

金融監督管理委員會 101 年度委託研究計畫

「歐盟 MiFID 指令 有關投資管理及投資顧問 之規範及市場實際運作現況」 研究計畫

期末報告

金融監督管理委員會證券期貨局

受託研究單位：	建業法律事務所
計畫主持人：	金玉瑩律師
協同主持人：	馮震宇教授
研究人員：	林卓立律師 林王晨律師 周郁蓂律師 林筱子律師 元涵律師

中華民國 101 年 10 月 31 日

報告內容係針對特定議題所提供之研究意見，僅供各界參考，不應引申為
行政院金融監督管理委員會證券期貨局之政策

摘 要

本研究計畫旨在瞭解及參酌歐盟金融市場工具指令（Markets in Financial Instruments Directive，下稱歐盟 MiFID 指令）對提供資產管理及投資顧問服務之業者之法制規範及其市場實務運作情況，俾利強化我國投資人之保障及促進資產管理產業之發展。本研究並根據對於 MiFID 指令與 MiFID II 指令之研究分析，分別就強化資產管理業的監理及投資人保護、促進我國全權委託投資業務之發展、增加對國內政府基金及退休基金之投資人保護、我國重要資產管理規定之法位階問題等提出建議。

The purpose of this research project is to understand and deliberate the legal norms of the industry in regards to providing asset management and investment advisory services, and the operation of market practices of the Markets in Financial Instruments Directive (hereinafter referred to as MiFID) in order to reinforce the safeguard of Taiwanese investors and to promote the development of the asset management industry. This research project further analyzed the MiFID and MiFID II in order to strengthen the protection of commissioners and investors in the asset management industry, promote the development of our discretionary investment business, increase the protection for investors in government and pension funds, and propose recommendations for questions in regards to important local asset management provisions.

目 錄

第壹章 緒論.....	1
第一節 研究目的.....	1
第二節 主要研究課題.....	1
第三節 研究方法.....	2
第貳章 歐盟 MiFID 指令對資產管理及投資顧問業者之法制規範.....	3
第一節 概述.....	3
第二節 歐盟 MiFID 指令之規範重點.....	7
第三節 資產管理之相關名詞定義.....	8
第四節 設立資格條件.....	15
壹、核准要求.....	16
貳、核准範圍.....	16
參、授予及拒絕核准申請的程序.....	17
肆、撤銷核准.....	17
伍、實際領導業務之人.....	17
陸、有重大持股數額的股東及成員.....	18
柒、具備獲核准的投資者補償計畫之會員資格.....	20
捌、充足的初始資本.....	20
玖、組織結構要求.....	20
拾、小結-對我國之啟示.....	21
第五節 人員資格條件.....	22
第六節 財務和業務準則.....	23
壹、繼續符合最低資本要求.....	23
貳、利益衝突防制.....	23
參、向客戶提供投資服務時的業務行為義務.....	24
肆、最佳執行原則.....	26
伍、誘因.....	29
陸、外包條件要求.....	30
柒、透過另一投資公司提供服務.....	34
捌、投資公司指定固定代理人時的義務.....	35
玖、小結-對我國之啟示.....	36
第七節 持續性監理措施.....	37
壹、初始核准條件之定期審查.....	37
貳、持續監督的一般性義務.....	37

第八節 處分規定.....	37
壹、賦予主管機關的權力	38
貳、行政處罰	38
參、上訴權	39
肆、主管機關間之合作	39
第九節 確保投資人保護的條款和機制.....	39
壹、最佳執行原則	39
貳、提供給客戶或潛在客戶之資訊係公平、明確且不具誤導性	39
參、對客戶或潛在客戶作適合性和適當性的評估	40
肆、向客戶報告的義務	40
伍、鼓勵處理投資者投訴的非司法機制	40
第十節 歐盟 MiFID II 指令草案	41
壹、MiFID II 草案緣起與概述	41
貳、MiFID II 規定內容簡介	44
參、MiFID II 草案中與本研究案有關之重要規定內容	49
肆、小結-對我國之啟示	59
第參章 英、德、法、盧森堡及愛爾蘭，對資產管理業之監理規範，及資產管理及投資顧問業者之運作情況.....	62
第一節 英、德、法、盧森堡及愛爾蘭對資產管理業監理規範.....	62
壹、在歐盟 MiFID 指令下，英國對資產管理業之監理規範	62
貳、在歐盟 MiFID 指令下德國對資產管理業之監理規範	66
參、在歐盟 MiFID 指令下法國對資產管理業之監理規範	67
肆、在歐盟 MiFID 指令下盧森堡對資產管理業之監理規範	69
伍、在歐盟 MiFID 指令下愛爾蘭對資產管理業之監理規範	70
第二節 資產管理及投資顧問業者在英、德、法、盧森堡及愛爾蘭之運作情況	74
壹、資產管理市場概述	74
貳、英國資產管理及投資顧問業者之運作情況	74
參、德國資產管理及投資顧問業者之運作情況	79
肆、法國資產管理及投資顧問業者之運作情況	82
伍、盧森堡資產管理及投資顧問業者之運作情況	85
陸、愛爾蘭資產管理及投資顧問業者之運作情況	90
第肆章 香港對資產管理業之監理規範.....	95
壹、概述	95
貳、資產管理和投資顧問之定義	95
參、設立資格條件	96

肆、人員資格條件	97
伍、財務及業務準則	98
陸、持續監理措施	100
柒、處分規定	101
捌、資產管理政策之變動	102
玖、香港參照歐盟 MiFID 指令所進行之修法	103
第五章 歐盟 MiFID 指令對基金管理業之影響—UCITS 與 MFID 規範兩者如何調和	105
壹、前言	105
貳、不公平競爭?.....	107
參、MiFID 對資產管理部門之進一步影響	110
肆、MiFID 與非統一化產品之銷售	111
第六章 歐盟 MiFID 指令對我國資產管理業務之影響.....	112
第一節 我國資產管理業之現況.....	112
第二節 我國全權委託業務之國際化展望.....	113
第三節 歐盟 MiFID 指令對我國資產管理的監理及產業之啟示.....	114
壹、利益衝突防制	114
貳、客戶分類	114
參、外包條件要求	115
肆、誘因	115
伍、股權管理	116
第四節 歐盟 MiFID 指令對於誘因之揭露相關規範與我國對於通路報酬之揭露相關規範之差異.....	116
第五節 歐盟 MiFID 指令對於我國全權委託投資業務之影響.....	119
壹、相關歐盟規範之遵循要求	119
貳、實務運作上法規調和之困難	121
第六節 強化我國資產管理業監理及發展之建議.....	122
壹、仍維持部門防火牆，再作觀察	122
貳、繼續針對專業投資機構放寬四大流程之實務運作表單	123
第七章 結論與建議.....	124
第一節 結論.....	124
第一節 結論.....	125
第二節 建議.....	126
壹、強化資產管理業的監理及投資人保護	127
貳、促進我國全權委託投資業務之發展	130

參、配合 MiFID II 之考量.....	131
肆、關於是否提升重要資產管理規定之法位階	134
第捌章 參考資料.....	139
壹、中文參考資料.....	139
貳、英文參考資料.....	139
附件一：各國對資產管理業之監理規範彙整比較表.....	142
附件二：各國對資產管理業之運作情況彙整比較表.....	162
附件三：英國 2000 年《金融服務與市場法》第 3A 章第 312A 條至第 312C 條關於會員國間跨境提供服務之條款（中譯）	175
附件四：盧森堡 2010 年 12 月 17 日集合投資法律第 115 條至第 124 條關於會員國間跨境提供服務之條款（中譯）	178
附件五：盧森堡 CSSF 通告 07/307 MiFID 在金融產業的業務行為的規則第 8 章「誘因」（中譯）	184
附件六：愛爾蘭 2011 年歐洲共同體（可轉讓證券集合投資計劃）規則之規則 26 至 32 關於會員國間跨境提供服務之條款（中譯）	186
附件七：我國現行資產管理相關法令關於瞭解客戶、客戶分類、利益衝突、資訊揭露等事項規定之整理.....	191
附件八：法國 AMF 公布與其合作之國家名單	255
附件九：法國有關通路報酬之運作情形.....	260
附表 1：MiFID 是否適用於該公司.....	264

第壹章 緒論

第一節 研究目的

本研究計畫旨在瞭解及參酌歐盟金融市場工具指令（Markets in Financial Instruments Directive，下稱歐盟 MiFID 指令）對提供資產管理及投資顧問服務之業者之法制規範及其市場實務運作情況，俾利強化我國投資人之保障及促進資產管理產業之發展。茲將本計畫之目標概述如下：

一、透過本計畫瞭解歐盟 MiFID 指令對資產管理及投資顧問業者之法制規範，包括：資產管理/投資顧問之定義、設立資格條件、持續性監理措施（如：申請及申報事項、金融檢查等）、財務及業務準則、人員資格條件、處分規定及投資人保護機制等；並探討上開監理架構之立法意旨、是否因應金融風暴而改變及其改變方向。

二、透過本計畫瞭解資產管理及投資顧問業者在英、德、法、盧森堡及愛爾蘭之運作情況，至少包括：（1）市場統計：業者家數、管理/顧問之資產金額、前十大業者、客戶類型（法人、自然人）等；（2）跨境提供服務之方式及其申請方式：如提供遠端服務、設置分支機構等；（3）收取管理費/顧問費之方式；（4）各國特有之投資人保護機制（如有）；及（5）重大違規態樣及處分方式。

三、透過本計畫瞭解歐盟監理架構及產業發展，強化我國資產管理產業之監理措施，俾利加強我國投資人之保障及促進資產管理產業之發展。

第二節 主要研究課題

本研究案之主要研究課題包含以下各項：

一、歐盟 MiFID 指令對資產管理及投資顧問業者之法制規範；

二、調查資產管理及投資顧問業者在英、德、法、盧森堡及愛爾蘭之運作情況；

三、分析歐盟 MiFID 指令之監理架構及產業發展，提出強化我國資產管理產業監理及發展之建議。

第三節 研究方法

本研究計畫之研究方法主要係以文獻分析法為主，並輔以比較法之立論方式進行。其中文獻分析資料，除相關書籍外，並有期刊、論文、專論、研究報告、學術研討會記錄、相關座談會、演說、剪報、政府出版品、政府公報等，均儘可能以學者專家最新發表之文章、專論為參考文獻，以維持本研究計畫與最新之學說、實務案例同步發展。

關於比較法部分主要係以歐盟及英、德、法、盧森堡及愛爾蘭等國相關法規為主，從比較分析法之觀點，一方面介紹上開各國或監理組織對資產管理及投資顧問業之管理機制及相關規範，一方面與我國法制加以比較分析，以探知得否藉由外國立法例，以提出對我國現行資產管理及投資顧問業管理制度之具體建議。

此外，為瞭解資產管理及投資顧問業者在英、德、法、盧森堡及愛爾蘭之運作情況，除廣泛運用網路蒐集相關業者在各國之運作情況外，並對於歐系資產管理業者在我國之子公司人員進行訪談或問卷，或請其協助詢問其母公司之人員，俾利本研究報告能以更多元之角度進行分析。

第貳章 歐盟 MiFID 指令對資產管理及投資顧問業者之法制規範

第一節 概述

歐盟 MiFID 指令的制定與實施可能是歐盟金融市場迄今最重要的制度變革。歐盟 MiFID 指令取代歐盟原來的投資服務指令（Investment Services Directive，下稱 ISD），在加強對投資人保護之前提下，打破各會員國的法規壁壘，並創造歐洲單一金融服務市場的新時代¹。MiFID 的重要性在於對於銀行和投資公司在提供投資服務與金融工具（例如證券交易、投資顧問、投資組合管理、承銷等）建構了一個規範架構，使歐盟各國監管機構能對這些在受規範市場中的各種交易與服務提供行為加以規範，因此有學者稱為「MiFID 革命（The MiFID Revolution）」，²凸顯出 MiFID 對歐盟金融市場所產生的重大影響。

歐盟 MiFID 指令的立法，採用了金融服務行動計畫所確立之四階段立法程序，分別為：

第一階段（level 1）的框架指令《歐盟議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》（Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council），³為起草階段，由歐盟執委會研擬指令或規定之架構並經歐盟議會通過，是金融工具市場指令的主指令，共有 5 編 73 條和 2 個附錄，分別是：第一編「定義及範圍」、第二編「投資公司的核准及運作條件」、第三編「受監管市場」、第四編「主管機關」、第五編「最後條款」、附錄一「服務、活動與金融工具清單」和附錄二「本指令定義的專業客戶」。

第二階段（level 2）的實施細則，為使框架指令所訂之原則得以付諸實施而研擬相關執行細則，其中《歐盟執委會第 2006/73/EC 號指令》

¹ 參閱馮震宇，MiFID-後金融海嘯下的歐盟金融市場規範，月旦學雜誌第 170 期，2009 年 7 月，頁 146-147。

² Jean-Pierre Casey & Karel Lannoo, *The MiFID Revolution*, Cambridge University Press, 2009

³ DIRECTIVE 2004/39/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC, available at <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2004:145:0001:0044:EN:PDF>.

(Commission Directive 2006/73/EC)⁴是框架指令中關於投資公司的組織要求和運作條件的條款及定義術語的實施細則，共 4 章 55 條，分別是第一章「適用範圍與定義」、第二章「組織要求」、第三章「投資公司運作條件」和第四章「最後條款」。

而《歐盟執委會第 1287/2006 號規章》(commission Regulation (EC) No 1287/2006)⁵是框架指令中關於投資公司保存記錄的義務、交易報告、市場透明度、金融工具獲准交易及定義術語的實施細則，共 7 章 41 條，分別是第一章「總則」、第二章「記錄保存：客戶指示與交易」、第三章「交易報告」和第四章「市場透明度」、第五章「金融工具獲准交易」和第六章「衍生金融工具」、第七章「最後條款」。

第三階段 (level 3) 歐盟各會員國關於實踐歐盟 MiFID 指令之實施細則，為使歐盟 MiFID 指令在跨歐盟會員國間能具體落實，歐洲證券管理機構委員會 (Committee of European Securities Regulators, CESR) 提出其他歐盟立法尚未包含部分之相關規範。

第四階段 (level 4) 乃歐盟各國之執行與監督。雖然該指令早在 2004 年 4 月就經全體會員國通過，但經過歐盟按照預訂的計劃逐步落實，歐盟 MiFID 指令於 2007 年 11 月 1 日正式生效⁶。

也因此整個歐盟 MiFID 指令架構包括三個主要部分，一個框架協議指令(Directive 2004/39/EC)、一個實施指令(Directive 2006/73/EC)及一個實施規章(Regulation No. 1287/2006)。

歐盟 MiFID 指令制度推動的重要初衷之一，乃是在於促使歐盟形成金融工具批發及零售交易的統一市場，並促進金融業者的競爭與加強對客戶

⁴ COMMISSION DIRECTIVE 2006/73/EC of 10 August 2006 implementing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council as regards organisational requirements and operating conditions for investment firms and defined terms for the purposes of that Directive, available at <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2006:241:0026:0058:EN:PDF>.

⁵ Regulation No 1287/2006 implementing Directive 2004/39/EC as regards record-keeping obligations for investment firms, transaction reporting, market transparency, admission of financial instruments to trading and defined terms for the purposes of that Directive (OJ L 241/1 2.09.2006)

⁶ 參閱馮震宇，MiFID-後金融海嘯下的歐盟金融市場規範，月旦學雜誌第 170 期，2009 年 7 月，頁 147，及中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會，歐盟金融市場工具指令 (MiFID) 概述，頁 1。

的保護。因此歐盟 MiFID 指令的規範內容涵蓋廣泛，包含投資公司組織、功能的調整和改進，促進跨國交易及歐盟地區資本市場整合，並且特別強調增加透明化、建立更嚴謹的客戶分類原則與交易資料的保存規定、強化利益衝突（Conflicts of Interest）的防止，更強調最佳執行（Best Execution）原則，並配合開放多邊交易設施（Multilateral trading facilities, MTFs）、系統化內部撮合者（SIS）的交易平台等。但是其主要規範重點則在於最佳執行原則、客戶分類、利益衝突防制、強化交易透明度（Transparency）、強化對投資人的保護、護照制度、開放多邊交易機制，影響層面極為深遠。

例如《歐盟議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第四條第一項就明文規定，歐盟 MiFID 指令應適用於投資公司與受規範市場。而其主要之規範對象的投資公司，包括「任何經常事務或營業係在專業基礎上提供一項或數項投資服務給第三人和/或實行一項或數項投資活動之法人」⁷。為了保護投資人，歐盟 MiFID 指令亦要求業者應在組織架構、內部系統、內部控制及利益衝突方面加強管理，遵守客戶分類，提供該公司及服務的資訊與最佳執行結果，並進行客戶下單管理等。而在進行交易時，投資公司仍需要符合法規中對交易前以及交易後透明化的要求，以避免利益衝突⁸。

此外歐盟 MiFID 指令在定義「投資服務」時，特別採廣義的定義，規定所有歐盟 MiFID 指令附錄一第 A 節之服務都包括在內⁹，因此所有接收與傳送金融商品下單、代表客戶下單、管理投資組合、提供投資建議、代銷或包銷金融商品、營運多邊交易設施...等服務，都包括在內。

而為了加強對投資人的保護，歐盟 MiFID 指令也加強透明化

⁷ 「Investment firm' means any legal person whose regular occupation or business is the provision of one or more investment services to third parties and/or the performance of one or more investment activities on a professional basis;」

⁸ 防止利益衝突的目的，在於投資公司在代理其客戶執行交易時，當其客戶間同時具有競爭利益存在時，例如大額客戶，則投資公司可能無法避免會因其與客戶間之顧問關係或策略性考量，而會產生損害其中一方或多方之利益衝突情事，因此 MiFID 規定投資公司就如何辨視和管理可能損害客戶權益之利益衝突之方法，需制訂一套完善的防範政策，以確保在合理信心程度下，得以避免損害投資人情事發生之風險，例如當投資公司向其客戶推介該公司正在承銷中之某項特定投資商品時，就要揭露該公司與該項商品間之潛在利益衝突關係，以協助其各戶能在充分了解後作出最適當的決定。

⁹ 請參照《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》 Annex I Section A。

(transparency)、最佳執行 (best execution) 與瞭解你的客戶的規定，這些規定不僅適用於所有的投資工具，也適用於系統內部撮合 (systematic internalization)。這種變革，不但對歐盟各國金融與資本市場帶來深遠的影響，也影響到所有金融服務業者。隨著歐盟 MiFID 指令的正式實施與歐盟各國開始加強監理以落實歐盟 MiFID 指令的要求，歐盟 MiFID 指令的影響力亦逐漸增加。

值得注意的，就是為了因應金融海嘯所凸顯之問題，並對部分金融商品的交易與機制再加以規範，歐盟在 2011 年 10 月 20 日公佈了歐盟 MiFID II 指令草案。¹⁰這項草案乃是在 2007 年所通過的歐盟 MiFID 指令基礎上持續推動歐盟 MiFID 指令的改革。歐盟執委會 (European Commission) 在歐債危機爆發之前公佈了這項影響歐盟金融商品交易的重要改革草案，也引發相當的討論。由於該草案仍須經歐盟理事會 (European Council of Ministries) 與歐盟議會 (European Parliament) 審議通過後，再就雙方草案進行協調同意後方能生效，但因歐債危機的發生，是否能如預期完成，也引發各方關切。

歐盟 MiFID II 指令草案的重點在於持續強化透明化、加強結算交割的競爭、導入更多的衍生性商品交易的競爭、更嚴格的 OTC 交易限制、加強對電腦程式自動交易之規範、限制商品交易風險、以及設立歐洲證券暨市場機構 (European Securities and Markets Authority, ESMA) 作為泛歐金融市場的監督機構。¹¹

雖然歐盟 MiFID II 指令原本預計在 2013 年生效，但由於歐盟 MiFID II 指令仍在持續的討論與審查過程中，且因為歐債風暴的影響，原本預定的時程已經有所改變，截至本研究期末報告之際，雖然歐洲議會已經在 2010

¹⁰ Proposal for a Directive of The European Parliament And of the Council on markets in financial instruments repealing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0656:FIN:EN:PDF> (last visited June 25, 2012).

¹¹ 請參見 Michelle Price, Mifid II: in a nutshell, Financial News, Oct. 21, 2011, <http://www.efinancialnews.com/story/2011-10-21/mifid-two-in-a-nutshell> (last visited June 20, 2012); 相關歐盟業者的反應，請參見 Philip Stafford, Mifid II proposals: early reaction, Financial Times, Oct. 20, 2012 (last visited June 20, 2012)

年 10 月完成草案的審查，但是歐盟理事會則尚未完成審查(預期在 2012 年 12 月完成)，¹²因此本研究仍以目前已經實施的歐盟 MiFID 指令為主要的討論重點，並兼及歐盟各主要國家配合歐盟 MiFID 指令的相關措施進行討論。

第二節 歐盟 MiFID 指令之規範重點

如前所述，歐盟 MiFID 指令的規範內容涵蓋廣泛，包含投資公司組織、功能的調整和改進，促進跨國交易及歐盟地區資本市場整合，並且特別強調增加透明化、建立更嚴謹的客戶分類原則與交易資料的保存規定、強化利益衝突的防止，更強調最佳執行原則，並配合開放多邊交易設施、系統化內部撮合者 (SIS) 的交易平台等。茲說明歐盟 MiFID 指令之規範重點如下：

1. **最佳執行原則**：為客戶爭取最佳可能的交易結果。
2. **客戶分類**：為加強一般個別投資人的保護，規定對不同類別的投資人（專業客戶、零售客戶）應提供相對適格的服務。
3. **利益衝突防制**：強化既有的公司治理架構及法令遵循制度，並就防止利益衝突訂定原則性之規定：
 - (1) **維持有效率之組織與管理原則**：為了避免利益衝突，歐盟 MiFID 指令要求投資公司應維持和運作有效的組織和管理安排，以防止對其客戶利益造成不利之影響。
 - (2) **認識自己的客戶**：要求投資公司應採取一切合理步驟，以辨識自己與客戶或客戶們彼此之間，是否會發生利益衝突。
 - (3) **充分揭露原則**：當組織和管理安排不足以合理確保不會損害客戶利益時，投資公司應向客戶清楚揭露利益衝突之類別和/或來源。
4. **強化交易透明度**：加強交易前後相關資訊之公開揭露。

¹² Marketsmedia, European Parliament Readies Itself for Battle Over MiFID II, Oct. 29, 2012, <http://marketsmedia.com/european-parliament-readies-itself-for-battle-over-mifid-ii/> (最後瀏覽日期，2012 年 11 月 18 日)。不過歐洲議會的刪改重點主要在於造成金融海嘯的衍生性商品的交易、部位、執行、以及結算交割等問題。

5.強化對投資人的保護：對投資人保護作了詳細規定：

- (1) 提供客戶適當與正確資訊；
- (2) 瞭解投資產品與服務對客戶的適合性；及
- (3) 建立交易紀錄與提供報告。

6.護照制度：此制度係延續 ISD 而來，一家金融服務機構獲得歐盟某各會員國的認許，該業者就可以根據此認許，透過分支機構在其他會員國提供這些獲得認許的服務。

7.開放多邊交易機制（MTF）：增進跨國交易之便利性¹³。

第三節 資產管理之相關名詞定義

歐盟 MiFID 指令對資產管理的相關名詞作出定義¹⁴，例如歐盟 MiFID 指令在定義「投資服務」時特別採廣義的定義，茲說明資產管理的相關名詞之定義如下：

1. 「投資公司」（Investment Firm）指任何經常事務或營業係在專業基礎上提供一項或數項投資服務給第三人和/或實行一項或數項投資活動之法人。¹⁵

會員國可以將符合以下前提條件的非法人納入投資公司的定義：

- (1) 其法律地位保證其所能為第三方提供的利益保護程度，相當於法人所能提供的保護程度；及
- (2) 其法律形式所受的審慎監督，與法人所受之審慎監督相當；

但是，自然人提供涉及持有第三方資金或可轉讓證券之服務，則該自然人僅在遵守以下條件的情況下被視為本指令所定義的投資公司：

- (1) 第三方的金融工具及資金所有權必須得到保障，尤其是在公司

¹³ 參閱馮震宇，MiFID-後金融海嘯下的歐盟金融市場規範，月旦學雜誌第 170 期，2009 年 7 月，頁 147；及中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會，歐盟金融市場工具指令（MiFID）概述，頁 1。

¹⁴ 參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的 2004/39/EC 號指令》第 4 條。

¹⁵ 'Investment firm' means any legal person whose regular occupation or business is the provision of one or more investment services to third parties and/or the performance of one or more investment activities on a professional basis.

或公司所有人發生資不抵債、資產被沒收、產生抵銷權或公司或其所有人的債權人採取其他行動之情事時；

- (2) 公司須受專門監督公司及其所有人償付能力的規則的監管；
- (3) 公司的年度帳目須由一名或多名由國家法律規定有資格進行帳目審計之人進行審計；
- (4) 如公司只有一名所有人，則該所有人須提取一定的準備金，確保在其死亡、喪失工作能力或其他類似情況下導致業務無法繼續時，投資者的利益能獲得保障。

因此，MiFID所規範的投資公司，其實與一般人所認知的投資公司在意義上有極大的差別。MiFID所規範的投資公司包括國際性的投資銀行、各種基金的基金經理人、證券業者以及投信投顧業者。

又MiFID對於信貸機構（Credit Institutions）的有限適用範圍¹⁶、對於UCITS的有限適用範圍¹⁷、從事特定投資服務和活動的投資公司的豁免適用¹⁸，亦作出相關規定。關於MiFID是否適用於該公司，可以參考附表1之檢視流程圖。

2. 「投資服務和活動」（Investment services and activities）指與任一「金融工具」相關而為（1）接收與傳送與一種或多種金融工具有關的指示，（2）受客戶委託下單，（3）自營交易，（4）管理投資組合，（5）投資顧問，（6）以包銷方式進行金融工具的承銷和/或銷售，（7）以包銷外的其他方式進行金融商品銷售，或（8）營運多邊交易設施等任何一項之服務及活動。「金融工具」（Financial instrument）¹⁹係指（1）可轉讓證券，（2）貨幣市場工具，（3）集合投資計畫單位，（4）與證券、貨幣、利率或收益率，或可以實物或現金方式結算的其他衍生品工具、金融指數或金融計量有關的期

¹⁶參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 1 條第(2)項。

¹⁷Article 5(4) of the UCITS directive (as amended by article 66 MiFID，參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 66 條。

¹⁸參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 2 條(豁免)及第 3 條(選擇性豁免)。

¹⁹參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》附錄一第 C 節「金融工具」

權、期貨、互換、遠期利率協議和任何其他衍生性商品合約，(5) 與須以現金結算或可以經一方選擇（非因違約或其他終止事件）以現金結算的商品有關的期權、期貨、互換、遠期利率協議和任何其他衍生性商品合約，(6) 與可以實物方式結算的商品有關的期權、期貨、互換、遠期利率協議和任何其他衍生性商品合約，前提為該等係於受監管市場或 MTF 交易，(7) 與可以實物方式結算的非屬前述第 6 項的金融工具、沒有商業用途、具有其他衍生品金融工具特徵（例如，涉及是否透過經認可的清算機構進行結算和清算、是否應定期追加保證金）的商品有關的期權、期貨、互換、遠期利率協議和任何其他衍生品合約，(8) 轉移信用風險的衍生工具，(9) 金融差價合約，或 (10) 與氣候變量、運費費率、溫室氣體排放權、通貨膨脹率或其他官方經濟統計數字有關的、必須以現金結算或經一方選擇（非因違約或其他終止事件）以現金結算的期權、期貨、互換、遠期利率協議及其他衍生性商品合約，及其他與資產、權利、義務、指數和計量有關的、具有其他衍生性商品金融工具特徵（例如，涉及是否在受監管市場或在 MTF 上交易、是否透過經認可的清算機構進行結算和清算、是否應定期追加保證金）的其他衍生性商品合約。²⁰

3. 「**輔助服務**」(Ancillary service)²¹指 (1) 為客戶進行金融工具的保管和行政管理，包括託管和現金/擔保品管理等相關服務，(2) 當交易涉及公司提供授信或貸款，向投資人提供授信或貸款，使其能夠開展一種或多種金融工具之交易，(3) 提供與企業資本結構、產業策略和相關事項有關的顧問服務及與企業併購和收購有關的諮詢和服務，(4) 與提供投資服務有關的外匯服務，(5) 與金融工具交易有關的投資研究和財務分析或其他形式的一般性建議，(6) 與承銷有關的服務，(7) 「投資服務與活動」及「輔助服務」類型中，與「金融工具」第 5 項、第 6 項、第 7 項和第 10 項有關，且涉及提供投資或輔助服務的衍生品基礎標的之各類投資服務、活

²⁰ 'Investment services and activities' means any of the services and activities listed in Section A of Annex I relating to any of the instruments listed in Section C of Annex I.

²¹ 參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》附錄一第 B 節「輔助服務」

動及輔助服務。²²

4. 「投資顧問服務」(Investment advice) 指投資公司針對一項或多項金融工具交易向客戶提供針對其個人的建議，不論該建議係依客戶要求而提出或係投資公司主動提出。²³

5. 「受客戶委託下單」(Execution of orders on behalf of clients) 指受客戶委託達成協議買入或賣出一個或多個金融工具。

6. 「投資組合管理」(Portfolio management) 指在不同客戶分別授予的委任範圍內，自由裁量 (discretionary) 對由一個或多個金融工具組成的投資組合進行管理²⁴。

在過去歷史上，UCITS 指令曾限制 UCITS 管理公司提供投資組合管理業務，其僅能從事管理集合投資計畫 (collective investment undertakings, CIUs)。然，後來 UCITS 指令作修訂²⁵，其亦得提供投資組合管理業務，使其可以與 MiFID 的投資組合經理人 (例如，管理個人之資產) 作競爭。

又作為 UCITS 的經理人，UCITS 管理公司原則上豁免於 MiFID 的規定，然而，UCITS 指令會適用特定的 MiFID 條款於 UCITS 管理公司，例如於 UCITS 管理公司提供投資組合管理業務時，須遵守《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 19 條 (向客戶提供投資服務時的業務行為業務)，透過此條文而附加的義務類似於《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 21 條 (以最有利於客戶的條件執行指令) 和第 22 條 (客戶指令處理原則) 之要求²⁶。

7. 「客戶」(Client) 指接受投資公司提供投資和/或輔助服務的自然人

²² 'Ancillary service' means any of the services listed in Section B of Annex I.

²³ 'Investment advice' means the provision of personal recommendations to a client, either upon its request or at the initiative of the investment firm, in respect of one or more transactions relating to financial instruments.

²⁴ "Portfolio management" means managing portfolio in accordance with mandates given by clients on a discretionary client-by-client basis where such portfolio include one or more financial instruments.

²⁵ See Article 5(3) of the UCITS Directive, which was inserted by Directive 2001/107/EC of 21 January 2002.

²⁶ 參閱 Page 20, Implementing MiFID's best execution requirements, FSA 網站 http://www.fsa.gov.uk/library/policy/dp/2006/06_03.shtml, 最後瀏覽日 2012 年 12 月 7 日。

或法人。

8. 「專業客戶」(Professional client)²⁷指擁有相關經驗、知識、專長而能進行自主投資決策、恰當地評估所涉風險的客戶。

專業客戶應當符合以下標準：

A. 被視為專業客戶的類型

應被視為所有投資服務、活動和金融工具的專業客戶者如下：

- (1) 須經核准或受監管始能在金融市場營運的信貸機構、投資公司、其他獲核准或受監管的金融機構、保險公司、集合投資計畫及其管理公司、養老基金及其管理公司、商品和商品衍生品交易商、當地機構及其他機構投資者 (institutional investors)。
- (2) 以整個公司而言，滿足下列規模要求中任意兩項的大型企業：
 - (a) 資產負債表總額 20,000,000 歐元，(b) 淨營業額 40,000,000 歐元，(c) 自有資金 2,000,000 歐元。
- (3) 國家和地方政府、管理政府債務的公共部門、中央銀行及國際組織和超國家性機構，諸如世界銀行、國際貨幣基金、歐洲中央銀行、歐洲投資銀行和其他類似國際組織等。
- (4) 以投資金融工具為主要活動的其他機構投資者，包括專門從事資產證券化或其他融資交易的事業。

上述事業被視為專業客戶，惟專業客戶可以請求獲得非專業客戶的待遇，而且投資公司可以同意提供較高水平的保護。

被視為專業客戶者，認為不能夠自行正確適當地評估或管理相關風險的，自己有責任主動請求獲得較高水平的保護。

被視為專業客戶者，可以經由與投資公司訂立一份書面協議，規定執行適用的業務體系時，客戶將不被當作專業客戶對待，投資公司須為其提供較高水平保護。協議中應當明訂，此待遇是適用於某項或

²⁷參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》附錄二「專業客戶」

多項特定的服務或交易，或適用於某種或多種類型的產品或交易。

B. 根據請求可以被視為專業客戶的類型

(1) 辨別標準

「被視為專業客戶的類型」以外的客戶，包括公共部門和私人投資者，都可以放棄業務行為規則所提供的某些保護。因此，在符合下列相關標準，並履行下列程序的情形下，投資公司可以將該等客戶作為專業客戶對待。但是，此類客戶不應當被假設為擁有與「被視為專業客戶的類型」的客戶類似或相當的市場知識和經驗。

投資公司必須就擬進行的交易或擬提供的服務，對該客戶的技能、經驗和知識進行充分評估，依擬提供交易或服務的實質，於評估結果能合理確定該客戶確有能力進行自主投資決策並有能力理解所涉風險時，客戶放棄標準業務行為規則所提供保護之行為，方可被視為有效。

在指令下於金融領域獲得相關許可的事業，對其經理和董事所實行的合適性檢測，可以作為對其專業及知識進行評估的例子。對於小型事業，要進行上述評估的人應為被核准代表事業進行交易的人。

在上述評估過程中，至少應滿足以下標準中的兩項：(a) 客戶已經在相關市場上進行過較大數量的交易，於前四個季度平均交易頻率為每季度 10 次；(b) 客戶的金融工具投資組合（包括現金存款和金融工具在內）的規模（投資組合按定義應包括現金存款和金融工具）超過 500,000 歐元；(c) 客戶目前在金融行業專業職位上工作至少滿一年，而該職位需要具備擬進行的交易或擬提供的服務方面的知識。

(2) 程序

上述所定義的客戶，必須依照下列程序才可以放棄業務行為規則所提供的保護：(a) 客戶必須向投資公司提出書面聲明，表明其希望被視為專業客戶，無論是針對所有投資服務或交易普遍地被作為專業客戶對待，還是針對特定投資服務、交易、特定類型交易或產品被作

為專業客戶對待；(b) 投資公司必須向客戶提供清楚的書面警示，提請客戶注意其可能失去的各種保護和投資者補償權；(c) 客戶必須在合約以外另立文件，書面陳述其知悉喪失該等保護的後果。

在決定接受棄權請求前，投資公司必須採取各種合理措施，確保請求被作為專業客戶對待的客戶滿足上述相關要求。

但是，如客戶已經按照與上述類似的因素和程序被劃分為專業客戶者，其與投資公司之間的關係不應受新規則的影響。

投資公司必須實施適當的內部書面政策和程序來對客戶進行分類。專業客戶應自行負責向投資公司通知可能影響其現行分類的任何變更。但是，投資公司知悉客戶不再滿足當初使其符合獲得專業客戶待遇之條件者，投資公司必須採取適當的行動。

9. 「零售客戶」(Retail client) 指專業客戶以外的客戶。

10. 「市場營運者」(Market operator) 指管理和/或營運受監管市場業務的人。市場營運者可以是受監管市場本身。

11. 「受監管市場」(Regulated market) 指根據本指令規定獲得核准規律運作，由市場營運者所營運和/或管理的多邊系統，其作用是在系統內按非自由裁量規則，撮合或促成撮合多個第三方對獲准按其規則和/或在其系統內交易的金融工具的買賣興趣，買賣興趣撮合的最終結果是形成契約。

12. 「多邊交易設施」(Multilateral trading facility, MTF) 指由投資公司或市場營運者所營運的多邊系統，此等多邊系統是根據本指令第二篇規定，在系統內按非自由裁量規則，撮合多個第三方對金融工具的買賣興趣，且買賣興趣撮合後應形成契約的系統。

13. 「可轉讓證券集合投資計畫管理公司」(UCITS management company) 指《歐盟可轉讓證券集合投資計劃相關法律、法規及行政規定的協調的第85/611/EEC號指令》(1985年12月20日)所定義的管理公司。

14. 「固定代理人」(Tied agent) 指具有以下特徵的自然人或法人：此

自然人或法人代表一家投資公司為行為，在該投資公司無條件全權承擔責任下，代表該投資公司向客戶或潛在客戶推廣投資和/或輔助服務、從客戶處接收並傳送投資服務或金融工具方面的指示或交易指示、銷售金融工具和/或向客戶或潛在客戶提供與上述金融工具或服務有關的顧問服務。

15. 「**重大持股數額**」(Qualifying holding)指直接或間接持有某投資公司10%或以上的資本或表決權(依第2001/34/EC號指令第92條之規定)，或足以對投資公司之管理行使重大影響的直接或間接持股數額。

16. 「**緊密關聯**」(Close links)指二個或多個自然人或法人產生下列關聯的情形：

- (1) 通過持股產生關聯，指直接擁有或透過控制而間接擁有一家企業20%或以上的表決權或資本；
- (2) 通過控制產生關聯，指母公司與子公司之間在第83/349/EEC號指令第1條第1款和第2款所列情況下的關係，或指自然人或法人與某家公司之間的類似關係。在隸屬於同一母公司的一家子公司及其下屬子公司之情形，該子公司的下屬子公司亦被視為上述母公司的子公司。

17. 「**母國**」(Home Member State)指(a)對投資公司而言，(i)投資公司為自然人者，其總部所在的會員國即為其母國；(ii)投資公司為法人者，其註冊地所在的會員國即為其母國；(iii)如在其國家法律下投資公司未設有註冊辦公室，總部所在的會員國即為其母國；(b)對受監管市場而言，母國指受監管市場註冊地所在的會員國；如在其國家法律下受監管市場未設有註冊辦公室，總部所在的會員國即為其母國。

18. 「**東道國**」(Host Member State)指母國以外，投資公司設有分支機構或進行服務和/或活動的會員國，或者，如受監管市場於某會員國提供遠程會員與參與者適當的安排以進入受監管市場系統進行交易者，該會員國即為東道國。

第四節 設立資格條件

歐盟 MiFID 指令針對從事專業投資服務或活動者之設立資格條件作出相關之要求，茲說明《歐盟議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第二篇第一章「核准的條件及程序」之相關規定如下：

壹、核准要求

依歐盟 MiFID 指令之要求²⁸，各會員國應要求以進行專業投資服務或活動作為日常職業或業務者，應依規定事先向母國主管機關取得核准。惟會員國應允許任何市場營運者經營多邊交易設施（MTF），但須事先確認市場營運者符合相關規定。

各會員國應建立所有投資公司的註冊檔案，並開放供公眾查閱，註冊檔案應包括投資公司被核准提供的服務和被核准實行的活動之相關資訊，並應定期更新。

在投資公司是法人之情形，各會員國應要求其總部應設在註冊辦公室所在的會員國；在投資公司不是法人之情形，或投資公司是法人但依其國家法律無註冊辦公室，則其總部應設在實際實行業務的會員國。

如投資公司僅在符合選擇性豁免的條件下提供投資顧問服務或接收及傳送指示服務，則各會員國可允許主管機關根據規定的條件委託其他事業代為執行關於核准的行政、籌備或輔助工作。

貳、核准範圍

依歐盟 MiFID 指令²⁹，主管機關應於核准文件中載明投資公司被核准提供的投資服務和活動。母國發放的核准文件中，須具體載明投資公司被核准提供的投資服務或被核准實行的活動，核准範圍得包括一項或多項輔助服務，但不得僅針對輔助服務的提供單獨授予核准。

如投資公司擬新增投資服務、投資活動或輔助服務而須擴大核准範圍，而此等新增項目係申請初始核准時所未預見的，則投資公司須提出擴大核准範圍的申請。

²⁸參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 5 條。

²⁹參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 6 條。

投資公司於任何一個會員國所取得之核准，應通行於整個歐洲共同體，並應允許投資公司得透過設立分支機構或透過服務自由原則，在整個歐洲共同體範圍內提供經核准提供之服務或進行經核准進行之活動。

參、授予及拒絕核准申請的程序

依歐盟 MiFID 指令³⁰，投資公司向主管機關申請核准時應提交公司營運計畫，主管機關之審查期間為六個月，主管機關應在申請人提交完整申請資料後的六個月內，通知申請人是否授予核准。惟只有當主管機關完全確信申請人符合相關規定的要求時，主管機關方可授予核准。

投資公司於提出申請時，應提供包括公司營運計畫在內的一切必要資訊予主管機關，營運計畫包括但不限於擬實行的業務種類、組織架構等，使主管機關能夠確信投資公司在申請初始核准時建立了所有必要的安排以使其履行相關義務。

肆、撤銷核准

在以下情況下，主管機關可撤銷對投資公司的核准：³¹

1. 投資公司在核准後十二個月內未開始業務、明確放棄核准、或在核准被撤銷前的六個月內未提供任何投資服務或進行任何投資活動，惟所涉會員國規定核准在此等情況下失效者，依其規定；
2. 透過虛偽陳述或其他非法方式獲得核准者；
3. 不再符合授予核准所應具備的條件者；
4. 嚴重且屢次違反用以規範投資公司運作條件之規定；
5. 依會員國法律規定應予以撤銷核准者。

伍、實際領導業務之人

依歐盟 MiFID 指令³²，投資公司實際領導業務之人應符合一定之要求，

³⁰參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 7 條。

³¹參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 8 條。

³²參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 9 條。

各會員國應要求投資公司實際領導業務的人具有足夠良好的聲譽、足夠的經驗，可確保投資公司穩健、審慎的管理。如主管機關無法確信將要實際領導投資公司業務的人員具有足夠良好的聲譽或足夠的經驗，則主管機關應拒絕核准。詳參第五節「人員資格條件」之說明。

陸、有重大持股數額的股東及成員

依歐盟 MiFID 指令，投資公司有重大持股數額的股東及成員應符合一定之要求：³³

1. 重大持股數額的股東及成員須具備適合性

投資公司之股東或成員若擁有重大持股數額，則不論是自然人或法人，亦不論是直接或間接持股，其身份資訊及擁有該等股權相對應的資本額，都必須提交給主管機關，否則，主管機關不得核准該投資公司進行投資服務或活動。基於投資公司需要保證其穩健、審慎的管理的考慮，如主管機關無法確認有重大持股數額的股東或成員具備適合性，則主管機關應拒絕核准。如投資公司與其他自然人或法人之間存在緊密關聯，則主管機關只有在此等關聯不妨礙主管機關有效行使其監督職能的情況下，方得授予核准。

2. 他國法令無妨礙主管機關有效行使其監督職能之情形

如受第三國法律、法規或行政規定管轄的一名或多名自然人或法人與提出申請者有緊密關聯，而此等法律、法規或行政規定會妨礙主管機關有效行使其監督職能，或強制執行此等法律、法規或行政規定所涉及的困難會妨礙主管機關有效行使其監督職能，則主管機關應拒絕核准。

3. 重大持股之變動通知和審查及定期申報

任何自然人或法人擬直接或間接買入或賣出投資公司重大持股數額者，會員國應要求該自然人或法人事先通知主管機關交易後的持股數額。擬增加或減少其重大持股數額的此等自然人或法人，其持有的投票權或資

³³參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 10 條。

本比例在交易結束後如會達到、低於或超過 20%、33% 或 50%，或在交易結束後投資公司將成為或不再是上述自然人或法人的子公司，則同樣會被要求要通知主管機關。

收到投資公司通知前段述收購計劃後，基於投資公司需要保證其穩健、審慎的管理的考慮，如主管機關無法確信股份收購人的適合性，且在不影響後述規定下，主管機關最長有三個月的期限可以否決該收購計劃。如主管機關不反對收購計畫，則其可以設定計畫的實施期限。

如股份收購人是在另一個會員國獲得核准的投資公司、信貸機構、保險公司或可轉讓證券集合投資計畫管理公司，或是在另一個會員國獲得核准的投資公司、信貸機構、保險公司或可轉讓證券集合投資計畫管理公司的母公司，或是對在另一個會員國獲得核准的投資公司、信貸機構、保險公司或可轉讓證券集合投資計畫管理公司擁有控制權的人，且如收購交易將導致股份被收購的公司成為收購方的子公司或被收購方所控制，則對收購實行的評估應遵守事先磋商規定。

各會員國應要求，當投資公司知悉擬對公司資本額進行的收購或處置，將導致有關的持股比例超過或低於上述規定的比例時，則投資公司應立即通知主管機關，不得拖延。

投資公司應至少每年一次向主管機關申報重大持股數額的股東和成員之姓名及持股數量等資訊，這些資訊可以是在股東及成員常會上取得的資訊，或是適用於其可轉讓證券獲准在受監管市場交易的公司因法規遵循事項所取得之資訊。

如重大持股數額的股東及成員產生的影響力，可能有損於投資公司穩健、審慎的管理，則會員國應要求主管機關採取適當措施制止此情形，包括司法命令和對公司董事及管理人員的懲罰，或暫停所涉股東或成員擁有股份的表決權。

如股份收購人未履行事先提供重大持股數額收購或增持資訊的義務，主管機關亦應對未履行之人採取類似措施，如不顧主管機關的反對仍堅持

進行股份收購，則除其他可能採取之懲罰措施外，會員國應勒令暫停相應表決權的行使、投票結果無效或甚至可能取消該表決權。

柒、具備獲核准的投資者補償計畫之會員資格

依歐盟指令³⁴，主管機關應確認所有以投資公司身分申請核准的事業在提出申請時是否已履行《歐盟議會與歐盟理事會關於投資者補償計畫的第 97/9/E 號指令》（1997 年 3 月 3 日）下的義務。

捌、充足的初始資本

依歐盟 MiFID 指令³⁵，投資公司須有充足的初始資本，投資公司必須遵守充足的初始資本的相關要求³⁶，擁有與其申請核准經營的投資服務或活動的性質相應的充足初始資本，否則，會員國應確保主管機關不授予核准。

玖、組織結構要求

依歐盟 MiFID 指令³⁷，投資公司應符合組織結構要求，母國應要求投資公司遵守下述 8 款規定的組織結構要求：

1. 投資公司應建立充分的政策及程序，確保公司（包括經理、員工及固定代理人）遵守公司的各項義務及規範該等個人交易的相關規定。

2. 投資公司應維持並運作有效的組織及行政管理安排，採取一切避免利益衝突致損害公司客戶的合理措施。

3. 投資公司應採取合理措施，保證持續、規律的進行投資服務及活動。為此，投資公司應採用適當、相稱的制度、資源及程序。

4. 如公司的關鍵營運職能係依賴第三方實行（簡稱「外包」），而此等營運職能對於能否為客戶提供持續的、令其滿意的服務，及對於能否進行持續的、令其滿意的投資活動會產生關鍵影響，則投資公司必須確保採取合理措施避免過度的額外營運風險。將重要的營運職能外包時，不得對公

³⁴ 參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 11 條。

³⁵ 參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 12 條。

³⁶ 原規定於第 93/6/EEC 號指令，嗣被第 2006/49/EC 號指令取代。

³⁷ 參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 13 條。

司內部控制的工作品質和負責人監督公司遵守所有義務的能力造成實質性的損害。投資公司應建置穩健的行政和會計程序、內部控制機制、有效的風險評估方法，及對資訊處理系統作有效控制安排和保障安排。

5.投資公司應安排其提供的所有服務及其進行的所有交易都記錄在案，紀錄內容應充分使主管機關足以監督其是否遵守相關規定的要求，尤其應足以使主管機關查明投資公司是否遵守對其客戶或潛在客戶所負有的全部義務。

6.如持有屬於客戶的金融工具，投資公司應作出充分的安排以保障客戶的所有權，尤其是在投資公司出現破產情形時；另外，除非經客戶明確同意，投資公司還應作出充分的安排以防止客戶的金融工具被投資公司的自營交易所使用。

7.如持有屬於客戶的資金，投資公司應作出充分的安排以保障客戶的權利，除非經客戶明確同意，投資公司應防止客戶的資金被投資公司的自營交易所使用。

8.在不影響投資公司母國的主管機關可以直接查看相關紀錄的情況下，投資公司分支機構所在會員國的主管機關應負責執行第 5 款規定關於分支機構交易的義務。

拾、小結-對我國之啟示

依歐盟 MiFID 指令，任何自然人或法人擬直接或間接買入或賣出投資公司重大持股數額者，應事先通知主管機關交易後的持股數額，如主管機關無法確信股份收購人的適合性，可以否決收購計劃。反觀我國，目前我國對投信投顧業在股權移轉的監理，係採事後申報制，對投信業者的專業股東變動則兼採事前申報備查制，及對投顧業者的 50% 以上股權異動，會進行訪查。依《證券投資信託事業管理規則》第四條及《證券投資顧問事業管理規則》第五條對於股權管理，證券投資信託事業及證券投資顧問事業有持有已發行股份總數百分之五以上之股東持股之變動情事者，應於事實發生之日起五個營業日內函送同業公會彙報金管會。又依證券投資信託

及顧問法第 74 條和第 113 條、證券投資信託事業設置標準第 8 條及證券投資信託事業管理規則第 8 條和第 9 條，證券投資信託事業應有一名以上專業股東（即合一定資格之基金管理機構、銀行、保險公司、金融控股公司、證券商或其他經主管機關認可之機構），除以發行新股分配員工紅利、發行新股保留由員工承購或符合一定條件者外，其合計持有股份不得少於已發行股份總數百分之二十；轉讓持股時，證券投資信託事業應於轉讓前申報金管會備查。證券投資信託事業有未依規定申報者，處新臺幣十二萬元以上六十萬元以下罰鍰，並責令限期改善；屆期不改善者，得按次連續處二倍至五倍罰鍰至改善為止。對專業股東採事前申報備查。又除符合專業股東資格條件或有符合例外情事者外，每一股東與其關係人及股東利用他人名義持有股份合計，不得超過該公司已發行股份總數百分之二十五。對非專業股東，設有最高持股比例上限之限制。至於投顧事業，如有 50% 以上股權異動時，則投信投顧公會將進行訪查。

第五節 人員資格條件

歐盟 MiFID 指令³⁸針對投資公司的人員資格條件，作出相關要求。各會員國應要求投資公司實際領導業務的人具有足夠良好的聲譽、足夠的經驗，可確保投資公司穩健、審慎的管理。各會員國應要求，投資公司管理層內至少有兩名符合此規定要求的成員。

惟會員國可將核准授予自然人身分的投資公司，或者依據公司章程及國家法律由一名自然人單獨管理的法人身分的投資公司，在此等情況下，會員國應要求投資公司落實能確保公司穩健、審慎管理的替代性安排。

各會員國應要求投資公司出現任何管理層人員變動時，通知主管機關相關情況並提供相關資訊，使主管機關能評估新任命的管理人員是否具有足夠良好的聲譽和足夠的經驗。

如主管機關無法確信將要實際領導投資公司業務的人員具有足夠良好的聲譽或足夠的經驗；或如主管機關有客觀確鑿的理由相信，擬進行的公

³⁸參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 9 條。

司管理層人員變更將對公司穩健、審慎的管理產生實質的威脅時，則主管機關應拒絕核准。

第六節 財務和業務準則

壹、繼續符合最低資本要求

依歐盟 MiFID 指令³⁹，投資公司獲得核准後，應繼續符合最低資本要求，各會員國應要求在其境內獲得核准的投資公司始終遵守初始核准條件。

貳、利益衝突防制

當投資公司代理客戶執行交易時，不可避免會有發生利益衝突的可能，故投資公司可能會基於與客戶之顧問關係或策略性考量，而損害其中一方或多方之利益。為防範此一弊端，MiFID 特別就防止利益衝突訂定了原則性之規定：

（一）維持有效率組織與管理原則

為了採取一切合理措施以避免第十八條定義之利益衝突對其客戶利益之不利影響，MiFID 特別在第十三條第三項中，明文要求投資公司應維持和運作有效的組織和管理安排。

（二）認識自己與客戶原則

根據 MiFID 第十八條第一項，MiFID 規定會員國應要求投資公司採行一切合理步驟以辨識自己（包括經理人、受雇人和約定代理人，或任何由其直接或間接控制之人）與客戶或客戶們彼此之間，在提供任何投資服務、附屬服務或整合此二者服務時所發生之利益衝突。

（三）充分揭露原則

根據 MiFID 第十八條第二項，當投資公司依照第十三條第三項所為的組織上或管理上安排，不足以合理地確保無損害客戶利益之風險時，該投資公司應事先向客戶清楚揭露利益衝突之類別和 / 或來源。

³⁹參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 16 條。

此外，考量金融市場之技術發展，並確保第十八條防止利益衝突原則之統一適用，MiFID 也要求歐盟執行委員會應根據第六十四條第二項之程序，採行執行措施以達成下列目標：

1. 定義投資公司在提供任何投資服務、附屬服務或整合此二者服務時，可以合理期待去確認、防止、經營及/或揭露該利益衝突。

2. 對可能會損害投資公司客戶或潛在客戶利益的利益衝突，建立適當的標準以決定利益衝突的類型。

參、向客戶提供投資服務時的業務行為義務

依歐盟 MiFID 指令⁴⁰，投資公司向客戶提供投資服務和/或適當的輔助服務時，投資公司應從客戶的最佳利益出發，尤其須遵照下述 8 款原則，誠實、公平、專業地行為：

1. 投資公司提供給客戶或潛在客戶的所有資訊（包括市場推廣資訊）應公平、明確且不具誤導性（「提供給客戶或潛在客戶之資訊係公平、明確且不具誤導性」）。屬於市場推廣資訊的，應清楚註明其市場推廣性質。

2. 應以可理解的形式向客戶或潛在客戶提供以下適當的資訊：

- 投資公司及其服務的介紹，
- 金融工具及建議的投資服務策略的介紹，該部分應有適當的指引和警示，闡明此等金融工具或特定投資策略的風險，
- 執行場所介紹，及
- 成本及相關收費。

以便客戶有合理的能力去了解投資公司所推介的投資服務及金融工具具體的性質和風險，然後在知悉的基礎上作出投資決定。可以使用標準格式提供上述資訊。

3. 投資公司提供投資顧問服務或投資組合管理時，應獲得必要的資訊，

⁴⁰參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 19 條

了解客戶或潛在客戶對特定類型產品或服務的投資知識和經驗，也要了解其財務狀況和投資目標，使投資公司能向其建議適合的（suitable）投資服務及金融工具（「對客戶或潛在客戶作適合性的評估」）。

4.投資公司提供前款所述服務以外的投資服務時，須要求客戶或潛在客戶告知與公司推介的或自身要求的特定類型產品或服務有關的投資知識和經驗資訊，以便投資公司評估所考慮的投資服務或產品是否對該客戶而言是適當的（appropriate）（「對客戶或潛在客戶作適當性的評估」）。

如投資公司根據上段得到的資訊認為該產品或服務對該客戶或潛在客戶不適當，則投資公司應警示該客戶或潛在客戶。可以用標準格式作出上述警示。

如客戶或潛在客戶選擇不提供第一段所述的相關資訊，或如其所提供之關於其投資知識和經驗的資訊不充分，則投資公司應警示客戶或潛在客戶，此種決定會使公司難以判斷所考慮的服務或產品對其是否適當。可以用標準格式作出上述警示。

5.如投資公司提供的投資服務僅是客戶交易指示的執行和/或接收和傳送（無論是否搭配有輔助服務），則在符合下列所有條件的情況下，應允許投資公司向客戶提供上述服務時，無須得到第3款所述資訊，亦無須依第4款判斷產品或服務是否適當：

- 上述服務係針對在受監管市場或第三國同等市場交易的股票、貨幣市場工具、債券或其他形式的證券化債務（不包括衍生性商品的債券或證券化債務）、可轉讓證券集合投資計畫及其他非複雜金融工具。歐盟執委會應發布一份名單，列明可被視為同等市場的第三國市場，並定期更新該名單，
- 該服務是應客戶或潛在客戶之要求而提供者，
- 投資公司清楚地通知客戶或潛在客戶，投資公司提供該項服務時，無須評估提供或推介的工具或服務是否適合客戶或潛在客戶，因此，客戶或潛在客戶不享有相關業務行為規則提供的相應

保護。可以用標準格式作出上述警示，

—投資公司遵守利益衝突防制規定的義務。

6.投資公司應建立檔案紀錄，收錄公司與客戶間訂立的關於雙方權利、義務的文件，及投資公司據以向客戶提供服務的條款。紀錄契約各方的權利和職責時，可引用其他文件或法律文書。

7.投資公司必須向客戶提供充分的報告，載明其向客戶提供的服務（「向客戶報告的義務」）。在適當時，上述報告應包括公司受客戶委託進行的交易或提供服務的相關費用。

如推介的某項投資服務是某金融產品的一部份，而該產品本身受關於信貸機構及消費者信貸的客戶風險評估和/或資訊要求的其他歐洲共同體立法或通用歐洲標準的拘束，則該服務無須再受本規定的義務拘束。

肆、最佳執行原則

（一）最佳執行要求

最佳執行原則係歐盟 MiFID 指令關於投資人保護的一個很重要的原則，用以促進市場效率和對個別投資人可能的最佳執行結果。⁴¹

投資公司執行交易時，須採取一切合理措施（all reasonable steps），考慮價格、成本、速度、執行及結算的可能性、數量、性質或其他一切與交易執行相關的因素，為客戶獲得可能的最佳執行結果（best possible result）。

又投資公司在執行客戶指示時，應考慮以下標準來確定「價格、成本、速度、執行及結算的可能性、數量、性質或其他一切與指示執行相關的因素」的相對重要性：

- （1）客戶的特徵，包括客戶的種類為零售客戶或專業客戶；
- （2）客戶交易的特徵；
- （3）作為交易標的之金融工具的特徵；

⁴¹參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 21 條，及參閱《歐盟執委會第 2006/73/EC 號指令》第 44 條至第 46 條。

(4) 可能進行交易的執行場所⁴²的特徵。

但是如客戶發出特定的交易指示，則投資公司必須按照客戶的特定指示執行交易。投資公司如依據客戶針對某交易指示或某交易指示特定方面所下的特定指示作出相應執行，即滿足其在最佳執行要求下採取所有合理措施為客戶獲得最佳結果的義務。

關於零售客戶，如投資公司代理零售客戶執行指示，則最佳可能結果應當按照總對價來確定。總對價，指金融工具的價格和執行成本。執行成本，應包括客戶發生的與執行交易直接相關的所有費用，含執行場所費用、清算和結算費用及支付參與交易執行的第三方的任何其他費用。為實現最佳執行結果，如可以在一個以上相互競爭的執行場所執行關於某一金融工具的指示，為評估、比較在投資公司交易執行政策列出的可以執行該指示的每一執行場所執行交易可為客戶帶來的結果，應考慮投資公司在每一適格執行場所執行交易自身收取的佣金和手續費。

投資公司不得以在不同執行場所間造成不公平歧視的方式安排或收取佣金。

(二) 政策和安排

投資公司應建立並實施有效的安排以履行前述最佳執行要求。投資公司應制定並實施交易執行政策，以便投資公司在執行客戶交易時，根據前述最佳執行要求要求為客戶獲得可能的最佳執行結果。

客戶交易執行政策應針對每一個金融工具類別，列出投資公司執行客戶指示的不同場所之相關資訊，並闡述執行場所的選擇由哪些因素決定。客戶交易執行政策至少應列明有哪些執行場所能讓投資公司穩定持續地為客戶交易的執行獲得可能的最佳執行結果。

投資公司應監控交易執行相關安排和政策之有效性，以識別問題並且在適當時糾正問題。投資公司尤應定期評估，客戶交易執行政策列明的執

⁴² 「執行場所」指受監管市場、多邊交易設施 (MTF)、系統化內部撮合商、作市商、其他流通性提供者或在第三國提供與前述任一主體類似功能的事業。

行場所能否為客戶創造出可能的最佳執行結果，是否需要對指示執行安排作出改變。當指示執行安排或政策出現實質變化時，投資公司必須通知客戶。

（三）揭露和同意

在與客戶成立關係前，投資公司應向客戶提供與其交易執行政策有關的適當（Appropriate）資訊。投資公司應事先獲得客戶對公司交易執行政策的同意（Consent）。

「適當」係指足夠和易於理解的資訊以讓客戶了解所提議的服務，而可以在不同投資公司的服務間作出充分資訊下的選擇。如最佳執行政策規定交易將可能於受監管市場或多邊交易設施以外執行交易，投資公司應告知所有客戶。

直接執行客戶交易或直接執行全權委託投資管理決定的投資公司，必須得到兩種形式的客戶同意：

- （1）事先同意其執行策略：此可以是默示同意。客戶在服務提供前收到關於執行政策的適當資訊後，可以表示擬與公司進行交易的方式同意；
- （2）於受監管市場或多邊交易設施以外執行交易前，應取得事先明示同意：此需要客戶積極以簽名、電子郵件、點擊網頁、電話等方式明確同意。於相關金融工具在受監管市場或多邊交易設施並未許可交易之情形，不要求明示同意。⁴³

（四）說明符合政策

直接執行客戶交易或直接執行全權委託投資管理決定的投資公司，經客戶提出要求，應能向客戶證明公司已按指示執行政策執行客戶的交易（Demonstrating Adherence to Policy）。

⁴³ 參閱 Supervisory briefings - Best execution, CESR 08-735 Supervisory brief (06/10/2008), <http://www.esma.europa.eu/content/Supervisory-briefings-Best-execution>, 最後瀏覽日 2012 年 10 月 27 日。

(五) 適用範圍

最佳執行義務適用於投資公司代表客戶執行交易時，涵蓋所有金融工具。投資公司進行投資組合管理或接收和傳輸交易指示（reception and transmission of orders，RTO）時有類似的義務，因為其有為客戶最佳利益行為的責任⁴⁴，其依投資決定下交易指示或傳送客戶的交易指示予其他事業執行，但其適用範圍有相當的限制。

投資公司對零售和專業客戶負有最佳執行責任。此義務不適用於投資公司與合格交易對手（eligible counterparties）進行交易時安排與此合格交易對手的交易或代表此合格交易對手接收和傳輸交易指示。

最佳執行適用的範圍視投資公司是否直接執行交易而定：

- (1) 直接執行客戶交易或直接執行全權委託投資管理決定之交易，所有規範均適用。
- (2) 傳遞客戶交易指示予其他事業執行或將全權委託投資決定之交易下單予其他事業執行，關於同意和說明符合政策的規範不適用。⁴⁵

伍、誘因

歐盟 MiFID 指令關於誘因(Inducement)之條款，規範所有投資公司支付或收受任何其他佣金或費用或收受任何非金錢利益。

投資公司向客戶提供投資服務和/或輔助服務在適當時，投資公司應從客戶的最佳利益出發，誠實、公平、專業地行事。就指令中關於誘因之條款，投資公司就投資顧問或一般建議收取佣金，在投資顧問服務或建議並沒有因收取佣金而有失公允的情況下，應被視為旨在提高對客戶提供的投資顧問的品質⁴⁶。指令僅允許投資公司在滿足特定條件的前提下提供或接受

⁴⁴ 《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 19 條及經《歐盟執委會第 2006/73/EC 號指令》第 45 條補充。

⁴⁵ 參閱 Supervisory briefings - Best execution，CESR 08-735 Supervisory brief (06/10/2008)，<http://www.esma.europa.eu/content/Supervisory-briefings-Best-execution>，最後瀏覽日 2012 年 10 月 27 日。

⁴⁶ 參閱《歐盟委員會第 2006/73/EC 號指令》(Commission Directive 2006/73/EC) 前言(39)

某些誘因，前提係已向客戶揭露該誘因，或係給予客戶或代理客戶之人或係由客戶或代理客戶之人所提供⁴⁷。

依歐盟MiFID指令⁴⁸，除以下外，如針對投資公司提供客戶的投資或輔助服務，投資公司支付或收受任何其他佣金或費用或收受任何非金錢利益，均不被視為根據客戶最佳利益以誠實、公平、專業的方式行事：

- (a) 向客戶、代表客戶之人支付、提供的費用、佣金或非金錢利益，或收受其所支付、提供的費用、佣金或非金錢利益。
- (b) 在符合下列條件下，向第三人、代表第三人之人支付、提供的費用、佣金或非金錢利益，或收受其所支付、提供的費用、佣金或非金錢利益：
 - (i) 必須在提供相關投資或輔助服務前，以全面、準確、可理解的方式，向客戶揭露該費用、佣金或利益的存在、性質和數額，或無法確定其金額時揭露該金額的計算方式；
 - (ii) 費用或佣金的支付和非金錢利益的提供，必須係用來提高提供給客戶的相關服務的品質，且不影響投資公司遵守為客戶最佳利益行為之義務；
- (c) 使投資服務得以提供或提供投資服務所必要的適當費用，例如保管費用、結算和交易費用、政府規費或法律費用等，其性質不能造成與投資公司根據客戶最佳利益以誠實、公正和專業行為的義務相衝突。

投資公司得以摘要形式揭露關於費用、佣金或非金錢利益安排的重要內容，但投資公司應承諾依客戶的要求進一步揭露細節且履行承諾。

陸、外包條件要求

歐盟 MiFID 指令，針對投資公司將其關鍵、重要營運職能外包（Outsourcing）作出相關規範。

⁴⁷ 參閱《歐盟委員會第 2006/73/EC 號指令》（Commission Directive 2006/73/EC）前言(40)

⁴⁸ 參閱《歐盟委員會第 2006/73/EC 號指令》（Commission Directive 2006/73/EC）第 26 條

關於關鍵、重要營運職能（Critical and important operational functions）⁴⁹，如該營運職能的履行存在缺陷或出現失誤時，將對投資公司持續遵守其核准的條件和義務或其在歐盟 MiFID 指令下的其他義務造成實質性影響，或對投資公司的財務業績或投資服務、活動的穩健性或持續性造成實質性影響者，則該營運職能應被視為「關鍵或重要」。

在不影響任何其他職能狀態的情況下，以下職能不應被視為所謂的「關鍵或重要」：(a)向投資公司提供諮詢服務和其他不屬於投資公司投資業務一部分的服務，包括向投資公司提供法律顧問服務、投資公司人員培訓、帳單服務和投資公司場所和人員的安全服務等；(b)採購標準化服務，包括市場資訊服務和價格數據更新服務。

依歐盟 MiFID 指令⁵⁰，投資公司將其關鍵、重要營運職能或任何投資服務或活動外包應符合以下條件：

1.各會員國應確保投資公司在外包關鍵或重要營運職能或任何投資服務或活動時，仍須對其本指令下的各項義務的履行負完全責任，尤其要遵守下列各項條件：

- (a) 外包不得導致高級管理層將其責任委任他人；
- (b) 不得變更投資公司在本指令條款下與其客戶之間的關係和其對客戶承擔的義務；
- (c) 不得損害投資公司為依據本指令獲得核准及其為保持核准資格而須遵守的條件；
- (d) 不得取消或改變投資公司獲得核准所須遵守的任何其他條件。

2.各會員國應要求投資公司盡一切應有技能，勤勉盡責地訂立、管理或終止任何將關鍵或重要營運職能或任何投資服務、活動外包給服務供應商的安排。

尤其是，投資公司應採取各種必要的措施，確保滿足下列各項條件：

⁴⁹參閱《歐盟執委會第 2006/73/EC 號指令》第 13 條

⁵⁰參閱《歐盟執委會第 2006/73/EC 號指令》第 14 條

- (a) 服務供應商必須具備法律要求的能力、資格和核准，以可靠、專業地履行外包的職能、服務或活動；
- (b) 服務供應商必須有效履行外包服務，為此，投資公司必須制定各種方法，對服務供應商的業績標準進行評估；
- (c) 服務供應商必須正確恰當地監督外包職能的履行，並充分管理與外包有關的各種風險；
- (d) 如有跡象顯示服務供應商可能無法有效履行職能、遵守適用的法律和監管要求，則須採取適當的行動；
- (e) 投資公司必須擁有有效監督外包職能和管理外包風險的必要專長，並必須監督該職能、管理該風險；
- (f) 服務供應商必須向投資公司揭露可能對其有效履行外包職能和遵守有關法律、監管要求有重大影響的任何事項的進展；
- (g) 必要時，投資公司必須能夠在不影響其向客戶提供服務的持續性和品質的前提下終止外包安排；
- (h) 服務供應商必須在外包活動方面與投資公司的主管機關合作；
- (i) 投資公司、其簽證會計師和有關主管機關必須能夠有效獲取與被外包活動有關的數據，並能夠有效進入服務供應商的業務場所，且主管機關必須能夠行使該數據獲取權和進入權；
- (j) 服務供應商必須保護與投資公司及其客戶有關的任何保密資訊；
- (k) 當對於被外包的職能、服務或活動而言是必要時，投資公司和服務供應商必須制定、實施並維持有關災難恢復和備份設施定期測試的應急計劃。

3.各會員國應要求投資公司與服務供應商在書面協議中清楚分配和列出各自的權利和義務。

4.各會員國應要求，如投資公司和服務供應商屬於同一集團，為遵守本條和針對外包給位於第三國的服務供應商的額外條件要求的規定，投資公

司可以考慮投資公司對服務供應商的控制力或對其行動的影響力有多大。

5.各會員國應要求投資公司，經要求即向主管機關提供所有必要的資訊，使該主管機關能夠監督外包活動的履行是否符合本指令要求。

除前述外包應符合之條件外，歐盟 MiFID 指令針對外包給位於第三國的服務供應商（Service providers located in third countries），規定了額外的條件要求⁵¹：

1.如投資公司把管理零售客戶投資組合之投資服務外包給位於第三國的服務供應商，除前述關鍵或重要營運職能或投資服務、活動的外包條件要求外，各會員國還應要求該投資公司須確保符合以下各項條件：

(a) 服務供應商必須在其母國獲得提供該服務的核准或註冊，且受審慎監督；

(b) 投資公司的主管機關與服務供應商的監督機構之間必須有適當的合作協議。主管機關應公布符合此要求與其訂立適當合作協議的第三國監管機關的名單⁵²。此係規定於《歐盟執委會第 2006/73/EC 號指令》第 15 條第 5 款。若在會員國公布的名單內，則可以確認該會員國已與其有適當的合作協議。依查詢，目前英國主管機關 FSA 已公佈針對零售客戶的投資組合的外包（Outsourcing of Portfolio Management to Retail Clients），發佈合作協議名單（List of Cooperation Agreements），所列包含澳洲、百慕達、根西島、馬恩島、墨西哥、南韓、新加坡、南非、瑞士和台灣等的主管機關，及 IOSCO 多邊備忘錄簽署機關⁵³。此外，德國亦於其金融監理主管機關 Bafin 網站（<http://www.bafin.de/>）中，公布與其簽訂 MOU 之國家名單（參見 <http://www.bafin.de/EN/International/BilateralCooperation/Memora>

⁵¹參閱《歐盟執委會第 2006/73/EC 號指令》第 15 條

⁵² A list of cooperation agreements with third country authorities that are appropriate for the purposes of our rules on the outsourcing of portfolio management.

