

第五章 國外立法例介紹—以英國對投資人保護及紛爭解決方式及日本法對金融機構行銷行為之控制為中心

由於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，使得金融機構業務的界線逐漸模糊。在此情況下，傳統的金融監理機制必須做出適當的調整，以因應金融環境的變遷。為促進金融監理之專業化與效能化，各國金融監理機制之設計逐漸朝向一元化的方向發展²²⁹。在採行金融監理一元化的各國中，英國金融監理機關一元化以及對於因購買投資商品而引發紛爭的處理規範，非但影響其國內金融監理生態，亦成為包括我國在內之各國競相仿效的對象。本章即介紹英國金融服務及市場法（Financial Services and Markets Act 2000, FSMA 2000）之規範架構，以及該法對投資人與金融機構間所生爭議之糾紛處理程序。

另日本自1996年起即開始一連串的金融制度改革，該國同時亦仿照英國模式制定相關法規，同時針對因金融商品現代化而產生的金融機構與投資人間所特有之現代型紛爭，利用立法方式賦予投資人請求損害賠償之依據。由於英日兩國相關法制除了是我國規劃金融監理一元化藍圖所參考對象外，該兩國法制所發展出解決金融機構與投資人間紛爭方式，亦頗值得我國在處理金融機構違反商品適合性或說明義務所生糾紛時之參考，以下即分別介紹英日兩國法制。

第一節 英國金融服務暨市場法（Financial Services and Markets Act 2000, FSMA 2000）

²²⁹ 目前為止，已有英、日、韓、挪威、瑞典、丹麥等數十個國家採行金融監理機構一元化，並且尚有若干國家亦正研擬採此方向來改革該國之金融監理單位。See Eilis Ferran, Examining the United Kingdom's Experience in Adopting the Single Financial Regulator Model, 28 Brook. J. Int'l L. 257, 257-58 (2003) .

第一項 立法概說

英國金融監理制度之演進，乃是由複數金融監理機關逐漸演變成單一的金融監理機關²³⁰。早期英國銀行業的監理主要是由英國的中央銀行—英格蘭銀行（Bank of England）²³¹負責，傳統上英格蘭銀行通常採取不具法律效力的非正式監理方式，即以定期與銀行負責人會商之方式，以掌握銀行業務的相關資訊，必要時以道德勸說的方式來監督銀行業²³²。雖然1986年的大改革（Big Bang）為證券市場注入了新的活力，但法規分歧且不完備，對投資人的保護實有不足。而1990年代英國爆發一連串的重大金融舞弊事件，如國際商業信貸銀行（BCCI）宣告破產、霸菱銀行（Barings Bank）倒閉等，使外界質疑傳統多頭馬車式的金融監理，不但缺乏效率，且責任歸屬並不明確，不足以保障投資人之權益。同時，隨著金融市場的發展，銀行、證券與保險業之分野日趨模糊。因此，英國於1997年10月首先將證券投資管理委員會改名為金融服務監理局（Financial Services Authority, FSA），並於1998年6月制定新的英格蘭銀行法（Bank of England Act 1998），將原來英格蘭銀行監理銀行業之職權移轉予金融服務監理局。其後，又陸續整合了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）、

²³⁰ 就證券市場監理部分，英國國會通過1986年金融服務法（Financial Services Act 1986），該法設立證券投資管理委員會（Securities and Investment Board, SIB）。以往英國證券市場並無一個專責的管理機構，在1986年金融服務法的授權下，證券投資管理委員會擁有管理證券市場之權限。然而，證券投資管理委員會並非政府機關，而是私法人團體，其本身並不直接管理證券市場的參與者，直接監理的工作則交由數個證券商自律組織（Self-regulating Organizations, SROs）來負責。See Eilis Ferran, *supra note*, at 266-267.

²³¹ 英格蘭銀行成立於1694年，但直至1946年才正式歸為國有。關於英格蘭銀行之介紹，請參閱英格蘭銀行之網站 <http://www.bankofengland.co.uk>

²³² See Eilis Ferran, *supra note*, at 261.

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，並強化金融監理功能²³³。

在金融監理一元化的構想下，制定一部整合銀行、證券與保險的法律，以配合金融監理機關統合的措施，即為必要事項。在歷經多年的努力，英國國會於2000年6月14日通過金融服務暨市場法，正式授權金融服務監理局為英國金融監理的唯一主管機關²³⁴。該法共計有三十篇 (part)、四百三十三條 (section)，及二十二個施行細則 (schedule)，並取代英國原有的下列金融法規²³⁵：

- 一、1923-48年企業擔保法 (the Industrial Assurance Acts 1923-48)、
- 二、1977年保險經紀人註冊法 (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)。

英國金融服務暨市場法第二條第二項明定金融服務局的四大目標為「維護市場信心 (market confidence)」、「促進公眾認知 (public awareness)」、「消費者保護 (the protection of consumers)」與「降低金融犯罪 (the reduction of financial crime)」。

²³³ See <http://www.fsa.gov.uk/Pages/About/Who/History/index.shtml>, last visited on July 24th.

²³⁴ 金融服務暨市場法 (Financial Services and Markets Act 2000, FSMA) 共分為 30 編 (Parts)、433 個條文 (Sections) 和 22 個附錄 (Schedules)。

²³⁵ 參閱楊偉文，英國金融服務與市場法簡介 (上)，金管法令第 8 期，2005 年 3 月，第 36 頁。

標，金融服務暨市場法賦予金融服務監理局執行金融活動之核准、制定準則、金融業之監理及處分權等任務。基本上，金融服務監理局之金融監理政策並不以受監理機關之業別種類為主要考量，而是採取以風險為基礎之監理規範，依照金融機構從事金融活動的風險程度來決定其因應措施²³⁶。而就金融服務監理局與其他政府部門之關係而言，金融服務監理局、財政部與英格蘭銀行亦藉由簽訂備忘錄之方式，明定各機關就金融穩定工作相互協調合作與資訊的交換機制，以瞭解各機關進行的工作內容，避免權責重疊²³⁷。

第二項 規範架構

金融服務暨市場法可分為三大架構，亦即：

一、金融服務監理局的組織法

金融服務暨市場法第一篇（共十八條）與附錄一即規範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，並確認金融服務局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²³⁸。

二、對金融活動的規範

對金融活動的規範包括對金融業者人員之規範、受規範活動的定義及範圍、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。

金融服務暨市場法之規範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，具體規範則授權金融服務監理局訂定行政命令或指導，並收錄於監理手冊（FSA Handbook）作為金融服務暨市場法的施行細則

²³⁶ 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，第20頁。

²³⁷ 陳春山，前註233書，第26頁。

²³⁸ FSMA 2000, Part 1 & Sch. 1.

及金融機構遵循監理法令之參考²³⁹。

金融服務監理局訂定的監理手冊中，對金融機構的行為規範係規定於商業行為準則 (Conduct of Business Sourcebook, COBS)²⁴⁰ 中。COBS 開宗明義即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)²⁴¹，並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性 (Suitability) 原則之餞行步驟²⁴²；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 (Appropriateness) 所提供之服務，如不符合客戶的需求時，需為告知²⁴³。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)²⁴⁴ 等，分別增訂不同的行為規範。

三、金融消費爭端解決機制

金融服務暨市場法亦著重於金融消費者權益之保護，分別於該法第十五篇制訂金融服務補償機制 (Financial Services Compensation Scheme)，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²⁴⁵。

²³⁹ See <http://www.fsa.gov.uk/Pages/About/What/regulation/index.shtml>, last visited on July 24th.

²⁴⁰ Available at <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/COBS>, last visited on July 24th.

²⁴¹ COBS 2.1.

²⁴² COBS 9.2, 9.4, 9.5.

²⁴³ COBS 10.2, 10.3.

²⁴⁴ COBS 18.1., 18.4.

²⁴⁵ Julia Bracewell & Neli Foster, A View from the United Kingdom: New Financial Services and

另於第十六篇設置由單一機構獨立運作的消費者申訴調解員機制 (Ombudsman Scheme)，以解決金融服務業者和消費者間的紛爭²⁴⁶。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。

由於金融市場不斷演進，金融活動的分類已日益困難，金融服務暨市場法打破原本區分銀行、證券、保險等依業別監理之方式，而將本法所訂之監理架構一體適用於所有金融服務業²⁴⁷，其中最重要的消費者爭端解決機制—申訴調解員制度 (The Ombudsman Scheme)，即為本章所關注之重點，以下即介紹申訴調解員制度之相關規範內容。

第三項 本法中之消費者保護機制—以申訴調解員制度 (The Ombudsman Scheme) 為中心

第一款 概說

自 1980 年代起，英國之金融服務業即普遍運用申訴調解員 (Ombudsman)²⁴⁸ 制度作為與消費者間除向法院提出訴訟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申訴調解機制²⁴⁹。然因各機制規範不盡相同，對金融服務消費者之保護亦不周延。

Markets Acts Takes Effett, 119 Banking L.J.364,374(2002).

²⁴⁶ FSMA 2000, Parts 15 & 16.

²⁴⁷ See David Scott & Jonathan Herbst, The Financial and Markets Bill and the 21st Century, 1 J.I.F.M.33,34(1999).

²⁴⁸ 英國官方對於 ombudsman 的中文翻譯為「投訴和調查專員」，對 The Financial Ombudsman Services 的中文翻譯為「金融行業調查專員公署」，詳見 <http://www.financial-ombudsman.org.uk/accessibility/pdf/chinese.pdf>，最後拜訪日期，2009年7月24日，但考量 FOS 的職權及其訴訟外紛爭解決的功能，本文乃將 ombudsman 翻譯為申訴調解員。

²⁴⁹ The previous ombudsman are: the insurance ombudsman, banking ombudsman, personal insurance ombudsman, the building societies ombudsman, personal investment authority ombudsman, investment ombudsman, securities and futures authority complaints bureau and arbitration, and the financial services authority direct regulation unit and independent investigator. See Rhoda, J. (2002), "The new dispute resolution system in U.K financial service industry" Journal of International Financial Markets, 4:6, 191-192.

自英國確立金融監理一元化制度後，有鑒於消費者申訴 (complaints) 的情形以及處理方式的類似性，為改善先前八種申訴調解員機制各自為政而造成的消費者保護規範落差，金融服務暨市場法乃整合原有之申訴調解員機制，在第十六篇第二二五條至第二三四條以及附件十七設計了單一的消費者申訴調解員機制，以提供金融服務市場的消費者解決與金融機構間爭端的快速且簡便的申訴管道²⁵⁰，利用法律直接規範的方式強化申訴調解員機制之可信賴信。運作此申訴調解員制度之機構獨立於金融服務監理局外，稱為金融申訴調解服務中心 (The Financial Ombudsman Services, FOS)，以下即簡述金融申訴調解服務中心架構，以及紛爭解決流程。

第二款 金融申訴調解服務中心 (The Financial Ombudsman Services, FOS)

第一目 概說

英國之金融申訴調解服務中心 (以下簡稱 FOS) 是以公司組織的型態構成，中心董事長及其他董事會成員由金融服務監理局指派，並經英國財政部認可，而此項人事指派必須確保 FOS 運作的獨立性²⁵¹。儘管 FOS 運作上有其獨立性，FOS 仍應對金融服務監理局負責，例如每年度應對金融服務監理局提出年度報告；營業規章、年度預算等均需金融服務監理局同意²⁵²等。

FOS管轄範圍分為強制管轄 (Compulsory Jurisdiction) 及自願管轄 (Voluntary Jurisdiction)²⁵³，另為配合2006年消費者貸款法

²⁵⁰ FSMA 2000, Parts 16 §225(1). This Part provides for a scheme under which certain disputes may be resolved quickly and with minimum formality by an independent person.

