

【論著】



美國證券及期貨爭議處理 機制建立與運作介紹

吳為杰*

壹、前言

由於次貸危機（Subprime Mortgage Crisis）是美國國內抵押貸款違約和法拍屋急遽增加所引發的金融危機，造成世界各地許多金融機構及其客戶損失慘重，信貸緊縮蔓延全球，也讓世界各國開始推動金融體制的改革¹，例如在之後的七國金融穩定論壇發布了「採取措施之前市場和金融機構的風險應對能力」的建議報告，透過資本的強化、對於流動性和風險的評估管理，提高市場透明度，並改變評級機構的角色和作用，為的就是強化監理機構的風險反應能力，各國也逐漸重視消費者保護議題²，2012 世界銀行發表金融消費者保護的綜合報告「金融消費者保護的良好做法」，此報告反映了世界銀行針對中等收入國家金融消費者保護評估的結果，以及在此次金融危機中這些發達國家中暴露出的缺陷，並提出改善消費者保護的方法。世界銀行下設的扶貧諮詢專家組（The Consultative Group to Assist the Poor, CGAP）主要研究金融消費者保護和金融教育，在 2010 年，收集了關於 142 個國家的基本數據，對於金融可獲得性的法治問題、金融消

* 作者為武漢大學國際法研究所博士生，國立政治大學法學碩士，現任財團法人金融消費評議中心副組長。

1 王昱，〈美國次貸危機形成機理及其對我國金融監管改革的啟示〉，《商場現代化》，2011 年，第 569 期，頁 356-358。

2 王璜，〈後危機時代金融消費者保護發展狀況及啟示〉，《微信》，2013 年，第 1 期，頁 3。

費者保護、中小企業金融服務可獲得性，而此數據也成為該領域中相當重要的文獻。金融危機產生後，G20 高峰會開始要求對於金融消費者保護必須要有統一的標準，在 2009 年對於加強及改善金融消費者保護的監理達成共識，認為需要制定出統一的金融消費者監理保護的標準；2010 年時要求金融穩定理事會（FSB）、經濟合作與發展組織（OECD）及其他的國際組織必須制訂統一的標準；2011 年和相關機構共同成立了專門的組織並形成「G20 金融消費者保護的高級原則」。

貳、美國金融消費者保護制度的建立

消費者保護議題雖在美國並非長久被忽視，然而真正實質受大家重視卻是從 2008 年美國次貸危機，各國才開始共同體認金融消費者保護對公眾信心的維持對於金融體系的穩定間存在著相當重要的關係。對於³ 金融監理有兩大主軸，首先是金融市場體系的穩定性，再者則是防止消費者受到不公平或是詐欺的行為所侵害。然而在過去的金融監理比起消費者保護方面，不論是制度還是實踐上都偏重於對金融機構的維持。

而美國次貸危機爆發後，才認知若一味的追求金融利益卻往往將消費者保護放在第二順位，則會破壞金融市場的穩定，也因此危機後，美國開始積極透過修法或是新立法，全面檢討現行的監理制度，更進一步加強對消費者的保護。

一、多德－弗蘭克法案（Dodd-Frank Act）背景及簡介

由於美國在次貸危機所引發的全球融金融風暴中，顯露出了長久以來忽視金融消費者權益的保護，因此美國政府於 2009 年 6 月首次公布《金融監理改革法案》，同年 12 月眾議院通過《金融監理改革議案》，2010 年 5 月參議院通過《金融監理改革法案》並和眾議院通過之版本進行兩院協商，同年 7 月 21 日歐巴馬總統正式簽署《華爾街改革與消費者保護法案 2010》使其正式成為法律，以下簡稱《多德－弗蘭克法案》（Dodd-Frank Act）。

《多德－弗蘭克法案》被稱為是自 1933 年美國經濟大蕭條以來，歷史上規模及改革力度最大的金融改革議案，法案宗旨在透過改善金融體系之透明度、問責度以及對金融衍生商品之監理，促進金融穩定，保護消費者及投資者之利益解決大而不倒之問題並同時採納沃克爾原則，限制大型金融機構的投機性交易。此一法案的實施不僅對於美國本身金融市場帶來深遠的影響，同時也對全球金融市場樹立新的標竿，更對於消費者之權益保護做出改變。

3 焦瑾璞，〈金融消費者保護與金融監管〉，《微信》，2013 年，第 9 期，頁 2。

(一) 多德－弗蘭克法案之主要內容

1. 為防範系統性之風險，成立金融穩定監理委員會

在金融危機過後，對於系統性風險的防範越趨重視，因此在此法案中成立了「金融穩定監理委員會」負責識別監理、分析、化解金融系統中出現的風險。主要職責係監控大型金融公司的系統性風險以及與此相關之金融業務及產品，在極端情況下，得到金融穩定監理委員會投票三分之二通過後，則可以批准聯邦儲備委員會分拆或重組複雜的大型金融機構。

2. 為加強消費者權益之保護，設立消費者金融保護局

由於本法之全名為，《華爾街金融改革與消費者保護法》，因此足見對於消費者權益保護之重視亦為本法之主旨。為確保消費者在關於信用卡、住房和其他金融商品的選購可以充分獲取準確之資訊，避免受到隱藏性費用、欺詐行為極不合理之條款等違規行為之損害，因而在聯邦儲備系統下設立消費者金融保護局。

