

我國信託業務發展策略之建議

委託單位：中華民國信託業商業同業公會

計畫主持人：林繼恆博士（政治大學法學博士）

專案經理：徐漢堂律師（臺灣大學法學碩士）

研究人員：黃慧婷律師（台北大學法學碩士）

王盈瑾博士（美國威斯康辛大學法學博士）

李蘊恆律師（臺灣大學商學碩士）

李鎧如顧問（美國紐約大學法學碩士）

中華民國一百零二年十一月十四日

我國信託業務發展策略之建議

目錄

第一章	緒論.....	1
第一節	研究動機與目的.....	1
第二節	研究方法與範圍.....	3
第二章	英國、日本及新加坡信託業務之發展概況、信託商品發展趨勢及形成原因.....	4
第一節	英國.....	4
(一)	業務發展概況.....	4
(二)	信託商品發展趨勢及形成原因.....	19
(三)	小結.....	31
第二節	日本.....	33
(一)	業務發展概況.....	33
(二)	信託商品之發展趨勢及形成原因.....	37
(三)	日本年金制度及信託業受託情形.....	47
(四)	小結.....	56
第三節	新加坡.....	58
(一)	業務發展概況.....	58
(二)	信託商品發展趨勢及形成原因.....	63
(三)	小結.....	77
第三章	中國及香港之信託業務監理及業務發展方向.....	78
第一節	中國.....	78
(一)	信託監理制度.....	78
(二)	信託業務發展方向.....	83
(三)	小結.....	88
第二節	香港.....	89
(一)	信託監理制度.....	89
(二)	信託業務發展方向.....	94
(三)	強制性公積金計劃簡介.....	98
(四)	小結.....	103

第四章	我國信託業務面臨之問題	105
第一節	信託業務發展概況	105
第二節	信託法令分析及主要業務法規	108
(一)	信託法制立法過程	108
(二)	主要信託業務之法規	109
(三)	信託稅制	113
第三節	現行信託業務所面臨之問題	114
(一)	監理面—監理密度較其他金融業為高，嚴格的商品適合度規範大幅壓縮信託業為客戶進行資產配置的空間 ...	114
(二)	法令面—法制未臻完備或他業法令限制，影響遺囑信託及保險金信託之發展	115
(三)	稅制面—信託稅制不盡合理，影響民眾選擇信託產品之意願，長期不利信託業務之發展	118
(四)	推展面—對安養信託、兒少信託及身心障礙信託推廣不足，使該等族群無法妥善運用信託之財產保障功能 ...	123
(五)	業務面及人才面—信託產品同質性過高，且銀行兼營信託，不易培養專門人才，有礙信託業務長期發展	124
第五章	信託業務發展之具體策略及建議	126
第一節	短程解決方案及因應措施	126
(一)	監理面—放寬信託業者適用之商品適合度規範	126
(二)	法令面—解除法令限制或以契約範本彌補立法密度之不足	128
(三)	稅制面—建立穩定及公平之信託稅制	132
(四)	推展面—促請相關機關推廣安養信託、兒少信託及身心障礙信託之財產保障功能	136
第二節	長期發展策略建議	137
(一)	結構面—爭取調整信託業設立資本額，鼓勵信託業以專營型態深化各類業務及培養專業人才，朝向專門化發展	137
(二)	業務面—順應社會需求、政府政策及兩岸金融業務開放之趨勢，積極推展新種信託業務	139

第六章	結論與建議	154
第一節	結論	154
	(一) 信託業務面臨之問題	154
	(二) 外國信託業之特色業務	163
第二節	建議	173
	(一) 短期解決方案	173
	(二) 長期發展策略建議	179
附錄：	七場訪談會議紀錄	192

第一章 緒論

第一節 研究動機與目的

各國信託制度的發展多有其獨特背景，主要在應當時人民或國家所需而予以靈活運用，我國信託制度的發展也是如此。民國初年我國積弱，上海租界內土地係以永佃權賦予外國人，方法為由上海道發給外國人永久租賃契約（稱為「道契」）為憑，本國人不得擁有道契；惟因國人有利用土地的需求，於是外商遂利用信託制度，將實質上相當於道契的受託憑證（稱為「權柄單」，其上載明土地實質所有權已歸國人），交給實際購買土地之國人，此後，國人只要持權柄單向外商辦理過戶，即能移轉該土地實質所有權，已有信託制度之實質；至民國 10 年，信託事業漸興，業務皆集中於交易所股票之買賣與抵押，嗣民國 22 年上海市政府創立上海市興業信託社，以經營上海市機關及住宅之建設為主要業務，而為我國公營信託事業之首，民國 24 年中央銀行並特撥基金創設承辦政府機關委託事務為主之信託局¹。

國民政府遷臺後，先後成立臺灣第一、國泰、亞洲等六家信託投資公司，臺灣土地開發公司改制為臺灣土地開發信託投資公司，加上臺灣銀行信託部，即為我國當時之信託產業。而於民國 72 年，為吸引僑外投資，乃在當時證券交易法增訂第 18 條之 1 及 2，再依該等條文之授權制定證券投資信託事業管理規則及證券投資信託基金管理辦法²。之後，信託法於民國 85 年 1 月 26 日公布，信託業法更在民國 89 年 7 月 19 日才公布，故信託制度的基本法律，反而是在證券投資信託的制度及法律開始實施及推行後，才制定完成。

¹ 司法院研究年報第十八輯第十二篇，論信託行為- 兼論最高法院判決與現行信託法之異同，頁 183 以下，1998。

² 王文宇主編，金融法，頁 209-210，2011。

經過十餘年之發展，我國信託業務以金錢信託業務為大宗。其中不含基金保管業務之金錢信託規模於民國 96 年達到高峰，達新臺幣(下同) 4 兆 3,228 億元之水準，其中特定金錢信託業務為 3 兆 9,819 億元，占金錢信託業務之 92% (並占全體信託業務之 77%)，可知以信託業為受託人之信託業務中，委託人之信託目的仍以投資理財居多，而罕見家族信託。而在民國 97 年美國雷曼兄弟控股公司於美國申請破產保護而引發金融海嘯後，金融商品投資活動即持續萎縮，致金錢信託業務成長停滯；復有各國金融主管機關重行檢討金融機構及市場之監理制度，以及我國正式施行金融消費者保護法等事件後，間接導致我國信託業務之發展面臨全新的挑戰。

鑒於國內信託業務發展歷程尚短，爰擬參考國外先進國家信託業務之發展經驗及歷程，以為我國信託業務未來規劃之參考。另一方面，兩岸貨幣清算合作備忘錄於民國 101 年 8 月 31 日簽訂、主管機關擬訂「發展具兩岸特色之金融業務」及「建立以臺灣為主之國人理財平臺」二項重點策略，並鬆綁多項涉及兩岸事務之金融法規，以協助國內金融業者創造兩岸業務之發展空間，值此兩岸關係不斷深化之時代，信託業者如何把握兩岸關係之開展擬訂未來業務發展之策略，亦值研究，而為本研究之研究動機及目的。

第二節 研究方法與範圍

本團隊將先研析我國關於信託業學理與實務之相關文獻，以作為本研究後述研究開展之論述基礎。其次，因各國之信託制度隨其歷史、人民或國家當時需要而各有不同的發展脈絡，故就英國、日本、新加坡等信託業先進國家之業務發展及大陸(含香港)之監理制度作為分析。

再者，本團隊將與信託業者進行訪談，此部分可分成三階段。第一階段，本團隊會先與貴會研商擬訂適合的問題清單及補充資料，並選定具代表性之受談業者，以使訪談能迅速集中於本研究之目的，並期能由訪談結果研析出具體可行的策略方案。第二階段，則為依已定之問題清單與業者進行訪談；本團隊將採取逐家訪談之方式，取得意見回饋，以尋思出兼顧金融監理政策、現有制度及業者發展空間之初步務實可行方案。第三階段，本團隊依本研究已完成之研究及訪談之成果，與貴會深入討論，並提出務實可行之方案。

綜上，本團隊採取文獻分析(含歷史分析)、訪談等方式，並進行綜合歸納提出對我國信託業面臨問題之觀察，就外國信託發展歷程提出發展策略之建議。

第二章 英國、日本及新加坡信託業務之發展概況、信託商品發展趨勢及形成原因

英國為信託制度發源國，日本為大陸法系中繼受信託制度相對完整之國家，而新加坡近年來積極發展資產管理業務卓有成效，故對於我國未來信託業務發展策略應有啟示，以下爰分別予以介紹。

第一節 英國

(一) 業務發展概況

1. 英國信託制度之起源 – 封建與用益制度

英國為世界近代信託制度之濫觴，著名法律史學者梅特蘭 Maitland 曾指出：「若問我英國人在法學上最偉大且最突出的成就，我想不出任何比這個更好的答案，那便是數世紀以來信託概念的發展。」³縱有少數學者認為現代信託概念源自日耳曼習慣法或羅馬法⁴，現在多數學者同意信託係源自英國⁵。而英國信託根源於中古封建制度，在所有權與受益權分離的基礎上，進一步形成為他人利益管理財產之機制，由財產所有人(委託人)將財產(信託財產)所有權移轉或設定給有管理能力且足以信賴之人(受託人)，使其為特定人(受益人)之利益或特定目的，管理或處分該財產。作為農業社會，傳統上英國的信託制度多半以土地為資產標的，確保受益人得以依靠土地收取經濟利益。

³ 其原文為 “If we were asked what is the greatest and most distinctive achievement performed by Englishmen in the field of jurisprudence I cannot think that we should have any better answer to give than this, namely the development from century to century of the trust idea.” 轉引自 David J. Hayton, *The Law of Trusts*, Second Edition, 1993, 頁 2

⁴ George T. Bogert, 1987, P.6-7

⁵ 水島廣雄，信託法史論(英法講義第一卷)，學陽書房改訂版，1997，頁 18；徐國香，信託法研究，再版，五南出版，1988，頁 2；George Bogert, *Trusts*, Sixth Edition, West Publishing Co., 1987, p.5；z 海原文雄，英米信託法概論，初版，有信堂高文社，1998，頁 7；方嘉麟，信託法之理論與實務，元照初版，2003，頁 63。

1066 年法國諾曼地公爵(Duke of Normandy) 征服英國，史稱「征服者威廉」(William the Conqueror)，他將哈士丁戰役(the Battle of Hastings)中戰敗者的土地分封給效忠於他的下屬或親信⁶，一方面得以直接控制監管下屬與親信的活動，另一方面又可藉統治異議族群的土地保護王室核心權力，王室除了獲得武力支持，又有來自領臣上貢的財物，故受封者擁有土地的「附帶條件」即為一種物上負擔，而未實際享有完整的土地所有權與產權，其所擁有的，僅是抽象存在於土地的產權而已。事實上，不僅王室將土地分封給領臣，領臣也如同國王一般將土地分封給部下或佃農，因此，每個人所擁有的土地權利僅為部分而非全部，也就是土地上的權利被重重切割⁷，奠定了所有權與其他土地產權分離的基礎。

上述所有權與土地產權分離的概念奠定了信託制度前身 – 用益制度 (use) 的基礎。當時法律規定，涉及土地產權糾紛時，地主必須身在英國才能出席法庭辯論、提出證據或主張權利，導致參與十字軍東征而離開英國的騎士們，無法主張自己的合法權利。於是在離家前，騎士們會將土地移轉給自己的朋友或教會，宣告受讓人將為騎士妻兒之利益持有該土地，待騎士歸來後，受讓人再將土地返還給騎士。倘若騎士十年未歸或死亡，受讓人會依遺囑將土地移轉給騎士事先指定之兒子或他人。透過這種機制，離家的騎士除得以藉由他人為自己行使土地權利，又可以規避當時不承認土地所有人得使用遺囑處分資產的法律規定，而實質上將土地移轉給長子(當時法定的唯一繼承人) 以外之人⁸；此外，由於 1279 年的沒收法 (Statute of Mortmain) 規定除經國王同意，禁止人民直接將土地贈與教會，於是信仰虔誠並希望透過宗教贈與獲得救贖的人們，透過用益制度允許教會享受土地利益。

除了上述目的，用益制度也協助人們規避稅捐與債權人的追

⁶ C. Moynihan, Introduction to the Law of Real Property, 2-3 (1962)

⁷ F. Pollock & F. Maitland, History of English Law 10 (2d ed. 1899)

⁸ 英國在 1540 年以前，並不承認長子以外之子嗣之繼承權，直到該年才由議會立法承認。

討，由於所有權已經移轉他人，原始所有人即委託人便可主張信託財產已非其所有，受託人則可主張信託財產最終並非由其所得，故不應被課以稅捐負擔，最後，受益人尚可宣稱，委託人移轉信託財產所有權的對象是受託人，而非受益人⁹。直到英王亨利八世在 1536 年公布施行「用益法典」(statute of uses)，規定用益制度下財產之法律上權利歸於受益人，將受益人視為產權人，即法律上之所有人，才阻止了濫用用益制度避稅的風氣¹⁰。

用益制度逐漸演變為指定為受益人之利益計算的信託，持續影響英國的社會與政治發展。英國在 19 世紀以前採取夫妻一體主義，已婚女性的法人格由丈夫吸收，故女性一旦結婚便喪失持有財產或締約之能力，縱使取得財產，也是為丈夫之利益而取得¹¹。由於女性保有財產所有權在當時仍屬激進思想，不可能一夕間經由立法改革承認女性財產所有權，故妻子的父親可透過信託讓女兒成為受益人，以提供女兒較健全之財務保障¹²。信託繼續被運用在保全已婚婦女財務安全，直到 19 世紀中後期，議會才受到社會改革的壓力通過「離婚與婚姻訴訟法」，有限度地承認分居婦女在分居期間可保有財產所有權¹³。另外，英國原本並不承認商業交易人得利用公司法人組織限制個人責任，故許多交易行為均透過受託人進行，以限縮交易人的無限責任，這種作法曾被運用了近一世紀，直到法院禁止使用信託關係達到有限責任的目的，同樣受到實務需求的壓力，議會才在 19 世紀中立法承認有限責任公司¹⁴。

用益制度無可避免地產生弊端，委託人東征歸來向受託人請求

⁹ 陳維鎧，羅馬法上之信託概念與現代信託，國立東華大學財經法律研究所碩士論文，民國 98 年 1 月，頁 59

¹⁰ C. Moynihan, Introduction to the Law of Real Property, 181 (1962); G.G. Bogert & G.G. Bogert, Trusts and Trustees §§1-46§2 (1984)

¹¹ F.W. Maitland, Trust and Corporation, in the Collected Papers of Frederic William Maitland 321, 355 (ed. H. Fisher 1911)

¹² Maitland, Trust and Corporation, 356.

¹³ 論現代英國已婚婦女財產權的平等化，http://paper.people.com.cn/rmlt/html/2009-09/11/content_345015.htm，最後瀏覽日民國 102 年 6 月 11 日。

¹⁴ David Hayton & Sue Ward, The Development of the Trust and Its Utility, Versatility and Vitality in England, 2002

返還土地卻遭到拒絕。自普通法觀點，受託人係土地合法的所有權人，在法律上對委託人並不負有返還義務，甚至還得以自由處分權利，甚或由自己的子嗣繼承；此外，普通法法院依法僅得判處損害賠償或禁制令兩種救濟，卻不能強制被告為一定行為(如返還所有權)，委託人只好轉而請求衡平法院依據衡平原則主持公道，幸而衡平法院的大法官專門處理普通法法理無法達成衡平目的之案件，並得使用較具靈活彈性的救濟方式，持續護航用益制度轉變為現代信託制度。

2. 英國現代信託之發展— 工業革命以降迄 20 世紀

信託長期在英國衡平法院的庇護下發展，到了 18 世紀中期，以信託處分財產已在英國民間蔚為風氣¹⁵，可運用在家庭財產的管理。直到 19 世紀，信託都是保有與移轉不動產產權的法律方法，與現代信託積極投資求取收入的功能稍有出入¹⁶。不過，英國的信託制度源自非營利色彩，傳統的民事信託向來以無償的個人信託為中心，受託人多由律師、牧師或值得他人信任之人擔任，表彰了社會地位與個人榮譽¹⁷，故儘管信託漫長的發展歷史中商品不斷創新且種類繁多，迄今這個傳統仍未被完全取代。

營業信託的發展，係因在 18 世紀中期工業革命後製造大量財富，急遽膨脹的財富尋求投資管道，才在 19 世紀初掀起透過與律師簽訂信託契約，將資金交其代為投資的風氣，但律師畢竟不是投資專家，為了方便商人的海外投資，英國財政部於 1863 年成立「國際財政公司」，為英國第一家投資信託公司¹⁸，1899 年公司法頒布之後，營利型的信託公司更見盛行，之後專營營業信託的信託業便在

¹⁵ 張淳，信託法原論，南京大學出版社 1994 年版，頁 7。

¹⁶ Langbeinn, The Contractarian Basis of the Law of Trusts, 105 Yale L. J. 625, 634 (1995)

¹⁷ <http://trust.jrj.com.cn/2012/03/14072012481491-1.shtml>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 11 日。

¹⁸ 國際財政公司原文為 International Financial Society Ltd.，被認為是英國第一個真正的投資信託公司，當時結合許多商業人士資金共同投資於歐洲與中東海內外事業，當時十分成功，縱使成立後 3 年即發生 1866 年的金融風暴且當時投資多屬流動性低之標的，仍依賴足夠的現金撐過危機。<http://www.nationalarchives.gov.uk/a2a/records.aspx?cat=050-dfs&cid=-1#-1>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 11 日。

英國發展起來，各種兼營信託業務的銀行與銀行信託部隨之成立¹⁹。銀行經營信託業務則有集中趨勢，90%以上集中於四大商業銀行，即國家西敏銀行(National Westminster Bank)、密特蘭銀行(Midland Bank)、巴克萊銀行(Barclays Bank)、勞埃德銀行(Lloyds Bank)。惟進入 90 年代金融業併購浪潮後，信託專營逐漸減少。

英國作為世界上第一個以信託從事投資的國家，進入 20 世紀後信託更廣泛地被運用在滿足理財需求，最典型的投資理財型營業信託就是單位信託(unit trust)，經理人從投資人收取資金，組織一個獨立的基金，再分為各投資人持份的基金單位，經理人則收取管理費用和報酬²⁰。單位信託在美國稱為共同基金，由投資公司出售股份向公眾募資投資到其他證券，而被銷售的股份價值，取決於公司投資經驗與購買證券的業務量²¹。

在農業社會時代，信託的原始目的是將財產留給所指定的特定人，或將財產移轉給依據法律規定無法享有產權的人，屬於「靜」、「消極」的保有信託財產之所有權與價值，以便由後代子孫承繼，工業革命後卻發展出不同目的，更有活力地被運用於各種類型的投資活動以追求最大收益，許多新金融商品如不動產投資信託、土地信託、不動產抵押貸款債券均使用信託制度²²。但無可避免地，受託人權限的擴張面臨少數濫權的挑戰，待法律改革或判例逐漸建立受託人行為責任，無償的民事信託勢必將遭受衝擊。

3. 英國受託人相關法制與監理制度

相較於英美，大陸法系對於信託的定義與基本要素規定較有系統，強調探究信託設立之依據、信託財產、受託人、受益人以及信託目的等信託成立的主觀與客觀要件，英法則重視受託人的義

¹⁹ 張淳，信託法原論，南京大學出版社 1994 年版，頁 7。

²⁰ Jill E. Marton, *Modern Equity* (15 ed.), Sweet & Maxwell (London), 1997, p.516.

²¹ Henry C. Black, *Black's Law Dictionary*, 5th ed. P.920.

²² 謝哲勝、吳光明、廖咸興、鄭惠佳、張靜怡，我國推動「不動產證券化」、「土地信託」及「房地產抵押權次級市場」制度之研究，經建會委託研究計畫，89 年 1 月，第 3 章。

務、其義務之履行，以及信託成立之效果，英國對受託人之規範，最基本的法源為 1925 年「受託人法」(Trustee Act)，及其 2000 年修正版本。包括 1896 年的「司法受託人法」(Judicial Trustee Act)、1906 年的「公共受託人法」(Public Trustee Act)、1957 年的「公共受託人報酬法」(Public Trustee Fees Act)等。公益信託則有 1954 年頒布的「公益信託確認法」(Validation of Charitable Trust Act)、1972 年的「公益受託人法」(Charitable Trustee Act)。受託人的投資活動須遵守 1961 年的「受託人投資法」(Trustee Investments Act)、1968 年的「地方當局共同投資信託法」(Local Authorities' Manual Investment Trust Act)、1971 年的「國家信託法」(National Trust Act，由國家作為委託人所設立之信託)。

目前最新版本的受託人法為 2000 年所修訂，其修訂重點有五大領域：(1)受託人注意義務之成文法化、(2)受託人投資權責、(3)代理人任命權、(4)土地取得權以及(5)報酬請求權。為了對應投資權責的擴張，受託人法 2000 年版本也擴張受託人注意義務並將之成文法化，而且專業受託人之注意義務也較一般民事受託人高，大致與過去法院判例見解一致。在受託人報酬方面，傳統上法院認為僅有由專業人士提供信託服務時，才能夠請求報酬²³，且受託人同時為信託契約或委託人遺囑見證人時，其關於報酬之約定常被法院認定為遺贈而無效²⁴。2000 年受託人法修正版本推翻了過去見解，明定當信託契約條款訂有受託人報酬請求權，且該受託人係信託公司或提供專業服務之個人時（無論其具體服務內容是否必須由專業人士提供），受託人即得請求報酬²⁵。欲排除法人與自然人受託人之報酬請求權者，必須在信託條款內明示之²⁶。適用上述受託人合理報酬與費

²³ Explanatory Notes for §28 (“Section 28(2) reverses the present common law rule which requires an express charging clause to be strictly construed against the trustee, so that, unless the trust instrument contains contrary provision, a professional trustee, who has the benefit of such a clause, may only be remunerated for services which could not have been provided by a lay trustee.”)

²⁴ §28(4) of Trustee Act of 2000, 過去法令及判例均認為，對遺囑見證人所為之遺贈係無效。

²⁵ §28 (1) and (2) of Trustee Act of 2000.

²⁶ §29 of Trustee Act of 2000.

用返還請求權之受託人，包括管理遺產之個人代表(personal representative)²⁷、退休金信託之受託人(trustee of a pension scheme)²⁸等，新法對於受託人報酬請求權之開放，勢必有助於有償的營業信託發展。

2000 年受託人法的修正，正反映了自 19 世紀末以來英國信託制度所面臨的挑戰。雖然信託制度源自無償的民事信託，當時卻面臨找不到受託人的困境，究其原因在於受託人從過去「財產的消極監護保管人」角色，逐漸被期待擔負積極創造收益與財富成長的責任，隨著信託財產標的日漸多元，包括各類股票、債券、擔保品等，而不再限於土地，受託人若未曾接受專業投資訓練，常會遭遇決策困難。此外，管理與運用權限的擴張，造成投資失利與違反信託義務的風險大幅增加，倘受託人對受益人負有忠實義務，而受益人之指示與意願又未必明智時，恐遭法院注意義務之挑戰而陷入兩難。故信託商品與態樣越是多元，擔任受託人的意願卻普遍降低，越來越難找到自願並誠實的人擔任無償受託人或遺囑執行人。

另一方面，由於當時並無成文法規定受託人保持獨立帳簿的義務，受託人侵占或詐欺的情事時有所聞，也常以信託財產金額過小為由拒絕接受委託，故英國分別在 1896 年與 1906 年通過「司法受託人法」及「公共受託人法」，由法院任命具法院公職人員身分之人擔任司法受託人或另外的公共受託人²⁹，單獨或共同為身心障礙、已經死亡或正在受刑之委託人，或尚在襁褓中之受益人執行信託事務，在符合法定要件時甚至得取代原本的受託人，惟不得僅以信託財產金額過小為由拒絕接受委託。公共受託人之薪酬由服務內容決定，得以管理資產之一定比率計算，由法院提議經財政部同意，議

²⁷ §35(1) of Trustee Act of 2000.

²⁸ §36(4) of Trustee Act of 2000.

²⁹ 公共受託人得為司法部下轄之政府公職人員。Official Solicitor and Public Trustee, <http://www.justice.gov.uk/about/ospt>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 11 日，亦得為接受法院指派之私人，§8(3) of Public Trustee Act of 1906 (Any person appointed to be public trustee or an officer of the public trustee may, and shall, if the Treasury so require, be a person already in the public service)

會預算支付之³⁰。有償的公共受託人制度係英國信託重心自民事信託轉變為營業信託的重要開始。

銀行與保險公司信託部門承作信託業務者，若其信託業務之內容包括法規所列舉之活動(The Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) Order 2001 (RAO))³¹，將受到英國金融行為監理總署(Financial Conduct Authority，前身為金融服務局 Financial Services Authority)之監管，需根據金融服務及市場法(The Financial Services and Markets Act)之規定，在事前取得許可；惟專門職業人員如律師或會計師執行其專門業務，而附帶進行上述法規列舉之活動者，得豁免許可要件。關於受託人之注意義務，則由判例規範，近年來由於英國對於信託投資標的內容逐步放寬，目前原則上已無法定限制，透過加重受託人義務管理之，且區分有償(專業注意義務)與無償(謹慎商人之注意義務³²)³³。

4. 英國現代信託商品簡介與發展趨勢

根據英國信託公司公會(Trust Association of Corporate Trustees, 下稱「TACT」)，倘以「信託成立之目的」區分，其會員所經營的營業信託可歸納為五大類型，而五大類型下又包含細項，茲簡介如下：

³⁰ §8 of Public Trustee Act of 1906 (§8(1A): The Public Trustee shall be paid such salary or fees as the Lord Chancellor determines with the consent of the Treasury; §8(5): The salary of remuneration of the public trustee and his officers and such other expenses of executing his office or otherwise carrying this Act into effect as may be sanctioned by the Treasury shall be paid out of moneys provided by Parliament.)

³¹ 信託業務中若有下列任務時，必須取得金融行為監理總署之事前許可，如接受存款、以本人或代理人身分從事投資行為、安排投資交易、投資運用、保管與管理投資、對投資提供諮詢等，請見 Do I need to be authorised? <http://www.fca.org.uk/firms/about-authorisation/do-i-need-to-be-authorised>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 26 日。所謂「投資」之定義，見同。

³² 關於「謹慎商人注意義務」，得參考 Trustee Act 2000 第 1 條：Whenever the duty under this subsection applies to a trustee, he must exercise such care and skill as is reasonable in the circumstances, having regard in particular – (a) to any special knowledge or experience that he has or holds himself out as having, and (b) if he acts as trustee in the course of a business or profession, to any special knowledge or experience that it is reasonable to expect of a person acting in the course of that kind of business or profession.

³³ 國內信託財產運用涉及外匯及國外投資標的之種類範圍與限制之研究, 下載自 <http://www.trust.org.tw/content/index.asp?pno=47&mu=0>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 11 日。

(1) 退休金或員工福利信託類：

- A. 退休金信託 (Pension trusts)：將員工退休金交付受託人管理運用，藉由將資產獨立於雇主，保障員工退休金的安全；
- B. 員工福利信託 (Employee benefit trusts)：由信託持有公司股票並分配給員工，除可激勵員工表現，亦可作為公司籌資管道、提高公司股票之流動性，對於非上市公司尤為重要；

(2) 遺囑信託類：

- A. 遺產管理信託 (Estates under administration going into trusts)：由被繼承人所選定或法院指定之管理人，依據被繼承人之遺囑或在無遺囑時之法律規定，收取債權、清償債務並分配剩餘資金；
- B. 遺囑信託或由繼承事件成立之信託 (Trusts arising under wills and intestacies)：在前述遺產管理任務結束後，根據遺囑或法律規定將剩餘資產成立以存活之配偶或子孫管理遺產為目的之信託；

(3) 債權保全型或履約擔保型信託類：

- A. 聯貸信託 (Syndicated loan trusts)：當有數個不同的債權人將分次對債務人提供資金，且提供資金較早的債權人同意時，聯貸信託受託人有責任確保嗣後提供資金的債權人與資金提供在先的債權人有同一受償順序；當之前的貸款已經被債務人清償，但仍有資金需求時，受託人繼續持有擔保品，並安排其他受償順序；
- B. 資本借貸信託 (Loan capital trusts)：由獨立於債權人

與債務人以外之信託公司為債權人持有債務人所提供之擔保品，並持續監督債務人債務不履行之情形並作出適當回應，以保障債權人之利益³⁴。尤其是法律規定土地共有人限 4 人以下，但公司債投資人又多於 4 人時，確實有必要成立信託，以管理供作擔保品之土地。

- C. 次順位信託 (Subordination trusts)：當順位在後之債權人同意由順位在前之債權人優先受償，由債務人對受託人清償後，再由受託人對順位在前之債權人清償，以規避債務人破產時，規定所有債權人一律平等受償之法律規定，而保障了順位在前債權人之權利，也讓債權人較願意對債務人提供資金。
- D. 為特殊目的公司而成立之證券化信託 (Securitization trusts of special purpose vehicles)：特殊目的公司將所持有的複雜資產，包括有擔保或無擔保債權，抑或信用卡應收帳款等證券化後，由投資人申購，並將其股權與資產移轉至信託名下以擔保對債券投資人的清償；
- E. 專案融資與將來收益信託 (Project financing and future income streams)：債權人將出借的金額匯入信託，債務人便得以定期方式領用該款項，防止債務人之其他債權人對專案融資債權人出借的款項行使請求權；另一方面，債務人特定來源之現金收入得移轉到信託下，債權人便可以就將來的收入受償；
- F. 資產隔離信託 (Quistclose trusts)：為第三人提供金錢借貸或其他目的，債權人設定金錢信託，故通常債

³⁴ David Hayton & Sue Ward, *The Development of the Trust and Its Utility, Versatility, and Vitality in England*.

權人將資產移轉到信託名下時尚無明確債務人，一旦特定人出現提領信託資產，該提領人即成為債務人。這種信託的好處是當債務人尚未提領信託資產即破產時，債權人仍得以取回尚未被債務人使用的資金，提高債權人保障與借款的意願；

- G. 起造合約 – 持有信託 (Building contract: retention trusts)：直到建築師核發完工證明前，將給付起造人之費用放入信託以確保完工才給付，也保障起造人不受委託人破產之影響；
- H. 償債基金 (Sinking fund trusts)：資金放入信託以保障給付將來之特定目的；
- I. 股份信託 (Trusts of shares to separate control from ownership of the company)：當股東間持股比例不同，但就投票權之分配達成異於實際持股比例之合意，透過股份信託由獨立受託人代替委託人執行股東權益，比單純合意更有拘束力。例如 A 與 B 分別持有合夥公司 60%及 40%之股權，將全數股權移轉給受託人後，指定受託人聽從 B 之指示，行使 A 之 35%及 B 之 40%，共 75%的投票權，將比單純由 A 以契約承諾將聽從 B 之指示行使 35%的投票權，對 B 更有保障。常運用在由執行業務之獨立董事擔任受託人，而實際股權持有人為委託人，徹底執行公司所有權與經營權之分離³⁵。

(4) 家族財富管理或個人事務處理類

- A. 生前民事信託 (Inter vivos private trusts)：委託人生

³⁵ Europe Economic Research Limited, Economic and Financial Analysis of Commercial and Private Trusts in the United Kingdom, Companion Volume to the Hayton Report on Trusts and Their Commercial Counterparts in Continental Europe, January 2002

前為他人利益所成立之信託；

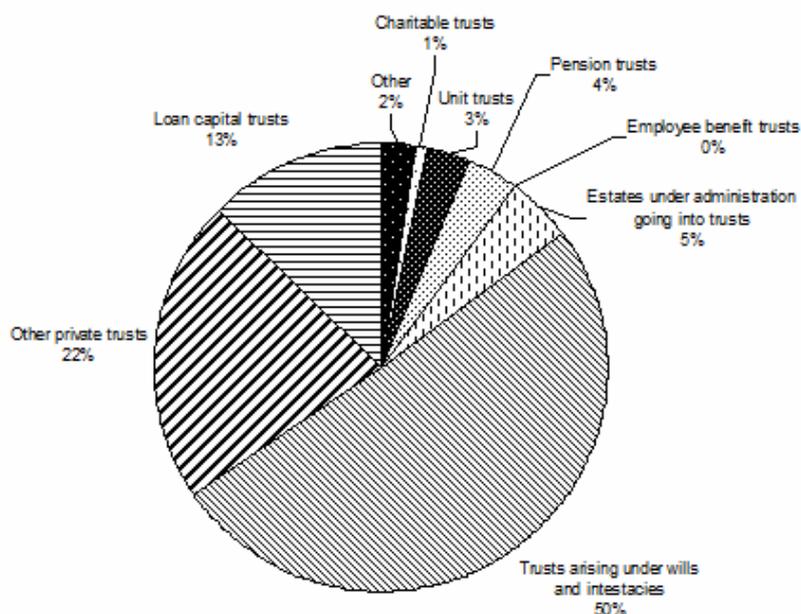
- B. 集合投資計畫或單位信託 (Collective investment scheme or Unit trusts)：即俗稱之共同基金，但與「投資信託」(Investment trusts) 有所不同。投資信託由投資人持有公司股份，而公司股份的價值取決於公司資產與配息制度，故投資信託的公司股份價格會略低或略高於公司淨值，但集合投資計畫或單位信託之價值直接與所持有之資產相關；

(5) 其他類型：

- A. 公益信託 (Charitable trusts)：目的在於提升公共福利、救濟貧弱、或具宗教、教育等目的之基金，由檢察總長與公益信託委員監督公益信託目的之實現；
- B. 金融市場保管信託 (Custodian trusts in the financial or securities markets)：由保管人依照比例代替所有人持有股份，便得以透過電腦化系統，迅速便宜地從事股份交易，而無須簽署任何正式移轉契約；
- C. 不動產投資信託 (Real Estate Investment Trusts)：指為股東之利益持有並管理不動產之公司，主要投資標的為商業或住宅不動產，透過 REITs，投資人可以在無須實際持有不動產的情況下投資不動產資產，詳細請參下述 (二) 5。

由於信託運用業務十分廣泛，傳統上民事信託或營業信託受託人之成立並無主管機關核准之要件，信託成立時僅需向地方簡易型行政辦公室申辦註冊，英國並沒有囊括全國營業信託受託人名單或統計資料，關於信託業務市場規模也沒有全面並正確的統計數字，

若欲一窺其實務發展現況與趨勢，多以問卷或訪談方式進行³⁶。本研究著重於公開資料與數據之蒐集與判讀，雖得知特定機構可能持有頗具參考價值且年份較近之數據，經團隊去電該特定機構，對方表示該數據或列表並不向公眾提供，故下述引用之少數數據有年份略微久遠的問題。根據 Europe Economics 在 1998 年的統計，遺囑信託或由繼承事件成立之信託(Trusts arising from wills and intestacies) 數量約占受調查且有回應母數的一半，其他私人信託(Private trusts) 數量約占四分之一，資本借貸信託數量占 13%，其餘如遺產管理信託(Estate under administration going into trusts)、員工福利信託(Employee benefit trusts)、退休金信託(Pension trusts)、單位信託(Unit trusts)與公益信託(Charitable trusts)各占 5%或以下³⁷。



圖表 1：1998 年英國各類信託數量比例

³⁶ Martyn Frost FCIB, TEP, Trustee Manager, Barclays Bank Trust Company Limited & Chairman of the Association's Private Trust Committee, Private Trusts – A Survey of the Market (Issue No. 3 – August 1997); Europe Economics, Chancery House, Economic and Financial Analysis of Commercial and Private Trusts in the United Kingdom, 2002

³⁷ Europe Economics, Chancery House, Economic and Financial Analysis of Commercial and Private Trusts in the United Kingdom, 2002

再進一步比較 1996 年、1997 年與 1998 年的數據後發現，雖然遺囑信託或由繼承事件成立之信託持續 3 年為最高，但本身卻有負成長的趨勢，且展現最嚴重的負成長；但另一方面，員工福利信託與資本借貸信託的數量上卻有明顯的成長幅度，分別為 43%與 24%。

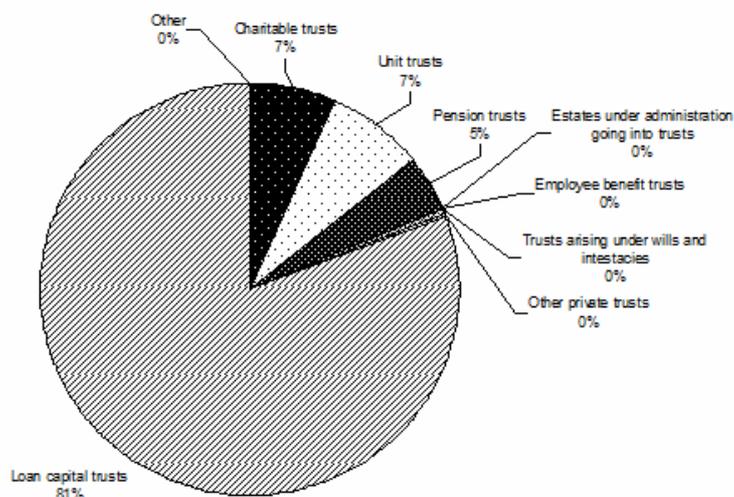
Table 4.2
Number of trusts by type (complete responses)

Type	1996	1997	1998	Percentage change from 1996-8
Charitable trusts	218	218	211	-3
Unit trusts*	591	628	580	-2
Pension trusts	503	556	565	12
Employee benefit trusts	7	7	10	43
Estates under administration going into trusts	1,025	971	920	-10
Trusts arising under wills and intestacies	11,791	10,924	10,110	-14
Other private trusts	4,314	4,380	4,348	1
Loan capital trusts	2,034	2,303	2,524	24
Other	385	355	371	-4
Total	20,868	20,342	19,639	-6

* As all members of AUTIF are members of TACT, the number of unit trusts is higher than that in the responses to our survey (1,739 in 1998 according to the AUTIF survey). See section 3.1 for more details...

圖表 2：1996、1997 與 1998 年英國各類信託數量

承上，雖然當時資本借貸信託的數量位居第三，落後遺囑信託或由繼承事件成立之信託(數量為各類信託之第一名)，以及其他私人信託(數量為各類信託之第二名)，但資本借貸信託持有 4,400 億英鎊的資產價值卻為最高，高居所有資產價值的 81%；接著才是分居第二與第三名的單位信託(7%)及公益信託(7%)，但單位信託與公益信託在數量上，卻遠遠不及其他種類的信託。



圖表 3： 1998 年英國各類信託資產價值比例

再進一步比較 1996 年、1997 年與 1998 年的數據後發現，每一種列入調查的信託種類都經歷了資產價值的成長，整體而言共展現了 34% 的成長，由於該期間零售價指數 (retail prices index) 僅成長 5.6%，總信託資產價值的成長確為重大的發展，而區分種類觀察，幅度以退休金信託 (59%)、單位信託 (54%) 與資本借貸信託 (36%) 為最高。

Table 4.3
Value of trusts by type (complete responses)

Type	1996 (£ million)	1997 (£ million)	1998 (£ million)	Percentage change from 1996-8
Charitable trusts	34,605	44,108	36,913	7
Unit trusts	25,547	32,788	39,342	54
Pension trusts	1,855	2,490	2,958	59
Employee benefit trusts	76	75	76	0
Estates under administration going into trusts	303	326	339	12
Trusts arising under wills and intestacies	1,117	1,226	1,284	15
Other private trusts	614	668	702	14
Loan capital trusts	324,048	396,040	440,034	36
Other	-	-	-	-
Total	386,169	475,724	519,650	34

As all members of AUTIF are members of TACT, the value of unit trusts is higher than that in the responses to our survey (£165,467 million in 1998 according to the AUTIF survey). The percentage change from 1996 to 1998 in the value of unit trusts in the AUTIF survey was 25.4 per cent, which, whilst being lower than that in the above table, shows a distinct upward trend in the value of unit trusts. See section 3.1 for more details...

圖表 4：1996、1997 與 1998 年英國各類信託資產價值

綜合 1996 年至 1998 年間信託數量與資產價值的變化，雖然總信託數量有減少趨勢，總資產價值卻是呈現正成長。員工福利信託與資本借貸信託同時在數量與資產價值上有大幅成長。

(二) 信託商品發展趨勢及形成原因

承前述，英國信託業目前所經營之信託商品約可分為退休金或員工福利信託、遺囑信託、債權保全型或履約擔保型信託，以及家族財富管理或個人事務處理等四大類信託業務，另由於近年來英國不動產投資信託紛紛接觸公共建設標的，頗具特色，亦將在本節中一併介紹。

1. 退休金信託

為了確保員工退休金獨立於雇主資產之外，不受雇主債權人請求權所及，英國退休金法案(the Pensions Act)規定，符合法定資格之私人企業員工退休金帳戶都必須以信託方式設立³⁸，自動將員工列為信託受益人(automatic enrollment) 並提撥一定金額到信託中，待退休時員工得以免稅方式提領部分資金³⁹；員工退休金信託需向退休金主管機關(the Pension Regulator)以及稅務局(HM Revenue & Customs)註冊，負有定期與特殊事件(如雇主之破產事件或未能正常提撥，或是一年內有兩名以上信託稽核人員的變更)通報義務。

法令規定，欲成為員工退休金帳戶的受託人，必須對信託與員工退休金相關法制均具備一定程度的了解，並在接受委託人指派後的 6 個月內取得相關證照。員工退休金的受託人得為自然人或公司，通常數個自然人受託人組成一個受託人會議(board of trustees)共同管理一個員工退休基金，有時自然人受託人就是員工退休基金的受益人(在英國多稱為 scheme members)，此時擔任受託人的員工常為自願職；若以法人為受託人，實際執行受託業務的自然人就是信託公司之董事，與其他自然人受託人負同一受託人責任；受託人為法人時，得為員工退休基金的唯一受託人，也可能為受託人會議的成員之一。專業受託人得經營退休金信託業務，並收取費用。一般而言，任何年滿 18 歲並具備行為能力之自然人，除曾犯不誠實或詐欺之罪經判決確定、受破產宣告或有債務協商情事、曾被解除公司董事職務情事，都有資格成為退休金受託人；由法人擔任受託人時，該法人之自然人董事不得有前述負面表列情事。另外，擔任退

³⁸ 員工在 22 歲與法定國家勞退年齡之間、年薪 9,440 英鎊，且在英國境內工作，即有自動加入(automatic enrollment)之適用。Guide Workplace Pensions, <https://www.gov.uk/workplace-pensions>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 10 日。

³⁹ 員工必須達 55 歲始得提領員工退休金，若帳戶中金額過小，可能僅有 25%免稅範圍，其餘則適用所得稅。Guide Workplace Pensions, <https://www.gov.uk/workplace-pensions>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 10 日。現行法律規定，雇主最低應提撥薪資之 1%(於 2018 年將提高至 3%)、員工最低應提撥薪資之 0.8%(於 2018 年將提高至 4%)、政府將提撥薪資之 2%(於 2018 年將降至 1%)。 <https://www.gov.uk/workplace-pensions/what-you-your-employer-and-the-government-pay>

退休金信託之稽核或會計人員，原則上不得兼任受託人。員工退休金主管機關也可以判定特定受託人不適格，依職權禁止其擔任受託人⁴⁰。除了受託人自己必須具備一定之專業知識，法令強制要求為執行信託，附隨的特殊業務必須委由專業人士提供，例如會計與稽核、精算等⁴¹。此外，雖然信託業為受託人，實際處理金流的角色仍在金融機構(銀行)，法律規定，受託人仍需在銀行開設獨立帳戶，接受雇主的提撥⁴²。

由於員工退休金受託人在一般信託業務以外尚應遵守相關退休金法制，且有證照資格的要求，在英國發展出了專營員工退休金信託業務的公司，例如 PS Independent Trustees Limited、Osbourne Clark Pension Trustees Limited(於 2011 年起改稱 Open Trustees)、Trustee Solutions Limited、Capital Cranfield Trustees Ltd.等。在專營的信託公司以外，也有兼營員工退休金信託與其他信託業務的公司，惟根據英國 TACT 網站，員工退休金信託業務仍傾向專營為主，而兼營為較少數⁴³。

承前述，員工退休金的受益人可被任命為受託人。過去法令曾規定，私人企業的員工退休基金必須有三分之一的受託人(或受託法人三分之一的董事)由受益人提名選出，但由 2009 年起，受託人會議最低應有二分之一之席次由受益人提名選出⁴⁴，由於法令規定受託人獨立於雇主與員工者，可免適用上述最低席次之規定，對獨立受託人的需求也因此提高。另一方面，受託人責任從處理自己事務同

⁴⁰ Trustee Guidance, <http://www.thepensionsregulator.gov.uk/guidance/guidance-for-trustees.aspx>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 10 日。

⁴¹ Trustee Guidance, <http://www.thepensionsregulator.gov.uk/guidance/guidance-for-trustees.aspx#s1546>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 11 日。

⁴² Holding Scheme Assets Securely, <http://www.thepensionsregulator.gov.uk/guidance/guidance-for-trustees.aspx#s1547>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 11 日。

⁴³ 根據 TACT 網站所提供的資訊，本所歸納出專營員工退休金信託與兼營其他信託業務的公司數目為 11:8。

⁴⁴ Employee Pension Trustees in the UK, Pension Rights Center, <http://www.pensionrights.org/publications/employee-pension-trustees-uk>, 最後瀏覽日民國 102 年 3 月 27 日。

一注意義務(...ordinary prudent man of business would manage his own affairs...)，實際上已經提高到專業適格度(...level of proficiency and competence...)；每三年就必須參考受益人的生存餘命與基金投資報酬率，重新作出精算評估；此外，尚有對利益衝突的質疑，傳統無償的受託人(通常是雇主或受益人) 逐漸難以應付上述挑戰，而必須轉向專業經理人來提供服務⁴⁵。

有論者發現，退休金帳戶之數量自 1994 年起開始有下降的趨勢，主因歸咎於：(1) 前財長 Nigel Lawson 於 1988 年宣布，為了防止公司利用退休金信託逃漏稅，將對退休金信託的盈餘課徵稅收，導致公司紛紛利用合法的「退休金假期」(pension holidays)降低對退休金的提撥，並祭出退休方案鼓勵員工提早退休，導致退休金信託的盈餘成長減緩，但給付義務又因為大量的退休金申請而提高，惡化了退休金信託的財務體質，在 90 年代股市牛市熱潮過後，退休金信託的盈餘被侵蝕殆盡，據稱 Lawson 政策導致退休金信託損失 185 億英鎊，約為退休金信託虧損之 30%；(2) Pension Act 1995 年版要求退休金給付應隨零售物價指數之上升調整，導致退休金信託給付義務加重，加速退休金信託的關閉；(3) Pension Act 2004 年版創設「退休金保障基金」(Pension Protection Fund)，要求雇主提撥資金到「退休金保障基金」裡，以保障破產公司員工之退休金福利，但保障基金規定負債越高的公司，就需提撥越高的金額，反而造成雇主負擔更重，越發無法負擔提撥退休金到信託的義務；(4) 2004 年起政府對高收入者之退休金信託設定 140 萬英鎊的上限額，並對高收入族群取消租稅優惠，導致高階層的員工退出自己的退休金信託帳戶，另尋儲蓄與投資管道；(5) 許多員工選擇提早退休，但活得更久，精算師們在「雇主是客戶」的心態下，不願意使用更新版的平均生存年限表，好讓退休金信託的帳面盈餘看起來高一點⁴⁶。根據統

⁴⁵ Helping Trustees, Trustee Solutions Limited, <http://www.trusteesolutions.co.uk/trustees.aspx>, 最後瀏覽日民國 102 年 3 月 27 日。

⁴⁶ The Decline of Defined Benefit Schemes, The Occupational Pensioners' Alliance,

計數據，在 2006 年至 2007 年間，員工退休基金的數量與受益人逐年減少，截至 2010 年，退休金帳戶之會員人數為 830 萬人，創 1950 年代以來新低⁴⁷。而 2011 年英國私人企業的員工退休基金約有 44,190 個，僅為 2007 年(57,010)的 77.5%⁴⁸，其中 80%的員工退休基金屬於僅有 2 至 11 位會員的小基金，會員超過 5,000 名以上的大型基金僅占有所有基金的 1%，而參加員工退休基金的全體會員約有 2,720 萬名⁴⁹。

2. 遺囑信託

遺囑信託(Will trusts 或稱 Testamentary trusts) 係由遺囑人於遺囑中指定信託條款，而於遺囑人死亡時成立並生效之信託，此概念係相對於委託人生前所成立之生前信託(Inter vivos trusts)。受託人得於遺囑中指定，或由許可遺囑執行之法院指派，負責在遺囑指定之信託期間內(例如受益人成年、完成教育或結婚前) 管理遺產，除了遺囑人於生前所累積之資金財富以外，尚可能包含過失致死的和解賠償金，或遺囑人之壽險保金。相對於生前信託較常因避稅因素而成立，遺囑信託通常係考量未成年受益人(例如尚在襁褓中的嬰兒)之財務保障。不過，遺囑信託的運作也經歷弊端，如早期曾常有繼承人對遺囑信託提起宣告無效訴訟，在 1940 年代，更曾發生受託人將部分遺產分配給自認為符合遺囑指示之公益信託，嗣後卻因親友追訴宣告信託無效，而無法承擔個人負責賠償全額的壓力而自殺的案例。

縱使遺囑信託易招爭議，卻允許長輩以遺囑方式安排未成年子

<http://www.opalliance.org.uk/decline.htm>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 27 日。

⁴⁷ Pension Trends, Chapter 6: Private Pensions (2012 Edition),

<http://www.ons.gov.uk/ons/rel/pensions/pension-trends/chapter-6--private-pensions--2012-edition/index.html>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 11 日。

⁴⁸ Private Sector Scheme Numbers, <http://www.ons.gov.uk/ons/rel/pensions/occupational-pension-scheme-survey-annual-report/2011-annual-report/art-opss2011ch2.html#tab-Private-sector-scheme-numbers>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 11 日。

⁴⁹ 雖然退休金主管機關維持官方員工退休金之名單，惟依據 2004 年退休金法案該名單屬於限制資訊(restricted information)，並無資訊自由法案(Freedom of Information Act)之適用，亦不向社會大眾揭露。<http://www.thepensionsregulator.gov.uk/foi/lists-and-registers.aspx>

女的財務生活、且設立成本相對低廉(僅需成立遺囑，以及經法院許可執行遺囑之費用)，更因自遺囑信託所分配之收入獨立計算稅捐，而允許適用稅率較高之人士在接受分配時「重新起算」稅基⁵⁰，故仍廣受歡迎。然而遺囑信託之受託人必須定期(至少每年一次)向許可遺囑執行之法院報告信託執行狀況，確認符合遺囑之指示，一旦信託期間較長便可能發生高昂的執行費用與法院規費，受託人必須持續管理遺產也面臨受託人責任風險的問題，故縱使遺囑指定特定人士擔任受託人，該特定人士得拒絕之，而由法院指派。有鑒於此，律師常建議客戶設立可撤回之生前信託，惟生前信託仍無法取代能以較低成本管理小額遺產的遺囑信託⁵¹。

英國經營遺囑信託業務的單位包括商業銀行、專營信託公司⁵²，甚至律師⁵³與會計師等。以巴克萊銀行為例，雖然其信託業務屬於集團財富管理業務之一環，但信託服務是由集團所成立之獨立信託公司(Barclay Bank Trust Company Limited 而非由銀行本身)提供。該信託公司並不位於集團在倫敦的總部，而是位於離倫敦車程約 3.5 小時的 Cheshire 市，約有 50 名信託專門從業人員，提供客戶信託服務、稅務與投資支援等。信託公司與律師合作提供遺囑代撰、擔任遺囑執行人等附屬服務，客戶只需在網路上提供指示，花費 80 至 120 英鎊，約莫 10 個工作天即可完成遺囑撰擬，除了額外指定巴克萊為遺囑執行人時費用須另計，遺囑撰擬服務對部分已在巴克萊設有帳戶之客戶原則上免費⁵⁴。委任巴克萊信託公司的最低金額門檻為 10 萬英鎊，多數信託財產為現金、股票等⁵⁵。

另外，勞埃德銀行集團首建於 1765 年，為英國歷史最悠久的

⁵⁰ 例如遺囑信託將分配 10,000 元給受益人，由於單獨課稅該 10,000 可能在扣除額範圍內免稅，若無遺囑信託安排，10,000 元將視為受益人之收入，與受益人其他收入共同計算稅額，依英國現行最高稅率 45% 言之，可能發生 4,500 元的稅負。<http://www.hmrc.gov.uk/rates/it.htm#2>

⁵¹ <https://www.gov.uk/trusts-taxes/trusts-and-inheritance-tax>，最後瀏覽日民國 102 年 9 月 14 日。

⁵² <http://www.tridenttrust.com/>，最後瀏覽日民國 102 年 6 月 11 日。

⁵³ <http://www.georgeide.co.uk/wills-probate-trusts-solicitors/administration-of-trusts-solicitors/the-benefits-of-the-testamentary-trust.html>，最後瀏覽日民國 102 年 6 月 11 日。

⁵⁴ Trustee Services, Barclays Wealth and Investment Management

⁵⁵ Frequently Asked Questions, Barclays Wealth and Investment Management,

銀行之一，以勞埃德銀行公司為遺囑執行人或受託人，但真正執行遺產或信託管理的則為勞埃德私人銀行公司。勞埃德甚至允許委託人成為共同受託人。與上述兩家銀行較為不同的為西敏銀行，由銀行自身的信託與遺產管理部門向客戶直接提供信託服務。

3. 債權保全型或履約擔保型信託

債權保全型或履約擔保型信託常為公司法人向投資人或銀行團以股權或融資方式募集資金，是故在英國以及與英國同採普通法的屬地通稱之為「法人信託」(Corporate trusts)，而提供法人信託服務之機構稱為「法人信託服務提供者」(corporate trust service provider)，由於募資與融資涉及大規模之金流服務，服務提供者的主力常在大型銀行，例如匯豐、BNY Mellon 或 BNP Paribas 等，但也有部分法人信託服務由獨立的信託專營業經營，法人信託業務在英國可回溯 100 年的歷史⁵⁶。

在債權保全型信託下，受託人透過信託安排為擔保權人持有並保管擔保品，審閱並執行相關擔保品契約、與法律顧問合作提出法令規範必要文件、代替債務人審閱契約修正條款，或在違約時強制執行擔保品⁵⁷。

2008 年的金融海嘯雖然並未改變法人信託受託人之角色，許多受託人的工作範圍卻歷經調整，信心受到衝擊的投資人採取更具前瞻性的保障措施，從過去傾向接受標準制式契約範本，到紛紛要求修正契約條款以符合保障需求，故受託人的工作也自靜態的「管理」色彩，添加較多活潑的客製化服務，惟不變的是為投資人與債權人之利益行使信託職權。據此，法人信託業也從危機前的價格競

⁵⁶ 例如 Capita Trust Company Limited, <http://www.capitafiduciary.com/default.html>; Trident Trust Company (U.K.) Limited, <http://www.tridenttrust.com/>; Law Debenture, <http://www.lawdeb.com/services/corporate-trust>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 14 日。

⁵⁷ Capita Fiduciary Group, [http://www.capitafiduciary.com/files/Security_trustee_services_\(April_2012\).pdf](http://www.capitafiduciary.com/files/Security_trustee_services_(April_2012).pdf), 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 14 日。

爭，逐漸採取透過密切溝通，針對個別發行人需求而量身訂作的契約範本。此外，在成本與發行專案穩定度考量下，發行機構也更加重視受託人財務健全度以及信用評等，益發促使單純以價格取勝的業界競爭走入歷史，小型的法人信託服務提供者越來越難滿足客製化的要求，大型業者占有競爭優勢，預期法人信託服務業界將傾向規模經濟；較有危機意識的大型業者也沒有因此而鬆懈，除規劃信評遭降低時的業務備案之外，更積極發展新商品如「歐洲保險信託」(European Insurance Trusts)⁵⁸。

業界預期資產證券化市場將持續走強，尤其是應收帳款的證券化，法人信託受託人更需要確保投資人知悉標的資產群組(underlying asset pool)的內容；有鑒於英國財政部長大力支持透過資本市場發展公共建設，以及歐洲投資銀行(EIB)正在進行「歐洲 2020 年專案債券計畫」(European 2020 Project Bond Initiative)，專案融資結合法人信託服務預期將開創市場新局面，作為交易中間人且基於商譽考量，受託人實地查核資訊的角色將更為吃重，對於交易條件所累積的認識與經驗，將成為業界嗣後重要的智慧財產⁵⁹。

4. 家族財富管理或個人事務之處理

對信託商品消費者而言，最切身相關的信託目的仍是高淨值個人的家族財富管理、規劃，對家庭成員的照顧，以及個人因病殘而發生的事務處理需求，委託人透過信託確認自己的財務規劃與安排得以實現，例如亡故後持續照顧生存的配偶且同時保障子女權益、保障年幼子女的繼承權至其得管理自己事務為止、照顧無法管理自己事務的弱勢親眷等。對於歷經離婚或二次婚姻的家庭，家族財富如何完善地由下一代繼承，更是委託人關切的問題。

⁵⁸ Increasing Visibility, SCI Corporate Trust Roundtable, 下載自 <http://www.structuredcreditinvestor.com/story.asp?ISS=22580&SID=32953&article=Increasing%20visibility>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 13 日。

⁵⁹ 同上。

依據英國法令，符合一定門檻的信託受託人必須每年提報資訊 (Self-Assessment return) 給國稅局 (HM Revenue & Customs, 即 Her Majesty's Revenue and Customs)，據統計，2010-2011 年間共有 164,000 個信託提報，較 2006-2007 年間少了 19%，較前一年度的 2009-2010 間少了 9%，推測可能係 2004 年提高信託適用稅率之故，特別是在 2010-2011 年間，適用信託的特殊稅率由 40% 提高至 50%⁶⁰，分配利息稅率自 32.5% 提高至 42.5%，自 2006 預算年度起，對 interest-in-possession 信託課徵過去沒有的新種遺產稅⁶¹，適用在將 interest-in-possession 信託財產的本金全數分配給受益人時。縱使提報信託數量的減少，也可能源自 2005 年時，提報門檻自每年信託收入 500 英鎊提高至 1,000 英鎊⁶²。信託收入之稅收應由受託人申報，信託所負擔之所得稅因信託種類、收入類型與收入金額而異⁶³，而受益人自信託接受分配時，應在自己的報稅單上申報所得，一般而言，租金或儲蓄所得課稅 10%，股票相關所得課稅 20%，年總收入超過 1,000 英鎊時，前者課稅 50% 而後者課稅 42.5%。

家庭信託之受託人執行受託事務應受法令與信託條款之限制，否則就信託所受之損害負有個人責任，縱使行使法令與信託條款範圍內之權限，也可能在特定情形下須對信託財產的損失負個人責任，例如與他人締約致使信託負擔超過信託財產價值；依據 2000 年

⁶⁰ 以 discretionary trust 以及 accumulation trust 為例，若信託收入高於 1,000 英鎊者，其租金、交易或儲蓄收入，將被課以 50% 之稅率，而股利收入將被課以 42.5% 之稅率，見 Trust Statistics, HM Revenue and Customs, 下載自 <http://www.hmrc.gov.uk/statistics/trusts/intro.pdf>, 頁 7, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 27 日。

⁶¹ Interest-in-possession trust 之受益人僅就信託收入有受益權，在扣除必要費用之後，受託人必須分配所有信託收入給受益人，惟信託收入受益人對信託財產本身並無受益權，信託財產將在未來由不同的受益人承接。

⁶² 以上數據並不包括特殊目的的信託如單位信託或創投基金等。Trust Statistics, HM Revenue and Customs, 2006-2007 to 2010-2011, 下載自 <http://www.hmrc.gov.uk/statistics/trusts/intro.pdf>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 12 日。

⁶³ 根據英國國稅局，就課徵稅負而言，可分為 interest-in-possession、discretionary、accumulation 與 mixed 四種信託，請見 <http://www.hmrc.gov.uk/statistics/trusts/intro.pdf>, 頁 6 至頁 8。Discretionary trust 之受託人對信託收入甚至本金具備運用權限；accumulation trust 係指受託人有權將信託收入併入成為信託財產之本金，在受益人得請求給付信託財產前持續累積信託財產；mixed trusts 則因為混合多種信託，其適用稅率依下屬各種信託而有不同。

之受託人法，除非信託條款明示、受託人係專業人士或以經營信託為業，家庭信託受託人在利益衝突的審查下仍很難請求報酬⁶⁴。

目前提供家庭信託服務的單位或機構包括銀行信託部、律師事務所以及信託專營業，雖然英國國稅局規定，提供信託服務之公司未受其他政府部門監理者，必須向國稅局以信託或公司服務提供者(Trust or Corporate Service Providers)，以接受政府反洗錢機制之監控，惟經本所聯繫國稅局，其表示並不向公眾提供該登記名單或登記機構之性質。英國信託與遺產執業人士公會(Society of Trust and Estate Practitioner, 簡稱 STEP) 亦不對公眾提供完整會員名單，故僅蒐集公開資訊作為研究基礎。

以信託專營公司 Smith & Williamson 為例，提供各式家庭信託、公益信託、退休金信託、集合投資計畫、員工福利信託、保管人、遺囑執行與個人事務代理人等服務，信託專營公司必須在英國註冊並擁有營業處所，最低資本額為 25 萬英鎊，其中 10 萬英鎊需為實收；收費可分為兩種，固定收費以信託財產為計算標準，比例介於信託財產之千分之一至千分之二，每年收取一次，另有特殊服務則收取人時費用⁶⁵。除了信託專營公司，另外尚有律師⁶⁶、會計師⁶⁷提供家庭信託服務。

參照 TACT 的統計⁶⁸，經營個人或家族財富管理信託業務的銀行，共計有巴克萊銀行信託公司(Barclays Bank Trust Company Limited)、法國巴黎銀行信託公司(BNP Paribas Trust Corporation UK

⁶⁴ Becoming a Trustee, <http://www.adams-remers.co.uk/family/trusts/trustee>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 11 日。

⁶⁵ Smith & Williamson, Trustee and Executorship Services, <https://www.smith.williamson.co.uk/uploads/publications/trustee-executorship-services.pdf>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 11 日。

⁶⁶ 如 Wedlake Bell LLP, <http://www.wedlakebell.com/>, Pemberton Greenish LLP, <http://www.pglaw.co.uk/>, Anthony Gold, Solicitors, <http://www.anthonygold.co.uk/site/about/> 等。

⁶⁷ 如 Magee Gammon, Chartered Accountants, <http://www.mageegammon.com/index.php?page=taxation#trust>, David Ridley Associates, Chartered Accountants, <http://www.davidridley.net/home.aspx> 等。

⁶⁸ TACT 在官網上宣稱其會員群囊括全英所有經營信託業務的公司。

Limited)、花旗銀行信託公司(Citicorp Trustee Company Limited)、德意志銀行信託公司(Deutsche Trustee Company Limited)、匯豐銀行信託公司(HSBC Trust Company (UK) Limited)、勞埃德私人銀行公司(Lloyds TSB Private Banking Limited)、國家西敏銀行(National Westminster Bank Plc)、加拿大皇家銀行信託公司(Royal Bank of Canada Trust Corporation Limited)、富國銀行信託公司(Wells Fargo Trust Corporation Limited)等 9 家。

5. 不動產投資信託投注資金於重大公共建設

英國在 2007 年引入不動產投資信託(Real Estate Investment Trust, REITs)，係指為股東之利益持有並管理不動產之公司⁶⁹，主要投資標的為商業或住宅不動產，透過 REITs，投資人可以在無須實際持有不動產的情況下投資不動產資產，另外，針對持有特定的出租不動產，英國的 REITs 享有免除營所稅之優惠⁷⁰，欲享有 REITs 的租稅優惠，REITs 必須將 90%的應稅收入發放給投資人，由於該收入被視為租金收入而非股利⁷¹，僅有投資人被課所得稅，而公司並無應稅稅基。REITs 在英國為公開發行，列在倫敦證交市場的 Main Market 或 AIM 上，故有廣大的投資散戶⁷²。所謂的「投資人」，就是承購 REITs 公司股份的投資人-股東。英國主要幾個 REITs 較投資在不動產的單位信託規模大上許多倍，且因全數為上市公司，受到嚴密規範，具有財務透明、投資流動性高的優點。然由於投資人投資的標的係 REITs 的股權而非不動產本身，投資價值波動率亦較直

⁶⁹ “A Real Estate Investment Trust (REIT) is a single company REIT or a group REIT that owns and manages property on behalf of shareholders”

⁷⁰ In the UK, a company or group of companies can apply for ‘UK-REIT’ status, which exempts the company from corporation tax on profits and gains from their UK qualifying property rental businesses.

