

# 企業發行資產基礎商業本票(ABCP)

## 之會計處理探討-個案分析

沈瑞畿

南台科技大學副教授  
shen@mail.stut.edu.tw

吳聰皓

南台科技大學講師  
thwu@mail.stut.edu.tw

陳哲文

南台科技大學研究生  
m96a0102@webmail.stut.edu.tw

### 摘要

目前企業最熱門的籌資工具之一是應收帳款證券化之金融產品。2004 年國內首宗以應收帳款為標的發行資產基礎商業本票(ABCP)的企業-世平興業於是誕生；且 2006 年奇美電子也選擇以應收帳款為資產標的發行資產基礎商業本票(ABCP)。

本文研究係採用文獻資料蒐集法及個案探討，整理國內外相關文獻及出版之著作，藉以探討奇美電子發行資產基礎商業本票(ABCP)相關流程，且藉由發行流程探討發行時之會計處理。

**關鍵字：**資產基礎商業本票(ABCP)、會計處理、資產證券化。

# **An exploration of the financial accounting standards for asset-based commercial papers: The Case study of CMO**

## **Abstract**

The trade receivables securitization is becoming the most popular financial instrument when corporations are raising capital recently. In Taiwan, World Peace Industrial Co., Ltd.(WPI) is the first securitization program underlying trade receivables (ABCP) in 2004 and thereafter CMO issues the similar securities to raise the operating capital in 2006.

This study reviews the related literatures of ABCP and explores the trading workflows when issuing ABCP by cases study of CMO. Finally, financial accounting treatments about ABCP trading are also discussed in detail.

**Key Words: Asset Based Commercial Paper (ABCP), Accounting treatment,  
Asset- Securitization**

## 壹、緒論

### 一、研究背景與動機

近年來，全球金融市場商品多元化及環境自由化下，金融機構陸續推出創新之金融商品，所以現今金融機構發展證券化商品和衍生性金融商已帶來巨大的改變，不管是金融機構、企業及投資人都須適應金融環境之巨大改變。

應收帳款是企業一項重要資產，若企業應收帳款管理消極且流動性資金不足，企業將面臨營運資金壓力，甚至有倒閉之風險，因此企業如何妥善管理應收帳款，已成為企業重要一項之課題。我國於2001年財政部公布「金融資產證券化條例」後，許多金融機構也發行了以住宅貸款、汽車貸款、信用卡貸款為資產標的之金融資產證券化商品，總計共發行了新台幣6,504億元資產證券化商品。

近年來台灣企業已進入微利時代；企業之應收帳款逐年升高，企業償債能力降低，因此金融機構審核企業或個人融資日趨嚴謹。企業需不斷擴建廠房及增加流動資金，才能順利經營。當金融機構授信嚴謹則企業將面臨資金不足而無法營運之窘境。因應此問題，企業以往透過傳統之資本市場及貨幣市場才能進行融資，但現今則可藉由某種資產作為標的發行金融資產證券化之商品，不僅解決企業營運資金問題，亦能使金融機構賺取穩定之手續費收入。

為因應應收帳款流動性不佳之問題，國內首宗以企業應收帳款為資產標的發行之金融資產證券化商品-「資產基礎商業本票」(ABCP)於 2004 年首次發行，此宗發行公司為世平興業股份有限公司(簡稱世平興業)，其發行目的是為了解決資金流動性問題，使營運能更順暢。第二檔以應收帳款為標的發行 ABCP 之公司為奇美電子，奇美電子發行 ABCP 後，將應收帳款轉為現金，亦可移轉應收帳款收款之風險性。發行 ABCP 對金融機構而言，此業務可賺取手續費用之收入，且投資 ABCP 的稅率為分離課稅，稅率僅 6%，比一般商業本票低。對投資人而言是一種良好的新興投資工具。

### 二、研究目的

目前國內企業以應收帳款為標的發行 ABCP 之公司只有兩間，分別為世平興業及奇美電子。因此國內大多數企業對其之發行流程尚不了解，一般投資大眾對此新興投資內容也較不清楚。另一方面，我國財務會計準則公報及法令對此發行之處理尚未明確，造成資訊不透明之問題，因此本研究希望透過對此項金融商品之研究及相關之財務會計準則及法令規範讓大眾有更明確之認識，進而使國內擴大以應收帳款為標的發行 ABCP 之規模。

## 貳、文獻探討

本研究蒐集相關金融資產證券化及 ABCP 之相關文獻，除 Bens D.A. and S.T.