此機構具有獨立之監理權，並有權對於抵押貸款相關業務，資產規模超過一百億美元之銀行、信貸機構、大型非銀行機構，進行監理，此機構之成立解決了以往關於消費者之保護雖由多機構承擔但卻無人承擔責任之問題。

3. 完善之機制，終結大而不倒之現象

藉由事前預防以及事後處置機制來建置，希望可以降低金融機構「大而不倒」之現象。利用建立新的系統風險監理框架⁴，將所有對於系統具有重要性的銀行和非銀行金融機構全都納入美聯儲的監理之下，並特別強調只要這些機構可以對整個金融市場有重大之影響及功用者都必須受到更高標準的監理。而為避免如雷曼兄弟公司案例再次產生，賦予聯邦存款公司和財政部在緊急狀況下具有權力可以接管瀕臨破產的大型金融機構。並且同時引入《沃克爾原則 Volcker Rule》限制銀行和企業的自營業交易，內容包含限制銀行擁有或投資私募股權的基金和對沖基金，銀行雖可以向私募股權基金和對沖基金進行小規模的投資，其投資總額不得超過銀行一級資本的百分之三，並禁止銀行對其所投資的基金提供救助。最後破產清算則由聯邦存款公司以及美聯儲負責。

4 曹守暉、張錢，〈美國華爾街改革和消費者保護法的頒布實施對我國金融體制改革的啟示〉，《江淮論壇》，2012年，第1期。

4. 擴大美聯儲的權力

美聯儲在金融監理中扮演重要之角色，而新法案更賦予其更大之權力，讓其躍升為超級調控者及監理者。特別加強其對於金融市場風險防範的職能，將所有可能對金融市場之穩定構成威脅的金融機構都納入監理範圍，並可以直接接替對投資銀行控股官司進行監理，甚至對於大型金融機構發生危機時擁有更換其管理層之權力，以及為增強美聯儲之反應能力，修訂美聯儲之緊急貸款權力。

5. 為保障投資者利益，強化信貸評級機構的監理

由於信用評級機構商業性的存在，因而使得評級機構有可能會為了獲利而隱瞞真實之訊息⁵，因此對評級機構要求更完全且詳盡的訊息揭露，且發債機構不可以在未得到評級機構同意之下就擅自在其債券相關產品文件中引用評級機構的觀點，另外評級機構將為其評級負擔法律責任並降低評級公司和受評級公司之間的利益關聯度。

二、金融消費者保護部分

(一) 消費者金融保護局 (Consumer Financial Protection Bureau)

美國所通過的《多德－弗蘭克法案》，其中設立消費者金融保護局成為該法案中對於金融消費者保護的最大亮點。由於以往對於金融消費者保護的職責都是分散於各機構例如美聯儲、美國證券交易委員會、聯邦交易委員會，因此前述金融監理改革法案中為將消費者保護具體化因素，並且避免有如之前因為多頭的監理而產生職責重疊以及監理漏洞的隱憂，因此在美聯儲內部設立一個獨立的消費者金融保護機構即為消費者金融保護局⁶，該單位有權利對提供信用卡、抵押貸款和其他貸款等產品的銀行和非銀行機構實施監理以及罰款等懲戒措施⁷。

消費者金融保護局設立最重要的主旨究係防止消費者遭遇不公平、詐欺性的金融工具或產品之侵害，並確保當消費者需要信用卡、住房抵押貸款、一般貸款或其他金融產品時皆能獲得充分且完整清楚的資訊，並了解各種衍

5 杜姝一，〈美國金融監管改革法案對金融機構的影響〉，《新金融》，2010年，第8期，頁22-24。

6 石人仁，〈美國奧巴馬政府的金融改革—解析2010金融改革與消費者保護法〉，《台灣金融財務季刊》，2012年，第13期，第4卷，頁1-25。

7 杜姝一，〈美國金融監管改革法案對金融機構的影響〉，《新金融》，2010年，第8期，頁22-24。

生新商品之風險和收益狀況，避免其因資訊不對等因而遭受權益損害。主要工作內容為⁸：「制定金融監理法案、對涉及金融產品和服務的訊息加以收集調查公布、行使監理權、公布其制定的規則以及發布命令、禁止不公平或是詐欺性或權力濫用的行為或業務、對於消費者訊息的揭露事項規則、金融消費研究、社區金融消費者服務、收集調查和回復消費者金融申訴、公平和均等的貸款機會、推廣金融消費知識。」而該局之獨立性就展現在具有⁹「獨立的領導和決策權、獨立的財務體系、獨立的法律制定權。」最後關於消費者金融保護局局長，係經由總統任命，參議院同意，相較於以往係由五位委員所組成的委員會進行領導，此次改變使單一局長領導或許對於危機的反應速度有所助益，因為不需再藉由國會立法才能有所行動，另外規定局長之任期為五年，並且該局的預算是由美聯儲直接撥放，因此其他機關難以否決該局所制定的規定¹⁰。

