



國立臺灣大學管理學院創業創新管理碩士在職專班

碩士論文

Entrepreneurship and Innovation MBA Program

College of Management

National Taiwan University

Master Thesis

創新型高收益債權投資商品-以緬甸地區附不動產擔保之高利
率債權為例

The Innovative High-Yield Claims on Investment-Oriented
Commodities: Exemplified By The high interest rate claims of the
real estate as collateral equity in Myanmar

高宏文

Hung Wen Kao

指導教授：郭瑞祥 博士

Advisor: Ruey-Shan Guo, Ph.D.

中華民國 109 年 6 月

June, 2020

感言與誌謝



經過了 1000 多個日子，通過 EIMBA 創新創業的洗禮，在學術及實作的道路上，向前又邁進了一大步，內心充滿著感激！

回顧這三個年頭，在老師的薰陶下，不斷感受著學習歷程的衝擊，試想財務課程可以用漫畫當教課書，讓不懂財務的同學可以了解財務的「騙人畫」，懂財務的同學可以利用課程所學，跟老闆和同事溝通；設計思考則是在公館夜市閒晃的時候，化身做社會觀察家，抱著同理心觀察人性，研究起人來人往的一舉一動，最後再來個 D school 的全日工作坊，當然也不能漏掉入學的第一堂震撼課，創業管理，瑞祥老師第二曲線及創新創業的基本概念，以及最後一學期的平台策略，跟老師談論著單、多邊網路效應、移轉成本等新式平台概念。

這些年，轉換法律從業者的角度，走入企業實務經營者，越發體會到，能夠成功經營好自己企業的成功人士，真是相當的不簡單，尤其要從零走到一這個路程，需要多大的毅力及投入。

感謝，台大的老師們，辛苦的將難以言傳的創新、創業心法傳授給我，學生真的獲益良多！

感謝、瑞祥老師，細心的指導、督促，讓我能順利完成論文！

感謝，始終都在身後支持我的老婆 曉妍大人，對你更是千千萬萬的感謝！

感謝，我的 30 位好同學，每個好同學都是千年來難得的奇才，讓我從旁學習甚多！

永遠以台大 EIMBA 為榮，也希望日後台大 EIMBA 以我為榮！大家珍重再見！



中文摘要

按依民法第 203 條之規定，「應付利息之債務，其利率未經約定，亦無法律可據者，週年利率為百分之五。」及其立法理由揭示，「查民律草案第三百三十條理由謂依法令或法律行為，其債權可生利息者，若法令無特別規定，當事人亦無特別約定，不可無法定利率，以杜無益之爭。故本條斟酌本國習慣，定利率為週年百分之五。」，可知我國民眾原本對於利率約定之習慣應為週年利率為百分之五；但自 2000 年中央銀行將重貼現率調整為週年利率為 4.625% 後，歷經 20 餘年，不僅未調升過重貼現率，甚至逐年下跌至最低的 1.375%，導致台灣實質利率於 2004 年起就斷斷續續處於負值的狀態下，不僅金融業苦不堪言，更讓一般民眾在儲蓄或投資方面更無所適從，進而發生 2008 年雷曼連動債及 2018 年 TRF 之投資爭議事件。

而反觀台灣附近東協如緬甸、柬埔寨等國家，因經濟發展起步較晚，相對而言，一般利率仍維持在台灣法定利率（5%）之上，如果能將該等國家的債權轉化成投資商品，嫁接給台灣民眾投資，對於民眾就多了一個穩定的投資管道，但因事涉東協國家，相關債權確保風險及國家、匯兌、外匯管制風險就會產生，本創業項目就是計劃如何管控上開風險，讓民眾在投資時，一方面享受高利息之收益、一方面又能確保其本金無虞，如能在操作層面上又能減少麻煩，才會對民眾有實質之助益。

而在解決上開東協國家債權操作模式後，接下來要面對的就是台灣金融管制的法律風險，依台灣目前之相關法規之規定，一般吸引民眾投資，是不得保證給予固定且高於一般市場行情之報酬，否則即有違反金融法規之風險，此點亦係本

項目須著重關注並解決之部份。

最後，如能解決上開 2 疑義，則為讓本項目得長久順遂走下去，項目之收益自係須考量之一環，亦即在每個債權債務之案件上，得取得之利潤不僅能支應項目之運作，更能獲得不斐之收益，這才可以完成民眾跟項目進行者之雙贏。

關鍵字：高利率、投資、東協、債權擔保

ABSTRACT



NAME : Hung Wen Kao

MONTH/YEAR : June,2020

ADVISER : Ruey-Shan Guo, Ph.D

TITLE : The Innovative High-Yield Claims on Investment-Oriented Commodities:
Exemplified By The high interest rate claims of the real estate as collateral
equity in Myanmar

Article 203 of Taiwanese Civil Code provides that “In the case of a debt bearing interest, if no rate has been fixed by the contract or by the act, the rate shall be five percent (5%) per annum.” Plus, its legislative explanation also revealed, “Based on the legislative explanation on Article 330 of Chinese Civil Code draft in 1926, it states that those actions are derived from decrees or laws, those whose debts would accrue interest. In the cause of eliminating disputes entirely, if the decrees or laws are not specified, and there are no special agreements existing among interested parties before, the interest rates must not be unfixed. Therefore, this article takes the marketing and business conventions in our country into account, setting the interest rates at 5% per annum expressly.” From these regulations, it can be seen that the original Chinese business market convention regarding the interest rates should be 5% per annum.

However, ever since 1998, the central bank adjusted the rediscount rate to 4.75% per annum, it not only had not raised the rediscount rate of interests at all in these two decades, it even dropped down year by year to the lowest point of 1.375% . As a result, state of real interest rates in Taiwan have been being negative intermittently since 2004. Not only the entire financial industry is suffering tremendous hardships, but it also makes the general public more at a complete loss regarding to the concerns of savings or investment subjects. Then here came the collapse of Lehman Brothers structured notes in 2008 and the TRF investment disputes happened in 2018.

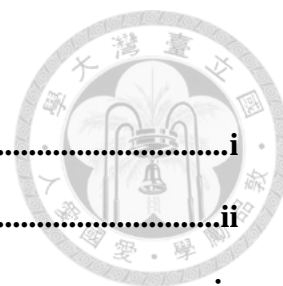
In contrast some ASEAN countries near Taiwan, such as Myanmar and Cambodia, have had relatively late economic development. Therefore, the general rate of interest of these countries still remains above 5%, which is the Taiwan statutory interest rate. If the obligatory claims of these countries could be converted into investment commodities for Taiwanese investors. For the public, there would be a one more additional stable investment option. However, because of the matters have involved with ASEAN countries, some related risks such as, secured claims, states, foreign exchanges, and foreign exchange control might arise. This entrepreneurial project is aiming to control the risks mentioned above.

So that when the public invest money in the organizations, they could be profited by high interests on the one hand, and presence of capital could be ensured safely on the other hand. If the potential risks could be controlled on the operational level, then it would truly provide some substantial help to the public. After resolving the operational problems and issues of obligatory claims in the ASEAN countries mentioned above, the next thing to deal with is the legal risks of Taiwan financial regulations. According to the related regulations of Taiwan, those investment subjects which are drawing in investors, are not allowed to guarantee to provide a continuous and higher return than the market average. Otherwise, the risk of violating financial regulations would be generated, this is the major issue would be concerned and resolved in this project °

Finally, if these two major issues mentioned above could be resolved, then this could be the key reason this project could be proceeded with in the long haul. Plus, the profits of this projects would be taken into consideration. In other words, in every cases of claims and debts, the profits obtained would not only support the operation itself, but also obtain extraordinary profits at the same time. Then, this would be the win-win relationship between the public and the operators of this project.

Keywords: high interest rates, investments, ASEAN, secured claims

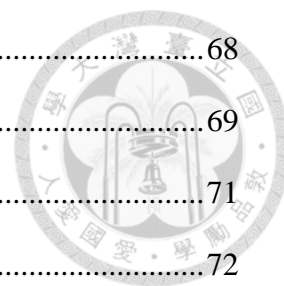
目錄



感言與誌謝	i
中文摘要	ii
ABSTRACT.....	iv
目錄	vi
表目錄	ix
圖目錄	x
第一章、引言	1
1.1、背景	1
1.2 構想與緣由	5
第二章、商業模式	8
2.1 產品及服務設計說明（需求性）	8
2.1.1 產品及服務的基本說明	8
2.1.2 價值主張	18
2.1.3 目標客群	22
2.1.4 顧客關係	22
2.1.5 通路	24
2.2 營運模式說明（可行性）	26
2.2.1 關鍵合作夥伴	26
2.2.2 關鍵活動	29
2.2.3 關鍵資源	31
2.3 獲利來源（持續性）	31
2.3.1 成本結構	31
2.3.2 營收模式	32
第三章、市場分析及競爭策略	33

3.1 產品、服務模式分析	33
3.2 產業環境分析	34
3.3 產業競爭分析	39
3.4 競爭者分析	41
第四章、風險分析與管理	46
4.1 國家風險	46
4.2 金融風險	49
4.2.1 匯率風險	49
4.2.2 外匯管制風險	50
4.3 法律風險	54
第五章、財務規劃	56
5.1 初期設置費用	56
5.2 開辦第一年損益表	56
5.3 預估損益表	58
5.4 資金來源	59
5.5 股權配置	59
5.6 退場機制	60
5.6.1 股票上市	60
5.6.2 股權轉讓	60
5.6.3 利潤分紅	60
第六章、專案進度及日後展望	61
6.1 專案進度	61
6.2 日後展望	64
附錄-訪談重點紀錄	66
一、緬甸銀行副總經理	66

二、緬甸銀行貸款部經理.....	68
三、在台灣曾經經營網路 P2P 借貸平台人員	69
四、融資租賃公會人員.....	71
五、一般會員	72
參考文獻	73



表目錄

表 1.歷年重貼現率列表	1
表 2. P2P 借貸平臺之營運特點.....	41
表 3.初期建置費用列表	56
表 4.第一年損益表	57
表 5.2020-2022 3 年預估損益表	58

圖目錄

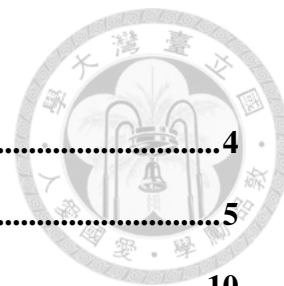


圖 1.消費者物價指數、一年期定存利率圖	4
圖 2.投資期望圖	5
圖 3.實地查核債務人財務資料及擔保品資料	10
圖 4.債權商品基本資訊	11
圖 5.平台磋和借款人與進階會員	12
圖 6.一般會員與進階會員間債權轉讓圖	13
圖 7.一般會員投資流程	13
圖 8.緬甸央行利率圖	14
圖 9.借貸契約	15
圖 10.買賣合約	16
圖 11.權狀	17
圖 12.產品及服務特性圖	18
圖 13.產品的價值優勢圖	21
圖 14.洛商平台官方網站首頁圖	26
圖 15.YOMA BANK 網站	28
圖 16.Yoma 銀行分行經理名片	28
圖 17.SHWE BANK 網站	29
圖 18. Shwe 銀行副總名片	29
圖 19.全球 P2P 借貸市場貸放金額.....	35
圖 20.中國 P2P 平台貸款餘額統計.....	36
圖 21.無擔保債權	38
圖 22.不動產二胎債權	38
圖 23.五力分析圖	40
圖 24.旭新科技投資標的圖	43

圖 25.債權商城投資標的圖	44
圖 26.緬甸國家競爭力圖	48
圖 27.緬甸風險評估圖	48
圖 28.2019 年 7 月至今緬甸幣匯率走勢圖	50
圖 29.玉山銀行仰光分行及業務介紹	52
圖 30.換匯群組及磋商圖	53
圖 31.owner book	62
圖 32.行照	63
圖 33.債務人原始購買合約	63
圖 34.訪談對象名片	66
圖 35.訪談對象名片	68

第一章、引言



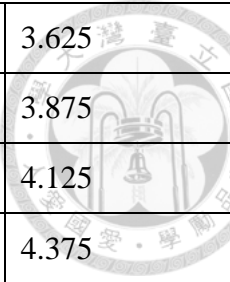
1.1、背景

台灣人一直有儲蓄、投資的習慣，尤其係以儲蓄為大宗，但自 2000 年中央銀行將重貼現率調整為週年利率為 4.625% 後（中華民國中央銀行全球資訊網，如表 1），歷經 20 餘年，不僅未調升過重貼現率，甚至逐年下跌至最低的 1.375%，因歷來貨幣與財政已逐漸成為國家發展經濟的必要工具、舉措，透過低利率使得資金可以相對寬鬆，進而刺激投資，幫助經濟生產，這 20 餘年政府就是透過此種方式，一方面使資金可寬鬆運用，一方面亦可控制台幣之升、貶值情況，幫助台灣利於外銷的經濟成長，但伴隨而來的就是通貨膨脹的加劇，就有可能會導致台灣實質利率轉為負數，亦即民眾將錢儲蓄在銀行內，本金的價值即便加上銀行所給予的利息，仍不敵物價上漲，而使民眾荷包縮水。綜觀台灣過去 10-20 年來消費者物價指數及一年期定存利率的變化情形（2018、Smart 智富月刊），如圖 1 所示。

表 1. 歷年重貼現率列表

標題（日期）	重貼現率	擔保放款融通利率	短期融通利率
2020/3/20	1.125	1.5	3.375
2016/7/1	1.375	1.75	3.625
2016/3/25	1.5	1.875	3.75
2015/12/18	1.625	2	3.875
2015/9/25	1.75	2.125	4
2011/7/1	1.875	2.25	4.125
2011/4/1	1.750	2.125	4

2010/12/31	1.625	2	3.875
2010/10/1	1.5	1.875	3.75
2010/6/25	1.375	1.75	3.625
2009/2/19	1.25	1.625	3.5
2009/1/8	1.500	1.875	3.750
2008/12/12	2	2.375	4.25
2008/11/10	2.75	3.125	5
2008/10/30	3	3.375	5.25
2008/10/09	3.25	3.625	5.5
2008/9/26	3.5	3.875	5.75
2008/6/27	3.625	4	5.875
2008/3/28	3.5	3.875	5.75
2007/12/21	3.375	3.75	5.625
2007/9/21	3.25	3.625	5.5
2007/6/22	3.125	3.5	5.375
2007/3/30	2.875	3.25	5.125
2006/12/29	2.75	3.125	5
2006/9/29	2.625	3	4.875
2006/6/30	2.5	2.875	4.75
2006/3/31	2.375	2.75	4.625
2005/12/23	2.25	2.625	4.5
2005/9/16	2.125	2.5	4.375
2005/7/1	2	2.375	4.25
2005/3/25	1.875	2.25	4.125
2004/12/13	1.75	2.125	4
2004/10/1	1.625	2	3.875



2003/6/27	1.375	1.75	3.625
2002/11/12	1.625	2	3.875
2002/6/28	1.875	2.25	4.125
2001/12/28	2.125	2.5	4.375
2001/11/08	2.25	2.625	4.5
2001/10/4	2.5	2.875	4.75
2001/9/19	2.75	3.125	5
2001/8/20	3.25	3.625	5.5
2001/6/29	3.5	3.875	5.75
2001/5/18	3.75	4.125	6
2001/4/23	4	4.375	9.625
2001/3/30	4.125	4.5	9.625
2001/3/6	4.25	4.625	9.625
2001/2/2	4.375	4.75	9.625
2000/12/29	4.625	5	9.625

資料來源：中央銀行

過去10年，通膨成長速度常高於定存利率

——消費者物價指數年增率vs. 1年期定存利率

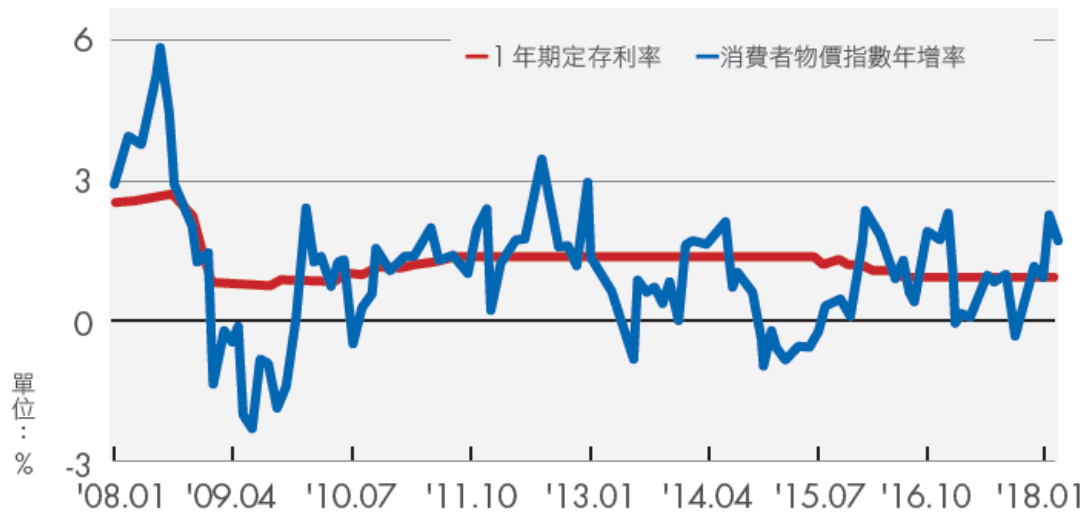


圖 1.消費者物價指數、一年期定存利率圖

可以得知，在早期台灣的利率都維持在相對高檔，而消費者物價指數則維持幾年的相對低檔後都會有向上的表現，但近幾年全世界的原物料，雖處於大漲大跌之狀況，但平均起來仍是緩步上揚，消費者物價指數年增率大多皆為正數，鮮少出現負數之情況，但相對比較定存利率而言，一直處於下降的趨勢，於 2016 年中央銀行將重貼現率調降至史上最低的 1.375% 後就未曾調漲過，導致台灣的實質利率大多時間段處於負數，亦即民眾將其資產如僅以儲蓄之方式理財，係屬於虧損之狀態，在此種情形下，民眾僅能將資產投資於其他金融商品上，才可以保障自己的基本獲利，惟投資應屬專業領域的範疇，實在不是民眾可以依自己能力利投資獲利。

而反觀台灣從 1960 年證券交易所開始以來，已歷經 50 個年頭，經濟的持續成長及市場的對外開放，目前為止已能在國內買到相當多的金融商品，包括股票、債券、基金及期權，甚或一些衍生性金融商品，尤以衍生性金融商品為金融、銀行業主推之產品，但此種間接金融之商品經由多個金融機構設計包裝後，一般

民眾均無法知悉其實際之內容為何，僅係依銀行理專之推薦而購買，投資風險係數頗高，此可觀 2008 年雷曼兄弟破產導致之金融海嘯，及 2018 年 TRF 投資風暴造成台灣投資人重創可知，而債券、股票等直接金融商品，民眾大多均無法合理評析其投資價值而獲取相當且穩定之投資報酬。

但投資人對於投資報酬率的預期（2019、施羅德基金），詳參圖 2。

請思考您未來五年的整體投資組合, 您期望每年平均達成的年化報酬率(%) (即收益和資本利得) 為多少?