Monahan 之文獻使用實證研究法為研究方法外，發現較多文獻使用文獻蒐集、個案分析及法規探討以作為文章主軸，探討相關研究主題。而 ABCP 相關論文大多屬探討其發行流程及發行時相關之規定。以下為 ABCP 相關文獻之整理：

研究者	篇名	研究方法	研究內容相關摘要
陳毅信 (2002)	台灣金融資產證券化之研究	個案探討	本研究主要探討金融資產證券化之分類、架構與運用等，並說明金融資產證券化之發展現況與制度，同時評估其效益與風險，提出其在發展過程所面臨之問題及因應對策。
郭宗霖 (2004)	企業應收帳款證券化-ABCP 於企業短期融資之應用	個案探討	本研究係探討首宗發行 ABCP 之公司世平興業，透過個案研究發現發行之會計、稅務、法律及市場配套機制等問題，透過 ABCP 之相關議題探討，將使企業的短期融資更具彈性。
劉茹萍 (2005)	應收帳款債權證券化之台灣個案實證研究	個案探討	本研究先歸納出應收帳款證券化之關鍵成功因素及必要條件，並探討個案實證研究探討不同企業採取不同應收帳款融資策動機及效益。
彭美珠 (2007)	金融資產證券化 - 國內 ABCP 個案分析	個案探討	本文探討企業將應收帳款證券化，其架構流程、風險分析及附加效益，並透過企業應收帳款發行資產基礎受益證券(ABCP)實例，比較 ABCP、發行商業本票，應收帳款作業流程、現金流量、資金成本及相關風險之差異。
陳世傑 (2008)	資產證券化探討-以奇美電子應收帳款證券化為例	文獻蒐集法與比較分析法	透過奇美電子個案研究，期望能發現相關的會計、稅務、法律及市場配套機制等問題，增進應收帳款證券化的可能性。本研究亦針對國際資本適足規範的新發展作探討，希望未來在制定銀行自有資本要求規範時，能更詳細嚴謹。
Croke J.J. (2003)	Asset-Backed Commercial Paper: An Overview Update on International ABCP Programs	個案探討	本研究說明 ABCP 的交易特性與優點，並透過個案研討方式說明跨國之 ABCP 何發行。

Bens D.A. and S.T. Monahan (2007)	Altering Investment Decisions to Manage Financial Reporting Outcomes: Assets-Backed Commercial Paper Conduits and FIN 46	實證研究	本研究發現 FASB 發布 FIN46 號解釋函後，美國銀行發行 ABCP 之數量有顯著的降低。因為銀行從事特殊目的個體將會花費更多的成本。本研究建議在制定會計準則時須顧慮發布準則時對投資活動及金融市場會造成的影響與衝擊。
-----------------------------------	--	------	---

### 參、個案探討

#### 一、資產基礎商業本票 (ABCP) 介紹

陳文達、李阿乙、廖咸興(2002)指出資產基礎商業本票證券化是以一個特殊目的工具發行商業本票集資來融通各種資產的取得。資產基礎商業本票大多是短期的債務，一般不超過 270 天，形式可能是付息票債券或折價債券，其標的資產為收購應收帳款、汽車貸款、租賃契約、公司債、政府債券或各種金融資產證券化商品等。除了購買能產生現金收入的各種資產外，發行商業本票的管道也可以從事各種擔保放款或無擔保放款。這些資產所產生的現金收入，則用於配發商業本票的利息、本金，並收購新資產。

整個資產基礎商業本票的運作是一種循環型的證券化。證券化的主事者(及發行管道)必須不斷的以發行商業本票的收益，購買新資產，使整個程序持續的運作下去。

#### 二、資產基礎商業本票(ABCP)發展現況

因 ABCP 已逐漸成為企業籌資的新興管道，以下內容分別列出美國、歐洲及我國歷年發行 ABCP 之總額以檢視該商品之推廣現況：

(一) 美國

依圖 1 得知 2004 年美國發行 ABCP 金額為 679.6 十億美元，至 2006 年達最高峰，總共發行了 1,112.8 十億美元，但是 2007 年發行量有小幅下滑至 838.7 十億美元。

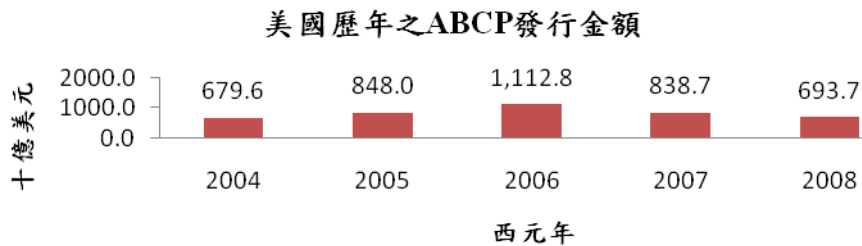


圖 1 美國各年發行 ABCP 之金額

資料來源：Federal Reserve System(資料至 2008 第三季為止)

