

【專題一】

開放證券商辦理現金 管理帳戶業務概述

戴美英（銀行局稽核）*

壹、前言

近年來隨全球經濟環境變遷，政府為提升我國證券商之競爭力，不斷透過法令鬆綁，擴大證券商業務及促進金融商品創新，使其業務範圍可漸次走向投資管理、資產管理等國際化的投資銀行業務，以提昇對服務客戶效率。為因應此發展趨勢，行政院金融監督管理委員會自 93 年起即依據國內現行證券交易交割作業並參考美國美林證券辦理國際現金理財帳戶業務運作架構，開始研議開放證券商辦理現金管理帳戶業務，並配合證券交易法及信託業法修正通過後相關授權法條研訂相關子法之作業時程，採階段性開放策略。本文將以 95 年 1 月 11 日公布實施之證券交易法修正案為分界，介紹該法修正前後開放證券商辦理現金管理帳戶業務之業務架構、規範重點及未來推動以信託方式辦理現金管理帳戶業務之規劃方向，以協助對此業務有興趣之業者及投資人更瞭解現金管理帳戶業務規劃過程及相關規範。

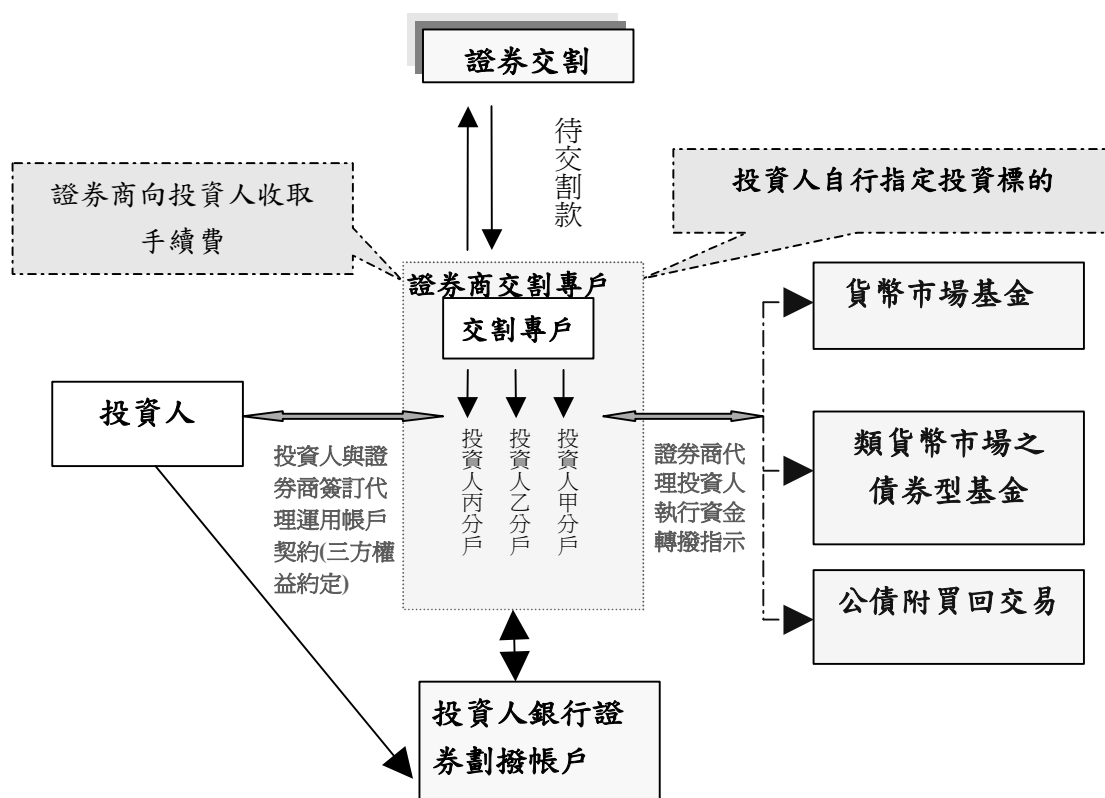
貳、第一階段開放證券商辦理客戶委託運用買賣有價證券結餘款項之代理業務

為因應證券業務發展之需要，在立法院尚未審查通過證券交易法修正案前，主管機關即以證券交易法第十五條第三款有關證券商經營「有價證券買賣之行紀、居間、代理及其他經主管機關核准之相關業務」為法源依據，研議開放證券商在不涉及保管客戶款項之前提下，利用現有證券交割帳戶辦理客戶委託運用買賣有價證券