⁵³ FSA 網站，http://www.fsa.gov.uk/pubs/international/coop_agreements.pdf，最後瀏覽日為 2012 年 12 月 7 日。

ndaOfUnderstanding/memorandaofunderstanding_artikel.html，最後瀏覽日 101 年 12 月 17 日)，法國因應 MiFID 所設立的金融市場管理局(AMF)，每年會在其國內法文版 AMF 年報(AMF Annual Report)附件中揭露與其合作的國家監管單位，以下為至 2012/3/12 止與法國 AMF 簽署合作備忘錄(MOU)的各國家監管單位（參附件八）。

2.如不符合前款所述的一項或兩項條件時，則僅有當投資公司於事前向其主管機關通知外包安排，且該主管機關未在收到通知後的合理期限內表示反對時，投資公司方可將投資服務外包給位於第三國的服務供應商。

3.在不影響前款規定的前提下，各會員國應公布或要求主管機關公布與前款所涉的外包有關的政策聲明。聲明應舉出在不符合上述第 1 款第 a 項和第 b 項中一項或兩項條件時，主管機關不會或可能不會反對在前款下外包的實例；聲明還應清楚解釋主管機關為何認為在該等情況下，外包不會影響投資公司履行關於關鍵或重要營運職能或投資服務、活動的外包條件要求下之能力。

4.本規定不構成對投資公司遵守關鍵或重要營運職能或投資服務、活動的外包條件要求義務的限制。

柒、透過另一投資公司提供服務

歐盟 MiFID 指令⁵⁴，針對投資公司透過另一家投資公司接收客戶指示或指令作出相關規範。

各會員國應允許透過另一家投資公司來接收客戶的委託投資或者輔助服務指示的投資公司，依賴該另一家公司傳遞的客戶資訊來執行客戶的指示。在中間促成客戶下達指示的投資公司，須對所傳遞資訊的完整性和準確性負責。

按此等方式接收客戶委託服務指示的投資公司，也可以依賴別的投資公司為客戶提供服務或交易建議來執行客戶指示。在中間促成客戶下達指

⁵⁴參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 20 條

示的投資公司，須對提供的建議或諮詢意見對客戶的適當性負責。

透過另一家投資公司接收客戶指示或指令的投資公司，須對按本相關規定依據上述資訊或建議達成之服務或交易負責。

捌、投資公司指定固定代理人時的義務

歐盟 MiFID 指令⁵⁵，針對投資公司指定固定代理人，以推廣服務、招攬業務、接收並傳送客戶指示、銷售金融工具及提供顧問服務，作出相關規範。

各會員國可決定允許投資公司指定固定代理人，以推廣投資公司的服務，從客戶或潛在客戶處招攬業務或接收並傳送客戶指示，銷售金融工具並就投資公司推介的金融工具及服務為客戶提供顧問服務。

各會員國應要求，如投資公司決定指定固定代理人為其工作，則該固定代理人代表投資公司採取的一切作為或不作為，均由該投資公司無條件地承擔全部責任。各會員國應要求，投資公司須確保固定代理人在聯繫或與客戶或潛在客戶接洽前，須明確說明身份並說明代表哪家投資公司。各會員國可根據組織結構要求中的相關規定⁵⁶，允許在其境內註冊登記的、代表投資公司在該會員國境內行為的（或者代表投資公司到另一個允許固定代理人處理客戶資金的會員國進行跨境經營的）固定代理人，代表投資公司並在投資公司負全責的情況下，處理客戶的資金和金融工具。各會員國應要求投資公司監督其固定代理人的活動，確保當其透過固定代理人實行活動時，仍繼續遵守本指令的要求。

會員國如決定允許投資公司指定固定代理人，則應建立公開註冊檔案。固定代理人應在其設立地所在的會員國的公開註冊檔案中註冊登記。

⁵⁵參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 23 條

⁵⁶《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 13 條(6)投資公司應安排其提供的所有服務及其進行的所有交易都記錄在案，紀錄內容應充分使主管機關足以監督其是否遵守相關規定的要求，尤其應足以使主管機關查明投資公司是否遵守對其客戶或潛在客戶所負有的全部義務。(7)如持有屬於客戶的金融工具，投資公司應作出充分的安排以保障客戶的所有權，尤其是在投資公司出現破產情形時；另外，除非經客戶明確同意，投資公司還應作出充分的安排以防止客戶的金融工具被投資公司的自營交易所使用。(8)如持有屬於客戶的資金，投資公司應作出充分的安排以保障客戶的權利，除非經客戶明確同意，投資公司應防止客戶的資金被投資公司的自營交易所使用。

固定代理人設立地所在的會員國如決定不允許主管機關所核准的投資公司指定固定代理人，則上述固定代理人應在其所代表的投資公司的母國主管機關處註冊登記。各會員國必須確保只有在確定固定代理人擁有足夠良好的聲譽，並擁有適當的綜合、商業及專業知識，能向客戶或潛在客戶準確地傳達與擬提供的服務有關的所有資訊時，方能允許其在公開註冊檔案中註冊登記。各會員國可以決定，投資公司可以對其所指定的固定代理人是否擁有足夠良好的聲譽、是否擁有第三段所述的知識進行核實。公開註冊檔案應定期更新，開放給公眾查詢。

會員國應要求指定固定代理人的投資公司採取充分措施，以避免固定代理人從事不在本指令管轄範圍內的活動，對固定代理人代表投資公司實行的活動造成負面影響。會員國可允許主管機關與投資公司及信貸機構、其協會以及其他事業共同合作，以監督固定代理人的註冊登記、監督固定代理人是否遵守前段要求。特別是，可由投資公司及信貸機構、其協會以及受主管機關監督的其他事業，對固定代理人進行註冊登記。

會員國應要求投資公司只能指定已在依規定所定的公開註冊檔案中註冊登記的固定代理人。

會員國可加強本規定作出的相關要求，或對於在其轄區內註冊登記的固定代理人提出附加的要求。

玖、小結-對我國之啟示

根據利益衝突防免的原則、MiFID 要求投資公司就可能發生的利益衝突制訂一套完善的防範政策，以確保在合理信心程度下避免有害投資人利益的風險。是故若投資公司向其客戶推介該公司所承銷之某項特定投資商品，即應揭露該公司與是項商品之間潛在的利益衝突關係，以協助其客戶能在充分了解後作出最適切之決定。

依歐盟 MiFID 指令之外包條件要求，服務供應商必須正確恰當地監督外包職能的履行，並充分管理與外包有關的各種風險。如投資公司把管理零售客戶投資組合之投資服務外包給位於第三國的服務供應商，投資公司

的主管機關與服務供應商的監督機構之間必須有適當的合作協議。因此，倘若我國資產管理業者擬受歐盟投資公司委託提供外包服務，將須建立足夠的機制確保監督外包職能的履行，並充分管理與外包有關的各種風險。又我國主管機關與歐洲國家的主管機關簽訂合作協議，有助於提升我國資產管理業者受當地投資公司委託提供有關管理零售客戶投資組合的外包服務之可能。

第七節 持續性監理措施

壹、初始核准條件之定期審查

依歐盟 MiFID 指令⁵⁷，投資公司獲得核准後，應持續遵守初始核准條件，各會員國應要求在其境內獲得核准的投資公司始終遵守初始核准條件之相關規定。各會員國應要求主管機關制定適當的方法，監督投資公司遵守初始核准條件相關規定之義務。各會員國應要求，初始核准條件發生實質改變時，投資公司須通知主管機關。

如投資公司僅提供投資顧問服務，則會員國可允許主管機關根據相關規定設定的條件，將審查初始核准條件的行政、籌備或輔助工作委託其他事業代為執行。

貳、持續監督的一般性義務

依歐盟 MiFID 指令⁵⁸，主管機關應持續監督投資公司的活動，各會員國應要求主管機關監督投資公司的活動，評估其是否遵守本指令規定的運作條件。各會員國須確保落實適當的措施，使主管機關獲得評估投資公司是否履行此等義務所需的資訊。

如投資公司僅提供投資顧問服務，則各會員國可允許主管機關根據相關規定設定的條件，將定期監督投資公司是否遵守各項運作要求之相關的行政、籌備或輔助工作委託其他事業代為執行。

第八節 處分規定

⁵⁷參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 16 條。

⁵⁸參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 17 條。

壹、賦予主管機關的權力

依歐盟 MiFID 指令⁵⁹，會員國主管機關應被授予行使其職能所需的所有監督和調查權力，其權力之行使應遵守國家法律，且應至少包含以下權力：

- (a) 有權查看並複製任何形式的任何文件；
- (b) 有權要求任何人提供資訊，必要時有權傳喚及詢問相關人等以獲得資訊；
- (c) 有權實施現場檢查；
- (d) 有權要求獲得現存的電話記錄及數據流量記錄；
- (e) 在某項慣例有違本指令實施過程中通過的規定時，有權要求終止該慣例；
- (f) 有權申請凍結和/或沒收資產；
- (g) 有權申請暫時禁止某項專業活動；
- (h) 有權要求獲得核准的投資公司和受監管市場的會計師提供資訊；
- (i) 有權採取任何類型措施以確保投資公司及受監管市場持續符合法律要求；
- (j) 有權要求暫停某金融工具的交易；
- (k) 有權要求某金融工具終止在受監管市場或其他交易安排中交易；
- (l) 有權將相關事宜移交刑事訴訟程序；
- (m) 有權允許會計師或專家進行核實或調查工作。

在其國家法律框架規定的限度內，主管機關在行使上述權力時應 (a) 直接行使；(b) 與其他部門共同行使；(c) 通過根據接受委託職責的事業來行使，由主管機關自行承擔相應責任；或 (d) 通過有管轄權的司法部門來行使。

貳、行政處罰

依歐盟 MiFID 指令⁶⁰，會員國應確保按其國家法律對違反本指令者採取適當的行政措施或進行行政處罰。在不影響核准撤回程序和會員國進行刑事處罰權利之情形下，對違反本指令相關規定的責任人，會員國應確保按其國家法律採取適當的行政措施或進行行政處罰。各會員國應確保上述措施是有效的、相稱的且具有阻嚇作用的。

對於未依規定的調查中提供合作的，會員國應決定處以何種處罰措施。

會員國應規定，違反本指令相關規定而被採取任何行政措施或處以行

⁵⁹參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 50 條。

⁶⁰參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 51 條。

政處罰的，主管機關可公告此等措施或處罰，但揭露資訊會嚴重危及金融市場、或對所涉各方造成與其行為不相稱的損害者除外。

參、上訴權

依歐盟 MiFID 指令⁶¹，依本指令通過的法律、法規或行政規定所作出的任何決定，相對人可向法院提起訴訟。會員國應確保，依照按本指令通過的法律、法規或行政規定作出的任何決定，均須有恰當的理由，並且可向法院提起訴訟。申請人為獲得核准提出申請且提供一切所需資訊，但未於申請提交後六個月內獲得決定者，有權向法院提起訴訟。

會員國並應規定，以下所列機構（視各國法律而定）可從消費者利益出發，依照會員國法律向法院或有管轄權的行政部門提出申訴，確保那些為了本指令得以實施而制定的會員國規定得到執行：（a）公共機構或其代表；（b）對消費者保護有合法利益的消費者組織；（c）對其會員的保護有合法利益的專業機構。

肆、主管機關間之合作

依歐盟 MiFID 指令⁶²，主管機關間應緊密合作。會員國在其境內指定一個以上主管機關來執行規定者，應清楚地規定各個主管機關各自的職責，此等主管機關之間應緊密合作。主管機關應與同一會員國內負責監督信貸機構及其他金融機構、養老基金、可轉讓證券集合投資計劃、保險及再保險中介機構和保險機構的主管機關，實行緊密的合作。主管機關之間應互相交換與行使各自職能和職責相關的或至關重要的資訊。

第九節 確保投資人保護的條款和機制

壹、最佳執行原則

如前所述，依歐盟 MiFID 指令，投資公司向客戶提供投資服務或輔助服務時，投資公司應從客戶的最佳利益出發。

貳、提供給客戶或潛在客戶之資訊係公平、明確且不具誤導性

⁶¹參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 52 條。

⁶²參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 49 條。

如前所述，依歐盟 MiFID 指令⁶³，投資公司提供給客戶或潛在客戶的所有資訊（包括市場推廣資訊）應公平、明確且不具誤導性（「提供給客戶或潛在客戶之資訊係公平、明確且不具誤導性」）。屬於市場推廣資訊的，應清楚註明其市場推廣性質。

參、對客戶或潛在客戶作適合性和適當性的評估

一、對客戶或潛在客戶作適合性的評估

如前所述，依歐盟 MiFID 指令⁶⁴，投資公司提供投資顧問服務或投資組合管理時，應獲得必要的資訊，了解客戶或潛在客戶對特定類型產品或服務的投資知識和經驗，並要了解其財務狀況和投資目標，使投資公司能向其建議適合的投資服務及金融工具。

二、對客戶或潛在客戶作適當性的評估

如前所述，依歐盟 MiFID 指令⁶⁵，投資公司提供投資顧問服務或投資組合管理以外的投資服務時，須要求客戶或潛在客戶告知與公司推介的或自身要求的特定類型產品或服務有關的投資知識和經驗資訊，以便投資公司評估所考慮的投資服務或產品是否對該客戶而言是適當的。

肆、向客戶報告的義務

如前所述，依歐盟 MiFID 指令⁶⁶，投資公司必須向客戶提供充分的報告，載明其向客戶提供的服務。在適當時，此報告應包括公司受客戶委託進行的交易或向其提供服務的相關費用。

伍、鼓勵處理投資者投訴的非司法機制

另歐盟 MiFID 指令鼓勵通過非訴訟處理機制解決糾紛⁶⁷，應鼓勵通過非訴訟處理機制解決因投資公司提供的投資和輔助服務產生的消費者糾紛，制定兼具效率與效力的投訴及賠償程序，並鼓勵在適當時利用現有機構解

⁶³參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 19 條第 2 款。

⁶⁴參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 19 條第 4 款。

⁶⁵參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 19 條第 5 款。

⁶⁶參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 19 條第 8 款。

⁶⁷參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 53 條。

決上述糾紛。應確保，解決跨境糾紛時，相關法律法規不會禁止上述機構實行有效的合作。

第十節 歐盟 MiFID II 指令草案

壹、MiFID II 草案緣起與概述

就歐盟對金融工具與投資服務的規範架構而言，歐盟最早於 1993 年制定投資服務指令 (Investment Services Directive, ISD) 對投資服務加以規範，但是成效有限，為了建構歐盟金融單一市場的規範架構，強化歐盟投資服務的競爭，歐盟於 2007 通過金融工具市場指令 (MiFID)，不但承襲 ISD 的規範基礎，並進一步的強化相關的規範。也因此 MiFID 的主要目標，就是在歐盟範圍內推動金融工具的單一市場，故不但擴大了歐盟會員對投資服務的規範，也對應適用 MiFID 的投資商品加以擴張，為此 MiFID 特別增加透明性、強化歐盟金融市場的競爭力，也實質的促進傳統交易所與新興交易平台的競爭。

透過 MiFID，歐盟成功的增加了金融工具交易的競爭，進而降低了交易成本與強化對投資人的保護。此外，也透過 MiFID 對具有類似功能的不同市場課以相等的規範，成功的達成了泛歐盟對投資保障的整合與標準化。

近年來，金融市場已發生巨大變化，出現新的交易場所和產品，技術亦不斷發展，例如高頻率交易 (high frequency trading) 已經改變市場情況。從 2008 年金融風暴中吸取教訓，G20 在 2009 年匹茲堡高峰會上同意，提高原本監管較少市場 (包括衍生工具市場) 的交易透明度和監督，和解決商品衍生產品市場價格波動過大的問題。

MiFID 於執行四年之後，也出現了一些問題，有感於 MiFID 的規範之不足，因此歐盟執委會於 2010 年 12 月就修改 MiFID 提出初步諮商要求，請求各會員國提供意見。此變革提議是一個內容廣泛且重要的立法建議，並將過去未受規範的市場加以規範，其目的方面在於符合歐盟在 G20 會議的承諾，⁶⁸另一方面則是反應金融風暴和市場發展的經驗，並對商品交

⁶⁸ 有關G20針對金融危機所採行的政策檢討，請參見Nicolas Véron, *Financial Reform after the Crisis: An*

易提供事前與事後的透明化（transparency）、部位限制、並對提供投資服務的市場參與者提出新的規範。

2011年10月20日，歐盟執委會完成期待已久的修改歐盟 MiFID 指令的立法建議，該建議被分為指令和規章二部分，也就是修正後的金融工具市場指令（revised Markets in Financial Instruments Directive）⁶⁹以及獨立的金融工具市場規則（Markets in Financial Instruments Regulation, MiFIR）。⁷⁰這兩份文件也就是俗稱的 MiFID II，其目的一方面在於修改經金融海嘯所凸顯出來的問題（例如經由 OTC 所從事之衍生性商品交易），以增加透明性，另一方面則在 MiFID I 的基礎上進一步的強化歐盟金融單一市場的整合與監管。⁷¹

從 2011 年 11 月開始，歐洲議會（European Parliament）與部長理事會（European Council）就開始就 MiFID II 進行深入的討論，預計於 2012 年 9 月完成立法，2013 年生效，並於 2015 年實施。⁷²而歐盟議會的經濟暨財政事務委員會（Committee on Economic and Monetary Affairs, ECON）在相當的遲延後，終於在 2012 年 9 月 26 日通過了 MiFID II 的報告。而在 ECON 通過後，歐洲議會也在 10 月 26 日以絕大多數的票數通過 MiFID II 的修正

Early Assessment, Working Paper, <http://uwniybh.iie.com/publications/wp/wp12-2.pdf>（最後瀏覽日 2012 年 10 月 5 日）。就歐盟而言，其主要的承諾在於衍生性金融商品與信評機構的改革。請參見 Stephen Graville, An agenda for the 2014 G20 in Brisbane, August 6, 2012, <http://www.lowyinterpreter.org/post/2012/08/06/An-agenda-for-the-2014-G20-in-Brisbane.aspx>（最後瀏覽日 2012 年 10 月 5 日）。

⁶⁹MiFID II 全稱為：Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on markets in financial instruments repealing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council, COM(2011) 656 final, 其草案全文請參見歐盟 Investment Services Directive – Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) 網站，<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0656:FIN:EN:PDF>（最後瀏覽日 2012 年 7 月 1 日）

⁷⁰MiFIR 全名為 Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on markets in financial instruments and amending Regulation [EMIR] on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories, 其全文請參見歐盟前述網站，<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0652:FIN:EN:PDF>（最後瀏覽日 2012 年 7 月 1 日）。

⁷¹MiFID II 是奠基於 MiFID 的初步成效之上，進一步強化金融單一市場的效果並加強單一市場的彈性。為此，MiFID II 的草案不但建議對原來的 MiFID 指令加以修改，歐盟執委會還建議增加一個新的規則 MiFIR。

⁷²請參見 Michelle Price, MiFID II: A Lesson in European Politics, Financial Times, September 27, 2012, <http://www.efinancialnews.com/story/2012-09-25/mifid-lesson-european-politics>（最後瀏覽日 2012 年 10 月 1 日）。其中最主要的問題，在於歐洲議會採取較嚴格的態度，例如限制高頻率交易的數目與限制銀行將自有資本投資於 OTC 衍生性商品。

案，⁷³而歐盟財政部長也將在 2012 年 11 月 13 日所召開的財政部長會議中討論其所欲通過的 MiFID II 版本。至於最終的版本，則將由歐盟理事會與歐洲議會進行協商後確定。

由於 MiFID II 的主要目的之一，就在於增加在歐盟交易市場中交易的各種金融工具透明度，特別是影響廣泛的能源與大宗物資商品的交易在內，因此 ECON 也特別對此修改了歐盟執委會的原草案。原則上歐盟將僅對於淨部位 (net positions) 加以設限，而非對契約的總量或是未平倉量 (OI, open interest) 設限。此外，ECON 所通過的內容也不要將各項限制適用到衍生性契約的整個契約有效期間內。⁷⁴但有鑑於目前大量資金流向衍生性金融商品與大宗商品，進而推升商品與能源價格，歐盟則釋出 MiFID II 有可能會提前到 2014 年實施的風向球。⁷⁵

值得特別注意的，就是不同於 MiFID II 指令，MiFIR 法規可以直接在會員國的法律適用，不需要各會員國完成其內國法之立法，因此可以更迅速且有效的完成 MiFID II 的目標。但是就部分歐盟會員國而言，實行歐盟 MiFID II 指令 (指令) 和 MiFIR (法規) 間的方法不同，因此學者也特別指出，相關條款的生效可能會有一些實際的問題，需要歐盟執委會進一步說明如何處理過渡性的衝突，以使企業和會員國有效的準備遵守新要求。⁷⁶

值得注意的，就是 MiFID II 的整體架構其實與 MiFID 類似，但將重點至於下列兩個主要活動的規範，也就是：(1) 對提供投資服務之中介機構

⁷³ Manon Malhère, MiFID II-MiFIR: EP confirms negotiating mandate for rapporteur, Oct. 26, 2012, <http://www.europolitics.info/business-competitiveness/mifid-ii-mifir-ep-confirms-negotiating-mandate-for-rapporteur-art344548-8.html> (最後瀏覽日 2012 年 10 月 27 日)。

⁷⁴

http://www.linkedin.com/groups/MiFID-II-energy-regulation-text-4509818.S.171157585?qid=e40608dc-d996-45d6-b7d7-da90acd97a9f&goback=.gmp_4509818

⁷⁵ Pauline Skypala, MiFID II Sets for An Early Arrival, Financial Times, Oct. 14, 2012, <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/63351b14-1477-11e2-8cf2-00144feabdc0.html#axzz29Kf7o4Gr> (最後瀏覽日 2012 年 10 月 15 日)。根據歐盟內部市場部門副秘書長 (deputy director general of the European Commission's internal market department) Nadia Calviño, MiFID II 將在二年後，也就是 2014 年正式實施。但是根據歐盟負責 MiFID 業務的工作小組負責人 Maria Teresa Fabregas, 由於許多機構投資人紛紛湧入大宗商品推升商品與能源價格，因此 MiFID II 應該儘早實施。因此 MiFID II 的實施日期可能會提早。

⁷⁶ 參閱 Barnabas Reynolds, Shearman & Sterling, "A Changing Landscape: The MiFID II Legislative Proposal", the Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation (<http://blogs.law.harvard.edu/corpgov/2011/11/22/a-changing-landscape-the-mifid-ii-legislative-proposal/>, 最後瀏覽日 2012 年 5 月 10 日)

所為之商業活動，以及（2）金融市場操作的有效、效率與安全。

（一）對中介機構商業活動之規範

MiFID II 草案主要是建構在歐盟已經趨於一致的 MiFID 指令對投資人保護架構之上，並尋求進一步強化對投資人之保護。因此 MiFID II 特別明確的賦予各會員國主管機關有權介入不適當之金融商品或服務，以保護投資人的權力，此外也將金融商品服務提供者支付中介機構回饋（誘因）議題所引發的問題提升至歐盟的水準加以處理。另外則是進一步強化最佳執行（best execution）架構，以及對金融服務提供者與合格相對人之行為準則加以規範。

（二）金融市場操作的有效、效率與安全

自 MiFID 實施以後，一般業界與學界的看法均認為 MiFID 對於提升歐盟金融服務業者的競爭力以及降低交易成本方面，已經發揮了實質的影響力。但是由於交易環境的改變，特別是跨國交易的盛行與新科技、新策略與新產品的推層出新，也導致監理機制出現一些不一致的問題。

為此，歐盟乃規劃推出 MiFID II 以確保規範架構能符合 MiFID 原來的目標，也就是提供一個公平的交易平台，採行有助於技術與市場基礎設施發展的政策，提供投資人與監管機構跨市場、跨工具的透明性、以對衍生性商品市場能有更強的監督。

透過 MiFID II 的推動，歐盟不但希望能夠履行其在 G20 會議中的承諾，也就是增加透明性、降低系統風險、並防止市場的濫用，歐盟也希望能夠透過 MiFID II 確保監理機構能獲得足夠的資訊以強化市場的效率，並進而維護市場的完整性與公平性。當然 MiFID II 還有另外一個重要的目標，就是著眼於新技術的迅速發展，以確保市場不但能夠穩定成長，亦具有營運與創新的能力以及彈性與透明性。

貳、MiFID II 規定內容簡介

就 MiFID I 的最主要貢獻而言，就是 MiFID I 不但建構了一個對提供投資服務相關業者（包括銀行，投資公司與受規範市場之市場經營者）的規

範架構，也對各會員之監管機構賦予一定的權利與課以一定的義務，其目的在於強化歐盟單一金融市場的整合、競爭能力與效率。此外，透過廢除應於特定交易市場交易金融工具的措施，也促使傳統交易所與新興交易平台在歐盟單一市場的競爭，增加了投資人的選擇性，達到了 MiFID 的立法目的。

但是雖然如此，在 MiFID 實施後，歐盟執委會也發現 MiFID I 的規範架構存在著一些基本的問題，這些問題包括：⁷⁷

1. 增強競爭的優點並未能為所有市場參與者所享受，而且也沒有能夠讓投資人受益。
2. 市場交易平台分散不但讓交易環境更為複雜，讓投資人更難以了解交易情形，也使得監管機構更不容易監督跨越多個交易平台的金融工具交易，亦不易對此等交易進行有效的監管。
3. 由於市場與技術的快速發展，已經超過了許多 MiFID I 的規範內容，亟待強化 MiFID I 的不足。
4. 2008 年的金融海嘯凸顯出來在專業投資人間所交易的其他金融商品規範之問題。
5. 金融工具的日漸複雜進一步凸顯出來對投資人保護的重要性。

為改正 MiFID I 的不足，MiFID II 對 MiFID I 的規範內容做了許多的改變。而其涵蓋的內容也相當廣泛，包括下面 12 點的重要修正內容：

1. 對衍生性商品之交易義務：

草案要求對衍生性商品之交易均應於受規範市場 (regulated markets)、多邊交易設施 (MTFs)、有組織之交易設施 (Organised Trading Facilities, OTFs) 或特定第三國之交易平台進行。此等改革是為了避免金融海嘯期間衍生性金融商品所可能帶來的負面影響，故 MiFID II 指令草案特別強調要強化衍生性金融商品產業的競爭，而其作法就是讓新興的衍生性商品交易平

⁷⁷ COM (2011) 652 final, p. 3.

台可以透過現有衍生性商品結算交割機制進行結算。此舉將可使過去透過店頭 OTC 交易的衍生性商品得以透過正式的交易平台進行交易，其目的不但在於強化衍生性商品交易的競爭，也在於使其可以納入正常的交易平台與結算交割體系。

2.有組織之交易設施 (OTFs)：

草案建議增加一個新的 OTF 交易平台類型。此項新增的規定一方面是為了和強化衍生性商品競爭配套，另一方面則是在於配合歐盟對 G20 的承諾，也就是將衍生性商品交易導向有組織的交易管道，故特別增加這個「有組織的交易設施 (Organised Trading Facilities, OTFs)」的規定，以使過去隱藏在 OTC 交易的衍生性商品能夠在陽光下交易。但是由於草案禁止 OTFs 的所有人得以其自有資金於其 OTFs 交易平台進行撮合主要交易 (match principal trading)，因此也引發一些經紀商的反對。⁷⁸而其他更重要的變革，就是歐盟 MiFID II 指令禁止銀行將其自有資本用於投資在 OTFs 類型下的資產，只有少數例外，例如臨時的股權或其他金融工具的交易，這將會對投資銀行有重大的影響。

3.透明性要求：

MiFID II 草案針對資本 (equities) 提出一個新的交易前 (pre-trade) 透明性規定，並建議適用於股票、存託憑證 (depository receipts)、交易所基金 (ETF)、以及其他於 MTF, OTF 交易的類似金融工具或證券。也就是說，MiFID II 將原本歐盟 MiFID 指令原本僅針對股權 (equities) 所為的透明度要求擴大到債券、大宗物資商品、衍生性與結構性融資商品等其他的金融商品。此種擴大透明化的要求，將更進一步強化歐盟 MiFID 指令的主旨，也可以對金融市場帶來更充分的訊息。

4.系統性整合者 (Systematic Internalisers, SIs):

草案對投資公司執行交易行為增加了一個新的類型，就是系統性整合

⁷⁸ 請參見 MiFID amendments lift barrier to brokers owning OTFs, June 6, 2012, <http://www.investmenteurope.net/investment-europe/news/2182229/mifid-amendments-lift-barrier-brokers-owning-otfs>(最後瀏覽日 2012 年 9 月 10 日)

者，並建議將一些交易前透明性與交易規則也適用於系統性整合者。

5. 程式交易 (Algorithmic trading) :

草案建議導入特定的系統與風險控管機制、並要求採程式交易策略者應於交易時段以持續操作的原則與競爭性的價格持續進行報價。此項要求也將同樣適用於採高頻率交易 (high-frequency trading, HFT) 策略的程式交易。此等規定也等於要求採用程式交易的法人機構必須在市場交易期間維持一個不間斷 (continuous) 的交易策略，這似乎暗示業者不論市場發生何種變化，都必須要持續進行交易，也就是說有可能有部分業者可能會招致重大的損失。此外，MiFID II 指令還要求程式交易的業者應每年向各國監管機構提供其程式交易策略性質的說明。

6. 第三國接觸 (Third country access) :

MiFID II 草案針對第三國公司不論是否有在歐盟地區設立分支機構提供投資服務均加以規範。除此之外，MiFID II 也對互惠原則與相等性要求 (equivalence requirements) 加以規範。

7. 對衍生性商品市場之規範 :

有鑒於金融海嘯之影響與變化，MiFID II 也將國際證券委員會組織 (International Organization of Securities Commissions, IOSCO) 所設立的商品期貨市場委員會 (task force on Commodities Futures Markets) 對商品期貨市場的建議⁷⁹納入 MiFID II，並特別針對衍生性商品市場加強規範，不但對該等市場建議提供流動性，也對防止濫用市場加以規範，以達成使衍生性商品交易市場能有秩序發展的目標。而其所建議的規範內容包括監管機構有權去制定部位的限額 (position limits) 或採行達成類似效果的其他措施、以及對任何人所持有之商品契約加以規範的權力。此外，MiFID II 草案還建議賦予對歐洲證券與市場機構 (The European Securities and Markets Authority, ESMA) 介入市場以維護市場秩序與公平性的權力。

⁷⁹ 請參見 Final Report, The Task Force on Commodity Futures Markets, March 2009, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD285.pdf>. (最後瀏覽日期：2012年10月15日)。

8.提升交易與結算交割的競爭：

MiFID II 擬議賦予集中交易對手 (Central Counterparties, CCPs) 與交易平台有權接觸其他 CCPs 或是交易平台的權利，以打破現有的市場架構，進而促進交易與結算交割的競爭。⁸⁰ 透過賦予結算交割機構得以參與其結算交割流程的做法，歐盟希望打破現有交易所在其交易平台上壟斷上游交易與下游結算交割的現況，藉以重整歐盟的結算交割市場。這個新的規定，將有可能對目前積極進行併購與垂直整合的歐盟各交易所直接的影響。但其實際影響為何，仍須視最終版本而定。

9.交易報告 (Transaction reporting)：

MiFID II 草案的一個主要保護投資人的設計，就是擴大交易報告義務以涵蓋更廣泛的金融工具，也就是將原本 MiFID 僅針對可在受規範交易交易之特定金融工具所要求的報告規定，擴大到受規範市場上交易的所有金融工具。

10.對投資人保護規定：

為了保護投資人，MiFID II 也特別針對投資顧問 (investment advisers) 加以規範，不但對投資顧問可於何種情況下提供建議，還明確要求應就其是否是基於獨立基礎還是一個廣泛或是受限制市場分析基礎加以說明，此外也對投資顧問服務業者所支付的佣金加以規範。

11.公司治理：

MiFID II 也針對公司治理加以規範，例如對是否能擔任多家董事加以限制以及對不同帳戶加以規範。

⁸⁰在所有的監管變革中，歐洲市場基礎設施監管委員會 (EMIR) 將會對歐洲結算市場產生最明顯的影響。通過強制使用中央結算對手 (central counterparties, CCPs) 來規範衍生品的交易後處理過程，EMIR 還將監管範圍延伸到一系列的資產種類。它還規範了 CCPs 的運作與管理，引入了強制性的報告要求，並且通過對金融機構設定實施的時間期限來增加操作上的挑戰。同時，歐洲引入巴塞爾協議 3 (Basel 3) 和 CRD IV 的做法增加了場外交易市場的資本準備要求，為的是將更多的交易轉移到交易所和 CCPs，目標是減少場外雙向市場交易的違約可能性和降低違約影響。除此之外，歐盟還透過 MiFID II 對 CCPs 的規範來進一步加強此等監管。請參見期貨日報，場外市場清算規則面臨不確定變化，2012 年 1 月 2 日，<http://big5.jrj.com.cn/gate/big5/futures.jrj.com.cn/2012/01/10082012012340.shtml> (最後瀏覽日期：2012 年 10 月 25 日)。

12.對商品的介入規範：

MiFID II 草案擬賦予各會員國監管機構與歐洲證券暨市場機構（ESMA）一定的權利，使其有權能對特定金融工具或金融活動類型的行銷、銷售或買賣予以限制或禁止。這些監管機構有權限制或禁止的活動包括：有重大影響投資人保護之虞、嚴重威脅金融市場的有秩序運作與安定、或是涉及金融系統的穩定。

但是 MiFID II 的部分內容也受到會員國的反對。例如英國就反對第三國接觸（third country access），認為此規定將會對歐洲金融市場造成重大的損害且不切實際，此外對於交易前（pre-trade）的透明化規定，英國也認為不可用統一的公式套用到所有的市場，因為不同的市場有其不同的特色與性質，因此應儘量避免對所有市場採行單一的規範模式。此外，英國也對有組織的交易設施（Organised Trading Facilities, OTEs）提出質疑，認為歐盟計畫對程式交易與高頻率交易（high-frequency trading）加以規範的草案有相當的不確定問題。而擬議的投資人保護與公司治理也有疑問。因此英國認為 MiFID II 的草案草擬過於倉促，且有導致混淆的疑慮。⁸¹

而對於程式交易或是高頻率交易（High-Frequency Trading, HFT）的問題，歐洲議會在討論 MiFID II 時，則尋求對此等交易加以一定的限制，例如最低休息時間（minimum resting times）、訂單交易比（order-to-trade ratios, OTRs）以及斷電裝置（circuit breakers）等進行討論，但是截至十月初仍無具體結論。⁸²雖然如此，MiFID II 仍然被認為是歐盟走向金融整合的另一個重要里程碑。

參、MiFID II 草案中與本研究案有關之重要規定內容

如前所述，歐盟 MiFID II 指令草案的重點在於持續強化透明化、加強結算交割的競爭、導入更多的衍生性商品交易的競爭、更嚴格的 OTC 交易

⁸¹ 請參見 HOUSE OF LORDS, MiFID II: Getting it Right for the City and EU Financial Services Industry, July 10, 2012, <http://www.publications.parliament.uk/pa/ld201213/ldselect/ldcom/28/28.pdf>（最後瀏覽日 2012 年 10 月 1 日）。

⁸² Richard Hendelson, Harsh HFT Curbs Could Sneak into MiFID II, The Trade News, September 17, 2012, <http://www.thetradenews.com/newsarticle.aspx?id=9655>（最後瀏覽日:2012 年 10 月 3 日）。

限制、加強對電腦程式自動交易之規範、限制商品交易風險、以及設立歐洲證券暨市場機構（ESMA）作為泛歐金融市場的監督機構，未來 ESMA 將有權介入各國市場以執行歐盟 MiFID 指令的規定，並有權限制特定金融商品的交易或特定交易行為。⁸³

此外歐盟 MiFID II 指令草案也對歐盟 MiFID 指令的部分規定做出調整。例如對於停止交易可以觸發在全歐洲金融市場都停止交易的原草案已經修改為僅有在特殊情況下才會觸發此等全面停止交易的連鎖反應。以下僅針對與本研究案有關的修正內容加以探討：

（一）強化投資人保護與交易誘因限制

歐盟 MiFID 有效地促進對散戶及專業投資人的保護，然而依據各會員國實施的經驗，在投資人保護領域仍存在許多力有未逮之處。因此，MiFID II 的修法提案強化投資人保護的規範架構，特別是對於投資建議及投資組合經理人的規範，以及投資公司接受第三人誘因（inducements,例如佣金）的可能性，投資人於特定非複雜性商品市場得自行交易，並享有有限責任及其他投資人保護的條件及契約規定。該提案對於投資公司及其代理人如何處理客戶資金或金融商品有更加詳細的規定，並將代管客戶金融商品定位為一金融服務。

不過雖然 MiFID II 草案強化了對投資人的保護，但是對於各方關切的歐盟 MiFID 指令核心議題之一，也既是最佳執行應如何界定，究竟是在各會員國的基準還是各公司的基準，是各會員國採單一的標準，還是由各市場參與者自行判斷則仍然未能釐清，也引起業者的失望。

歐盟 MiFID II 指令關於誘因部分之修正草案⁸⁴，依歐盟 MiFID II 指令前言第 52 點、第 24 條（5）及第 24 條(6)，主要包括下列各點：

⁸³ 請參見 Michelle Price, Mifid II: in a nutshell, Financial News, Oct. 21, 2011, <http://www.efinancialnews.com/story/2011-10-21/mifid-two-in-a-nutshell> (last visited June 20, 2012); 相關歐盟業者的反應，請參見 Philip Stafford, Mifid II proposals: early reaction, Financial Times, Oct. 20, 2012 (last visited June 20, 2012)

⁸⁴ 參閱“Summary of European Commission legislative proposals to amend MiFID”, Herbert Smith, 20 October 2011 (<http://www.herbertsmith.com/NR/rdonlyres/1DCA0F91-9706-4456-9182-1A937BFD4205/0/MiFID2BriefingannexFINAL.pdf>(最後瀏覽日:2012年10月3日)。

- 1.當投資建議之提供係在一個獨立的基礎上，關於提供服務予客戶，公司不得接受或收取第三方或代表第三方支付或提供的任何費用、佣金或金錢利益。
- 2.當提供投資組合管理時，公司不得接受或收取第三方或代表第三方支付或提供的任何費用、佣金或金錢利益。
- 3.只有在不損害投資公司追求客戶最佳利益的能力的條件下，允許有限的非金錢性利益，例如對產品特性的訓練。

因此，依歐盟 MiFID II 指令草案，嚴格禁止「投資組合管理經理人」及「獨立投資顧問」收受任何第三人支付之費用、佣金或任何「金錢利益」。

而根據歐盟執委會的評估，若是採取此等限制誘因的規範，其可能的影響是有部分中小型業者會退出市場，且有許多原本獨立經營的投資顧問可能會轉而提供非獨立類型的投資顧問服務（non-independent advice）、甚至會發生投資顧問從佣金為基礎的服務轉而成為以費用為基礎的服務。⁸⁵值得特別注意的，就是在歐洲議會於 2012 年 10 月 26 日表決時，雖然 Greens-EFA 以及英國社會黨的呼籲考慮全面禁止金融中介機構收取佣金，但是歐洲議會最後表決結果並未全盤禁止，因為歐洲議會若是全面禁止將會對投資顧問造成重大的負面影響，但是雖然歐洲議會並未全面禁止，但是仍要求各會員國應確保此等佣金的收取應透明化，並能移轉到其客戶端。⁸⁶

（二）客戶分類

MiFID 的客戶分類將金融服務客戶區分為散戶、專業客戶及合格交易相對人，MiFID II 維持此一分類及大部分的分類標準，然而部分不適應的分類標準仍有修正之必要，歐盟 MiFID II 指令關於客戶分類部分之修正草

⁸⁵ 請參見 Commission Staff Report Impact Assessment, at 68 (2011), http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/mifid/SEC_2011_1226_en.pdf(最後瀏覽日:2012年10月3日)。

⁸⁶ Samuel Dale, MEPs Vote Against Europe-Wide Commission Ban, Oct. 26, 2012, <http://www.moneymarketing.co.uk/politics/meps-vote-against-europe-wide-commission-ban/1060381.article>(最後瀏覽日:2012年10月27日)。

案⁸⁷，依歐盟 MiFID II 指令前言第 67 點和附錄二：

1. 中央和地方公共機構將被從符合資格的交易對手和專業客戶的名單中排除。
2. 經要求當作專業客戶的中央和地方公共機構，會員國得對其專業和知識，採取評估之具體標準。

此外，雖然對於合格交易相對人，多數業務行為規範並無適用需要，但市場業務行為的一般性原則，諸如誠實、公平、專業性及相關責任，無論是各種客戶分類均應一體適用，且合格交易相對人對於金融服務應享有更充分的資訊及文件。

（三）第三國（非歐洲經濟區）企業透過分公司經營

原則上，歐盟執委會提議讓非歐洲經濟區的第三國企業，透過所謂「歐盟護照」制度（EU Passport）⁸⁸，在歐洲經濟區提供跨國投資服務。依據其提案，下列情況將適用歐盟護照制度：

1. 在歐盟境內設立分公司，並取得營業許可，若該企業計畫經營之業務涉及金融消費者，此將為一強制性的要求。
2. 經由歐洲經濟區的主管機關授予執照，許可該企業自歐盟區以外提供跨國之金融服務，此僅限於該企業提供服務之對象為合格交易相對人（eligible counterparties）之情形。

非歐洲經濟區企業均必須通過 ESMA 的相等性測試（equivalency test），以確保該企國之母國金融法規已符合歐盟區的規範要求標準。然而相較於提供金融消費者或合格交易相對人金融服務之業者，目前對於提供專業投資人金融服務之業者將如何規範尚不明確。此外，若歐盟區投資人

⁸⁷ 參閱“Summary of European Commission legislative proposals to amend MiFID”, Herbert Smith, 20 October 2011 (<http://www.herbertsmith.com/NR/rdonlyres/1DCA0F91-9706-4456-9182-1A937BFD4205/0/MiFID2BriefingannexFINAL.pdf>, 最後瀏覽日)

⁸⁸ 歐盟的授權暨監督系統雙邊認可制度（mutual recognition of authorisation and of prudential supervision system）通稱為歐盟護照制度，歐盟會員國的金融中介機構可以在任何其他會員國營運，中介機構主要受其母國業務資格要求的規範管理，惟仍需遵循當地的業務行為規則。

主動向非歐洲經濟區金融業者要求提供跨境金融服務，該金融業者可不經授權許可，此屬於跨境業務之安全港規定及非邀約型業務的豁免規定。⁸⁹

歐盟 MiFID II 指令關於第三國（非歐洲經濟區）企業透過分公司經營的規則部分之修正草案⁹⁰，依歐盟 MiFID II 指令第四章（第 41 條至第 46 條）：

1. 會員國應要求擬在其領域內經由分公司提供投資服務或活動（連同任何輔助服務）的第三國公司，須依規定取得該等會員國相關主管機關之事先核准：
 - (a) 針對第三國之法律和監理安排是否能夠確保第三國之公司遵守法律上有拘束力的要求、而會達到與本指令相同效果之要求，歐盟執委會已依相關規定作成決定。
 - (b) 第三國公司申請核准提供之服務，在該公司成立所在地之第三國須要取得核准且受到監理，且申請公司已於第三國取得核准。該公司成立所在地之第三國，非屬被反洗錢金融行動特別工作組（FATF）列為不合作之國家和領域者。
 - (c) 在會員國相關主管機關和該公司成立所在地的第三國相關監理機關之間，已有進行資訊交換合作安排，包括規範維護市場完整性和保護投資者目的之條款。
 - (d) 分公司有足夠的初始資本可以自由處置。
 - (e) 已指派一位或多位人員負責管理分公司，且該等人員遵守第 9 條（1）之要求。
 - (f) 該公司成立所在地之第三國已經與擬建立分支機構所在地的會員國簽署一項協議，該協議符合 OECD 租稅協定範本（MODEL

⁸⁹ 參閱“An Introduction to MiFID II”, Arthur Cox, Feb 2012

⁹⁰ 參閱“Summary of European Commission legislative proposals to amend MiFID”, Herbert Smith, 20 October 2011 (<http://www.herbertsmith.com/NR/rdonlyres/1DCA0F91-9706-4456-9182-1A937BFD4205/0/MiFID2BriefingannexFINAL.pdf>，最後瀏覽日)

TAX CONVENTION) 第 26 條規定關於所得和資本之標準，且確保有效之稅務事項資訊交換，包括(如有)多邊租稅協定。

(g) 該公司已申請加入投資人補償計畫(經歐盟議會和歐盟理事會 1997 年 3 月 3 日 97/9/EC 指令核准和認可者)之會員。

2. 會員國應要求該擬在會員國領域內提供投資服務或活動(連同任何輔助服務)予零售客戶的第三國公司，須在歐盟境內設立分公司。

(四) 業務行為規範

MiFID 試圖在歐洲經濟區建立一套調和的投資服務業務行為規範，MiFID II 則提出如下之業務行為規範：(1)對於接受投資組合經理人及獨立投資建議提供者等第三人之金錢支付(例如佣金誘因)的額外性限制。(2)有關投資建議相關規定的額外要求，亦即告知該投資建議是否獨立及是否將會持續對於該投資建議之妥適性進行評估之規範要求。(3)修正有關最佳執行之規定，業者將必須揭露其於各類金融商品之前五項最佳執行項目。(4)對於金融消費者之資產要求的額外規定。(5)商品介入權(Product Intervention Power)之規定，各國主管機關及 ESMA 在特定情況下，將有權禁止或限制金融商品之交易或發行，諸如大宗物資商品衍生性交易等金融商品的交易部位限制亦會加以規範。

(五) 交易資訊透明化及交易報告

MiFID II 將建立新的交易前、後資訊透明化規定，相關規定將自股權交易延伸至股權相關金融工具、債券、結構性商品、衍生性商品及空污排放權(emission allowances)等金融商品，亦將適用於更多的交易平台。

至於交易報告要求之規範將會擴大以包括下列各項交易：

1. 在管制市場、多邊的交易設施(Multilateral Trading Facility, MTF)或有組織的交易設施(Organised Trading Facilities, OTF)經許可交易的所有金融商品。
2. 該金融商品之價格係參照或依據在管制市場、MTF 或 OTF 交易的

金融商品而定。

3. 該金融商品對於在管制市場、MTF 或 OTF 交易的金融商品之價格有影響力或可能造成影響。

(六) 對投資公司的規範

MiFID 所規範的投資公司，其實與一般人所認知的投資公司在意義上有極大的差別。MiFID 所規範的投資公司包括國際性的投資銀行、各種基金的基金經理人、證券業者以及投信投顧業者。

根據 MiFID I 的定義，「投資公司」(Investment firm) 係指任何經常事務或營業係提供一項或多項投資服務給第三人，和/或在專業基礎上實行一項或多項投資活動之法人。此外，若符合下列之要求，會員國亦得將非法人視為投資公司事業：(a) 其法律地位可擔保第三人之利益可受到等同於法人提供之一般保障，以及 (b) 其接受與其法律形式相稱之相同謹慎監理。

但自然人所提供服務若涉及持有第三人之資金或可移轉之有價證券時，按 MiFID I 之目的，不論該指令與指令 93/6/EEC 中所加之其他要件，其僅可能在符合下列情況時被視為是投資公司：

- a. 第三人對金融工具和資金的所有權必須被保護，特別是當該公司或其業主破產，或遭受公司或業主之債權人扣押、抵償或其他行動；
- b. 該公司必須受到監管公司與其業主破產之規定所管制；
- c. 該公司之年度帳目必須由一位或多位國家法律核准查核帳目之人查核；
- d. 若該公司只有一位業主，其必須在公司隨其死亡、喪失行為能力或其他此類情況而停業時提供對投資者之保護；

原則上 MiFID II 仍維持 MiFID I 對投資公司的定義，只在第二項被視為投資公司的敘述部分有少許文字修改（也就是要求要符合 MiFID II 之規

定)⁹¹。由於投資公司的規定仍率由舊章，因此變動不大。值得注意的，則是 MiFID II 所增加的系統化整合者的定義，⁹²將投資公司基於有組織、常態化且系統化的基礎，在受規範市場或多邊交易機構（MTF）或是有組織交易設施（organised trading facility, OTF）以外的其他平台以其自己帳戶執行客戶下單的情況視為系統化整合者，而將受到特別的規範。

此外，MiFID II 也對投資公司有相當詳細的規範，除了要求投資公司與其他交易平台業者（如 MTF, OTF 等）在交易前應將目前有關股權(equity)與非股權（non-equity）的買賣價格以及其與這些報價的交易利益公開外，⁹³也在第六條第一項要求投資公司若要遲延公佈交易資訊時，應事先向主管機關請求核准，並向市場參與者與社會大眾公開揭露遲延的原因。⁹⁴此外，也要求投資公司在交易後(post-trade)亦應公開其價格、數量以及交易執行時間（price, volume and time of the transactions executed）⁹⁵，若有遲延，亦必須得到主管機關的事前核准。原則上，根據第 11 條與第 12 條，必須將交易前與交易後的資料以合理商業基礎方式（reasonable commercial basis）分

⁹¹ MiFIR 草案原文如下：However, where a natural person provides services involving the holding of third parties' funds or transferable securities, that person may be considered as an investment firm for the purposes of this Regulation and Directive [new MiFID] only if, without prejudice to the other requirements imposed in Directive [new MiFID], in this Regulation and in Directive [new CRD], he complies with the following conditions:

⁹² (3) 'systematic internaliser' means an investment firm which, on an organised, frequent and systematic basis, deals on own account by executing client orders outside a regulated market or an MTF or an OTF.

⁹³ MiFIR Article 3 Pre-trade transparency requirements for trading venues in respect of shares, depositary receipts, exchange-traded funds, certificates and other similar financial instruments (1) and Article 7

Pre-trade transparency requirements for trading venues in respect of bonds, structured finance products, emission allowances and derivatives (1)之規定均相同，亦即：Regulated markets and investment firms and market operators operating an MTF or an OTF shall make public current bid and offer prices and the depth of trading interests at those prices which are advertised through their systems...

⁹⁴ MiFIR Article 6 Authorisation of deferred publication (1) ...Regulated markets and investment firms and market operators operating an MTF or an OTF shall obtain the competent authority's prior approval of proposed arrangements for deferred trade-publication, and shall clearly disclose these arrangements to market participants and the public.

⁹⁵ 例如MiFIR Article 9, Post-trade transparency requirements for trading venues in respect of bonds, structured finance products, emission allowances and derivatives (1) Regulated markets and investment firms and market operators operating an MTF or an OTF shall make public the price, volume and time of the transactions executed in respect of bonds and structured finance products admitted to trading on a regulated market or for which a prospectus has been published, emission allowances and for derivatives admitted to trading or which are traded on an MTF or an OTF.

別公開。⁹⁶

值得特別注意的，就是 MiFID II 特別在第三章有關投資公司透過 OTC 交易的透明性方面，⁹⁷對投資公司的各項注意義務與要求有詳細的規定。

例如 MiFID II 在第 13 條要求投資公司或系統性整合者(SI)在規範市場或 MTF, OTF 等流動市場交易時，不論是股票、存託憑證、ETF、或其他類似金融工具的交易都應該提供一個確定的報價(firm quote)，若無流動性的市場，則投資公司或系統性整合者則應在其客戶請求時提供其報價。不過 MiFID II 授權投資公司或系統性整合者可決定其報價之數量，僅要求其最低的數量不得低於各種金融工具交易標準數量的 10% (equivalent of 10% of the standard market size)，而且這些金融工具應依照在市場中所執行下單的數學平均價格加以分類。⁹⁸

而在執行客戶下單時，投資公司或系統化整合者根據第 14 條應該在正常交易期間，以有規律且持續性的方式將其報價公開 (shall make public their quotes on a regular and continuous basis during normal trading hours)，但是其亦有權隨時更新其報價，甚至在特殊的市場情況下，可撤回其報價。原則上系統性整合者應忠實的執行其所收到的客戶下單，並依收到時之報價執行 (第 14 條第 2 項)，除非其可以用更佳的价格來支持其不遵從客戶指示的決定，且該價格落入一個接近市場條件的價格區間。⁹⁹但是對於其專業客

⁹⁶ MiFIR Article 11 *Obligation to make pre- and post-trade data available separately* 1. Regulated markets and market operators and investment firms operating MTFs and OTFs shall make the information published in accordance with Articles 3 to 10 available to the public by offering pre- and post-trade transparency data separately.

⁹⁷ MiFIR TITLE III TRANSPARENCY FOR INVESTMENT FIRMS TRADING OTC INCLUDING SYSTEMATIC INTERNALISERS

⁹⁸ MiFIR Article 13 *Obligation for investment firms to make public firm quotes* 4. Shares, depositary receipts, exchange-traded funds, certificates and other similar financial instruments shall be grouped in classes on the basis of the arithmetic average value of the orders executed in the market for that financial instrument. The standard market size for each class of shares, depositary receipts, exchange-traded funds, certificates and other similar financial instruments shall be a size representative of the arithmetic average value of the orders executed in the market for the financial instruments included in each class.

⁹⁹ MiFIR Article 14, *Execution of client orders* 2. Systematic internalisers shall, while complying with the provisions set down in Article 27 of Directive [new MiFID], execute the orders they receive from their clients in relation to the shares, depositary receipts, exchange-traded funds, certificates and other similar financial instruments for which they are systematic internalisers at the quoted prices at the time of reception of the order. However, they may execute those orders at a better price in justified cases provided that this price falls within a public range close to market conditions.

戶而言，系統性整合者則可不受第2項之限制（第14條第3項）。

而在交易後，MiFID II 也課投資公司維持相關交易記錄的責任。根據 MiFID 草案第21條，投資公司不論是以其自有帳戶或是代理客戶操作，¹⁰⁰ 均應保存相關交易資料五年。此外，第23條還要求投資公司於交易完成任何金融工具後，都應儘速向主管機關申報詳情。¹⁰¹

（七）違規態樣及處分

MiFID II 修正草案強化了主管機關的監管，進一步規範違規態樣和處分。依 MiFID II 修正草案第75條，詳列各種違規態樣，例如（a）違反規定未經核准而其經常事務或營業係在專業基礎上提供投資服務或實行投資活動者。（b）違反規定未以書面通知該投資公司的主管機關，而取得（直接或間接）對投資公司的重大持股數額，或增加（直接或間接）其對投資公司的重大持股數額致達到或超過20%、33%或50%或該投資公司將成為其子公司。（c）違反規定未以書面通知該投資公司的主管機關，而處分（直接或間接）對投資公司的重大持股數額，降低（直接或間接）其對投資公司的重大持股數額致低於20%、33%或50%或該投資公司將不再為其子公司。（d）違反規定以虛偽不實的陳述或其他不正當之方法取得核准。（e）投資公司怠於遵循第9條（1）對經營階層之要求。（f）投資公司怠於遵循第9條（6）對經營階層之要求。（g）投資公司知悉任何會造成對其資本的持有收購或處分達到、超過或低於20%、33%或50%，違反規定未向主管機關申報。（h）投資公司怠於至少一年向主管機關申報持有重大持股數額的股東和成員之姓名和其持股。（i）投資公司怠於依實施 MiFID 相關規定的國家法律建置組織。（j）投資公司怠於依實施 MiFID 相關規定的國家法律識

¹⁰⁰ 對於代理客戶執行的交易，第21條第3項也明確要求應盡詳盡的記載其交易的情形。In the case of transactions carried out on behalf of clients, the records shall contain all the information and details of the identity of the client, and the information required under Directive 2005/60/EC23. ESMA may request access to that information in accordance with the procedure and under the conditions set out in Article 35 of Regulation (EU) No 1095/2010.

¹⁰¹ MiFIR Article 23 Obligation to report transactions 1. Investment firms which execute transactions in financial instruments shall report details of such transactions to the competent authority as quickly as possible, and no later than the close of the following working day. The competent authorities shall, in accordance with Article 89 of Directive [new MiFID], establish the necessary arrangements in order to ensure that the competent authority of the most relevant market in terms of liquidity for those financial instruments also receives this information.

別、避免、管理和揭露利益衝突。...等。

MiFID II 修正草案並要求會員國應確保該等違規態樣，可以處以至少以下行政處罰和處分：

- (a) 公開譴責 (public statement)，指出違反之自然人或法人；
- (b) 要求該自然人或法人停止違反之行為或停止繼續違反之行為；
- (c) 在投資公司之情形依規定撤銷該機構之核准；
- (d) 暫停投資公司管理層之成員或任何其他負責的自然人之職務；
- (e) 在法人之情形，最高課予該法人上一個營業年度的年度總營業額的10%的行政罰鍰；在該法人係他公司的子公司，有關年度總營業額為其母公司上一個營業年度的總年度總營業額（依合併報表）；
- (f) 在自然人之情形，最高課予5,000,000歐元的行政罰鍰；或如會員國非以歐元為官方貨幣，於實施本指令時相應價值的國家貨幣；
- (g) 在可以認定獲利之情形，課予相當於因違反規定所獲利益數額二倍的行政罰鍰。在可以認定獲利之情形，會員國應確保最高可處分的上限不得低於獲利益數額的二倍。

肆、小結-對我國之啟示

MiFID 的通過，不但整合歐盟對於金融商品交易的規範，也透過打破各國國界的努力，以及開放成立新的交易平台，讓歐盟的交易所能夠進行整合，讓歐盟在國際經濟環境中能夠更具有競爭力。但是 MiFID 最重要的成效之一，就是有效的強化了對投資者的保護。此等保護不但包括交易前的客戶分類，最適性原則之規範，以及揭露與透明性要求，更包括交易中的最佳執行原則，交易後的報告義務。此外，有關於防止利益衝突原則等等，也對投資人保護有相當的助益。¹⁰²在臺灣投信業者爆出不當交易與利

¹⁰² 在世界銀行就美國 NMS 與歐盟 MiFID 的制度比較研究中，世界銀行發現不論是在投資人保護、利益衝突防止、最佳執行要求、資料彙整 data consolidation 方面而言，MiFID 的規範都較美國具有特色。請參見 Tanja_Boskovic, Caroline_Cerruti, Michel_Noel, Comparing_European_and_U.S._Securities_Regulations: MiFID_versus_Corresponding_U.S._Regulations_World Bank Working Paper 184 at vii, 2010.

益衝突行為之際，歐盟 MiFID 的規範，特別是有關投資人保護的整體規範架構，就值得我國特別著重。

雖然 MiFID 已經有相當的成效，但是歐盟對此仍不能滿足，且 MiFID 運作也發生的實際上的問題與挑戰。因此，歐盟雖然在面臨金融海嘯衝擊之際，仍然積極推動 MiFID 的修正，也就是本研究所稱的 MiFID II，以進一步落實 MiFID 的立法目的，並將 MiFID 未能完整規範的內容，例如衍生性商品之交易，也一併納入規範之中，不得不令人對歐盟推動金融改革的決心與毅力敬佩。

雖然 MiFID II 的修正範圍很廣，但是由於目前尚未確定其具體的修正內容，因此本研究僅就其修正重點加以介紹。但是其中亦有部分修正內容值得我國注意之處，例如有關強化交易前透明性之要求，以及進一步強化對投資顧問之規範，不但對投資顧問可於何種情況下提供建議，還明確要求應就其是否是基於獨立基礎還是一個廣泛或是受限制市場分析基礎加以說明，此外也對投資顧問服務業者所支付的佣金加以規範。關於客戶分類，依歐盟 MiFID II 指令草案，中央和地方公共機構將被從專業客戶的名單中排除，且得對經要求當作專業客戶的中央和地方公共機構的專業和知識採取評估之具體標準。對於我國將來是否明訂《證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法》之專業投資機構排除國內之政府基金、退休基金，亦可以提供一個思考之方向。惟我國目前國內金融消費者保護法已有客戶分類的規定，且許多法規在執行時，亦會考量投資人屬性作不同規範（參附件七），另國內之政府基金、退休基金對於全權委託有相關徵求之規範及程序，且對於投資具有一定之專業，暫無排除於專業客戶之必要。

另關於誘因，依歐盟 MiFID II 指令草案，嚴格禁止投資組合管理經理人收受任何第三人支付之費用、佣金或任何金錢利益。亦即，當提供投資組合管理時，公司不得接受或收取第三方或代表第三方支付或提供的任何費用、佣金或金錢利益。又依投信投顧公會《證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務操作辦法》第 45 條規定，受任人因運用委

託投資資產買賣有價證券或證券相關商品而由證券商、期貨商或其他交易對象退還之手續費或給付之其他利益，應作為客戶買賣交易成本之減項，除客戶於全權委託投資契約聲明自行與證券商、期貨商或其他交易對象議定手續費率者外，受任人應本於公平忠實原則，為客戶與受託證券商、期貨商或其他交易對象議定手續費率。依同辦法第 54 條第一項第三款規定，受任人為全體客戶決定委託投資資產運用時，應避免其與客戶或不同客戶之間不公平或利益衝突之情事，參與全權委託投資相關業務人員不得接受客戶、有價證券發行公司、證券商、期貨商、其他交易對象或其他有利益衝突之虞者提供金錢、不當饋贈、招待或獲取其他利益。因此，現行相關規定著重於規定證券商、期貨商或其他交易對象退還之手續費或給付之其他利益之處理方式，及禁止業務人員收受金錢或其他不當利益之規範，對於業者因全權委託業務收受任何第三人支付之費用、佣金或任何金錢利益，規範上並未明確的言明禁止。對於我國將來是否明訂禁止業者因全權委託業務收受任何第三人支付之費用、佣金或任何金錢利益，可以提供一個思考之方向。

第參章 英、德、法、盧森堡及愛爾蘭，對資產管理業之監理規範，及資產管理及投資顧問業者之運作情況

第一節 英、德、法、盧森堡及愛爾蘭對資產管理業監理規範

壹、在歐盟 MiFID 指令下，英國對資產管理業之監理規範

2000 年的金融服務及市場法 (Financial Services and Markets Act, FSMA) 設立了一個由成文法規範的單一金融監管機構英國金融服務局 (Financial Services Authority, 下稱 FSA)¹⁰³，並於該法附件二中列出受該法規管的 8 類金融市場行為，要求從事這 8 類被監管行為之事業及人士，都必須事先向 FSA 取得核准；行為人在未獲 FSA 授權或滿足豁免條件情況下從事被監管行為，均構成犯罪，可最高被判處兩年監禁及/或罰金 (FSMA 23)。這 8 類受監管行為 (Regulated Activities) 分別為：1. 從事投資活動 (Dealing in investments)：以本人或代理人身分進行買賣、申贖等行為，2. 安排投資交易 (Arranging deals in investments)：為他人之買賣、申贖等行為做出安排，3. 吸收存款 (Deposit taking)，4. 保管與管理財產 (Safekeeping and administration of assets)，5. 投資管理 (Managing investments)：管理他人投資組合，如各類投資管理公司，6. 提供投資顧問 (Investment advice)，7. 設立共同投資基金 (Establishing collective investment schemes)，8. 利用以電腦系統為基礎發出投資指令 (Using computer-based systems for giving investment instructions)。其中，與投信募集共同基金相關者為第 7 項，第 5 項指除了第 7 項以外的投資管理業務，如全權委託、退休金、各種資金投資管理等。

英國法規中將基金統稱為集合投資計畫 (Collective Investment Scheme, CIS)。基金可以是契約型 (authorized unit trust schemes, AUTs) 或公司型 (investment companies with variable capital, ICVCs)。基金規範架構分為零售基金 (retail schemes)、對特定人發行之合格投資者基金 (qualified

¹⁰³ 另英國於 2010 年 7 月宣布裁撤金融監理機構，恢復央行金融監理權，裁撤之金融監理機構將改設三個單位：審慎監理局 (Prudential Regulatory Authority)、消費者保護與市場管理局 (Consumer Protection and Markets Authority) 及專責執法部分以打擊經濟犯罪。新金融監理組織架構預定於 2012 年底前完成改制，屆時 FSA 將停止運作。

investor schemes, QIS) 以及認可基金三種，前者又有 UCITS 基金及 non-UCITS 基金之分。基金必須經 FSA 核准 (authorized) 成為 authorized schemes，才能向公眾進行募集。未經獲核准之基金 (unregulated schemes) 不得向公眾募集，並不得為一般性廣告或公開勸誘之行為。

為因應 MiFID 於 2007 年 11 月 1 日正式生效取代 ISD，FSA 開始與投資公司參與 MiFID 之執行。在仍被稱為 ISD2 的立法初期，MiFID 是一系列用於改進單一市場金融服務運作的方法，後來歐洲委員會擴張其範圍，進而發展出一套歐洲經濟區的全面商業行為要求，其中大部分係對投資公司的全新要求。

英國所要面對的問題，原本已有一套相當完善的商業行為規範，但原有的規範與新的 MiFID 規範並不相同。因此，公司需要在相同的時間範圍內實施很多不同領域的要求。例如，除 MiFID 外，公司還需要考慮資本要求指令 (Capital Requirements Directive，下稱 CRD) 重疊的制度和控制要求。因應 MiFID，FSA 開展其工作，協調 MiFID 和其自有規範 CRD 間的制度和控制要求，使大多數公司只會有一套要求。¹⁰⁴。

英國政府財政部(HM Treasury)

政府公佈六個新的指導規範¹⁰⁵描述二個將歐盟立法納入英國法律的要求：

- 除非有一個明確的理由，內國法化時應盡可能地反映原本指令的用語；
- 應該加強執行指令的審查，特別是透過英國首相的監管責任小組 (Panel for Regulatory Accountability，PRA)。

對於 MiFID，英國政府依循此方式，在其 2005 年 12 月 15 日發佈的施行 MiFID 的立法修改¹⁰⁶，英國政府財政部著重於二處英國法律未反映 MiFID 要

¹⁰⁴ 參閱 IMS Consulting Ltd, Summary of Key Implications of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID), June 2006, Page 3 (<http://www.theimgroup.co.uk/images/site/PDFs/mifid/MiFIDSummaryoftheMarketinFinancialInstrumentsDirectiveJune2006.pdf>，最後瀏覽日 2012 年 2 月 16 日)。

¹⁰⁵ Transposition guide How to implement: European directives effectively. Cabinet Office. Regulatory Impact unit. 16 March 2005. www.cabinetoffice.gov.uk/regulation/documents/pdf/europe/tpguide.pdf

¹⁰⁶ HM Treasury Consultation Document 15 December 2005.