²⁵¹ FSMA 2000, sch.17, paras.2,3(1)(2)(3).

²⁵² FSMA 2000, sch.17, paras.7.

²⁵³ FOS information for businesses covered by the ombudsman service —our voluntary jurisdiction, See <http://www.financial-ombudsman.org.uk/faq/businesses/vj.html>, last visited on July 24th.

(the Consumer Credit Act 2006) 的修正，又新增列消費者信用事件為強制管轄²⁵⁴。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申訴機制拘束、哪些活動為本申訴機制涵蓋，以及本申訴機制的涵射範圍。

如此區分管轄範圍是基於考量FOS已取代原有的八種申訴調解制度，讓FOS能彈性因應未來金融服務事業型態發展的趨勢。目前FOS申訴調解機制所能處理的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²⁵⁵。

FOS之強制管轄範圍為依金融服務暨市場法所許可的公司 (firms authorized under FSMA)，其所為之受規範之金融活動以及經主管基金所指定之金融活動²⁵⁶；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)，即可參與申訴調解制度²⁵⁷。

第二目 申訴調解程序

FOS之申訴調解程序及其運作的相關規範 (Complaints Sourcebook) 為 Dispute Resolution: Complaints(以下簡稱

²⁵⁴ Complaints Sourcebook and Fees Manual (Financial Ombudsman Service Consumer Credit Jurisdiction and Voluntary Jurisdiction) Instrument 2006, FOS 2006/3. See http://fsahandbook.info/FSA/handbook/LI/2006/FOS_2006_3.pdf, Consumer Credit Jurisdiction of the Financial Ombudsman Service resulting from section 226A of FSMA 2000 which applies to licensees. last visited on July 24th.

²⁵⁵ See <http://www.fos.org.uk/about/index.html>, last visited on July 24th.

²⁵⁶ FSMA 2000, sec.266.

²⁵⁷ Financial Ombudsman Services: EXTENDING OUR JURISDICTION 26 May 2007, See <http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/guidance/extending-our-jurisdiction.pdf.last>, last visited on July 24th.

DISP)²⁵⁸，其是由金融服務暨市場法授權金融服務監理局制定，而金融服務監理局將其明文規定於Handbook之賠償 (Redress) 章節中²⁵⁹。

消費者如欲利用FOS申訴調解員機制前，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，始可利用申訴調解機制。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²⁶⁰，當FOS收到申訴資料後，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FOS會指派負責該類服務申訴的申訴調解員，並由調解員先分析消費者與被申訴企業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。而申訴調解員同時亦得利用調解 (mediation) 或調查 (investigation) 程序，來解決消費者申訴²⁶¹。如答案為否定，申訴調解員則會另行提供消費者合宜的建議。但如果是較為複雜或敏感的案件，可能需要更長時間的調查與檢視雙方的主張。

FOS預作出申訴調解之決定時，將可能由申訴調解員利用非正式的方式 (例如提供和解建議) 解決消費爭議，如消費者無法接受該等建議，申訴調解員會正式做出書面裁決 (adjudication)，如仍未能解決爭議時，將由申訴審查員小組重新檢視案件內容，並做出最後裁決，然對於FOS所做的裁決，消費者並無接受的義務，仍可選擇隨時將案件訴諸法院。惟一旦接受FOS所做的裁決，該裁決對當事人即有拘束效力²⁶²。

²⁵⁸ See <http://fsahandbook.info/FSA/html/handbook/DISP>, last visited on July 24th.

²⁵⁹ DISP INTRO 1 Introduction.

²⁶⁰ The complaint form available at <http://www.fos.org.uk/consumer/complaints.htm>, last visited on July 24th.

²⁶¹ DISP 3.5.1R.

²⁶² DISP 3.6.6R.

申訴調解員如認為被申訴機構確實對消費者造成損失或不便時，將採取一些方式來解決爭議，此方式包含要求被申訴機構賠償消費者的損失、補償消費者的不便，要求被申訴機構採取改正措施，或要求被申訴機構向消費者道歉²⁶³。

需辨別者為FOS雖然有權要求被管轄機構做出填補損害或相關之行為，然FOS並不制定任何規範供被管轄機構遵循，而是由各機構主管機關自行制定與各機構有關之法令²⁶⁴。

第三款 調解成效

依據 FOS 的最新年度報告²⁶⁵，透過申訴調解員機制成功解決爭議之案件數每年均有增加，2009 年度所解決得案件數還較前一年度增加百分之十四。2003 年到 2009 年 FOS 所解決案件數字如圖六。

年度	解決案件數
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：FOS 網站

圖六

²⁶³ See Fos annual review 2008/09-how we dealt with the complaints ,available at <http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/ar09/dealt.html#ar2> ,last visited on July 24th.

²⁶⁴ See FOS annual review 2008/09- key facts about the Financial Ombudsman Service, available at <http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/ar09/index.html> ,last visited on July 24th.

²⁶⁵ 資料區間為 2008 年 4 月 1 日到 2009 年 3 月 31 日。詳見 <http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/ar09/index.html> ，最後拜訪日期為 2009 年 7 月 24 日。

而根據年報指出，有 51% 的案件在由申訴調解員利用非正式的方式解決，41% 申訴調解員做出正式的書面裁決，只有 8% 的案件會申訴審查員小組進行最後裁決程序²⁶⁶。

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%，圖七即為 FOS 所作 2007 年到 2009 年的案件處理所需時間統計表。為加快案件解決速度，FOS 希望在 2009 年 10 月時能達成有 45% 的案件能在 3 個月內解決，而在 6 個月內能解決 65% 的案件，並增加聘用人員²⁶⁷。

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
2009	30%	56%	77%	88%
2008	42%	70%	81%	86%
2007	34%	61%	76%	85%

資料來源：FOS 網站

圖七

為了因應未來金融事業的發展，FOS 可能因此增加管轄的範圍，FOS 已密切與財政部與金融服務監理局合作，並預計於 2009 年將提供支付服務業務 (Payment Services)²⁶⁸、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

²⁶⁶ See <http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/ar09/dealt.html>, last visited on July 24th.

²⁶⁷ See <http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/ar09/dealt.html#ar6>, last visited on July 24th.

²⁶⁸ 將該業務納入係為配合歐盟公佈之支付服務業務指令 (The Payment Services Directive)，FOS 預計將於 2009 年 11 月將該業務納入強制管轄範圍。依據該指令，英國提供該業務之行業有銀行及購屋建築業 (banks and building societies)、電子錢包發行者 (electronic-money (e-money) issuers)、非銀行但提供信用卡服務之公司 (non-bank credit-card companies) 及匯款 (money-transfer) 業，前三者均已於指令公佈前即納入 FOS 運作機制。

第二節 日本法制—金融商品販賣法及金融商品交易法

日本在 1990 年代泡沫經濟所引發經濟發展停滯的衝擊下，對其金融體制、尤其是證券市場體系迭有革新之舉。首先，於 1992 年設置證券交易等監視委員會，賦予類似美國聯邦證券交易管理委員會 (The Securities and Exchange Commission) 之權限，令其有足夠資源及權限得對違反證交法事件進行調查、舉發；其後，日本於 1996 年由橋本龍太郎首相指示，以「日本金融制度改革，邁向 2001 年東京市場的新生」為題，自此揭開日本金融大改革的序幕。在以「邁向 2001 年東京市場的新生」為名之金融體系改革方案中，該國政府明確揭櫫 Free (市場原理自由運作的市場)、Fair (透明且值得信賴的市場)、Global (國際性且領先時代的市場) 三大原則，推動仿照英國模式的金融大改革 (Big Bang)，制定金融體系改革法，強化對危害證券交易公平行為之處罰，並設置金融監督廳 (其後於 2000 年改制為內閣府下之「金融廳」)；接著，2001 年中發表證券市場改革計畫，除再度強化上開證券交易等監視委員會之執法體制外，並要求未來證券行政應轉變為對個人投資人的重視。經過此等改革，日本證券市場規範已從過去以行政為主之事前控制模式，逐漸改變為事後監督模式。

除上述有關金融監理行政的革新外，為維護資本、金融市場的公平競爭秩序，規範不當的投資勸誘行為，以強化對投資人的保護，建

²⁶⁹ See http://www.financial-ombudsman.org.uk/publications/ar09/other_work.html, last visited on July 24th.

立投資大眾對於日本資本、金融市場的信心，日本政府亦同時著手從事強化有關金融商品交易中之消費者或投資人的保護機制，並於2000年首先制定「金融商品販賣法」(金融商品の販売等に関する法律)，要求金融業者須對消費者盡說明義務，如未善盡說明義務導致投資人損失時須負損害賠償責任，並規範金融業者勸誘行為之相關措施，以保護投資人權益。

其後，金融廳下之金融審議會金融分科會於平成15年(2003年)底公佈名為「邁向以市場功能為核心之金融體系」報告書²⁷⁰，並依此報告書建議，修正該國證券交易法，強化民事責任規範，並引進類似罰鍰之課徵金制度²⁷¹；最後集其大成者，則為平成18年(西元2006年)6月7日根據上述金融審議會金融分科會第一部會「邁向投資服務法」之報告書，從根本理念與思維邏輯進行變動與革新，大幅修正其現行證券交易法規範，並將法律名稱變更為「金融商品交易法」(金融商品取引法)²⁷²。

而截至金融商品交易法成立前止，日本金融法制因應金融發展之作法，經常是對應不同型態新型金融商品的產生，而制定特別之法律或進行個別規定之修正，長久下來導致本質上應屬相同或類似之金融商品，因被各自分割於不同法律中，而受到不同程度與內容的規範。不僅導致金融服務融合、整合發展的重大阻礙，亦造成投資人的重大不便。面對如此多元化的金融商品投資發展，設計出一套得以橫跨各該領域的投資人保護規範架構，於保護投資人的同時，並得以因應各種不同需求的金融商品服務成為必要的選項。

²⁷⁰ 本報告書內容詳參http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/siryoku/kinyu/dai1/f-20031224_sir/02.pdf，最後拜訪日2009年7月24日。

²⁷¹ 有關該等民事責任強化與課徵金制度的引進，參照黃銘傑，日本最近證券交易法修正對我國之啓示—以行政及民事責任規範改革為中心，收錄於「現代公司法制之新課題—賴英照大法官六秩華誕祝賀論文集」，元照出版，2006年。

²⁷² 日本證券交易法已於平成18年(2006年)6月7日國會立法通過部分條文修正案，並改稱金融商品交易法(金融商品取引法)，業經小泉內閣於6月14日公佈，請參閱平成18年6月14日官報(號外第135號)。

