最 高 行 政 法 院 判 決

109年度判字第382號

上　訴　人　華南金融控股股份有限公司
代　表　人　張雲鵬
訴訟代理人　林瑞彬　律師
　　陳惠明　會計師
被上訴人　財政部臺北國稅局
代　表　人　宋秀玲

上列當事人間營利事業所得稅事件，上訴人對於中華民國108年7月11日臺北高等行政法院106年度訴更一字第22號判決，提起上訴，本院判決如下：

主　文

上訴駁回。

上訴審訴訟費用由上訴人負擔。

理　由

一、事實概要(本案審理範圍之界定)：

1.上訴人就其於民國95年度營利事業所得稅之報繳(採取連結稅制)，不服被上訴人之核課處分，循序提起行政爭訟，經原審法院於105年11月17日作成105年度訴字第928號判決後，上訴人提起上訴。由本院作成106年度判字第120號判決(下稱本院發回判決)，將核課處分中有關「被上訴人否准上訴人列報其所屬子公司華南永昌證券投資信託股份有限公司(下稱華南永昌投信公司)因承受面額新臺幣(下同)3,950,000,000元之結構債，而生損失469,549,500元」部分之規制決定，予以廢棄，發回原審法院更為審理，其餘上訴部分則予駁回。

2.前開核課處分之全部規制內容，曾經提起行政訴訟之部分，已因判決確定而生既判力，不得再為爭執。而上訴人在事實審審理過程中，亦未再就核課處分規制內容中未經起訴之爭點，為課稅處分違法事由之追加或變更(納稅者權利保護法第21條第1項規定參照)，則前開損失469,549,500元是否得列為「計算上訴人當期(95年度)應稅所得淨額之損失減項」

，即為本案之審理範圍。

二、上訴人對前開審理爭點之主張及被上訴人之答辯，均引用原判決之記載。

三、原審斟酌全辯論意旨及調查證據結果，基於下述理由，駁回上訴人就前開審理爭點所提之撤銷訴訟。

1.判準規範及其法律涵攝應注意事項之說明：

A.按前開損失依民事法律關係而為稅捐法制之定性，應定性為「不得列為計算應稅所得淨額費損科目」之免稅損失。

B.但基於下述實證背景與相關法規範之創設，而在符合法規範所設定之法定要件下，得例外認列為「應稅損失」。

(1).實證背景：

(A).93年間證券投資信託事業（下稱投信業者）旗下債券型基金，投資過多低流動性且連結Libor反浮動結構債，因Libor持續上揚，導致債券價格下跌。行政院金融監督管理委員會（現已更名為金融監督管理委員會，下稱金管會）為保障投資人權益，避免此類投資人因基金淨值下降而大量贖回，進而造成系統性風險，影響金融市場秩序，爰要求投信業者應清理債券型基金所持有之結構債。

(B).投信業者因出清結構債所生之損失，係屬證交損失，依據所得稅法第4條之1規定，不得自課稅所得額中減除。

(C).然財政部考量投信業者係基於金管會之行政指導而主動承擔出清結構債之損失，此等損失若全然不許認列，似乎過於嚴苛。故財政部分別於96年6月26日、97年5月22日及97年12月1日分別發布下列3則函釋(以下或合稱財政部3函釋)，規定只要投信業者於93年7月1日至95年6月30日間，以自有資金承擔結構債損失之交易符合函釋中所定之5種模式，「例外允許」投信業者將出清結構債所生損失作為課稅所得減項。

(2).規範依據(即財政部3函釋之內容)：

(A).財政部96年6月26日台財稅字第09604509630號函（下稱財政部96年函釋），其內容為：

主旨：

關於證券投資信託事業經行政院金融監督管理委員會核准，於93年7月1日起至95年6月30日止以自有資金承擔債券型基金所持有結構債損失之課稅，請依說明二辦理。

……

說明二：

證券投資信託事業(以下簡稱投信業者)旗下之債券型基金，投資過多低流動性且連結Libor之反浮動結構債，因Libor持續上揚，導致債券價格下跌。行政院金融監督管理委員會(以下簡稱金管會)為保障投資人權益，避免此類投資人因基金淨值下跌而大量贖回，進而造成系統性風險，影響金融市場秩序之穩定，爰要求投信業者應清理債券型基金所持有之結構債。投信業者為清理結構債，以自有資金承擔債券型基金持有之結構債所產生損失，應依下列規定辦理：

㈠投信業者經金管會核准，以自有資金按帳面價值先行向債券型基金買入結構債或分割後之本金債券，再以市價出售所產生之損失，係屬證券交易損失，依據所得稅法第4條之1規定，不得自課稅所得額中減除(按此等行為本來在財政部96年函釋中，不被許可列為應稅損失，而認應列為免稅損失，但因財政部97年12月1日函釋之制定，又例外被許可)。

㈡投信業者經金管會核准依下列4種模式，承擔債券型基金之結構債損失，依該會95年3月27日金管證四字第0950001576號函，係基於為其投資決策疏失負責及公司之永續經營，非屬保證基金最低收益之行為，故該行為係屬經營業務所需，其因而產生之損失，屬經營本業及附屬業務之損失。準此，投信

