

## 第參章 我國銀行銷售金融商品之行為規範與受一般投資人委託投資境外結構債之法律依據

近年來理財服務成為國內銀行熱門業務，除了因為經濟發展穩定，人民財富累積快速，因此對於理財之相關財富管理需求日益增加；另外 2006 年雙卡風暴重創銀行獲利，銀行為擴大業務利基，透過財富管理業務所賺取的手續費或通路費，補足雙卡業務緊縮後造成的業務目標緊縮。

而在全球化的發展趨勢下，海外金融商品的投資因區域性的差別，例如風險承受度較高的投資人，可以選擇雖有高風險但兼具有高報酬的新興市場進行投資；如為較穩健的投資人，會想選擇歐美等經濟發展較為穩定的國家進行投資，再加上金融商品多樣化的發展，使得投資人有更多的投資選擇，此時投資人透過銀行所提供的特定金錢信託服務，即成為投資及避稅的管道。根據中華民國信託業商業同業公會的統計，即使於 2008 年第 3 季發生雷曼兄弟聲請破產保護之重大金融事件，至 2009 年第 1 季為止，國人利用特定金錢信託方式投資海外有價證券總額高達 2.65 兆，投資商品種類包含共同基金、股票、一般債券、結構型債券，及其他有價證券，可見國內財富管理業務市場確實潛力無窮。

我國銀行業於發展理財業務之初，多數銀行並未設立專門部門，而是由櫃檯服務人員向投資人進行推介，且不少銀行的財富管理業務成為金融控股下之銀行子公司變相推銷集團內金融商品或特定共同基金的管道；更甚者，銀行理財專員為賺取手續費或佣金，不斷鼓吹投資人購買金融商品，且為盡快達成交易，而未對投資人清楚說明商品風險，以及評估該商品是否確實符合投資人的風

險承受度。此類「海豚型」<sup>41</sup>理財專員因未明確告知風險，或未配合投資人風險屬性而推薦產品的行為所引起的投資糾紛，是造成本次國內結構型債券投資風暴的主要原因，也是本論文的研究動機之一。

由於信託業務係由信託公司經營，然因我國目前實務上仍未有專營信託業務之公司，而多係由金融機構兼營信託業務，是故投資人如欲利用信託方式辦理投資事宜，均係透過前述兼營信託業務之金融機構，惟目前投資人投資結構型債券，多係透過兼營信託業務之銀行辦理，故本章之討論，限於銀行業之銷售規範。

本章將分析金融商品之特性及銀行理財業務之交易架構，並介紹銀行於銷售金融商品時應遵守之原則，與在我國現行法制下，銀行應遵循之銷售規範，並介紹主管機關新近對於結構型商品所欲為的管制措施，以及研議中之金融服務業法草案對於金融商品銷售的行為規範。

## 第一節 理財業務與金融商品銷售

### 第一項 金融商品的特性

一般所稱金融商品不外乎存款、股票、債券、票據、共同基金、保險、衍生性金融商品等。此類商品與一般通念之買賣契約標的物並不相同，不但商品並無實體，且其內容抽象，又多數商品之獲利繫於未來之不確定性。綜合金融商品之形式及特質，可歸納出下列共通特性：

---

<sup>41</sup> 海豚理論，簡單來說就是「立即獎勵措施」。主要的構想來自於：發現每當表演時，海豚作出完美動作後馬上就有魚吃，因此可以鼓勵海豚做更多、更好的表演。海豚理論一詞自金管會主委陳沖提出後即受到廣泛討論，並引起金融業對高階主管及業務人員之薪酬合理化評估之討論聲浪。相關新聞詳見 2008 年 12 月 16 日，經濟日報，A2 版。

### 一、無實體性：

金融商品與一般通念買賣契約標的物不同，一般買賣契約標的物如動產、不動產等均具有實體性，然金融商品其性質為權利，並不具實體性，即使有些交易之完成繫於實物之交付<sup>42</sup>，然該實物通常僅為權利附著之載體，僅具證明性。

### 二、因風險影響而造成之價值及報酬不確定性：

金融商品會隨其組成內容不同，而有不同的風險，並進而影響金融商品之價值及報酬。金融商品的報酬可能受到各種風險因素的影響，又與報酬關連繫極大之金融商品的價值，亦可能隨著商品發行機構發生特殊事件（例如發行機構重整），或商品本身流動性等因素，而使其價值產生變化。例如發行機構重整，該等金融商品是否能如原交易條件履約即受影響，因此造成價值的低落，進而使得報酬減低。

### 三、多元性：

金融商品種類繁多，以往常見的如共同基金、債券等，然為因應投資情勢的變化或投資人對標的選擇之需求，金融商品會相互結合，而產生新種變體之商品，例如只挑選績效表現突出或質量表現優異的基金之組合型基金，或結合保險及投資商品之投資型保單等。

### 四、資訊評價重要性：

金融商品的資訊，對於商品的評價具有重要性。如結構型債券所連結之標的愈多，所需公佈之資訊就應愈多，才能使投資人能充分評價該商品之價值，以及決定是否欲進場交易。

### 五、資訊不對稱性：

金融商品的完整資訊多繫於發行機構及代為銷售之金融機構之手，而相關資訊是判斷風險高低之依據，因此對於投資人而言，除非具有相當的專業能力以自行判斷，否則金融機構推介商品與投資人

<sup>42</sup> 例如記名公司債，其權利之移轉須以背書並交付予受讓人，始完成權力之移轉。

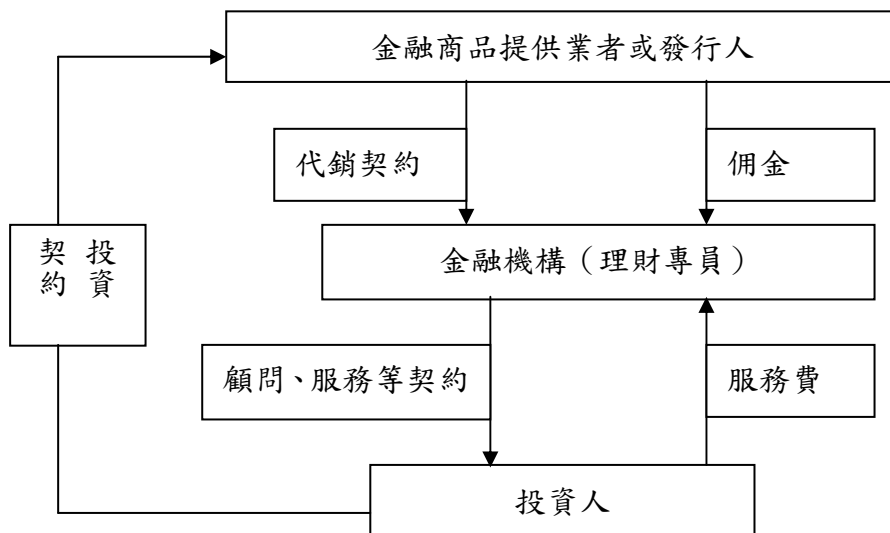
時，即需考量投資人之風險承受能力，以推介適合投資人投資期待之商品。

由前述分析可得知，金融商品交易為一種需有高度專業，且存有資訊不對稱及風險不確定何時發生的交易，故建立能提供完整交易或商品資訊的環境，成為交易是否能公平之基礎。此外，在交易當時，投資人能否自金融機構處得到完整的資訊內容，即成為判斷投資人是否遭到金融機構不當銷售的認定重要指標之一，亦是投資人是否應依照自我負責原則自行承擔投資損失的前提。

## 第二項 理財業務交易架構

提供財富管理之金融機構（如銀行）、投資人與所推薦購買之金融商品提供業者或發行機構（Issuer）間，相關契約安排與法律關係，可依金融機構與投資人間是否具有直接契約關係，或是投資人透過金融機構推薦而向金融商品提供業者或發行人締約，金融機構有無因此獲得金融商品提供業者或發行人取得佣金作為報酬而有所不同。下面即介紹五種金融機構、投資人與金融商品提供業者或金融商品發行人之交易關係，並透過圖示方式解釋相關交易架構。

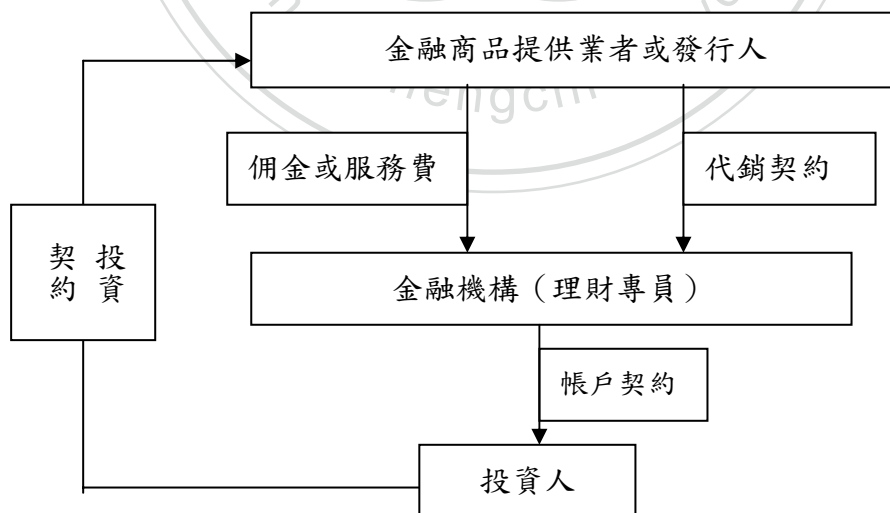
一、金融機構與投資人間訂有財富管理等相關契約（如顧問契約、服務契約等），並推介投資人向金融商品提供業者或發行人購買商品，且依據契約約定內容，向投資人收取服務費；而金融機構與金融商品提供業者或發行人間則訂有代銷契約，金融機構並依代銷契約內容，取得佣金或通路服務費等報酬，此類交易模式可見於金融機構間利用合作推廣關係，推薦合作公司（例如保險公司等）所發行之商品，相關架構詳如圖1：



資料來源：作者自行繪製

圖 1

二、金融機構與投資人間訂有帳戶契約，但投資契約存在於投資人與金融商品提供業者或發行人間，金融機構收入僅來自金融商品提供業者或發行人所支付之通路服務費或佣金，銀行基於投資顧問之地位時，推薦投資人購買單筆或定期定額之基金，並透過投資人於銀行開立之帳戶扣款，即屬此種交易模式，其交易架構詳如圖2：



資料來源：作者自行繪製

圖 2

三、金融機構與投資人訂有財富管理或投資顧問契約與帳戶契約，



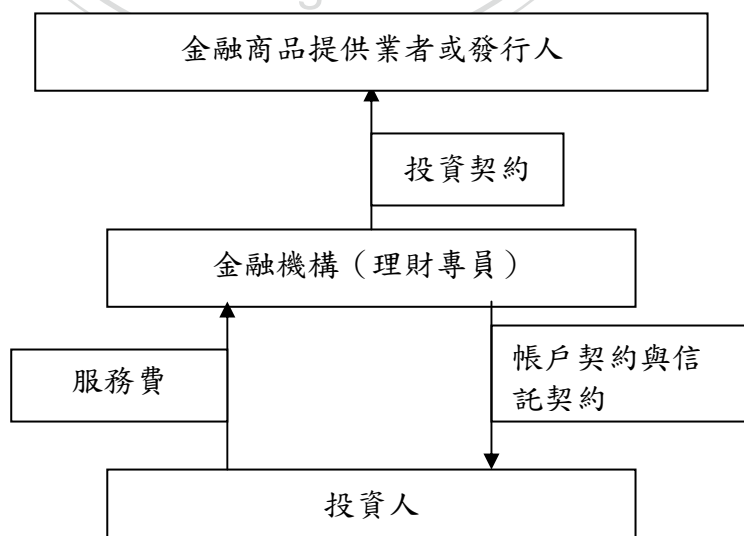
但投資契約存在於投資人與金融商品提供業者或發行人，金融機構收入是來自搜尋市場上有哪些適合投資人的商品，並規劃及提供投資人資產配置或投資組合之方式，進而自投資人處取得服務費或顧問費。此項交易模式常見於高淨值客戶透過私人銀行（Private Bank）之理財顧問服務業務，替其規劃投資組合之情形，架構詳如圖3：