求者：

- 受規範活動的命令，其定義了金融服務監管的範圍；及
- 經認可投資交易所的制度。

在這兩種情況的建議採取的方法，係交付諮詢，經過與業者討論及在考量成本和收益下考慮替代方法。諮詢文件中的建議會送交PRA核准後方可公告。

FSA

儘管歐洲指令對於FSA的自由裁量權有相當的限制，FSA仍致力於以整合其規則和透過刪除重複規範合理化的方式實施新的監管要求，以達到最佳規範（Better Regulation）目標。特別是，FSA採取了以下方法實施MiFID:

- 其會使用智能複製(intelligent copy-out)方法- 在切實可行範圍內，於FSA手冊使用指令的語言，以實施MiFID的要求。這樣可以避免加重事業負擔任何非必要的額外義務。
- 在指令允許的彈性下，其就任何增加新的或保留現有、國家性的措施以保護消費者或促進健全市場而超過「指令」要求之建議，作充分諮詢，經由適當的市場錯誤分析（market failure analysis，MFA）和成本效益分析（cost benefit analysis，CBA）作支持，並在架構該等建議時會謹記指令係要建構單一市場。
- 其管理MiFID的實施，並作為其徹底審查現有規定計劃的一部分，特別是針對零售商業行為。其會刪除無效率或不適當的規則，儘可能移除細節性的規定而改採較高層次的規則。如依情形合適和妥適時，FSA會依MiFID要求修改非指令適用範圍內的事業和活動所適用之制度。
- 其就實施繼續積極和業界及其他利益相關者互動，幫助實施過程，非正式的討論新的實施議題。

為了實施指令要求，FSA透過一個諮詢文件（consultation papers，CPs）

的重點計劃進行諮詢以修改其規則和指導：

- 制度和控制的諮詢文件（*Systems and controls CP*），規定提議的FSA規則和指導以實施MiFID和資本要求指令（*Capital Requirements Directive, CRD*）二者之組織要求，其提議一套統一的要求適用於其一或二指令規定所適用的事業，此標準稱為「通用制度」（*Common Platform*）。
- 事業和市場實施MiFID的諮詢文件（*Implementing MiFID for firms and markets CP*），涵蓋MiFID關於市場透明度、交易報告、核准、護照制度和執行及合作等。
- 改革業務行為規範的諮詢文件（*Reforming COB¹⁰⁷ Regulation CP*），涵蓋實施MiFID業務行為要求、對於屬於MiFID範圍外的零售市場之影響、簡化業務行為規範工作之結果、未包括於制度和控制的諮詢文件之組織要求、其他手冊的相應改變相關事項（例如合格交易對手制度和克訴處理）、不公平商業行為指令（*Unfair Commercial Practices Directive*）之實施。
- 市場行銷的諮詢文件（*marketing communications CP*），涵蓋實施MiFID的相關要求，作為在FSA進行行銷審查後進行改變的一部分。

另FSA公佈最佳執行討論文件（*Best Execution DP*），考量MiFID的最佳執行義務，如何採取一切合理步驟取得最好的結果，在實務上可能依事業提供何投資服務、客戶類型和接收之交易指示而意味著不同的事項，亦討論實施MiFID的最佳執行義務的程序性要素¹⁰⁸。

英國對資產管理及投資顧問業者之法制規範，包括資產管理/投資顧問之定義、設立資格條件、持續性監理措施、財務及業務準則、人員資格條件、處分規定及投資人保護機制等，詳參附件一「各國對資產管理業之監理規範彙整比較表」之英國部分。

¹⁰⁷ Conduct of Business Sourcebook (COBS) 自 2007 年 11 月 1 日生效，其取代 COB (FSA sourcebook for investment business) 及 ECO (the specialist sourcebook implementing the Electronic Commerce Directive)。

¹⁰⁸ 請參閱 “Joint Implementation Plan for MiFID”，http://www.fsa.gov.uk/pubs/international/joint_mifid.pdf，最後瀏覽日 2012 年 10 月 27 日。

貳、在歐盟 MiFID 指令下德國對資產管理業之監理規範

MiFID 於 2007 年 11 月 1 日正式生效，為歐盟對於資本市場近年來最為重要之立法，該法案嘗試管理並調和全歐盟國家之證券交易情形。MiFID 亦試圖透過對於商業行為及透明度之要件規範，改善對於歐洲投資人之保護，並促進各交易平台間之競爭關係。德國則於該指令公布後，以「財政市場指令轉化法」(Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz - FRUG) 將該指令內國法化。而該立法為「包裹立法」，同時修正多部資本市場之個別性法律。影響最重大之部分為證券交易法 (Wertpapierhandelsgesetz-WpHG)，其餘如銀行法 (Kreditwesengesetz - KWG) 及交易所法部分 (Börsengesetz - BörsG)，亦有相當幅度之修正。

德國財政部及聯邦金融監理局 (Bafin) 亦發佈一系列子法補充「財政市場指令轉化法」之效力，特別重要者為投資公司具體行為及組織要件準則 (Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen - WpDVerOV)、財政分析準則 (Finanzanalyseverordnung - FinAV)、與證券交易公告準則 (Wertpapierhandel-Meldeverordnung - WpHMV)，均屬法規命令之性質。

其中，投資公司具體行為及組織要件準則 (下稱投資準則) 第 4 條要求投資公司提供足夠清楚明確、不致造成混淆之資訊予投資人，第 5 條屬於對於投資人之風險分析、投資服務內容、費用及附屬費用之收取規定 (2011 年 4 月 5 日修正)、第 5 之 1 條規定投資公司應提供客戶得以明瞭且正確之資訊，並以列舉方式詳列應提供資訊、第 6 條規範投資人資訊之獲取方式、第 7 條規定何謂「不複雜」之投資工具、第 8 條、第 9 條分別為投資公司依德國證券交易法第 31 條第 8 項所應負擔之義務範圍、及就金融資產管理所應負擔之義務範圍、第 9 之 1 條明訂投資公司對其客戶資產管理情形之報告義務、第 11 條規範就客戶下單之最佳操作，確保投資公司對於投資人最佳利益之維護、第 12 條課予投資公司防免因其員工行為造成投資人損失

之責任、及有配合主管機關監督行為之義務、第 13 條則就有關投資公司及其員工有關利益衝突之處理、第 14 條要求投資業者應保存有關客戶受風險告知等相關紀錄、第 14 條之 1 進一步要求投資公司應謹慎挑選合作對象，以確保投資人不致因其合作對象行為而蒙受不利風險。

前述投資準則業已於 2007 年 11 月 1 日生效（第 14 條於 2008 年 1 月 1 日生效），由於該規範屬聯邦層級，全國之投資業者均配合遵行此一準則規範。總而言之，由於德國在 MiFID 之法案制定上，居於相當之主導地位，因此某程度而言 MiFID 是德國內國法的延伸，對於德國實務而言，相關規範均並非陌生。故於 MiFID 與德國法制之調適議題上，無論德國學理或實務，似較無反對或窒礙質疑之聲浪。

德國對資產管理及投資顧問業者之法制規範，包括資產管理/投資顧問之定義、設立資格條件、持續性監理措施、財務及業務準則、人員資格條件、處分規定及投資人保護機制等，詳參附件一「各國對資產管理業之監理規範彙整比較表」之德國部分。

參、在歐盟 MiFID 指令下法國對資產管理業之監理規範

法國立法者透過法國貨幣暨金融法之修正，以因應 MiFID，特別是 2007 年 4 月 12 日第 2007-544 條與 2007 年 5 月 15 日之第 2007-901 條及第 2007-904 條。法國金融管理局（AMF）亦修正其「一般規定」（Règlement Général），排除與 MiFID 意旨不符之部分，而該「一般規定」，在法國係對於投資人之基本保障。

在法國貨幣暨金融法之定義下，資產管理公司之定義，係以資產管理（包含個別之投資組合或整合性之投資架構）為主要業務之投資公司，目前法國資產管理公司之數目，約計為六百家。AMF 為資產管理公司之主管機關，為配合 MiFID，該類公司於法國設立登記時，明定需符合以下之要件：「該公司註冊之營業所或主事務所應於法國境內、該公司需有足夠之資本額，並符合有關從事投資活動之法律要件、該公司需提供大股東之姓名及持股數，以便 AMF 審查其資格、該公司之實際經營者，需為正直良善且

有足夠資歷經驗之人、資產管理公司需提出營運計畫，並依實際情形隨時予以調整並提出。」。另外，在 MiFID 之要求下，修正後之法國貨幣暨金融法特別規定資產管理公司提供予投資人之資訊，除原有之清楚、公平等要求外，強調亦不得「誤導」投資人。

另外，AMF 認為，MiFID 對於歐洲投資環境最直接之衝擊，在於加強要求投資業者之自律。而在投資業之 CIS 認證系統正式建立之前，歐盟執委會亦探詢各國主管機關加強監督之可能性，在這樣的脈絡下，AMF 強調強化資產管理公司責任之同時，也必須著重對於投資人之保護，尤其若能採行合理的 CIS 事前同意制，將有助於監控資產管理公司之潛在風險，並能更有助於跨國界之管理與監督。

在具體之投資人保護方面，AMF 試圖平衡對於投資人之保護及投資業者競爭力等兩組價值，將有關於投資業者對於投資人之風險告知、通知義務、報告義務等細部規定，規範於「一般規定」中。也因此導致許多投資業、銀行業之內部風險控管系統、客戶通報系統等需重新設計，因而紛紛更換或新增軟體系統。

實際在執行上，MiFID 於法國似仍有窒礙難行之虞。首先，MiFID 在解釋上有相當大之空間，造成投資機構並無一個明確的模型可以衡量績效以及是否符合相關規範。例如，MiFID 規定投資服提供者必將客戶分類，並分別對其提供適當的投資訊息，俾使其在充分了解資訊的情形下，作出判斷。惟法國多數投資機構所建造依風險衡量將客戶分類的模型與 MiFID 所要求的仍有出入。

MiFID 對於法國市場所造成直接的結果，是法國公司向 AMF 申請核准手續簡化，以及其他歐盟國必須在各該國符合 MiFID 成立時，才可受 MiFID 優惠，至其他歐盟國設立分支機構。

另外，MiFID 目的之一在於，增加交易平台間的競爭力，以促進市場的效率與降低交易成本，同時也保持一定的透明度。但 MiFID 於法國之實際運作上，一開始便遇到金融海嘯，以及科技不斷的創新，此所造成的影

響是必須納入考量的。再者，交易執行平台的大量增加實際上會造成流動性的分裂以及透明度的減低，最終對於投資人而言，成本並沒有下降。

法國對資產管理及投資顧問業者之法制規範，包括資產管理/投資顧問之定義、設立資格條件、持續性監理措施、財務及業務準則、人員資格條件、處分規定及投資人保護機制等，詳參附件一「各國對資產管理業之監理規範彙整比較表」之法國部分。

肆、在歐盟 MiFID 指令下盧森堡對資產管理業之監理規範

盧森堡金融監管委員會(CSSF)於 2007 年 7 月 31 日發布 CSSF circular 07/307，取代 CSSF circular 2000/15，規範金融服務提供業者之行為，解釋和詳述：

1. 2007 年 7 月 31 日就金融工具市場進行規範的法律條文，以實行歐盟 2004 年 4 月 21 日關於金融市場工具的指令 (Directive 2004/39/EC) (下稱 MiFID 法律)；
2. 2007 年 7 月 31 日就組織要求和金融服務提供者之行為進行規範的法律條文，以實行歐盟 2006 年 8 月 10 日關於組織要求和投資公司營運條件和名詞定義的指令 (Directive 2006/73/EC) (下稱 MiFID 細則)。

盧森堡金融服務提供業者法 (Law of 5 April 1993 on the Financial Sector，下稱 LSF) 第 37-3 (1)，要求提供投資服務予客戶的機構之行為，應誠實、公平和專業，依循客戶之最佳利益。此一般性原則應指引該等機構適用 MiFID 法律及 MiFID 細則之規定¹⁰⁹。

盧森堡對資產管理及投資顧問業者之法制規範，包括資產管理/投資顧問之定義、設立資格條件、持續性監理措施、財務及業務準則、人員資格條件、處分規定及投資人保護機制等，詳參附件一「各國對資產管理業之監理規範彙整比較表」之盧森堡部分。

¹⁰⁹ 參閱 BRUCHER & ASSOCIES, Legal Alert- CSSF CIRCULAR 07/307, August 2007, page 1-2。

伍、在歐盟 MiFID 指令下愛爾蘭對資產管理業之監理規範

在愛爾蘭，MiFID 遵循之主管機關係愛爾蘭中央銀行（Central Bank of Ireland），其負責以下事項：（1）在愛爾蘭對經認許的 MiFID 所規範投資公司的審慎監管法規和監督；（2）在愛爾蘭對經認許的 MiFID 所規範投資公司的商業行為的監管法規和監督；及（3）愛爾蘭境內與 MiFID 相關的金融服務提供的監管法規和監督。

在愛爾蘭，與 MiFID 所規範投資公司相關之法規係 1995 年投資仲介法（Investment Intermediaries Act 1995）、1998 年投資者補償法（Investor Compensation Act 1998）及 2007 年金融工具市場及雜項條款法（Markets in Financial Instruments and Miscellaneous Provisions Act 2007）及其相關子法¹¹⁰。

對 MiFID 投資公司的監管程序反映愛爾蘭中央銀行的一般監管程序。此一般的監督方式，旨在確保所有受監管的金融服務提供者盡到職責，在其組織各階層，執行較強的管理、內部控制和遵循程序，並配置有操守和能力的人。所有在愛爾蘭經認許的金融服務提供者，無論是從事國際或國內活動，均被預期須實施最佳實踐。

公司必須建構制度、程序和政策以降低風險，及監測其內部政策之遵循。投資服務者的監督司（Investment Service Providers Supervision Division）之作用，包括監督機構的公司治理、風險管理和內部控制制度的品質。

愛爾蘭中央銀行的監管程序，係經由採取許多不同的方法，其中包括：（1）進行視察（包括一般性和主題性），（2）召開檢討會議，（3）對公司進行風險評級，（3）與受監督的公司定期信函往返和聯繫。

客戶保護法規司（Consumer Protection Codes Division）係負責監管 MiFID 要求的商業行為。MiFID 要求的商業行為涵蓋以下方面：（1）客戶分類，（2）對客戶之資訊提供，（3）適用性和適當性，（4）最佳執行（Best

¹¹⁰ 參閱愛爾蘭中央銀行網站“Legislation applicable to MiFID Firms”，<http://www.centralbank.ie/regulation/industry-sectors/investment-firms/mifid-firms/Pages/legislation.aspx>，最後瀏覽日期 2012 年 2 月 15 日。

execution)，(5) 誘因，(6) 利益衝突，及 (7) 客訴之處理。愛爾蘭中央銀行管以下列方式監測 MiFID 之遵循及其他商業行為要求：(1) 監測廣告，(2) 主題視察，(3) 一般視察，及 (4) 秘密購買¹¹¹。

愛爾蘭中央銀行於 2012 年 7 月 10 日發佈其檢查 MiFID 所規範的投資和證券經紀公司發現一些不當的最佳執行實踐，愛爾蘭中央銀行乃要求這些事業檢討其最佳執行的要求。愛爾蘭中央銀行指出的主要議題如下：¹¹²

1. 書面檢查

(1) 一般而言，公司的政策是通用的，並沒有專門按其個別的商業活動作調整。

歐洲證券管理機構委員會 (CESR) 的問答集的問題 1 指出，政策應載明該公司擬採行以達到最佳執行要求的策略、關鍵步驟，及這些步驟如何使公司能夠獲得最佳執行之結果。CESR 的問答集的問題 7 亦指出，投資公司應使其執行政策有區別，以在必要範圍內遵守最佳執行的要求。¹¹³

機關人員發現業者有非常類似的政策，在本質上通用，且沒有具體的細節，未針對公司用以達到最佳執行的策略或關鍵步驟訂定細節，此並不足以符合歐盟 MiFID 指令之要求。

(2) 超過三分之一的事業並沒有在其政策強調總交易成本作為決定零售客戶最佳可能結果的主要因素。

依歐盟 MiFID 指令及 CESR 的問答集的相關規定，要求業者的政策應載明重要因素的相對重要性 (relative importance)，且對於零售客戶，總交

¹¹¹ 參閱愛爾蘭中央銀行網站 “Introduction to MiFID Firms”，<http://www.centralbank.ie/regulation/industry-sectors/investment-firms/mifid-firms/Pages/default.aspx>，最後瀏覽日期 2012 年 2 月 15 日。

¹¹² 參閱愛爾蘭中央銀行網站，<http://www.centralbank.ie/press-area/press-releases/Pages/CentralBankinspectionidentifiespoorbestexecutionpracticesininvestmentandstockbrokingfirms.aspx>，最後瀏覽日期 2012 年 12 月 11 日。

¹¹³ Guidance contained in Question 4 and 6 of the CESR Q&A state that the policy should set out the strategy of the firm, the key steps the firm is taking to comply with the overarching best execution requirement and how those steps enable the firm to obtain the best possible result. Question 7 of the CESR Q&A also states that ‘the investment firm should differentiate its (execution) policy to the extent necessary to comply with the overarching best execution requirement’.

易成本係作為決定最佳可能結果的主要因素。¹¹⁴

經審查可以接收和傳遞訂單並的業者，機關人員發現有業者沒有列明重要因素的重要性或決定相對重要性因素的程序，沒有在其政策強調總交易成本作為決定零售客戶最佳可能結果的主要因素。在很多案例，業者僅列出歐盟 MiFID 指令所提到的相關因素或提及由業者自由判定，這種作法並不足以符合歐盟 MiFID 指令之要求。

- (3) 在該等事業與客戶的溝通中，超過四分之三的事業沒有提供零售客戶關於其政策的足夠資訊。特別是，該等事業並沒有指出如何及在何處交易會受影響的重要資訊。

另機關人員發現一些傳遞訂單予少數主體或一個主體的公司，沒有提供其政策給客戶。

2. 實地檢查

- (1) 發現公司的政策與實踐應用間的差異。

機關人員發現有業者代客戶執行交易、接收和傳遞交易的場所，係未列於政策中該等金融工具的會進行交易的場所或事業。

- (2) 在很多案例，事業有困難提供足夠的資訊以描述其已遵循最佳執行政策。

在愛爾蘭中央銀行要求業者提供相關資料時，有些業者一開始未能提供相關資訊和文件，經過一段時間的溝通，業者才提供相關資訊和文件。

- (3) 事業並未採取足夠的監視以確保交易符合其政策。

發現業者並未經常性的監視以確保交易符合其政策，例如有些業者僅每年審查其政策，未按特定交易進行經常性的監視，或僅針對價格作監視。

- (4) 事業並未保存其如何定期監測用於執行交易的場所和事業的有效

¹¹⁴ MiFID and the guidance set out in the CESR Q&A require firms' policies to identify the relative importance of the key execution factors, with total consideration of a transaction being a primary factor in determining the best possible result for retail clients.

性。

愛爾蘭對資產管理及投資顧問業者之法制規範，包括資產管理/投資顧問之定義、設立資格條件、持續性監理措施、財務及業務準則、人員資格條件、處分規定及投資人保護機制等，詳參附件一「各國對資產管理業之監理規範彙整比較表」之愛爾蘭部分。

第二節 資產管理及投資顧問業者在英、德、法、盧森堡及愛爾蘭之運作情況

壹、資產管理市場概述¹¹⁵

依據歐洲基金暨資產管理協會（European Fund and Asset Management Association, EFAMA）於 2011 年 5 月發布的歐洲資產管理報告¹¹⁶，相較於 2008 年底的 10.9 兆歐元，歐洲之資產管理規模於 2009 年復甦並於該年底達 12.4 兆歐元，2010 年底資產管理規模為 13.8 兆歐元。其中基金資產規模為 6.19 兆歐元，佔 50.1%，其餘約 6.177 兆歐元為全權委託資產。又資產管理集中在特定的國家，其中英、德、法資產管理規模於 2009 年底合計達歐洲總資產管理規模的 65%。盧森堡則是歐洲最大的基金註冊地。又在歐洲註冊的資產管理公司超過 3,100 家。投資人結構以法人為主，佔 68%。法人又以保險公司及退休基金為大宗，分佔 45% 及 25%。

單位：十億歐元

按管理資產(AUM)規模排名 ¹¹⁷		按註冊基金資產規模排名 ¹¹⁸	
國別	規模	國別	規模
法國	1,568	盧森堡	1,841
英國	1,108	法國	1,421
德國	1,104	德國	1,020
義大利	258	愛爾蘭	749
比利時	194	英國	638

貳、英國資產管理及投資顧問業者之運作情況

茲說明資產管理及投資顧問業者在英國之運作情況如下：

一、資產管理及投資顧問業者之背景資料：

¹¹⁵資料來源：歐洲基金暨資產管理協會（EFAMA）（參閱 Asset Management in Europe – Facts and Figures 4th Annual Review, EFAMA, May 2011.）、盧森堡投資基金公會（Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement）（ALFI），<http://www.alfi.lu/>，最後瀏覽日 2012 年 5 月 11 日）、愛爾蘭基金業協會（Irish Funds Industry Association）（IFIA），<http://www.irishfunds.ie/>，最後瀏覽日 2012 年 5 月 11 日）。

¹¹⁶ 參閱 Asset Management in Europe – Facts and Figures 4th Annual Review, EFAMA, May 2011.

¹¹⁷ Investment fund assets by geographical breakdown of AUM

¹¹⁸ Investment fund assets by country of domicile

在英國，2009年資產管理公司家數為179家，2010年資產管理公司家數為186家，於英國管理資產(AUM)規模11,080億歐元為歐洲第二，又英國註冊基金資產規模為6,380億歐元。前十大資產管理業者及其市佔率統計為：1.Invesco Perpetual 5.9%、2.M & G Securities Limited 5.7%、3.Fidelity Worldwide Investment 3.9%、4.Schroder Investment Management Ltd 3.9%、5.BNY Mellon Fund Managers Limited 3.7%、6.Threadneedle Investment Services Ltd 3.7%、7.Henderson Global Investors 3.6%、8.BlackRock Investment Management (UK) Limited 3.6%、9.Legal & General (Unit Trust) Managers Limited 3.6%、10.HBOS Investment Fund Managers Limited 3.3%¹¹⁹。

依英國 FSA 監理手冊於 Client categorisation(COBS 3)¹²⁰中所作之分類，客戶類型為：1.零售客戶、2.專業客戶。又依統計資料，機構投資人77%，零售投資人23%¹²¹。

二、跨境提供服務之方式及其申請方式：如設置分支機構等

英國2000年《金融服務與市場法》第三A章，針對會員國間的跨境提供服務作相關之規定，詳參附件六。

三、收取管理費/顧問費之方式

依英國 FSA 監理手冊 COBS 6.4 Disclosure of charges, remuneration and commission¹²²：

對包裝產品的揭露要求的指導

公司不應安排支付佣金予負責銷售公司以外者，除非：

(1) 負責銷售之公司將其收受佣金的權利移轉予收受者；或(2) 另一公

¹¹⁹ 資料來源：英國投資管理公會(IMA)網站，<http://www.investmentuk.org/>，最後瀏覽日2012年6月12日。

¹²⁰ 參閱英國 FSA 監理手冊 <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/COBS/3>，最後瀏覽日2012年6月7日。

¹²¹ 資料來源：歐洲基金暨資產管理協會(EFAMA)(參閱 Asset Management in Europe – Facts and Figures 4th Annual Review, EFAMA, May 2011.)

¹²² 參閱英國 FSA 監理手冊 <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/COBS/6/4>，最後瀏覽日2012年6月7日。

- 司已於銷售後提供個人建議予相同的客戶；
- (2) 另一公司已於銷售後提供個人建議予相同的客戶；
- (3) 佣金之支付係於銷售包裝產品後，針對該公司對收受者之客戶的金融行銷；或
- (4) 與在相同集團中的公司間之安排。

四、英國特有之投資人保護機制

依英國 FSA 監理手冊，業者應充分考慮不同客戶的利益並提供相對適格的服務¹²³。

又英國處理客戶金融爭議之獨立機構係指金融評議人服務機構(Financial Ombudsman Service, FOS)及金融服務賠償機構(Financial Services Compensation Scheme, FSCS)。此二組織之董事及制度雖由FSA指派或制定，但其運作及人員卻係完全獨立於FSA之外。

金融評議人服務機構(Financial Ombudsman Service, FOS)

FOS為依2000年的金融服務及市場法之規定所設立，係為整合之前負責不同領域（銀行、保險、投資）爭議之評議機構所成立，用於解決個人與金融機構間之爭議，且獨立於政府及金融機構以外所存在之組織，其主要設立目的為：一、當金融機構發生破產情事時，以所有金融機構捐助而成立之基金賠償消費者產生之損失。二、解決金融機構與消費者之爭端，並決定適合之賠償金。依規定得以向FOS 申訴之投資人限於個人投資人及符合其定義下之小型企業，不符合「小型企業」定義之機構投資人並不在其服務範圍之內。另其制度規定投資人應先向金融機構申訴，且無法獲致滿意之結果後，才得以向FOS申訴，如符合申訴要件，得由FOS 進行調查並作成決議，決議一旦作成，其決議將拘束該金融機構，但投資人得不接受決議，而向法院提起訴訟。此申訴程序係針對仍正常運作之金融機構所為，如投資人所欲申訴之金融機構已處於非正常運作之狀態，則其申訴便不得

¹²³ 參閱“6 Customers’ interests”。<http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/PRIN/2/1>，最後瀏覽日 2012 年 6 月 7 日。

向FOS提出，而應向另一機構金融服務賠償機構為之。

金融服務賠償機構(Financial Services Compensation Scheme, FSCS)

FSCS係FSA根據2000年的金融服務及市場法所成立之單一金融補償機制，該法將Policyholders Protection Act 1975、Banking Act 1979、「Building Societies Act 1986中的保險、存款及投資人之保護整合為單一的賠償計畫，其目的乃在促進金融穩定，減低單一事件的風險造成重大損失，而影響投資人信心。當FSA 所核准、監理之金融服務機構，無法支付或未來很可能將無法支付客戶索償(claims)，經FSCS 就個案判斷認定該金融機構為「無法履約」(in default)時，即啟動FSCS 機制，提供個人消費者及該機構之小型公司客戶補償。

當金融機構發生破產、解散或其他無法正常營運之狀況，而損害金融機構之客戶權益時，FSCS 將進行相關的調查，調查結果如認為客戶的權益確因此而受有損害，FSCS 即將進行償付，填補投資人的損失。該等償付只及於客戶在合法金融機構中之交易，並只保障個人及部分的小型法人，而不及於大型的機構投資人；而FSCS 負責賠償的範圍係以一人一公司(per person per firm)，以及一申訴項目(per claim category)為計算基礎，償付標的包括：(1) 銀行帳戶(Deposit)；(2) 保險單(Insurance policies)；(3) 於2010年1月14日起開辦之保險經紀契約(Insurance broking)；(4) 投資業務(Investment business)及(5) 2004年10月31日起開辦房屋融資業務(Home finance)，其中投資部分包括了金融公司無法償還投資人之現金、股票、股份、信託基金、期貨、選擇權、退休金等，甚至包括因不好(bad)投資建議、品質不佳的投資管理或誤導等行為所導致的損失，以及經核准投資公司逾越業務範圍導致無法返還投資或金錢者。因此，英國金融服務賠償機構FSCS，提供保障之投資產品涵蓋信託基金、期貨及選擇權等。¹²⁴

¹²⁴ 參閱“Discription and assessment of the national investor compensation schemes established in accordance with Directive 97/9/EC”，http://ec.europa.eu/dgs/internal_market/docs/evaluation/national-investor-app2005.pdf，Oxera，Page 127，最後瀏覽日 2012年12月11日。

至投資償付的上限2010年1月份以前為每位投資人48,000英鎊，其中30,000英鎊內全額償付，30,000英鎊至50,000英鎊間則僅償付90%，2010年1月份後則將每位投資人償付上限更改為50,000英鎊，訂定償付上限之目的，係藉由部分損失負擔，責成投資人慎選金融機構；而償付的程序原則上將在六個月內完成。

五、重大違規態樣及處分方式

依英國2000年《金融服務與市場法》附件二「受規管活動」第十四部分紀律處分，FSA對違反者可以：

1. 公開譴責；
2. 罰金；
3. 暫停從事受規管活動之核准。

如FSA提議發佈關於經核准者之公開譴責聲明、對經核准者處以罰金或暫停對經核准者之核准或附加限制，其應給經核准者一封警告信：

- (a) 關於發佈對經核准者之公開譴責聲明之警告信，應記載擬聲明之內容。
- (b) 關於對經核准者處以罰金之警告信，應記載罰金數額。
- (c) 關於暫停對經核准者之核准或附加限制之警告信，應記載暫停或附加限制將於何時生效。

又英國FSA之網站上會公告未經核准從事受規範業務的事業名單¹²⁵，提醒消費者。例如，FSA於2012年8月17日公告MILESTONE AMG(盧森堡)未經核准從事受規範業務，包括但不限於提供投資顧問和處理和安排投資交易¹²⁶。

¹²⁵ 參閱 www.fsa.gov.uk/pages/Doing/Regulated/Law/Alerts/unauthorised.shtml

¹²⁶ 參閱 http://www.fsma.be/en/Consumers/~/_media/Files/press/2012/2012-08-17_milestone.ashx，最後瀏覽日2012年10月30日。

參、德國資產管理及投資顧問業者之運作情況

茲說明資產管理及投資顧問業者在德國之運作情況如下：

一、資產管理及投資顧問業者之背景資料：

據統計資料顯示，2009 年計有 301 家，2010 年計有 304 家，德國管理資產(AUM)規模為 11,040 億歐元為歐洲第三，德國註冊基金資產規模為 10,200 億歐元為歐洲第三，前十大資產管理業者及市佔率統計為：1.DWS / DB ADVISORS / DB Gruppe 22,9%，2.Allianz Asset Management Gruppe 18,1%，3.DekaBank Gruppe 15,0%，4.Union Investment Gruppe 14,1%，5.BlackRock Asset Management Deutschland AG (iShares) DE 4,7%，6.Universal-Investment Gruppe 2,4%，7.OPPENHEIM Gruppe 1,6%，8.HSBC Trinkaus & Burkhardt Gruppe 1,1%，9.FIL Gruppe 0.9%，10.FRANKFURT-TRUST Gruppe 0.9%。

於投資人種費方面，機構投資人占 62%，零售投資人占 38%¹²⁷。

二、跨境提供服務之方式及其申請方式：如設置分支機構等

德國金融事業管理法（Kreditwesengesetz, KWG）第 53 條雖設有境外設立分支機構之規範，而同法第 32 條對於投資銀行另設有許可制度，但對於投信投顧之法規範，最主要者為投資法規定。於投資法之架構下，信託投資公司（Kapitalanlagegesellschaft, KAG）、投資股份有限公司（Investmentaktiengesellschaft, InvAG）得經營投資事業。依投資法第 6 條第 1 項第 1 句，規範者為國內投資業者之投資資產，與依投資法第 7 條第 2 項所定之附加服務。KAG 或 InvAG 若擬設置分支機構，須得主管機關 BaFin 之書面許可。而申請許可之要件，依投資法第 7 條之 1 第 1 項第 1 款，KAG 之起始資本最低須為 30 萬歐元（同法第 11 條第 1 項第 1 款參照），其他亦須評估董事及相關經營者之可信賴度（Zuverlässigkeit）與專業性，與業務計畫之穩健度（tragfähig）。KAG 亦須委託一存託銀行辦理投資法第 22

¹²⁷資料來源：歐洲基金暨資產管理協會（EFAMA）（參閱 Asset Management in Europe – Facts and Figures 4th Annual Review, EFAMA, May 2011.）

條至 29 條之業務（投資法第 22 條第 1 項第 1 句參照），但 BaFin 對於申請人變更或選擇存託銀行，有許可權限（投資法第 21 條第 1 項第 1 句參照）。InvAG 之申請要件與 KAG 類似（投資法第 96 條規定參照）。

得經營投資業務者，為依投資法第 12 條第 1 項規定，申請人應在境外設立分支機構(Zweigniederlassung)前，通知主管機關以下事項（投資法第 12 條第 1 項）：1.擬設立分支機構國家名稱；2.依投資法第 7 條第 2 項所定之營運計畫、以及分支機構之組織架構；3.分支機構可受送達之地址；4.分支機構之經理人名稱等，據以申請許可（該許可業界統稱為 Management-Company-Pass）。KAG 之許可申請一旦通過，即可於另一歐盟會員國成立分支機構，毋須於該國另行申請許可。

三、收取管理費/顧問費之方式

投資公司應於其公開說明書中聲明相關費用之收取（投資法第 42 條第 1 項第 16 款）。德國實務上有多樣化的收費模式。投資法第 41 條第 1 項規範個別投資標的之契約條件，其中即包含收費模式、收費額度、標準、計算方式等，依同法第 43 條第 1 項規定，皆須經聯邦監理機構之許可。

四、德國特有之投資人保護機制

聯邦監理機構依投資法之規定，為投資人保護之目的，監理 KAG 與 InvAG。依投資法第 5 條規定，聯邦監理機構對於投資公司有監理權限，可藉由行政措施（如行政命令）貫徹對投資人之保護。若為投資法第 7 條第 2 項第 1 款定義下之資產投資公司，應以適當方式通知非機構投資人其保護架構（Sicherheitseinrichtung）（投資法第 19 條之 2）。

於具體之投資人保護機制方面，BaFin 下設負責處理消費者或投資人保護之專責單位，惟 BaFin 要求申訴人於向該機構申訴前，須先向被申訴公司提出申訴，受理申訴公司拒絕處理或處理未符申訴人要求，始得向 BaFin 提出。

此外，德國設有「投資人保護基金」，該基金係依存款保障及投資人賠償法（Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz - EAEG）設

立，依據該法，德國之信用機構，若非參加銀行保證計畫，則強制加入法定賠償計畫。

依前開存款保障及投資人賠償法，德國創設德國銀行賠償計畫（EDB）及證券商賠償計畫（EDW）。德國投資人賠償計畫，在投資產品方面，提供德國銀行（Kreditwesengesetz, KWG）定義的金融工具保障，包括：(1)證券：股份、股票、債券、參與分配憑證、認股權證，其他類似股份或債券的證券，如可以在市場買賣，及投資基金的股份或單位。(2)貨幣市場金融工具；(3)外匯交易或單位的帳戶；(4)衍生金融工具：遠期外匯交易或期權合約，價格直接或間接取決於證券交易所或市場的證券價格、證券交易所或市場的貨幣市場工具價格、外匯或單位帳戶的匯率、利率或收入來源，或證券交易所或市場的商品或貴金屬價格。但就非以歐元或其他歐盟成員國的貨幣計價的基金，計畫則不提供補償。因此，德國投資人賠償計畫，提供保障之投資產品涵蓋投資基金的股份或單位、衍生金融工具等。¹²⁸

若銀行或證券商，因財務困難或其他因素，致生無法清償情事、導致投資人因而受有損害時，即需動用EDB、EDW為賠償。而理賠之上限，為所受損害金額之90%，惟金額以2萬歐元為上限。而請求權之時效，自投資人受通知有賠償事件發生時起算，一年內須以書面申請，否則將蒙受失權效果。

五、重大違規態樣及處分方式

較為重大之違規處罰規範，為未經許可而從事投資公司業務者，可處3年以下有期徒刑（投資法第143條之1）。違反第17條之1第1項主管機關所核發之執行命令者（例如命解除經理人職務），可處最高10萬歐元之罰鍰。而對於較為重大的違規案件，並無特別之處理程序。至於相關案例部分，由於德國主管機關並不公布相關案例，故無個案可供參酌（詳附件二）。

¹²⁸參閱“Discription and assessment of the national investor compensation schemes established in accordance with Directive 97/9/EC”，http://ec.europa.eu/dgs/internal_market/docs/evaluation/national-investor-app2005.pdf，Oxera，Page 46，最後瀏覽日 2012 年 12 月 11 日。

肆、法國資產管理及投資顧問業者之運作情況

茲說明資產管理及投資顧問業者在法國之運作情況如下：

一、資產管理及投資顧問業者之背景資料：

據統計資料顯示，2009 年計有 567 家，2010 年計有 600 家，法國管理資產(AUM)規模為 15,680 億歐元為歐洲第一，法國註冊基金資產規模為 14,210 億歐元為歐洲第二，前十大資產管理業者為（市佔率部分無官方之統計數據）：1.AXA Group、2.BNP Paribas、3.Amundi Asset Management、4.Natixis、5.La Poste、6.Credit Mutuel、7.Le Groupe LCF Rothschild、8.Groupama、9.SCOR、10.COMGEST。

於投資人種類方面，機構投資人占 64%，零售投資人占 36%¹²⁹。

二、跨境提供服務之方式及其申請方式：如設置分支機構等

CMF 立法部分第五卷第三編第二章第二節明定於歐洲經濟區域內，資產管理業者得自由提供投資服務¹³⁰的原則。CMF 立法部分第 532 條之 18 特別規定，如於歐洲經濟區域內會員國投資服務提供者在其本國¹³¹核准可以執行業務之範圍，根據其本國的核准，可至法國提供本國核准業務範圍內的投資服務。

三、收取管理費/顧問費之方式

AMF 基本規章第三卷第一編第四章第七節對於投資服務提供者費用之收取、AMF 基本規章第 314 條之 77 則針對資產管理公司之收費為規範，包括收費模式、收費額度、標準、計算方式等，均須經主管機關之核准。

四、法國特有之投資人保護機制

AMF 之職權，除推展金融市場之合法運作外，亦包含投資人保護及確

¹²⁹資料來源：歐洲基金暨資產管理協會（EFAMA）（參閱 Asset Management in Europe – Facts and Figures 4th Annual Review, EFAMA, May 2011.）

¹³⁰ “Libre établissement et libre prestation de services sur le territoire des Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen” (Freedom of establishment and freedom to provide services in the States party to the European Economic Area Agreement)

¹³¹ “Etat d'origine” (home State)

保投資人取得正確資訊。為此，AMF 亦接受個人及非專業機構投資人之申訴。AMF於接獲投資人申訴後，即指派調查人調查雙方間之爭議，調查程序終結，若雙方合意，即進行調解程序，並為法院外之調解決議，但該決議對雙方當事人並不當然生拘束力。

此外，法國於1999年6月25日成立綜合性的證券保證計劃(Mécanisme de Garantie des Titres)，此投資人補償計劃係由存款保證基金(The Fonds de Garantie des Dépôts, FGD)負責管理，其設立之主要目的，在於保障投資人之存款及相關金融商品投資。該基金依據法國金融及財政法相關規定，區分為存款保證、證券保證與保單保證等。法國投資人賠償計劃，在投資產品方面，提供補償保障的投資產品規定於Code Monétaire et Financier (CMF) 第L211-1條，包括：(1)提供或能夠提供直接或間接有股權或表決權的股份及其他證券；(2)債券，其表彰對於發行者所欠金額的權利，可以經由帳戶註冊或親自交付方式轉讓，不包括票據和定存單；(3)共同基金股份或單位；(4)遠期金融工具：遠期合約，連結票據、可轉讓有價證券、指數、外匯、利率；外匯合約或交換；遠期合約，連結任何貨物 and 商品；及購買和出售股份的選擇權。又提供以所有貨幣計價的投資工具（但於現金之情形，限於以歐洲經濟區會員國的貨幣計值者，才能受補償）。因此，法國投資人賠償計劃，提供保障之投資產品涵蓋共同基金股份或單位、遠期金融工具等。¹³²

於程序方面，投資人須於知悉有受賠償原因後15日內提出申請，而存款保證基金就投資人之損失除以現金償付外，亦得選擇以相同種類之有價證券為之。然而，基金若採相同有價證券之償付方式，投資人必須於15日內回復儲蓄保證基金是否接受，未於期限內回復者，視為其拒絕以此方式受償。

於CMF法規內，也設有投資人保護機制，規範在CMF立法部分第五百

¹³²參閱“Discription and assessment of the national investor compensation schemes established in accordance with Directive 97/9/EC”，http://ec.europa.eu/dgs/internal_market/docs/evaluation/national-investor-app2005.pdf，Oxera，Page 33 and 35，最後瀏覽日 2012 年 12 月 11 日。

三十三條之二十三。投資服務提供者在與客戶有商業往來前必須告知客戶其交易是否有保障機制以及所保障的額度。CMF立法部分第三百二十二條之一至第三百二十二條之十對投資人保障機制定有明文。

另外，CMF立法部分第五卷第三編第三章對於投資服務提供者所需負擔的義務定有明文，其中也包含了保護投資人的機制。舉例如下(CMF立法部分第五百三十三條之十二、第五百三十三條之十三與第五百三十三條之十八參照):

1. 投資服務提供者必須提供給客戶正確且無誤導性的資訊；
2. 投資服務提供者必須使其客戶了解其投資產品的屬性以及風險；
3. 投資服務提供者需依客戶財務狀況不同而推薦適合之金融產品；
4. 投資服務提供者於執行業務時，須盡其所能為客戶爭取利益並確保其業務執行不會偏袒某特定客戶或是公司自己本身帳戶。

CMF 立法部分第六百二十一條之十九中提到 AMF 有權處理任何在其能力管轄範圍內所產生之申訴，並將之妥當處理，同時在特定情形下，亦有權決定是否透過仲裁或調解來解決申訴糾紛¹³³。

附帶一提者為，法國對於消費者的保護主要規範於消費者法(Code de la consommation) 與民法 (Code civil)法國民法對於當事人雙方訂立契約所應盡的義務有所規定(法國民法第一千一百三十四條以下參照)。法國消費者法目的在於保護消費者權益，例如專業強勢一方與一般消費者訂立契約時，專業一方不可使用過於苛刻的條款。Code monétaire et financier (CMF)中共有三十一個條文直接提及消費者法，並受其規範。

五、重大違規態樣及處分方式

投資服務提供者的處分規定與違規態樣定於CMF立法部分第五卷第七編第三章，期中法律效果較重者，為金融投資顧問若不符合CMF與AMF人員資格條件相關規範，須受法國刑法第313條之1之處分(CMF立法部分第573條之9參照)。但法國主管機關並無公開違規處分之案例。

¹³³ 參考資料：2011 AMF OMBUDSMAN'S REPORT Page 30

伍、盧森堡資產管理及投資顧問業者之運作情況

一、資產管理及投資顧問業者之背景資料：

盧森堡是歐洲最大的基金註冊地，其投資基金行業堪稱全球跨境基金分銷的佼佼者。盧森堡是首個將 1985 年可轉讓證券集體投資事業(UCITS)指令納為國家法律的歐盟成員國，奠定了其作為首選跨境基金分銷中心的地位。這一領導地位至今不曾被撼動，在盧森堡註冊的基金分銷至全球 50 多個國家，特別是歐洲、亞洲、拉丁美洲和中東。盧森堡的成功得益於三大關鍵方面的活力：經濟基礎、行業優勢、產品。¹³⁴

在經濟基礎方面，盧森堡是一個穩定、政治中立的金融中心，擁有完善的基礎設施和節稅方案，監管和國家風險較低。這裏是全球負債占 GDP 比重最低的國家之一。盧森堡憑藉樞紐性的地理位置，吸引了來自英國、愛爾蘭、比利時、法國、德國的人員和活躍的外來移民，高水準多語言勞動力得到進一步補充。盧森堡的增值稅稅率較低，為 15%，同時是歐洲企業稅稅率最具競爭力的國家之一，這對發起人和基金服務提供商都極具吸引力。

在行業優勢方面，盧森堡的商業環境良好。技術和專業知識支撐著盧森堡基金行業不斷發展，以適應新產品和技術的需求，包括彙集、反攤薄機制以及創新外包安排。盧森堡全面的風險管理框架已收納相關條文，這些條文將成為 UCITS IV 的先決條件。盧森堡證券交易所基金上市的程式非常簡單，目前已有超過 465 家盧森堡事業上市。基金分銷商將其基金服務外包至盧森堡的趨勢正愈演愈烈。當客戶互動還停留在當地層面時，處理、內勤和過戶代理機構職能已開始在盧森堡執行。外包服務包括協助跨境基金註冊和相關服務。盧森堡正在成為眾多愛爾蘭、英國和法國註冊基金的外國稅收認證外包中心。除此之外，盧森堡還為許多外國註冊產品提供一流的過戶代理服務。

在產品方面，盧森堡已成為 UCITS 和非 UCITS 產品創新的市場先驅。

¹³⁴ 參閱盧森堡投資基金公會網站 (ALFI)，<http://www.alfi.lu/publications-and-statements/brochures>，最後瀏覽日 2012 年 10 月 27 日。

盧森堡法例提供一整套完備的投資工具，從受到高度監管的 UCITS 和監管力度稍小的 SICAR（固定資本投資公司）和 SIF（專業投資基金），到 SOPARFI (控股公司/SA 或 Sarl)和證券化工具，一應俱全。

在盧森堡，2009 年資產管理公司家數為 358 家，2010 年資產管理公司家數為 357 家，盧森堡註冊基金資產規模為 18,410 億歐元為歐洲第一。前十大資產管理業者分別為：1.Franklin Templeton、2.HSBC Holdings、3.BlackRock、4.Schroder、5.BNP Paribas、6.Fil International、7.Societe Generale、8.Barclays、9.JPMorgan Chase &Co、10.Invesco Ltd¹³⁵（市佔率部分無官方之統計數據）。

又依 CSSF 通告 07/307 MiFID 在金融產業的業務行為規則第五章「客戶之分類」，客戶類型分為：¹³⁶1.零售客戶、2.專業客戶。

二、跨境提供服務之方式及其申請方式：如設置分支機構等

關於跨境提供服務之方式及其申請方式（如提供遠端服務、設置分支機構等），2010 年 12 月 17 日集合投資法律¹³⁷第 115 條至第 124 條，針對會員國間的跨境提供服務作相關之規定，詳參附件七。

三、收取管理費/顧問費之方式

其收取管理費/顧問費之方式，依 CSSF 通告 07/307 MiFID 在金融產業的業務行為規則第 8 章「誘因」，大公國 MiFID 規則(Grand-ducal MiFID regulation)第 30 條規定，在考量一機構所支付或收受關於投資服務的費用、佣金或非金錢利益是否可接受，其應用於提高相關服務的品質，且應向客戶揭露。再者，一機構所支付或收受的利益，不可以對於該機構為客戶最佳利益行為之職責產生負面影響。根據大公國 MiFID 規則第 30 (b) 條，機構必須明確告知客戶費用、佣金或利益的存在、性質和金額，如無法確

¹³⁵ 資料來源：盧森堡投資基金公會(ALFI)，<http://www.alfi.lu/>，最後瀏覽日 2012 年 5 月 11 日)。

¹³⁶ CSSF 通告 03/108 MiFID: Conduct of business rules in the financial sector (參閱 http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Lois_reglements/Circulaires/Hors_blanchiment_terrorisme/cssf07_307eng.pdf，最後瀏覽日 2012 年 6 月 24 日)

¹³⁷ Law of 17 December 2010 relating to undertakings for collective investment (參閱 http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Lois_reglements/Legislation/Lois/L_171210_UCI.pdf，最後瀏覽日 2012 年 6 月 5 日)

定金額，告知金額之計算方法。機構被允許以摘要形式揭露有關支付或收到的誘因安排的主要條款，但其承諾應依客戶的要求進一步揭露細節。詳參附件八。

四、盧森堡特有之投資人保護機制

關於投資人保護機制，依 CSSF 通告 07/307 MiFID 在金融產業的業務行為規則第 9 章規定最佳執行原則。¹³⁸投資公司要考量價格、成本、速度、可能的執行和結算、規模、性質或任何其他與執行交易相關的考量因素，採取合理的方式，為其客戶獲得最佳的可能結果。最佳執行義務是方法的義務，不是結果的義務。投資公司並不須要為每一個單獨的交易獲得最佳的可能結果，然而，其在客戶提出要求時，必須可以證明其執行已符合執行政策，該政策目標係在一致的基礎上獲得客戶最佳執行的結果。投資公司必須提供最佳執行予零售客戶及專業客戶。最佳執行政策不適用於提供予合格交易相對人之服務，但合格交易相對人可以要求就一般性或針對特定金融工具或市場被當作專業客戶。在客戶作出特定的指示時，投資公司應依客戶的指示進行交易。投資公司在執行政策，必須警告客戶，特定的指示可能會使其無法採取為獲得採取最佳執行結果之方式。投資公司應當建立和實施執行政策，其中包括所使用的執行場所和影響選擇執行場所的因素等資訊。為落實政策，投資公司應可以在一致的基礎上獲得執行交易的客戶最佳結果，但並非要求其政策針對一種類型或一個特定的金融工具須包括所有的執行場所。投資公司應當提供客戶適當的執行政策資訊，並事先取得客戶對執行政策的同意。客戶對執行政策的事前同意，無論形式是否為協議或係在個別交易前，必須在受規範市場或 MTF 外為交易前獲得。又只有在須要作出選擇時，才須要明示的同意。在沒有替代方式的情形，投資公司可以在未事先取得客戶的明示同意下，在受規範市場或 MTF 外為交易。當投資公司係執行個人客戶的交易，作總體考量，金融工具的價格和與執行相關成本的總額係決定性因素。投資公司在選擇其執行政策

¹³⁸ CSSF 通告 03/108 MiFID: Conduct of business rules in the financial sector (參閱 http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Lois_reglements/Circulaires/Hors_blanchiment_terrorisme/cssf07_307eng.pdf，最後瀏覽日 2012 年 12 月 23 日)

所包括的場地時，不得考慮其向客戶收取的費用及佣金。然而，當於執行政策所列場所間選擇執行特定客戶的交易時，關於客戶所支付的總對價，應考量其向客戶收取的費用及佣金。投資公司可以僅選擇一家事業傳遞其所有交易，如該選擇讓其可以在一致的基礎上為其客戶獲得最佳的可能結果，此須由投資公司在經常性上可以得證。

CSSF 有權接受其所監管的機構（銀行、投資公司、其他金融業專業人士，集合投資計劃等¹³⁹）之客戶投訴，作為中間人尋求圓滿解決投訴。¹⁴⁰

CSSF 的任務包括協助有關當事人圓滿解決解決衝突，然而 CSSF 的意見不具有約束力。

又如已在法院或非法院的和解機構進行程序，或投訴係關於專業人員的商業和定價作法(手續費和佣金)，除非係未事先告知客戶資訊，否則 CSSF 不介入。

客戶須先機構本身投訴，原則上會要求經指派處理的機構經理人先作出決定，以確保效率。如提出一週後，客戶未收到其可以接受之處理方式，其可以聯繫 CSSF 處理此客訴。此客訴之處理，CSSF 不收取費用。

當 CSSF 認為相關專業者並無不當，客戶仍決定繼續爭執，客戶可以向法院提出案件。

又盧森堡存款擔保協會（Association pour la Garantie des Dépôts Luxembourg，簡稱 AGDL），在盧森堡提供投資人補償計畫。AGDL 成立於 1989 年，作為存款擔保基金，後來亦提供投資人補償。盧森堡自 2000 年 12 月 14 日起，開始運作投資人賠償計畫。盧森堡投資人賠償計畫，在投資產品方面，提供補償保障的投資產品包括：(1) 可轉讓證券，包括投資基金的單位；(2) 金融期貨，包括現金結算的等同工具；(3) 貨幣市場工具；(4) 遠期利率契約；(5) 利率和貨幣交換、關於股權或股權指數變動的交換契約（股

¹³⁹ 關於保險糾紛，有權機關係 Commissariat aux Assurances，不是 CSSF。

¹⁴⁰ 參閱 http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Protection_consommateurs/Reclamations/FAQ_reclamations_09072010eng.pdf，最後瀏覽日 2012 年 10 月 31 日。

權交換)；(6)得購買或出售金融工具的選擇權，包括以現金結算的同等工具，及貨幣和利率的選擇權；(7)發行上述工具的全部或一部和募集該等發行。因此，盧森堡存款擔保協AGDL，提供保障之投資產品涵蓋投資基金的單位、金融期貨等。¹⁴¹

五、重大違規態樣及處分方式

CSSF 可以：1.要求停止任何違反法令之行為。2.暫時禁止受規管者進行專業活動。3.為公眾或單位持有人之利益，暫停發行、買回或贖回單位。4.將資料移交檢察官進行行刑事程序（依 2010 年 12 月 17 日集合投資法律第 147 條）。5.撤銷管理公司之核准，如：（1）12 個月內未使用此核准、明示放棄核准、停止管理公司業務達 6 個月；（2）不再符合核准時應具備之條件；（3）嚴重及/或一再違反法令（依 2010 年 12 月 17 日集合投資法律第 102 條（5）及第 125 條（5））。6.對於違反者（董事或經理人），處以 125 歐元至 12,500 歐元之罰鍰並得公開此處罰（依 2010 年 12 月 17 日集合投資法律第 148 條及第 149 條）

又 CSSF 會於其發布的新聞函(CSSF New Letter)內發佈其作出的處罰。例如，CSSF 於 2012 年 9 月的新聞函發佈包含以下之處罰：

- (1) 集合投資管理：依 2010 年 12 月 17 日集合投資計畫法第 148 條(1)，CSSF 對一集合投資計劃的經理人未申報管理階層函(management letter)課予行政罰鍰。依 2007 年 2 月 13 日特殊投資基金法第 51 條(1)，CSSF 對一特殊投資基金的經理人未申報管理階層函課予行政罰鍰。
- (2) 管理公司：依 2010 年 12 月 17 日集合投資計畫法第 148 條(1)，CSSF 對二家管理公司的經理人未於法定期限內申報經會計師查核的年報課予行政罰鍰。

¹⁴¹參閱“Discription and assessment of the national investor compensation schemes established in accordance with Directive 97/9/EC”，http://ec.europa.eu/dgs/internal_market/docs/evaluation/national-investor-app2005.pdf，Oxera，Page 79, 81 and 82，最後瀏覽日 2012 年 12 月 11 日。

陸、愛爾蘭資產管理及投資顧問業者之運作情況

一、資產管理及投資顧問業者之背景資料：

對於國際分銷的UCITS基金而言，愛爾蘭是成長中的主要中心。UCITS基金占愛爾蘭註冊基金資產的近80%，並且愛爾蘭的UCITS基金在全球70多個國家銷售。又愛爾蘭擁有數量最多的交易所上市投資基金，愛爾蘭證券交易所擁有3000多個上市基金和子基金，因而世所公認為領先的投資基金上市中心。另愛爾蘭是全球最大的對沖基金管理中心。愛爾蘭提供服務的另類投資資產占全球對沖基金資產的比重約40%，占歐洲對沖基金資產的比重約63%。愛爾蘭是首個特別針對另類投資基金業實施監管框架的司法監管區。愛爾蘭是國際公認的開放、高稅務效率的司法管轄區，企業稅為12.5%，並且對基金和投資者不徵稅。

在愛爾蘭，2009年資產管理公司家數為358家，2010年資產管理公司家數為388家，愛爾蘭註冊基金資產規模為7,490億歐元為歐洲第四。前十大資產管理業者及其市佔率統計為：1.BlackRock Financial Management 17.34%、2.Goldman Sachs 4.74%、3.Aegon Group 3.32%、4.HSBC 3.12%、5.PIMCO 3.12%、6.GAM 1.89%、7.Dreyfus Corporation 1.89%、8.Insight Investment 1.84%、9.State Street 2.18%、10.Russell Investments 1.71%¹⁴²。

客戶類型分為：¹⁴³1.零售客戶2.專業客戶。

二、跨境提供服務之方式及其申請方式：如設置分支機構等

關於跨境提供服務之方式及其申請方式（如提供遠端服務、設置分支機構等），2011年歐洲共同體（可轉讓證券集合投資計劃）規則¹⁴⁴之規則26至32，針對會員國間的跨境提供服務作相關之規定，詳參附件九。

三、收取管理費/顧問費之方式

¹⁴²資料來源：愛爾蘭基金業協會 (IFIA)，<http://www.irishfunds.ie/>，最後瀏覽日 2012 年 5 月 11 日)。

¹⁴³愛爾蘭中央銀行之網站（參閱 <http://www.centralbank.ie/regulation/processes/consumer-protection-code/documents/mifid%20-%20feedback%20on%20discussions%20of%20conduct%20of%20business%20industry%20working%20group.pdf>，最後瀏覽日 2012 年 6 月 24 日)。

¹⁴⁴ European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations 2011. (參閱 <http://www.irishstatutebook.ie/2011/en/si/0352.html>，最後瀏覽日 2012 年 5 月 31 日)

其收取管理費/顧問費之方式，2011年歐洲共同體（可轉讓證券集合投資計劃）規則附件5之第28條及第29條關於「誘因—維護最佳利益」的規定：

1.關於UCITS之投資管理和行政之活動，除符合以下規定外，管理公司支付或被支付任何費用或佣金，或提供或被提供任何非金錢利益，不應被認為係依UCITS最佳利益誠實、公正和專業的行為：

(a) UCITS或任何代表UCITS之人支付或提供的費用、佣金或非金錢利益；

(b) 第三人或任何代表第三人之人支付或提供的費用、佣金或非金錢利益，且符合以下條件者：

(i) 應清楚向UCITS清楚揭露費用、佣金或利益之存在、本質或數額，或（在無法確定數額之情形）計算數額之方式，揭露必須係以全面性、準確和可以理解的方式且必須在提供相關服務之前；

(ii) 費用和佣金的支付或非金錢利益的提供必須係用來加強相關服務的品質，不得對於管理公司依UCITS最佳利益行為的職責遵循產生不利影響；

(c) 使投資服務得以提供或提供投資服務所必要的適當費用，包括保管費用、結算和交易費用、政府規費或法律費用，其性質不能造成與管理公司依UCITS最佳利益以誠實、公正和專業行為的職責相衝突。

2.基於前述1(b)(i)之目的，管理公司得以摘要形式揭露關於費用、佣金或非金錢利益安排的重要內容，但管理公司承諾應依單位持有人的要求進一步揭露細節且履行承諾。

四、愛爾蘭特有之投資人保護機制

關於投資人保護機制，2011年歐洲共同體（可轉讓證券集合投資計劃）

規則附件5第13至21條規定最佳執行原則。¹⁴⁵管理公司必須採取所有合理的方式，考量價格、成本、速度、可能的執行和結算、規模、性質或任何其他與執行交易相關的考量因素，為UCITS獲得最佳的可能結果。這些因素的相對重要性須依下面標準：(a)公開說明書、信託契約或章程(依情形)所載的該UCITS的特定目標、投資政策和風險；(b)交易的特徵；(c)交易之標的金融工具的特徵；(d)交易可以為執行場所的特徵。管理公司應當建立和實施執行政策，使其可以為UCITS的交易獲得最佳執行的可能結果。管理公司應獲得投資公司對執行政策的事前同意。管理公司應讓單位持有人可以取得此執行政策的適當資訊，如有重大變動亦同。管理公司應定期監控其交易安排和執行政策的有效性，以確認是否妥適和更正不足。此外，管理公司應每年檢視其執行政策，須要確認是否發生重大變動而會影響管理公司繼續為UCITS獲得最佳執行的可能結果的能力。投資公司必須有能力說明其已經依執行政策代表UCITS為交易的執行。

愛爾蘭金融服務申訴機構(Financial Services Ombudsman)可以處理愛爾蘭中央銀行所監管的提供服務或產品的事業之客戶投訴。如客戶已依其金融服務提供者的內部客訴流程進行投訴，卻未得到令其滿意的處理，其可以向金融服務申訴機構就下列事項申訴：¹⁴⁶

- 金融服務之提供
- 提供金融服務之要約
- 怠於提供所要求的特定金融服務

金融服務申訴機構的任何決定，對於客戶和金融服務事業具有拘束力。客戶和被申訴的事業二者均有權對其決定提出上訴，但係向高等法院(High Court)提起上訴。¹⁴⁷

客戶就金融服務和產品的糾紛，可選擇向法院起訴或向金融服務申訴

¹⁴⁵ European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations 2011. (參閱 <http://www.irishstatutebook.ie/2011/en/si/0352.html>，最後瀏覽日 2012 年 12 月 23 日)

¹⁴⁶ 參閱 <http://www.financialombudsman.ie/making-a-complaint/>，最後瀏覽日 2012 年 10 月 31 日。

¹⁴⁷ 參閱 <http://www.nca.ie/nca/financial-complaints>，最後瀏覽日 2012 年 10 月 31 日。

機構提出申訴，惟二紛爭解決機制係擇一的。¹⁴⁸

又依據愛爾蘭1998年投資者賠償法（Investor Compensation Act 1998），設立了投資人賠償有限公司（Investor Compensation Company Limited，簡稱ICCL）。該法規定ICCL的主要目標是落實安排，以確保在符合規定範圍內，無法履約公司的合格客戶可以獲得補償。愛爾蘭投資人賠償計劃，在投資產品方面，提供補償保障的投資產品包括：(1)可轉讓證券，包括股份、權證、債權文件（包括債權券、貸款券、債券、存款單）；(2)不可轉讓的證券，創設或承認政府、地方當局或公共機關發行或代表其等的債務；(3)集合投資計畫的單位；(4)金融期貨契約，包括貨幣、利率、債券和股票指數期貨和類似的契約；(5)商品期貨契約；(6)遠期利率契約；(7)依利率、貨幣匯率、商品、股票指數和其他投資工具的變動為基礎交換支付的合約；(8)涉及可轉讓證券的出售、買回及反向買回的合約；(9)借貸可轉讓證券的合約；(10)關於可轉讓證券的表彰財產權利的證書或其他工具；取得、處分、承銷或轉換投資工具；或除認購外，得取得任何該等投資工具的契約上權利（除選擇權外）；(11)滾動現貨外匯交易契約；(12)上面所提到金融工具的選擇權契約，包括指數選擇權契約；(13)追蹤債券或類似金融工具；(14)涉及兩個或兩個以上投資工具的混合金融工具；(15)保險單；(16)個人退休存款帳戶。因此，愛爾蘭投資人賠償計劃，提供保障之投資產品涵蓋集合投資計畫的單位、金融期貨契約、商品期貨契約等。¹⁴⁹

五、重大違規態樣及處分方式

愛爾蘭中央銀行得於下列情況撤銷對管理公司之核准：(a)除愛爾蘭中央銀行給予核准自動失效外，未於取得核准12個月內開始營業，明示拋棄核准，或在過去六個月停止營業，(b)以虛偽不實陳述或其他不正常方法取得核准，(c)已不符合核准所訂之條件，(d)如其核准亦含全權委託投資組合管理服務，未遵守2006/49/EC指令，或(e)重大或持續性違反愛爾蘭中央銀

¹⁴⁸ 參閱 <http://www.nca.ie/nca/financial-complaints>，最後瀏覽日 2012 年 10 月 31 日。

¹⁴⁹ 參閱“Discription and assessment of the national investor compensation schemes established in accordance with Directive 97/9/EC”，http://ec.europa.eu/dgs/internal_market/docs/evaluation/national-investor-app2005.pdf，Oxera，Page 60, 62 and 63，最後瀏覽日 2012 年 12 月 11 日。

行所訂之規則或要求（依2011年歐洲共同體（可轉讓證券集合投資計劃）規則17(14) 可參）

又投資公司、申請之管理公司或管理公司、受託人或任何人違反本規則之規定者，構成犯罪。犯此罪之人，經簡易程序定罪，應處A類罰款或處6個月以下有期徒刑或二者；經起訴定罪，應處不超過500,000歐元或處3年以下有期徒刑或二者（2011年歐洲共同體（可轉讓證券集合投資計劃）規則132可參）。

愛爾蘭中央銀行之網站上會公告未經核准從事提供投資服務的事業名單¹⁵⁰，提醒消費者。例如，愛爾蘭中央銀行於2012年9月14日公告未經核准而從事提供投資服務業務予愛爾蘭公眾或自稱係該國之投資事業的六家事業：Bond asset Management（英國、德國和香港）、Profidex Limited（日本）、Su-Wealth Corporate Finance（日本）、Zheng Bridge Capital（中國）、CT Lambson & Associate, LLC（美國）未經核准而從事提供投資服務業務予愛爾蘭公眾；MMA Capital Markets Limited（亦稱為MMA Forex & MMAFX）自稱係該國之投資事業。

¹⁵⁰ 參閱 <http://www.centralbank.ie/regulation/unauthorised-firms/Pages/list-search-unath.aspx>

第肆章 香港對資產管理業之監理規範

壹、概述

依據香港《單位信託及互惠基金守則》(Code on Unit Trusts and Mutual Funds)，基金成立必須經香港證券及期貨事務監察委員會(Securities and Futures Commission) (下稱證監會)認可。證監會依《證券及期貨條例》第104(1)條規定獲得認可基金的授權，並可以在認可基金時，施加其認為適當的其他條件；例如在香港刊登廣告或邀請公眾投資於未經認可之基金，屬犯法行為。

貳、資產管理和投資顧問之定義

依《證券及期貨條例》(Securities and Futures Ordinance)附表5「受規管活動」¹⁵¹：

1. 「資產管理」(asset management)指(a)房地產投資計劃管理；或(b)證券或期貨合約管理。

2. 「就證券提供意見」(advising on securities)指(a)就以下各項提供意見：(i)應否取得或處置證券；(ii)應取得或處置哪些證券；(iii)應於何時取得或處置證券；或(iv)應按哪些條款或條件取得或處置證券；或(b)發出分析或報告，而目的是為利便該等分析或報告的受眾就以下各項作出決定：(i)是否取得或處置證券；(ii)須取得或處置哪些證券；(iii)於何時取得或處置證券；或(iv)按哪些條款或條件取得或處置證券。¹⁵²

¹⁵¹香港將要規範管理的金融市場活動分為9類，分別為：第1類：證券交易，第2類：期貨合約交易，第3類：槓桿式外匯交易，第4類：就證券提供意見，第5類：就期貨合約提供意見，第6類：就機構融資提供意見，第7類：提供自動化交易服務，第8類：提供證券保證金融資，及第9類：提供資產管理。參閱《證券及期貨條例》，http://www.legislation.gov.hk/blis_pdf.nsf/6799165D2FEE3FA94825755E0033E532/D5D5D7B9F82A80DF482575EF001C3AEE?OpenDocument&bt=0，最後瀏覽日2012年10月10日。

¹⁵²但不包括在以下情況提供的意見或發出的分析或報告—

- (i) 任何法團純粹向其任何全資附屬公司、持有其所有已發行股份的控股公司，或該控股公司的其他全資附屬公司提供上述意見或發出上述分析或報告；
- (ii) 就第1類受規管活動獲發牌的人完全因為進行該類活動而附帶提供上述意見或發出上述分析或報告；
- (iii) 就第1類受規管活動獲註冊的認可財務機構完全因為進行該類活動而附帶提供上述意見或發出上述分析或報告；
- (iv) 任何符合以下說明的個人—
(A) 名列於金融管理專員根據《銀行業條例》(第155章)第20條備存的紀錄冊並顯示為就第1

投信及投顧事業所需申請的業務執照視其在香港之運作模式而定。基金公司若於香港經營投資組合管理業務，需申請第 9 類（提供資產管理）執照。基金經理無須具備第 4 類（就證券提供意見）及/或第 5 類（就期貨合約提供意見）執照而即可就其管理之基金提供投資意見。然若公司經營獨立的投資顧問業務，則可能需申請第 4 類受規範活動執照。若基金公司於分銷及出售基金時涉及向投資人推銷有關基金，該行為將構成證券交易（基金屬於證券的一種），公司另需申請第 1 類執照。而若所進行的證券或期貨交易純粹是由於資產管理業務而生，例如基金經理為管理客戶投資組合向交易商發出的交易指示，則無須另外申請第 1、2 類執照。

參、設立資格條件

依所需業務執照向香港證監會申請核准：¹⁵³

1. 資本額：依《證券及期貨(財政資源)規則》(Financial Resources) Rules，(1)不持有客戶資產之資產管理人，只需維持監管規則所訂的小額資金，即 10 萬港元以上的流動資金即可，無繳足股本規定；(2)持有客戶資產之資產管理人，最低繳足股本為 500 萬港元，並且流動資金不得少於 300 萬港元。

2. 發起人條件及限制：

類受規管活動受聘於就該類活動獲註冊的認可財務機構的；及

(B) 完全因為進行該類活動而附帶提供上述意見或發出上述分析或報告的；

(iva) 任何符合以下說明的人—

(A) 就第 9 類受規管活動獲發牌或獲註冊的；

(B) 為另一人提供管理在集體投資計劃下的證券投資組合的服務的；及

(C) 純粹為提供(B)節描述的服務而提供上述意見或發出上述分析或報告的；（由 2005 年第 197 號法律公告增補）

(v) 律師完全因為在《法律執業者條例》(第 159 章)所指的香港律師行或外地律師行以律師身分執業而附帶提供上述意見，或發出上述分析或報告作為他所提供的意見的一部分；

(vi) 大律師完全因為以大律師身分執業而附帶提供上述意見，或發出上述分析或報告作為他所提供的意見的一部分；

(vii) 會計師完全因為在《專業會計師條例》(第 50 章)所指的執業單位以會計師身分執業而附帶提供上述意見，或發出上述分析或報告作為他所提供的意見的一部分；（由 2004 年第 23 號第 56 條修訂）

(viii) 根據《受託人條例》(第 29 章)第 VIII 部註冊的信託公司完全因為履行它作為註冊信託公司的職責而附帶提供上述意見或發出上述分析或報告；或

(ix) 任何人透過—

(A) 普遍地提供予公眾閱覽的報章、雜誌、書籍或其他刊物提供上述意見或發出上述分析或報告；或

(B) 供公眾接收(不論是否需付收看費)的電視廣播或無線電廣播提供上述意見或發出上述分析或報告，但如所提供的上述意見符合“就機構融資提供意見”或提供信貸評級服務的涵義，則“就證券提供意見”不包括提供該等意見；（由 2011 年第 28 號法律公告修訂）

- (1) 事業之大股東、高級人員、將僱用從事資產管理之人員，及將就資產管理活動有業務往來之任何其他人員，皆須符合《證券及期貨條例》第129條適當人選之要求。
- (2) 任何人（包含法人）在成為或繼續作為投信事業之大股東前，必須先向證監會申請核准。
- (3) 評估是否為適當人選的考慮事項詳參《適當人選的指引》(Fit and Proper Guidelines)，主要包括該人士之：(a)財政狀況或償付能力；(b)學歷或其他資歷、經驗，而在這方面的考慮會顧及該人將執行職能之性質；(c)是否有能力稱職、誠實並公正地進行有關業務；及(d)信譽、品格、可靠程度及在財政方面的穩健性。