⁷¹ In return, UK-REITs are required to distribute at least 90% of their taxable income, for each accounting period, into the hands of investors, where the income is treated as property rental income rather than dividends. In this way taxation of income from property is moved from the corporate level to the investor level.

⁷² What is a REIT?, London Stock Exchange, <http://www.londonstockexchange.com/specialist-issuers/reits/reits.htm>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 27 日。(“A Real Estate Investment Trust is a single company REIT or a group REIT that owns and manages property on behalf of shareholders”)

接持有不動產高⁷³。

欲享受法規對 REITs 提供的租稅優惠，必須符合三大要件：(1) 必須從事不動產租賃事業；(2) 75%以上之營收來自該不動產租賃事業；且(3) 75%以上之總資產為與不動產租賃業相關⁷⁴。根據統計，目前全英國約有 27 個 REITs，全數為公開發行，總資本額達 260 億英鎊，各具備不同產業之不動產投資能力⁷⁵。以資本額第一之 Land Securities 為例，持有標的包括住商混合大樓、大型零售賣場、餐飲休憩中心。另也有專門投資公共建設但資本額較小的 REITs 如 Assura Group Limited、GCP Student Living plc、Primary Health Properties 等。

以 GCP Student Living plc 所推出的 GCP Infrastructure Investments Ltd.(下稱“GCP Ltd.”)為例，GCP Ltd.為依據澤西島法(Jersey)成立之公司，資本額為 2.8 億英鎊，在 2010 年起於倫敦證交所上市，透過民間融資提案機制(Private Finance Initiative, PFI)持有標的包括太陽能面板發電場、法院、醫療院所、教育單位等公家機關建設⁷⁶。

雖然在過去一年內 REITs 投注資金在公共建設為熱門話題，惟限於目前法規對於 REITs 符合免稅資格的要件，公共建設資金投注

⁷³ What is a REIT?, Reita, http://www.bpf.org.uk/en/reita/reits/about_reits.php, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 28 日。(“It is an investment through buying shares in a listed property company that has elevated for REITS status and operates in accordance with REIT regulations. The REIT regulations are intended to ensure the company is primarily engaged in property investment, rather than in development or other non-property related activities.”)

⁷⁴ How to qualify as a REIT?, London Stock Exchange, <http://www.londonstockexchange.com/specialist-issuers/reits/how-to-qualify-as-a-reit/home.htm>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 27 日。

⁷⁵ UK REIT List, http://www.bpf.org.uk/en/reita/reits/uk_reit_list.php, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 27 日。

⁷⁶ <http://www.gcpuk.com/gcp-infrastructure-investments-ltd/uk-infrastructure>, 最後瀏覽日民國 102 年 6 月 27 日。所謂 PFI 係「Private Financing Initiatives」之縮寫，係以英國與澳洲為濫觴，常使用在自償率較低，對於投資人或授信機構較無吸引力的社會型公共建設，由政府制定服務規格後，民間使用自有資金興建且營運，再由政府以預算支付民間服務費用，而民間願意以自有資金興建並營運該公共建設、以提供政府服務，也係因政府願意提供保證。在 2007 年金融海嘯之前，民間資金多來自發行債券或優先公司債，之後則以優先公司債為大宗。

尚屬 REITs 投資標的的少數。不過，集中民間游資投注在公共建設的趨勢正在熱烈發展，許多業者甚至放棄 REITs 的免稅地位，直接成立一般投資公司專辦公共建設專案，例如 HICL Infrastructure 為全英國最大的公共建設投資公司，資本額達 14 億英鎊，約為承辦公共建設的 REITs 4 至 5 倍，且於倫敦證交所上市。

對於自償性較低的社會型公共建設，因可能缺乏投資誘因，故英國政府會以 PFI 承諾於建設完成後購買專案。面對來自一般投資公司之挑戰，REITs 計畫說服英國政府開放 REITs 免稅投資的標的，據今年 5 月份的報導，已有民間業者提議允許 REITs 投資在社會住宅，收取比一般社會住宅稍高之租金，並撥出部分社會住宅單位，允許 REITs 處分收取價金且該價金免稅，相較於現行法令規定一旦處分不動產，REITs 應被課徵稅收，預期將對 REITs 提供相對於非 REITs 投資公司之競爭優勢⁷⁷。

(三) 小結

英國乃近代信託之發源地，信託之運用十分廣泛，傳統之民事信託迄今仍未被完全取代，而營業信託其信託商品十分多元，包括退休金或員工福利信託、遺囑信託、債權保全型或履約擔保型信託、家族財富管理及個人事務處理等五大類，英國雖無全國營業信託受託人名單或統計資料可資參考，然透過一些文獻資料仍可得知總體信託資產價值逐年增長。

英國民事信託之發展淵遠流長，故在各種信託類型中以自然人擔任受託人者不在少數，但研究中仍可觀察出英國發展出許多專營特定信託業務之公司，例如專營員工退休金信託服務之 Osbourne Clarke Pension Trustees Limited 及 Entrust Pension Ltd.，多由專精勞

⁷⁷UK Pushes “Social” Housing REIT Plan, <http://online.wsj.com/article/SB10001424052702303630404577392080803676926.html>, 最後瀏覽日 民國 102 年 6 月 27 日。

動或退休金相關法令之律師組成；又因英國稅法法令之規定 REITs 享有免除公司營所稅之優惠，故亦發展出許多專營之不動產投資信託公司，就英國信託業以專營型態提供單一信託服務之實務發展，值得作為我國信託業務之參考。

第二節 日本

(一) 業務發展概況

日本於江戶時代佐竹藩的篤志家等即有採取類似信託制度的作法，惟與近代所稱之信託不同。日本近代明治維新後，採取大陸法系，其於 1898 年參採法國與德國法制所制定的民法內、隔年制定的商事法內，均無任何關於信託的條文，且不承認實體法與衡平法之雙重所有權(legal and equitable ownership)。首見信託用語之法律為日本興業銀行法。而為應日俄戰爭之戰後重建所需，日本必須尋求外資之投資，當時通常作法是在倫敦發行國際債券，故必須遵循該地法律，包括擔保該等債券的抵押品利益作為信託財產，而由受託人為債券持有人管理的信託法律制度⁷⁸。因日本當時無信託法制，為此日本政府特委由東京地方法院首席法官池田寅次郎於 1905 年制定附擔保債券信託法。該法價值在於，於日本正式引進信託制度，使日本人民認知信託乃一種商業安排，且是採取由銀行特許兼營之作法；但除附擔保債券信託以外之信託，則仍未有規範⁷⁹。

隨附擔保債券信託法之實施，日本至 1914 年，實務上已有 474 家業者，名稱雖冠以信託，但從事業務卻與信託無關，主要業務為資金貸放、甚至遂行詐欺者；同時也因經濟不景氣，有諸多業者倒閉。為予適度規範並進行導正，日本政府必須定義何為信託，並禁止不從事信託業務之業者使用信託字眼，此即 1922 年制定信託法及 1923 年制定信託業法之由來；而由於池田法官為當時日本可謂唯一專攻信託法制之專家，其對該二部法律亦極有影響力，故池田法官本於美國加州與印度信託法制對信託採取「義務」為中心點的

⁷⁸ 沖野真己，Overview of Trust Law in Japan, <http://www.law.tohoku.ac.jp/kokusaiB2C/link/dogauchi.html>.

⁷⁹ 日本三菱日聯信託銀行編著，日本信託法制與實務，台灣金融研訓院發行，頁 15、25(2009)。

理解，亦滲透到該二部法律；即信託重在義務，而非財產，且受益人權乃屬人權(rights in personam)。由此，日本遂成大陸法系國家接受信託制度並制定成文法典之首例，對其他大陸法系國家引進信託制度時有所影響，如我國信託法制即參考日本法制甚多。

經整頓後，從事信託業務之機構家數劇減，如 1924 年獲得營業許可者僅有 24 家，政策上並將銀行業務與信託公司業務明確區分；惟迨至第二次世界大戰期間，日本政府為籌措軍費，發行鉅額國債而由銀行及信託公司承購，並制定法律規定銀行得與信託公司合併並兼營業務，致兼營信託業務之銀行增為 11 家，專營信託公司減少為 9 家。之後政策又改為銀行業務應與信託公司業務區分，故 1957 年兼營信託的銀行，其信託部門漸次停廢，可知信託與銀行業分立的態勢⁸⁰。日本於 1951 年制定證券投資信託法，1952 年制定貸款信託法，將金錢信託視為定型化商品，並發展出附有本金填補特約之信託等日本特有業務，另又進行信託稅制改革。自昭和 50 年代(1975 年)起，可說是信託業務的急速發展期，信託應社會高齡化、核心家庭化及財產多樣化而逐漸發展為長期金融、財產管理所需之工具⁸¹。

由上可知，在日本，信託制度之引進乃源自商業需要，與家族信託(family trust)無關，即非以民事信託，而以營業信託為主⁸²。此沿革持續影響日本的信託制度迄今，故日本信託法制有二特色；第一，合法之受託人均必須且僅限於獲得特許之信託銀行等商業實體，特許執照之發放審核從嚴，且當時信託財產之種類侷限於金錢、證券、不動產及相關權利。第二，日本民眾認為，信託係結合

⁸⁰ 司法院研究年報第十八輯第十二篇，論信託行為- 兼論最高法院判決與現行信託法之異同，頁 177-181(1998)。

⁸¹ 黃思國，推薦序，載於日本三菱日聯信託銀行編著，日本信託法制與實務，台灣金融研訓院發行(2009)；同書，頁 16、26。

⁸² 司法院研究年報第十八輯第十二篇，論信託行為- 兼論最高法院判決與現行信託法之異同，頁 176(1998)。

大眾資金而合併運用，所得資金屬長期金融⁸³，故常被運用來替代銀行存款或證券投資；客戶通常著眼於利率選擇信託。而金融機構破產時，信託制度對客戶提供的保障雖較高，但因日本政府採取諸多措施給予客戶相當高的保障，故實務上此點並非客戶選擇信託之主要理由。基於此等特色，委託人移轉給信託銀行的信託財產通常是金錢，而由信託銀行管理並進行投資或貸放等活動。在 1999 年，84.4%信託銀行的信託是金錢信託，不動產信託僅有 0.6%，且 98.7%的信託財產均可歸類為金錢或證券⁸⁴。

再者，日本信託法制最大的獨特處在於，委託人雖取得信託財產之所有權，但因受託人管理行為所生應由信託財產負責的債務，其債權人有權對信託財產取償，同時信託財產又維持其一定之法律主體性，另受益人亦有類似所有權之權利(如受益人可獨立對受託人就信託財產之管理處分行為於法院提起異議)，但無衡平法之所有權；如此可推知，信託財產事實上非屬受託人所獨有，受益人也有相當之權利，解釋上信託財產本身應具獨立之一定法律地位。日本信託法制提供給予受益人的保障舉例如下：受益人於一定情況下得訴請法院撤銷信託財產特定處分行為(甚至追及第三人)之追及權、信託財產具獨立性、受託人基於信託目的而管理處分信託財產所得之財產亦屬信託財產。故日本知名法學家四宮和夫評論，日本信託制度猶如「浮在水面上的油」，與日本傳統法制相較，具有自我獨特性，兩者間難透過任何一種法學解釋調合為一體化之法秩序⁸⁵。

日本信託法制對信託的認知主要為，特定人基於一定目的，為財產之管理、處分或其他為達成該目的所必要之行為。通常信託是

⁸³ 司法院研究年報第十八輯第十二篇，論信託行為- 兼論最高法院判決與現行信託法之異同，頁 181(1998)。

⁸⁴ 沖野真己，Overview of Trust Law in Japan, <http://www.law.tohoku.ac.jp/kokusaiB2C/link/dogauchi.html>.

⁸⁵ 沖野真己，Overview of Trust Law in Japan, <http://www.law.tohoku.ac.jp/kokusaiB2C/link/dogauchi.html>. Shinji Toyohara, Jeremy Pitts and Gavin Raftery, Trusts and Trust Banking (2004), <http://www.iflr.com/Article/2026736/Trusts-and-trust-banking.html>.

透過符合信託法及信託業法所定要件之契約而成立，透過遺囑成立者甚為罕見。信託銀行之業務與他國金融機構比較亦屬獨特，因為其可從事業務包括信託業務及與信託相關(並以此為限)的銀行業務(主要依據為金融機關の信託業務の兼営等に関する法律)，並可大致區分為金錢的信託及金錢以外的信託；常見的信託業務為特定金錢信託(とくていきんせんしんたく簡稱 トッキン，tokkin，特金)及指定用途信託(していたんしんたく(指定用途信託)，兩者差別處在於，前者(即特金)為委託人與投資顧問公司訂約，由該公司給予受託人投資指示進行投資，後者為受託人直接進行投資。而因受託人形式上為信託財產所有權人，其對信託財產進行管理處分而簽約時，該等契約之他造行使權利時是針對受託人，故受託人通常會於契約內訂定減緩追償的限責條款，並於與委託人的契約內約定，因簽約所生成本費用應補償予受託人。而契約之他造雖得對信託財產追償，但為確保其權利，通常會於契約內加入，受託人不能有減損信託財產價值的行為(如加入反面承諾條款)，以及加入受託人違反信託契約或信託法制時不得適用限責條款的約款內容⁸⁶。此外，日本政府也因應實務而提供英美信託所無的信託培育政策與規範。由上可知，日本信託法制有其發展之獨特脈絡，與英、美之信託有所不同⁸⁷。

日本信託法制主要建構於信託法及信託業法。日本自 1997 年起由橋本內閣採取金融大改革(Big Bang)政策，考量民眾對信託相關投資之需求增加⁸⁸，即擬大幅檢討自制定時起數十年來皆無重大改變的信託法制。除信託業法於 2004 年 12 月 3 日完成翻修外，日本於 2004 年設置法制審議會信託法部會開始研議信託法之修正，隔年公告信託法修正綱要草案並公開徵求意見，確立信託投資商品得多樣化等方針，國會終在 2006 年 12 月 8 日通過新信託法，修改程度相

⁸⁶ Shinji Toyohara, Jeremy Pitts and Gavin Raftery, *Trusts and Trust Banking* (2004), <http://www.iflr.com/Article/2026736/Trusts-and-trust-banking.html>.

⁸⁷ 日本三菱日聯信託銀行編著，日本信託法制與實務，台灣金融研訓院發行，頁 7(2009)。

⁸⁸ 新井誠，Outlining Japan's new trust law(2007), <http://www.stepjournal.org/pdf/2007i8p28.pdf>.

當於重新制定一部法律；之後稅制也作了相應的修正⁸⁹。信託業法的修正重點在於放寬可受託財產及承辦信託業業者的範圍，信託法的修正重點在於彈性化⁹⁰。

詳言之，新制主要改革處在於，承認宣言信託；放寬得承做信託業務之金融機構，允許信託代理商及運用型信託公司(應經許可)及管理型信託公司之設立；合理化受託人之忠實義務；放寬受託人得不予代理之情形；改善受益人權利行使的效率(明確有多數受益人之信託，得以多數決方式進行決定)；創設信託監督人及受益人代理人制度；明確受託人定期提供資訊予受益人並明定受託人保存書證文件之方式；受益人得更有效地對違反義務之受託人提起暫時性禁制令的措施；明確信託之併購及結算制度；以及允許數種新型態的信託，如受益證券發行信託、限定責任信託、目的信託及自己信託⁹¹。

另必須注意的是，日本證券交易法已整合入金融商品交易法中，且將信託受益權明確規定為金融商品交易法所指之證券，故金融商品交易法之規範亦應予適用。目前日本信託業務方面，至 2013 年，金錢信託之比例已降低至 39.9%⁹²，信託態樣趨向多樣化，而有管理者能力轉換、財產型態性質轉換、數量轉換及時間轉換的靈活機能⁹³。

(二) 信託商品之發展趨勢及形成原因

日本新信託法第 2 條對信託之定義為：「この法律において

⁸⁹ 新井誠，Outlining Japan's new trust law(2007), <http://www.stepjournal.org/pdf/2007i8p28.pdf>. Shinji Toyohara, Jeremy Pitts and Gavin Raftery, Trusts and Trust Banking (2004), <http://www.iflr.com/Article/2026736/Trusts-and-trust-banking.html>.

⁹⁰ 日本信託協會，新信託法概要(2007)。日本三菱日聯信託銀行編著，日本信託法制與實務，台灣金融研訓院發行，頁 29-30(2009)。

⁹¹ 新井誠，Outlining Japan's new trust law(2007), <http://www.stepjournal.org/pdf/2007i8p28.pdf>. 日本信託協會，新信託法概要(2007)。

⁹² 日本信託協會，<http://www.shintaku-kyokai.or.jp/data/data01binran.html>，網站最後瀏覽日：2013 年 9 月 14 日。

⁹³ 日本三菱日聯信託銀行編著，日本信託法制與實務，台灣金融研訓院發行，頁 7(2009)。

「信託」とは、次条各号に掲げる方法のいずれかにより、特定の者が一定の目的（専らその者の利益を図る目的を除く。同条において同じ。）に従い財産の管理又は処分及びその他の当該目的の達成のために必要な行為をすべきものとするをいう。」，即：「本法所稱信託，指特定人依本條以下各項所示方法成立之安排，為一定之目的(專為該特定人自己利益者除外，以下各項均同)，從事財產之管理或處分及其他為達該目的所必要之行為。」；而該條文所指「以下各項」，則指信託契約、遺囑(要件再加上對特定人為財產讓與、擔保權設定等其他財產處分之旨)及宣言信託(要件再加上以自己為受託人設定信託，但非以讓與財產、設定擔保權等其他財產處分為要件)。

由上可知，日本新信託法制所允許之信託，種類分為契約信託、遺囑信託及宣言信託三種。與英國及美國不同，日本實務上幾乎均為契約信託，遺囑信託少之又少(信託銀行就遺囑之保管與執行業務，亦稱為遺囑信託，但只是慣習稱呼而已，法律上並非信託)。此外，若係以營業為目的所承接之信託，稱為營業信託或商事信託，其受託人限於營業受託人。

營業受託人必須依信託業法或金融機構兼營信託業務等之相關法律(下稱兼營法)，取得執照及許可；依日本金融廳(FSA)2012年4月1日統計，除原來的信託銀行以外，已有41家金融機關兼營信託業務，這些金融機關類型已不再限於普通銀行，而包括都市銀行、地方銀行甚至是農業等連合會⁹⁴，依新制成立的運用型信託公司(應經許可)及管理型信託公司(登記即可)目前也已經達到14家⁹⁵，此外亦允許設置信託代理商。而依日本信託協會之統計⁹⁶，其社員有三菱UFJ信託銀行株式會社等4家業者，而準社員則多達48家業者。

⁹⁴ 關於該一覽表，請參見日本金融廳，兼營信託金融機關認可一覽，

<http://www.fsa.go.jp/menkyo/menkyoj/kenei.pdf>。日本信託協會，新信託法概要(2007)。

⁹⁵ 關於該一覽表，請參見日本金融廳，運用型信託會社免許・管理型信託會社登錄一覽，<http://www.fsa.go.jp/menkyo/menkyoj/sintaku01.pdf>。

⁹⁶ 日本信託協會，新信託法概要(2007)。

故日本法制的開放，直接造成從事信託業的業者家數增加的結果。

在信託業務的分類⁹⁷上，「金錢的信託」與「金錢以外的信託」（物的信託）的區分，對信託實務而言有其重要性。金錢的信託向來為信託銀行主要業務，因其近似銀行存款，故其規範及監督等方面，與物的信託不同。而物的信託，包括土地、不動產、動產等，向來應用案例不多，但近來相關業務有所增長。必須注意的是，判斷是否為金錢的信託，是以信託設定之時財產的種類為準。而金錢的信託尚可再細分為，在信託關係消滅時，將信託財產轉換為金錢返還的「金錢信託」，以及信託財產以現狀交付給受益人的「金錢信託以外之金錢的信託」（詳表 2-2-2 之說明）；在金錢信託，因認為其類似存款，故兼營法允許以當事人透過特約來填補本金及利益不足，為日本特有制度。日本信託協會對信託實務之統計主要即採此分類，茲整理如下：

表 2-2-1

區分	細分	餘額 (日圓，億)	比例 (%)	增減比
金錢的信託	金錢信託	1,564,665	20.6	15,771
	年金信託	326,187	4.3	9,403
	財產形成給付信託	414	0.0	1
	貸付信託	1,437	0.0	0
	投資信託	1,032,676	13.6	30,994
	金錢以外的金錢的信託	129,361	1.7	9,607

⁹⁷ 日本自 1922 年信託法雖允許公益信託的設置，但基於條文過簡、行政命令不備及業者均側重在營業信託等原因，於頒布後近 50 年，仍未聞公益信託之設置。嗣於改革後，日本外務省於 1977 年 4 月 22 日首先頒發了外務大臣所管公益信託受託許可證及監督法令，建築省、文部省也相繼於 5 月 11 日、6 月 1 日制定相關的許可頒發和監督法令。迄至 2003 年 3 月，日本已經有公益信託 572 個。參金錦萍，論公益信託制度與兩大法系，中外法學 2008 年第 6 期(2008)。

	小計	3,054,743	40.2	47,609
金錢以外的信託	有價證券的信託	636,174	8.4	60,569
	金錢債權的信託	305,947	4.0	2,202
	動產的信託	633	0.0	110
	土地及其定著物的信託	14,495	0.2	1,944
	土地及其定著物的貸款權之信託	28	0.0	0
	包括信託	3,580,427	47.2	73,809
	其他類型的信託	45	0.0	4
	小計	4,537,752	59.8	12,875
合計		7,592,496	100.0	60,484

資料來源：日本信託協會 2012 年 3 月統計及本團隊整理。

此外，尚有個別信託與集團信託的區別。個別信託為受託人與個別委託人締約，管理該委託人財產。集團信託為受託人與不特定多數委託人締結定型化契約，由受託人合併管理信託財產，此類型係以貸款信託及指定合併運用金錢信託為最大宗，為英美較無之情況；也由於集團信託類似存款，故在日本，其可成為存款保險及準備存款的對象，這是他國所無的特色。此外，證券投資信託是將受益權予以證券化後，分割成單位而進行買賣，而因為其信託契約本身只有一個，可稱為準集團信託。至於設定信託與法定信託的區分，因日本法律制度規定的關係，在日本並無實益⁹⁸。

依日本金融廳為監督與統計之便利所作之分類，營業信託之原

⁹⁸ 日本三菱日聯信託銀行編著，日本信託法制與實務，台灣金融研訓院發行，頁 17-21(2009)。若屬公益信託，則另應適用公益信託相關法律，併此敘明。

始信託財產可分為：金錢、有價證券、金錢債權、動產、土地及定著物、地上權、土地及定著物之租借債權、擔保權、智慧財產權、資產流動化相關法律第 2 條第 6 項所指之特定出資、前述 10 項以外之財產及二種以上之混合態樣。而依商品別又可分類為⁹⁹：

表 2-2-2

種類	細分
金錢信託	指定合併運用金錢信託(一般型、一個月定期型、貸款信託收益金匯入型、單位型)、貸款信託(收益分配型、收益期滿領取型)、指定單獨運用金錢信託(合格離職年金信託、厚生年金基金信託、確定給付企業年金信託、非合格離職年金信託)、特定運用金錢信託(特定金錢信託、證券信託)、投資信託。
金錢信託以外的金錢的信託	證券信託(基金信託、金錢以外的特定金錢信託)、黃金信託。
有價證券之信託	有價證券管理信託、有價證券運用信託、有價證券處分信託。
金錢債權的信託	房屋貸款債權信託、一般貸款債權信託、出租信貸債權信託、地方公共團體債權信託。
動產的信託	動產管理信託、動產設備信託。
不動產及其定著物的信託	不動產設備信託、不動產管理信託、土地信託。

⁹⁹ 日本三菱日聯信託銀行編著，日本信託法制與實務，台灣金融研訓院發行，頁 22-24(2009)。

包括信託	包括二信託種類以上的信託
------	--------------

資料來源：日本三菱日聯信託銀行編著，日本信託法制與實務，台灣金融研訓院發行，頁 22-24(2009)。

另日本信託協會為統計方便，將信託業務採取不同的分類法，而分為：資產運用型信託、資產管理型信託及資產流動化信託。資產運用型信託意指，受託人得對信託財產之運用有裁量權的信託。資產管理型信託意指，受託人基於委託人等之指示方針，運用信託財產的信託。資產流動化信託意指，資產保有人基於使資產有所流動及便利資金調度之目的所為的信託¹⁰⁰。

附帶說明，依新制，只要是可估計出金錢價值且可自委託人之財產中分離出來的積極財產，均得作為信託財產，故債務不得作為信託財產¹⁰¹。

日本推行不動產證券化之主要目的乃為解決不良債權處理之問題、提供企業新的資金調度手段及改善企業之財務體質¹⁰²。日本不動產證券化可追溯自 1931 年依抵押證券法所建立之抵押證券制度，即融資公司將所取得之抵押權，於必要時至登記所登記，再將所取得之抵押證券售予投資人，為日本不動產證券化之濫觴¹⁰³。雖然在 1984 年即有第一件土地信託案件，其後亦有少數採租賃型土地信託或處分型土地信託，但因受日本不動產證券化制度僅屬萌芽階段，及日本整體經濟不景氣影響，故日本政府企圖將大眾資金導入不動產市場之政策規劃仍未盡全功¹⁰⁴；惟當時以任意組合信託方式出售不動產持份權之不動產小口化(流動化)商品(small-lot commodities)逐

¹⁰⁰ 日本信託協會，新信託法概要(2007)。日本信託協會，信託的受託概況(平成 24 年 9 月末現在)，<http://www.shintaku-kyokai.or.jp/news/news241214.html>。

¹⁰¹ 日本三菱日聯信託銀行編著，日本信託法制與實務，台灣金融研訓院發行，頁 43-44(2009)。

¹⁰² 參考岩永俊作，林英彥譯，「不動產證券化之現況與課題」，日本不動產研究所，民國 91 年 3 月，頁 5。

¹⁰³ 李儀坤，日本不動產證券化，臺灣經濟金融月刊，民國 88 年 10 月，頁 1。

¹⁰⁴ 經建會，不動產證券化條例草案立法總說明，民國 91 年 3 月，頁 4。

漸受到重視，主要是因為不動產小口化(流動化)商品可被當為避稅的工具，然因其本身之低市場性與複雜度，此制仍逐漸被淘汰。隨後日本政府為保障投資人之權益，並加強對業者之監督管理，乃於1995年通過不動產特定共同事業法，但由於該法所提供之投資憑證非屬證券交易法上之有價證券，欠缺流動性，因此學者普遍認為其仍非不動產證券化¹⁰⁵，而相當類似過去我國業者所曾推出的不動產持份小單位化(如財神酒店案)，且並未普遍獲得青睞。

惟日本政府仍續為努力，使日本不動產證券化兩大體制—「資產流動型」與「資產運用型」之法制基礎得以完整。日本「資產流動型」不動產證券化之制度，起源於1998年通過「特定目的公司資產流動化法」(簡稱「資產流動化法」)，使一般投資人藉由特殊目的公司(Special Purpose Company, SPC)投資不動產，且該特殊目的公司所發行之有價證券可符合證券交易法所稱之有價證券。隨後，日本政府為了擴大資產之流通與投資範圍，於2000年修正資產流動化法，引入特殊目的信託制度(Special Purpose Trust, SPT)，與原先特殊目的公司制度(SPC)並行¹⁰⁶。

有關「資產運用型」之不動產證券化，係始自1998年通過之證券投資法人及證券投資信託法，參採美國法制，引入「公司型」投資信託制度，與日本傳統僅採「契約型」之制度並存。日本政府為更加速促進市場之發展，於2000年再度修正證券投資法人及證券投資信託法為投資法人及投資信託法(簡稱「投資信託法」)，與新修正之「資產流動化法」同樣引入特殊目的信託制度(Special Purpose Trust, SPT)，與原先特殊目的公司制度並行¹⁰⁷。此乃在仿效美國行之多年成效卓著之REITs制度，發展J-REITs(Japan-REITs)制度，期促進日本不動產市場景氣之復甦，而為亞洲第一個發展

¹⁰⁵ 姜堯民、章倩儀及游千慧，日本不動產證券化之發展。

¹⁰⁶ Amendment of SPC Law and Investment Trust Law, SOEY Newsletter, VOL.3, July, 2000.

¹⁰⁷ de bandt, van hecke & loesch de brauw blackstone westbroke gianni, origoni & partners lagerlof & leman linkaters, Japan-J-REITs, LINKLATERS& ALLIANCE, March 2001。

REITs 制度之國家，主要投資標的係辦公大樓、住宅、零售業及工業用地等。於 2001 年，2 家 J-REITs 上市(各為三菱不動產集團的日本不動產投資集團、三井不動產集團的日本辦公大樓基金公司)，次年達 5 家¹⁰⁸，迄今於東京證交所上市的共有 41 家¹⁰⁹。雖然允許(信託)契約型及公司型，但實際上上市交易的均屬公司型，因契約型雖有部分稅捐優惠，但其所受規制過於繁多，費用又較高，而公司型也較為吸引投資人，且日本證券交易所規則也僅允許公司型¹¹⁰；惟信託銀行至少仍有從事受益與不動產憑證之保管業務之角色可予擔當¹¹¹。此外，J-REITs 吸引投資人之處在於，於 90% 以上的應稅所得扣除資本利得後予以發放等一定條件下，其分配給股東之收益，可自股東之應稅收入中扣除，與多數國家 REITs 的規定大致相同¹¹²。此一制度與整體經濟興衰有密切關聯，最近日本新首相安倍晉三所推動之擴張型金融與經濟等政策，便使東京證交所的 J-REITs 指數上揚¹¹³。

由於新制的放寬及彈性化，依日本信託協會統計，近年來信託業務大幅成長。依表 2-2-1，至 2012 年 3 月，「金錢的信託」業務餘額為 305 兆 4,743 億日圓，「金錢以外的信託」業務餘額為 453 兆 7,752 億日圓，各自較前年成長 4 兆 7,609 億日圓、1 兆 2,875 億日圓。業務種類占比第一大的是「金錢以外的信託」的包括信託(即包括二信託種類以上的信託)，共 358 兆 427 億日圓，其次是「金錢

¹⁰⁸ Stuart Porter and Jan-Erik Vehse, Real Estate Investment Trusts in Japan, 2006, http://www.aima.org/en/knowledge_centre_old/education/aima-journal/past-articles/index.cfm/jid/695AD80C-6F73-4C80-9A5FBFD1DCA84C1B。姜堯民、章倩儀及游千慧，日本不動產證券化之發展。

¹⁰⁹ 東京證交所，List of J-REITs, <http://quote.tse.or.jp/tse/qsearch.exe?F=listing/Ereitlist>。

¹¹⁰ 協合國際法律事務所，不動產投資信託基金合併之研究，中華民國信託業商業同業公會委託研究報告(民國 98 年)，頁 8。

¹¹¹ Stuart Porter and Jan-Erik Vehse, Real Estate Investment Trusts in Japan, 2006, http://www.aima.org/en/knowledge_centre_old/education/aima-journal/past-articles/index.cfm/jid/695AD80C-6F73-4C80-9A5FBFD1DCA84C1B。

¹¹² 協合國際法律事務所，不動產投資信託基金合併之研究，中華民國信託業商業同業公會委託研究報告(民國 98 年)，頁 10-11。

¹¹³ 信義房屋，2013 年日本不動產市場展望，<http://www.sinyi.co.jp/fortw/NewsDetail.aspx?no=news426968>。

的信託」的金錢信託，共 156 兆 4,665 億日圓，第三位則是「金錢的信託」的投資信託，共 103 兆 2,676 億日圓。

若不考慮包括信託，則日本信託業務量第一大位始終是金錢信託。金錢信託的業務量在 2004 年前每年均維持穩定成長，在新信託業法通過立法後立見顯著成長，即從 2004 年的 103 兆餘日圓跳升到 161 兆餘日圓；但之後則漲跌互見，目前維持在 156 兆餘日圓。再者，貸款信託業務量近年來逐年下降，且自從 2002 年掉了一半業績（從 12 兆餘日圓掉到 7 兆餘日圓）以後，加速下降，迄今只剩下 1 千餘億日圓。此外，近年來，年金信託及其他種類的信託，則維持穩定，均無太大的漲跌幅¹¹⁴。

整體來講，日本信託業務金額從 2004 年的 492 兆餘日圓、2005 年的 526 兆餘日圓、2006 年的 652 兆餘日圓、2007 年的 743 兆餘日圓，到 2012 年 3 月的 761 兆餘日圓¹¹⁵，到 2012 年 9 月的 755 兆餘日圓（與前年同期相比減少 1.3%）¹¹⁶，可說隨新制的實施，有所成長，但近兩年已經趨於穩定。

再從營業受託人的種類來看，以信託業務資金量為標準，近年來信託銀行占比約 27%，都市銀行占比約 37%，地方銀行占比約 33%，其他金融機構占比則在 1.1-1.2%¹¹⁷。由此也可看出日本信託業以都市銀行為主、地方銀行緊隨在後、而且結構穩定的特殊性。為求突破，日本信託協會會長北村邦太郎於 2013 年開春講詞表示，將繼續積極與政府交涉，爭取更多的稅制優惠改革，及注意年金制度改革所生的影響，並予以對應¹¹⁸。

¹¹⁴ 日本信託協會，信託統計便覽，<http://www.shintaku-kyokai.or.jp/data/data01binran.html>。

¹¹⁵ 日本信託協會，信託統計便覽，<http://www.shintaku-kyokai.or.jp/data/data01binran.html>。

¹¹⁶ 日本信託協會，信託的受託概況(平成 24 年 9 月末現在)，<http://www.shintaku-kyokai.or.jp/news/news241214.html>。

¹¹⁷ 日本信託協會，信託統計便覽，<http://www.shintaku-kyokai.or.jp/data/data01binran.html>。都市銀行是總行通常位於東京或大阪這些大城市，分行遍布日本的銀行，而地方銀行乃「社團法人全國地方銀行協會（簡稱地銀協）」的成員，所有成員的主要營業基地是地方，而不是大城市。

¹¹⁸ 日本信託協會，平成 25 年信託協會年初講詞，<http://www.shintaku->

當然，日本新制雖允許新型態信託之推出，但利害衝突避免義務、善管注意義務、忠實義務、分別管理義務，總是營業受託人之基本義務，且營業受託人亦應於推出產品前，善盡嚴格之控制與審查義務¹¹⁹。

從前述各種實務統計可以看出日本信託業的趨勢：新制的放寬，使信託業務整體業績有所成長，但各傳統業務種類仍是大宗，新業務所占比例甚為有限；此應與新制尚未為人熟悉、日本較為保守之環境及金融海嘯之影響有關。

由信託制度在各國之演進歷史¹²⁰及日本之發展與現況可知，信託制度乃具各國特色並應時發展之靈活制度¹²¹；其核心在於將財產之形式所有權、管理處分權及受益權予以區分出來，而為各式各樣的活動，並重視受託人所負之義務。

kyokai.or.jp/news/aisatsu250104.html。

¹¹⁹ 日本金融廳，信託檢查マニュアル(2008)。

¹²⁰ 信託起源，眾說紛紜。有說係自紀元前之羅馬帝國、有說係自中世紀英國、有說係自中古日耳曼民族遺囑執行人；應以英國參加十字軍東征之士兵於遠征之際，將財產委託他人代為管理財產而來，為較明確的說法。而英國因應衡平法院及實務之發展，其信託法制已於債權法及物權法之體系外，自成一體系；嗣於1925年制定受託人法。參日本三菱日聯信託銀行編著，日本信託法制與實務，台灣金融研訓院發行，頁12-13(2009)。

¹²¹ 英國信託制度之發展，係始於人民對抗該國當時法制之需要，並為公司法人制度的前身，與日本發展信託制度之初衷，是要因應日本於戰爭後復興融資所需，甚有不同。而就信託制度始終不脫個人追求經濟自由及自主之色彩而為對現制之抗衡、及信託制度所具有之六種特性(隱匿性、簡便性、優先性、超越性、多樣性及免責性)的相關評論，請參方嘉麟，信託法之理論與實際，頁348以下(2003)。

(三) 日本年金制度及信託業受託情形

1868 年明治維新後，日本開始進入工業化社會，天皇針對官吏及軍人所頒布「官吏恩給令」、「海軍恩給令」等，為公務員退休制度之始祖。嗣 1939 年制定「船員保險法」，為勞工階層年金保險制度之濫觴。1941 年，勞動省頒布「勞動者年金保險法」，並於隔年正式實施，乃民間企業普及性老年社會保險制度的里程碑，使十人以上事業單位的男性員工得以納入保障。1944 年厚生省接管勞動年金，將範圍擴大至女性受雇者與五人以上之事業單位，並把名稱改為「厚生年金保險」。

二次大戰結束，日本戰敗，民生凋零，通貨膨脹嚴重。1954 年厚生年金法也因此進行全面修訂，主要內容為，繳費年限定為 20 年，開始給付年齡男子為 60 歲，女子 55 歲，但當時全體國民仍未均受年金保障。於是在 1959 年，日本政府草擬國民年金法，對於殘障者、低收入戶、高齡無繳納保費記錄者先行開辦福祉年金。1961 年，屬社會保險制之國民年金制度正式實施，對象擴及自營業者及農民，實現所有日本國民都納入保障體系之目標。

之後日本年金制度陸續進行數次重大變革。詳言之，1973 年導入給付金額隨物價波動調整的「物價連動制」，以避免年金給付因物價上漲而貶值。1985 年，日本政府整頓相關制度，一方面將各種受雇年金制度的基礎部分併入國民年金，另一方面也將原有厚生年金保險與共濟組合金年定位在與薪資所得相關之年金，確立年金保障之「二重制度」；第一重制度為基礎(國民)年金，凡是年滿 20 歲的國民都需強制加入，繳費年限 40 年，年滿 60 歲以上者開始領取年金，而第二重制度為厚生年金(上班族)或共濟組合，給付與薪資水準有關。1989 年，日本政府將年金給付的「物價連動制」，由物價指數上漲 5%時調整給付的辦法改成每年自動隨物價指數調整，此外每 5 年按實質薪資成長率調整給付。

1994 年，日本政府對年金制度進行另一波改革，以「人生八十」的觀點出發，除允許外國人加入基礎年金以外，更成功地延後給付年齡、分階段調高保險費率與降低給付水準。1999 年，日本政府將年金的保險費率凍結，以免加重目前中生代勞動者的負擔，但在此同時將 65-69 歲的在職勞動者納入年金體系並規定其亦須繳交保費。此外，老年厚生年金的給付水準也調降約 5%。

總體而言，日本年金制度的發展與改革，莫不與人口結構改變(勞動力老化，勞動人口減少)所引發的一連串影響(年金給付快速增加，政府財務負擔失衡)有關。2006 年，日本政府設立對龐大年金數額予以管理運用之管理運用法人，乃獨立行政法人，以保獨立及透明性，並設有管理運用法人運用委員會。

2006 年底，長期承辦年金業務之日本社會保險廳竟遺失 5 千多萬筆年金紀錄，導致眾多長期守法繳費者資料憑空消失，經當時在野的民主黨於 2007 年 5 月間予以揭露，引發社會大眾恐慌；2007 年 9 月間，竟又爆發社會保險廳官員監守自盜侵吞年金之弊案，總共達 49 起案例，侵吞金額約達 2 億多日圓，再度掀起軒然大波，民眾強烈不滿、群起抨擊，認為整個體制已經腐敗、不可信任。故日本政府進行改革，將原本承辦年金業務的社會保險廳解散，於 2008 年 10 月先成立「全國健康保險協會」接辦其健康保險業務，於 2010 年 1 月再成立「日本年金機構」(Japan Pension Service, JPS)接辦其年金保險業務，並仍受厚生勞動省之監督。¹²²

依照日本政府統計，日本年金制度現況可整理如下：

國民年金由政府營運管理，20 歲至 60 歲全體國民均強制加入。被保險人依工作性質的不同，共分為三類：第一類被保險人為自營業者(含開業律師、開業醫師)、農民、學生、自由業等不屬下述第二類及第三類之人。第二類被保險人為所有的民間受雇者(上班

¹²² 張欽凱，日本年金制度介紹，臺灣老年學論壇，第 3 期，2009 年 8 月。

族)及公務員。第三類被保險人為第二類被保險人所扶養的配偶(家庭主夫、主婦)。費用負擔方面，第一類應自己負擔全部定額(約 1 萬 5 千日圓，將逐年調升至 2017 年)，符合一定條件得少或免繳；第二類則與其應繳納之厚生年金一起算，約當其月薪 15% (將逐年調升 0.354%)，勞雇各半。而第三類負擔為零，因已由第二類代為負擔。至於給付部分，共有四種。第一種為老人基本年金，由基本額及物價調整額組成。選擇 60 歲開始領，則減額領取；選擇 65 歲開始領，則增額領取。而少繳或免繳費者，其可領年金數額也會減少。依統計，第一類如從 65 歲開始領，平均月領約 66 千日圓，第二類平均月領約 232 千日圓。其餘三種給付為殘障基本年金、遺屬基本年金及其他附加年金。¹²³

厚生年金提供給為受雇於 5 人以上私人企業所屬 70 歲以下之男女正式員工。共濟組合提供給國家公務員、私校教職員、農林漁業團體職員及地方公務員等人員。其費用負擔則一起算入國民年金，業如前述(共濟組合之負擔從月薪 12-15%不等)。至於給付部分，厚生年金有老人厚生年金(係將標準報酬月額予以級距化，乘以公式及物價調整率後給付)、殘障厚生年金及遺屬厚生年金，而共濟組合有共濟組合年金(公務員另有退職津貼)、共濟殘障年金及共濟遺屬年金。

以上均為強制加入，原則以年資滿 25 年始具領取老年給付資格。整體而言，約 1/3 之給付係由日本政府補助，且所有行政費用由日本政府負擔。

任意加入的有厚生年金基金、確定提撥年金(Defined Contribution, DC)及確定給付企業年金(Defined Benefit, DB)。因任意制乃視企業及個人意願而加入，故某一上班族可能加入厚生年金基金又加入 DC 再加入 DB。幾乎所有大企業及多數中小企業都參加

¹²³ 日本年金網，日本國民年金制度。

至少一個以上的任意制。

厚生年金基金係由企業獲半數員工同意後，設立基金，由所有員工加入。基金設立之型態，有分企業單獨設立、企業集團之聯合設立及地域相近公司之總合設立。而基金規約應獲得日本厚生勞動省認可，政府並設有厚生年金基金聯合會，厚生大臣得命各該基金加入該聯合會。其費用負擔係以月投保薪資乘以保險費率為基礎，約月薪 5%。而給付方面，有老年基礎年金(以定額加上報酬比例為準，若符合扶養他人等一定條件，尚有加給年金)、殘障年金及遺屬年金。

確定提撥年金(DC) 係依 2001 年 10 月施行之確定提撥年金法，可分為 1. 企業型：企業幫員工提，也可約定僅一定資格員工加入。2. 個人型：企業無厚生年金基金及企業型 DC 年金者，員工可自提；另國民年金第一類自雇者亦可自提。此外，就企業型而言，應訂年金契約，經過半數員工同意及厚生勞動省承認。企業可自行或委外管理。就費用負擔方面而言，企業型係由企業全數負擔，但數額定有上限(上限額隨企業有無提供厚生年金基金而有不同，而個人型則由個人全數負擔(數額亦定有上限)。至於給付部分，可分為老年給付(僅提撥數額確定，可領數額屆時依積存金之多寡定之)、殘障給付及遺屬給付。本制度特色為，費用數額可依各加入者所設定之個人別決算以進行分配，由加入者自行依自負責任範圍實施運用指示，係參考美國 401K 退休制度所設¹²⁴。

確定給付企業年金(DB) 係依 2002 年 4 月制定之確定給付企業年金法所設，可分為 1. 規約型：員工與公司約定。2. 基金型：由企業與工會(或過半員工)協商合意成立基金，經日本厚生勞動省同意後設置。不論何種類型，均應訂定年金規約，且經過半員工同意。在費用負擔方面，原則由企業負擔，但亦可約定由員工負擔費

¹²⁴ 日本三菱日聯信託銀行編著，日本信託法制與實務，台灣金融研訓院發行，頁 415 以下(2009)。

用額 1/2 以下的一部分。在給付方面，規約內必有者為老年給付及解約一次給付金，而殘障給付及遺屬給付則為任意型，即不強制規約內應設此二種給付。此乃參考美國勞工退休所得保障法(Employee Retirement Income Security Act)所設計的制度。¹²⁵

日本先前尚有一種任意型年金制即適格退休年金制，其依據為日本法人稅法附則第 20 條，內容為私企業主與信託業或壽險業等締結信託或壽險等契約，藉以實施公司外部儲備的企業年金，依法已強制於 2012 年 3 月終止，並全數過度轉換為 DC 制或厚生年金基金。而 DC 制因企業責任於提撥時確定，在經濟不景氣、日本零利率政策長久施行、金融海嘯致投資低報酬率等困難情況下，漸受日本企業歡迎；但勞工方則以確保日後退休給付數額、擔心投資失利導致日後退休可領數額大幅減少為著眼點，持相反態度。

參加年金制度可享有稅捐優惠。原則上為保費可自稅基中扣除，企業可將之列為費用；就個人而言，年金於領取時才課稅；目前運用方面的課稅規定，日本信託協會正在爭取更多稅負優惠¹²⁶。國民年金基金制度係提供給國民年金第一類自雇者任意參加，且保險給付免稅。厚生年金基金於 2005 年後改名為企業年金基金，而改為亦得由屬 DC 或 DB 者自由加入。

依日本厚生勞動省至 2012 年 3 月止之統計(估計值)，國民年金第一類有 2000 萬人、第二類有 3900 萬人，第三類有 1000 萬人。厚生年金有 3457 萬人，共濟組合有 451 萬人。厚生年金基金有 437 萬人，國民年金基金有 52 萬人。DB 之企業型有 421 萬人，DB 之個人型有 13 萬人，DC 型有 801 萬人。

綜上，日本年金制度可分三層，第一層為所有人加入的國民年

¹²⁵ 日本三菱日聯信託銀行編著，日本信託法制與實務，台灣金融研訓院發行，圖表 2-6-3 及頁 337 以下(2009)。

¹²⁶ 日本信託協會，平成 26 年度稅制改正に関する要望，2013 年 6 月。如廢除企業年金(不論是 DB 型或 DC 型)公積金的特別法人稅。

金，第二層為公部門的共濟組合與私部門的厚生年金，第三層為任意提撥的各種制度，包括厚生年金基金、確定提撥年金及確定給付企業年金等(另尚有其他個人年金制度，如個人年金保險、郵政保險、國民年金基金)，並整理如下表。

	國民年金	厚生年金	共濟組合	厚生年金基金	確定提撥年金(DC)	確定給付年金(DB)
強制性	強制	強制	強制	任意	任意	任意
參加對象	20-59 歲國民全體 分三類： 第一類：自雇者(含農夫、學生、部分工時者(フリーター)及無業者) 第二類：上班族 第三類：上班族的配偶(且無工作)	上班族(私企業員工)	共濟組合可分為三組： 中央公務員 地方公務員 私立教職員	由該企業獲半數員工同意後，設立基金，由所有員工加入。 基金有分企業單獨設立、企業集團之聯合設立及地域相近公司之總合設立。	1. 企業型：企業幫員工提，也可約定僅一定資格員工加入。 2. 個人型：企業無厚生年金基金及 DC 者，員工可自提。國民年金第一類自雇者亦可自提。	上班族。可分為 1. 契約型：員工與公司約定。 2. 基金型：由企業與工會(或過半員工)協商合意成立基金，經厚生勞動省同意後設置。
繳費者及	第一類自雇者自己負擔全部定額(約 1 萬 5 千日圓，	與國民年金一起算，如左欄第二類	約月薪 12-15%，勞雇各半。	月投保薪資乘以保險費率，約月薪 5%。	1. 企業型：企業全數負擔(數額定有上	原則為企業，亦可約定由雇員負擔一部分。

	國民年金	厚生年金	共濟組合	厚生年金基金	確定提撥年金(DC)	確定給付年金(DB)
繳費數額	將逐年調升至2017年)(符合一定條件得少或免繳)。 第二類 與厚生年金一起算，約月薪15% (將逐年調升0.354%)，勞雇各半。 第三類 0 (已由第二類代為負擔)。				限。上限額隨企業有無提供厚生年金基金而有不同)。 2. 個人型：個人全數負擔(數額定有上限)。	
管理機制	國家(年金資金運用基金，由厚生勞動省下運用指示)	國家(年金資金運用基金，由厚生勞動省下運用指示)	國家(年金資金運用基金，由厚生勞動省下運用指示)	基金規約應獲得厚生勞動省認可。政府並設有厚生年金基金聯合會，厚生大臣得命基金加入之。	企業型，應訂年金契約，經過半員工同意及厚生勞動省承認。企業可自行或委外管理。	均應訂定年金契約，經過半員工同意。
給付數額	1. 老人基本年金：基本額+物價調整額。選擇60歲開始領，減額；選擇65歲開始領，增	1. 老人厚生年金：將標準報酬月額予以級距化，乘以公式及物	1. 共濟組合年金(公務員另有退職津貼) 2. 共濟殘障年金 3. 共濟遺屬年金	1. 老年基礎年金：定額+報酬比例。如符合扶養他人等條	1. 老年給付：僅提撥數額確定，數額依積存金之多寡定之。 2. 殘障給付 3. 遺屬給付	1. 老年給付(規約內強制定此項) 2. 解約一次給付金(規約內強制定此項)

	國民年金	厚生年金	共濟組合	厚生年金基金	確定提撥年金(DC)	確定給付年金(DB)
	<p>額。而少或免繳費者，其可領年金數額也會減少。統計第一類平均領 66 千日圓/月，第二類平均領 232 千日圓/月。</p> <p>2. 殘障基本年金</p> <p>3. 遺屬基本年金</p> <p>4. 其他附加年金</p>	<p>價調整率後給付。</p> <p>2. 殘障厚生年金</p> <p>3. 遺屬厚生年金</p>		<p>件，有加給年金。</p> <p>2. 殘障年金</p> <p>3. 遺屬年金</p>		<p>3. 殘障給付(規約是否定此項為任意)</p> <p>4. 遺屬給付 (規約是否定此項為任意)</p>
其他	<p>原則以年資滿 25 年始具領取資格。</p> <p>由於少子化及高齡化、經濟不景氣等因素，年輕人負擔將變重且年金制度財務惡化，國民年金保費繳納率下降。</p> <p>整個強制型年金是由政府補助 1/3，政府並負擔所有行政費用。</p>			<p>投資績效不好時管理機關壓力極大，企業負擔也大。</p>	<p>適格退職年金制(依法已強制於 2012 年 3 月終止)可過渡轉換為 DC 制或厚生年金基金。</p> <p>企業責任於提撥時確定。</p>	<p>厚生年金基金原則轉換為 DB。</p>
備註	<p>※ 日本年金制度可分三層，第一層為所有人加入的國民年金，第二層為公部門的共濟組合與私部門的厚生年金，第三層為任意提撥的各種制度，包括厚生年金</p>					

	國民年金	厚生年金	共濟組合	厚生年金基金	確定提撥年金(DC)	確定給付年金(DB)
	<p>基金、確定提撥年金及確定給付企業年金等。</p> <p>※ 除強制加入者外，任意制乃視意願加入，故某一上班族可能加入厚生年金基金又加入 DC 再加入 DB。全部大企業及絕大多數中小企業都參加至少一個以上的任意制。</p> <p>※ 另尚有其他個人年金制度，如個人年金保險、郵政保險、國民年金基金。年金的稅捐優惠，原則上為保費可自稅基中扣除，企業可將之列為費用；就個人而言，年金於領取時才課稅。國民年金基金制度係提供給國民年金第一類自雇者任意參加，且保險給付免稅。</p> <p>※ 厚生年金基金於 2005 年後改名為企業年金基金，而改為亦得由屬 DC 或 DB 者自由加入。</p> <p>※ 依日本厚生勞動省至 2012 年 3 月止之統計(估計值)，國民年金第一類有 20 百萬人、第二類有 39 百萬人，第三類有 10 百萬人。厚生年金有 3457 萬人，共濟組合有 451 萬人。厚生年金基金有 437 萬人，國民年金基金有 52 萬人。DB 之企業型有 421 萬人，DB 之個人型有 13 萬人，DC 型有 801 萬人。</p>					

資料來源：本所參考日本厚生勞動省、日本年金機構(JPS)及日本信託協會等資料自行整理。

日本信託業長期主要承作業務之一即擔當任意制年金的受託人，包括厚生年金基金、確定給付企業年金、確定提撥年金及國民年金基金¹²⁷。依截至 2007 年 3 月之統計，日本信託銀行擔任受託人部分，確定給付企業年金件數共 999 件，加入者有 334 萬人，管理資產總額約 31 兆日圓；厚生年金基金共 500 件，加入者有 439 萬人，管理資產總額約 36 兆日圓¹²⁸。而依日本信託協會截至 2012 年 9 月之統計資料等¹²⁹，厚生年金基金信託有 443 件，管理資產總額為 91,814 億日圓。確定給付企業年金之受託件數及管理資產總額，屬規約型者為 3367 件、87,418 億日圓，屬基金型者為 482 件、

¹²⁷ 日本三菱日聯信託銀行編著，日本信託法制與實務，台灣金融研訓院發行，頁 329(2009)。

¹²⁸ 日本三菱日聯信託銀行編著，日本信託法制與實務，台灣金融研訓院發行，圖表 2-6-4(2009)。

¹²⁹ 日本信託協會，日本信託統計便覽，<http://www.shintaku-kyokai.or.jp/data/data01binran.html>。日本信託協會，日本的信託 2012，頁 10。

116,310 億日圓，國民年金基金信託之受託件數及管理資產總額為 63 件、14,585 億日圓。而確定提撥年金之受託件數為 4136 件，管理資產總額為 59,763 億日圓。

由上可知，日本民眾長久以來均能了解並信任日本信託銀行等業者，由其擔任任意型年金之受託人，且由該等業務之鉅大數額可推知，此也構成日本信託業的主要業務之一，並且在企業年金二法(即確定給付企業年金法與確定提撥年金法)施行、新信託法制改革後，業務有所增長並趨於穩定。

(四) 小結

日本信託制度係源於日本政府籌措資金之需要，制定附擔保信託債券法而引進，故其發展自始側重於營業信託、係國家發動，且均以契約信託為主，從事業業者則主要為信託銀行。除一直以來占主要業務的金錢信託業務以外，年金信託也占相當比例之信託業務。而日本年金制度完備且發展歷史悠久，並基於時代及人口結構之變化及對弊案的因應等因素，陸續進行多次改革；目前其年金制度可分三層，第一層為所有人加入的國民年金，第二層為公部門的共濟組合與私部門的厚生年金，第三層為任意提撥的各種制度，包括厚生年金基金、確定提撥年金及確定給付企業年金等(尚有其他個人年金制度，如個人年金保險、郵政保險、國民年金基金)；日本企業亦多提供任意制年金作為員工福利之一部分，已成為普遍之企業文化。其中，日本的信託銀行等擔任受託人的重要業務之一即為任意制年金信託業務，包括確定提撥年金(DC)、確定給付企業年金(DB)、厚生年金基金等。

依日本信託協會等近期統計資料，就管理資產總額而言，厚生年金基金信託為 91,814 億日圓，確定給付企業年金為 203,728 億日圓(含規約與基金型)，確定提撥年金為 59,763 億日圓(含企業與個人型)，國民年金基金信託為 14,585 億日圓。

此外，為解決不良債權處理之問題、提供企業新的資金調度手段及改善企業之財務體質，日本政府多次推動不動產資產運用與流動之相關制度，立法允許特殊目的公司制與特殊目的信託制並行，惟依實務發展，上市之 J-REITs 仍僅見特殊目的公司制。

日本近年對信託法制進行改革，新信託法制(信託法與信託業法)分別採取開放彈性化及放寬參與業者的作法，雖使參與業者家數增多而未限於信託銀行，但整體業務量也有所成長，迄今約達 759 兆日圓。

由上可知，日本民眾長久以來均能了解並信任日本信託銀行等業者，由其擔任任意制年金之受託人，且由該等業務之龐大數額可推知，其乃日本信託業的主要業務之一，並且在企業年金二法(即確定給付企業年金法與確定提撥年金法)施行、新信託法制(信託法及信託業法)改革後，業務有所增長並趨於穩定，值得做為我國政府對整體年金制度進行改革研議之參考。

第三節 新加坡

(一) 業務發展概況

新加坡之金融業務發展向來十分蓬勃，其信託業務主要仿效英國與美國之制度，且由於新加坡幅員小、資源不足，故以金融服務為其主要產業，亦促使新加坡之金融業務緊密跟隨國際趨勢。新加坡信託制度之主要架構係遵循英國建立之信託架構，信託之成立可透過遺囑信託 (by will)、信託契約 (by trust deed) 或宣言信託 (by declaration) 之方式，在新加坡常運用之信託類型包括私人信託 (Private family trusts)、法定信託 (Statutory trusts，主要依據房地產轉讓及資產法所成立之信託)、公益信託 (Charitable trusts) 及用於理財投資之集合投資信託，包含單位信託 (Unit trusts)、商業信託 (Business trusts) 及不動產投資信託 (Real Estate Investment Trusts, REITs)¹³⁰。此外，新加坡配合發展國際金融中心之計畫，吸引更多國際資金流入新加坡進行投資規劃，亦積極發展境外信託 (foreign trust/offshore trust)

新加坡之信託業務主要管制規範有三，分別為「受託人法」(Trustees Act)、「信託公司法」(Trust Companies Act) 及「商業信託法」(Business Trust Act)。新加坡於 1926 年尚屬於英國統治時，即已引入「信託公司」之組織，並訂有信託公司條例 (Trust Companies Ordinance 1926) 及信託公司法 (Trust Companies Act 1926)，復於 1967 年制定最初版本之受託人法。隨著法規制度不斷修正，大幅採納英國普通法之架構，並為推展信託業務，新加坡於 2004 年開始全盤檢討信託法制，並於 2004 年至 2006 年期間，完成「受託人法」及「信託公司法」之全面立法修正及施行，目前新加坡之信託業務主要即受此兩項規範管制；此外，新加坡之商業信託

¹³⁰ Cotty Vivant Marchisio & Lauzeral, Salient Features of Trusts in Singapore, March 2012.

