

台灣金融服務業聯合總會委託辦理  
金融科技創新創業及人才培育計畫

「我國金融科技之發展—  
從國際觀點分析金融服務相關法規」  
研究報告

研究單位：國立臺北商業大學

2017年4月



# 目錄

<b>第1章 前言</b>	1
1.1 背景	1
1.1.1 國際金融科技發展	1
1.1.1.1 起源	1
1.1.1.2 全球 Fintech 投資	1
1.1.1.3 全球 Fintech 獨角獸	5
1.1.1.4 亞太地區線上替代性金融發展	6
1.1.2 國內發展狀況	7
1.2 計畫目標	9
1.3 研究方法	10
1.4 計畫架構	10
<b>第2章 各國 Fintech 整體推動架構</b>	11
2.1 主管機關與監理機制	11
2.1.1 英國	11
2.1.2 美國	12
2.1.3 中國大陸	12
2.1.4 其他國家	13
2.1.4.1 新加坡	13
2.1.4.2 香港	14
2.1.4.3 德國	15
2.1.4.4 韓國	15
2.1.4.5 澳洲	15
2.2 推動架構	16
2.2.1 英國	16
2.2.2 美國	20
2.2.3 中國大陸	23
2.2.4 新加坡	27
<b>第3章 電子支付</b>	31
3.1 英國	33
3.1.1 法規調適	33
3.1.2 市場現況	34
3.2 美國	35
3.2.1 法規調適	35
3.2.1.1 總論	35
3.2.1.2 統一資金服務法 (Uniform Money Service Act, UMSA)	37
3.2.1.3 電子資金移轉法 (Electronic Fund Transfers Act, EFTA)	43

3.2.1.4 美國統一商法典第 4A 篇 (Uniform Commercial Code Article 4A, U.C.C.§4A) ..	44
3.2.1.5 洗錢防制：銀行秘密法 (Bank Secrecy Act, BSA) 及美國自由法案 (USA Freedom Act) ..	45
3.2.1.6 隱私權法 (The Privacy Act of 1974) ..	46
3.2.2 市場現況.....	47
3.3 中國大陸.....	48
3.3.1 法規調適.....	48
3.3.1.1 「電子商務法」草案前.....	48
3.3.1.2 「電子商務法」草案後.....	49
3.3.2 市場現況.....	52
3.4 其他.....	53
3.4.1 歐盟.....	53
3.4.1.1 總論.....	53
3.4.1.2 PSD 與 EMD .....	54
3.4.2 日本.....	58
3.4.3 韓國.....	58
3.4.4 新加坡.....	58
3.5 臺灣.....	59
3.5.1 法規調適.....	59
3.5.1.1 總論.....	59
3.5.1.2 電子支付機構管理條例之規範分析.....	60
3.5.2 市場現況.....	62
3.6 小結與建議.....	62
<b>第 4 章 P2P 融資.....</b>	<b>68</b>
4.1 英國.....	69
4.1.1 法規調適.....	69
4.1.1.1 總論.....	69
4.1.1.2 英國 P2P 網路信貸監管規範之介紹 .....	70
4.1.1.2.1 行業自律.....	70
4.1.1.2.2 政府監管.....	75
4.1.2 市場現況.....	78
4.2 美國.....	79
4.2.1 法規調適.....	79
4.2.1.1 總論.....	79
4.2.1.2 美國 P2P 監管規範之介紹 .....	81
4.2.2 市場現況.....	83
4.3 中國大陸.....	84
4.3.1 法規調適.....	84
4.3.1.1 總論.....	84

4.3.1.2 中國大陸 P2P 監管規範之介紹 .....	85
4.3.2 市場現況.....	88
4.4 其他.....	89
4.4.1 日本.....	89
4.4.2 韓國.....	89
4.5 臺灣.....	89
4.5.1 法規調適.....	89
4.5.2 市場現況.....	90
4.6 小結與建議.....	90
<b>第 5 章 群眾募資</b> .....	<b>97</b>
5.1 英國.....	98
5.1.1 法規調適.....	99
5.1.2 市場現況.....	101
5.2 美國.....	102
5.2.1 法規調適.....	102
5.2.1.1 Title II 群眾募資.....	103
5.2.1.2 Title III 股權型群眾募資 .....	103
5.2.1.3 Title IV 群眾募資 .....	105
5.2.2 市場現況.....	106
5.3 中國大陸.....	107
5.3.1 法規調適.....	107
5.3.1.1 股權眾籌平台規範.....	108
5.3.1.2 互聯網非公開股權融資規範.....	110
5.3.2 市場現況.....	112
5.4 新加坡.....	114
5.4.1 法規調適.....	114
5.4.2 市場現況.....	116
5.5 台灣.....	116
5.5.1 法規調適.....	116
5.5.1.1 群眾募資投資規定.....	117
5.5.1.2 創櫃版募資規範.....	117
5.5.2 市場現況.....	118
5.6 小結與建議.....	118
5.6.1 群眾募資各國法規比較.....	118
5.6.2 群眾募資建議.....	122
5.6.2.1 群眾募資建議-個別投資人資格認定與投資金額規範 .....	122
5.6.2.2 群眾募資建議-賣回或買回機制 .....	123
5.6.2.3 群眾募資建議-出場機制 .....	123

<b>第 6 章 理財機器人/機器人投顧</b> .....	125
6.1 英國.....	126
6.1.1 法規調適.....	126
6.1.1.1 投資建議規範.....	128
6.1.1.2 設置規範.....	128
6.1.2 市場現況.....	129
6.1.3 小結.....	130
6.2 美國.....	130
6.2.1 法規調適.....	130
6.2.1.1 投資顧問註冊規範.....	131
6.2.1.2 網路投資顧問.....	131
6.2.2 市場現況.....	132
6.2.3 小結.....	134
6.3 中國大陸.....	135
6.3.1 法規調適.....	135
6.3.1.1 投資顧問資格.....	135
6.3.1.2 投資諮詢服務規範.....	138
6.3.2 市場現況.....	138
6.3.3 小結.....	139
6.4 新加坡.....	140
6.4.1 法規調適.....	140
6.4.1.1 財務金融顧問規範.....	140
6.4.1.2 財務金融顧問豁免資格.....	141
6.4.2 市場現況.....	141
6.4.3 小結.....	142
6.5 台灣.....	142
6.5.1 法規調適.....	142
6.6 小結與建議.....	147
6.6.1 法規調整建議.....	150
6.6.2 政府提供金融技術協助建議.....	151
6.6.3 金融創新試驗建議.....	151
<b>第 7 章 保險科技</b> .....	152
7.1 英國.....	169
7.1.1 法規調適.....	169
7.1.2 市場現況.....	170
7.2 美國.....	172
7.2.1 法規調適.....	172
7.2.2 市場現況.....	174

7.3 中國大陸.....	178
7.3.1 法規調適.....	178
7.3.2 市場現況.....	181
7.4 其他國家.....	185
7.4.1 新加坡.....	185
7.4.1.1 法規調適.....	185
7.4.1.2 市場現況.....	186
7.4.2 德國.....	187
7.4.2.1 法規調適.....	187
7.4.2.2 市場現況.....	188
7.4.3 香港.....	189
7.4.3.1 法規調適.....	189
7.4.3.2 市場現況.....	190
7.5 台灣.....	190
7.5.1 法規調適.....	190
7.5.2 市場現況.....	193
7.6 小結與建議.....	194
7.6.1 保險科技各國法規比較.....	195
7.6.2 建議.....	198
<b>第 8 章 法遵科技</b> .....	<b>202</b>
8.1 金融科技監理架構的類型.....	203
8.2 金融監理之法遵科技 (Regtech) .....	204
8.2.1 法遵科技的定義與特質.....	204
8.2.2 法遵科技的發展過程.....	205
8.2.2.1 Regtech 1.0 .....	205
8.2.2.2 Regtech 2.0 .....	206
8.2.2.3 Regtech 3.0 .....	211
8.2.3 英國法遵科技制度介紹.....	212
8.2.4 小結.....	213
8.3 金融科技監理沙盒 (Fintech Regulatory Sandbox) .....	213
8.3.1 監理沙盒的定義與優點.....	213
8.3.2 英國.....	215
8.3.3 新加坡.....	217
8.3.4 台灣.....	218
8.3.4.1 立法委員版本.....	218
8.3.4.2 金融監督管理委員會版本：「金融科技創新實驗條例」.....	221
8.4 小結與建議.....	223
8.4.1 金融監理沙盒.....	223

8.4.2 金融監理與法遵科技.....	228
<b>第9章 結論與建議</b> .....	230
9.1 電子支付.....	230
9.2 P2P 融資.....	231
9.3 群眾募資.....	232
9.4 理財機器人.....	233
9.5 保險科技.....	234
9.6 法遵科技.....	237
<b>參考文獻</b> .....	239
國內文獻.....	239
國外文獻.....	240



# 圖目錄

圖 1-1 全球 FINTECH 快速發展 .....	2
圖 1-2 2015Q1~2016Q1 全球金融科技投資 (按洲別統計\$B) .....	2
圖 1-3 2015Q1~2016Q1 全球「支付」服務之金融科技投資金額/案件數 .....	3
圖 1-4 2015Q1~2016Q1 全球「借貸 (LENDING)」服務之金融科技投資金額/案件數 .....	3
圖 1-5 2015Q1~2016Q1 全球「財富管理」服務之金融科技投資金額/案件數 .....	4
圖 1-6 全球新增獨角獸家數 .....	5
圖 1-7 金融監督管理委員會「金融科技發展策略白皮書」架構 .....	8
圖 5-1 2014 年至 2015 年英國股權型群眾募資金額 .....	101
圖 5-2 2014 年至 2015 年英國捐款型與回饋型群眾募資金額 .....	102
圖 6-1 美國機器人投資顧問公司發展歷程 .....	133
圖 6-2 美國機器人投資顧問資產管理規模預測 .....	134
圖 7-1 受訪者認為消費金融在未來五年內最容易被 FINTECH 顛覆的業務 .....	153
圖 7-2 全球保險科技發展趨勢 .....	154
圖 7-3 不同型態 FINTECH 對金融業的機會與威脅 .....	154
圖 7-4 保險價值鏈裂解 .....	156
圖 7-5 保險科技創相的型態 .....	158
圖 7-6 保險科技為價值鏈的顛覆 .....	158
圖 7-7 保險科技交易件數及金額 .....	160
圖 7-8 保險科技各國發展分布圖 .....	161
圖 7-9 全球保險科技公司 .....	161
圖 7-10 全球保險科技公司類型分布 .....	163
圖 7-11 全球保險科技公司類型投資概況 .....	163
圖 7-12 估計未來小型保險公司選擇數位平台投保成長趨勢 .....	164
圖 7-13 全球大型保險公司投資物聯網新創公司概况 .....	165
圖 7-14 全球大型保險公司投資新創科技公司概况 .....	165
圖 7-15 保險公司投資保險科技成長概況 .....	166
圖 7-16 全球保險科技發展競合型態消長狀況 .....	167
圖 7-17 英國申請監理沙盒適用流程 .....	169
圖 7-18 保險業購買新創科技公司概况圖 .....	170
圖 7-19 保險投資新創科技公司模式 .....	171
圖 7-20 北美 UBI 保險市場預估成長幅度 .....	176
圖 7-21 汽車意外事故預估圖 .....	177
圖 7-22 互聯網保險保費成長 .....	181
圖 7-23 消費者購買保險商品通路多元化 .....	182
圖 7-24 中國大陸互聯保險類型 .....	184
圖 7-25 新加坡申請適用監理沙盒流程圖 .....	186

# 表目錄

表 1-1	2011~2016Q2 獨角獸增加數前五名國家.....	6
表 1-2	金融科技十大計畫.....	9
表 2-1	《關於促進互聯網金融健康發展的指導意見》下的業務的監管職責分工.....	24
表 2-2	新加坡 FINTECH 發展之五大計劃.....	28
表 3-1	第三方支付各國法規比較.....	63
表 4-1	P2P 融資各國法規比較.....	91
表 5-1	群眾募資各國發展現況與特色比較.....	98
表 5-2	群眾募資各國法規比較.....	119
表 6-1	理財機器人各國法規現況與特色一覽.....	126
表 7-1	保險科技創新模式.....	162
表 7-2	新創保險科技公司.....	171
表 7-3	近二年創投公司投資前 20 大保險科技公司.....	174
表 7-4	美國知名保險科技公司.....	177
表 7-5	中國大陸互聯網保險相關法規頒布時程表.....	178
表 7-6	中國大陸互聯網保險模式.....	182
表 7-7	保監會核准設立之網路保險公司.....	183
表 7-8	2016 中國大陸互聯網金融排行表.....	183
表 7-9	中國大陸保監會核准之相互保險公司.....	184
表 7-10	新加坡現有之保險科技概況.....	187
表 7-11	配合網路投保實質開放內容.....	191
表 7-12	我國壽險公司經營數位化業務狀況.....	194
表 7-13	各國政府監理沙盒概述.....	195
表 7-14	各國保險科技法規調適比較.....	196
表 8-1	監理沙盒各國發展現況與特色比較.....	214
表 8-2	立法院第九屆第二會期立法委員四大監理沙盒提案比較表.....	218

# 第 1 章 前言

## 1.1 背景

### 1.1.1 國際金融科技發展

#### 1.1.1.1 起源

金融科技 (Fintech) 結合金融 (Finance) 和科技 (Technology) 兩字，由愛爾蘭 National Digital Research Centre in Dublin 定義為將創新的元素融入金融服務。其意味著以科技的方式，針對無效率的金融服務 (例如：業務模式、產品、流程、應用系統等) 作出改善。金融科技崛起的核心價值，正是因為它能降低營運成本、差異化服務內容以及增加顧客的黏著度。

新加坡 Fintech 聯盟 (The Singapore Fintech Consortium) 共同創辦人 Gerben Visser 提及，在歐美國家很早以前就已經出現金融科技，可追溯到 2008 年，全球金融海嘯掀起一波金融產業的浪潮，當時銀行出現問題，新創產業開始竄起向銀行宣戰即已開始出現，但亞洲大約一年半前才開始談。

瑞士世界經濟論壇 (World Economic Forum, WEF) 在 2015 年 6 月發布「金融服務業的未來—破壞性創新如何重塑金融服務業結構、供應及消費」(The Future of Financial Services How Disruptive Innovations Are Reshaping the Way Financial Services Are Structured, Provisioned and Consumed) 報告指出，科技發展加速了金融業的破壞式創新，Fintech 的發展將對銀行、保險、證券等傳統金融業的商業模式，帶來全面性的衝擊，其中，銀行業所感受的衝擊最是立即，但長遠來說，卻是對保險業衝擊最大 (World Economic Forum, 2015)。另一方面，金融科技也造就了一波新興的產業。光 2014 年全球關於金融科技的投資金額就多 122 億美元，其所帶來的潛在利潤，預估將高達 6.6 兆美元 (Der Finanzprodukt Blog, 2015)。

發展 Fintech 已成為提升國家競爭力的重要策略，世界各國 (例如：美國、英國、新加坡、韓國、澳洲、中國大陸、德國、泰國、以色列等) 規劃金融科技相關的藍圖，制定金融科技創新計畫，成立相關推動組織，打造金融科技智慧中心，並挹注龐大投資，各國無不想盡辦法利用 Fintech 創造更大收益。圖 1-1 顯示全球金融科技發展快速。

#### 1.1.1.2 全球 Fintech 投資

根據 Marketresearch.com (2015, 2016) 及 KPMG & CB insights (2015, 2016) 調查報告，指出全球金融科技之投資金額從 2013 年 40 億美元，2014 年 122 億美元，成長至 2015 年，已達到 191 億美元，約成長 500%；就 2014 年投資金額

而言，美國投資比例佔 63%，歐洲為 18%，亞洲 12%；根據 KPMG 及 CB Insights 共同發布的 2016 全球金融科技趨勢報告，預估 2016 年全球金融科技投資金額將達到 300 億美元，相較於 2015 年 191 億美元將成長 57%。

### 數位金融市場成長看好

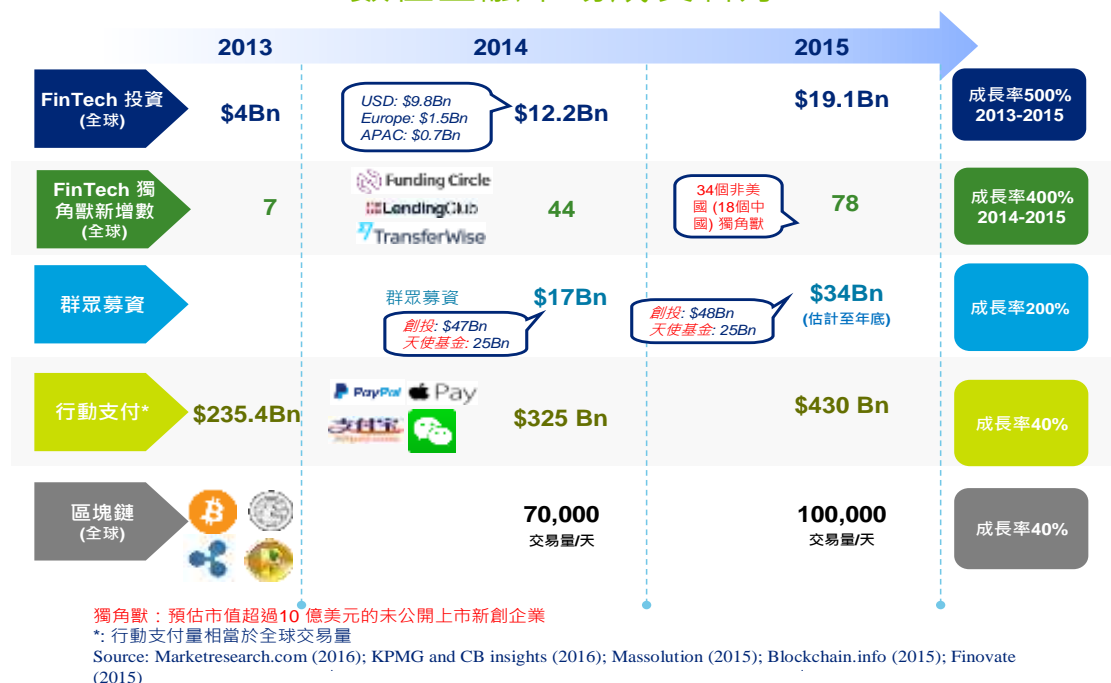
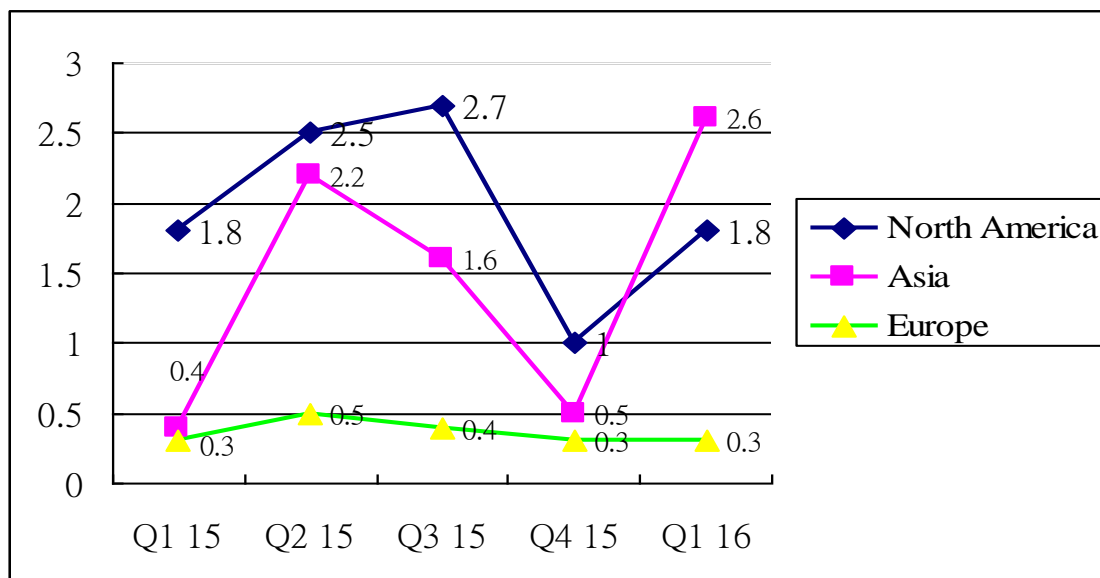


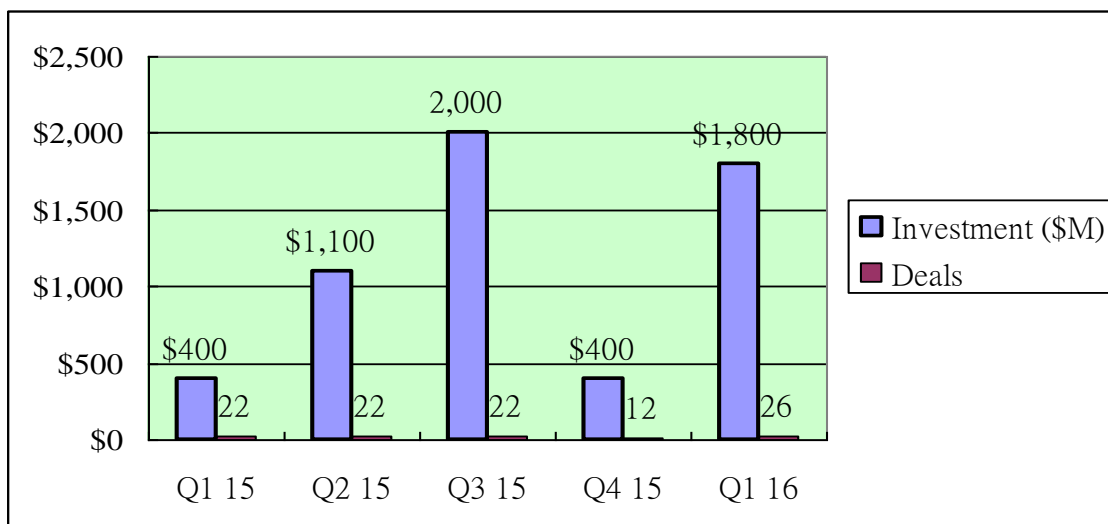
圖 1-1 全球 Fintech 快速發展

根據 The Pulse of Fintech，Q1 2016 報告，從圖 1-2 可以看出，亞洲在 Fintech 投資金額已明顯地高於歐洲，且於 2016 年第一季度已是全球最高投資金額。



資料來源：The Pulse of Fintech- KPMG, Q1 2016 (2016.5)

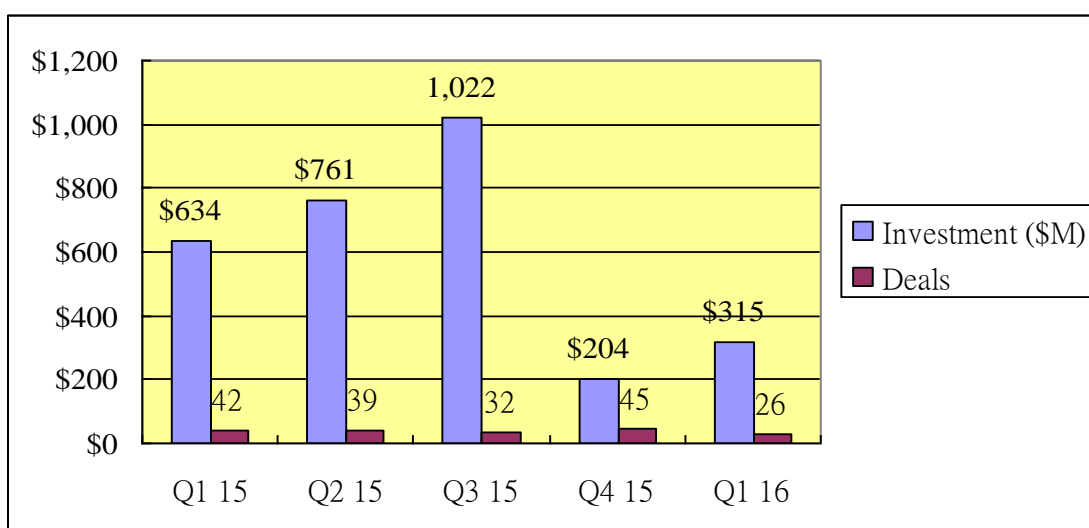
圖 1-2 2015Q1~2016Q1 全球金融科技投資（按洲別統計\$B）



資料來源：The Pulse of Fintech, Q1 2016, Global Analysis of Fintech Venture Funding, KPMG International and CB Insights (data provided by CB Insights) May 25<sup>th</sup>, 2016.

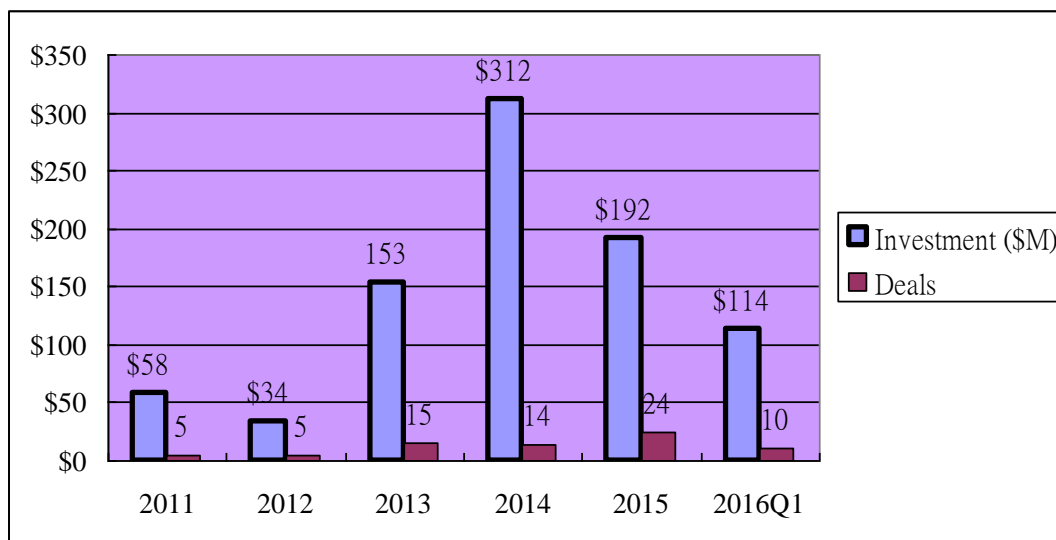
圖 1-3 2015Q1~2016Q1 全球「支付」服務之金融科技投資金額/案件數

從圖 1-3~圖 1-5 可以看出，2015 年金融科技投資案件集中在「支付」業務，而 2016 年也會持續發燒，不過，更特別的是，金融科技投資開始朝向保險、財富管理、機器人顧問、鑑識技術及更多元化金融服務發展。



資料來源：The Pulse of Fintech, Q1 2016, Global Analysis of Fintech Venture Funding, KPMG International and CB Insights (data provided by CB Insights) May 25<sup>th</sup>, 2016.

圖 1-4 2015Q1~2016Q1 全球「借貸 (Lending)」服務之金融科技投資金額/案件數



資料來源：The Pulse of Fintech, Q1 2016, Global Analysis of Fintech Venture Funding, KPMG International and CB Insights (data provided by CB Insights) May 25<sup>th</sup>, 2016.