另外利用取得的資訊對金融消費者保護的具體作法在於：

1. 加強監理部門對資訊的獲取及分析：由於資訊的獲取對於實施全面的監理而言是相當需要受到重視的，因此該局可以要求和其他的監理者合作，向被監理者或是其他的監理部門獲取所需要的訊息，同時藉由設立研究部門，加強對於各種訊息的分析能力，並將對於金融市場以及公共利益而言重要的訊息公布。
2. 提高各種訊息公布的透明度：可以設定各金融產品所需要公布的訊息，並且指導他們公布這些資訊，一方面使得消費者可以得到該產品相關完整的訊息，另一方面也避免消費者被太多無關甚至虛偽的訊息誤導，在此部分也可以展現在設立金融教育部門，增強消費者對於各金融產品的理解程度，使他們可以做出最適合自己的選擇。
3. 設立投訴管道：設立投訴部門，保障消費者的救濟管道，也能使監理單位從消費者的投訴內容分析，利於整個市場的發展與進步。
4. 公平性的強調：藉由設立公平信貸部門，可以蒐集市場或是消費者相關的訊息，並且識別及限制各種有關歧視的行為，重點在於保障實質的公平信

8 李文華、吳丹、包琴，〈我國金融消費者保護機構職能研究——以美國消費者金融保護局職權為借鑒〉，《貴州社會科學》，2013年，第9期，頁3。

9 李佩璿、趙新凱，〈美國金融消費者保護體系對構建我國金融消費者保護機制的啟示〉，《大觀週刊》，2012年，第46期，頁2。

10 高明，〈金融消費者保護及美國立法實踐研究〉，《徵信》，2011年，第29期，第2卷。

貸機會¹¹。

惟設立此消費者金融保護局亦遭受些許的質疑聲浪，例如是否涉及消費者隱私的侵害或是可能限制消費者對金融產品之選擇，更甚者擔心金融機構為遵守規定而將成本轉嫁於消費者身上。然而無論如何，此單位的設立足以說明對於消費者權利保護更加重視。

(二) 對信用評級機構的監理

美國進行的此次金融改革，正是對於美國金融業在不斷追求快速發展以及擴張之下對金融監理的反思和修正¹²。由於在以往傳統的金融體系中消費者對於複雜性高的金融衍生商品之構造及風險明顯普遍認識不足，因而只能單方面仰賴外部獨立評級機構所提供的信用評級，因而在此法案中，成立專門之監理機構，要求評級機構要提供完整的訊息揭露，希望降低評級公司和被評級機構和承銷商之間的利益關聯度。再者規定發債機構不可以在未得到評級機構的同意之前就擅自在其債券產品之相關文件中引用評級機構之觀點，為此亦規定評級機構須承擔法律責任。此案一通過，各評級公司紛紛要求其客戶不得在文件中引用其信用評級。另外根據美國證券交易委員會之規定，特別是在以消費貸款為基礎的債券必須在其文件中顯示評級的相關訊息。

藉由加強證券交易委員會（SEC）的監理職能，在其內部設立投資者顧問委員會和投資者保護辦公室¹³，允許投資者有權對於惡意和輕率的評級提出訴訟，且為了降低監理方和投資者對於評級機構的過度依賴，因而鼓勵建立內部的信用評級標準，同時有權對提供錯誤或是有問題評級機構撤銷其營業資格。並且由證券交易委員會組織信用評級監理辦公室，每年提供監督報告，內容須包含其評級之方法、評級公司的內部運作、歷史表現、報酬來源、應用第三方訊息之狀況和信用評級的相關紀錄並對國家所認可的評級機構例如 Nationally Recognized Statistical Rating Organization（簡稱 NRSRO）每年進行檢查¹⁴，並且要求 NRSRO 清楚公布評級的標準及方法，並為確保和信

11 閻曉娜，〈美國金融監管改革法案介評〉，《銀行家》，2011年，第11期，頁84-86。

12 封文麗，〈美國金融監管改革新方案的剖析與啟示〉，《海南金融》，2009年，第10期，頁60-62。

13 周行健，〈美國金融監管改革法案對我國銀行業的影響及對策〉，《海南金融》，2010年，第11期，頁53-55。

14 劉瑩瑩，〈美國金融監管改革法案的實施效果及對我國的啟示〉，《海南金融》2010年，第12期，頁44-46。

用評級結果不存在利益關係因此要求 NRSRO 董事會中必須有一半以上成員是具備獨立性。藉由推動嚴謹的信用評級監理希望可以減少消費者因接收到有瑕疵之評級資訊而損及自身利益之情況。

參、美國金融消費者保護制度的特點

從歷史沿革來看美國的金融消費者保護法相較於他國較注重全面的保護，主要涉及訊息方面的公布「誠實信貸法案」、平等權利「平等信貸機會法案」、消費者隱私保護「金融隱私權法案」，從次貸危機之後推動的金融改革¹⁵，可知美國開始完整檢視了金融市場中的風險及缺陷，因此也重視金融消費者利益保護的監理，也在立法過程明確的表達此意旨，而為了讓制度逐漸統一，對舊法案進行廢除及修改，例如藉由強化美聯儲的監理能力，要求建立完整的風險處置和清算安排；認清銀行過度混業經營帶來的危機，以及避免大型金融機構過度出現，引入了沃克爾原則等，由此立法的過程可知道此次對於法案內的構造和內容都十分的嚴謹的要求，並兼顧各個方面因此完整的對消費者提供保護。此為達到完整全面的建構制度因而做出立法技術的進步，也提供各國一個改變方向。

