

【專題二】

# 「證券投資人及期貨交易人保護法」之發展及演變



般若瑛 ( 證期局  
稽核 )

## 壹、前言

民國(以下同)49年9月經濟部證券管理委員會成立、51年2月臺灣證券交易所股份有限公司開業、57年4月總統令制定公布證券交易法、77年開放新經紀商設立並同時放寬對證券商兼營之限制、86年3月總統令制定公布期貨交易法、87年7月臺灣期貨交易所股份有限公司開業以來，隨著國內經濟蓬勃發展及社會大眾投資理財觀念的改變，已形成國人投資證券及期貨的熱潮。但一般民眾之證券及期貨專業能力較為不足，一旦存在股價操縱、內線交易、掏空公司資產、編製不實財務報表、發佈不實重大訊息、意圖影響期貨交易價格、違法代操期貨或藉由代操期貨詐害期貨交易人等等不法情事，將損害證券投資人與期貨交易人權益及影響渠等對市場公平交易的信心，進而將影響證券期貨市場的發展，因此，如何加強證券投資人及期貨交易人之保護，提供受損害時之救濟，是證券期貨市場發展所不容忽視的課題。

## 貳、證券投資人保護基金

我國雖訂有相關法規制度以強化證券商財務能力，但仍無法完全避免因證券商本身財務問題，導致善意證券投資人無法取得其應有之有價證券或價款的可能。81年9月間發生厚生公司股票違約案，國華證券、三和證券、金圓環證券、大吉利證

券等多家證券商發生鉅額違約，雖經臺灣證券交易所股份有限公司動用交割結算基金約 38 億餘元，並依規定留置違約證券商應收交易款券拍賣取償，但許多善意證券投資人仍在該風暴中蒙受損失。

原財政部證券管理委員會於 82 年 8 月間召集臺灣證券交易所股份有限公司、復華證券金融股份有限公司、臺北市證券商業同業公會及財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會等證券相關單位共同研商，會議決議在證券市場中，需要有一筆「證券投資人保護基金」為證券投資人因證券商發生特定事件以致給付不能時所造成之損失作一適當之補償。雖當時證券交易法已有交割結算基金、賠償準備金與營業保證金之規定，但該等法律架構下，一旦證券商發生問題，證券投資人仍可能受波及遭受損失，在交割結算基金等規定無法對投資人加以救濟時，「證券投資人保護基金」可保障善意投資人之權益，給予投資人交易安全上多一層保障。

臺灣證券交易所股份有限公司於 82 年 12 月間訂頒「證券投資人保護基金設置及運用辦法」，經原財政部證券管理委員會准予備查後，於 83 年 1 月 1 日起實施。依該「證券投資人保護基金設置及運用辦法」規定，「證券投資人保護基金」總額新臺幣（以下同）10 億 1 仟 6 佰萬元，由臺灣證券交易所股份有限公司、臺北市證券商業同業公會、復華證券金融股份有限公司、臺灣證券集中保管股份有限公司、財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會、高雄市證券商業同業公會依規定分配之金額自行提撥，85 年 11 月增加財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心及 3 家證券金融公司為提撥單位，「證券投資人保護基金」總額亦增加為 10 億 3 仟萬元。當證券經紀商未能履行其對臺灣證券交易所或櫃檯買賣中心所負交割義務時，證券投資人委託該證券經紀商買賣有價證券成交並已完成交割義務（86 年 11 月保護範圍增加委託證券經紀商向認購（售）權證之發行人請求履約並已給付應繳之有價證券或價款），但未自該證券經紀商取得其應得之有價證券或價款者，以「證券投資人保護基金」補助證券投資人之未受償債權，可減少證券投資人之損失。

83 年 10 月初的洪福等四家證券公司發生違約案件，除經臺灣證券交易所股份有限公司緊急動用交割結算基金代為完成交割，在證券投資人的保障方面，「證券投資人保護基金」亦適當發揮功效，對於證券市場及社會安定之維護助益甚大。惟「證券投資人保護基金」之資金來源係以協議方式於各提撥單位帳上一次提列，並無專責單位管理，亦無相關法令強制其認捐或提供後續資金，基金一旦用罄並無其他來源可資補足，且未及於後續開放之期貨交易，均為該制度不足部分。