圖 1-5 2015Q1~2016Q1 全球「財富管理」服務之金融科技投資金額/案件數

根據 The Pulse of Fintech，Q1 2016 報告之發現，金融科技在世界上的三大發展趨勢：

### 1. 北美：金融科技發展重鎮由美西轉往美東/保險愈趨熱門

- (1) 2016 年第一季北美金融科技投資金額達 18 億美元（詳見圖 1-2），相較於 2015 年第四季成長 80%。此外，美國金融科技發展重鎮由美西轉往美東，紐約 Fintech 投資案件由上一季的 18 件增加為 32 件，成長將近 78%，成長趨勢看好。
- (2) 2016 年第一季前十大金融科技投資案件為，保險業務、財富管理、支付服務領域。保險領域也愈趨熱門，由於 2010 年歐巴馬通過醫療改革健保法案，使得美國保險經紀的手續費下降，所以保險經紀對於承接中小企業團體保險的意願降低，成為金融科技發展保險的新機會點。

### 2. 歐洲：轉向保險及鑑識科技/德國崛起

- (1) KPMG 金融顧問服務表示，由於英國脫歐和歐洲經濟的不確定性，歐洲整體金融科技投資金額小於北美洲及亞洲，在 2016 年第一季投資金額只有 3 億美元（詳見圖 1-2）。此外，保險公司開始投入金融科技，希望建立有效商業模式，並減少獲得新顧客的成本，以客戶個資做新的保費規畫。
- (2) 2016 年第一季歐洲主要投資領域為數位銀行、非銀行業者借貸、保險業務、風險評估，投資重點則由支付轉向保險及鑑識科技。
- (3) 細看歐洲國家投資情況，過去幾季英國是歐洲金融科技主要的發展國家，有了英國政府的推動，包括對天使投資人的租稅開放、開放金融法

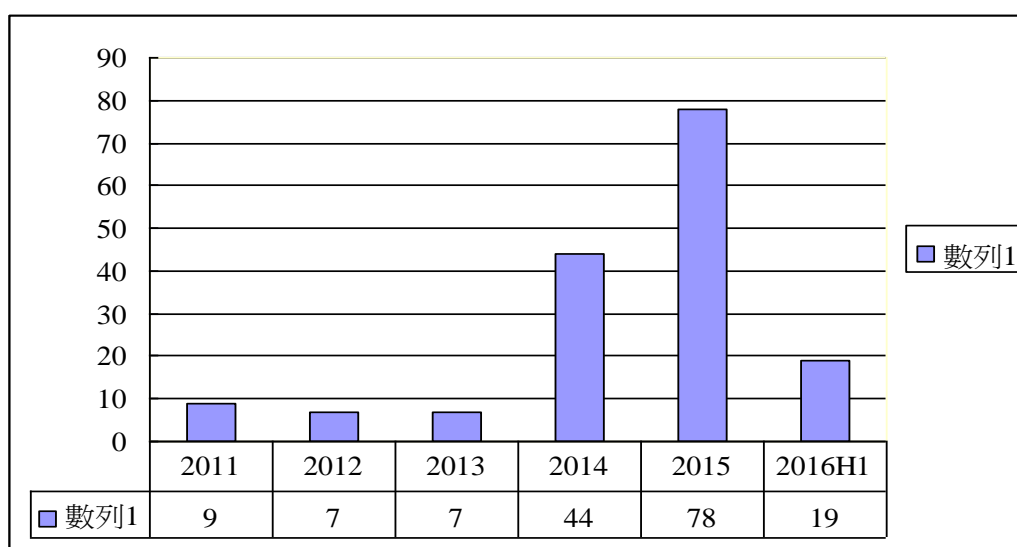
規，使得英國成為全球第二大金融城市。不過，2016 年第一季英國的投資金額下降了 41%，反而值得注意的是德國崛起，德國金融科技的投資金額成長了九倍之多。

### 3. 亞洲：政府積極參與金融科技投資/亞洲獲投資金額全球最高

- (1) 亞洲 2016 年第一季投資金額為 26 億美元（詳見圖 1-2），主要集中在陸金所和京東金融兩家公司的大筆投資案件，光這兩筆投資案就占全球金融科技投資金額的 39%、亞洲金融科技投資金額的 85%。亞洲 2016 年第一季前十大投資案件為，借貸、投資、保險領域，且投資者傾向於投資區域以及全球發展的金融科技公司。
- (2) 從去年年底，金融機構紛紛成立創投資金，積極投資、併購金融科技新創，並投入金融科技的應用，雙方從原本的競爭關係轉變為競合關係。亞洲也發現政府積極參與金融科技投資的趨勢，像是東南亞政府投入 19 億美元發展金融科技，讓提供服務給小店家的借貸平台受投資者關注，讓亞洲金融科技蓬勃發展。

#### 1.1.1.3 全球 Fintech 獨角獸

根據 CB insights（2015，2016）調查報告，市值超過 10 億美元之金融科技獨角獸之新增家數，如圖 1-6 所示：2013 年新增 7 家，2014 年快速增加 44 家，而至 2015 年則更急遽增加 78 家。截至目前，於 CB insights 網站所列家數將有 175 家。而從 2011 年至 2016 年第二季，獨角獸新增家數，前十名分別為：美國、中國大陸、印度、英國、德國、韓國、新加坡、瑞典、以色列及加拿大。韓國及新加坡之增加數均為 3，而瑞典、以色列及加拿大之增加數均為 2，故表 1-1 僅列示前五名之詳細各年增加家數。



資料來源：CB Insights (2016): The Unicorn List

圖 1-6 全球新增獨角獸家數

表 1-1 2011~2016Q2 獨角獸增加數前五名國家

	2011~2016Q2	2014	2015	2016H1
1.美國	95	27	43	7
2.中國大陸	32	5	18	6
3.印度	7	2	3	1
4.英國	6	0	5	1
5.德國	5	1	3	0

資料來源：CB Insights (2016): The Unicorn List

#### 1.1.1.4 亞太地區線上替代性金融發展

KPMG 分別與中國大陸、澳洲、美國大學合作，2016 年 3 月出版亞太地區線上替代性金融（Online Alternative Finance）發展報告。「線上替代性金融」定義為：通過傳統金融系統以外之互聯網市場為個人及企業提供替代性金融服務的渠道與活動。此定義排除了如 P2P 保險、互聯網貨幣市場基金及第三方支付等活動。此調查報告顯示：

1. 以融資量計算，中國大陸是世界上最大之線上替代金融市場，其規模在 2015 年達到了 1,017 億美元，占亞太地區總融資量約 99%，且從 2013 年至 2015 年間，平均每年增長率為 328%。
2. 在 2015 年，中國大陸線上替代金融市場平台之份額，依序為 P2P 個人信貸、P2P 企業信貸、房地產信貸、票據融資、股權型募資及回饋型募資。
3. 排除中國大陸之亞太地區，線上替代金融市場之規模在 2015 年達到 11.2 億美元，相較於 2014 年 2.72 億美元，增長 313%。其排名順序為：日本、澳洲、紐西蘭、韓國、印度及新加坡。而就人均融資量而言，則排名為：紐西蘭、澳洲、新加坡、日本及香港。
4. 排除中國大陸之亞太地區，線上替代金融市場平台之份額，依序為 P2P 企業信貸、資產負債表企業信貸、票據融資、回饋型募資及股權型募資。
5. 亞太地區線上替代性金融的監管環境非常多樣而且變化迅速。新加坡及泰國都選擇運用已有的監管架構和法規來管理。馬來西亞、紐西蘭、及韓國，則已經專門以股權和債權基礎之線上替代性金融活動量身定制新的監管法規。馬來西亞及紐西蘭之受調查者認為量身定制新的監管法規是適當且充分的。而韓國及日本之受調查者則認為監管法規過多且嚴苛。中國大陸 50% 以上受調查者，除股權型募資外，均認為現有的監管法規過於寬鬆，需要實施更多具有針對性之行業監管。



## 1.1.2 國內發展狀況

我國金融科技的發展由金融監督管理委員會主導。2014 年 6 月，曾前主任委員銘宗首度宣示數位金融 3.0 計畫構想，並訂出未來金融監督管理委員會施政方向之一為檢討相關法規、協助金融業提升數位金融服務能力，同時培訓各業務局人員提升資訊、科技等專業能力。2015 年 1 月全面啟動「打造數位化金融環境 3.0」計畫，推動擴大金融業線上金融服務、設立電子支付機構並普及行動支付服務、經營股權性質群眾募資平台、金融巨量資料與分析運用等開放措施，另開放金融控股公司、銀行業、證券期貨業、及保險業可 100% 轉投資從事包括大數據資料分析應用、雲端科技、機器學習、生物辨識、自動化投資理財顧問、區塊鏈技術等與金融機構業務密切相關之金融科技業。

金融監督管理委員會開放擴大金融業線上金融服務，在銀行業方面，新增開放既有客戶線上申辦存款、授信、信用卡、財富管理及共同行銷等 13 項業務，及新客戶線上開立存款帳戶；並簡化銀行於低風險電子交易開辦之申報程序。在證券業方面，新增開放既有客戶線上申辦多項承銷、經紀、新金融商品等相關業務，及新客戶非當面（線上、委由往來交割銀行確認身分、通信、或視訊或其他足以確認本人身分）方式開戶；電子下單筆數平均比重從 2014 年 1 至 5 月的 34.9%，2015 年 1 至 12 月為 48.3%，至 2016 年 3 月已突破五成。在保險業方面，自 2014 年 8 月迄今已從險種、投保額度、保險服務項目等面向四階段開放既有客戶與新客戶線上投保；另於 2015 年 10 月開放 10 家符合一定條件之保險經紀人公司、保險代理人公司及兼營保險經紀人/保險代理人業務之銀行申請試辦網路投保業務。

在設立電子支付機構並普及行動支付服務方面，立法院於 2015 年 1 月三讀通過「電子支付機構管理條例」，自 104 年 5 月 3 日施行，開放受理申請設立電子支付機構，截至 2016 年 7 月止，金融監督管理委員會計核准 5 家業者取得專營業務許可，另有 22 家金融機構取得兼營業務許可；另一方面，金融監督管理委員會也開放銀行辦理手機信用卡、行動金融卡、行動 X 卡、行動收單業務（mPOS）、QR Code 行動支付等業務。在經營股權性質群眾募資平台方面，金融監督管理委員會於 2015 年 4 月開放申設經營股權性質群眾募資業務，已核准 6 家證券商經營。在金融巨量資料與分析運用等開放措施方面，金融監督管理委員會從 2015 年 2 月開始，督導金融周邊單位投入 12 項大數據應用計畫；此外，配合行政院「以免費為原則、收費為例外」政策，金融監督管理委員會制定「金融資料開放行動綱領」並推動多元金融資料開放，已開放包括銀行、證券期貨、保險、金融檢查、金融消費者保護及行政等類別超過千項以上之金融資料。

2015 年 9 月，金融監督管理委員會成立金融科技辦公室，辦公室主任由當時曾前主委銘宗親兼，並設置金融科技諮詢委員會，聘請金融、資訊、科技業人士及學者專家等擔任諮詢委員，規劃我國推動金融科技發展策略，2015 年 11 月，委員會第一次會議中決議研訂「金融發展科技策略白皮書」。另一方面，金

融監督管理委員會業請台灣金融服務業聯合總會統籌設置「金融科技發展基金」，基金規模規劃為新台幣 10 億元，洽邀金融周邊機構及金融業捐助成立，首次募集達新台幣 2 億元，以協助金融科技之創新創業及培育金融科技人才。為統籌管理此一基金，台灣金融服務業聯合總會研擬「金融科技發展基金收支保管及運用辦法」，依此辦法委託專業機構辦理「金融科技創新創業及人才培育」計畫，規劃相關管考機制，並於 2016 年 1 月遴選出財團法人資訊工業策進會大數據所執行。2016 年 4 月，「金融科技創新基地」成立，為國內第一個由產、官、學、研、創共同孕育與投入所成立的垂直領域專屬創新生態圈，並整合金融、科技兩大產業資源。

2016 年 5 月 12 日，金融監督管理委員會公布行政院核定之「金融科技發展策略白皮書」，此白皮書規劃以 2020 年為期，提出「創新數位科技 打造智慧金融」之願景，並探討「金融服務、創新研發、人才培育、風險管理、基礎建設」5 大構面（見圖 1-7）之金融科技發展趨勢，從應用面、管理面、資源面、基礎面等 4 大面向，提出 11 項重要施政目標。其中「法規調適」目標，政府要建立虛擬法規調適機制，打造友善的法規環境。



資料來源：「金融科技發展策略白皮書」第 2 頁圖 1

圖 1-7 金融監督管理委員會「金融科技發展策略白皮書」架構

蔡英文總統於 105 年 7 月 20 日出席彭博台灣金融論壇致詞時表示，面對金融科技的趨勢，已請金融監督管理委員會以及相關業務部門，檢討金融科技相關

法規，簡化流程，建立與國際接軌的標準，希望建立一個有利於金融創新的環境。根據經濟日報 2016 年 7 月 21 日的報導，<sup>1</sup>後續金融監督管理委員會將研擬推動金融科技十大計畫，如下表 1-2。

表 1-2 金融科技十大計畫

計畫 1：推動電子支付發展：鼓勵實體及虛擬卡號代碼化、協助專營第三方業者儘速開業、提升電子支付占民間消費支付比率。
計畫 2：規劃 P2P 網路借貸平台發展：研議商業銀行與 P2P 網路借貸的合作模式。
計畫 3：推動股權性質群眾募資平台：以利更多新創事業籌募資金。
計畫 4：推動保險業利用相關創新商品：利用大數據分析要保人行為，幫助保險公司精準收費。
計畫 5：推動基金網路銷售平台機構：擴大可申購的基金種類及數量。
計畫 6：金融科技人才培訓：推動金融人才轉型、產學合作。
計畫 7：打造數位化帳簿劃撥作業環境：鼓勵券商推出手機存摺，方便民眾免臨櫃申請帳簿劃撥。
計畫 8：推廣區塊鏈技術的試驗與應用：推廣區塊鏈技術，鼓勵業者投入研發。
計畫 9：建立金融資訊安全分享與分析中心：由民間業者建立中心。
計畫 10：建構整合安全的網路身份認證機制：整合自然人憑證、金融憑證、提供免臨櫃跨業網路身份認證服務。

資料來源：2016 年 7 月 21 日，經濟日報「金管會拚 FinTech 急推十計畫」。

總而言之，「金融科技」已然成為國內外政府單位及相關產業重要發展策略與關注焦點，現正處於我國擘劃金融科技發展政策之關鍵時刻，建置有利於我國發展金融科技之法規環境，刻不容緩，故乃為本研究之重要課題。

## 1.2 計畫目標

本計畫分析的範圍包括金融服務六大核心服務功能（支付、保險、融資、籌資、投資管理、市場供應）中的電子支付、P2P 融資、群眾募資、理財機器人、與保險科技等構面，探討國內外近期金融科技之實務發展；這些構面與金融科技十大計畫中的計畫 1-計畫 4 有關。本計畫亦將針對法遵科技進行重大相關金融法規之研析與比較；最後提供我國金融法規之法規發展建議，據以強化台灣金融市場之競爭力。而根據上一節國際金融科技發展現況，本計畫將針對英國、美國、中國大陸、及其相關國家來進行研究。綜上所述，本研究欲達成下列研究目標：（一）透過文獻探討，瞭解國內外金融科技實務發展之近期狀況。

<sup>1</sup>2016 年 7 月 21 日，經濟日報「金管會拚 FinTech 急推十計畫」。

- (二) 透過文獻探討，研析國外金融科技重要法規之發展。
- (三) 分析比較我國及國外金融科技法規之實務差異。
- (四) 提供我國相關金融科技法規發展之建議，作為政府政策之參考。

### 1.3 研究方法

本計畫所分析的範圍，將包括金融服務六大核心服務功能（支付、保險、融資、籌資、投資管理、市場供應）中的電子支付、P2P 融資、群眾募資、理財機器人、保險科技，及法遵科技等構面。本計畫的研究方法包括（1）文獻探討，以瞭解各國金融服務與法遵科技之近期市場發展現況；（2）文獻探討，以研析各國金融服務與法遵科技等相關法規之發展，而能借鏡國外經驗。（3）比較分析我國及各國金融科技法規之差異，即進行國內外法規調適分析；（4）根據上述比較分析結果，具以形成對我國相關金融科技法規發展之建議，作為政府政策或業界管理策略發展決策之參考。

### 1.4 計畫架構

本計畫架構如下，第一章為前言，說明研究背景、研究目標與研究方法等；第二章彙整各國整體推動 Fintech 之架構與監理機制；第三章則是比較分析英國、美國、中國大陸、其他國家及台灣之相關電子支付法規發展及市場現況；第四章分析比較英國、美國、中國大陸、其他國家及台灣之 P2P 融資法規發展及市場現況；第五章分析比較英國、美國、中國大陸、其他國家及台灣之群眾募資法規發展及市場現況，第六章分析比較英國、美國、中國大陸、其他國家及台灣之理財機器人法規發展及市場現況，第七章分析比較英國、美國、中國大陸、其他國家及台灣之保險科技法規發展及市場現況，第八章分析比較英國、美國、中國大陸、其他國家及台灣之法遵科技法規發展及英國、新加坡與台灣之監理沙盒機制，第九章則為結論與建議。

## 第 2 章 各國 Fintech 整體推動架構

### 2.1 主管機關與監理機制

#### 2.1.1 英國

英國於 2008 年起陸續進行金融監理改革，包含以 2000 年的金融服務及市場法 (Financial Services and Markets Act 2000) 為主體，增訂 2012 年金融服務法 (Financial Services Act 2012) 擴大受監管業務範圍，於 2013 年 4 月 1 日廢除金融監理一元化，分拆原先由金融服務局 (Financial Services Authority) 負責金融機構審慎監理及行為監理之職責<sup>2</sup>，恢復並強化中央銀行 (即英格蘭銀行) 的金融監理權，於該行設立金融政策委員會 (Financial Policy Committee) 及子公司審慎監理局 (Prudential Regulatory Authority)，監理範圍包含吸收存款機構及保險公司；此外，另行設立獨立監理機關英國金融行為監管局 (Financial Conduct Authority<sup>3</sup>, FCA)，監理範圍包含除吸收存款機構及保險公司外之所有金融機構。

FCA 於 2014 年公佈創新計畫 (Project Innovate<sup>4</sup>)，支持與鼓勵業者提出更多的創新，具體作法成立育成中心 (Incubator) 與創新樞紐 (Innovation Hub) 等 2 個單位，提供新創事業輔導與諮詢，協助與主管機關溝通。FCA 於 2015 年 11 月 10 日提出監理沙盒 (Regulatory Sandbox) 之倡議檔，提供企業發展創新金融服務及產品之安全試驗場所，亦即企業得暫時豁免相關法規之適用，降低法令遵循風險，以加速新創產品上市時程。申請適用「監理沙盒」之新創公司，須符合「金融服務範疇」、「真正創新性」、「消費者利益」、「背景研究」及「需要支援」等五項標準，說明如次：

1. 針對未經核准公司擬進行之創新試驗，暫時給與「限制性核准」(Restricted Authorization)，該核准程式將較一般核准程式 (Full Authorization) 更為簡便及快速。
  - 未經核准之事業 (Unauthorized Business) 定義：對於從事應取得核准而尚未取得的企業，允許其透過較為簡便的申請程式，以測試其新創概念為目的，取得有限的經營許可，使業者可以較低的時間及金錢成本在市場上測試其新創模式是否可行。目前這項計畫尚不包括銀行業務。
2. 針對經核准公司則提供主管機關承諾函 (No Enforcement Action Letters)、個別指導 (Individual Guidance)、法規豁免權 (Waiver) 三方面措施。

<sup>2</sup>《THE ASSET MANAGEMENT REVIEW》，Law Business Research Ltd. 出版，Paul Dickson 主編，2013 年 10 月，P431。

<sup>3</sup><http://www.fca.org.uk/>.

<sup>4</sup><https://www.the-fca.org.uk/firms/fintech-and-innovative-businesses>.

- 已經核准之事業 (Authorized Business) 定義：對於業已取得核准的金融業者，如果希望推出一項不確定是否符合現行法令之業務，透過這項計畫主管機關得採取以下措施協助業者：1.發布個別指引 (Individual Guidance)：直接由主管機關針對具體個案向業者說明相關法規如何適用。2.法令的免除或修正 (Waivers or Modification to Our Rules)：如業者推出的服務可能違反部分法令時，在不會嚴重違背相關法令目的的情形下，主管機關得免除業者部分義務或逕行修改部分法令。惟針對國家及國際間的法令或條約則不適用。3.非強制性通知信函 (No Enforcement Action Letters)：業者在測試其構想的同時，如果違反部分法令，只要業者同意持續公開與主管機關溝通，並持續調整相關測試參數並公平對待所有客戶，主管機關接受在過程中所發生預料外的法令違反，並且不會透過強制性的處分糾正業者。主管機關只有在無法透過個別指引以及修正或免除法令義務，但確信業者的構想或服務是正當的才會採取這項措施，非強制性通知信函只有在這項計畫實施期間才有適用。
- 主管機關：英國金融行為監管局 (FCA)。
- 提出創新計畫 (Project Innovate)。設置育成中心 (Incubator) 與創新樞紐 (Innovation Hub) 單位，提供新創事業輔導與諮詢、協助與溝通。
- 設置監理沙盒鼓勵企業創新。

## 2.1.2 美國

美國金融環境競爭激烈，金融業為突破現有的法規如賦稅、經營業務、地點限制以及滿足客戶多變需求，傾向推出可能挑戰現行法令之創新商品，再遊說監理機關放寬規定或立法管理。亦即，美國以新創業者為創新驅動之核心，主管機關多為被動因應金融業者創新行為，未訂有專法或專區鼓勵金融創新，但仍針對金融創新商品發展、因應修法。

- 未訂有專法或專區鼓勵金融創新，針對金融創新商品發展、因應修法。

## 2.1.3 中國大陸

在一連串的 P2P 出事後，中國大陸國務院極力整頓，一行三會 (人行、銀監會、證監會、保監會) 分別專責網路支付、網路借貸、股權眾籌和互聯網保險等業務。2015 年 7 月 18 日，由中國大陸人民銀行等 10 部委發布「關於促進互聯網金融健康發展的指導意見 (銀發 [2015] 221 號，以下稱「指導意見」)」，為互聯網金融不同領域的業務指明發展方向，積極鼓勵互聯網金融平臺、產品和服務創新，鼓勵從業機構相互合作，拓寬從業機構融資管道，推動信用基礎設施建設和配套服務體系建設。在「指導意見」提出前，互聯網金融存在著大量的「三不管」地帶，不出現嚴重的問題，監管部門不會也不方便出手。一方面，確實推動了創新，但另一方面，風險的積累和傳導也變得不可預料。「指導意見」按照「依法監管、適度監管、分類監管、協同監管、創新監管」的原則，確立了互聯

網支付、網路借貸、股權眾籌融資、互聯網基金銷售、互聯網保險、互聯網信託和互聯網消費金融等互聯網金融主要業態的監管職責分工，落實了監管責任，明確了業務邊界。「指導意見」，除了負責金融監管的「一行三會」以外，其他和互聯網有關的部委均有參與，體現了「協同監管」的原則，對部委之間的協調要求更高。互聯網金融行業從業機構應按照「指導意見」的相關規定，依法開展各項經營活動。

大陸國務院 2015 年 8 月 31 日發布「促進大數據發展行動綱要」，將數據視為國家基礎性戰略資源，運用大數據推動經濟發展、完善社會治理、提升政府服務和監管能力。2016 年 10 月 13 日，國務院辦公廳公佈了「互聯網金融風險專項整治工作實施方案」，對互聯網金融風險專項整治工作進行了全面部署安排。以整治過程中發現的問題為導向，按照邊整邊改、標本兼治的思路，抓緊推動長效機制建設，貫穿整治工作。如建立互聯網金融產品集中登記制度，研究互聯網金融平臺資金帳戶的統一設立和集中監測，依靠對帳戶的嚴格管理和對資金的集中監測，實現對互聯網金融活動的常態化監測和有效監管。加快推進互聯網金融領域信用體系建設，強化對徵信機構的監管，使徵信為互聯網金融活動提供更好的支援。強調行業自律，建置自律懲戒機制，開展風險教育，法規監管與自律管理相結合。

- 主管機關：一行三會（人行、銀監會、證監會、保監會）分別專責網路支付、網路借貸、股權眾籌和互聯網保險等業務。
- 目前中國大陸政府鼓勵金融科技創新的整體戰略，監理初期採取較為寬鬆的「黑名單」策略，即採取負面表列方式，明文規定何種情形不得為之。
- 金融監理處於「摸石頭過河」的探索階段，相對寬鬆。

## 2.1.4 其他國家

### 2.1.4.1 新加坡

新加坡金融管理局（Monetary Authority of Singapore, MAS）為新加坡單一之金融監理機關，兼負中央銀行與金融監理機關之角色，其所監理之金融產業包括存款機構、信用貸放業、保險業、證券與期貨業、投資顧問業、信託業及外匯交易等。

為因應 Fintech 快速發展的國際浪潮，MAS 於 2015 年 8 月組成了「金融科技及創新團隊（Financial Technology & Innovation Group, FTIG）」專門研究相關金融科技的動態發展並研擬政策、法規與監管等。FTIG 又分為支付與技術方案、技術基礎建設，以及技術創新實驗室三個辦公室，由首席金融科技官 Sopendu Mohanty 統籌負責，並已經開始運作。

新加坡外交部長 Vivian Balakrishnan 於 2016 年 5 月下旬於新加坡政府第二屆「智慧國家創新周」上公開發表之演說 179 中，聲明 MAS 為 Fintech 企業打



造「監理沙盒」，亦即針對 Fintech 相關產業採取「先開放、後監管」的政策，若業者有任何 Fintech 相關的創意、產品、服務，透過監理沙盒都可直接創業，不必事先依相關法令取得 MAS 的核准，直到業者發展成功、規模擴大以致對現有的金融體系產生威脅時，MAS 才會介入管制。依據 MAS 於 2016 年 6 月 6 日發布的「FinTech Regulatory Sandbox Guidelines」<sup>5</sup>，申請人可透過監理沙盒測試其金融創新之服務或商品，MAS 將視申請人提出的新創計畫鬆綁適用於該計畫之相關法令，惟其提供的服務或商品仍會受限於一明確定義的範圍及時間，監理沙盒同時也會採取適當的防護措施以維護整體金融體系的健全。

新加坡推動智慧國家計畫，打造智慧金融中心，對培植創新及採用新技術的監管採取三種形式：金融機構自行的創新、監理沙盒中的創新，以及金管局與業界共同合作的創新，以營造有利創新又不致忽略監管的环境，並與業界合作制定智慧金融中心發展策略，包括「金融領域科技和創新計劃」(Financial Sector Technology & Innovation Scheme, FSTI)，預估未來 5 年將投入 2 億 2,500 萬新幣，以支持創造有活力的創新產業生態，另外亦將發展便捷安全數位及行動支付系統、技術支援的監管報告系統及智慧監控系統、支持 FinTech 產業生態以及人才培育。新加坡政府宣佈<sup>6</sup>在 2016 年 5 月 3 日成立金融科技辦公室 (FinTech Office)，作為新加坡金融科技樞紐，提供一站式服務。

- 主管機關：新加坡金融管理局 (MAS)。
- 諮詢協調單位或機構：新加坡金融科技辦公室。
- 提出金融領域科技和創新計劃 (FSTI)。
- 打造監理沙盒，針對 Fintech 相關產業採取「先開放、後監管」的政策。法令依據 FinTech Regulatory Sandbox Guidelines。
- 提供新創公司租稅、補助、擔保融資優惠。前 3 年的免稅、若能提升產業水準，則可享 15 年優惠。

#### 2.1.4.2 香港

香港政府於 2015 年 4 月成立金融科技督導小組，就發展及推動香港成為科技金融中心提供建議，而於 2016 年出具之報告表示香港證券及期貨事務監察委員會 (證監會) 正評估如何利用風險數據標準化、收集、視像化及分析等技術以監管持牌法團、受規管活動、持牌人、上市公司、投資產品及交易所之交易。

香港證券及期貨事務監察委員會 (證監會) 於 2016 年 3 月 1 日成立金融科技聯絡辦事處，主要目的係在鼓勵在香港從事金融科技發展和應用的公司和人士，與證監會進行溝通。證監會同時成立金融科技諮詢小組<sup>7</sup>，以集中探討與金融科技有關的發展所帶來的機遇、風險及對監管法規的影響。

<sup>5</sup><http://www.mas.gov.sg/~media/MAS/News%20and%20Publications/Consultation%20Papers/Consultation%20Paper%20on%20FinTech%20Regulatory%20Sandbox%20Guidelines.pdf> (最後瀏覽日：2016/09/30)。

<sup>6</sup><http://www.mas.gov.sg/News-and-Publications/Media-Releases/2016/New-FinTech-Office.aspx>.

<sup>7</sup><http://www.sfc.hk/web/TC/sfc-fintech-contact-point/fintech-advisory-committee.html>.



香港金融管理局設立金融科技促進辦公室（FFO）<sup>8</sup>，以促進香港的金融科技業穩健發展，擔任「平臺」與「橋樑」角色，讓主要持分者交流創新金融科技項目，舉辦外展活動；成為市場人士與金管局內的監管人員之間的聯繫人，以協助增進業界對監管制度中與其相關的部分的瞭解，推動業界研究金融科技方案的潛在應用性及風險。

- 成立「金融科技督導小組」。
- 溝通協調：香港證券及期貨事務監察委員會（證監會）成立「金融科技聯絡辦事處」；香港金融管理局設立「金融科技促進辦公室」。

#### 2.1.4.3 德國

德國財政部（German Finance Ministry）<sup>9</sup>針對金融科技發展發表發表「FinCamp」計畫，2016年4月14日開始，先針對數位銀行發展一系列活動，新創公司的專責監管機關為**Federal Financial Supervisory Authority (BaFin)**。在BaFin架構下<sup>10</sup>，針對新創公司、依不同架構，設置金融資訊科技企業模型（Fintech business models），包含：（1）其他支付方式（Alternative Payment Methods）；（2）自動化投資組合管理（Automated Portfolio Management）；（3）群眾募資（Crowdfunding），再細分為群眾投資（Crowdinvesting）與群眾借貸（Crowdlending）；（4）自動投資建議平臺（Platform for automated investment advice）；（5）單獨交易與自動下單執行平臺（Platform for Signal Trading and Automated Order Execution）；（6）新創公司填製資本投資訊息表（Capital Investments Information Sheet）；（7）虛擬貨幣（Virtual Currency，VC）。

#### 2.1.4.4 韓國

韓國於2014年8月推出「Creative Finance」行動計畫，政策著重科技與金融發展，消除非必要法規，重點有二，第一調和科技與金融業，草擬無實體網路銀行，設立金融科技支援系統以提供法規及財務諮詢，其二為強化金融業之競爭力，將修訂電子金融交易法、拓展新商業領域，及促進國際競爭力，另外，更挹注資金至新創產業。

2016年10月24日，新加坡MAS與韓國FSC簽屬FinTech合作協議，發展潛在大數據、行動支付等科技創新計劃，探討未來金融趨勢與法規影響。

- 主管機關：金融服務委員會（FSC）

#### 2.1.4.5 澳洲

澳洲政府2014年12月發布「金融系統調查」(Financial System Inquiry, FSI)最終報告，對於未來10年金融體系藍圖提出44項建議，包括復原力及競爭力、

<sup>8</sup><http://www.hkma.gov.hk/chi/key-functions/international-financial-centre/fintech-facilitation-office-ffo.shtml>.

<sup>9</sup><http://www.bundesfinanzministerium.de/Web/EN/Issues/Featured/FinTech/fintech.html>.

<sup>10</sup>見 [https://www.bafin.de/EN/Aufsicht/FinTech/fintech\\_node\\_en.html](https://www.bafin.de/EN/Aufsicht/FinTech/fintech_node_en.html)。

創新、退休金、消費者成果、法規系統等 5 個面向，建議 7 項鼓勵創新重點，包括公私部門合作、發展澳洲電子認證架構、強化零售支付相關法規、交換系統費用及客戶附加費用、群眾募資、資料取得與使用、綜合信用報告等。2016 年 2 月 24 日由首相及財政部長成立**金融科技諮詢顧問團**<sup>11</sup> (FinTech advisory group) 以加速推動金融科技創新服務。

## 2.2 推動架構

### 2.2.1 英國

本研究以下引用李慧芳 (2016)「英國金融科技發展及監理沙盒機制對我國的啟示」一文所提及之英國 Fintech 發展現況與趨勢，成為英國推動 Fintech 架構。

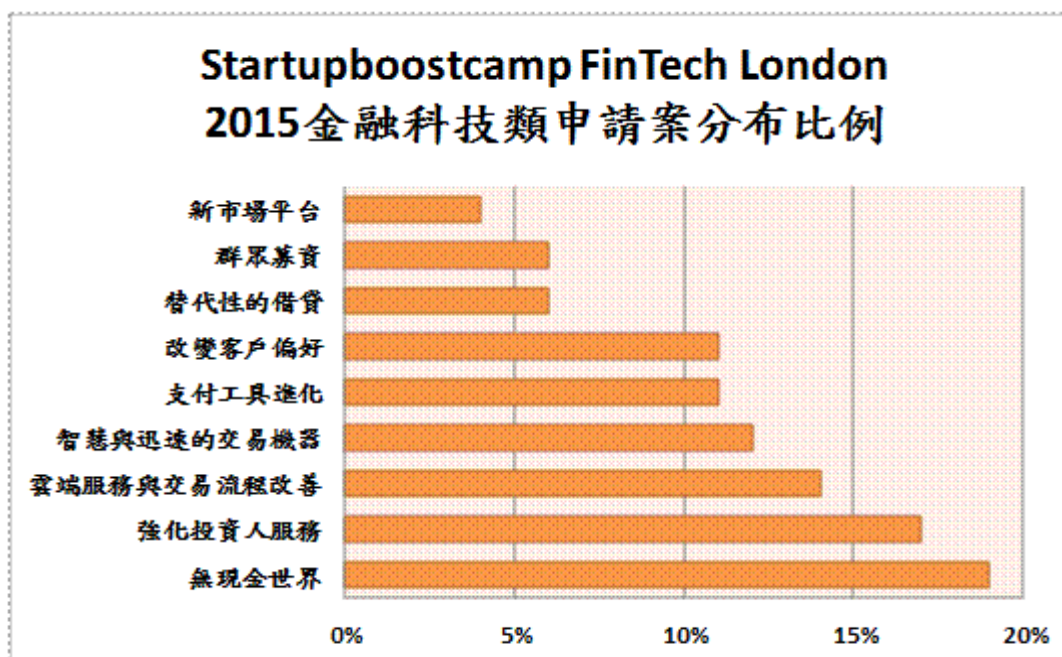
#### 1. 英國 Fintech 發展的現況與趨勢

隨金融科技發展的逐漸成熟，英國金融科技發展有逐漸轉型的趨勢。近兩年，英國金融科技發展有四大趨勢：資料貨幣化 (Monetization of Data)、詐欺防止與個資保護 (Fraud and Data Protection)、基礎結構的替代 (Infrastructure Replacement) 及去仲介化 (Disintermediation)。以資料貨幣化而言，因金融服務業掌握的客戶資料量越來越大，客戶同意資料轉介給其他第三人作為特定目的利用也成為客戶支付金融服務對價的方式；在個資保護方面，由於資料流量大且迅速，在新的商業模式中，對資訊安全的建置與測試更加重要；而基礎結構替代則是指新興交易基礎結構的出現，例如點對點交易網路 (Peer-to-Peer Network) 或電子貨幣交易平臺的出現；最後，金融科技使客戶不再執著於使用金融仲介機構，交易上也較不注重傳統金融機構與客戶間的信賴關係。

再從「倫敦金融科技新創促進營」(Startupboostcamp FinTech London) 在 2015 年申請輔導的案件分佈趨勢觀察 (如圖 2-1)，其中無現金世界 (Cashless World) 的申請件數占總件數 19%，支付工具進化佔 11%，替代性的借貸佔 6%，新興市場平臺也佔 6%，加總就超過總申請件數將近一半，也充分驗證了去仲介化與基礎結構改變的趨勢。

---

<sup>11</sup><https://www.pm.gov.au/media/2016-02-24/turnbull-government-backing-fintech>.