綜觀美國金融消費者保護制度，最具影響力的莫過於次貸危機發生後政府對金融機構所做的一系列改革，此次改革後使得美國的金融監理體系做出了創新的變革，徹底改變了美國各州以及聯邦對於消費者金融商品及服務的規範，亦即設立了一個統一的金融消費者保護機構並藉由¹⁶設立或是改革現有的金融監理機構、並且授予其明確的監理權力，藉由建立出對於系統性風險的防範架構，希望可以提前預防危機的產生，也因而催生出專門的金融消費者保護法案，內容包含設立專門的金融消費者保護機構，授予保護消費者之權力，此種統一的金融消費者保護機構，可針對金融機構或是資金貸與者制定相關更嚴格的揭露規定，此種單一的金融消費者保護機構之設立，讓各國開始思考仿效之可能，也成為了美國對於金融消費者保護制度最大之特點。

另外從美國所提之法案內容也可得知，金融管制方面雖然藉由此次立法較完全而且嚴謹，但方式上已經非傳統上只由政府單方面往下之帶有強制色彩的管理，較為溫和的管制態度也逐漸獲得重視，縱然遇到可能必須由政府介入管制的狀況發生，也應仔細判別是否有其他成本更低之方式可以達到效果，因此在這個部分或許可以令各國開始思考對於更細緻之管制方式選擇的可能性。

15 文建國，〈西方金融消費者保護的監管制度之評鑒〉，《前沿》，2012年，第13期，第2卷。

16 文建國，〈西方金融消費者保護的監管制度之評鑒〉，《前沿》，2012年，第13期，第2卷。

最後雖普遍承認美國對世界各國常存在巨大的影響力，但其中又以經濟的影響力度最大，也因此當美國發生次貸危機時，導致全世界許多國家也紛紛受到影響，然而美國所帶給各國的影響不單只有負面的，另一方面美國做出的改革往往可以為世界各國仿效，作為改革方向之參考，也因此美國此次藉由修法對於消費者保護制度的保障，也紛紛影響讓各國意識到消費者保護之重要，因此整體而言對於消費者保護概念之提升具有相當作用。

肆、美國金融消費爭議處理機制的建立與運行

一、架構簡述

在英國採取金融法令、監理及爭議處理機制一元化的作法後，美國也開始探討並參考，惟最後美國並沒有採相同設計，美國金融消費者與金融服務業間產生的金融消費爭議，主要依靠司法系統或獨立的仲裁 / 調解機構解決，基於歷史發展背景等因素，其機制較為複雜¹⁷。在政府方面，雖然在各個金融產業別設有監理體系及消費者申訴窗口，但其僅協助消費者與金融業者間的溝通，對於爭議並無作出任何決定的權利。以聯邦政府為例，美國商會（Federal Trade Commission）組織下的消費者保護局（Bureau of Consumer Protection, BCP）為政府機關主要的消費者保護部門，舉凡跟消費者權益有關的議題，均受到 BCP 的監督，但 BCP 只提供消費者申訴渠道，其主要目的為蒐集不法商業行為資訊，而非解決個別爭議¹⁸。

美國根據不同的金融產業別，在聯邦跟州政府都設有相關監督機構。在聯邦政府方面，銀行業有：

- （一）Board of Governors of the Federal Reserve System，監督受美國聯邦儲備局（Federal Reserve System, FED）管理的州立銀行及信用機構；
- （二）Federal Deposit Insurance Corporation 掌管不受 FED 管理的州立銀行；
- （三）Office of the Comptroller of the Currency 管理名稱中有 National 或 N.A. 的銀行；
- （四）National Credit Union Administration 管理聯邦（federally chartered）信用合作社；

17 劉媛著：《金融消費者法律保護機制的比較研究》，北京市：法律出版社，2013年1月第1版，第271頁；行政院金融監督管理委員會2008年度委託研究計劃，《研擬整合「金融消費者保護法」相關法令之可行性評估》，台北市：恆業法律事務所，2008年12月，第24頁。

18 Federal Trade Commission, About the Bureau of Consumer Protection, <https://www.ftc.gov/about-ftc/bureaus-offices/bureau-consumer-protection/about-bureau-consumer-protection>。最後瀏覽日2016年4月5日

(五) Office of Thrift Supervision 監督聯邦儲蓄借貸銀行及聯邦儲蓄銀行¹⁹。

至於證券業則是受證券交易委員會 (Securities Exchange Commission, SEC) 監督²⁰。但上述金融監理機構只能就金融服務業違反法令的行為作調查，而無法解決金融消費者與金融業者間的爭議。就這類爭議，監理機構通常會建議消費者聘請律師處理，州政府承襲聯邦政府的作法，就銀行、保險等各金融業雖設有消費者申訴窗口，但同樣無解決爭議的權力²¹。

由於上述原因，美國金融消費者使用由獨立機構所提供的調解和仲裁機制，而就行業協會方面，惟有證券業發展出全國單一性消費爭議處理機制，即 Financial Industry Regulatory Authority Dispute Resolution, Inc. 為證券紛爭仲裁及調解機構，負責提供美國本土證券爭議的仲裁及調解服務。至於其他民間單位，如美國仲裁協會 (American Arbitration Association, AAA)，則是不分產業或對象，提供訴訟外爭議處理的平台，美國仲裁協會是一個非營利組織，提供仲裁及調解等多樣化的爭議處理機制，也是美國最大的爭議處理機構。其代表機制包括 mini-trial、調解及仲裁等²²。以下分別介紹美國的金融消費爭議處理機制。

