




國立台灣大學法學叢書系列165

# 公司管理與 資本市場法制專論 (二)

曾宛如 著

 元照出版

國立台灣大學法學叢書165

# 公司管理與資本市場 法制專論(二)

---

曾宛如 著

元照出版公司

國家圖書館出版品預行編目資料

公司管理與資本市場法制專論 / 曾宛如著.--  
初版.-- 臺北市 : 元照, 2008.01-  
冊 : 公分

ISBN 978-986-6842-59-7 (第 2 冊 : 精裝)

1. 公司法 2. 證券法規

587.2

96025335

本書已列入月旦法學知識庫全文檢索與數位專屬典藏

# 公司管理與資本市場 法制專論(二)

1D120GA

2008 年 1 月 初版第 1 刷

作 者 曾宛如  
出 版 者 元照出版有限公司  
100 臺北市館前路 18 號 5 樓  
網 址 [www.angle.com.tw](http://www.angle.com.tw)  
定 價 新臺幣 380 元  
訂購專線 (02)2375-6688  
訂購傳真 (02)2331-8496  
郵政劃撥 19246890 元照出版有限公司

著作權所有，侵害必究

登記證號：局版臺業字第 1531 號

ISBN 978-986-6842-59-7

To my parents

# 自序

曾經收到一封轉寄的電子郵件，上面討論何謂圓滿的人生。創作者（不詳）用英文字母及數字提供解釋。倘若英文字母A到Z等同數字1到26，則可以給我們100分人生的是「態度」(attitude)，這是一個很有趣的公式；如果套用不同的英文單字進去，其結果也常令我們會心一笑，如金錢(money)。在此，作者想要表達的是，本書中的論點及推演定有不足之處，但作者的態度是希望能不斷的發掘新的議題，並向他人學習。

本書從資本市場規範之整合出發，及於證券市場中之民事責任；並討論公司治理於其中之重要處與著力點，分於八章中研討。在此，作者誠摯的感謝這些年來，許多前輩及先進的提攜與指導，並希望未來能有更多之研究成果以為答謝。

2008年1月1日

# 作者簡介

## 曾宛如

### ◎現職

國立台灣大學法律學院專任副教授

### ◎學歷

台灣大學法學士（法學組）

台灣大學法學碩士（民商法組）

美國哈佛大學法學碩士

英國倫敦大學法學博士

### ◎經歷

司法官特考及格

律師高考及格

執業律師

美國哥倫比亞大學法學院愛德華訪問學者

證交所上市審議委員會外部審議委員

### ◎主要著作

證券交易法原理

票據法論（合著）

公司管理與資本市場法制專論(→)

股東會委託書之管理（合著）

# 目 錄

## 自 序

### 第一章 現代資本市場規範之發展與趨勢

#### 從英國金融服務暨市場法論金融服務之整合 ——以律師所受規範為例

壹、緒 論 .....	4
貳、英國金融服務暨市場法之沿革.....	5
參、FSMA 2000下對律師參與金融市場之規範.....	25
肆、金融服務整合於我國法規上面臨之困境.....	37
伍、結論——法規改革之建議方向.....	44

### 第二章 資本市場與公開發行

#### 從亞太固網檢視公開發行法制規範

壹、緒 論 .....	50
貳、強制公開發行法制之演變.....	51
參、公開發行與公開發行公司.....	54
肆、強制公開發行之利弊 .....	64
伍、結 論 .....	71

<b>第三章 資本市場中之民事責任(一)</b>	
<b>論證券交易法第二十條及第二十條之一之民事責任</b>	
<b>——以主觀要件與信賴為核心</b>	
壹、緒論 .....	77
貳、證交法第二十條之法條析釋 .....	78
參、我國有關實務案例之分析 .....	105
肆、證交法第二十條之一所帶來之衝擊 .....	117
伍、結論——證交法第二十條之再建構 .....	121
<b>第四章 資本市場中之民事責任(二)</b>	
<b>證券投資人保護之未來發展</b>	
壹、前言 .....	128
貳、證交法第三十二條之爭議 .....	129
參、會計師之民事責任 .....	133
肆、其他有關投資人保護之發展 .....	149
伍、結論 .....	155
<b>第五章 公司治理(一)</b>	
<b>我國公司治理之省思</b>	
壹、緒論及名詞界定 .....	160
貳、獨立董事與獨立監察人之規定 .....	163
參、新舊規定轉換之省思 .....	167
肆、結論 .....	182



## 第六章 公司治理(一)

### 監察人v.審計委員會

#### ——兼論監察人可否擔任公司律師或法律顧問

壹、前言.....	190
貳、監察人之職權範圍與行使方式.....	191
參、審計委員會之組成與功能.....	205
肆、公司治理之選項——代結論.....	212

## 第七章 公司治理(二)

### 股東會與股東權之移轉

壹、緒論.....	218
貳、股東會.....	218
參、股東權之移轉.....	236
肆、結論.....	244

## 第八章 公司管理與資本市場之邊際問題

### 有價證券準據法之探討

壹、緒論.....	248
貳、票據之準據法.....	248
參、股票之準據法.....	261
肆、結論.....	270

# 第一章



## 現代資本市場規範之 發展與趨勢 從英國金融服務暨市場法 論金融服務之整合 ——以律師所受規範為例

### 壹、緒 論

### 貳、英國金融服務暨市場法之沿革

- 一、從自律到SIB管理之變革
- 二、新的改革
- 三、小 結

### 參、FSMA 2000下對律師參與金融市場之規範

- 一、律師可能從事之金融服務行為
- 二、FSMA 2000及相關子法對律師之規範

## 肆、金融服務整合於我國法規上面臨之困境

一、證券之定義

二、證券與期貨分屬不同法規

三、證券投資顧問業務與資訊買賣

四、證券投資信託業務與共同信託基金

伍、結論——法規改革之建議方向

## 摘要

英國經過二十年之努力，從自律規範進展到FSA Act（法律架構下之自律規範），再從FSA Act發展到FSMA 2000，成就單一規範主體FSA，整合銀行、證券、期貨與保險。金融服務活動熔於一爐，金融監理也集FSA一身於大全。

這樣的演變令人不可思議，但其所展現之規範理念更值吾人深思。以律師為例，傳統上很難將其與金融服務連結。然而，英國突破行業迷思，改以受規範行為與指定投資為規範之經緯，律師可能碰觸之防線即昭然若揭。律師可能成為存款收受者；可能成為提供投資建議者；可能為客戶保管資產等。這些行為若是銀行、投顧業或信託業者所為，將其納入管理，吾人將習以為常。但是，當律師被列在FSMA 2000之專章中，並分別提出其應受規範及應予豁免之架構時，我國即應引為警惕，因為在我國法律中向來缺乏此種思維。

是以本文進一步討論我國現行法規下所存在之漏洞與瑕疵。不僅證券之定義過於保守；許多行為態樣不予管制，甚至於相同行為卻因主體不同而受不同規範。從FSMA 2000對律師之規範所表彰之金融服務整合，我國未來仍有相當空間重構法規，使金融服務整合之理念落實，也使金融監理統一之目標達成。

**關鍵詞：**受規範行為、指定投資、專技人員、金融服務暨市場法、金融服務局、經指定之專業團體、證券、期貨、證券投資信託業務、證券投資顧問業務

## 壹、緒 論

金融市場包括資本市場與貨幣市場，然不可否認的是，隨著金融市場之發展，許多傳統上存在於銀行、證券、期貨與保險業間之界限已逐漸模糊，跨業經營已成風氣。

金融監督管理委員會（以下稱金管會）之成立，基本上宣示我國朝向金融監理一元化政策之方向，也意含未來應以功能管理（functional supervision）取代機構管理（institutional supervision）之目標。以業別觀之，金管會下有銀行局、證券期貨局（以下稱證期局）及保險局。乍看之初，似乎是將原本隸屬於財政部之金融局、證期會及保險司搬移至金管會下，然其本意應有跨機構以達整合之意，只是實際運作上是否真能達成所定之一元化管理目標，則不無疑義。

事實上，功能管理有其前提：亦即法規之配置與架構必須足以支撐該理念之落實。我國有關金融市場之法規乃分就不同行業各自發展成形，如銀行法、保險法、證券交易法、期貨交易法、證券投資信託及顧問法、金融資產證券化條例，及不動產證券化條例等。在此法律規範架構下，有無可能發展出功能管理即有相當疑義。

