

法院審理以信託方式投資金融商品  
訴訟案件之分析  
(以民國 97 年~100 年為例)

委託單位：中華民國信託業商業同業公會

受託單位：寰瀛法律事務所

研究團隊：

計畫主持人：王志誠教授、李智仁博士、劉志鵬律師

計畫聯絡人：池泰毅律師

研究人員：蔡定芙律師、邱陳律律師、洪韻婷律師、  
廖晨曦律師、呂靜雯律師、黃程國律師、  
陳重安律師、黃齡巧律師、王怡婷律師

中華民國一百零一年十一月十五日



# 目錄

第一章緒論.....	1
第一節研究動機與目的.....	1
第二節研究範圍與研究方法.....	1
第三節研究架構.....	3
第四節預期結果.....	5
第二章基礎研究.....	7
第一節以信託方式投資金融商品.....	7
第一項信託業之典型業務—以金錢信託為例.....	8
第二項特定金錢信託之運作架構.....	11
第一款特定金錢信託之運用模式.....	11
第二款目前信託業辦理特定金錢信託方式.....	12
第三項以信託方式投資金融商品之型態.....	13
第二節信託業從事信託業務應履行之義務.....	17
第一項受託人於信託法及信託業法之主要義務.....	17
第一款受託人義務之介紹.....	17
第二款信託業之主要義務.....	19
第一目善良管理人之注意義務.....	20
第二目分別管理義務.....	21
第三目自己管理義務.....	22
第四目書類備置義務.....	24
第五目忠實義務.....	25
第二項《金保法》未訂定前信託業者受託投資金融商品之行為規範	
27	
第一款《中華民國信託業商業同業公會會員辦理信託業務之	
信託報酬及風險揭露應遵循事項》.....	28
第二款以信託架構投資國外金融商品之法規遵循.....	30
第三節小結.....	31
第三章法院判決分析.....	33
第一節判決量化分析.....	33
第一項涉訟區域統計.....	34
第二項判決結果統計.....	36
第三項金融消費者主張之請求權基礎歸納.....	39
第四項金融消費者最常主張之金融服務業者違反之義務.....	43
第五項產品類型與訟爭數量之關係.....	45
第二節判決質化分析.....	47

第一項請求權基礎及有關法律之要件分析.....	47
第一款《民法》第 92 條意思表示瑕疵.....	47
第二款《民法》第 184 條侵權行為.....	50
第三款《民法》第 247 之 1 條定型化契約條款之無效事由.....	53
第四款《民法》第 245 條之 1 締約上過失.....	54
第五款《消費者保護法》上請求權基礎.....	55
第六款《證券交易法》第 20 條證券詐欺.....	58
第七款《信託法》第 22 條及《信託業法》第 22 條第 1 項、第 23 條及第 35 條所定之受託人義務.....	61
第二項判決理由歸納.....	61
第一款廣告內容之真實性義務.....	61
第二款說明義務之要求.....	62
第一目說明義務之形式要求.....	62
第二目說明義務之實質要求.....	69
第三款適合度原則.....	76
第四款風險變動之主動告知義務.....	85
第一目告知義務之依據.....	85
第二目定期報告義務.....	86
第三目金融服務業者訂約後之風險變化告知義務.....	89
第五款 小結-判決理由歸納表.....	94
第四章亞洲國家金融商品銷售行為規範比較 - 以新、港、日為例.....	99
第一節 紛爭解決程序綜覽與比較.....	99
第一項 新加坡及日本金融消費訴訟外紛爭解決程序比較.....	99
第二項 香港金融消費訴訟外紛爭解決概述.....	102
第二節 新加坡對金融商品銷售行為之規範.....	103
第一項 法規綜覽.....	103
第二項 相關法規與判決介紹.....	104
第一款 銷售人員責任.....	104
第二款 銷售人員行為準則.....	109
第一目專業精神.....	109
第二目客戶關係管理.....	111
第三目掌握關鍵風險.....	117
第三款 判決介紹.....	119
第三項 小結.....	122
第三節 香港金融銷售行為之規範.....	123
第一項法規綜覽.....	123

第二項相關法規與判決分析.....	124
第一款證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則....	124
第一目認識客戶程序（Know Your Customer）.....	125
第二目銷售前揭露相關資訊.....	126
第三目禁止以提供贈品方式推銷.....	127
第四目揭露利害衝突情事.....	127
第五目冷靜期內退款.....	127
第二款證券及期貨條例.....	128
第一目詐欺的失實陳述.....	130
第二目罔顧實情的失實陳述.....	130
第三款相關判決.....	131
第一目HKSAR V. TAI CHING.....	131
第二目RE CHEUNGK WAI KWAI.....	132
第三目KWOK WAI HING SELINA v. HSBC PRIVATE BANK (SUISSE) SA    132	
第三項小結.....	133
第四節 日本對金融商品銷售行為之規範.....	135
第一項法規綜覽.....	135
第二項相關法規與判決介紹.....	137
第一款對金融服務業者之共通行為規範.....	137
第二款銷售及勸誘義務.....	138
第一目廣告規範.....	138
第二目書面交付義務.....	139
第三目說明義務.....	139
第四目適合度原則之要求.....	143
第三款資產管理及建議義務.....	144
第一目忠實義務與善良管理人之注意義務.....	144
第二目禁止行為.....	145
第三目資產運用報告之交付義務.....	146
第三項小結.....	146
第五節 比較法有關條文對照.....	148
第五章新法制下之影響.....	165
第一節金保法之鳥瞰.....	166
第一項金融消費者保護原則之揭櫫.....	167
第二項金融服務業行銷監理規範之探析.....	168
第一款廣告及招攬行為規範.....	168
第二款認識客戶原則與適合度原則之規範.....	170

第三款揭露風險之規範.....	174
第四款監理效力.....	179
第三項其他特別規範.....	180
第一款投資人分級規範.....	181
第二款行銷監理規範.....	183
第二節《金保法》制定後相關實體義務可能造成之影響.....	185
第一項廣告內容之真實性義務.....	185
第一款《金保法》施行後之廣告真實性義務.....	185
第二款《金保法》規範廣告真實性義務之影響.....	187
第二項說明義務之要求.....	189
第一款 金保法施行後之說明義務之影響.....	189
第二款《金保法》對說明義務之影響.....	190
第三項適合度原則.....	192
第一款金保法下之適合度原則.....	192
第二款適合度原則對金融行銷之影響.....	194
第四項風險變動之主動告知義務.....	197
第一款風險變動主動告知義務之定性.....	197
第二款《金保法》制定後金融服務業者是否負主動告知風險變動之義務 198	
第三節無過失責任與因果關係之舉證責任轉換.....	199
第一項《金保法》第 11 條簡介.....	199
第二項舉證責任概述.....	201
第三項《金保法》第 9 條及第 10 條之要件及舉證責任分配.....	202
第一款《金保法》第 9 條之要件及舉證責任分配.....	202
第二款《金保法》第 10 條之要件及舉證責任分配.....	202
第四項評析.....	203
第一款《金保法》第 9 條無過失責任與因果關係舉證責任轉換之評析 203	
第二款《金保法》第 10 條無過失責任與因果關係舉證責任轉換之評析 206	
第四節《金保法》第 20 條公平合理原則之運用.....	208
第六章結論.....	211
第一節以信託方式投資金融商品所生爭議之相關案件綜覽.....	211
第一項形成爭議原因.....	211
第二項涉訟常見請求權基礎.....	211
第三項法院裁判爭點及判決理由.....	212

第二節法院審查標準及實務見解之變遷.....	213
第一項法院於審理受託人履行忠實義務之判斷標準.....	213
第二項法院於審理受託人履行善良管理人注意義務之判斷標準.....	214
第三項實務見解未課予金融服務業者法規所無之義務.....	218
第四項判決見解之變更.....	219
第五項《金保法》施行後未來訴訟類型之預測.....	219
第三節比較法之規範及所建立之基準.....	220
第一項新加坡.....	220
第二項香港.....	221
第三項日本.....	222
第四節金融服務業者對金保法之因應與建議.....	222
第一項廣告招攬行為規範之因應.....	223
第二項確保銷售適合度義務之因應.....	223
第三項風險說明及揭露義務之因應.....	226
第五節金融商品或服務之銷售平台仍應維持信託架構.....	229
參考文獻.....	231
附件.....	234
附件一【信託投資金融商品判決檢查暨整理表】.....	234
附件二【PRIVATE BANKING IN SINGAPORE Code of Conduct(新加坡私人銀行行為準則)】.....	236
附件三判決總清單.....	256



# 第一章緒論

## 第一節研究動機與目的

民國 97 年金融海嘯引起之境外結構型商品(連動債)投資爭議，自雷曼兄弟破產以來達到高峰。由於境外結構型商品之發行機構在台灣並未設有分支機構，投資人於求助無門之情況下，循司法程序請求金融業賠償之案例即可見一斑。然而，判決之結果，就投資人勝訴之案件分析，多為法院認為金融業者有程序瑕疵，致未盡善良管理人之注意義務及忠實義務而應負賠償之責。然而，究竟前述之義務須到何種程度？其標準又如何？未曾有體系性整理，故本研究擬透過蒐集以信託方式投資金融商品（包括但不限於境外結構型商品）訴訟相關判決，彙整歸納個案解釋之判斷標準，以期減少投資糾紛，並規劃未來對於如何受託投資金融商品與注意即屬刻不容緩之當務之急。

## 第二節研究範圍與研究方法

本文之研究範圍係以信託方式投資金融商品所衍生之訴訟為中心，藉以探求法院對於此種紛爭解決之判斷標準。由於金融消費者保護法之制定，提供金融服務業者更明確之遵法義務，也保障金融消費者之權益，因此本文同時亦將關注《金融消費者保護法》(下均稱《金保法》)之施行，對於法院判斷信託業者受託投資金融商品注意義務之標準是否有所改變。首先，係介紹以信託方式投資金融商品之法律架構，並釐清對於特定金錢信託之運作模式；以及對於金融消費者保

護法通過前，信託業者所應遵循之規範作全面性之綜覽。其次，分析民國 97 年至 100 年間之我國法院判決，並歸納整理判決之理由。再者，藉由比較日本、香港、新加坡等國法院對於金融服務業者相關義務之見解，以檢視我國信託業者受託投資金融商品應注意之處。最後，再回歸我國法制之評析，分析《金保法》之規定可能造成之影響與因應方式，作為信託業者未來受託投資金融商品時應注意之要點。

本文所採用之研究方法為「文獻分析法」、「比較研究分析法」與「問題研究分析法」。

### 一、文獻分析法

「文獻分析法」乃以本文探討內容相關之書籍、期刊及學術論文資料，作為研究之基礎及參考。

### 二、比較研究分析法

「比較研究分析法」則是藉由分析外國法制及實務之運作內容，作為我國立法及司法處理上之參考。本文主要分析國內外有關金融服務業者違反注意義務、忠實義務、銷售行為義務之判斷標準，以及司法實務見解。由於新制定之《金保法》於訴訟途徑外，提供金融消費者另一具金融專業且有法律依據之紛爭處理機制，比較新加坡、日本亦有法院訴訟外之紛爭解決中心，後續發展值得我國參考，香港對於金融商品之銷售模式則與我國類似。因而比較法學研究可提供我國作為借鏡，亦可提供思考之基礎，此亦彰顯「比較研究分析法」之必要。

### 三、案例分析法

本文依據本研究之問題意識，以「信託&(結構債+連動債+衍生性+基金)&(注意義務+忠實義務)」，檢索我國 97 年至 100 年間相關判決總數共 355 件作為分析研究基礎，並篩選各訴訟案例中具有研究價值之爭議件數，分析、統計金融消費者所主張之請求權依據、個案之事實、爭議及法規適用等。

#### 四、問題研究分析法

本文分析《金保法》之規定可能造成之影響與因應方式，作為信託業者未來受託投資金融商品時應注意之要點。

### 第三節 研究架構

本文之章節共分為六章，茲簡述如下：

第一章為緒論，內容包括研究動機、研究範圍與方法、研究架構與預期結果。

第二章為信託方式投資金融商品之基本介紹，包括信託方式之法律架構、特定金錢信託之運作架構及模式、以信託方式投資金融商品之統計資料、以及以信託方式投資金融商品之法規遵循。並針對信託業從事信託業務應遵行之義務為介紹，以及《金保法》未訂定前，信託業者受託投資金融商品之行為規範為全面性了解，作為後續章節之研究基礎。

第三章則是區分為量化與質化分析。針對民國 97 年 1 月初至 100 年 12 月底之四年間，對以信託方式投資金融商品有關爭議之法院判決，分析各案例基本事實、請求權基礎及勝敗結果。並參考《金保法》

及其相關子法，包括《金融服務業提供金融商品或服務前說明契約重要內容及揭露風險辦法》、《金融服務業從事廣告業務招攬及營業促銷活動辦法》、《金融服務業確保金融商品或服務適合金融消費者辦法》等立法架構，作為分析立法前相關判決之依據。量化分析部分，分為涉訟區域統計、判決結果統計、請求權基礎之歸納，以及金融消費者常主張之信託業者所違反之注意義務等。質化分析部分則是針對上述相關案例中，金融消費者所主張之請求權基礎有無成立之可能性為分析，並將判決理由歸納，以呈現實務上信託業者於受託投資金融商品時所應注意之規範。

第四章係透過比較法之方式，從同樣為亞洲國家，與我國關係密切之香港、新加坡、日本之經驗出發，介紹新加坡、日本之金融消費訴訟外之紛爭解決程序。並以新加坡之 FIDReC、日本之指定紛爭解決機構與臺灣之方式為比較，及概述香港金融消費訴訟外紛爭解決方式。除此之外，本文並針對外國法之法規為綜覽，介紹外國相關判決，以作為我國之參考。

第五章則綜合比較法之討論及 97 年至 100 年判決之分析結果，分就《金保法》「廣告內容之真實性義務」、「說明義務之要求」、「適合度原則」、「風險變動之主動告知義務」、「無過失之損害賠償責任及因果關係舉證責任轉換」等規定，對未來法院實務見解可能造成之影響，加以預測，期能提供業者未來受託投資金融消費商品時之參考依據，更進一步消弭金融消費糾紛。

## 第四節 預期結果

本文概述以信託方式投資金融商品之法律關係，並整理近年來之金融消費爭議型態及國內外法院就金融消費爭議訴訟之處理狀況，以及以新加坡、日本、香港法院之判決為比較法研究之對象，將有助於金融服務業判斷有無違反忠實義務、注意義務以及銷售行為義務之判斷標準。另分析《金保法》之制定目的、在實體及程序上之規範，並檢討施行後對金融機構及金融消費者所產生之影響，以提供減少金融消費糾紛之最佳方案。亦可提供業者後續在規劃及行銷金融商品時，如何減少潛在之金融消費爭議。末就，倘於發生金融消費爭議時，如何盡快解決紛爭，減少資源耗費。



## 第二章 基礎研究

### 第一節 以信託方式投資金融商品

依《信託法》第 1 條規定：「稱信託者，謂委託人將財產權移轉或為其他處分，使受託人依信託本旨，為受益人之利益或為特定之目的，管理或處分信託財產之關係」。由此規定可知，信託係由「委託人」、「受託人」、「受益人」所形成之三方關係，且此三方關係以「財產權」為中心彼此串連。信託本質上係將財產所有權與管理權分離，使受託人藉由專業管理對信託財產發揮更大效益。最高法院曾就信託法律行為明白揭示，信託行為除有信託財產移轉之物權行為外，亦需由受託人管理、使用、處分信託財產，倘由委託人自為管理之消極信託行為，多被認定係通謀虛偽意思表示而無效<sup>1</sup>。法務部法律決字第 10000051120 號函亦表示，參照《信託法》第 1 條之規定，委託人將其財產權移轉於受託人，如自己仍保有實際支配及收益權利者，其移轉縱以信託為名，尚非信託法所稱之信託。基此，信託行為之重點在於以下兩點，即「信託財產之移轉」及「信託財產之管理」，以下分述之：

#### 一、 信託財產的移轉、處分：

依《信託法》規定，可移轉之標的為財產權，故必須是可依金錢

---

<sup>1</sup> 參照最高法院 100 年訴字第 1589 號判決要旨：「契約信託行為除當事人須具備意思表示等法律行為為一般成立要件外，尚須有標之物之財產權移轉及現實交付等處分行為，信託契約始能成立；是信託物權之移轉為信託契約之特別成立要件。又倘信託人僅將其財產名義上移轉於受託人，然有關信託財產之管理、使用、處分悉仍由其自行為之，是為消極信託，除有確實之正當原因外，通常多屬通謀虛偽意思表示，極易助長脫法行為之形成，自難認其合法性」。

計算價值的權利始可，例如動產、不動產、股票、公司債、有價證券、銀行定存單、現金等具有財產價值的權利。又如準物權、無體財產權亦包括在內。甚至公司股東的股東權，亦可成為信託的標的物。

信託財產之移轉，係指財產權直接發生變動而言，委託人不僅將財產權移轉占有給受託人，且必須有移轉權利的外觀。所謂其他處分，是指在財產權上設定用益物權或擔保物權而言。因委託人將財產權移轉或處分予受託人，故受託人在形式上為信託財產之權利主體。然因信託成立後，信託財產具有獨立性，《信託法》第 4 條乃為保護交易安全，而規定以應登記之財產為信託者，非經信託登記，不得對抗第三人之公示制度。

## 二、 信託財產之管理、處分：

依《信託法》第 1 條規定，受託人需依信託本旨，管理或處分信託財產。所謂「信託本旨」，指信託契約所定之內容而言，倘信託契約未有明定，或所定不明確或不完全時，則依信託目的為之，亦即依委託人成立信託時本來意圖為之。

### 第一項信託業之典型業務—以金錢信託為例

信託業者之典型業務依《信託法》第 16 條規範有：「1、金錢之信託。2、金錢債權及其擔保物權之信託。3、有價證券之信託。4、動產之信託。5、不動產之信託。6、租賃權之信託。7、地上權之信託。8、專利權之信託。9、著作權之信託。10、其他財產權之信託。」

本文所討論之以信託方式投資金融商品，係以金錢信託之方式為之。所謂金錢信託，即設立信託時，以金錢為信託財產之信託，由委

託人以金錢交付受託人，再由受託人運用投資於有價證券。受託人運用資金之結果，再將原本與收益交還與受益人，此即所謂信託投資。受託人就信託財產之管理處分負擔積極與消極雙重義務，受託人就所供應資金之管理處分，須依一定目的為之，因此對於資金運用之結果，受託人原則上既不承受利益，亦不負擔危險<sup>2</sup>。

承上，金錢信託因委託人運用方法不同，又區分為特定金錢信託、指定金錢信託及不指定金錢信託三種，並於信託業法施行細則第7條定有明文：

### 1. 特定金錢信託：

委託人保留對信託財產之運用決定權，即實際操盤人為委託人，受託人在受託前可向委託人提供意見，但一旦受託之後，必須依委託人之指示加以運用。委託人本人或其委任之第三人，針對信託財產之營運範圍或方法，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，受託人依該運用指示為信託財產之管理或處分，如運用失敗，受託人不必負責<sup>3</sup>。

### 2. 指定金錢信託：

委託人對信託財產運用只作原則性、概括性之指定營運範圍或方法，其細節由受託人於該概括指定之營運範圍或方法內，自行決定，亦即受託人對信託財產具有運用決定權。例如委託人指定用於投資有價證券，投資標的為何，均由受託人自行決定。

### 3. 不指定金錢信託：

---

<sup>2</sup> 參閱楊崇森，信託與投資，正中書局，1977年1月，頁17、47-48。

<sup>3</sup> 參閱楊崇森，同前註，頁17-18。

委託人對信託財產不指定營運範圍或方法，受託人於信託目的範圍內，對信託財產之運用由受託人自行決定。

另受託人管理及運用委託人之信託財產，有以下兩種方式<sup>4</sup>：

1. 單獨管理運用之信託：

指受託人與個別委託人訂定信託契約，並單獨管理運用其信託財產。通常此種信託之金額較大。

2. 集合管理運用之信託：

指受託人依信託契約之約定，將不同信託行為之信託財產，就其投資運用範圍或性質相同之部分，集合管理混合運用，而將所得之收益按各委託人之信託金額分配與受益人。依照信託一般原則，受託人原本應將每筆金錢分別單獨管理運用，並按實際收益分配給受益人，但因個別運用手續繁雜，且金額如果不大，不易發揮實效，故例外變通許可混合利用<sup>5</sup>。依前所述，金錢信託之架構如下，目前國內委託人以特定金錢信託方式投資金融商品，多以個別信託下之具體特定運用方法中之集合管理運用為之。

---

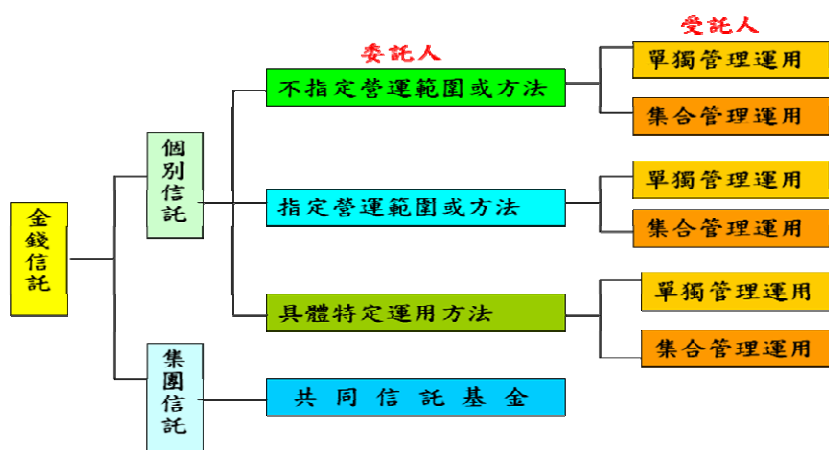
<sup>4</sup> 參照信託業法施行細則第 6 條規定：「本法第十六條各款所定信託業經營之業務項目，依信託財產之管理運用方法，分類如下：

一、單獨管理運用之信託：指受託人與個別委託人訂定信託契約，並單獨管理運用其信託財產。

二、集合管理運用之信託：指受託人依信託契約之約定，將不同信託行為之信託財產，依其投資運用範圍或性質相同之部分，集合管理運用。」

<sup>5</sup> 參閱楊崇森，前揭註 2，頁 17。

依《信託業法施行細則》第 8 條規定，金錢信託之架構如下：



## 第二項特定金錢信託之運作架構

前述委託人保留對信託財產之運用決定權，即特定金錢信託。實務上，以信託方式投資金融商品，且為投資國外有價證券業務時(如連動債)，均是以特定金錢信託之方式為之。從而於金融海嘯期間因金融商品泡沫化，導致投資此類型金融商品之金融消費者紛紛提起訴訟，請求金融服務業者賠償其投資損失，此部分詳見本文第四章進一步介紹。

### 第一款特定金錢信託之運用模式

信託業得受託經理信託資金，信託資金就是信託財產，即信託業以受託人地位，收受信託款項，依照信託契約約定之條件，為委託人指定之受益人之利益而經營之資金。信託業於管理運用信託財產時，多以「信託專戶」名義為交易，並以受託人信託專戶為信託財產帳戶名稱，此即前述集合管理運用金錢信託之方式<sup>6</sup>。

<sup>6</sup> 參照《信託法》第 31 條規定：「受託人就各信託，應分別造具帳簿，載明各信託事務處理之狀況。受託人除應於接受信託時作成信託財產目錄外，每年至少定期一次作成信託財產目錄，並編製收支計算表，送交委託人及受益人。」

## 第二款目前信託業辦理特定金錢信託方式

### 一、逐筆指示運用範圍：

委託人與信託機構簽訂信託契約，由委託人對信託資金之運用逐筆指示，委託人並按照契約給付信託手續費或其它相關費用。因為個別委託人的指示並不相同，受託人必須將信託資金單獨運用並且分別處理。

### 二、指定代為投資國內外共同基金業務：

委託人簽訂信託契約，委請受託人（信託機構）代為投資國內或國外共同基金，委託人應負擔基金的申購、贖回等各項費用及支付受託人信託管理費用。所使用之幣別得為新台幣或外幣款項，但所交付之新台幣信託資金如欲運用於國外，則由受託銀行辦理結匯外匯事宜。

### 三、特定金錢信託投資國外有價證券：

在信託資金投資國外有價證券業務時，依中央銀行之規定，其委託人得為本國自然人、法人、領有外僑居留證之外國自然人及經我國政府認許之外國法人。亦即承作對象為我國境內之自然人或法人，不限國籍。

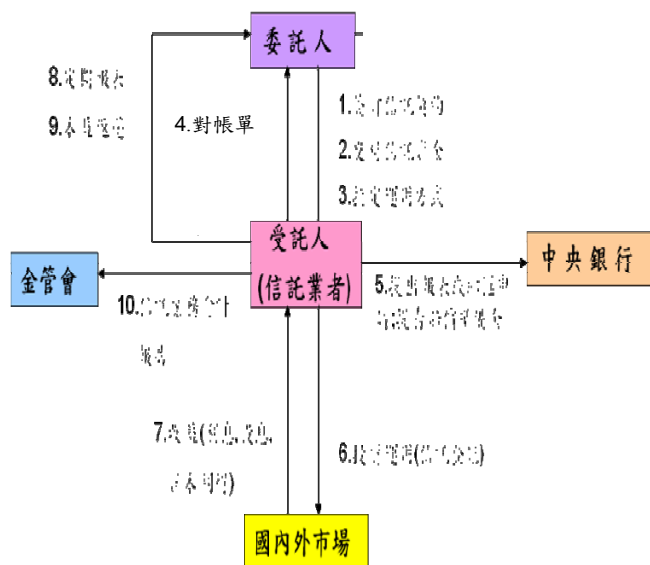
過去由金管會核准辦理金錢信託業務，且經中央銀行許可辦理新台幣或外幣特定金錢信託投資國外有價證券。故主要法規應遵循金管會及中央銀行所訂定之相關法規。有關投資範圍，中央銀行規定受託經理信託資金投資國外有價證券之種類與範圍<sup>7</sup>，以下列標的為限：

---

<sup>7</sup> 中華民國 99 年 2 月 4 日起業由《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》規範，併此敘明。

(1)於外國證券集中交易市場或店頭市場交易之股票、指數股票型基金或存託憑證。(2)符合評等及相關規定，由國家或機構所保證或發行之外國債券。

下圖為特定金錢信託之運作架構：



### 第三項以信託方式投資金融商品之型態

信託業得從事之業務項目繁多，以特定金錢信託方式時，委託人得分別以國外有價證券及國內外基金作為投資標的，而委託人得於設立信託時，對受託人保留對信託財產之運用決定權，受託人須以委託人所指示之方式運用、處分該金錢，換言之，實際上投資操盤人為委託人，此亦已於前一節中說明，本文以下擬以特定金錢信託方式投資國內外之金融商品之法律適用為中心討論可能產生之相關問題。

以特定金錢信託方式投資國內有價證券及特定金錢信託投資國內券商結構型商品之金額，自民國 97 年起至 100 年度第 4 季為止，統計資料如下：

特定金錢信託方式投資國內有價證券表 (表一)

	97 年	98 年	99 年	100 年 第 1 季	100 年 第 2 季	100 年 第 3 季	100 年 第 4 季
1.投資證券投資信託基金	546,662	591,450	552,089	559,067	573,630	570,454	570,037
(1)股票型	298,087	325,156	283,160	290,553	296,406	294,061	285,614
(2)債券型	119,194	--	--	--	--	--	--
(3)平衡型	12,054	9,468	8,266	8,085	6,477	5,660	4,640
(4)指數型	2,680	2,016	4,591	4,139	5,574	6,073	6,097
(5)指數股票型	1,514	3,563	3,947	4,810	4,912	5,541	5,444
(6)組合型	17,547	34,781	46,886	40,940	41,514	37,589	38,587
(7)保本型	0	0	0	0	0	76	0
(8)貨幣型	86,288	--	--	--	--	--	--
(9)傘型	1,763	--	--	--	--	--	--
(10)類貨幣市場型	--	184,759	103,359	89,870	0	0	1,600
(11)固定收益型	--	16,857	52,089	53,262	59,705	58,212	58,250
(12)貨幣市場基金	--	1,959	41,156	59,164	148,981	154,249	161,479
(13)不動產證券化型	--	9,743	6,840	6,559	6,003	5,593	5,461
(14)其他	7,535	3,148	1,795	1,685	4,058	3,400	2,865
2.投資期貨信託基金	--	3,259	1,767	1,356	1,028	884	850
3.投資國內券商結構型商品 <sup>8</sup>	797	--	--	--	--	--	--
(1)保本型	641	--	--	--	--	--	--
(2)非保本型	156	--	--	--	--	--	--
4.投資其他國內有價證券	12,430	11,136	11,575	12,122	12,264	12,234	11,957
合 計	559,889	605,845	565,431	572,545	586,922	583,572	582,844

(單位：新台幣百萬元；參信託公會網站)

特定金錢信託投資國內券商結構型商品表 (表二)

投資國內券商結構型商品	98 年	99 年	100 年 第 1 季	100 年 第 2 季	100 年 第 3 季	100 年 第 4 季
(1)保本型	323	806	706	500	100	0
(2)非保本型	109	64	46	324	274	200
合 計	432	870	752	824	374	200

(單位：新台幣百萬元；參信託公會網站)

依上開統計表所揭露資訊，可以得知目前委託人以特定金錢信託方式投資國內有價證券之各類商品投資比例，仍係以投資「信託基金」

<sup>8</sup> 自 98 第 1 季起原「投資國內券商結構型商品」證券商結構型商品非屬國內有價證券，爰將項目之統計量移至「特定金錢信託投資國內券商結構型商品」項下。

為大宗，且信託業雖於 97 年至 99 年間略受有金融海嘯之影響，然於 100 年後委託人對於各類型之投資又趨於回穩之態勢。另外，因 97 年產生之金融海嘯主要係因雷曼兄弟及美國次級房貸等連動債等衍生性金融商品之影響，從而，委託人投資「國內券商結構型商品」之部分，自 97 年起有重大轉折，於 98 年明顯受到衝擊，無論係保本型或非保本型之投資金額均較 97 年明顯減少，又於 99 年起雖有回穩，惟由表二可以看出，委託人僅願意投資保本型之結構性商品，且亦有逐年減少之趨勢，至於非保本型商品倒是有值得觀察之現象，雖投資非保本型總金額仍較保本型商品少，惟自 100 年第 2 季起到第 4 季投資非保本型結構型商品之委託人即有回穩之跡象，此現象是否維持，又該委託人性質為一般投資人或係專業投資人，均值得觀察。

以特定金錢信託方式投資國外有價證券，自民國 97 年起至 100 年度第 4 季為止，統計資料如下：

特定金錢信託方式投資國外有價證券表（表三）

	97 年	98 年	99 年	100 年 第 1 季	100 年 第 2 季	100 年 第 3 季	100 年 第 4 季
1. 投資境外基金 總額	1,544,142	1,985,790	2,167,761	2,167,100	2,232,551	2,197,023	2,145,620
(1) 股票型	991,480	1,236,530	1,242,247	1,241,983	1,279,618	1,244,422	1,205,944
(2) 債券型	481,374	--	--	--	--	--	--
(3) 平衡型	30,916	37,481	37,494	40,789	46,998	45,763	44,454
(4) 指數型	22	--	--	--	--	--	--
(5) 指數股票型	360	--	11	12	14	17	14
(6) 組合型	326	29	25	22	20	20	20
(7) 保本型	1,796	--	--	--	--	--	--
(8) 貨幣型	35,771	17,688	14,987	14,651	14,356	24,155	24,229
(9) 傘型	462	--	--	--	--	--	--
(10) 固定收益型	--	691,759	871,610	868,336	890,290	881,456	869,866

法院審理以信託方式投資金融商品訴訟案件之分析  
(以民國 97 年~100 年為例)

(11)其他	1,635	2,303	1,387	1,307	1,255	1,190	1,093	
2.投資國外股票總額	28,484	32,218	30,133	33,252	33,878	36,215	35,416	
3.投資國外一般債券總額	324,769	268,236	248,993	251,144	247,689	245,749	238,332	
4.投資境外結構型商品總額	793,682	575,234	426,144	417,482	417,314	398,440	402,202	
(1) 保型	有連結境外基金標的	32,845	12,511	8,279	7,617	6,166	5,112	4,145
	無連結境外基金標的	628,475	459,360	341,053	341,883	347,882	329,977	352,032
(2) 非保型	有連結境外基金標的	43,718	41,937	23,904	22,230	19,317	19,342	14,366
	無連結境外基金標的	88,644	61,426	52,908	45,752	43,949	44,009	31,659
5.投資ETF總額	--	12,346	16,243	17,084	19,693	19,234	18,570	
6.投資其他國外有價證券	63,964	14,194	9,424	13,805	12,017	9,577	22,217	
合計	2,755,041	2,888,018	2,898,698	2,899,867	2,963,142	2,906,238	2,862,357	

(單位：新台幣百萬元；參信託公會網站)

至於由委託人以特定金錢方式投資國外有價證券統計表觀之，與投資國內有價證券相同，委託人以投資「境外基金」之總金額為最高，另委託人投資「境外結構型商品」比其投資「國內券商結構型商品」之總金額高出許多。職是，國人投資之結構型商品多屬國外有價證券，又依投資屬性看來，投資保本型之境外結構型商品又比投資非保本型之金額較多，亦且，無論係保本型或非保本型均以「未連結境外基金」之投資金額為高。至於「境外結構型商品」之投資金額受 97 年之金融海嘯之影響，於 98 年委託人投資總額有明顯下滑之趨勢，然而於 99 年以後持續至 100 年第 4 季為止，均見回穩趨勢，是以，委託人以特定金錢信託方式從事境外結構型商品之投資仍佔有一定之市場。

## 第二節 信託業從事信託業務應履行之義務

### 第一項 受託人於信託法及信託業法之主要義務

#### 第一款 受託人義務之介紹

信託制度源起於英國，在信託關係，由於委託人為信託之擔保或管理目的，而採取超出其目的所必要之法律的形式為其手段，將信託財產之所有權或權利移轉於受託人，造成信託財產形式上歸屬與信託利益之實質上歸屬不一致之情形，受託人於信託關係中被授予廣泛權利（甚至包括某種財產處分權）。因此依據「權責相符」原理，受託人對受益人乃重負擔較為嚴格之義務。由於信託當事人間多存在長期且特殊之信賴關係，故民法上「善良管理人」或「誠信原則」或有不足，此時法律制度乃另闢蹊徑，藉用「受託人義務」這個概念來保護可能已喪失部分財產處分權，且相較受託人而言專業能力不足、資訊取得、接收機會均較弱勢之受益人<sup>9</sup>。而受託人義務（fiduciary duty）又大可略分為注意義務（duty of care）以及忠實義務（duty of loyalty），茲分述如下：

#### 一、待人忠誠—不為己利

通常交易當中，當事人一方並無為相對人利益設想之義務，當事人原則上是為己利而努力即可，然而信託關係中受託人之行為即受到

---

<sup>9</sup> 參閱王文字，法律移植的契機與挑戰-以公司法的受託、注意與忠實義務為中心，月旦民商法雜誌，2008年3月，第19期，頁83。

較高標準檢視。受託人係得到委託人之授權才能擁有某項權限或財產，此授權之目的是為了委託人之利益，而非受託人之利益。受託人依法律或契約亦大多受有報酬，即使無報酬，亦是基於其自願而處理事務，因而應不為己利，也不得為委託人以外第三人之利益，亦不得使自己處於自己或他人利益可能與委託人利益衝突之地位。

其次，受託人無法既對委託人忠實，又對與委託人有法律關係之相對人忠誠，因此，除非委託人同意，否則原則上不得有雙方託付（如為法律行為即為雙方代理）之行為。此外，自己交易（如為法律行為即為自己代理）之行為，除非無利害衝突之疑慮，否則，原則上亦為禁止<sup>10</sup>。

## 二、做事篤實—盡心盡力

以上所述僅是不為己利，但不為己利並非已盡受託人義務，受託人處理事務尚須盡心盡力，所謂盡心盡力又可為主觀上要求與客觀上要求。主觀上即是盡其所能（do his best），惟每個人能力並不相同，僅為其能力所及並不當然符合客觀上之要求，處理事務尚須符合專業上的知識、經驗和技能。因此，受託人雖已盡其所能之注意，並無故意和過失，但如依事務性質判斷，受託人應具備特定專業的知識、經驗和技能，如受託人未具備，使其處理事務不符合理想狀態，受託人仍被認為未具有專業人士之注意，而違反忠實義務<sup>11</sup>。

## 三、為委託人最大利益

受託人為委託人處理事務並非對委託人有利即可，如依通常情

---

<sup>10</sup> 參閱謝哲勝，信託法總論，元照出版有限公司，2003年6月初版，頁82-85。

<sup>11</sup> 參閱謝哲勝，同前註，頁82-85。

形，委託人可獲得更大利益，因受託人主觀上疏於注意，或客觀尚未具備專業知識、經驗和技能，使委託人所得利益未達到最大，受託人仍負責任，不以受託人有利害衝突或自己交易為違反忠實義務之要件<sup>12</sup>。

除以上三項原則之外，受託人如為自己與委託人交易，尚負有公平交易與告知委託人重大訊息之義務，故受託人於若干情形尚包括資訊揭露之義務，而這些義務，仍可類推適用契約法之原理原則，以契約減輕或免除。<sup>13</sup>

## 第二款信託業之主要義務

受託人因信託關係之成立，負有依信託目的及為受益人的利益管理處分信託財產的義務。為使受託人履行其基本義務，在制度設計上實有必要將其義務內容加以具體化，而分別規定其各個義務內容。

依我國現行《信託法》的規定，目前有認為受託人除應對受益人負有公平分配信託利益義務外<sup>14</sup>，並應善盡善良管理人之注意義務、分別管理義務、自己管理義務、共同受託人的共同行動義務、書類備置義務及資訊提供義務等<sup>15</sup>，但因未明文規定受託人應負忠實義務，

---

<sup>12</sup> 依我國信託法第 1 條規定：「稱信託者，謂委託人將財產權移轉或為其他處分，使受託人依信託本旨，為受益人之利益或為特定之目的，管理或處分信託財產之關係」。依法條文義，受託人似應以受益人之利益管理信託事務。然追溯信託制度之起源—英美法對於信託之定義，受益人僅為信託利益之歸屬者，又倘若為自益信託（即委託人與受益人為同一人）之情形，則受託人依信託本旨，仍是以受託人之利益管理信託財產，故此部分本文仍以英美法對於信託之概念解釋之。以上可參閱謝哲勝，前揭註 10，頁 45。

<sup>13</sup> 參閱謝哲勝，前揭註 10，頁 82-85。

<sup>14</sup> 參照信託法第 1 條、第 17 條、第 3 條。

<sup>15</sup> 參照信託法第 22 條、第 24 條、第 25 條、第 31 條、第 32 條。

形式上似未能充分反應受託人與受益人間存在著信任關係。惟由於我國信託法已設有禁止受託人自己獲利及避免利益衝突等規定<sup>16</sup>，在法理上應可導出受託人在我國信託法下，仍應負忠實義務。此外，如為營業信託，因我國信託業法已明定信託業處理信託事務應負忠實義務<sup>17</sup>，自無疑義。以下謹就受託人所應負的各種具體義務，分別說明之：

### 第一目 善良管理人之注意義務

《信託法》第 22 條規定：「受託人應依信託本旨，以善良管理人之注意，處理信託事務。」惟並未區分受託人是否受有報酬而分別規定其注意義務的標準，其立法理由在於，受託人既基於信賴關係管理他人的財產，自須依信託行為所定意旨，積極實現信託目的，從而其注意義務不能以與處理自己事務同一注意為已足，應課以善良管理人的注意義務，以處理信託事務<sup>18</sup>。

所謂受託人應以善良管理人之注意處理信託事務，係指行為人注意之程度，依一般社會上之觀念，認為具有相當知識及經驗之人對於一定事件所能注意者，至於行為人有無盡善良管理人之注意義務之知識或經驗，在所不問。申言之，善良管理人之注意義務內容或程度之判斷，並非以受託人個人具體的能力為基準，而應考量受託人所屬社會及經濟之地位或職業，對屬於該類型之人一般上或客觀上所要求之注意能力為基準。因此，就信託業所經營之營業信託而言，應課以較

<sup>16</sup> 參照信託法第 34 條、第 35 條。

<sup>17</sup> 參照信託業法第 22 條第 1 項規定。

<sup>18</sup> 參閱王志誠，信託法，五南圖書出版股份有限公司，2011 年 3 月四版三刷，頁 214-218。

一般私人為高之專業及高度之注意義務<sup>19</sup>。

## 第二目 分別管理義務

由於信託財產具有獨立性，因此受託人本應將其自己的固有財產與信託財產分別管理，同時如受託人受託管理數個信託財產時，該各個信託財產既係分別獨立，自亦應分別管理。而且所謂的分別管理，不僅是一種觀念上的區別，而是實際上須分別加以管理。正由於受託人原則上負有分別管理義務，因其執行分別管理的結果，對未規定有公示方法的信託財產而言，在某程度上似具有一定的公示效力<sup>20</sup>。

我國《信託法》第24條第1項前段規定：「受託人應將信託財產與其自有財產及其他信託財產分別管理。」其立意在於受託人個人的財產與信託財產的管理，如混合而未分開，將有損信託財產的特定性及獨立性，且為防止受託人濫權或在不同信託財產間有不公平管理的情事，應特設分別管理義務的規定<sup>21</sup>。

又基於私法自治原則，如信託當事人另有約定不必分別管理，似應尊重其意思。我國《信託法》第24條第2項規定：「前項不同信託之信託財產間，信託行為訂定得不必分別管理者，從其所定。」即明定受託人同時或先後接受二個以上信託時，關於信託財產間的管理，得由信託當事人以信託行為約定排除受託人的分別管理義務。換言之，受託人原則上應將不同信託的信託財產分別管理，但信託行為另有約定及以金錢為信託財產者，得以共同管理或以分別記帳之方式來

<sup>19</sup> 參閱王志誠，同前註，頁214-218。。

<sup>20</sup> 參閱王志誠，前揭註18，頁218-220。

<sup>21</sup> 參閱王志誠，前揭註18，頁218-220。

代替分別管理。應注意者，依《信託法》第 24 條第 2 項的文義解釋，受託人如僅接受一個信託時，即不得以信託行為約定受託人得將信託財產與其自有財產混合管理，否則即有違第 24 條第 1 項前段的強制禁止規定<sup>22</sup>。

又就營業信託而言，依《信託業法》第 28 條第 1 項規定：「委託人得依契約之約定，委託信託業將其所信託之資金與其他委託人之信託資金集合管理及運用。」委託人與信託業如就信託資金的管理或處分，特別以契約約定得與其他信託資金集合管理及運用，即屬於《信託法》第 24 條第 2 項所稱，「信託行為訂定得不必分別管理」的情形，而成為分別管理義務的例外規定。此外，如信託業違反《信託法》第 24 條的規定，未將信託財產與其自有財產基或其他信託財產分別管理或分別記帳者，依《信託業法》第 51 條第 1 項的規定，信託業的行為負責人，將可能被科處六個月以上五年以下有期徒刑。並得併科新台幣 300 萬元以下罰金<sup>23</sup>。

### 第三目 自己管理義務

信託係以當事人間的信任關係或信賴關係為基礎，因此原則上受託人處理信託事務，應親自為之，俾能盡心竭力，不負委託人的信賴。我國《信託法》第 25 條規定：「受託人應自己處理信託事務。但信託行為另有訂定或有不得已之事由者，得使第三人代為處理。」即為本旨。質言之，受託人原則上應自己執行職務，以直接處理信託事務，僅於信託行為另有訂定或有不得已的事由等二種情形，始例外得使第

<sup>22</sup> 參閱王志誠，前揭註 18，頁 218-220。

<sup>23</sup> 參閱王志誠，前揭註 18，頁 218-220。

三人代為處理信託事務<sup>24</sup>。

若受託人係利用代理人或使用人等履行輔助人，以輔助其處理信託事務，因履行輔助人非以其自己的意思獨立代為處理信託事務，是以並不構成使第三人代為處理的情形<sup>25</sup>。

又受託人雖因信託行為另有訂定或有不得已的事由，而可合法使第三人代為處理，但若其選任不誠實的第三人代為處理或怠於監督第三人的業務執行，致信託財產發生損害時，在本質上乃信託財產管理不當，理應負損害賠償責任。我國《信託法》第 26 條第 1 項規定：「受託人依前條但書規定，使第三人代為處理信託事務者，僅就第三人之選任與監督其職務之執行負其責任。」即明定受託人僅於選任或監督第三人而有過失時，始負責任<sup>26</sup>。

再者，代受託人處理信託事務的第三人，雖與受益人、委託人無直接的法律關係，但其所代為處理信託事務的結果，對受益人或信託財產影響重大，其地位實與受託人相當，自應負與受託人處理信託事務的同一責任<sup>27</sup>。

反之，若受託人違反《信託法》第 25 條規定，使第三人代為處理信託事務者，應就該第三人之行為，負完全責任；且若受託人違反親自處理信託事務之義務而使第三人代為處理者，為確保委託人及受益人之權益，自應使該第三人與受託人負連帶責任。因此，我國《信託法》第 27 條規定：「受託人違反第 25 條規定，使第三人代為處理

---

<sup>24</sup> 參閱王志誠，前揭註 18，頁 221-227。

<sup>25</sup> 參閱王志誠，前揭註 18，頁 221-227。

<sup>26</sup> 參閱王志誠，前揭註 18，頁 221-227。

<sup>27</sup> 參閱王志誠，前揭註 18，頁 221-227。

信託事務者，就該第三人之行為與就自己之行為負同一責任。(第 1 項)前項情形，該第三人應與受託人負連帶責任。(第 2 項)」例如該第三人就信託事務之處理有故意或過失時，受託人亦應與第三人連帶負責<sup>28</sup>。

#### 第四目 書類備置義務

受託人應依信託本旨，以善良管理人的注意，處理信託事務，且信託財產與受託人的自有財產及其他信託財產，原則上應明確劃分，以免混淆。因此，為保護受益人的利益，就信託事務的處理，應以正確、明白為必要。是以，我國《信託法》第 31 條及第 32 條分別規定受託人於處理信託事務時，應善盡書類備置義務(書類設置義務、資訊提供義務)，以期信託關係人能取得有關信託事務的正確資訊，同時達到監督受託人的目的<sup>29</sup>。

- 一、 受託人就各信託，應分別造具帳簿，載明各信託事務處理的狀況(《信託法》第 31 條第 1 項)。質言之，受託人不論其係分別管理或混合管理各信託財產，抑係以分別記帳的方式管理各信託財產，受託人仍應就各個信託分別造具帳簿，俾使各個信託的委託人及受益人瞭解信託事務的狀況<sup>30</sup>。
- 二、 受託人除應於接受信託時作成信託財產目錄外，每年至少定期一次作成信託財產目錄，並編製收支計算表，送交委託人及受益人(《信託法》第 31 條第 2 項)。亦即受託人除於信託成立時

<sup>28</sup> 參閱王志誠，前揭註 18，頁 221-227。

<sup>29</sup> 參閱王志誠，前揭註 18，頁 227-230。

<sup>30</sup> 參閱王志誠，前揭註 18，頁 227-230。

須製作信託財產目錄，以確定信託財產的範圍外，爾後更應定期製作信託財產目錄及收支計算表，分送委託人及受益人，使其定期取得相關資訊<sup>31</sup>。

三、委託人或受益人得請求閱覽、抄錄或影印帳簿、信託財產目錄及收支計算表等文書，並得請求受託人說明信託事務的處理情形（《信託法》第32條第1項）。換言之，即委託人及受益人為能充分發揮其監督功能，得向受託人行使文書閱覽權，並可請求受託人說明，故如從反面加以觀察，受託人則負有設置文書供閱覽及說明的義務<sup>32</sup>。

四、利害關係人於必要時，得請求閱覽、抄錄或影印帳簿、信託財產目錄及收支計算表等文書（《信託法》第32條第2項）。所謂利害關係人，如委託人及受益人的債權人等。蓋信託財產管理的良莠，每影響委託人或受益人的清償能力，因此基於公益上的理由，應許其得閱覽、抄錄或影印相關文書。又如對是否有必要的認知發生爭議時，應由法院為最終的判斷<sup>33</sup>。

## 第五目 忠實義務

《信託法》雖未正面就受託人的忠實義務加以規定，但如從第34條及第35條的規定來觀察，亦可能導出受託人負有忠實義務的結論<sup>34</sup>。

---

<sup>31</sup> 參閱王志誠，前揭註18，頁227-230。

<sup>32</sup> 參閱王志誠，前揭註18，頁227-230。

<sup>33</sup> 參閱王志誠，前揭註18，頁227-230。

<sup>34</sup> 參閱王志誠，前揭註18，頁230-240。

依《信託法》第 34 條前段規定：「受託人不得以任何名義，享有信託利益。」即基於受託人為負有依信託本旨管理或處分信託財產義務的人，而受益人為享有信託利益的人，若受託人兼為同一信託的受益人，則其應負的管理義務與受益權混為一體，易使受託人為自身的利益而從事違背信託本旨的行為，故原則上受託人不得兼為受益人，更不得直接或間接享有信託利益。質言之，此為上開第一原則的具體表現。又《信託法》第 34 條但書所稱的他人，解釋上自包括委託人以自己為受益人的情形在內。又如違反《信託法》第 34 條規定而設定的信託，依《信託法》第 5 條第 1 款的規定，應屬無效；惟如信託財產業已登記為受託人所有，登記機關是否能逕行予塗銷信託登記及所有權移轉登記，應依法律具體規定及個案判定之<sup>35</sup>。

至於如為營業信託，依《信託業法》第 22 條第 1 項規定：「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。」則設有忠實義務的一般性規定；且《信託業法》第 25 條、第 27 條及《信託業法施行細則》第 14 條亦設有若干忠實義務的具體規定<sup>36</sup>。

《信託業法》第 25 條第 1 項為落實信託業所應盡的忠實義務，更明文禁止信託業以信託財產購買本身或其利害關係人所發行的有價證券或票券、購買本身或其利害關係人的財產、讓售與本身或利害關係人、購買本身銀行業務部門承銷的有價證券或票券。如有違反者，依《信託業法》第 50 條之規定，其行為負責人可能被科處三年以下有期徒刑，拘役或科或併科新台幣一千萬元以下罰金<sup>37</sup>。

<sup>35</sup> 參閱王志誠，前揭註 18，頁 230-240。

<sup>36</sup> 參閱王志誠，前揭註 18，頁 230-240。

<sup>37</sup> 參閱王志誠，前揭註 18，頁 230-240。

## 第二項 《金保法》未訂定前信託業者受託投資金融商品之行為規範

《金保法》未訂定前，主管機關與信託業者分別就信託業者（包含銀行業兼營信託業務者）受託投資金融商品訂有《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》、《銀行辦理財富管理業務作業準則》、《銀行對非財富管理部門投資人銷售金融品作業準則》、《銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範》及《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》（現改為：中華民國信託業商業同業公會會員辦理信託業務之信託報酬及風險揭露應遵循事項）等行政規則及自律規範，然而《金保法》訂定並生效後，前述行政規則及自律規範之授權母法或已廢止適用或已修正，惟就法體系之適用一貫性，仍有討論信託關係受託人義務規定之必要性。然而，依前述受託人義務概念之討論，似應可將信託業者受託投資金融商品之行為規範內容明確二分為忠實義務與善良管理人之注意義務範疇，惟觀之信託業者受託投資金融商品之行為規範內容，許多課予信託業者之義務並無法依銷售階段，於事前、事中階段予以明確劃分，是以下謹就《中華民國信託業商業同業公會會員辦理信託業務之信託報酬及風險揭露應遵循事項》<sup>38</sup> 規範之內容歸納說明之。

<sup>38</sup> 對於銀行業者受託投資衍生性金融商品，金保法制定前主管機關及銀行公會另訂有《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》、《銀行辦理財富管理業務作業準則》、《銀行對非財富管理部門投資人銷售金融品作業準則》

## 第一款《中華民國信託業商業同業公會會員辦理 信託業務之信託報酬及風險揭露應遵循事 項》<sup>39</sup>

### 一、 資訊揭露範圍

《中華民國信託業商業同業公會會員辦理信託業務之信託報酬及風險揭露應遵循事項》(原名稱：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《信託公會風險揭露應循事項》)規定信託業就辦理指定用途信託(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>40</sup>。

### 二、 投資標的涉及連動債或結構型商品應揭露之內容

《信託公會風險揭露應循事項》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文件忠實轉譯為中文說明文件，並將中文及原文說明文件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<sup>41</sup>。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

---

及《銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範》，惟本文為集中焦點，謹針對信託公會制定之《中華民國信託業商業同業公會會員辦理信託業務之信託報酬及風險揭露應遵循事項》自律規範討論之。

<sup>39</sup> 參照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《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>40</sup> 參照中華民國信託業商業同業公會會員辦理信託業務之信託報酬及風險揭露應遵循事項第 1 條。

<sup>41</sup> 參照中華民國信託業商業同業公會會員辦理信託業務之信託報酬及風險揭露應遵循事項第 7 條至第 12 條。

點包含：

- (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。

## 第二款以信託架構投資國外金融商品之法規 遵循

有鑑於 97 年引發金融海嘯以前，有諸多金融服務業者推介金融消費者以特定金錢信託方式購買由境外發行之連動債或相關結構型商品，導致嗣後雷曼事件爆發後，發生眾多金融服務業者與金融消費者之訴訟爭議，是以，本文以下特別以信託架構下有關於境外結構型商品等金融商品銷售為中心，討論相關之法規適用：

境外結構型商品屬於外國有價證券之一種，以特定金錢信託方式投資外國有價證券時，受託人須依照信託契約約定及相關合約將信託資金交付與國外經理機構或保管機構，並辦理相關信託帳務處理；或依照委託人之逐筆指示投資於指定之有價證券，並辦理續後之交割及信託帳務處理。辦理特定金錢信託投資國外有價證券業務，除須經金管會核准辦理金錢信託業務外，過去銀行兼營信託業者尚須依銀行業辦理外匯業務管理辦法向中央銀行申請許可，並須遵守中央銀行有關投資國外有價證券之評等、種類及範圍等相關規定，應予注意。此外，經辦該項業務時，信託業者居於輔導委託人投資之國外有價證券，除著重投資標的之收益外，其品質及安全性業應注重，並應就投資商品之可能收益及風險作平衡之告知予金融消費者，以盡善良管理人之注意，維護委託人（金融消費者）之權益。是以，辦理此項業務需依相關規定揭示信託報酬，並須誠實揭露受託投資標的所涉及之各類風險（包含但不限於是否保本之風險）。

### 第三節 小結

信託業所辦理之業務，目前仍以金錢信託為主。而特定金錢信託，因由委託人自定投資決策，因此受託人僅需忠實執行委託人之運用指示及信託契約之約定，業務較為單純，也較易推廣。因此，在保障投資人之情形下，金融投資監理即相對重要。故主管機關除過去訂定相關行政函令外，相關法規諸如《證券投資信託及顧問法》、《境外基金管理辦法》、《證券投資信託事業募集證券投資基金處理準則》、《境外結構型商品管理辦法》等之訂定，提供投資者更多保障<sup>42</sup>。

實務為上開方式之受託投資或銷售時，《金保法》尚未訂定，故金融服務業者就相關規範仍係以《信託法》、《信託業法》及相關法規之規範作為行為準則依據。惟隨著《金保法》之制定，是否對於此種信託商品所衍生之問題，有更明確之依據。本文將在第四章就此爭議問題為進一步之論述，並於第六章對於《金保法》之架構及相關規範有完整之論述。

---

<sup>42</sup> 參閱信託實務編撰委員會，信託實務，財團法人臺灣金融研訓院，2011年5月，頁1-2。



## 第三章法院判決分析

金融消費者以信託方式委託金融服務業者投資金融商品之爭議，因 96 年美國次貸危機所衍生之國際金融風暴，造成我國眾多投資人遭受龐大損失，進而成為社會爭議事件。

在《金保法》於民國 101 年 12 月正式施行之今日，有必要檢視、分析該法制定通過前，司法實務見解為何、有無具體判斷標準，俾能提供金融服務作為新法生效後業務推行之參考依據，以及後續相關立法及政策擬定之參考。為此，本文謹以「信託&（結構債+連動債+衍生性+基金）&（注意義務+忠實義務）」為關鍵字，於法源法律網上檢索我國法院於民國 97 年 1 月 1 日至 100 年 12 月 31 日期間，對於連動債銷售爭議所為判決，並以該等判決內容作為本章論述之依據，期能了解我國法院於金融消費者保護法施行前，心證形成之論理過程。