資料來源：李慧芳，英國金融科技發展及監理沙盒機制對我國的啟示，2016，圖一。

圖 2-1 2015 年英國金融科技類申請輔導的案件分佈趨勢

## 2. 英國 Fintech 發展的策略

英國政府首席科技顧問（UK Government Chief Science Adviser）在「金融科技未來—英國作為世界金融科技領導者」（FinTech Futures: The UK as World Leader in Financial Technologies）報告書中，針對金融科技發展的趨勢，提出下列金融科技的發展策略（UK Government Chief Science Adviser, 2015）：

### （1）願景

英國對金融科技願景是成為金融科技新創與發展的首選地點，政府在其中須扮演領導者與觸媒，以建立一個清楚的願景，加上穩定的政策與環境，鼓勵私部門投資金融科技。在這方面，英國政府建立了「金融科技諮詢小組」（FinTech Advisory Group），成員包括政府、監理機關、行業協會、學術界及業者代表，主要任務則是在提供中性的對話平臺，以整合各方意見，成員間甚至互相挑戰，或由政府主動提出挑戰，而由學界或業者來回應。透過這種模式，可促進意見與知識的交換以刺激新創事業或對既有的問題提出解決方案。

### （2）科技

英國政府聚焦於潛在的可使金融服務轉型的科技上，最終達成提供客戶真正個人化的金融服務上。而達成這個目標的關鍵技術以下列四項：a. 機器學習與具有認知力的電腦運算（Machine Learning and Cognitive Computing）、b. 數位貨幣與區塊鏈（Digital Currencies and Blockchain）、c. 大數據分析與最適化的技術

融合（Big Data Analytics，Optimization and Fusion）及 d.分配系統、行動支付與「點對點」的應用（Distributed Systems, Mobile Payments and Peer-to-Peer Applications）。

### （3）工作、人力與政策

由於金融科技雖有龐大的利益，卻也伴隨風險，且需要專門的人力投入，因此國家科學顧問建議採行下列的策略：a.水準掃描發展中金融科技的風險與威脅，並協助經理人來管理之，這個風險辨識的工作，可透過金融科技諮詢小組來進行；b.金融科技業者應投入開發並贊助相關的學程或課程以讓學生接觸金融科技業以培養金融科技業的人才；c.政府應投入倫敦以外的地區性金融科技新創中心；及 d.政府應成為金融科技策略規劃者，以鼓勵從新創業者到既存業者等各方面的市場參與者。

### （4）商業模式

金融科技所創造的新商業模式，其實來自於科技層面的創新，這也因此使金融市場增加許多來自於科技業的新市場參與者，並發展出更客戶導向的商業模式。然而，這也產生許多潛在的風險，對客戶而言，資訊度不對稱的情況可能更嚴重，則如何協助消費者去做成聰明的交易判斷，有賴主管機關的介入。此時，主管機關的挑戰來自兩方面：a.針對新的商業模式建立新規範，以便於在變遷快速的環境中能促進市場穩定並兼顧彈性，以促進創新與成長；b.提供「實驗場域」（Laboratories）給予新興金融科技商業模式能開發與試營運，後者不見得需要有實際的消費者參與，而可以用電腦模擬的形式。

### （5）全球化

英國的貿易與投資部（UK Trade and Investment）與國際清算銀行（Bank of International Settlement）合作，確保英國可以成為並維持全球金融科技創新中心的地位，並加強吸引全球的新創者到英國，以維繫英國金融服務業的永續發展。

### （6）監理法規

由於英國金融科技創事業約佔全歐洲的 50%，英國的監理制度，必須顧及新的市場參與者、破壞式創新者及新創業者的利益，因此由 FCA 主導的「新創計畫」便應運而生，目的就是在檢視並排除對金融科技創新的障礙。另外，金融科技發展也將帶動「監理科技」（RegTech），也就是在監理活動的透明化及業者自動化資訊揭露與分析上帶來改變，落實以資料為導向的監理與法令遵循制度（Data-Driven Regulation and Compliance），監理效率也將因此增加。

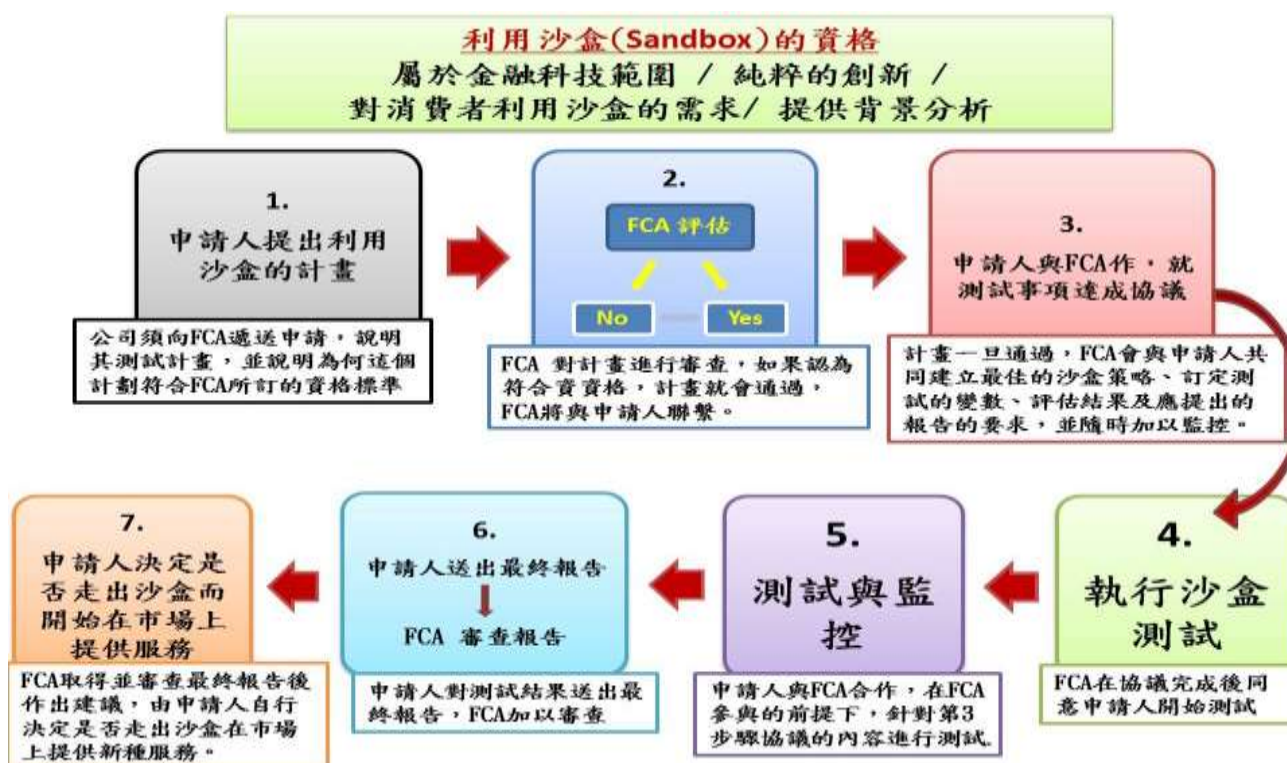
## 3.英國 FCA 對監理沙盒所採行的具體措施



FCA 就監理沙盒訂出如下的執行措施：

- (1) FCA 將監理沙盒納入創新計劃的範圍，以讓創新計劃小組可以審查並且監控測試的過程。
- (2) FCA 將訂定申請進入沙盒的資格條件。
- (3) FCA 對進入沙盒的業者將提供策略選擇，以協助它們在測試期間能調適在法規上遇到的障礙。
- (4) 監理沙盒必須是彈性的，且由 FCA 與業者間以逐案的方式協議如何測試與運作。
- (5) FCA 就監理沙盒必須建立模擬的空間，使業者在商品或服務未上市前，可以在其中進行測試，而這個模擬空間，可由業者主導。
- (6) 私部門的利害關係人可共同設立一個非營利的上層公司（Umbrella Company），代表其下層的新創業者進入沙盒中，FCA 應協助這類公司的設立。
- (7) FCA 在觀察測試結果後，可決定是否修訂法規及適當的法規調適措施（Financial Conduct Authority, 2015）。

監理沙盒的運作流程，可以圖 2-2 表示：



資料來源：李慧芳，英國金融科技發展及監理沙盒機制對我國的啟示，2016，圖二。

圖 2-2 監理沙盒的運作流程

## 2.2.2 美國

本研究以下引用任中美（2016）「條條大路通羅馬-談美國「Fintech」產業監理從倡議「負責任的創新」到國會宣佈「監理沙盒」付委立法」一文，成為美國推動 Fintech 架構。

### 1. 美國財政部金融局（OCC）發布白皮書倡議「負責任的創新」

OCC 於 2016 年 3 月 31 日就「在聯邦銀行系統內之金融科技（Fintech）發展前景」發布白皮書。「白皮書」之核心價值未提及任何市場相關監理實質建議，僅布達倡議嶄新觀念「負責任的創新」，並提出「指引原則」。

美國財政部不標榜「標新立異」係因為 2008 年美國推出「創新」之次貸衍生性新商品暨財務工程新創商品反倒為「2008 年全球金融危機」始作俑者埋下災難。因此 OCC 不希望「創新」為個人、法人及社區帶來危害及災難，而是在「風險」和「投資報償」中的求取衡平，亦即力推「負責任的創新」觀點。

OCC 定義「負責任的創新」為「使用嶄新或改進的商品、服務及流程以因應新時代消費者的需求，並符合完好風控原則及符合金融機構之整體業務發展策略」。OCC 的建議架構與英國對口主管機關 FCA 於 2014 年 10 月推出的「創新專案」（FCA's Project Innovate）原則雷同，亦即對創新商品的風險容忍度低，且在開發創新商品及服務盡量改善。

另外，聯邦系統中的聯邦存款保險公司（The Federal Deposit Insurance Corp）就存款及貸放已提出指引（Guidance），金融消費保護局（The Consumer Financial Protection Bureau, CFPB）已發布「No-Action Letter」，美國公平會（The Federal Fair Trade Commission）已廣泛探討市場借貸新模式，美國金融期貨管理局（CFTC）已於去（2015）年宣佈虛擬貨幣為大宗物資商品（To Treat Virtual Currencies as Commodities）暨美國證管會已聚焦 Fintech 企業的股市籌資和投資人保護，而遠在瑞士負責「市場架構與支付」的「巴塞爾委員會」（The Intl Basel Committee on Payments and Market Infrastructures）及世界銀行（The World Bank）已聯合發布「普惠金融（Financial Inclusion）服務平權概念書」，亦即隨著時代變遷應照顧到原先無法享受金融服務的一群人。OCC 於「白皮書」強調八大原則，以利推動此一概念創新服務：

#### （1）大力支持「負責任的創新」

OCC 就此課題不遺餘力設法改革訂定相關標竿原則，以期有利金融機構暨重大關係人（Stakeholders）有所依循參考。有業者建議放寬銀貸法規，OCC 亦已從善如流已就部份放貸提供寬鬆服務，並更悉適時支持地方金融服務，深化、活化有利帶出創新銀貸服務。惟仍以 2008 年全球金融危機為前車之鑑，仍以謹慎風控為重，因此擬在 OCC 辦公處所內設置中央專責辦公室，由其肩負論壇平臺角色和聯絡窗口，可廣納各方建言。該辦公室更可編纂相關 Fintech 創新服務

教育訓練資料以嘉惠各方。

(2) 凝聚內部文化接受「負責任的創新」的共識

OCC 擬安排透過訓練來強化凝聚「接受」此一嶄新觀念共識，暨推動額外更多專業人士聚焦此議，包括建構專網，致觀念深入普及 OCC 之每一層級人員。

(3) 運用現行現有經驗專業資源避免疊床架屋

OCC 重覆上提要旨，擬僅利用現行現有專業人力成就，此議，尤以擬指派稽核官員 (Examiner) 檢視其監督管轄下之各個不同規模之金融機構有無用心將「負責任的創新」納入業務發展。經過互動、溝通、與談進行，而有利回饋 OCC 未來如何監理此項業務。OCC 已安排有效的各類專家督促「負責任的創新」規劃案，顯然胸有成竹。

(4) 鼓勵「負責任的創新」對貧富金融消費者提供公平使用服務機會。

依據統計及研究顯示目前有 6,800 萬每年金融消費約達 780 億美元的個金消費者未受到良好的金融服務。OCC 倡議應對此一區塊消費者應提供公平普惠服務，資料顯示這些族群較不使用傳統金融服務。而是偏好新式的移動式線上服務，鑒於 OCC 仍然相信實體服務可為低收入者提供穩定的服務。不期望「創新科技」完全取代實體服務，但相信新式服務的收費成本較為低廉。自易吸引低收入戶口碑相傳趨之若鶩。

(5) 透過有效的風險管理落實安全優良業務運作

「負責任的創新」的基礎依賴風險管理及良好之公司治理。OCC 倡議的「負責任的創新」務需將「國家級」及「聯邦州級」因考量規範崛起之嶄新科技可能帶來之風險納入考量。凡就「電腦駭侵」，「客戶資料可能外洩」或「被竊」均應納入風控。OCC 之「國家級風險委員會」(OCC's National Risk Committee) 之設置即為評核目前及未來可能發生的風險並肩負重任。

(6) 鼓勵各類規模之金融服務機構將「負責任的創新」納入策略規劃

鼓勵各類規模之金融服務機構將「負責任的創新」納入策略規劃，且是長程計劃，而非僅為追尋短期風潮趨勢。如和「非金融之異業」結合開發推出創新服務點。更需重視風控風管，銀行更需嚴遵納入以下原則：

- a. 不遠離機構原本之公司治理，業務計劃暨風控風管原則。
- b. 訂定務實之財務規劃。
- c. 適當專責專業之人力資源配置。
- d. 充要適當科技軟、硬體配備。
- e. 衡酌各式風險，落實風控與法遵。
- f. 確保創新失敗後負責任的收場。

### (7) 透過向外延伸促進持續對話

OCC 認為透過向外延伸協調聯結金融業、非金融業、金融消費群等共同舉辦論壇「工作會議」創新遊園會等活動將更易凝聚共識。如此相關各方始可掌握最新商品/服務趨勢，瞭解客群需求變化，更易回應市場需求，肩負更有效的資源角色，共同彙收回饋會議/活動意見以追蹤瞭解創新障礙及相互討論規範彈性及監理期待，更擬在官網另設 OCC.gov 及 BankNet.gov 以利業者參閱掌握與「負責任的創新」最新資訊。

### (8) 與其他各級監理機構合作

銀行局就金融服務業的監理主張尚需和各級監理機構合作，諸如美國州級的、聯邦的、及國際級的監理機構，OCC 認為應多與上提各級同儕交換意見，交流合作與取得共識。尤以適用的法規和相關指引對支撐「負責任的創新」應大有助益。OCC 將與 CFPB 就相關業務監理緊密合作，爰以 OCC、CFPB 及其他管理金融業的規範機構早已達成協調合作共識，共扛責任，尤以就「負責任的創新」應就下列幾點密切合作：a. 建立定期溝通管道；b. 持續分享特定辨識資訊；c. 提前通知將分享各方均有興趣或應聚焦的課題；d. 監理機構間戮力智慧溝通以避免意見偏差。

## 2. 交易所支持「金融科技」萌興企業之做法

美國那斯達克證券交易所 (Nasdaq) 於 2016 年秋特別獨家贊助 Fintech 相關新創商展。為配合「美國期貨暨選擇權商品協會」(FIA) 2016 年 10 月芝加哥年度大會/商展，Nasdaq 獨家贊助此一重要年度集會暨商展 (Exposition)，FIA 更與時俱進跟隨全球金融科技 Fintech 產業發展腳步。於此次商展增闢「Fintech 新創企業專區」(Innovator Pavillion) 由那斯達克獨家照應。更特別是此次透過提攜新創後進「Fintech Chicago」、「Fintech Sandbox」及「Hyde Park Angels」等等新創公司由他們協同支持此項專區活動，等同協助他們大肆曝光，於會場易於和各類參與出席人員和機構互動從而創造商機。

## 3. 「金融科技論壇」與「監理沙盒」法案

美國於 11 月 14 日召開金融服務業的「金融科技論壇」(Fintech Forum)。論壇主旨為促進市場監理主管機關、企業家、科技業界專家就 Fintech 創新彼此的合作、瞭解、暨共同衡酌現今監理環境如何定位方可既對 Fintech 業者有利，並有效地發揮監理績效。證管會原就此相關所司業務僅埋首 2012 年春國會通過法案的「力促中小企業龍騰公開上市法案」(JOBS ACT) 後續撰修「群募」(Crowd Funding) 及「小型企業豁免上市」(Regulation A & A+) 規範，而對 FinTech 已



屬 OCC 所轄而著墨較少。

美國眾議院財經委員會委員北卡共和黨議員 Rep. Patrick McHenry 已推類似英國「監理沙盒」議案，將要求聯邦系統主管機關，包括聯準會、財政部、銀行局及證管會建置內部的「金融服務創新辦公室」(FinSvc Innovation Office) 以利 Fintech 企業在測試新品時有地方求助。

### 2.2.3 中國大陸

中國大陸金融科技的監理，以 2015 年 7 月 18 日，由中國大陸人民銀行等 10 部委發布的《關於促進互聯網金融健康發展的指導意見》為一重要分水嶺。在這之前金融科技（中國大陸稱為（互聯網金融））高度發展，之後則開始增加規範。本研究以下關於《關於促進互聯網金融健康發展的指導意見》的相關說明，係引用李智仁（2015）「摸著石頭過了河——大陸互聯網金融健全化發展之路」一文。2016 年，中國大陸持續增加金融監管，相關說明則引用零壹財經（2016）「2016 年互聯網金融監管大盤點」一文。

#### 1. 關於促進互聯網金融健康發展的指導意見

《關於促進互聯網金融健康發展的指導意見》被稱為中國大陸首部互聯網金融基本法的指導意見，是由中國大陸央行會同中國大陸工業和資訊化部、財政部、公安部、互聯網資訊辦公室等共十部委聯合發佈，在明確監理機構監理責任的前提下，鼓勵互聯網金融行業的創新發展。

此項指導意見的發佈，對於中國大陸互聯網金融的發展影響如下：

##### (1) 組織面

在指導意見中積極鼓勵與支持：

- a. 互聯網金融平臺、產品和服務創新，激發市場活力。同時鼓勵銀行、證券、保險、基金、信託和消費金融等金融機構依託互聯網技術，實現傳統金融業務與服務轉型升級，積極開發基於互聯網技術的新產品和新服務。
- b. 有條件的金融機構建設創新型互聯網平臺開展網路銀行、網路證券、網路保險、網路基金銷售和網路消費金融等業務。
- c. 互聯網企業依法合規設立互聯網支付機構、網路借貸平臺、股權眾籌融資平臺、網路金融產品銷售平臺，建立服務實體經濟的多層次金融服務體系。
- d. 從業機構相互合作：
  - (a) 各類金融機構與互聯網企業開展合作，建立良好的互聯網金融生態環境和產業鏈；
  - (b) 銀行業金融機構開展業務創新，為協力廠商支付機構和網路貸款平臺等提供資金存管、支付清算等配套服務。
  - (c) 小微金融服務機構與互聯網企業也可開展業務合作，實現商業模式創新。
  - (d) 證券、基金、信託、消費金融、期貨機構與互聯網企業開展合作，拓寬金融產品銷售管道，創新財富管理模式；

(e) 保險公司與互聯網企業合作，提升互聯網金融企業風險抵禦能力。

## (2) 市場面

指導意見中特別聲明：

- a. 工商行政管理部門要支持互聯網企業依法辦理工商註冊登記。
- b. 電信主管部門要積極支援互聯網金融業務，並對互聯網金融業務涉及的電信業務進行監管。
- c. 國家互聯網資訊管理部門要積極支援互聯網金融業務，並負責對金融資訊服務、互聯網資訊內容等業務進行管理。
- d. 應落實和完善有關財稅政策，依照稅收公平原則，對於業務規模較小、處於初創期的從業機構，符合大陸現行對中小企業特別是小微企業稅收政策條件者，可按規定享受稅收優惠政策。
- e. 應推動信用基礎設施建設，培育互聯網金融配套服務體系，並支援大資料存儲、網路與資訊安全維護等技術領域基礎設施建設。也鼓勵從業機構依法建立信用資訊共用平臺，推動符合條件的相關從業機構加入金融信用資訊基礎資料庫。
- f. 允許有條件的從業機構依法申請徵信業務許可，並支持具備資質的信用仲介組織開展互聯網企業信用評級，增強市場資訊透明度。
- g. 鼓勵會計、審計、法律、諮詢等仲介服務機構為互聯網企業提供相關專業服務。

## (3) 監理面

指導意見也確立了互聯網支付、網路借貸、股權眾籌融資、互聯網基金銷售、互聯網保險、互聯網信託和互聯網消費金融等互聯網金融主要業務的監管職責分工，整理如表 2-1。

表 2-1 《關於促進互聯網金融健康發展的指導意見》下的業務的監管職責分工

主要業態	監理機構	監理內容
互聯網支付	央行	清晰地界定各方權利義務 建立有效的風險隔離機制與客戶保障機制 清晰提示業務風險 充分進行資訊揭露 不得誇大支付服務仲介之性質與職能
網路借貸	銀監會	明確資訊仲介性質 不得提供增信服務 不得非法集資
股權眾籌	證監會	必須通過股權眾籌融資仲介機構平臺進行 如實披露企業關鍵資訊 不得誤導或詐欺投資人
互聯網基金銷售	證監會	不得通過違規承諾收益方式吸引客戶 有效防範資產配置中的期限錯配與流動性風險

主要業態	監理機構	監理內容
		不得與基金產品收益混同 協力廠商支付的備付金僅可用於辦理客戶委託之業務，不得用於墊付基金和其他理財產品的資金贖回
互聯網保險	保監會	保險公司建立非保險類子公司管理制度 建立必要的防火牆 不得進行不實陳述、片面或誇大過往業績、違規承諾收益或承擔損失等誤導性描述
互聯網信託	銀監會	審慎識別客戶身分並評估客戶風險承受能力，不能將產品銷售給予風險承受能力不相匹配之客戶 制訂完善產品檔簽署制度，保證交易過程合法合規，安全規範
互聯網消費金融	銀監會	制訂完善產品檔簽署制度，保證交易過程合法合規，安全規範

資料來源：「李智仁（2015）摸著石頭過了河——大陸互聯網金融健全化發展之路」，頁 15-16。

## 2. 中國大陸 2016 年的金融科技（互聯網金融）監管

- (1) 2016 年 03 月 10 日，央行條法司、科技司組織，中國大陸互聯網金融協會等發布《互聯網金融訊息披露規範（初稿）》，對訊息披露提出了嚴格的要求，網貸機構不僅需將自身撮合的所有項目的相關情況進行充分披露，還需經過協力廠商事務所的審計，全面披露平臺的運營數據等。對個體網路借貸、互聯網非公開股權融資和互聯網消費金融從業機構的訊息披露標準進行了單獨的要求。其中，P2P 平臺詳細披露公司訊息、交易總額、交易總筆數等 21 項平臺運營訊息，同時還要對借款項目、借款人、借款機構的訊息進行披露。
- (2) 2016 年 3 月 25 日，中國大陸互聯網金融協會成立暨第一次會員代表大會在上海市召開。會表決透過了《中國大陸互聯網金融協會章程》、《中國大陸互聯網金融協會自律公約》等 5 項基礎制度。中國大陸互聯網金融協會是按照《關於促進互聯網金融健康發展的指導意見》（銀發〔2015〕221 號）檔精神，經中國共產黨中央、政務院同意，民政部批准，中國大陸民眾銀行會同有關部門組建的全國性互聯網金融行業自律組織。
- (3) 2016 年 3 月 30 日，由央行、銀監會聯合印發《關於加大對新消費領域金融支持的指導意見》。要求大力發展消費金融市場，積極構建消費金融組織體系、不斷推進消費信貸管理的模式和產品創新。另外，加大對消費重點領域的金融支持，最終不斷優化消費金融的發展環境。要求加快推進消費信貸管理模式和產品創新。鼓勵銀行業金融機構創新消費信貸抵質押模式，開發不同首付比例、期限和還款模式的信貸產品。
- (4) 2016 年 04 月 13 日，教育部辦公廳和中國大陸銀行業監督管理委員會辦公廳《關於加強校園不良網路借貸風險防範和教育引導工作的通知》，要求

加強校園不良網路借貸平臺的監管和整治。該通知要求加強校園不良網路借貸平臺的監管和整治，防止學生陷入校園債款陷阱，教育和引導學生樹立正確的消費理念與消費理念。並提出四點要求：a.加大不良網路借貸監管力度；b.加大學生消費觀教育力度；c.加大金融、網路安全知識普及力度；d.加大學生資助信貸體系建設力度。

- (5) 2016年8月14日，銀監會發布《網路借貸資金存管業務指引》。規定「存管銀行不應外包或由合作機構承擔，不得委託網貸機構和協力廠商機構代開出借人和借款人交易結算資金賬戶。」此外，「存管人不對網貸訊息數據的真實性和準確性負責，若因委託人故意欺詐或數據發生錯誤導致的業務風險，由委託人承擔」。
- (6) 2016年8月17日，住房城鄉建設部、國家發改委、工業和信息化部、民眾銀行、稅務總局、工商總局、銀監會七部門聯合印發了《關於加強房地產仲介管理促進行業健康發展的意見》。加強房地產仲介管理：房地產仲介機構不得提供或與其他機構合作提供首付貸等違法違規的金融產品和服務，提供住房債款代辦服務的，應由委託人自主選擇金融機構；各地仲介機構全面實行房源訊息核驗制度，不得為不符合交易條件的保障性住房和禁止交易的房屋提供仲介服務。仲介機構提供住房債款代辦服務的，應由委託人自主選擇金融機構，不得將金融服務與其他服務捆綁；不得向金融機構收取或變相收取返傭等費用；金融機構不得與未在房地產主管部門備案的仲介機構合作提供金融服務。
- (7) 2016年8月24日，銀監會等四部委聯合公佈《網路借貸訊息仲介機構業務活動管理暫行辦法》。規定網貸借貸金額應以小額為主，並明確劃定了借款人的借款上限。對網貸主管機構銀監會和地方金融監管機構職能進行了分工，實行「雙負責」原則，即有銀監會及其派出機構對網貸業務實施行為監管，製定網貸業務活動監管制度；地方金融監管機構負責網貸機構的監管。
- (8) 2016年10月31日，中國大陸互聯網金融協會發布《互聯網金融訊息披露 個體網路借貸》標準（T/NIFA 1-2016）和《中國大陸互聯網金融協會訊息披露自律管理規範》。《訊息披露標準》定義並規範了96項披露指標，其中強制性披露指標逾65項、鼓勵性披露指標逾31項，分為從業機構訊息、平臺運營訊息與項目訊息三方面。
- (9) 此外，2016年中中國大陸政務院正式公佈了《互聯網金融風險專項整治工作實施方案》，與此同時，一行三會根據監管分工出臺了細分行業專項整治方案，覆蓋了支付、資管、P2P、互聯網保險和股權眾籌；銀監會等15部委聯合發布《P2P網路借貸風險專項整治工作實施方案》；証監會等15部門聯合發布《股權眾籌風險專項整治工作實施方案》；央行等17部門發布《透過互聯網開展資產管理及跨界從事金融業務風險專項整治工作實施方案》；央行發布《非銀行支付機構風險專項整治工作實施方案》；工商總局

發布《開展互聯網金融廣告及以投資理財名義從事金融活動風險專項整治工作實施方案》。

## 2.2.4 新加坡

本研究引用 Zhong(2016)「Singapore's FinTech Ecological System Construction and Its Enlightenment」一文所提及之新加坡 Fintech 生態系統建設，成為新加坡推動 Fintech 架構。

### 1. 設置推動 FinTech 發展機構

2015 年 8 月 MAS 設立金融科技和創新團隊 (FinTech & Innovation Group, FTIG)，將 FTIG 分為支付與技術方案、技術基礎建設和技術創新實驗室三個辦公室，制定了新的發展戰略，投入 2.25 億新元推動《金融領域科技和創新計畫 (FSTI)》，鼓勵全球金融業在新加坡設立創新和研發中心，支持金融科技項目的開發與應用。2016 年 5 月專門成立金融科技辦公室 (FinTech Office)，管理金融科技相關業務，為企業提供一站式服務，提升新加坡金融科技樞紐地位。該辦公室由負責推動新加坡未來各項關鍵領域創業活動的新加坡創新機構 (SG-Innovate) 和 MAS 共同指揮。SG-Innovate 是新加坡國立研究基金會 (NRF) 下屬公司之一，而依據新加坡政府通過的 2020 年《科研、創新和企業計畫 (Research, Innovation and Enterprise, RIE)》，NRF 將在未來五年將陸續撥款 190 億新元用於推動研究、創新和企業活動。可見，SG-Innovate 的主要任務就是協助新創企業和科研機構將科研成果商品化，具體涵蓋了智慧能源、資料製造、金融科技、資料醫藥以及物聯網等領域。新加坡的金融科技署主要負責三項事情：第一項是審查、對應並提高跨政府機構的 FinTech 相關補助計畫；第二項是關注產業基礎設施、人才培養與人力需求之間的斷層，並提出目標戰略、政策和方案，以提升產業與企業組織競爭力；第三項是通過 FinTech 活動與相關倡議推動，管理新加坡 FinTech 的品牌及行銷戰略，致力成為全球金融科技樞紐中心。