* 本文作者於今（97）年 6 月 1 日自金管會證券期貨局轉調銀行局。

結餘款項之代理業務（以下簡稱客戶交割結餘款項代理業務）。研議過程適逢證券交易法修正案於 95 年 1 月 11 日公布實施，依同法第 60 條第 1 項第 5 款規定證券商得經主管機關核准因證券業務接受客戶委託保管及運用其款項，惟考量規範證券商申請核准辦理該項業務應具備之資格條件、人員、業務及風險管理等事項之管理辦法，尚需耗時完成法制作業。為爭取時效，主管機關爰就已規劃完備之客戶交割結餘款項代理業務，於 95 年 1 月 23 日發布證券商經營客戶委託運用買賣有價證券結餘款項之代理業務之相關規範，作為我國推動證券商辦理現金管理帳戶業務之發展起點。以下謹就客戶交割結餘款項代理業務之架構及規範重點分別予以說明。

一、業務架構圖



二、業務定義

客戶委託運用買賣有價證券結餘款項之代理業務係指委託人委託買賣有價證券之結餘款項撥付於證券商交割專戶，尚未撥付至客戶在證券經紀商指定之銀行所開立之存款帳戶前，依客戶指示代理執行資金當日轉撥者為限，客戶交割結餘款項應於當日轉撥完成，不得留置，並不得以客戶或證券商名義另行開立帳戶。

三、業務架構

- (一) 帳戶設計：於證券商交割專戶下依客戶別設立子帳戶之虛擬帳戶。
- (二) 資金停留於交割專戶時間：現階段證券商尚無法令依據得保管客戶款項，證券商對於客戶買賣有價證券完成交割後之結餘款項必須依規定於當日全數轉撥完成，不得留置。
- (三) 委託運用款項方式：證券交割專戶係以客戶名義轉撥運用，即證券商係依客戶約定，於當日代理客戶將該筆資金自證券商之交割專戶轉撥運用於投資人指定之投資標的，該投資標的仍以客戶名義持有，證券商與客戶間存在代理法律關係。

四、業務規範重點

- (一) 委託運用款項：限於證券商受託買賣集中交易市場或櫃檯買賣市場有價證券應給付客戶之結餘款項。
- (二) 款項運用標的：限於政府公債附買回交易、貨幣市場基金及債券型基金--類貨幣市場基金。
- (三) 資金轉撥原則及限制：
 - 1. 客戶買賣有價證券完成交割義務後之交割結餘款閒置停留於證券商交割專戶內，當該筆結餘款金額達到約定運用門檻者，證券商依約定將該筆資金自動轉入客戶指定之投資標的。
 - 2. 交割結餘款未達約定運用門檻者，證券商應於當日轉撥至客戶證券劃撥帳戶。
 - 3. 證券商應依客戶事先指定投資標的、投資金額、投資期間及資金支應運用之優先順序執行。
 - 4. 證券商於客戶約定之投資標的到期還款日或客戶請求提前解約時，應將前開款項全數於撥入證券商交割專戶後，除支付交割款項外，應於當日再轉撥至客戶證券劃撥帳戶。
- (四) 證券商申辦之資格條件：
 - 1. 證券商種類：須為同時經營證券經紀、承銷及自營業務之綜合證券商。
 - 2. 自有資本適足比率：申請前申報之自有資本適足比率逾百分之二百。
 - 3. 信用評等：取得中華信用評等股份有限公司評級 twBB 級以上，或英商惠譽國際信用評等股份有限公司臺灣分公司評級 BBB (tw) 級以上，或穆迪信用評等股份有限公司評級 Baa2.tw 級以上，或 Fitch Ratings Ltd.評級 BBB 級以上，或 Standard & Poor's Corp.評級 BBB 級以上，或 Moody's Investors Service 評級 Baa2 級以上之長期信用評等。

4. 守法性符合下列規定：

- (1) 最近三個月未受主管機關為警告處分。
- (2) 最近六個月未受主管機關為解除負責人職務或撤換負責人處分者。
- (3) 最近一年未受主管機關為停業之處分者。
- (4) 最近二年未受主管機關撤銷或廢止營業許可之處分者。
- (5) 最近一年未受證券交易所、櫃檯買賣中心及期貨交易所為處以停止或限制買賣處分者。