本文擬從英國金融服務暨市場法（the Financial Services and Markets Act 2000，以下稱FSMA 2000）中有關律師執行業務時，若涉及該法所規範之行為時的法律設計探究英國之規範理念，以理解金融監理一元化之具體落實方式，作為我國未來發展之參考。

## 貳、英國金融服務暨市場法之沿革

英國，一個看似遠較美國保守的國家，每一次法規變動均展現出全盤計畫，謀定而後動之特色。一九八六年之前，英國並無任何有關證券交易之完整立法；但一經動念，循序依學者建議、政府白皮書、徵詢文件（Consultation Document）、直至國會立法，在時間壓力下，全盤檢討後制定第一部有關金融市場之法律——金融服務法（the Financial Services Act 1986，以下簡稱FSA Act），完成歷時數載之密集工作。

之後，有感於金融市場變動快速，原先通過之FSA Act已不足以因應需求；再者，經過十年經驗，FSA Act之缺點已十分明顯。故自工黨政府上台後，宣示將是另一次大改革的開始，而於一九九七年五月宣布後<sup>1</sup>，展開為期四年半之奮鬥，終於使新法在二〇〇〇年六月通過，並於二〇〇一年十二月一日正式全面生效，即FSMA 2000。

### 一、從自律到SIB管理之變革

一九九七年十月二十八日英國金融服務事業之主管機關由原先之SIB易名為FSA<sup>2</sup>，此舉象徵英國在金融市場之管理架構重新展開另一次調整，其背景因素值得探討，而其管理理念亦可供借鏡。

---

<sup>1</sup> See Clifford Chance, *Financial Regulation*, 3 JIBFL 117, 117 (March, 1998); Andrew Whittaker, *The Reform of UK Financial Services Regulation*, 6 JIBFL 239, 239-240 (June, 1997).

<sup>2</sup> 此一名稱，如同英國之財相（the Chancellor）Gordon Brown所說，其意在於直接而顯明的反映新規範者之定位：“...what the new regulator is all about. It is clear, straightforward and easy to understand, which is exactly the way we want the new regulator viewed”. See Clifford Chance, *New UK Financial Regulator Launched*, 11 JIBFL 549, 549 (December, 1997).

所謂SIB即the Securities and Investments Board的簡稱（證券暨投資局）；FSA則為the Financial Services Authority之簡稱（金融服務局，國內學者亦有翻譯為金融總署）<sup>3</sup>。依據FSA Act, s. 114 (2): “The Body to which functions are transferred by the first order made under subsection (1) above shall be the body known as The Securities and Investments Board Limited...”。簡言之，經由立法授權，原中央主管機關將其監督管理金融服務事業之大部分權限下放給SIB，再由SIB結合其下管理之自律機構（self-regulatory organization, SRO）建立一套在法律規範下之自律機制。英國在一九八六年之前，幾乎全仰仗自律規範，因此，SIB之成立予其相當大之衝擊，「法律規範下之自律機制」的設計即在於緩和衝擊。

經過十年之實施後，有感於規範體制過分繁複，對被規範者造成許多解釋上的困惑及成本（compliance costs），在工黨政府上台後，決定重新整合分配管理架構，規範權不再下放到傳統的自律機構而統一回歸到SIB，同時增加SIB之其他管理範圍，因此改名為FSA。新的管理機構整合了銀行、證券及保險於一身，進入了另一時代的管理理念。

### (一)SIB之誕生

雖然SIB已改制為FSA，然若能深究SIB之產生過程將有助於理解英國如何從一個幾乎完全自律的金融市場逐步走向監理一元化之形成，也有利於我國對此一問題之深入了解。以下詳述其因由。

---

<sup>3</sup> 請參閱余雪明，證券交易法，頁13，證基會，2003年4月4版。

## 1. 法規欠缺

在一九八六年之前，有關證券之公開發行，規定在the Companies Act 1985（一九八五年公司法），Part III；有關證券商之管理則見於the Prevention of Fraud (Investments) Act 1939 (1958)。證券體系之外則有the Industrial and Provident Societies Acts 1965 (1978)、the Building Societies Act 1962、the Banking Act 1979、the Insurance Companies Act 1974 (1980 and 1981)，及the Policy Holders' Protection Act 1975等分別就合作社、建築會社、銀行和保險業等加以規範。投資人在這分歧且不完備的法規下所受之保護實屬有限，詐欺事件時有耳聞。

## 2. 時代環境的改變

英國之所以一直沒有如同美國聯邦政府之證券立法及類似美國證管會之主管機關，與英國之傳統息息相關。傳統上英國證券金融市場就像是一個紳士俱樂部，內部工作人員遵守著自創的規範，在十分有限的政府干預下平順的運作，除了舉世皆然的詐欺事件外（不論法律如何完備，詐欺仍會發生），似乎並無多大問題。多數在City<sup>4</sup>內工作的人，搭乘固定時間的火車，坐在同一車廂，長久以往，縱非熟識，也屬點頭之交，這種特殊環境造就自律規範之可行性。此一現象，在描述倫敦金融市場之書籍中亦可找到佐證<sup>5</sup>。然而，電子科技的進步改變了一切，因為快速的通訊工具意味著國際性的交易可以在世界上任何一個地方執行，也

---

<sup>4</sup> City為倫敦之金融中心（也是世界上最重要的金融中心之一），面積大約一平方英哩，緊臨泰晤士河，由六條路之交接口扇形開展。詳細資料可參看<http://www.cityoflondon.gov.uk/Corporation/>（最後瀏覽日，2006/12/22）。

<sup>5</sup> See Colin Chapman, *How the Stock Markets Work*, Chapter 3, 4<sup>th</sup> ed., Century Business, London, 1994.



顯示出倫敦當時之自律規範未必足以應付新的交易環境。

由於倫敦地處優越的時區，美國開盤時，歐洲尚未收盤，而歐洲開盤時，亞洲地區的交易仍在進行；因此，許多美國及日本之銀行及證券業者前往英國設立營業據點，如此一來，俱樂部的型態正式被打破，City中有許多人已非以往熟悉的面孔了。

### 3. 政府的介入

倫敦證交所向採會員制，對於銀行、國際集團（international conglomerates）、貨幣經紀商（money broker）等可以持有會員之股權比例亦加限制；以致於許多國際公司決定不在英國交易。同時，對於交易之手續費訂有最低額。這些行為引發當時執政者柴契爾夫人之不滿，決心要徹底鏟除所有阻礙他人自由進入市場之限制。無獨有偶，公平交易局（the Office of Fair Trading）採取法律行動挑戰倫敦證交所之規則，認為有違反禁止壟斷規則之嫌。

這一切總合起來，終於導致所謂的“the Big Bang”。倫敦證交所決定進行重大改革，主要有三：

(1) 證券經紀商最低手續費（the minimum commission charge）制度之廢除。

(2) 廢除單一能力制度（single capacity）。

(3) 允許自由參與資本市場。

第三項改革主要是針對當時採會員制之倫敦證交所的會員資格問題。首先，倫敦證交所不允許非會員之銀行、貨幣經紀商等外人擁有會員百分之百的股權（最高持有比例以百分之二十九·九為限），因此，外國金融機構基本上無法取得倫敦證交所會員之證券自營商或經紀商的控制權，因此，也就限制其參與資本市場之機會。其次，倫敦證交所之章程規定證交所之所有者為個人會員而非企業會員（組織上可以包括合夥或公司等各種商業組織型

態)，因此，惟有個人會員有表決權。

前者之改變只需要會員過半數之同意即可為之，但後者則需要得到全體會員四分之三以上之同意方可修改章程。在會員投票過程中，後者以些微差距而未能通過。但改革終究完成，主要乃歸功於當時證交所之理事長Sir Nicholas Goodison，因為他個人卓越的領導，倫敦證交所在City有相當良好之聲譽，是惟一免於醜聞的地方，為了證交所之長遠發展，既然表決未過，於是他設計出另一種型態的會員——公司會員，賦予每一個公司會員一股份（取得對價由證交所與擬加入之公司議定），而公司會員依據該股份便可參與證交所所有交易活動及使用其清算等設施，而且該公司會員之董事會或職員內也不必非有一名證交所個人會員不可。藉此，國際證券及銀行業終於得以在倫敦證交所取得席次參與交易<sup>6</sup>。同年，倫敦證交所改制為公司，個人會員不再有表決權。

The Big Bang最後一步驟之完成日期為一九八六年十月二十七日，英國金融證券市場自此有新的交易環境，一百年來的傳統打破了，而這只是一個開始，因為國際企業進軍金融證券市場之結果使以往中小型之經紀商及自營商在大者恆大之趨勢下無法生存，而遭到併購。以往可以在下午搭乘四點四十八分火車自倫敦返回家中（因為City屋價昂貴，多數人住在Surrey或Kent），中午在餐廳包廂與客戶吃飯，週末打高爾夫球之閒暇生活不再，取而代之的是早上七點半開始一天十二小時對著他人大叫的工作，電話講不停，緊盯螢光幕，中午隨便吃就可以的日子，往日紳士風度不再，City瀰漫短視近利之氣氛<sup>7</sup>。

---

<sup>6</sup> See *id.*, at 29-30.