(二) 歐洲

圖 2 為 2004-2008 年第三季為止歷年來歐洲發行 ABCP 之規模，從 2004 年的 131.5 十億歐元逐年上升至 2007 年的 451.81 十億歐元。

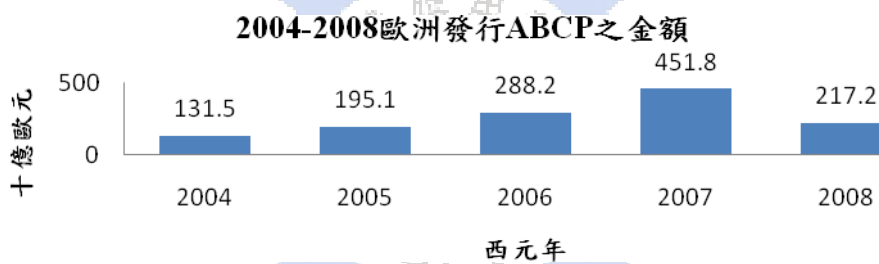


圖 2 2004-2008 年歐洲發行 ABCP 之金額

資料來源：Bloomberg, JP Morgan, Merrill Lynch, Thomson Reuters, SIFMA & Bond Market Association(資料至2008第三季為止)

(三) 台灣

根據行政院金管會的統計，我國自 2002 年公佈施行「金融資產證券化條例」以來，國內發行 ABCP 共 9 件，總新台幣金額為 1,109.89 億元，圖 3 為各年之發行金額：

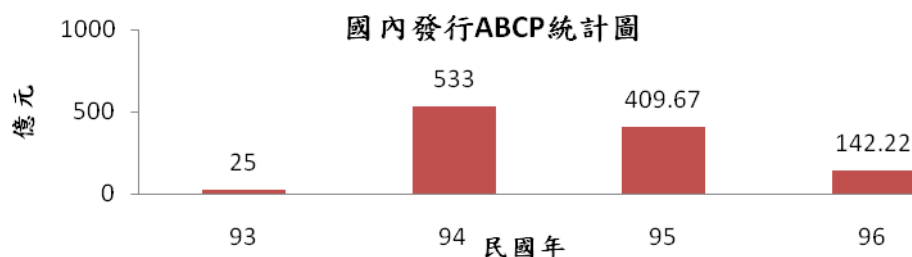


圖 3 國內發行 ABCP 統計圖

資料來源：金融監督管理委員會

綜上而論，以各國的發行金額比較，最大之發行金額國家為美國，最高峰於 2006 年達 1,112.8 十億美元。另一方面，美國、歐洲與台灣的發行量都呈現萎縮之現象，可能原因為當時景氣回春而其他籌資管道成本降低，因而影響企業發行 ABCP 之意願。

### 三、國內個案 ABCP 之簡介

#### (一) 世平興業

世平興業成立於 1981 年，為國內及東南亞最大半導體零件通路商；於 2005 年 11 月與品佳組大聯大投資控股公司後實收資本額達億元；合併後市占率高達 11%，居全球通路市場第三位。

2004 年 11 月，台灣第一件發行 ABCP 公司為世平興業，以應收帳款組合為基礎資產，發行 ABCP。世平興業應收帳款證券化短期受益證券發行期間為 5 年，約每 30 天發行一次短期票券，發行上限為 25 億元。世平興業透過應收帳款證券化短期受益證券的發行，等於是取得一項甚具彈性的短期融資工具，除相對融資成本較低外，此項以提高資產流動性為主要精神的融資工具，也有助於健全世平興業財務結構。

除了優先順位受益證券外，另有次順位受益證券及賣方受益證券，由世平興業持有。世平興業發行 ABCP 好處發行上限範圍內，可依企業當時之經營狀況調整其發行規模，此特色可配合其產業之經營特性。企業發行 ABCP，除取得資金成本較低外，還可提高資產流動性及資金使用效率。因世平興業已撤銷公開發行，因此本研究個案探討將以探討奇美電子個案為主。

#### (二) 奇美電子

奇美電子於 2006 年 10 月 16 日將公司之應收帳款予以證券化，奇美電子將應收帳款移轉予受託機構，並由受託機構發行 ABCP 募集資金。此次發行期間為五年，約每 30 天發行一次短期票券，採循環式(revolving)發行，發行上限金額為新台幣 100 億元。台灣工業銀行董事長駱錦明表示，這次發行的奇美電子公司 ABCP，資產品質佳，分散性足夠，債務人多為知名廠商，總計有一百六十四個合格的債務人，分布於美、日、韓、德等二十個國家，再加上優先順位受益證券信用評等良好，並有足夠比例的次順位受益證券增強信用，因此市場反應相當熱烈<sup>2</sup>。