(五) 營業保證金：為保障投資人權益，證券商辦理是項業務應繳交新臺幣 5 千萬元營業保證金。

(六) 三方權益契約書：證券商、客戶及證券投資信託公司或政府公債附買回交易商簽訂三方權益契約書，並依規定載明應行記載事項，俾契約當事人權利義務之履行。

(七) 其他細部作業規範，應依證交所所訂「證券商辦理客戶委託運用買賣有價證券結餘款項之代理業務作業要點」及相關內部控制重點等相關規範辦理。

五、業務開放成效

自 95 年 1 月 23 日開放迄今，僅兩家證券商申請並獲准辦理本業務，惟迄今仍未開辦。經探究影響業者承作意願之因素主要在於客戶交割結餘款項代理業務係證券商以「客戶名義委託運用」交割結餘款項，致產生作業手續繁雜不符成本效益等，包括：

- (一) 無法提供隱名性服務，致資金運用範圍受限：客戶買賣有價證券之交割結餘款項係以其名義進行投資運用，證券商為能確實掌握客戶金流，除非將交割結餘款與其自營部門承作公債附買回交易，或與同一金控集團旗下證券投資信託事業進行基金交易。否則必須將客戶資訊揭露予其他金融機構（如基金公司），易造成客源流失、營業秘密恐外露予競爭對手等問題，對客戶而言則因缺乏隱名性保障，而影響交易意願。
- (二) 作業成本高：證券商每日需依客戶別處理大量之基金申購、賣回或列印債券附買回交易相關憑證（如需逐一開立保管憑證）等，造成作業手續繁雜，不符成本效益。

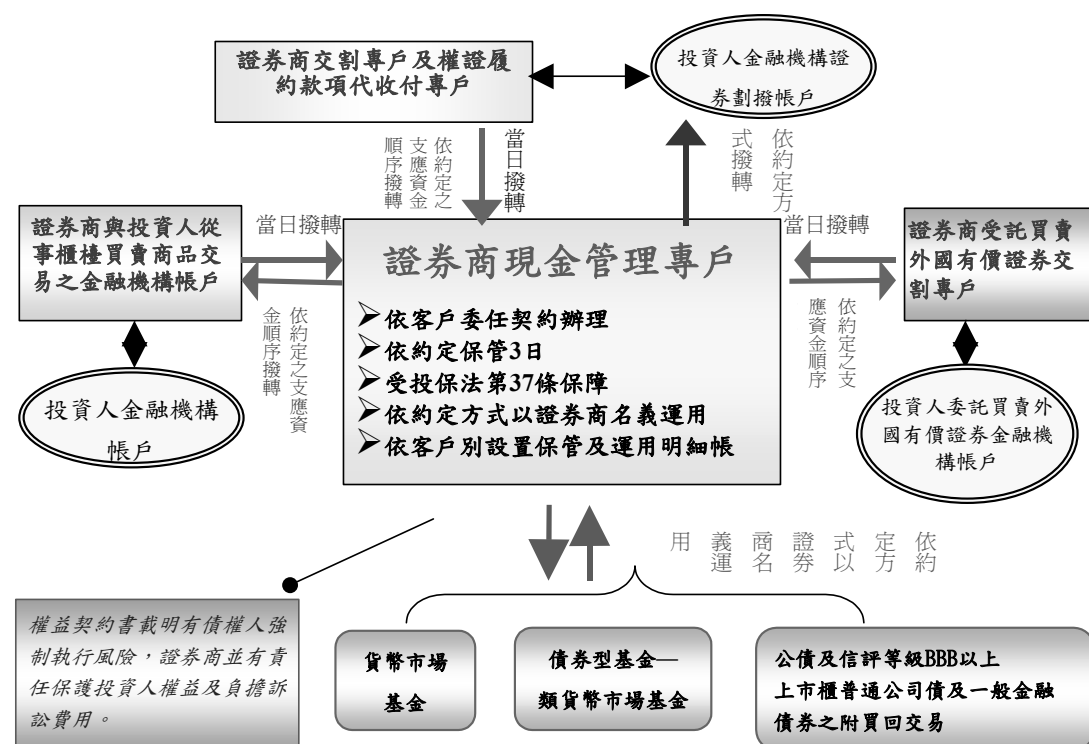
參、第二階段開放證券商辦理辦理客戶委託保管及運用其款項業務

證券交易法修正通過後，依第六十條第一項第五款規定證券商得經核准因證券業務接受客戶委託保管及運用其款項。主管機關為提升業務開放之效能，爰續以第一階段所開放客戶交割結餘款項代理業務之業務架構及相關規範為檢討基礎，進一步研議開放證券商辦理客戶委託保管及運用其款項業務（以下簡稱客戶委託保管及運用款項業務），規劃證券商得經核准保管客戶買賣有價證券交割後之結餘款項，