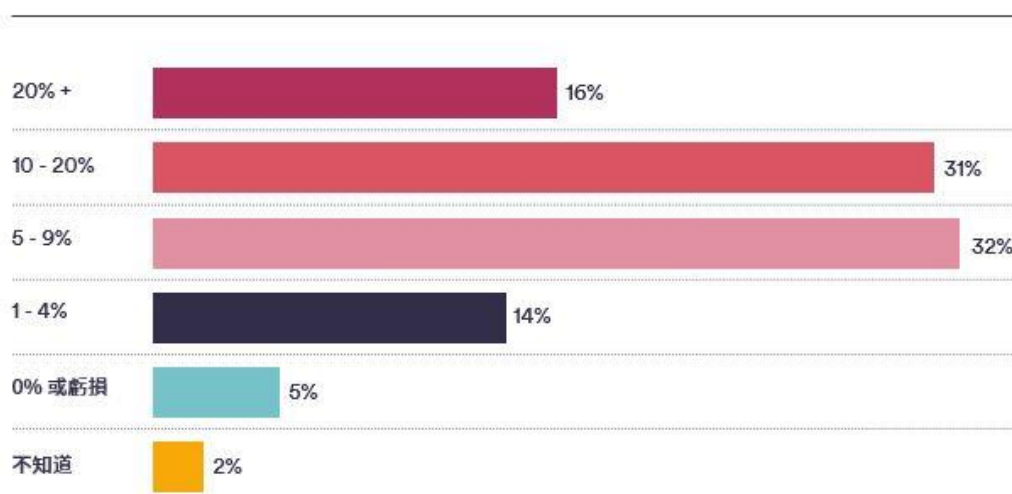



圖 2.投資期望圖

卻有高達 31% 的投資人期望投資的報酬率在 10-20% 之間，期望投資報酬率在 5-9% 之間的亦有高達 32% 的投資人，總括來說，高達 6 成以上之投資人對於其投資之期望報酬率，至少要高於 5-7% 以上，而如前開所述，以台灣目前的投資環境而言，似乎無法達到此預期，因此，如何能讓台灣民眾能投資一些簡單易懂、相當投資報酬率，且又有保障之產品，應屬一重大課題，如能協助使民眾獲得此種資訊並進而保障其獲利，對於大眾民生一般財產之增加，屬一大益事。

1.2 構想與緣由

筆者 2015 年底因緣際會陪同客戶前往尚未脫離軍政府統治的緬甸，進行商



業考察，針對該地區的基礎水、電設施與中央及地方政府做商業洽談，開始接觸這東協地區堪稱最落後，經濟基期最低的國家，經歷 10 多天與當地政府及民間人士的交流，發現該國家不但天然資源豐富且人口也達到 5000 多萬，達到一個獨立經濟體的規模，且經濟發展基期又低，確實是一個發展潛力無窮的地區。而後，歷經 1 年多對於緬甸相關汽車產業的考察，於 2017 年 9 月再度踏上緬甸仰光，參與由外貿協會舉辦的仰光汽車零組件展覽，借由該展覽接觸當地的汽車產業人士，但與創業夥伴商討的結論，認為緬甸汽車零件產業尚未建立起良善的經銷體系，對於國外公司想要以國際貿易的方式直接出口零件至緬甸，尚屬困難。但在展覽舉辦的最後一天，仰光當地的銀行業者來訪參展的廠商，與其商談時發現，緬甸銀行的存款年利率仍高達 8% 左右，相比台灣的存款利率趨近於 1% 之狀況，差距甚大，如能在避免匯率風險之情形下，將資金穩定存放在緬甸銀行，坐擁年利率 8% 的利息收入，相信可在台灣投資界興起風潮，更遑論如可切入放款市場，則可預見的投資獲利，則有年利率 10% 以上的可能。

有上開想法後，筆者立即訪談了幾位在當地銀行業工作的朋友，了解當地金融業目前業務推展及運作之實況，以利思考是否有切入的空間。經由訪談後發現，在這幾年間，仰光因快速經濟發展，當地的中小企業興起，因此資金需求大增，但銀行對於企業的融資請求之審核，不僅要求企業提供三年的營收、財務報表以供查核，且須企業主提供足額之不動產擔保，以保障貸放資金安全，因此在銀行核貸之程序中，須審核之文件較多，且對於擔保之不動產亦需實地查核及估價，本已造成核貸之程序曠日廢時，又因在銀行承辦人員辦理相關核貸報告後，須經由銀行之核貸委員會通過，才可實際放款，而各該銀行之核貸委員會 1 個月通常只進行 1 至 2 次會議，因此，只要程序有所耽擱，一般企業申請貸款至於核貸完成放款，大多需要 3-6 個月的時間，此部分對於企業融資需求顯然緩不濟急，但緬甸的銀行也無法提出方法解決，因此，如何解決在申貸到銀行核准放貸期間之企業資金需求，應係可切入的方向。

綜上，在提供緬甸企業短期的資金需求之情形下，一方面可獲得企業主提供之不動產做為還款擔保，一方面亦可獲取遠高於台灣利率之利息，此種金融債權產品在台灣應可成為受人歡迎的投資標的之一，只是債權產品及其擔保如何設計、規劃，及如何與台灣的投資人做對接等等問題，就是本項目應須解決之問題。

第二章、商業模式

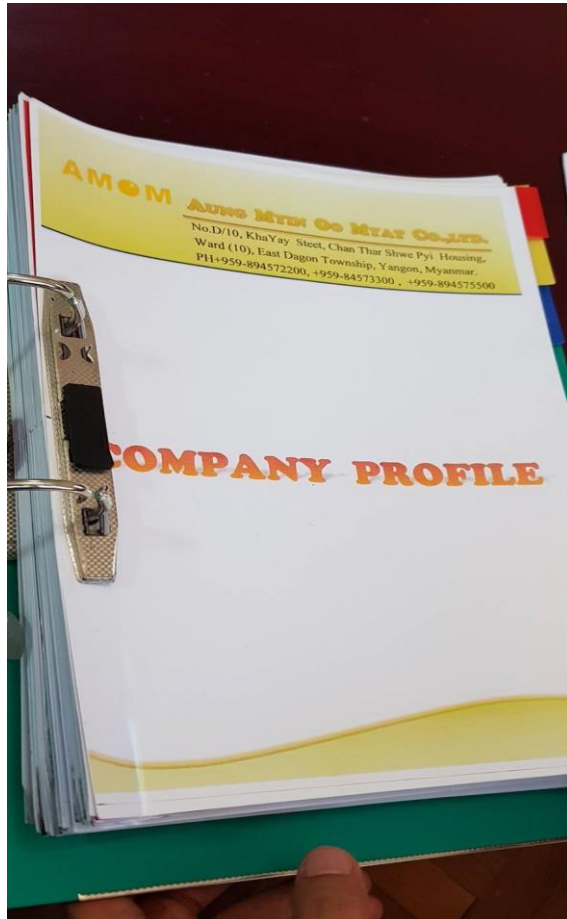
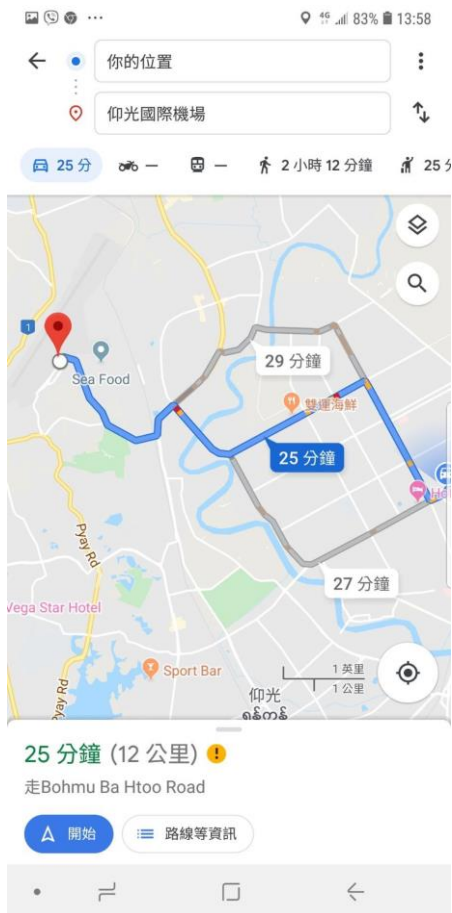


2.1 產品及服務設計說明（需求性）

2.1.1 產品及服務的基本說明

本項目（下稱洛商資管）主要在提供投資人一種「有擔保」之金融債權商品，此種債權產品，係由緬甸地區的中小企業主所產生，一旦他們向洛商資管提出融資要求，經由當地合作銀行及洛商資管緬甸人員評估初步評估過該債務人的營收狀況後，針對擔保品進行價格的鑑定，確認該債權品質達標，而後與債務人洽談債權利率及借貸期間，待相關債權債務條件細節雙方達成合意後，該債權產品完成（如圖 3、4）。





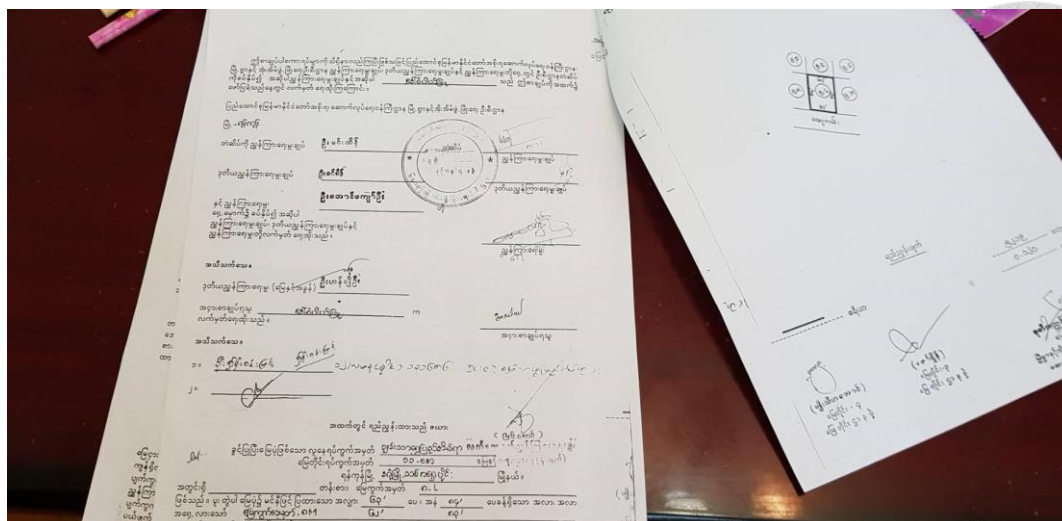


圖 3.實地查核債務人財務資料及擔保品資料

洛商債權煤合平台

緬甸不動產債權預發公告

案件編號:LS-1-2003B

案件資料：土地與房屋貸款 權狀面積：約111坪

案件位置：1區

債權物件場勘(目前建物使用狀況：鎖房件)

洛商債權媒合平台
緬甸不動產債權預發公告

案件編號:LS-1-2003B

債權金額：120萬 NTD

案件資料：土地與房屋貸款

債權期限：6個月

權狀面積：111坪

年報酬率：9%(扣除手續費後)

最低認購金額：50萬

案件位置：1區

認購截止日期：2020.04.10 18:00

圖 4.債權商品基本資訊

之後，洛商資管將該債權資訊轉知其合作的財務投資公司、資產管理公司、融資租賃公司（即進階會員）等，由該進階會員認領該債權（如圖 5 所示），出借債權金額與緬甸的債務人，而後再委由洛商資管將系爭債權出售予投資人，每個月投資人可獲得借款人償還的利息，至於借款本金則待借款期限屆至後由借款人清償之。

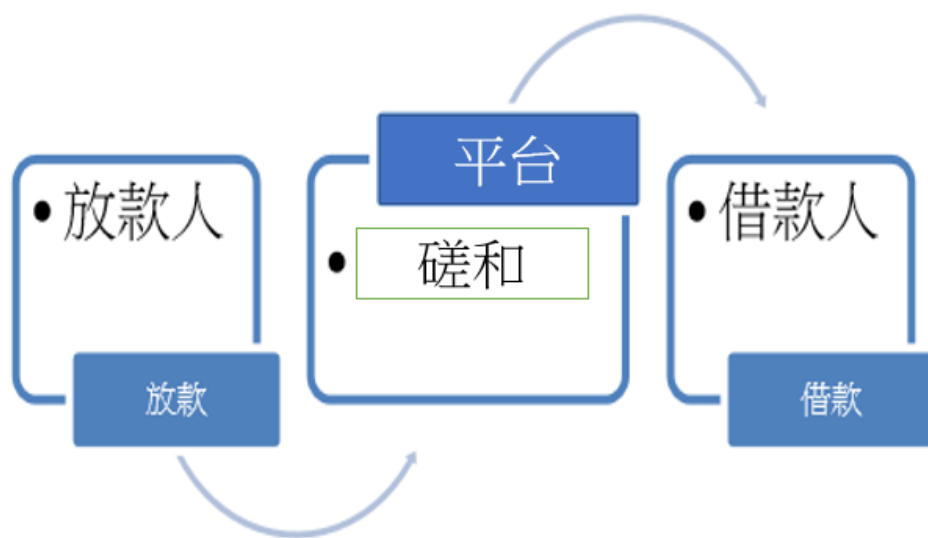


圖 5.平台磋商和借款人與進階會員

名為「洛商資管」，意即在三方中扮演初始債權債務細節的洽商角色及之後出售債權的平台角色，洛商資管以不動產抵押債權為標的，在投資人選定商品投資後，可將願意投資之金額直接給付與原始之債權人（即進階會員）完成債權轉讓之金額交付（如圖 6 所示），也因買賣的商品為「債」，利率明白標示，年化報酬率達 10%，資訊公開透明，對投資人來說是個低風險的投資平台。且一般投資人（即一般會員）只要註冊完畢後，選定好債權標的，確認並支付款項後，即可取得債權進而獲取投資利益（如圖 7 所示），流程力求清楚簡單。

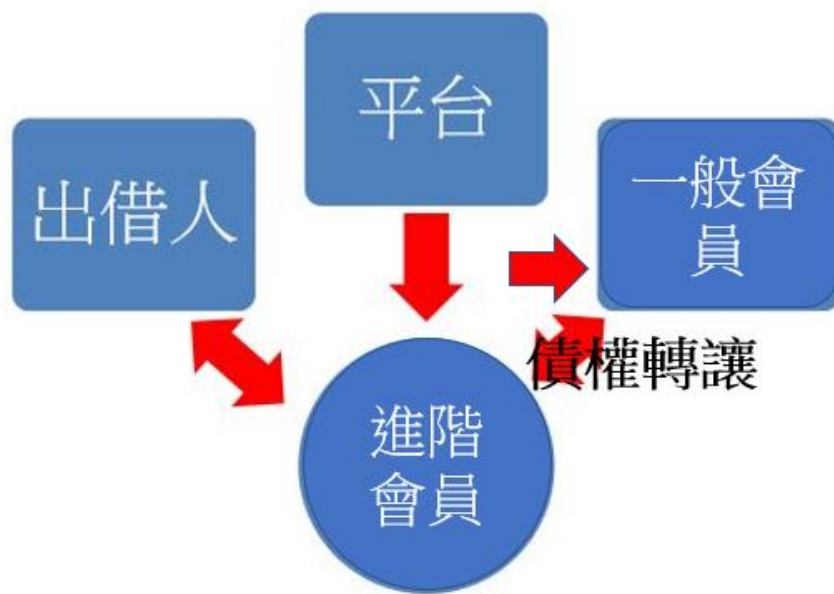


圖 6.一般會員與進階會員間債權轉讓圖



圖 7.一般會員投資流程

目前，洛商資管所提供之債權及其擔保，均係來自緬甸，該債權及擔保有如下的獨特性：一、緬甸的借款利率高於台灣甚多：緬甸政府的央行利率在 2013 年之前長年處在 12% 年化利率以上，在之後才陸續下調，但至今年為止，仍有高達 9.5% 年化利率的狀況（如圖 8），而緬甸的銀行貸款利率在 2019 年 10 月達 16% 年化利率，相較於 2019 年 1 月的 16% 年利率保持不變。緬甸銀行貸款利率資料按月更新，1975 年 4 月至 2019 年 10 月期間平均值為 13% 年化利率，共 513