<sup>7</sup> See *id.*, at 28.

#### 4. 新法誕生

上文中提及之變動非一朝一夕，而是在大約七年之時間內慢慢醞釀轉變。同一時期內，政府意識到制定新法之必要，因此在相互影響下，立法與實務變動同時進行。立法腳步上，首先委託高爾教授（L.C.B. Gower）提出有關新法之專案研究。為此高爾教授於一九八二年提出“Review of Investor Protection—A Discussion Document”，接著於一九八四及一九八五年提出正式報告書“Review of Investor Protection, Part I & Part II”<sup>8</sup>。委託重點可由 Discussion Document 之介紹了解為：

(1) 考慮就私人或企業投資人投資於證券及其他財產，包括在英國境內運作之單位信託及開放型投資公司所需之保護法規。

(2) 考慮是否需要對證券商、投資顧問及投資經理人加以法律規範。

(3) 建議是否有制定新法之必要<sup>9</sup>。

亦即，整個計畫之中心為投資人保護之問題。高爾教授在檢視當時有效之相關法規後發現整個規範系統存在許多問題，包括：

(1) 複雜、不確定且不合理：以一九五八年投資詐欺防止法（the Prevention of Fraud (Investments) Act 1958）為例，「證券」為規範之主要標的，然而，何謂證券，卻是模糊不清楚。沒有人

---

<sup>8</sup> Cmnd. 9125, HMSO, London.

<sup>9</sup> “In July 1981 I [Professor Gower] was commissioned by the Secretary of State for Trade to undertake a review with the following terms of reference: (a) to consider the statutory protection now required by (i) private and (ii) business investors in securities and other property, including investors through unit trusts and open-ended investment companies operating in the United Kingdom; (b) to consider the need for statutory control of dealers in securities, investment consultants and investment managers; and (c) to advise on the need for new legislation.” See L.C.B. Gower, Review of Investor Protection, A Discussion Document 1.01, HMSO, London, 1982.

能肯定的說認股權證 (warrant)、選擇權 (option)，甚至無記名存單 (bearer certificate of deposit) 是否為該法所欲規範之「證券」<sup>10</sup>。

(2)對相似事件做不同規範 (failure to treat like alike)：最明顯的例子之一是，同屬股票之公開發行，若公開發行之股票將於倫敦證交所或USM (Unlisted Securities Market, 現已不存在) 掛牌交易，則所準備之公開說明書須交由證交所審查，然而，若僅公開發行而未在上述市場交易時，則依公司法規定登記即可，不須接受外界之審查<sup>11</sup>。

(3)不夠彈性：高爾教授指出，即使將第一點所提之不確定性以立法方式將「證券」定義明文化加以解決，但證券產品與時俱進，永遠會有新產品挑戰既有之定義，則法規將欠缺因應之彈性<sup>12</sup>。

(4)過度或不足之規範 (overkill and underkill)：例如不准大眾投資於「未經授權」(unauthorised) 之有關不動產、商品或金融期貨之單位信託就是過度限制；而對於投資顧問及投資經理人 不加規範則屬規範不足<sup>13</sup>。

因此，高爾教授擬起草一部「投資人保護法」，將保護之主體 (為investors)、規範之標的 (securities or investments)、規範之行爲 (regulated activities)、從事被規範行爲之人 (authorised persons) 等加以規定；換言之，傳統以自律為主之金融服務市場需要大幅度之調整，而新的規範主體為何遂成爲重要議題。

---

<sup>10</sup> See *id.*, at 5.02.

<sup>11</sup> See *id.*, at 5.05.

<sup>12</sup> See *id.*, at 5.06.

<sup>13</sup> See *id.*, at 5.08-5.09.

高爾教授提出二種選擇：政府部門（Department）或獨立委員會（self-standing commission）。由於City的反彈，高爾教授在其報告書中解釋，所謂之獨立委員會並非指美國模式之證管會（SEC）<sup>14</sup>，因為美國證管會強力之控管方式並非八〇年代習慣自律規範之英國市場所能接受。是以，獨立委員會在組織上是比美國證管會纖細的版本，較類似於加拿大、澳洲或紐西蘭<sup>15</sup>。

至於政府部門或獨立委員會各自之優缺點為何，比較如下。政府部門〔（即指Department of Trade，貿易部，後改爲貿易暨工業部（貿工部），Department of Trade and Industry, DTI）〕，其優點包括：

(1) 避免設立新組織初期可能會產生之運作上困擾。

(2) 避免業務分離，因為在現行體制下，貿易部爲公司及保險業務之主管機關，若將投資業務交由其他機關管理，不僅分離且可能造成規範之重疊。

(3) 避免組織疊床架屋。

(4) 短期來看，所需支出較少（因為不必設立新機關），不過長期來看則並無不同。

(5) 由於貿易部之人員爲公務員，與業界較無瓜葛，可避免利益衝突及資訊之濫用。

缺點往往是優點的反射，政府部門可能產生之缺陷包括：

(1) 因貿易部之人員爲公務員，與業界較無瓜葛，所以缺乏實務經驗，也就無法有效的管理市場。

---

<sup>14</sup> See L.C.B. Gower, Review of Investor Protection Report, Part I 3.01, Cmnd. 9125, HMSO, London, 1984. The City的人將美國證管會形容成“a mammoth, lawyer dominated, over-regulated bureaucracy”。

<sup>15</sup> See *id.*, at 3.02.

(2)部會高層首長時常異動將使其欠缺專業性，此外政府部門之待遇很難吸引優秀人才。

(3)因編制有限，可能無法擴充人力至適當程度。

(4)因上述缺點，容易造成欠缺效率及遲延。

(5)容易僵化。

(6)民眾容易懷疑某些措施是政治力介入之結果。

反面推之，獨立委員會之優點正是可以避免政府部門缺點之處<sup>16</sup>。而且可以避免政府因金融市場許多小問題而飽受國會批評。

高爾教授所做出之最後結論為在考量方便、效率及經濟下，政府部門較為可採，但在新法中得將執行面交由獨立委員會負責，是以政府部門只負責重大政策之決定及監督獨立委員會。

整個金融市場環境之變動促使政府制定新法（FSA Act），然英國政府最後所採用者為獨立委員會之概念。在傳統與現實交錯下，產生了SIB這種特殊型態的主管機關，一個非政府組織的公司——“a private company limited by guarantee”（私人擔保有限公司）<sup>17</sup>，得到貿工部之授權而成為金融服務市場最主要之規範者，並同時保有原先市場上已存在之自律機構（SROs），建立起在法律架構下之自律規範。

---

<sup>16</sup> See *id.*, at 3.06-3.17.

<sup>17</sup> 所謂私人擔保有限公司可從二方面了解。首先，既稱私人，即表示不可為公開發行公司；其次，擔保有限在英國一九八五年公司法上屬於（s. 1(2)(b)）「非以營利為目的」之公司，實務上主要使用於慈善或準慈善之團體，如學校、藝廊及博物館等。私人擔保有限公司之股東於公司設立時多半無庸出資，其責任在於當公司解散而需償債時，股東負有就其所承諾擔保之金額為給付之責；然現實上所承諾擔保者，多數僅有一英鎊而已。因此，股東並未負有實際責任。See Paul L. Davies, *Gower's Principles of Modern Company Law*, 11, Sweet & Maxwell, London, 1997.

