

行政院金融監督管理委員會銀行局 100 年度委託研究計畫

計畫名稱：銀行通路銷售金融商品監理制度之比較研究
期末報告

委託單位：行政院金融監督管理委員會銀行局

* 本報告內容係研究單位之觀點，不代表委託單位之意見 *

研究單位：恆業法律事務所團隊

計畫主持人：林繼恆博士

首席協同主持人：陳春山博士

協同主持人：胡博硯博士

研究人員：王盈瑾博士

劉默容律師

徐漢堂律師

魏仰宏律師

李鎧如顧問

楊宗翰律師

日期：民國 100 年 12 月 27 日

銀行通路銷售金融商品監理制度之比較研究

目 錄

第一章 前言－兼論研究方法與研究範圍	8
第二章 美國、英國、德國及香港以銀行通路銷售金融商品之現況及監理規範	10
第一節 美國	10
一、銀行通路銷售金融商品之範圍與性質、方式及跨業經(兼)營之法規依據.....	11
二、銀行與金融商品提供(發行)者之合作關係及責任劃分.....	13
三、銀行之從業人員銷售金融商品應符合之資格條件與測驗.....	19
四、銀行就金融商品上架審查、客戶適合度、說明義務及資訊揭露等程序或作法.....	21
五、主管機關對於銀行通路銷售金融商品之監理規範及權責劃分.....	22
六、銀行受理投資金融商品與金融消費者之權利義務關係.....	22
第二節 英國	24
一、銀行通路銷售金融商品之範圍與性質、方式及跨業經(兼)營之法規依據.....	24
二、英國金融服務與市場法對銀行通路銷售金融商品之主要規範.....	29
三、銀行與金融商品提供(發行)者之合作關係及責任劃分.....	31
五、銀行就金融商品上架審查、客戶適合度、說明義務及資訊揭露等程序或作法.....	37
六、主管機關對於銀行通路銷售金融商品之監理規範及權責劃分.....	43
七、銀行受理投資金融商品與金融消費者之權利義務關係.....	43
第三節 德國	48
一、銀行通路銷售金融商品之範圍與性質、方式及跨業經(兼)營之法規依據.....	48
二、銀行與金融商品提供(發行)者之合作關係及責任劃分.....	55
三、銀行之從業人員銷售金融商品應符合之資格條件與測驗.....	58
四、銀行就金融商品上架審查、客戶適合度、說明義務及資訊揭露之規定.....	59
五、主管機關對於銀行通路銷售金融商品規範及權責劃分.....	61
六、金融消費糾紛的解決管道.....	68
第四節 香港	68
一、銀行通路銷售金融商品之範圍與性質、方式及跨業經(兼)營之法規依據.....	69
二、銀行與金融商品提供(發行)者之合作關係及責任劃分.....	70
三、銀行之從業人員銷售金融商品應符合之資格條件與測驗.....	71
四、銀行就金融商品上架審查、客戶適合度、說明義務及資訊揭露等程序或作法.....	73
五、主管機關對於銀行通路銷售金融商品之監理規範及權責劃分.....	77
六、銀行受理投資金融商品與金融消費者之權利義務關係.....	80
第五節 前述國家之改革	81
一、美國.....	81
二、英國.....	85
三、德國.....	90
四、香港.....	94
五、小結.....	96
第三章 我國銀行通路銷售金融商品之監理規範及與前述國家制度之比較	97
第一節 銀行通路銷售金融商品之範圍與性質、方式及跨業經(兼)營之法規依據	97

一 信託架構.....	97
二 保險商品.....	102
三 實務發展.....	103
四 與前述國家制度之比較.....	106
第二節 銀行與金融商品提供(發行)者之合作關係及責任劃分.....	106
一 我國銀行與金融商品提供(發行)者之合作關係及責任劃分.....	106
二 與前述國家制度之比較.....	109
第三節 銀行之從業人員銷售金融商品應符合之資格條件與測驗.....	110
一 我國銀行之從業人員銷售金融商品應符合之資格條件與測驗.....	110
二 與前述國家制度之比較.....	112
第四節 銀行就瞭解客戶及適合度、說明義務及資訊揭露等程序或作法.....	112
一 我國銀行就金融商品客戶適合度、說明義務及資訊揭露等程序或作法.....	112
二 與前述國家制度之比較.....	120
第五節 主管機關對於銀行通路銷售金融商品之監理規範及權責劃分.....	120
一 我國主管機關對於銀行通路銷售金融商品之監理規範及權責劃分.....	120
二 與前述國家制度之比較.....	121
第六節 金融海嘯後銀行受理投資金融商品與金融消費者之權利義務關係.....	122
一 我國銀行受理投資金融商品與金融消費者之權利義務關係.....	122
二 與前述國家制度之比較.....	123
第四章 我國銀行通路銷售金融商品監理制度之檢討及具體政策建議方案.....	126
第一節 現行制度之檢討.....	126
一、關於銀行以信託方式受託投資金融商品.....	126
二、關於銀行以合作推廣/共同行銷方式由其具招攬資格之從業人員銷售保險商品.....	128
第二節 銀行通路辦理銷售金融商品之法制調整建議.....	129
一、與各國監理制度相較，我國監理規範密度尚稱周全，惟仍存有因時制宜之調整空間.....	129
二、跨業經營重點應在於審慎監理，其模式之選擇尚可容有彈性.....	130
三、金融法規管理層次，以金融消費者保護法為上層管理原則，各業管法規依該原則為實質作業管理規範.....	132
四、其他政策建議.....	134
第三節 銀行通路銷售金融商品應注意防範之潛在經營風險.....	135
一、經歷連動債投資爭議事件後，銀行業應更審慎辦理商品上架審查、客戶適合度確認及資訊揭露作業.....	135
二、金融消費者保護法義務之明確化，可透過公會力量形成標準作業範例.....	136
三、加強銷售過程錄音.....	136
第四節 應再強化金融消費者保護之相關措施.....	137
一、加強教育金融消費者.....	137
二、處理金融消費爭議案件之機構應具獨立性.....	138
第五節 其他議題.....	139
附錄一 銀行公會座談會會議紀錄.....	141
附錄二 信託公會座談會會議紀錄.....	153
附錄三 期中報告修正對照表.....	163

附錄四 期末報告修正對照表.....	165
附錄五 英國密訪買賣實務報告摘譯.....	171
附錄六 金融消費爭議處理流程圖.....	179

摘要

銀行通路銷售金融商品時，就本報告關切之投資型金融商品及保險商品而言，前者主要投資架構為，民眾與銀行成立特定金錢信託關係、再由銀行出名投資，故應受信託法制等規範，而為我國基於歷史因素發展出之特有作法。後者若委託銷售機構或發行人屬同一金控公司之子公司，依金融控股公司法第四十三條以共同行銷方式辦理，否則多係以合作推廣方式辦理。而此等投資型金融商品與保險商品之相關法令及自律規範於 1. 產品上架審查， 2. 公司或機構登記， 3. 適格人員， 4. 認識客戶， 5. 客戶適合度， 6. 資訊揭露及說明義務， 7. 忠實及善良管理人義務， 8. 內部控制及稽核等方面，均設有相當之規定，監理密度甚高，但仍有針對商品特性之規定。就此，本團隊已舉行二場座談會實地訪談，廣泛聽取業者意見。

經與英國、美國、德國及香港相關法制比較後，本團隊認為，我國就銀行通路銷售金融商品之監理規範，並未遜色於前述國家，故現行管制密度實已足夠，惟應兼顧彈性調整空間。金融商品應有重要事項之簡單化說明，以使民眾實際上確能理解商品並自主決定是否投資。適合度義務之遵行應嚴謹，或得由相關公會形成自律標準。另業者有無盡遵法義務，可參考採取外國作法加強查核。此外，因前述國家/地區並無以前述信託架構銷售金融商品者，長期而言，應考慮調整前述信託架構，並教育民眾。前述國家於金融海嘯後之改革目標之一在強化保護金融消費者，我國金融消費者保護法之制定及施行，實與之相符。

至於個人資料利用之部分，受託投資/銷售機構仍應配合個人資料保護法之規定，取得客戶之具體書面同意。整體而言，法制面仍應回歸業者自律及審慎監理。其餘建議則請參見本報告第四章。

ABSTRACT

This study concerns the sale of financial products, including those of an investment nature and insurance products, by banks. For a long time, a distinctive historical background in Taiwan has bred a special arrangement under which consumers execute a specified money trust relationship with a bank based on which the bank would purchase investment products on the consumers' behalf. Accordingly, such arrangement is subject the relevant trust regulations. On the other hand, when the issuer of the insurance products and the selling institution are the subsidiaries of a same financial holding company, typically there is either a common sales arrangement pursuant to Article 43 of the Financial Holding Company Act, or a marketing cooperation scheme executed between the two entities. There have been intensive regulations governing 1. the pre-marketing review of products; 2. company or institution registration; 3. qualified salespersons; 4. know your customer; 5. suitability for customer; 6. disclosure of information and duty to explain; 7. duty of loyalty and care of good administrator; and 8. internal control and auditing, in addition to those specifically targeting the product natures, such as structured products or funds. To learn more on these issues, this team held two conferences to gather inputs from representatives of the banking industry.

The study concludes, after making references with the relevant laws and regulations adopted by the U.K., U.S., Germany, and Hong Kong, that the laws and regulations governing the sale of financial products by banks in Taiwan are quite comparable to those of the advanced countries, and that we have had a proper level of regulatory supervision. To balance the current legal scheme, some flexibility may be considered with regard to the simplification of material disclosure to ensure the actual understanding of the products by consumers and accordingly consumers may complete discretion in whether to invest. In addition, the compliance of suitability obligation should be strictly enforced, or the industry association may adopt a set of self-regulatory standards. Foreign authorities may be the reference to the improvement of compliance inspection. Besides, for the long term, as the sale of financial products under trust arrangements is unique to Taiwan, some adjustments may be made to the current situation and consumers should be educated. Finally, the adoption of the Financial Consumer Protection Act in Taiwan corresponds well to the post-financial crisis reformatory efforts of the advanced countries to enhance consumer protection.

With regard to the protection of personal data, according to Personal Data Protection Law, the selling institution has to obtain the specific written consent of customers of the

institution.

To sum up, the focus should be placed on the self-discipline of banks and prudent regulatory oversight. Other suggestions and recommendations are noted in Chapter 4 of this study.

提要

本研究計畫**研究緣起**係為透過資料蒐集分析及實地訪談，瞭解各主要先進國家或地區如英國、美國、德國及香港透過銀行通路銷售金融商品之情況及主管機關監理作為，及強化保護金融消費者之措施，並檢討我國銀行通路銷售金融商品之問題，考量前述國家或地區情形與我國國情及市場發展情形，就我國銀行通路銷售金融商品提出具體政策建議方案。

本團隊之**研究方法及過程**為，進行歷史分析、文獻分析、比較法研究，並分別於銀行公會與信託公會舉行二場座談會，會前會後並收集業者意見，向外國主管機關及業者分別以實地探訪、電詢及函詢方式，收集我國及外國法制、實務作法與意見，最後進行綜合歸納。

本報告內容分為四章及六附錄。**第一章**為前言。**第二章**分析比較英國、美國、德國及香港等主要先進國家或地區之主要銀行機構以銀行通路銷售金融商品之現況及監理規範及作為，每一國家或地區至少區分為六節，而廣及：1. 銀行通路銷售金融商品之範圍與性質、方式及跨業經(兼)營之法規依據、2. 銀行與金融商品提供(發行)者之合作關係及責任劃分、3. 銀行之從業人員銷售金融商品應符合之資格條件與測驗、4. 銀行就金融商品上架審查、客戶適合度、說明義務及資訊揭露等程序或作法、5. 各國主管機關對於銀行通路銷售金融商品之監理規範比較及權責劃分、及6. 各國近期針對銀行銷售金融商品所涉金融消費者保護議題採行之相關措施，並包括各國銀行運用信託制度之情形，與是否有以信託方式受託投資金融商品，以及銀行受理投資金融商品與金融消費者之權利義務關係。**第三章**則按照前述六節之架構，一一說明我國研究我國銀行通路銷售金融商品之市場發展現況、與商品提供(發行)者之合作模式、業務辦理依據及現行法規規範，研議並檢討現行我國銀行通路銷售金融商品之二種模式(信託架構及保險商品以合作推廣/共同行銷方式)所涉之相關問題，並與前述國家之作法進行比

較。第四章則綜合歸納前述研究及發現，參考各國對銀行通路銷售金融商品之監理規範及措施，並考量我國國情及市場發展情形、二場座談會結果及外國主管機關等之意見，先就信託架構及保險商品兩部分進行檢討，再分就我國銀行通路辦理銷售金融商品之法制調整、銀行通路銷售金融商品應注意防範之潛在經營風險、強化金融消費者保護之相關措施等面向，提出具體政策建議方案。附錄一及二為二場座談會記錄，附錄三及四為對審查意見之回應與調整，附錄五為英國密訪買賣報告之摘譯，附錄六為我國金融消費爭議處理機制之流程圖。綜上可知，本報告均已符合本研究計劃需求說明書所載之工作項目及內容。

本報告之重要發現為：1. 我國銀行通路銷售金融商品之監理制度與國外相比，尚無遜色。2. 投資人以特定金錢信託委託銀行投資金融商品，為我國特色且為投資架構主流。3. 保險經紀及保險代理人透過銀行通路銷售保險商品，已成為保險商品銷售主要管道。4. 英國、美國、德國及香港相關改革均係以強化保護金融消費者為主，故我國制定並施行金融消費者保護法實屬正確方向。

本報告主要建議意見與作法及理由，摘要如下表：

主要建議意見	作法及理由
跨業經營重點在於審慎監理，模式選擇容有彈性。	跨業經營屬趨勢，主管機關應為審慎監理，目前銀行通路採信託架構或合作推廣/共同行銷之方法受託投資或銷售金融商品之作法，尚屬妥適。細節之管制則得視情形彈性放寬。未來於適當時機可考慮檢討信託業之定位以及其作為金融商品銷售機構之利弊，並完備委任關係下之人員及業務相關管理規範後，鼓勵銀行以單純委託方式提供金融商品之服務，亦使信託制度之利用可更多元化。

<p>以金融消費者保護法為上層管理原則，各業管法規則為實質作業管理規範。</p>	<p>規範予以整合簡化，並對各業各金融商品之特性予以規管，以求兼顧。</p>
<p>金融商品重要事項揭露簡單化。</p>	<p>使金融消費者確能瞭解金融商品之內容，俾作成正確之投資決策，以使其自我負責。</p>
<p>加強存款業務與投資業務之區隔。</p>	<p>為利金融消費者辨識風險，得參考美國及香港等作法，加強銀行對客戶存款業務與投資理財業務之區隔。</p>
<p>加強金融機構實地訪查作業。</p>	<p>為確保業者遵循法規，得參考英國及香港等作法，加強對金融機構之實地訪查。</p>
<p>業者宜更自律審慎辦理商品上架審查及適合度、揭露等作業，至於義務內容明確化部份，得由公會形成標準作業範例。</p>	<p>業者自律為金融業重要精神，若對具體事項認有法規義務不夠明確之風險，得由公會形成標準作業範例。</p>
<p>加強銷售過程錄音。</p>	<p>銷售過程錄音，以其客觀性，得保護金融消費者，也可保護銷售人員及業者。</p>
<p>加強對金融消費者之教育宣導。</p>	<p>參考英國、美國及香港等作法，使金融消費者更了解金融市場及商品，以貫徹投資自負盈虧原則。</p>
<p>處理金融消費爭議案件之機構及程序應具獨立性。</p>	<p>參考英國 FOS 等作法，讓金融消費爭議之處理之機構及程序具獨立性，以取得民眾信賴，並減少訟源，維護監理機構之中立性。</p>

本報告之**關鍵詞**：銀行通路、特定金錢信託、境外結構型商品、境外基金、保險商品、合作推廣、共同行銷、監理、風險、金融消費者保護、適合度、說明義務

第一章 前言－兼論研究方法與研究範圍

隨著近三十年來資訊科技之精進，財務工程透過資訊科技之運用，遂有金融創新，而有各種新型態金融商品之推出；且同一種金融商品運用或連結之元素亦日趨複雜並跨越國界，使得金融商品或服務具有全球連動之特質。加以銀行、證券、保險等金融商品或服務之區隔日益模糊，使個別金融機構可能必須負擔非原業務所應伴隨之風險。監理架構因應此等趨勢而妥為規劃，實屬重要課題¹。

另一方面，金融消費者在享受更為多元的金融服務或商品後，對於新金融商品的需求也日漸提高，又因此督促業者必須研發更為滿足其需求的新金融商品。各種因素相互循環互為強化的結果，使得金融商品不斷革新。為滿足金融消費者多元的理財需求，金融業者亦無法自限於提供單一業務的金融服務。也由於新型金融商品的推陳出新，使金融業者必須透過跨業經營之方式進行業務整合，以提供消費者一次滿足（one-stop shopping）之需求。

此一金融商品銷售通路與商品種類創新的結果，突顯出銀行業、證券業、保險業及信託業各業業務滲入他業之趨勢。具體而言，銀行逐漸成為銷售金融與投資商品之主要通路，即為一重要趨勢。

其次，投資型金融商品亦包括各種基金等。目前其投資架構之現況，與境外結型商品相同，主要係採信託方式²。則以信託關係作為主要投資架構之現況，是否仍有改進之處？另外，銀行通路透過合作推廣/共同行銷方式，由保險經紀人或保險代理人(下稱「保經保代」)提供保險商品，是否仍有值得檢討之處？部分金融商品是否有適用證券管理法規之空間？尤其目前關於銀行通路銷售金融商品，其監理規範散見於各相關主管機關之法令規章或自律規範，是否有必要予以整合？仍值省思。我國已公布金融消費

¹ 許振明，金融機構跨業經營，載於新世紀智庫論壇第 14 期，第 79-80 頁(2001 年)。

² 中華民國信託業商業同業公會，信託數位園地－業務簡介－特定金錢信託業務，

<http://www.trust.org.tw/content/index.asp?pno=44&mu=6>。

者保護法草案並通過立法³，可否運用？亦值探討。

再者，因金融海嘯之衝擊，外國金融監理機關與重要金融監理國際組織發現，現行金融監理制度確有諸多待改進事項，並紛紛進行或已完成相關規範與監理之改革或提出建議⁴。外國此等改革，就我國銀行通路銷售金融商品予民眾及其監理制度之部分，亦有頗多著墨之處，自當納入參考。

簡言之，本計畫主要目的係在，透過比較我國與主要先進國家/地區有關銀行通路銷售金融商品之現況與監理制度，檢討現行相關問題，以提出具體政策建議方案，達到強化保護金融消費者等目標。

在研究方法方面，本團隊採取歷史分析、文獻分析、比較法研究、及座談會等方式之訪談，最後進行綜合歸納，期能透過此五種方法，達到前述目的。至於本計畫之研究範圍，基於語言、時間及預算等限制，將限於本團隊所能取得之文件資訊及能運用之資源，故除舉行二場座談會及以電詢、函詢外國主管機關或業者以外，本團隊未舉行國外考察或國際研討會。

³ 金融消費者保護法已於 100 年 6 月 3 日經立法院第 7 屆第 7 會期第 16 次會議通過三讀，100 年 6 月 29 日經總統公布，並經行政院定自 100 年 12 月 31 日施行。

⁴ 為應對金融海嘯及其影響，目前各重要國際組織及主要國家擬將總體審慎監理(macro-prudential)措施引入金融監理制度，如金融監理委員會(FSB)、國際清算銀行(BIS)、巴塞爾銀行監理委員會(BCBS)、國際證券管理機構組織(IOSCO)、國際貨幣基金(IMF)、國際保險監理官協會(IAIS)所採取之金融監理架構之改革，以及美國成立之金融穩定監督委員會(FSOC)、英國成立之金融穩定委員會(FSC)、歐盟之系統風險理事會(ESRB)，亦陸續提出徹底之改革建議。相關介紹可參見金管會副主任委員吳當傑，金融海嘯後國際金融情勢與我國金融市場因應之道 (2009 年 12 月)，及中央銀行金融業務檢查處潘雅慧，系統風險、總體審慎監理與 Basel III (2010 年 8 月 24 日)。本團隊認為較為重要者為 FSB 之改革，因其成員包括 G20 國家等重要經濟體及諸多重要跨國金融組織。FSB 已於 2011 年 2 月公布總體審慎監理之政策工具與架構 (Macroprudential policy tools and frameworks- Update to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors)，該架構之最新執行進度可見於其 2011 年 10 月 27 日之 Macroprudential Policy Tools and Frameworks-Progress Report to G20。FSB 網站內資料甚豐，且綱舉目張，將金融海嘯以來對金融危機之成因劃分十三類，並分別提出應對方法，俱見 <http://www.financialstabilityboard.org/index.htm>。惟因此議題牽涉極為深廣，且非本團隊應研究範圍，爰不在此說明。

第二章 美國、英國、德國及香港以銀行通路銷售金融商品之現況及監理規範

以下分就美國、英國、德國及香港以銀行通路銷售金融商品之現況及監理規範分節說明，並於末節整理前述國家或地區之相關改革措施。

第一節 美國

美國屬聯邦制國家，早期銀行可選擇於聯邦政府或州政府註冊⁵。於1999年11月實施金融服務業現代化法案(Financial Services Modernization Act of 1999, Gramm-Leach-Bliley Act, GLBA)，允許銀行、證券與保險公司於金融控股公司下結盟，廢除了自1933年銀行法(The Banking Act of 1933, Glass-Steagall Act)實施以來之儲蓄銀行與投資銀行等金融機構間之嚴格界限，並建構功能性監理之架構，即銀行相關業務由聯邦準備理事會(FED，下稱「聯準會」)、聯邦存款保險公司(FDIC)及財政部金融局(Office of the Comptroller of the Currency, OCC)負責監理，證券與衍生性金融商品原則上由聯邦之證券交易委員會(SEC)負責監理，期貨商品原則上由商品期貨交易委員會(CFTC)監理，保險業原則上由各州負責監理，而未採取金融監理一元化之作法⁶。舉例如下：

- 銀行控股公司(bank holding companies)係由聯準會監管；
- 聯邦銀行(national banks)由財政部金融局監管；
- 聯邦儲貸機構(national thrift savings association)由財政部金融局監管；

⁵ 林重吉，從國內外金融監理制度論金融監理，東華大學碩士論文，頁15-16(1992)。

⁶ 較為詳細之聯邦政府金融監理分工，請參見中央存款保險公司，美國、加拿大、英國、日本、韓國等五國金融監理分工彙整，圖一(民國94年10月)。亦請參見周行一、徐政義，國際新金融商品發展與監理之挑戰，櫃檯買賣中心電子報第151期(2010)。

- 州註冊銀行(state chartered banks)，除受州之銀行監理單位監管外，屬聯準會之會員者，受聯準會規管，否則由 FDIC 監管；
- 外國銀行在美分行由聯準會與州銀行廳監管；
- 投資銀行由證管會監管(惟屬 “systematically important financial institutions”即系統性重要金融機構者，由聯準會監管)；
- 保險公司由州保險監理機關監管之。

一、銀行通路銷售金融商品之範圍與性質、方式及跨業經(兼)營之法規依據

根據美國 1933 年有價證券法(Securities Act of 1933, 下稱 1933 年法),「有價證券」(Security)之定義比我國證券交易法第六條所涵蓋者要來的廣泛許多。1933 年法所管轄之有價證券，除了相當於我國法之政府債券、公司股票、公司債券以外，並不限於公司所發行得以表彰一定價值之文書，而尚包含共享利益之契約(participation in profit-sharing agreement)、投資契約(investment contract)、表決權信託(voting trust certificate)、期權(put、call、straddle、option)、有價證券之指數(index of securities)、外幣期權等。⁷藉此，本研究案所關切之結構型商品⁸、境外基金及投資型保單等，因為具備有價證券之特性，故會落入 1933 年法中「有價證券」之定義。進而，銀行行銷、

⁷ 15 U.S.C. §77b(a)(1).

⁸ 結構型商品曾於 2005 年以前由美國證管會經由 Rule 434, Regulation C 定義為有價證券(“Securities whose cash flow characteristics depend upon one or more indices or that have embedded forwards or options or securities where an investor’s return and the issuer’s payment obligations are contingent on, or highly sensitive to, changes in the value of underlying assets, indices, interest rates, or cash flows.”)。嗣後該規定於 2005 年 12 月被廢除。

銷售這些金融商品時，依照其行銷或銷售之方式，以及不同之金融商品分別所具備之特性(例如，金融商品之出處來源)，均須適用美國法對於「承銷商」(underwriter)、「自營商」(dealer)、「經銷商」(broker)，甚至「發行人」(issuer)或「投資顧問」(investment advisers)之相關規範，而受到美國證券法令對於以上證券交易相關當事人之規範，包括 1933 年法、證券交易法 (Securities and Exchange Act of 1934，下稱 1934 年法)、投資公司法 (Investment Company Act of 1940，下稱 The Advisers Act)以及投資顧問法 (Investment Advisers Act of 1940)等。

在金融商品被視為有價證券之規範體系中，第一個需要解答的問題即為該金融商品是否負有向美國證券主管機關註冊之義務，如無，那麼是因為哪一類例外規定，始豁免註冊。第二，該金融商品所連結之標的性質，將關係到該金融商品直接或間接地應受哪種規範之管轄。第三，連結標的本身帶有揭露義務之金融商品，其發行人是否亦負有類似義務。第四，該金融商品之銷售對象，究係機構型投資人或是一般投資大眾，此種不同將對金融商品交易相關當事人之義務產生影響。第五，牽涉自營商與經銷商之規範時，除了美國證券主管機關有管轄權外，另有產業自律團體之內規必須遵守⁹。最後，如果該金融商品在證券交易所上市，尚有上市規定需要考量。

依美國消費者保護有關保險銷售之規定，存款業務與保險業務之場地應有區隔且適當標示，以加州保險法為例，其並要求銷售人員應於名片、書面報價單與廣告上揭露執照號碼，但未要求其具有何種銷售資格。

依本團隊成員實地至北美商業銀行之體驗，美國商業銀行僅從事傳統之銀行業務，本身並不銷售基金、結構型商品或保險。當本團隊成員要求銀行接待人員購買基金時，其明確告知，該銀行並無銷售，隨後引導本團

⁹ Anna Pinedo, Legal and Regulatory Developments Relating to Structured Products, The Review of Securities & Commodities Regulation – An Analysis of Current Laws and Regulations Affecting the Securities and Futures Industries, P111.

隊成員到已經註冊而可銷售該類商品之銷售人員處。該銷售人員表示，其代表同一集團旗下之證券經紀公司，受 SEC 規管，可以提供投資顧問諮詢及商品。可見，美國之銀行本身並無法銷售基金、結構型商品或保險，但得提供場地及基本之行政協助予證券經紀公司，而銀行業務及證券經紀業務之區域與營運則區分得很清楚。本團隊成員另透過美國大型商業銀行之官方網站，與該銀行網站代表進行即時線上諮詢問答，該代表原欲就本團隊成員之存款需求提供諮詢，但在本團隊成員表明對於結構型商品與基金有申購興趣後，該代表稱，對於結構型商品或基金有興趣之客戶，並不在他的服務範圍之內，而應由客戶向投資顧問另做洽詢。可見受雇於一般商業銀行之客服代表，若無合法投資顧問之資格，亦不得提供客戶結構型商品或基金之投資建議或推薦。

二、銀行與金融商品提供(發行)者之合作關係及責任劃分

美國法上，所謂「承銷商」，係指基於替發行人銷售有價證券之目的，自發行人購買有價證券之人。¹⁰所謂「自營商」，係指以自己之名義(帳號)，以從事有價證券買賣為固定業務之人。¹¹所謂「經銷商」者，係指以他人之名義(帳號)，以完成有價證券交易為業務之人。¹²所謂「投資顧問」，係指受有報酬，針對有價證券之價值或投資、購買、出賣有價證券之可行性，提供他人顧問服務之人；或受有報酬，發行或公布關於有價證券之分析報告，並以其為固定業務之人¹³。銀行因為與金融商品發行人之合作關係及責任劃分之不同，於成為以上任一種角色時，會被認定為一種以上之證券交易相

¹⁰ 15 U.S.C. §77b(a)(11).

¹¹ 15 U.S.C. §77c(a)(5). “The term ‘dealer’ means any person engaged in the business of buying and selling securities for such person’s own account through a broker or otherwise.”

¹² 15 U.S.C. §77c(a)(4). “The term ‘broker’ means any person engaged in the business of effecting transactions in securities for the account of others.”

¹³ 15 U.S.C. §80b-2(a)(11). “...means any person who, for compensation, engages in the business of advising others, either directly or through publications or writings, as to the value of securities or as to the advisability of investing in, purchasing, or selling securities, or who, for compensation and as part of a regular business, issues or promulgated analyses or reports concerning securities.”

關當事人。也就是，這些身分是可能重疊的。當銀行以自己名義或帳號，固定從事結構型商品或基金之買賣時，就會被認定為自營商從而接受美國法上關於自營商之規範；當銀行以他人名義或帳號，以完成結構型商品或基金交易為業務時，即落入經銷商之定義從而接受美國法上關於經銷商之規範。

依 1934 年法之規定，對依 1933 年法註冊之有價證券進行交易之經銷商與自營商，必須向美國證券管理委員會註冊，且應成為證券協會或證券交易市場之會員¹⁴。除非買賣交易之有價證券係屬**免除註冊義務**之有價證券(其銷售對象限機構型投資人或收入、資產達一定標準之個人，非通稱零售型投資人「retail investors」所得申購者，在美國法上正式名稱為「exempted securities」)，機構法人或自然人必須依據 1934 年法之規定，註冊為自營商或經銷商，始得從事或促進有價證券之交易。換言之，**銀行從事結構型商品、基金或投資型保單等有價證券之買賣時，原則上應依法向美國證券管理委員會註冊為有價證券之自營商或經銷商，並成為證券協會或證券交易市場之會員¹⁵**。在這種規範體系下，銀行通路銷售結構型商品、基金或投資型保單等有價證券時，一般而言並非以傳統商業銀行之身分為之，係以有價證券之自營商或經銷商之身分與角度進行，與我國現行制度頗有出入。

然而，Gramm-Leach-Bliley Act(即 GLBA)，部分修正了 1934 年法以上關於從事有價證券銷售或行銷，介於發行人與金融商品消費者之中間人註冊義務之規定，特別針對銀行在從事證券交易時提供 11 種事由，使銀行得豁免為經銷商，並另外提供了共 4 種事由，排除銀行落入自營商之定義。當銀行符合這些事由之法定要件時，將自始不被認為是經銷商或自營商，如此即無向證管會註冊義務之發生，茲分述如下：

1. 排除銀行作為經銷商之部分

¹⁴ 15 U.S.C. §78o(b)(1)(B).

¹⁵ 15 U.S.C. §78o(b)(1)(B).

美國 1934 年法規定，銀行符合下列情形或要件時，並非經銷商¹⁶。

- (1) 第三方經銷合約(third party brokerage arrangement): 銀行與經合法註冊之經銷商或自營商簽署契約，於銀行內部或外部，由該經銷商或自營商提供證券經銷服務。此時，該經銷商或自營商必須顯著地表明自己係提供證券經銷服務，所在地與一般傳統銀行業務有明顯地劃分，可能時需與日常存款收受活動隔離，銀行使用行銷文書說明經銷服務之提供時，必須說明該服務係由該經銷商或自營商(而非銀行本身)所提供，且散布該文書前須確保符合聯邦金融法。除了符合自律組織所定資格之個人，銀行員工僅得從事行政慣例上之活動，比如安排客戶與經銷商或自營商人員之會面時間、匯款、開戶，萬一提及投資選擇時，也僅能以普遍、一般的角度為之。除了一次性、固定金額的轉介費以外，銀行員工不得自任何經銷交易受有金錢獎勵，銀行原則上不得維持客戶的證券帳戶，並告知所有客戶，經銷服務係由經銷商或自營商(並非銀行本身)提供，且有價證券非銀行存款或對銀行之債權，不受銀行之擔保或受聯邦存款保險公司之保障。
- (2) 信託行為(trust activities): 當銀行之信託部門或其他經常接受主管機關檢查之部門，以受託人之身分，替客戶執行證券交易，僅受有行政上或固定期、其下受託管理資產之固定比例，或一筆單一之報酬，並且，除了宣傳其所辦理之證券交易業務係屬信託服務之一部分以外，不公開招攬經銷商業務。為了執行上之確定性，證券管理委員會發布 Regulation R 以釐清本項例外規定之執行，容後細述。
- (3) 受允許之證券交易(permissible securities transactions): 某些特定有價證券如銀行發行之支票、本票或 exempted securities，或符合規定之加拿大或外國政府公債。

¹⁶ 15 U.S.C. §78b(a)(4)(B)(i)-(xi) (“A bank shall not be considered to be a broker because the bank engages in any one or more of the following activities under the conditions described:”)

- (4) 特定股權買受方案(certain stock purchase plans)：銀行以移轉代理人之身分，為發行人之員工退休基金、獎勵金、或存款，或發行人股利再投資方案，移轉發行人發行之有價證券，惟銀行不得招攬證券交易或提供投資諮詢。
- (5) 結合型帳戶(sweep account)：銀行將結合型帳戶中存款部分之資金移轉至依據 Investment Company Act 設立登記之投資公司中。
- (6) 關係企業交易(affiliate transactions)：為銀行關係企業之帳戶進行證券交易，且該銀行關係企業不得為經註冊之經銷商、自營商。
- (7) 私募(private securities offerings)：依據 1933 年法銀行從事有價證券私募交易，且不具經銷商或自營商關係企業。
- (8) 保管業務(safekeeping and custody activities)。
- (9) 經定義之銀行商品(identified banking products)：如銀行提供或發行之存款帳戶、儲蓄帳戶、定存、銀行票據、信用狀、借貸或信用卡支付帳戶等。
- (10) 市鎮公債(municipal securities)。
- (11) 微量例外(de minimis exception)：除了以上 10 款之交易，銀行每日曆年所完成之證券交易少於 500 個，且從事該證券交易之銀行員工非同時為經銷商或自營商之員工者。

最後，當銀行在公開市場從事證券交易時，除非銀行將該交易轉介給經銷商或自營商處理或該交易係介於銀行與其關係企業，銀行仍會落入經銷商或自營商之定義，而需遵守美國證券法上對這兩類交易中間人之規範。綜上所述，可見我國現行銀行通路銷售金融商品之情況，若放在美國，則銀行不是會被認為屬經銷商或自營商之角色，就是該類金融商品具有政府公債或傳統商業銀行儲蓄性質。惟以上有關銀行之信託部門以受託者之角色，替客戶從事證券交易之行為，則為例外之情形，與我國

現狀類似。

2. 排除銀行作為自營商之部分

美國 1934 年法規定，銀行符合下列情形或要件時，並非自營商¹⁷。

- (1) 受允許之證券交易(permissible securities transactions):與前述排除銀行經銷商定義之規定相同，不再贅述。
- (2) 投資、受託人交易(investment, trustee, and fiduciary transactions):銀行以投資之目的，為自己或為自己係受託人之帳戶，買賣有價證券。
- (3) 以資產為擔保之交易(asset-backed transactions): 銀行發行或銷售以自身或其關係企業之票據、借貸、應收帳款等債權擔保之有價證券與專業投資人。
- (4) 經定義之銀行商品(identified banking products):與前述排除銀行經銷商定義之規定同，不再贅述。

3. 信託關係下銷售金融商品要件之深究

為求確實執行與釐清 1934 年法下，銀行之信託部門基於受託人地位或身分，為客戶執行證券買賣，是否排除於經銷商定義以外之規定，美國聯準會與證管會共同制定了行政規則「Regulation R」，於 2007 年 9 月間正式生效。Regulation R 針對經銷商定義排除規定中之第三方經銷合約、信託行為、結合型帳戶以及保管業務等四種態樣，並頒布細則規定。以下僅就信託行為作深入介紹。

欲適用此排除條款者，必須為銀行之信託部門，或其他常態地接受主管機關檢查受託人義務是否確實遵守之其他部門，始得為客戶以受託人身分從事證券買賣。另外，銀行僅能接受四類報酬：行政費或年費、所管理資產之一定比例、一筆固定或設有上限之處理費，且該處理費不

¹⁷ 15 U.S.C. §78b(a)(5)(C)(i)-(iv) (“A bank shall not be considered to be a dealer because the bank engages in any of the following activities under the conditions described.”)

得高於銀行從事該交易所生之成本，或者以上這些費用之總和¹⁸。由費用性質可得知，銀行以受託人之角色，為客戶之利益進行有價證券買賣時，並非自該有價證券發行或代理機構賺取佣金，而是自委託人(即客戶)處收取類似管理費性質之報酬，其報酬之計算基礎並非替有價證券發行機構賣出多少有價證券或金融商品，而是自信託客戶處取得固定性、一次性、常態性，且相對較具可期待性之報酬。此與我國現狀中，銀行銷售結構型商品時與發行機構、總代理人簽訂三方契約收取「通路費」或「佣金」、銷售境外基金時與基金總代理人簽訂銷售契約收取銷售報酬，以及在銷售保險商品時與發行保險子公司簽訂合作推廣三方契約之情形收取佣金等情形，實有差異。

除了宣傳其所辦理之證券交易業務係屬信託服務之一部分以外，銀行不得公開招攬經銷商業務，尤其在有價證券係公開發行時，銀行仍必須將該交易交由經銷商處理。聯準會與證管會明白表示，本條款之存在係承認傳統上銀行為信託帳戶客戶之利益而從事證券活動，並透過該條款之要件，確保銀行之信託部門不會因之擔任有價證券經銷商之角色¹⁹。

在投資顧問部分，the Advisers Act 對於銀行也有豁免規定。銀行以單獨、專責部門(separately identifiable)提供客戶投資顧問服務者，該銀行並非投資顧問，從而不適用該法；惟該銀行之該專責部門仍應被視為投資顧問，而受 the Advisers Act 之管轄²⁰。所謂「專責部門」，於同法另有定義，係指直接受經銀行董事會指派之經理人，負責該銀行向投資公司，提供日常投資顧問服務之業務之單位；專責部門關於投資顧問業務之文件記錄，應與銀行獨立，自行保存於部門內；該文件記錄應受妥善保存，得以接受證券

¹⁸ Definitions of Terms and Exemptions Relating to the “Broker” Exceptions for Banks, 12 CFR Part 218, 17 CFR Parts 240 and 247, p64 (2007)

¹⁹ Definitions of Terms and Exemptions Relating to the “Broker” Exceptions for Banks, 12 CFR Part 218, 17 CFR Parts 240 and 247, p65 (2007) (“The trust and fiduciary exception recognizes the traditional securities role banks have performed for trust and fiduciary customers and includes conditions to help ensure that a bank does not operate a securities broker in the trust department.”)

²⁰ 15 U.S.C. §80b-2(a)(11)(A)(“...such services or actions are performed through a separately identifiable department or division, the department or division, and not the bank itself, shall be deemed to be the investment adviser.”).

交易主管機關之檢查²¹。被認定為投資顧問之專責部門有註冊義務。

三、銀行之從業人員銷售金融商品應符合之資格條件與測驗

如上所述，依美國 1934 年法之規定，當銀行通路銷售金融商品不符合以上任一經銷商或自營商定義排除條款時，該銀行必須依美國 1934 年法之規定，向證券管理委員會註冊為經銷商或自營商，並以該身分為客戶從事有價證券之交易。因而，美國銀行銷售金融商品者，除符合上列定義排除條款者，實質上已非我國現制下以「傳統商業銀行」之角色為客戶從事有價證券交易。進而，從事有價證券經銷商或自營商業務之公司或人員，必須符合美國證管機關所頒布之從業資格(standards of operational capability)與訓練要求²²。在那之前，必須向證券管理委員會註冊，並且加入券商自律公會或成為證券交易所之會員²³。有價證券經銷商或自營商之註冊申請，若不符合法律規定之所有要件者，將遭到主管機關之否決。

擬銷售金融商品而成為經註冊之有價證券經銷商或自營商之銀行人員，不得具有法令規定之消極資格，如申請註冊前 10 年或註冊後經外國法院判決確定犯刑法之輕重罪者(包括對證券交易事宜犯偽證、賄賂、登載不實、竊盜罪，或偷竊、強盜、偽造、不實隱瞞、侵占、盜用公款者)；永久或暫時地被司法機關停止其投資或證券之業務、故意違反證券交易相關法令之情形，否則將遭到證券管理主管機關限制或吊銷經銷商、自營商執照²⁴。

關於其積極資格，1934 年法係以空白授權之方式，允許行政主管機關另行訂定經銷商或自營商人員之訓練標準、經驗、能力、其他主管機關認為在公共利益或保障投資人之前提下所必須或適當之資格²⁵。以

²¹ 15 U.S.C. §80b-2(a)(26)(A) and (B).

²² 15 U.S.C. §78o(b)(7).

²³ 15 U.S.C. §78o(b)

²⁴ 15 U.S.C. §78o(b)(4)

²⁵ 15 U.S.C. §78o(b)(7) (“...unless such broker or dealer meets such standards of operational capacity and such

FINRA(Financial Industry Regulatory Authority, 美國券商自律組織)為例, 依照職務之要求、人員預計從事買賣之有價證券種類, 以及人員之業務種類等, 分別有不同等級之資格考試²⁶。例如最受歡迎的 Series 7 以及 Series 65, 通過前者取得執照之人員(registered representatives), 得從事證券、基金、選擇權等多樣美國金融商品之經紀服務; 後者(principals)則能為客戶進行金融商品之投資顧問服務, 如資產或稅務規劃, 收取帳戶管理費等²⁷; 通過測驗後仍需持續參加訓練課程: 規範方面(Regulatory Element)與券商方面(Firm Element)等兩大類²⁸。

規範方面的訓練課程要求券商人員在註冊許可後滿第二年之 120 天內, 以及嗣後每三年參加在電腦上舉辦之訓練課程, 這類課程重點在於法遵、法令、道德與實際銷售行為之標準, 除了主管機關與自律組織頒布之規範以外, 尚包含同業常規(widely accepted standards and practices within the industry), 當然也包含新修正之規範。券商方面之訓練課程則要求券商在公司內部建立正式的訓練計畫, 以涵蓋每日券商之運作以及產品之實際銷售狀況。雖然這類訓練課程係由券商自主辦理, 仍需定期向 FINRA 報告其辦理情形, 並由 FINRA 頒布之辦理建議間接規範之²⁹。

為了落實證券從業人員之監督, 自律組織發展了線上從業人員登記資料庫, 於網路上公開接受投資人之查詢, 除了資格註冊以外, 還能查詢每個人員曾經歷之處分或刑罰, 以及其所受過之訓練課程等³⁰。

broker or dealer and all natural persons associated with such broker or dealer meet such standards of training, experience, competence, and such other qualifications as the Commission finds necessary or appropriate in the public interest or for the protection of investors.”)

²⁶ FINRA Rule 1021(a)(“...they shall pass a Qualification Examination for Principals appropriate to the category of registration as specified...”)

²⁷美國券商公會金融執照考試說明會, <http://wbbs.cc.ncku.edu.tw/ccns/index.php/8/186/511104>, 最後瀏覽日 100 年 11 月 28 日。

²⁸ Continuing Education, <http://www.finra.org/Industry/Compliance/ContinuingEducation/>, 最後瀏覽日 100 年 11 月 28 日。

²⁹ Continuing Education, <http://www.finra.org/Industry/Compliance/ContinuingEducation/>, 最後瀏覽日 100 年 11 月 28 日。

³⁰ 美國證券市場研習報告(上), <http://www.twse.com.tw/ch/products/publication/download/0001000114.htm>, 最後瀏覽日 100 年 11 月 28 日

四、銀行就金融商品上架審查、客戶適合度、說明義務及資訊揭露等程序或作法

美國證券自營商協會「National Association of Securities Dealers」(以下簡稱「NASD」)係證券自營商之自律公會組織，其所發布之規則、政策方針等，對會員自營商有實質的拘束力。NASD 分別於 2003 年 11 月³¹、2005 年 4 月³²、2005 年 9 月³³向會員自營商發布了三個通知，要求會員自營商在行銷、銷售新式商品或結構型商品時，應對商品相對於其它商品之特性、流通性、發行人之信用、對本金產生之風險、報酬/利息以及稅務問題等作實質查核與瞭解，始能符合客戶適合度之查核義務。在 2005 年 9 月的通知中，NASD 進一步要求會員自營商考慮，在類似之投資行為下，該商品之定價是否已參考潛在收益與其所連結標的之價格波動程度(“whether an investment meets the reasonable basis suitability standard if it is priced such that the potential yield is not an appropriate rate of return in relation to the volatility of the reference asset based on comparable or similar investments.”)³⁴。

該通知中並指出，除了對產品性質的瞭解，會員自營商仍必須對個別客戶之財務與稅務狀況、投資目的等，進行具體的適合度調查，並且不得僅根據客戶之淨資產，就認為某種金融商品適合客戶之需求³⁵。有論者認為，在金融商品連結選擇權或衍生性金融資產時，對個別客戶之具體適合度調查尤其重要。銷售非保本或不完全保本之金融商品時，NASD「建議」會員自營商，建立客戶適合度調查之相關內規³⁶。最後，在證券交易所上市

³¹ NASD Notice to Members 3-71 (Nov. 2003)“Non-Conventional Investments”. 必須說明者，NASD 雖已整合入 FINRA，但其規則及通知仍繼續有效。

³² NASD Notice to Members 5-26 (Apr. 2005) “New Products”.