構成金融商品交易法基礎之「邁向投資服務法」報告書，參考英國2000年金融服務暨市場法之規範理念與內容，希望達到確保國民對資本市場的信任（Market Confidence）、提升一般國民對資本市場的理解（Public Awareness）、保護消費者（the Protection of Consumers）、減少金融犯罪行為（the Reduction of Financial Crime）等四項目標。該國之具體作法則是將證券交易法、金融期貨交易法、證券投資信託、投資法人法、證券投資顧問業法、金融商品販賣法、甚至銀行法、信託（業）法、保險（業）法等法律中有關投資商品及服務規範，統合納入「金融商品交易法」中，並基於上述各項規範理念與課題，強化投資人保護等基礎建設規範。

於此浩大的修法過程中，日本政府主要係凸顯保護投資人之於金融商品交易法的立法基礎²⁷³，具體而言，金融商品交易法將集體投資計畫（Fund）與衍生性金融商品交易等，亦納入為其規範客體。其次，當金融商品定義已基於「功能性規範觀點」而廣泛涵攝其種類後，有關其商品之銷售與勸誘行為，亦應有統一的規範，尤其是與一般投資人息息相關之廣告規範、金融商品說明書交付義務、猶豫期間（Cooling-off）、適合性原則（suitability）等行為規範，不因其金融商品名稱之不同，而呈現出不同程度、內容的保護。最後，為改正過去金融機構的縱向分業管理，日本以橫向連結重新構思出所謂的「金融商品交易業」，除了使金融機構可從事之服務範圍更為廣泛，包括金融商品的銷售與勸誘、資產的運用與顧問，以及資產管理。過去，分別由證券商、投信、投顧、金融期貨等業者所各自為政的業務，未來可於金融商品交易業下，統合運作與監理。以下，即分別介紹金融商品販賣法及金融商品交易法之相關規定。

第一項 金融商品販賣法立法背景、規範架構與適

²⁷³ Financial Services Agency, Japan ; New Legislative Framework for Investor Protection—Financial Instruments and Exchange Law (2006) , at 2.

用範圍

第一款 立法背景與立法目的

第一目 立法背景

1996年11月橋本首相對大藏大臣及法務大臣指示就Free（市場原理自由運作的市場）、Fair（透明且值得信賴的市場）、Global（國際性且領先時代的市場）三大原則檢討名為「邁向2001年東京市場的新生」金融體系改革案；並宣佈以2001年為目標實現日本的金融改革，希能以英國的金融改革為藍本，建構日本的金融改革，俾使日本的金融市場能和紐約、倫敦並駕齊驅。

1997年大藏大臣之諮詢機構金融制度調查會及證券交易審議會於其所發表之答覆書及報告書中，即謂應以金融體系改革之進展作為基礎進行檢討，有必要廣泛納入金融服務並加以整合為一部新法（即所謂日本版金融服務法，日本版金融サービス法）。蓋日本向來之金融法制，在以業法為中心之框架下，金融商品、服務係依各關係業法規定之縱向規範體系，對金融服務利用者之保護與金融業者金融商品間公平競爭規範均有不足之處。為保護利用者及促進金融創新，以行為別、橫向性整合的日本版金融服務法即有制定之必要。

按日本版金融服務法，最初的構想，係仿英國金融服務法以功能、行為別的分類方式來規範金融服務，以橫向整合各業態，採取統括性的立法方式。但以此藍本變更現行法令架構的想法，在廣納各界意見後，卻遭受期待過高之評，認在實務運作上有其困難²⁷⁴。依

²⁷⁴ 按當初在金融審議會分科會第一部會開始召開會議前，日本大藏省即在平成9年7月以降至平成10年6月間，以展望日本金融新走向為題，由金融相關主管省廳與業者就金融服務法制之改革進行共計十六次之懇談會，其中光是與會的主管機關就有十三個之多，全部涉及金融服務管理之部、局有十幾個，彼此間之意見連絡整合非常錯綜複雜，欲一舉將所有縱向之業法加以彙整，難度實在過高，與其執著於制定所謂金融服務法之印象，不如將金融法制各議題具體內容徹底研

據之前金融體系改革之進展狀況，進行具體性方案的檢討反更有其必要性與實益。而其中首先須檢討者，為橫向整合性之金融商品販賣、勸誘規範；及關於集團投資計劃規範，亦即前揭規範框架有關交易規則的部分。因此，金融審議會第一部會工作小組最後以制定金融商品販賣法作為該階段之立法規劃，就金融商品販賣行為類型、定義、金融商品販賣業者之行為規範、責任著手研議。惟在歷經多次討論之後，日本金融廳下的金融審議會提出維繫 21 世紀金融發展之新架構報告書，確認實有訂立日本版金融服務法之必要，惟於廣納各方意見之後，認為驟然一部涵蓋層面廣泛的金融服務法，於推行時實務上恐怕難以配合，最後乃決定以過渡時期之作法，在取得社會共識可以制定一部廣泛的金融服務法之前，先就投資人保護觀點，訂立一部涵蓋範圍較小之金融商品販賣法。該法於 2000 年 5 月通過，並於 2001 年 4 月正式施行。

第二目 立法目的

金融商品販賣法（以下簡稱金販法）為因應日本金融改革之法制度對應的第一步，金販法第一條規定「本法規範金融商品販賣業者等在為金融商品販賣等之際應對顧客（即指投資人）說明事項、其未對顧客為關於該當事項說明致顧客受有損害時其損害賠償責任以及為其關於為金融商品販賣等之勸誘適正的確保之措施，謀求顧客之保護，俾有助於國民經濟之健全發展。」指出其立法目的主要在於透過說明義務的創設、違反說明義務之民事責任以及勸誘適正

議反更有意義。日本金融審議會分科會第一部會於平成 11 年 7 月所發表的第一次中間整理報告，就金融服務法的立法制定方式及主要內容進行廣泛的檢討，包括從金融服務法的立法旨趣，界定金融商品的範圍，以利金融服務法作業法橫向性的整合、業者的的說明義務、適合性原則等。第一次中間整理報告公佈後，即聽取業者、制度利用者各界的意見，從各方意見可看出，對於立法的方向性值得肯定，然而對於今後金融服務法規範架構法制化的構想，則認為期待過高。相關立法過程之說明，參考岡田則之、高橋康文編，逐條解說金融商品販賣法，財團法人金融財政事情研究會，2001 年，第 5-9 頁。

的確保，達成保護投資人的目的，並加強市場信心。

本部法律的制定，使得日本在交易規範上首次具備橫跨銀行、證券、保險之特別法。並明定金融業者的說明義務，及賦予因金融業者未盡說明義務而受有損失投資人損害賠償請求權基礎。

第二款 規範架構

金販法全部共九個條文。第一條首揭該法立法目的，係為規定金融商品販賣業者等於販賣金融商品時，對顧客應說明事項及因金融商品販賣業者等對顧客未說明該當事項，以致該當顧客受損害時之損害賠償責任，及確保金融業者等進行適當之金融商品勸誘販賣措施，以保護顧客，以謀求國民經濟之健全發展。

第二條就該法所稱金融商品販賣之行為下定義。該法並未就金融商品下定義，而係將金融商品販賣「行為」納入管理。第二條所規定之金融商品販賣之行為，並將金融商品大致分為以下數類：一與存款有關（第一款、第二款）；二、與信託有關（第三款）；三、與保險有關（第四款）；四、與有價證券有關（第五款、第六款）；五、與集團投資計畫有關（第七款至第九款）；六、與衍生性商品有關者（第十至十二款）。第三條明文要求業者在販賣金融商品時，對重要事項負有說明義務；第四至第六條規定業者未履行重要事項說明義務時對顧客之損害賠償責任與損害額之推定以保護顧客權益。第七條至第九條則規定業者應確保勸誘行為之適當性並應制定、公布勸誘方針，違反者設有行政罰鍰規定。第七條至第九條所規範內涵即為「適合性原則」之展現。以下即就金販法的規範內容重點作分析：

第三款 適用範圍

第一目 金融商品分類

依金販法第二條，其所規定之販賣金融商品之行為如下²⁷⁵：

- 一、與普通存款、儲蓄存款、定期公積金或銀行法第二條第四項所規定以接受分期繳納為內容之契約（有關郵政儲金除外）之存款人、定期公積金之提存人或依同項規定，分期付款之繳納者為契約締結之行為。
- 二、以接受依合會法第一條規定之有關合會契約分期付款為內容之契約，與分期付款之付款人為契約締結之行為。
- 三、與未特定信託財產運用方法，該當於其他政令所定要件有關金錢信託之信託契約。
- 四、與從事保險業法第二條第一項規定為保險人締結保險契約，或其他政令所定與保險類似之共同救濟契約等之保險契約人之締約行為。
- 五、為顧客取得有價證券（證券交易法第二條第一項所規定之有價證券或同條第二項規定視為有價證券者）之行為（代理、媒介及符合證券交易法第二條第二十項規定之有價證券期貨交易及同條第二十四項有價證券遠期交易除外）。
- 六、取得下列所揭示權益之行為（代理或媒介者除外）：
 - （一）、信託之受益權（有特定權利者及符合於下列（三）及（四）所揭示者除外）。
 - （二）、抵押證券法第一條第一項所規定之抵押證券。
 - （三）、有關規制商品投資事業法律第二條第三項所規定之商品投資受益權（有特定權利者除外）。
 - （四）、以可轉讓性存款證書所表示之金錢債權（有特定權利者除外）。

²⁷⁵ 金融商品販賣法於平成 12 年制定後，分別於平成 15 年 5 月及 16 年 12 月進行部分修正，本文以下係以平成 17 年 7 月 1 日修正後施行之版本作說明。

- 七、依商品投資事業規制法第二條第二項規定，締結商品投資契約之行為。
- 八、不動產特定共同事業法第二條第三項規定，締結不動產特定共同事業契約（僅限於以金錢出資為目的，且於契約終止時以金錢為剩餘財產之分割或出資之返還為內容者，或類似於此事項以政令規定者為內容者）之行為。
- 九、有價證券期貨交易、證券交易法第二條第二十一項規定之有價證券指數等期貨交易、同條第二十二項規定之有價證券選擇權交易、同條第二十三項規定之外國市場證券期貨交易或金融期貨交易法第二條第二項規定之金融期貨交易等或此等交易之行紀行為。
- 十、有價證券遠期期貨交易、證券交易法第二條第二十五項規定之有價證券店頭指數等遠期期貨交易、同條第二十六項規定之有價證券店頭選擇權交易、同條第二十七項規定之有價證券店頭指數等SWAP交易或金融期貨交易法（1998年法律第77號）第二條第四項規定之店頭金融期貨交易或此等交易之行紀行為。
- 十一、當事人間預先約定利息、貨幣價格或其他指標的數值，於將來一定時點之現值與該指標之數值間之差異為基礎，收受計算出之金錢且為政令所規定之交易（符合前二款者除外）或該交易之行紀行為。
- 十二、與前揭各款類似，且以政令所規定之行為。

第二目 金融業者

金融商品販賣法所規範之金融業者，係以販賣前述金融商品為業者，不僅包含與消費者締結契約之業者，為居間、行紀、代理或有價證券募集買賣等為消費者取得有價證券之業者，均附有該法之