業者依下列4種模式承擔基金之結構債損失，可認屬經營本業及附屬業務之損失，得自課稅所得額中減除，但以該項損失發生在金管會核准適用期間(93年7月1日起至95年6月30日止)內並實現者為限：

1.債券型基金按「市價」直接出售結構債，投信業者再補貼基金帳面與市價之差額。

2.結構債按帳面價值出售予金融機構，由投信業者補貼約定利率(「市場」合理利率)與結構債實收利率之差額。

3.將結構債進行資產證券化，並由投信業者提列現金準備作支應資產池現金流量不足之損失。

4.結構債按帳面價值出售予金融機構，並承諾於結構債包裝完成債券資產證券化、資產擔保商業本票期間支付金融機構持有期間之利息費用，若證券化案無法完成時，則由金融機構於「市場」直接出售結構債，並由投信業者補償金融機構交易損失。

(B).財政部97年5月22日台財稅字第09700099430號函釋(下稱財政部97年5月22日函釋)，其內容為：

主旨：

補充說明本部96年6月26日台財稅字第09604509630號函有關證券投資信託事業(以下簡稱投信業者)經行政院金融監督管理委員會(以下簡稱金管會)核准，以自有資金承擔債券型基金持有結構債損失之課稅規定。

……

說明五：

投信業者以自有資金承擔債券型基金所持有結構債之損失，經金管會於93年7月1日至95年6月30日發文核准者，其有旨揭本部函說明二、㈡之4種模式……得於實現年度自課稅所得額中減除。

(C).財政部97年12月1日台財稅字第09704559460號函(下

稱財政部97年12月1日函釋）函釋，其內容為：

主旨：

行政院金融監督管理委員會於93年7月1日至95年6月30日發文核准證券投資信託事業以自有資金按帳面價值向債券型基金買入結構債或分割本金債券，再以市價出售方式所承擔之損失，得自該事業之課稅所得額中減除，請查照。

說明一：

本部96年6月26日函說明二、㈠之規定，停止適用。

(3).財政部3函釋所定之5種模式可分述如下：

(A).第一種方式為：

事前經金融監理機關核准，投信業者先以自有資金按帳面價值自基金處購入基金資產池中之結構債(由此可知悉當基金財產與經營基金之投信業者財產相互獨立時，會使二者間之財產交換得以達成，必須承認基金在交易上有承認為獨立權利主體之必要性)，再在市場上以「市價」出售者(此等行為本來在財政部96年函釋中不被許可列為應稅損失，而認應列為免稅損失，但因財政部97年12月1日函釋之制定，又例外被許可)。

(B).第二種方式為：

93年7月1日至95年6月30日間，由基金決策部門直接按「市價」出售結構債，再由設立基金之投信業者以自有資金補貼「基金帳面與市價」之差額，損失因而確定實現者。

(C).第三種方式為：

93年7月1日至95年6月30日間，由基金決策部門將基金資產池中之結構債，按帳面價值出售予金融機構。而設立基金之投信業者則對買入上開結構債之「金融機構」補貼「約定利率」(「市場」合理利率)與結構債實收利率之差額」現金，損失因而實現者(此等情

形涉及三方交易，交易當事人包括「基金」本身、「經營基金之投信業者」與「金融機構」)。

(D).第四種方式為：

93年7月1日至95年6月30日間，基金決策部門將基金資產池中之結構債予以「資產證券化」，並由投信業者提列現金準備做為因應投資人信心不足，而回贖基金之壓力，投信業者因此等實際現金準備支出，損失因而實現者。

(E).第五種方式為：

93年7月1日至95年6月30日間，基金決策部門將基金資產池中之結構債標的，按帳面價值出售予金融機構，並承諾於結構債包裝完成債券資產證券化、資產擔保商業本票期間支付金融機構持有期間之利息費用。若證券化案無法完成時，則由金融機構於「市場直接出售」結構債，並由投信業者補償金融機構交易損失。此等因利息費用及損失補償支出而生之損失。

(4).適用財政部前開3則函釋所建立之5種處理模式法規範，而對個案事實為法律涵攝，應注意事項之說明：

(A).前開函釋描述處理模式所使用文字，內涵並不十分清楚，以致外延有些模糊不清。因此在個案中引用此等函釋所建立之處理方式規範，進行法律涵攝時，對判準規範之詮釋，不能採取過於嚴格限縮之觀點詮釋，必須將某些「外觀上雖有些許不同，但基本作業流程與該五類處理方式相同」之案型，納入判準規範內。

(B).而法院要進行此等法律涵攝判斷時，往往也需要上訴人高度配合，不斷釋疑，說明實際處理流程與處理模式規範間之近似性。

2.上訴人主張，華南永昌投信公司本件交易符合上述「第一種方式」。即「投信業者華南永昌投信公司先以自有資金按帳面價值自基金處購入基金資產池中之結構債，再於規定期間內(93年7月1日至95年6月30日間)，在市場上以『市價』出