³³ NASD Notice to Members 5-59 (Sep. 2005) “Structured Products”.

³⁴ NASD Notice to Members 5-59 (Sep. 2005) “Structured Products”.

³⁵ NASD Notice to Members 5-59 (Sep. 2005) “Structured Products”.

³⁶ Anna Pinedo, Legal and Regulatory Developments Relating to Structured Products, The Review of Securities & Commodities Regulation – An Analysis of Current Laws and Regulations Affecting the Securities and Futures Industries, P115.

交易的金融商品，例如在那斯達克(Nasdaq)交易的「Selected Equity-Linked Debt Securities」(“SEEDS”)，還有額外的上市規則有關客戶適合度調查規定之適用³⁷。

NASD 認為，向非專業投資人銷售金融商品時，應特別注意產品說明書上不得包含容易誤導投資人的字眼，比如「產生所得」(income-producing)、「保守」(conservative)、「提高收益」(yield-enhancing)等字眼。產品說明書應解釋該商品之報酬來源、保本程度、連結的結構，並不得藉由省略商品的衍生特質，以凸顯其與一般債券無異，否則將為違反 NASD 的規則。

五、主管機關對於銀行通路銷售金融商品之監理規範及權責劃分

如本節之一、所述，由於美國證券法令中「有價證券」之定義甚廣，一般而言，金融商品均落入有價證券之定義中，造成銀行通路銷售金融商品時，除符合前述例外之豁免或排除規定以外，均因其屬承銷商、經銷商、自銷商、投資顧問之角色，而受到美國證券交易主管機關之管轄，並受證券交易相關法令規範。

六、銀行受理投資金融商品與金融消費者之權利義務關係

金融海嘯的發生明顯導致美國在 2009 年至 2010 年間金融法制一連串的改革聲浪。2010 年 7 月美國總統歐巴馬正式簽署自 1933-1934 年經濟大蕭條以來緊縮金融市場自由化最嚴格的 Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (以下簡稱 Dodd-Frank Act)，該法案創造了新的消費者金融保護局(Consumer Financial Protection Bureau, CFPB)，係聯準會下轄

³⁷ Nasdaq Marketplace Rule 4420(g)(5), Rule 4420(f).

之一個獨立行政機關，專職以聯邦法律規範消費型(零售)金融商品與服務(consumer financial products and services)，確保金融商品與服務之消費者權益。該局於 2011 年 7 月正式運作，所有的金融機構與相關金融商品、服務提供者，包括銀行、信用合作社、券商、當日票據借貸商(payday lender)、貸款服務提供者(mortgage-servicing operations)、拍賣暫緩服務機構(foreclosure relief services)、債款催收等，而最受矚目的標的包括房貸(mortgages)、信用卡、學生貸款等³⁸。

Dodd-Frank Act 明文授權該局制定行政規則，規範銀行與銀行之檢查、市場狀態之監督之回報，並且接收消費者爭議事件。總歸來說，金融消費者保護局將更嚴格地規範金融商品或服務之提供者。截至 2011 年 11 月，該局針對下列議題，已發布制定暫行行政規則(審議中尚未正式生效)³⁹：

1. 消費者金融保護局案件調查程序(Rules Relating to Investigations)；
2. 消費者金融保護局案件審理辦理準則(Rules of Practice for Adjudication Proceedings)；
3. 州主管機關依職權執行聯邦金融消費者保護法時，通知消費者金融保護局之程序準則(State Official Notification Rules)，以及
4. 公眾向消費者金融保護局取得資訊之程序辦理準則(Disclosure of Records and Information)。

由此可見，目前為止，消費者金融保護局仍在建制階段，其所頒布研擬中之行政規則仍僅在處理程序問題，對於金融商品或服務在銷售階段其銷售方與消費者方之權利義務關係之實質問題，縱有 Dodd-Frank Act 明文授權之管轄權，仍未著手進行研議，但可預期相關規則未來會陸續出現⁴⁰。

³⁸ United States Consumer Financial Protection Bureau, http://en.wikipedia.org/wiki/United_States_Consumer_Financial_Protection_Bureau, 最後瀏覽日 100 年 11 月 29 日

³⁹ Notice and Comment, <http://www.consumerfinance.gov/notice-and-comment/>, 最後瀏覽日 100 年 11 月 29 日

⁴⁰ Identification of Enforceable Rules and Orders, <http://www.federalregister.gov/articles/2011/07/21/2011-18426/identification-of-enforceable-rules-and-orders#p-33>, 最後瀏覽日 100 年 11 月 29 日

第二節 英國

英國之金融服務業世界聞名，倫敦名列為全球三大國際金融中心之一，在國際融資、金融衍生工具交易、保險等方面扮演著不可替代之角色。從 2000 年英國通過金融服務與市場法(Financial Services and Markets Act 2000, 下稱「FSMA」)，到去年新聯合政府上台後計劃重新建構英國金融監理制度與組織，均屬改革當代金融監理思維之舉，以因應金融自由化與國際化的影響，銀行、證券及保險業間之藩籬逐漸打破，致金融機構業務的界線逐漸模糊之市場實務。對此英國金融監理機關一元化以及對於因購買投資金融商品所引發爭議的處理等機制，亦成為包括我國在內之各國競相仿效的對象⁴¹。

以下即介紹 FSMA 為主之規範架構，以及該法對銀行業務與銷售金融商品之現況、主管機關之監理規範、投資人與金融機構間所生爭議之糾紛處理程序等。

一、銀行通路銷售金融商品之範圍與性質、方式及跨業經(兼)營之法規依據

英國金融業實施跨業經營比許多國家都還要早。制度也不同於以立法規範之模式，而是傳統上金融市場即自然形成金融業別之區隔。由於英國相當注重自律精神，因此各金融事業幾乎均成立自律規範組織 (Self Regulatory Organizations) 要求金融機構自我規範⁴²。

自 1930 年代至 1980 年前，英國金融市場的運作大都為自律組織規範

⁴¹ David Scott & Jonathan Herbst, The Financial and Markets Bill and the 21st Century, 1 J.I.F.M.33.

⁴² Rhoda, J., The new dispute resolution system in U.K financial service industry, Journal of International Financial Markets, 4:6, 2002.

型態，採專業分工而分為：商業銀行、投資及商人銀行、保險、基金管理、房貸業和證券交易。於 1970 年代起公權力陸續介入開始具體立法，共立有八個業法，但自律組織仍保有監理職權。在 1986 年金融大改革前，倫敦證券交易所(London Stock Exchange)嚴格禁止經紀商或承銷商兼營，非會員公司對於證券商之投資有嚴格限制，因此銀行與證券業務係明顯區隔。

隨著金融產品、技術和市場之創新發展，英國金融機構即有跨業經營整合之必要，故在 1986 年英國進行金融大改革 (Big Bang)，制定金融服務法 (Financial Services Law)，自此英國採取綜合銀行制度(屬經核准公司之一種)，法規架構係允許其成立子公司兼營非銀行業務(如保險)，但監理機構仍未單一化。

然進入 1990 年代，國際商業信貸銀行 (BCCI)破產和霸菱銀行(Barings Bank)倒閉，突顯出自律機構的監理不彰及對英國金融市場信心造成重大影響，英國政府遂於 1997 年 10 月宣布成立單一金融監理機構即英國金融服務管理局 (Financial Services Authority, FSA)，統籌管理銀行、證券和保險業，先後併入八個監理機構：建築融資協會管理委員會 (Building Societies Commission)、互助協會管理委員會 (Friendly Societies Commission)、投資活動管理機構 (Investment Management Regulatory Organization)、個人投資局 (Personal Investment Authority)、互助協會註冊所 (Register of Friendly Societies)、以及證券期貨局 (Securities and Futures Authority) 等金融監理機構，以統合金融監理制度，並強化金融監理。

在金融監理一元化的政策下，制定一部整合銀行、證券與保險等管制金融業務之法律，以配合金融監理機關之統合，即為必要事項。歷經多年努力，英國國會終在 2000 年 6 月 14 日通過金融服務暨市場法 (FSMA)，並於 2000 年 12 月正式施行。正式授權 FSA 為英國金融監理的唯一主管機關。該法共計有 30 篇 (part)、433 條 (section)，及 22 個施行細則 (schedule)，並取代英國原有的下列金融法規：

(一) 1923-48 年企業擔保法 (the Industrial Assurance Acts 1923-48)；

- (二) 1977 保險經紀人註冊法 (the Insurance Brokers Registration Act 1977) ;
- (三) 1979 年信用合作社法 (Credit Unions Act 1979) ;
- (四) 1982 年保險公司法 (Insurance Companies Act 1982) ;
- (五) 1986 年金融服務法 (Financial Services Act 1986) ;
- (六) 1986 年購屋建築協會法 (Building Societies Act 1986) ;
- (七) 1987 年銀行法 (Banking Act 1987) ;
- (八) 1975-97 年保單持有人保護法 (the Policyholders Protection Acts 1975-97) ;
- (九) 1992 年互助協會法 (Friendly Societies Act 1992) 。

故目前英國的銀行係由本身與其直接投資之子公司共同提供銀行、證券、保險、不動產、外匯、租賃、投資管理及顧問等業。因此，在實務與法令架構上，英國銀行得通過設立子公司之模式，販售投資型保險等多樣金融商品⁴³。



資料來源：恆業法律事務所自行繪製

實務上，英國銀行通路得銷售之金融商品包括：年金、各類投資型的金融商品（基金、結構型金融商品、投資型保險等）、債券，以及個人投資帳

⁴³ Eilis Ferran, Examining the United Kingdom's Experience in Adopting the Single Financial Regulator Model, 28 Brook. J. Int'l L. 257.

戶等。惟各銀行與其分行實際銷售的商品與提供之金融服務，仍有所不同⁴⁴。

業者與銷售人員在受 FSA 核准的前提下，英國之銀行通路亦得銷售包括保險在內之金融商品。英國銀行實務上，也可能由個人投資公司 (Personal Investment Companies) 利用銀行通路的物理空間，進行共同推廣與行銷投資型金融商品⁴⁵。

然而，因銷售給消費者之金融商品種類眾多，且參與零售行為之業者亦多，故從 2005 年開始，FSA 即開始對於業者零售投資型金融商品予英國境內消費者之行為展開調查與統計，並作成零售投資型商品之銷售調查資料 (Retail Investment Product Sales Data, PSD Report)⁴⁶，詳細記錄從 2005 年到 2010 年業者利用各種零售通路對於消費者進行銷售投資型金融商品之統計資料，以及部分來自主關機關之分析與評述。

依該調查資料，從 2005 年 4 月 1 日起，銷售金融商品之業者即應提供所有受主管機關管制之金融商品銷售合約等交易資料，包含直接由業者通路進行銷售的資料，以及透過中介業者平台進行銷售的資料。在 2009 年 4 月到 2010 年 3 月間，一共有 534 家業者向主管機關提供此等資料，而包含 180 檔連結抵押權的商品、364 檔零售型的投資型商品，以及 65 檔純粹性保護商品。許多業者因為經營的範圍較廣，所提交之報告資料含跨了多個商品領域。至 2010 年 3 月為止，主管機關已經收受完整的 20 季報告，並且蒐集了將近 2 千 6 百萬筆的零售金融商品之交易資訊，足以瞭解英國金融商品市場銷售的整體趨勢及實務。

這些由業者自行提出之 PSD 報告，提供了 FSA 重要的資訊來源，並可協助主管機關在從事風險管理的策略下，監督零售業者與市場。一方面可以用於觀察個別公司與個別交易的層次；一方面也可用在宏觀的層面上，分析商品市場的整體銷售趨勢。但此資料仍有所限制，比如關於業者與公

⁴⁴ Julia Bracewell & Neli Foster, A View from the United Kingdom: New Financial Services and Markets Acts Takes Effect, 119 Banking L.J.364.

⁴⁵ Julia Bracewell & Neli Foster, A View from the United Kingdom: New Financial Services and Markets Acts Takes Effect, 119 Banking L.J.364.

⁴⁶ 如 FSA, Products Sales Data, <http://www.fsa.gov.uk/Pages/Doing/Regulated>Returns/psd/index.shtml> 及 Retail Investments Product Sales Data Trends Report, http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/psd_trends_invest.pdf.

司分類的問題，有時為了統計的方便，FSA 會將業者歸於許多不同的大類，但有些業者因為本身兼營許多不同業務，僅被歸於其中一個大類並無法反應其整體特性。此外，被歸類於某一大類的業者，可能在下個年度於歸類上又有所變動，因此無法將相關的資料加以逐年比對。

根據 2010 年最新資料統計，從 2009 年 4 月 1 日到 2010 年 3 月 31 日之期間內，英國境內一共有 2,747,533 筆的零售型金融商品交易，相較於 2008 到 2009 之同期銷售數量 2,795,169 筆，略為減少。在這段期間內，其中有 1,402,303 筆之交易標的是年金，611,164 筆是其他投資型商品（包括小額融資、信託、開放型投資公司(Open Ended Investment Companies, OEICs)、以及結構型風險商品等），另外有 80,349 筆是屬於基金型產品，而 1,160 筆是屬於長期的醫療照顧保險商品。整體來說，2010 年之市場銷售的交易數量相較於 2009 年而言是下降的⁴⁷。

而關於銷售上述投資型金融商品的公司業別，主要為個人投資公司(Personal Investment Companies)，這個類別大約占了個人年金類別交易總額的 65%。同時，關於個人儲蓄型投資帳戶(Individual Savings Account, ISA)⁴⁸主要的銷售通路則是透過銀行與興建屋互助會 (Building Societies)，這兩種通路就占此項商品銷售筆數約 62%。

就銷售的商品種類來說，年金此一類別，大約即占了零售市場的 51%。而投資型金融商品則是占了 22%。而報告中也發現，其中大多數的金融商品交易，都是在有專業人員提供建議之前提下銷售，這類情形大約占有銷售交易筆數的 67%。值得注意的是在某些特別類型的商品，如：債券 (93%)、結構型金融商品 (96%)、個人儲蓄型投資帳戶 (88%) 都有非常高的比率，是由專業人員提供建議下向消費者為銷售。

從以上之 PSD 報告分析可見，銀行通路於英國銷售金融商品占有一定重要的比例，特別是在某些特定類型的金融商品更顯重要，例如：個人投

⁴⁷ FSA 統計資料，請見 www.fsa.gov.uk/pubs/other/psd_trends_invest.pdf.

⁴⁸ 在英國，個人儲蓄型投資帳戶(ISA)係指 An account that is a scheme of investment satisfying the conditions prescribed in the Individual Savings Account Regulations 1998 (SI 1998/1870).

資型帳戶與基金，銀行通路占了甚至整體通路的大部分比例。消費者可以在銀行通路中接受專業人員的建議與諮詢，並於此引導下購買零售之投資型金融商品。而 FSA 已擬更強化提供專業建議者之管理規範，此請參見本節之四之說明。

二、英國金融服務與市場法對銀行通路銷售金融商品之主要規範

目前規範銀行之主要法律仍為 FSMA。FSMA 第二條開宗明義即揭櫫該法有四大目標：(1)市場信心 (market confidence) (2)公眾意識 (public awareness) (3)消費者保護 (protection of consumers) 以及(4)抑制金融犯罪 (reduction of financial crime)。要言之，FSMA 對金融活動的規範包括對金融業者人員之規範、機構應經註冊、受規範活動予以定義、金融行銷的管理、專業人員提供金融行銷之管理、上市交易以及濫用市場行為 (market abuse) 之處罰等。

故 FSMA 之規範係以金融活動之功能面為重心，打破傳統依機構別的分業立法。此外，該法對金融活動之規範僅做原則性與一般性規範，具體規範則授權給 FSA 訂定行政命令或指導，並收錄於其監理手冊 (FSA Handbook) 作為 FSMA 施行的細部規範，金融機構並應遵循之。

FSMA 架構可分為：

(一)、金融服務監理局之組織法

金融服務暨市場法第一篇 (共十八條) 與附錄一規範了英國金融服務監理局之職權、目標、組織架構和其與英國財政部之關係，並確認 FSA 為單一的金融監理機關，統籌金融服務行為之核准、金融業之監理及法規之執行⁴⁹。

(二)、對金融活動之規範

⁴⁹ 陳春山，金融改革及存保法制之研究，元照出版公司，2004 年 2 月版。

FSMA 對金融活動的規範包括對金融業者人員之規範、機構應經註冊、受規範活動予以定義、金融行銷的管理、專業人員提供金融行銷之管理、上市交易以及濫用市場行為 (market abuse) 之處罰等。

由於金融全球化的趨勢，金融產品的銷售和金融服務的提供早已超越了國境的界限；現代科技與通訊技術的發展，進一步方便了信息在全球的自由流動。一國的投資者與另一國的金融機構進行交易，已極其普遍。所以，除了全部發生在英國境內的金融推銷行為之外，監管者還必須密切注意具有涉外因素的金融推銷行為。FSMA 將此類金融推銷行為分為兩種：源自於英國境內而針對外國金融消費者的行銷行為(outward financial promotion)，與源自英國境外但在英國境內產生影響的行銷行為(inward financial promotion)。此外，英國 FSA 近來也非常關心如何管制通過電子媒介(尤其是網際網路)進行的金融商品銷售行為，特別是源自於境外的行為。網際網路的出現，徹底打破了國界對信息流動的限制，對金融商品銷售行為的方式產生了革命性的影響⁵⁰。例如，一個位於美國的金融網站，可以 24 小時地吸引全球各國的投資者訪問及購買其欲推銷的產品或服務。如何監管此類新型的金融推銷行為，是 FSA 目前重點研究的一項課題。近來由於金融商品銷售管道的多樣化、跨國與境外銷售，以及網際網路的發達，英國也再次檢視其規範架構，在 2010 年對於 FSMA 的修正提案中，特別強調金融消費者保護之精神⁵¹。

為瞭解市場上金融商品是真正如何透過銀行與零售通路販售給消費者的，並補問卷調查之不足，FSA 特別成立「密訪買賣」(mystery shop)研究小組，透過受過訓練之研究人員，親自至各販賣金融商品之銀行與金融機構，實地體驗其究竟是如何向消費者販售金融商品，並予以錄音⁵²。

⁵⁰ 楊偉文，英國金融服務及市場法簡介(上)，金管法令第 8 期，2005 年 3 月。

⁵¹ 林玫君、馮聖中，英國金融服務消費爭端解決機制之探討，臺灣金融財務季刊 8 卷 2 期，2007 年 6 月。

⁵² 關於其實務作法之密訪買賣報告，摘譯如本報告附錄五。

三、銀行與金融商品提供(發行)者之合作關係及責任劃分

(一)、基本之規範架構⁵³

在英格蘭境內，非經 FSA 核准且取得 FSA 之許可，任何人不得於英國從事或表明欲從事受規範之活動 (FSMA 第十九條)。例如：依照 2001 年金融服務及市場法 (受規範活動) 命令 (下稱「命令」) 第十四條，由於發行結構型商品構成「以本人身分交易」，屬於受規範活動，故結構型商品之發行機構必須於發行前，取得 FSA 之核准。

(二)、英國銀行實務上係以子公司模式跨業經營

目前英國銀行係由其及其直接投資的子公司，共同提供銀行、證券、保險等金融業務，因此英國銀行跨業經營的方式，是以子公司的模式進行，銀行本身乃為最後的母公司，採委託等關係⁵⁴。此乃基於歷史演進之結果，風險控管雖較佳，但也有設立成本較高等缺點⁵⁵。

(三)、銀行與金融商品提供(發行)者之合作關係及責任劃分 – 以英國銀行提供保險商品之商業模式與責任劃分為例

英國允許銀行兼營保險業務，銀行可以銷售保險商品及服務，但是僅能透過保險子公司核保。而影響英國銀行保險有兩部法規，FSMA 與建屋協會法，而英國目前規範銀行只能銷售人壽保險⁵⁶。

英國銀行經營銀行保險主要兩個方式為：銀行自行設立保險公司與銀行與保險公司合資設立新的壽險公司。是故，英國允許銀行成立保險公司，保險公司成立銀行，銀行擁有保險公司股權，保險公司擁有銀行股權，但

⁵³ FSA, <http://www.fsa.gov.uk/>.

⁵⁴ 郭土木，金融管理法規(下)，三民書局，2006 年 7 月。

⁵⁵ 王雅婷，從英國監理制度論我國金融監理一元化法制，國立臺北大學法學系碩士論文，2006 年。

⁵⁶ 洪若梅，我國銀行保險發展趨勢之研究，民國 93 年 6 月。

是限制保險公司銷售銀行產品⁵⁷。

有關英國銀行提供保險商品之方式，於銀行銷售保險的通路，若以英國 BARCLAYS 銀行為例可以分為三種，(1) 直接銷售，(2) 經紀人與業務代表組成區域行銷人員，(3) 銀行分行。其中以分行通路佔 90% 銷售量。因英國之銀行分支據點多且廣設於一樓店面，與客戶互動性高，故銀行客戶有 25%~30% 轉為保險客戶，而若對客戶施以保險知識之銷售與訓練，40%~50% 之銀行客戶會購買保險，就此，英國的銀行保險相當重視行員與保險業務員之整合，要求理財專員每星期與客戶見面之次數⁵⁸。

在現行實務上，英國銀行保險主要的選擇方式是設立新的子公司，尤其透過與現存保險公司的合資。跟傳統保險業務員完全以佣金掛帥不同的是，併入銀行分行的專業行銷人員係以薪資(加上獎金)制度為報酬基礎⁵⁹。

四、銀行之從業人員銷售金融商品應符合之資格條件與測驗

在英國法上，若發行機構為經 FSA 所核准之公司，公司內特定自然人須經 FSA 許可，認定其能勝任並適合從事受規範職務，始成為受許可之人 (approved person)。在有關利用銀行通路銷售金融商品的規範方面，根據 FSMA 第二十一條：「任何人不得在業務經營之過程中，邀請或勸誘他人參加投資活動(即從事“金融推銷行為”)，除非他是一名受許可之人 (approved person)，或該推銷行為涉及之內容已獲得其批准」。如果某項推銷行為發生在英國境外，則只有當該行為能夠在英國境內產生影響時，才被 FSMA 所禁止。此外，違反該條規定之行為人，屬於從事非法金融推銷行為，已構成刑事犯罪，最高可被判處兩年監禁和/或罰金(FSMA 第二十五條)。而受規範職務，係指從事受規範活動(如證券交易)中相關之職務(如擔任董事或面對客戶之角色)。受許可之人必須遵循 FSA 手冊中受許可之人原則說

⁵⁷ 陳志豪，理財專員銷售投資型壽險商品認知之研究—以外商銀行為例，民國 92 年 6 月。

⁵⁸ 廖志逢，銀行保險消費者購買動機認知涉入與意願之研究，朝陽科技大學企業管理系碩士論文。

⁵⁹ 陳志豪，理財專員銷售投資型壽險商品認知之研究—以外商銀行為例，民國 92 年 6 月。

明及行為準則章節中之原則。

(一) 關於銷售金融商品從業人員應符合之資格與基本要件

對於經 FSA 核准之公司，一般性之要求即是僱用具有履行其所指派任務責任必要技能、知識及專業之人，適任並適當(fit and proper)。公司之體制及管理應確保人員之適任性，此包括評估個人之誠信及能力。此外，評估公司是否確保其員工之適任性及是否具備所需知識，於公司邀請員工通過金融服務技能會議所推薦之測驗時，FSA 會參考此一因素(高階經營管理安排、系統及控制-金融服務監理局規範第 5.1.1R, 5.1.5AG 條)，此等規定亦可見於 FSA 之線上 handbook 關於 Fit and Proper Test for Approved Person 之內容⁶⁰，主要為應通過適當機構舉行之測試、持續進修及監督。

在 FSA 之線上 handbook 關於行為準則即 Statements of Principle and Code of Practice for Approved Persons⁶¹之內容，主要則在要求其不得對客戶未盡說明或有所誤導(misleading)，並應遵守七個原則：1. 以誠信執行職務(must act with integrity in carrying out his controlled function)、2. 執行職務時具適當技巧、謹慎及勤勉(must act with due skill, care and diligence in carrying out his controlled function)、3. 執行職務時遵守市場行為之適當標準(observe proper standards of market conduct in carrying out his controlled function)、4. 對 FSA 及其他主管機關公開並予以配合，且適當地對 FSA 揭露任何 FSA 合理預期會受到通知的資訊(deal with the FSA and with other regulators in an open and cooperative way and disclose appropriately any information of which the FSA would reasonable expect notice)、5. 於業者具顯著影響力者，應有適當步驟確保其執行職務時受有效控制(performing a significant influence function must take reasonable steps to ensure that the business of the firm for which he is responsible in his controlled function is organized so that it can be controlled effectively)、6. 於業者具顯著影響力者，於執行經營之職務時，

⁶⁰ FSA，<http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/FIT>

⁶¹ FSA，<http://fsahandbook.info/FSA/handbook/APER.pdf>.

具適當技巧、謹慎及勤勉(performing a significant influence function must exercise due skill, care and diligence in managing the business of the firm for which he is responsible in his controlled function)、7. 於業者具顯著影響力者，於執行經營之職務時，採取適當步驟確保該業者遵循法規系統之要求及標準(performing a significant influence function must take reasonable steps to ensure that the business of the firm for which he is responsible in his controlled function complies with relevant requirements and standards of the regulatory system.)。

此外，發行機構之董事及發行機構均對公開說明書中不實或誤導之陳述負有潛在之民事責任。依英國法，關於發行機構在公開說明書有誤導資訊所涉及之民事及刑事責任設有許多規定。如根據 FSMA 第三百九十七條規定，在以下情形，誘引他人從事投資交易涉有刑責：(i)故意或輕率(不誠實)為誤導，錯誤或欺騙性說明，承諾，預言或不實隱藏重大事實；或(ii)編造虛假或誤導關於投資市場或任何投資之價格或價值之印象。而英國 2006 年詐欺法於此情形亦得予適用，即如任何人意圖獲利或造成他人損失或他人可能產生損失，而不實編撰虛假或誤導之聲明（或未揭露資訊），將遭課刑責，且此等規定亦適用於與投資相關之其他具誤導性說明。依 FSMA 第九十條規定，發行機構及其他應對公開說明書負責之人均應賠償任何人基於不實或誤導說明的公開說明書取得股票所遭受的損失。另英國 1967 年不實陳述法規定，對於不正確陳述事實致投資人受有損害者應負民事責任，故投資人得援引此等規定作為民事求償之請求權基礎。此外，為防止詐欺或其他不法行為，對於內線交易、市場濫用及洗錢防制等，均有法令規範。如 2007 年之洗錢防制法即要求公司有對其交易對象進行客戶之查核及申報可疑交易之義務。

(二) 近年 FSA 對銷售金融商品專業人員之強化規範

FSA 已著重於強化提供專業建議者之管理規範與具體作為。在 2010 年

3月26日，FSA發表了最新一版之提供零售型金融商品的規則與指引。此係從2006年6月制定零售通路報告(Retail Distribution Review, RDR)以來，FSA對於此一規範最大規模的修正。而此次修正，最主要的目的是強化處理消費者、零售通路與金融市場間，長期存在的相互不信任問題。

此次修正的主要內容，在於強化提供專業建議者的獨立性(independent)以及其資格上之限制性(restricted)。FSA將嚴格要求專業建議者必須在具備一定專業資格的條件限制下，才能對於客戶提出獨立性的建議。另此次修正對於專業建議者提供諮詢的報酬，也提出一初步之規範架構，在此架構上之諮詢與建議收費標準，也必須獲得客戶事先同意。

FSA並於2010年第三季提出對於所有提供金融商品零售專業諮詢者之最低專業資格要求，此項最低專業資格之要求僅排除部分從事提供最基本建議者。此次修正將於2012年12月正式生效，並將會是對於英國商業產品守則(the Product of Business Sourcebook)近來重要的一項修正。而此份修正草案之重要性，將會影響所有從事零售金融商品的通路，包括：銀行、建屋互助會、人壽保險業者、財富管理經理人，以及專業之財務與理財顧問，將具有很廣泛之衝擊力。

另外，關於提供專業諮詢者如何面對消費者之投訴，乃英國主管機關於監理銀行通路銷售金融產品之關切重點，並採取相當措施。以蘇格蘭銀行(Bank of Scotland)今年遭重罰之案例進行說明，在2007年7月30日到2009年10月31日之期間內，蘇格蘭銀行一共收到2,592件關於零售投資型金融商品之客戶投訴，其中包括集體與個人的投資計劃、確保成長型債券、個人儲蓄型投資帳戶，以及確保投資之專案計畫等，其中並有許多客戶年紀偏大，而且缺乏專業金融知識。蘇格蘭銀行於接到投訴後，卻錯誤的拒絕其中45%之投訴案件。FSA於2011年5月對於蘇格蘭銀行因未能妥善處理客戶透過銀行通路購買金融投資商品之投訴，處以史上最重之三百五十萬英鎊罰款，而且命蘇格蘭銀行對於相關客戶必須再提出一百七十五萬英鎊之賠償。此事件也是英國境內之第二家銀行(繼蘇格蘭皇家銀行之

後)，因為錯誤處理客戶之消費投訴案件而被重罰的實例。

由此可見，英國主管機關目前對於銀行通路銷售投資型金融商品之監理，似有漸趨嚴格之趨勢。另外，若銀行通路銷售金融商品，但銀行對於透過此一通路購買金融商品之客戶未能盡到最高品質之服務，例如：未妥善處理投訴案件等，都將可能遭到主管機關之重罰，並命銀行賠償客戶所受之損失。

(三) 不當銷售之處罰及金融服務與商品說明簡化之趨勢

對銀行不當銷售之管制及處罰是 FSA 一再強調之管理重點，業如前述。故如渣打銀行為促使客戶了解風險，甚至要求將客戶購買金融商品的風險承受力加以「數字化」。且銀行銷售金融商品不能以業績掛帥，而必須考慮到投資人的最大利益，並自產品規劃到銷售過程的整個產品生命週期中都必須負責，為投資人建議最適投資標的，並以圖表化來呈現金融產品的潛在風險⁶²。

惟如何情形構成不當銷售 (Mis-Selling)，FSA 則選擇以原則性用語來規範，刻意避免「條列式」規範所可能造成的「掛一漏萬」。原則上，金融機構銷售金融商品時，若未充分告知投資人各種可能風險，即屬不當銷售。據 FSA 網站揭露之歷史資料，勞埃德銀行在 2003 年 9 月時因不當銷售，導致投資人權益受損，FSA 除對之罰款 190 萬英鎊以外，並裁定其應對約 2 萬 2500 個交易對象賠償共計 9,800 萬英鎊。

此外，透過金融機構商品與服務之簡單化，以拉近金融機構與人民的距離，是目前業者努力之重要方向。例如：英國巴克萊銀行去年即耗資七百萬英鎊，力求廢除術語，通俗易懂。包括將自動櫃員機(ATM)改稱「牆上之洞」(holes in the wall)，並拿掉把筆拴在桌上的鏈子；盡量廢除費解之縮略語和術語，用語力求通俗易解；將在銀行窗口和標誌牌上使用通俗易懂之親切話語；客戶與銀行商談個人業務前坐著等待的椅子前將寫上：請讓

⁶² 林育廷，構思財富管理業務之規範－以不當銷售為中心，法學新論第 1 期，2008 年 8 月。

您的雙腿休息一下(Take the weight off your feet)；營業窗口前將寫上：您需要什麼幫助？(Can I help you?)；而外匯兌換處(Bureau de Change)將改寫成「旅行用錢」(Travel Money)；在進口處和出口處將分別寫上 Hi 和 Bye 的標語⁶³。

五、銀行就金融商品上架審查、客戶適合度、說明義務及資訊揭露等程序或作法

FSA 發布之營運基本原則明訂經核准公司的基本義務。營運基本原則第六項規定，所有業者應**公平(fair)**對待其客戶，此特別適用於與零售或專業客戶往來之業者。業者必須能夠證明其持續性的提供客戶公平之服務，且高階經理人皆負責確保業者及員工，於各方面經由建立適當之文化提供客戶相關之成果。FSA 期望業者能證明其高階經理人(i)已在公司內部灌輸強調公平對待客戶的文化；(ii) 評估對其業務有重大關聯之全部客戶公平性議題之處理績效，並依評估結果做出對應措施；(iii)證明其正提供公平之成果；且(iv)無嚴重之缺失。

就適合度而言，FSA 對金融機構的行為規範規定於商業行為準則 (Conduct of Business Sourcebook，COBS)⁶⁴。COBS 9.2.1R 與 9.2.2R 要求金融機構應替客戶之**最佳利益**而提供服務 (The client's best interests rule)⁶⁵，採取合理的步驟來確保所提供的服務或推薦的服務都能適合客戶的需求，並建立及維持客戶適當性之報告等有關**適合度** (Suitability) 原則之履行步驟；如金融機構為非顧問性質之行業，亦須評估客戶是否有足夠的經驗及財務狀況等是否適合所提供之服務，如不符合客戶的需求時，需為告知 (requires a firm to take reasonable steps to ensure that a personal recommendation, or decision to trade, is **suitable** for its customer. ...take

⁶³ <http://www.bbc.co.uk/zhongwen/simp/>

⁶⁴ Available at <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/COBS> , last visited on July 24th.

⁶⁵ COBS 10.2,10.3

account of a customer's preferenc)⁶⁶。其條文共有 21 章及 1 章為配合規定修改而制定之施行細則 (transchedule)⁶⁷，並有對不同的金融服務或活動，例如信託業 (Trustee Firms)、借券業 (Stock lending activity)⁶⁸等分別增訂不同的行為規範。此外，若未充分揭露風險，則構成不當銷售，FSA 得予處分，並應賠償受害人之損失，業如前述。英國司法近來判決強調銷售行為與投資建議必須適合於投資者的財務狀況(即**適當性/適合度**，suitability)且銷售建議必須具有**最佳性**(此類歐盟金融市場指令 MiFID 之最佳執行原則，best available advice)。

當市場越開放，投資標的越開放，投資者的選擇越多時，投資者必須依賴**投資顧問**(financial advisor)；此時，投資人，特別是非專業、一般的投資人必須信賴或倚賴投資顧問(包括保險業務員、基金銷售人員等等從事金融商品推薦、建議或銷售之人員)的意見作為投資與否的依據。在此情況下，非專業或小額投資人因資訊不對稱，其地位屬弱勢(vulnerability)，故須保障其接受資訊或建議的正確性、適當性與完整性。

經核准募集的基金是否適合某一種風險屬性之投資人，FSMA 要求銷售人員應具備充分的專業知識，除應當充分告知消費者投資標的(金融商品)本身的風險資訊外，並應評量並告知投資人的風險屬性及承受度，且屬最佳建議(即 know your client and then give advice that is not only suitable to him but the best advice available to him)。若為投資顧問則應屬獨立(independent advisor or agent)，因其不受特定金融業之指揮監督，故得銷售之範圍並無限制，所以原則上其投資建議除應具有適合性以外，應以市場上可得商品中最適合客戶者為準(the best advice available on the whole market)，而若該顧問之代銷範圍受有限制，應向客戶揭露該項限制。上揭投資顧問之義務已整編於 COBS，並擴大其適用範圍及於人身保險、個人年金及共同投資信託以外之其他金融商品。若投資顧問之建議，不具有適合性及最佳性，受益人(通常即投資人)得就瑕疵給付(瑕疵建議)所致之損害與所失利益，依法請

⁶⁶ COBS 2.1

⁶⁷ COBS 9.2, 9.4, 9.5.

⁶⁸ COBS 18.1.,18.4.

求損害賠償。

以下進一步以銀行之子公司作為發行機構之情形，說明發行投資型金融商品時之上架審查、客戶適合度、說明義務及資訊揭露等程序或作法：

(一)、金融商品之上架與發行審查

FSA 作為監管金融商品之主管機關，對發行人、銷售機構、銷售機構之監督人員之資格條件、商品內容及真實說明等，均有相當之監管權；在英格蘭境內，非經 FSA 核准且取得 FSA 之許可，任何人不得於英國從事或表明欲從事受規範之活動，而因發行結構型商品等投資型金融商品構成「以本人身分交易」，屬於受規範活動，故除符合例外情況以外，發行機構必須於發行前，取得 FSA 之核准(含公開說明書)。

就可轉換有價證券而言，欲向公眾銷售前，發行機構必須提供公開說明書予大眾(FSMA 第八十五條)，而若該公開說明書又應先經 FSA 核准⁶⁹。

就共同基金投資計畫而言，FSMA 保障投資人的方式不在限制或禁止特定投資或境外投資，而係嚴格審查共同基金投資計畫的周密性與執行成功的可行性，才予以核准。投資計畫之風險高低或主管機關之好惡，並非核准公開募集與否的依據，凡對於金融市場的整體利益具有正面價值者，均得予以核准。

另外，共同投資信託係以資產為擔保，借入款項從事槓桿操作，並非法之所禁，惟其仍須符合監理原則：即投資計畫完備，投資標的、投資政策、預期報酬與風險控制等各項計畫確實可行，具有高度執行成功性。此外，不論所涉及之投資風險高低，基金經理公司或銀行均得以其自有資金為擔保，保證各該共同投資信託之本金或收益。

就投資型金融商品之連結標的而言，屬投資於外國股票、債券及票券市場者，若係 FSA 明文列舉之適格市場(包括歐體各國、美加、紐澳、日韓、

⁶⁹ 因此我國及英國法律均要求境外結構型商品之發行機構應具備主管機關規定之資格，非任何人均可發行。且在英國不論金融商品之提供者或銀行，均應先經主管機關之核准與把關。

港新等之公開市場)，銀行及投資服務業得任意地將各該市場列入投資計畫；若非明文列舉之適格市場者，或因其法治不備，或因其公司治理不佳，投資於該等標的必須於投資計畫中特別敘明各該投資標的之投資價值、風險評估等事項，主管機關得就個案為個別許可(該許可不生通盤效力)。經核准的計畫，主管機關應按季、按年並依個別案例實際需要，對於其投資計畫進行持續監督，且對於違反投資計畫者，主管機關得依情節輕重給予警告、罰鍰(英國法無行政罰概念，行政機關的罰款為民事債務；刑事罰金須依公訴程序由法院裁判之)或訴追其刑事罰責。

若計畫之執行與原核准內容不符、或原核准所憑之資訊虛偽不實、或投資報酬低於預期最大損失、或受託人或經理人違反 FSMA 或違反信託、或基於保障受益人的其他重大事由，主管機關得命停止接受投資人新的投資、命開始清算、或暫時停止基金的回贖請求。

就不受監理之私募共同基金，其投資標的無任何限制(包括以外幣為計算單位之投資)，且連同提供給專業投資人(sophisticated investors)或大額投資人行銷未核可之共同基金(即一般所謂私募信託)在內，均不受 FSMA 之監理以及相關行銷行為規範(亦即風險告知、風險屬性之評量及告知之相關規範)，但私募基金的銷售人員仍應警告投資人，投資於私募基金最壞可能導致本金之全額虧損，且不受 FSCS 之補償，亦不適用金融公評人制度(Financial Ombudsman Service, FOS)。此乃因立法者認為這些大額投資人相當於專業信託中之量身訂作信託(settlor of a taylor-made trust)，故無須金融監理法規之特別保護，而且為求信託業與專業人士(律師、會計師、精算師)間競爭關係之平等性，信託業不應受到較嚴格的競爭規範。但私募基金雖不受 FSMA 監理，並不損其為具有高度信賴關係的信託契約，而仍應受衡平法與相關法律的拘束，如受託人、基金經理人以及投資人對之具有信賴關係之銷售人員(或顧問)仍應負忠實義務與善良管理人注意義務(fiduciary duty and duty of care)⁷⁰。

⁷⁰ 轉引自，國內信託財產運用涉及外匯及國外投資標的之種類範圍與限制之研究，信託公會委託研究報告(95年8月)。

(二)、說明義務與公開說明書

金融業者員工(含投資顧問)對客戶提供投資型金融商品之建議，應揭露重要事項，包括是否適合客戶、使用清楚且平易之用語、說明推薦之理由及如何符合客戶目標、強調風險、說明成本費用及可能的違約後果、提供優劣面的平衡說明、客戶因接納建議所會獲得之好處及壞處等。而適合度報告應公平、清楚且不生誤導(fair, clear and not mis-leading)⁷¹。

此外，FSMA 第二十一條對於金融行銷設有一般性限制(有關邀請或誘引從事投資活動之任何通訊)，即若非屬於一般限制之除外規定事項，重要交易條件摘要及其他行銷資料，於製作或散佈前，須 FSMA 授權之人適當地核可後，始得為之。

一般共同基金應先經主管機關核可，方得由受許可之人銷售，未經核准之共同基金任何人均不得銷售，且必須告知客戶該產品對該客戶之適合性，並確保銷售建議之最佳性。

根據 FSMA 第八十六條之除外規定，除非經核准之公開說明書在正式募集前已向大眾公開，否則在英國向公眾募集可轉讓有價證券係不合法(FSMA 第八十五條)。上述除外規定包括：

- 僅向合格投資人募集;
- 在歐洲經濟區域(以下稱「歐洲經濟區」)，向合格投資人以外之少於 100 人募集;
- 任何人為取得可轉讓有價證券所支付對價至少為 50,000 歐元之募集;
- 可轉讓有價證券之面額至少為 50,000 歐元之募集;及
- 可轉讓有價證券之全部對價不得超過 100,000 歐元之募集(FSMA 第八十六條)。

⁷¹ FSA, FSA Factsheet for Financial Advisers,
http://www.fsa.gov.uk/smallfirms/your_firm_type/financial/pdf/FS055_rdr_pr.pdf.