奇美將應收帳款證券化的目的有以下幾點：

- a. 健全奇美電子的財務結構。
- b. 面板業資金消耗快速，奇美電子發行 ABCP 後，一接到訂單就可立即將應收帳款移轉予受託機構，出貨與收貨同時進行，不用等待買方付款。
- c. 發行 ABCP，取得長期穩定資金，業務端可無後顧之憂的衝刺業績，不需擔心景氣循環。

<sup>2</sup> 資料來源為台灣工業銀行新聞稿，[http://www.ibt.com.tw/About/About\\_D0101.aspx?n\\_id=35](http://www.ibt.com.tw/About/About_D0101.aspx?n_id=35)

### 1. 公司簡介<sup>3</sup>

奇美電子成立於 1988 年，目前資本額為 798 億元，於 2002 年 8 月上市，生產基地位於台灣南部科學工業園區內，現有現有 3.5 代廠、4 代廠、5.5 代廠、6 代廠、7.5 代廠各一座及兩座 5 代廠。目前公司營業額項目為薄膜電晶體液晶顯示器(TFT-LCD)及彩色濾光片(Color filter)之研究、開發、生產、製造及銷售。

「產業聚落化」是光電產業提昇競爭力的重要途徑，奇美集團近年積極於南部科學園區旁，開發佔地約二百五十公頃的「樹谷園區」，引進液晶電視相關產業進駐，包括玻璃、背光板、偏光膜、燈管、驅動 IC 等重要上游材料，促使採購及設備產生群聚，推動光電產業聚落化，提高國內液晶電視供應鏈整體效能。

### 2. 產業分析

奇美電子所屬之產業為 TFT-LCD 產業，該產業為我國繼半導體產業後另一產值達到上兆以上之產業，與奇美同產業及規模相當之公司則為友達光電。TFT-LCD 為一資本、技術密集之產業，目前世界主要之生產國包括我國、韓國及日本，其上游產業包含有設備、材料及零組件三大類；中游產業則包含 LCD 面板的製造與 LCD 模組的組裝；下游的應用領域則可分為電腦、消費性電子、商業、工業、通訊與運輸等應用領域。TFT-LCD 產業有幾項特點：(1)產值成長快速 (2)資本密集度高 (3)製程複雜，技術密集形成進入障礙。

### 3. 奇美電子應收帳款證券化後之分析

表 1 奇美電子之應收帳款相關財務資料 單位：新台幣仟元

年度	銷貨收入淨額	資產總額	應收帳款淨額	應收款項週轉率	應收款項收現日數
2003	62,030,806	134,449,260	10,343,066	6.11	59.73
2004	102,531,521	196,609,950	13,848,763	6.80	53.67
2005	152,844,615	276,064,747	31,905,287	5.91	61.75
2006*	187,052,104	412,419,605	24,881,957	5.94	61.44
2007	299,898,493	475,535,150	50,274,097	7.28	50.13
2008Q1	91,356,523	484,141,548	43,057,308	7.3	49.84
2008Q2	186,077,828	510,132,033	42,801,988	7.48	48.68

\*2006 年 10 月奇美電子發行 ABCP

以上述應收帳款各項比率分析，應收款項週轉率在發行 ABCP 前大約維持在 5.9 至 6.8 之間，在 ABCP 發行當年(2006)為 5.94，但於 2007 年的應收款項週轉率上升至 7.28；應收款項收現日數於 ABCP 發行前都維持在 50 至 60 天，在 ABCP 發行前應收款項收現日數為 61.44，但於 2007 年由 61.44 降低至 50.13。奇美電子發行 ABCP 效益於當年尚未呈現，但於 2007 年發行效益呈現，應收款

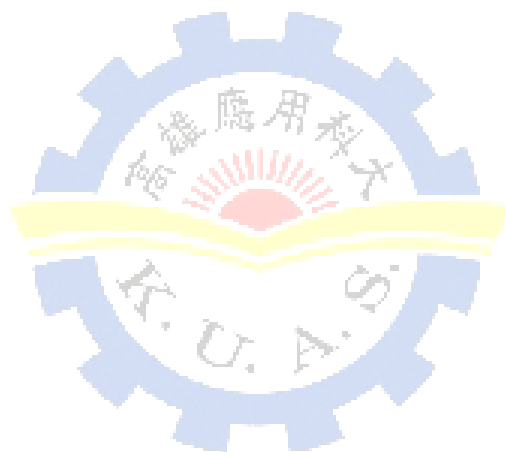
<sup>3</sup> 公司簡介資料來源為奇美電子網站，

[http://www.cmo.com.tw/opencms/cmo/about\\_us/company\\_overview/?\\_\\_locale=zh\\_TW](http://www.cmo.com.tw/opencms/cmo/about_us/company_overview/?__locale=zh_TW)