售，而因出售之『市價』低於『帳面價值』，產生交易損失」。

3.但原判決認定，本件交易實不符合上述「第一種方式」。其認事用法理由，則可說明如下：

A.上述法律涵攝之判斷重點有二，爰分述如下：

(1).重點之一為：投信業者須於「規定期間內」買入及賣出結構債。因為國際金融市場情勢變化多端，結構債的利率易受國際局勢影響而使結構債之價值上下波動，故要求於期間內出清結構債係為了將損失的金額控制於一定範圍內，而非長期處於變動不受控制的狀態。

(2).重點之二為：投信業者必須對「市場」徹底賣斷，其「帳面價值」高於「公平市價」(原判決誤載為低於)，且對外賣斷之後已無從享受市價回升之利益，始屬於「已確定實現」之損失，而得以例外允許作為課稅所得減項。申言之：

(A).所稱「市場」，為交易雙方以「公平交易」之方式進行，於交易過程中盡力追求自身利益之最大化。

(B).至於所稱「徹底賣斷」，係指以一次出清並確定損失金額，出清後亦無機會享受未來市價回升之利益。

(C).否則一方面利用證交「損失」作為課稅所得減項以減少稅額；嗣未來市價回升始行出售時，又可享受證交「所得」免稅之好處，形成有「證交損失」時可以減少納稅，有「證交所得」時又不用課稅之不公平現象，當非財政部3函釋所規範之意旨。

B.而在檢視華南永昌投信公司處分面額共計39.5億元之15檔結構債（下稱系爭15檔結構債）之交易流程，發現：

(1).華南永昌投信公司報請金管會備查之交易模式，曾經多次變更。最後經金管會核准並實際施行之交易模式為「由基金透過交易商將結構債按帳面價值賣斷予ICBC，再由ICBC以帳面價值售予交易商。續由交易商以帳面價值售予華南永昌投信公司，最後由華南永昌投信公司以市

價賣斷，並以自有資金承受市價損失」。

(2).但華南永昌投信公司最後報金管會核准實施之申請函(該申請函於95年6月14日作成，金管會則於同年月16日作成金管證四字第0950126042號函，准予備查)，其上雖載有「由華南永昌投信公司以市價賣斷」等文字，但卻未明白揭示前開結構債之終局買受人為上訴人之另一子公司華南商業銀行股份有限公司（下稱華南銀行），且華南銀行顯係以低價承接系爭15檔結構債(理由詳後)。

C.原判決因此作成以下之判斷：

(1).系爭15檔結構債實際僅係自上訴人之子公司華南永昌投信公司，換手由上訴人之另一子公司華南銀行持有，與直接對外部市場以公平市價徹底賣斷之情形有別。

(2).而金管會95年6月16日函覆准予備查之意旨，是否可延至「未對外部市場予以賣斷」之交易模式，顯有疑義。

D.在前開判斷基礎下，原審法院因此續查「系爭15檔結構債之交易流程」，又發現以下客觀事實。

(1).系爭15檔結構債在經基金於94年12月間按帳面價值3,933,009,500元出售予ICBC後，後續於95年6月15日當日之之交易流程如下：

(A).台灣工銀證券股份有限公司（下稱台工銀證券）以3,933,009,500元向ICBC買入系爭15檔結構債。

(B).台工銀證券以3,933,009,500元出售系爭15檔結構債予華南永昌投信公司。

(C).台工銀證券又以3,463,460,000元向華南永昌投信公司買回系爭15檔結構債。

(D).台工銀證券以3,463,460,000元將系爭15檔結構債出售予華南銀行。

(2).由前開作業流程足知：

(A).台工銀證券無意投資及持有系爭15檔結構債，其參與上述4段買賣交易，僅係為協助將系爭15檔結構債自

上訴人之子公司華南永昌投信公司轉手至上訴人之另一子公司華南銀行。

(B).華南永昌投信公司則就前述「以3,933,009,500元向台工銀證券買入系爭15檔結構債，再以3,463,460,000元出售系爭15檔結構債予台工銀證券」之同日交易行為，主張「系爭結構債於95年6月15日當日已全部對市場出清賣斷，因此損失469,549,500元已實現」，而要求依財政部3函釋中之第1種方式認列應稅損失。

(C).但論之實情，系爭15檔結構債於95年6月15日僅是由華南永昌投信公司買入後，隨即於當日由上訴人之另一子公司華南銀行購入，並未對「上訴人金控體系以外」之「外部市場」賣斷。以上訴人之金控體系而言，系爭損失469,549,500元於95年6月15日是否已真正實現，亦顯有疑義。

E.原判決認定「華南永昌投信公司將系爭15檔結構債透過台工銀證券出售予華南銀行」之交易，並不符合對「市場」賣斷之意旨。同時說明認定理由如下：

(1).華南永昌投信公司與華南銀行同為上訴人100%持股之子公司，亦即華南永昌投信公司與華南銀行均係受上訴人之掌控。則就上訴人整個金控體系而言，「華南永昌投信公司」出售系爭15檔結構債予「華南銀行」，就如同將系爭15檔結構債由上訴人之「左口袋」，移到上訴人之「右口袋」。系爭15檔結構債截至95年6月30日止，仍在上訴人掌控中，華南永昌投信公司並未對「外部市場」出清賣斷系爭結構債，此與財政部3函釋要求於「規定期間內」於「市場」賣斷之意旨不符。