## 參、投資人服務與保護中心

我國證券及期貨市場參與者以散戶居多，當其權益受損，基於時間及訴訟成本考量，多未循法律途徑救濟。為具體落實辦理投資人服務與保護工作，86年11月1日股票抽籤制度施行起，原財政部證券暨期貨管理委員會指示每件承銷申購處理費分配1元至財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會，以專款專用方式請該基金會辦理對投資人之宣導及投資人保護等事項。財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會於87年3月9日結合既有之各項投資人服務功能後，正式在該基金會下成立「投資人服務與保護中心」，並陸續訂定「投資人服務與保護中心諮詢與申訴處理規則」、「投資人爭議調處要點」、「投資人服務與保護中心投資爭議調處要點程序作業規則」及「受投資人委託請求民事賠償案件處理程序」等，經原財政部證券暨期貨管理委員會准予備查後，負責提供證券暨期貨相關法令及投資權益保障之諮詢服務、受理市場爭議或紛爭案件之申訴及相關不法案件之檢舉，並代理投資人求償。

「投資人服務與保護中心」成立後，87年間遇正義食品公司公開說明書及財務報告不實案，原財政部證券暨期貨管理委員會即協調財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心、財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會及各承銷商共同協助受害投資人集體求償，為第一宗「投資人服務與保護中心」代理投資人集體求償案件，當時該案總計受理476位投資人委託求償，部分投資人之損失並已獲得賠償。其他陸續受理之集體求償案件，包括東隆五金、金緯纖維、國產汽車、國揚實業、順大裕、萬有、美式家具、大中鋼鐵、台光、新巨群、環隆電氣、鋒安鋼鐵等等，部分已獲法院裁定勝訴確定，可望對投資人有實質補償。惟「投資人服務與保護中心」受理市場爭議或紛爭案件之申訴及相關不法案件之檢舉，並代理投資人求償，係以訴訟代理人之方式為之，未能積極為爭議之當事人進行調處或以當事人之地位提起團體訴訟或提付團體仲裁以解決紛爭。

## 肆、證券投資人及期貨交易人保護法

為維護公平公正之交易秩序並保障證券投資人及期貨交易人權益，原財政部證券暨期貨管理委員會自86年召開金融改革專案小組起，即著手研擬「證券投資人及期貨交易人保護法」（下稱投保法）草案，擬議設置證券投資人及期貨交易人專責保護機構並積極推動團體仲裁及訴訟制度。歷經數次內部會議及公聽會討論後，於88年5月31日將投保法草案送請行政院審核，經行政院院會於同年12月23日

審核通過送請立法院審議，全案於 91 年 6 月 20 日立法院院會三讀通過，由 總統於 91 年 7 月 17 日以華總一義字第 09100142260 號令公布，行政院並定投保法全文自 92 年 1 月 1 日施行。其後，為強化證券投資人及期貨交易人保護並發揮保護機構功能，行政院金融監督管理委員會彙整各界建議並邀集相關機關、專家學者、證券暨期貨市場相關機構多次開會討論後，研擬投保法部分條文修正草案，該修正案業於 98 年 4 月 28 日立法院院會三讀通過，由 總統於 98 年 5 月 20 日以華總一義字第 09800121971 號令公布，行政院並定投保法修正條文自 98 年 8 月 1 日施行。投保法改善前述「證券投資人保護基金」及「投資人服務與保護中心」制度之不足，進一步保障證券投資人及期貨交易人之權益，並促進證券及期貨市場健全發展，使我國證券投資人及期貨交易人之保護邁入新的里程。投保法規範重點如下：

### 一、保護機構之設立及監督管理

為有效達成投保法立法目的，明定主管機關應指定證券交易所、期貨交易所、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心、證券集中保管事業、證券商業同業公會、證券投資信託暨顧問商業同業公會、期貨商業同業公會、各證券金融事業等證券及期貨市場相關機構捐助設立保護機構，統籌執行證券投資人及期貨交易人保護事宜。

為確保保護機構之公益性與運作之公正，明定保護機構之董事，應有由主管機關指派之非捐助人代表之學者、專家、公正人士擔任，且其人數不得少於全體董事總額之三分之二。且為維持保護機構超然獨立之立場，避免該機構運作受捐助人代表影響，爰明定保護機構董事長之產生方式，由全體董事自非捐助人代表之董事中選出，並賦予主管機關對於保護機構之監督權。