並得受託執行投資運用該結餘款項。

為規範證券商辦理客戶委託保管及運用款項業務，主管機關於 97 年 2 月 19 日發布「證券商辦理客戶委託保管及運用其款項業務管理辦法」，本業務如與第一階段所開放客戶交割結餘款項代理業務相較，兩者最大差異在於業務架構，前者證券商得設立專戶保管客戶款項並以證券商名義進行投資；後者則不得保管客戶款項且客戶名義進行投資。至於規範重點，客戶委託保管及運用款項業務已將委託保管及運用款項之來源，由客戶買賣上市（櫃）有價證券之結餘款放寬至客戶從事其他買賣有價證券之交割結餘款，並將該結餘款項停留於證券商交割專戶之時間，由原限於當日撥轉之規定放寬得保管停留三個營業日；另在資金投資標的亦配合放寬至達一定信用評等等級以上之上市（櫃）債券。此外，為保障投資人權益，提高證券商申請辦理應具備之資格條件，並增列證券商退場機制。謹就客戶委託保管及運用款項業務之業務架構及其管理辦法之規範重點說明如下。

一、業務架構圖



二、業務架構

（一）專戶設計及性質

證券商辦理客戶委託保管及運用其款項業務，應以「○○證券商之客戶現金管

理專戶」名義於銀行開立新臺幣活期存款帳戶，作為辦理該業務之專戶。該現金管理專戶應與證券商自有財產分別獨立，且專戶款項及投資標的均不得流用。另該專戶性質已限定為新臺幣帳戶，故客戶委託保管及運用款項之來源及投資標的均不得涉及外幣。

（二）委託保管期限

為維護客戶資金安全性，經參酌證券市場交割週期，規範證券商對於未達與客戶約定之運用門檻而暫時保管於證券商現金管理專戶之交割結餘款不得超過三個營業日。保管三日係採累計計算方式，例如第一日轉入現金管理專戶之客戶款項未達運用最低金額時保留在現金管理帳戶，併計第二日、第三日轉入之款項，如至第三日止累計款項仍未達運用最低金額，應於次一營業日撥轉至客戶證券款項劃撥帳戶。

（三）委託運用款項方式

主管機關考量第一階段所開放客戶交割結餘款項代理業務採以客戶名義委託運用，致證券商因作業手續繁雜，不符成本效益而無承作意願，為能確實達到業務開放效能，以提升經濟效益，爰將客戶委託保管及運用款項業務改採集合運用方式以證券商名義進行投資，即證券商得依與客戶約定就投資標的相同者，集合客戶委託保管於現金管理專戶之款項，以證券商名義進行投資；證券商與客戶存在委任法律關係。

三、強化保障客戶權益之必要性及配套措施

按證券投資人及期貨交易人保護法（以下簡稱投保法）第三十七條第一項規定「證券商依法令於金融機構所開設之有關存放客戶款項專戶，與其自有財產，應分別獨立」，同條第三項規定「證券商就其自有財產所負債務，其債權人不得對第一項專戶款項請求扣押或行使其他權利」。因此證券商為辦理現金管理帳戶業務於銀行所開立之現金管理專戶應屬該條所稱專戶，而有同條適用，可免除遭強制執行之風險。至於以證券商名義委託運用現金管理專戶之款項於各投資標的後，因已轉換成現金以外之資產形式，故非屬投保法第三十七條保障範圍。

客戶委託保管及運用款項業務係採委任關係且以證券商名義辦理款項運用，按民法第五百四十一條規定受任人因處理委任事務，所收取之金錢、物品及孳息，應交付於委任人。受任人以自己之名義，為委任人取得之權利，應移轉於委任人。另依據最高法院 41 年台上字第 1011 號判例要旨「受任人以自己名義，為委任人取得之不動產所有權，依民法第五百四十一條第二項之規定，雖應負移轉於委任人之義務，然此僅為受任人與委任人間之權利義務關係，在受任人移轉其所有權於委任人以前，要難謂委任人已取得該不動產所有權。」是以，在證券商將運用專戶款項所取得資產或權利移轉予客戶之前，所有權仍屬於證券商，故該等以證券商名義所持有之投資標的，有遭受證券商債權人聲請強制執行之風險，爰有必要輔以其他強化