(2).上訴人雖稱「財政部3函釋並未限制出清結構債之對象不得為關係人」云云，然財政部3函釋係要求投信業者於公平市場出清結構債，一次性將損失認足，其目的係為避免有操縱損失之空間。因此在出售予關係人情形，

顯然不符「在市場徹底賣斷」之要求。

(3).由於證交損失原則上不許作為課稅所得之減項，雖因經濟、金融之政策考量而例外有所允許，基於例外從嚴之原則，必須真實對外部市場賣斷，以致納稅義務人無法繼續實質持有系爭15檔結構債，亦無從享有未來市價回升之利益，始能謂為損失「已真正實現」，以避免不當享有減免稅捐之例外待遇。否則投信業者若發現於95年6月30日前出清對己不利，就先行將結構債出售給關係人，因對象為關係人，出售價款可以盡量壓低使損失極大化，除可例外列報鉅額損失以減免稅捐外，該批結構債亦可置於集團內等待價值回升後，再行對外出售賺取免稅的大額證交所得，此將形成「製造損失以作為課稅所得之減項，有所得卻可以不用課稅的情形」，難認符合租稅公平原則。

F.因此原審法院乃繼續調查華南銀行取得前開系爭15檔結構債之後續處置流程，發現上訴人在不實際出清賣斷系爭15檔結構債，確實承受終局損失結果，而繼續實質持有該等結構債，並承受漲、跌價風險之情況下。最終因出售其中之9檔結構債予第三人，而獲有鉅額之證券交易收益。因此華南永昌投信公司利用台工銀證券參與，而於95年6月15日形成之469,549,500元交易損失，實質上並不符合「損失已真正實現」之要件。其調查結果與規範評價如下所述：

(1).原審法院先函詢華南銀行財務會計部，調查「系爭15檔結構債於購入後是否有再行賣出」等情事。而華南銀行財務會計部函覆稱「除『92北銀1A06』之結構債，有再行出售給玉山商業銀行股份有限公司（下稱玉山銀行），並獲有出售利益8,180,447元外，其餘14檔結構債皆分類為『持有至到期日』，並未再行出售」云云。但查：

(A).華南銀行財務會計部之回覆內容(即「其餘14檔結構

債皆分類為『持有至到期日』」一節），核與財團法人中華民國證券櫃臺買賣中心（下稱櫃買中心）之公開資訊並不相符，亦與華南銀行回函所附買進成交單上所載分類為「備供－金融債」之紀錄有所齟齬。

(B).再者，華南銀行於95年6月15日已將系爭15檔結構債購自華南永昌投信公司之結構債於帳冊內記載為「備供出售金融資產」，與華南銀行財務會計部之前開「其餘14檔結構債皆分類為『持有至到期日』」之回覆有出入。又不予敘明其事後有對外出售系爭15檔結構債之部分，而獲取若干免稅證券交易所得之情事。

(C).按「持有至到期日」與「備供出售金融資產」之會計術語，在財務會計上之意義迥然不同(見財務會計準則第34號公報第5-6頁)。前者為企業有積極意圖及能力持有至到期日，以收取固定本金和利息為目的(無證交所得)；後者則為意圖於未來出售，賺取價差(產生證交所得)。一經分類除非有重大情勢改變，否則不能任意更改(見財務會計準則第34號公報第44頁)。華南銀行既已於購入時將系爭15檔結構債入帳為「備供出售金融資產」，其持有目的即為再行出售，以賺取買賣價差(免稅之證交所得)，則前開回函稱其餘14檔結構債皆分類為「持有至到期日」，其真實性，殊值商榷。

(2).為此原審法院乃再比對櫃買中心公開資訊而發現：華南銀行於95年6月15日購入系爭15檔結構債後，有其中9檔經華南銀行對外出售，出售價格明顯皆較自華南永昌投信公司購入時為高，並且華南銀行因出售此9檔結構債而獲有鉅額利潤307,848,714元，爰詳列如下：

(A).債券到期日為102年7月31日之「G16920：92北銀1A01」結構債，於98年2月25日再行出售予國際票券金融股份有限公司（下稱國際票券），華南銀行獲有利潤49,641,747元(華南銀行以298,251,747元出售－華南

銀行購入成本248,610,000元）。

(B).債券到期日為102年7月31日之「G16923：92北銀1A04」結構債，於98年2月25日再行出售予國際票券，華南銀行獲有利潤49,641,747元（華南銀行以298,251,747元出售－華南銀行購入成本248,610,000元）。

(C).債券到期日為102年7月31日之「G16924：92北銀1A05」結構債，於98年2月25日再行出售予國際票券，華南銀行獲有利潤33,094,499元（華南銀行以198,834,499出售－華南銀行購入成本165,740,000元）。

(D).債券到期日為102年7月31日之「G16926：92北銀1A07」結構債，於98年2月25日再行出售予國際票券，華南銀行獲有利潤33,094,499元（華南銀行以198,834,499元出售－華南銀行購入成本165,740,000元）。

(E).債券到期日為102年7月31日之「G16927：92北銀1A08」結構債，於98年2月25日再行出售予國際票券，華南銀行獲有利潤33,094,499元（華南銀行以198,834,499元出售－華南銀行購入成本165,740,000元）。