3.必須使證監會採信事業具備合適之業務架構、良好的內控系統及符合資格之從業人員，足以確保進行業務計畫書中所擬進行之業務時，能夠管理可能面對之風險。各方面內容及評核之考慮事項舉例詳參《勝任能力的指引》(Guidelines on Competence)。

肆、人員資格條件

1.負責人員：事業進行各類受規範活動，每項受規範活動必須至少委任2名具有充分授權，得以監督有關業務進行之負責人員。

- (1) 同一個人可同時擔任不同受規範活動之負責人員，但必須具備充分的相關經驗，並且不涉及任何利益衝突。
- (2) 最少1名負責人員須為「執行董事」¹⁵⁴；
- (3) 最少1名以香港為基地的負責人員可以隨時監督相關受規範活動之業務；
- (4) 所有「執行董事」必須為負責人員。
- (5) 負責人員必須遵守《勝任能力的指引》規定，符合表一所列相

¹⁵⁴ 執行董事”指一法人的董事，而且是(a)積極參與或(b)負責直接監管該法人取得執照經營的業務。

關勝任能力要求，方會獲證監會發給執照核准成為負責人員。

2.從業人員：受聘人員於執行受規範業務前，必須遵守《勝任能力的指引》規定，符合所列相關勝任能力之要求，方會獲證監會核准發給執照。

3.持續培訓：負責人員及從業人員每年就其進行的每項受規管業務，一般須完成5個小時的持續培訓。相關持續培訓紀錄最少須保留3年，有關規定詳參《持續培訓的指引》。

伍、財務及業務準則

1.投顧之主要監管原則：《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（Code of Conduct for Persons Licensed by or Registered with the Securities and Futures Commission）

- (1) 誠信及專業水平：以客戶之最佳利益行事；避免利益衝突。
- (2) 合理的建議：認識你的客戶；了解向客戶推介的投資產品（產品盡職審查）。因應投資產品的性質、特性及風險，於每隔一段合適的時間進行持續的產品盡職審查；將每名客戶之個人情況與向其推介的商品之風險回報狀況進行比對，從而提供合理適當之建議；向客戶提供所有重要的相關資料並協助客戶做出有根據之投資決定；以文件載明並保留向客戶所做出的每項建議之依據，並提供客戶副本；聘用勝任之職員及提供適當之培訓，以確保所有銷售人員均充分了解有關產品。
- (3) 合規事宜：簽立客戶協議；不應加入任何不合理的寬免及免責聲明；公司管理階層之監督；向公眾售賣未經認可的金融產品，即屬犯罪。
- (4) 自我檢測：應建立適當之監控措施及程序，以確保全面遵守所有有關規定；對該等監控措施及程序應進行正式的自我檢測。檢測工作應編制適當之文件紀錄，由高階主管審查檢驗結果，以確保既定之監控措施及程序能有效進行；香港證監會將於例行檢查中檢查相關資料，以查核正式自我檢測是否進行；對該

等監控措施及程序應進行正式的自我檢測。檢測工作應編制適當之件紀錄，由高階主管審查檢驗結果，以確保既定之監控措施及程序能有效進行；香港證監會將於例行檢查中檢查相關資料，以查核正式自我檢測是否進行。

2.全權委託業務：法律條文及規制係規定於《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》，全委帳戶之授權及操作：

- (1) 公司及從業人員不得為客戶進行交易，除非於進行交易前，已獲得該客戶或其所指定人士特定授權進行交易；或該客戶已經以書面授權公司或任何受僱於該公司之人士（本身亦應持有執照），即使在未有該客戶特定授權的情況下，仍可為其進行交易。
- (2) 客戶如希望授與前段所述之授權，公司及其受僱人，應向客戶解釋該授權條款。如向公司之雇員或代理人給予授權，應於授權書註明該人為公司之雇員或代理人。如向非為公司之雇員或代理人給予授權，應於授權書上註明該人非為公司之雇員或代理人。公司應至少每年與客戶確認其是否希望取消該項授權。為了清楚說明起見，公司只需要在委託授權屆滿前通知客戶，指明除非客戶於委託授權屆滿前以書面通知取消有關授權，否則該項授權將會自動續期。
- (3) 公司如已獲得第(1)段所述授權，應於客戶協議及公司紀錄內，指明該帳戶為「委託帳戶」。
- (4) 委託帳戶之開戶應由高級管理層審核。
- (5) 公司應執行內部監控程序，確保委託帳戶之操作得到適當監督。
- (6) 在為全權委託客戶提供任何服務或代客進行任何交易前，須確定已與客戶訂立書面「客戶協議書」。該份協議書必須以客戶明白的語文擬具，並應至少包含客戶的全名及地址；公司的全名及地址，包括其持牌或註冊身分；承諾在出現重大轉變時知

會對方；受全權委託管理帳戶的授權書；有關客戶的投資政策及目標的聲明，包括對資產類別及市場（例如使用衍生工具）或地域分布的限制或禁止、績效衡量基準及/或對風險的態度；所有與帳戶有關，將由客戶支付予經理人或關係人之費用金額，及有關須支付予第三者費用之說明；任何有關回佣¹⁵⁵及非金錢利益所需的同意（如適用）；操守準則所定之風險披露聲明；保管安排詳情；及定期向客戶報告之詳情等內容（參《基金經理操守準則》(Fund Manager Code)附件1）。

3.投信：

依據《單位信託及互惠基金守則》，基金成立必須獲證監會認可。又基金獲認可後須持續遵守該守則第10章(運作事宜)、第11章(文件及匯報)及《廣告宣傳指引》(Advertising Guidelines Applicable to Collective Investment Schemes Authorized under the Product Codes)之相關規定。

投信公司必須根據基金組成文件的規定，純粹以維護投資人利益的方式管理該基金，同時也要履行一般法律加諸其身上的職務；保存及安排保存該基金的會計帳冊及紀錄，以及編製該基金的帳目和報告。每個財政年度必須最少出版兩份報告，並於指定的期間內，發給所有註冊投資人及呈交證監會存檔；及確保香港公眾人士可以在正常辦公時間內，在管理公司或其香港代表的營業據點，隨時免費查閱組成文件，及在付出合理費用後，取得該等文件的副本。

陸、持續監理措施

1.須隨時維持適當人選之資格，並遵守《證券及期貨條例》等相關規範。

2.大股東、關係企業、投信事業本身及其從業人員於下列事項發生時必須於所訂時限內，將變更事宜通知證監會：增加或減少業務種類；發牌條件修改或寬免；變更財政年度終結日期；採用超過12個月的期間作為財政年度；延展遞交經審核財報之時限；變更存放記錄或文件之處所；成為大股

¹⁵⁵“回佣”，指在公司經濟活動中，公司取得或支付交往對方在結算價款以外的各種現金、有價證券或實物。

東；轉移或增加隸屬關係；成為負責人員；終止業務；終止從業人員身分；終止負責人員身分；變更名稱；變更聯絡方式；變更營業地址；董事資料異動；變更銀行帳戶；關係企業異動；主管人員異動；變更受理投訴主管資料；變更緊急聯絡人資料；變更會計師；股本或股權結構改變；向股東發出將於股東大會上提出撤換會計師等動議之通知等。

3.定時陳送資料：

- (1) 持有客戶資產者須每月向證監會呈交財政資源月報表（主要是檢視流動資金計算及維持情形），不持有客戶資產者則每半年呈交。
- (2) 其及其關係企業須於財政年度終了後4個月內向證監會呈交經會計師審核之財務報表。
- (3) 其及其從業人員須在發牌當日之後每年的同月同日後一個月內，向證監會呈交週年申報表。

4.檢查：

依據《證券及期貨條例》第180條，證監會為確定投信公司或其關係企業是否遵從相關規範，得以書面授權任何人，於任何合理時間：

- (1) 進入其處所；
- (2) 查閱和複印任何關於下述事宜的紀錄或文件或以其他方式紀錄該等紀錄或文件中的細節:(a)經營的業務；(b)履行的交易；(c)經營的業務過程中所作的交易或活動，或可能影響所經營的業務交易或活動；及
- (3) 就前段提述的紀錄或文件或其細節，而查詢:(a)該公司或該事業；(b)該公司或該事業的有聯繫法人；(c)有合理原因相信為保管或掌握該等紀錄或文件資料之其他人，不論該人是否與該公司或該事業有關連。

柒、處分規定

若某受規管人士被發現有失當行為，或其並非擔任或留任同一類受規管人士之適當人選，證監會可對該人士採取紀律行動（《證券及期貨條例》第194條）。

所謂「受規管人士」指屬於或曾在有關時間屬於以下任何類別人士之人：

- (1) 從業人員；
- (2) 負責人員；或
- (3) 與事業業務管理之人。

經由《證券及期貨條例》第198條所訂有關行使紀律處分權力之適當程序，證監會可針對受規管人士採取以下紀律行動：

- (1) 撤銷或暫時吊銷執照或註冊；
- (2) 就受規管人士獲發牌或註冊進行的任何受規管活動或其中任何部分，撤銷或
- (3) 暫時吊銷該執照或註冊；
- (4) 撤銷或暫時吊銷向其授予成為負責人員的核准；
- (5) 公開或非公開地譴責受規管人士；
- (6) 禁止受規管人士申請執照、註冊或申請核准成為負責人員等；
及
- (7) 罰款（最高可達1,000萬港元或因有關行為所獲取的利潤或避免的損失金額的3倍）。

捌、資產管理政策之變動

繼2005年3月制訂臨時措施，為來自盧森堡、愛爾蘭及英國正在尋求證監會認可且投資政策無重大變動之UCITS基金提供快速認可程序後。為了協助基金經理明白證監會對認可運用擴大投資權力的 UCITS III 基金之要求，香港證監會再於2006年8月發布指引，列明該等基金於申請認可時應提

供之風險管理及監控程序相關資料。

香港證監會於2007年8月發布指令，簡化註冊於盧森堡、愛爾蘭及英國之特殊型UCITS III基金(含UCITS III 組合基金、保證基金及指數基金)之申請認可程序，以加速處理該類型基金之認可申請。其他UCITS III基金，如槓桿、期貨、認購權證及對沖等其他特殊型基金以及位於其他國家之UCITS III 基金，其認可審核仍按各個案情形審核。

香港證監會於2007年10月發出指引，放寬投信公司投資管理職能複委託¹⁵⁶對象所在之國家限制。受委託對象從原必須位於香港或港府認可之監察制度國家(詳列於《單位信託及互惠基金守則》附錄A2，包括澳洲、法國、德國、愛爾蘭、盧森堡、英國及美國)，放寬至設於非認可監察制度國家之關係企業亦可為複委託對象，若委託對象設於非認可監察制度國家，但非關係企業，則仍按個案情形考慮准駁¹⁵⁷。

玖、香港參照歐盟 MiFID 指令所進行之修法

「雷曼兄弟事件」後，香港認為應強化對投資者之保護，因此除要求衍生性商品應透過香港聯交所進行結算交割之外，還參照歐盟MiFID第19(5)條及美國立法規定後，香港證監會於《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則(2010年9月版)》增訂「5.1A投資者分類」之規定。

依5.1A投資者分類，(a)除非客戶為本守則第15段所指的專業投資者，否則持牌人或註冊人在執行認識你的客戶程序時，應評估客戶對衍生工具的認識，並根據客戶對衍生工具的認識將客戶分類。(b)若客戶沒有衍生工具知識但有意認購衍生產品(在本段中以下簡稱為「交易」)，而該衍生產品：(i)是在交易所買賣，且持牌人或註冊人沒有就擬進行的交易向該客戶作出招攬或建議行為，則持牌人或註冊人應向客戶解釋該產品所附帶的相關風險；(ii)並非在交易所買賣，且持牌人或註冊人沒有就擬進行的交易

¹⁵⁶投信公司如將投資管理職能委託第三者，則公司必須持續監督和定期監察獲授權者的表現是否稱職，以確保投信公司不會削弱其對投資人之責任。雖然投信公司的投資管理角色可以承包形式委外予第三者履行，但投信公司的職責及義務不得因此而委外。

¹⁵⁷參閱 2012 年世界主要證券市場相關制度(含美國、英國、法國、德國、瑞典、日本、香港、新加坡、韓國、中國等十國)，臺灣證券交易所彙編，101 年 07 月出版。

向該客戶作出招攬或建議行為，則持牌人或註冊人應就有關交易向客戶提出警告，並在經考慮其所察覺的或經適當查證後理應察覺的關於客戶的資料（尤其是該客戶沒有衍生工具知識的此一事實）後，就有關交易對客戶是否在任何情況下都合適，向客戶提供恰當的意見。所提出的警告及其他與該客戶溝通的紀錄都應予以保存。如評估結果顯示有關交易並不適合該客戶，持牌人或註冊人只可在執行有關交易是依照本守則一般原則中維護客戶最佳利益的行事方式的前提下，著手執行有關交易。¹⁵⁸

¹⁵⁸ 參閱香港證監會網站 <http://www.sfc.hk/web/TC/rule-book/rules/codes.html>，最後瀏覽日 2012 年 9 月 19 日。

第五章 歐盟 MiFID 指令對基金管理業之影響—UCITS 與 MFID 規範兩者如何調和

壹、前言

MiFID 指令和 UCITS 指令究竟是如何互動，長久以來仍然相當大混亂。這種不確定性反映了越來越多的監管轉型的陣痛，表示任何小於構造激烈，規範產品監管的轉變，從以更靈活的管理功能，以原則為基礎的監管。這種不確定性反映越來越多監管轉型的陣痛，從高度的產品監管規範轉變為更具彈性、原則性的管理功能的監管。不同於 UCITS，MiFID 指令是一個水平的指令，貫穿整個金融服務行業（除保險外）。因為該二指令是植根於不同的監管理念，試圖適應兩者，既不是毫不費力的，也不是無縫的。

這種混亂可以追溯到 MiFID 指令涉及可轉讓證券集合投資事業(UCITS)的用語顯然是自相矛盾的或者至少是模糊不清的。一方面，MiFID 指令的前言第 15 點和第 2 條（1）（h）規定集合投資計劃，其管理公司和保管機構被排除在 MiFID 指令規定的範圍。

另一方面，MiFID 指令附件 I 第 C 節將 UCITS 列為金融工具。因此，在與客戶的事項係涉及集合投資計劃的交易，所有 MiFID 指令的事業必須遵循業務行為規範，其中包括最佳執行和合適性。

儘管 MiFID 指令第 2 條（1）（h）的豁免規定，MiFID 指令第 66 條之規定其將部份 UCITS 管理公司納入 MiFID 指令之範圍下。因此，UCITS 管理公司於從事相關投資服務時（投資建議、個人投資組合管理等）應同時遵循 MiFID 指令及 UCITS 指令。在原 UCITS 指令下，管理公司只能提供集合投資服務，惟依據 UCITS III，管理公司更可以提供個人投資組合服務，使得管理公司有與投資組合經理人（MiFID 指令授權進行個人投資組合服務之人）競爭之機會。綜上，管理公司於進行個人投資組合服務時應同時遵循 MiFID 指令及 UCITS 指令。

依據 MiFID 指令第 3 條(1)之規定，關於只接受 UCITS 下單，且無持有任何客戶之基金並僅與特定交易對手交易之法人，EU 成員得自行決定其是

否適用 MiFID 指令。因為此項之豁免規定，使得歐盟執委會必須釐清 UCITS 基金受 MiFID 指令第 3 條(1)規定影響之可能。

MiFID 指令及 UCITS 指令兩者間並非本質上不相容。就上位概念而言，其兩者間之界線非常清楚：UCITS 指令是規範關於基金發行之成立、管理、行政及程序；而 MiFID 指令是規範提供者和銷售者間之商業合約及與銷售相關之服務（例如經紀商業務及顧問）。然而，關於上述之事項，有以下重大之例外：

1. 當 UCITS 自己行銷其基金或委外此活動予代理人；
2. 執行 - UCITS 和 MiFID 指令間在執行相關規範方面，邊界不明確：UCITS 單位的認購/贖回係受 UCITS 指令之規範，而 UCITS 的客戶交易指示的接收/傳遞係受 MiFID 指令之規範；
3. 除核心的的集合投資計畫管理外，UCITS 管理公司從事個人投資組合管理。

目前之立法傾向建議，UCITS 管理公司依據 UCITS 指令之規定，得跨境銷售及行銷基金，並不在需適用 MiFID 指令之範圍內。此外，會員國目前都有提出這樣指令系統不相連貫之問題，此問題將會使 UCITS 市場無法有統一規範，部分會員國決定將對其所有之管理公司和外國公司（當進行跨境銷售時）實施 MiFID 指令規定，但其他會員國並不計畫如此做。

表格 5.1: 適用於 UCITS 的 MiFID 指令條款

適用於 UCITS 管理公司的 MiFID 指令條款	作為公共部門之交易對手（第 2 條第 2 款）。
	跨境收購一家公司，如導致對該公司之重大持股（第 10 條（4））
	資本要求（第 12 條）
	組織要求（第 13 條）（特別是利益衝突）
	業務行為義務（第 19 條）（特別是合適性和最佳執行）
該等 MiFID 指令條款僅於提供右列服務時適用於 UCITS 管理公司	全權委託投資組合管理
	投資顧問
	保管及行政管理

表格 5.2: 適用於 UCITS 之規範: MiFID 指令或會員國裁量決定權

UCITS 基金	MiFID	會員國裁量決定權
投資公司銷售之基金	✓	
基金管理公司銷售之基金		✓
非 UCITS 管理公司或 MiFID 投資公司銷售之基金		✓
投資公司所提供之集合投資計畫之投資建議	✓	
基金管理公司提供之專屬關於集合投資的建議		✓
基金管理公司提供之與其他金融商品結合之集合投資的建議	✓	
包裹式投資一部分之集合投資建議	✓	
僅接收/傳遞集合投資之交易指示		✓
自行管理之 UCITS、銷售及建議		✓

貳、不公平競爭？

監管者和市場參與者之間普遍存在的混亂程度，因監管的不確定性，可能對產業帶來進一步的合規性、管理和 IT 成本的擔憂，及扼殺創新、產品開發和產業架構發展（銷售方式、外包等）。

廣義而言，在五個方面，MiFID 指令對資產管理業務的影響最大：最佳執行、外包、產品事實的揭露、利益衝突和誘因。有些 UCITS 的參與者面臨較 UCITS 指令嚴格的 MIFID 指令下的最佳執行原則，引起了扭曲競爭環境的合理關注。

1.1 最佳執行原則

關於最佳執行原則，部分公司係受 UCITS 規範，而另外部分之公司，則受 MiFID 之規範（對於執行有更詳細之規則）。更精確地來說，管理公司執行集合投資時不須遵循 MiFID 繁複的最佳執行原則。管理公司提供個人投資組合管理服務時，則須遵循 MiFID 繁複的最佳執行原則。歐盟執委會明確聲明，當 UCITS 管理公司依據 UCITS 指令第 5 條(g)之規定將 UCITS 管理外包給投資公司時，投資公司應給予 UCITS 業務保護及保障，將其當作專業客戶或零售客戶。但是，如管理公司將保留投資管理職能，並與投

資公司進行交易，其被認為是一個合格的交易對手。

法國的主管機關 AMF 已表態，對於投資公司之執行原則規範不一致表示疑慮。

1.2 外包

在什麼條件下，自行管理的 UCITS 始受到得 MiFID 之規範保護?依據 UCITS 指令，基金管理公司及自行管理基金（例如 SICAVs）皆得委託第三方來管理投資或進行銷售。而在委託銷售的情況中，應優先適用 UCITS 或 MiFID?

1.3 事實揭露

依據 UCITS 指令第 28 條，UCITS 管理公司必須揭露其佣金及費用之資訊。2004 年歐盟執委會之建議（The Commission's 2004 recommendation）鼓勵會員國去要求 UCITS 指令於簡式公開說明書（Simplified Prospectus）內發佈總費用比例（Total Expense Ratios, TERs），以完整反映基金之操作總成本。然而，由於其僅為一建議性質，各會員國皆有不同之 TERs，因此造成了跨境費用比較之困難。MiFID 指令第 19(3)條也要求必須揭露費用及相關收費。基於遵循 MiFID 指令第 19(3)條之目的，MiFID 實施指令第 34(2)條認為簡式公開說明書已提供足夠之資訊，因此銷售 UCITS 商品的 MiFID 事業會依 2004 年歐盟委員會之建議的揭露原則。此外，MiFID 實施指令前言第 55 點中亦提及了公平競爭（level playing field）之問題。縱使有 MiFID 實施指令第 34 條(2)之規定，MiFID 實施指令前言第 55 點要求投資公司於銷售 UCITS 商品時應告知其客戶所生之費用及其他相關連之收費。然這些揭露應該如何做，揭露資訊為何仍然未明確規範，因此留給各國許多解釋的空間。

1.4 利益衝突

關於利益衝突之規範，MiFID 指令第 19 條(1)規定，提供投資服務及其相關服務之投資公司，應以客戶之最佳利益原則，忠實並專業地執行業務。相同的，UCITS 指令對於集合投資管理亦有相類似之規範，2001/107/EC 指令 5h 條詳述了下列管理公司應遵循之原則：

- (1) 為 UCITS 利益及整體市場利益，忠實且公平的執行業務。

- (2) 為 UCITS 利益及整體市場利益，盡善良管理人義務執行業務。
- (3) 盡量避免利益衝突，無法避免時，應確保公平對待管理之 UCITS。
- (4) 遵循所有促進投資人利益及整體市場利益之規範。

為遵循上述規範，UCITS 管理公司必須調整其組織，確實降低利益衝突對於 UCITS 或客戶之不利影響。利益衝突包括了公司與客戶間之衝突、客戶彼此之間衝突、客戶與 UCITS 間之衝突及 UCITS 彼此間之衝突。

另一方面，MiFID 亦要求公司應維持一套行政及組織系統，以採取合理步驟避免利益衝突對客戶造成不利影響。當公司無法符合其所實施之控管時，其應揭露所有利益衝突事項予客戶。此外，公司必須維持利益衝突之紀錄簿（A register of conflicts）（包括潛在衝突），而該紀錄必須由公司定期檢視審閱。這樣看來，相較於 UCITS，受 MiFID 規範之公司，對於利益衝突之管理必須付出較大之管理成本（較為繁雜）。而關於處於 UCITS 與 MiFID 間灰色地帶之公司，就很可能會產生有套利之行為。

1.5 誘因

對於誘因，MiFID 採取強勢嚴格之態度，要求銷售投資產品之透明性，禁止因為產品發行者對銷售商提供佣金，而為不忠實之投資建議。除非符合 MiFID Level 2 實施指令第 26 條之規定，否則誘因行為應受禁止。公司僅能於下列情況收受費用、佣金及非金錢利益：

1. 客戶給予的佣金或利益；
2. 第三人給予的佣金或利益（前提是該收受行為有揭露予客戶知悉，且因為收取該佣金，服務品質因此有提升）；
3. 依據服務條款所應給予之佣金，且該佣金並不會造成利益衝突（以確保客戶之最佳利益）。

上述規定可能會在基金管理業造成許多困難。因為，在某些情況下，產品發行者與中介機構常常會約定一種首筆支付費用（Up-front payment），以作為中介機構推薦、介紹發行者產品之條件，這樣的款項性質與傳統佣金並不相同，亦不符合上述標準。

當 MiFID 公司銷售 UCITS 時，其仍必須遵循誘因之規定，因為 UCITS 管理公司可以銷售第三方基金（Third-party funds），因此有必要將 MiFID

的誘因規定延伸適用於其身上。

對於歐洲基金產業，UCITS 指令與 MiFID 指令之適用交匯及競合(The interaction between MiFID and UCITS) 對其會有重大影響，不僅僅是因為 UCITS 是歐盟大多數之基金，更是因為對於 MiFID 不同之適用及解釋，將會造成兩指令交匯、競合之複雜性。事實上，MiFID 對於資產管理業，由其是銷售，有深遠之影響，超過任何人，甚至是歐盟執委會所預計。

參、MiFID 對資產管理部門之進一步影響

MiFID 對於 UCITS(可轉讓證券集合投資計劃)實際運作之結果，將變成 UCITS 管理公司的沉重負擔：他們在發展 MiFID 服務時，會全面遵守整套關於組織及行使職權之法規，也仍會遵守 UCITS 指令條款中針對他們核心活動下的 UCITS 基金管理規定。除集合投資組合管理(collective portfolio management)外之其他服務，至少能夠確認下面 6 個區域受到影響。

1. 許多職務必須以獨立的方式組織，例如：法規遵循職責、風險管理、內部稽核等。雖然 MiFID 規定這些必要條件會依比例原則減弱或豁免(尤其中小企業)，但這些豁免案件只有在管理公司證明符合豁免條件者，始有適用。
2. MiFID 對管理公司職員個人交易之限制與內部揭露有詳細的規定。因為這涉及利害關係，例如關係人將範圍擴張至親屬及職業關係。就親屬而言，目前尚無法得知會員國在資料保護上如何取得此規定與國家關於資訊保護義務的平衡(必須將 MiFID 作轉化適用-參照 MiFID Level 1 前言第 43 點)。另外，這些轉化必須立即被揭露。
3. 管理公司不僅必須處理實際的利益衝突，還必須處理潛在的利益衝突(MiFID Level 2 第 21 條)。此有其困難，在本質上，一些潛在的利益衝突並不容易被預期。
4. 管理公司的客戶資料必須依 MiFID 的方式(符合資格的交易對手、專業客戶和零售客戶之區別)重新分類。MiFID 並未針對藉由不溯既往條款處理現有客戶資料的問題(是否要求現有客戶提供新的訊息)作出回應。
5. 關於最佳執行，即使這充分的要求只有施行於投資公司自己執行交易(一

般是經由經紀人），管理公司必須遵守以下事項。當管理公司提供個人投資組合管理服務或接收/傳遞指令服務，他們必須傳達指令給經紀人執行。MiFID 要求管理公司必須依「傳遞政策」（transmission policy）提供服務，確保經由管理公司所選的經紀人，以客觀標準提供高效率的最佳執行指令。這代表管理公司不負責實際的最佳執行指令，而是由執行指令的經紀人負責，但他們必須證明自己會建立專屬的「傳遞政策」。

肆、MiFID 與非統一化產品之銷售

在歐洲範圍內統一化的產品，例如 UCITS，具有優勢，這些基金可以跨越整個歐盟市場的基礎上，提供單一文件（簡化的公開說明書），並根據一套規則。

隨著金融工具激增，歐盟執委會及歐洲證券管理機構委員會（CESR）被要求擴大界定「合格資產」（eligible assets）（是唯一可以不變動現有的法律規範下，擴展 UCITS 產品範圍之方式）。需要擴大界定「合格資產」也影響 UCITS 原本設定主要為散戶投資者，今日則成為機構投資者尋求附帶護照制度下之零售產品，此係目前機構投資者能有效跨越國界行銷基金之方式。

在這方面，早已有並持續將許多各種替代產品改變 (shoe-horn) 為 UCITS，雖然不一定非常適合零售投資者。此現況平衡協調了監管者對於以下二者的必要：(1)維持 UCITS 現有投資者保護標準，(2)使品牌具有足夠的靈活性，以應對在全球基金市場中，更大的競爭壓力。嘗試改變產品為 UCITS 之問題，面臨「合適資產」的定義已過時，既不適合現存機構框架，也未充分考慮現代投資組合的風險。但其他論者會持相反看法，認為 UCITS 品牌形象意義即保證高度的投資保護，因此必須考量合宜的金融工具。

第陸章 歐盟 MiFID 指令對我國資產管理業務之影響

第一節 我國資產管理業之現況

目前我國資產管理業者，除從事證券投資顧問業務外，主要業務為：一、募集發行「證券投資信託基金」或「期貨信託基金」；二、擔任境外基金之總代理人及/或銷售機構；三、全權委託投資業務。

我國國內基金主要分為由證券投資信託事業所募集發行之「證券投資信託基金」及期貨信託事業所募集發行之「期貨信託基金」。

證券投資信託基金的法源依據來自於證券投資信託及顧問法之規定，並依據證券投資信託基金管理辦法之規定訂定有證券投資信託基金管理辦法作為證券投資信託基金的管理依據。依證券投資信託及顧問法第 5 條規定：「證券投資信託基金：指證券投資信託契約之信託財產，包括因受益憑證募集或私募所取得之申購價款、所生孳息及以之購入之各項資產。」

「證券投資信託契約：指由證券投資信託事業為委託人，基金保管機構為受託人所簽訂，用以規範證券投資信託事業、基金保管機構及受益人間權利義務之信託契約。」「基金保管機構：指本於信託關係，擔任證券投資信託契約受託人，依證券投資信託事業之運用指示從事保管、處分、收付證券投資信託基金，並依本法及證券投資信託契約辦理相關基金保管業務之信託公司或兼營信託業務之銀行。」

又期貨信託基金的法源依據則來自於期貨交易法第 83 條至第 86 條，依據期貨交易法第 85 條第 2 項之規定訂定有期貨信託基金管理辦法作為期貨信託基金的管理依據。依期貨信託基金管理辦法第 2 條第 1 項規定：「所稱期貨信託基金，指期貨信託契約之信託財產，包括因募集發行受益憑證所取得之申請價款、所生孳息及以之購入之各項資產。」另依該辦法第 3 條 1 款規定：「期貨信託契約：指由期貨信託事業為委託人，基金保管機構為受託人所簽訂」。依該辦法第 3 條 2 款規定：「基金保管機構，指依本法所設立之信託關係，擔任期貨信託契約受託人，依期貨信託事業之運用指示從事保管、處分、收付期貨信託基金。」

是以，證券投資信託基金及期貨信託基金是資產之組合，由資產管理業者以發行或交付受益憑證之方式，募集成立基金，並由保管機構依資產管理業者之運用指示從事基金資產之保管、處分及收付。資產管理業者運用基金從事投資，將投資所得之利益分配予受益憑證持有人。基金係形成期貨信託事業/證券投資信託事業、保管機構、受益人之三方契約關係¹⁵⁹。

依據中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會之統計資料，其會員家數投信 38 家、投顧 109 家、信託業 28 家、證券商 8 家、期貨商 3 家，合計 186 家。截至 2012 年 10 月，台灣投信投顧資產總規模為資產總額為新台幣 28,103 億元。截至 2012 年 9 月，台灣境外基金總代理，共核准 39 家總代理人、75 家境外基金機構、1,026 檔境外基金，國內投資人持有金額共計新台幣 25,439 億元。截至 2012 年 11 月，全體投顧、投信、兼營全權委託投資業務統計表（委任關係）有效契約金額合計新台幣 9,324 億元，兼營投資顧問全權委託投資業務統計表（信託關係）有效契約金額合計新台幣 51,032,790,247 元。¹⁶⁰

第二節 我國全權委託業務之國際化展望

就我國資產管理業者所從事之各項業務中，較受歐盟或歐州國家法令影響者為境外基金及全權委託投資業務。

關於境外基金業務，就本研究訪問境外基金業者所得之看法而言，國內業者較受歐洲 UCITS 之相關法令及洗錢防制之相關法令影響，至於歐盟 MiFID 指令對國內業者代理銷售境外基金的業務較無影響。

關於全權委託投資業務，隨著國內投顧事業或投信事業資產管理能力之逐步提升，已開始接洽接受委託管理歐洲國家之資產（Mandate），也因此歐盟 MiFID 指令亦可能對於接受歐洲業者全委業務之國內業者產生與國內法規是否可以調和之影響，因此要推動國內資產管理業務並成為亞太重要的資產管理中心，與國際法規的調和將是重要的關鍵。

¹⁵⁹ 其法律關係，有三面及二面法律關係之見解，另外有分離及非分離說之見解。

¹⁶⁰ 投 信 投 顧 公 會 網 站
<http://www.sitca.org.tw/ROC/Industry/IN1001.aspx?PGMID=IN01&PORDER=4>，最後瀏覽日 2012 年 12 月 10 日。

綜上所述，本研究報告以下將針對 MiFID 指令對於我國全權委託業務之影響進行論述。

第三節 歐盟 MiFID 指令對我國資產管理的監理及產業之啟示

壹、利益衝突防制

根據利益衝突防免的原則、MiFID 要求投資公司就可能發生的利益衝突制訂一套完善的防範政策，以確保在合理信心程度下避免有害投資人利益的風險。是故若投資公司向其客戶推介該公司所承銷之某項特定投資商品，即應揭露該公司與是項商品之間潛在的利益衝突關係，以協助其客戶能在充分了解後作出最適切之決定。

安泰投信前副總謝青良，因代退撫、勞退、勞保三大基金操作「盈正豫順電子」股票，疑似炒股，涉嫌背信、違反證交法，遭台北地檢署分案調查，更突顯利益衝突防免原則及法規遵循的重要性。

貳、客戶分類

根據 MiFID，業者應根據客戶的不同分為下列三種類型，並分別給予不同的揭露與保護：

- (1) 零售客戶 (Retail Clients)：係指應提供最全面保護的投資人，相當於原來之私人客戶，也就是台灣所稱的散戶。
- (2) 專業客戶 (Professional Clients)：係指擁有經驗、知識和專門技術能自行判斷投資決策和適當地評估自身風險，故享有較少投資保護的投資人。
- (3) 合格相對方 (Eligible Counterparties, ECP)：則係指投資企業、信用機構、保險公司、UCITS 指令¹⁶¹與其所規範的公司，以及其他相關的金融機構與特定企業，例如大型投資銀行。

¹⁶¹ Directive 2001/108/EC of the European Parliament and of the Council of 21 January 2002 amending Council Directive 85/611/EEC on the co-ordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities. 該指令的目的，在於針對投資基金建構一個可轉讓證券投資的法律架構，例如跨國交易的便利、透過併購與資產的合併以鞏固基金產業、允許資產的遠端管理、簡化並改善金融產品的信息揭露、加強監理的合作機制。其目標在於透過嚴格的投資限制，以及對資本、機構及揭露的要求，對投資者進行保護，並透過一個獨立的受託人對資產進行妥善保管。此外亦加強對資金進行監督，以確保操作跨境投資基金的可行性，進而達成完全競爭的歐洲投資基金市場。

目前亞洲國家中，香港已經有根據 MiFID 的規範增加客戶分類的規定，台灣若是要強化對投資人之保護，亦可考慮採行此等客戶分類的規範模式，對不同的客戶採行不同的保護模式。

而關於客戶分類，依歐盟 MiFID II 指令草案，中央和地方公共機構將被從專業客戶的名單中排除，且得對經要求當作專業客戶的中央和地方公共機構的專業和知識採取評估之具體標準。對於我國將來是否明訂《證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法》之專業投資機構排除國內之政府基金、退休基金，亦可以提供一個思考之方向。

惟我國目前國內金融消費者保護法已有客戶分類的規定，且許多法規在執行時，亦會考量投資人屬性作不同規範（參附件七），另國內之政府基金、退休基金對於全權委託有相關徵求之規範及程序，且對於投資具有一定之專業，暫無排除於專業客戶之必要。

參、外包條件要求

依歐盟 MiFID 指令之外包條件要求，服務供應商必須正確恰當地監督外包職能的履行，並充分管理與外包有關的各種風險。如投資公司把管理零售客戶投資組合之投資服務外包給位於第三國的服務供應商，投資公司的主管機關與服務供應商的監督機構之間必須有適當的合作協議。因此，倘若我國資產管理業者擬受歐盟投資公司委託提供外包服務，將須建立足夠的機制確保監督外包職能的履行，並充分管理與外包有關的各種風險。又我國主管機關與歐洲國家的主管機關簽訂合作協議，有助於提升我國資產管理業者受當地投資公司委託提供有關管理零售客戶投資組合的外包服務之可能。

肆、誘因

關於誘因，依歐盟 MiFID II 指令草案，嚴格禁止投資組合管理經理人收受任何第三人支付之費用、佣金或任何金錢利益。亦即，當提供投資組合管理時，公司不得接受或收取第三方或代表第三方支付或提供的任何費用、佣金或金錢利益。

目前投信投顧公會《證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務操作辦法》第 45 條及第 54 條，著重於規定證券商、期貨商或其他交易對象退還之手續費或給付之其他利益之處理方式，及禁止業務人員收受金錢或其他不當利益之規範，對於業者因全權委託業務收受任何第三人支付之費用、佣金或任何金錢利益，規範上並未明確的言明禁止。

對於我國將來是否明訂禁止從事全權委託業務之業者因全權委託業務收受任何第三人支付之費用、佣金或任何金錢利益，可以提供一個思考之方向。

伍、股權管理

依歐盟 MiFID 指令，任何自然人或法人擬直接或間接買入或賣出投資公司重大持股數額者，應事先通知主管機關交易後的持股數額，如主管機關無法確信股份收購人的適合性，可以否決收購計劃。反觀我國，目前我國對投信投顧業在股權移轉的監理，係採事後申報制，對投信業者的專業股東變動則兼採事前申報備查制，及對投顧業者的 50% 以上股權異動，會進行訪查。

第四節 歐盟 MiFID 指令對於誘因之揭露相關規範與我國對於通路報酬之揭露相關規範之差異

歐盟 MiFID 指令關於誘因(Inducement)之條款，規範所有投資公司支付或收受任何其他佣金或費用或收受任何非金錢利益。

如前所述，MiFID 所規範的投資公司，其實與一般人所認知的投資公司在意義上有極大的差別。MiFID 所規範的投資公司包括國際性的投資銀行、各種基金的基金經理人、證券業者以及投信投顧業者。

又依歐洲證券管理機構委員會(CESR)於 2007 年 5 月作成的“Recommendation: Inducements under MIFID” (CESR/07-228b) 建議的建議 6(c)¹⁶²之規定，當有許多事業參與銷售通路 (involved in the distribution

¹⁶²參閱CESR recommendations “Inducemnets under MiFiD Recommendation 6 “CESR considers that:.. (c) when a number of entities are involved in the distribution channel, each investment firm that is providing an investment or ancillary service must comply with its obligation of disclosure to its

channel)，每一個投資公司（提供投資或輔助服務）均應遵守其向客戶揭露之義務。又 MiFID 指令前言提到，就指令中關於誘因之條款，投資公司就投資顧問或一般建議收取佣金，在投資顧問服務或建議並沒有因收取佣金而有失公允的情況下，應被視為旨在提高對客戶提供的投資顧問的品質¹⁶³。

前述 CESR 建議亦說明，此前言限於投資顧問或一般建議未失公允（unbiased）之情形，但並不排除其他會被允許之類似情形，例如，當發行者或產品提供者就銷售（distribution）對投資公司為支付，在此情形，投資公司會提供投資服務予其終端消費者；在發行者或產品提供者未為支付，則很可能不會提供該等投資服務；因此，在銷售金融工具，支付可被認為旨在提高對客戶提供的投資顧問的品質，在允許此情形下，將經由廣泛的金融工具提供投資服務，且仍須遵循揭露和不能違反對客戶最佳利益行事的義務¹⁶⁴。

依中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會會員及其銷售機構基金通路報酬揭露施行要點第 3 條「通路報酬之定義」，境外基金機構、總代理人或證券投資信託事業依本施行要點提供銷售機構之報酬應依銷售契約約定辦理。「總代理人」或「銷售機構」因銷售基金產品而從「證券投資信託事業」、「總代理人」或「境外基金機構」所取得之通路報酬如下：
（1）申購手續費分成。（2）經理費分成。（3）銷售獎勵金。（4）贊助或提供產品說明會及員工教育訓練。（5）其他：如非屬銷售獎勵之行銷贊助（如：印製對帳單、投資月刊或理財專刊等）。

因此，歐盟 MiFID 指令關於誘因(Inducement)之定義及適用的事業較我國通路報酬為廣。

又關於揭露格式及原則，MiFID 允許各會員國應允許投資公司以摘要形式揭露關於費用、佣金或非金錢利益安排的重要內容，但投資公承諾應

clients.”，http://www.esma.europa.eu/system/files/07_228b.pdf，最後瀏覽日2012年10月27日。

¹⁶³參閱《歐盟委員會第 2006/73/EC 號指令》（Commission Directive 2006/73/EC）前言(39)

¹⁶⁴參閱 CESR recommendations “Inducemnets under MiFID” ，
http://www.esma.europa.eu/system/files/07_228b.pdf，最後瀏覽日 2012 年 10 月 27 日。

依客戶的要求進一步揭露細節且履行承諾¹⁶⁵。

以盧森堡法令¹⁶⁶為例，機構必須明確告知客戶費用、佣金或利益的存在、性質和金額，如無法確定金額，則告知金額之計算方法；此資訊應於提供相關服務或輔助服務前提供；然而，機構被允許以摘要形式揭露有關支付或收到的誘因安排的主要條款，但其承諾應依客戶的要求進一步揭露細節；沒有明訂此摘要形式之揭露應包含什麼，但必須足夠詳細和完整，以讓客戶在取得充分資訊下決定是否繼續投資服務；此揭露要求僅適用於直接處理最終客戶的機構，而不適用於分銷通路的其他中介機構間支付或收到的誘因。詳參附件八。

依愛爾蘭 2011 年歐洲共同體（可轉讓證券集合投資計劃）規則附件 5 之第 28 條及第 29 條關於「誘因—維護最佳利益」的規定，關於 UCITS 之投資管理和行政之活動，除符合以下規定外，管理公司支付或被支付任何費用或佣金，或提供或被提供任何非金錢利益，不應被認為係依 UCITS 最佳利益誠實、公正和專業的行為：(a) UCITS 或任何代表 UCITS 之人支付或提供的費用、佣金或非金錢利益；(b) 第三人或任何代表第三人之人支付或提供的費用、佣金或非金錢利益，且符合以下條件者：(i) 應清楚向 UCITS 清楚揭露費用、佣金或利益之存在、本質或數額，或（在無法確定數額之情形）計算數額之方式，揭露必須係以全面性、準確和可以理解的方式且必須在提供相關服務之前；(ii) 費用和佣金的支付或非金錢利益的提供必須係用來加強相關服務的品質，不得對於管理公司依 UCITS 最佳利益行為的職責遵循產生不利影響；(c) 使投資服務得以提供或提供投資服務所必要的適當費用，包括保管費用、結算和交易費用、政府規費或法律費用，其性質不能造成與管理公司依 UCITS 最佳利益以誠實、公正和專業行為的職責相衝突。基於前述 1(b)(i)之目的，管理公司得以摘要形式揭露關於費用、佣金或非金錢利益安排的重要內容，但管理公司承諾應依單位持有人的要求進一步揭露細節且履行承諾。

¹⁶⁵ 參閱《歐盟議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第2004/39/EC號指令》第19條（1）及《歐盟執委會第2006/73/EC號指令》（Commission Directive 2006/73/EC）第26條

¹⁶⁶ 參閱盧森堡 CSSF 通告 07/307 MiFID 在金融產業的業務行為的規則第8章「誘因」

德國有關通路報酬之規範，主要規定於投資法第 41 條，明文規定投資公司應揭露通路報酬，法國就通路報酬之規範則較為細緻。

法國證券暨期貨管理委員會167規章內 n°96-02 和 n°96-03 中明確指出證券商必須於購買投資組合文件中揭露通路報酬之訊息給顧客（有關法國通路報酬之運作情形，詳見附件九）。

按依中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會會員及其銷售機構基金通路報酬揭露施行要點第 4 條「揭露格式及原則」，申購手續費分成、經理費分成及銷售獎勵金之揭露方式，銷售時實際費率（可無條件進入到整數）；銷售獎勵金於銷售時無法確定金額者，可揭露費率級距，並說明內容及計算方式。贊助或提供產品說明會及員工教育訓練之揭露方式，銷售時可確定金額，如係提供一筆贊助金者，雖無須分攤至個別基金，但應揭露總金額；銷售時無法確定金額，說明內容及計算方式。

因此，關於揭露格式及原則，歐盟 MiFID 指令對於誘因(Inducement)之揭露格式及原則要求與我國對於通路報酬之揭露格式及原則，並無太大差異，併予敘明。

第五節 歐盟 MiFID 指令對於我國全權委託投資業務之影響

壹、相關歐盟規範之遵循要求

如歐盟 MiFID 指令下的投資公司擬將其關鍵、重要營運職能或任何投資服務或活動外包予我國資產管理業者，投資公司在外包關鍵或重要營運職能或任何投資服務或活動時，仍須對其指令下的各項義務的履行負完全責任，應要求投資公司盡一切應有技能，勤勉盡責地訂立、管理或終止任何將關鍵或重要營運職能或任何投資服務、活動外包給服務供應商的安排。尤其是，投資公司應採取各種必要的措施，確保服務供應商必須具備法律要求的能力、資格和核准，以可靠、專業地履行外包的職能、服務或活動；服務供應商必須有效履行外包服務，為此，投資公司必須制定各種

¹⁶⁷ Commission des operation de bourse, COB, 於 2003 年 11 月 24 日與其他金融管理機構整合成為單一金融管理局 AMF。

方法，對服務供應商的業績標準進行評估；服務供應商必須正確恰當地監督外包職能的履行，並充分管理與外包有關的各種風險等。投資公司並應與服務供應商在書面協議中清楚分配和列出各自的權利和義務¹⁶⁸。

又該歐盟 MiFID 指令下的投資公司亦會要求我國資產管理業者應符合歐盟 MiFID 指令關於利益衝突防制、最佳執行原則、交易指示處理等之相關規定。

依歐盟指令，投資公司向客戶提供投資服務和/或適當的輔助服務時，投資公司應從客戶的最佳利益出發，誠實、公平、專業地行為¹⁶⁹。投資公司應採取一切合理措施，防止利益衝突¹⁷⁰。

依歐盟指令關於客戶交易指示處理之規定¹⁷¹，投資公司應在執行客戶交易指示時，滿足以下各項條件：(a)投資公司必須確保，代理客戶執行的指令迅速、準確地予以記錄和配置；(b)除非交易指示的特徵或即時市場行情導致不可行或客戶利益另有要求，投資公司必須按順序迅速執行相類似性的客戶交易指示；(c)投資公司必須在知悉執行交易指示遇到重大困難的情形後，迅速向零售客戶通報重大困難。如投資公司負責監督或安排已執行交易指示的結算，則應當採取所有合理措施確保，已執行交易指示結算後收到的任何客戶金融工具或客戶資金迅速、正確地過戶到相關客戶的帳戶。投資公司不得濫用與待執行的客戶交易指示有關的資訊，並應當採取所有合理措施防止其任何相關人員濫用資訊。

又除非滿足下列條件，投資公司不應將某客戶交易指示或自營交易同另一客戶交易指示合併（in aggregation）起來執行：(a)多交易指示合併執行必須不太可能對指令被合併交易的客戶帶來不利；(b)必須向指示被合併交易的每一客戶揭露：涉及某一特定指示時，指示合併交易的效果有可能對其不利；(c)必須制訂定並有效實施指示配置政策（Order Allocation Policy），以足夠精確的條款對公平配置合併執行的指示和交易作出規定，包括所涉

¹⁶⁸ 參閱《歐盟執委會第 2006/73/EC 號指令》第 14 條

¹⁶⁹ 參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 19 條

¹⁷⁰ 參閱《歐洲議會與歐盟理事會關於金融工具市場的第 2004/39/EC 號指令》第 18 條

¹⁷¹ 參閱《歐盟執委會第 2006/73/EC 號指令》第 47 條至第 49 條

各指示的數量和價格如何影響其配置及部分執行的情況如何處理。當投資公司將某指令同一或多個其他客戶的交易指示合併交易時，如合併的指示只得到部分執行，則按指示配置政策來配置相關交易。

當投資公司將自營交易同其他一個或多個客戶交易指示合併執行時，不以對客戶有害的方式配置相關交易。如投資公司將某一客戶指示同自營交易合併且合併指示只得到部分執行，投資公司應將相關交易優先分配給客戶。但如投資公司能以合理理由證明，如不是合併交易其可能就無法按照所涉之有利條件執行指令，甚至也可能根本無法執行該指示，則可依據前述指令配置政策給自營交易按比例分配所涉交易。投資公司指令配置政策的一部分，須規定相關程序以禁止以損害客戶利益的方式重新分配同客戶指示合併執行的自營交易。

貳、實務運作上法規調和之困難

我國資產管理業者從事歐盟資產之全權委託投資業務，受歐盟 MiFID 法令影響，我國法令與歐盟 MiFID 法令適用有衝突時，會造成法規調和的兩難，倘母集團/國外基金須合乎歐盟 MiFID 規定，會造成國外委託我國業者進行投資的意願大幅下降。

經本研究單位訪談法儲證券投資顧問股份有限公司人員及富邦證券投資信託股份有限公司人員，其等表示歐盟 MiFID 指令對公司現行業務並無影響，亦沒有因歐盟 MiFID 指令遇到困難。

另經本研究單位向施羅德證券投資信託股份有限公司人員及安泰證券投資信託股份有限公司進行問卷調查，茲彙整其等回覆因法令調和遇到之困難如下：

1. 如接受國外基金之全權委託，將因須依台灣法規執行，而國外基金須受 MiFID 規範，為符合規範，會產生有法規扞格或有執行困難之處？

國內有業者表示，交易時 MiFID 強調對待所有客戶交易的公平性，交易相同股票時國際慣例為符合 MiFID 精神，皆以綜合帳戶為旗下所有管理基金各帳戶一起進行，事後再依整體交易進行分配。此制度落實於台灣時，

對國外基金之全委客戶實行綜合交易後，若分配結果與決定書有差異時，台灣這端的投資執行表很難針對差異進行分析。

此外，綜合交易帳戶的交易指示國外可以一周為期或直到執行完畢進行指示，台灣的交易執行規則概念上仍以當日為限，會造成台灣的投資指示需要特別獨立進行¹⁷²，但長久為台灣的全委進行特別交易會有違反 MiFID 規範之虞。另外，國外交易因為採取綜合帳戶涵蓋多檔基金一起進行交易，交易指示價格通常可用市價單進行以便利統一交易，台灣的法令雖然未禁止市價單¹⁷³，但檢查單位喜好方式通常不允許市價單，如此也會造成執行困難之處。

2. 國內業者於遵守我國法規規定之四大流程與 MiFID 之最佳執行原則，如何協調？

國內有業者表示，台灣開展國際資產管理業務順利進行，必須以國際可共同接受的規則為主要共識，查四大流程中，投資分析與投資執行兩項容易造成投資時效與交易協調的落差。投資分析的要求可用母集團在委託合約中載明不用完全遵從四大流程來解決，但投資執行的規定則相對不容易詳細製作國內所規定之報表。

3. 我國投信投顧法對人員或部門防火牆之規範，是否會造成國內業者（或其集團）相關單位在執行 MiFID 時的困難？

此次投信投顧人員管理規則已開放有條件兼任，可暫時解決此問題。國內有業者表示，長期仍希望比較國際慣例，撤除部門防火牆的規定。此法立意之初衷係在全權委託業務開放之初期以防火牆保護全委客戶及基金客戶，惟全權委託業務已經開放達十二年的時間，各基構及基金經理人對於客戶保護的精神已經深植於心，建議適時參考國際運作的實況，取消部門防火牆的規定。

第六節 強化我國資產管理業監理及發展之建議

壹、仍維持部門防火牆，再作觀察

¹⁷² 歐盟 MiFID 指令下的投資公司亦會要求我國資產管理業者應符合歐盟 MiFID 指令關於利益衝突防制、最佳執行原則、交易指示處理等之相關規定。

¹⁷³ 關於台灣法令未禁止市價單，查國內目前僅接受限價單，此尚待實務運作方式之配合。

《證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法》已於今年(2012年)8月1日修正，在業者已建立有效防範利益衝突之控管機制，確保所有客戶均受到公平對待，且符合一定條件者，已放寬擔任接受專業投資機構全權委託投資業務之投資或交易決策業務人員、證券投資顧問事業從事接受專業投資機構¹⁷⁴委任提供證券投資分析建議之證券投資分析人員及證券投資信託事業辦理募集證券投資信託基金之投資或交易決策業務人員得相互兼任（參條文第8條）。又因近期始有條件開放人員兼任，實務運作情形仍待觀察，且如完全移除防火牆規定，如何公平對待客戶並避免利益衝突，業者須強化其利益衝突防範措施及內部控制制度，宜經一段期間觀察後，將來再視情形考量是否撤除部門防火牆之規定。

貳、繼續針對專業投資機構放寬四大流程之實務運作表單

為利業者爭取專業投資機構委託代為操作，《證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法》亦已於今年(2012年)8月1日修正時，放寬客戶為專業投資機構者¹⁷⁵，其運用委託投資資產投資或交易之作業流程得於與客戶簽訂之全權委託投資契約中自行約定，如經約定，則已可不受分析報告、決定書、執行紀錄及檢討報告四大流程相關規定之限制（參條文第28條）。至於業者提到投資執行的規定相對不容易詳細製作國內所規定之報表，因法令已開放允許業者於專業投資機構於全權委託投資契約中另行約定，而不須製作國內所規定之四大流程表單，實務運作上應已無困難。

¹⁷⁴專業投資機構，其範圍如下：（一）國內外之銀行業、證券業、期貨業、保險業、基金管理公司及政府投資機構。（二）國內外之政府基金、退休基金、共同基金、單位信託及金融服務業依證券投資信託及顧問法、期貨交易法或信託業法經理之基金或接受金融消費者委任交付或信託移轉之委託投資資產。（三）其他經主管機關認定之機構。（依據金融消費者保護法（以下簡稱本法）第四條第二項及金管會民國100年12月12日金管法字第10000707320號函釋）

¹⁷⁵同上。

第柒章 結論與建議

第一節 結論

就MiFID而言，由於其目標乃針對歐盟金融市場的整合，因此對只著重在亞洲，且沒有歐洲業務的地區性金融業者而言，其實MiFID不會對這些業者有任何的影響。但是對於跨國金融業者而言，則可能會因為其在歐盟的子公司或分支機構必須符合MiFID的要求，而可能間接的影響其亞洲的業務。

例如在亞洲的業者為歐洲業者客戶之利益提供歐洲業者相關服務（例如在亞洲地區交易所下單），為了符合MiFID的規定，歐洲業者就可能必須確保提供服務的亞洲業者能繼續遵循MiFID的規定，例如最佳執行要求，並根據MiFID的要求提供客戶交易確認資料與記錄。此外，此種行為（也就是歐盟業者委託亞洲業者提供相關金融服務）可能會構成MiFID所言之外包（outsourcing），此歐洲業者與亞洲業者就均需要符合MiFID有關外包之規定，且若此服務係MiFID所稱的關鍵且重要（critical or important）時，還應符合MiFID其他的要求。¹⁷⁶

相對的，若是係由歐洲業者的分支機構提供亞洲客戶相關的金融服務時，例如台灣的歐系業者，或是美系業者透過歐洲分支機構提供台灣客戶理財或投資服務時，由於這時交易係由該歐洲分支機構完成，就會受到MiFID的規範。也因為如此，在台灣的外資機構或是透過歐洲分支機構提供台灣客戶金融投資服務時，就應該根據MiFID的客戶分類要求，將台灣的客戶分成MiFID所要求的三類型客戶。¹⁷⁷當然，許多歐系業者係以盧森堡或是愛爾蘭等國家之分支機構提供台灣客戶服務時，也還要遵循各該國根據MiFID所作的國內法修法規定。¹⁷⁸

¹⁷⁶ Carl Fernandes, MiFID: what is it and how does it affect us in Asia? http://www.linklaters.com/pdfs/articles/MiFID_Jul07.pdf (last visited November 10, 2012)

¹⁷⁷ 例如香港證監會於《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則(2010年9月版)》就增加了「5.1A 投資者分類」之規定。

¹⁷⁸ 根據本研究發現，國內法與 MiFID 變化較大的是英國，這是英國為了維持其歐洲金融中心之地位故有較積極的作為，例如對金融業者行銷活動加以規範。但是其他國家，例如盧森堡則大概均遵循 MiFID 的規定，並無其他特別之規定。

透過MiFID，歐盟在歐洲金融市場的整合方面不但跨越了一個重要的里程碑，更透過增加新的交易平台與業者採行新的交易技術而可能對亞洲業者產生間接的影響。根據歐盟官員的觀察，MiFID從實施以來，已經基本上達成其目的。¹⁷⁹例如消除各國交易所原來的壟斷交易市場情形，並且透過增加新的交易平台而增加了市場的競爭，也導致交易成本的降低。此外透過整合歐洲金融市場為單一市場，並適用相同的標準，不但確保各國法規的一致性，更強化了對投資人的保護，也提高了歐盟在全球金融市場的整體競爭能力。受到MiFID的影響，澳洲是第一個亞洲國家開始採行MiFID所要求的最佳執行原則的國家，也顯現出MiFID仍然間接的影響到亞洲各國。

不過MiFID也不是全然沒有爭議，例如歐洲議會就對MiFID在衍生性商品透過OTC與券商機構相互間之黑池（dark pool）交易十分的關切。¹⁸⁰這是因為MiFID原本為了防止大單交易對市場造成不必要的影響，故規定了交易前透明性的一些例外規定。但是這種例外規定卻導致黑池交易的出現。為此，歐盟在MiFID II中也特別增強對交易前透明性的要求，並要求衍生性商品交易應透過交易平台進行結算交割。而歐盟的此等變化也影響亞洲國家，例如香港、新加坡都已經對衍生性商品交易提供結算交割服務。此外，也因為歐盟與美國的變革，因此也導致亞洲各國的交易所紛紛提升其硬體與軟體，以因應日趨快速的交易環境。

雖然我國目前與歐盟業者間之關係僅限於境外基金與全委業務有較直接的關連，但是MiFID之規定仍有值得主管機關參酌之處，特別是在有關投資人保護與資訊揭露方面。而在國內爆發安泰投信之問題後，也進一步凸顯資訊揭露、投資人保護問題及法規遵循的重要性。

第一節 結論

依歐盟 MiFID 指令之外包條件要求，服務供應商必須正確恰當地監督外包職能的履行，並充分管理與外包有關的各種風險。如投資公司把管理

¹⁷⁹ 請參見歐洲議會議員 Kay Swinburne 的意見，Jill Wong, MiFID's Lessons for Asia, Mar 23, 2011, <http://www.thetradenews.com/newsarticle.aspx?id=5675> (last visited November 10, 2012)

¹⁸⁰ 同前註

零售客戶投資組合之投資服務外包給位於第三國的服務供應商，投資公司的主管機關與服務供應商的監督機構之間必須有適當的合作協議。因此，倘若我國資產管理業者擬受歐盟投資公司委託提供外包服務，將須建立足夠的機制確保監督外包職能的履行，並充分管理與外包有關的各種風險。又我國主管機關與歐洲國家的主管機關簽訂合作協議，有助於提升我國資產管理業者受當地投資公司委託提供有關管理零售客戶投資組合的外包服務之可能。

另外根據利益衝突防免的原則、MiFID 要求投資公司就可能發生的利益衝突制訂一套完善的防範政策，以確保在合理信心程度下避免有害投資人利益的風險。是故若投資公司向其客戶推介該公司所承銷之某項特定投資商品，即應揭露該公司與是項商品之間潛在的利益衝突關係，以協助其客戶能在充分了解後作出最適切之決定。

第二節 建議

MiFID 的通過，不但整合歐盟對於金融商品交易的規範，也透過打破各國國界的努力，以及開放成立新的交易平台，讓歐盟的交易所能夠進行整合，使歐盟在國際經濟環境中能夠更具有競爭力。但是 MiFID 最重要的成效之一，就是有效的強化了對投資者的保護。此等保護不但包括交易前的客戶分類，最適性原則之規範，以及揭露與透明性要求，更包括交易中的最佳執行原則，交易後的報告義務。此外，有關於防止利益衝突原則等等，也對投資人保護有相當的助益。在台灣投信業者爆出不當交易與利益衝突行為之際，歐盟 MiFID 的規範，特別是有關投資人保護的整體規範架構，就值得我國特別著重。

雖然 MiFID 已經有相當的成效，但是歐盟對此仍不能滿足，且 MiFID 運作也發生的實際上的問題與挑戰。因此，歐盟雖然在面臨金融海嘯衝擊之際，仍然積極推動 MiFID 的修正，也就是本研究所稱的 MiFID II，以進一步落實 MiFID 的立法目的，並將 MiFID 未能完整規範的內容，例如衍生性商品之交易、高頻率交易、商品介入權 (Product Intervention Power) 等，也一併納入規範之中，不得不令人對歐盟推動金融改革的決心與毅力敬

佩。也因此，本研究根據對 MiFID 與 MiFID II 的研究，提出下列的建議以供參酌：

壹、強化資產管理業的監理及投資人保護

透過歐盟 MiFID，歐盟除成功增加金融工具交易的競爭及降低交易成本外，更強化對投資人的保護。例如配合 MiFID 客戶分類標準的採行，業者必須根據客戶承受風險的程度，將客戶分為專業客戶、零售客戶和合格相對方，並進行適合性義務（suitability obligation）。縱使業者並未向客戶提出投資建議，因而不適用適合性義務，但業者仍必須就某項交易是否適合該客戶進行評估，以滿足最佳執行的要求。此外，業者也必須制定為客戶所認可的執行政策，詳細說明其將如何執行客戶的指示進行交易，以及說明將如何實施最佳執行。這些規定，對於投資人的保護，都有相當大的助益。而歐盟 MiFID II 指令草案又進一步強化對公司治理與投資人保護的要求，例如為了保護投資人，MiFID II 特別對投資顧問可於何種情況下提供建議，還明確要求應就其是否是基於獨立基礎還是一個廣泛或是受限制市場分析基礎加以說明，此外也對投資顧問服務業者所支付的佣金加以規範。此等了解客戶、了解客戶風險承受程度、為客戶爭取最佳可能的交易結果以及降低成本之要求，對我國投信業者目前所出現的相關問題而言，亦提供了我國對強化資產管理業的監理及投資人保護提供的方向：

● 加強稽查防止基金經理人之利益衝突行為

我國資產管理法令應加強利益衝突的防免，確保相關業者就可能發生的利益衝突制訂足夠完善的防範政策，以避免有害投資人利益的風險。

在國內爆發安泰投信之問題後，進一步凸顯利益衝突的防免對投資人保護的重要性，及法規遵循的重要性。我國投信投顧公會證券投資信託事業經理守則第六點雖已針對個人交易管理訂定相關規範，其中要求經手人員個人交易申報範圍，於全權委託投資業務之投資經理人之情形，包括本人、配偶、未成年子女、本人與配偶及未成年子女利用他人名義持有者之他人；本人之其餘二親等以內血親（包括祖父母、父母、兄弟姐妹、已成

年子女及孫子女），得僅申報其姓名及身分證字號；本人或配偶為負責人之企業。

再者，經手人員除須遵守個人交易申報規定外，如擬買賣所經理之基金或全權委託帳戶所持有之有價證券，使其自證券市場直接或間接受有利益，或對發行該股票公司為股東權之行使時，須由督察主管併同一位基金經理人，檢視其決定是否符合投資人之利益。經手人員因故意或過失，違反本守則個人交易申報程序之規定者，督察主管得知會其部門主管，並對其發出書面警告，嚴重者為停職或解職之處分。除本守則之處罰外，該人員仍須負法律上之責任，公司應配合依法需進行之調查程序。以及依該守則第十四點關於督察制度建立之規定，督察主管得對經手人員之個人交易進行調查，並製作查核紀錄。如認該行為與公司所管理基金，或全權委託帳戶之利益相衝突者，即應通知該人員所屬主管，並向總經理以上層級報告。

然而，基金經理人的不當的個人交易行為，在調查上有其困難及違反的效果有限下，因無法確實的防止利益衝突將有損害投資人權益之虞，且投資人將對資產管理業者欠缺信心，亦將減損資產管理業務的發展。

為建立更有效可執行的督察程序，投信投顧公會亦應研究業者如何在符合個人資料保護法之相關規定下，取得必要的同意以定期調查基金經理人及其關係人之持股及交易情形。

● 加強股權管理

為健全我國資產管理業者股東之適當性，主管機關可考慮加強對我國資產管理業的股權管理，要求重大持股變動應經事前核准及分級管理。

目前我國對投信投顧業在股權移轉的監理，係採事後申報制，對投信業者的專業股東變動則兼採事前申報備查制，及對投顧業者的 50% 以上股權異動，會進行訪查。

反觀，我國保險法、金融控股公司法及銀行法等其他金融法令對於股權管理均兼採更為嚴格之事前核准制，投信投顧者之穩健經營涉及廣大投資

人之權益，未來亦可考慮對於其股權管理均兼採事前核准制，例如參照保險法第 139-1 條及第 171-2 條：

(1) 5% 持股比例之管理

要求同一人或同一關係人單獨、共同或合計持有同一保險公司已發行有表決權股份總數超過百分之五者，自持有之日起十日內，應向主管機關申報；持股超過百分之五後累積增減逾一個百分點者，亦同。採事後申報制。

(2) 10%、25% 或 50%

同一人或同一關係人擬單獨、共同或合計持有同一保險公司已發行有表決權股份總數超過百分之十、百分之二十五或百分之五十者，均應分別事先向主管機關申請核准。採事前核准制。

違反之法律效果，未依規定向主管機關申報或經核准而持有公司已發行有表決權之股份者，其超過部分無表決權，並由主管機關命其於限期內處分。股東持股違反規定未向主管機關申報或經核准而持有股份者，處該股東新臺幣四十萬元以上四百萬元以下罰鍰。股東違反有關持股數與其他重要事項變動之申報或公告規定，或未於主管機關所定期限內處分股份者，處該股東新臺幣四十萬元以上四百萬元以下罰鍰。

● 仍維持部門防火牆，再作觀察

《證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法》已於今年(2012年)8月1日修正，在業者已建立有效防範利益衝突之控管機制，確保所有客戶均受到公平對待，且符合一定條件者，已放寬擔任接受專業投資機構全權委託投資業務之投資或交易決策業務人員、證券投資顧問事業從事接受專業投資機構¹⁸¹委任提供證券投資分析建議之證券投

¹⁸¹ 專業投資機構，其範圍如下：(一) 國內外之銀行業、證券業、期貨業、保險業、基金管理公司及政府投資機構。(二) 國內外之政府基金、退休基金、共同基金、單位信託及金融服務業依證券投資信託及顧問法、期貨交易法或信託業法經理之基金或接受金融消費者委任交付或信託移轉之委託投資資產。(三) 其他經主管機關認定之機構。(依據金融消費者保護法(以下簡稱本法)第四條第二項及金管會民國 100 年 12 月 12 日金管法字第 10000707320 號函釋)

資分析人員及證券投資信託事業辦理募集證券投資信託基金之投資或交易決策業務人員得相互兼任（參條文第 8 條）。

又因近期始有條件開放人員兼任，實務運作情形仍待觀察，且如完全移除防火牆規定，如何公平對待客戶並避免利益衝突，業者須強化其利益衝突防範措施及內部控制制度，宜經一段期間觀察後，將來再視情形考量是否撤除部門防火牆之規定。

貳、促進我國全權委託投資業務之發展

隨著我國資產管理業者的管理能力逐步提升，接洽接受委託(Mandate)管理歐洲國家之資產之可能性會逐漸提高，歐盟 MiFID 指令將對於國內業者從事全權委託投資業務產生與國內法規是否可以調和之影響，因此與國際法規的調和將是推動國內資產管理業務的重要關鍵。

1. 繼續針對專業投資機構放寬四大流程之實務運作表單

為利業者爭取專業投資機構委託代為操作，《證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法》亦已於今年(2012年)8月1日修正時，放寬客戶為專業投資機構者¹⁸²，其運用委託投資資產投資或交易之作業流程得於與客戶簽訂之全權委託投資契約中自行約定，如經約定，則已可不受分析報告、決定書、執行紀錄及檢討報告四大流程相關規定之限制（參條文第 28 條）。

至於業者提到投資執行的規定相對不容易詳細製作國內所規定之報表，因法令已開放允許業者於專業投資機構於全權委託投資契約中另行約定，而不須製作國內所規定之四大流程表單，實務運作上應已無困難。

相對的，本研究發現，歐盟各國並無四大流程之規範，每一家歐盟資產管理公司會建置自己的投資決策流程，每一家公司的投資決策流程並不相同。在歐盟資產管理公司係將特定產品類別外包(outsource)之情形，會注重並進行盡職調查(due diligence)選擇好的基金經理人，要求基金經理人提

¹⁸²同上。

供其已建置的投資決策流程和風險控管流程等供評選，於審查相關資料及過去績效等因素後，再行決定基金經理人。又過去績效通常係基於先前的投資決策流程和風險控管流程，在維持先前的投資決策流程和風險控管流程下複製過去績效的可能性較高，故並要求如投資決策流程和風險控管流程有任何變化應進行通知。

2. 我國主管機關與歐洲主要資產管理國家簽訂合作協議

如歐盟 MiFID 投資公司把管理零售客戶投資組合之投資服務外包給位於第三國的服務供應商 (Service providers located in third countries) 之情形，除應符合一般外包條件外，需要額外的條件要求，服務供應商必須在其母國獲得提供該服務的核准或註冊，且受審慎監督；且投資公司的主管機關與服務供應商的監督機構之間必須有適當的合作協議。主管機關應公布符合此要求與其訂立適當合作協議的第三國監管機關的名單。