份觀測結果。該資料的歷史最高值出現於 2011 年 1 月達 17% 年利率，而歷史最低值則出現於 1977 年 1 月為 6% 年利率（2019，司爾亞司資料資訊有限公司）；可知，洛商資管扣除其收取之手續費後，投資者可實際收取之投資報酬高達 9-12 % 年化利率；

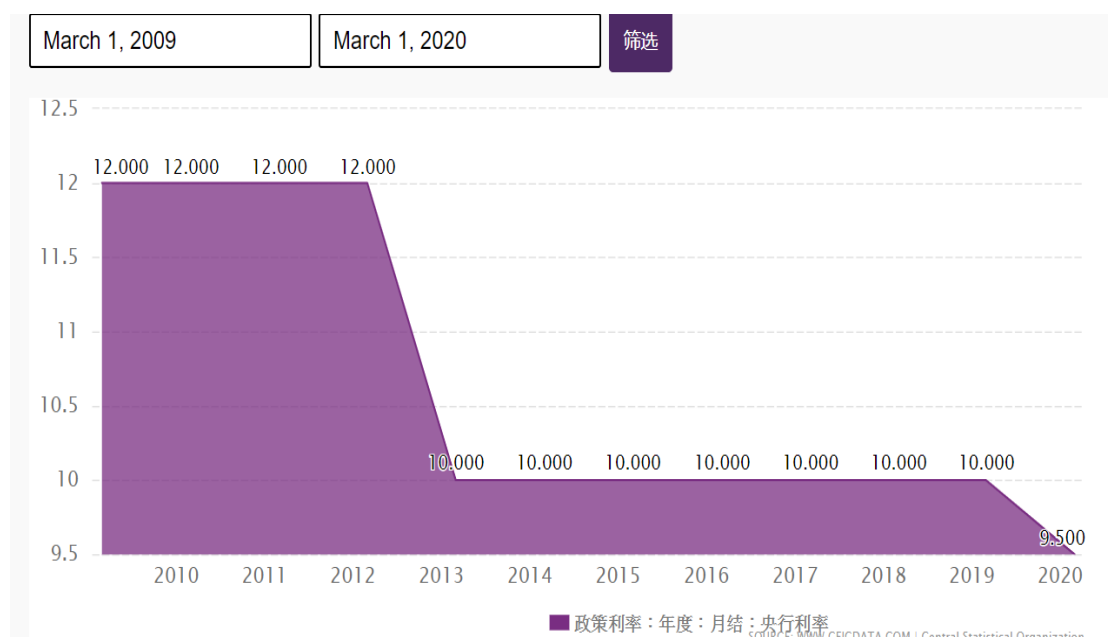


圖 8.緬甸央行利率圖

二、債務提供之擔保品，因目前緬甸容許流抵合約特性存在，於債務人無法清償債務時，債權人得直接出售擔保品償還債務：經由與緬甸當地律師研究，依當地提供不動產作擔保的實務操作，債務人在提供不動產作擔保時，會直接與債權人簽署借貸合約及不動產買賣契約書（如圖 9、10、11），雙方會再前往當地的公證處辦理不動產程序之授權書，亦即在債務人未依約清償債務時，債權人得直接持買賣契約書及不動產移轉之授權書前往地政機關辦理移轉登記，予以抵償自己的債權，至於之後債權人要自己持有還是出售，均得由債權人自行決定。惟考量台灣一般會員並無法自行處理緬甸當地之不動產，因此，洛商資管在債務人發生違約時，會在第一時間通知一般會員，並由洛商資管的進階會員買回投資人

的債權及其擔保品，讓一般會員得順利取回投資本金而出場，排除一般會員的投資風險，力求達到流程簡單、公開、透明之目的（如圖 12 所示）。而與洛商資管合作的進階會員，則可透過洛商資管當地的不動產仲介公司出售該不動產，賺取不動產交易的超額利潤。



圖 9.借貸契約



圖 10.買賣合約

doi:10.6342/NTU202000959



打造一個融資平台，以達到



圖 12.產品及服務特性圖

2.1.2 價值主張

價值主張是指個人或企業對於提供的產品或服務能為客戶作出的承諾價值，這種承諾價值必須建立在滿足客戶或潛在客戶需求上，並達到個人或企業獲利的目的。除此之外；提出價值主張的用意在於檢視或分析個人或企業對於效益（Benefits）、成本（Cost）及客戶價值（Customer Value）之間的變化情形。

客戶價值=效益/成本（包含風險）

價值主張的目的在於尋找出或滿足目標市場未滿足的需求。且強而有力的價值主張可以讓個人或企業產生效益包含：產生更快、更多的銷售獲利；加大與競爭對手的差異化；更明確的瞭解客戶需求，你的企業該為客戶做什麼；產品或服務的質與量提昇、降低成本；提昇目標市場區隔的市佔率；改善作業效率等等。而如何決定項目的價值主張圖，則需從顧客開始著手。首先，必須針對誰是真正的顧客進行確認；

在緬甸債務人部分，目前針對的顧客，大多係中小企業的業主，在其產業有擴大的規畫而需要資金支持，但即便有不動產作擔保，但緬甸銀行審查時間及程序過於冗長，無法符合商業活動瞬息萬變之需求，因此需要有資金平台可盡速審核其資力及擔保價值，盡速撥款。在台灣投資人部分，以進階會員論之，台灣目

前資金氾濫，一般資產管理公司或融資租賃公司，正面臨有錢卻找不到適合項目放款，何謂適合項目？就是有足額擔保且年化報酬率 5% 的債權項目，因此，如果有債權產品可符合上開需求，對於該等貸放款之公司，當有巨大的吸引力；

而一般會員部分，針對的客戶為目前有工作收入、年齡介於 30-55 歲之中產階級。而這些人需要完成的任務為何呢？其最主要的任務，一方面想要獲得被動收入，一方面針對自己目前的財產不要因通貨膨脹的情形而減少，總而言之，就是自己的財產可以因為自己的投資而增加，進而達到在退休時已經可以財務自由的狀態。而他們要完成任務的阻礙是什麼（痛點）？依據訪談結果表示，無法達成上開任務有幾點，例如：台灣利率過低、股市投資風險過高、金融機構的金融產品過於複雜且不透明等等。

其實如前所述，台灣已出現「實質負利率」狀況，國泰金控與台灣大學產學團隊於 2018 年 3 月間，共同發表台灣 GDP 最新預測。針對通膨與升息問題，團隊成員、中央大學教授徐之強說，近來主要國家通膨預期都明顯走揚，台灣消費者物價指數（CPI）自去年 12 月就已脫離 1% 低檔區，主計總處公布的今年前兩個月 CPI 已達 1.5%。徐之強說，「央行最關切的就是核心 CPI」，若核心 CPI 超過 1.5%、甚至站上 2%，央行調高利率可能性就上升，國泰台大團隊預估央行會在第 2 季、即 6 月的理監事會中開始升息。中央銀行將於 22 日召開第 1 季理監事會議，也是央行總裁楊金龍上任後主持的首場會議，一般預期央行政策利率將連續七次按兵不動，重貼現率維持 1.375%。徐之強說，目前銀行定存利率才 1% 多，「但今年前兩個月 1.5% 的通膨，就把你的利息全部吃掉了」，這種狀況下實質利率就是負的，此時央行就有升息壓力。他還說，若今年 3 月到 6 月，核心 CPI 接近 2%，實質負利率情況會更嚴重，央行若自 6 月起採和緩升息步調、即一次半碼，不會影響經濟成長，且美國聯準會在通膨率還沒到 2%，就提前開始緩步升息，三年升了五次，也未影響到美國經濟。國泰金控投資長程淑芬也說，亞洲扣掉日本，哪個國家利率與利差最低？就是台灣。經濟成長率最低也是台

灣。這顯示低利率對經濟不一定是好事，長期低利率低利差環境，對經濟造成二大傷害遠大過於好處（2018，經濟日報）。而參照行政院主計處對於消費者物價指數之資料觀之，由上開報導的時間（2018 年）迄今，消費者物價指數每年還是以 1-2% 的比例上漲，而反觀台灣的存款利率，在 2009 年之後，就一直維持在 1% 左右，可知，實質負利率的時代在台灣這幾年均未改變過。

而反觀這幾年金融機構推出之金融商品，根據金融消費評議中心數據，民眾與銀行的金融消費爭議，主要是銀行業「違反金融產品條件或風險說明」所產生的爭議，就是雙方因投資理財出現虧損而衍生的投資爭議。投資人與銀行的重大投資爭議，最為國人所熟知的，應屬 10 多年前發生於 2008 年的雷曼兄弟連動債事件，以及 2016 年發生的 TRF（目標可贖回遠期契約）投資爭議。除了這兩件重大投資爭議，銀行業者指出，目前會進入消費評議的案件，主要還是因為國內資金氾濫，銀行遊說民眾將定存轉作類定存保單、類全委保單及投資型保單後，所衍生的糾紛。銀行業者舉例，現在的銀行存款利率極低，一年期定儲年息不到 1.1%，銀行為了提升手續費收益，不希望民眾放太多錢在定存，總會遊說存戶購買「類定存保單」；既然是「類定存」，就不是定存，而是具有「儲蓄」概念的「保險商品」，銀行員遊說存戶把一筆定存轉入，到期後可拿回本金以及比定存「多很多」的利息，但民眾最後買的可能是年金險、儲蓄險、萬能保險等。銀行業者指出，民眾為了獲得較多的利息，把定存轉買保單，最常發生的爭議，就是過了一、二年民眾臨時有資金需求，要求提領現金，必須要將保單解約，但此類保單通常為期 6 年，若提前在前 3 年解約，本金會遭受重大損失，因此產生投資糾紛（2019，自由時報）。顯見，金融機構售賣之金融商品，因較於複雜且難以說明，又大多係沒有保本，導致民眾愈發不敢投資。

而除上開銀行提供之固定金融商品之外，其他投資標的例如股票或期貨，投資人卻要花費太多的勞力、時間甚至費用去研究，就本項目所針對之對象而言，目前生活中要顧及的方方面面已經耗費太多時間跟精力，根本無法做到上開所需

要之研究，則在此情形下進行的投資，當然績效就不會很好。綜上，在目標對象的心中，對於投資遭遇的困難，大體的是投資報酬率無法打敗通貨膨脹、金融商品複雜無法理解極需花費大量精神研究，因此而裹足不前。

而本項目的產品或服務是否能完整適配的解決上開困難呢？第一、洛商資管的產品截至目前為止的投資率大抵落在 8-12% 的年化報酬率之間，遠遠超過通貨膨脹的增加；第二、產品本身就是一個附有固定利息、不動產擔保的債權，投資人就是在每個月固定由洛商資管處領取其代收取之利息，待債權清償期間屆至，由債務人處取回投資金額（即債權本金），清晰易懂無須研究；第三、在產品的債務人發生違約時，洛商資管會在第一時間通知投資人，並由洛商資管的協力廠商（大多為投資公司或資產管理公司）買回投資人的債權及其擔保品，讓投資人得順利取回投資本金而出場，也就是洛商資管的產品應屬保本之投資，此為投資人提供更大之優勢。

洛商金服投資的四大優勢



圖 13.產品的價值優勢圖

綜上，洛商資管上的產品，致力打造「風險可控」、「投資方便」、「獲利穩定」、「手續簡便」，四大價值主張之服務，以適配投資人的需求（如圖 13 所示）。

2.1.3 目標客群

進階會員部分，需要在短暫的時間內出借一定金額的款項，鎖定一般民眾應不太可能，依筆者之前法律服務業從業的經驗，進階會員鎖定的，大抵為一般財務投資公司、資產管理公司及融資租賃公司，至於銀行，因為其遭受相關金融法規定的限制，對於其出借款項的對象、債權額度及擔保品均有一定的條件限制，較無法自行運用資金。

一般會員部分，台灣民眾在現今社會裏，均會被教導需要投資理財，否則就會「你不理財，財不理你」，但在所有人中，最需要進行投資理財的族群是誰呢？自從「M型社會」這名詞出現後，年薪六十萬元到二百萬元間的中產階級，成了社會苦悶來源，不但無力向上攀升，還多有向下沉淪的可能與壓力。薪水調幅追趕不上房貸利率，上班族抱怨生活不穩定，買屋購車遙不可及。東華大學人文社會科學院院長高長指出（2007，今周刊），台灣社會、經濟環境近幾年發生了「質變」，所得階層結構變化，不只企業要求變革，連個人也要尋求突破，才能自保。所以不只三十歲世代的上班族，對薪水、生活不滿，即使是中階主管的四十歲世代，在面對大環境變遷，如中國大陸成本競爭優勢，及人才崛起，也難高枕無憂。其實，透過正確的理財觀念及適當的投資工具，便能增強財富優勢。換句話說，強化職場競爭力是向下扎根的本；善用理財資源，則是向上攀升、擺脫中下階層的主幹。且中產階級，面對持家、子女教育及退休金準備壓力，實需透過投資理財增加自己的被動收入，累積除本業以外之財富。因此，筆者目前鎖定的目標客群在，目前有工作收入、年齡介於 30-55 歲之中產階級，該等人群，面對持家、子女教育及退休金準備壓力，如上開所言，選擇一個好的投資產品，不是需要而是必要。

2.1.4 顧客關係

而如何描述洛商資管跟顧客的互動方式？是提供個人化、面對面的服務，還

是仰賴電子郵件或其他書面溝通方式？你與顧客的關係是一次性的，或是持續性的？在策略方面，你著重的是擴張客群基礎(開發)，還是滿足現有客戶(維繫)？參酌遠擎管理顧問公司董事長萬以寧，提出了企業顧客關係管理策略發展循環的「PEPSI」模式(2007，今周刊)，這個模式包含了五個步驟：

企業的定位與價值主張(position and value proposition)。任何企業對顧客都有存在的價值，這個價值決定了顧客的期望。對企業來說，找對這個價值，是吸引顧客的首要之務。此部分，已經在前段論述過了，洛商資管就是以風險可控、獲利穩定且高於通膨無營運利基。

了解顧客的經驗(experience of customer)。對企業來說，顧客的使用經驗透露出許多珍貴的訊息。依據洛商資管目前已營運一年有餘之情況，發現如上開所述，此等目標客戶在正常生活中已非常繁忙，因此不會洽詢公司(或主動瀏覽公司網頁)詢問是否有投資專案，須由洛商資管以通訊軟體發布公開訊息或以私訊告知客戶，目前正在進行之專案，以利其進行投資。

選擇最適流程(prefer process)。為了建立良好的關係，企業必須不停地與顧客互動，如果能引領顧客進入企業交易的最適管道，將可省下巨額的成本。目前，如上所述，係以通訊軟體詢問投資人投專案之意願，如獲得投資人之首肯，雙方會以電子契約之程序簽署，以減免投資人投資的不便。而後，在項目進行中，洛商資管會以訊軟體持續與客戶溝通訪談，持續優化投資程序。

歸類(segmentation)。為顧客提供量身訂作式的服務，是顧客關係管理最極致的目標。這個目標或許很難真正達成，但依顧客不同的特性、需求及使用經驗，予以區隔、歸類，提供「最適當」的服務，卻是顧客關係管理非常基本的一門功課。洛商資管，目前係以投資者的投資金額及身分做區分，以新台幣100萬元作區隔，如果投資者一次投資(下稱進階會員)需在該金額以上，因為該金額可自行負擔完整一個債權之金額，因此，在洛商資管平台上有新債權開始洽談時，平台會優先以訊息之方式詢問其意願，待其認購後，平台才會經由進階會員授權出

售該債權而將其上架在平台上，讓一般會員集體認購，這可讓進階會員者無須浪費時間搜尋自己適合的案子，因為「這類型客戶在意的是時間，因此，我們不會讓他們浪費太多時間在等待上，」，相反的，投資金額較低的一般投資者，比較在意的可能就是自己選擇的自由，而非使用的時間。

資訊 (information)。了解顧客使用經驗，將他們歸類，再設計最適當的流程與顧客接觸，這些步驟都立基於充分的資訊。因此，目前洛商資管在一定期間過後，會針對該段期間有投資之客戶（包含進階及一般會員），進行服務回訪，透過了解他們的使用經驗，確認目前歸類之基準，進一步優化最適當流程跟顧客接觸。