制度則為較近代之信託模式，商業信託法於 2004 年 12 月 10 日施行後，新加坡信託之近代法制架構於 2006 年已臻完全。

1. 信託關係之基本規範－受託人法 (Trustees Act)

新加坡之信託架構及受託人之權利義務，均規範於受託人法 (Trustees Act)，適用於所有信託關係，及遺囑執行人與遺產管理人等關係。由受託人法之規範可相當明顯看出其係承繼英國 1925 年之受託人法及 1995 年之受託人條例。此外關於公益信託之申請、核准及公益信託受託法人之義務，亦規範於受託人法，而非信託公司法。

新加坡於 2000 年開始將信託業之發展目標轉向推廣財富管理，透過信託之成立及信託業之服務，吸引更多外國銀行業務及私人投資，特別著眼於發展富人階級(High Net Worth Individuals，簡稱為 HNWIs) 之財富管理業務。在此目標之下，新加坡於 2004 年修正了部分的受託人法及民法 (Civil Law Act)¹³¹，至 2005 年則公布施行一套完整的受託人法修正版本，也是目前信託關係所適用之根本法規。新修正之受託人法主要有幾項根本性改變¹³²：

- (1) 基於信託不得永久存續之原則，過去之信託存續期間僅為終身加二十年，現行之受託人法適用民法之規定，將信託存續期間拉長，規定 2004 年 12 月 5 日以後成立之任何私人信託均以 100 年為最長期間。
- (2) 新法第 27 條放寬受託人複委任之權限，過去受託人僅有離開新加坡國境超過 14 天之情形，方得複委任他人行使權限，新法已不再有此限制，並詳細規範複委任之期間、委任人之資格等事項。放寬複委任的限制對

¹³¹ Simon D Trevethick, Recent Changes to the Trustees Act and Civil Law Act, Singapore Law Gazette, May 2008.

¹³² Mark Lea, Trust in Singapore, The IYER Practice newsletter(2005 issue 1); Simon D Trevethick, Recent Changes to the Trustees Act and Civil Law Act, Singapore Law Gazette, May 2008.

於現代信託之經營管理非常重要，特別是提供信託公司指派其代理人處理信託事務之法源依據。

- (3) 新法第 34 條提供受託人為信託受益人之利益預支或運用信託財產之權限，解決過去因受益人享有信託財產利益之不確定性（如附條件契約或期待利益），條件未成就而無法運用或甚至造成信託失效之情形。
- (4) 為吸引更多外籍人士使用新加坡之信託制度，第 90 條放寬外籍人士在特定條件下可於新加坡設立信託或移轉財產，其行為須基於新加坡法、該人居所地或國家之法律或移轉財產所適用之適當法律。此外，該信託須係依新加坡法而成立，且受託人之居所需位於新加坡。
- (5) 另一項吸引外國人投資之措施，係排除「法定繼承權比例」（類似我國之特留分）對於在新加坡進行信託之外國人的適用，依受託人法第 90 條規定，有關繼承之法則對於外國人所設定之信託或財產移轉不會有所影響，且信託法之規定亦優於遺囑或信託契約。在其他國家若繼承人或得超出繼承權比例之財產，政府通常會課以重稅或直接收繳，新信託法的規範，強化了在新加坡成立信託對外國人之吸引力¹³³。
- (6) 引入英國 2000 年受託人法中的「法定注意義務（statutory duty of care）」概念，明文化普通法之法律原則。

新的受託人法使新加坡的信託制度更具國際化潛力，並解決過去存在的一些問題，新加坡嚴密且明確的信託法制規範更使新加坡

¹³³ 桂花，新加坡的金融體制轉型與對中國的啟示，生產力研究（中國），2008 年第 13 期，頁 107。

逐漸成為委託人成立信託地點的主要選擇之一。

2. 經營信託業務之資格規範—信託公司法 (Trust Companies Act)

新加坡之信託公司法對於信託業之管制相當嚴格，信託公司法所規範之對象包括提供成立信託相關業務之公司、信託之受託機構、安排他人擔任信託受託人之公司、提供信託之管理或行政服務之公司¹³⁴。可知信託公司法所適用之範圍相當廣泛，並不限於信託之受託人。新加坡之信託業原不需要取得任何執照或許可，亦無主要監管機關¹³⁵，信託公司之登記僅為自願性的。惟隨著私人財富管理之需求倍增，及信託業務之多元化發展，於 2005 年修正後之信託公司法，明文強制從事信託業務須經主管機關預先核准，取得信託業務執照，並明定信託公司之主管機關為新加坡金融管理局 (Monetary Authority of Singapore, MAS)。

能夠取得信託業務執照者，必須為依新加坡公司法 (the Companies Act) 設立登記之本國公司或外國公司，且依新加坡信託公司法相關法規 (Trust Companies Regulations) 及信託公司發照標準守則 (Guidelines on Criteria for the Grant of a Trust Business License) 等規範規定，申請成立信託公司須達一定之資本額。但信託公司法針對商業信託之受託機構或受託機構管理人等信託公司，明文排除該法之適用¹³⁶。另於信託公司法第 15 條，就依銀行法

¹³⁴ Q1 2012-Singapore Trusts, Offshore Trusts Guide, http://www.offshoretrustsguide.com/features/Q1_2012__Singapore_Trusts__569902.html (最後造訪日期：2013 年 6 月 21 日)。

¹³⁵ Edmund Leow & Tan Su Tiak, Singapore Trustees Association, Offshore Review (supplement to the Singapore Law Gazette), August 2003; Simon Trevethick, Update of Trust Companies Act 2005, Singapore Law Gazette, January 2007.

¹³⁶ S3(3) of the Trust Companies Act and the Second Schedule: “1. The following persons are specified persons for the purposes of section 3(3): (a) a bare trustee; (b) a person acting as a trustee or an administrator of a business trust; (c) the trustee-manager of a registered business trust; (d) a person preparing or advising on a will; (e) a person acting as the executor or as the administrator of the estate of a deceased person (including his acting in any matter that arises in consequence of the execution of the will or the administration of the estate of the deceased person, as the case may be). 2. In this Schedule —“bare trustee” means a trustee who has a nominal interest in the subject matter of a trust; “business trust” has the same meaning as in section 2 of the Business Trusts Act (Cap. 31A); “trustee-manager” has the same meaning as in section 2 of the Business Trusts Act.”

(Banking Act) 核准之銀行、依新加坡金融管理局法 (Monetary Authority of Singapore Act) 核准之金融機構及依證券及期貨法 (Securities and Futures Act) 提供證券資金管理或保管服務之資本市場服務業務經營者等業者，免除其於經營信託業務時應持有信託業務執照之要求，但此等例外免除之業者仍必須遵守信託公司法之規範。且 MAS 於 2006 年 11 月依信託公司法第 15 條第 4 項制定「信託公司 (豁免) 條例 (Trust Companies (Exemption) Regulations)」規範此一例外豁免之情況，依照該條例之規定，此等公司仍受 MAS 之調查權所及，且若其有違反信託公司法之情形，主管機關有權撤銷其豁免資格¹³⁷。

此外針對所謂的「私人信託公司 (Private Trust Company)」，亦即不提供信託服務予大眾，僅提供予特定信託者，亦可豁免取得信託執業執照，但依據信託公司 (豁免) 條例第 4 條第 2 項規定，為避免洗錢犯罪，此類私人信託公司仍須委任經許可之信託公司，為其處理信託行政事項以符合 MAS 之規定。

信託公司法於 2005 年修正施行後，隔年即發出超過 21 張執照，截至 2013 年 6 月 20 日，新加坡已有共計 51 家信託公司取得業務執照，而無須取得執照之信託經營者則有 37 家¹³⁸(詳下表)。信託公司除須遵守信託公司法之經營、稽核規定外，亦須受基本法受託人法之規範¹³⁹。

¹³⁷ Sections 40 to 46, 61 and 62 of the Trust Companies Act and Regulation 16 of the Trust Companies Regulations (According to S5(1) of the Trust Companies (Exemption) Regulations (as amended)).

¹³⁸ MAS, Financial Institutions Directory, <https://secure.mas.gov.sg/fid/> (last visit: June 21, 2013)

¹³⁹ MAS, Trust Companies Act (Chapter 336) Frequently Asked Questions General Questions 3.

新加坡信託業務經營者整理：

	機構類型	機構數量
一	信託業務執照持有者	51
二	無須取得執照之信託業務經營者：	37
	(1) 銀行	21
	(2) 商業銀行	10
	(3) 律師事務所	6

資料來源：MAS, Financial Institutions Directory (June 21, 2013)

(二) 信託商品發展趨勢及形成原因

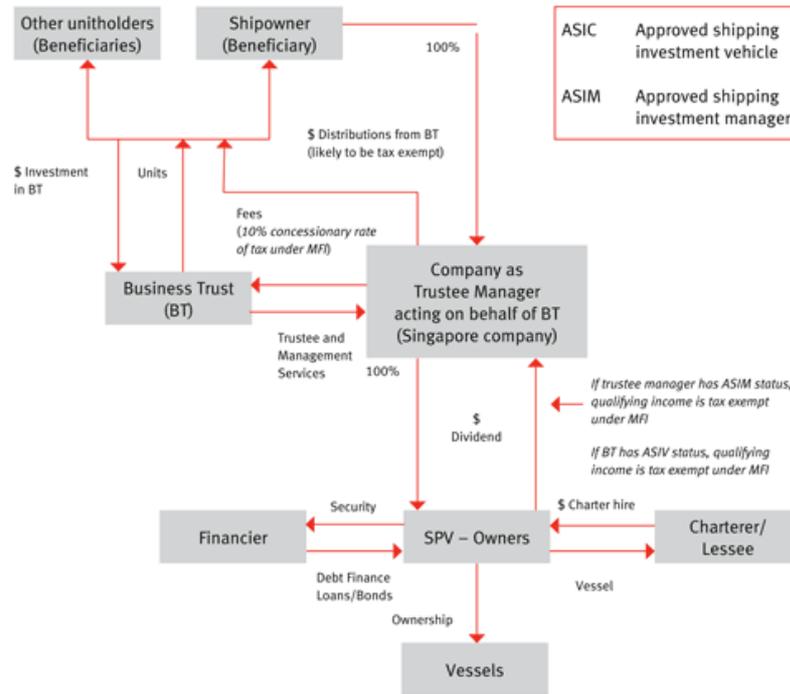
新加坡積極透過金融體制的改革與創新，逐步朝發展為國際金融中心之目標邁進，信託法制之改革與信託業務之發展亦成為建立金融中心的重要環節。除了一般的遺囑信託、宣言信託等信託類型外，在信託商品之發展方面，新加坡較值得注意的信託商品類型應屬「商業信託」、「不動產投資信託」及「境外信託」，以下即分別介紹各種信託商品之發展狀況及形成原因。

1. 商業信託 (Business Trust)

商業信託係為一種新型態的企業組織，亦即由信託來成立及營運一個企業組織，依據新加坡 2004 年制定之商業信託法規範，商業信託須經註冊，並須有受託人一經營者 (trustee-manager，亦有譯為「信託經理」) 來管理信託所設立之企業，並確保受益人 (在商業信託法下被稱為「信託單位所有權人 (unitholder)」¹⁴⁰ 之利益。商

¹⁴⁰ S2 of Business Trust Act: “business trust” means —(a) a trust that is established in respect of any

業信託結合了「公司」與「單位信託」之要素，一般大眾即透過購買信託單位成為信託資產之間接投資人，且商業信託並不具有獨立的法人格。



商業信託之架構（資料來源：Jake Robson, Singapore Business Trust, Norton Rose Fulbright publications, September 1, 2010）

新加坡商業信託之主要形成原因，係因新加坡政府欲積極發展新加坡成為金融中心，因此試圖提出創新的金融商品，以吸引投資者將資金注入。商業信託之設計讓投資人可透過認購商業信託單位

property and that has the following characteristics: (i) the purpose or effect, or purported purpose or effect, of the trust is to enable the unitholders (whether by acquiring any right, interest, title or benefit in the property or any part of the property or otherwise) to participate in or receive profits, income or other payments or returns arising from the management of the property or management or operation of a business; (ii) the unitholders of the trust do not have day-to-day control over the management of the property, whether or not they have the right to be consulted or to give directions in respect of such management; (iii) the property subject to the trust is managed as a whole by a trustee or by another person on behalf of the trustee; (iv) the contributions of the unitholders and the profits or income from which payments are to be made to them are pooled; and (v) either —(A) the units in the trust that are issued are exclusively or primarily non-redeemable; or (B) the trust invests only in real estate and real estate-related assets specified by the Authority in the Code on Collective Investment Schemes referred to in section 284 of the Securities and Futures Act (Cap. 289) and is listed on a securities exchange; or (b) a class or description of trust that is declared by the Authority, by notice published in the Gazette, to be a business trust for the purposes of this Act, but does not include the types of trusts specified in the Schedule.

(unit) 而直接投資信託項下所管理之資產，且商業信託之信託單位與股票或其他有價證券相同，可在新加坡股票交易所 (Singapore Stock Exchange, SGX) 交易，因此變現性佳。商業信託最大的一個特色在於只要董事會認為商業信託有能力清償債務，就可以直接將現金盈利分配與信託單位所有權人，而無須會計上有盈餘，因此特別適合前期需要大量穩定資金之投資活動，例如航運或基礎建設項目¹⁴¹。

新加坡之商業信託主要受商業信託法之規範，受託人一經營者同時扮演信託管理者及企業管理者之角色，商業信託法對於受託人一經營者之職務及義務有非常嚴格的規定。此外關於信託利益之分配，信託單位所有權人可獲得商業信託的營運現金 (operating cashflow) 之分配，縱使商業信託稅後呈現虧損，亦可以進行信託利益之分配，此較公司僅能由會計盈餘 (accounting profit) 中分配股利更為彈性，但商業信託仍須確保有足夠現金可償還負債。此外，商業信託較不動產投資信託更優勢之處在於對於槓桿投資 (gearing) 並無限制¹⁴²。

新加坡的商業信託發展較香港、馬來西亞等為早，居於市場領先者之地位，雖然逐漸有其他國家加入競爭，但仍有非常多商業信託註冊於新加坡，並於 SGX 上市。根據 MAS 之最新統計，目前於新加坡註冊之商業信託共有 21 家¹⁴³，由 2012 年之 9 家快速增加了超過一倍。主要投資資產標的為建築物、船舶、港口、電廠等基礎建設及不動產，以新加坡相當重要的一家商業信託公司 K-Green 為例，該公司即是以信託方式投資環保相關建設為主要業務。新加坡

¹⁴¹ Shanker Iyer & Richard Ellard, Business Trust-A New Business Structure, Asia-Pacific Tax Bulletin July/August 2006, p. 317; Jake Robson, Singapore Business Trust, Norton Rose Fulbright publications, September 1, 2010.

¹⁴² Jake Robson, Singapore Business Trust, Norton Rose Fulbright publications, September 1, 2010; Genevieve Cua, REITs or Business Trust?, The Business Times Weekend, April 30-May 1, 2011.

¹⁴³ MAS, List of Registered Business Trust, <http://www.mas.gov.sg/regulations-and-financial-stability/regulations-guidance-and-licensing/business-trusts/list-of-registered-business-trusts.aspx> (last visit: June 23, 2013).

之商業信託所分配之利益均約占 8%至 10%，也因此穩定的獲利為商業信託對於投資人最大的誘因，也是商業信託蓬勃發展的主要推手¹⁴⁴。

隨著低利時代的來臨，商業信託此種較高報酬之投資商品成為投資人新的選擇，雖然近來在美國逐漸緊縮其量化寬鬆政策下，國際間之市場利率逐漸調升，十年公債殖利率亦逐漸上升，使商業信託這類替代性的投資商品報酬率略降。但商業信託因具有下述優點，對投資人而言仍為具吸引力之產品，也對於企業資金取得具有相當助益¹⁴⁵：

- (1) **資產配置彈性化**：投資人可透過持有信託單位而獲得具現金產能之資產配置組合，且透過 SGX 即可將投資獲益變現，投資彈性較佳。此外，投資人也可以透過商業信託，以較多元性的規模來投資航運或基礎建設產業，而無須承擔較高風險直接投資於單一公司。
- (2) **信託資產國際化**：透過商業信託，投資人可投資之商品可擴及國外之不動產，以新加坡之 Ascendas India Trust 為例，其信託項下之資產即包括印度地區之不動產。
- (3) **獲益率穩定**：對投資人而言，商業信託所提供之獲益較其他投資商品（如 REITs）為佳。根據 DMG 顧問公司針對新加坡幾家商業信託之預測報告，2013 年之平均預期獲益率為 6.26%，SGX 上表現較差的兩家商業信託（Croesus Retail Trust and Asian Pay Television Trust）也預期下一個會計年度的獲益率可達 8%。相較同一個顧問公司所作關於新加坡不動產投資信託之預測，2013 年度之獲益率僅有 5.07%。

¹⁴⁴ Jonathan Kwok, Growing Hunger for Business Trusts, SG Forums, June 18, 2012, <http://sgforums.com/forums/2092/topics/454228> (last visit: June 23, 2013).

¹⁴⁵ Ong Chor Hao, Singapore Has Edge in Business Trusts, The Business Times, June 17, 2013, <http://www.businesstimes.com.sg/print/655542> (last visit: June 23, 2013).

(4) **租稅優惠**：商業信託與一般信託不同，因其目的、結構及營運均較類似公司組織，故在稅制方面亦係適用公司稅制，亦即僅在受託人的階層須課稅，投資人就商業信託收益所可獲得之利益（無論分配與否），在新加坡可免徵所得稅，且新加坡亦無資本利得稅之稅制，因此對於投資人而言，將資金投注於商業信託不僅可享投資組合多元性，又能取得稅負優惠¹⁴⁶。此外，就商業信託本身亦可援引公司相關的稅制優惠，且可適用其所投資資產領域之稅負優惠政策，例如航運業之海事財務優惠制度（Maritime Finance Incentive, MFI）¹⁴⁷。

在商業信託持續維持較佳獲利表現之情況下，許多其他國家如香港及馬來西亞均仿效新加坡建立起商業信託制度，但新加坡較為成熟的資本市場、較健全之機構投資人基礎及成功的商業信託經驗，均使其較具有優勢，再佐以優惠之稅負政策、嚴密的保密法制等，金融業界及投資者仍認為新加坡之商業信託制度能夠持續吸引利益分配取向之投資人。

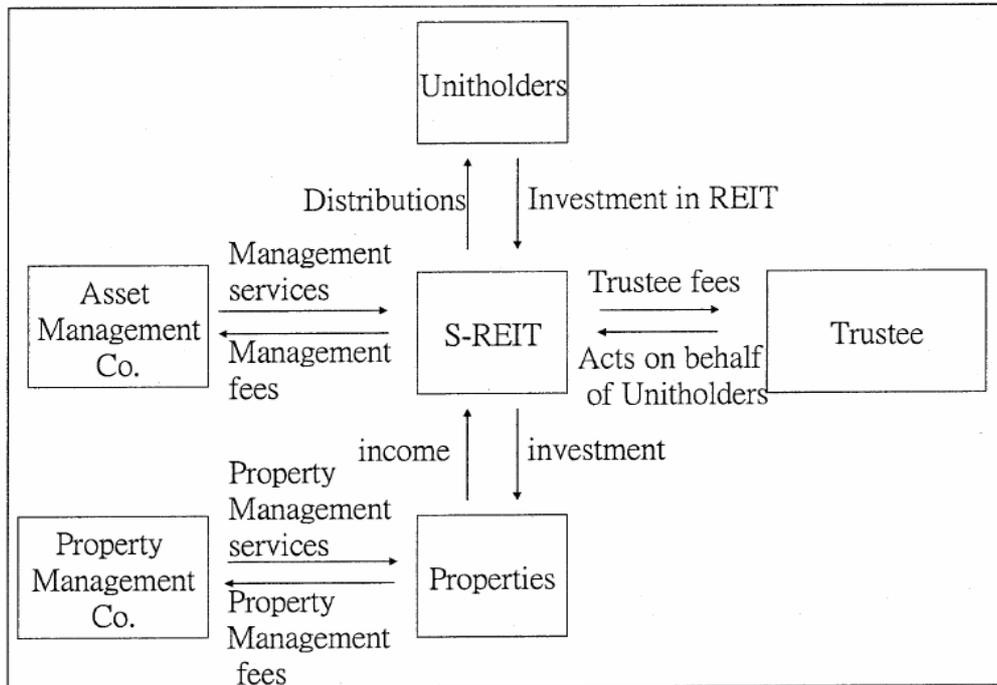
2. 不動產投資信託（Real Estate Investment Trusts, REITs）

新加坡金融主管機關 MAS 於 1999 年即建置不動產投資信託之相關法制，但直至 2002 年不動產投資信託之商品方正式獲得市場之接受。不動產投資信託實際上性質與商業信託相同，均是提供給大眾參與之信託投資商品，但其投資資產標的係限於不動產，在新加坡證券交易所掛牌上市之不動產投資信託基金，主要多投資於旅館、辦公大樓、住宅、醫療事業或零售業所使用之不動產，此類不動產本身即有獲利能力，特別是租金收益通常是影響不動產投資信

¹⁴⁶ IRAS(Inland Revenue Authority of Singapore, Income Tax Treatment of a Trust Registered Under the Business Trusts Act 2004.

¹⁴⁷ Jake Robson, Singapore Business Trust, Norton Rose Fulbright publications, September 1, 2010

託獲利之重要要素。透過不動產投資信託，投資人無須直接取得不動產之所有權，而能夠持有多元化之投資組合。



新加坡不動產投資信託（S-REITs）之架構（資料來源：我國封閉型不動產投資信託基金追加募集可行性研究，中華民國信託業商業同業公會研究報告，受託單位：臺灣財產法暨經濟法研究協會，2005年6月，頁69。）

不動產投資信託商品之所以吸引投資人，主要原因在於資金成本低，且變現性高，亞洲之不動產投資信託商品在 2012 年持續擴張其投資組合，日本及新加坡向來為不動產投資信託之最主要發展國，2012 年在此兩個市場之投資金額高達 89 億美金，約占亞洲不動產投資信託總額之四分之三¹⁴⁸。新加坡位於亞洲金融中心、對資金募集的經驗及稅務、法制都已相當成熟，而且其不動產投資信託商品（簡稱為 S-REITs）一開始就考量到國際市場，並未限制可投

¹⁴⁸ Ada Choi & Leo Chung, Asia REIT View, CBRE Asia Pacific Research, http://www.cbre.co.jp/EN/Research_Center/GlobalReports/REITsAroundAsia/Asia_REIT_Viewpoint_2H_2012.pdf (last visit: June 23, 2013).

資之資產區域，且基金按規定須將 90%以上之所得分配給信託單位持有者，方能獲得稅務透明的優惠（tax transparency treatment）¹⁴⁹，也因此不動產投資信託通常會分配一定的所得給投資人。此外，新加坡十年期公債殖利率節節下降，使 S-REITs 之吸引力上升，種種原因，均使 S-REITs 受到投資人青睞。

依據新加坡交易所在 2012 年 9 月之統計資料，不動產投資信託指數（Financial Times and Stock Exchange Strait Times REIT Index, FTSE ST REIT Index）之配息率為 6.35%，整體回報率為 34.70%，較反映新加坡整體股票市場投資環境之海峽時報指數（Straight Times Index, STI）之回報率 19.36%高出許多¹⁵⁰。此外由於新加坡幅員較小，不動產投資標的較為有限，因此當本地資產之租金或權利金獲益率不如預期，即會轉而投資預期收益較高之海外資產，而在新加坡鼓勵境外投資人之政策下，S-REITs 之境外投資人比例亦相對較高。新加坡並於 2012 年持續將投資組合進行區域性之擴張，以降低對於國內母公司資產之依賴度，2012 年 S-REITs 向母公司收購資產之比例平均為 44%，較 2009 年之 73%持續下降¹⁵¹。

在新加坡設立不動產投資信託可以公司法人型態、商業信託型態或集合投資計畫（collective investment scheme）之型態為之，不同類型之信託型態受不同法制之規範，目前新加坡共有 30 檔不動產投資信託基金，其中有 23 檔為一般的集合投資計畫型態，4 檔為商業信託，3 檔為集合投資計畫與商業信託之混合型態¹⁵²。集合投資

¹⁴⁹ 在 Tax transparency treatment 適用的情況下，受託人將某些特定所得分配給信託單位所有權人（投資人）時，受託人可享免稅優惠。IRAS, Income Tax Treatment of Real Estate Investment Trusts, IRAS e-Tax Guide, October 1, 2012, p.4.

¹⁵⁰ NUS Invest, Singapore-listed REITS, NUS Students' Investment Society 2013, <http://www.nusinvest.com/wp-content/uploads/2013/01/Intro-to-Singapore-REITS.pdf> (last visit: June 23, 2013).

¹⁵¹ Ada Choi & Leo Chung, Asia REIT View, CBRE Asia Pacific Research, http://www.cbre.co.jp/EN/Research_Center/GlobalReports/REITsAroundAsia/Asia_REIT_Viewpoint_2H_2012.pdf (last visit: June 23, 2013).

¹⁵² SGX, List of REITS, http://www.sgx.com/wps/portal/sgxweb/home/products/securities/reits!/ut/p/c5/04_SB8K8xLLM9MSSzPy8xBz9CP0os3gjR0cTDwNnA0t3d0M3A8_QkDAXxzAvY1c_M6B8JG55L3OKdJsR0O2IH5Wek58EdKWfR35uqn6kfpQ5Qr1_qKE5UL1TollTWKihampfmROanpicqV-

計畫與一般證券相同均受新加坡證券期貨法（Securities and Futures Act）規範，2005年10月25日MAS並修正1999年所頒布之不動產基金準則（Guidelines for Property Funds），加強對REITs管理機構之監管並強化公司治理及資訊揭露，奠定新加坡不動產投資信託之規範架構¹⁵³。

S-REITs 最為吸引投資者之部分為稅負優惠政策，就 REITs 基金本身而言，若符合可享租稅透明優惠的條件，則投資配息之部分可由其應稅所得中扣除；就 REITs 之投資人（unitholder）而言，不動產投資所得利益透過 REITs 分配時，一般個人可免課所得稅，外國公司（Non-Resident Non-Individuals）在 2005 年 2 月 18 日至 2015 年 3 月 31 日期間所獲之分配，稅率為 10%，本土公司則仍依一般公司稅率課稅，目前為 20%，顯示新加坡提供外國投資者更多稅負優惠¹⁵⁴，此外，透過 REITs 投資不動產得免徵 3% 之印花稅。

新加坡與其他亞洲地區的不動產投資信託未來均可能以收購模式繼續經營，但分析家也指出亞洲的不動產占有市場（occupier market）逐漸萎縮，造成租金收益降低，將造成不動產投資信託之投資報酬率下降，然而隨著直接持有不動產市場之資產報酬（property yield）屢創歷史新低，未來新加坡之不動產投資信託在投資標的之選擇上將更多元化，亦更可能以收購方式進行投資，但亦須考量新資產對於目前利益分配之稀釋作用¹⁵⁵。

QW5oRKVzuiIAuFnbfg!!/dl3/d3/L0lJSklna2shL0lCakFBTXIBQkVVSQ0lBISEvWUZOQzFOS18yN3c
hLzdfMkFBNEgwQzA5T1UxNzBJVUJRNEJWVTE0NTU!/?WCM_PORTLET=PC_7_2AA4H0C09
OU170IUBQ4BVU1455017268_WCM&WCM_GLOBAL_CONTEXT=/wps/wcm/connect/sgx_en/ho
me/products/securities/reits/investors/ (last visit: June 23, 2013).

¹⁵³ 不動產投資信託基金市場之研究—以香港、新加坡及美國之不動產投資信託基金為例，中華民國信託業商業同業公會研究報告，受託單位：協合國際法律事務所，2012年8月16日，頁47。

¹⁵⁴ IRAS, Income Tax Treatment of Real Estate Investment Trusts, IRAS e-Tax Guide, October 1, 2012, p.7; Pieter L. de Ridder, REITs in Singapore, Malaysia and Hong Kong compared, Loyens & Loeff, http://www.gf.com.au/Pieter_de_Ridder_Asia.pdf (last visit: June 23, 2013); 鄧啟峰，新加坡 REITs（房地產信託投資基金）的發展與借鑒，商場現代化（中國），2007年第32期。

¹⁵⁵ Ada Choi & Leo Chung, Asia REIT View, CBRE Asia Pacific Research, http://www.cbre.co.jp/EN/Research_Center/GlobalReports/REITsAroundAsia/Asia_REIT_Viewpoint_2H_2012.pdf (last visit: June 23, 2013)

不動產投資信託與前述之商業信託十分類似，均係透過集合之投資架構，讓大眾可間接投資成本較高的品項，例如商業信託之基礎建設計畫，或不動產投資信託的土地、建物，兩種投資模式均有其優劣，在兩種架構均逐漸發展成熟的市場中，新加坡無疑提供投資人更多元化的選擇¹⁵⁶。

	商業信託	不動產投資信託 (集合投資計畫之型態)
信託架構	以信託契約成立，受託人擁有信託資產之所有權。	以信託契約成立，受託人擁有信託資產之所有權。
	信託受託人須有「受託人一經營者」來代表信託單位所有權人管理及持有信託財產。	信託受託人與管理者分離，受託人持有信託財產，但管理者為信託單位所有權人管理信託財產之運用。
	受託人一經營者之職權及義務由商業信託法規範。	信託管理者及受託人均須依證券期貨法取得執照或核准，並遵其規範。
公司治理	受託人一經營者可由超過75%之信託單位所有權人表決辭任。	管理者可於股東常會（即信託單位所有權人會議）中由超過 1/2 之信託單位所有權人表決辭任。
	須有 1/2 以上之董事非與受託人一經營者之管理業務相關；至少 1/3 之董事須獨立於受託人一經營者之管理業務，且須非受託人一經營者之股東。	REITs 管理者之董事會中，須有 1/3 為獨立董事。
	稽核委員會須由至少 3 名非與受託人一經營者之管理業務相關之董事組成。	稽核委員會僅能由非執行業務董事組成，且 1/2 以上須為獨立董事。
	SGX 要求年度股東常會須	掛牌上市的 REITs 須於會

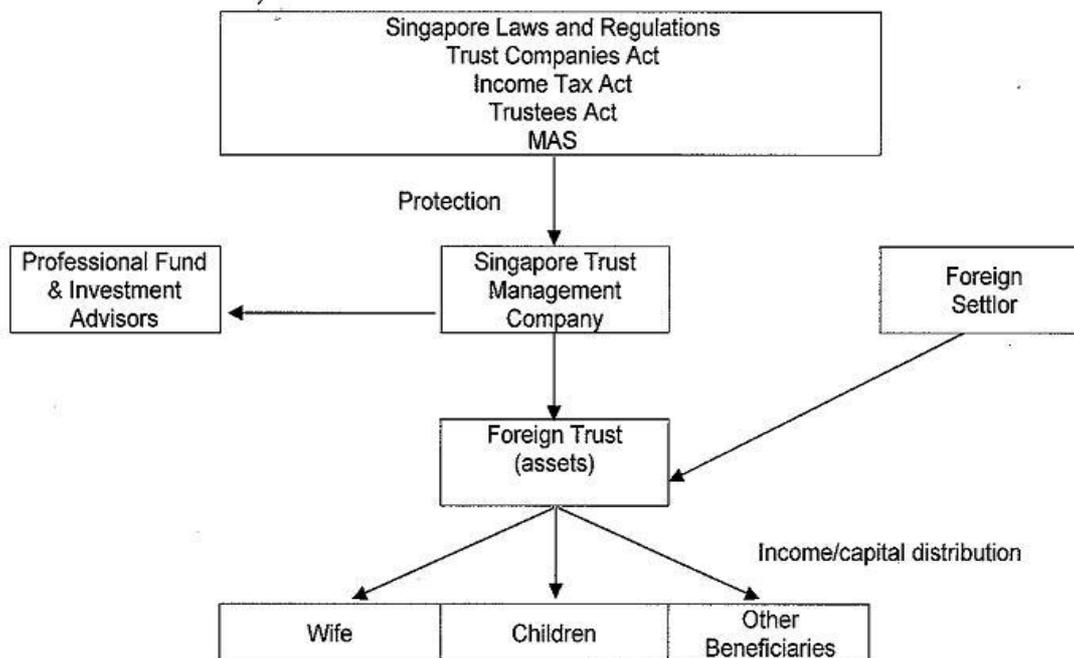
¹⁵⁶ Genevieve Cua, REITs or Business Trust?, The Business Times Weekend, Apr 30-May 1, 2011.

	於會計年度結束後 4 個月內召開，且信託單位所有權人可參加會議及決議。	計年度結束後 4 個月內召開年度股東常會（即信託單位所有權人會議），且信託單位所有權人可參加會議及決議。
槓桿限制	無限制。但商業信託仍應遵守借貸之限制。	依據集合計畫法，設有 35% 的槓桿限制。
紅利分配	未有強制分配之規定，但商業信託可保證分配一定比例之收益，且可由營運資金中分配。	依據所得稅法，若 REITs 欲享有租稅透明之優惠，必須分配至少 90% 的所得。

商業信託與不動產投資信託之比較（資料來源：本研究整理及參考 Genevieve Cua, REITs or Business Trust?, The Business Times Weekend, Apri 30-May 1, 2011）

3. 境外信託（Foreign/Offshore Trusts）

與前述商業信託及不動產投資信託相異之一項重要信託商品為「境外信託」，不同於前述兩種信託商品係為大眾投資所設，境外信託主要是進行財富管理之一種規劃。境外信託是指委託人將財產信託之註冊地設於其居住地以外之地區，例如新加坡即吸引許多歐洲及中東之富人將財產信託註冊於此；設立境外信託通常是基於租稅優惠之考量，香港、新加坡、紐西蘭、開曼群島等地區均為境外信託發展之熱門地區。



新加坡境外信託架構圖（資料來源：Trinity law corporation <http://www.trinity-law.com/TrinityLawCorporation368/Page/8087/FOREIGN+TRUST+SCHEME.aspx>）

新加坡政府針對新加坡之金融發展，以成為國際財富管理及境外信託中心為目標，吸引歐洲及中東高淨值資產 (high net worth individuals “HNWIs”) 之個人，因此受託人法及信託公司法針對境外信託均有規範，此外因境外信託在租稅方面有特別優惠政策，因此所得稅法 (Income Tax Act) 第 13G 條及所得稅 (境外信託所得豁免) 條例 (Income Tax (Exemption of Income of Foreign Trusts) Regulations，下稱「豁免條例」)，針對境外信託均有特別之免稅規定。在新信託法規施行後，若信託係以書面方式成立，且信託之委託人與受益人有下述情形，即會被認定為「境外信託」¹⁵⁷：

¹⁵⁷ S13G of Income Tax Act & Reg. 2A. of Income Tax (Exemption of Income of Foreign Trusts) Regulations.

- (1) 信託之委託人與受益人均非新加坡公民，亦未居住於新加坡；
- (2) 信託之委託人與受益人為外國公司，非依新加坡法律設立登記，亦未於新加坡營業；
- (3) 信託之委託人與受益人係另一境外信託之受託人；
- (4) 信託之委託人與受益人為公益目的信託之境外帳戶；

此外豁免條例第 5 條則將部分與新加坡關係較密切之情況排除於境外信託以外（例如任何委託人或受益人在新加坡永久設立信託公司以外之公司，或在新加坡有營業等），也因此無法享有所得稅之優惠¹⁵⁸。

境外信託之受託人必須為新加坡當地合法執行信託業務之機構，包括合法取得信託業務執照之公司，或經豁免執照之信託業務執行機構，此外受託公司須每年向 MAS 之審計官申報當年度確實有符合豁免條例所定之豁免條件。境外信託因係設立於新加坡之信託，故其權利義務與一般信託相同適用受託人法及信託公司法。境外信託需要備置年度會計科目，但並無年度查核之義務。

新加坡之所以能夠發展成為重要的境外信託設立地區，主要係因其法規及稅負制度提供外國人相當多在新加坡設置信託之優惠，本研究將之整理為如下幾點：

(1) 稅負優惠

¹⁵⁸ Reg. 5 of Income Tax (Exemption of Income of Foreign Trusts) Regulations: These Regulations shall not apply to a foreign trust where any settlor or beneficiary or unitholder (as the case may be) of the foreign trust is a company which —(a) has a permanent establishment in Singapore other than a trustee company; (b) carries on a business in Singapore; (c) beneficially owns more than 20% of the total number of issued shares of any company incorporated in Singapore; or (d) has 20% or more of the total number of its issued shares beneficially owned, directly or indirectly, by a company which falls within paragraph (a), (b) or (c), unless approval is granted by the Minister or such other person as he may appoint.

依據新加坡所得稅法（Income Tax Act）第 13G 條，境外信託及為境外信託目的而設立之控股公司，均能享有一定之租稅優惠，而信託之受益人若符合所得稅法對於境外信託受益人之定義，則受益人當年度所分配之信託利益，亦應免除所得稅¹⁵⁹。

在新加坡法律下，可免除稅負之信託投資利得及分配予受益人之信託利益，包含因特定投資由新加坡境外而生並在新加坡取得之利息或紅利、由經核准所得稅法第 13 條核准之銀行及亞洲貨幣債券所生之存款或債權憑證利息、由新加坡境外之不動產而生並在新加坡取得之租金、權利金或其他利潤（須發生於 2003 年 6 月 1 日以後）、出售特定投資或特定不動產而生之利得或利潤、外幣交易所生之利得等相關利得亦均有免稅規定，此亦提供外國人在新加坡投資之誘因¹⁶⁰。

(2) 法定繼承權之不適用

如前所述，外國人若在新加坡設立信託，依受託人法第 90 條，不適用該國之法定繼承規範，此亦使受益人取得超過法定繼承比例之資產得免除相關稅負，提高在新加坡設立信託以進行財富管理之誘因¹⁶¹。

¹⁵⁹ S13G of Income Tax Act: (2) Where any income of a foreign trust is exempt from tax under regulations made under subsection (1) in any year of assessment, the share of such income to which any beneficiary under the trust is entitled to receive for that year of assessment shall also be exempt from tax if the beneficiary —(a)being an individual, is neither a citizen of Singapore nor resident in Singapore; (b) being a company, is neither incorporated nor resident in Singapore and where such a company — (i) has not more than 50 shareholders, all of its issued shares are beneficially owned, directly or indirectly, by persons who are neither citizens of Singapore nor resident in Singapore; or (ii) has more than 50 shareholders, not less than 95% of the total number of its issued shares are beneficially owned, directly or indirectly, by persons who are neither citizens of Singapore nor resident in Singapore; (c) being any other person, is neither resident in Singapore nor constituted or registered under any written law in Singapore; or (d) is a trustee of another foreign trust specified under subsection (1).

¹⁶⁰ Reg. 2 of Income Tax (Exemption of Income of Foreign Trusts) Regulations: specified income; Q1 2012-Singapore Trusts, Offshore Trusts Guide, http://www.offshoretrustsguide.com/features/Q1_2012__Singapore_Trusts__569902.html (last visit : June 20, 2013).

¹⁶¹ S90(2) of Trustee Act: No rule relating to inheritance or succession shall affect the validity of a trust or the transfer of any property to be held on trust if the person creating the trust or transferring the property had the capacity to do so under subsection (1).

(3) 委託人之保留權限

依受託人法第 90 條規定，境外信託之委託人可將信託中所有投資之權限或財富管理之權限，均保留給自己，信託不會因此而無效。這種與一般傳統信託宗旨有異之安排，可以讓境外信託之委託人對於其信託財產之管理、運用有更高的掌握度，也更吸引外國人願意跨越國境將財產信託設立於新加坡¹⁶²。

境外信託本身具有資產保密、免受債權人追償、資產配置多元化、預為繼承安排、資產國際化分散風險等好處，且由於新加坡提供外國人在新加坡設立境外信託之稅負優惠，並保障外國人之信託財產免於國內繼承相關法制之限制，因此在境外信託成為富人的財富管理工具之一後，新加坡亦已逐漸躋身境外信託設立之重要地點。此外，新加坡之信託公司均須經登記並受 MAS 監管，提供較可靠的受託人選擇，且新加坡之銀行法、信託公司法、所得稅法等均強調管理透明度及資訊保密性，依據 2010 年國際貨幣基金（IMD）之世界競爭力年報（World Competitiveness Yearbook），新加坡名列全世界透明度最高之國家，對於資訊揭露與保密程度之良好規範，亦使新加坡成為重要的財富管理與投資根據地¹⁶³。

綜合上述針對新加坡三類信託商品之發展趨勢與形成原因分析，引導新加坡信託產業發展之主要力量為新加坡政府發展國際金融中心之決心，為提升國際資金投注新加坡之意願，該國十分積極透過信託商品之創新來吸引投資人及財富管理資金，商業信託及境外信託等均為此一政策目標下之新興信託商品。為鼓勵國際資金至新加坡成立信託，除提供稅負上極為優惠之條件，亦放寬外國人以信託方式投資新加坡或透過境外信託進行財富管理所受之限制，也

¹⁶² S90(2) of Trustee Act: No trust or settlement of any property on trust shall be invalid by reason only of the person creating the trust or making the settlement reserving to himself any or all powers of investment or asset management functions under the trust or settlement.

¹⁶³ Keon Chee, Setting the Standard, STEP Journal, January 2011 (Society of Trust and Estate Practitioners).

因此由 2004 年新信託相關法制陸續修正施行以來，新加坡已成為全球財富管理與信託商品制度之先驅國家，其相關經驗確實值得有意發展為區域或全球資產管理中心之國家參考。

(三) 小結

新加坡長期發展金融業務，由國內外匯入新加坡管理之資金本即相當豐富，隨著 2004 年之信託法制改革，允許成立境外信託、允許私人信託公司作為受託人，且信託受益人所分配之利益可免除所得稅，各種條件使新加坡信託制度逐漸成為信託成立時主要之選擇。新加坡於新法施行後，透過信託投資之資產迅速增至 500 億美金，直至 2008 年之統計，在新加坡由信託管理之資產已達 1,000 億美金，較 2005 年新法施行前之 250 億美金已高出 4 倍，而 2008 年新加坡之「管理中資產 (Assets Under Management, AUM)」為 6,800 億美金¹⁶⁴，信託管理佔約七分之一，可見信託服務業務在新加坡之發展，已能與傳統之歐美信託大國如瑞士等國匹敵。

此外，新加坡在歷經金融體制之改革及創新後，亦發展出多項特色信託業務，如商業信託，係一種類似民事信託制度，並明文排除受託人法之適用，然其一案一公司之營運架構及提供單一信託服務之模式，可作為我國發展特色信託業務之參考。又新加坡之境外信託制度亦為相當具有代表性之信託業務，成功的吸引了許多歐洲及中東的富人、甚至臺灣之高淨資產個人前往新加坡成立信託，透過隱私權之保障、稅負優惠等達成其成為資產管理中心之目標，新加坡發展信託業務之成功經驗確實值得作為我國參考。

¹⁶⁴ Q1 2012-Singapore Trusts, Offshore Trusts Guide, http://www.offshoretrustsguide.com/features/Q1_2012__Singapore_Trusts__569902.html (last visit : June 20, 2013) ; MAS, 2008 Singapore Asset Management Industry Survey, September 2009, http://www.mas.gov.sg/~media/resource/eco_research/surveys/AssetMgmt08.pdf. (last visit : June 20, 2013).