保障客戶權益之配套措施。

為防範或降低證券商債權人對於證券商受託運用現金管理專戶款項所持有有價證券聲請強制執行之風險，並兼顧業務開放之效益，主管機關爰規範證券商業務經營能力、業務風險控管、對投資人風險預告及證券商應採取因應措施等管理機制，以藉各機制間相互支撐之效應，達到強化投資人權益之保障。有關各項管理機制之規範內容及目的說明如下：

（一）對證券商業務經營能力之規範

1. 適度規範證券商承作資格條件

為保障投資人權益並落實證券商之差異化管理，主管機關參酌前開放證券商辦理新金融商品或業務之相關標準，分從證券商種類、淨值、信用評等、資本適足比率及守法性等財務業務健全性之衡量指標，規範證券商申請辦理現金管理帳戶業務應具備之資格條件。

如與第一階段開放證券商承作客戶結餘款項之代理業務之資格條件比較，除自有資本適足比率、財務狀況及守法性之條件相同外，主管機關考量證券商保管客戶資金之安全性，為達到強化保障投資人權益之目的並兼顧業務開放效益，一方面放寬可申請承作之證券商種類，另一方面則納入證券商淨值門檻並提高信用評等等級，以規範證券商承作資格條件。

- (1) 證券商種類：證券經紀商
- (2) 淨值：按最近期經會計師查核簽證之淨值達新臺幣二十億元以上。
- (3) 信用評等：最近一年內取得中華信用評等股份有限公司評級 twA-級以上，或英商惠譽國際信用評等股份有限公司臺灣分公司評級 A-(tw)級，或穆迪信用評等股份有限公司評級 A3.tw 級，或 Fitch Ratings Ltd.評級 A-級，或 Standard & Poor's Corp.評級 A-級，或 Moody's Investors Service 評級 A3 級以上之長期信用評等。
- (4) 最近期經會計師查核簽證之財務報告每股淨值不低於票面金額，且財務狀況符合證券商管理規則之規定。
- (5) 自有資本適足比率：申請日前半年自有資本適足比率未低於百分之二百。
- (6) 守法性良好：與前揭證券商辦理客戶委託運用買賣有價證券結餘款項之代理業務規範相同。

2. 證券商退場機制

考量信用評等等級及資本適足比率係衡量證券商償債能力及風險承擔能力之指標，而該等指標越高，較能避免發生證券商債權人對於以證券商名義運用所取得客戶資產聲請強制執行之風險。為確保承作之證券商應能持續維持良好財務業務狀況，主管機關爰以信用評等及資本適足比率為動態管理機制，要求證券商每年信用評

等等級未達 twA-級或相當等級以上者，或資本適足比率連續二個月低於百分之二百者，應停止辦理該業務，俟信用評等恢復至規定等級者及資本適足比率連續三個月符合規定者，始得恢復辦理。

（二）業務風險控管

1. 證券商承作限額：考量以證券商淨值之倍數規範其承作業務之額度係主管機關常用的監理指標，為風險控管爰以證券商接受客戶委託總金額不得超過其淨值二倍為控管基礎。
2. 比例制營業保證金之提存：按證券交易法第五十五條第二項規定因證券商特許業務所生債務之債權人，對於營業保證金，有優先受償之權。為加強保障客戶權益，證券商辦理現金管理帳戶業務應按每月月底客戶委託總金額之百分之一提存、增補或申請領回溢繳營業保證金。

（三）對客戶風險預告

1. 證券商接受客戶委託運用其款項時，應於須載明客戶名稱之文件上標示名稱為「○○證券商之客戶現金管理專戶」。
2. 客戶事先自行指定投資金額上限、款項動用支應順序、款項運用門檻、投資標的範圍及投資順序、附買回交易之交易相對人等。
3. 證券商不得涉入投資判斷，對於客戶委託運用其款項所生之投資風險與利益，悉由客戶自行負擔與享有，證券商與客戶為資金投資損益分擔之約定。
4. 現金管理專戶款項係以證券商名義委託運用於客戶指定之投資標的，爰規範證券商應以特別約定條款於契約中載明，投保法第三十七條第三項禁止扣押規定之保障範圍，僅限於現金管理專戶內之款項，並不及於運用客戶款項所取得之投資標的資產或權益，故有遭受證券商其他債權人聲請法院扣押或強制執行之可能性；另於證券商受破產宣告時，依法應列入其破產財團，客戶僅得依破產程序按債權比例受分配。以確保證券商確實將風險揭示予客戶知悉。