因此，為促進我國資產管理業的業務發展，我國主管機關未來可考慮增加與歐洲國家的主管機關簽訂合作協議，此將有助於提升我國資產管理業者受當地投資公司委託提供有關管理零售客戶投資組合的外包服務之可能。

參、配合 MiFID II 之考量

1. 強化禁止從事全權委託投資之業者及其從業人員收受任何第三人支付之費用、佣金或任何金錢利益之範圍

對於誘因問題，依歐盟 MiFID II 指令草案，嚴格禁止投資組合管理經理人收受任何第三人支付之費用、佣金或任何金錢利益。亦即，當提供投資組合管理時，公司不得接受或收取第三方或代表第三方支付或提供的任何費用、佣金或金錢利益。

目前投信投顧公會《證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務操作辦法》第 45 條及第 54 條，著重於規定證券商、期貨商或其他交易對象退還之手續費或給付之其他利益之處理方式，及禁止業務人員收受金錢或其他不當利益之規範，對於業者因全權委託業務收受任何第

三人支付之費用、佣金或任何金錢利益，規範上並未明確的言明禁止。

為避免從事全權委託投資之業者直接或間接收受他人給予的不當費用、佣金或金錢利益，導致非依客戶最佳利益執行，或未能依據其專業作判斷及決策，我國將來亦可以考慮立法明訂禁止業者因全權委託業務而直接或間接收受任何第三人支付之費用、佣金或任何金錢利益，例如可以考慮修訂投信投顧公會《證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務操作辦法》如下：

修正條文	現行條文
<p>第 45 條</p> <p>受任人因運用委託投資資產買賣有價證券或證券相關商品而由<u>有價證券發行公司</u>、證券商、期貨商或其他交易對象退還之手續費或給付之其他利益，應作為客戶買賣交易成本之減項，除客戶於全權委託投資契約聲明自行與證券商、期貨商或其他交易對象議定手續費率者外，受任人應本於公平忠實原則，為客戶與受託證券商、期貨商或其他交易對象議定手續費率。</p>	<p>第 45 條</p> <p>受任人因運用委託投資資產買賣有價證券或證券相關商品而由證券商、期貨商或其他交易對象退還之手續費或給付之其他利益，應作為客戶買賣交易成本之減項，除客戶於全權委託投資契約聲明自行與證券商、期貨商或其他交易對象議定手續費率者外，受任人應本於公平忠實原則，為客戶與受託證券商、期貨商或其他交易對象議定手續費率。</p>
<p>第 54 條</p> <p>受任人為全體客戶決定委託投資資產運用時，應避免其與客戶或不同客戶之間不公平或利益衝突之情事，處理原則如下：</p> <p>一、對於影響客戶委託投資資產運用之相關資訊而有通知客戶必要時，應公平合理對待每一客戶。</p> <p>二、同一投資經理人為不同客戶就同種類股票或證券相關商品同時或同一日執</p>	<p>第 54 條</p> <p>受任人為全體客戶決定委託投資資產運用時，應避免其與客戶或不同客戶之間不公平或利益衝突之情事，處理原則如下：</p> <p>一、對於影響客戶委託投資資產運用之相關資訊而有通知客戶必要時，應公平合理對待每一客戶。</p> <p>二、同一投資經理人為不同客戶就同種類股票或證券相關商品同時或同一日執行</p>

修正條文	現行條文
<p>行相反買賣時，應有書面正當理由，確信合於各該客戶之利益，並應於公開市場以當時之公平價格為之。</p> <p>三、參與全權委託投資相關業務人員不得接受客戶、有價證券發行公司、證券商、期貨商、其他交易對象或其他有利益衝突之虞者提供金錢、不當饋贈、招待或獲取其他利益。</p> <p><u>四、受任人不得因運用委託投資資產買賣有價證券或證券相關商品而自有價證券發行公司、證券商、期貨商、其他交易對象或其他有利益衝突之虞者收受任何費用、佣金或金錢利益。</u></p> <p><u>五、</u>為不同客戶認購承銷之有價證券時，應依公平原則，按客戶別為之，並確保認購之種類、數量及價格無偏袒情事。對於受任人有利害關係之公司所發行而委請證券商承銷商辦理承銷或與受任人有利害關係之證券商承銷商所承銷之有價證券，非經客戶書面同意或契約特別約定者，不得認購該種有價證券。</p> <p><u>六、</u>運用委託投資資產而與受任人有利害關係之證券商、期貨商、銀行、保險公司、信託業或其他金融機構從事交易時，非經客戶書面同意或契約特別約定者，不得以議價方式為之。</p> <p><u>七、</u>應指派專責人員按月查核客戶全權委託投資帳戶資產運用情形，以確保每一客戶之交易均依公平原則處理。前項第四款及第五款所稱有利害關係</p>	<p>相反買賣時，應有書面正當理由，確信合於各該客戶之利益，並應於公開市場以當時之公平價格為之。</p> <p>三、參與全權委託投資相關業務人員不得接受客戶、有價證券發行公司、證券商、期貨商、其他交易對象或其他有利益衝突之虞者提供金錢、不當饋贈、招待或獲取其他利益。</p> <p>四、為不同客戶認購承銷之有價證券時，應依公平原則，按客戶別為之，並確保認購之種類、數量及價格無偏袒情事。對於受任人有利害關係之公司所發行而委請證券商承銷商辦理承銷或與受任人有利害關係之證券商承銷商所承銷之有價證券，非經客戶書面同意或契約特別約定者，不得認購該種有價證券。</p> <p>五、運用委託投資資產而與受任人有利害關係之證券商、期貨商、銀行、保險公司、信託業或其他金融機構從事交易時，非經客戶書面同意或契約特別約定者，不得以議價方式為之。</p> <p>六、應指派專責人員按月查核客戶全權委託投資帳戶資產運用情形，以確保每一客戶之交易均依公平原則處理。</p> <p>前項第四款及第五款所稱有利害關係者，準用全權委託管理辦法第十一條第三項及第四項規定。</p>

修正條文	現行條文
者，準用全權委託管理辦法第十一條第三項及第四項規定。	

2. 增加對國內政府基金及退休基金之投資人保護

根據 MiFID，業者應根據客戶承受風險程度的不同分為三種類型，並分別給予不同的揭露與保護，目前亞洲國家中，香港已經有根據 MiFID 的規範增加客戶分類的規定，台灣若是要強化對投資人之保護，亦可考慮採行此等客戶分類的規範模式，對不同的客戶採行不同的保護模式。值得注意的，就是依歐盟 MiFID II 指令草案，中央和地方公共機構將被從專業客戶的名單中排除，且得對經要求當作專業客戶的中央和地方公共機構的專業和知識採取評估之具體標準。除現行法規遵循外，此種分類的改革，在台灣目前面臨安泰投信所引爆之委外代操問題時，亦有可以參酌之處。

惟我國目前國內金融消費者保護法已有客戶分類的規定，且許多法規在執行時，亦會考量投資人屬性作不同規範（參附件七），另國內之政府基金、退休基金對於全權委託有相關徵求之規範及程序，且對於投資具有一定之專業，暫無排除於專業客戶之必要。

又國內政府基金及退休基金具有相當大的社會保障責任，風險管控不可以輕忽，雖然為利業者爭取專業投資機構委託代為操作，《證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法》於近期已修正放寬客戶為專業投資機構者，其運用委託投資資產投資或交易之作業流程得於與客戶簽訂之全權委託投資契約中自行約定，如經約定，則已可不受分析報告、決定書、執行紀錄及檢討報告四大流程相關規定之限制（參條文第 28 條），未來應加強透過契約之約定，強化對此等全委的監管。

肆、關於是否提升重要資產管理規定之法位階

我國現行資產管理相關法令中，對於瞭解客戶、客戶分類、利益衝突、資訊揭露等事項（詳參附件七），除少部分規定於法律外，多以行政命令予以訂定，並散落於各行政命令，惟就此等重要事項，是否實應提升其規

範位階，於法律位階明訂此等重要事項的原則性規定，以求符合依法行政原則、充分達到健全投資市場之目的，亦符合國際潮流，析述如下：

按行政程序法第 4 條規定：「行政行為應受法律及一般法律原則之拘束。」，明文規定國家之行政行為應遵循依法行政原則之基本要求，因此行政行為不得抵觸現行有效之法律，此係基於國民主權原則，法律為國民總意志之展現，行政之任何行為均須受其拘束(法律優位原則，又稱「消極之依法行政原則」)，又憲法已將特定事項保留予立法者，須由立法者依法律加以規定，行政機關對此等事項須有法律依據方得有所作為。亦即在法律保留之範圍內，無法律授權即無行政行為，而非以其行為未抵觸法律為已足(法律保留原則，又稱「積極之依法行政原則」)。

次按司法院大法官釋字第 443 號理由書更明文揭示：「(前略)...憲法所定人民之自由及權利範圍甚廣，凡不妨害社會秩序公共利益者，均受保障。惟並非一切自由及權利均無分軒輊受憲法毫無差別之保障：關於人民身體之自由，憲法第八條規定即較為詳盡，其中內容屬於憲法保留之事項者，縱令立法機關，亦不得制定法律加以限制（參照本院釋字第三九二號解釋理由書），而憲法第七條、第九條至第十八條、第二十一條及第二十二條之各種自由及權利，則於符合憲法第二十三條之條件下，得以法律限制之。至何種事項應以法律直接規範或得委由命令予以規定，與所謂規範密度有關，應視規範對象、內容或法益本身及其所受限制之輕重而容許合理之差異：諸如剝奪人民生命或限制人民身體自由者，必須遵守罪刑法定主義，以制定法律之方式為之；涉及人民其他自由權利之限制者，亦應由法律加以規定，如以法律授權主管機關發布命令為補充規定時，其授權應符合具體明確之原則；若僅屬與執行法律之細節性、技術性次要事項，則得由主管機關發布命令為必要之規範，雖因而對人民產生不便或輕微影響，尚非憲法所不許。又關於給付行政措施，其受法律規範之密度，自較限制人民權益者寬鬆，倘涉及公共利益之重大事項者，應有法律或法律授權之命令為依據之必要，乃屬當然...(後略)」，就法律保留原則，明文採取「重要性理論」，換言之，對於人民權利干預愈為重大者，受法律保留之密度愈高。

又法律授權以命令方式訂定之事項，授權之法律亦須符合授權明確性原則，於授權之目的、內容、範圍，均須具體明確，若法律僅概括授權行政機關訂定施行細則者，該管行政機關於符合立法意旨且未逾越母法規定之限度內，自亦得就執行法律有關之細節性、技術性之事項以施行細則定之，惟其內容不能抵觸母法或對人民之自由權利增加法律所無之限制(司法院大法官釋字第 367 號解釋理由書參照)。

因此，有關瞭解客戶、客戶分類、利益衝突、資訊揭露等相關規範，均係對於人民權利干預之事項，屬於干預行政之範疇，且干預程度恐非均屬輕微。若僅以法律概括授權所定之命令，作為其作用法上之依據，其法位階恐有不足之處。該等規定若無作用法之明確授權，更可能成為「職權命令」，參酌 MiFID 指令與 MiFID II 草案，係將該等重要事項予以明文規定，而相關國家之立法例中，亦不乏將之明定於法律中，以收實效者，因此將相關規定法律化，實為現今國際之立法潮流。

故本研究亦建議主管機關能從法治國家之精神與原則出發，參酌國際立法趨勢，將有關投資人保護與防止利益衝突之基本原則規定納入資產管理的基本法律中，以凸顯政府保障投資人之政策。惟依我國大法官多號解釋之意旨，職權命令於符合下列之要件下，仍為有效：

A. 行政機關依組織法規定具管轄權限者

釋字第 443 號解釋「若僅屬與執行法律之細節性、技術性次要事項，則得由主管機關發布命令為必要之規範，雖因而對人民產生不便或輕微影響，尚非憲法所不許」。

釋字第 479 號解釋「行政機關依其職權執行法律，雖得訂定命令對法律為必要之補充，惟其僅能就執行母法之細節性、技術性事項加以規定，不得逾越母法之限度」。

B. 規範內容須限於細節性、技術性事項

釋字第 367 號解釋理由書「行政機關於符合立法意旨且未逾越母法規定之限度內，自亦得就執行法律有關之細節性、技術性之事項以施行細則定之，惟其內容不能抵觸母法或對人民之自由權利增加法律所無之限

制，行政機關在施行細則之外，為執行法律依職權發布之命令，尤應遵守上述原則」

釋字第 443 號解釋「若僅屬與執行法律之細節性、技術性次要事項，則得由主管機關發布命令為必要之規範，雖因而對人民產生不便或輕微影響，尚非憲法所不許」

釋字第 479 號解釋「行政機關依其職權執行法律，雖得訂定命令對法律為必要之補充，惟其僅能就執行母法之細節性、技術性事項加以規定，不得逾越母法之限度」

C. 為執行法律所必要

釋字第 367 號解釋理由書「行政機關於符合立法意旨且未逾越母法規定之限度內，自亦得就執行法律有關之細節性、技術性之事項以施行細則定之，惟其內容不能抵觸母法或對人民之自由權利增加法律所無之限制，行政機關在施行細則之外，為執行法律依職權發布之命令，尤應遵守上述原則

釋字第 479 號解釋「行政機關依其職權執行法律，雖得訂定命令對法律為必要之補充，惟其僅能就執行母法之細節性、技術性事項加以規定，不得逾越母法之限度」

D. 須未抵觸上位規範

因此，依我國現行法制，職權命令於符合前述之要件下，仍得作為有效之法規範，次按「…茲查管理規則係早於行政程序法施行前約 20 年，即 70 年間即制定之職權命令，而我國實際已存在以人民為相對人之職權命令，為數極多，如一概否認其存在及作用，國家行政事務恐難以推行。況該管理規則若逕認定為失效，將使我國高爾夫球場之設立與管理頓失依據，影響層面廣大而無從保障合法業者權益。復由行政程序法第 174 條之 1 規定反面推論，即承認行政程序法施行前職權命令存在之合法性，對於行政機關於行政程序法施行前依職權命令所為之處分之效力，亦予肯定，而管理規定之規範目的，在於監督輔導高爾夫球場在合理適當範疇內運作，非以撤銷球場設立許可之手段為滿足，故管理規則既為再審被告輔導管理所轄高爾夫球場之需要，在未完成制定高爾夫球場專法

前，自仍有其存在之必要；又查再審原告既依管理規則申請並經教育部據此核准籌設球場之附廢止保留授益處分，再審原告對此授益處分之附款亦不曾爭執，自不得就與所申請授益處分同一規範基礎之廢止保留再有爭議，否則即有悖於禁反言法理及誠信公平原則，是原確定判決核無違背行政程序法第 174 條之 1 規定，再審原告猶指摘原確定判決適用法規顯有錯誤云云，委不足取…」（最高行政法院 100 年判字第 1832 號判決參照），故職權命令於實務上仍有其運作空間。

因此，依我國現行法制與大法官會議解釋，職權命令於實務上仍有其運作空間，若能運作順暢，即可不必特意有提升相關資產管理規定法位階，故對於是否提升法位階之必要性，可視未來相關法律解釋而調整。

第捌章 參考資料

壹、中文參考資料

- 1.馮震宇，MiFID-後金融海嘯下的歐盟金融市場規範，月旦學雜誌第170期，2009年7月。
- 2.馮震宇主持，「歐盟金融工具市場指令（MiFID）對衍生性金融商品影響之研究」，台灣期貨交易所股份有限公司委託專題研究，2008年7月。
- 3.中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會，歐盟金融市場工具指令（MiFID）概述。
- 4.歐盟金融工具市場指令，中國證券監督管理委員會組織編譯，法律出版社，2010年4月。
- 5.2012年世界主要證券市場相關制度(含美國、英國、法國、德國、瑞典、日本、香港、新加坡、韓國、中國等十國)，臺灣證券交易所彙編，101年07月出版。
- 6.中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會網站，<http://www.sitca.org.tw/>。
- 7.行政院公報資訊網，<http://www.sitca.org.tw/>。
- 8.證券暨期貨法令判解查詢系統，<http://www.selaw.com.tw/newfname.asp>。
- 9.台灣證券交易所網站，<http://www.twse.com.tw>。

貳、英文參考資料

1. 歐 盟 執 委 會 網 站 ，
http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/mifid_en.htm。
- 2.歐洲基金暨資產管理協會（EFAMA）網站，<http://www.efama.org/>。
- 3.FSA 網站，<http://www.fsa.gov.uk/>。

- 4.英國投資管理公會(IMA)網站，<http://www.investmentuk.org/>。
- 5.BaFin 網站，<http://www.bafin.de/>。
- 6.德國投資及資產管理公會(BVI)網站，<http://www.bvi.de/>。
- 7.盧森堡金融監管委員會 (CSSF) 網站，<http://www.cssf.lu/>。
- 8.盧森堡投資基金公會網站 (Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement) (ALFI)，<http://www.alfi.lu/>。
- 9.愛爾蘭中央銀行網站 (Central Bank of Ireland) ，
<http://www.centralbank.ie>。
- 10.愛爾蘭基金業協會網站(Irish Funds Industry Association) (IFIA) ，
<http://www.irishfunds.ie/>。
- 11.Irish Statute Book ，<http://www.irishstatutebook.ie/>。
- 12.Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation ，<http://blogs.law.harvard.edu/corpgov/>。
- 13.CESR recommendations “Inducemnets under MiFiD” ，
http://www.esma.europa.eu/system/files/07_228b.pdf。
14. EU staff working paper impact assessment to MiFID II, SEC(2011) 1226 final, October 20, 2011.
- 15.Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on markets in financial instruments repealing Directive 2004/39/EC of the European Parliament and of the Council, COM(2011) 656 final, October 20, 2011.
- 16.Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on markets in financial instruments and amending Regulation [EMIR] on OTC, COM(2011) 652 final, October 20, 2011.

17. House of Lords, MiFID II: Getting it Right for the City and EU Financial Services Industry derivatives, central counterparties and trade repositories, July 10, 2012.
17. Tanja_Boskovic, Caroline_Cerruti, Michel_Noel, Comparing_European_and_U.S._Securities_Regulations: MiFID_versus_Corresponding_U.S._Regulations_World Bank Working Paper 184, 2010.
18. Jean-Pierre Casey & Karel Lannoo, The MiFID Revolution, Cambridge University Press, 2009

附件一：各國對資產管理業之監理規範彙整比較表

	英國	德國	法國	盧森堡	愛爾蘭	我國
資產管理/投資顧問之定義	依英國 FSA 監理手冊於 Glossary – I ¹⁸³ 中所作之定義： 1. 「投資公司」指（1）任何其經常事務或營業係提供一項或數項投資服務予第三人，和/或在專業基礎上實行一項或數項投資活動之人。（2）一家	資產投資公司指其業務係針對國內投資資產提供服務和配套服務者（投資法第 6 條第 1 項）。	法國對於投資服務提供者 (Les prestataires de services d'investissement) 的規範定於 CMF 立法部分 (Partie législative) 的第五卷第三編 ¹⁸⁴ 。資產管理公司 (Les sociétés de gestion de portefeuille) 即定義於本編，其定	依 2010 年 12 月 17 日集合投資法律 ¹⁸⁷ ，管理公司有二種型態：（1）經許可管理 UCITS 及 Non-UCITS 之管理公司（「UCITS 管理公司」），及（2）僅許可管理 Non-UCITS 之管理公司（「Non-UCITS	依 2011 年歐洲共同體(可轉讓證券集合投資計劃)規則 ¹⁸⁸ 之定義，「管理公司」指以管理可轉讓有價證券集合投資(其形式可以為單位信託基金、共同的契約型基金、投資公司形式或前述之組合)為日常業務之公司。	依證券投資信託及顧問法第 3 條及第 4 條之規定： 1. 「證券投資信託」指向不特定人募集證券投資信託基金發行受益憑證，或向特定人私募證券投資信託基金交付受益憑證，從事於有價證券、證券相關商品或其他經主管

¹⁸³ 參閱英國 FSA 監理手冊 <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/Glossary/I>，最後瀏覽日 2012 年 6 月 7 日。

¹⁸⁴ CMF 法典一共分為兩部分 Partie législative:立法部分與 Partie réglementaire:監管部分；目次本文翻譯如下: Livre:卷、Titre:編、Chapitre:章、Section:節、Article:條

¹⁸⁷ Law of 17 December 2010 relating to undertakings for collective investment (參閱 http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Lois_reglements/Legislation/Lois/L_171210_UCI.pdf，最後瀏覽日 2012 年 6 月 5 日)

¹⁸⁸ European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations 2011. (參閱 <http://www.irishstatutebook.ie/2011/en/si/0352.html>，最後瀏覽日 2012 年 5 月 31 日)

	<p>歐盟 MiFID 指令投資公司，或如其總辦公室在歐盟經濟區則會係歐盟 MiFID 指令投資公司之人。</p> <p>2. 「投資顧問」指（關於經核准基金）由可變動資本投資公司、其董事或其經授權公司董事或經認可單位信託計劃之經理人所委派之人，非基於僱用契</p>		<p>義如下(CMF 立法部分第 532 條之 9 參照):</p> <p>1.依 CMF(以下簡稱:本法)立法部分第 321 條之 1 項第 4 款¹⁸⁵規定,為第三人提供資產管理服務之投資公司;</p> <p>2.實行一項或多項本法立法部分第 214 條之 1 第 1、2、5、6 款¹⁸⁶所提及之投資活動</p>	<p>管理公司」)。</p>		<p>機關核准項目之投資或交易。</p> <p>2. 「證券投資顧問」指直接或間接自委任人或第三人取得報酬,對有價證券、證券相關商品或其他經主管機關核准項目之投資或交易有關事項,提供分析意見或推介建議。</p>
--	---	--	---	----------------	--	---

¹⁸⁵ “La gestion de portefeuille pour le compte de tiers”(為他人管理資產)

¹⁸⁶第一項 Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (Collective investment schemes) (證券投資主體)

第二項 Les organismes de titrisation (Securitization schemes) (證券化投資主體)

第五項 Les organismes de placement collectif immobilier (Real-estate collective investments companies) (不動產投資主體)

第六項 Les sociétés d'investissement à capital fixe (Close-ended investment companies) (固定資產投資公司)

	約，而係在商業安排下提供服務： (a)提供其等有關經核准基金之投資機會或與判斷投資機會的相關資訊之顧問；或 (b)為其等行使任何有關管理該計劃財產的功能。		之公司； 3.實行一項或多項符合歐盟議會與歐盟理事會於2009年7月13日所定之2009/65/CE指令之外國法投資活動的投資公司。			
設立資格條件	依英國 2000 年《金融服務與市場法》附件二「受規管活動」 ¹⁸⁹ ，管理投資、投資顧問和設立集合投資計畫均係受規管活動。依同法第 40 條，擬從事受	1.可證明具備投資法第 11 條所定之資金者（30 萬歐元） 2.指定經理人 3.對經理人可信賴度之評估資訊 4.對經理人專業資格之評估資	上述資產管理公司的成立必須經過以下程序(AMF 基本規章第 311 條之 1 參照): 1.須先經過 AMF 核准:資產管理公司之設立必須先向 AMF 提出申	1.依 2010 年 12 月 17 日集合投資法律第 101 條 (1) 及第 125 條 (1) 之規定，經營 UCITS 管理公司及 Non-UCITS 管理公司之業務應取得 CSSF 之事	1.依 2011 年歐洲共同體(可轉讓證券集合投資計劃)規則 15，管理公司應事先取得愛爾蘭中央銀行事前之核准。 2.依 2011 年歐洲共同體(可轉讓證	依證券投資信託及顧問法第 63 條規定，證券投資信託事業及證券投資顧問事業，應經主管機關許可，並核發營業執照後，始得營業。

¹⁸⁹ 參閱英國 2000 年《金融服務與市場法》，<http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8/contents>，最後瀏覽日 2012 年 6 月 7 日。

	<p>規管活動者，須向 FSA 提出申請。</p> <p>依英國 2000 年《金融服務與市場法》附件二及 FSA 監理手冊 COND 2 Threshold condition¹⁹⁰，申請核准者和已核准者之要求其中包括：</p> <p><u>充足的資源</u></p> <p>(1) 其資源就其擬從事的受規管活動應係足夠的。</p> <p>(2) 為達到此意見，FSA 得-</p> <p>(a) 考量如其係集</p>	<p>訊、及對其擬操作基金之充分經驗之評估資訊</p> <p>5. 對於資產投資公司具有重要利害關係之股東名冊、其可信賴度及預期獲利之資訊</p> <p>6. 該資產投資公司及與其具有緊密關係之其他自然人或法人之事實聲明</p> <p>7. 顯示該資產投資公司預定交易模式、組織結構、內控機制之持續性經營計畫</p> <p>(投資法第 7 條</p>	<p>請，並提出符合 CMF 監管部分 (Partie réglementaire) 第 532 條之 10 之文件；</p> <p>2. 資產管理公司申請文件中需清楚載明下列幾項資訊：</p> <p>(1) 各項服務營業方式；</p> <p>(2) 所欲提供之服務；</p> <p>(3) 預期的服務條件；</p> <p>(4) 交易類型；</p> <p>(5) 組織架構。</p>	<p>先核准。</p> <p>2. 依 2010 年 12 月 17 日集合投資法第 17 條：</p> <p>(1) UCITS 管理公司之實際執行業務人員應有良好的信譽，且就管理公司所管理之該類型 UCITS 應有足夠的經驗。董事亦應具備良好的聲譽和足夠的經驗(第 102 條 (1) (c) 及 (f))。</p> <p>(2) 如股東不具適合性，導致無法確認管理公司的良好和專業的管</p>	<p>券集合投資計劃) 規則 17，除法令另有規定外，愛爾蘭中央銀行不得核准管理公司，除非—</p> <p>(a) 該公司之登記事務所及總公司係設於會員國；</p> <p>(b) 執行管理公司業務之人員具有良好聲譽，且對管理公司所管理之 UCITS 有充足之經驗；及</p> <p>(c) 設立時資本額至少為 125,000 歐元。</p> <p>若管理公司所管</p>	<p>證券投資信託及顧問法第 93 條規定，證券投資信託事業應建立內部控制制度。</p> <p>依證券投資信託事業設置標準：</p> <p>(1) 證券投資信託事業之組織，以股份有限公司為限，其實收資本額不得少於新臺幣三億元。</p> <p>(2) 發起人應具備一定資格條件。</p> <p>(3) 證券投資信託事業應至少設置投資研究、財務</p>
--	---	---	--	---	---	--

¹⁹⁰ 參閱英國 FSA 監理手冊 <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/COND/2>，最後瀏覽日 2012 年 6 月 7 日。

	<p>團成員，及此成員身份可能產生之任何效果；及</p> <p>(b)關於-</p> <p>(i)其所提供之服務及其負債，如其係集團成員，該集團其他成員之負債(包括或有和未來負債)；及</p> <p>(ii)其管理與其業務有關的風險發生之方式，如其係集團成員，該集團其他成員之管理方式。</p> <p><u>合適性</u></p> <p>其必須就關於包含以下之事項係一合適和適當之</p>	<p>之 1)</p>		<p>理，CSSF 應拒絕核准 UCITS 管理公司之申請(第 103 條)。</p> <p>(3) UCITS 管理公司於設立時之資本額應不低於 125,000 歐元。此外，如管理公司之投資組合價值超過 250,000,000 歐元，管理公司應有相當於所管理資產超過 10,000,000 歐元部分之 0.02% 之額外自有資金。然而，UCITS 管理公司之自有資金應不得低於第</p>	<p>理之投資組合之資產淨值超過 250,000,000 歐元，管理公司應提供所管理之投資組合超過 250,000,000 歐元部份之 0.02% 之金額為其自有資金。</p> <p>但公司設立之資本額要求及依前述增加之資本額要求合計不超過 10,000,000 歐元。管理公司之自有資金不得低於第 2006/49/EC 號指令所訂之金額。</p>	<p>會計及內部稽核部門。</p> <p>(4) 配置適足及適任之部門主管、經理人及業務人員，並應符合證券投資信託事業負責人與業務人員管理規則所定之資格條件。</p> <p>依證券投資顧問事業設置標準：</p> <p>(1) 證券投資顧問事業之組織，以股份有限公司為限，其實收資本額不得少於新臺幣二千萬元。</p> <p>(2) 發起人應具</p>
--	--	-------------	--	--	--	--

	<p>人-</p> <p>(a)關於其與任何人之關係；</p> <p>(b)任何其從事或擬從事的受規管活動；及</p> <p>(c)必須確認其從事事務係有足夠良好聲譽及審慎的。</p>			2006/49/EC 號指令第 21 條所訂之金額(第 102 條 (1) (a))。		<p>備一定資格條件。</p> <p>(3) 證券投資顧問事業應至少設置投資研究、財務會計部門。</p> <p>(4) 配置適足、適任之經理人、部門主管及業務人員，並應符合證券投資顧問事業負責人與業務人員管理規則所定之資格條件。</p>
人員資格條件	<p>依英國 FSA 監理手冊於 COND 2 Threshold condition¹⁹¹ 中之規定，申請核准者和已核准者必須</p>	<p>投資法第 7 條之 1 要求資產投資公司經理人之可信賴度、應具備專業資格、充分之經驗等。</p>	<p>上述資產管理公司設立要件中的其中一項實質審查要件即為人員資格條件規定：至少需兩個具有聲</p>	<p>依 2010 年 12 月 17 日集合投資法律：</p> <p>1.UCITS 管理公司之實際執行業務人員應有良好</p>	<p>依 2011 年歐洲共同體(可轉讓證券集合投資計劃)規則 17，執行管理公司業務之人員須具有良好聲</p>	<p>我國證券投資信託事業之負責人與業務人員，需符合「證券投資信託事業負責人與業務人員管理規則」</p>

¹⁹¹ 參閱英國 FSA 監理手冊 <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/COND/2/5>，最後瀏覽日 2012 年 6 月 7 日。

	<p>就關於包含以下之事項係一合適和適當之人-</p> <p>(a)關於申請設立者與任何人之關係；</p> <p>(b)任何其從事或擬從事的受規管活動；及</p> <p>(c)必須確認其從事事務係有足夠良好聲譽及審慎的。</p> <p>前述要求特別是在強調公司自己的合適性。每一履行控制功能之人的合適性，會被 FSA 依認可人士制度評估。在某些</p>	<p>若經理人欠缺前述要件，主管機關得拒絕其許可之申請（投資法第 7 條之 2）</p>	<p>望與經驗者來實際管理公司（CMF 立法部分第 532 條之 9 第 4 款參照）。</p>	<p>的信譽，且就管理公司所管理之該類型 UCITS 應有足夠的經驗。董事亦應具備良好的聲譽和足夠的經驗（第 102 條（1）（c）及（f））。</p> <p>2. 管理公司應至少有兩名符合前述要求的成員（第 102 條（1）（c））。</p>	<p>譽，且對管理公司所管理之 UCITS 有充足之經驗。</p>	<p>所定之資格條件，始得擔任。</p> <p>我國證券投資顧問事業之負責人與業務人員，需符合「證券投資顧問事業負責人與業務人員管理規則」所定之資格條件，始得擔任。</p>
--	--	--	--	--	-----------------------------------	--

	情況下，FSA 得因對於個人或公司整體相關人員有疑慮，而考慮公司是否不合適。					
財務及業務準則	<p>依英國 FSA 監理手冊於 PRIN 2.1 The Principles¹⁹² 中之規定：</p> <p>1.誠信：公司必須本於誠信從事其業務。</p> <p>2.能力、注意和勤奮：公司必須以適當的能力、注意和勤勉從事其業務。</p> <p>3.管理和控管：</p>	須依投資法第 44 條所定之要件提出年度財務報告。	CMF 立法部分第五卷第三編第三章對於投資服務提供者所需負擔的義務定有明文，包含了管理標準、會計、通知義務、組織規範、商業行為、投資人保護機制等。本章開宗明義即規定投資服務提供者必須以誠實公正的	<p><u>財務</u></p> <p>繼續符合最低資本要求。</p> <p><u>業務</u></p> <p>依 CSSF 通告 07/307 MiFID 在金融產業的業務行為規則：¹⁹³</p> <p>1.利益衝突防制(第 7 章)</p> <p>2.最佳執行原則(第 9 章)</p> <p>3.提供給客戶及</p>	<p><u>財務</u></p> <p>繼續符合最低資本要求。</p> <p><u>業務</u></p> <p>依 2011 年歐洲共同體(可轉讓證券集合投資計劃)規則：</p> <p>1. 利益衝突防制(附件 5 第 65 至 73 條)</p> <p>2. 最佳執行原則(附件 5 第 13 至</p>	<p>1.利益衝突防制相關規定</p> <p>2.基金投資四大流程相關規定</p>

¹⁹² 參閱“11 Relations with regulators” of PRIN 2.1 The Principles, <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/PRIN/2/1>，最後瀏覽日 2012 年 6 月 7 日。

¹⁹³ CSSF 通告 03/108 MiFID: Conduct of business rules in the financial sector (參閱 http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Lois_reglements/Circulaires/Hors_blanchiment_terrorisme/cssf07_307eng.pdf，最後瀏覽日 2012 年 5 月 16 日)

	<p>公司必須採取合理注意以負責任和有效的組織和控管其事務，有妥適的風險管理制度。</p> <p>4. 財務上的審慎：公司必須保持足夠的財務資源。</p> <p>5. 市場行為：公司必須遵守市場行為之適當標準。</p> <p>6. 客戶利益：公司必須充分考慮到其客戶的利益，並公平地對待其客戶。</p> <p>7. 與客戶的溝</p>		<p>原則來執行業務並要確保市場的完整性(CMF 立法部分第 533 條之 1 參照)；本章接著規範投資服務提供者必須擁有良好的行政執行情序、內控制度、風險管理措施等，以確保其有足夠的流動性以及財務結構的健全，俾使避險比率等財務比率符合標準。</p>	<p>潛在客戶之資訊(第 11 章)：</p> <p>(1) 完整公開說明書和簡式公開說明書之要求</p> <p>(2) 資訊提供給零售客戶時或提供給專業客戶時之要求</p> <p>(3) 年報、半年報</p> <p>(4) 重要投資人資訊(Key Investor Information)</p> <p>4. 適合性和適當性的評估(第 6 章)</p> <p>5. 向客戶報告(第 12 章)</p>	<p>21 條)</p> <p>3. 提供給投資人之資訊(第 10 部分)：</p> <p>(1) 公開說明書和定期報告</p> <p>(2) 其他資訊(例如：單位之價格)</p> <p>(3) 重要投資人資訊(Key Investor Information)</p> <p>4. 愛爾蘭中央銀行得對於管理公司經許可之 UCITS 管理活動訂定謹慎規則(Prudential rules)，管理公司應遵循該等規範(規則 22)。</p>	
--	---	--	---	--	---	--

	<p>通：公司必須要充分考慮到客戶對資訊的需求，並以明確、公平、沒有誤導的方式傳達資訊予客戶。</p> <p>8. 利益衝突防制：公司必須公平地處理其與客戶間及其客戶相互間的利益衝突。</p> <p>9. 客戶的信任關係：公司必須採取合理的注意，以確保其提供予客戶的顧問和全權委託決定，對可以信</p>					
--	---	--	--	--	--	--

	<p>賴該等顧問和決定之客戶而言係適合的。</p> <p>10. 客戶資產：當公司應對客戶之資產保護負責時，公司必須為客戶資產安排足夠的保護。</p> <p>11. 與主管機關之關係：公司必須以開放和合作的方式處理其與主管機關間之事務，必須將 FSA 合理預期被通知之公司相關資訊適當地揭露予 FSA。</p>					
--	---	--	--	--	--	--

<p>持續性監理措施 (如:申請及申報 事項、金融檢查 等)</p>	<p>依英國 FSA 監理 手冊於 PRIN 2.1 The Principles¹⁹⁴ 中之規定: 公司必須以開放 和合作的方式處 理其與主管機關 間之事務,必須將 FSA 合理預期被 通知之公司相關 資訊適當地揭露 予 FSA。</p>	<p>對於未經許可之 資產投資公司,聯 邦監理機構得命 其停止一定之行 為(投資法第 17 條之 3) 聯邦監理機構須 監理資產投資公 司在行銷過程中 遵循本法第 121 至 127 條、第 130 條至第 140 條、及 德國法之其他相 關規定。聯邦監理 機構可要求事業 資訊、所傳送之銷 售資訊等。(投資</p>	<p>1.CMF 立法部分 第 532 條之 9 規定,儘管在審查 通過後,資產管理 公司仍然必須符 合最初審查通過 時的標準,並明定 各項審核標準由 AMF 來訂定; 2.依 AMF 基本規 章第 311 條之 3 規定,資產管理公 司在設立後如有 實質要件變更 時,必須通知 AMF。實質要件 最主要包含了直</p>	<p>依 2010 年 12 月 17 日集合投資法 律第 104 條,管理 公司之年度會計 文件須由一個以 上具有足夠專業 經驗之外部會計 師查核簽證。 依 2010 年 12 月 17 日集合投資法 律第 133 條, CSSF 負責監理管 理公司。 有關 UCITS 管理 公司之財務資訊 須每季向 CSSF 申報,每季申報之</p>	<p>依 UCITS 通知 2 「經愛爾蘭中央 銀行核准之 UCITS 管理公 司、UCITS 自己 管理投資公司和 行政公司之監理 及申報要求」¹⁹⁵, 管理公司之半年 報及年度經查核 簽證報告應向愛 爾蘭中央銀行申 報。半年報應於相 關申報期間二個 月內申報,年度經 查核簽證報告應 於相關申報期間</p>	<p>1.依證券投資信 託及顧問法第 99 條,證券投資信託 事業及證券投資 顧問事業,應於每 會計年度終了後 三個月內,公告並 向主管機關申報 經會計師查核簽 證、董事會通過及 監察人承認之年 度財務報告。 2.依證券投資信 託及顧問法第 100 條,證券投資 信託事業運用每 一證券投資信託</p>
--	---	--	--	--	--	---

¹⁹⁴ 參閱“11 Relations with regulators” of PRIN 2.1 The Principles, <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/PRIN/2/1>, 最後瀏覽日 2012 年 6 月 7 日。

¹⁹⁵ UCITS NOTICES 2 “Supervisory and reporting requirements and conditions for UCITS management companies, UCITS self-managed investment companies and administration companies authorised by the Central Bank of Ireland” (參閱 <http://www.centralbank.ie/regulation/industry-sectors/funds/Documents/UCITS%20Notices.pdf>, 最後瀏覽日 2012 年 5 月 31 日)

		法第 141 條)	接與間接股份所有權、高階主管階層與組織架構等。	財務資訊係未經查核簽證。	四個月內申報。上開年度及半年度報告均應一併檢附「最低資本要求報告」(Minimum Capital Requirement Report)(此構成通知之一部分)。管理公司直接母公司之年度查核簽證報告，應與愛爾蘭中央銀行規定之集團內任何公司財務報告一併呈報。	基金，應依主管機關規定之格式及內容於每會計年度終了後二個月內，編具年度財務報告；於每月終了後十日內編具月報，向主管機關申報。 3. 依證券投資信託及顧問法第 101 條，主管機關為保障公共利益或維護市場秩序，得隨時要求證券投資信託事業、證券投資顧問事業、基金保管機構及全權委託保管機構或其關係
--	--	-----------	-------------------------	--------------	--	---

						人，於期限內提出財務、業務報告或其他相關料，並得直接或委託適當機構，檢查其財務、業務狀況及其他相關事項，該事業、機構或其關係人不得規避、妨礙或拒絕。
處分規定	依英國 2000 年《金融服務與市場法》附件二「受規管活動」第十四部分紀律處分，FSA 對違反者可以： 1. 公開譴責； 2. 罰金；	投資法第 143、143-1、143-2 條等規定，設有對違反規定資產管理業者之行政罰鍰規定。	投資服務提供者之處分規定定於 CMF 立法部分第五卷第七編第三章。	CSSF 可以： 1. 要求停止任何違反法令之行為。 2. 暫時禁止受規管者進行專業活動。 3. 為公眾或單位持有人之利益，暫停發行、買回或贖	1. 愛爾蘭中央銀行僅得於下列情況撤銷對管理公司之核准： (a) 除愛爾蘭中央銀行給予核准自動失效外，未於取得核准 12 個月內開始營業，明示拋	依證券投資信託及顧問法第 102 條，主管機關於審查證券投資信託事業、證券投資顧問事業、基金保管機構及全權委託保管機構所申報之財務、業務報告

	<p>3. 暫停從事受規管活動之核准。 依英國 FSA 監理手冊 DEPP 6.2 Deciding whether to take action¹⁹⁶，於決定採取罰金或公開譴責等行動時，FSA 將考量個案的所有情節，以下係相關的因素，但並不以此為限，非所有因素均適用於特定之個案，且亦可能有其他相關之因素： (1) 違反之性質、嚴重性和影響；</p>			<p>回單位。 4. 將資料移交檢察官進行行刑事程序（依 2010 年 12 月 17 日集合投資法律第 147 條）。 5. 撤銷管理公司之核准，如：(1) 12 個月內未使用此核准、明示放棄核准、停止管理公司業務達 6 個月；(2) 不再符合核准時應具備之條件；(3) 嚴重及/或一再違反法令（依 2010 年 12 月 17 日集合投</p>	<p>棄核准，或在過去六個月停止營業， (b) 以虛偽不實陳述或其他不正常方法取得核准， (c) 已不符合核准所訂之條件， (d) 如其核准亦含全權委託投資組合管理服務，未遵守 2006/49/EC 指令，或 (e) 重大或持續性違反愛爾蘭中央銀行所訂之規則或要求（依 2011 年歐洲共同體(可轉讓證券集合投資計劃) 規則</p>	<p>及其他相關資料，或於檢查其財務、業務狀況時，發現有不符法令規定之事項，除得予以糾正外，並得依法處罰之。 依證券投資信託及顧問法第 103 條，主管機關對證券投資信託事業或證券投資顧問事業違反本法或依本法所發布之命令者，除依本法處罰外，並得視情節之輕重，為下列處分：</p>
--	---	--	--	--	--	--

¹⁹⁶參閱 <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/DEPP/6/2>，最後瀏覽日 2012 年 6 月 7 日。

	<p>(2) 違反者違反後之行為；</p> <p>(3) 違反者過去的處分記錄和法規遵循情形；</p> <p>(4) FSA 的指引和公佈的其他資料。</p>			<p>資法律第 102 條 (5) 及第 125 條 (5)) 。</p> <p>6.對於違反者(董事或經理人)，處以 125 歐元至 12,500 歐元之罰鍰並得公開此處罰(依 2010 年 12 月 17 日集合投資法律第 148 條及第 149 條) 。</p>	<p>17(14)) 。</p> <p>2.投資公司、申請之管理公司或管理公司、受託人或任何人違反本規則之規定者，構成犯罪。犯此罪之人，經簡易程序定罪，應處 A 類罰款或處 6 個月以下有期徒刑或二者；經起訴定罪，應處不超過 500,000 歐元或處 3 年以下有期徒刑或二者 (2011 年歐洲共同體(可轉讓證券集合投資計劃) 規則 132) 。</p>	<p>一、警告。</p> <p>二、命令該事業解除其董事、監察人或經理人職務。</p> <p>三、對該事業二年以下停止其全部或一部之募集或私募證券投資信託基金或新增受託業務。</p> <p>四、對公司或分支機構就其所營業務之全部或一部為六個月以下之停業。</p> <p>五、對公司或分支機構營業許可之廢止。</p> <p>六、其他必要之處置。</p>
--	---	--	--	---	--	---

						<p>依證券投資信託及顧問法第 104 條，證券投資信託事業及證券投資顧問事業之董事、監察人、經理人或受僱人執行職務，有違反本法或其他有關法令之行為，足以影響業務之正常執行者，主管機關除得隨時命令該事業停止其一年以下執行業務或解除其職務外，並得視情節輕重，對該事業為前條所定之處分。</p>
--	--	--	--	--	--	---

						對證券投資信託/顧問事業經營業務違失，證券投資信託及顧問法並訂有相關行政及刑事之相關罰則。
投資人保護機制	依英國 FSA 監理手冊： 1. 充分考慮不同客戶的利益並提供相對適格的服務 ¹⁹⁷ 。 2. 提供給客戶或潛在客戶之信息係公平、明確且不	投資法第 40 條第 1 項第 4 款明定對於基金轉換時投資人之保護。 同法第 39 條第 3 項規定聯邦監理機關得為投資人之利益，命停止基金回贖；第 42 條	投資人保護機制規範在 CMF 立法部分第 533 條之 23。投資服務提供者在與客戶有商業往來前，必須告知客戶其交易是否有保障機制以及所保障的額	依 CSSF 通告 07/307 MiFID 在金融產業的業務行為規則： ²⁰¹ 1. 最佳執行原則 (第 9 章) 2. 提供給客戶及潛在客戶之資訊 (第 11 章)：	依 2011 年歐洲共同體(可轉讓證券集合投資計劃)規則： 1. 最佳執行原則 (附件 5 第 13 至 21 條) 2. 提供給投資人之資訊 (第 10 部	1. 基金投資四大流程 2. 提供給投資人文件內容之要求，例如：證券投資信託事業募集證券投資信託基金公開說明書應行記載事項準

¹⁹⁷參閱“6 Customers’ interests”。<http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/PRIN/2/1>，最後瀏覽日 2012 年 6 月 7 日。

²⁰¹ CSSF 通告 03/108 MiFID: Conduct of business rules in the financial sector (參閱 http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Lois_reglements/Circulaires/Hors_blanchiment_terrorisme/cssf07_307eng.pdf，最後瀏覽日 2012 年 5 月 16 日)

	<p>具誤導性¹⁹⁸。</p> <p>3. 公平處理客戶或客戶們之間的利益衝突¹⁹⁹。</p> <p>4. 必須擔起對任何客戶作適合性和適當性評估的責任²⁰⁰。</p>	<p>第 24 款要求應將與投資人利益相關之顧問契約，載明於銷售企畫書；第 44 條第 1 項規定財報中應記載使投資人得以判斷之資訊；第 50 條第 1 項第 2 款規定資產投資公司應對於外國投資人提供與本國人相同程度之保障。</p> <p>另外，第 59 條、第 65 條、第 68 條第 1、第 80 條、第 80 條之 2、第</p>	<p>度。CMF 立法部分第 322 條之 1 至第 322 條之 10 對投資人保障機制定有明文。</p>	<p>(1) 完整公開說明書和簡式公開說明書之要求</p> <p>(2) 資訊提供給零售客戶時或提供給專業客戶時之要求</p> <p>(3) 年報、半年報</p> <p>(4) 重要投資人資訊(Key Investor Information)</p> <p>3. 適合性和適當性的評估(第 6 章)</p> <p>4. 向客戶報告(第 12 章)</p>	<p>分)：</p> <p>(1) 公開說明書和定期報告</p> <p>(2) 其他資訊(例如:單位之價格)</p> <p>(3) 重要投資人資訊(Key Investor Information)</p>	<p>則、證券投資信託事業私募證券投資信託基金投資說明書應行記載事項準則...等。</p>
--	---	--	--	--	---	---

¹⁹⁸ 參閱“7 Communications with clients”<http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/PRIN/2/1>，最後瀏覽日 2012 年 6 月 7 日。

¹⁹⁹ 參閱“8 Conflicts of interest”<http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/PRIN/2/1>，最後瀏覽日 2012 年 6 月 7 日。

²⁰⁰ 參閱“9 Customers: relationships of trust”<http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/PRIN/2/1>，最後瀏覽日 2012 年 6 月 7 日。

		82 條、第 88 條、 第 90 條之 5 第 2 項第 4 款、第 121 條等，皆有關於投 資人保護之規範。				
--	--	---	--	--	--	--

附件二：各國對資產管理業之運作情況彙整比較表

		英國	德國	法國	盧森堡	愛爾蘭	我國
資產管理 公司家數	2009 年 家數	179	301	567	358	358	187
	2010 年 家數	186	304	600	357	388	188
按管理資產 (AUM) 規模		11,080 億歐元	11,040 億歐元	15,680 億歐元	—	—	新台幣 28,103 億元
按註冊基金資產規 模		6,380 億歐元	10,200 億歐元	14,210 億歐元	18,410	7,490 億歐元	新台幣 18,428 億元
前十大資產管理業 者		1.Invesco Perpetual 5.9% 2.M & G Securities Limited 5.7%	1.DWS / DB ADVISORS / DB Gruppe 22,9% 2.Allianz Asset Management	1.AXA Group 2.BNP Paribas 3.Amundi Asset Management 4.Natixis	1.Franklin Templeton 2.HSBC Holdings 3.BlackRock 4.Schroder 5.BNP Paribas	1.BlackRock Financial Management 17.34% 2.Goldman Sachs	1. 元大寶來投信 15.16% 2. 群益投信 6.94% 3. 瀚亞投信 6.26%

	3.Fidelity Worldwide Investment 3.9%	Gruppe 18,1%	5.La Poste	6.Fil International 4.74%		4. 摩根投信 6.23%
	4.Schroder Investment Management Ltd 3.9%	3.DekaBank Gruppe 15,0%	6.Credit Mutuel	7.Societe Generale 3.32%	3.Aegon Group	5. 復華投信 5.36%
	5.BNY Mellon Fund Managers Limited 3.7%	4.Union Investment Gruppe 14,1%	7.Le Groupe LCF Rothschild	8.Barclays	4.HSBC 3.12%	6. 國泰投信 4.92%
	6.Threadneedle Investment Services Ltd 3.7%	5.BlackRock Asset Management 4,7%	8.Groupama	9.JPMorgan Chase &Co	5.PIMCO 3.12%	7. 台新投信 4.88%
	7.Henderson Global Investors 3.6%	Deuschland AG (iShares) DE 4,7%	9.SCOR	10.Invesco Ltd ²⁰³	6.GAM 1.89%	8. 德盛安聯投信 4.57%
		6.Universal-Investment Gruppe 2,4%	10.COMGEST		7.Dreyfus Corporation 1.89%	9. 第一金投信 4.56%
		7.OPPENHEIM Gruppe 1,6%			8.Insight Investment 1.84%	10. 兆豐國際投信 4.42%
		8.HSBC Trinkaus			9.State Street 2.18%	
					10.Russell Investments 1.71% ²⁰⁴	

²⁰³ 資料來源：盧森堡投資基金公會(ALFI)，<http://www.alfi.lu/>，最後瀏覽日 2012 年 5 月 11 日)。

²⁰⁴ 資料來源：愛爾蘭基金業協會 (IFIA)，<http://www.irishfunds.ie/>，最後瀏覽日 2012 年 5 月 11 日)。

	8.BlackRock Investment Management (UK) Limited 3.6%	& Burkhardt Gruppe 1,1%				
	9.Legal & General (Unit Trust) Managers Limited 3.6%	9.FIL Gruppe 0.9%				
	10.HBOS Investment Fund Managers Limited 3.3% ²⁰²	10.FRANKFURT-TRUST Gruppe 0.9%				
客戶類型	依英國 FSA 監理	機構投資人 62% ,	機構投資人 64% ,	依 CSSF 通告 07/307	客戶之分類： ²⁰⁹	專業投資機構；

²⁰² 資料來源：英國投資管理公會(IMA)網站，<http://www.investmentuk.org/>，最後瀏覽日 2012 年 6 月 12 日。

²⁰⁹ 愛爾蘭中央銀行之網站（參閱 <http://www.centralbank.ie/regulation/processes/consumer-protection-code/documents/mifid%20-%20feedback%20on%20discussions%20of%20conduct%20of%20business%20industry%20working%20group.pdf>，最後瀏覽日 2012 年 6 月 24 日）。

	<p>手冊於 Client categorisation(COBS 3)²⁰⁵中所作之分類：</p> <p>1.零售客戶</p> <p>2.專業客戶</p> <p>機構投資人 77%，零售投資人 23%²⁰⁶。</p>	<p>零售投資人 38%²⁰⁷</p>	<p>零售投資人 36%</p>	<p>MiFID 在金融產業的業務行為規則第五章「客戶之分類」，客戶分為：²⁰⁸</p> <p>1.零售客戶</p> <p>2.專業客戶</p>	<p>1.零售客戶</p> <p>2.專業客戶</p>	<p>符合一定財力或專業能力之自然人或法人；</p> <p>其他金融消費者。</p> <p>(金融消費者保護法)</p> <p>專業投資機構；</p> <p>其他投資人。</p> <p>(證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法)</p>
--	---	--------------------------------	------------------	---	-----------------------------	---

²⁰⁵ 參閱英國 FSA 監理手冊 <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/COBS/3>，最後瀏覽日 2012 年 6 月 7 日。

²⁰⁶ 資料來源：歐洲基金暨資產管理協會 (EFAMA) (參閱 Asset Management in Europe – Facts and Figures 4th Annual Review, EFAMA, May 2011.)

²⁰⁷ 資料來源：歐洲基金暨資產管理協會 (EFAMA) (參閱 Asset Management in Europe – Facts and Figures 4th Annual Review, EFAMA, May 2011.)

²⁰⁸ CSSF 通告 03/108 MiFID: Conduct of business rules in the financial sector (參閱 http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Lois_reglements/Circulaires/Hors_blanchiment_terrorisme/cssf07_307eng.pdf，最後瀏覽日 2012 年 6 月 24 日)

<p>跨境提供服務之方式及其申請方式：如提供遠端服務、設置分支機構等</p>	<p>英國 2000 年《金融服務與市場法》第三 A 章，針對會員國間的跨境提供服務作相關之規定，詳參附件六。</p>	<p>資產投資公司應在境外設立分支機構前，通知主管機關以下事項（投資法第 12 條第 1 項）：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 擬設立分支機構國家名稱； 2. 依投資法第 7 條第 2 項所定之營運計畫、以及分支機構之組織架構； 3. 分支機構可受送達之地址； 	<p>CMF 立法部分第五卷第三編第二章第二節規範了在歐洲經濟區域內自由提供投資服務²¹⁰之相關規範。</p> <p>如於歐洲經濟區域內會員國投資服務提供者在其本國²¹¹核准可以執行業務之範圍，根據其本國的核准，可至法國提供本國核准業</p>	<p>2010 年 12 月 17 日集合投資法律²¹²第 115 條至第 124 條，針對會員國間的跨境提供服務作相關之規定，詳參附件七。</p>	<p>2011 年歐洲共同體（可轉讓證券集合投資計劃）規則²¹³之規則 26 至 32，針對會員國間的跨境提供服務作相關之規定，詳參附件九。</p>	<p>—</p>
--	---	--	---	---	---	----------

²¹⁰ “Libre établissement et libre prestation de services sur le territoire des Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen” (Freedom of establishment and freedom to provide services in the States party to the European Economic Area Agreement)

²¹¹ “Etat d'origine” (home State)

²¹² Law of 17 December 2010 relating to undertakings for collective investment (參閱 http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Lois_reglements/Legislation/Lois/L_171210_UCI.pdf，最後瀏覽日 2012 年 6 月 5 日)

²¹³ European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations 2011. (參閱 <http://www.irishstatutebook.ie/2011/en/si/0352.html>，最後瀏覽日 2012 年 5 月 31 日)

		<p>4.分支機構之經理人名稱。</p> <p>另外，德國銀行法 (Kreditwesengesetz, KWG) 第 20 條之 1、第 53 條以下亦有境外設立分支機構之規範，而同法第 32 條對於投資銀行另設有許可制度。</p>	<p>務範圍內的投資服務(CMF 立法部分第 532 條之 18 參照)。</p>			
收取管理費/顧問費之方式	<p>依英國 FSA 監理手冊 COBS 6.4 Disclosure of charges, remuneration and</p>	<p>投資公司應於其公開說明書中聲明相關費用之收取 (投資法第 42 條第 1 項第 16 款)。德國</p>	<p>投資服務提供者費用收取規範在 AMF 基本規章第三卷第一編第四章第七節中。除此之</p>	<p>依 CSSF 通告 07/307 MiFID 在金融產業的業務行為規則第 8 章「誘因」，大公國 MiFID 規則</p>	<p>2011 年歐洲共同體 (可轉讓證券集合投資計劃) 規則附件 5 之第 28 條及第 29 條關於「誘</p>	<p>證券投資信託契約除主管機關另有規定外，應記載下列各款事項：...九、證券投資信託基金應負擔之費用。十、證券投資信託</p>

	<p>commission²¹⁴： <u>對包裝產品的揭露要求的指導</u> 公司不應安排支付佣金予負責銷售公司以外者，除非：</p> <p>(1) 負責銷售之公司將其收受佣金的權利移轉予收受者；或</p> <p>(2) 另一公司已於銷售後提供個人建議予相同的客戶；</p> <p>(3) 佣金之支付</p>	<p>實務上有多樣化的收費模式。投資法第41條第1項規範個別投資標的之契約條件，其中即包含收費模式、收費額度、標準、計算方式等，依同法第43條第1項規定，皆須經聯邦監理機構之同意。</p>	<p>外，AMF 基本規章第314條之77以下特別規範資產管理公司之收費方式。</p>	<p>(Grand-ducal MiFID regulation)第30條規定，在考量一機構所支付或收受關於投資服務的費用、佣金或非金錢利益是否可接受，其應用於提高相關服務的品質，且應向客戶揭露。再者，一機構所支付或收受的利益，不可以對於該機構為客戶最佳利益行為之職責產生負面影響。根據大公國MiFID規則第30(b)</p>	<p>因—維護最佳利益」的規定：</p> <p>1.關於UCITS之投資管理和行政之活動，除符合以下規定外，管理公司支付或被支付任何費用或佣金，或提供或被提供任何非金錢利益，不應被認為係依UCITS最佳利益誠實、公正和專業的行為：</p> <p>(a) UCITS 或任何代表UCITS之人支付或提供的費用、</p>	<p>事業及基金保管機構之經理或保管費用。... (證券投資信託及顧問法第12條)</p> <p>中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會會員及其銷售機構基金通路報酬揭露施行要點</p>
--	---	--	---	---	--	--

²¹⁴ 參閱英國 FSA 監理手冊 <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/COBS/6/4>，最後瀏覽日 2012 年 6 月 7 日。

	<p>係於銷售包裝產品後，針對該公司對收受者之客戶的金融行銷；或</p> <p>(4) 與在相同集團中的公司間之安排。</p>			<p>條，機構必須明確告知客戶費用、佣金或利益的存在、性質和金額，如無法確定金額，告知金額之計算方法。機構被允許以摘要形式揭露有關支付或收到的誘因安排的主要條款，但其承諾應依客戶的要求進一步揭露細節。詳參附件八。</p>	<p>佣金或非金錢利益；</p> <p>(b) 第三人或任何代表第三人之人支付或提供的費用、佣金或非金錢利益，且符合以下條件者：</p> <p>(i) 應清楚向 UCITS 清楚揭露費用、佣金或利益之存在、本質或數額，或（在無法確定數額之情形）計算數額之方式，揭露必須係以全面性、準確和可以理解的方式且必須在</p>	
--	---	--	--	--	--	--

					<p>提供相關服務之前；</p> <p>(ii)費用和佣金的支付或非金錢利益的提供必須係用來加強相關服務的品質，不得對於管理公司依UCITS最佳利益行為的職責遵循產生不利影響；</p> <p>(c)使投資服務得以提供或提供投資服務所必要的適當費用，包括保管費用、結算和交易費用、政府規費或法律費用，其性質不能造成與管理公司</p>
--	--	--	--	--	---

					<p>依UCITS最佳利益以誠實、公正和專業行為的職責相衝突。</p> <p>2.基於前述 1(b)(i)之目的，管理公司得以摘要形式揭露關於費用、佣金或非金錢利益安排的重要內容，但管理公司承諾應依單位持有人的要求進一步揭露細節且履行承諾。</p>	
各國特有之投資人保護機制（如有）	金融評議人服務機構 (Financial Ombudsman Service, FOS)； 金融服務賠償機	BaFin 下設負責處理消費者或投資人保護之專責單位； 德國設有「投資人保護基金」。	AMF 接受個人及非專業機構投資人之申訴； 法國於 1999 年 6 月 25 日成立存款	CSSF 有權接受其所監管的機構（銀行、投資公司、其他金融專業人士，集合投資計劃等）之客戶投	愛爾蘭金融服務申訴機構 (Financial Services Ombudsman) 可以處理愛爾蘭中央銀	金融消費爭議處理機構(金融消費者保護法、金融消費爭議處理機構設立及管理辦法)

	構 (Financial Services Compensation Scheme, FSCS)。		保證基金 (The Fonds de Garantie des Dépôts)。	訴，作為中間人協助有關當事人圓滿解決解決衝突。	行所監管的提供服務或產品的事業之客戶投訴。	投資人保護基金 (證券投資人及期貨交易人保護法第 21 條)
重大違規態樣及處分方式	依英國 2000 年《金融服務與市場法》附件二「受規管活動」第十四部分紀律處分，FSA 對違反者可以： 1. 公開譴責； 2. 罰金； 3. 暫停從事受規管活動之核准。如 FSA 提議發佈	未經許可而從事投資公司業務者，可處 3 年以下有期徒刑 (投資法第 143 條之 1)。 違反第 17 條之 1 第 1 項主管機關所核發之執行命令者 (例如命解除經理人職務)，可處最高 10 萬歐元之罰鍰。而對於較為重	金融投資顧問若不符合 CMF 與 AMF 人員資格條件相關規範，須受法國刑法第 313 條之 1 之處分 (CMF 立法部分第 573 條之 9 參照)。	CSSF 可以： 1. 要求停止任何違反法令之行為。 2. 暫時禁止受規管者進行專業活動。 3. 為公眾或單位持有之利益，暫停發行、買回或贖回單位。 4. 將資料移交檢察官進行行刑事程序 (依 2010 年 12 月 17 日集	1. 愛爾蘭中央銀行僅得於下列情況撤銷對管理公司之核准： (a) 除愛爾蘭中央銀行給予核准自動失效外，未於取得核准 12 個月內開始營業，明示拋棄核准，或在過去六個月停止營業， (b) 以虛偽不實陳	警告； 命令該事業解除其董事、監察人或經理人職務； 對該事業二年以下停止其全部或一部之募集或私募證券投資信託基金或新增受託業務； 對公司或分支機構就其所營業務之全部或一部為六個月以下之停業； 對公司或分支機構營業許可之廢止； 處罰鍰；

	<p>關於經核准者之公開譴責聲明、對經核准者處以罰金或暫停對經核准者之核准或附加限制，其應給經核准者一封警告信：</p> <p>(a)關於發佈對經核准者之公開譴責聲明之警告信，應記載擬聲明之內容。</p> <p>(b)關於對經核准者處以罰金之警告信，應記載罰金數額。</p> <p>(c)關於暫停對經</p>	<p>大的違規案件，並無特別之處理程序。</p>		<p>合投資法律第 147 條)。</p> <p>5.撤銷管理公司之核准，如：(1) 12 個月內未使用此核准、明示放棄核准、停止管理公司業務達 6 個月；(2) 不再符合核准時應具備之條件；(3) 嚴重及/或一再違反法令(依 2010 年 12 月 17 日集合投資法律第 102 條(5) 及第 125 條(5))。</p> <p>6.對於違反者(董事或經理人)，處以 125 歐元至 12,500 歐元</p>	<p>述或其他不正常方法取得核准，</p> <p>(c) 已不符合核准所訂之條件，</p> <p>(d) 如其核准亦含全權委託投資組合管理服務，未遵守 2006/49/EC 指令，或</p> <p>(e) 重大或持續性違反愛爾蘭中央銀行所訂之規則或要求(依 2011 年歐洲共同體(可轉讓證券集合投資計劃)規則 17(14))。</p> <p>2.投資公司、申請之管理公司或管理</p>	<p>其他必要之處置。(證券投資信託及顧問法)</p>
--	--	--------------------------	--	--	---	-----------------------------

	<p>核准者之核准或附加限制之警告信，應記載暫停或附加限制將於何時生效。</p>			<p>之罰鍰並得公開此處罰（依 2010 年 12 月 17 日集合投資法律第 148 條及第 149 條）。</p>	<p>公司、受託人或任何人違反本規則之規定者，構成犯罪。犯此罪之人，經簡易程序定罪，應處 A 類罰款或處 6 個月以下有期徒刑或二者；經起訴定罪，應處不超過 500,000 歐元或處 3 年以下有期徒刑或二者（2011 年歐洲共同體（可轉讓證券集合投資計劃）規則 132）。</p>	
--	--	--	--	---	---	--

附件三：英國 2000 年《金融服務與市場法》第 3A 章第 312A 條 至第 312C 條關於會員國間跨境提供服務之條款（中譯）

第 3A 章 護照權利

在英國的歐洲經濟區市場營運者

312A 歐洲經濟區市場營運者的護照權利

- (1) 一家歐洲經濟區市場營運者得依據相關條款下之權利，在英國作成安排以協助進入或使用一特定受規範市場或其所營運的特定多邊交易設施，如—
 - (a) 營運者已將擬作成此安排的意圖通知其母國主管機關；
 - (b) 母國主管機關已將營運者擬作成此安排的意圖通知本主管機關。
- (2) 在作成第（1）項下之安排時，營運者豁免於關於任何受規管活動（已作為其經營相關市場或設施業務之一部分者）之一般性限制。
- (3) 「特定的」係指第（1）項(a)提及之通知上所指明的。
- (4) 本條不適用於海外的投資交易場所。

312B 除去歐洲經濟區市場營運者的護照權利

- (1) 本主管機關得依據相關條款，禁止一家歐洲經濟區市場營運者在英國作成（或依情形，繼續）協助進入或使用一特定受規範市場或其所營運的特定多邊交易設施之安排，如—
 - (a) 本主管機關有明確和顯而易見的理由相信經營者已違反有關規定，及
 - (b) 本主管機關已先遵守第（3）至(9)項。
- (2) 要求是相關的，如要求係被施加於以下事項—
 - (a) 營運者之母國主管機關就金融工具市場指令或根據指令作成的任何立法之實行；
 - (b) 營運者之母國實施該指令之條款或根據指令作成的任何立法；或
 - (c) 任何依該指令直接適用的執委會規範。
- (3) 本主管機關得通知營運者及其母國主管機關符合第（1）項(a)之發現。
- (4) 依第（3）項通知母國主管機關，應—
 - (a) 要求母國主管機關採取所有妥適的方式，以確保營運者停止違反之目的；及

- (b)說明本主管機關提議如營運者繼續違反，擬依第(1)項行使權力。
- (5) 本主管機關不得依第(1)項行使權力，除非符合以下事項—
- (a)以下其中之一—
- (i)母國主管機關已怠於或拒絕為第(4)項(a)之目的採取任何方法；或
- (ii)母國主管機關已採取之方法，就目的而言係不妥適的；及
- (b)營運者之行為係顯然有損於英國投資人的利益或金融市場的有序運作。
- (6) 如本主管機關認為符合第(5)項之事項，其應以書面通知：
- (a)營運者，及
- (b)母國主管機關，
- 其擬依第(1)項行使權力之意圖。
- (7) 依第(6)項作成之通知應—
- (a)說明本主管機關擬依第(1)項行使其權力之理由，及
- (b)在通知營運者之情形，告知營運者其得在聲明期間結束前向本主管機關作成聲明。
- (8) 聲明期間係—
- (a)為期二個月，始於通知營運者之日；或
- (b)本主管機關得在特別案例中允許之較長期限。
- (9) 如經考量營運者作出的任何聲明後，本主管機關決定依第(1)項行使權力，其應—
- (a)以書面通知營運者，其自通知所載之日起被禁止作成(或依情形，繼續)該項提及之安排；及
- (b)通知母國主管機關，將對營運者採取之行動。
- (10) 如本主管機關依第(1)項行使權力，其應在最早的機會通知執委會，將對營運者採取之行動。
- (11) 如本主管機關依第(1)項行使對於營運者之權力，第312A(2)條關於營運者之豁免停止適用。
- (12) 如致使本主管機關依第(1)項行使權力之違反情形已經補正時，關於營運商作成第312條A第(1)項安排之權力得回復(連同第(11)項提及之豁免)。

於歐洲經濟區會員國(英國以外)經營之經認可的投資交易場所

312C 經認可的投資交易場所行使護照權利

- (1) 在符合第(4)項下，經認可的投資交易場所得依據相關條款下之權利，在歐洲經濟區會員國作成安排以協助進入或使用一受規範市場或該交易場所營運的特定多邊交易設施（「相關安排」）。
- (2) 交易場所應以書面通知本主管機關，其擬作成相關安排之意圖—
 - (a) 說明安排，及
 - (b) 指明其擬作成該等安排之歐洲經濟區會員國。
- (3) 本主管機關應在收到第(2)項通知後一個月內，寄發一份通知予東道國主管機關。
- (4) 交易場所不得作成相關安排，直到本主管機關已遵循第(3)項。
- (5) 第(6)項適用於如本主管機關收到下列資訊之要求—
 - (a) 依金融工具市場指令（在有關多邊交易設施的有關安排的情況下）第 31.6 條的第二款。
 - (b) 依金融工具市場指令（在有關受規管市場的有關安排的情況下）第 42.6 條的第三款，來自東道國主管機關之要求。
- (6) 本主管機關應在合理地切實可行下盡快遵循要求。
- (7) 「東道國主管機關」指於該交易場所擬作成（或已作成）相關安排之歐洲經濟區會員國之相關主管機關（依金融工具市場指令第 4.1.22 條之文義）。
- (8) 本條不適用於海外的投資交易場所。