第三章 中國及香港之信託業務監理及業務發展方向

第一節 中國

(一) 信託監理制度

中國的信託業與西方所熟知的信託業（包含信託銀行、信託公司、信託投資公司、信託基金管理人等）實際上性質較為不同¹⁶⁵，在中國和小貸公司、財務公司、典當行同被稱為影子銀行，而銀信理財合作係近年中國大陸信託業最主要的營業項目。本研究以下說明係依據中國信託業之特殊背景進行論述，而非傳統信託業務。

中國的信託制度始於 20 世紀初，於 1914 年所成立的吉林濱江農產信託交易所和濱江貨幣信託交易所，為最早的民營信託機構；1917 年，以上海商業儲蓄銀行開設保管業務為起始，一部分新式民營銀行開始兼營以保管業務為主的信託業務，中國信託業開始全面興起。到了 1935 年，上海市另成立中央信託總局，作為信託制度與信託業者的主管機關。而在中華人民共和國政權成立之後，因金融產業受限於高度集中的計畫經濟管制體制，信託業所能獲得的資源相當有限，故於 1949 年至 1979 年間，信託業在中國的發展形同停滯¹⁶⁶。

1979 年後信託業於中國大陸重新開始發展。1979 年 10 月由中國銀行所成立的信託諮詢部，是近代中國所出現的第一家信託機構，同年成立了中國國際信託投資公司（CITIC），此為新型態信託業於中國近 30 年發展的初端，也是標榜著獨立的第一家信託公司。自此之後，從中央銀行到各專業銀行，乃至各種行業的主管部門、

¹⁶⁵ 中國信託業：繼往開來，KPMG 報告，網址：

<http://www.kpmg.com/CN/zh/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/China-trust-sector-next-chapter-201002-c.pdf>，最後瀏覽日：2013 年 1 月 15 日

¹⁶⁶ 何家、周小明等，中國信託業發展報告(2012)，平安信託有限責任公司、廣東二十一世紀傳媒股份有限公司頁 40-41。

地方政府等，隨著這波浪潮，陸續成立了各式各樣的信託投資公司，截至 1992 年底，中國成立了超過 2,000 家以上的信託公司，總資產超過人民幣 6,000 億元¹⁶⁷。

1979 年至 1992 年間，因信託業所受的監管限制相對少於其他金融業，因此信託業在這段期間蓬勃發展，其中許多公司甚至被政府機構用於委託項目投資，或是成為政府特定投資項目的融資渠道。當時，信託公司最主要的功能，係向地方政府出資成立的建築公司提供貸款，同時為地方政府海外融資項目提供擔保。配合房地產市場的快速發展，中國的信託業在這段期間獲得高額利潤，直至 90 年代房地產市場低迷，信託業者遭受重大損失¹⁶⁸，因此漸漸出現了改革信託業的聲浪。

中國的信託公司，其經營模式、資金基礎與經營策略，往往由大股東決定，而大股東亦多會在經營戰略和業務重點上作出指示，中國的信託公司主要可區分為下列三類：

1. **國有信託公司**：係由全國性質的國營企業或大型集團所控制，其經營點遍佈全國各地。
2. **地方信託公司**：係由當地政府所出資設立及控制，一般多位於較富裕且已經開發的地區，其經營型態多為開展在地的區域化經營。
3. **擁有多元化股東的信託公司**：股東包含政府、私營企業和較小型的國營企業，其中政府對於該信託公司多不具控制能力。此類信託公司較為靈活，且不偏好在某一區域進行經營，公司的規模通常較小，且服務的重點多為與股東相關的行業。

¹⁶⁷ 翁先定，中國信託業發展立成的思考與展望，2010 年中國信託業峰會徵文集，頁 10。

¹⁶⁸ 中國信託業：繼往開來，KPMG 報告，網址：

<http://www.kpmg.com/CN/zh/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/China-trust-sector-next-chapter-201002-c.pdf>，最後瀏覽日：2013 年 1 月 15 日。

早期中國信託業因業務廣泛，曾經歷一段快速發展的時期，但因為缺乏法律上的規範以及現代化的專業管理經驗，加上長年累積龐大債務，實質上變相從事銀行信貸業務，引發了一系列的信託公司倒閉風潮，直至 1999 年時中國之信託投資公司僅剩 239 家。中國政府面對信託業的發展瓶頸，開始大刀闊斧地進行改革，自 1999 年起，主管機關一共對信託業進行了五次清理整頓，改革內容簡述如下：

1. **減少信託公司數目：**中國人民銀行要求信託投資公司必須予以整併，同時須重新申請審核登記，以期改變信託投資公司的濃厚企業性質，讓為特定企業服務的信託投資公司退出信託市場。此外，透過重新審核登記的方式，對於信託投資公司的資產進行重新組合，並讓其股權結構重新調整。按照中國人民銀行之相關規定，全國批准保留的信託投資公司為六十家左右，原則上每個省（直轄市）、自治區保留一至兩家，到 2003 年 4 月份之前，已有五十餘家信託投資公司完成了中國人民銀行要求的重新登記工作。
2. **訂定成文法規：**隨著中國體制持續向市場經濟深化的傾向，加上中國陸續頒布《信託法》、《信託投資公司管理辦法》及《信託投資公司資金信託業務管理暫行辦法》，不僅讓中國的信託業有法可循¹⁶⁹，並對信託投資公司的業務開展進行了重大的調整。上述法規旨在通過改善監管環境，建立對於違法經營公司的處罰準則，並大幅限制信託投資公司的營業範圍。
3. **縮減信託業營業範圍：**中國人民銀行規定信託投資公司不得舉借外債，不得承諾最低收益，不得以任何方式吸收存款。雖然上述法規及政策，大幅減縮了信託業的營業範

¹⁶⁹ 中國於 2001 年分別頒布「信託法」與「信託投資公司管理辦法」，復於 2002 年 5 月對於管理辦法進行大規模的修訂，同時頒布「信託投資公司資金信託業務管理暫行辦法」。

圍，但信託投資公司的發展速度並未因此減緩，截至 2004 年年底，信託業的總資產達到人民幣 2,784 億元，約為銀行業總資產的 1%；信託業管理的資產總額也達到人民幣 2,042 億元。

4. **要求信託公司財報透明化**：2004 年後，信託業的主管機關變更為中國銀行業監督管理委員會¹⁷⁰（下稱「銀監會」），銀監會繼續對於信託業進行改革，並發布了一系列的政策指南，其中之一為要求信託投資公司必須每年就其財務業績公布年報。
5. **放寬信託業投資規範**：信託投資公司在發起設立投資基金、設立信託新業務品種的操作方式、受託經營各類債券承銷等方面有了實質性的突破。根據《信託投資公司管理辦法》的相關規定，信託投資公司得直接作為投資基金的發起人，並從事各類投資基金業務，而無須另外先成立基金管理公司。再者，信託投資公司設計信託業務品項，可以完全根據市場需求加以設計，而無須先向中國人民銀行報請核准。

隨著信託業主管機關調整為銀監會後，銀監會亦承接人民銀行的方向，持續對於信託業進行改革，近年來銀監會對於信託業最重要的一次改革，係於 2007 年 1 月 23 日發布的「新兩規」（即《信託公司管理辦法》及《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》，並於同年 3 月 1 日施行。透過新兩規的頒布施行，銀監會希望信託公司未來的主要發展方向，將以「資產管理」為主，並積極建立核心

¹⁷⁰ 中國的銀行業監督管理委員會成立於 2003 年 4 月 28 日，負責監督管理「銀行」、「金融資產管理公司」、「信託投資公司」及其他存款類金融機構，其目的為維護銀行業的合法、穩健運行。見中國銀行業監督管理委員會，維基百科，網址：<http://zh.wikipedia.org/wiki/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E9%93%B6%E8%A1%8C%E4%B8%9A%E7%9B%91%E7%9D%A3%E7%AE%A1%E7%90%86%E5%A7%94%E5%91%98%E4%BC%A>，2013 年 2 月 10 日。

競爭力，包含陸續開拓「私人股權投資信託」、「資產證券化」以及「受託境外理財」等創新業務，主要內容如下：

1. **將信託投資公司更名為信託公司**：依《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》的規定，其於 2007 年最具象徵性的改革，係要求「信託投資公司」必須更名為「信託公司」，如此更名的目的在於強調公司的「信託角色」，而非公司的自營投資業務。
2. **營業客群轉以高淨值人士和機構投資者為主**：透過《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》的執行，促使信託公司的定位轉向「高淨值人士」和「機構投資者」，提高其與投資管理公司的競爭力，並期望提升風險管理與公司治理的程度。此外，該項辦法原要求一個信託計畫的參與人數上限為 50 人，但是這個限制到了 2009 年有所鬆動，2009 年銀監會對於該項辦法進行修法，允許將「擁有人民幣 300 萬元以上投資的自然人」視為「機構投資者」，不計入 50 人上限的範圍內。如此一來，將使信託公司能對「擁有人民幣 300 萬元以上的個人投資者」提供更具客製化的相關產品。
3. **內部人交易的限制**：依《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》的規定，明文禁止信託公司向股東發放貸款，避免因為內部人交易所致的危害或公司掏空。
4. **放寬分支機構的設立規範**：《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》對設立分支機構有所放寬，允許信託公司在事先取得銀監會之批准後，得於母公司以外的其他省分設立分支機構，如此給予信託公司在各地拓展業務的良好機會。
5. **允許信託公司向金融機構進行推銷**：過去絕對禁止信託公

公司向金融機構進行推銷活動，但《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》已經予以放寬。

6. **進行風險管理的控制：**在風險管理的變革方面，信託公司的自有資金限定為「金融類公司股權投資」、「金融產品投資」以及「信託公司自己的信託基金產品投資」，同時這些投資不得超過信託公司總資產的 20%，且其中「信託公司自己的信託基金產品投資」亦不得超過總投資金額的 20%。然而，儘管銀監會對於自有資金投資作了諸多限制，但仍有部分信託公司的主要營收來自於自營業務。

根據中國信託業協會統計資料¹⁷¹顯示，截至 2013 年第 2 季季末，67 家中國信託公司管理之信託資產規模約為人民幣 9 兆 4,548 億元，其資產規模已與保險業齊平，顯見中國大陸的信託業快速成長，已屬中國大陸金融經濟體制中一項重要的產業。不過因為信託業基本係在發行理財商品、進行銀信合作及政信合作業務，有其特殊性，故在中國大陸十二五規劃關於金融部分的規劃中，仍未對信託業予以明確定位¹⁷²。

(二) 信託業務發展方向

中國大陸信託業之設立標準與業務類別

經過法制化以及主管機關十餘年來的改革整頓後，目前中國大陸的信託公司經營及監理所據主要為《中華人民共和國信託法》、《中華人民共和國公司法》與《信託公司管理辦法》，並為特許行業，必須採取有限公司或股份有限公司的形式設立。同時，銀行不得兼營信託業務，採分業監理，而仍維持信託業由信託公司辦理的作法。信託公司設立註冊的最低資本額為人民幣三億元或等值之可

¹⁷¹ 2013 年 1 季度末信託公司主要業務資料、2012 年 4 季度末信託公司主要業務資料，中國信託業協會，網址：<http://www.trustee.org.cn/sjtj/index.html> (最後瀏覽日期：2013 年 6 月 26 日)。

¹⁷² 徐天曉，十二五正面交鋒銀行基金業資管信託制度紅利削弱，2012 年 9 月 25 日。

自由兌換貨幣，註冊資本為實繳貨幣資本。此外，申請經營企業年金基金、證券承銷、資產證券化等業務者，另外應符合相關法律法規規定之最低資本要求。茲就目前中國大陸許可經營的信託業務說明如下：

1. **集合資金信託**：根據《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》第 2 條之規定，集合資金信託係指在中華人民共和國境內之集合資金信託計畫，由信託公司擔任受託人，按照委託人意願，為受益人之利益，將兩個以上（含兩個）委託人所交付之資金進行集中管理、運用或處分的資金信託業務。
2. **銀信理財合作**：依據《銀行與信託公司業務合作指引》第 6 條之規定，銀行將理財計畫項下的資金交付信託，由信託公司擔任受託人，並依照信託契約之約定進行管理、運用和處分之行為。銀信合作理財產品主要可分為債權類與股權類等二大項。銀信理財合作係目前中國大陸信託業最主要的營業項目，茲說明如下：
3. **債權類理財產品**：係指銀行委託信託公司設計信託計畫，由信託公司將理財資金用於發放信託貸款、受讓應收帳款債權或票據資產等獲得特定債權，期滿時透過行使債權以獲取利益。由於債權類理財產品的收益相對穩定，風險程度較低，適合風險承受能力較低的客戶。
4. **股權類理財產品**：係指商業銀行募集客戶理財資金後，委託信託公司設立信託計畫，由信託公司將理財資金投資於股權收益權、上市交易流通的證券以及首次公開發行 (Initial Public Offering) 等，藉以獲取利益。股權類理財產品的收益較高，但相對其風險亦較高，故僅適合投資理念成熟，能夠承受損失並希望獲取高收益的客戶。事實上，

其乃信託公司從銀行等處取得資金後以較高利率等條件，貸予相關企業或進行投資。

5. **政信合作**：中國地方政府用於開發區、工業園等拆遷及基礎設施建設而借助信託公司緩解資金困難而推出的一類產品，事實上為信託公司從銀行等處取得資金後以較高利率等條件，借給地方政府。雖有地方政府所謂的財政擔保，但實質風險甚高。
6. **信託公司受託境外理財業務管理**：係指中國大陸境內的機構或居民個人，將資金委託給信託公司設立信託，信託公司以自己名義按照信託契約約定的方式，在境外進行金融產品投資與資產管理的經營活動。
7. **私人股權投資信託**：係指信託公司將信託計畫項下資金投資於未上市企業股權、僅限流通股的上市公司、或銀監會批准可以投資的其他股權的信託業務。
8. **企業年金基金**：由信託公司受託管理企業年金基金，所謂企業年金基金，係指依法制定的企業年金計畫籌集的資金與其投資營運收益形成的企業補充養老保險基金¹⁷³。
9. **公益信託**：係指為促進與舉辦公益事業為目的所成立之信託關係，其目的在於為社會公眾謀求利益，而非為特定私人謀私利。信託公司設立公益信託並擔任受託人，必須經過有關公益事業管理機關批准，若獲得批准得經營公益事業後，信託公司得爭取公益事業、稅收等主管機關的支援。

就實務數據而言，迄至 2013 年 6 月，中國大陸整體信託業之固有資產為人民幣 2,517 億元，所有者權益為人民幣 2,248 億元，利

¹⁷³ 相關法律包含《企業年金基金管理試行辦法》、《中華人民共和國勞動法》、《中華人民共和國信託法》、《中華人民共和國合同法》、《證券投資基金法》等。

潤總額為人民幣 257 億元。資金信託總額為人民幣 89,067 億元；依運用方式區分，貸款類占比 47%，投資類占比 35%，存放同業占比 7.6%，銀信合作占比 22%，政信合作占比 8.5%，私募基金合作占比 2.7%。依投向區分，基礎建設占比 26.84%，房地產占比 9.1%，股票占比 2.8%，債券占 6.9 比%，金融機構占比 10.6%，工商企業占比 29.4%¹⁷⁴。

再就企業年金續為說明。中國大陸勞動和社會保障部於 2004 年頒布《企業年金試行辦法》及《企業年金基金管理機構資格認定暫行辦法》，開始官方試行企業年金。企業年金定義為「企業及其職工在依法參加基本養老保險的基礎上，自願建立的補充養老保險制度」，故屬任意制年金，其受託機構之註冊資本要求為人民幣一億元。在試行一段時間的基礎上，中國大陸人力資源和社會保障部、銀監會、證監會與保監會於 2011 年聯合頒布《企業年金基金管理辦法》（下稱管理辦法）。管理辦法規定，企業及職工為委託人，受託人可以是企業創立且具獨立性的企業年金理事會、或者經認可的法人受託機構(受託人)。受託人應與帳戶管理機構、託管機構及投資管理機構各別簽訂委託管理契約，此些機構並各有註冊資本要求(前二者為人民幣五億元，託管機構為人民幣五十億元，而投資管理機構則隨其性質而有不同，但至少為人民幣一億元)。企業年金財產具信託財產的獨立性，並採個人帳戶制。企業年金基金可進行投資，但標的限於國內，投資原則為謹慎及分散風險。管理辦法亦對個別產品及企業之投資額度以及各參與機構得收取的管理費，設有上限。其監督責任則由前述聯合頒布之部門擔當。

依中國大陸勞動和社會保障部 2005 年 8 月 1 日第 5 號《關於公布第一批企業年金基金管理機構》的通告，通過審批的機構中，企業年金基金法人受託機構共 5 家，其中 3 家是信託公司；企業年

¹⁷⁴ 中國信託業協會，2013 年第 2 季度末信託公司主要業務數據，
<http://www.trustee.org.cn/sjtj/16924.html>。

金基金帳戶管理人共 11 家，主要為銀行及保險業，亦有 2 家信託公司；企業年金基金託管人共 6 家，均為銀行；企業年金基金投資管理人共 15 家，主要是基金管理公司¹⁷⁵。惟因費用較低等因素，此項尚非信託業主要業務¹⁷⁶；此或許是在第二批獲得審批的機構中，新增企業年金基金法人受託機構僅多一家信託公司，而新增其他類型的相關機構中新增者則無信託公司之原因¹⁷⁷。

由上可知，中國信託業可透過業務及產品創新，而實質上進行混業經營。如信託財產可以是貨幣、有形財產、智慧財產權、動產、不動產等，而信託財產的運用方式亦具多樣化、個性化等特點，即不僅可用於證券、實業投資，同時亦得用於租賃、擔保與貸款等。中國大陸目前在金融分業經營的體制下，信託公司是唯一可透過創新而涉足資本市場、貨幣市場和產業市場，以及連通實業與金融的多功能機構¹⁷⁸。

然而，中國大陸已注意到信託業務可能涉及的高風險，而逐步採取應對措施。如 2011 年 12 月中國大陸修正《預算法》，限制地方政府自行發債的條件，且中央政府亦不願銀行資金流向地方。如此，政信合作類信託又逐漸成為地方政府融資的管道之一，主要解決短期流動性的資金需求¹⁷⁹；根據中國信託業協會之數據顯示，政信合作類信託在 2013 年第 1 季度之餘額共人民幣 6,548.14 億元，2013 年第 2 季度為人民幣 8,041.88 億元，較 2012 年大幅上升一倍左右¹⁸⁰。不過，資料顯示，政信合作業務實質已有地方政府借新還

¹⁷⁵ 中华人民共和国劳动和社会保障部通告(第 5 号)。

¹⁷⁶ 人社部 23 號文或致資源分配不均：養老信託再充通道，
<http://finance.sina.com/bg/chinamkt/sinacn/20130709/1642811021.html>

¹⁷⁷ 中國企業年金網，<http://www.chinapension.com.cn/zige.asp>。

¹⁷⁸ 中國大陸嘉實基金董事長安奎，財經中國 2012 年會演講稿。嘉實基金為中國大陸知名之信託公司中誠信託責任有限公司所創設，管理約人民幣 2 千億元資產。

¹⁷⁹ 梅俊彥、鄧莉蘋，地方融資瞄上信託 信政合作近二年來首升，每日經濟新聞（中國），2012 年 8 月 1 日。

¹⁸⁰ 2013 年 1 季度末信託公司主要業務資料、2013 年 2 季度末信託公司主要業務資料，中國信託業協會，網址：<http://www.trustee.org.cn/sjtj/index.html>（最後瀏覽日期：2013 年 6 月 26 日）。

舊的情況，潛藏風險不容忽視¹⁸¹。而銀信合作諸多項目也有高槓桿、複雜化、操作風險大等潛在風險，數額也大，而為目前大陸影子銀行風險主要被關注部分，已有諸多應更嚴格監管之呼聲¹⁸²。隨銀監會出台 463 號文及 8 號文，分別針對地方政府違規融資、及非標準化債權資產相關事項進行嚴格管制，導致信託業相應的政信合作及銀信合作業務占比持續下降，目前各已降至 8%及 22%。近期銀監會分管信託業務的前副主席亦公開表示，信託規模激增令人憂慮，並勸信託業應朝可持續發展方向從事資產管理等業務¹⁸³。

(三) 小結

中國大陸對信託業採特許制，並採信託公司專營信託業務的作法。惟依信託業實務發展及前述實務數據統計，中國大陸信託業實際上主要從事業務屬貸放及投資，投向則主要為基礎建設、房地產及工商企業，橫跨資本、貨幣及產業市場，並有銀信合作及政信合作等特色業務，與我國以銀行兼營信託業的作法及業務內容，均有不同。中國大陸雖由官方引導建立企業年金基金，擬以此任意提撥制年金更保障勞工，惟就信託業而言，尚非其主要業務。

因利潤較高等因素，信託業快速發展，整體規模已與保險業齊平，但其潛在風險亦高；官方亦對此有所警覺並採取相應措施，然對其發展仍宜持續觀察。

¹⁸¹ 王鶴、楊溢仁，政信合作規模破 6500 億 地方政府被指借新還舊，2013 年 5 月 12 日。

¹⁸² 郭振家，對加強銀信合作類影子銀行業務監管建議，2013 年 3 月 5 日。事實上，本研究訪談之業者對進軍大陸信託業亦持較為保留之態度。

¹⁸³ 中國信託協會，銀監會副主席蔡鄂生：信託規模激增讓人憂，
<http://www.trustee.org.cn/xyyw/16821.html>。

第二節 香港

根據《中華人民共和國香港特別行政區基本法》第 8 條的規定，香港於 1997 年回歸中國大陸後，香港原有的法律，包含普通法、衡平法、條例、附屬立法和習慣法，除與上開基本法相抵觸或經香港特別行政區的立法機構做出修改外，予以保留。因此，關於香港的信託法制，目前仍援用香港回歸前所原有的相關法令規範¹⁸⁴。

由於香港長時間作為英國的殖民地，故英國的信託制度直接移植到香港，並配合當地的環境進一步發展。英國係信託法制的發源地，始於 13 世紀的「用益設計」，最初被用於規避封建法律對土地轉讓等之限制，歷經數百年的發展後，英國的信託制度漸漸地由規避法律的消極信託轉向了財產管理的積極信託¹⁸⁵。

英國的信託法制，在性質上可被認為係衡平法精心培育的產物，其一大特色係由許多判例、單行法規、信託法例所組成，此亦為香港信託法制的特色。香港信託法規主要有：《受託人條例》、《財產恆繼及收益累積條例》、《信託基金管理規則》、《司法受託人規則》、《信託變更法例》以及關於公益信託的《娛樂慈善信託》等。因此，香港的信託法制係由兩種規範所組成，其一係衡平法所累積而成的英國判例法，另外則係由香港立法機構制定頒布的相關成文法規。

（一）信託監理制度

¹⁸⁴ 黃曉慧，香港信託法律制度淺探，西南民族學院學報·哲學社會科學版，第 21 卷，第 9 期，2000 年 9 月。

¹⁸⁵ 宋旺興、王琪，略論中國香港信託法律制度—兼談我國大陸信託制度及現況，河南省政法管理幹部學院學報，第 67 期，2001 年第 4 期。

1. 香港信託制度的特點

信託制度經過英國數百年的運用及發展，已經形成了定型化的法理，這個制度全盤移植到香港後，具有下述特點¹⁸⁶：

- (1) 所有權與利益分離：委託人將其所擁有的財產移轉予受託人後，雙方即成立信託關係，此後該財產的相關權益即與委託人脫離，由受託人享有信託財產的所有權。受託人應依信託內涵管理、處分信託財產。對於第三人而言，也都以受託人為信託財產的權利主體及法律行為的當事人，而與其進行各種法律行為。此外，受託人不能為自己的利益而使用信託財產，其處分權也不包括從物質上毀壞信託財產的自由，亦不得將信託財產所生之利益歸己享受。相反地，受託人必須妥善管理、處分信託財產，並將信託利益交給受益人。這種所有權與利益相分離，權利主體與利益主體相分離，稱之為「二元所有權」。
- (2) 信託財產獨立性：信託關係成立後，信託財產從委託人、受託人及受益的自有財產中分離出來，成為僅服從於信託目的的獨立財產。委託人將財產交付信託後，即喪失對該財產的所有權；受託人雖具有所有權，得管理、處分信託財產，但不得享有信託利益；受益人僅享有受益權，但只是信託利益請求權。此外，委託人、受託人及受益人三者任何一方的債權人，都無法以信託財產作為償債標的，因處理信託事務所生的各項損益，原則上都歸信託財產本身。
- (3) 有限責任：在內部關係上，只要受託人沒有失職或違

¹⁸⁶ 宋旺興、王琪，略論中國香港信託法律制度—兼談我國大陸信託制度及現況，河南省政法管理幹部學院學報，第67期，2001年第4期。

反信託義務，其對於信託財產的損失，不以自有財產負個人責任。在外部關係上，對於因信託事務所生之各類債務，都只以信託財產為限負有限責任。

- (4) 信託管理的連續性：信託關係是一種具有長期性和穩定性的財產管理制度，信託不因受託人欠缺而影響其成立，縱然信託成立後沒有受託人得以管理信託財產，法院仍不會因此宣告信託無效，而會依信託文件中指定的任命人任命新的受託人或由法院選任。再者，信託關係也不會因為受託人更迭而影響其存續，縱使受託人因死亡、解散、破產而終止信託職務，仍可依信託文件中指定的任命人任命或由法院選任新的受託人。此外，在公益信託中存有「類似原則」，此係指公益信託所定的公益目的不能實現或實現無實益時，只要委託人在信託文件中有將全部信託財產用於公益事務的一般性意思，法院得將信託財產運用於「盡可能類似」的其他公益目的，使公益信託得繼續下去。

2. 香港信託制度的彈性空間

香港的信託制度，具有相當彈性的變化空間，在踐行財產移轉和管理功能時，極為靈活，說明如下¹⁸⁷：

- (1) 設立方式多元化：在香港，成立信託關係的依據是多元的，依照委託人的意思表示而成立者稱為「明示信託」，亦有無須委託人表示的「法定信託」和「默示信託」。法定信託係指依據法律的直接規定而設立，默示信託則係依據法院的推定或擬制而設立。此外，

¹⁸⁷ 宋旺興、王琪，略論中國香港信託法律制度—兼談我國大陸信託制度及現況，河南省政法管理幹部學院學報，第67期，2001年第4期。

信託關係亦得由遺囑而設立。

- (2) **信託財產多元化**：舉凡任何具有金錢價值的物品，包含動產與不動產，俱可作為信託財產的標的。此外，專利權、商標權、著作權、股票、債券、土地及其定著物、地上權及土地的租賃權等，亦可充當信託財產，由此構成了信託財產多元化的特點。
- (3) **信託目的自由化**：只要不違背法律強制規定和公序良俗，委託人得以各種目的創設信託關係，自由度極高。
- (4) **運用領域廣泛化**：舉凡民事、商事和社會公益領域，信託皆得頻繁地加以運用。香港的「商事信託」，涵蓋的範圍較廣，除類似於新加坡「商業信託」的房地產投資信託基金、單位信託基金等投資型信託商品外，尚有具有營利目的，以商事組織為委託人、專業信託機構為受託人，從事資產的收受、經營、管理、利益分配等商業事務，例如：投資信託、雇員年金信託、股東表決權信託等之信託類型。

3. 香港對於單位信託基金的管理

香港之信託公司主要提供協助私人資產管理之業務，但隨著以信託作為投資渠道的方式興起，香港也有房地產投資信託、單位信託產品，此種投資商品主要由《證券及期貨條例》規管，本部分即針對單位信託之監管作一介紹。

單位信託在性質上屬於證券投資的類型，先由公眾以單位為準繳納現款，匯集成一筆基金後，再由信託公司代表認繳人投資於各種有價證券，由此所取得的證券必須由另外一個信託管理人保管，這種託管人一般由信譽卓著的銀行或保險公司組成，且經營公司與

託管人之間必須保持完全獨立，並簽訂信託契約，以明確雙方的權利義務及對信託基金認繳人的共同責任。上個世紀的 80 年代以後，單位信託在香港的發展十分迅速，目前在香港的金融市場占有極為重要的地位。因此，為確保投資大眾的權益，香港對於單位信託基金有諸多規範，說明如下¹⁸⁸：

- (1) 單位信託基金的成立須申請認可地位：根據香港《證券及期貨條例》的規定，香港證券及期貨事務監察委員會（下稱「證監會」）有權決定批准或撤銷基金的認可地位，其目的在於審核基金保管機構與證券投資新信託機構的資格，並確保投資大眾的權益受到保護。
- (2) 對單位信託基金推銷廣告的限制：為了確保投資大眾能從基金的推銷廣告中獲得真實、確認及全面的消息，獲得認可地位的基金在進行廣告宣傳前，必須先將廣告及推銷宣傳相關文件送交證監會審核，未經批准不得進行廣告宣傳。
- (3) 對於基金運作過程中的財務狀況監督：為加強對基金運作過程中財務狀況的監督，基金經理人必須按日整理會計帳目，編撰負有基金資產負債表的報告書，每年至少兩次寄發給單位持有人和單位信託委員會存檔。此外，每個會計年度結束後的 4 個月內，也必須將經會計師簽證後的財務年報，出版並寄發給有關人士。
- (4) 對單位信託基金投資標的之限制：為確保投資人的安全和收益得以穩定，香港單位信託委員會對於單位信

¹⁸⁸ 黃曉慧，香港信託法律制度淺探，西南民族學院學報·哲學社會科學版，第 21 卷，第 9 期，2000 年 9 月。

託基金的投資標的，進行了諸多限制，包含投資證券的資產比例、投資非上市證券的比例、投資有外匯管制的國家證券的比例，以及投資期貨的資產比例等。此外，亦規定若未經單位持有人同意，基金經理人不得將基金資產用作貸款、擔保、或購買與基金經理人相關人士所持有 5% 以上股權的公司的資產。

從香港的運作情況以觀，單位信託作為一種證券投資方式，不僅受到小額儲蓄戶的歡迎，同時也吸引了許多大額投資者的參與。成立單位信託基金的目的，包含資本增資、提供穩定收益，以及資本增資與收益並重等三大目標。在法律關係上，單位信託基金的當事人有三方，一是投資人，即購買單位信託基金的單位持有人，屬於信託關係中受益人的角色；二是基金經理人，即專門從事投資管理的有限公司，屬於受託人的角色，其主要營收在於向投資者收取服務費；三是基金保管人，就基金經理人經投資所取得的各種有價證券進行保管，其性質屬於基金受益人所擁有權益的代表¹⁸⁹。由於單位信託基金具有良好孳息、投資安全，並能獲得定期收益分配的優勢，在香港獲得成功的實踐，並證明信託制度在投資領域具有極大的市場。

(二) 信託業務發展方向

1. 香港信託制度的運作情況

關於香港信託制度之運作情況茲分述如下：

- (1) 配合隱私權的信託設計：信託因有受託人承受名義上的所有權，可使受益人處於隱蔽狀態，且由於信託文件是不公開的，對於外人而言，只能看到財產名義上的權利人為何，而無法洞悉孰為實際上的受益人以及

¹⁸⁹ 黃曉慧，香港信託法律制度淺探，西南民族學院學報·哲學社會科學版，第 21 卷，第 9 期，2000 年 9 月。

權利義務關係。

- (2) 規避法律規定的信託設計：由於過往香港的《公司條例》要求公司最少必須有兩位股東，倘若其中一位股東希望擁有絕對的控制權，得與另外一位股東成立信託關係，由另外一位股東簽署信託聲明，確認其所擁有的股權係為該股東所持有。如此而成的信託關係，不僅滿足香港《公司條例》的規定，亦能確保股東的絕對控制權，從而規避法律的強制規定¹⁹⁰。
- (3) 透過信託進行投資：此即香港信託制度中最重要「單位信託基金」。其具體作法係由受託人集資成立信託基金，並將該基金劃分為許多等值的單位，再向社會大眾出售。
- (4) 為退休雇員或家屬提供退休金：此為「養老基金信託」，具體作法係由企業拿出一部分的利潤，並同時提撥一部分雇員的收入，作為信託財產，並交由受託人進行管理與投資。一旦雇員退休或喪失工作能力時，則由該養老基金給付一定金額給該雇員或家屬。香港政府為了推廣養老基金的信託管理，凡公司將退休金交付信託管理，經登記後，即得享有一定程度的稅收優惠，有助於避免因公司破產或結束營業後，對於雇員或其家屬的生計造成影響。

2. 香港信託法的改革趨勢

香港現行信託制度的主要基礎來自於衡平法規則的一些原則，並輔以數條法例，包含 1935 年制定的《受託人條例》(第 29 章) 及

¹⁹⁰ 香港公司條例關於成立具法團地位的公司的方式，於 2004 年 2 月 13 日修正後，已不再強制要求公司的成立必須具備二名以上的股東，上開本文說明僅為對香港信託制度過往運作情況之概述，與香港現況已有不同。

1970 年制定的《財產恆繼及收益累積條例》(第 257 章)。由於英國和鄰近的新加坡於近年均已對於信託法規進行改革，故代表香港信託業的信託法改革聯合委員會已於 2007 年 8 月向香港政府提交詳細建議，倡議全面檢討香港的信託法¹⁹¹。

香港政府認同全面檢討現有的信託法規，經參考其他相類的普通法司法管轄區的經驗，由香港立法會財經事務委員會，對於《受託人條例》和《財產恆繼及收益累積條例》提出多項修訂建議，並在 2009 年展開公眾諮詢後，於 2012 年 12 月 3 日提出改革信託法的擬議法例，相關修正並於 2013 年 7 月 17 日通過，修正重點簡述如下：

- (1) **法定謹慎責任**：建議引入預設性質的受託人法定謹慎責任，即除了在與信託文書意願相悖的情況以外，此法定責任將取代普通法中受託人行使若干權利時應負之責任。
- (2) **轉委信託的權力**：就信託有多於一名受託人時，行使轉委權力不得導致只有一名受權人（獲授權人）或一名受託人負責管理該信託。
- (3) **委任代理人的權力**：建議賦予受託人委任代理人的預設權力，以便受託人能夠有效管理信託。
- (4) **受託人委任代名人和保管人的權力**：建議賦予受託人聘用代名人和保管人的預設權力。
- (5) **關於委任代理人、代名人和保管人的保障措施**：除與信託文書條款相違背的情況外，受託人有責任檢討代理人、代名人或保管人的表現，而有關檢討應視乎具

¹⁹¹ 見香港立法會財經事務委員會，改革信託法的擬議法例討論文件，2012 年 12 月 3 日，<http://www.legco.gov.hk/yr12-13/chinese/panels/fa/papers/fa1203cb1-207-5-c.pdf>，最後瀏覽日：2013 年 2 月 18 日。

體情況的合理需要而適時進行。

- (6) **受託人投保的權力**：賦予受託人就任何事件所可能導致的損失或損壞，為信託財產投保，保額上限為有關財產的市值。
- (7) **專業受託人收取酬金的權利**：建議引入專業受託人收取酬金的法定條文。
- (8) **對專業受託人免責條款的管制**：若受託人違反信託是因為本身的詐欺行為、故意作出的不當行為，或嚴重疏忽所致，相關免責條款將會被視為無效。
- (9) **受益人將受託人免任的權力**：只要符合有關規定，且信託文書並無相反意願，受益人可無須經法院批准，委任或辭退受託人。
- (10) **某些信託的有效性（無溯及效力）**：如因修法使得某些信託關係得以成立，在該條例草案生效前已宣告某項信託無效，不能因該條文而變為有效。
- (11) **廢除反財產恆繼規則及反收益過度累積規則**：修法建議廢除對於所有信託的財產恆繼限制及對於非慈善信託之收益累積的限制，而在慈善信託的情況下，則除了個別例外情況，有關累積收益的指示在收益可予累積的首日起計 21 年後停止有效。
- (12) **反強制繼承權規則的條文**：任何與遺產或繼承有關的規則，都不得影響財產授與人在生前將流動資產移轉至信託的有效性。
- (13) **調整信託資產可投資財產的範圍**：建議放寬信託資產投資證券市場需符合的股票資本額和股息限制。

(三) 強制性公積金計劃簡介

香港政府自 1966 年起即著手研議中央公積金的可行性，惟因各方意見分歧且未獲民眾普遍支持，遂予中止。但隨著出生率持續偏低，加上人民預期壽命越來越長，面對人口急劇老化的挑戰，未來之就業人口須為更多退休人士承擔生活開支，故參酌世界銀行 1994 年報告所倡議的「退休保障三支柱」(由政府管理的社會安全網、私營機構管理的強制性退休計畫及個人自願性儲蓄與保險)，制定屬第二支柱的強制性公積金計畫(屬私營機構管理的強制性退休計畫，下稱強積金)，於 1995 年通過《強制性公積金計劃條例》，並於 2000 年 12 月 1 日實施，成立強制性公積金計劃管理局(下稱積金局)，採個人帳戶制。實施之前，香港約僅 1/3 工作人口獲得退休保障，強積金制度實施後則有 84% 工作人口獲得退休保障。其發展過程如下¹⁹²：

日期	發展里程
1993 年 10 月 15 日	實施《職業退休計劃條例》(香港法例第 426 章)
1995 年 8 月	制定《強制性公積金計劃條例》(香港法例第 485 章)，訂明建立強積金制度的框架
1998 年 3 月	制定《1998 年公積金計劃立法(修訂)條例》，以修訂主體條例，從而促進強積金制度運作，加強執法；並制定強積金附屬法例，訂明強積金計劃有關成員資格、註冊、營運及豁免等方面的事宜
1998 年 9 月 17 日	成立積金局
2000 年 1 月 10 日	從當年財經事務局轄下的職業退休計劃註冊處，正式接管職業退休計劃註冊處處長的職責
2000 年 12 月 1 日	實施強積金制度
2002 年 2 月及 7 月	制定《2002 年強制性公積金計劃(修訂)條例》及《2002 年強制性公積金計劃(修訂)(第 2 號)條例》，以改進強積金法例中的行政及運作事宜，提升強積金制度的效能效率

¹⁹² 強制性公積金計畫管理局，制度背景，
http://www.mpfa.org.hk/tch/mpf_system/background/index.jsp。

2003年2月1日	強積金供款最低有關入息水平由\$4,000 上調至\$5,000
2004年6月30日	公布《強積金投資基金披露守則》，以改善強積金基金收費及表現的資料披露
2004年7月	強積金計劃淨資產值超越\$1,000 億
2005年7月28日	公布《強積金核准受託人合規標準》，協助強積金核准受託人建立嚴格的框架，以便自行監察在強積金制度下所須履行的法定職責
2006年6月14日	制定《2006年強制性公積金計劃（一般）（修訂）規例》以改進強積金投資規則
2006年7月7日	發表《強積金制度五年投資表現回顧》（2001年4月1日至2006年3月31日）
2006年12月	強積金計劃淨資產值超越\$2,000 億
2007年7月13日	推出收費比較平台，有助比較強積金基金收費
2008年1月9日及6月18日	制定《2008年強制性公積金計劃（修訂）條例》及《2008年強制性公積金計劃（修訂）（第2號）條例》，以改進強積金計劃行政，並對違規僱主加強執法
2008年7月10日	制定《2008年強制性公積金計劃（修訂）（第3號）條例》，就執行政府向合資格強積金及職業退休計劃成員帳戶注入供款的計劃，為積金局提供法律框架
2009年7月8日	制定《2009年強制性公積金計劃（修訂）條例》，訂明與僱員自選安排有關的條文
2009年12月	強積金計劃淨資產值超越\$3,000 億
2011年4月	發表《強積金制度十年投資表現回顧》（2000年12月1日至2010年12月31日）
2011年5月4日	制定《2011年強制性公積金計劃（修訂）條例》，以保障破產的強積金成員於註冊計劃內的累算權益
2011年11月1日	強積金供款最低有關入息水平由\$5,000 上調至\$6,500
2012年6月1日	強積金供款最高有關入息水平由\$20,000 上調至\$25,000

2012年6月21日	制定《2012年強制性公積金計劃（修訂）條例》，就規管強積金中介人的法定制度訂定條文
2012年7月17日	制定《2012年強制性公積金計劃（一般）（修訂）規例》，以為補償基金制定自動觸發徵費機制
2012年9月	強積金計劃淨資產值超越\$4,000億
2012年9月28日	推出受託人服務比較平台，提供不同強積金計劃的服務資料
2012年11月1日	實施僱員自選安排
2012年11月1日	規管強積金中介人的法定制度生效

迄今強積金計劃共三種類，分別為集成信託計劃、僱主營辦計劃及行業計劃。僱主營辦計劃為限於受雇於單一僱主或關聯企業的僱員所參加，行業計劃則特為飲食業及營建業(含臨時僱員)所設，故最大宗者為集成信託計劃。為確保民眾安心，積金局對強積金計劃設有四項措施，即嚴謹的核准及註冊準則(目前所有受託人均為在香港註冊成立的公司)、採持續監察、規定受託人應購買足額的專業彌補保險、而積金局亦依法設有補償基金。

強積金計劃乃強制性保險，即除公務員及自僱小販等獲豁免人士外，凡年滿18歲至未滿65歲的一般僱員、臨時僱員以及自僱人士，均須參加，且應於受僱後60內參加。僱主從市場上可選擇一個或者多個強積金計劃參加。而其應繳納金額原則由勞雇雙方共同負擔，表示如下(以下單位為港幣)：

1. 一般僱傭關係

每日有關入息	強制性供款	
	僱主部分	僱員部分
低於\$6,500	有關入息 x 5%	無須供款
\$6,500 至 \$25,000	有關入息 x 5%	有關入息 x 5%
高於\$25,000	\$1,250	\$1,250

2. 自僱人士

有關入息	強制性供款
低於每月\$6,500 (或每年\$78,000)	無須供款
每月\$6,500 至\$25,000 (或每年\$78,000 至\$300,000)	有關入息 x 5%
高於每月\$25,000 (或每年\$300,000)	每月\$1,250 (或每年\$15,000)

前二表中「有關入息」是指僱主以金錢形式已支付或須支付予僱員的任何工資、薪金、假期津貼、費用、佣金、花紅、獎金、合約酬金、賞錢或津貼（包括房屋津貼或其他房屋利益），但不包括香港《僱傭條例》下的遣散費或長期服務金。香港立法會已於2013年7月17日通過修訂最低有關入息水平及最高有關入息水平的規定；最低有關入息水平已由每月\$6,500 提升至\$7,100（或由每年\$78,000 提升至\$85,200），並自2013年11月1日開始適用；最高有關入息水平則由每月\$25,000 提升至\$30,000（或由每年\$300,000 提升至\$360,000）並自2014年6月1日開始適用。故最高的強制性供款額亦由每月\$1,250 提升至\$1,500（或由每年\$15,000 提升至\$18,000）。

參加強積金計劃於勞雇雙方均有稅務優惠。就勞方而言，僱員可就其強制性供款申請扣稅，最高扣除額於2012-13課稅年度為\$14,500，2013-14 及其後每個課稅年度為\$15,000；自僱人士可把強制性供款當作營業開支，申請扣除香港利得稅，最高扣除額與僱員相同。無論僱員或自僱人士，自願性供款均不可扣稅。就資方而言，僱主可就為僱員作出的強制性及自願性供款申請扣稅，惟扣除額不得超過僱員總薪酬的15%。

強積金計劃的特色是僱員可自由選擇計劃內之一個或多個成

分基金投資(即僱主選計劃，僱員選基金，而自僱人士本可自由選擇計劃及基金)，並自負盈虧，且原則自 65 歲起始得領取累算權益(已累積供款加上投資回報)。自 2012 年 11 月 1 日起，積金局採取俗稱強積金半自由行的僱員自選安排制度，讓僱員可每年一次自選受託人及強積金計劃，官方亦推出受託人比較平台與收費比較平台，以促進資訊透明、及透過市場機制讓費用額下降；但僱主仍應依自己所選定的計畫供款¹⁹³。

提供強積金計劃的服務提供者，包括獲得核准的受託人、計劃管理人、保管人、投資經理和中介人(又分成獲積金局註冊為可從事強積金銷售及推銷活動的商業實體的主事中介人，以及隸屬於強積金主事中介人，獲積金局註冊，代表主事中介人進行強積金銷售及推銷活動的附屬中介人)。

目前積金局核准之受託人均為信託公司，共十九家。強積金之投資運用標的須為各種基金，但至少應有一檔保守基金，而所有強積金計劃也都受到積金局規管，並公告其受託人與成分基金等一定資訊。目前共 38 檔集成信託計劃，2 檔行業計劃，1 檔僱主營辦計劃)，所有計劃的總資產淨值 452,074 百萬港元，已收強制性供款總額 10,558 百萬港元，而已收自願性供款總額也已達 1,788 百萬港元¹⁹⁴。

自強積金計劃實施以來，整體而言，從起始日 2000 年 12 月 1 日至 2010 年 12 月 31 日，扣除所有費用之後，參加人士累算權益之增加率為每年 5.5%。¹⁹⁵但從起始日統計至 2013 年 6 月 30 日，因股市表現等因素，累算權益增加率為每年 3.4%¹⁹⁶。

¹⁹³ 積金局，認識僱員自選安排，

<http://minisite.mpfa.org.hk/eca/tc/learneca/learneca.html>。

¹⁹⁴ 以上主要參考香港積金局官方網站。統計數據請參考積金局，強制性公積金計畫統計摘要，2013 年 6 月。

¹⁹⁵ 此為研究 479 個強積金基金之成果。積金局，強積金制度十年投資表現回顧(2000 年 12 月 1 日至 2010 年 12 月 31 日)。

¹⁹⁶ 積金局，強制性公積金計畫統計摘要，2013 年 6 月。

簡言之，香港為保障民眾退休生活，選擇實施額外的強制性年金制度，配合信託及自負盈虧之投資，可供參考。

(四) 小結

香港的信託法制，建立在英國傳承下來的衡平法及相關判例，以及香港立法機構制定的成文法規，惟因英國及鄰近的新加坡於近年來，針對信託制度均進行大幅度的改革，為加強香港信託服務業的競爭力，從而提升香港作為國際資產管理中心的地位，香港立法會於 2013 年 7 月 17 日通過《2013 年信託法律（修訂）條例草案》，並將於 2013 年 12 月 1 日生效，新法放寬了強制繼承權之規則，並提升受託人之預設權力和責任¹⁹⁷。

在香港民事信託、營業信託及公益信託均相當發達，在民事信託的領域，只要符合一定資格的自然人或法人，均能為不能親自保管財產（通常為土地）的人保管財產，使委託人得私下為親屬或特定人安排財產，確保資產的有效運用，或以未來特定條件或時間之成就，進行財產的移轉。

此外，營業信託中以單位信託基金信託最被廣泛運用，不僅小型的儲蓄戶會以單位信託基金作為投資標的，同時亦有許多大型投資機構會挹注資金予單位信託基金。因此，香港政府為了保證投資大眾的權益，對於單位資金信託訂定諸多管制的規範。

在公益信託的部分，包含本文曾提到的養老基金信託，即係以慈善或公益的角度所成立的信託關係，亦在香港被廣泛地運用，香港並制定有《強制性公積金計劃條例》，以提供雇員退休保障及補償機制¹⁹⁸。惟公益信託具有公益目的，且縱使該目的已經消失或執

¹⁹⁷ 香港政府新聞公報，<http://www.info.gov.hk/gia/general/201307/26/P201307260330.htm>，最後瀏覽日：2013 年 9 月 14 日。

¹⁹⁸ 香港特別行政區政府新聞處，香港的金融制度，2012 年 11 月，http://www.gov.hk/tc/about/abouthk/factsheets/docs/financial_services.pdf（最後瀏覽日期：2013 年 6 月 28 日）。

行無實益，基於「類似原則」，法院仍得裁定將基金運用於類似的公益目的。

第四章 我國信託業務面臨之問題

我國信託業發展迄今十餘年，業務始終著重於金錢信託，而在民國 97 年全球金融海嘯後，金融商品之投資活動持續萎縮，至於金錢信託以外之其他業務自開辦信託以來始終無大規模之發展，造成此一現象之原因甚多，包括國人之習慣、法令上之障礙、稅務誘因不足等。本章將探討我國信託業務面臨之問題，先從信託業務之發展概況切入，並簡介我國現行之信託法制架構，再由業者訪談之結果歸納出我國現行信託法規制度、業務經營及策略發展面臨之各項問題。

第一節 信託業務發展概況

我國自民國 89 年施行信託業法，其中第 16 條明定信託業得經營之業務包括金錢之信託、金錢債權及其擔保物權之信託、有價證券之信託、動產之信託、不動產之信託、租賃權之信託、地上權之信託、專利權之信託、著作權之信託以及其他財產權之信託。信託業法實施迄今 12 年，根據信託公會之統計，信託業務量中仍以金錢信託為最大宗，近五年來平均約佔全部信託業務量之 87.98%，國內承辦金錢信託業務之業者，包括銀行及券商家數高達 53 家¹⁹⁹，尤其集中於特定金錢信託投資國內外有價證券及證券投資信託基金保管²⁰⁰。其次為不動產之信託及近年來業務量逐漸成長之有價證券信託業務。而信託業法第 16 條明訂之九大類業務中，目前有三大類無業者承作，包括動產之信託、專利權之信託及著作權之信託。茲將信託公會公布之民國 101 年度信託業務統計表摘錄整理如下：

¹⁹⁹ 中華民國信託業商業同業公會網站：

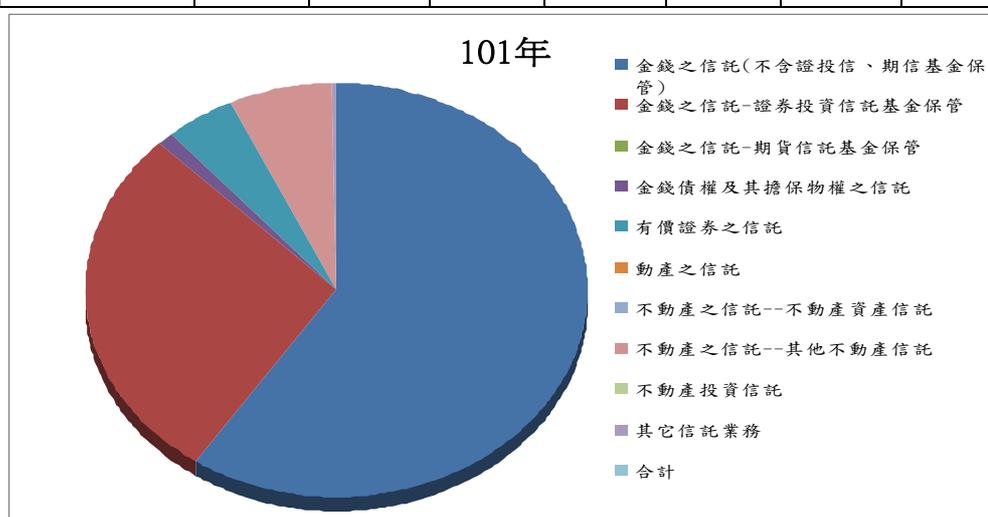
<http://www.trust.org.tw/statistics/WebStatistics1.asp?Action=Search&pno=40> 「各會員單位承辦信託業務一覽表」，最後瀏覽日期：2013 年 6 月 10 日。

²⁰⁰ 中華民國信託業商業同業公會網站：

<http://www.trust.org.tw/statistics/WebStatistics1.asp?Action=Search&pno=40> 「信託業務統計表」，最後瀏覽日期：2013 年 6 月 10 日。

單位：新臺幣百萬元

年度-季	98 年度	99 年度	100 年度	101 年度
金額				
業務別				
金錢之信託(不含證投信、期信基金保管)	3,751,454	3,804,960	3,752,794	3,864,314
金錢之信託-證券投資信託基金保管	1,892,554	1,816,261	1,809,685	1,808,136
金錢之信託-期貨信託基金保管	5,531	5,412	3,176	3,350
金錢債權及其擔保物權之信託	201,166	142,170	101,019	78,944
有價證券之信託	235,330	277,797	327,170	289,652
動產之信託	0	0	0	0
不動產之信託--不動產資產信託	17,803	14,497	11,578	0
不動產之信託--其他不動產信託	276,501	299,763	341,948	436,960
其它信託業務	3,296	3,244	9,207	10,089
合計	6,383,635	6,364,104	6,356,577	6,491,445



資料來源：信託公會，本所自行整理

又信託業法第 17 條規定信託業得經營之附屬業務包括代理有價證券發行、轉讓、登記及股息、利息、紅利之發放事項、提供有價證券發行、募集之顧問服務、擔任有價證券發行簽證人、擔任遺囑執行人及遺產管理人、擔任破產管理人及公司重整監督人、辦理保管業務等十二項，其中以保管業務為業務量之最大宗，其次為有價證券發行簽證，另約有 800 多萬名股東委託信託業者代理有價證券發行、轉讓、登記業務，其餘則無業務量或金額較低。

第二節 信託法令分析及主要業務法規

(一) 信託法制立法過程

就銀行兼營信託業務而言，其法源為銀行法第 28 條第 3 項規定，即除其他法律另有規定者外，銀行經營信託業務，準用第六章之規定辦理。依同法第六章關於信託投資公司之規定，所稱信託投資公司，係指以受託人之地位，按照特定目的，收受、經理及運用信託資金與經營信託財產，或以投資中間人之地位從事與資本市場有關特定目的投資之金融機構，而依同法第 110 條第 1 項，信託投資公司得經營項目包括由委託人指定用途之信託資金，至於申請兼營應遵循銀行分支機構兼營信託業務管理辦法。此即為銀行成立信託部辦理指定用途信託資金之法源基礎。

考其源頭，係中央銀行在民國 76 年依據中央銀行指定及委託辦理之其他外匯業務之規定，允許外匯銀行辦理指定用途信託資金投資外國有價證券業務，並經中央銀行外匯局在民國 79 年 12 月 30 日發函規定指定用途信託資金投資外國有價證券之範圍²⁰¹；嗣財政部在民國 76 年 11 月頒布證券投資顧問事業辦理外國有價證券顧問業務應行注意事項，允許證券投資顧問公司得以提供境外基金服務，由民眾取得相關資訊後逕行匯款辦理，或者透過銀行以指定用途信託資金方式投資。銀行信託部自民國 77 年 4 月起即透過後者大力推動此一業務²⁰²。依本所了解，原本民眾投資境外金融商品之方式係以委託銀行為之，但短期後即全部改採信託模式。嗣中央銀行在民國 93 年 6 月 8 日修訂金融機構辦理指定用途信託資金投資國外

²⁰¹ 不過該規定與當時證期會規定之證券投資顧問事業辦理外國有價證券投資顧問業務應遵行事項所定得顧問外國有價證券的範圍並非完全一致，中央銀行是直到民國 85 年才發函依證期會的前述應遵行事項修正指定用途信託資金投資外國有價證券的範圍，而使兩個規定的範圍趨於一致。

²⁰² 蕭善言，銀行辦理資產管理業務之現況介紹，載於全國律師民國 93 年 10 月號，第 53 頁以下。

有價證券業務的受託經理信託資金投資國外有價證券的種類與範圍，以配合當時證期會民國 92 年 5 月 27 日之證券投資顧問事業提供推介顧問之外國有價證券的種類及範圍的相關規範。我國目前並無信託投資公司，惟信託投資公司管理規則仍繼續有效。

信託法制的根本大法為信託法及信託業法，係分別於民國 85 年 1 月及 89 年 7 月完成立法。於信託法及信託業法未立法施行前，是以民法、銀行法、行政命令及契約來規範當事人間之權利義務關係，主管機關之管理事實上係沿襲中央銀行及證期會先前之作法而來。自信託法及信託業法施行後，信託業從事之業務，主要為信託業法第 16 條所載之各項內容²⁰³。

(二) 主要信託業務之法規

銀行兼營信託業法第 16 條之信託業務，應依金融監督管理委員會(下稱「金管會」)於民國 97 年 8 月 5 日訂定發布之信託業營運範圍受益權轉讓限制風險揭露及行銷訂約管理辦法(之後修正二次)第 3 條，檢具營業計畫書、董事會議紀錄、最近一期經會計師查核簽證之財務報告及信託契約範本，先報金管會核定，始得辦理；惟符合一定資格且符合一定條件之金融商品，得採報備制。主要義務則規定於信託業營運範圍受益權轉讓限制風險揭露及行銷訂約管理辦法(下稱「行銷訂約管理辦法」)及中華民國信託業商業同業公會(下稱「信託公會」)依信託業法第 22 條第 2 項授權制定並報金管會核定之信託業應負之義務及相關行為規範。

信託業法第 16 條之金錢信託，依信託業法施行細則第 8 條，分為指定營運範圍或方法之單獨管理運用金錢信託、指定營運範圍或方法之集合管理運用金錢信託、不指定營運範圍或方法之單獨管理運用金錢信託、不指定營運範圍或方法之集合管理運用金錢信

²⁰³ 至於財富管理，依本研究了解，主管機關認為其僅為一種平台，監管方面仍宜回歸各業法，故於此暫不深論。

託、特定單獨管理運用金錢信託及特定集合管理運用金錢信託共六種。目前係以特定金錢信託(即委託人對信託資金保留運用決定權，並約定由委託人本人或其委任之第三人，對該信託資金之營運範圍或方法，就投資標的、運用方法、金額、條件及期間等事項為具體特定之運用指示，並由受託人依該等運用指示為信託資金之管理或處分²⁰⁴)的作法，作為投資國外有價證券(包括投資境外基金、國外股票、國外一般債券、境外結構型商品、指數股票型基金(Exchange-traded Fund, ETF)及其他國外有價證券)、員工持股信託及投資國內基金之架構，而投資國內外基金至少自民國 93 年起，已成為業務量最大的業務，並廣受民眾喜愛²⁰⁵。

再以境外結構型商品為例，作進一步說明。其模式為國內銀行透過辦理特定金錢信託投資國外有價證券業務之方式，居於受託人地位，與投資人簽訂信託契約，將信託資金運用於投資境外結構型商品。在雷曼連動債事件²⁰⁶爆發以前，銀行依信託方式辦理此項業務，須符合中央銀行外匯局所訂定之「金融機構辦理特定金錢信託投資國外有價證券之種類與範圍」規定，凡符合上開規定之標的，即屬銀行得受託投資之範圍。此外，因屬信託業務，銀行於辦理投資境外結構型商品業務時，必須遵守信託法制之相關規定，以及遵守信託公會訂定之中華民國信託業商業同業公會會員辦理信託業務之信託報酬及風險揭露應遵循事項。

為防範雷曼連動債事件重演，金管會對此採積極作為，於民國 98 年 7 月頒布境外結構型商品管理規則，而台灣金融服務業聯合總會並於同年 8 月頒布境外結構型商品審查及管理規範、境外結構型

²⁰⁴ 依信託法施行細則第 7 條，信託業務區分成受託人對信託財產有無運用決定權。有運用決定權者，又分委託人是否指定營運範圍或方法。

²⁰⁵ 信託業務大體上可區分為金錢信託、全權委託投資及信託資金集合管理運用帳戶，但實務上以金錢信託占絕大宗。蕭善言，銀行辦理資產管理業務之現況介紹，載於全國律師民國 93 年 10 月號，第 51 頁以下。

²⁰⁶ 大體言之，此乃美商雷曼兄弟控股公司(Lehman Brothers Holdings Inc.)於 2008 年 9 月 15 日在美國紐約申請破產保護後，其保證之連動債等結構型商品價值劇減或喪失流動性及其衍生事件。

商品審查小組之組成及作業要點、境外結構型商品中文產品說明書應行記載事項、境外結構型商品中文投資人須知應行記載事項以及境外結構型商品發行機構、總代理人及受託或銷售機構之共同簽訂書面契約應行記載事項等。自此，凡屬於在中華民國境外發行，以固定收益商品結合衍生性金融商品之複合式商品，且以債券方式發行者，均受上述法規之規範。

依境外結構型商品管理規則第 2 條，境外結構型商品係指於中華民國境外發行，以固定收益商品結合連結股權、利率、匯率、指數、商品、信用事件或其他利益等衍生性金融商品之複合式商品，且以債券方式發行者。其投資方式有三，即境外結構型商品管理規則第 3 條所指之受託投資(依信託關係投資境外結構型商品之行為)、受託買賣(透過證券商從事境外結構型商品之買賣行為，惟此項非本研究範圍)及將之列為投資標的之投資型保單。

次再說明境外基金。依證券投資信託及顧問法第 5 條第 6 款，境外基金為「於中華民國境外設立，具證券投資信託基金性質者」。換言之，境外基金為登記註冊地於我國以外，由境外基金機構所發行之基金，包含股票型、債券型、指數型、保本型、組合型、貨幣型等。至於境外基金之管理法源，主要係金管會依證券投資信託及顧問法第 16 條第 3 項制定之境外基金管理辦法。目前境外基金在國內銷售之架構，為投資人與銀行簽訂特定金錢信託契約並開立信託帳戶，透過特定金錢信託單獨管理方式，以新臺幣或基金計價幣別將信託資金投資於境外基金²⁰⁷，且依境外基金管理辦法第 2 條之規定，在中華民國境內代理募集及銷售境外基金，須先經金管會證期局之核准或申報生效後始得為之²⁰⁸。

²⁰⁷ 境外基金尚有經由證券投資顧問業推介及委託證券商買賣兩種管道，不過因其不屬銀行，而非本報告研究範疇，故在此未多作說明。相關說明可參見邱天一，境外基金管理法制之研究，載於全國律師 93 年 10 月號，第 27 頁以下，該文章內有提及銷售管道不同而有不同管理機關之情況，值得思考。

²⁰⁸ 就發行機構而言，也有相當之義務，即依境外結構型商品管理規則第 6 條第 1 項規定，境外結構型商品發行機構應於中華民國境內設有分公司（以下簡稱發行人），其未設有分公司者，

至於證券投資信託基金之保管業務，其法源為證券投資信託及顧問法第 5 條(稱基金保管機構)及第 18 條，而金管會已依其授權訂定證券投資信託基金管理辦法，依該辦法第 6 條，基金保管機構僅得依證券投資信託事業指示，運用、行使相關權利或為特定之處分行為，主要權利義務則規定於該辦法第 57 條以下，規範基本上與信託業大致相同。而關於受託機構之選任，並應注意依金管會民國 99 年 12 月 30 日金管證投字第 0990069692 號函辦理。

除銀行外，證券商也已可兼營特定項目之信託業務。信託業法於民國 97 年 1 月 16 日修正，其第 3 條第 2 項規定：「證券投資信託事業及證券投資顧問事業依證券投資信託及顧問法之規定兼營信託業務之特定項目，其符合一定條件者，或證券商兼營信託業務之特定項目，應申請主管機關許可；經許可者，適用本法除第十條至第十五條、第三十八條至第四十條及第四十三條以外之規定」。金管會並依該條第 3 項之授權，訂定證券投資信託事業證券投資顧問事業證券商兼營信託業務管理辦法。依該管理辦法第 3 條，證券商得於獲得許可後，兼營金錢之信託及有價證券之信託，以信託方式經營全權委託投資業務。依本研究訪談結果，證券商兼營之信託業務，目前呈穩定成長趨勢。

另不動產投資信託與不動產資產信託，規定於不動產證券化條

應由該發行機構在中華民國境內之子公司，或該商品保證機構在中華民國境內之分公司或子公司擔任總代理人（以下簡稱總代理人）。同條第 2 項以下設有機構資格限制，同規則第 7 條採取其應提存營業保證金之規定。故我國係採取較為嚴格之總代理制度。就境外基金而言，依證券投資信託及顧問法第 16 條第 1 項及境外基金管理辦法第 2 條及第 23 條，除經金管會核准或申報生效以外，任何人不得於我國代理、募集、銷售或投資顧問境外基金，否則應受刑罰，最高得處 2 年以下有期徒刑、拘役或科或併科 180 萬元以下罰金。且同條第 5 項明定，在我國境內從事或代理募集、銷售第 1 項境外基金，涉及資金之匯出、匯入者，應經中央銀行同意。依境外基金管理辦法第 3 條，同一境外基金，應由單一之總代理人代理募集及銷售。惟依同辦法第 8 條，總代理人僅限於經核准營業之證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券經紀商，而未明文包括銀行。依同辦法第 18 條第 1 項，銷售機構明定包括銀行²⁰⁸，而實務上，依投信投顧公會之統計，9 成以上之銷售均來銀行，且架構為特定金錢信託。又銀行如擬受託投資境外基金，尚應符合同辦法第 19 條之條件，主要為淨值、受處分程度及銷售人員之資格，並與總代理人簽訂書面委任契約(同辦法第 22 條第 1 及 2 項)，其內容則應依中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會境外基金總代理契約及銷售契約應行記載事項，主要為應載明彼此間之權利義務。