資料來源：作者自行繪製

圖 3

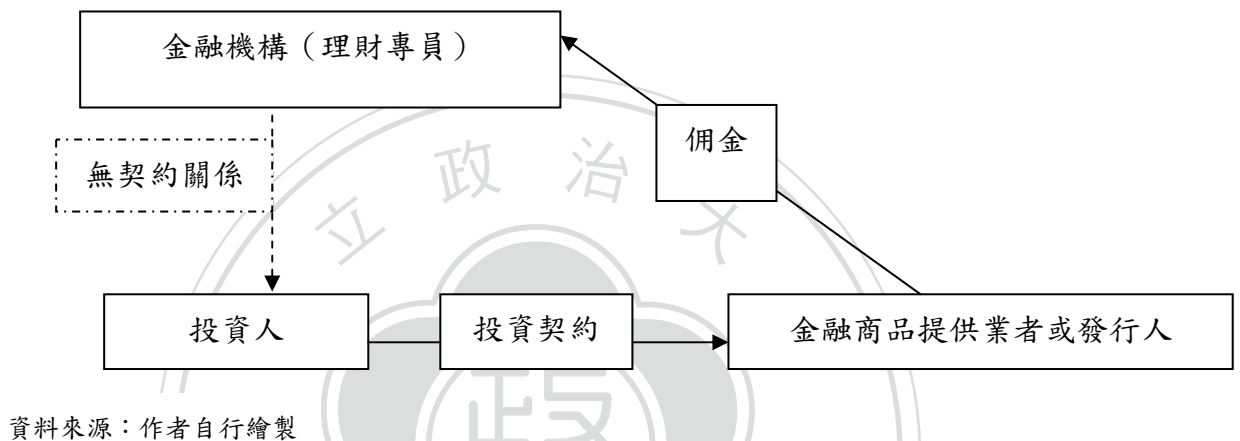
四、金融機構與投資人訂有帳戶契約與信託契約，並由投資人利用金融機構名義購買金融商品提供業者或發行人所提供之商品，其收入則是來自投資人所支付之服務費，國人透過國內銀行購買境外結構型債券多是利用此一方式，此項交易模式架構詳如圖4：



資料來源：作者自行繪製

圖 4

五、金融機構與投資人間並未訂有契約，只是單純的提供投資建議，而金融機構收入為金融商品提供業者或發行人依投資人所購買之商品價值計算之佣金作為推介報酬，此項交易模式常牽涉到詐騙行為（例如地下投資顧問公司推介民眾購買未經核准之投資商品）；但於國外有金融機構提供此種服務，本文介紹第肆章第四項第二款介紹之案例即屬之，架構詳如圖5：



圖五

## 第二節 金融商品銷售應遵守之原則

只要是投資，基本上都有風險，而金融商品又有強烈的資訊不對稱性，是故財富管理機構於銷售金融商品時，至少必須符合下列三項銷售原則，以平衡資訊不對稱的情形，並使投資人能於獲取資訊後再為投資判斷，以下即介紹金融商品銷售應遵守之三項原則。

### 第一項 認識投資人程序原則 ( Know Your Customers Procedure ,KYC)

此原則乃是要要求銀行必須採取合理步驟 (reasonable steps)

以取得投資人關於投資理財規劃之相關資訊。此資訊除投資人投資目的外，並應包含投資人資產配置、投資經驗、風險態度等，經過分析後，始能作為投資人商品適合度判別及分析之重要依據。

此外，為維持投資人資訊的即時性，金融機構對於長期往來投資人之相關資訊應定期檢視；如非長期往來投資人，則在該類投資人每次尋求財富管理建議或理財業務服務時，都應該完成 KYC 程序。

## **第二項 適合性原則 (suitability)**

適合性原則是要求金融機構於提供投資人理財建議時，應依據 KYC 程序中所獲得的投資人資訊，做完整的分析及適當的判斷，以確認該商品的推薦及理財規劃建議符合投資人的理財需求及風險承受度。銀行如單只是提供理財規劃建議或金融商品相關資訊並不必然足夠，重點在於該相關資訊或建議所告知的內容是否翔實完整，以及告知時是否能讓投資人對相關金融商品的交易資訊及風險等資訊有所瞭解。

如銀行所推薦的商品或提供的理財規劃複雜程度超過投資人所能瞭解的程度時，理財人員並不能因為單純的已提供資料相關資料而免責，即使理財人員在推薦過程中已取得投資人簽名之聲明書或風險預告書，亦非即可免除銀行及理財銷售人員之責任。亦即於糾紛發生時，金融機構雖能提出聲明書或風險預告書，主張投資人已完全瞭解商品可能產生之風險，並藉此免除法律責任，但為避免聲明書或風險預告書之簽署淪為形式上之程序，金融機構仍需確實確認投資人是否真正的瞭解其所承擔之風險。

## **第三項 資訊揭露與說明義務原則 (duty of disclosure)**



此一原則與前揭適合性原則有相互作用關係，亦即當理財人員提出理財規劃建議或推薦商品時，該理財人員負有以簡單且白話之語言（simple and plain language）揭露該建議或商品相關資訊之義務，如未完全揭露，或揭露不實資訊，則構成不當銷售。

然於本原則下會產生下列三項問題，其一，對於資訊揭露與說明義務應到達何種程度，金融機構始可據以免責；其二，投資人的專業能力以及金融知識充足與否，是否影響金融機構之資訊揭露及說明義務之內涵；其三，資訊揭露及說明應以何種方式呈現，利用口頭說明方式是否即足夠等，均對金融機構、理財銷售人員以及投資人間法律關係與責任分配息息相關。前揭問題究應如何解決，仍應視投資商品內容、投資人對金融知識的瞭解程度、各國對投資人或消費者保護法令之規範，以及實務判決發展等情形綜合評斷後，始能建立出明確且完整的判斷標準。

### **第三節 我國針對銷售行為所制定之規範**

承前所述，為管理國內日漸熱絡的財富管理市場，主管機關金管會陸續公佈銀行、證券商、保險業辦理財富管理業務應注意事項，雖相關規定略有差異，但關於申請資格其條件、對於何種情形屬財富管理業務定義及範圍、業務管理原則（包含業務人員之管理、瞭解投資人程序）、業務管理機制及洗錢防制等規定之實質內容仍大同小異。本文限於篇幅，僅介紹銀行業與銀行兼營信託業時，對於業務定義及範圍與業務管理原則之相關規範。

#### **第一項 主管機關所訂法規命令**

## 第一款 銀行辦理財富管理業務應注意事項<sup>43</sup>

### 一、業務定義及範圍<sup>44</sup>

財富管理業務係指銀行針對高淨值 (high net worth) 投資人，透過理財業務人員，依據投資人需求作財務規劃或資產負債配置，以提供銀行合法經營之各種金融商品及服務。至於高淨值投資人之條件，依銀行辦理財富管理業務應注意事項(下稱財富管理注意事項)，由銀行自行依據經營策略訂定之<sup>45</sup>。惟銀行對高淨值投資人及非高淨值投資人可得規劃或銷售金融商品之範圍應明確訂定，以資遵循。銀行對非高淨值投資人並應注意避免銷售風險過高，結構過於複雜之金融商品。另銀行辦理財富管理業務，涉及外匯業務之經營者，應經中央銀行之同意。

銀行符合特定條件者<sup>46</sup>，應於董(理)事會核可辦理本項業務(外國銀行在台分行可由總行授權人員核可)後，檢具經營政策與作業準則申報。經營政策之內容至少應包括本項業務之發展策略、高淨值投資人之條件、提供服務之範圍、財務目標(例如收入、資產管理規模

<sup>43</sup> 銀行辦理財富管理業務應注意事項，94年7月21日金管銀(五)字第0945000509號令修正。

<sup>44</sup> 銀行辦理財富管理業務應注意事項第二條。

<sup>45</sup> 以中國信託商業銀行為例，投資人實際與該行「往來資產總額」達新台幣(以下同)100萬(含)元以上，且未表示不願由本行提供任何形式之理財規劃、資產配置建議者，得成為該行財富管理投資人；該行再依投資人往來資產總額分三個層級，分別為往來資產總額達新台幣100萬(含)元~300萬(不含)元之「創富家」投資人；往來資產總額達新台幣300萬(含)元~1500萬(不含)元之「首富家」投資人；與往來資產總額達新台幣100萬(含)元~300萬(不含)元即成為「創富家」投資人。

<sup>46</sup> 銀行辦理財富管理業務應注意事項第四條：「銀行符合下列資格條件者，應於董(理)事會核可辦理本項業務(外國銀行在華分行可由總行授權人員)，檢具經營政策與作業準則申報主管機關，主管機關於十五日內未表示不同意者，視為同意辦理本項業務。(一)自有資本與風險性資產比率達百分之八以上。(二)信用評等：取得中華信用評等股份有限公司評級 twBBB 級以上，或英商惠譽國際信用評等股份有限公司臺灣分公司 BBB (tw) 級，或穆迪信用評等股份有限公司 Baa2.tw 級，或 Fitch Ratings Ltd.評級 BBB 級，或 Standard & Poor's Corp.評級 BBB 級，或 Moody's Investors Service 評級 Baa2 級以上之長期信用評等。(三)最近六個月未受銀行法第六十一條之一第一項第二款至第五款處分者。(第一項)銀行不符前項第(三)款之條件者，如已經提出具體證明並已改善，得不受該款之限制。(第二項)第一項所稱經營政策與作業準則之內容如下：(一)經營政策：其內容至少應包括本項業務之發展策略、高淨值投資人之條件、提供服務之範圍、財務目標(例如收入、資產管理規模與新投資人開發數量之預期目標)及風險承受度等。(二)作業準則：其內容至少應包括組織架構與人員資格、作業流程、風險管理制度、內部控制制度及內部稽核制度。(第三項)」。

與新投資人開發數量之預期目標) 及風險承受度等。

## 二、瞭解投資人程序<sup>47</sup>

財富管理注意事項中透過建立適當之內部控制制度及風險管理制度<sup>48</sup>來規範瞭解投資人程序，並要求銀行所建立之制度中應涵蓋事項建立瞭解投資人資產、風險、理財需求等事項，相關具體規定包含：

### (一)、接受投資人原則

應訂定投資人最低往來之金額及條件，以及得拒絕接受投資人之各種情事。

### (二)、開戶審查原則

應訂定開戶審查作業程序，及應蒐集、查證與紀錄之資料，包括投資人與受益人之身分、財務背景、所得與資金來源、風險偏好、過往投資經驗及開戶目的與需求等。尤其對特定背景或職業之高風險人士及其家屬，應訂定較嚴格之審查及核准程序。接受投資人開戶時，須有適當之單位或人員，複核投資人開戶程序及所提供檔之真實性與完整性後始得辦理。投資人授權另一人代表簽名開戶，須另對受託人進行評估並掌握最終受益人。

### (三)、投資人投資能力之評估

評估投資人之投資能力及接受投資人委託時，除參考前項資料外，應綜合考量投資人資金操作狀況及專業能力；投資人之投資屬性、對風險之瞭解及風險承受度；投資人服務之合適性，合適之投資建議範圍或交易額度。

### (四)、定期檢視制度

銀行應建立理財業務人員定期以電話或親訪投資人制度，以瞭解投資人財務、業務變動之狀況，並透過及時更新投資人資料檔，來配合檢討評估投資人投資能力。而內部稽核人員並應定期查核投

<sup>47</sup> 銀行辦理財富管理業務應注意事項第八條參照。

<sup>48</sup> 銀行辦理財富管理業務應注意事項第六條第一項第二款參照。

資人之檔案，以確保其一致性及完整性。其檢視及查核之頻率得視往來關係之規模、複雜度及風險程度而定。

#### (五)、投資人資料運用及保密

投資人資料運用、維護之範圍及層級，防範投資人資料外流等不當運用之控管機制。

### 三、適合性原則<sup>49</sup>

財富管理注意事項中亦透過建立適當之內部控制制度及風險管理制度<sup>50</sup>，並制定業務推廣及帳戶風險管理作業準則，作為銀行落實適合性原則之管理方式，其內容應包含：

- (一)、應建立一套商品適合度政策，包括投資人風險等級、商品風險等級之分類，俾依據投資人風險之承受度提供投資人適當之商品。並建立監控機制以避免理財業務人員不當推介、銷售之行為。
- (二)、銀行推介、銷售其他機構發行之商品予投資人，有關推銷不實商品或未善盡風險預告之爭議責任，應由銀行負責，並應於投資人權益手冊中充分告知投資人。
- (三)、銀行應建立交易控管機制，避免提供投資人逾越徵信額度、財力狀況或合適之投資範圍以外之商品或服務，並避免業務人員非授權或不當顧問之業務行為。
- (四)、辦理財富管理業務人員之薪酬制度，應衡平考量佣金、投資人委託規劃資產之成長及其他因素。業務人員不得以收取佣金多寡為考量向投資人推介商品，亦不得以特定利益或不實廣告方式，利誘投資人買賣特定商品。

### 四、資訊揭露義務

資訊揭露義務的目的，即是要求銀行將其制定於業務推廣及帳戶風

<sup>49</sup> 銀行辦理財富管理業務應注意事項第十條第二、六、七款及第十一條第六款參照。

<sup>50</sup> 銀行辦理財富管理業務應注意事項第六條第一項第四款參照。



險管理作業準則<sup>51</sup>，以及內線交易及利益衝突之防範機制<sup>52</sup>中，其規定主要側重於資訊揭露，惟並未對說明義務內涵為何做進一步規定。財富管理注意事項中對資訊揭露之規範內容包含<sup>53</sup>：