PEPSI 模式的五個步驟環環相扣，某一個環節有了變化或重大發現，通常都必須回饋到其他環節來做修正。為了讓這個循環一直轉動下去，企業必須有持續投資與改變的堅持。洛商會在此循環中繼續優化與客戶間之關係。

2.1.5 通路

傳統上來說，「通路」就是產品接觸消費者的管道，例如乖乖、旺旺仙貝，通常透過大賣場、便利商店等這些通路販售，而可樂、雪碧等飲料則還要加上餐廳、販賣機等銷售據點。在這樣實體的世界，通路的建置成本非常高，而產品研發、品牌經營也有很高的難度，因此最後演化出了專業分工的結果，誰是產品、誰扮演通路，往往有非常的明確界線。但在洛商資管平台與進階會員間，較類似 B2B 的模式，係雙方直接連絡的方式，較無須探討通路的問題。

至於，與一般會員之間，目前定位係以網路接觸之，而網路上的「通路」，就是資訊接觸消費者的管道。所以在網路上，通路不只與產品間的界線模糊，與媒介根本就可以混為一談。所以可以用分析網路媒體的方式去分析通路，簡單的說，就是「自有」、「付費」以及「贏來的」這三種。

自有的通路大概可以分為兩種，也就是自家網站或應用軟體 App，以及自己

經營的社群媒體。自建通路的特色是經營成本最高，需要很久的時間累積，但一旦跨過門檻，它的維護與交易的成本往往也是最低（不用給平台抽取手續費）。所以自有一定是長期必須要達到的目標，一切短、中期的策略，必須都要能夠提升自有通路的有效性。

付費通路有兩種，一種是把客人從別人的網站導入自家的網站，另一種則是直接在別人的網站成交。在網路的世界，第一種也就是各式各樣的「廣告」，而第二種通常是類似「商店街」或是「拍賣」的電子商務平台或是各種網路「代理商」、「出版商」。但就如上所述，這些通路終究控制在別人手上，所以策略應是短期透過他們來壯大，但長期還是要以積累自有通路為主。

在網路上，非自家經營，也不是付費買來的，都可以歸類為「贏來的通路」。從粉絲主動的推薦，到新聞媒體報導、搜尋引擎排名，一直到部落客主動幫寫試吃文、開箱文，都是賺到的免費顧客來源。贏來的通路是最難經營的，但往往也是效果最高的，畢竟最能影響消費者的，就是他們的朋友，和他們最常瀏覽的網站。而要贏得這些通路，必須要有好的產品、好的服務、好的理由和好的故事。

鑒於洛商資管的產品係債權投資，理論上並無法適用實體（傳統）的通路，因此當初開始經營，就專注在研究使用網路上的通路。而如上開所述，自有通路係可長期經營且掌握在自己手上的通路，因此洛商資管一開始就先製作一個自己的網站，藉以塑造品牌及提升企業形象（如圖 14 所示）。



圖 14.洛商平台官方網站首頁圖

同時，洛商資管已在 Line 上建立投資群組，針對潛在投資人公布資訊及建立溝通管道，預計在 2020 年 6 月間會建立 Line 的粉絲團。

而在付費通路上，因評估尚無法準去投放至目標客戶上，因此暫不考量投放廣告之方式。而因債權產品的特殊性，是否適合運用「贏來的通路」，目前尚待評估。但遍查目前台灣的網路上，已有數家甚或十數家的公司，已開始經營針對債權投資之網路平台，但上架之商品債權，普遍沒有擔保存在，即便有擔保存在，均僅設定在不動產的次順位抵押權，而且可獲得的利息大約在 5-8% 之年化報酬率上，因此洛商資管的商品，應可與該等公司洽商上架至該公司之網站上，原本在該網站上的用戶，與洛商資管之目標客戶大抵相同，自可藉此網站之流量獲取營收，但就如上所述，這些通路終究控制在別人手上，所以策略應是短期透過他們來壯大，但長期還是要以積累自有通路為主。

2.2 營運模式說明（可行性）

2.2.1 關鍵合作夥伴

在企業的商業模式中關鍵合作夥伴不可或缺。出於成本控制、收益提升、價

值差異化、關鍵資源聚攏等等因素。企業的一些業務需要通過外包等完成，企業的一些資源需要採購或者租賃等完成。關鍵合作夥伴管理不好，會導致項目發生潛在危害。關鍵合作夥伴是整個商業模式非常重要的一個構成，有些輪子別人已經發明了，就不要重複發明，選擇優質合作夥伴，構建供應商的高效合作體系是構建公司核心競爭力的一個重要因素。

而就洛商資管而言，關鍵合作夥伴可由三個面向關之；一是基礎設施管理部分，洛商資管如上所述，係在網路世界進行通路管理，因此該平台的網站更新及後台管理，應屬重要的部分，惟該部分並非平台的核心價值，但卻對營運屬不可或缺的一部分，此部分之關鍵合作夥伴就是能提供網站更信及後台管理之廠商；二是顧客關係部分，針對一般會員而言，如上開就顧客關係及通路所言，除洛商資管自身的網站及 Line 群組經營外，就是台灣甚或其他國家債權投資平台，另外就是一些網路上的投資社團或粉絲團；三是產品創新部分，洛商資管的產品核心，就是高報酬、附擔保品的債權，故除了洛商資管人員需多方接觸有資金需求之企業，並與其洽談如何將其債務包裝成附擔保品之債權產品外，如有其他企業可固定提供相類似之產品與平台上架，亦屬洛商資管之關鍵合作夥伴。

此外，針對緬甸地區以不動產擔保借貸之案源，及該案件相關風險評估，亦需有當地之專業機構配合，目前洛商資管所合作之單位，均為仰光地區之銀行單位，藉由當地銀行針對欲提供擔保之不動產進行價格鑑定，針對債務人的資力做風險評估，而在銀行欲撥款前之期間，轉介由洛商資管接手該案件，進行債權債務媒合之磋商，因此緬甸當地之合作之銀行亦屬必要之關鍵合作夥伴。目前洛商資管平台已開展與 YOMABANK（如圖 15，16）與 SHWEBANK（如圖 17，18）之案件。

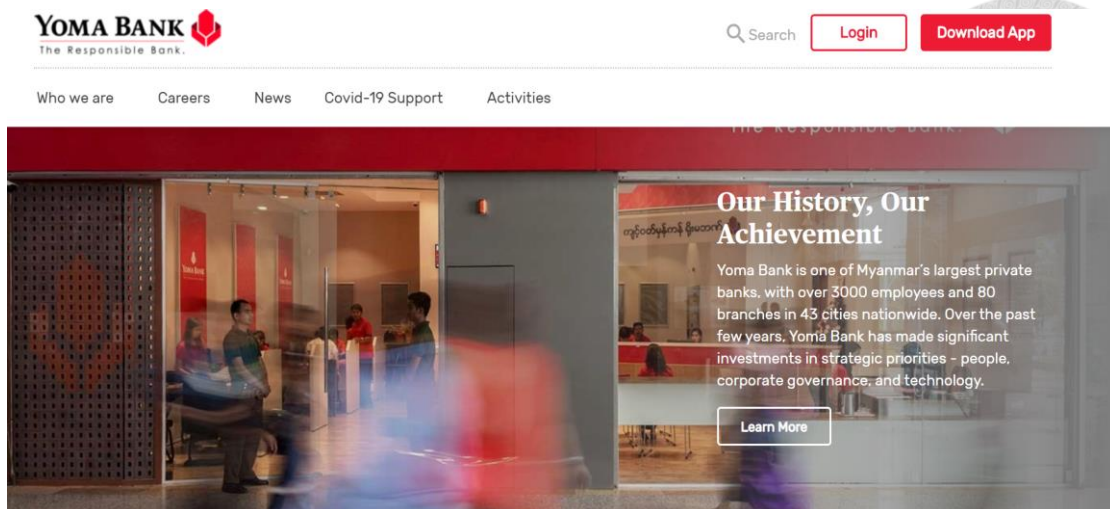


圖 15.YOMA BANK 網站

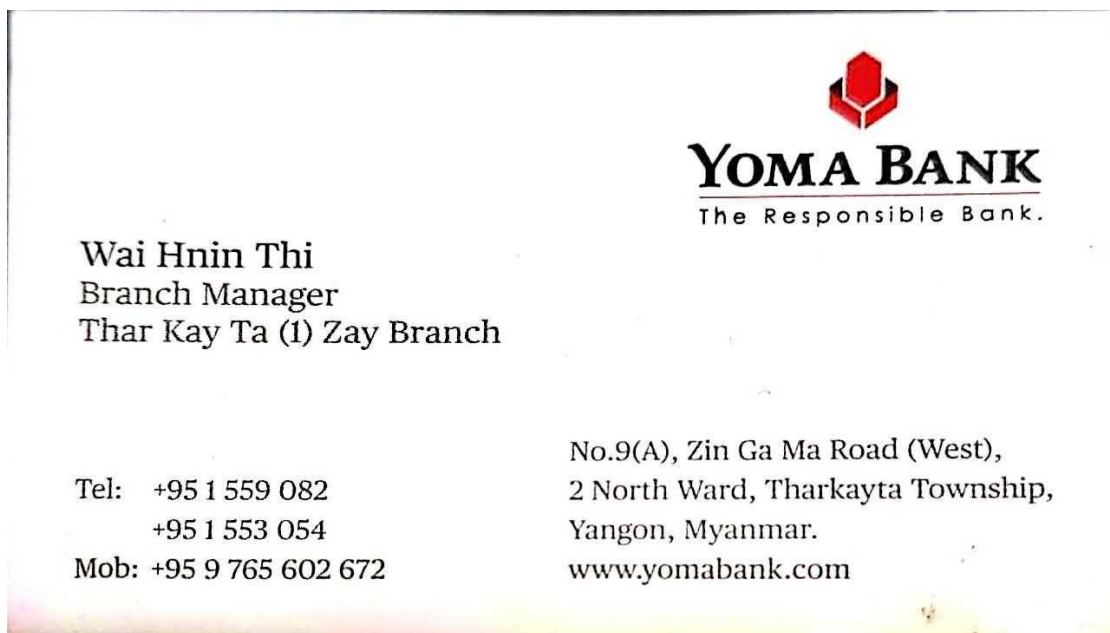


圖 16.Yoma 銀行分行經理名片

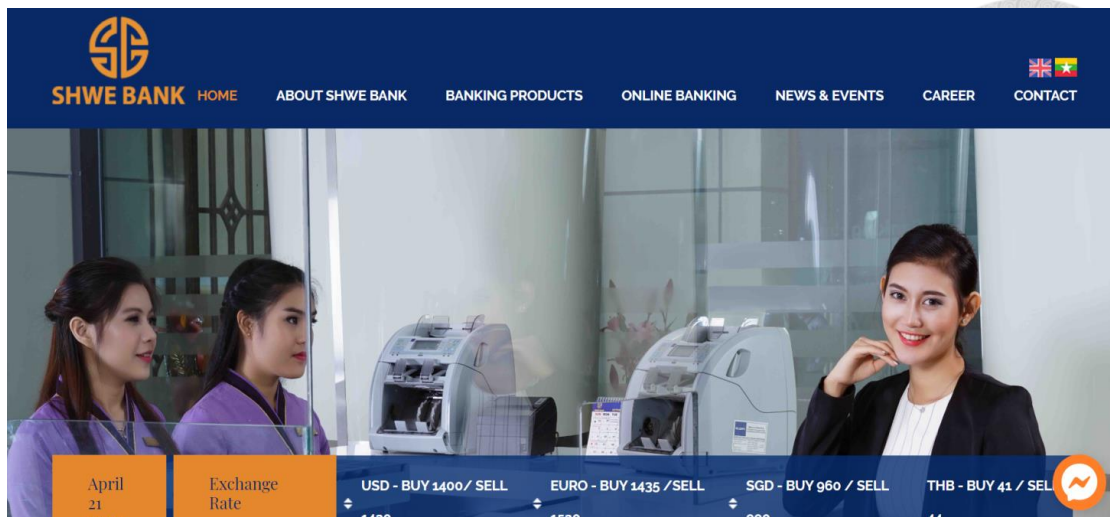


圖 17.SHWE BANK 網站



圖 18. Shwe 銀行副總名片

2.2.2 關鍵活動

一個項目要讓其商業模式運作的最重要、必辦事項，就是關鍵活動。每個商業模式都需要一些關鍵活動，一個公司想要經營成功就必須採取這些最重要的行動，如生產、顧問諮詢或交易平台/網路。如同關鍵資源一樣，必須要有關鍵活

動，一個企業才能創造並提出價值主張、進入市場、維繫顧客關係，然後賺得收益。

而催生核心價值的關鍵活動可由三方面著手，為了實現的價值主張，需要開展什麼關鍵活動？項目的分銷渠道（通路）是什麼？要建立怎樣的客戶關係？項目的收入來源是什麼？

首先，務必要完成的工作就是完成符合價值主張之產品或服務，而基於之前面針對目標客戶研究之心得，也就是目標客戶共同面臨的「問題」，目前洛商資管所完成之產品就是一個位於緬甸附有不動產擔保品之債權，供給目標人群安全且獲利穩定之債權投資，所以在開辦該服務的第一年，主要的關鍵活動在於方方面面檢測該債權產品，準備之文件是否可完全擔保該債權的清償，應準備何種文件可令進階會員及一般會員對於該債權的安全可以放心，依據這一年與客戶的交流，基本可以確認以解決其投資痛點，但平台目前評估產品的數量應遠不及日後營運擴大之後的需求，因此，後續之關鍵活動仍係繼續尋找及創造符合項目價值主張之債權投資商品，亦即，供給目標人群安全且獲利穩定之債權投資。

其次，為完成通路的建置及維護良好的客戶關係，維持自有網站的運營、網路社群的建置及維護，也是關鍵活動的一環，此外，針對舊有客戶之服務，亦係此種債權投資平台所需重視的一環，因為投資這種產品或服務，客戶的覆購率也是營收維持持續增長的重點，因此，透過通訊軟體與舊有客戶維持互動也是關鍵。而在自有網站流量尚未穩定前，與合作平台保持好合作關係，也是需要注重的。還使可以試圖尋找除了線上平台外，其他異業結盟之可能，還使可以試圖尋找除了線上平台外，其他異業結盟之可能，盡速獲取更多流量。最後，本項目的獲利來源，自然是客戶在債權投資時，平台所得收取之手續費，惟此部分的手續費尚須支付投資人相關的匯款收續費、匯兌損失等等的支出，因此，就如何整體降低該等費用之支出，也是創造更大收益的關鍵活動之一。

2.2.3 關鍵資源

想要提供及傳遞前述的各項元素，所需要的資產就是關鍵資源。關鍵資源指的是：要讓一個商業模式運作所需要的最重要資產。每個商業模式都需要關鍵資源這些資源讓企業得以創造並提供價值主張接觸市場與目標客層維繫關係然後賺得收益。不同型態的商業模式，所需的關鍵資源也不同，關鍵資源可以是實體資源（如設備、廠房、配銷網路..）、智慧資源（技術、專利、品牌、顧客資料...）、財務資源（授信擔保）或人力資源（工程師、科學研究人員、銷售人員...）。

以目前洛商資管所提供的產品及服務而言，最主要的關鍵資源，自然係緬甸地區附有不動產擔保之借款案件的來源，及評估該等案件授信擔保能力之資源，此部分如前所述，奠基於洛商資管與緬甸當地銀行之合作關係，洛商資管藉此基礎，也可以續行培養相關人員養成上開能力，並與當地地政機關及不動產中介單位建立合作關係，以鞏固該關鍵資源。進而藉由上開授信擔保之相關經驗，亦可促使洛商資管進行其他擔保品之估價及債務人之授信調查，使平台上之商品更多樣化，在相同價值主張之前提下，尋求多種產品之輸出，以建立他人無法追上之護城河。

2.3 獲利來源（持續性）

2.3.1 成本結構

各個商業模式的元素，會形塑出的成本結構。成本結構指的是：運作一個商業模式會發生的所有成本。這個構成要素，是指在一個特定的商業模式運作時，所發生的最重要成本。創造並傳遞價值、維繫顧客關係、產生收益，全都會發生成本。當然，每個商業模式都應該盡量把成本降至最小。因此，運作一個商業模式，最好能以成本驅動與價值驅動來做考量。

而依據洛商資管上述之商業模式觀之，除了創業初期階段所需，辦公場地、設備的購置、公司設立程序費用、基本人事成本等外，核心資源的獲得，亦即優

良債務人的來源、設立不動產擔保程序的費用，就是建立核心產品所必須花費之成本；此外，因為本項目之商業模式建立一個網路上的債權債務平台，因此網站本身的創建及後續疊代更新，也是維持競爭力的必要成本，剩下的就是獲取客戶的行銷成本，例如網站推廣，現下的說明會舉辦的費用。最後，也就是價值主張的最後部分，因為針對投資者的債權本金，平台係以台幣計價，此部分匯兌之風險，也是由洛商資管負擔，此部分的成本負擔亦係需考量之重點。