（四）證券商因應措施

如遭遇證券商債權人就證券商運用現金管理專戶款項所取得之投資標的資產或權益聲請強制執行時，證券商應為客戶之利益聲明異議，提供足額擔保以免除強制執行，並自行負擔相關訴訟費用提起異議之訴。

四、業務規範重點

（一）委託保管及運用款項來源

按證券交易法第六十條第一項第五款規定之立法理由係「國外法令多允許證券

商接受客戶委託保管其買賣有價證券後剩餘款項，並運用投資於貨幣市場基金或債券型基金等固定收益商品，為提升國內證券商競爭力，並符合投資人實際需求，為提升國內證券商競爭力，並符合投資人實際需求，增列第五款規定」。主關機關考量客戶委託保管及運用款項業務係架構在委任關係下以證券商名義進行投資運用，為兼顧投資人權益，爰於業務開放初期將保管及運用款項來源侷限於客戶買賣有價證券之交割結餘款項。

現階段證券商接受客戶委託保管及運用款項來源包括：

1. 證券商受託買賣集中交易市場或櫃檯買賣市場有價證券應給付客戶之結餘款項。
2. 證券商因認購（售）權證履約應給付客戶之款項。
3. 證券商因與客戶從事債券買賣或附條件交易而應給付客戶之結餘款項。
4. 證券商因與客戶從事衍生性金融商品交易而應給付客戶之結餘款項。
5. 證券商受託買賣外國有價證券及其複委託業務而應給付客戶之結餘款。按中央銀行外匯局九十四年十二月六日台央外伍字第○九四○○五一三二一號函有關證券商受託買賣外國有價證券之相關交割款項及結匯事宜，其中規範「交割款項及費用委託人指定以外幣交割者，相關款項之收付以外幣為之，不得以新台幣支付。另交割款項及費用委託人指定以新台幣交割者，相關款項之收付以新台幣為之，不得以外幣支付」。因證券商為保管客戶款項所開立現金管理專戶屬新臺幣活期存款帳戶，故本項交易之結餘款項僅限以新臺幣交割者始得轉撥至現金管理專戶。

（二）款項運用之投資標的

證券商辦理現金管理帳戶業務並非以提供客戶賺取高報酬或高資本利得為目的，而係提供客戶買賣有價證券交割結餘款一停泊（Parking）管道，避免結餘款留置交割帳戶無利息收入造成客戶機會成本之問題，並利證券商掌握客戶之金流。是以委託運用現金管理專戶款項進行投資之標的應以高流動性、安全性之固定收益或保本型之金融商品為限，包括：

1. 政府債券附買回交易。
2. 信用評等達 twBBB 級以上之上市（櫃）普通公司債及一般金融債券附買回交易。
3. 貨幣市場基金。
4. 債券型基金之類貨幣市場基金。

（三）資金轉撥原則及限制

1. 證券商就現金管理專戶之款項進行撥轉時，應依客戶事先所指定投資標的、投資金額、投資順序及支應資金時之動用順序等指示辦理，資金移轉皆

以帳戶間撥轉為限。

2. 證券商接受客戶委託保管及運用之款項，超過三個營業日且未達約定款項運用之最低金額，應撥轉至客戶從事買賣集中交易市場或櫃檯買賣市場有價證券交易所開立之證券款項劃撥帳戶（以下簡稱客戶證券劃撥帳戶）。
3. 為規範證券商現金管理專戶與客戶本人帳戶間資金之轉撥，並避免投資所得價金遭流用。當客戶有支應交割款項之資金需求、證券商停止辦理業務、客戶申請領回資金、客戶提前終止契約或契約到期不續約時，證券商應依與客戶約定之動用順序處理投資標的並將所得價金撥入現金管理專戶，為客戶辦理交割或再自現金管理專戶限撥轉至客戶證券劃撥帳戶。證券商不得將現金管理專戶內之款項轉撥至其他與現金管理業務無關之自有存款帳戶或第三人存款帳戶，以維護客戶資金安全性。