說明義務。此外，關於業者說明義務開始之時點，該法規定於第三條第一項，即「金融業者與消費者從最初之接觸開始直到契約完成之時。」²⁷⁶。

第二項 對金融業者說明義務的要求

金販法第三條至第六條有關業者說明義務之規定，可謂該法規範之重點。按說明義務之目的，在於使購買金融商品的投資人能理解其風險，因金融商品內容多涉及專業，且將來獲利與否不確定，投資人購買商品之際，往往無法判斷將來之盈虧如何，故藉由課予業者說明義務，使投資人能本於自己之自由意思作正確判斷，日後基於自我責任自負盈虧。

需注意者為，本規定並非要求業者「告知」，而是必須「說明」，至於應說明至何種程度，日本通說認係以「大多數人理解的程度」為基準，顧客實際上是否已理解並非所問，故金融商品販賣業者的說明需能使一般投資人理解風險的程度始足當之。又對於知識經驗缺乏的投資人，業者如能盡其一般性定型性的說明義務，則可免責²⁷⁷。然對此見解有學者提出反對意見，其理由為因金販法之立法目的並非僅保護投資人，更有修正金融業者與投資人資訊落差的目的；且金融機構對投資人之說明，為其判斷是否進行投資的重要依據，因此如特定投資人對業者所說明內容顯然無法理解時，業者仍應為更詳盡的說明²⁷⁸，在此學說的觀點下，說明義務已非單純提供特定重要事項資訊，更包含對投資人狀況瞭解（調查義務）及確認投資

²⁷⁶ 參岡田則之、高橋康文編，前揭註 274 書，92 頁。

²⁷⁷ 參岡田則之、高橋康文，前揭註 274 書，第 97 頁。

²⁷⁸ 參神作裕之，消費者契約法と金融商品販売法，ジュリスト 1200 号，2001 年 5 月，第 39 頁。

人是否對說明義務理解之義務²⁷⁹。

另金販法仍有制定說明義務的範圍及例外，依金販法第三條規定，從事金融商品販賣行為之業者，對於投資人，就下列重要事項應為說明：

- 一、該金融商品之販賣關於其利息、通貨之價格或因其他有價證券市場上行情之變動會導致產生本金虧損之可能時，其內容及指標。
- 二、該金融商品之販賣，關於其從事販賣者或其他之人之業務或財務狀況之變化為原因，所導致可能發生本金虧損時，其內容及當事人。
- 三、除前二項之外，該金融商品之販賣影響顧客判斷之重要事項，以政令所規定之事由為直接原因，所導致可能發生本金虧損時，其內容及該事由。
- 四、得行使該金融商品販賣所定之權利期間之限制或得解除關於該金融商品契約之期間限制時，其限制內容。
- 五、如有下列情形，則金融商品販賣業者例外毋庸負說明義務：
 - (一)、具有關於金融商品販賣之專門知識與經驗的特定顧客。
 - (二)、顧客向業者表明對於重要事項毋庸說明。

第三項 違反說明義務的效果

金融商品販賣業者，對於消費者就重要事項未能說明，因而導致該投資人受到損害時，依金販法第四條規定，應負損害賠償責任。而所謂就重要事項未能說明，除了完全不為說明之外，尚包括只作

²⁷⁹ 參櫻井健夫、上柳敏郎、石戶谷豐、金融商品取引法ハンドブック，日本評論社，2002年，第43頁。

部分說明的情形。此規定為侵權行為的特別規定，該條明定違反說明義務即為違法行為，且本條規定有舉證責任轉換與推定因果關係的效果。在金販法未制定前，投資人如因金融機構違反說明義務而受有損失時，其僅能依照侵權行為法向法院訴請金融機構賠償，且須證明業者有故意過失而未為說明之違法行為，且與損害有因果關係，而金販法第四條制定後，投資人之舉證責任因此轉換由金融業者舉證證明，然投資人最低限度仍應對業者有無違反說明義務舉證。

至於金販法第四條損害賠償請求權行使期間，因金販法並未定有特別規定，一般認為應違反說明義務係侵權行為之類型之一²⁸⁰，應依日本民法第七二四條規定，於自知有損害或加害人起三年，及自不實說明情事發生時起二十年消滅²⁸¹。

另外，金販法第六條規定損害賠償額推定為「本金減損額」。所謂「本金減損額」係指投資人基於該金融商品的購入而已支付之價金及應支付之總額，扣除其賣出該金融商品得獲取及應獲取之總額。故業者需舉證證明投資人之損失與說明義務違反並無因果關係，否則本金減損額為必要賠償範圍。

承上說明，可知金融商品販賣法為建置使消費者易於取得必要之知識或資訊的交易環境藉由規範業者（即具資訊優勢方）說明義務的履行，使顧客（即處資訊弱勢方的投資人）得因其說明，自我提昇資訊判斷的能力，並基於其自我負責之原則，負起自我責任²⁸²。

²⁸⁰ 然有學者認為業者違反說明義務為債務不履行責任之特別規定，詳參神作裕之，前揭註 278 文，第 40 頁；但以本條為實務見解明文化之成果觀之，認違反說明義務屬於侵權行為之類型之一之見解較為可採。

²⁸¹ 參閱大前惠一郎，金融商品の販売等に関する法律の概要について，ジコリスト (No.1185)，有斐閣，2000 年 9 月，第 66 頁。

²⁸² 投資人在進行投資時，應蒐集各方資訊，並就該等資訊情報加以調查分析，在本身所容許承擔的風險範圍內，作適當的投資判斷，若依此判斷投資的結果造成本身鉅額的損失，亦不能將此責任歸咎於他人，而應由自己承擔。

因此為確保市場的公正與避免詐欺或不正當勸誘，本文認為對業者說明義務應採較嚴格觀點，亦即並非僅以告知重要事項以及解說至大多數人理解的程度即可，而應視投資人的情形而予以調整，以平衡資訊不對稱之情形。

第四項 勸誘行為的規範

金販法第七條至第九條則規定業者應確保勸誘行為之適當性，並應制定、公佈勸誘方針²⁸³，違反者定有行政罰鍰（日幣五十萬元以下）之處罰規定。

第三節 金融商品交易法立法背景、規範架構與適用範圍

第一項 立法背景

金融商品販賣法的制定，可說是各方利害折衷下的產物，其雖僅就交易規則部分完成法規整合，然此舉亦為日本版金融服務法制的革新踏出第一步。而日本金融商品販賣法施行後，仍持續研議各業法整合的可能性。

又因金融商品販賣法規範之內容係以金融商品販賣業者之說明義務為中心，但該法所規範內容無法涵蓋業者所有的不當銷售行為²⁸⁴；且對適用該法之金融商品採列舉規定，故容易發生投資人主觀上

²⁸³ 依該法第 8 條第二項規定，勸誘方針應訂立以下事項：(一) 依勸誘對象之知識、經驗及財產狀況，應考慮之事項；(二) 有關勸誘方法及時間，對勸誘人應考慮之事項；(三) 除前述所揭示者外，確保勸誘適當性之有關事項。

²⁸⁴ 例如突然以電話向消費者行銷金融商品之行為，即未在金融商品販賣法之規範範圍。

認為是金融商品，卻非該法所適用客體之情形；因此不只是在業別規範上仍然欠缺橫跨各業別規範之金融法規，金融商品販賣法就交易規範對適合性原則的規範，僅是要求業者於進行契約勸誘之際，應事先訂定勸誘方針，然如業者勸誘方針形式上符合法規，惟勸誘方針內容設計不當時，其效力如何，該法並未規定，故就適合性原則的規範內容也不充分，造成投資人保護的漏洞。

平成 18 年（2006 年）3 月 13 日，金融廳向國會提出證券交易法部分條文修正案等多項法律修正案，並將法律名稱變更為「金融商品交易法」（金融商品取引法），同年 6 月 7 日參議院通過該等法律修正案，以金融商品相關規則整合及投資人保護為立法旨趣的金融商品交易法正式成立。

金融商品交易法（下稱金商法）對於「適當性原則」的規定已較金販法具體，依金商法第四十條第一款之規定，對於適合性原則之判斷增訂了「以締結金融商品交易契約為目的」之考量因素，故於判斷是否符合適合性原則時，除考量消費者之知識、經驗、財產狀況外，尚需考量締結受託契約之目的為何，予以綜合判斷。是故就日本法制之探究上，金融商品交易法的通過，是將「適當性原則」之內涵明文化，並有較金融商品販賣法更加落實「適當性原則」之趨勢。

金商法主要內容包括以下幾點：

一、針對投資性強的金融商品（或金融服務），作橫向性的法規修正

²⁸⁵ ；

²⁸⁵ 包含將證券交易法之名稱改為金融商品交易法（亦即投資服務法）；有關以集團從事投資之契約（亦即集團投資計畫（集團投資スキーム））作概括性的定義，並擴大適用對象；修正販賣、勸誘、資產運用、推介及資產管理等業務規則；相對應於業務的內容及交易對象（專門機構投資人或是一般投資人），將行為規制的適用加以柔軟化；將現行規範作全面性的檢視並適度地解除

- 二、修正資訊揭露之規定特別是公開收購制度相關規定之修正；
- 三、加重相關書類的虛偽記載及不公平交易的罰則，有期徒刑最重刑度由五年提高為十年；
- 四、為確保交易所自律規制業務的遂行，修正組織形態的相關規定，賦與其自律組織之獨立性；
- 五、為求金融商品規範的橫向性整合，修正銀行法、保險業法、商品交易所法等相關法律，就有關販賣、勸誘的規範，增設同類的規定²⁸⁶。

限於篇幅，以下僅就金融商品交易法有關規範對象及金融商品交易業者之業務與販賣、勸誘行為規範作概略說明。

第二項 規範架構與適用範圍

第一款 金融商品交易法之立法架構

金融商品交易法共計十八章，分別為總則、企業內容之揭露、關於公開收購之揭露、關於股票大量持有狀況之揭露、依揭露用電子資訊處理組織程序之特例、金融商品交易業者等、金融商品仲介業者、金融商品交易業協會、投資人保護基金、金融商品交易所、外國金融商品交易所、金融商品交易清算結算機關等、證券金融公司、關於有價券交易之規則、課徵金、附則、罰則、犯罪事件之調查等。

管制（例如，從事資產運用的業者如投資顧問業或投資信託委託業的業務規範由許可制改為申報制）。

²⁸⁶ 修正的法律包括銀行法、保險業法、商品交易所法、不動產特定共同事業法、商工合作社中央金庫法、金融機關信託業務兼營法、水產業協同合作社法、中小企業等協同合作社法、商品交易所法、信用金庫法、長期信用銀行法、勞動金庫法、農林中央金庫法、信託業法等法律部分條文。

第二款 金融商品交易業適用範圍之界定

按金融審議會分科會第一部會所公佈之朝向投資服務法報告內，對於投資服務業業者規則的初步規劃，其規範的業務範圍，包括與投資商品有關的買賣、勸誘、資產運用²⁸⁷、推介及資產管理等，並對應於業務範圍的內容，階段性地區分為三個業務種（報告中分別暫稱為第一種業者、第二種業者及仲介業）²⁸⁸。金融商品交易法依照業務範圍將規範對象作分類，將證券業與證券仲介業分別變更名稱為金融商品交易業與金融商品仲介業（第二條第八項與第十一項）。至所謂衍生性商品交易，則界定為基於金融商品（如有價證券、本於存款契約等所生之權利、貨幣）或金融指標（如金融商品的價格或利率、氣象觀測所產生的數值等）所從事的期貨交易、指標期貨交易、選擇權交易、指標選擇權交易、SWAP 交易、及信用衍生性商品交易等（第二條第二十項至第二十五項）。此外，依得從事業務的範圍與性質，區分為第一種金融商品交易業（第二條第八項、第二十八條第一項）、第二種金融商品交易業（第二條第八項、第二十八條第二項）、投資推介代理業、（第二條第八項、第二十八條第三項）、投資運用業（第二條第八項、第二十八條第四項）、以及有價證券等管理業務（第二條第八項、第二十八條第五項）。