項週轉率上升及應收帳款收現日數降低。本研究推論，因奇美電子發行於 2006 年 10 月發行，因發行日期接近年底，所以本研究推論此發行效益尚未浮現，但於 2007 年奇美電子發行效益呈現。

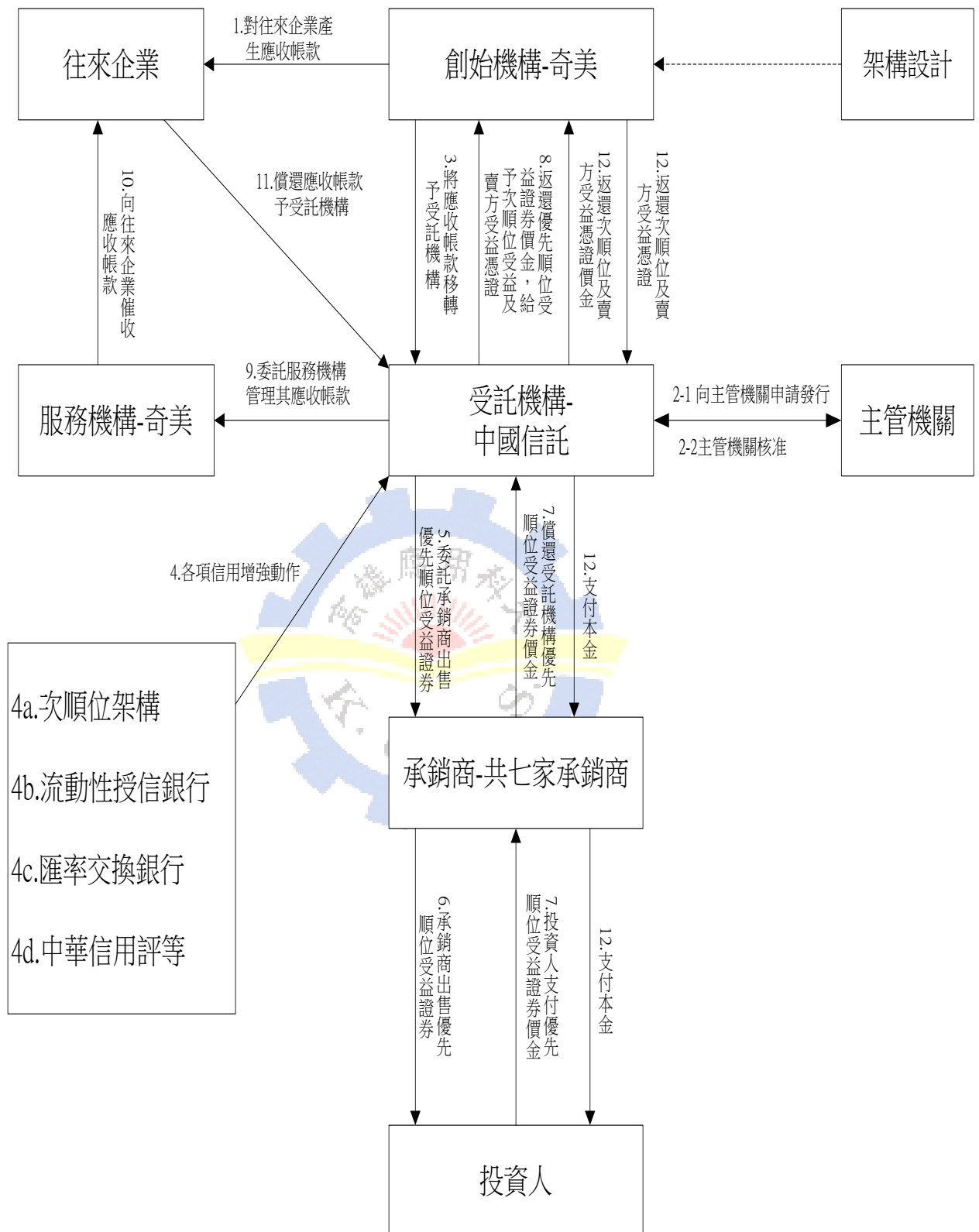
另一方面，2008 年 Q1 與 Q2 之應收款項收現日數較 2007 年低，其原因可能為發行 ABCP 後之效益有繼續維持、且奇美電子於 2008 年 2 月承作應收帳款承購(factoring)<sup>4</sup>能有效改善財務比率，因此 2008 年 Q1 與 Q2 之應收帳款收現日數較 2007 年低且應收款項週轉率較 2007 年高。