二、證券業務爭議相關處理機制—Financial Industry Regulatory Authority, FINRA

(一) 成立背景

美國於 1934 年制定證券交易法 (Securities Exchange Act of 1934) 規範次級市場 (secondary market) 的證券交易，是規範證券交易的基本法律。證券交易法授權成立 SEC 為證券交易的主管機關，負責證券市場交易的監督及法律的執行，SEC 有五大部門，分別為 Corporation Finance、Trading and Markets、Investment Management、Enforcement 及 Economic and Risk Analysis 部門，其中 Trading and Markets 部門負責證券監理自律機構 (Self-Regulatory Organizations, SROs)，如證券交易所 (stock exchanges)、Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)、Municipal Securities

19 行政院金融監督管理委員會 2008 年度委託研究計劃，《研擬整合「金融消費者保護法」相關法令之可行性評估》，台北市：恆業法律事務所，2008 年 12 月，第 24 頁。

20 <http://www.sec.gov/about/whatwedo.shtml> 最後瀏覽日 2016 年 4 月 5 日

21 劉媛著：《金融消費者法律保護機制的比較研究》，北京市：法律出版社，2013 年 1 月第 1 版，第 271 頁；行政院金融監督管理委員會 2008 年度委託研究計劃，《研擬整合「金融消費者保護法」相關法令之可行性評估》，台北市：恆業法律事務所，2008 年 12 月，第 24-25 頁。

22 American Arbitration Association, <http://www.adr.org/> 最後瀏覽日 2016 年 4 月 5 日

Rulemaking Board (MSRB) 及所有證券公司及證券業的運作²³。然而實務上 SEC 將大部分證券業法規的制定跟監理的權力委託給 FINRA，原則上除了已受其他行業協會監督的證券業（如已經是 MSRB 會員）外，均應為 FINRA 的會員。

（二）法令依據

1938 年的 Maloney Act 修改 1934 年的證券交易法，授權成立證券業監理的自律機構，National Association of Securities Dealers, Inc. (NASD) 即是依此授權在 1939 年成立²⁴。NASD 是一個非營利性的會員公司，成立的目的是在透過同業間的合作，促進流程標準化及會員間的自律，並作為會員與政府間理機構的溝通平台。NASD 制定並執行各種自律規範以避免欺詐及市場操縱行為，促進公平交易並保護投資人，並提供證券交易糾紛調解及仲裁服務²⁵。2007 年 7 月在 SEC 的許可下，NASD 和紐約證券交易所 (The New York Stock Exchange, NYSE) 的監理部門 NYSE Regulation, INC. 合併，並更名為 Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)，成為證券業唯一的自律組織²⁶。

（三）組織架構

FINRA 是一個會員制的非營利組織，並沒有發行股份，會員除了在年會經由選舉選出具證券業背景的理事 (Governor) 和通過各種議案外，對於 FINRA 的運作並沒有太大控制力²⁷。FINRA 的最高權力單位為由會員選舉組成的理事會 (Board of Governors)，理事會由 16 到 25 位理事組成，且公眾理事 (Public Governor) 應多於證券同業的理事 (Industry Governor)，理事會負責訂定機構的政策，目前理事會的成員有 13 名不具有證券業背景的公眾理事、9 名來自證券業的同業理事（其中含小型證券公司選出 3 名、中型證券公司 1 名、大型證券公司 3 名）及 FINRA 的執行長 (Chief Executive Officer)，共計 23 名，每屆理事任期三年，可連任一次。理事會以過半數出席及過半數同意表決議案，但在計算出席數時，不具有證券背景的理事

23 <http://www.sec.gov/about/whatwedo.shtml#marketreg>。最後瀏覽日 2016 年 4 月 5 日

24 Jerry W. Markham, A Financial History of the United States 210(M.E. Sharpe, 2002)。

25 http://finra.complinet.com/en/display/display.html?rbid=2403&element_id=4589。最後瀏覽日 2016 年 4 月 5 日

26 <http://www.sec.gov/rules/sro/nasd/2007/34-56145.pdf>，SEC 第 34-56145 公告。

27 http://finra.complinet.com/en/display/display_viewall.html?rbid=2403&element_id=4682&record_id=6082，公司規則第 21 條。最後瀏覽日 2016 年 4 月 5 日

至少需占出席數的一半以上，FINRA 的日常營運則由理事會指派的 CEO 負責²⁸。

FINRA 依美國特拉華州公司法成立一家全資子公司 FINRA Dispute Resolution, Inc (簡 稱 FINRA DR)²⁹，2007 年 7 月 NASD 和 NYSE Regulation, Inc 合併的同時，仲裁及調解部門也一併合併為 FINRA DR，成為全美及全世界最大的證券爭議仲裁及調解機構，提供調解及仲裁服務，以解決投資者與證券公司間的金融爭議，其地點遍及 71 個城市³⁰（包含每州至少一個城市、波多黎各（Puerto Rico）的聖胡安（San Juan）及英國倫敦），FINRA 和 FINRA DR 的運作都受 SEC 的監理，傳統上因證券交易而引發的爭議，各法院均有管轄權，但是因為在 1987 年 Shearson/American Express v. McMahon 案中，最高法院確認買賣契約仲裁條款的效力而拒絕實體審查，強制仲裁條款後來成為證券交易契約的基本條款，故原則上大部份投資人與證券公司因證券交易所產生的爭議，都會採仲裁或調解方式而不以訴訟方式解決³¹。