新加坡金融科技辦公室最主要的做法就是由新加坡 FinTech 聯盟打造出一個立足新加坡、面向東南亞和亞太地區，連接全球的金融科技生態圈平臺。該生態圈充分發揮新加坡創業加速器 (Startup-boot-camp, SBC) 的作用，彙聚世界各地的合作夥伴，主要參與者是全球金融機構、高科技公司、FinTech 創業公司、科研院所、VC 公司等。通過這一開放的平臺和合作機制，將平臺空間的內外資源上下串通，為參與者提供多樣化的線上線下服務，傳遞 FinTech 產業雙方的供需資訊，促進參與者之間的交流、溝通和協調，促成合作、就業、創新、創業等機會，共用這種分享經濟帶來的效益。同時，該平臺還全力推廣合作夥伴的創新成果、培育計畫和全球知名度。加強與倫敦、悉尼、香港、臺灣等地的金融中心的交流與合作，立足東南亞和亞太地區，吸引更多更具創新能力的企業參與，不斷加速整合資源，打造充滿活力、具有強大競爭力的 FinTech 生態圈。

## 2.發展五大計畫及六大關鍵技術

表 2-2 列示新加坡發展 Fintech 之五大計畫，及六大關鍵技術，包括：行動支付、身分驗證及生物識別、區塊鏈 (Blockchain)、雲端運算、大資料及機器學習。

表 2-2 新加坡 Fintech 發展之五大計畫

計畫專案	主要內容
計畫一：推動「金融創新推動」計畫 (FSTI)	MAS 投資 2.25 億新幣用於支援 FinTech 生態系統建設；成立了金融科技署專門管理 FinTech 相關業務；FSTI 計畫有三大目標：吸引金融機構在新加坡設置自己的立研發中心或創新實驗室、促進金融機構提出創新解決方案、打造支持跨產業技術應用的 IT 基礎架構。如基於區塊鏈技術的分散式記帳系統。
計畫二：搭建電子支付基礎架構	MAS 大力推動電子支付領域發展，改變整個新加坡的支付環境。2014 年 3 月制定了快速且安全的交易計畫 (FAST)，以搭建一個電子支付的基礎架構，以便客戶通過移動裝置或電腦即時進行基金轉移。另外，打造一套統一的 POS 系統，降低現金與支票的使用。
計畫三：建立智慧化監管通報系統	MAS 計畫通過資料標準化和自動化方式降低金融系統持續通報的成本，設置金融監管回報系統，提供匿名信息給產業或學術機構做進一步的金融系統與風險分析研究。
計畫四：打造 FinTech 生態圈	MAS 計畫提供一個協同平臺，希望彙聚 FinTech 新創，幫助他們設計出適用於金融產業且具法規與風險評估考慮的解決方案。
計畫五：推廣 FinTech 技術與技能培育計畫	MAS 計畫與金融機構、培訓機構以及大學等學術單位合作順應去中心化的區塊鏈發展趨勢，促進金融業的創新文化，提供打造智慧金融中心所需的技能訓練，並將設置金融基金，提供更多培訓機會。

資料來源：Zhong (2016)「Singapore's FinTech Ecological System Construction and Its Enlightenment」

### 3. 營造 FinTech 發展環境的「監理沙盒」機制

新加坡 MAS 於 2016 年 6 月推出「監理沙盒」，為 FinTech 產業創造一個友好的制度環境。「監理沙盒」實質上是 MAS 為 FinTech 產業的各種新模式、新業態、新理念等提供的一個「試驗區」，讓銀行等金融機構和初創企業在這個既定的「安全區域」內試驗新產品、新服務、新模式等，適當放鬆參與試驗的產品和服務的約束和管制，甚至在必要時適度修改現行法例提高彈性讓初創公司試驗。新加坡 MAS 旨在通過「沙盒監管」這種機制，一方面順應時代、激勵科技創新，不錯過和貽誤科技創新發展的大好時機；另一方面又讓這種嘗試和失敗的風險置於政府的可控制範圍內，保障了創業者和消費者的利益，不至於釀成系統性風險，維持金融系統穩定。

新加坡「監理沙盒」的主要內容：

#### (1) 沙盒評估標準

從理論上看，在「監理沙盒」中進行了登記註冊的金融科技公司，只要在事先報備的情況下，都可以允許其開展和現行的金融法律法規有所衝突的 FinTech 業務。但在實踐中，新加坡 MAS 建議採用以下標準評估申請人的申請：(1) 申請人在進入「沙盒」後必須有意願和有能力在更大範圍內實施 FinTech 解決方案；(2) FinTech 解決方案必須是技術創新，能解決重大問題或是為消費者或行業帶來益處；(3) 界定了「沙盒」的測試場景和結果，申請人需要基於時間表向新加坡 MAS 彙報測試進程；(4) 界定了適當的邊界條件，FinTech 解決方案所衍生的可預見性風險會被評估弱化；(5) 界定了可被接受的退出和過渡戰略，前提是如果解決方案不得不中止，或是在退出「沙盒」後這一戰略可以在更大範圍內實施。為此，新加坡 MAS 規定了四種不適合「監理沙盒」的情況。

#### (2) 沙盒退出之機制

一旦到了先前規定好的「沙盒」測試時間，MAS 所規定的任何相關法律及監管規則就會同步到期，意味著申請人應該退出「沙盒」。但如果因為特定原因「沙盒」測試時間需延長，申請人應該在「沙盒」截止日期前至少一個月向 MAS 提出申請，並提供延期測試的理由。另外，如果 MAS 和申請人雙方都對「沙盒」的測試結果感到滿意，且申請人完全遵守了相關法律和監管要求，申請人在退出之後可繼續在更大範圍內部署相關技術的解決方案。

#### (3) 沙盒申請流程

在申請階段，申請人需要填寫相關的表格並向 MAS 提交意向書；MAS 根據申請人提交的資料進行審核，努力在收到申請後的 21 個工作日內完成，並通知申請人其與「沙盒」制度的潛在匹配度，不合適的將被放棄。接下來進入評估階

段，此時，需要通知顧客金融科技解決方案正進行「沙盒」測試，運行評估意見所需時間長短會因每個申請人的情況不同而異。「沙盒」運行評估情況分為贊成和拒絕。通過的進入測試進展階段，繼續部署更大範圍的解決方案。



# 第 3 章 電子支付

施建州\* 莫積懿\*\*

電子支付係指電子交易之當事人（消費者、廠商和金融機構），使用安全電子支付手段，透過網路完成貨幣支付或資金流通。電子支付工具分為以卡片為基礎之轉帳卡、信用卡及預付卡等，及以虛擬帳戶為基礎之電子錢包及電子支票等虛擬貨幣。若以發行單位區分，則分為金融業和非金融業，後者如電信業者、網路業者和第三方支付業者。<sup>12</sup>

臺灣的產業結構以中小企業為主，根據2016年度中小企業白皮書發佈資料顯示，2015年臺灣中小企業有138萬3,981家，占全體企業97.69%，較2014年增加2.29%，創下近年來最高紀錄。中小企業就業人數有875.9萬人，占全國就業人數78.22%，較2014年增加1.04%，顯見中小企業對於吸納就業與平均所得分配，具有重要的貢獻。<sup>13</sup>隨著電子商務之發展，新興電子支付之興起，為提升中小企業之競爭能力，放寬電子支付許可之申請，提高中小企業使用電子支付之意願勢在必行。

傳統電子商務平臺的交易上，金流是透過信用卡或金融卡完成，惟偽卡、跨國認證、信用卡個資外流、盜刷等問題，限縮了網路交易的進行，從而產生「第三方支付」(Third-Party Payment)等新興電子支付方式。此外，依據資策會產業情報研究所(2013)調查顯示國內網路商店提供的支付方式中，信用卡支付占所有支付方式的八成以上。<sup>14</sup>小型網路商家卻因為規模小，無法和收單銀行簽約成為特約商店，以致於無法提供信用卡刷卡服務。第三方支付可以解決上述問題，遂成為電子商務市場上不可或缺之金流工具。本研究將以第三方支付為探討議題。

第三方支付為電子商務企業與銀行間所建立的支付平臺，係獨立於銀行、電子商務網站與商家之外，本身並不直接從事實際的電子商務活動，而僅僅是替網路購物提供資金劃撥管道與服務之公司或企業。買賣雙方藉此平臺之運作，當買方選購商品後，便使用第三方支付平臺提供之帳戶進行貨款給付，再由第三方支付平臺通知賣家貨款到達並可進行送貨。買方檢收貨品無誤後，便通知第三方支付平臺付款予賣家，第三方支付平臺接到指令後再將款項轉至賣家帳戶。第三方支付平臺提供商運用通信、電腦及資訊安全之相關技術，聯結商家與銀行，實現消費者、金融機構與商家三方進行貨幣支付、現金流通與資金清算的機制。第三

\*施建州，國立臺北商業大學財務金融系專任教師。

\*\*莫積懿，國立臺北商業大學財務金融系專任教師。

<sup>12</sup>謝佳君，《臺灣發展電子支付之探討-以銀行業為例》(臺灣科技大學碩士論文，2016年7月)，頁14。

<sup>13</sup>《2016年中小企業白皮書》，經濟部。

<sup>14</sup>邱亭瑄，《臺灣第三方支付產業現況與發展》(臺灣大學碩士論文，2016年6月)，頁19。

方支付平臺之支付手段多樣且富彈性，使用者可使用網路支付、電話支付或手機簡訊支付等多種方式進行，<sup>15</sup>即所謂網上支付或行動支付等電子支付方式。

第三方支付業者經營模式大致有三種經營模式：支付閘道型模式、自建支付平臺模式及多管道支付模式。支付閘道型模式是指一些具有開發銀行介面技術的第三方支付公司，以仲介的形式分別連接商家和銀行，從而完成商家與消費者的電子支付模式，故只能算是商家到銀行的通道而不是真正的支付平臺。其收入主要是技術服務費用與分享銀行的清算手續費用，所以一旦商家和銀行直接相連，這種模式就會因為附加價值低而遭淘汰。自建支付平臺模式是指由擁有龐大使用者的大型電子商務公司自己創建的支付模式。這種模式是以所創建的支付平臺作為信用仲介，在買家確認收到商品前，代替買賣雙方暫時保管貨款。這種擔保使得買賣雙方的交易風險得到控制，主要解決了交易中的安全問題，容易保證消費者的忠誠度，這種支付平臺以服務該電子商務公司為主，其發展也取決於電子商務公司平臺的交易流量大小。多管道支付模式是指第三方支付公司利用不同收款管道，如電信公司、超商、金融提款卡或手機等，在這種模式中，客戶可以通過撥打電話、手機短信或者網路ATM等形式進行電子支付。<sup>16</sup>

第三方支付業者所提供的交易模式已演變出多種型態，近來更加入相關保障機制或履約擔保等，形成非原單純的代收轉付交易模式。基本上有二種交易模式：貨幣傳輸型（Money Transmitter）與網路交易履約擔保型（Internet Escrow Agent）。前者主要功能在於資金的傳輸，付款方與收款方需透過第三方支付業者（受收款方委託）提供的一個虛擬帳戶進行交易，使用時付款人預先將一筆資金存入自己的虛擬帳號，而第三方支付業者會再居中以業者本身名義將付款人指定的金額轉移到收款人的帳號中，收款人則可以隨時要求第三方支付業者從專屬的虛擬帳戶中提存款項至指定的實體帳戶。簡單的說，只要賣家在付款頁面附上第三方支付業者所提供的虛擬帳號連結，買家即可藉由上述方式付款至該賣家。後者則實質上提供價金保管服務，待特定條件如貨物交付完成時，再予以支付價金。Escrow為一種代管契約，由第三人保管某特定檔、契約、金錢、證券或是其他財產，當特定條件成就或法律事件發生時，該第三人即將其保管物交給特定之人。<sup>17</sup>

第三方支付模式在其他先進國家已發展多年，全球第一家第三方支付業者是美國「PayPal」，起源於1998年。中國大陸最早的第三方支付企業是成立於1999年的北京首信股份公司和上海環迅電子商務有限公司，市占率最高之支付寶則於2004年開業。反觀臺灣於2013年3月才算鬆綁第三方支付限制，並由遊戲大廠歐

<sup>15</sup> 李智仁，《第三方支付的中國經驗觀察》（萬國法律，2014年10月），頁3。

<sup>15</sup> 謝佳君，《臺灣發展電子支付之探討-以銀行業為例》（臺灣科技大學碩士論文，2016年7月），頁14。

<sup>15</sup> 《2016年中小企業白皮書》，經濟部。

<sup>15</sup> 邱亭瑄，《臺灣第三方支付產業現況與發展》（臺灣大學碩士論文，2016年6月），頁19。

<sup>15</sup> 李智仁，《第三方支付的中國經驗觀察》（萬國法律，2014年10月），頁3。

<sup>16</sup> 張曉平，《電子商務線上金流之研究》（大同大學碩士論文，2011年1月），頁32-33。

<sup>17</sup> 同前註，頁34-35。

買尬、PChome Online網路家庭各自提出「歐付寶」與「支付連」，搶先成為第三方支付服務廠商。惟當時只有與信用卡有關的「信用卡業務機構管理辦法」、經濟部「第三方支付服務業之管理規範」，以及與預付卡有關之「銀行發行現金儲值卡許可及管理辦法」和「電子票證發行管理條例」，但是也只限於銀行及悠遊卡業的營運。中央銀行雖也有「非銀行發行機構發行電子票證預收款項準備金繳存及查核辦法」的相關法規，卻也不適用第三方支付。由於臺灣沒有關於電子支付專法作為開放第三方支付機構設立營運的法源依據，使得第三方支付產業變得無「法」可管，進一步造成交易資料安全及消費糾紛等問題亦無法處理。直至2015年5月3日方施行《電子支付機構管理條例》(第三方支付專法)，才算提供一個符合市場期待的第三方支付平台需具備之業務條件及遵循方向。英、美、中國大陸、歐盟、日、韓、新加坡等則都另訂有相關專法。

## 3.1 英國

### 3.1.1 法規調適

英國是全球最早將第三方支付納入法制化管理的國家之一。英國是典型的採用綜合監管的國家，金融危機後，英國對金融監管體制進行了全面改革，在央行之下新設金融政策委員會(FPC)，並新設審慎監管局(PRA)和金融行為監管局(Financial Conduct Authority, FCA)代替原來負責統一監管的金融服務局(FSA)。英國目前已將第三方支付、P2P、眾籌等互聯網金融機構及業務納入金融行為監管局(FCA)的監管範疇。<sup>18</sup>英國原是歐盟成員國之一，在第三方支付領域執行歐盟的統一政策。英國具有較為完善的第三方支付的法律制度。對於第三方支付市場准入的法律調整，英國於2009年制訂《支付服務條例》(Payment Services Regulations 2009)、2011年制訂《電子貨幣條例》(Electronic Money Regulations 2011)，對電子貨幣機構的業務許可、資金要求、業務退出等方面皆有詳細的規定。<sup>19</sup>

英國對電子貨幣機構從事發行電子貨幣或支付服務實行嚴格的監管。根據英國《金融服務與市場法》的規定，在英國從事受管制服務必須依法獲得核准或取得豁免。2011年《電子貨幣條例》建立電子貨幣發行者核准制度及核准的程序和條件。規定除獲得豁免的機構外，任何從事電子貨幣發行的個人或機構都必須是被核准的電子貨幣發行人或註冊的「小型電子貨幣發行人」或獲核准電子貨幣發行人的代理人或歐盟經濟區其他國家核准的電子貨幣發行人等。<sup>20</sup>

根據英國《電子貨幣條例》，只有根據英國法成立且總部位於英國境內的法人，才有資格向金融行為監管局提出申請，若想獲得核准，電子貨幣機構申請

<sup>18</sup>鄧舒仁，《互聯網金融監管的國際比較及其啟示》(《互聯網金融》，總第316期，2015年6月)，頁57。

<sup>19</sup>李俊平，《第三方支付法律制度比較研究》(湖南師範大學博士論文，2012年)，頁65。

<sup>20</sup>同前註。

人須向金融行為監管局提交一份包含經營方案、營業計畫、原始資本金、資金保障措施之說明、公司治理結構、內部反洗錢制度等內容的申請資料。收到申請資料之日起3個月內，金融行為監管局應當作出是否核准的決定並通知申請者。獲得核准的電子貨幣機構同時也要在金融行為監管局設立的登記部門登記備案，根據核准始開始相關業務。<sup>21</sup>小型電子貨幣機構則採取較靈活的准入制度，以鼓勵市場的創新，增強市場的競爭力。根據《電子貨幣條例》，「小型電子貨幣發行人」必須符合：申請註冊時平均未償還電子貨幣總額不超過500萬歐元，同時最近12個月來平均未償還電子貨幣額不超過300萬歐元；業務負責人沒有從事洗錢或恐怖融資（（Terrorist Finance: Jurisdiction）of the Terrorism Act 2000（2））等金融犯罪。<sup>22</sup>符合條件的電子貨幣發行人可以登記為小型電子貨幣機構，無需經過核准程序便可以在國內從事電子貨幣發行業務，但不能使用歐盟通行證進入其他歐盟國家開展業務。對於提供發行電子貨幣之外的小型電子貨幣機構，則只要滿足《支付服務條例》對小型支付機構規定的條件，即可無需經過核准而在國內從事支付業務，這些條件包括：申請人及其代理機構在12個月內月平均支付交易總量不超過300萬歐元，且負責人沒有從事洗錢、恐怖融資（（Terrorist Finance: Jurisdiction）of the Terrorism Act 2000（2））等金融犯罪行為。<sup>23</sup>

為保證電子貨幣機構具備充足的償債能力，英國完全採納歐盟的做法，要求電子貨幣機構在提出申請時就應當具備原始資本，同時開展業務過程中必須自始至終維持足夠的持續性自有資金。

### 3.1.2 市場現況

據英國媒體報導，Google 將在 2016 年三月底前在英國推出 AndroidPay。蘋果支付在英國已經在 2015 年 7 月 14 日就已經推出，而另一家競爭對手 SamsungPay 也在今年初就已經進入英國市場了。英國媒體報導「英國因為有超高信用卡佔有率，而且支援非接觸式支付的終端機也在英國廣泛普及，因此英國被視為是行動支付的一線戰場。」在過去，英國就是手機銷售的指標性市場。<sup>24</sup>以英國的電子商務企業 Moneybookers 為例，Moneybookers 在 2001 年成立（2011 年以後商標改為 Skrill），允許客戶通過網際網路進行支付。2002 年 4 月 1 日該公司推出在線支付系統 Moneybookers.com，在最初 1 年半的經營中，有近 2 萬新用戶註冊使用 Moneybookers。2003 年 2 月 5 日，MB 成為世界上第一家被政府官方所認可的電子銀行。MB 也是英國電子貨幣協會（EMA）的 14 個成員之一。2008 年 9 月 2 日，Moneybookers 聲稱，在世界所有國家處理了超過 550 萬個帳戶。截至 2012 年 5 月，該公司已經擁有 2500 萬客戶，其中包括 120,000 商家帳戶，並集成一些知名品牌，如 Facebook、Skype 和 eBay 的全球在線支付體系。Moneybookers 允許發送和接收 41 種貨幣，並支持主要的信用卡和借記卡。

<sup>21</sup>The Electronic Money Regulations 2011 of UK.Regulation 9。

<sup>22</sup>The Electronic Money Regulations 2011 of UK.Regulation 13。

<sup>23</sup>The Payment Services Regulations 2009 of UK.Regulation13。

<sup>24</sup><https://www.bnext.com.tw/article/38822/BN-2016-03-03-060736-112>（最後瀏覽日：2017.1.30）。

Moneybookers 的帳戶可以保存任何主要貨幣。<sup>25</sup>

## 3.2 美國

### 3.2.1 法規調適

#### 3.2.1.1 總論

美國對第三方支付是實行功能性監管，將監管的重點放在交易的過程而不是從事第三方支付的機構。美國國會以及財政部通貨監理署、美聯儲、聯邦存款保險公司、儲貸監理署等多個監管部門先後頒佈了一系列適用於第三方支付機構的法律法規。1999年頒佈的《金融服務現代化法》將第三方支付機構界定為非銀行金融機構，其監管從屬於金融監管的整體框架，即實行功能性監管。在法律上，美國將第三方支付視為貨幣轉移業務，本質上是傳統貨幣服務的延伸，因此美國並沒有將其作為一類新的機構通過專項立法進行監管，而主要從貨幣服務業務的角度管理。《統一資金服務法》（Uniform Money Service Act）是監管第三方支付機構的另一部重要的法規，自2000年以來，美國已有40多州參照《統一資金服務法》頒佈了適用本州非金融機構貨幣服務的法律。另外，《銀行秘密法》、《美國自由法案》、《隱私權法》、《統一商法典》4A編和《電子資金移轉法》等法律法規，也從不同角度規範了第三方支付機構的電子支付清算活動。<sup>26</sup>

美國對待電子貨幣與創新電子支付服務的態度顯得相當寬鬆。美國認為過多的政府監管會對新興的支付行業造成負擔，如果過早地制訂規則將會阻礙這些新興行業的創新。但是，寬鬆的監管態度並不表示新興支付產業在美國不受監管。美國採用分業監管方式，將第三方支付納入貨幣轉移業務監管範圍，主要由聯邦存款保險公司（FDIC）實施監管。美國對支付服務的管制分為聯邦與州兩個不同層面。美國監管部門將第三方支付平臺滯留的資金視為發行機構的一種「負債」而非聯邦銀行法中定義的「存款」，<sup>27</sup>從而對非銀行機構發行這類支付工具採取較為寬鬆的態度。對於非銀行電子貨幣機構從業行為的監管，美國主要由各州管理者根據本州實際情況來執行，各州主要以調整貨幣服務業務（Money Service Businesses）或貨幣匯兌（Money Transmitter）的法律對電子貨幣的發行和使用進行規範，而著重在市場准入、客戶資金管理和反洗錢等方面進行監管。2002年初，美國PayPal公司在紐約、加利福尼亞、愛達荷、路易斯安那等州同時被起訴從事非法銀行業務，PayPal極力證明自己從事的不是銀行業務，不需要取得銀行業務專營許可證。PayPal面對的第一個挑戰即為預收款項的法律定位，來自聯邦存款保險法（Federal Deposit Insurance Act, FDIA）對「存款」的定義首先

<sup>25</sup><https://zh.wikipedia.org/zh-tw/Skrill>（最後瀏覽日：2017.1.29）。

<sup>26</sup>巴曙松、楊彪，《第三方支付國際監管研究及借鑒》（財政研究，2012（4）），頁74-77。

<sup>27</sup>朱續新、章力、章亮亮，《第三方支付監管的國際經驗及其啟示》（中國金融第12期，2010年），頁32。

引起論戰，若PayPal預收款項適用於存款保險，則需依相關條件申請設立銀行。對此，聯邦存款保險公司（Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC）首先表示該款項並非FDIA定義中之「存款」，依法不受保障，但仍以「在途資金保險（Pass-through Insurance）」的方式為PayPal開設於銀行之保管帳戶內的每一使用者權益提供最高USD\$10萬元的保險。2002年6月紐約州銀行管理部門裁定認為PayPal的服務不構成銀行業務，無需取得銀行業務專營許可證，只要求PayPal申請取得該州的資金轉移服務許可證。為滿足管理部門的要求，PayPal陸續在美國多個州申請了貨幣轉移業務許可證。各州適用法規不同，惟大體上均為規範欲營運企業之相關要件，如資本額、負責人、申請方式、資金運用限制及風險管理等基本項目，對業務運作方式則給予相當寬之解釋空間，這就是PayPal能不斷創新，開發各種新型態支付業務的法規背景。可見美國支付法律關注的是支付業務本身及支付的過程，而不是放在支付機構的從業資格上。

美國在電子支付等新興支付方式產生之前即已具有較為完備的法律法規體系，如信用卡、電子轉帳等業務領域都具有較為完善的法律。此時，如果用戶以PayPal作為支付工具，並選擇以信用卡方式支付資金，代表使用者同時從事一筆網路交易及一筆信用卡支付交易，該筆交易屬於《誠實信貸法》與Z條例的調整範圍，用戶將能夠同時得到相關聯邦法律與信用卡組織提供的保護。如果用戶選擇以銀行（支票）帳戶支付交易的資金，則代表使用者同時從事一筆網路交易及一筆帳戶支付交易，該筆交易屬於《電子資金轉移法》與E條例的調整範圍，用戶也將同時得到聯邦相關法律與相關支付網路提供的保護。

隨著第三方支付的不斷發展和一些新問題的出現，美國聯邦及各州大多採取逐步修改與補充的方式使現有法律體系能夠使用予新興支付方式。例如，隨著儲值卡、電子貨幣、網路支付等新興支付服務的發展，立法機構逐漸意識到相應法律規範的缺失，並著力推動該領域聯邦層面法律規範的逐步完善。此外，在美國，新型支付服務還需要受到美國聯邦金融隱私、反洗錢等相關法律規則的約束。<sup>28</sup>

美國對第三方支付的監管主要包括：

1. 對機構性質認定上，將第三方支付機構與其他類型的銀行業存款機構區別對待，並在具體監管上將其列為「貨幣服務機構」，認定其僅是從事貨幣轉帳或貨幣服務業務的一般企業，不是真正的存款類機構，法律上無需申請一般銀行業務許可證。
2. 對第三方支付機構以發放牌照的方式管理和規範，明確規定其原始資本金、自由流動資金、投資範圍限制、記錄和報告制度、反洗錢等方面的內容。
3. 將第三方支付平臺上滯留的資金視為負債，受美國聯邦存款保險公司的監管，平臺滯留資金需存放在參保商業銀行的無息帳戶中，每個帳號資

<sup>28</sup> 李俊平，《第三方支付法律制度比較研究》（湖南師範大學博士論文，2012年），頁41-43。



金的保險上限為十萬美元。<sup>29</sup>

4. 規定第三方支付機構需在美國財政部的金融犯罪執行網路（Fin CEN）上註冊，正式運營前應通過相關認定。
5. 第三方支付機構接受聯邦政府和州政府共同監管，各州根據聯邦法律制定本州的監管標準和範圍，並承擔相應的監管責任。<sup>30</sup>

從立法層面上看，對於支付業者之管理，美國政府採取多元化監管制度，並未特別訂立專法予以統一規範，而是依現有之相關規範分別從聯邦及州兩個層面進行監管，其監管之重點放在功能性監管，即監管交易之行為及過程，而不是從事第三方支付之機構，其管理體系已趨成熟，也是美國支付業者得以正常運作之重要保障。

美國將支付業者視為貨幣傳遞業者，其提供之服務被界定為傳統貨幣服務之延伸，須遵守聯邦層面有關電子資金移轉、銀行秘密及洗錢防制、反恐等方面之法律規定。在州監管層面上，不同州對此類業務之監管規定存有差異，但一般要求貨幣傳遞業者必須向州政府之目的事業主管機關申請執照，獲得許可後方可經營該業務。以下就美國第三方支付立法現狀，由聯邦層面所監管之主要法規如統一資金服務法（Uniform Money Service Act, UMSA）、電子資金移轉法（Electronic Fund Transfers Act, EFTA）、銀行秘密法（Bank Secrecy Act, BSA）、美國自由法案（USA Freedom Act）等分別介紹：

### 3.2.1.2 統一資金服務法（Uniform Money Service Act, UMSA）

#### 1. 立法目的

UMSA係美國統一州法委員會（NCCUSL）於2000年制定，目的係統一美國各州對貨幣服務業者從事金融服務之規範，在該法制定前，非銀行業者申請提供金融服務業務（例如提供儲值卡、網路帳單付款、網路電子資金傳送服務等網路支付應用等）（Money Service Businesses, MSBs）必須在各州申請執照，導致業者提供跨州業務時可能會產生遭受各州監理機關不一致的對待，統一資金服務法除訂定統一之規範條款俾各州遵循外，並將各種金融服務如金融傳遞業務、支票兌現、外幣匯兌、網路相關之付款機制及儲值商品等事項均納入管制架構中進行管理，因而提出一套希望適用於全美國各州的金融服務法令，截至目前為止共有阿拉斯加等六州採用。除此之外，該法亦規範非金融服務者之洗錢問題，並促進與加強執行現有反洗錢的規定。

#### 2. 法案摘要

按統一資金服務法（Uniform Money Services Act）規定，除取得許可資格或取得他人的許可資格並被授權委託外，任何人不得從事資金傳輸服務（Money

<sup>29</sup>巴曙松、楊彪，《第三方支付國際監管研究及借鑒》（財政研究，2012（4）），頁74-77。

<sup>30</sup>趙潤靜，《歐美經驗對完善我國第三方支付監管的啟示》（金融電子化，2008（11）），頁86-87。

Transfer Services)、支票兌現(Check Cashing)和貨幣兌換(Currency Exchange)等受規範監管業務。其許可資格被分為三種型態：

- (1) 如被准許從事資金傳輸服務(Money Transfer Services)，也可以從事支票兌現和貨幣兌換服務，而無須再特別取得支票兌現和貨幣兌換的許可資格。
- (2) 如被准許從事支票兌現(Check Cashing)，也可以從事貨幣兌換，但不能進行資金傳輸服務。
- (3) 如被准許從事貨幣兌換(Currency Exchange)，僅能從事外幣兌換服務。

資金傳輸服務者，必須在取得許可資格，並公示相關訊息，包括取得許可資格者資訊(如：刑事犯罪紀錄、先前相關業務經驗、在其他國家經營、重大訴訟等)，提出相關授權代表訊息，支付工具型式，銀行資訊及主管機關要求的其他資訊，同時亦須滿足其安全及最低門檻要件，且取得許可資格業者必須保留近五年的相關交易資料，以及定期執照審查和更新。

每年主管機關須對所有取得許可資格業者進行審查，並在審查前45日通知將被審查之取得許可資格業者。如有充分的理由相信取得許可資格業者或其授權代表以不安全方式執行業務，或有違反法律或其他法律規定時，主管機關亦可能不先予通知就直接進行審查，取得許可資格業者應當支付該審查之合理費用。

取得許可資格業者有下列情形應依法定期限內提出申請：

- (1) 經授權的代表、負責人變更或經營地點變更等企業資訊變更時，應於每季提出申請。
- (2) 所揭露之資訊有重大改變時，應於十五個工作天內提出申請。
- (3) 如有下列情事者，應於一個工作天內提出報告：
  - a. 破產、重整。
  - b. 破產管理人基於職務所為請求。
  - c. 抵押物或擔保品的滅失或毀損、訴訟程序之開始。
  - d. 執照遭到撤銷或暫停處分。
  - e. 任何取得許可資格業者或其經營管理高階經理人、董事，或經取得許可資格業者之被授權代表，被重罪指控或犯罪判決確定時。