### 第一節判決量化分析

本文除歸納個案爭議之基本事實、臚列金融消費者所主張之請求權依據及彙整法院判決論述理由外，並參考《金保法》及其相關子法，包括《金融服務業提供金融商品或服務前說明契約重要內容及揭露風險辦法》、《金融服務業從事廣告業務招攬及營業促銷活動辦法》、《金融服務業確保金融商品或服務適合金融消費者辦法》等規範內容，作為法院在《金保法》立法前相關判決之量化分析，由研究人員將判決中金融消費者所主張之個案爭議事實，分別以表格方式勾選，依序區分為：1、廣告、業務招攬及營業促銷活動義務；2、說明契約重要內

容及揭露風險義務；3、銷售適合度；及 4、事中義務違反等，四大項金融服務業者於銷售金融商品時之義務違反型態，並於各項下再細分為具體之行為情狀，以期彰顯個案爭議所涉及爭點內容。

其次，為避免以訴訟案件之個數為單位無法具體呈現同一金融消費者分別投資數項金融商品，或多數金融消費者分別投資一金融商品，又或者多數金融消費者投資數個金融商品以一訴中一併請求之情形。因此，有關於金融消費者以信託方式投資金融商品之爭議判決，在統計及分析研究上，將以金融消費者人數及購買金融商品種類作為爭議個數(即以委託投資契約為單位)，以研究人員編製信託投資衍生性金融商品判決檢查暨整理表，進一步行整理法院判決內容。

最後，為能詳實呈現法院就各項爭點所表彰之見解，爰以節錄判決理由之方式，按法院已整理之爭點項次，分別整理法院見解；如遇有部分法院未明確區分各項爭點時，謹在不影響法院原意之情形下，將法院判決論述理由，由研究人員歸納各項爭點，以求快速且清楚瞭解個案爭議所涉爭點及法院見解。

## 第一項涉訟區域統計

近來，金融商品不斷推陳出新，已蔚為全世界金融市場之發展趨勢，國內亦同受此股潮流之脈動，在國民高儲蓄率及長期低利率之環境下，整體金融市場所發行之量也持續蓬勃成長。然而，在金融服務愈趨自由化、國際化的時代，金融消費者除能針對不同需求，選擇迥異之金融產品外，同時亦因金融產品之多樣性及複雜性，使金融消費者無法一一深入了解。甚且，連金融商品之銷售人員也無法正確解析、

說明所推介之金融商品，導致金融消費者與金融服務業者間之金融商品及服務爭議頻傳。

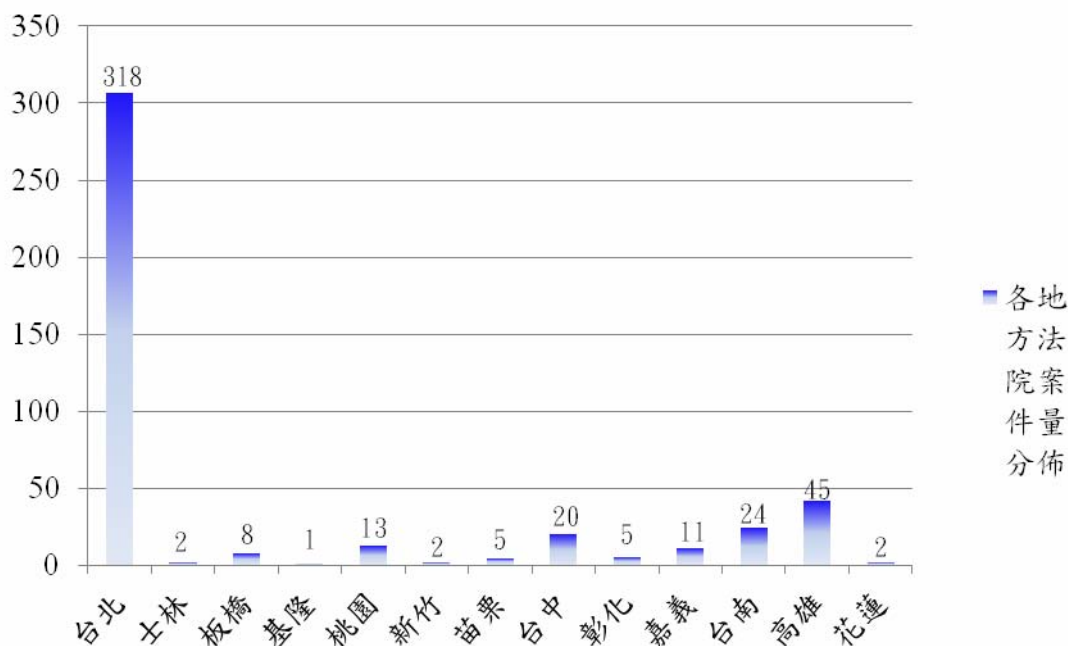
在台灣，金融消費者與金融服務業者間銷售金融商品之糾紛陸續浮現，自雷曼兄弟破產所生之金融風暴侵襲亞洲，金融商品銷售爭議更受矚目，尤其在民國 97 年 1 月 1 日至 100 年 12 月 31 日為止，我國各地地方法院針對金融消費者以信託方式委託金融服務業者投資金融產品而涉訟之數量共有 456 件；其中，絕大多數爭議乃集中於台北地區，進行訴訟有 318 則爭議個數，士林及板橋地方法院則各有 2 則及 8 則爭議個數，佔國內同時期爭議總數之七成強，主要原因除金融服務業者主要營業所在地設於台北外，台北地區之金融消費者，相較於一般傳統投資商品而言，對於新興金融商品(如：境外型結構商品等)接受程度較高。因而，金融消費者與金融服務業者發生金融商品或服務之爭議，應以大台北地區為多<sup>43</sup>。

而除大台北地區外，依次排序為高雄地方法院 45 則、台南地方法院有 24 則、台中地方法院有 20 則、桃園地方法院 13 則、嘉義地方法院 11 件則、彰化地方法院 5 則、苗栗地方法院 5 則、新竹及花蓮地方法院各 2 則、基隆地方法院 1 則。相關爭議於各地法院之分布情形，請參下圖【圖表一：相關爭議於各地方法院之分佈情形】。

---

<sup>43</sup> 為避免影響地方法院爭議數統計之準確度，本文僅就地方法院爭議數為樣本數進行判決量化分析，而高院判決爭議數及數據部分另予敘明。

圖表一：相關爭議各數之分佈情形



至於高院判決部分，判決總數共計 66 筆，有關爭議個數共計 67 則，其中高等法院 56 則、高等法院台中分院 9 則、高等法院台南分院 1 則、高等法院高雄分院 1 則。由此可見，金融消費者或金融服務業者對於我國地方法院判決提起上訴之情形較少。

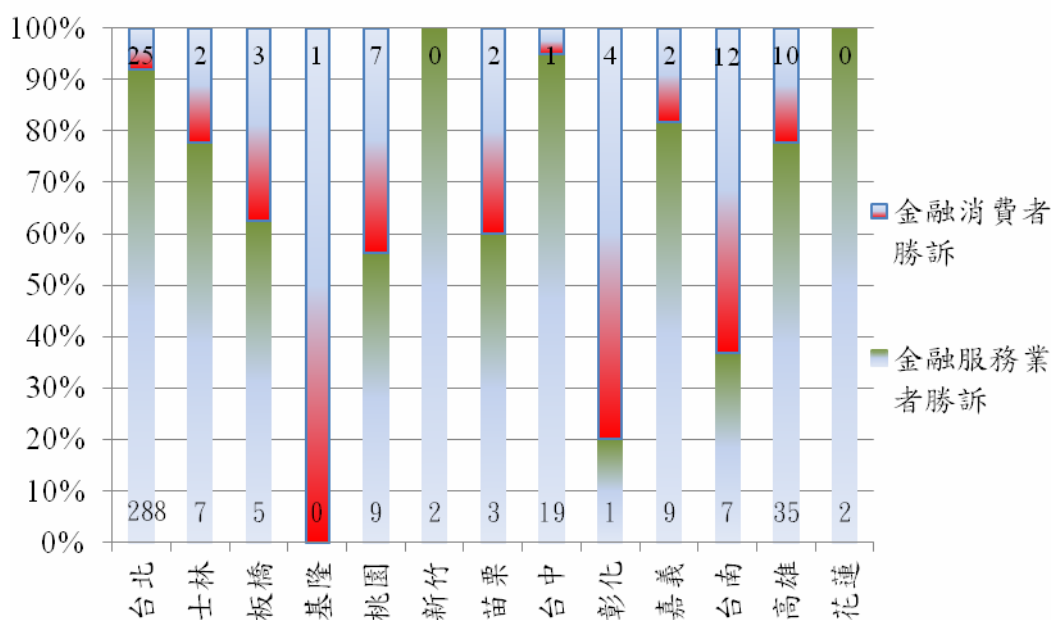
## 第二項判決結果統計

而觀諸上開 456 件爭議案件之法院判決中，原告方均為金融消費者，被告方則為金融服務業者，更有將推介金融商品之理財專員併列為共同被告之請求。惟就全數爭議案件中，由金融消費者取得勝訴(含部分勝訴)有 69 件，約佔總爭議數之 15.1%，而其餘 387 件爭議則均屬金融服務業者勝訴之判決，勝訴比例達 84.9%。可見，在為未有制定《金保法》前，有關金融商品之金融消費爭議案件中，金融消費

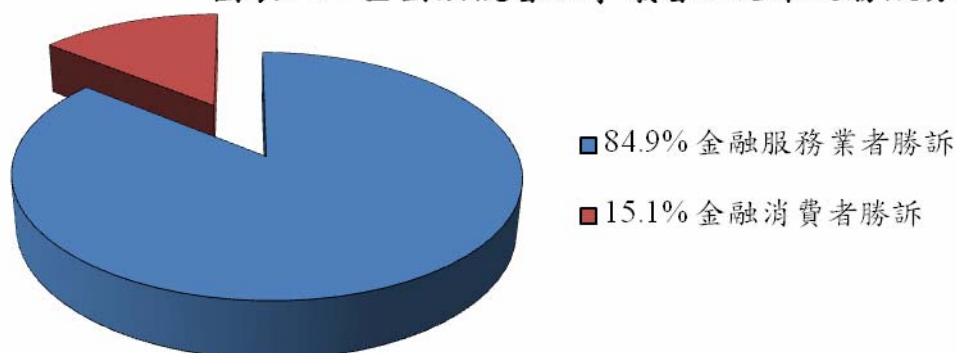
者勝訴比例低，多數法院仍採納有利於金融服務業者之見解。

如自地域觀點角度分析，於北部地區（含台北、士林、板橋、基隆、桃園、新竹、苗栗地區）多達 354 則爭議中，有 40 則由金融消費者取得勝訴判決，中部地區（含台中、彰化、嘉義地區）36 則爭議中，有 7 則由金融消費者取得勝訴判決，東部地區（含花蓮地區）2 則爭議中，無金融消費者取得勝訴判決者，南部地區（含台南、高雄地區）64 則爭議中，則有 22 則由金融消費者取得勝訴判決。有關各地方法院判決結果勝敗訴比例，請參下圖【圖表二：各法院判決爭議百分比】及【圖表三：法院審理爭議結果之比較】。

圖表二：各地方法院爭議審理結果勝敗百分比



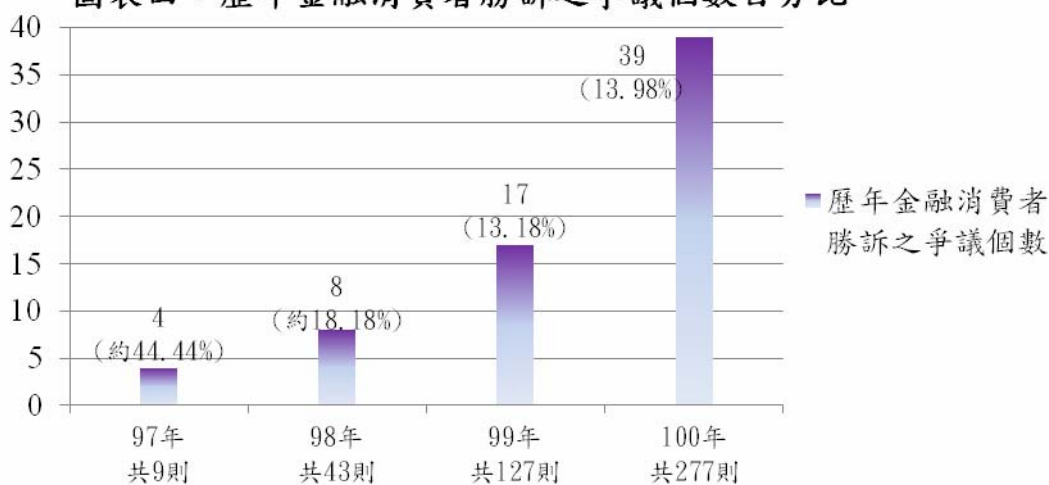
圖表三：全國法院審理爭議審理結果之勝敗分析



此外，本文另從法院判決時點進行觀察，從 97 年至 100 年金融消費者勝訴之爭議個數共有 69 件，如進一步以年度(如：97 年、98 年、99 年、100 年)為區分時，97 年有 4 件；98 年有 8 件爭議數；99 年則有 17 件爭議個數；100 年共計為 40 件爭議數，請參下圖【圖表四：歷年金融消費者勝訴之爭議個數百分比】，可見法院對於金融消費者與金融服務業者間之銷售金融商品爭議，認定金融消費者勝訴之判決有日益增加之趨勢，金融服務業者應加以正視<sup>44</sup>。

<sup>44</sup> 而高院部分 67 則爭議案件中，有 25 則變更原審判決見解。而其中高院改判金融服務業者勝訴共有 11 則；改判金融消費者勝訴共有 14 則。

圖表四：歷年金融消費者勝訴之爭議個數百分比



### 第三項金融消費者主張之請求權基礎歸納

上開 456 件爭議個數中，本文再統整金融消費者所主張請求權依據。其中，金融消費者多依《信託法》第 23 條<sup>45</sup>主張金融服務業者違反受託人義務為最，佔金融商品銷售爭議總數 15.80%。而上開 69 則金融消費者勝訴之法院判決中，法院所採用金融消費者勝訴依據，以《信託法》第 23 條之判決高達 51.1%；而以金融消費者所主張《信託業法》第 35 條<sup>46</sup>為請求權基礎者，則占有金融商品銷售爭議總數 2.63%。

嗣因金融消費者以信託方式委託金融服務業者進行金融商品投資，係成立《民法》上委任關係，是以金融消費者如循《民法》第

<sup>45</sup> 第 23 條：「受託人因管理不當致信託財產發生損害或違反信託本旨處分信託財產時，委託人、受益人或其他受託人得請求以金錢賠償信託財產所受損害或回復原狀，並得請求減免報酬。」

<sup>46</sup> 信託業法第 35 條：「信託業違反法令或信託契約，或因其他可歸責於信託業之事由，致委託人或受益人受有損害者，其應負責之董事及主管人員應與信託業連帶負損害賠償之責。(第 1 項)前項連帶責任，自各應負責之董事及主管人員卸職之日起二年內，不行使該項請求權而消滅。」

544 條<sup>47</sup>規定主張受任人損害賠償責任；以及同法第 227 條<sup>48</sup>不完全給付之債務不履行責任亦甚為常見，分別佔金融商品銷售爭議總數之 14.02%及 10.52%，而在金融消費者取得勝訴之爭議中，金融消費者此部分主張被法院採認之比例各為 26.70%及 8.8%。

又金融消費者主張金融服務業者藉由理財專員於銷售金融商品階段具有不實說明、詐欺等侵權行為存在，而使金融消費者從事投資行為，進而主張《民法》第 184 條<sup>49</sup>一般侵權行為責任、第 188 條<sup>50</sup>僱用人之侵權責任等規定，更為常見態樣，本文經統計後之結果，有關侵權行為部分主張《民法》第 184 條占 16.79%，而第 188 條占 13.30%。另於上開金融消費者取得勝訴之爭議中，法院所採納之比例《民法》第 184 條占 11.10%、第 188 條占 6.70%。

此外，更多金融消費者主張契約關係因意思表示存有瑕疵等原因而有信託投資契約未成立、生效。依此，金融消費者主張撤銷意思表示或解除契約者，以《民法》第 92 條<sup>51</sup>規定撤銷意思表示亦有其多

---

<sup>47</sup> 民法第 544 條：「受任人因處理委任事務有過失，或因逾越權限之行為所生之損害，對於委任人應負賠償之責。」

<sup>48</sup> 民法第 227 條：「因可歸責於債務人之事由，致為不完全給付者，債權人得依關於給付遲延或給付不能之規定行使其權利。(第 1 項)因不完全給付而生前項以外之損害者，債權人並得請求賠償。」

<sup>49</sup> 民法第 184 條：「因故意或過失，不法侵害他人之權利者，負損害賠償責任。故意以背於善良風俗之方法，加損害於他人者亦同。(第 1 項)違反保護他人之法律，致生損害於他人者，負賠償責任。但能證明其行為無過失者，不在此限。」

<sup>50</sup> 民法第 188 條：「受僱人因執行職務，不法侵害他人之權利者，由僱用人與行為人連帶負損害賠償責任。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。(第 1 項)如被害人依前項但書之規定，不能受損害賠償時，法院因其聲請，得斟酌僱用人與被害人之經濟狀況，令僱用人為全部或一部之損害賠償。(第 2 項)僱用人賠償損害時，對於為侵權行為之受僱人，有求償權。」

<sup>51</sup> 民法第 92 條：「因被詐欺或被脅迫，而為意思表示者，表意人得撤銷其意思表示。但詐欺係

數，約佔金融商品銷售爭議總數之 7.77%，其後再依《民法》第 179 條<sup>52</sup>不當得利，金融服務業者應返還投資額，抑或依同法第 259 條<sup>53</sup>主張回復原狀者，則分別約佔金融商品銷售爭議總數之 2%，於上開金融消費者取得勝訴之爭議中，此等主張被法院採認之比例各為 11% 及 17.8%。

抑有甚者，金融消費者依《民法》第 247 條之 1<sup>54</sup>或《消費者保護法》第 12 條<sup>55</sup>，主張雙方所簽定以信託方式投資金融商品之契約條款屬定型化契約(如：金融服務業者未給予合理審閱期間等)，分別佔金融商品銷售爭議總數之 2.88%(民法§247-1)、0.72%(消保法§12)；而金融消費者依證券交易法第 20 條<sup>56</sup>或證券投資信託顧問法之規定

由第三人所為者，以相對人明知其事實或可得而知者為限，始得撤銷之。(第 1 項)被詐欺而為之意思表示，其撤銷不得以之對抗善意第三人。」

<sup>52</sup> 民法第 179 條：「無法律上之原因而受利益，致他人受損害者，應返還其利益。雖有法律上之原因，而其後已不存在者，亦同。」

<sup>53</sup> 民法第 259 條：「契約解除時，當事人雙方回復原狀之義務，除法律另有規定或契約另有訂定外，依左列之規定：一、由他方所受領之給付物，應返還之。二、受領之給付為金錢者，應附加自受領時起之利息償還之。三、受領之給付為勞務或為物之使用者，應照受領時之價額，以金錢償還之。四、受領之給付物生有孳息者，應返還之。五、就返還之物，已支出必要或有益之費用，得於他方受返還時所得利益之限度內，請求其返還。六、應返還之物有毀損、滅失或因其他事由，致不能返還者，應償還其價額。」

<sup>54</sup> 民法第 247-1 條：「依照當事人一方預定用於同類契約之條款而訂定之契約，為左列各款之約定，按其情形顯失公平者，該部分約定無效：一、免除或減輕預定契約條款之當事人之責任者。二、加重他方當事人之責任者。三、使他方當事人拋棄權利或限制其行使權利者。四、其他於他方當事人有重大不利益者。」

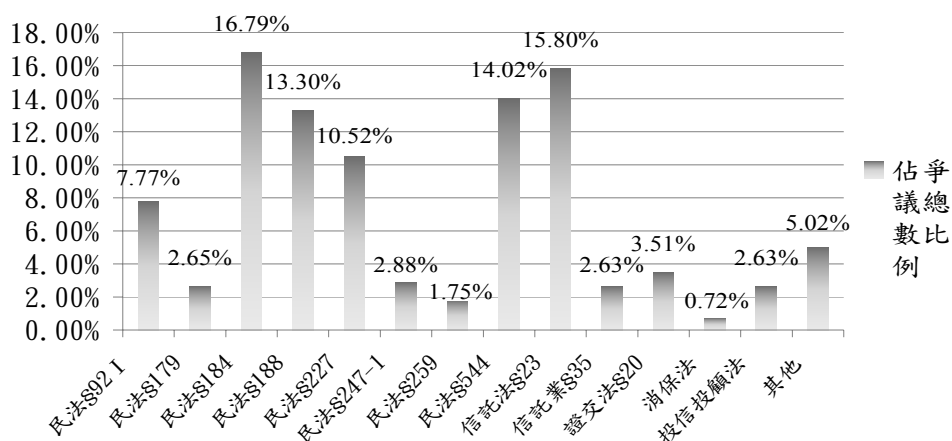
<sup>55</sup> 消費者保護法第 12 條：「定型化契約中之條款違反誠信原則，對消費者顯失公平者，無效。定型化契約中之條款有下列情形之一者，推定其顯失公平：一、違反平等互惠原則者。二、條款與其所排除不予適用之任意規定之立法意旨顯相矛盾者。三、契約之主要權利或義務，因受條款之限制，致契約之目的難以達成者。」

<sup>56</sup> 證券交易法第 20 條：「有價證券之募集、發行、私募或買賣，不得有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為。發行人依本法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容不得有虛偽或隱匿之情事。違反第一項規定者，對於該有價證券之善意取得人或出賣人因而所受之

為主張者，則分別佔連動債銷售爭議總數之 3.51% 及 2.63%。

除上開金融消費者據為請求權之依據外，其餘因金融消費者所持主張之出現比例甚微(如：《民法》、《消費者保護法》及《公平交易法》上其他請求權基礎等)，各約佔連動債銷售爭議總數 1% (含) 以下，總計約佔金融商品銷售爭議總數 8%，併予敘明。因此，有關金融消費者主張請求權基礎之分析情形，請見下表【圖表五：金融消費者主張請求權基礎】及【圖表六：金融消費者勝訴之請求權基礎】<sup>57</sup>。

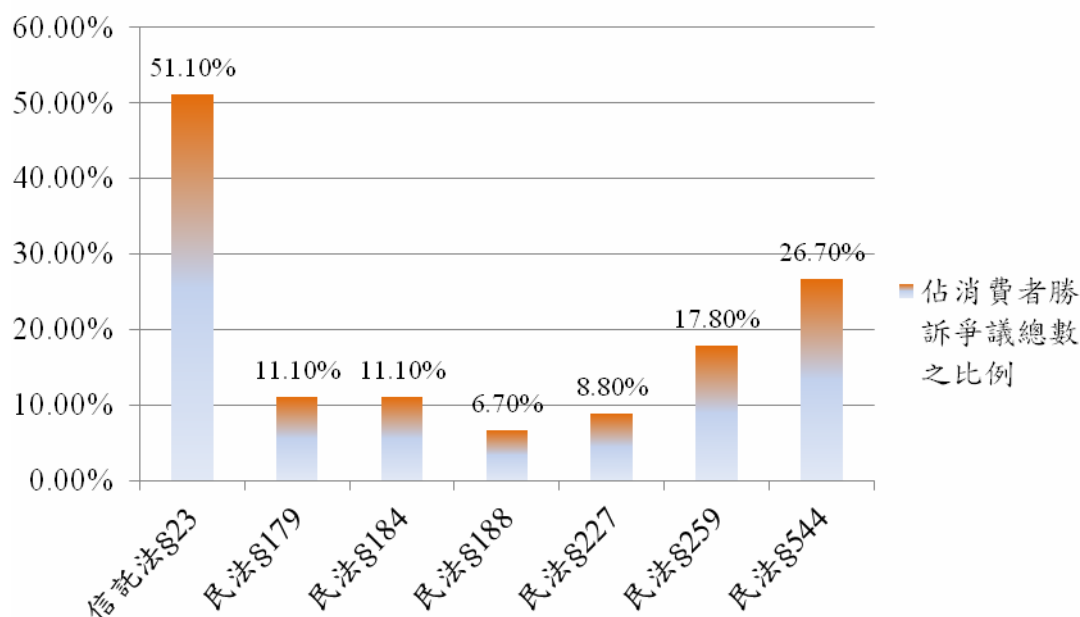
圖表五：金融消費者主張請求權基礎之統計



損害，應負賠償責任。委託證券經紀商以行紀名義買入或賣出之人，視為前項之取得人或出賣人。」

<sup>57</sup> 金融消費者對於原審不利判決上訴二審，均援引相同請求權基礎作為訴訟標的。

圖表六：金融消費者勝訴之請求權基礎



#### 第四項金融消費者最常主張之金融服務業者違反之義務

本文另以《金保法》及其相關子法所建立金融服務業者應盡之三大義務，如：廣告真實性、說明義務、適合度義務為分析基準，並輔以金融消費者與金融服務業者締結信託投資契約之時點區分為事前義務及事中義務，檢視法院判決中金融消費者主張金融服務業者違反受託人義務之態樣，如有主張締約階段有廣告不實者共計 255 則，佔金融商品銷售爭議總數之 58% 強。此類爭議內容多為金融服務業者銷售金融商品之海報或傳單等廣告文宣中，關於商品風險之內容，涉有記載不實、不充份或具有誤導性等情形。

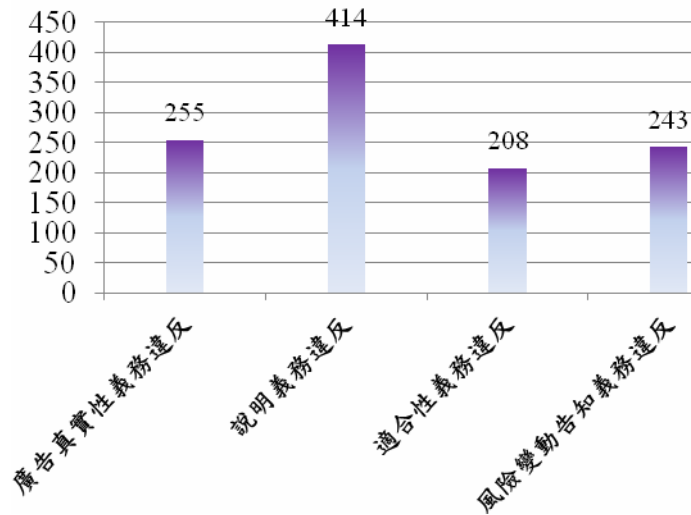
金融消費者主張金融服務業者於金融商品銷售過程中未盡詳實說明義務之爭議者，核屬最常見之金融消費者主張態樣，此爭議點係

高達 414 筆，佔金融商品銷售爭議筆數 93%，多半主張金融服務業者於形式上未提供充足詳實之契約文件抑或實質上未說明有關產品之重要資訊使其瞭解等，金融消費者據此主張金融服務業者構成說明義務之違反。

至於涉及金融消費者主張金融服務業者有適合度義務之違反者，計有 208 則爭議筆數，則佔金融商品銷售爭議總數 47%。就此，金融消費者就此多係以未經適合度評估或申購金融商品風險等級高於風險屬性評估等情形，作為主張金融服務業者違反適合度義務之理由。

再者，金融服務業者於事中風險告知義務部分，則有 243 筆爭議，佔金融商品銷售爭議筆數之 55%；此部分金融消費者所持理由，多係以金融服務業者未定期告知金融商品之績效，甚至在跌破下檔保護時，亦未主動通知，更未提供專業意見以供參酌，致金融消費者錯失減少損失之補救機會，而認定金融服務業者未善盡風險變動之告知義務。就上開金融消費者主張爭議問題，分別統計如下表【圖表七：金融消費者常見主張】。

圖表七：金融消費者常見主張



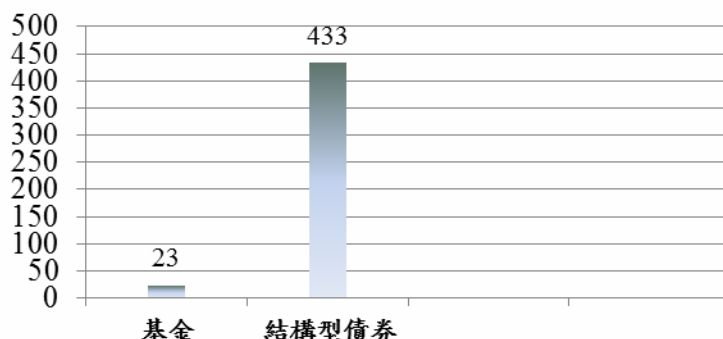
金融消費者主張金融服務業者違反廣告真實性義務之爭議個數 255 則中，獲得法院勝訴判決之爭議個數有 45 則(約 17.6%)；主張金融服務業者違反說明義務 414 則爭議個數中，獲得法院判決勝數的有 59 則(約 14.2%)；主張金融服務業者違反適合度義務，獲得法院勝訴判決者共 24 則(約 11.5%)；主張違反風險變動告知義務，而獲得法院勝訴判決者共 43 則(約 17.6%)。

### 第五項產品類型與訟爭數量之關係

金融消費者以信託方式委託金融服務業者投資金融商品係以結構型債券及基金為主。而前揭涉訟 456 件爭議個數中，以基金為爭訟標的之爭議數僅為 23 則<sup>58</sup>，統計如下表【圖表八：金融消費爭議數中商品種類】：

<sup>58</sup> 統計高等法院爭議數 66 則中以基金為爭訟標的之爭議個數為 7 則。

圖表八：金融消費爭議數中商品種類



可見在 97 年~100 年間所生仍以結構型債券為爭訟之主要標的，窺其原因除 97 年雷曼兄弟破產進而影響其於海外市場上發行結構商品外，當時主管機關對於發展較為成熟之基金發展，亦有較為完整之監理，而當時之結構型債券並無如同基金有其標準化之要求，因此所生爭議甚多。惟在 97 年起陸續爆發金融消費爭議，使主管機關正視境外結構型商品連結多樣性金融商品，影響我國金融消費市場甚鉅，而催生「境外結構型商品管理規則」及「金融消費者保護法」等法令，即要求對於結構型債券之金融商品亦有標準化之要求以及保障金融消費者權益，如此應可預期日後以結構型債券為金融消費爭議涉訟之案件，或有減少之趨勢。

此外，在以基金為金融消費爭議的案件中，金融消費者多主張請求權基礎係為民法第 184 條，並搭配主張信託法第 23 條，其中關於金融消費者主張有關信託法第 23 條部分，皆涉及說明及風險揭

露義務違反與否之問題。而涉及風險變動之告知義務爭議部分，金融服務業者是否於虧損達 5% 時有進行通知，則因金融消費者無法舉證業者未為告知而敗訴。因此，就判決結果而言，僅兩個案例事實較為極端之案件係由金融消費者勝訴，包括高雄地院 99 年簡字 494 號(消費者為外籍配偶，其夫重聽之情事下，法院認為金融服務業者未盡說明義務)及台北地院 96 年重訴字 411 號(金融服務業者之從業人員宣稱保本之過程遭消費者錄音)。

## 第二節 判決質化分析

相較於第一節針對判決量化分析而言，本節將針對相關判決進行質化分析，從法院判決中檢討金融消費者所主張請求權基礎是否有理由，以及從金融服務業者所應盡之義務歸納法院在判決理由所論述之重點。

### 第一項 請求權基礎及有關法律之要件分析

法院審理以信託方式投資金融商品訴訟案件中，對於金融消費者所訴請金融服務業者損害賠償，應援引相關請求權基礎作為依據，包括《民法》、《信託法》與《信託業法》、《證券交易法》及《投資信託及顧問法》等，本項將檢討金融消費者所提出請求權基礎是否有成立之可能性：

#### 第一款 《民法》第 92 條意思表示瑕疵

本文於前節法院判決量化分析中，可知金融消費者主張金融服務

業者之受僱人於締約前階段有說明不實等不當銷售之情形，如理財專員強調系爭金融商品具有保本性質、高報酬等有利資訊，卻未指出其可能為部分保本抑或條件式保本，使投資人誤認該投資僅具有極小風險甚至無風險存在等錯誤判斷並受有損失。因此，金融消費者多半主張與金融服務業者間所簽訂之信託契約係遭詐欺，而援引《民法》第 92 條第 1 項撤銷投資之意思表示，再依《民法》第 179 條不當得利作為請求權基礎，要求金融服務業者返還投資本金<sup>59</sup>。

而依《民法》第 92 條第 1 項規定：「因詐欺或被脅迫，而為意思表示者，表意人得撤銷意思表示。但詐欺係由第三人所為者，以相對人明知其事實或可得而知者為限，始得撤銷之。」而主要要件有四：一、需有詐欺行為；二、需詐欺行為與表意人現於錯誤及意思表示具有因果關係；三、須有詐欺故意；四、需實施詐欺之人為相對人或第三人。而所謂單純沉默(消極的隱藏事實)，依最高法院 33 年上字第 884 號判例所謂「民法第九十二條第一項所謂詐欺，雖不以積極之欺罔行為為現，然單純沉默，除在法律上、契紙上或交易習慣上就某事項負有告知義務者外，其緘默並無違法性，即與本條項所謂之詐欺不合。」

金融消費者再主張係受到金融服務業者之理財專員詐欺，始有投資金融商品之意思表示瑕疵之情形，除金融消費者能證明理財專員確有詐欺之行為存在外，對於金融服務業者之理財專員主觀上須有詐欺

---

<sup>59</sup> 金融消費者主張受詐欺之案例，雖係先以《民法》第 92 條第 1 項撤銷投資之意思表示，再依《民法》第 179 條不當得利作為請求權基礎，惟法院論證上，多認定金融服務業者並無詐欺情事，進而無《民法》第 92 條第 1 項撤銷受詐欺之意思表示之情形，故未進一步討論《民法》第 179 條不當得利，是以本文僅以法院論證所集中之《民法》第 92 條第 1 項進行討論。

故意，如金融消費者未為詢問，或金融服務業者有消極隱匿資訊，如：未告知可能發生之風險時，似無適用民法第 92 條之可能。

縱於判決金融消費者勝訴之案件中，大多數亦不採納金融消費者此部份主張<sup>60</sup>，所持理由係以金融服務業者所提出連動債產品之契約文件，對於連動債產品之連結標的、產品結構與權利義務，皆有明確而具體記載，足見雙方對於該等必要之點意思一致，且金融消費者不爭執其於上開文件之簽名屬實，而認雙方之信託契約已成立、生效；僅少部分法院鑒於個案事實中契約當事人雙方認知不同，或代理權限有瑕疵，而認定該信託契約未成立<sup>61</sup>。再者，有關舉證責任分配上，金融消費者應舉證證明金融服務業者有何故意不法主觀要件及施用詐術行為，但可想而知金融消費者通常未能確實舉證以實其說，故絕大多數法院並未採認<sup>62</sup>，僅有少部分法院肯定之<sup>63</sup>，認為金融服務業者素有專業，如未揭露連動債產品之風險等事項，應認為至少有未必

---

<sup>60</sup> 參照臺灣高等法院 99 年度重上字第 270 號民事判決(最高法院 100 年台上字 2178 號判決已廢棄本判決，改採如其他多數見解之對金融服務業者有利之認定)、臺灣臺北地方法院 100 年度訴字第 3188 號民事判決、臺灣臺北地方法院 99 年度重訴字第 1074 號民事判決、臺灣臺北地方法院 98 年度重訴字第 195 號民事判決、臺灣板橋地方法院 99 年度簡上字第 233 號民事判決、臺灣板橋地方法院 99 年度板簡字第 709 號民事判決、臺灣桃園地方法院 99 年度訴字第 568 號民事判決等。

<sup>61</sup> 參照臺灣臺北地方法院 100 年度訴字第 280 號民事判決、臺灣臺北地方法院 99 年度訴字第 4585 號民事判決等。

<sup>62</sup> 參照臺灣高等法院 99 年度上字第 688 號民事判決、臺灣臺北地方法院 100 年度訴字第 3188 號民事判決、臺灣臺北地方法院 99 年度金字第 25 號民事判決、臺灣臺北地方法院 99 年度訴字第 3133 號民事判決、臺灣臺北地方法院 99 年度訴字第 4822 號民事判決、臺灣板橋地方法院 99 年度簡上字第 233 號民事判決、臺灣板橋地方法院 99 年度板簡字第 709 號民事判決、臺灣桃園地方法院 99 年度訴字第 568 號民事判決等。

<sup>63</sup> 參照臺灣高等法院臺南分院 100 年度金上易字第 2 號民事判決、臺灣臺南地方法院 99 年度金字第 3 號民事判決等。

故意，而屬不作為之詐欺<sup>64</sup>。

## 第二款《民法》第 184 條侵權行為

按《民法》第 184 條規定：「故意或過失不法侵害他人權利者，負損害賠償責任。故意以背於善良風俗之方法，加損害於他人者亦同(第 1 項)。違反保護他人之法律，致生損害於他人者，負損害賠償責任。但能證明其行為無過失者，不在此限(第 2 項)」。<sup>65</sup>有關金融服務業者如有不當銷售金融商品而侵害金融消費者之財產權時，金融消費者應主張侵權行為，惟主張上甚有第 1 項前段、後段抑或第 2 項之爭議。

其中有關《民法》第 184 條第 1 項後段「故意違背善良風俗之方法，加損害於他人」，因善良風俗為高度不確定法律概念，雖具有引入法律外道德規範之功能<sup>65</sup>，金融服務業者不當銷售行為，而有違反適合度原則時，金融消費者難以證明金融服務業者具有其故意，在法院判決中亦認定並無本條項之適用。

又《民法》第 184 條第 2 項所謂「保護他人之法律」，除狹義法律外，尚包括習慣法、命令、規章等，並以其是否以保護個人之權益為判斷標準，個人權益之保護得與一般公益並存之<sup>66</sup>。因此，我國關於金融服務業者對於金融消費者銷售金融商品時，在未有《金保法》制定時，均以主管機關所訂之法規命令及公會所自行制定之自律規範中，該等規範內容雖要求金融服務業者應有所遵循，然研析適合度原

<sup>64</sup> 參照臺灣臺北地方法院 99 年度重訴字第 1074 號民事判決。

<sup>65</sup> 參閱王澤鑑，債法原理(一)，三民書局，2006 年，頁 331。

<sup>66</sup> 參閱王澤鑑，同前註，頁 349。

則主要目的，除要求金融服務業者應負善良管理人之注意義務外，並藉此課予金融服務業者為一定行為義務，以保護金融消費者不受金融服務業者推介不相符合其需求與風險承受度之金融商品。適合度原則、金融商品銷售控制等規範，其主要目的為要求金融服務業者不得為業績而為不當銷售行為，因此應符合《民法》第 184 條第 2 項「保護他人之法律」，金融消費者似可援引本條項為請求權基礎。

但法院對於金融消費者主張金融服務業者構成侵權行為並請求損害賠償者，多未予採納，理由在於，債務不履行與侵權行為在民事責任體系上各有其不同之適用範圍、保護客體、規範功能及任務分配，侵權行為保護之客體，原則上為被害人之固有利益，而不及於權利以外之利益特別是純粹經濟上損失或純粹財產上損害，以維護民事責任體系上應有之分際。是金融消費者所受損害為購買連動債所受投資本利之損害，屬純粹經濟上損失，並非《民法》第 184 條第 1 項前段所保護之客體。至於金融服務業者是否構成《民法》第 184 條第 1 項後段<sup>67</sup>所定要件，因金融消費者往往無法舉證證明金融服務業者係故意不履行義務，故亦非可採<sup>68</sup>。另金融消費者亦不得依《民法》第 184 條第 2 項主張，蓋金融消費者所舉金融服務業者違反保護他人法律之規定，係指違反《信託法》、《信託業法》及金管會、銀行公會所訂頒之施行規範而言，惟上開法令規範之對象應為金融服務業者之職

<sup>67</sup> 即「故意以背於善良風俗之方法，加損害於他人」之情形。

<sup>68</sup> 參照臺灣高等法院 99 年度重上字第 270 號民事判決(最高法院 100 年台上字 2178 號判決已廢棄本判決，改採如其他多數見解之對金融服務業者有利之認定)、臺灣臺北地方法院 99 年度訴字第 2321 號民事判決、臺灣板橋地方法院 100 年度重訴字第 53 號民事判決、臺灣高雄地方法院 99 年度雄簡字第 2401 號簡易民事判決、臺灣高雄地方法院簡易 99 年度雄簡字第 491 號民事判決、臺灣臺南地方法院 98 年度訴字第 466 號民事判決等。

員，故金融消費者不得逕以該等規定而為主張<sup>69</sup>；而部分判決更以《銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範》、《銀行對非財富管理部門客戶銷售金融商品作業準則》、《銀行對非財富管理部門客戶銷售金融商品注意事項》，均非授權命令，不具外部效力為理由，認為該等規範根本不屬於《民法》第 184 條第 2 項所指「法律」之範疇<sup>70</sup>。

惟亦有法院肯定金融消費者得依主張侵權行為之損害賠償請求權者<sup>71</sup>，觀其理由係以金融服務業者為信託之受託人，其怠於積極管理信託財產，並主動通知委託人避險之行為，已違反法令所規定信託受託人之忠實及善良管理人注意義務，從而金融消費者主張依《民法》第 184 條第 2 項請求金融服務業者負侵權行為損害賠償之責。

另有關於舉證責任之問題，金融消費者須證明金融服務業者有不當銷售之行為有故意或過失，如：金融服務業者及其受僱人(即理財專員)，以及金融消費者所受損害與其故意或過失行為有因果關係，然此一舉證責任之負擔，相較於金融服務業者而言，金融消費者本難舉證。

---

<sup>69</sup> 在此須特別注意者係若該主管機關之職權命令或自律規範已提升為法規命令，如 98 年 8 月 23 日施行之《境外結構型商品管理規則》係主管機關依信託業法授權所頒布之法規命令，已生外部法效力，自不得與職權命令或行政函釋等同視之。

<sup>70</sup> 參照臺灣高等法院 99 年度上易字第 961 號民事判決。

<sup>71</sup> 參照臺灣高雄地方法院 99 年度訴字第 282 號民事判決、臺灣高雄地方法院 98 年度訴字第 2285 號民事判決。

### 第三款《民法》第 247 之 1 條定型化契約條款 之無效事由

《民法》第 247 條之 1 規定：「依照當事人一方預定用於同類契約之條款而訂定之契約，為左列各款之約定，按其情形顯失公平者，該部份約定無效：一、免除或減輕預定契約條款之當事人之責任者。二、加重他方當事人之責任者。三、使他方當事人拋棄權利或限制其行使權利者。四、其他於他方當事人有重大不利益者。」<sup>72</sup>本條立法說明指出，當事人一方預定契約之條款，而由需要訂約之他方依照該項預定條款簽訂之契約，學說上名為「附合契約」。預定契約條款之一，大多為經濟上較強者，而依其預定契約條款訂約之一方，則多為經濟上之較弱者，為防止契約自由遭濫用及維護交易之公平，乃列舉四款關於他方當事人利害之約定，如按其情形顯失公平者，明定該約定之部分無效。至於所謂「按其情形顯失公平」，係指依契約本旨所生之主要權利義務，或按法律規定加以綜合判斷而有顯失公平之情形而言<sup>73</sup>。而法院實務「按其情形顯失公平」的認定標準，係以「契約當事人之一方於訂約當時，除於無從選擇訂約對象或無拒絕訂約餘地之情況，而簽訂顯然不利於己之約定者，始足當之」<sup>74</sup>。依此，在法院審理金融消費者主張金融服務者所提供之信託投資帳戶及金融

<sup>72</sup> 就定型化契約約款部分，金融消費者雖係先以《民法》第 247 條之 1 主張定型化約款顯失公平而無效，再依《民法》第 179 條不當得利作為請求權基礎，惟法院論證上，多認定定型化約款並無顯失公平之情形，而未進一步討論《民法》第 179 條不當得利，是以本文僅以法院論證所集中之《民法》第 247 條之 1 進行討論。

<sup>73</sup> 參閱王澤鑑，前揭註 65，頁 112。

<sup>74</sup> 參照最高法院 92 年台上字第 39 號判決，相同見解亦有最高法院 93 年台上字第 710 號判決。

商品說明等定型化契約及文件違反《民法》第 247 條之 1 而有契約無效之情形，即認為金融消費者並非經濟上弱勢，且市場上提供類似金融商品服務的金融機構眾多，金融消費者可依其喜好選擇定締約對象，並無本條適用之虞。

再者，金融消費者以信託方式委託金融服務業者投資金融商品，是否有「顯失公平之情形」，多認為金融消費者指示下單國外有價證券時，金融服務業者僅收取一定比例之手續費，當該金融商品投資期滿，國外發行機構即必須另籌措資金返還予金融消費者；反之，如金融消費者提前申請贖回，發行債券機構僅能按當時之淨值返回，如當淨值低於本金時，致金融消費者受有本金虧損之損失，難謂本條顯失公平之情形<sup>75</sup>，故無援引本條作為請求金融服務業者損害賠償之依據

因此，關於金融消費者與金融服務業者間所簽訂信託投資契約，該類約定條款均涉及產品的架構設計，在多數金融消費者所購買之金融商品係經由國外發行機構所設計包裝，並非客制化金融商品，金融消費者雖無從決定金融商品組合內容，但依上開實務見解以對於定型化契約條款無效之情形限縮於「無從選擇訂約對象或無拒絕訂約餘地之情況」時有其適用，金融消費者似無法據此為請求依據。

#### 第四款《民法》第 245 條之 1 締約上過失

《民法》第 245 條之 1 第 1 項第 1 款規定：「契約未成立時，當事人為準備或商議定立契約而有左列情形之一者，對於非因過失而信

---

<sup>75</sup> 參照台灣高等法院 96 年上字第 343 號民事判決。

契約能成立致受損害之他方當事人，負損害賠償責任：一、就訂約有關重要關係之事項，對他方之詢問，惡意隱匿或為不實之說明者。」本條即所謂「締約上過失」，而該賠償範圍依其多數學說見解認為僅限於信賴利益，例如：訂約費用、準備履行契約所需之費用或喪失其他訂約機會等損害；至於因契約履行所得之利益，則不在賠償範圍內<sup>76</sup>，而投資損失等固有利益、投資可能獲得收益之履行利益，自非本條得請求範圍之列。

此外，本條另一成立要件係於締約階段所生之過失，並以「契約未成立」為前提，對於已與金融服務業者簽訂相關信託投資契約之金融消費者而言，即無法以本條作為請求權基礎，據向金融服務業者請求。

### 第五款《消費者保護法》上請求權基礎

金融消費者透過金融機構以信託方式投資金融商品，是否屬於《消費者保護法》上消費事件，而有《消費者保護法》之適用，在《金保法》制定前，為主要爭議問題。

而依我國《消費者保護法》第2條第1項第1款對消費者之定義，係指「以消費為目的而為交易、使用商品或接受服務者。」，復於第3款規定之消費關係係指「消費者與企業經營者就商品或服務所發生之關係。」，而所謂「以消費為目的」之意義，係指「基於個人或家庭需要之非營業性目的」<sup>77</sup>，因此消費者係指「購買、使用持有及處

<sup>76</sup> 參閱王澤鑑，前揭註65，頁279。

<sup>77</sup> 參閱曾品傑，論消費者之概念，臺灣本土法學雜誌第49期，2003年8月，頁157。

理物品或服務之人，且為最終產品或服務之使用人」<sup>78</sup>。如此解釋，金融消費者之投資目的應在於藉由金融商品獲利，而不屬於使用或消耗金融商品，亦非產品或服務之最終使用人，故在「以消費為目的而為交易、使用商品或服務」定義下，金融消費者即非屬於消費者保護法下的消費者。

行政院消費者保護委員會(下稱消保會)對於消費者保護法所稱消費之定義，係指「不再用於生產之最終消費」，並指出「所謂消費，由於消費者保護法並無明文定義，尚難依法加以界定說明，惟依學者專家意見認為，消費者保護法所稱的『消費』，並非純粹經濟學理論上的一種概念，而是事實生活上之一種消費行為。其意義包括：(一)、消費係為達成生活目的之行為，凡係基於求生存、便利或舒適之生活目的，在食衣住行育樂方面所為滿足人類欲望之行為，即為消費。(二)、消費係直接使用商品或接受服務之行為，蓋消費雖無固定模式，惟消費係與生產為相對之二名詞，從而，生產即非消費，故消費者保護法所稱之消費，係指不再用於生產之情形下所為之最終消費而言。惟此種見解是否得適用於消費者保護法所定之一切商品或服務之消費，仍應就實際個案認定之。」<sup>79</sup>

又消保會曾就證券投資顧問期約中之投資人是否為消費者乙案亦作成函釋：「投資人為買賣有價證券之決策，而與證券投資顧問事業簽訂委任契約，以取得證券投資有關事項之研究分析意見或推介建議，該委任契約是否有消費者保護法之適用部分，參照『證券投資顧

<sup>78</sup> 參閱朱柏松，消費者保護法論，翰盧出版，1998年，頁232-233。

<sup>79</sup> 參照行政院消費者保護委員會84年4月6日(84)消保法字第003251號函。

問委任契約範本』，其兩造主體分別為『投資人』與『證券投資顧問股份有限公司』，其內容係就『投資人就投資中華民國地區發行之有價證券，委任證券投資顧問股份有限公司提供諮詢顧問服務』，可知證券投資顧問業者提供投資人之服務係『與有價證券之相關研究意見或推介建議』，用以供投資人投資有價證券之參考，因此，本件投資人倘係『法人』則其最終目的似為繼續經營事業；倘係自然人，則其最終目的則為獲取與相當金錢利益之訊息後再行用於投資之用，其行為與企業經營之概念相近，凡此節與前揭函釋稱消費係指不再用於生產之概念未盡相符，準此，本件之投資人即非屬本法第二條第二款所稱之「消費者」，從而無本法相關規定之適用，惟證券投資顧問股份有限公司倘係以預先擬定之定型化契約條款與投資人訂約，仍應有民法第二百四十七條之一有關定型化契約相關規定之適用。至於學理或實務認為民法上之定型化契約得類推適用或法律整體類推而適用消費者保護法相關規定，則屬另一問題。」<sup>80</sup>，故消保會認為於證券投資顧問服務契約關係中，投資人並非《消費者保護法》中所稱之消費者。此函內容常為金融服務業者援引作為金融消費者要求金融服務業者依《消費者保護法》負責之抗辯依據，然因內容所揭示者，為證券投資顧問契約之投資人，仍與金融消費者與金融服務業者所簽訂信託契約方式投資金融商品有所不同，此爭議尚存。

為徹底解決境外結構型商品之投資者是否有《消費者保護法》適用之問題，經消保會研析後認定投資人追求獲利之投資行為並非消費

---

<sup>80</sup> 參照行政院消費者保護委員會 93 年 10 月 13 日消保法字第 0930003053 號函。

行為，且投資人並非《消費者保護法》上所指「消費者」<sup>81</sup>，因而無《消費者保護法》之適用。

至於法院判決實務對此仍有不同見解，採肯定說見解認為，金融服務業者所提供之衍生性金融商品定型化契約，亦有《消費者保護法》第 12 條之適用，並認為金融服務業者之理財專員未提供金融商品之中文譯本，亦未對解除、終止後可能產生投資損失等風險明確告知，足見金融服務業者之理財專員在推介金融商品時，有隱匿解約風險之行為，致金融服務消費者將負擔非其所能控制之危險，而有違反《消費者保護法》第 12 條、《消費者保護法施行細則》第 14 條平等互惠原則<sup>82</sup>。

而採否定說之法院見解，論述方式則以金融服務業者以信託方式代金融消費者申購基金或連動債等金融商品，其目的係為投資理財，非基於消費之目的，核與消費者保護法係保護基於消費目的而為交易、接受服務之消費者權益之意旨不符<sup>83</sup>。

## 第六款《證券交易法》第 20 條證券詐欺

在法院審理金融消費者以信託方式投資金融商品之爭議案件中，金融消費者亦有主張以《證券交易法》第 20 條作為請求權基礎，

---

<sup>81</sup> 參照行政院消費者保護委員會 97 年 12 月 4 日消保法字第 0970010766 號函：「投資人是否為消費者，為比較法上之重大爭議問題。投資之本質具有高度風險，投資人以迅速累積資本為目的之射倖性交易，係超出個人日常居家生活之理財行為，與消費者係以生活為目的，在衣食住行育樂方面所為滿足人類慾望之行為有別。...本會於『消費者保護法專案研究小組』第 54 次會議中討論，認為投資型金融商品定型化契約有無消保法之適用，應視主要商品或服務之性質為何而定。如屬存投資型，即不適用消費者保護法。」

<sup>82</sup> 參照臺灣高等法院 96 年度金上字第 3 號判決意旨。

<sup>83</sup> 參照臺灣臺北地方法院 97 年度金字第 3 號民事判決。

然而《證券交易法》對於投資適合度並無直接規定，是否可援引本條規定作為請求依據，恐有爭議。

按《證券交易法》第 20 條規定：「有價證券之募集、發行、私募或買賣，不得有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為(第 1 項)。違反第一項規定者，對於該有價證券之善意取得人或出賣人因而所受之損害，應負賠償責任。」，因此本條損害賠償責任之成立要件，須有三：其一、需為有價證券之募集、發行、私募或買賣；其二：需有虛偽、詐欺或足致他人誤信之行為；其三：投資人受損害與加害行為間有其因果關係。

其中金融消費者與金融服務業者所生投資爭議，在於境外結構型商品之是否為《證券交易法》第 6 條所指之「有價證券」之前提？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<sup>84</sup>。雖有學者認為衍生性金融商品係結合債券與選擇權，具有債券保本之特性，將債券之配息投資於高風險之選擇權設計，將選擇權可連動到利率、匯率、股價指數與一籃子股票等具有高報酬特性，對於債券性質屬於證券交易法第 6 條所稱之「有價證券」；其所連結之公司債與轉換股票之選擇權或其他衍生性商品則可能被定性為期貨交易法第 3 條之「期貨契約」，因此認為此種混合商品可比照結構式債權可轉公司債，其亦同時連結公司債與轉換股票之選擇權，而有《證券交易法》規範適用<sup>85</sup>。

<sup>84</sup> 參照境外結構型商品管理規則第 2 條規定。

<sup>85</sup> 參閱郭土木，證券交易法論著選輯，2011 年 2 月，頁 626-627。

然此一爭議問題核心涉及金融監理成本及金融政策之價值選擇問題<sup>86</sup>。主管機關於 98 年 7 月 23 日頒布《境外結構型商品管理規則》，係以法規命令方式另就境外結構型商品相關規範予以明定<sup>87</sup>，顯非屬《證券交易法》上所規範之有價證券，自無以《證券交易法》第 20 條作為請求權基礎之可能。

而法院判決在論述有無《證券交易法》第 20 條適用，有以金融消費者投資金融商品，係透過特定金錢信託方式，僅成立信託關係，且金融消費者與金融服務業者，及國外發行機構間，分屬不同法律關係。因此，僅適用信託之法令，而非適用證券管理法規<sup>88</sup>。但多數法院判決係以金融服務業者受託向國外發行機構申購境外結構型商品之行為，並非《證券交易法》第 20 條之「發行、買賣」<sup>89</sup>，就境外結構型商品是否為《證券交易法》上所稱之有價證券部分均未加以著墨，僅在金融商品銷售上認定非「發行、買賣」，如此解釋似有令人誤解境外結構型商品為證券交易法上有價證券之可能。

---

<sup>86</sup> 參閱王志誠、邵慶平、洪秀芬、陳俊仁，實用證券交易法，2011 年 10 月修正 2 版，頁 38-40。

<sup>87</sup> 參閱郭土木，前揭註 85，頁 626-627；另參照境外結構型商品管理規則第 1 條：「本規則依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、保險法第一百四十四條第一項及第一百四十六第六項規定訂定之。」