## (二)SIB及SRO之管理結構

承上所言，FSA Act之規範建立在自律及他律相互調整之下，自律角色之重要性仍為英國政府所標榜以符合City之心態。依據FSA Act，s. 114之規定，SIB成為受指定之機構（designated agency），而當時的貿工部<sup>18</sup>除了法律保留不得移轉之部分外，悉將其權力移轉由SIB行使。從SIB之組織為一私人公司，便可得知City希望政府越少干預越好。

FSA Act開宗明義劃出清楚之規範版圖——物、行為及人；受規範之「物」為「投資」（investments），從事投資事業是“carry on investment business”，而從事投資行為者是“persons carry on investment business”。

美國聯邦證券法規以證券為規範對象，英國先前之一九五八年投資詐欺防止法亦以證券為規範標的，但FSA Act改以「投資」代之，並採列舉規定<sup>19</sup>。高爾教授指出：「所有有價證券皆為投資，但並非所有投資均屬有價證券。有價證券之範圍較窄，依我所見，應指股份、債券及相關之權利。因此，公司若欲公開發行有價證券，依規定應提出公開說明書；但保險公司若發行保單即無相同規定<sup>20</sup>。」目的在於防免大家受限於證券之傳統型態及定

<sup>18</sup> 貿工部之權限在1992年依the Transfer of Functions (Financial Services) Order 1992 (SI 1992/1315)，大部分由Treasury（即財政部）承受。

<sup>19</sup> See the Schedule 1, Part I, the FSA Act.

<sup>20</sup> See *supra* note 14, at 4.06. “All securities are investments but not all investments are securities. The latter expression should in my view, be restricted to a narrower range of investments—to stocks and shares, bonds and debentures and rights thereto. For example, issuers of securities to the public should be required to publish a prospectus—as they are at present (at any rate if they are companies issuing their own securities). It does not follow—nor should it in my view—that an insurance company issuing life policies should publish a similar prospectus about them.”

義而產生認定上之困擾。

“Investment business”（投資事業）指施行細則一（Schedule 1）中第二部分所規定而未為第三部分所排除者（s.1(2)）。投資行為包括交易（dealing）<sup>21</sup>、安排交易（arranging）、投資保管（custody of investments）、為他人經營（managing the regulated investments of another）、投資顧問（advising）、經營共同投資計畫（operating a collective investment scheme）及傳送非書面之指示（sending dematerialised instructions）<sup>22</sup>。安排交易（arranging）以有特定投資標的為必要，且包括事實上之安排、要約代為安排及同意安排等三種情形在內。而保管資產則指保管具有投資性質之資產。投資顧問以投資人或潛在投資人為對象，因此對公司董事就公司資本結構之建議或對意欲設立公司之人提供意見，均不包括在內。然而，並非所有符合上述行為者即受到規範，FSA Act亦提供許多豁免之規定。

至於有資格從事投資行為者必須是經授權之人（authorised persons）或經豁免之人（exempted persons）。至此自律機構介入；因為取得授權之方法有二：一是直接向SIB取得，二是成為經認

---

<sup>21</sup> 某些情形下，投資之行銷及廣告可以構成「交易」。See *SIB v. Pantell* [1990] Ch. 426; *SIB v. Pantell* (No. 2) [1992] Ch. 256. Also see E.Z. Lomnicka and J.L. Powell, *Encyclopedia of Financial Services Law*, 2-443, Sweet & Maxwell, London, 1998.

<sup>22</sup> 依施行細則之para. 16A，定義如下：Sending on behalf of another person dematerialised instructions relating to an investment by means of: (1) a relevant system in respect of which an Operator is approved under the Uncertificated Securities Regulations 1995; or (2) a computer-based system, established by the Bank of England and the London Stock Exchange, through the medium of which specified securities may be transferred or allotted without the need for an instrument in writing.



許之SRO的會員而當然變成經授權之人<sup>23</sup>。實務上絕大多數經授權之人均是經由第二種管道。準此，這些經授權之人必須要遵守該SRO所頒布之規則。

換言之，SRO須先取得SIB之認許，經由認許之申請程序及許可之拒絕及撤銷，SIB得以監督SRO，SRO也就有監督其會員之正當性及適當性。FSA Act之施行細則二（Schedule 2）規定SRO應具備之資格：

1. 該SRO之規則及實務必須足以確保其會員為適任且適當（fit and proper）從事投資事業之人。然而，法律並未就適任且適當下定義，在*Re Noble Warren Investments Limited*<sup>24</sup>一案中，金融服務法庭（the Financial Services Tribunal）指出所謂「適任且適當」是一個客觀標準，兼指申請成為會員者與公眾之交易及對其自身內部事務之管理秩序（extends to the conduct of an applicant both in its dealings with the public and in the ordering of its internal affairs），至於申請者對於自身行為及處理方法之認定，甚至其客戶之意見並不在考慮之列（unrelated to a subjective view that an applicant may hold of his own conduct and methods, or even to an opinion that his customers hold）<sup>25</sup>。一般在SRO的規則中會以(1)financial integrity and reliability（財務健全及可靠）；(2)competence（能力）；(3)good reputation and character（良好聲譽）；及(4)efficiency, honest and fairness（效率、誠實及公平）作為要求標準。任何申請者其清償

---

<sup>23</sup> s. 7(1) provides: "subject to subsection (2) below, a member of a recognised self-regulating organisation is an authorised person by virtue of his membership of the organisation."

<sup>24</sup> (1988) BJIBFL 334 (July 1989).

<sup>25</sup> See Simon Morris, *Financial Services: Regulating Investment Business*, 2<sup>nd</sup> ed., 32, FT Law & Tax, London, 1995.

能力必須足夠，有充足之財源符合永續經營之承諾及承受可能之金融風險方始具備財務健全及可靠性之要求；申請者須證明具有穩健之內部安排足以遵守相關規定且有相當經驗及資格才是所謂之有能力；如果曾有民事責任或刑事制裁，或違反FSA Act之規定等情事，對於是否具備良好聲譽此一條件上將受質疑；最後，在事業運作上必須有效率、公平及誠實<sup>26</sup>（para. 1, Schedule 2）。

2. 該SRO在制定有關入會、除名及懲戒之規則及實務時必須公平及合理，並有申訴之足夠規定（para. 2, Schedule 2）。

3. 該SRO必須有關於管理其會員從事投資事業時之準則，這些準則加上FSA Act第一部分第三章所制定之一般原則、規則、規範，及實務守則足以提供投資人足夠程度之保護（adequate level）（para. 3, Schedule 2）<sup>27</sup>。

4. 該SRO須有足夠規劃確認所制定之規則有考量到會員為求遵守所須耗費之成本（para. 3A, Schedule 2）。

5. 該SRO須有足夠規劃及資源以有效監督及執行其規則（para. 4, Schedule 2）。

6. 該SRO管理階層之任命及去職需考慮平衡不同會員之利益，並平衡SRO、會員及公眾間之利益（para. 5, Schedule 2）。

---

<sup>26</sup> See *id.*, at 32-33.

<sup>27</sup> 此處須特別解釋“adequate”一詞。原先之規定為“The rules of the organisation governing the carrying on of investment business of any kind by its members must afford investors protection at least **equivalent to** that afforded in respect of investment business of that kind by the rules and regulations for the time being in force under Chapter V of Part I of this Act.”。依據舊規定，SRO之規定要與SIB相當，這種規定引發爭議，因為何謂相當並無清楚之標準，若謂相同，則無異剝奪SRO之自律，是以之後修改為adequate，只要有足夠之保護即可，如何規定仍交由SRO自行決定。

7. 該SRO須有調查對SRO本身或其會員申訴之獨立機制 ( para. 6, Schedule 2 )。

8. 該SRO必須有能力而且願意在從事投資事業上維持高標準之誠信及公平交易，並與相關部會分享資訊 ( para. 7, Schedule 2 )。

經過一段時日之演變及整合，最後形成三個SRO——SFA、PIA及IMRO。SFA ( the Securities and Futures Authority Limited ) 由原先之TSA ( the Securities Association ) 及AFBD ( the Association of Futures Brokers and Dealers ) 於一九九一年合併而成，所涉業務為證券、債券、衍生性金融商品、選擇權、期貨、任何避險以賺取時間價差之契約及附帶之投資管理及顧問。PIA ( Personal Investment Authority ) 於一九九四年七月得到認許，之後取代原先之FIMBRA ( Financial Intermediaries, Managers and Brokers Regulatory Association Limited, FIMBRA之範疇為獨立仲介者，零售人壽保險、單位信託及提供零售顧客諮詢) 及LAUTRO ( Life Assurance and Unit Trust Regulatory Organisation Limited, 其業務為壽險公司與單位信託經理人行銷其自身之產品)。PIA主管零售業務，因為面對一般投資人，因此若有會員無力清償時，其他會員須一同負責，導致許多主要機構不太願意加入。IMRO ( the Investment Management Regulatory Organisation Limited ) 負責規範投資管理、共同投資計畫之運作及信託、對公司客戶提供諮詢。