（四）證券商依規定停止辦理時之帳務處理

當證券商承辦本項業務過程，因信用評等等級或資本適足比率不符規定而應停止辦理時，基於該證券商當時之財務業務結構及安全性考量，規定證券商應於次一個營業日將現金管理專戶之款項轉撥至客戶證券劃撥帳戶；對於已運用投資部位則應於次五個營業日內結清投資標的，並將處理所得款項轉撥至客戶之證券劃撥帳戶。另證券商應揭露前揭處理方式對客戶可能造成之損失。

（五）屬客戶所得之稅負處理

證券商辦理客戶委託保管及運用其款項業務所得之收益，包括現金管理專戶款項所生之銀行孳息、運用該款項所生之利息收入及投資收益，係屬於代收、代付性質，證券商應依客戶投資金額之比例及其他約定條件分配歸屬於客戶，並於收益發生年度以客戶為納稅義務人，依所得稅法及其相關規定辦理扣繳並填發扣繳憑單，俾利客戶將該等收益列入繳納稅款之範圍。

（六）從事債券附買回交易時防範利益衝突之機制

1. 為避免證券商因與交易對手之業務關係而損及投資人權益，爰規範證券商運用現金管理專戶款項從事債券附買回交易時，該交易對手應具備與承作本業務之證券商相同之信用評等等級，即信用評等須相當於 **twA-**級以上。
2. 證券商（受任人）以其公債或上市、上櫃之普通公司債及一般金融債自營部位與現金管理帳戶從事附買回交易時應取得客戶同意之約定始得為之。
3. 為達資訊充分揭露，證券商應於交易日之次月底前向客戶揭露交易當日櫃檯買賣中心公告之營業處所附買回交易之平均利率。

（七）證券商集合運用現金管理專戶款項從事債券附買回交易，遇有部分客戶提前解約時之處理方式

1. 應以特別約定條款載明投資標的為政府債券、上市（櫃）普通公司債或一般金融債券之附買回交易時，所從事單筆附買回交易係合併二個以上客戶之款項且有部分客戶提前解約，致該筆交易提前解約之情況者，同意證券商在此情況下可逕行提前解約。
2. 證券商運用現金管理專戶款項從事政府債券、上市（櫃）普通公司債或一般金融債券之附買回交易時，如有合併二個以上客戶之款項從事單筆附買回交易，且有部分客戶提前解約致該筆交易提前解約之情況者，證券商應取得交易相對人書面承諾「遇單筆交易有部分提前解約情事，就該筆交易續與該交易相對人從事附買回交易部分之款項，應按原始約定利率給付利息；重新簽訂附條件交易契約時，應與提前解約前之契約具備相同到期日及利率」。但在不損及客戶權益原則下，證券商與未提前解約之客戶另有約定者，不在此限。

（八）帳務管理

為防範現金管理專戶內之款項及投資標的有流用情事，規範證券商應於專戶內依客戶別設置分戶帳，並每日詳實逐筆登載款項收付情形及相關運用事項、留存紀錄及收付憑證並按月寄送對帳單予客戶。另應逐日編製相關表報，強化帳戶管理，且每月傳送相關資料予證券交易所，以達監理目的。

- （九）其他作業細節包括證券商信用評等申報、證券商開辦與停止辦理之作業程序、證券商承作額度之申報、保管與運用款項來源之撥轉方式、款項運用應遵循事項、運用損益之分配、款項收付與運用等相關帳戶管理及資料之傳送及客戶領回資金之申請等事項，應依據證券交易所訂「證券商辦理客戶委託保管及運用其款項操作辦法」辦理。

五、業務開放預期效益

主管機關於 97 年 2 月 19 日發布「證券商辦理客戶委託保管及運用其款項業務管理辦法」後，已陸續核定證券交易所及證券商同業公會就該業務所擬訂操作辦法及契約書範本，預計自 97 年 6 月起將會有證券商提出申請。

本業務開放後證券商接受客戶委任以現金管理專戶之單一主帳戶方式進行款項運用，可達到隱名效果並可提供投資人靈活運用交割結餘款及增加收益，進而有利證券商經紀業務之發展，投資人閒置資金可以長期留在資本市場，證券商可掌握投資人資金狀況、以降低交割風險，促進證券市場發展。