<sup>88</sup> 參閱王志誠、邵慶平、洪秀芬、陳俊仁，前揭註 86，頁 38-40。另參照臺灣臺北地方法院 99 年度重訴字第 238 號判決、臺灣臺北地方法院民事判決 99 年度重訴字第 364 號。

<sup>89</sup> 參照臺灣臺北地方法院 100 年度金字第 11 號判決、灣臺北地方法院 99 年度重訴字第 513 號判決。

## 第七款《信託法》第 22 條及《信託業法》第 22 條第 1 項、第 23 條及第 35 條所定之受託人義務

依《信託法》第 22 條規定：「受託人應依信託本旨，以善良管理人之注意義務，處理信託事務」；《信託業法》第 22 條第 1 項規定：「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」。而按《信託法》第 23 條規定：「受託人因管理不當致信託財產發生損害或違反信託本旨處分信託財產時，委託人、受益人或其他受託人得請求以金錢賠償信託財產所受損害或回復原狀，並得請求減免報酬。」

《信託業法》第 35 條規定：「信託業違反法令或信託契約，或因其他可歸責於信託業之事由，至委託人或受益人受有損害者，其應負責之董事及主管人員應連帶負損害賠償責任。」

金融消費者在以信託方式委託金融服務業者投資金融商品爭議案件中，近多數均會援引上開條文作為請求權基礎，並主張金融服務業者於銷售時未據實說明金融商品之風險及於信託關係存續中始終未隨時說明、報告金融商品現值等義務，因而請求投資本金損失之損害。就此部分之主張，法院審理判斷金融服務業者以依信託本旨履行善良管理人之注意義務及忠實義務之理由<sup>90</sup>。

### 第二項判決理由歸納

#### 第一款廣告內容之真實性義務

針對金融消費者所提出相關爭議案件，不乏金融消費者主張，金

<sup>90</sup> 參照臺灣高等法院 97 年度上易字第 420 號判決。

融服務業者所銷售金融商品之海報或傳單 (DM) 等廣告文宣中，有關金融商品風險部份之記載有其與實際狀況不符、不充分甚至具有誤導性。然而，就廣告內容之真實性，無論從原告所主張之事實或法院判決論述，均認為金融商品廣告文宣之真實性內容，未獨立判斷或處理；反而，將此爭議問題併入事後雙方所簽訂之信託投資契約書、信託運用指示書、產品說明書及風險預告書等投資文件一般，視為契約內容之一部。因此，在法院判決論述結構上，皆以金融商品之宣傳文件內容一併納入締約階段之受託人說明義務，而予以審查，並未就廣告階段予以區隔或從事個別審查。

## 第二款說明義務之要求

由於金融消費者與金融服務業者間係成立特定金錢信託關係而投資金融商品，對於說明義務之要求，本於《民法》第 535 條委任關係下之善良管理人之注意義務及《信託法》第 22 條信託關係下之善良管理人注意義務之要求，法院實務均肯認金融服務業者應負其說明義務，惟對於金融服務業者履行說明義務之強度要求不一，而有不同判斷標準：

### 第一目說明義務之形式要求

#### 一、金融商品之契約文件已載明相關資訊

有關於說明義務形式要求，係以金融服務業者所提供之商品說明書、風險等契約文件內容表明金融產品之特性及投資之風險，且文字使用並不艱澀，而使金融消費者處於客觀上可得理解之狀態。

對此，法院常援引之雙方契約文字為：「產品投資風險預告：連結標

的風險：本商品之收益取決於連結標的之表現。若連結標的表現不如預期，則投資人可能於到期時以期初價格承接連結標的表現最差的股票或現金而使本金有所虧損。」、「委託人兼受益人提前贖回風險：本債券未發生違約之狀況下，發行機構於到期日時，將依本商品之產品條件支付到期金額。委託人如提前贖回時，必須以贖回當時之實際成交價格贖回，則可能會導致信託本金之損失。因此，當市場價格下跌，而委託人又選擇提前贖回時，委託人將面臨投資損失。」、「信用風險：委託人須承擔本債券發行或保證機構之信用風險；而信用風險之評估，端視委託人對於債券發行或保證機構之信用評等價值之評估，亦即保本或保息係由發行或保證機構所承諾，而非受託人之承諾或保證。」<sup>91</sup>。由此可見，法院實務多以訴諸於雙方契約文字，並認金融產品說明書等契約文件，已足以表徵金融商品與銀行定存相異，而具有不保本、高風險及提前贖回等特性，且說明文字無一般人難以理解之情形時，即可據此佐證金融服務業者未違反說明義務之形式要求，是以金融服務業者即盡其說明義務之要求。

對於金融商品契約文件中同時出現「保本」與「不保本」之字樣，亦有法院更進一步闡釋，認為既然金融服務業者已明白揭示金融商品之發行條件為到期時由發行機構或保證機構保證依所發行幣別返還100%原始投資本金，然上開保證條件亦有可能因發行機構或保證機構發生信用風險，致無法履行清償責任，因此，縱對於金融商品之說明同時提及保本或不保本之情形，基於上開金融商品之特性，金融消

---

<sup>91</sup> 參照臺灣高等法院臺南分院 99 年度金上易字第 1 號民事判決、臺灣臺北地方法院 99 年度訴字第 3290 號民事判決、臺灣臺北地方法院 99 年度金字第 26 號民事判決。

費者亦不致有誤認之情形<sup>92</sup>。

至於相關契約文件文字及意義是否為一般人所得理解，實務見解似未就個別連動債產品為不同之析論，而認為高獲利即等於高風險，此為一般投資之常情，投資金融商品自屬高風險、高獲利之投資行為，而投資是否獲利往往受景氣、國內外政經環境、及其他諸多因素之影響，無人能擔保投資人絕對獲利或絕無損失，就此等投資特性應為一般投資人所能理解<sup>93</sup>。

此外，臺灣臺北地方法院 99 年度金字第 26 號民事判決對於具體說明契約文件表達方式是否足使一般人理解，更明確指出契約文件，所載之文字，謂以：「...然上開文件中有關投資風險之揭露，除有以文字詳列說明所稱風險之內容外，另於每頁頁底明確揭示『本金可能發生虧損』等字樣，已如前述，遑論該產品說明書之首頁右上角已以加框之醒目方式標示『到期不保障本金 100%返還之產品』、產品廣告單表頭亦加註『到期發行機構不保障 100%本金返還』，並以反黑字體凸顯之，而產品條件揭露檢查表中更單獨列有『產品到期是否由發行或保證機構保障 100%本金』一欄，於內載明『不保障到期 100%投資本金返還』等語。是依該等記載方式而論，原告於收受該份產品說明書、產品廣告單或產品條件揭露檢查表時，實無待仔細研讀評估，僅須稍加注意，即得輕易發覺並理解前揭記載所示之文義；換言之，原告連○○及連□□縱不具有任何投資經驗、或足以瞭解產品說明書內容之智識程度，亦非無從瞭解所投資之連動債商品並非由○○

<sup>92</sup> 參照臺灣高等法院 98 年度重上字第 731 號民事判決。

<sup>93</sup> 參照臺灣臺北地方法院 99 年度訴字第 2321 號民事判決。

銀行保證到期百分之百返還本金...」。

對於契約文件上載明相關資訊，是否足作為認定金融服務業者已盡其說明義務，亦有其少數判決見解認為，若金融商品實際上存有風險，惟其契約文件卻特別強調「保本」而未說明風險之內容時，傾向於認定金融服務業者有未盡說明義務之情事，其判決意旨：「...觀系爭契約末，特別在『本產品為保本商品』下方劃黑線...，廣告DM之產品特點強調『每年保證澳幣配息 6%』、『到期 100%原始澳幣投資本金保障』，並以類似號外之標示『2 年保證配息 12%，有機會領取額外配息』...，顯見被告強調其商品之特色在於保本、保息。被告雖辯稱契約第 2 頁有描述利率風險、流動性風險、匯兌風險、信用風險、事件風險、國家風險、交割風險、通貨膨脹風險云云。然查：...被告雖再抗辯依系爭契約第 4 條及第 6 條約定已經將風險告知原告，但觀該等文字描述僅提及風險，至於風險之內容，及連結標的之內容與風險均未置一詞，...原告實難立即得以知悉重要內容，更無法從說明書中得知連結標的迪爾等五家公司之營業實績及風險狀況，難以吳○○片面之陳述為據。準此以觀，被告未盡其善良管理人之注意義務甚明...」<sup>94</sup>。

另外就基金之金融商品，金融服務業者曾以契約方式與金融消費者達成為保本及獲利之保證部分，臺灣臺北地方法院 96 年度重訴字第 411 號民事判決曾有相關論述：「被告○○○...向外募集嚴選基金，對原告所為保本及獲利保證，保證原告之投資必有保本及年息 2%之獲利，否則願負其中投資本金及獲利差額損失之契約，即屬被

<sup>94</sup> 參照臺灣臺北地方法院 99 年度重訴字第 133 號民事判決。

告○○○與原告間之約定，且原告依上開保本及獲利保證之約款，分別於 95 年 1 月 6 日及同年 1 月 4 日申購嚴選基金，可見原告與被告○○○因意思表示一致而成立保證契約，則被告○○○自應依上開保證契約內容負履行之責」，然上開見解至上訴審，則有完全不同之法律見解，即高等法院以金融服務業者保證獲利之承諾，有害證券市場之公平性及交易秩序與安全，而違反《民法》第 72 條強制規定故為無效，然金融消費者因上開保證而受之損失金融服務業者亦不能免其侵權行為責任<sup>95</sup>，殊值注意。

## 二、金融商品契約條款文字表現方式

對於金融消費者主張金融商品之契約文件說明字體細小，未以特別大型或粗體字呈現使其為特別之注意，多數法院之態度，似對於文件格式之要求較低，或少有單獨就此項爭議予以回應者。臺灣臺北地方法院 99 年度訴字第 3290 號民事判決則闡明，金融服務業者於契約文件採用表格式排列，依項目逐項說明，縱未為特殊之劃記標示，亦難謂使人難以閱讀，據此排除金融消費者之主張。

另金融消費者主張就信託投資契約文件之中、英文版本如存有語意不符或翻譯有誤之情事，是否即可認定金融服務業者未盡說明義務之形式要求，就此爭點，法院多未詳實論述，如有對此說明者，似傾

---

<sup>95</sup> 臺灣高等法院 98 年度重上更(二)字第 154 號判決：「.本件○○○以上訴人董事長之身分募集嚴選基金時，向被上訴人為保證保本獲利之承諾，如前所述，因該等行為有害及證券市場之公平性及交易秩序與安全，致欠缺社會之適法性及妥當性，違反國家社會一般利益及道德觀念而背於公共秩序，依民法第 72 條規定，應為無效。…○○○於與被上訴人為系爭獲利保證約定，違反前開證券投資信託事業負責人與業務人員管理規則第 13 條第 1 項、第 2 項第 3 款、第 5 款及中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託事業從事廣告及營業促銷活動行為規範第 7 條第 1 項第 2 款之規定，顯違反保護他人法令，則○○○自應負民法第 184 條第 2 項前段規定之侵權行為責任。」

向否定立場，認為只要中文或英文契約文件任一之內容為正確即可，蓋以金融消費者可自行對照以理解文義，若不明瞭連動債產品中、英文說明意涵或經審閱後產生中、英文說明是否一致之疑義，得向金融服務業者詳加諮詢。如金融消費者仍決定申購連動債產品，即不得再於事後主張金融服務業者未盡告知義務<sup>96</sup>。

而相較於多數實務見解對於金融商品之契約文件應表彰之內容未多加著墨，而以金融服務業者所採用之制式化文字即足以表徵金融服務業者已盡其說明義務。對於有利金融消費者之法院判決見解，有認為，金融商品之契約文件雖已載明不保本之意旨，惟該等文件屬於定型化契約記載格式，文字均屬明顯細小且排列緊密，並夾雜英文資料，非有充分時間予以逐條多次仔細閱讀，實難立即得以知悉重要內容，極易使投資人誤認只會獲利，毫無風險，輕率作成投資決定，自不能僅以該等契約記載文字，即認為金融服務業者已盡告知及說明義務。至金融消費者雖另有投資連動債券產品之經驗，然不同時期之債券，其風險、特性並不相同，自不能以金融消費者富有投資經驗，而減輕金融服務業者之注意義務<sup>97</sup>。

### 三、金融商品之銷售條件不符

金融消費者亦有主張金融商品投資契約「銷售限制」欄中，已明確載明金融商品不得直接對我國居民為銷售，而金融服務業者銷售該金融商品之行為顯有不合法之情事。多數實務見解認為，契約條款中

---

<sup>96</sup> 參照臺灣臺北地方法院99年度訴字第691號民事判決、臺灣臺北地方法院99年度訴字第2352號民事判決。

<sup>97</sup> 參照臺灣高等法院臺南分院99年度上易字第167號民事判決，臺灣高等法院臺南分院99年度上易字第157號民事判決亦同斯旨。

所稱「銷售限制」，係指金融商品不得在我國境內銷售或募集之情形，僅得適用證券交易法令；而金融服務業者係依據《信託法》及《信託業法》之規定以「特定金錢信託」之法律關係接受客戶委託投資金融商品，並未於國內公開募集或發行有價證券，自無證券交易法令之適用，亦無違反銷售限制之問題<sup>98</sup>。

#### 四、金融消費者親自於相關契約文件上簽名之效力

對於金融服務業者之說明義務已達到形式要求，更常見之認定基準，是以金融消費者已於相關契約文件親自簽名之事實，推論自該簽名時點起，即產生金融消費者完全明瞭契約文件內容之效力<sup>99</sup>，不得主張金融服務業者有違反說明義務之情形。

再者，對於金融消費者先前另有投資、申購相似金融商品之經驗，則實務見解更多會據以認定金融消費者對於金融商品之性質、風險、獲利等基本事項無從諉為不知，進而認定金融消費者與金融服務業者立於平等之地位。因此，金融消費者在被告知充分契約上之資訊時，對於投資損失之結果應自行負擔結果責任，如此始符合資訊化社會之特性及金額商品交易之特性<sup>100</sup>。

---

<sup>98</sup> 參照臺灣高等法院臺中分院 99 年度上字第 26 號民事判決。

<sup>99</sup> 參照臺灣高等法院 100 年度上字第 45 號民事判決、臺灣高等法院 100 年度金上字第 21 號民事判決、臺灣高等法院 100 年度上易字第 70 號民事判決、臺灣高等法院 100 年度上字第 205 號民事判決、臺灣高等法院 99 年度上字第 790 號民事判決、臺灣高等法院 99 年度上易字第 961 號民事判決、臺灣高等法院 98 年度重上字第 731 號民事判決、臺灣高等法院 98 年度重上字第 463 號民事判決、臺灣高等法院臺中分院 100 年度上字第 19 號民事判決、臺灣高等法院臺中分院 99 年度上字第 26 號民事判決、臺灣高等法院臺南分院 99 年度金上易字第 1 號民事判決、臺灣高等法院高雄分院 99 年度上易字第 52 號民事判決、臺灣臺中地方法院 99 年度中簡字第 1357 號民事判決。

<sup>100</sup> 參照臺灣高等法院 100 年度上字第 335 號民事判決、臺灣高等法院 100 年度金上字第 21 號民事判決、臺灣高等法院臺南分院 99 年度金上易字第 1 號民事判決、臺灣臺北地方法院 98 年

## 第二目說明義務之實質要求

相較於金融服務業者之說明義務形式要求，對於金融服務業者在履行說明義務上，除充分告知而使一般金融消費者均能處於瞭解狀態下外，尚須達到委託金融服務業者投資金融商品之金融消費者主觀能瞭解之程度，金融服務業者說明義務之實質要求強度顯然高於說明義務之形式要求，特別是以金融消費者智識、經驗、年齡及投資經驗等特性加以實質判斷，不得以金融服務業者已於相關文件中說明金融商品特性或風險即認為，其已盡說明義務之要求。

### 一、金融服務業者說明義務之實質要求不等同於金融消費者親自簽章

然法院對於金融服務業者有其不同說明義務要求，並無明確闡述，大多數判決仍根據客觀證據，認定金融服務業者提供之各項投資書面，既已詳細說明記載各項投資風險，以及與風險評估相關之重要事項，並經由金融消費者親自審閱簽章，即足以證明金融消費者主觀上對於各項投資風險已有充分認識，並因此作成投資決定，難謂金融服務業者怠於履行實質說明義務。

反之，少數有利於金融消費者之判決則持相反見解，認定金融服務業者是否違反實質說明義務之一貫立場提出反思，認為：「目前司法判決實務，均僅引用銀行理專之證詞稱業已於締結系爭信託契約時告知消費者各項風險，並佐以契約上消費者在風險告知書上均打勾等證據，作為銀行業者業已踐行『風險告知』之判決依據，固非無見。然前開判決實務均忽略了連動債與一般股票、債券、基金之不同，其

---

度重訴字第 155 號民事判決。

未如股票、基金隨時有波動之數據可供查閱或判斷，更忽略了連動債計算之複雜性。因連動債往往會結合或連結『固定收益的債券』（多為零息債券）與『高報酬衍生性金融商品』（多為指數選擇權或個股選擇權），該等連結的標的如何配置，究竟是風險性如何的標的，攸關獲利與否，甚為重要。如係『固定收益債券』其往年固定收益之數額若何，未來的收益可能性如何？又消費者購買的連動債，究竟有多少百分比去購買零息債券？是否以此部分零息債券作為消費者保本的基礎？消費者想要在購買期間獲得比定存優渥之利息，就得靠選擇權的獲利，則購買『高報酬衍生性金融商品』之百分比為何？該連結之標的如係股票是何地發行之上市、上櫃股票？過去該公司獲利情形如何？如係其他衍生性金融性商品過去實績若何？以上資訊，均應有一定之數據及相關資訊用以判讀，否則何能要消費者對於去判斷一個過去、現在、未來『均無』資訊之商品有何風險存在？再者，判讀前開資訊之能力，未有一定之專業尚難達成，觀現行司法實務判決多以消費者之學歷或有無投資之經歷為斷，但忽略了連動債連結標的的複雜性尚非一般大眾所能明瞭，容有未臻妥恰之處。」<sup>101</sup>；另有臺灣高雄地方法院 99 年度雄簡字第 2401 號判決指出：「原告雖曾在系爭投資契約書及告知檢核表等文件上簽章，但據此僅足以證明原告有簽名用印之事實，仍不足以證明被告確有為充分說明系爭連動債不保本之性質及風險屬性，以及原告有詳細閱讀上開文件內容，並有因被告之說明而了解系爭連動債並不保本及風險屬性。」<sup>102</sup>

<sup>101</sup> 參照臺灣臺北地方法院 99 年度金字第 25 號民事判決，臺灣臺北地方法院 99 年度重訴字第 1074 號民事判決相同意旨。

<sup>102</sup> 參照臺灣板橋地方法院 100 年度重訴字第 53 號民事判決、臺灣板橋地方法院 99 年度簡上字

基於上開判決意旨，晚近有法院見解認為金融服務業者之實質說明義務不僅止於《信託法》第 32 條將備妥各式說明書供金融消費者親簽，金融消費者除須就該金融商品發行、保證公司或機構之信用、財力等有所認知外，亦就該商品係投資於何項標的、該標的可能之漲跌幅度、因投資標的漲跌可能發生之風險及幅度、計算盈虧之公式，特別是投資人可能因此受到損失等有關投資之重要內容，須有其相當程度之瞭解，方能為正確評估其獲利與風險，進而決定是否投資<sup>103</sup>。

## 二、說明義務實質要求之強化

臺灣高雄地方法院 99 年度雄簡字第 2401 號判決進一步指出，金融服務業者之說明義務應達到金融消費者之主觀上已瞭解之程度，不應限於相關文件之交易而認定金融服務業者已盡說明義務，該判決以：「被告所提供之系爭連動債 DM 固然載明：『可能風險：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、交割風險、發行機構行使提前買回債權權利風險、再投資風險、受連接標的影響之風險、通貨膨脹風險及本金轉換風險等』文字，且系爭投資契約書雖亦均已說明風險之種類及內容，固有該等文件影本可證。...被告並未證明業已向原告詳細告知及說明、並確認原告已充分了解系爭連動債之本金及配息有全損之風險，自不能僅以上開記載文字，即認為被告已盡告知及說明義務。」

---

第 233 號民事判決、高雄地方法院 99 年度雄簡字第 491 號民事判決、高雄地方法院 98 年度雄簡字第 3261 號民事判決等相同意旨。

<sup>103</sup> 參照臺灣臺北地方法院 99 年度金字第 25 號民事判決、臺灣臺北地方法院 99 年度重訴字第 1074 號民事判決亦同斯旨。

此外，臺灣高雄地方法院 99 年度訴字第 282 號判決亦言明：「僅交付產品說明暨風險預告書乃為形式，形式具備尚須實質上對原告對該產品之屬性及風險加以說明始能謂已盡說明之義務。本件產品說明書於第一頁開頭即框出欄位，並於該框內以特大之字體表明『本債券到期時發行或保證機構保證依所發行幣別返還 100% 原始投資本金（注意：非台幣原始信託金額；）惟若，委託人於本債券存續期間提前贖回可能會造成原始本金之損失。並有委託人間受託人之簽章之欄位』，此段特別強調之文字極易使消費者誤認為保本產品，本金只有在提前贖回時才可能產生損失，對於可能會導致本金全部或重大損失之信用風險並未為充分說明，甚至以到期由保證機構擔保 100% 保本加以強化，易使消費者誤信為保本產品。況對於在該產品說明書內業已記載該 100% 原始投資本金之返還是以發行機構或保證機構不發生違約為前提，被告該欄位之特別強調 100% 本金返還，為何不以相對等之方式及文字大小提示該風險，足見被告該欄為文字之提示勸誘投資者之作用遠高於風險之告知。」；臺灣板橋地方法院 99 年度簡上字第 233 號判決更提及：「被上訴人於上訴人銀行辦理之期間，係屬中午時段，極其短暫時間，上訴人豈得能快速解釋系爭連動債之風險全盤予被上訴人理解，且被上訴人復無投資連動債之經驗或相關知識，豈會於中午休息之短暫時間，經上訴人理專林○○一時短暫時間之說明解釋，即得以快速理解系爭連動債之高度風險性，殊不得逕以被上訴人簽署系爭連動債契約文件，即得推定被上訴人已全般理解系爭連動債之相關風險資訊」。

由上開判決之論述，縱金融服務業者於相關投資契約文件中載明

相關投資風險，倘金融服務業者以勸誘金融消費者進行投資行為，而有造成金融消費者誤信之可能，則金融服務業者仍應負有進一步說明，避免金融消費者因誤信而作成投資決定。因此，說明義務之實質要求除了要求金融服務業者提供充份正確之投資資訊外，部分法院亦實質上要求金融服務業者須給予金融消費者充份時間以消化、理解各項投資資訊之真正意涵，否則仍不得謂已善盡其實質說明義務。

### 三、實質說明義務之具體範圍

有別於前揭判決強調金融服務業者之說明義務，不以交付相關投資說明書上所載之內涵為限之論述，臺灣臺南地方法院 99 年度金字第 3 號判決甚至更具體指明：「系爭債券之固定收益部分係雷曼財務公司所發行，由雷曼控股公司保證之無擔保公司債，雷曼財務公司籌資後之用途，被告○○銀行完全不知悉等節，既為被告所自承，則被告○○銀行之理財專員即被告郭○○自應誠實告知原告有關係爭債券之發行機構雷曼財務公司發行系爭債券所募得之資金之用途及系爭債券固定收益之投資標的...，而非以『投資的錢是由發行機構（即雷曼財務公司）去購買美國政府債、公債等來保本』來向原告說明，使原告誤以為系爭債券之發行機構雷曼財務公司係將發行系爭債券所得款項之絕大部分用以購買美國政府債、公債等安全性甚高之產品...『雷曼財務公司所發行，由雷曼控股公司保證之無擔保公司債』與『美國政府公債』，二者無法履行債務之風險程度大不相同，衡情足以影響包括原告在內之投資人決定是否購買系爭債券。」<sup>104</sup>。

另臺灣桃園地方法院 99 年度重訴字第 236 號判決亦闡明：「僅強

<sup>104</sup> 本件復經臺灣高等法院臺南分院 100 年度金上易字第 2 號判決維持原判決見解。

調系爭連動債券為到期 100%保本及雷曼兄弟公司為信用評等良好之公司等節，至依雷曼兄弟公司之信用及財力，系爭連動債券所投資之標的漲跌可能發生之風險及幅度、計算盈虧之公式，特別是投資人可能因投資系爭連動債券所受損失等有關投資之重要內容，則未有明確具體之記載，極易使投資人誤認投資系爭連動債券係完全保本而毫無風險，並因此輕率作成投資決定，是僅由孫○○○已簽署系爭約定書乙情，亦無從認定被告○○行或其所屬之理財專員即被告毛○○已就上開投資重要內容盡其告知及說明之義務。」<sup>105</sup>。

準此以觀，上開判決見解指出，金融服務業者基於實質說明義務應說明之具體事項，應包含連動債固定收益部分所連結之投資標的在內、金融服務業者提供之投資文件，應就投資標的漲跌可能及其幅度、盈虧計算公式等與投資人可能損失相關之重要事項，予以具體載明。

#### 四、舉證責任由金融服務業者負擔

另於有利金融消費者之判決中，亦有判決從金融服務業者獲取利潤來源，認定金融服務業者有其較高的實質說明義務之要求，並在審查金融服務業者是否善盡其實質說明義務時，應適時將舉證責任分配由金融服務業者負擔，須由金融服務業者舉證說明義務已確實履行。

該法院判決意旨為：「1、消費者與金融機構即銀行間成立所謂信託關係，當受託人向消費者募集資金時，依信託法第 38 條、第 39 條，受託人自得向信託人請求報酬，或因處理信託事務所支出之費用，此即為信託管理費和信託手續費。2、信託是建立在高度信賴基礎上的

<sup>105</sup> 參照臺灣苗栗地方法院 99 年度簡上字第 30 號判決相同意旨。

契約，因為必須將信託財產移轉為受託人名義，並由其管理、使用處分，其信賴關係較諸一般委任關係為高，因此原則上不得委由第三人代為處理信託事務，處理信託事務應盡善良管理人之注意義務(信託法第 22 條、第 25 條參照)，又信託法雖無明文規定，但受託人也應有利益衝突迴避原則之適用。惟本件銀行作為消費者之受託人除得向委託人收取信託管理報酬外，竟仍可向發行機構收取所謂通路服務費。況且本件被告銀行信託手續費及信託管理費均未向委託人收取，而只向發行機構收取所謂通路服務費。且此種金融商品之募集通路服務費竟可高達 5%，而依收費的情形，向客戶收的信託管理費相對來說比較少，被告銀行向如原告般的金融消費者募集得愈多，能夠從發行機構得到的報酬就愈多，以 97 年 5 月 22 日被告○○銀行匯款美金 10,587,046 元計算，5%之通路服務費，即高達 529,352 美元(以 1 美元兌 29 元新臺幣計，折合新臺幣(下同) 15,351,217 元)，以金融業處於存放款利差縮小之微利時代，如此之通路服務費收入，即可知金融機構對理財業務之推展其重視之程度為何？若受託銀行再對委託人加收信託手續費和信託管理費，兩邊收費之結果其利潤更為驚人，在如此高利潤的背後要求金融機構應盡善良管理人之注意義務，應對消費者評估商品的適合度，並要求要說明，充分揭露該商品之重要內容，豈有過苛？受託銀行究竟係處於委託人之受託人地位？還是發行機構雷曼財務公司之代理人、使用人、甚至是仲介之地位，從銀行獲取利潤的管道觀察，其扮演雷曼兄弟公司代理人使用人的角色應遠重於消費者受託人之角色，於審理銀行應負之責任時，自應立於此基礎上加以審查，始符公平。...此項連動債產品之性質被告並未能舉證證

明對原告有加以說明，其是否有交付產品說明暨風險預告書予原告亦未能加以證明，...本件被告對外說明之文件表明為保本，而未相對揭露風險，或要求銷售人員必須充分揭露風險，銷售人員為求績效之達成，其若將風險充分揭露亦恐消費者因之而卻步，從而銷售人員未將風險告知乃屬常態，但為使交易公平及維護消費者資訊之充分，促進交易之透明，應使金融機構對已盡說明義務負舉證之責。該舉證之方式得使用讓消費者簽認，亦得使用事後錄音確認之各種方式為之。惟本件被告均未能提出證據就此說明義務之履行盡舉證之責。」<sup>106</sup>。

### 第三款適合度原則

金融服務業者除在對於金融消費者推介階段要求盡其說明義務之履行外，主管機關法規命令及信託公會銀行公會自律規範亦對於以信託方式銷售金融商品時，應充分瞭解金融消費者之資訊(如：金融消費者之身分、財務背景、資金來源、風險偏好、過往投資經驗及簽訂契約目的與需求等)以及所提供之金融商品之資訊(如：金融商品屬性、風險等級分類)，即所謂「KYC;Know your customer」、「KYP;Know your product」，綜合考量、評估金融消費者資金操作狀況及專業能力、投資屬性、對風險瞭解及承受度，而提供相關投資建議及適合之金融商品。

而法院判決實務均肯認金融消費者與金融商品之適合度評估，包含於受託人「善良管理人之注意義務」或「忠實義務」之範圍內，故金融服務業者如未對金融消費者進行適合度評估即推介金融商品，應

---

<sup>106</sup> 參照臺灣高雄地方法院 99 年度訴字第 282 號判決，臺灣高雄地方法院 98 年度訴字第 2285 號判決相同意旨。

構成受託人義務之違反。至於適合度評估義務之依據為何，法院判決多半援引金融服務業主管機關發布之法規命令論證義務來源，或者訴諸信託公會、銀行公會所制定之自律規範或金融服務業者所自訂之內部作業準則，如主管機關所發布之《境外結構型商品管理規則》、《銀行辦理衍生性金融商品業務應注意事項》、《銀行辦理財富管理業務應注意事項》（現已失效）與《銀行對非財富管理部門客戶銷售金融商品應注意事項》（現已失效）；以及銀行公會訂定之《銀行辦理財富管理業務作業準則》、《銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範》、《銀行辦理衍生性金融商品業務風險管理自律規範》、《銀行辦理衍生性金融商品自律規範》、《銀行對非財富管理部門客戶銷售金融商品作業準則》等規範。但不乏有判決直接涵攝案例事實，而對於金融服務業者之適合度義務來源未加著墨。

然仍有少數判決對於適合度評估作為受託人善管義務或忠實義務之一環，則有較細緻之論理，如臺灣高雄地方法院 98 年度訴字第 2285 號判決以：「因為金融商品是看不見摸不著的服務性商品，金融機構的口頭和書面說明是消費者了解商品性質和作出交易判斷的主要依據。又由於服務契約中的給付行為是由契約條款所規定，消費者要理解這些條款並進而作出正確的交易判斷，顯然要比有形商品要困難的多，因此金融機構向消費者的說明義務應該更為提高，始能對消費者加以保護。該項說明除了資訊本身的質量和正確性外，還必須特別關注消費者對該訊息的接受度和掌握能力，也就是除提供的資訊必須真實、準確、完整具時效性外，還應當針對消費者之特性，推薦或說明該金融商品是否適合於該消費者，此即所謂適合度原則。金融機

構若違反消費者的意願或隱匿實情，而對消費者積極勸誘，而使其購買風險過大的金融商品或服務時，應認係違反適合度原則而未盡善良管理人之義務，而這呈現於實務上則為消費者之風險屬性分析。」<sup>107</sup>。

### 一、以金融消費者親自簽章為認定

承前所述，法院判決實務多認同適合度評估屬於金融服務業者，本於信託契約所負有之受託人義務<sup>108</sup>。因此，金融消費者在主張，締約階段未經適合度評估、未親自填答風險屬性問卷、風險屬性問卷填答不實，或經金融服務業者推介而投資金融商品風險等級高於風險屬性評估等情時，金融服務業者亦以金融消費者親自簽章之風險屬性問卷，或聲明同意越級申購之客戶聲明書抗辯，而絕大多數法院判決實務在此多作有利於金融服務業者之認定，認為金融服務業者業已履行適合度評估之受託人義務，無從構成善管義務或忠實義務之違反。例如臺灣臺北地方法院 99 年度重訴字第 168 號判決所揭：「原告另主張...未依法執行KYC，致原告受有損害云云。...原告於 95 年 7 月 13 日在○○銀行進行風險分級評量，有風險屬性資料在卷可稽，已徵被告係於評估原告風險承擔能力後，給予原告投資建議，原告以被告未履行KYC程序，主張被告未盡善良管理人之注意義務，尚屬無據。」<sup>109</sup>。

### 二、適合度評估之義務得否由金融消費者同意免除或自願投資高風險

<sup>107</sup> 參照臺灣高雄地方法院 99 年度訴字第 282 號判決相同意旨。

<sup>108</sup> 有關法院判決未區分善良管理人之注意義務或忠實義務之爭議問題，容後詳述。

<sup>109</sup> 參照臺灣臺北地方法院 99 年度金字第 38 號判決、臺灣臺北地方法院 99 年度訴字第 2326 號判決、臺灣臺北地方法院 99 年度訴字第 653 號判決、臺灣臺北地方法院 99 年度北金簡字第 40 號判決及臺灣臺北地方法院 98 年度重訴字第 55 號判決同其見解。

## 之金融商品？

有關金融服務業者履行適合度義務時，得否由金融消費者聲明同意免除。就此，臺灣臺北地方法院 100 年度訴字第 1016 號判決有其肯定見解：「系爭信託運用指示書之『客戶認知風險屬性及商品適合度聲明』欄亦載有：「本人茲聲明已充分了解並同意下列之約定事項：  
『...接受與本人風險屬性不適合之商品：本人已接受受託人所提供之客戶風險屬性分析，充分了解本人之投資風險屬性及風險承受能力。本人基於自主獨立之判斷，充分了解本人所選擇之商品非屬受託人所建議的合適範圍內，並願意完全承受任何可能產生之投資損失及風險』，其上並蓋有原告之印文...原告雖稱：其並未於系爭信託運用指示書之『客戶認知風險屬性及商品適合度聲明』欄位勾選確認，故未能充分了解投資風險云云，然其上既經原告授權用印確認，原告對該內容即難謂不知情」<sup>110</sup>。

惟亦有判決持不同見解，認為金融服務業者於信託契約書或申購書等投資文件，預設無須進行適合度評估之同意聲明供金融消費者勾選，係刻意規避相關規範對於適合度評估之要求，即使金融消費者同意勾選，除非其確實理解適合度評估之功能與意義，否則仍然構成受託人善良管理人注意義務或忠實義務之違反。例如：臺灣高雄地方法院 99 年度雄簡字第 491 號判決謂：「被告雖辯稱原告已於特定金錢信託投資（國內、國外）有價證券申請書上勾選不接受做投資屬性測驗之選項，並在委託人處親自簽章，有該申請書影本可稽。惟該申請書

<sup>110</sup> 依據民國 99 年 11 月 11 日「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」問答集九之(四)即規定，本辦法第 22 條第 2 項第 1 款商品適合度之確認，尚無客戶執意投資之例外規定。

有關是否接受投資屬性測驗等選項，並未記載投資屬性測驗結果所代表之意義，復僅以細小字體載明，則該選項是否為原告所親自勾選及被告於銷售系爭投資商品是否有告知原告關於投資屬性測驗結果所代表之意義等情均有疑義，尚難據此認定原告已充分知悉投資屬性測驗結果所代表之意義，且銀行辦理財富管理業務時，必須對客戶進行客戶投資屬性及風險承受等級評量表，乃銀行辦理財富管理業務作業準則所明訂，則被告設定此種選項使投資人勾選不接受投資屬性測驗，顯係刻意規避上開作業準則之規定，亦難認被告已盡善良管理人之注意義務。」。

至於金融消費者已簽署自願投資高風險之金融商品，法院判決實務，多認為金融商品發生損失時，因金融消費者意願承受高風險等級之金融商品，所產生之投資損失，自應負其責。如：臺灣臺北地方法院 100 年度金字第 11 號判決：「然原告張○○...於 96 年 10 月 23 日...做風險屬性問卷，有各該風險屬性問卷可憑，則原告此部分之主張是否可採，即非無疑。又依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第 2 點之規定，雖可認信託業辦理特定金錢信託投資國外有價證券業務，有建立商品適合度政策，瞭解客戶及各該產品之風險等級，俾依據客戶風險之承受度提供適當商品之義務，但原告張○○於委託申購如 CDO 連動債時之申請書上既已載明『委託人於申購本產品前業已經合理期間詳閱本產品之『產品說明書』、『○○銀行往來交易總約定書』及『指定用途信託投資國外有價證券資金運用說明暨風險預告書』』，並於產品說明書記載『...對所有相關交易條件及條款有充分之瞭解，願簽名確認接受本產品的相關交易條件及條

款』下方簽名蓋章...亦經勾選『本人瞭解此次所投資之標的物其風險波動在本人於貴行留存之投資風險屬性的可容忍範圍內』，並由原告黃○○在下方蓋章確認，則原告已瞭解投資標的之風險且自願承擔之情，洵堪認定。原告主張被告○○銀行未確實調查投資屬性，應依民法第 227 條、第 544 條之規定負損害賠償責任，亦非可取。」<sup>111</sup>。

### 三、適合度評估是否須逐次進行？

當金融消費者主張金融服務業者有怠於進行適合度評估時，金融服務業者經常援以金融消費者先前從事類似投資所評估之風險屬性資料作為抗辯理由，認為先前從事之適合度評估應可沿用於本次投資，此項抗辯亦經常為法院判決所接受。例如臺灣桃園地方法院 99 年度重訴字第 367 號判決表示：「被告龔○○曾於 95 年 11 月 17 日為原告施以投資屬性暨風險承受等級評量，有○○銀行投資基本資料表在卷可稽，並有原告蓋章其上，且原告對此私文書之形式上真正並無爭執，...益徵此一個人基本資料及風險評估之程序，係於系爭連動債前原告投資其他金融商品時，對其進行，亦無不合常理之處。綜此，顯見被告○○銀行業已經過對原告之風險評估，亦即KYC程序後，再由被告龔○○向原告推介金融商品，經原告同意而申購系爭連動債。從而，原告主張被告未做風險評估，致原告陷於錯誤而購買系爭連動債云云，並非可採」<sup>112</sup>。

### 四、適合度評估之對象係本人或代理人？

<sup>111</sup> 參照臺灣臺北地方法院 99 年度北金簡字第 47 號判決、臺灣高雄地方法院 100 年度重訴字第 38 號判決及臺灣高雄地方法院 99 年度簡上字第 344 號判決相同見解。

<sup>112</sup> 參照臺灣臺中地方法院 99 年度金字第 11 號判決、臺灣高雄地方法院 99 年度重訴字第 243 號判決及臺灣花蓮地方法院 99 年度訴字第 151 號判決相同意旨。

在金融消費者之代理人代與金融服務業者訂立信託契約及申購連動債商品之情形之爭議案件中，有判決特別注重金融服務業者實際上從事適合度評估的對象，作為認定金融服務業者有無盡其適合度義務，參諸臺灣高雄地方法院 99 年度訴字第 282 號判決提及：「被告雖提出有原告簽名之風險屬性分析，然此為原告所否認，而該簽名係原告之代理人施○○所為，此業據施○○到庭結證屬實...鑑於各別金融商品之特性及風險不同，金融機構在對消費者推薦商品時，應充分了解消費者之相關資料，以確保該商品確實適合消費者投資，此種適合度的評估必須針對投資者本人為之，始能掌握該投資者適合何種投資商品，亦即對於風險之耐受度應以投資者本身為準，除非投資者具體表明願授權代理人全權決定，則基於投資者自主決定權，此時方可以投資者自己決定原則歸由投資者負擔，而不再以適合度原則加以保護。本件係原告要投資，雖授權由施○○代理，但關於風險屬性分析仍應對本人為之，而不得由代理人代為勾選，被告顯然未落實對原告之風險屬性分析...理財專員受理客戶承作投資金融商品前，應先讓客戶填寫風險屬性分析表，然後將客戶風險屬性分類成保守、穩健成長、積極等四類，再依客戶屬性替客戶進行資產配置及選擇本行符合客戶屬性之金融商品。理財專員甚至應依客戶填具之風險屬性分析表，適配客戶『風險屬性』與『商品風險分類』後製作適合客戶之理財規劃建議書提供予客戶，始能於充分了解客戶之相關資料，評估客戶是否適合該商品，被告並未確實落實該風險屬性之分析，即對原告加以推薦系爭連動債並進而締約，被告之行為顯然違反適合度原則而

有違善良管理人之注意義務。」<sup>113</sup>。

從上開判決意旨可知，涉及適合度評估對象係金融消費者本人抑或其代理人之爭議問題。而適合度評估的目的在保護金融消費者免於超越其風險承受程度，而有無法掌握之風險。因此，除非金融消費者本人具體授權代理人代為適合度評估，否則原則上不應由代理人代為之。

#### 五、風險屬性問卷得否由金融服務業者代為填答？<sup>114</sup>

另一種常見爭議情形為金融消費者並未親自填寫風險屬性問卷調查，而是由金融服務業者之理財專員代為填答。就此，臺灣臺北地方法院 100 年度金更(一)字第 2 號判決認為，由理財專員代為填答並非法所不許，其論述理由：「按信託業辦理特定金錢信託投資國外有價證券業務，應建立商品適合度政策，瞭解客戶及各該產品之風險等級，俾依據客戶風險之承受度提供適當商品，此為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第 2 點所明揭，堪認屬受託人應負注意義務之內涵之一。...目前主管機關對客戶投資風險屬性之評估方式並無一致性規範，各銀行間亦無統一標準，被告於為客戶進行投資風險屬性評估前，會請客戶填寫（或由銷售人員依據對客戶之瞭解或詢問客戶後為客戶填寫）『投資人風險屬性分析及資產配置建議書』，以作為衡量客戶對於投資風險承受度之依據，是上開風險

<sup>113</sup> 參照臺灣高雄地方法院 100 年度重訴字第 38 號判決相同見解。

<sup>114</sup> 有關風險屬性問卷得否由金融服務業者代為填答之問題，於行政院金融監督管理委員會以民國 100 年 11 月 14 日金管銀票字第 10000261940 號函核定之《信託業建立非專業投資人商品適合度規章應遵循事項》第 13 條第 1 項第 1 款已明定「辦理客戶風險承受等級評估，請客戶填具客戶資料表時，應避免由信託業所屬人員代為填寫。」

屬性分析及資產配置建議書得以由銷售人員依據對客戶之瞭解或詢問客戶後填寫。...足見被告已踐行充分瞭解客戶 (KYC) 程序」。

此外，臺灣臺北地方法院 99 年度金字第 26 號判決更清楚表明：「前揭風險評量表上簽名時，上半部所有選項即已經被告林○○勾選完畢等語；原告連○○更自承：其在簽風險評量表時，上面圈起來的地方都是其本人圈的沒錯，但第 3、4 題沒有其要的答案，所以就照林○○教的答案去圈等詞在卷，足認縱使該等風險評量表選項並非由上開原告 2 人親自作答或係依他人指示作答，其等 2 人至少可得審視被告林○○代填之結果，並有權決定是否更改作答結果以求切符自身關於風險承擔能力之評估。而考以前揭規範之立法目的，乃係為要求信託業者應於投資前，確實瞭解客戶之風險承擔能力，避免推介風險程度過高之商品予風險承擔能力較低之客戶所設，足見無論評量表是否由本人所親填，苟本人確曾就勾選結果詳加審視確認，自無礙於該規定立意之實現，而非法所不許。」<sup>115</sup>。

然而，臺灣桃園地方法院 99 年度重訴字第 236 號判決則持不同見解，該判決以金融消費者未親自填答為由，認定金融服務業者提出之風險屬性問卷，該風險屬性問卷是否可真實表達金融消費者之風險承受等級，容屬可疑。其論述為：「被告雖辯稱：於孫○○信託投資系爭連動債券前，已對其進行風險承擔能力評估（即KYC表）云云，並提出○○銀行投資基本資料表為證；然此業經證人孫○○於本院審理中所否認，並結證稱：上開投資基本資料表內容係被告○○銀行所自行填寫，印章也不是伊自己蓋的等語，核與被告毛○○於本院審理

<sup>115</sup> 參照臺灣臺北地方法院 100 年度金上字第 11 號判決同其意旨。

中陳稱：當初孫○○開戶時，其係依據孫○○之回答代為填寫等語情節大致相符，足見上開投資基本資料表並非孫○○所親自填寫，而係被告毛○○單方憑藉孫○○回答之印象代為填載，則該投資基本資料表是否確可完全真實表達、知悉及反應孫○○之投資知識、投資經驗、財務狀況及其承受投資風險之程度等節，實非無疑，要難逕認被告於孫○○申購系爭連動債券商品時，業已對其風險承擔能力為確實之評估。」<sup>116</sup>。

## 第四款風險變動之主動告知義務

### 第一目告知義務之依據

有關信託關係中，受託人對於管理信託財產時，如有風險變化，是否有告知義務，依《信託法》第 22、23 條及《信託業法》第 22、23 條之規定，或依據《民法》第 535 條明定之「受任人處理委任事務，應依委任人之指示，並與處理自己事務為同一之注意，其受有報酬者，應以善良管理人之注意為之」及《民法》第 540 條規定之「受任人應將委任事務進行之狀況，報告委任人，委任關係終止時，應明確報告其顛末」乃本於「受託人應依信託本旨，以善良管理人之注意，處理信託事務」之意旨，應認為金融消費者與金融服務業者既就連動債產品締結信託契約，金融服務業者自應就金融消費者所信託委任之事務，依信託本旨，以善良管理人之注意，處理信託之事務，且應將處理受任事務之進行為報告。

其次，依《中華民國信託業商業同業公會會員辦理特定金錢信託

<sup>116</sup> 參照臺灣板橋地方法院 99 年度板簡字第 709 號判決亦採類似見解。

業務資訊揭露一致性規範》(現稱《中華民國信託業商業同業公會會員辦理信託業務之信託報酬及風險揭露應遵循事項》)第 12 條規定，信託業辦理特定金錢信託投資連動債券或結構型商品，應於受託投資後，依契約約定提供成交通知書及定期報告，並於網站揭露報價資料，提供客戶市價評估及提前解約之參考報價資訊；行政院金融監督管理委員會銀行局 94 年 12 月 27 日銀局(四)字第 09480116890 號函釋亦略以：「於受託投資後依契約約定提供成交通知書及定期報告，並於網站揭露報價資料，提供客戶市價評估及提前解約之參考報價資訊」，此等規定均屬確認信託契約之受託人有其報告義務<sup>117</sup>。

## 第二目定期報告義務

我國實務見解肯定金融服務業者應負風險變動告知義務，究諸此項義務之內涵，多數法院判決實務認為，倘金融服務業者已定期寄送「對帳單」予金融消費者，並輔以「網站」揭露相關訊息或請金融消費者「逕向理專詢問」金融商品最新參考報價等資訊揭露方式，因相關法令規定及契約並未就金融服務業者之風險變動告知義務為進一步規範時，可認金融服務業者已盡風險變動告知義務<sup>118</sup>。

而有關金融服務業者所寄送之對帳單載明金融商品之最近參考價格，係以《銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範》第 18 條第 3 款第 4 目於 97 年 4 月 28 日增訂、97 年 7 月施行，作為分水嶺。因此，金融服務業者在此時點前，並無法令規定可供遵循，於

---

<sup>117</sup> 參照臺灣臺北地方法院 99 年度訴字第 2321 號民事判決。

<sup>118</sup> 參照臺灣高等法院 100 年度上易字第 70 號民事判決、臺灣高等法院 100 年度上字第 335 號民事判決、臺灣高等法院 98 年度重上字第 594 號判決。

斯時前金融服務業者所寄送之對帳單並無揭露最近參考價格之義務<sup>119</sup>。

此外，亦有判決從金融消費者能自行決定金融商品是否提前贖回著眼，而認金融服務業者縱未將金融商品之損益狀況，即時報告金融服務業者，或僅於網站上揭露而未告知金融消費者等情，均與金融消費者提前贖回所受損失無關，如：臺灣臺北地方法院 99 年度訴字第 3118 號民事判決之以<sup>120</sup>：「...然以連動債之商品特性而言，其為有一定期間之投資標的，以其投資標的之高額收益為獲利來源，非如基金投資以買進、賣出之轉手價差為獲利來源，因此連動債之投資均約定持有至到期日，未到期前回贖之任何報價不代表國際上磋商之交易價格，亦無法反應真實交易價，受託投資連動債之銀行因事實上無法就該連動債之損益狀況即時向投資人為報告，故常見有不於對帳單上揭露，而係改於網站揭露或請客戶逕向理專詢問最新參考報價以為間接之揭露方式。...而依當時法令，既未明確要求應於對帳單上以書面為之，則被告○○○○以上開方式揭露資訊，自無不當。況且，果原告確實認為產品淨值對其是否提前贖回之判斷有重大影響，則其發現相關資訊未於對帳單中揭露時，自無不依前揭說明積極詢問之理，可見該項資訊之揭示與原告未能提前贖回一事間究否具備因果關係，亦非無疑。...」<sup>121</sup>。

就金融商品之風險於金融消費者投資後，發生風險變化等情形

<sup>119</sup> 參照臺灣臺北地方法院 99 年度訴字第 680 號民事判決。

<sup>120</sup> 參照臺灣臺北地方法院 99 年度金字第 26 號民事判決、臺灣臺北地方法院 98 年度重訴字第 198 號民事判決亦同斯旨。

<sup>121</sup> 參照臺灣臺北地方法院 99 年度訴字第 3290 號民事判決亦此見解。

(如：國外發行機構發生等非系統風險等)，多數法院判決見解之所以不認為金融服務業者應隨時向金融消費者負有告知風險變化之義務，其所持理由係以：

- 一、相關法令規定及契約約定均未就金融服務業者之風險變動告知義務為進一步之規範；
- 二、辦理特定金錢信託業務與證券投資顧問不同，不能對債券或發行機構或保證機構之未來發展漲跌做出預測；
- 三、金融服務業者無權為金融消費者做任何決定或行為；
- 四、連動債之投資性質本係一定期間內持有以獲得配息，而金融市場起伏波動應屬常態，未到期前回贖之任何報價不代表國際上磋商之交易價格，亦無法反應真實交易價格，故金融服務業者無法即時回報該連動債產品之損益狀況；
- 五、風險變動影響因素甚多，如產業前景、市場資金流向、利率、匯率等節，而認如課以金融服務業者就風險變化負隨時報告義務，恐屬過苛，且與投資之精神相左。

然相較於上開法院判決多數見解認為，金融服務業者若已定期寄送對帳單或提供網路、專人諮詢等管道，即已善盡風險變化之告知義務；反之，亦有法院判決見解認為，因對帳單之記載內容有限，僅憑金融服務業者寄送對帳單之事實，尚無從證明金融消費者確實了解風險變化之意義；申言之，對帳單之寄送僅能作為風險變化告知義務之一環<sup>122</sup>，是風險變化告知義務非僅單純寄送對帳單而能滿足善良管理人之注意義務要求，如：臺灣板橋地方法院 99 年度簡上字第 233

---

<sup>122</sup> 參照臺灣高等法院 99 年度上易字第 181 號民事判決。

號民事判決揭明：「被上訴人自承有收受 96 年 12 月及 97 年 1 月份之對帳單...惟 97 年 1 月份之對帳單上僅記載投資本金、已發放之累積配息金額等事項，並未記載參考損益、參考市值、參考報價等資訊；徒憑此對帳單之資訊，殊不能證明被上訴人已盡善良管理人之注意義務。...至於其餘月份之對帳單，被上訴人否認收受，上訴人並未舉證證明確有通知送達被上訴人之事實，難認上訴人確有盡善良管理人之注意義務。況依此對帳單並不能證明上訴人於系爭連動債發生重大風險變動時，確實告知被上訴人並使其了解該重大風險變動之意義...」。更有進者，臺灣桃園地方法院 99 年度重訴字第 236 號民事判決，認為金融服務業者相較一般投資人而言，對於國內外金融市場之相關訊息較為容易取得，且對訊息評估判斷之敏感度亦較一般投資人為高，縱金融服務業者定期寄送之信託資金定期報告及對帳單，惟其上僅單純記載信託投資之商品名稱、投資金額、幣別、單位數、市值及損益金額等項，就連動債市值及損益金額等項多係記載無資料或不詳，而無隻字片語提及系爭連動債券或其他投資標的斯時可能遭逢之風險變化或提供相關避險資訊，即難遽認金融服務業者確已適時通知風險變化並提供規避風險資訊。

### 第三目 金融服務業者訂約後之風險變化告知義務

承前所述，多數實務見解認為，金融服務業者如已定期寄送對帳單或提供網路、專人諮詢等管道，即已善盡履約階段風險變化之告知義務；易言之，金融消費者應立於較主動、積極之地位，遇有疑問，應自行上網查詢或向專人諮商，金融服務業者僅須盡定期報告義務即

為已足。

然而，較為少數見解則認為，金融服務業者既與金融消費者訂立信託契約，承諾於一定期間為金融消費者管理信託財產，則金融服務業者身為信託受託人且為金融專業機構，就此期間內所發生之金融環境變化，應「隨時」注意、「主動」向金融消費者提供金融商品連結標的之淨值變動等必要資訊，並解釋、說明風險內容，確認該等資訊已到達委託人且確實知悉，甚至提出專業建議，俾利金融消費者決定是否提前回贖或為其他處置以減少損失；若待連結標的已跌破「下限價格」方為通知時，彼時蒙受之損失顯大於未跌破下限價格之損失，此時之通知自不得謂已盡善良管理人之注意義務<sup>123</sup>。

例如：臺灣臺北地方法院 100 年度訴字第 3188 號民事判決<sup>124</sup>而揭示：「...查被告於 97 年 4 月 22 日被告客戶投資理財委員會會議記錄記載『3.本次評估結果：暫緩之發行/保證機構：Lehman』...足知被告於 97 年 4 月間即知雷曼兄弟可能出現財務狀況，並已決定暫停與雷曼兄弟進行各項新交易，惟被告未向原告告知此項決定。被告雖辯稱該會議乃被告之商業政策決定，非因美國雷曼兄弟公司受次貸重大影響云云，惟依投資市場而言，銀行掌握財經消息之來源遠比一般投資大眾來得多元且精準，是被告發現雷曼兄弟可能出現財務狀況並暫停與雷曼兄弟進行各項新交易之決定，對一般投資大眾而言係重大參考，係屬投資風險之一環，依前開規定應適時告知原告，然被告未

<sup>123</sup> 參照臺灣高等法院 99 年度重上字第 270 號民事判決(最高法院 100 年台上字 2178 號判決已廢棄本判決，改採如其他多數見解之對金融服務業者有利之認定)、臺灣高等法院臺南分院 99 年度上易字第 167 號民事判決、臺灣臺北地方法院 99 年度訴字第 2321 號民事判決。

<sup>124</sup> 參照臺灣臺北地方法院 99 年度訴字第 3133 號民事判決亦同斯旨。

適時告知原告此一重大訊息，顯然違反信託業應負之義務及相關行為規範第 10 條第 1 項之規定，被告所為顯然違反善良管理人之注意義務。被告復辯稱迄自 97 年 8 月底被告綜合外部分析師等之意見，對於雷曼兄弟公司發行之連動債商品認為仍得繼續持有云云，經查，細繹被告所提出之內部郵件，其僅係建議債券持有人即客戶仍繼續持有已發行之連動債券，惟此與被告應負之告知義務並無扞格，況該郵件所附加之警語『投資人於決策時應審慎衡量本身風險』，益見被告應負上揭告知義務，方得令投資人為風險評估，是被告抗辯其並於 97 年 4 月間不知雷曼公司破產情事或謂依法規不得為原告提供投資分析顧問服務，並未違反告知義務云云，核不足取。被告雖另稱定期將原告投資列印載明投資標的、金額、加入日期及損益等資訊寄達原告，故被告已充分告知原告系爭連動債之投資風險並履行告知義務云云，惟查被告於綜合月結單所附之有關連動債訊息通知，乃例行範例或銀行其他發行證券基金相關說明，並不能證明被告確有於系爭連動債發生重大風險變動時，寄發訊息通知原告，亦難以此為有利於被告之認定。被告既不能舉證證明其確有盡受託人之善良管理人注意義務，則其所為此部分之抗辯，自非可取。」。