例，而金融資產之信託，則規定於金融資產證券化條例內。信託法第 69 條以下所定之公益信託，則另由內政業務公益信託許可及監督辦法、文化公益信託許可及監督辦法等規範之。

(三) 信託稅制

關於信託稅制之基礎理論主要有兩派學說，一為信託實體理論，二為信託導管理論。信託實體理論，是指直接將信託財產視為獨立課稅的法律主體（legal entity），如同法人或自然人一般，可直接由其作成法律行為，並將受託人為信託目的管理或處分信託財產所生之相關成本費用，直接歸屬於該法律實體，此外，信託營運所生之利益亦由信託財產承受，故應對信託財產本身課稅²⁰⁹。信託導管理論（trust conduit theory）則是指信託僅是一種媒介或導管，委託人藉由設立信託關係，並透過受託人之管理或處分信託財產，將獲得之利益導向受益人。上述兩說以信託導管理論較符合信託之精神，能達成實質課稅、租稅公平等稅捐基本原則，此說雖有課稅技術較複雜之缺點，但仍為先進國家所採納，亦為我國信託稅法之主要理論依據²¹⁰。

²⁰⁹ 信託業務與應用，楊崇森，2010年10月版，頁200至頁201。

²¹⁰ 信託業務與應用，楊崇森，2010年10月版，頁200至頁201。

第三節 現行信託業務所面臨之問題

- (一) 監理面－監理密度較其他金融業為高，嚴格的商品適合度規範大幅壓縮信託業為客戶進行資產配置的空間

民國 100 年 6 月 29 日公布之金融消費者保護法（下稱「金保法」）第 9 條，明示了商品適合度規範(suitability)，要求金融服務業與金融消費者訂立提供金融商品或服務之契約前，應充分瞭解金融消費者之相關資料，以確保該商品或服務對金融消費者之適合度。金保法授權訂定之「金融服務業確保金融商品或服務適合金融消費者辦法」（下稱「適合度辦法」）第 2 條立法理由復揭示，商品適合度規範主要係為防止金融服務業追求本身利益，提供不適合之金融商品或服務，損害金融消費者之權益。依據適合度辦法之要求，金融服務業應於提供金融商品或服務前，充分瞭解金融消費者（know your customer）及所提供之金融商品或服務（know your products），此即現行金融服務提供者所應遵守之 KYP、KYC 規範。

依據適合度辦法第 2 條後段規定：本辦法未規定者，應按業務類別，分別適用各該業務法令及自律規範之規定。是以，各業別服務提供者仍應依其自身所屬之業別，遵守各該業別對金融商品受託或銷售之相關規範。

以信託業者而言，商品適合度規範見諸「行銷訂約管理辦法」第 22 條，以及依該條第 5 項訂定之「信託業建立非專業投資人商品適合度規章應遵循事項」（下稱「遵循事項」）。依遵循事項第 11 條之規定，信託業辦理客戶風險承受等級分類與商品風險等級適合度之適配評估作業時，如客戶拒絕提供相關資訊或客戶要求購買超過其風險承受等級之商品，信託業者應予以婉拒客戶投資該標的，方

符合受託投資商品適合度之程序。

以保險業者而言，商品適合度規範見諸「投資型保險商品銷售自律規範」第 10 條。依第 10 條規定，保險業者應請其客戶提供資訊，以充分瞭解客戶之財務目標及風險容忍度，並透過現況與需求分析，詳細評估每位客戶是否適合購買本商品。如客戶拒絕提供前述相關資訊或分析結果與其屬性不符，但仍執意購買本商品者，招攬人員須於要保書上適當位置註記，並請客戶親自簽名確認。由此可知，針對保險業者之 KYC、KYP 規定，並未如對信託業之規範一般，遇客戶拒絕提供相關資訊或要求購買超過其風險承受等級之商品即應拒絕客戶投資該標的，而僅要求業者作適當註記，並請客戶親自簽名確認即可承作，可謂較具彈性之作法。

因此，在各業別就商品適合度規範寬嚴不一之情形下，投資人會傾向於選擇對其投資操作較為方便有利之管道，而信託業者因無可逾越投資人風險等級之例外處理機制，恐失去市場競爭力而流失客戶。尤其信託之一大功能即在接受客戶執行資產配置，而信託業因須遵循上述適合度規範，在訂定有多數委託人之信託契約時，資產配置之空間將被大幅壓縮，對業務產生不利之影響。

(二) 法令面—法制未臻完備或他業法令限制，影響遺囑信託及保險金信託之發展

1. 遺囑信託相關法制未臻完備，影響遺囑信託之發展

我國關於遺囑信託之規定，見於信託法第 2 條，得以遺囑方式成立信託，另同法第 46 條規定關於遺囑指定之受託人拒絕或不能接受信託時之解決辦法。然而在契約或法定信託之規定以外，遺囑信託成立之要件、效果等並無特別規定，可見立法之初雖預見遺囑信託為信託成立之種類之一，卻因為特別規定付之闕如，無法自立法理由推知，立法者是否意欲與其他成立方式之信託適用同一套法

規，惟生前依契約所成立之信託，與立遺囑人死亡後始生效之遺囑信託確有性質上之差異。法規適用不明時，常導致遺囑信託受託人權責不清，影響就任意願，直接造成營業型遺囑信託無法在我國發展的困境。

另外，國人對於遺囑立書以規劃死後事務，本不如英、美普及，實際案例甚少，向來學理上本就不以之為主要探討議題，實務上以遺囑信託為主要爭點者幾乎未見。茲就現行遺囑信託發展所面臨之問題，例舉如下，供作主管機關、立法者與業者之參考。

(1) 將遺產移轉為信託財產的問題

基於遺囑信託之特殊性，遺囑信託於委託人死亡與遺囑同時生效後，遺囑信託之執行人須將擬信託之財產移轉或為其他處分予受託人，否則縱使認定遺囑信託生效，也無法讓受託人依信託目的管理或處分信託財產，進而達成委託人遺願。

因遺囑為單獨行為，故遺囑信託亦屬單獨行為。再依信託法第1條之規定，信託基本構造包括委託人將財產權移轉或設定於受託人，以及受託人為他人之利益管理或處分信託財產，前者為物權行為(處分行為)，後者為債權行為(原因行為)，其中的處分行為，指委託人之繼承人、遺囑執行人或遺產管理人基於遺囑將信託財產登記或交付受託人之行為，但遺囑信託的信託財產在遺囑生效時尚屬委託人之遺產，對於遺囑信託生效時點為何，尤其在繼承人或遺囑執行人遲遲不肯辦理信託登記或明示拒絕時，受託人得否依信託成立之遺囑，請求協同完成登記，目前實務與學說並無定論²¹¹。肯定說將一般契約信託與遺囑信託進行區分，認為一般契約信託需經信託財產之交付移轉，信託始生效力，後者則基於尊重委託人遺願，遺囑生效時信託即已生效，繼承人、遺囑執行人等即需按遺囑將財產交付移轉。

²¹¹ 萬國法律事務所，遺囑信託業務研究，民國98年12月17日，頁28-30。

(2) 特留分之侵害

如信託財產侵害繼承人之特留分時，遺囑信託是否有效？繼承人是否得依民法行使扣減權？現行法並無明文規定。有論者認為由於信託法為民法之特別法，若信託法未對遺囑信託之方式、生效要件、遺囑能力與特留分等作特別明文規定，應直接適用民法特留分之規定，故繼承人得援引民法扣減權之規定。另有認為信託財產為受益人之利益，自遺產分離出去，故性質上類似遺贈，應可類推適用民法第 1225 條之規定以符合特留分制度之意旨；但也有認為遺囑信託本質上為保護委託人自由處分財產之意志，與民法特留分本質上係保障繼承人之目的不同，欠缺類推適用之基礎，故應採取否定見解。目前實務上有案例認為，應得特留分之人僅得就侵害特留分之部分行使扣減權，且侵害特留分之信託登記為無效，而非該遺囑信託為全部無效。

委託人在作成遺囑時，若欠缺法律知識，很可能使其設定之遺囑信託發生侵害繼承人特留分之爭議，造成法律關係複雜化，不利於遺囑信託之運作，若信託業者受指定擔任受託人前未深入掌握委託人財產狀況或家屬關係者，極可能無法就信託本旨執行受託義務，而牽涉法律風險。

2. 保險法無法適用於信託業，影響保險金信託之發展

現行保險法第 138 條之 2 的規定，未同時賦予信託業者辦理他益型保險金信託業務享有免稅的空間，詳細言之，依保險法第 138 條之 2 第 2 項及第 3 項的規定，人身保險契約中屬於死亡或殘廢之保險金，要保人於事故發生前得預先洽定信託契約，由該保險業擔任保險信託之受託人，此項信託給付屬本金部分，視為保險給付。再依遺贈稅法第 16 條第 9 款之規定，約定於被繼承人死亡時，給付所指定受益人之人壽保險金額、軍、公教人員、勞工或農民保險之保險金額及互助金，不計入遺產總額。而所得稅法第 4 條亦規定，

人身保險、勞工保險及軍、公教保險之保險給付免納所得稅。因此，人壽保險金死亡給付且有指定受益人，不計入遺產範圍免納遺產稅，且其給付免納所得稅。

然保險法第 138 條之 2 僅規定由「保險業」擔任保險信託之受託人時，因此項信託給付視為保險給付，故得享有免稅之優惠，縱使保險業係辦理保險金之「他益信託」，該信託給付仍可享有免稅的優惠。反觀，若由「信託業」經營他益信託卻要課稅，顯然不符合行業衡平原則，亦有悖於稅負公平性原則。

(三) 稅制面—信託稅制不盡合理，影響民眾選擇信託產品之意願，長期不利信託業務之發展

1. 集合管理運用帳戶課稅無法比照證券投資信託基金課稅

所謂信託資金集合管理運用，係指信託業受託金錢信託，依信託契約約定，委託人同意其信託資金與其他委託人之信託資金集合管理運用，由信託業就相同營運範圍或方法之信託資金設置集合管理運用帳戶，集合管理運用。依民國100年前的信託業辦理金錢信託業務量統計資料，集合管理運用帳戶之金額，僅次於特定金錢信託投資國內外有價證券、員工福利信託及不動產投資信託等業務，可謂信託業為客戶進行資產管理之重要業務項目之一。

依財政部民國 93 年 9 月 1 日台財稅字第 09304118351 號，信託業發行共同信託基金或設置集合管理運用帳戶投資證券之課稅規定如下表²¹²：

共同信託基金	課稅問題	稅目	課稅規定
	受益人信託利益	所得稅	於實際分配時，由受益人併入分配年度之所得額，依所得稅法第3條之4第6項規定課稅。

²¹² 財政部民國 93 年 9 月 1 日台財稅字第 09304118351 號函附件。

	受益人轉讓受益憑證或請求終止契約	證交稅	轉讓受益憑證時，應依法課稅；請求終止契約時，不發生課稅問題。
		所得稅	比照現行修正後財政部81年4月23日台財稅第811663751號函規定，受益人轉讓其受益證券之所得，及受益人請求終止契約收取之價金減除其原信託金額後之所得，在證券交易所停止課徵所得稅期間內，免徵所得稅。
	信託基金終止	證交稅	不發生課稅問題。
		所得稅	分派予受益人之清算後信託財產，其屬免徵所得稅之證券交易所部分，仍得免徵所得稅。
集 合 管 理 運 用 帳 戶	受益人信託利益	所得稅	於所得發生年度課稅。
	受益人退出帳戶	證交稅	不發生課稅問題。
		所得稅	受益人退出帳戶如有信託利益，依一般信託方式課稅。
帳戶終止	證交稅	不發生課稅問題。	
	所得稅	分派予受益人之清算後信託財產，依一般信託方式課稅。	

因此，集合管理運用帳戶之課稅，應依所得稅法第3條之4第1項之規定，於所得發生年度課徵，亦即受託人因運用信託財產所產生之利益，其利益因於發生時直接歸屬受益人所有，故應於該所得發生年度併入受益人之所得課稅，導致投資人投資意願降低，再加上自民國95年1月1日所得基本稅額條例施行，個人之非中華民國來源所得及香港澳門來源所得均應納入個人基本所得額課徵所得稅，業者紛紛反映客戶收到扣繳憑單後均前來客訴，認為何以未實際獲得分配即遭課所得稅，因而加劇業者辦理集合管理運用帳戶之困難，由信託公會之統計數字亦可得知，集合管理運用帳戶之帳戶餘額自民國98年底之228億元萎縮至民國101年底之103億元²¹³，部分業者仍持續申請清算帳戶中²¹⁴。

²¹³信託公會網站: <http://www.trust.org.tw/statistics/WebStatistics1.asp?Action=Search&pno=40>

「信託業務統計表」，最後造訪日期：2013年6月17日。

²¹⁴金融服務聯合總會101年金融建言白皮書，101年8月，頁30至頁31。

2. 不動產信託出租遭課 5%營業稅，不利信託業務發展

依財政部之解釋函令，個人出租自有建物原則上僅依所得稅法第 14 條規定，按租賃所得課徵個人綜合所得稅，除非有民國 97 年 11 月 5 日台財稅字第 09704555660 號令列舉之三種情事方須辦理營業登記課徵營業稅²¹⁵。

而財政部民國 92 年 2 月 26 日台財稅字第 0920451148 號令規定，受託人依信託本旨管理或處分信託財產，如有銷售貨物或勞務應依法辦理營業登記或設立稅籍，其銷售額除符合加值型及非加值型營業稅法第 8 條之 1 規定，免徵加值型或非加值型營業稅外，應由受託人依法開立統一發票及報繳營業稅。另基於課稅公平原則，對於受託人不論是自然人或營業人均一體適用，受託人如屬銀行業、保險業、信託投資業、證券業、期貨業、票券業及典當業者，其因管理或處分信託財產如有銷售貨物或勞務之銷售額，應依加值型及非加值型營業稅法第 21 條規定計算營業稅額；惟上開銷售額因非專屬上開行業本業之銷售額，故銀行業、保險業、信託投資業者可依同法第 24 條規定，向主管稽徵機關申請依照同法第 4 章第 1 節規定計算營業稅。

由此可知，若不動產所有權人個人自行辦理不動產出租，原則上無營業稅繳納之問題，但若其將財產交付信託，則因財政部之解釋函令而遭課 5%營業稅，不利信託業務之發展。

3. 財政部解釋函令衝擊有價證券信託業務，並衍生受託人與客戶之糾紛

有價證券信託一直以來都是信託業務的重點項目，過去並為企業大股東進行稅務規劃將財富移轉給子女之管道。在有價證券信託

²¹⁵ 97 年 11 月 5 日台財稅字第 09704555660 號令規定，個人出租自有建物若(一)設有固定營業場所(含設置有形之營業場所或設置網站)(二)具備營業牌號(不論是否已依法辦理登記)(三)僱用人員協助處理房屋出租事宜三種情形之一，則應依法課徵營業稅。

之架構下，若委託人將有價證券交付信託，並訂定「本金自益孳息他益」之信託契約，依遺產及贈與稅法(下稱「遺贈稅法」)第 10 條之 2 規定，孳息部分因未來配息金額尚未確定，應按贈與時股票價值乘以郵政儲金匯業局一年期定期儲金固定利率複利折算現值計算課徵贈與稅，計算出來之金額與實際配息金額往往相距甚遠而可達稅務規劃之效果。

然財政部於民國 100 年 5 月 6 日發布台財稅字第 10000076610 號函，針對個人簽訂孳息他益之股票信託相關課稅規定作出解釋，其內容略為：「委託人經由股東會、董事會等會議資料知悉被投資公司將分配盈餘後，簽訂孳息他益之信託契約；或委託人對被投資公司之盈餘分配具有控制權，於簽訂孳息他益之信託契約後，經由盈餘分配決議，將訂約時該公司累積未分配之盈餘以信託形式為贈與並據以申報贈與稅者，該盈餘於訂約時已明確或可得確定，尚非信託契約訂定後，受託人於信託期間管理受託股票產生之收益，則委託人以信託形式贈與該部分孳息，其實質與委任受託人領取孳息再贈與受益人之情形並無不同，依實質課稅原則，該部分孳息仍屬委託人之所得，應於所得發生年度依法課徵委託人之綜合所得稅；嗣受託人交付該部分孳息與受益人時，應依法課徵委託人贈與稅」。財政部復於民國 100 年 8 月 23 日台財稅字第 10004525991 號函再針對其上述解釋函令釋明其立場，就「藉信託之名、行贈與之實」之信託案件，要求按實質課稅原則處理。

基此，委託人縱簽訂孳息他益信託契約，若被認定為已知配息，則須將該部分所得併入其個人綜合所得額課徵所得稅，稅率最高為 40%，則股票孳息他益之稅務規劃管道等同被阻斷。以有價證券信託之規模而言，民國 97 年餘額為 2,173 億元，逐年攀升，至民國 100 年底餘額為 3,272 億元，財政部上述二解釋函令於民國 100 年公布後，民國 101 年底有價證券信託餘額降至 2,897 億元，足見此等解釋函令對有價證券信託市場之影響。

4. 公益信託無法比照財團法人受領捐贈免納印花稅

依印花稅法第 6 條第 14 款之規定，財團或社團法人組織之教育、文化、公益或慈善團體領受捐贈之收據，免納印花稅。惟若係屬公益信託接受捐贈，因非屬上述免納印花稅之範圍，則應依法繳納千分之四印花稅。

5. 國人向信託業者承作保險金信託業務，在他益信託情況下遭課贈與稅，不利業務發展

保險金信託業務，肇始於華航名古屋空難及 921 地震等意外事件之發生，有多起父母不幸雙亡，留下孤苦無依之未成年子女，造成保險理賠金遭未成年子女之監護人盜用或管理不善而於短時間內揮霍一空之憾事。自此，「保險金信託」商品因應而生，民國 90 年 3 月間主管機關正式核准信託業者開辦此一業務²¹⁶。

依我國現行遺贈稅法第 16 條第 9 款之規定，人壽保險金給付予受益人時，該金額不計入遺產總額。惟若父母以自己作為保險金信託之委託人，設立以子女作為受益人之信託，因屬「他益信託」，依遺贈稅法第 5 條之 1 規定，仍應課徵贈與稅。由此可知，原無須負擔遺贈稅之保險金給付，因辦理信託後反成為應稅，大幅降低民眾成立保險金信託之意願，甚至必須發展成「自益信託」模式，由要保人（父母）與保險公司簽訂保險契約後，再由受益人（子女）擔任信託委託人與銀行簽訂信託契約，並由要保人向保險公司申請信託註記（即變更保險契約），俾於保險事故發生時，保險公司依註記內容將保險理賠金交付銀行開立之「受託信託財產專戶」，由受託銀行依信託契約管理處分信託財產，並依約定給付信託財產予受益人，直至信託期滿²¹⁷。

²¹⁶ 信託公會網站，信託數位園地，業務簡介：

<http://www.trust.org.tw/content/index.asp?pno=44&mu=0>，最後瀏覽日：2013 年 6 月 20 日。

²¹⁷ 信託業務與應用，楊崇森，2010 年 10 月版，頁 113 至頁 114。

民國 96 年 7 月保險法進行修正，其中第 138 條之 2 第 2 項及第 3 項規定：保險公司承作之保險金他益信託，本金部分之信託給付視為保險給付免納遺贈稅，惟保險契約之受益人以被保險人、未成年人、心神喪失或精神耗弱之人為限。保險法中雖有此一規定，然參照金管會民國 98 年 4 月 23 日金管保三字第 09800051850 號函之意旨，保險法第 138 條之 2 第 2 項規定，係明定由保險業擔任保險信託之受託人，信託業者因非於保險法規定之範圍內，故不適用保險法第 138 條之 2 之規定。經業者訪談後得知，保險業者因考量擔任受託人之遵法成本，輔以保險金可按分期給付，目前並無保險業者承作他益型保險金信託之例，可知上述法規修改並無太大實益，對於真正有能力、有意願承辦保險金信託之信託業者，稅負仍為一大障礙。

(四) 推展面一對安養信託、兒少信託及身心障礙信託推廣不足，使該等族群無法妥善運用信託之財產保障功能

根據聯合國世界衛生組織之定義，65 歲以上老年人口占總人口的比例達百分之七時，稱為「高齡化社會」，達到百分之十四時稱為「高齡社會」。根據衛生福利部國民健康署公布之臺灣高齡化統計，截至民國 99 年 5 月底止，臺灣的老年人口比例為百分之十點六九，在民國 82 年時已超過百分之七，已是一個「高齡化社會」，而隨著人口快速老化，依照推估，臺灣將在民國 106 年時成為「高齡社會」。

此外，身心障礙者人數亦有增加之趨勢，在民國 80 年底，領有身心障礙手冊者計 20 萬人，後因認定對象陸續放寬，至民國 89 年底已超過 70 萬人，此後，每年又以 7 萬人增加中。根據內政部民國 102 年第 2 季統計資料顯示，我國身心障礙者人數達 112 萬 8 千餘人，占人口比例約 4.83%，較民國 85 年信託法制定通過時 45 萬 6 千餘人，成長超過一倍。以目前老年人健康狀況來看，一旦進入老

年期，身體機能將隨年齡的增長而逐漸退化或失去功能，而成為身心障礙者，而在所有的身心障礙者人數中，老年人數即佔三分之一以上²¹⁸。

隨著高齡化社會來臨及身心障礙者人口增加，顯示推動國人瞭解信託與善用信託的迫切性，故我國老人福利法第 14 條第 1 項規定：「為保護老人之財產安全，直轄市、縣（市）主管機關應鼓勵其將財產交付信託」；而兒童及少年福利與權益保障法（下稱兒少法）第 72 條第 1 項亦規定：「有事實足以認定兒童及少年之財產權有遭受侵害之虞者，直轄市、縣（市）主管機關得請求法院就兒童及少年財產之管理、使用、收益或處分，指定或改定社政主管機關或其他適當之人任監護人或指定監護之方法，並得指定或改定受託人管理財產之全部或一部，或命監護人代理兒童及少年設立信託管理之」；末按身心障礙者權益保障法第 83 條之規定：「為使無能力管理財產之身心障礙者財產權受到保障，中央主管機關應會同相關目的事業主管機關，鼓勵信託業者辦理身心障礙財產信託」。

我國信託業者雖然不斷推出以老人安養或身心障礙者照護等目的之商品，然由於宣導不足，國人對此類商品較不熟悉，導致有特殊需求的老人、兒童及少年以及身心障礙者等特殊族群，不知可以利用安養信託、兒少信託及身心障礙信託，來發揮財產保障功能。

(五) 業務面及人才面—信託產品同質性過高，且銀行兼營信託，不易培養專門人才，有礙信託業務長期發展

我國信託業法第 16 條明定信託業得經營之業務，包括金錢之信託、金錢債權及其擔保物權之信託、有價證券之信託、動產之信

²¹⁸ 謝明瑞，台灣人口老化的省思，<http://old.npf.org.tw/PUBLICATION/FM/092/FM-C-092-103.htm>。

託、不動產之信託、租賃權之信託、地上權之信託、專利權之信託、著作權之信託以及其他財產權之信託。信託業法實施迄今 12 年，根據信託公會之統計，信託業務量中仍以金錢信託為最大宗，近五年來平均約佔全部信託業務量之 87.98 %，國內承辦金錢信託業務之業者，包括銀行及券商家數高達 53 家，尤其集中於特定金錢信託投資國內外有價證券及證券投資信託基金保管業務²¹⁹。

由上開統計資料可知，我國信託業之經營模式過度集中於以特定金錢信託架構銷售相關金融商品，加以我國信託業者家數多，市場規模原即有限，在此種情況下，非但容易淪為信託業者間的削價競爭，影響獲利空間，長期下來，更導致信託業務規模無法擴張，不利信託業的長期發展。

另外，我國信託業全由銀行及券商兼營，導致信託業須一體適用銀行業從業人員需定期輪調之內部規範，然信託業務因涉及財富管理、契約執行及各類特殊專業領域，如遺囑信託、不動產信託等等，訓練養成時間至少需要三年，在現行信託業務全由銀行及券商兼營的情況下，無法厚植信託專業人才長期培養。

²¹⁹ 信託公會網站：<http://www.trust.org.tw/statistics/WebStatistics1.asp?Action=Search&pno=40>「信託業務統計表」，最後瀏覽日期：2013 年 6 月 10 日。

第五章 信託業務發展之具體策略及建議

第一節 短程解決方案及因應措施

針對第四章提出我國信託業務面臨之各項問題，本節將逐一提出短程解決方案及因應措施，茲分述如下：

(一) 監理面—放寬信託業者適用之商品適合度規範

現行信託業者適用之商品適合度規範，使多數委託人性質之商品無法作資產配置，有解決之必要，以信託之發源地英國而言，針對金融商品銷售機構之適合度規範見於「商業行為準則」(Conduct of Business Sourcebook)第9章及第10章，第9章規範金融商品銷售機構提供顧問性質服務予客戶之適合度評估準則(suitability)，第10章規範金融商品銷售機構提供非顧問性質服務予客戶之適當性評估準則(appropriateness)。

依商業行為準則第9.2.6條規定，金融商品銷售機構若未能取得足以評估客戶適合度之資訊，則銷售機構不應向該客戶推介商品，或為其從事交易。惟第9.2.7條亦規定，儘管金融商品銷售機構未能取得足以評估客戶適合度之資訊，銷售機構仍得依客戶之書面指示為其提供其他服務，如安排交易、擔任某交易之代理人等。在此情況下，銷售機構應謹記「客戶最大利益原則」，以及提供非顧問性質服務予客戶時，依第10章評估適當性之其他規定²²⁰。

金融商品銷售機構於提供客戶非顧問性質服務時，商業行為準則第10章給予較大之空間與彈性。依第10.4.1條規定，金融商品銷售機構於下述條件均符合之情況下，無須進行適當性評估：(1) 特定金融商品之交易係由客戶主動發起，銷售機構僅依客戶之指示執

²²⁰ 英國 Financial Conduct Authority (FCA) 網站，Conduct of Business Sourcebook COBS 9: Suitability (including basic advice)，最後瀏覽日：2013年6月15日。

行交易²²¹；(2) 客戶被充分告知銷售機構在此情況下提供服務無須進行商品適合度之評估，因此不受商品適合度規範之保護；以及(3) 銷售機構遵守在利益衝突下之義務。此外，第 10.4.2 條規定，若客戶委託金融商品銷售機構進行對特定型態商品或服務之一系列交易，銷售機構無須在個別交易開始執行前均對客戶作適當性評估，僅需在接受客戶此項委託前執行必要之適當性評估即可。此外，若銷售機構在進行適當性評估後發現該等商品不適合客戶進行投資，第 10.3.1 條要求銷售機構給予客戶警示。若客戶選擇不提供資訊或提供不充分之資訊予銷售機構供其判斷適當性，第 10.3.2 條亦要求銷售機構警示該客戶，其行為將使銷售機構無法判斷該等商品是否適合其投資。在上述兩種情況下，銷售機構充分給予客戶警示後，若客戶仍執意進行交易，銷售機構應本其權責決定是否接受客戶之投資²²²。

由此可知，國外對於商品適合度的規範除原則規定之外亦提供諸多彈性及豁免，而非一概拒絕未能取得充分資訊或逾越客戶風險等級之投資，透過資訊充分揭露及警示之要求，讓投資人了解投資商品之特性與投資風險所在。而我國之保險業者依投資型保險商品銷售自律規範，遇客戶拒絕提供相關資訊或要求購買超過其風險承受等級之商品亦非僅能拒絕客戶投資該標的，而係要求業者作適當註記，並請客戶親自簽名確認即可承作，故無論國外及國內，均已得以衡平保障金融消費者與尊重人民自由支配財產權利之作法。

如同前述，我國信託業者面臨因遵循商品適合度規範，在訂定多數委託人之信託契約時，資產配置空間被大幅壓縮之困境，參酌上述外國制度以及我國保險業者遵循之適合度規範，似有修正之空間，爰提出以下建議：

²²¹ 此處所謂特定金融商品，依商業行為準則第 10.4.1 條第(2)項之規定包括：在受監管之市場上進行交易之股份、貨幣市場金融工具、債券、其他證券化債券，根據 UCITS 指令核准募及銷售之投資計畫單位，以及其他非複雜性之金融商品。

²²² 英國 Financial Conduct Authority (FCA) 網站，Conduct of Business Sourcebook COBS 10: Appropriateness (for non-advised services)，最後瀏覽日：2013 年 6 月 15 日。

1. 非專業投資人之商品適合度應以整體資產配置衡平考量²²³

現行法規對於逾越客戶風險等級之投資，要求信託業者應予婉拒，惟國際上信託業務之發展均朝向資產管理之定位，以差異化信託業與其他業者提供之服務，上述未具彈性之商品適合度規範，將使信託業資產管理業務發展困難。據此，是否可放寬投資商品逾越風險等級之規定，使投資人在一定比例之下得以跨級投資，顧及資產配置之需求亦不致投資人曝於過高之投資風險，如此在提供具多數委託人性質之商品時，亦能較具有操作之空間。

2. 遇客戶執意申購逾越風險等級之金融商品時應建立例外處理機制²²⁴

參酌我國投資型保險商品銷售自律規範對保險業者處理客戶執意投資逾越其風險等級商品之作法，以及英國商業行為準則給予金融商品銷售機構裁量權之規定，建議於遵循事項中增列類似例外規定。在信託業者充分告知客戶相關風險後，另請客戶簽署聲明書或錄音即得據以執行客戶指示之交易，並給予業者保留承作與否之選擇權，故本研究以為，除有重大監理上之考量，否則應對各業者給予同密度之規範，以符市場競爭規則。

(二) 法令面—解除法令限制或以契約範本彌補立法密度之不足

1. 遺囑信託相關問題

- (1) 由信託受託人同時參與遺囑之制定，並擔任遺囑執行人，可解決遺產移轉為信託財產之困境，並加強受託人就任意願。

信託業者在成為遺囑信託受託人前，可能扮演其他角色，例如協助委託人制定遺囑、經委託人指定為遺囑執行人等，以下說明信

²²³ 參酌金融服務聯合總會 101 年金融建言白皮書，101 年 8 月。

²²⁴ 同上註。

託業者在遺囑信託的角色可能的四種組合：(1)參與遺囑制定+擔任遺囑執行人+擔任遺囑信託受託人；(2)參與遺囑制定+未擔任遺囑執行人+擔任遺囑信託受託人；(3)未參與遺囑制定+擔任遺囑執行人+擔任遺囑信託受託人；(4)未參與遺囑制定+未擔任遺囑執行人+擔任遺囑信託受託人。選擇何種角色，除了業務上責任及義務之增減外，從風險控管的角度言之，信託業者參與遺囑制定可扮演較為積極的角色，對信託事務之內容也較能主動掌握或瞭解，有利於未來信託事務之執行，較能完整地掌握擔當受託人時的風險。

另外，有鑒於未擔任遺囑執行人時，信託財產能否順利移轉頗有疑義，上述(3)角色可以避免信託財產移轉受阻的風險；最後，上述(4)的角色對於風險掌控能力最差，而以(1)為最佳組合，因及早聽取委託人之財產現況、親屬關係等狀況，即能儘早評估擔任遺囑執行人或信託受託人之可行性。且有鑒於委託人以遺囑設立信託為單獨行為，有可能從未徵詢受託人意願，故在遺囑生效後，受託人同意就任前，尚能對就任之困難度進行風險評估，再決定是否接受或拒絕擔任。尤其由於信託業者可能面對繼承人間之遺產紛爭、遺產稅繳納之財源、遺產在遺囑制定後生效前發生重大變動、委託人在訂立遺囑後仍存活多年，有許多不可預期之變化，均會影響信託業者擔任受託人之意願。

最後，由於擔任遺囑執行人需負責編製財產清冊、遺產管理、排除繼承人妨害、申報遺產稅等，可能受主管機關處罰並追徵，故信託業者倘顧慮勝任問題，或可與專業人士合作，完成遺囑執行的任務。

(2) 參考日本立法例，明訂遺囑信託生效時點為遺囑生效時

承前，關於遺產移轉或透過其他處分轉為受託人持有之信託財產，是否為遺囑信託生效之必要，目前實務見解不多。參考日本立

法例(信託法第 4 條)明文規定，遺囑生效時信託亦隨之發生效力，故有論者解釋，日本立法例下遺囑信託之生效，不以信託財產之移轉為必要。近年來由於日本高齡化社會的來臨，遺囑逐漸獲得重視，連帶提升遺囑信託之利用。據統計，平成 11 年遺囑信託約 2 萬件，到平成 16 年時已增加至近 4 萬件，可見在日本國內遺囑信託之運用日益活絡，有值得我國參考之處。

在我國所發生的少數案例見解與日本立法例相似，雖承認一般契約信託以移轉信託財產所有權為必要，卻肯認遺囑信託之成立係單方行為，與一般契約信託不同，惟少數實務案例尚不足詮釋為全面穩定且明確之規定，若採取否定說，遺囑信託於委託人死亡時生效，受託人得於遺囑執行人或繼承人拒不辦理移轉時，本於受託人之地位訴請信託財產之移轉交付，對於有遺產紛爭之家族，採取此說使受託人有權主動尋求訴訟途徑解決紛爭、確立法律關係，較能貫徹委託人之遺願，故結論上以遺囑信託無庸以信託財產之移轉為生效要件之見解較為可採。

(3) 編製遺囑信託範本，供民眾及信託業者參考

關於遺囑信託實際運作所產生之法律問題，除了上述信託財產移轉影響遺囑信託生效時點、特留分之侵害等，尚有許多均來自於遺囑信託立法密度不足、理論與實際運作架構尚未完整建立、民法適用解釋的問題等，加上遺囑為單獨行為，雖有要式需求，仍得以委託人自己之意願訂立，國人民情又不願張揚遺囑訂立情狀，不諳法律規定與適用規則之民眾在自行摸索下，恐有無法達成遺願本旨之疑慮。有鑒於此，建議以現行有限數目的實務解釋為基礎，編制遺囑信託範本，條列建議事項，供作信託業者使用，在有需要時針對個別客戶之需求作出客製化之變更。另外，也在公家機關如法院、鄉鎮區公所等置放免費範本，隨時供民眾取閱，以推廣遺囑信託重點條款法制觀念。

2. 保險金信託相關爭議

就前開章節針對保險金信託所發覺之我國發展問題，茲提出短期解決方案如下：

(1) 建議於遺贈稅法中增列信託業辦理保險金信託之免稅規定

信託公會之前曾建議金管會修改保險法第 138 條之 2 規定，將信託業者納入保險法他益型保險金信託受託人的適用對象，共同享有保險法賦予的免遺贈稅之優惠，惟遭金管會拒絕，理由略為保險法立法目的是規範保險業的業務經營範圍及保險業兼營其他與保險有關業務的許可，沒有開放其他行業申請兼營保險法所訂的業務範圍，因此認為不宜在保險法中納入信託業經營辦理特定金錢信託業務規範。如此一來，導致目前沒有「保險業」辦理他益型保險金信託，而想承辦此類型業務之「信託業」，卻因保險法的規定而無法辦理。

鑒於保險金信託具有照顧遺孤、安定社會之功能，乃是賦有重大社會政策意義之信託業務，參酌先進國家之制度，應在稅務上給予優惠。惟我國保險法第 138 條之 2 規定，僅限保險業者辦理保險金信託業務始可以免遺贈稅，使同一商品因不同業者承作而有不同之租稅負擔，有違租稅公平原則。在現行稅制無法變更之情況下，目前僅能於信託規劃時確認每年匯入信託專戶之金額不超過新臺幣二百二十萬元之免稅額，以降低課徵贈與稅對於業者推動保險金信託業務造成之阻礙。基於保險金信託對國家安定發展有益，並維護市場公平競爭，應使相關稅負有一致性規範，且考量保險業者多無意願承作此項業務，而信託業者本於社會責任及國人在實務上對此業務需求甚殷，卻受限於不利之稅制，故建議於遺贈稅法中增列信託業辦理保險金信託之例外規定²²⁵。

²²⁵ 信託業提供資產管理服務之策略方向及相關建議，信託公會委託研究案，97 年 5 月，頁

(2) 將法務部函釋納入信託法，具體解決自益信託委託人得否自行終止保險金信託契約之問題

如前所述，目前信託業主要承接之保險金信託類型，雖主要為自益信託，但仍可能發生信託委託人同時為受益人，而得依信託法第 63 條隨時終止契約之問題，除考量他益信託之發展外，另一項解決方式可能應將法務部民國 96 年 5 月 18 日法律決字第 0960018145 號函釋之意旨予以明文化，將契約自由原則之地位提升，在信託契約已約定終止契約之特別條件時，不再容許委託人得隨時終止契約，應可根本解決自益信託保障效能不足之問題。

(3) 透過業者或公會加強保險金信託之觀念

依前開章節之觀察，民眾通常仍認為較富有之人才有必要將其財產交付信託以為理財規劃，因此未來除教育民眾保險金信託之保障優點外，在信託之規劃上，亦可讓民眾知悉保險金信託並無保險金額之限制，若民眾認為壽險保費較高，則尚可搭配保費較低之意外險保單，提高保險金額，仍可就保險金成立信託²²⁶。

(三) 稅制面—建立穩定及公平之信託稅制

1. 基於租稅公平原則，同類型商品不應有不同之租稅負擔

(1) 集合管理運用帳戶應與證券投資信託基金採取相同課稅方式

關於集合管理運用帳戶與證券投資信託基金運用模式類似卻有不同課稅規定，財政部表示將就信託所得課稅方式之衡平性、其他一般信託將要求比照適用、租稅公平及稅收衝擊等面向審慎考慮²²⁷，惟目前尚無具體結論。

116。

²²⁶ 游子瑩，保險信託讓子女安穩領保險金，理財周刊第 0372 期，民國 96 年 10 月 11 日。

²²⁷ 財經議題研商會議「金融業」議題，財政部回應說明，101 年 8 月 21 日。

按集合管理運用帳戶與證券投資信託基金有許多相類似之處，包括資金來源、透過專業機構管理、收益(損失)分配予受益人之方式、費用分攤、受益權單位淨值計算方式等，僅因主管機關基於監理上之考量而被視為不同產品，其管理符合所得稅法第 3 條之 4 第 6 項立法意旨，採所得分配時課稅，亦不會發生所得課稅短徵情形²²⁸。基此，「集合管理運用帳戶」應準用所得稅第 3 條之 4 第 6 項之「其他信託基金」，使其信託利益於實際分配時，由受益人併入分配年度之所得額課徵。

(2) 公益信託應比照財團法人於受領捐贈時免納印花稅

按公益信託與財團法人之成立均以公益為主要目的，而公益信託相較於財團法人甚至具有更多之優點與便利性²²⁹，惟在印花稅法下卻未能比照財團法人於受領捐贈時享有免納印花稅之優惠，基於租稅公平原則，建議修訂印花稅法第 6 條之規定，將公益信託納入免納印花稅之範圍。

2. 基於課稅經濟實質重於法律形式原則，不動產交付信託後之租金收益應回歸交易本質免徵課營業稅

依前述我國信託稅制之基本理論「信託導管理論」，委託人藉由設立信託關係，經由受託人之管理或處分信託財產，將因此所獲得之利益，導向於受益人，在不動產出租的情形下，不動產所有人自行辦理出租與交付信託本質上並無差異，卻因上述解釋函令使交付信託產生不利之租稅效果，致民眾辦理不動產信託之意願低落，為符合信託導管理論之精神，以及課稅經濟實質重於法律形式之概念，建議應於加值型及非加值型營業稅法中增列自然人將不動產交

²²⁸ 信託業提供資產管理服務之策略方向及相關建議，信託公會委託研究案，97年5月，頁115至頁116。

²²⁹ 財團法人賸餘財產轉設立公益信託 及我國公益信託發展之研究與建議，信託公會委託潘秀菊博士委託研究案，101年12月13日，頁58。

付信託進行管理或處分，受託人無庸繳納營業稅之例外規定。

3. 基於租稅法定主義及租稅法律安定性原則，有價證券信託課稅應回歸遺贈稅法第 10 條之 2 之規定

租稅法律安定性為稅法之基本原則，應讓納稅義務人能高度、正確的預測納稅可能性，然財政部民國 100 年 5 月 6 日台財稅字第 10000076610 號及 100 年 8 月 23 日台財稅字第 10004525991 號等二解釋函讓過去簽訂有價證券信託契約之當事人紛紛解除契約，不僅當事人遭到突襲，也讓信託業者的信譽大受影響。

從租稅法律主義之角度言之，憲法第 23 條乃「法律保留原則」，此亦為現代法治國原則之具體表現，如涉及公共利益或實現人民基本權利之保障等重大事項者，原則上仍應有法律或法律明確之授權為依據，主管機關始得據以訂定法規命令。而租稅法定主義，則是我國稅法之重要基本原則，其精神應包括(1) 課稅要件需以法律定之；(2) 課稅要件清楚明確；(3) 禁止溯及既往；以及(4) 兼顧租稅公平負擔。因此，應以法律明定的租稅構成要件，自不得以命令為不同之規定，或逾越、增加法律所無之條件或限制，而課人民以法律所未規定的租稅義務，否則即有違租稅法律主義。

上述遺贈稅法第 10 條之 2 之規定，係於民國 90 年 6 月 13 日新增訂，在該條新增當時之郵政儲金匯業局一年期定期儲金固定利率為 4.05%，與當時市場上股票投資報酬率約略相當，故以郵政儲金匯業局一年期定期儲金固定利率複利折算現值設算應繳納之贈與稅，亦為合理之估算標準。惟參稅捐稽徵法民國 100 年 1 月 26 日第 38 條修正之立法理由可知，郵政儲金匯業局一年期定期儲金固定利率自民國 80 年代迄今已大幅下滑，相差甚至數倍之多，目前郵政儲金匯業局一年期定期儲金固定利率約為 1% 已遠低於民國 101 年市場平均股票投資報酬率 7.21%²³⁰，使本金自益孳息他益有價證券信託因所贈之

²³⁰ 臺灣證券交易所，投資人股票投資報酬率月報，網址：

股利課稅價值低於實際價值許多，而有極大的稅務規劃空間。

由上述說明可知，民國 100 年解釋函主要係為彌補情事變遷導致之立法漏洞，然因解釋函之內容涉及對於贈與價值（稅基）之計算，透過解釋函之方式增加人民的租稅負擔即有違租稅法律主義，參酌稅捐稽徵法民國 101 年 1 月之修正，肇因於郵政儲金匯業局一年期定期儲金固定利率大幅下滑之不公平情事，應透過修法為之²³¹。

4. 基於租稅公平原則、市場公平競爭及社會照顧功能之考量， 信託業者辦理保險金信託應比照保險業者之課稅規定

保險金信託制度源於美國，在美國之稅法規定下，保險金給付免課徵所得稅，但需計入遺產總額課徵遺產稅，惟若要保人設立之人壽保險信託為不可撤銷信託(irrevocable trust)²³²，則無需計入遺產總額課徵遺產稅。所謂不可撤銷信託，係指要保人將保單之所有權移轉與受託人，一旦不可撤銷信託成立後，要保人不得再主張任何保險契約所生之權利，對於信託契約之內容及受益人之指定不得再為任何變更²³³。由於上述美國稅法之規定，使享有高額保險金之被保險人多會訂定不可撤銷信託契約，以免死亡時子女要負擔鉅額之遺產稅。美國之狀況可謂政策引導實務最明顯的例子。

因保險金信託具有照顧遺孤、安定社會之功能，乃是賦有重大社會政策意義之信託業務，參酌先進國家之制度，應在稅務上給予優惠。惟我國現制下僅限保險業者辦理保險金信託業務始可以免遺贈稅，使同一商品因不同業者承作而有不同之租稅負擔，有違租稅公平原則。基於保險金信託對國家安定發展有益，並維護市場公平競爭，應使相關稅負有一致性規範，建議於遺贈稅法中增列信託業

http://www.twse.com.tw/ch/statistics/statistics_list.php?tm=02&stm=009，最後瀏覽日：2013 年 6 月 24 日。

²³¹ 金融產業要聞與實務，資誠會計師事務所，2012 年 12 月，頁 25。

²³² 美國內地稅法 (Internal Revenue Code) Section 2042；Rev. Rul. 2007-13。

²³³ 若設定不可撤銷信託的三年內要保人死亡，則保險金仍會計入遺產總額 (three years rule)。

辦理保險金信託之例外規定²³⁴。而在現行稅制無法變更之情況下，目前僅能於信託規劃時確認每年匯入信託專戶之金額不超過新臺幣二百二十萬元之免稅額，以降低課徵贈與稅對於業者推動保險金信託業務造成之阻礙。

(四) 推展面－促請相關機關推廣安養信託、兒少信託及身心障礙信託之財產保障功能

揆諸老人福利法第 14 條、兒少法第 72 條及身心障礙者權益保障法第 83 條等規定，均係為保護老人、兒童及少年以及身心障礙者之財產權不受到侵害，而鼓勵將渠等財產交付信託，希望藉由信託具有破產隔離及財產規劃管理等功能，確保信託財產能實際運用於照顧老人、兒童及少年以及身心障礙者等特殊族群。尤其，兒少法第 7 條第 13 款更規定，金融主管機關負責對兒童及少年提供財產信託服務之規劃、推動及監督等相關事宜。

雖然現行法令已鼓勵老人、兒童及少年以及身心障礙者等特殊族群辦理財產信託，惟現行實務上，各直轄市、縣市政府、社福團體及安養機構可能因不瞭解信託之功能，或因辦理信託實務經驗不足，而導致實際各級政府及相關單位輔導個案辦理信託之情形未盡普遍，因此，建議相關主管機關以開設信託宣導講座、拍攝信託宣導短片等方式，使各直轄市、縣市政府、社福團體、安養機構及國人瞭解信託制度可發揮之功能與意義，同時，建議中央主管機關可行文各直轄市、縣市政府、社福團體及安養機構，鼓勵其針對個案提供適當協助，以與信託業者簽訂信託契約，藉此鼓勵退休安養信託、兒少信託及身心障礙信託之發展。

²³⁴信託業提供資產管理服務之策略方向及相關建議，信託公會委託研究案，97 年 5 月，頁 116。

第二節 長期發展策略建議

信託法、信託業法實施迄今逾十年，經過這十餘年的發展，我國之信託業務仍著重在金錢信託，其餘業務則或基於成本效益考量、或基於法規限制，使業者僅能以有限之資源辦理其他類型之信託業務。因此，縱金錢信託業務之業務量在民國 101 年底高達 6 兆，國人普遍對於「信託」之本質及傳統業務不甚了解，遑論透過信託進行資產配置、財產規劃。值此之際，本研究除檢視現階段我國信託業者經營各項信託業務所面臨之問題外，更欲進一步提出未來信託業者應如何配合我國金融環境及兩岸關係之開展，找尋新的契機暨長期發展策略。

經本研究對信託起源地英國、與鄰近的新加坡及日本進行信託業務發展方向之整理後，以整體結構面及業務面等觀察角度，分析我國信託業未來發展可參考之方向如下：

- (一) 結構面—爭取調整信託業設立資本額，鼓勵信託業以專營型態深化各類業務及培養專業人才，朝向專門化發展

依本研究對英國、日本及新加坡等國信託業務發展趨勢的觀察，可知外國信託業在其不同的法制架構及政經背景下，均各自發展出獨具特色的信託業務，如英國的員工退休金信託、日本的年金信託及新加坡的商業信託等等，饒富興味的是，這些信託業務的拓展及深化，大多係以專營信託公司的型態或以提供單一信託服務的方式進行，例如，英國的員工退休金信託公司多為專營，並僅提供單一信託服務，執行受託業務的專家多為專精勞動或退休金法的律師，或來自金融界、勞動暨退休金部前高階公務員、精算師或破產法等專業領域的人員，由此可知，透過專營的型態經營特定領域之信託業務，有助於人才之培訓及養成。

然就我國信託業的經營型態而言，目前均由銀行及證券商兼營，並無專營的信託公司，更未如同英國、日本及新加坡等國發展

出特色專營業務，探究其原因，可能係因我國專營信託公司之設立資本額，並未依業務種類範圍分別訂定資本額所致，詳言之，依信託業法及不動產證券化條例所授權訂定之「信託業設立標準」，其第 3 條規定：「申請設立信託公司，其最低實收資本額為新臺幣二十億元，發起人及股東之出資以現金為限。但依本條例規定僅辦理不動產投資信託業務之信託公司，其最低實收資本額為新臺幣十億元；僅辦理不動產資產信託業務者，其最低實收資本額為新臺幣三億元；僅辦理不動產投資信託及不動產資產信託業務者，其最低實收資本額為新臺幣十億元。前項最低實收資本額，主管機關得視經濟、金融情況及實際需要調整之」。

至於新加坡專營信託業之設立資本額，則門檻相對較為低，在新加坡申請成立信託公司之最低實收資本額（paid-in capital）僅須新幣 25 萬元，折合新臺幣約 575 萬元²³⁵，因此在新加坡透過「專營信託公司」經營信託業務的比重較「銀行兼營」為高，也較容易發展出專門性的信託業務。此外，新加坡之商業信託，係以公司組織為管理架構，因此其受託人一經營者僅須依據公司法（而非信託公司法）設立，依照新加坡公司法，資本額則僅須高於新幣 10 萬元，折合新臺幣約 230 萬元²³⁶，例如 Ascendas Hospitality Business Trust 的受託人一經營者實收資本額為新幣 10 萬元，Rickmers Maritime 的受託人一經營者實收資本額亦僅有新幣 25 萬元。

而日本信託業的設立標準，依照日本信託業法施行令之規定²³⁷，運用型信託公司(即受託人對信託財產有自為運用管理處分之權者)之最低資本額為一億日幣，折合新臺幣約為 3000 萬元，管理型信託公司(即受託人對信託財產之運用管理處分必須依委託人指示，

²³⁵ MAS, Guidelines On Criteria For The Grant Of A Trust Business License. http://www.mas.gov.sg/~media/resource/legislation_guidelines/trust_companies/guidelines/Guidelines_on_Criteria_for_the_Grant_of_a_Trust_Business_Licence_August_2010.pdf (最後造訪日期：2013 年 8 月 11 日)

²³⁶ How to set up an Incorporated Company, <http://www.entersingaporebusiness.info/incorporated-company.php> (最後瀏覽日期：2013 年 8 月 9 日)

²³⁷ 信託業法施行令(平成十六年十二月二十七日政令第四百二十七号)。

而無自為運用之權者)之最低資本額為五千萬日幣，折合新臺幣約為1666萬元，相較之下，我國專營信託業的設立資本額竟高達新臺幣20億元，顯然設立門檻過高。

如前所述我國信託業所面臨信託產品同質性過高的問題，依近五年來信託業務量的統計，金錢信託仍佔全部信託業務量的87.98%，信託經營模式過度集中於特定金錢信託，信託業者間易淪為削價競爭，影響獲利空間，長期以來導致信託業務規模無法擴張，不利信託業的發展。故本研究建議向主管機關爭取調降信託業設立資本額，採取日本信託業法施行令的規範模式，以不同業務範圍規定不同的最低設立資本額，例如專營金錢信託業務之信託公司—最低資本額為3億新臺幣、專營不動產信託業務之信託公司—最低資本額為3億新臺幣等等，藉此鼓勵信託業以專營型態朝專門化發展，並有利於專業人才的養成及培訓。

至於降低信託業設立門檻之相關配套措施，包括是否重新檢討信託業發起人的資格限制，以及如何強化受託人義務等等事項，則有待進一步研議。

(二) 業務面—順應社會需求、政府政策及兩岸金融業務開放之趨勢，積極推展新種信託業務

1. 參考日本信託業擔任任意制年金受託人之作法，修改勞工退休金條例允由信託業就勞工退休自提金擔任受託人

日本年金制度相當完備且發展歷史悠久，也隨時代及人口結構之變化而進行改革；其中，日本信託銀行等擔任受託人的重要業務之一即為任意制年金信託業務，包括確定提撥年金(DC)、確定給付企業年金(DB)、厚生年金基金等，此已於本研究第二章第二節予以介紹。

適值我國政府研議對整體年金制度進行改革之際²³⁸，本研究建

²³⁸ 詳請參行政院年金制度改革網，<http://www.cepd.gov.tw/pension/>。

議，可提出信託業擔任任意制年金之受託人之提議，理由如下。第一，有日本制度可作為借鏡；任意型年金長久以來幾由信託銀行擔任受託人辦理相關業務，並無窒礙難行之處。第二，由日本實施年金制度的經驗可知，官方獨佔的強制性年金業務並非絕對比民間可靠，如日本官方機構曾有多起監守自盜、遺失資料等負面事例；由民間機構來做，即可透過業者間的競爭及制度的透明化來監督，未必遜色於官方機構，這方面亦有香港強積金制度可供參考支持。第三，就績效面而言，因官方獨占機構心態上多先求自保，較難將積極求取投資回報列為首要任務；而民間業者為求生存，即能較重視投資是否獲得較高報酬，通常可使委託人獲得更高回報。第四，對於業者投資之安全性之擔心，可透過信託業者之受託人義務、制度之設計(如香港強積金制度對可辦理業者從嚴審核、業者應投保險、官方並設有補償基金)來做平衡，尤其我國信託業者幾為銀行信託部，較可理解並貫徹長期穩健投資的法則。第五，若國人樂於提撥任意制年金的觀念形成，金額及人數頗可期待，其管理費總收數額可預期會較高，足能支應招募專業人力、與備置系統及設備之需，如此乃值得信託業長期耕耘發展之業務。

檢視我國制度，相等於日本任意型年金的部分，應即勞工退休金條例第 14 條第 3 項等規定之自願提繳的勞工退休金(下稱勞退自提金)。就此，參考相關資料，勞退自提金委由信託業擔任受託人之實務運作制度初步建議如下：由行政院勞工委員會勞工保險局(下稱勞保局)或勞工退休金所屬管理單位擔任委託人及受益人。由勞工退休基金監理委員會(下稱監理會)訂定擔任受託機構須具備之一定資格(如資本額限制、財務清償能力、風險控管機制、資產管理專業人力與經驗等)，符合資格條件之信託業者經監理會審核通過後，始得以擔任勞退自提金自主投資架構之受託機構。受託機構負責建構專屬勞工自主投資平台(下稱自主投資平台)，就符合監理會所訂之資格條件之金融商品架設自主投資平台，自主投資平台所列之金融商品均須符合監理會所訂資格條件並經監理會審核通過。而勞工所屬

企業經評估選定受託機構後，再由所屬勞工就該受託機構所建構之自主投資平台選擇投資商品，並自負盈虧。受託機構於勞工自選平台建置 KYC 功能，就投資之勞工進行 KYC 程序，瞭解其可承受之投資風險，進而挑選適合之金融商品；受託機構亦可透過自主投資平台提供金融商品之相關服務(如理財諮詢、金融商品教育等)。

就金流部分，建議仍採勞保局現行帳務處理模式，即企業將勞工自提金併公提金匯撥至勞保局，並提供勞工選擇由政府保證收益或加入自主投資平台等相關資訊予勞保局，由勞保局匯撥勞工加入自主投資金額予受託機構；受託機構將勞工自主投資金額，依勞工於自主投資平台所選定之投資商品進行投資。另就勞工選擇由政府保證收益者，即「投資收益，不得低於當地銀行二年定期存款利率；如有不足由國庫補足之」部分，則仍由監理會統一運用。

就資訊流部分，鑒於勞保局業已建置勞工退休金個人專戶查詢系統，而受託機構亦具備受託投資商品明細資料對帳單系統；故可整合提供勞工查詢個人退休帳戶之總歸戶餘額(含勞退自提金)及投資明細資料，以避免重覆建置。即受託機構自主投資平台明細資料得以依勞工退休金個人專戶查詢系統之所訂資訊規格，匯流勞工自主投資資料至總歸戶查詢系統，以供勞保局整合勞工所有退休金資料，俾利勞工使用勞動保障卡等工具查詢勞工退休個人專戶完整狀態，受託機構亦可提供勞工自選投資明細資料之查詢功能。

就帳戶之維持部分，考量勞工職業生涯有轉換企業之可能性，為避免勞工於多個自主投資平台留存投資餘額，以致退休金不易管理或增加管理成本，爰建議採單一可攜式帳戶制度，即勞工轉職時應將原自主投資平台之投資部位移轉至新任職企業所選定之自主投資平台，勞工得以於新自主投資平台上查詢總庫存餘額及總投資損益。

至於具體的自主投資商品內容及運作模式、事前及事中監理及是否強制業者應予保險，尚待進一步研議。惟如此議可採，仍有數個待克服事項。首先是必須修改勞工退休金條例並增納可引入此議