金商法雖然具有跨業規範的性質，但為避免與既存法制重複規定，本法之金融商品交易業不含銀行業及保險業，但關於本法中對業者之行為規範，如銀行法及保險法中未有規範者，則以準用方式適用²⁸⁹。

²⁸⁷ 對照於現行法規定，則投資信託業、投資法人資產運用業、與全權委託業務等屬之。參見金融審議會分科會第一部會，朝向投資服務法（投資サービス法（仮稱）に向けて）報告，第 11 頁。

²⁸⁸ 參見金融審議會分科會第一部會，前揭註 287 報告，第 12 頁、第 47-48 頁。

²⁸⁹ 參閱杜怡靜，日本金融商品交易法中關於金融業者行為規範一兼論對我國法之啓示，臺北大

第三項 金融商品交易業者的共通行為規範

第一款 對於顧客之誠實、公正義務

金商法第三十六條規定：「金融品交易業者及其負責人與員工，對於顧客應本於誠實公正，遂行其業務。」，本條是繼受證券交易法第三十三條規定，參考1990年世界證券管理機構組織（International Organization of Securities Commissions, IOSCO）之行為規範第一點「誠實、公正」：「業者應謀求顧客最大之利益及市場健全性，誠實且公正遂行其業務。」

第二款 標識揭示義務

依金商法第三十六條之二規定。金融商品交易業者，於其營業所或事務所，應於公眾顯而易見之場所，揭示內閣府令所定式樣之標識。相對地，金融商品交易業者以外之人，不得揭示前項規定之標識或與之類似之標識。本條規定係投資顧問業法第十一條、金融期貨交易法第六十六條之移植。衡諸其規範目的，乃在於經由課予金融商品交易業者於營業所或事務所揭示標識之義務，表示為本法規範對象之業者而賦予顧客一定之信賴外，同時具有促進業者自覺之機能。

第三款 名義貸與之禁止

依金商法第三十六條之三規定，金融商品交易業者，應以自己名義，對他人進行金融商品交易業務，而登錄金融機構，應以自己名義對他人進行登錄金融機構業務。

本條規定係證券交易法第三十五條規定之移植，立法意旨在於對於金融商品交易業者，課予其禁止貸與其名義予他人之義務，以

消彌監理權限所未及之行為，維持公眾對於金融商品交易業者之信賴感。

第四款 公司債管理者兼任之禁止

依金商法第三十六條之四規定，金融商品交易業者（以執行有價證券相關業務者為限，以下同），不得為公司法(會社法)第七〇二條之公司債管理人或附擔保公司債信託法第二條第一項之信託契約之受託公司。

本條係證券交易法第三十六條規定之移植，立法意旨係因公司債或附擔保公司債之受託公司，本身即代表公司債債權人之利益與發行公司債之公司進行交涉，因此與從事公司債之發行公司或販賣之金融商品交易業者具有利益衝突之危險性，故規定禁止。

第五款 廣告的方式

金商法第三十七條規定，金融商品交易業者，關於其所執行金融商品交易業務為廣告或其他內閣府令所定之類似行為時，應揭示以下事項：

- 一、該金融商品交易業者之商號、名稱或姓名；
- 二、作為金融商品交易業者之意旨及該金融商品交易業者之登錄號碼；
- 三、該金融商品交易業者所進行之金融商品交易業務內容相關事項中，行政命令所定之具有影響顧客判斷重要性之事項。

另外，金融商品交易業者，為金融商品交易業務相關之廣告或其他內閣府令所定類似行為時，關於金融商品交易行為利益之預測，或其他內閣府令所定事項，不得為顯與事實不符，或顯著使人

誤認之表示，亦即禁止誇大投資獲利之廣告行為。此外，並課予表示登錄號碼之義務，以達到排除未登錄者進行金融商品交易業務之目的。

第六款 交易型態事前明示義務

金商法第三十七條之二規定，金融商品交易業者，接受顧客之有價證券買賣或店頭衍生性金融商品交易之要求時，應再次對其明示，是否以自己為相對人而成立該買賣或交易，或媒介、代辦、代理該買賣或交易之成立等事項。

第七款 締結契約前之書面交付義務

依金商法第三十七條之三規定，金融商品交易業者欲締結金融商品交易契約時，應依內閣府令之規定，預先對顧客交付記載以下事項之書面資料：

- 一、金融商品交易業者之商號、名稱或姓名、住址；
- 二、作為金融商品交易業者之意旨及該金融商品交易業者之登錄號碼；
- 三、該金融商品交易契約之概要；
- 四、手續費、報酬或其他關於該金融商品交易契約顧客應支付之對價之相關事項；
- 五、關於顧客所進行之金融商品交易行為，因利息、通貨價格、金融商品市場匯率或其他指標變動，而有受損失之虞時，其意旨；
- 六、前款損失額有超過顧客應預先寄存之委託交易本金、交易保證金、其他保證金或其他內閣府令所定之額度時，其意旨；
- 七、於一至六款外，金融商品交易業務內容相關事項中，內閣府令所定足以影響顧客判斷之重要事項。

本條立法意旨，係為使消費者對於金融商品之結構與風險，有正確之理解，而課予金融商品交易業者書面交付義務，金商法將書面交付義務視為資訊提供義務一環，並藉著明確規範應交付資料及資料應載明之內容，降低業者與投資人間資訊不對稱之情形。

第八款 締約後交易報告書之交付義務

金融商品交易業者，依金商法第三十七條之四規定，於成立金融商品交易契約或其他內閣府令所定情形時，應立即依內閣府令之規定，將交易報告作成書面並交付顧客。但考量該金融商品交易契約之內容或其他情事，依內閣府令所定，認縱不交付顧客書面資料對於公益或投資者保護亦不生妨礙時，不在此限。

本條立法意旨為，係為使顧客正確理解契約之內容，而課予金融商品交易業者於契約成立後交付書面文件之義務。

第九款 受領保證金之書面交付義務

金商法第三十七條之五規定，金融商品交易業者，就金融商品交易業務之進行，受領顧客所預付之保證金（以內閣府令所定為限）時，對於顧客，應立即依內閣府令所定，交付記載其意旨之書面文件。

本條係金融期貨交易法第七十二條規定之移植。其立法意旨在於為防止關於保證金受領之紛爭，而課予金融商品交易業者收據交付義務。

第十款 記載最佳執行方針書面之交付義務

金商法第四十條之二規定，金融商品交易業者，對於顧客就有

價證券之買賣及衍生性金融商品之交易之下單，應依行政命令所定內容，訂定以最佳交易條件執行之方針與具體方法，並應將該最佳執行方針公開揭示，並依該方針執行有價證券交易相關之下單。另外，在金融商品交易業者接受顧客對於在金融商品交易所上市之有價證券及店頭買賣之有價證券之買賣，或其他行政命令所定之交易之下單，應事先交付記載有關於該交易之最佳執行方針之內容之書面，但該書面已為交付之情形，不在此限。

本條係證券交易法第四十三條之二規範內容之移植，其所謂「最佳執行方針」，係指金融商品交易業者，對於依顧客之下單而成立金融商品之交易之情況，應以對於顧客最為有利之條件，完成該交易。為確保此原則之實現，金融商品交易法課予金融商品交易業者制定最佳執行方針、並將之公佈、履行、交付記載該內容之書面等義務。

第十一款 未確保分別管理情形之買賣之禁止

金商法第四十條之三，對於特定權利或行政命令所定之有價證券，其出資或處分之金錢，依內閣府令規定，應與進行該事業者之固有財產或其他事業相關財產分別管理，以確保該權利或有價證券相關契約或其他法律行為，如未依上開規定，不得為第二條第八項第一款、第二款、或第七款至第九款之行為。

本條規定係規定特定集體投資計畫，如未確保出資金額之分別管理，應不得為買賣、募集等行為。依此，對於該集體投資計畫，即課予實質的出資金額分別管理義務。

第十二款 需賦予顧客無條件解約權（猶豫期間，Cooling-off）

依金商法第三十七條之六規定，金融商品交易業者與締結金融商品交易契約之顧客，除內閣府令所定情形外，自受領第三十七條之四第一項規定之交易契約、交易報告書等書面文件之日起算，於行政命令所定一定期間內，得以書面解除該金融商品交易契約。依前項規定所為契約之解除，於含有該金融商品契約解除意旨之書面發出之時，發生解除效力。金融商品交易業者，於依本條第一項規定金融商品交易契約解除之情形，就該金融商品交易契約之解除為止期間之相當手續費、報酬及其他金融商品交易契約中顧客所應支付之對價額，於請求契約解除之損害賠償或違約金時，不得於超過內閣府令所定額度。金融商品交易業者，於依本條第一項規定金融商品交易契約解除之情形，已預先收受該金融商品交易契約相關對價時，應將對價返還顧客。但前項內閣府令所定額度不在此限。同條第五項並規定，違反本條一至四項而對顧客不利之特約者，無效。

本條係參考投資顧問業法第十七條所定，依投資顧問法第十七條之規定，賦予締結投資顧問契約之當事人十日之猶豫期（cooling-off），以保護投資人之權益。

第四項 禁止行為一（不實告知、保證獲利之推介之提供、未受請求之勸誘、勸誘承諾意思之未確認、再勸誘之禁止）

金商法第三十八條規定針對金融商品交易業者進行販賣、勸誘業務時之禁止行為作列舉併概括性之規範。依本條規定，金融商品交易業者或其負責人或員工，不得為下列各類行為：

一、關於金融商品交易契約之締結或勸誘，對顧客為不實告知

以往於相關內閣府令中即有相同之規定，本次立法將此金融商

品交易之共通原則提升到法律位階，本條之特色在於擴大不實告知禁止之客體，即業者如未告知者非重要事項，亦違反本規定，一但違反，並構成金融商品交易法第五十一條之業務改善命令，及金商法第五十二條第一項第六款違反法令之監理處分（撤銷登錄、停止業務）之規範對象。

二、對於消費者，就不確定之事項提供肯定之判斷，或告知有使其誤解為確定之虞之事項，而為金融商品交易契約締結之勸誘

本款禁止金融商品交易業者於進行販賣或勸誘之行為時，關於不確定之事項提供斷定的保證獲利判斷之推介，或告知消費者有誤解該事項為確定之事項，而進行金融商品交易契約締結之勸誘行為。其立法意旨在於避免誤導投資人之判斷，保護投資人使其不遭受無法預測之損害，以公正確保市場價格形成之機能。

本處所謂「提供保證獲利之推介」，即係指傳達系爭事項為「確定」之判斷。此種確定之判斷，不以伴隨「必然」、「一定」、「確實」、「絕對」、「毫無疑問」等修飾句為要件。亦不以此關於不確定事項之保證推介判斷結果確實構成買賣交易為要件。