（四）FINRA DR 的適用對象及經費來源

FINRA DR 作為 FINRA 的全資子公司，負責營運全美最大的非訟紛爭解決平台，提供美國本土證券爭議的仲裁及調解服務，其服務的對象包含投資人與證券公司的紛爭、會員證券公司間的糾紛及證券公司與員工的糾紛。此外，如果是 BATS Exchange, Inc.、Boston Stock Exchange、International Stock Exchange (ISE)、Municipal Securities Rule Making Board (MSRB)、NASDAQ 或 Philadelphia Stock Exchange (PHLX) …等機構的會員，雖非 FINRA 的會員，但其所涉及的證券交易糾紛也應依 FINRA DR 的調解或仲裁程序處理³²。因為 FINRA DR 是 FINRA 的全資子公司，其設立費用來自

28 http://finra.complinet.com/en/display/display_viewall.html?rbid=2403&element_id=4628&record_id=6028，公司規則第 7 條；<http://www.finra.org/about/finra-board-governors>。最後瀏覽日 2016 年 4 月 5 日

29 http://finra.complinet.com/en/display/display_viewall.html?rbid=2403&element_id=4839&record_id=6239，公司規則第 2 條、第 8 條。最後瀏覽日 2016 年 4 月 5 日

30 <http://www.finra.org/arbitration-and-mediation/dispute-resolution-regional-offices-and-hearing-locations>。最後瀏覽日 2016 年 4 月 5 日

31 行政院金融監督管理委員會 2008 年度委託研究計劃，《研擬整合「金融消費者保護法」相關法令之可行性評估》，台北市：恆業法律事務所，2008 年 12 月，第 27 頁。

32 http://finra.complinet.com/en/display/display_main.html?rbid=2403&element_id=4099，<http://www.finra.org/arbitration-and-mediation/other-exchanges-using-finras-forum>。最後瀏覽日 2016 年 4 月 5 日

FINRA，至於提供的調解和仲裁服務及應給付給調解人或仲裁人的費用及各種支出，均由申請調解或仲裁的雙方當事人支付，FINRA DR 也會依據調解或仲裁進行的程度，向當事人收取各種費用及規費，以應付日常運作需要，依據 FINRA 的財務報表所示，2014 年 FINRA DR 的收入為 3,750 萬美元³³。

（五）運作流程

FINRA DR 名冊目前有超過 6 千多位仲裁人³⁴，仲裁人中有具備證券專業背景及非具備證券專業的，這些仲裁人雖非 FINRA DR 編制內員工，但均經嚴格篩選。調解是一種自願性質的爭議處理機制，且調解非案件進入仲裁的必經程序，調解人會分析當事人的案件，並試圖找出雙方可以接受的解決方案，在雙方均同意調解方案的情形下達成和解，避免案件進入仲裁，調解的優點在於時效及費用相對較低，即便調解不成，案件進入仲裁時也可因爭點多以釐清而有助於加快仲裁速度並節省部分仲裁費用。根據 FINRA DR 的資料，2015 年約有 76% 的仲裁案件在進入仲裁程序前就已結案，結案方式包含雙方和解、調解、撤回及其他等³⁵。

仲裁則是具備拘束力的程序，參與仲裁就必須放棄法院訴訟的救濟途徑，在當事人將仲裁申請書遞交給 FINRA DR 後，仲裁程序即啟動，仲裁人在評估雙方的主張及證據後所作的仲裁判斷為最終且具拘束力的決定，法院只有在有限的情況下才會重新審核仲裁判斷決定，除了仲裁程序有欺詐、貪汙賄賂、其他不當行為或仲裁人本身的錯誤而導致不公正的情形，任何一方都不得再向法院提起訴訟。案件所需仲裁人的數量和程序係根據爭議金額而定：

1. 爭議金額在 5 萬美元以下，採簡易仲裁程序由一名仲裁人進行獨任審理；
2. 爭議金額介於 5 萬至 10 萬美元以下，則由一名仲裁人以普通程序進行審理，如雙方當事人書面同意則可由三名仲裁人審理；
3. 爭議金額大於 10 萬美元，或沒有明確請求金額，或非金錢賠償請求的爭議案件採用三名仲裁人審理，除非雙方當事人書面同意由一名仲裁人審

33 http://www.finra.org/sites/default/files/2014_YIR_AFR.pdf，第 21 頁。最後瀏覽日 2016 年 4 月 5 日

34 <http://www.finra.org/arbitration-and-mediation/dispute-resolution-statistics>。最後瀏覽日 2016 年 4 月 5 日

35 <http://www.finra.org/arbitration-and-mediation/dispute-resolution-statistics#howcasesclose>。最後瀏覽日 2016 年 4 月 5 日

理³⁶。FINRA DR 在收到仲裁申請後，會將仲裁通知送達對造當事人，雙方提出各自主張後則進入仲裁人選擇階段，接著進入預審程序並排定聽證日期，在聽證時雙方各自陳述事實及意見，進行證據交換，聽證結束後仲裁庭會依據雙方的主張及所提證據，依公平公正的原則作出仲裁判斷，並將仲裁決定送達雙方當事人³⁷。應給付之一方須在仲裁結果後 30 日內履行，且依照美國聯邦仲裁法，仲裁決定經法院核可後具有執行力，可聲請法院強制執行，FINRA DR 也會追蹤仲裁決定的履行狀況，申訴人亦可向 FINRA DR 投訴，如果應給付的一方拒絕履行，FINRA DR 可以將該會員停權甚至取消會員資格，直到履行為止。因此仲裁決定對於 FINRA DR 的會員有很強的拘束力，原則上不需要訴諸法院強制執行。