(F).債券到期日為102年7月31日之「G16928：92北銀1A09」結構債，於98年2月25日再行出售予國際票券，華南銀行獲有利潤33,094,499元（華南銀行以198,834,499元出售－華南銀行購入成本165,740,000元）。

(G).債券到期日為102年7月31日之「G16929：92北銀1A10」結構債，於98年2月25日再行出售予國票證券，華南銀行獲有利潤33,094,499元（華南銀行以198,834,499元出售－華南銀行購入成本165,740,000元）。

(H).債券到期日為102年7月31日之「GA3211：分北銀21P1」結構債，於98年8月21日再行出售予台工銀證券，華南銀行獲有利潤34,912,278元（華南銀行以283,432,278元出售－華南銀行購入成本248,520,000元）。

(I).債券到期日為102年7月31日之「G16925：92北銀1A06」結構債，於95年11月15日再行出售予玉山銀行，華

南銀行獲有利潤8,180,447元(華南銀行以175,587,600元出售－華南銀行購入成本165,740,000元)。此筆交易之損益計算可詳細說明如下：

a.95年6月15日華南永昌投信公司將此筆帳面價值為200,000,000元之結構債以165,740,000元出售予華南銀行。華南永昌投信公司因此帳列損失34,260,000元(165,740,000元－200,000,000元)。

b.嗣95年11月15日再由華南銀行以175,587,600元將之出售予玉山銀行，出售日債券之帳面成本為167,407,153元(較購入日增加之原因係因95年6月15日至95年11月15日有利息收入發生，折價攤銷使債券之帳面成本增加1,667,153元【167,407,153元－165,740,000元】)，華南銀行即因出售系爭債券而獲有利潤8,180,447元(出售日售價175,587,600元－出售日167,407,153元)。

c.上訴人之子公司華南銀行亦於95年11月15日之明細帳冊中記載「備供出售金融資產處分利益」8,180,447元在案。

d.由以上作業流程足知：

(a).華南永昌投信公司於95年6月15日出售該筆結構債予華南銀行，製造出售損失34,260,000元，上訴人並執以主張應依據財政部3函釋准予列報作為「課稅所得之減項」。

(b).嗣華南銀行於同一年度即95年11月15日將該筆結構債對外出售，短短5個月期間即獲取8,180,447元之證交所得，上訴人則予以列報為「免稅之所得項目」，如此手法形成上訴人金控體系一方面「製造證交損失以作為課稅所得之減項」，另一方面「實際生有證交所得卻享有免稅優惠」之不公平現象。

(c).是可見：上訴人之子公司華南永昌投信公司於95

年6月15日，僅係將系爭15檔結構債「換手」至上訴人之另一子公司華南銀行，並利用子公司「換手繼續持有」結構債之安排，自行製造證交損失。實則上訴人並未將結構債賣斷至外部市場而終局喪失持有，其交易安排之態樣自不符財政部3函釋對市場出清結構債以終局認賠之意旨甚明，亦如前述。

(d).又上述該檔G16925結構債係由華南銀行於95年6月15日以低價165,740,000元承接，僅持有短短數月隨即於95年11月15日對外高價出售並獲取價差利益8,180,447元，亦見上訴人於95年6月15日當時並無徹底賣斷結構債以終局認賠之真意，僅為了外觀上符合財政部3函釋意旨，並利用形式上安排之證交損失作為課稅所得之減項，實則系爭15檔結構債於95年6月間仍全數置於上訴人之控制下，擬待市價回升後再行對外出售以賺取免稅之證交所得。

(3).綜合以上之事實認定說明，可見華南銀行於95年6月15日購入系爭15檔結構債後，於95年11月15日、98年2月25日及98年8月21日，分別再行出售其中9檔到期日為102年7月31日之結構債予玉山銀行、國際票券及台工銀證券，與函覆載明皆係「持有至到期日」並不相符，華南銀行因再行出售獲有利潤至少高達307,848,714元(49,641,747元＋49,641,747元＋33,094,499元＋33,094,499元＋33,094,499元＋33,094,499元＋34,912,278元＋8,180,447元；但上訴人認原判決計算有誤，表明正確之金額為309,515,867元)。

G.至於其餘6檔結構債，縱如華南銀行所稱：係持有至97、98及99年等到期日。依前開法理說明，亦難認實際於「95年6月30日前」已對「外部市場」賣斷，損失已終局確定實現。

4.對本院發回判決發回意旨之附帶回應說明：

A.本院發回判決曾提及「有關『基金出售予ICBC，ICBC再出售予交易商，復由交易商出售予上訴人』之銷售流程原因及合理性」部分，應予調查。

B.原判決對此發回意旨則為下述回應：

(1).華南永昌投信公司與ICBC本欲就系爭15檔結構債進行資產證券化，因此於94年12月間透過交易商(元富證券)，自基金池中購入系爭15檔結構債，則「基金出售予ICBC」，其原因係為進行資產證券化之前置行為。