---

<sup>4</sup> 奇美電子與台北富邦商銀簽訂 12.21 億美元（約 390 億元）應收帳款承購案（Factoring），是近年來國內金額最大的應收帳款承購案。

#### 4. 奇美電子發行 ABCP 之發行流程及架構



註：圖 4 數字為發行流程之順序 圖 4 奇美電子 ABCP 發行流程圖

資料來源：本研究整理

## (1) 發行流程

首先奇美電子對不同之中心廠(買方)產生多筆不同之應收帳款[1]，經中國信託(受託機構)向主管機關申請核准發行後[2]，奇美電子將多筆不同之應收帳款債權移轉予中國信託[3]，中國信託發行 ABCP 前會找尋各個專業機構增強 ABCP 的信用，例如中國信託會找流動性資金授信銀行、匯率交換銀行、信用評公司等機構，希望經由這些機構的保證，能讓 ABCP 之銷售更順利[4]，經各專業機構保證後，中國信託將交由承銷商銷售 ABCP[5]，承銷商會將 ABCP 裡其中之優先順位受益證券售予投資人[6]，由投資人所交付之優先順位受益證券價金會經由承銷商交還予中國信託 [7]，之後中國信託會將優先順位受益證券價金及要求奇美電子買回次順位及賣方順位受益憑證，此次順位及賣方受益憑證是奇美電子對中國信託的一項保證[8]。

另一方面，中國信託將委託奇美電子(服務機構)，管理多筆不同之應收帳款[9]，之後奇美電子向往來企業催收應收帳款[10]，而往來企業(中心廠)之間將應付款項給予中國信託 [11]，而中國信託收到往來企業之應收款項後將會返還應收款項予奇美電子，且奇美電子也將返還次順位及賣方受益憑證予中國信託，且中國信託將返還本金予投資人[12]。

## (2) 發行架構

### a. 架構設計者-台灣工業銀行、荷蘭銀行、匯豐銀行

本案應收帳款規模與專業複雜度皆創國內首宗，參與機構之多，共耗時一年半完成。本案共取得二十國對資產移轉之法律意見，法律架構十分複雜。

### b. 創始機構/服務機構-奇美電子

係證券化架構中之基礎資產提供者，也是實際資金之需求者。

### c. 受託機構-中國信託商業銀行(中國信託)

此次發行資產基礎商業本票(ABCP)之受託機構為中國信託。中國信託將此 ABCP 分為優先順位受益證券、次順位受益證券、賣方受益證券等三種證券。

### d. 流動性資金授信銀行-台灣銀行、土地銀行、第一銀行、彰化銀行、建華銀行、華南銀行

本案因額度較大，共有六家流動性資金授信銀行，提供五年一百億元之授信金額，以支應 ABCP 流動性風險發生，按照流動性資金授信契約，受託機構將此比例動用流動性額度，以適時彌補證券化資金流動性缺口。同樣的，當該授信額度尚未動撥時，奇美電子仍須支付予流動性資金授信銀行之承諾費(彭美珠 2007)。

### e. 備位流動性資金授信銀行-台灣銀行(台銀)、土地銀行(土銀)

備位流動性資金授信銀行目的是要降低因流動性資金授信銀行評等遭調降時引發短期票券之評等變動風險。備位流動性資金授信銀行-台銀及土銀提供各十億元之備位授信金額，使流動性支撐機制更加完備(彭美珠 2007)。

- f. 外匯避險承作銀行-台灣銀行、土地銀行、台灣工業銀行與華南銀行各 25 億元。
- g. 信用評等公司-中華信用評等公司。  
需要信用評等之理由為利息能否按時即全數支付及本金是否在特殊目的信託發行之 ABCP 受益證券(優先受益證券)之法定日期前可否全數清償完畢。除主管機關外，信譽評等機構成為保障投資人之最主要防線，故證券化之所有參與者及機制亦須符合信用評等機構所有要求(彭美珠 2007)。
- h. 承銷商-台銀、合庫、土銀、兆豐票券、中華票券、國際票券、中信票券  
此次發行共七家承銷商，承銷商最主要功能在於幫助受託機構承銷 ABCP。

## 肆、會計個案探討

我國於民國 2001 年財政部公布「金融資產證券化條例」，且於民國 2003 年土地銀行發行國內第一宗資產基礎證券化之企業擔保憑證，繼首宗發行後國內也陸續發行不同類型之資產基礎證券。因應金融市場發展出此多商品，財務會計準則委員會於 2003 年發布第 33 號公報「金融資產移轉及負債消滅之會計處理準則」。此公報主要參酌美國 FASB140 號公報及 IAS39 號公報，主要目的在於參考國內制訂準則之經驗以因應我國發行此商品時之會計處理需求。繼 33 號財會公報發行後，我國第一宗以應收帳款為標的發行 ABCP 之公司誕生，且於 2006 年第二宗之發行公司為奇美電子。因國內發行量少，相關規範之規定尚未嚴謹。所以本研究將以個案公司之發行實例探討相關會計處理及規範，並建議修改之處。