附件四：盧森堡 2010 年 12 月 17 日集合投資法律第 115 條至第 124 條關於會員國間跨境提供服務之條款（中譯）

1. 盧森堡管理公司擬在其他會員國從事業務

第115條 (1) 任何依本章經核准的管理公司，希望第一次從事其在自由提供服務下已在另一個會員國經准許的業務時，應提供CSSF以下信息：

(a) 希望於其領域內進行營運的會員國名稱；及

(b) 說明預計從事第101條(2)和(3)相關的營運活動和服務之計劃，應包括管理公司採行的風險管理程序之描述，還應包括根據第112條所採取的程序和安排的描述。

第116條

(1) 一家依本章獲得核准的管理公司，以設立分公司或在自由提供服務下，從事跨境（cross-border）投資組合管理業務時，應遵守本法關於其組織之要求，包括外包安排、風險管理程序、審慎規則、監督、第109條的程序和管理公司的報告要求。

(2) CSSF 應負責監督前述(1)之遵循。

(3) 一家依本章獲得核准的管理公司，以設立分公司或在自由提供服務下，從事跨境（cross-border）投資組合管理業務時，應遵守註冊地會員國 UCITS 規則中關於成立和運作 UCITS 的規定，該規則適用於：

(a) UCITS 的設立和核准；

(b) 單位的發行和贖回；

(c) 投資政策和限制，包括總曝險和槓桿運用的計算；

(d) 對於借款、資金貸予他人和無備兌買賣的限制；

(e) UCITS的資產評價和會計；

(f) 發行或贖回價格的計算，及在資產淨值和相關投資者補償的計算錯誤；

(g) 收入的分派或再投資；

(h) UCITS的揭露和報告要求，包括公開說明書、重要投資人資訊和定期報告；

(i) 行銷的安排；

(j) 與單位持有人之關係；

(k) UCITS 的合併和重組；

(l) UCITS 的解散和清算；

- (m) 單位持有人名冊的內容（如有適用）；
 - (n) 關於UCITS的執照核發和監理費用；及
 - (o) 單位持有人行使表決權和其他與(a)至(m)相關的單位持有人權利。
- (4) 管理公司應遵守管理規範或設立文件規定的義務，及遵守公開說明書所載的義務。
- (5) 管理公司應決定和負責採用及實施與確保遵守規範所必要的所有安排和組織決定，其中涉及 UCITS 的設立和運作及在公開說明書所載的義務。
- (6) CSSF 應負責監督管理公司的安排和組織之妥適性，使管理公司可以遵守其義務和規範，其中涉及其管理的所有 UCITS 之設立及運作。

第117條 (1) 一家本章下的管理公司，申請管理另一會員國的UCITS，應提供以下文件予UCITS註冊地會員國之主管機關：

- (a) Directive 2009/65/EC提到的與保管機構簽訂的書面契約；及
- (b) 與附件II所載投資管理和行政職能之外包安排相關之資訊。

如管理公司已經在UCITS註冊地會員國管理其他相同類型的UCITS，可以引用已提供之文件。

- (2) 在 UCITS 註冊地會員國的主管機關，可以要求 CSSF 提供關於第 (1) 項的說明和資訊，及(基於第 114 條第 (3) 項第 3 款中提到的認證)關於申請核准之 UCITS 類型是否屬在經核准管理之範圍內的說明和資訊。CSSF 應於最初申請起 10 個工作天內作出意見。

第118條 (1) 一家管理公司的母國得要求依2009/65/EC指令在其領域內從事業務的管理公司，提供監督法令（在管理公司的母國所適用之責任）遵循情形的必要資訊。

管理公司應確保本法第112條提及的程序和安排，可以讓UCITS註冊地會員國的主管機關能直接從管理公司取得此段提及的資訊。

- (2) 當 UCITS 註冊地會員國的主管機關確認此管理公司違反其任何責任時，該等主管機關應要求相關管理公司停止違反之行為並通知 CSSF。
- (3) 如相關管理公司拒絕提供其應負責提供之資訊予管理公司母國，或怠於採取行動以停止違反第 (1) 項之行為，管理公司母國之主管機關應將此情形告知 CSSF。CSSF 應在可能的範圍內儘早採取適當的方式，以確保相關管理公司依第 (1) 項提供管理公司母國要求之文件或停止違反之行為，並應告知管理公司母國主管機關這些措施的性質。

(4) 儘管 CSSF 採取措施，如管理公司繼續拒絕提供第 (1) 項所要求的資料予管理公司母國，或堅持違反同項之法律或法規，管理公司母國的主管機關可以於通知 CSSF 後採取適當措施，包括根據 2009/65/EC 指令第 98 條和第 99 條，以防止或懲罰進一步的違規行為，以在必要的範圍內防止該管理公司於其領域內進行任何其他進一步的交易。當於管理公司母國境內提供之服務係管理 UCITS，管理公司母國可以要求管理公司停止管理該 UCITS。

(5) 任何依第 (3) 項或第 (4) 項採行的措施，涉及的措施或處罰應充分合理，並通知有關的管理公司。此措施應符合採取此措施的會員國法院所適用的權利。

2. 依 2009/65/EC 指令經另一會員國主管機關核准的管理公司擬在盧森堡從事業務

第119條 (1) 一家依 2009/65/EC 指令經另一會員國主管機關核准的管理公司得在盧森堡從事其已被核准之業務，無論是設立分公司或依自由提供服務。

(2) 成立分公司或提供前述服務，並無任何關於資本或具有同等效力的其他措施之核准要求。

(3) 在規定的限制內，在盧森堡成立的 UCITS 應可以依 2009/65/EC 指令第 16 條第 (3) 項，自由指定或由另一家經其他會員國依 2009/65/EC 指令核准的管理公司進行管理。

第120條 (1) 經另一會員國主管機關核准的管理公司希望在盧森堡成立分公司，以從事經核准的業務時，應依 2009/65/EC 指令第 17 條通知其註冊地會員國的主管機關。

註冊地會員國的主管機關應於收到資訊的二個月內，將 2009/65/EC 指令第 17 條第 (2) 項提及的資訊通知 CSSF。

當管理公司希望從事集合投資組合管理之業務，此通知應包括管理公司已依 2009/65/EC 指令經核准之認證，說明管理公司經核准之範圍和任何針對管理公司經核准管理的 UCITS 類型的任何限制之細節。

(2) 管理公司應遵守本法第 111 條。CSSF 應負責監督此條款之遵循。

(3) CSSF 應於收到 2009/65/EC 指令第 17 條第 (2) 項提及的資訊的二個月內，在法規的職責範圍內作好監督管理公司的準備。

(4) 在收到 CSSF 的聯繫或 (雖未收到 CSSF 的聯繫) 在第 (3) 項規定的期限內，分公司可以成立並開始營業。

(5) 依 2009/65/EC 指令第 17 條第 (2) 項申報之事項若有任何變動，管理公司至少應在實施變動一個月前，以書面通知管理公司母國及 CSSF 此變動，以俾管理公司母國的主管機關及 CSSF 可以針對變動作成決定，以執行 2009/65/EC 指令和本法下的職務。

第 121 條 (1) 經另一會員國主管機關核准的管理公司希望依自由提供服務第一次在盧森堡提供服務，應依 2009/65/EC 指令第 18 條通知管理公司母國的主管機關。

(2) 於接到前條提及的資訊後一個月內，管理公司母國的主管機關應將該資訊通知 CSSF。當管理公司希望從事集合投資組合管理之業務時，此通知應包括管理公司已依 2009/65/EC 指令經核准之認證，說明管理公司經核准之範圍和任何針對管理公司經核准管理的 UCITS 類型的任何限制之細節。

(3) 儘管有 2009/65/EC 指令第 20 條和第 93 條之規定，管理公司可以於完成前述事項後開始於盧森堡從事業務。

(4) 管理公司應遵守依 2009/65/EC 指令第 14 條制定的規則。

(5) 依 2009/65/EC 指令第 18 條 (1) (b) 所申報之事項若有任何變動，管理公司至少應在實施變動前，以書面通知管理公司母國及 CSSF 此變動。

第 122 條 (1) 於盧森堡從事集合投資組合管理業務之管理公司，設立分公司或在自由提供服務下跨境提供服務，應遵守管理公司母國關於管理公司組織的規範，包括外包安排、風險管理程序、審慎規則、監督、2009/65/EC 指令第 12 條的程序和管理公司的報告要求。

(2) 第 (1) 項提到的管理公司，應遵守本法關於 UCITS 成立和運作的規定，特別是適用於以下事項的特別規範：

- (a) UCITS 的設立和核准；
- (b) 單位的發行和贖回；
- (c) 投資政策和限制，包括總曝險和槓桿運用的計算；
- (d) 對於借款、資金貸予他人和無備兌買賣的限制；
- (e) UCITS 的資產評價和會計；
- (f) 發行或贖回價格的計算，及在資產淨值和相關投資者補償的計算錯誤；
- (g) 收入的分派或再投資；
- (h) UCITS 的揭露和報告要求，包括公開說明書、重要投資人資訊和定期報告；

- (i) 行銷的安排；
- (j) 與單位持有人之關係；
- (k) UCITS 的合併和重組；
- (l) UCITS 的解散和清算；
- (m) 單位持有人名冊的內容（如有適用）；
- (n) 關於UCITS的執照核發和監理費用；及
- (o) 單位持有人行使表決權和其他與(a)至(m)相關的單位持有人權利。

(3) 管理公司應遵守管理規範或設立文件規定的義務，及遵守公開說明書所載的義務。

(4) CSSF 應負責監督第（3）項及第（4）項的遵循。

(5) 管理公司應決定和負責採用及實施與確保遵守規範所必要的所有安排和組織決定，其中涉及 UCITS 的設立和運作、管理規範規定的義務及公開說明書所載的義務。

第123條（1）儘管有第129條之規定，管理公司申請管理於盧森堡設立的UCITS 應提供CSSF以下文件：

- (a) 本法第17條及第33條提到與保管機構簽訂的書面契約；及
- (b) 與本法附件II所載投資管理和行政職能之外包安排相關之資訊。

如管理公司已經在盧森堡管理其他相同類型的UCITS，可以引用已提供之文件。

(2) 在必要範圍內，CSSF 可以要求管理公司母國的主管機關提供關於本條第（1）項文件的說明和資訊，及(基於第 120 條第（1）項及第 121 條第（2）項中提到的認證)確認 UCITS 類型是否屬於經核准管理之範圍的說明和資訊。

(3) 若有下列情形，CSSF 得拒絕管理公司的申請:

- (a) 管理公司未遵守其依本法第122條規定的責任；
- (b) 管理公司未經其母國核准管理其申請核准之UCITS類型; 或
- (c) 管理公司未提供第（1）項提及之文件。

在拒絕申請前，CSSF應諮詢管理公司母國的主管機關。

(4) 前述第（1）項提及之文件如有任何後續重大修改，管理公司應通知 CSSF。

第124條（1）為統計之目的，管理公司如於盧森堡設立分公司，應向CSSF定期報告其於盧森堡之活動。

(2) 於盧森堡從事集合投資組合管理業務之管理公司，以設立分公司或在自由提供服務下跨境提供服務，應提供 CSSF 必要的資訊使其依職責監控管理公司的遵循情形。

管理公司應確保 2009/65/EC 指令第 15 條所提及的安排可以使 CSSF 向管理公司直接取得本項提及的資訊。

(3) 當 CSSF 確認管理公司有違反之情形，或於盧森堡提供服務係違反其義務時，CSSF 應要求管理公司停止該違反行為，並通知管理公司母國的主管機關。

(4) 如管理公司拒絕提供其有責任提供的資訊予 CSSF，或怠於採取必要步驟停止第(3)項提及的違反行為，CSSF 應將此情形通知管理公司母國的主管機關。管理公司母國的主管機關應在最快的時間內採取所有合適的措施，以確保相關管理公司依第(2)項提供 CSSF 要求之資訊或停止該違反行為。管理公司母國的主管機關應將這些措施的本質告知 CSSF。

(5) 儘管管理公司母國的主管機關採取措施，或因該等方法證明不適當或在相關會員國並無此措施，如管理公司繼續拒絕依第(2)項提供的資訊予 CSSF，繼續違反同項提及於盧森堡施行的法律或法規規定，CSSF 得於告知管理公司母國的主管機關後採取適當的措施，包括本法第 147 條及第 148 條，以防止或避免進一步的違規，且在必要的範圍內防止管理公司在盧森堡從事進一步的交易。

(6) 當服務係管理 UCITS，CSSF 得要求管理公司停止管理 UCITS。

(6) 任何依第(4)項或第(5)項採行的措施，涉及的措施或處罰應充分合理，並通知有關的管理公司。此措施應符合於盧森堡所適用的權利。

(7) 在進行第(3)、(4)或(5)項之程序前，CSSF 得於緊急情況下採取任何必要的預防措施，以保護投資人和服務提供對象之利益。歐盟執委會和其他會員國的相關主管機關應在最早的時間內被通知此措施。

在諮詢相關會員國的主管機關後，歐盟執委會得決定 CSSF 應修改或廢除這些措施。

(8) 在撤銷管理公司的核准前，管理公司母國的主管機關應諮詢 CSSF。在此情形，CSSF 應採取適當措施，以保障投資人的利益。這些措施可能包括防止管理公司在盧森堡進行任何進一步交易的決定。

附件五：盧森堡 CSSF 通告 07/307 MiFID 在金融產業的業務行為的規則第 8 章「誘因」(中譯)

8.1 一般規定和範圍

67. MiFID 規範誘因之規則，其範圍較 CSSF 通告 2000/15 的範圍更廣，CSSF 通告 2000/15 僅針對提供客戶關於代表客戶傳遞訂單予其他專業者而專業者收受的退還費用資訊。
68. 大公國 MiFID 規則(Grand-ducal MiFID regulation)第30條規定，在考量一機構所支付或收受關於投資服務的費用、佣金或非金錢利益是否可接受，其應用於提高相關服務的品質，且應向客戶揭露。再者，一機構所支付或收受的利益，不可以對於該機構為客戶最佳利益行為之職責產生負面影響。
69. 兩種類型的誘因豁免履行這些條件：其一，收受客戶（或代表客戶之人）所支付、提供之誘因，或向客戶（或代表客戶之人）支付、提供之誘因（大公國 MiFID 規則第30條(a)）。另一，費用係使得以提供投資服務或提供投資服務所必要，且其性質不能造成與投資公司根據客戶最佳利益以誠實、公正和專業行為的義務相衝突（大公國 MiFID 規則第30條(c)）。然而，這些豁免只適用於相當有限之情形。
70. 因此，針對被認為已經由代表客戶之人所支付的誘因，此人必須依客戶指示作為一個簡單的支付渠道。機構所支付的誘因成本係由客戶承擔費用之事實，並不足以表示係代表客戶。在產品提供者退還收到的費用的一部分予另一家公司（例如，這些產品的銷售機構）的情形，應依大公國 MiFID 規則第30條處理。
71. 另外，儘管大公國 MiFID 規則第30條(c)所列的相關費用(保管費用、結算和交易費用、政府規費或法律費用)，大公國 MiFID 規則第30條(c)的範圍係限於這些費用不得依其性質造成與投資公司根據客戶最佳利益以誠實、公正和專業行為的義務相衝突。退還佣金予金融產品的銷售機構不能認為是第30條(c)下的適當費用，即使他們合法因讓客戶獲得產品的服務而得到報酬，而應受到第30條(b)的要求。
72. 相同集團內法律主體間的款項支付應受第30條之規範。

8.2 用於提高服務品質的誘因

73. 大公國MiFID規則第30條(b)(ii)規定，費用、佣金的支付或非金錢利益的提供應用於提高提供客戶相關服務的品質，不可以對於該機構為客戶最佳利益行為之職責產生負面影響。
74. 這種情況並不意味著必須提高每個客戶的每個服務的品質。普遍提高提供予一群客戶的服務品質，一般認為是足夠的。
75. 支付第三人的提供服務所必要的費用，可能被認為是提高對客戶服務的品質。
76. 2006/73/EC指令前言第39點明訂，在意見或建議未失公允的情況下，與投資顧問或一般性建議相關的收費，應認為係用於提高提供予客戶的投資顧問的品質。
77. 基於評估收到或支付的其他誘因是否符合第30條(b)的目的，機構被建議參考CESR指引(CESR Guidelines)建議4中提出的例子和標準。

8.3 向客戶揭露的資訊

78. 根據大公國MiFID規則第30條(b)，機構必須明確告知客戶費用、佣金或利益的存在、性質和金額，如無法確定金額，則告知金額之計算方法。
79. 此資訊應於提供相關服務或輔助服務前提供。
80. 然而，機構被允許以摘要形式揭露有關支付或收到的誘因安排的主要條款，但其承諾應依客戶的要求進一步揭露細節。沒有明訂此摘要形式之揭露應包含什麼，但必須足夠詳細和完整，以讓客戶在取得充分資訊下決定是否繼續投資服務。
81. 此揭露要求僅適用於直接處理最終客戶的機構，而不適用於分銷通路的其他中介機構間支付或收到的誘因。

**附件六：愛爾蘭 2011 年歐洲共同體（可轉讓證券集合投資計劃）
規則之規則 26 至 32 關於會員國間跨境提供服務之條款
（中譯）**

自由設立和自由提供服務

設立分支機構和提供服務

26. (1) 經另一會員國主管機關核准的管理公司依指令可在本國內從事其已經授權的業務活動，無論是透過設立分支機構或根據自由提供服務。

(2) 當經核准的管理公司提議，不設立分支機構，只行銷其管理的如附表 1 的證券集合投資計劃(UCITS)單位，而未提議進行任何其他的活動或服務，此行銷應僅需符合第 12 部分的要求。

(3) 建立分支機構或提供服務，不應受到任何核准之要求、任何要求提供投入資金之要求，或任何其他具有同等效力的措施。

(4) 在符合本規則規定的條件下，UCITS 應得自由委任或由非本國之其他會員國的管理公司進行管理，只要此管理公司符合—

(a) 規則27或28，和

(b) 規則29至30。

在另一個會員國設立分支機構

27. (1) 管理公司擬在另一個會員國境內建立分支機構，應通知愛爾蘭中央銀行及於通知時提供下列資料和文件：

(a) 管理公司計劃在境內設立分支機構的會員國；

(b) 營運計畫，列明預計的活動和服務和提議的分支機構組織架構；

(c) 管理公司實行的風險管理程序的說明，包括依規則25採取的程序和安排的說明；

(d) 管理公司在其東道國的地址，從該地址可以取得文件；

(e) 負責管理分支機構的負責人員姓名。

(2) (a)除非愛爾蘭中央銀行有理由懷疑管理公司的行政架構或財務狀況的充足性，一併考量預計的業務活動，其應在收到第(1)項提到的所有資訊的二個月內，傳遞該訊息給東道國的主管機關，並應告知管理公司。

(b) 愛爾蘭中央銀行亦應將任何旨在保護投資人的補償計劃，傳遞給東道國的主管機關。

(c) 如愛爾蘭中央銀行拒絕傳遞第(1)項提到的資訊給管理公司的東道國主管機關，愛爾蘭中央銀行於收到所有訊息的二個月內應告知相關管理公司其拒絕的原因。愛爾蘭中央銀行的拒絕或未能答覆，須受到依規則135向法院提出申請之權利之拘束。

(3) 如管理公司希望從事附表 1 中提到的集合投資組合管理活動，愛爾蘭中央銀行應在寄給管理公司東道國主管機關的文件中附上認證文件，確認管理公司已依本規則的規定獲得核准，及關於管理公司經核准管理的 UCITS 類型限制的細節。

(4) 經依本規則核准的管理公司，擬透過分支機構在管理公司東道國境內從事活動，應當遵守管理公司東道國根據規則 24 制定的規範。

(5) 管理公司東道國主管機關應負責監督第(4)項的遵循情形。

(6) 在另一個會員國核准管理公司的分支機構開始營業前，愛爾蘭中央銀行作為管理公司東道國主管機關，應在收到第(1)項提到的資訊的二個月內準備監督管理公司遵守義務的情形。

(7) 在收到愛爾蘭中央銀行的訊息傳遞或第(6)項規定的二個月期限屆至時，分支機構得設立並開始營業。

(8) 在第(1)項(b)、(c)、(d)或(e)傳遞之訊息內容變動時，管理公司應至少於變動實行一個月前，以書面通知愛爾蘭中央銀行及管理公司東道國相關主管機關，俾使愛爾蘭中央銀行作為管理公司母國主管機關或管理公司東道國主管機關，得對第(2)或(6)項的變動作出決定。

(9) 在第(2)項(a)或(b)傳遞之訊息內容變動時，愛爾蘭中央銀行應告知管理公司東道國主管機關。

(10) 愛爾蘭中央銀行應更新第(3)項提及之訊息，並告知管理公司東道國主管機關是否對管理公司核准之範圍或管理公司經核准管理的 UCITS 類型限制發生變動。

資訊之提供

28. (1) 當管理公司擬在另一會員國第一次從事其經愛爾蘭中央銀行核准之業務，其應通知愛爾蘭中央銀行並提供以下資訊：

(a) 管理公司計劃在境內設立分支機構的會員國；及

(b) 營運計畫，列明預計的活動和服務，包括管理公司實行的風險管理程序的說明，

及依規則24採取的程序和安排的說明。

(2) (a) 愛爾蘭中央銀行應於一個月內將收到第(1)項提及之資訊傳遞予管理公司東道國的主管機關，

(b) 愛爾蘭中央銀行亦應傳遞任何保護投資人的相關補償計畫細節。

(c) 當管理公司擬從事附件一的集合投資組合管理業務，愛爾蘭中央銀行應在寄給管理公司東道國主管機關的文件中揭露附上認證文件，確認管理公司已根據本規則的規定獲得核准，及任何關於管理公司被核准管理的UCITS類型限制的細節。

(d) 管理公司得於此之後開始於東道國依指令從事業務。

(3) 經依本規則核准之管理公司，依自由提供服務從事業務，應遵守愛爾蘭中央銀行依規則 24 訂定的規範。

(4) 當依第(1)項(b)傳遞之訊息發生變動，管理公司應在此變動施行前，以書面通知管理公司東道國主管機關。愛爾蘭中央銀行應更新第(2)項提及的認證內之訊息，並於管理公司經核准之範圍或管理公司被核准管理的 UCITS 類型限制發生變動時，通知管理公司東道國主管機關。

遵守與UCITS的設立和運作相關的規範

29. (1) 管理公司應決定和負責採行及實行所有必要的安排和組織性決定，以確保遵守與UCITS設立和運作相關的規範、基金規範和設立文件規定的義務，及公開說明書規定的義務。

(2) 愛爾蘭中央銀行應確保，關於本規則和指令之事項，除在本規則和指令明訂之情形，其核准之管理公司不會受到 UCITS 母國其他額外的要求。

向相關的主管機關提供文件

30. (1) (a) 在不影響第三部分下，管理公司申請管理在另一個會員國設立的UCITS時，應提供以下文件予UCITS母國主管機關：

(i) 與受託人(依規則35(6)和51(3))間的書面契約；及

(ii) 外包安排關於附件一提及的投資管理和行政運作的資訊。

(b) 當管理公司已於UCITS母國管理其他相同類型的UCITS，引用已經提供的文件即足。

(2) 為確保遵守應適用的規範，愛爾蘭中央銀行依要求及在必要的範圍內得提供第(1)項文件的說明和資訊，及基於規則 27 (3) 和 28 (2)，是否所申請核准的 UCITS

類型屬於管理公司經 UCITS 母國主管機關核准的範圍。如適用，愛爾蘭中央銀行應於首次提出申請的十個工作日內提供其意見。

(3) 管理公司應通知 UCITS 母國主管機關任何第 (1) 項提及文件後續的重大修改。

提供文件予愛爾蘭中央銀行

31. (1) (a) 在不影響第三部分下，經本國以外其他會員國核准之管理公司，申請管理在本國設立的UCITS時，應提供愛爾蘭中央銀行以下文件：

(i) 與受託人(依規則35(6)和51 (3))間的書面契約；及

(ii) 外包安排關於附件一提及的投資管理和行政運作的資訊。

(b) 當管理公司已於本國管理其他相同類型的UCITS，引用已經提供的文件即足。

(2) 為確保遵守應適用的規範，愛爾蘭中央銀行依要求及在必要的範圍內得要求管理公司母國的主管機關提供第 (1) 項文件的說明和資訊，及基於規則 27 (3) 和 28 (2)，是否所申請核准的 UCITS 類型屬於管理公司經核准的範圍。管理公司母國主管機關應於首次提出申請的十個工作日內提供其意見。

(3) (a) 愛爾蘭中央銀行僅得於下列情形拒絕管理公司之申請—

(i) 管理公司未依規則29遵守其義務，

(ii) 管理公司未經管理公司母國主管機關核准管理其申請核准之UCITS類型，或

(iii) 管理公司未提供第 (1) 項提及之文件。

(b) 在拒絕申請前，愛爾蘭中央銀行應諮詢管理公司母國主管機關。

(4) 管理公司應通知愛爾蘭中央銀行任何第 (1) 項提及文件後續的重大修改。

適用於經另一會員國核准的管理公司

32. (1) 愛爾蘭中央銀行得基於統計目的，要求經另一會員國核准的管理公司(其在本國有分支機構)定期報告其在本國之業務活動。

(2) (a) 愛爾蘭中央銀行得要求經另一會員國核准的管理公司 (其在本國從事業務) 提供監理其遵守本規則所需之資訊。

(b) 管理公司應依愛爾蘭中央銀行依規則25的要求，提供關於投資人申訴之程序和安排資訊。

- (3) 當愛爾蘭中央銀行確認管理公司（其在本國有分支機構或在本國提供服務）違反愛爾蘭中央銀行職權範圍內之規範，應要求管理公司停止該違反行為，並告知管理公司母國主管機關該違反行為。
- (4) 當管理公司拒絕提供愛爾蘭中央銀行其負有義務提供之資訊，或怠於採取必要的步驟停止第（3）項提及之違反行為，愛爾蘭中央銀行作為東道國主管機關應通知管理公司母國主管機關。
- (5) 當管理公司繼續拒絕依第（2）項提供愛爾蘭中央銀行要求的資訊，或屢次違反本國施行的法律和規範條文，愛爾蘭中央銀行得在通知管理公司母國主管機關後，採取適當的方式，包括依規則 126 和 127，防止或處罰進一步不合規，及在必要的範圍內，防止管理公司在本國進行任何進一步的交易。當在本國提供的服務係管理 UCITS，愛爾蘭中央銀行得要求管理公司停止管理 UCITS。
- (6) 任何依第（4）或（5）項採行的方法或處罰，應適當正當化和傳遞給管理公司。每一方法應受到依規則 135 規定向法院申請之權利之拘束。
- (7) 在依循第（3）、（4）或（5）項之程序前，愛爾蘭中央銀行得在緊急情況下，採取必要的事前警告性方法，以保護投資人和其他服務提供對象之利益。
- (8) 於撤銷管理公司之核准前已諮詢管理公司母國，愛爾蘭中央銀行作為 UCITS 母國主管機關，應採取妥適的方法維護投資人的利益。這些方法得包括防止管理公司在國內從事任何進一步的交易。
- (9) 愛爾蘭中央銀行應告知執委會其依規則 27 或規則 30 拒絕授權或申請的案件數量和類型及依第（5）項採行的方法。

附件七：我國現行資產管理相關法令關於瞭解客戶、客戶分類、利益衝突、資訊揭露等事項規定之整理

一、瞭解客戶

金融消費者保護法

第 9 條

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。

前項應充分瞭解之金融消費者相關資料、適合度應考量之事項及其他應遵行事項之辦法，由主管機關定之。

金融服務業確保金融商品或服務適合金融消費者辦法

第 4 條

銀行業及證券期貨業提供投資型金融商品或服務，於訂立契約前，應充分瞭解金融消費者之相關資料，其內容至少應包括下列事項：

- 一、接受金融消費者原則：應訂定金融消費者往來之條件。
- 二、瞭解金融消費者審查原則：應訂定瞭解金融消費者審查作業程序，及留存之基本資料，包括金融消費者之身分、財務背景、所得與資金來源、風險偏好、過往投資經驗及簽訂契約目的與需求等。該資料之內容及分析結果，應經金融消費者以簽名、蓋用原留印鑑或其他雙方同意之方式確認；修正時，亦同。
- 三、評估金融消費者投資能力：除參考前款資料外，並應綜合考量下列資料，以評估金融消費者之投資能力：
 - (一) 金融消費者資金操作狀況及專業能力。
 - (二) 金融消費者之投資屬性、對風險之瞭解及風險承受度。
 - (三) 金融消費者服務之合適性，合適之投資建議範圍。

第 6 條

銀行業及證券期貨業提供投資型金融商品或服務前，應依各類金融商品或服務之特性評估金融商品或服務對金融消費者之適合度；銀行業並應設立商品審查小組，對所提供投資型金融商品進行上架前審查。

前項金融商品或服務適合度之內容，至少應包括金融消費者風險承受等級及金融商品或服務風險等級之分類，以確認金融消費者足以承擔該金融商品或服務之相關風險。

第 8 條

保險業在提供金融消費者訂立保險契約或相關服務前，應充分瞭解金融消費者，其內容至少應包括下列事項：

一、金融消費者基本資料

- (一) 要保人及被保險人之基本資料。
- (二) 要保人與被保險人及被保險人與受益人之關係。
- (三) 其他主管機關規定之基本資料。

二、接受金融消費者原則：應訂定金融消費者投保之條件。

三、瞭解金融消費者審查原則：應瞭解金融消費者之投保目的及需求程度，並進行相關核保程序。

前項第一款所定基本資料，至少應包括姓名、性別、出生年月日、身分證字號及聯絡方式；金融消費者為法人時，為法人之名稱、代表人、地址、聯絡電話等。

第 9 條

保險業在提供金融消費者財產保險及非投資型保險商品或服務前，應考量之適合度事項如下：

- 一、金融消費者是否確實瞭解其所交保險費係用以購買保險商品。
- 二、金融消費者投保險種、保險金額及保險費支出與其實際需求是否相當。
- 三、金融消費者如係購買以外幣收付之非投資型保險商品時，應瞭解客戶對匯率風險之承受能力。

第 10 條

保險業在提供金融消費者投資型保險商品或服務前，應考量之適合度事項如下：

- 一、金融消費者是否確實瞭解其所交保險費係用以購買保險商品。
- 二、金融消費者投保險種、保險金額及保險費支出與其實際需求是否相當。
- 三、金融消費者之投資屬性、風險承受能力，及是否確實瞭解投資型保險之投資損益係由其自行承擔。
- 四、建立交易控管機制，避免提供金融消費者逾越財力狀況或不合適之商品或服務。

證券投資顧問事業管理規則

第 10 條

證券投資顧問事業接受客戶委任，應充分知悉並評估客戶之投資知識、投資經驗、財務狀況及其承受投資風險程度。

證券投資顧問事業接受客戶委任，對證券投資或交易有關事項提供分析意見或推介建議時，應訂定書面證券投資顧問契約，載明雙方權利義務。

前項證券投資顧問契約應載明下列事項：

- 一、契約當事人之名稱及地址。
- 二、契約當事人之權利、義務及法律責任。
- 三、證券投資顧問事業提供證券投資研究分析意見或建議之範圍。
- 四、證券投資顧問事業提供服務之方式。
- 五、客戶應給付報酬、費用之數額、給付方式及計算之方法。
- 六、證券投資顧問事業因委任關係而得知客戶之財產狀況及其他個人情況，應有保守秘

密之義務。

七、客戶未經證券投資顧問事業之同意，不得將證券投資顧問事業所提供研究分析意見或建議之內容洩漏予他人。

八、證券投資顧問事業不得收受客戶資金或代理從事證券投資行為，亦不得與客戶為證券投資損益分擔之約定。

九、契約之變更或終止。

十、契約之生效日期及其存續期間。

十一、客戶得自收受書面契約之日起七日內，以書面終止契約。

十二、契約終止時，客戶得請求退還報酬之比率及方式。

十三、紛爭之解決方式及管轄法院。

十四、其他影響當事人權益經本會規定應記載事項。

證券投資顧問事業因前項第十一款規定而為契約之終止時，得對客戶請求終止契約前所提供服務之相當報酬。但不得請求契約終止之損害賠償或違約金。

證券投資顧問契約範本，由同業公會擬訂，報經本會核定後實施；修正時，亦同。

證券投資信託事業管理規則

第 22-1 條

證券投資信託事業應充分知悉並評估客戶之投資知識、投資經驗、財務狀況及其承受投資風險程度。

證券投資信託事業及其基金銷售機構，對於首次申購之客戶，應要求其提出身分證明文件或法人登記證明文件，並填具基本資料。

證券投資信託事業及其基金銷售機構受理基金申購、買回事宜，應依證券投資信託契約、公開說明書及同業公會證券投資信託基金募集發行銷售及其申購或買回作業程序辦理。對於一定金額以上或疑似洗錢之基金交易，其申購、買回或轉換應留存完整正確之交易紀錄及憑證，並應依洗錢防制法規定辦理。

證券投資信託事業給付受益人買回價金時，應依公開說明書規定，對交易行為符合該基金短線交易認定標準之受益人，扣除基金短線交易之買回費用，該買回費用應歸入基金資產。

證券投資信託事業之內部控制制度應包括充分瞭解客戶、銷售行為、短線交易防制、洗錢防制及法令所訂應遵循之作業原則。

證券投資信託事業募集證券投資信託基金處理準則

第 23 條

基金銷售機構辦理基金銷售業務，應充分知悉並評估客戶之投資知識、投資經驗、財務狀況及其承受投資風險程度。

基金銷售機構應於申購人交付申購申請書且完成申購價金之給付前，交付簡式公開說明書，並應依申購人之要求，提供公開說明書。

基金銷售機構對於首次申購之客戶，應要求其提出身分證明文件或法人登記證明文件，

並填具基本資料。

基金銷售機構對於一定金額以上或疑似洗錢之基金交易，其申購、買回或轉換應留存完整正確之交易紀錄及憑證，並應依洗錢防制法規定辦理。

基金銷售機構之內部控制制度應包括充分瞭解客戶、銷售行為、短線交易防制、洗錢防制及法令所訂應遵循之作業原則，並由證券投資信託事業送交同業公會審查。

證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法

第 22 條

證券投資信託事業或證券投資顧問事業經營全權委託投資業務，應與客戶簽訂全權委託投資契約，明定其與客戶間因委任或信託關係所生之各項全權委託投資權利義務內容，並將契約副本送交全權委託保管機構。

前項全權委託投資契約，應與客戶個別簽訂，除法令或本會另有規定外，不得接受共同委任或信託；並應載明下列事項，如為信託關係者，應再另依信託業法第十九條第一項記載各款事項：

- 一、契約當事人之名稱及地址。
- 二、簽約後可要求解約之事由及期限。
- 三、委託投資時之委託投資資產。
- 四、投資或交易基本方針及投資或交易範圍之約定與變更。投資或交易範圍應明白列出有價證券或商品之種類或名稱。
- 五、投資或交易決策之授與及限制。
- 六、資產運用指示權之授與及限制。
- 七、投資經理人之指定與變更。
- 八、全權委託保管機構之指定與變更、保管方式及收付方式之指示。
- 九、證券經紀商或期貨經紀商之指定與變更。
- 十、善良管理人之注意義務及保密義務。
- 十一、客戶為公開發行公司之董事、監察人、經理人或持有公司股份超過股份總額百分之十之股東，其股權異動之有關法律責任。
- 十二、報告義務。
- 十三、委託報酬與費用之計算、交付方式及交付時機。
- 十四、契約生效日期及其存續期間。
- 十五、契約之變更與終止。
- 十六、重要事項變更之通知及其方式。
- 十七、契約關係終止後之了結義務。
- 十八、違約處理條款。
- 十九、經破產、解散、歇業、停業、撤銷或廢止許可處分後之處理方式。
- 二十、紛爭之解決方式及管轄法院。
- 二十一、其他經本會規定應記載事項。

前項第三款委託投資資產，應於簽約時一次全額存入全權委託保管機構；增加委託投資

資產時，亦同。但委託投資資產為投資型保險專設帳簿資產或勞工退休金條例年金保險專設帳簿資產，於契約另有約定者，不在此限。

第二項第四款投資或交易基本方針及投資或交易範圍，應參酌客戶之資力、投資或交易經驗與目的及相關法令限制，審慎議定之。

第二項第九款證券經紀商或期貨經紀商之指定，由客戶自行為之；客戶僅指定一家證券經紀商或期貨經紀商者，應明確告知客戶相關風險。

依前項規定，客戶自行指定本事業為證券經紀商或期貨經紀商者，應明確告知客戶相關風險、利益衝突及控管措施後，以契約以外之書面取得客戶同意。

客戶不指定證券經紀商或期貨經紀商時，由證券投資信託事業或證券投資顧問事業指定之，並應注意適當之分散，避免過度集中；他業兼營者，並不得指定本事業為證券經紀商或期貨經紀商，其與該證券經紀商或期貨經紀商有相互投資關係或控制與從屬關係者，並應於契約中揭露，如有信託業法第二十七條情事時，應依信託契約之約定或事先告知受益人並取得其書面同意。

第二項第十三款所定之報酬，得依第二十條規定收取績效報酬。

全權委託投資相關契約及第二項第二十款紛爭之解決方式，由同業公會擬訂契約範本及紛爭調解處理辦法，函報本會核定；修正時亦同。

第一項之全權委託投資契約及相關資料，於契約失效後至少保存五年。

第二項第八款全權委託保管機構之指定與變更，於依第十一條第五項自行保管委託投資資產者，不適用之。

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會私募境外基金受委任機構行為準則

第 2 條

信守承諾

受委任機構應秉持服務客戶之精神，依據雙方約定，忠實執行業務，除充分了解產品外，並辦理充分了解客戶（Know Your Customer）及產品適合度評估作業程序，俾滿足客戶之投資需求。

前項所稱充分了解客戶評估作業程序，其內容至少應包括下列事項：

（一）開戶審查原則：

1. 應訂定開戶審查作業程序，及應蒐集、查證與紀錄之資料，包括客戶與受益人之身分、財務背景、所得與資金來源、風險偏好、金融商品專業知識、過往投資經驗及開戶目的與需求等。
2. 接受客戶開戶時，須有適當之單位或人員，複核客戶開戶程序及所提供文件之真實性與完整性後始得辦理。

（二）客戶投資能力之評估：評估客戶之投資能力及接受客戶委託時，除參考前項資料外，應綜合考量客戶之投資屬性、對風險之瞭解及風險承受度。

前項充分了解客戶評估作業程序之相關資料內容及評估結果，應經客戶以簽名、蓋用原留印鑑或其他雙方同意之方式確認；修正時，亦同。

第一項所稱產品適合度評估作業程序，係指受委任機構於銷售或推介客戶私募境外基金

時，不僅應揭露產品之各項特性及風險，更應積極考量產品設計之複雜度、風險高低程度等，是否能與客戶之風險偏好、專業理解程度及所得狀況等因素配合，且確能符合客戶需要，以期精確銷售或推介適合客戶之產品，相關具體執行措施如下：

- (一) 應依據產品特性，如設計之複雜度、風險高低程度、投資地區市場風險等因素，分別分析評估及分類後，界定產品之風險等級。
- (二) 應依客戶投資屬性及風險承受等級，配合個別產品之風險類別，銷售或推介其適合之產品。此外，並應建立例外處理機制，若客戶執意投資之產品，其風險等級較客戶風險承受度為高者，應請客戶另行簽署聲明書，受委任機構並得視實際狀況拒絕客戶之投資申請。

受委任機構辦理本條第一項及第四條第一項業務相關文件及其他相關輔助銷售文件（如DM、簡報等）應妥為保存以供未來查證，並至少保存至投資人全數贖回受益權單位數日後5年。但與投資人發生訴訟、非訟事件或經同業公會調處情事者，應保存至訴訟或調處等情事終結為止。

受委任機構訂定之私募基金銷售業務內部控制制度，應將銷售人員銷售及服務品質監測制度（包括監測頻率、監測方法及監測結果考核等）納入。

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資顧問事業從業人員行為準則

第十八條

辦理投資研究分析之業務人員在提供客戶投資組合建議或為全權委託投資帳戶進行投資行為前，應對客戶的財務狀況、投資經驗以及投資標的作適度的詢問，並考慮該投資組合對於客戶之適合度與適當性。在決定每一個投資的適合度與適當性時，應考慮的相關因素包含該投資組合或客戶需要及情況，投資所包含的基本特性及整個投資組合的基本特性。

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會會員及其銷售機構通路報酬支付暨銷售行為準則

第 8 條

辦理明顯弱勢族群基金銷售業務證券投資信託事業、證券投資顧問事業、總代理人與銷售機構之銷售人員，辦理基金銷售業務時，對於明知已屬明顯弱勢族群之投資人，包括年齡為70歲以上、教育程度為國中畢業以下或有全民健康保險重大傷病證明等，不主動介紹屬高風險之基金產品；且於受理開戶時，應確實審慎評估客戶之投資知識、投資經驗、財務狀況及其承受風險程度。

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務操作辦法

第 13 條

受任人與客戶簽訂全權委託投資契約前，應有七日以上之期間，供客戶審閱全部條款內容，並就客戶應填寫之客戶資料表內容，指派專人與其討論，充分瞭解客戶之資力、投

資或交易經驗、投資或交易目的需求及相關法令限制等，向客戶詳細說明全權委託投資之相關事項，並交付全權委託投資說明書；如擬從事證券相關商品交易，應再交付客戶全權委託期貨暨選擇權交易風險預告書（範本如附件五），並向客戶告知證券相關商品交易之特性、可能之風險及法令限制等，據以共同議定委託投資資產及投資或交易之基本方針與投資或交易之範圍。

前項人員應將瞭解結果及意見表達於客戶資料表中，並經其他人員或主管之覆核，連同相關證明文件及全權委託投資說明書，作為簽訂全權委託投資契約之依據，並留存備查。第一項之相關法令限制，受任人應於簽訂全權委託投資契約前提醒客戶盡告知義務。投資經理人應確實及充分瞭解客戶之資力、投資或交易經驗與目的及相關法令限制，以及客戶之風險承受程度等，俾擬訂適合客戶需求之投資或交易策略。

第 29 條

受任人於全權委託投資契約存續期間，應與客戶經常聯繫，隨時注意及掌握客戶財務狀況及風險承受程度等因素之變化，並與客戶每年至少進行一次訪談，以修正或補充客戶資料表內容，作為未來投資或交易決定之參考，並留存備查。

第 47 條

受任人為每一全權委託投資帳戶編製之月報，應於每月終了後七個營業日內以約定方式送達客戶；編製之年度報告書，應於每年終了後十五個營業日內以約定方式送達客戶。受任人應每日檢視每一客戶委託投資資產之淨資產價值變化，發現淨資產價值減損達原委託投資資產百分之二十以上時，應於事實發生之日起二個營業日內，編製資產交易紀錄及現況報告書，以約定方式送達客戶。日後委託投資資產之淨資產價值減損每達最近一次減損報告所示淨資產價值之

百分之十以上時，亦同。

客戶委託投資資產為投資型保險專設帳簿資產或勞工退休金條例年金保險專設帳簿資產者，其委託投資帳戶每單位淨資產價值較前一營業日減損達百分之五以上時，證券投資信託事業或證券投資顧問事業應自事實發生之日起二個營業日內，編製資產交易紀錄及現況報告書，以約定方式送達客

戶，不適用前項規定。

前項比率得經客戶書面同意或契約約定調整之，惟不得高於百分之十。

資產交易紀錄及現況報告書內容，準用第四十三條第二項規定之月報格式。

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託基金募集發行銷售及其申購或買回作業程序

第 17 條

證券投資信託事業及其基金銷售機構辦理基金銷售業務前，應依內部作業規範辦理瞭解客戶相關資料，包括投資人之身分、財務背景、所得與資金來源、風險偏好、過往投資經驗及投資目的與需求等。

前項相關資料之內容、基金適合度內容及審查作業等，均應符合依據法令、主管機關規定及自律規範所訂定之作業規範，且證券投資信託事業及其基金銷售機構所為之風險承

受度等分析結果應經投資人以簽名、蓋用原留印鑑或其他雙方同意之方式確認。證券投資信託事業及其基金銷售機構應參考上述資料並為綜合考量，以評估投資人之投資能力。

證券投資信託事業及基金銷售機構之銷售人員並應交付投資人風險預告書以充分揭露相關投資風險。

投資人首次向證券投資信託事業或其基金銷售機構辦理基金申購時，應提出身分證明文件或法人登記證明文件辦理開戶手續、填留印鑑卡及其基本資料並檢附其他依法令規定應檢附之文件。

證券投資信託事業或其基金銷售機構應確認投資人申購匯款及支付贖回款項係以客戶本人名義為之，但匯款人與受益憑證受益人之關係為本人、配偶、未成年子女者，不在此限。

證券投資信託事業及其基金銷售機構於銷售高收益債券基金或主要特色為高收益債券基金之組合基金，對於屬退休人士或投資金額相對於投資人之投資組合或淨資產金額較大者，除應於交易前進行風險告知，並應取具業經投資人簽署已充分瞭解是類基金風險之文件，以供日後查核。且證券投資信託事業應全面重新檢視上述基金之風險等級，並嚴加督促所有銷售機構及人員，就是類基金風險等級予以適當分類。

開放式證券投資信託基金受益憑證採無實體發行者，投資人向所往來證券商所為之申購，依證券集中保管事業相關規定辦理。

第 21-1 條

基金銷售機構辦理指數股票型基金（ETF）成立日前之申購業務，得依下列規定辦理：

- 一、依第十七條規定製作之瞭解客戶、開戶及申購等文件不需再轉送證券投資信託事業留存。
- 二、逐日製作包括投資人姓名、身分證字號（或統一編號）、有價證券集中保管帳戶、申購單位數、申購價款、手續費等資料之明細表交付給證券投資信託事業。

信託業建立非專業投資人商品適合度規章應遵循事項

第 1 條

本事項係中華民國信託業商業同業公會（以下簡稱信託公會）依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（以下簡稱行銷訂約管理辦法）第二十二條第五項規定訂定之。

第 2 條

信託業辦理非專業投資人之特定金錢信託業務或特定有價證券信託業務，以受託投資國內外有價證券、短期票券或境內結構型商品為目的者，除受託擔任證券投資信託基金、期貨信託基金之基金保管機構及員工持股信託外，其建立非專業投資人商品適合度規章之內容、作業程序及其他應遵循事項，除法令另有規定外，應依本事項之規定辦理。

信託業受理非專業投資人委託，辦理具運用決定權之金錢信託或有價證券信託，以財務規劃或資產負債配置為目的者，應依證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法及其相關規定辦理。

第 3 條

信託業建立非專業投資人商品適合度規章應包含下列項目：

- 一、客戶風險承受等級分類。
- 二、商品風險等級分類。
- 三、客戶風險承受等級與商品風險等級之適配方式。
- 四、避免不當推介及受託投資之事前及事後監控機制。
- 五、員工教育訓練機制。

第 4 條

信託業訂定客戶風險承受等級分類時，應考量不同客戶對於風險之承受能力不同，就客戶之身分、財務背景、所得與資金來源、風險偏好、過往投資經驗及委託目的與需求等，綜合下列資料，至少將客戶劃分為高風險承受等級、中風險承受等級及低風險承受等級：

- 一、客戶資金操作狀況及專業能力。
- 二、客戶之投資屬性、對風險之瞭解及風險承受度。

第 5 條

信託業判斷客戶之風險承受等級，應依行銷訂約管理辦法第二十二條第一項建立及遵守充分瞭解客戶（委託人）之作業準則，並按下列程序辦理：

- 一、請客戶填具基本資料，建檔並妥為保存。
- 二、客戶為自然人時基本資料宜涵蓋以下內容：

（一）客戶基本資料與財務背景：

1. 姓名。
2. 出生年、月、日。
3. 性別。
4. 聯絡住址／電話。
5. 教育程度。
6. 個人／家庭年收入。
7. 職業。

（二）所得與資金來源。

（三）委託目的與需求。

1. 委託目的。
2. 現金流量期望。
3. 期望報酬。

（四）投資經驗（包含投資時間及投資商品）。

（五）風險偏好。

（六）預計投資期限。

三、客戶為法人時得由法人客戶指定之有權代理人代表該法人受評估，基本資料宜涵蓋以下內容：

- （一）金融商品專業知識。
- （二）交易經驗。

- (三) 財務狀況。
- (四) 承擔潛在虧損之能力。
- (五) 投資需求。
- (六) 交易目的。
- (七) 對商品之風險辨識能力。

四、依前二款各項資料分析評估及分級後，界定客戶之風險承受等級。

第 6 條

信託業訂定商品風險等級分類時，應就商品特性考量下列事項，綜合評估及確認該商品之風險程度，且至少區分為三個等級：

- 一、商品之特性。
- 二、保本程度。
- 三、商品設計之複雜度。
- 四、投資地區市場風險。
- 五、商品期限。

如受託投資標的為共同信託基金或集合管理運用帳戶者，信託業應就共同信託基金或集合管理運用帳戶依前項規定整體評估及確認其風險等級。

第 7 條

信託業界定商品風險等級前應確認下列事項：

- 一、商品之合法性、投資假設及其風險報酬之合理性、受託投資之適當性及有無利益衝突之情事。
- 二、提供予客戶之商品資訊及行銷文件，揭露之正確性及充分性。

第 8 條

信託業應依據其所訂之客戶風險承受等級分類與商品風險等級分類，將客戶風險承受等級與個別商品風險等級相配合，訂定客戶風險承受等級與商品風險等級之適配方式。信託業應依前項適配方式訂定作業流程，於辦理推介或受託投資時，依作業流程將客戶風險承受等級與商品風險等級進行適合度之適配評估。

第 9 條

信託業受託擔任員工福儲信託及員工福利信託之受託人，如所受託投資商品之風險等級均為依第六條評估及確認後屬最低風險等級之商品時，得免辦理第三條第一款及第三款之分類及適配方式。

第 10 條

信託業依適合度方式對客戶所作之風險承受等級評估與商品等級適配評估應留存紀錄，以證明信託業履行本事項所訂之相關義務。

第 11 條

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，如有下列情形應予以婉拒：

- 一、客戶拒絕提供相關資訊。
- 二、客戶要求購買超過其風險承受等級之商品。

第 12 條

信託業依適合度方式對客戶所作風險承受等級之評估結果如超過一年，信託業於推介或新辦受託投資時，應再重新檢視客戶之風險承受等級；如推介前無法重新檢視者，信託業僅得推介依第六條評估及確認後屬最低風險等級之商品。

第 13 條

信託業應依本事項訂定作業程序，並建立事前及事後監控機制，該機制應包含下列項目：

- 一、辦理客戶風險承受等級評估，請客戶填具客戶資料表時，應避免由信託業所屬人員代為填寫。
- 二、辦理評估客戶風險承受等級之人員與對客戶從事推介之人員不得為同一人。
- 三、辦理第三條第一款及第三款作業時應以電腦系統方式控管。
- 四、第一款及第二款事項應有事後監控機制，例如經辦理人員以外之第三人確認或對客戶作抽樣調查。

第 14 條

前條作業程序應納入信託業內部控制及內部稽核項目，並依金融控股公司及銀行業內部控制及稽核制度實施辦法規定，辦理查核。

第 15 條

信託業應將商品適合度規章及其作業程序，納入員工內部教育訓練之項目。

第 16 條

本事項經信託公會理事會通過並報請主管機關核定後施行，修正時亦同。

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業經理守則

第 11 條

十一、基金之業務執行

(一) 業務執行應依法令規定

1. 公司基金管理業務之相關執行情序及其事項，悉應遵守各證券投資信託基金受益憑證發行計劃、證券投資信託契約之限制與規定。並以善良管理人之注意管理受託管理資產，除法令與契約另有規定外，不得為自己、代理人、受僱人或其他任何第三人謀取利益。
2. 公司應建立職能區隔之中國牆功能，確保內部控制與稽核系統，並以善良管理人之注意義務選任基金承銷商或銷售機構。
3. 公司於法令許可範圍內，有指示保管機構之權，並不定期盤點檢查委託保管之資產；公司就證券之買賣交割或其他投資行為，應符合相關法令，公司並應指示其所委任之證券商，就基金管理所為之證券買賣，應符合所投資國家證券市場買賣交割實務之方式為之。
4. 公司應每季檢討證券商遴選作業及委任證券商之適當性，並向董事會報告；另公司對於基金週轉率高於市場週轉率者，應每月進行檢討後向董事會報告。

(二) 建立業務執行情序應注意事項

1. 公司為業務執行所生之各種費用訂定及收取、資產保管、帳目資料記錄，及其

他相關資料記錄之管理，應建立一定程序以免錯漏混亂。

2. 公司應採取合理步驟，以確定客戶（包括受益人）之真正身分，並於需要時要求檢視身分證明文件；另應確定客戶之財務狀況、投資經驗及投資目標。所有程序應備存書面，以遵守「洗錢防制法」之相關規定。

（三）對客戶充分揭露

1. 公司管理基金資產時，應向客戶提供有關公司之充份資料，包括公司及其分公司之營業地址、公司經營業務之種類與限制，以及代表公司執行業務並可能與客戶有所聯繫的人員之身分和職位。
2. 客戶得要求公司揭露其財務狀況，公司應提供可公開之財務報表資料，不得拒絕。
3. 公司進行自有資金之交易時，應優先執行基金之買賣，並應將最佳之價格分配予客戶，且應依規定定期將研究或分析報告與投資結果資料寄予客戶。
4. 公司應向客戶揭露其收費之基準及數額，所有會影響對客戶的收費、相關費用或將費用調高之做法，應符合公平與誠信原則；調高費用者，應於與客戶協議書中揭露，並於定期表件中彙報。

（四）帳目及紀錄之保存

1. 應依經營之業務建立會計制度，其內容包括：總說明、簿記組織系統圖、會計科目、會計憑證、會計簿籍及會計報表。前項之會計簿籍，應包括序時帳簿（普通日記簿）及分類帳（總分類帳、證券明細、其他明細帳）；會計報表應包括月報及年度報告書。
2. 應保存所有有關文件，包括證券經紀商所發出之成交單據、客戶登記冊、會計／證券分類帳冊證券登記冊、有關投資決定及資產分配過程紀錄、所有完成之交易備存紀錄，及所有與客戶帳戶有關之由第三人所提供之資料及一切有關之內部報告。
3. 須針對保管、檢索和存儲紀錄建立適當程序，並聘用專業人員，每年最少一次進行相關帳冊之查核，於客戶要求時得提供予客戶查閱。
4. 應定期對投資組合評價，評價方式依現行規定辦理；針對共同基金投資及全權委託投資計劃，準確計算各投資組合之淨資產價值。
5. 公司應按照程序安排公司的內部紀錄與由第三人（如交易所、銀行、保管人、交易對手及執行買賣之經紀商）所開具的紀錄對帳，以便認定及修正任何錯誤、遺漏或資產錯置情形。對帳應至少每月進行一次。

（五）公司應維持適當程序，以確保客戶的申訴獲得及時和適當處理，並告知客戶依現行制度下其他可行作法。由公司負責督察程序執行主管採取相關步驟，對申訴進行調查，並保存申訴紀錄，作為高階主管定期檢討之目標。

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會「證券投資信託及顧問事業與兼營他事業或由他事業兼營之利益衝突防範實務守則」

4. 客戶資料與契約

4.1 客戶資料

4.1.1 客戶資料與契約之約定：

1.從業人員應依合法且適當之步驟，確認每位客戶的真實身分、財務狀況、投資經驗與投資目標等相關事項。

(1) 若客戶所需之服務業務，依該事業之相關規定有非需本人親臨亦得簽立契約之規定時，則從業人員對於相關開戶程序，亦應採合法且適當之方式進行徵信，以確認客戶身分與相關資料之真實性。

(2) 如開戶文件並非在從業人員當面簽立，則客戶契約之簽訂，及相關身分證明文件之確認，應由其他從業人員、分支機構之從業人員、或從業人員之集團所屬之其他專業人士（例如：同一集團所屬之銀行、證券商、期貨商、證券投資信託事業、證券投資顧問事業等之專辦開戶人員）協助代為進行認證。

(3) 若前述相關從業人員出現認證缺失、作業不實，則應由從業人員所屬事業負最終責任。

2.從業人員應遵從下列程序，確認客戶之身分與其相關資料：

(1) 於客戶簽訂契約前，應由從業人員向客戶充分說明契約中客戶資料之填寫等相關注意事項。

(2) 客戶簽署契約時，須提供其身分證明文件（客戶之身分證、健保卡、護照或其他可資證明身分之文件）正本交給從業人員，確實核對客戶身分與契約簽名等事項之真實性。

(3) 從業人員為保存適當之紀錄，以顯示其業已充分遵守確認客戶身分之程序，得於客戶契約中加附正本身分證明文件拷貝之影本與客戶當面親自簽名之資料（例如簽名卡）等作為附件，以資證明。

(4) 從業人員對於簽署契約作業正常，但仍有潛在異常可能之客戶，得以附件加註意見說明，進一步提醒相關人員進行徵信工作。

4.1.3 衍生性商品風險說明：

兼營期貨相關業務之從業人員就衍生性商品（包括期貨合約或選擇權合約）或槓桿式交易，於向客戶提供服務項目時，應就契約內容、商品項目與風險預告等進行說明，確認其客戶已明白服務內容、商品屬性與風險，並確認客戶本身擁有足夠之淨資產來承擔因交易而可能導致之風險與損失。

證券投資顧問委任契約範本

第一條 顧問服務之範圍及方式：

(一) 乙方須交付客戶資料表（如附件）予甲方填具，應確認甲方為專業投資人或非專業投資人（須檢附相關證明文件），充分知悉並評估甲方之投資知識、投資經驗、財務狀況及其承受投資風險程度。

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會境外基金銷售契約範本（二方）

第二條 銷售機構之義務與責任銷售機構同意辦理下列事項：

- 一、交付總代理人所提供之投資人須知、公開說明書中譯本以及其他境外基金之資訊予投資人；
- 二、除中華民國相關法令或本契約另有規定外，將投資人申購、買回或轉換境外基金之交易指示，轉送總代理人；
- 三、就不可歸責銷售機構之情事，協助投資人紛爭處理與辦理投資人權益保護事宜，並協助一切通知事宜；
- 四、依中華民國相關法令向總代理人傳輸或申報境外基金之特定事項；
- 五、銷售機構從事境外基金之廣告、公開說明會及促銷時，應事先通知總代理人，並於【】日前將該廣告、公開說明會及促銷之性質及內容告知總代理人，並同意依中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會境外基金廣告及營業促銷活動行為規範辦理；
- 六、除法令或本契約另有規定外，銷售機構不得就境外基金之性質、規定或績效，為公開說明書、已公開資訊或總代理人或境外基金機構許可之陳述以外之陳述，亦不得就境外基金、總代理人或境外基金機構之事務為誤導、錯誤、欺騙或隱瞞重大事實之陳述或臆測；
- 七、銷售機構應於本契約規定之下單截止時間前，將接獲之全部交易指示依約定傳輸給總代理人或境外基金機構。除本契約另有規定外，只有總代理人或境外基金機構於下單截止時間以前收到之交易指示，得依該交易日之淨值計算交易價格；
- 八、銷售機構應充分知悉並評估客戶之投資知識、投資經驗、財務狀況及其承受投資風險程度；及
- 九、銷售機構不得收受總代理人所提供於本契約範疇以外之不當金錢、財務或其他利益。
- 十、其他依中華民國相關法令、主管機關規定或當事人約定應辦理之事項。

第十一條洗錢防制

銷售機構應依中華民國相關法令、其內部控制制度【及附件八】之規定，執行洗錢防制相關事宜（包括但不限於恐怖行動之防止及偵測）。銷售機構確認當其向投資人募集及銷售境外基金時，將依照中華民國相關法令（1）採取必要步驟，以識別投資人之身分，包括但不限於對於首次交易之投資人，應要求其親自辦理開戶等相關作業，提出身分證明文件，並落實充分瞭解客戶等程序；（2）取得並保存驗證程序之證明文件；（3）於主管機關要求或法院命令時，於規定之時間內備妥文件供該主管機關或法院檢閱；以及（4）確保其涉及境外基金銷售業務之經理人、員工、受任人和代理人接受充分訓練與教育，以確實落實上述程序。

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會境外基金銷售契約範本（三方）

第二條銷售機構之義務與責任

銷售機構同意辦理下列事項：

- 一、交付總代理人所提供之投資人須知、公開說明書中譯本以及其他境外基金之資訊予投資人；
- 二、除中華民國相關法令或本契約另有規定外，將投資人申購、買回或轉換境外基金之

- 交易指示，轉送總代理人；
- 三、就不可歸責銷售機構之情事，協助投資人紛爭處理與辦理投資人權益保護事宜，並協助一切通知事宜；
- 四、依中華民國相關法令向總代理人傳輸或申報境外基金之特定事項；
- 五、銷售機構從事境外基金之廣告、公開說明會及促銷時，應事先通知總代理人，並於【】日前將該廣告、公開說明會及促銷之性質及內容告知總代理人，並同意依中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會境外基金廣告及營業促銷活動行為規範辦理；
- 六、除中華民國相關法令或本契約另有規定外，銷售機構不得就境外基金之性質、規定或績效，為公開說明書、已公開資訊或總代理人或境外基金機構許可之陳述以外之陳述，亦不得就境外基金、總代理人或境外基金機構之事務為誤導、錯誤、欺騙或隱瞞重大事實之陳述或臆測；
- 七、銷售機構應於本契約規定之下單截止時間前，將接獲之全部交易指示依約定傳輸給總代理人或境外基金機構。除本契約另有規定外，只有總代理人或境外基金機構於下單截止時間以前收到之交易指示，得依該交易日之淨值計算交易價格；
- 八、銷售機構應充分知悉並評估客戶之投資知識、投資經驗、財務狀況及其承受投資風險程度；及
- 九、銷售機構不得收受總代理人所提供於本契約範疇以外之不當金錢、財務或其他利益。
- 十、其他依中華民國相關法令、主管機關規定或當事人約定應辦理之事項。

第十一條洗錢防制

銷售機構應依中華民國相關法令、其內部控制制度【及附件八】之規定，執行洗錢防制相關事宜（包括但不限於恐怖行動之防止及偵測）。銷售機構確認當其向投資人募集及銷售境外基金時；將依照中華民國相關法令（1）採取必要步驟，以識別投資人之身分，包括但不限於對於首次交易之投資人，應要求其親自辦理開戶等相關作業，提出身分證明文件，並落實充分瞭解客戶等程序；（2）取得並保存驗證程序之證明文件；（3）於主管機關要求或法院命令時，於規定之時間內備妥文件供該主管機關或法院檢閱；以及（4）確保其涉及境外基金銷售業務之經理人、員工、受任人和代理人接受充分訓練與教育，以確實落實上述程序。

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業及經營接受客戶全權委託投資業務之證券投資顧問事業之法令遵循制度參考範本

編號	遵循事項	遵循事項說明	遵循程序	遵循依據規定
4.3	了解客戶之程序	經辦人員應充份知悉並評估客戶之投資知識、投資經驗、財務狀況及其承受投資風險程度。	建立可充份知悉並評估客戶之KYC Form。	洗錢防制法 證券投資信託事業管理規則證券投資信託事業及經營接受客戶全權委託投資業務之證券投資顧問事業建立內部控制

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會會員自律公約**第 3 條**

本會會員應共同信守下列基本之業務經營原則：

- 一、守法原則：瞭解並遵守相關法令之規定，不得有違反或幫助他人違反法令之行為。
- 二、忠實誠信原則：確實掌握客戶之資力、投資經驗與投資目的，據以提供適當之服務，並謀求客戶之最大利益，禁止有誤導、虛偽、詐欺、利益衝突、足致他人誤信或內線交易之行為。
- 三、善良管理原則：盡善良管理之責任及注意，為客戶適度分散風險，並提供最佳之證券投資服務。
- 四、公開原則：提供客戶充足必要之資訊，告知客戶投資之風險及從事投資決定或交易過程之相關資訊，並向客戶快速揭露最新之資訊。
- 五、專業原則：督促受僱人持續充實專業職能，並有效運用於證券投資分析，樹立專業投資理財之風氣。
- 六、保密原則：妥慎保管客戶資料，禁止洩露機密資訊或有不當使用之情事，藉以建立客戶信賴之基礎。
- 七、公平競爭原則：避免會員之間相互破壞同業信譽、共同利益或其他不當競爭之情事。

證券商辦理財富管理業務應注意事項

八、證券商辦理財富管理業務，應依據所提供之各商品及服務有關法令規範，訂定下列經營政策與作業程序，並報經董事會（外國證券商在臺分支機構可由總公司授權人員）核可後辦理：

- （一）經營政策：其內容至少應包括本項業務之目標與策略、市場定位與客戶區隔、商品與服務項目及組織架構與責任分工等。
- （二）作業程序：其內容至少應包括下列項目：
 1. 財富管理業務人員之人事管理辦法。
 2. 瞭解客戶（KnowYourCustomers）評估作業程序。
 3. 監視不尋常或可疑交易之作業程序。
 4. 客戶資料運用、保密及客戶意見反映處理程序。
 5. 業務推廣及客戶帳戶風險管理作業程序。
 6. 防範內線交易及利益衝突之機制。
 7. 內部控制與內部稽核制度及風險管理制度。

十三、證券商訂定瞭解客戶評估作業程序，應依不同業務屬性，其內容至少應包括下列事項：

- （一）客戶之接受與開戶：
 1. 客戶開戶作業與最低往來金額及條件，以及得拒絕交易及接受客戶之各種情事。對特定背景或職業之高風險人士及其家屬，應訂定較嚴格之審查及核准程序。

2. 客戶基本資料之建置作業，包括客戶身分與基本背景資料、客戶徵信資料、理財需求與目標、其他有關客戶信譽之資料、從事行業與資產來源（詳述產生該財富之經濟活動）及客戶提供資料之確認。
 3. 客戶授權另一人代表簽名開戶，須另對受託人進行評估並掌握受益人。
- (二) 客戶投資能力之評估：評估客戶之投資能力及接受客戶委託時，除參考前款資料外，應綜合考量下列資料及一定金額以上之大額交易核准程序：
1. 客戶資金操作狀況及專業能力。
 2. 客戶之投資屬性、對風險之瞭解及風險承受度。
 3. 客戶服務之合適性，合適之投資建議範圍或交易額度。
- (三) 客戶評估資料之更新：
1. 證券商應適時更新客戶資料，並密切注意客戶財務狀況之變動。
 2. 客戶投資能力之評估與交易之接受應配合客戶資料之變動及其他有關佐證資料予以檢討修正。
- (四) 客戶資料與能力評估之驗證：證券商應指定業務承辦人以外之人員或其它獨立之控制人員定期查核該等客戶檔案，以確定客戶資料之正確性、一致性及完整性。
- 十六、證券商訂定業務推廣及客戶帳戶風險管理作業程序，其內容至少應包括下列事項：
- (一) 證券商辦理財富管理業務之推廣，應訂定標準作業程序，以確保作業流程及相關書件資料符合有關規定，包括商品介紹與風險告知、收費明細及標準（含代銷商品）。
 - (二) 證券商銷售商品時應提供客戶風險預告書，並請客戶提供已瞭解商品風險之確認書。業務人員應針對客戶有無涉及洗錢與不法交易執行檢查程序並出具確認報告書。
 - (三) 證券商應製作客戶權益手冊提供客戶，並應將客戶意見表達、申訴之管道，回應及處理客戶意見之機制等與維護客戶權益之相關資訊納入。
 - (四) 證券商辦理財富管理業務，如推介或銷售其他機構發行之商品予客戶，有關推銷不實商品或未善盡風險預告之爭議責任，應由證券商負責，並應於第三款客戶權益手冊中充分告知客戶。
 - (五) 證券商應建立交易控管機制，避免提供客戶逾越徵信額度、財力狀況或合適之投資範圍以外之商品或服務，並避免業務人員非授權或不當顧問之業務行為。
 - (六) 證券商提供客戶之重要文件資料、報告應建立一適當之控管機制及保存年限，以確保內容之適合性與正確性。對於重大資訊變動或資料內容錯誤等情形應及時通知客戶並為適當之處理。
 - (七) 證券商應訂定適當之作業辦法，密切注意評估客戶資產配置及投資組合之變化，並向客戶報告。
 - (八) 證券商應建立向客戶定期及不定期報告之制度。除第六、七款之必要報告項目外，其他有關報告之內容、範圍、方式及頻率，應依照雙方約定方式為之。
 - (九) 證券商銷售金融商品應綜合考量金融商品之期限與風險等級，客戶年齡、金融商品交易經驗及風險承受度。

(十) 證券商辦理財富管理業務，應針對金融商品介紹與風險告知等與客戶間重要溝通內容留存紀錄，備供查驗。

證券商辦理財富管理業務，有關金融商品之銷售、業務廣告及營業促銷活動行為之規範，由證券商同業公會訂定並報本會核定。

證券商以信託方式辦理財富管理業務，信託業務之廣告、招攬及營業促銷活動等，應另依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規定辦理（以下簡稱信託業行銷訂約管理辦法）。