- (一)、銀行提供特定商品時，應另提供商品說明書及風險預告書，載明商品特性、所涉及之風險、手續費或其他費用之說明。相關說明經理財業務人員充分告知投資人後，應留存紀錄以供查證。
- (二)、銀行應製作投資人權益手冊提供投資人，內容應包括銀行提供金融商品或服務之內容、可能涉及之風險及其他特殊約定事項，並應充分揭露銀行辦理本項業務費用收取的方式，且應將受理投資人意見、申訴之管道，調查、回應及處理投資人意見等與維護投資人權益之相關資訊納入。
- (三)、建立向投資人定期及不定期報告之制度。有關報告之內容、範圍、方式及頻率，除法令另有規定外，應依照雙方約定方式為之。
- (四)、銀行制發給投資人之定期及不定期報告之相關報表，不得由理財業務人員製作或提供。
- (五)、應將提供各項商品與服務之收費標準與明細充分揭露，並應將辦理財富管理服務實際收取之手續費、推介銷售商品獲取之傭金及其他名義費用向投資人充分告知。

## **第二款 銀行對非財富管理部門投資人銷售金融商品應注意事項**

### **一、業務定義及範圍<sup>54</sup>**

<sup>51</sup> 同前註。

<sup>52</sup> 銀行辦理財富管理業務應注意事項第十一條參照。

<sup>53</sup> 銀行辦理財富管理業務應注意事項第十條第四、五、八、九款，及第十一條第七、八款參照。

<sup>54</sup> 銀行對非財富管理部門投資人銷售金融商品應注意事項第二條前段參照。



相對於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投資人銷售金融商品應注意事項（下稱非財富管理注意事項）並未對非財富管理部門投資人做定義，僅是規定銀行對一般投資人銷售金融商品之範圍，以依法得銷售之各種金融商品為限。故如非屬銀行辦理財富管理業務應注意事項第二條所稱之投資人者，銀行對其推介商品或提供投資建議時，均應依本注意事項辦理。

## 二、瞭解投資人程序、適合性原則與資訊揭露義務<sup>55</sup>之規定

銀行對非財富管理部門投資人銷售金融商品應注意事項對於瞭解投資人程序、適合性原則與資訊揭露義務之相關規定，與銀行辦理財富管理業務應注意事項大同小異；惟於適合性原則中，特別規定對非財富管理投資人辦理銷售或推薦金融商品時<sup>56</sup>，應注意避免銷售風險過高，結構過於複雜之金融商品；但有客觀事實顯示，投資人對該金融商品有相當專業認識及風險承擔能力者，不在此限。

### 第二項 業者自律規範

本項所指自律規範，包含中華民國銀行商業同業公會全國聯合會（下稱銀行公會），及中華民國信託業商業同業公會（下稱信託公會），依相關行政規則授權所制定，以下分別介紹其對辦理相關業務時應遵循之程序規範：

### 第一款 銀行辦理財富管理業務作業準則<sup>57</sup>

#### 一、瞭解投資人程序<sup>58</sup>

<sup>55</sup> 銀行對非財富管理部門投資人銷售金融商品應注意事項第四、六、八、九、十條參照。

<sup>56</sup> 銀行對非財富管理部門投資人銷售金融商品應注意事項第二條中段及但書參照。

<sup>57</sup> 金管會民國 95 年 6 月 30 日金管銀（五）字第 09585001070 號函第 1 次修正核定。

<sup>58</sup> 銀行辦理財富管理業務作業準則第二條第三項參照。

依照銀行辦理財富管理業務作業準則（下稱辦理財富管理作業準則），銀行辦理財富管理業務，應於受理前請投資人填具投資人資料表<sup>59</sup>，建檔並妥為保存，並依投資人提供之各項資料分別分析評估及分級後，界定投資人投資屬性及風險承受等級，以瞭解投資人並幫助投資人瞭解自身投資屬性及其適合商品或投資組合。

## 二、商品適合性原則

辦理財富管理作業準則對商品適合性原則之規定內容大致如下：

- (一)、銀行辦理財富管理業務，應建立商品適合度政策，其內容至少應包括投資人風險等級、產品風險等級之分類，俾依據投資人風險之承受度提供投資人適當之商品，並應建立監控機制，以避免理財業務人員不當銷售或推介之行為。該商品適合度政策之揭示內容得彈性調整，但應遵循本準則所訂之基本原則<sup>60</sup>。
- (二)、商品適合度政策，不僅應揭露商品的各項特性及風險，更應積極考量商品設計之複雜度、風險高低程度、現金流量方式等，是否能與投資人之風險偏好、對現金流量之期望、預定投資期限、專業理解程度及所得狀況等因素配合，且確實能符合投資人需要，而銀行辦理財富管理業務，須廣泛瞭解投資人之家庭背景、生涯規劃等，以期能精確銷售或推介適合投資人之商品<sup>61</sup>。

<sup>59</sup> 銀行辦理財富管理業務作業準則第二條第三項所訂之投資人資料表應涵蓋（一）投資人基本資料 1.姓名 2.出生年、月、日 3.性別 4.聯絡住址/電話 5.教育程度 6.個人/家庭年收入 7.職業；（二）投資目的；（三）投資經驗(包含投資時間及投資商品)；（四）風險偏好；（五）現金流量期望；（六）預計投資期限；（七）期望報酬。

<sup>60</sup> 銀行辦理財富管理業務作業準則第二條第一項參照。

<sup>61</sup> 銀行辦理財富管理業務作業準則第二條第二項參照。

- (三)、銀行應依據個別商品或投資組合特性，如商品設計之複雜度、風險高低程度、現金流量方式、投資地區市場風險、商品期限、保本程度、價格波動程度等因素，分別分析評估及分類後，界定個別商品或投資組合之風險等級<sup>62</sup>。
- (四)、銀行應依投資人投資屬性及風險承受等級，配合個別商品或投資組合之風險類別，銷售或推介其適合之商品或投資組合。此外，並應建立例外處理機制，若投資人執意投資之商品或投資組合，其風險等級較投資人風險承受度為高者，應請投資人另行簽署聲明書，銀行並得視實際狀況拒絕投資人之投資申請<sup>63</sup>。
- (五)、銀行應定期檢視投資人投資屬性、商品及投資組合風險等級，並依實際狀況作適當調整，而銀行應依前揭調整結果，再次檢視投資人投資之商品或投資組合與其投資屬性之配合是否允當，若有不符之情況應適時通知投資人<sup>64</sup>。
- (六)、銀行應定期檢視投資人投資屬性、商品及投資組合風險等級，並依實際狀況作適當調整。此外，銀行應依前揭調整結果，再次檢視投資人投資之商品或投資組合與其投資屬性之配合是否允當，若有不符之情況應適時通知投資人<sup>65</sup>。
- (七)、銀行應以善良管理人之注意義務及忠實義務，本誠實信用原則執行財富管理業務，並依據投資人風險之承受度銷售或推介投資人適當之商品或投資組合，非經適當之授權，不得銷售或推介逾越投資人財力狀況或合適之投資範圍以外之商品<sup>66</sup>。

<sup>62</sup> 銀行辦理財富管理業務作業準則第二條第四項參照。

<sup>63</sup> 銀行辦理財富管理業務作業準則第二條第五項參照。

<sup>64</sup> 銀行辦理財富管理業務作業準則第二條第六項參照。

<sup>65</sup> 銀行辦理財富管理業務作業準則第二條第七項參照。

<sup>66</sup> 銀行辦理財富管理業務作業準則第二條第八項參照。

## 第二款 銀行對非財富管理部門投資人銷售金融商品作業準則<sup>67</sup>

### 一、金融商品的定義<sup>68</sup>

對於非財富管理業務之投資人，銀行應另遵循銀行對非財富管理部門投資人銷售金融商品作業準則（下稱對非財富管理投資人作業準則）。而對非財富管理投資人作業準則所稱之金融商品，係指銀行非財富管理部門銷售之國內外具投資性質之金融商品，但不包含存款或授信商品；惟結構型存款<sup>69</sup>仍屬本準則所稱之金融商品。

### 二、瞭解投資人程序<sup>70</sup>

銀行辦理對非財富管理部門投資人銷售金融商品業務，同樣應於受理前請投資人填具資料表<sup>71</sup>建檔保存，以瞭解投資人並幫助投資人瞭解自身投資屬性及適合商品或投資組合，並依該資料表界定投資人投資屬性及風險承受等級。

### 三、商品適合性原則

<sup>67</sup> 行政院金融監督管理委員會民國 95 年 6 月 29 日金管銀（五）字第 09585001060 號核訂。

<sup>68</sup> 銀行對非財富管理部門投資人銷售金融商品作業準則第二條第一項參照。

<sup>69</sup> 結構型存款以定期存款連結各類衍生性商品之型態，可分為到期 100%保本及非 100%保本二種類型。所謂到期 100%保本主要以定期存款的利息作選擇權或利率交換等交易，存戶有機會享有較高的收益，最大的風險為利息全部損失；至於非保本型，即到期不保證 100%本金回收，完全視到期連結標的是否獲利而定，換言之，有可能獲利，也有可能損及本金。金管會於民國 95 年 6 月 28 日以金管銀（三）字第 09530003050 號函核示，自民國 95 年 7 月起，結構型商品中「定期存款」部分，不屬於存款保險標的，不受存款保險保障。惟考量本項商品在市場上銷售已有一段時間，為保障原有投資人之權益，民眾如在民國 95 年 7 月前與銀行已簽訂之結構型商品銷售契約中，其定期存款屬到期 100%保本且未於契約中明定不受存款保險保障者，仍屬存款保險之標的，並受存款保險保障至該契約到期。詳情請參閱中央存款保險公司網站說明，<http://www.cdic.gov.tw/ct.asp?xItem=1184&ctNode=191&mp=1>，最後拜訪日 2009 年 7 月 8 日。

<sup>70</sup> 銀行對非財富管理部門投資人銷售金融商品作業準則第四條第三項參照。

<sup>71</sup> 銀行對非財富管理部門投資人銷售金融商品作業準則第四條第三項第一款規定投資人資料表應包含（一）投資人基本資料如，1.姓名 2.出生年、月、日 3.性別 4.聯絡住址／電話 5.教育程度 6.個人／家庭年收入 7.職業；（二）投資目的；（三）投資經驗（包含投資時間及投資商品）；（四）風險偏好。此一資料表所填具資料較辦理財富管理作業準則所規定者為少。



- (一)、銀行辦理對非財富管理部門投資人銷售金融商品業務，與辦理財富管理業務相同，亦應建立一套商品適合度政策，其內容與監控機制規範與辦理財富管理作業準則相同。惟對商品適合度政策之揭示內容，得因金融商品之投資風險及複雜度高低彈性調整，但應遵循辦理財富管理作業準則中所訂之基本原則<sup>72</sup>。
- (二)、對投資人商品適合度政策設計應併同考量商品設計之複雜度、風險高低程度、現金流量方式等是否能與投資人之風險偏好、對現金流量之期望、預定投資期限、專業理解程度及所得狀況等因素配合，且確實能符合投資人需要<sup>73</sup>。
- (三)、銀行對非財富管理部門投資人銷售之金融商品宜以風險及複雜度較低者為主，並應訂定具體客觀之辨識標準，以資遵循，其合理性亦應作定期評估。惟經銀行分析，投資人對上開標準以外之金融商品有相當之專業認識或風險承擔能力者，則仍得對該投資人銷售風險及複雜度較高之金融商品<sup>74</sup>。
- (四)、個別商品或投資組合風險等級之判定，應依據商品設計之複雜度、風險高低程度、現金流量方式、投資地區市場風險、商品期限、保本程度、價格波動程度等因素為之<sup>75</sup>。
- (五)、與辦理財富管理業務相同，銀行亦應依投資人投資屬性及風險承受等級，配合個別商品或投資組合之風險類別，銷售其適合之商品或投資組合。並建立例外處理機制，若投資人執意投資之商品或投資組合，其風險等級較投資人風險承受度

<sup>72</sup> 銀行對非財富管理部門投資人銷售金融商品作業準則第四條第一項參照。

<sup>73</sup> 銀行對非財富管理部門投資人銷售金融商品作業準則第四條第二項參照。

<sup>74</sup> 同前註。

<sup>75</sup> 銀行對非財富管理部門投資人銷售金融商品作業準則第四條第四項參照。



為高者，應請投資人另行簽署聲明書，銀行並得視實際狀況拒絕投資人之投資申請<sup>76</sup>。

### 第三款 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務 自律規範<sup>77</sup>

銀行辦理財富管理及金融商品銷售時，銀行公會已另就銷售行為之相關限制，制定銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範（下稱財富管理與金融商品銷售自律規範），現將該自律規範內容介紹如下：