為確保取得許可資格業者提供該服務時，能夠確保其能盡其之義務，取得許可資格業者的投入資本，必須大於或等於所有債務及尚未進行資金移轉傳輸服之資金。取得許可資格業者所投入資本必須進行信託，即使日後可能因為破產或被接管，亦可藉此以保障消費者及持有人。

主管機關依法有權暫停、撤銷執照、發布中止或開始同意的命令，並做出民事的處分。可對故意做出不實陳述或提出不實證明者或對未取得許可資格卻仍故意執業者處以重罪或輕罪。依該法案要求主管機關應遵守正當法律程式，並提供聽證會之程式。



### 3. 法規內容

統一資金服務法 (Uniform Money Services Act) 就資金傳輸服務 (Money Transfer Services) 規定，分別說明如下：

#### (1) 規範之主體範圍

係以非金融服務者從事資金傳輸服務為主體，但下列並未列入該範圍內：

- a. 美國政府機關。
- b. 由美國郵政服務或代表美國郵政服務的承包商。
- c. 一個州、市或任何其他政府機構或一個國家的政府部門。
- d. 銀行，包含銀行控股公司、國際銀行公司、外國銀行。
- e. 為聯邦、州或政府機構。
- f. 在日常業務中，為貿易所提供清算和結算服務。
- g. 期貨經紀商。
- h. 任何人作為結算機構或依據聯邦證券法提供結算或代收付服務者。
- i. 信用卡、電匯、記帳卡之清算或結算服務。
- j. 證券經紀交易商。

#### (2) 有關資金傳輸規定

##### a. 取得資金傳輸資格者之必須遵守以下規定 (Section 201)

除下列情事外，任何人未經許可不得從事資金傳輸業務、宣傳及要約，或冒稱自己得從事資金傳輸，並不得將其取得之資金傳輸資格轉讓於第三人：

- (a) 在統一資金服務法下取得該法第203條授權或取得資金傳輸資格者。
- (b) 為取得資金傳輸資格者之代表人。
- (c) 經取得資金傳輸資格者授權從事取得資金傳輸業務。

##### b. 申請資格 (Section 202)

統一資金服務法規定自然人或法人均可申請資金傳輸資格。在該法第202條(b)項規定自然人之申請資格及應備檔，(c)項則規定股份有限公司、有限公司、合夥及其他組織(下簡稱「法人機構」)申請時應另外再提供之資訊，並須繳交申請費美金2,000元。

##### (a) 自然人之申請人應備資料與要求如下：

- i. 申請人名稱、居所與商業位址及從事商業活動時所使用名稱。
- ii. 申請人過去之刑事訴訟紀錄及在申請前十年曾經涉及之重大訴訟 (Material Litigation, 係指該重大訴訟，根據一般公認會計原則，對於申請人之財務情況有重大影響，並須揭露於申請人經審計之年度財務報表、向股東報告或類似相關資料中。)

- iii. 詳述申請人先前曾提供之資金服務及申請人在本州欲申請提供資金服務。
  - iv. 獲申請人授權代表機構（Authorized Delegate，以下簡稱代表機構），及其預計於本州提供資金傳輸服務地址。
  - v. 申請人曾在他州提供資金傳輸服務者之詳細資訊；若該資格曾在他州被撤銷、暫緩或受其他行政處分者，應一併說明。
  - vi. 有關申請人破產或被接管之相關資訊。
  - vii. 申請人與代表機構間契約內容及其所使用記載儲存之支付工具。
  - viii. 為申請人將使用記載儲存之支付工具銀行名稱及地址。
  - ix. I .申請人提供資金傳輸服務所需資金與信用來源。
  - x. 主管機關在合理範圍內要求提供之其他相關資訊。
- (b) 如申請人為法人，其包括但不限於股份有限公司（Corporation）、有限公司（Limited Liability Company）、合夥（Partnership）或其他型態法人（Other Entity）應再另檢附下列資料：
- i. 法人之設立日期、設立州或國家。
  - ii. 該法人設立州或國家所發之營運良好證明（A Certificate of Good Standing）。
  - iii. 法人組織架構說明，其中包括母公司與子公司關係，母公司與子公司是否有公開交易往來。
  - iv. 法人登記名稱、商業名稱、所有事務所地址，及申請前十年之總經理、經理人、董事之相關資料；或對申請之法人具有控制權者。
  - v. 前項所列職位之人於申請前十年之所有刑事訴訟判決確定、重大訴訟案件之記錄。
  - vi. 申請人最近一年經審計之財務報表，如有超過兩年，可以提供最近兩年之財務報表。
  - vii. 申請人最近一年度之合併會計報表，未經審計之亦可，如有超過兩年，可以提供最近兩年之財務報表。
  - viii. 若申請人為公開發行公司，應檢附依證券交易法第13條（15 U.S.C. Sec. 78m）規定，向美國證券交易委員會（Securities and Exchange Commission, SEC）提報之資料；
  - ix. 若申請人為：
    - 在美國公開發行公司百分之百持有之子公司，申請人應提供母公司最近年度經審計之財務報表，或母公司依證券交易法第13條，向美國SEC提報資料。
    - 在國外公開發行公司百分之百持有之子公司，申請人應提供母

公司對其母公司之主管機關所提供與前項相似之檔。

- x. 若申請人有註冊代理人，該代理人之姓名及地址。
- xi. 管機關在合理範圍內要求提供之其他相關資訊。

c. 已在他州取得從事資金傳輸服務資格者之申請許可（Section 203）

已於他州取得從事資金傳輸服務資格者，得在主管機關依Section 203規定許可，不須再依Section 202之申請從事資金傳輸服務資格，而直接取得從事資金傳輸服務資格，其規定如下：

- (a) 申請人取得其他州之資格，且該州已將統一資金服務法納入州法；或該州資金傳輸法規定與統一資金服務法相當（Substantially Similar）。
- (b) 主管機關許可取得從事資金傳輸服務資格前，仍應依照相關規定進行調查。
- (c) 主管機關應在申請人提出申請120日內須做出准駁決定；若主管機關未能於上開期限做成准駁決定，申請人所提出之申請即視為該請求已被核准，且自120天屆滿後生效。
- (d) 依本條取得從事資金傳輸服務資格業者，與依Section 202取得從事資金傳輸服務資格業者，均適用本法第6、7、8章之罰則規定。

d. 擔保（Section 204）

- (a) 本條（a）項規定，除符合（b）項規定外，申請人提出申請從事資金傳輸服務資格時，應同時提出相當擔保、信用狀或其他主管機關可接受擔保方式；其擔保金額為美金50,000元，如每增加一個申請地點，即每個地點須多提供美金10,000元作為擔保，但最多不逾美金250,000元。
- (b) 申請人所提出之擔保，應符合主管機關所要求擔保方式，並為使用資金傳輸服務者之利益，申請人應以州政府為擔保受款人，藉此保證將會忠實執行資金傳輸服務。
- (c) 申請人之擔保期間長短，係由主管機關決定，但擔保期間至少不少於資金傳輸服務者停止執行業務五年後。但在外流通或於該州未使用儲值金額之減少，主管機關得同意減少資金傳輸服務者之擔保金。
- (d) 主管機關得因應申請人或資金傳輸服務者之財務狀況改變，如淨值減少、遭受財務損失或其他重大事由，可要求增加擔保金，最高可至美金1,000,000元。

e. 核發許可（Section 205）

當申請人提出申請後，主管機關應儘速審查申請人之財務狀況、信用、商

業經驗及其合適性。主管機關並得對申請人進行實地查核，並由申請人支付查核相關費用。當申請人符合以下要件時，主管機關應核發許可：

- (a) 申請人符合申請程式規定。
- (b) 申請人之各方面，包括但不限於財務狀況、經驗、執行力、對該業務適合性及經營能力等，應使主管機關相信其許可申請人取得資金傳輸服務資格，能夠保護及滿足民眾之需求與利益。
- (c) 當申請人提出資金傳輸服務申請時，主管機關應以書面通知申請人申請完成日期；主管機關應在120天內決定申請人是否取得資金傳輸服務資格。若主管機關逾上開期限內做出為准駁決定，則申請人之資金傳輸服務資格申請視為許可，並自第120日後之第一日開始生效。
- (d) 如主管機關有正當理由得延長前開決定期間。
- (e) 如主管機關拒絕申請人之資金傳輸服務資格申請，申請人得於駁回通知到達後30日內提出異議，並要求舉行聽證會。

f. 許可延展 (Section 206)

- (a) 資金傳輸服務業者應在每年許可屆滿前三十日內，支付許可延展費美金2,000元；
- (b) 資金傳輸服務業者應提出申請許可延展書面資料，應包含下列內容：
  - i. 最近年度經審計之財務報表，若為他公司百分之百持有股，則應提出合併財務報表。
  - ii. 在外流通及已銷售之儲值金額及支付工具金額。
  - iii. 自首次申請後若有重大變更，尚未提報主管機關亦應提供。
  - iv. 目前所進行本法第701條、第702條之經許可投資。
  - v. 依本法第204條規定，維持足額保證之證明。
  - vi. 從事資金傳輸服務業者及授權代表之地址。
- (c) 若資金傳輸服務業者未能於前每年許可屆滿前三十日，提出許可延展申請，並繳納延展費用，主管機關應對受該資金傳輸服務業者寄發暫停許可通知；除資金傳輸服務業者在前述通知送達後十天內提出申請許可延展，資金傳輸服務業者之許可將暫時失效。若資金傳輸服務業者在許可暫停後20日內提出申請許可延展，並繳納延展費用及每日滯納金美金100元，前述之暫停許可處分將失其效力。
- (d) 如主管機關有正當理由得延長許可延展期限。

g. 淨值要求

資金傳輸服務業者之淨值不能低於依一般公認會計原則美金25,000元。

### 3.2.1.3. 電子資金移轉法 (Electronic Fund Transfers Act, EFTA)

所謂消費性電子資金移轉，係指資金移轉交易是由消費者端所發動或與消費者相關之交易，交易之帳戶主要為個人、家庭使用目的而開立之帳戶，且用於一般消費交易，故有即時消費、小額移轉及大量交易等特性，如零售之電子轉帳系統<sup>31</sup>。

EFTA 中所指之消費者為自然人，並不包括公司等法人。該法關於電子資金移轉的規範內容，主要是置於第 1693c 至 1693q 條中。依據第 1693c 條所定義之「電子資金移轉」為：「以任何一種藉由電子終端機、電話設備、電腦、磁帶等方式，以命令、指示或授權金融機構於帳戶中扣款或入帳之資金移轉，包括使用銷售點系統、自動櫃員機、直接存提資金、以電話指示移轉等方式，且不限於上述方法，但排除以支票、匯票或其他類似文書工具之資金移轉」。該法明確規範電子資金移轉系統中參與者之相關權利、義務關係及責任，以保護消費者權益，加重金融機構之責任，避免金融機構以其經濟上之相對優勢，訂定對消費者不合理之契約條款，且該法重視揭露原則，提供資金移轉服務之金融機構，須明確告知消費者其權利義務。該法主要內容包括資金移轉之條款及條件之告知(第 1693c 條)、移轉交易憑證之提供(第 1693d 條)、錯誤解決程式(第 1693f 條)、消費者責任(第 1693g 條)、金融機構責任(第 1693h 條)、權利放棄(第 1693i 條)、行政執行(第 1693o 條)、國會報告(第 1693p 條) 47、其與州法位階之規定(第 1693q 條)等。

除此之外，該法針對電子資金移轉的風險責任分配之規範，亦有其特出之處。依該法第 1693n 條規定，消費者毋須對未經自身授權的電子資金移轉負責，但使用者負有通知義務，在發現異常的資金移轉時應即時通知支付服務業者

(MBS)，以降低業者之損失。使用者若怠於通知或未通知業者，其所負擔的資金損失限額隨之增加，乃至於有可能須負擔所有的損失，其責任歸屬分類如下：

1. 使用者發現未經授權的資金移轉交易之後 2 個營業日內通知銀行，消費者最高僅需負擔 50 美元的損失。
2. 使用者發現未經授權的資金移轉交易之後，於 2 至 60 個營業日通知者，其負擔的責任限額提高至 500 美元。
3. 使用者於 60 個營業日後仍未通知者，有可能須負擔所有的損失。

前項責任限額應由支付服務業者舉證，證明該筆資金移轉已獲得授權，且使用者之付款指示為可以接受者，始能請求使用者之責任限額。

聯邦電子資金移轉法的規定對於支付服務業者較為嚴格，雖然設定使用者有通知支付服務業者有未授權的資金移轉交易的義務，但其仍將主要責任歸屬於支付服務業者，除非使用者怠於或未對支付服務業者作出通知，否則使用者皆無須

<sup>31</sup>許史金、賴科宏、簡文政、黃俊琇、劉玉玲、石美娟，《非金融機構辦理匯兌與第三方支付服務之研究》，金融研究發展基金管理委員會研究報告，100 年 12 月，頁 29 以下。

負擔任何損失責任。

#### 3.2.1.4 美國統一商法典第 4A 篇 (Uniform Commercial Code Article 4A, U.C.C.§4A)

所謂商業性電子資金移轉又可稱大額電子資金移轉或批發電子資金移轉，其資金移轉交易是透過商業主體或金融機構間之商業性電子資金移轉系統進行，通常涉及2家或2家以上銀行參與，故有資金流量大之特性，如聯邦資金調撥系統 (Fed Wire)、紐約清算協會之銀行間結算所支付系統 (CHIPS)。

統一商法典第4A篇定義資金移轉為：「由付款人 (Originator) 發出付款指示之一連串交易，以付款給付款指示之受益人為目的，其中並包括付款人銀行或仲介銀行，為執行付款人之付款指示，所發出之付款指示，在受益人銀行基於受益人利益，依付款人之付款指示內容，完成付款」。與EFTA之立法著重於保護消費者權益，進而降低交易爭議與風險不同，U.C.C.§4A對於商業性電子資金移轉，尊重參與者之契約自由，立法目的著重於促進資金流動速率、保障迅速、安全且低成本之資金移轉，與維護公平競爭的環境。U.C.C.§4A之規範架構分為五個部分，明定該法適用範圍及定義、(Subject Matter and Definitions)、付款指示之發出與承諾 (Issue and Acceptance of Payment Order)、付款指示之執行 (Execution of Sender's Payment Order by Receiving Bank)、付款 (Payment)、相關事項 (Miscellaneous Provisions) 等。

支付業者經營貨幣傳遞業務，就其與用戶間權利義務之規範及責任歸屬，須遵守前揭EFTA等相關法令規定，善盡資訊揭露及消費者保護義務。在風險責任分擔分面，用戶不須對未經授權之電子資金移轉負責，惟須落實即時通知「資金未獲授權」之義務，以降低支付業者之損失，若付款人於發現未經授權移轉交易後二個營業日內通知業者，付款人最高僅需負擔50元美元之損失；於2至60個營業日通知者，責任限額即提高至500美元；若付款人於60日後仍怠於通知者，則其須分擔之損失金額將隨著通知時間之延後而增加，並可能負擔所有損失；支付業者應負舉證責任，證明相關資金之移轉已獲得用戶授權，且用戶責任要件皆已符合，始能請求用戶應分擔之責任限額。用戶如發現其帳戶金額有錯誤，包括不正確之資金轉出或轉入、計算上之錯誤、未經授權之電子資金移轉等，得於收到相關憑證後60天內以口頭或書面方式向第三方支付業者通知，業者應於10天內完成調查，並以送達或郵寄方式告知用戶調查結果；若發生之錯誤情形較為複雜，業者可於收到通知後暫時性入帳，並應於45日內完成調查。如用戶不服調查結果者，可以請業者再為調查。

### 3.2.1.5 洗錢防制：銀行秘密法 (Bank Secrecy Act, BSA) 及美國自由法案 (USA Freedom Act)

美國國會前於 1970 年制定 BSA，旨在打擊洗錢及其他金融犯罪活動，該法授權美國財政部制定具體規則，並由財政部金融犯罪執法網 (Financial Crimes Enforcement Network, FinCEN) 負責執行。1986 年美國國會制定洗錢控制法 (Money Laundering Control Act of 1986)，增加刑事罰則，以補充 BSA 之不足，1994 年國會又通過洗錢防制法 (The Money Laundering Suppression Act of 1994)。911 事件發生後，美國國會於 2001 年制定美國愛國者法案 (USA Patriot Act)，為有效打擊恐怖主義，修訂 BSA 中洗錢防制之相關條款，要求金融服務業者申報可能之洗錢活動，以強化跨境洗錢與金融領域恐怖活動之監管，打擊利用美國境內機構從事洗錢或為犯罪份子提供資金資助之行為。宜留意者是，美國愛國者法案於 2015 年 5 月 31 日時業已失效，取而代之的是 2015 年 6 月 2 號通過的美國自由法案。不過在新的法案下，涉及恐怖主義洗錢問題的第三方支付業務監管並沒有發生大的變動。相關規定內容說明如次：

BSA 適用於銀行、儲蓄與貸款機構、信用機構和其它存款機構等銀行機構，也適用於被歸類為金融機構之其他企業，包括賭場、證券經紀交易業者及金融服務業者等非銀行機構，前揭業者對符合條件之交易須保存交易記錄並製作報告文件，歸檔保存，並定期提交財政部金融犯罪執法網，該部會依據業者提交之報告內容進行分析，定期提供國內外洗錢活動之現況及趨勢分析報告。

貨幣傳遞業者在美國被視為貨幣服務業者之一種類型，支付業者依前述規定須向「金融犯罪稽查局」(Financial Crime Enforcement Network, FinCEN) 為貨幣服務業者之登記，接受聯邦和州兩級之洗錢防制監管，違反相關規定者，係違反聯邦法令之犯罪，得處有期徒刑或罰金。相關規定說明如後：

#### 1. 登記及提交業務委任者清單

提供服務日起 180 天內應向 FinCEN 登記，並提交業務委任者清單及其委任服務之類型，登記資訊必須每兩年重新登記，委任者名單每年年初檢視一次，如所有者或控股者、投票權、資產權益發生變化，或業務委任者數量增加超過 50% 等情事須重新登記。相關登記文件及業務委任者清單等資訊須在美國境內保存五年。

#### 2. 可疑活動報告

如發現有違反規定之交易，或有合理理由懷疑該交易涉嫌違反規定，須提交可疑活動報告 (Suspicious Activity Reports, SAR)。自發現可疑交易日起最遲不得超過 30 天須提交報告，並保存五年。

#### 3. 洗錢防制 (AML) 遵循方案

建立有效之洗錢防制機制，避免被洗錢及恐怖組織利用成為其金融活動管道，包括制定公司洗錢防制政策、流程及內控、稽核機制；由專人負責洗錢

防制工作；辦理洗錢防制教育訓練；培養洗錢防制專業人員；保證洗錢防制工作不受干擾、獨立執行等。

#### 4. 貨幣交易報告

在同一天內對同一客戶之現金收付 54 超過 10,000 美元，或雖未超過 10,000 美元但經財政部要求時，須提交貨幣交易報告（Currency Transaction Reports, CTR），一天內代理多筆同一客戶之交易被視為一筆交易。交易發生之日起 15 天內須提交該報告，並保存五年。

#### 5. 資金匯款規則

須確認發起或接收支付指令之交易者身份，包括姓名、地址、身份認證類型、社會福利號碼或納稅義務人編號、相關帳戶帳號等資訊，且須保存同一天內通過各種不同支付工具向同一客戶移轉金額超過 3,000 美元或以上之交易記錄。該類交易之原始記錄、微縮膠片、其他形式之複本或者電子交易記錄等應保存五年。

#### 6. 金融票據記錄

須紀錄並保存 3,000 美元至 10,000 美元現金購買特定貨幣工具之相關資訊，經要求時應將此類紀錄提交財政部，對於現金購買貨幣工具之紀錄保存規定須確認購買人之明確身分資訊，包括名稱、帳號、身份辨識方法、購買日期、貨幣工具種類、金額及項目序號等。

#### 7. 貨幣兌換記錄

每次貨幣兌換金額超過 1,000 美元須保存交易記錄。

#### 8. 記錄保存

所有 BSA 記錄都必須保存 5 年，且須適當歸檔或保存，以能在合理時間內查詢。

#### 9. 遵守財政部國外資產管制辦公室（Treasury's Office of Foreign Assets Control, OFAC）之監督規範

OFAC 禁止業者提供任何有利於恐怖份子之各種服務或交易，以切斷恐怖份子與其支持者、國際販毒集團之所有經濟資源。OFAC 在特殊情況下可要求業者確認並凍結特定國家、恐怖分子、毒販和其他特定個人或機構之財產。

### 3.2.1.6 隱私權法（The Privacy Act of 1974）

該法之規範對象為行政機關，保護對象則為個人在「紀錄系統」中的「紀錄」，其定義為：「某一行政機關所保存有關個人之任何單項性、累積性或集合性之資料，包括但不限於教育、財務、醫療、犯罪或職業經歷等，以及其姓名、識別號碼、象徵或其他特定表徵如手指指印、聲音或照片等資料」。權利的主體美國公民或合法許可永久居住之外國人。

行政機關管理檔案紀錄時，應遵守以下義務：收集和保存行為必須符合國會制定法律或總統之命令。收集個人資訊時預告知與該資訊有關之個人以下事項。



1. 授權收集之有權機關
2. 使用該資訊之目的
3. 可能之例行性用途
4. 不提供該資訊之後果：
  - (1) 建構紀錄系統時：應在聯邦公報上刊登正式公告，公告內容包括紀錄系統之名稱、所在、個人類別、用途、主管機關、個人申請取得紀錄之程序及資料來源。
  - (2) 使用個人紀錄供做決定依據時，應維持紀錄之正確、相關、即時與完整性。
  - (3) 紀錄關係人的權利請求閱覽和提供複本，對於不正確，不相關、過時或不完整之紀錄之更正。
  - (4) 規定有關紀錄不正確或洩露之民、刑事責任。

### 3.2.2 市場現況

美國 2012 年行動支付規模比 2011 年增長超過 2 倍。美國在行動支付領域還有著巨大的上升空間，2013 年美國行動支付市場規模達到 10 億美元，將有望在 2017 年達到 580 億美元。像買杯咖啡，搭乘大眾運輸工具這類日常小額支付將日益普及，據 Forrester Research 預估，2016 年美國擁有 1 台以上具備 NFC 功能手機的消費者占有比重將達 25%，大幅加速了行動支付發展的進程，此外，點對點的行動支付在 Google、Paypal 及 Facebook 網路社群龍頭的積極參與下，將是未來行動支付領域發展的亮點區塊。<sup>32</sup>以 PayPal 為例，PayPal 係於 1998 年 12 月由 Max Levchin、Peter Thiel、Luke Nosek 及 Ken Howery 建立，目前服務支援超過 57 個地區，註冊用戶數量超過 1.8 億，2010 年營收為 34 億美元，eBay 預計 PayPal 營收到 2013 年將達 60 億美元至 70 億美元之間。此一傳輸過程，可以只是單純的金錢移轉，不一定需要有商業交易，所有的付款收款作業均在 PayPal 網站上進行。<sup>33</sup>現今 PayPal 業務遍布全球 203 各市場，支持全世界 26 種貨幣，提供跨國金流服務。<sup>34</sup>

據美國市場研究機構 Forrester 預估，2019 年美國行動支付交易規模將較 2014 年成長 2.75 倍至 1,417 億美元，其中遠端行動支付交易規模由 2014 年的 426 億美元成長至 907 億美元；至於近端行動支付交易規模則由 2014 年的 37 億美元成長至 342 億美元。美國研究機構 eMarketer 亦看好近端行動支付的前景，並預估 2018 年美國近端行動支付的使用人數將由 2014 年的 1,600 萬人增加至 5,700 萬人；且曾在店家內使用近端行動支付完成結帳的智慧型手機用戶將由 10% 提升至 27%。<sup>35</sup>

---

<sup>32</sup>陳師群、張嘉琳，《各國行動支付發展趨勢及相關個案研究》（金融研究發展基金管理委員會金融研究報告，2016 年 5 月），頁 30。

<sup>33</sup>陳詩蘋，《風起雲湧的第三方支付》（財金資訊季刊/No.71/2012.6），頁 28-29。

<sup>34</sup><https://www.paypal.com/tw/webapps/mpp/merchant>（最後瀏覽日：2017.1.29）。

<sup>35</sup>陳師群、張嘉琳，《各國行動支付發展趨勢及相關個案研究》（金融研究發展基金管理委員會金融研究報告，2016 年 5 月），頁 14-15。

## 3.3 中國大陸

### 3.3.1 法規調適

#### 3.3.1.1 「電子商務法」草案前

2005年10月中國大陸人民銀行發佈《電子支付指引》開始將第三方支付納入監管。人行制定一系列管理辦法，確定「依法監管、適度監管、分類監管、協同監管、創新監管」的指導思想。2010年9月1日起施行《非金融機構支付服務管理辦法》，第三方支付業的法律地位得到國家的正式認可，並開始在人行的監管體系下發展。《非金融機構支付服務管理辦法》規定包括第三方支付在內的非金融機構必須在2011年9月1日前申領支付業務許可證（俗稱第三方支付牌照），逾期未能取得許可證者將被禁止繼續從事支付業務。（可通過中國大陸人民銀行官方網站公告系統查詢；或通過第三方支付住所或網站查詢。）<sup>36</sup>同時規範非金融機構支付業務項目，包括網路支付、預付卡的發行與受理、銀行卡收單以及中國大陸人民銀行確定的其他支付服務等。網路支付則包括貨幣匯兌、互聯網支付、行動電話支付、固定電話支付、數位電視支付等。中國大陸人民銀行並未特定第三方支付之意義，僅於《非金融機構支付服務管理辦法》中將其界定為非金融機構支付。2013年6月7日頒佈《支付機構客戶備付金存管辦法》，要求第三方支付機構將客戶備付金全額繳存至相應的備付金專用存款帳戶，不得擅自挪用、佔用或借用。2015年7月18日中國大陸人民銀行等十部委聯合發佈《關於促進互聯網金融健康發展的指導意見》，規定銀行業金融機構和第三方支付機構從事互聯網支付，應遵守現行法律法規和監管規定。第三方支付機構與其他機構開展合作的，應清晰界定各方的權利義務關係，建立有效的風險隔離機制和客戶權益保障機制。要向客戶充分披露服務資訊，清晰地提示業務風險，不得誇大支付服務仲介的性質和職能。互聯網支付業務由人民銀行負責監管。<sup>37</sup>2016年4月12日發布《互聯網金融風險專項整治工作實施方案》，其中針對第三方支付業務，規定：

- 1.非銀行支付機構不得挪用、佔用客戶備付金，客戶備付金帳戶應開立在人民銀行或符合要求的商業銀行。人民銀行或商業銀行不向非銀行支付機構備付金帳戶計付利息，防止支付機構以「吃利差」為主要盈利模式，理順支付機構業務發展激勵機制，引導非銀行支付機構回歸提供小額、快捷、便民、小額支付服務的宗旨。
- 2.非銀行支付機構不得連接多家銀行系統，變相開展跨行清算業務。非銀行支付機構開展跨行支付業務應通過人民銀行跨行清算系統或者具有合法資質的清算機構進行。
- 3.開展支付業務的機構應依法取得相應業務資質，不得無證經營

<sup>36</sup>曾凡波、李莉、崔山磊，《互聯網金融中第三方支付機構業務資質及其法律風險》（經濟研究導刊總第208期，2016年），頁82。

<sup>37</sup>[http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201507/t20150720\\_1332370.htm](http://www.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201507/t20150720_1332370.htm)（最後瀏覽日：2017.1.26）。

支付業務，開展商戶資金結算、個人POS機收付款、發行多用途預付卡、網絡支付等業務。<sup>38</sup>嚴格要求互聯網金融從業機構落實客戶資金第三方存管制度，存管銀行要加強對相關資金帳戶的監督。2016年7月1日實施《非銀行支付機構網路支付業務管理辦法》，建立支付機構網路支付業務的分類監管機制。《非銀行支付機構網路支付業務管理辦法》要求支付機構遵循「瞭解你的客戶」的原則，堅持支付帳戶實名制底線，建立健全客戶身份識別機制，切實落實反洗錢、反恐怖融資要求，防範和遏制違法犯罪活動。監管單位根據支付機構的分類評級情況和支付帳戶實名制落實情況，對支付機構實施差別化管理，採用扶優限劣的激勵和制約措施，引導和推動支付機構在符合基本要求和實質合規的前提下開展技術創新、流程創新和服務創新。《非銀行支付機構網路支付業務管理辦法》強調對客戶權益的保護，在客戶資金安全、資訊安全、自主選擇權、知情權等方面提出一系列管理規定，並要求支付機構健全客戶投訴處理、客戶損失賠付等機制，提升客戶服務水準。<sup>39</sup>

同時，《電子簽名法》的實施也使得支付活動有法可依。至此，第三方支付企業的業務獲得明確詳盡之規範，均有助於市場之拓展。

### 3.3.1.2 「電子商務法」草案後

2016年7月19日，中國大陸全國人大財政經濟委員會召開第49次全體會議，審議並原則通過初稿，之後根據委員意見進行修改。之後，中國大陸全國人大常委會辦公廳發函國務院辦公廳徵求國務院各部門的意見，財政經濟委員會根據61個部門反饋的188條意見進行修改完善，採納為139條，尚依照中國大陸全國人大常委會法工委審核意見對重點問題進行協調和修改，形成目前的草案，並於2016年12月19日提請全國人大常委會初次審議。

#### 一、「電子商務法」草案架構

該法目前所設架構共八章，其中與本研究計畫本章有關之部分為第二章第二節與第三章第二節部分，茲將其規範架構羅列如次：

##### 第一章 總則

##### 第二章 電子商務經營主體

###### 第一節 一般規定

###### 第二節 電子商務第三方平臺

##### 第三章 電子商務交易與服務

###### 第一節 電子合同

###### 第二節 電子支付

###### 第三節 快遞物流與交付

<sup>38</sup>[http://big5.gmw.cn/g2b/tech.gmw.cn/2016-10/13/content\\_22450519.htm](http://big5.gmw.cn/g2b/tech.gmw.cn/2016-10/13/content_22450519.htm) (最後瀏覽日：2017.1.24)。

<sup>39</sup>李平、余運偉、陳林，《第三方支付研究綜述》（電子科技大學學報，第18卷第6期，2016年12月），頁43。

- 第四章 電子商務交易保障
  - 第一節 電子商務數據信息
  - 第二節 市場秩序與公平競爭
  - 第三節 消費者權益保護
  - 第四節 爭議解決
- 第五章 跨境電子商務
- 第六章 監督管理
- 第七章 法律責任
- 第八章 附則