次如臺灣桃園地方法院 99 年度訴字第 568 號民事判決亦揭明：「惟被告銀行於 97 年 3 月 25 日扣款時，及雷曼兄弟公司於 97 年 9 月 15 日聲請破產保護前，被告李○○及被告銀行均未注意雷曼兄弟公司之營運及財務狀況，並定期報告上開投資風險變化情形，且於系爭連動債之投資因國際金融海嘯導致發生風險極大變動時，亦未積極主動告知訴外人林○○及原告，使訴外人林○○及原告無法及時提前

辦理贖回，致原告因雷曼兄弟公司聲請破產保護而受有無法取回投資本金之重大損害。被告公司雖按月寄發對帳單予原告...，惟被告銀行僅係單純寄送對帳單予原告，被告銀行並未在對帳單上適時主動就系爭連動債之發行機構及保證機構即雷曼兄弟公司因受美國次級房貸風暴影響已影響該公司財務並已造成鉅額虧損之事實為風險變動之告知...，故原告依信託契約主張被告銀行及其受僱人即被告李○○未依信託法第 22 條及民法第 535 條規定，盡善良管理人注意義務，致其受有不能於系爭連動債到期時收回全部投資款之損害等語，即為可採。」。

又如臺灣高雄地方法院 99 年度雄簡字第 2401 號簡易民事判決，除認金融服務業者應就風險變化告知金融消費者外，更明示：「若待雷曼兄弟投資銀行已宣告破產保護時，方通知委託人伊向雷曼兄弟投資銀行進行索償之相關進度概況，彼時委託人已蒙受甚大之損失，此時之通知自不得謂已盡善良管理人之注意義務」，即強調金融服務業者應即時告知風險變化情況，否則對於金融消費者亦將蒙受損失，而無實益。

部分實務見解甚至認為，倘金融服務業者於金融商品產生重大變異時，如怠於主動告知金融消費者以促其避險，則金融服務業者違反義務之程度已達預見(損害)結果發生，且其發生亦不違背其本意之恣意程度。臺灣高雄地方法院 99 年度訴字第 282 號民事判決對此有清楚之說明<sup>125</sup>：「本件原告與被告係建立在信託契約上，產品期間為 15 年，信託存續期間被告就原告信託之財產予以管理，因此對於締約後

<sup>125</sup> 參照臺灣高雄地方法院 98 年度訴字第 2285 號民事判決亦同斯旨。

由於利息、通貨的價格、金融商品市場行情等指標之變動可能導致本金損失危險時，應說明該危險，或由於金融商品銷售者等相關金融機構的業務變動或金融環境的變化而可能產生本金損失危險時，更應當就該風險進行解釋，並說明有關情況，甚至做出專業建議，以利委託人做出正確判斷。凡此重要事項應說明而未說明，而造成投資者損害時即應負損害賠償之責。3、在信託存續期間，受託人應隨時注意委託人所購買之金融商品現值及風險變化情形，並適時通知委託人，提供其處理資產尤其是規避風險之資訊，如此始可認有盡信託受託人之忠實與善良管理人注意義務，若於受託後即因無持續性之報酬，而怠於就信託財產之變化，尤其是有無遭受風險之虞予以注意，而任令風險產生終致委託人受損害，該怠於履行善良管理人注意義務之行為即與委託人之受損害具有因果關係，而應負損害賠償之責。4、本件交易日為2008年2月21日，實則在此交易日前之2007年2月起雷曼兄弟公司即因美國次級房貸影響而壞消息不斷，此有原告所提出有關雷曼兄弟公司自2007年2月26日至2008年9月16日之媒體報導在卷可...，雖雷曼兄弟公司負面消息不斷不能即因此而認定被告不應繼續該業務而對外募集資金購買該公司所發行之連動債，但既然於危機入市，被告為基金之經理人及受託人對於發行公司或保證機構之是否發生信評危機，豈能毫無反應，而對委託人有所作為？尤其2008年3月21日標準普爾將雷曼公司的信貸前景評級降至負面，6月24日又將長期評級調低到A級，6月17日報導該公司自上市以來首次虧損第二季虧損達28億7000萬美元。在此期間被告公司均未主動通知原告作贖回之動作以避險，被告為信託之受託人又為金融之專業機構，

募集前對於雷曼公司之債信評估已有欠當，募集後於情況惡化時又不主動告知客戶贖回避險，如此錯誤在先，事後又未採取補救措施任令情況惡化至委託人陷於贖回無門，血本無歸之困境，實難謂被告已盡忠實及善良管理人之注意義務，被告所為已非應注意能注意而未注意之過失所能評價，其違反義務之程度已達結果預見結果發生，其發生亦不違背其本意之恣意程度。」。

### 第五款 小結-判決理由歸納表

有關上開判決理由，在以金融服務業者義務內容，歸納如下表：

	法院見解	裁判字號
廣告真實義務	無論從原告所主張之事實或法院判決論述，均認為金融商品廣告文宣之真實性內容，未獨立判斷或處理；反而，將此爭議問題併入事後雙方所簽訂之信託投資契約書、信託運用指示書、產品說明書及風險預告書等投資文件一般，視為契約內容之一部。	
說明義務	多數見解 認金融產品說明書等契約文件，已足以表徵金融商品與銀行定存相異，而具有不保本、高風險及提前贖回等特性，且說明文字無一般人難以理解之情形時，即可據此佐證金融服務業者未違反說明義務之形式要求；再者，由金融消費者已於相關契約文件親自簽名之事實，亦可推論自該簽名時點起，即產生金融消費者完全明瞭契約文件內容之效力。	高等法院 98 年度重上字第 731 號、高等法院 98 年度重上字第 463 號、高等法院 98 年度重上更(二)字第 154 號、高等法院高雄分院 99 年度上易字第 52 號、高等法院 99 年度上字第 790 號、高等法院 99 年度上易字第 961 號、高等法院臺中分院 99 年度上字第 26 號、高等法院臺南分院 99 年度金上易字第 1 號、高等法院 100 年度上字第 45 號、高等法院 100 年度金上字第 21 號、高等法院 100 年度上易字第 70 號、高等法院 100

法院見解		裁判字號
		年度上字第 205 號、高等法院臺中分院 100 年度上字第 19 號。 (相似之見解繁多，故僅以上開高等法院判決以為例示)
少數見解	金融服務業者於相關投資契約文件中載明相關投資風險，倘金融服務業者以勸誘金融消費者進行投資行為，而有造成金融消費者誤信之可能，則金融服務業者仍應負有進一步說明，避免金融消費者因誤信而作成投資決定。因此，說明義務之實質要求除了要求金融服務業者提供充份正確之投資資訊外，部分法院亦實質上要求金融服務業者須給予金融消費者充份時間以消化、理解各項投資資訊之真正意涵，否則仍不得謂已善盡其實質說明義務。	高雄地方法院 98 年度雄簡字第 3261 號、臺北地方法院 99 年度金字第 25 號、臺北地方法院 99 年度重訴字第 1074 號、臺北地方法院 99 年度金字第 25 號、臺北地方法院 99 年度重訴字第 1074 號、板橋地方法院 100 年度重訴字第 53 號、板橋地方法院 99 年度簡上字第 233 號、高雄地方法院 99 年度雄簡字第 491 號。
銷售適合度義務	過去就「適合度評估之義務得否由金融消費者同意免除或自願投資高風險之金融商品」、「適合度評估是否須逐次進行」、「風險屬性問卷得否由金融服務業者代為填答」等問題，法院見解多半認為，只要消費者以於相關文件上簽名，即表示已對該商品之風險屬性有充分認知，業者即無義務違反可言。 【行政院金融監督管理委員會民國 100 年 11 月 14 日金管銀票字第 10000261940 號函核定之《信託業建立非專業投資人商品適合度規章應遵循事項》已有明確禁止上開行為之規定，特予敘明】	臺北地方法院 98 年度重訴字第 55 號、臺北地方法院 99 年度金字第 38 號、臺北地方法院 99 年度訴字第 2326 號、臺北地方法院 99 年度訴字第 653 號、臺北地方法院 99 年度北金簡字第 40 號、臺北地方法院 99 年度北金簡字第 47 號、臺中地方法院 99 年度金字第 11 號、高雄地方法院 99 年度簡上字第 344 號、高雄地方法院 99 年度重訴字第 243 號、花蓮地方法院 99 年度訴字第 151 號、臺北地方法院 100 年度金字第 11 號、高雄地方法院 100 年度重訴字第 38 號

法院見解		裁判字號
少數見解	<p>認為金融服務業者於信託契約書或申購書等投資文件，預設無須進行適合度評估之同意聲明供金融消費者勾選，係刻意規避相關規範對於適合度評估之要求，即使金融消費者同意勾選，除非其確實理解適合度評估之功能與意義，否則仍然構成受託人善良管理人注意義務或忠實義務之違反。</p> <p>此外，另有判決認為風險評估由從業人員代填，則該投資基本資料表是否確可完全真實表達、知悉及反應消費者之投資知識、投資經驗、財務狀況及其承受投資風險之程度等節，實非無疑，要難逕認業者已對金融消費者風險承擔能力為確實之評估。</p>	<p>高雄地方法院 99 年度雄簡字第 491 號、桃園地方法院 99 年度重訴字第 236 號</p>
事 中 義 務	<p>多數法院判決實務認為，倘金融服務業者已定期寄送「對帳單」予金融消費者，並輔以「網站」揭露相關訊息或請金融消費者「逕向理專詢問」金融商品最新參考報價等資訊揭露方式，因相關法令規定及契約並未就金融服務業者之風險變動告知義務；亦有判決從金融消費者能自行決定金融商品是否提前贖回著眼，而認金融服務業者縱未將金融商品之損益狀況，即時報告金融服務業者，或僅於網站上揭露而未告知金融消費者等情，均與金融消費者提前贖回所受損失無關；此外，有判決更進一步認為風險變動影響因素甚多，如產業前景、市場資金流向、利率、匯率等節，而認如課以金融服務業者就風險變化負隨時報告義務，恐屬過苛，且與投資之精神相左。</p>	<p>高等法院 100 年度上易字第 70 號、高等法院 100 年度上字第 335 號、高等法院 98 年度重上字第 594 號、臺北地方法院 99 年度訴字第 3118 號、臺北地方法院 99 年度金字第 26 號、臺北地方法院 98 年度重訴字第 198 號、臺北地方法院 99 年度訴字第 3290 號</p>

法院見解		裁判字號
少數見解	認為金融服務業者相較一般投資人而言，對於國內外金融市場之相關訊息較為容易取得，且對訊息評估判斷之敏感度亦較一般投資人為高，縱金融服務業者定期寄送之信託資金定期報告及對帳單，惟其上僅單純記載信託投資之商品名稱、投資金額、幣別、單位數、市值及損益金額等項，就連動債市值及損益金額等項多係記載無資料或不詳，而無隻字片語提及系爭連動債券或其他投資標的斯時可能遭逢之風險變化或提供相關避險資訊，即難遽認金融服務業者確已適時通知風險變化並提供規避風險資訊。	板橋地方法院 99 年度簡上字第 233 號、桃園地方法院 99 年度重訴字第 236 號



## 第四章 亞洲國家金融商品銷售行為規範 比較-以新、港、日為例

### 第一節 紛爭解決程序綜覽與比較

#### 第一項 新加坡及日本金融消費訴訟外紛爭 解決程序比較

由於金融商品之複雜化，相關爭議又涉及金融、法學等專業知識，具備高度專業性與技術性，各國漸趨認為應設置一獨立公正且專業之爭議處理機構，以解決相關爭端。以身為亞洲重要金融中心之日本及新加坡為例，兩國已先後成立獨立於法院訴訟外之紛爭解決中心，茲比較兩國之紛爭解決中心如下表：

內容 機構	新加坡	日本	備註/說明
設置目的	FIDReC 整合單一金融消費爭議處理機構。	經指定之紛爭解決機構 使金融商品之消費爭議得透過審判外之方式解決，為金融 ADR 制度之核心。	主要目的大致相同。
適用範圍	1.所有受 FIDReC 管轄之金融服務業。 2.與金融業者間之適格爭議。	法令上適用於所有金融機關提供之商品、服務，但各指定紛爭解決機構有其受理業務之範圍。	在適用範圍有所差異。
適格申訴人	1.個人消費者。 2.獨資者。 3.與金融服務活動有利益關係之人(信託或資產之受益者等)。 4.財產受託人或代表人。 5.被保險人。 6.保險契約所賦予得提起爭議之第三人。	金融商品、服務之利用者。	
爭議處理機構	Financial Industry Disputes Resolution Centre Ltd., FIDReC (新加坡金融業紛爭調解中心) 1.組織：保證責任有限公司。 2.運作：以業務規則為依據。	生命保險協會 一般社團法人全國銀行協會 一般社團法人信託	業務範圍： 人壽保險、外國人壽保險業務 銀行業務、農林中央金庫業務 信託業務、特定兼營業務

法院審理以信託方式投資金融商品訴訟案件之分析  
(以民國 97 年~100 年為例)

內容	新加坡	日本	備註/說明
機構	FIDReC	經指定之紛爭解決機構	
		協會	
		日本損害保險協會	財產保險
		一般社團法人保險オリーブズマン	財產保險、外國財產保險業務、特財產保險業務、保險經紀人保險募集
		一般社團法人日本少額短期保險協會	少額短期保險業務
		日本貸金業協會	放款業務
		特定非營利活動法人証券・金融商品あっせん相談センター	特定第一種金融商品交易業務
		不在上開業務範圍內之金融商品紛爭，由各業界之自律團體辦理。	
爭議處理程序	可進入之類型	先調處，後評議 1. 向金融服務業申訴(4 週回覆期限)。 2. 申請調處-案件經理人(審查是否為適格爭議)。 3. 評議(調處無法解決時，移入評議)-評議人或評議小組。	(一般狀況) 1. 消費者向紛爭解決機關提出申訴，由紛爭解決機關向金融機構請求調查及說明。 2. 消費者無法接受金融機構之說明時，向紛爭解決機關提出申請，紛爭解決機關先進行適格性審查。 3. 由紛爭解決機關進行調解並做成和解方案。
	ADR 組成	評議人自法、資深顧問、律師或退休之產業專家中挑選。	1. 紛爭解決委員除應品格高尚且具公正評斷能力外，應具備下列資格之一： (1)律師執業滿 5 年以上。 (2)從事金融商品交易等業務滿 10 年以上。 (3)法令所定，就消費者與事業間之有關消費申訴案件具有專門知識經驗者。 (4)屬司法書士(類似台灣之司法事務)職務範圍內之紛爭時，從事司法書士職務滿 5 年以上者。 (5)其他依內 府命令，具有相當於上列各款資格之人。 紛爭解決委員中至少應有一人具有上開(1)或(3)之資格。金融商品取引法§156-50)。
	不受	1. 商業判斷。 2. 定價政策及利率或費用等政策。	1. 立法目的上適用各類型之金融消費爭議，但經紛爭解決委員認定有下列情況之時，得不進行紛

理

內容	新加坡	日本	備註/說明
機構	FIDReC	經指定之紛爭解決機構	
之類型	<ol style="list-style-type: none"> <li>3. 法定機構調查中之案件，且該案已移由警察單位調查者。</li> <li>4. 涉及總代理機構爭議。</li> <li>5. 金融機構回覆申訴處理後已逾6個月爭議。</li> <li>6. 已經其他處理機制解決之爭議案件。</li> <li>7. 經申訴人與金融機構私下和解。</li> <li>8. 經法院審理已做成判決或命令。</li> </ol>	爭解決程序： <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 利用者自己有能力解決該金融商品交易紛爭。</li> <li>(2) 其他不宜經由紛爭解決程序處理之狀況。</li> <li>(3) 利用者基於不當目的而申請。</li> </ol>	
時效		紛爭解決委員以雙方無和解可能性而終結紛爭解決程序時，當事人於收到通知一個月內起訴者者，以提出紛爭解決申請之日為起訴日(金融商品取引法§156-51)。	
程序特色爭議處理方式	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 調處-案件經理人協議和解。</li> <li>2. 評議人(小組)               <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 公平獨立審理。</li> <li>(2) 進行聽證程序。</li> <li>(3) 評議人或評議小組決定金錢給付上限。</li> </ol> </li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 紛爭解決機關由各業界團體經政府機關指定擔任。並受政府機關監督。</li> <li>2. 由紛爭解決機關提出和解案。</li> </ol>	
效果——法院介入程度	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 金融消費者可選擇是否接受評議結果。受訴機構須受拘。</li> <li>2. 金錢給付之評議決定具有強制執行力。</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 消費者及金融機關均可選擇是否接受和解提案。</li> <li>2. 成立之和解契約不具強制執行力。</li> </ol>	金融消費者均得選擇是否接受評議，至於金融機構受拘之效果則有不同規範。
與訴訟程序之關係		<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 紛爭解決程序中之和解提案不影響民事訴訟程序。</li> <li>2. 如金融機構與消費者就金融消費爭議已進入訴訟程序，於符合下列條件下，得由雙方共同申請停止訴訟：               <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 雙方已開始進行紛爭解決程序。</li> <li>(2) 雙方已合意經由紛爭解決程序處理。(金融商品取引法§156-52)。</li> </ol> </li> </ol>	
團體訴訟		「消費者契約法」中另設有消費者團體訴訟制度。	
罰則		金融商品取引法設有多項罰則。	

## 第二項香港金融消費訴訟外紛爭解決概述

亞洲另一個金融重 一香港，雖尚未如新加坡及日本建立單一獨立之紛爭解決中心，惟亦以建立單一解決紛爭中心為目標，謹就香港目前爭議金融消費處理現況，概述如 ：

在香港之金融監管制度下，若金融消費者與金融業者就金融商品買賣發生爭議，金融消費者除提起訴訟外，尚能依《證券及期貨(投資者賠償—申索)規則》向證監會提出申索方式救濟，經調查後如果屬金融業者或其員 之違法行為而致消費者受有損害，則證監會會作成相關裁定賠償消費者；惟若，如果調查發現為金融機構出現系統性問題導致金融消費者損失，則金管局和證監會僅能制訂相關政策防止問題再次發生，對於特定個別金融消費者之救濟實益不大。因此，香港財經事務及庫務局(Financial Services and the Treasury Bureau, FSTB)於 2010 曾建議設立金融糾紛調解中心，其性質類似英國之金融公評人服務 (Financial Ombudsman Service Ltd., FOS)、新加坡之金融業紛爭調解中心(Financial Industry Dispute Resolution Centre Ltd. FIDReC)與臺灣之金融消費評議中心。經過近兩年之研議，香港政府於 2012 年 3 月 1 日今 正式公佈金融糾紛調解中心首 董事會名單，將以有限責任公司的形式成立金融糾紛調解中心，凡受香港金融管理局和證監會監管的金融機構，均須成為金融糾紛調解計劃的成員；依目前之規劃，金融糾紛調解中心原則上，則以「先調解、後仲裁」的方式處理金融業者與金融消費者間的買賣糾紛，惟具體運作方式仍續待正式成立後，方能確定。

## 第二節 新加坡對金融商品銷售行為之規範

### 第一項 法規綜覽

2008 年美國雷曼兄弟公司因次級房貸危機導致破產，引起世界性金融海嘯，許多大型金融機構的接連倒閉，使得眾多消費者，因不知其購買之金融商品與該些金融機構相關連，而遭受鉅額損失，為保障購買者權益，健全金融業之經營，許多國家紛紛重新檢討 售金融商品之機制，以避免重 歷 覆 。

新加坡商 部(Minister of Trade and Industry)於 2009 年頒佈《消費者保護（公平交易）（受管制金融商品及服務）規定》(Consumer Protection(Fair Trading)(Regulated Financial Products and Services) Regulations 2009)（以下稱《金融商品保護規定》），該規定並於 2009 年 4 月 15 日生效<sup>126</sup>。《金融商品保護規定》將金融商品及服務納入消費者保護法的規範範圍，從而使金融商品或服務的購買者，得依《消費者保護法》第 52A 章第 6 條(Consumer Protection (Fair Trading Act)(Chapter 52A))，對於金融商品或服務提供者之不公平行為(unfair practice)，請求損害賠償(remedies)、頒佈禁制令(injunction)或是請求在撤銷期內撤銷契約(cancellation of contract)。

在許多國家重新檢討 售金融商品之機制時，無獨有偶地發現，造成 2008 年全 性金融危機原因之一，乃係私人銀行之服務人員，

---

<sup>126</sup> Consumer Protection (Fair Trading) (Regulated Financial Products and Services) Regulations 2009;” 1. These Regulations may be cited as the Consumer Protection (Fair Trading) (Regulated Financial Products and Services) Regulations 2009 and shall come into operation on 15th April 2009.”

或因其本身對於新型態金融商品不具備專業能力；或其利用購買者對於新型態金融商品之資訊落差，招攬無評估風險能力之購買者，購買其無法承受風險之金融商品，然針對此種從業人員，多數國家卻無完整的從業規範。基此，2010 年 1 月，在新加坡財政局(Monetary Authority of Singapore)之支持下，眾多新加坡私人銀行業者組成私人銀行專家顧問團(Private Banking Advisory Group,“PBAG”)，研擬並頒佈私人銀行產業的《行為準則》(code of conduct)，雖然《行為準則》並非法律，但因其係由政府支持成立的行業團體所頒訂的自治規範，因此具有行業自治的準法律效力存在。

《行為準則》訂定了私人銀行從業人員需具備的能力水準(level of competency expected of staff)，並包含金融機構及其從業人員執行業務活動時，應具有之一般執業行為標準(general standards of professional conduct)，特別是關於盡職調查(due diligence)、公平與透明的揭露(fair and transparent disclosure)以及營運及遵循慣習(operational and compliance practices)<sup>127</sup>。此外，為求與時 進，私人銀行專家顧問團將隨時更新該行為規範，以因應金融產業不斷地變動。

## 第二項 相關法規與判決介紹

### 第一款 銷售人員責任

---

<sup>127</sup> Private Banking in Singapore Code of Conduct,” The purpose of the market conduct framework is to establish market conduct standards relating to professionalism, client due diligence, appropriate advisory standards and resolution of client complaints by the Covered Entities and Covered Persons.”

新加坡《金融商品保護規定》將金融商品銷售行為納入消費者保護法之保護範圍內，因此，《消費者保護法》第 52A 章即成為金融商品銷售者責任成立之重要依據。《消費者保護法》第 52A 章之立法目的即指明，係保護消費者免於不公平行為及其相關行為(to protect consumers against unfair practices and for matters therewith)<sup>128</sup>。

首先，何謂不公平行為及其相關行為？《消費者保護法》第 52A 章第 4 條定義關於消費者交易之不公平行為是<sup>129</sup>：

- (a) 做(do)或說(say)某些事項，或是未能做或說某些事項，若因此使消費者合理地被欺 (deceived)或誤導(misled)；
- (b) 製造一錯誤的聲明(falseclaim)；
- (c) 自消費者處獲利，若供應商(supplier)知悉或應合理知悉該消費者：(i)未處於能保護自己利益之地位(not in a position to protect his own interests)；或(ii)未能合理地瞭解交易或與交易相關事務之特徵(character)、性質(nature)、語言(language)或效力(effect)；或
- (d) 不限於上述(a)、(b)、(c)項，做任何與附錄二(Second Schedule)所載之事項。

---

<sup>128</sup> Consumer Protection (Fair Trading) Act (CHAPTER 52A),” An Act to protect consumers against unfair practices and for matters connected therewith.”

<sup>129</sup> See id., §4” It is an unfair practice for a supplier, in relation to a consumer transaction —(a)to do or say anything, or omit to do or say anything, if as a result a consumer might reasonably be deceived or misled;(b)to make a false claim;(c)to take advantage of a consumer if the supplier knows or ought reasonably to know that the consumer —(i)is not in a position to protect his own interests; or(ii)is not reasonably able to understand the character, nature, language or effect of the transaction or any matter related to the transaction; or(d)without limiting the generality of paragraphs (a), (b) and (c), to do anything specified in the Second Schedule.”

再者，何種行為態樣會被新加坡法院判定為不公平行為？

《消費者保護法》第 52A 章第 5 條規範法院判定不公平行為之情狀 (circumstances) 為<sup>130</sup>：

(1) 不公平行為可以發生在消費者交易之前、之時、或之後。

(2) 不公平行為包含單一次行為或不行為。

(3) 決定是否涉及不公平行為之考量因素：

(a) 考量某些情狀下，行為人的行為合理性 (the reasonableness of the actions)；及

(b) 行為人之受 人 (employee) 或代理人 (agent) 之行為或不行為，將被視為行為人之行為或不行為，若該行為或不行為發生在：(i) 受 人受 於行為人之時；或 (ii) 代理人於代理人之真實 (actual) 或明顯 (apparent) 權限 (authority) 內，代表行為人行使權力或執行任務。

另外，《金融商品保護規定》第 4 條第 1 項<sup>131</sup>更進一步規定，法院在考量受管制金融商品或服務之供應商行為之合理性 (the

---

<sup>130</sup> See Supra note 128, §5 “(1) An unfair practice may occur before, during or after a consumer transaction.(2) An unfair practice may consist of a single act or omission.(3) In determining whether or not a person has engaged in an unfair practice —(a)the reasonableness of the actions of that person in those circumstances is to be considered; and(b)an act or omission by an employee or agent of a person is deemed also to be an act or omission of the person if the act or omission occurred in the course of —(i)the employee’s employment with the person; or(ii)the agent exercising the powers or performing the duties on behalf of the person within the scope of the agent’s actual or apparent authority.”

<sup>131</sup> See Supra note 126, §4” (1) For the purposes of section 5(3)(a) of the Act, a court may, in considering the reasonableness of the actions of a supplier of regulated financial products or services, take into account the inherent risks of the financial products or services supplied, if all relevant information concerning such risks has been provided to the consumer in good faith.”

reasonableness of the actions of a supplier of regulated financial products or services)時，得考量其所供應金融商品或服務之內在風險(the inherent risks of the financial products or services)，及是否所有關於該風險的資訊已經以符合誠實信用原則之方式提供給消費者(if all the relevant information concerning such risks has been provided to the consumer in good faith)。

此外，《金融商品保護規定》第4條第2項<sup>132</sup>規定，受管制金融商品或服務之供應商不應被認為從事不公平行為，僅因其在其所供應之保險契約內包含下列條款：

(a) 清楚定義或界定被保險風險(insured risk)之條款；

(b) 清楚定義或界定保險人責任(insurer's liability)之條款。

最末，《消費者保護法》第6條<sup>133</sup>規定提供消費者在遭受不公平行為

---

<sup>132</sup> See Supra note 126, §4” (2) A supplier of regulated financial products or services shall not be taken to have engaged in an unfair practice by reason only that the following terms are included in an insurance contract supplied by the supplier: (a) terms that clearly define or circumscribe the insured risk; (b) terms that clearly define or circumscribe the insurer's liability.”

<sup>133</sup> See Supra note 128, §6” (1) A consumer who has entered a consumer transaction involving an unfair practice may commence an action in a court of competent jurisdiction against the supplier. (2) The right to commence an action under subsection (1) shall not apply where —(a) the amount of the claim exceeds the prescribed limit; or (b) there is no claim for money, and the remedy or relief sought in the action is in respect of a subject-matter the value of which exceeds the prescribed limit. (3) For the purposes of subsection (2)(a), where the amount claimed consists of a balance not exceeding the prescribed limit after set-off of any amount claimed or recoverable by the supplier from the consumer, being a set-off admitted by the consumer in the particulars of his claim, the amount of the claim shall not be taken to exceed the prescribed limit. (4) For the purposes of subsection (2)(b), where the subject-matter in an action is a residential property, its value shall be —(a) the annual value of the immovable property appearing in the Valuation List prepared under section 10 of the Property Tax Act (Cap. 254); (b) the annual rent, or 12 times the monthly rent, payable by the tenant in respect of the immovable property (if this value is lower than the value in paragraph (a)); or (c) if the annual value, annual rent or monthly rent cannot be ascertained,

時之請求權基礎，即消費者有權得對金融商品之供應商提起訴訟，訴訟結果可能得到不公平行為之宣告及頒發禁制令。惟《消費者保護法》第 7 條第 10 款<sup>134</sup>規定，倘有任何其他特殊爭議解決機制(any specified dispute resolution scheme)得解決爭議，則法院應考量是否消費者應透過該特殊的爭議解決機制解決紛爭，而依據該前開規範目的，《金融商品保護規定》第 6 條<sup>135</sup>即聲明，爭議解決中心提供之爭議解決機制，即為處理受新加坡財政局管制金融商品或服務相關爭議之特殊爭

---

one-tenth of the last transacted price.(5) Where the amount of a claim in an action under subsection (1) exceeds the prescribed limit, the consumer may abandon the excess and thereafter —(a)the amount of the claim shall be deemed to be within the prescribed limit;(b)the consumer shall not recover in that action an amount exceeding the prescribed limit; and (c)an order of the court in relation to that action shall be in full discharge of all demands in respect of that cause of action.(6) The prescribed limit referred to in this section shall be \$30,000 or such other amount as the Minister may, by order in the Gazette, prescribe. (7) Any party to an action in a court under subsection (1) may, at any time, apply to that court to stay the proceedings so far as the proceedings relate to an unfair practice in respect of which an application has been made under section 9 against the same supplier. (8) The court to which an application under subsection (7) has been made may, if the court is satisfied that the determination in respect of the application under section 9 will be material to the action under subsection (1), make an order, upon such terms as the court thinks fit, staying the proceedings so far as the proceedings relate to that unfair practice. (9) Where no party to the proceedings has taken any further step in the proceedings for a period of 2 or more years after an order staying the proceedings has been made, the court may, on its own motion, make an order discontinuing the proceedings without prejudice to the right of any of the parties to apply for the discontinued proceedings to be reinstated.”

<sup>134</sup> See Supra note 128, §7” (10) For the purposes of subsection (9)(b), if any specified dispute resolution scheme was available to the consumer in respect of the dispute, the court shall consider whether the consumer had sought to resolve the dispute through such a scheme.”

<sup>135</sup> See Supra note 126, §6” For the purposes of section 7(10) of the Act, any dispute resolution scheme approved by the Monetary Authority of Singapore under section 28A of the Monetary Authority of Singapore Act (Cap. 186) shall be a specified dispute resolution scheme in respect of disputes relating to MAS-regulated financial products or services supplied by a subscriber to that dispute resolution scheme.”

議解決機制。

## 第二款銷售人員行為準則

《行為準則》之規範目的在於建立關於受規範機構或個人之專業精神(professionalism)、客戶盡職調查(client due diligence)及合適諮詢標準(appropriate advisory standards)銷售行為標準。

《行為準則》之主要原則在於：(1)受規範機構應確保其本身以及其員 執行業務時，應 持最高的品格(integrity)及專業精神，服務各戶之最佳利益，並 志保持金融產業之誠信(good faith)與信任(trust)<sup>136</sup>；(2)特別是，受規範機構應該保持行為標準去<sup>137</sup>：

- (a) 維持專業精神標準；
- (b) 在與客戶交易時，盡到合理的注意(reasonable care)，並使用合理的 (reasonable diligence)；
- (c) 掌控與業務有關之關鍵風險。

其中何謂「專業精神」、「客戶關係管理」、「掌控與業務有關之關鍵風險」規範內容如下進一步說明：

### 第一目專業精神

與專業精神有關之行為規範包含個人行為(personal conduct)及利益衝突(conflicts of interest)。個人行為包含受規範機構應促進整體金融制度之健全(integrity)與信用(credibility)、行使良好的判斷及與客戶

---

<sup>136</sup> See Supra note 127, “4.1 Covered Entities should ensure that they and their staff conduct their business with utmost integrity and professionalism to serve the best interests of their clients, thus endeavouring to uphold good faith and trust in the industry.”

<sup>137</sup> See Supra note 127, “4.2 In particular, they are expected to uphold appropriate standards of conduct to: (a) Maintain standards of professionalism; (b) Take reasonable care and use reasonable diligence in their dealings with the client; and (c) Manage the key risks associated with their business.”

間維持專業關係等<sup>138</sup>。

當受規範機構持有內線資訊(inside information)時，不應從事下列行為：(a)影響(influencing)或誘引(inducing)任何客戶或第三人從事任何交易；(b)傳達該資訊予客戶或第三人；以及(c)從事未經授權之內線資訊轉讓(transfer)及內線交易<sup>139</sup>。

受規範機構不應從事不符客戶最佳利益之行為，如與客戶之交易超前交易(front-running<sup>140</sup>)或平行交易(parallel-running)等。在適當時，受規範機構得：(a)要求員 應獲得其事先同意，方得於該員 自己之帳戶或有利益關係之帳戶進行證券交易；(b)為前述同意之生效制訂一張合適的時程表；(c)針對某些證券交易制訂合適的禁制期(black-outperiod)，確保員 不致從持有某些價格敏感之證券資訊中獲利<sup>141</sup>。

---

<sup>138</sup> See Supra note 127, “5.1.1 Promote the integrity and credibility of the financial system. Covered Persons’ personal conduct and dealing should not reflect adversely on their professional reputation, integrity or competence. Covered Entities should incorporate in their codes of conduct or ethics and/or employment contracts, a statement of general principles governing personal account holdings and expected ethical values, including but not limited to, honesty and integrity, competence and diligence.””5.1.2 Exercise sound judgment and maintain a professional relationship with the client at all times. In particular, Covered Persons should conduct their activities in a manner which is in the best interests of the client and the Covered Entity, including addressing situations that may lead to any actual, perceived or potential conflicts of interest.”

<sup>139</sup> See Supra note 127, “5.1.3 When in possession of inside information, not act upon it in a manner that includes but is not limited to the following ways: (a) Influencing or inducing any client or any third party to enter into any transaction; (b) Communicating such information to any client or third party; and (c) Engaging in unauthorised transfer of inside information and/or insider trading.”

<sup>140</sup> 通常是有證券經紀在知道其證券研究部門將發表一份關於上市證券的報告，在其客戶收到報告前進行相關證券的買賣；也可指員 得到了某些可以左右價格的機密資訊，便在實際交易前先行投資或透露給第三者。

<sup>141</sup> See Supra note 127, “5.1.4 Not engage in activities that are not in the best interests of the client such as front-running or parallel-running of the client’s transactions, amongst others. Where

在避免利益衝突方面<sup>142</sup>，《行為準則》要求受規範機構及人員在某些情形下應控管任何實際或潛在之利益衝突，包含適當地(將利益衝突之情形)揭露給客戶、盡力降低對客戶之不利影響，並應確保與客戶、第三人及受規範機構間之要約、收受 物或 樂要求是適當的，且不可提供 物或 樂予政府 員，質言之，應：(a)製作受規範機構及其員 要約或收受之 物與 樂紀錄；及(b)由受規範機構高階管理人員定期審查前述記錄及相關政策。

## 第二目 客戶關係管理

當處理客戶事務時，受規範機構應以良好品格、知識及能力實踐專業精神。特別是，被預期以合理的注意義務(reasonable care)及盡合理的努力(reasonable diligence)，去熟知與瞭解客戶，並以相關連、即時以及充足的資訊，讓客戶做充分告知的決定(informed decision)。因

---

appropriate, Covered Entities may, amongst others: (a) Require designated staff to obtain prior approval to transact in securities for their own account or an account in which they have an interest; (b) Impose an appropriate timeframe for which the approval referred to in paragraph 5.1.4(a) is valid; (c) Implement appropriate “black-out” periods during which trading in certain securities are prohibited, to ensure that the staff do not benefit from possession of certain price sensitive information about the security.”

<sup>142</sup> See Supra note 127, “5.2.1 Manage any actual, perceived or potential conflicts of interest, including appropriate disclosures to the client under certain circumstances, to minimize any potential adverse impact to the client. The extent of relevant policies and procedures should be commensurate with the nature, scale and complexity of the business activities.” “5.2.2 Ensure that the offering and receipt of gifts and entertainment between the client, counterparty, broker or other third party and the Covered Entity, including their staff, are appropriate and that no gifts or entertainment are offered to or received from public officials. Amongst others, there should be: (a) Appropriate records maintained of entertainment and gifts received and offered by the Covered Entity and their staff; and (b) Periodic reviews on (a) and the related policy by senior management of the Covered Entity.”

此，受規範機構應做到<sup>143</sup>：

### **(1)瞭解客戶(know your client)**

在接受客戶之程序上，要求所有相關員 採取措施，包含界定合適的文件資訊以：(a)建檔及確認客戶之身分資料(identity)；(b)合理地建立資金之正當基礎來源(the source of funds to be legitimate)<sup>144</sup>。

### **(2)給客戶建議之標準(advisory standards)**

在對客戶做出建議之前，應讓客戶接近並瞭解金融商品之特徵(features)及風險報酬特性(risk-reward characteristic)，包括但不限於評估下列事項：(a)金融商品之本質(nature)，以及相對應的就該商品所為之盡職查核(due diligence)；(b)自客戶之角度評估該商品風險之標準，受規範機構就金融商品若有利益在其中，亦應以相同標準檢視；(c)目標客戶之部分(指該商品擬銷售之對象)；(d)任何客戶明顯不適合於該商品之部分；及(e)持續地對該金融商品及相關相對人之審查(review)，確保一開始的對該商品潛在風險(underlying risk)之評估依然適當<sup>145</sup>。

---

<sup>143</sup> See Supra note 127, “Covered Entities should act professionally with integrity, knowledge and competence when conducting their business with the client. In particular, they are expected to take reasonable care and use reasonable diligence to know and understand the client and provide the client with relevant, timely and adequate information to make informed decisions. They are expected to also provide the client with appropriate avenues for resolution of complaints.”

<sup>144</sup> See Supra note 127, “6.1.2 Require all relevant staff to take steps, including defining the appropriate documentary information, to: (a) establish and verify the identity of the client; and (b) reasonably establish the source of funds to be legitimate, as part of the client acceptance procedures.”

<sup>145</sup> See Supra note 127, “6.2.2 Assess and understand the features and risk-reward characteristics of a financial product before recommending them to the client, which may include but not be limited to assessing the following: (a) Nature of financial product and corresponding level of due diligence required for that product; (b) Criteria for assessing key risks of the product from a client’s

受規範機構在推薦金融商品予客戶時，需考慮客戶之各種情況，因此，受規範機構及其受規範個人應瞭解、分析以及將下列檔案之資訊做成文件，包括但不限於：(a)投資目標；(b)風險負 能力(risk tolerance)，例如使用財務 (leverage)；(c)投資經歷與知識；(d)投資時間長度(time horizon)；(e)財務狀況；(f)投資 限(constraints)如投資偏好(preference)或流動性需求(liquidity needs)。受規範機構及其受規範個人應提醒客戶對該客戶檔案之綜合評估結果，以及關於產品之推薦係基於客戶所提供資訊<sup>146</sup>。

新加坡法院曾著有判決認為 售金融商品之機關或其銷售者，並無任何契約義務，確保購買者瞭解契約條款之意義<sup>147</sup>，此項見解是

---

perspective. Products for which the Covered Entity has an interest in should also be subject to the same assessment criteria; (c) Target client segments; (d) Any client segment for which the product is clearly not suitable; and (e) Ongoing reviews of products and relevant counterparties to ensure that the initial assessment remains appropriate to the product's underlying risks.”

<sup>146</sup> See Supra note 127, “6.2.5 Take into account the client's profile when recommending products to the client. In this regard, Covered Entities and their Covered Persons should understand, analyse and document the following information about the client's profile, including but not limited to: (a) Investment objectives; (b) Risk tolerance such as the use of leverage; (c) Investment experience and knowledge; (d) Investment time horizon; (e) Financial situation; and (f) Constraints such as investment preference and liquidity needs. Covered Entities and their Covered Persons should remind the client that its overall assessment of the client's profile and product recommendation will be based on the information provided by the client.”

<sup>147</sup> Credit Industrial et Commercial v. Teo Wai Cheong, SGHC 155. 1 (2010).

本件案例事實：原告為法國銀行之新加坡分行，被告為該銀行之私人銀行客戶。原告主張被告應支付其就累計期權(accumulator)所應支付之 餘欠款及因平 (closing our)而產生之費用，雙方之爭議在於被告是否曾向原告購買累計期權此商品。原告主張被告曾於2007年10月2日及3日分別以 指示其客戶關係經理(relationship manager)購買系爭累計期權。被告承認曾通過 ，但否認於 中曾指示或授權原告客戶關係經理購買系爭累計期權產品，被告並進一步主張：(a)其曾指示原告客戶關係經理購買累計期權之金額不得超出新加坡幣100萬元，且僅限於 籌股（亦即歷來表現良好之公司，系爭累計期權並不符合該標準）；(b)其事先並未被告知系爭累計期權在存續期間內，若標的股票價格低於目標價格時，其將

否會因《行為準則》之制訂而有不同，值得持續觀察。

### (3)與客戶之 通(communication)

受規範機構需在其口頭或書面之推薦中，考量相關法律、行政命令及資訊揭露標準等規定在資訊揭露標準之規範。系爭資訊揭露標準包括但不限於關於下列事項之資訊揭露或文件：**(a)**相關受規範個人以傳真、電子郵件或面對面會議等與客戶之 通；**(b)**關於客戶持有部位(holdings)與交易之陳述(statements)、紀錄(records)及確認建議(confirmation advice)<sup>148</sup>。

---

有義務購買雙 之股票；(c)其並未被告知若想提前終止累計期權契約時，需支付平 費用；(d)其有任何損失，不應超出其在原告處之存款；(e)原告於後台執行政序(backroom execution process)之筆錄，與被告所涉及之指示和原告客戶關係經理辦理之指示不相符合。**法院認為：**(1)被告並未提供實質證據(substantial evidence)證明其曾指示客戶關係經理確保其對累計期權之 險，限於 籌股且不得超出新加坡幣 100 萬元；(2)系爭累計期權之條款清單(term sheets)明白表示，當目標股票平 (closing)價格超過設定價格(strike price)時，每日累計之股數將會 增；(3)原告並無任何契約義務，確保被告瞭解累計期權契約中所有條款之**意思(import)及意涵(implications)**；系爭累計期權之條款清單載明相關被告需自行作風險評估之**免責聲明(disclaimers)**；被告需自行向原告要求如何終止該累計期權契約之資訊；(4)考量到被告曾簽名接受高達美金 1500 萬之銀行額度（其銀行存款數 之多），其抗辯損失不得超出在原告處之存款，法院難以接受此抗辯；(5)被告所為指示與原告客戶關係經理所憑辦理指示不盡符合，係因為原告客戶關係經理係在一日終了時，將所有之客戶交易合併，再與對做方(counterparties)下單；(6)被告主張原告客戶關係經理超出其所為價格範圍進行交易，法院難以接受此抗辯，係因在累計期權中所考量之市場價格，是所有累計期權總計之市場價格，而非單一累計期權之價格；(7)證據顯示被告曾以 指示原告客戶關係經理購買系爭累計期權；(8)當帳戶公開表格(account opening form)及風險揭露陳述(risk disclosure statement)已提供予客戶，告知客戶應自行為交易之風險負責，推薦客戶 求其他顧問業者之建議，並陳述該銀行並非作出推薦或建議，且當所有證據都證明如此時，私人銀行並非為其客戶信任之諮詢者(trusted advisor)。

<sup>148</sup> See Supra note 127, “6.3.1 Take into account relevant laws and regulations and disclosure standards set out in paragraph 6.4 “Disclosure Standards” in their written and oral communication to the client. These standards may include and would not be limited to disclosure and documentation standards on: (a) Relevant Covered Persons’ communication with the client by way of telephone, facsimile, electronic mails and face-to-face meetings; and (b) Statements, records and confirmation

確保所有針對客戶或潛在客戶之資訊、廣告聲明(representations)及行銷材料(marketing materials)，無論口頭或是書面資料均：(a)遵守相關法律或行政命令要求；且(b)符合後述資訊揭露標準之揭露標準<sup>149</sup>。

#### (4) 資訊揭露之標準(disclosure standards)

受規範機構應採取措施確保傳達予客戶之口頭或書面資訊應<sup>150</sup>：(a) **清楚(clear)**：所提供資訊應具合理之可瞭解性(understandable)，以平易(plain)且不模稜兩可(ambiguous)之語言；在具關連性之下，金融商品之目的、特徵與風險報酬之特徵應清楚；

(b) **充足(adequate)且相關(relevant)**：所提供資訊應盡可能考慮特定目標客戶部門之需求；

(c) **並非錯誤(false)且具誤導性(misleading)**：所提供資訊應正確且

---

advice pertaining to the client's holdings and transactions.”

<sup>149</sup> See Supra note 127, “6.3.3 Ensure that all information and representations in advertisements and marketing materials to a client or prospective client, whether written or verbal: (a) Comply with applicable regulatory and legal requirements; and (b) Meet the appropriate disclosure standards set out in paragraph 6.4.”

<sup>150</sup> See Supra note 127, “6.4.2 Take reasonable measures to ensure that information communicated to the client, whether in writing or verbally, are: (a) Clear – Information provided should be reasonably understandable, in plain language and not ambiguous. It should be clear on the purpose, features and risk-reward characteristics of the financial product, where relevant. (b) Adequate and relevant – Information provided should, to the extent possible, consider the needs of the particular target client segment(s). (c) Not false and misleading – Information provided should be correct and balanced, and comply with applicable regulatory requirements. (d) Timely – Information provided should be up-to-date and provided to the client on a timely basis, to the extent necessary. Clients should also be informed of any material changes that may affect the risks and returns of their financial products.”

平衡(balanced)，且符合現行行政命令要求；

(d)即時(timely)：所提供資訊應具有時效性(up-to-date)，並在有需要時應立即提供予客戶；有任何會影響金融商品之風險與報酬之重大改變(material changes)，皆應通知客戶。

受規範機構應確認交易之重要條款(key terms)已提供予客戶。包括但不限於下列事項：(a)所適用之各種費用；(b)任何利益衝突；(c)與交易相關之重要風險，例如財務 (leverage)及保證金融資 (margin financing)；(d)終止條款(termination clause)<sup>151</sup>。

向客戶揭露關於保證金帳戶(margin account)之重要資訊，包括但不限於：(a)保證金要求(margin requirements)之明細；(b)所收取利息(interest charges)；(c)追加保證金通知(margin calls)；(d)客戶所建立之部位將會被平 (close-out)及客戶之資產在未經同意下被處分的各種情形<sup>152</sup>。

(5)為客戶保守 密(client confidentiality)

受規範機構應提供其員 充足之指導(guidance)，以維護受規範機構及受規範個人自客戶方所接收資訊之保密性(confidentiality)，包括：(a)處理第三人之資訊請求，包含受規範機構之關係機構、執法機關及管制機關，無論是國內或是海外；且(b)確保員 知悉其保密義

---

<sup>151</sup> See Supra note 127, “6.4.4 Ensure that the client is provided with key terms of the transaction. This may include and would not be limited to the following: (a) Applicable fees and charges; (b) Conflicts of interest, if any; (c) Key risks associated with the transaction such as those associated with leverage and margin financing; and (d) Termination clauses.”

<sup>152</sup> See Supra note 127, “6.4.5 Disclose to the client key information about the margin account, including but not limited to: (a) Details of margin requirements; (b) Interest charges; (c) Margin calls; and (d) Circumstances under which the client’s position may be closed-out and its implications, or the client’s assets may be disposed of without the client’s prior consent.”

務；且於該員 停止於受規範機構服務後，亦應持續確保該員 之保密義務<sup>153</sup>。

### 第三目掌握關鍵風險

受規範機構應明訂其員 之角色 (roles) 與職責 (responsibilities)，包括從事各種業務行為 (business activities) 或承擔任何 險 (undertaking any exposures) 所需權限之 級。其中包括：(a) 與員 職責與資歷 (seniority) 相符之同意界限及系統准入 (system access) 權限；(b) 定期評估及確認，以確保該系統准入權限，與員 之職責及資歷相符<sup>154</sup>。

此外，受規範機構應建立適當之資訊管理系統 (management information systems)，以維持知悉 (awareness)，監督、監管其作業 (operations)，並考量受規範機構作業之複雜性 (complexity) 及多元性 (diversity)。其中，包括但並不限於：(a) 自我評估和審查平台 (review forums)，用以指涉 (identify)、報告 (report) 並減輕 (mitigate) 關鍵風險及

---

<sup>153</sup> See Supra note 127, “6.5.2 Provide adequate guidance to staff on the maintenance of confidentiality of information which the Covered Entity and their staff receive from the client, including: (a) Dealing with requests for information from third parties, including the Covered Entity’s related entities, law enforcement agencies or regulatory authorities, whether local or overseas; and (b) Ensuring that the staff is aware that his/her obligation of confidentiality continues even after he or she ceases to be employed by the Covered Entity.”

<sup>154</sup> See Supra note 127, “7.1.4 Define clearly the roles and responsibilities of staff, including the levels of authority required for various business activities and for undertaking any exposures. Amongst others, these may include: (a) Assignment of approving limits and system access that are commensurate with the relevant staff’s responsibilities and seniority; and (b) Periodic assessments and verifications to ensure that system access provided is commensurate with the relevant staff’s current roles and responsibilities.”

議題；(b)獨立架構(independent structure)，用以記錄、報告及審查  
險(review exposures)，以及因交易或其他行為所導致之利潤及損失部  
位；(c)遵循內部政策、程序、控制及管制要求之監管機制；(d)委  
指定人員即時監管並追 進行稽核結果之行為；(e)確保風險控制架構  
(control framework)有效性之措施<sup>155</sup>。

最末，為因應金融商品之高度複雜性，受規範機構應實施合適的  
新金融商品核准程序(approval process)，以評估源於新業務或新商品  
之風險，該程序包括但不限於：(a)定義何謂新商品(new product)；(b)  
向金融機構分析產生於其業務活動之風險，及風險管理程序和系統之  
細節；(c)向客戶分析任何風險，如前所述向客戶建議之標準；(d)採  
用適當之會計方法(accounting treatment)並評估任何財務影響  
(financial impact)；(e)採用程序以審查並授權任何既有商品之變動  
(variations)；(f)指定一委員會以負責金融商品之核准<sup>156</sup>。

---

<sup>155</sup> See Supra note 127, “7.1.5 Establish appropriate management information systems to maintain awareness, monitor and oversee its operations, taking into account the complexity and diversity of the Covered Entity’s operations. Amongst others, these may include and would not be limited to: (a) Self-assessment and review forums to identify, report and mitigate key risks and issues; (b) Independent structure to record, report and review exposures as well as profit and loss positions that may arise from trading and other operational activities; (c) Monitoring of compliance with internal policies and procedures, controls and regulatory requirements; (d) Assignment of designated persons to monitor and track the actions taken to address audit findings on a timely basis; and (e) Measures to ensure effectiveness of the control framework.”

<sup>156</sup> See Supra note 127, “7.1.8 Implement an appropriate new product approval process to assess the risks inherent in new business lines or products to the Covered Entity. This process may include but would not be limited to: (a) Drawing up a definition of “new product”; (b) Analyzing of the risks to the institution that may arise from the proposed activities and details of any risk management procedures and systems; (c) Analyzing the risks to the client, if any. Please refer to paragraph 6.2

### 第三款判決介紹

金融危機以降，就金融機構所為投資建議，要求金融機構應負注意義務之聲日起，其中最受矚目者，過於銀行應否就重大之投資風險，警告其客戶。英國法院就這方面最重要的判決為JP Morgan Chase Bank and others v Springwell Navigation Corporation案（以下簡稱「Springwell案」）<sup>157</sup>，此判決已受新加坡法院在Go Dante Yap v Bank Austria Creditanstalt AG<sup>158</sup>（以下簡稱「Bank Austria案」）肯認。

在Springwell案中，被告客戶主張，銀行與客戶之間應該具有一顧問關係(advisory relationship)，使銀行負有義務，做出適合客戶的投資建議，無論是在個別投資之特性上，或是就整體之投資組合(the balance of the portfolio as a whole)而言，銀行均負有此義務，而銀行一旦違反此項義務，致客戶產生投資虧損，即違反契約並應負擔侵權責任。

然而Springwell案指出，客戶與銀行間之關係係受契約拘，英國法院不輕易地認為客戶與銀行之間存在額外義務，若要承認此種義務，必須有相當於隨著信任關係的責任承擔（assumption of responsibility）行為。<sup>159</sup> Gloster法並具體指出下列較低次(lower level)投資意見因素，作為判斷契約上或侵權行為上注意義務是否存在

---

“Advisory Standards”; (d) Adopting appropriate accounting treatment and assessing any financial impact; (e) Adopting processes to review and authorize variations to existing products; and (f) Appointing a designated committee to be responsible for product approval.”

<sup>157</sup> JP Morgan Chase Bank and others v Springwell Navigation Corporation, [2008] EWHC 1186

<sup>158</sup> Go Dante Yap v Bank Austria Creditanstalt AG, [2010] 4 SLR 916

<sup>159</sup> See Supra note 127, “the courts will not lightly find the existence of an additional duty within a banking relationship that is already governed by contract. For there to be a duty, there must be conduct amounting to an assumption of responsibility coupled with reliance.”

在之指標<sup>160</sup>：

- (1) 契約文本（包括相關契約文件及免責聲明之條款，以及任何書面顧問契約之欠缺）；
- (2) 銀行之代理人向客戶所說之任何事物；
- (3) 當事人所扮演之角色；
- (4) 客戶之財務經驗及複雜程度；
- (5) 客戶對銀行之信賴程度，包括當投資建議作出時可預見的信賴程度；
- (6) 管制的背景。

再者，Springwell案認為：「當一方當事人向他方當事人履行義務或提供服務時，若是有法律責任之承擔，當事人間之契約得修改或排除因責任承擔而產生之侵權行為義務之適用；然而，若沒有任何當事人承擔責任，一般而言，契約將完全地決定當事人間義務之範圍。」

161

法院在Springwell案中亦引述Titan Steel Wheels Limited v The Royal Bank of Scotl and Plc（以下簡稱「Titan案」）判決見解，Titan

---

<sup>160</sup> See Supra note 127, “the contractual context (including the terms of the relevant contractual documents and disclaimers, and the absence of any written advisory agreement); what, if anything, was said to the customer by the bank's representatives; the roles played by the parties; the extent of the customer's financial experience or sophistication; the extent of the customer's reliance on the bank, including the extent to which it was foreseeable that reliance would be placed upon the investment advice that, allegedly, should have been given; and the regulatory background.”

<sup>161</sup> See Supra note 127, “if there was an assumption of legal responsibility whereby one party undertakes to perform a task or service for another, the contract between the parties may modify or exclude the scope of any existing tortious duties arising out of that assumption of responsibility. However, if there was no assumption of responsibility by either party, the contract will generally be completely determinative of the scope of the parties' duties.”

案指出：「銀行對其客戶所負義務之範圍應全然限於契約條款所言。」

<sup>162</sup>另外，Steel法 表示：「契約條款已明白規定銀行並不提供顧問服務，故銀行所表示之任何意見將不構成投資建議，而本案中之客戶，即Titan公司，有必要去 求獨立之投資建議。」<sup>163</sup>

同樣地，在Credit Industrialet Commercial v TeoWaiCheong案（以下簡稱「CIC案」）中，法院亦認為：「原告並無任何契約義務，確保被告瞭解累計期權契約中所有條款之意思(import)及意涵(implications)；系爭累計期權之條款清單已載明相關被告需自行作風險評估之免責聲明(disclaimers)；若有需要的，被告需自行向原告要求如何終止該累計期權契約之資訊或 清內容。」<sup>164</sup>

前述案例均已為 Bank Austria 案所肯認。在 Bank Austria 案中，原告主張無論在契約關係或侵權行為上，銀行違反其對原告所負之義務，因銀行未能告知原告，在亞洲金融危機中，持有原先的投資組合是不謹慎(imprudent)的。原告主張銀行無論在契約關係或侵權行為上，均負有同時(concurrent)且共存(co-extensive)之義務，去告知他關於投資組合之謹慎與否。

---

<sup>162</sup> Titan Steel Wheels Limited v The Royal Bank of Scotland Plc, [2010] EWHC 211, “the scope of the obligations owed by the bank to its client were fully defined in the contractual terms.”

<sup>163</sup> See Id., “these terms expressly provided that the bank would not provide advisory services and that any opinions expressed by the bank did not constitute investment advice and the client, Titan, was to take independent advice as might be necessary.”