#### 一、理財業務人員銷售之行為限制與薪資之合理性規範

- (一)、不得僱用或委託無相關金融證照之人員從事包括對民眾宣傳、解說特定金融商品相關訊息或誘導民眾填寫金融商品之申購單等行為<sup>78</sup>。
- (二)、銀行應注意理財業務人員及金融商品銷售人員是否有勸誘投資人於短期間內，以多次贖回、再申購金融商品之方式不當賺取佣金之情事<sup>79</sup>。
- (三)、銀行應合理核給理財業務人員及金融商品銷售人員薪資或獎酬，對各種金融商品之佣金，不得差異過大，避免造成銷售人員為獎酬而推介或銷售特定金融商品，而違反投資人商品適合性之行為。金融商品之佣金和其他金融商品差異過大時，應進一步衡量該金融商品於不同公司提供類似商品、或

<sup>76</sup> 銀行對非財富管理部門投資人銷售金融商品作業準則第四條第五項參照。

<sup>77</sup> 銀行公會民國 97 年 4 月 24 日第 9 屆第 2 次理事會議決議通過，金管會民國 97 年 4 月 25 日金管銀(五)字第 09750001490 號函准予備查。

<sup>78</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第二條參照。

<sup>79</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第三條第四項參照。

不同通路間之相同產品之佣金是否合理，若無不合理之情形，則此種金融商品不受前述佣金不得差異過大之限制<sup>80</sup>。

- (四)、理財業務人員及金融商品銷售人員應於認識投資人階段，確實瞭解並記錄投資人的資金來源及資產狀況，不得鼓勵或勸誘投資人以借款、舉債等方式從事理財投資<sup>81</sup>。

## 二、商品適合性原則

- (一)、投資人申購金融商品時，銀行應審酌投資人年齡等情況予以推介或銷售適當之金融商品，投資人年齡加上金融產品年限大於或等於七十時，銀行應請投資人簽署聲明書表示已瞭解並願意承擔投資風險，如投資人不願填寫則銀行得婉拒該投資人投資。至於前揭聲明書是否適用於無年限之金融商品，例如基金商品，則由銀行於銷售時自行認定<sup>82</sup>。
- (二)、如財富管理投資人投資超過其風險屬性之商品，該等商品占該投資人往來總資產（Asset Under Management, AUM）應予設定一定適當比率。而銀行應定期產生報表，以監控該比率，並視各銀行鎖定商品適合度政策及依據投資人往來情形等採取適當之監控因應措施<sup>83</sup>。

## 三、商品說明書及文宣中應揭露之資訊

- (一)、商品說明書之交付

銀行銷售基金以外之金融商品時，應交付實體商品說明書並作成紀錄<sup>84</sup>。

- (二)、廣告文宣部分

<sup>80</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第三條第三項參照。

<sup>81</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第六條參照。

<sup>82</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第四條參照。

<sup>83</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第七條參照。

<sup>84</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第八條參照。

銀行因辦理財富管理及銷售金融商品業務所製作之廣告文宣，應揭露金融商品發行機構及銷售機構之說明、金融商品名稱及主要投資標的內容、投資損益之計算方式及限制條件之說明、投資人須支付之各項費用說明可能承受之風險說明等事項<sup>85</sup>，供投資人作為購買或投資金融商品之決策參考；廣告文宣中有關金融商品之可能報酬與風險之揭露，應以衡平且顯著方式表達<sup>86</sup>；且廣告文宣之製作必須本最大誠信及充分揭露原則辦理，所揭露之資訊必須為最新且正確資料，不得有引人錯誤、隱瞞之情事。文宣內容應以中文表達，並力求淺顯易懂，必要時得附註英文。並不得藉主管機關對金融商品之核准、核備或備查，而使消費者認為政府已對該金融商品提供保證，或以其他誇大不實、對同業為攻訐的方法宣傳，文宣內容亦不可有虛偽、欺罔、不實之情事，或違反法規或各公會所訂之自律規範及其他經主管機關禁止之行為<sup>87</sup>。

#### 四、加強控管結構型商品銷售<sup>88</sup>之規定

##### (一)、商品上架前之合理性評估

銀行為審慎評估銷售上架結構型商品之合理性，應設置商品審議專責單位審核商品之銷售對象<sup>89</sup>、商品之風險等級<sup>90</sup>、商品之投資假設及其風險報酬之合理性、影響投資人報酬之市場或其他各種因素、商品之成本與費用之透明度與合理性、銀行有無利益衝突之情事、商品行銷方式<sup>91</sup>，並將審議過程留存書面紀錄，以供查證。

<sup>85</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第十五條參照。

<sup>86</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第十六條參照。

<sup>87</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第十四條參照。

<sup>88</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第十八條參照。

<sup>89</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第十八條第一項第一款規定銀行應要求經理機構具體說明並確認商品是否適宜銷售予一般投資人。

<sup>90</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第十八條第一項第一款規定銀行應訂定適當之保本與不保本商品銷售比率政策。

<sup>91</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第十八條第一項第一款商品行銷方式應審核內容包含(1)銷售檔應描述商品特性及揭露其風險。(2)結構型商品名稱應適當表達其商品特

(二)、投資人適格性之審查<sup>92</sup>：

銀行應確認投資人具備相當之投資經驗或風險承擔能力<sup>93</sup>，並足以承擔該結構型商品之風險。而投資人是否具備該條件，應由銀行盡合理調查之責任，並向投資人取得合理可信之佐證依據。

(三)、行銷過程及控制<sup>94</sup>：

為輔助投資人瞭解商品條款以及風險特性，除完整產品說明書外，亦應另提供摘要產品說明書內容之『產品條款宣告書』<sup>95</sup>，列示重要宣告事項，並向投資人宣讀，及請投資人確認後簽名或蓋章。對一定金額以上之交易，銷售時須以錄音方式或由原理財業務人員及金融商品銷售人員以外之第三人進行覆核，以作為確認投資人已瞭解所購商品風險，及保留銷售過程紀錄。

(四)、報價資訊：

銀行應於網站揭露結構型商品最近參考報價。除與投資人另有約定外，應於每月投資人對帳單上揭露最近參考報價<sup>96</sup>。

(五)、得排除適格性之審查及行銷過程控制規定之投資人<sup>97</sup>：

對於機構投資人或投資人往來總資產達新台幣 3 千萬元以上，且依商品適合度政策評估其適合投資之商品，並考量投資人風險承受能

---

性與風險，避免使用可能誤導投資人之名稱。(3) 對於保本率未達 100% 之結構型商品，其商品名稱或文宣資料不得有保本字樣，避免誤導投資人。

<sup>92</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第十八條規定第一項第二款參照。

<sup>93</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第十八條規定第一項第二款所定之投資人應具備下列資格條件之一：1.投資人具備期貨、選擇權、或其他衍生性金融商品交易經驗達一定期間以上者。2.依據銀行內部制定之程序審核通過(銀行應依據結構型商品之風險與複雜程度之不同，制定不同之審核條件)，由理財業務人員及金融商品銷售人員以外之第三人確認該投資人具備相當之結構型商品投資經驗或風險承擔能力。

<sup>94</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第十八條規定第一項第三款參照。

<sup>95</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第十八條規定第一項第三款所定之產品條款宣告書內容至少應包含：1.產品風險等級 2.產品年限 3.連結標的摘要說明 4.產品流動性說明(閉鎖期、開放贖回期間) 5.提前贖回之風險：是否返還原始投資本金，由發行機構視市場實際狀況決定贖回價格 6.到期是否由發行機構/保證機構保障返還原始投資本金 7.配發收益/配息條件 8.提前到期條件 9.最低收益風險/最大損失風險說明 10.其他主要風險 11.申購手續費、信託管理費及通路服務費。

<sup>96</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第十八條規定第一項第三款第四目參照。

<sup>97</sup> 銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第十八條規定第一項第四款參照。



力，建議其對投資資產予以適度分散者，得排除適格性之審查及行銷過程控制規定。

#### 第四款 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<sup>98</sup>

##### 一、資訊揭露範圍<sup>99</sup>

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（下稱信託公會資訊揭露規範）規定信託業就辦立指定用途信託（即特定金錢信託之舊稱）時，應對信託報酬、商品及風險等相關資訊揭露<sup>100</sup>。

##### 二、投資標的涉及連動債或結構型商品時應揭露之內容<sup>101</sup>

信託公會資訊揭露規範中要求信託業應就個別商品條件與所涉風險，確實向委託人說明及揭露，如結構型商品之國外發行機構已有提供前述商品條件及所涉風險之原文說明文件者，信託業應將原文說明檔忠實轉譯為中文說明檔，並將中文及原文說明檔一併交付予委託人於充分審閱產品條件內容說明及投資風險後簽章。關於投資標的涉及連動債或結構型商品時應揭露之內容之規範重點包含：

<sup>98</sup> 行政院金融監督管理委員會民國 96 年 4 月 14 日金管銀(四)字第 09600081260 號函洽悉。

<sup>99</sup> 信託公會資訊揭露規範民國 96 年修正總說明指出：「本會配合民國 94 年 04 月 26 日銀行局會議及 94 年 05 月 10 日與行政院金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）李賢源委員溝通會議指示研議信託業辦理特定金錢信託業務投資結構型商品相關自律規範乙案，原研擬之「特定金錢信託業務投資結構型商品一致性規範」草案於 94 年 08 月 29 日函報金管會。惟經金管會審酌後，於民國 95 年 6 月 30 日來函就該草案與現行其他規範之衡平性、商品與投資人適合度規範，及商品遴選原則提出相關問題，請本會再行檢討研議。經檢討該草案之規範內容，相關規定似可見諸現行銀行業與信託業其他規範中，且目前信託業者均為銀行兼營，於銀行辦理財富管理業務已建置「商品遴選」與「投資人適合度」評估之相關機制，為避免法規疊床架屋，並為維護投資人權益，本會爰於「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之信託報酬及風險揭露一致性規範」（以下簡稱一致性規範）增列該草案所訂信託業業務人員辦理特定金錢信託投資結構型商品業務應盡之說明義務、應負之人員懲戒責任，並參酌「投資型保險資訊揭露應遵循事項」、「店頭市場結構型商品申報媒體資料格式」、「中華民國信託業商業同業公會會員自律公約」之規定，增列投資標的涉及連動債券或結構型商品應揭示之商品相關資訊。」

<sup>100</sup> 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第一條。

<sup>101</sup> 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第七到十二條參照。



- (一)、連動債券或結構型商品名稱(中文及原文名稱)及其發行機構名稱，如有保證機構及其名稱。
- (二)、連動債券或結構型商品本身評等或其發行機構、保證機構之評等。
- (三)、連動標的相關資訊。
- (四)、發行日 (Issue Date)、到期日 (the Due Date)及其他(依個別產品性質而訂，例如：評價日、觀察日、配息日、交易日等)。
- (五)、發行及計價幣別(Currency)。
- (六)、信託收益計算方法。
- (七)、提前贖回條件。(無則免載)
- (八)、次級市場或計算代理機構名稱。
- (九)、發行機構或保證機構無法履行清償責任時之處理方式。
- (十)、對委託人揭露之基本風險，包含最低收益風險、委託人兼受益人提前贖回的風險、利率風險、流動性風險、信用風險、匯兌風險、事件風險、國家風險及交割風險等事項。
- (十一)、就不同商品應對委託人揭露之風險，包含發行機構行使提前買回債券權利風險、再投資風險、受連結標的影響之風險、通貨膨脹風險、本金轉換風險等事項。
- (十二)、若投資標的為信用連結型商品者，應就所涉及之無法履行債務(Fail to Pay)風險、破產(Bankruptcy)風險及重整(Restructuring)風險等相關事項，加強揭露說明其定義內容。

#### 第四節 銀行受理投資國外結構債之法規依據

國內銀行於民國 98 年 6 月 15 日之前<sup>102</sup>向投資人推介國外結構債，係由銀行兼營信託業務，投資人則透過銀行所辦理之特定金錢信託<sup>103</sup>投資國外有價證券業務之方式，投資國外結構債。兼營信託業務之銀行，除須依據信託業法第十六條規定，申請辦理金錢之信託業務外，須再依據中央銀行公佈之「銀行業辦理外匯業務管理辦法」第十四條（舊法）<sup>104</sup>規定，向中央銀行申請辦理新臺幣或外幣特定金錢信託投資國外有價證券業務。

### 第一項 可投資之外國有價證券範圍

銀行受託投資國外有價證券之種類與範圍，前係依據中央銀行外匯局民國 94 年 9 月 19 日台央外伍字第 0940041635 號函訂定「金融機構辦理特定金錢信託投資國外有價證券業務受託經理信託資金投資國外有價證券之種類與範圍」（已於民國 98 年 6 月 15 日停止適用）<sup>105</sup>之規定辦理，依該函規定，金融機構辦理「特定金錢信託投

<sup>102</sup> 中央銀行為配合信託業法第四條及第十八條之一有關信託業辦理信託業務之營運範圍由行政院金融監督管理委員會訂定之規定，爰修正銀行業辦理外匯業務管理辦法第十四條，刪除「投資國外有價證券之種類及範圍由本行另定」之規定；及簡化向央行申請許可應檢附之文件，並著重於資金匯出入所涉款項收付幣別及結匯流程等事項之說明，該條並自民國 98 年 6 月 17 日生效，詳參中央銀行新聞稿（新聞發布第 115 號）。