十七、證券商訂定防範內線交易及利益衝突之機制，其內容至少應包括下列事項：

(一) 財富管理業務與其他部門應建立資訊隔離之機制，以避免不當流用。

(二) 證券商應透過持續教育訓練等方式，加強辦理財富管理業務人員之職業道德。

(三) 辦理財富管理業務人員應將客戶利益列為優先，業務部門主管對於特定之個人交易與客戶利益有衝突之虞而不適當時應不予核准。

(四) 證券商應加強控管辦理財富管理業務之人員，不得與客戶約定分享利益或承擔損失，直接或間接要求、期約或收受不當之金錢、財物或其他利益，致影響其專業判斷與職務執行之客觀性。

(五) 有關業務人員直接或間接受客戶或第三人之饋贈應訂定規範標準或管理措施。另應確保所訂定之獎勵報酬制度，不得影響業務人員推介特定商品予客戶之客觀與公正性。

(六) 辦理財富管理業務之人員，不得接受客戶不合法交易，從客戶獲知其買賣某標的商品之相關訊息，有利益衝突或不當得利之虞者，不得從事該等標的之買賣。

(七) 辦理財富管理業務之人員，應以客戶之適合性推介商品，其薪酬宜衡平考量佣金、客戶委託規劃之資產成長情形及其他相關因素，不得以收取佣金多寡為考量推介商品，亦不得以特定利益或不實廣告，利誘客戶買賣特定商品。

(八) 證券商應將提供各項商品與服務之收費標準與明細充分揭露。

(九) 證券商應將提供財富管理服務實際收取之手續費、推介銷售商品獲取之佣金及其他名義費用向客戶充分告知。

(十) 除法令另有規定外，前款收入不得有支付特定關係人之情形。

(十一) 證券商以信託方式辦理財富管理業務，應建立適當之作業流程與控管機制，加強信託財產之管理及資訊防火牆之建立，以維護客戶權益。

(十二) 證券商總、分支機構辦理財富管理業務之營業處所，應明確標示並與其他部門區隔。

(十三) 證券商總、分支機構業務人員執行財富管理業務，應明確告知客戶其所屬部門，不得有混淆客戶之行為。

十九、證券商應依各項作業程序與機制，訂定相關內部控制制度及內部稽核制度。內部稽核部門或法令遵循部門應定期審核各項規則內容，確保符合法令規定及加強查核本項業務執行情形，以控管作業、交易程序符合內部規範及法令規定。

內部稽核部門應對瞭解客戶之評估作業、客戶投資額度與範圍之合適性及洗錢防制等作業執行情形加強查核，檢討相關控管及機制建置成效。

證券商辦理財富管理業務，相關洗錢防制事項之規劃及監督應由法令遵循部門主管負責，並至少每年將業務部門相關執行情形提報董事會。

證券商申請以信託方式辦理財富管理業務，應設置專責之內部稽核人員至少一人。

前項內部稽核，得同時擔任財富管理業務及證券業務之內部稽核。

二十一、證券商辦理財富管理業務，管理資訊系統應配合業務發展及複雜程度持續提升，以落實前開各項作業程序所訂之相關規定，包括即時建立、更新客戶資料，控管客戶不尋常及可疑交易等。各部門人員應積極參與系統功能設計與測試，以確保證券商於辦理本業務時符合相關規定。

中華民國證券商業同業公會證券商財富管理業務人員資格條件及訓練要點

第 6 條

本公會所舉辦之主管人員及業務人員 24 小時「證券商財富管理業務人員訓練班」，主要訓練範疇如下：

- 一、業務規範與職業道德
- 二、基礎理財規劃
- 三、瞭解客戶與客戶適格性
- 四、風險管理與保險規劃
- 五、員工福利與退休金規劃
- 六、投資規劃
- 七、新金融商品
- 八、租稅與財產規劃
- 九、跨國界理財規劃
- 十、全方位理財規劃

本公會所舉辦之其他人員 12 小時「證券商財富管理業務基礎課程」主要訓練範疇如下：

- 一、業務規範與職業道德
- 二、基礎理財規劃
- 三、瞭解客戶與客戶適格性
- 四、全方位理財規劃

證券商辦理財富管理業務推廣之自律規範

第 5 條

證券商辦理財富管理業務推廣時，宜採下列加強內部控制及稽核措施，以確保符合相關法令規定及讓客戶充分了解金融商品性質與可能面臨之風險：

一、推廣前：

- (一) 證券商應訂定標準作業程序，以確保作業流程及相關書件資料符合有關規定，並定期審核之。
- (二) 證券商應教育財富管理業務人員，善盡充分告知投資風險內容之職責及洗錢之防

範，尤其應加強銷售結構型金融商品的相關訓練課程，並列入財富管理部門法令遵循自評項目，以強化對本項規定之認知。

- (三) 證券商應訂定瞭解客戶評估作業程序及建立交易控管機制，並落實執行，避免為金融商品複雜度與客戶投資經驗及專業知識背景不相當之銷售行為，亦不得鼓勵或勸誘客戶以借款、舉債等方式從事理財投資。證券商以信託方式辦理財富管理業務時，並應依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規定建立充分瞭解客戶之作業準則。

二、推廣過程：

- (一) 證券商銷售金融商品時，應依各該金融商品之相關規範，提供客戶風險預告書，並請客戶提供已瞭解金融商品風險之確認書。證券商以信託方式辦理財富管理業務時，並應依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及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之規定，於訂約前向委託人充分揭露並明確告知可能涉及之風險。
- (二) 委託人如為金融消費者保護法所稱之金融消費者，證券商應依各類金融商品或服務之特性評估金融商品或服務對客戶之適合度；金融商品或服務適合度之內容，至少應包括金融消費者風險承受等級及金融商品或服務風險等級之分類，以確認客戶足以承擔該金融商品或服務之相關風險。證券商以信託方式辦理財富管理業務時，並應遵循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及信託業建立非專業投資人商品適合度規章應遵循事項之規定。
- (三) 財富管理業務人員於業務推廣時，應依各該金融商品之相關規範，針對金融商品介紹與風險告知等與客戶間重要溝通內容留存紀錄。

三、推廣後：

- (一) 證券商應建立對財富管理業務人員之銷售及服務品質監測制度，其內容包括監測人員之指定、監測之頻率及監測之方法等，監測結果應列入財富管理業務人員獎酬考核因素，並作為加強員工教育訓練內容之重點。
- (二) 證券商應建立受理客戶意見、申訴之管道及處理作業程序，主管應定期督導客戶申訴案件之處理執行情形，並定期統計財富管理業務人員之客訴案件比例（以歸責於銷售疏失者為限），且應分析客訴原因，並檢討修正作業處理程序，其結果應列入財富管理業務人員獎酬考核因素。
- (三) 對銷售過程明顯失當之財富管理業務人員，應檢討其適任性，並予以適當之處分。

二、客戶分類

金融消費者保護法

第 4 條

本法所稱金融消費者，指接受金融服務業提供金融商品或服務者。但不包括下列對象：

- 一、專業投資機構。
- 二、符合一定財力或專業能力之自然人或法人。

前項專業投資機構之範圍及一定財力或專業能力之條件，由主管機關定之。

證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法

第 28 條第 4 項

證券投資信託事業或證券投資顧問事業運用委託投資資產投資或交易，客戶為金融消費者保護法第四條第二項所定之專業投資機構時，其運用委託投資資產投資或交易之作業流程，得於與客戶簽訂之全權委託投資契約中自行約定，不受前三項規定之限制，其相關投資或交易資料應按時序記載並建檔保存，保存期限不得少於五年。

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會境外基金電子交易作業準則第四點第七款
七、每一投資人每日電子交易之申購或買回金額均各以相當於新台幣五百萬元或等值外幣為上限，但投資人為法人或其他機構時，上述申購或買回金額之上限均各為相當於新台幣二千萬元或等值外幣，其中買回限額之計算，係以本人為電子交易委託前最近公告之境外基金淨值及匯率為準。但屬轉換交易者，及採 CA 憑證方式與其客戶進行交易者，得不受上述交易金額規定之限制。

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會會員及其銷售機構通路報酬支付暨銷售行為準則第 8 條

辦理明顯弱勢族群基金銷售業務證券投資信託事業、證券投資顧問事業、總代理人與銷售機構之銷售人員，辦理基金銷售業務時，對於明知已屬明顯弱勢族群之投資人，包括年齡為 70 歲以上、教育程度為國中畢業以下或有全民健康保險重大傷病證明等，不主動介紹屬高風險之基金產品；且於受理開戶時，應確實審慎評估客戶之投資知識、投資經驗、財務狀況及其承受風險程度

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務操作辦法

第 10 條

受任人受理客戶申請全權委託投資時，應請客戶填寫全權委託投資申請書（範本如附件一、二）及客戶資料表（範本如附件三、四），並請客戶於簽訂全權委託投資契約前，檢附相關證明文件，依下列規定辦理：

- 一、客戶為自然人者，應持身分證明文件正本辦理並簽章；但客戶為未成年人或受輔助宣告人，應加具法定代理人或輔助人之身分證明文件正本及簽章。
- 二、客戶委由代理人代辦申請手續者，由代理人持客戶與該代理人之身分證明文件正本及客戶親自簽名蓋章之委託書代為辦理。
- 三、客戶為法人或其他機構者，應由被授權人檢具客戶出具之授權書、被授權人身分證明文件正本與代表人身分證明文件影本及法人登記證明文件影本，申請辦理。上開身分及登記證明文件影本與授權書正本應予留存，影本部分應加蓋「經核確由本人或被授權人親自申請且與原本無誤」字樣戳記。

客戶為政府機構、公營企業或專業機構投資人，如於其所訂公開徵求受託機構作業程序、申請須知之記載事項、經營計畫建議書或雙方合意之文件等資料內容，足以涵蓋前項規定要項者，得不適用該項規定。

客戶以其經營之信託財產全權委託受任人管理者，應按委託投資資產別，依第一項規定填具相關資料並加列足資表彰其為信託財產之文字。

如客戶之申請，應先經其他相關主管機關核准者，應於簽訂全權委託投資契約前，檢附該核准函及本公會另行規定之證明文件。

本辦法所稱專業機構投資人，包括國內外之銀行業、證券業、期貨業、保險業、基金管理公司、政府投資機構、政府基金、退休基金、共同基金、單位信託及大陸地區之合格機構投資者。

三、利益衝突

證券投資信託及顧問法

第 7 條

證券投資信託事業、證券投資顧問事業、基金保管機構、全權委託保管機構及其董事、監察人、經理人或受僱人，應依本法、本法授權訂定之命令及契約之規定，以善良管理人之注意義務及忠實義務，本誠實信用原則執行業務。

前項事業、機構或人員對於受益人或客戶個人資料、往來交易資料及其他相關資料，除其他法律或主管機關另有規定外，應保守秘密。

違反前二項規定者，就證券投資信託基金受益人或契約之相對人因而所受之損害，應負賠償之責。

第 19 條

證券投資信託事業應依本法、本法授權訂定之命令及證券投資信託契約之規定，運用證券投資信託基金，除主管機關另有規定外，不得為下列行為：

- 一、指示基金保管機構為放款或提供擔保。
 - 二、從事證券信用交易。
 - 三、與本證券投資信託事業經理之其他證券投資信託基金間為證券交易行為。
 - 四、投資於本證券投資信託事業或與本證券投資信託事業有利害關係之公司所發行之證券。
 - 五、運用證券投資信託基金買入該基金之受益憑證。
 - 六、指示基金保管機構將基金持有之有價證券借與他人。
- 前項第四款所稱利害關係之公司，其範圍由主管機關定之。

第 59 條

經營全權委託投資業務不得有下列行為：

- 一、利用職務上所獲知之資訊，為自己或客戶以外之人從事有價證券買賣之交易。
- 二、運用委託投資資產買賣有價證券時，從事足以損害客戶權益之交易。

- 三、與客戶為投資有價證券收益共享或損失分擔之約定。但主管機關對績效報酬另有規定者，不在此限。
- 四、運用客戶之委託投資資產，與自己資金或其他客戶之委託投資資產，為相對委託之交易。但經由證券集中交易市場或證券商營業處所委託買賣成交，且非故意發生相對委託之結果者，不在此限。
- 五、利用客戶之帳戶，為自己或他人買賣有價證券。
- 六、將全權委託投資契約之全部或部分複委任他人履行或轉讓他人。但主管機關另有規定者，不在此限。
- 七、運用客戶委託投資資產買賣有價證券時，無正當理由，將已成交之買賣委託，自全權委託帳戶改為自己、他人或其他全權委託帳戶，或自其他帳戶改為全權委託帳戶。
- 八、未依投資分析報告作成投資決策，或投資分析報告顯然缺乏合理分析基礎與根據者。但能提供合理解釋者，不在此限。
- 九、其他影響事業經營或客戶權益者。

第 66 條

證券投資信託事業及證券投資顧問事業符合主管機關所定之條件並取得許可者，得互相兼營。

證券投資信託事業或證券投資顧問事業經主管機關核准者，得兼營其他事業。

證券商、期貨信託事業、期貨顧問事業、期貨經理事業或其他相關事業取得主管機關許可者，得兼營證券投資信託事業或證券投資顧問事業。

證券投資信託事業募集或私募證券投資信託基金從事期貨交易占證券投資信託基金募集發行額度之一定比率或金額者，應申請兼營期貨信託事業。

前項期貨交易之比率或金額，由主管機關定之。

第 77 條

證券投資信託事業之負責人、部門主管、分支機構經理人與基金經理人，其本人、配偶、未成年子女及被本人利用名義交易者，於證券投資信託事業決定運用證券投資信託基金從事某種公司股票及具股權性質之衍生性商品交易時起，至證券投資信託基金不再持有該公司股票及具股權性質之衍生性商品時止，不得從事該公司股票及具股權性質之衍生性商品交易。但主管機關另有規定者，不在此限。

證券投資信託事業之負責人、部門主管、分支機構經理人、基金經理人及其關係人從事公司股票及具股權性質之衍生性商品交易，應依主管機關之規定，向所屬證券投資信託事業申報交易情形。

前項關係人之範圍，由主管機關定之。

第 111 條

證券投資信託事業或證券投資顧問事業有下列情事之一者，處新臺幣六十萬元以上三百萬元以下罰鍰，並責令限期改善；屆期不改善者，得按次連

續處二倍至五倍罰鍰至改善為止：

- 一、違反第三條第四項或第四條第四項規定，經營未經主管機關核准之業務。
- 二、違反第十四條第一項、第十八條第一項或第五十六條第一項有關投資、交易範圍、方式或限制之規定。
- 三、違反主管機關依第十六條第四項所定辦法有關投資、交易範圍或限制之規定。
- 四、違反第十九條第一項、第五十一條第一項或第五十九條規定。
- 五、違反主管機關依第五十八條第二項所定有關投資標的分散比率之規定。
- 六、違反第六十三條第一項規定，未經主管機關核發營業執照而營業。
- 七、違反主管機關依第六十九條所定規則有關行為規範或限制、禁止之規定。
- 八、違反主管機關依第七十條所定規則有關限制、禁止之規定。
- 九、違反主管機關依第七十二條第一項所定標準或規則之規定，未經主管機關核准而設立分支機構、遷移或裁撤公司或分支機構

證券投資信託事業管理規則

第 6 條

證券投資信託事業之董事、監察人或持有已發行股份總數百分之五以上之股東，不得兼為其他證券投資信託事業之持有已發行股份總數百分之五以上之股東。

與證券投資信託事業之董事、監察人或持有已發行股份總數百分之五以上之股東，具有公司法第六章之一所定關係企業之關係者，不得擔任其他證券投資信託事業之董事、監察人或持有已發行股份總數百分之五以上之股東。

因合併致違反前二項規定者，應自合併之日起一年內，調整至符合規定。

第一項及第二項持有已發行股份總數百分之五以上之股東，其股份之計算，包括其配偶、未成年子女及利用他人名義持有者。

第 9 條

證券投資信託事業之股東，除符合證券投資信託事業設置標準第八條資格條件或有同標準第九條第二項之情事者外，每一股東與其關係人及股東利用他人名義持有股份合計，不得超過該公司已發行股份總數百分之二十五。

前項所稱關係人，指下列情形之一：

- 一、股東為自然人者，指其配偶、二親等以內之血親及股東本人或配偶為負責人之企業。
- 二、股東為法人者，指受同一來源控制或具有相互控制關係之法人。

第 10 條

證券投資信託事業不得擔任證券投資信託基金所購入股票發行公司之董事或監察人。但本會另有規定者，不在此限。

第 14 條

證券投資信託事業募集或私募之證券投資信託基金，與證券投資信託事業及基金保管機

構之自有財產，應分別獨立。

第 15 條

證券投資信託事業應將證券投資信託基金交由基金保管機構保管，不得自行保管。

信託業兼營證券投資信託業務，符合下列規定之一者，得自行保管證券投資信託基金：

- 一、私募之證券投資信託基金。
- 二、募集之每一證券投資信託基金設有信託監察人，且能踐行本法及本法授權訂定之法令有關基金保管機構之相關義務及證券投資信託基金管理辦法第六十二條第三項之義務。

前項第二款應於申請或申報募集證券投資信託基金案件前，擬具信託監察人之選任方法及其踐行相當於基金保管機構義務之具體計畫，報經本會核准。

本法第二十二條及證券投資信託基金管理辦法第五十九條之規定，於第二項第二款信託監察人準用之。

第 19 條

證券投資信託事業應依本法、本法授權訂定之命令及契約之規定，以善良管理人之注意義務及忠實義務，本誠實信用原則執行業務。

前項事業，除法令另有規定外，不得有下列行為：

- 一、以業務上所知悉之消息洩露予他人或從事有價證券及其相關商品買賣之交易活動。
- 二、運用證券投資信託基金買賣有價證券及其相關商品時，為自己或他人之利益買入或賣出，或無正當理由，與受託投資資金為相對委託之交易。
- 三、為虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為。
- 四、運用證券投資信託基金買賣有價證券及其相關商品時，未將證券商、期貨商或其他交易對手退還手續費或給付其他利益歸入基金資產。
- 五、約定或提供特定利益、對價或負擔損失，促銷受益憑證。
- 六、轉讓出席股東會委託書或藉行使證券投資信託基金持有股票之投票表決權，收受金錢或其他利益。
- 七、運用證券投資信託基金買賣有價證券及其相關商品時，意圖抬高或壓低證券交易市場某種有價證券之交易價格，或從事其他足以損害證券投資信託基金投資人權益之行為。
- 八、運用證券投資信託基金買賣有價證券及其相關商品時，將已成交之買賣委託，自基金帳戶改為自己、他人或全權委託帳戶，或自自己、他人或全權委託帳戶改為基金帳戶。
- 九、於公開場所或傳播媒體，對個別有價證券之買賣進行推介，或對個別有價證券未來之價位作研判預測。
- 十、利用非專職人員招攬客戶或給付不合理之佣金。
- 十一、於非登記之營業處所經營業務。
- 十二、其他影響受益人、客戶之權益或本事業之經營者。

第一項事業對於受益人或客戶個人資料、往來交易資料及其他相關資料，除其他法律或本會另有規定外，應保守秘密。

證券投資信託事業應依同業公會規定訂定內部人員管理規範，並執行之。

第 23 條

證券投資信託事業行使證券投資信託基金持有股票之投票表決權，除法令另有規定外，應由證券投資信託事業指派該事業人員代表為之。

證券投資信託事業行使前項表決權，應基於受益憑證持有人之最大利益，且不得直接或間接參與該股票發行公司經營或有不當之安排情事。

證券投資信託事業於出席基金所持有股票之發行公司股東會前，應將行使表決權之評估分析作業，作成說明。

證券投資信託事業應將基金所持有股票發行公司之股東會通知書及出席證登記管理，並應就出席股東會行使表決權，表決權行使之評估分析作業、決策程序及執行結果作成書面紀錄，循序編號建檔，至少保存五年。

證券投資信託事業出席證券投資信託基金所持有基金之受益人會議，應基於該證券投資信託基金受益人之最大利益行使表決權，並準用前二項之規定。

證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法

第 8 條

證券投資信託事業或證券投資顧問事業經營全權委託投資業務，應設置專責部門，並配置適足、適任之主管及業務人員。

除前項專責部門外，證券投資信託事業或證券投資顧問事業並應至少設置投資研究、財務會計及內部稽核部門。

第一項專責部門主管及業務人員，除符合第四項及第五項規定外，不得辦理專責部門以外之業務，或由非登錄專責部門主管或業務人員兼辦。

證券投資信託事業或證券投資顧問事業經營全權委託投資業務，其辦理投資或交易決策之業務人員得兼任私募證券投資信託基金、對符合一定資格條件之人募集期貨信託基金或全權委託期貨交易業務之投資或交易決策人員。

證券投資信託事業或證券投資顧問事業經營全權委託投資業務符合下列條件者，其辦理投資或交易決策之業務人員，得與募集證券投資信託基金之投資或交易決策人員或辦理證券投資顧問業務從事證券投資分析之人員相互兼任：

- 一、全權委託投資業務或證券投資顧問業務之客戶為金融消費者保護法第四條第二項所定之專業投資機構。
- 二、全權委託投資帳戶之投資或交易範圍及兼營證券投資顧問業務提供證券投資分析意見或推介建議之範圍，應以所經理基金之主要投資標的及地區為限，且其投資策略應同屬主動式操作管理策略或被動式操作管理策略。
- 三、該事業之內部控制制度已訂定有效防範利益衝突之作業原則，以確保公平對待所有客戶。

第一項專責部門辦理研究分析、投資或交易決策之業務人員，不得與買賣執行之業務人員相互兼任。

第一項專責部門與第二項內部稽核部門之主管及業務人員，除他業兼營者之內部稽核部門主管外，應符合證券投資顧問事業負責人與業務人員管理規則所定之資格條件。

他業兼營者，應依第一項規定設置專責部門。但已設置獨立專責部門辦理全權委託期貨交易業務者，不在此限。

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務操作辦法

第 45 條

受任人因運用委託投資資產買賣有價證券或證券相關商品而由證券商、期貨商或其他交易對象退還之手續費或給付之其他利益，應作為客戶買賣交易成本之減項，除客戶於全權委託投資契約聲明自行與證券商、期貨商或其他交易對象議定手續費率者外，受任人應本於公平忠實原則，為客戶與受託證券商、期貨商或其他交易對象議定手續費率。

第 54 條第一項第三款

受任人為全體客戶決定委託投資資產運用時，應避免其與客戶或不同客戶之間不公平或利益衝突之情事，參與全權委託投資相關業務人員不得接受客戶、有價證券發行公司、證券商、期貨商、其他交易對象或其他有利益衝突之虞者提供金錢、不當饋贈、招待或獲取其他利益。

證券投資信託暨顧問商業同業公會管理規則

第 19 條

證券投資信託暨顧問商業同業公會會務工作人員不得以任何方式擔任證券投資信託事業或證券投資顧問事業之任何兼職或名譽職位。

第 21 條

證券投資信託暨顧問商業同業公會之理事、監事及會務工作人員不得有下列行為：

- 一、以職務上所知悉之消息，直接或間接從事有價證券或證券相關商品買賣之交易活動。
- 二、非依法令所為之查詢，洩漏職務上所獲悉之秘密。
- 三、辦理證券投資信託、證券投資顧問、全權委託投資與境外基金相關業務時，有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為。
- 四、其他違反本法與證券期貨管理法令或本會規定應為或不得為之情事。

第 22 條

證券投資信託暨顧問商業同業公會或其理事、監事及會務工作人員，違反本規則之規定者，除依本法及商業團體法之規定處罰外，如其情形足以影響業務之正常執行及情節嚴重時，本會得通知該證券投資信託暨顧問商業同業公會對違反之人員另為懲處。

證券投資信託事業負責人與業務人員管理規則

第 8 條

證券投資信託事業之內部稽核人員，不得辦理登錄範圍以外之業務。但他業兼營證券投資信託業務之內部稽核人員，得由他業登錄之內部稽核人員兼任。

證券投資信託事業之法令遵循人員不得由從事第二條第二項第一款至第六款業務之人員兼任。

證券投資信託事業辦理研究分析、投資或交易決策不得與買賣執行之業務人員相互兼任。

證券投資信託事業辦理募集證券投資信託基金之投資或交易決策業務人員，不得與私募證券投資信託基金、期貨信託基金、全權委託投資業務及全權委託期貨交易業務之投資或交易決策人員相互兼任。但符合第六項規定者，得與全權委託投資業務之投資或交易決策人員相互兼任。證券投資信託事業兼營證券投資顧問業務，證券投資信託基金之投資或交易決策業務人員，不得與兼營證券投資顧問業務從事證券投資分析之人員相互兼任。但符合第六項規定者，辦理募集證券投資信託基金之投資或交易決策業務人員，得與兼營證券投資顧問業務從事證券投資分析之人員相互兼任。證券投資信託事業符合下列條件者，辦理募集證券投資信託基金之投資或交易決策業務人員，得與全權委託投資業務之投資或交易決策人員或兼營證券投資顧問業務從事證券投資分析之人員相互兼任：

- 一、全權委託投資業務或證券投資顧問業務之客戶為金融消費者保護法第四條第二項所定之專業投資機構。
- 二、全權委託投資帳戶之投資或交易範圍及兼營證券投資顧問業務提供證券投資分析意見或推介建議之範圍，應以所經理基金之主要投資標的及地區為限，且其投資策略應同屬主動式操作管理策略或被動式操作管理策略。
- 三、該事業之內部控制制度已訂定有效防範利益衝突之作業原則，以確保公平對待所有客戶

第 13 條

證券投資信託事業之負責人、部門主管、分支機構經理人、其他業務人員或受僱人，應以善良管理人之注意義務及忠實義務，本誠實信用原則執行業務。

前項人員，除法令另有規定外，不得有下列行為：

- 一、以職務上所知悉之消息洩漏予他人或從事有價證券及其相關商品買賣之交易活動。
- 二、運用證券投資信託基金買賣有價證券及其相關商品時，為自己或他人之利益買入或賣出，或無正當理由，與受託投資資金為相對委託之交易。
- 三、為虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為。
- 四、運用證券投資信託基金買賣有價證券及其相關商品時，未將證券商、期貨商或其他交易對手退還手續費或給付其他利益歸入基金資產。
- 五、約定或提供特定利益、對價或負擔損失，促銷受益憑證。
- 六、轉讓出席股東會委託書或藉行使證券投資信託基金持有股票之投票表決權，收受金錢或其他利益。

- 七、運用證券投資信託基金買賣有價證券及其相關商品時，意圖抬高或壓低證券交易市場某種有價證券之交易價格，或從事其他足以損害證券投資信託基金投資人權益之行為。
 - 八、運用證券投資信託基金買賣有價證券及其相關商品時，將已成交之買賣委託，自基金帳戶改為自己、他人或全權委託帳戶，或自自己、他人或全權委託帳戶改為基金帳戶。
 - 九、於公開場所或傳播媒體，對個別有價證券之買賣進行推介，或對個別有價證券未來之價位作研判預測。
 - 十、利用非專職人員招攬客戶或給付不合理之佣金。
 - 十一、代理客戶從事有價證券投資或證券相關商品交易。
 - 十二、其他影響受益人、客戶之權益或本事業之經營者。
- 第一項之人員對於受益人或客戶個人資料、往來交易資料及其他相關資料，除其他法律或本會另有規定外，應保守秘密。

第 14 條

證券投資信託事業之負責人、部門主管、分支機構經理人與基金經理人，其本人、配偶、未成年子女及被本人利用名義交易者，除法令另有規定外，於證券投資信託事業決定運用證券投資信託基金從事某種公司股票及具股權性質之衍生性商品交易時起，至證券投資信託基金不再持有該公司股票及具股權性質之衍生性商品時止，不得從事該公司股票及具股權性質之衍生性商品交易。

證券投資信託事業之負責人、部門主管、分支機構經理人、基金經理人本人及其關係人從事公司股票及具股權性質之衍生性商品交易，應向所屬證券投資信託事業申報交易情形。

前項應申報之資料範圍及投資標的，由本會定之。

第二項所稱關係人，指符合以下情形之一：

- 一、本人為自然人者，指其配偶、二親等以內之血親及本人或配偶為負責人之企業。
- 二、本人為法人者，指受同一來源控制或具有相互控制關係之法人。

證券投資信託事業經營全權委託投資業務之投資經理人準用第二項至前項規定

第 15 條

證券投資信託事業之負責人、部門主管、分支機構經理人或基金經理人本人或其配偶，有擔任證券發行公司之董事、監察人、經理人或持有已發行股份總數百分之五以上股東者，於證券投資信託事業運用證券投資信託基金買賣該發行公司所發行之證券時，不得參與買賣之決定。

證券投資信託事業之負責人、部門主管、分支機構經理人、基金經理人或證券投資信託事業於其購入股票發行公司之股東代表人，除法令另有規定外，不得擔任證券投資信託基金所購入股票發行公司之董事、監察人或經理人。

證券投資信託事業之負責人、部門主管或分支機構經理人，除法令另有規定外，不得投資於其他證券投資信託事業，或兼為其他證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商之董事、監察人或經理人。

第一項持有已發行股份總數百分之五以上之股東，其股份之計算，包括其配偶、未成年子女及利用他人名義持有者。

第 20 條

證券投資信託事業之負責人與業務人員，其本人、配偶、未成年子女及被本人利用名義交易者，不得買賣其所屬證券投資信託事業發行之封閉式基金。

前項人員申購其所服務公司發行之開放式基金，應受最低持有期間內不得請求買回之限制。

前項最低持有期間，除本會或契約另有規定外，為一個月，並自下列期日起算：

- 一、新募集基金為基金成立日。
- 二、已成立基金為每筆申購日。

第 21-1 條

他業兼營證券投資信託業務依法應設置專責部門者，其專責部門主管及業務人員，除符合第六項規定外，不得辦理專責部門以外之業務，或由非登錄專責部門主管或業務人員兼辦。

他業兼營證券投資信託業務者，除信託業兼營者外，其董事長及總經理準用第二條之一、第三條、第七條及第九條規定。

他業兼營證券投資信託業務從事第二條第二項第一款至第七款業務之部門主管及業務人員，除內部稽核主管外，應具備本規則所定資格條件。

他業兼營證券投資信託業務，除信託業兼營者外，其負責人準用第十三條至第十六條及第十八條至前條規定。

信託業兼營證券投資信託業務者，其負責人準用第十三條、第十五條、第十六條及第十八條至前條規定。

他業兼營證券投資信託業務從事第二條第二項第一款至第七款業務之部門主管及業務人員，準用第七條、第八條第二項至第六項、第九條至第十五條及第十七條至前條規定。

證券投資信託及顧問事業互相兼營與兼營他事業或由他事業兼營之利益衝突防範辦法

第 1 條

本辦法依證券投資信託及顧問法第九十四條規定訂定之。

第 2 條

證券投資信託事業或證券投資顧問事業互相兼營、兼營他事業或由他事業兼營者，其業務或交易行為，除依相關法令規定辦理外，並應遵守下列規定：

- 一、不得有背信、不當利益輸送或其他違反法令之情事。
- 二、不得有為本事業、負責人、受僱人或任一受益人或客戶之利益，而損及其他受益人或客戶權益之情事。
- 三、為受益人或客戶追求最高利益，並以公平合理原則對待每一受益人或客戶。
- 四、建立職能區隔機制，維持業務之獨立性及機密性，不得將證券投資信託基金或全權委託投資資產之運用情形傳遞予非相關業務人員、股東或關係企業。
- 五、從事資訊交互運用不得損害受益人或客戶之權益。

第 3 條

下列各款之人及其配偶、未成年子女及利用他人名義持有者，從事股票及具股權性質之衍生性商品交易，應向所屬事業申報交易情形：

- 一、證券投資顧問事業之負責人、部門主管、分支機構經理人、對客戶或不特定人提供分析意見或推介建議之人、投資經理人。
- 二、他業兼營證券投資顧問業務或全權委託投資業務者，從事對客戶或不特定人提供分析意見或推介建議業務之部門主管與業務人員、從事全權委託投資業務之主管與投資經理人。
- 三、證券投資信託事業經營全權委託投資業務之投資經理人。

前項應申報之資料範圍及投資標的、申報時間、買賣期間之限制及利益衝突之防範等事項之自律規範，由中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會(以下簡稱同業公會)擬訂，報經行政院金融監督管理委員會(以下簡稱本會)核定；修正時，亦同。

第 4 條

證券投資信託事業或證券投資顧問事業互相兼營、兼營他事業或由他事業兼營者，內部控制制度應訂定其負責人與業務人員之兼任及行為規範、資訊交互運用、營業設備或營業場所之共用，或為廣告、公開說明會及其他營業促銷活動，不得與受益人或客戶利益衝突或有損害其權益之行為等防範之控制作業。

第 5 條

證券投資信託事業或證券投資顧問事業互相兼營、兼營他事業或由他事業兼營者，不得為意圖影響某種有價證券之交易價格，而配合其他部門從事交易或其他行為。

第 6 條

證券投資信託事業或證券投資顧問事業互相兼營、兼營他事業或由他事業兼營者，其場地設備應視業務需要作適當區隔，建立門禁管制並留存進出紀錄備查。

前項兼營業務共用營業場所時，應於營業場所明顯適當位置設置營業項目之告示。

第 7 條

經營或兼營證券投資顧問業務，提供客戶之投資分析或研究報告，其應記載事項、揭露事項及利益衝突防範等規定，由同業公會擬訂，報經本會核定；修正時，亦同。

證券投資信託事業募集證券投資信託基金處理準則

第 24 條

基金銷售機構除依特定金錢信託方式或經本會核准者外，不得以自己名義為投資人申購證券投資信託基金。

基金銷售機構辦理基金銷售業務，除以自己名義為投資人申購證券投資信託基金者外，應要求申購人將申購價款直接匯撥至基金保管機構設立之基金專戶，並應依照同業公會證券投資信託基金募集發行銷售及其申購或買回作業程序辦理。

第 25 條

基金銷售機構及其經理人或受僱人，應以善良管理人之注意義務及**忠實義務**，**本誠實信用原則**，辦理基金銷售業務。

基金銷售機構及其人員於辦理基金銷售業務時，對於基金投資人之個人資料、往來交易資料及其他相關資料，除法令另有規定外，應保守秘密。

第 26 條

基金銷售機構以自己名義為投資人申購證券投資信託基金者，應確實執行洗錢防制及公開說明書所載短線交易防制措施。對所屬基金投資人從事基金交易符合公開說明書短線交易認定標準者，應依本會所規定之格式，提供該投資人相關資料予證券投資信託事業，證券投資信託事業並得要求基金銷售機構拒絕該投資人之新增申購。

證券投資信託事業對基金銷售機構依前項規定所提供之資料應保守秘密，如有違反，因而造成基金銷售機構或其所屬基金投資人之損害時，應負賠償責任。

第 27 條

基金銷售機構辦理基金銷售業務之人員，不得挪用客戶款項或受益憑證或有其他損及客戶權益之行為。

證券投資信託基金受益憑證之交付，應由證券投資信託事業依各基金之證券投資信託契約約定為之，不得委由基金銷售機構辦理。

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

第 1 條

本辦法依信託業法（以下簡稱本法）第三條第三項規定訂定之。

第 2 條

證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商依本法第三條第二項規定兼營信託業務之特定項目，除應遵守證券投資信託及顧問法、證券交易法、信託法或其他相關法令外，並應依本法及本辦法有關規定辦理。

第 3 條

證券投資信託事業及證券投資顧問事業於其依證券投資信託及顧問法得辦理之業務項下，得申請主管機關許可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。

本法第三條第二項所稱一定條件，指證券投資信託事業或證券投資顧問事業以信託方式經營全權委託投資業務，接受委託人原始信託財產達新臺幣一千萬元以上者；該原始信託財產，包括最初委託及增加委託投資之金額。

證券商於其依證券投資信託及顧問法及證券交易法得辦理之業務項下，得申請主管機關許可兼營金錢之信託及有價證券之信託，辦理下列特定項目：

- 一、以信託方式經營全權委託投資業務。
- 二、以信託方式辦理財富管理業務。
- 三、以信託方式辦理客戶委託保管及運用其款項業務。

第 4 條

證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商申請兼營信託業務之特定項目，應具備下列條件：

一、證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商申請以信託方式經營全權委託投資業務者，應符合下列各款：

（一）已依證券投資信託及顧問法經主管機關核准以委任方式經營全權委託投資業務，且未經主管機關廢止該業務之許可。

（二）證券投資信託事業及證券投資顧問事業應符合證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法所定辦理該業務應具備之條件；證券商應符合證券投資顧問事業設置標準所定辦理該業務應具備之條件。

二、證券商申請以信託方式辦理財富管理業務者，應符合證券商辦理財富管理業務應注意事項所定辦理該業務應具備之條件。

三、證券商申請以信託方式辦理客戶委託保管及運用其款項業務者，應符合證券商辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法所定辦理該業務應具備之條件。

四、最近半年未曾受本法第四十四條糾正、限期改善之處分。

五、最近二年未曾受本法第四十四條第一款、第二款或第三款規定之處分。
證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商不符前項第四款及第五款之條件者，如已改善並提出具體證明，得不受該二款之限制。

第 5 條

證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商申請兼營信託業務之特定項目，應填具申請書，並檢具下列文件，向主管機關申請許可：

一、證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商申請以信託方式經營全權委託投資業務者：

(一) 證券投資信託事業及證券投資顧問事業檢具證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法規定申請該業務之文件；證券商檢具證券投資顧問事業設置標準規定申請該業務之文件。

(二) 符合前條第一項第一款所定條件之資格證明文件。

二、證券商申請以信託方式辦理財富管理業務者，應檢具符合前條第一項第二款所定條件之資格證明文件及證券商辦理財富管理業務應注意事項規定申請該業務之文件。

三、證券商申請以信託方式辦理客戶委託保管及運用其款項業務者，應檢具符合前條第一項第三款所定條件之資格證明文件及證券商辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法規定申請該業務之文件。

四、聲明符合前條第一項第四款及第五款規定之聲明書。

五、營業計畫書。

六、信託契約範本。

七、經營與管理信託業務人員名冊與資格證明文件。

八、主管機關規定之其他文件。

第 6 條

證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商申請兼營信託業務之特定項目，應自主管機關許可之日起六個月內，依證券投資信託及顧問法或證券交易法相關規定申請換發營業執照或許可證照，並於主管機關網際網路申報系統或主管機關指定之網站完成新增營業項目之登錄，登錄前應經總經理及法令遵循主管二人確認所登錄業務項目符合法令規定，且備妥中華民國信託業商業同業公會（以下簡稱同業公會）同意入會及已依本法第三十四條規定提存賠償準備金之證明文件，向主管機關申報後始得開辦。證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商未於前項期限內辦理登錄，主管機關得廢止其兼營之許可。但有正當理由，於期限屆滿前，得向主管機關申請展延六個月，並以一次為限。

第 7 條

證券商經主管機關核准辦理第三條第三項第二款或第三款特定項目者，得檢具下列文件，向主管機關申請其已設立之分支機構辦理信託財產之收受：

一、依證券商辦理財富管理業務應注意事項或證券商辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法規定申請該業務之文件。

二、該分支機構經營與管理信託業務人員名冊與資格證明文件。

證券商辦理前項申請，應自主管機關許可之日起六個月內，依證券交易法相關規定申請換發分支機構許可證照，並於主管機關網際網路申報系統或主管機關指定之網站登錄營業項目，營業項目為辦理總機構信託業務專責部門經主管機關核准辦理之信託業務，登錄前應經總經理及法令遵循主管二人確認所登錄業務項目符合法令規定，且向主管機關申報後始得開辦。證券商未於前項期限內辦理登錄，主管機關得廢止其業務之許可。但有正當理由，於期限屆滿前，得向主管機關申請展延六個月，並以一次為限。證券商辦理第一項申請，有下列情形之一者，主管機關應不予許可：

一、不符本辦法第八條規定者。

二、辦理信託業務經主管機關糾正，尚未切實改正，其情節重大者。

三、有其他事實顯示有礙健全經營業務之虞，或未符金融政策要求者。

第 8 條

證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商兼營信託業務之特定項目，其信託業務之風險管理，除應符合其他法令規定者外，並應依下列規定辦理：

一、應設置信託業務專責部門，負責信託財產之管理、運用及處分，並得收受信託財產；

各分支機構辦理信託業務，除經主管機關核准者外，限於信託財產之收受，其管理、運用及處分均應統籌由該專責部門為之。

二、信託業務相關會計應整併於信託帳處理。

三、專責部門或分支機構辦理信託業務，應以顯著方式於營業櫃檯標示，並向客戶充分告知下列事項：

（一）辦理信託業務，應對客戶盡善良管理人之注意義務及忠實義務。

（二）受託人不擔保信託業務之管理或運用績效，委託人或受益人應自負盈虧。

四、辦理信託業務專責部門之營業場所應與其他部門區隔。

五、信託業務與其他業務間之共同行銷、資訊交互運用、營業設備及營業場所之共用方式，不得有利害衝突或其他損及客戶權益之行為。

六、經營信託業務之人員，關於客戶之往來、交易資料，除其他法律或主管機關另有規定外，應保守秘密；對其他部門之人員，亦同。

七、應參考同業公會擬訂並報經主管機關核定之銀行經營信託業務風險管理規範，訂定內部規範。

證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商辦理以信託方式經營全權委託投資業務，其依前項設置之信託業務專責部門，得併入依證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法規定以委任方式經營全權委託投資業務所設獨立專責部門。

證券商以信託方式辦理財富管理業務或以信託方式辦理客戶委託保管及運用其款項業務，其依第一項設置之信託業務專責部門，得併入依證券商辦理財富管理業務應注意事項規定辦理財富管理業務所設獨立專責部門。

第 10 條

證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商兼營信託業務之特定項目，應將委託人交付之信託財產，委由符合主管機關認可之信用評等機構評等達一定等級以上之信託公司或兼營信託業務之銀行保管。

證券商以信託方式辦理財富管理業務或以信託方式辦理客戶委託保管及運用其款項業務，其信託財產得不委由前項之信託公司或銀行保管。但信託財產為金錢者，應以專戶存放於符合證券商辦理財富管理業務應注意事項或證券商辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法規定之銀行，並應以信託財產名義表彰。

第 11 條

證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商兼營信託業務之特定項目，應每半年營業年度依信託業會計處理原則及本法施行細則第十七條第一項所定期限，編製信託帳之資產負債表、信託財產目錄及損益表，由同業公會彙送主管機關，並公告於同業公會網站。

第 12 條

證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商兼營信託業務之特定項目，與客戶所簽訂信託契約之應記載事項，除應依本法第十九條規定辦理外，並應依證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法、證券商辦理財富管理業務應注意事項或證券商辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法所規定與客戶簽訂契約應記載事項辦理。

第 13 條

證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商兼營信託業務之特定項目，因業務或財務顯著惡化，不能支付其債務或有損及委託人或受益人利益之虞時，主管機關得廢止其兼營信託業務之許可。

證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商兼營信託業務之特定項目，因解散、停業、歇業、撤銷或廢止許可等事由，致不能繼續從事信託業務者，應洽由其他信託業承受其信託業務，並經主管機關核准。

前項之承受事項應於信託契約約定，該承受事項應徵詢受益人之意見，受益人不同意或不為意思表示者，其信託契約視為終止。

證券投資信託基金管理辦法

第 10 條

證券投資信託事業募集基金，應依本辦法及證券投資信託契約之規定，運用基金資產，除本會另有規定外，並應遵守下列規定：

- 一、不得投資於未上市、未上櫃股票或私募之有價證券。
- 二、不得為放款或提供擔保。

- 三、不得從事證券信用交易。
 - 四、不得與本證券投資信託事業經理之其他各基金、共同信託基金、全權委託帳戶或自有資金買賣有價證券帳戶間為證券或證券相關商品交易行為。但經由集中交易市場或證券商營業處所委託買賣成交，且非故意發生相對交易之結果者，不在此限。
 - 五、不得投資於本證券投資信託事業或與本證券投資信託事業有利害關係之公司所發行之證券。
 - 六、不得運用基金買入本基金之受益憑證。但經受益人請求買回或因基金全部或一部不再存續而收回受益憑證者，不在此限。
 - 七、不得投資於結構式利率商品。但以其為主要投資標的，並以此為名者，不在此限。
 - 八、每一基金投資於任一上市或上櫃公司股票及公司債或金融債券之總金額，不得超過本基金淨資產價值之百分之十。
 - 九、每一基金投資於任一上市或上櫃公司股票之股份總額，不得超過該公司已發行股份總數之百分之十；所經理之全部基金投資於任一上市或上櫃公司股票之股份總額，不得超過該公司已發行股份總數之百分之十。
 - 十、每一基金投資於任一上市或上櫃公司承銷股票之總數，不得超過該次承銷總數之百分之一；所經理之全部基金投資同一次承銷股票之總數，不得超過該次承銷總數之百分之三。
 - 十一、每一基金投資於基金受益憑證之總金額，不得超過本基金淨資產價值之百分之十。但組合型基金或符合第三十七條第四項規定之指數股票型基金，不在此限。
 - 十二、除第三十七條第四項規定之指數股票型基金以外，所經理之全部基金投資於任一基金之受益權單位總數，不得超過被投資基金已發行受益權單位總數之百分之十。
 - 十三、每一基金投資於任一公司所發行無擔保公司債之總額，不得超過該公司所發行無擔保公司債總額之百分之十。
 - 十四、不得將基金持有之有價證券借予他人。但符合第十四條規定者，不在此限。
 - 十五、不得轉讓或出售基金所購入股票發行公司股東會之委託書。
 - 十六、每一基金委託單一證券商買賣股票金額，不得超過本基金當年度買賣股票總金額之百分之三十。但基金成立未滿一個完整會計年度者，不在此限。
 - 十七、每一基金投資於任一公司發行、保證或背書之短期票券總金額，不得超過本基金淨資產價值之百分之十，並不得超過新臺幣五億元。
 - 十八、每一基金投資於任一經本會核准於我國境內募集發行之國際金融組織所發行之國際金融組織債券之總金額，不得超過本基金淨資產價值之百分之十，亦不得超過該國際金融組織於我國境內所發行國際金融組織債券總額之百分之十。
 - 十九、不得從事不當交易行為而影響基金淨資產價值。
 - 二十、不得為經本會規定之其他禁止事項。
- 前項第四款所稱各基金，第九款、第十款及第十二款所稱所經理之全部基金，包含證券投資信託事業募集或私募之證券投資信託基金及期貨信託基金。

證券投資信託事業運用基金投資承銷股票額度應與同種類上市上櫃公司股票之股份，合併計算總數額或總金額，以合併計算得投資之比率上限；投資存託憑證應與所持有該存託憑證發行公司發行之股票，合併計算總金額或總數額，以合併計算得投資之比率上限。第一項第八款及第十三款所稱公司債應包含該公司所發行之普通公司債、轉換公司債、交換公司債及附認股權公司債等債券。

第 11 條

前條第一項第五款所稱利害關係之公司，指有下列情事之一者：

- 一、與證券投資信託事業具有公司法第六章之一所定關係。
- 二、證券投資信託事業之董事、監察人或綜合持股達百分之五以上之股東。
- 三、前款人員或證券投資信託事業經理人與該公司之董事、監察人、經理人或持有已發行股份百分之十以上股東為同一人或具有配偶關係。前項第二款所稱綜合持股，指事業對證券投資信託事業之持股加計事業之董事、監察人、經理人及事業直接或間接控制之事業對同一證券投資信託事業之持股總數。董事、監察人為法人者，其代表或指定代表行使職務者，準用第一項規定。

證券投資顧問事業管理規則

第 10 條

證券投資顧問事業接受客戶委任，應充分知悉並評估客戶之投資知識、投資經驗、財務狀況及其承受投資風險程度。

證券投資顧問事業接受客戶委任，對證券投資或交易有關事項提供分析意見或推介建議時，應訂定書面證券投資顧問契約，載明雙方權利義務。

前項證券投資顧問契約應載明下列事項：

- 一、契約當事人之名稱及地址。
- 二、契約當事人之權利、義務及法律責任。
- 三、證券投資顧問事業提供證券投資研究分析意見或建議之範圍。
- 四、證券投資顧問事業提供服務之方式。
- 五、客戶應給付報酬、費用之數額、給付方式及計算之方法。
- 六、證券投資顧問事業因委任關係而得知客戶之財產狀況及其他個人情況，應有保守秘密之義務。
- 七、客戶未經證券投資顧問事業之同意，不得將證券投資顧問事業所提供研究分析意見或建議之內容洩漏予他人。
- 八、證券投資顧問事業不得收受客戶資金或代理從事證券投資行為，亦不得與客戶為證券投資損益分擔之約定。
- 九、契約之變更或終止。
- 十、契約之生效日期及其存續期間。
- 十一、客戶得自收受書面契約之日起七日內，以書面終止契約。
- 十二、契約終止時，客戶得請求退還報酬之比率及方式。

十三、紛爭之解決方式及管轄法院。

十四、其他影響當事人權益經本會規定應記載事項。

證券投資顧問事業因前項第十一款規定而為契約之終止時，得對客戶請求終止契約前所
提供服務之相當報酬。但不得請求契約終止之損害賠償或違約金。

證券投資顧問契約範本，由同業公會擬訂，報經本會核定後實施；修正時，亦同。

第 13 條

證券投資顧問事業應依本法、本法授權訂定之命令及契約之規定，以善良管理人之注意
義務及**忠實義務**，**本誠實及信用原則**執行業務。

前項事業除法令另有規定外，**不得有下列行為**：

一、以詐欺、脅迫或其他不正當方式簽訂委任契約。

二、代理他人從事有價證券投資或證券相關商品交易行為。

三、與客戶為投資有價證券收益共享或損失分擔之約定。

四、買賣該事業推介予投資人相同之有價證券。但證券投資信託基金及境外基金，不在
此限。

五、為虛偽、欺罔、謾罵或其他顯著有違事實或足致他人誤信之行為。

六、與客戶有借貸款項、有價證券，或為借貸款項、有價證券之居間情事。

七、保管或挪用客戶之有價證券、款項、印鑑或存摺。

八、意圖利用對客戶之投資研究分析建議、發行之出版品或舉辦之講習，謀求自己、其
他客戶或第三人利益之行為。

九、非依法令所為之查詢，洩漏客戶委任事項及其他職務所獲悉之秘密。

十、同意或默許他人使用本公司或業務人員名義執行業務。

十一、以任何方式向客戶傳送無合理分析基礎或根據之建議買賣訊息。

十二、於公開場所或廣播、電視以外之傳播媒體，對不特定人就個別有價證券未來之價
位作研判預測，或未列合理研判分析依據對個別有價證券之買賣進行推介。

十三、自行或委託他人製播之證券投資分析節目，以非事業之受僱人擔任節目主持人。

十四、藉卜筮或怪力亂神等方式，為投資人作投資分析。

十五、以文字、圖畫、演說或他法鼓動或誘使他人拒絕履行證券投資買賣之交割義務、
為抗爭或其他擾亂交易市場秩序之行為。

十六、利用非專職人員招攬客戶或給付不合理之佣金。

十七、以非登記名稱從事證券投資分析活動或其他業務行為。

十八、以證券投資顧問服務為贈品。

十九、於非登記之營業處所經營業務。

二十、其他違反證券暨期貨管理法令或經本會規定不得為之行為。

第一項事業對於客戶個人資料、往來交易資料及其他相關資料，除其他法律或本會另有
規定外，應保守秘密。

證券投資顧問事業應依同業公會規定訂定內部人員管理規範，並執行之。

第 14 條

證券投資顧問事業從事廣告、公開說明會及其他營業活動，不得有下列行為：

- 一、於傳播媒體提供證券投資分析節目，違反前條規定。
 - 二、為招攬客戶，以詐術或其他不正當方式，誘使投資人參加證券投資分析活動。
 - 三、對所提供證券投資服務之績效、內容或方法無任何證據時，於廣告中表示較其他業者為優。
 - 四、於廣告中僅揭示對公司本身有利之事項，或有其他過度宣傳之內容。
 - 五、未取得核准辦理全權委託投資業務，而為使人誤信其有辦理該項業務之廣告。
 - 六、為保證獲利或負擔損失之表示。
 - 七、於傳播媒體從事投資分析之同時，有招攬客戶之廣告行為。
 - 八、涉有利益衝突、詐欺、虛偽不實或意圖影響證券市場行情之行為。
 - 九、涉有個別有價證券未來價位研判預測。
 - 十、於有價證券集中交易市場或櫃檯買賣成交系統交易時間及前後一小時內，在廣播或電視傳播媒體，對不特定人就個別有價證券之買賣進行推介或勸誘。
 - 十一、於前款所定時間外，在廣播或電視媒體，未列合理研判分析依據，對不特定人就個別有價證券之產業或公司財務、業務資訊提供分析意見，或就個別有價證券之買賣進行推介。
 - 十二、對證券市場之行情研判、市場分析及產業趨勢，未列合理研判依據。
 - 十三、以主力外圍、集團炒作、內線消息或其他不正當或違反法令之內容，作為招攬之訴求及推介個別有價證券之依據。
 - 十四、引用各種推薦書、感謝函、過去績效或其他易使人認為確可獲利之類似文字或表示。
 - 十五、為推廣業務所製發之書面文件未列明公司登記名稱、地址、電話及營業執照字號。
 - 十六、以業務人員或內部研究單位等非證券投資顧問事業名義，舉辦證券投資分析活動、製作書面或電子文件。
 - 十七、違反同業公會訂定廣告及促銷活動之自律規範。
- 前項第十七款之自律規範，由同業公會擬訂，申報本會核定後實施；修正時，亦同。

證券投資顧問事業負責人與業務人員管理規則

第 7 條（不得兼任之規定）

證券投資顧問事業之總經理不得兼為全權委託專責部門主管、全權委託投資經理人或全權委託期貨交易業務之交易決定人員。

他業兼營證券投資顧問業務或全權委託投資業務，依法應設置專責部門者，其專責部門之部門主管及業務人員，除符合第三項至第五項規定外，不得辦理專責部門以外之業務，或由非登錄專責部門主管或業務人員兼辦。他業兼營全權委託投資業務者，其辦理投資或交易決策之業務人員得兼任私募證券投資信託基金、對符合一定資格條件之人募集期貨信託基金或全權委託期貨交易業務之投資或交易決策人員。

他業兼營全權委託投資業務符合下列條件者，其辦理投資或交易決策之業務人員，得與其兼營證券投資顧問業務從事證券投資分析之人員相互兼任：

一、全權委託投資業務及證券投資顧問業務之客戶為金融消費者保護法第四條第二項所定之專業投資機構。

二、該事業之內部控制制度已訂定有效防範利益衝突之作業原則，以確保公平對待所有客戶。

他業兼營證券投資顧問業務從事證券投資分析之人員或他業兼營全權委託投資業務辦理投資或交易決策之業務人員，符合證券投資信託事業負責人與業務人員管理規則第八條第六項規定者，得與募集證券投資信託基金之投資或交易決策人員相互兼任。證券投資顧問事業兼營證券投資信託業務從事證券投資分析之人員，除符合證券投資信託事業負責人與業務人員管理規則第八條第六項規定者外，不得與兼營證券投資信託業務辦理投資或交易決策之業務人員相互兼任。證券投資顧問事業之董事、監察人或經理人，除法令另有規定外，不得投資於其他證券投資顧問事業，或兼為其他證券投資顧問事業、證券投資信託事業或證券商之董事、監察人或經理人。

第 15 條

證券投資顧問事業之負責人、部門主管、分支機構經理人、業務人員或其他受僱人應以善良管理人之注意義務及忠實義務，本誠實信用原則執行業務。

前項人員，除法令另有規定外，不得有下列行為：

一、以詐欺、脅迫或其他不正當方式簽訂委任契約。

二、代理他人從事有價證券投資或證券相關商品交易行為。

三、與客戶為投資有價證券收益共享或損失分擔之約定。

四、買賣該事業推介予投資人相同之有價證券。但證券投資信託基金及境外基金，不在此限。

五、為虛偽、欺罔、謾罵或其他顯著有違事實或足致他人誤信之行為。

六、與客戶有借貸款項、有價證券，或為借貸款項、有價證券之居間情事。

七、保管或挪用客戶之有價證券、款項、印鑑或存摺。

八、意圖利用對客戶之投資研究分析建議、發行之出版品或舉辦之講習，謀求自己、其他客戶或第三人利益之行為。

九、非依法令所為之查詢，洩漏客戶委任事項及其他職務所獲悉之秘密。

十、同意或默許他人使用本公司或業務人員名義執行業務。

十一、以任何方式向客戶傳送無合理分析基礎或根據之建議買賣訊息。

十二、於公開場所或廣播、電視以外之傳播媒體，對不特定人就個別有價證券未來之價位作研判預測，或未列合理研判分析依據對個別有價證券之買賣進行推介。

十三、藉卜筮或怪力亂神等方式，為投資人作投資分析。

十四、以文字、圖畫、演說或他法鼓動或誘使他人拒絕履行證券投資買賣之交割義務、為抗爭或其他擾亂交易市場秩序之行為。

十五、利用非專職人員招攬客戶或給付不合理之佣金。

- 十六、以非真實姓名（化名）從事證券投資分析活動或其他業務行為。
- 十七、以證券投資顧問服務為贈品。
- 十八、於非登記之營業處所經營業務。
- 十九、其他違反證券暨期貨管理法令或經本會規定不得為之行為。

第 15-1 條

證券投資顧問事業之負責人、部門主管、分支機構經理人、對客戶或不特定人提供分析意見或推介建議之人、投資經理人或知悉相關證券投資資訊之從業人員，其本人、配偶、未成年子女及利用他人名義持有者，從事股票及具股權性質之衍生性商品交易，應向所屬證券投資顧問事業申報交易情形。

前項應申報之資料範圍及投資標的，由同業公會擬訂，報本會核定；修正時，亦同。

第 16 條

證券投資顧問事業之負責人、部門主管、分支機構經理人、業務人員或其他受僱人，從事業務廣告及公開舉辦證券投資分析活動，不得有下列行為：

- 一、於傳播媒體提供證券投資分析節目，違反第十五條規定。
- 二、為招攬客戶，以詐術或其他不正當方式，誘使投資人參加證券投資分析活動。
- 三、對所提供證券投資服務之績效、內容或方法無任何證據時，於廣告中表示較其他業者為優。
- 四、於廣告中僅揭示對公司本身有利之事項，或有其他過度宣傳之內容。
- 五、未取得核准辦理全權委託投資業務，而為使人誤信其有辦理該項業務之廣告。
- 六、為保證獲利或負擔損失之表示。
- 七、於傳播媒體從事投資分析之同時，有招攬客戶之廣告行為。
- 八、涉有利益衝突、詐欺、虛偽不實或意圖影響證券市場行情之行為。
- 九、涉有個別有價證券未來價位研判預測。
- 十、於有價證券集中交易市場或櫃檯買賣成交系統交易時間及前後一小時內，在廣播或電視媒體，對不特定人就個別有價證券之買賣進行推介或勸誘。
- 十一、於前款所定時間外，在廣播或電視媒體，未列合理研判分析依據，對不特定人就個別有價證券之產業或公司財務、業務資訊提供分析意見，或就個別有價證券之買賣進行推介。
- 十二、對證券市場之行情研判、市場分析及產業趨勢，未列合理研判依據。
- 十三、以主力外圍、集團炒作、內線消息或其他不正當或違反法令之內容，作為招攬之訴求及推介個別有價證券之依據。
- 十四、引用各種推薦書、感謝函、過去績效或其他易使人認為確可獲利之類似文字或表示。
- 十五、為推廣業務所製發之書面文件未列明公司登記名稱、地址、電話及營業執照字號。
- 十六、以業務人員或內部研究單位等非證券投資顧問事業名義，舉辦證券投資分析活動、製作書面或電子文件。

十七、違反同業公會訂定廣告及促銷活動之自律規範。
前項第十七款之自律規範，由同業公會擬訂，申報本會核定後實施；修正時，亦同。

證券投資顧問事業設置標準

第 10 條

證券經紀商或期貨經紀商得申請兼營證券投資顧問事業辦理證券投資顧問業務或全權委託投資業務。但由他業兼營證券經紀商或期貨經紀商者，不得為之。

證券經紀商或期貨經紀商兼營證券投資顧問事業辦理證券投資顧問業務者，應設置獨立專責顧問部門。但兼營期貨顧問業務已設置專責部門者，不在此限。

前項獨立專責顧問部門之設置，應依業務規模、經營情況及內部管理之需要，配置適足、適任之部門主管及業務人員，並應符合證券投資顧問事業負責人與業務人員管理規則所定之資格條件。

證券經紀商或期貨經紀商得指派專責顧問部門之業務人員至其分支機構從事證券投資顧問業務。

證券經紀商或期貨經紀商兼營證券投資顧問事業辦理全權委託投資業務，除依據本標準規定外，適用全權委託管理辦法之規定。

第 23 條

信託業依本標準申請兼營全權委託投資業務或證券投資顧問業務者，應以機構名義為之。

信託業兼營前條第一項第一款或第二款全權委託投資業務者，應指撥專用營運資金；其金額不得低於全權委託管理辦法第五條第一項第一款所定之金額。

信託業兼營證券投資信託業務已指撥之營運資金得併入前項計算。

信託業兼營全權委託投資業務之指撥營運資金應專款經營，除依本法第六條規定申請兼營證券投資信託業務，或其他法律另有規定外，不得流用於非全權委託投資業務及其他業務。

第 27 條

信託業申請兼營第二十二條第一項第三款證券投資顧問業務者，應設獨立專責顧問部門，並指派專責顧問部門主管及業務人員辦理之。

前項獨立專責顧問部門之設置，應依業務規模、經營情況及內部控制之管理需要，配置適足、適任之部門主管及業務人員，並應符合證券投資顧問事業負責人與業務人員管理規則所定之資格條件。

信託業得指派專責顧問部門之業務人員至其分支機構從事證券投資顧問業務。

期貨顧問事業管理規則

第 12 條

期貨顧問事業提供第二條第一項第一款之顧問服務時，應作成交易分析報告，載明分析基礎及根據。

前項分析意見或建議及相關資訊，於提供予委任人之前不得提供或傳遞予期貨經紀商、期貨經理事業、證券經紀商及證券投資顧問事業辦理期貨顧問部門以外之其他業務部門，且不得以其他業務部門之資訊或意見為其分析基礎及根據。第一項交易分析報告之副本、紀錄，應自提供之日起保存五年，其保存方式得以電子媒體形式為之。

第 15 條

期貨顧問事業對委任人以外之不特定人以發行出版品、舉辦講習等方式或透過電視、電話、電報、傳真、網際網路、其他電傳系統、傳播媒體等媒介，從事第二條第一項第一款之顧問服務，除不得有第二十六條所禁止之行為外，並不得有下列行為：

- 一、涉及個別期貨交易契約未來交易價位之研判、建議或提供交易策略之建議。
- 二、於傳播媒體從事期貨交易分析之同時，有以任何方式招攬客戶之廣告行為。
- 三、涉有利益衝突、詐欺、虛偽不實或意圖影響市場行情之行為。
- 四、對市場之行情研判或分析，未列合理研判依據。
- 五、以業務人員或內部研究單位等非公司名義，從事期貨交易分析或製發書面文件。
- 六、違反同業公會訂定之自律規範。前項第六款之自律規範，由同業公會訂定，申報主管機關核定後實施；其修正時亦同。

第 23 條

期貨顧問事業之內部稽核人員不得辦理登記範圍以外之業務或由其他業務員兼辦。

第四條第一款規定之業務，得由期貨經紀商登記辦理受託買賣及執行期貨交易業務之人員且符合第二十一條規定資格條件者兼任。第四條第二款規定之業務，得由期貨經紀商登記為內部稽核以外之業務員且符合第二十條規定資格條件者兼任。第四條第三款規定之業務，得由期貨經紀商、期貨經理事業、證券經紀商及證券投資顧問事業登記辦理內部稽核之人員兼任，不受第二十條規定之限制。前項兼任之內部稽核人員，初任及離職滿二年再任者，得於到職後三個月內參加職前訓練，不受第二十七條準用期貨商負責人及業務員管理規則第十一條第二項有關應於執行業務前半年內參加職前訓練規定之限制。

第 24 條

證券經紀商及證券投資顧問事業兼營期貨顧問事業者，總公司應設獨立專責顧問部門，並指派專責部門主管及業務員辦理第四條第一款及第二款之業務。分支機構應指派專責之業務員辦理之。

前項專責部門主管及業務員應分別符合第二十一條及第二十條規定之資格條件，且不得辦理登記範圍以外之業務或由其他業務員兼辦。

第 26 條

期貨顧問事業負責人及業務員應本誠實及信用原則，**忠實執行業務。**

前項事業及人員，除不得有本法第六十三條所禁止之行為外，並不得有下列行為：

- 一、以詐欺、脅迫或其他不正當方式簽訂期貨顧問委任契約。
- 二、為虛偽、隱匿、詐欺或其他顯有違背事實或足致他人誤信之行為。
- 三、意圖利用對委任人之期貨交易研究分析意見或建議、發行之出版品或舉辦之講習，謀求自己、其他委任人或第三人利益之行為。
- 四、以非登記名稱或非真實姓名從事期貨交易分析。
- 五、於其本公司或分支機構之營業場所外，直接或間接設置固定場所與委任人簽訂委任契約。但主管機關另有規定者，不在此限。
- 六、非依法令所為之查詢，而洩露委任人委任事項及其他業務上所獲悉之秘密。
- 七、對於依法令規定之帳簿、表冊、文件，未依規定製作、申報、備置、保存或為虛偽之記載。
- 八、對本會命令提出之帳簿、表冊、文件、宣傳資料、廣告物或其他參考報告資料，屆期不提出，或對主管機關依法所為之檢查予以拒絕或妨礙。
- 九、保管或挪用委任人之款項、印鑑或存摺。
- 十、與委任人有借貸款項或為借貸款項之媒介情事。
- 十一、接受全權委託進行期貨交易。
- 十二、製作廣告及宣傳資料有違反法令規定之情事。
- 十三、**利用他人名義或由他人利用自己名義執行業務。**
- 十四、代理他人開立期貨交易帳戶或從事期貨交易。
- 十五、利用非公司受雇人從事期貨顧問有關業務。
- 十六、違反同業公會訂定之自律規範。
- 十七、其他違反證券暨期貨管理法令或經主管機關規定不得為之行為。

前項人員執行業務，對依法令期貨顧問事業不得為之行為，亦不得為之。

非業務員之其他從業人員除不得有前二項情事外，亦不得執行業務員職務或代理業務員職務。

期貨顧問事業負責人、業務員、其他從業人員及其配偶從事期貨交易之相關管理規範，由同業公會訂定，申報主管機關備查；其修正時亦同。

期貨顧問事業設置標準

第 3 條

期貨經紀商、期貨經理事業、證券經紀商及證券投資顧問事業除由他業兼營者外，得申請兼營期貨顧問事業。

證券經紀商及證券投資顧問事業依前項規定申請兼營期貨顧問事業，以辦理證券相關期貨顧問業務為限。但未經主管機關核准經營外國有價證券受託買賣業務之證券經紀商及未經主管機關核准經營外國有價證券投資推介顧問業務之證券投資顧問事業，不得辦理國外證券相關期貨顧問業務。

第一項所定事業兼營期貨顧問事業，應經主管機關之許可並發給許可證照，始得營業。

期貨經紀商、期貨經理事業、證券經紀商兼營期貨顧問事業，提供期貨信託基金以外有價證券之投資顧問服務，應先取得兼營證券投資顧問業務之營業執照。任何人非經前項許可，不得使用期貨顧問事業或類似事業之名稱。

第 4 條

期貨經紀商及期貨經理事業兼營期貨顧問事業者，應由專責部門辦理，並應指派專人負責管理。

證券經紀商及證券投資顧問事業兼營期貨顧問事業者，總公司應設獨立專責顧問部門，並指派專責部門主管及業務員辦理之。

經核准辦理財富管理業務之證券經紀商，其兼營期貨顧問事業依規定應設置之獨立專責顧問部門，得與財富管理業務部門合併。

期貨經紀商、期貨經理事業、證券經紀商及證券投資顧問事業辦理期貨顧問業務之部門，應依事業規模、業務情況及內部控制之管理需要，配置適足、適任且符合期貨顧問事業管理規則所定資格條件之經理人及業務員。

第 8 條

期貨經紀商、期貨經理事業、證券經紀商及證券投資顧問事業申請兼營期貨顧問事業，應填具申請書，並檢具下列書件，向主管機關申請許可：

- 一、營業計畫書：載明兼營期貨顧問事業之經營原則、未來二年內兼營期貨顧問事業之業務發展計畫、內部組織分工、人員招募與訓練計畫及場地設備概況。
- 二、防範利益衝突之操作規則。
- 三、載明兼營期貨顧問事業決議之股東會或董事會議事錄。
- 四、董事及監察人無期貨顧問事業管理規則第十九條規定情事之聲明書。
- 五、最近期經會計師查核簽證之財務報告。
- 六、符合第五條第一項第七款規定之證明文件。但未與相關機構訂立市場使用契約者免附。
- 七、案件審查表。
- 八、申請書及附件所載事項無虛偽或隱匿之聲明書。

第 9 條

期貨經紀商、期貨經理事業、證券經紀商及證券投資顧問事業申請兼營期貨顧問事業，應自主管機關許可之日起六個月內，依法變更公司章程及辦妥兼營期貨顧問事業之公司變更登記，並填具申請書及檢具下列書件，向主管機關申請核發許可證照：