關於「告知有使其誤解為確定之虞之事項」，亦不以明示系爭不確定事項為確定之行為為限，依各種情形判斷，通常可能造成誤解之虞之情形，均包括之。相較於提供保證獲利推介之情形，係指廣泛的間接傳達確實性之表現。

三、就金融商品交易契約（限於考量該金融商品交易契約之內容與其他其情事，認有特別保護投資人之必要者）締結之勸誘，未提出要求之顧客，對其以訪問或電話，進行金融商品交易契約締結之勸誘行為

因關於未受請求之勸誘禁止之規定之事件，於日本投資人之申訴案件中，佔壓倒性之多數，爰參考金融期貨交易法第七十六條第四款而定本款，簡言之其內涵即禁止不請自來的勸誘行為。關於行政命令所定之一部分金融商品，除消費者表示希望接受勸誘之情形外，禁止業者為勸誘之行為，以避免誤導消費者之投資判斷，而使之蒙受無法預測之損害，其立法目的在於同時保護投資人並維護市場價格形成機能。

關於所謂「行政命令所定一部分金融商品」，考量具備高度財務槓桿之商品性、疲勞轟炸式之勸誘與利用者受害情形之產生等情形，應以現行金融期貨交易所規範之範圍，作相同之規範與理解。

四、就金融商品交易契約締結，未先確認顧客有無受領該勸誘之意思而為勸誘之行為

本款規定係參考期貨交易所法第二一四條第七款所定，賦予金融商品交易業者於進行金融商品之販賣或勸誘之行為時，需負勸誘意思承諾之確認義務。亦即金融商品業者於開始進行勸誘之際，應先行確認投資人是否有接受該勸誘行為之意願，避免誤導消費者之投資判斷而使之遭受無法預測之損害，進而達到投資者保護與維護市場價格形成機能之雙重目的。

五、顧客受領金融商品交易契約締結之勸誘之意思表示，表示不締結該金融商品交易契約（包括不希望繼續進行勸誘行為之意思），仍繼續為勸誘之行為

本款係參考金融期貨交易法第七十六條第五款及期貨交易所法第二一四條第五款所定，關於行政命令所定之一部份金融商品，於投資人拒絕勸誘行為時，經由禁止金融商品業者再為勸誘行為之規定，達到避免誤導投資人之投資判斷而使之遭受無法預測之損害，

進而達到投資者保護與維護市場價格形成機能之雙重目的。

六、其他內閣府令所定，認有欠缺投資人保護或妨害交易之公正或損及金融商品交易業務信用等不當勸誘行為之行為

本款所規定之「不當勸誘行為」，係指於本項第一至五款所列舉之行為以外，內閣府令所定之其他情形。以證券交易法行為規範府令第四條規定，除相當於金融商品交易法第三十八條第一項第一款之不實告知禁止規定外，其他「不當勸誘行為」，可整理如下：

- (一)、使消費者產生誤解之勸誘行為（證券交易法行為規範府令第四條第一款）。
- (二)、約定提供特別利益而為勸誘之行為（同條第二款）。
- (三)、明知有故意操縱市價行為仍接受委託（同條第三款）。
- (四)、信用交易之100%相對之交易（同條第四款）。
- (五)、利用證券公司之負責人或員工之地及投機買賣（同條第五款）。
- (六)、於安定操作期間中之原受託證券公司以自己之計算所為之買受行為（同條第六、七款）。
- (七)、內線交易（同條第八款）。
- (八)、提供發行公司未公開的資訊進而為勸誘行為（同條第九款）。
- (九)、基於法人關係資訊以自己之計算而為有價證券買賣之行為（同條第十款）。
- (十)、以自己保有特定之有價證券之賣出為目的，對於不特定且多數之顧客，以持續一定期間之有價證券之買賣等交易，而為相同且過度之勸誘行為（同條第十一、十二款）。

- (十一)、對於不特定且多數之顧客，繼續一定期間為特定且少數有價證券之買賣等交易，為相同且過度之勸誘行為（同條第十三、十四、十四之二款）。
- (十二)、於成立顧客委託等相關買賣前，基於交易概括委任契約，將該有價證券與同一有價證券之買賣，以相同或更有利之價格為買賣之行為（同條第十五款）。
- (十三)、未另得顧客之同意，為該顧客之計算，進行有價證券之買賣或其他交易行為（同條第十六款）。
- (十四)、關於類似投證券投資信託之外國投資信託受益證券之交易，未進行外國公司報告書及外國公司半年報以英文記載書面說明之程序，或交付記載該內容之書面。

第五項 損失填補之禁止

金商法第三十九條，對於損失填補禁止，分別就金融商品交易業者及顧客之行為，於同條第一項、第二項作以下之禁止規定：

第一款 金融商品交易業者之禁止行為

金商法第三十九條第一項規定禁止金融商品交易業者為以下行為：

一、事前損失保證之要約：

對於有價證券買賣或其他交易（除預定買回價格之附買回條件買賣或其他行政命令所定之交易外）、或衍生性金融商品之交易，就該有價證券或衍生性金融商品之交易造成顧客損失，或未產生預定利益時，以自己或第三人為損失填補為目的，或以補足預定利益而對該顧客或第三人提供財產上利益為目的，向顧客或其指定之人，要求或期

約、或受第三人之要求或期約。

二、事後損失填補之要約：

關於有價證券買賣等交易，以自己或第三人為損失填補為目的，或對該顧客或第三人追加提供財產上利益，向顧客或其指定之人，要求或期約、或受第三人之要求或期約。

三、損失填補的實行：

關於有價證券買賣等交易，以填補因該有價證券所生之顧客之全部或一部損失、或補足顧客利益為目的，對於顧客或第三人提供財產上利益，或使第三人提供。

第二款 顧客之禁止行為

金商法第三十九條第二項規定禁止顧客為以下之行為：

- 一、關於有價證券買賣等交易，與金融商品交易業者或第三人，為金商法第三十九條第一項第一款之約定，或使第三人為該約定之行為。
- 二、關於有價證券買賣等交易，與金融商品交易業者或第三人，為金商法第三十九條第一項第二款之約定，或使第三人為該約定之行為。
- 三、關於有價證券買賣等交易，自金融商品交易業者或第三人收受依金商法第三十九條第一項第三款相關之財產上利益、或使第三人收受該財產上利益之行為。

第六項 適合性原則的規定

金商法第四十條第一項規定，金融商品交易業者，對於金融商品交易行為，參照顧客之知識、經驗、財產等狀況及金融商品交易

契約締結目的，不得進行不適當之勸誘行為而使投資者欠缺保護或有欠缺保護之虞。

本條參照證券交易法第四十三條第一款而定，課予金融商品交易業者遵守適合性原則之義務。於參照該金融商品之特性、構成及風險，與消費者之資力、能力與意思，易使消費者產生無法預測之損害之情形、及不能期待消費者正確投資判斷乃至於價格形成之情形時，應禁止金融商品交易業者之勸誘行為，以謀求消費者保護及確保市場之價格形成機能。

第七項 特定業者行為規範—以投資顧問與投資運用業（代客操作）為中心

第一款 禁止行為之一般規範

金商法第三十八條之二規定，金融商品交易業者進行投資顧問、代理業或投資運用業務時，不得為下列行為：

- 一、關於投資顧問契約、投資概括委任契約或第二條第八項第十二款所規定之契約之締結或解除，施以詐欺、強暴或脅迫之行為。
- 二、對顧客進行勸誘時，與顧客約定填補全部或一部損失之行為。

第二款 對於顧客之忠實義務與善良管理人注意義務

第一目 投資顧問業部分

金商法第四十一條規定，金融商品交易業者，於進行投資顧問業務時，應為顧客之利益，而忠實地、以善良管理人之注意程度，執行其業務。

第二目 投資運用業

依金商法第四十二條規定，應為權利人之計算而忠實進行投資運用業務。其所謂「權利人」，係指以下各金融商品交易行為中之人：

- 一、進行金商法第二條第八項第十二款之第一目之委託契約及第二目之概括委任契約之契約相對人。
- 二、進行金商法第二條第八項第十四款之財產運用行為時，該有價證券之權利或其他行政命令所定權利之權利人。
- 三、進行金商法第二條第八項第十五款之財產運用行為時，該款所定權利或其他行政命令所定權利之權利人。

第八項 對投資人的區分—一般投資人與專業投資人

為謀求「規範之彈性化」，金融商品交易法一改歷來證券交易法等針對所有金融商品交易行為一律適用相同規範之方式，將投資人區分為專業投資人與一般投資人，於金融商品交易業者向不同類型投資人進行金融業務行為時，分別適用不同行為規範。亦即就金融商品交易業者與一般投資人進行交易之情形，基於投資人保護之觀點，應全面性地適用行為規範；就金融商品交易業者與專業投資人進行交易之情形，諸如締約前書面交付義務等以填補資訊不對稱為目的之行為規範，因不具保護之必要，應排除其適用，另一方面，如損失填補禁止等以確保市場公正為目的之行為規範，仍不排除適用。設置專業投資人制度之目的，可整理如下：

- 一、經由專業投資人與一般投資人之區分，謀求投資人保護與風險資本圓滑化之雙元目的。
- 二、衡量專業投資人之知識、經驗及財產狀況，於適合性原則下不

構成投資人保護之欠缺，且專業投資人本身亦不必然期望得到行政規範之保護。

三、對於專業投資人，不經由行政規範而委由市場秩序，削減因過度規範所導致之交易成本，以促進全球化競爭環境下日本金融、資本交易市場之順暢。

又為考量中間層流動的選擇性，專業投資人與一般投資人得選擇變更身分，故於金融商品販賣法中，針對專業投資人與一般投資人又區分成不得變更為一般投資人之專業投資人、得選擇變更為一般投資人之專業投資人、得選擇變更為專業投資人之一般投資人、不得變更為專業投資人之一般投資人四種。

金商法中對於「專業投資人」之定義，依該法第二條第三十一項規定，係指適格機構投資人、國家、日本銀行與投資人保護基金或其他內閣府令所定之法人。其中之適格機構投資人、國家及日本銀行，即該當「不得變更為一般投資人之專業投資人」。

另依商法第三十四條之二規定，專業投資人中之「投資人保護基金或其他內閣府令所定法人」，對於金融商品交易業者，為使自己取得「專業投資人以外之顧客」（一般投資人）之待遇，提出申請並經所需程序，得視為一般投資家。此即「得選擇變更為一般投資人之專業投資人」。此類投資人如地方公共團體、政府機構、上市公司等，始足當之。

此外，依金商法第三十四條之三第一項規定，參照專業投資人以外之法人其知識、經驗、財產之狀況，滿足相當於專業投資人之一定要件之個人，如金商法第三十四條之四第三項規定，其本人依金融商品交易法申請取得專業投資人之待遇，並經所需之嚴格程

序，金融商品業者即得將此類投資人視為專業投資人對待。此即「得選擇變更為專業投資人之一般投資人」。此類投資人以外之一般投資人，即屬「不得變更為專業投資人之一般投資人」。對於專業投資人及一般投資人之定義，以及是否得轉換身分之規定如圖八：