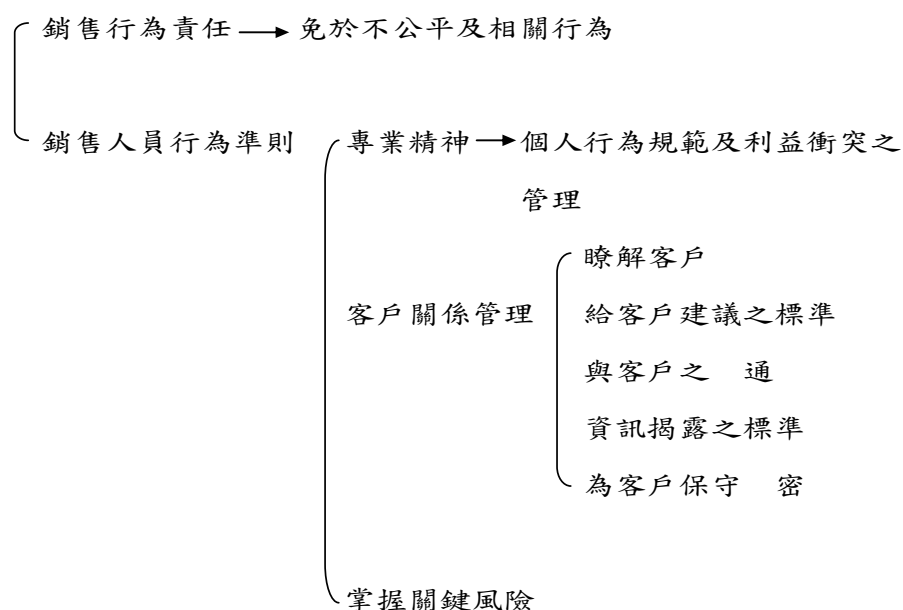
<sup>164</sup> See Supra note 127, “the plaintiff was under no contractual obligation to ensure that the defendant understood the full import and implications of all the terms of the accumulators. The term sheet of the disputed accumulators had set out the relevant disclaimers relating to the defendant’s need to make his own risk assessments. It was up to the defendant to request information or clarification about terminating the accumulators if it was required.”

法院採納 Springwell 案中之較低 次投資因素判斷標準，肯認 Springwell 案及 CIC 案中揭示之原則，認為私人銀行並非為其客戶信任之諮詢者 (trusted advisor)，當銀行提供帳戶公開表格 (account opening form) 及風險揭露意見 (risk disclosure statement) 予客戶，告知客戶應自行為交易之風險負責，且推薦客戶 求其他顧問業者之建議，並陳述該銀行本身並非作出推薦或建議，當所有證據都證明如此時，私人銀行並非為其客戶信任之諮詢者，不負有任何做出適當投資建議或投資顧問之注意義務。

綜合前述 4 則判決見解，似可歸納出在未有詐欺、不實陳述或有足以認為有信賴行為之情形時，新加坡法院在解讀契約文件時，會傾向於排除任何加重金融機構注意義務之責任。

### 第三項 小結

就新加坡對金融商品銷售行為之規範，茲整理簡表如下：



基於購買金融商品多為個人投資行為，而投資行為之風險，自應由金融商品消費者自行承擔，由前節介紹之判決觀之，新加坡法院在契約解釋上，似較尊重契約自由原則，在未有詐欺、不實陳述或有足以認為有信賴行為之情形時，傾向於排除任何加重金融機構注意義務之責任，但這樣的判斷標準，是否會因《行為準則》之制訂而有不同，值得持續觀察。

## 第三節 香港金融銷售行為之規範

### 第一項法規綜覽

關於金融商品之行銷與 賣及銷售後續責任，香港未若臺灣或日本訂有專門法律進行規範，而係 見於相關法規。以銀行為例，在香港，與臺灣情形相似，金融業者之業種、法律性質決定其主管機關為何，故香港的銀行在銷售結構債金融產品予一般大眾時，例如 債 (Minibonds)，主要係受到證券主管機關「證券及期貨事務監察委員會」(Securities and Futures Commission,SFC)(下稱「證監會」)和銀行主管機關「香港金融管理局」(HongKong Monetary Authority,HKMA)監督管理。銀行於行銷和 售金融商品時，須遵行之主要規範則為《證券及期貨條例》(The Securities and Futures Ordinance,SFO)。

2008年9月美國投資銀行雷曼兄弟倒 下，導致香港4萬3000名購買雷曼相關產品的金融消費者損失港幣201億元，香港證監與金融管理局除積極與16家香港銀行協議，回購客戶所持有的雷曼 債 外<sup>165</sup>，香港證監會更 定思 考，就金融業者之 售責任進行一連串

<sup>165</sup> 證監會網站，<http://www.sfc.hk>（最後 覽日：101/06/22）。

之檢討，並在 2010 年、2011 年間修訂《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人<sup>166</sup>操守準則》(下稱《持牌人或註冊人操守準則》) 數次，故持牌人或註冊人操守準則對於金融業者行銷與 賣金融商品及銷售後續責任，有較詳盡之規範。雖然《持牌人或註冊人操守準則》本身不具備法律效力，但是於根據《證券及期貨條例》在任何法庭進行法律程序時，可以做為證據或是作成裁決的參照條文被使用<sup>167</sup>；以及證監會在考慮持牌人或註冊人是否得繼續獲得發牌或註冊之指標依據，故對香港金融業者仍有相當之拘 力，而具備研究參考價值。

## 第二項相關法規與判決分析

### 第一款證券及期貨事務監察委員會持牌人或 註冊人操守準則

香港證監會近年修訂之《持牌人或註冊人操守準則》有著詳盡規範，如前所述，具有相當之參考價值。謹擇要說明持牌人或註冊人操守準則暨近年主要修訂如 ：

---

<sup>166</sup> 持牌人與註冊人係指依「證券及期貨條例」第 V 部以下規定，個人或財務機構依法提出申請與 費，請求證監會核發牌照或註冊後，獲得核准發給牌照或註冊，而得從事證監會於牌照或註冊證明上指明的一類或多類受管制金融活動。又證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則第 1.1 條(b)規定：「在本守則中，『註冊人』一詞指『註冊機構』及(除文意另有所指外)包括《銀行業條例》(第 155 章)第 20(10)條所定義的『有關人士』，同時『註冊』一詞應據此解釋。」

<sup>167</sup> 參照持牌人或註冊人操守準則第 1.5 條：「任何人如未能遵守本守則內適用於該人的任何條文 -

(a)不應即因此而須負上任何司法或其他程序的法律責任。但在根據《證券及期貨條例》而在任何法庭進行的法律程序中，本守則都可被接納為證據，以及如法庭認為本守則載有的任何條文與有關法律程序中所提出的任何問題有關，均可以在就有關問題作出裁決時參照有關條文；

(b)證監會將考慮有關缺失會否意 著有關人士並非適當人選。」

## 第一目認識客戶程序 (Know Your Customer)

依據《持牌人或註冊人操守準則》第 5.1 條規定<sup>168</sup>，金融業者應先採取一切合理措施，確認其每位客戶的真實和全部的身分、每位客戶的財政狀況、投資經驗及投資目標。又依據同法第 5.1A 條規定<sup>169</sup>，

<sup>168</sup> 參照持牌人或註冊人操守準則第 5.1 條：「認識 的客戶：概論 (a) 持牌人或註冊人應採取一切合理步 以確立其每位客戶的真實和全部的身分、每位客戶的財政狀況、投資經驗及投資目標。如客戶並非親身開立帳戶，則有關的開戶程序應該以令人滿意的方式進行，從而確保持牌人或註冊人得以知悉該客戶的身分。如開戶文件並非在持牌人或註冊人的僱員面前簽立，則客戶協議(如第 6.1 段所界定的)的簽立，及有關的身分證明文件的見證，應由其他持牌人或註冊人、持牌人或註冊人的聯 人士、 平 士或專業人士例如銀行分行經理、執業會計師、律師或公證人加以驗證。同時，亦可以使用獲得《 子交易條例》(第 553 章)認可的驗證服務，例如由香港郵政所提供的驗證服務。(b) 此外，如果持牌人或註冊人遵從下列程序，客戶(機構客戶除外)的身分亦可以適當地加以核實：

- (i) 新客戶將一份已簽署的客戶協議(請參閱第 6.2 段)連同該客戶的身分證明文件(客戶的身分證或其護照的有關部分) 本交給持牌人或註冊人，以核實客戶的簽名及身分；
- (ii) 持牌人或註冊人應取得由該新客戶在香港持牌銀行開立的帳戶所簽發的支票及將有關支票兌現(該支票的數額不得少於 10,000 港元<sup>1</sup>，並須載有該客戶在身分證明文件上所顯示的名)；
- (iii) 由該客戶簽發的支票上的簽名，必須與上述客戶協議的簽名相符；
- (iv) 客戶(透過客戶協議或通告)獲告知有關的開戶程序及所施加的條件，尤其是必須待清算支票後才可使用新帳戶的這項條件；
- (v) 持牌人或註冊人保存適當的記錄，以顯示其已充分遵守客戶身分確認程序。」

<sup>169</sup> 參照持牌人或註冊人操守準則第 5.1A 條：「認識 的客戶：投資者分類 (a) 除非客戶為本守則第 15 段所指的專業投資者，否則持牌人或註冊人在執行認識 的客戶程序時，應評估客戶對衍生 具的認識，並根據客戶對衍生 具的認識將客戶分類。(b) 若客戶沒有衍生 具知識但有意認購衍生產品(在本段中以下簡稱為“交易”)，而該衍生產品：(i) 是在交易所買賣，且持牌人或註冊人沒有就擬進行的交易向該客戶作出招攬或建議行 ，則持牌人或註冊人應向客戶解釋該產品所附帶的相關風險；(ii) 並非在交易所買賣，且持牌人或註冊人沒有就擬進行的交易向該客戶作出招攬或建議行 ，則持牌人或註冊人應就有關交易向客戶提出警告，並在經考慮其所察覺的或經適當查證後理應察覺的關於客戶的資料(尤其是該客戶沒有衍生 具知識的此一事實)後，就有關交易對客戶是否在任何情況下都合適，向客戶提供恰當的意見。所提出的警告及其他與該客戶 通的紀錄都應予以保存。如評估結果顯示有關交易並不適合該客戶，持牌人或註冊人只可在執行有關交易是依照本守則一般原則中維護客戶最佳利益的行事方式的前提下，著手執行有關交易。」

金融機構亦應對金融消費者進行評估，以瞭解金融消費者是否具備衍生金融商品相關知識，並依據金融消費者對衍生產品相關知識之有無進行分類，但不含《持牌人或註冊人操守準則》第 15 條之專業投資者。最後，金融業者則依據經由評估和查核之消費者資訊，對個別消費者作出合理的建議與推銷金融商品行為。此外，《持牌人或註冊人操守準則》第 5.3 條亦要求，金融業者：「就衍生產品(包括期貨合約或期權)或 式交易向客戶提供服務時，應確保其客戶已明白該產品的性質和風險，並有足夠的淨資產來承擔因買賣該產品而可能招致的風險與損失。」

## 第二目銷售前揭露相關資訊

《持牌人或註冊人操守準則》規定，金融業者必須在金融商品銷售前或銷售時，依據向金融消費者 揭露相關資料，包含：

- 1、金融業者就分銷投資產品而從產品發行人所取得的金錢或非金錢收益資料。
- 2、金融業者以何種身分（主事人或代理人）進行交易。
- 3、金融業者與產品發行人的聯 。
- 4、金融業者為金融服務集團之一員時，金融業者應確保消費者依常理不會對金融業者僱員是代表該金融服務集團中一家公司行事產生混淆。
- 5、概括地說明金融業者向客戶提供費用及收費折扣的條款及細則。

又關於上開資訊的揭露，《持牌人或註冊人操守準則》要求應以書面作出，文字內容須顯眼、清 使一般投資者易於理解，並且應使

金融消費者在銷售時或在銷售前獲得上述資料；如無法提供，則應以口頭方式揭露，並在交易完成後，盡速提供書面形式提供該資料。此外，以書面形式揭露的資料，應按客戶所選擇的語文，以中文或英文版本呈現。

### 第三目禁止以提供贈品方式推銷

《持牌人或註冊人操守準則》第 3.11 規定<sup>170</sup>，向金融消費者推銷個別投資商品時，不應提供任何形式之贈品，但費用或收費折扣排除在外。

### 第四目揭露利害衝突情事

《持牌人或註冊人操守準則》第 10.1 條規定<sup>171</sup>，金融業者在與客戶或替客戶進行的交易中，如其具有重大利益，或因有某項關係導致其在該交易上出現實際或潛在的利益衝突，則除非金融業者已向客戶揭露該重大利益或衝突，並已採取一切合理措施確保客戶獲得公平對待，否則金融業者不應就有關交易提供建議或進行有關交易。

### 第五目冷靜期內退款

《持牌人或註冊人操守準則》第 13.5 條規定<sup>172</sup>，如金融產品訂

<sup>170</sup> 參照持牌人或註冊人操守準則第3.11條：「分銷商以贈品推銷個別投資產品向客戶推銷個別投資產品時，持牌人或註冊人不應提供任何贈品（費用或收費折扣除外）。」

<sup>171</sup> 參照持牌人或註冊人操守準則第10.1條：「揭露及公平對待—凡持牌人或註冊人在與客戶或替客戶進行的交易中佔有重大利益，或因有某項關係導致其在該交易上出現實際或潛在的利益衝突，則除非持牌人或註冊人已向客戶揭露該重大利益或衝突，及已採取一切合理步驟確保客戶獲得公平對待，否則持牌人或註冊人不應就有關交易提供建議或進行有關交易。」

<sup>172</sup> 參照持牌人或註冊人操守準則第13.5條：「退款責任—如投資產品設有冷靜期機制，而客戶根據該機制行使其權利取消指示、向發行人或其代理人售回產品，或以其他方式將與該產品有關的交易，則持牌人或註冊人便應盡快執行客戶的指示及將從產品發行人收回的退款（包括銷售金1），在扣除合理的行政費用2後，悉數發還客戶。備註：1 這包括持牌人或註冊人就該交易而保留的任何銷售金。2 行政費用應在銷售時或在銷售前向客戶揭露，

有「冷靜期」機制，投資者在冷靜期內取消指示、向發行人或其代理人售回產品時，得取回退款（包括銷售金），但金融業者得先扣除合理的行政費用，但行政費用應在銷售時或在銷售前向客戶揭露，且不應包含任何邊際利潤。

## 第二款證券及期貨條例

香港的《證券及期貨條例》，就金融業者於推銷金融商品予消費者，如有陳述不實、詐欺誘使消費者投資之情形，分別於第 107 條<sup>173</sup>及 108 條<sup>174</sup>定有相關民、刑事責任規定，且其中刑事處罰最高可處 7

---

及不應包含任何邊際利潤。」

<sup>173</sup> 參照證券及期貨條例第107條：「詐欺地或罔顧實情地誘使他人投資金錢的罪行：(1) 任何人為誘使另一人作出以下作為而作出任何欺詐的失實陳述或罔顧實情的失實陳述，即屬——(a) 訂立或要約訂立——(i) 旨在取得、處置、認購或包銷證券的協議；或 (ii) 受規管投資協議，或旨在取得、處置、認購或包銷任何其他結構性產品的協議；或 (由2011年第8號第6條代替) (b)取得或要約取得集體投資計劃的權益，或參與或要約參與集體投資計劃。(2) 任何人第(1)款所訂罪行——(a)一經循公訴程序定讞，可處罰款\$1000000及監禁7年；或(b)一經循簡易程序定讞，可處第6級罰款及監禁6個月。(3)就本條而言——(a)“欺詐的失實陳述”(fraudulent misrepresentation) 指——(i)任何陳述，而在該陳述作出時，作出該陳述的人知道該陳述是虛假、具誤導性或具欺詐性的；(ii)任何承諾，而在該承諾作出時，作出該承諾的人是無意履行該承諾的，或知道該承諾是不能夠履行的；(iii)任何預測，而在該預測作出時，作出該預測的人知道根據他當時所知的事實，該預測是沒有充分理由支持的；或(iv)任何陳述或預測，而在該陳述或預測作出時，作出該陳述或預測的人蓄意隱瞞某項事關重要的事實，以致——(A) (就陳述而言)該陳述成為虛假、具誤導性或具欺詐性的陳述；或(B) (就預測而言)該預測成為具誤導性或具欺詐性的預測；(b)“罔顧實情的失實陳述”(reckless misrepresentation) 指——(i) 任何陳述，而在該陳述作出時，該陳述是虛假、具誤導性或具欺詐性的，並且是罔顧實情地作出的；(ii)任何承諾，而在該承諾作出時，該承諾是不能夠履行的，並且是罔顧實情地作出的；(iii)任何預測，而在該預測作出時，該預測是罔顧實情地作出的，並且根據作出該預測的人當時所知的事實，該預測是沒有充分理由支持的；或(iv)任何陳述或預測，而在該陳述或預測作出時，作出該陳述或預測的人罔顧實情地隱瞞某項事關重要的事實，以致——(A) (就陳述而言)該陳述成為虛假、具誤導性或具欺詐性的陳述；或(B) (就預測而言)該預測成為具誤導性或具欺詐性的預測。」

<sup>174</sup> 參照證券及期貨條例第108條：「在某些情況下誘使他人投資金錢的民事法律責：(1)凡任何人作出任何欺詐的失實陳述、罔顧實情的失實陳述或疏忽的失實陳述，而另一人受該失實陳

述所誘使而—(a)訂立或要約訂立—(i)旨在取得、處置、認購或包銷證券的協議；或(ii)受規管投資協議，或旨在取得、處置、認購或包銷任何其他結構性產品的協議；或(由2011年第8號第7條代替)(b)取得或要約取得集體投資計劃的權益，或參與或要約參與集體投資計劃，則首述的人負有法律責任以損害賠償的方式賠償該另一人因依賴該失實陳述而蒙受的金錢損失，不論首述的人是否根據本部或其他規定亦招致任何其他法律責任。(2)就本條而言，如某公司或其他法人團體曾作出任何欺詐的失實陳述、罔顧實情的失實陳述或疏忽的失實陳述，而另一人受該失實陳述所誘使而作出第(1)(a)或(b)款提述的任何作為，則在該失實陳述作出時擔任該公司或法人團體的董事的人，須推定為亦曾作出該失實陳述，但如證明他並無授權作出該失實陳述，則屬例外。(3)為免生疑問，凡任何法院具有司法管轄權對根據第(1)款提出的訴訟作出裁定，如該法院除本條外具有司法管轄權受理強制令的申請，則可按它認為適當的條款及條件 給強制令，以附加於或取代損害賠償。(4) 本條並不授予在《公司條例》(第32章)第40條適用(不論是否參照該條例第342E條而適用)的個案中提出訴訟的權利。(5)任何人即使未因違反本部條文而被檢控或被定 ，其他人仍可根據第(1)款針對該人提出訴訟。(6)本條並不影響、限制或減免任何人根據普通法或任何其他成文法則而獲授予的權利或可招致的法律責任。(7)就本條而言— (a) “欺詐的失實陳述”(fraudulent misrepresentation)指— (i)任何陳述，而在該陳述作出時，作出該陳述的人知道該陳述是虛 、具誤導性或具欺 性的；(ii)任何承諾，而在該承諾作出時，作出該承諾的人是無意履行該承諾的，或知道該承諾是不能夠履行的；(iii)任何預測，而在該預測作出時，作出該預測的人知道根據他當時所知的事實，該預測是沒有充分理由支持的；或(iv)任何陳述或預測，而在該陳述或預測作出時，作出該陳述或預測的人蓄意 某項事關重要的事實，以致— (A) (就陳述而言)該陳述成為虛 、具誤導性或具欺 性的陳述；或(B) (就預測而言)該預測成為具誤導性或具欺 性的預測； (b) “罔顧實情的失實陳述”(reckless misrepresentation) 指— (i) 任何陳述，而在該陳述作出時，該陳述是虛 、具誤導性或具欺 性的，並且是罔顧實情地作出的； (ii) 任何承諾，而在該承諾作出時，該承諾是不能夠履行的，並且是罔顧實情地作出的； (iii) 任何預測，而在該預測作出時，該預測是罔顧實情地作出的，並且根據作出該預測的人當時所知的事實，該預測是沒有充分理由支持的；或 (iv) 任何陳述或預測，而在該陳述或預測作出時，作出該陳述或預測的人罔顧實情地 某項事關重要的事實，以致—(A) (就陳述而言)該陳述成為虛 、具誤導性或具欺 性的陳述；或 (B) (就預測而言)該預測成為具誤導性或具欺 性的預測； (c) “疏忽的失實陳述”(negligent misrepresentation) 指— (i) 任何陳述，而在該陳述作出時，該陳述是虛 、具誤導性或具欺 性的，並且是在沒有採取合理程度的謹慎以確保其準確性的情況下作出的； (ii) 任何承諾，而在該承諾作出時，該承諾是不能夠履行的，並且是在沒有採取合理程度的謹慎以確保該承諾能夠履行的情況下作出的； (iii) 任何預測，而在該預測作出時，該預測是在沒有採取合理程度的謹慎以確保其準確性的情況下作出的，並且根據作出該預測的人當時所知的事實，該預測是沒有充分理由支持的；或 (iv) 任何陳述或預測，而在該陳述或預測作出時，作出該陳述或預測的人疏忽地 某項事關重要的事實，以致— (A) (就陳述而言)該陳述成為虛 、具誤導性或具欺 性的陳述；或 (B) (就預測而言)該預測成為具誤導性或具欺 性的預測。」

年有期徒刑及 100 萬港幣。謹整理該法規對不實陳述之定義如：

### 第一目詐欺的失實陳述

依據《證券及期貨條例》第 107 條暨第 108 條規定，所謂「詐欺的失實陳述(fraudulent misrepresentation)」包含：(1)陳述人於作出陳述時，知悉其所作之陳述為虛、具誤導性或欺性；(2)承諾人於作出承諾時，無意履行其承諾，或明知其承諾無法被履行；(3)預測人於作出預測時，預測人依據其當時所知的事實，其預測無充足的理由支持；或(4)任何陳述或預測，於該陳述或預測作出時，陳述人或預測人蓄意某項重要事實，致該陳述或預測為虛、具誤導性或具欺性之陳述或預測等情形。

### 第二目罔顧實情的失實陳述

依據《證券及期貨條例》第 107 條暨第 108 條規定，所謂「罔顧實情的失實陳述(reckless misrepresentation)」包含(1)陳述人罔顧實情地作出陳述，且為虛、具誤導性或欺性之陳述；(2)承諾人罔顧實情地作出承諾，且為虛、具誤導性或欺性之承諾；(3)預測人罔顧實情地作出預測，且依據預測人當時所知事實，該預測無充足之理由支持；或(4)任何陳述或預測，於該陳述或預測作出時，陳述人或預測人罔顧實情地某項重要事實，致該陳述或預測為虛、具誤導性或欺性之陳述或預測等情形。

### 第三款相關判決

#### 第一目 HKSAR V. TAI CHING<sup>175</sup>

本案之被告為中國銀行分行財富管理經理，其向中國銀行之客戶 PW1 與 PW2 銷售雷曼債，9 個月後雷曼兄弟控股公司聲請破產，造成 PW1 和 PW2 蒙受損失。PW1 和 PW2 認為被告(1)提供之資料訊息錯誤，並使他依據錯誤之資料進行投資；(2)有鑑於財務狀態、投資標的與風險等級，雷曼兄弟債並非適合投資之產品；(3)被告明知雷曼兄弟債為高風險產品，卻向其保證為低風險產品，而提起告訴，被告乃因此被起訴違反《證券及期貨條例》第 107 條。

訴訟中，被告則抗辯其未向 PW1 和 PW2 保證為低風險產品；相反地，其依據中國銀行所印製之傳單記載內容，告知 PW1 和 PW2 雷曼兄弟債為高風險產品，同時，被告聲稱當向年長客戶推介、解釋商品時，依照中國銀行內部制訂之標準程序，會有資深之銀行員會到場見證。

法院審酌證人與被告證詞暨相關證物後，認為 PW1 和 PW2 的證詞有缺陷，其他證據亦不足以證明被告確實有向 PW1 虛偽或失實陳述雷曼兄弟債商品；再者，中國銀行的訓手冊暨產品申購書上，皆有文字明確記載雷曼兄弟債為高風險商品，殊難想被告會大地向 PW1 和 PW2 與文字記載相左之事實。因此，法院最後判決被告無。

---

<sup>175</sup> 案件編號 DCC527&1272/2010，香港司法機構網  
([http://www.judiciary.gov.hk/tc/legal\\_ref/judgments.htm](http://www.judiciary.gov.hk/tc/legal_ref/judgments.htm))

## 第二目 RE CHEUNGK WAI KWAI<sup>176</sup>

本案之被告為中國銀行經理，其於銷售雷曼兄弟相關投資商品時，涉 誤導 6 名消費者進行投資，因此遭起訴違反《證券及期貨條例》第 107 條欺詐地或罔顧實情地誘使他人投資金錢 。

檢方指控被告於銷售雷曼兄弟投資商品時，(1)告知消費者雷曼兄弟商品利息高且每季配息，非常富有聲 與穩定，以及表示購買雷曼兄弟商品相當於借錢給商品聯結之公司，只要商品聯結之公司不倒，投資者可以取回投資本金。被告則抗辯其向消費者說明雷曼兄弟商品為信用聯結商品，並未向消費者表示為保本商品，

法院審酌證人與被告證詞暨相關證物後，認為證人證詞矛盾不清，其他證據亦不足以證明被告有為詐欺或失實之陳述，因此，法院最後判決被告無 。

## 第三目 KWOK WAI HING SELINA v. HSBC

### PRIVATE BANK (SUISSE) SA<sup>177</sup>

原告經為香港匯 銀行職員之 先生推介而購買股權連結商品 (Equity Linked Note, ELN) 及股票遠期累計期權 (Forward Accumulator, FA)，為因此二商品皆為高風險商品，嗣後因市況不佳而使原告蒙受 額損害，原告 而起訴香港匯 銀行。

本件訴訟之爭點主要有二：

◆ 主要證人之證言與證據：

法院審理後，認為的原告記 矛盾不清，且原告曾就讀

<sup>176</sup> 案件編號 DCC526/2010，同前註。

<sup>177</sup> 案件編號 HCCL7/2010，前揭 175 註。

大學，並非其所聲稱僅為一學識 之家庭主 ，種種證據顯示其瞭解 與 等投資商品，原告亦非其所聲稱僅 賴香港匯 職員之 先生為其管理投資組合。

◆ 香港匯 銀行之責任

香港匯 銀行承認其有(1)執行職務時應注意與擁有技巧；(2)確保向原告解釋、建議時為精確且不致生誤解；(3)小心地提供訊息予原告；及(4)當須要自原告帳戶內收取費用時，以適當方式通知並取得原告同意等責任。原告則主張香港匯 銀行應更進一步有下列義務：(1)提供被告建議；(2)注意與擁有技巧管理被告帳戶；(3)提供與被告帳戶有關之合理與正確資訊；(4)通知與警告與原告帳戶有關之風險；(5)瞭解身為客戶之原告；及(6)不向原告銷售非符合原告之風險等級、投資標的與資產的金融商品等責任。惟法院審理後，認為(1)開戶手冊已明白警告投資風險及建議顧客 求第三人意見，因此開戶手冊所載聲明不足以做為 管理義務之依據，亦顯示香港匯 銀行無給予客戶投資意見之意思與責任；(2)原告所開帳戶為 execution-only 帳戶，香港匯 銀行無管理原告帳戶之義務，但有依原告指示立即執行之注意義務；(3)香港匯 銀行無定期就原告進行更新 KYC 程序之義務，開戶手冊所載聲明已將評估金融商品是否符合原告風險等級之義務移轉予原告。

### 第三項小結

由前項法規暨判決之說明、介紹，可以清楚的發現，現行香港法

制對於金融消費者之保護，與台灣相同，皆係著重於「資訊揭露」之面<sup>178</sup>，其主要重點有三，分別為：(1)當金融業者銷售金融產品時，金融業者必須對金融消費者提出產品具投機性之警告，或有效完整地、清楚地提供理性金融消費者作成購買決定時所需之資訊；(2)金融業者必須有合法之許可執照；(3)受監管之金融業者和人員必須經由適當之程序，分銷 賣金融產品予金融消費者，其中第 1 點更成為香港法院主要審理重點。

再者，由《持牌人或註冊人操守準則》近年修正內容觀之，亦可發現香港證期會似特別著重於要求金融業者揭露影響消費者購買判斷之資訊部分，推測應係在 應《證券及期貨條例》第 107 條及第 108 條之規定，目的應在使法院審理時可據以作為檢驗金融業者於推銷商品時有無不實陳述之標準，蓋如前介紹之判決，金融消費者往往因為事發時間 遠而記 遠、甚至記 前後矛盾，進而終導致敗訴之結果因此，藉由具體化金融業者揭露責任，於將來訴訟中若金融服務業者無法提出相關文件、錄音等，證明其已依《持牌人或註冊人操守準則》規範揭露相關資訊時，法院即可認定金融業者於推銷商品時有無不實陳述之情形，以適度緩和減輕檢方或金融消費者，過去難以

---

<sup>178</sup> Michael K. H. Law , Behavioural Risk Disclosure and Retail Investor Protection: Reflections on the Lehman Brothers Minibonds Crisis, 40 Hong Kong L. J. 15(2010).

事後證明被告、金融業者銷售商品時有不實陳述情事之舉證責任，惟具體成效尚待觀察<sup>179</sup>。

## 第四節 日本對金融商品銷售行為之規範

### 第一項法規綜覽

日本於 2006 年整合《金融期貨交易法》、《投資顧問業法》、《擔保證券業法》與《外國證券業法》，並修訂包括《銀行法》、《保險業法》與《信託業法》等 89 個金融相關法律，制定《金融商品交易法》(下稱金商法)，並於 2007 年 9 月 30 開始施行。就日本《金融商品交易法》下之商品整合與所適用之法規，茲以簡表對照如下：<sup>180</sup>

金融商品	原先規範法規 (改 前)	現行規範法規 (改 後)	
		資產運用與管理	賣與勸誘
存款	銀行法	銀行法	
信託受益權	信託業法	金融商品交易法	
股票	證券交易法		
公債、公司債			
金融期貨	金融期貨交易法		
外匯保證金交易			
學 債券、 院債券	未見法令規範		
利息、匯兌、SWAP			
商品基金	商品基金法		

<sup>179</sup> 2012年8月6日，香港證監會作成處分禁止 如執業三年，因證監會調查 在2010年8月至12月期間：在沒有取得客戶任何書面授權的情況下，以全權委託方式以客戶的帳戶進行交易，違反《操守準則》的規定。

<sup>180</sup> 參閱李智仁，從日本金融商品交易法之立法簡析我國金融法制整合方向，存款保險資訊季刊，第 20 卷第 3 期，頁 51。

擔保證券	擔保證券業法		
不動產共同事業	不動產特定共同事業法		
保險	保險業法	保險業法	

日本《金商法》共 227 條，分為九章，其規範架構大致為總則(第一章)、企業 容等之開示(第二章，為公司分割、合併、交 持股、股票募集等)、公開發行之相關規定(第二章之二)、股票等大量持有狀況之訊息公開(第二章之三)、有關 子資訊公開訊息組織之程序特別規定(第二章之四)、特定證券資訊情報等提供及公佈(第二章之五)、金融商品交易業者等(第三章)、金融商品經紀業者(第三章之二)、信用評等業者(第三章之三)、金融商品交易業協會(第四章)、投資者保護基金(第四章之二)、金融商品交易所(第五章)、外國金融商品交易所(第五章之二)、金融商品交易清算機關等(第五章之三)、證券金融公司(第五章之四)、指定紛爭解決機關(第五章之五)、有價證券交易之相關規制(第六章)、課 金(第六章之二)、雜則(第七章)、罰則(第八章)、違反事件之調查等(第九章)。

就金融業者銷售金融消費商品時應遵守之行為義務，規定於該法第三章，即金融商品交易業者之規制，其中又區分「一般投資人」及「專業投資人」而有不同之規定，表列如下：

規範	行為規範	一般投資人	專業投資人
共通	對客戶之誠實義務	○	○
	營業處所之揭示義務	○	○
銷售及勸誘	廣告規範	○	×
	書面交付義務	○	×

	禁止不實說明	○	○
	適當性原則之要求	○	×
資產管理及建議	忠實義務	○	○
	善良管理人之注意義務	○	○
	利益衝突之禁止	○	○
	資產運用報告之交付義務	○	×

## 第二項相關法規與判決介紹

### 第一款對金融服務業者之共通行為規範

《金商法》第 36 條<sup>181</sup> 規定金融服務業者之共通行為規範，包括對顧客之誠實義務及利益衝突管理機制之建立

#### 一、對顧客之誠實義務

<sup>181</sup> 第三十六 (顧客 誠 義務)

金融商品取引業者等並 役員及 使用人、顧客 誠 公正、業務 行。

特定金融商品取引業者等、該特定金融商品取引業者等又 親金融機 等若子金融機 等 行 取引、該特定金融商品取引業者等又 子金融機 等 行 金融商品 連業務(金融商品取引行為 係 業務 他 府令 定 業務。)  
係 顧客 利益 不 害、 府令 定、該金融商品 連業務 情報 適正 管理、 該金融商品 連業務 施 況 適切 監視 制 整備 他必要 措置。

「特定金融商品取引業者等」、金融商品取引業者等、有 証券 連業 行 金融商品取引業者(第一種金融商品取引業 行 第二十九 登 受 者 限。) 他 政令 定 者。

第二項 「親金融機 等」、特定金融商品取引業者等 主等 議決 過半 保有 者 他 該特定金融商品取引業者等 密接 係 有 者 政令 定 者、金融商品取引業者、銀行、協同組織金融機 他政令 定 金融業 行 者。

第二項 「子金融機 等」、特定金融商品取引業者等 主等 議決 過半 保有 者 他 該特定金融商品取引業者等 密接 係 有 者 政令 定 者、金融商品取引業者、銀行、協同組織金融機 他政令 定 金融業 行 者。

對顧客誠實且公正地執行業務之義務，此義務源自 IOSCO(國際證監會組織，International Organization of Securities Commissions)行為規範之原則，即為謀求兼顧顧客利益與市場健全，而建立之公平與誠實義務。

## 二、利益衝突管理機制之建立

金融服務業就其與關係企業、子公司等相關聯之業務，不得損及顧客之利益，因而需依主管機關之命令，妥適管理金融商品關聯業務之情報且建立金融商品關聯業務實施情形為妥當之監督機制。

### 第二款銷售及勸誘義務

#### 第一目廣告規範

第 37 條<sup>182</sup>要求金融商品之廣告須揭示業者之名稱、登錄號、與金融商品交易相關事項中，行政命令規定影響顧客判斷之重要事項。；此外，進金融商品獲利之預測，或其他行政命令所定之事項，不得為顯與事實不符或易使人誤認之表示，即禁止大之廣告行為。

<sup>182</sup> 第三十七 ( 告等 規制)

金融商品取引業者等、行 金融商品取引業 容 告 他 類  
似 府令 定 行為、 府令 定、  
次 事項 表示。  
一 該金融商品取引業者等 商、名 又 名  
二 金融商品取引業者等 あ 旨及 該金融商品取引業者等 登  
三 該金融商品取引業者等 行 金融商品取引業 容 事項 あ、顧客  
判 影響 及 重要 政令 定  
金融商品取引業者等、行 金融商品取引業 告 他 類似  
府令 定 行為、金融商品取引行為 行 利益  
見 他 府令 定 事項、著 事 相違 表示、又 著  
人 誤認 せ 表示。

## 第二目書面交付義務

第 37 條之 3<sup>183</sup>，要求金融服務業者於締結契約前須交付書面資料，其記載內容應包括：業者之名稱、登錄號、金融商品交易契約概要、手續費、報酬或其他關於該金融交易契約顧客應支付對價之相關事項、關於顧客所投資之商品，因利息、通貨價格、匯率變動或其它指標變動而有受損之逾之情形之意旨、損失可能超過顧客預之本金、或其他保證金或依行政命令規定之額度時之意旨、其他重要事項。

## 第三目說明義務

### 一、法規範—禁止不實說明

<sup>183</sup> 第三十七 三（契約締結前 書面 交付）

金融商品取引業者等、金融商品取引契約締結、府令定  
、あ、顧客、次 事項記載書面交付  
。、投資者保護支障生 場合 府令  
定 場合、限。  
一 該金融商品取引業者等 商、名又 名及 住所  
二 金融商品取引業者等 あ 旨及 該金融商品取引業者等 登  
三 該金融商品取引契約 概要  
四 手 料、報酬 他 該金融商品取引契約 顧客 支  
事項 あ 府令 定  
五 顧客 行 金融商品取引行為 金利、通貨 格、金融商品市場 相場  
他 指標 係 動 損失 生 あ、旨  
六 前 損失 額 顧客 預託 委託証 金 他 保証金 他 府令 定  
額 上回 あ、旨  
七 前各、金融商品取引業 容 事項 あ、顧客 判  
影響 及 重要 府令 定 事項。  
第三十四 二 第四項 規定、前項 規定 書面 交付 準用。  
金融商品取引業者等、第二 第二項 規定 有 証券 同項各  
利 係 金融商品取引契約 締結 誘（募集若 出 又 募集若  
出 取 あ、政令 定 限。） 行 場合、あ、  
該金融商品取引契約 係 第一項 書面 容 理大 出  
。、投資者 保護 支障 生 場合 府令 定 場合、  
限。

第 38 條<sup>184</sup>列舉金融服務業者進行商品 賣、推銷業務時之禁止行為，包括「不得不實告知」、「對消費者就不確定事項為肯定之判斷；或告知有使其誤解為確定事項之虞之情形，而為金融商品之推銷」、「對未提出要求之顧客為主動推銷」、「就金融商品交易，未確認顧客有無受勸誘之意思而為行為」、「於顧客表示不締結金融商品交易契約仍繼續進行勸誘」、「其他依行政命令規定，認為 礙投資人保護或交

<sup>184</sup> 第三十八 (禁止行為)

- 金融商品取引業者等又 役員若 使用人、次 行為  
。、第四 第六 行為 あ、投資者 保護 欠、取引  
公正 害、又 金融商品取引業 信用 失 せ 府令  
定 除。
- 一 金融商品取引契約 締結又 誘、顧客 偽 告 行為  
二 顧客、不確 事項 定の判 提供、又 確 あ 誤解 せ  
あ 告 金融商品取引契約 締結 誘 行為
- 三 顧客、信用格付業者以外 信用格付業 行者 付 信用格付(投資者  
保護 欠 少 認 府令 定 除  
。)、該信用格付 付 者 第六十六 二十七 登 受  
者 あ 旨及 該登 意義 他 事項 府令 定 事項 告  
提供、金融商品取引契約 締結 誘 行為
- 四 金融商品取引契約(該金融商品取引契約 容 他 事情 案、投資者 保  
護 特 必要 政令 定 限。 ) 締結 誘 要  
請 顧客、問 又、金融商品取引契約 締結  
誘 行為
- 五 金融商品取引契約(該金融商品取引契約 容 他 事情 案、投資者 保  
護 必要 政令 定 限。 ) 締結、  
誘 先立、顧客、誘 受 意思 有無 確認  
誘 行為
- 六 金融商品取引契約(該金融商品取引契約 容 他 事情 案、投資者 保  
護 必要 政令 定 限。 ) 締結 誘 受  
顧客 該金融商品取引契約 締結 旨 意思(該 誘 引 受  
望 旨 意思 含。 ) 表示、該 誘 行  
為
- 七 前各、投資者 保護 欠、若 取引 公正 害、又  
金融商品取引業 信用 失 せ 府令 定 行為

易公正及金融商品交易信用等之不當勸誘行為」。

## 二、法院見解—說明義務之內容

(一)法院判決(大 地方裁判所，平成 21( )1727)認為「金融業者及受金融業者委託 賣者與一般投資人間，知識、經驗、情報蒐集能力及分析能力均有顯著差異<sup>185</sup>，金融業者等基於誠信原則，於向一般投資人推介商品時，依自己責任判斷商品之組成、風險等，以顧客能具體理解之程度為說明，即有與顧客之投資經驗、知識、理解力相應之說明義務，違反此義務，構成對顧客之不法行為。」<sup>186</sup>。該判決意旨更指出，對於理解能力特別低落之顧客，若僅照本宣科式地說明制式資料，對此缺乏知識之消費者而言，顯可認為其根本無法理解系爭商品，進而可認為金融業者違反說明義務<sup>187</sup>。

<sup>185</sup> 本案之客戶為 79 之獨居 人，高中畢業， 一之金融經驗為出賣自先生處繼承之股票，法院即認為其知識與一般人相比有顯著之低落。

<sup>186</sup> 「金融商品取引業者又 委託 受 金融機 一般投資家 間 ，知識， 情報 集能力，分析能力等 格段 差 あ ，金融商品取引業者等 ，信義則上，一般投資家 あ 顧客 証券取引 誘 ，自己責任 投資判 前提 ， 該商品 組 危險性等 ， 該顧客 具 的理解 程度 明 ， 該顧客 投資 ，知識，理解力等 行 義務 有 解 相 あ ， 義務 違反 ，顧客 不法行為 構成 。

<sup>187</sup> 「 ， ，原告 明 中 ，日 平均 明 あ 「日本 会社 式 平均 」 ，「新 一 言っ 」 っ 表現 用 (前記 (3)) 照 せ ， 及 ，原告 取引 ，知 識 乏 認識 あっ ， 用資料 沿っ 一 明 原告 本件各投資信託 危險性 具 的理解 容易 認識 。

っ ， 及 本件各投資信託 誘行為 ， 明義務違反 あ ，原告

(二)此外，有判決(平成 20( )17028，平成 22 年 10 月 28 日大 地方裁判所)進一步認為，所謂說明義務，必須達「就個案顧客所主要重視之事項為充份說明」，該案之消費者於購買商品之初即表明擬投資之標的 望為保本之商品，而系爭商品為一連結不動產行情之連動債，一般情形下，年獲利為 7%~11%，然若不動產於三年內跌幅逾 20%，本金將全部虧損。該判決意旨認為，不動產 3 年內下跌兩成之情形並非 見，且為投資人投資判斷之重要事項，然該風險之性質，營業員未加理解，僅說明該 操作下，投資報酬率上升之結果，一般投資人無法理解(該商品)，另一方面，該 風險之重大性，於投資勸誘專門之證券公司而言，(說明義務)當然存在。考量泡沫經濟以來金融、不動產行情的 變，次貸問題、雷曼風暴所引發之金融為機之影響等之最近動向，並非絕對的不可抗力。以未慮及不動產下跌之風險而未將以此為前提之 風險加以考量，非正當理由，金融業者不得以此卸責；準此，業務員向一般投資人推介系爭商品時，不僅須告知「預測年投資報酬率 7%~11%」之有利面之說明，反面亦須說明，即不動產下跌時，風險將急遽增加之情，具體言之「不動產下跌一成，將損失本金半數」，「不動產下跌兩成，本金將全數虧損 盡」；方可認為已盡說明義務。金融業者過失而未認識上開風險，未指導其營業員說明上開風險，可推

定營業員未告知上開風險，因而可認為原告未盡說明義務。

## 第四目 適合度原則之要求

### 一、法規範—適合度原則之規定

第 40 條<sup>188</sup>第 1 項規定，金融業者對金融交易行為，應依顧客之知識、經驗、財產等狀況及金融商品契約締結目的為之；不得對消費者為不當之勸誘。

### 二、法院見解—適合度原則之內容

最高法院見解以「證券從業人員，違反顧客意向及實情，積極勸誘明顯有過大風險之投資等，為明顯脫證券法之勸誘行為者，該行為即屬侵權行為上之不法行為。」<sup>189</sup>。

具體個案中，法院曾認為(平成 21( )1727，平成 22 年 08 月 26 日大 地方裁判所)是否符合適合度原則，應綜合考量投資人之投資經驗、對金融商品之知識、投資意向、財產狀況等。該案系爭商品系

<sup>188</sup> 第四十 (適合度 原則等)

金融商品取引業者等、業務運営状況次各該  
、業務行。  
一 金融商品取引行為、顧客知識、、財況及金融商品取引契約  
締結目的照不適認誘行投資者保護欠  
、又欠あ。  
二 前、業務取得顧客情報適正取  
確保措置認況、他業務運営況公  
益反、又投資者保護支障生あ府令定  
況あ。

<sup>189</sup> 「証券会社者、顧客意向情反、明過大危険取引積  
極的誘、適合度原則著証券取引誘行  
せ、該行為不法行為法上違法解相あ」(最高裁平成  
17 年 7 月 14 日第一小法判決・民集 頁照)

以日經平均股價之變動決定系爭投資款回贖價格，由於預測回贖日之日經平均指數與交易日之差異相當困難，因此該商品顯不適於偏好保本之投資人；而本案之投資人為 79 之獨居，一之金融經驗為出賣繼承自夫之股票，加上考量(1)該投資款為投資人之主要財產，(2)其於期滿回贖後並無其他積極之運用計畫，(3)對所謂日經股價之知識僅止於視新聽之程度，及(4)於締約時已明確告知偏好保本商品等情，已足認金融從業人員向其推介系爭商品已明顯違反適合度原則，該推介行為係侵權行為要件中之不法行為。

### 第三款資產管理及建議義務

#### 第一目忠實義務與善良管理人之注意義務

第 41 條<sup>190</sup>規定金融商品交易業者對顧客有忠實義務(第 1 項)及善良管理人之注意義務(第 2 項)。

忠實義務者(duty of loyalty)指金融服務業以受託人之地位為他人(顧客)處理事務，自身利益及顧客以外第三人之利益，與顧客之利益衝突時，應以顧客之利益為優先。

投資建議者，與顧客締結投資顧問契約，並依契約給予顧客有價證券及金融商品之分析與投資建議。為相同業務之金融業者，因提供顧客相關建議而受有報酬，對顧客應提供建議，不可以圖自身或顧客以外第三人之利益而提供投資建議。<sup>191</sup>

<sup>190</sup> 第四十一 (顧客 義務)  
金融商品取引業者等、顧客 忠 投資助言業務 行。  
金融商品取引業者等、顧客、善良 管理者 注意 投資助言業務 行。

<sup>191</sup> 雄監修『注 金融商品取引法 第 2 業者規制—第 28 第 66 26』金融

法院見解認為，忠實義務並非善良管理人注意義務內含之一，而有區別之必要(最判 45.6.24 民集 24 卷 6 625 頁)。

善良管理人之注意義務(duty of care)即指民法委任契約上之善良管理人之注意；為投資建議業務之金融業者，以其專業能力與投資人簽訂契約，自當以專業之基準要求其對顧客盡到善良管理人之注意義務。<sup>192</sup>

## 第二目 禁止行為

第 41 條之 2<sup>193</sup>進一步規定數種禁止行為，包括「禁止提供顧客間相互衝突之建議」、「禁止無正當根據之建議」、「禁止為異於通常交

---

財政事情研究会、2009 年，頁 429。

<sup>192</sup> 雄，同前註，頁 430。

<sup>193</sup> 第四十一 二（禁止行為）

金融商品取引業者等、行 投資助言業務、次 行為

。

一 顧客相互間、他 顧客 利益 特定 顧客 利益 害

取引 行 容 助言 行 。

二 特定 金融商品、金融指標又 才 シ、顧客 取引 基 格、指標、

又 額 動 利用 自己又 該顧客以外 第三者 利益 目的

、正 根 有 助言 行 。

三 通常 取引 件 異 件、該 件 取引 顧客 利益 害

件 取引 行 容 助言 行 (第一 行為

該 除 )。

四 助言 受 顧客 行 取引 情報 利用、自己 計算 有 証券

買 他 取引又 ブ取引 (以下「有 証券 買 他 取引等」

) 行 。

五 助言 受 取引 生 顧客 損失 全部又 一部 補 ん、又

助言 受 取引 生 顧客 利益 追加、該顧客又 第三者

、財 上 利益 提供、又 第三者 提供 せ (事故 損失 全部又

一部 補 ん 場合 除 )。

六 前各、投資者 保護 欠、若 取引 公正 害、又

金融商品取引業 信用 失 せ 府令 定 行為

易條件之建議」、「將顧客情報利用於自身之交易」、「禁止承諾填補顧客之投資損失」及其他行政命令禁止之行為。

### 第三目 資產運用報告之交付義務

第 42 條之 7<sup>194</sup> 規定金融業者就其財產之運用，依行政命令，定期作成運用報告書，交付予與其財產運用有關之權利人知悉。

### 第三項小結

日本金融交易法制之沿，與我國有許多類似之處，特別在於金融消費之法規範，即以單一之規制加以規範，因此，在法規範面與法院判決之向，有許多值得參考之處。例如在說明義務，判決即進一步強調金融服務業者須以顧客能具體理解之程度為說明，即有與顧客之投資經驗、知識、理解力相應之說明義務；且對於理解能力特別低落之顧客，若僅照本宣科式地說明制式資料，對此缺乏知識之消費者而言，顯可認為其根本無法理解系爭商品，進而可認為金融業者違反說明義務。而就適合度原則，亦強調須綜合考量投資人之投資經驗、對金融商品之知識、投資意向、財產狀況等。換言之，適合度原則不

<sup>194</sup> 第四十二 七（運用報告書 交付）

金融商品取引業者等、運用財、府令定、定期  
運用報告書作成、該運用財係知利者交付。  
、運用報告書利者交付利者保護支障生場  
合府令定場合、限。

第三十四 二第四項規定、前項規定運用報告書交付準用。

金融商品取引業者等、行投資運用業（第二 第八項第十五 行為  
行業務限。）、第一項運用報告書作成、  
理大出。、一運用財利者政令定  
以下あ場合他投資者保護支障生場合府  
令定場合、限。

僅僅是金融服務業者建立內部審查標準及機制即可，在面對具體個別金融消費者時，對個別金融消費者對特定金融商品之理解程度與風險承受力，已然成為重要判準。

在我國，對金融服務業者之相關行為義務，法院多僅形式性地判斷相關文件是否備並經金融消費者簽認，然而於金融消費者保護法生效後，是否會有所轉變而如同日本法院般檢視具體個案之情況，實值得密切注意觀察。

## 第五節 比較法有關條文對照

	新加坡	香港	日本
廣告義務	<p><b>Private Banking in Singapore Code of conduct 6.3.3</b></p> <p>Ensure that all information and representations in advertisements and marketing materials to a client or prospective client, whether</p>	<p><b>1. 第 2.3 條 (廣告)</b></p> <p>持牌人或註冊人應確保 請及廣告內不會載有虛 、 抑、具誤導成分或有欺 性的資料。</p> <p><b>2. 第 3.11 條 (分銷商以贈品推銷個別投資產品)</b></p> <p>分銷商以贈品推銷個別投資產品向客戶推銷個別投資產品時，持牌人或註冊人不應</p>	<p><b>第 37 條 廣告等之規制</b><sup>195</sup></p> <p>金融商品交易業者等為與金融商品交易之內容有關之廣告及其他行政命令所規定之此類行為時，除行政命令所規定之外，應記載下列事項：</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 金融商品交易業者等之商號、名稱或名。</li> <li>2. 金融商品交易業者等所依據之規定及</li> </ol>

<sup>195</sup>第三十七條（広告等の規制）

金融商品取引業者等は、その行う金融商品取引業の内容について広告その他これに類似するものとして内閣府令で定める行為をするときは、内閣府令で定めるところにより、次に掲げる事項を表示しなければならない。

- 一、当該金融商品取引業者等の商号、名称又は氏名
- 二、金融商品取引業者等である旨及び当該金融商品取引業者等の登録番号
- 三、当該金融商品取引業者等の行う金融商品取引業の内容に関する事項であつて、顧客の判断に影響を及ぼすこととなる重要なものとして政令で定めるもの。

金融商品取引業者等は、その行う金融商品取引業に関して広告その他これに類似するものとして内閣府令で定める行為をするときは、金融商品取引行為を行うことによる利益の見込みその他内閣府令で定める事項について、著しく事実と相違する表示をし、又は著しく人を誤認させるような表示をしてはならない。

	新加坡	香港	日本
	written or verbal: (a) Comply with applicable regulatory and legal requirements; and (b) Meet the appropriate disclosure standards set out in paragraph 6.4.	提供任何贈品（費用或收費折扣除外）。	登錄編號。 3. 該金融商品交易業者等行政命令規定之有關進行金融商品交易業之內容之事項及影響顧客判斷之重要事項。 金融商品交易業者等為與金融商品交易之內容有關之廣告及其他行政命令所規定之此類行為時，金融商品交易行為有關之收益判斷及其他行政命令規定之事項，不得為與事實明顯違背或使人誤認之表示。
說明義務	Private Banking in	1. 第 2.1 條 (準確的陳述)	第 38 條 禁止行為 <sup>196</sup>

<sup>196</sup>第三十八 (禁止行為)

金融商品取引業者等又 役員若 使用人、次 行為 。、第四 第六 行為 あ、  
投資者 保護 欠、取引 公正 害、又 金融商品取引業 信用 失 せ 府令 定 除。

一、金融商品取引契約 締結又 誘、顧客 偽 告 行為。  
二、顧客、不確 事項 定の判 提供、又 確 あ 誤解 せ あ 告 金融商品取引契約 締結 誘 行為。

三、顧客、信用格付業者以外 信用格付業 行 者 付 信用格付 (投資者 保護 欠 少 認 府令 定 除。) 、該信用格付 付 者 第六十六 二十七 登 受 者 あ 旨及 該登 意義 他 事項 府令 定 事項 告 提供、金融商品取引契約 締結 誘 行為。

四、金融商品取引契約 (該金融商品取引契約 容 他 事情 案、投資者 保護 特 必要 政令 定 限。)

	新加坡	香港	日本
	<p><b>Singapore Code of conduct 6.2.2</b></p> <p>Assess and understand the features and risk-reward characteristics of a financial product before recommending them to the client, which may include but not be limited to assessing the following: (a) Nature of financial product and corresponding level of due diligence required for that</p>	<p>凡持牌人或註冊人向其客戶提供建議或代表客戶行事，持牌人或註冊人應確保向其客戶作出的陳述和提供的資料，都是準確及沒有誤導成分的。</p> <p><b>2. 第 10.1 條 ( 露及公平對待)</b></p> <p>凡持牌人或註冊人在與客戶或替客戶進行的交易中佔有重大利益，或因有某項關係導致其在該交易上出現實際或潛在的利益衝突，則除非持牌人或註冊人已向客戶露該重大利益或衝突，及已採取一切合理步 確保客戶獲得公平對待，否則持牌人或註冊人不應就有關交易提供建議或進行</p>	<p>金融商品交易業及其從業人員與使用人，不得為下列行為。但第 4 款至第 6 款之行為，於無影響投資人之保護或侵害公正交易或使業者信用減損之虞，依行政命令之規定，不在此限。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 與金融商品交易契約締約或推銷有關之對客戶之虛偽陳述之行為。</li> <li>2. 向客戶就不確定之事項提供斷定性判斷，或就確定之事項給予誤解之虞之意見，而為之金融商品交易契約之推銷行為。</li> <li>3. 關於非信用評等業者之進行信用評等</li> </ol>

締結 誘 要請 顧客 、 問 又 、金融商品取引契約 締結 誘 行為。

五、金融商品取引契約 ( 該金融商品取引契約 容 他 事情 案 、投資者 保護 必要 政令 定 限 。)

締結 、 誘 先立 、顧客 、 誘 受 意思 有無 確認 誘 行為。

六、金融商品取引契約 ( 該金融商品取引契約 容 他 事情 案 、投資者 保護 必要 政令 定 限 。)