在此SIB及SRO之架構下，欲從事某種業務者，除非是直接向SIB申請授權，否則就只有加入相關之SRO一途。結果是某一公司如欲同時經營多種業務時，必須加入一個以上之SRO，並遵守不同之規範。

## 二、新的改革

一九九七年五月，在正式實施金融服務法十年後，另一波金融服務法現代化之改革以主管機構之整合為其第一步；其次則是替代FSA Act之新法案——the Financial Services and Markets Bill的提出。

誠如上文所指，今日之金融市場中，傳統上有關銀行、證券、期貨及保險之業務區隔已不復存在。歐盟中之銀行整合指令（Directive 2000/12/EC）、投資服務指令（Directive 93/22/EEC）、保險相關指令（如Directive 73/239/EEC、88/357/EEC、2002/83/EC等）及共同投資可轉讓有價證券指令（UCITS, Directive 85/611/EEC）等皆說明此一現象<sup>28</sup>。

此外，非英國之外國銀行已主宰英國之證券業務，銀行將債務轉換為證券，證券商介入信用投資，建築會社轉入銀行及投資業務，這些都是高度競爭下產生之自然結果<sup>29</sup>。英國金融市場向來沒有類似美國之Glass-Steagall的立法禁止銀行跨業經營，既然法規上之藩籬本不存在，則規範架構上又何必有不同主管機關，造成成本之浪費。在此考量上，主管機關之整合自為當務之急。

---

<sup>28</sup> 於此，高爾教授有相當生動之說明：“Originally a stock-broker was just a broker of stocks and shares, an insurance broker a broker of insurance policies, a commodity broker a broker of commodities, a banker a provide of banking services and a unit trust manager a manager of unit trusts. And, by and large, each stuck to his last. Today all these roles, and others, may and often will, be undertaken by the same firm or group. And groups offering a full range of financial services are tending to become multi-national with ultimate control of British operations not necessarily be British.” See *supra* note 14, at 4.07.

<sup>29</sup> See William Blair, *et al.*, *Banking and Financial Services Regulation*, 2<sup>nd</sup> ed., 3, Butterworths, London, 1998.

### (一)FSA取代SIB

在宣示改革後，一九九九年十月二十八日SIB易名為FSA，此舉主要著眼於擴大原先SIB之權限，將所有金融服務事業統收於新的FSA之下。由於新的FSMA 2000中須得到FSA授權及規範之業務包括banks（銀行）、building societies（建築會社）、insurance companies（保險公司）、friendly societies（合作社）、credit unions（信用機構）、Lloyd's（勞埃茲）、investment and pensions advisers（投資與退休基金顧問）、stockbroker（證券經紀商）、professional firms offering certain types of investment services（專門職業組織體所提供之特定投資服務）、fund managers（基金經理人）、derivatives traders（衍生性金融商品之交易商）及mortgage lenders（有擔保之貸款經營者）。是以，之前存在的主管機關包括：1. Building Societies Commission (BSC)、2. Friendly Societies Commission (FSC)、3. IMRO、4. PIA、5. SFA、6. Registry of Friendly Societies及7. The Insurance Directorate of the Treasury均一併移轉給FSA。同時，the Bank of England Act 1998（一九九八年英格蘭銀行法）將原屬於英格蘭銀行有關銀行之授權及監督移轉給予FSA，英格蘭銀行主要職掌則為貨幣政策之決定。倫敦證交所之上市審查權則由FSA收回<sup>30</sup>，FSA自此可以說是結合九個機關之大權，而成為金融市場之單一規範者。

倫敦證交所將上市審查權交還FSA主因之一在於為將來可能之改組鋪路。隨著電子交易之盛行，證交所流失許多交易機會，為求增加競爭能力，傳統之會員制有改制為以營利為目的之公司的必要，因此實不宜由其繼續擁有上市審查權，是以Gordon

---

<sup>30</sup> 依據the FSA Act, s. 142 (6)，倫敦證交所為上市審查之主管機關。

Brown (the Chancellor) 在一九九九年十月四日宣布將上市審議權由倫敦證交所移轉於FSA (responsibility for the UK Listing Authority (UKLA) would be transferred from the London Stock Exchange (LSE) to the FSA), 由FSA所發布之諮詢文件中亦指出「基於交易所擬改制為以營利為目的之公司, 是以交易所建議其不再適於擔任審查上市之功能」(in light of the Exchange's proposal to demutualise and turn itself into a commercial company, the Exchange has suggested that it would no longer be appropriate for it to continue to exercise its Listing Authority function...) <sup>31</sup>, FSA也在二〇〇〇年四月十日頒布新的上市規則 (Listing Rules), 並自功能移轉日 (二〇〇〇年五月一日) 起生效<sup>32</sup>。倫敦證交所果於二〇〇〇年改制為大眾公司 (London Stock Exchange plc.), 且於二〇〇一年上市。

這樣的變化一度引起City相當大的反彈, 不但傳統的自律所剩無幾, 而且還會產生一個權力「無遠弗屆」的FSA<sup>33</sup>。為了安撫City並證明FSA有其極限, 在草案說明書中一再提出如何確保FSA之負責性 (accountability) <sup>34</sup>。首先, FSA對財政部負責, 而

---

<sup>31</sup> See FSA, *The Transfer of the UK Listing Authority to the FSA*, Consultation Paper, 3 (December 1999).

<sup>32</sup> See FSA, *Response to Consultation Paper, 37: The Transfer of the UK Listing Authority to the FSA* (April 2000).

<sup>33</sup> "...it would create an over-mighty regulator... Lawyers and financial firms complained that the Financial Services Authority's new disciplinary powers would combine the roles of policeman, prosecutor, judge, jury and jailer." See George Graham, *FSA: Fears on watchdog powers* (Financial Times, April 30, 1999).

<sup>34</sup> See HM Treasury, *Financial Services and Markets Bill: A Consultation Document, Part One, 1.5-1.9* (July 1998); FSA, *The Financial Services Authority, A short guide to our preparations for the new regulatory regime* (July 1999). Also see Charles Goodhart, *et al.*, *Financial Regulation, Why, How and Where Now?*, 142-145, Routledge, London, 1998.

財政部對國會負責。其次，FSA董事會成員之任命及去職係由財政部決定，並設有獨立董事以監督FSA內部之運作、確保符合效率及經濟之要求、檢查內部控制、決定董事會主席及其他執行董事之報酬，並做成年度報告交給財政部提出於國會。

最後之立法（FSMA 2000），s. 1(1)規定FSA承受本法所賦予之權限（The body corporate known as the Financial Services Authority (the Authority) is to have the functions conferred on it by or under this Act.）。Section 2(2)進一步點出FSA之目標為：

1. 市場信心（market confidence）<sup>35</sup>。
2. 公眾認知（public awareness）<sup>36</sup>。
3. 消費者保護（the protection of consumers）<sup>37</sup>。
4. 減少金融犯罪（the reduction of financial crime）<sup>38</sup>。

財政部之檢查權則定於s. 10（FSMA 2000）；FSA之細部條件則規定在施行細則一之中。該施行細則第二部分特別指明FSA並不被視為是為皇室服務（is not to be regarded as acting on behalf of the Crown），且其成員及工作人員也不是公務員（its members,

---

<sup>35</sup> “Maintaining confidence in the financial system” s. 3(1).

<sup>36</sup> “Promoting public understanding of the financial system” s. 4.

<sup>37</sup> “Securing the appropriate degree of protection for consumers” s. 5. Section 138 (7) provides: “Consumers means persons—(a) who use, have used, or are or may be contemplating using any of the services provided by—(i) authorised persons in carrying on regulated activities; or (ii) persons acting as appointed representatives; (b) who have rights interests which are derived from, or are otherwise attributable to, the use of any such services by other persons; or (c) who have rights or interests which may be adversely affected by the use of any such services by persons acting on their behalf or in a fiduciary capacity in relation to them.”