## 二、主要內容與重點問題

草案分總則、電子商務經營主體、電子商務交易與服務、電子商務交易保障、跨境電子商務、監督管理、法律責任和附則，共八個章節九十四條。重點包括：

### 1. 電子商務法調整對象

電子商務法調整對象和範圍的確定，直接關係到促進發展、規範秩序、保障權益的立法目標順利實現，關係到整個電子商務法總體框架設計，應綜合考慮電子商務發展實踐、中國大陸的現實國情並與國際接軌、與國內其他法律法規的銜接等。綜合各方意見，草案將電子商務定義為：「通過互聯網等信息網絡進行商品交易或者服務交易的經營活動」。在此定義中，信息網絡包括互聯網、移動互聯網等；商品交易包括有形產品交易和無形產品交易（如數字產品）；服務交易是指服務產品交易；經營活動是指以營利為目的的商務活動，包括上述商品交易、服務交易和相關輔助經營服務活動。考慮到立法應盡可能涵蓋電子商務的實際領域，同時與其他法律法規有效銜接，草案規定：「法律、行政法規對商品交易或者服務交易有特別規定的，適用其規定。涉及金融類產品和服務、利用信息網絡播放音視頻節目以及網絡出版等內容方面的服務，不適用本法。」

### 2. 電子商務經營主體

草案對電子商務經營主體作出了明確規定，區分了一般的電子商務經營者和電子商務第三方平臺。第三方平臺對市場的主導作用，構成了我國電子商務發展的重要特點。草案著重對第三方平臺作出明確規定：一是要求其對經營者進行審查，提供穩定、安全服務；二是應當公開、透明地制定平臺交易規則；三是遵循重要信息公示、交易記錄保存等要求；四是退出的要求。起草過程中，對自然人工商登記問題有不同意見，經過反復溝通協調，各方面均認同工商登記是電子商務經營者的法定義務。但考慮到中國大陸國情和電子商務發展的實際情況，為有利於促進就業，可以對部分符合條件的小規模經營者免予登記。因此，草案第十二條第一款規定：「電子商務經營主體應當依法辦理工商登記。但是，依法無須取得許可的以個人技能提供勞務、家

庭手工業、農產品自產自銷以及依照法律法規不需要進行工商登記的除外。具體辦法由國務院規定。

### 3. 電子商務交易與服務

圍繞電子商務的交易與服務主要有電子合同、電子支付和快遞物流。關於電子合同，草案根據電子商務發展的特點，在現有法律規定的基礎上規定了電子商務當事人行爲能力推定規則、電子合同的訂立、自動交易信息系統，以及電子錯誤等內容。關於電子支付，草案規定了電子支付服務提供者和接受者的法定權利義務，對於支付確認、錯誤支付、非授權支付、備付金等作出規定。關於快遞物流，草案明確了快遞物流依法爲電子商務提供服務，規範了電子商務寄遞過程中的安全和服務問題。

### 4. 電子商務交易保障

草案主要規定四方面內容：一是電子商務數據信息的開發、利用和保護。明確規定鼓勵數據信息交換共享，保障數據信息的依法有序流動和合理利用，強調電子商務經營者對用戶個人信息應採取相應保障措施，並對電子商務數據信息的收集利用及其安全保障作出明確要求。二是市場秩序與公平競爭，規定電子商務經營主體知識產權保護、平臺責任、不正當競爭行爲的禁止、信用評價規則。三是消費者權益保護，包括商品或者服務信息真實、商品或者服務質量保證、交易規則和格式條款制定，並規定設立消費者權益保證金，電子商務第三方平臺有協助消費者權益維護的義務。四是爭議解決，在適用傳統方式的基礎上，根據電子商務發展特點，積極構建在綫糾紛解決機制。

### 5. 跨境電子商務

近年來，中國大陸跨境電子商務快速發展，已經形成了一定的產業集群和交易規模。發展跨境電子商務，有利於完善中國大陸對外開放戰略布局和對外貿易優化升級，有利於推進「一帶一路」建設和實施自由貿易區戰略，形成對外開放新體制。爲支持、促進和保障跨境電子商務發展，電子商務立法對此作了專門規定。一是國家鼓勵促進跨境電子商務的發展。二是國家推動建立適應跨境電子商務活動需要的監督管理體系，提高通關效率，保障貿易安全，促進貿易便利化。三是國家推進跨境電子商務活動通關、稅收、檢驗檢疫等環節的電子化。四是推動建立國家之間跨境電子商務交流合作等。

### 6. 監督管理與社會共治

草案規定了中國大陸國務院及各級政府對電子商務的監管職能。電子商務治理要充分發揮政府作用，同時還要充分發揮行業自律和社會共治的作用，實現多管齊下、綜合治理。即要體現電子商務管理創新，運用互聯網思



維、互聯網管理辦法。電子商務行業組織和電子商務經營主體應當加強行業自律，建立健全行業規範和網絡規範，引導本行業經營者公平競爭，推動行業誠信建設。國家鼓勵、支持和引導電子商務行業組織、電子商務經營主體和消費者共同參與電子商務市場治理。

### 3.3.2 市場現況

中國大陸最早的第三方支付企業是成立於1999年的北京首信股份公司和上海環迅電子商務有限公司，隨後在阿裏巴巴於2004年推出第三方支付平臺支付寶後開始蓬勃發展，2005年更是出現飛躍式的成長，規模達到152億元人民幣。政策的日益完善和電腦的普及可說是中國大陸第三方支付市場快速發展的主要因素。2005年中國大陸上網人數突破1.1億，寬頻普及率超過44.5%，接入電腦終端超過4,000萬台。隨著支付寶、財付通、拉卡拉、快錢等多家實力堅強的第三方支付企業的逐步加入，首信、銀聯線上支付和上海環迅等中國大陸第三方支付產業者面臨了日益嚴峻的競爭環境。中國大陸第三支付的蛻變大致經歷了三個階段，每個階段的發展都有著其顯著的特點，並推動對電商的發展。1.開道型第三方支付平臺。最具代表的支付平臺是1993年開始運作的首信易支付，它是中國大陸首家提供多種銀行卡線上支付服務平臺，不僅僅單純地作為聯繫銀行支付開道的通道，也作為中立的第三方機構，保留商務與消費者有效交易資訊，為維護雙方的合法權益提供有力的保障。2.信用仲介型第三方支付平臺。即「代收代付」的模式。強力的代表是阿裏巴巴的支付寶，其次是騰訊財付通。3.便捷支付工具模式。支付模式有二，一是基於互聯網的支付工具，如阿裏巴巴的支付寶。另一方面則是基於手機用戶端的移動支付。<sup>40</sup>

支付是金融行業的核心業務，第三方支付具有成本低、快速便捷、和金融商品的特性，深得消費者青睞。2014年，中國大陸支付機構共處理215.30億筆互聯網支付業務，17.05萬億元互聯網支付業務金額，與2013年相比成長43.52%和90.29%，共處理153.31億筆移動支付業務，8.24萬億元移動支付業務金額，與2013年相比分別成長305.9%和592.44%；中國大陸第三方支付交易額增長至24.1萬億，第三方互聯網支付交易規模達到13.64萬億，與2013年相比成長47.9%；中國大陸網上支付用戶已經超過3億，與2013年相比增長17%。整體觀之，互聯網支付行業保持平穩、高效運行，而移動支付行業則呈現出一個快速發展的趨勢，業務規模井噴式增長。各方面市場主體之間積極開展合作，不斷推出創新產品，努力改善使用者體驗，進而逐漸建立起移動支付生態圈。自2014年下半年開始，支付寶已經超過PayPal 稱為世界上最大的第三方支付平臺。截至2015年6月末，中國大陸P2P平臺全國的成交量就達到659.56億元，運營平臺數量達2028家，當月

<sup>40</sup><https://www.stockfeel.com.tw/%E5%BE%9E%E5%BE%AE%E4%BF%A1%E3%80%81%E6%94%AF%E4%BB%98%E5%AF%B6%E5%85%A9%E5%BC%B7%E4%B9%8B%E7%88%AD%E7%9C%8B%E4%B8%AD%E5%9C%8B%E7%AC%AC%E4%B8%89%E6%96%B9%E6%94%AF%E4%B%98%E7%99%BC%E5%B1%95/>（最後瀏覽日：2017.1.26）。

投資人數為154.36萬人，借款人為33.04萬人。<sup>41</sup>

根據中國大陸人民銀行發佈的《2016年第三季度支付體系運行總體情況》的報告顯示，第三季度中國大陸銀行卡消費共97.37億筆，同比增長27.92%；前三季度銀行卡累計消費265.21億筆，累計同比增長28.79%。不過，數據顯示，人們在利用銀行卡進行消費的行為上發生了明顯變化，比如第三季度使用銀行卡進行消費的人均金額同比下降0.30%，第二季度下降3.27%。第三季度，非銀行支付機構處理網路支付業務440.28億筆，金額26.34萬億元，同比分別增長106.83%和105.82%。<sup>42</sup>

## 3.4 其他

### 3.4.1 歐盟

#### 3.4.1.1. 總論

歐盟由各會員國自行決定立法。<sup>43</sup> 歐盟將第三方支付服務視作發行電子貨幣，並將其納入統一的電子貨幣監管體系。由於法律的確定性有利於創新，歐洲央行認為應當清晰的定義電子貨幣，並明確相關法律責任。在立法層面上，歐盟制定了與電子貨幣和電子貨幣機構相關的指導性法律，其中最為重要者為支付服務指令（Payment Services Directive, PSD）以及電子錢指令（Electronic Money Directive, EMD）；其他則如《電子簽名共同框架指令》、《電子貨幣指令》及《電子貨幣機構指令》。此外，歐盟各國本身國內也有一些相關規定。<sup>44</sup>

2000年歐盟頒佈了《電子簽名共同框架指引》，該指引確認了電子簽名的效力及其在歐盟各國能夠通用；同年頒佈的《電子貨幣機構指令》及《電子貨幣指令》，主要規定了支付機構需取得與金融部門有關的營業執照的前提下才能從事電子支付業務，並規定支付機構要在歐洲中央銀行的帳戶中存放大量資金，同時還規定電子貨幣的發行權屬於傳統的信用機構和新型的受監管的電子貨幣機

<sup>41</sup> 劉呢，《中國互聯網金融的發展問題研究》（博士論文，吉林大學，2016年6月），頁31。

<sup>42</sup> <http://news.sina.com.tw/article/20170120/20294050.html>（最後瀏覽日：2017.1.26）。

<sup>43</sup> 歐洲中央銀行為增進會員國間之支付服務效率，訂定了支付服務指令（Payment Services Directive, PSD, 2007/64/EC），讓會員據以完成國內相對應法規之立法。而 PSD 內明文涵蓋範圍即包含信用卡、自動化轉帳及第三方支付等電子支付樣態，且其內容甚為細緻，除申請方式、限制及風險承擔原則等項目外，亦包含相關定型化契約、服務品質等規範。歐盟在電子貨幣指令（e-money Directive, PSD, 2000/46/EC）中亦明確規範發行電子貨幣之機構所需具備的各項資格及營運規範，作為儲值性質支付業務的法規基礎。

<https://buzzorange.com/techorange/2012/06/08/taiwan-3rd-party-payment-law/>（最後瀏覽日：2017.1.23）。

<sup>44</sup> 李苗，《我國網路第三方支付法律監管問題的研究》（碩士論文，天津大學，2012年5月），頁23。

構。<sup>45</sup>

從監管體制上看，歐盟一直致力於建立單一的歐盟支付區，網路第三方支付機構只要在歐盟成員國一國國內取得「單一執照」，就可以在整個歐盟各國間通用，在監管機構上，歐盟對電子貨幣的監管主要是由歐洲中央銀行負責。<sup>46</sup>

歐盟明確規定第三方支付機構必須取得銀行業執照或電子貨幣公司執照後才可開展相關業務，具體規定包括：（1）明確規定第三方支付機構必須具備100萬歐元以上的原始資本金，且持續擁有自有資金，並對最低限額做出規定。（2）第三方支付機構提供服務過程中沉澱資金屬於負債，投資活動要受相應的限制。<sup>4748</sup>

（3）要求第三方支付機構必須具備穩健與審慎管理、行政管理與會計核算程式和適當的內部控制機制。（4）第三方支付機構需定期提交財務報告、審計報告等相關報告。<sup>49</sup>

值得注意的是，2011年4月30日起，歐盟《電子貨幣機構指令》廢除，網上第三方支付服務被認定為「信貸機構」<sup>50</sup>。對此，本文以下將擇要就PSD以及EMD兩者的制定背景以及重要內容加以說明。

### 3.4.1.2 PSD 與 EMD

#### 一. 法規背景

PSD 係提供創建歐盟單一支付市場法律基礎，其目的在於建立適用於歐盟內所有支付服務規則，而目標是使跨歐盟會員國間支付能夠簡單、高效率、安全。也試圖透過開放新進入支付市場者，而提高效率和降低成本來提高競爭。從同時，該指令提供單一歐元支付市場（Single Euro Payments Area）的必要法律平臺。對於消費者的意義在於「歐洲內同一規範」、「支付上更清楚的資訊」、「更快速的支付」、「較佳消費者保護」、「支付服務上更寬廣的選擇」。

歐盟在 2007 年公佈支付服務指令，其內容為第一章「主題、適用範圍及定義」、第二章「支付服務提供者」、第三章「支付服務約定及資訊透明化」、第四章「支付服務提供及使用之權利義務」、第五章「執行措施及支付服務委員會」、第六章「附則」。

#### 二. 內容綱要

就歐盟而言，由於會員國數目眾多，故為統一規範區域各會員國境內的支付服務運作體系，歐盟透過發佈「PSD」與「EMD」的方式，來針對支付服務體系的運作過程中所可能衍生的相關問題，予以進行統一性的管理與規範。

<sup>45</sup>王瑩，《中外第三方支付網上支付平臺比較分析》（華南金融電腦，2008（10）），頁12。

<sup>46</sup>同註33，頁24。

<sup>47</sup>趙潤靜，《歐美經驗對完善我國第三方支付監管的啟示》（金融電子化，2008（11）），頁86-87。

<sup>48</sup>安邦坤、阮金陽，《互聯網金融：監管與法律準則》（金融監管研究，2014（3）），頁57-70。

<sup>49</sup>朱績新，《第三方支付監管的國際經驗及其啟示》（中國金融，2010（12）），頁32-33。

<sup>50</sup>張洪偉、張運燕，《國外互聯網第三方支付的監管比較》（金融科技時代，2013（6）），頁78-79。



目前歐盟所施行的支付服務指令，是以歐洲議會於2007年所通過的2007/64/EC號指令為主要的法律基礎。同時，對於在支付服務過程中可能涉及的電子貨幣及跨境支付服務等金流活動，歐盟亦於2009年時，另行頒佈經歐洲議會所通過的第924/2009號新版規範，與2009/110/EC號新版EMD。依據此兩項指令的規範可知，歐盟對於支付業者與電子貨幣發行機構的管理精神，主要是採「分級管理、緩步施行」的觀念來訂定出八項重點規範項目，以使區域內各類型的支付業者，均具有一定的產業發展與生存空間。即：

#### 1. 申請設立的計畫說明內容規範。

此部分的規範主要內容，主要是要求業者在提出設立申請時，必須具備詳細的未來營運計畫（包含業務內容、營運組織架構、公司設立地點與企業負責人等的消極與積極資格等）、財務運作規劃（包含募集資本的規模、營運預算的擬定、獲利率的評估等）、完善的內部控制與風險管理機制的設立（包含業務監察、洗錢防制與財務風險管理等）等文件，以供主管機關進行設立許可與否的依據。

#### 2. 業者通過各國主管機關審核的「初始資本規模」標準。

由於歐盟境內支付業者的營業規模，從個人可能創設的微型企業（Micro-enterprises），至跨國性的大型支付業者均為數不少，且各自滿足不同的需求客層。故為扶植各類型支付業者的發展，歐盟針對支付業者的交易服務規模（即電子貨幣的發行數量），以及支付業務內容，分別訂立了不同金額的初始資本規模標準。在 PSD 的規範下，不論是支付業者或是電子貨幣發行機構，其初始設立的資本額門檻，均有多種計算方式可供業者選擇。此項具有高度彈性的規範門檻，充分給予歐盟境內不同規模的支付業者及電子貨幣發行機構適度的產業發展空間。至於就電子發行機構而言，EMD 則限定電子發行機構的申設初始資本規模，不得低於 35 萬歐元（約折合新台幣約 1,500 萬元）。

#### 3. 業者營業期間所需持續維持的「自有資本規模」標準。

歐盟對於支付業者與電子貨幣發行機構在營業期間的自有資本規模要求，也與它對這些業者進行申設時的初始資本規模規範思維相同，具有不同規模的業者訂立多項的規範計算方法，提供予業者選擇。此種營業門檻的規範，不但可讓業者落實為因應相關款項信用風險等危機的資本計提，也對於業者營運與電子商務的發展，提供適度的自由發展空間。

#### 4. 業者資產運用的限制範圍。

##### (1) 支付業者：

就支付業者的資產運用而言，PSD 允許業者可以進行包含信用卡的發行、信用額度等融通行為，但其此項融通必須符合「即時」與「快速」的要件，且時間最長不得超過 12 個月。同時，業者相關的融通行為，不得涉及執行交易所所得的

業務金額，且業者對於相關資金的運用，也不得違反「涉及支付服務以外的業務」與「必須限制支付服務使用者個人帳戶內的金額，不得超過 600 歐元（約折合台幣 2.6 萬元）」兩項規範。

(2) 電子貨幣發行機構：

而就電子貨幣發行機構而言，EMD 禁止其從事存款吸收業務與透過發行電子貨幣的方式，進行信用融通行為。此外，EMD 也禁止其從事利息發放等營利行為，除非此項營利發放與電子貨幣持有人持有電子貨幣時間長短無關。另外，不論是對支付業者或是電子貨幣發行機構而言，PSD 與 EMD 均要求業者必須具備適當的風險管理因應機制，以及具效率性的內部控制機制，以確實達成業者自律的職業基本職責。

5. 支付業者相關營業的規範

(1) 支付業者：

就支付業者的營業規範而言，PSD 禁止業者從事下列幾項業務，即：

- a. 對於業務之執行，業者不得對於區域內不同國家境內的交易有歧視或不對等對待的情事發生。但為增加交易的競爭性與透明性，當買方使用賣方所提供的特定支付工具時，賣方得向買方收取適當的手續費用，各國不應加以禁止。
- b. 為提升交易與支付效率，不論業者是否位在歐洲，當使用者的支付指令下達後，透過信用移轉或貨幣匯兌等支付工具者，業者須在次一個工作日前完成相關交易款項的轉付；至於透過其他較為繁複支付工具者（諸如支付業者間未有支付協定者），其處理時間也須在支付指令下達後次兩個工作日予以完成。
- c. 此項規範將於 2012 年 1 月 1 日時，正式於歐盟境內各會員國施行，且在正式施行前，相關執行支付服務的時間，最多仍不得超過 3 天。
- d. 為了避免支付系統的整合設立發生交易危險與交易破碎的情況，各國得禁止業者從事部分特定的業務。
- e. 支付業者對於跨境支付的交易支付服務，其金額在 5 萬歐元（約折合台幣 213 萬元）以下者，必須與使用者在其國內的支付所需支應的相關費用相同。
- f. 各國支付業者不得針對區域內跨境交易中，可能面臨的貨幣匯兌轉換，向使用者收取任何費用。

(2) 就支付業者的營業規範而言，PSD 亦對業者的部分業務活動，訂定如下幾項重要的規範，即：

- a. 業者應對其服務平台的使用者提供「授權交易的單一管道」、「支付服務的執行最長時限」、「所有支付服務的計價標準與收費規定內容」與「匯

率與匯兌基準的訂定方式」、「退款或申訴機制」等相關支付服務的服務資訊與流程。

- b. 所有支付業者所提供的支付服務係採全額原則 (Full Amount Principle)。亦即付款人自發出付款指示後，至受款人獲得帳款，期間經手的所有金融機構，不論是國內交易或是跨國交易，除受款人與往來銀行另有約定外，均不得對該資金移動收取手續費用。

#### 6. 業者財務資訊的公開揭露規範及交易資料數據的保存規範。

所有支付業者對於相關的支付服務營業項目資料數據，應保存至少五年以上。另外，不論是電子貨幣發行機構或支付業者，PSD 與 EMD 均要求業者一旦申設當時所呈報的財務保全計畫有所變更時，應立即且不得延誤的通知該國主管機關知悉。同時，業者每年應定期就會計帳務等相關財務狀態，進行公開揭露。

#### 7. 消費者保護的規範。

不論是電子貨幣發行機構或支付業者，PSD 與 EMD 均要求業者對於其相關營業業務留有適當的保護資金，以確保任何透過其服務的交易款項，均能受到一定程度的保障。同時，為杜絕每年將近 1 百筆（約 10 億歐元）非現金詐欺交易所可能衍生的金融問題，PSD 首開歐盟法制先例，針對未授權交易的風險責任分配，明文規定由業者負擔，即：

##### (1) 通知後之未授權交易

因支付服務使用人已將未授權交易發生之事實通知支付服務業者，故使用人通知後若仍有未授權之交易，除非使用人借謊報方式獲取其中利益，否則相關損失自然需由支付服務業者承擔。同時，支付業者應提供相關使用者有關「通知暢通」的管道。否則，使用人發出通知後，不論支付業者是否確實收到相關通知訊息，其後發生之未授權交易，仍須由支付業者自行承擔。

##### (2) 通知前之未授權交易

就通知前的未授權交易而言，PSD 設有使用人有限責任之規定。即支付服務使用人若未有故意詐騙或重大過失 (Gross Negligence) 之情形時，無論其損失額度為何，使用人最多僅需負擔 150 歐元（約折合台幣 6,600 元）的損失，其餘部份則須由支付業者補足。但若使用人有故意詐騙或重大過失時，則他便須自行負擔損失的全額責任。此外，PSD 中對於前述的重大過失，並未加以明確定義，而係交由各國法院就特定客觀事實來加以認定。此外，為避免交易風險，PSD 明文規定消費者只可存放小額金額（若進行預付儲值，其金額上限為 500 歐元（約折合台幣 2.2 萬元）），若消費者執意存放大額金額，一旦發生損失，消費者將無法要求業者就此進行賠償。

#### 8. 洗錢活動與詐騙行為的防制規範。

不論是電子貨幣發行機構或支付業者，PSD 與 EMD 均要求業者必須設立具

備效率性的防範洗錢或詐騙行為的預防機制，以及適當保存相關的交易數據資料，以確實達到防止此類犯罪行為的發生。同時，業者必須嚴格遵守拒絕洗錢或恐怖組織資助活動的規範，一旦業者有涉及此類行為之嫌疑時，各國主管機關得依據 PSD 與 EMD 的規定，拒絕業者的設立申請。另外，在 PSD 的規範內容中，也特別針對前 12 個月交易總額平均每個月未超過 3 百萬歐元（約折合台幣 1.3 億元），且所有營運相關人員均未有洗錢、資助恐怖活動或其他財務金融犯罪紀錄的機構，給予各會員國自行決定是否可對其逕行豁免全部或一部的申請程序，而逕予核可登記設立的獎勵權限。

### 3.4.2 日本

日本是亞洲電子交易比較發達的國家之一，1994 年制定《資訊基本法》，1996 年成立電商促進委員會，1997 年又制定電商的統一計畫，並且和美國簽定《美日電子商務聯合宣言》，使兩國對電商發展的指導思想協調一致。2000 年日本制定了主要用於規範認證服務的《關於電子簽名及認證業務的法律》，後來制定了《關於電子消費者合同以及電子承諾通知的民法特例的法律》，通過這些立法，對電子簽名及其認證、網上交易合法化、網上支付等問題進行了規定，企圖順應電商迅猛發展的趨勢。<sup>51</sup>2009 年又通過《資金決済法》，包括儲值支付、資金移動、資金清算等業務型態，針對各該業務範圍進行資格、業務內容及風險管理等規範。也包含業者間之自律組織及 ADR（Alternative Disputes Resolution，替代性爭端調處，類似台灣的金融消費者保護機制）。<sup>52</sup>

### 3.4.3 韓國

韓國在 1999 年頒佈《電子商務基本法》，確定電子簽名的效力，規定授權政府可採取必要的措施來保護消費者和電子商務在支付中以及與其有關的基本權利和利益。《電子商務基本法》是典型的綜合性電子商務立法，對電子資訊和數位簽章、電商的安全和發展、消費者保護及其他等問題有比較全面的規定，基本上對電商的各方面都做出基礎性的規範。韓國在亞洲金融危機後還成立了金融監管委員會，除於 1999 年頒佈《電子簽名法》外，2002 年則頒佈《關於保護進行電子商務的消費者的法律》，對電子支付、數位商品之線上支付、網路拍賣等制定專門的規定。<sup>53</sup>

日韓兩國基本上是借鑒美國和歐盟的辦法來管理網路第三方支付。

### 3.4.4 新加坡

---

<sup>51</sup>李苗，《我國網路第三方支付法律監管問題的研究》（碩士論文，天津大學，2012年5月），頁25。

<sup>52</sup><https://buzzorange.com/techorange/2012/06/08/taiwan-3rd-party-payment-law/>（最後瀏覽日：2017.1.23）。

<sup>53</sup>同註 40。

新加坡也是亞洲國家中電商發展較早且較快的國家之一，而且在立法方面也是走在世界前列的國家之一。該國於 1998 年即通過《電子交易法》，早於亞洲地區和大陸法系國家，並且對全球產生很大的影響，無論是從內容還是體例上該法皆有獨到之處，為各國制定電商立法以及研究相關立法提供很好的範例。在監管機構方面新加坡成立了電子商務政策委員會負責具體監管政策的制定和實施。<sup>54</sup>

## 3.5 臺灣

### 3.5.1 法規調適

#### 3.5.1.1. 總論

過去臺灣在電子商務發展時期，買賣雙方金流運輸往往透過信用卡交易完成。由於中小型商店規模小、資安技術能力不足等因素，使得信用卡收單銀行較不願與其簽屬特約商店，而影響其發展。基於此，1996 年綠界科技（歐付寶）、1998 年紅陽科技、2000 年藍新科技等三家網路業者，以金流資訊傳輸服務為基礎，提供代收代付服務機制，解決中小型商店無法提供信用卡資訊服務的問題，但是，交易資料安全及消費糾紛等問題卻無法處理。

2010 年起，臺灣的非銀行業者可進行第三方支付服務，但使用者無法在帳戶內儲值，第三方支付的平台受到了極大的限制。2012 年經濟部為輔導金融機構與非金融機構共同合作推動第三方支付服務，於 2 月 14 日公告「經營網路第三方支付機制輔導」徵選須知，遴選玉山銀行、支付連、第一銀行等 3 家業者推動第三方支付業務，成為受輔導業者。此外，為配合中央銀行的業務需求，經濟部訂立「資料處理服務業者受託處理跨境網路交易評鑑要點」，並於 2012 年 10 月 3 日公告施行，協助第三方支付業者取得外匯申報受託結匯資格。行政院亦於 2012 年 11 月 1 日宣布，對於微型商店或個人賣家，未來可透過第三方支付服務，接受消費者信用卡刷卡完成交易。2013 年 3 月 14 日行政院又發布新聞稿備查信用卡收單機構簽訂「提供網路交易代收代付服務之平台業者」為特約商店之自律規範。至此，收單機構亦可採取簽訂「提供網路交易代收代付服務之平台業者」為特約商店之模式，使規模較小型的商店或個人賣方，能藉此接受買方以信用卡支付網路交易之款項。2013 年 6 月，金融監督管理委員會明確指出非銀行業者不能進行儲值業務，並鼓勵國內銀行與大陸地區的第三方支付平臺合作進軍臺灣，引起國內電子商務業者的巨大反彈。行政院遂在 8 月公布銀行業與非銀行業都能提供網路儲值業務，而非銀行業者若選擇不與銀行合作的話，則暫時適用《電子票證發行管理條例》。在《電子票證發行管理條例》的限制下，第三方

---

<sup>54</sup> 李苗，《我國網路第三方支付法律監管問題的研究》（碩士論文，天津大學，2012 年 5 月），頁 26。

支付業者若想成立一個獨立支付平臺，必須與電子票證公司(例如悠遊卡)合作，或者自行成立公司專營，但資本額需達三億元台幣以上，造成龐大的進入門檻。成立電子票證公司除了資金充足外仍需經過金融監督管理委員會嚴格審核。帳戶儲值上限僅一萬元，對於電子商務交易中高單價的商品如筆記型電腦，額度明顯不足。

直至 2015 年 1 月立法院三讀通過《電子支付機構管理條例》(第三方支付專法)，於同年的 5 月份開始實施，始成就我國網路金融第三方支付服務發展的里程碑。專法規定僅經營代理收付實質交易款項業務者之最低時收資本額為新台幣 1 億元，儲值款項可達新台幣 5 萬元。

### 3.5.1.2 電子支付機構管理條例之規範分析

#### 一. 定位與監理原則

電子支付機構管理條例(以下簡稱「電子支付條例」)制訂完成後，未來依法申請許可設立之電子支付機構將被定位為金融機構，屬於金融監督管理委員會組織法第二條第二項所稱金融服務業中之「其他金融服務業」，應依相關規定繳納監理年費及其他相關規範。此外，配合其他相關法規之規定，金融監督管理委員會未來亦應指定或公告電子支付機構受其規範與監理；例如：依「洗錢防制法」第五條第一項第十八款規定，指定電子支付機構為「其他經金融目的事業主管機關指定之金融機構」；依「金融消費者保護法」第三條第一項規定，公告電子支付機構為「其他經主管機關公告之金融服務業」；指定訂定個人資料檔案安全維護計畫或業務終止後個人資料處理方法。參考電子支付條例草案總說明及金融監督管理委員會所製作相關文件，可發現金融監督管理委員會未來電子支付機構之監理採以下六大原則：

1. 電子支付機構為金融特許行業，需依電子支付條例之規定，向主管機關申請經許可後方得設立。
2. 電子支付之監理應確保支付款項安全。電子支付條例中規定支付機構所收款項應存入於銀行開立之專用存款帳戶，並確實於電子支付帳戶記錄支付款項金額及移轉情形。支付款項之運用並受電子支付條例嚴格限制。
3. 電子支付機構應落實使用者身份確認並應確實執行洗錢防制。電子支付條例規定，電子支付機構應建立使用者身份確認機制，留存確認使用者身份程序所得之資料及必要交易記錄。
4. 使用者提領電子支付帳戶之款項不得以現金支付，應將提領款項轉入該使用者之銀行存款帳戶，以留存資金往來記錄。
5. 電子支付機構提供服務應保護消費者權益，專營之電子支付機構應建置適當客訴及紛爭處理機制，契約之擬定亦應符合主管機關之要求。
6. 電子支付機構應完善資訊系統及安全控管，以確保交易安全。