締結 誘 受 顧客 該金融商品取引契約 締結 旨 意思 ( 該 誘 引 受 望 旨 意思 含 ) 表示

、 該 誘 行為。

七、前各 、投資者 保護 欠 、若 取引 公正 害 、又 金融商品取引業 信用 失 世 府令 定 行為。

	新加坡	香港	日本
	<p>product; (b) Criteria for assessing key risks of the product from a client's perspective. Products for which the Covered Entity has an interest in should also be subject to the same assessment criteria; (c) Target client segments; (d) Any client segment for which the product is clearly not suitable; and (e) Ongoing reviews of products and relevant counterparties to ensure that the initial assessment remains appropriate to the product's underlying risks.</p> <p>Private Banking in Singapore Code of conduct 6.2.5 Take into account the client's</p>	<p>有關交易。</p> <p><b>3. 證券及期貨條例 第 107 條 (欺詐地或罔顧實情地誘使他人投資金錢的行)</b></p> <p>(1) 任何人為誘使另一人作出以下作為而作出任何欺詐的失實陳述或罔顧實情的失實陳述，即屬 —</p> <p>(a) 訂立或要約訂立—</p> <p>(i) 旨在取得、處置、認購或包銷證券的協議；或</p> <p>(ii) 受規管投資協議，或旨在取得、處置、認購或包銷任何其他結構性產品的協議；或 (由 2011年第8號第6條代替)</p> <p>(b) 取得或要約取得集體投資計劃的權益，或參與或要約參與集體投資計劃。</p> <p>(2) 任何人 第(1)款所訂 行—</p> <p>(a) 一經循公訴程序定 ，可處罰款 \$1000000及監禁7年；或</p> <p>(b) 一經循簡易程序定 ，可處第6級罰款及監禁6個月。</p>	<p>者所為之信用評等(內 府另所規定被認為沒有對投資人保護欠缺的危險者除外)，沒有告知該信用評等者未經第 66 之 27 之登錄及該登錄之意義等其他行政命令所規定事項，而對顧客提供信用評等，推銷締結金融商品交易契約之行為。</p> <p>4. 未提出金融商品交易契約(該金融商品交易契約之內容及其他情事觀之，為求投資者保護，依行政命令規定為限)推銷(介紹)請求之客戶，以 問或 推銷金融商品。</p> <p>5. 於金融商品交易契約之締結(該金融商品交易契約之內容及其他情事觀之，為求投資者保護，依行政命令規定為限)，對客戶尚未確認其是否願受推銷(介紹)即進行推銷行為。</p> <p>6. 於金融商品交易契約之締結(該金融商品交易契約之內容及其他情事觀之，為求投資者保護，依行政命令規定為限)，於客戶表明拒絕推銷後(包含不</p>

	新加坡	香港	日本
	<p>profile when recommending products to the client. In this regard, Covered Entities and their Covered Persons should understand, analyse and document the following information about the client's profile, including but not limited to: (a) Investment objectives; (b) Risk tolerance such as the use of leverage; (c) Investment experience and knowledge; (d) Investment time horizon; (e) Financial situation; and (f) Constraints such as investment preference and liquidity needs. Covered Entities and their Covered Persons should remind the client that its overall assessment of the client's</p>	<p>(3) 就本條而言— (a) 欺詐的失實陳述 (fraudulent misrepresentation) 指— (i) 任何陳述，而在該陳述作出時，作出該陳述的人知道該陳述是虛、具誤導性或具欺性的； (ii) 任何承諾，而在該承諾作出時，作出該承諾的人是無意履行該承諾的，或知道該承諾是不能夠履行的； (iii) 任何預測，而在該預測作出時，作出該預測的人知道根據他當時所知的事實，該預測是沒有充分理由支持的；或 (iv) 任何陳述或預測，而在該陳述或預測作出時，作出該陳述或預測的人蓄意某項事關重要的事實，以致— (A) (就陳述而言)該陳述成為虛、具誤導性或具欺性的陳述；或 (B) (就預測而言)該預測成為具誤導性或具欺性的預測； (b) 罔顧實情的失實陳述 (reckless</p>	<p>望受推銷之表示)，仍繼續進行推銷之行為。 7. 前揭各款之外，影響投資者保護或有害交易公正或有失業者信用，依行政命令所規定之行為。</p>

	新加坡	香港	日本
	<p>profile and product recommendation will be based on the information provided by the client.</p>	<p>misrepresentation) 指—</p> <p>(i) 任何陳述，而在該陳述作出時，該陳述是虛、具誤導性或具欺性的，並且是罔顧實情地作出的；</p> <p>(ii) 任何承諾，而在該承諾作出時，該承諾是不能夠履行的，並且是罔顧實情地作出的；</p> <p>(iii) 任何預測，而在該預測作出時，該預測是罔顧實情地作出的，並且根據作出該預測的人當時所知的事實，該預測是沒有充分理由支持的；或</p> <p>(iv) 任何陳述或預測，而在該陳述或預測作出時，作出該陳述或預測的人罔顧實情地 某項事關重要的事實，以致</p> <p>(A) (就陳述而言)該陳述成為虛、具誤導性或具欺性的陳述；或</p> <p>(B) (就預測而言)該預測成為具誤導性或具欺性的預測。</p> <p>4. 證券及期貨條例 第 108 條 (在某些情況下誘使他人投資金錢的民事法律責)</p>	

	新加坡	香港	日本
		<p>在某些情況下誘使他人投資金錢的民事法律責任E.R. 2 of 2012 02/08/2012</p> <p>(1) 凡任何人作出任何欺詐的失實陳述、罔顧實情的失實陳述或疏忽的失實陳述，而另一人受該失實陳述所誘使而—</p> <p>(a) 訂立或要約訂立—</p> <p>(i) 旨在取得、處置、認購或包銷證券的協議；或</p> <p>(ii) 受規管投資協議，或旨在取得、處置、認購或包銷任何其他結構性產品的協議；或 (由 2011年第8號第7條代替)</p> <p>(b) 取得或要約取得集體投資計劃的權益，或參與或要約參與集體投資計劃，則首述的人負有法律責任以損害賠償的方式賠償該另一人因依賴該失實陳述而蒙受的金錢損失，不論首述的人是否根據本部或其他規定亦招致任何其他法律責任。</p> <p>(2) 就本條而言，如某公司或其他法人團體曾作出任何欺詐的失實陳述、罔顧實情的失實陳述或疏忽的失實陳述，而另一人</p>	

	新加坡	香港	日本
		<p>受該失實陳述所誘使而作出第(1)(a)或(b)款提述的任何作為，則在該失實陳述作出時擔任該公司或法人團體的董事的人，須推定為亦曾作出該失實陳述，但如證明他並無授權作出該失實陳述，則屬例外。</p> <p>(3) 為免生疑問，凡任何法院具有司法管轄權對根據第(1)款提出的訴訟作出裁定，如該法院除本條外具有司法管轄權受理強制令的申請，則可按它認為適當的條款及條件 給強制令，以附加於或取代損害賠償。</p> <p>(4) 本條並不授予在《公司條例》(第32章)第40條適用(不論是否參照該條例第342E條而適用)的個案中提出訴訟的權利。</p> <p>(5) 任何人即使未因違反本部條文而被檢控或被定 ，其他人仍可根據第(1)款針對該人提出訴訟。</p> <p>(6) 本條並不影響、限制或減免任何人根據普通法或任何其他成文法則而獲授予的權利或可招致的法律責任。</p> <p>(7) 就本條而言—</p>	

	新加坡	香港	日本
		<p>(a) 欺詐的失實陳述 (fraudulent misrepresentation) 指—</p> <p>(i) 任何陳述，而在該陳述作出時，作出該陳述的人知道該陳述是虛、具誤導性或具欺性的；</p> <p>(ii) 任何承諾，而在該承諾作出時，作出該承諾的人是無意履行該承諾的，或知道該承諾是不能夠履行的；</p> <p>(iii) 任何預測，而在該預測作出時，作出該預測的人知道根據他當時所知的事實，該預測是沒有充分理由支持的；或</p> <p>(iv) 任何陳述或預測，而在該陳述或預測作出時，作出該陳述或預測的人蓄意某項事關重要的事實，以致—</p> <p>(A) (就陳述而言)該陳述成為虛、具誤導性或具欺性的陳述；或</p> <p>(B) (就預測而言)該預測成為具誤導性或具欺性的預測；</p> <p>(b) 罔顧實情的失實陳述 (reckless misrepresentation) 指—</p> <p>(i) 任何陳述，而在該陳述作出時，該陳述</p>	

	新加坡	香港	日本
		<p>是虛、具誤導性或具欺性的，並且是罔顧實情地作出的；</p> <p>(ii) 任何承諾，而在該承諾作出時，該承諾是不能夠履行的，並且是罔顧實情地作出的；</p> <p>(iii) 任何預測，而在該預測作出時，該預測是罔顧實情地作出的，並且根據作出該預測的人當時所知的事實，該預測是沒有充分理由支持的；或</p> <p>(iv) 任何陳述或預測，而在該陳述或預測作出時，作出該陳述或預測的人罔顧實情地 某項事關重要的事實，以致—</p> <p>(A) (就陳述而言)該陳述成為虛、具誤導性或具欺性的陳述；或</p> <p>(B) (就預測而言)該預測成為具誤導性或具欺性的預測；</p> <p>(c) 疏忽的失實陳述 (negligent misrepresentation) 指—</p> <p>(i) 任何陳述，而在該陳述作出時，該陳述是虛、具誤導性或具欺性的，並且是在沒有採取合理程度的謹慎以確保其準確</p>	

	新加坡	香港	日本
		<p>性的情況下作出的；</p> <p>(ii) 任何承諾，而在該承諾作出時，該承諾是不能夠履行的，並且是在沒有採取合理程度的謹慎以確保該承諾能夠履行的情況下作出的；</p> <p>(iii) 任何預測，而在該預測作出時，該預測是在沒有採取合理程度的謹慎以確保其準確性的情況下作出的，並且根據作出該預測的人當時所知的事實，該預測是沒有充分理由支持的；或</p> <p>(iv) 任何陳述或預測，而在該陳述或預測作出時，作出該陳述或預測的人疏忽地 某項事關重要的事實，以致—</p> <p>(A) (就陳述而言)該陳述成為虛、具誤導性或具欺 性的陳述；或</p> <p>(B) (就預測而言)該預測成為具誤導性或具欺 性的預測。</p>	
銷售適合度	Private Banking in	1. 第 5.1 條 (認識 的客戶：概論)	第 40 條(適合性原則) <sup>197</sup>

<sup>197</sup>第四十条 (適合度の原則等)

金融商品取引業者等は、業務の運営の状況が次の各号のいずれかに該当することのないように、その業務を行わなければならない。

	新加坡	香港	日本
	<p><b>Singapore Code of conduct 6.1.2</b> Require all relevant staff to take steps, including defining the appropriate documentary information, to: (a) establish and verify the identity of the client; and (b) reasonably establish the source of funds to be legitimate, as part of the client acceptance procedures.</p>	<p>(a) 持牌人或註冊人應採取一切合理步，以確立其每位客戶的真實和全部的身分、每位客戶的財政狀況、投資經驗及投資目標。 如客戶並非親身開立帳戶，則有關的開戶程序應該以令人滿意的方式進行，從而確保持牌人或註冊人得以知悉該客戶的身分。如開戶文件並非在持牌人或註冊人的僱員面前簽立，則客戶協議(如第6.1 段所界定的)的簽立，及有關的身分證明文件的見證，應由其他持牌人或註冊人、持牌人或註冊人的聯 人士、平 士或專業人士例如銀行分行經理、執業會計師、律師或公證人加以驗證。同時，亦可以使用獲得《 子交易條例》(第553 章)認可的驗證服務，例如由香港郵政所提供的驗證服</p>	<p>金融商品交易業者，業務的經營，不得有下列各款之一之行為： 1. 有關金融商品交易行為，依客戶知識、經驗、財產狀況及金融商品交易契約締結目的對照，認為不適當而不利投資者保護或有不利益之虞者。 前款所列事項外，依行政命令規定之情形，認為有無法確保正確取得客戶資訊的機制，及其他違反公益之業務營運情形，或有害投資者保護之虞之。</p>

一、金融商品取引行為について、顧客の知識、経験、財産の状況及び金融商品取引契約を締結する目的に照らして不相当と認められる勧誘を行つて投資者の保護に欠けることとなつており、又は欠けることとなるおそれがあること。

二、前号に掲げるもののほか、業務に関して取得した顧客に関する情報の適正な取扱いを確保するための措置を講じていないと認められる状況、その他業務の運営の状況が公益に反し、又は投資者の保護に支障を生ずるおそれがあるものとして内閣府令で定める状況にあること。

	新加坡	香港	日本
		<p>務。</p> <p>(b) 此外，如果持牌人或註冊人遵從下列程序，客戶(機構客戶除外)的身分亦可以適當地加以核實：</p> <p>(i) 新客戶將一份已簽署的客戶協議(請參閱第6.2 段)連同該客戶的身分證明文件(客戶的身分證或其護照的有關部分)</p> <p>本交給持牌人或註冊人，以核實客戶的簽名及身分；</p> <p>(ii) 持牌人或註冊人應取得由該新客戶在香港持牌銀行開立的帳戶所簽發的支票及將有關支票兌現(該支票的數額不得少於10,000 港元<sup>1</sup>，並須載有該客戶在身分證明文件上所顯示的 名)；</p> <p>(iii) 由該客戶簽發的支票上的簽名，必須與上述客戶協議的簽名相符；</p> <p>(iv) 客戶(透過客戶協議或通告)獲告知有關的開戶程序及所施加的條件，尤其是必須待清算支票後才可使用新帳戶的這項條件；及(v) 持牌人或註冊人保存適當的記錄，以顯示其已充分遵守客戶身分確認程</p>	

	新加坡	香港	日本
		<p>序。</p> <p><b>2. 第 5.1A 條 (認識 的客戶：投資者分類)</b></p> <p>(a) 除非客戶為本守則第15段所指的專業投資者，否則持牌人或註冊人在執行認識的客戶程序時，應評估客戶對衍生 具的認識，並根據客戶對衍生 具的認識將客戶分類。</p> <p>(b) 若客戶沒有衍生 具知識但有意認購衍生產品(在本段中以下簡稱為“交易”)，而該衍生產品：</p> <p>(i) 是在交易所買賣，且持牌人或註冊人沒有就擬進行的交易向該客戶作出招攬或建議行 ，則持牌人或註冊人應向客戶解釋該產品所附帶的相關風險；</p> <p>(ii) 並非在交易所買賣，且持牌人或註冊人沒有就擬進行的交易向該客戶作出招攬或建議行 ，則持牌人或註冊人應就有關交易向客戶提出警告，並在經考慮其所察覺的或經適當查證後理應察覺的關於客戶的資料(尤其是該客戶沒有衍生 具知識</p>	

	新加坡	香港	日本
		<p>的此一事實)後,就有關交易對客戶是否在任何情況下都合適,向客戶提供恰當的意見。所提出的警告及其他與該客戶通的紀錄都應予以保存。如評估結果顯示有關交易並不適合該客戶,持牌人或註冊人只可在執行有關交易是依照本守則一般原則中維護客戶最佳利益的行事方式的前提下,著手執行有關交易。</p> <p><b>3. 第 5.2 條 (認識 的客戶：合理的建議)</b></p> <p>持牌人或註冊人經考慮其所察覺的或經適當查證後理應察覺的關於該客戶的資料後,持牌人或註冊人在作出建議或招攬行為時,應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。</p> <p><b>4. 第 5.3 條 (認識 的客戶：衍生產品)</b></p> <p>持牌人或註冊人就衍生產品(包括期貨合約或期權)或 式交易向客戶提供服務時,應確保其客戶已明白該產品的性質和風險,並有足夠的淨資產來承擔因買賣該產品而可能招致的風險和損失。</p>	

	新加坡	香港	日本
事中義務	<p><b>Private Banking in Singapore Code of conduct 6.2.2</b></p> <p>Assess and understand the features and risk-reward characteristics of a financial product before recommending them to the client, which may include but not be limited to assessing the following: ... (e) Ongoing reviews of products and relevant counterparties to ensure that the initial assessment remains appropriate to the product's underlying risks.</p>		



## 第五章新法制下之影響

97年金融風暴以來，大量的金融消費爭議已然成為不能不面對的問題，金融監督管理委員會除加強制定或修正規範業者之相關法規外<sup>198</sup>，並著手制定《金保法》，並經立法院三讀通過由總統於民國(下同)100年6月29日公布，於100年12月30日施行。依《金保法》規定，金融服務業者應盡「善良管理人注意義務」(第7條)，並就「廣告招攬之說明義務」(第8條)、「說明及風險揭露義務」(第9條)、「銷售適合度義務」(第10條)等三個具體類型之義務，以法律明文規定，且金管會更依《金保法》之授權，頒布《金融服務業從事廣告業務招攬及營業促銷活動辦法》、《金融服務業提供金融商品或服務前說明契約重要內容及揭露風險辦法》、《金融服務業確保金融商品或服務適合金融消費者辦法》等，細觀該等法案，已對前述金融服務業者應盡之義務，提供更為具體之判斷標準；再者，《金保法》第11條進一步將業者違反「說明及風險揭露義務」及「銷售適合度義務」致金融消費者受有損害，課以業者無過失之損害賠償責任並就因果關係為舉證責任轉換等規定，均對現行金融消費法致有重大影響。

本章綜合前面比較法之討論及97年至100年判決之分析結果，分就《金保法》「廣告內容之真實性義務」、「說明義務之要求」、「適合度原則」、「風險變動之主動告知義務」、「無過失之損害賠償責任及因果

---

<sup>198</sup> 如：修正「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」，信託公會並配合前述辦法制定相關自律規範，如：「信託業建立非專業投資人商品適合度規章應遵循事項」、「信託業 酬制度之訂定及考核原則」、「中華民國信託業商業同業公會會員辦理信託業務之信託報酬及風險揭露應遵循事項」等，可至信託公會網站查詢。

關係舉證責任轉換」等規定，對未來法院實務見解可能造成之影響，加以預測，期能提供業者未來銷售金融消費商品時有明確之參考依據，更進一步消弭金融消費糾紛。

## 第一節 金保法之鳥瞰

《金保法》公布施行，主要係鑒於金融商品多樣而複雜，一般金融消費者在資訊及專業知識不對稱的情形下，易與金融服務業發生交易糾紛，有必要建立公平合理、迅速有效之金融消費爭議處理機制。再者，由於目前對於有價證券及期貨交易所生民事爭議之處理與投資人之保護，已有《證券投資人及期貨交易人保護法》予以規範，並由財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心專責處理，然對於非屬該中心處理之金融消費民事爭議，在《金保法》制定前，其處理機制係分別由相關同業公會或 邊單位處理（例如銀行公會及保發中心等），缺乏單一專責機構，且無法律依據，因此容有必要對於金融商品及服務之民事爭議處理，訂定專法規範。

《金保法》除第四章附則外，主要包括總則、金融消費者保護與金融消費爭議之處理等三章內容。總則中對於金融服務業、金融消費者、金融消費爭議等進行定義，有助於法律適用者釐清觀念。其中，所謂金融消費者是指接受金融業提供金融商品或服務者，並排除專業投資機構與符合一定財力或專業能力之自然人或法人，此等規範符合金融消費者或投資人保障分級之原理，值得肯定，英國金融公評人（Financial Ombudsman Service Ltd., FOS）及新加坡金融業調解中心（Financial Industry Disputes Resolution Centre Ltd., FIDReC）亦均設有

類似限制。此外，就金融消費者保護方面，主要考量一般金融消費者對於推陳出新的金融商品之資訊取得與風險認知時有落差，因此金融業者於從事廣告、業務招攬或營業促銷活動時若有內容不實之情形，或與金融消費者訂立契約前未充分瞭解該消費者以確保該商品或服務對其之適合度，導致消費者權益受損時，應負損害賠償責任。此等規範之目的，主要在於排除交易中資訊不對稱之問題，強化適合度原則之落實以及告知義務之履踐，對於消費者之保護明顯升級，有助於重建消費者對於市場之信心。

應注意者，占《金保法》幅最大者，即屬金融消費爭議處理之議題。鑒於台灣的金融現況已向業經營與交行銷之方向發展，各業別之連動性明顯增強，若能採行業整合性之金融保障機制，對於消費者之保護實有助益，從而在本法中即設置金融消費爭議處理機構，以第三人角色公平合理且迅速有效地處理金融消費爭議，俾消弭金融服務業與金融消費者間在經濟規模與專業上之不對等性。

## 第一項金融消費者保護原則之揭櫫

制定《金保法》之重大意義，即在於賦予消費者明確之請求權基礎。但應注意者，追求事實真相釐清責任歸屬，固然是保護金融消費者之最終目的；然而，倘若耗日費時所產生之程序不正義，亦非保護金融消費者之最佳方策。因此，為保護金融消費者權益，公平、合理、有效處理金融消費爭議事件，以增進金融消費者對市場之信心，並促進金融市場之健全發展，乃立法之目的所在（參閱《金保法》第 1 條）。除透過金融消費爭議處理機構（即財團法人金融消

費評議中心)之設置，以達到上開目的外，同法第 7 條第 3 項亦揭  
禁：「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。」旨在闡明金融服務業行銷時應掌握之重要方向與義務所在。然  
而，若進一步深究之，善良管理人之注意義務 (duty of care) 與忠實  
義務 (duty of loyalty) 共同構成受託人之義務 (fiduciary duty) 或稱  
信賴義務，此為學理及實務所共認。金融服務業本其專業地位之優  
勢，並掌握關鍵資源 (critical resource) 及重要資訊 (critical  
information)，相較於金融消費者所得掌控之資訊與資源，其所擔負  
之責任應以受託人義務作為底線，似較合理<sup>199</sup>。

## 第二項金融服務業行銷監理規範之探析

《金保法》第 8 條至第 10 條係針對金融服務業進行行銷時之重  
要規範，旨在確保招攬或廣告行為之合法，以及說明義務及適合度  
原則之落實。此外，同法第 12 條更規定，金融服務業應將第 8 條至  
第 10 條規定事項，納入其內部控制及稽核制度，並確實執行，足見  
其重要性。

### 第一款廣告及招攬行為規範

《金保法》第 8 條第 1 項規定：「金融服務業刊登、放廣告及  
進行業務招攬或營業促銷活動時，不得有虛偽、詐欺、隱匿或其他  
足致他人誤信之情事，並應確保其廣告內容之真實，其對金融消費

---

<sup>199</sup> Onnig H. Dombalgian, Investment Recommendations and the Essence of Duty, 60 AM. U.L. REV. 1301-1337(June 2011). 另參閱王志誠，金融行銷之控制及法制變遷：金融消費者之適用與解釋，萬國法律，第 179 期，2011 年 10 月，頁 4。

者所負擔之義務不得低於前述廣告之內容及進行業務招攬或營業促銷活動時對金融消費者所提示之資料或說明。」要求金融服務業者於行銷時在廣告與實際提供之服務或商品間，應確保其一致性，至少不得低於廣告內容及所提示之資料或說明，以避免引導金融消費者產生誤信之情事，徒增損失。依該條第 2 項授權主管機關訂定之「金融服務業從事廣告業務招攬及營業促銷活動辦法」<sup>200</sup> 第 4 條規定，金融服務業從事廣告、業務招攬及營業促銷活動，應依社會一般道德、誠實信用原則及保護金融消費者之精神，遵守下列原則：1. 應致力充實金融消費資訊及確保內容之真實，避免誤導金融消費者，對金融消費者所負擔義務不得低於廣告之內容及進行業務招攬或營業促銷活動時所提示之資料或說明；2. 對金融商品或服務內容之揭露如涉及利率、費用、報酬及風險時，應以衡平及顯著之方式表達；3. 應以中文表達並力求 顯易 ，必要時得附註原文；4. 應以金融服務業名義為之。除重申廣告真實性之要求外，對於表達方式上，亦要求以 避免浮 及 顯著易 之方式表達。

再者，《金融服務業從事廣告業務招攬及營業促銷活動辦法》第 5 條亦規定，金融服務業從事廣告、業務招攬及營業促銷活動，不得有下列各款之情事：1. 違反法令、主管機關之規定或自律規範；2. 虛偽不實、詐欺、隱匿、或其他足致他人誤信；3. 損害金融服務業或他人營業信 ；4. 用或使用相同或近似於他人之註冊商標、服務標章或名號，致有混淆金融消費者之虞；5. 故意 取報章雜誌不實

---

<sup>200</sup> 行政院金融監督管理委員會 2011 年 12 月 12 日金管法字第 10000707321 號令訂定發布，同年 12 月 30 日施行。

之報導作為廣告內容；6.對於業績及績效作大之宣傳；7.藉主管機關對金融商品或服務之核准或備查程序，誤導金融消費者認為主管機關已對該金融商品或服務提供保證；8.除依法得逕行辦理之金融商品或服務外，對未經主管機關核准或備查之金融商品或服務，預為宣傳或促銷；9.使用之文字或訊息內容使人誤信能保證本金之安全或保證獲利及 10.刻意以不明顯字體標示附註與限制事項。此等細部規範，由母法金融消費者保護法授權訂定，可因應時勢之需，由行政主管機關直接進行修訂，而歷經長的立法程序，具有相當的時間性。

## 第二款認識客戶原則與適合度原則之規範

金融服務業與金融消費者訂立提供金融商品或服務之契約前，應充分瞭解金融消費者之相關資料，以確保該商品或服務對金融消費者之適合度，《金保法》第 9 條第 1 項訂有明文。此規定中涵蓋二項重要之行銷規範，一為確認客戶程序<sup>201</sup>，二為適合度原則之明文化。此二項規範以往僅以行政規則或自律規範方式要求業者自行建立內部作業準則，而非以法律方式明確其權利義務，因此透過金融消費者保護法之制定，將其明文化，可謂係金融行銷監理上之一大變。

確認客戶身分 (Know Your Customer, KYC) 除了具有防制錢之功能外，金融服務業於提供金融商品或服務前，本應透過確認客戶之程序，以完成金融消費者的風險屬性分析，並了解其財務狀況及需求

---

<sup>201</sup> 關於確認客戶身分義務之詳細討論，請參閱李智仁，論銀行之防制錢課題與確認客戶身分義務，傳大學法學論，第 6 期，2006 年 6 月，頁 95-130。

所在。

有疑義者，在於金融服務業向未成年人提供金融商品或服務時，究應以該未成年人本人或以其法定代理人為確認之對象？目前尚無定論，基於交易安全之考量，自屬法定代理人，但是否與確認客戶身分機制之設計本旨相符，又須深入評估。反之，若依《金融服務業確保金融商品或服務適合金融消費者辦法》第4條之文義，其明文規定「銀行業及證券期貨業提供投資型金融商品或服務，於訂立契約前，應充分瞭解金融消費者之相關資料……。」且因此時投資主體(金融消費者)為未成年人，自應充分瞭解該未成年人之相關資料。因此，不論是接受金融消費者原則、瞭解金融消費者審查原則或評估金融消費者投資能力，似應以該未成年人為對象。

此外，金融服務業於銷售金融商品時，應符合客戶之投資屬性、投資經驗、理財知識、資金來源及風險偏好等因素而為推介，以落實適合度原則(suitability rule)，已成為各國金融從業人員之基本行為準則。如前所述，以往我國對於適合度原則之規範，或因規範位階過低，或佈於各類金融法規中，尚乏統一之原則性規範，故有《金保法》第9條第1項規定之訂定。依同條第2項授權所訂定之《金融服務業確保金融商品或服務適合金融消費者辦法》<sup>202</sup>第2條規定：「金融服務業與金融消費者訂立提供金融商品或服務之契約前，應依本辦法規定充分瞭解金融消費者之相關資料及依不同金融商品或服務之特性，建立差異化事前審查機制，以確保該商品或服務對金融消費者之適合度；本辦法未規定者，應按業務類別，分別適用各該業務法令

---

<sup>202</sup> 同前揭註200。

及自律規範之規定。」其中所稱「建立差異化事前審查機制」一語可謂此等機制之規範核心。應注意者，《金融服務業確保金融商品或服務適合金融消費者辦法》考量「銀行業及證券期貨業」與「保險業」行銷屬性上之差異，對於確認客戶原則之內容及適合度之評估，分設不同規範。

## 1. 銀行業及證券期貨業

依《金融服務業確保金融商品或服務適合金融消費者辦法》第 4 條規定，銀行業及證券期貨業提供投資型金融商品或服務<sup>203</sup>，於訂立契約前，應充分瞭解金融消費者之相關資料，其內容至少應包括下列事項：(1) 接受金融消費者原則：應訂定金融消費者往來之條件；(2) 瞭解金融消費者審查原則：應訂定瞭解金融消費者審查作業程序，及留存之基本資料，包括金融消費者之身分、財務背景、所得與資金來源、風險偏好、過往投資經驗及簽訂契約目的與需求等。該資料之內容及分析結果，應經金融消費者以簽名、蓋用原留印鑑或其他雙方同意之方式確認；修正時，亦同；(3) 評估金融消費者投資能力：除參考前款資料外，並應綜合考量下列資料，以評估金融消費者之投

---

<sup>203</sup> 參照金融服務業確保金融商品或服務適合金融消費者辦法第 5 條規定：「前條所稱投資型金融商品或服務，係指下列商品或服務：一、信託業辦理特定金錢信託業務或特定有價證券信託業務，受託投資國內外有價證券、短期票券或結構型商品。二、信託業辦理具運用決定權之金錢信託或有價證券信託，以財務規劃或資產負債配置為目的，受託投資國內外有價證券、短期票券或結構型商品。三、信託業運用信託財產於黃金或衍生性金融商品。四、共同信託基金業務。五、信託資金集合管理運用帳戶業務。六、銀行與客戶承作之衍生性金融商品及結構型商品業務。七、黃金及貴金屬業務。八、受託買賣非集中市場交易且具衍生性商品性質之外國有價證券業務。九、證券商營業處所經營衍生性金融商品及交易商經營 保證金契約交易業務。十、證券投資信託基金及境外基金。十一、期貨信託基金。十二、全權委託投資業務。十三、全權委託期貨交易業務。」

資能力：A.金融消費者資金操作狀況及專業能力；B.金融消費者之投資屬性、對風險之瞭解及風險承受度；C.金融消費者服務之合適性，合適之投資建議範圍。此乃確認客戶身分程序之具體規定。

至於為謀落實適合度原則，同法第 6 條亦規定，銀行業及證券期貨業提供投資型金融商品或服務前，應依各類金融商品或服務之特性評估金融商品或服務對金融消費者之適合度；銀行業並應設立商品審查小組，對所提供投資型金融商品進行上架前審查（第 1 項）；前項金融商品或服務適合度之內容，至少應包括金融消費者風險承受等級及金融商品或服務風險等級之分類，以確認金融消費者足以承擔該金融商品或服務之相關風險（第 2 項）。

## 2. 保險業

依《金融服務業確保金融商品或服務適合金融消費者辦法》第 8 條第 1 項規定，保險業在提供金融消費者訂立保險契約或相關服務前，應充分瞭解金融消費者，其內容至少應包括下列事項：(1) 金融消費者基本資料<sup>204</sup>：A.要保人及被保險人之基本資料、B.要保人與被保險人及被保險人與受益人之關係、C.其他主管機關規定之基本資料；(2) 接受金融消費者原則：應訂定金融消費者投保之條件；(3) 瞭解金融消費者審查原則：應瞭解金融消費者之投保目的及需求程度，並進行相關核保程序。

至於適合度原則之落實，尚可依行銷客體是否具備投資性而區分如下：

---

<sup>204</sup> 基本資料至少應包括 名、性別、出生年月日、身分證字號及聯絡方式；金融消費者為法人時，為法人之名稱、代表人、地、聯絡 等。

### (1) 提供財產保險及非投資型保險商品或服務時

保險業在提供金融消費者財產保險及非投資型保險商品或服務前，應考量之適合度事項如下：A.金融消費者是否確實瞭解其所交保險費係用以購買保險商品；B.金融消費者投保險種、保險金額及保險費支出與其實際需求是否相當；C.金融消費者如係購買以外幣收付之非投資型保險商品時，應瞭解客戶對匯率風險之承受能力（「金融服務業確保金融商品或服務適合金融消費者辦法」第 9 條）。

### (2) 提供投資型保險商品或服務時

保險業在提供金融消費者投資型保險商品或服務前，應考量之適合度事項如下：A.金融消費者是否確實瞭解其所交保險費係用以購買保險商品；B.金融消費者投保險種、保險金額及保險費支出與其實際需求是否相當；C.金融消費者之投資屬性、風險承受能力，及是否確實瞭解投資型保險之投資損益係由其自行承擔；D.建立交易控管機制，避免提供金融消費者逾越財力狀況或不合適之商品或服務（《金融服務業確保金融商品或服務適合金融消費者辦法》第 10 條）。

## 第三款揭露風險之規範

金融服務業是否落實金融商品之說明或風險揭露義務，在金融消費者保護法問世前，學理上及實務上均有判斷標準，一是。在審判實務中，依個案所為之判斷亦各有不同，有謂「產品條件內容說明以放大字體、加深背景及劃底線方式記載損失風險，並記載各種風險狀況及風險內容，且於該頁委託人兼受益人簽名欄位下方，再加以加

深背景方式記載『本產品非絕對保本型商品，請投資人注意投資風險』等字樣時，應認銀行已充分揭露系爭連動債之風險。」<sup>205</sup>、「...惟該等文件屬於定型化契約記載格式，文字均屬明顯細小且排列緊密，並夾雜英文資料，非有充分時間予以逐條多次仔細閱讀，實難立即得以知悉重要內容，極易使投資人誤認投資系爭連動債券，只會獲利，毫無風險，輕率作成投資決定。銀行並未證明已向上訴人詳細告知及說明、並確認上訴人已充分了解系爭連動債為不保本型債券、以及本金有全損之風險，自不能僅以上開記載文字，即認為銀行已盡告知及說明義務。」<sup>206</sup>、「書面文件產品說明書已詳述投資系爭連動債之相關風險，而由客戶簽署確認已受告知，且書面文件及理專之說明，均已向客戶揭示系爭連動債到期百分之百返還本金之責任，係由保證機構雷曼兄弟公司而非銀行所擔保，且系爭連動債難保障到期本金全數返還，但擔保返還之保證機構仍具有信用上風險等訊息時，應認銀行已盡說明義務。」<sup>207</sup>、「...如連動債商品之產品說明書均於明顯之處載明投資風險，內容亦明白揭示最低收益風險、信用風險等可能導致投資之最差損失為何，且客戶已於產品說明、風險揭露等文件中簽名確認時，應認系爭連動債之相關風險已明顯揭示，客戶就可能之風險已充分認知。」<sup>208</sup>.....等各種說法。風險揭露與說明義務之履行與否，係近年來訟爭之焦點所在，惟因其事涉舉證，加以判斷標準紛呈，縱

---

<sup>205</sup> 參照台灣高等法院 98 年度重上字第 594 號民事判決。

<sup>206</sup> 參照台灣高等法院 99 年度重上字第 270 號民事判決(最高法院 100 年台上字 2178 號判決已廢棄本判決，改採如其他多數見解之對金融服務業者有利之認定)。

<sup>207</sup> 參照台灣高等法院 100 年度上字第 335 號民事判決。

<sup>208</sup> 參照台灣高等法院 100 年度金上字第 11 號民事判決。

使已有各業別之自律規範，於問題實際生成時，仍欠缺一可 公 之標準。

為使金融交易行為不因判斷標準不夠明確而 其推展，同時亦使法規之適用更具期待可能性，《金保法》第 10 條 規定：「金融服務業與金融消費者訂立提供金融商品或服務之契約前，應向金融消費者充分說明該金融商品、服務及契約之重要內容，並充分揭露其風險（第 1 項）。前項金融服務業對金融消費者進行之說明及揭露，應以金融消費者能充分瞭解方式為之，其內容應包括但不限交易成本、可能之收益及風險等有關金融消費者權益之重要內容；其相關應遵循事項之辦法，由主管機關定之（第 2 項）。」並依前揭條文第 2 項授權訂定「金融服務業提供金融商品或服務前說明契約重要內容及揭露風險辦法」。該辦法中要求金融服務業與金融消費者訂立提供金融商品或服務之契約前，應依本辦法規定向金融消費者充分說明該金融商品、服務及契約之重要內容及揭露風險；本辦法未規定者，應按業務類別，分別適用各該業務法令及自律規範之規定（第 2 條）。此外，在說明的對象與內容上，該辦法均設有規範如下：

### **1.應予揭露或說明之相對人：**

該辦法第 4 條規定，金融服務業依本辦法應予揭露及說明之金融消費者，指與金融服務業訂定金融商品或服務契約之契約相對人；倘若金融消費者為無行為能力人、限制行為能力人、受輔助宣告人或授與締約代理權之本人者，金融服務業依本辦法應為之說明或揭露事項應向其法定代理人、輔助人或意定代理人為之。上文中

曾提及確認客戶程序之相對人可能生疑義，但此條文則使說明或揭露義務之相對人全然明確。

## 2.應予揭露或說明之內容

金融服務業應依各類金融商品或服務之特性向金融消費者說明之重要內容如下：(1)金融消費者對該金融商品或服務之權利行使、變更、解除及終止之方式及限制；(2)金融服務業對該金融商品或服務之重要權利、義務及責任；(3)金融消費者應負擔之費用及違約金，包括收取時點、計算及收取方式；(4)金融商品或服務有無受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障；(5)因金融服務業所提供之金融商品或服務所生紛爭之處理及申訴之管道；(6)其他法令就各該金融商品或服務所定應定期或不定期報告之事項及其他應說明之事項。上開說明內容為「金融服務業提供金融商品或服務前說明契約重要內容及揭露風險辦法」第5條所明文，涵括之範圍包含金融服務業與消費者二者間之權利義務、金融交易紛爭解決途徑以及金融商品或服務本身之有關保障機制，金融服務業者須據此善盡說明義務。再者，金融服務業提供之金融商品或服務屬「投資型商品或服務」者，除應依第5條辦理外，並應向金融消費者揭露可能涉及之風險資訊，其中投資風險應包含最大可能損失、商品所涉匯率風險；然若最大可能損失或商品所涉匯率風險，不能以數額表達者，則得以文字表達之（第6條第1項及第3項參照）。

## 3.應予揭露或說明之方式

除《金保法》第 10 條之規定外，《金融服務業提供金融商品或服務前說明契約重要內容及揭露風險辦法》第 3 條亦規定，金融服務業說明金融商品或服務契約之重要內容及揭露風險，應遵守下列基本原則：（1）應本於誠實信用原則，並以金融消費者能充分瞭解之方式為之；（2）任何說明或揭露之資訊或資料均須正確，所有陳述或圖表均應公平表達，並不得有虛偽不實、詐欺、隱匿、或足致他人誤信之情事，上述資訊或資料應註記日期；（3）銷售文件之用語應以中文表達，並力求顯易，必要時得附註原文；（4）所有銷售文件必須編印頁或適當方式，俾供金融消費者確認是否已接收完整訊息。在此規定中，針對過往審判實務中可能出現之認定標準，在此作了理，並以明確之規範確保兩造資訊之對等。

此外，金融服務業提供金融商品或服務，應按金融商品或服務之性質於公開說明書、投資說明書、商品說明書、風險預告書、客戶須知、約定書、申請書或契約等說明文件，或經由雙方同意之網際網路或其他約定方式，說明及揭露第 5 及第 6 條之重要內容，並以顯著字體或方式表達（第 7 條）；若金融服務業係依法令規定得以行銷提供金融商品或服務並採取線上成交者，依上開辦法規定應說明或揭露事項，得由行銷人員以說明方式為之（第 8 條）。詳言之，金融服務業與銷售或推介階段，固然應提供上列書面文件，但因客戶未必有足夠之專業能力理解相關書面文件之內容，從而單純提供書面說明文件並非等同履行告知義務，而應採取確保客戶能理解之必要方法，向客戶說明所須知悉之內容與可能面臨之風險，方屬正辦。

至於金融服務業依法提供之公開說明書或投資說明書有虛偽、隱匿或其他不實情事，若其他法律（如《證券交易法》、《證券投資信託及顧問法》等）對於發行人及承銷商另有規定其刑事責任及民事責任，解釋上究應如何適用？由於以往台灣對於說明或揭露義務之規範模式，除少數法律（如《金融控股公司法》、《金融資產證券化條例》等）要求金融服務業必須履踐上開義務外，原則上多見諸行政規則中，從而若有前揭情事發生時，解釋上似應優先適用其他法律。惟金融消費者保護法施行後，因該法第 5 條中已將金融消費爭議界定為金融消費者與金融服務業間因商品和服務所生之民事爭議，因此民事責任方面，《金保法》因具有特別法性質，應優先於其他法律而適用；反之，《金保法》之適用並無礙消費者之《刑事訴訟》，自可循相關法律進行之。

最後須提及者，進行說明或揭露風險時，由於《金保法》第 10 條及上開辦法中均要求「以金融消費者能充分瞭解之方式為之」，如何界定「充分瞭解」之意涵與程度，以防免業者支出過多不必要之成本，乃金融服務業者所 心之處。研究團隊以為，條文中僅要求業者就「重要內容」加以說明，職是之故， 使業者已透過具體行動提供相關書面文件，並就其可能影響消費者購買意願之重要內容加以敘明，並充分揭露可能 生之風險時，應可謂已實踐該項義務。

#### 第四款 監理效力

最後，尚應注意者，《金保法》第 11 條規定，金融服務業違反第 9 條（確認客戶及適合度原則規範）與第 10 條（說明與揭露義務）

之規定，致金融消費者受有損害者，應負損害賠償責任。但金融服務業能證明損害之發生非因其未充分瞭解金融消費者之商品或服務適合度或非因其未說明、說明不實、錯誤或未充分揭露風險之事項所致者，不在此限。此條文所揭櫫之無過失責任<sup>209</sup>，僅於金融服務業能舉證證明其所為不當行銷與金融消費者所遭受之損害間不具備因果關係時，始能主張免責，亦係考量金融服務業者本身所處資訊及專業之優勢故也。

### 第三項其他特別規範

《信託業法》部分條文修正案於 97 年 1 月 16 日公布施行，行政院金融監督管理委員會依《信託業法》第 18 條之 1 第 2 項之授權，針對信託業之營運範圍、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訂定《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》，並於 97 年 8 月 5 日公布施行。鑒於信託業近年來辦理特定金錢信託業務受理委託人進行投資或理財規劃之規模日增，惟因金融商品特性及風險不同，爰有強化規範之必要。參酌境外結構型商品管理規則，引進客戶分類制度，將委託人區分為專業投資人與非專業投資人<sup>210</sup>，其中對於非專業投資人部份加強保

<sup>209</sup> 無過失責任主義，指在損害發生的情況下，即使行為人不存在故意或者過失，亦須承擔損害賠償責任。

<sup>210</sup> 日本金融商品交易法針對金融業務內容或服務對象，亦區別客體為專業投資人或一般投資者，而異其行為規範標準。析言之，在交易行為的規範上，金融商品交易法將投資人區分為特定投資人（有稱為專業投資人）及一般投資人，依其類別差異，分別就所進行之銷售勸誘等行為，制定不同行為規範。除此之外，也在該法中訂明二者間可以選擇轉換身份之規定，除期許在交易進行與投資活動上更趨活外，也望達到保護金融消費者之目的。參閱伊澤司，圖解金融商品取引法，日本實業出版社，2006 年 7 月，頁 13。

障，例如就行銷過程及應揭露之資訊進一步強化規範，以減少投資爭議，健全市場發展；對於專業投資人則考量其專業性及對新之需求，以增加金融商品服務提供之廣度，爰分別於99年2月4日及100年2月17日進行修正，並公布施行。

針對信託業行銷有極大影響之《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》，雖僅屬行政命令位階，但仍貫徹金融消費者保護法所宣示保護消費者之精神，並進一步將未全然見諸金融消費者保護法及相關子法之投資人分級機制加以明文，值得觀察。

### 第一款投資人分級規範

依該辦法第2條第2項之規定，所稱專業投資人、專業機構投資人及非專業投資人，適用境外結構型商品管理規則第3條第3項及第4項規定。考諸《境外結構型商品管理規則》第3條第3項之規定：

「本規則所稱專業投資人，係指投資人符合以下條件之一者：一、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。二、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。三、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：（一）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。（二）投資人具備充分之金融商品專業知識或交易經驗。（三）投資人充分了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。四、簽訂信託契約之信託業，其委託人符合第二款或第三款之規定。」而第 4 項對於非專業投資人之規定，則界定其乃符合前項專業投資人條件以外之投資人。

投資人分級制度，除了強化非專業投資人之保障外，基於專業投資人之專業性與新需求，使業者能夠充提供金融商品之廣度，亦有助於信託業之競爭力。基此所表現之條文甚多，舉其大者如為使專業投資人得運用之投資標的與非專業投資人區隔，以提高專業投資人運用之性，辦法第 10 條就委託人屬專業投資人時，其運用信託財產於國外或涉及外匯投資之範圍加以規範；又如第 15 條中為使信託業管理信託財產中之外國有價證券得以更有效運用，參考《保險業辦理出借國外有價證券業務應注意事項》，規定信託業得將信託財產中之外國有價證券予以出借，惟以委託人屬專業投資人為限即屬之。此外，值得重視者尚有第 21 條之規定：「信託業辦理不具運用決定權之金錢信託（以下簡稱特定金錢信託）或有價證券信託（以下簡稱特定有價證券信託）業務，以受託投資外國有價證券為目的者，應遵守下列事項。但《境外基金管理辦法及境外結構型商品管理規則》另有規定者，從其規定：一、信託業所提供之商品說明書等資料，僅得於特定營業櫃放置。二、不得對一般大眾就特定投資標的進行廣

告、業務招攬及營業促銷活動<sup>211</sup>。三、對已簽訂信託契約之客戶，得就特定投資標的以當面談、或子郵件聯、寄發商品說明書之方式進行推介。但不包含最近一年內以信託方式進行投資之交易筆數<sup>212</sup>低於五筆、年齡為七十以上、教育程度為國中畢業以下或有全民健險重大證明之非專業投資人。四、如特定投資標的之發行機構登記或註冊之所在地、發行之商品牌或上市地，有限制僅專業投資人得投資或屬私募商品者，信託業僅得受理專業投資人委託投資。但委託人符合該特定投資標的要求之投資人資格者，不在此限（第1項）。前項第三款之客戶為非專業投資人時，信託業應遵守下列事項：一、信託業之推介行為須事先徵取委託人之同意書，且不得以併入其他約據之方式辦理。委託人得隨時終止該推介行為，並於書面指示送達信託業後生效。二、信託業推介之特定投資標的，應依證券商受託買賣外國有價證券管理規則之規定，已於主管機關指定之外國證券交易所交易（第2項）。」在上開規範中，亦特別考量投資人之屬性，而為差異化之規定。

## 第二款行銷監理規範

該辦法第20條對於信託業進行行銷時所應注意之事項，亦設有規定如下：「信託業就其公司形象或所從事之信託業務為廣告、業務

<sup>211</sup> 容有疑問者，信託業於網站上提供上架之金融商品資料以利客戶查詢瞭解，是否屬於第21條第1項第2款所稱「對一般大眾就特定投資標的進行廣告、業務招攬及營業促銷活動」？就此，主管機關認為如僅係將已經上架前審查程序之所有金融商品分門別類於其網站揭露，或同時依相關法令、自律規範揭露應向委託人充分揭露之商品資訊，係金融商品服務資訊之提供，尚非屬廣告、業務招攬及營業促銷活動。

<sup>212</sup> 此處所謂之「交易筆數」，包含申購、贖回及轉換等交易。

招攬及營業促銷活動時，除法令另有規定外，應遵守下列規定：

一、不得就未經主管機關核准募集或申報生效之受益證券，預為廣告或進行業務招攬、營業促銷活動。二、不得提供贈品或以其他利益招攬業務。但在主管機關核定範圍內，不在此限。三、不得利用客戶之存款資料，進行勸誘或推介與客戶風險屬性不相符之投資商品。四、不得勸誘客戶以融資方式取得資金，轉為信託財產進行運用。五、不得對於過去之業績及績效作誇大之宣傳，並不得有虛偽、詐欺、隱匿或其他足致他人誤信之行為。六、不得有其他影響受益人權益之事項（第 1 項）。信託業辦理前項活動所提供之廣告、行銷文件，除法令另有規定外，於對外使用前，應先經其法令遵循主管審核，確定內容無不當、不實陳述、誤導消費者或違反相關法令之情事，並應遵守下列規定：一、不得以經主管機關核准信託業務之開辦，或同業公會會員資格作為受益權價值之保證。二、不得使人誤信能保證本金之安全或獲利。三、特定投資標的之名稱應適當表達其特性及風險，不得使用可能誤導客戶之名稱。四、對於獲利與風險應作平衡報導，且不得載有與向主管機關申請文件內容不符之文字或設計。五、不得違反法令或信託契約內容。信託業所進行廣告、業務招攬及營業促銷活動之內容、管理及其他應遵循事項，由同業公會擬訂，報請主管機關核定。」信託業者之行銷行為，未來除須依循《金保法》及相關子法之規定外，亦同受上開規範之

。

## 第二節 《金保法》制定後相關實體義務可能造成之影響

### 第一項廣告內容之真實性義務

#### 第一款《金保法》施行後之廣告真實性義務

《金保法》第 8 條明文規定：「金融服務業刊登、 放廣告及進行業務招攬或營業促銷活動時，不得有虛偽、詐欺、隱匿或其他足致他人誤信之情事，並應確保其廣告內容之真實，其對金融消費者所負擔之義務不得低於前述廣告之內容及進行業務招攬或營業促銷活動時對金融消費者所提示之資料或說明（第 1 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 2 項）。金融服務業不得藉金融教育宣導，引薦個別金融商品或服務（第 3 項）。」是《金保法》明定金融服務業者於刊登廣告、招攬業務或進行促銷活動時，應確保上開行為內容之真實性，不得有誤導金融消費者之情事發生。而在《金保法》施行後，有諸多金融服務業者之業務管理辦法例如《中華民國期貨業商業同業公會會員暨期貨信託基金銷售機構從事廣告業務招攬及營業促銷活動管理辦法<sup>213</sup>》

<sup>213</sup> 參照《促銷活動管理辦法》第 4 條：「本公會會員及期貨信託基金之銷售機構從事廣告、業務招攬及營業促銷活動（下稱業務廣告活動），應慎重考慮業務廣告活動之宣傳資料（下稱廣告宣傳資料）對於金融消費者之影響，以免誤導金融消費者之判斷力，並應依社會一般道德、誠實信用原則、保護金融消費者之精神及維持公正之期貨交易市場之考量，遵守下列原則：

- 一、應致力充實期貨商品或服務之相關資訊及確保內容之真實，避免誤導金融消費者，對金融消費者所負擔義務不得低於廣告之內容及進行業務招攬或營業促銷活動時所提示之資料或說明。
- 二、應以中文表達並力求 顯易 ，必要時得附註原文。」另《促銷活動管理辦法》第 5 條亦有相類似之陳述，就廣告活動之內容規範不得為不實陳述、有虛偽詐欺、隱匿、大、偏 等其他容易使人誤信之情事等。

(下稱《促銷活動管理辦法》)、《中華民國期貨業商業同業公會期貨信託基金宣傳資料及廣告管理辦法<sup>214</sup>》(下稱《廣告管理辦法》)等辦法均配合金保法第 8 條第 1 項之規範進行相關之修正。

另於《信託業應負之義務及相關行為規範》第 20 條亦針對信託業者從事信託業務所為廣告、業務招攬及營業促銷活動應遵守之相關規範包括《金保法》、《金融服務業從事廣告業務招攬及營業促銷活動辦法<sup>215</sup>》、《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<sup>216</sup>》(下稱《行銷訂約管理辦法》)、《中華民國信託業商業同業公會會員自律公約》<sup>217</sup>及《信託業從事廣告、業務招攬及營業促銷

---

<sup>214</sup> 參照《廣告管理辦法》第 5 條：「期貨信託事業及其委任之基金銷售機構發布有關基金資料之新，須確保相關內容之正確性，以避免誤導投資大眾之判斷力，並應遵守下列處理原則：

- 一、對送目的事業主管機關審核中之新基金之募集申請案件所發布之新，應以目的事業主管機關網站公告資訊項目內容為限。
- 二、新內容如其涉及基金之促銷或刊登得與公司聯絡之方式等，應向本公會辦理申報；如為經理人依其專業對投資市場發表其投資分析意見，則免辦理申報，但其內容仍應符合相關法令之規定。
- 三、公司得於新發前依本公會指定申報方式向本公會辦理申報。」該廣告管理辦法第 6 條亦同樣規定就從事基金之廣告及製作宣傳文件應須遵守事項之反面列表。

<sup>215</sup> 參照《金融服務業從事廣告業務招攬及營業促銷活動辦法》第 4 條：「金融服務業從事廣告、業務招攬及營業促銷活動，應依社會一般道德、誠實信用原則及保護金融消費者之精神，遵守下列原則：

- 一、應致力充實金融消費資訊及確保內容之真實，避免誤導金融消費者，對金融消費者所負擔義務不得低於廣告之內容及進行業務招攬或營業促銷活動時所提示之資料或說明。
- 二、對金融商品或服務內容之揭露如涉及利率、費用、報酬及風險時，應以衡平及顯著之方式表達。
- 三、應以中文表達並力求顯易，必要時得附註原文。
- 四、應以金融服務業名義為之。」

<sup>216</sup> 參照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 20 條。

<sup>217</sup> 參照中華民國信託業商業同業公會會員自律公約第 13 條。

活動應遵循事項》等規定辦理。從而，《金保法》施行後，各金融服務業者於相關辦法時均加註有應遵守金保法之規定，然就具體之規範內容綜觀，條文文字仍以金融服務業者應確保提供資訊之正確性，並避免誤導金融消費者，並嚴格禁止有 大、不實之宣傳內容或有績效預測等負面列舉規範，並未因《金保法》條文施行後有大幅度之修正，原應遵守之原則仍續行之。

## 第二款《金保法》規範廣告真實性義務之影響

過去判決實務上， 少單以金融服務業者違反廣告真實性義務作為案件之主要爭點，其理由主要在於對於金融消費者而言，會造成其受有損害之原因往往係金融消費者透過廣告或係藉由金融服務業者或其理財專員推介而投資金融商品後，該金融商品造成金融消費者財產到侵害之情形，否則單金融商品之廣告內容違反真實，金融消費者倘未投資該項金融商品，亦難向法院說明其所受損害為何，又損害與廣告不實間之因果關係亦難以證明。從而，金融消費者往往係已申購或投資該項金融商品後，針對金融服務業者於締約時或係揭露金融商品契約重大資訊時有內容不實在之情形提起訴訟，法院亦一併將廣告內容是否符合真實納入締約階段受託人之說明義務論述。況且，在《金保法》施行前，有關於廣告真實性義務之要求多以各金融服務業者之管理辦法或自律公約之方式為之，如違反該律規範實際上並無相對應之罰則，然在《金保法》第 8 條雖有就廣告真實性之要求明確規範於法律位階，但該條文未如《金保法》第 9 條及第 10 條違反時，有《金保法》第 11 條使金融消費者得對金融服務業者請求損害賠償之規範。為此，於《金保法》施行後，對金融服務業者言，就其推出之金

融商品單就廣告內容有違反真實時，會進入訴訟程序之機率仍低，原因在於在《金保法》第 8 條仍屬於訓示規定，金融服務業者能夠自律而無賦予相對應之違反法則規定。因此，金融消費者因誤信廣告內容而投資金融商品時，僅得於該金融商品之服務或產品說明事項有重要事項未揭露或金融服務業者違反說明義務或未進行適合度評估等事項使其受有損害時，始得請求損害賠償。

另就比較法以觀，香港《持牌人或註冊人操守準則》第 3.11 規定有提出分銷商於推介金融商品時，不得以提供任何形式之贈品為之；另亦須對金融消費者揭露相關重要資料。至於日本《金商法》第 37 條則要求金融服務業者對於金融商品之廣告中須揭示金融服務業者之名稱、登錄號，與相關交易事項中有影響金融消費者判斷之重要行政命令。此外，對於金融商品獲利之預測亦不得為顯與事實不符或容易使人誤認之表示，並禁止大不實之廣告行為。

綜上論結，無論《金保法》施行前後有關於廣告真實性義務之實質內容要求並未有重大之改變，依《金保法》第 8 條雖將廣告真實性義務納入法律位階，然在違反時因其並無處罰規範，因此，對金融服務業者而言，應無重大之影響。而就比較法上，業均對金融商品之銷售廣告訂定相關規範，原則上仍以揭示金融商品影響金融消費者投資之重要資訊及資訊真實性為主，並多以負面表列方式禁止金融服務業者於促銷或招攬業務時有不實之宣傳手法，以避免金融消費者有誤認金融商品重要資訊等情事，此與我國規範均相類似，均得供我國金融服務業者參考。總括而言，《金保法》施行後，就金融商品銷售廣告內容之要求應與施行前所應注意事項內容大同小異，金融消費者單因