### 二、保護基金之設置

保護基金主要用途在當證券投資人或期貨交易人因證券商或期貨商發生財務困難違約，而無法取得其應得之有價證券、價款或保證金、權利金及結算利得時，得以保護基金償付之。此外，保護基金可動用於保護機構依法執行業務之支出及其他必要費用、保護機構依法提起訴訟或仲裁所需之費用、及其他經主管機關核准之用途。

為使保護基金不虞匱乏，以落實對證券投資人及期貨交易人權益之保障，保護基金來源除設立時之捐助財產外，各證券商及各期貨商每月應按其前月份受託買賣成交金額或成交契約數之一定比率或金額提撥保護基金；證券交易所、期貨交易所及櫃檯買賣中心每月應按其前月份經手費收入之一定比率提撥保護基金。

考量保護基金之保管運用，應注重其安全性與穩定性，爰明定保護基金原則上應以購買政府債券或存入金融機構之方式保管。但為避免因通貨膨脹等因素造成基金實質價值低落，例外得於合計不超過基金淨額百分之三十之範圍內，經主管機關核准，為有利於基金收入之保值性運用。復為避免保護基金用於購置自用不動產之支出比例過高，而有違保護基金設置之目的，及考量保護基金投資上市或上櫃有價證券之目的，在於成為上市或上櫃公司之股東，以利保護機構於必要時可代證券投資人行使股東權，爰規定保護基金購置自用不動產之總額不得超過設立時捐助財產總額百分之十、投資每家上市或上櫃公司股票之原始投資股數不得超過一千股。

### 三、爭議事件之調處程序

證券投資人或期貨交易人因有價證券之募集、發行、買賣或期貨交易致其權益受損，而欲主張權利時，在投保法實施前須提起訴訟以求救濟，惟受限於訴訟程序之繁瑣不便，致使大多數權益受損之證券投資人或期貨交易人均裹足不前。為使證券及期貨交易爭議，透過公正之調解機構調處，避免進入訴訟程序，以達疏減訟源之功效，投保法爰明定保護機構應設置調處委員會，以受理證券投資人或期貨交易人與發行人、證券商、證券服務事業、期貨業、交易所、櫃檯買賣中心、結算機構或其他利害關係人間，因有價證券之募集、發行、買賣或期貨交易及其他相關事宜所生民事爭議。

調處事件經雙方當事人達成協議者，調處成立；達成協議有困難者，調處委員會得斟酌一切情形，求雙方當事人利益之平衡，作成調處方案並勸導雙方當事人同意。經法院核定之調處，即與民事確定判決有同一之效力，可有效疏減訟源。

98年投保法修正時，考量調處制度係採當事人任意到場，若當事人之一造不到場，則調處不成立，調處功能無法發揮。然就小額證券投資或期貨交易爭議，如循訴訟程序尋求救濟，將因曠日費時致證券投資人或期貨交易人權益無法獲得應有之保障，故新增投保法第25條之1及第25條之2，就小額證券投資或期貨交易爭議事件，調處委員在當事人之一造無正當理由不於調處期日到場者，得依申請人之請求或依職權提出解決事件之方案，當事人未於不變期間內表示異議或於提出異議後無正當理由不於調處期日到場者，視為依該項方案成立調處，以促使當事人到場說明，有利於紛爭之解決。

### 四、團體訴訟與團體仲裁

考量我國證券及期貨市場之參與者以散戶居多，對於同一事實原因所引起之共



同損害，由其個別向法院訴訟求償，在舉證、涉訟程序及費用上，往往因力量有限而裹足不前致損害無法填補，且一旦請求權人為請求損害賠償而先後分別向法院訴訟，對法院而言亦是沈重負擔。為期訴訟、仲裁經濟，減輕訟累，發揮保護機構之功能，投保法明定保護機構為保護公益，得由 20 人以上之證券投資人或期貨交易人授與訴訟或仲裁實施權後，以該機構名義提付仲裁或起訴，如證券投資人或期貨交易人對訴訟之判決不服，亦得於保護機構上訴期間屆滿前，撤回訴訟實施權之授與，自行依法提起上訴。鑒於證券投資或期貨交易團體訴訟事件有其專業性、技術性，為使證券投資或期貨交易團體訴訟事件之審理能符合法律及社會公平正義之要求，98 年投保法修正時，增訂法院為審理團體訴訟，得設立專業法庭或指定專人辦理之規定。