英國公開說明書規則訂有詳細的應記載事項。大致而言，以下資訊必須記載於公開說明書：經選定之財務資訊，發行機構之相關資訊，營業概況，公司及董事會資訊，有價證券之資訊，有價證券之條款，任何有關保證之資訊和風險因素等。

(三)、風險揭露理念與程序

除前所述以外，風險揭露應包含在任何提供予公眾之公開說明書內。必須顯著揭露之風險因素有：

1. 可能影響發行機構履行其對於投資人負有關於有價證券之義務之能力；且/或
2. 為了評估有價證券之市場風險，對於募集且/或核准交易之有價證券係屬重要；且/ 或
3. 投資人可能受到全部或部分投資損失之風險警語，且/或投資人責任不限於其投資之價值，事實陳述，連同額外責任發生之情況及可能財務影響，應列在公開說明書之風險因素章節(英國公開說明書規則附註 3.1.1 附錄 12 項目 2)。

(四)、重大事件與資訊之補充揭露義務

如經 FSA 核准之公開說明書內資訊有重大新因素、重大錯誤或不精確處，且係發生於公開說明書核准後至可轉讓有價證券之募集終了時之間，則發行機構(或提出公開說明書供核准之人)必須提出一份補充性公開說明書，說明含有新因素、錯誤或不精確處之細節，以供 FSA 核准之用。此補充性公開說明書亦須提供充分資訊以更正錯誤或不精確處(FSMA 第八十七條)。

(五)、金融機構發行金融商品之內部風險控制程序

發行機構若係 FSA 核准之公司，根據高階經營管理、系統及控制第 7 章的規定，發行機構應建立、實施及維持足夠的風險管理政策及程序，以確認公司活動、流程及系統上之相關風險。詳言之，經 FSA 核准公司，於客戶分類(分為零售或專業等)和評估適合性和/或服務或商品對於特定客戶之適合度方面，負有義務。其規範為 FSA 之商業行為規範第九章。其次，公司須根據文件、數據，或有可靠獨立來源之資料為基礎，以識別客戶及確認客戶身份。當受益人(一般係指持有 25% 或 25% 以上之客戶股權利益)並非客戶時，公司須識別受益人及採取適當措施以確認其身份。公司亦須取得商業關係之目的和預定性質等資訊。

最後，依英國 2007 年之洗錢管制規則第七條，公司負有義務對於與其交易金額達到 15,000 歐元或更多金額之客戶進行實地查核，無論為單一交易或數個相關交易。金融機構與公司亦須建立和維持有關於客戶實地查核和相關義務之程序，例如保管記錄，以避免洗錢和資助恐怖組織之活動⁷²。

六、主管機關對於銀行通路銷售金融商品之監理規範及權責劃分

在英國採取之一元化監理架構下，負責監管銀行與透過此一通路銷售金融商品之主管機關均係 FSA。而對於銀行與金融機構發行金融商品之合作關係及責任劃分，主管機關有相關之規定，其情形業如前述，不再贅述。且依 FSMA 第一百六十五條規定，FSA 有要求任何受許可之人提供特定資訊或指定文件之一般權限。

七、銀行受理投資金融商品與金融消費者之權利義務關係

⁷² 在英國，知名銀行之開戶程序(從開戶申請到核准給予帳戶)耗時甚為漫長，可能花費一個月以上。

FSMA 將金融商品消費者權益之保護列為最重要之課題之一，其明文規定：「金融機構必須站在顧客利益的立場，並且以公正的態度與其交易，提供的訊息與資訊必須清楚、平等與無誤導。」。但現實上，由於金融商品多樣化地快速發展，造成金融業者與金融商品消費者間之實力差距擴大，現行法規不完備之處亦愈來愈顯著。此所謂的差距，具體而言，包括資訊、交涉、議約能力、所需花費的時間、精力等。換言之，由於金融商品或服務之內容絕大部分取決於業者的設計與決定且為業者本身所熟知，然對金融商品消費者而言，對於相關資訊的接收與解讀可能均有相當的困難度，資訊取得的差距亦因此產生；另由於金融業者與金融商品消費者議約、交涉能力上的差距，於定型化的契約中訂立對消費者不利的條款，或於契約訂定後，業者片面修改部分契約條款以致消費者之權益受到損害的情形所在多有；此外，由於金融商品消費者非如金融機關或金融業者可以花費大量的物力時間從事金融法規或市場的研究，其投注之時間精力自有其界限，也因此產生兩者間的差距，以致於金融交易紛爭案例層出不窮，隨著金融商品之日新月異，此等問題恐將日趨嚴重。

在民間，英國有許多關於金融商品之消費者保護組織，如：「Which?」(<http://www.which.co.uk/>)，專門提供金融消費者諮詢、申訴、法律救濟，以及代表消費者與政府機關、金融機構協談之服務。

為處理上述因金融商品複雜化而日趨嚴重之金融消費者保護問題，FSMA 第十五篇規定金融服務補償機制 (Financial Services Compensation Scheme, FSCS)，對於受監理業者因倒閉或喪失償債能力因而受有損失的消費者，得以透過本機制獲得損失填補，以維持金融市場的公信力。

此外，依 FSMA 第十六篇第二二五條至第二三四條以及附件十七與 2006 年消費者信用法(the Consumer Credit Act of 2006)，英國成立金融公評人制度(Financial Ombudsman Service, FOS)，為訴訟外單一金融消費爭議處理機制，處理大部分金融商品消費者與業者間之金融消費爭議，而不制定任何規則、也不負責金融監理。此機制為一訴外紛爭調解制度，設立目的

在能公平、合理、快速的解決紛爭。因自 1980 年代起，英國之金融服務業即普遍運用公評人（Ombudsman）制度作為與消費者間爭議除向法院提出訴訟以外之另一種紛爭解決機制，因該機制有迅速且費用低廉的特色，故至 2001 年為止，英國總共有八種不同系統的公評人機制。然因各機制規範不盡相同，對金融服務消費者之保護並不周延。英國從確立金融監理一元化制度後，為改善先前八種機制各自為政而造成的消費者保護落差，FSMA 乃整合原有之機制建置 FOS，作為訴訟外就金融消費爭議之申訴、調解乃至公評之機制，目的在快速且簡便解決爭議。

FOS 管轄範圍分為強制管轄（Compulsory Jurisdiction）及自願管轄（Voluntary Jurisdiction），另為配合 2006 年消費者信用法（the Consumer Credit Act 2006）之修正，又新增列消費者信用事件為強制管轄。劃定管轄範圍是用以決定何種申訴者可以透過 FOS 進行申訴、哪些公司或金融事業才受本機制拘束、哪些活動為本機制涵蓋，以及受本機制保護之範圍。如此區分管轄範圍是考量 FOS 已取代原有之八種制度，且也應讓 FOS 能彈性因應未來金融服務事業型態之發展。目前 FOS 所能處理之金融服務紛爭包含銀行業務、保險業務、貸款業務、退休金、存款與投資、信用卡與商店消費卡（credit cards and store cards）、分期付款與典當（hire purchase and pawnbroking）、股票、共同基金、信託與債券等。

FOS 之強制管轄範圍為依 FSMA 獲許可公司（firms authorized under FSMA）所從事之受規範活動；至於自願性管轄，則是指提供金融服務相關業務之公司，例如提供擔保貸款仲介、保險服務仲介、消費者個人信用提供之公司等，雖該公司並非經金融服務暨市場法所許可，亦可透過自願與 FOS 簽訂定型化契約（standard terms），即可參與 FOS 機制。

就程序而言，民眾如欲利用 FOS 機制，仍必須先與提供金融服務之機構聯繫表達申訴之意，此時被申訴機構必須於八週內以書面回覆消費者，如消費者仍不滿意被申訴機構的回應，或八週內被申訴機構無任何回應時，始可利用 FOS 機制。消費者欲請 FOS 介入調解時，必須先填寫 FOS

所製作的制式表格，當 FOS 收到申訴資料後，其第一線服務部門會先依申訴內容確認該申訴是否為申訴機制得處理之範圍，如答案為肯定，則該部門會嘗試調解或進行疑問解說。之後，FOS 會指派負責該類服務申訴的初階公評人(adjudicator)分析雙方所提供之資料或證據，並依據法律、行政規則、自律規範或商業規範等來判斷企業是否需因其作為或不作為造成消費者受到之損失負責，並視情形進行聽證(hearing)程序。如無法達成調解，初階公評人會另行提供消費者合宜之建議。之後，則由正式公評人(ombudsman)審查並正式做出書面裁決。然對於 FOS 所做之書面裁決，消費者並無接受的義務，仍可選擇隨時將案件訴諸法院。惟其一旦接受該書面裁決，該裁決對當事人即有拘束效力。至於書面裁決於判斷業者有錯的情況下，得採取一些方式來解決爭議，此等方式包含要求被申訴機構賠償消費者的損失、補償消費者之不便，要求被申訴機構採取改正措施，或要求其向消費者道歉。

就實際進行調解成效，依 FOS 的最新年度報告，透過該機制提出申訴及成功解決爭議之案件數每年均有增加，2009 年度所解決之案件數還較前一年度增加百分之十四，到 2010 年度解決之案件數量持續上升，代表此一管道的具體成效，與受人民的信賴度。2003 年到 2010 年 FOS 所解決案件數字如下表。

2003 年到 2010 年 FOS 所解決案件數

年度	解決案件數
2010	164,899
2009	113,949
2008	99,699
2007	111,673
2006	119,432
2005	90,908
2004	76,704
2003	56,459

資料來源：恆業法律事務所自行整理

而根據 FOS 年報指出，有 51% 的案件係利用非正式的方式解決，41% 由初階公評人作出正式的書面裁決，只有 8% 的案件會送最後裁決程序。

而在解決案件的時間上，出乎意料的並無想像中快速。依 FOS 自行公佈的調查數據，需要 12 個月解決時間的案件仍有 88%，下表即為 FOS 所作 2007 年到 2010 年的案件處理所需時間之統計。

2003 年到 2010 年 FOS 所解決案件所需時間

年度(結算日為當年度 3/31)	需要 3 個月解決的案件	需要 6 個月解決的案件	需要 9 個月解決的案件	需要 12 個月解決的案件
2010	47%	75%	84%	88%
2009	30%	56%	77%	88%
2008	42%	70%	81%	86%
2007	34%	61%	76%	85%

資料來源：恆業法律事務所自行整理

為了因應未來金融事業的發展及 FOS 可能因此增加管轄的範圍，FOS 已密切與財政部與 FSA 合作，如其於 2009 年將提供支付服務業務 (Payment Services)、資金收回業務 (reclaim funds)、出售及租回業務 (Sale and rent-back) 納入強制管轄範圍。

但必須強調的是投資人也應有自我負責的部分。投資人自我負責原則係建立在締約雙方均處在情報分析蒐集能力及交涉能力相當，如雙方有資訊或交涉能力上的落差，則業者應盡到說明義務 (例如說明投資該項商品可能產生的獲利、風險、交易的型態重要事項等)，並讓投資人自行判斷始有投資人自我負責原則之適用。投資人自我負責原則建立於業者所提供的情報具有可信賴性，以及所推介的商品符合適合度原則，其本質為業者是否符合忠實義務內涵及適合性原則的判斷標準，而非投資人本身的過失。

就訴訟而言，英國目前司法實務見解認為，如果投資者因為非法金融推銷行為的影響，與行為人簽訂契約，則該契約不具有強制執行的效力。亦即，投資者可以解除契約或拒絕履行契約，要求該行為人退還已交付的款項或財產，並賠償損失(FSMA 第 30(2)-(3)條)。但是，法院在認為公平和恰當的情況下，仍然可以判決履行該契約，例如，該行為人有合理的理由相信自己從事的不是非法金融銷售行為(FSMA 第 30(4)條)。

在金融商品類型日益複雜及各金融事業分業經營限制逐日打破之時

代，金融法制傳統上依業別為中心劃分監理體系之作法，對金融商品消費者保障似有不足，也妨礙金融商品之創新。此外，基於金融商品之資訊不對稱特性，使投資人處於相對弱勢地位，考量到訴訟成本與法院之難以親近，且為以專業、迅速及簡易方式解決金融消費爭議，故設 FOS。雖其被認為處理時程緩慢，但相較於法院仍較為迅速，故此制度實值參考。

第三節 德國

相較於台灣與美國，德國並無金融控股公司之設計，其銀行乃是完全的綜合銀行。換言之，德國銀行可以經營存放款、信託、投資、證券、保險等一切與資金融通有關之業務，自然包括金融商品之銷售。為規範銀行業務，德國聯邦政府訂有銀行法 (Kreditwesengesetz，亦有譯為金融事業管理法者)，而關於該行業之監理，則由聯邦金融監理署 (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin) 進行之⁷³。

一、銀行通路銷售金融商品之範圍與性質、方式及跨業經(兼)營之法規依據

綜合銀行主要提供全部銀行業務服務。它們吸收短期的儲蓄存款；同時，以定期存款、銀行儲蓄債券和銀行債券形式接受長期資金；不僅提供短期貸款，而且還提供中、長期貸款；它們還從事有價證券業務和辦理保險業務。此種綜合銀行制度乃基於德國獨特的工業成長與歷史背景，其業務全面整合銀行、證券、信託、票券金融、保險及其他相關業務於同一法人主體下，並分設部門經營，採直接跨業經營方式，也因歐盟法要求而兼採金融控股模式，而得由集團設立獨立子公司來間接跨業經營⁷⁴。

⁷³ BaFin, Organisation, http://www.bafin.de/DE/Home/homepage_node.html?_nnn=true.

⁷⁴ 王志誠，現代金融法，2009，頁 69-73。

(一)德國金融機構之定義

德國銀行法第一條第一項指出，信用機構(Kreditinstitute)或稱之為金融機構，指一以經營銀行業務或者是部分銀行業務為業之公司。除信用機構外，銀行法第六次修正時也把金融服務機構(Finanzdienstleistungsinstitute)加以定義並且納入管理⁷⁵。依據銀行法第一條 a 的規定，金融服務機構係指，為他人提供金融服務、或在特定範圍內從事金融服務之業務，但非屬銀行之公司。而銀行法第一條第 1 項 b 規定，本法所稱之機構包含信用機構與金融服務機構，故實際上兩者所受規範並無分別。

至 2010 年 12 月為止，德國的信用機構已達兩千一百零二間，而金融服務機構有七百三十一間⁷⁶，而貸款總額至同年 4 月為止也超過了三兆歐元。整體來說，德國的銀行或信用機構則可分為以下數種⁷⁷：

1. 私人商業銀行，含外國銀行的分支機構；
2. 儲蓄合作社(Sparkasse)⁷⁸；
3. 合作社銀行(Genossenschaftliche Zentralbanken)及信用合作社(Kreditgenossenschaft)；
4. 不動產借貸機構(Realkreditinstitute)；
5. 分期借貸機構(Teilzahlungskreditinstitute)；
6. 特種目的銀行(Kreditinstitute mit Sonderaufgaben)⁷⁹；
7. 郵政銀行(Postbank)。

⁷⁵ BT- Drucksache 13/ 7142.

⁷⁶ <http://www.bafin.de/cgi-bin/bafin.pl?verz=1000000000&sprache=0&filter=b&ntick=0>(日期：2008/07/27)

⁷⁷ Dazu Vgl. Reinfrid Fischer/Thomas Klanten, (Fn. 42), S. 1ff.; Siegfried Kümpel, Bank- und Kapitalmarktrecht, 3. Aufl., 2003, S. 2488.

⁷⁸ 儲蓄合作社乃是公營造物法人，其任務為確保資金供應的穩定，亦屬於生存照顧領域的一環。Dazu Vgl. Reinfrid Fischer/Thomas Klanten, (Fn. 42), S. 6ff.; Siegfried Kümpel, (Fn. 47), S. 2488.

⁷⁹ 例如信託公司(Investmentgesellschaft oder Kreditgesellschaft)

(二)其他法律所規範的金融機構

1. 保險監理法

保險監理法主要監理之對象為保險公司(Versicherungsunternehmen)⁸⁰，而依據該法第五條第一項規定，經營保險業務必須要得到主管機關之許可，故銀行法所規範之機構並未被排除於獲得許可。而依據該法第五條 a 之規定保險公司、依據銀行法第一條第三項第 1 句之存款銀行、銀行法第一條第三項 d 第 4 句之 E-geld 機構、銀行法第一條第三項 d 第 2 句之證券交易公司之子公司，或者是與上述各公司控制之人相同之公司欲經營保險業務時，必須經過聽證程序。故顯然銀行得經營此一業務，且不排除以子公司方式經營之。

2. 投資法

投資法規範了信託投資公司(Kapitalanlagegesellschaft)以及信託基金(Investmentfonds)⁸¹，其第 2 條第 6 項與第 6 條第 1 項關於信託投資公司(Kapitalanlagegesellschaft)以及信託基金(Investmentfonds)規範其得進行之業務，故單從此看，似乎銀行無法擔任此一角色。惟依銀行法第一條第一項第 2 句第 6 款規定，銀行得經營投資法第七條第二項規定之信託投資公司所得進行之投資業務，故銀行仍得從事之。

德國在 2007 年為了回應歐盟對於強化信託基金競爭力之指令(85/611/EWG)，該法做了相應的修正。在此之下，投資業務正式被排除在銀行業務之外。雖然如此，上述兩種公司與基金，乃是作為一種非屬德國法上的銀行機構，而仍應接受 BaFin 之監理⁸²。

3. 證券交易法

證券交易法(Werthandelsgesetz, WpHG)與交易所法(Börsengesetz, BörsG)，乃是德國規制資本市場的重心所在。其中制定於 1998 年的證券交易法被稱為資本市場的基本法⁸³，因為其主要用以規範資本市場之交易行

⁸⁰ 該法第 1 條規定，保險公司系指以保險業務作為公司經營標的，並且非社會保險人之公司。

⁸¹ 依據本法之規定信託基金均應以股份有限公司成立，是故本法規範之對象為信託股份有限公司(Investmentaktiengesellschaft, InvAG)。

⁸² § 1in: Karl-Heinz Boos/Reinfrid Fischer/Hermann Schulte-Mattler(Hrsg.), Kommentar Kreditwesengesetz, 3. Aufl., 2008, Rn. 69-69a.

⁸³ Beck, in: Schwarz, KMRK, §1 WpHG Rn. 2; Petra Buck-Heeb, Kapitalmarktrecht, 2006, S. 7.

為，該法之目的首在一個具備功能的資本市場中保障投資者之信賴。交易所法則是一部歷史悠久之規範，於 1896 年即已出現，該法乃是對於交易所的組織加以規範，亦包含了交易所之公開義務、行為義務與損害賠償責任⁸⁴。但這兩部法律並沒有對於證券交易公司做詳細的規範。依證券交易法第一條第四項規定，證券交易公司(Wertpapierdienstleistungsunternehmen)指的是信用機構(Kreditinstitute)、金融服務機構(Kreditwesengesetzes)以及依據銀行法第五十三條第一項第 1 句之規定之公司，而該公司從事單獨或者是併同其他業務，而以證券服務為業，或者是提供相關服務者。在此之下，顯然銀行亦可能擔任此處證券交易公司之工作，而該法第二條第三項則規定了證券交易公司得經營之業務⁸⁵。

4. 小結

總而言之，德國銀行法規定之業務範圍，若商業銀行申請、而且具備開辦的基本條件，經核准均可經營，此點表現出綜合銀行的特色。另一方面，依據德國證券交易法之規定，證券交易公司之定義為銀行法之信用機構與金融服務機構，或者是銀行法第五十三條第一項第一句所規範之公司⁸⁶。同時依據德國保險法第五條與第五條a之規定，信用機構得申請辦理保險業務。然而相反地，單純的保險公司不能聲請經營銀行業務。

德國的商業銀行從事證券、保險業務，究係選擇成立一個獨立的子公司加以經營，抑或是以本身加以經營，法律對此並無具體限制。此外，德國雖採綜合銀行制度，但也未排除金融控股公司之制度，業如前述⁸⁷，是故銀行法對於金融控股公司仍予以規範；但是由於綜合銀行制度施行已久，目前僅有少數規模較小之公司為金融控股公司。

整體來說，德國金融機構主要是指向銀行；而其他的機構如保險公司(Versicherungsunternehmen)則必須依據保險監理法之規定；投資法則規範了

⁸⁴ 然而由於交易所法缺乏對於資本市場的全面性規制，因此於 1998 年再制定了證券交易法。Dazu Vgl. Petra Buck-Heeb, Kapitalmarktrecht, 2006, S. 8.

⁸⁵ http://www.bundesbank.de/download/bankenaufsicht/pdf/merkblatt_finanzdienstleistungen.pdf (2011 年 11 月 19 日查閱)。

⁸⁶ 即設址於外國之公司於德國內成立之分支機構。

⁸⁷ 金融控股公司制度之引進乃是基於歐盟指令之要求。

信託投資公司(Kapitalanlagegesellschaft)以及信託基金(Investmentfonds)。比較特別的是證券交易公司(Wertpapierdienstleistungsunternehmen)指的是信用機構(Kreditinstitute)、金融服務機構(Kreditwesengesetzes)以及依據銀行法第五十三條第一項第1句之規定之公司。而各銀行於經營各項業務時除由其所設立的部門來辦理外，為符合專業性考量亦有採取設立子公司之方式，例如 DWS 信託公司即屬德意志銀行股份有限公司；但是也有控股集團的方式，如德烈斯登銀行股份有限公司就曾經隸屬於安聯集團。然而，就實際狀況來說，德國銀行所販售之金融產品多非屬該公司本身之產品，而毋寧是同公司集團之其他公司所發行的產品，如同為安聯集團的商業銀行為安聯全球投資信託公司(Allianz Global Investors Kapitalanlagegesellschaft mbH)販售基金。少數公司會銷售無關公司之產品，如在慕尼黑的 Merkur 銀行就販售與其不相隸屬的 BVT-CAM 基金產品；某些產品甚或是在銀行與發行機構合作下專為其客戶設計的產品，例如 BMW 銀行與 ERGO 保險公司專為 BMW 車主所販售的相關汽車保險，實際上保險人為 ERGO 保險公司。

基上，由於德國金融機構與我國定義不同，因此銀行所得經營範圍甚廣，在此必須要從銀行法與其他法律規定分別談起。

(一) 德國金融機構可銷售之商品-銀行法規定可銷售之商品

德國銀行得經營之業務主要規範於銀行法，銀行法第一條第一項有如下定義：

- (1) 收付各項存款業務(Einlagengeschäft)⁸⁸
- (2) 辦理放款業務(Kreditgeschäft)⁸⁹
- (3) 辦理票據貼現業務(Diskontgeschäft)
- (4) 代理收付款項(Finanzkommissiongeschäft)
- (5) 承銷或保管有價證券(Depotgeschäft)

⁸⁸ 關於存款的定義參見 Andreas Fülbier, § 1in: Karl-Heinz Boos/Reinfrid Fischer/Hermann Schulte-Mattler(Hrsg.), Kommentar Kreditwesengesetz, 3. Aufl., 2008, S. 171.

⁸⁹ Dazu Vgl. Reinfrid Fischer/Thomas Klanten, Bankrecht- Grundlage der Rechtspraxis, 3. Aufl., 2000, S. 50.

- (6) 周轉性信用貸款(Revolvinggeschäft)
- (7) 辦理國內外保證業務(Garantiegeschäft)
- (8) 轉帳業務(Girogeschäft)
- (9) 辦理債券發行業務(Emissionsgeschäft)
- (10) 發行及管理電子錢業務(E-Geld-Geschäft)
- (11) 資產擔保業務(但此業務由專營此一業務之銀行經營之)(Pfandbriefgeschäft)。

上述的業務與我國銀行法第 2 條規定相比相差無幾，比較值得一提的部分乃是所謂的金融服務機構之業務。銀行法第一條第一項 a 規定，金融服務機構指的是為他人提供金融服務或在特定的範圍內，從事金融服務之業務，但非屬銀行之公司。金融服務公司(Finanzdienstleistungsinstitute)，其得經營之業務如下：

- (1) 投資仲介(Anlagevermittlung)：仲介金融工具(Finanzinstrument)的購買與出售。
 - (1a) 投資顧問(Anlageberatung)：係指提供顧客或其代理人關於投資金融工具之個人性建議。
 - (1b) 全方面理財業務 (Betrieb eines multilateralen Handelssystems)
 - (1c) 募集業務(Platzierung)：該業務也是依據歐盟法所規定而規範，但有學者認為事實上在第 2 款有關業務仲介的規範下即可加以涵攝⁹⁰。
- (2) 業務仲介(Abschlussvermittlung)：該規定源自於歐盟證券交易指令附件 A 第 1 款 b 之規定，指的是營業法第 34 條 c 規定下的仲介行為，但在此之標的為金融工具。但必須要注意的是並不是第 1 款的投資商品的仲介或者試第 4 款以自己名義的經營業務。通常此一範圍尚包含上面的募集業務⁹¹。
- (3) 信託業務(Finanzportfolioverwaltung)：該款規定也是在證券交易指令附件 A 第 3 款規定下而被規範。此一規範係指對於金融工具具備有一

⁹⁰ Schwennicke/Auerbach, Kreditwesengesetz, 2009, S. 62.

⁹¹ Schwennicke/Auerbach, Kreditwesengesetz, 2009, S. 63.

- 定決定空間的經營。此一業務並不論資金來源是個人或者是多數人⁹²。
- (4) 自營業務(Eigenhandel)：為他人服務但以自己之計算而從事金融工具(Finanzinstrument)的購買與出售。
- (5) 為歐洲經濟領域以外的公司仲介存款業務(Drittstatteneinlagenvermittlung)：指的是為歐洲經濟體外的其他國家進行存款的仲介業務，在此必須得到許可的目的乃在於提供顧客足夠的保障。
- (6) 匯款業務(Finanztransfergeschäft)：即將款項由某一機構匯往其他機構的過程。
- (7) 匯兌業務(Sortengeschäft)：匯兌業務乃是銀行貨幣的交換。
- (8) 信用卡業務(Kreditgeschäft)：發行與管理信用卡與旅行支票
- (9) 應收帳款承購業務(Factoring)：應收帳款業務於 2009 年修正時被列入此一範圍，所謂應收帳款承購(Factoring)是銷售商(Seller)將其因銷貨、提供勞務等而取得的應收帳款(Account Receivables)之債權，全部轉讓予應收帳款管理商(Factor)。
- (10) 融資承貸承擔(Finanzierungsleasing)：與應收帳款業務相同，融資承貸承擔業務也於 2009 年被列入本法規範當中。

銀行法第一條第一項 a 關於金融服務機構所經營之業務，而該項規定乃是一種補充性的條文，倘若該機構同時經營第 1 項之銀行業務，則為信用機構(Kreditinstitute)⁹³。與此同時，信用機構亦可同時申請辦理此種金融服務之業務。但是仍有部分金融領域內的業務並不在此項規定範圍內，例如有關債券、保險、信託基金的仲介，並非本法規範範圍⁹⁴。而資金仲介、業務仲介、信託業務、自營業務，乃是基於歐盟金融市場指令(Markets in Financial Instruments Directive, MiFID)規定而加以規制，後四項業務則已經超越了歐盟金融市場指令規範範圍，其修改目的之一，乃是在於避免跨國

⁹² BT-Drucks. 13/7142, S. 66.

⁹³ BT-Drucks. 13/7142, S. 65.

⁹⁴ Schäfer, in: Boos/Fischer/Schulte-Mattler, Kreditwesengesetz, 3. Aufl., 2008, § 1 Rn. 118; Schwennicke/Auerbach, Kreditwesengesetz, 2009, S. 56.

性金融犯罪，特別是洗錢的預防。例如將匯款業務列入此一監理範圍，乃是為了因應所謂的影子銀行的發展⁹⁵。

(二) 德國銀行為他公司銷售金融商品之範圍

德國銀行作為一種綜合銀行，其可經營業務眾多，金融商品是否屬自行或他行，於銷售上並無特殊限制。

二、銀行與金融商品提供(發行)者之合作關係及責任劃分

(一) 銀行與金融商品提供者的關係

如前所述，德國銀行乃是綜合銀行，並且得充任上述各法中(如保險監理法)之金融機構。因此其與金融商品提供者間可能會有幾種情況出現。

1. 發行人的角色

銀行得販售屬於自己所發行之金融商品，此時期所扮演的角色為發行人。

2. 仲介的角色

銀行得販售非屬自己發行之金融商品，且不論是屬自家集團與否。如同為安聯集團的商業銀行為安聯全球投資信託公司(Allianz Global Investors Kapitalanlagegesellschaft mbH)販售基金，或慕尼黑的Merkur銀行販售與其不相隸屬的BVT-CAM基金產品。

3. 顧問的角色

銀行亦有可能僅擔任理財顧問的角色，而介紹其購買某一特定產品。然而，在此之下，其仍可能推薦實際上來與其有一定合作關係之發行公司的產品。例如Sparda銀行利用其通路推介某養老基金SpardaRentePlus，於公開說明書中確指明其為投資顧問的角色，但是實際上該基金乃該銀行合作夥伴為其顧客所設計之產品。因此，在此種投資顧問的情況下，利益衝突的情況即可能產生。

⁹⁵ BT-Drucks. 13/7142, S. 66.

(二) 仲介業務

德國銀行為他公司銷售金融商品，有可能扮演仲介者(Vermittler)的角色，此時乃是作為金融商品之仲介者(Finanzvermittler)。依民法典第三百十二條 c 之定義，金融服務指的是銀行服務以及其他與信用、保險、老人照護、金錢投資或者是支付有關之服務。在此之下，某人為其顧客仲介一出賣人，該出賣人與該顧客達成一金錢投資、保險或者是信用契約，此種仲介即為金融服務；是故，此種仲介應被稱之為**金融服務仲介人**

(Finanzdienstleistungsvermittler)。實務上則僅會稱之為**金融仲介人**

(Finanzvermittler)，其乃是作為一種仲介各種不同之服務之上位概念⁹⁶。

另外，在保險監理法第四十二條 a 對於保險的仲介也有詳細的規範⁹⁷。在該法中與我國相同地，尚分有**保險代理人**(Versicherungsvertreter)與**保險經紀人**(Versicherungsmakler)；前者指的是為被保險人或要保人所委託，以經營仲介或者是簽訂保險契約為業者。而保險經紀人則為保險人所託以經營仲介或者是簽訂保險契約為業者；在此，任何在表象上有為要保人提供此一業務者均屬之。在德國法上尚有**保險顧問**(Versicherungsberater)的設置，指的是在約定、變更或檢驗保險契約內容時，或是於保險事故發生後提出理賠申請時提供諮詢，或者代理要保人於法庭向保險人提起訴訟，而保險顧問並未從保險人處取得經濟利益，或者是以其他方式依附於保險人。依保險監理法第四十二條 a 之規定，保險顧問並非該法意義下的仲介人。

而金融仲介人所能仲介之業務通常有以下幾種：

1. 保險

在此除了社會保險外，均應為其所得仲介販售之商品。

2. 金融工具(Finanzinstrument)

金融工具一詞乃是運用非常廣泛的概念，依據本於歐盟法之投資者保護加強法案之規定，該概念乃是作為證券交易法中各種投資商品之上位概念。因之，依據證券交易法第 2 條之規定，該工具可包含有價證券，例如

⁹⁶ Marco Habschick /Jan Evers, Anforderungen an Finanzvermittler – mehr Qualität, bessere Entscheidungen, 2008, S. 28.

⁹⁷ 該規範乃是為了回應保險仲介指令(Versicherungsvermittlerrichtlinie)之要求。

公司股票、認股權證、債券、衍生性金融商品(如期貨)，以及其他於國內或歐洲法上所允許之於證券市場內交易之商品。在證券交易法上，應可包含：

- (1) 股票
- (2) 對於本國或外國法人、合夥商號或者是其他公司之股份，倘若其與股票相同且受與表章該股份之證明
- (3) 債券或其他有價證券，如以有價證券方式取得與轉讓之證券，或只是以現金計價與貨幣、匯率、利息等相連結之證券。

3. 開放型基金

相較於封閉型基金，開放型基金指的是基金發起人在設立基金時，基金單位或者股份總規模不固定，可視投資者的需求，隨時向投資者出售基金單位或者股份，並可以應投資者的要求贖回發行在外的基金單位或者股份的一種基金運作方式。封閉型基金則為發行單位數固定，在發行期滿或基金達到預計規模後，不再接受投資人投資。於德國封閉型基金多為房地產基金。

4. 貸款

5. 建築儲蓄契約(Bausparvertrag)

建築儲蓄契約指的是投資人與建築儲蓄銀行(Bausparkasse)所簽訂之儲蓄契約。德國為一社會主義國家，使民眾擁有自用住宅為其重要的社會政策，將房地產市場當成消費市場，而非投資理財市場⁹⁸，因此建築儲蓄契約在此種政策下成為很重要的金融政策。由於在政策上的重要性，因此關於此一方面的仲介也頗為重要。

(三) 顧問契約下報酬的問題

在上面的說明中可以發現販售金融商品，其法律關係與其他販售商品之行為差異性不大。販售者與買受人間成立的乃是**金融商品仲介契約**，此外，

⁹⁸ 德國對房地產實施「指導價」，由獨立估價師對地價、房價、房租等進行評估。依德國經濟犯罪法之規定，訂定超高房價為違法行為，購屋者可以向法院起訴，如果房價不立即降到合理範圍內，出售者將面臨最高5萬歐元之罰款。而所稱超高房價，指開發商所訂之房價超過「合理房價」的20%。德國房價十年來漲幅僅有數個百分比，實有原因。

<http://www.mygonews.com/news/content/?permalink=4ebc903609c58>。

其亦可能簽定所謂的顧問契約(Beratungsvertrag)，然而長久以來產生的問題在於，販售之銀行除了作為購買者之顧問而向其收取費用外，並向其所販賣之金融商品發行機構收取佣金或取得一定之利潤，此種情況已多次發生於訴訟之中。

販售之銀行與顧客間雖通常存在特殊的依存關係，銀行必須要為顧客之最佳利益作考量，但是因為販售之銀行與金融商品提供者間成立有償委任關係(Geschäftsbesorgungsvertrag)，並據此取得利益(Rückvergütung bzw. Kickbacks)，然而爭取最大的業務量毋寧是最現實的利益，此處，顯然存在利益的衝突。因此德國聯邦最高法院認為銀行有義務向顧客說明，其因此取得利益之多寡，如此顧客始能自行判斷是否購買該銀行所出售之金融商品。倘若未履行該說明義務，則顧客得向該銀行請求損害賠償⁹⁹。此應在考量消費者保護的要求下，回到委任契約上去探究三方面之關係。而除了民法規範外，關於說明義務與客戶適合度要求等規範則屬於金融法的範疇¹⁰⁰。

2008年金融風暴後，各國主管機關及國際間紛紛將矛頭指向酬勞結構，認其乃影響金融服務業行為之首要原因。而在不公平的酬勞制度下，金融機構為獲取利益，忽略適當性而出售金融商品，除了造成消費者的損害外，也不利於風險管理。因此，於2009年G20高峰會議時即倡議對此管制，此後雖先有針對金融機構董事會的報酬規範，然而對其他人或者是其他領域者並沒有，而2010年10月BaFin也針對機構與保險人之報酬制度加以規範。在此之下，負責人、經理人之報酬必須符合透明、適當與公司永續發展的要求。在此一要求下分別制定了保險、金融機構與信託基金報酬體系監理辦法。

三、銀行之從業人員銷售金融商品應符合之資格條件與測驗

⁹⁹ [BGH-Beschluss vom 29. Juni 2010 – XI ZR 308/09, BGH-Urteil vom 03.03.2011 - III ZR 170/10](#)

¹⁰⁰ 事實上，民事法律規定於金融業務的擴展下也有發展。例如有關劃撥轉帳之契約關係究竟為何，於轉帳法(Überweisungsgesetz)1999年生效後也有新的架構上的調整，特別是劃撥存款契約的制定。Dazu Vgl. Dieter Medicus, Schuldrecht II Besonderer Teil, 13. Aufl., 2006, S. 161.

德國銀行從業人員之訓練乃是德國職業教育之一部分¹⁰¹，依據職業教育法(Bildungsgesetz)第一條之規定，職業教育之目的乃是為養成具備職業資格與能力之人。又依據該法第二條規定，該職業教育的進行並不僅在學校當中，必須要具備有實務操作之機會，是故也必須要於工作時持續學習。而這樣職業教育最終都必須要通過德國工商業會(Deutsche Industrie- und Handelskammer) 考試及格，始能從事相關工作。此點也是營業法第三十四條 C 規定，與銀行相關之職業訓練有辦公行政人員、銀行員(Bankfachwirt)、投資顧問(Investment-Fachwirt)、壽險業務(Versicherungskaufmann)等。

銀行法對銀行人員之資格能力問題僅規範了銀行負責人必須要可值信賴且具備專業能力(Zuverlässigkeit und fachlichen Eignung)，但關於專業能力除了三年的相關部門領導經驗外，並沒有其他要求，而銀行的一般從業人員的資格條件也未有明文規範。整體來說該國職業訓練制度要求嚴格，不下於我國。雖然如此，但關於金融機構從業人員販售商品的資格限制，該國並未有進一步之要求。

四、銀行就金融商品上架審查、客戶適合度、說明義務及資訊揭露之規定

(一) 金融商品上架審查與發行審查、說明義務與公開說明書

於德國從事金融服務業務，依據銀行法第三十二條規定必須取得聯邦金融監理署 BaFin 之許可，然而並不存在個別商品的實質審查。

依據證券公開說明書法(Gesetz über die Erstellung, Billigung und Veröffentlichung des Prospekts, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei der Zulassung von Wertpapieren zum Handel an einem organisierten Markt zu veröffentlichen ist, WpPG，乃是歐盟指令的轉化規定，因此於歐盟內各國規定相仿)，金融商品發行時應檢附公開說明書予 BaFin 審查，但為免民眾產生過度的信賴，均強調此種審查僅是針對該說明書是

¹⁰¹ 依據職業教育法第五條之規定，必須要受職業教育之職業由聯邦經濟部或其他目的事業主管機關以命令定之。

否符合法定要件。

而依據該法第五條第二項規定，公開說明書必須要以簡單一般的可理解的內容將該金融商品的特徵與風險因素加以說明。在此之下，通常包含財務資訊、發行機構之相關資訊、營業概況、公司負責人與經營機構、有價證券之資訊與條款等¹⁰²。

(二) 投資顧問與投資仲介的說明義務與客戶適合度要求

依據銀行法第一條第一項 a 第 2 句第 1 款 a 的規定，投資顧問 (Anlageberatung) 指的是由金融服務機構提出個人之建議，而該建議乃是指向特定金融工具的買賣，故銀行得從事此項業務。由於投資顧問會存在利益衝突，目前在德國法上最大的問題也是出現在投資顧問，故除前述德國聯邦最高法院之要求外，德國聯邦金融監理署與聯邦銀行特別以說明文件 (Gemeinsames Informationsblatt der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und der Deutschen Bundesbank zum Tatbestand der Anlageberatung) 說明了金融機構從事投資顧問之業務時，所應遵循之事項，即該建議乃是對顧客或其代理人而為之；比較重要的是，該建議的作成必須檢視是否基於投資人個人之狀況，或者是否適合於該投資人者，故應可認為投資顧問負有適合度義務。也就是此一建議並非只是單純的說明商品的內容，而是具體的推薦其買賣之標的，始能符合其定義上的指向特定的金融工具的規範。但金融機構的建議可以不用僅指向某一特定的金融商品，而是可以提供一連串具體的投資建議供顧客參考。而其建議之商品也不限於特定的種類。但也不能僅介紹同一機構所發行之商品，否則即不屬本款規定之投資顧問，而屬於投資仲介或者是信託業業務的仲介。此外，投資顧問建議必須基於投資人個人之狀況，已經考量到顧客的狀態，故投資顧問必須要對客戶針對金融狀況加以說明，並且因此建議其針對特定的金融工具買賣，應足認其有 KYC 之義務。但該義務屬寬鬆，只要該投資顧問得以表現出，其作成之建議乃是基於當事人的狀況而作成，即可。至於

¹⁰² Grunewald/Schlitt, Einführung in das Kapitalmarktrecht, 2007, S. 31-32.

針對信託投資公司或者是信託基金所作成之建議，其所謂的個人性的狀況的建議乃是，顧問考量到該公司的財產狀況或者是投資策略，或者是類似的情況¹⁰³。

若屬仲介業務，則應遵守民法及營業法之規定，也要盡說明義務。

在此處必須注意，依規定，投資顧問或仲介之客戶包含自然人、法人或者是合夥(Personalgesellschaft)。在此，顯然會包含專業(**professionelle Kunden**)與機構性的顧客(**institutelle Kunden**)。換言之，該法並未依據顧客所掌握之專業知識去作群體上劃分。

(三) 依據其他法律從業人員之說明義務

依據證券交易法第31條規定，證券公司經營其業務時有提供資訊的義務。在為投資顧問之行為時必須要考量到顧客之知識與經驗，提供其適當的金融商品或者是證券交易服務，並且應查明顧客之投資目標與財政狀況，以提供建議。應考量之相關狀況與銀行法規定相同¹⁰⁴。

保險契約法第六十條以下規範了保險顧問、保險經紀人與保險代理人等之說明義務。保險仲介有義務提供市場中足夠的保險契約，在考量到顧客之情況下給予建議，而這樣的建議必須要依據其專業知識來作成滿足顧客的需要的契約。保險中介必須要給予保險的要保人，依據其對於保險的所需程度，或者詢問要保人的願望與需求，並且在考量到顧問所得與要保人之保費去作顧問，並且基此去作做出保險之建議。要保人得要求其以書面告知。又依據該法第六十一條規定，保險中介有顧問與紀錄義務。

五、主管機關對於銀行通路銷售金融商品規範及權責劃分

(一) 德國金融監理署之監理權限

關於主管機關對於銀行通路銷售金融商品的權責劃分，必須從該從該國金融監理業務之主管機關-BaFin 之組織定位談起。

¹⁰³ Schwennicke/Auerbach, Kreditwesengesetz, 2009, S. 58-59.

¹⁰⁴ Petra Buck-Heeb, Kapitalmarktrecht, 2006, S. 194-195.

1. 聯邦金融監理署(BaFin)

依據銀行法第六條第一項規定，BaFin 為金融業的主管機關。該署乃是由原聯邦銀行管理局、聯邦保險管理局以及聯邦證券管理局三個機關整合後而成立的全面性金融管理機構¹⁰⁵，以回應上個世紀末對於金融業監督改革浪潮中，時常會被提出來的兩個論點：其一為透過三個機關的整合對於金融市場全面性管理的實現；另外一點為以公營造物法人的形式建構金融業主管機關¹⁰⁶。不過，事實上原聯邦機關仍被保存下來，而分別成為銀行處、保險處以及證券處三個業務單位。

此外，不同於先前聯邦銀行管理局等作為公務機關的設置，依據聯邦金融監理署組織法第一條規定：金融監理署為聯邦直屬、獨立的公營造物法人。此乃師法英國的金融監理機關 FSA¹⁰⁷而於 2002 年 5 月 1 日成立聯邦金融監理署，其乃是以公法營造物法人(Anstalt)的形式設置。此種組織形式，似乎不適合做為金融業主管機關，但是如果從立法理由的面向而言，立法者將其以營造物之型態建立之，乃是為在預算、組織以及人事上取得一定的獨立性¹⁰⁸。該署仍受聯邦財政部之合法性及合目的性監管。

除了銀行、保險以及證券處三個單位外，並沒有所屬機關來執行其監督金融機構之工作。如此一來勢必對於金融業的管理產生障礙，為解決此一問題，立法者在此要求該署與聯邦銀行必須緊密合作。銀行法第 7 條第 2 項即指出，聯邦金融監理署與聯邦銀行依本法合作進行金融業的監督管理。

2. 德國聯邦銀行

德國聯邦銀行依據聯邦銀行法規定共有以下八項任務：

- a) 在兼顧其本身任務下，支持聯邦政府的一般經濟政策(§ 12 S. 1)；
- b) 供聯邦政府在貨幣政策相關任務諮詢，並且提供其資訊(§ 13 S. 1)；
- c) 發行貨幣(§ 14)；

¹⁰⁵ Hans-Otto Hagemester, Die neue Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, WM 2002, S. 1773; Fabian Heyle, Die Erhebung von Vorzuglasten durch die Wirtschaftsaufsichts- und Regulierungsbehörden: Am Beispiel der RegTP, Bundesnetzagentur, BaFin und Kartellbehörden, 2006, S. 196.

¹⁰⁶ Dazu Vgl. Hans-Jürgen Koebnick, Die Landeszentralbanken im künftigen System einer nationalen Allfinanzaufsicht, in: Rainer Pitschas(Hrsg.), Integrierte Finanzdienstleistungsaufsicht, Bankensystem und Bankenaufsicht vor den Herausforderungen der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion, 2001, S.304.

¹⁰⁷ Hans-Otto Hagemester, Die neue Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, WM 2002, S. 1774.

¹⁰⁸ Zu der Gesetzbegründung von FinDAG Vgl. Bundestag Drucksache, 14/7033, S. 30ff.

- d) 發佈聯邦銀行章程(§ 34)；
- e) 對銀行辦理各項融通行為(§ 19)；
- f) 得對聯邦、聯邦所屬之特別財產、各邦以及其他公行政主體為各項融通行為(§ 20 Abs. 1)；
- g) 代理發行聯邦公債(§ 20 Abs. 2)；
- h) 對於自然人與法人為融通行為(§ 22, 19)。

從上述的整理可知，金融監理業務，並非聯邦銀行法所規範之聯邦銀行業務。不過，德國聯邦銀行對於金融機構的監督管理的相關規範，出現在銀行法第七條的規定以及聯邦金融監理署的組織法中。在金融監理業務上，所承擔的任務為何？可以從管理法規的制定、持續性監控、對於其業務的檢查以及特定措施的採取等來討論；因為在這些範圍內均會發現聯邦銀行的足跡。

(1) 法律規範的制定與一般性合作

由於銀行法第七條的規範，聯邦銀行與聯邦金融監理署的合作可以視為兩個機關的義務。這樣的合作關係表現在兩種不同的形式上。其一為必須得其同意（Einvernehmen），此種形式為聯邦銀行最強烈的權利¹⁰⁹，當聯邦銀行被授與此一權利，則聯邦金融監理署僅能在得其同意之下，執行某一特定任務。比較弱的權利則是所謂的聽證權（Benehmen），指的是必須要經過一個嚴格的程序，聽取意見並進行討論。最弱的一種形式則是單純聽取意見。

此外，銀行法第七條第二項第一款即規定，聯邦銀行必須要注意聯邦金融監理署所發布的指令。這個指令的功能在於確保聯邦銀行得以確實的執行依據銀行法第七條第一項規定對於金融業的監控。該款所指的「注意」一詞其意義為何，從功能分配而言應可理解為「遵守」。同時該法第七條第二項第二款尚規定，該指令雖由 BaFin 制定，但須經聯邦銀行同意，始得發佈。但是該項 3 款同時亦規定了，倘若不能於一定時間內取得聯邦銀行

¹⁰⁹ Deutsche Bundesbank, Die Mitwirkung der Deutschen Bundesbank an der Bankenaufsicht, in: Deutsche Bundesbank Monatsbericht September 2000, S. 38.

