 規定（並得配合銀行法第 44 條及第 45 條之 1 之處置規定）。

(二) 逾期放款比率超過 15% 之本國銀行，經主管機關限期改善而未改善者，除五、(二) 之處置措施外，主管機關得另為下列一項或多項處置措施

1. 限制高風險性質之業務。
2. 限制以不當高利吸收存款及借入資金。
3. 要求精簡分支機構。
4. 解除董事、監察人職務或停止其於一定期間內執行職務。
5. 命令銀行解除經理人之職務。

七、其他措施

(一) 本國銀行適用五(二)、六(二) 處置措施，但其逾期放款比率於半年內降低二個百分點以上或一年內降低達三個百分點以上者，主管機關得酌予減少已採取之處置措施。

(二) 銀行原資產品質欠佳，管理階層改組後，經證實積極處理逾期放款或有效降低銀行逾期放款比率者，主管機關得酌減或免除相關處置措施。

八、本措施 94 年 7 月 1 日以後之適用說明

(一) 自 94 年 7 月 1 日起，銀行應依據「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收呆帳處理辦法」第 7 條規定計算逾期放款及逾期放款比率，並向主管機關申報甲類逾期放款比率及乙類逾期放款比率，爰自 94 年 7 月 1 日起，本措施所稱「逾期放款比率加計應予觀察放款比率」或「逾期放款比率」均應以上開辦法所規定之「逾期放款比率」替換。

(二) 94年7月1日至94年12月30日之期間，銀行之甲類逾期放款比率超過5%或15%者，分別適用五(二)或六(二)處置措施。94年12月底起，銀行依據上開辦法計算之逾期放款比率超過5%或15%者，分別適用五(二)或六(二)處置措施。

附錄二、法拍屋、金拍屋、銀拍屋之區別實益

項 目	法 拍 屋	金 拍 屋	銀 拍 屋
定 義	抵押權人依強制執行法，聲請法院辦理拍賣變賣之抵押不動產。	法院委託台灣金融資產服務股份有限公司辦理拍賣變賣之抵押不動產。	經銀行聲請強制執行拍賣之抵押不動產，若無人應買，則由銀行承受後自行決定處分。
拍賣機構	各地方法院	台灣金融資產服務股份有限公司(簡稱台灣金服)。	各銀行
法律保障	強制執行法	強制執行法 金融機構 合併法	一般不動產交易法令
執行情序	依強制執行法程序辦理	依強制執行法程序辦理，並由專人控管時效。	各銀行自行決定處分方式，無統一之窗口。
拍賣方式	密封投標	密封投標	喊價式
投標底價	由法官參酌估價師事務所(鑑定公司)之估價報告書後訂定	由台灣金服評價處，國家考試合格之估價師訂定合理底價。	各銀行自行決定
投標保證金	投標底價之 10~30% 一般為 20%	投標底價之 10~30% 一般為 20%	依各銀行之規定
標的物所有權	債務人	債務人	各銀行
拍賣資訊	法院網站及其公佈欄、日報皆有其公告之訊息，資訊透明。	法院網站及其公佈欄、台灣金服網站及其拍賣場公佈欄、日報皆有其公告之訊息，資訊非常透明。	可經由各銀行網站獲得部份資訊，資訊較不完整。
點 交	在公告資訊上載明，由法院配合點交事宜。	在公告資訊上載明，由法院配合點交事宜。	所有權為各銀行，可配合房屋之點交事宜。
購屋資金	得標七日內要補足屋款，民眾資金壓力大。	得標七日內補足屋款，但民眾可事前先向配合銀行辦理貸款服務，民眾資金壓力較輕。	拍賣銀行通常會提供周邊的貸款服務，民眾資金壓力較輕。
投標環境	一般民眾對法院森嚴之戒備較為恐懼，自行參與投標意願較低。	提供舒適便民的服務，加上拍賣場所位於市中心，坐擁地利之便。	非固定地點，投標環境之品質不一。

資料來源: 台灣金融資產服務股份有限公司

附錄三、個案公司所涉二十五家金融機構名單及其債權金額 (90.12.31)