<sup>103</sup> 所謂特定金錢信託，依據信託業法施行細則第八條，可分為 1. **特定單獨管理運用金錢信託**：指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、運用方式、金額、條件、期間等事項為具體特定之運用指示，並由受託人依該運用指示為信託資金之管理或處分者。2. **特定集合管理運用金錢信託**：指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、運用方式、金額、條件、期間等事項為具體特定之運用指示，受託人並將該信託資金與其他不同信託行為之信託資金，就其特定營運範圍或方法相同之部分，設置集合管理帳戶者。實務上稱作特定金錢信託。

<sup>104</sup> 中央銀行前於民國 94 年 3 月 9 日中央銀行台央外柒字第 0940000571 號令修正銀行業辦理外匯業務管理辦法，據該辦法第十四條規定：「經金管會核准辦理金錢信託業務之指定銀行，擬辦理新臺幣或外幣特定金錢信託投資國外有價證券業務者，應檢附下列文件向本行申請許可：一、金管會核發之營業執照影本。二、董事會決議辦理本項業務議事錄或外國銀行總行（或區域總部）授權書。三、法規遵循聲明書。四、營業計畫書，內容應包含商品簡介、經辦及相關管理人員經歷表、風險管理、辦理之流程及運用之原則、會計處理準則等項目。五、風險預告書。六、其他本行規定之文件。（第一項）前項投資國外有價證券之種類及範圍，由本行另定之。（第二項）」，惟本條規定於 98 年 6 月 15 日修正，6 月 17 日生效，相關內容詳參本章第五節。

<sup>105</sup> 中央銀行外匯局於民國 94 年 9 月 19 日台央外伍字第 0940041635 號函修訂。惟本函自中央銀行民國 98 年 6 月 15 日修正銀行業辦理外匯業務管理辦法第 14 條後即停止適用。

資國外有價證券」業務所投資之外國有價證券（境外基金除外），以於外國證券集中交易市場及店頭市場交易之股票、指數股票型基金（ETF，Exchange Traded Fund）或存託憑證（Depository Receipts）、外國債券為限，而投資外國債券之信用評等及不得投資之外國有價證券標的，準用金管會公告之「證券投資顧問事業提供推介顧問外國有價證券之種類與範圍」<sup>106</sup>之相關規定辦理，而無需先經審核。且結構債符合下列條件者，銀行即得逕行受理投資人委託投資：

- 一、於外國證券集中交易市場及店頭市場交易之股票、指數股票型基金或存託憑證。
- 二、符合下列任一信用評等規定，由國家或機構所保證或發行之債券：
  - （一）、經 Standard & Poor's Corporation 評定，債務發行評等達 BBB 級（含）以上。
  - （二）、經 Moody's Investors Service 評定，債務發行評等達 Baa2 級（含）以上。
  - （三）、經 Fitch Ratings Ltd. 評定，債務發行評等達 BBB 級（含）以上。

## 第二項 連結標的之限制

前項所述國家或機構所保證或發行之債券，不得以下列有價證券為連結標的：

- 一、國內有價證券。

---

<sup>106</sup> 金管會於民國 96 年 8 月 17 日金管證四字第 0960041950 號函公告證券投資顧問事業提供推介顧問外國有價證券之種類及範圍。

- 二、本國上市、上櫃公司於海外發行之有價證券。
- 三、國內證券投資信託事業於海外發行之受益憑證。
- 四、未經金管會核准或申報生效得募集及銷售之境外基金。

另不得涉及下列各款之有價證券：

- 一、大陸地區證券市場及大陸地區政府或公司發行或經理之有價證券。
- 二、恆生香港中資企業指數（Hang Seng China-Affiliated Corporations Index）成分股公司所發行之有價證券。
- 三、香港或澳門地區證券交易市場由大陸地區政府、公司直接或間接持有股權達百分之三十以上之公司所發行之有價證券。

### **第三項 信託業辦理特定金錢信託投資國外有價證券業務應遵守之事項中之規定**

由於我國目前並無專營信託之公司，多為銀行兼營信託業務，是故銀行依信託架構替投資人辦理投資國外有價證券時，亦須依照信託業辦理特定金錢信託投資國外有價證券業務應遵守之事項<sup>107</sup>（下稱信託業辦理金錢信託應遵守事項）所規定內容辦理。

依信託業辦理金錢信託應遵守事項規定，信託業辦理特定金錢信託投資國外有價證券業務，除其投資標的為境外基金另依「境外基金管理辦法」規定辦理外，亦應遵守下列事項：

- 一、信託業所提供相關國外有價證券之說明書等資料，僅得於特定營業櫃檯放置。
- 二、不得主動洽詢媒體公開宣導或刊登特定國外有價證券之相關內容，或舉辦說明會、發布新聞稿。

<sup>107</sup> 民國 97 年 6 月 17 日金管銀（四）字第 09740001820 號令發布。



三、不得主動推介特定國外有價證券或主動提供、寄發其說明書予投資人或一般大眾。但該國外有價證券之經理（或發行）機構未說明該國外有價證券有銷售對象之限制，且該國外有價證券到期本金之保本比率達百分之百者，得對現有之特定金錢信託投資人為之。

四、不得於國內有公開募集行為。

五、信託業應執行下列事項，避免違反忠實義務：

（一）、如特定國外有價證券之經理（或發行）機構說明該國外有價證券有銷售對象之限制者，信託業不得接受一般投資人委託投資。

（二）、國外有價證券之名稱應適當表達其特性及風險，不得使用可能誤導投資人之名稱。

（三）、兼營信託業務之銀行，辦理特定金錢信託投資國外有價證券業務，涉及財富管理業務或對非財富管理部門投資人銷售金融商品者，除依前點規定辦理外，並應依金管會所定相關規定及銀行公會所定相關自律規範辦理<sup>108</sup>。

## 第五節 亡羊補牢?對結構型商品的特殊管制

由於結構型商品的究為有價證券或是期貨之定性不明，投資人利用民法或信託法主張金融業者有詐欺或其他不當銷售情事時，有一定的困難，另外就利用特定金錢信託方式投資由外國發行人所發行之境外結構型商品，而該發行人未在本國設有分支機構或子公司者，如該發行人因財務狀況不佳發生清償問題甚至破產時（例如本次引起風暴的雷曼破產事件），國內投資人恐求償無門。因此為了規

<sup>108</sup> 相關銷售行為規定內容詳如本章第一到四節所述。

範境外結構型商品，金管會草擬了「境外結構型商品審查作業準則草案」(本草案於公告時名稱改為境外結構型商品管理規則)，並開了多次公聽會。惟在本草案預告前，中央銀行即於民國 98 年 6 月 15 日修正發布「銀行業辦理外匯業務管理辦法」第十四條<sup>109</sup>規定，同時將於生效日(98 年 6 月 17 日)配合停止適用「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」及「外幣特定金錢信託投資國外有價證券」規定，金管會為避免現行信託業辦理特定金錢業務受託投資國外有價證券，將喪失法源依據，致有影響民眾投資國外有價證券權益之虞；因此依據信託業法第十八條之一所定「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」第三條<sup>110</sup>授權規定，並參考證券商相關法令、中央銀行現行規定等，訂定「信託業辦理特定金錢信託業務運用信託財產於國外投資之規定」，明定信託業辦理對信託財產不具有運用決定權之金錢信託(即特定金錢信託)業務，運用信託財產於國外投資之範圍及限制，並於 2009 年 6 月 17 日發布生效，二法規可相互接軌。於「信託業辦理特定金錢信託業務運用信託財產於國外投資之規定」發布前已接受委託之結構債，仍可依契約完成投資。以下即分別介紹相關規範。

## 第一項 信託業辦理特定金錢信託業務運用信託財產於國外投資之規定

信託業辦理特定金錢信託業務，運用信託財產於國外投資之範圍

<sup>109</sup> 新修正之「銀行業辦理外匯業務管理辦法」第十四條：「經金管會核准辦理金錢信託業務之指定銀行，擬辦理新臺幣或外幣特定金錢信託投資外幣有價證券業務者，應就涉及資金匯出入事項檢附下列檔向本行申請許可：一、金管會核准辦理金錢信託業務文件。二、董事會決議辦理本項業務議事錄或外國銀行總行(或區域總部)授權書。三、外匯法規遵循聲明書。四、款項收付幣別及結匯流程說明。五、其他本行規定之文件。」與舊法相比，新法規定將原第四款，及第五款風險預告書刪除。

<sup>110</sup> 信託業法第十八條之一：「信託業辦理信託業務之營運範圍、受益權轉讓限制及風險揭露應載明於信託契約，並告知委託人。(第一項)前項之營運範圍、受益權轉讓限制、風險揭露與行銷、訂約之管理及其他應遵行事項之辦法，由主管機關定之。(第二項)」；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 3 條：「信託業運用信託財產於國外投資者，應經中央銀行同意；其範圍及限制，由主管機關洽商中央銀行後定之。」

如下：

- 一、經主管機關核准或申報生效在國內募集及銷售之境外基金。
- 二、證券商管理規則第三十一條之一所定外國有價證券交易市場之股票、存託憑證及以投資股票、債券為主且不具槓桿效果之指數股票型基金。
- 三、符合一定信用評等（公債A級以上，其他債券A-級以上）之外國政府相關債券、金融債券及公司債（不含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結構型債券）。
- 四、上述外國有價證券，應符合下列規定：
  - （一）、不得以新臺幣計價。
  - （二）、投資大陸地區有價證券的範圍及限制，準用證券投資顧問事業管理規則第十九條第二項規定。
  - （三）、不得投資本國企業赴國外發行之有價證券。

而為避免影響投資人原有的權益，因此符合下列條件者，得不受上述限制：

- 一、委託人為金融機構者，信託業以委託人依法令得投資之範圍受託投資。
- 二、本規定發布前依法令受託投資者，於契約期滿前按原訂契約金額繼續持有。
- 三、境外基金管理辦法發布前，信託業依委託人指示以定期定額方式投資於未經主管機關核准或申報生效在國內募集及銷售之境外基金者，得按原訂契約金額繼續投資，至委託人全數贖回為止。

上述規定與中央銀行現行規定之主要不同處在於：

- 一、限縮投資於外國股票及存託憑證之證券交易市場：

目前規定於外國證券集中交易市場及店頭市場交易之股票及存託憑證，信託業即可受託投資，未來將限於證券商管理規則第三十一條之一所定外國有價證券交易市場（目前限於十一個國家、地區的十八個證券交易所）的股票及存託憑證始得受託投資。

## 二、ETF範圍較嚴格：

受託投資之ETF除限於證券商管理規則第三十一條之一所定外國有價證券交易市場者外，該ETF需為以股票、債券為主且不具槓桿效果之ETF。目前則僅限於外國證券集中交易市場及店頭市場交易之ETF，信託業即可受託投資。

## 三、債券評等要求較高且不含連動債：

除不得受託投資於外國結構型債券（即連動債）外，投資於外國公債或其他債券所要求之信用評等等級均較現行規定高。

## 第二項 境外結構型商品管理規則

境外結構型商品管理規則（下稱本規則）已經於2009年6月25日研擬完成，並於2009年7月16日經金管會委員會議決議通過，於2009年7月23日發布<sup>111</sup>。依據本規則訂定之總說明，鑑於近年來國人投資於境外結構型商品之規模日增，由於該種商品複雜度高，一般投資人不易充分瞭解其商品特性及風險，致近來衍生許多投資糾紛。而現行對於境外結構型商品之管理，係依據「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」、「證券商受託買賣外國有價證券管理規則」及「保險商品銷售前程序作業準則」等規定辦理，上開規定分別針對信託業、證券商及保險業為受託投資、受託買賣或為投資型保單標的等金融商品所為之規範，因各該法規之規範架構、審查機制

<sup>111</sup> 中華民國 98 年 7 月 23 日金管法字第 09800702600 號令訂定，境外結構型商品管理規則條文內容詳參 <http://www.fsc.gov.tw/ct.asp?xItem=6182298&ctNode=19&mp=2>，最後拜訪日期，2009 年 7 月 24 日。



與審查基準均有所差異，爰有整合現行相關境外結構型商品管理與審查法規，建立單一境外結構型商品審查機制及相關配套措施，以利相關業者遵循並加強對我國投資人之保護之必要，期使相同性質之境外結構型商品適用相同審查機制，準此，依據信託業法第十八條之一第二項、證券交易法第四十四條第四項、第六十二條第二項、保險法第一四四條第一項及第一四六條第六項之授權規定<sup>112</sup>，並參酌境外基金管理之架構，訂定本規則