的規定，因依該條例第 5、6 條及第 3 章以下等規定，現制僅允許勞保局辦理勞工退休金相關業務，故若不修法，民間機構即無法擔任勞工退休金(包括自願提繳部分)之受託人；事實上，若要比照日本任意制年金的作法，還必須訂立類似確定提撥及確定給付制度的專法。其次，勞工對退休金所最關心的議題不外是，以後業者倒了怎麼辦？是否安全？以及委由民間業者投資，沒有現行勞退法制所定相當於「當地銀行二年定期存款利率；如有不足由國庫補足」的明文最低保障，則因投資可能虧損甚或血本無歸，造成勞工退休時，可能所得領取退休金數額大幅縮水甚至是無退休金可領的局面，如何應對？對此，建議業者參考如香港強積金制度所採的保險與主管機關提撥補償基金的方法，提出讓勞工安心的作法。再者，國人對勞退自提金的提撥比率迄今仍不高，故勞保局等主管機關應積極宣導，使國人了解制度之優點(如大力宣導勞工退休金條例第 14 條所給予勞退自提金之「得自當年度個人綜合所得總額中全數扣除」的稅務優惠)。此外，若認此等稅務優惠尚不具足夠吸引力，似應給予更多稅務上優惠，包括 1. 就受託機構管理處分勞工自主投資金額之信託財產所產生之孳息及收益，免納所得稅，而不適用所得稅法第 3 條之 4 規定，如此也能使公積金充裕，避免受過多的稅務問題干擾；況勞工退休金條例第 44 條、勞工退休金條例施行細則第 45 條也已給予相類優惠，即勞保局辦理勞工退休金所用之帳冊契據免徵印花稅，而基金運用之收益免納所得稅。2. 就自主投資所提本金與所產生之收益，於勞工退休時，不論是一次或分期領取，皆不計入所得稅法中之退職所得，以充分保障退休生活。

2. 參考新加坡境外信託業務，提供租稅優惠及放寬投資標的，以吸引外國投資人於我國設立信託

目前我國信託業務以境內信託為主，就信託業之財富管理業務，亦僅為國內客戶服務，根據第二章對於各國信託業務之研究，其中新加坡以發展成為國際財富管理中心為目標，積極透過「境外

信託」業務吸引歐洲及中東具高淨值資產之個人（HNWIs），近年快速發展為各國富人進行國際資產配置之重要選擇。我國信託業若欲在財富管理領域開展新業務來源，參考新加坡之經驗，建立境外信託之設立條件，將成為吸引國際資金投資我國之重要管道。

新加坡之境外信託架構，係由非新加坡公民或境外公司，將其所持有之財產在新加坡境內設立信託，並由新加坡當地註冊之信託公司進行管理、運用及投資，境外信託之內涵實際上與一般財產信託相同，可投資國外金融商品或新加坡境內發行之政府公債、股票，與我國目前信託業主要以特定金錢信託方式為客戶投資國外發行之金融商品之方式相當不同，也因新加坡本身金融市場發展成熟，商品種類繁多且獲益表現佳，境外信託能夠以新加坡境內商品作為投資標的，對於國外客戶別具吸引力。

本研究建議我國若有意循新加坡之模式，發展境外信託業務，吸引擁有較高淨值資產之富人將其財產於我國設立信託，提升國際資金之投資可能性，則應考量如何提供足夠的誘因，可能採取之配套措施如下：

(1) 提供稅賦優惠

新加坡之所以能夠吸引眾多外國富人選擇將財產設立信託於當地，最重要的誘因為租稅優惠條件，依據新加坡所得稅法第 13G 條，依據受託人法第 90 條設立之境外信託，無論委託人為非新加坡公民、境外公司或為境外信託目的而設立之控股公司，均可享受租稅優惠，且受益人當年度所分配之信託利益，亦可免除所得稅之課徵。

欲符合新加坡提供給境外信託之租稅優惠，須係由一定之投資標的所生之收益，不過依據豁免條例規定，可以獲得租稅優惠之投資內容非常廣泛，包含新加坡境內外公司所發行之股票、有價證券、新加坡政府公債、外匯交易、選擇權、新加坡政府公債等，甚

至新加坡境外之固定資產、跨國公司發行的有價證券等，其投資收益均可享有免稅優惠。

若我國有意發展境外信託業務，為吸引外國人將財產信託註冊於我國，最重要的配套措施即是考量是否能夠透過所得稅法之修法或特殊排除條例的修訂，使境外信託投資所獲得之利得，在我國能夠減免所得稅，也可成為一種便於租稅規劃的財富管理管道，提供富人更大的投資誘因。

(2) 排除信託委託人之國內繼承權相關法則

新加坡受託人法第 90 條特別規定，境外信託委託人所在地國之繼承法則，不影響設立於新加坡之信託效力，亦即排除了委託人國內法定繼承權之適用。因此若國外委託人將其部分財產移轉至新加坡設立信託，未來發生繼承事由時，委託人之繼承人即無從對於信託於新加坡之財產主張繼承權利，也無法課徵遺產稅。此對於富人之財富管理為相當重要的規劃方向，除了減免稅賦，亦有使財產隱密、避免強制繼承分配之優點。

其他被認定屬於避稅天堂之地區也多採取此種排除繼承法制適用於信託之規範，如開曼群島、英屬維京群島等，顯見繼承法制之排除為富人設立境外信託之重要考量²³⁹。香港在 2013 年 7 月 17 日通過之信託法案中，已參考新加坡之立法例，引入「反強制繼承權規則」之條文。因此我國若欲發展境外信託業務，吸引國際資金、財產投入於我國設立信託，由我國信託業發展出國際性的財富管理業務，則應進一步考量是否亦參採新加坡及各國法制，於信託法中增設排除當地繼承法制之條款，並研議信託法之規範與國際私法選法法則、國際公約等之相容性。

²³⁹ 香港立法會財經事務委員會，改革信託法的擬議法例討論文件，2012 年 12 月 3 日，<http://www.legco.gov.hk/yr12-13/chinese/panels/fa/papers/fa1203cb1-207-5-c.pdf>，最後瀏覽日：2013 年 2 月 18 日。

(3) 開放多樣化投資標的

由前述可獲得租稅優惠之境外信託投資商品可見，新加坡之境外信託可投資之標的非常廣泛，不僅投資國外發行之有價證券與金融商品，亦可投資新加坡國內之各種金融商品，相較我國目前信託業主要係透過特定金錢信託方式為客戶投資國外發行金融商品而言，能夠投資國內金融商品將對於國外投資人有更強的誘因。此外新加坡之金融市場發展較蓬勃，境內發行之金融商品本身即賦予投資人較高的報酬率，也成為吸引投資人的重要因素。

我國引入新加坡境外信託概念後，為提供外國投資人適合的金融商品類型，建議考慮放寬相關投資標的限制，如開放可連結陸股之衍生性金融商品、公開募集之避險基金，或考慮開放連結標的受到限制的結構型商品等，對於境外投資者而言，信託業者若除投資境外發行之金融商品外，倘若能開放以境外信託之方式投資運用於國內之金融商品，將使境外信託之管理運用更為活化，而在此種情形下，更有賴整體金融市場之健全、金融商品報酬率之提升等全盤配套，方能提供外國人或境外公司在我國登記信託之完善整體環境。

另外，我國政府目前正推動將金融業納入自由經濟示範區進行法規鬆綁，據經建會指出，納入示範區的財富與資產管理業務之營運模式，就金融商品提供者而言，就符合一定資格的銀行、證券商、投信投顧等金融機構可以開發新種商品。而所提供銷售的金融商品，包括目前連結標的受限制的結構型商品、公開募集的避險基金、連結陸股的境內外衍生性商品。至於銷售通路仍循 OBU、OSU 平台，以外幣交易，不涉及新臺幣，以避免影響匯率。而金融商品銷售對象除了「非本國自然人、法人」之外，更包括「本國專業投資人」。

根據金管會規劃的方向，金融業可以透過國際金融業務

分行(OBU)、境外證券業務(OSU)提供外國人及專業投資人更多元化、過去所無法提供的商品，例如結構型商品將可連結過去不被允許的標的等；外匯指定銀行(DBU)方面，將可從事固定收益型商品經紀業務。最重要是，將流往海外的資金吸引回臺，厚植臺灣財富管理的經驗，產生的效益也將顯現在金融業的獲利上。

本研究建議參考新加坡之模式推展境外信託業務，與政府推動自由經濟示範區納入財富與資產管理業務之政策，不謀而合，我國信託業應掌握此項契機，以作為長期策略發展之選擇。

3. 促參法修正草案已納入信託及證券化機制，建議爭取租稅優惠以引導信託業從事公共建設之信託及證券化業務

我國「促進民間參與公共建設法」（下稱促參法）自民國 89 年公布施行後，依據財政部推動促參司之統計，至民國 102 年 7 月為止，歷年已簽約促參案件共計 1039 件，簽約金額共計約 8,786 億元²⁴⁰。然目前民間機構參與公共建設之籌資管道，仍多以向銀行融資之「間接金融」為主，政府為使民間機構之籌資方式更加多元，目前正推動運用信託及證券化機制，鼓勵民間機構以「直接金融」方式取得公共工程之興建營運資金。

另一方面，因我國目前民間資金充沛，保險業資金、郵政儲金、勞退及勞保基金等中長期基金提供者，苦尋不著投資標的，政府為引導該等多元資金投入國內公共建設，希望以發行公共建設證券化商品之方式，將民間機構參與促參案件之收益進行證券化，以做為中長期資金與壽險業資金投資選擇之標的。另外，金管會業於民國 102 年 8 月 15 日發布新聞稿，說明金管會於該日赴行政院院會報告「引導保險業資金參與公共建設辦理情形」，報告重點包括保

²⁴⁰ 財政部推動促參司網頁，
<http://ppp.mof.gov.tw/ppp.website/News/Display.aspx?ID=1239>。

險業資金運用原則及需求、保險業投資公共建設情形、金管會近期法令鬆綁情形等，並獲院長裁示引進壽險業資金投入公共建設，是行政院提振景氣措施重點推動事項，金管會與財政部已共同建立適合保險業參與促參案件之模式，將可增加保險業參與促參案件管道，擴大民間參與能量，請金管會及財政部儘速辦理相關配套措施，顯見政府推動此一政策之決心²⁴¹。

因此，無論著眼於增加民間機構籌資管道或引進中長期資金投資公共建設，參與公共建設之民間機構，若擬於興建期選擇以「信託」做為融資的加強擔保或風險隔離機制，或者，於營運期選擇以「證券化」之方式進行再融資，依我國「金融資產證券化條例」及「不動產證券化條例」之規定，皆須以「信託」作為平台，此正屬我國信託業之核心業務，故本研究認為我國專精於不動產信託及證券化業務的信託業者，應可配合此一政策方向，以公共建設之信託及證券化業務做為長期發展之策略方向之一，併此說明促參法修正方向及所得稅相關法令之修正。

(1) 促參法修正草案已將信託及證券化機制明文化

確保公共服務品質及政府權益，此乃促參法的基本立法精神，故促參法第 51 條第 1 項，設有民間機構依投資契約所取得之權利，不得轉讓、出租或設定負擔之規定；並於同條第 2 項規定，民間機構因興建、營運所取得之營運資產、設備，非經主辦機關同意，不得轉讓、出租或設定負擔。惟基於現行「金融資產證券化條例」及「不動產證券化條例」之規定，國內證券化商品須於信託架構下執行，故信託財產所有權必須移轉至受託機構，因此，即生促參案件辦理信託及證券化是否違反促參法第 51 條之疑慮。

²⁴¹ 金管會網頁

http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=201308150003&aplistdn=ou=news,ou=multisite,ou=chinese,ou=ap_root,o=fsc,c=tw&toolsflag=Y&dt able=News。

依公共工程委員會歷年之函釋，促參法第 51 條第 1 項所指民間機構依契約所取得之「權利」，係指依投資契約所取得之興建營運權利，亦即指「特許權」而言，蓋此等權利係經過整個招商程序及甄審綜合評選而出，當然不可任由民間機構取得特許權後任意轉讓。然而，民間機構如為籌資而辦理不動產證券化，無論是投資信託或資產信託，所移轉者皆為營運資產、設備之所有權，並不涉及興建營運契約之特許權部分。換言之，民間機構仍繼續擁有特許權，有義務繼續依投資契約興建並營運，只是必須將「證券化部分之獲利」分享給證券化之投資人而已。

另外，在實務上，主辦機關根據投資契約將開發土地設定地上權給民間機構，此時民間機構除自身之資產外，於促參案件中能提出之擔保品即為該地上權及日後興建完成之公共建設；經公共工程委員會歷年解釋，地上權部分屬於促參法第 51 條第 2 項之營運資產，有促參法第 51 條第 2 項之適用²⁴²。故民間機構將地上權設定為「權利抵押權」予金融機構時，須取得主辦機關同意，再經地政機關就權利抵押權設定登記²⁴³。

藉由以上說明，可知現行促參法似未禁止辦理信託及證券化，惟就公共工程實務上，卻少見主辦機關於招標文件及投資興建合約中明定，故民國 101 年 5 月 15 日所公布之促參法修正草案，即於第 51 條第 3 項規範：「前項轉讓以信託方式辦理者，應以民間機構或主辦機關為受益人，且不影響投資契約之履行為限」，希望以法律的層次確認促參案件辦理信託及證券化的適法性。

(2) 爭取租稅優惠

依上所述，目前財政部促參司所推動促參案件辦理信託及證券

²⁴² 參工程會民國 95 年 10 月 16 日工程技字第 09500400080 號函說明二、三。

²⁴³ 葉張基，不動產投資信託投資開發型民間參與案件之法令限制與排除，中正財經法學，2011 年 7 月，頁 21-22。

化，就「不動產證券化條例」及「金融資產證券化條例」看來，並無明顯之法令障礙，而促參法第 51 條第 3 項之修正草案，係希望以法律的層次確認促參案件辦理信託及證券化的適法性，以作為主辦機關於招標文件及投資興建合約納入信託及證券化機制之依據。就信託業之業務發展而言，無論興建期的「信託」，或營運期的「證券化」，均屬信託業之核心業務，故本研究認為我國信託業者應可配合此一政策方向，以公共建設之信託及證券化業務做為長期發展之策略方向之一，然對於從事此類業務之信託業者而言，因屬配合國家從事重大公共建設之政策，故此類信託業務之手續費及報酬等收入，應給予租稅上之優惠，故本研究建議就信託業辦理公共建設之信託及證券化業務所產生之手續費及報酬等收入，爭取一定之租稅優惠，以引導信託業從事公共建設之信託及證券化業務。

4. 順應兩岸金融業務開放及法令鬆綁之趨勢，推展具有兩岸特色之次保管業務及相互投資信託商品

鑒於兩岸經貿關係持續穩定發展，海峽兩岸已於民國 99 年 6 月 29 日完成「經濟合作架構協議」(ECFA)之簽署，將金融業列入服務貿易早期收穫部門。為協助金融業掌握兩岸經貿商機，以創造更高的產業價值，政府於民國 101 年 8 月 31 日簽訂「兩岸貨幣清算合作備忘錄」，行政院再於民國 101 年 9 月 6 日核定「發展具兩岸特色之金融業務計畫」，內容涵蓋全面啟動 DBU 人民幣業務、兩岸現代化金流平臺、兩岸電子商務金流業務、一卡兩岸通、協助金融機構大陸佈點服務臺商、開放具臺商背景之優質企業回臺上市（櫃）、開放國內公開發行公司發行人民幣計價之債券及其他籌資工具、發展大中華區資產管理及理財業務、擴大保險相關業務及服務、監理合作排除障礙，爭取有利條件進入大陸市場等十大項目

其中，與信託業務密切相關者，即「發展大中華區資產管理及理財業務」此一推動方向，依照金管會的統計，截至民國 101 年 6 月止，國人以特定金錢信託投資「國外有價證券」之金額，約為投資「國內有價證券及結構型商品」的五倍，而信託業辦理具有管理運用決定權之信託商品規模，亦僅占金錢信託業務的 10%。然而，民眾透過銀行通路投資境外基金的金額，已佔總銷售額的 77%，購買保險商品亦高達 60%，可見銀行已成為民眾投資金融商品之主要管道，故主管機關認國內金融商品多樣性不足，銀行僅傾向對客戶推介國外金融商品，缺乏商品之創新能力。

關於「發展具兩岸特色之金融業務計畫」之執行情形，目前已開放國內銀行 DBU 得全面辦理人民幣存款、匯款、理財及衍生性金融商品等業務，信託業務部分，並已開放信託業辦理人民幣計價之共同信託基金及集合管理運用帳戶得投資運用於大陸地區金融商品等等，此波兩岸金融業務之開放與鬆綁，使中國大陸得以 QFII 方式來臺投資相關金融商品，國內投信亦得投資對岸相關基金商品，兩岸龐大的資金交流動能，將使信託業務在兩岸交流中顯現發展空間。因此，本研究認為信託業應可善用兩岸金融業務開放之優勢，研發具有兩岸特色之本土型金融商品，以做為未來長期發展之策略方向。以下，謹以信託產品的相互銷售及次保管機構之相互委託為例，說明發展兩岸信託業務之可行性。

(1) 兩岸互相委託擔任次保管機構之可行性：

國際上保管銀行業務大致分為三大型態：全球保管銀行、次保管銀行以及信託公司或受託銀行兼任基金事務機構。全球保管銀行，以提供單一窗口，由其整合各地次保管銀行，達到全球網絡，

²⁴⁴ 參金管會網頁 <http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=372&parentpath=0,2,310>。

標準化及效率為主要目標，客戶大多為機構法人、保險公司、退休金或傳統基金等標準化產品。次保管銀行業務（sub-custodian）或區域型保管銀行為各地實際負責交割結算的保管服務提供者，多擔任全球保管銀行的次保管銀行。信託公司或基金事務機構則以提供客製化基金事務或避險基金為主，專長在提供全套基金服務，包括淨值計算，基金會計、複雜的績效評估，避險基金中涉及的衍生性產品的評價及控管²⁴⁵。

就臺灣方面而言，兼營信託業務之銀行及專營信託公司原本即可辦理保管業務，其法源依據係信託業法第 17 條之規定，保管業務之服務項目除資產保管外，尚包括買賣交割、過戶登記、收益領取、資料申報、公司重大資訊提供與其他相關服務。就中國大陸方面，依據《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》、《銀行與信託公司業務合作指引》，以及《關於加強信託公司集合資金信託業務項下財產託管運行和信息披露等有關問題的通知》等相關規定，就信託資金集合管理強制採取保管制於信託計畫存續期間，信託公司應當選擇經營穩定之商業銀行擔任保管人並依法履行職責，且為保障受益人的權益，各信託公司辦理集合資金信託業務時，應當將信託財產交由第三方託管²⁴⁶。因此，兩岸信託業互相委託擔任次保管機構，在各自的法令基礎上均有辦理依據。

另外，據報導指出目前已有國內信託業者與中國大陸銀行業者合作，瞄準中國大陸國有銀行以 QFII 方式來臺投資之商機，雙方主要業務合作內容包括未來由大陸銀行操盤或是保管的基金，若涉及台股投資者，保管銀行業務將由臺灣之信託業協助；雙方旗下客戶

²⁴⁵ 劉央雪，《從國際保管銀行的角度來探討國內保管銀行的發展》，國立政治大學財務管理研究所碩士論文，民國 93 年。

²⁴⁶ 財團法人台灣金融研訓院，《台灣信託業進入中國大陸市場之發展與機會》，中華民國信託業商業同業公會委託，民國 100 年 1 月 13 日。

若有任何保管業務的需求，亦同意互相引介²⁴⁷，可見臺灣信託業與大陸地區銀行合作，由臺灣次保管銀行與中國大陸次保管銀行締結相互委託契約，以互相委託他方代為保管信託資產之方式，似為一可行之方向。

(2) 兩岸互相銷售信託商品之可行性：

兩岸互相銷售信託商品之業務模式，係指臺灣投資人可透過信託業者投資中國大陸之信託產品，且中國大陸投資人亦可依同樣方法投資我國信託商品而言。就臺灣方面而言，按照行銷訂約管理辦法第 12 條之規定，信託業辦理特定金錢信託業務受託投資之外國有價證券者，倘若投資涉及中國大陸或港澳地區有價證券之範圍與限制，得準用「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」相關規定。準用該管理規則第 5 條之結果，信託業應具備中國大陸證券交易所之會員或交易資格者，倘若信託業者不具備該資格者，得以直接或間接方式委託有交易資格之金融機構買賣外國有價證券。就中國大陸方面而言，如前所述，目前已開放中國大陸得以 QFII 方式來臺投資，可見在不久之將來，應可預期兩岸產生互相銷售信託商品之業務互動。

5. 建議召開全國信託會議，以整合跨部會主管機關之意見

依本研究第四章所述，可知我國信託業目前面臨之諸多問題，均非單一主管機關可獨立解決，例如，信託法雖為法務部之主管法規，但不動產信託業務所涉及之建築法及公寓大廈管理條例等規定，又屬內政部之職權，至於不動產證券化條例及金融資產證券化條例，則屬金融監督管理委員會所管轄，信託業長期所面臨的稅制問題，則為財政部之主管事項，此等跨機關的問題，經信託業者及公會長期以來之努力，均無法解決。

²⁴⁷ 工商時報，A15 版，金融市場，2011 年 3 月 4 日。

觀諸我國政府為解決經濟、財政、租稅等重大議題，前曾舉辦多次大型之全國性會議，例如全國經濟發展會議、全國信用卡會議等等，以財政部與中華民國銀行公會於九十年召開之「全國信用卡會議」為例，該次會議與會者共有產、官、學界代表約二百人參加，包括行政院、財政部、法務部等中央部會主管機關均由首長代表出席。會議議題主要為：一、如何健全國內信用卡交易制度；二、如何強化信用卡管理架構；三、如何加強信用卡風險管理；四、如何推動信用卡業務發展等四大項目。而該次會議之進行，係由分組召集人分別召開分組預備會議進行簡報，最後匯總至大會進行討論，最重要的是，會中所達成各項結論，均會交由相關主管機關進行後續管考及落實執行。

再以行政院於民國 96 年間召開的「全國經濟發展會議」而論，其主旨乃在為臺灣的一般投資環境找出新的定位，並重新檢討亟須改善之處。討論的議題共分十項，包括基礎建設、租稅環境、技術人力與勞工、環境保護、產業用地、資金取得、政府效率、海外投資與合作以及鼓勵地方吸引投資等。該次會議就 DRAM 及晶圓廠的政策發展方向達成共識，對我國的投資環境帶來正面的助益。

為進一步研議我國信託業未來的業務發展策略方向，建議由行政院召開「全國信託業務發展政策會議」，邀請中央層級之主管機關代表及產業界、學術界之專家，針對本研究所提出信託業面臨之問題，以分組討論之方式廣納各方建言並整合跨部會相關主管機關之意見，最後交由相關主管機關進行執行進度追蹤及管考，除可藉此釐清我國信託業未來之發展策略外，並可一次整合各機關之意見，進而具體執行追蹤及管考該次會議所達成之結論。

第六章 結論與建議

第一節 結論

(一) 信託業務面臨之問題

我國信託業發展迄今十餘年，業務始終著重於金錢信託，而在民國 97 年全球金融海嘯後，金融商品之投資活動持續萎縮，至於金錢信託以外之其他業務自開辦信託以來始終無大規模之發展，造成此一現象之原因甚多，包括國人之習慣、法令上之障礙、稅務誘因不足等等。依據本研究的觀察及對代表性業者所進行之訪談，歸納我國信託業務面臨之問題如後。

1. 監理面－監理密度較其他金融業為高，嚴格的商品適合度規範大幅壓縮信託業為客戶進行資產配置之空間

在「金融消費者保護法」及「金融服務業確保金融商品或服務適合金融消費者辦法」的規範下，要求金融服務業應於提供金融商品或服務前，充分瞭解金融消費者（know your customer）及所提供之金融商品或服務（know your products）。

以「信託業者」而言，信託業辦理客戶風險承受等級分類與商品風險等級適合度之適配評估作業時，如客戶拒絕提供相關資訊或客戶要求購買超過其風險承受等級之商品，信託業者應予以婉拒客戶投資該標的，方符合受託投資商品適合度之程序。然就「保險業者」而言，如客戶拒絕提供相關資訊或分析結果與其屬性不符，但仍執意購買本商品者，招攬人員須於要保書上適當位置註記，並請客戶親自簽名確認。

由此可知，主管機關針對保險業者之 KYC、KYP 規定，並未如對信託業之規範一般，遇客戶拒絕提供相關資訊或要求購買超過

其風險承受等級之商品即應拒絕客戶投資該標的，而僅要求業者作適當註記，並請客戶親自簽名確認即可承作。因此，在各業別就商品適合度規範寬嚴不一之情形下，主管機關對信託業之監理顯然較其他金融機構來得嚴格，投資人傾向於選擇對其投資操作較為方便有利之管道，而信託業者因無可逾越投資人風險等級之例外處理機制，恐失去市場競爭力而流失客戶。

2. 法令面—法令未臻完備及他業法令的限制，影響遺囑及保險金信託業務之發展空間

信託本業之法制原本就相當繁複，而信託業務又常涉及他業法令之適用，以信託業者行之多年的公寓大廈公共基金信託業務為例，因內政部及法務部對公寓大廈管理條例第18條第3項之解釋，認為公寓大廈公共基金之運用屬於區分所有權人會議之權限，尚不得作為信託用途，而導致無法繼續承作此類業務，後來透過在公寓大廈管理條例修正草案中明訂公寓大廈公共基金得交付信託，若修正草案順利通過，即得重啟此類業務大門。

再以保險金信託業務為例，現行保險法第138條之2的規定，未同時賦予信託業者辦理他益型保險金信託業務享有免稅的空間，亦為適例。詳細言之，依保險法第138條之2第2項及第3項的規定，人身保險契約中屬於死亡或殘廢之保險金，要保人於事故發生前得預先洽定信託契約，由該保險業擔任保險信託之受託人，此項信託給付屬本金部分，視為保險給付。再依遺贈稅法第16條第9款之規定，約定於被繼承人死亡時，給付所指定受益人之人壽保險金額、軍、公教人員、勞工或農民保險之保險金額及互助金，不計入遺產總額。而所得稅法第4條亦規定，人身保險、勞工保險及軍、公教保險之保險給付免納所得稅。因此，人壽保險金死亡給付且有指定受益人，不計入遺產範圍免納遺產稅，且其給付免納所得稅。

然保險法第138條之2僅規定由「保險業」擔任保險信託之受

託人時，因此項信託給付視為保險給付，故得享有免稅之優惠，縱使保險業係辦理保險金之「他益信託」，該信託給付仍可享有免稅的優惠。反觀，若由「信託業」經營他益信託卻要課稅，顯然不符合行業衡平原則，亦有悖於稅負公平性原則。

因此，信託公會之前曾建議金管會修改保險法第 138 條之 2 規定，將信託業者納入保險法他益型保險金信託受託人的適用對象，共同享有保險法賦予的免遺贈稅之優惠，惟遭金管會拒絕，理由略為保險法立法目的是規範保險業的業務經營範圍及保險業兼營其他與保險有關業務的許可，沒有開放其他行業申請兼營保險法所訂的業務範圍，因此認為不宜在保險法中納入信託業經營辦理特定金錢信託業務規範。如此一來，導致目前沒有「保險業」辦理他益型保險金信託，而想承辦此類型業務之「信託業」，卻因保險法的規定而無法辦理。

因目前我國之保險金信託業務仍不普及，除關於保險金信託稅制之障礙外，在法規面上尚有自益信託之委託人可隨時終止信託契約之問題。依信託法第 63 條規定：「信託利益全部由委託人享有者，委託人或其繼承人得隨時終止信託。」故於自益保險金信託之情形，因信託委託人與受益人均為保險金受益人，則得隨時解除保險金信託契約。此種情形對於目的為保障未成年子女之保險金信託特別不利，若父母身故後，未成年子女或未成年子女之監護人得隨時終止契約，則保險金即無信託之保障，造成保險金可能遭未成年子女或監護人之不當使用，因而無法有效保障受益人之權利，也在保險金信託之實務運作上發生很多爭議。

然而此部分問題在法務部作出解釋令後，就以契約約定的特殊個案似可獲得解套。詳言之，依法務部民國 96 年 5 月 18 日法律決字第 0960018145 號函意旨：「...按契約約定內容除違反法律強制或禁止規定，或有背於公共秩序善良風俗而無效外（民法第 71 條及第

72 條規定參照)，基於契約自由原則，當事人自得為特別之約定。本件自益信託之委託人如未依信託契約之特別約定，即予單方片面終止契約者，自不生終止契約之效力」。依此解釋意旨，若信託契約已特別約定須經第三人或受託人之同意，方能終止信託契約，則委託人不得片面終止，依此函釋，若於信託契約中為特別約定，則保險金自益信託之問題似可解決，並使保險金信託充分發揮效益。

3. 稅制面—信託稅制不盡合理，影響民眾選擇信託產品之意願，長期不利信託業務之推展

(1) 集合管理運用帳戶課稅無法比照證券投資信託基金課稅

所謂信託資金集合管理運用，係指信託業受託金錢信託，依信託契約約定，委託人同意其信託資金與其他委託人之信託資金集合管理運用，由信託業就相同營運範圍或方法之信託資金設置集合管理運用帳戶，集合管理運用。財政部針對上述規定表示，集合管理運用帳戶係信託業者將不同信託行為之信託財產，基於提高經營管理效率，降低管理成本之需要，依其投資運用範圍或性質，設置帳戶加以集中管理運用，且信託受益權，受益人不得轉讓，其委託人與信託業間之關係仍屬一般信託範疇，與證券投資信託事業募集「證券投資信託基金」，以標準化之商品，發行受益證券，直接對外募集資金，其受益證券得轉讓之情形，募集性質尚有不同²⁴⁸。

因此，集合管理運用帳戶之課稅，應依所得稅法第 3 條之 4 第 1 項之規定，於所得發生年度課徵，亦即受託人因運用信託財產所產生之利益，其利益因於發生時直接歸屬受益人所有，故應於該所得發生年度併入受益人之所得課稅，導致投資人投資意願降低，由信託公會之統計數字亦可得知，集合管理帳戶之帳戶餘額自民國 98

²⁴⁸ 財政部稅務入口網，

<http://www.etax.nat.gov.tw/etwmain/front/ETW118W/CON/444/7600232218777089905?tagCode=>

年底之 228 億元萎縮至民國 101 年底之 103 億元²⁴⁹，部分業者仍持續申請清算帳戶中²⁵⁰。

(2) 不動產信託出租遭課 5%營業稅，不利信託業務發展

依財政部之解釋函令，個人出租自有建物原則上僅依所得稅法第 14 條規定，按租賃所得課徵個人綜合所得稅，除非有民國 97 年 11 月 5 日台財稅字第 09704555660 號令列舉之三種情事方須辦理營業登記課徵營業稅²⁵¹。

而財政部民國 92 年 2 月 26 日台財稅字第 0920451148 號令規定，受託人依信託本旨管理或處分信託財產，如有銷售貨物或勞務應依法辦理營業登記或設立稅籍，其銷售額除符合加值型及非加值型營業稅法第 8 條之 1 規定，免徵加值型或非加值型營業稅外，應由受託人依法開立統一發票及報繳營業稅。另基於課稅公平原則，對於受託人不論是自然人或營業人均一體適用，受託人如屬銀行業、保險業、信託投資業、證券業、期貨業、票券業及典當業者，其因管理或處分信託財產如有銷售貨物或勞務之銷售額，應依加值型及非加值型營業稅法第 21 條規定計算營業稅額；惟上開銷售額因非專屬上開行業本業之銷售額，故銀行業、保險業、信託投資業者可依同法第 24 條規定，向主管稽徵機關申請依照同法第 4 章第 1 節規定計算營業稅。

由此可知，若不動產所有權人個人自行辦理不動產出租，原則上無營業稅繳納之問題，但若其將財產交付信託，則因財政部之解釋函令而遭課 5%營業稅，不利信託業務之發展。

(3) 財政部解釋函令衝擊有價證券信託業務，導致受託人與

²⁴⁹ 信託公會網站: <http://www.trust.org.tw/statistics/WebStatistics1.asp?Action=Search&pno=40>

「信託業務統計表」，最後瀏覽日期：2013 年 6 月 17 日。

²⁵⁰ 金融服務聯合總會 101 年金融建言白皮書，民國 101 年 8 月，頁 30 至頁 31。

²⁵¹ 民國 97 年 11 月 5 日台財稅字第 09704555660 號令規定，個人出租自有建物若(一)設有固定營業場所(含設置有形之營業場所或設置網站)(二)具備營業牌號(不論是否已依法辦理登記)(三)僱用人員協助處理房屋出租事宜三種情形之一，則應依法課徵營業稅。

客戶之糾紛

有價證券信託一直以來都是信託業務的重點項目，過去並為企業大股東進行稅務規劃將財富移轉給子女之管道。在有價證券信託之架構下，若委託人將有價證券交付信託，並訂定「本金自益孳息他益」之信託契約，依遺贈稅法第 10 條之 2 規定，孳息部分因未來配息金額尚未確定，應按贈與時股票價值乘以郵政儲金匯業局一年期定期儲金固定利率複利折算現值計算課徵贈與稅，計算出來之金額與實際配息金額往往相距甚遠而可達稅務規劃之效果。

財政部於民國 100 年 5 月 6 日發布台財稅字第 10000076610 號，針對個人簽訂孳息他益之股票信託相關課稅規定作出解釋。內容為：「委託人經由股東會、董事會等會議資料知悉被投資公司將分配盈餘後，簽訂孳息他益之信託契約；或委託人對被投資公司之盈餘分配具有控制權，於簽訂孳息他益之信託契約後，經由盈餘分配決議，將訂約時該公司累積未分配之盈餘以信託形式為贈與並據以申報贈與稅者，該盈餘於訂約時已明確或可得確定，尚非信託契約訂定後，受託人於信託期間管理受託股票產生之收益，則委託人以信託形式贈與該部分孳息，其實質與委任受託人領取孳息再贈與受益人之情形並無不同，依實質課稅原則，該部分孳息仍屬委託人之所得，應於所得發生年度依法課徵委託人之綜合所得稅；嗣受託人交付該部分孳息與受益人時，應依法課徵委託人贈與稅」。財政部復於民國 100 年 8 月 23 日台財稅字第 10004525991 號函再針對其上述解釋函令釋明其立場，就「藉信託之名、行贈與之實」之信託案件，要求按實質課稅原則處理。

基此，委託人縱簽訂孳息他益信託契約，若被認定為已知配息，則須將該部分所得併入其個人綜合所得額課徵所得稅，稅率最高為 40%，股票孳息他益之稅務規劃效果等同被阻斷。以有價證券信託之規模而言，民國 97 年底餘額為 2,173 億元，逐年攀升，至民

國 100 年底餘額為 3,272 億元，財政部上述二解釋函令於民國 100 年公布後，民國 101 年底有價證券信託餘額降至 2,897 億元，足見此二解釋函令對有價證券信託市場之影響。而此等解釋令是否合於租稅法定主義？「已知配息」應如何認定？以及有價證券信託之期間究應多長才不致被認定為規避稅負？均為待解之問題。

(4) 公益信託無法比照財團法人受領捐贈免納印花稅

依印花稅法第 6 條第 14 款之規定，財團或社團法人組織之教育、文化、公益或慈善團體領受捐贈之收據，免納印花稅。惟若係屬公益信託接受捐贈，因非屬上述免納印花稅之範圍，則應依法繳納千分之四印花稅。

(5) 國人向信託業者承作保險金信託業務，在他益信託情況下遭課贈與稅，不利業務發展

保險金信託業務，肇始於華航名古屋空難及 921 地震等意外事件之發生，有多起父母不幸雙亡，留下孤苦無依之未成年子女，造成保險理賠金遭未成年子女之監護人盜用或管理不善而於短時間內揮霍一空之憾事。自此，「保險金信託」商品因應而生，民國 90 年 3 月間主管機關正式核准信託業者開辦此一業務²⁵²。

依我國現行遺贈稅法第 16 條第 9 款之規定，人壽保險金給付予受益人時，該金額不計入遺產總額。惟若父母以自己作為保險金信託之委託人，設立以子女作為受益人之信託，因屬「他益信託」，依遺贈稅法第 5 條之 1 規定，仍應課徵贈與稅。由此可知，原無須負擔遺贈稅之保險金給付，因辦理信託後反成為應稅，大幅降低民眾成立保險金信託之意願，甚至必須發展成「自益信託」模式，由要保人（父母）與保險公司簽訂保險契約後，再由受益人（子女）擔任信託委託人與銀行簽訂信託契約，並由要保人向保險公司

²⁵² 信託公會網站，信託數位園地，業務簡介：
<http://www.trust.org.tw/content/index.asp?pno=44&mu=0>，最後瀏覽日：2013 年 6 月 20 日。

申請信託註記 (即變更保險契約)，俾於保險事故發生時，保險公司依註記內容將保險理賠金交付銀行開立之「受託信託財產專戶」，由受託銀行依信託契約管理處分信託財產，並依約定給付信託財產予受益人，直至信託期滿²⁵³。由此可知，在我國現行法令架構下，確實導致保險金信託商品在國內市場難以發展。

民國 96 年 7 月保險法進行修正，其中第 138 條之 2 第 2 項及第 3 項規定：保險公司承作之保險金他益信託，本金部分之信託給付視為保險給付免納遺贈稅，惟保險契約之受益人以被保險人、未成年人、心神喪失或精神耗弱之人為限。保險法中雖有此一規定，然參照金管會民國 98 年 4 月 23 日金管保三字第 09800051850 號函之意旨，保險法第 138 條之 2 第 2 項規定，係明定由保險業擔任保險金信託之受託人，信託業者因非於保險法規定之範圍內，故不適用保險法第 138 條之 2 之規定。經業者訪談後得知，保險業者因考量擔任受託人之遵法成本，輔以保險金可按分期給付，目前並無保險業者承作他益型保險金信託之例，可知上述法規修改並無太大實益，對於真正有能力、有意願承辦保險金信託之信託業者，稅負仍為一大障礙。

4. 推展面一對安養信託、兒少信託及身心障礙信託推廣不足，使該等族群無法妥善運用信託之財產保障功能

根據聯合國世界衛生組織之定義，65 歲以上老年人口占總人口的比例達百分之七時，稱為「高齡化社會」，達到百分之十四時稱為「高齡社會」。根據衛生福利部國民健康署公布之臺灣高齡化統計，截至民國 99 年 5 月底止，臺灣的老年人口比例為百分之十點六九，在民國 82 年時已超過百分之七，已是一個「高齡化社會」，而隨著人口快速老化，依照推估，臺灣將在民國 106 年時成為「高齡社會」。

²⁵³ 信託業務與應用，楊崇森，2010 年 10 月版，頁 113 至頁 114。

此外，身心障礙者人數亦有增加之趨勢，在民國 80 年底，領有身心障礙手冊者計 20 萬人，後因認定對象陸續放寬，至民國 89 年底已超過 70 萬人，此後，每年又以 7 萬人增加中。根據內政部民國 102 年第 2 季統計資料顯示，我國身心障礙者人數達 112 萬 8 千餘人，占人口比例約 4.83%，較民國 85 年信託法制定通過時 45 萬 6 千餘人，成長超過一倍。以目前老年人健康狀況來看，一旦進入老年期，身體機能將隨年齡的增長而逐漸退化或失去功能，而成為身心障礙者，而在所有的身心障礙者人數中，老年人數即佔三分之一以上²⁵⁴。

隨著高齡化社會來臨及身心障礙者人口增加，顯示推動國人瞭解信託與善用信託的迫切性，故我國老人福利法第 14 條第 1 項規定：「為保護老人之財產安全，直轄市、縣（市）**主管機關應鼓勵其將財產交付信託**」；而兒童及少年福利與權益保障法（下稱兒少法）第 72 條第 1 項亦規定：「有事實足以認定兒童及少年之財產權有遭受侵害之虞者，**直轄市、縣（市）主管機關得請求法院就兒童及少年財產之管理、使用、收益或處分，指定或改定社政主管機關或其他適當之人任監護人或指定監護之方法，並得指定或改定受託人管理財產之全部或一部，或命監護人代理兒童及少年設立信託管理之**」；未按身心障礙者權益保障法第 83 條之規定：「為使無能力管理財產之身心障礙者財產權受到保障，中央主管機關應會同相關目的事業主管機關，**鼓勵信託業者辦理身心障礙財產信託**」。

我國信託業者雖然不斷推出以身心障礙者照護或老人安養等目的之商品，然由於宣導不足，國人對此類商品較不熟悉，導致有特殊需求的老人、兒童、少年及身心障礙者等特殊族群，不知可以利用安養信託、兒少信託及身心障礙信託，來發揮財產保障功能。

²⁵⁴ 謝明瑞，台灣人口老化的省思，<http://old.npf.org.tw/PUBLICATION/FM/092/FM-C-092-103.htm>。

5. 業務面及人才面—信託產品同質性過高，銀行兼營信託導致不易培養專門人才，有礙信託業務長期發展

我國信託業法第 16 條明定信託業得經營之業務，包括金錢之信託、金錢債權及其擔保物權之信託、有價證券之信託、動產之信託、不動產之信託、租賃權之信託、地上權之信託、專利權之信託、著作權之信託以及其他財產權之信託。信託業法實施迄今 12 年，根據信託公會之統計，信託業務量中仍以金錢信託為最大宗，近五年來平均約佔全部信託業務量之 87.98%，國內承辦金錢信託業務之業者，包括銀行及券商家數高達 53 家，尤其集中於特定金錢信託投資國內外有價證券及證券投資信託基金保管業務²⁵⁵。

由上開統計資料可知，我國信託業之經營模式過度集中於以特定金錢信託架構銷售相關金融商品，加以我國信託業者家數多，市場規模原即有限，在此種情況下，非但容易淪為信託業者間的削價競爭，影響獲利空間，長期下來，更導致信託業務規模無法擴張，不利信託業的長期發展。

另外，我國信託業全由銀行及券商兼營，導致信託業須一體適用銀行業從業人員需定期輪調之內部規範，然信託業務因涉及財富管理、契約執行及各類特殊專業領域，如遺囑信託、不動產信託等等，訓練養成時間至少需要三年，在現行信託業務全由銀行及券商兼營的情況下，無法厚植信託專業人才長期培養。

(二) 外國信託業之特色業務

經研究英國、日本、新加坡、中國及香港等國信託業之發展趨勢及經營模式，本研究認為英國、日本、新加坡之信託業務發展，確有其特色，爰摘要說明其特色業務如後。

²⁵⁵ 信託公會網站：<http://www.trust.org.tw/statistics/WebStatistics1.asp?Action=Search&pno=40>
「信託業務統計表」，最後瀏覽日期：2013 年 6 月 10 日。

1. 英國

英國乃信託之發源地，本研究認為英國專營單一信託業務之經營型態，相當具有特色，謹以員工退休金信託與不動產投資信託(REITs)為例，簡介如后。

(1) 員工退休金信託

由於英國有深遠的個人民事信託傳統，縱使退休金信託的規範法源「退休金法」(Pension Act)規定，符合法定資格的私人企業員工退休金帳戶，需以信託方式成立，卻未規定受託人非得要是「以信託為業」之公司或法人組織。是故在理論上及實務上，員工退休金信託之受託人得以自然人擔任。由自然人擔任受託人者，多為該私人企業之董事或員工，或係專以信託為業之信託公司之代表。

觀諸退休金法，除了要求退休金受託人應向主管機關登記註冊之外，並未對「以經營退休金信託為業」之信託公司有設立門檻之規定，僅針對信託公司之自然人董事定有負面表列事由，例如需年滿 18 歲並具備行為能力，不得曾犯不誠實或詐欺罪經判決確定，不得受破產宣告或有債務協商情事，或曾遭解除公司董事職務等。倘若退休金信託業不符合前開規定，則英國員工退休金主管機關(Pension Regulator)得依職權判定受託人為不適格，並進而禁止執行受託人職務；另外，受託人需參加教育訓練課程，通過並具備證照等，以此作為退休金信託業之監理措施之一。

另外，英國的退休金法(1995 年版)也透過受託人注意義務或忠實義務等明文條款，對受託人採取實質監理。例如第 33 條規定，進行投資若不運用一般受託人都應採納的注意義務與應有之專業技能，就會違反注意義務；而第 35 條規定，受託人應隨時確認資金的充足與完備，並時常針對投資目標調整投資原則。

由於員工退休金的受託人除應具備一般信託知識，還需對退休金法制有相當程度的瞭解，在專業證照要求的原則下，發展出專營

員工退休金業務的信託公司。根據英國信託公司協會(TACT)所提供之資料觀之，專營員工退休金業務與兼營其他信託業務的公司比例大約為 11:8 左右，且僅有一家銀行的關係企業提供員工退休金信託服務，即加拿大皇家銀行下之信託公司（Royal Bank of Canada Trust Corporation Limited），但也不是由「銀行」本身來提供員工退休金信託服務，其餘均是獨立於銀行以外，專營或兼營員工退休金信託之公司²⁵⁶。

未對經營員工退休金信託業務之信託公司設有獨立之設立門檻如最低資本額或核准制等，並不表示毫無監理措施。員工退休金主管機關（Pension Regulator）係由英國勞動暨退休金部（Department for Work and Pensions）資助成立之機構，有部分營運預算來自轄下員工退休金信託所繳納之規費，嚴格來說，員工退休金主管機關是透過發現、評估、監控及管理「風險」，來維繫員工退休金信託帳戶的安全，當發現特定信託帳戶有安全顧慮，例如未能每三年重新執行風險評估或遵守帳本記錄之法規，或特定雇主違反提撥規定時，才啟動監理措施。

最後，本研究雖未觀察到英國以銀行內部之信託部門提供員工退休金信託服務，且銀行集團以專營信託之子公司提供這類業務亦屬少數，惟有部分專營員工退休金信託服務之公司，與律師事務所為「關係企業」，例如 Osbourne Clarke Pension Trustees Limited 係國際型事務所 Osbourne Clarke 之子公司²⁵⁷，其中三位董事均為退休金律師協會（Association of Pension Lawyers）之正式會員；專營公司 Entrust Pension Ltd. 為另一家跨英格蘭、蘇格蘭與杜拜之律師事務所 Gateley LLP 的子公司，執行受託業務的專家全數均為專精勞動或退休金法的律師；最後，一家專營公司

²⁵⁶ 由於英國信託業並不強制加入信託公司協會，且該協會官方網站亦無定時更新，而員工退休金主管機關並不對公眾開放註冊之受託人名單，故本研究在有限的資料來源下作出此項觀察。

²⁵⁷ <http://www.osborneclarke.co.uk/terms-and-conditions/ot.aspx>, 最後瀏覽日民國 102 年 8 月 16 日。（“Open Trustees is a subsidiary of Osborne Clarke, an award winning International law firm with UK offices in Bristol, London and the Thames Valley.”）

Independent Trustee Services 的董事名單中，各有來自金融界、英國的勞動暨退休金部前高階公務員、精算師、律師或破產法專家等背景，由此可知，經營員工退休金信託業務，需要相當多元並且跨領域的專業知識(尤其是法學背景)，並非得僅由單純金融機構輕易運作。

綜上所陳，英國未對員工退休金信託的專營公司設門檻標準，想必是源自個人民事信託的傳統。由於自然人擔任受託人的社會風氣盛行，除負面表列事由外，退休金法本身並未禁止自然人執行這類業務，那麼僅因由公司法人型態執行相同業務，就要採取我國的事前核准制或資本額門檻，未免有失公允。也就導致了與我國截然不同的監理方式。

(2) 不動產投資信託

英國的不動產投資信託公司(REITs)，並無兼營其他信託業務，事實上也是依循法規所賦予的特殊地位而來，因為 REITs 為享有免除公司營所稅之優惠，必須從事不動產租賃事業、有 75%以上之營收來自該不動產租賃事業，且 75%以上之總資產與不動產租賃業有關，故並無太大法規空間兼營其他信託業務。

除了法規限制以外，REITs 的主要業務執行人員也有特殊專業背景，不難想像許多高階主管具備不動產開發、地產測量的經歷，部分具備私募基金、金融界甚至超市零售業背景，特定 REITs 的業務若是集中在醫療院所、辦公大樓的開發，也會有相關的專業人士自 REITs 內部提供協助。

2. 日本

日本信託制度係源於日本政府籌措資金之需要，制定附擔保信託債券法而引進，故其發展自始側重於營業信託、係國家發動，且均以契約信託為主，從事業者則主要為信託銀行。

除一直以來占主要業務的金錢信託業務(特定金錢信託及指定

用途信託)以外，年金信託也占相當比例之信託業務。而日本年金制度完備且發展歷史悠久，亦數次因應時代及人口結構之變化及資料遺失等弊案的發生進行改革；目前其年金制度可分三層，第一層為所有人加入的國民年金，第二層為公部門的共濟組合與私部門的厚生年金，第三層為任意提撥的各種制度，包括厚生年金基金、確定提撥年金及確定給付企業年金等(尚有其他個人年金制度，如個人年金保險、郵政保險、國民年金基金)；日本企業亦多提供任意制年金作為員工福利之一部分，已成為普遍之企業文化，而共同構築日本社會福利網。

其中，日本的信託銀行等擔任受託人的重要業務之一即為任意制年金信託業務，包括確定提撥年金(DC)、確定給付企業年金(DB)、厚生年金基金等。依日本信託協會等近期統計資料，就管理資產總額而言，厚生年金基金信託為 91,814 億日圓，確定給付企業年金為 203,728 億日圓(含規約與基金型)，確定提撥年金為 59,763 億日圓(含企業與個人型)，國民年金基金信託為 14,585 億日圓。關於日本年金制度已整理列表於本報告第二章第二節(三)內，敬請參閱。

此外，為解決不良債權處理之問題、提供企業新的資金調度手段及改善企業之財務體質，日本政府多次推動不動產資產運用與流動之相關制度，立法允許特殊目的公司制與特殊目的信託制並行，惟依實務發展，上市之 J-REITs 仍僅見特殊目的公司制。

日本近年對信託法制進行改革，新信託法制(信託法與信託業法)分別採取開放彈性化及放寬參與業者的作法，雖使參與業者家數增多而未限於信託銀行，但整體業務量也有所成長，迄今約達 759 兆日圓。

由上可知，日本民眾長久以來均能了解並信任日本信託銀行等業者，由其擔任任意制年金之受託人，且由該等業務之龐大數額可推知，其乃日本信託業的主要業務之一，並且在企業年金二法(即確

定給付企業年金法與確定提撥年金法)施行、新信託法制(信託法及信託業法)改革後，業務有所增長並趨於穩定，值得做為我國政府對整體年金制度進行改革研議之參考。

3. 新加坡

新加坡長期發展金融業務，由國內外匯入新加坡管理之資金本即相當豐富，隨著 2004 年之信託法制改革，允許成立境外信託、允許私人信託公司作為受託人，且信託受益人所分配之利益可免除所得稅，各種條件使新加坡信託制度逐漸成為信託成立時主要之選擇。新加坡於新法施行後，透過信託投資之資產迅速增至 500 億美金，直至 2008 年之統計，在新加坡由信託管理之資產已達 1,000 億美金，較 2005 年新法施行前之 250 億美金已高出 4 倍，而 2008 年新加坡之「管理中資產 (Assets Under Management, AUM)」為 6,800 億美金²⁵⁸，信託管理佔約七分之一，可見信託服務業務在新加坡之發展，已能與傳統之歐美信託大國如瑞士等國匹敵。

新加坡積極透過金融體制的改革與創新，逐步朝發展為國際金融中心之目標邁進，信託法制之改革與信託業務之發展亦成為建立金融中心的重要環節。除了一般的遺囑信託、宣言信託等信託類型外，在信託商品之發展方面，新加坡較值得注意的信託商品類型應屬「商業信託」、「不動產投資信託」及「境外信託」，詳如第二章第三節之介紹並摘要如後。

(1) 商業信託 (Business Trust)

商業信託係為一種新型態的企業組織，亦即由信託來成立及營運一個企業組織，依據新加坡 2004 年制定之商業信託法規範，商業

²⁵⁸ Q1 2012-Singapore Trusts, Offshore Trusts Guide, http://www.offshoretrustsguide.com/features/Q1_2012__Singapore_Trusts__569902.html (last visit : June 20, 2013) ; MAS, 2008 Singapore Asset Management Industry Survey, September 2009, http://www.mas.gov.sg/~media/resource/eco_research/surveys/AssetMgmt08.pdf. (last visit : June 20, 2013).

信託須經註冊，並須有受託人—經營者（trustee-manager，亦有譯為「信託經理」）來管理信託所設立之企業，並確保受益人（在商業信託法下被稱為「信託單位所有權人（unitholder）」²⁵⁹之利益。商業信託結合了「公司」與「單位信託」之要素，一般大眾即透過購買信託單位成為信託資產之間接投資人，且商業信託並不具有獨立的法人格。

但商業信託因具有資產配置彈性化、信託資產國際化、獲益率穩定及提供租稅優惠等優點，對投資人而言仍為具吸引力之產品，也對於企業資金取得具有相當助益²⁶⁰。

(2) 不動產投資信託（Real Estate Investment Trusts, REITs）

新加坡金融主管機關 MAS 於 1999 年即建置不動產投資信託之相關法制，但直至 2002 年不動產投資信託之商品方正式獲得市場之接受。不動產投資信託實際上性質與商業信託相同，均是提供給大眾參與之信託投資商品，但其投資資產標的係限於不動產，在新加坡證券交易所掛牌上市之不動產投資信託基金，主要多投資於旅館、辦公大樓、住宅、醫療事業或零售業所使用之不動產，此類不動產本身即有獲利能力，特別是租金收益通常是影響不動產投資信

²⁵⁹ S2 of Business Trust Act: “business trust” means —(a) a trust that is established in respect of any property and that has the following characteristics: (i) the purpose or effect, or purported purpose or effect, of the trust is to enable the unitholders (whether by acquiring any right, interest, title or benefit in the property or any part of the property or otherwise) to participate in or receive profits, income or other payments or returns arising from the management of the property or management or operation of a business; (ii) the unitholders of the trust do not have day-to-day control over the management of the property, whether or not they have the right to be consulted or to give directions in respect of such management; (iii) the property subject to the trust is managed as a whole by a trustee or by another person on behalf of the trustee; (iv) the contributions of the unitholders and the profits or income from which payments are to be made to them are pooled; and (v) either —(A) the units in the trust that are issued are exclusively or primarily non-redeemable; or(B) the trust invests only in real estate and real estate-related assets specified by the Authority in the Code on Collective Investment Schemes referred to in section 284 of the Securities and Futures Act (Cap. 289) and is listed on a securities exchange; or (b) a class or description of trust that is declared by the Authority, by notice published in the Gazette, to be a business trust for the purposes of this Act, but does not include the types of trusts specified in the Schedule.

²⁶⁰ Ong Chor Hao, Singapore Has Edge in Business Trusts, The Business Times, June 17, 2013, <http://www.businesstimes.com.sg/print/655542> (last visit: June 23, 2013).

託獲利之重要要素。透過不動產投資信託，投資人無須直接取得不動產之所有權，而能夠持有多元化之投資組合。

新加坡位於亞洲金融中心、對資金募集的經驗及稅務、法制都已相當成熟，而且其不動產投資信託商品（簡稱為 S-REITs）一開始就考量到國際市場，並未限制可投資之資產區域，且基金按規定須將 90%以上之所得分配給信託單位持有者，方能獲得稅務透明的優惠（tax transparency treatment）²⁶¹，也因此不動產投資信託通常會分配一定的所得給投資人。此外，新加坡十年期公債殖利率節節下降，使 S-REITs 之吸引力上升，種種原因，均使 S-REITs 受到投資人青睞。

在新加坡設立不動產投資信託可以公司法人型態、商業信託型態或集合投資計畫（collective investment scheme）之型態為之，不同類型之信託型態受不同法制之規範，目前新加坡共有 30 檔不動產投資信託基金，其中有 23 檔為一般的集合投資計畫型態，4 檔為商業信託，3 檔為集合投資計畫與商業信託之混合型態²⁶²。集合投資計畫與一般證券相同均受新加坡證券期貨法（Securities and Futures Act）規範，2005 年 10 月 25 日 MAS 並修正 1999 年所頒布之不動產基金準則（Guidelines for Property Funds），加強對 REITs 管理機構之監管並強化公司治理及資訊揭露，奠定新加坡不動產投資信託之規範架構²⁶³。

²⁶¹ 在 Tax transparency treatment 適用的情況下，受託人將某些特定所得分配給信託單位所有權人（投資人）時，受託人可享免稅優惠。IRAS, Income Tax Treatment of Real Estate Investment Trusts, IRAS e-Tax Guide, October 1, 2012, p.4.

²⁶² SGX, List of REITS,

http://www.sgx.com/wps/portal/sgxweb/home/products/securities/reits!/ut/p/c5/04_SB8K8xLLM9MSSzPy8xBz9CP0os3gjR0cTDwNnA0t3d0M3A8_QkDAXxzAvY1c_M6B8JG55L3OKdJsR0O2IH5Wek58EdKWfR35uqn6kfpQ5Qr1_qKE5UL1TollTWKihampfmROanpicqV-QW5oRKVzuiIAuFnbfg!//dl3/d3/L0lJSklna2shL0lCakFBTXIBQkVSQ0lBISEvWUZOQzFOS18yN3chLzdfMkFBNEgWQzA5T1UxNzBJVUJRNEJWVTE0NTU!/?WCM_PORTLET=PC_7_2AA4H0C09OU170IUBQ4BVU1455017268_WCM&WCM_GLOBAL_CONTEXT=/wps/wcm/connect/sgx_en/home/products/securities/reits/investors/ (last visit: June 23, 2013).