- 一、公司章程及公司變更登記證明文件。
- 二、兼營期貨顧問事業之內部控制制度。

- 三、同業公會出具擔任期貨顧問事業之經理人與業務員資格審查合格之名冊及資格證明文件。
- 四、擔任期貨顧問事業之經理人與業務員無期貨顧問事業管理規則第十九條規定情事之聲明書。
- 五、最近期經會計師查核簽證之財務報告。但與申請許可兼營期貨顧問事業時檢具之財務報告為同期者免附。
- 六、已依期貨顧問事業管理規則第十條規定繳存營業保證金之證明文件。
- 七、符合第五條第一項第七款規定之證明文件。但未與相關機構訂立市場使用契約者免附。
- 八、符合第七條規定之證明文件。
- 九、案件審查表。
- 十、申請書及附件所載事項無虛偽或隱匿之聲明書。

前項第二款內部控制制度，應載明擔任期貨顧問事業之經理人與業務員之行為及兼任規範、部門間之權責劃分、資訊交互運用、營業設備或營業場所之共用、業務紛爭處理程序、或為廣告、舉辦講習及提供研究分析意見、推介建議等經營業務有關活動，不得與客戶利益及非期貨顧問事業之業務發生利益衝突或有損害客戶權益之行為等防範作業及風險區隔事項。

第一項所定事業兼營期貨顧問事業，未於第一項所定期間內向主管機關申請核發兼營期貨顧問事業許可證照者，廢止其兼營許可。但有正當理由，於期限屆滿前，得向主管機關申請展延，展延期限不得超過六個月，並以一次為限。

第一項所定事業兼營期貨顧問事業，非以期貨顧問事業之業別，加入同業公會，不得開辦期貨顧問事業之業務。

第 12 條

期貨經紀商、期貨經理事業、證券經紀商及證券投資顧問事業申請其分支機構辦理期貨顧問業務，應填具申請書，並檢具下列書件，向主管機關申請許可：

- 一、營業計畫書：載明分支機構辦理期貨顧問業務之原則、內部組織分工、人員招募與訓練計畫、場地設備概況及未來一年財務狀況之預估。
- 二、防範利益衝突之操作規則。但與前次申請分支機構辦理期貨顧問業務檢具之操作規則相同者免附。
- 三、載明分支機構辦理期貨顧問業務之股東會或董事會議事錄。
- 四、分支機構辦理期貨顧問業務之內部控制制度。但與前次申請許可分支機構辦理期貨顧問業務檢具之內部控制制度相同者免附。
- 五、最近期經會計師查核簽證之財務報告。
- 六、符合第五條第一項第七款規定之證明文件。但未與相關機構訂立市場使用契約者免附。
- 七、案件審查表。
- 八、申請書及附件所載事項無虛偽或隱匿之聲明書。

四、資訊揭露

證券投資信託及顧問法

第十五條

- (1) 證券投資信託事業募集證券投資信託基金，應依主管機關規定之方式，向申購人交付公開說明書。
- (2) 證券投資信託事業向特定人私募證券投資信託基金，應應募人之請求，負有交付投資說明書之義務。
- (3) 證券投資信託事業未依前二項規定交付公開說明書或投資說明書者，對於善意相對人因而所受之損害，應負賠償責任。
- (4) 公開說明書或投資說明書應記載之主要內容有虛偽或隱匿之情事，對於善意相對人因而所受損害之賠償責任，準用證券交易法第三十二條規定。
- (5) 第一項公開說明書及第二項投資說明書，其應記載之事項，由主管機關定之。

第二十九條

- (1) 證券投資信託事業應於每一營業日公告前一營業日證券投資信託基金每受益權單位之淨資產價值。但對在國外發行受益憑證募集之證券投資信託基金，依募集所在地之法令規定辦理。
- (2) 證券投資信託事業向特定人私募之證券投資信託基金，不適用前項規定。
- (3) 但應依證券投資信託契約之規定，向受益人報告證券投資信託基金每一受益權單位之淨資產價值。

第五十四條

- (1) 全權委託保管機構與證券投資信託事業或證券投資顧問事業間具有控制關係者，證券投資信託事業或證券投資顧問事業對客戶應負告知義務。
- (2) 前項控制關係，由主管機關定之。

第六十二條

- (1) 經營全權委託投資業務，應按客戶別設帳，按日登載客戶資產交易情形、委託投資資產庫存數量及金額。
- (2) 客戶得要求查詢前項資料，受委託之證券投資信託事業或證券投資顧問事業不得拒絕。
- (3) 運用全權委託投資資金買賣有價證券所收取證券商之手續費折讓，應作為客戶買賣成本之減少。
- (4) 經營全權委託投資業務，應每月定期編製客戶資產交易紀錄及現況報告書送達客戶。
- (5) 客戶委託投資資產之淨資產價值減損達原委託投資資產一定比率時，證券投資信託事業或證券投資顧問事業應自事實發生之日起二個營業日內，編製前項書件送達客戶。日後每達較前次報告淨資產價值減損達一定比率時，亦同。

(6) 前項一定比率，由主管機關定之。

第八十一條

- (1) 證券投資信託事業應將重大影響受益人權益之事項，於事實發生之日起二日內，公告並申報主管機關。
- (2) 前項重大影響受益人權益之事項，由主管機關定之。

第九十九條

- (1) 證券投資信託事業及證券投資顧問事業，應於每會計年度終了後三個月內，公告並向主管機關申報經會計師查核簽證、董事會通過及監察人承認之年度財務報告。
- (2) 前項年度財務報告之申報，應送由同業公會彙送主管機關。

第一百條

- (1) 證券投資信託事業運用每一證券投資信託基金，應依主管機關規定之格式及內容於每會計年度終了後二個月內，編具年度財務報告；於每月終了後十日內編具月報，向主管機關申報。
- (2) 前項年度財務報告，應經主管機關核准之會計師查核簽證，並經基金保管機構簽署，證券投資信託事業並應予以公告之。
- (3) 第一項年度財務報告及月報之申報，應送由同業公會彙送主管機關。

第一百一十三條

證券投資信託事業、證券投資顧問事業、基金保管機構或全權委託保管機構有下列情事之一者，處新臺幣十二萬元以上六十萬元以下罰鍰，並責令限期改善；屆期不改善者，得按次連續處二倍至五倍罰鍰至改善為止：

- 一、違反第十一條第四項或第四十三條第二款有關向主管機關申報規定。
- 二、違反第十七條第一項或第二項規定。
- 三、未依第二十條規定提供查閱。
- 四、未依第二十六條、第四十九條、第七十四條第一項、第三項、第八十一條第一項、第九十九條第一項或第一百條第二項規定，製作、申報、公告、備置或保存帳簿、表冊、傳票、財務報告或其他有關業務之文件或事項。
- 五、違反第二十九條第一項、第四十三條第一款、第四十五條第四項、第九十六條第四項或第五項有關應公告規定。
- 六、未依第四十七條第二項規定，申報、公告、通知或報備。
- 七、未依第六十條第一項第二款規定，製作客戶資料表或留存相關證明文件。
- 八、未依第六十二條第一項、第四項或第五項規定設帳、登載、編製、送達紀錄或報告書。
- 九、違反主管機關依第六十九條所定規則有關應備置人員或依第七十二條第一項所定規則有關應設置部門規定。

- 十、違反第九十四條規定，與受益人或客戶發生利益衝突或有損害其權益之行為。
- 十一、違反第九十六條第二項規定，無正當理由拒絕主管機關之指定承受。
- 十二、違反第一百零一條第一項規定，未依限提出財務、業務報告或其他相關資料，或規避、妨礙、拒絕檢查。

證券投資信託事業私募證券投資信託基金投資說明書應行記載事項準則

第四條

投資說明書應記載事項如下：

- 一、基金概況。
- 二、證券投資信託契約主要內容。
- 三、證券投資信託事業概況。
- 四、**投資風險揭露**。
- 五、受益憑證轉讓之方式及限制。
- 六、其他經金融監督管理委員會（以下簡稱本會）規定應記載之事項。

第五條

基金概況應記載下列事項：

- 一、基金簡介：至少應包括基金名稱、基金種類、私募總額、受益權單位總數、每受益權單位面額及存續期間；外幣計價基金應敘明基金計價之幣別，且所有申購及買回價金之收付，均以該幣別為之。
- 二、證券投資信託事業及基金保管機構之職責。
- 三、基金投資：至少應包括基金投資之方針、範圍及決策過程、基金經理人之姓名、主要經(學)歷、權限及基金運用之限制。基金經理人同時管理其他基金者，**應揭露所管理之其他基金名稱及所採取防止利益衝突之措施**。
- 四、基金參與股票發行公司股東會行使表決權之處理原則及方法。
- 五、投資收益分配之項目、時間及給付方式。
- 六、申購受益憑證：至少應包括申購程序與截止時間、申購價金之計算與給付方式、受益憑證之交付方式與交付日期、基金成立與不成立之條件及不成立時之處理方式。
- 七、買回受益憑證：至少應包括買回程序與截止時間、買回價金之計算與給付方式及買回價金遲延給付之情形。
- 八、受益人之權利及費用負擔：至少應包括受益人應有之權利內容、受益人應負擔費用之項目與其計算、給付方式、受益人應負擔租稅之項目與其計算、繳納方式及受益人會議有關事宜。
- 九、**向受益人揭露之資訊**：至少應包括依法令與證券投資信託契約規定應向受益人揭露之資訊內容及方式。

第七條

證券投資信託事業概況至少應記載下列事項：

- 一、事業簡介。
- 二、事業組織。
- 三、利害關係公司揭露。
- 四、營運概況。
- 五、最近二年度綜合損益表及資產負債表。
- 六、最近二年受本會處罰之情形。
- 七、對受益人權益有重大影響之訴訟或非訟事件。

證券投資信託事業募集證券投資信託基金公開說明書應行記載事項準則

第十條

基金概況應記載下列事項：

- 一、基金簡介。
- 二、基金性質。
- 三、證券投資信託事業、基金保管機構（信託業兼營證券投資信託業務經本會核准得自行保管基金資產者，其信託監察人）及基金保證機構之職責。
- 四、基金投資。
- 五、投資風險揭露。
- 六、收益分配。
- 七、申購受益憑證。
- 八、買回受益憑證。
- 九、受益人之權利及費用負擔。
- 十、基金之資訊揭露。
- 十一、基金運用狀況。

第十三條

基金投資應記載下列事項：

- 一、基金投資方針及範圍。若為債券型基金者，應敘明其資產組合及持有固定收益證券部位之加權平均存續期間管理策略。
- 二、證券投資信託事業運用基金投資之決策過程、基金經理人之姓名、主要經（學）歷及權限、最近三年擔任本基金經理人之姓名及任期。基金經理人同時管理其他基金者，應揭露所管理之其他基金名稱及所採取防止利益衝突之措施。
- 三、證券投資信託事業運用基金，將基金之管理業務複委任第三人處理者，應敘明複委任業務情形及受託管理機構對受託管理業務之專業能力。
- 四、證券投資信託事業運用基金，委託國外投資顧問公司提供投資顧問服務者，應敘明國外投資顧問公司提供基金顧問服務之專業能力。
- 五、基金運用之限制。

- 六、基金參與股票發行公司股東會行使表決權之處理原則及方法。
- 七、基金參與所持有基金之受益人會議行使表決權之處理原則及方法。
- 八、**基金投資國外地區者，應揭露下列事項：**

(一) 主要投資地區(國)經濟環境，簡要說明下列資料：

- 1. 經濟發展及各主要產業概況。
- 2. 外匯管理及資金匯出入規定。
- 3. 最近三年當地幣值對美元匯率之最高、最低數額及其變動情形。

(二) 主要投資證券市場，簡要說明下列資料：

- 1. 最近二年發行及交易市場概況。(附表一、二)
- 2. 最近二年市場之週轉率及本益比。(附表三)
- 3. 市場資訊揭露效率(包括時效性及充分性)之說明。
- 4. 證券之交易方式。

(三) 投資國外證券化商品或新興產業者，應敘明該投資標的或產業最近二年國外市場概況。

(四) 證券投資信託事業對基金之外匯收支從事避險交易者，應敘明其避險方法。

(五) 基金投資國外地區者，證券投資信託事業應說明配合本基金出席所投資外國股票(或基金)發行公司股東會(受益人會議)之處理原則及方法。

九、下列種類基金應再敘明之事項：

(一) 保本型基金：

- 1. 相關投資連結標的之性質。
- 2. 本基金之設定參數，含參與比率及投資期間，並註明實際參與率釐定之時間，以及通知受益人之方式。
- 3. 保護型基金未設立保證機構，應載明本基金無提供保證機構保證之機制，係透過投資工具達成保護本金之功能。
- 4. 保護型基金應明定，因應受益人提前請求買回而處分資產及到期日時，達成保護本金之控管機制。

(二) 指數型基金及指數股票型基金：

- 1. 指數編製方式及經理公司追蹤、模擬或複製表現之操作方式，包含調整投資組合方式，以及基金投資於指數具代表性之成分證券樣本時，為使該樣本明確反映指數整體特色之抽樣及操作方式。
- 2. 基金表現與標的指數表現之差異比較，其比較方式應載明其定義及計算公式。

(三) 傘型基金：應分別敘明各子基金之投資範圍、主要區隔及異同分析；其應記載事項之內容為各子基金所共通者，得標註各子基金皆同，免重複列示，其應記載事項之內容為各子基金不同者，應分別列示，並比較其差異。

(四) 外幣計價基金：應敘明本基金計價之幣別，且所有申購及買回價金之收付均以該幣別為之。前項第八款第一目或第二目所稱主要投資地區(國)或主要投資證券市場，係指公開說明書刊印日前一個月月底，基金實際投資各地區(國)或各外

國證券交易市場之金額占基金淨資產價值之比率達百分之十以上者。但百分之十以上地區（國）或證券交易市場之比率合計數未達百分之五十者，以基金實際投資各地區（國）及證券交易市場之比率，依大小順序累計達百分之五十以上之各該地區（國）或證券交易市場為主要投資地區（國）或主要投資證券市場。前項基金無實際之金額者，得以證券投資信託事業預計之金額代之。

第十九條

基金之資訊揭露應記載下列事項：

- 一、依法令及證券投資信託契約規定應揭露之資訊內容。
- 二、資訊揭露之方式、公告及取得方法。
- 三、證券投資信託事業申請募集指數型基金及指數股票型基金者，應記載投資人取得指數組成調整、基金與指數表現差異比較等最新基金資訊及其他重要資訊之途徑。

第二十條

追加募集基金之公開說明書或開放式基金按季更新之公開說明書，除法令另有規定外，應記載下列基金運用狀況之事項：

- 一、投資情形：列示公開說明書刊印日前一個月月底基金下列資料：
 - （一）淨資產總額之組成項目、金額及比率。（附表五）
 - （二）投資單一股票金額占基金淨資產價值百分之一以上者，列示該股票之名稱、股數、每股市價、投資金額及投資比率。（附表六）
 - （三）投資單一債券金額占基金淨資產價值百分之一以上者，列示該債券之名稱、投資金額及投資比率。（附表七）
 - （四）投資單一基金受益憑證金額占基金淨資產價值百分之一以上者，應列示該基金受益憑證名稱、經理公司、基金經理人、經理費費率、保管費費率、受益權單位數、每單位淨值、投資受益權單位數、投資比率及給付買回價金之期限。
- 二、投資績效：
 - （一）最近十年度每單位淨值走勢圖。
 - （二）最近十年度各年度每受益權單位收益分配之金額。
 - （三）最近十年度各年度本基金淨資產價值之年度報酬率。
 - （四）公開說明書刊印日前一季止，本基金淨資產價值最近三個月、六個月、一年、三年、五年、十年及自基金成立日起算之累計報酬率（報酬率公式詳附表八）；指數型基金及指數股票型基金另應載明基金表現與標的指數表現之差異比較。
- 三、最近五年度各年度基金之費用率：依證券投資信託契約規定本基金應負擔之費用總金額占平均基金淨資產價值之比率計算。
- 四、最近二年度本基金之會計師查核報告、淨資產價值報告書、投資明細表、淨資產價值變動表及附註。
- 五、最近年度及公開說明書刊印日前一季止，基金委託證券商買賣有價證券總金額前五名之證券商名稱、支付該證券商手續費之金額。若證券商為該基金之受益人者，應一併揭露其持有基金之受益權單位數及比率。（附表九）

- 六、基金接受信用評等機構評等者，應揭露信用評等機構對基金之評等報告。
- 七、其他應揭露事項。

第二十二條

證券投資信託事業概況應記載下列事項：

一、事業簡介：

- (一) 設立日期。
- (二) 最近三年股本形成經過。(附表十)
- (三) 營業項目。
- (四) 沿革：最近五年度募集之基金、分公司及子公司之設立、董事、監察人或主要股東股權之移轉或更換、經營權之改變及其他重要紀事。

二、事業組織：列示公開說明書刊印日前一個月月底證券投資信託事業下列資料：

(一) 股權分散情形：

- 1. 股東結構：各類股東之組合比率。(附表十一)
- 2. 主要股東名單：股權比率百分之五以上股東之名稱、持股數額及比率。(附表十二)
- (二) 組織系統：證券投資信託事業之組織結構、各主要部門(於信託業為兼營證券投資信託業務部門)所營業務及員工人數。
- (三) 總經理、副總經理及各單位主管(於信託業為兼營證券投資信託業務部門主管)之姓名、就任日期、持有證券投資信託事業之股份數額及比率、主要經(學)歷、目前兼任其他公司之職務。(附表十三)
- (四) 董事及監察人之姓名、選任日期、任期、選任時及現在持有證券投資信託事業股份數額及比率、主要經(學)歷。(附表十四)

三、利害關係公司揭露：列示公開說明書刊印日前一個月月底與證券投資信託事業有下列情事之公司：

- (一) 與證券投資信託事業具有公司法第六章之一所定關係者。
- (二) 證券投資信託事業董事、監察人或綜合持股達百分之五以上之股東。
- (三) 前日人員或證券投資信託事業經理人與該公司董事、監察人、經理人或持有已發行股份百分之十以上股東為同一人或具有配偶關係者。(附表十五)

四、營運情形：

- (一) 列示刊印日前一個月月底，證券投資信託事業經理其他基金之名稱、成立日、受益權單位數、淨資產金額及每單位淨資產價值。(附表十六)
- (二) 列示最近二年度證券投資信託事業之會計師查核報告、資產負債表、綜合損益表及權益變動表。

五、受處罰之情形：列示最近二年證券投資信託事業受本會處分及糾正之時間及詳情。

六、訴訟或非訟事件：證券投資信託事業目前尚在繫屬中之重大訴訟、非訟或行政爭訟事件，其結果可能對受益人權益有重大影響者，應揭露其系爭事實、標的金額、訴訟開始日期、主要訴訟當事人及目前處理情形。

證券投資信託事業管理規則

第五條

(1)證券投資信託事業應將重大影響受益人權益之事項，於事實發生之日起二日內公告，向本會申報並抄送同業公會。

(2)前項所稱重大影響受益人權益之事項，指下列事項：

- 一、存款不足之退票、拒絕往來或其他喪失債信情事。
- 二、因訴訟、非訟、行政處分或行政爭訟事件，造成公司營運重大困難。
- 三、向法院聲請重整。
- 四、董事長、總經理或三分之一以上董事發生變動。
- 五、變更公司或所經理證券投資信託基金之簽證會計師。但變更事由係會計師事務所內部調整者，不包括在內。
- 六、有第三條第二款至第五款情事之一。
- 七、向與公司具有公司法第六章之一所定關係企業之關係者，或公司董事、監察人、經理人或持有已發行股份總數百分之五以上股東本人或其關係人購買不動產。
- 八、募集之證券投資信託基金暫停及恢復計算買回價格。
- 九、經理之證券投資信託基金移轉他證券投資信託事業承受。
- 十、募集之證券投資信託基金合併。
- 十一、募集之證券投資信託基金契約終止。

(3)前項第七款所稱關係人，指下列情形之一：

- 一、本人為自然人者，指其配偶、二親等以內之血親及本人或配偶為負責人之企業。
- 二、本人為法人者，指受同一來源控制或具有相互控制關係之法人。

第十三條

(1)證券投資信託事業財務報告之編製，應依本條及有關法令規定辦理之；其未規定者，依一般公認會計原則辦理。

(2)前項所稱一般公認會計原則，自中華民國一百零二會計年度起，係指經本會認可之國際財務報導準則、國際會計準則、解釋及解釋公告。

(3)證券投資信託事業應於每會計年度終了後三個月內，公告並向本會申報經會計師查核簽證、董事會通過及監察人承認之年度財務報告。

(4)證券投資信託事業除取得營業執照未滿二個完整會計年度者外，依前項規定應申報之財務報告有每股淨值低於面額情事時，本會除得命其限期改善外，並得為下列處置：

- 一、每股淨值未低於面額二分之一者，本會得限制該事業募集證券投資信託基金，該事業並應於一年內改善，屆期未改善者，本會得限制其私募證券投資信託基金。
- 二、每股淨值低於面額二分之一者，本會得限制該事業募集及私募證券投資信託基金。

(5)證券投資信託事業於年度中已改善公司每股淨值至不低於面額者，得檢附最近期經會計師查核簽證之財務報告，向本會申請解除前項限制。

(6)第三項年度財務報告之申報，應送由同業公會彙送本會。

第二十一條

- (1) 證券投資信託事業應將證券投資信託基金之公開說明書、有關銷售文件、證券投資信託契約與事業本身及基金之最近期經會計師查核簽證或核閱之財務報告，置於其營業處所及其基金銷售機構之營業處所，以供查閱。
- (2) 前項公開說明書及最近期經會計師查核簽證或核閱之財務報告並應上傳至本會指定之資訊申報網站。信託業或期貨信託事業兼營證券投資信託業務者，已將事業本身最近期經會計師查核簽證或核閱之財務報告，依信託業法第三十九條或期貨信託事業管理規則第二十九條規定，於指定網站辦理公告事宜者，不在此限。

證券投資顧問事業管理規則

第十條

- (1) 證券投資顧問事業接受客戶委任，應充分知悉並評估客戶之投資知識、投資經驗、財務狀況及其承受投資風險程度。
- (2) 證券投資顧問事業接受客戶委任，對證券投資或交易有關事項提供分析意見或推介建議時，應訂定書面證券投資顧問契約，載明雙方權利義務。
- (3) 前項證券投資顧問契約應載明下列事項：
 - 一、契約當事人之名稱及地址。
 - 二、契約當事人之權利、義務及法律責任。
 - 三、證券投資顧問事業提供證券投資研究分析意見或建議之範圍。
 - 四、證券投資顧問事業提供服務之方式。
 - 五、客戶應給付報酬、費用之數額、給付方式及計算之方法。
 - 六、證券投資顧問事業因委任關係而得知客戶之財產狀況及其他個人情況，應有保守秘密之義務。
 - 七、客戶未經證券投資顧問事業之同意，不得將證券投資顧問事業所提供研究分析意見或建議之內容洩漏予他人。
 - 八、證券投資顧問事業不得收受客戶資金或代理從事證券投資行為，亦不得與客戶為證券投資損益分擔之約定。
 - 九、契約之變更或終止。
 - 十、契約之生效日期及其存續期間。
 - 十一、客戶得自收受書面契約之日起七日內，以書面終止契約。
 - 十二、契約終止時，客戶得請求退還報酬之比率及方式。
 - 十三、紛爭之解決方式及管轄法院。
 - 十四、其他影響當事人權益經本會規定應記載事項。
- (4) 證券投資顧問事業因前項第十一款規定而為契約之終止時，得對客戶請求終止契約前所提供服務之相當報酬。但不得請求契約終止之損害賠償或違約金。
- (5) 證券投資顧問契約範本，由同業公會擬訂，報經本會核定後實施；修正時，亦同。

第二十四條

申請經營外國有價證券投資顧問業務，應將所顧問之有價證券相關資料，交付客戶；其資料內容有更新時，亦同。

期貨信託基金管理辦法

第二十條

- (1) 期貨信託事業接受客戶申購期貨信託基金受益憑證前，應提供風險預告書，指派登記合格之業務員向申購人告知期貨信託基金之性質及可能之風險。
- (2) 前項風險預告書應由申購人簽名或蓋章及加註日期，一份由期貨信託事業留存，一份交付申購人存執。
- (3) 期貨信託事業依第一項辦理期貨信託基金性質與可能風險之告知作業時，如客戶曾購買具有性質與風險來源類似之期貨信託基金者，期貨信託事業得經客戶之同意，免辦理第一項風險告知作業，惟仍應提供風險預告書，並留存客戶同意免辦解說之同意書、客戶簽署之風險預告書及相關證明文件。

第三十四條

期貨信託基金銷售機構以自己名義為客戶申購期貨信託基金者，於接獲受益人會議之通知後，對重大影響客戶權益之事項，應即時通知其所屬之客戶，並應彙整所屬客戶之意見通知期貨信託事業。

第四十三條

(1)期貨信託事業運用對不特定人所募集之期貨信託基金投資第三十八條第一項第四款之國內有價證券，其種類及範圍以下列為限：

- 一、上市有價證券。
- 二、依財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣有價證券審查準則第三條規定在證券商營業處所買賣之有價證券（以下簡稱上櫃有價證券）。
- 三、經主管機關核准或申報生效承銷之有價證券。
- 四、政府債券。
- 五、依法募集發行之公司債或金融債券。
- 六、證券投資信託事業發行之基金受益憑證。
- 七、經主管機關核准之國際金融組織債券。
- 八、其他經主管機關核准得投資項目。

(2)期貨信託事業從事前項第五款之投資，應於公開說明書揭露該等債券之評等等級。

(3)期貨信託事業運用對國內不特定人所募集之期貨信託基金投資第三十八條第一項第四款之外國有價證券，其種類及範圍由主管機關定之。

證券投資信託事業募集證券投資信託基金處理準則

第三十條之一

- (1) 基金銷售機構辦理基金銷售業務，於銷售前，應將自證券投資信託事業收取之報酬、費用及其他利益，告知投資人。
- (2) 依前項告知之內容如有變更，證券投資信託事業應即通知投資人。
- (3) 前二項有關告知之內容及其變更之通知，其施行要點，由同業公會擬訂，報經本會核定；修正時，亦同。
- (4) 基金銷售機構應於本準則九十九年九月三日修正發布後六個月內依前三項規定辦理。
- (5) 基金銷售機構及其人員辦理基金銷售業務，不得向證券投資信託事業收取銷售契約約定以外之報酬、費用或其他利益。

第三十一條

- (1) 基金銷售機構終止辦理基金銷售業務者，應即通知證券投資信託事業，並由證券投資信託事業於事實發生日起二日內，向同業公會申報並公告。
- (2) 基金銷售機構終止辦理前項業務後，於轉由其他基金銷售機構辦理前，應協助投資人辦理後續基金之買回、轉換或其他相關事宜。

中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會會員及其銷售機構基金通路報酬揭露施行要點

第四條(揭露格式及原則)

基金通路報酬之揭露應符合下列原則：

- (1) 依「基金別」揭露，但同一證券投資信託事業或境外基金機構及總代理人，通路報酬費率相同之基金，得共用一份說明資料。
- (2) 報酬類型及揭露內容詳如附件範本格式。
- (3) 申購手續費分成、經理費分成及銷售獎勵金之揭露方式如下：
 1. 銷售時實際費率（可無條件進入到整數）。
 2. 銷售獎勵金於銷售時無法確定金額者，可揭露費率級距，並說明內容及計算方式。
- (4) 贊助或提供產品說明會及員工教育訓練之揭露方式如下：
 1. 銷售時可確定金額：如係提供一筆贊助金者，雖無須分攤至個別基金，但應揭露總金額。
 2. 銷售時無法確定金額：說明內容及計算方式。
 3. 範圍：證券投資信託事業、總代理人或境外基金機構贊助或提供之茶點費、講師費（不含證券投資信託事業、總代理人或境外基金機構內部員工講師）、場地費（不含證券投資信託事業、總代理人、境外基金機構或銷售機構之公司內部場地）、銷售機構員工參與教育訓練之交通費及住宿費等合理必要費用。
 4. 揭露門檻：贊助金額高於第五條所定金額者，才須揭露。
- (5) 其他報酬之揭露方式：各項報酬合併揭露單一總金額。

- (6) 通路報酬揭露書面得以單張說明或併申購申請書或其他文件方式為之；網路電子交易、語音或其他電子方式申購得以公司網路頁面、播放或任何得使投資人了解之方式揭露。
- (7) 投資人須簽名或蓋章確認已閱讀及了解通路報酬揭露書面；如係透過網路、語音或其他電子方式申購，投資人可提供身分證字號或出生年月日或登入密碼等個人識別資訊以確認係本人，本人仍應透過網路頁面或口頭同意等方式確認知悉。又，就定時定額投資人，僅於首次申購時進行揭露通知，除有第六條變動通知之情形外，銷售機構毋庸就後續投資進行通知。
- (8) 基金銷售機構應就投資人持有之基金別，按月以對帳單或其他相當文件或投資人同意之方式敘明經理費費率及其分成費率。

第五條(產品說明會及員工教育訓練贊助費用應揭露門檻)

- (1) 境外基金總代理人或銷售機構就同一基金管理機構之基金，自境外基金機構或總代理人所獲得贊助或提供產品說明會及員工教育訓練之金額，以每一會計年度合計核算，同一年度內預估及累計贊助費用已逾新臺幣五百萬，於銷售時應以第四條方式揭露，就已持有基金之投資人應以第六條方式通知其變動。
- (2) 國內基金銷售機構自證券投資信託事業所獲得贊助或提供產品說明會及員工教育訓練之金額，亦適用前項規定。

信託業辦理不動產投資信託暨不動產資產信託受益證券之行銷、訂約、資訊揭露及風險管理應行注意事項

第二條

信託業辦理不動產投資信託及不動產資產信託受益證券之行銷、訂約、資訊揭露及風險管理等事項應依本注意事項之規定辦理。但信託業募集受益證券者，除應遵守本注意事項外，並應依證券交易法及相關規定辦理。

第四條

信託業辦理不動產投資信託之廣告、業務招攬及營業促銷活動，應遵守金融消費者保護法、金融服務業從事廣告業務招攬及營業促銷活動辦法、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、信託業應負之義務及相關行為規範、中華民國信託業商業同業公會會員自律公約與信託業從事廣告、業務招攬及營業促銷活動應遵循事項等相關規定。

第九條

信託業辦理不動產投資信託及不動產資產信託受益證券業務就應揭露之資訊應遵守金融消費者保護法、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、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、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等相關規定。

第九條之一

- (1) 信託業於辦理不動產投資信託基金業務時，應依下列規定辦理公告：
- 一、依本條例第十九條第一項之規定借入款項時，應依同條第三項之規定辦理公告。
 - 二、不動產投資信託基金所為之不動產交易行為達主管機關規定之一定金額以上時，應依本條例第二十二條第四項之規定辦理公告。
 - 三、信託財產評審委員會於評審不動產投資信託基金之信託財產並於報告董事會後，應依本條例第二十六條第一項之規定辦理公告。
 - 四、不動產投資信託基金每受益權單位之淨資產價值，應依本條例第二十六條第六項之規定辦理公告。
 - 五、依本條例第五十五條第一項規定受讓業務及信託財產者，應依同條第二項之規定辦理公告。
 - 六、終止與不動產管理機構之委任契約時，應依本條例第五十六條第四項之規定辦理公告。
 - 七、其他經主管機關規定辦理公告之事項。
- (2) 前項所訂關於資訊揭露之要求，其受益證券採私募者，依本條例第四十六條之規定排除適用之。
- (3) 信託業於有本條例第五十七條第一項規定之情事發生時，應於事實發生之翌日起二個營業日內，向主管機關申報，並應於本公司所在地之日報或主管機關指定之方式公告；如該信託設有監察人時，並應通知信託監察人。

第十六條(即上面第四條、第九條、第九條之一)

不動產資產信託受益證券之行銷、訂約、資訊揭露及風險管理，除本章規定外，準用第二章之規定。

證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法

第十一條

- (1) 證券投資信託事業或證券投資顧問事業以委任方式經營全權委託投資業務，應由客戶將資產委託全權委託保管機構保管或信託移轉予保管機構，證券投資信託事業或證券投資顧問事業並不得以任何理由保管受託投資資產。
- (2) 前項全權委託保管機構，應由客戶自行指定之。
- (3) 客戶指定之全權委託保管機構，與證券投資信託事業或證券投資顧問事業間具有下列控制關係者，證券投資信託事業或證券投資顧問事業對客戶應負告知義務：
- 一、投資於證券投資信託事業或證券投資顧問事業已發行股份總數百分之十以上股份。
 - 二、擔任證券投資信託事業或證券投資顧問事業董事或監察人；或其董事、監察人擔任證券投資信託事業或證券投資顧問事業董事、監察人或經理人。
 - 三、證券投資信託事業或證券投資顧問事業持有其已發行股份總數百分之十以上股份。

- 四、由證券投資信託事業或證券投資顧問事業或其代表人擔任董事或監察人。
- 五、全權委託保管機構與證券投資信託事業或證券投資顧問事業間，具有其他實質控制關係。
- (4)董事、監察人為法人者，其代表人或指定代表行使職務者，準用前項第二款規定。
- (5)全權委託投資業務之客戶為信託業或其他經本會核准之事業，得由客戶自行保管委託投資資產，不適用第一項規定。

第二十二條

- (1) 證券投資信託事業或證券投資顧問事業經營全權委託投資業務，應與客戶簽訂全權委託投資契約，明定其與客戶間因委任或信託關係所生之各項全權委託投資權利義務內容，並將契約副本送交全權委託保管機構。
- (2) 前項全權委託投資契約，應與客戶個別簽訂，除法令或本會另有規定外，不得接受共同委任或信託；並應載明下列事項，如為信託關係者，應再另依信託業法第十九條第一項記載各款事項：
 - 一、契約當事人之名稱及地址。
 - 二、簽約後可要求解約之事由及期限。
 - 三、委託投資時之委託投資資產。
 - 四、投資或交易基本方針及投資或交易範圍之約定與變更。投資或交易範圍應明白列出有價證券或商品之種類或名稱。
 - 五、投資或交易決策之授與及限制。
 - 六、資產運用指示權之授與及限制。
 - 七、投資經理人之指定與變更。
 - 八、全權委託保管機構之指定與變更、保管方式及收付方式之指示。
 - 九、證券經紀商或期貨經紀商之指定與變更。
 - 十、善良管理人之注意義務及保密義務。
 - 十一、客戶為公開發行公司之董事、監察人、經理人或持有公司股份超過份總額百分之十之股東，其股權異動之有關法律責任。
 - 十二、報告義務。
 - 十三、委託報酬與費用之計算、交付方式及交付時機。
 - 十四、契約生效日期及其存續期間。
 - 十五、契約之變更與終止。
 - 十六、重要事項變更之通知及其方式。
 - 十七、契約關係終止後之了結義務。
 - 十八、違約處理條款。
 - 十九、經破產、解散、歇業、停業、撤銷或廢止許可處分後之處理方式。
 - 二十、紛爭之解決方式及管轄法院。
 - 二十一、其他經本會規定應記載事項。

- (3)前項第三款委託投資資產，應於簽約時一次全額存入全權委託保管機構；增加委託投資資產時，亦同。但委託投資資產為投資型保險專設帳簿資產或勞工退休金條例年金保險專設帳簿資產，於契約另有約定者，不在此限。
- (4)第二項第四款投資或交易基本方針及投資或交易範圍，應參酌客戶之資力、投資或交易經驗與目的及相關法令限制，審慎議定之。
- (5)第二項第九款證券經紀商或期貨經紀商之指定，由客戶自行為之；客戶僅指定一家證券經紀商或期貨經紀商者，應明確告知客戶相關風險。
- (6)依前項規定，客戶自行指定本事業為證券經紀商或期貨經紀商者，應明確告知客戶相關風險、利益衝突及控管措施後，以契約以外之書面取得客戶同意。
- (7)客戶不指定證券經紀商或期貨經紀商時，由證券投資信託事業或證券投資顧問事業指定之，並應注意適當之分散，避免過度集中；他業兼營者，並不得指定本事業為證券經紀商或期貨經紀商，其與該證券經紀商或期貨經紀商有相互投資關係或控制與從屬關係者，並應於契約中揭露，如有信託業法第二十七條情事時，應依信託契約之約定或事先告知受益人並取得其書面同意。
- (8)第二項第十三款所定之報酬，得依第二十條規定收取績效報酬。
- (9)全權委託投資相關契約及第二項第二十款紛爭之解決方式，由同業公會擬訂契約範本及紛爭調解處理辦法，函報本會核定；修正時亦同。
- (10)第一項之全權委託投資契約及相關資料，於契約失效後至少保存五年。
- (11)第二項第八款全權委託保管機構之指定與變更，於依第十一條第五項自行保管委託投資資產者，不適用之。

第三十八條

- (1)信託業與客戶所簽訂之信託契約，除應依信託業法第十九條第一項記載各款事項外，涉及兼營全權委託投資業務者，應再載明下列事項：
- 一、證券經紀商或期貨經紀商之指定與變更。
 - 二、重要事項變更之通知及其方式。
 - 三、違約處理條款。
 - 四、紛爭之解決方式及管轄法院。
 - 五、其他經本會規定應記載事項。
- (2)信託業辦理信託資金集合管理運用業務，前項第一款得不適用之。
- (3)信託契約或信託資金集合管理運用帳戶之相關資料，於信託期間屆滿後至少保存五年。
- (4)依信託契約所定之報酬，得依本會規定收取績效報酬。
- (5)第一項第一款證券經紀商或期貨經紀商之指定，除信託行為另有訂定外，由信託業指定之，並應注意適當之分散，避免過度集中，其與該證券商或期貨經紀商有相互投資關係或控制與從屬關係者，除辦理信託資金集合管理運用業務投資有價證券外，並應於信託契約中揭露，如有信託業法第二十七條情事時，應依信託契約之約定或事先告知受益人並取得其書面同意。

(6)第一項第四款紛爭之解決方式，應由同業公會擬訂紛爭調解處理辦法，並報經本會核定；修正時亦同。

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

第八條

(1)證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商兼營信託業務之特定項目，其信託業務之風險管理，除應符合其他法令規定者外，並應依下列規定辦理：

一、應設置信託業務專責部門，負責信託財產之管理、運用及處分，並得收受信託財產；各分支機構辦理信託業務，除經主管機關核准者外，限於信託財產之收受，其管理、運用及處分均應統籌由該專責部門為之。

二、信託業務相關會計應整併於信託帳處理。

三、專責部門或分支機構辦理信託業務，應以顯著方式於營業櫃檯標示，並向客戶充分告知下列事項：

(一)辦理信託業務，應對客戶盡善良管理人之注意義務及忠實義務。

(二)受託人不擔保信託業務之管理或運用績效，委託人或受益人應自負盈虧。

四、辦理信託業務專責部門之營業場所應與其他部門區隔。

五、信託業務與其他業務間之共同行銷、資訊交互運用、營業設備及營業場所之共用方式，不得有利害衝突或其他損及客戶權益之行為。

六、經營信託業務之人員，關於客戶之往來、交易資料，除其他法律或主管機關另有規定外，應保守秘密；對其他部門之人員，亦同。

七、應參考同業公會擬訂並報經主管機關核定之銀行經營信託業務風險管理規範，訂定內部規範。

(2)證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商辦理以信託方式經營全權委託投資業務，其依前項設置之信託業務專責部門，得併入依證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法規定以委任方式經營全權委託投資業務所設獨立專責部門。

(3)證券商以信託方式辦理財富管理業務或以信託方式辦理客戶委託保管及運用其款項業務，其依第一項設置之信託業務專責部門，得併入依證券商辦理財富管理業務應注意事項規定辦理財富管理業務所設獨立專責部門。

第十一條

證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券商兼營信託業務之特定項目，應每半年營業年度依信託業會計處理原則及本法施行細則第十七條第一項所定期限，編製信託帳之資產負債表、信託財產目錄及損益表，由同業公會彙送主管機關，並公告於同業公會網站。

期貨顧問事業管理規則

第十一條

(1)期貨顧問事業接受委任人委任提供期貨顧問服務前，應由登記合格業務員告知各種期貨商品之性質、交易條件及可能之風險。

(2)期貨顧問事業應與委任人簽訂書面委任契約，其主要內容應包括下列事項：

一、契約當事人之名稱及地址。

二、簽約後可要求解約之事由及期限。

三、研究分析意見或建議範圍之約定與變更。

四、提供服務之方式（含報告義務）。

五、期貨顧問事業之善良管理人注意義務及保密義務。

六、委託報酬與費用之計算、交付方式及交付時機。

七、契約生效日期及其存續期間。

八、契約之變更與終止。

九、重要事項變更之通知及其方式。

十、契約終止後，委任人得請求退還報酬時，其退還之比例及方式，並應明定屬無法退還之費用項目及其金額或計算方式。

十一、受破產、解散、停業、撤銷或廢止營業許可處分後之處理方式。

十二、紛爭之解決方式及管轄法院。

十三、其他與當事人權利義務有關之必要記載事項。

(3)前項之委任契約，由同業公會訂定契約範本，申報主管機關備查；其修正時亦同。

(4)期貨顧問事業依第二項訂定之委任契約，應自委任關係消滅之日起，保存五年。但有爭議者，應保存至該爭議消除為止。

附件八：法國 AMF 公布與其合作之國家名單

以下為與法國 AMF 合作之各國家監理單位列表，共分為兩部份，第一部份為已與法國簽署合作備忘錄(MOU)之監理單位，共有 81 個國家監管單位；第二部份則是未簽署 MOU，但願意在需要時提供必要的協助之國家監管機關，共 33 個國家監管單位。

第一部份		已簽署國際證監組織合作備忘錄(MOU)之國家監管單位
1	南非	Financial Services Board (FSB), Afrique du Sud
2	阿爾巴尼亞	Albanian Financial Services Authority (AFSA), Albanie
3	德國	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BAFin), Allemagne
4	沙烏地阿拉伯	The Capital Market Authority (CMA), Arabie saoudite
5	澳洲	Australian Securities and Investments Commission (ASIC), Australie
6	奧地利	Financial Market Authority (FMA), Autriche
7	巴林(巴林王國)	Central Bank of Bahrain (CBB), Bahrain (Royaume du)
8	比利時	Commission bancaire, financière et des assurances, Belgique
9	百慕達	Bermuda Monetary Authority, Bermudes
10	波斯尼亞(塞族共和國)	Securities Commission of the Republic of Srpska (“The Commission”), Bosnie (République serbe de)
11	巴西	Comissão de Valores Mobiliários (CVM), Brésil
12	保加利亞	Financial Supervision Commission (FSC), Bulgarie
13	加拿大/亞伯達省	Alberta Securities Commission (SC), Canada/Alberta
14	加拿大/英屬哥倫比亞省	British Columbia Securities Commission (BCSC), Canada/Colombie britannique
15	加拿大/安大略省	Ontario Securities Commission (OSC), Canada/Ontario
16	加拿大/安大略省	Autorité des marchés financiers, Canada/Québec
17	中國	China Securities Regulatory Commission, Chine
18	賽普勒斯(共和國)	Cyprus Securities and Exchange Commission (CySEC), Chypre (République de)
19	哥倫比亞	Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), Colombie
20	韓國(共和國)	The Financial Supervisory Commission (FSC)/ Financial Supervisory Service (FSS), Corée (République de)
21	克羅埃西亞(共和國)	Croatian Financial Services Supervisory Authority (FSSA), Croatie (République de)
22	丹麥	Denmark Financial Supervisory Authority (Finanstilsynet), Danemark

23	阿拉伯聯合大公國/ 杜拜	Dubai Financial Services Authority (DFSA), Émirats Arabes Unis / Dubai
24	西班牙	Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Espagne
25	愛沙尼亞	Financial Supervision Authority (FSA), Estonie
26	美國/商品期貨交易 委員會	Commodity Futures Trading Commission (CFTC), États-Unis
27	美國/證券交易委員 會	Securities and Exchange Commission (SEC), États-Unis
28	芬蘭	Financial Supervision Authority (Rahoitustarkastus), Finlande
29	法國(AMF 本身)	Autorité des marchés financiers, France
30	希臘	Hellenic Republic Capital Market Commission (HCMC), Grèce
31	根息島或格恩西島 (英屬)	Guernsey Financial Services Commission (FSC), Guernesey
32	香港	Securities and Futures Commission, Hong Kong
33	匈牙利	Hungarian Financial Supervisory Authority, Hongrie
34	開曼群島(英屬)	Cayman Islands Monetary Authority (CIMA), Îles Caïmans
35	曼島(英屬)	Financial Supervision Commission, Île de Man
36	維京群島(英屬)	British Virgin Islands Financial Services Commission, Îles Vierges britanniques
37	印度	Securities and Exchange Board of India (SEBI), Inde
38	冰島	The Financial Supervisory Authority (FME), Islande
39	以色列	Israel Securities Authority (ISA), Israël
40	義大利	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, Italie
41	日本/金融廳	Financial Services Agency (FSA), Japon
42	日本/農林水產省	The Ministry of Agriculture, Forestry and Fisheries, Japon
43	日本/經濟產業省	The Ministry of Economy, Trade and Industry, Japon
44	澤西島(英屬)	Jersey Financial Services Commission (FSC), Jersey
45	約旦	Jordan Securities Commission, Jordanie
46	肯亞	Capital Markets Authority of the Republic of Kenya (CMA), Kenya
47	列支敦斯登	The Financial Market Authority, Liechtenstein
48	立陶宛	Lithuanian Securities Commission, Lituanie
49	盧森堡	Commission de surveillance du secteur financier du Luxembourg, Luxembourg
50	馬其頓(前南斯拉 夫)	The Securities and Exchange Commission of the Republic of Macedonia (MSEC), Macédoine (ancienne République yougoslave de)
51	馬來西亞	Securities Commission, Malaisie
52	馬爾地夫	The Capital Market Development Authority (CMDA), Maldives

53	馬爾他	Malta Financial Services Authority (MFSA), Malte
54	摩洛哥	Conseil déontologique des valeurs mobilières (CDVM), Maroc
55	墨西哥	Comisión Nacional Bancaria Y de Valores (CNBV), Mexique
56	蒙特內哥羅	Montenegro Securities Commission (MSC), Montenegro
57	奈及利亞	Securities and Exchange Commission of Nigeria (NSEC), Nigéria
58	挪威	Financial Supervisory Authority of Norway (Kredittilsynet), Norvège
59	紐西蘭	Securities Commission (SC), Nouvelle-Zélande
60	巴基斯坦	The Securities and Exchange Commission of Pakistan (SECP), Pakistan
61	荷蘭	The Netherlands Authority for the Financial Markets (AFM), Pays-Bas
62	波蘭	Financial Supervision Authority (PSEC), Pologne
63	葡萄牙	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), Portugal
64	斯洛伐克	The National Bank of Slovakia , République slovaque
65	捷克	Czech National Bank (CNBC), République tchèque
66	羅馬尼亞	Romanian National Securities Commission (RNSC), Roumanie
67	英國	Financial Services Authority (FSA), Royaume-Uni
68	塞爾維亞	Securities Commission (SC), Serbie (République de)
69	新加坡	Monetary Authority of Singapore, Singapour
70	斯洛維尼亞	Securities Market Agency (SMA), Slovénie
71	斯里蘭卡	Securities and Exchange Commission, Sri Lanka
72	瑞典	The Finansinspektionen (FI), Suède
73	瑞士	Commission fédérale des banques (FINMA), Suisse
74	敘利亞	The Syrian Commission on Financial Markets and Securities (SCFMS), Syrie
75	臺灣	Financial Supervisory Commission, Taiwan
76	坦尚尼亞	The Capital Market and Securities Authority (CMSA), Tanzanie
77	泰國	The Securities and Exchange Commission of Thailand, Thaïlande
78	突尼西亞	Conseil du marché financier (CMF), Tunisie
79	土耳其	Capital Markets Board (CMB), Turquie
80	西非國家經濟共同體	Conseil régional de l'épargne publique et des marchés financiers (CREPMF), Union monétaire de l'Ouest africain
81	烏拉圭	The Central Bank of Uruguay (CBU), Uruguay
第二部份		當局承諾在需要時提供必要協助之國家監管單位
1	阿爾及利亞	Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse (COSOB), Algérie

2	阿根廷	Comision Nacional de Valores de Argentina (NSCA), Argentine
3	亞美尼亞	Central Bank of Armenia (CBA), Armenie (Republique d')
4	巴哈馬	Securities Commission of the Bahamas (SCB), Bahamas
5	孟加拉	Securities and Exchange Commission of Bangladesh (SEC), Bangladesh
6	巴貝多	The Securities Commission of Barbados ("The Commission"), Barbades
7	波士尼亞與赫塞哥維納(波赫聯邦)	Securities Commission of the Federation of Bosnia and Herzegovina (SC), Bosnie-Herzegovine (Federation de)
8	汶萊	The Brunei International Financial Center of the Ministry of Finance (BIFC), Brunei
9	智利	Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), Chili
10	哥斯大黎加	Superintendencia General de Valores de Costa Rica, Costa Rica
11	埃及	The Capital Markets Authority of Egypt (CMA), Egypte
12	阿拉伯聯合大公國	The Securities and Commodities Authority (SCA), Emirats arabes unis
13	厄瓜多	Superintendencia de Companias (SC), Equateur
14	迦納	Securities & Exchange Commission of Ghana, Ghana
15	直布羅陀	Financial Services Commission of Gibraltar (FSC), Gibraltar
16	模里西斯	Financial Services Commission (FSC), Ile Maurice
17	印尼	The Indonesian Capital Market Supervisory Agency (BAPEPAM), Indonesie
18	愛爾蘭	Irish Financial Services Regulatory Authority (CBFSA), Irlande
19	牙買加	Financial Services Commission (FSC), Jamaïque
20	哈薩克	Financial Supervision Agency of the Republic of Kazakhstan (FSA), Kazakhstan (Republique du)
21	納閩	Labuan Offshore Financial Services Authority (LOFSA), Labuan
22	馬拉威	Reserve Bank of Malawi (RBM), Malawi
23	蒙古	Financial Regulatory Commission (FRC), Mongolie
24	烏干達	Capital Markets Authority (CMA), Ouganda
25	巴拿馬	Comision Nacional de Valores, Panama
26	巴布亞新幾內亞	Securities Commission of Papua New Guinea (SCPNG), Papouasie-Nouvelle-Guinee
27	祕魯	Comision Nacional Supervisor de Empresas y Valores, Perou
28	菲律賓	Securities and Exchange Commission (SEC), Philippines
29	多明尼加	Superintendencia de Valores (SIV), Republique dominicaine
30	俄羅斯	Federal Financial Markets Service (FFMS), Russie
31	薩爾瓦多	Superintendencia de Valores, Salvador

32	阿曼(阿曼蘇丹)	Capital Market Authority (CMA), Sultanat d'Oman
33	千里達及托巴哥	Trinidad and Tobago Securities Commission (SEC), Trinite et Tobago

附件九：法國有關通路報酬之運作情形

通路報酬一般可分為兩種：

投資人支付

投資人支付之申購手續費和轉換手續費，項目名稱為申購手續費分成(%)和轉換手續費分成(%)一般以成交金額百分比(%)為單位。

基金公司支付 (已包含於基金中，難以得知相關訊息)

包含經理費用分成、銷售獎金、贊助或提供產品說明會及員工教育訓練等，一般皆由基金公司(或總代理人/境外基金機構)支付。

股票交易

自 1989 年七月一日起手續費改由券商及其客戶自由議價，一般個別投資人平均每筆交易手續費約為 50FF(France Franc; 約當時 NT\$300)，而大型投資機構之手續費則為交易量之相當小百分比；另巴黎證交所對每筆委託收取 2FF(約 NT\$12)，以避免投資人輸入太多無效委託。(本段以股票為主，以下則為基金之通路報酬說明)

投資組合交易

法國證券暨期貨管理委員會²¹⁵規章內 n°96-02 和 n°96-03 中明確指出證券商必須於購買投資組合文件中揭露通路報酬之訊息給顧客，但並未對於其收取手續費等做進一步的規定(詳見文件最後的補充說明)。其相對應的法條為 AMF²¹⁶基本規章第三百二十二之四十四條²¹⁷，另在 AMF BOOK III(參考資料中有附英文版法條)內亦有多條提及相關內容，規範相關單位需公開通路報酬資訊給消費者。此外，在 AMF 公開的投資費用說明文件(Les frais liés à vos investissements financiers)中，進一步對於申購手續費、轉換手續費等做了說明，並指出原則上是由顧客和券商自行議價。相關單位(如 COB、法國銀行管理委員會(French Banking Commission))僅進行監督，並不會干預通路報酬相關費用的收取。常見的費用包括申購手續費(Frais d'entrée)、轉換手續費(Frais de sortie)、退出費用(Frais courants)、經理費用(Frais de gestion)和銷售獎勵金(Commission de Performance)。

下方為一份 2012/6/21 止的 BNP 歐洲可轉換債基金(BNP PARIBAS CONVERTIBLES EUROPE)投資人公開資訊中所擷取的通路報酬費用(投資人支付)。在一開始的地方即說明經理費用(Frais de gestion)是由該年度表現來決定，而目前此基金的經理費用為 1.2%²¹⁸。下圖的文件擷取圖中，清楚標示出申購手續費所需之百分比，例如小於 3 萬歐

²¹⁵ Commission des operation de bourse, COB, 於 2003 年 11 月 24 日與其他金融管理機構整合成為單一金融管理局 AMF。

²¹⁶ 法國金融市場管理局, Autorité des Marchés Financiers, 簡稱 AMF。

²¹⁷ L'article 322-40 du Règlement Général de l'AMF

²¹⁸ 參考法國 Boursorama 證券資訊交易網站 (2012/12/16)
<http://www.boursorama.com/bourse/opcvn/opcvn.phtml?symbole=MP-800787>

元的投資手續費為 2%；介於 3~15 萬的則為 1%；15 萬~80 萬歐元則是 0.75%；而高於 80 萬歐元僅需 0.5% 的申購手續費。轉換手續費則為 0，但一年內退出則須付出 1.27% 的退出費用(Frais courants)。一般而言申購手續費(Frais d'entrée)大都小於 2%，而轉換手續費(Frais de sortie)則是 0 為多。最後則是關於銷售獎勵金(Commission de Performance)，一般都是在達到一定的基蕭時增收的費用，在法國多訂在 20%，但此檔基金銷售獎勵金為 0。另外在附註說明中亦提及這些百分比是最高的收費，投資者可與銷售商諮詢實際的費用。

Frais	
Les frais et commissions acquittés servent à couvrir les coûts d'exploitation du FCP y compris les coûts de commercialisation et de distribution des parts, ces frais réduisent la croissance potentielle des investissements.	
Frais ponctuels prélevés avant ou après investissement	
Frais d'entrée	2% ⁽¹⁾ pour les souscriptions inférieures à EUR 30.000 1% ⁽¹⁾ pour les souscriptions supérieures ou égales à EUR 30.000 et inférieures à EUR 150.000 0,75% ⁽¹⁾ pour les souscriptions supérieures ou égales EUR 150.000 et inférieures à EUR 800 000 0,50% ⁽¹⁾ pour les souscriptions supérieures ou égales à EUR 800.000
Frais de sortie	Néant
Le pourcentage indiqué est le maximum pouvant être prélevé sur votre capital avant que celui-ci ne soit investi.	
Frais prélevés par le FCP sur une année	
Frais courants	1,27% ⁽¹⁾
Frais prélevés par le FCP dans certaines circonstances	
Commission de performance	Néant

Les **frais d'entrée** et **de sortie** indiquent un maximum. Dans certains cas, vous pourriez payer moins. L'investisseur peut obtenir de son conseil ou de son distributeur le montant effectif des **frais d'entrée** et **de sortie**.

(1) Le pourcentage de **frais courants** se fonde sur les frais annualisés précédemment facturés au FCP.
Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre et exclut:

- Les commissions de performance
- les frais d'intermédiation excepté dans le cas de frais d'entrée et/ou de sortie payés par le FCP lorsqu'il achète ou vend des parts ou actions d'un autre véhicule de gestion collective.

Pour plus d'information sur les frais, veuillez vous référer à la rubrique « frais et commissions » du prospectus de ce FCP, disponible sur le site internet www.bnpparibas-ip.com ou disponible à l'adresse suivante : Service Marketing & Communication - TSA 47000 - 75318 Paris cedex 09.

另外關於投資組合管理費用部份，OPCVM²¹⁹在 2010 年的一份文件²²⁰中提及，希望一般投資組合能有 EONIA+2%(Euro Over Night Index Average)的毛利率，並由其中多出的 2% 中，分別對以下兩種投資組合管理費用來支付，以達到 OPCVM 針對 part I²²¹淨報酬 EONIA+1.4%和 part R 淨報酬 EONIA+1%的理想：

- 其一為投資組合 part I 管理費用小於 0.6%的淨基金資產
- 其二為投資組合 part R 管理費用小於 1%的淨基金資產

(以下為文件中擷取之原文)

En effet, un OPCVM souhaitant offrir un rendement brut égal à EONIA + 2% et qui propose

²¹⁹ Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM)，其英文為 UCITS (Undertaking for Collective Investment In Transferable Securities)

²²⁰ 2010 年 AMF 的指導基金發展說明書(Guide d'élaboration des prospectus des OPC)，目前未成為規定

²²¹ 在法國，同一檔基金投資中，常會見到分為 part I 和 part R，其表示為 Institutional part (I)和 Retail part (R)，也就是機構型和零售型。一般 part R 因為為零售所以管理費用所佔比例較高，而 part I 因為機構型，則有較高的進入門檻(ex: 最少需投入 250,000 歐元等規定)

deux catégories de parts :

-une part I dont les frais de gestion maximum sont de à 0,60% de l'actif net ; - et une part R dont les frais de gestion maximum sont de 1% de l'actif net ; pourra afficher comme objectif de gestion : « L'objectif de gestion est d'obtenir une performance annuelle égale à EONIA + 1.40% pour les parts I et à EONIA + 1% pour les parts R sur une durée minimale de placement recommandée de x années»

(Q1 補充說明資訊揭露)

資訊的揭露(UCITS 指令要求基金公布公開說明書，其中一項必須揭露的資訊為買賣銷售的費用與佣金等，下列公開說明書應記載資訊第五項參照；以下為 UCITS 所要求基金公布公開說明書之介紹。)

UCITS 指令²²²要求基金公佈公開說明書、每一會計年度的年報及半年報，並向授權的主管機關申報。基金公開說明書必須要有充足之資訊以使投資人對於所投資之商品為投資判斷。UCITS 指令附件 A 要求公開說明書必須有基金的基本資訊、基金的組織、目標及經理。此外，UCITS 指令亦要求基金每月至少二次公佈其每次發行、再買回或贖回其股份的價格。

管理指令引進簡化格式的公開說明書，雖然如此，仍須備有完整公開說明書，以因應有意投資之人的要求。簡化格式的公開說明書須記載下列資訊事項：

1. 基金成立日期及註冊地會員國名稱；
2. 經理公司 (如適用)、預計存續之期間(如適用)、保管機構、查核會計師以及發起人；
3. 基金目標的簡短定義、其投資策略、及風險特性的簡短評估；
4. 基金以往之績效以及過去績效不代表日後績效的警語；
5. 適合投資該基金之人的特色以及該基金的經濟資訊，包括適用於基金的稅賦、買賣基金的銷售費用、其他可能之支出及費用、基金股東所須支付費用與基金本身所須支付之費用的區分；
6. 買賣股權之程序及分配收益之時間及流程以及股價公佈的時間、流程及地點；以及
7. 如有疑問可以聯絡之人員或部門。

²²²UCITS, Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities; 歐洲議會於 2009 年 6 月 22 日表決通過採納第四版可轉讓有價證券集合投資計畫 (UCITS IV) 56，且歐盟體系下 27 個會員國必須於 2011 年 7 月前將 UCITS IV Directive 納入各該國之國內法規。其中「投資人資訊要點」(Key Investor Information, "KII") 取代簡式公開說明書。

附錄

「**歐盟 MiFID 指令有關投資管理及投資顧問之規範及市場
實際運作現況**」

委外研究計畫之期中報告審查會議紀錄

壹、開會時間：101 年 9 月 25 日下午 3 時

貳、開會地點：本局 4 樓會議室

參、主席：吳主任秘書桂茂

紀錄：林玟汎

肆、出席人員：如後附簽到名冊

伍、簡報（略）：

由本計畫研究人員建業法律事務所林怡萱律師報告

陸、各與會人員所提之意見摘要：

- 一、本研究報告與今年 6 月所提第一次期中報告內容差異不大，應加強報告資料之可參採性，尤以本研究報告主要目的在瞭解我國有外資背景公司為同時遵循 MiFID 指令及其母國與我國之規範，有何實務之困難，及對我國資產管理市場之監理提出具體建議，惟報告中皆未提及。雖研究團隊擬對業者進行訪談，惟由目前所蒐集之資料是否可設計符合研究目的之問卷並於 10 月底之期限內完成，須相當程度投入以追趕進度，應請研究團隊加強進度並與主辦組保持密切聯繫。
- 二、研究報告內容文字多以直譯方式呈現，不易閱讀，亦不易瞭解 MiFID 指令的實質內容。就第貳章法制規範部分，應請針對研究主題以 MiFID 指令有關投資管理及投資顧問之規範為重點，以資料彙整歸納後之說明方式介紹相關規範內容。就第參章之後有關各國及我國監理規範與運作情況部分，應以 MiFID 指令實施後，各國法規如何調整遵循、有何執行困難、對各國產業的影響等為論述重點。原報告內容所提條文及比

較表均應列為附件。

- 三、研究報告中多以表格方式列出 MiFID 指令與各國或我國法令內容，惟 MiFID 係一上位之原則性指令，兩者是否具比較意義，應請研究團隊審酌。
- 四、本研究報告內容有關通路報酬相關規定比較，應請釐清通路報酬之定義，並瞭解各國通路報酬之規範，及 MiFIDII 有關通路報酬之修正內容及其與 MiFID 之不同處等，蒐集分析完整資料以對我國現行之實務提出具參採性建議。
- 五、請具體充實 MiFIDII 指令之訂定背景、提案內容，與 MiFID 之差異等。
- 六、本研究報告內容僅針對證投信基金，惟我國期信基金在國外歸類為另類基金亦為資產管理之一環，建議參酌納入相關規範。另依所蒐集資料顯示，盧森堡資產管理規模最大，請瞭解該國法規優點及其實務做法，是否有我國可參採處。
- 七、其他研究報告內容修正及調整意見：
 - (一) 第貳章歐洲各國法制規範：第三節有關資產管理之相關名詞定義，應避免需再參照附件或其他指令之內容。
 - (二) 第參章歐洲各國對資產管理業之監理規範及運作狀況：
 1. 第一節各國對資產管理業之監理規範，應列示具體規範內容，而非僅列示規定條次。
 2. 第二節資產管理業在各國之運作狀況：(1)所列英、德、法、盧森堡及愛爾蘭之前十大資產管理業者，請補充各業者占各該國資產管理規模比重。(2)各國運作機制應列示實質內容，而非僅列示規定條次(3)部分國家未蒐集重大違規態樣及其處分方式，應予補充。(4)投資人保護機制部分，請於「鼓勵處理投資者投訴的非司法機制」之 MiFID 指令下，蒐集瞭解各國投資人保護機制，包括糾

紛處理及申訴管道等。(5)請針對各國監理規範及運作狀況作彙整比較。

- (三) 第肆章香港對上市投資公司之監理規範：香港對基金之規範應為「Code on Unit Trust and Mutual Funds」，惟報告係以「證券及期貨條例」或「香港聯合交易所有限公司證券上市規則」做為投資公司監理規範，請再予釐清。

柒、會議決議：

- 一、本委外研究計畫期中報告內容，原則予以同意。請受委託單位確實依前項與會人員意見修正及充實研究報告內容，並應儘速擬具訪談問題及對象進行訪談，以提交符合本單位研究需求與目的之研究報告。
- 二、受委託單位應依契約書規定期限，提送期末報告初稿。

捌、散會：下午 4 時 15 分。

「**歐盟 MiFID 指令有關投資管理及投資顧問之規範及市場
實際運作現況**」

委外研究計畫之期末報告審查會議紀錄

壹、開會時間：101 年 11 月 30 日上午 10 時

貳、開會地點：本局 7 樓會議室

參、主席：王副局長詠心

紀錄：李文聖

肆、出席人員：如後附簽到名冊

伍、簡報（略）：

由本計畫研究人員建業法律事務所林怡萱律師報告

陸、各與會人員所提之意見摘要：

八、研究報告應再予釐清或補充處：

(一) 研究報告第 6 頁所述名詞定義之「投資管理組合」相當於我國全權委託業務，是否也應包括基金管理業務？若無，則基金管理適用於何規範？請釐清。

(二) 歐盟國家之投資人保護基金是否保障投資人於期貨或期貨信託基金之交易？請予釐清。

(三) 依現行規定，國內業者與國外全委客戶係依雙方契約辦理，無須製作四大流程相關報表，爰研究報告第 112 頁所提業者對投資執行表進行差異分析之困難，及無須製作國內規定之投資執行報表之建議，應再洽業者釐清。另所提國內交易指示單係單日有效，未若國外為一周有效，可能有違反 MiFID 之虞，係違反 MiFID 何原則？理由為何？及所提台灣法令未禁止市價單，查國內目前僅接受限價單，請再釐清。

(四) 請依下列意見評估第陸章建議事項之適當性，如需相關投

信投顧法規定內容，本會將協助提供：

1. 有關加強防制基金經理人之利益衝突行為，建議於母法中明確規定利益衝突防範與投資人保護基本原則及相關罰則：請說明 MiFID 指令於安泰投信相關案件上，有何具體防範之作法可供參考。就安泰投信個案，應屬遵法性之問題，是否為法律規範之不足，請再審酌。
2. 有關加強股權管理，要求重大持股變動應經事前核准之建議：按投信事業管理規則第 8 條規定，投信之專業股東有持股轉讓時，投信事業應於轉讓前申報本會備查；另投顧事業如有 50% 以上股權異動時，投信投顧公會將進行訪查，是否已如歐盟做嚴謹規範，請評估本建議事項是否作調整。
3. 有關為促進我國全權委託投資業務之發展建議我國主管機關與歐洲主要資產管理國家簽訂合作協議之建議：請就所提「主管機關應公布符合此要求與其訂立適當合作協議的第三國監管機名單」，是否為 MiFID 之規定？若不在名單內，有何影響？歐洲國家是否皆已執行？等事項，再予釐清。
4. 有關參考 MiFID II 明訂禁止從事全權委託業務之業者及其從業人員收受任何第三人支付之費用、佣金或任何金錢利益之建議：按現行投信投顧相關規定已有上開禁止規定，請評估本建議事項是否作調整。
5. 有關參考 MiFID II 於國內對不同客戶採行不同保護模式、及將我國政府基金、退休基金排除適用專業投資機構之建議：按目前國內金融消費者保護法已有客戶分類的規定，且許多法規在執行時，亦會考量投資人屬性作不同規範，此建議是否有修正必要？另請瞭解關於

MiFID II 中，中央和地方公共機構將從專業客戶的名單中排除之主要考量理由為何？再與我國政府基金等之情況相較評估本建議事項之適當性。

6. 有關提升重要資產管理規定之法位階之建議：請就所提瞭解客戶、客戶分類、利益衝突、資訊揭露等重要原則，具體檢視評估現行投信投顧法是否有規範不足處。

九、請以訪談瞭解歐盟規定及實務之業者或其他研究方法，再蒐集相關資料以充實報告內容：

- (一) 請就 UCITS 與 MiFID 規範兩者如何調和適用，蒐集相關資料。
- (二) 請就於盧森堡及愛爾蘭等國特有之投資人保護機制內容中，提及其於相關基金業務規則中訂有最佳執行原則，及於研究報告第 72 頁指出愛爾蘭於 2012 年 7 月 10 日發布其發現所管投資公司有違反最佳執行之案例，蒐集相關資料。
- (三) 請就所提盧森堡及愛爾蘭已依 MiFID 規定揭露通路報酬，再補充蒐集該等國家實際執行或揭露方式之規定；另請蒐集德國及法國通路報酬之相關規範，並修正相關研究報告內容。
- (四) 請就所提 MiFID 關於 KYC 金融機構必須與客戶面談 45 分鐘之規定，蒐集完整 KYC 規範內容。
- (五) 歐盟各國是否有投資四大流程？如有，其四大流程如何運作？專業投資機構若要放寬四大流程又如何運作？若無，則如何進行控管？請蒐集相關資料。
- (六) 有關研究報告第 55 頁 MiFID II 業務行為規範的重大變革，請就具體規範內容，蒐集相關資料。

十、其他研究報告內容修正或調整意見：

- (一) 附件一及附件二中，僅彙整英、德、法、盧森堡及愛爾蘭各國對資產管理業之監理規範及運作情況，請將我國情形一併彙整比較。
- (二) 另文中所提實施細則、各號指令宜將全文內容列於附註或附件俾利瞭解。
- (三) 文書作業請再全面檢視，避免有缺漏或錯誤文字，如正文提及附件計八份，惟後附附件僅六份。

柒、會議決議：

- 一、本委外研究計畫期末報告初稿內容，原則予以同意。請受委託單位確實依前項與會人員意見修正及充實研究報告內容，並提出具體建議，以提交符合本單位研究需求與目的之研究報告。
- 二、受委託單位應依契約書規定期限，提送正式期末報告。

捌、散會：上午 11 時 30 分。