### 一、ABCP 會計處理探討

奇美電子將於 2006 年 10 月 1 日發行 ABCP，奇美電子將移轉 139 億元應收帳款予中國信託商業銀行(以下簡稱中信銀)，中信銀將成為此案之受託機構，移轉應收帳款 139 億裡有 100 億已達到其除列條件，39 億尚未達到除列條件。中信銀將此 139 億元分為三種證券發行，其中 100 億元已除列之應收帳款將發行優先順位受益證券，委託承銷商發售，承銷商再售予投資人，讓奇美電子順利取得短期資金。另尚未達到除列條件之 39 億元應收帳款將由中信銀發行次順位受益證券 26 億元及賣方受益證券 13 億元，這兩種證券將由奇美電子自行持有，直到此發行流程順利後才將此未除列之應收帳款交還予奇美電子，同時奇美電子將返還其次順位受益憑證及賣方受益憑證。

本研究將由奇美電子發行流程探討此交易之會計處理：

#### (一) 會計處理說明

1. 奇美電子將應收帳款移轉與中國信託之交易分錄，其中應收帳款 100 億元已達到除列條件，39 億元應收帳款未達到除列條件：

10/01 應收款項-中國信託 10,000,000,000

應收帳款 10,000,000,000

依會計研究發展基金會 2004.6.11 解釋，由於次順位受益證券通常流動性欠佳，且並無活絡市場之公開報價，似乎不宜分類為交易目的，或原始認列時指定為以公平價值衡量且認列損益。故其得分類為備供出售、持有至到期日投資或無活絡市場之債券投資。另一方面，因流動性欠佳，創始機構持有之次順位受益證券大多列為非流動資產(黃金澤，2006)。所以此案例之未除列應收帳款 39 億元歸類為備供出售金融資產-非流動。39 億未除列之應收帳款移轉分錄如下：

10/01 備供出售金融資產-非流動 3,900,000,000

應收帳款 3,900,000,000

2. 奇美電子收到中國信託發行之 ABCP 價金 100 億元

11/01 現金 10,000,000,000

應收款項-中國信託 10,000,000,000

3. 未除列之應收帳款 39 億元全數收齊

11/07 現金 3,900,000,000

備供出售金融資產-非流動 3,900,000,000

4. 未除列之應收帳款只收齊 20 億

11/07 現金 2,000,000,000

備供出售金融資產-非流動 2,000,000,000

處分金融資產損失 1,900,000,000

備供出售金融資產-非流動 1,900,000,000

## (二) 發行 ABCP 之相關會計及發行問題探討與建議

### 1. 財會準則相關規定

因財務會計準則公報第 33 號第四十七段第五項規定有關證券化資產及與其一併由企業管理之其他為證券化金融資產資訊，揭露之規定(1)期末流通在外之

本金金額、除列之金額及繼續認列於資產負債表之各類型態金額(2)期末逾期款金額(3)本期呆帳沖銷扣除回收後之淨額。上述(1)之本期平均數及(2)之本期平均餘額均係屬鼓勵揭露之事項。

## 2. 相關問題探討與建議改進事項

### (1). 應強制規定每期移轉金額及發行金額

因公報之規定，期末流通在外之本金金額、除列之金額及繼續認列於資產負債表之各類型態金額之本期平均數係屬鼓勵揭露之事項，並無詳細揭露其每期之移轉金額及發行金額<sup>5</sup>。但應收帳款移轉金額及發行 ABCP 之金額龐大，且牽涉之相關人士甚為廣泛，如不詳細揭露其詳細發行情況，將導致財務報表使用人無法了解其發行詳細內容，導致權益受損。因此公報規定只須揭露期末金額應將其修訂為須揭露每期移轉及發行金額公報須揭露詳細之發行情形，使資訊透明化，保障財務報表使用人之相關權利。

### (2). 主管機關應規定公司發行時需製作公開說明書

另一方面，相關主管機關也應規定公司發行 ABCP 應製作公開說明書，讓財務報表使用人及一般民眾都能了解相關發行資訊，使資訊能公開透明且讓民眾了解 ABCP 之相關發行內容。

## 二、探討國內目前發行 ABCP 之狀況

國內目前發行 ABCP 之公司分別為世平興業與奇美電子，目前兩間公司發行 ABCP 時都順利取得短期的流動性資金，發行過程也相當順利，但是有這兩間發行成功的案例，為何其他的廠商需要籌措流動性資金時選擇其他管道籌措資金，而不選擇以發行 ABCP 的方式籌措資金呢？本研究參考相關文獻及推論，探討為何 ABCP 在國內不盛行的原因。

