

第壹章 前言

第一節 序論

在金融商品多元化及國際化的趨勢下，國內銀行為滿足投資人的投資需求，便提供各式各樣得金融商品。如今，金融商品已非單指國內外股票、債券、基金或保險，將各樣金融商品互相結合而產生的新商品如投資型保單、連結股價指數的基金、股票與債券均投資的平衡型基金或連結他國貨幣、他國公司股票等標的的結構型債券（structured notes）¹，亦紛紛出籠。而銀行利用特定金錢信託業務之方式²，替投資人規劃理財計劃或資產配置，已成為國內金錢信託業務之最大宗，亦成為許多銀行之重點業務及手續費收入來源。投資人受到媒體、金融機構等大打「你不理財，財不理你」的置入性行銷影響下，因此透過銀行利用特定金錢信託業務購買國內外共同基金、新種金融商品如結構型債券等以求獲取報酬，似乎已成了全民運動。

在面對利率走低、股市充滿不確定性的大環境，部分投資人追求的不再是高風險的高獲利超額報酬，轉而尋求較為穩定保守的資產保本以及固定的利息收益，促使保本型商品（Principal Guaranteed Product）成了投資人近來最熱愛的金融理財商品之一。由於保本型商品標榜本身具備有保障全數或大部分本金的特性，甚至保證一定比例的獲利或孳息，進而滿足投資人追求穩健報酬的需求。近年來，由於受到資本市場變化起伏不定之影響，為尋求收益及風險之平衡，結構型商品（Structured Products）因具有連結或組合不同標的的特

¹ 亦稱結構債，然多有以連動債稱之，由於實務判決上及部分法文用語多為「連動債」，本文基於行文方便，結構債與連動債兩名詞將同時使用。

² 以特定金錢信託方式辦理者尚有子女教育信託、老人安養信託、退休養老信託等等，名稱及型態依各業者設計，不一而足，但總括而言，國人投資海外有價證券，仍以特定金錢信託方式為大宗。

性，並具有增加投資報酬率或避險之功能，而成為金融商品市場的新主力，其中結構型債券（Structured Notes）因其具有一定程度的保本特性，且年平均報酬率高於定存³，因此成了投資人趨之若鶩的新商品更成為近年來銀行辦理「特定金錢信託投資國外有價證券業務」主要投資標的之一。

然而 2007 年起，美國發生次貸風暴，造成各區域經濟情勢受創，雖美國政府出面擔保二房⁴後暫時穩住經濟情勢，而至 2008 年 9 月，又發生成立百年的大型投資銀行雷曼兄弟公司聲請破產保護之重大金融事件，導致全球金融體系彷彿受到海嘯襲擊，造成金融機構的流動性風險，甚至有國家因此破產⁵。而因受到相關事件的影響，金融商品發行機構因償債能力受到影響導致違約，故使得持有該等商品之投資人因而受有損害。自 2008 年 5 月起，國內因次貸風暴引發了向銀行購買號稱保本或條件式保本的結構型債券的投資人，因所購買之結構債觸及下限，導致本金大賠，而這些投資人無法承受損失，組成自救會要向銀行討回投資本金的事件⁶，並受到社會矚目。因結構債投資人要求銀行全額夠回其所銷售結構型商品風

³ 例如3年期美元「光輝亞洲」股票型連動債券，風險分類為保守型，共連結六檔股票，分別為日本、香港及韓國等國家，只要第一年起之配息再累積達0.1%，本債券自動提前到期，並返還100%本金，若提前到期，投資人再享有額外8% 紅利配息。其宣稱第一季配息5%，對投資人而言，轉換為年利率高達20%，是非常具有吸引力的一項誘因。

⁴ 二房為房利美（Fannie Mae）及房地美（Freddie Mac），之簡稱，房利美和房地美均為美國政府支持設立的抵押貸款公司，經營目的主要是通過對抵押貸款的資產證券化以及擔保方式出售等金融運作手段，以擴大低成本住房貸款的資金來源。因此，這兩家金融機構儘管不直接向住房購買者提供信貸資金，但是對發展和繁榮地產市場、住房抵押貸款業務和資產證券化均扮演著舉足輕重的角色。參閱（中國）英才商業雜誌，<http://gb.magazine.sina.com/genius/200808/2008-08-05/ba58025.shtml>，2008年8月，最後拜訪日期，2009年7月24日。

⁵ 現場直擊，冰島破產，商業週刊第1092期，詳見<http://www.businessweekly.com.tw/webarticle.php?id=34692>，2008年10月，最後拜訪日期，2009年7月24日。

⁶ 連動債爭議續延燒 民眾至銀行抗議，2008年5月30日中時電子報，詳見<http://news.chinatimes.com/2007Cti/2007Cti-Focus/2007Cti-Focus-Content/0,4518,9705300421+0+0+174929+0.00.html>；連動債引風波 自救會揚言走上街頭抗爭2008年5月30日 Nownews，詳見http://tw.money.yahoo.com/news_article/adbfd_a_080530_29_z4y4，最後拜訪日期，2009年7月24日。