## 二. 電子支付機構管理條例之介紹

本文以下分從上述六大監理原則介紹電子支付機構管理條例之內容。

### 1. 電子支付機構之設立與營運

依電子支付條例第三條，本條例所稱之電子支付機關需檢具第十條規定之書件，由發起人或負責人向主管機關申請許可後方可設立；但如該機構僅經營代理收付實質交易款項，且所保管代理收付款項總餘額未逾一定金額者則無庸經主管機關許可，由經濟部依既有機制管理即可。經許可設立電子支付機構應自取得許可後六個月內，依第十二條申請核發營業執照；電子支付機構除得從事代理收付實質交易款項外，並得收受儲值款項、辦理電子支付帳戶間款項移轉及其他經主管機關核定之業務。又依第七條規定，其最低實收資本額為新台幣五億元，且除經主管機關依電子票證發行管理條例核准兼營者，電子支付機構限於專營。

### 2. 確保支付款項安全

為確保支付款項安全，電子支付條例第十六條要求電子支付機構收取使用者支付款項應存入於銀行開立之專用存款帳戶，並應確實記錄支付款項金額及移轉情形；同條並課予銀行協助管理專用存款運作之義務。第十七條規定電子支付機構應依使用者指示進行支付款項移轉作業。第二十條規定支付款項扣除準備金後，應全部交付信託或取得銀行十足履約保障。第二十一條嚴格限制支付款項之動用，包括：代理收付款項並不得為其他方式之運用，儲值款項則僅得於一定比率內從事低風險投資，且一旦有運用結果低於投入時金額之情形，應立即補足。此外，使用者就其支付款項對電子支付機構應具有優先受償權。

### 3. 落實使用者身份確認與洗錢防制

第二十四條要求電子支付機構應落實使用者身分確認要求，於立法院財委會審查時並增列主管機關得自行或委託適當機構推動身份驗證機制，以利電子支付機構確認使用者身份。身份驗證機制之要求亦為落實洗錢防制，此外，第十八條規定使用者提領款項時不得以現金支付，需轉入使用者帳戶，藉此使實際資金流向及歸屬得以明確；第二十五條規定電子支付機構交易紀錄及相關資訊留存之要求，上開二規定均有利於洗錢防制之落實執行。

### 4. 確保消費者權益

電子支付條例第二十五、二十六條係關於消費者權益保護之規定。該規定要求電子支付機構應建置紛爭解決機制，且其契約之訂定應遵守主管機關之監理規則。

### 5. 完善資訊系統及安全控管作業

電子支付條例第二十九條為關於資訊系統及安全控管作業完善之要求。電子支付機構應確保交易資料之隱密性及安全性，並維持資料傳輸、交換或處理之正確性；並應建置符合一定水準之資訊系統。如涉及實體通路交易支付服務時，開辦前應經主管機關核准，且其作業應符合安全控管作業基準規定。

## 6. 風險管控機制

除上開六大監理原則外，電子支付條例中亦有相當條款規範風險控管機制。除前已提及之銀行協助管理專用存款帳戶運作（第十六條及第三十一條）外，另於第十九條規定收受儲值款項達一定金額應繳存準備金、支付款項運用收益應計提一定比率金額回饋會員及其他主管機關規定用途使用（第二十一條）、必要時，得就電子支付機構收受款項總餘額與該公司實收資本額或淨值之倍數予以限制（第二十三條）、電子支付機構應建立內部控制及稽核制度（第三十條）、會計師查核及金融檢查制度（第二十、二十一、三十、三十二及三十四條）、電子支付機構累積虧損逾實收資本額二分之一之因應措施及退場機制（第三十六、三十七條）。

此外，條例於立法院財委會審查時並增列設置清償基金之條款，以避免電子支付機構未依規定將支付款項信託或取得百分之百履約保障時，因而導致消費者權益受到損害。

於電子支付條例完成立法後，主管機關有義務於一定期限內完成授權法規命令之制定，以規定電子支付機構執行業務或營運相關事項之具體內容。

### 3.5.2 市場現況

目前台灣經營第三方支付服務的電子支付公司包括，橘子集團旗下樂點行動支付、歐買尬旗下歐付寶、智冠集團旗下智付寶、PChome 集團旗下國際連及Yahoo 奇摩輕鬆付之 Yahoo 奇摩等，及多家銀行業者，如玉山銀行（支付寶）、第一銀行（第 e 支付）、永豐銀行（豐掌櫃）、中國大陸信託銀行（Pockii）等。金融監督管理委員會宣告 2015 年為臺灣電子支付元年，並推出電子支付占國人消費支付比重的 5 年倍增計畫，目標由 26% 倍增至 52%。

## 3.6 小結與建議

### 3.6.1 第三方支付各國法規比較

針對第三方支付之法律規制，本文前揭就英國、美國、歐盟、中國大陸與我國分別羅列其內容，初步研究得知，各國所重視者均為第三方支付業者之管理，就此以言，其規範重點均為第三方支付之「業法」而非「契約法」，亦即有關第三方支付所生法律行為之效力問題，在各國現行法規之中似均將之交由民法（大陸法系）或是契約法（英美法系）處理，於業法中均未處理此部分之相關議題。故本文以下即針對上述研究之立法例，整理其管理之主要精神與重點，彙整於表 3-1：



表 3-1 第三方支付各國法規比較表

	英國	美國	歐盟	中國大陸	台灣
法令依據	1. 支付服務條例 2. 電子貨幣條例	1. 統一資金服務法 2. 電子資金移轉法 3. 統一商法典第4A篇 4. 銀行秘密法 5. 美國自由法案 6. 隱私權法	1. 支付服務指令 2. 電子貨幣指令	1. 非金融機構支付服務管理辦法 2. 電子商務法草案	電子支付機構管理條例
主管機關	金融業務監理局 (FCA)	由國內各州自行決定，如 紐約州：金融服務局 華盛頓州：金融機構部 etc.	由各會員國自行決定	中國大陸人民銀行	金融監督管理委員會
企業資本額	35 萬歐元	2萬5千美元	5萬歐元	全國營業：1億人民幣 省內營業：3千萬人民幣	新台幣5億元 僅經營代理收付實質交易 款項業務者：新台幣1億元 (電子支付機構管理條例 第7條第1項)
經營限制	許可制	許可制	許可制	許可制	許可制

	英國	美國	歐盟	中國大陸	台灣
儲值業務	無限制	無限制	無限制	無限制	有限制（新台幣5萬元） （電子支付機構管理條例第15條）
資金保障制度	以信託之方式	信託存款及保險等方式	以信託之方式	存入特定銀行帳戶	信託保證金方式
隱私權	以電子簽名法、隱私權法等法規範之	以國際與國內商務電子簽名法、隱私權法等法規範之	以電子簽名指令、隱私權與電子通信指令等法規範之	並無明確規範	電子簽章及個人資料保護法等法規範之
對於消費者保護之規範	依據 2015 消費者權利法（Consumer Right Act, CRA）之規定 1. 認定第三方支付性質上構成數位內容（digital content），有 CRA 之適用 2. 應盡資訊揭露及消費者保護義務。	第三方支付業者就其與用戶間權利義務之規範及責任歸屬，須遵守電子資金移轉法等相關法令規定，善盡資訊揭露及消費者保護義務。	1.業者須對營業業務有適當的保護資金 2.關於未授權交易的風險責任分配，明文規定由業者負擔。同時依據使用者對於未授權交易通知時點的不同，賦予支付業者與使用人不同的權利與義務規範。	有反洗錢措施，並確認客戶身份。	電子支付機構管理條例第25、26 條
洗錢防制與防詐騙規範	依據 2007 洗錢防制法之規定 1. 設置「洗錢防制申報專員（The Money Laundering	依銀行秘密法及美國自由法案之規定，應向財政部金融犯罪稽查局為貨幣服務業者之登記，接受聯邦	1.業者預設立防範洗錢或詐騙行為的預防機制，並對交易數據資料妥善保存。	1.申請人應具備國家反洗錢法律法規規定的反洗錢措施，並於申請時提交相應的驗收材料。	1.電子支付條例第十八、二十四、二十五條。 2.法務部函告第三方支付服務業亦適用洗錢防制法

	英國	美國	歐盟	中國大陸	台灣
	<p>Reporting Officer)」監督相關之法令遵循。</p> <p>2. 金融機構對於任何可疑之洗錢行為應向重大組織犯罪署 (SOCA) 透過「可疑活動報告 (Suspicious Activity Report)」作申報。</p>	<p>和州兩級之洗錢防制監管。</p>	<p>2.業者若有洗錢或資助恐怖組織嫌疑時，主管機關得拒絕設立申請。</p> <p>3.主管機關得給予業者豁免審查之獎勵。</p>	<p>2.確認客戶身份並登記客戶身份基本資訊。</p>	<p>有關金融機構之規定。因此，第三方支付業者即負有留存交易資訊及相關申報的義務。</p>

資料來源：本研究自行整理

### 3.6.2 第三方支付建議

從現有研究來看，第三方支付企業的進入、退出時機的選擇和定價策略已成為研究重點，基於技術採納模型及其擴展模型的理論和實證研究還在不斷擴展，而監管與創新則是金融市場永恆的話題。此外，如何在保證市場創新活力的情況下對第三方機構實施有效監管也值得深入研究。

台灣在2015年電子商務市場就成為兆元之產業，電子商務成功之關鍵在於金流的支付，而第三方支付的安全性影響很大。第三支付的風險主要包括政策風險、經濟風險、社會風險和技術風險。<sup>55</sup>政策風險集中表現在市場准入門檻、支付的限額、平臺的法律地位和法律責任。如：牌照監管恐怕會阻礙市場的新進入者，支付額度的限制同樣會阻礙第三方支付的進階發展，影響支付平臺的服務能力。第三方支付平臺也需要清晰的法律地位，鑒定其在網上支付業務中的權利與義務。第三方支付平臺的經濟風險雖較小，但也不排除國際金融危機的影響。社會風險包括市場競爭及資訊揭露系統的不完善。技術風險為網路標準未統一和進入成本低吸引了越來越多的同行競爭者，而第三方支付平臺自身的硬體和軟體安全水準直接關係著使用者的資訊安全。<sup>56</sup>

第三支付的風險除了傳統的平臺運營風險、信用風險、流動性風險、道德風險外，還包括傳統金融機構的支付和結算業務受到衝擊、信用卡套現、方便洗錢活動、缺乏針對性的監管等風險。<sup>57</sup>第三方支付機構亦不可避免地產生沉澱資金。在收益最大化原則下，第三方支付機構使用沉澱資金於投資可能導致損失並引發信用風險。若內部管理系統存在漏洞，第三方支付機構雇員非法轉移沉澱資金還會導致操作風險。<sup>58</sup>使用者還需要防範第三方支付機構延遲支付結算的道德風險。第三方支付機構的業務模式尚存在洗錢風險的可能。在缺乏有效監管的情況下，第三方線上支付業務平臺可以為「非法現金流入正常經濟流通領域」提供便利，而跨境支付功能也為「跨境資金異常流動」提供便利，導致洗錢犯罪向非金融支付機構轉移。<sup>59</sup>資訊不對稱的遠端電子化結算也容易造成買方錢貨兩空的風險。此外，還存在個人資料保護不力、資訊不透明、使用者求償權未得到充分保障等問題。與銀行業的競爭或合作之挑戰，以及第三方支付作為公共媒介所衍生之消費者保護問題...等。<sup>60</sup>

綜括前述說明提出以下建議：

<sup>55</sup>李平、余運偉、陳林，《第三方支付研究綜述》（電子科技大學學報第18卷第6期，2016年），頁41。

<sup>56</sup>GUOLING LAO, SHANSHAN JIANG. Risk analysis of third-party online payment based on PEST model (International Conference on Management and Service Science. IEEE, 2009), pp.1-5.

<sup>57</sup>YIQUN LI, XUEZHENG ZHANG. The analysis of government supervision on third-party payment under cost-utility model (International Symposium on Electronic Commerce & Security. IEEE Computer Society, 2009), pp.133-137.

<sup>58</sup>SONG PING, LI JING, YANG QIFENG. Research on deposition funds risk of third party online payment (Wuhan International E-Business Conference, 2008), pp.1595-1600.

<sup>59</sup>吳朝平，《第三方線上支付業務的洗錢風險及反洗錢監管研究》（南方金融，2012（10）），頁30-33。

<sup>60</sup>李智仁，《第三支付的中國經驗觀察》（萬國法律，No.1912013.10），頁6。

### 1. 應強化第三方支付業者與銀行的合作關係

第三方支付業者接受的客戶備付金額存放於銀行機構，二者便產生資金存放與託管的合作關係（參電子支付機構管理條例第16條第一項）。另一方面，為了傳輸銀行客戶通過非金融機構支付平臺發起的支付指令，銀行機構的支付業務系統必然要開放允許非金融支付服務機構業務處理系統連接，由此可知二者亦存在系統互聯的合作關係。故二者的合作將有助於更好地服務客戶、拓展市場、提高效率，同時也有助於更好地加強客戶備付金管理、資訊安全管理和內部控制，實現互利互惠。

2. 第三方支付服務機構在業務與技術創新上應與銀行保持差異化，而在盈利模式與合規性方面與銀行逐步趨同化。<sup>61</sup>

3. 第三方支付業者之沉澱資金可交由專門的資產管理公司負責管理，或要求業者提存充足之準備或交付信託，以保護消費者的合法權益。

4. 我國現行銀行法第5條之一規定，本法稱收受存款，謂向不特定多數人收受款項或吸收資金，並約定返還本金或給付相當或高於本金之行為。銀行法第29條規定，除法律另有規定者外，非銀行不得經營收受存款、受託經理信託資金、公眾財產或辦理國內外匯兌業務。上開規定之嚴格限制，造成第三方支付業者依法無法從事儲存資金及匯兌貨幣之業務，而限制了發展。所幸「電子支付機構管理條例」於2015年5月3日公布實施，允許電子支付機構可以從事代理收付實質交易款項、收受儲值款項、電子支付帳戶間款項移轉等業務。「電子支付機構管理條例」第3條之規定，擴大了業者的發展空間。惟法規高度監管，交易支付選擇多元及民眾習慣不易改變，使國內第三方支付市場仍無法進一步擴張。<sup>62</sup>未來若能構建「政府監管、行業自律、自我約束、公司治理」的監管策略，鼓勵第三方支付通過行業細化和開拓創新提升核心競爭力；引導第三方支付成為銀行業金融機構的有益補充和延伸；完善法律法規與監管體系；加強第三方支付平臺安全建設；注重第三方支付平臺之誠信體系建設；建立良好行業結構。進而將跨境行銷結合第三方支付業者，並透過支付平台，掌握中小企業店家營運數據，提供風險甚低的中小企業融資服務、小額信貸，以大力發展中小企業融資業務，此應有助於我國經濟之成長。

<sup>61</sup>艾志鋒，《中國第三方支付發展研究—基於央行監管視角》（武漢金融第11期，2011）

<sup>62</sup>邱亭瑄，《台灣第三方支付產業現況與發展》（台灣大學碩士論文，2016年），頁42-43。

# 第 4 章 P2P 融資

施建州\* 莫積懿\*\*

企業資金可分為內部與外部資金，內部資金主要包括企業盈餘及各項提存準備，其金額的多寡取決於企業的營運狀況；外部資金除私人借貸與商業信用外，還包括向銀行借款及在金融市場發行的各種證券。相較於企業盈餘豐厚、具龐大內部資金的大型企業，中小企業對於外部資金的融通，仰賴程度高，也更重視。多數中小企業受限於本身財務條件或因企業主對融資工具認識不足，加上難以符合財報要求，故在金融市場發行票券、債券或股票等方式皆鮮少被中小企業採用。迄今間接金融仍是中小企業貸款資金的主要來源。

事實上，以銀行為融資管道對中小企業而言並不順遂，因為中小企業本身生產規模相對較小，經營結果不能夠保證長期的穩定，一旦風險發生，企業很有可能就會破產，而且中小企業沒有足夠的資產提供擔保。中小企業的資金不足，信用等級不高，使其普遍面臨融資困難，一方面是不充足的內部融資，另一方面是對銀行貸款雖有很大的依賴性，但是銀行普遍存在借貸態度，使得外部融資也很不順暢。因為在資訊不對稱情況下，中小企業往往只揭露一些有利貸款的資料，而隱瞞不利的資訊，以期使融資順利。銀行遂難以獲取企業的真实資訊，企業也較易產生欺騙行為，造成銀行普遍產生借貸心態。中小企業較不健全的管理體系，往往不能有效運用收入，也較缺乏必要的抵押和擔保，使銀行對其貸款更加猶豫。

世界經濟論壇（WEF）於 2015 年提出，金融科技將帶來中小企業融資規則的改變，因為技術與創新營運模式的產生，有效的降低中小企業之融資成本，成為中小企業可靠資金提供者，緩解中小企業融資困難之問題。OECD 則於「2016 年中小企業融資調查報告」中指出，近年來中小企業融資有多元化傾向，網路金融是主要新興趨勢。亞太地區（不含中國大陸）之數字金融融資平臺近年則以 P2P 企業貸款交易規模最大，也是成長速度最快的融資模式。

P2P 網路借貸（Peer-to-Peer Lending）係指個人對個人的小額借貸，運作方式為個人或中小企業通過平臺向其他個人或中小企業進行小額資金借貸網路金融模式，平臺從中抽取服務費作為營利來源，其核心是公眾化的「點對點」資訊和資金流動，也稱點對點信貸。

P2P 網路借貸被視為互聯網金融典型代表，脫離金融機構而省去金融媒介，被譽為金融脫媒，屬於網路技術在金融行業的創造性應用。由於交易方式的靈活性及高效性，其收益相當可觀；加上市場借貸雙方的迫切需求，使得 P2P 網路

---

\*施建州，國立臺北商業大學財務金融系專任教師。

\*\*莫積懿，國立臺北商業大學財務金融系專任教師。

借貸快速發展。P2P 網路借貸一方面打破傳統金融機構對融資方法、對象及來源等的壟斷，另一方面也完成傳統商業銀行沒有辦法做到的對微小企業的融資。微小企業能夠獲取融資管道與機會，有效降低交易費用，帶動消費和生產以及科技創新，在提升金融市場資源有效配置的同時，有效帶動經濟的快速發展。互聯網金融快速發展可以說是大大地促進 P2P 網路借貸。<sup>63</sup>

2014年底上市的全球最大的P2P平臺Lending Club獲得了資本市場的青睞，其核心優勢就在於其純線上低成本、純平臺無擔保、建立在外部信用機構資料上之風控體系及其良好的用戶體驗。供應鏈金融自誕生以來就致力於服務實體經濟特別是中小企業的融資P2P平臺與供應鏈對接，一方面可以受益供應鏈對商流、資訊流、資金流、物流四流的控制手段來降低風險，另一方面可以充分將金融服務與供應鏈對接，實現互聯網金融服務實體，特別是服務中小企業的金融本質，也符合國家政策導向。P2P也給各產業互聯網從事供應鏈金融提供了更豐富的資金管道，解決了傳統供應鏈金融過度依賴金融機構間接融資和自有資金的困境，從理論邏輯上解決了制約產業互聯網供應鏈金融發展的資金來源瓶頸問題。<sup>64</sup>英美兩國，對此類新興業務是否應當以及監管程度都存在爭議。

## 4.1 英國

### 4.1.1 法規調適

#### 4.1.1.1 總論

英國P2P網路借貸平臺發展也十分迅速。目前市場上主要有三家P2P公司：Zopa（2005年3月成立，全球第一家及英國最大P2P網路借貸公司）、Ratesetter和Funding Circle。英國較強調行業的自律性，2011年8月15日英國成立P2P金融協會（Peer-to-peer Finance Association, P2PFA），是全球第一家小額貸款行業協會，原始成員是Zopa、RateSetter和Funding Circle三家。協會成立的目的是設立借款人保護的最低標準要求，並主動要求英國政府促進P2P市場的有效監管。

英國對P2P市場的監管分為兩個時間點<sup>65</sup>：1.2010年卡麥倫（Cameron）上任前：英國的P2P市場並沒有專門的監管機構或專門適用的法律。以Zopa為例，Zopa在英國擁有公平貿易局的信貸許可證，是英國反欺詐協會的成員，向資訊專員辦公室註冊。Zopa不受英國金融服務管理局（Financial Service Authority, FSA）的監管，因為Zopa是借貸交易市場的新興業務，不符合任何監管類目，但是由於Zopa

<sup>63</sup>張恒、王芳，《我國 P2P 網貸的風險及其監管》（財金研究第 4 期，2016 年），頁 73-75。

<sup>64</sup>李國英，《論供應鏈金融與 p2p 平臺融合》（金融研究第 182 期，2015 年 10 月），頁 107。

<sup>65</sup>李雪靜，《國外 P2P 網路借貸平臺的監管及對我國的啟示》（金融理論與實踐總第 408 期，2013），頁 102。

也銷售保險產品，因此，受到FSA的密切關注。2.2010年卡麥倫上任後：卡麥倫政府對英國金融監管體制進行徹底改革，取消原來的「三方」（英格蘭銀行、財政部、FSA）管理體制，賦予英格蘭銀行維護金融穩定和對其他銀行及金融機構進行審慎監管的權力，並取消FSA。具體而言，在英格蘭銀行下新設：金融政策委員會（Financial Policy Committee, FPC），作為總體審慎監管機構，負責監控和處理系統風險；審慎監管局（Prudential Regulation Authority, PRA），負責對各類金融機構進行審慎監管；FCA負責監管各類金融機構的業務行為，促進金融市場競爭，並保護消費者。換言之，FSA審慎監管職能和行為監管職能分別由新設立的PRA和FCA負責，且PRA和FCA在總體審慎監管方面都接受FPC的指導。除銀行、保險和某些投資公司等具有審慎重要性的金融機構由PRA和FCA進行雙重監管外，其他金融機構則由FCA單獨監管。P2P公司的市場規模並沒有達到具審慎重要性的地步，因此，FCA便成為P2P行業的主要監管者。

英國是網路借貸的發源地，三大P2P網路借貸平臺（Zopa、Funding Circle和RateSetter）自成立以來共計發放貸款近6億英鎊。英國對P2P網路借貸行業的監管主要包括：1.以《消費者信用貸款法》為依據，將P2P網路借貸界定為消費信貸，具體劃入債務管理類消費信貸業務。2.實行統一監管。初期由公平貿易管理局和金融服務管理局共同監管，公平貿易管理局以消費信貸許可證制度嚴控P2P網路借貸平臺的市場准入，金融服務管理局通過《金融服務補償計畫》保護貸款人的資金安全，但目前公平貿易管理局和金融服務管理局的監管職責均已移交至金融行為監管局，由其對P2P網路借貸行業實施統一監管。<sup>66</sup>

2014年3月FCA公布施行群眾募資政策說明書（The FCA's Regulatory Approach to Crowdfunding Over the Internet and the Promotion of Non-readily Realisable Securities by the Media）<sup>67</sup>，是全球第一部針對P2P網路借貸的監理法規。

#### 4.1.1.2 英國 P2P 網路信貸監管規範之介紹

全球第一家P2P網路信貸平台Zopa發源於英國，且P2P網路信貸行業在英國穩定成長，因此有其必要一窺英國對於P2P網路信貸行業之監管模式。而英國對於P2P網路信貸行業係採行業自律與政府監管並行制，以下即分別介紹之。<sup>68</sup>

##### 4.1.1.2.1 行業自律

關於英國P2P網路信貸行業之自律監管，首先必須提到的是由其境內之P2P業者自發組成之非營利性自律組織The Peer-to-Peer Finance Association（簡稱

<sup>66</sup>胡劍波、丁子格，《互聯網金融監管的國際經驗及啟示》（經濟縱橫第8期，2014年），頁94。

<sup>67</sup><https://www.fca.org.uk/publications/policy-statements/ps14-4-fca%E2%80%99s-regulatory-approach-crowdfunding-over-internet-and>（最後瀏覽日：2017.1.22）。

<sup>68</sup>廖乃慶，《互聯網金融之研究—以運作模式、風險類型及監理法制為中心》，中正大學財經法律學研究所碩士論文，105年6月，頁151以下。



P2PFA) 。P2PFA係於2011年由三家P2P業者Zopa、FundingCircle、RateSetter發起成立之自律組織，旨在促進高標準之行業行為規範與消費者保護，且發展至今已代表超過英國90%之P2P網路信貸行業市場。而P2PFA主要三大目標分別係：

- (1) 尋求穩健妥適之公共政策、法規以及財務狀況，以促使英國境內之P2P網路信貸業者能公平競爭且負責任地成長；
- (2) 確保P2PFA之成員能展現出高標準之商業行為、領導能力以及強化對P2PFA之信賴；
- (3) 提高對於P2P網路信貸之益處與風險之認識。

## 1. P2PFA 營運原則

加入P2PFA之成員須遵守P2PFA所制定之營運原則 (Operating Principles) ，該營運原則之主要規範如下：

- (1) 成員在從事其業務時須恪守以下高標之原則：
  - a. 經營業務時須具有專業之技術與能力。
  - b. 秉持誠信經營業務。
  - c. 與客戶交易時以誠實及公平方式進行。
  - d. 平台運作須透明化。
  - e. 促進與維持高標準之商業慣例。
  - f. 承諾提供具良好價值之金融服務產品予其顧客。
- (2) 資訊揭露之要求 (透明度之要求)
  - a. 所有宣傳行銷之素材必須明確、衡平、公平、無誤導，並且須闡明P2P網路信貸平台之益處與風險。另外P2P平台業者不得向客戶保證其回報率。
  - b. 平台業者應以明確且衡平之方式揭露資訊，好讓客戶或潛在之客戶能據此作出明智之選擇。
  - c. 成員被要求公開以下資訊於其平台網站上：壞帳率 (Bad Debt Rates) 、投報表現 (Returns Performance) 、完整之貸款帳冊 (Full Loanbook Availability) 。又關於完整之貸款帳冊，平台業者得僅開放給註冊之會員觀看。
  - d. 平台業者須針對貸款人或潛在貸款人揭露以下資訊：預期收益與違約之淨值、任何可能須負擔之費用與收費之細節資訊、明確警告其資金曝於風險中，且不在金融服務補償計 (Financial Services Compensation Scheme) 之保護範圍內、貸款人之資金會運用以下用途，如消費性貸款、中小企業貸款、房地產貸款、英國或非英國貸款、混合性貸款等、貸款人將資金移轉後如何在平台上處理、任何有關自動化功能之運作，如自動放貸、自動下標或自動再投資、貸出資金之處理流程時序、任何公積金操作與其所涉風險、個別客戶之資金於貸款帳冊中之比

率、簡述平台如何檢視審查借款人以及明確解釋風險發生率與計算方式、任何可能發生之利益衝突以及如何控管該利益衝突、最低限度之投資額與是否接受非英國之貸款人與適用之課稅制度。

- e. 平台業者須針對借款人揭露之資訊至少須與FCA之監管要求相當，特別是以下資訊：任何可能發生之收費與利率之詳細資訊、貸款是否可以提前清償，如可提前清償，如何為之。
- f. 平台網站須公開揭露以下訊息：完整之投訴機制細節、高層管理團隊之細節、平台業者之法律地位、總部成立地址與成立日期、如經營失敗時之後續安排處理細節、任何會影響客戶權益之重大訊息。

### (3) 平台之風險管理

- a. 平台業者須證明其運作符合監管要求，如不符合，平台業者須採取相類似之安排措施，以達到相當於保護消費者之要求。
- b. 信用風險之管理。成員須採行謹慎且穩健之策略來控管信用風險並且須具有足夠之資產以為承擔，又每個成員須向其客戶解釋信用風險之控管方法。
- c. 反洗錢與反詐欺措施。成員須遵守反洗錢與反詐欺之相關措施。如非受FCA監管之平台業者則須確保其反洗錢與反詐欺系統，其審計作業每年皆獨立運作。
- d. 客戶資金管理。成員須將其客戶之資金與自有資金而為分離，並將客戶資金存入獨立之銀行帳戶中，且該帳戶之目的僅為維護客戶資金之權益並根據FCA之監管要求而為運用。又該獨立之銀行帳戶每年須由平台業者以外之審計人員進行審計作業。
- e. IT系統與控管。成員須針對其業務之本質、規模與複雜性確保其整體之IT策略與系統之安全、可靠、適宜、健全。成員於操作這些系統時須最大限度地降低其故障率以及數據竊取之風險。
- f. 紀錄與文檔之管理。成員應保留為提供監管報告、企業管理以及公平對待客戶之適宜紀錄。且成員須維護客戶之隱私與達到數據保護之要求。
- g. 壞帳回收機制。根據業界之商業慣例之標準進行。
- h. 破產安排。成員須做好相關安排措施於其倒閉時或停止營運時能繼續管理維護現有客戶按合約上之權益。

### (4) 治理與管控

- a. 成員就其內部治理須建立起符合公司治理原則之合適方法。
- b. 成員須指派高階主管人員，其負責管理重點風險領域以及確保公平對待客戶。
- c. 每一成員至少須有一名以上之董事，其準備被提名為FCA作為Approved Person之成員。
- d. 成員不應過度區分貸款人之類別，特別是不應危害到一般投資人。成員

營運時應保持清晰透明性，如某些具高風險性之貸款不提供給一般個人消費者。

- e. 成員可在平台上貸出自有資金，但平台業者須提供有效之利益衝突之控管。
- f. 成員不得透過平台網站去借款或籌集資金。但成員之股東或員工可在一定限度內進行借貸行為。
- g. 成員須維持一定資本公積之要求，且每年須由外部具有良好信譽之會計師進行審計。
- h. 成員須建置一套明確之投訴處理機制，以便及時並公平地解決客戶投訴或對於成員行為不滿之表達。而成員必須通知客戶關於其投訴政策與向金融公評服務機構（Financial Ombudsman Service）申訴之權利。

(5) 須向P2PFA提供之數據

- a. 每季之借貸相關數據須於該季結束後當月10號以前向P2PFA秘書處提交以下數據：累計貸款總數、未償還之貸款總數、新貸款總數、回報率、貸款淨值、目前貸款人數量、目前借款人數量。
- b. 成員應每季向P2PFA秘書處提供關於客戶申訴之數量、類型以及結果之機密數據。

## 2. P2PFA 規則

加入P2PFA之成員亦須遵守P2PFA針對其成員所制定之規則（Rules），該規則之主要規範內容如下：

(1) 每一成員須同意遵守以下要求：

- a. 遵守P2PFA之營運原則與監管規則，並受其拘束。
- b. 積極提升P2PFA之聲譽以及推廣P2P網路信貸之金融模式。
- c. 不從事任何會破壞P2PFA或造成整個行業部門蒙羞之活動。
- d. 每年繳交會費或其他費用以作為設置董事會之支出。（又成員每年所繳交之會費係由董事會於11月份時決定下年度之會費、董事會如認為有必要，則可決定成員需繳交其他費用以資助P2PFA之活動、如成員到期未繳交會費或其他費用者，則視為退出P2PFA）。
- e. 遵從董事會會議通過之決議。