單位: 新台幣億元

編號	名稱	債權金額	有擔保金額	無擔保金額	備註
01	○○票券金融公司	6.30	6.30	-	
02	○○工業銀行	5.99	5.99	-	後併入金控公司
03	○○商業銀行	5.44	5.44	-	後更名爲○○國際商業銀行
04	○○商業銀行	2.89	2.89	-	
05	○○商業銀行	2.80	2.80	-	
06	○○商業銀行	2.04	2.04	-	後併入金控公司
07	○○商業銀行	1.93	1.93	-	
08	○○商業銀行	1.81	1.81	-	後併入金控公司
09	○○證券股份有限公司	1.30	-	1.30	後併入另一證券公司
10	○○商業銀行	1.20	0.20	1.00	
11	○○商業銀行	0.97	0.97	-	
12	○○信託投資公司	0.91	-	0.91	
13	○○票券金融公司	0.80	0.80	-	後併入金控公司
14	○○信託商業銀行	0.70	-	0.70	後併入金控公司
15	○○農民銀行	0.50	0.50	-	後併入金控公司
16	○○商業銀行	0.50	-	0.50	
17	○○人壽保險公司	0.50	-	0.50	
18	○○人壽保險公司	0.50	-	0.50	
19	○○證券股份有限公司	0.50	-	0.50	
20	○○國際商業銀行	0.50	-	0.50	後併入金控公司
21	○○商業銀行	0.40	-	0.40	後併入金控公司
22	○○再保險股份有限公司	0.30	-	0.30	
23	○○商業儲蓄銀行	0.25	-	0.25	
24	○○商業銀行	0.21	-	0.21	
25	○○信用合作社	0.20	-	0.20	
合 計		39.23	31.67	7.56	
		100%	80.73%	19.27%	

附錄四、目前國內十四家金控公司設立及合併子公司內容明細表 (93.12.31)

資產與淨值:基準日 93.09.30 單位:億元

金控公司名稱	核准設立日期	開業日期	資產	淨值	子公司 (基準日 93.11.15)
國泰金控	90/11/28	90/12/31	25,023	1,542	國泰人壽、國泰世紀產險、國泰世華銀行、國泰創業投資公司、國泰綜合證券公司、怡泰管理顧問公司、怡泰貳創業投資公司
兆豐金控	90/12/31	91/2/4	19,660	1,571	交通銀行、倍利國際證券、中興票券、中國國際商業銀行、中國產險、兆豐國際證投信、兆豐資產管理公司
華南金控	90/11/28	90/12/19	15,502	777	華南銀行、華南永昌證券、華南產險、華南票券、華南永昌證投信、華南金創業投資公司、華南金管理顧問公司
第一金控	90/12/31	92/1/2	15,086	765	第一銀行、明台產險、一銀證券、建弘證投信、第一金融資產管理公司、第一創投、第一管理顧問公司、第一財產保險代理人
富邦金控	90/11/28	90/12/19	15,005	1,487	富邦銀行、富邦證券、富邦產險、富邦人壽、富邦證投信、台北銀行、富邦直效行銷公司、富邦金控創業投資公司、富邦資產管理公司、香港港基銀行、富邦創業投資管理顧問公司
中國信託金控	90/11/28	91/5/17	14,018	997	中國信託商業銀行、中國信託綜合證券、中信保險經紀人公司、中國信託創投公司、中國信託資產管理公司、中國信託票券公司
新光金控	90/12/31	91/2/19	8,890	442	新光人壽、新壽證券、新壽保險經紀人公司、新昕證券投資信託公司、臺灣新光商業銀行
台新金控	90/12/31	91/2/18	7,899	687	台新銀行、台新票券、台證證券、台新資產管理公司、台新行銷顧問公司、台欣創投公司
建華金控	90/11/28	91/5/9	5,694	490	建華銀行、建華證券、建華客服科技公司、建華管理顧問公司、建華創業投資公司、建華人壽保險代理人公司、建華財產保險代理人公司、建華行銷顧問公司、安信信用卡公司
玉山金控	90/12/31	91/1/28	4,823	377	玉山銀行、玉山證券、玉山票券、玉山創業投資公司、玉山保險經紀人公司、玉山證投信
復華金控	90/12/31	91/2/4	3,377	389	復華證金、復華證券、復華銀行、復華期貨、金復華證投顧、金復華證投信、復華創業投資公司、復華資產管理公司、復華財務顧問公司

日盛金控	90/12/31	91/2/5	2,980	301	日盛證券、日盛銀行
中華開發金控	90/11/28	90/12/28	2,518	1,097	中華開發工業銀行、大華證券
國票金控	91/2/8	91/3/26	1,978	245	國際票券、國票綜合證券、國票創業投資公司

資料來源:行政院金融監督管理委員會銀行局。

附註:資產、淨值係各金控公司於公開資訊觀測站九十三年九月合併報表數字。

附錄五、加速推動金融產業整併 (中華民國九十三年十月二十一日)

行政院金融監督管理委員會(金管會)表示,總統於十月二十日經濟顧問小組會議針對金融機構整併裁示之四大目標:

- 一、九十四年底至少促成三家大型金融機構之市占率達十%,有效擴大規模經濟。
- 二、九十四年底前將十二家公股金融機構整併為六家。
- 三、九十五年底前鼓勵十四家金控公司整併為七家。
- 四、九十五年底前至少有一家金融機構由外資經營或在海外上市,以提高國際競爭力。

以上目標是金管會成立以來一直努力的方向,根據金融研訓院於去年底所作「二〇〇四金融業營運趨勢調查」結果顯示,目前國內十四家金控公司93%表達有合併意願。為達成總統所指示目標,金管會初步規劃方向如下:

一、預計於九十四年底前促成三家金融機構市占率達十%

- (一)現行金融機構合併法對合併提供多項誘因,例如因合併發生之登記規費、印花稅、契稅及土地增值稅等均享有免徵或緩徵之優惠,對於產生之商譽、費用、損失亦可分五至十五年攤銷,其合併後之所得稅申報亦有優惠規定。
- (二)併購過程中,金管會將協助業者降低併購調整成本,例如分支機構遷移及內部組織調整等;同時,亦將特別注意消費者權益保護、員工權益保障及內線交易之防範。
- (三)成立「併購諮商小組」,協助解決併購可能產生的問題。並請數家國際著名財務顧問公司,根據現行市場狀況評估分析國內金控各種合併可行模式及推動策略,以作為該會推動之參考。

二、採取配合措施,推動金融機構進行整併

- (一)預計於九十五年底前將現有十四家金控公司整合為七家:為積極推動現有金控業者之整併,未來金管會將加強與十四家金控公司溝通,鼓勵業者間進行整併,並評估金控業者成立後之經營績效、品質及其整併情形,是否達到有效擴大經濟規模,降低營運成本,發揮綜合效益等金控設立之宗旨,如其符合相關標準,金管會將採取相關鼓勵措施,包括金控之子銀行市占率百分之十以上者,得自由遷移其分支機構,如未達相關標準者,金管會將鼓勵其與其他金控合併。
- (二)繼續停止核准本國銀行新設:我國目前仍有四十九家銀行,以資產總額計算之前三大銀行市占率,僅約百分之二十五,前開本國銀行中有二十五家之市占率均未達百分之一,目前我國需要的是規模大且在區域上具有競爭力之金融機構。為促進整併,政策上將繼續停止核准本國銀行新設。
- (三)除因併購之因素外,不再核准本國銀行新設分支機構。

三、協助財政部將十二家公股銀行整併為六家

目前公股股權管理係由財政部負責,未來金管會將積極與財政部溝通,針對可能遭遇之困難,協助研議相關措施。

四、九十五年底前至少有一家金融機構由外資經營或在海外上市,以提高國際競爭力

參考新加坡政府協助新加坡星展銀行(DBS)轉型由外商經營以及現有日本東京海上保險購併統一安聯產險及新安產險等案例,金管會未來將透過業者增資、釋股及引進國際經營團隊機會,加強與業者溝通,並鼓勵外資投資比率較高之金融機構,努力準備赴國外上市,金管會將協助業者克服困難,達成此項政策目標。

附錄六、知識轉換(SECI)的螺旋

日本知識管理大師野中郁次郎 Hirotaka akeuchi、竹內弘高 Ikujiro Nonaka (2004)在其所著「企業創新的螺旋」一書提到，日本的優秀企業創新之源在於知識管理與知識轉換，而知識轉換則大致必須經過四道基本模式循環才能發揮其宏大效用，亦即知識轉換的螺旋(SECI 流程):

(一)共同化(Socialization):

透過直接的體驗分享、創造內隱知識，它屬於「個人對個人」的交流型態。

(二)外顯化(Externalization):

透過對話與反應，表達內隱知識，它屬於「個人對團體」的交流型態。

(三)結合(Combination):

有系統的應用外顯知識與資訊，它屬於「團體對組織」的交流型態。

(四)內隱化(Internalization):

從實務中學習、吸取新的內隱知識，它屬於「組織對個人」的交流型態。

這樣的螺旋(循環)會隨個人層面流進團體，進而流入組織層面，而隨層面逐漸上升之際會漸漸擴大，終將形成強有力的上升螺旋，與長期研究美國卓越企業的 A to A⁺一書作者 Jim Collins(2002)所提飛輪加速效應，頗有異曲同工之喻。組織將個人創造的新知擴大、納入知識網路，從這樣的螺旋中進而創造出新的知識。內隱知識與外顯知識持續、動態、同步的互動，則是推動這「知識流」擴大的力量，以辯證的論點而言，內隱與外顯的融合創造了新的知識。有關知識轉換(SECI)的螺旋如下圖所示。