2.3.2 營收模式

成功地將價值主張提供給客戶後，就會取得營收。營收模式指的是：一家公司從每個客層所產生的營收。如果顧客是商業模式的心臟，那麼營收模式就是動脈了。什麼樣的價值能讓客戶願意付費？他們現在付費買什麼？他們是如何支付費用的？他們更願意如何支費用？每個收入來源占總收入的比例是多少？

依據目前洛商資管得營運模式，主要就是分別向債務人及投資人收取借款及投資的手續費，債務人部分直接計入其債務的利息計算中（亦即利差所得），而台灣進階會員即一般會員部分，就是以其投資金額按比例抽取固定手續費，此外，就是平台新開辦之業務，在投資人有臨時且立即之資金需求（但尚未屆至債務清償期時），可將其債權在洛商資管上價出售，就該部分，平台亦可收取上架的手續費。

第三章、市場分析及競爭策略



3.1 產品、服務模式分析

以債權作為出售產品的模式有很多，本項目係按借款人分，分為 P2P、P2B 兩種（張貴東等，2017）；

P2P 此處的 P2P（person-to-person）特指個人與個人之間通過平臺實現的直接借貸。借款者可在網貸平臺上自行發佈借款資訊，包括金額、利息、還款方式和時間，等待投資者進行投資，實現自助式借款。這種借貸模式中，平臺事實上是一個資訊公開空間，撮合了借貸雙方的直接交易。平臺本身不吸收存款、不發放貸款、不提供擔保、不承擔信用風險，因此較為適合短期、小額的借貸。但在這種模式下投資者要承擔很大的風險，造成這種模式在一定時期內很難在台灣持續發展。

P2B 是指 person-to-business，是中小企業通過平臺對非金融機構的一種貸款模式。與 P2P 不同，P2B 平臺只針對中小企業提供投融資服務，借款企業及其法人（或實際控股的大股東）一般要提供額外的企業及個人的擔保，基本上不提供純粹的信用無抵押借款，因此從投資風險角度分析，P2B 比 P2P 相對具有更高的投資安全性。但是，由於 P2B 模式借款金額相對較大，一旦企業資金鏈出現問題，違約風險可能會更大。同時對於大部分企業來說，在網路借貸平臺貸款與在銀行借款同樣需要抵押擔保，而支付的財務費用（即利息）可能更高，可能會增加企業負擔。

綜上，洛商資管針對台灣地區人民對於投資一直保持相當高的風險意識下，對於無擔保之個人借貸，應較無興趣，故選擇 P2B 的模式，所有債權均應有相當的擔保品，且借款的企業需提供一定期間的財務報表資料，首先推出的產品，自係台灣民眾認為最具保障的不動產作為擔保品之模式，亦即要求緬甸之債權人

提供不動產作為擔保，至於後來是否准許債務人提供車輛或其他物品作為擔保，自可徐徐圖之，而至於企業在此種情形下「與在銀行借款同樣需要抵押擔保，而支付的財務費用（即利息）可能更高，可能會增加企業負擔」之缺點，如前文所述，因緬甸銀行在審核放款時需曠日廢時，因此，需要借貸之中小企業僅能在銀行核貸之期間選擇此種模式。

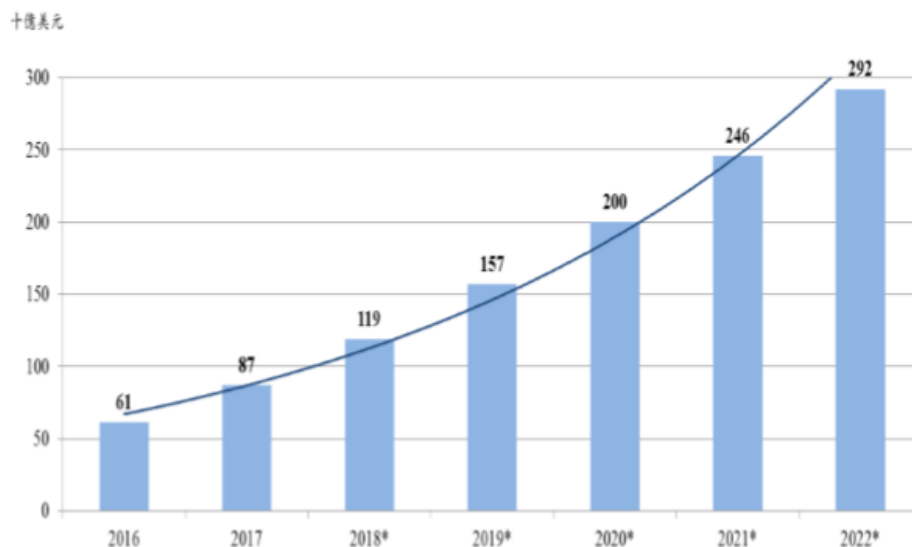
而按投資人分，洛商平台將每個債權區分為兩階段，第一階段係由企業（專業財務投資公司等）出借款項，而形成一個有擔保的債權，第二階段，再將該債權分割出售予一般投資大眾。

3.2 產業環境分析

全球 P2P 借貸發展初期，基本孕育條件與網路使用的便利性有關。其迅速興起原因可追溯自 2008~2009 年全球金融危機爆發後，隨著國際金融監管尺度趨嚴，銀行為提高其資本適足率，遂緊縮授信標準，個人及中小（或微型）企業向銀行申貸不易；另一方面，在貨幣寬鬆及低利率環境下，非銀行業者為滿足投資人追逐較高收益需求，紛紛架設線上借貸平臺居間媒合資金供需，貸放金額因而快速成長。簡言之，簡便、迅速、小額是 P2P 平臺與銀行競爭之 3 大優勢。

英國 Zopa 係全球最早成立的 P2P 個人金融借貸公司，其線上平臺於 2005 年 3 月設立。隨後美國 Prosper 與 LendingClub 亦陸續於 2005 年 11 月及 2006 年 8 月成立。全球金融危機發生後，主要國家非銀行業者設立之借貸平臺增加。上（2017）年全球 P2P 貸放金額達 870 億美元，較 2016 年成長約 42.6%（2017，Statista Digital Market Outlook、2018，BIS Statistics 如圖 19），惟其規模僅占全球銀行上年第 4 季對民間非金融部門之放款 67.36 兆美元 4 之 0.13%，規模尚小。

● 全球 P2P 借貸市場貸放金額 2016~2022 年

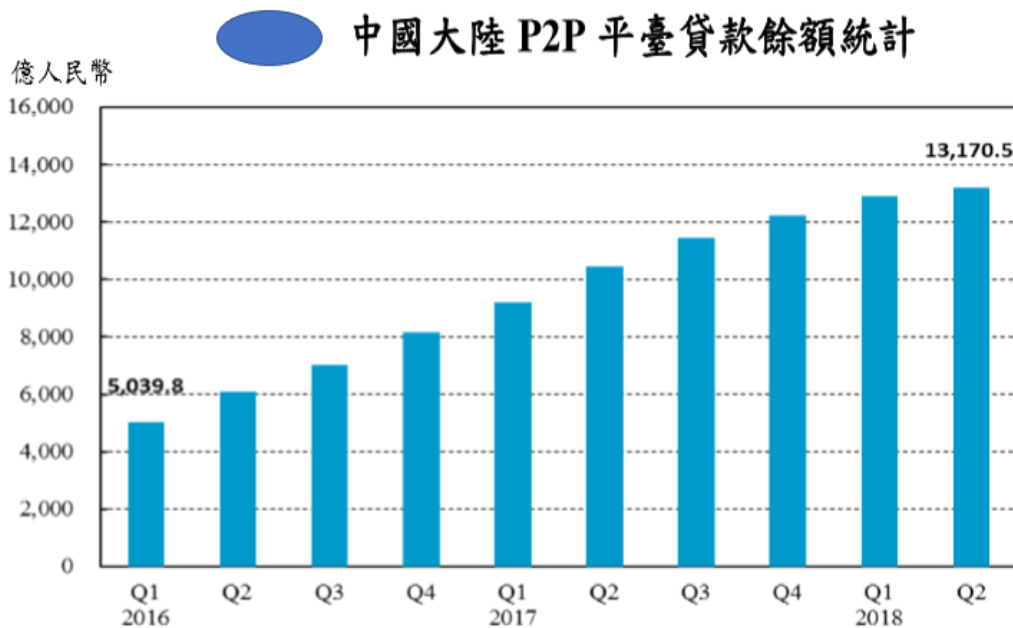


註：(1)全球統計範圍以歐洲、中國及美國為主。(2) *表示估計值。

資料來源：(1) Statista (2018)；(2) Harding Loevner (2018)

圖 19.全球 P2P 借貸市場貸放金額

各國發展情形不一，以中國大陸發展最快速。美國：主要有 Lending Club、Prosper、SoFi、Avant、Kabbage、Upstart 及 LendKey 等，2016 年其替代性金融（alternative finance）市場規模達 345 億美元，年成長 22%，其中 P2P 借貸達 323 億美元。英國：主要有 FundingCircle、Zopa、RateSetter 及 ThinCats 等，2016 年其替代性金融市場規模達 46 億英鎊（約 56.6 億美元），年成長 44%，其中 P2P 借貸達 40 億英鎊（約 49.2 億美元）。中國大陸：最早之借貸平臺為 2007 年 6 月成立的「拍拍貸」，至本（2018）年第 2 季底，全體平臺家數已達 6,548 家，貸款規模達 1 兆 3,170 億人民幣（約 2,036 億美元），相較於 2016 年第 1 季底 5,040 億人民幣（約 774.5 億美元），近兩年增幅達 1.61 倍，增長快速（如圖 20）。



資料來源：中國大陸「網貸天眼」與「網貸之家」網站

圖 20. 中國 P2P 平台貸款餘額統計

澳洲：主要有 SocietyOne、MoneyPlace、Harmony 及 Wisr 等，2016 年其替代性金融市場規模達 6.1 億美元，年成長 53%，其中 P2P 借貸達 5.48 億美元（Cambridge Centre for Alternative Finance（2017），“Cultivating Growth: The 2nd Asia Pacific Region Alternative Finance Industry Report,” Sep.）。日本：最早之借貸平臺為成立於 2008 年之 maneo。自 2012 年至 2016 年，家數由 3 家增加至 21 家，貸款規模由 40 億日圓（約 0.48 億美元）增加至 538 億日圓（約 4.64 億美元）。韓國：第一家借貸平臺為 2006 年成立的 Money Auction。至 2015 年，平臺家數與市場規模始快速增加，至本年 5 月底，家數由 17 家增加至 178 家，貸款規模 3 兆 5,037 億韓元（約 32 億美元），較 2015 年底 373 億韓元（約 0.32 億美元），增加 92.9 倍，其中前 5 大平臺合計市占率約 4 成。

而台灣的銀行眾多、消費金融業務發達、信用貸款利率極低，一般上班族極易在銀行取得信用貸款。但銀行對於客戶的挑選也相對嚴格，且產品透明度不佳

所以非銀行目標客戶、新創企業、中小企業主、無抵押品、沒有制式財力證明之客戶不是難以取得貸款直接被銀行婉拒，就是對於額度、利率、還款的條件等設立高門檻。且一般信用貸款申請案件經過銀行審核篩選後，最後可以順利申請到貸款往往只有初始申請者的 3 成，通過核貸率極低！台灣的銀行界普遍只想賺低利、低風險的錢，因為高壞帳率會影響銀行相關評比與績效。而被銀行婉拒貸款者，或不願屈就高門檻可以多找幾家銀行，試著增加核貸成功率；但因為聯徵紀錄的限制（短期聯徵信用查詢次數過多會被銀行視為信用不佳而婉拒申請），被銀行拒絕申貸者稱之為「貸款弱勢族群」（非銀行目標客戶、新創企業、中小企業主、無抵押品、沒有制式財力證明之客戶...等等），目前台灣 P2P 網路貸款平台就專門針對此類族群；

該等平台聲稱「被銀行拒絕當然難受，但很多時候不是申貸人本身有什麼信用問題，而是銀行本身授信政策已經死板板的規定他要什麼目標客戶了，你不在目標框框內只好謝謝再聯絡...且在資訊不夠透明情況下，一般申請人也無法順利在台灣三十幾間商業銀行中慢慢挑選適合的銀行商品，所以 P2P 絕對是一個適當的解決方案、平台可以依據不同客群做不同利率取價，且利率透明，讓「貸款弱勢族群」不必再去找高風險的代辦或民間借款...在很快的時間就可以在網路平台上決定，因此 P2P 信貸在台灣當然有其必要存在的角色」（2020，聰明貸款官方網站）云云。

惟，上開此種「貸款弱勢族群」，雖如 P2P 網貸業者所言，「不是申貸人本身有什麼信用問題，」，但在一般台灣有投資需求的民眾眼裏，這些人在無法提供任何擔保之情形下，除非跟自己有親朋好友關係，否則自己應該不會願意貸款給這些人，因此，在此種情形下，即便 P2P 網貸業者推出此類的債權商品，是否能得到投資人的親睞，實有疑義。且，筆者前有訪談過之前經營網貸業者，當初他為了避免推出無擔保的債權商品，曾經推出不動產擔保之債權商品，但如上開所述，通常情形下，銀行針對此種債務人均已放款過了，因此，業者僅能提出不動

產二胎擔保產品，一開始經營時，因台灣房地產市場之價格仍處於緩慢上升階段，因此不動產二胎仍有其擔保價值，但後來台灣房地產價格因經濟景氣影響，多年來已處於持平甚或下降的趨勢，因此該業者就此種情形下，黯然退出網貸市場。

而遍觀目前台灣的網貸平台推出的債權商品，大抵分為一般消費者之小額信貸、中小業者之週轉金信貸等等，大多均無附有擔保品之貸款（如圖 21），即便也有推出不動產二胎的債權貸款（如圖 22），也如上開所述，該不動產之價值是否有辦法擔保到系爭債權之金額，尚屬未定。



年利率	期數	貸款目的	風保/保人保品	目前進度	下架倒數	輸入金額
C3 14.00%	24 期	債務整合	無	99%	可投資餘額 \$1,000 49天 7時 49分	<input type="checkbox"/> \$1,000 - 1,000
C3 15.00%	30 期	其他 (個人)	無	81%	可投資餘額 \$37,000 39天 7時 49分	<input type="checkbox"/> \$1,000 - 37,000
C3 14.00%	30 期	債務整合	無	80%	可投資餘額 \$40,000 47天 7時 49分	<input type="checkbox"/> \$1,000 - 40,000
C1 10.00%	18 期	債務整合	無	76%	可投資餘額 \$36,000 46天 7時 49分	<input type="checkbox"/> \$1,000 - 36,000
C2 12.00%	6 期	債務整合	有	73%	可投資餘額 \$1,071,000 35天 7時 49分	<input type="checkbox"/> \$1,000 - 1,071,000
C2 12.00%	12 期	週轉金	無	73%	可投資餘額 \$27,000 52天 7時 49分	<input type="checkbox"/> \$1,000 - 27,000

圖 21.無擔保債權



項目	新竹縣湖口鄉	台北市文山區
債權額度	115 萬元	393 萬元
投資天數	159 天	177 天
年化報酬率	6.18 %	6.5 %
債權類別	農地	大樓
還款方式	到期還本	到期還本
投資起始日	2020/04/29	2020/04/29
投資到期日	2020/10/04	2020/10/22
認購進度	31%	0%

圖 22.不動產二胎債權

綜上，筆者認為，為控管好台灣投資者的風險，避免出現中國前些年網貸的地雷連環爆，最好的方法，就是幫投資者找的足額的擔保品，如前所述，台灣優質的借款者，無論一般民眾或者中小企業，已經都被銀行業者鎖定成為客戶。因此，筆者認為目前台灣網貸業者所遭遇的困境，在於債權產品的優質性，一方面又要有一定的報酬率，一方面又要有穩定足額的擔保。而如何可以在此種情形下取得優質而又有擔保品之債權，在台灣可能需要在細部研究探詢（目前筆者已有推出此類產品），但在緬甸此種銀行機構尚未完全發達之地區，很多不動產所有者有資金需求，但卻因金融機構作業緩慢，而讓我們有切入的空間。故筆者切入網貸產業的突破口，就在於推出有足額擔保且有一定投報率的債權，供給予台灣各大網貸平台，輾轉讓台灣投資者亦可享受東南亞國家高利率的好處。