<sup>38</sup> “Reducing the extent to which it is possible for a business carried on—(a) by a regulated person, or (b) in contravention of the general prohibition, to be used for a purpose connected with financial crime.” s. 6(1).

officers and staff are not to be regarded as Crown servants)，這或許是象徵與政府運作仍屬分離，以確保其彈性及獨立性<sup>39</sup>。

## (二)單一授權

由上述變化可知，FSA Act所標榜之法律規範下之自律運作已不復存在。以往之雙軌制——向SIB或SRO取得授權之方式被廢除，此後凡欲取得許可者均須直接向FSA申請，除非法律另有規定。

依新法之規定，個人（individual）、公司（a body corporate）、合夥（partnership），及非公司組織之團體（unincorporated association），均可向FSA申請從事「受規範之行爲」（regulated activities，代替FSA Act所用之investment business一詞）<sup>40</sup>的許可。

FSMA 2000在二〇〇〇年六月十四日取得皇室批准，以一年多的時間完成配套措施，並於二〇〇一年十二月一日全部生效（N2）<sup>41</sup>。該段期間內，財政部必須頒布相當之法規命令以確定FSMA 2000規範之標的及行爲；而FSA必須將其所要接收之九個機構的人事及組織做出妥善的協定及安排；最後金融業者必須重

<sup>39</sup> 請參閱曾宛如，卡債與銀行經營，月旦法學雜誌，第134期，頁96-98，2006年7月。

<sup>40</sup> 包括dealing in investments、arranging deals in investments、deposit taking、safekeeping and administration of assets、managing investments、investment advice、establishing collective investment schemes、using computer-based systems for giving investment instructions。See Schedule 2, Part I, the FSMA 2000。

<sup>41</sup> 2001年12月1日在英國被稱為N2，也就是FSMA 2000大部分條文生效的日子，也是FSA正式接掌絕大部分業務主管權的日子。此外，英國尚有N1（1998年4月1日）及N3（2002年7月2日），前者是英格蘭銀行將其對銀行之監理權移轉給FSA的時程，後者是FSA完成有關借貸機構相關法規之期限。這些均屬於完成一定金融整合之預定時程的要求。



新調整其制度，確保人員沒有問題並具備新制度下所要求之良好訓練<sup>42</sup>。

### 三、小 結

英國政府有感於之前的架構過分繁瑣，既沒有效率，對投資人之保護也嫌不足，再加上複雜的法律架構下之自律規範，不僅投資人感到困惑，業者也常感無所適從。此外，不同之金融服務間的疆界早已打破，因此有必要大幅改革。

集銀行、保險、證券、期貨於一身之FSA，不但可以免除業者加入數個SRO之煩，而且收統一管理之效，以後再也不會就同一業務，而SIB及SRO各有其規則之情形，顯得單純許多。新制度的設計仍舊強調政府機關不直接面對市場之特色，而是由一個「私人擔保有限公司」<sup>43</sup>來主管，當然其本身之負責性須詳加設計。

同時，金融市場中難免會有爭端，業者也可能倒閉，以往不同之SRO各有其處理申訴的管道<sup>44</sup>，也各自有其補償基金（compensation scheme）<sup>45</sup>。新法之另一目的是要成立單一之金融調處機制（financial ombudsman Scheme）及金融服務及市場補償基金（financial services and markets compensation scheme）

---

<sup>42</sup> See HM Treasury, Financial Services and Markets Act: The Way Ahead, available on <http://www.treasury.gov.uk/fsma/wayahead.html> (last visited, 2006/7/15).

<sup>43</sup> 請參閱註17。

<sup>44</sup> 之前有Banking Ombudsman、Building Societies Ombudsman、FSA complaints service、Insurance Ombudsman、Investment Ombudsman、Personal Insurance Arbitration Service、PIA Ombudsman及SFA Complaints and Arbitration Services。

<sup>45</sup> 之前有五個：Building Societies Investor Protection Scheme、Deposit Protection Scheme、Friendly Societies Protection Scheme、Investor Compensation Scheme、Policyholders Protection Scheme。

使投資人得以使用最便宜、最迅速之非正式且有效率之爭端解決機制，並在投資受到損害時得以有某程度之補償。

最後，因應新科技之發展，從事受規範行為之方法已超越傳統模式，網路交易問題必須同時解決，因此新法中對此有新的安排。簡言之，一個傳統上規範甚少的市場已演變出整合的規範體，顯然地，英國政府並非意在限制業者從事投資、銀行及保險業務，甚至是鼓勵跨業經營，但是為維護市場秩序並保障投資人，故有這一連串的改革，其尊重市場機制甚於防堵之心態實發人深省。

## 參、FSMA 2000下對律師參與金融市場之規範

延續上文之立論，律師在金融市場中是否也是FSMA 2000所欲規範之對象，值得討論；蓋此一議題在我國似乎從未成形。除了傳統上應有之民刑事責任及證交法針對不實陳述課予律師之民刑事責任外，很難想像律師為「金融服務」法規所欲規範之對象，抑或說很難想像律師所從事之行為屬於金融服務業之一環。然而，在英國法下，始自FSA Act起，一直到現在的FSMA 2000，律師與其他專門職業技術人員一直是金融服務法之規範對象；之所以如此，完全在於英國所強調者並非身分，而是行為態樣與所涉標的。

### 一、律師可能從事之金融服務行為

律師在執行業務過程中可能代客戶保管金錢或其他財產；律師可能面對客戶之詢問與要求，向其說明不同投資間的差異，甚至為客戶介紹金融業者，如投資顧問公司或基金管理公司；律師也可能為客戶撮合某些交易。凡此種種，在我國從未有人提及律

師應向金管會申請相關許可方可從事此類業務，但在英國，律師若無許可或豁免，即有可能已觸犯相關禁止之規定，而負有刑事責任。

現進一步申論之。雖然FSMA 2000之施行細則二 (Schedule 2)「受規範之行為」及「投資」設有定義，然依據FSMA 2000之授權<sup>46</sup>，財政部另有命令將一切「受規範之行為」及「投資」予以詳細規定 (即Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) Order 2001，以下稱RAO)<sup>47</sup>。RAO將受規範之行為分為下列數種：(一)收受存款 (accepting deposits)；(二)發行電子貨幣 (issuing electronic money)；(三)保險；(四)以本人身分從事投資交易 (dealing in investments as principal)；(五)以代理人身分從事投資交易 (dealing in investments as agent)；(六)安排投資交易 (arranging deals in investments) (包括安排受規範抵押貸款契約)；(七)管理投資 (managing investments)；(八)協助管理及履行保險契約；(九)保管與管理投資 (safeguarding and administering investments)；(十)傳送無實體之指示 (sending dematerialized instructions)；(十一)共同投資計畫 (collective investment schemes)；(十二)退休金計畫 (stakeholder pension schemes)<sup>48</sup>；(十三)針對特定投資商品所給予之基本建議 (providing basic advice on stakeholder products)<sup>49</sup>；

<sup>46</sup> 授權依據為ss. 22(1)(5)、426、428(3)及Sch 2 (para. 25)。

<sup>47</sup> SI 2001/544。

<sup>48</sup> 為福利改革暨退休金法 (the Welfare Reform and Pensions Act 1999)，s. 1所指之計畫。

<sup>49</sup> 所謂stakeholder product (在此本文翻譯為特定投資商品) 包括兒童信託基金 (stakeholder child trust fund，合乎兒童信託基金規範者依the Child Trust Funds Regulations 2004)、對退休基金之權利及依Financial Services and Markets Act 2000 (Stakeholder Products) Regulations 2004 (SI 2004/2738) 所指定之投資。

(四)提供投資建議 (advising on investments) (包括提供受規範抵押貸款契約之建議)；(五)勞埃茲 (Lloyd's)；(六)喪葬計畫；(七)受規範抵押貸款契約 (regulated mortgage contracts)；及(八)同意從事特定行為等。

從上述之內容觀之，FSMA 2000所規範之行為態樣甚廣，也超過舊法時期。因此，律師於從事法律工作時，極有可能因偶發因素而構成上文所稱之(一)(五)(六)(八)(九)等行為，此時，法律政策上必須決定律師應否申請許可。

## 二、FSMA 2000及相關子法對律師之規範

### (一)RAO

RAO中針對專門職業技術人員（以下稱專技人員）設有排除規定。所謂排除規定係指原本構成RAO之受規範行為，在特定情形下，自該行為之定義中排除。

依據RAO，art. 67之規定<sup>50</sup>，在專技人員執行業務之過程中，若涉有上述(五)(六)(八)(九)任一行為時，當其未於英國境內為其他受規範之行為，且可合理認定屬於執行業務過程中必要之部分，則自(五)(六)(八)(九)所定之行為中予以排除。但前提是這些人員並未因該服務而另外收取報酬。

---

<sup>50</sup> Section 67: “(1) There is excluded from articles 21, 25(1) and (2), 25A, 39A, 40, 53 and 53A any activity which (a) is carried on in the course of carrying on any profession or business which does not otherwise consist of the carrying on of regulated activities in the United Kingdom; and (b) may reasonably be regarded as a necessary part of other services provided in the course of that profession or business. (2) But the exclusion in paragraph (1) does not apply if the activity in question is remunerated separately from the other services.”