的同意時，此時聯邦財政部得以介入，該部在經過對聯邦銀行的聽證程序後，得自行發布該指令。對此聯邦銀行與聯邦金融監理署即發布了經常性監理指令(Richtlinie zur Durchführung und Qualitätssicherung der laufenden Überwachung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute durch die Deutsche Bundesbank (Aufsichtsrichtlinie - AufsichtsRL))。

除了關於經常性監理的指令外，在法律規範上需取得聯邦銀行同意或聽取其意見的規定上，也出現在銀行法的其他條文中。而關於金融服務機構進行投資顧問的行為，兩機關即共同發布了「聯邦金融監理署與聯邦銀行關於投資顧問業務構成要件之共同資訊說明」(Gemeinsames Informationsblatt der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und der Deutschen Bundesbank zum Tatbestand der Anlageberatung)。而在關於是否依據銀行法第三十二條第一項規定受與經營許可，兩機關也制定了「關於依據銀行法第32條第1項規定受與經營金融服務業務許可之說明」(Merkblatt über die Erteilung einer Erlaubnis zum Erbringen von Finanzdienstleistungen gemäß § 32 Abs. 1 KWG)。

(2) 監控行為

作為聯邦銀行與聯邦金融監理署合作關係中最重要一環的監控行為，其具體的內容乃是在銀行法未立法前，於實際的運用中慢慢的被形成，最後被法典化¹¹⁰。銀行法第七條第一項第三款說明了何種行為為監控行為，其規定如下：

- 分析審查各金融機構所提出的資料，
- 分析審查依據第 26 條所提出的檢查報告，
- 分析審查年度報告，
- 銀行業務檢查的執行以及是否有足夠的自有資金以及風險控管程序

¹¹⁰ 依據聯邦銀行的說明，以下行為則被歸類為持續性監控行為：

- 依據聯邦銀行資本適足原則所為的報告義務，
- 一定數額以上放款的報告義務，
- 一百五十萬歐元以上的放款的管理，
- 借貸人徵信措施的審查，
- 月報表的分析審查，
- 年報以及會計報告的分析審查。

的分析審查，

- 審查意見的判斷。

上述的監控措施最後的目的，是在於提供足夠的資料以供聯邦金融監理署作為監理措施之依據。就本研究所涉及者，由銀行銷售金融商品的問題就涉及到兩個機關間職權劃分，主要由聯邦金融監理署負責，聯邦銀行只是就其所得資訊中有可疑的部分移送至聯邦金融監理署再行處理。

(二)主管機關對於金融仲介之規範架構

長期來相較於國際，德國資本市場發展都較為緩慢，最主要的原因在於對於此一部份的規範不甚完備，特別是對於投資顧問民事責任的規範未臻清楚。而這部份的問題在歐盟的壓力下，近幾年來已經有了不一樣的情況。2007年為了回應目的在於健全金融市場並且使投資者得到保障之歐盟金融市場指令(MiFID)及保險仲介指令(Versicherungsvermittlerrichtlinie)，規範有所改正。首先談這兩個指令的規範目標為：

1. 對於金融服務仲介之許可僅在具備足夠的信賴、資格以及責任擔保下被許可。
2. 公開仲介之情況於登記資料中。
3. 對於所有的金融仲介賦予相當義務(資訊與紀錄義務)，並要求其屬適當，仲介資料以及佣金資訊亦應揭露。
4. 對於其是否遵循規範作持續性的監督。

在此可以從事前的許可與許可後的持續性監督加以說明。

(1) 許可

1. 保險

依據歐盟指令 2002/92/EG，關於保險仲介之監理，各會員國應於兩年內轉化成內國法，惟德國遲至 2006 年 12 月始完成該工作，並且在保險監理法授權下規定了保險仲介與顧問管理辦法(Verordnung zur Versicherungsvermittlung- und beratung)以及保險說明義務辦法

(VVG-Informationspflichtenverordnung)。

從事此一業務之許可要從兩個面向說起，一是營業法(Gewerbordnung, Gewo)之規範。該法為規範與保障商業活動的重要法律，於該法第 34d 條規定從事保險仲介者不管為保險經紀人或是保險代理人均須得當地工商業總會(Industrie- und Handelskammer)之許可，而該法第 34 條 d 復規定，在該保險仲介者於商業活動不受信賴、財產狀況不穩定例如破產、未投保企業責任保險、或不具備專業知識時，得廢止該許可。其中關於必要的專業知識，應通過各地工商業總會之測驗。其專業知識測驗分為客戶行銷專業與保險知識專業等。

然而，商業法第 34 條 d 第 4 項亦有例外不受該法限制之規定，在此即所謂的隸屬於保險公司之保險仲介人且由該公司承擔其風險。事實上來說，於德國目前僅有 3000 位保險代理人與 7000 位保險經紀人獨立執業，但約有 40 萬位隸屬於保險公司之仲介人，即保險業務員¹¹¹。這些保險業務必須要由各該保險公司擔保其能力，依據保險監理法規定仍應是可信賴，財產關係良好，以及具備簽訂保險契約之專業能力。另外一種情況則是從屬產品的推銷者，例如汽車業務員銷售汽車保險，亦無須獲得許可，但仍應遵循保險監理法上關於資格的規定。

2. 金融工具

關於金融工具的行銷與保險一樣，在近幾年來均因為歐盟的要求，而有新的規範。依據銀行法第三十二條規定，凡是經營銀行業務或者是金融服務業務均應取得主管機關之許可，所以不管是任何行事的金融機構均應取得許可，而在此之條件中該機構負責人的可信賴性與專業能力甚為重要。又依據同法第三十三條規定其資本額應至少為五萬歐元。當然也有例外產生，例如依據該法第二條第十項規定，為銀行、證券公司仲介業務，而由該銀行與證券交易公司承擔風險之公司與人員，無須得此處之許可，只是仍應是可信賴且具備專業知識。另一例外之情況出現在專為信託基金銷售之公司，其也無需特別之許可，惟依商業法第三十四條 c 關於從事

¹¹¹ BRat Drs. 207/07, S. 21.

投資經理人業務者均必須得主管機關之許可，且條件亦為值得信賴並具備專業知識。

3. 封閉型基金

在 MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) 中封閉型基金並未受到嚴格的投資人保障的規範，原因在於其並非證券。在此之下，依據銀行法之規定銷售封閉型基金即無庸得到主管機關之許可¹¹²。在此之下，必須回到商業法第 34 條 c 之規定。

4. 貸款

在此同樣適用商業法第 34 條 c 之規定。

5. 建築儲蓄契約

由於商業法第 34 條 c 第 1 項第 1 款之規定了以仲介簽訂訪地產相關之契約為業者，第 2 款始規定了借貸契約的仲介者的問題，顯然在此將建築儲蓄契約作不同的對待。

在上述的各種不同商品中，販售者之條件相似。

(二) 持續性的監理

對於販售行為之監理，視商品之不同而依不同的法律規範辦理，分述如下。

1. 保險

依據商業法之規定販售保險契約必須要取得許可，而依據保險仲介管理辦法第 15 條規定，主管機關得實施檢查以確保販售人履行法定之義務。而依據該法無須取得許可的販售保險契約之人，依據該法第 35 條規定仍處於該法對於從事各種商業活動的一般性監理之下，倘若有不受信賴之情況出現，為保障公共利益，仍可依據該法第 35 條規定禁止從事該業務。另外，保險監理法第 80 條第 2 項規定保險公司對於為其販售保險契約之人有義務確保其是可信賴、處於良好的財產關係中並且是具備資格的。

¹¹²

<http://www.faz.net/aktuell/finanzen/fonds-mehr/zertifikate-werden-geschlossene-fonds-und-zertifikate-staerker-reguliert-1280818.html>。

2. 金融工具

依據銀行法第 32 條規定取得許可販售金融工具之人，應依據證券交易法第 35 條以下規定接受監理，若非屬之，則必須回到商業法第 34 條 c 規定接受主管機關監理，同法第 29 條指出主管機關得要求其口頭說明以及提出書面報告，且在保障公共利益之下得檢查其業務。

3. 封閉型基金

封閉型基金同樣適用商業法第 34 條 c 規定。

4. 貸款

貸款同樣適用商業法第 34 條 c 規定。

5. 建築儲蓄契約

依據商業法第 14 條規定受該法第 35 條之一般性監督。

六、金融消費糾紛的解決管道

若投資人與銀行就金融商品發生爭議，此處並無特別的救濟管道，僅能向銀行提出申訴，若未能解決，則提起訴訟。而聯邦金融監理署亦接受申訴而介入調查，但此處僅屬糾紛調解的幫助與行政調查。另一方面，銀行亦可能加入設有監察員之行業自律組織，也可透過該組織作為糾紛解決的途徑。

第四節 香港

香港之銀行之監理主要由香港金融管理局 (Hong Kong Monetary Authority, 簡稱 HKMA, 下稱「金管局」) 負責，其係於 1993 年由外匯基金管理局與銀行業監理處合併而成，負責金融政策及銀行、貨幣管理，並擔當類似中央銀行的角色，並與香港證券及期貨事務監察委員會 (Securities

and Futures Commission，簡稱 SFC，下稱「證監會」)，直接向香港財政司司長負責。於 1997 年香港主權依中英聯合聲明從英國移交中國後，此架構並無改變。

一、銀行通路銷售金融商品之範圍與性質、方式及跨業經(兼)營之法規依據

香港係實施綜合銀行制，於金融海嘯後亦然，因為作為一站式金融超級市場之綜合銀行制度，可以最大幅度滿足客戶之需要¹¹³。金管局目前仍維持銀行三級發牌制，即將銀行分為「持牌銀行」、「有限牌照銀行」及「接受存款公司」，合稱「認可機構」。在 2010 年 12 月底，香港有 146 家持牌銀行、21 家有限牌照銀行及 26 家接受存款公司。此 193 家認可機構合共經營 1,413 家本地分行。在香港的境外銀行共設有 67 家代表辦事處。另香港之基金高逾 8 成是通過銀行、保險公司和獨立投資顧問等中介人進行銷售¹¹⁴。

認可機構得於符合香港銀行業條例、公司條例、證券及期貨條例或保險公司條例之條件下，分銷證券、集體投資計畫(collective investment schemes，如各種基金)或結構性產品等任何零售金融商品予民眾¹¹⁵。在香港設有分行網絡而能提供零售金融商品之零售銀行共 23 家。

依證券及期貨條例第一百十九條，認可機構必須先於證監會註冊而成為註冊機構，始能進行一類或多於一類證監會所指明之受規管活動。就證券產品之推介或銷售而言(無論他行或自行)，認可機構須註冊第 1 類(證券交易)方可進行¹¹⁶。而除集體投資計畫本身應先經證監會依證券及期貨條例第一百零四條認可以外，金管局或證監會無權禁止成為註冊機構之認可機

¹¹³ 香港金管局總裁陳德霖演講辭，論綜合銀行制度—從香港角度出發(翻譯本)，發表於亞洲銀行家峰會(2011 年 4 月 7 日)。

¹¹⁴ 香港政府，香港三級發牌制度，http://www.info.gov.hk/hkma/chi/bank/three_tier/three_tier_b.htm。

¹¹⁵ 香港金管局，就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的事宜提交的報告，第 9 頁。

¹¹⁶ 香港金管局回覆本團隊函。

構「銷售」零售金融商品¹¹⁷。而依保險公司條例(香港法例第四十一章)，並無限制銀行不可向保險業監督申請授權在香港或從香港經營保險業務，實務上銀行且多成為保險代理商銷售保險商品。現時，亦有與銀行屬同一集團的公司在香港根據該條例獲授權為保險公司¹¹⁸。

二、銀行與金融商品提供(發行)者之合作關係及責任劃分

實務上，銀行跟金融投資產品發行人之合作關係，一般是代理人/主事人的關係，具體權利義務則依他們商業合約內之實際條款而定。就此關係而言，代理人(銀行)之行為將視為主事人(發行人)之行為，惟若主事人已證明其已經採取切實可行之步驟，防止代理人作成特定行為者，主事人對該特定行為即可主張免責。由此判斷，其應類似我國之代理關係。此外，根據證監會持牌人或註冊人操守準則第 8.3A 段，銀行必須在銷售前或在銷售時，披露以何種身分(代理人或主事人)與客戶行事。如銀行與投資產品發行人是有聯繫的，及/或有金錢收益與非金錢收益，則銀行亦應向客戶交付有關資料(同準則第 8.3 段)¹¹⁹。

保險公司在香港銷售保險產品，除直接銷售外，一般會由保險中介人銷售。保險中介人可分為保險經紀及保險代理人，前者為客戶的代理人，後者則為保險公司的代理人(下詳)。就銀行而言，銀行在獲得某保險公司的委任並於香港保險聯會之保險代理登記委員會予以登記後，便成為該保險公司之保險代理商，而參與銷售該保險公司之保險產品的銀行職員，亦須於該委員會登記為該銀行之業務代表。銀行與其他保險代理人一樣，最多只能代表四家保險公司，並遵守香港保險聯會制訂之管理守則。客戶如欲向銀行購買保險產品，可向其保險業務代表了解有關詳情，除與投資有關的保險產品應額外獲得證監會許可以外，一般銷售流程在法規上並無特別

¹¹⁷ 香港金管局，就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的事宜提交的報告，第 31、59 頁。

¹¹⁸ 香港保險業監理處回覆本團隊函。

¹¹⁹ 香港金管局回覆本團隊函。

要求。如銀行設有網上銷售保險服務，客戶亦可直接在網上購買¹²⁰。

簡言之，香港之銀行銷售金融商品時，除與投資/證券有關之商品應獲得證監會許可(包括登記為從事第 1 類交易之註冊機構等)外，其與商品發行者之關係為委任或代理，並要求銀行應披露其與發行者之關係，其餘則無具體要求。

三、銀行之從業人員銷售金融商品應符合之資格條件與測驗

依香港銀行業條例第七十一條，若無金管局書面同意，任何人不得成為銀行之主管人員，而其採負面表列標準，亦即，若金管局認為其非屬適當人選、無充分權限或犯有失當行為，即不會同意。銀行業條例附表 7 為認可的最低準則，但其僅表示銀行業人員應屬適當人選，而未予以定義。

就實際監理作業而言，金管局所發布之監管政策手冊中，就所稱能力及道德，有詳細規範，主要原則為：「認可機構應確保其員工具備足夠之技巧、知識、經驗及合理的判斷能力，以履行認可機構所指派的職務及責任」¹²¹。金管局並整理出銀行得從事證券業務之人員之清冊，稱為認可機構證券業務員工紀錄冊¹²²，供民眾查詢。

至於證監會就適當人選之標準，其要求為，應具備一定經驗及學經歷，並應持續培訓等。簡言之，其應具備財政穩健、稱職、誠實、信譽良好及可靠之條件¹²³。若金融商品係透過中介人銷售，則其應具適當技能、小心勤勉及盡責之態度¹²⁴。此外，證監會並要求銷售人員應具勝任能力，包括對於其擬從事的行業的監管架構，包括法例、規例及有關的守則有充足認識；了解個人持牌人需具備的職業道德操守；及對於其所買賣或提供意見

¹²⁰ 香港保險業監理處回覆本團隊函。

¹²¹ 香港金管局，監管政策手冊關於能力及道德行為部份。有關每類受規管活動的定義，可參閱證券及期貨條例之附表 5。

¹²² 若欲查詢，請見 HKMA，HKMA Register of Relevant Individuals，<http://www.info.gov.hk/hkma/eng/ereg/index.htm>。

¹²³ 香港證監會，適當人選的指引(2006 年 9 月)。

¹²⁴ 香港金管局，就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的事宜提交的報告，第 19 頁。

的產品及所提供服務的市場有所認識及理解，且原則上應通過證監會認可之考試。證監會就勝任能力之測試標準，有學歷/行業資格、行業經驗、管理經驗或監管知識等四項¹²⁵。

保險公司條例僅要求保險業應委任聘用適當人選，但對何謂適當，該條例並未訂定明文標準。依保險業監理處之準則指引，適當之意義為「高度稱職及誠實」，考量因素為：財務、品格、聲譽、誠信及可靠程度、有相關資格及經驗及有效率公平及誠實履行職務之能力¹²⁶。

保險代理人應符合保險代理管理準則規定之最低資格要求，主要為年齡、國籍、具一定之證照及通過獲認可之考試，並應符合持續專業培訓計畫要求指引，最重要者為應誠信及正直執行職務¹²⁷。

保險經紀應具¹²⁸：1. 一定資歷及經驗：最少須年滿 21 歲，是香港永久性居民或香港居民而其工作簽證條款(如有者)沒有限制其從事保險經紀業務及須具香港中五教育程度或同等學歷，於認可的保險業資歷及有最少兩年在保險業擔任管理職位之工作經驗。若其擬從事長期保險(包括相連長期保險)經紀業務，則除非獲得豁免，必須通過由保險業監督認可之保險中介人資格考試中的「投資相連長期保險試卷」；或最少 5 年保險業工作經驗，其中 2 年應擔任管理職，及通過保險業監督認可之保險中介人資格考試，惟獲得豁免者除外。2. 一定股本及淨資產：應備存不少於 10 萬港元之股本及淨資產值。3. 專業彌償保險：應備有專業彌償保險，訂明在任何為期 12 個月內任一宗索償之最低賠償限額。最低賠償限額等於在緊接之前 12 個月內的累積佣金收入之兩倍。有關數額最少為 300 萬港元，最高限額為 7,500 萬港元。4. 獨立客戶帳目：保險經紀須把客戶款項存入指定之獨立客戶帳戶內。5. 妥善帳簿：應備存足以解釋交易及方便進行適當審核之帳目及其他紀錄。

¹²⁵ 香港證監會，勝任能力的指引，第 6-7 頁(2003 年 3 月)。於符合特定條件下，得向證監會申請豁免。

¹²⁶ 見香港保險公司條例第 14 章有關適當人選的準則指引。

¹²⁷ 見香港保險代理管理守則第戊、己部。

¹²⁸ 見香港保險經紀的最低限度規定。

四、銀行就金融商品上架審查、客戶適合度、說明義務及資訊揭露等程序或作法

證監會對銷售有關證券或期貨之商品，除上架前審批產品文件外，亦對註冊銷售機構(稱為註冊法團)/人員賦予認識客戶原則(Know Your Customer)及適合度原則之義務。

證監會認為，證券產品是否適合個別投資者，乃提供投資建議或招攬之金融中介人(含銀行)之責任，主要規範為證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則。該操守準則之原則為，業者提供之投資建議應合理適當，具體項目包括：**1.認識客戶、2.認識產品(產品盡職調查)、3.就客戶及產品進行適當之風險配對、4.對客戶披露所有重要相關資料，確保準確且無誤導、5.以文件保留其每一投資建議及其依據，並應將副本交予客戶、6.聘任適當職員並提供適當培訓**。在金融海嘯後，證監會迄今尚未改變前述合理適當建議之標準，但要求各註冊機構應強化落實，進行自我檢測，同時其將協同金管局進行喬裝客戶計畫¹²⁹¹³⁰。

金管局對於銀行銷售證券商品部份，係沿襲證監會前述標準進行監管，並要求商品上架前，銀行應進行**盡職審查(KYP)**，並應在推廣及銷售投資產品之過程中，向客戶作適當披露及解釋該產品的特點及風險(包括發行人或交易對手的信貸風險)，使客戶能夠作出有依據的投資決定。銀行亦須為客戶進行適合性評估(suitability)，並確保其向該客戶作出的建議或招攬行為，在所有情況下都是合理的¹³¹。此外，每間註冊機構應至少委請兩名主管人員負責直接監督每項受規管活動，而此等主管人員應屬適當人選及具勝任能力，且應經金管局認可¹³²。於金融海嘯後，為強化對投資人之保護，金管局要求註冊機構就其銷售零售金融商品，落實下述事項：

¹²⁹ 香港證監會通函：自我檢測有關履行提供合理適當建議的責任的監控措施及程序(2009年2月23日)。

¹³⁰ 香港金管局，就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的事宜提交的報告，第22-25頁。

¹³¹ 香港金管會回覆本團隊函。

¹³² 香港金管局，就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的事宜提交的報告，第27頁。

建議 ¹³³		規定及實施時間表
5	包含衍生工具的零售結構性產品或所有零售衍生產品須註明「健康警告」。	<p>註冊機構應於所有現時售予投資者的衍生工具產品及包含衍生工具的結構性產品中，以合理大小的字體印載「健康警告」聲明。註冊機構向投資者銷售該等產品時，應提醒他們注意該「健康警告」聲明。</p> <p>即時實施。</p>
12	為投資者提供進一步的保障，客戶風險狀況評估應獨立於銷售程序，並由與銷售無關的職員進行。客戶應獲提供有關其風險狀況分析的副本，並被要求確認同意風險狀況分析正確。另應強制規定為評估程序錄音。	<p>註冊機構應制定適當架構及程序，以分隔風險評估與銷售程序。另須備存適當記錄(包括錄音)，作為風險評估程序及投資者確認同意風險評估的證明。</p> <p>盡快實施，但不得遲過 2009 年 3 月底。</p>
13	應檢討銷售點的監管規定，以引入強制規定，為銷售過程及相關安排錄音。	<p>註冊機構應確保備有足夠記錄及可供查核記錄的安排(包括錄音)，以證明對所有投資者均有依循適當的銷售程序。</p> <p>盡快實施，但不得遲過 2009 年 3 月底。</p>

¹³³ 此處編號是指香港金管局就分銷與雷曼集團公司相關的結構性投資產品的事宜所編製的報告第 8.1 至 8.50 段所載者。

14	<p>若註冊機構持續檢討所售投資產品的風險評級時，給予產品較高的風險評級，機構應向接受其推薦及購買了該產品的客戶披露有關情況。</p>	<p>此為金管局於 2008 年 10 月 28 日通告中所載規定。</p>
15	<p>若銷售的投資產品，其產品風險評級與客戶風險狀況之間出現風險錯配，應保存完整文件詳細記錄客戶作出該投資決定的原因、為銷售程序錄音，以及由有關機構的主管人員加簽確認。</p>	<p>現行規定已要求備存足夠文件以載明投資者對風險錯配的原因、理解與同意，以及尋求主管人員加簽確認。為加強可供查核記錄的安排，註冊機構應採取適當措施，就與投資者進行的有關商討進行錄音。備存足夠的文件記錄及由主管人員加簽確認的安排，應即時執行。</p> <p>錄音——盡快實施，但不得遲過 2009 年 3 月底。</p>
17	<p>由金管局（以及註冊機構本身）定期進行喬裝客戶檢查，以測試銷售程序，並由金管局委託進行客戶調查試驗計劃，從而評估有關調查能否提供有用資料以供審查長期客戶關係涉及的特定事項。</p>	<p>註冊機構應推行適當的喬裝客戶檢查，以測試銷售程序。盡快實施，但不得遲過 2009 年 3 月底。</p>
18	<p>從事認可機構證券業務的</p>	<p>註冊機構應制定足夠程序及</p>

	<p>職員的薪酬結構，應在金管局對認可機構證券業務進行的現場及非現場審查中受到更大重視。</p>	<p>管控措施，確保前線銷售人員所獲的花紅不會純粹根據財務表現來計算，而是會顧及其他因素(包括遵守最佳營運指引及操守準則)。</p> <p>即時實施。</p>
	<p>屬註冊機構的認可機構，可繼續經營證券業務(包括向零售客戶出售投資產品)，但應採取措施，確保更清楚劃分傳統的接受存款業務和零售證券業務，包括：</p> <ul style="list-style-type: none"> - 分隔認可機構零售證券業務與一般銀行業務的位置。 - 規定參與向零售客戶銷售投資產品的職員不應參與一般銀行業務。 - 規定認可機構以標誌及警告字句清楚劃分存款與投資，尤其後者所涉及的風險。 - 規定完全分隔零售客戶存款戶口與投資戶口的 	<p>業者應與金管局討論其具體方案¹³⁴。</p>

¹³⁴ 業已實施左欄政策，即將存款與投資在場地更分隔、參與向客戶銷售投資產品的職員，不應參與一般銀行業務、以標誌及警告字句區隔存款與投資，禁止利用存款相關資料向零售客戶推介投資業務，請參 <http://news.sina.com.hk/news/1405/3/1/2402460/1.html>。

	<p>資料，並禁止認可機構利用存款相關資料向零售客戶推介投資業務。</p>	
	<p>上述分隔形式應適用於認可機構的保險業務及其他投資業務。</p>	<p>業者應與金管局討論其具體方案。</p>

資料來源：香港金管局，檔號 B1/15C 文件之附件。

本團隊電洽香港金管局，以上措施均已逐步落實。據此，銀行為顧客銷售投資產品過程及相關安排時應予錄音，並保留 7 年，以證明對顧客有依循適當的銷售程序。另外，根據證監會發出之證監會持牌人或註冊人操守準則，凡透過電話收取的客戶交易指示，銀行應利用電話錄音系統記錄有關的指示，並保存有關的電話錄音作為其記錄的一部分，保存為期至少 3 個月¹³⁵。

五、主管機關對於銀行通路銷售金融商品之監理規範及權責劃分

金管局之工作主要為維持受監管銀行之穩健及安全，維持其維持正當操守標準及良好和穩妥之業務常規，並確保某些職員符合適當人選準則，以及按證監會訂定之標準監管該等機構及中介人¹³⁶之管理、系統及內控制度，以確保該等機構依證券及期貨條例妥善經營受規管活動，提供投資者適當保障，採**風險為本**之監管模式¹³⁷。金管局係採取發佈指引及通告、進

¹³⁵ 香港金管局回覆本團隊函。

¹³⁶ 事實上，除特定情況外，在香港，中介人意義較廣，包括所有於證監會註冊或獲其發牌之人，而及於持牌銀行。

¹³⁷ 香港金管局，就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的事宜提交的報告，第 8-9 頁。又受規管活動載明於證券及期貨條例附表 1，業如前述。

行定期現場審查(含一級、二級與專題審查)或非現場審查等進行監管；就零售金融商品之投資，並於 2003 至 2007 年間共發出六份通告，且在 158 次現場審查中，共有 100 次是針對 23 家銷售零售金融商品之銀行進行。如認有違規，得於其職權範圍(不含證券及期貨條例)內施以紀律處分，並會於處分前，事先諮詢證監會¹³⁸。

依香港證券及期貨條例，銀行銷售證券，應屬該條例附表 1 之第 1 類「證券交易」及第 4 類「就證券提供意見」(advising on securities)¹³⁹，故銀行擬於其各通路銷售之金融商品若屬有價證券或有期貨性質，包括一般基金、投資型人壽保險計畫(應相當於我國之投資型保單)及未上市之結構性產品，其文件(如廣告、要約或邀請、招股章程或產品說明書)均應經證監會之事先認可。詳言之，就證券商品之發行及銷售而言，證監會係採披露為本制度(disclosure base)，即任何機構擬邀請香港公眾投資其證券、受規管投資協議或集體投資計劃，其文件必須獲得證監會認可；惟若文件並非向香港公眾發出，例如私募(香港稱私人配售)，則認可規定將不適用。證監會認可這些文件時，重點並不在於投資的商業利弊或該產品是否適合投資者，而是在於資料完善披露，而得由投資人正確評估風險後進行投資決定。此外，證監會之認可，並不表示證監會認為該產品適合所有投資者，或作出推薦。投資人應自行評估或委請獨立專業人員提供意見後，決定是否投資¹⁴⁰。

再者，其應進一步遵守之法例，依產品之結構而定。若產品屬基金，且是採用「債權證」之結構，例如成立互惠基金，受益人為股東，便須符合公司條例有關招股章程的規定，並由託管人負責保障投資者利益；若基金產品採用「證券」或「受規管投資協議」的結構，如成立單位信託基金，受益人為單位持有人，則受證券及期貨條例規範，並由受託人(香港稱委託

¹³⁸ 香港金管局，就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的事宜提交的報告，第 33-37 頁。銷售在此亦包括財富管理業務，見香港金管局 2006 年 3 月 3 日通告。

¹³⁹ 依該條例附表 1，就證券提供意見指，就應否取得或處置證券、應取得或處置哪些證券、應於何時取得或處置證券、或應按哪些條款或條件取得或處置證券，提供意見，或者發出分析或報告，而目的是為利便該等分析或報告的受眾就以上各項作出決定。

¹⁴⁰ 香港金管局，就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的事宜提交的報告，第 19-20 頁。

人)負責保障投資者利益¹⁴¹，但於監理上均一體適用披露為本制度。經紀商、投資顧問、基金公司及有經營證券及期貨業務的銀行，亦應獲得證監會發牌註冊，始屬合法，並受證監會持續監督¹⁴²¹⁴³，業如前述。於雷曼兄弟控股公司聲請破產保護及適用美國破產法重整章之規定後，金管局及證監會發表了有關雷曼集團之結構型商品之銷售相關議題之報告¹⁴⁴，就相關議題進行了詳細的匯整，並提出改善建議。

此外，如銀行零售業務之產品涉及保險(包括投資相連壽險計畫)，則尚應受香港特別行政區政府保險業監理處監管。依保險公司條例第八條，任何公司擬於香港經營任何保險類別之業務，均應先向保險業監督申請授權。至於銷售保險之保險中介人(即保險代理人及保險經紀¹⁴⁵)則受保險公司條例第四十一章第 X 部規範，為保險中介人的自律規管制度提供法律依據，並自 1995 年 6 月 30 日起開始實行。其訂明保險代理人及保險經紀的不同職責區分，並規定均應依該條例有關條文分別獲委任或授權。且保險公司條例第 65 條規定，除非已獲委任為保險代理人或已獲授權為保險經紀，禁止任何人表示自己是保險代理人或保險經紀，且任何人不得同時身兼二職，故係以登記為合法要件。保險公司條例並載明，如保險公司透過未獲正式委任或授權之保險中介人訂立保險合約或接受此等中介人轉介之保險業務，即屬違法¹⁴⁶。依香港保險聯會之保險代理登記委員會之統計數字，截至 2011 年 3 月 31 日，有登記之保險代理商共有 2,365 家，個人代理人則有 32,782 名，負責人及業務代表 26,693 名。此外，共有 585 名獲得授權之保險經紀，都是兩個獲認可保險經紀團體之成員。該兩個獲認可保

¹⁴¹ 香港投資基金公會，基金投資：解答疑問，第 7 頁。

¹⁴² 香港證監會，雷曼迷你債券危機引起的事項向財政司司長呈交的報告，附錄二 (2008.12)。

¹⁴³ 學·投資網站，有關結構性產品，

http://www.invested.hk/invested/tc/html/section/products/structured/about_sip/overview.html (2011 年 6 月 24 日造訪)。

¹⁴⁴ HKMA, Report of the Hong Kong Monetary Authority on Issues Concerning the Distribution of Structured Products connected to Lehman Group Companies (2008.12).

¹⁴⁵ 依保險公司條例第二條，保險代理人指，顯示自己是一名或多於一名保險人的代理人或分代理人而在香港或從香港就保險合約提供意見或安排該等合約的人，而保險經紀(insurance broker)指作為保單持有人或潛在的保單持有人的代理人，經營在香港或從香港洽談或安排保險合約的業務的人，或經營就有關保險的事宜提供意見的業務的人。

¹⁴⁶ 香港保險業監理處，監管制度，http://www.oci.gov.hk/chi/framework/index02_01.html。

險經紀團體分別是香港保險顧問聯會及香港專業保險經紀協會。銀行銷售保險產品時，金管局之監理會採取與前述標準一致之標準¹⁴⁷。

目前對保險中介人之管制採自律規管制度。即香港保險業監理處不會直接規管保險代理人，任何公司或人士若符合香港保險業聯會所訂定之保險代理管理守則所定的「適當人選準則」及「登記人士最低資格要求」，經獲授權之保險公司的委任，並經該聯會轄下之保險代理登記委員會審批有關委任及進行登記後，便可成為該保險公司之保險代理人，有關的委任及登記均無須再送保險業監理處批核。根據該登記委員會之登記制度，保險代理人可分為四類：(一)個人代理、(二)保險代理商、(三)保險代理商(如銀行)負責人及(四)保險代理商之業務代表，並以後者人數為最多¹⁴⁸。

六、銀行受理投資金融商品與金融消費者之權利義務關係

若投資人認為銀行有不當銷售，得向證監會或金管局投訴，金管局得作成紀律處分，但無法命銀行或其職員賠償；若無法達成和解，投資人必須透過和解、仲裁或訴訟途徑求償，而就雷曼產品投資人與分銷銀行間之相關問題，金管局除自行及委請第三機構審閱並促請和解以外，係委請香港仲裁協會設立調解及仲裁計畫處理¹⁴⁹。至於保險，基於自律監管，在1990年成立保險索償投訴局，遇有保險索償爭議發生，民眾認未獲保險公司公平處理，即可向該局投訴，惟該局有權處理之每一個案最高金額為港幣80萬元，但香港保險聯會轄下之保險代理登記委員會亦得受理投訴¹⁵⁰。

綜上可知，香港之銀行得銷售自行或他行之金融商品，並採取分業監理的作法，銀行係受香港金管局監理，銀行通路銷售之金融商品若有屬證

¹⁴⁷ HKMA, Enhanced Regulatory Requirements on Selling of Investment-Linked Assurance Scheme (ILAS) Products(2011.03.14).

¹⁴⁸ 香港保險業監理處回覆本團隊函。

¹⁴⁹ 香港金管局，就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的事宜提交的報告，第42-44頁。

¹⁵⁰ 香港保險業監理處回覆本團隊函。

券類者，受證監會監理，而若具有保險性質，則尚應受保險業監理處監管(人員則採自律規管制度)，且原則上均採登記及揭露制度。此與我國金融機構係受單一主管機關監理之情況，有本質上之區別。惟此種分業監理作法，易生不足監理或重複監理等問題；香港政府亦了解這些問題，故銀行銷售之金融商品若涉及其他監理機關，會透過監理機構間簽署備忘錄及平日溝通之方式釐清權責並合作。金管局並強調，各監理機關間保持密切合作。依金管局及證監會間之備忘錄，就涉及兩機構之事項，金管局為前線監管機構，證監會為主要監管機構¹⁵¹。

簡言之，香港係採取對「機構」、「活動」、「人員」監管之方式，銀行對投資型金融商品(含投資型保險)之銷售，則應遵守管理前述三事項之法令，以**認識產品、認識客戶、適合度及完全揭露**為主，並應錄音存證，但對得銷售商品種類或內容，則無特別限制。保險商品原則上採自律規管模式。商品提供者與銷售銀行間之關係則為代理，且銀行應揭露之。至於個人資料利用問題，現已明定禁止利用存戶資料對其推銷投資型產品，且銷售投資型產品之人，不得兼任傳統存款業務，並要求應將傳統存款業務及投資業務嚴格區分，而主管機關也會採取喬裝客戶計畫去密訪銀行有無落實監管法令。

第五節 前述國家之改革

因金融海嘯對各國衝擊甚大，故前述國家均對其金融監理制度均進行檢討，亦多採取較大幅度之改革措施，茲簡介如下。

一、美國

¹⁵¹ 香港金管局，就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的事宜提交的報告，第3、9頁。

美國對金融海嘯加以檢討後，為進行更有效之金融監理，經民主共和兩黨及參眾兩院多方角力協調，終於通過對該國金融監理徹底改革之金融改革法案(即 Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Dodd-Frank Act)，並由其總統於 2010 年 7 月簽署¹⁵²。該法案主要內容為：

1. 設立金融穩定監督委員會(Financial Stability Oversight Council)、
2. **消費者金融保護局(Consumer Financial Protection Bureau, CFPB)**、
3. 終結大到不能倒(too big to fail)之情況、
4. 要求衍生性金融商品之透明度及可靠性，並擬議成立集中結算機制、
5. 對機構高層薪酬安排與公司治理予以規制、
6. 對信用評等機構規制、
7. 對破產法制加諸特別規定，使金融機構於申請破產時，能有序進行、並
8. 重新分配聯邦及地方之金融監理權限，加強聯準會(FED)之權力及各主管機關對打擊金融犯罪及操縱市場等不法事項之調查權限。

依金融改革法第 10 章，消費者金融保護局係設在美國聯準會(FED)之下的獨立機構，採總統提名、參議院同意之首長(director)制，首長任期為 5 年。關於金融消費者保護之聯邦規則制定、調查與執行之權，集中賦予該局，且對資產超過 100 億美元且加入存款保險之金融機構、不吸收存款機構與較大市場參與者(large participants)，而提供零售金融商品者，該局有監督、檢查及執行權，該局並得禁止金融機構從事隱藏費用、不公平、欺詐或濫用(unfair, deceptive or abusive)之行為。此外，該局將成立單一窗口設立免費專線，讓金融消費者對金融商品及服務提出申訴，並每年向國會報告¹⁵³¹⁵⁴。該局主要目的在使金融消費者就美國之銀行業所銷售之零售金融商品，能獲得所需資訊來作成投資決定，其主要方式為提高金融商品之公平及透明度¹⁵⁵。

¹⁵² 該法案全文共 848 頁。其簡介請見 http://banking.senate.gov/public/files/070110_Dodd_Frank_Wall_Street_Reform_comprehensive_summary_Final.pdf。

¹⁵³ Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP and Affiliates, the Dodd-Frank Act, Commentary and Insights, pp.95-96 (2010.07).

¹⁵⁴ 周行一、徐政義，國際新金融商品發展與監理之挑戰，櫃檯買賣中心電子報第 151 期(2010)。

¹⁵⁵ U.S. Department of the Treasury, Bureau of Consumer Financial Protection, available at : <http://www.treasury.gov/initiatives/Pages/cfpb.aspx>.

金融改革法案大肆改變了各種金融服務機構，包括銀行、儲蓄互助銀行(thrifts)、信用合作社、證券承銷商與自營商、保險公司等之主管機關與其管轄範圍。過去在 GLBA 規定下，在聯邦層次主管銀行之聯準會(FED)對於銀行控股公司下所屬之非銀行之證券或保險子公司，僅具備有限的管轄權，這些證券或保險子公司，原則上分歸 SEC、CFTC 以及各州之保險主管機關管轄。現在，金融改革法案則將 FED 之管轄權予以擴張，授權其得針對這些機構頒布行政規則、指導方針，並且執行法令¹⁵⁶。雖然這些機構仍「功能性地」受到原主管機關之管轄(functionally regulated)，金融改革法案賦予 FED 在向各主管機關進行事前通知與會商，以及採取避免重複規範之措施後，即能檢查銀行控股公司下屬之非銀行金融機構，並具備要求其提供資料之權限¹⁵⁷。

銀行成立私募基金或避險基金，或取得私募基金或避險基金之股權之能力被金融改革法案大大的限縮。美國前聯準會主席暨經濟學家保羅維克提出之「維克規則」(the Volcker rule)，包括三大原則：一、受聯邦存款保險保障之存款收取機構(多半為銀行、儲蓄互助銀行以及信用合作社)，除有例外情形，不得從事自營交易；二、這些機構不得取得私募基金或避險基金之股權；三、這些機構不得成立(sponsor)私募基金或避險基金。維克規則已被納入金融改革法案，成為該法之一環。

維克規則規定，美國本國之銀行不得以自有資金投入證券市場。除了買賣政府債券之外，銀行不得利用短期證券價格之波動，用自己的名義進入市場賺取利差¹⁵⁸。縱使法條文字將自營交易之禁止限制在短期型交易，主管機關對於其它種類之交易帳戶，亦有禁止之權限¹⁵⁹。過去得以與證券商抗衡的銀行證券及投資管理業務，因為此法案之故，將喪失其競爭優勢，不得再從事策略型的短期債券、股權、期貨、衍生型資產或其它金融商品

¹⁵⁶ 12 U.S.C. §1848(a)

¹⁵⁷ Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP and Affiliates, the Dodd-Frank Act, Commentary and Insights, p. 22 (2010.07)

¹⁵⁸ Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP and Affiliates, the Dodd-Frank Act, Commentary and Insights, p. 23 (2010.07); 12 U.S.C. § 1851(h)(6).

¹⁵⁹ 12 U.S.C. § 1851(h)(6)

之交易(strategic short-term trading，政府債券除外)。且此規則亦適用於非本國銀行在美國境內之自營交易與基金投資活動；非銀行之金融機構在維克規則下仍得以從事這類活動，但維克規則採取了較過去高的資本要求與總量限制¹⁶⁰。

維克規則進一步限制銀行不得成立私募或避險基金，所謂「成立」，包括成為基金之一般合夥人、經理合夥人或受託人；得以遴選獲控制基金之多數董事、受託人或管理階層；或讓基金使用與銀行同一名稱等¹⁶¹；惟不禁止銀行提供基金顧問服務；如果銀行不與基金使用同一名稱，僅投入非常少量(de minimis)的初始(seed)資金(限於以吸引其他投資人為目的，並且其初始資金在其他投資人加入而稀釋之一年後，不得超過基金總資產之3%；投資在基金中的初始資金總數則不得超過銀行第一類資本之3%)，不承擔或保證基金之義務或績效，原則上禁止自己的董事或員工在基金中兼職，並且以書面向投資人說明任何在基金中之投資損失將由投資人自行承擔者，則銀行得以例外地成立並銷售基金¹⁶²。縱使維克規則禁止銀行從事自營交易，銀行仍得投資買賣政府債券，或藉由長期投資小型投資公司、參與公共福利等作法來分散風險¹⁶³。

由上可見，美國仍未採金融監理一元化之架構，但為對抗系統風險並增進金融穩定而成立金融穩定監督委員會，並維持銀行業得銷售金融商品但限縮其業務之作法。另從過往較為寬鬆之揭露模式，改成應符合規則之模式(from disclosure regime to rules-based regime)¹⁶⁴。目前 CFPB 業已成立，首長下設六個部門，並揭橥目標為「教育」、「執行」及「研究」，並將成立單一中心，受理金融消費者對金融商品之投訴¹⁶⁵。

¹⁶⁰ Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP and Affiliates, the Dodd-Frank Act, Commentary and Insights, p. 31-32 (2010.07)

¹⁶¹ 12 U.S.C. §1851(h)(5)

¹⁶² 12 U.S.C. §1851(d)(1)(G)

¹⁶³ Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP and Affiliates, the Dodd-Frank Act, Commentary and Insights, p. 32

¹⁶⁴ Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP and Affiliates, the Dodd-Frank Act, Commentary and Insights, p. 97 (2010.07).