²⁶³ 不動產投資信託基金市場之研究—以香港、新加坡及美國之不動產投資信託基金為例，中華民國信託業商業同業公會研究報告，受託單位：協合國際法律事務所，2012 年 8 月 16 日，頁 47。

(3) 境外信託 (Foreign/Offshore Trusts)

境外信託是指委託人將財產信託之註冊地設於其居住地以外之地區，新加坡政府為吸引歐洲及中東的高淨值資產 (high net worth individuals “HNWIs”) 個人之資金，在受託人法及信託公司法針對「境外信託」均設有租稅方面之特別優惠，而所得稅法 (Income Tax Act) 第 13G 條及所得稅 (境外信託所得豁免) 條例 (Income Tax (Exemption of Income of Foreign Trusts) Regulations，下稱「豁免條例」)，針對境外信託亦有特別之免稅規定。

境外信託之受託人必須為新加坡當地合法執行信託業務之機構，包括合法取得信託業務執照之公司，或經豁免執照之信託業務執行機構，此外受託公司須每年向 MAS 之審計官申報當年度確實有符合豁免條例所定之豁免條件。境外信託因係設立於新加坡之信託，故其權利義務與一般信託相同適用受託人法及信託公司法。境外信託需要備置年度會計科目，但並無年度查核之義務。

新加坡之所以能夠發展成為重要的境外信託設立地區，主要係因其法規及稅負制度提供外國人相當多在新加坡設置信託之優惠，本研究將之整理為如下幾點：

A. 稅負優惠

依據新加坡所得稅法 (Income Tax Act) 第 13G 條，境外信託及為境外信託目的而設立之控股公司，均能享有一定之租稅優惠，而信託之受益人若符合所得稅法對於境外信託受益人之定義，則受益人當年度所分配之信託利益，亦應免除所得稅²⁶⁴。

²⁶⁴ S13G of Income Tax Act: (2) Where any income of a foreign trust is exempt from tax under regulations made under subsection (1) in any year of assessment, the share of such income to which any beneficiary under the trust is entitled to receive for that year of assessment shall also be exempt from tax if the beneficiary —(a)being an individual, is neither a citizen of Singapore nor resident in Singapore; (b) being a company, is neither incorporated nor resident in Singapore and where such a company — (i) has not more than 50 shareholders, all of its issued shares are beneficially owned, directly or indirectly, by persons who are neither citizens of Singapore nor resident in Singapore; or (ii) has more than 50 shareholders, not less than 95% of the total number of its issued shares are

在新加坡法律下，可免除稅負之信託投資利得及分配予受益人之信託利益，包含因特定投資由新加坡境外而生並在新加坡取得之利息或紅利、由經核准所得稅法第 13 條核准之銀行及亞洲貨幣債券所生之存款或債權憑證利息、由新加坡境外之不動產而生並在新加坡取得之租金、權利金或其他利潤（須發生於 2003 年 6 月 1 日以後）、出售特定投資或特定不動產而生之利得或利潤、外幣交易所生之利得等相關利得亦均有免稅規定，此亦提供外國人在新加坡投資之誘因²⁶⁵。

B. 法定繼承權之不適用

如前所述，外國人若在新加坡設立信託，依受託人法第 90 條，不適用該國之法定繼承規範，此亦使受益人取得超過法定繼承比例之資產得免除相關稅負，提高在新加坡設立信託以進行財富管理之誘因²⁶⁶。

C. 委託人之保留權限

依受託人法第 90 條規定，境外信託之委託人可將信託中所有投資之權限或財富管理之權限，均保留給自己，信託不會因此而無效。這種與一般傳統信託宗旨有異之安排，可以讓境外信託之委託人對於其信託財產之管理、運用有更高的掌握度，也更吸引外國人願意跨越國境將財產信託設立於新加坡²⁶⁷。

beneficially owned, directly or indirectly, by persons who are neither citizens of Singapore nor resident in Singapore; (c) being any other person, is neither resident in Singapore nor constituted or registered under any written law in Singapore; or (d) is a trustee of another foreign trust specified under subsection (1).

²⁶⁵ Reg. 2 of Income Tax (Exemption of Income of Foreign Trusts) Regulations: specified income; Q1 2012-Singapore Trusts, Offshore Trusts Guide, http://www.offshoretrustsguide.com/features/Q1_2012__Singapore_Trusts__569902.html (last visit : June 20, 2013).

²⁶⁶ S90(2) of Trustee Act: No rule relating to inheritance or succession shall affect the validity of a trust or the transfer of any property to be held on trust if the person creating the trust or transferring the property had the capacity to do so under subsection (1).

²⁶⁷ S90(2) of Trustee Act: No trust or settlement of any property on trust shall be invalid by reason only of the person creating the trust or making the settlement reserving to himself any or all powers of investment or asset management functions under the trust or settlement.

境外信託本身具有資產保密、免受債權人追償、資產配置多元化、預為繼承安排、資產國際化分散風險等好處，且由於新加坡提供外國人在新加坡設立境外信託之稅負優惠，並保障外國人之信託財產免於國內繼承相關法制之限制，因此在境外信託成為富人的財富管理工具之一後，新加坡亦已逐漸躋身境外信託設立之重要地點。此外，新加坡之信託公司均須經登記並受 MAS 監管，提供較可靠的受託人選擇，且新加坡之銀行法、信託公司法、所得稅法等均強調管理透明度及資訊保密性，依據 2010 年國際貨幣基金 (IMD) 之世界競爭力年報 (World Competitiveness Yearbook)，新加坡名列全世界透明度最高之國家，對於資訊揭露與保密程度之良好規範，亦使新加坡成為重要的財富管理與投資根據地²⁶⁸。

第二節 建議

綜合前述之分析，本研究參考英國、日本及新加坡等國信託業之發展趨勢及經營模式，彙整抽樣訪談國內具代表性之信託業者之意見，並經分析歸納整理後，就監理面、法令面、稅制面及推展面提出短期解決方案，再分別就結構面及業務面，提出我國信託業務長期發展策略之可能方向及建議。

(一)短期解決方案

1. 監理面—放寬信託業者適用之商品適合度規範

如前所述，依投資型保險商品銷售自律規範，我國保險業者遇客戶拒絕提供相關資訊或要求購買超過其風險承受等級之商品時，係要求業者作適當註記，並請客戶親自簽名確認即可承作，然我國信託業者面臨相同情況卻無法承作，導致在訂定多數委託人之信託契約時，資產配置空間被大幅壓縮，參酌前述外國制度以及我國保

²⁶⁸ Keon Chee, Setting the Standard, STEP Journal, January 2011 (Society of Trust and Estate Practitioners).

險業者遵循之適合度規範，爰提出以下建議：

(1) 非專業投資人之商品適合度應以整體資產配置衡平考量

現行法規對於逾越客戶風險等級之投資，要求信託業者應予婉拒，惟國際上信託業務之發展均朝向資產管理之定位，以差異化信託業與其他業者提供之服務，上述未具彈性之商品適合度規範，將使信託業資產管理業務發展困難。據此，是否可放寬投資商品逾越風險等級之規定，使投資人在一定比例之下得以跨級投資，顧及資產配置之需求亦不致投資人曝於過高之投資風險，如此在提供具多數委託人性質之商品時，亦能較具有操作之空間²⁶⁹。

(2) 遇客戶執意申購逾越風險等級之金融商品時應建立例外處理機制

參酌我國投資型保險商品銷售自律規範對保險業者處理客戶執意投資逾越其風險等級商品之作法，以及英國商業行為準則給予金融商品銷售機構裁量權之規定，建議於遵循事項中增列類似例外規定。在信託業者充分告知客戶相關風險後，另請客戶簽署聲明書或錄音即得據以執行客戶指示之交易，並給予業者保留承作與否之選擇權，故本研究以為，除有重大監理上之考量，否則應對各業者給予同密度之規範，以符市場競爭規則²⁷⁰。

2. 法令面一制定遺囑信託契約範本以推展遺囑信託業務

我國信託法雖於第 2 條及第 46 條就遺囑信託為規定，然相較於日本之立法例，則稍嫌簡陋，故本研究建議制定遺囑信託契約範本，以利信託業推展遺囑信託業務，建議配套措施如下。

(1) 明訂遺囑信託生效時點為遺囑生效之時

²⁶⁹ 參酌金融服務聯合總會 101 年金融建言白皮書，101 年 8 月。

²⁷⁰ 同上註。

參考日本信託法第 4 條之規定，遺囑生效時信託亦隨之發生效力，故於日本立法例下，遺囑信託之生效，不以信託財產之移轉為必要。近年來由於日本高齡化社會的來臨，遺囑逐漸獲得重視，連帶提升遺囑信託之利用。在我國所發生的少數案例見解與日本立法例相似，雖承認一般契約信託以移轉信託財產所有權為必要，卻肯認遺囑信託之成立係單方行為，與一般契約信託不同，惟少數實務案例尚不足詮釋為全面穩定且明確之規定。故建議修改信託法第 1 條「稱信託者，謂委託人將財產權移轉、為其他處分或以其他方式宣告移轉，使受託人依信託本旨，為受益人之利益或為特定之目的，管理或處分信託財產之關係。」

(2) 制定遺囑信託範本

關於遺囑信託實際運作所產生之法律問題，除了前述信託財產移轉影響遺囑信託生效時點、特留分之侵害等，尚有許多均來自於遺囑信託立法密度不足、理論與實際運作架構尚未完整建立、民法適用解釋的問題等，加上遺囑為單獨行為，雖有要式需求，仍得以委託人自己之意願訂立，國人民情又不願張揚遺囑訂立情狀，不諳法律規定與適用規則之民眾在自行摸索下，恐有無法達成遺願本旨之疑慮。有鑒於此，建議由相關部會共同協商並邀請法律學者，以現行有限數目的實務解釋為基礎，編制遺囑信託範本，條列建議事項，供作信託業者使用，在有需要時針對個別客戶之需求作出客製化之變更。另外，也在公家機關如法院、鄉鎮區公所等置放免費範本，隨時供民眾取閱，以推廣遺囑信託重點條款法制觀念。

3. 稅制面—建立穩定及公平之信託稅制以利信託業務長期發展

- (1) 基於租稅公平原則，集合管理運用帳戶應比照證券投資信託基金課稅，信託業者辦理他益型保險金信託應比照保險業之免稅規定

關於集合管理運用帳戶與證券投資基金運用模式類似卻有不同

課稅規定，財政部表示將就信託所得課稅方式之衡平性、其他一般信託將要求比照適用、租稅公平及稅收衝擊等面向審慎考慮²⁷¹，惟目前尚無具體結論。

按集合管理運用帳戶與證券投資基金有許多相類似之處，包括資金來源、透過專業機構管理、收益(損失)分配予受益人之方式、費用分攤、受益權單位淨值計算方式等，僅因主管機關基於監理上之考量而被視為不同產品，其管理符合所得稅法第 3 條之 4 第 6 項立法意旨，採所得分配時課稅，亦不會發生所得課稅短徵情形²⁷²。基此，「集合管理運用帳戶」應準用所得稅第 3 條之 4 第 6 項之「其他信託基金」，使其信託利益於實際分配時，由受益人併入分配年度之所得額課徵。

而保險金信託具有照顧遺孤、安定社會之功能，乃是賦有重大社會政策意義之信託業務，參酌先進國家之制度，應在稅務上給予優惠。惟我國保險法第 138 條之 2 規定，僅限保險業者辦理保險金信託業務始可以免遺贈稅，使同一商品因不同業者承作而有不同之租稅負擔，有違租稅公平原則。而在現行稅制無法變更之情況下，目前僅能於信託規劃時確認每年匯入信託專戶之金額不超過新臺幣二百二十萬元之免稅額，以降低課徵贈與稅對於業者推動保險金信託業務造成之阻礙。基於保險金信託對國家安定發展有益，並維護市場公平競爭，應使相關稅負有一致性規範，且鑒於保險業者多無意願承作此項業務，而信託業者本於社會責任及國人在實務上對此業務需求甚殷，卻受限於不利之稅制，故建議於遺贈稅法中增列信託業辦理保險金信託之例外規定²⁷³。

(2) 基於租稅法定主義及租稅法律安定性原則，有價證券

²⁷¹ 財經議題研商會議「金融業」議題，財政部回應說明，101年8月21日。

²⁷² 信託業提供資產管理服務之策略方向及相關建議，信託公會委託研究案，97年5月，頁115至頁116。

²⁷³ 信託業提供資產管理服務之策略方向及相關建議，信託公會委託研究案，97年5月，頁116。

信託課稅應回歸遺贈稅法第 10 條之 2 規定

租稅法律安定性為稅法之基本原則，應讓納稅義務人能高度、正確的預測納稅可能性，然財政部民國 100 年 5 月 6 日台財稅字第 10000076610 號及 100 年 8 月 23 日台財稅字第 10004525991 號等二解釋函讓過去簽訂有價證券信託契約之當事人紛紛解除契約，不僅當事人遭到突襲，也讓信託業者的信譽大受影響。

從租稅法律主義之角度言之，憲法第 23 條乃「法律保留原則」，此亦為現代法治國原則之具體表現，如涉及公共利益或實現人民基本權利之保障等重大事項者，原則上仍應有法律或法律明確之授權為依據，主管機關始得據以訂定法規命令。而租稅法定主義，則是我國稅法之重要基本原則，其精神應包括(1) 課稅要件需以法律定之；(2) 課稅要件清楚明確；(3) 禁止溯及既往；以及(4) 兼顧租稅公平負擔。因此，應以法律明定的租稅構成要件，自不得以命令為不同之規定，或逾越、增加法律所無之條件或限制，而課人民以法律所未規定的租稅義務，否則即有違租稅法律主義。

遺贈稅法第 10 條之 2 規定，係於民國 90 年 6 月 13 日新增訂，在該條新增當時之郵政儲金匯業局一年期定期儲金固定利率為 4.05%，與當時市場上股票投資報酬率約略相當，故以郵政儲金匯業局一年期定期儲金固定利率複利折算現值設算應繳納之贈與稅，亦為合理之估算標準。惟參諸稅捐稽徵法民國 100 年 1 月 26 日第 38 條修正之立法理由可知，郵政儲金匯業局一年期定期儲金固定利率自民國 80 年代迄今已大幅下滑，相差甚至數倍之多，目前郵政儲金匯業局一年期定期儲金固定利率約為 1% 已遠低於民國 101 年市場平均股票投資報酬率 7.21%²⁷⁴，使本金自益孳息他益有價證券信託因所贈之股利課稅價值低於實際價值許多，而有極大的稅務規劃空間。

²⁷⁴ 臺灣證券交易所，投資人股票投資報酬率月報，網址：
http://www.twse.com.tw/ch/statistics/statistics_list.php?tm=02&stm=009，最後瀏覽日：2013 年 6 月 24 日。

由上述說明可知，財政部民國 100 年 5 月 6 日台財稅字第 10000076610 號及 100 年 8 月 23 日台財稅字第 10004525991 號等二解釋函主要係為彌補情事變遷導致之問題，然因解釋函之內容涉及對於贈與價值（稅基）之計算，透過解釋函之方式增加人民的租稅負擔即有違租稅法律主義，參酌稅捐稽徵法民國 101 年 1 月之修正，肇因於郵政儲金匯業局一年期定期儲金固定利率大幅下滑之不公平情事，應透過修法為之²⁷⁵。

4. 推展面一促請推廣安養、兒少及身心障礙信託，以發揮信託之財產保障功能

揆諸老人福利法第 14 條、兒少法第 72 條及身心障礙者權益保障法第 83 條等規定，均係為保護老人、兒童及少年以及身心障礙者之財產權不受到侵害，而鼓勵將渠等財產交付信託，希望藉由信託具有破產隔離及財產規劃管理等功能，確保信託財產能實際運用於照顧老人、兒童及少年以及身心障礙者等特殊族群。尤其，兒少法第 7 條第 13 款更規定，金融主管機關負責對兒童及少年提供財產信託服務之規劃、推動及監督等相關事宜。

雖然現行法令已鼓勵老人、兒童及少年以及身心障礙者等特殊族群辦理財產信託，惟現行實務上，各直轄市、縣市政府、社福團體及安養機構可能因不瞭解信託之功能，或因辦理信託實務經驗不足，而導致實際各級政府及相關單位輔導個案辦理信託之情形未盡普遍，因此，建議相關主管機關以開設信託宣導講座、拍攝信託宣導短片等方式，使各直轄市、縣市政府、社福團體、安養機構及國人瞭解信託制度可發揮之功能與意義，同時，建議中央主管機關可行文各直轄市、縣市政府、社福團體及安養機構，鼓勵其針對個案提供適當協助，以與信託業者簽訂信託契約，藉此鼓勵退休安養信託、兒少信託及身心障礙信託之發展。

²⁷⁵ 金融產業要聞與實務，資誠會計師事務所，2012 年 12 月，頁 25。

(二) 長期發展策略建議

1. 結構面—建議調整信託業設立資本額，鼓勵信託業以專營型態深化各類信託業務，以助專業人才養成，朝向專門化發展

依本研究對英國、日本及新加坡等國信託業務發展趨勢的觀察，可知外國信託業在其不同的法制架構及政經背景下，均各自發展出獨具特色的信託業務，如英國的員工退休金信託、日本的年金信託及新加坡的商業信託等等，饒富興味的是，這些信託業務的拓展及深化，大多係以專營信託公司的型態或以提供單一信託服務的方式進行，例如，英國的員工退休金信託公司多為專營，並僅提供單一信託服務，執行受託業務的專家多為專精勞動或退休金法的律師，或來自金融界、勞動暨退休金部前高階公務員、精算師或破產法等專業領域的人員，由此可知，透過專營的型態經營特定領域之信託業務，有助於人才之培訓及養成。

然就我國信託業的經營型態而言，目前均由銀行及證券商兼營，並無專營的信託公司，探究其原因，可能係因我國專營信託公司之設立資本額過高所致，詳言之，依信託業法及不動產證券化條例所授權訂定之「信託業設立標準」，其第 3 條規定：「申請設立信託公司，其最低實收資本額為新臺幣二十億元，發起人及股東之出資以現金為限。但依本條例規定僅辦理不動產投資信託業務之信託公司，其最低實收資本額為新臺幣十億元；僅辦理不動產資產信託業務者，其最低實收資本額為新臺幣三億元；僅辦理不動產投資信託及不動產資產信託業務者，其最低實收資本額為新臺幣十億元。前項最低實收資本額，主管機關得視經濟、金融情況及實際需要調整之」。

至於新加坡專營信託業之設立資本額，則門檻相對較為低，在新加坡申請成立信託公司之最低實收資本額（paid-in capital）僅須

新幣 25 萬元，折合新臺幣約 575 萬元²⁷⁶，因此在新加坡透過「專營信託公司」經營信託業務的比重較「銀行兼營」為高，也較容易發展出專門性的信託業務。此外，新加坡之商業信託，係以公司組織為管理架構，因此其受託人—經營者僅須依據公司法（而非信託公司法）設立，依照新加坡公司法，資本額則僅須高於新幣 10 萬元，折合新臺幣約 230 萬元²⁷⁷，例如 Ascendas Hospitality Business Trust 的受託人—經營者實收資本額為新幣 10 萬元，Rickmers Maritime 的受託人—經營者實收資本額亦僅有新幣 25 萬元。

而日本信託業的設立標準，依照日本信託業法施行令之規定²⁷⁸，運用型信託公司(即受託人對信託財產有自為運用管理處分之權者)之最低資本額為一億日幣，折合新臺幣約為 3000 萬元，管理型信託公司(即受託人對信託財產之運用管理處分必須依委託人指示，而無自為運用之權者)之最低資本額為五千萬日幣，折合新臺幣約為 1666 萬元，相較之下，我國專營信託業的設立資本額竟高達新臺幣 20 億元，顯然設立門檻過高。

如前所述我國信託業所面臨信託產品同質性過高的問題，依近五年來信託業務量的統計，金錢信託仍佔全部信託業務量的 87.98%，信託經營模式過度集中於特定金錢信託，信託業者間易淪為削價競爭，影響獲利空間，長期以來導致信託業務規模無法擴張，不利信託業的發展。故本研究建議向主管機關爭取調降信託業設立資本額，採取日本信託業法施行令的規範模式，以不同業務範圍規定不同的最低設立資本額，例如專營金錢信託業務之信託公司—最低資本額為 3 億臺幣、專營不動產信託業務之信託公司—最低資本額為 3 億臺幣等等，藉此鼓勵信託業以專營型態朝專門化發展，並有

²⁷⁶ MAS, Guidelines On Criteria For The Grant Of A Trust Business License. http://www.mas.gov.sg/~media/resource/legislation_guidelines/trust_companies/guidelines/Guidelines_on_Criteria_for_the_Grant_of_a_Trust_Business_Licence_August_2010.pdf (最後造訪日期：2013 年 8 月 11 日)

²⁷⁷ How to set up an Incorporated Company, <http://www.entersingaporebusiness.info/incorporated-company.php> (最後瀏覽日期：2013 年 8 月 9 日)

²⁷⁸ 信託業法施行令(平成十六年十二月二十七日政令第四百二十七号)。

利於專業人才的養成及培訓。

至於降低信託業設立門檻之相關配套措施，包括是否重新檢討信託業發起人的資格限制，以及如何強化受託人義務等等事項，則有待進一步研議。

2. 業務面—順應社會需求、政府政策及兩岸金融業務開放之趨勢，積極推展新種信託業務

(1) 發展勞工退休自提金之受託管理業務

日本企業長期以來任意制年金業務主要係由信託業承作，中國大陸係以官方引導企業建立屬任意制年金之企業年金基金，亦准由信託公司擔任相當之角色，而香港更於經過長久討論後，自 2000 年起建立屬強制型年金的強積金制度，且規定資金應進行投資運用，自負盈虧，並均由信託公司擔任受託人。可知信託業參與年金制度，實有諸多外國立法例支持，且屬可行。

借鏡前述國家年金制度改革之歷程，本研究認為日本及香港辦理年金信託之業務模式，相當值得我國仿效，關於勞退自提委由信託業擔任受託人之架構，初步建議如下：

A. 委託人及受益人：

由行政院勞工委員會勞工保險局(下稱勞保局)或勞工退休金所屬管理單位擔任委託人及受益人。

B. 受託機構：

由勞工退休基金監理委員會(下稱監理會)訂定擔任受託機構須具備之一定資格(如資本額限制、財務清償能力、風險控管機制、資產管理專業人力與經驗等)，符合資格條件之信託業者經監理會審核通過後，始得以擔任勞退金自主投資架構之受託機構。

C. 受託人機構權限：

受託機構負責建構專屬勞工自主投資平台(下稱自主投資平台)，就符合監理會所訂之資格條件之金融商品架設自主投資平台，自主投資平台所列之金融商品均須符合監理會所訂資格條件並經監理會審核通過。而勞工所屬企業經評估選定受託機構後，再由所屬勞工就該受託機構所建構之自主投資平台選擇投資商品，並自負盈虧。受託機構於勞工自選平台建置 KYC 功能，就投資之勞工進行 KYC 程序，瞭解其可承受之投資風險，進而挑選適合之金融商品；受託機構亦可透過自主投資平台提供金融商品之相關服務(如理財諮詢、金融商品教育等)。

鑒於具體的自主投資商品內容及運作模式、事前及事中監理及是否強制業者應予保險等細節，尚待與勞保局會商研議，惟就自主投資平台之金流、資訊流及帳戶部分，則建議金流部分仍採勞保局現行帳務處理模式，即企業將勞工自提金併公提金匯撥至勞保局，並提供勞工選擇由政府保證收益或加入自主投資平台等相關資訊予勞保局，由勞保局匯撥勞工加入自主投資金額予受託機構。而資訊流部分，因勞保局業已建置勞工退休金個人專戶查詢系統，而受託機構亦具備受託投資商品明細資料對帳單系統，故建議整合提供勞工查詢個人退休帳戶之總歸戶餘額(含勞退自提金)及投資明細資料，以避免重覆建置。至於帳戶部分，考量勞工職業生涯有轉換企業之可能性，爰建議採單一可攜式帳戶制度，即勞工轉職時應將原自主投資平台之投資部位移轉至新任職企業所選定之自主投資平台。

然我國信託業擬擔任勞退自提資金之受託人，仍需排除相關法令障礙及建置相關配套措施，諸如：

A. 修改勞工退休金條例並增納相關規定

依現行勞工退休金條例第 5、6 條及第 3 章以下等規定，僅允許

勞保局辦理勞工退休金相關業務，若不修法，民間機構即無法擔任勞工退休金(包括自願提繳部分)之受託人。

B. 保險與補償基金之設置

勞工對退休金所最關心的議題不外是，以後業者倒了怎麼辦？委由民間業者投資，沒有相當於「當地銀行二年定期存款利率；如有不足由國庫補足」的明文最低保障，則因投資可能造成虧損甚或血本無歸，勞工退休時，可能退休金數額大幅縮水甚至是無退休金可領？對此，業者應勇於面對並提出讓勞工安心的辦法，如香港強積金制度所採的強制納保、但要求業者提供保險並由主管機關提撥補償基金的方法，均可參考。

事實上，若能進一步採強制納保的作法，可預期信託業所獲得業務量將相對較高且依法獲得保障；如此，業者所屬總行應會投入更多資源，以因應增多之業務，則業者於訪談時所提現較缺乏投資運用之人力、系統等不足事項，應能大幅改善。

C. 以租稅優惠誘導國人提高勞退自提金比率

國人對勞退自提金的提撥比率迄今仍不高，故勞保局等主管機關應積極宣導，使國人了解制度之優點或給予租稅上之優惠，例如宣導勞工退休金條例第 14 條所給予勞退自提金之「得自當年度個人綜合所得總額中全數扣除」的稅務優惠。又如，就自主投資所提本金與所產生之收益，於勞工退休時，不論是一次或分期領取，皆不計入所得稅法中之退職所得，以充分保障退休生活。

D. 以租稅優惠鼓勵信託業者承作此類業務

例如，就受託機構管理處分勞工自主投資金額之信託財產所產生之孳息及收益，免納所得稅，而不適用所得稅法第 3 條之 4 規定，如此將使公積金充裕，並避免受過多的稅務問題干擾；更何況，勞工退休金條例第 44 條及勞工退休金條例施行細則第 45 條已

有類似之規定，即勞保局辦理勞工退休金所用之帳冊契據免徵印花稅，而基金運用之收益免納所得稅。

(2) 推展境外信託業務

自由經濟示範區係我國政府所推動重要之中長期經濟建設，其中，政府目前正推動將金融業納入示範區進行法規鬆綁，據經建會指出，臺灣的金融保險業占 GDP 比重由 2000 年的 8.30% 降至 2011 年的 6.59%，外國銀行在臺總行數量由 1998 年的 46 家下降至 2012 年的 30 家，資金、人才外流使得臺灣在全球金融市場被邊緣化，因此有必要將金融業納入示範區進行鬆綁，來扭轉此一趨勢。經建會表示將引入安全港 (safe harbor) 的觀念，透過「業務分級」、「監管分級」，讓能力強、高度自律的金融機構納入示範區，享有較大的業務經營彈性。例如在開發金融商品時，可以報備取代審核機制，以加速商品上市時程。

至於納入示範區的財富與資產管理業務之營運模式，就金融商品提供者而言，就符合一定資格的銀行、證券商、投信投顧等金融機構可以開發新種商品。而所提供銷售的金融商品，包括目前連結標的受限制的結構型商品、公開募集的避險基金、連結陸股的境內外衍生性商品。至於銷售通路仍循 OBU、OSU 平台，以外幣交易，不涉及新臺幣，以避免影響匯率。而金融商品銷售對象除了「非本國自然人、法人」之外，更包括「本國專業投資人」，只有納入本國專業投資人規模才會大。

根據金管會規劃的方向，金融業可以透過國際金融業務分行(OBU)、境外證券業務(OSU)提供外國人及專業投資人更多元化、過去所無法提供的商品，例如結構型商品將可連結過去不被允許的標的等；外匯指定銀行(DBU)方面，將可從事固定收益型商品經紀業務。最重要是，將流往海外的資金吸引回臺，厚植臺灣財富管理的經驗，產生的效益也將顯現在金融業的獲利上。

本研究建議我國信託業應掌握自由經濟示範區納入財富與資產管理業務之契機，借鏡新加坡境外信託之發展模式來推展信託業務，建議可能採取之配套措施如下：

A. 提供稅賦優惠

新加坡之所以能夠吸引眾多外國富人選擇將財產設立信託於當地，最重要的誘因為租稅優惠條件，依據新加坡所得稅法第 13G 條，依據受託人法第 90 條設立之境外信託，無論委託人為非新加坡公民、境外公司或為境外信託目的而設立之控股公司，均可享受租稅優惠，且受益人當年度所分配之信託利益，亦可免除所得稅之課徵。

欲符合新加坡提供給境外信託之租稅優惠，需係由一定之投資標的所生之收益，不過依據豁免條例規定，可以獲得租稅優惠之投資內容非常廣泛，包含新加坡境內外公司所發行之股票、有價證券、新加坡政府公債、外匯交易、選擇權、新加坡政府公債等，甚至新加坡境外之固定資產、跨國公司發行的有價證券等，其投資收益均可享有免稅優惠。

B. 排除信託委託人之國內繼承權相關規範

新加坡受託人法第 90 條特別規定，境外信託委託人所在地國之繼承法則，不影響設立於新加坡之信託效力，亦即排除了委託人國內法定繼承權之適用。因此若國外委託人將其部分財產移轉至新加坡設立信託，未來發生繼承事由時，委託人之繼承人即無從對於信託於新加坡之財產主張繼承權利，也無法課徵遺產稅。此對於富人之財富管理為相當重要的規劃方向，除了減免稅賦，亦有使財產隱密、避免強制繼承分配之優點。

其他被認定屬於避稅天堂之地區也多採取此種排除繼承法制適用於信託之規範，如開曼群島、英屬維京群島等，顯見繼承法制之

排除為富人設立境外信託之重要考量²⁷⁹。香港在 2013 年 7 月 17 日通過之信託法案，已參考新加坡之立法例，引入「反強制繼承權規則」之條文。因此我國若欲發展境外信託業務，吸引國際資金、財產投入於我國設立信託，由我國信託業發展出國際性的財富管理業務，則應進一步考量是否亦參採新加坡及各國法制，於信託法中增設排除當地繼承法制之條款，並研議信託法之規範與國際私法選法法則、國際公約等之相容性。

C. 開放多樣化投資標的

由前述可獲得租稅優惠之境外信託投資商品可見，新加坡之境外信託可投資之標的非常廣泛，不僅投資國外發行之有價證券與金融商品，亦可投資新加坡國內之各種金融商品，相較我國目前信託業主要係透過特定金錢信託方式為客戶投資國外發行金融商品而言，倘若能開放以境外信託之方式投資國內金融商品，將可強化國外投資人進行多樣化的選擇。此外，亦建議開放原本受限制投資的商品，包括目前連結標的受限制的結構型商品、公開募集的避險基金、連結陸股的境內外衍生性商品等。

我國引入新加坡境外信託概念後，應配合放寬外國人可投資之金融商品類型，對於境外投資者而言，信託業者若除投資境外發行之金融商品外，尚可將信託資產投資運用於國內之商品或標的，將使境外信託之管理運用更為活化，而在此種情形下，更有賴整體金融市場之健全、金融商品報酬率之提升等全盤配套，方能提供外國人或境外公司在我國登記信託之完善整體環境。

(3) 爭取租稅優惠以發展公共建設之信託及證券化業務

承前所述，無論著眼於增加民間機構籌資管道或引進中長期資

²⁷⁹ 香港立法會財經事務委員會，改革信託法的擬議法例討論文件，2012 年 12 月 3 日，<http://www.legco.gov.hk/yr12-13/chinese/panels/fa/papers/fa1203cb1-207-5-c.pdf>，最後瀏覽日：2013 年 2 月 18 日。

金投資公共建設，參與公共建設之民間機構，若擬於興建期選擇以「信託」做為融資的加強擔保或風險隔離機制，或者，於營運期選擇以「證券化」之方式進行再融資，依我國「金融資產證券化條例」及「不動產證券化條例」之規定，皆須以「信託」作為平台，此正屬我國信託業之核心業務，故本研究認為我國信託業者，應可配合此一政策方向，以公共建設之信託及證券化業務做為長期發展之策略方向之一，惟建議以促參法明定信託及證券化機制及爭取所得稅之租稅優惠，作為本項業務之配套措施。

A. 促參法修正草案明定納入信託及證券化機制

依公共工程委員會歷年之函釋，促參法第 51 條第 1 項所指民間機構依契約所取得之「權利」，係指依投資契約所取得之興建營運權利，亦即指「特許權」而言；而依現行「金融資產證券化條例」及「不動產證券化條例」之規定，民間機構如為籌資而辦理不動產證券化，無論是投資信託或資產信託，所移轉者皆為營運資產、設備之所有權，並不涉及興建營運契約之特許權部分。

惟在公共工程實務上，卻少見主辦機關於招標文件及投資興建合約中，明定公共建設得採用信託及證券化機制，故 101 年 5 月 15 日所公布之促參法修正草案，即於第 51 條第 3 項規範：「前項轉讓以信託方式辦理者，應以民間機構或主辦機關為受益人，且不影響投資契約之履行為限」，透過法律的層次確認促參案件辦理信託及證券化的適法性。

B. 爭取修改所得稅法給予信託業租稅優惠

目前促參案件辦理信託及證券化，就「不動產證券化條例」及「金融資產證券化條例」看來，並無明顯之法令障礙，而促參法第 51 條第 3 項之修正草案，又強化了促參案件辦理信託及證券化的適法性，以作為主辦機關於招標文件及投資興建合約納入信託及證券化機制之依據。故本研究認為我國信託業者應可配合此政策方向，

就公共建設興建期的「信託」，或營運期的「證券化」，爭取信託及證券化業務，然對於從事此類業務之信託業者而言，係屬配合國家從事重大公共建設，故本研究建議向主管機關爭取就此類信託業務之收入提供租稅優惠，以引導信託業從事公共建設之信託及證券化業務。

(4) 推展兩岸次保管業務及相互投資信託商品

主管機關目前已開放信託業辦理人民幣計價之共同信託基金及集合管理運用帳戶得投資運用於大陸地區金融商品，國內銀行 DBU 亦可辦理人民幣存款、匯款、理財及衍生性金融商品等業務，使中國大陸得以 QFII 方式來臺投資相關金融商品，國內投信亦得投資對岸相關基金商品，本研究認為信託業應可善用兩岸金融業務開放之優勢，推展兩岸信託產品相互銷售及次保管機構之相互委託等業務。

A. 次保管機構業務：

就我國的法令而言，依據信託業法第 17 條之規定，兼營信託業務之銀行及專營信託公司原本即可辦理保管業務，服務項目除資產保管外，尚包括買賣交割、過戶登記、收益領取、資料申報、公司重大資訊提供與其他相關服務。至於中國大陸的相關法令，於《信託公司集合資金信託計畫管理辦法》、《銀行與信託公司業務合作指引》等相關規定，已規定信託公司辦理集合資金信託業務時，應當將信託財產交由第三方託管。綜上可知，在兩岸的法令基礎上，信託業互相委託擔任次保管機構，均有其辦理之依據。

B. 互相銷售信託商品：

所謂兩岸互相銷售信託商品，應係指臺灣投資人可透過信託業者投資中國大陸之信託產品，且中國大陸投資人亦可依同樣方法投資我國信託商品而言。如前所述，目前已開放中國大陸得以 QFII 方

式來臺投資，臺灣之信託業亦得準用「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」相關規定，取得中國大陸證券交易所之會員或交易資格，以投資涉及中國大陸或港澳地區有價證券，是兩岸互相銷售信託商品之業務互動，應可預期。

(5) 建議召開全國信託會議

依本研究第四章所述，可知我國信託業目前面臨之諸多問題，均非單一主管機關可獨立解決，例如，信託法雖為法務部之主管法規，但不動產信託業務所涉及之建築法及公寓大廈管理條例等規定，又屬內政部之職權，至於不動產證券化條例及金融資產證券化條例，則屬金融監督管理委員會所管轄，信託業長期所面臨的稅制問題，則為財政部之主管事項，此等跨機關的問題，經信託業者及公會長期以來之努力，均無法解決。

為進一步研議我國信託業未來的業務發展策略方向，參考我國政府舉辦大型全國性會議之經驗，將會議中所達成各項結論，交由相關主管機關進行後續管考及落實執行，故建議由行政院召開「全國信託業務發展政策會議」，邀請中央層級之主管機關代表及產業界、學術界之專家，針對本研究所提出信託業面臨之問題，以分組討論之方式廣納各方建言並整合跨部會相關主管機關之意見，最後交由相關主管機關進行執行進度追蹤及管考，除可藉此釐清我國信託業未來之發展策略外，並可一次整合各機關之意見，進而具體執行追蹤及管考該次會議所達成之結論。

最後，綜合彙整前述策略發展建議，再細分為短期、中期、長期之信託業務發展策略如下附表：

附表：信託業務短期、中期、長期之發展策略建議

短期發展策略		
面向	發展策略	配套措施
1. 監理面	放寬信託業者適用之商品適合度規範	(1) 非專業投資人之商品適合度應以整體資產配置衡平考量。 (2) 遇客戶執意申購逾越風險等級之金融商品時應建立例外處理機制。
2. 法令面	以契約範本彌補遺囑信託立法密度之不足	編制遺囑信託範本，具體約定遺囑信託生效時點及特留分等事項，供信託業使用及民眾取閱，以推廣遺囑信託觀念
3. 推展面	推廣安養信託、兒少信託及身心障礙信託	建議以宣導講座、宣導短片等方式，使國人瞭解信託制度之功能，藉此鼓勵退休安養信託、兒少信託及身心障礙信託之發展
中期發展策略		
面向	發展策略	配套措施
1. 稅制面	建立穩定及公平之信託稅制	(1) 基於租稅公平原則，集合管理運用帳戶應比照證券投資信託基金課稅，信託業者辦理他益型保險金信託應比照保險業之免稅規定。 (2) 基於租稅法定主義及租稅法律安定性原則，有價證券信託課稅應回歸遺贈稅法第 10 條之 2 規定。
2. 業務面	2.1 發展勞工退休自提金之受託管理業務	(1) 修改勞工退休金條例並增納相關規定 (2) 保險與補償基金之設置 (3) 以租稅優惠誘導國人提高勞退自提金之提撥比率 (4) 以租稅優惠鼓勵信託業者承作勞退自提金受託管理業務
	2.2 爭取租稅優惠發展公共建設之信託及證券化業務	(1) 促參法修正草案，明文允許公共建設採納信託及證券化機制 (2) 修改所得稅法給予信託業租稅優惠
	2.3 推展兩岸次保管業務及相互投資信託商品	(1) 在兩岸的法令基礎上，信託業互相委託擔任次保管機構 (2) 由兩岸信託業者代理各自當地之投資人去投資對岸信託產品

	2.4 建議召開全國信託會議	建議由行政院召開「全國信託業務發展政策會議」，廣納各方建言並整合跨部會相關主管機關之意見，最後交由相關主管機關進行執行進度追蹤及管考，進而具體執行追蹤及管考該次會議所達成之結論。
長期發展策略		
面向	發展策略	配套措施
1.結構面	調整信託業設立資本額，朝專門化發展	建議向主管機關爭取調降信託業設立資本額，採取日本信託業法施行令的規範模式，以不同業務範圍規定不同的最低設立資本額，藉此鼓勵信託業以專營型態朝專門化發展，協助專業人才的養成及培訓
2.業務面	推展境外信託業務	(1) 提供稅賦優惠 (2) 排除信託委託人之國內繼承權法則 (3) 開放多樣化投資標的

附錄：七場訪談會議紀錄

中華民國信託業商業同業公會委託研究計畫案

我國信託業務發展策略之建議

業者訪談紀錄 (第一場：OO 商業銀行)

時 間：民國 102 年 4 月 8 日 13:30 至 15:30

地 點：OO 商業銀行

與會人員：OO 商業銀行代表、信託公會代表、恆業法律事務所代表。

前言：

副總經理指出，現行信託產品面臨稅制、監理、行銷、人員訓練、消費者教育等問題，使得信託本業業務疲弱，主要業務均著重在基金之銷售，將來如何推展信託本業業務、如何解決消費者教育之問題，是信託業者應思考的方向。

訪談提問清單回答如下（重點摘要）：

(一) 貴公司目前從事之各項信託業務(如：金錢之信託、有價證券之信託、不動產信託及證券化業務..等)於法規制度、業務經營及發展策略等各不同構面所面臨之問題(困境或瓶頸)為何？貴公司有何具體建議？

答：目前信託核心「財富管理」業務之發展已大受限制，業務主要仍著重在理財商品之銷售，金錢信託比例占達 8-9 成。究其原因，在於主管機關在管理上回歸業法，且監理過度嚴格，例如 KYC 及 KYP 作完後，一般客戶基本上沒辦法用信託來投資股票型基金，但客戶自己開戶卻可以直接投資股票，如此連資產作配置都難，更不必談財富管理，若能放寬逾越風險比例則

較佳。而國內法規對於銷售基金商品之管理辦法與銷售保險商品之管理辦法不同，就是各業法也有差別待遇，在此情況下，信託產品已無創新之餘地，加上有成本考量，所以要作客製化的信託，有難度，除非金額大或者結合授信。再者，制式產品大家都作，殺價競爭，而且還容易被同業複製。就業者本身而言，則有人才培訓的問題，質跟量都有待加強。最重要是日前民眾對信託認識不夠，信賴感的建立，應要加強教育消費者來利用信託制度，看是否大家聯合出錢來作。

就信託產品之稅務面而言，稅務穩定性對委託人至為重要，也影響信託產品、財富管理業務的發展。然國內近年來關於信託之稅務解釋（如：股權信託之規定）頻頻變更，造成法律不穩定性，又信託應是「導管」觀念，不應使免稅變應稅，應稅變免稅，但在不動產出租營業稅、公益信託印花稅上，卻有諸多對信託安排不利之處，應予檢討。

另，在信託產品的推展上，本行有兩點可提出作參考：

（一）預售屋履約保證機制：近日金融消費者評議中心針對金融商品相關爭議的判決予以統整，提出「直覺性」判斷法則，亦即如果名稱中有保本字樣，就必須是 100% 保本，不可是限制條件的保本。故回到預售屋履約保證機制，若用直覺性判斷，會對銀行造成極大的風險，故是否改成「履約保障機制」較為妥當？

（二）OO 銀行有推出交易中介信託服務，如對公司抵押債權順位作交易中介信託，但除非金額夠大，否則因商品無法標準化，每案均需量身訂作，不符成本效益考量，較可行的方式是與銀行的授信業務結合。

(二)信託業務屬兼營業務，爰信託業務在 貴公司之定位為何？對

於信託業務未來發展之方向及長短期策略為何？

答：信託業務的發展，人才是一個關鍵因素，如何培養一個專業的團隊，甚至跟律師、會計師合作替高資產客戶服務，是未來業務發展的方向。不過由於我國監管比較嚴，大陸現在也回頭要參考我國的法制，因為他們之前太開放，有風控的問題。

此外，本行未來預計還是發展標準化、量大化的產品，例如子女教養信託、退休安養信託，並配合行銷活動，讓更多人了解信託不是那麼複雜的東西，並考慮是否集合公會、多家銀行一起推動信託業務，讓更多穩健的產品上架，例如國外債券、指數股票型基金(Exchange-traded Fund, ETF)等。

(三)部分信託業務(如：動產之信託、租賃權之信託、地上權之信託、專利權之信託、著作權之信託、遺囑信託等)無法推展之原因為何？貴公司對該等信託業務未來發展之看法及方向？有無其他具體建議？

答：這些業務無法推展的主因在於客製化成本效益考量，以及稅務問題，若能搭配銀行放款、融資等則較有推展之利基，否則很難。現在比較多的是地上權信託，跟民眾接受度及觀念的建立有關。

信託業者的專長是金流及財產管理，但對於稅務面則較無能力，若要作遺囑信託，希望仍由律師或會計師作遺囑執行人，作報稅跟分配遺產等前階段工作，才開始信託，但此一業務有其需求，應可發展。另專利權及著作權信託亦應有發展的利基，希望未來法律環境、合約都能更純熟。

(四)英國有發展僅提供單一信託服務之信託公司，例如 PS Independent Trustees Corporation 以及 Osbourne Clark 僅提供員

工退休金信託服務，這種以專業化、多樣化小型信託公司之經營模式，在我國發展之可能性？實務執行上有無困難？

答：本行認為由銀行來承作信託業務仍有其優勢。想了解英國此種信託類型，金流是否仍在金融機構，該專營信託公司僅作規劃（諮詢顧問）的角色？若是，則和我國目前投資信託公司相類似，發展此一業務恐會造成主管機關監理上更加困難，降低同意此業務發展之可能性。

(五)英國之信託公司會提供家族財務與稅務規劃，貴公司對我國信託業透過信託提供個人財務管理顧問服務業務未來發展之看法及方向？有無其他具體建議？

答：本行認為家族財務與稅務規劃這塊值得好好努力，客戶對此需求大、業務潛力也大，很多臺灣人擁有海外資產，想回來卻不太敢，因為怕被查稅，加上管轄法律有疑問，都給外資銀行跟券商作，很可惜。若由國內業者作，就業者提供的規劃跟契約對當事人其實極為不利但又看不懂的問題；如果海外財富的掌控者死亡時，繼承人不知有此筆財富而發生種種弊端；人謀不臧；及追償不易的問題，都比較不擔心。所以主要是稅務跟國際合作的問題必須解決。待整體環境更加成熟，應有發展空間。

(六)年金信託（如厚生年金及合格離職年金信託）近年在日本信託實務有很大的發展，這樣的業務拓展方向，貴公司認為是否可行？理由為何？在我國可能遭遇的困難為何？

答：信託公會希望本所可參酌美國 401K、香港強積金計畫等作較深入的研究。目前國內勞工退休金是 6%強制、6%自提(自提部分在實務上比例較低)，均在勞保局。已在討論自提退休金的部分，可否讓勞工個人自行委託受託人操作，或甚至投資標的由勞工個人選擇。主管機關扮演之角色則可改為監理發行退休

金計畫的單位。

(七)依日本信託協會的說明，日本信託制度將朝向資產管理的定位，而不受信託財產內容之限制。這樣的定位方向引進我國，貴公司認為是否可行？理由為何？在我國可能遭遇的困難為何？

答：2008 年金融海嘯後，民眾對本國銀行的信賴感應有提升，不像外資找不到人負責，是一個轉折點，惟目前國內信託相關法規都著重在「基金」的銷售，要求業者作 KYC、KYP 及風險告知等，限制了發展。反觀大陸，雖然大陸的理財商品作的太浮濫，但將財富管理(consultant) 跟理財商品很明確的切割，此一觀念則是正確的。

此外，大陸的國銀銀行會跟外資機構策略聯盟，主要是看中外資的資料庫(data base)跟技術，還有全球性的對市場觀察研究分析，以及系統，臺灣目前也是缺這塊。

(八)新加坡信託法制允許設置外國信託(foreign trust，委託人及受益人均非新加坡居民，且由新加坡合格信託公司擔任受託人)，並給予其一定的稅捐優惠。這樣的模式引進我國，貴公司認為是否可行？在我國可能遭遇的困難為何？

答：本行認為境外信託值得發展，建議海外資產信託從「金錢信託」作起，但稅務面亦應充分配合，否則將失去意義，另金融隱私法也應相應發展，規定除非有法院判決，否則不可去查信託的最終受益人。

信託公會希望本所可進一步研析新加坡的外國信託制度，是否僅限於金錢信託，若是不動產在海外，是否會有過戶、稅務、管轄法律等問題。

(九)大陸允許信託業將信託資金投資於基礎設施、工商業、金融商品或房地產等產品，故大陸信託業管理資產規模大於證券業與基金業，並發展出獨特的銀信合作等模式(銀行將款項信託給信託業，信託業再從事投資或放貸)。 貴公司認為大陸允許信託業進行投資的作法，是否有值得我國參考借鏡的地方？

答：大陸的整體信託架構雖較合乎邏輯，但大陸的信託產品可以放款到基礎建設等等，太過浮濫。大陸是專業信託公司，我國信託業者去大陸發展並不容易，比較可行的是參股。

大陸目前的作法是變相規避對單一企業授信之風險，一個投資項目也可能成立一個基金，因大陸對資金的需求太多，中小企業沒有人照顧，就靠這個模式來照顧，也不敢大改。而臺灣則是資金太多，狀況和大陸不一樣，較無參考價值。

(十)貴公司認為臺灣信託業者往大陸發展財富管理相關業務是否有利基？大陸信託業執照採特許制，僅發給信託公司，銀行不得兼營信託業，但臺灣目前實際上信託業務均由銀行或證券商兼營，如臺灣信託業要至大陸發展， 貴公司對此有何對應的意見或具體改善建議？

答：目前臺灣有業者在遊說讓分行也可在大陸賣理財商品，只需申請核准，最快六月會有初步結果，因臺灣在理財商品這塊能力很強，若能發展則有其利基。

小結：

希望本次研究報告能夠提及行銷（Promotion）的部分，針對銷售限制、多方預算、整合行銷、消費者教育、以及業者聯合行銷等未來要如何推動提出建議，並加強信託專業人才之培育。

此外，遺囑信託、資產管理、年金自提等國外信託制度均值得參考，且可在不大幅修正法規之狀況下完成。業者並期許信託相關稅制的稅務安定性，以及分商品別之管理能盡快落實。

中華民國信託業商業同業公會委託研究計畫案

我國信託業務發展策略之建議

業者訪談紀錄 (第二場：OO 商業銀行)

時 間：民國 102 年 4 月 10 日 14:30 至 16:00

地 點：OO 國際商業銀行

與會人員：OO 國際商業銀行代表、信託公會代表、恆業法律事務所代表。

訪談提問清單回答如下 (重點摘要)：

(一) 貴公司目前從事之各項信託業務(如：金錢之信託、有價證券之信託、不動產信託及證券化業務..等)於法規制度、業務經營及發展策略等各不同構面所面臨之問題(困境或瓶頸)為何？貴公司有何具體建議？

答：本行現在業務主要在特定金錢信託業務，在併購 OO 銀行之後，有一些個人信託部分的既有客戶，但考量 taylor made 信託業務相關投入及收益，暫時不會是業務的優先順位，但也不是完全不作。信託業務佔本行財富管理業務量約 60%至 65%。

國外信託與國內差異很大，因此國內外商銀行目前信託業務與國外很難合作，這也是為什麼這塊業務沒有發展的原因。舉例而言，國外很單純，不如國內在訂立信託契約後，需負「善良管理人」之角色，依據信託契約內容管理、運用資產；另外信託相關稅制也是很大的問題。而且國外的金融機構主要是針對高資產，處理規模小且瑣碎的個人信託相較之下會不符比例原則。

臺灣和海外相比有些可以鬆綁及改進的地方，例如 Landing，這些高資產的客戶有深口袋(deep pocket)，會將資產做不同的運

用，但是信託法規的規定幾乎阻擋了這塊的業務。而國外不是放在信託架構底下，而是視為一般的投資商品所以不會有這樣的問題。國內這樣的處理會使信託的變現性(cash value)降低，進而影響高資產客戶將錢放在臺灣的意願。

(二)信託業務屬兼營業務，爰信託業務在 貴公司之定位為何？對於信託業務未來發展之方向及長短期策略為何？

答：本行會定義為財富管理的策略，而不是信託業務管理的策略，只是礙於法規的限制，這些業務是架構在信託底下。以目前而言，中國信託的信託產品最創新、量也最大。

(三)部分信託業務(如：動產之信託、租賃權之信託、地上權之信託、專利權之信託、著作權之信託、遺囑信託等)無法推展之原因為何？貴公司對該等信託業務未來發展之看法及方向？有無其他具體建議？

答：客戶來源的問題，以及投入的成本，計算過後都不符合比例原則。而遺囑信託的部分將來也許會願意發展，但短期沒有考慮。長期而言，會以客戶需求延伸的概念。例如過去有些客戶要做公益信託，對本行而言這些只是服務的延伸，而不是主要收入的來源。臺灣稅率上多限制，個人信託難獲利。高資產客戶投資時間可以放很長，政策過於謹慎，也沒有稅率優惠，以至於投資有些綁手綁腳，能做得範圍比較少也做不贏國外。

(四)英國有發展僅提供單一信託服務之信託公司，例如 PS Independent Trustees Corporation 以及 Osbourne Clark 僅提供員工退休金信託服務，這種以專業化、多樣化小型信託公司之經營模式，在我國發展之可能性？實務執行上有無困難？

答：消費者教育以及本國人的理財習慣和觀念，離單一信託仍有一段距離，例如本國人現在還缺乏顧問費(advisor fee,

management fee) 的概念。這也許會是一個長期的方向，但這個時間會很長，應教育消費者及提高投資人信任度。

(五)英國之信託公司會提供家族財務與稅務規劃，貴公司對我國信託業透過信託提供個人財務管理顧問服務業務未來發展之看法及方向？有無其他具體建議？

答：本行不是以全權信託(discretionary trust)的架構提供個人財務管理顧問服務業務，而是架構在特定金錢信託下。總歸稅務及政策的問題待解決。

(六)年金信託(如厚生年金及合格離職年金信託)近年在日本信託實務有很大的發展，這樣的業務拓展方向，貴公司認為是否可行？理由為何？在我國可能遭遇的困難為何？

答：本行在香港有成功的經驗。臺灣有老年化的問題，所以這是一塊很有潛力的市場，而且透過民眾比較信任的平台，民眾應該較能接受。

(七)依日本信託協會的說明，日本信託制度將朝向資產管理的定位，而不受信託財產內容之限制。這樣的定位方向引進我國，貴公司認為是否可行？理由為何？在我國可能遭遇的困難為何？

答：大部分的客戶會給 Private banking 做資產配置與投資組合管理，除非有稅務或其他需要移轉的考量，一些臺灣的 Private banking 會將業務 referral 到國外，海外就會有專業的團隊幫忙做財富管理(consultant)，但是這不會架構在臺灣底下的原因是稅的問題。

(八)新加坡信託法制允許設置外國信託(foreign trust，委託人及受益人均非新加坡居民，且由新加坡合格信託公司擔任受託人)，並

給予其一定的稅捐優惠。這樣的模式引進我國，貴公司認為是否可行？在我國可能遭遇的困難為何？

答：需求量還是要視臺灣整體的環境而定，臺灣的環境要吸引足夠的外國人來才會有市場需要這樣的外國信託，但是問題是這一塊有不確定性，相對應的配套措施必須做到完善。新加坡各方面的政策沒有什麼限制所以才有足夠的空間吸引外國投資。臺灣若能有經濟特區(金融中心)，例如金門，可以有鄰近海西特區的優勢，的確是有機會有市場的，但配套措施要做好，設立特區，稅法也要跟進。

(九)大陸允許信託業將信託資金投資於基礎設施、工商業、金融商品或房地產等產品，故大陸信託業管理資產規模大於證券業與基金業，並發展出獨特的銀信合作等模式(銀行將款項信託給信託業，信託業再從事投資或放貸)。貴公司認為大陸允許信託業進行投資的作法，是否有值得我國參考借鏡的地方？

答：大陸和臺灣信託業務截然不同，存在許多的差異，很難比較。本行在大陸也沒有從事類似的業務，純粹就作銀行業務，但是財富管理仍有在作，透過銀行的平台，買賣投資商品，未跟中國的銀行合資。

(十)貴公司認為臺灣信託業者往大陸發展財富管理相關業務是否有利基？大陸信託業執照採特許制，僅發給信託公司，銀行不得兼營信託業，但臺灣目前實際上信託業務均由銀行或證券商兼營，如臺灣信託業要至大陸發展，貴公司對此有何對應的意見或具體改善建議？

答：臺灣這邊的財富管理業務發展較早，也累積較多的經驗，而大陸以前限制比較多，發展也較晚，所以從經驗和服務的角度，臺灣信託業者是有利的，但是由於大陸學習力很強，和臺

灣合作時間都偏短。且他們會信任自己的品牌，因此可需要時間至他們能分辨銀行的服務，始有發展的可能。

中華民國信託業商業同業公會委託研究計畫案

我國信託業務發展策略之建議

業者訪談紀錄 (第三場：OO 證券股份有限公司)

時 間：民國 102 年 4 月 11 日 14:00 至 16:00

地 點：OO 證券股份有限公司

與會人員：OO 證券股份有限公司代表、信託公會代表、恆業法律事務所代表。

前言：本公司過去都在作特定金錢信託的部分，不過上周也拿到了有價證券信託執照。OO 副總認為臺灣整個法令架構對業者的監管甚至比大陸還要嚴格，希望可以適度分級，區分好的業者和較差的業者，但主管機關怕這樣有差別待遇，所以難以施行，建議政府應該在開放業務的角度上從寬、監管從嚴，但現在正好相反，讓業者在角色上有點錯位。

訪談提問清單回答如下（重點摘要）：

(一)貴公司目前從事之各項信託業務(如：金錢之信託、有價證券之信託、不動產信託及證券化業務..等)於法規制度、業務經營及發展策略等各不同構面所面臨之問題(困境或瓶頸)為何？貴公司有何具體建議？

答：信託是從銀行衍生過來的，開放券商承作後，跟證期局的溝通一直都非常順暢，但因為信託業務是由銀行局監管，未來是否有可能主管機關還是依真正懂「業」的方向進行？ Ex. 銀行內稽內控考試，對券商不合理，因為證券業的需求和銀行的需求本來就不同，相關牽動的要求以及規定都應該作適度的調整和反映，但反映一年多，都沒有任何改善，主管機關的心態相對保守。

因此希望主管機關、法令上都能夠更彈性，並超脫銀行局的管理，作各個業者間的協調。目前有券商加入，如果投信投顧也加入，應該發展成為一個更有特色的信託。另外，現行稅制也是大問題。

(二)信託業務屬兼營業務，爰信託業務在 貴公司之定位為何？對於信託業務未來發展之方向及長短期策略為何？

答：對本公司來說，最大的瓶頸在於受託跟信託本身有專職專任的法律要求，券商是受託買賣經紀業務，業務人員平日都是受託買賣，目前必須要找合於法規的人來分公司作信託業務，由營業員再把客戶轉介給信託人員，由他來作 KYC, KYP，因此合於法規的人就會非常忙碌，一個人要負責 20 幾個營業員的客戶，客戶未必放心，因為客戶通常只認識營業員，而營業員和信託人員間也有分帳問題等，實務上操作衍生出許多問題。