3.3 產業競爭分析

P2P 網路貸款行業在台灣尚處於起步階段，其發展受多方因素影響，為更好的瞭解其發展前景，下面運用波特五力分析模型（如圖 23 所示），多角度進行行業競爭分析。

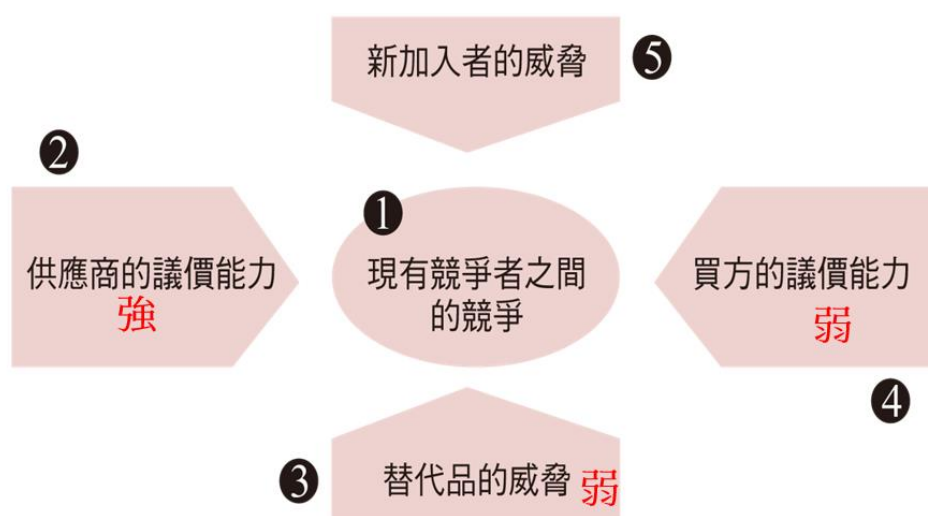


圖 23.五力分析圖



1、現有競爭者之間的競爭

隨者中國 P2P 網貸平台風暴慢慢散去，台灣平台也如雨後春筍般盛開，而各平台所標榜的優勢也不同，但不外乎兩塊，一是針對債權的擔保品著墨，一是針對債權的利率著墨，但並未有領導廠商出現，因此仍處於完全競爭的態勢，各自的競爭能力仍取決於可取得債權品質而定。

2、供應商的議價能力

網路貸款多為信用貸款（少部分有擔保），而貸款人主要包括中小企業及一般民眾等，信用系統不健全，且缺乏必要的償還保障機制，因此貸款融資難度較大，因此，身為出借款項之人即供應商的議價能力較強。

3、替代品的威脅

目前台灣的網路貸款市場，大多針對的對象，就如前揭所稱「貸款弱勢族群」，因此原本可向銀行申辦之債務人，均非網路貸款平台所針對之客戶，此部分的替代者，在除去傳統金融機構外，應僅剩台灣獨有的當舖及民間標會系統，但該部分在網路普及老一輩人離開商業市場後，已漸漸沒落，因此，該威脅應屬微弱。

4、買方的議價能力

網路貸款潛在的需求主體多被排除在正規金融機構以外，當前網貸平台處於投資者市場，因擔保品的不足，小額貸款需求者的貸款訴求難以得到滿足，因此獲得貸款機會成為需求者的重點，即便要承受較高利率。由此來看，買方的議價能力較弱。

5、新加入者的威脅

潛在進入者為計畫或正在進入網路貸款行業的組織或個人，潛在進入者的威脅主要取決於其進入壁壘的高低。而此產業的壁壘，如筆者前述，應在於債權取

得之難易度及該債權之品質（擔保、利率），在台灣目前的金融環境下，本不易找的優質的債權存在，因此進入壁壘較高，但從發展空間來看，市場潛力巨大，所以仍需警惕潛在進入者的威脅。

綜上，網貸平台針對債權及債務人供需不平衡，市場潛力巨大，行業尚未形成巨頭，從資金方面來看，網路貸款因存在交易金額小、資金分散、風控能力較差等不足，導致融資難度較大，供應方的議價能力較強；而需求方因獲得貸款難度較大，其議價能力較弱。總體來看，網貸平台之行業前景值得期待。

且自 2008 年發生金融海嘯之後，金融機構對於放貸趨向保守，對於大型、穩定的企業客戶，提供極度優惠的放款條件；反之，對於新創、小型或無抵押品的客戶，不是難以取得貸款，就是對於額度、利率的條件設立高門檻。在這樣的時空背景下，微型金融服務（Micro Finance）得到發展的機會，小額的投資工具、小額的放款活動，乃至於小額無擔保的信用貸款等，都得以越過傳統銀行的管道而達到目的。更增添網貸平台的發展空間，因此此產業目前應屬適合進入之狀態。

3.4 競爭者分析

表 2. P2P 借貸平臺之營運特點

P2P 業者	開始營運時間	營運特點
旭新科技（Seedin）	2014 年 7 月	1.原名「新聯在線」，借款人以「擔保借款債權」方式，向個人募資，出借人可將債權轉讓予個別投資人。 2.針對借款方倒帳有「壞帳附買回」條款。 3.截至本年 4 月，成交債權總額約新臺幣 35 億元。（旭新科技網站資料）
鄉民貸	2016 年 3 月	1.進階會員之貸款債權可分割出售給一般會員。 2.借貸上限新臺幣 50 萬元，期限 3 個月至 5 年，信用評等分 15 級，利率 1.8%-20%，手續費 3%。
LnB 信用市集	2016 年 4 月	1.純信息仲介，依據申貸人信用評等及貸款

		<p>期限，提供10%-100%之風險保護機制。</p> <p>2.借貸上限新臺幣100萬元，期限1至7年，信用評等分10級，利率2.5%-19%。</p> <p>3.本年5月與渣打銀行合作，客戶若符合該行的申貸資格，平臺於完成「線上視訊認證」後，轉介給渣打銀行，借貸額度最高350萬元。</p> <p>4.截至本年8月，會員人數約44,000人，核貸金額約新臺幣6億元。</p>
台灣資金交易所	2016年5月	<p>1.標會型P2P借貸平臺。</p> <p>2.募集標會會金分為13、25、37期，每期金額新臺幣1千至1萬元。</p>
金想貸（商借町）	2016年9月	<p>1.純信息中介，結合歐付寶電子支付，確保金流安全，目前會員僅約300人。</p> <p>2.有擔保品利率2%-6%，無擔保品6%-15%，手續費1.5%。</p>
逗派（Doughpack）	2016年9月	純信息仲介，臺灣第1家專注於學生的P2P借貸平臺，透過FaceBook完成所有投資、借貸流程。
蘊奇線上（LendBand）	2016年12月	<p>1.玉山銀行提供代收款服務，截至本年8月底共代收465筆，約新臺幣221萬元。</p> <p>2.借貸上限30萬，期限3個月至3年。</p>
債權商城（L Market）	2017年3月	<p>1.提供不動產抵押擔保債權的轉讓媒合服務，借款人須以不動產作為擔保。</p> <p>2.截至本年4月，成交債權總額約新臺幣2.2億元（債權商城網站資訊）。</p>
必可票貼（BznK）	2017年3月	<p>1.提供票據貼現媒合平臺，承作票據到期期間1-6個月，票據金額30萬元以下。</p> <p>2.截至本年8月，會員人數6,000人，核貸金額約新臺幣9,600萬元。</p>
普匯金融科技（InFlux）	2017年12月	<p>1.強調完全線上貸款，無人化融資平臺。</p> <p>2.借款期限3個月至2年，投資人可轉讓債權。</p>

如筆者前述，P2P的網路借貸平台在台灣興起較晚，且台灣消費金融發達，因此P2P網路借貸平台市場目前尚未達成完全成熟，詳列我國P2P借貸平台之營運特點如表2所示，本文擬以旭新科技（依其網站上記載之成交債權金額應為全部交易平台之最，且該貸款的對象及金額亦與本項目類似，且有壞帳買回機制，包障一定之債權風險）與債權商城（與本項目相同係以不動產做為債務之擔

保) 作為競爭者分析對象，試論述如下：

旭新科技 2014 年 7 月成立，應該是目前台灣可查資料顯示，最早成立線上 P2P 債權平台的公司，也因其先發優勢，由成立迄今今年 4 月為止，共計 6 年 9 個月的時間，成交債權總額約達新臺幣 35 億元，其債權產品的優勢，在於年化報酬率可達 3-9% 之間，且有壞帳買回機制，可一定擔保投資人的風險，該平台的優勢大抵如上，而詳觀其債權產品的劣勢，應係其雖標榜某些產品有高達 9% 的報酬率，但實際上大多數之案件的投報率約在 7% 左右，扣除平台的手續費後，投資人可實際取得的報酬約在 6.3%，且該債權雖有買回機制，但債權本身仍無擔保存在，其買回之運行模式如何，如後來承諾買回人並未買回，該風險仍由投資人負擔，此部分與台灣人趨吉避凶的傳統風格，仍有一定落差。且在其網站上點選「債權認購」後，卻未見有可投資的商品存在（如圖 24），顯見該平台在債權產品的產出部分，應已有瓶頸發生。



圖 24.旭新科技投資標的圖

債權商城 2017 年 3 月成立，屬台灣 P2P 平台較晚成立的一群，但由其成立

迄今年4月為止共計3年的時間，成交債權總額約新臺幣2.2億元，如與旭新科技比較，其成長幅度確實較為緩慢，惟這確實是旭新科技的先發優勢存在；而其債權產品的優勢在於該債權有不動產的擔保存在，此點與台灣人有土斯有財的觀念相符，有不動產作擔保總是比較有保障的，而詳觀其債權產品的劣勢，應係其些產品僅有達6%的報酬率，扣除平台的手續費後，投資人可實際取得的報酬約只有3.5-5%的年化報酬率（如圖25），其實與一般金融機構應允之報酬率沒有差太多，另外，雖然債權商品均附有不動產作擔保，但該不動產的抵押權均係二胎之後，也就是投資人並非第一優先受償之人，在目前台灣不動產平淡的交易市場下，該二胎後之抵押權是否在拍賣後尚有餘額可清償投資人，尚屬未定。



圖 25.債權商城投資標的圖

而觀筆者的洛商資管，由2019年12月成立後至今年4月為止共計1年3個月的時間，成交債權總額約新臺幣0.41億元，雖與上開二平台差距頗大，但目前以每個月仍有數個案件在上架，此點係筆者應繼續努力之處。但反觀洛商資管的債權，其年化報酬率可達10%，即便扣除平台的手續費後，仍有高達9%的投資報酬率，且每一筆債權均有不動產作擔保，且該擔保都為第一順位的流抵抵

押，債權人均可直接取得該不動產作為清償，而該部分亦無需投資人擔憂，因為如有壞帳發生，洛商資管亦有其他合作夥伴會將該債權買回，進而取得該不動產以獲利。因此，洛商資管平台的產品，與上開二平台而言實有優勢存在，但因後發之劣勢，在推廣上實需再行努力。

第四章、風險分析與管理



4.1 國家風險

本項目的債權產品為緬甸地區的附不動產擔保的債權，該債權擔保品的價值是否等同債權本金，不動產是否會因國家政治及經濟的因素而有大幅變化，鑑於緬甸為東南亞新發展的國家，其國家風險對於本項目的成敗，具有關鍵因素存在。

依據 2016 年行政院所出具「新南向國家投資環境安全報告」針對緬甸的報告指出：

政治經濟發展概況：在政治廉潔度上，緬甸在國際透明組織對全球 176 個國家（地區）進行評比的《2016 年清廉指數》中排名 136（上年排名 147，下同）；根據《聯合國 2016 年人類發展報告》，緬甸的社會發展程度在全球 188 個家中排名第 145（148）；人口年齡中位數 27.9 歲，15 歲以上人口識字率 93.1%，15 歲以上人口就業率 74.3%，15 至 24 歲的青年人口失業率 12.1%，一般認為緬甸的勞動力充沛且年輕化。

國家競爭力概況（如圖 26 所示）：世界經濟論壇並未將緬甸列入《2016-17 全球競爭力報告》評比國家名單。根據《2015-16 全球競爭力報告》，緬甸的整體競爭力在 138 個經濟體中排名第 131（134），其中基礎建設排名 134（137）、總體經濟環境排名 106（116）、商品市場效率排名 130（130）、勞動市場效率排名第 73（72）、市場規模排名 60（70）、商業成熟度排名 135（140）、創新能力排名第 132（138）。根據澳洲經濟與和平研究院（IEP）的《2016 全球和平指數報告》（GPI 2016），緬甸的和平指數在全球 163 個國家（地區）中排名第 115，在東協國家中僅優予泰國及菲律賓。

投資風險概況（如圖 27 所示）：根據怡安風險報告，緬甸是一個長期的專制

國家，正在慢慢開放，接受外部的政治和經濟影響，有助減少政治風險並改善商業環境，使營商交易風險由極高（Very High）降低為高（High）；隨著恢復與美國及西方社會的關係，亦有助吸引更多投資，但由於資訊不透明，難以就其法規、基礎設施及政府效率等進行評估；緬甸供應鏈中斷、政治干預、政治暴力風險維持在高（High）水準，外匯轉移風險則由中高（Medium High）提升至高（High）等級，法律及監管風險達到極高（Very High），顯現軍方在政府仍有顯著影響力，而持續發生的宗教、民族衝突，使得緬甸仍然是一個高風險的環境。

安全風險概況：美國國務院外交安全局「海外安全顧問委員會（OSAC）」的報告資料，對緬甸的犯罪程度評級為「低（Low）」、恐怖主義及政治暴力程度評級皆為「中等（Medium）」，報告中亦指出，緬甸的基礎建設嚴重不足，尤以電力短缺最為嚴重，另外每年 5-10 月的雨季還要防範水患及颱風等天然災害。澳洲 IEP 的《2016 全球恐怖主義指數報告》（GTI 2016）中，緬甸受恐怖主義影響的程度屬中等水準，在全球 163 個國家（地區）中排名第 45，另在 IEP 的和平指數報告（GPI 2016）中，緬甸發生國內或國際戰亂的風險亦為中等，全球排名第 23。聯合國毒品及犯罪問題辦公室（UNODC）的數據顯示，緬甸的犯罪發生率指標屬於中低（Medium-Low）水準，在東協國家中高於汶萊、印尼及新加坡。

可知，緬甸在其本身競爭力及經濟狀況，尚屬落後，但其市場規模卻有潛力，且和平指數亦在標準之上，該國家未來的經濟發展當可期待。但除治安及戰亂風險外，因緬甸長期專制，儘管近年進行改革開放，政權移轉相對平和，但法律及監管與營商交易風險仍高，且須留政治干預、政治暴力、供應鏈中斷及外匯轉移風險。

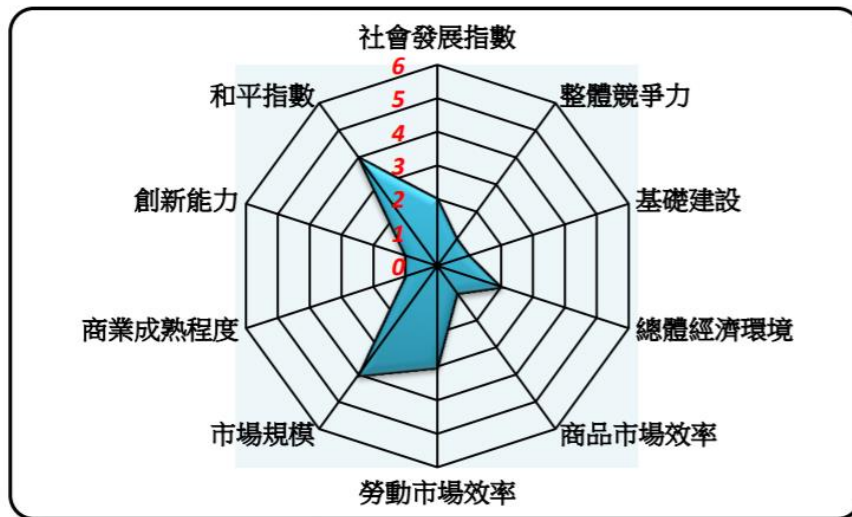


圖 26.緬甸國家競爭力圖

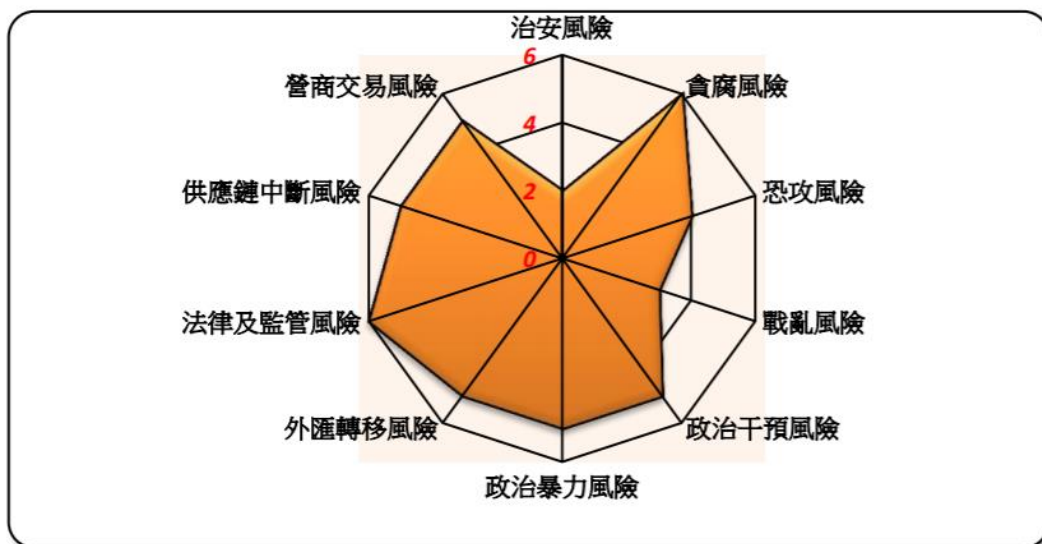


圖 27.緬甸風險評估圖

但因本項目主要涉及的為不動產得私有化及權利的保障，針對此部分，緬甸係共產國家，土地大致上係屬於國家的（STATE LAND），但有部分屬於祖傳財產可以自由轉讓，稱為 FREEHOLDLAND，但只能緬甸公民之間轉讓。第二種稱為 GRANT LAND，屬政府擁有但可以出租的授權地。最後一種就是完全政府擁有而不可出租他人使用的。可知不動產的私人權利，在緬甸仍有受到保障；