專業投資人	1. 專業投資人(不可選擇歸為一般投資人)	(1). 經認可機構投資人 (2). 日本政府機關 (3). 日本銀行	適用對專業投資人之規範
	2. 專業投資人(可選擇改為一般投資人)	(1). 上市公司 (2). 一定規模以上之公司	得選擇轉換身分為一般
一般投資人	3. 一般投資人(可選擇改為專業投資人)	(1). 非屬上述2. 專業投資人(1). (2). 之公司 (2). 符合一定條件之個人	投資人或專業投資人
	4. 一般投資人(不可選擇歸為特定投資人)	個人(不符合上述條件者)	適用對一般投資人之規範

圖八

又金融商品交易業者以專業投資人為交易對象之情形中，排除以下行為規範之適用。但依內閣府令所定，有產生妨害公益或專業投資人保護之障礙之虞時，不在此限：

一、金融商品交易業者以專業投資人為對象，進行契約締結之勸誘

行為時，金商法第三十七條廣告行為之規範、第三十八條第三款未受請求所為之勸誘行為禁止之規範、第四款接受勸誘意思之確認義務之規範、第五款再勸誘行為禁止之規範、第四十條第一款適合性原則之規範，均排除適用。

二、金融商品交易業者以專業投資人為對象，接受契約締結之請求或進行交易時，金商法第三十七條之二交易型態之事前說明義務規範、第三十七條之三締約前之書面交付義務規範、第三十七條之四締約時之書面交付義務規範、第三十七條之五保證金受領之書面交付義務規範、第三十七條之六書面解除契約之規範、第四十條之二第四項記載最佳執行方針等內容之書面之事前交付義務之規範、第四十三條之四提供顧客有價證券擔保之行為之規範，均排除適用。

三、金融商品交易業者以專業投資人為對象，締結投資顧問契約時，金融商品交易法第四十一條之四規定，對於收受金錢或有價證券之預託寄存行為之禁止等規範，及第四十一條之五關於金錢或有價證券之貸放行為禁止之規範，均排除適用。

四、金融商品交易業者以專業投資人為對象，締結概括投資契約時，金商法第四十二條之五有關金錢或有價證券之預託寄存行為之禁止之規範、第四十二條之六有關金錢或有價證券之貸放行為之禁止規範、第四十二條之七有關運用報告書之交付義務之規範，均排除適用。

此外，對於金融商品交易業者向專業投資人進行交易之勸誘行為時，雖排除金商法第四十條第一款適合性原則規定之適用，但在一般投資人經由選擇而請求變更為專業投資人之情況，仍適用適合性原則。舉例來說，金融商品交易業者對於參照其知識、經驗、財產之狀況及目的並不符合專業投資人資格之顧客，進行「選擇請求

變更為專業投資人」之勸誘行為時，即違反適合性原則。

另一方面，針對以確保市場公正性為目的之行為規範，如第三十六條規定對顧客所負之誠實公正義務規範、標識揭示義務規範、義出借禁止規範、關於公司債管理行為之禁止之規範、第三十八條規定虛偽告知行為禁止、損失填補禁止等規範；如金融業者為投資顧問或投資運用業，對投資人需負之中時義務及善良管理人注意義務，不論金融商品交易業者之交易對象為專業投資人或一般投資人，均有適用。

第四節 金融商品販賣法與金融商品交易法適用關係

第一項 基本性質差異

金融商品販賣法，在性質上係屬於私法性質之民事規範，亦即在法律體系上被視為民法之特別法。相對於此，金融商品交易法則屬於公法性質的行政法規，規範金融商品相關業者之行為規範。因此，金融商品交易法係採取金融商品業者需登錄的制度，而針對登錄業者進行管制與監督的規範構造；金融商品販賣法則不問是否為登錄業者，一律發生民事上法律效力之規範結構，因此在適用範圍上，尚包括一般的存款與保險在內，較金融商品交易法之適用範圍更加廣泛。

又金融商品販賣法第七條規定，「關於未就重要事項加以說明、或從事保證獲利之推介所生之金融商品販賣業者損害賠償責任，除依本法規定外，應適用民法之規定。」，因此除金融商品販賣法中有特別規定者外，就損害賠償責任部分原則上仍係回歸日本民法第七〇九條(侵權行為損害賠償責任)²⁹⁰、第七一五條(僱用人之責任)²⁹¹或者債

²⁹⁰ 日本民法第709條規定：「因故意或過失不法侵害他人之權利或法律上所保護之利益者，負損害賠償責任。」，即相當於我國民法第184條第一項前段侵權行為之規定，但保護客體及於法律

務不履行之規定處理。換言之，一般民事上之損害賠償責任，雖係以有違法行為、故意過失、因果關係以及損害之發生為四個要件，但依金融商品販賣法之規定，違反說明義務之賠償責任為無過失責任，因此只需金融商品販賣業者有違反說明義務之行為或從事保證獲利之推介，即該當於違法行為，並且將本金虧損數額直接推定為顧客所受之損害，被害人無需另行舉證證明業者之故意過失、因果關係以及損害賠償推定額，此乃因金融商品販賣法為民法損害賠償責任之特別規定之故。

由於金融商品交易法與金融商品販賣法分別為行政法規或民事法規的基本性質差異，要將金融商品販賣法完全納入金融商品交易法中有其立法技術上的困難，故於本次金融商品交易法訂定時，並未直接廢除金融商品販賣法，而是採取部份修正後，兩法並存之修法模式。

第二項 兩法之適用關係

金融商品交易法是以有價證券與衍生性金融商品為規範對象。而不動產特定事業、風險較高之特定存款、特定保險、特定信託以及國內期貨商品等雖非金融商品交易法之規範對象，但因其均具有較高的投資風險等特性而為投資商品之一環，因此透過修正不動產特定共同事業法、銀行法、保險業法、信託業法、期貨交易所法等相關業法，而制定與金融商品交易法同等或原則上相類似之消費者保護法制，以達成規範之橫貫化與一致性。

至於金融商品販賣法則除了上皆具有投資性質之商品外，還包括投資性較弱之一般存款與保險等亦為其規範對象，適用範圍比金融商

上所保護之利益。

²⁹¹ 日本民法第715條第1項規定：「僱用人對於其受僱人因執行職務，不法加於第三人之損害應負損害賠償責任。但選任受僱人及監督其職務之執行，已盡相當之注意者，或縱加以相當之注意而仍不免發生損害者，僱用人不負賠償責任。」，類似於我國民法第188條僱用人之責任規定。

品交易法要廣泛許多。

此外，金融商品交易法係將資訊揭露制度做更深一層的強化與細緻化，包括於金融商品交易法第三十七條之三、第三十七條之四規定了締結契約前或締約時之書面交付義務，至於其應記載事項則包括第三十七條之三第一項各款事由，其中第七款「其他依行政命令所規定，與金融商品交易業者有關而會影響顧客之判斷的重要事項。」，由於行政命令規定金融商品販賣法所定之應說明事項當然有加以揭露之必要，因此金融商品販賣法第三條第一項所稱之「金融商品交易結構中之重要部分」在此當然亦屬金融商品交易業者依法必須揭露之資訊之一。再依據金融商品販賣法第三十七條之三第一項但書規定，若於不致減損對於投資人之保護，而有行政命令加以特別規定之情形，則不須履行書面交付義務。也反映了該法規定說明義務之必須依照顧客本身之知識水準等判斷是否已善盡說明義務之概念。

第五節 日本學說及實務界對金融商品販賣業者違反說明義務及適合性原則之見解及操作方式

日本透過金融商品販賣法及金融商品交易法明定適合性原則的規定，另利用金融商品販賣法規定說明義務，兩法均要求業者負擔一定的義務，惟對於該兩法所揭示的說明義務及適合性原則所保護的權利為何，以及該兩法規定後，實務界的操作方式亦值得探究，以下即分別略述。

第一項 違反說明義務

由於金融商品販買法的立法基礎在於契約當事人之資訊能力不對稱，故有學者認為，說明義務的規範目的，是為確保資訊能力弱勢一方的自我意思決定權，故賦予具有資訊優勢的金融機構說明義

務，而說明義務為調整當事人間落差的手段，且此學說認為於進行投資交易時，雙方當事人間於交涉締約時即存有信賴關係，因此金融商品販賣業者對投資人負有積極的支援義務（助言義務，best advice）²⁹²。另外因說明義務的時點在於締約之際，而日本實務界認為除了締約之際業者有說明義務外，契約成立後的助言義務亦有適用²⁹³。

而於金融商品販買法制定前，關於業者違反說明義務，日本實務大多以民法第七〇九條侵權行為來處理，原因在於說明義務發生於締約前，因契約尚未成立，故無法適用契約法理，然因投資人對於金融商品販賣業者之故意過失負舉證責任，對於受害投資人而言並非易事；而於金融商品販買法制定後，因其規定說明義務為無過失責任，且規定違反說明義務的損害賠償範圍為「對本金所造成的虧損」，另外，因實際從事金融商品之販賣者，常為金融業者之使用人從業人員（外務員），因此金融商品販買法第六條直接要求金融業者不得藉由已對自身聘雇之理財人員盡到相當注意及監督²⁹⁴為由免除損害賠償責任，故金融商品販買法已成為侵權行為的特別規定。

第二項 違反適合性原則

日本學界對於適合性原則的內涵為何，大致有兩派見解，其中一說認為適合性原則是要求金融業者的投資勸誘行為，不得有違投資人意向與實際需求；另一說則認為適合性原則是對投資人投資目的、財產狀況等為相當調查後，推薦適合於客戶需求的商品，即建立使投資人相信金融業者所推薦的商品均適合自己的信賴感²⁹⁵。此兩說的區分實益在於金融業者是否有事先調查客戶投資偏好或屬性的義務，然因

²⁹² 潮見佳男，投資取引と民法理論（4・完），民商法雜誌 118(3)，第 378-379 頁，1998 年 6 月。

²⁹³ 例如大阪地裁平成 7 年 2 月 23 日判決，大阪高裁平成 15 年 12 月 26 日判決。

²⁹⁴ 日本民法第七一五條第一項規定，為事業而使用他人之使用人，應對其被使用人執行其事業之際所造成他人之損害負賠償責任。但使用者對其被使用人之選任監督已盡相當之注意而仍無法避免發生損害者不在此限，本條相當於我國民法第一八八條第一項。

²⁹⁵ 川浜昇，ワラソト勸誘における證券會社の説明義務，民商法雜誌 113(4・5)號，第 644-646 頁，1996 年 2 月。

適合性原則是否能落實，建立於瞭解客戶程序（KYC）上，是故本文認為此兩說的差異在於KYC所做的深度為何，而非真的要求金融業者於締約前都必須詳加調查投資人的相關投資經驗等隱私資料。

而日本實務界多有認為，說明義務及適合性原則為兩者不同之義務，只要違反其中一項即可認為有違法性存在²⁹⁶。

第三項 過失相抵適用的爭議

在金融商品交易法及金融商品販賣法制定前，實務上認為即使金融業者有違反說明義務及適合性原則應對投資人負損害賠償時，會同時引用民法中過失相抵²⁹⁷的規定，而即使在該兩法制定後，實務界仍維持相同看法²⁹⁸，其主要理由認為金融交易之雙方都有資訊收集的義務，故投資人應承擔投資失利的風險。然日本實務界之見解無異於要求投資人不應進行金融商品的交易及投資，以免付出代價，此種混淆說明義務、適合性原則及投資人自我負責原則內涵²⁹⁹的見解遭到日本學界的撻伐，也與日本當前以發展直接金融為國家課題的趨勢相違背。