¹⁶⁵ CFPB, Learn About the Bureau, <http://www.consumerfinance.gov/the-bureau/> (visited at 2011.07.07)。

二、英國

FSA 自 2006 年 6 月起，對於英國銀行通路銷售金融商品之情況加以關注，並展開實地之調查研究。在 2006 年底，由 FSA 對此依金融產品銷售通路現況提出初期報告 (Interim Report) 後，2008 年 11 月更接續出版一本正式之回顧報告 (Retail Distribution Review)¹⁶⁶。

在回顧報告中，FSA 除了整理與回應初期報告裡各方當事人（如：金融消費者代表、金融業者等）所提出之重要議題外，更設立了關於此一金融產品銷售通路之未來具體改革原則及方向。從而對於 FSA 本身目前所訂有之 handbook (規範手冊) 與相關管理規則作出重大修正，而整體方向乃朝向「金融消費者之保護」，以重新建立英國金融消費者對於零售金融市場之信心。

(一) 三大改革原則

以下先敘述英國關於以銀行零售通路銷售金融商品之重要改革原則：

1. 促成消費者對於各式各樣金融商品之特性與類型，能清楚地釐清

因為一般消費者對於各式各樣的金融商品之本質與詳細內容，通常無法清楚加以認識，導致沒有辦法做出明確的決定。因此，FSA 要求銀行利用其零售通路銷售金融商品時，應對消費者須簡單且清楚說明與揭示該金融商品本身之特性，以及該金融商品與其他類型金融商品之區別。

2. 提高銷售金融商品者之專業標準

FSA 也特別關心運用銀行或其他金融機構等零售通路銷售金融商品時，推銷人員與銷售金融商品者本身之專業能力及標準。

詳言之，FSA 在 2010 年 3 月 26 日發布最新一版之提供零售型金融商品的規則與指引。此係從 2006 年 6 月制定零售通路報告 (Retail Distribution Review, RDR) 以來，FSA 對於此一規範最大規模的修正。而此次修正，最主要的目的是強化處理消費者、零售通路與金融市場間，長期存在的相

¹⁶⁶ FSA, Retail Distribution Review(2008.11)。

互不信任問題。

此次修正的主要內容，在於強化提供專業建議者的獨立性(independent) 以及其資格上之限制性 (restricted)。FSA 將嚴格要求專業建議者必須在具備一定專業資格的條件限制下，才能對於消費者與客戶提出獨立性的建議。此外，此次修正對於專業建議者提供諮詢的報酬，也有形成一初步的規範架構，在此架構上之諮詢與建議收費標準，也必須先由消費者事先為同意。

FSA 於 2010 年第三季，亦提出對於所有提供金融商品零售專業諮詢者的最低專業資格要求，此項最低專業資格之要求僅排除部分從事提供最基本建議者。此次修正將於 2012 年 12 月正式生效，並將會是對於英國商業產品守則 (the Product of Business Sourcebook) 近來重要的一項修正。而此份修正草案之重要性，將會影響所有從事零售金融商品的通路，包括：銀行、建屋互助會、人壽保險業者、財富管理經理人，以及專業之財務與理財顧問，將具有很廣泛之衝擊力。

另外，關於提供專業諮詢者如何面對消費者之投訴，會是英國主管機關關於監理銀行通路銷售金融產品的關切重點。以蘇格蘭銀行 (Bank of Scotland) 為例，FSA 於今年 5 月對於蘇格蘭銀行因未能妥善處理消費者透過銀行通路購買金融投資商品衍生之投訴，處以史上最重之三百五十萬英鎊罰款。而且，FSA 下命蘇格蘭銀行對於消費者必須再提出一百七十五萬英鎊之賠償。在 2007 年 7 月 30 日到 2009 年 10 月 31 日之期間內，蘇格蘭銀行一共收到 2592 件關於零售投資型金融商品之消費者投訴，其中包括集體與個人的投資計劃、確保成長型債券、個人儲蓄型投資帳戶，以及確保投資之專案計畫等。其中並有許多消費者之年紀偏大，而且缺乏專業金融知識。蘇格蘭銀行於接到投訴後，錯誤的拒絕其中 45% 之消費者投訴案件，使其申訴無法成立，此舉遭到金融主管機關 FSA 之重罰，此事件也是英國境內之第二家銀行 (繼蘇格蘭皇家銀行之後)，因為錯誤處理顧客之消費投訴案件而被重罰的實例。

3. 減少專業理財諮詢顧問之利益衝突，並且增加其報酬與費用之透明度

在法律與實務上，專業理財人員係由銷售金融商品之業者支付薪資與報酬。此種結構，使得該專業理財人員不容易處於獨立客觀之地位為消費者提供諮詢。FSA 希望能夠從根本上打破此一限制，盡量從獨立性之高低、報酬之來源，以及收取費用與銷售金融商品成績之間的關係，予以資訊透明化，以使理財諮詢之專業人員發揮其專業獨立之角色，為消費者提供最有利之理財資訊服務。

(二) 五大改革方向

為了順利在 2012 年底能確實完成立法改革工作，並落實上述三大改革原則所揭示之政策目標，FSA 也於此正式報告中，闡述了關於以銀行通路銷售金融商品之「五大改革方向」，以下進行精要介紹與分析：

1. 服務內容之釐清 (Clarity of services)

理財專業服務諮詢者應該從獨立客觀之角度對於金融消費者購買之金融商品加以清楚說明，並盡量釐清其疑問。理財專業人員應該詳細說明所銷售之金融商品之內容，以及該項金融商品與其他金融商品之區別。FSA 要求專業人員能夠提供一個簡單明瞭的流程圖及說明，並整理購買金融商品可能產生之債務與負擔，使金融消費者於決策時，有能力理解。其次，獨立顧問應真正獨立。另金融商品類別化應在 KYC 落實。

2. (金融商品銷售專業顧問之) 報酬與待遇 (Remuneration)

在現行實務上，金融商品銷售者也會聘請理財顧問人員，而且在結構上是由銀行通路之銷售者，支付理財顧問人員報酬與待遇。有時此類專業之理財顧問人員會為了業績與銷售數字，而無法作出獨立、公正與客觀之建議。FSA 計劃打破此一法律與實務上之限制；先區分出不同獨立性程度之專業理財顧問人員，將產品提供者對其報酬待遇之影響去除，並允許顧問服務得收取費用，且由獨立之基金支付此類理財專業人員之報酬，盡量促使此類銷售人員之報酬透明化，以回歸專業，確保專業理財人員能提供

對於消費者有利之服務。

3. 專業標準 (Professional standards)

不論是「獨立」或「非獨立」提供諮詢服務之理財專業人員，FSA 期待，全面提供金融商品銷售人員與理財專業人員之專業認證要求。為此，其將設立「專業標準委員會」(Professional Standards Board)。而就投資顧問服務而言，應至少符合英國 QCA(Qualifications and Curriculum Authority，為英格蘭及威爾斯有關考試測驗主辦單位之管理機關)之第四級標準，即相當於大學一年級程度。

4. 使消費者接觸資訊與強化責任管理 (Consumer access and liability management)

減少金融消費者對於金融商品資訊認知的不確定性，提高獲取確實資訊的機會，是一個未來重要的改革方向。如何提高金融消費資訊之透明性，FSA 要求從事零售金融商品之銀行與其他金融機構，應該盡量提供簡要的「銷售指引」與服務流程，直接針對消費者之需求提供資訊。此外，FSA 也將強化各銷售金融商品業者之責任管理，觀察其是否遵守 FSA 之監理規則，同時將提供其規則如何適用的指引，以提供業者更高的確定性。

5. 對個人投資業者之審慎要求 (Prudential requirements for personal investment firms)

FSA 希望對於個人投資業者盡量採取與其他銷售金融商品之銀行與金融機構一致與強制之管理標準。因此，其最低資本額應為 20,000 英鎊。

此外，英國財政大臣 George Osborne 於 2010 年 6 月 16 日之演說中宣布，基於金融海嘯之教訓，未來英國金融監理架構將徹底改革。首先，英格蘭銀行(相當於我國中央銀行)日後將肩負金融產業之監理重責，停止現行由英格蘭銀行、財政部及 FSA 共同監理之「三方架構」，廢除自 1997 年成立之 FSA，但負責處理絕大部分金融爭議之單一爭議處理機構即金融公評

人制度(FOS)仍予維持。依英國財政部所提改革建議報告¹⁶⁷，日後金融監理將由英格蘭銀行內設之 Financial Policy Committee、新設之 FCA(Financial Conduct Authority，係以規制所有金融機構之商業行為而保護金融消費者為主)及 PRA(Prudential Regulation Authority，係以促進英國金融業者之安全及穩建，以維持英國金融市場之穩定為主)負責，整體改制程序預計於 2012 年完成。伴隨新的體制建立，FSMA 目前也一併在研修中，預計未來仍將在如何維持英國金融秩序穩定與活力，以及保護金融消費者之領域內，扮演重要角色。由於前述改革甚為深廣，前述改革建議報告，仍在公眾諮詢之階段，但 FSA 已經開始研擬過度時期之作法。

關於金融消費者保護部分，改革目標有三：採取穩定及回應迅速消費者迅速之金融系統、促使消費者對其個人財務採取負責任方法、及使弱勢消費者(vulnerable consumer)獲得必要金融服務。為此，在 FSA 廢除後，將設立 Financial Conduct Authority(FCA¹⁶⁸)，負責對所有金融機構之營業行為(conduct of business)規範，主要目標係防止金融消費者受損，並透過禁止特定產品或廣告內容等方式來保護金融消費者。其次，為教育宣導之目的，將透過該國首創之國家級免費金錢顧問服務(Money Advice Service, MAS)對民眾提供一般性之教育宣導顧問計畫及財務健診服務(Financial Healthcheck)，其運作財源則為金融業者繳納之年費；要求金融產品成為**簡化產品(Simple Products)**，以增強其透明度及適合度等，並使消費者能真正了解各式各樣之金融商品，並作成適當選擇。前述作法均在積極進行中¹⁶⁹，如對簡化產品之事項，英國財政部即提出諮詢報告，主動整理 19 個問題供公眾思辨並提出建議¹⁷⁰。

由上可見，英國主管機關目前對於銀行通路銷售投資型金融商品之監理，似有漸趨嚴格之趨勢，不論是要求提供專業諮詢建議者，必須要有一

¹⁶⁷ HM Treasury, A New Approach to financial regulation: building a stronger system (2011.02).

¹⁶⁸ 其名稱原定為 Consumer Protection and Market Authority(CPMA)，後因擔心名稱會產生誤導，遂改名。

¹⁶⁹ HM Treasury, Financial Services and the Consumer，

http://www.hm-treasury.gov.uk/fin_consumer_index.htm。點擊關鍵詞後即可獲得關於 MAS 與簡化產品之說明。

¹⁷⁰ HM Treasury, Simple financial products: a consultation(2010.12.)。

定的專業資格，且其建議必須出於獨立性。另外，若銀行通路銷售金融商品，但銀行對於透過此一通路購買金融商品之消費者未能盡到最高品質的服務，例如：未妥善處理消費者之投訴案件等，都將可能遭到主管機關之重罰，並命銀行賠償消費者所受之損失。

另英國為歐盟成員，也須遵守歐盟相關指令。於此種情形，英國金融主管機關提出了以下三種可行的方案與因應策略：

第一種因應方式，維持現狀。所謂的維持現狀，必須特別的是，並不是主管機關甚麼事情也不作。而是在現有歐盟與英國內國之法規框架下，繼續進行監管任務，並為因應消費者的實際要求，對於歐盟之立法稍作因地制宜的調整與修正。

第二種因應方式，加強控制。FSA 為加強監管的一種可行方式，或許就是提高金融商品進入市場的門檻限制與障礙。例如：開始限制許多目前可流通於零售通路的金融商品類型。這種方式會涉及法規的修正，以及對於各類現有金融商品分類之調整。

第三種因應方式，創造新的金融商品管制領域。例如：英國主管機關可考慮針對歐盟立法中所關心的金融商品，加以特別規定，以與現有英國內國法所分類之金融商品加以區隔。此同樣會牽涉金融法規以及金融商品分類之變動。

綜言之，以上三種因應方式，其中第二與第三種必須涉及歐盟與內國法令的變動。而目前關於監理透過零售通路交易金融商品的方式，相關之爭議與辯論仍在動態的變動與進行中。

三、德國

德國政府最近宣布，計劃對所有銀行每年繳收 12 億歐元的穩定基金，以便在未來爆發金融危機時使用這筆資金救市，同時，將銀行管理階層的責任追究期限由 5 年延長到 10 年。並對其薪酬設定限制，與銀行長期業績

掛勾，且所有接受政府注資的銀行高階主管年總薪酬不得超過 50 萬歐元，任職期間不應有獎金、離職費、分紅等其他收入¹⁷¹。

此外，歐盟金融市場指令(MiFID)制度的通過，象徵單一共同市場的建立，本指令無論在規範對象及適用之金融服務範圍等方面，均甚為廣泛，只要是提供投資服務或在專業基礎上進行投資活動等從事與「金融工具」相關之活動，即為受規範之對象，因此代銷金融商品或包銷金融商品屬於本指令之規範範圍內；而在 MiFID 管制下之「金融工具」更是包括了極廣泛的衍生性金融商品類型，較世界其他國家與地區率先將衍生性商品納入規範，並擴大其範圍以避免監理死角。透過轉換為內國法之方式，MiFID 對於企業行為之規範、對資訊透明化之要求及強化投資人保護等，已成為歐盟各國證券交易及投資保護的監督及協調機制。

德國於 2007 年 11 月 1 日施行「MiFID 施行法」(Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz, FRUG)，將 MiFID 轉化為德國國內法，在該施行法下，德國資本市場的幾項重要法律均配合有所修正，包括證券交易法 (Wertpapierhandelsgesetz, WpHG) 及銀行法 (Kreditwesengesetz, KWG)，德國聯邦財政部及聯邦金融監理署 (BaFin) 並公布數項施行細則，規範 FRUG 之適用。

FRUG 將銀行法中規範須取得授權之金融服務類別擴大，從事與金融工具相關活動之投資顧問被納入 (investment consultants)，MiFID 開放之多邊交易系統亦須取得授權，此外 FRUG 亦配合 MiFID 修正有關資訊提供、行為規範、交易紀錄保存等規定，並特定在蒐集客戶資訊及執行最佳執行下單時所需要的資訊及報告內容，投資公司在進行衍生性金融商品交易時所需提供之資訊義務高於一般投資工具。最佳執行原則為 MiFID 中相當重要的規範，FRUG 亦有所規定，要求投資機構須訂立規則並告知客戶，執行下單時應採取一切合理措施以為客戶達到可能的最佳結果，考量成本、時間等因素。

¹⁷¹ <http://world.people.com.cn/BIG5/11397151.html>。

除 FRUG 之外，聯邦政府與 BaFin 亦於 2007 年 11 月 1 日公布實施多項施行細則，以強化 FRUG 之適用，將 MiFID 順利轉化為國內法：

1. 「證券交易報告義務施行細則」(Wertpapierhandel-Meldeverordnung, WpH MV)：

主要反映新法對報告義務之要求，MiFID 規範未來證券交易須先向公司所在之本地主管機關申報，而不考慮交易發生地，本地主管嗣將其申報轉呈與該金融工具相關之變現性較高的市場，由該市場主管機關監督。

2. 「投資服務企業之行為規範及組織要求施行細則」(Verordnung zur Konkretisierung der Verhaltensregeln und Organisationsanforderungen für Wertpapierdienstleistungsunternehmen, WpDVerOV)：

具體說明在 FRUG 修正與整合下，與金融服務機構行為規範相關之條文，包含投資服務企業之資訊提供及報告義務、評估篩選金融工具時應蒐集之客戶個人資料及最佳執行原則，此外亦包含投資公司為避免利益衝突及負責提供報告而應建立之遵法機構組織；

3. 「投資服務企業檢驗施行細則」
(Wertpapierdienstleistungs-Prüfungsverordnung, WpDPV)：規範投資公司應如何遵循及檢驗證券交易法第9條所要求之報告義務及證券交易法第36條之稽核要求；

4. 「金融工具分析組織施行細則」(Finanzanalyseverordnung, FinAnV)：

配合 MiFID 及 FRUG 新法於 2007 年 11 月 1 日修正，要求金融機構須設立提供財務分析之獨立組織單位（如 China Wall 制度），以避免利益衝突之發生，要求該單位須控制資訊流動、薪酬獨立、分離之員工監督及禁止特定員工交易等，金融機構之規模及服務領域均會影響該機構應建立何種利益衝突控管機制。

由上可知，MiFID 制度成為歐盟地區金融市場最重要之規範機制，整合了各國原有分散且不足的監理制度，使歐洲成為統一的金融交易市場，

各國均已透過施行法及施行細則之制定，將 MiFID 轉化為國內法。MiFID 對銀行通路銷售金融商品之影響主要如下：

1. 以德國為例，德國銀行做為一種綜合銀行，可經營眾多業務，亦包含販售金融商品，提供客戶投資服務，由於 MiFID 對金融工具的定義相當廣泛，因此德國銀行銷售金融商品，相當容易落於 MiFID 第 4 條所規範的「投資公司」範疇，而須遵循 MiFID 之要求與規範。
2. 為因應多變化的金融市場及更趨複雜的金融商品，MiFID 第 21 條之「最佳執行原則」，對投資公司執行客戶下單時之程序與安排有強化性的規範，要求投資公司須為客戶追求最佳之交易結果，因此須提供適當之投資資訊並獲得客戶事先同意、監督下單執行政策之有效性，考量所有相關因素以達最佳執行。此外，MiFID 在第二篇第二章中亦專章強調對投資人之保護，包括資訊之提供及客戶適合度之了解義務(KYC)等。MiFID 要求投資公司應向客戶或潛在客戶提供清晰完整之投資資訊，讓客戶有充足之資訊以評估投資公司所提供之服務及金融工具風險；第 19 條同時也規定認識客戶的基本要求，強調投資公司於推銷或販售投資商品時，須先了解客戶之知識及財務狀況等背景，以評估產品之適合度。相關交易文件記錄之留存及投資服務報告的提供也納入 MiFID 對消費者保護的要求之中。
3. MiFID 中對於利益衝突之防範及交易透明化之要求有詳盡規範，於第 13 條中要求公司須為防止利益衝突的組織安排，且要求歐盟應採行執行措施，要求投資公司事先訂立一套利益衝突防範政策，若有不足以確保利益衝突之情況時，投資公司應事先向客戶揭露相關訊息，德國法並透過「金融工具分析組織施行細則」進一步規定對利益衝突防範組織之要求；而對於交易透明化之要求，在時間點上包括交易前（pre-trade）及交易後（post-trade），範圍上則涵蓋傳統的受規範市場（Regulated Market）、店頭市場（OTC）及新開放之多邊交易系統（MTF）。

4. MiFID 較為重要的另一改革係開放多邊交易架構 (MTF)，使多數第三人得於投資公司所操作之多邊系統平台上進行金融工具之買賣，使更多新種類的金融商品得以交易，且增進跨國交易之便利性，開放後金融機構均踴躍登記設立 MTF，銀行在銷售金融商品時，也多了一個更具彈性的管道。
5. MiFID 做為一框架指令，主要係就金融市場之交易為一全面且原則性之規範，各會員國透過內國相關法規之修法（如證券交易法、銀行法等）及施行細則之制定，進一步將 MiFID 之要求轉化為國內法，強化歐洲地區金融市場之競爭及消費者之保護，並透過「受規範市場」之概念，進一步影響歐盟經濟區以外之金融服務機構。

四、香港

香港金管局業已於 2010 年 5 月發布通告，要求所有註冊機構最遲於 2011 年 1 月 1 日起實施「落單冷靜期」，即金融消費者於簽約後一段期間內，有權選擇是否毀約或繼續契約關係，適用範圍為銀行對非專業之零售客戶銷售非上市衍生性金融商品之情況，以加強對金融消費者之保護。金管局並與證監會聯合實施**喬裝客戶檢查計畫**¹⁷²。

金管局比較部分國家之監管作法後發現，即使是在發生金融海嘯後，多仍未改變披露為本制度之基本原則，且無論各國係採取何種監管模式(業務為本、風險為本或綜合監管等)，仍無法免於金融海嘯之影響。故金管局認為，除非認定複雜金融商品根本應禁止零售給一般大眾(所謂禁售令)，否則披露為本制度仍屬正確，將繼續施行，因為採禁售令之作法，將使監管當局之判斷取代一般大眾之自行判斷，並不妥當；創設一個機構來甄選產品，相同問題亦會發生，亦難以避免道德風險，因為一旦某商品通過甄選，無異暗示該商品安全，勢將使投資人忽略風險，而依賴主管機關來作判斷。如此，主管機關很可能變相成為所有金融商品之保證人，承擔責任過重。

¹⁷² 香港金管局，2010 年年報，第 58、77 頁。此計畫類似英國之秘訪買賣計畫。

何況，甄選標準本身亦甚難決定，且就算決定出某標準之具體內容，又必須隨時間、股匯市指數之變化而予以調整每種金融商品標準之具體內容，何況條件或內容有所創新或互相結合之金融商品，又應適用哪一項甄選標準，亦成問題。在目前瞬息萬變之全球化時代，實甚難做到。

故金管局認為，為保障投資大眾，監管力道應更加強，且披露應更為簡化，因為詳盡的披露，一般大眾並不會詳閱，而僅有保護業者之作用，且應對複雜金融商品，增設非常簡明易懂且僅數行之健康警告。當然，金管局及證監會之雙機構監管模式亦造成一些困擾，故金管局建議，凡屬認可機構之證券相關事項(註冊、制訂標準、監管、調查及處分)，統一歸金管局。此外，傳統銀行業務(如存款)應與投資性商品清楚劃分，避免由同一點或同一人員銷售之情況。為避免風險，客戶風險評估作業應由獨立於銷售點以外之部門進行，銷售過程亦應錄音，並引進冷靜期之作法。應調查並處理銷售銀行薪酬結構。為確保銷售銀行遵守義務，監管機構應進行喬裝客戶計畫。最後，有鑒於英國及新加坡設立專責之金融消費爭議處理機制帶來解決爭議之良好成效，應考慮仿效，成立專責之金融消費爭議處理機制，也研擬設立對民眾教育宣導之機制¹⁷³。

前述建議均已逐步落實，如證監會已公布非上市結構性產品、基金及投資型壽險計畫之產品資料概要範例，給各銷售機構參考¹⁷⁴，並已於 2011 年 5 月公布喬裝客戶檢查計劃的結果¹⁷⁵，其餘措施詳見本章第四節之表格，不再贅述。另就監理改革部分，因有限制牌照銀行及接受存款公司數目漸趨減少，金管局維持銀行體系穩定之研究報告建議，將有限制牌照銀行及接受存款公司合併為一，而改三級發牌制為兩級發牌制¹⁷⁶，且香港政府刻正研議將保險業監理處改制為保險局。

¹⁷³ 香港金管局，就分銷與雷曼集團公司相關的結構性產品的事宜提交的報告，第 60-82 頁。

¹⁷⁴ 詳細資料可於香港證監會網站下載，路徑為：

<http://www.sfc.hk/sfc/html/TC/intermediaries/products/pkfStatements/pkfStatements.html>。

¹⁷⁵ 詳參證監會，喬裝客戶檢查計劃的結果(2011 年 5 月)。

¹⁷⁶ 香港金管局，金管局關於維持銀行體系穩定的研究報告，頁 V(2008 年 7 月)。

五、小結

英美兩國為記取金融海嘯之教訓，對金融監理架構均採取了極大幅度之改革，惟改革方式及內容則不同；前者係將金融監理架構作整體調整，而擬由其英格蘭銀行、FCA、PRA 負責，後者則成立 CFPB 負責零售金融商品之監督、規則制定及執行、教育與研究。香港或係因受金融海嘯影響較小，故雖也採取相當之改革措施，但其幅度較小，且未改變其金融監理架構。不過，由前述介紹可知，前述國家在金融海嘯後改革之政策目標共通點之一為加強金融消費者之保護，茲整理如下表。

	最近改革措施
英國	<p>擬廢除 FSA，改置由英格蘭銀行、財政部及 FCA(Financial Conduct Authority，重在保護金融消費者)及 PRA(Prudential Regulation Authority，維持市場穩定)為金融監理機構。</p> <p>擬採免費全國教育宣導，使金融消費者易於了解商品內容，投資顧問獨立性強化、說明簡易化及薪酬結構改革，採密訪買賣制度。</p>
美國	<p>增設 CFPB(Consumer Financial Protection Bureau)，任務為教育宣導、研究、零售金融商品相關規則制定及執行與爭議申訴，以保護金融消費者，但美國整體監理架構仍無大改變。加強銀行存款業務與投資業務之區隔。</p>
德國	<p>對高階管理人員薪酬設限，MiFID 轉化為國內法(FRUG)，採最佳執行、強化投資人保護採適合度義務、交易透明化等原則。</p>
香港	<p>擬將保險業監理處改制為保險局，改三級發牌制為二級，並擬成立獨立之教育機構與金融消費爭議處理機構。</p> <p>投資型金融商品實施落單冷靜期，採喬裝客戶計畫，傳統存款業務與投資業務應更劃分而禁人員兼職，銷售過程應錄音。</p>

第三章 我國銀行通路銷售金融商品之監理規範及與前述國家制度之比較

我國銀行通路銷售金融商品之法令及實務有其特殊性，除與業務開放之沿革及市場發展甚有關係以外，並有不遜色於美國、英國、德國及香港(下稱前述國家)制度之監理規範，以下分述之。

第一節 銀行通路銷售金融商品之範圍與性質、方式及跨業經(兼)營之法規

依據

我國現行銀行通路銷售金融商品之方式可大別為二類，第一類為銀行以受託人身分接受投資人特定金錢信託之委託，以自己名義投資投資型金融商品(簡稱信託架構)。第二類為銀行提供場所等予保險經紀或保險代理人公司，透過共同行銷(屬同一金控)或合作推廣(非屬同一金控)方式，銷售保險商品。以下分就第一類、第二類、實務發展及與前述國家之比較，進行分析。

一 信託架構

就信託架構而言，其法源為銀行法第二十八條第三項規定，即除其他法律另有規定者外，銀行經營信託業務，準用第六章之規定辦理。依同法第六章關於信託投資公司之規定，所稱信託投資公司，係指以受託人之地位，按照特定目的，收受、經理及運用信託資金與經營信託財產，或以投資中間人之地位從事與資本市場有關特定目的投資之金融機構，而依同法第一百一十條第一項，信託投資公司得經營項目包括由委託人指定用途之

信託資金，至於申請兼營應遵循銀行分支機構兼營信託業務管理辦法。此即為銀行成立信託部辦理指定用途信託資金之法源基礎。

考其源頭，係中央銀行在民國 76 年依據中央銀行指定及委託辦理之其他外匯業務之規定，允許外匯銀行辦理指定用途信託資金投資外國有價證券業務，並經中央銀行外匯局在民國 79 年 12 月 30 日發函規定指定用途信託資金投資外國有價證券之範圍¹⁷⁷；除此以外，財政部也是在民國 76 年 11 月頒布證券投資顧問事項辦理外國有價證券顧問業務應行注意事項，允許證券投資顧問公司得以提供境外基金服務，由民眾取得相關資訊後逕行匯款辦理，或者透過銀行以指定用途信託資金方式投資。銀行信託部門自民國 77 年 4 月起即透過後者大力推動此一業務¹⁷⁸。依本團隊舉行之信託公會座談會蒐集到之意見，原本民眾投資境外金融商品係採委託銀行之架構，但短期後即全部改採信託架構(本報告附錄二)。嗣中央銀行在民國 93 年 6 月 8 日修訂金融機構辦理指定用途信託資金投資國外有價證券業務的受託經理信託資金投資國外有價證券的種類與範圍，以配合當時證期會 92 年 5 月 27 日之證券投資顧問事業提供推介顧問之外國有價證券的種類及範圍的相關規範。簡言之，該投資標的應符合高品質及安全性之一定條件，並應經證期會核備得由證券投資顧問事業提供顧問服務。

再者，財政部認銀行對此業務不得有銷售、募集及公開勸誘等行為，如在民國 80 年 1 月訂定銀行辦理以指定用途信託資金投資國外有價證券業務應行注意事項，認廣告均非財政部核准銀行經營而登載在營行營業執照上之營業項目，自不得辦理，且銀行並未持有證券交易法第十八條之證券投資顧問營業執照，也不得辦理與其相關的業務。外國基金相關資料僅得在營業櫃台提供，並經提供銀行之審核蓋章或具名。

在信託法及信託業法分別於民國 85 年 1 月及 89 年 7 月完成立法後，於民國 92 年 8 月，訂有信託業辦理指定用途信託資金投資國外有價證券業

¹⁷⁷ 不過該規定與當時證期會規定之證券投資顧問事業辦理外國有價證券投資顧問業務應遵行事項所定得顧問外國有價證券的範圍並非完全一致，中央銀行是直到民國 85 年才發函依證期會的前述應遵行事項修正指定用途信託資金投資國外有價證券的範圍，而使兩個規定的範圍趨於一致。

¹⁷⁸ 蕭善言，銀行辦理資產管理業務之現況介紹，載於全國律師民國 93 年 10 月號，第 53 頁以下。

務應遵守之規定。可知於信託法及信託業法未立法施行前，應是以民法、銀行法、契約及行政命令來規範當事人間之權利義務關係，主管機關之管理事實上係沿襲中央銀行及證期會先前之作法而來。在信託法制完成後，我國資產管理業務發展即進入新的里程碑，銀行要兼營信託業法第十六條之信託業務，應依金管會於民國 97 年 8 月 5 日訂定發布之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(之後修正二次，下稱「信託業營運管理辦法」)第三條，檢具營業計畫書、董事會議記錄、最近一期經會計師查核簽證之財務報告及信託契約範本，先報金管會核定，始得辦理，惟符合一定資格且符合一定條件之金融商品，得採報備制，主要義務則規定於信託業營運管理辦法及中華民國信託商業同業公會(下稱「信託公會」)依信託業法第二十二條第二項授權制定並報金管會核定之信託業應負之義務及相關行為規範，故銀行本身要設信託部及從事信託業務，均應先經准許，且應將信託財產與自有財產分別管理(信託財產為金錢者，得以分別記帳方式為之)，並為直接管理。

信託業法第十六條之金錢信託，依信託業法施行細則第八條，分為指定營運範圍或方法之單獨管理運用金錢信託、指定營運範圍或方法之集合管理運用金錢信託、不指定營運範圍或方法之單獨管理運用金錢信託、不指定營運範圍或方法之集合管理運用金錢信託、特定單獨管理運用金錢信託及特定集合管理運用金錢信託共六種。目前係以特定金錢信託(即委託人對信託資金保留運用決定權，並約定由委託人本人或其委任之第三人，對該信託資金之營運範圍或方法，就投資標的、運用方法、金額、條件及期間等事項為具體特定之運用指示，並由受託人依該等運用指示為信託資金之管理或處分¹⁷⁹)的作法，作為投資國外有價證券(包括投資境外基金、國外股票、國外一般債券、境外結構型商品、ETF(Exchange-traded Fund，指數股票型基金)及其他國外有價證券)、員工持股信託及投資國內基金之架構，而投資國內外基金至少自民國 93 年起，已成為業務量最大的資產管理業

¹⁷⁹ 依信託法施行細則第七條，信託業務區分成受託人對信託財產有無運用決定權。有運用決定權者，又分委託人是否指定營運範圍或方法。

務，並廣受民眾喜愛¹⁸⁰。故銀行准以信託方式受託投資金融商品，係由中央銀行開端，並行之有年而成主流。

再就境外結構型商品作進一步說明。其模式為國內銀行透過辦理特定金錢信託投資國外有價證券業務之方式，居於受託人地位，與投資人簽訂信託契約，將信託資金運用於投資境外結構型商品。在雷曼連動債事件¹⁸¹爆發以前，銀行依信託方式辦理此項業務，須符合中央銀行外匯局所訂定之金融機構辦理特定金錢信託投資國外有價證券之種類與範圍規定，凡符合上開規定之標的，即屬銀行得受託投資之範圍。此外，因屬信託業務，銀行於辦理投資境外結構型商品業務時，必須遵守信託法制之相關規定，以及遵守信託公會訂定之中華民國信託業商業同業公會會員辦理特定金錢信託業務資訊揭露一致性規範等自律規範。

在雷曼連動債事件發生而引致金融海嘯後，因當初我國銀行受託投資連動債時，投資人指陳銀行受託投資連動債時未盡適合度確認及說明義務等情況，紛紛向銀行或相關機構求償。依中華民國銀行商業同業公會全國聯合會(下稱「銀行公會」)之統計，至民國 100 年年 12 月 16 日為止，其金融消費爭議案件評議委員會受理之連動債爭議件數為 25,214 件，和解者共 22,693 件，而未經評議而和解者，共 40,866 件¹⁸²。故於當時，業者對於提供客戶金融商品時應執行之適合度確認及資訊揭露等程序仍有改進空間。金管會對此採積極作為，如於民國 98 年 7 月頒布境外結構型商品管理規則(下稱「管理規則」)，並於同年 8 月頒布境外結構型商品審查及管理規範、境外結構型商品審查小組之組成及作業要點、境外結構型商品中文產品說明書應行記載事項、境外結構型商品中文投資人須知應行記載事項、以及境外結構型商品發行機構、總代理人及受託或銷售機構之共同簽訂書面契約應行記載事項等。自此，凡屬於在中華民國境外發行，以固定收益商品

¹⁸⁰ 信託業務大體上可區分為金錢信託、全權委託投資及信託資金集合管理運用帳戶，但實務上以金錢信託占絕大宗。蕭善言，銀行辦理資產管理業務之現況介紹，載於全國律師民國 93 年 10 月號，第 51 頁以下。

¹⁸¹ 大體言之，此乃美商雷曼兄弟控股公司(Lehman Brothers Holdings Inc.)於 2008 年 9 月 15 日在美國紐約申請破產保護後，其保證之連動債等結構型商品價值劇減或喪失流動性及其衍生事件。

¹⁸² 中華民國銀行公會，國內連動債爭議案件統計表(週報)100.12.22，<http://www.ba.org.tw/all.aspx?sn=500>。

結合衍生性金融商品之複合式商品，且以債券方式發行者，均受上述法規之規範。

依境外結構型商品管理規則第二條，境外結構型商品係指於中華民國境外發行，以固定收益商品結合連結股權、利率、匯率、指數、商品、信用事件或其他利益等衍生性金融商品之複合式商品，且以債券方式發行者。其投資方式有三，即管理規則第三條所指之受託投資(依信託關係投資境外結構型商品之行為)、受託買賣(透過證券商從事境外結構型商品之買賣行為，惟此項非本研究範圍)及將之列為投資標的之投資型保單。

次再說明境外基金。依證券投資信託及顧問法第五條第六款，境外基金為「於中華民國境外設立，具證券投資信託基金性質者」。換言之，境外基金為登記註冊地於我國以外，由國外基金機構所發行之基金，包含股票型、債券型、指數型、保本型、組合型、貨幣型等。至於境外基金之管理法源，主要係金管會依證券投資信託及顧問法第十六條第三項制定之境外基金管理辦法。目前境外基金在國內銷售之架構，為投資人與銀行簽訂特定金錢信託契約並開立信託帳戶，透過特定金錢信託單獨管理方式，以新台幣或基金計價幣別將信託資金投資於境外基金¹⁸³¹⁸⁴，且依境外基金管理辦法第二條之規定，在中華民國境內代理募集及銷售境外基金，須先經金管會證期局之核准或申報生效後始得為之¹⁸⁵。

¹⁸³ 此外，相關銀行業就金融商品係透過財富管理平台給客戶投資時，財富管理法規如：銀行辦理財富管理業務應注意事項、銀行對非財富管理部門客戶銷售金融商品應注意事項、銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範、銀行辦理財富管理業務作業準則以及銀行對非財富管理部門客戶銷售金融商品作業準則，亦有適用之餘地。

¹⁸⁴ 境外基金尚有經由證券投資顧問業推介及委託證券商買賣兩種管道，不過因其不屬銀行，而非本報告研究範疇，故在此未多作說明。相關說明可參見邱天一，境外基金管理法制之研究，載於全國律師 93 年 10 月號，第 27 頁以下，該文章內有提及銷售管道不同而有不同管理機關之情況，值得思考。

¹⁸⁵ 就發行機構而言，也有相當之義務，即依境外結構型商品管理規則第六條第一項規定，境外結構型商品發行機構應於中華民國境內設有分公司（以下簡稱發行人），其未設有分公司者，應由該發行機構在中華民國境內之子公司，或該商品保證機構在中華民國境內之分公司或子公司擔任總代理人（以下簡稱總代理人）。同條第二項以下設有機構資格限制，同規則第七條採取其應提存營業保證金之規定。故我國係採取較為嚴格之總代理制度。就境外基金而言，依證券投資信託及顧問法第十六條第一項及境外基金管理辦法第二條及第二十三條，除經金管會核准或申報生效以外，任何人不得於我國代理、募集、銷售或投資顧問境外基金，否則應受刑罰，最高得處 2 年以下有期徒刑、拘役或科或併科 180 萬元以下罰金。且同條第五項明定，在我國境內從事或代理募集、銷售第一項境外基金，涉及資金之匯出、匯入者，應經中央銀行同意。依境外基金管理辦法第三條，同一境外基金，應由單一之總代理人代理募集及銷售。惟依同辦法第八條，總代理人僅限於經核准營業之證券投資信託事業、證券投資顧問事業或證券經紀商，

二 保險商品

就保險商品之共同行銷而言，民國 90 年 7 月金融控股公司法立法公布，確定我國就金融業所得採跨業經營之組織型態，為金控公司模式¹⁸⁶，其第四十三條允許金融控股公司之子公司間進行共同行銷，但應事先經該法主管機關核准且應盡同法條規定之使客戶易於識別、揭露及契約報備義務、同法第四十二條及第四十八條之隱私保密等義務，故我國非採綜合銀行模式，銀行本身不得銷售保險商品。金管會於民國 93 年以金管銀（六）字第 0936000587 號函，發布金融控股公司之子公司進行共同行銷時之相關規範，對於營業據點、可從事之業務範圍、人員兼任、資訊交互運用、申請及核准方式等予以規制，並於民國 94 年備查銀行、保險公司、保險代理人或保險經紀人合作推廣或共同行銷契約書範本，而逐步開放我國保險商品之跨業銷售。金管會並於民國 98 年參採共同行銷之相關行政函令及銀行公會之自律規範，依金融控股公司法第四十三條第三項規定制定金融控股公司子公司間共同行銷管理辦法，於條文中明訂共同行銷對投資人之保護措施、規範金融控股公司客戶資料之運用等事項。

就保險商品之共同推廣而言，財政部於民國 92 年以台財融（一）字第 0920025294 號函，發布銀行、證券商及保險公司等機構合作推廣他業商品或提供相關服務規範，允許金融業經主管機關核准後，合作推廣金融商品。

金管會於民國 98 年 11 月 25 日發布銀行、保險公司、保險代理人或保險經紀人辦理銀行保險業務應注意事項，就銀行銷售保險商品設有定義，即其第三點所指之銀行保險業務，其內容為：「銀行保險業務，係指保險公

而未明文包括銀行。依同辦法第十八條第一項，銷售機構明定包括銀行¹⁸⁵，而實務上，依投信投顧公會之統計，9 成以上之銷售均來銀行，且架構為特定金錢信託。又銀行如擬受託投資境外基金，尚應符合同辦法第十九條之條件，主要為淨值、受處分程度及銷售人員之資格，並與總代理人簽定書面委任契約(同辦法第二十二條第一及二項)，其內容則應依中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會境外基金總代理契約及銷售契約應行記載事項，主要為應載明彼此間之權利義務。

¹⁸⁶ 許振明，金融機構跨業經營，載於新世紀智庫論壇第 14 期，第 81-82 頁(2001 年)。

司直接或透過保險代理人或保險經紀人以銀行為保險商品行銷通路，由銀行提供營業場所、辦公設備或人力從事招攬保險之業務。」。同注意事項第四點規定：「銀行、保險公司、保險代理人或保險經紀人辦理本項業務，應依主管機關所定合作推廣或共同行銷之規定，由銀行與保險公司、保險代理人或保險經紀人共同簽定合作推廣或共同行銷契約書，並明確規範其權利義務。」。第五點規定，除銷售銀行應先經該公司董事會通過以外，尚應設立或指定相關部門負責督導本項業務之規劃與執行及招攬保險業務行員之管理，且未經金管會核准者，不得從事銀行保險業務，故銀行保險業務亦屬特許辦理事項。除上述法規外，銀行通路銷售投資型保險商品，尚應額外遵守金管會依保險法第一百四十六條第六項授權而修改之投資型保險投資管理辦法(前身為投資型保險商品管理規則)、投資型保險商品銷售應注意事項、中華民國人壽保險商業同業公會 (以下稱「壽險公會」)投資型保險商品銷售自律規範以及保險業其他相關規定辦理。

三 實務發展

實務上，基於銀行具備相對較佳形象、通路據點廣及得進行交叉行銷、擁有龐大客戶資料庫、具多樣化金融商品種類及較低成本等因素¹⁸⁷，目前銀行已成為金融商品銷售之主要通路。具體言之，依信託公會之金錢信託業務統計表，近五年來以特定金錢信託投資於國外有價證券金額，民國 96 年為投資之最高峰，餘額達新台幣(下同)3,333,431 百萬元，而近三年則呈現穩定之趨勢，請參酌下表：

金錢信託業務總餘額統計表

單位：新台幣百萬元

年度-季	95 年度	96 年度	97 年度	98 年度	99 年度	100 年度

¹⁸⁷ 吳佳寧，我國銀行保險監理法制之探討，國立政治大學風險管理與保險研究所碩士論文，第 5-8 頁(2009)。

金額 業務別						第 1 季
特定金錢信託投資 國外有價證券	2,486,516	3,333,431	2,755,041	2,888,018	2,898,698	2,899,867
特定金錢信託投資 國內有價證券	471,774	648,500	559,889	605,845	565,431	572,545
特定金錢信託投資 國內券商結構型商 品	--	--	--	432	870	752

資料來源：中華民國信託商業同業公會（本所自行整理）

至於以特定金錢信託投資國外有價證券之標的，包括投資境外基金、投資國外股票、投資一般債券、投資境外結構型商品、投資指數股票型基金（下稱「ETF」）及投資其他國外有價證券者，以投資境外基金與投資境外結構型商品為最大宗，請參下表：

特定金錢信託投資國外有價證券總餘額統計表

單位：新台幣百萬元

	95 年	96 年	97 年	98 年	99 年	100 年第 3 季
1.境外基金	1,201,359	1,908,017	1,544,142	1,985,790	2,167,761	2,197,023
2.國外股票	10,494	16,696	28,484	32,218	30,133	36,215
3.國外一般債券	378,747	370,355	324,769	268,236	248,993	245,749
4.境外結構型商品	759,902	908,948	793,682	575,234	426,144	398,440
5.ETF	--	--	--	12,346	16,243	19,234
6.其他國外有價證券	136,014	129,415	63,964	14,194	9,424	9,577
合 計	2,486,516	3,333,431	2,755,041	2,888,018	2,898,698	2,906,238

資料來源：中華民國信託商業同業公會（本所自行整理）

由上表可明顯看出，在雷曼連動債事件爆發後，國內投資人以信託方式投資於境外結構型商品之金額雖減少甚多，然由該表合計數顯示，以特定金錢信託投資國外有價證券之餘額總金額近幾年卻並未減少，投資人似已將投資之標的轉移至境外基金。

再就人壽保險產品之收入而言，依照壽險公會業務統計顯示，民國 97 年來自保險業務員之新契約保費收入約 4,124 億元，占當年壽險業收入 8,554 億元之 48.2%，而來自銀行通路之銷售額度則已達 4,089 億元，占當年壽險業收入之 47.8%，民國 100 年 1 至 9 月，銀行通路銷售比例更高於壽險公司本身，可見銀行通路已與保險業通路分庭抗禮¹⁸⁸。至於傳統保經保代之保費收入來源則始終較低，一直無法與銀行保經保代相比，以最近之數字為例，在民國 100 年 1 至 9 月，後者是前者的 16 倍之多。其統計資料如下表。

壽險業 100 年 1~9 月初年度保費收入來源別統計表 單位：新台幣百萬元

來源別	壽險公司	銀行經代保代	傳統經代保代	合計
保費收入	287,689	368,514	22,678	678,881
比率（%）	42.38	54.28	3.34	100.00
個人壽險	146,369	263,473	16,955	426,797
個人年金	14,262	77,436	1,636	93,335
投資型保險	100,300	26,512	691	127,503
個人傷害、健康	18,762	952	1,228	20,942

資料來源：中華民國人壽保險商業同業公會¹⁸⁹

¹⁸⁸ 雖依本團隊舉行之銀行公會座談會在場金融業人員發言，銀行保經保代銷售之保險多為與定存類似之短天期保險，至於真正較長天期之傳統壽險，則以壽險傳統通路銷售者為多（本報告附錄一）。此或屬個別業者代表印象，實際仍以統計數據為準。

¹⁸⁹ 中華民國人壽保險商業同業公會，壽險統計資料，<http://www.lia-roc.org.tw/index.asp/index.asp.htm>（民國 100 年 12 月 18 日）。

四 與前述國家制度之比較

與前述國家比較，除美國之銀行確有受客戶之信託而投資金融商品之例外情形，我國銀行以特定金錢信託架構受投資人所託投資金融商品，乃承襲中央銀行及財政部規章之國情及市場發展實務而獨有之作法，此與英國金融監理機制隨市場業務之發展而演進之模式相似。至於我國保險商品係採共同行銷/合作推廣方式由銀行提供通路及符合資格之人員給保經保代銷售之方式，則與前述英國、德國及香港之作法大致相同。法律關係方面，共同行銷及合作推廣應皆屬委任，與前述國家採委任、代理或金融中介者，並無太大差別；較不同處為，前述國家於銷售時，可能有投資顧問或類似制度之運用。至於依據方面，我國分別有信託法制、境外結構型商品及境外基金對於受託投資/銷售機構之相關規定及保險法令為據，尚屬適中。

再者，美國之銀行則僅能從事傳統銀行業務，至於其他金融商品，除銀行成為經紀商等以外，僅能提供場地給銷售機構，而採嚴格隔離使客戶易於辨識之作法(香港亦已採取更明確區隔存款業務及投資業務之作法，見本報告第二章第四節)，故我國與之相比，亦未過苛。此外，在英國及香港，除符合一定條件之商品外，無庸進行上架審查，但我國就商品上架審查之規範嚴謹，對商品內容予以一定規制，以控制風險，應值肯定。

第二節 銀行與金融商品提供(發行)者之合作關係及責任劃分

一 我國銀行與金融商品提供(發行)者之合作關係及責任劃分

如前所述，銀行通路係以特定金錢信託架構受託投資金融商品為主，保險商品則係採共同行銷/合作推廣由保經保代銷售，銀行本身均非銷售者，故銀行與投資人間並不存在買賣關係。就信託架構而言，銀行作為受

託機構，係向金融商品提供或發行者投資金融商品，為名義上之購買者，其間關係應為買賣。惟銀行因提供通路，其向金融商品提供或發行者收取通路報酬，其間當認有委託關係存在，依信託業營運管理辦法第二十四條等規定，信託業辦理特定金錢信託業務或特定有價證券信託業務，自交易相對人取得之報酬、費用、折讓等各項利益，應分別明定收取費率之範圍，並將實際收取之費率及年化費率，告知委託人，對於特定商品尚有收取上限之規定。故銀行對收取之通路報酬應對委託人及已確定之受益人盡資訊揭露之義務。

而銀行對於欲受託投資之金融商品應負上架審查義務，即應依信託業營運管理辦法第十一條、第二十三條之一等規定，將金融商品提供對象區分為專業投資人或非專業投資人，並應對商品之合法性；商品之成本、費用及合理性；商品之投資策略、風險報酬及合理性；產品說明書內容之正確性及資訊之充分揭露；信託業受託投資之適法性及利益衝突之評估；與商品發行機構或保證機構之過去績效、信譽及財務業務健全性，至少六事項進行上架前審查，故可說是已經管到商品內容，義務程度未低於證券管理法規。銀行在營業場所辦理受託投資金融商品之位置，多與傳統銀行業務之場所有明顯區隔，使民眾易於識別。

