

期待 REITs 成為主要的投資人之一

Paul Lee Director | Research | Taipei

圓滿一號係 2007 年以來首檔取得行政院金融監督管理委員會核准公開募集的不動產投資信託基金 (Real Estate Investment Trust, REITs)。近年台灣商用不動產市場因主要投資人--金融保險業縮手，使成交金額屢創新低，若主管機關修訂相關規範，我們期待不動產投資信託基金成為商用不動產市場的主要投資人之一。

台灣最高曾有八檔不動產投資信託基金掛牌交易

台灣最高有八檔不動產投資信託基金同時掛牌交易，其後因基金的淨資產價值無法完全反映所持有不動產的市價增幅，經受益人提案並召開受益人大會決議，有三檔基金被清算下市，目前僅存五檔上市交易的基金。

表一：台灣目前上市的不動產投資信託基金

基金名稱	上市日期	初始標的	增購標的	管理機構報酬	總資產(億)
富邦一號	2005.3	富邦人壽大樓、富邦中山大樓、天母富邦大樓	潤泰中崙大樓商場部分 (2006)	信託財產之 0.2%	128.6
國泰一號	2005.1	喜來登飯店、台北西門大樓、台北中華大樓	無	信託財產未滿 60 億部分為 0.2%；超過部分為 0.05%	265.4
新光一號	2005.12	新光天母傑仕堡大樓、新光國際商業大樓、台証金融大樓、台南新光三越百貨大樓	新光信義華廈(2007)、中山大樓(2009)	信託財產之 0.15%	252.7
富邦二號	2006.4	富邦民生大樓、富邦內湖大樓、潤泰中崙大樓(商用辦公部分)	無	信託財產之 0.3%	113.4
國泰二號	2006.10	民生商業大樓、世界大樓、安和商業大樓	無	信託財產未滿 60 億部分為 0.21%；超過部分為 0.0525%(含營業稅)	145.6

資料來源：公開資訊觀測站、高力國際



新加坡 REITs 市場蓬勃發展

與台灣同時在 2000 年年初發展不動產投資信託基金市場的新加坡，在 2018 年三月已有超過 40 檔上市交易的基金。其中，CapitaLand Commercial Trust 在 2017 年更成為新加坡當年度最大交易 Asia Square Tower 2 的買家。

表二：Asia Square Tower 2 的主要交易條件

項目	說明
賣方	BlackRock Asia Property Fund III L.P.
樓層	辦公室 6-31 樓、停車場、3-5 樓、零售 1-2 樓
淨出租面積	辦公室 69,997 平方公尺、零售 2,348 平方公尺
停車位	汽車 263 個、自行車 98 個
買賣價格	新加坡 2,094 百萬元

資料來源：CapitaLand Commercial Trust Management Limited、高力國際

新加坡 REITs 積極地擴增資產組合

以新加坡第一檔上市的不動產投資信託基金-- CapitaMall Trust 為例，2002 年上市時的初始投資標的為 Tampines Mall、Junction 8 與 Funan The IT Mall 等三個商場，資產規模為星幣 895 百萬元。截至 2017 年年底，CapitaMall Trust 的總資產已增長到星幣 10,504 百萬元。



表三：CapitaMall Trust 歷年所增購的標的

年度	買入資產	金額(星幣百萬元)	關係人交易
2003	IMM Building	247.4	否
2004	Plaza Singapura	710.0	是
2005	Bugis Junction	580.8	是
2005	Hougang Plaza	39.2	否
2005	Sembawang Shopping Centre	78.0	否
2005	Jurong Entertainment Centre (JCube)	68.0	否
2006	Raffles City Singapore (40%)	2,085.0	是
2007	Lot One Shoppers' Mall、Bukit Panjang Plaza 與 Rivervale Mall	290.3	是
2008	The Atrium@Orchard	839.8	否
2010	Clarke Quay	268.0	是
2011	Iluma (Bugis+)	295.0	否
2011	Jurong Gateway Site (Westgate) (30%)	969.0	是
2015	Bedok Mall	783.1	是

資料來源：CapitaMall Trust Management Limited、高力國際

給台灣發展 REITs 的建議

與台灣相較，我們歸納出新加坡 REITs 市場蓬勃發展的原因如下，可供主管機關參考。

- > 不動產投資信託基金買進或賣出資產時，管理公司有權依信託契約向基金收取資產取得或處分費

以 CapitaLand Commercial Trust 買進 Asia Square Tower 2 為例，管理公司 CapitaLand Commercial Trust Management Limited 向該基金收取星幣 20.9 百萬元的資產取得服務費。能夠收取此一費用使管理公司較有動機為不動產投資信託取得更多資產。

- > 管理公司與受益人會議為決策主體

對於授權金額內的資產增購，由管理公司決定並執行；超過授權金額以上且須辦理增資的資產增購案件，則召開受益人大會表決後執行。

- > 關係人提供購買標的的機會

在充分揭露與踐行相關程序後，關係人交易普遍受到尊重。

- > 標的資產不限於新加坡境內

以 2014 年上市的 Frasers Hospitality Trust 為例，其名下共有 15 個旅館與服務式住宅，分別位於新加坡、澳洲、英國、日本、馬來西亞與德國。

- > 彈性的投資架構，除直接持有不動產外，還可透過特殊目的信託或公司等方式間接持有不動產

CapitaMall Trust 在 2011 年聯合 CapitaLand Limited、CapitaMalls Asia Limited 等共同成立特殊目的的信託，向新加坡政府取得 Jurong Gateway Site 的開發案。

- > 可以取得素地以開發收益型不動產

在 Jurong Gateway Site 的開發計畫中，至少 40% 的樓地板面積須做辦公室，其餘可供零售、旅館、住宅或辦公室使用。

若行政院金融監督管理委員會能夠參考新加坡 REITs 的相關規範修訂不動產證券化條例及其相關規定，我們相信不動產投資信託有機會成為市場的主要投資者之一。



For more information:

Andrew Liu
Managing Director | Taiwan
andrew.liu@colliers.com

Paul Lee
Director | Research
paul.lee@colliers.com

Copyright © 2018 Colliers International.

The information contained herein has been obtained from sources deemed reliable. While every reasonable effort has been made to ensure its accuracy, we cannot guarantee it. No responsibility is assumed for any inaccuracies. Readers are encouraged to consult their professional advisors prior to



Accelerating success.