（六）機制評析

FINRA DR 是依行業自律組成的爭議處理平台，經由整合原有的仲裁機構，成為目前全美唯一的證券專業仲裁機構，可以讓資源集中有效利用，且可避免機構間的不當競爭。此紛爭解決機制融合了專業調解與仲裁程序，且兩程序間可以讓當事人決定靈活轉換，能達到提高效率及降低成本的效果。然而由於金融消費者的專業知識與財力遠遠不如證券公司，因此在交易契約中載明強制仲裁條款，是否能真正實質保障消費者恐有疑義，這也將會是這個機制能否成功運作，達到保障消費者權益目的的最大挑戰。

三、期貨業務爭議相關處理機制

美國國會在 1974 年 10 月通過商品期貨交易委員會法（Commodity Futures Trading Commission Act），並設獨立的商品期貨委員會（Commodity Futures Trading Commission, CFTC）作為期貨交易的主管機關，主司期貨交易的監理，另外並授權成立國家期貨協會（National Futures Association, NFA）作為期貨業的自律組織。之後期貨交易的標的也由傳統的商品期貨擴展到貨幣、證券、指數等金融期貨³⁸。

（一）商品期貨交易委員會（CFTC）賠償計畫

有關期貨客戶與期貨商產生的爭議，美國的商品期貨法授權 CFTC 制定賠償計畫（Reparations Program）來處理，然而這一賠償計畫不具強制性，

36 http://finra.complinet.com/en/display/display_main.html?rbid=2403&element_id=4139。最後瀏覽日 2016 年 4 月 5 日

37 劉媛著：《金融消費者法律保護機制的比較研究》，北京市：法律出版社，2013 年 1 月第 1 版，第 284 頁；行政院金融監督管理委員會 2008 年度委託研究計畫，《研擬整合「金融消費者保護法」相關法令之可行性評估》，台北市：恆業法律事務所，2008 年 12 月，第 29 頁。

38 http://www.cftc.gov/About/HistoryoftheCFTC/history_1970s 最後瀏覽日 2016 年 4 月 6 日

爭議雙方仍可選擇其他爭議處理機制或訴訟解決。從事期貨交易的客戶如果認為期貨商違反法規而造成損害時，可以向 CFTC 申訴並要求期貨商負賠償責任，但若期貨客戶已提出仲裁或已向法院起訴，則 CFTC 將不受理申訴³⁹。

CFTC 處理申訴可分成自願 (Voluntary Proceeding)、簡易 (Summary Proceeding) 及正式 (Formal Proceeding) 等三個程序，申請人須負擔申請費及程序進行中的各項費用，自願程序沒有爭議金額的限制，惟必須雙方當事人都同意並由申請人負擔 50 美元的申請費，CFTC 會指派一名裁判員 (Judgment Officer) 審理此申訴案，雙方各自提出對自己有利的證據，此程序裁判員不進行聽證，裁判員會在審查案件後裁示期貨商是否有違反法規及違反法規時的賠償金額，惟賠償金額以不超過損害額為限。此程序一經裁判雙方均不得上訴⁴⁰。在有一方不同意採取自願程序且申訴金額在 3 萬美元以下時，案件會以簡易程序進行，申請費用為 125 美元，與自願程序相同的是 CFTC 會指派一名裁判員審理，除了雙方提出證據程序與自願程序相同外，此程序會進行言詞聽證後作出裁示，如對裁判員所作的裁示不服者可先向 CFTC 上訴，再不服時則可上訴至美國上訴法院 (US Court of Appeal)⁴¹。當申訴之任一方不同意採自願程序且申訴金額超過 3 萬美元時，申訴案件會以正式程序進行審理，正式程序的申請費用為 250 美元，正式程序由裁判員或行政法官 (Administrative Law Judge) 負責處理，雙方的主張、證據的提出及舉證責任等與自願程序同，裁判員或行政法官不會主動調查案件，但一般都會進行當場的言詞聽證，案件審查後會有附事實認定及理由的裁示。與簡易程序同，如對裁示不服可以向 CFTC 及上訴法院上訴⁴²。向 CFTC 上訴的費用為 50 美元。再裁示結果發出後，除非一方不服上訴 (簡易程序無上訴程序)，負擔賠款義務的一方需在 45 天內進行賠款，CFTC 的申訴裁示可以向法院請求強制執行⁴³。

39 Commodity Exchange Act, 7 U.S.C. § 18 (2007).

40 <http://www.cftc.gov/ConsumerProtection/ReparationsProgram/index.htm#voluntary> 最後瀏覽日 2016 年 4 月 6 日

41 <http://www.cftc.gov/ConsumerProtection/ReparationsProgram/index.htm#summary> 最後瀏覽日 2016 年 4 月 6 日

42 <http://www.cftc.gov/ConsumerProtection/ReparationsProgram/index.htm#formal> 最後瀏覽日 2016 年 4 月 6 日

43 <http://www.cftc.gov/ConsumerProtection/ReparationsProgram/index.htm#formal> 最後瀏覽日 2016 年 4 月 6 日

(二) 國家期貨協會 (NFA) 的調解及仲裁機制

除了 CFTC 所提供的申訴制度外，期貨客戶與期貨商之間的期貨交易爭議，也可以透過 NFA 所提供的調解及仲裁機制向期貨商請求賠償。NFA 從 1983 年即開始提供期貨客戶與期貨商爭議的仲裁服務⁴⁴，任何期貨客戶對期貨商及其員工、關係人提起的仲裁，或是契約預先約定的仲裁，都是 NFA 可仲裁的範圍，此外，在當事人及 NFA 同意的前提下，因商品期貨交易所產生的爭議，NFA 也可受理⁴⁵。