就境外結構型商品而言，投資人須知及產品說明書係由發行人或總代理人提供。對非專業投資人得投資之境外結構型商品，依管理規則第十八及十九條，應送受託或銷售機構所屬同業公會審查通過。至於擬受託投資之銀行依境外結構型商品審查及管理規範第二十一條，也有訂定審查規則、組成商品審查小組進行適當審核之義務。發行機構、總代理人及受託/銷售機構間之權利義務關係應以書面契約定之，其應記載事項則應依境外結構型商品發行機構、總代理人及受託或銷售機構之共同簽訂書面契約應行記載事項。

至於境外基金，則由總代理人依境外基金管理辦法第十五條，對銷售機構(如銀行)負起監督其有無違反法令、契約、逾越授權範圍或損害投資人

權益之情事之責任，如有之，應立即督促其改善，並立即通知金管會。銀行於銷售時，依同辦法第二十條，其義務限於：「一、交付投資人須知及公開說明書中譯本等相關資訊予投資人。二、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及一切通知事項。三、其他依法令或本會規定應辦理之事項。」。

銀行在此架構下，負有受託之善良管理人之注意及忠實義務。而銀行作為受託人，係出名購買金融商品者，但依信託法第三十一條規定，信託業不得承諾擔保本金或最低收益率，所以，如果金融商品提供或發行者發生信用風險或有商品虧損等投資風險，最終應仍由委託人或受益人承擔，此與一般代理關係無異。

就保險商品而言，銀行則僅具單純提供通路給保經保代之角色，應遵守共同行銷或合作推廣之規定，明確標示銀行本業與該等商品或服務之區別，使客戶易於識別。商品責任由保險公司承擔，保險公司之信用風險則由保戶承擔。此在銀行、證券商及保險公司等機構合作推廣他業商品或提供相關服務規範第三、五點即有規定。故就前述金融商品而言，除應標明有無受存款保險、保險安定基金或其他相關保護機制保障以外，均應依銀行、保險公司、保險代理人或保險經紀人辦理銀行保險業務應注意事項第十一條之一採取明顯區隔業務(營業、業務人員及服務項目)之作法，實務上銀行也多將前述金融商品之業務及人員明顯區隔，有些且採以門隔開之作法，以使客戶易於識別。

詳言之，姑不論客戶之認知為何，因銀行未獲經營保險業，故保險商品透過銀行銷售，僅在利用銀行此一平台，實際上銷售者為保險經紀人或保險代理人，且應明確區分，不得混淆為係銀行在賣保險，即使客戶易於識別其營業、業務人員及服務項目。而其方式則依是否為金融控股公司來區分，即如屬同一金控旗下之子公司(如有 A 銀行跟 B 保經或保代)，則 B 於 A 銷售經金管會核准或備查之保險商品之前，該金控會先依金融控股公司法第四十三條辦理，即共同行銷契約應經董事會通過，向金管會申請核

准，且客戶資料之共同使用應獲客戶書面同意，始得為之，並應符合金融控股公司子公司間共同行銷管理辦法之規定；如有兼辦之情形，該等兼辦人員應具備保險業銷售人員應備之資格條件及完成登錄，並應避免利益衝突及遵守內部控制原則，而 A 兼辦或 B 派在 A 銀行銷售人員之行為，直接對發行保險商品之保險公司發生效力¹⁹⁰。

此外，因個人資料保護法施行在即，在個人資料利用部分在此說明。銀行保經保代要在屬同一金控公司之銀行通路共同行銷保險商品者，因已有金融控股公司法第四十三條第二項及金融控股公司子公司間共同行銷管理辦法第十、十一及十三條之明文規定作為依據，得交叉運用客戶資料來行銷，此應已符合個人資料保護法第二十條第一項第一款「法律已有明文規定」之規定，惟仍應依同法第四十三條第二項取得客戶之具體書面同意。就合作推廣來看，因客戶於留存個人資料予銀行時，並無法預見其是否會給其他非屬同一金控集團之銀行保經保代業者利用，且合作推廣之法源位階也非法律，而銀行、證券商及保險公司等機構合作推廣他業商品或提供相關服務規範第四點更已明文規定，於揭露、轉介或交互運用客戶資料時，應先經客戶書面同意，故為謹慎計，銀行此時應配合個人資料保護法之規定，於合作推廣提供通路前，事先取得銀行客戶之具體書面同意¹⁹¹。在個人資料保護法正式施行後，依該法第七至九條、第二十條等規定，銀行通路若擬銷售金融商品給客戶，均負有告知客戶並取得其同意之義務，已無疑問。

二 與前述國家制度之比較

前述國家之銀行獲准銷售金融商品者，與金融商品發行或提供者之關係各有不同，包括委任、代理或金融仲介，甚或僅有提供場地之關係。銀

¹⁹⁰ 於本團隊實地訪談金控業者時，金控業者表示，均有遵照規定辦理(詳本報告附錄一)。

¹⁹¹ 目前實務上多採行銀行客戶逐一勾選合作推廣保險公司之作法，應已屬相當措施。至於電話行銷，則尚非本研究範圍。

行本質上屬中介，本身不承擔商品責任，金融商品發行或提供者之信用風險由投資人承擔。此與我國銀行通路銷售保險商品之情況相同，而信託架構下銀行雖擔任受託人並為金融商品之名義買受人，惟相關投資風險亦由委託人或受益人承擔。就業務區隔而言，美國係採最嚴格作法，僅提供場地，但應完全區隔，且人員不得兼用。採取綜合銀行制度之英國及香港並無場地應完全區隔之限制，但人員兼用方面，香港已決定傳統存款業務人員及從事投資型金融商品業務人員不得互兼。德國則採完全綜合銀行制，限制最少，故我國允許場地及設備使用、應有明顯區隔、但人員得兼用(下詳)之制度，尚屬適中，並無過苛。

就銀行向金融商品發行或提供者收取報酬而言，德國已肯認，只要告知客戶，即屬合法。至於英國與香港亦無不准銀行向其收取報酬，只要充分揭露即可。故我國採取准銀行向金融機構發行或提供者收取通路報酬、但應遵守規定向投資人詳為揭露之作法，應無不當。

第三節 銀行之從業人員銷售金融商品應符合之資格條件與測驗

一 我國銀行之從業人員銷售金融商品應符合之資格條件與測驗

就信託而言，信託業法第二十四條規定，應由具有專門學識或經驗之人員為之。故銀行從業人員應取得信託證照資格，而如擬從事境外基金或境外結構型商品業務，應另取得相關資格。從事信託業務之相關人員應依信託業負責人應具備資格條件暨經營與管理人員應具備信託專門學識或經驗準則第十四條至第十六條之規定具備資格，並應向信託公會辦理登錄以及定期接受在職訓練。對於從業人員之不當行為尚定有可停止執行職務或撤銷之處置措施，信託公會並規範其所應遵循之薪酬制度及考核原則。

此外，信託業應負之義務及相關行為規範第四十二條並規定，信託業

應確保其執行信託業務之員工適格且適任，且該等員工執行信託業務謹慎，可信賴。所謂員工適格且適任包括員工於僱用時適任、於執行各項信託業務工作時，仍屬適任、員工經適當之監管及督導、經定期查核、其適任之標準就其所執行之業務而言是否適當。再者，信託業於僱用員工之前及僱用期間均應注重員工之相關資歷及所受訓練，並應督促其員工依相關法令及信託公會規章規定參加信託業務相關在職訓練課程。信託業於僱用新員工時應考量擬僱用之人是否具備擬擔任之職位所需之知識及資格、條件，及採取合理措施取得有關該人過去所從事之工作及曾接受之訓練等相關資料。信託業對員工所擔任之職務及所執行之工作適任與否應定期評估、檢查及隨時監督之。規定可謂甚為詳密。亦即在管理階層及基層員工，我國均分別制定相關資格條件。

就境外結構型商品而言，依境外結構型商品管理規則第十五條，受託或銷售機構之薪酬制度應衡平考量投資人可能產生之各項風險、所收取之費用及其他因素，不得以受託或銷售之金額多寡為主要考量因素。亦即，就受託或銷售銀行之人員，薪酬應有合理限制，且應不得誘使銷售人員僅為貪圖獎金薪酬之增加，而作出不當或誤導之銷售行為。

就境外基金而言，依境外基金管理辦法第十六條第二項，其銷售之業務人員及內部稽核人員，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業務人員之資格條件。依該條立法理由，該等規則即證券投資顧問事業負責人與業務人員管理規則。依該人員管理規則第五條及第五條之一，銀行銷售境外基金之業務人員及內部稽核人員之資格條件，主要係以工作經歷、經驗、證照或測驗合格證書為標準，亦有不得出現之負面表列事項。依同規則第十二條，應於任職期間接受在職訓練，並應於同業公會登錄。

就保險而言，銀行、保險公司、保險代理人或保險經紀人辦理銀行保險業務應注意事項第六點明定，主要應比照保險業務員規定。即除非取得保險代理人或保險經紀人資格，否則從事保險業務招攬之行員，應依保險

業務員管理規則相關規定，取得保險業務員登錄資格；招攬投資型保單者，應通過投資型保險業務員資格測驗，並辦妥保險業務員登錄；其督導本項業務之主管，亦同。依同注意事項第七點，銀行並應確認招攬保險業務行員即督導主管已依照保險業務員管理規則第十二條接受教育訓練。

要言之，我國銀行通路銷售金融商品之業務，雖得由銀行人員兼任，但應就各金融商品分別取得一定資格證照、受持續監督並接受在職訓練，且設有監督機制。

二 與前述國家制度之比較

英國、德國與香港對銷售金融商品之人員均分別規定不同之資格要求，但就嚴格度而言，德國採自律，較為寬鬆，英國則應受 FSA 認可並應遵守原則性規定，香港依商品別分別應具備一定資格且應於相關監理機關註冊，原則上均有應備誠信、一定專業及適格之較抽象要求。我國制度與之相較，並未遜色。又前述國家所建置之投資(理財)顧問制度，為我國所無，無從比較。美國銀行雖不得銷售投資型金融商品，但銷售投資型金融商品者應註冊且登錄於網路，使民眾得隨時查詢，此種作法可供參考。

第四節 銀行就瞭解客戶及適合度、說明義務及資訊揭露等程序或作法

一 我國銀行就金融商品客戶適合度、說明義務及資訊揭露等程序或作法

(一)瞭解客戶

就信託架構而言，信託業營運管理辦法第二十二條已賦予銀行瞭解客戶(含審查並評估)之義務，信託業應負之義務及相關行為規範第三十條更詳

細規定，信託業須將委託人區分為專業投資人、專業機構投資人或非專業投資人者，信託業應向委託人取得合理可信之佐證依據，並依該規定確實辦理。信託業為委託人辦理具投資運用決定權之信託業務前，應確保充分知悉委託人之個人身分及其他相關投資資料（包括委託人之身分、資力、委託目的與需求、投資經驗、法令限制及其他相關法令規定受託人應知悉之事項）。信託業為委託人辦理特定金錢信託業務，有關充分瞭解客戶之作業，應依各該受託投資標的之相關規定辦理；其受理非專業投資人之委託投資時，應依內部訂定之程序確認委託人具備相當之投資專業及財務能力，並足以承擔所投資之風險。

就境外結構型商品而言，依境外結構型商品管理規則第三條，得投資於境外結構型商品之人區分為二種，即專業投資人與非專業投資人，並排除符合專業投資人資格之人以外，均屬非專業投資人之規範方式。對此，同條規定，此種區分應由受託或銷售機構盡合理調查之責任，並向投資人取得合理可信之佐證依據，故受託或銷售之銀行就此有合理調查及取證義務。因此涉及得銷售對象之資格區分，應可歸類為認識客戶之內容。而由前述關於境外結構型商品管理之規範可知，於商品上架前，銀行即應對商品有充分了解，並進行審查，故其瞭解商品之要求程度不低。

境外基金亦同。依境外基金管理辦法第四十二條，作為受託投資之銀行，於代理境外基金之募集及銷售時，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。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。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，並由總代理人送交同業公會審查。故銀行負有認識客戶之義務。

就投資型保險商品而言，銀行通路做為銷售機構，應依投資型保險商品銷售應注意事項第六及八點，建立充分瞭解客戶之作業準則，其應至少包括招攬原則、承保原則、核保審查原則、複核抽查原則及客戶資料運用

及保密之內容。

(二)適合度義務

就信託架構而言，依信託業營運管理辦法第二十二條，銀行應依同業公會所定之自律規範建立商品適合度規章，以確認委託人足以承擔所投資標的之風險。所稱商品適合度規章，其內容至少應包括非專業投資人風險承受等級及個別商品風險等級之分類，以利依非專業投資人之風險承受等級，推介或受託投資合適風險等級之商品，並應建立事前及事後監控機制。

就境外結構型商品而言，銀行擔任境外結構型商品之受託或銷售機構者，依管理規則第二十二條負有下列義務：1. 應確認投資人屬專業投資人或非專業投資人(包括非專業投資人之年齡、知識、投資經驗、財產狀況、交易目的及商品理解等要素，綜合評估其風險承受程度，且至少區分為三個等級，並請投資人簽名確認)、2. 設立商品審查小組審查商品，且至少將之區分為三個等級、3. 應進行行銷過程控制。簡言之，對其預定受託或發行之境外結構型商品，應再作完整之審查，而受託或銷售機構不得受理非專業投資人投資超過其**適合等級**之境外結構型商品或限專業投資人投資之境外結構型商品，故境外結構型商品應區分等級，且對投資人亦應分級，高風險等級之商品不得由低風險承受等級之投資人投資。

就境外基金而言，境外基金管理辦法第四十二條應係結合認識客戶義務，而賦予銷售機構適合度義務之規定，即：銀行於代理境外基金之募集及銷售時，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。

由上可知，在信託架構，法規雖賦予銀行適合度義務，但其具體標準與內容，則委由各銀行自主制定，而在嚴格之監理網內，仍給予商品差異化及金融創新之空間。

就保險商品而言，銀行、保險公司、保險代理人或保險經紀人辦理銀

行保險業務應注意事項已於近期修改，其第十一點之二明定，於符合一定條件之情況下，應瞭解要保人需求及商品之適合度。就投資型保險商品而言，銀行通路做為銷售機構，應依投資型保險商品銷售應注意事項第十四點，經保險業要求遵守該注意事項；即依該注意事項第五及十點，銷售投資型保險商品前應建立一套商品適合度政策，銷售予客戶時應考量適合度，並應注意避免銷售風險過高、結構過於複雜之商品。但有客觀事實證明客戶有相當專業認識及風險承擔能力者，不在此限。招攬人員不得使用未經保險人核可之廣告及銷售文件，應遵守落實充分瞭解客戶及落實商品適合度政策，並向要保人充分告知費用、可能風險等資訊，提供相關銷售文件。（保險業務員管理規則第十六條、投資型保險投資管理辦法第三條、投資型保險商品銷售自律規範第十條第二款第一目及第四目與投資型保險商品銷售應注意事項第十點）。其次，投資型保險商品之招攬人員應請客戶提供相關財務資訊。客戶如未提供或分析結果與其屬性不符，卻仍執意購買投資型保險商品時，招攬人員應註記於要保書，並請客戶親自簽名確認。（投資型保險商品銷售自律規範第十條第二款第一目、投資型保險商品銷售應注意事項第八點及第十點），且受託或銷售機構之招攬人員於契約審閱期間屆滿前，應再以電話訪問錄音或掛號信方式提醒要保人相關風險。

(三) 資訊揭露及說明義務

依信託業營運管理辦法第二十七至第二十九條，作為受託投資機構之銀行應向委託人充分揭露並明確告知信託報酬、各項費用與其收取方式，及可能涉及之風險等相關資訊，其中投資風險應包含最大可能損失。其應揭露之資訊及應遵循事項，除法令另有規定外，應依同業公會之自律規範如信託業應負之義務及相關行為規範第二十四條辦理。且信託業以信託財產與他人交易時，除於集中交易市場交易外，應明確告知交易相對人，信託業係以受託人身分與其辦理信託財產之交易，不得有使他人誤認係與信託業自有財產交易之情事，故實際上發行機構會知悉銀行係受投資人所信

託而投資，並非以其自有財產交易。此外，信託業運用信託財產從事交易後，除法令另有規定外，應交付委託人及受益人交易報告書，並定期編製對帳單交付委託人及受益人¹⁹²。依同規範第四十條之一，信託業應依信託業法施行細則第十七條第一項所定期限，將同條第三項所定報表資料鍵入信託公會建置之公告網站，以揭露其財務狀況並供查詢。

就境外結構型商品而言，受託投資銀行之說明義務主要規定於管理規則第二十三條，即：受託或銷售機構受託投資、受託買賣境外結構型商品或以之為投資型保單投資標的前，應向投資人說明相關資訊事項。再者，受託或銷售機構應向投資人充分揭露並明確告知各項費用與其收取方式、投資之境外結構型商品交易架構，及可能涉及之風險等相關資訊，其中風險應包含最大損失金額。另前述應揭露之資訊及應遵循事項，除法令另有規定外，應依各商業同業公會之自律規範辦理。此外，並不得有管理規則第二十四條之情形。

境外基金管理辦法第三十九條規定，銷售機構應交付投資人須知及公開說明書中譯本予投資人。同辦法第三十九條之一並規定，銷售機構於銷售前，應將自境外基金機構或總代理人收取之報酬、費用及其他利益，告知投資人，而應告知之內容如有變更，銷售機構應即通知投資人，並應遵守同業公會報經金管會核定之施行要點。

銀行通路於銷售端角色，除依境外基金管理辦法第四十八條應製作並交付書面或電子檔案之交易確認書、對帳單或其他證明文件予投資人外，並應依同辦法第四十五條第二項，銷售機構以自己名義為投資人申購境外基金者，於接獲受益人會議或股東會之通知後，對重大影響投資人權益之事項，應即時通知所屬之投資人，並應彙整所屬投資人之意見通知境外基金機構或經總代理人轉送境外基金機構。

¹⁹² 依境外結構型商品管理規則第十三至十四條，發行人或總代理人依本規則規定應公告之事項，應經由金管會指定之資訊傳輸系統進行傳輸完成公告(<http://structurednotes-announce.tdcc.com.tw/Snoteanc/>)，且應於每一營業日公告所發行或代理之境外結構型商品參考價格資料，可見發行人或總代理人之揭露及說明義務程度甚高，達每營業日公告之地步。此外，依境外基金管理辦法第七條，總代理人應依金管會指定之資訊傳輸系統進行傳輸完成公告，目前為境外基金資訊觀測站(<http://announce.fundclear.com.tw/MOPSFundWeb/>)。

就保險商品而言，銀行、保險公司、保險代理人或保險經紀人辦理銀行保險業務應注意事項第十一點，銀行應依保險業務員管理規則等規範，將相關資訊及風險於招攬時充分告知客戶。其行員如有不實招攬，或未善盡風險告知之義務，應由銀行與其簽約之保險代理人、保險經紀人或保險公司依相關法令及契約負賠償責任。如屬投資型保險，資訊之揭露應依投資型保險資訊揭露應遵循事項辦理，如應最新、正確、公平表達、力求白話、編頁碼，文件應含保險商品說明書(說明並交付)、保險商品簡介及建議書，對投資風險、費用及投資標的等亦應充分揭露。保險經紀人管理規則和保險代理人管理規則均規定，應善盡專業之說明及充分揭露相關資訊。

(四)廣告招攬限制

就信託架構而言，信託業營運管理辦法第二十及第二十一條、信託業應負之義務及相關行為規範第二十條以下，設有廣告招攬之諸多限制。

就境外結構型商品而言，銀行於受託或銷售說明過程中不得出現之情況規定在境外結構型商品管理規則第二十四條，包括不得藉所屬同業公會對該境外結構型商品之審查通過，作為證實申請事項或保證境外結構型商品價值之陳述或推介等。

就境外基金而言，銀行通路於受託投資時，依境外基金管理辦法第四十條規定，不得有以詐欺、脅迫或其他不正當方式銷售境外基金等行為。且境外基金機構及總代理人不得對銷售機構及其人員支付銷售契約約定以外之報酬、費用或其他利益，銷售機構及其人員辦理基金銷售業務，不得向境外基金機構或總代理人收取銷售契約約定以外之報酬、費用或其他利益。同辦法第五十及五十一條更進一步規定，於廣告或銷售時不得藉金管會對該境外基金之核准或申報生效，作為證實申請(報)事項或保證境外基金價值之宣傳等，否則應依相關法令負責。至於境外基金之私募，其規定則較為寬鬆，載於境外基金管理辦法第五十二至五十四條。而依信託業應負之義務及相關行為規範第二十條之二，於平面媒體廣告境外基金時並應

明顯揭示警語，即「本基金經金管會核准，惟不表示本基金絕無風險。本公司以往之經理績效不保證本基金之投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，客戶申購前應詳閱本基金公開說明書」。此乃因境外基金得公開廣告勸誘一般民眾，故設更多嚴格之廣告勸誘限制。長久以來，在境外基金之投資虧損時，投資人也多能瞭解虧損與基金公司或投資標的有關，通常作法是贖回。

就保險而言，銀行、保險公司、保險代理人或保險經紀人辦理銀行保險業務應注意事項第十點規定，銷售銀行應確認其行員招攬保險所使用之文宣廣告，已依保險業務員管理規則第十六條第三項規定，經往來保險公司之同意。屬投資型保險者，應依投資型保險銷售應注意事項第六及第十點規定辦理。

(五)善良管理人注意等義務

信託業法第二十二條規定，信託業處理信託事務，應以善良管理人之注意為之，並負忠實義務，同法第二十三條規定，不得對委託人或受益人有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為。故銀行負有善良管理人注意義務與忠實義務¹⁹³，而作為受託人，銀行亦負有受託人義務。

依境外結構型商品管理規則第八條第一項：「發行人、總代理人、受託或銷售機構及其負責人或受僱人，就境外結構型商品相關事務，應以善良管理人之注意義務及忠實義務，本誠實信用原則為之。」，故銀行銷售境外結構型商品時，應盡善良管理人之注意義務及忠實義務。

就境外基金而言，依境外基金管理辦法第五條，總代理人、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，代理境外基金募集及銷售，並應就投資人資料負保密義務。

¹⁹³ 惟義務之正面程度、善良管理人之注意義務與忠實義務間，及與受託投資之情況下其所應負之受託人義務間，如何區分，其程度及範圍為何，尚無明文。本報告附錄一之業者意見認業者負擔之義務似有過重之嫌。

就保險商品而言，依保險業經紀人管理規則及保險代理人管理規則，銀行保險業務辦理人應盡善良管理人之注意義務。

因銀行通路屬有償受任，故依民法第五百三十五及第五百四十條，應負有善良管理人注意義務及報告義務。報告義務則已分別規定於信託架構、境外結構型商品、境外基金、保險商品之相關規定中，不再贅述。

(六)內部控制及稽核

就信託架構而言，依信託業營運管理辦法第三條，銀行信託業於向金管會申請辦理信託業法第十六條之業務時，其營業計劃書應檢具內部控制及內部稽核制度，而信託業應負義務及相關行為規範第十六條及第四十五條明定，信託業應訂定適當之風險管理制度及內部控制與稽核制度，應確保其內部控制及稽核制度之獨立運行，且應有風險管理政策及風險評估控制方法，以及專業操作能力，以合理保障信託業務之運作。

依境外結構型商品管理規則第二十二條第四項，銀行於擔任受託或銷售機構時，其行銷過程控制內容應納入內部控制及內部稽核項目，並依各業內部控制及稽核制度實施辦法規定，辦理一般查核及專案查核，項目大別為風險及等級、告知義務及審閱期、證據之保存及保險相關措施。

就境外基金而言，境外基金管理辦法第四十二條亦賦予受託投資之機構內部控制之義務，其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。

就保險商品而言，依銀行、保險公司、保險代理人或保險經紀人辦理銀行保險業務應注意事項第六點第二項，銀行應確認其行員具保險業務相關登錄資格，始得辦理保險業務之招攬，並應遵循保險業務員管理規則、投資型保險資訊揭露應遵循事項等相關規範，且應列入內部稽核事項。依同注意事項第八及九點，銀行應建立適當之內部控制制度及風險管理制度，並落實執行，且依銀行內部控制及稽核制度實施辦法規定，辦理內部

稽核及自行查核。

二 與前述國家制度之比較

就本節所涉事項而言，英國與香港均採揭露為本之監理制度，監理重在公開說明書充分揭露且無不實，業者有無盡認識客戶及適合度義務。德國則仰賴自律，規範相對寬鬆，但將 MiFID 指令轉化為國內法後，亦加強揭露及適合度義務。美國原則上無銀行銷售投資型金融商品之問題，但自律機構仍有公布銷售投資型金融商品應具適合度原則等義務。至於歐盟 MiFID 指令所定之最佳執行原則或英國之最有利客戶之原則，則未見於我國。

不過，與本章第一節合而觀之，就前述國家所共採之上架審查、機構註冊，認識客戶、客戶適合度、資訊充分揭露告知等義務，我國在信託架構及保險商品於銀行通路銷售之法制均已予以採取，甚至在上架審查方面有採雙重審查制者，如境外結構型商品審查及管理規範第二章及第三章即分別規定公會審查及受託投資/銷售機構之審查。故在此部分，我國管制密度應高於前述國家。

第五節 主管機關對於銀行通路銷售金融商品之監理規範及權責劃分

一 我國主管機關對於銀行通路銷售金融商品之監理規範及權責劃分

就信託架構及保險商品之監理規範及監理機關，詳細內容均如本章第一節，不再贅言；簡言之，均受金管會監管，實際上就信託架構而言，係由銀行局負監理之責，就保險商品而言，因涉銀行及保險兩事項，是由銀行局及保險局監理。而由前述介紹可發現，我國已對機構、人員、活動及

商品內容進行實質監理，如信託業營運管理辦法第十條至第十四條、第十六條、境外基金管理辦法第二十三條以下、境外結構型商品管理規則第十七條以下及投資型保險投資管理辦法第十條以下即各自對商品內容管制，以控制風險。

二 與前述國家制度之比較

由上可見，英國、德國及香港對銀行通路銷售金融商品，因採綜合銀行制度，監理上仍採登記及揭露制度為主，另各國監理密度及方法也有不同。美國則因採金控公司模式，故商業銀行僅能從事傳統存款業務，其對投資商品及保險商品，原則上僅能提供場地給商品發行者，而採嚴格隔離措施。其次，投資型金融商品甚易落入有價證券之範圍而應受證券主管機關依證券法規管理。故銀行通路銷售金融商品之監理機關，主要係證券主管機關，監理法律依據主要為證券法規，重點在於**機構**之合法註冊、人員符合一定資格條件、屬受管制之**活動**及公開說明書之**揭露**。與此相較，我信託業營運管理辦法第十八條明定，原則上信託業不得有制作交付受益證券等致他人誤認其為有價證券之行為，且第十九條並將受益權轉讓予以限制，顯見特定金錢信託架構下之投資，非屬證券交易法下之有價證券之投資，亦不具相當之流通性。而我國銀行通路銷售金融商品，除保險商品外，雖係採獨特之信託架構，但也對機構、人員、活動及揭露等面向予以管制，並不遜色於外國，且已含括證券交易法制規定之公開揭露等主要義務，甚至對**商品內容**(如投資標的等)進行監理，管制面更廣更嚴，尚應遵守諸多自律規範，監管詳細之密度應高於前述國家。

就監理機構而言，英國及德國均為單一金融監理機構監理，香港則各由金管局、證監會及保險業監理處分別監理，並透過合作備忘錄加強彼此間之合作。美國較為多元，銀行業務歸其聯準會、FDIC 及財政部金融局監理，保險則由各州保險主管機關監理，且成立 CFPB 再就零售金融商品統

一管轄監理。故我國與英國及德國採取之制度相同，而監理規範及權責劃分方面，並未遜色於外國。

第六節 金融海嘯後銀行受理投資金融商品與金融消費者之權利義務關係

一 我國銀行受理投資金融商品與金融消費者之權利義務關係

就信託架構及保險商品而言，信託業應負之義務及相關行為規範第四十七至第四十九條、銀行、保險公司、保險代理人或保險經紀人辦理銀行保險業務應注意事項第八及第九點均規定，如遇有糾紛爭議，應設適當之處理機制，事實上銀行在申請核准辦理信託業法第十六條之業務時，其營業計劃書內就應載明對客戶權益保障事項。

此外，在金管會推動之金融消費者保護法迅獲立法院三讀通過、經總統公布並定於民國 100 年 12 月 31 日施行後，除非屬該法第四條之專業投資人，無論信託架構或保險商品之委託人或投資人，均應認屬該法所保護之金融消費者。所以，將來若有金融消費爭議(即有關金融商品、服務及契約之爭議)，金融消費者均得依該法第十三條以下之規定，向銀行申訴，未解決則向金融消費爭議處理機構申請調解或評議，評議結果於一定金額以下且應拘束業者，而金融消費者則有拒絕權。此外，就發生爭議時之舉證責任與處理方式部分，金融消費者保護法亦有著墨，即第十一條改採推定過失責任，相關爭議歸由預定於民國 100 年底成立之訴訟外爭議解決機構(財團法人)，以先送金融機構處理、再行調處、不成再行評議之方式處理¹⁹⁴，其判斷標準係採公平合理原則，大幅緩和原告方即金融消費者之舉證責任。惟須說明者，該法僅提供一個訴訟外紛爭解決機制，目的在公平、合理、有效處理金融消費爭議事件，而未取代或限制金融消費者提出請求或

¹⁹⁴ 該制度係金管會委由本所團隊先進行可行性研究、進行比較法等分析及提供草案後，由金管會參採而提出，符合目前保護金融消費者之潮流，應值肯定。

訴訟之權。

就業者與金融消費者之關係而言，金融消費者保護法第七條賦予雙方契約應本公平合理、平等互惠及誠信原則，契約若顯失公平則歸無效，且於提供金融商品或服務時，應盡善良管理人注意義務。第八條規定廣告及業務招攬不得有虛偽詐欺等足致誤信情事，並應確保廣告內容之真實。第九條明定充分瞭解客戶及適合度義務。第十條規定充分說明金融商品、服務及契約之重要內容，並應充分揭露風險，且應使金融消費者充分瞭解。也就是將公平、善良管理人注意義務、充分瞭解客戶、適合度、廣告真實及充分揭露原則等，均列為業者之法律義務。第十二條規定前述第八至第十條事項應納入內控內稽制度，其意義為金管會得透過銀行法等法律，對不合格或未遵行前述法規義務者，進行行政處置。

此外，有鑑於教育宣導之重要性，金融消費者保護法第十三條也明定該處理機構有教育宣導之義務，使業者與金融消費者均能充分瞭解正確之金融市場、商品、消費觀念及金融消費關係之權利與義務，以有效預防金融消費爭議之發生，最低限度亦足減少訟源。

二 與前述國家制度之比較

英國已建立 FOS 作為單一金融消費爭議處理機構，成效良好，目前擬議改革金融監理架構之目的之一亦在加強金融消費者之保護，但仍維持 FOS 之存在。美國成立消費者金融保護局(CFPB)，其法源金融改革法案之全名 The Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act 即明示重在保護消費者。香港則擬參採英國及我國等制度，設立相類之金融消費爭議及教育宣導機制。故我國就金融消費者之保護措施尚屬適當，尤其將業者義務及教育宣導均納入金融消費者保護法中，誠屬進步之作法，因為金融消費者之保護，應輔以對業者之法律義務拘束，否則仍無助減緩事後爭議之發生。

綜合言之，就前述諸節之比較摘要如下表：

	前述國家	我國
有關銀行通路銷售金融商品之範圍、方式及跨業經營法源	英國、德國及香港准許合法註冊之銀行通路銷售金融商品，並各以單一法律、民事及金融法規、與各業法律予以規範，美國則採銀行不得從事之嚴格隔離作法，但例外准許信託。	我國採獲准許兼營信託業務之銀行以信託架構受託投資金融商品、與以共同行銷/合作推廣方式由保經保代銷售保險商品之作法，並有信託業務、境外結構型商品及境外基金、保險法令規範為據，尚屬適中。
有關銀行與發行機構之關係及責任劃分	在英國、德國及香港，各為委任、金融中介、代理、保險經紀或保險代理之關係，商品責任由發行機構負責，向發行機構收取報酬只要告知客戶即屬合法。	信託架構下銀行雖擔任受託人並為金融商品之名義買受人，惟相關投資風險由委託人或受益人承擔。銀行通路銷售保險商品則屬委任，商品責任由發行機構負責。與外國制度相同，對商品發行機構收取報酬，只要充分揭露予客戶，即屬合法。
有關銀行從業人員銷售資格條件	各國對銷售人員均有應具一定資格條件之要求，寬嚴不一，並以信賴及專業為主。	我國規定應於合格機構通過資格條件，具信託、境外結構型商品、保險經紀代理或業務員相關資格或證照，始得從事各該金融商品之銷售或受託投資業務，並未遜色。
有關金融商品	英國、德國及香港重披露及公	我國除賦予銀行認識客戶、客

<p>上架審查、客戶適合度、說明義務及資訊揭露等程序或作法</p>	<p>開說明書，賦予銀行客戶適合度及說明義務。</p>	<p>戶適合度、說明義務外，並有內控內稽、善管及忠實義務、且採信託架構受託投資之金融商品有公會及銀行之雙重上架審查，保險商品則應經依保險法規辦理。</p>
<p>有關主管機關之監理規範及權責劃分</p>	<p>英國及德國採單一監理機關制度。美國較為分立而由聯準會、財政部金融局、FDIC 或各州保險監理機關等監理，CFPB 就零售金融商品亦為監理單位。香港則分由金管局、證監會及保險業監理處監管。</p>	<p>我國採單一監理機關，實際上屬信託架構者由銀行局、屬保險商品者由銀行局與保險局負主要監理之責，尚屬允當。</p>
<p>金融海嘯後銀行受理投資金融商品與金融消費者之權利義務關係</p>	<p>英國向來強調保護金融消費者，所建單一金融消費爭議處理機構 FOS，成效良好。美國現以自律組織 FINRA 之申訴仲裁為主，現擬於 CFPB 將申訴管道集中化。德國則除向自律機構申訴外，僅有一般訴訟管道，與香港相同，但香港已擬參酌英國及我國成立單一處理機構。金融海嘯後各國改革政策目標之一均在加強金融消費者保護。</p>	<p>我國將於本年底成立金融消費爭議處理機構，且<u>金融消費者保護法</u>亦將施行，大幅強化對金融消費者之保護，為我國保護金融消費者之明證。</p>

第四章 我國銀行通路銷售金融商品監理制度之檢討及具體政策建議方案

由上可知，我國對銀行通路銷售金融商品所採取之監理規範密度極高，並無怠惰制訂法規之情形。至於具體之檢討及政策建議方案，則分別提出如下。

第一節 現行制度之檢討

一、關於銀行以信託方式受託投資金融商品

從第三章之介紹比較可知，就客戶適合度而言，我國僅作原則性的規定，具體政策、細節及執行事項則委諸各銀行業者自行研擬制定，並應貫徹於第一線之受託投資或銷售過程中，此於前述國家亦然。

有業者於本所舉行之座談會表示，實務上會發生之情況為，同樣為 A 公司發行之 B 基金商品，於 C 銀行若經評定為高風險等級，則在 C 銀行通路，不得銷售予屬中風險等級之甲金融消費者；但在 D 銀行若將之評定為中風險等級，則甲至 D 銀行申購時，D 銀行得銷售給甲，而會有金融商品內容均相同，於不同通路卻會有得銷售與不得銷售之歧異，似乎不合理。業者憂慮適合度義務在法規無具體標準可資遵循，且 A 公司分五級、B 公司分七級，是否已盡法遵義務？同一客戶實際上很可能在 A 公司是第三級，在 B 公司是第五級，如此，若投資後發生爭議，A 或 B 公司之一是否會被認定違反適合度義務？

惟細究之，此尚非根本問題，因商品上架審查與認識客戶及適合度之責任，實為一項整體之審查判斷，而非僅就單一商品個別認定，且前述國家皆未對適合度之分類制定法規，故適合度義務尚不應仰賴主管機關之政

策，而應由各家業者在履行商品上架審查、瞭解客戶之義務後，考慮商品特性、複雜度及風險偏好等因素，制定其風險分類政策，並依該政策對客戶依一定之程序提供適配之金融商品，以落實權責相符。詳言之，銀行對於商品風險等級與客戶風險等級之定義，誠因該銀行對於其經營業務內容與往來客戶之屬性而有差異或簡繁之分，例如一般而言公營行庫之業務與客戶屬性多趨保守，其相關金融商品銷售政策可能亦持保守態度，而民營行庫可能為提供客戶較多元化之商品選擇，故其相關政策之訂定尚需細分為更多層次與類別。此種政策取捨之裁奪自由，即提供了商品及市場差異化、金融創新及增進金融服務競爭力之空間。反面言之，若金管會果真制定了極為具體之適合度標準，則各業者只能作一樣的事，而可能又遭批評管制過嚴或抑制市場發展。可推知，業者只要基於審慎自律，確認客戶足以承擔所投資商品之風險則應屬適法。

此外，境外基金及境外結構型商品等投資型金融商品採信託架構由銀行受託投資之作法，係承襲中央銀行於民國 76 年以來准許之方式，但現在來看，因由中央銀行主導嚴格管制外匯之時代背景已不復存在，以及現在保險商品由銀行提供營業場所予保險經紀人或保險代理人銷售保險商品之作法，也無窒礙難行之處。加上民眾於購買投資型金融商品時，很難理解其是在信託架構下指定了特定金融商品，並委託銀行作為名義買受人，而銀行通路從業人員必須大費周章解釋何謂特定金錢信託，進行相關程序，致銀行也必須為此消耗不少勞費。可知在商業與法律面，信託在本質上是否適合投資型金融商品之通路銷售架構，實值思考。此外，在我國受託人義務之內容不但尚未確定，且本質上其義務程度應高於善良管理人注意義務，更有嚴格避免利益衝突之要求，故若銀行獲利較大來源是商品發行者之通路報酬，而非係擔任受託人接受委託人之管理費用，且未向委託人充分揭露，就可能遭認定有利益衝突。況此種架構也是前述國家所無；事實上，依本報告第二章所引之外國制度可知，凡提供公眾投資之金融商品，很可能都落在證券業務之管理內涵，我國信託業務之管制法令雖已將相同管理內涵納入，但長期而言，仍應考慮調整信託架構。

惟於信託公會舉行之座談會，有業者表示，廢除行之有年的信託架構，似無益處，徒然增加作業成本。且本團隊舉行之兩場座談會參與業者一再反映，主管機關通常給予業者過多行政指導義務，並透過不確定法律概念如受託人義務要求業者負責，使其難以預見責任範圍，也未平衡民眾本身應負之責任，且民眾只要賠錢就再三要業者負擔。究其理由係信託業應維持其具社會信賴之地位，以利永續經營。又本年底施行之金融消費者保護法第七條第三項已明定金融服務業提供金融商品或服務，應盡善良管理人之注意義務。因此未來不獨信託業，其他金融業者亦負有善良管理人之注意義務。況信託業依信託業法第二十二條規定，尚應依法負有忠實義務，其對客戶之責任似遠大於其他金融業。

不過，委任或代理關係下應負之義務，以及受託人義務，程度上仍有差別。前者之關係較為單純，現行法律已有明確規範，亦可減緩銀行身兼投資人之受託人及擔任發行機構之通路之角色衝突之問題。目前部分金融商品已得採取信託架構或單純委託架構之作法，未來於適當時機可考慮檢討信託業之定位以及其作為金融商品銷售機構之利弊，並完備委任關係下之人員及業務相關管理規範後，鼓勵銀行以單純委託方式提供金融商品之服務，亦使信託制度之利用可更多元化。惟須說明者，無論採取何種跨業經營架構，主管機關對於金融業者之監理強度實際上並無差異，且銀行仍有作為通路所應負之前述諸般義務。

二、關於銀行以合作推廣/共同行銷方式由其具招攬資格之從業人員銷售保險商品

就銀行通路銷售保險而言，我國制度採取銀行提供營業場所予保險代理人或保險經紀人銷售保險商品，並遵循保險業相關規定之作法。有論者表示，宜考慮開放銀行得兼營保險經紀人代理人業務等，甚至直接由銀行銷售保險商品，以明確產銷責任及個人資料之使用處理，長期應建立單一

之監理法規架構。因為從第三章之說明及實務統計來看，保經保代僅為一個形式¹⁹⁵；詳言之，同樣是保經保代，銀行保經保代之銷售額即遠高於傳統保經保代，可見雖有場地之區隔等要求，民眾仍因銀行較受信賴及據點多較易接近等因素，傾向於銀行之場地購買保險商品。不過，前述外國立法例多禁止銀行直接兼營保險業，唯一例外之德國在實務上也少見銀行兼營保險業，以區別業別風險，故此種建議現階段尚難逕採。何況目前我國銀行法未准許銀行兼營保險業務，保險法第一百三十六條也明定，非保險業不得兼營保險或類似保險之業務，且一旦准許銀行業兼營保險業，銀行業之存款保險制度跟保險業之保險安定基金制度、各自之監理規範與風險控制措施如何銜接整合，亦有疑慮。故除大幅修改此二部法律及相關制度以外，目前保經保代於銀行通路銷售保險商品之作法，似應予維持。

就合作推廣或共同行銷而言，後者已有金融控股公司法作為法源依據，監理上尚有所據，惟合作推廣是否應有法源依據？由於跨業經營前，對諸多項目已經嚴格管制，業如前述，故本團隊初步認為，合作推廣似不必取得法源依據，因重點只要合作推廣之當事人間之權利義務關係清楚，將風險預作明確且合理之分配即可。整體而言，法制面仍應回歸業者自律及審慎監理。

第二節 銀行通路辦理銷售金融商品之法制調整建議

一、與各國監理制度相較，我國監理規範密度尚稱周全，惟仍存有因時制宜之調整空間

我國以特定金錢信託投資金融商品之架構與本文研究之英國、美國、德國及香港等國家或地區雖有不同，但由前述說明及分析比較可知，就投

¹⁹⁵ 彭金隆，銀行保險監理 應設單一架構，經濟日報 100 年 8 月 29 日金融 A15 板專欄。另本團隊在舉行座談會後，也有業者致電，請考慮銀行得直接以自己名義銷售保險商品之作法。

資型金融商品在銀行通路銷售之管理政策方向來講，我國與前述國家尚屬相同，即對銀行之從業人員銷售金融商品應符合之資格條件與測驗、以及銀行就金融商品上架審查、客戶適合度、說明義務及資訊揭露等各個面向之管理，皆不遜色於其他國家與地區，甚至在對特定商品之監理(例如境外結構型商品)以及對業務人員薪酬制度訂定相關原則等部分，實較前述國家或地區為詳明。

再者，由前說明可知，美國、英國、德國及香港之監理架構有所不同，但都無法避免遭受金融風暴衝擊或因發行機構或國家之信用風險等相關連產生之流動性風險¹⁹⁶。金融海嘯發生後，我國金管會除積極處理投資人投資連動債相關爭議案件外¹⁹⁷，並積極研修增訂相關金融消費者保護措施，本年「金融消費者保護法」之制定公布，並將於本年 12 月 30 日施行，可說是我國高度重視金融消費者保護之展現與證明。故本團隊舉行兩次座談會聽取業者意見時，雖有眾多業者認為我國主管機關目前管制已過於嚴格，但矯往必先過正，似非無必要。惟主管機關仍需保留規範之彈性，俟金融及經濟情勢較為明朗和緩，再視情況調整，畢竟健全銀行業務經營並適應產業發展，均屬銀行法第一條所明揭之立法目的。

二、跨業經營重點應在於審慎監理，其模式之選擇尚可容有彈性

若金融監理之政策目標係以風險阻隔為優先，則不應鼓勵跨業經營，而應增加更高密度之隔離管制作法，例如在金融海嘯後，美國雖仍採金控公司模式，限制商業銀行本身僅能經營銀行業務，難以銷售投資型金融商品或保險，而僅准提供場地予各該金融商品提供者，即屬典型。但若認為跨業經營係屬不可逆之趨勢，則應思考在准許跨業經營之前提下，如何為

¹⁹⁶ 此涉及跨國合作及總體審慎監理之問題，亦為各國家金融監理架構及法制進行大幅度改革之主要原因，惟尚不屬本研究之研究範疇，參見本報告附註 4。

¹⁹⁷ 在雷曼連動債事件發生後，金管會即積極勸諭和解，且協調銀行公會之評議委員會作為集中處理相關爭議之單位。

妥適的監理。

依第三章之說明及實務統計可知，金融商品之銷售平台仍將以銀行為主¹⁹⁸，且英國、德國及香港均採綜合銀行制，承認銀行為主要銷售平台(如香港金管局總裁即認為綜合銀行制度可提供一站式服務，對民眾便利，金融海嘯後也無須改變)，而均允許跨業經營。故而應思考跨業經營之管制及其可能承擔之風險為何。對此，傳統作法係採取業務及資訊防火牆，以阻絕系統性危機¹⁹⁹，這也是採取金融控股公司模式之優點²⁰⁰。然而，揆諸實際，就本團隊所知，跨業經營時，業務、人員及資訊之互相流用，甚至是金流之串連，實無法避免，否則跨業經營實際上難以進行。