(2).嗣後資產證券化失敗，ICBC不擬繼續持有系爭15檔結構債，且因ICBC基於內部稅務風險考量，不願就系爭15檔結構債之交易有任何價差產生，故ICBC與華南永昌投信公司協議，由ICBC以3,933,009,500元出售予台工銀證券，台工銀證券再以3,933,009,500元出售予華南永昌投信公司。此為「ICBC出售予台工銀證券，再由台工銀證券出售予華南永昌投信公司」之原因。

(3).本段交易從ICBC以3,933,009,500元自基金池中購入系爭15檔結構債，到系爭15檔結構債以3,933,009,500元出售予華南永昌投信公司，係起因於資產證券化，而終於資產證券化失敗。

(4).由於「基金以3,933,009,500元出售系爭15檔結構債予ICBC」、「ICBC再以3,933,009,500元出售系爭15檔結構債予台工銀證券(即甲段交易)」、「台工銀證券再以3,933,009,500元出售系爭15檔結構債予華南永昌投信公司(即乙段交易)」等過程中，由於均以3,933,009,500元購入及出售系爭15檔結構債，即均無價差損失可言。本件價差損失之形成，必須另有額外安排，而有台工銀證券另外配合參與前述「台工銀證券再以3,463,460,000元向華南永昌投信公司買入系爭15檔結構債(即丙段交易)」及「台工銀證券再以3,463,460,000元出售系爭15檔結構債予華南銀行(即丁段交易)」等反覆買賣之安

排。

(5).然本件尚難根據台工銀證券參與之反覆買賣行為，而認定系爭15檔結構債已於95年6月間實際對外部市場賣斷，亦難認定系爭損失469,549,500元，於95年6月間已「真正」實現。

四、上訴意旨略謂：

1.華南永昌投信公司於行為時配合金管會政策清理結構債相關投資標的，而承受39.5億元結構債，致生469,549,500元之損失，其出清交易符合財政部3函釋之規定，並按本院發回判決之發回意旨，詳述交易流程之合理性。然原判決卻嚴格限縮財政部3函釋，進而認定華南永昌投信公司不得出售系爭15檔結構債予關係人，有增加法律所無限制之違法，亦有違本院發回判決之發回意旨。因為：

A.本院發回判決並未表明「系爭15檔結構債必須在外部市場出清賣斷才可認列」之法律見解。

B.關係人交易如有偏離市場行情事由，應循所得稅法第43條之1有關「移轉訂價」之規定予以調整。而不得在無實證法規定下，增加實證法所無之限制，逕行否認。

2.原判決未對華南永昌投信公司經濟行為進行判斷，未詳查行為時金管會之政策及相關稅務配套措施，全權以稅務效果作為華南永昌投信公司交易行為之判準，有違論理法則及經驗法則。因為：

A.依上訴人原始之結構債出售設計是：

由基金依帳面價值出售結構債予ICBC；ICBC透過交易商，仍依帳面價值出售結構債予華南永昌投信公司(但已經與其他金融商品混合包裝)；華南永昌投信公司再透過交易商，依市場價格賣斷，而由投資人取得該等結構債。

B.但因當時稅捐機關對ICBC出售結構債損益之稅上處置，其法律見解不明確，ICBC擔心發生稅上不利益之法律效果，原始計畫才會被擱置，而出售予關係人華南銀行。此等結果不可歸責於上訴人，亦不能因此而謂上訴人有意藉由關

係人交易而規避稅捐法律效果。

3.原判決以「最終交易對手為關係人」為據，率爾推定交易價格過低，在被上訴人未提出任何有力反證下，即認華南永昌投信公司與關係人交易價格不合理，且錯誤解讀交易對手所獲之利潤，實有違反行政訴訟法第136條準用民事訴訟法第277條(舉證責任分配規定)及納稅者權利保護法(下稱納保法)之違法。因為：

A.原判決不能只以「本案存在關係人交易事實」為由，即推斷「交易價格非屬合理市價」，而應給出明確具體之合理成交市價金額或區間，方能指摘「本案華南永昌投信公司之交易價格為非合理市價」。

B.又原判決謂「華南銀行財務會計部回覆原審法院稱『其餘14檔結構債皆分類為持有至到期日』云云，卻與櫃買中心及華南銀行內部帳冊記載之『備供出售金融資產』不符，可信度低」一節。實則該財務會計部回函所稱「持有至到期日」，並非指其分類，而是指「各結構債實際持有至到期日，並未出售」，且事後亦有再呈報其中到期日前已出售之9檔結構債部分。又華南銀行本可依其專業判斷，決定是否出售本案買入之15檔結構債(還是持有至到期日止)，出售之獲利亦有如實報稅。因此縱令華南銀行財務會計部之回函與原分類不符(假設語氣)，亦會依實際交易情形納稅，與華南永昌投信公司毫無關係。

4.退步言，原判決漠視被上訴人逕自將損失全數予以剔除，有違納保法第11條「有利不利一律注意」之原則，恐有怠於行使規範審查權限之違法。因為：

A.納保法第11條第1項規定，稅捐稽徵機關或財政部賦稅署指定之人員應依職權調查證據，對當事人有利及不利事項一律注意，其調查方法須合法、必要並以對納稅者基本權利侵害最小之方法為之。但被上訴人之核課顯然不符合該法規範之要求。