廣告內容違反真實性而提起訴訟之可能性較低，要證明有損害之因果關係也較為困難，從而，對金融服務業者之影響性較低。

## 第二項說明義務之要求

### 第一款金保法施行後之說明義務之影響

《金保法》第 10 條：「金融服務業與金融消費者訂立提供金融商品或服務之契約前，應向金融消費者充分說明該金融商品、服務及契約之重要內容，並充分揭露其風險（第 1 項）。前項金融服務業對金融消費者進行之說明及揭露，應以金融消費者能充分瞭解方式為之，其內容應包括但不限交易成本、可能之收益及風險等有關金融消費者權益之重要內容；其相關應遵循事項之辦法，由主管機關定之（第 2 項）。」是金融消費者除依現行《民法》第 535 條委任關係及《信託法》第 22 條信託關係以下之善良管理人及注意義務之要求下使金融服務業者應負有說明義務外，於《金保法》施行後，金融服務業者於締約前，應向金融消費者充分說明金融服務、金融商品及該契約之重要內容並充分揭露風險。因此有《金融服務業提供金融商品或服務前說明契約重要內容及揭露風險辦法》等辦法之訂定，並於前揭辦法第 5 條明確規定應向金融消費者說明之重要內容為：「金融服務業應依各類金融商品或服務之特性向金融消費者說明之重要內容如下：一、金融消費者對該金融商品或服務之權利行使、變更、解除及終止之方式及限制。二、金融服務業對該金融商品或服務之重要權利、義務及責任。三、金融消費者應負擔之費用及違約金，包括收取時點、計算及收取方式。四、金融商品或服務有無受存款保險、保險安定基金或其他相關保障機制之保障。五、因金融服務業所提供之金融商品或服

務所生紛爭之處理及申訴之管道。六、其他法令就各該金融商品或服務所定應定期或不定期報告之事項及其他應說明之事項。」此外，在《金保法》施行前，信託公會辦理特定金錢信託業務時，亦有就應揭露資訊一致性進行規範，詳請參見第二章第二節以下。

## 第二款《金保法》對說明義務之影響

過去在我國實務裁判上論述金融服務業者之說明義務時，大致區分對說明義務之形式及實質上之要求，詳細可參見本文第三章第二節第二項第二款以下之說明。就形式要求部分，於《金保法》施行後，立法者基於《金保法》之授權訂定相關辦法，諸多金融服務業者亦制定相關自律規則為實踐說明義務<sup>218</sup>，然就金融商品相關文件、契約及說明書上所要求揭露之事項、銷售限制欄位之記載以及在契約書及說明書上對於條款文字之表現方式之要求，事實上與《金保法》頒布前所要求事項並無重大差異，因此，對金融服務業者而言，在製作相關金融商品相關契約及書面資料時，除應注意隨金保法施行所頒布相關辦法所要求揭露事項之少部分差異外，大致上，倘因金融商品形式上記載爭議而進入訴訟程序，法院之判斷方式應不至於與《金保法》施行前有重大之差池，此對於金融服務業者影響有限。

新加坡立法例上要求金融服務業者應將交易之重要條款提供予金融消費者，包含各種費用、利益衝突及與交易相關之重要風險及終

---

<sup>218</sup> 相關規定請參見《信託業應負之義務及相關行為規範》第 24 條及第 27 條第 1 項、第 2 項規定；《信託業兼營全權委託投資業務操作辦法》第 10 條第 3 項規定；《中華民國信託業商業同業公會會員運用信託財產從事衍生性金融商品交易規範》第 7 條規定；《中華民國信託業商業同業公會會員自律公約》第 3 條 4 款規定；《信託業辦理共同信託基金業務之行銷訂約資訊揭露及風險管理應行注意事項》第 5 條、第 9 條、第 13 條規定。

止條款及保證金帳戶等重要資訊，均須揭露。至於香港法則要求金融服務業者須在金融商品銷售前或銷售時，須向金融消費者揭露金融商品之重要資訊(包含金融服務業者分銷投資產品而從產品發行人所取得之金錢或非金錢收益資訊、金融服務業者以何身分進行交易以及金融服務業者與產品發行人聯 等內容)，並在形式上要求應以書面方式為之，文字須使用顯眼標示、內容須清 使一般金融消費者容易理解方式為之；倘無法提供書面資料，則應以口頭說明，並在交易完成後盡速提供書面資料予金融消費者。再觀以日本法，則同時要求金融服務業者有書面交付義務及說明義務，所謂書面交付係指須交付交易有關之資料(包括業者名稱、登錄號 、金融商品交易契約概要、手續費等)，至於說明義務則係禁止金融服務業者為不實之說明(包括不得不實告知、對未提出要求之客戶為主動推銷、或是不得為依行政命令規定認為 礙投資人保護或交易公正及金融商品交易信用等之不當勸誘行為)。

另外，就說明義務之實質要求上，過去實務判決曾有認為縱使金融消費者親自簽名於契約書等風險告知文件上簽章，尚不足以代表金融服務業者已盡其說明義務，或有法院要求金融服務業者之說明義務應到達金融消費者主觀上已經瞭解之程度使符合說明義務之要求。是以，在《金保法》施行後金融服務業者應說明至何程度方符合實質上說明義務之要求，為此，在日本立法例上有關說明義務中之禁止不實說明則較類似我國法上有關於廣告、推介或促銷金融商品時禁止金融服務業者為不實陳述之相關規範，且就日本實務判決上亦就實質說明義務進行討論，倘對於理解能力特別低落之顧客僅形式說明制式資

料，則對該缺乏知識之金融消費者而言，顯可認定其無法理解商品之重要資訊及風險，金融消費者仍違反說明義務，該等實務判決除揭示金融服務業者應提出形式書面提出義務外，仍實質判斷金融消費者是否確實得理解契約內容作為是否符合說明義務之依據。

另依《金保法》第 11 條規範：「金融服務業違反前二條規定，致金融消費者受有損害者，應負損害賠償責任。但金融服務業能證明損害之發生非因其未充分瞭解金融消費者之商品或服務適合度或非因其未說明、說明不實、錯誤或未充分揭露風險之事項所致者，不在此限。」是以，金融消費者得於金融服務業者違反說明義務時，主張損害賠償，且在舉證責任上將是否有盡說明義務之舉證責任轉換至金融服務業者身上。此立法除了賦予金融消費者新增請求權基礎外，更減輕金融消費者之舉證責任，由此見得，金融消費者往後可能多依據此請求權基礎向金融服務業者請求損害賠償，對金融服務業者影響可謂重大。從而，金融服務業者應說明至何程度方符合《金保法》底下之說明義務則有待探究，有關於舉證責任部分，請參看本文第五章第三節有就舉證責任部分為進一步之說明。

### 第三項適合度原則

#### 第一款金保法下之適合度原則

《金保法》第 9 條：「金融服務業與金融消費者訂立提供金融商品或服務之契約前，應充分瞭解金融消費者之相關資料，以確保該商品或服務對金融消費者之適合度（第 1 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 2 項）。」並依其立法理由：「一、金融服務業應充

分瞭解金融消費者 (know your customer)，爰於第一項規定其與金融消費者訂立提供金融商品或服務之契約前，應充分瞭解所需之客戶基本資料、財務背景、所得與資金來源、風險偏好及過往投資經驗等各種資料，據以評估適當性、建立風險管理機制，並遵循主管機關依不同金融消費者類型區別管理之法令。二、金融服務業提供金融商品或服務時，應確保該商品或服務對金融消費者之適合度 (suitability)。所謂適合度，指金融服務業提供金融消費者金融商品或服務時，應有合理基礎相信該交易適合金融消費者，包括考量銷售對象之年齡、知識、經驗、財產狀況、風險承受能力等。其規範目的在防止金融服務業為自己利益濫行提供金融商品或服務，損害金融消費者權益。三、各類金融商品或服務之特性不同，爰第二項就金融服務業所應充分瞭解之金融消費者相關資料、銷售適合度應考量之事項及其他應遵行事項之辦法，授權由主管機關定之。」是金融服務業者與金融消費者訂定金融商品契約前，應充分了解該金融商品之性質與金融消費者之相關資歷、能力綜合評估適合度後，提供相關投資建議及適合之金融商品。

除《金保法》之施行，主管機關及各金融服務業者另行訂定，如：《金融服務業確保金融商品或服務適合金融消費者辦法》、《信託業建立非專業投資人商品適合度規章應遵循事項》、《中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會私募境外基金受委任機構行為準則》、《信託業應負之義務及相關行為規範》、《中華民國信託業商業同業公會會員運用信託財產從事衍生性金融商品交易規範》、《中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會證券投資信託基金銷售契約範本》均要求金融服

務業者與金融消費者訂定契約前，應充分了解金融消費者相關資料，並依據不同金融商品之特性，建立差異化事前審查機制，以確保該金融商品或服務對於金融消費者之適合度，其中有關於金融消費者部分：原則上應了解金融消費者之財務背景、所得與資金來源、目的及需求、投資經驗、風險偏好、預期投資期限等；至於金融商品部分：亦應區分商品之特性、保本程度、商品設計之複雜度、投資地區之市場風險以及商品期限。上開因素均需綜合考量後，再由金融服務業者提供適合金融消費者投資之金融商品，以符合《金保法》之立法目的。至於原先已訂立之《銀行辦理衍生性金融商品業務應注意事項<sup>219</sup>》、《銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範<sup>220</sup>》、《投資型保險商品銷售自律規範<sup>221</sup>》亦均要求金融服務業者須先行進行商品適合度、瞭解金融消費者之程序，為該拘 對象主要為銀行及少部分如中華民國人壽保險商業同業公會之金融服務業者，並不具全面性，為此，《金保法》之制定在某程度上，將所有金融服務業者納入規範，未來將有助於金融消費者搭配符合其風險承受度之金融商品。

## 第二款適合度原則對金融行銷之影響

過去實務判決有關於適合度原則之爭議多為金融消費者有無親自於適合度問卷上簽章？適合度評估是否得由金融消費者同意免除或自願投資高風險金融商品？是否須金融消費者每次投資不同金融商品均重新為適合度評估？以及該評估對象為本人或代理人等爭議。該爭議於《金保法》訂定前，並未有明確之相關辦法規定。至於，

<sup>219</sup> 參照銀行辦理衍生性金融商品業務應注意事項第 21 點及第 22 點。

<sup>220</sup> 參照銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範第 5 條、第 7 條及第 18 條。

<sup>221</sup> 參照投資型保險商品銷售自律規範第 10 條。

《金保法》訂定後，於《信託業建立非專業投資人商品適合度規章應遵循事項》第 11 條<sup>222</sup>、第 12 條<sup>223</sup>及第 13 條<sup>224</sup>之規範已解決部分爭議，信託業者對於非專業性投資人即一般投資人進行適合度評估時，應不得使金融消費者自行同意免除適合度評估之程序或切結同意投資超過其可承受風險之金融商品。另金融服務業者已對金融消費者進行適合度評估超過一年而該金融消費者擬投資其他金融商品時，應對金融消費者重新進行風險適合度之評估。最後，上開遵循事項亦要求適合度評估之問卷應由金融消費者自行填寫以絕實務過去常產生之爭議。因此，在金保法施行後，因部分金融服務業者訂定相關遵循事項，將可絕過去之爭議，法院判決亦可能會遵循該方向進行，應予特別注意。

另就各國立法例觀之，金融服務業者均須於進行所謂了解客戶(KYC)之程序，並提供適合其承受風險程度之金融商品，惟新加坡立

---

<sup>222</sup> 參照信託業建立非專業投資人商品適合度規章應遵循事項第 11 條：「信託業辦理客戶風險承受等級分類與商品風險等級適合度之適配評估作業時，如有下列情形應予以 拒：一、客戶拒絕提供相關資訊。二、客戶要求購買超過其風險承受等級之商品。」

<sup>223</sup> 參照信託業建立非專業投資人商品適合度規章應遵循事項第 12 條：「信託業依適合度方式對客戶所作風險承受等級之評估結果如超過一年，信託業於推介或新辦受託投資時，應再重新檢視客戶之風險承受等級；如推介前無法重新檢視者，信託業僅得推介依第六條評估及確認後屬最低風險等級之商品。」

<sup>224</sup> 參照信託業建立非專業投資人商品適合度規章應遵循事項第 13 條：「信託業應依本事項訂定作業程序，並建立事前及事後監控機制，該機制應包含下列項目：

- 一、辦理客戶風險承受等級評估，請客戶填具客戶資料表時，應避免由信託業所屬人員代為填寫。
- 二、辦理評估客戶風險承受等級之人員與對客戶從事推介之人員不得為同一人。
- 三、辦理第三條第一款及第三款作業時應以 系統方式控管。
- 四、第一款及第二款事項應有事後監控機制，例如經辦人員以外之第三人確認或對客戶作 樣調查。」

法又增加與客戶 通及為客戶保密之規範，然此規範雖其他國立法例未強調，但金融服務業者於推介金融商品時理應會與金融消費者進行 通使金融消費者投資其提供之金融商品或服務，再者，金融服務業者於從事 KYC 程序時所取得金融消費者相關個人資訊時，金融服務業者本應有對該資訊保密之義務而不得恣意使用。從而，無論外國立法例或係我國現行法令對於金融消費者投資金融商品時所為之適合度規範均大致相同，因此，我國金保法有關適合度原則制定後，即同國際金融界改 趨勢：加強總體審慎監理體制、加強對金融消費者之保護並加強對金融商品交易之管理機制。

最後《金保法》第 11 條規範：「金融服務業違反前二條規定，致金融消費者受有損害者，應負損害賠償責任。但金融服務業能證明損害之發生非因其未充分瞭解金融消費者之商品或服務適合度或非因其未說明、說明不實、錯誤或未充分揭露風險之事項所致者，不在此限。」是以，金融消費者得於金融服務業者未進行適合度評估時，主張損害賠償，且在舉證責任上將是否有盡說明義務之舉證責任轉換至金融服務業者身上。此立法除了賦予金融消費者新增請求權基礎外，更減輕金融消費者之舉證責任，由此見得，金融消費者往後可能多依據此請求權基礎向金融服務業者請求損害賠償，對金融服務業者影響可謂重大。從而，金融服務業者應對金融消費者所為之適合性評估應如何進行方符合法條規範則有待探究，是有關於舉證責任部分，請參看本文第五章第三節有就舉證責任部分為進一步之說明。

## 第四項風險變動之主動告知義務

### 第一款風險變動主動告知義務之定性

風險變動之主動告知義務，指業者銷售某金融商品給金融消費者後，當該商品之風險發生變化，已與兩造締約時之情形不同時，業者有無主動將告知金融消費者風險變化之情形？所須告知之內容為何？

就定性而言，風險變動之主動告知義務或屬於告知義務之內涵或屬於銷售適合度之內涵(即於締約時原適合於特定金融消費者之商品，因金融商品之風險發生變動或金融消費者本身之風險承擔力發生變化，以致該商品不再適合於該金融消費者時，業者有無主動告知之義務)或者係概括屬於善良管理人注意義務之內涵，誠有疑義。由本文所整理之比較法資料以觀，新加坡《銷售人員行為準則》中就「客戶關係管理」之「資訊揭露之標準(disclosure standards)」要求「即時(timely)：所提供資訊應具有時效性(up-to-date)，並在有需要時應立即提供予客戶；有任何會影響金融商品之風險與報酬之重大改變(material changes)，皆應通知客戶。」應係將風險變動之主動告知義務定性為說明義務之一環。

然而觀諸我國《金保法》之規定，第9條第1項為「金融服務業與金融消費者訂立提供金融商品或服務之契約前，應充分瞭解金融消費者之相關資料，以確保該商品或服務對金融消費者之適合度。」、第10條第1項為「金融服務業與金融消費者訂立提供金融商品或服務之契約前，應向金融消費者充分說明該金融商品、服務及契約之重要內容，並充分揭露其風險。」，均將金融服務業者對金融消費者之

銷售適合度之判斷及金融服務業者說明義務之時點，定於「訂立提供金融商品或服務之契約前」；再參以前揭第 9 條之立法理由「金融服務業應充分瞭解金融消費者 (know your customer)，爰於第一項規定其與金融消費者訂立提供金融商品或服務之契約前，應充分瞭解所需之客戶基本資料、財務背景、所得與資金來源、風險偏好及過往投資經驗等各種資料，據以評估適當性、建立風險管理機制，並遵循主管機關依不同金融消費者類型區別管理之法令。**金融服務業提供金融商品或服務時**，應確保該商品或服務對金融消費者之適合度 (suitability)。」而第 10 條之立法理由亦以「第一項規定**金融服務業與金融消費者訂立提供金融商品或服務之契約前**，應向金融消費者充分說明該金融商品、服務及契約之重要內容，並充分揭露其風險。」，因此，《金保法》下之告知義務及銷售適合度之要求，均僅止於締約時，應已相當明確。是以，就風險變動之主動告知義務當僅能於善良管理人注意義務中加以探求。

## 第二款《金保法》制定後金融服務業者是否負 主動告知風險變動之義務

若回歸善良管理人之注意義務，則與《金保法》生效前是否會有所差異，特別是法院之見解是否會有所改變，誠有疑義，蓋《金保法》生效前法院多數見解認為，金融服務業者如已定期寄送對帳單或提供網路、專人諮詢等管道，即已善盡履約階段風險變化之告知義務且進一步以「相關法令規定及契約約定均未就金融服務業者之風險變動告知義務為進一步之規範」、「辦理特定金錢信託業務與證券投資顧問不同，不能對債券或發行機構或保證機構之未來發展漲跌做出預測」、

「金融服務業者無權為金融消費者做任何決定或行為」及「風險變動影響因素甚多，如產業前景、市場資金流向、利率、匯率等節，而認如課以金融服務業者就風險變化負隨時報告義務，恐屬過苛，且與投資之精神相左。」等理由而否定金融服務業者之風險變動告知義務，而新法制定後之法律規定，又與制定前相同，則法院見解應不致有大幅度之轉變，惟仍不排除少數因案情特殊或因承審法 個人理念，而於善良管理人注意義務中承認風險變動告知義務之可能性，此點亦與新法制定前相同。

### 第三節 無過失責任與因果關係之舉證責任轉換

#### 第一項《金保法》第 11 條簡介

《金保法》第 11 條規定：「金融服務業違反前二條規定，致金融消費者受有損害者，應負損害賠償責任。但金融服務業能證明損害之發生非因其未充分瞭解金融消費者之商品或服務適合度或非因其未說明、說明不實、錯誤或未充分揭露風險之事項所致者，不在此限。」，此規定係就金融消費者主張金融服務業者違反銷售適合度或風險揭露義務致其受有損害之損害賠償訴訟時，無論金融服務業者是否有過失，均應負賠償責任，除非金融服務業者能舉證證明消費者所受之損害與其義務之違反無關。本條立法說明以「一、金融服務業違反前二條規定應對金融消費者說明而未說明、說明不實、錯誤或未充分揭露風險，致金融消費者受有損害者，應負損害賠償責任。但金融服務業能證明金融消費者之損害非因其未盡說明或揭露風險義務所致者，不在此限，爰為本條規定。本條規定金融服務業之責任為無過失責任，

並將因果關係之舉證責任轉換由金融服務業負擔。二、相對於金融消費者，金融服務業具有在資訊、交涉能力上之高度優越地位，故應課予高度責任。在此情形下，即使業者所銷售者為其他業者所發行之金融商品，該銷售業者等亦不得主張其不知悉該商品之風險而無從說明，並主張免責。又本條之損害賠償責任主體係金融服務業，金融消費者無須先向其受僱人求償，金融服務業亦不得主張民法第一百八十八條第一項但書免責規定之適用。三、參考日本金融商品銷售法第四條及我國消保法第七條規定。」。

本條制定前，金融消費者之求償方式有二，其一為向金融服務業之從業人員提起侵權行為之訴訟，再藉由《民法》第 188 條使金融服務業者負連帶責任；其二為直接向金融服務業者提起侵權行為之訴訟。無論金融消費者選擇前述何種方式起訴，均須就侵權行為之全部要件負舉證責任(詳本節第三項)，且在第一種情形下，金融服務業者還有機會以證明「選任受僱人及監督其職務之執行，已盡相當之注意或縱加以相當之注意而仍不免發生損害」而免除責任。然而《金保法》第 11 條新增後，不但賦予金融消費者於主張金融服務業者違反銷售適合度或風險說明及揭露義務時，得直接向金融服務業者求償之請求權基礎<sup>225</sup>，且課予金融服務業者無過失之損害賠償責任，並就金融

<sup>225</sup> 請求權基礎者指「可供支持一方當事人得向他方當事人有所主張的法律規範，得以成為請求權基礎之法條必須為「完全性法條」，即法條結構中具備「構成要件」與「法律效果」而言(參王澤鑑，法律思維與民法實例，第 60、68 頁)；觀《金保法》第 11 條：「金融服務業違反前二條規定，致金融消費者受有損害者，應負損害賠償責任。」之規定可知，「金融服務業違反前二條規定，致金融消費者受有損害者」屬於構成要件，而「應負損害賠償責任」為法律效果，足認其係請求權基礎。故本條增訂後，與原有之請求權基礎即呈現請求權合(指同一給付目的之數個請求權基礎併存，當事人得選擇行使之，參王澤鑑，法律思維與民法實例，第 199 頁)之情形，然由於《金保法》第 11 條有無過失損害賠償責任與有因果關係舉證責任

服務業者之義務違反與損害之間之因果關係為舉證責任轉換(詳本節第三項)。可以預見，新法下金融消費者若係以金融服務業者違反銷售適合度或風險說明及揭露義務而求償時，已不需要再 本段前述之路徑，直接以《金保法》第 11 條為求償之依據即可。

## 第二項舉證責任概述

《民事訴訟法》第 277 條「當事人主張有利於己之事實者，就其事實有舉證之責任。但法律別有規定，或依其情形顯失公平者，不在此限。」，所謂舉證責任，學者 家認為，指「原告就權利根據規定之要件事實及權利消滅規定、權利排除規定一般要件欠缺之事實負有主張及舉證責任，被告就權力障礙規定之要件事實及權利消滅規定權利排除規定之特別要件事實負有主張及舉證責任。」<sup>226</sup>，另學者世明認為，舉證責任之原則乃「當事人須對於其有利之法律規範要件負舉證責任，但若審酌個案( )所有情況，依舉證責任分配一般原則，顯失公平而不可期待者，不在此限。」<sup>227</sup>。質言之，舉證責任，指當事人主張某法律上權利，就該法律權成立之要件事實，負有使法院相信該等要件存在之義務。

---

轉換之規定，於訴訟上對金融消費者較有利，故可能成為未來相關案件中據以為請求之主要請求權基礎。

<sup>226</sup> 參閱 家，民事舉證責任論，自版，1995 年，頁 183。

<sup>227</sup> 參閱 世明，新民事證據法論，學林出版社，2002 年 9 月，頁 193。

## 第三項《金保法》第 9 條及第 10 條之要件 及舉證責任分配

### 第一款《金保法》第 9 條之要件及舉證責任分 配

金融消費者擬以金融服務業者違反《金保法》第 9 條之規定請求損害賠償，其成立要件與舉證責任之分配，表示如下：

《金保法》第 9 條損害賠償之成立要件	一般情形下之舉證責任歸屬	依《金保法》第 11 條之舉證責任歸屬
金融服務業售予金融消費者之該商品或服務不適合於該金融消費者	金融消費者	金融消費者
金融服務業有故意或過失	金融消費者	無過失責任，則過失與否非法律之要件，故無舉證責任之問題
金融消費者受有損害	金融消費者	金融消費者
該商品或服務不適合於該金融消費者與金融消費者受有損害有因果關係	金融消費者	金融服務業

### 第二款《金保法》第 10 條之要件及舉證責任 分配

金融消費者擬以金融服務業者違反《金保法》第 10 條之規定請求損害賠償，其成立要件與舉證責任之分配，表示如下：

《金保法》第 10 條損害賠償之要件	一般情形下之舉證責任歸屬	依《金保法》第 11 條之舉證責任歸屬
金融服務業與金融消費者訂立提供金融商品或服務之契約前，未以金融消費者能充分瞭解之方式，向金融消費者充分說明該金融商品、服務及契約之重要內容，或未充分揭露其風險	金融消費者	金融消費者
金融服務業故意或過失未向金融消費者充分說明該金融商品、服務及契約之重要內容，或未充分揭露其風險	金融消費者	無過失責任，則過失與否非法律之要件，故無舉證責任之問題
金融消費者受有損害	金融消費者	金融消費者
金融消費者受有損害與金融服務業未向金融消費者充分說明該金融商品、服務及契約之重要內容，或未充分揭露其風險有因果關係	金融消費者	金融服務業

## 第四項評析

### 第一款《金保法》第9條無過失責任與因果關係舉證責任轉換之評析

就金融消費者以金融服務業者違反《金保法》第9條商品及服務適合度義務所提出之求償，該請求權成立之要件為：「金融服務業售予金融消費者之該商品或服務不適合於該金融消費者」、「金融服務業有故意或過失」、「金融消費者受有損害」、「該商品或服務不適合於該金融消費者與金融消費者受有損害有因果關係」已如前述。於《金保法》生效前，此四要件均應由金融消費者負舉證責任，換言之，就前揭要件，金融消費者之舉證須使法院就該要件事實之存在達到確信之心證，其請求權方能成立。惟於《金保法》生效後，依第11條之規定，首先將第9條規定為無過失責任，即無論金融服務業者是否有過失，均應就其售予金融消費者之該商品或服務不適合於該金融消費者造成金融消費者之損害負賠償責任，是以「金融服務業有故意或過失」已非請求權成立之要件。其次，就「該商品或服務不適合於該金融消費者與金融消費者受有損害有因果關係」為舉證責任轉換，即只要金融服務業者售予金融消費者之該商品或服務不適合於該金融消費者且金融消費者受有損害，就推定「銷售不適合之商品或服務」與「損害」之間有因果關係，此際，金融服務業者須就「銷售不適合之商品或服務」與「損害」之間並無因果關係負舉證責任。

新法之對金融服務業者之影響分述如下

一、過去爭議多發生在金融服務業者是否違反適合度之爭點，此部

## 分仍由金融消費者負舉證責任

### (一) 常發生之爭點依本文之整理

1. 金融消費者在主張，締約階段未經適合度評估、未親自填答風險屬性問卷、風險屬性問卷填答不實，或經金融服務業者推介而投資金融商品風險等級高於風險屬性評估等。
2. 縱為適合度評估，然而金融消費者能否自願投資高風險之金融商品
3. 適合度評估是否須逐次進行，即先前已從事之適合度評估應可沿用於本次投資。
4. 適合度評估之對象係本人或代理人
5. 風險屬性問卷得否由金融服務業者代為填答

### (二) 上揭爭點在現行法制下已有明確依循標準

然而，上揭爭點已有依循標準，蓋依 100 年 11 月 17 日頒布之《信託業建立非專業投資人商品適合度規章應遵循事項》第 11 條：「信託業辦理客戶風險承受等級分類與商品風險等級適合度之適配評估作業時，如有下列情形應予以 拒：一、客戶拒絕提供相關資訊。二、客戶要求購買超過其風險承受等級之商品。」、第 12 條：「信託業依適合度方式對客戶所作風險承受等級之評估結果如超過一年，信託業於推介或新辦受託投資時，應再重新檢視客戶之風險承受等級；如推介前無法重新檢視者，信託業僅得推介依第六條評估及確認後屬最低風險等級之商品。」、第 13 條：「信託業應依本事項訂定作業程序，並建立事前及事後監控機制，該機制應包含下列

項目：一、辦理客戶風險承受等級評估，請客戶填具客戶資料表時，應避免由信託業所屬人員代為填寫。二、辦理評估客戶風險承受等級之人員與對客戶從事推介之人員不得為同一人。三、辦理第三條第一款及第三款作業時應以系統方式控管。四、第一款及第二款事項應有事後監控機制，例如經辦理人員以外之第三人確認或對客戶作樣調查。」故，金融服務業者若依循上開辦法，則可減少「違反適合度」此一要件之成立機會。

二、就金融業者之故意或過失部分，綜以往判決觀，若確認金融服務業者對金融消費者之適合度調查存有瑕疵或售予消費者超過其風險承受度之商品，多半即開始審認該義務違反與消費者所發生損害之因果關係，再者，承本文第四章之整理「法院判決實務均肯認金融消費者與金融商品之適合度評估，包含於受託人『善良管理人之注意義務』或『忠實義務』之範圍內，故金融服務業者如未對金融消費者進行適合度評估即推介金融商品，應構成受託人義務之違反。」可知，在新法生效前，金融服務業者若違反銷售適合度之注意義務，所負者係債務不履行之損害賠償責任，而於債務不履行之情形，本即推定債務人具有可歸責性，而須由債務人就其「不履行債務係出於不可歸責之事由」負舉證責任。是以，新法生效後，將可歸責性要件取消而改為無過失責任，對金融服務業者之影響應不致過鉅。

三、就「銷售不適合之商品或服務」與「損害」間因果關係之推定，對金融服務業者之影響較大，蓋以往須由金融消費者舉證證明

因果關係之存在，金融服務業者僅需提出反證之說明即可，例如，以往金融服務業者多會主張，雷曼兄弟聲請破產保護及所引發之連動債風暴，相關金融商品，無分風險高低均受波及，是縱金融服務業者盡銷售適合度之注意義務，售予金融消費者適合其風險承受度之商品，亦難避免其受到損害。然而，新法生效後，金融服務業者就此部分若僅單純為上揭說明，難謂已盡舉證責任，似應進一步舉證如「締約當時有若干金融商品可供選擇」、「蓋金融商品之風險程度各自為何」、「該等金融商品在風險發生後(如曼兄弟聲請破產)是否均受波及」、「各該受波及程度是否均相同」等等，況且，此係設「發生如同雷曼兄弟聲請破產一般之大型金融風暴」發生下，金融服務業者可能須進行之舉證活動，在一般只是銷售超過金融消費者風險承受等級之商品致其受有損害之場合，舉證「銷售不適合之商品或服務」與「損害」並無因果關係，將更顯困難。

## 第二款《金保法》第 10 條無過失責任與因果關係舉證責任轉換之評析

就金融消費者以金融服務業者違反《金保法》第 10 條說明義務及風險揭露義務所提出之求償，該請求權成立之要件為：「金融服務業與金融消費者訂立提供金融商品或服務之契約前，未以金融消費者能充分瞭解之方式，向金融消費者充分說明該金融商品、服務及契約之重要內容，或未充分揭露其風險」、「金融服務業故意或過失未向金融消費者充分說明該金融商品、服務及契約之重要內容，或未充分揭露其風險」、「金融消費者受有損害」、「金融消費者受有損害與金融服

務業未向金融消費者充分說明該金融商品、服務及契約之重要內容，或未充分揭露其風險有因果關係」已如前述。於《金保法》生效前，此四要件均應由金融消費者負舉證責任，換言之，就前揭要件，金融消費者之舉證須使法院就該要件事實之存在達到確信之心證，其請求權方能成立。惟於《金保法》生效後，依第 11 條之規定，亦將第 10 條規定為無過失責任，即無論金融服務業者是否有過失，均應就其訂立提供金融商品或服務之契約前，未以金融消費者能充分瞭解之方式，向金融消費者充分說明該金融商品、服務及契約之重要內容，或未充分揭露其風險，造成金融消費者之損害負賠償責任，是以「金融服務業有故意或過失」已非請求權成立之要件。其次，就「金融消費者受有損害與金融服務業未向金融消費者充分說明該金融商品、服務及契約之重要內容，或未充分揭露其風險有因果關係」為舉證責任轉換，即只要金融服務業者於訂立提供金融商品或服務之契約前，未以金融消費者能充分瞭解之方式，向金融消費者充分說明該金融商品、服務及契約之重要內容，或未充分揭露其風險且金融消費者受有損害，就推定「說明義務及風險揭露義務違反」與「損害」之間有因果關係，此際，金融服務業者須就「說明義務及風險揭露義務違反」與「損害」之間並無因果關係負舉證責任。

《金保法》對金融服務業者之影響分述如下：

一、《金保法》已明確規定說明義務及風險揭露義務之程度，加重金融服務業者之反證責任。

《金保法》對說明義務及風險揭露義務設有明文規定。因此，金融消費者仍應對金融服務業者未履行說明義務及風險揭露義務

負舉證責任。惟金融服務業者已不能僅以金融消費者已簽具產品說明書等契約文件，而認為已盡說明義務及風險揭露義務，殊值注意。

二、說明義務及風險揭露義務之違反採無過失責任，對金融服務業者無疑係沉重負擔。

蓋以雷曼兄弟聲請破產所引發之金融風暴而言，以往司法實務上曾就「金融服務業者忽略對連動債之發行銀行之信用變動對金融商品可能產生之影響」乙節，認定須由金融消費者證明金融服務業者應注意且能注意而未注意，金融服務業者僅須提出該風險難以預知之說明即可，惟《金保法》制定後，一旦發生金融商品締約時金融服務業者說明或揭露事項以外之風險，即可能不再考量金融服務業者對該風險之發生有無注意並加以揭露之可能，而認為金融服務業者未盡說明義務及風險揭露義務，可能會增加金融服務業者在訴訟上敗訴之機率，無 置疑。

三、就「未盡說明義務或風險揭露義務」與「損害」間因果關係之推定，對金融服務業亦有不小的影響。

蓋於《金保法》施行前，須由金融消費者證明「若金融服務業者盡其說明義務或風險揭露義務，金融消費者將不會購買該商品」則不會受到損害；《金保法》制定後，此要件之舉證變成須由金融服務業者證明「縱金融服務業者盡其說明義務或風險揭露義務，金融消費者仍會購買該商品」則亦會受有損害，此舉證之困難度， 然若揭。

## 第四節 《金保法》第 20 條公平合理原則

## 之運用

《金保法》第 20 條第 1 項規定：「爭議處理機構受理申請評議後，應斟酌事件之事實證據，依公平合理原則，超然獨立進行評議。」因此，若金融消費者不接受金融服務業對申訴之處理結果者或金融服務業逾期限不為處理者，金融消費者得於收受處理結果或期限 滿之日起六十日內，向爭議處理機構申請評議，金融消費評議中心於受理申請評議後，固然應依《金保法》第 6 條至第 11 條等規定及相關法令，對消費爭議進行調處或評議，但因《金保法》第 20 條第 1 項明文規定金融消費評議中心得「依公平合理原則」進行評議，則可能發生金融消費者在法律上可能無明確之請求權或所提出之事實證據未必明確，但金融消費評議中心本諸公平合理原則，而在個案處理上，傾向於保護金融消費者。因此，金融服務業者未來應密切觀察金融消費評議中心之實務運作，以期對於金融消費者之申訴，能正確判斷應否與金融消費者達成和解或決定讓申訴案件進入評議程序。



## 第六章 結論

### 第一節 以信託方式投資金融商品所生爭議之相關案件綜覽

#### 第一項 形成爭議原因

由於金融商品具有高度之專業性與複雜性，金融消費者往往聲稱信託契約訂立過程中，金融服務業者並未使之充分理解所須承擔的投資風險（或是未提供任何資訊，或未充分說明其所提供資訊），倘能充分理解投資風險，金融消費者定不至於同意締約，進而主張金融服務業者未盡受託人之注意義務，應就其投資損失負損害賠償責任。因此，判決實務往往將爭點 焦於金融服務業者依信託契約所負擔之受託人注意義務，藉由釐清受託人注意義務之內涵，檢驗金融服務業者在個案中是否善盡其注意義務。易言之，就目前之判決實務而言，此類案件主要爭執之點 過於：信託契約下，金融服務業者負有如何之受託人之注意義務？

#### 第二項 涉訟常見請求權基礎

針對實務上以信託方式投資金融商品所生訴訟爭議，以民國 97 至 100 年間，全國各法院之爭議案件作為研究對象，常見者包含民法第 92 條、第 184 條、第 245 條之 1、第 247 條之 1、第 535 條、第 544 條、消保法第 11 條、證券交易法第 20 條第 1 項、信託法第 22 條、第 23 條、信託業法第 22 條第 1 項、第 23 條及第 35 條等請求權基礎或注意義務規範之主張。然而，鑑於以信託方式投資金融商品，其目的在於投資獲利，性質上有別於消費關係；投資所致之損失亦僅係純粹經濟上損失，核與傳統侵權行為法以「權利」為保護客體之要

求不符，因此，訴訟實務上可據以主張之請求權基礎主要為民法第 544 條及信託法第 23 條。

然而，為避免討論上有所缺，本文另以金融消費者常主張之金融服務業者義務違反態樣(即「廣告真實性義務」、「說明與風險揭露義務」、「適合性原則」、「事中義務」等)討論法院對實體義務之見解，換言之，不以善良管理人注意義務或忠實義務為體系上之分類，逕就常生爭議之義務違反態樣為法院見解之分析，因法制繼受所生之體系模之缺。

### 第三項法院裁判爭點及判決理由

本研究所分析之爭議案件中，經法院作成金融消費者勝訴判決者，為 69 件，僅占全部爭議案件之 15.1%，足見法院在此類爭議案件之判斷上，金融服務業者仍然佔有優勢。正因如此，不利金融服務業者之少數判決，究竟如何形 金融商品推介過程中，金融服務業者應負擔之注意義務；以及類此判決可能對未來《金保法》之解釋適用產生如何之影響，相形之下更值得關注。

尤其關於金融服務業者對於投資風險之說明義務，部分判決不再限於業務員有無交付投資文件、金融消費者是否親自簽名…等形式認定，而是進一步實質上要求金融服務業者必須使金融消費者確實充分瞭解相關投資風險。其判決理由以鑑於連動債或基金等金融商品具有高度之專業性、複雜性，金融服務業者之說明義務不應僅止於文件之交付，更應設法使金融消費者，對於任何可能使投資人受有損失之重要投資資訊，均具有相當程度之瞭解，使其能正確評估其獲利與風險，進而決定是否投資。從而，金融服務業者必須詳細告知並說明投

資風險、給予金融消費者充分時間消化理解各該投資資訊之真正意涵，並確認金融消費者已充分瞭解，否則難謂金融服務業者已善盡其受託人之說明義務。

此外，部分判決對於其他諸如金融服務業者推介金融商品應如何遵守「適合度原則」？以及如何善盡「風險變動之主動告知義務」？等問題亦有所意識，並藉由不同之個案事實，探求金融服務業者所負受託人注意義務之界限，不惟對於日後《金保法》之解釋適用具有參考價值，對於金融服務業者自擬遵法規章，以及法律成本控制，亦具發性。

## 第二節 法院審查標準及實務見解之變遷

本文整理 97 年至 100 年法院審理以信託方式投資金融商品之訴訟案件 355 案，而就爭議個數之統計則共有 456 件爭議案件，以下謹就法院歷年判斷受託人履行忠實義務、善良管理人注意義務之標準為說明，進而分析法院見解是否變更，並預測於《金保法》施行後是否產生不同之訟爭類型，一併說明如次：

### 第一項 法院於審理受託人履行忠實義務之判斷標準

忠實義務發 於英美法系，主要係在處理受託人與委託人間利益衝突之問題，以保障委託人及受益人。大陸法系多僅規範受託人之善良管理人注意義務。是以，屬大陸法系之我國，於法規上對信託業者於受託投資金融商品時是否需履行忠實義務，信託法上並無明確規定，僅於信託業法第 34 條及第 35 條，可間接推論出受託人須負有類似英美法上忠實義務。

再按信託業法第 25 條規定第 1 項<sup>228</sup>雖明文禁止信託業以信託財產從事：1.購買本身或其利害關係人發行或承銷之有價證券或票券。2.購買本身或其利害關係人之財產。3.讓售與本身或其利害關係人。4.其他經主管機關規定之利害關係交易行為等避免利害衝突而違反忠實義務之情形、信託業法第 23 條亦有規範信託業者需負忠實義務（另可參見本文第二章第二節第一項第一款第五目）。然依本文整理 97 年至 100 年度金融服務業者受託投資金融商品之相關判決，實務上甚少因受託人受託投資時基於利益衝突而受到金融消費者提起訴訟，法院亦無單獨就忠實義務為嚴謹之論述，其原因可能是信託業法第 23 條同時規範有受託人之善良管理人及忠實義務，因此，金融消費者主張金融服務業者違反第 23 條規定時，法院僅於理由中對金融服務業者是否盡善良管理人之義務表示意見。從而，由本次研究所取得之資料數據，實難歸類出實務上於審理受託人之忠實義務之標準。

## 第二項法院於審理受託人履行善良管理人 注意義務之判斷標準

金融服務業者受託投資金融商品，多數金融消費者均以金融服務業者違反受託人之善良管理人注意義務為由，請求金融服務業者負損害賠償責任。而金融服務業者究竟應如何盡其善良管理人注意義務，法院於訴訟時主要先審酌金融服務業者之「廣告內容之真實性」、「是否為充份說明及風險揭露」及「金融消費者所投資之商品是否合逾其

---

<sup>228</sup> 應注意者，信託業法第 25 條不適用於無運用決定權之信託，參見財政部民國 92 年 7 月 8 日台財融（四）字第 0924000579 號函釋。

風險承受度」、「風險變動之主動告知義務」等，綜合論斷金融服務業者之善良管理人注意義務，據此，本文以第三章第二項所歸類出之廣告內容真實性義務、說明義務、適合度原則，以及風險變動之主動告知義務來歸納法院判決認定受託人是否盡善良管理人注意義務之標準：

### 一、廣告內容之真實性義務

金融消費者提出消費爭議案件，於 456 件爭議案件中曾有 255 件<sup>229</sup>有金融消費者主張有金融商品之海報、傳單等廣告文宣或部分記載有與實際狀況不符之情形。而法院對於此部分爭議問題均併入事後雙方所簽訂之相關契約文件中之受託人說明義務審查。

### 二、說明義務之要求

金融消費者提出消費爭議案件，於 456 件爭議案件中有 414 件均有金融消費者主張金融服務業者有說明不實或是違反說明義務之情形。法院審查之標準主要區分為形式與實質要求兩個部分：

#### (一) 形式部分

1. 金融服務業者需於金融商品之契約文件內清楚載明相關資訊，例如：本金可能發生虧損、到期不保障本金 100%返還及是否為保本商品或獲利保證等標示。
2. 金融商品契約條款內容之文字表現方式，依實務見解就

---

<sup>229</sup> 參見第三章圖表七。

字體之大小或是否需以粗體字使金融消費者得清楚  
識之方式為之等，並未有嚴格之要求。然部分法院仍綜  
合判斷條款內容之表現及說明方式是否會使金融消費  
者有混淆或誤解有獲利保證等情事，作為金融服務業者  
是否盡注意義務之標準。

3. 再者，倘金融消費者於金融商品之產品說明書等風險揭  
露文件上簽名，法院多會認定金融服務業者已盡說明義  
務，此外，若金融消費者曾經有投資類似金融商品之經  
驗時，法院亦較容易認為金融消費者不得推稱不知金融  
商品之風險。

## (二) 實質部分

金融消費者究竟在主觀上是否已瞭解該金融商品，法  
院多數見解仍採形式認定，只要金融消費者於契約上親自  
簽名，即認業者已盡義務。然漸有見解認為，金融服務業  
者應使金融消費者就其受託投資該項金融商品商品之標  
的、標的可能之漲跌幅度、因投資標的漲跌可能發生之風  
險及幅度、計算盈虧之公式，特別是投資人可能因此受到  
損失等有關投資之重要內容，有其相當程度之瞭解，使其  
為正確評估獲利與風險，始盡說明義務。

另除投資標的之風險等特性，部分法院亦以金融服務  
業者是否給予金融消費者足夠時間去消化 收相關資訊以  
作成決定，做為判斷基準。

## 三、 適合度原則

於 456 件爭議案件中曾有 208 件主張有金融服務業者未對其進行商品或顧客適合度原則之評估，本文以下就主要爭議類型說明法院見解如下：

(一) 金融消費者同意免除或自願越級投資高風險之金融商品：

倘經金融消費者親自簽名同意免除適合度審查，或同意投資超越其風險承受度之商品，法院見解傾向為有利金融服務業者之認定。然而漸有法院有認為，金融服務業者於信託契約書或申購書等投資文件，預設無須進行適合度評估之同意聲明供金融消費者勾選，係刻意規避相關規範對於適合度評估之要求，即使金融消費者同意勾選，除非其確實理解適合度評估之功能與意義，否則仍然構成受託人善良管理人注意義務之違反。

(二) 金融服務業者需逐次評估或可援用先前評估

過去法院見解曾認為，金融消費者先前已就其所投資之相似金融商品做過適合度評估，為此，於本次投資金融商品即無需再另行評估。惟於《信託業建立非專業投資人商品適合度規章應遵循事項》第 12 條，對於適合度評估之實施有年限之規定，倘超過年限，縱使金融消費者投資相類似之金融商品，仍須重新進行適合度評估。

(三) 此外，有法院見解認為除非金融消費者本人具體授權代理人代為適合度評估，否則原則上不得由代理人為之。另有關於風險適合度之問卷是否需由金融消費者親自填寫，法院有不同見解，然現行《信託業建立非專業投資人商品適

合度規章應遵循事項》第 13 條已有「辦理客戶風險承受等級評估，請客戶填具客戶資料表時，應避免由信託業所屬人員代為填寫。」之明文，併此敘明。

#### 四、 風險變動之告知義務

金融消費者提出消費爭議案件，於 456 件爭議案件中曾有 243 件主張有金融服務業者未於金融消費者受託投資金融商品後定期告知消費者其所投資商品是否風險或相關重要資訊是否產生變動，多數法院均認為金融消費者得由金融服務業者每個月所寄送之對帳單及網頁上重大資訊得知其所投資之金融商品之重大風險異動，即認為金融服務業者業已適時通知風險異動，並盡說明義務。然漸有法院見解認為，倘金融服務業者於受託投資金融商品有重大風險異動時，應主動告知金融消費者，否則金融消費者將受到重大之損失，應認為其違反義務。

### 第三項實務見解未課予金融服務業者法規所無之義務

承上，依現行法令之規定，大致將金融服務業者之受託人之義務，於其是否盡善良管理人注意義務中綜合判斷，從而，法院判決主要以「廣告內容之真實性」、「是否為充份說明及風險揭露」及「金融消費者所投資之商品是否合逾其風險承受度」、「風險變動之主動告知義務」等來判斷金融服務業是否已盡善良管理人注意義務，依據本文所整理之判決中，尚難發現法院有課以金融服務業者其他義務之情形。

## 第四項判決見解之變更

由 97 年至 100 年之判決觀之，判決見解從過去多為有利於金融服務業者之見解，然於近年來已有部份見解變更而為有利金融消費者之判決（97 年僅有 4 個金融消費者勝訴之案例，至 100 年已有 39 個金融消費者勝訴之案例）。

至於法院判決之變更內容，部分已於前開法院審理金融服務業者受託人之善良管理人之注意義務標準中說明，由是可見，現行法院判決不再以金融商品契約書之相關契約書條款之制式規範及金融消費者是否於文件簽名作為一標準，而更進一步探求金融消費者實質上是否能夠理解金融商品屬性，又對於其所承受風險之適合度評估是否真實為進一步探究。職是，金融服務業者於將來受託投資金融商品時，除制式契約條款說明外，尚需更進一步依金融消費者之智識條件及其對商品適合度評估結果推介適合其風險承受屬性之金融商品，並清楚說明至其可理解之程度，始符合其善良管理人之注意義務。

## 第五項《金保法》施行後未來訴訟類型之預測

《金保法》及其子法施行後，對於說明義務、適合度原則及風險義務主動告知之義務，於《金保法》第 9 條至第 11 條賦予金融消費者請求權基礎。此外，上開條文更課予金融服務業者無過失責任並就因果關係為舉證責任之轉換。

基上，過去金融消費者對於其所投資金融商品受損失時，因當時法令未清楚規範金融服務業者之義務，因此，請求權基礎繁多且不明確。而於《金保法》施行後，因其搭配施行之子法其相關法令之配合

修正，使金融消費者有較為明確之請求權基礎及較輕之舉證責任。職故，可以預測將來金融消費者與金融服務業者因投資金融商品而生爭議時，金融消費者應會以《金保法》作為請求權基礎。

### 第三節比較法之規範及所建立之基準

以下分述新加坡、香港及日本，對金融服務業者受託投資金融商品時，所應負義務之相關規定及訴訟所形成之判斷標準。

#### 第一項新加坡

新加坡商部於 98 年頒佈《金融商品保護規定》，將金融商品及服務納入消費者保護法的規範範圍，從而使金融商品或服務的購買者，得依《消費者保護法》第 52A 章第 6 條，對於金融商品或服務提供者之不公平行為，求救濟；另一方面，在新加坡財政局之支持下，眾多新加坡私人銀行業者組成私人銀行專家顧問團，研擬並頒佈私人銀行產業的《行為準則》，期望藉此規律私人銀行之服務人員，降低因其本身對於新型態金融商品不具備專業能力、或其利用購買者對於新型態金融商品之資訊落差，招攬無評估風險能力之購買者，所產生之相關金融消費爭議。

對於就金融機構所為投資建議，是否應負擔注意義務之討論日漸，其中最受矚目者，過於銀行應否就重大之投資風險，警告其客戶。由 JP Morgan Chase Bank and others v Springwell Navigation Corporation、GoDanteYap v Bank Austria Creditanstalt AG、Titan Steel Wheels Limited v The Royal Bank of Scotland Plc、Credit Industriel Commercial v Teo Wai Cheong 判決見解觀之，新加坡法院似認為，基於購買金融商品多為個人投資行為，而投資行為之風險，應由金融商

品消費者自行承擔，故在契約解釋上，較尊重契約自由原則，在未有詐欺、不實陳述或有足以認為有信賴行為之情形時，傾向於排除任何加重金融機構注意義務之責任，但這樣的判斷標準，是否會因《行為準則》之制訂而有不同，值得持續觀察。

## 第二項香港

在香港地區，銀行於行銷和 售金融商品時，須遵行之主要規範則為《證券及期貨條例》，其中就金融業者於推銷金融商品予消費者時，如有陳述不實、詐欺誘使消費者投資之情形，分別於第 107 條及 108 條定有相關民、刑事責任之規定；另對於金融業者行銷與 賣金融商品及銷售後續責任，於《持牌人或註冊人操守準則》有較詳盡之規範，特別就「認識客戶程序」、「銷售前揭露相關資訊」、「禁止以提供贈品方式推銷」、「揭露利害衝突情事」、「冷靜期內退款」等節之規範內容。值得 人於訂定相關規範時參考之。

由 *Hksar v. Tai Ching*、*Re Cheung Kwai Kwai*、*Kwok Wai Hing Selina v. HSBC Private Bank (SUISSE) SA* 三個判決見解觀之，現行香港法制對於金融消費者之保護，與台灣相同，皆係著重於「資訊揭露」之 面，其主要重點有三，分別為：(1)當金融業者受託投資金融產品時，金融業者必須對金融消費者提出產品具投機性之警告，或有效完整地、清楚地提供理性金融消費者作成購買決定時所需之資訊；(2)金融業者必須有合法之許可執照；(3)受監管之金融業者和人員必須經由適當之程序，分銷 賣金融產品予金融消費者，而其中第 1 點，更成為香港法院主要審理之重點。

### 第三項日本

日本於 95 年制訂《金商法》，規範金融服務業者受託投資金融消費商品時應遵守之行為義務，其中就「對金融服務業者之共通行為規範」、「銷售及勸誘義務」、「資產管理及建議義務」等節規範甚詳。再者，與「廣告規範」、「書面交付義務」、「說明義務」、「適合度原則之要求」、「忠實義務與善良管理人之注意義務」及「資產運用報告之交付義務」等相關內容，亦於《金商法》第 37 條、第 38 條、第 40 條、第 41 條及第 42 條中清楚規定。

由日本法院在論述與「說明義務」相關之判決見解觀之，其強調金融服務業者須以金融消費者能具體理解之程度為說明，即金融服務業者負有與金融消費者個別之投資經驗、知識、理解力相應之說明義務；且對於理解能力特別低落之金融消費者，若僅照本宣科式地說明制式資料，對缺乏金融投資相關知識之金融消費者而言，顯可認為其無法理解系爭商品，進而得認定金融服務業者違反說明義務。

另就與「適合度原則」相關之判決見解觀之，判決意旨強調是否滿足適合度原則之要求，須綜合考量金融消費者之投資經驗、對金融商品之知識、投資意向、財產狀況等。換言之，適合度原則不僅僅是金融服務業者建立內部審查標準及機制，在面對個別金融消費者時，個別金融消費者對特定金融商品之理解程度與風險承受能力，已成為重要判斷標準。

### 第四節 金融服務業者對金保法之因應與建議

《金保法》就金融服務業者之「廣告招攬行為」、「確保銷售適合

度之義務」、「風險說明與揭露之義務」、「無過失責任與因果關係舉證責任轉換」及「公平合理之要求」，均有明文規定，對金融服務業影響甚鉅。本節綜合先前對比較法之介紹、判決分析及《金保法》所造成之影響與預測，擬因應方案，期能提供金融服務業者減少金融消費糾紛爭議度及被訴率之相關作法及建議，以促進金融服務業者與金融消費者雙 之局面。

## 第一項廣告招攬行為規範之因應

觀以往判決，金融服務業者是否違反廣告真實性義務，少成為案件之主要爭點，蓋其已為說明義務違反與否之爭點所 收，再加之新法第 11 條並未單就業者違反廣告招攬義務賦予金融消費者具體請求權基礎，是以新法對目前金融服務業者廣告招攬行為所造成之影響有限，已如第五章第二節第一項所述。故業者若未違反《金保法》第 8 條及依該條文所制定之《金融服務業從事廣告業務招攬及營業促銷活動辦法》，則應可最大幅度降低新法之影響。

就《金保法》第 8 條及依該條文所制定之《金融服務業從事廣告業務招攬及營業促銷活動辦法》以觀，對廣告招攬行為，主要可分為「對外避免 張」及「對內建立內控機制」二面向，前者主要指，以 顯易 的文字，衡平地記載如利率、費用、報酬及風險等重要資訊，避免 張或造成誤導；後者主要指建立內控，即就招攬及營業促銷等活動或文宣，建立預先審核機制，尤其避免少數從業人員求好心切，自製作未經審核之廣告招攬業務。

## 第二項確保銷售適合度義務之因應

就銷售適合度之爭議而言，過去判決主要爭點為：金融服務業者

進行瞭解金融消費者之審查作業時，金融消費者有無親自於適合度問卷上簽章？適合度評估是否得由金融消費者同意免除或自願投資高風險金融商品？金融消費者每次投資不同金融商品時是否須重新為適合度評估？以及該評估對象為本人或代理人等爭議，詳如第五章第二節第三項所述。

除上開第五章第二節第三項所述內容外，尚須特別注意《金融服務業確保金融商品或服務適合金融消費者辦法》第 2 條規定所要求之「差異化事前審查機制」。另觀同辦法第 6 條規定：「銀行業及證券期貨業提供投資型金融商品或服務前，應依各類金融商品或服務之特性評估金融商品或服務對金融消費者之適合度；銀行業並應設立商品審查小組，對所提供投資型金融商品進行上架前審查。(第 1 項)前項金融商品或服務適合度之內容，至少應包括金融消費者風險承受等級及金融商品或服務風險等級之分類，以確認金融消費者足以承擔該金融商品或服務之相關風險。(第 2 項)」即要求金融服務業者提供投資型金融商品或服務，不僅應對金融商品或服務進行分類(KYP)，且應評估金融消費者風險承受等級(KYC)，以判定金融商品或服務對金融消費者之適合度，確認金融消費者足以承擔其所投資之金融商品或服務之相關風險。

過去相關爭議並未就金融服務業者對金融商品之事前審查及風險分類機制進行討論，然於上開《金融服務業確保金融商品或服務適合金融消費者辦法》頒布施行後，未來對於金融消費紛爭之解決程序，無論在金融消費評議中心或法院，均可能先探究金融服務業者有無就所銷售之金融商品或服務建立妥適之差異化事前審查機制，乃

至於依差異化事前審查機制對金融商品或服務所審查之結果，是否與該商品或服務客觀上之風險等級相同。

此外，於金融消費者端，則須注意「特殊之金融消費者」，例如，學歷或金融消費知識特別低落者、完全沒有投資經驗者、已明確表達投資目的為保守或保本者，應建立差異化之評量機制。申言之，當一名完全無任何投資經驗且已表明該投資之目的係為將來退休或保本之用，別無他途之金融消費者，縱其具資力或資歷，亦不應認其風險承受度高而提供予風險程度較高之金融商品或服務。此外，縱然已請高齡者簽署高齡聲明書，但該高齡聲明書並無免除金融服務業者責任之效力，金融服務業者仍應遵守適合度原則，避免提供超過金融消費者風險承受等級之金融商品或服務。