肆、未來研議開放證券商以信託方式辦理現金管理帳戶業務

現階段所開放證券商辦理客戶委託保管及運用其款項業務係在委任架構下以證

券商名義委託運用款項，就客戶權益之保障而言，其缺點在於現金管理專戶之款項運用後所形成之有價證券，因非屬投保法第三十七條保障範圍，而有遭受證券商債券人聲請強制執行之風險。長期而言，現金管理帳戶業務如仍持以證券商名義集合運用客戶款項之架構運作，最審慎周延方式係以法律來保障投資人權益，目前可能配合採行作法包括：

- (一) 推動通過投保法第三十七條修正案，使其保障範圍由「款項」擴增至「證券商因業務接受客戶委託所取得之「資產」，惟目前該法正由立法院審議中，修正通過時程尚無法掌握。
- (二) 開放證券商兼營信託業務，使證券商得以信託方式辦理現金管理帳戶業務，以確實達到破產隔離及免除強制執行之風險。

1. 按信託法第一條規定「稱信託者，謂委託人將財產權移轉或為其他處分，使受託人依信託本指為受益人之利益或未特定之目的，管理或處分信託財產之關係」。同法第九條第二項規定「受託人因信託財產之管理、處分、滅失、毀損或其他事由取得之財產權，仍屬信託財產」。故證券商（受託人）如以信託方式辦理現金管理帳戶業務，將依客戶信託行為取得客戶交割結餘款及以現金管理專戶款項進行投資而取得有價證券等信託財產之所有權，並依客戶投資之信託目的管理信託財產。而依信託法第十一條及第十二條第一項規定信託財產不屬受託人破產財團且不得強制執行。
2. 信託業法修正案業於 97 年 1 月 16 日經總統公布施行，其中第三條第二項針對信託業之經營主體重新定位，開放具備一定資格且符合一定條件之證券投資信託事業、證券投資顧問事業及具備一定資格之證券商得兼營信託業務之特定項。目前主管機關經初步研議開放方向係證券商現行從事全權委託投資業務（證券商得申請兼營證券投資顧問事業從事全權委託投資業務）、財富管理業務及現金管理帳戶業務者，在符合一定條件下得申請兼營該法第十六條第一項金錢信託及第二項有價證券信託業務以信託方式辦理該等業務，因此未來將開放證券商以信託方式辦理現金管理帳戶業務。

信託業法修正通過後，主管機關於仍開放券商以委任方式辦理現金管理帳戶業務，並於 97 年 2 月 19 日發布「證券商辦理客戶委託保管及運用其款項業務管理辦法」，當時主要係考量以委任方式之業務架構及相關規範已規劃完備，且管理辦法草案正辦理法規預告程序；另因證券商兼營信託業務之施行尚待配合訂定相關管理措施等細節，需面對較長規劃時程，恐不利證券商業務拓展及競爭，主管機關爰採納業者建議優先開放證券商以委任方式辦理現金管理帳戶業務，並同時研議規劃以信託方式辦理之相關規範。

有關證券商以信託方式辦理現金管理帳戶業務之規範，依筆者拙見，僅係證券商與客戶間法律關係由委任改為信託，並未改變業務主要性質及經濟目的，未來可

考慮以現行委任關係所發布「證券商辦理辦理客戶委託保管及運用其款項管理辦法」為檢討基礎，就其業務架構及性質，參考銀行兼營信託業務相關規定、證券投資信託及顧問法第三章對於以委任及以信託方式辦理全權委託投資業務之規範等研究訂定，以達保障投資人權益之目的並使相關規範貼近市場所需。

伍、結語

鑑於金融業務之發展深刻影響國家整體經濟動能，金融監理機關為建構自由完善之法規環境及建立符合國際規範標準之證券管理體系，並給予市場相對充分合理的發展與創新空間，以期創造投資人、證券商及監理機關三贏的局面，對於業務之開放需站在制高點考量整體金融市場之發展、各金融分業之衡平性、國際發展趨勢及投資人權益之保障，經整體通盤檢討及訂定完善配套措施後，始開放業者辦理。行政院金融監督管理委員會即在這樣思維下，採階段性策略逐步開放證券商辦理現金管理帳戶業務，希冀藉由該業務強化證券商資產管理能力，使證券商能以投資銀行的姿態，為投資人處理金流，藉由優質服務賺取較多服務費用，進而促使優質證券商加速成為區域性金融機構。