考慮保護機構之經費負擔及衡量其所具之公益性，並避免加害者輕易脫產造成證券投資人或期貨交易人之損失無從獲得實質滿足，投保法爰規定保護機構得向法院聲請免供擔保之假執行，並得暫減免部分裁判費，法院於保護機構釋明在判決確定前不為執行，恐受難以抵償或難以計算之損害後，法院應依其聲請宣告准予免供擔保之假執行。另鑑於團體訴訟案件係集合為數眾多之受害人，損害賠償金額鉅大，依有關裁判費用徵收規定徵收之裁判費用負擔過重，故 98 年投保法修正時，將暫減免裁判費標準由原先訴訟標的金額或價額逾 1 億元部分調整為超過 3 千萬元部分，另相關執行程序所需費用亦有暫免繳之適用，以減輕保護機構負擔。

## 五、代表訴訟及解任訴訟

鑒於上市或上櫃公司若發生經理階層掏空等不法案件，將造成股東權益極大損害，公司法第 214 條股東代表訴訟權及公司法第 200 條股東訴請法院裁判解任之規定，雖對公司董事或監察人具有一定監督之功能，但其規定之門檻較高，又依公司法第 200 條規定訴請法院裁判解任，須股東會未為決議將其解任時，依司法實務見解，應以股東會曾提出解任董事提案之事由，而未經股東會決議將其解任為限，故如股東會無解任董事之提案，股東亦無從訴請法院裁判解任不適任之董事。

為加強公司治理機制，外界建議保護機構為維護股東權益，對於公司經營階層背信掏空或董事、監察人違反善良管理人注意義務等情事，應進行相關措施，以保障股東權益。故為發揮保護機構之股東代表訴訟功能及適時解任不適任之董事或監察人，98 年投保法修正時增訂第 10 條之 1，規定保護機構發現上市或上櫃公司之董事或監察人執行業務，有重大損害公司之行為或違反法令或章程之重大事項，得不受公司法相關規定限制，而有股東代表訴訟權及訴請法院裁判解任董監事權，俾

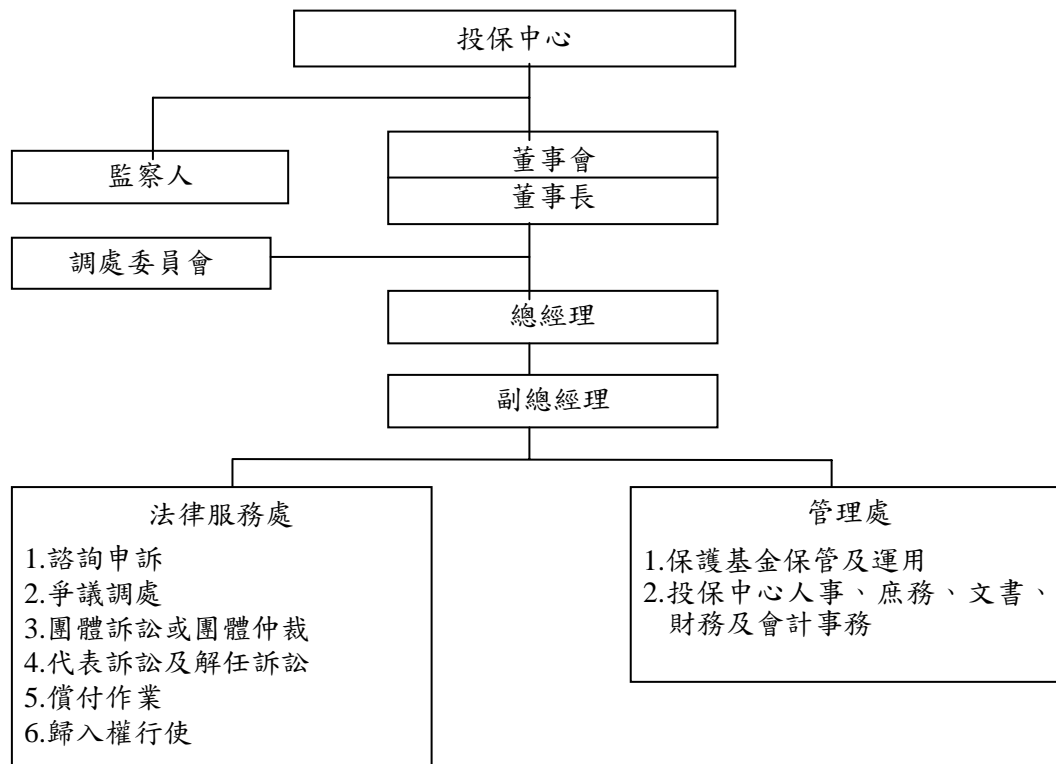
得充分督促公司管理階層善盡忠實義務，以達保護證券投資人權益之目的、發揮保護機構之職能。