### (一) 發行 ABCP 公司須具一定規模，且應收帳款須具分散性，不可過度集中

應收帳款債權如果過度集中，則單一債務人違約或破產將嚴重影響投資人的權益，因此架構設計者與信評機構皆不允許證券化之應收帳款債權過度集中在任一債務人身上。我國企業，特別是電子產業，其主要銷貨對象很可能集中在某一國際大廠，此應收帳款組合的集中風險過高不適合證化。因此未能有效推廣到一般企業法人，市場接受度有限。

### (二) 因 Basel II 實施，不利發展銀行短期受益證券發行平台<sup>6</sup>

因 Basel II 實施後對銀行信用風險控管更加嚴格，所以不利銀行發展短期受益證券。

### (三) 發行 ABCP 作業成本高，前置作業冗長，市場因素影響大(廖大穎等 2008)

因發行 ABCP 時須設計一套完整之交易流程，並支付相關發行費用，例如：保證費用、簽證費用、承銷費用及貼現息，作業成本不低，發行時資產池須具一定之經濟規模，才具發行效益。

<sup>5</sup> 此移轉總額及發行總額揭露於中華民國信託商業同業公會之公告查詢選項  
網址：<https://regsrv.trust.org.tw/trust/queryS.aspx>

<sup>6</sup> 參考資料為(張華平，2006)台灣資產證券化發展之回顧與前瞻之簡報  
網址：<http://www.fin.ntu.edu.tw/~conference/conference2006/powerpoint/panel8/p8-2.ppt>

由於發行架構複雜，一旦發行，所牽涉之相關人非常龐大。發行前須經過嚴謹評估且資產池之挑選也須經一定作業時間，所以發行前置作業冗長。

受益證券或資產基礎受益證券之相關產品內容複雜，投資人亦因其他因素而影響其購買意願，導致企業於發行受益證券時無法預估正確承銷情形，對於企業及承銷機構而言，皆容易因市場因素而影響其金融資產證券化之信心。

## 伍、結論與建議

目前國內企業以應收帳款為標的發行 ABCP 之公司只有 2 間，因此國內企業法人及投資大眾尚對其發行流程及架構仍十分陌生，故本研究以蒐集文獻與個案探討之方式分析其發行流程與架構，期望能使企業法人與投資大眾更了解 ABCP，俾能使 ABCP 發行量更擴大。

另一方面本研究也歸納整理出為何 ABCP 的發行量無法在我國擴大，原因有以下三點：

- 一、發行 ABCP 公司須具一定規模，且應收帳款須具分散性，不可過度集中。
- 二、因 Basel II 實施，不利發展銀行短期受益證券發行平台。
- 三、發行 ABCP 作業成本高，前置作業冗長，市場因素影響大。

最後，本研究也探討國內個案發行此商品時之會計處理，發現現行公報規定財報須揭露事項寬鬆，使財務報表資訊不透明。因此本研究也提供公報再修訂時須修正方向之建議。

## 參考文獻

1. 財務會計準則第 33 號公報(2003)。台北市：中華民國會計研究發展基金會。
2. 陳文達、李阿乙、廖咸興(2002)。資產證券化：理論與實務。台北：智勝文化。
3. 陳世傑(2008)。資產證券化探討-以奇美電子應收帳款證券化為例，國立雲林科技大學財務金融研究所未出版碩士論文，雲林。
4. 郭宗霖(2004)。企業應收帳款證券化-ABCP 於短期企業融資應用，東吳大學會計研究所未出版碩士論文，台北。
5. 陳毅信(2002)。台灣金融資產證券化之研究，世新大學經濟學研究所未出版碩士論文，台北。
6. 彭美珠(2007)。金融資產證券化-國內 ABCP 個案分析，東吳大學會計研究所未出版碩士論文，台北。
7. 黃金澤(2006)。金融商品會計實務與應用。台北市：中華民國會計研究發展基金會。
8. 廖大穎等和著(2008)。企業籌資法務與個案分析。台北市：元照出版。
9. 劉茹萍(2005)。應收帳款債權證券化之台灣個案實證研究，國立台灣大學商學研究所未出版碩士論文，台北。
10. Bens, D.A. and S.J. Monahan. (2007). Altering Investment Decisions to Manage Financial Reporting Outcomes: Assets-Backed Commercial Paper Conduits and FIN 46, SSRN working paper.1-39.
11. Croke, J.J. (2003). Asset-Backed Commercial Paper: An Overview Update on International ABCP Programs, The International Business Information Source.Vol.6, No.5.1-7.