申請使用 NFA 仲裁機制的當事人需先繳納申請費、聽證費及程序進行中的費用，申請費的金額依仲裁金額分級計算，介於 50 美元到 1,550 美元。聽證費則介於 125 美元至 5,100 美元之間，但如果聽證期間超過 4 天，則聽證費會加倍計算⁴⁶。NFA 收到仲裁申請後，會立即通知另一方當事人，另一方在收到通知後有 20 至 45 天的答辯時間，雙方的主張都提出後進入預審及證據交換⁴⁷。當申請仲裁的金額低於 2 萬 5 千美元時，除非當事人願意繳納聽證費，否則將適用簡易程序而以書面審理，仲裁金額超過 2 萬 5 千美元的案件，預審結束後就進入聽證程序⁴⁸。仲裁員會在審核雙方的主張、提供的證據及聽證結果後作出仲裁決定，仲裁決定只會記載仲裁事項及結果，但不記載判斷理由，該仲裁決定為具拘束力的最終結果，當事人必要時得請求法院強制執行，負有履行仲裁義務的一方應於收到仲裁決定後 30 日內履行義務⁴⁹。

除了仲裁服務以外，NFA 也提供自願性的調解服務，任何 NFA 可以仲裁的項目，在雙方都同意下就可以向 NFA 申請調解，擔任調解人的均為受過 NFA 訓練且有調解實務經驗的內部律師，調解人會試圖在雙方的訴求下，擬定雙方均可接受的和解方案，在雙方同意並簽屬協議後達成和解，和解協

44 <http://www.nfa.futures.org/NFA-about-nfa/who-we-are/dispute-resolution.HTML> 最後瀏覽日 2016 年 4 月 6 日

45 <https://www.nfa.futures.org/nfamanual/NFAManual.aspx?RuleID=SECTION%202&Section=5> 最後瀏覽日 2016 年 4 月 6 日

46 <https://www.nfa.futures.org/nfamanual/NFAManual.aspx?RuleID=SECTION%2011&Section=5> 最後瀏覽日 2016 年 4 月 6 日

47 <https://www.nfa.futures.org/nfamanual/NFAManual.aspx?RuleID=SECTION%206&Section=5> 最後瀏覽日 2016 年 4 月 6 日

48 <https://www.nfa.futures.org/nfamanual/NFAManual.aspx?RuleID=SECTION%209&Section=5> 最後瀏覽日 2016 年 4 月 6 日

49 <https://www.nfa.futures.org/nfamanual/NFAManual.aspx?RuleID=SECTION%2010&Section=5> 最後瀏覽日 2016 年 4 月 6 日

議和仲裁決定一樣可以向法院聲請強制執行，調解程序是不公開秘密的，任何在調解過程中所陳述的言論，不得當作調解不成後仲裁或訴訟的證據，調解人也不可以在仲裁或訴訟程序擔任證人。

（三）其他處理機制

除了 CFTC 及 NFA 的爭議處理機制外，期貨客戶在與期貨商產生爭議時，也可向其他仲裁或調解平台如美國仲裁協會申請仲裁或調解，亦可直接向管轄法院起訴請求賠償⁵⁰。

伍、結語

2008 金融海嘯以來金融消費爭議紛爭加劇，加以全球化推波助瀾，資金流動更顯頻繁，爭議甚多就有其解決必要性，如以經過法院程序，緩不濟急。為此，美國在證券期貨爭議方面建立了訴訟外解決紛爭機制之機構以協助解決相關問題。

我國為因應過去金融服務業所提供之金融商品及服務所衍生之爭議案件日益增加，若依現行司法審判制度審理此等爭議，往往曠日費時，難符社會期待，且金融消費者與金融服務業在財力、資訊及專業面實質不對等，實有提供金融消費者一更專業有效處理相關爭議機制之必要。另在金融消費者保護專法立法之前，解決金融消費爭議之機構及其程序散見各法規，除依《證券投資人及期貨交易人保護法》就有價證券及期貨交易所生的民事爭議與投資人之保護予以明確規範外，餘如銀行或保險所生之爭議，常須由主管機關以權宜方式劃歸委由相關機構處理，此種作法並非長久之計⁵¹，而有必要制定專法和專門處理金融消費爭議之機構，故於 2011 年 6 月制定《金融消費者保護法》（以下簡稱《金保法》），並依《金保法》的規定設立「財團法人金融消費評議中心（Financial Ombudsman Institution）」，來處理廣泛金融消費的爭議問題，輔以《證券投資人及期貨交易人保護法》及依該法所成立的「財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心」（The Securities and Futures Investors Protection Center），完善了我國金融消費者保護制度。

50 Commodity Exchange Act, 7 U.S.C. § 18 (2007).

51 本法金管會報告版草案所附「金融消費者保護法法案衝擊影響評估」壹之二【政策思維】。

～價購股東會委託書是違法行為～

以現金或其他利益價購股東會委託書，屬於違法行為！如發現違法取得及使用委託書，可檢附具體事證向集保結算所檢舉，經查證屬實者，最高給予檢舉獎金五萬元，檢舉電話：(02) 2547-3733。