本規則參酌境外基金管理之架構，分別就專業投資人與非專業投資人區分之標準、境外結構型商品之發行人與總代理機構管理、說明義務、商品審查之條件與程序、相關業者之行為規範、審查小組之組成及受託或銷售機構應遵守之事項等為明確之規範，條文共計二十六條，分為總則、發行人或總代理人、商品之審查與銷售及附則等四章，而本規則自發布日起一個月後實施<sup>113</sup>，現將本規則重要內容略述如下：

#### 一、明定境外結構型商品的範圍以及界定本規則之適用行為

結構型商品管理規則第二條明定，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，且以債券形式發行者。由此定義可知，本規則所稱之境外結構型商品，即為結構型債券。

<sup>112</sup> 證券交易法第四十四條第四項：「證券商及其分支機構之設立條件、經營業務種類、申請程序、應檢附書件等事項之設置標準與其財務、業務及其他應遵行事項之規則，由主管機關定之。」；證券交易法第六十二條第一項及第二項：「證券商或證券商自營商，在其營業處所受託或自行買賣有價證券者，非經主管機關核准不得為之。（第一項）前項買賣之管理辦法，由主管機關定之。（第二項）」；保險法第一四四條第一項：「保險業之各種保險單條款、保險費及其他相關資料，由主管機關視各種保險之發展狀況，分別規定銷售前應採行之程序、審核及內容有錯誤、不實或違反規定之處置等事項之準則。」；保險法第一四六條第六項：「投資型保險業務專設帳簿之管理、保存、投資資產之運用及其他應遵行事項之辦法，由主管機關定之，不受第一項、第三項、第一百四十六條之一、第一百四十六條之二、第一百四十六條之四、第一百四十六條之五及第一百四十六條之七規定之限制。」

<sup>113</sup> 結構型商品管理規則第二十六條參照。

而依現行境外結構型商品投資管道，有透過信託業依信託關係方式、委託證券商買賣方式及與保險業簽訂投資型保險契約方式，故本準則第三條第一項即對受託投資即受託買賣進行定義。依本規則定義，所稱受託投資，係指依信託關係投資境外結構型商品之行為；所稱受託買賣，係指透過證券商從事境外結構型商品之買賣行為。定義受託投資與受託買賣意涵的目的，在於明確界定本規則之適用行為。

此外，本規則第四條亦明定境外結構型商品，非依本規則規定，不得於中華民國境內受託投資、受託買賣或為投資型保單之投資標的。信託業、證券商及保險業為結構型商品之受託投資、受託買賣或為投資型保單之投資標的者，依本規則之規定，本規則未規定者，依其他相關法令之規定；其涉及資金之匯出、匯入部分，應依中央銀行之相關規定辦理。本準則發佈施行前，受託或銷售機構已受託投資、受託買賣或為投資型保單標的之境外結構型商品未依本準則規定辦理者，受託或銷售機構除原訂契約繼續投資外，不得再新增契約。但如屬已審查通過投資型保單連結之境外開放式結構型商品，不在此限<sup>114</sup>。

## 二、擴大對投資人權益的保障

### (一)、結構型商品應經過審查程序

明定境外結構型商品非以專業投資人為受託或銷售對象者，其發行人或其總代理人應檢具相關文件送受託或銷售機構所屬同業公會審查，並應於收到審查通過通知書後二個營業日內報請本會備查。受託或銷售機構所屬同業公會，應於每月十日前將上月審查通過商品數量及相關資料彙總向本會申報，並副知中央銀行<sup>115</sup>。

<sup>114</sup> 結構型商品管理規則第四條參照。

<sup>115</sup> 結構型商品管理規則第十九條：「境外結構型商品非以專業投資人為受託或銷售對象者，其發行人或其總代理人應檢具下列文件送受託或銷售機構所屬同業公會審查，並應於收到審查通過通知書後二個營業日內報請本會備查：一、發行人或總代理人及受託或銷售機構依第十六條第一項所簽訂之契約範本。二、發行人或總代理人依第七條規定提存營業保證金之證明文件。三、境外結構型商品之中文投資人須知及中文產品說明書。四、境外結構型商品發行機構出具聲明書，

境外結構型商品之審查程序、方式、審查基準、審查期限、審查費用、異議、資訊揭露與其他規範，由金融總會洽商受託或銷售機構所屬同業公會擬訂，報請本會核定；修正時，亦同<sup>116</sup>。

對於以專業投資人為對象之境外結構型商品，鑑於該投資人對於商品有較高認知與風險承擔能力，境外結構型商品只要符合相關條件，得由受託或銷售機構依金融總會所定審查準則、標準程序及資訊揭露之規範審查後，得為專業投資人受託投資、受託買賣或為投資型保單之標的<sup>117</sup>。

## (二)、於境內及國外銷售交易門檻應相當<sup>118</sup>

境外結構型商品於我國境內非以專業投資人為受託或銷售對象者，該商品於國外發行機構及商品註冊地原有之交易條件，例如其投資對象是否限於專業投資人等，其於我國亦應有相當交易之條件，以保障我國投資人權益。

## (三)、境外發行機構須在台設立分公司，未設有分公司者，應在我國境內設總代理人

基於境外結構型商品之發行機構與投資人權益息息相關，為保護國內投資人之權益，本規則第六條明定境外結構型商品發行機構

---

聲明將依本會之要求，提供該境外結構型商品投資或贖回等之相關簿冊及涉及投資人權益之相關資料予本會查閱。五、境外結構型商品之發行機構最近期之經會計師查核簽證之財務報告及其中譯本，並出具其中譯本內容與原文版無異之聲明書。六、符合本規則所定條件之信用評等證明文件及法規遵循聲明書。七、律師出具境外結構型商品發行機構及商品註冊地對投資人權益之保護相當於我國之意見書。八、其他經本會規定應具備之文件。(第一項) 中華民國人壽保險商業同業公會依前項辦理保險業所銷售境外結構型商品之審查，得經本會同意委託其他機構為之，並依第五項規定向本會申報資料。(第二項) 本會對於前二項審查通過之境外結構型商品，發現有下列情事之一者，得命令停止該商品全部或一部之受託或銷售：一、有礙市場秩序。二、損害客戶權益。三、危及金融服務業財務健全。四、其他違反法令之情事。(第三項) 境外結構型商品限於專業投資人投資者，受託或銷售機構應就第一項除第七款規定以外之各款文件自行審查通過後，始得為受託或銷售之行爲。(第四項) 第一項所定之受託或銷售機構所屬同業公會，應於每月十日前將上月審查通過商品數量及相關資料彙總向本會申報，並副知中央銀行。(第五項)」。

<sup>116</sup> 結構型商品管理規則第二十條第一項參照。

<sup>117</sup> 結構型商品管理規則第十七條說明理由參照。

<sup>118</sup> 結構型商品管理規則第五條：「於中華民國境內受託投資、受託買賣或為投資型保單投資標的之境外結構型商品，非以專業投資人為受託或銷售對象者，於國外發行機構及商品註冊地亦得以非專業投資人為受託或銷售對象，其當次發行之受託或銷售條件訂有交易條件者，於中華民國境內亦應為相當之交易條件。」。



應於國內設有分公司擔任發行人，或由該發行機構在中華民國境內之子公司，或該商品保證機構於國內之分公司或子公司擔任總代理人，負責其境外結構型商品之交易事宜與相關之法律責任，並作為辦理相關事宜及提供資訊之管道。發行機構或保證機構之分公司以經行政院金融監督管理委員會核准設立之外國銀行在臺分行、外國證券商在臺分公司或外國保險公司在臺分公司為限。而該發行機構或保證機構子公司應為外國銀行、外國證券商或外國保險公司經本會核准直接或間接轉投資在臺設立且持股逾百分之五十之銀行、證券商或保險子公司。且該子公司同意就發行機構或保證機構所負境外結構型商品之義務負連帶責任<sup>119</sup>。

此外，本規則第七條要求發行人或總代理人應提存一定金額之營業保證金<sup>120</sup>，該條說明理由揭示要求提存營業保證金之目的，在於保護因業務發生債務之受害人，使其得以主張就該營業保證金取償<sup>121</sup>。

#### (四)、善良管理人之注意義務、忠實義務及保密義務

結構型商品管理規則第八條規定發行人、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。而該等事業及其人員對於境外結構型商品投資人之個人資料、往來交易資料及其他相關資料，除法令另有規定外，應保守秘密。

<sup>119</sup> 結構型商品管理規則第六條參照。

<sup>120</sup> 結構型商品管理規則第七條：「發行人或總代理人應依下列規定，向得辦理保管業務，並符合本會認可之信用評等機構評等達一定等級以上之銀行提存營業保證金：一、擔任一家境外結構型商品發行機構之發行人或總代理人時，應提存新臺幣五千萬元。二、擔任二家境外結構型商品發行機構之發行人或總代理人時，應提存新臺幣八千萬元。三、擔任三家以上境外結構型商品發行機構之發行人或總代理人時，應提存新臺幣一億元。(第一項)前項營業保證金應以現金、政府債券、銀行存款或金融債券提存，不得設定質權或作為任何債務之擔保，且不得分散提存於不同銀行；提存金融機構之更換或營業保證金之提取，應經本會核准後始得為之，發行人或總代理人變更時亦同。(第二項)營業保證金之提存、領取及更換等程序，由本會另定之。(第三項)」

<sup>121</sup> 結構型商品管理規則第七條立法說明參照。



(五)、區分投資人的專業屬性為專業及非專業投資人

由於結構型商品架構較複雜，結構型商品管理規則第二十五條爰參考我國證券交易法第四十三條之六、證券投資信託及顧問法第十一條之相關規定、英國金融服務暨市場法有關將客戶區分為專業投資人（whole sale）與一般投資人（retail）之規範及美國、新加坡、香港之管理實務<sup>122</sup>，明定專業投資人為符合以下條件之一者<sup>123</sup>：

- (1). 專業機構投資人：係指國內外之銀行、保險公司、票券金融公司、證券商、基金管理公司、政府投資機構、政府基金、退休基金、共同基金、單位信託、證券投資信託公司、證券投資顧問公司、信託業、期貨商、期貨服務事業及其他經本會核准之機構。
- (2). 最近一期經會計師查核或核閱之財務報告總資產超過新臺幣五千萬元之法人或基金。但中華民國境外之法人，其財務報告免經會計師查核或核閱。
- (3). 同時符合以下三項條件，並以書面向受託或銷售機構申請為專業投資人之自然人：
  - A. 提供新臺幣三千萬元以上之財力證明；或單筆投資逾新臺幣三百萬元之等值外幣，且於該受託、銷售機構之存款及投資(含該筆投資)往來總資產逾新臺幣一千五百萬元，並提供總資產超過新臺幣三千萬元以上之財力聲明書。
  - B. 投資人具備充分之金融商品專業知識及交易經驗。
  - C. 投資人充分瞭解受託或銷售機構受專業投資人委託投資得免除之責任，同意簽署為專業投資人。
- (4). 信託業簽訂信託契約之信託財產超過新臺幣三千萬元

<sup>122</sup> 結構型商品管理規則第三條立法說明參照。

<sup>123</sup> 結構型商品管理規則第三條參照。

者，但信託契約之委託人仍應符合第（2）款或第（3）款之規定。

如投資人不符前述規定者，即為非專業投資人。另外，有關專業投資人應符合之資格條件，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。區分專業投資人與非專業投資人的目的在於劃分各該投資人所得投資的結構型商品範圍。

#### （六）、專業投資人及非專業投資人可投資的商品範圍

##### 1、專業投資人可投資之商品應符合之條件<sup>124</sup>

結構型商品管理規則第十七條規定，境外結構型商品符合下列條件者，由受託或銷售機構就相關文件依金融總會所定規範審查後，始得為於中華民國境內對專業投資人從事受託投資、受託買賣或為投資型保單之標的：

- （1）. 發行機構或保證機構之長期債務信用評等或境外結構型商品之發行評等，應符合經本會核准或認可之信用評等機構評等達一定等級以上者。
- （2）. 不得以新臺幣計價。
- （3）. 不得連結至下列標的：
  - ①、新臺幣利率及匯率指標。
  - ②、國內有價證券。
  - ③、本國企業於國外發行之有價證券。
  - ④、國內證券投資信託事業於國外發行之受益憑證。
  - ⑤、國內外機構編製之台股指數及其相關金融商品。但如該指數係由臺灣證券交易所股份有限公司或財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心與國外機

<sup>124</sup> 結構型商品管理規則第十七條參照。

構合作編製非以台股為主要成分股之指數，不在此限。

- ⑥、屬於下列任一涉及大陸地區之商品或契約：
  - A. 大陸地區證券市場之有價證券。
  - B. 大陸地區之政府、企業或機構所發行或交易之有價證券。
  - C. 大陸地區股價指數、股價指數期貨。
  - D. 大陸地區債券或貨幣市場相關利率指標。
  - E. 人民幣匯率指標。
  - F. 其他涉及適用臺灣地區與大陸地區人民關係條例及依該條例所定之相關法令之商品。
- ⑦、未經本會核准或申報生效得募集及銷售之境外基金。