業務及資訊之流用，既屬難免，則於管制時，重點應在於，金融業做為百業之中介，業者自律及審慎監理，是否流於形式。以香港為例，其與我國相同，均因主管機關應對得當等因素，而避免遭受金融海嘯之重大衝擊²⁰¹，並不因香港採取與我國不同之綜合銀行制度或主管機關是否採單一監理機構或分業管理之監理機構，而有異²⁰²²⁰³。而美國雖號稱金融制度最為先進，商品最為創新，管制法規之錯綜複雜亦執世界牛耳，但該國業者即金融海嘯之禍首，應屬公認；歸根結底，仍不外是因監理制度因監理機構眾多而產生監理死角²⁰⁴、業者過於自利貪婪冒進等因素所造成²⁰⁵，簡言

¹⁹⁸ 如銀行作為保險商品行銷通路之保險保費收入，於 2010 年度已占全部通路之保險保費收入之 65%，顯然銀行已成為保險銷售主力平台，詳參銀行、保險公司、保險代理人或保險經紀人辦理銀行保險業務應注意事項十一點之二總說明。

¹⁹⁹ 王志誠，銀行之分業與跨業 – 防火牆之建置，載於月旦法學雜誌第 179 期，2010 年 4 月，第 242 頁以下。

²⁰⁰ 王文宇，金融組織的功能-以金控公司與資產管理公司為例，載於財金資訊股份有限公司網站：<http://www.fisc.com.tw/fiscweb/fiscbimonthly/p6-2a.htm>。

²⁰¹ 於美商雷曼兄弟控股公司申請破產(保護)後，香港雖然發生迷你債等事件，但其金管局與證監會經檢討研析後均表示，現行監理制度仍屬健全，應繼續維持綜合銀行制度及披露為本之監管模式，此可見於該二機構所提前述檢討報告之結論。我國雖也因金融海嘯發生連動債事件，但詳細論之，主管機關尚無怠惰或錯失。

²⁰² 此尚涉及金融相關主管機關間之橫向聯繫協調，關鍵應在於獨立性之堅持。參見謝易宏，潰敗金融與管制迷思 – 簡評美國二零零八年金融改革，載於月旦法學雜誌第 164 期(2009 年 1 月)，第 210 頁以下、第 225 頁。該文雖自謙為簡評，實則頗有洞察。

²⁰³ 關於其發展，請參見王志誠，銀行之分業與跨業 – 防火牆之建置，載於月旦法學雜誌第 179 期，2010 年 4 月，第 235 頁以下。

²⁰⁴ 在美國消費者金融保護局(CFPB)網站之第一支介紹 CFPB 影片中，即坦承美國因監理機構過多而有監理不足或不及之監理死角現象。請參 <http://www.consumerfinance.gov/the-bureau/>。

²⁰⁵ 另外，該國所採之聯邦制，亦造成管制漏洞。關於金融海嘯之詳細事實過程，請參見安德魯·羅斯·

之即監理架構及執行未達審慎、業者自律不足。

依前說明，前述國家對於跨業經營，有寬嚴不同之作法。美國現制較為嚴格，商業銀行僅能提供場所給投資性金融商品及保險商品之發行人或顧問；英國則較為開放，除保險商品應以集團子公司經營銷售以外，銀行得銷售投資性金融商品；德國參仿英國成立單一金融主管機關，但採完全之綜合銀行制，管制較為寬鬆；而香港則允許銀行於註冊後，得銷售投資型金融商品及保險商品；若有涉及公眾投資者，則通常以證券主管機關按證券法規管理為主。故對跨業經營之態度，前述國家各有不同。與之相比，我國目前允許銀行採信託架構銷售基金及結構型商品、與保經保代合作推廣或共同行銷保險商品，應屬中庸，而無過嚴或過寬之情形。

有關銀行以信託方式受託投資金融商品部分，已於本章第一節提出未來於適當時機可考慮檢討信託業之定位以及其作為金融商品銷售機構之利弊，並完備委任關係下之人員及業務相關管理規範後，鼓勵銀行以單純委託方式提供金融商品之服務，亦使信託制度之利用可更多元化。有關銀行通路銷售保險商品部分，已於本章第一節說明，認銀行不宜兼營保險業，目前保經保代於銀行通路銷售保險商品之做法，應予維持。

三、金融法規管理層次，以金融消費者保護法為上層管理原則，各業管法規依該原則為實質作業管理規範

隨金融創新及市場之進展，金融商品複雜度增加，某一結構型商品或基金連結到保險、國外有價證券、期貨及基金、甚至是某國之信用狀況或某地氣象，並非不可能，此時再一味去著墨該等商品應適用哪一特定法律關係之規定，不但事煩且可能徒勞無功。毋寧應針對重點，即當事人間就金融商品重要事項之權利義務關係是否明確，法規賦予業者之義務、責任

索爾金著，大到不能倒－金融海嘯內幕真相始末(2010年9月)。本書精彩，甚值一讀，讀畢自能體會金融海嘯之成因為何。另有美國金融危機調查委員會之調查報告及美商雷曼兄弟控股公司破產案之檢查報告，均屬「巨著」，可資參閱。

及金融消費者之請求權基礎為何。亦即，雙方就「利益」、「對價」及「風險」，是否已約定清楚並且可行，此等事項亦可作為下述披露簡單化之參考。

我國就銀行等通路銷售金融商品，係採針對每一業務、商品或信託架構制定不同規範之作法，雖可收針對之功，但如經歸納有共通事項，仍宜有一上層原則，使業者、金融消費者及主管機關均易於遵循，並避免法規繁多彼此間偶有歧異或衝突之弊，此亦為金融消費者保護法訂定之宗旨之一。詳言之，得以金融消費者保護法第八條第二項：「前項廣告、業務招攬及營業促銷活動之方式、內容及其他應遵行事項之辦法，由主管機關定之。」，第九條第二項：「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。」，第十條後段：「(關於交易成本、可能之收益及風險等之充分揭露與說明)其相關應遵行事項之辦法，由主管機關定之。」為依據，就前述歸納出之共通事項，包括：1. 產品上架審查及瞭解商品，2. 公司或機構登記註冊，3. 適格人員，4. 銷售控制，5. 認識客戶，6. 客戶適合度，7. 資訊揭露及說明義務，8. 廣告及招攬規範，9. 忠實及善良管理人義務，10. 內部控制及稽核等，訂定共通應遵循之原則，使最低標準齊一化。如此，主管機關於執行及解釋法規方面、業者於遵循及履行方面、及投資人於投資及判斷方面，均能收簡化明確之益處²⁰⁶。

金融消費者保護法並未著墨於哪種法律關係(如信託、買賣或委任及是否屬有價證券)或哪種商品(如基金或保險)，而係規定，業者與實力不相當之金融消費者間之契約，應符合公平合理、平等互惠及誠信原則，廣告應構成契約之一部，訂約前業者有瞭解商品、認識客戶及適合度之義務，且說明應讓金融消費者充分瞭解，業者另負有善良管理人注意義務等。因市場變化無常，惟有制定此等抽象義務，始足因應，正如英國 FSMA 賦予業者公平對待金融消費者之義務，應值贊同。至於其內容之落實，如再於金融消費保護法下鉅細靡遺全部窮盡列出相關規範，未必能釐清陳明個別業

²⁰⁶ 金管會實早已注意到此事項並採取相當措施，主要為於 96 年提出金融服務法草案及於 97 年提出金融服務業法草案，惜均因故未獲送立法院審議。金融消費者保護法第 7 至 12 條之前關於保護金融消費者之規定，當係政策及努力之延續，實值讚許。

務之差異，故理想做法，當得配合現行各業管法規，依循金融消費者保護法所揭示之各項原則，將各項業務作業程序與規範於法規命令中定之。

四、其他政策建議

(一)揭露簡單化

隨著市場之發展及業者基於自我保護之立場，金融商品之權利義務約款內容越來越多，且為求精確，率皆使用艱深之專業字句；坦言之，多數投資人實際上無能力或時間詳細閱讀並理解詳細之約款，而仰賴業者人員之解說或 DM 之內容。故商品文件除揭露不實以外，揭露是否有不足，容屬次要(當然也不可偏廢)，重點應在於重要事項之披露應簡單化。英國、香港及美國均已意識到此點，而採取措施，如香港即對各種投資型金融商品提供簡要披露之範本，美國 CFPB 已開始在其網站上公開徵求金融商品簡化之民眾意見²⁰⁷，可為參考。因此，除了採取確保業者人員解說過程之證據(典型方法為錄音)以外，教育消費者應充分瞭解考慮後才進行投資(下詳)，以及應將金融商品之重要事項在揭露時予以簡單化、標準化，始屬確保一般民眾有意願及能力理解金融商品之適當作法。民眾若確以理解為前提，進行投資，則投資人亦更能體認自負盈虧之投資態度。

(二)加強對客戶存款業務與投資理財業務之區隔措施

如美國及採綜合銀行制度之香港，對於客戶之存款業務與投資理財業務皆採取嚴格之隔離措施，英國也擬將存款業務及投資業務更為區隔²⁰⁸，以提醒民眾，雖然其因信賴、往來頻繁或便利等因素，於銀行之營業場所

²⁰⁷ CFPB, Consumer Financial Protection Bureau aims to simplify credit card agreements, <http://www.consumerfinance.gov/pressrelease/consumer-financial-protection-bureau-aims-to-simplify-credit-card-agreements/>。

²⁰⁸ 英國進一步區隔措施之採取，請參 New York Times, British Panel Urges Sweeping Banking Overhaul, <http://dealbook.nytimes.com/2011/09/12/britains-i-c-b-recomends-gradual-banking-reform/>.

空間選擇金融商品，但仍應注意銀行實際上係屬通路之性質。

(三)加強金融機構實地訪查作業

為確保業者均已遵守法令並貫徹到第一線之銷售人員，並避免業者或從業人員等未能嚴格自律而發生眾多金融消費者糾紛之情形，建議可參考英國之密訪買賣或香港之喬裝客戶計畫，加強金融機構實地訪查作業。

第三節 銀行通路銷售金融商品應注意防範之潛在經營風險

一、經歷連動債投資爭議事件後，銀行業應更審慎辦理商品上架審查、客戶適合度確認及資訊揭露作業

在我國，銀行通路受託投資金融商品時，因以特定金錢信託為投資架構主流，故一旦金融商品之發行機構發生倒閉等信用風險(例如雷曼連動債投資爭議事件)，銀行身兼外國連動債券之名義買受人及國內投資人之受託人，其實際投資人為委託人(客戶)，依信託業法相關規定，信託業處理信託事務，應以善良管理人之注意為之，並負忠實義務，故雖客戶應承擔投資風險，但銀行仍應於行銷過程中負擔相關之責任義務，相較一般委託關係，銀行需負擔更高之義務。故在信託架構下，銀行應更審慎辦理商品上架審查、客戶適合度確認及資訊揭露作業。

此外，就適合度而言，承續本章第一節之說明，銀行只要依其所定之內部控制等作業與程序，確認商品風險等級，並依其客戶適合度標準為客戶提供其所適配之商品，確認客戶足以承擔所投資商品之風險，應無可依據其他同業做法爭執適合度失當之情形。

二、金融消費者保護法義務之明確化，可透過公會力量形成標準作業範例

不論是自行或他行他業商品，銷售/受託投資之本質並無改變，規範似得共通，差別應僅在於，銷售/受託投資他行他業商品時，發行機構或總代理人與銷售通路之銀行間之權利義務關係應予明確化。另若銷售或受託投資有所不當，現行已有諸多行政措施可應對，但有關銷售/受託投資之機構對金融消費者所應負之民事責任及其範圍等，涉及司法認事範疇，尚不宜由行政機關明定之。

就業者所關切有關金融消費者保護法所規定之適合度確認、說明及揭露義務之執行如何方可稱充分之問題，似得參考德國等透過自律組織作為金融監理之輔助之作法，考慮由公會就各項業務訂定共通之自律規範或標準作業範例，以資遵循，而主管機關得考慮規定，業者於遵循此等規範時，倘確認客戶足以承擔所投資商品之風險，即可認其已盡善良管理人注意義務，惟此涉及司法認事範疇。至業者首要之務乃現行法規之遵守，自不待多言。本報告認為，若某客戶之適合度有疑慮，即不應讓民眾投資。此外，業者在商品上架審查階段應更為謹慎，而貫徹自律之精神。

三、加強銷售過程錄音

在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第二十二條之一已明定，信託業辦理特定金錢信託業務或特定有價證券信託業務，受理非專業投資人之委託投資境內結構型商品時，應遵守下列事項：向非專業投資人宣讀境內結構型商品之客戶須知所載重要內容，並以錄音方式保留紀錄。建議此制度可加強推行，因前述國家亦有採取此種作法者。本團隊認為，銷售過程全程錄音之作法，因其客觀性，既可保護民眾，也可保護銷售者，雖使業者負擔較多行政成本，仍值採取。

第四節 應再強化金融消費者保護之相關措施

一、加強教育金融消費者

英國、美國、香港於金融海嘯後所採取措施及目的，主要即在強化金融消費者之保護，如美國 CFPB 明示其工作重點之一在教育宣導，並提供簡潔易懂之網站內容給民眾參考，美國證管會(SEC)也設立投資人網站 investors.gov，專責提供投資型商品相關內容之簡要解說給民眾，並盡量避免艱深文字。事實上金管會與銀行局對此也有認知，已採取諸多具體行動²⁰⁹；將來此部分責任是由依金融消費者保護法成立之爭議處理機構一起承擔(同法第十三條第三項)。從雷曼連動債事件之經驗來看，應教育消費者，其應對其投資決定自負投資盈虧之責任(業者多認為此甚為重要，請參見本報告附錄一及二)。此應屬合理，因以境外基金及連動債為例，同樣都採信託架構，但在發生虧損時，境外基金之投資人多能理解其為基金公司、投資標的或景氣之問題，而與受託機構較無關係，投資人通常之作法是贖回；相對的，在雷曼兄弟連動債事件，理性觀察可知，投資人之虧損係導因於美商雷曼兄弟控股公司申請破產(保護)之信用風險及伴隨而來之市場流動性風險，而與受託投資之過程無關，倘受託機構無過失，已盡善良管理人之注意及忠實義務，則以目前法院涉訟案件之判決結果，銀行尚毋庸對委託人(客戶)負損害賠償責任，而應由客戶自負投資風險。以司法實務判例確立之相當因果關係之標準來判斷，受託投資之銀行當無庸為該公司申請破產(保護)所致之後果負責，否則將有混淆責任範圍及課責基本原則之情²¹⁰，

²⁰⁹ 如持續舉行校園金融知識宣導。另金管會網站上亦設置金融小百科，提供基本知識。見 http://www.fscey.gov.tw/Layout/main_ch/Cyclopedia_List1.aspx?path=2781&DepartmentID=0&CGuid=0。

²¹⁰ 就此，已有諸多金融學者專家為文剖析，如蕭長瑞，結構型金融商品之管理及行銷不當之法律爭議問題；李禮仲，金融商品銷售糾紛與求償案例分析－以連動式債券銷售為中心(該文末頁所附表格清楚，值得一讀)；林育廷，從雷曼事件之處理檢視我國金融消費爭議之解決機制。俱載於全國律師第 13 卷第 8 期(2009 年 8 月 15 日)。林仁光，金融危機與轉機－談金融服務業之整合規範，載於月旦法學雜誌第 168 期(2009 年 5 月)，第 93 頁以下。王志誠，銀行銷售金融商品之義務及責任－規範原則與實務爭議，載於月旦法學雜誌第 183 期(2010 年 8 月)，第 182 頁以下，該文亦表示，金融消費者常遇之問題為舉證上之困難，而銷售不當之事實民事請求權基礎構成要件之涵攝判斷上，亦有難度。

此即顯示教育民眾之重要性。

就投資型保險來講，應教育民眾，如有爭議，除非係提供通路之銀行或銷售之保經保代出錯，否則責任應均在商品發行或提供者，且應充分瞭解該商品屬投資與保險之衍生性商品之性質及風險；同時也要提醒民眾，雖然其因為信賴、常往來或便利等因素，進到銀行的場所空間選擇金融商品，但銀行本身實際僅屬通路之性質，應先問清楚銀行跟金融商品提供者的權責劃分，再考慮是否投資。

此外，在金融商品買賣之當事人間，若其資訊、專業、能力、財力及地位相當，則應委諸該等當事人間之協商及判斷，盈虧自負，金融主管機關實無必要動輒介入管制，故金融消費者保護法第四條將之排除於該法保護範圍之外，實值肯定。至於一般之金融消費者，因資訊、專業、能力及財力等俱遠遜於金融業者，故該法之介入調整，有其必要，但仍應強調「投資應自負盈虧」之根本原則，否則主管機關必將動輒得咎，頻遭求償投訴，且對業者亦屬過度不公平。

二、處理金融消費爭議案件之機構應具獨立性

過往金管會身為金融主管機關，除擔任監理角色以外，當有金融消費爭議產生時，亦常受理民眾申訴，此時即又兼任爭議判斷者之角色。同時身兼監理者與裁判者之情況，並不適當。角色混淆之風險可舉一實例；雷曼連動債事件之集中處理爭議機構為銀行公會之評議委員會，雖然其規則明定其獨立運作，且評議委員皆為一時之選，但民眾多仍認為評議委員會既然隸屬銀行公會，會偏袒銀行。故於教育宣導時，應使民眾認知，以後遇有任何金融消費爭議，可先應依金融消費者保護法逕向獨立的金融消費爭議處理機構詢問或申請處理，程序及機構應獨立，以取得民眾信賴，減少訟源，並維護監理機構之中立性。此種監理與爭議處理分開之作法應屬趨勢，如英國雖擬廢除 FSA，但 FOS 仍會繼續維持，美 CFPB 也要整合民

眾申訴管道，並已提供線上申訴²¹¹，而香港則正擬參採英國及我國等制度，創設爭議處理機構。將來我國金融消費爭議處理流程詳請參見本報告附錄六。

第五節 其他議題

第一，是否應引進投資顧問制度及所謂最佳執行原則？本團隊認為，有採取投資顧問制度之國家，亦未能倖免於金融海嘯之衝擊，且英國及德國之投資顧問以收取商品發行者之佣金為收入主要來源，很難避免利益衝突；而目前英國雖擬就此進行改革，提高其獨立性，但改革內容尚未見定案，遑論開始施行，致無可參考前例，故尚不宜逕採所謂投資顧問制度，何況其如何與證券投資顧問制度銜接，亦屬難題。此外，理論上而言，特定金錢信託架構，因投資人已直接指定投資標的，故銀行作為受託人，無從提供商品之選擇，而無從履行最佳執行原則(即就市場上各種金融商品作比較，選出對特定客戶最佳之商品而推薦)，惟實務上，銀行往往對信託客戶推介相關商品，故銀行應務必確認**民眾是否確實已經理解業者所提供之商品內容，並能自主地作成投資決定**？就此，可參考前述外國立法例，除詳細揭露以外，毋寧應採取**商品重點事項披露簡單化**之作法，因揆諸實際，民眾難以仔細閱讀數十頁並充滿專業術語之文件，前已言之；此外，對過度複雜之商品，不宜提供民眾。並應教育民眾，非存款類之金融商品，均有投資風險及信用風險²¹²，購買前，應確認自身足以承擔該等投資之風險。此外，銷售過程全程錄音之作法，因其客觀性，既可保護民眾，也可保護銷售者，雖使業者負擔較多行政成本，仍值採取。

²¹¹ CFPB，<https://help.consumerfinance.gov/app/mortgage/ask>。

²¹² 在連動債事件司法求償案例中，最近最高法院已逐漸表示意見。其中，100年台上字第1060號判決即將投資型商品之風險，分類為投資風險與信用風險，並稱投資人應能明白信用風險，似認銀行就此之說明義務可予減緩。

第二，就個人資料之利用而言，共同行銷依金融控股公司法第四十三條第二項，除客戶個人基本資料外，其往來交易資料及其他相關資料，應先經客戶書面同意，且不得為使用目的範圍外之蒐集或利用。而就合作推廣，因客戶於銀行留存個人資料時，實無法預見其是否會被利用到其他業者之商品行銷，且合作推廣之規範也非法律，故銷售銀行應於合作推廣提供通路前，獲得客戶書面同意。金管會前所發佈函之見解亦同認應獲得客戶同意，應值贊同。此外，將來個人資料保護法施行後，依該法第七至九條及第二十條等規定，受託投資銀行應盡告知義務並獲得客戶書面同意，已無疑問。

第三，美國採取成立消費者金融保護局(CFPB)，就零售金融商品一律由其制定規則並審查之作法，不但使其負擔過於沉重，且標準難定，亦有替代金融消費者判斷而使主管機關將來極可能必須負起代金融消費者過濾及決策等責任之風險；而英國改革金融監理架構，擬將金融監理機關改為英格蘭銀行、新的 PRA 及 FCA 等之作法，亦尚未實施，成敗及後續調整之情況均有不明，業如前述，故本團隊初步認為，皆未可遽然採用。

附錄一 銀行公會座談會會議紀錄

行政院金融監督管理委員會銀行局委託研究計畫案 銀行通路銷售金融商品監理制度之比較研究

座談會會議紀錄

時間：民國 100 年 8 月 8 日 14:30 至 16:50

地點：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會第 1 會議室
(台北市中山區德惠街九號三樓)

主持人：陳春山教授/林繼恆博士

列席：胡博硯博士/王盈瑾博士/徐漢堂律師/楊宗翰實習律師

出席：詳如簽到簿
紀錄：楊宗翰實習律師

附件一：座談會議程

附件二：會後業者書面意見

會議內容：

一、計畫主持人林繼恆博士致詞，並將本日討論議題(詳附件一)分為三組進行討論。

二、計畫專案經理徐漢堂律師簡報(略)。

三、與會者就討論議題第一至三點討論：

1. 本國機構 1：針對討論議題第三點做釐清，依主管機關的法令，實際上銷售保險商品者並非銀行，因依目前金控相關法規，銀行的角色乃提供通路場地，實際上銷售者為保險經紀人或代理人；我們旗下有保險經紀人，我們與保經的關係純粹為提供通路。主管機關也

再三強調，不能以銀行的名義為銷售，經手人須表明他是保險業務員及證照號碼，我們都嚴格遵守。故保經與中國信託金控僅屬共同推廣及提供通路的關係，在此關係之下是金控法的利害關係人，會約定收益的分潤及義務的分擔，要依金控法第 15 條締結契約，契約也要送董事會核，受金控法規範。我們想了解是為何放這題的討論。

2. 主持人林博士：此問題為主管機關希望我們研究，故主動列入，但並沒有特別的指示。
3. 本國機構 2：我們遇到的情形與本國機構 1 一致，銷售保險產品時我們是以本國機構 2 的保經作為銷售推廣的主體。對於保經保代的業務可否納入銀行運作中，本來於先前討論時，有考慮可以由銀行直接銷售，因為民眾是信賴銀行，但基於銀行沒有被核准經營保險業務，因此目前此業務仍採取前述模式。
4. 計畫專案經理徐律師：提出這個討論議題是有人提出的意見，因為保險在外國透過銀行通路銷售的情形，與我國銷售模式不一樣，故將此議題納入討論。
5. 主持人林博士：如果變成銀行財富管理模式，讓同時具備保險商品銷售業務的資格來賣，前提是之後相關法規單一化，若將保金保代人員演變成財富管理人員的模式，不知金融界有何其他想法？
6. 本國機構 1：如果以銀行財富管理銷售，是否代表以銀行兼營保險經紀人業務？
7. 主持人林博士：採開放態度，亦非主管機關的絕對想法，僅是我們正在思考的方向。
8. 本國機構 1：我們傾向支持法規單一化，現行法規針對商品跟通路的的不同，各有不同的規範，產生疊床架屋的情形，在銷售整合前，需要將法規單一化才可行。例如，同樣產品的分類，保險公司已分

類一次，而銀行這邊也必須分，若二者間有所出入，應該以何者為準？若因銀行等級的分類而導致對特定客戶無法銷售，而保險公司卻可以銷售等等問題，有待解決。

9. 主持人林博士：法規整合趨勢為主管機關所知悉，法規的單一與穩定性是必須的，而我們也會朝此方向努力。不知有關保代業務有何意見？從剛剛針對保險商品銷售的比率來看，銀行端通路銷售的數額竟然比壽險本身通路銷售的多，確實是重要的課題。
10. 本國機構 2：銀行通路所銷售的保單中，大部分是短天期的，為類定存型保單，跟銀行產品定存很像，有替代性，屬保本儲蓄型的投資，而投資型保單的銷售標的僅佔壽險總額的 15% 左右，真正保單銷售還是壽險通路居多，故此種統計比例應無法反映真實情況。另外我們也認為贊成剛剛銀行先進的意見，法規應該一致，因為有疊床架屋的情況，舉例來說，同一樣產品銷售時，會因在銀行端或壽險業務員通路的不同而適用不同的遊戲規則，於財富管理業務中，需要錄音錄影，有時還須打電話再作確認，但若是業務員銷售時，則不需上述動作。
11. 外商機構 1：建議對於數字做更細的分類，否則無法看出端倪，例如人壽保險有分傳統型與投資型保險等。另外香港最近公佈新法令，規範金融商品銷售，將保險、基金、結構型商品(分為上市或未上市)皆囊括在同一法令內。但台灣卻分成五六種類別的法令，也造成業者難以遵循，舉例來說，保險公司的投資型保單若連結到境外結構型債券，再放到銀行通路販賣時，涉及很多法令，那到底要不要再開評審會再訂評等？保經、保代業務員若牽涉到境外結構債券好像還需另外考照？法規規定並未統一，且金管會下之三個局，他們分別的態度似乎都不一樣。
12. 主持人陳教授：前三個問題圍繞在單一的監理、單一投資的法制上，要採行各個制度都要有通盤的考慮。記得英國採行單一監理制

度後最近也有所變化。我國採行分業管理制度已經六十年，沒有制度是完美的，但我們這次應該要來好好檢討。第二，就上述問題，外國法可提供範例與借鏡，我先前去香港，發現他們單一的服務體系與財富管理很不錯。就一位消費者而言，去銀行買保險與基金是來自於對銀行的信賴，這種信賴長期累積後往下推及是理所當然的。接下來銀行的業務，未來是否會出現綜合銀行業務制度，增加金融效率、金控法第 45 條難以運作的問題可否解套等，是可以討論的；關於監理問題，我想未來會慢慢統合化。所以這樣的體系大家是否贊成？如果贊成，我們能繼續往前走。如果有意見則提出大家繼續檢討，因我們的實務經驗也不足。

13. 外商機構 2：我要表達的部份是責任與利益應該要有對等關係。銀行是個高度監理的行業，在金融海嘯後，對消費者的保護尤其高漲，同時期待與焦點也聚焦在銀行上。但就財富管理業務來說，銀行僅賺取手續費的微薄收入，結構型商品的較多獲利是由產品發行者收取；保險則是由保險公司。銀行僅為中介的角色，雖仍有應盡責任，但在銀行能獲得有限的資訊與資源下，其角色與責任到底要上綱至何種程度？金融商品事實上已經過金管會等層層的審查，但越來越多的規範要求銀行成立多種審查小組與內部商品監控制度，耗費人力資源，規範太嚴，成本很大。重點是，銀行也不知道，自己做得是否有達到規範的要求。且當系統性風險等狀況發生後，只要被發現我們作業有些許瑕疵，就會被放大檢視並被歸責，不是很公平。
14. 主持人林博士：我們處理的是銷售端的責任，依現今法規的確對於銷售端的責任有較重的歸責，但其立法精神在於銀行具有與發行機構的內部求償權請求賠償。法律認為銷售機構會保留此求償權，而對於消費者的第一界面的責任我想是很難迴避的。
15. 外商機構 1：台灣有一位消保的老師前輩認為，銀行是受託的銷售

人，如果產品出問題，要負連帶責任。且銀行受客戶委託，又受產品提供者委託，有利害衝突。各種金融商品的信託、銷售契約，其當事人間的法律關係到底為何？此種契約應被歸類於民法契約的哪一種？

16. 主持人林博士：此僅是教授的個人見解，但如果成為通說判例，其影響力將很巨大。我想第一，法律關係為何事實上並不重要，重要的是義務責任在哪，在新的金融消費者保護法可發現，已不再強調業者跟消費者的法律關係到底為何，而著重於銷售機構應盡忠實義務跟善良管理人注意義務，現在是因為銷售基金被包裝成信託的形式，所以被放到銀行公會來處理。未來的趨勢應在責任的歸屬，而非基礎關係的認定。第二，銷售機構向發行者收取了一份發行費用，另一方面又向消費者收取佣金，使得銀行是否有利益衝突的問題，這在此次連動債案件中也有同樣問題出現。有關代理人的連帶責任，我想最佳的方式是個案認定。而連帶責任的認定要法律或契約明定，故不會僅因有銷售代理的行為就認定之。
17. 主持人陳博士：研究案有三個小子題就點出此問題跟三種銷售關係。未來，若我們用一既定的法理關係來包括所有的銷售型態，不論如何做，銷售機構的善良管理人的注意義務、避免義務衝突等原則是不變的。
18. 協同主持人胡博士：法律關係不需要定義這麼清楚，這不是大陸法套英美法的問題，事實上很多契約沒有很明確的特性或剛好配對到民法規定，而是混合了多種債權本質的契約，銀行的業務本質本就是複雜的關係，故不需要探究其法律關係，而應以義務責任為重。

四、與會者就討論議題第四至六點討論：

1. 主持人陳教授：結構型商品跟境外基金主要都是透過信託方式，目前也有很多法規來規範，是否妥當，大家可以思考。

2. 外商機構 3：在台灣販售境外結構型商品到底需不需要在國外銷售的事實？第一：國內對於投資人的保護多於國外，舉例，國際上發行機構可以放『不可抗力因素』的條款，意即可將發生不可抗力事件時的損失轉嫁到消費者身上，這是公認可接受的，但在台灣則不允許。那這樣討論議題第五點，就是要先在國外發行銷售過一模一樣的，才能在台灣賣的規定，就無法執行，這樣整個市場就死掉了。而每一國家法律制度跟要求不同，甚麼樣程度才叫做一模一樣，也有認定上的困難。且國內外的投資人喜好是不同的，所以很少看到在外國賣的商品拿到台灣來賣。希望主管機關能減少限制，增加投資人資產配置的選擇。
3. 外商機構 1：台灣投資人比較喜歡有配息的基金產品，喜好上各國不一樣。在台銷售的共同基金，若國內投資人資金佔整體的 70% 時，則不得再販售，但若國內投資者的償債順位是與國外投資者相同時，即無主管機關所害怕的信用風險問題，換言之只要確保此項投資人權益，即無設其他限制的必要。剛剛先進講得很好，我補充一點，現在我們發行的商品實質上是整體的計畫 program，在英國發行經過英國主管機關核准，發行條件全球一致，所以台灣投資人去投資受到的保障跟其他地方的投資人是平等的，沒有比較差，所以應該不是說一定要現在國外做過，才可以在台灣賣。
4. 主持人陳博士：投資平台的機制與審查適當性問題為大架構的問題，我們會逐步逐步的去。而其中有關境外結構型商品需要先在國外銷售，乃導因於美國雷曼連動債，因為其小額連動債多銷售於東南亞國家，其本土則沒有，故有此規定。另外業者們提出的我們也一一記錄下來，做整理後進一步提供金管會做參考。此外，這些商品實質上是否為有價證券，有發行銷售，是否可考慮適用到證交法？另外過去一直以來都是用信託，是否考慮去掉？
5. 外商機構 4：意見與前面先進一致。
6. 外商機構 5：著重在投資型保險，但我國目前規範與國際上的較為

不一致，例如我們還都要拿到總行的 approval 才能做，建議規範上可修改。

7. 主持人陳教授：我們會紀錄下來作參考。

五、與會者就討論議題第七點以下討論：

1. 主持人林博士：接下來是第七點以下的，如有其他建議，也歡迎提出。
2. 本國機構 3：主管機關到現在這樣的規範，應該是以前沿用下來然後一直改。現在改成說，風險等級 4 的人只能投資等級 4 的產品，他不能去投資等級 5 的產品，那大部分人都是等級 3，等於只有等級 5 的人可以去投資所有產品。另外，適合度政策法規沒有給一個具體標準，無從遵循，是否給予一致的標準？如何確定我們做的已經合乎標準？另外個保法的情況能否回溯適用？還有有些產品是不能提供給弱勢，但弱勢者這些資料本身是個保法的敏感資料，要怎麼利用，怎樣方式取得同意，才算合法？
3. 主持人林博士：個保法目前未施行，但金融消費者保護法有規定，已經產生的金融消費爭議，在一定條件下，可以回溯適用。
4. 協同主持人胡博士：個保法第 6 條的部分，個保法主管機關法務部還是在研究中。
5. 本國機構 1：以前允許投資整體配置，等級 4 的人還是可以一部分投資在等級 5 的商品，但現在是不行。另外善良管理人注意義務不明確，不知道要做到怎樣才算是盡到義務。
6. 本國機構 2：贊同剛剛先進的意見。
7. 外商機構 1：對消費者的教育宣導很重要，不是說一切義務都要銀行負責，消費者應了解，投資應該自負盈虧。
8. 本國機構 2：教育宣導重要。判斷評級時重點在信用風險，但這也很難。
9. 本國機構 1：其實教育宣導實際上不一定有用，很多客戶也很精，

- 會去上網比較、去問，重點在客戶應對投資決定自行負責，像是股票投資虧損，就沒有人會去跟金管會吵。
- 10.外商機構 2：金融海嘯前，規範分得比較清楚，財富管理一套，各產品別各一套。但現在就是趨嚴，有點疊床架屋的感覺，不一致的內容在遵循上也有困難。
 - 11.本國機構 1：現在用信託作已經是相沿成習，要改有困難。不管是否信託，權利義務定好，比較重要。曾有人表示，要考慮廢除財富管理的法令。現在法令常改，外商保險公司有反應，這樣的頻繁變動，無法經營下去。
 - 12.主持人陳教授：將來不論是否維持信託，利益衝突的考慮一定存在。現在用信託，央行比較容易控制結匯。但信託模式的去除，可考慮從中長期來作。
 - 13.主持人林博士：謝謝大家的寶貴意見，我們會列入參考，也請各位於會後提出書面意見指教。

六、散會。

附件一

行政院金融監督管理委員會銀行局委託研究計畫案
銀行通路銷售金融商品監理制度之比較研究
座談會議程

時 間：民國 100 年 8 月 8 日 14:30 至 17:00

地 點：中華民國銀行商業同業公會全國聯合會第 1 會議室
(台北市中山區德惠街九號三樓)

主持人：陳春山博士/林繼恆博士

背景說明：

銀行已逐漸成為銷售結構型商品、基金、投資型保單及傳統壽險保單之重要通路。惟此等金融商品常有內容複雜及風險不易估計等特性，如何確保銀行妥適銷售此等金融商品，並進行適當之監理，暨以信託方式為主所銷售之金融商品及以合作推廣等方式銷售保險商品之情況，有無改進空間，均待研究。因牽涉議題較廣，爰請 公會各會員機構，就下述討論議題表示意見，以供參考。

討論議題：

- 一、 目前銀行通路銷售結構型商品、基金、投資型保單及傳統壽險保單等金融商品之現況。
- 二、 銀行與金融商品提供或發行者之合作關係有哪幾種，是否有更適當之建議。
- 三、 銀行銷售保險產品時保險經紀人或保險代理人之關係。

- 四、 銀行銷售結構型商品(包括以存款連結或以債券連結之結構型商品)、境外基金或投資型保單時，銷售人員應符合之資格條件與測驗之適當性。
- 五、 境外結構型商品在國內之銷售，以該境外結構型商品已先在國外實際發行(銷售)者為限之適當性。
- 六、 銀行銷售金融商品之上架審查、客戶適合度、說明義務及資訊揭露等現行程序或作法之適當性。
- 七、 銀行銷售結構型商品、基金、投資型保單等金融商品，所應採取之保護金融消費者之措施之建議。
- 八、 銀行以「信託」方式銷售金融商品、以及基於「合作推廣」或「共同行銷」方式銷售保險商品之作法之適當性。
- 九、 銀行通路銷售金融商品潛在之經營風險與防範。
- 十、 銀行為因應個人資料保護法之施行，就其銷售金融商品所涉之客戶資料運用及保護應採取措施之建議。
- 十一、 其他對於本議題之建議。

附件二

會後業者書面意見

1. 外商機構 6：從目前結構型商品的辦法來看，結構型商品要在國內銷售，是只要得在國外發行銷售就可以，現在公會說要實際在國外發行銷售，業者無法預見規定的改變，且不知依據，無所適從。且每個國家他的法規制度都不一樣，像是台灣規定不可抗力事件不由消費者負擔，這在國外就難見到，條件如何設計得一致？而台灣以信託為主，這也是較少見。就他們了解，跟國外相比，台灣關於銷售金融商品的規範已經非常嚴密了。且從市場面看，先在國外實際發行銷售，也很難作得到，因為產品發行時間通常要求一致，先後的話要特別設計，但特別設計的話，又變成條件在國內外不一致。
2. 本國機構 4：現在的規範方向，好像是投資人不用負責，都要求業者，這樣下去市場會失衡，不是沒人做，就是提高收費。因全球化，投資人很容易轉向國外找外國財富管理業者，收費低且這些業者也較有名；雖然明定外國業者不能在台灣招攬生意，但落實難度很高。如此，將來發生事情，國內監理機構又難以保護投資人。此外，投資自負盈虧是基本，但現今卻把這個責任轉嫁到業者身上，因為業者必須充分告知並負舉證責任，這樣的責任範疇太大，投資人很容易找到某個非常細的事情來說這東西業者當初沒講，若講了他就不會投資。這樣的事件層出不窮，而當法律明訂此為業者責任的時候，從此以後變相地變成業者要為投資人損失負全責，因為影響產品的因素實在不可能一一列舉。可是這樣的觀點並不合理，若是這件事情重大到投資人認為會影響投資決策，則應該在投資前就要求業者清楚說明，而不該在事後以此為依據要求業者負責。因此，除了明訂業者責任外，同時也應該訂定『業者只要做好哪些事項即應視為已善盡告知之責』，讓業者有明確的標準可依循，同時也讓社會大眾知道，投資應有審慎的決策，只要做出決定就應負責，不能

讓投資人有錯誤的期待，以為反正日後吵一吵業者就會怕就會賠，所以輕忽了投資決策。如果多數的投資人都有這樣的錯誤期待，相信未來走向評議、訴訟的案件會越來越多，不光是社會付出昂貴的成本處理，就連業者也將付出非常大的代價，終究將使業者不敢辦理這類業務，最終投資人反而沒有正當合法的投資管道。

附錄二 信託公會座談會會議紀錄

行政院金融監督管理委員會銀行局委託研究計畫案 銀行通路銷售金融商品監理制度之比較研究

信託公會座談會會議紀錄

時 間：民國 100 年 11 月 10 日 11:00 至 12:00

地 點：中華民國信託業商業同業公會大會議室

(台北市羅斯福路一段七號五樓)

主持人：陳春山教授/林繼恆博士/胡博硯博士

列 席：徐漢堂律師/李鎧如顧問/李蘊恆律師

出 席：詳如簽到簿

紀錄：吳采凌研究助理

附 件：座談會議程

會議內容：

七、主席陳春山教授致詞，並將本日討論議題(詳附件)分為三組進行討論。

八、計畫專案經理徐漢堂律師簡報(略)。

九、與會者就本次座談會議程討論：

19. 本國機構 1：我們想瞭解主管機關目前想法為何？從主管機關目前的動作，其實法律面的一些約束等等，我們看起來主管機關是想切割，但是不知道我們的感覺，跟你們被授予之任務是否一致。

20. 主席陳教授：就背景因素的部份，我們不足以代表主管機關。不過我想主管機關是採取開放的態度。

21. 主持人林博士：以下不代表主管機關發言，僅為個人之想法。第一

點，我國信託架構之背景，是中央銀行當初欲透過信託方式達到外匯管制之目的。這個背景現在是否存在，我們有詢問中央銀行及外匯局，基本上其認為現在我國外匯管制的程度已經大幅解嚴，故並不堅持維持信託架構，會尊重主管機關監理權限。此外也發現以信託架構維持是台灣非常獨特的現象。由於結構債之事件，信託公會又涉及銀行公會，這是非常大的管理架構抉擇。中央銀行當不會堅持是否維持信託架構。第二點，金管會、銀行局是否希望維持信託架構。他們也認為，信託架構如剛才徐漢堂律師所言，對受託人義務包括忠實義務與委任關係之受任人善良管理人義務，兩者明確度有差異，因為受託人義務往往會讓銀行在交易中負更大的責任，他們也想研究這個問題。又談下一個問題，如果是改變大家銀行長期以來習慣的現行制度，現行制度信託制度是否需要改，還是要雙軌並行，如果是證券產品就還原證券部份，或者這部份選擇信託或採行雙軌制，這樣是否會造成銀行在銷售商品時，交易模式是否會因為不同產品而不同。其實他們也知道，很多投資人不瞭解買到的是信託商品，以為是買金融證券產品。這個問題他們也是考慮過，如果我們可以跟公會協調一個很好的方案，我們也沒有一定要信託架構。第三點，至於金融消費者保護法通過後，我們是否會有一套完整的銀行銷售金融商品之標準或法規，我們可以很明確的講，我們無法類似像日本金融商品交易法一樣。剛才徐漢堂律師提到，我們有四套法規，境外基金法規、結構商品法規、特定金錢信託法規、保險法規，我們當初幫金管會擬定時欲整合成單一法，但是主管機關很明確告訴我們不會採行單一法規，因為各主管機關監理密度、監理目標不盡相同，還是會回歸業法。所以重點是銀行通路的銷售，我們無須就其他主管機關業務來討論。今天主題在於銀行銷售金融商品，所以我們特別委請陳教授來幫忙。以上為個人之觀點。

22. 主席陳教授：第一點主管機關採行開放之態度；第二點從國外的模式來看，我們是例外，所以其實是可以談的；第三點，可能要在改

變之前要想清楚，法規是否要大變動，不過看起來還好。從信託業務之本質，對我們的利弊影響如何。不知道這樣有無回答您的問題。

23. 本國機構 2：誠如林律師提到，我們以信託為架構為投資理財商品有其歷史背景，基於外匯管制之理念，透過信託方式，做國外的投資。後來演變成一般投資理財商品也是用信託架構為之。事實上當時一開始，銀行是以委任、代銷之方式做基金的銷售，之後信託架構才出來，全面改變。而信託架構至今已採行近 20 年。今日投資理財商品銷售之主要通路就是銀行，銀行是以信託架構來處理業務。近兩年，由於國際金融環境改變，連動債事件發生，所以金管會開始積極在法律面做調整，包括銀行橫向整合等。另外特別加強在行銷面業務監理。個人認為今日討論是影響信託業界很大的議題，我們透過以下幾點思考。首先我們透過信託關係進行時，受託人義務非常重，跟一般委任代理之關係的確有很大之差異，可是我覺得這幾年，我們對於業者之業務開發與推展，最大的困難不是在於信託受託人之責任之立場，而是主管機關對於銀行辦理相關業務時所課予之責任與期待。主管機關對於銀行業的態度是不對等的，其將很多責任放在銀行，且認為銀行是專業的機構，相較於面對於無專業經驗之一般投資人。這是我們銀行業第一次遇到連動債時，相當慘痛經驗。之後許多有關行銷管理面之問題，非信託觀念所產生之部份，而是整個市場一面倒對於消費者保護，做了很多監理行銷規範，都非常嚴格，課予銷售機構相當大責任。今日談是否廢棄信託架構而改採委任架構，個人認為以目前國內的氣氛，對於銀行業務上一些困擾不見得減輕，故仍有探討餘地。另外一個層面，每家銀行在做業務時，有業務成本，我們以信託架構一套制度來處理。如果我們將來考慮，基於一些不同因素，讓兩者並行，所有產品都以兩種關係來提供給客戶，或按照投資標的分別用信託或委任的方式來做，無論採哪一種方式，對銀行來說，我們必須要考慮到採兩套業務處理的成本。所以就我國銷售金融商品的問題，我們比

較期待主管機關在行銷 KYC 監理部份，期待主管機關以常態心來看主管機關監理是否有過頭，就這個部份檢討，或許對於各位業者是有幫助。附帶問題是金管會是用管理辦法來做全面的管理，事實上涵蓋其所有信託業務，所以除了就投資理財金融商品外，我們辦理其他信託業務，都被銷售金融商品牽扯在一起，中間牽連很難牽扯乾淨，甚至於進而影響銀行辦理其他理財規劃信託業務，我想確認這個部份。看看我們同業是否有其他想法。