B.華南銀行購入系爭15檔結構債，已按持有期間認列按有效

利率計算之應稅「利息收入」，並按其與票面約定利率之差額，分期攤銷至金融債券中，於轉讓結構債時，已逐期攤銷認列應稅利息收入247,943,968元，並未減少其中華民國境內之納稅義務。卻因僵硬之法律解釋，將造成華南永昌投信公司之交易損失無法認列，華南銀行卻因按期列計利息收入，如此結果，顯失平衡。

C.原判決謂「華南銀行因出售上開9檔結構債而獲有307,848,714元」云云，但查：

(1).出售9檔結構債所得之獲利金額，經正確計算後應為309,515,867元。

(2).而該獲利309,515,867元中，有應稅利息收入121,223,968元，實際之免稅交易所僅為188,291,899元。原判決混淆出售證券利益與應稅利息收入，將之全數歸為免稅之證券交易所得，於實情顯有錯誤。

(3).在連結稅制下，表面看來，華南銀行一方似有免稅證券交易所得188,291,899元，而華南永昌投信公司似取得結構債損失469,549,500元。然此屬二種不同目的及背景產生之交易，不能混為一談，即使原判決堅持將二者合併考量，上訴人亦尚有281,257,601元(469,549,500元-188,291,899元=281,257,601元)之損失，其在應稅項下認列，方屬合理。該損失之細項包括：

(A).折價攤銷利息收入(包含出售及持有至到期日止系爭15檔結構債之全部攤銷利息)247,943,968元。

(B).結構債本身之損失33,313,633元。

五、本院按：

1.本案判準規範之規範意旨，與該規範在本案中之法律涵攝說明：

A.按本案判準規範為前開財政部3函釋，而該財政部3函釋雖未明言，但通觀其函釋之整體文義，發布函釋之機關財政部既係為配合金管會之保障投資人政策，許可投信業者將特定期間內，依金管會指示或批准，立即出售或清理旗下

債券型基金中之結構債所生之證券交易損失，「例外」認列為應稅項下之損失。

B.上訴人主張本案適用前述第1種模式，即「投信業者經金管會核准，以自有資金按帳面價值先行向債券型基金買入結構債或分割後之本金債券，再以『市價』出售所產生之損失」。但查：

(1).該第1種模式顯然強調投信業者需依市場價格出清損失，並將出售標的結構債之漲跌風險完全由購入結構債之第三人承擔。如此方有明確之損失產生，並有例外承認其為應稅損失之必要。

(2).若投信業者出售前開結構債予關係人，以致結構債之漲跌風險實質上仍由投信業者承當，此等未來漲跌風險之不確定性，使損失金額客觀上無法固定。且在此情況下，若立即例外許可投信業者當期應稅項下之(不確定)損失認列，將來卻有透過關係人出售該結構債獲取證券交易所得之可能，而且此等可能可以透過計算及預估，評量其機率值之高低，此等情況下，即會誘發投信業者形成「甘冒投機風險，而不結清損失，以在稅上二頭取利(當期認列尚未實現之損失，將來賺取之證券交易所得復免徵所得稅)」之稅捐規避誘因，亦易使原來「許可例外認列應稅損失」所追求之「穩定金融市場秩序」政策目標有效性降低。

(3).因此若投信業者是將出清結構債，實質上直接轉售其關係人者，無論其出售價格在形式上是否與市場價格相當，因為漲跌風險未終局移轉，無從確定交易損失金額已確實固定下來，自不符合前述「例外許可證券交易損失認列應稅項下損失」之第1種模式。

C.依原判決調查而得之客觀事實足知，本案完全符合關係人交易之定義，因為通觀整個交易流程，參與交易之ICBC、台工銀證券，在交易流程中均無損益發生，交易損失僅存在於華南永昌投信公司，出售之結構債則由關係人華南銀

行取得。原判決因此判斷系爭15檔結構債之漲跌風險未移轉，交易損失並未終局固定，而認本案不符前開第1種模式，自屬法律之正確涵攝。

2.是在前揭判準規範基礎下，原判決依前述之認事用法過程，作成終局判斷。認「上訴人不得將華南永昌投信公司出售系爭15檔結構債予華南銀行所生之證券交易損失469,549,500元，例外依前開財政部3函釋所創設之法規範，認列為上訴人公司95年度稅捐週期內、計算應稅所得之費用減項」，尚與財政部3函釋之規範本旨無違，應予維持。而上訴意旨對原判決之理由形成，其所提出之各項指摘，均不足以推翻原判決終局判斷結論之正確性，爰說明如下：

A.上訴意旨雖謂「原判決違反本院發回判決意旨」云云，但其此部分主張均非有據，因為：

(1).本院發回判決雖未明示「系爭結構債必須在外部市場出清賣斷才可認列」之法律見解。然而依前所述，結構債交易損失必須終局固定，乃是「例外認列為應稅損失」之前提要件。本院發回判決亦認同此項法律見解，且認其屬法理上之當然，故未予論述。同時考量在前開交易流程中，有ICBC、台工銀證券之加入，如果此等有自身效用函數之企業，在交易過程中有自身之損益發生，則對「本案中之交易標的漲跌風險是否終局移轉，與交易損失金額是否已確實固定」之判斷，會造成一定程度之影響，因此要求事實審法院，調查交易流程之原因與合理性。對此發回意旨，原判決已詳為調查，與本院發回判決意旨無違，上訴意旨謂「本院發回判決有『系爭結構債不須在外部市場出清賣斷，仍可認列損失』之法律見解」，顯出於對法律之誤解。