有日本學者整理出該國實務界認為投資人如有下列情形即屬與有過失，而援引作為過失相抵的理由如下³⁰⁰，本文現加以介紹，並嘗試對採該等理由是否合理加以評析：

一、投資人獲取利益的可能性仍然存在

採取本理由作為投資人與有過失的原因，不外乎認為投資人雖受

²⁹⁶ 例如大阪地裁平成 6 年 12 月 20 日判決、大阪地裁平成 7 年 2 月 23 日判決等均採此見解。

²⁹⁷ 日本民法第 418 條，於債務不履行的情形下，債權人如因有過失而違背義務者，法院得據以判斷損害賠償責任的數額；又日本民法第 722 條第二項規定，如被害人與有過失時，法院得據以判斷損害賠償數額。

²⁹⁸ 例如大阪地裁平成 17 年 6 月 1 日判決、大阪高裁平成 16 年 7 月 28 日判決。

²⁹⁹ 投資人自我負責原則是指在金融機構依投資人的投資屬性推介相關投資商品，並於提供完整商品資訊後，由投資人自行決定是否購買該投資商品，並自負投資決定責任。

³⁰⁰ 整理自今川嘉文，投資損害と過失相殺の理由問題點，神戸學院法學第 37 卷第 2 號，第 72-80 頁，2007 年 12 月。

金融機構不當銷售而受有損失，然而就投資人而言，該筆交易仍有可能因其他原因（例如市場狀況好轉）而獲利的可能。

然本文認為以此作為過失相抵的理由有本質上的問題，因商品不當銷售訴訟是否成立，建立在金融機構的違反說明義務或商品適合度等不當勸誘行為上，亦即如果沒有金融機構的不當勸誘，投資人不曾因此受到損失。

二、投資人基於獲得高報酬的目的而進行交易

獲得高報酬相對要承受高風險，因此如基於高報酬而進行交易並因此受有損失時，即成為投資人與有過失的原因。

所謂與有過失，係指被害人欠缺注意，亦為損害發生或擴大的原因；然追求利益是投資人進行投資的目的，即使獲得高報酬相對要承受高風險，也不代表投資人必須要承擔金融機構不當銷售的風險，因為在進行高風險之投資行為時，如金融機構盡到助言義務時，投資人仍有機會得選擇避險方式；而違反說明義務或商品適合性之不當銷售行為，本身即屬侵權行為之一種，其造成的損害與因市場或商品之相關風險所造成的損害性質並不相同，不應相提並論。

三、投資人明知進行該筆交易有風險，卻仍進行交易

如該筆交易的風險為眾所週知，而投資人仍進行交易時，因風險確實發生而受有損失時，投資人應自行負責，故亦屬過失相抵的原因。

然對交易或商品的風險是否有所認識，取決於業者是否有盡到說明義務，與過失相抵中須為投資人因自身過失而導致損害發生或擴大之要件並不相當。

四、投資人基於自己的意思決定進行交易，故應自負投資風險

如業者於邀約時已為說明，而投資行為的開始與投資決定均為投資人基於自己的意思判斷時，投資人就應自負投資風險，故亦屬過失相抵的原因。

然應探討者，為業者在進行投資勸誘邀約時，是否有完整告知相關資訊，再讓投資人綜合資訊後進行投資判斷。如果投資勸誘進行的時間不當（例如在深夜進行勸誘），投資人因此無法冷靜分析判斷相關資訊及自身需求時，不應因業者已為說明即認為投資人應自行負擔投資損失，而應進一步判斷勸誘邀約時的情形是否確有不當之處。

五、因為自己決定維持交易現狀而導致損失繼續擴大

如果投資人因為於投資帳面上已有損失，而毅然決定繼續持有也許損失不會擴大，或是能夠回到原先購入價值時，亦構成過失相抵的理由。

此一理由看起來像是鼓勵投資人要有停損的觀念，然推論上卻有些弔詭，因為投資人在進行不停損的決定時，仍應區辨業者此時是否有助言義務。假設業者於KYC程序時已知投資人為退休族，投入的資金為維持其老年生活的重要部分時，在投資人為此投資決定前，業者仍應為可能產生最差情形之相關風險（例如本金全數損失）告知投資人，再由投資人自行決定是否停損，如業者未為告知，則仍為說明義務的違反。

六、太信賴外務員

太信賴外務員於勸誘時的說法，或只聽信外務人員提供的投資建議，均構成過失相抵的理由。

此說法看似要求投資人必須於進行交易時負擔一定的資訊收集義務，並基於自己的認知後才進行投資決策，然實際上此問題牽涉到對投資人的教育，並非屬投資人自己的過失。

因在投資人本身投資經驗或對相關投資與商品知識不豐，且確實仰賴業者提供的專業投資建議作為投資決策重大依據的情形下，金融

機構對投資人即負有忠實義務 (fiduciary duty)³⁰¹，且需提供最佳建議；惟當外務員推薦商品是基於自己獲取高額佣金報酬的利益時，而未對投資人盡到忠實義務時（例如推薦不合適投資人的商品），以太信賴外務員的說法作為責難投資人與有過失的理由實過於嚴苛³⁰²。另外，在某些特殊的情形下，投資人並無能力或決定權對是否要進行金融商品交易或買賣有真正的決定權（例如代客操作），而是全聽從業務員的判斷，此種實質上由外務員進行買賣交易決定的情形，以太信任外務員作為過失相抵的判斷依據，將扭曲忠實義務及信賴關係的內涵。

七、未熟讀業者所交付的委託準則（委託のガイドを）等內容

投資人未熟讀業者所交付的「買賣委託準則」、「受託契約準則」等內容，業屬投資人與有過失。因受託準則的內容亦屬業者說明義務的一部份，投資人應熟讀並瞭解內容。

然業者之說明義務，並不以交付「買賣委託準則」或「受託契約準則」為基礎，尤其是當投資人並未有相關投資經驗時，單閱讀「買賣委託準則」或「受託契約準則」之內容可能都必須經過一段時間，更何況是真正能瞭解相關內容。況且金融商品交易法第三十七條之三、第三十七條之四規定的締結契約前的書面交付義務及締結契約後的報告書交付義務內容，並非以書面文件的交付取代金融商品販賣法第三條到第六條所規範之業者說明義務，故是否熟讀業者所交付的書面文件，與業者是否已盡到說明義務為兩個不同層次的問題。

八、已於交易內容報告書或通知書等文件上表達瞭解交易的內容

³⁰¹ 今川嘉文，投資に係る損失と過失相殺の法理 (1)，神戸學院法學第35卷第3號，5-6頁，2005年11月。

³⁰² 例如 1.投資人對業者或外務員所交付或告知的情報有處理的困難、對金融商品買賣理解的困難、2.投資人對是斷是否進行投資或交易僅有從屬性、3.業者能獨斷裁量是否進行投資或交易、4.投資人對於業者或外務員有心理的依賴性，都可能被指責為太過信賴外務員而屬於有過失的情形。參閱今川嘉文，註 299 文，第 68 頁。

投資人如已於交易內容報告書或通知書等文件上表達瞭解交易的內容，表示投資人是基於自己意志判斷而進行交易，故亦成為與有過失的理由。

然交易內容報告書或通知書等文件上通常所記載者為投資人於何時購買何種商品或進行何種交易，於商品或交易之性質或可能產生的風險，以及該筆交易是否符合客戶的風險屬性，均未載明，是故以此理由認為投資人與有過失，將無法判斷業者是否盡到說明義務及適合性原則。

九、學歷高、社會地位高或社會經驗豐富

學歷高、社會地位高或社會經驗豐富，對於投資商品或交易內容的理解程度應較一般人為高，故此等投資人如對商品或交易內容不求甚解，即為與有過失。

然在金融創新快速以及各種專門科學分類愈來愈精細的時代，學歷高、社會地位高或社會經驗豐富，是否就代表能較一般人更容易瞭解金融商品或交易的內容以及可能產生的風險，不無疑問。

十、投資經驗豐富

投資經驗豐富，所以可以理解有投資就可能有損失，故投資經驗豐富亦屬得作為投資人與有過失的原因。

此一論點的問題在於「投資經驗豐富」的認定與系爭投資或商品內容是否有關聯性，畢竟即使投資人有投資股票多年經驗，如業者推介商品為期貨或結構型債券，投資人亦不見得瞭解該商品的內容、交易型態，及可能產生的風險。

十一、投資人自我負責原則

投資人自我負責原則本身就是投資人與有過失的原因，因為每項投資都有風險，不能因為風險實現而受有損失，就轉而認為業者需負全部的賠償責任。

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性原則，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。

第六節 本章結論

面對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的今日，金融法制在傳統以業別為中心的體系下，不僅對金融商品消費者保障不足，也妨礙金融商品之創新。

基於金融商品的資訊不對稱特性，造成投資人的相對弱勢，併考量到訴訟成本與法院的不可親近，為有效解決金融機構與消費者間的糾紛，英國金融服務產業先透過自律機構成立各自的申訴調解員機制；而 2000 年制訂英國金融服務暨市場法時，更整合了所有的申訴調解員機制，成立單一的 FOS，以擴大解決糾紛。惟 FOS 成立並實施申訴調解制度至今，最遭人詬病的就是處理時程緩慢，使得其紛爭解決的機能受到批評。

另日本為強化金融商品投資人之保護及促進金融創新，乃研議制定以功能別、橫向整合之金融法規。觀察日本近期金融法制革新的進程，對照我國近年金融法制之發展，日本改革金融法制環境的態度顯較我國積極，其制定日本版金融服務法的理念雖於立法初期遭受挫折，僅就金融商品販賣行為業者應盡之義務加以明文化，然

金融審議會仍持續研議橫向性法規整合的可行性，終於完成金融商品交易法的立法，使日本朝金融法規整合的目標再邁進一步。

而日本金融商品交易法本屬證券交易法之重生，由原本針對證券交易、證券市場、證券業者之規範，一舉擴充為橫貫式金融商品之保護，因應金融商品種類之多元化，涵蓋廣泛的金融商品市場規範。而其立法基礎延續「金融商品販賣法」之「保護投資人」概念，實行跨業法整合工作，其將證券交易法、金融期貨交易法、證券投資信託、投資法人法、證券投資顧問業法、金融商品販賣法、甚至銀行法、信託（業）法、保險（業）法等法律中有關投資商品及服務規範，統合納入「金融商品交易法」之中，擴大「有價證券」之定義，擴張原有證券交易法的適用客體（證券）範圍，涵蓋大多數含有投資性質之金融商品，以使各項具有相同經濟功能之「投資性」新型金融商品，縱其發行之金融機構不同，亦得置於同樣的法規範下，符合相同或類似之金融商品應有相同之規範標準，受同一主管機關管轄。

另外在對投資人保護之法制方面，日本已將說明義務及適合性原則明訂於金販法及金商法相關規範中，金販法並明定違反說明義務之損害賠償額推定為本金損失額，並轉換舉責任與推定因果關係，及金商法賦予投資人無條件解約權，此種為平衡資訊不對稱而制定的投資人保護法制，確有值得學習之處；我國金融服務業法草案已經引進違反說明義務應負損賠償責任之條文，只是是否要引進投資人無條件解約權，仍有待討論。