24. 主席陳教授：剛剛所提到的核心兩個問題是規範均衡性，第二個是改變之成本。
25. 主持人林博士：我們就金管會要求之和解率來談。我想瞭解的是，如果不接受和解，於訴訟進行中，現行信託架構，我目前觀察認為我國法院判決穩定度、安定度、信任度相對高，一些意外裁判比率出現並不高。雖然金管會這樣要求，可是在法院處理案件判斷上，是關於舉證責任分配、因果關係。然而是否確實在行政處理中，已經困擾到會走到最後司法是非裁決判斷。在司法程序中，在現行法制架構會不會因為一些信託制度對銀行產生不利之判決。
26. 本國機構 3：我提供一個有關於結構型債券之判決，就是委託人都有用印了，但法院認為充其量僅證明委託人有用印之事實，但並不代表他瞭解商品本身之內容。如果委託人不瞭解商品之內容，受託人即不得免於善良管理人責任。就這點我希望拋磚引玉討論，引出受託人義務與委任之間有何不同。
27. 本國機構 4：重點應該在於採委任架構對於目前信託業者到底有什麼好處？因為可以想見成本一定要支出，表單要變動、系統要變動。若以有償的委任契約來說，受任人要負善良管理人注意義務。因為銀行不是慈善事業，一定會收錢；若以信託架構為之，也是盡善良管理人注意義務。若都是盡善良管理人注意義務，參考先前相關連動債判決，假定有問題發生，一定又是銀行要負責。因此，改

採委任架構似無任何好處，即不會因為發生消費糾紛時，採委任架構就可以排除責任。主管機關亦不會容許之。甚至有可能發函令說，銷售行為比照之前信託相關函令，結果結論相同。所以重點在於採委任架構有什麼好處。

28. 本國機構 5：我提供一個意見是，請研究團隊可以多找幾間具有多重身份的證券商，蓋目前證券商有用委託代銷以及信託代銷為銷售業務等方式，其感受應該很深。
29. 主席陳教授：感謝提供相關意見。今天焦點在於架構重新選擇，瞭解信託業者的感覺。
30. 本國機構 6：剛剛提到所謂採行委任的好處，相對來講，就研究團隊而言，他的講法會讓我覺得研究團隊裡面，可以針對各種法令規範，受託人責任包括忠實義務與善管義務，要做比較。目前四套法律規範，進一步分析，從銷售端、行銷面包括 KYC、提供產品之說明、忠實義務責任、善管人義務。如果用民法的委任是善管義務，跟信託法的委任關聯為何。忠實義務的部份，在民法中是否繼續存在。其他法律包括行銷管理之範本，會不會因為是委任就要搬家搬過去。就因為是通路，不論是信託或委任，通路端對於客戶之說明，從發行面、實務研擬的文件，負怎樣的責任。就保險的部份，我們轉介客戶給總代理、投信，這種架構是何種法律規範，我們業者是否可以回去，回不回得去又是另一個問題，其實就是考量我們的成本、義務。所以剛剛提到有什麼好處，把通俗的好處，放在法律框架中，法律規範有無變更、有沒有要盡不同的義務，這樣法律規範如此調整以後，那些要改成委任、保險是仲介或居間，套到法律面，我們受託人責任在不同架構之責任為何。不論是否調整，法律面來說不要賦予受託人過多責任。這個期許也包括預售屋履約保證。信託有很多好處，保護消費者。這個部份可以延伸很多，大家對信託有過多期許，但做了信託後，給業者又課予過多責任，又要馬兒好，

又要馬兒不吃草，這個回頭就是說，我們的苦衷在這個地方。我認為主管機關的心態要去調整。當然也包括消保會、監察院、內政部等。另外像連動債，一些 VIP 客戶，可否選擇用信託或委任，可以雙管齊下，在這種條件及架構下是可以作為選項的。因為這個部份很多都是特定人或專業投資人，他可以判斷他的責任義務法律關係為何。但是對一般不特定大眾賣基金，你要他選擇信託、委任並不是他考量的範圍，他在意是否獲利。又民眾對基金風險都很清楚，不賺錢他就贖回了，這樣它的架構可以不改嗎？建議研究團隊，可以研究不論採那個架構，銀行業者之責任義務為何。

31. 本國機構 7：主題是監理制度的比較，我想瞭解這部份是希望達成何種目的。就之前的消費紛爭而言，是本身商品架構有問題，還是銷售端的管理有問題。這跟信託制度是否有必然關係。再者，監理制度改變有何實益、其可以解決何種問題。還有也有法令遵行成本要考量。可以從主管機關、銀行、消費者的角度分析之。
32. 本國機構 8：我認為如果不是銀行辦信託，其不會負有很大的道德責任。在銷售端是業務導向的行為，在商品端的信託是善良管理人責任，而且大部分是以不具有運用決定權的方式。如果銀行代售國外基金或境外基金，我的認知他比較接近經紀或居間，至於預售屋履約部份，信託制度比較像保證。我們現在又發明第三人支付的工具。現在中國有立法，我們沒有，所以有很多業者欲用信託方式來做控管。信託是人家教他穿什麼衣服，他就變成那個角色，但是出事情後，後面的人就消失。我講得都沒有法律上的依據。基本上我們已經做信託制度，再回去做委任，可能回不去了。如果稱信託二字，大家就會認為是基於信賴，若用委任就沒有這個性質。我們在經紀商買很多商品，很少說是基於信賴。所以要去多多考量改變制度的問題。
33. 本國機構 9：就日本的制度而言，區分的很清楚，若是對特定人，

銀行僅就手續部份負相關責任；若是對一般大眾，因為幫他接近標的，所以銀行所負的責任就比較重。呼應剛剛同業先進所言，銀行動輒得咎。現在商品非常多，也包括投資以外如個人信託，那是否可以將此釐清。如果選擇委任，目前全權委託為證期局所管。這部份我就覺得弔詭，因為全權委託中包含委任和信託，主管機關是否要管？不知道主管機關想法為何。就剛剛簡報第九點，目前保險局認為銀行於銷售保險時不可以用銀行名義跟客戶交涉，蠻堅持的，必須說清楚是保經保代，不是銀行。那我們目前是否要跟保險一貫，也是個問題。我想要知道的是主管機關到底是以何想法管理銀行，如果主管機關是把銀行當作平台來管理，但目前尚未立法。我們現在還是照四個法律走。在場同業也知道，我們做一樣的事情但受到四個法規拘束，我們的成本是他國的四倍以上。而且我們資本額比別人還大，但是還要受限更多。這是一個很大的問題。

34. 本國機構 10：今天題目是銀行通路銷售金融商品監理制度之比較研究。但監理制度和今天討論的金融制度採行有何關聯，不無疑問。應該回歸到何謂信託？信託制度乃為他人利益管理財產，但是從業人員將之認為是賣基金的一種工具而已，考執照也只是要賣基金。我認為在推行當時就已經走偏。那麼信託推行十多年，為何那麼多金控公司，卻沒有一家設信託公司，信託公司成立資本額才 20 億。回到信託本質而言，為何無金控公司願意花 20 億成立真正的信託公司，來幫民眾管理財產，目前都是透過信託部來做。各位先進也知道，實務上信託部的人幾乎都是在做信託的作業，如基金作業、保管作業。做資產管理的人，幾乎很少。我覺得是大是大非的問題，看業者是否鼓起勇氣導正，還是覺得成本高就不改了。應該要宏觀去看這個問題，以信託的本質去思考這個問題。信託到底要不要定位為資產管理制度。

35. 本國機構 11：今日題目是監理規範，監理又可以分為具體規範和實體揭露。就信託商品銷售，從剛剛簡報可得知，我國監理密度非常

高。監理方面應該是分具體揭露跟監理拘束。而今天如果有一個客戶想要買一檔境外基金，對銀行來說他是一個全新的客人的話，他必須通過層層關卡才可以購買，就是銀行首先要作說明，給客戶審閱期限、填 KYC 表單、可以了再做風險屬性評量適合度、同意書、通路報酬揭露，如果高風險還要有風險預告書等等，過五關。這樣的監理，是保護消費者，但對銀行來說負擔很大成本。

36. 主席陳教授：如果可以將信託的競爭優勢和其本質結合在一起，在必要的時間可以做些創新，這個制度是可長可久的。這不是結論，只是與大家做互動。大家有其他想法可以再與林律師聯絡。今天非常感謝大家。

37. 主持人林博士：期末報告在 12 月，如果各位先進有其他的意見歡迎再與我聯絡，今天非常感謝大家。最後，大家可以看金融消費者保護法，我們加了一條，金融機構於銷售金融商品時，應負善良管理人注意義務。其目的是銀行僅負民法上善良管理人注意義務，而非負實定法都不太清楚的忠實義務。謝謝各位。

十、散會。

附件

行政院金融監督管理委員會銀行局委託研究計畫案
銀行通路銷售金融商品監理制度之比較研究

座談會議程

時 間：民國 100 年 11 月 10 日 11:00-12:00

地 點：中華民國信託商業同業公會大會議室
(台北市羅斯福路一段七號四樓)

主持人：陳春山博士/林繼恆博士

背景說明：

銀行以金錢信託架構銷售基金、境外結構型商品等金融商品，於我國行之有年且屬投資人投資主流。惟相較於金融先進國家，此種架構甚為獨特，且相關金融商品常有內容複雜及風險不易估計等特性，則此種架構是否應予調整？其作法及步驟應如何規劃？此外，如維持現行此種架構，則銀行所負受託人義務之具體內容為何？銀行與產品發行/提供機構間合作推廣或共同行銷之權利義務關係，應如何調整或安排，始屬妥適？現行監理規範應如何調整，以兼顧投資人(含其個人資料)及銀行之保障？均值研究。因恆業法律事務所團隊受行政院金融管理監督委員會銀行局委託從事「銀行通路銷售金融商品監理制度之比較研究」研究計畫案，爰請公會各會員機構，就下述討論議題表示意見，以供研究參考。

討論議題：

- 一、銀行以「信託」方式銷售他行金融商品(特定金錢信託或集合管理運用帳戶等方式)之架構(下稱「信託架構」)，若繼續維持，銀行所負受託人義務之具體內容及範圍之建議。

- 二、 信託架構繼續維持時，銀行與產品發行/提供機構間合作推廣或共同行銷之權利義務關係，應如何調整或安排之建議。
- 三、 信託架構繼續維持時，現行監理規範應如何調整，以兼顧投資人及銀行之保障之建議。
- 四、 銀行為因應個人資料保護法之施行，就其採信託架構銷售金融商品所涉之客戶資料運用及保護應採取措施之建議。
- 五、 銀行銷售金融商品予金融消費者之關係，得於信託架構或一般委託關係中任擇其一之適當性。
- 六、 境外結構型商品在國內之銷售，以該境外結構型商品已先在國外實際發行(銷售)者為限之適當性。
- 七、 銀行銷售金融商品之上架審查、認識客戶、適合度、說明義務及資訊揭露等現行程序或作法之適當性。
- 八、 銀行銷售結構型商品、基金等金融商品，所應採取之保護金融消費者之措施之建議。
- 九、 信託架構若擬調整，是否得比照現行銀行保險業務作法之建議。
- 十、 信託架構調整之相關興革作法及步驟之建議。
- 十一、 銀行通路銷售金融商品潛在之經營風險與防範。
- 十二、 其他對於本議題之建議。

附錄三 期中報告修正對照表

期中報告修正對照表

※以下稱本報告，係指期末報告初稿。

審查意見	本團隊回應
釐清國內外銀行銷售金融商品之關係及架構，加強與我國之分析比較。	已改進，請見本報告第二、第三及第四章。
對銀行保險業務、保險商品銷售情形與保費收入有無落差等部分作加強。	已改進，請見本報告第二及第三章。
就個資法問題研議。	已改進，請見本報告第五章。
英國保經保代與銀行合作之模式。	已改進，請見本報告第二章。
在國外，結構型商品提供給一般客戶之情形之統計資訊。	已有研究，請見本報告第二及第三章。
信託法制在國外銀行運用之情形。	國外銀行並未有以信託法制從事金融商品之銷售者，以信託法制銷售金融商品為我國特有現象。
對各國銀行以何種身分提供何種金融商品，及其範圍、經營模式與應遵循法規進行探討，而非僅論述結構型商品。	已改進，請參本報告第二及第三章。
就業務人員資格、薪酬規範及適合度資料應更多研究。	已改進，請參本報告第二章。
應補充美國對零售結構型商品及投資顧問之規範，而德國部分可多著墨 MiFID 與德國銀行實務。	已改進，請參本報告第二章。
於報告第三章強化信託及銀行保險業務之說明。	已改進，請參本報告第三章。
建議以比較表方式比較我國與英美等國之	已改進，請參本報告第三及

制度。	第四章。
銀行潛在經營風險與發行機構信用風險似有混淆，應予區別。	已改進論述方式，請參本報告第五章。
不採信託架構等具體建議請提出	已提出，請參本報告第五章。

附錄四 期末報告修正對照表

期末報告修正對照表

※以下稱本報告，係指期末報告定稿本(即本文件)。

審查意見	本團隊回應
<p>由於信託制度提供金融商品當屬我國特殊之制度，在此特殊架構下容易發生權責不清之爭議，請再就信託法制之優缺點、受託人責任等深入分析，論述代銷他業金融商品以信託架構為之之合理性，並可就信託法制之調整提出更具體之長期建議措施。</p>	<p>已調整，請見本報告第四章。</p>
<p>有關「如非採信託架構，銀行僅係代理或受委任之地位，即無庸承擔此等風險，而應由投資人承擔」一節(第 124 頁)，似易產生誤解。銀行擔任受託人或銷售機構，並不會改變投資人風險自負之本質，故論述銀行將可能承擔投資人之投資風險應有誤，而即使是代理或委任關係，銀行仍然負有銷售商品之相關義務，若發生不當行銷之情形，仍然有相關應負之責。請再釐清</p>	<p>已調整，以避免誤會，並增加論述銷售/受託投資責任之論述，請見本報告第四章。</p>
<p>有關說明所舉辦座談會上，業者提及不同公司對商品適合度分類等級不同可能會被認定違反適合度義務，似建議由主管機關訂定統一規定一節(第 126 頁)，惟世界各國皆無對商品適合度之分類訂定一致規範，故該適合度義務並非仰賴主管機關之政策，應係業者基於對商品上架審查及瞭解客戶之義務，考慮商品特性、複雜度及風險偏好等要素，訂定其風險分類政策，並依該政策對客戶提供適配之商品，以落實權責相符。請依上開意見修正。</p>	<p>已調整強化業者或公會責任之論述，請見本報告第四章有關適合度部分。</p>
<p>有關說明英國與金融商品發行者之合作關係及責任劃分、銀行之從業人員資格條件及銀行就金融商品上架審查、客戶適合度等內容多為發行機構相關規定(第 13 頁至第 18 頁)，請再調整補充銀行通路之相關內容。</p>	<p>已調整補充，請見本報告第二章第二節。</p>

<p>有關美國信託制度下係自客戶處而非發行機構取得報酬、其他國家是否收取通路報酬與我國之差異等，可於監理制度比較中補充說明。</p>	<p>已修改，請見本報告第四章有關法制調整部分。</p>
<p>本研究中提及各國透過自律組織作為金融監理之輔助亦為我國監理之趨勢，可補充於結論作為我國強化業者自律之參考。</p>	<p>已修改，請見本報告第四章有關適合度調整部分。</p>
<p>第三章我國以銀行通路銷售金融商品之現況與監理規範部分，應比照第二章之分析架構。第四章有關我國制度與英美等國制度之比較分析部分，應就實質內容採比較表方式分析，如篇幅不長建議與第三章合併。</p>	<p>已比照第二章各節之架構，大幅修改第三章之架構，並增添制度比較分析之簡要表，請見本報告第三章末段。</p>
<p>請參考研究需求所列項目，調整報告格式為我國銀行通路銷售金融商品之二種模式之檢討以及對法制調整、潛在經營風險及強化措施之建議。</p>	<p>已修改，請見本報告第四章章節安排，均已符合本研究計畫之契約及需求說明書。</p>
<p>有關 FOS 相關統計數字(第 23 頁)應更新。</p>	<p>已修改，請見本報告第二章第二節。</p>
<p>美國金融監理機關類型表(第 25 頁)應更新。</p>	<p>已修改，請見本報告第二章第一節。</p>
<p>有關德國得經營之業務之「抵押業務」，查所列德文原文似為 covered bond 之意(第 43 頁)，請再確認。</p>	<p>已修改，請見本報告第二章第三節。</p>
<p>有關 MiFID 封閉型基金規定一節(第 57 頁)，似未寫完整，請再確認。</p>	<p>已修改，請見本報告第二章第三節。</p>
<p>有關「美國銀行無法銷售保險商品」之說法未盡嚴謹(第 121 頁)，請再確認修正。</p>	<p>已修改刪除。</p>
<p>有關各國監理制度比較表(第 122 頁)，各國均無內控內稽制度、善良管理人及忠實義務、跨行行銷控管規定應有錯誤，請再確認修正。</p>	<p>已修改刪除。</p>
<p>有關論述近期英國改革金融監理架構屬「革命性之作法」一節(第 131 頁)，似有未妥，請調整修正。</p>	<p>已修改，請見本報告第四章。</p>
<p>餘尚有報告內容之錯字及細節應修正事項，請再依本局承辦組意見調整修正。</p>	<p>經與銀行局承辦組溝通討論後，共計 59 項如下表，均已予以修改調整。</p>

「銀行通路銷售金融商品監理制度之比較研究」期末報告初稿修正意見

1. 本報告有關「貴會」及「貴局」部分，請修正。
2. 本報告所涉統計資料請更新到最新。
3. 附註 3 之金融消保法已公布，請修正。

頁碼係指期末報告初稿之頁碼。

第二章 英國、美國、德國及香港以銀行通路銷售金融商品之現況及監理規範

第二章第一節 英國

編號	頁碼	修正建議
1	P8	金融大改革 (Big Bang)，取消「經紀商和交易商兩種職能不能互兼」的規定一節，該交易商係指上方所稱之承銷商還是自營商？
3	P9	附註 9 報告的連結 products.sales@fsa.gov.uk ，請提供正確資訊連結網址。
4	P10	「611,164 筆是其他投資型商品 (包括小額融資、信託、開放型投資公司、以及結構型風險商品等)」一節，何謂「開放型投資公司」？
5	P10	「關於個人投資型帳戶 (ISA) 主要的銷售通路則是透過銀行與興建屋互助會 (Building Societies)」、「如：債券 (93%)、結構型金融商品 (96%)、個人儲蓄帳戶 (88%) 都有非常高的比率」兩段，「個人投資型帳戶」與「個人儲蓄帳戶」，兩者是否相同？
6	P11	「而 FSA 已擬更強化提供專業建議者之管理規範。」一節係指為何？有無進一步內容？
7	P11	「並建立及維持客戶適當性之報告等有關適合性 (Suitability) 原則之餞行步驟」，錯字。
8	P11	「COBS 條文共有 21 章及 1 章為配合規定修改而制定的施行細則 (transchedule)，並有替不同的金融服務或活動，例如信託業 (Trustee Firms)、借券業 (Stock lending activity) 等，分別增訂不同的行為規範。」一節，請提供相關規範的網路連結網址於附註中。
11	P13	「為瞭解市場上金融商品是真正如何透過銀行與零售通路販售給消費者」，缺字。
12	P13	「FSA 特別成立「密訪買賣」(mystery shop) 研究小組，透過受過訓練之研究人員，親自至各販賣金融商品之銀行與金融機構，實地體驗其究竟是如何向消費者販售金融商品，並予以錄音。」一節，請提供相關資料於附錄。
13	P14	「三、銀行與金融商品提供(發行)者之合作關係及責任劃分」一節內容請參考美國論述內容補充修正。
14	P14	附註 8 有關投資諮詢顧問服務之研究請再提出。
15	P15	「四、銀行之從業人員銷售金融商品應符合之資格條件與測驗」一節請參考第二節美國論述內容補充修正。
16	P15	「五、銀行就金融商品上架審查、客戶適合度、說明義務及資訊揭露等程序或作法」一節，重點應該放在第 17 頁所提到「經 FSA 核准公司，於客戶分類(分為零售或專業等)和評估適合性和/或服務或商品對於特定客戶之適合度方面，負有義務。其規範為 FSA 之商業行為規範第九章。」中，請列

		出相關的明細規範。另外在第 11 頁所提到的 COBS 應該也是在這節去闡述。
17	P18	「另外， <u>共同投資信託</u> 以資產為擔保，借入款項從事槓桿操作，並非法之所禁，惟其仍須符合上述之監理的原則：即投資計畫完備，投資標的、投資政策、預期報酬與風險控制等各項計畫確實可行，具有高度執行成功性。此外，不論 <u>共同投資計畫</u> 所涉及之投資風險高低，基金經理公司或銀行均得以其自有資金為擔保，保證各該 <u>共同投資信託</u> 之本金或收益。」，到底是「共同投資信託」還是「共同投資計畫」？而且共同投資信託指的是什麼？是共同基金嗎？請確認。

第二章第三節 德國

編號	頁碼	修正建議
1	P46	「金融服務指的是銀行服務以其及其他與信用、保險、老人照護、金錢投資或者是支付有關之服務。」一節，似為錯字。
2	P46	「在德國法上尚有保險顧問(Versicherungsberater)的設置，指的是在約定、變更或檢驗保險契約內容時，亦或是於保險事故發生後申請時提供諮詢，或者代理要保人於法庭向保險人提起訴訟， <u>保險顧務</u> 並未從保險人處取得經濟利益，或者是 <u>以其他方式</u> 依附於保險人，惟依保險監理法第四十二條 a 之規定，保險顧問並非該法意義下的仲介人。」，錯字。
3	P47	「於德國封閉型基金多為房地產基金以兩合公司。」??似未寫完整。
4	P48	「然而長久以來產生的問題在於，販售之銀行除了作為購買者之顧問而向其收取費用外，並向其所販賣之金融商品發行機構收取 <u>佣金</u> 或取得一定之利潤，此種情況已多次發生於訴訟之中。」，錯字。
5	P57	「在此之下就必須回到商業法第 34 條 c 之規定，而應投保責任保險與。」??似未寫完整。

第二章第四節 香港

編號	頁碼	修正建議
1	P64-65	表格中有關香港金管局之規定及實施時間表內文中提到之「盡快實施，但不得遲過 2009 年 3 月底」等文字，因時效已過，究竟相關措施有無真的發布實施？請確認並補充說明。
2	P66	有關區隔存款業務及零售證券業之時程寫「業者應與金管局討論其具體方案」，同上，後來相關措施發布情形如何，請補充說明。
3	P70	「 <u>金管局</u> 除自行及委請第三機構審閱並促請和解以外，...」錯字。

第三章 我國以銀行通路銷售金融商品之現況與監理規範

本章分析架構未修正為比照第二章，且其內容仍主要論述境外結構型商品及境外基金之法規內容，與期中審查會議意見第(八)點之要求不符。請重新修正。

編號	頁碼	修正建議
1	P87	「在 貴會及 貴局成立後， 貴局即反覆強調銀行對此業務不得有銷售、募集及公開勸誘等行為，.....」，當時應為財政部所發布之相關規定，本會尚未成立。
2	P87	「信託業務大體上可區分為金錢信託、全權委託投資及信託資金集合管理運用帳戶，但實務上以金錢信託占絕大宗。而金錢信託實務上可分為

		特定營運範圍或方法、指定營運範圍或方法及不指定營運範圍或方法三種。....」一節，分類方法怪異，請依照法規所訂分類方法來說明。
3	P88	「財政部早在民國 93 年 5 月 11 日即發函規定，信託業辦理特定金錢信託運用在購買連動債券，涉及從事衍生自國內股價暨期貨交易有關之現貨商品及指數等契約，其得連結之標的範圍，應與證券商從事結構型商品交易得連結之標的相同。」一節，看不出引用此函之用意在哪裡，反而產生誤解，請刪除。
4	P89	「不過，因商品審查從嚴，結果為，目前送中華民國信託商業同業公會(下稱「信託公會」)審查案件數量偏低，通過件數亦僅有一件；相對而言，送中華民國保險商業同業公會(下稱「保險公會」)審查之案件數及通過數則較多。」一節，與事實有落差，請刪除。
5	P89	附註 158「特定金錢信託投資國外有價證券之金額，經本所電詢信託公會，其中約有 9 成 8 來自銀行通路銷售之金額。」，信託業這兩年才有證券商兼營，故近五年之金額，至少前三年都是銀行通路。本附註似不必要，請刪除。
6	P90	附註 159「依信託公會之統計，100 年第一季以特定金錢信託投資國外有價證券之金額即超過過去三年度全年度之投資金額，可知民眾投資需求甚為殷切。」，統計數字係餘額，非交易量，本附註內容有有誤，請刪除。
7	P91	特定金錢信託投資過外有價證券統計表皆為「總餘額」。
8	P92	保險收入統計表之銀行經代保代之保費收入數字有誤。
9	P95-96	投資境外基金與銷售保險商品之架構圖皆引用王志誠教授發表於「結構型商品」相關研討會資料，其內容顯然非一般性架構圖，如此引用顯有有誤。
10	P97	前文中有敘及銀行通路銷售個人壽險比率不高，主要銷售投資型保險，但此保費收入統計表數字顯示之結構正好相反，請再查證確認。
11	P100-101	第一段論述境外結構型商品之審查所論述之意見不甚妥適，第二段完全有誤。
12	P106、P114	「就投資型保險商品而言， <u>銀行做為銷售機構</u> 」，有誤。
13	P106	下一段「依銀行辦理財富管理業務應注意事項第 6 條，相對人應先對檢舉人進行充分了解客戶程序(Know Your Customer, 簡稱 KYC)、製作客戶屬性分析。依前述注意事項第 8 條，充分了解客戶程序至少包括開戶審查、客戶投資能力評估及定期檢視程序。依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。」一節，有誤。
14	P107	「若銀行係依財富管理平台銷售，則尚應依銀行辦理財富管理業務作業準則第二條，建立一套商品適合度政策，其內容至少應包括客戶風險等級、產品風險等級之分類，俾依據客戶風險之承受度提供客戶適當之商品，並應建立監控機制，以避免理財專員不當銷售或推介之行為。銀行辦理財富管理業務應注意事項第八條亦有相類規定。」一節，有誤。
15	P114	附註 172 內容似無必要。

16	P115	附註 173 後段之規定似仍在草案階段，應敘明或刪除。
17	P117	「該辦法第十八條明定，除少數例外以外，信託業不得有製作交付受益證券等致他人誤認其為有價證券之行為，」錯字。
18	P118	「銀行、保險公司、保險代理人或保險經紀人辦理銀行保險業務應注意事項近期新增第十一點之二(預定於2011年10月1日生效)」。
19	P120	該比較表有關「跨行行銷控管」所指為何？請釐清確認。

第四章 我國制度與英美等國制度之比較分析

1. 全文部分：所謂比較表方式應該是指列出實質內容去比較，而非再無確實依據下打勾，並無意義，請再釐清修正。與期中審查會議意見第(十)點之要求不符。如篇幅不長建議與第三章合併。
2. 表格部分：各國均無內控內稽及負善良管理人義務，顯然有誤。又德國之上架審查，第二章已經明確說尚無規定，在此打勾顯然有誤。

第五章 我國銀行通路銷售金融商品可採行之具體政策建議方案

有關具體政策建議方案部分，架構內容皆應修正，特別是第一節所稱銀行承擔發行機構之信用風險論述內容仍然有誤。請分別依照對於主管機關、銀行業者及投資人之層次分別提出相關結論與建議。主管機關部分，可就跨業經營模式、法規整合及相關具體建議予以說明。

編號	頁碼	修正建議
1	P123	附註 180 所稱「樸實」為何意？
2	P124	「不但必須承擔發行機構無法履約之損失，且必須再對國內投資人協商和解或賠償，而實際上變相承擔了發行機構的信用風險，尤其投資人對發行機構並無直接契約關係，對其求償基本不可能。如非採信託架構，銀行僅係代理或受委任之地位，即無庸承擔此等風險，而應由投資人承擔。」請刪除。
3	P124	「但銀行承擔發行機構信用風險之前述責任仍無法免除」一節請刪除。
4	P125	附註 184 尚有不妥，請刪除。
5	P126	附註 186 有關香港已準備施行金融業者銷售金融商品之統一規定，應為誤解，請刪除。
6	P127	「也就是除採信託架構方式投資者外，銀行通路本身應僅負通路之義務，而非發行者之義務」一節請刪除。
7	P128	附註 189 所謂以淨值高低區分義務程度或法規標準，究竟所指為何？
8	P129	「且因於信託法制已明定其非屬有價證券」一節請刪除。
9	P129	附註 190 尚有不妥，請刪除。
10	P130	「姑不論實際上銀行某程度已先從事顧問之服務」，銀行非顧問，請調整修正。
11	P131	附註 192 尚有不妥，請刪除。

附錄五 英國密訪買賣實務報告摘譯

英國密訪買賣實務報告摘譯

關於密訪買賣之進行

為了解市場上金融商品是真正如何透過銀行與零售通路販售給消費者的，以及為了補問卷調查之不足，FSA 特別成立「密訪買賣」(mystery shop)研究小組，透過受過訓練之研究人員，親自至各販賣金融商品之銀行與金融機構，實地體驗其究竟是如何向消費者販售金融商品，並予以錄音。茲介紹如下：

1. 計畫之必要性

繼續原先之密訪買賣計畫，也可以收集證據，瞭解業者行為是否達到主管機關所欲達到之要求，及業者是否公平對待顧客，尤其是評估 FSA 政策的影響、業者實際遵行 FSA 規範之程度及消費者之經驗(gather evidence on whether retail policy initiatives have had the intended outcomes and whether retail firms treat their customers fairly. In particular, we need to evaluate the impact of FSA policy, asses level of firms' compliance with our rules and examine the experience consumers have of the retail market)。而密訪買賣也是收集資訊之必要手段，因單純使用問卷調查的方式，僅屬書面往來，無法實地查覺一切銷售情況。且一方面因為消費者之專業知識不足，無法充分回答 FSA 之官方研究所關心之所有問題，並詳細回憶其記憶；另一方面，金融商品之銷售者所提供之資料，也不是其銷售時之未經修飾的真實全貌²¹³。

2. 計畫之實施範圍

FSA 進行計畫之主要理由有二，即對經識別有潛在高風險之問題，進行研究，或已有法令遵循問題之顧慮，而擬透過此計畫確認並識別關鍵議題，以從事焦點化之政策工

²¹³ FSA, Mystery Shopping Guide, pp. 3-4(November 2006).

作(We typically use mystery shopping for two reasons- either to carry out research in an area that has been identified as potentially high risk, or where we already have concerns about compliance and wish to confirm and identify the key issues so we can conduct more focused supervisory work)，其目的在於幫助評估政策效能及 FSA 政策目標達成之程度(help evaluate the effectiveness of our policies and assess the extent to which our statutory objectives are being met)。FSA 並不會隨機、基於臆測或對僅有極小可能發生危機之情形進行密訪買賣計畫(We would not choose to conduct mystery shopping speculatively, on the off-chance that we might discover problems)²¹⁴。

3. 對象之選擇

FSA 會確保對象之選擇與所擬達成之計畫目標符合比例原則(is proportionate to what we are trying to achieve)。

FSA 在選擇適合接受調查的個別業者，方式上主要取決於正欲調查的市場性質。例如：有時 FSA 希望盡量能廣泛地選取多樣的各種業者，因而在這種目的下，所有在市場上提供諮詢和銷售產品的業者均有可能被選取。這也意味著 FSA 獲得的樣本，可能會包含小型和大型的銷售業者，也可能包含直接銷售和獨立銷售之各種模式。然而，可能在其他的情形，FSA 只需要重點了解市場中之主要參與銷售者。FSA 也將鎖定在零售市場中特定類型的業者進行取樣，如此一來，更可能透過研究顯現出該業者不符合監管規定的行為。在理想的情況下，FSA 會希望盡量降低從事密訪買賣的次數，但在許多專業的銷售金融商品市場，或調查對象是非常大的公司或企業時，如：具有許多之方行，那麼有時是不可避免的需重複進行密訪買賣。

4. 計畫成果之使用

密訪買賣所得之成果與發現，並不當然可作為主管機關理解某一特定業者的代表性資料，除非 FSA 對於這業者之銷售行為經過更大型之研究與調查。然而，密訪買賣的

²¹⁴ FSA, Mystery Shopping Guide, p.4(November 2006).

成果，確實可提供主關機關中的官員們許多必要資訊，可用來與受調查之業者進行討論，並作為交涉的資料。FSA 的官員將會依據密訪買賣所獲得的實際資料，與受管制的業者就其實際運作上的優點與缺點，進行討論與查詢。

大部分的密訪買賣資料都是完全匿名的，但有時候 FSA 會在大企業的要求下，透漏接受密訪調查的分行名單。FSA 需要保護密訪買賣者的身分隱密性，因為他們希望在未來仍可以利用這些密訪買賣者繼續進行密訪買賣。因此，原則上所有關於密訪買賣進行的人、事、時、地、物等重要資訊，都將成為保密的對象。

此外，FSA 也不會任意先將密訪買賣之調查成果，公開給社會大眾知悉。因為在對於受調查的企業，未履行適當的程序保障前，就公布其受密訪買賣的資料，並非妥當之作為。主管機關終究對於受調查之金融機構亦僅能先給予警告，所有的最終決定，仍需要交由英國之金融市場特別法庭來審理。而英國之金融市場及服務法，基本上也禁止主管機關在金融特別法庭作出最終之決定前，即先擅自對外發布訊息。部分調查結果已公佈，例如依 FSA 在 2007 年發佈之新聞稿，雖業者之遵法情形已有改善，但就部分義務(如清楚說明商品內容及成本)而言，仍有業者未能遵守法規所設之要求，而未盡公平對待客戶之義務(<http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/PR/2007/102.shtml>)，該次密訪買賣之調查報告請見 <http://www.fsa.gov.uk/pubs/consumer-research/crpr61.pdf>。

根據密訪買賣的結果，FSA 若發現任何受調查之機構或業者，有違規之行為產生，將會於後續作出更進一步的調查，以釐清其發生違規的真正原因，以及後續對於消費者可能存有的潛在風險。雖然最終在結果上，可能仍會由 FSA 對受調查公司依據法規之執行與懲罰行動，但確實很少發生主管機關只有在依據密訪買賣之結論，即採取此類行動。

在極少數的情形下，FSA 會針對某一特定的業者或金融機構，持續進行多次之密訪買賣。這種情形，特別有可能發生在主管機關想要藉由更多的密訪買賣，來釐清先前所進行的密訪買賣是否因施行者的訓練素質不良，而導致密訪買賣與研究結果的偏誤差。結論上，FSA 很少僅憑據密訪買賣之結果，即對於受調查公司，給予行政上不利的決定。在多數的情形下，密訪買賣僅係供作單純參考之用。

5. 主管機關如何具體進行密訪買賣計畫

實施密訪買賣成功的關鍵在於，主管機關應該提供給第一線實施密訪買賣者，一套簡明、清楚、可信賴的實施步驟與應對之清楚情節。有關這套情節設計與步驟，應該要盡可能的真實，就像消費者真正進行買賣的情節是一樣的。而且，這樣的設計與步驟，也應該要讓實施密訪買賣者很容易的可照著程序加以實施。如果密訪買賣想要探究的問題與目的並不清楚的情況下，密訪買賣本身是非常有可能不成功的。

上述所謂的步驟、情節與操作劇本，並不是一種逐字稿或非常詳細的導引。相對的，它是一套讓進行密訪買賣者，可以很簡明依循的東西，並藉此向銷售商品的人，提出他們從消費者觀點的真實問題。舉例來說：主管機關可能會設計某一些的情節，而在這些情節之中，消費者需要向賣方尋求一些協助，藉由這些詢問與協助動作的進行，FSA 可以探知賣方所提供的服務與說明，以及其所對於交易本身產生的效果。

FSA 也會根據實際進行密訪買賣者之個人特質、財務狀況，以決定欲使用於密訪買賣中之具體劇情與步驟。因為在此情況下，進行密訪買賣者，可自在地根據自己的實際情況回答問題、提供符合自己背景的資訊等，而不需為了要從事密訪買賣的情節，而去記憶過多的額外資訊。

為了進行密訪買賣，主管機關最主要會提供兩項重要文件給實際進行密訪買賣者：

第一，關於買賣商品的情節摘要。這份摘要將可簡明的提供進行密訪買賣者，一切必要的背景資訊，以及進行買賣金融商品背後的原因。

第二，一份重要的回收問卷。這份問卷將會提供給預備進行密訪買賣者，使他們於完成面對面的密訪買賣，或打完電話給銷售金融商品的業者後，可以很快記錄他們的經歷，以及當時買賣金融商品的過程與結果。

通常，主管機關在進行密訪買賣前，也會設計有一個前測的階段。也就是說，主管機關將先測試其所設計的一切情節與實施步驟，在真實的世界中，是否具有可行性。並且，主管機關也將測試所提供給實施者關於進行密訪買賣的情節摘要，以及實施後的回收問卷，是不是均已包含一切必要之充足資訊，而確實可用供實際操作。在通過基本的前測程序之後，於真正開始從事密訪買賣時，FSA 仍會對於密訪買賣的實施方式，提出

必要的修正與檢視。

6. 進行密訪買賣之樣本數大小

對於所有的密訪買賣計劃來說，並沒有單一的樣本數標準。主管機關永遠係基於達成目的，來設計每次密訪買賣計劃所需抽樣的個數。在考量實際樣本數大小之時，主管機關一方面將考慮進行密訪買賣對於自身的成本，以及對於業界所可能消耗的成本。此外，最終也是要有足夠的密訪買賣樣本數，才能夠在研究結論上合理推知實際的情況。

基於研究的本質，到目前為止，FSA 所從事的密訪買賣，大多是屬於質化的深度訪談，而不是量化的大規模調查。所謂的質化訪談，是指用於許多特定的買賣場合，以發現其中當事人所進行的行為、交談內容與行動的態度等等。原則上，質化訪談的目的，並不是想要用來推估整個市場是否都以此種行為或態度來進行交易，這是關於研究概化推估的根本問題。因而，質化訪談在本質上（以及在功能設計上），本來就不是為了在統計學上可以概括推估到整個市場母體的一種研究手段。相對的，質化的密訪買賣，是設計用以探索特定的業者母群體，而透過多樣的手段去測試特定金融機構之銷售行為與態度。

相對的，量化的密訪買賣，其目的即在於使用大規模的調查，並希望最終調查之結果能夠在統計學上概推到母群體。換言之，透過大量的樣本與量化調查，可以發現市場上普遍存在的銷售方式，以及業者對消費者銷售的態度等，研究結果會具有相當的代表性。然而，由於大量樣本的要求，量化的密訪買賣在進行成本上會較為昂貴，而且會比進行質化的密訪買賣要花上更多的研究時間。主管機關只有在特定的目的需求要求下，例如：想要了解整個市場的趨勢下，才會考慮採用量化、大樣本數之密訪調查。

在最近幾次實際進行的研究中，FSA 發現到大約使用 70 到 100 的樣本數，以進行深入的質化密訪調查，將可達到非常好的研究效果與品質。一方面以這樣的研究方式，並不會造成受調查的業者與金融機構，過於沉重之負擔。他方面，對於金融主管機關來說，進行如此小規模的研究，在研究成本上也是具有很高的效益。而最近的密訪調查，已確實針對市場上廣泛的金融機構種類展開全面的調查，並且可以根據調查的問題與獲得之回答內容，彙整出金融銷售市場的特質。

就當前多數透過質化訪談的密訪買賣成果而言，它們可以幫助 FSA 成功地歸納出市場上銷售金融商品的行為模式與交易特質。換句話說，透過深度的質化訪談，其研究結果描繪了目前交易的實際狀況。雖然因為樣本數可能不夠大，而無法形成統計學上的代表性。所以，在當前倚賴質化訪談的研究限制上，造成主管機關也無法產生一個結論。亦即，所有的金融機構之銷售模式，都是如當前質化之密訪買賣所呈現出來的情況。

7. 主管機關是否會記錄 (如：錄音或錄影) 密訪買賣之內容

在實際情形上，許多密訪買賣計劃的內容及從事密訪買賣者與金融機構、企業之對話，均已被主管機關記錄下來。之所以要記錄下密訪買賣的內容，因為主管機關必須了解從事密訪買賣的人是否有符合英國金融市場與服務法之條件要求。因為，關於密訪買賣這種調查方式，是在英國金融市場與服務法中的監理規則 2.4.3 以及 2.4.4 有所明文規範。因此，為此目的所記錄下來的錄音與錄影，雖然包含消費者與金融機構銷售人員間的所有對話內容與行為，但依據英國金融市場及服務法及其監理規則，主管機關對密訪買賣之內容進行錄音與錄影，仍然是合法的。

由於多數之密訪買賣都有錄音與錄影，FSA 可以清楚掌握金融商品銷售者對於消費者於諮詢時所說的每一個字，以及他們在解釋買賣之內容上，語句部分有所強調之處。這對於從事密訪買賣與研究品質的確保，將非常的有幫助。舉例而言：FSA 將可以比對，金融商品銷售者所說的一些重要評論，是不是也都有在實施密訪買賣者的問卷上如實呈現出來。或者，當從事密訪買賣者繳回的問卷上，顯示了某些不在主管機關預期的答案，主管機關也可藉由錄音或錄影，查找出當時真正的答案為何。

最後，對於密訪買賣的內容為錄音與錄影，也可供主管機關監管業者之用。主管機關將可對於銷售金融商品機構與業者的作為，提供清楚且當下可行的回饋。然而，主管機關通常並不會將錄音與錄影的內容，主動與受監管的金融機構與業者直接分享。

8. 主管機關如何分析密訪買賣所獲得的資料

在進入最後的資料分析階段，很重要的一個步驟是主管機關必須要決定，有多少密

訪買賣之樣本與內容，在實際上是可用的。舉例而言，對於某些從事密訪買賣者而言，他們可能當下會認為買賣的行為已經結束了，但從主管機關事後檢視的角度，很多這類情形實際上的買賣行為並未完成。在這類的案例中，主管機關必須排除看似完成，但實際上並未完成的密訪買賣資料。最終只有通過主管機關審查的樣本，才能算入最後進行分析的樣本中。主管機關在此重要的階段中，並不會把篩選樣本的責任，推給實際於第一線從事密訪買賣的研究單位。因為只有主管機關才能對於此類案例之內容，以及其是否得納入分析的樣本，作出最終的判斷。

9. 一些關於進行密訪買賣的迷思與澄清

有許多人或許會懷疑，FSA 非常喜愛用密訪買賣來作為對於金融機構與業者之「釣魚式行為」。惟實際上，FSA 只會在其他資訊獲得管道，完全無法取得必要訊息時，才會採取密訪買賣作為資訊獲取手段。通常主管機關使用密訪買賣的理由，也係欲測試市場與某些特定銷售部門，對於新的管理規則或新舊規則修正後的看法。

有些人也會質疑，密訪買賣對於金融業者或機構來說是不必要。因為應付密訪買賣將會是對業者過重的負擔。但是在實際上，金融主管機關在從事密訪買賣時，正如前所述將非常重視實施研究的比例性。亦即，主管機關會仔細衡量為達成研究目標所需付出最小的成本負擔，這種成本效益考量不論是對於業者，或是對於主管機關自身都是一樣的，並不會進行大量的、騷擾式的或超出研究目的密訪買賣。

在 2005 年 1 月到 2006 年 8 月間，FSA 總共只進行了 10 個密訪買賣的計劃。在樣本總數上，主管機關大約進行了 1,100 次的密訪買賣，而調查範圍橫跨了所有類型的金融商品與銷售市場。這數據顯示，實際上主管機關只有以很少的時間與成本，用在密訪買賣上。這種方式也是根據消費者之真實需求，以及研究專家所提供的專業建議。

最後，有些人仍會懷疑，主管機關對於密訪買賣的內容加以錄音或錄影是錯誤的。事實上，FSA 堅持對於密訪買賣的過程能加以錄音與錄影，將會是最準確與最公平的方式。錄音與錄影的內容，不但可以與訪談的成果加以比對，以確保研究的品質。另一方面，錄音與錄影的內容，也可以讓主管機關據以提供匿名的意見，作為與業者進行進一步溝通與對話的事實基礎。而在法律上，主管機關確實也有此權限，可以對受監理者與

銷售業者與消費者間進行的對話，合法地加以錄音與錄影。

以上的內容，即係 FSA 針對各種銷售金融投資型商品之多樣業者與通路，為監理目的所進行密訪買賣之詳細說明。相信經過如此詳細之說明，可以作為參考。在台灣對於銀行通路銷售金融商品具有同等級嚴密規範的前提下，密訪買賣確實可作為觀察法規於實際上落實之措施，也將會是主管機關的一項有用之政策輔助工具，未來值得就其適法性與可行性進行評估。

附錄六 金融消費爭議處理流程圖

金融消費爭議處理流程圖