## 2、非專業投資人可投資之商品應符合之條件<sup>125</sup>

結構型商品管理規則第十八條規定，境外結構型商品符合下列條件者，須先依本規則將商品送受託或銷售機構所屬同業公會審查通過，並經與發行人或總代理人簽訂契約者，始得為於中華民國境內對非專業投資人從事受託投資、受託買賣或為投資型保單之標的：

- (1). 發行機構或保證機構之長期債務信用評等及境外結構型商品之發行評等，應符合經本會核准或認可之信用評等機構評等達一定等級以上者。
- (2). 計價幣別以美元、英鎊、歐元、澳幣、紐西蘭幣、港幣、新加坡幣、加幣及日圓為限。
- (3). 不得連結至下列標的：
  - ①、新臺幣利率及匯率指標。

<sup>125</sup> 結構型商品管理規則第十八條參照。

- ②、國內有價證券。
- ③、本國企業於國外發行之有價證券。
- ④、國內證券投資信託事業於國外發行之受益憑證。
- ⑤、國內外機構編製之台股指數及其相關金融商品。但如該指數係由臺灣證券交易所股份有限公司或財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心與國外機構合作編製非以台股為主要成分股之指數，不在此限。
- ⑥、屬於下列任一涉及大陸地區之商品或契約：
  - A. 大陸地區證券市場之有價證券。
  - B. 大陸地區之政府、企業或機構所發行或交易之有價證券。
  - C. 大陸地區股價指數、股價指數期貨。
  - D. 大陸地區債券或貨幣市場相關利率指標。
  - E. 人民幣匯率指標。
  - F. 其他涉及適用臺灣地區與大陸地區人民關係條例及依該條例所定之相關法令之商品。
- ⑦、未經主管機關金管會核准或申報生效得募集及銷售之境外基金。
- ⑧、國外私募之有價證券。
- ⑨、股權、利率、匯率、基金、指數型股票基金(ETF)、指數、商品及上述相關指數以外之衍生性金融商品。但指數型股票基金(ETF)，以本會核定之證券市場掛牌交易之以投資股票、債券為主且不具槓桿或放空效果者為限。

(4). 封閉式結構型商品：



- ①、到期保本率至少為計價貨幣本金之百分之一百。
- ②、投資型保單連結之結構型商品，不得含有目標贖回式設計，且不得含有發行機構得提前贖回之選擇權。

(5). 開放式結構型商品之動態保本率須達計價貨幣本金之百分之八十以上。

#### (七)、銷售時應遵守之行為規範

##### 1、應先區分投資人屬性<sup>126</sup>

境外結構型商品受託或銷售機構應確認投資人屬專業投資人或非專業投資人：

- (1). 受託或銷售機構應就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). 除專業機構投資人外，專業投資人得以書面向受託或銷售機構申請變更為非專業投資人，但未符合第三條規定之非專業投資人不得申請變更為專業投資人。

##### 2、商品上架前之審查<sup>127</sup>

受託或銷售機構設立之商品審查小組審查境外結構型商品，其審查至少應包括下列事項：

- (1). 評估及確認境外結構型商品之合法性、投資假設及其風險報酬之合理性、受託投資之適當性及有無利益衝突之情事。
- (2). 就境外結構型商品特性、本金虧損之風險與機率、流動性、商品結構複雜度、商品年期等要素，綜合評估及確

<sup>126</sup> 結構型商品管理規則第二十二條第一項第一款參照。

<sup>127</sup> 結構型商品管理規則第二十二條第一項第二款參照。

認該金融商品之商品風險程度，且至少區分為三個等級。

(3). 評估及確認提供予投資人之境外結構型商品資訊及行銷文件，揭露之正確性及充分性。

(4). 確認該境外結構型商品是否限由專業投資人投資。

### 3、行銷過程序控制<sup>128</sup>

(1). 受託或銷售機構應依前款之境外結構型商品審查結果，於境外結構型商品中文投資人須知及中文產品說明書上以顯著之字體，標示該境外結構型商品之商品風險程度、是否限專業投資人投資等資訊。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<sup>129</sup>。

(2). 受託或銷售機構於受託投資、受託買賣境外結構型商品或以之為投資型保單之投資標的前，應盡告知義務，並應提供非專業投資人不低於七日之審閱期間審閱境外結構型商品相關契約，其屬專業投資人者，其審閱期間不得低於三日。但投資型保單要保人依保險契約約定得行使契約撤銷權者，不在此限。

(3). 信託業、證券商受託投資或受託買賣之境外結構型商品，應向投資人宣讀該境外結構型商品之投資人須知之重要內容，並以錄音方式保留紀錄。

(4). 保險業銷售連結境外結構型商品之投資型保單，應於保險契約所約定之撤銷期間屆滿前，進行逐案電話訪問，確認招攬人員已充分告知購買該等投資型保單之風險、費用率及適合性，且客戶已了解相關風險，並由保險業

<sup>128</sup> 結構型商品管理規則第二十二條第一項第三款參照。

<sup>129</sup> 投資人屬專業投資人者，得不受本行銷控制規定限制，參結構型商品管理規則第二十二條第二項。

以錄音方式保留紀錄。如電話聯繫未成或拒訪者，應補寄掛號提醒相關風險。

#### 4、應說明事項<sup>130</sup>

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，應向投資人說明下列事項：

- (1). 該境外結構型商品因利率、匯率、有價證券市價或其他指標之變動，有直接導致本金損失或超過當初本金損失之虞者。
- (2). 該境外結構型商品因發行機構或他人之業務或財產狀況之變化，有直接導致本金損失或超過當初本金損失之虞者。
- (3). 該境外結構型商品因其他經本會規定足以影響投資人判斷之重要事項，有直接導致本金損失或超過當初本金損失之虞者。
- (4). 受託或銷售機構就境外結構型商品受託投資、受託買賣或以之為投資型保單投資標的，涉有契約權利行使期間、解除期間及效力之限制者，亦應說明之。
- (5). 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。
- (6). 其他法令及各商業同業公會之自律規範應說明或揭露之事項。

#### 5、禁止行為<sup>131</sup>

發行人、總代理人及受託或銷售機構從事境外結構型商品之推介或提供境外結構型商品資訊及行銷文件，不得有下列情形：

<sup>130</sup> 結構型商品管理規則第二十三條參照。

<sup>131</sup> 結構型商品管理規則第二十四條參照。

- (1). 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。
- (2). 使人誤信能保證本金之安全或保證獲利。
- (3). 境外結構型商品使用可能誤導客戶之名稱。
- (4). 提供贈品或以其他利益勸誘他人購買境外結構型商品。
- (5). 誇大過去之業績或為攻訐同業之陳述。
- (6). 為虛偽、欺罔、或其他顯著有違事實或故意使他人誤信之行為。
- (7). 內容違反法令、契約、產品說明書內容。
- (8). 為境外結構型商品績效之臆測。
- (9). 違反受託或銷售機構之同業公會訂定廣告及促銷活動之自律規範。
- (10). 其他影響投資人權益之事項。
- (11). 境外結構型商品限於專業投資人投資者，不得為一般性廣告或公開勸誘之行為。

發行人、總代理人或受託或銷售機構違反前述有關推介及行銷行為之規定時，應依相關法令負其責任<sup>132</sup>。

#### (八)、賦予主管機關停止銷售非以專業投資人為銷售對象之商品之權限

結構型商品管理規則第十九條第三項規定，境外結構型商品非以專業投資人為銷售對象者，如審查過後發現該商品有礙市場秩序或損害客戶權益等情事時，賦予主管機關於發現該等商品有礙市場秩序、損害客戶權益、危及金融服務業財務健全及其他違反法令之情事而不宜繼續銷售者，得命令停止銷售。

<sup>132</sup> 結構型商品管理規則第二十五條參照。



## 第六節 未來趨勢－金融服務業法草案<sup>133</sup>

有鑑於金融服務為匯聚民間儲蓄與企業投資之重要管道，扮演資金仲介者之角色，而金融服務產業對國家經濟整體發展具有重大之影響力。邇來開放、高效率、自由化、多角化及國際化已蔚為金融市場之潮流，為提昇我國金融服務之國際發展力與競爭力，建立與國際接軌的金融體制，主管機關因而開始整合監理法規，並由縱向之行業別管理，逐步轉化為橫向之業務別管理，以達成功能性監理之目標，故草擬金融服務業法草案（以下簡稱金服法草案）。

關於金融服務部份，因該服務事涉投資人、消費者及投資人等之權益及切身利害關係，且由於金融服務業不斷推出創新、多樣且複雜之金融商品，一般投資人對此類金融商品之資訊取得與風險認知時有落差，致易發生交易糾紛，而現行傳統法規無法公平有效保護其權益。為制定符合公平正義之金融商品銷售規範，以強化對投資人之保護，並維護交易秩序與建立市場信心，金服法草案乃針對「金融商品銷售」，統一規定金融服務業之說明義務及推介適當性，課以無過失賠償責任，該規定為民法之特別規定，目的為使受有損害之投資人能有合理救濟。

以下即介紹金服法草案中，對於金融服務業及財富管理定義、金融服務業者之銷售行為管理、金融服務業者對投資人所負義務與責任與對投資人之保護等規定。

### 第一項 金融服務業及財富管理定義

金服法草案第四條明定「金融服務業，包括金融控股公司、銀行

<sup>133</sup> 金管會於 2008 年 11 月 28 日於網上公告本草案，並廣徵求各界意見，草案總說明及逐條說明相關內容得參閱 <http://www.fscey.gov.tw/ct.asp?xItem=5133510&ctNode=17&mp=2>，最後拜訪日 2009 年 7 月 8 日。

業、證券業、期貨業、保險業、電子金融交易業、金融商品集中保管結算業及其他經主管機關核定之金融服務業」為金融服務業，並對前揭業別劃定範圍，以進行橫向之業務別管理。

而金服法草案第八條定義所謂財富管理業務，係指「金融服務業依據投資人需求作財務規劃或資產負債配置，以提供金融服務業經營之各項金融商品及服務。」；草案第十六條則明文賦予財富管理業務開放及管理之法源依據，制定金融服務業辦理財富管理之具體規範。

## 第二項 金融服務業者之銷售行為管理

金服法草案第五條<sup>134</sup>規定金融商品銷售是指締結收受存款或辦理放款之契約、信託契約、保險契約等契約，另因「代理、居間、招攬，與投資人間雖無風險移轉，但係基於其專業性而與投資人直接接觸，故亦有課予說明義務之必要」<sup>135</sup>，故將金融商品銷售之行紀、居間、代理、招攬法視為銷售，並規定於本條第二項，以擴大保護投資人。

金服法草案第三章為金融商品銷售時之瞭解投資人程序、說明義務及推介適合性之相關規定，第三十三條參考英國金融服務及市場法及其授權訂定之金融服務業行為準則（Conduct of Business Sourcebook），規定「金融服務業接受投資人開戶或締結契約時，應取得投資人就該服務有關之基本資料、財務資料及其他必要資料。」，以評估投資人投資能力及風險承受能力；草案第三十四條更具體要求金融服務業者應確保商品銷售推介之適合性，且應事先訂定並公告推

<sup>134</sup> 金服法草案第五條「本法所稱金融商品銷售，指締結下列契約之一：一、收受存款或辦理放款之契約。二、信託契約。三、保險契約。四、使人取得證券交易法有價證券或票券金融管理法短期票券之契約。五、使人取得共同信託基金受益證券之契約。六、使人成立期貨交易所為期貨交易之契約。七、衍生性金融商品交易契約。八、其他經主管機關規定之行為。（第一項）金融商品銷售之行紀、居間、代理、招攬，於本法視為銷售。（第二項）第一項第三款之保險契約，不包括存款保險、再保險、社會保險或其他經主管機關核定之保險契約。（第三項）」

<sup>135</sup> 參閱金服法草案第八條立法說明。

介守則；此外，因是否已盡說明義務，為金融服務業者對投資人是否需負損害賠償責任之前提，故草案第三十五條明文規定金融服務業者之說明義務，並明定說明義務涵蓋之範圍；而其他影響相對人投資決定之重要資訊<sup>136</sup>與金融商品銷售相關交易架構<sup>137</sup>，亦應一併說明。又金融機構違反說明義務的賠償範圍，限於本金損失之風險，不包括未能獲得期待利益之風險。又草案第三十七條規定對特定相對人如同為金融服務業者、或符合主管機關所定條件之自然人、法人或基金、或自願放棄法律保護之投資人<sup>138</sup>，可免除說明義務。

對於廣告方式的規制，金服法草案第四十二條規定金融服務業從事廣告，不得有虛偽不實或引人錯誤之情事。廣告之方式、內容及其他應遵行事項，由同業公會擬訂自律規範，報請主管機關核定。但主管機關得針對特定金融服務行為，視交易所涉風險程度、投資人之類型等事項，訂定廣告之限制及應記載或不得記載之事項。