惟緬甸當前不動產制度較為落後，因此，就不動產登記、使用等相關規定不能以我國現行制度的觀念去思考。首先，緬甸仍有許多地方較為落後，很多地方水、電都到不了，更別說有完整的土地登記制度了，甚至土地權狀各地形式都不近相同，加上過戶要繳高額稅金，導致一般人買賣不動產都只是將權狀及授權書交給買方並點交就完成了。又因權狀形式有所不同，而授權書就如同支票背書連續一樣，需要一個一個追上去，上開文件也可能係偽造的，所以，購買不動產時都會委請當地律師作不動產權利調查，查明土地權狀是否為真、授權書有無問題等，即調查出賣人是否有權出售土地。而他們房屋鮮少作登記，通常都是以土地證明同時作為房屋購買證明。因此，目前洛商平台在緬甸進行的案件，均有委任當地律師進行不動產權利調查以控制其風險。

4.2 金融風險

4.2.1 匯率風險

自 2011 年緬甸開啟吸引外國投資、並重新融入全球經濟之各項改革，在 2012 年 4 月前，緬甸匯率為高度爭議的雙軌匯率制度（官方匯率與黑市匯率），緬幣官方匯率長期高估阻礙投資、並推動貿易成為地下經濟活動。中央銀行於 2012 年 4 月實施管理浮動匯率制度，開拓銀行同業拆借市場，打擊黑市外匯交易，初期中央銀行匯率為 1 美元兌 818 緬幣（Kyat），緬幣匯價接近市場價格，隨著逐漸改革開放，新匯率制度可望促進貿易和投資，使中央銀行能夠專注於價格穩定之目標，擺脫預算赤字貨幣化負面影響。

2012 年 4 月實施匯率改革後，緬幣持續貶值，加以貿易赤字影響，增加緬幣貶值壓力，政府於 2013 年 7 月授予中央銀行營運獨立性，2013 年 9 月頒布新版反貪腐法（Anti-Corruption Law），強化金融改革。然而 2014 年外匯存底餘額下降，自此，外匯存底累積緩慢，顯示中央銀行未備以足額外匯準備抵禦緬幣貶值壓力。

緬甸先後於 2014 年、2016 年授予 9 家、4 家外商銀行執照。2016 年新政府上台後，匯率約緬幣 (Kyat) 1,160 兌換 1 美元，而後緬甸財政赤字貨幣化政策，除推升緬甸物價通膨壓力，並與巨額且持續成長的經常帳逆差，持續成為緬幣貶值因素，至本項目啟動的時間點迄今，匯率約緬幣 (Kyat) 1,350-1,550 區間變動兌換 1 美元，在這一年間（如圖 28 所示），匯率變動達 12-15% 左右，而本項目對於台灣投資人而言，係以台幣計價，因此匯率的風險都是公司要承擔，因此，匯率風險在本項目裏係要嚴密控管之因素。



圖 28.2019 年 7 月至今緬甸幣匯率走勢圖

4.2.2 外匯管制風險

依據緬甸時報報導（2020，駐緬甸台北經濟文化辦事處），緬甸雖然逐步放寬外匯管制，中央銀行目前雖修改外匯交易管理法規，開始允許當地銀行進行外

匯交易，但據緬甸企業表示，當地銀行要求客戶出示交易提單後才允許進行外匯轉帳（2018，楊強英），對於企業進行貿易交易造成許多困擾。緬甸國內從事進出口業務廠商抱怨，銀行對於每筆匯款，都必須出示貨運單據，如買主僅是匯出預付款，即要求取得提貨單，實務上並不切實際。另外許多交易可以藉由信貸關係緩付，如儘管已經出貨，但可能要數月後收款。在現行規定下，使得許多賣主還無法從買主收款時，就必須將自己的錢從其他帳戶通過新加坡銀行轉移到緬甸國內銀行，增加不必要的服務成本，由於緬甸大多數地商人都是通過新加坡銀行付款以進行貿易付款，因此只有新加坡銀行可從服務費中獲得收益。可知，目前緬甸政府對於外匯進出仍在管制，而本項目實需頻繁轉換台幣與緬幣、且資金必須來回緬甸及台灣，此部分亟待解決。

為解決上開問題，筆者首先想到的就是與在仰光有分行的玉山銀行（如圖29）洽商解決方案，玉山銀行提出由洛商資管在台灣進行美金定存，而後玉山銀行仰光分行就洛商資管美金定存的數額在仰光貸放緬幣予洛商資管緬甸公司即可，此舉一方面可解決匯率風險，一方面亦可避開外匯管制，實在係兩全其美的方法，但在之後與玉山銀行洽商美金定存存款利率予其放款緬甸的放款利率後，筆者發現洛商資管所需負擔的利差實在太大，導致該方案無法實施。

緬央對外資銀行的管制

外匯管制

- 緬甸是外匯管制國家，匯出入款項需檢附證明文件
- 提領外幣現金有金額限制，且限制美元做為支付工具
- 緬甸先前屬制裁國家，金融同業跨境匯款仍多限制

利率管制

- 存款：緬幣定存8-10%。外資行不可給緬幣利息，當地行不可給美金利息
- 放款：緬幣放款10-16%；當地行承作美金放款受限
- 挑戰：風險定價彈性低、SME融資困難

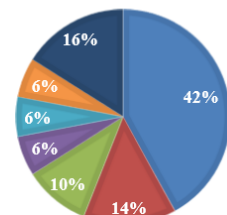
外銀規範與優勢

- 緬央政策：保護本地行、要求外資行與本地行合作
- 服務客群：不得承作個人戶，**緬資企業承作已開放**
- 擔保品：不得持有不動產與設定權利(需與本地行合作)
- **優勢：外匯業務、跨境服務、國際化及服務效率**

銀行概況

- 國有銀行 4 家
- 民營銀行 27 家
- **外資行分行 13 家，年底開放第三波**
- 外資行代表人辦事處 45 家 (**台資辦事處共有12家**)

當地銀行資產市占率



9

仰光分行聯繫

※連絡窗口：

分行電話：+95-1-9345- 186

<存匯>

陳貞貞經理 分機 110

<授信>

李奕達經理 分機 127 楊強英襄理 分機 120

黃開雄襄理 分機 113 張錦富襄理 分機 115



MYANMAR
CENTRE
TOWER



圖 29.玉山銀行仰光分行及業務介紹

因此，只能構思其他方法，經筆者與當地台灣訪談後，發現在當地的台商對於緬甸的外匯管制也覺得很麻煩，也想有人解決這個問題，基於本項目平台的概念，筆者順勢匯集在緬甸經營的台商成立「台緬互匯平台」（如圖 30），在無營利的狀態下，該平台上的會員可在群組上提出想要兌換的台幣或緬幣，而後與其他會員進行匯率的磋商，進行達到雙方換匯的目的，而洛商資管也是該平台上的會員之一，其亦可透過該平台進行換匯的手續。



圖 30.換匯群組及磋商圖

4.3 法律風險

P2P 網路借貸市場主要是建構在訊息傳遞快速的前提下，透過研究可知無論是出借人或借款人都將訊息的真實性、即時性都列為首要條件的考量，若平台能夠維持訊息的如實性，對當事人而言則可以提供多一分的保障。P2P 網路借貸最大的問題在於網路使用者在網路上都是匿名的，因此若想要藉由網路資訊的互通有無來達到借貸的目的，首先需要考慮的就是如何檢核身分之正確性。但若要完整且無誤的執行，勢必造成人事成本上的增加。且以實然面來看，傳統金融借貸在身分核實上都有可能面對假造證件的可能，更遑論網路 P2P 借貸。以台灣現行針對銀行法所生之規範與 P2P 網路借貸所可能造成的疑慮加以歸納分析後（2017，自由時報），可分成下列幾項討論之。

- 1、從《銀行法》第 2 條中所述，可知就其內容之收受票款、放款的業務皆為特許之行業別。
- 2、所蒐集之資訊就使用、處理、利用等方式是否具備《個人資料保護法》第 20 條之限制，又或者在首次行銷時有支付當事人所需之費用？
- 3、該平台之定位為何？是金融服務業又或者僅提供平台資訊？若為金融服務業，是否遵守《金融服務業提供金融商品或服務前說明契約重要內容及揭露風險辦法》第 3 至 6 條之揭露義務？若為平台提供者，則收、放款是否已然違反金融法之限制？（2017，呂嘉穎）

為避免上開法律爭議，而進行法令遵循的程序，洛商資管的運作模式，首先在緬甸債務人提出借款需求時，先由緬甸洛商資管委由當地律師進行債務人身分及財產權的確認，經由當地銀行評估過不動產之價值及歸屬後，由洛商香港控股公司、洛商合作夥伴（即進階會員）先行放款予該員，而後以債權轉讓之方式，將該筆「已成立」的債權，上架在洛商資管（或其他 P2P 平台）的平台上，讓平台上的一般會員進行認購，可依比例、金額購買不同數額的債權。此部分因為債

權金額及借款利率已確實存在了，而後的手續僅係把該債權做合法的分割、轉讓，就可以避免違反相關金融法規，而無「吸金」的疑慮。

另外，關於個人資料保護及洗錢防制之疑慮部分，在緬甸債務人部分，目前係透過當地的律師，進行債務人身分資料的審查及其收入來源，而後續再由當地配合的銀行機構進行財產權確認、估價及債務人的風險評估，因此該部分應可做到身分及洗錢防制風險控管，而在上架該債權資料時，會隱蔽一些較私密的資料，即便債務人係緬甸人，平台也會遵循個人資料保護之原則。而在台灣一般會員部分，在其申請成為會員時，平台會針對其身分做確認，對於個人的基本資料已會做一定程度的 KYC (Know your client) 程序，以確保洗錢防制的控管，而各該投資人的基本資料，平台也會做好資料安全的保障，不會外洩。

第五章、財務規劃



5.1 初期設置費用

表 3.初期建置費用列表

項目	費用（新台幣）
香港控股公司成立費用	56,457
緬甸公司成立費用	25,423
台灣公司成立費用	31,829
辦公室第 1 個月租金及押租金	20,101
辦公室裝潢及辦公設備之費用	308,999
網站建置	30,030
合計	472,839

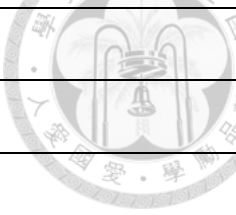
如表 3 所示，公司成立的初期，因項目涉及緬甸、台灣，因此在該二國均需設立公司進行正規營運，此外，另行在香港成立控股公司，以利未來在東協地區的發展。而在台灣尚須實體辦公室與客戶進行磋商、說明等事務，故在世貿一館租賃一獨立辦公室進行業務推廣，另外，建置一基本之公司網站，以利公司形象建立及業務說明。而觀上開花費，我們在一些基本設置上，能夠盡量減少固定資產的比例，將資源做最大的利用，對於新創公司而言，這是必要的決定。但因項目本身有金融的元素存在，因此在需要接待客戶的辦公室裝潢上，為求專業，有花費近乎初期設置成本的 60% 以上，此係考量產業特性所致。

5.2 開辦第一年損益表

2019 年（第一年）損益表

費用（新台幣）

表 4.第一年損益表



初期投資	472,839
薪資	600,000
電腦設備及軟體	30,000
水電	18,000
辦公室租金	192,000
預備金	100,000
會計費用	10,050
緬甸地區之人事費用	800,000
費用小計	2,252,889
收入（新台幣）	
手續費	134,586
利差	2,145,862
收入小計	2,280,448
損益（新台幣）	
稅前盈餘	27,559
稅	5,512
稅後淨利	22,047

第一年除了公司初期的建置費用外，花費最多的部分，在於人力成本，台灣部分的薪資，在共同創辦人共體時艱下，以盡量降低支出，而緬甸地區的人事支出部分，目前公司採取的方式係以成案的利潤另行支出，因此對公司的固定支出，尚不會有帶大的影響。而營業收入，一部分係向台灣投資人收取的投資手續費，另一部分就是向緬甸債務人收取債務的利息，扣除給予台灣投資人投資利息後的利差收入。在營運第一年，已有些許營利，大約處在損益兩平之情況，相信

在第二年後，即便營收部分並未增加，因不再有初期建置費用，盈餘應可再增加，但第二年後，公司應會增加行銷及網站更新的支出，相信會同時影響到公司營收及費用。



5.3 預估損益表

(新台幣)

表 5.2020-2022 3 年預估損益表

年度	2020	2021	2022
薪資	1,000,000	1,800,000	3,200,000
電腦設備及網站更新	96,000	120,000	150,000
水電	18,000	22,000	28,000
辦公室租金	192,000	192,000	192,000
預備金	150,000	250,000	300,000
會計費用	10,050	12,000	36,000
緬甸地區之人事費用	1,000,000	2,000,000	3,500,000
行銷費用	240,000	360,000	500,000
費用小計	2,706,050	4,756,000	7,906,000
手續費	553,758	1,384,395	3,460,988
利差	6,537,580	15,843,950	38,109,875
收入小計	6,091,338	17,228,345	41,570,863
稅前盈餘	3,385,288	12,472,345	33,664,863
稅	677,058	2,494,469	6,732,972
稅後淨利	2,708,230	9,977,876	26,931,891

經過第一年針對產品跟客戶的初步測試後，財務上也達到損益兩平的狀況，因此，第二年起就會加大行銷的預算，且在緬甸地區的人事預算也大幅提升，以保障債權產品的充足，另外，平台本身亦需要網站的更新疊代以保障流量順暢，

網站更新的預算也需增加，但該部分有些已在台灣地區的人事預算包含，因此上升幅度並不高。而收入部分，在基於第一年的運轉後，確認產品跟客戶的適配性後，相信業績逐年翻倍增加應係可預期的。



5.4 資金來源

本項目第一年(2019)的實際支出與當初預估時大抵相同，因此項目啟動時，原本計畫募得的初始資金設定在新台幣 3,000,000 元，而且全部資金均來自於創業夥伴，且該等創業夥伴均已簽署投資意向書，但在香港公司及台灣公司設立過程中，因部分創業夥伴的家庭因素及自身健康因素，導致之後實際得營運之資金僅餘 2,000,000 元，但因項目已開始啟動，故筆者原本打算如在第一年之支出超過上開金額，先以自己的資金以股東往來先行支應，在啟動半年後，再行推進募資計畫。好在，項目推展後，業績及公司營收均達到原本的計畫預估，資金上雖沒有達到寬裕的狀態，但始終仍處於正數的情形，因此，2019 年下半年並無須推進募資計畫，而以原本的初始資金驚險度過第一年。

而依據上述的財務預估，項目推展的第二年後，均可處於損益兩平以上的狀態，似乎無須對外募資的資金需求，但如前述第二章「關鍵合作夥伴」的論述，此項目仍須有關鍵合作夥伴的支持，因此，預計在 2020 年底公司會以基於當時與關鍵合作夥伴的關係，引進該等夥伴進行投資，以利雙方互助合作，但因 2020 年底時，本項目的獲利及知名度應有一定程度，自可考慮溢價發行。

5.5 股權配置

依據上開資金來源的論述，基本上公司的所有股權均係在各共同創辦人手上，即便在 2020 年後引進策略投資人或其他風險投資基金加入，共同創辦人手中至少均可掌握 65-70%的股權，對於公司經營權的掌握，並不會造成問題。



5.6 退場機制

5.6.1 股票上市

依照本創業計劃的分析，因為初期的市場是在東盟十國，所以計畫將控股公司設在香港，初期在緬甸及台灣設立子公司，股票上市計畫是五年計畫，現在公司會計簽核交由中小型會計師事務所處理，預計在營運的第三年初，轉交由四大會計師事務所處理，並且在依據前兩年計畫的執行成效，順利的話，在第二年結束前可以提供上市計畫，並且利用一年時間來調整組織以符合會計九大循環，第四年開始可以執行在香港 IPO 計畫。

而計畫時程符合大多數風險投資人的投資節奏和時程，相信大多數策略投資人與風險投資人會選擇與公司一起成長到 IPO 的階段。

5.6.2 股權轉讓

除了原始創辦人的股權外，無論策略投資人或風險投資人，均可以通過股權轉讓的方式收回投資。

5.6.3 利潤分紅

投資人可以通過公司利潤分紅達到收回投資的目的，按照公司章程的規定，公司對員工實施每年 20% 的利潤優先分配給員工，其餘才是由股權依照性質以及比例下去做利潤分紅。

第六章、專案進度及日後展望



6.1 專案進度

目前洛商資管平台已經上線一年有餘，針對緬甸的附不動產擔保債權的處理已堪稱純熟，在這一年間，有遭遇過債務人違約的情形，由進階會員買回一般會員的不良債權，而後由洛商平台與進階會員一起處理不動產出售事宜，獲得額外出售不動產之利潤；有遭遇過債務人提前還款，導致投資人無法獲得原本預期的利息收入，需代為轉投資其他債權；有遭遇過因債務人延期還款，代為向投資人請求延期償還等等事件，對洛商資管平台而言，此類型債權已操作越趨熟稔。