另外則是在監理上，信託的監管層級和受託買賣的監管層級不同，希望將來可以用銷售人員取得怎樣的執照、資格，來決定可作哪些事情，有逾越的時候才去處罰，但現在卻是給了執照卻不給業務空間。

信託業務發展優勢及策略

去年十月通過個人資料保護法，導致現在投信不敢作資料交換，信託平台就更顯得重要，OO 和其他券商比，信託業務量還不錯，但若和銀行比則還差很多，個資法修正後更依賴信託的情況下，到今年第一季管理中資產 (Assets Under Management, AUM) 已達 196 億，累積速度很快。且最近剛拿到有價證券信託執照，客戶的庫存都希望可以獲得更多利益，可以拿去作抵押品、借券、避險、套利等，本公司對客戶的金流沒有銀行那麼方便，但是券流卻是優勢，可以透過券流去作 SWAP，衍生性商

品也是本公司較內行的產品。

在人才培育上，券商人才的建置本來就是專為投資，是一個投資諮詢的角色，漸漸延伸至投資管理（代操、私募），券商客製化本事比銀行高，人才方面質量也比銀行高，銀行很難跟券商競爭。客戶的投資需求本來就是多面向，有各種財產，本公司客戶 KYC 作出來幾乎全部都是積極型的客戶，和銀行狀況很不相同。以券商而言，投顧六點上班，一早就連線，對所有的營業員作盤勢分析，對總體經濟很有概念，只是之前重點都放在國內股票，如果要訓練成瞭解國外，訓練成本很低，系統也都是現有。

就風險上而言，截至今年度第一季管理中資產（Assets Under Management, AUM）196 億，有接近七成是保守型的債券相關商品，不是所有券商客戶都想作積極型商品，客戶自己會去作區分，在周轉率上，券商也未必會比銀行高，因為證券人員是受託買賣的架構，也不喜歡常常幫客戶帶進帶出，銀行的理專反而有帶進帶出的職責，因為手續費是他們績效考核的標準。所以實務上操作的結果跟一般認知有些許差距。

因為過去券商沒有這個平台，客戶會跑去找銀行作，現在券商是把這些跑走的客戶拉回來，資產管理、資產配置的感覺就出來了，券商不再只作證券的買賣，反而可以形成一個較為健康的資產配置(portfolio)，再加上現在申請到借券，券商可以作跨部門的整合，作**集合管理運用**，對本公司來說是業務發展的重點。

(三)部分信託業務(如：動產之信託、租賃權之信託、地上權之信託、專利權之信託、著作權之信託、遺囑信託等)無法推展之原

因為何？貴公司對該等信託業務未來發展之看法及方向？有無其他具體建議？

答：券商目前還沒辦法作遺囑信託，但認為國人的想法比較重要，要讓國人願意付錢去作遺囑信託不容易，就 OOO 副總過去在銀行業的了解，儘管是臺灣的有錢人都不太願意作，市場很小，在國外 private banking 作得比較多，資產要大到一個程度才會有意義，且現在遺贈稅降至 10%，商機變得沒有那麼大。

OOO 副總和 OOO 副總均認為未來退休規劃會變得很重要，希望可把個人提撥退休金部分讓投資人自己作選擇，並認為券商提供的「投資管理能力」比銀行強，但因為開放券商承作信託業務才幾年，主管機關怕券商走太快，看可否給一個時間表，讓券商事先準備努力，否則很難作業務規劃。

(四)英國有發展僅提供單一信託服務之信託公司，例如 PS Independent Trustees Corporation 以及 Osbourne Clark 僅提供員工退休金信託服務，這種以專業化、多樣化小型信託公司之經營模式，在我國發展之可能性？實務執行上有無困難？

答：本題未深入討論，認為較不可採行。

(五)英國之信託公司會提供家族財務與稅務規劃，貴公司對我國信託業透過信託提供個人財務管理顧問服務業務未來發展之看法及方向？有無其他具體建議？

答：家族理財的架構是一個好的想法，但是要如何落實？政府在立法上有無考慮這些，讓更專業的人進入這個領域。

OOO 副總認為信託部門把家族理財，甚至遺囑規劃包裝成一個商品應該是有機會，用單一帳戶(One account)的概念，包括稅等等，在財富管理中去經營，給一個全面性的解決方案(Total

solution)，政府有責任去引導產業往一個健康的方向發展。

就這部分而言，香港是採取證照制，agent 取得怎樣的證照就可以做相對應類型的業務。過去沒有信託架構時，業代也是什麼都賣，只是沒有一個平台，但現在反而因為有平台就變成不能作，有點疊床架屋之嫌，可參考香港制度看考到甚麼照就可以作甚麼業務，作整合。

(六)年金信託 (如厚生年金及合格離職年金信託) 近年在日本信託實務有很大的發展，這樣的業務拓展方向，貴公司認為是否可行？理由為何？在我國可能遭遇的困難為何？

答：勞退自提部分因較為單純，牽動的法令也少，應可先試行。目前勞退也都在買一些很固定式的投資，報酬率低，若是自提部分讓民眾自負盈虧比較不會有異議，是個好的方向，並可參考香港的強積金制度。

王教授過去有提另外一種概念，類似集保公司在中間作一個平台，中繼站，集保可以創造基金讓大家去申購，好處是日後方便移轉，但因為都在集保結算金融機構不必參與，金融機構就沒有太大的利基。

開放自提部分，應讓「企業去選擇」，而不是讓員工去選擇，有點類似走員工福儲信託、香港強基金概念，但香港強積金的弱點就是很多孤兒，現在最快的方式又符合業者利益就是往員工福儲信託的模式走，讓金融機構自己開發企業，政府只要監理規格、規範即可。

(七)依日本信託協會的說明，日本信託制度將朝向資產管理的定位，而不受信託財產內容之限制。這樣的定位方向引進我國，

貴公司認為是否可行？理由為何？在我國可能遭遇的困難為何？

答：未深入討論。

(八)新加坡信託法制允許設置外國信託(foreign trust，委託人及受益人均非新加坡居民，且由新加坡合格信託公司擔任受託人)，並給予其一定的稅捐優惠。這樣的模式引進我國，貴公司認為是否可行？在我國可能遭遇的困難為何？

答：對於此點，認為 OSU 若能有一些配套措施，機會點反而較高，不一定要作信託卻可以達到同樣的目的，也可以作資產配置。然而目前 OBU/OSU 不能買國內計價商品，若能結合 OSU 和 QFII (外國人來臺投資股票)，讓香港人大陸人來投資臺灣股票，或許可活絡股市。但此部分涉及外匯管制，法令上的難度很高。

(九)大陸允許信託業將信託資金投資於基礎設施、工商業、金融商品或房地產等產品，故大陸信託業管理資產規模大於證券業與基金業，並發展出獨特的銀信合作等模式(銀行將款項信託給信託業，信託業再從事投資或放貸)。貴公司認為大陸允許信託業進行投資的作法，是否有值得我國參考借鏡的地方？

答：大陸信託制度非常特殊，銀行證券監管都很嚴格，但信託卻開了一個小門什麼都可以作，影子銀行也是從這裡出來。以臺灣現行來說，走這條路的可能性很小，大陸將來可能會出大問題而漸漸限縮，OO 副總認為不會有太大的發展空間。

(十)貴公司認為臺灣信託業者往大陸發展財富管理相關業務是否有利基？大陸信託業執照採特許制，僅發給信託公司，銀行不得兼營信託業，但臺灣目前實際上信託業務均由銀行或證券商兼營，如臺灣信託業要至大陸發展，貴公司對此有何對應的意

見或具體改善建議？

答：我國過去參股應好好考慮，中國就是很多東西不管，等到他大了才開始要管，近年來針對影子銀行已經有在限縮，風險很高，去參股要很小心。

其他：

ECFA 信託部分有無其他空間？較可能的部分是資產管理，因大陸開放程度很高。在臺灣有投顧、投信（公私募），但在大陸券商全部都可以作，代客操作、公私募、代銷金額市場都很大。

此外，券商對開放多一個幣別連結的商品樂觀其成，但政府推動程度超乎業者想像。臺商在大陸雖累積了一定能量的人民幣資產，但這些錢肯定放在海外，不會匯回臺灣，不太懂政府開放的目的為何，對券商而言只是「豐富商品性」。

中華民國信託業商業同業公會委託研究計畫案

我國信託業務發展策略之建議

業者訪談紀錄 (第四場：OO 銀行)

時 間：民國 102 年 4 月 12 日 9:30 至 11:30

地 點：OO 銀行

與會人員：OO 銀行代表、恆業法律事務所代表。

前言：本行很重視這次的訪談，之前內部已經先開會討論過問卷的問題單，以下訪談將先由本行 OOO 協理表示意見，再分由其他同事作補充意見。

訪談提問清單回答如下（重點摘要）：

(一) 貴公司目前從事之各項信託業務(如：金錢之信託、有價證券之信託、不動產信託及證券化業務..等)於法規制度、業務經營及發展策略等各不同構面所面臨之問題(困境或瓶頸)為何？貴公司有何具體建議？

答：OOO 協理表示，受限於臺灣法令的障礙，目前臺灣的信託多由銀行兼營，但是我們希望能透過修法，讓信託不要只是作理財，甚至只是理財的後台。

在法規障礙的部分，舉例而言，如果受託人希望就財產交付信託，依法必須先作信託財產的目錄，然而，有些作財務分配的有錢人，不希望讓受益人知悉他的財產，如此將影響他隱私的考量。（因為相關財產資料不想曝光）

稅負方面：

由銀行擔任受託人，尤其在不動產信託的部分，必須先代繳稅款，一旦委託人沒有償還，結果將導致代墊稅款。因為是普通

債權，而沒有優先權，導致可能出現求償無門的情況。

如果是自然人作不動產租賃買賣，以現行法規，在六戶以內是不用繳稅的，但是如果是銀行來作，卻要繳稅，使得相同的行為，在不同情況下卻要繳稅，反而降低了客戶交付信託的意願。

此外，自然人從事相關業務，都可以就部分營收以成本扣抵，最高可達 43%，但相同地若是由銀行以信託方式承作該項業務，卻只剩下一個核實的陳報義務。

在建築物的部分，尤其在不動產信託的部分，銀行擔心出現刑罰的問題，例如阿拉夜店大火。如果是有問題的建築物，信託後，會出問題。因此，銀行比較擔心，而不敢接受這種信託業務。(註：跟建築法 77 條有關)

法制面：

目前的兩個法，好像沒有涵蓋到所有信託業的業務種類，因為新種業務類型增加，使得許多規範都散布在不同法規當中。法規是以「營業信託」的方式加以規範，但是在實務上，其實作了很多「民事信託」的方式。導致法規跟實務上有所抵觸或衝突。此外，政府不希望有錢人藉由「信託」來避稅。因此，在實務這邊認為，現行法令跟國外及我國實務，並未貼合。

本所表示，以研究報告而言，日本修正了現行法規，如此確實有助於信託業務的成長。業界很多的困境，都在於法制，雖然信託法規是特別法，但是在很多情況都沒有作到排除。另外，財政部確實比較難溝通，很多稅政府還是想要收進來。

萬泰銀行作京站的信託，出現了日租套房、販毒的問題，導致受託人的萬泰銀行，必須疲於奔命地去作這些事情。當然，我

們知道立法的意旨，明訂納稅義務人為「受託人」，法規認為受理信託時，必須先去審慎評估。在不動產開發型的部分，必須擔任「起造人」的責任，而且銀行也較難有這個專業。然而，業者並不希望作了之後，就必須承擔委託人（原所有權人）應該負擔之責任。甚至，不要因為一個行為，因為信託之後，反而必須負擔更重的責任。信託法在國外許多的成功案例，主要係因「稅捐優惠」的支持。信託的目的，本意在於隱匿，但是在臺灣的信託制度，卻變成必須完全負「揭露義務」。信託的目的在於「風險隔離」、「節稅規劃」。然而，現行制度，建立「信託」關係後，必須要通知「受益人」，但是在國外是不必要的

業者建議首要之務在於通盤檢視現行法規，將諸多與實務抵觸的法令都大幅度地修正。在租賃的部分，許多經營者都沒有在納稅，但若是可以納入信託制度，反而讓財政部可以收到稅，讓地下經濟檯面化。用信託不是在避稅，而是用信託讓財產規劃導向正軌，讓納稅正常化，因此政府整體稅收還是增加的。

(二)信託業務屬兼營業務，爰信託業務在 貴公司之定位為何？對於信託業務未來發展之方向及長短期策略為何？

答：長期發展方向，業者想要作的，受限於法令限制，導致很難跨得出去。我們很多要作的事情，必須要異業結盟，但可能會有許多潛在風險，是銀行必須要承擔的。在法令限制的部分，例如信託法第 25、26、27 這三條，用委任的方式？還是用合作的方式？銀行走營業信託，他們走民事信託，然此非主管機關所樂見。關於異業結盟的責任，希望應該是各自負擔。在法規上，往往加諸於信託業的責任過重，導致多項業務無法推廣。事實上，有句名言係只要能想得來的產品，信託業者都有辦法承作，但實際上在臺灣卻受限於法規的箝制，而無法實

際執行。

(三)部分信託業務(如：動產之信託、租賃權之信託、地上權之信託、專利權之信託、著作權之信託、遺囑信託等)無法推展之原因為何？貴公司對該等信託業務未來發展之看法及方向？有無其他具體建議？

答：信託業的長期發展，例如養老、遺囑信託，都是可以發展的方向。然而依銀行法的規定，關於長期攤還，不能夠只有繳利息，一定是要到作後的時點，才有可能償還。但是，在遺囑信託就是要到最後一刻才償還，才有實益，這也是法規與實務無法配合的問題。生前信託與遺囑信託等，其關係為何？法令上出現一個很模糊的地帶。於死亡時刻，這些財產都列入遺產範圍，但該怎麼作，都還是問題。當然，臺灣逐步邁入老年社會，養老、遺囑信託的市場愈來愈大，這也是業者未來可以好好發展的方向。

(四)英國有發展僅提供單一信託服務之信託公司，例如 PS Independent Trustees Corporation 以及 Osbourne Clark 僅提供員工退休金信託服務，這種以專業化、多樣化小型信託公司之經營模式，在我國發展之可能性？實務執行上有無困難？

答：本所補充提問，英國規定「職工退休金」必須以「信託」的方式處理，且「職工退休金」的財產獨立於雇主以外？這個部分臺灣是否有推展的可能？臺灣一定會有這樣的需求。在法令上要如何去界定？在稅負上要有一些優惠，有那樣的機制，才會讓職工有誘因去提撥出來。其次，政府也有一些聲音，把勞退自提的部分，提交由業者來管理。OO 銀行認為，應該成立獨立的信託公司，並就所有財產都可以承作，而不是只設在銀行底下，成為銀行的附屬單位。

(五)英國之信託公司會提供家族財務與稅務規劃，貴公司對我國信託業透過信託提供個人財務管理顧問服務業務未來發展之看法及方向？有無其他具體建議？

答：OO 銀行認為，信託公司、投資銀行的角色，在臺灣很弱。然而，人民對於銀行的信賴度，還是比投顧、投信來得高，認為銀行比較不會作自己利益輸送的部分，比較不會有舞弊情形，就算出事，也有銀行這個大體來承擔責任。這是銀行經營信託業務的優勢，也是未來發展的方向。簡單來講，信託業的經營，還是制度的問題，銀行兼營，手續費殺得這麼低，但是要承擔的責任這麼高。不要只是配合銀行本業。希望能夠跳出銀行的框架，不要只是銀行的小幫手。

(六)年金信託 (如厚生年金及合格離職年金信託) 近年在日本信託實務有很大的發展，這樣的業務拓展方向，貴公司認為是否可行？理由為何？在我國可能遭遇的困難為何？

答：政府只作監理，業者來決定年金信託，由業者自行找專業機構操作。這樣是一個很好的方式，但是在稅負上，還是必須有配套措施，有一個良好的誘因。

(七)依日本信託協會的說明，日本信託制度將朝向資產管理的定位，而不受信託財產內容之限制。這樣的定位方向引進我國，貴公司認為是否可行？理由為何？在我國可能遭遇的困難為何？

答：OO 銀行認為，這是一個雞生蛋、蛋生雞的問題，信託部門的營收不高，所以行方也不願意挹注大量資源在信託業務的發展、人才的培養。財產信託大致上可以分為三類，為金錢、有價證券、不動產。在投信、證券的部分，主要作的都是「金錢信託」的範圍。國人主要的財產，有七成放在不動產，所以這一塊才是最大的業務。這個部分需要通路，當然，銀行的通路

是比較廣的。保障型的商品，不是信託業者可以提供的，目前只有保險業者可以提供。

(八)新加坡信託法制允許設置外國信託(foreign trust，委託人及受益人均非新加坡居民，且由新加坡合格信託公司擔任受託人)，並給予其一定的稅捐優惠。這樣的模式引進我國，貴公司認為是否可行？在我國可能遭遇的困難為何？

答：新加坡的制度是可行的，但是要引進臺灣，是挺不容易的。要看經建會的立場，如何設計臺灣的配套法制，才有可能把新加坡的模式引入。在自由經濟示範區的部分，OO 銀行認為應該不是用「專區」的方式來處理，這應該是一個全面化的問題，此點與經建會管主委相同。

(九)大陸允許信託業將信託資金投資於基礎設施、工商業、金融商品或房地產等產品，故大陸信託業管理資產規模大於證券業與基金業，並發展出獨特的銀信合作等模式(銀行將款項信託給信託業，信託業再從事投資或放貸)。貴公司認為大陸允許信託業進行投資的作法，是否有值得我國參考借鏡的地方？

答：大陸投資部分，業者一向持保留態度，OO 銀行亦不例外。在大陸，有許多的暴利，沒有導入正軌，不值得參考，但有趣的是，因為臺灣對於信託業管得很緊，反而成為大陸的參考。

(十)貴公司認為臺灣信託業者往大陸發展財富管理相關業務是否有利基？大陸信託業執照採特許制，僅發給信託公司，銀行不得兼營信託業，但臺灣目前實際上信託業務均由銀行或證券商兼營，如臺灣信託業要至大陸發展，貴公司對此有何對應的意見或具體改善建議？

答：往大陸發展，須審慎評估，但初步判斷應該不太可能。大陸的信託公司是「特許的」，不太可能過去設分行的方式來

作，若是透過參股的方式，還是受限於外資 20%。目前看起來，比較有可能的，還是用「銀信合作」的方式，由臺灣的銀行結合在地的信託公司，反而是有可能的。（但是不期待）

小結：關於對於人民推廣信託之宣傳，金管會不會自己作行銷與輔導，一定是指派由信託公會來作。政令的宣導，概念上應該是由行政機關來作，但是實務上都是由公會請行政機關來作，而且公會要出錢。人才、觀念跟系統都完善建立，這些都能作得到，再來討論信託公司成立的可能性。至於承作「年金信託」跟「遺囑信託」，必須先配套修正現行法規的障礙。目前國人的財產，有七成放在不動產，為何不作信託？除了專業的障礙，更多的是法令的限制。此外，在信託業發展的整體概念部分，信託業從業人員的流動率很高，常常作了幾年，就又調回去銀行的其他部門。連行員都不太瞭解什麼是信託業。在法規的部分，欠缺一個統一性的法規，關於管理信託業的法規，真的是錯綜複雜，散布在各式法規之中，這也不利於信託業的發展。

中華民國信託業商業同業公會委託研究計畫案

我國信託業務發展策略之建議

業者訪談紀錄 (第五場：OO 商業銀行)

時間：民國 102 年 4 月 29 日 09:30 至 12:00

地點：OO 商業銀行

與會人員：OO 商業銀行代表、信託公會代表、恆業法律事務所代表。

前言：

OO 商業銀行是信託業務作最多的一家，有很大的參考價值。

訪談提問清單回答如下（重點摘要）：

(一) 貴公司目前從事之各項信託業務(如：金錢之信託、有價證券之信託、不動產信託及證券化業務..等)於法規制度、業務經營及發展策略等各不同構面所面臨之問題(困境或瓶頸)為何？貴公司有何具體建議？

答：此問題可分成四個部分回答

目前受託投資標的的局限：例如銀行發行之外幣金融債券，行銷訂約管理辦法目前沒有納入。又如寶島債現在用信託方式沒有辦法投資，會侷限信託業者的發展，是否可以建議開放讓非專業投資人也可投資。(信託公會陳組長：銀行局目前持開放態度，應該會同意，只是還沒出解釋函令。)

OO 商業銀行表示，香港對投資的限制較少，給專業投資人較寬的空間，例如專業投資人委託投資之國際債券，應不要限制在初級或次級市場，應該盡量開放；實體指數股票型基金(Exchange-traded Fund, ETF)，目前僅限專業投資人投資，實為過度管制。

信託用比較保險的方式管理客戶的財產，又可以有交易，所有

的法規跟平台應該要一致，建議信託的平台不要受到那麼多限制。

監理範疇：針對 KYP，證期局對投信投顧業者傾向開放，但目前銀行局不容許信託產品以資產配置或投資組合作為整體性風險分類之概念，所以跟投信投顧申購基金會與跟信託業者申購基金不同。

此外，在銀行買保險商品一定要經過風險配對，但是客人到保險公司隨便要買什麼商品都可以買。同樣在金管會下，受銀行局、證期局、保險局監管效果都不同。信託業者也遇過客人當天更改風險屬性，當天買產品而遭到金檢的情況，被指為誘導客戶更改風險屬性。這些問題主要都在於不能越級投資，希望將來能夠解決不能越級投資的問題。

法規限制：

公寓大廈公共基金：內政部函令指出公共基金不能做信託，這項業務被迫中止。（信託公會：有跟內政部溝通過，主要是內政部對公寓大廈的解釋，因為信託一定要移轉到受託人名下，這樣管委會就沒有「管理」，違反公寓大廈管理條例第 18III 之規定。然而實質上管委會在特定金錢信託之下還是可以保有管理的權利，但內政部不接受此種說法，除非修法，但修法遙遙無期。）此部分業務量約 18 至 20 億，佔信託業務量比重不大，但是這個產品對社會大眾有幫助。

保險金信託：信託業者目前沒辦法作他益型保險金信託，只能做自益型，建議開放。此外，他益型保險金信託可否比照保險金不納入遺產而無遺產、贈與稅之規定辦理？若開放此項業務，稅制也要配合。目前保險業者並無承作他益型保險金信託，因為保險業者作為受託人成本太高，要遵守所有信託法下之義務，且保險金現在有分期給付，對保險業者而言，不需要為這

些族群作他益信託。

信託稅制:集合管理運用帳戶規定不合理從 91 年一直談到現在，但仍沒有結果，過去海外所得沒有課稅的時候問題還不嚴重，現在問題很嚴重，投資人一收到扣繳憑單就來客訴。這牽涉到主管機關對集合管理帳戶的認定，集合帳戶跟共同基金應是同類的東西，但是主管機關基於監理上考量被視為不同產品，否則受益分配的方式應該要同等看待。主管機關把共同信託基金當成比較公募型，但是集管是要先有信託合約，比較是針對特定人。至於集管的部分希望拆兩類，一個給專業投資人，限制可以更少；另外一塊非專業投資人的集管帳戶，限制應該會比較多。這塊突破的前提是稅制要突破，否則業者要從事集管帳戶還是會受限制。

(二)信託業務屬兼營業務，爰信託業務在 貴公司之定位為何？對於信託業務未來發展之方向及長短期策略為何？

答：目前信託業的發展，主要還是特金、有價證券、遺囑信託。在稅務上能否給予更多的方便，才會有更大的發展。至於其他信託業務還是要跟總體經濟掛勾，例如不動產證券化，如果市場利率高，可能還有一些利潤，但市場利率低，去作就沒有效益；退休金部分，需求到底夠不夠大，供給成本要花多少？自提部分如果沒有稅務優惠，大家不願意提，花錢準備一個大的系統也沒有用；專利權信託現在不是策略方向。

OO 商業銀行還是以法人信託 (法人事務性處理) 和個人信託業務，將客戶主要資產留在信託平台，作證券、保險、稅務規劃，協助客戶把資產移轉給下一代，是現階段的經營策略，暫時也不會改變。此外，接下來還是會看高齡化社會 (銀髮族)，以及如何將財產移轉給第二代、甚致第三代，希望法規可以照顧到這些業務。

(三)部分信託業務(如：動產之信託、租賃權之信託、地上權之信託、專利權之信託、著作權之信託、遺囑信託等)無法推展之原因為何？貴公司對該等信託業務未來發展之看法及方向？有無其他具體建議？

答：動產、租賃權、地上權、專利權、著作權信託都有市場需求性的問題，專利權著作權太專業，有高的專業進入門檻。

遺囑信託在 OO 商業銀行有一些案例，這部分透過信託來作確實符合市場需求。主要問題點在於民法、及遺贈稅法的規定。目前信託稅制要求受益人要明確(交付到第三代如果受益人還沒有出現，要如何明確?)，國外對此點比較彈性。遺囑執行人法律責任也是個問題，業者通常會希望客戶透過「公證」的程序來降低爭議發生的可能性，避免涉入爭訟，不符合成本效益。

生前信託(Living trust)也是對本人或下一代的照顧，因為還是會涉及跨世代的信託，一樣有遺贈稅的問題。設定一個 50 年的信託，但是到下一代，有很多情事變更，還是會終止信託，無法發揮信託效果。是否有可能參酌美國不可撤銷信託(irrevocable trust)，就算委託人身亡還是適用相同的效果。

日本三菱銀行，有作一個智慧財產權信託的案子，三菱投入很多，因為每個專利權都很專業，甚至還要去尋找財產權的運用才有收益，所以如果業者要作就必須要有很專業的 team，有成本效益的考量，所以到目前為止也只作一個案子。若想了解關於專利權信託的案例，可向臺灣工銀黃理事徵詢。

(四)英國有發展僅提供單一信託服務之信託公司，例如 PS Independent Trustees Corporation 以及 Osbourne Clark 僅提供員

工退休金信託服務，這種以專業化、多樣化小型信託公司之經營模式，在我國發展之可能性？實務執行上有無困難？

答：員工自提退休金 6% 的部分要成功一定有兩個要素：(1) 某個單位願意同步提撥；(2) 一定要有稅的優惠。假設真的有人願意同步提撥且也有稅的優惠，這部分會涉及提撥、運用、記錄、移轉、累算、查詢、顧問。運用可能要交給資產管理公司，提撥需要銀行、OO 銀行認為一家獨立的小公司要作這麼複雜的處理有困難，供給上會有問題，且必須依附在比較有公信力的銀行、政府。因此除非是大的銀行或大的資產公司成立的子公司才較有可能作，銀行希望在原信託架構下作比較有經濟規模。

(五) 英國之信託公司會提供家族財務與稅務規劃，貴公司對我國信託業透過信託提供個人財務管理顧問服務業務未來發展之看法及方向？有無其他具體建議？

答：此部分未來應該會越來越重要，現在有專家團隊，幫客戶妥善管理各方面資產。透過更完整的財務顧問服務才能跟客戶資產緊密連結。希望法令能夠鬆綁，受益人必須明確的規定有無可能修改？（恆業法律事務所提議召開全國信託會議，邀請財政部、內政部、法務部、金管會出席商討）

業者認為，目前只有信託業務可以包山包海，作比較長期的資產管理，其他證券投資都沒辦法，但是法規跟稅制要配合。

(六) 年金信託（如厚生年金及合格離職年金信託）近年在日本信託實務有很大的發展，這樣的業務拓展方向，貴公司認為是否可行？理由為何？在我國可能遭遇的困難為何？

答：OO 銀行對這塊業務很期待。十幾年前就有一個用手寫的年金信託計畫，是一個很大的契機，但牽扯到稅跟法令，如何才

能讓員工願意提撥，如何監督這個計畫讓專業機構去作審核，可能只有銀行、投信比較有辦法作。

(七)依日本信託協會的說明，日本信託制度將朝向資產管理的定位，而不受信託財產內容之限制。這樣的定位方向引進我國，貴公司認為是否可行？理由為何？在我國可能遭遇的困難為何？

答：信託一直都是資產管理平台，以前都說要作亞太資產管理中心，投信業者在證期局的支持下都已經讓國內業者比較能跟國外競爭，但信託業一直被忽略，因為主管機關是銀行局。

未來少子化、高齡化、銀髮族的產品怎樣引進是值得思考的問題，從現在就應該要幫 50 幾歲的人去作規劃，累積它們的財富，不然將來政府會支付不起，而政府也應對這些族群的人提供一些有利的優惠，才會有誘因去作。

(八)新加坡信託法制允許設置外國信託(foreign trust，委託人及受益人均非新加坡居民，且由新加坡合格信託公司擔任受託人)，並給予其一定的稅捐優惠。這樣的模式引進我國，貴公司認為是否可行？在我國可能遭遇的困難為何？

答：對外國信託業者樂觀其成，但這會牽涉到一些問題，畢竟會去作境外信託、境外公司背後通常有比較複雜的原因。若開放外國人設置境外信託，主管機關會不會提供標準程序？例如作 KYC，要作到哪一層算是有盡到義務，將來若牽涉避稅，業者會不會被牽扯？因此政策上的配套很重要，且就算有外國信託，目前可以提供給客戶的產品也很有限，因為臺灣受限很多。

業者認為首要之務還是把臺灣的環境作好，客人就不會離開臺

灣，像香港什麼稅都不收，反而活得更好，因為大家一直進去，政府反而從其他周邊得到稅收。

(九)大陸允許信託業將信託資金投資於基礎設施、工商業、金融商品或房地產等產品，故大陸信託業管理資產規模大於證券業與基金業，並發展出獨特的銀信合作等模式(銀行將款項信託給信託業，信託業再從事投資或放貸)。 貴公司認為大陸允許信託業進行投資的作法，是否有值得我國參考借鏡的地方？

答：中國的信託架構和臺灣不一樣，臺灣是用兼營方式，中國則是專營，如果走中國大陸模式，會變成是自製自銷，在受託人義務上會有疑慮。

(十)貴公司認為臺灣信託業者往大陸發展財富管理相關業務是否有利基？大陸信託業執照採特許制，僅發給信託公司，銀行不得兼營信託業，但臺灣目前實際上信託業務均由銀行或證券商兼營，如臺灣信託業要至大陸發展， 貴公司對此有何對應的意見或具體改善建議？

答：若要進大陸，銀行可否仍用兼營的模式作，不要透過信託公司。希望放寬入股信託公司的比例上限，現在限制是 20%，比例太低，希望可以放寬投資比上限，讓臺灣的公司可以掌握部分經營權。另外，希望可以開放臺灣信託業到大陸設立信託子公司，大陸現在對外國人在大陸設立信託子公司很嚴格，門檻太高，看能否放寬。

現在中國融資性業務大概有 5 成，是籌資的中介者，但都面臨信用風險的控管，沒人能擔保他的信用風險，種種產品架構下，確實風險很大。

臺灣若沒有信託業者，所有事情還是會繼續進行，信託只是一

個平台，但這平台建立後，才能讓客戶的資產在同一個平台上作全面性的管理，中國大陸幾年後若走到那個方向，才是臺灣過去發展的時機點。

其他：

禮券的預付制度，怎樣可以受保障？

若禮券發行機構倒閉，錢會一直放在信託業者那裡，或是禮券遺失等等，沒辦法履約。所以作這塊就要賭業者不會倒。法人的業務對消費者有保障，也是業者或主管機關希望的角色，但是業者通常不太敢接，因為沒辦法善後，大部分都是跟授信綁在一起，因為要作授信前一定都會先評估過，相對安全才會接這個業務。

中華民國信託業商業同業公會委託研究計畫案

我國信託業務發展策略之建議

業者訪談紀錄 (第六場：OO 銀行)

時 間：民國 102 年 5 月 8 日 09:30 至 12:00

地 點：OO 銀行

與會人員：OO 銀行代表、信託公會代表、恆業法律事務所林繼恆律師、恆業法律事務所代表。

前言：

OO 銀行信託業務以金錢信託為主，投資理財又占金錢信託業務的 90% 以上，仍多靠銀行通路賣理財商品，沒有明顯突破，規劃型只有占其中的 14-15%。

訪談提問清單回答如下（重點摘要）：

(一) 貴公司目前從事之各項信託業務(如：金錢之信託、有價證券之信託、不動產信託及證券化業務..等)於法規制度、業務經營及發展策略等各不同構面所面臨之問題(困境或瓶頸)為何？貴公司有何具體建議？

答：目前信託業務使用業別管理而不是行為管理，雖然我們的主管機關是金管會，但做信託就會牽涉到央行、財政部或內政部，產生法規矛盾的例子之一就是公寓大廈基金信託的管理，業界已經作了滿長的時間，後來內政部頒了個解釋，認為基金應該由管委會管理，但交付信託後所有權變更，就不符管理條例的規定，公會向金管會反映這個問題協助溝通，但內政部尚未改變見解。

另外，不動產信託每家銀行都有作算是主要業務，在建工程會

利用信託來保障財產權安全，但在建工程是動產無法做信託登記，過去只好由銀行自己當起造人(卻不合信託業營業項目)，目前大多則由建經公司當起造人兼受託人，金管會也覺得不合適，關於如何作在建工程的公示登記，金管會找了其他部會商討，是否重修建築法，但目前尚未有突破。去年發布的函只是解決信託業不能做完工後第一次登記的問題，但仍未解決興建中工程起造人的保障問題。(信託公會)去年有委託另一家事務所研究，可以提供給團隊參考，是否在工地外圍標示為信託財產等措施。

稅是一個信託業務發展重要影響核心，以信託業從事資產管理的機會為例-集合管理運用帳戶，集管帳戶稅的問題講了很多年，目前尚未有突破，目前是用金控投信子公司彌補，用信託業則沒有空間。另外，使用股權信託來節稅時，但 99-100 年時曾發生成立信託時已經核定贈與稅，但嗣後國稅局對節稅規劃的適法性有不同意見，認為委託人有事先知悉或掌控盈利分配的話(本金自益孳息他益)，就超過了節稅範圍，同業的委託人都被要求補稅，連撤銷信託都依然有補稅的問題甚至有被告的例子，故稅務解釋不穩定會影響信託業務的發展。

受託人承擔責任過重，信託業法中除了罰款還有徒刑，是否妥適？另外已可考慮是否減少信託業法之強制規定，允許業者使用信託契約來約定，會較有彈性、效率。

(林律師補充) 金管會在問，為什麼我國銀行通路只賣外國投銀設計發行的金融商品？另外發現金管會各局不易協調，建議組長考慮由金管會委員或主委出發，利用自由經濟示範區想發展資產管理的平台，以及過去曾舉辦全國信用卡會議、全國稅務會議的模式，舉辦全國信託會議，統籌法務部、內政部等相關

部會，作成具體的會議記錄與結論，馬上交付執行，會比較有效。

短期結構型商品國內自行銷售沒有問題，但長期的結構債真的比較少由國內銀行設計，根本問題是國內銀行沒有長期資金的需求(例如 7 年期為長期，除非有特殊目的)。技術上，國內雖有財務工程人才，但工具、系統進入門檻高，需投入昂貴成本。小目標的結構債，國內銀行多少有在作，例如 OO 銀行人民幣組合式存款，不是太複雜、量身訂作。

國外資金運用的市場也比我們多元，比較能作結構債。全國信託會議的意見不錯。關於促參搭配信託，興建期間多半都有作，但到了地上權營運就會有比較大的問題，因為經營風險、物業管理讓信託業卻步(維護不是金融業可以做的)，但受託人責任都在身上。銀行也不願作分戶貸款，如果能夠信託地上權，也許銀行就比較願意授信，但目前確實是不能設定抵押。京站就是一例，萬泰銀行作前階段，到了後面分戶時由另一家銀行承作，似乎以成立專戶解決，有人賣了就從專戶把錢還給銀行，但專戶水位絕對不夠，銀行授信風險仍高，並非常態性發展。

財政部促參司曾請公營行庫幫忙蒐集資料-英國、新加坡、日本都有。因為法條沒有明定的，當事人就會希望用契約來處理，只是契約也不是能處理每一個問題，故仍建議將每一方承擔的責任(尤其是受託人責任)在法條內明文定清楚，法規定明確就會有業者願意進來。

(二)信託業務屬兼營業務，爰信託業務在 貴公司之定位為何？對於信託業務未來發展之方向及長短期策略為何？

答：在營收考量下理財商品業務扮演重要角色，至於基金保管業務的手續費同業競爭激烈，但仍有共識，所以收益性還是比較高，未來仍為業務基礎，為信託部門營收來源。

我們強調商業銀行的角色，授信與企金部門搭配作債權保全，也透過企金部門爭取員工福利持股信託或公益信託。

由於客制化投入成本高，所以發展標準化的信託業務，規劃制式化的不動產買賣價金、保險金信託，透過分行通路與客戶互動，產生經濟規模的業務，為發展的主要方向。

除了投信基金的保管業務以外，其他的保管業務如政府基金收益不高，比較期待衍生的效益，不然手續費相當有限。但保管業務仍有經濟規模，否則不賺錢，OO 銀行已有基礎期待往前走，如勞工自選方案接軌是長程期待。

個案規劃型業務在資源有限的情況下，比重較低，量力而為，算是維持一個業務。

財富管理對 OO 銀行來說有相當大的空間，我們也代理勞退公保的保管與運用，這種政策性任務會帶來相當大的發展空間。OO 銀行因為 100%公股不能拒絕存款，需要投入相當大的人力成本在櫃檯上，限制了發展，例如理專人員比其他家少(100 多人)，其他甚至有上千人。(雙引擎-銀行授信與衍生業務)

Wealth management 或 asset service 資產服務：保管服務都屬資產管理，現在還是以制式化如商品銷售、資產保管為主，需要讓法規整合一致化、稅負優惠來改善經營環境。

(三)部分信託業務(如：動產之信託、租賃權之信託、地上權之信託、專利權之信託、著作權之信託、遺囑信託等)無法推展之原因為何？貴公司對該等信託業務未來發展之看法及方向？有無其他具體建議？

答：動產管理不容易，銀行專業在金錢、有價證券的管理，動產管理成本過高，又缺乏公示制度，技術上較難處理。市場需求也不高，供需兩方都不熱衷，沒有太多發展願景。其他財產權也是有執行成本的問題，例如智慧財產權的代收權利金或幫忙搓合，如果發生侵權行為是否以受託人身分涉訟，又具專業度，受託人不見得能全盤了解該財產權的性質，市場上尚未有聽聞交付智慧財產權的意願。

遺囑信託國外作很多，國內有限，最好搭配遺囑執行人，一系列的服務較能達到效果，雖然執照上都有這樣的業務，經營成本仍高昂(尚無餘力投入)，只有 high net worth 的個人才會需要，牽涉稅務或境外規劃時一定要有律師、會計師搭配。雖然 OO 銀行有作過單純、少數的個案，但很難有經濟規模。就算現在有信託約定，30-50 年後也不見得合用，受託人責任高的情形下，退場機制在哪裡等都需要考量，或許搭配金控下的壽險公司(比較了解保戶的生活型態，進而推測遺囑生效時間，較不需要時常改變，否則需要聽客人一生的故事。)

生前信託(相對於遺囑信託，是個人的財產管理信託)不好作，縱使財產不多但仍需要客制化，管理成本高，有作但不積極推展。美國稅法對 irrevocable living trust 的資產有 estate tax 的優惠，臺灣是信託導管理論，沒有信託稅負優惠，委託人又要負信託手續費、管理費。

(四)英國有發展僅提供單一信託服務之信託公司，例如 PS

Independent Trustees Corporation 以及 Osbourne Clark 僅提供員工退休金信託服務，這種以專業化、多樣化小型信託公司之經營模式，在我國發展之可能性？實務執行上有無困難？

答：信託業有承作員工福利或持股信託，保守型、穩健型套餐都搭配好了讓員工選擇，現在沒有法規規定，都是業者自主承作，交付信託也沒有稅負優惠，只是作分戶管理而已。英國有立法有法律基礎為背景，就會有這種信託業務的空間。至於是否為單一公司成立信託，case-by-case 似乎沒有必要，由公司自己評估稅務優惠等，如果有法制基礎，就有作的可能，而且信託業也有能力做這樣的業務。

(五)英國之信託公司會提供家族財務與稅務規劃，貴公司對我國信託業透過信託提供個人財務管理顧問服務業務未來發展之看法及方向？有無其他具體建議？

答：需搭配相關專業人士(律師會計師)在團隊裡頭，一個層次一個層次往上推是有可能的(從銷售商品作到投資規劃，然後更上層次就是英國的實務例如搭配信託與稅務規劃)，稅的執行風險必須謹慎但不是沒有空間。由於信託在臺灣高度監理一交付信託就會一片透明，不如到國外。

金門欲規劃離岸金融中心，缺乏基礎建設。OO 銀行分行現在雇用本地人，沒有業務而虧損。早期作軍人業務，現在沒有，有考慮裁撤。另一方面，兆豐的設立目的則是大陸。

(六)年金信託 (如厚生年金及合格離職年金信託) 近年在日本信託實務有很大的發展，這樣的業務拓展方向，貴公司認為是否可行？理由為何？在我國可能遭遇的困難為何？

答：日本的年金信託統計指出，主要屬於管理型，而不是資產的運用(運用只限全業務量的 16%)，業務量來自信託銀行從事行

政事務的處理，但運用仍多落在投信公司。新制與舊制勞退保管在臺灣銀行(臺銀也有自營或接受委外)，勞保則是保管在中國信託。香港強積金的行政事務也是信託銀行在作。如果採自選制，信託業務自然也會變得多元化，但國內尚未有類似機制，除了企業自願。「管理」事務如交割、個人 pension 的支付等等，仍是銀行的擅長與專業，值得期待，只不過這類「事務性處理」的工作，勞力密集，獲利空間有限。現在「運用」仍然集中在證投信公司，未來採自選制可以選「合格」的機構如符合某種條件的信託業(同時提供保守型、穩健型、積極型的資產配置(portfolio))，值得期待。

(七)依日本信託協會的說明，日本信託制度將朝向資產管理的定位，而不受信託財產內容之限制。這樣的定位方向引進我國，貴公司認為是否可行？理由為何？在我國可能遭遇的困難為何？答：早期呆板以財產來分，信託法裡頭每一種財產都列出來，但現在財產種類比較多元化，以前也無法想像一個 trust 裡頭有各種不同的財產。雖然有多元化趨勢，但仍集中在傳統的財產上，其他種類財產的信託仍不成氣候。

我國信託業法有「其他各類財產」確實有法源，所以法制上確實有考慮到多元的財產種類，現行信託內容管理性質的比率較高，有運用決定權的比較少，如前述，信託非以行為監理而事業別監理，那為什麼信託要經營有運用決定權的業務，就非要兼營他業呢？建議直接監理信託業，而不需要兼營會較為單純，否則對照法律都很困難，還必須投入人力資源維持防火牆，才導致很多資產管理跑到金控投信子公司去作。

(八)新加坡信託法制允許設置外國信託(foreign trust，委託人及受益人均非新加坡居民，且由新加坡合格信託公司擔任受託人)，並

給予其一定的稅捐優惠。這樣的模式引進我國，貴公司認為是否可行？在我國可能遭遇的困難為何？

答：特區的概念很好，會有多少人多少機構去設立作這樣的事情，沒有把握會有業務進來，境外信託牽涉多國法令，外商銀行的能力也可能較強，客戶未必找國內的銀行。Private banking 我們是有能力去作，只是目前境外所得的稅負也不是那麼高(最低稅負制)，客戶自然就會權衡隱密性：有些人覺得在國外怎麼樣都比較安全。只是回過頭來，有總比沒有好，可以試試看。

(九)大陸允許信託業將信託資金投資於基礎設施、工商業、金融商品或房地產等產品，故大陸信託業管理資產規模大於證券業與基金業，並發展出獨特的銀信合作等模式(銀行將款項信託給信託業，信託業再從事投資或放貸)。貴公司認為大陸允許信託業進行投資的作法，是否有值得我國參考借鏡的地方？

答：銀信合作多年，開始大家獲利很高，但沒有法令規範、遊戲規則，把經營風險轉嫁到銀行上，中國的監理機關已經在改善對信託業的管理，像大陸銀信合作由銀行設計產品，再由信託業作包裝的例子，臺灣沒有，目前也沒有將銀信合作導入臺灣的趨勢。

運用是集合眾人資金的話，臺灣法令就很明確，一則就是證券化，或者共同基金在一定範圍內可以做哪些投資或運用，信託業如果推出一個大眾公募型的產品，都有個別法令規範，就要視主管機關是否願意開放一定業務，信託業創造業務的空間也就越大。

因為大陸有強大融資需求融資又不容易，才會有銀行透過賣金融商品集眾人資金，拿給信託公司運用的狀況-這是市場結構造成的機會。還有曾出現信託商品雖然報酬百分比都已經打上去，下

面還是說不保證收益的情況(信託法上的文字)，一來 6%(註：此處為舉例)不是臺灣能達成的，二來臺灣的銀行經營信託就是集合的運用(委託人)而不是透過信託來找錢。

資金去處為例，戰後日本透過信託銀行集資，依據「貸款信託法」給重大建設，或現在把退休基金投資在重大建設，也是一個思考，是否能給集合管理運用帳戶一個發展更多種類標的物的空間，找到一個信託財產的出路。

(十)貴公司認為臺灣信託業者往大陸發展財富管理相關業務是否有利基？大陸信託業執照採特許制，僅發給信託公司，銀行不得兼營信託業，但臺灣目前實際上信託業務均由銀行或證券商兼營，如臺灣信託業要至大陸發展，貴公司對此有何對應的意見或具體改善建議？

答：中國的監理機關已經在改善對信託業的管理，像大陸銀信合作由銀行設計產品，再由信託業作包裝的例子，臺灣沒有，目前也沒有將銀信合作導入臺灣的趨勢。國外信託業務佈局部分仍看大陸市場，惟仍有進入障礙，兩方制度不一樣，即使有信託公司到大陸設子公司或參股，無法拿到實質經營權，現階段並不考慮實質進入大陸信託市場的計畫，除非與大陸部分分行作間接財富管理業務與次保管業務的合作。

中華民國信託業商業同業公會委託研究計畫案

我國信託業務發展策略之建議

業者訪談紀錄 (第七場：OO 銀行)

時 間：民國 102 年 5 月 24 日 09:30 至 12:00

地 點：OO 銀行

與會人員：OO 銀行代表、信託公會代表、恆業法律事務所代表。

前言：

OO 銀行出席人員都是十幾年信託業務經驗的從業人員。臺灣為何要用信託方式賣基金？因為系統人員都已經投資下去，沒辦法改變模式，但這樣資源會扭曲。臺灣目前信託業都是兼營，主要是銀行兼營(受銀行法、金控法、投信投顧法規範，要加入一堆公會)，投信投顧作得很少，這是制度性問題。賣基金賺得最多，所以考核上會變成業績導向，結構性的問題造成整個走偏了。

OO 銀行員工福儲信託現在還在作，如果有專職信託公司成立，才能改變整個信託模式，不用受銀行的相關法令規範。OO 銀行有作保險金信託，這是當初每家銀行推出的第一個標準化產品(有名的是萬通銀行，適逢華航空難)，但十一年後，比較少有人願意推動，但 OO 銀行有社會責任，還是會繼續推，目前市占率已經到四成。另外，其他各式各樣的法人信託都有在作，由信託部拜託通路來幫忙推動。其他銀行後期沒有在推的原因是，這個產品沒有辦法立即見效，因為是長期的產品。OO 銀行願意作的原因在於這是幫助業務的平台，讓民眾相信 OO 銀行，否則信託簽約費一張才 2,000 元，產生的效益和帳面上的數字沒有正相關。

為何信託業沒辦法專營？淪為分行只能賣基金。OO 銀行有投顧執照，OOO 協理認為信託部本來就應該有資產管理的能力，但不是代

客操作，而是要有能力幫客戶管理運用，作投資建議。

OO 銀行為何不能成立一個信託公司？幾乎不可能。因為大多數金控都沒有信託實務經驗，銀行也獲利很高，所以不會去想到這個問題。臺灣金融業以壽險和銀行為主，現制下信託公司不太有獲利的可能性，因為價格已經被破壞了。OO 銀行的客戶已經習慣跟銀行議價，信託部等於是幫銀行綁住這個客戶，所以願意用比較低的價格接受信託。過去不動產信託收入不錯，但後來競爭的結果就越來越差。OOO 協理認為專營信託公司每家都比較容易有他的特色，例如外國信託、退休照顧、安養照顧、遺囑信託，但是一開始價格可能不會好，因為已經被破壞了，可能需要政府的租稅獎勵。理想是成立一家 OO 信託公司，下轄保險金部、退休安養部、遺囑信託部，現在標準化契約簽約費才 5,000 元，但這些有社會政策效果信託，向政府的要求稅負優惠應該比較有可能。

訪談提問清單回答如下（重點摘要）：

(一) 貴公司目前從事之各項信託業務(如：金錢之信託、有價證券之信託、不動產信託及證券化業務..等)於法規制度、業務經營及發展策略等各不同構面所面臨之問題(困境或瓶頸)為何？貴公司有何具體建議？

答：未具體討論。

(二) 信託業務屬兼營業務，爰信託業務在 貴公司之定位為何？對於信託業務未來發展之方向及長短期策略為何？

答：信託是幫別人管財產，不是作存貸。現在法令本來就可以專營信託，但為何沒有人作？89 年業法通過後，OOO 協理就到信託部，當時銀行都有信託部，規模很大，都在作信用卡、小額信貸、房貸，89 年不得不轉型，把那些業務切割出去，但沒有人思考那信託業務能夠做什麼？銀行就把信託拿來賣理財商

品，沒有想到要成立一個專職信託公司，主管都是銀行家，當時在業務調整期，信託人員幾乎全部都是基金從業人員、保管從業人員。當時因為本來就有信託部，故將業務作個調整，導入理財專員作特定金錢信託。信託業務配到的資源不會太大，因為銀行內部每個單位太多了。

(三)部分信託業務(如：動產之信託、租賃權之信託、地上權之信託、專利權之信託、著作權之信託、遺囑信託等)無法推展之原因為何？貴公司對該等信託業務未來發展之看法及方向？有無其他具體建議？

答：民眾需求不大，甚至是沒有。本業基金要好好賣，保險金信託要好好賣，所以不太會去考慮其他東西。地上權信託，太專業也高風險，像京站案契約要 50 年，評估後 OO 銀行不想作，這部分因為要搭配融資，要看銀行本身授信政策的問題，如果銀行不作，信託就不太可能作得到。

潘教授研究過遺囑信託的議題，例如有人要求信託業去招租，OO 銀行會把不應該執行信託業務從契約中排除。民眾真的有需要時，由通路去服務客戶，大部分客戶都是滿心感謝，所以信託部要透過遺囑訂定的階段，排除一些作不到的事情。

(四)英國有發展僅提供單一信託服務之信託公司，例如 PS Independent Trustees Corporation 以及 Osbourne Clark 僅提供員工退休金信託服務，這種以專業化、多樣化小型信託公司之經營模式，在我國發展之可能性？實務執行上有無困難？

答：政策誘導讓信託公司去作某些業務，如 100 年 5 月內政部要求預售屋價金信託，這就是政策上要做的，每家銀行也都很謹慎，不得不作，一定會有業務來源。至於退休金平台，如果要作也涉及很多專業，要很大的成本。

社會公益性的業務，可以拉出來，如殯葬服務部、拍賣部，看民眾自發性的需要，創造一些業務商機。老人財產信託有一些獎勵，金管會要請銀行推動，但是怎麼作不清楚。

(五)英國之信託公司會提供家族財務與稅務規劃，貴公司對我國信託業透過信託提供個人財務管理顧問服務業務未來發展之看法及方向？有無其他具體建議？

答：未深入討論。

(六)年金信託(如厚生年金及合格離職年金信託)近年在日本信託實務有很大的發展，這樣的業務拓展方向，貴公司認為是否可行？理由為何？在我國可能遭遇的困難為何？

答：政府規定必須交付信託的，民營的商業銀行未必有興趣去作。勞退基金的保管銀行目前就是政府的銀行拿去作，OO 銀行覺得政府的標案，以後都是公股銀行承做居多。

(七)依日本信託協會的說明，日本信託制度將朝向資產管理的定位，而不受信託財產內容之限制。這樣的定位方向引進我國，貴公司認為是否可行？理由為何？在我國可能遭遇的困難為何？

答：信託業幫別人管財產，有資產管理的能力，OO 銀行有作過集管帳戶，但如果跟投信投顧比，還是輸，因為是銀行兼營，很難讓通路理專信服，投信投顧會給理專較多的獎勵金，通路的感覺還是投信投顧比較有能力。

銀行成立集管帳戶是私募型，不適用公募的法規，但稅的問題還是沒有解決。廣告問題，投信可以用各種方式作行銷，但銀行只能對自己的客戶作行銷，人數少很多。理專也有他的業績

壓力，境外基金手續費至少 2.5%-3%，國內 local 銀行的利差大概只有 1.5% 的水準，推動過程中相對比較辛苦。

投信投顧會有比較多人力去作，但在銀行裡不會建置 10 幾個人的規模去符合這樣的業務。從資產管理角度來說，不會想把這個資源放在銀行，會放在投信投顧 (OO 投信)。除非客戶想作的是比較簡單的投資管理而不是全方位的投資相關業務，主要是以客戶自身的規劃為主。

信託要有客戶需求，還要有政策的支援。以年金信託來說，現在的勞退基金是提到勞保局，業者要搶到這塊餅比較難，因為民眾的需求還有習慣。臺灣的狀況和日本很像，老人年紀越來越大小孩很小，政府要怎麼給業者一個發展平台，和其他銀行競爭如何差異化，也是未來發展的重點。政策要誘導民眾主動去作提撥。自主提撥拉高，免納入所得，稅務怎麼誘導？退休金領回有所得稅的問題，但自提部分如果不納入退休領到的錢，民眾可能會比較想提撥。

OO 人壽目前是最大的 buy side，就資產管理來說 OO 人壽是很強，但前幾年整個資源人才都搬到 OO 投信，資產管理的核心是「投信業務」。信託業最終一定要有資產管理的能力，但目前還作不到。

(八)新加坡信託法制允許設置外國信託(foreign trust，委託人及受益人均非新加坡居民，且由新加坡合格信託公司擔任受託人)，並給予其一定的稅捐優惠。這樣的模式引進我國，貴公司認為是否可行？在我國可能遭遇的困難為何？

答：還是要看信託的目的、動機，吸引資金進來是否是信託本質功能？如果吸引中國大陸 high net worth 個人，倒是有可能。

(九)大陸允許信託業將信託資金投資於基礎設施、工商業、金融商品或房地產等產品，故大陸信託業管理資產規模大於證券業與基金業，並發展出獨特的銀信合作等模式(銀行將款項信託給信託業，信託業再從事投資或放貸)。 貴公司認為大陸允許信託業進行投資的作法，是否有值得我國參考借鏡的地方？

答：大陸信託業概念是「代人理財」，其實就是一個銷售平台，報酬率是喊出來的，不是精算算出的，沒有財務工程，風險很大。

銀信合作現在慢慢也不能作，並不是一個真正的信託業務，不值得參考。大陸信託公司也在思考如何轉型，或許是我們的機會。OOO 副理去大陸上銀行相關課程，大陸的理財商品和我國的商品不一樣，我國是走有價證券，但大陸的商品不見得是金融商品，投資大部分是在自己的市場，但 A 股近幾年狀況不好，都連結到基礎建設，鐵工建設，等於銀行可以拿客戶的錢去貸給基礎建設。

臺灣的法規相對比較完整，但大陸法規嚴謹度不夠，關了一扇窗，業者就改走 pe 模式，透過有限合夥再把錢放過去。

(十)貴公司認為臺灣信託業者往大陸發展財富管理相關業務是否有利基？大陸信託業執照採特許制，僅發給信託公司，銀行不得兼營信託業，但臺灣目前實際上信託業務均由銀行或證券商兼營，如臺灣信託業要至大陸發展， 貴公司對此有何對應的意見或具體改善建議？

答：大陸 60 幾家信託公司，都是受人之託、代人理財，理財項目各式各樣，收益率都是談出來的沒有任何依據，不可能拿來臺灣用。大陸現在都在玩「受益權」商品 (還不到證券化)，大

陸銀監會過一陣子可能就會有相關管制措施。

現在臺灣銀行錢過剩根本不缺錢，不需要證券化，不然錢一直進來沒有地方去。證券化和整體環境有很大的關連性。

小結：可以體會到客戶的需要，在臺灣要發展信託業務，如果還是由銀行兼營，永遠都只會這樣。信託部的所有資源人力都導引到特金信託，而不會把資源放到作安養信託等。OO 銀行也常跟中華民國智障者家長總會配合，客戶群應該最有市場需要做信託，但會員還是有很多不同意見，真正有去作信託的也不多。不動產信託主要還是搭配融資，並非信託的本質功能。

OO 銀行目前創新的信託產品包括：

職棒球員防賭基金信託，球員是自發性的作信託，工會把會員薪資 10% 交付信託，工會擔任信託監察人，如果球員有涉及不法，這部分的錢就會沒收，但如果球員退休沒有涉及不法，就變成他的創業基金。

服務投顧客戶透過信託買基金，過去投顧直接服務客戶買基金，可能讓客戶不太放心，因為要面對太多投信公司，金流複雜，但若將客戶的錢入到信託專戶，由銀行出面去買基金，因為客戶的錢是交付到信託中，客戶很放心。投顧公司和信託部合作服務投顧的客戶。客戶只要開一個戶，就可以買各式各樣的基金。

信託本業含保管，特金還是手收來源。目前法令並沒有禁止專營，但是 11 年發展下來就是只有兼營。因此主管機關要作一些政策的誘導，像老年化、少子化、保險金信託等是客戶真的有需要，若能提供政策上的優惠鼓勵信託發展，也是幫政府解決問題。