換言之，律師執業過程中，基於業務之必要而從事特定受規範之行為時，無庸取得許可（亦即無須成為經授權之人）。此外，執業律師在執業過程中收受金錢之行為並不構成收受存款（art. 7），因此，上文中所指之(一)也予排除。

RAO之規定與歐盟之投資服務指令，立場必然一致；是以RAO在其施行細則三（Schedule 3）中表示投資服務指令並不適用於專技人員於執行業務中偶發之提供投資服務行為。前提是該專業受到法律、行政命令或倫理守則之規範，且相關規範中並未禁止其提供此種投資服務行為。

### (二)FSMA 2000 (Part XX)

FSMA 2000, Part XX（第二十章）特就專技人員給予豁免規定。依據其所設計之架構，主要是仰賴二個原則：其一是透過經指定專業團體（designated professional body）管理其會員；另一則是訴諸專技人員所從事之受規範行為非主流業務（mainstream activity），故應予鬆綁。而在規範設計上，則應避免專技人員因過度謹慎而為許可申請之現象<sup>51</sup>。

首先，財政部有權發布命令以指定合格之專業團體。準此，遂有Financial Services and Markets Act 2000 (Designated Professional Bodies) Order 2001<sup>52</sup>之制定。得受指定之專業團體，須具備基本及附加條件。基本條件係指該專業團體已制定適用於其會

<sup>51</sup> See Deborah A. Sabalot and Richard J.C. Everett, *The Financial Services and Markets Act 2000*, 18.1-18.2, Butterworths, London, 2004.

<sup>52</sup> SI 2001/1226. 授權基礎為FSMA 2000, s. 326。經指定之專業團體如the Law Society、the Institute of Chartered Accountants in England and Wales、the Institute of Actuaries、the Council for Licensed Conveyancers、the Royal Institution of chartered Surveyors等。

員從事可被豁免之受規範行為時的規則。此規則需足以確保會員所為之受規範行為乃因執行業務或為完成業務所進行，且規則內容應經FSA核准 (s. 332)。FSMA 2000整部法典，雖未就專業團體所制定規則之實質內容及精確度之品質設定檢驗標準；惟應可期待財政部運用其指定專業團體之裁量權，以確保專業團體所制定之規則具有必要之品質<sup>53</sup>。此外，FSA亦得透過對規則之核准程序，以及對專業團體持續之監督權限，控制專業團體制定之規則合乎規定<sup>54</sup>。

另外，附加條件之內容則包括：1. 此專業團體依法令有權規範該專業之業務執行；2. 依法令規定，成為該專業團體之會員係執行特定業務或擔任特定職位之要件；3. 此專業團體已獲本法 (FSMA 2000) 以外之法令許可，且該許可未被撤銷；4. 此專業團體若係於英國以外之EEA State成立，且於該國境內，此團體亦有權規範該專業之業務執行，成為該專業團體之會員亦為執行特定業務或擔任特定職位之要件，並已獲英國認許，且該認許未被撤銷。上述條件中之依法令，該法令包括蘇格蘭國會、北愛爾蘭之法律及次級立法 (subordinate legislation) (s. 326(5)(6))。

一旦專業團體經指定後，FSA即得行使其對專業團體之監督權。FSA一方面須了解專業團體如何監督及管理其會員從事被豁免之受規範行為；另一方面也須知悉會員從事相關被豁免之受規範行為的方式。此外，專業團體應與FSA合作，分享資訊或以其他方法便利FSA行使其職權 (s. 325)。

---

<sup>53</sup> See Michael Blair (ed.), *Blackstone's Guide to the Financial Services & Markets Act 2000*, 241, Oxford University Press, Oxford, 2001.

<sup>54</sup> See *id.*

專業團體之產生，目的在於便利專技人員滿足一定條件時，即使從事之行為原屬於受規範之行為，仍予豁免之處遇。其相關條件如下 (s. 327)：

1. 其需為專業團體之會員，或為一或數個會員所控制或管理之人。

2. 從事受規範之行為時，因該行為而向他人收取之金錢或其他利益之給付應交由客戶處置。

3. 提供受規範行為之服務乃偶發自專業服務。

4. 專技人員自身不得從事受規範行為，或宣稱其自身從事受規範之行為<sup>55</sup>，但下列行為不在此限：

(1) 依專業團體頒布之規則所准許從事之行為。

(2) 就該行為，其為豁免之人。

5. 行為非屬財政部頒布之命令所排除者。

6. 此為專技人員所僅從事之受規範行為<sup>56</sup>。

綜上所言，律師在執行業務之過程中，可能因執行業務之所需，偶爾發生必須附帶從事受規範之行為；此時，若該律師已加

---

<sup>55</sup> 原文使用holding out。所謂holding out係指一個既非經授權之人，也非豁免之人，卻對外宣稱或以行為表示其為經授權之人或為豁免之人，即使並未實際從事受規範之行為亦同。See James Perry (ed.), *The Financial Services and Markets Act: A Practical Legal Guide*, 3.03, Sweet & Maxwell, London, 2001.

<sup>56</sup> 上述第一個條件所強調之重點為專技人員必須加入專業團體，又或者為專業團體會員所控制之人，例如為某一律師的受僱人。第二個條件則是當專技人員從事豁免行為時，不得再從第三人收取任何金錢給付。第三個條件在於凸顯專技人員並非以從事受規範行為為其事業，相反地，完全是因為在專業過程中偶然必須觸及時，不得已而為之，故特此正當化為豁免行為。第四個條件則是說明因業務而偶然觸及之受規範行為，必須屬於專業團體所定規則中允許從事者，或本身有其他豁免事由。最後一個條件是這些行為以因加入專業團體所得為之豁免行為為限。

入律師公會，或受律師公會會員之控制或監督，在律師公會之規則中所准許之受規範行為範圍內，可免於授權之要求，得到豁免。但該律師不得對外從事其他受規範之行為，或宣稱自己可從事其他受規範之行為。除此之外，自第三人就該受規範之行為所收取之利益應交由客戶處置。

除此之外，所稱專技業務，一般係指律師、精算師及會計師；專技業務不得落入受規範行為之種類，且該專業之執行受到專業團體之規範與監督。基於FSA有權對專技人員監督並為指示（direction）之下達或為禁止之命令（order），倘若專技人員意圖適用上述之豁免，自不可存有相關指示或命令，方屬可能。

雖然專業團體准許之行為決定專技人員豁免之範圍，但FSMA 2000授權財政部頒布命令限縮豁免行為之範圍（s. 327(6)）。準此，財政部頒布the Financial Services and Markets Act 2000（Professions）（Non-Exempt Activities）Order 2001<sup>57</sup>限制之（專技人員非豁免行為命令，以下稱PNEAO）。

依PNEAO，有九種行為絕對不屬於豁免範圍；分別是上文中之1. 收受存款；2. 發行電子貨幣；3. 保險；4. 以本人身分從事投資交易；11. 共同投資計畫；12. 退休金計畫；13. 針對特定投資商品所給予之基本建議；15. 勞埃茲（Lloyd's）中之「管理勞埃茲核保人員之核保能力」；及16. 喪葬計畫等九類。

其次則是相對不屬於豁免範圍之行為；說明如下：

5. 以代理人身分從事投資交易及6. 安排投資交易：若涉及保險契約所含權利之買賣，且該買賣係由非保險仲介名單上之人所為時，則不得豁免。

---

<sup>57</sup> SI 2001/1227.