(2).又本案判準規範既為前開財政部3函釋，即與所得稅法第43條之1有關「移轉訂價」之規定無涉，故原判決並無「應適用該條文而未適用該條文」之違法情事。

B.上訴意旨又謂「原判決未詳查華南永昌投信公司如何依循

金管會之指示，按前述第1種模式，執行結構債出清作業之前因後果(指「ICBC原始設計之出清模式，因為主管機關法律見解始終不夠明確，以致遭放棄，事後變換出清模式等情)，全權以稅務效果作為華南永昌投信公司交易行為之判準，有違論理法則及經驗法則」云云。但查：

(1).有關華南永昌投信公司在執行系爭15檔結構債出清作業時，所採取之出清模式是否有變更，對本案之法律正確適用並無任何影響。因為還是要以其最後選定之出清模式(前述之第1種模式)為基礎，決定對應之規範判準。

(2).是以上訴人此部分上訴理由，不足以據以推翻原判決合法性之正當理由。

C.上訴意旨復對「交易價格之合理性」與「原判決對華南銀行持有系爭15檔結構債之主觀意圖與獲利結果之認定」為爭執，強調「原判決未積極認定合理交易價格之區間」，以及「華南銀行如何主觀評量及客觀處置系爭15檔結構債，均與本案之法律涵攝判斷無涉」云云。但查：

(1).本院前已言之，本案出清系爭15檔結構債之交易流程，在剝離了ICBC、台工銀證券等不承擔損益之形式交易人後，其實質交易流程即存在於華南永昌投信公司與華南銀行間，而該二交易主體為關係人，此時不需再問整個交易流程之售價實質上是否符合市場價格，即可認定出售結構債之漲跌風險，在經濟實質上，並未從華南永昌投信公司終局確定移轉至第三外部主體上，其損失未實際固定，而不符合前述第1種模式之要求。上訴人此部分上訴理由，於法自非有據。

(2).再者，原判決對華南銀行持有系爭15檔結構債之主觀意圖與獲利結果認定，基本上僅屬本案法律涵攝之旁論(補強說明)，對最終判斷之形成，並不具關鍵作用(理由詳後)。何況連上訴人亦不否認原判決有關華南銀行出售結構債獲利一事之真實性，原判決懷疑華南銀行持有系爭15檔結構債之主觀意圖為「隨時預備出售予第三外

部主體」之「備供出售金融資產」，亦非無據。因此統而言之，上訴人此部分之主張，不足以推翻原判決終局判斷結論之正確性。

D.上訴意旨最後由「華南銀行處置系爭15檔結構債之結果」立論，而爭執原判決所採法律見解之合理性，主張「此等法律適用結論，將導致華南永昌投信公司有應稅之利息收入發生，處置系爭15檔結構債中之9檔結構債所獲致之免稅證券交易收益，亦應扣除該等應稅之利息收入所得。計算結果，上訴人尚有281,257,601元之損失，應得在課稅項下認列，方屬合理」云云。經查：

(1).本案爭執之損失認列，其時間歸屬為95年度，而上訴人爭執之華南銀行應稅利息收入或結構債損失，其時間歸屬則非95年度(已在95年度以後)，在所得稅法制下，二者已不能混為一談。

(2).再者，前開應稅利息收入或結構債損失之發生，基本上是華南銀行在取得系爭15筆結構債後，依其主觀效用函數，自為資產處理決策所造成之結果，與本案之法律適用(即華南永昌投信公司處置系爭15檔結構債所生之交易損失，得否依前開財政部3函釋之規範意旨，在計算上訴人95年度課稅所得時，列為計算課稅所得之損失減項)，實無直接關連性。

(3).持有系爭15檔結構債之主體，只要其一天不出售該等結構債，當天即有折價計算或溢價計算之利息收入產生。結構債資產之漲跌風險亦表現在此等收益結構上，自然不影響前開判準規範(財政部3函釋)所揭示之規範意旨。

3.總結以上所述，原判決之認事用法，核與前開財政部3函釋所揭示之規範意旨並無不符，尚難謂其有違背法令之情形存在。上訴意旨所提出之各項法律論點，或與判準規範之規範意旨有違，或缺乏直接關連性足以判斷原判決終局結論並不正確。是其請求廢棄原判決，為無理由，應予駁回。

六、據上論結，本件上訴為無理由。依行政訴訟法第255條第1項、第98條第1項前段，判決如主文。

中　　華　　民　　國　　109　　年　　7　　月　　23　　日

最高行政法院第四庭

審判長法官　鄭　小　康

法官　劉　介　中

法官　林　文　舟

法官　林　玫　君

法官　帥　嘉　寶

以　上　正　本　證　明　與　原　本　無　異

中　　華　　民　　國　　109　　年　　7　　月　　23　　日

書記官　徐　子　嵐