末就無過失責任與因果關係之舉證責任轉換等規定之因應而言，固然金融消費者仍應對「確保該商品或服務對金融消費者之適合度」負舉證責任，但因就「金融商品或服務不適合於金融消費者」與「金融消費者受有損害」具有因果關係之要件，已轉換變成由金融服務業者須就「提供或銷售不適合之金融商品或服務」與「損害」之間並無因果關係負舉證責任，故建議金融服務業者於締約前，即將所提供或銷售之全部金融商品及服務，以風險等級為區分，一併以列表提供予金融消費者，並就合於該特定金融消費者之風險承受度之金融商品或服務，簡要說明其組成及之所以合於該特定金融消費者之理由，以供金融消費者選擇。若在行銷控制上增加此等作業流程，縱然將來發生諸如經濟大恐慌或嚴重性全球金融風暴之重大金融事變，金融服務業者亦可向法院或金融消費評議中心證明，已將各種在特定金融消

費者風險承受度範圍內之金融商品或服務一併揭露及說明，並提供給金融消費者選擇，但因經濟大恐慌或嚴重性金融風暴，無論該金融消費者選擇投資何種金融商品及服務，均難以倖免損失。

### 第三項風險說明及揭露義務之因應

首先，若與《金保法》施行前之相關規範相互比較，《金保法》及《金融服務業提供金融商品或服務前說明契約重要內容及揭露風險辦法》並未擴大金融服務業者形式上之說明義務(應說明之項目及內容)之範圍，故《金保法》施行後，其主要影響應在於實質說明義務及說明方法之要求，即依《金保法》第 10 條第 2 項前段規定：「前項金融服務業對金融消費者進行之說明及揭露，應以金融消費者能充分瞭解方式為之」，再依《金融服務業提供金融商品或服務前說明契約重要內容及揭露風險辦法》第 3 條規定：「金融服務業說明金融商品或服務契約之重要內容及揭露風險，應遵守下列基本原則：一、應本於誠實信用原則，並以金融消費者能充分瞭解之方式為之。二、任何說明或揭露之資訊或資料均須正確，所有陳述或圖表均應公平表達，並不得有虛偽不實、詐欺、隱匿、或足致他人誤信之情事，上述資訊或資料應註記日期。三、銷售文件之用語應以中文表達，並力求顯易，必要時得附註原文。四、所有銷售文件必須編印頁碼或適當方式，俾供金融消費者確認是否已接收完整訊息。」可知《金保法》不僅要求金融服務業者須向金融消費者說明所銷售之金融商品或服務之特定項目及內容，更明確要求其採用之說明方式，須使金融消費者能充分了解。換言之，說明義務之履行，不僅在金融服務業者「已經說一些內容」(what)，尚包括金融服務業者如何使「特定金融消費者

充分了解業者所說明之內容」(how)。因此，本文謹區分契約簽定前、後之時點，提出建議如下：

一、 契約簽定前：

(一) 金融服務業者踐行風險說明與及揭露義務時，關於契約文件之格式編排，應避免字體過於細小之情形，就重要事項應以較大型或粗體字呈現，使金融消費者得為特別之注意，並宜應就投資標的之可能漲跌及其幅度、盈虧計算公式等重要事項，予以具體載明。其次，不宜僅以金融消費者形式上勾選並簽認風險預告書或產品說明書等文件，即認為已履行說明義務，尚應輔以適當之口頭說明，對於商品之特性及風險之內容加以解釋，必要時宜利用相關子設備，就說明或風險揭露之過程進行錄音或錄影。此外，更宜避免發生金融從業人員替金融消費者「代為勾選」或「以代為蓋章代替消費者親自簽名」等行為，俾免衍生爭議。

(二) 此外，對於理解能力特別低落之金融消費者，如小學以下學歷、未曾投資金融商品或特別高齡之消費者，宜提供或銷售簡單易之金融商品或服務，且應特別注意說明進行之方式，必要時宜請其同理解能力較高之親，一同進行說明及風險揭露之程序。

二、 契約簽定後：

(一) 針對風險變化之告知，一般金融服務業者均會定期寄送對帳單或提供網路、專人諮詢等管道，惟因目前習用之對帳

單記載內容有限，為使金融消費者確實了解風險變化之情形，金融服務業者宜於上開資訊揭露管道，增加金融商品連結標的之參考市值、損益變動等重要資訊，並解釋、說明各該資訊所代表之意義，俾免爭議。

(二)另就風險發生重大變化時之告知，雖現行法令未明定金融服務業者應就此負告知義務，惟因金融服務業者與金融消費者間多數爭議，均導因於金融服務業者未即時告知風險發生重大變化之情事，為避免爭議，金融服務業者宜預先於受託投資之契約中與金融消費者就「風險重大變化」為明確定義(如：該等重大事件可能導致金融消費者之獲利或損失達一定比例等)。並定明於重大事件發生之日起一定期間內通知金融消費者，藉以降低被訴率。

末就無過失責任與因果關係之舉證責任轉換等規定之因應，鑒於《金保法》第 11 條之規定，無論金融服務業者是否有過失，若其於訂立提供金融商品或服務之契約前，未以金融消費者能充分瞭解之方式，向金融消費者充分說明該金融商品、服務及契約之重要內容，或未充分揭露其風險，所造成金融消費者之損害，均應負賠償責任。因此，不論金融服務業者是否違反確保適合度義務或風險說明及揭露義務，均應負無過失責任，金融服務業者若欲主張免責，必須舉證證明損失因果關係不成立。亦即，就違反風險說明及揭露義務之責任而論，金融服務業者必須舉證證明「金融服務業者未說明、說明不實、錯誤或未充分揭露風險之事項」與「金融消費者受有損害」之間，不存在因果關係。申言之，就損失因果關係之舉證責任分配上，因必須

由金融服務業者證明「縱金融服務業者已履行其說明義務或風險揭露義務，金融消費者仍會投資該金融商品或商品」，並亦會因而受有損害，則在訴訟實務上，無其可能性，蓋一旦法院形成「金融服務業者已違反說明義務」之心證，不論金融消費者之損害若干，金融服務業者之賠償責任已然形成。基此，金融服務業者應加強控制、訓優秀之金融從業人員，並落實金融從業人員對風險說明及揭露義務之履行。

## 第五節 金融商品或服務之銷售平台仍應維持信託架構

依《金保法》第7條第3項規定：「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，金融服務業者於向金融消費者提供金融商品或服務，仍必須以善良管理人之注意標準，履行確保銷售適合度注意義務、風險說明及揭露義務。固然《信託法》及《信託業法》尚要求對於受託人及信託業應負忠實義務，但即使不採信託架構，金融服務業者於提供金融商品或服務時，若有利益衝突之情事，仍應負有提供專業金融服務之義務，而無法認可免負忠實義務。因此，若金融服務業者於提供或銷售金融商品或服務時，對客戶進行推薦(推介)行為，不採信託方式作為平台，而改採委任或其他代銷方式，實際上並無法達到減輕義務及免除責任之效果。

相反地，金融服務業者利用信託方式作為平台，將投資人之資產置於信託帳戶中，對投資人較有保障(破產隔離)，可增強投資人對業者信賴，建立長之關係。此外，金融服務業者利用信託架構銷售金融商品，亦較易對投資人之資產進行整體規劃及管理。



## 參考文獻

### 一、專書

- (一) 王志誠，信託法，五南圖書出版股份有限公司，2011年3月四版。
- (二) 王志誠、邵慶平、洪秀芬、陳俊仁，實用證券交易法，2011年10月修正2版，頁38-40。
- (三) 王澤鑑，債法原理(一)，三民書局，2006年。
- (四) 朱柏松，消費者保護法論，翰盧出版，1998年。
- (五) 吳志雄，第一次買共同基金就上手，易博士文化出版，文化發行，2002年3月。
- (六) 信託實務編撰委員會，信託實務，財團法人臺灣金融研訓院，2011年5月。
- (七) 李世明，新民事證據法論，學林出版社，2002年9月。
- (八) 伊澤 司，圖解 金融商品取引法，日本實業出版社，2006年7月。
- (九) 雄監修『注 金融商品取引法 第2 業者規制—第28 第66 26』金融財政事情研究会、2009年。
- (十) 郭土木，證券交易法論著選輯，2011年2月。
- (十一) 楊崇森，信託與投資，正中書局，1977年1月。
- (十二) 謝哲勝，民事舉證責任論，自版，1995年，第183頁。
- (十三) 謝哲勝，信託法總論，元照出版有限公司，2003年6月初版。
- (十四) 吳志雄，信託百科， 典文化，2006年10月。



## 二、期刊論文

- (一) Michael K. H. Law, Behavioural Risk Disclosure and Retail Investor Protection: Reflections on the Lehman Brothers Minibonds Crisis, 40 Hong Kong L.J. 15 (2010).
- (二) Onnig H. Dombalagian, Investment Recommendations and the Essence of Duty, 60 AM. U.L. REV. 1301-1337 (June 2011).
- (三) 王志誠，金融行銷之控制及法制變遷：金融消費者之適用與解釋，萬國法律，第 179 期，2011 年 10 月，頁 2-10。
- (四) 王文宇，法律移植的契機與挑戰-以公司法的受託、注意與忠實義務為中心，月旦民商法雜誌，第 19 期，頁 83，2008 年 3 月，頁 81-91。
- (五) 李智仁，從日本金融商品交易法之立法簡析我國金融法制整合方向，存款保險資訊季刊，第 20 卷第 3 期，頁 45-64。
- (六) 李智仁，論銀行之防制 錢課題與確認客戶身分義務，傳大學法學論，第 6 期，2006 年 6 月，頁 95-130。
- (七) 曾品傑，論消費者之概念，臺灣本土法學雜誌第 49 期，2003 年 8 月，頁 153-172。

# 附件

## 附件一【信託投資金融商品判決檢查暨整理表】

基本背景		
判決字號：	歷審裁判：	請求權基礎： <input type="checkbox"/> 民法§92I <input type="checkbox"/> 民法§184 <input type="checkbox"/> 民法§227 <input type="checkbox"/> 民法§247-1 <input type="checkbox"/> 民法§544 <input type="checkbox"/> 消保法§8 <input type="checkbox"/> 消保法§12 <input type="checkbox"/> 消保法§22 <input type="checkbox"/> 公平法§21 <input type="checkbox"/> 公平法§24 <input type="checkbox"/> 信託法§23 <input type="checkbox"/> 信託業法§35 <input type="checkbox"/> 證交法§20 <input type="checkbox"/> 其他
	案由：	
金融服務業者：	金融商品名稱：	
判決勝敗 <input type="checkbox"/> 金融消費者勝訴； <input type="checkbox"/> 金融服務業者勝訴		
案例事實：		
爭點：		
爭議事實整理		
1.廣告、業務招攬及營業促銷活動義務		
1.1 基本原則	1.1.1	<input type="checkbox"/> 完整資訊說明、確保內容、避免誤導
	1.1.2	<input type="checkbox"/> 衡平顯著表達金融商品或服務之利率、費用、報酬及風險
	1.1.3	<input type="checkbox"/> 以中文表達並力求 顯易
	1.1.4	<input type="checkbox"/> 應以金融服務業名義為之
1.2 具體禁止事項	1.2.1	<input type="checkbox"/> 違反法令及主管機關之相關規定
	1.2.2	<input type="checkbox"/> 使用相同或近似他人之標章或名號、 取不實報導、 大業績等不實、詐欺或致他人誤信之情事
	1.2.3	<input type="checkbox"/> 藉主管機關審核，誤導金融消費者認為主管機關已提供保證
	1.2.4	<input type="checkbox"/> 就未經核准或備查之金融商品或服務，預為宣傳或促銷
	1.2.5	<input type="checkbox"/> 使用文字或訊息使人誤信保證本金安全或獲利
	1.2.6	<input type="checkbox"/> 刻意以不明顯字體標示附註或限制事項
1.3 <input type="checkbox"/> 其他		
2.說明契約重要內容及揭露風險義務		
2.1 基本原則	2.1.1	<input type="checkbox"/> 以金融消費者能充分瞭解之方式為之
	2.1.2	<input type="checkbox"/> 任何說明及揭露之資訊或資料正確性(所有陳述或圖表均應公平表達，並應註記日期)
	2.1.3	<input type="checkbox"/> 銷售文件之用語應以中文表達
	2.1.4	<input type="checkbox"/> 所有銷售文件必須編印頁 或適當方式

2.2 必要說明事項	2.2.1 <input type="checkbox"/> 金融消費者之權利行使、變更、解除、終止方式及限制
	2.2.2 <input type="checkbox"/> 金融服務業對該金融商品或服務之重要權利、義務及責任
	2.2.3 <input type="checkbox"/> 金融消費者費用及違約金之負擔(ex：收取時點、計算及收取方式)
	2.2.4 <input type="checkbox"/> 金融商品或服務有無受保險機制保障
	2.2.5 <input type="checkbox"/> 紛爭處理及申訴管道
	2.2.6 <input type="checkbox"/> 揭露可能涉及之風險資訊(ex：投資風險應包含最大可能損失、商品所涉匯率風險)
	2.2.7 <input type="checkbox"/> 其他法令所定應報告事項及其他說明事項(ex：)
2.3 <input type="checkbox"/> 其他	
3. 銷售適合度	
3.1 <input type="checkbox"/> 金融服務業者差異化事前審查機制	
3.2 客戶屬性評估 (Knowyourcustomer)	3.2.1 <input type="checkbox"/> 接受金融消費者原則(訂定金融消費者往來之條件)
	3.2.2 <input type="checkbox"/> 瞭解金融消費者審查原則(審查作業程序及留存身分、財務背景、所得與資金來源、風險偏好、過往投資經驗、簽訂契約目的、專業能力、對風險之瞭解及風險承受度與需求、資金操作狀況等基本資料經金融消費者簽名、蓋章或方式確認、授權交易方式有無改變)
	3.2.3 <input type="checkbox"/> 評估金融消費者投資能力(金融消費者資金操作狀況及專業能力、投資屬性、風險之瞭解及承受度、合適之投資建議範圍)
3.3 商品屬性評估	3.3.1 <input type="checkbox"/> 金融消費者風險承受等級
	3.3.2 <input type="checkbox"/> 金融商品或服務風險等級之分類
3.4 <input type="checkbox"/> 其他消費者投資能力評估事項	
4. 事中義務違反	
4.1 <input type="checkbox"/> 未主動告知商品風險變動	
4.2 <input type="checkbox"/> 未主動告知行為人承受之風險變動	
4.3 <input type="checkbox"/> 其他	
法院見解	

法院審理以信託方式投資金融商品訴訟案件之分析  
(以民國 97 年~100 年為例)

附件二【PRIVATE BANKING IN SINGAPORE Code of  
Conduct(新加坡私人銀行行為準則)】

# PRIVATE BANKING IN SINGAPORE Code of Conduct

# Contents

Introduction .....	3
Framework to the Code of Conduct .....	4
Competency .....	7
1. Key Principles .....	7
2. Competency Assessment .....	8
3. Continuing Professional Development .....	10
Market conduct .....	12
4. Key Principles .....	12
5. Professionalism .....	13
6. Client Relationship Management .....	16
7. Operational Framework .....	24

## Introduction

The Private Banking Advisory Group (“PBAG”), comprising senior industry leaders (representatives from the private banking industry), was established in January 2010 with the support of the Monetary Authority of Singapore (“MAS”) to further strengthen the competency and market conduct standards of the private banking industry in Singapore.

In this connection, the PBAG has developed this Code to foster professional standards, enhance transparency to clients and confidence in the private banking industry in Singapore. This Code sets out standards of good practice on competency and market conduct expected of financial institutions (including their staff) operating in Singapore which are providing financial services to High Net Worth Individuals (“HNWIs”).

This Code sets out the level of competency expected of staff providing financial advisory services to HNWIs, and how this level of competency should be maintained on an ongoing basis. This Code also includes general standards of professional conduct relating to the way in which financial institutions and their staff are expected to carry out their business activities, especially with regard to due diligence, fair and transparent disclosure as well as operational and compliance practices.

Given the dynamic nature of the industry, this Code will be updated by the PBAG from time to time to ensure continued relevance to the industry and its practitioners.

# Framework to the Code of Conduct

This Code comprises two main pillars:

1. Competency
2. Market Conduct

The scope of the two pillars is as follows:

## Competency

- Key relevant competencies required in the financial landscape.
- Assessment and/or continuous training standards for persons of varying seniority in their provision of financial advisory services to HNWI's.

## Market Conduct

- Market conduct standards to ensure professionalism, client due diligence, appropriate advisory standards and resolution of client complaints.

## Application

It is intended that this Code will provide guidance on standards of good practice that may be used by any financial institution or a division thereof which is regulated by the MAS, where the financial institution or division provides services to HNWI's ("Covered Entity").

A "Covered Person" shall refer to an individual who is in a client-facing role and provides financial advisory service(s) to HNWI's on behalf of a Covered Entity.

Covered Persons may include, but would not be limited to, relationship managers/client advisors, investment advisors/investment consultants/investment specialists and product specialists.

These standards are intended to provide broad guidance, and are not meant to be exhaustive or to replace any legislation, regulations or guidelines issued by the

relevant authorities in Singapore. Further reference should always be made to applicable legislation, regulations or guidelines, which may include but would not be limited to the following:

- (a) Banking Act;
  - (b) Securities and Futures Act;
  - (c) Financial Advisers Act;
  - (d) The Corruption, Drug Trafficking and Other Serious Crimes (Confiscation of Benefits) Act;
  - (e) Terrorism (Suppression of Financing) Act; and
  - (f) Subsidiary legislation, notices, and guidelines issued by the relevant regulatory authorities, such as the following:
    - (i) Notices and Guidelines “Prevention of Money Laundering and Combating Terrorist Financing”;
    - (ii) Guidelines on Risk Management Practices;
    - (iii) Guidelines on Outsourcing; and
    - (iv) The Monetary Authority of Singapore (Anti-terrorism Measures) Regulations 2002.
    - (v) Guidelines on Fair Dealing – Board and Senior Management Responsibilities for Delivering Fair Dealing Outcomes to Customers
    - (vi) Guidelines on Fit and Proper Criteria
- The Board and senior management of Covered Entities are expected to ensure that appropriate policies and procedures as well as systems and controls are in place to observe these standards and ensure compliance with applicable laws and regulations, to the extent applicable.

# Competency

*The purpose of the competency framework is to establish standards relating to the assessment and continuous training for all Covered Persons.*

## 1. Key Principles

1.1 Covered Entities and their Covered Persons providing financial advisory services to HNWIs should conduct their business activities with integrity and professionalism and ensure that they possess a requisite level of competence and knowledge.

1.2 The competency framework comprises expected standards on:

- Competency assessment; and
- Continuing professional development

## **2. Competency Assessment – Client Advisor Competency**

### **Standards (CACs)**

#### **2.1 Competency Assessment**

- 2.1.1 Subject to paragraphs 2.1.3 and 2.2, the Covered Person is expected to pass a Competency Assessment (“Client Advisor Competency Standards - CACS”) before he/she provides any financial advisory service to HNWI on behalf of his/her Covered Entity.
- 2.1.2 This applies regardless of whether the Covered Entity for whom the Covered Person acts on behalf of has its own internal Financial Industry Competency Standards (“FICS”)1 accredited program.
- 2.1.3 Notwithstanding paragraphs 2.1.1 and 2.1.2, the expectation to pass the CACS does not apply to:
- (a) Any Covered Person who is FICS-certified for the job family “Relationship Management – High Net Worth, Job Role IV” or above as at 1 September 2011; and
  - (b) Any Covered Person who possesses at least 15 years of relevant financial services-related experience as at 1 September 2011.
- 2.1.4 In lieu of the CACS, any Covered Person under 2.1.3(b) is expected to complete a specified non-examinable course within 18 months from 1 September 2011.
- 2.1.5 The Compliance or Human Resource department of the Covered Entity is expected to determine whether a Covered Person under 2.1.3(b) possesses the relevant financial services-related experience.
- 2.1.6 The CACS will comprise questions relating to the knowledge dominant competencies within the FICS framework that Covered Persons are expected to possess, including:
- Market Conduct
  - Product Knowledge
- 2.1.7 The CACS will be centrally administered by the Institute of Banking and Finance (“IBF”).

## **2.2 Transitional Period to Pass the Client Advisor Competency Standards (CACS)**

2.2.1 Any individual who becomes a Covered Person as at 1 September 2011 is expected to pass the CACS within 18 months from 1 September 2011.

## **2.3 Implications for Covered Persons who do not pass the Client Advisor Competency Standards (CACS)**

2.3.1 Any Covered Person, subject to paragraphs 2.1.3 and 2.2, who does not pass the CACS, should not advise clients.

2.3.2 The Covered Entity is expected to have in place adequate systems and processes to monitor and address non-observance of paragraphs 2.1 and 2.2, including appropriate rectification measures.

# **3. Continuing Professional Development**

## **3.1 Continuing Professional Development**

3.1.1 To ensure that knowledge and skills are kept current with industry and regulatory developments, continuing professional development (“CPD”) is considered to be a critical component of the ongoing competency of Covered Persons.

3.1.2 All Covered Persons are expected to achieve a minimum of 15 hours of CPD in each calendar year.

3.1.3 Where the period from the date of the Covered Person passing the CACS to the end of the calendar year is less than a year, the hours of CPD are expected to be prorated as follows:

- (a) Less than 3 months – 5 hours of CPD
- (b) Between 3 months to 6 months – 8 hours of CPD
- (c) Between 6 months to 12 months – 12 hours of CPD

3.1.4 The annual CPD activities in which the relevant hours are accumulated are expected to comprise an appropriate combination of:

- (a) relevant market conduct requirements;
- (b) relevant product knowledge;

- (c) relevant skills / competencies; and/or
- (d) relevant compliance-related matters,

taking into account knowledge dominant competencies within the FICS framework, where relevant.

- 3.1.5 The appropriate combination of the 15 hours of CPD to be achieved by the Covered Persons is expected to be determined by the Covered Entity for whom the Covered Person acts on behalf of, subject to paragraph 3.1.4.
- 3.1.6 In general, CPD activities should constitute formal documented learning, which may include but would not be limited to, attending courses, workshops, lectures or seminars as well as e-learning courses.
- 3.1.7 All Covered Persons are expected to maintain their own records of how the expected CPD hours are met. This should include:
- (a) name of the course attended;
  - (b) date of the course;
  - (c) whether it is held internally or externally; and
  - (d) number of hours attended.
- 3.1.8 Covered Entities are expected to maintain appropriate records for each Covered Person to allow for an audit to be conducted on the hours of CPD achieved by each Covered Person, and the relevance of the CPD activities undertaken.
- 3.1.9 Covered Entities should ensure that all Covered Persons who act on their behalf will meet the expected CPD hours by the end of each calendar year.
- 3.1.10 Covered Persons who act on behalf of a different Covered Entity within any calendar year can carry over their CPD hours earned at the former Covered Entity to the new Covered Entity for that calendar year.
- 3.1.11 CPD hours accumulated in any calendar year in excess of the minimum 15 hours may not be carried forward to the next calendar year.

# Market Conduct

*The purpose of the market conduct framework is to establish market conduct standards relating to professionalism, client due diligence, appropriate advisory standards and resolution of client complaints by the Covered Entities and Covered Persons.*

## 4. Key Principles

- 4.1 Covered Entities should ensure that they and their staff conduct their business with utmost integrity and professionalism to serve the best interests of their clients, thus endeavouring to uphold good faith and trust in the industry.
- 4.2 In particular, they are expected to uphold appropriate standards of conduct to:
- (a) Maintain standards of professionalism;
  - (b) Take reasonable care and use reasonable diligence in their dealings with the client; and
  - (c) Manage the key risks associated with their business.

## 5. Professionalism

Covered Entities and their Covered Persons should act with professionalism and ensure that their activities are guided by appropriate ethical values, prudence and integrity.

In particular, Covered Entities and their Covered Persons are expected to:

### 5.1 Personal Conduct

- 5.1.1 Promote the integrity and credibility of the financial system. Covered Persons' personal conduct and dealing should not reflect adversely on their professional reputation, integrity or competence. Covered Entities should incorporate in their codes of conduct or ethics and/or employment contracts, a statement of general principles governing personal account holdings and expected ethical values, including but not limited to, honesty and integrity, competence and diligence.
- 5.1.2 Exercise sound judgment and maintain a professional relationship with the client at all times. In particular, Covered Persons should conduct their activities in a manner which is in the best interests of the client and the Covered Entity, including addressing situations that may lead to any actual, perceived or potential conflicts of interest.

5.1.3 When in possession of inside information, not act upon it in a manner that includes but is not limited to the following ways:

- (a) Influencing or inducing any client or any third party to enter into any transaction;
- (b) Communicating such information to any client or third party; and
- (c) Engaging in unauthorised transfer of inside information and/or insider trading.

5.1.4 Not engage in activities that are not in the best interests of the client such as front-running or parallel-running of the client's transactions, amongst others.

Where appropriate, Covered Entities may, amongst others:

- (a) Require designated staff to obtain prior approval to transact in securities for their own account or an account in which they have an interest;
- (b) Impose an appropriate timeframe for which the approval referred to in paragraph 5.1.4(a) is valid;
- (c) Implement appropriate "black-out" periods during which trading in certain securities are prohibited, to ensure that the staff do not benefit from possession of certain price sensitive information about the security.

5.1.5 Take reasonable steps to ensure that client orders are executed on the best available terms, taking into account the relevant market, nature and size of transaction.

5.1.6 Allocate client orders in accordance with the Covered Entity's trade allocation policies and procedures.

5.1.7 Act in the best interests of clients and mitigate the risks of potential market abuse for sale and purchase transactions between client accounts i.e. cross trades. Where appropriate, Covered Entities should provide guidance on instances where cross trades may be prohibited.

## **5.2 Conflicts of Interest**

5.2.1 Manage any actual, perceived or potential conflicts of interest, including appropriate disclosures to the client under certain circumstances, to minimize any potential adverse impact to the client. The extent of relevant policies and procedures should be commensurate with the nature, scale and complexity of the business activities.

5.2.2 Ensure that the offering and receipt of gifts and entertainment between the client, counterparty, broker or other third party and the Covered Entity, including their staff, are appropriate and that no gifts or entertainment are offered to or received from public officials. Amongst others, there should be:

- (a) Appropriate records maintained of entertainment and gifts received and offered by the Covered Entity and their staff; and
- (b) Periodic reviews on (a) and the related policy by senior management of the Covered Entity.

## **6. Client Relationship Management**

Covered Entities should act professionally with integrity, knowledge and competence when conducting their business with the client. In particular, they are expected to take reasonable care and use reasonable diligence to know and understand the client and provide the client with relevant, timely and adequate information to make informed decisions. They are expected to also provide the client with appropriate avenues for resolution of complaints.

In this regard, Covered Entities are expected to:

### **6.1 Know Your Client**

6.1.1 Play their part in preserving the integrity of the financial system. In particular, guarding against the use of its operations to knowingly or deliberately facilitate any transaction that is or may be connected with money-laundering, terrorist financing, proliferation financing, tax evasion, or the conduct of any other criminal activities.

6.1.2 Require all relevant staff to take steps, including defining the appropriate documentary information, to:

- (a) establish and verify the identity of the client; and
- (b) reasonably establish the source of funds to be legitimate, as part of the client acceptance procedures.

6.1.3 Require all accounts to be approved by persons other than the Covered Person(s) handling the specified relationship. Covered Entities should also identify situations where the risks including reputational risk are assessed to be higher than usual and set out the appropriate actions to

be taken. These actions may include but shall not be limited to, additional due diligence checks and/or approvals by one or more senior person(s).

6.1.4 Implement monitoring procedures to identify and evaluate unusual and suspicious transactions, to ensure that such activities are detected and reported on a timely basis.

6.1.5 Ensure that client accounts are reviewed periodically and kept up-to-date.

## **6.2 Advisory Standards**

6.2.1 Act in the best interests of their clients and take reasonable care and use reasonable diligence in the provision of financial advisory services on financial products to their clients.

6.2.2 Assess and understand the features and risk-reward characteristics of a financial product before recommending them to the client, which may include but not be limited to assessing the following:

- (a) Nature of financial product and corresponding level of due diligence required for that product;
- (b) Criteria for assessing key risks of the product from a client's perspective. Products for which the Covered Entity has an interest in should also be subject to the same assessment criteria;
- (c) Target client segments;
- (d) Any client segment for which the product is clearly not suitable; and
- (e) Ongoing reviews of products and relevant counterparties to ensure that the initial assessment remains appropriate to the product's underlying risks.

6.2.3 Assess whether the Covered Entity's existing systems and processes are able to support the sale of complex products and/or those with higher risk of loss such as leveraged or complex over-the-counter financial products. Where appropriate, Covered Entities should implement additional due diligence procedures to clients when recommending such products.

6.2.4 Ensure that Covered Persons understand the product features and risk-reward characteristics before marketing the product to the client.

6.2.5 Take into account the client's profile when recommending products to the client. In this regard, Covered Entities and their Covered Persons should understand, analyse and document the following information about the client's profile, including but not limited to:

- (a) Investment objectives;
- (b) Risk tolerance such as the use of leverage;
- (c) Investment experience and knowledge;
- (d) Investment time horizon;
- (e) Financial situation; and
- (f) Constraints such as investment preference and liquidity needs.

Covered Entities and their Covered Persons should remind the client that its overall assessment of the client's profile and product recommendation will be based on the information provided by the client.

- 6.2.6 Ensure that the Covered Person has a reasonable basis for recommending a particular product. In particular, the relevant features and risk-reward characteristics of the product should generally be consistent with the client's profile, taking into account the client's overall investment portfolio.
- 6.2.7 Explain to the client any inconsistencies in the risk-reward characteristics between the product recommended and his/her profile, taking into account the client's overall investment portfolio, to enable the client to make informed decisions.
- 6.2.8 Implement appropriate sales surveillance and compliance monitoring tools to identify issues relating to sales practices and suitability, including grounds for escalation to senior management.
- 6.2.9 Maintain appropriate records to provide evidence of the client's instructions for relevant transactions. This is to facilitate the resolution of discrepancies and/or trade disputes on a timely basis.

### **6.3 Communication**

- 6.3.1 Take into account relevant laws and regulations and disclosure standards set out in paragraph 6.4 "Disclosure Standards" in their written and oral communication to the client. These standards may include and would not be limited to disclosure and documentation standards on:
  - (a) Relevant Covered Persons' communication with the client by way of telephone, facsimile, electronic mails and face-to-face meetings; and
  - (b) Statements, records and confirmation advices pertaining to the client's holdings and transactions.

6.3.2 Have all Covered Persons maintain proper documentation and records (such as call reports) of significant transaction-related communications with the client, including situations where verbal confirmation may be required.

6.3.3 Ensure that all information and representations in advertisements and marketing materials to a client or prospective client, whether written or verbal:

- (a) Comply with applicable regulatory and legal requirements; and
- (b) Meet the appropriate disclosure standards set out in paragraph 6.4.

6.3.4 Make available to the client information on the avenues by which the client may raise enquiries, complaints, suggestions and feedback.

6.3.5 Ensure that the translation of any document into another language (where carried out) is performed by appropriate competent persons and that the process is subject to approval by designated persons within the Covered Entity.

## **6.4 Disclosure Standards**

6.4.1 Provide full and relevant disclosures on financial products in a fair manner. Statements and information should be presented to the client in plain language to enable them to understand the proposed transaction and make informed decisions about a particular product and/or transaction.

6.4.2 Take reasonable measures to ensure that information communicated to the client, whether in writing or verbally, are:

- (a) Clear – Information provided should be reasonably understandable, in plain language and not ambiguous. It should be clear on the purpose, features and risk-reward characteristics of the financial product, where relevant.
- (b) Adequate and relevant – Information provided should, to the extent possible, consider the needs of the particular target client segment(s).

(c) Not false and misleading – Information provided should be correct and balanced, and comply with applicable regulatory requirements.

(d) Timely – Information provided should be up-to-date and provided to the client on a timely basis, to the extent necessary. Clients should also be informed of any material changes that may affect the risks and returns of their

financial products.

6.4.3 Have appropriate competent persons and/or departments review and approve formal written communication to the client, where appropriate.

6.4.4 Ensure that the client is provided with key terms of the transaction. This may include and would not be limited to the following:

- (a) Applicable fees and charges;
- (b) Conflicts of interest, if any;
- (c) Key risks associated with the transaction such as those associated with leverage and margin financing; and
- (d) Termination clauses.

6.4.5 Disclose to the client key information about the margin account, including but not limited to:

- (a) Details of margin requirements;
- (b) Interest charges;
- (c) Margin calls; and
- (d) Circumstances under which the client's position may be closed-out and its implications, or the client's assets may be disposed of without the client's prior consent.

6.4.6 Give the client reasonable written notice before effecting any subsequent material variation in the terms and conditions of any written agreement or transaction.

6.4.7 Ensure that Covered Persons explain both the general and specific risks associated with the transaction before the transaction is entered into or carried out, taking into account the complexity of the transaction, financial sophistication of the client and applicable regulatory requirements in the relevant jurisdictions, when recommending a particular product to the client. This could also include the provision of product fact sheets, pricing statements, offering documents, health warnings, scenario analysis, payout structures, investment strategy, or risk disclosure statements, as the case may be.

## **6.5 Client Confidentiality**

6.5.1 Ensure that the Covered Entity and their staff keep confidential all information about a client at all times, including information pertaining to the account, transactions and holdings, unless disclosure and/or use of the information is permitted by Singapore law and/or agreement of the client.

6.5.2 Provide adequate guidance to staff on the maintenance of confidentiality of information which the Covered Entity and their staff receive from the client, including:

- (a) Dealing with requests for information from third parties, including the Covered Entity's related entities, law enforcement agencies or regulatory authorities, whether local or overseas; and
- (b) Ensuring that the staff is aware that his/her obligation of confidentiality continues even after he or she ceases to be employed by the Covered Entity.

6.5.3 Have all staff seek guidance from their supervisors, management or Legal & Compliance department on the release of information, when in doubt.

## **6.6 Client Complaints**

6.6.1 Handle complaints from the client in an independent, prompt and appropriate manner.

6.6.2 Have formalised policies and procedures to deal with and respond to complaints from the client. Amongst others, this includes the maintenance of:

- (a) A register of complaints with details of complaints received and resolution; and
- (b) Proper documentation and records of investigation, including documents reviewed and interviews conducted, where appropriate.

6.6.3 Set reasonable timeframes to acknowledge and complete the review of clients' complaints, and provide appropriate interim replies where a complaint cannot be resolved within the stipulated timeframe.

6.6.4 Have adequate resources to ensure that complaints are investigated promptly, effectively and independently, in particular there should be clear criteria for assessing the merits of each complaint to ensure that complaints

are resolved fairly and reasonably.

- 6.6.5 Ensure that periodic reports on complaints are submitted to management so that timely rectification of systemic problems, if any, can be undertaken.

## **7. Operational Framework**

Covered Entities should implement an operational framework that is commensurate with their business activities and operations, including specifying risk and control limits where relevant. Covered Entities should also take into account applicable laws and regulations relating to the specific business activities conducted in any jurisdiction.

In this regard, Covered Entities are expected to:

- 7.1.1 Document the key policies and procedures put in place to implement their operational framework and establish appropriate processes, systems and internal controls to ensure compliance with their operational framework.
- 7.1.2 Periodically evaluate the effectiveness of their internal policies and procedures in paragraph 7.1.1 to ensure that they remain relevant and appropriate to the Covered Entity's business model, size, target clientele and complexity of the business activities of the Covered Entity. Covered Entities should also take into account developments in international standards and typologies when reviewing and updating their internal policies and procedures.
- 7.1.3 Ensure that there is adequate segregation of duties between staff to mitigate the risk of unauthorized or fraudulent transactions, amongst others.
- 7.1.4 Define clearly the roles and responsibilities of staff, including the levels of authority required for various business activities and for undertaking any exposures. Amongst others, these may include:
- (a) Assignment of approving limits and system access that are commensurate with the relevant staff's responsibilities and seniority; and
  - (b) Periodic assessments and verifications to ensure that system access provided is commensurate with the relevant staff's current roles and responsibilities.

- 7.1.5 Establish appropriate management information systems to maintain awareness, monitor and oversee its operations, taking into account the complexity and diversity of the Covered Entity's operations. Amongst others, these may include and would not be limited to:
- (a) Self-assessment and review forums to identify, report and mitigate key risks and issues;
  - (b) Independent structure to record, report and review exposures as well as profit and loss positions that may arise from trading and other operational activities;
  - (c) Monitoring of compliance with internal policies and procedures, controls and regulatory requirements;
  - (d) Assignment of designated persons to monitor and track the actions taken to address audit findings on a timely basis; and
  - (e) Measures to ensure effectiveness of the control framework.
- 7.1.6 Have staff in risk-taking, risk management and risk control positions take mandatory audit leave for a continuous period each year, to facilitate compliance monitoring. Departures from this policy may be permitted under exceptional circumstances upon formal approvals from designated persons within the institution.
- 7.1.7 Have in place appropriate performance evaluation and remuneration policies that take into account the standards of this Code.
- 7.1.8 Implement an appropriate new product approval process to assess the risks inherent in new business lines or products to the Covered Entity. This process may include but would not be limited to:
- (a) Drawing up a definition of "new product";
  - (b) Analyzing of the risks to the institution that may arise from the proposed activities and details of any risk management procedures and systems;
  - (c) Analyzing the risks to the client, if any. Please refer to paragraph 6.2 "Advisory Standards";
  - (d) Adopting appropriate accounting treatment and assessing any financial impact;
  - (e) Adopting processes to review and authorize variations to existing products; and
  - (f) Appointing a designated committee to be responsible for product approval.

- 7.1.9 Ensure that the valuation of assets is performed fairly and independent of Covered Persons. There should be appropriate documented methodology and management oversight on the identification, valuation and reporting of illiquid positions.
- 7.1.10 Take into consideration the following when dealing with inactive and dormant accounts, amongst others:
- (a) Definition of inactive and dormant accounts;
  - (b) Frequency of periodic reviews, in particular, circumstances where such accounts can be closed;
  - (c) Monitoring of such accounts to ensure that there are no unauthorized transactions; and
  - (d) Conditions for re-activating such accounts, including authenticating the identity of the client.
- Please also refer to paragraph 6.1 “Know Your Client”.
- 7.1.11 Identify the security risks associated with their information assets such as client information and implement appropriate security solutions to address them, including the risks of data theft, loss and leakage. There should also be appropriate preventive and detective controls on unauthorized access and encryption of client and other confidential information before the information is transmitted to third parties and/or end-point storage devices. Please also refer to paragraph 6.5 “Client Confidentiality”.
- 7.1.12 Maintain accurate and complete records of transactions, including but not limited to accounting and client transactions. These records should be updated on a timely basis and maintained in an appropriate form and for a suitable retention period, taking into account relevant laws and regulations and applicable internal policies and procedures.
- 7.1.13 Maintain adequate controls over the recording and execution of transactions and establish appropriate policies and procedures on off-premises and after-hours trading, where relevant.
- 7.1.14 Implement appropriate independent verification and reconciliation procedures to ascertain the accuracy of transaction details and activities.

Amongst others, staff performing verification should be independent of staff responsible for executing the transaction.

- 7.1.15 Ensure that transactions are confirmed promptly and independently to facilitate authentication of transactions and timely detection of erroneous or unauthorized transactions. In particular, trade reconciliation and confirmation should be performed as soon as practicable.
- 7.1.16 Implement appropriate controls to prevent unauthorized amendments to the confirmation documents, where the confirmation process is prepared manually.
- 7.1.17 Not offer hold-mail services for clients unless in exceptional circumstances and requested by clients. The request by clients for hold-mail services and any subsequent change to the arrangement should be verified and approved by parties independent of the relationship managers.
- 7.1.18 In the provision of hold-mail services in exceptional circumstances and upon request by the client, ensure that only that client or a person authorized by that client may collect hold-mail, and the relationship manager should not in any circumstance be allowed to deliver hold-mail or account statements to the client. The Covered Entities should ensure that there are other appropriate controls for hold mail, which may include but would not be limited to, ensuring:
- (a) Periodic collection of documents; and
  - (b) Upon collection, appropriate acknowledgement and confirmation receipt of statements or records of the client's holdings and transactions.
- 7.1.19 Implement an outsourcing framework, where appropriate, to identify outsourcing arrangements and put in place appropriate controls and monitoring mechanisms to manage the risks associated with outsourcing.
- 7.1.20 Implement an appropriate business continuity policy and process, taking into account the complexity, nature, size of the business and any outsourced activities.
- 7.1.21 Establish a process which sets out well-defined criteria for approving

new, an increase in and/or renewal of credit facilities, taking into account the Covered Entity's credit policies and guidelines.

7.1.22 Ensure that the relevant staff responsible for the approval of credit facilities is independent and free of conflicting interests, which may include but would not be limited to the following scenarios:

(a) Granting approvals to themselves or their connected persons; and

(b) Facing inappropriate pressure from third parties.

7.1.23 Implement appropriate controls governing margin accounts of the client, including margin maintenance, margin calls, top-up /close-out and enforcement of security. Amongst others, this may include paying attention to the client's willingness and ability to provide timely margin top-up.

7.1.24 Establish appropriate processes to manage market liquidity risks that may arise from its activities such as treasury and financial derivatives trading, if any.

7.1.25 Ensure that management of market liquidity risk, including re-valuation of positions, are carried out on a regular basis, using reliable and appropriate market data, taking into account the liquidity of the relevant markets as well as the scope, size and complexity of the Covered Entity's activities and corresponding market risk exposures.

### 附件三判決總清單

關鍵字:信託&(結構債+連動債+衍生性+基金)&(注意義務+忠實義務)

時間:民國 97 年 1 月 1 日至 100 年 12 月 31 日

#### 最高法院(5)

100 年度台上字第 2178 號	100 年度台上字第 2092 號	100 年度台上字第 1731 號	100 年度台上字第 1060 號
100 年度台上字第 933 號			

#### 高等法院(41)

99 年度重上字第 649 號	100 年度重上字第 577 號	100 年度上字第 45 號	100 年度上字更(一)第 53 號
100 年度上易字第 70 號	100 年度金上字第 21 號	100 年度上易字第 122 號	96 年度金上字第 1 號
100 年度上字第 47 號	100 年度上字第 335 號	99 年度重上字第 589 號	98 年度重上字第 594 號
100 年度金上字第 11 號	100 年度上字第 202 號	99 年度金上字第 13 號	99 年度上字第 724 號
99 年度上易字第 961 號	99 年度重上字第 270 號判決 (最高法院 100	99 年度上易字第 868 號	100 年度上字第 205 號

	年台上字 2178 號判決已廢棄 本判決，改採如 其他多數見解 之對金融服務 業者有利之認 定)		
97 年度重上更 (一)字第 40 號	98 年度重上字 第 731 號	99 年度消上字 第 5 號	99 年度抗字第 1645 號
98 年度重上更 (二)字第 154 號	99 年度重上字 第 45 號	99 年度上易字 第 181 號	99 年度上字第 790 號
99 年度上字第 688 號	99 年度抗字第 903 號	99 年度金上易 字第 1 號	97 年度重上字 第 244 號
98 年度重上字 第 463 號	99 年度再易字 第 24 號	98 年度上易字 第 1176 號	98 年度上易字 第 299 號
98 年度抗字第 1813 號	98 年度重上字 第 306 號	97 年度重上字 第 155 號	97 年度重上字 第 139 號
97 年度上易字 第 420 號			

臺灣高等法院臺中分院(5)

100 年度上字第 19 號	99 年度上字第 283 號	99 年度金上更 (一)字第 2 號	99 年度上字第 26 號
-------------------	-------------------	-----------------------	------------------

法院審理以信託方式投資金融商品訴訟案件之分析  
(以民國 97 年~100 年為例)

95 年度金上字 第 4 號			
-------------------	--	--	--

臺灣高等法院臺南分院(5)

100 年度金上易 字第 2 號	99 年度金上易 字第 1 號	99 年度上易字 第 157 號	99 年度上易字 第 167 號
94 年度重上國 字第 1 號			

臺灣高等法院高雄分院(5)

99 年度重上字 第 59 號	99 年度重上字 第 58 號	98 年度重上字 第 9 號	99 年度上易字 第 52 號
98 年度金上更 (一)字第 1 號			

臺灣台北地方法院 (165)

100 年度金字第 11 號	100 年度訴字第 1641 號	99 年度重訴字 第 709 號	100 年度訴字第 3674 號
100 年度訴字第 280 號	100 年度訴字第 3188 號	98 年度重訴字 第 370 號	100 年度店簡字 第 527 號
100 年度北簡字 第 5896 號	100 年度訴字第 1202 號	99 年度訴字第 4130 號	99 年度金字第 25 號
100 年度訴字第	100 年度訴字第	100 年度再易字	100 年度訴字第

1947 號	1609 號	第 51 號	1016 號
99 年度訴字第 680 號	99 年度訴字第 3133 號	99 年度金字第 86 號	99 年度金字第 56 號
99 年度重勞訴 字第 5 號	100 年度金更一 字第 4 號	100 年度金更一 字第 3 號	100 年度金更一 字第 2 號
99 年度金字第 39 號	99 年度重訴字 第 1002 號	100 年度金簡上 字第 1 號	99 年度金字第 1 號
99 年度重訴字 第 848 號	99 年度訴字第 4585 號	95 年度金字第 10 號	99 年度重訴字 第 1 號
99 年度訴字第 4822 號	99 年度重訴字 第 629 號	99 年度訴字第 4978 號	99 年度金字第 61 號
99 年度重訴字 第 364 號	99 年度北金簡 字第 47 號	99 年度重訴字 第 358 號	99 年度訴字第 4347 號
99 年度重訴字 第 513 號	99 年度金字第 50 號	99 年度北金簡 字第 54 號	99 年度金字第 76 號
99 年度重訴字 第 238 號	99 年度重訴字 第 1239 號	99 年度訴字第 2572 號	99 年度金字第 10 號
99 年度重訴字 第 441 號	99 年度金字第 80 號	96 年度重訴更 一字第 6 號	99 年度訴字第 3290 號
99 年度訴字第 2321 號	99 年度訴字第 3118 號	99 年度金字第 38 號	99 年度金字第 48 號
99 年度訴字第 372 號	99 年度金字第 26 號	99 年度金字第 77 號	99 年度重訴字 第 1074 號

法院審理以信託方式投資金融商品訴訟案件之分析  
(以民國 97 年~100 年為例)

99 年度重訴字第 851 號	99 年度訴字第 603 號	99 年度訴字第 691 號	99 年度北金簡字第 50 號
99 年度訴字第 4635 號	99 年度訴字第 3029 號	99 年度訴字第 2326 號	99 年度訴字第 2600 號
99 年度訴字第 2932 號	99 年度金字第 28 號	99 年度訴字第 1392 號	99 年度重訴字第 345 號
99 年度訴字第 3940 號	99 年度訴字第 2510 號	99 年度北金簡字第 56 號	99 年度訴字第 2645 號
99 年度北金簡字第 43 號	99 年度重訴字第 252 號	99 年度北簡字第 8821 號	99 年度金字第 54 號
99 年度金字第 54 號	99 年度金簡上字第 5 號	99 年度重訴字第 574 號	99 年度訴字第 3183 號
98 年度海商字第 15 號	99 年度訴字第 3820 號	99 年度金簡上字第 3 號	99 年度訴字第 2609 號
99 年度訴字第 2352 號	99 年度北金簡字第 51 號	99 年度金字第 55 號	99 年度訴字第 3487 號
99 年度消字第 5 號	99 年度北金簡字第 40 號	99 年度訴字第 2723 號	99 年度訴字第 1957 號(高等法院 100 年度上易字第 122 號變更見解)
98 年度訴字第 696 號	99 年度訴字第 2982 號	99 年度訴字第 1565 號	99 年度重訴字第 279 號

99 年度重訴字第 689 號	99 年度重訴字第 133 號(高等法院 100 年度上字第 47 號變更見解)	99 年度訴字第 2478 號	99 年度金字第 16 號
99 年度北金簡字第 44 號	98 年度重訴字第 507 號	98 年度訴字第 692 號	99 年度訴字第 689 號
99 年度訴字第 550 號	99 年度訴字第 653 號	98 年度訴字第 910 號	99 年度重訴字第 101 號
97 年度整字第 7 號	99 年度重訴字第 187 號	99 年度訴字第 358 號	96 年度重訴字第 965 號
96 年度重訴字第 965 號	98 年度訴字第 1672 號	98 年度金字第 18 號	99 年度訴字第 2170 號
99 年度訴字第 480 號	99 年度訴字第 438 號	98 年度重訴字第 198 號	98 年度訴字第 1682 號
99 年度訴字第 344 號	97 年度重訴字第 212 號	97 年度重訴字第 212 號	98 年度訴字第 1665 號
98 年度訴字第 124 號	94 年度訴字第 582 號	98 年度訴字第 961 號	98 年度北金簡字第 28 號
99 年度審重訴字第 137 號	98 年度訴字第 1684 號	98 年度重訴字第 453 號(高等法院 99 年度重上字第 270 號	98 年度消字第 10 號

法院審理以信託方式投資金融商品訴訟案件之分析  
(以民國 97 年~100 年為例)

		民事判決變更 見解)	
98 年度訴字第 1652 號	98 年度金字第 30 號	98 年度訴字第 1519 號	99 年度審訴字 第 474 號
98 年度審訴字 第 5584 號	98 年度訴字第 1052 號(高等法 院 99 年度上易 字第 181 號變 更見解)	98 年度重訴字 第 105 號	98 年度訴字第 1272 號
98 年度訴字第 1069 號	97 年度訴字第 5815 號	98 年度訴字第 1011 號	98 年度訴字第 840 號
97 年度金字第 3 號	98 年度訴字第 813 號	98 年度訴字第 773 號	98 年度重訴字 第 55 號(高等法 院 99 年度重上 字第 45 號變更 見解)
98 年度訴字第 1068 號	98 年度金字第 10 號	98 年度重訴字 第 195 號(高等 法院 98 年度重 上字第 594 號 變更見解)	98 年度重訴字 第 155 號
98 年度金簡上	98 年度北消簡	96 年度重訴字	97 年度北簡字

字第 2 號	字第 1 號	第 1598 號	第 23875 號
97 年度北金簡 字第 8 號	97 年度整更 (一)字第 1 號	95 年度重訴字 第 899 號	96 年度訴字第 8164 號
96 年度訴字第 8164 號			

## 臺灣士林地方法院 (4)

99 年度金字第 8 號	98 年度金字第 8 號	98 年度重訴字 第 1145 號	96 年度整字第 1 號
-----------------	-----------------	----------------------	-----------------

## 臺灣板橋地方法院 (13)

100 年度訴字第 1409 號	100 年度重勞訴 字第 1 號	98 年度重訴字 第 435 號	100 年度再易字 第 19 號
98 年度重訴字 第 449 號	100 年度重訴字 第 53 號	99 年度簡上字 第 233 號	99 年度國字第 21 號
99 年度訴字第 1061 號	99 年度訴字第 1132 號	99 年度板簡字 第 709 號	96 年度重字第 337 號
96 年度訴字第 2706 號			

## 臺灣宜 地方法院 (1)

99 年度訴字第			
----------	--	--	--

法院審理以信託方式投資金融商品訴訟案件之分析  
(以民國 97 年~100 年為例)

42 號			
------	--	--	--

臺灣基隆地方法院 (1)

98 年度訴字第 463 號(高法院 100 年度上字第 202 號變更見 解)			
--	--	--	--

臺灣桃園地方法院(11)

100 年度訴字第 939 號	99 年度重訴字 第 367 號	99 年度訴字第 1284 號	99 年度訴字第 568 號
99 年度重訴字 第 236 號	99 年度重訴字 第 358 號	99 年度重訴字 第 236 號	99 年度訴字第 1348 號
99 年度訴字第 328 號	97 年度訴字第 2093 號	97 年度桃簡字 第 1522 號	

臺灣新竹地方法院(4)

100 年度訴字第 241 號	91 年度訴字第 914 號	97 年度訴字第 633 號	97 年度訴字第 696 號
--------------------	-------------------	-------------------	-------------------

臺灣苗栗地方法院(4)

99 年度簡上字	99 年度簡上字	98 年度苗簡字	98 年度苗簡字
----------	----------	----------	----------

第 55 號	第 30 號	第 399 號	第 451 號
--------	--------	---------	---------

臺灣臺中地方法院（19）

100 年度訴字第 2032 號	100 年度訴字第 1545 號	98 年度訴字第 1287 號	99 年度金字第 15 號
99 年度中簡字 第 1357 號	99 年度訴字第 2126 號	99 年度金字第 11 號	99 年度金字第 2 號
99 年度金字第 7 號	99 年度消字第 7 號	99 年度訴字第 1039 號	98 訴年度字第 531 號
98 年度訴字第 2609 號	98 年度訴字第 2609 號	98 年度訴字第 1991 號	98 年度訴字第 261 號
98 年度訴字第 1392 號	97 年度重訴字 第 6 號	90 年度重訴字 第 698 號	

臺灣彰化地方法院（1）

98 年度訴字第 415 號			
-------------------	--	--	--

臺灣南投地方法院（1）

96 年度訴字第 87 號			
------------------	--	--	--

臺灣 林地方法院 (1)

98 年度訴字第 222 號			
-------------------	--	--	--

臺灣嘉義地方法院 (9)

99 年度嘉簡字 第 765 號	99 年度重訴字 第 21 號	99 年度訴字第 230 號	98 年度訴字第 518 號
98 年度嘉簡字 第 810 號	98 年度簡上字 第 67 號	98 年度訴字第 315 號	97 年度訴字第 585 號
98 年度嘉簡字 第 356 號			

臺灣臺南地方法院 (21)

99 年度保險字 第 2 號	100 年度金字第 2 號(高等法院 臺南分院 101 年金上字 1 號 民事判決變更 見解)	100 年度訴字第 368 號	99 年度重訴字 第 137 號
99 年度重訴字 第 46 號	99 年度金簡上 字第 2 號	99 年度金字第 9 號	99 年度金字第 11 號
99 年度金字第 1 號	99 年度金字第 6 號	99 年度金字第 3 號	99 年度金字第 14 號

99 年度南金簡 字第 2 號	98 年度訴字第 108 號	97 訴年度字第 140 號	98 年度訴字第 1275 號
98 年度重訴字 第 149 號	98 年度訴字第 889 號	98 年度南簡字 第 11 號	98 年度南金簡 字第 14 號
98 年度訴字第 466 號			

## 臺灣高雄地方法院 (34)

99 年度重訴字 第 243 號	100 年度重訴字 第 38 號	100 年度重訴字 第 16 號	99 年度重訴字 第 263 號
100 年度訴字第 457 號	99 年度簡上字 第 344 號	99 年度訴字第 282 號	99 年度 簡字 第 376 號
100 年度 簡字 第 72 號	100 年度訴字第 105 號	100 年度訴字第 271 號	99 年度訴字第 1651 號
98 年度訴字第 2285 號	100 年度簡上字 第 207 號	99 年度重訴字 第 323 號	99 年度訴字第 1766 號
100 年度簡上字 第 125 號	99 年度重訴字 第 120 號	99 年度雄簡字 第 2401 號	99 年度簡上字 第 389 號
99 年度金字第 1 號	99 年度簡上字 第 396 號	99 年度雄簡字 第 491 號	99 年度訴字第 1939 號
98 年度雄簡字 第 4116 號	99 年度雄簡字 第 494 號	99 年度雄簡字 第 718 號	98 年度訴字第 1413 號
98 年度雄簡字	98 年度雄簡字	96 年度重訴字	97 年度審海商

法院審理以信託方式投資金融商品訴訟案件之分析  
(以民國 97 年~100 年為例)

第 3059 號	第 3261 號	第 161 號	字第 13 號
92 年度重訴字 第 109 號	92 年度金字第 1 號		

臺灣花蓮地方法院 (2)

99 年度訴字第 151 號	99 年度訴字第 34 號		
-------------------	------------------	--	--

臺灣 東地方法院 (3)

98 年度重訴更 字第 1 號	95 年度重訴字 第 42 號	95 年度重訴字 第 18 號	
--------------------	--------------------	--------------------	--