**7. 管理投資：**若涉及有價證券或以契約為基礎之投資的購買或應募時，不得豁免。但下列情形不在此限：(1)若所有日常決定皆由經授權之人或豁免之人所為時；或者(2)依據經授權之人或豁免之人所提供之建議以從事此一行為者。

**14. 提供投資建議：**並非所有提供建議之行為皆不豁免。當建議對象為個人或其代理人<sup>58</sup>，建議內容為特定有價證券或以契約為基礎之投資的購買或應募，且(1)交易係與「以買、賣、應募或承銷有價證券或以契約為基礎之投資為營業之人（不分為本人或代理人）」所為；(2)交易係在交易所進行；或(3)若交易為應募，該標的已准許或即將准許在交易所上市。此時，無法適用豁免規定。若提供投資建議涉及保險契約所含權利之買賣，且該買賣係由非保險仲介名單上之人所為時，亦同。此外，若建議與個人退休基金之處分有關也不得豁免。

**15. 勞埃茲 (Lloyd's)：**就他人加入勞埃茲核保人員之會員一事提供建議基本上不在豁免範圍，但若只是就經授權或豁免之人所提供建議為背書時，不在此限。

**17. 受規範抵押貸款契約：**建議個人向特定人借款成立受規範抵押契約時，不得豁免。當然，律師自不得從事受規範抵押貸款契約之借款人。

**18. 同意從事特定行為等：**同意從事上述非豁免行為一事亦不在豁免之列。

賦予專技人員此種豁免，雖可免其動輒得咎，但對客戶亦有可能產生保護不周之隱憂，是以FSMA 2000分自二方面強化其監督功能。

---

<sup>58</sup> 但不包括建議之結果將使該個人成為企業之控制者，或與該個人所經營之事業有關。

### ◎指示與命令

首先，FSMA 2000提供FSA指示與命令二種監督工具。基於「保護客戶利益之必要」(it is desirable to do so in order to protect the interests of clients)或「遵守保險中介指令下共同體之義務」(it is necessary to do so in order to comply with a Community obligation imposed by the insurance mediation directive)，FSA得以書面做出指示(direction)(s. 328(6))。指示之內容得對不同類型之人或不同內容之受規範行為裁定其不適用s. 327及PNEAO所建構之豁免體系。

由於FSA發布指示將對專技人員權益產生重大影響，因此FSA無論在實體面或程序面皆應遵守相關規定。實體方面，FSA需考量專業團體就下列事項所為之一切安排的有效性：

(1)確保所制定之規則合乎s. 332(1)規定之機制(即有關資訊揭露之規定)。

(2)處理因其會員為豁免之受規範行為時所生之申訴機制。

(3)其會員為豁免之受規範行為時，若有不當，對客戶所生損害(或客戶宣稱受有損害)之補償機制。

(4)與FSA合作之機制(s. 328)。

程序方面，FSA應先公布擬發布指示之草案；草案中含有成本效益分析及告知得向FSA就相關指示提出意見。一旦FSA決定發布指示，該指示內須就公眾所表達之意見提出回應，若最終指示與原先草案內容有所出入，FSA應就其認為重要之部分說明差異之細節，並提出成本效益分析(s. 330)。

此外，若FSA認定使用s. 327及PNEAO所建構之豁免體系的專技人員不符合「適任且適當」(fit and proper)之標準，得發布命令禁止該專技人員使用此一豁免機制(s. 329)。此時程序上，

FSA應先給予擬限制對象「警告通知」(warning notice)，該通知中載明擬為禁止之內容。之後，正式命令必須送達受禁止之人。受不利處分之專技人員得請求變更或撤銷命令，若FSA拒絕，則該專技人員得向金融服務法庭(Tribunal)申訴(s. 331)。

### ◎Professional Firms Sourcebook (PROF)

FSA基於FSMA 2000之授權(s. 2(4))，定有the FSA Handbook。Handbook中有一部分係處理specialist sourcebook。與本論文有關者為其中之“Professional Firms”，簡稱為PROF。

如上文所指，FSA必須了解專業團體如何監督與管理專技人員，而專業團體也有義務提供資訊並與FSA合作。在PROF中，FSA要求專業團體提供下列資訊：

- (1) 申訴與補償機制。
- (2) 申訴之數量及其分析。
- (3) 懲戒行動。
- (4) 監督行爲。

(5) 受豁免之專技人員從事經豁免之受規範行爲時，可能產生之風險及專技人員如何減輕風險，例如相關之監視、訓練與能力培養之機制。

(6) 從事保險中介行爲之經豁免專技人員的姓名及地址，包括單一護照之相關資訊(passporting information)<sup>59</sup>。

另一方面，FSA要求專技人員為一定資訊之揭露及避免為錯誤之陳述以保護客戶之利益。首先，專技人員應避免對客戶宣稱其為依FSMA 2000所稱之經授權之人；也不應使客戶誤以為其可享有在FSMA 2000下接受經授權之人所提供之服務時的法律保

---

<sup>59</sup> See the PROF, 3.1.2 (G).

障。其次，專技人員應以書面向客戶明確清楚的陳述其非經授權之人<sup>60</sup>。FSA也要求專業團體須制定規則，以規範其下之專技人員提供一定之資訊<sup>61</sup>，藉此，客戶可以清楚的理解，這些專技人員與FSMA 2000下之經授權之人不同，其所得從事之經豁免的受規範行為，其本質與範圍皆受相當之限制，而每一專技人員皆有其所屬之專業團體。客戶若有申訴或受有損害，應使其理解相關之救濟機制<sup>62</sup>。

### (三)RAO與FSMA 2000 (Part XX) 之關係

頒布RAO之目的在於清楚勾勒出何謂受規範之行為及指定之投資。RAO於列舉受規範行為之際，同時設有許多排除規定，上文中討論的art. 67即是RAO針對專技人員就受規範行為所為之一般性排除規定，律師也因此可以於執業之時，基於必要性而從事本應取得許可後方得進行之受規範行為。

另一方面，FSMA 2000 (Part XX) 以專業團體為基礎建構出專技人員免於成為經授權之人，卻可從事受規範行為之體系。其與RAO所豁免之行為，範圍上稍有出入。從共同點切入，上述PNEAO中所稱九種絕對不予豁免之行為，除收受存款外，在RAO中亦未排除；因此，律師若欲從事這九類受規範行為，惟一途徑即為申請許可，成為經授權之人，此際，與其他金融服務提供者無異。

---

<sup>60</sup> See the PROF, 4.1.2-4.1.3 (R).

<sup>61</sup> See Eva Lomnicka, *The Financial Services and Markets Act: An Annotated Guide*, 511, Sweet & Maxwell, London, 2002.

<sup>62</sup> See the PROF, 4.1.4 (G).

從相異點著手，RAO所排除之五種類型之受規範行為，除了「協助管理及履行保險契約」及「保管與管理投資」完全與PNEAO一致外，其餘三種，在PNEAO中，都受到額外之限制。此外，PNEAO中，就RAO未排除之部分，如「管理投資」、「部分與勞埃茲有關之受規範行為」、「受規範抵押貸款契約」及「同意從事特定行為等」則為部分豁免之允許。

因此，RAO與PNEAO各有其存在之價值。然而，對律師而言，究竟應選擇何種管道，使自己免於成為經授權之人卻可從事受規範之行為，則有不同考量。由於RAO要求，該受規範行為須構成執行業務過程中「必要」之一部分（*may reasonably be regarded as a necessary part*）方有排除之適用；然而，何謂必要卻無明確之標準。再者，RAO中並無任何規定特別將律師所提供之管理性的，且與交易相關之服務排除。因此，從律師之角度而言，選擇PNEAO無疑是較為安全之抉擇。

從歷史發展之過程來看，絕大多數之律師也會採行PNEAO此一管道。原因在於，舊法下（FSA Act）律師因加入專業團體，本屬經授權之人。在法規變動之發展中，英國提供過渡性之措施，即凡舊法下為經授權之人在新法實施後，可加入自動授權而成為經授權之人（*opt-in to automatic authorization under the FSMA pursuant to transitional arrangements...*）<sup>63</sup>。是以，在舊法下已執業之律師，並無困擾，而在新法生效後加入市場者，會以PNEAO為優先選項，除非其可能涉及之受規範行為甚少，且有把握屬於執行業務之必要部分。然而，對外國律師而言，恐怕相對不利。蓋其若非英國專業團體之會員，則PNEAO之體系對其

---

<sup>63</sup> See *supra* note 55, at 3.45.