暴如滾雪球般發生，並衝擊銀行營運，為避免銀行又因未評估投資人之投資經驗及風險承受度，亦或商品資訊揭露不足，即對一般投資人進行行銷或勸誘，金管會除已要求銀行在辦理財富管理業務對投資人銷售金融商品時，必須遵守「銀行辦理財富管理業務作業準則」、「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」、「銀行對非財富管理部門投資人銷售金融商品作業準則」等規範外⁷，並另外要求中華民國商業銀行同業公會針對銷售連動債券等金融商品之常見缺失行為，修改「銀行辦理財富管理及金融商品銷售業務自律規範」⁸，希望透過建立程序性的規範，以避免不當銷售、杜絕道德風險及廣告文宣揭露，俾減少相關糾紛。然雖該等行政規則及自律規範均對銀行於銷售商品時應履行之程序已有明定，然投資人投訴銀行不當銷售有關之案件仍層出不窮。而雷曼兄弟公司倒閉後，購買連結該公司股票，或購買由該公司及其子公司發行之結構債之受害投資人要求銀行全額買回不當銷售之結構債⁹，另外投資人亦多向銀行主管機關行政院金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）、民意代表等提出陳情，指稱銀行在販售結構債時，並沒有善盡事前告知的義務，加上用詐欺或誘導等方式進行行銷勸誘，並對應告知投資人的重要事項僅為選擇性的說明，且更有理專在簽約書面文件中偽造其已告知投資人相關風險及資訊，使得銀行不當銷售結構債等金融商品的情形以及投資人所應有的法律保障議題受到廣泛重視及討論。

⁷ 「銀行辦理財富管理業務作業準則」，民國 95 年 7 月 13 日中華民國商業銀行同業公會全風字第 2215 號函發布；「銀行辦理財富管理業務應注意事項」，94 年 7 月 11 日金管銀(五)字第 0945000509 號修正；「銀行對非財富管理部門投資人銷售金融商品應注意事項」，民國 94 年 7 月 21 日金管銀(五)字第 0945000512 號修正；「銀行對非財富管理部門投資人銷售金融商品作業準則」，民國 95 年 7 月 16 日中華民國商業銀行同業公會全風字第 2176 號發布。

⁸ 中華民國商業同業公會第 9 屆第 2 次理事會議決議通過，金管會民國 97 年 4 月 25 日金管銀(五)字第 09750001490 號函准予備查。

⁹ 要求比照港由銀行買回，連動債自救會，卯上金管會，詳見 2008 年 10 月 21 日自由時報 C1 版。

第二節 問題的提出及本文研究方法

我國傳統上面對金融商品係針對個別商品之架構（例如有價證券或期貨）而採不同的監理規範，惟此種立法係以商品得以明確定性為前提，然在財務工程技術不斷推陳出新，金融創新成為趨勢的現在，混合傳統商品所推出的新型態金融商品就應如何定性及適用法律，即為監理及投資人保護法制上的新課題。

此外，從民眾經由銀行推介而投資結構型債券而生的糾紛可發現，銀行在向民眾推介購買金融商品時，常發生糾紛的類型多可歸類為未推薦符合客戶風險屬性商品的商品適合性（suitability）不符，以及銷售時未確實對於該項商品可能產生的風險完整告知。故有關商品適合性及告知義務在我國法上的規範及內容，及對於違反商品適合性及告知義務時，受害投資人若要提起相關訴訟時，應該如何主張自身的權益，亦為本文研究的重心。

本文第貳章將先介紹結構型債券的種類及風險，並嘗試替結構債進行法律定性，第參章分析銀行辦理財富管理業務時，應遵守之法規範，同時介紹國內銀行受投資人委託投資結構債之規定，並附論主管機關因結構債銷售爭議事件發生，而對結構型商品所增訂的管制規範，以及我國為統一管理金融服務業銷售行為規範的金融服務業法。第肆章為分析國內銀行不當銷售結構債予一般投資人之法律爭議，並介紹國外實務案例，以及國外有關違反忠實義務及注意義務的判斷標準；另從我國現行法制下檢討受到銀行不當銷售之投資人可能得主張銀行損害賠償之請求權基礎，並觀察與分析我國目前利用銀行公會評議機制處理投資人申訴之情形；第伍章介紹英國2000年金融服務暨市場法中，關於消費者遇到金融商品服務相關糾紛時得採用的申訴機制，並介紹日本金融商品販賣法及金融商品交

易法中對銷售行為管制相關規定；另附論該國實務界對於金融機構不當銷售時，對投資人應負的責任，以及該國實務界調節損害賠償責任的方式；第陸章為結論及建議，將提出我國目前法制對不當銷售之問題面臨的挑戰，尤其是於金融商品交易資訊不對稱的情形下，投資人提起商品適合性與金融機構未盡告知義務訴訟時產生的難題，並提供相關建議。

本文之研究方法，主要是文獻探討法與比較研究法。

- 一、文獻探討法：針對與本文題目相關之理論學說及實務見解為檢討分析，試圖將其整理歸納。
- 二、比較研究法：輔以外國立法例之比較研究方法，就相關論文議題為「解釋論」與「立法論」之研究。
- 三、案例分析法：蒐集美國、香港之相關案例，研究商品適合性原則訴訟案例中，實務所發展出的判斷標準，並試圖對我國實務於判斷時相關案件時提出建議。