考量日後緬甸地區附不動產擔保債權的數量成長有限，且有可能因為當地銀行的核貸程序簡化，而導致此種產品有消失之一日，又如前述，此種 P2P 網路借貸平台的營運天花板，就在於找到優質的債權產品，因此，洛商資管平台之前已積極尋求其他附有擔保品的債權，挑選債權的條件，在於擔保品如非不動產，則該債權的年化利率即需要高於緬甸的不動產擔保案件，且該擔保品應變賣容易，在 2019 年 12 月時試辦緬甸地區的车辆擔保債權案件（如圖 31、32、33），截至目前為止，債務人亦已目前還款完畢。



圖 32.行照



圖 33.債務人原始購買合約

另外，2020 年已確定開辦兩種債權，一種係針對 3C 通訊業者，對於該等中小企業在進貨時，如需資金支援，可向洛商資管平台申請，並提供其進貨的商品用作擔保，形成附有擔保品的債權產品，進行上開債權買受及轉讓系統，讓一般會員可進行投資，另一種係針對奢侈消費品的業者，如經營雪茄或紅酒買賣的業者，對於該等業者在買受較特殊、而有資質空間的消費奢侈品時，如需資金支援，可向洛商資管平台申請，並提供其進貨的商品用作擔保，形成附有擔保品的債權產品，進行上開債權買受及轉讓系統，讓一般會員可進行投資。上開二種債權商品，其投資的年化報酬率均可達 12-15%，且又屬易於變價的擔保品，自可符合目前平台要求的條件。

6.2 日後展望

如前所述，目前平台正積極尋找優質的債權存在，除緬甸地區及台灣地區外，目前已針對中國大陸地區二手設備業者部分進行磋商，針對該等業者的資金需求，設計債權商品的可能，預計在債權商品的部分，之後三年內可跨足整個東協地區的國家。

而對於洛商平台原本紮根的利基市場-緬甸，平台會更加深力道繼續耕耘，期待一直處於此種債權經營的領先地位，計畫接下來一年擴大與當地合作銀行的數量，緊緊抓住先行者的優勢，儘速在世界其他大型金融機構切入前，完成市場占有率的再次擴大。

另，為因應案件數量增加導致台幣緬甸互換金額的大幅上升，平台會再度積極與玉山銀行磋商，由雙方一起提出針對緬甸外匯管制的解決方案，以避免平台原本所賴以換匯的台緬互換平台，有無發支應的一天，降低此部分的風險。

在前述風險分析與管理部分，在項目初期著重於案件本身的風險控管與兩地法律的遵循，在該部分順利推展後，接下來就要將資源放在財務操作風險上的控管，項目需引進專業的財務評估人員進行分析及管理，並針對各種債權案件的變

數進行敏感性分析，將財務風險控制制度正規化，確保項目在財務可控風險下永續經營。

最後，針對債權款項來源亦即進階會員及一般會員，洛商資管平台一方面積極再與其他網路 P2P 借貸平台進行合作，一方面架接更多傳統的資金融通業者如融資租賃公司，擴充進階會員的資金池及會員人數；而一般會員部分，平台也會加大網路行銷，以求增加零散資金的進入，達到如前言所述，讓台灣一般投資人享受東協國家經濟起飛的好處，不僅可輕易對抗通貨膨脹，更可透過此投資工具，獲得可觀的被動收入。

附錄-訪談重點紀錄



一、緬甸銀行副總經理



圖 34.訪談對象名片

訪談對象：

姓名：Maung Maung Win

年齡：47 歲

職業：SHWE BANK 副總（如圖 34）

經歷：匯豐銀行行員。

訪談流程：

前往銀行開戶

分享臺灣銀行的消費金融及企業金融概況

問題訪談

訪談問題：

緬甸銀行的開戶流程、存款利率及給息方式?

銀行開戶程序較為複雜，且民眾很喜歡臨櫃辦理業務，因此開戶完成的時間大多需要一個多小時。在緬甸銀行開立一般活期存款，銀行一開始就會幫民眾開立兩個帳戶，並會給予一本支票本，一個帳戶主要用於 ATM 提款及支票取款使用，另一個帳戶單純用作存款收利息使用，三個月計算並發給利息，年利率為 8%，但利息計算的本金需在每個月 5 日前存放至帳戶內，且放足一個月才會計息。

緬甸銀行目前的一般服務還有哪些？

有提供用戶網路銀行功能，可以讓客戶進行自有帳戶間的轉帳，此部分係免手續費，如果不同客戶間同銀行的轉帳，仍須收取手續費，至於不同銀行間帳戶的轉帳，需視銀行間有無合作通儲業務，如無，則就無法跨行轉帳，就必須自有提領現金後，前往其他銀行存款。每日轉帳額度為緬甸幣 5,000 萬元（折合台幣約為 100 萬元）。

緬甸民眾還蠻常使用支票取款的，除這個部分，大多使用現金提領，因此臨櫃業務很多。

一般民眾的不動產貸款流程？

一般銀行不會針對民眾購屋提供貸款，因為緬甸民眾工作不穩定，時常一下子開始上班，一下子又回老家，反正也不會餓到，鄉下糧食很多，所以還款不會正常。不過最近幾年，銀行與建設公司合作，對於新建案的房子才有開辦房貸業務。

銀行只會針對做生意的企業主進行不動產擔保放款，利率大多在 15-25% 之間。

緬甸銀行目前主要在推展何種項目？

如上所述，緬甸民眾太喜歡進行現金交易，所以臨櫃辦理業務戶花費大量時間，因此一些大銀行目前都在開展支付業務，希望朝向無幣交易，例如緬甸最大的銀行 KBZ，目前就推出 KBZ PAY 想要搶占電子支付市場。並藉以降低民眾臨

櫃辦理造成銀行分行擁擠的麻煩。



二、緬甸銀行貸款部經理

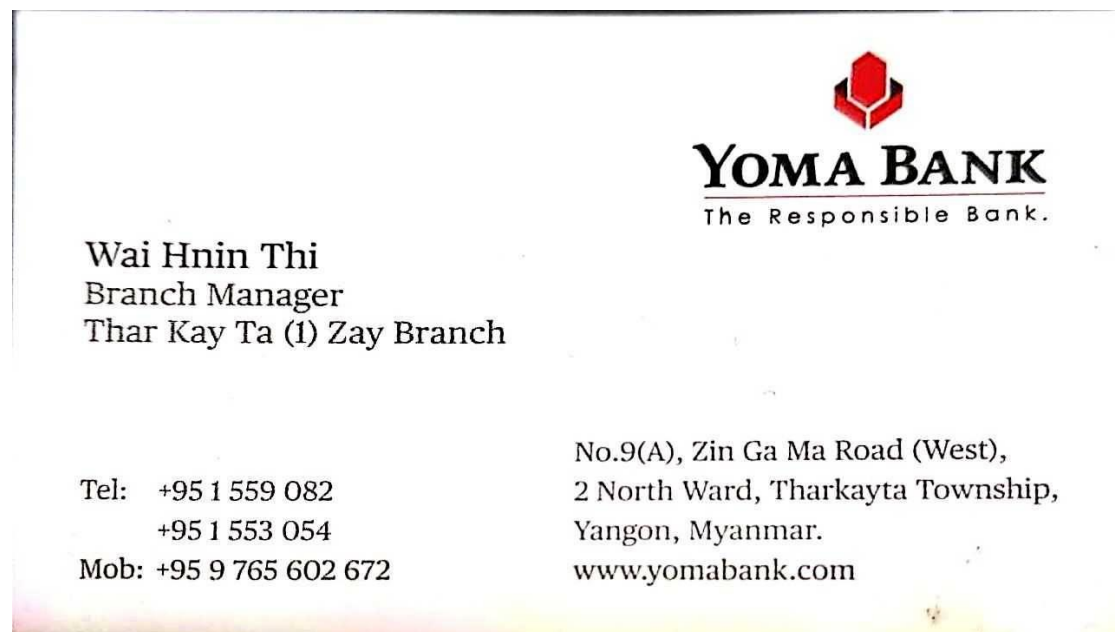


圖 35.訪談對象名片

訪談對象：

姓名：Wai Hnin Thi

年齡：42 歲

職業：YOMA BANK 分行經理（如圖 35）

訪談流程：

旁觀銀行客戶辦理不動產貸款流程

分享臺灣銀行的不動產貸款現況

問題訪談

訪談問題：

一般銀行客戶辦理不動產貸款所需要準備的文件？

客戶需要準備土地權狀，如果是建物，就必須加上建物的使用執照，然後還要前往地政機關申請不動產的 105、106 專門使用於銀行貸款的不動產資料，另外，一般而言，銀行不會放款予一般民眾，只會面向企業主開放貸款，所以會要求客戶提供企業的近 3 年財務報表。此外，銀行會實際前往不動產所在地，詳細了解不動產所處位置及周邊狀況，並且確認客戶是否有自己使用該不動產。

銀行核貸流程及所需時間？

在接到客戶申請貸款後，銀行會先確認不動產的現況，及進行不動產鑑價，而後再審查客戶提供的財務報表，確認核貸金額大約為多少，綜合上開調查資訊完成報告後，提交與銀行的核貸委員會進行最終的決定，銀行每個月開一到二次核貸委員會，因此整個合待所需的時間，可能需要 3-6 個月，要視客戶提供的文件而定。

銀行核貸時間這麼久，客戶有辦法接受嗎？

就如我上面講的，客戶都是企業經營所需要資金挹注，其實都有時間壓力，因此大多都希望我可以想辦法幫他解決，譬如先請他找其他利息比較高的資金來源，等到銀行核貸下來，再清償利息高的借款，客戶大多都能接受。

為何會幫客戶想辦法？

因為，我有業績壓力，如果分行一齊沒有企業來借錢，我的業績會不好看，因此需要主要幫客戶解決問題，才有辦法促成貸款成功。

已辦理貸款的客戶，違約率如何？

因為目前銀行所貸放的對象，基本上都是小型企業主，只要景氣不要有太大的變化，應該都不會有違約的情況發生。

三、在台灣曾經經營網路 P2P 借貸平台人員

訪談對象：

姓名：張*德

年齡：47 歲

職業：IC 設計公司負責人

訪談流程：

問題訪談

訪談問題：

當初你經營 P2P 網貸平台的業務，請簡要陳述一下？

當初，係針對有資金需求的人，然後他有不動產可以提供擔保，但這些不動產上其實都有銀行第一順位的抵押權了，但是因為當時台灣房價仍處於上升階段，因此，二胎貸款的空間很大，所以認為此部分的債權操作風險不高。只要不動產扣除一胎貸款金額後，仍有一定金額的價值，公司就願意承辦，公司會先請一些金主吃下案子，然後在將這個債權上架到網站，讓一般民眾可以認購。

這種債權的利率大約都在多少？

公司會先訂一個參考利率，然後所有民眾可以在網站上以利率競標，以競標結果決定利率為何。

債權違約率高嗎？

不高，因為公司把貸款得額度都設定在房屋價值範圍內，而且房屋價值會繼續漲，債務人通常會盡力還款。

後來為何沒繼續經營？

後來，因為台灣不動產的價值開始修正，因此房屋二胎的空間慢慢變小，也就是債權人的風險越來越高，為了避免案件發生大幅度的約情況，因此果斷結束此種案件的營業。

對於台灣現在 P2P 網貸平台開始變多，對於這種產業的看法如何？

台灣的資金一直視充沛的，但是缺的是優質的債權案件，所以如果網貸平台可以找到一定報酬而且有擔保的優質債權，平台應該可以穩定成長，但是我覺得



台灣的優質債權都被銀行搶走了，這部分有點困難。



四、融資租賃公會人員

訪談對象：

姓名：林*民

年齡：55 歲左右

職業：融資租賃公會總幹事

訪談流程：

問題訪談

訪談問題：

融資租賃公司目前營運狀況？

台灣目前融資租賃公司大多經營得很辛苦，大家利率都殺得很低，也就是毛利率都越來越低，而且為了搶案子，一般都會直接面向一般大眾，去做消費型的融資，風險實在變得太高了，因為一般企業的案子，都沒有成長的空間，有名的企業一般都被銀行搶走，而一般的企業又無法提供足額的擔保。所以空有資金，但卻沒有案子可以承作。

現在融資租賃公司一般放貸的利率係多少？

現在競爭很激烈，大約都只在 3-5% 左右。

台灣融資租賃公司向外國借款人放貸的可能性？

直接放款給外國人的機會不大，因為比較無法評估擔保品及債務人的營收狀況，除非該融資租賃公司在該外國有分公司存在，可以去審閱相關文件，就有放貸的可能性。



五、一般會員

姓名：林*軍

年齡：44 歲

職業：外商基金公司協理

訪談流程：

問題訪談

訪談問題：

當初如何決定投資洛商平台上的債權？

一開始是我朋友介紹的，他說投資這個債權還蠻安全的，因為有不動產作擔保，雖然債權跟擔保都在緬甸，但是平台有提供不動產的謄本、借貸合約跟買賣合約讓我們參考，雖然是緬文，但是稍微找人翻譯一下，也可以知道具體內容，年化報酬率有到 9%，還不錯，而且是每個月都會主動匯利息到我指定的帳戶，並同時會給我報告書，還蠻方便的。

還會想要繼續在這個平台上投資債權嗎？

會繼續，因為信任慢慢累積，但是有幾個方向需要改進，第一，每個債權最短的投資時間是 6 個月，如果我臨時需要用錢，沒辦法變現，這點比股票投資麻煩，希望平台可以讓我將自己投資的債權，再上平台出售以變現；第二，平台說為了正式及防制洗錢，加入會員時必須填寫相關身分資料並提供身分證影本，正是要投資時，還要簽屬書面合約，有點麻煩，看以後可否轉化成電子合約，比較方便。

會想介紹朋友一起投資嗎？

要看情況，如果平台上的投資商品不多，那如果介紹給朋友一起投資，自己投資的機會就會變少，反正介紹朋友投資，不僅麻煩而且又沒好處。所以希望，平台可以繼續推出不同種類的產品，數量跟種類變多，選擇也比較方便，不會有這次投了，下次不一定會有的感覺。

參考文獻



一、英文文獻

1. Barasinska, Nataliya; Schaefer, Dorothea(2014),"Is Crowdfunding Different? Evidence on the Relation between Gender and Funding Success from a German Peer-to-Peer Lending Platform",GERMAN ECONOMIC REVIEW,Vol.15(4),450-451.
2. Freedman, Seth; Jin, Ginger Zhe(2017),"The information value of online social networks: Lessons from peer-to-peer lending",INTERNATIONAL JOURNAL OF INDUSTRIAL ORGANIZATION,Vol.51,185-222.
3. Mild, Andreas; Waitz, Martin; Woeckl, Juergen(2015),"How low can you go? - Overcoming the inability of lenders to set proper interest rates on unsecured peer-to-peer lending markets",JOURNAL OF BUSINESS RESEARCH,Vol.68(6),1291-1305
4. Statista Digital Market Outlook 2017
5. BIS Statistics (2018), "Credit to the private non-financial sector," Updated 5 Jun. °
6. Cambridge Centre for Alternative Finance (2017), "Cultivating Growth: The 2nd Asia Pacific Region Alternative Finance Industry Report," Sep.

二、中文文獻

1. 《Smart 智富》真・投資研究室，長抱穩健成長股股息、價差兩頭賺，2018-05-23 °
2. 施羅德證券投資信託股份有限公司，施羅德投資人大調查，2019 °
3. 經濟日報，018-03-13 °



4. 自由時報，2019-04-01。
5. 今周刊，中產階級抗貧理財術，2007-02-01。
6. 行政院，「新南向國家投資環境安全報告」。
7. 駐緬甸台北經濟文化辦事處新聞稿，2020-02-17。
8. 自由時報-金管會新聞稿，2017-09-14。
9. 呂嘉穎、徐正戎，從法制層面分析 P2P 網路借貸在中國大陸造成之影響-兼論台灣之展望與衝擊，2017-06。
10. 張貴東等，互聯網金融理論與實務，2017。
11. Patrick van der Pijl, Justin Lokitz & Lisa Kay Solomon，設計一門好生意，2017。
12. 楊強英，緬甸總體經濟及金融環境簡介，2018。

三、網站資料

1. 司爾亞司資料資訊有限公司 (CEIC) 網站資訊。
<https://www.ceicdata.com/en/products/global-economic-database>
2. 聰明貸款官方網站，什麼是 P2P 借貸？台灣有發展空間嗎？
<https://www.smartloan.com.tw/index.jsp>
3. 中華民國中央銀行全球資訊網。<https://www.cbc.gov.tw/tw/lp-640-1-1-60.html>
4. YOMA 銀行官方網站。<https://www.yomabank.com/en/about>
5. SHWE 銀行官方網站。<https://shwebank.com/>
6. 信用市集官方網站。<https://www.lnb.com.tw/>
7. 日昇金互聯網股份有限公司官方網站。<https://dailygold.com.tw/>
8. 旭新科技官方網站。<https://seedintw.com/>
9. 債權商城官方網站。<https://www.lmarket.com.tw/>
10. 網貸天眼官網。<https://www.p2peye.com/>

11. 網貸之家官網。 <https://www.wdzj.com/>