## 伍、財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心

### 一、成立經過

臺灣證券交易所股份有限公司等證券及期貨市場相關機構依投保法規定捐助設立財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心（下稱投保中心），該中心於 92 年 1 月 22 日辦妥財團法人設立登記，由當時之財政部次長陳樹先生兼任第 1 屆董事長。此後，投保中心陸續訂定該中心「業務規則」、「辦理團體訴訟或仲裁事件處理辦法」、「調處委員會委員遴選及運作原則」、「辦理證券投資人及期貨交易人保護法第十條之一訴訟事件處理辦法」等，自此原財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會下「投資人服務與保護中心」負責之投資人保護業務，即由投保中心承接，由該中心專責辦理證券投資人及期貨交易人保護工作。

投保中心除董事長、總經理外，92 年有專職員工 22 人，配合業務發展，99 年底專職員工人數增加至 28 人，其中 8 人為專任律師，該中心組織架構如下：



## 二、保護基金保管與運用

投保中心創立基金為 10.31 億元，自 92 年 1 月至 99 年 12 月止，按月受撥保護基金金額約計 46.5 億餘元，加計其他受贈及基金孳息，至 99 年底止保護基金金額計約 58 億元。該中心訂有「基金及保管運用作業要點」執行有關保護基金之保管與運用，99 年底之保護基金保管於銀行存款及政府債券約占百分之七十五，運用於自用不動產、上市或上櫃公司股票及金融債券等約占百分之二十五。

自投保中心成立以來，尚未發生保護基金償付案件，保護基金多用於保護機構提起訴訟或仲裁所需之裁判費、裁定費等，保護基金孳息多用於保護機構之業務支出及其他必要費用。

## 三、受理證券投資人及期貨交易人諮詢、申訴或調處

當證券投資人或期貨交易人對證券期貨法令有疑義或與發行人、證券商、證券服務事業、期貨業、交易所、櫃檯買賣中心、結算機構或其他利害關係人間，因有價證券募集、發行、買賣或期貨交易及其他相關事宜發生民事爭議時，均可以電話撥打投保中心投資人服務專線或親至該中心諮詢；若證券投資人或期貨交易人與前述機構間發生民事爭議時，亦可以電話、書面或親臨該中心提出申訴。

投保中心第一屆調處委員會委員人選經主管機關於 92 年 4 月 30 日核備後，該中心於 92 年 5 月 20 日召開第 1 次調處委員會全體委員會議、92 年 7 月 10 日受理第一宗調處案件、並於 92 年 8 月 6 日召開首次調處會議起，截至 99 年底止，已受理 258 件調處案，其中有 32 件調處成立送請法院核定，另有 25 件當事人自行和解，達成為投資人迅速解決民事糾紛及減少訴訟之目的。

為使調處制度運作順暢，投保中心 92 年即製作調處制度問答集及宣導手冊，分別置於該中心網站及分送各證券期貨相關機構，99 年 9 月亦編印「調處制度及調處成立案例介紹」宣導摺頁，以利證券投資人或期貨交易人瞭解調處業務。

## 四、協助投資人進行團體訴訟

投保中心自 92 年 1 月成立後，自 92 年 3 月首次公告受理證券不法案件團體訴訟以來，截至 99 年底止，投保中心總計協助投資人進行 137 件團體訴訟案（包含自財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會接續辦理之案件），求償金額共計 385 億餘元，求償人數 9.3 萬餘人，計有 17 件業已勝訴判決確定，包括發行公司、



不法行為人及董監事等相關民事被告應對受有損害之證券投資人負連帶賠償責任。

另投保中心為證券投資人與部分刑事被告、董監事、會計師、承銷商等達成和解，自 94 年 3 月首次與被告達成和解以來，截至 99 年底止之和解金額已達 14.29 億餘元，大部分金額並已陸續分配予證券投資人，證券投資人之損害可望獲得部分實質補償。