### 第三項 金融服務業者對投資人所負義務與責任與對投資人之保護

因現行各金融服務業之業法（如證券交易法、銀行法、信託業法等），就金融服務業之設立、解散等程序雖有規定，對業務經營應具備之條件，係散見於各管理法令，並未以共通監理原則予以整合，時有規範不完備之問題發生。故金服法草案參考英國金融服務及市場法（Financial Services and Markets Act 2000, FSMA 2000）section 41、42、45<sup>139</sup>，於草案第十條規定，金融服務業者應以善良管理人之

<sup>136</sup> 參閱金服法草案第三十五條立法說明。

<sup>137</sup> 參閱金融服務法草案第三十六條規定及立法說明。

<sup>138</sup> 例如短期間內就同種金融商品反覆交易之投資人，可像金融服務業者表明無需說明之意思。而該投資人（即相對人）之意思決定，限於基於自主判斷；如來自業者之不當引導，並不能免除說明義務。因此，如金融服務業者以定型化契約之方式，要求投資人在書面上載明無須說明重要事項者，應屬無效約款。參閱金融服務法草案第三十七條立法說明。

<sup>139</sup> 參閱金服法草案第十條立法說明。

注意義務及忠實義務，本於專業及誠信原則執行業務、處理其與投資人間及不同投資人間之利益衝突、提供投資人充分正確之金融商品及風險資訊，並不得有虛偽、詐欺、隱匿或其他足致他人誤信之行為。金融服務業從事對投資人提供諮詢意見或對投資人財產具有運用決定權之業務時，其分析報告與決定應有合理基礎及根據，並確保其適當性，及以誠實合作之方式遵守主管機關之法令及金融監理措施。

金融服務業如於銷售金融商品時違反說明義務，對於應說明之重要事項未說明時，依草案第三十九條規定，對受有損害之相對人應負損害賠償責任。但金融服務業能證明無因果關係者，法院得減輕其賠償責任。並參照證券交易法第二十一條，明定該損害賠償請求權之消滅時效為自請求權人知有得受賠償之原因時起二年間不行使而消滅；或自銷售時起逾五年者。

金服法草案第三十九條為參考日本金融商品販賣法第四條<sup>140</sup>訂定，依該條立法理由表示，課予未盡說明義務金融服務業者負「無過失責任」，主要原因乃考量相對於相對人（即投資人），業者具有在資訊、交涉能力上之高度優越地位，故應課予高度責任。在此意義下，即使業者所銷售者為其他業者所建構之金融商品，該銷售業者等亦不得主張其不知悉該商品之風險故無從說明，而主張免責。損害賠償責任主體，係金融服務業，相對人無須先向受僱人求償，金融服務業亦不得主張民法第一八八條第一項但書免責規定之適用<sup>141</sup>。

而金服法草案第四〇條針對投資人因金融服務業者未盡說明義務時所受損害，推定損害額為本金減損之數額，而所謂本金減損之數額，係指投資人「已支付與應支付金錢及其他財產之合計數額，扣除其已取得與應取得金錢及其他財產合計數額後之餘額。」<sup>142</sup>。本條立

<sup>140</sup> 日本金融商品販賣法第四條「金融商品販賣業者，對於顧客就重要事項未能說明時，因而導致該顧客受到損害者，對該損害負賠償之責。」。

<sup>141</sup> 參閱金服法草案第三十九條立法說明。

<sup>142</sup> 參閱金服法草案第四〇條第二項。



法目的在透過損害額之推定，將相對人發生損害額之多寡、損害與違反說明義務之因果關係，其舉證責任之負擔，均移轉予業者，以減輕相對人之舉證負擔<sup>143</sup>。

金服法草案第四〇條規定，金融服務業之損害賠償責任，依本法之規定；本法未規定者，依民法、消費者保護法及其他法律之規定。本法以外之其他法律對投資人更有利者，從其規定。本條為金服法草案中有關金融服務業損害賠償責任之規定，為民法之特別法，其內容為參考日本金融商品販賣法第六條而訂。

又鑒於金融服務業或金融服務業，與投資人或投資人之經濟地位不對等，避免濫用締約強制投資人放棄權益，金服法草案第四十三條明定本法所定金融服務業對投資人之責任，不得預先約定限制或免除。至於地下期貨等非法業者，雖非為金服法所訂之金融服務業者，惟於從事金融商品銷售時，依金服法草案第四十四條，仍應適用本法之說明義務、違反說明義務之賠償責任及確保廣告真實性之義務；否則，合法業者反而將負較重之責任，有失情理之平<sup>144</sup>。

## 第七節 本章結論

觀察我國銀行與信託業之對於金融商品的銷售行為規範，均有將認識投資人程序、風險告知與資訊揭露，以及商品適合度原則等納入，然因各該規範零散且內容不夠具體，因此對於銷售時應如何評估投資人之相關風險承受度以及商品適合度等，均由各家銀行自行發展分析系統，因此可能產生同一投資人在不同銀行間所作之分析結果有所不同的情形；此外，在風險告知與資訊揭露部分，雖於信託公會資訊揭露規範中要求，結構型商品之國外發行機構已有提

<sup>143</sup> 參閱金服法草案第四〇條立法說明。

<sup>144</sup> 同前註。

供前述商品條件及所涉風險之原文說明文件者，信託業應將原文說明檔忠實轉譯為中文說明檔，並將中文及原文說明檔一併交付予委託人，使委託人能充分審閱產品條件內容說明及投資風險後再為簽章。然此程序性規定主要目的在於兼營信託業務之銀行應將商品條件及風險之相關說明文件提供給投資人，並未進一步要求銀行對投資人的說明義務應說明到何種程度，而可能產生銀行取得投資人簽名之商品說明文件後，是否即代表銀行已盡到說明義務之爭議。因此本文認為發展說明義務內涵，並制定業者應至少說明的內容，以及需說明至何種程度始屬盡到說明義務，才能落實金融商品投資人保護。

又理財或財富管理業務的主要核心，乃在金融機構依據投資人的需求及風險承受能力，並利用機構的專業經驗提供適當的服務與推薦合適投資人的商品，是故金融機構提供理財或財富管理，均帶有一定程度的顧問性質，而非單純的商品買賣。雖然就現行金管會所頒布之規定中，銀行辦理財富管理業務應注意事項對於適合性原則以及說明義務的規範有較為細緻的規定，然其僅適用於「高淨值投資人」，惟「高淨值投資人」為浮動且不確定之概念，並由銀行自行依政策劃分，容易形成監理上的漏洞，且對於資產較低之非財富管理投資人之保護顯有不足。是故，對於金融業者銷售行為之管理，應著重在商品的推介是否符合適合性原則，以及是否盡到說明義務作為判斷準則，投資人之資產規模不應作為差異化管理之分野。

另銀行受一般投資人委託投資境外結構債之法律依據多為行政機關所頒布之法規命令或函令，可見主管機關對於境外結構型債券原則上採取開放的管理方式以因應金融創新的潮流。然自國內開始有一般投資人因受銀行未告知風險等之不當銷售行為，主管機關開

始注意投資人因受銀行不當勸誘投資結構型商品所造成的效應，而到雷曼兄弟破產，國內投資人透過特定金錢信託方式投資雷曼兄弟或及子公司發行或保證之結構債投資人，因非雷曼兄弟公司名義上債權人，而無法自行利用跨海求償等方式以獲得保障，主管機關乃開始研議對結構型商品的管制措施，也因此催生了境外結構型商品管理規則。

境外結構型商品管理規則雖係專針對境外結構型商品所制定之法規命令，然觀察該規則內容，其多有依據證券交易法制定相關規範，惟其並無將境外結構型商品視為證券交易法第六條之「經主管機關核定之其他有價證券」之意，然本文仍認為將境外結構型商品視為證券交易法第六條之「有價證券」較能擴大保護投資人，主管機關似應於規則中加以定性或另以函令核定。

另外，境外結構型商品管理規則中有關應說明事項及銷售行為之控制規定，除參酌外國立法例外制定外，亦參酌了業者自律規範的內容，惟當業者違反相關規定時，然本規則中卻只於第二十五條中規定「違反行銷控制時應依相關法令負其責任」，此相關法令為何？證券交易法第二十條之反詐欺條款是否包含於其中？值得推敲。而業者違反說明義務為構成不當銷售之重要原因，外國立法例亦有將其視為特殊侵權行為之一，業者應負損害賠償責任，然本規則中未有相關規定，究為漏未規定，抑或係將投資人對業者違反說明義務之損害賠償請求權回歸傳統民法或是證券交易法等法令處理，則不得而知。

再者，結構型商品管理規則規範了給投資人的契約審閱期為三日，惟並未規範業者違反審閱期間之規定時，應負的責任或所應承擔之法律效果為何？抑或是又要利用本規則第二十五條中之「應依

相關法令負其責任」來做解釋？如要透過第二十五條解釋，我國目前訂有審閱期間規定者為消費者保護法及相關定型化契約應記載或不得記載事項，又依照消費者保護法第十一條之一，業者違反審應提供閱期間之規定時，其條款不構成契約之內容，如依消保法及相關法令之解釋，則到底業者所提供的結構型商品哪部分條款不構成契約內容，將產生重大爭議。

此外，關於發行人或總代理人應提存營業保證金部份，境外結構型商品管理規則第七條立法理由為「營業保證金提存旨在保護因業務發生債務之受害人，使其得以主張就該營業保證金取償」，然參酌證券交易法第五十五條有關證券商提存營業保證金之規定，該條係於第二項明文規定「因證券商特許業務所生債務之債權人，對於前項之營業保證金，有優先受清償之權。」，境外結構型商品管理規則並未如證券交易法般於條文中明定投資人對於發行人或總代理人營業保證金得優先取償，未來如確實發生糾紛，投資人恐無法源依據向發行人或總代理人所提存之營業保證金主張優先取償。

由於投資金融商品已經成為國人普遍的理財方式，然在現行法規範架構下仍難以處理投資過程中因資訊不對稱而產生的不當銷售之問題，是故有論者認為，要解決不當銷售的問題，應先儘速立法通過「金融服務法草案」，以有效加強衍生性商品創新及銷售的監理機制<sup>145</sup>。觀察金融服務業法草案的內容，其導正現行行銷規範中對「高淨值投資人」保護較週延之不公平現狀，頗值讚許；然金融服務業法草案雖嘗試建立對金融服務業的橫向整合，以及橫向規範金融服務業者之銷售行為，並參酌英國、日本等法規及立法經驗以強

---

<sup>145</sup> 參閱王志誠，《依法論法》連動債銷售爭議與金融監理，刊登於 2008 年 11 月 6 日，聯合報 A7 版。



化保障投資人權益，惟金服法草案中關於適合性原則之解釋，依草案第三十四條之立法說明，係指「金融服務業向投資人推介時，應有合理基礎相信該交易適合投資人，其規範目的在防止金融服務業者為自己利益濫行推介金融商品，損害投資人權益。」，就此理由本文並不表贊同，因適合性原則之功能並非僅止於避免金融服務業者為利益濫行推介商品，而是透過適合性原則的建構，賦予金融服務業者審酌投資人個人、財務資訊、投資經驗與風險承受能力等，以提供投資人合適的商品或建議之忠實義務。故當金融服務業者違反適合性原則義務造成投資人受有損害時，均屬違反義務之不法行為，而應對投資人負損害賠償責任。

再者，關於說明義務的規範，金服法草案之規範主要內容在於對所銷售商品可能產生本金損失風險的事項、行使期間及契約解除之相關事項等，對於一般需仰賴金融服務業者的高度專業作為投資主要判斷的投資人而言，其規範內容是否足夠實有疑問；此外，單純的資訊揭露，對於具有投資經驗之投資人（sophisticated customer）而言或許已經足夠作為其投資判斷的基礎，然對一般投資人而言，資訊提供更應強調該投資建議與商品銷售是否確實能滿足適合性原則。

至於金服法草第三十九條將金融服務業如於銷售金融商品時違反說明義務，應負損害賠償責任，又於能證明投資人之損失與其違反說明義務之行為無因果關係時，得減輕責任，該條於說明理由中敘明為參考之日本金融商品販賣法第四條，將違反說明義務之規則原則列為無過失責任，且投資人損失如與金融服務業者違反說明義務無因果關係時，僅得減輕損害賠償責任。本條之立法實有誤解歸責原則中無過失責任的意涵。所謂無過失責任是指侵權行為的成立

不以行為人有故意或過失為必要，而是以特定的危險實現作為歸責之理由，亦即在行為人無過失的情形下，只要危險實害發生，行為人仍應負責；然本條條文所規定者為「金融服務業依第三十二條規定應對相對人說明重要事項而未說明」，對相對人應說明重要事項而未說明時，實際上為義務的違反，且金融業者無過失違反說明義務之情形殊難想像，故該條並非無過失責任的規定；此外，在業者違反說明義務與投資人損失無因果關係時，要求業者負損害賠償責任是否妥適，仍有待討論。