## 五、代表訴訟及解任訴訟

自投保法 98 年 8 月修正施行，增訂保護機構有股東代表訴訟及訴請法院裁判解任董監事權，投保中心於 99 年 1 月依據該規定提起首宗代表及解任訴訟案件。截至 99 年底，投保中心已提起 6 件代表訴訟及 3 件解任訴訟。爾後，如果公司經營階層發生背信掏空，或董事、監察人有違反善良管理人注意義務等情形，投保中心將持續進行保障股東權益的相關措施，藉此督促公司管理階層善盡忠實義務，以達到保護證券投資人及期貨交易人權益，及促進證券期貨市場健全發展之目的。

## 六、其他有助於達成投保法目的之業務

### (一) 證券投資人及期貨交易人宣導

為使大眾了解投保中心各項業務功能，投保中心透過電視、廣播、報章雜誌及網路等媒體加強宣導，並製作宣導手冊及海報、召開投資人保護座談會、在報章媒體撰寫投資人保護中心專欄，宣導各項與證券投資人及期貨交易人權益有關之議題，提醒證券投資人及期貨交易人建立正確之投資觀念，並重視本身之合法權益。

### (二) 歸入權行使

證券交易法第 157 條及其施行細則第 11 條規定，上市或上櫃公司之董事、監察人、經理人或持有公司股份超過百分之十之股東，對於公司之股票及具有股權性質之其他有價證券，於取得後六個月內再行賣出，或於賣出後六個月內再行買進，因而獲得利益者，公司應請求將其利益歸於公司。投保中心係所有上市或上櫃公司之股東，自成立起即依主管機關之指示，就上市或上櫃公司前開之人短線交易獲利情形，以股東身分督促公司行使歸入權，必要時並依法代位行使。

### (三) 出席參與股東會，以實踐股東行動主義

自 95 年度起，投保中心每年皆派員參加多家上市或上櫃公司股東會，就有重大爭議之議題，如私募價格過低、董監酬勞大幅增加、轉投資事業大幅虧損、公司章程採全額連記法選舉董監事等等攸關股東權益事項請公司說明，股東會後並持續

追蹤公司處理情形，以督促公司落實公司治理。

#### （四）國際交流

95 年 6 月與美國證券投資人保護公司簽署合作備忘錄、98 年 3 月與加拿大投資人保護基金簽署合作備忘錄，並派員參加 IOSCO 年會、國際投資人保護機構聯合會議等國際性會議，可提升我國保護機構在國際組織之能見度，亦有助與國際投資人保護機構之業務交流。

#### 陸、結論

證券期貨市場的發展與證券投資人及期貨交易人保護法制之成效密切相關，我國自 92 年投保法實施以及投保中心成立以來，對證券投資人及期貨交易人保護機制已較過去健全許多，而 98 年投保法修正後，對於股東權益之保障，可更加周延。我國投保中心除為投資人提起證券及期貨事件之民事團體訴訟外，更積極以股東之身分，提起代表訴訟、解任訴訟、敦促公司強化公司治理，以維護股東權益，更是為多數國家所無之制度。

#### 參考資料：

1. 陳德英，1998，投資人服務與保護中心，證券暨期貨月刊，第 16 卷第 5 期，pp.41-43。
2. 許雅華，2000，證券投資人及期貨交易人保護法草案說明，證券暨期貨月刊，第 18 卷第 8 期，pp.18-22。
3. 林世淵，2002，證券暨期貨投資教育宣導與投資人保護之簡介，證券暨期貨月刊，第 20 卷第 3 期，pp.39-44。
4. 郭土木，2002，證券投資人及期貨交易人保護法探討，台灣本土法學，第 28 期，pp.192-197。
5. 黃乃寬，2004，證券暨期貨市場的結算風險管理，證交資料，第 509 期，pp.7-23。
6. 林俊宏，2006，證券投資人及期貨交易人保護基金制度之介紹，證交資料，第 530 期，pp.2-38。
7. 林昌億，2009，「證券投資人及期貨交易人保護法」最新修正介紹，證券暨期貨月刊，第 27 卷第 8 期，pp.5-11。

8. 郭大維，2009，觀投資人保護法之修正再思我國證券投資人保護之規範，證券暨期貨月刊，第 27 卷第 8 期，pp.12-21。
9. 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心網站（<http://www.sfipc.org.tw/>）。