(2) 董事會

- a. 董事會係由主席、獨立董事、以及每個成員推舉出一名代表（通常為CEO或執行董事）所組成。
- b. 董事會基於治理P2PFA之目的，可行使所有P2PFA之權力。
- c. 董事會成員應出席所有董事會會議，如因故無法到場，亦須提前通知主

席。如董事會成員連續三次未出席董事會會議者，則該成員將視為退出P2PFA，且該成員之會籍不得轉讓他人。又喪失會籍之成員將不得再行使P2PFA的標誌、不再列舉於P2PFA之網站上、且無權向P2PFA討回之前所繳之會費或其他費用。

- d. 任何董事會成員與現行董事會之業務有利益衝突或有利益衝突之虞時，須事先向主席聲明，或是在董事會會議開始前做口頭聲明。
- e. 董事會應指定一適當人選且獨立於所有成員擔任主席，主席任期不超過3年，可連任一次，而主席可經由董事會三分之二以上之同意而解任。
- f. 董事會應指定一適當人選擔任獨立董事，獨立董事任期不超過3年可連任一次，而獨立董事可經由董事會三分之二以上同意而解任。

### (3) 董事會議事程序

- a. 董事會一年至少需召開4次。而董事會會議每次召開時須至少有二分之一以上之董事出席，且當中至少須包含主席或獨立董事。而主席若認為有必要時，得決定緊急召開董事會會議。
- b. 主席應於現場主持每次董事會會議，如主席缺席，則由獨立董事擔任會議主席。
- c. 董事會會議原則上採簡單多數決。
- d. 董事會如認為有必要時，可以不時授權給小組委員會（Subcommittees），委派其行使並負擔董事會之職權。而小組委員會必須按照董事會之指示進行業務，並向董事會定期匯報狀況。
- e. 董事會應負責P2PFA之治理並且擁有絕對權力去任命或指定P2PFA之代理人、僱員或承包商。
- f. 董事會的成員、代理人或僱員於為P2PFA工作之過程中，不論是作為或不作為而產生之費用、損失或支出，皆必須負擔。
- g. 董事會成員可以視訊、電話或相類似之設備參加董事會會議，並視為親自出席且可參與表決。

### (4) 營運原則

關於P2PFA之營運原則係由董事會以三分之二以上之同意通過並公布於P2PFA之網站上，成員須遵守並踐行該營運原則。而營運原則可經營董事會以三分之二以上之同意進行修改，但須於會議提前通知中載明修改之詳細內容。

### (5) 成員之紀律問題

- a. 所有成員均須遵守P2PFA之營運原則與監管規則。
- b. 如成員有違反之情事者，主席可以命獨立董事進行調查。如主席認為有必要，可取得獨立董事之同意後，逕行調查。
- c. 而調查之進行將聯合主席與獨立董事及時為之。
- d. 如調查結果認為成員並無違反營運原則或監管規則之情事，獨立董事將會公布調查結果且不採取任何制裁行動。

- e. 如調查結果認為成員確有違反營運原則或監管規則之情事，則獨立董事應出示調查報告文件並且做出必要之建議。該建議包括但不限於：對外道歉、改變程序、改變宣傳或提供給客戶之資料、停權處分、開除會籍。獨立董事將會寄送調查報告文件之副本給該成員，並在該成員收到副本後14天內通知主席該成員是否接受或拒絕調查報告之結果。
- f. 如成員通知主席其願意接受調查報告結果與建議，則該成員必須立即遵守該建議之內容，不得遲延。
- g. 如成員通知主席其拒絕接受調查報告結果與建議，則獨立董事則根據該成員之回應進行修正調查報告內容或建議，或是決定於下一次董事會會議討論，甚而召開臨時董事會討論。
- h. 承上，董事會會議討論此事時須綜合考量調查報告結果、建議與該成員之回應。而該會員可以提出參與董事會會議之申請，但不能參與表決。
- i. 承上，董事會必須做出決定是否接受獨立董事所為之調查報告或建議。如董事會以三分之二以上通過接受該調查報告與建議，則該成員須立即接受該決議結果。
- j. 如成員喪失會籍者，將不得繼續享有P2PFA之會員權，包含使用P2PFA之標誌、列於P2PFA之網站上、無權向P2PFA討回之前繳納之會費以及其他費用。P2PFA亦會對外公開聲明該喪失會籍之成員以及其調查結果與建議之內容。董事會亦可決議退回適當之費用給該喪失會籍之成員。

#### (6) 臨時董事會

主席或是過半數之董事會成員可隨時召開臨時董事會，至遲應於會議召開前24小時通知，並說明該會議召開之必要性與目的。而主席與獨立董事在臨時董事會中皆有表決權，臨時董事會之決議亦採三分之二以上同意通過。

#### (7) 財務規範

- a. 支付給P2PFA之所有款項，由董事會所授權之人接收處理，並存入銀行獨立帳戶，且指定用途於維護P2PFA運作之目的。除非有主席或董事會特別授權，否則不得動支款項。
- b. P2PFA之收入或資產應應用於促進P2PFA之目的而為使用，而不應以獎金、股利或其他方式之利潤支付給成員。
- c. 董事會有權決定支付報酬或其他合理費用給董事會成員、主管、僱員、成員、代理人或協會之其他人員。
- d. 所有關於P2PFA之交易皆須紀錄。
- e. 董事會應決議同意下一年度之年度預算，並審核上一年度之會計帳目。

#### 4.1.1.2.2 政府監管

關於P2P網路信貸之政府監管部分，主要係由FCA為主管機關。FCA乃係負責商業行為之監理，以強化消費者保護及市場行為之管理。又FCA為儘快針對諸

如群眾募資、P2P網路信貸等創新金融模式做出相應之監管政策，以維護消費者與投資人之權益，於2013年10月公布「關於群眾募資和其他相似活動的規範行為徵詢意見書」(The FCA's Regulatory Approach to Crowdfunding and Similar Activities)，最後針對徵詢意見書進行總結、採納與反饋後，於2014年3月始對外公布「FCA關於網路群眾募資與透過其他方式推介不易變現證券監管規則，以下簡稱「監管規則」(The FCA's Regulatory Approach to Crowdfunding Over the Internet and the Promotion of Non-readily Realisable Securities by Other Media)，該監管規則主要乃係針對借貸模式群眾募資與投資模式群眾募資(於本文係指股權模式群眾募資)而為規範，其中借貸模式群眾募資即所謂P2P網路信貸，而該監管規則於2014年4月1日開始生效實施。

又該監管規則將 P2P 網路信貸排除於金融服務補償計畫 (Financial Services Compensation Scheme, 簡稱 FSCS) 之保護範圍外，理由乃係因該市場仍處於新興成長階段，若將 P2P 網路信貸納入 FSCS 之範圍內，將造成平台業者須負擔不低之合規成本，降低新的投資進入該行業，另外對於 FSCS 而言亦需額外支出監管成本，影響重大。故考量 P2P 網路信貸行業所承載之風險，在 2016 年將會重新考量是否將其納入 FSCS 之保護範圍內。

以下將就監管規則之主要內容分為「最低資本之要求」、「客戶之資金管理」、「資訊揭露制度」、「爭端解決機制」、「平台業者破產之處置」而為處理。

## 1. 最低資本要求

監管規則對於 P2P 網路信貸平台業者之最低資本總額要求係採階層模式 (volume-based) 為計算標準：

- (1) 如平台貸款總額為 5,000 萬英鎊以下，則平台業者最低資本總額為貸款總額之 0.2%。
- (2) 平台貸款總額超過 5,000 萬英鎊，於 2.5 億英鎊以下者，則平台業者最低資本總額為貸款總額之 0.15%。
- (3) 平台貸款總額超過 2.5 億，於 5 億英鎊以下者，則平台業者最低資本總額為貸款總額之 0.1%。
- (4) 平台貸款總額超過 5 億英鎊者，則平台業者之對低資本總額為貸款總額之 0.05%。

另外，鑒於 P2P 網路信貸之企業缺乏或甚至沒有審慎監理之經驗，FCA 決定給予平台業者緩衝期間(緩衝期間至 2017 年 3 月 31 日止)來適應新監管規則。因此 FCA 基於 P2P 網路信貸對於消費者風險之考量，要求平台業者之最低資本額須為 5 萬英鎊以上，如為緩衝期間則要求平台業者之最低資本額為 2 萬英鎊以上。

## 2. 客戶之資金管理

平台業者須根據客戶資產法規匯編（Client Asset Sourcebook，簡稱 CASS）之相關規定對於客戶之資金進行管理。平台業者須每年通知 FCA 其營運規模係屬小型、中型或大型，而負有不同之責任。如為大型或中型規模之平台業者，須專門設置獨立專員對 CASS 之監督負責，如為小型規模之平台業者，則由平台業者之管理階層人員負責。平台業者須設置足以保護客戶權益之組織，並將持有之客戶資金以法規信託（Statutory Trust）之方式而為處置。又平台業者為存放客戶之資金而開設銀行帳戶時，應取得銀行之承認，確保帳戶中之資金確實是為客戶所持有以及確認從客戶銀行帳戶中收回平台業者之債務。且平台業者須保存紀錄以及帳戶資訊，以便區分其所持有不同客戶之資金，且平台業者須進行外部與內部之查核。

## 3. 資訊揭露制度

監管規則對於平台業者針對其客戶所提供之資訊並未指定揭露資訊之類型、亦無任何禁止規定或實際方式之規範，只要在符合公平、明確、無誤導之前提下。因平台業者須考量者係投資之性質與風險，然後針對客戶所需要之資訊予以精準揭露，且該提供之資訊須為適當且有用，而非讓客戶取得大量而無法負荷之資訊，舉例而言，平台業者須揭露其營運模式以及貸款被評定為遲延給付或違約時之處理方式。

又根據 2013 年 10 月 FCA 所公布之「關於群眾募資和其他相似活動的規範行為徵詢意見書」（The FCA's Regulatory Approach to Crowdfunding and Similar Activities）中有提到，平台業者須對客戶揭露其聯絡方式、該平台已獲許可營業之聲明、業績報告細節、平台業者之利益衝突政策、相關成本及費用之資訊、平台業者對於客戶之資金保障細節。另外，就平台業者提供之服務方面，亦須揭露以下資訊：借款人違約風險、平台如何評定貸款之風險等級、平台業者有無提供擔保貸款（如有提供其具體情形）、投資報酬率、違約率、投資人在平台上進行交易可能產生之納稅義務、違約貸款之處理程序、投資人欲提前回收或變賣其債權之條件或限制、平台業者倒閉風險、客戶申訴管道。

另外平台業者亦須對於 FCA 定期提交相關報告，其內容包含財務狀況、未償還貸款總額之變動（可透過電子郵件通知）、客戶資金狀況、客戶投訴情形、上一季之貸款資訊。

## 4. 爭端解決機制

監管規則對於客戶與平台業者發生之爭端或投訴之範圍定義非常廣泛，包含任何口頭或書面之不滿表達、不論合理與否、由個人或代表所提出、未能按約提供金融服務或不滿補救賠償結果（申訴之客戶可能聲稱其遭受經濟上之損失、資產遭扣押或執行）。

根據 2013 年 10 月 FCA 所公布之「關於群眾募資和其他相似活動的規範行為徵詢意見書」(The FCA's Regulatory Approach to Crowdfunding and Similar Activities) 中即規定，投資人有權利對其投資之平台業者進行投訴，如投資人與平台業者發生爭端時，首先必須向平台業者申訴。而任何平台業者皆需建置客戶爭端解決機制，且詳細情形需揭露於平台網站上。而平台業者接收到客戶投訴後，須著手進行合理調查、公平且及時作出決定，針對該投訴結果是否成立、是否採取補救措施而須支付賠償。平台業者自收到客戶投訴後有 8 個星期的時間進行初步調查並對客戶做出相關回應。如客戶仍不滿平台業者之申訴處理，則可向金融公評服務機構 (Financial Ombudsman Service, 簡稱 FOS) 投訴。而在監管規則中雖有規定平台業者須建置客戶爭端解決機制，但並未強制要求其具體方式為何，只要平台業者對於其客戶之投訴能及時且公平之處理即可。英國 FCA 希望平台業者自己設計出符合自己商業模式且不導致過高成本之爭端解決機制。

## 5. 平台業者破產之處置

即使平台業者有破產處置之相關安排措施，但仍不可能完全消除平台倒閉之風險以及消費者因而受到損害之可能性，因此英國 FCA 希望將平台業者之破產風險明確揭露給投資人，並且由平台業者本身自行設計其破產處置之相關安排措施，而該安排措施係適合自己之商業模式與符合消費者之需求，並力求穩定健全。又關於平台業者破產之處置或可參考 2013 年 10 月英國 FCA 所公布之「關於群眾募資和其他相似活動的規範行為徵詢意見書」(The FCA's Regulatory Approach to Crowdfunding and Similar Activities)，其建議平台業者發生倒閉時應：客戶之資金應根據英國 FCA 制定之客戶資金規則分配返還給投資人、應為客戶開設新銀行帳戶以繼續收取既存之原有貸款之支付、不得繼續從事新貸款，且既存之原有貸款仍繼續有效並執行、可與其他平台業者或債務管理機構合作並確保將破產平台業者之相關責任順利移交給新債務管理機構。

### 4.1.2 市場現況

根據英國 P2PFA 的數據，英國 P2P 網路借貸行業資金規模於 2015 年已經突破 22 億英鎊，較 2014 年成長一倍。貸款人數達 12.8 萬人，借款人數則達 27.3 萬人，同比分別成長 22% 及 96%。<sup>69</sup>其中透過 Zopa 借出的款項，2015 年 4 月為止至少已經有 13.9 億英鎊 (大約 642 億台幣)。<sup>70</sup>

<sup>69</sup>梅驊，《全球 P2P 網路借貸現況與台灣發展趨勢探討》(台灣科技大學碩士論文，2016 年 5 月)，頁 24。

<sup>70</sup><https://www.bnext.com.tw/article/39072/BN-2016-03-31-094916-143> (最後瀏覽日：2017.1.23)。



## 4.2 美國

### 4.2.1 法規調適

#### 4.2.1.1 總論

美國原先並未制定專門針對P2P網路借貸行業監管的法律，主要是運用現有法律中與P2P相關的監管措施。P2P網路借貸行業需受聯邦政府和州政府雙重監管。美國聯邦貿易委員會雖不是監管部門，但可對不在其權力豁免範圍內並涉及第三方債務催收中的P2P網路借貸企業採取執法行動，因而承擔P2P網路借貸行業的執法責任。美國證券交易委員會以資訊揭露方式對P2P網路借貸行業進行監管，主要通過強制資訊揭露、反詐騙和其他相關責任來保護放款人利益。<sup>71</sup>美國不斷強化對金融消費者權益的保護和監管，尤其在國際金融危機後，專門成立消費者金融保護局具體負責對P2P網路借貸的金融消費權益之保護和監管。<sup>72</sup>

美國對P2P行業監管採取嚴謹的立法模式，注重該行業在金融業中的定位，並從實質和形式兩個層面進行立法監管。監管權力則賦予美國證監會（U.S. Securities and Exchange Commission, SEC）、美國消費者金融保護局（Bureau of Consumer Financial Protection, BCFP）和美國審計總署（U.S. Government Accountability Office, GAO）。美國著名P2P網路借貸平臺主要為Prosper、Lending Club和Kiva等，Prosper和Lending Club以盈利為目的，Kiva則是以非盈利的形式運作的仲介公司。美國對P2P行業的監管主要針對前兩家公司。

Prosper是美國第一家也是最大的網路借貸平台，擁有並經營一家線上借貸平臺網站（www.Prosper.com）。次貸危機爆發後，Prosper的違約率一路上升，美國證監會擔心散戶貸款人的投資安全，便對Prosper乃至整個P2P行業採取了行動。美國證券交易委員會於2008年11月向Prosper發佈禁令（No.8984/November 24, 2008, No.3-13296），認為Prosper的借貸平臺使借貸雙方直接溝通，而且基於平臺發行的借款票據構成證券法所規定的證券。根據1933年證券法Sections 5 (a) and (c) 項的規定，禁止任何人在沒有有效註冊或獲得豁免的情況下要約（提供）或出售證券。顯見美國證監會對於網路貸款的法律性質給了明確界定：貸款人和借款人的交易是一種直接融資方式。Prosper所建置並運作的平臺，向貸款人發行票據構成了證券法所規定的證券發行行為，應當納入證券監管的範疇，並按照證券法規定完成註冊程序。Lending Club也受到同樣的處分，而Zopa則關閉了在美國分支的業務。禁令發出9個月後，Prosper完成了註冊並獲准重新開業。從此，美國的P2P網路借貸有了清晰的定位，獲得了合法經營的基礎，並被納入監管軌道，以防範金融風險並保護投資者。<sup>73</sup>

<sup>71</sup>C. Steven Bradford, Crowdfunding and the Federal Securities Laws (Columbia Business Law Review, 2012), pp.1-150.

<sup>72</sup>孔萌萌，《金融監管體系演進軌跡：國際經驗及啟示》（改革，2011（12）），頁59-66。

<sup>73</sup>李雪靜，《國外P2P網路借貸平臺的監管及對我國的啟示》（金融理論與實踐第408期，2013年），

2010年，美國次貸危機後通過的《多德弗蘭克法案》（Dodd-Frank Act）賦予美國審計總長研究P2P行業並就該行業的監管作出決策的權力。美國審計總署據此發佈「Person-to-Person Lending New Regulatory Challenges Could Emerge as the Industry Grows」的調查報告。報告中提出兩套P2P行業的監管方案：保持現有監管格局，或者將信貸服務仲介行業的監管重新劃歸另一個監管機構。後者實質上是希望通過立法的方式放鬆、簡化管制，降低仲介機構成本，促進仲介行業長足發展，使更多貸款人和借款人參與。《多德弗蘭克法案》第10章第1011節和1002節規定了消費者金融保護局之履行「規制消費者金融產品或服務的供應」的職能。P2P機構提供的服務與「金融產品或服務」的概念相一致，故也需要接受消費者金融保護局的監管。惟《多德弗蘭克法案》1027節明確規定，消費者金融保護局不會分割美國證監會針對P2P機構的監管權力。結果，消費者金融保護局的出現不但沒有放鬆對P2P行業的監管，反而增加監管強度，限制了美國P2P行業的發展。美國對該行業的監管過於嚴厲，雖然仲介機構接受監管後在平臺上的貸款違約率有所下降，但是對P2P機構的負擔使整個行業過於沉重。大多數貸款者發現，在嚴厲監管下借款人的信用評級被普遍降低，以至於影響自己的資金很難再發放出去。<sup>74</sup>

事實上，美國法律對金融產品的監管極其嚴格，尤其是對創新的金融產品，因此從業者也能嚴格的遵守法律法規。Lending Club曾經在2008年4月，剛剛成立1年多的時候，全面無限期停止公司所有新貸款業務，就是為了向SEC申請新的6億美金眾人支付票據（Member Payment Dependent Notes），同時申請改變貸款利率的計算公式。歷經6個月，直到同年10月SEC批准，該公司才全面恢復營業。美國金融業監管者對違規者的懲罰也非常重。主要監管機構包括Federal Reserve（美聯儲）、SEC和CFPB等。互聯網金融的創新產品，除非涉及股權債券融資上市，否則一般都隸屬CFPB監管。2013年11月，CFPB對Cash America International，一家全美連鎖小額貸款公司，發出1.9億美元的巨額罰單。原因是該公司在其註冊地俄亥俄州，沒有根據該州的法律和條款規定，認真嚴格的審核重要貸款文件（Robo-Signing）。不過，美國受益於三權分立體制，監管者的行為同時也受立法和司法的雙重制衡。JOBS（Jumpstart Our Business Startup）法案，就是在很多中小企業的遊說下促成。從業機構如果對美國的監管法規有異議，甚至可以訴求司法機構。因此在美國這種體制下，從業者和監管者處於相對平等的地位。監管者也要注重溝通技巧。美國現行以行業協會為中間橋樑和緩衝的方式，充分利用行業協會的協調和溝通的作用。<sup>75</sup>

---

頁101-104。

<sup>74</sup> 呂祚成，《P2P行業監管立法的國際經驗》（金融監管研究第9期，2013年），頁94-106。

<sup>75</sup> 蔡凱龍，《美國如何監管互聯網金融？》（英國《金融時報》中文網，2014年04月01日）。

#### 4.2.1.2 美國 P2P 監管規範之介紹

##### 1. SEC 對於 P2P 網路信貸行業之監管<sup>76</sup>

SEC 針對 P2P 業者進行監管之主要法律依據是 1933 年證券法 (Securities Act of 1933)，其認為 P2P 業者對外所發行之 Notes 屬於該法 Section 2 (a) (1) 510 所定義之有價證券的範疇，又有價證券種類有二，分別是投資契約 (Investment Contracts) 與票券 (Notes)，故 P2P 業者所發行之 Notes 只要符合其中一類，就必須受到證券交易法規範與 SEC 之監管。因此如果 P2P 業者未向 SEC 申請註冊許可與製作交付公開說明書而對外銷售證券，則將違反 1933 年證券法之規範。因 SEC 強調須提前、精準、即時地揭露銷售證券主體之財務健全狀況，故持續公開銷售證券者須定期更新對外揭露相關資訊。1933 年證券法要求業者須於申請註冊時準備 32 項文件，而 SEC 所要求之文件更多，這使得業者需耗費可觀之成本與時間去完成這些規範之要求。另外，如果這些文件之重要事項有虛偽陳述或隱匿之情事，銷售證券之主體將會面臨到法律責任。

##### 2. 多德-弗蘭克法案 (Dodd-Frank Act) 與 P2P 網路信貸之關係

Dodd-Frank Act (全名為 Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)，乃係於 2010 年 7 月通過，最後由美國總統歐巴馬簽署，係美國近代最重要之金融改革法案。該法案主要針對系統性風險之防範與金融消費者之保護而為規範，並設立消費者金融保護局 (Consumer Financial Protection Bureau, CFPB)。又 CFPB 具有相當廣泛之權力，其有為消費者金融保護之相關規範制定權與執法權，且可超越既有之現行規範體制而為監管。

又 Dodd-Frank Act 與 P2P 網路信貸有何干係，乃是因為參議員代表 Jackie Speier 於眾議院針對 Dodd-Frank Act 提出一項修正案，該修正案主要內容即是將透過 P2P 網路信貸平台所發行銷售之 Notes (表彰任何消費者借貸或是表彰全部或部分之借貸利息) 增加到 1933 年證券交易法第 3 條 (a) 之豁免證券規定中，並將 P2P 網路信貸之相關規範制定與執法權力交由 CFPB，只可惜 Jackie Speier 之提案雖順利在眾議院通過卻在參議院中受阻。

但 Dodd-Frank Act 第 989F 節有指令美國會計總署審計長 (Comptroller General of the United States) 與 GAO 針對 P2P 網路信貸行業之監管架構進行研究，並被要求須向聯邦銀行機構、SEC、消費者團體、外部專家與 P2P 網路信貸業者進行諮詢。最後，GAO 在 2011 年 7 月對外發布「PERSON-TO-PERSON LENDING New Regulatory Challenges Could Emerge as the Industry Grows」研究報告，其內容主要可區分為三大部分，分別係 P2P 網路信貸之運作模式 (區分為

---

<sup>76</sup> 廖乃慶，《互聯網金融之研究—以運作模式、風險類型及監理法制為中心》，中正大學財經法律學研究所碩士論文，105年6月，頁164以下。

營利與非營利)、P2P 網路信貸之優點與潛在風險以及現行監管制度、未來 P2P 網路信貸行業監管之選擇。而就此報告針對未來 P2P 網路信貸行業應如何監管之部分，最後建議有兩種選擇：第一，維持現行監管制度，即由證券相關監管部門主導；第二，統一由單一監管部門 CFPB 進行監管。如果 P2P 網路信貸行業由 CFPB 最為主要之監管機構，將可發揮相當大之力量去保護 P2P 網路信貸平台與平台上消費者。因 Dodd-Frank Act 將列舉消費者保護法令 (Enumerated Consumer Laws, 如 Truth in Lending Act, Equal Credit Opportunity Act, and Fair Debt Collection Practices Act) 將其制定規範與執法之權力移轉給 CFPB, CFPB 可利用一些注意事項 (Caveats) 去監管規範提供給消費者金融產品之任何行業之不公平、詐欺或濫用行為，因此 CFPB 應可以針對 P2P 網路信貸行業下對於消費者所產生之特殊風險量身打造一套監管規範。可惜的是該份報告最後係採繼續觀望之立場，並無作出明確之選擇。

### 3. 財政部發布之「網路借貸市場之機遇與挑戰」白皮書

美國財政部 (Department of the Treasury) 因鑒於數據與科技之進步與應用正改變消費者與小型企業之融資來源，且網路借貸市場已然發展成為能為消費者與小型企業提供更快速之信用貸款的產業，故從業者、行業協會、消費者與小型企業保護團體、學者、投資人以及金融機構公開徵求到約 100 件回覆，以了解該產業之潛在機遇與風險，以利推動最符合公眾金融需求之服務，同時亦向消費者金融保護局 (CFPB)、聯邦存款保險公司 (FDIC)、聯邦儲備委員會 (FRB)、聯邦貿易委員會 (FTC)、貨幣監理署 (OCC)、中小企業局 (SBA) 以及證券交易委員會 (SEC) 諮詢，最後於 2016 年 5 月 10 日對外公布 P2P 網路信貸白皮書，名為「網路借貸市場之機遇與挑戰」(Opportunities and Challenges in Online Marketplace Lending)。

該白皮書彙整先前向各界徵詢之意見，最後歸納出七點結論：

#### (1) 使用數據與建模技術 (Modeling Techniques)。

作為貸款承銷之用是一項創新，同時亦是風險。徵詢意見認為使用數據作為貸款承銷之用是網路貸款之核心要素，且其創新來源之一係其能控制大部分的承諾與風險。雖然數據驅動之算法 (Data-driven Algorithms) 可能促進信用評估並降低成本，但同時亦在信貸結果上帶來衝擊與風險以及違反公平貸款之潛在可能性。重要的是，平台申請人亦無機會去確認核實這些被利用作為貸款承銷之數據。

#### (2) 拓展獲得信用貸款之途徑。

徵詢意見指出網路借貸市場確實為那些原本無法獲得融資之借款人拓展了一條貸款之途徑，即便目前大多數之消費性貸款是基於債務整合 (Debt Consolidation) 之目的，而小型企業貸款是用於資金周轉與擴展業務之用。

#### (3) 新的信用模型與運作模式尚未通過測試。

此種新商業模式與承銷手法已經歷發展一段低利率、失業率下降以及強勢之

整體信用條件之期間。然而 P2P 網路信貸行業尚未通過一個完整的信用週期之測試，而近期日益升高之典型消費性貸款的壞帳率與拖欠率，更預示了如果當信貸條件惡化之時勢必會引起更多關注。

**(4) 加強保護小型企業借款人。**

諮詢意見認為現行對於小型企業借款人之保護與監管規範參差不齊，應強化此部分之保護措施。

**(5) 增加透明度將使借貸雙方皆受益。**

諮詢意見強烈建議並認為所有市場參與者皆有擴大透明度之需求，包含借款人的訂價條件以及投資人之標準化個人貸款數據。

**(6) P2P 網路信貸之二級市場尚未發展成熟。**

儘管貸款成長率仍快速攀升，但對於整體網路貸款市場的貸款人而言，二級市場之發展仍然有限。諮詢意見認為一個資產證券化市場之健全發展需要更大的透明度與完善之再次發行機制。

**(7) 明確之監管將有利於市場。**

諮詢意見中對於政府監管在整個網路借貸市場中所扮演之角色發表不同之看法。然而在大多數意見中認為監管者應可針對市場參與者之角色與要求提供更完整之監管明確性。

財政部最後亦以市場研究及諮詢意見為基礎，發表以下六項建議，以推動網路借貸市場之健全發展，同時並促進消費者與小型企業一條安全並可負擔之信用貸款管道：

- (1) 支持強化對於小型企業之保護與有效監督。
- (2) 確保完善健全之借款人經歷與後備操作 (Back-End Operations)。
- (3) 為投資人與借款人促進市場透明度。
- (4) 在確保安全並可負擔之信用貸款的合作關係下擴展信用貸款之管道。
- (5) 透過查閱政府所持有之數據以支持安全並可負擔之信用貸款的擴張。
- (6) 透過創建常設工作小組 (Standing Working Group) 以促進網路信貸市場之跨機構間的協調。

## 4.2.2 市場現況

美國P2P網路貸款業務以法人投資者為多，2014年在Lending Club和Prosper上有超過30億美金資金來自法人投資者，占年度放款總額之65%，換言之，年度放款總額約為64億美金。成立於2006年的Lending Club，2014年4月為止透過其借出的大約159億美元（大約5,124億台幣），已於2014年上市，也是全球第一間上市的P2P網路借貸平台。<sup>77</sup>截至2014年6月美國P2P網路貸款已達70.6億美元的規模。

<sup>77</sup><https://www.bnext.com.tw/article/39072/BN-2016-03-31-094916-143>（最後瀏覽日：2017.1.23）。

## 4.3 中國大陸

### 4.3.1 法規調適

#### 4.3.1.1 總論

中國大陸銀監會根據《中華人民共和國銀行業監督管理法》的規定，監督管理全國銀行業及其業務活動。基於金融風險的控制目標，銀監會於2011年9月發佈《中國大陸銀監會辦公廳關於人人貸有關風險提示的通知》，在監管職權範圍內，從建立防火牆、管理銀行從業人員和維護聲譽風險三個方面，要求銀行業提出控制和防範風險的措施。一是建立與人人貸仲介公司（即P2P網貸機構）之間的防火牆，要求銀行業落實貸款全流程管理，防止P2P機構幫助放款人從銀行獲取資金後用於民間借貸，避免民間借貸風險向銀行體系蔓延。二是加強對銀行從業人員管理，防止銀行從業人員涉足此類信貸服務，牟取不正當利益。三是加強與工商管理部門的溝通，針對「貸款超市」、「融資公司」等不實宣傳行為予以嚴肅查處，切實維護銀行合法權益，避免聲譽風險。中國大陸人民銀行並沒有直接監管P2P公司，P2P公司與人行最密切的業務領域是徵信系統的對接服務。惟中國大陸的P2P公司尚無法對接人行的徵信系統，因此，P2P公司嘗試建立自己的徵信系統。2012年，平安集團投資4億元成立上海陸家嘴國際金融資產交易市場股份有限公司，推出網貸「黑名單」，如果能夠與人行徵信系統對接，P2P公司的信用審核能力將獲得巨大提升。<sup>78</sup>

中國大陸P2P公司的貸款平臺一般以兩種身份註冊：一是網路技術類的電子商務公司，一是投資諮詢公司。前者較重視線上業務，將自身定位為提供金融資訊服務的互聯網公司；後者則偏重線下業務，著重理財服務。工商管理部門並未針對投資諮詢類的P2P公司設定特殊的准入條件和門檻，而只是要求按照一般的投資諮詢類有限責任公司進行設立登記。但是，按照中國大陸《民法通則》的規定，如果註冊為投資諮詢類有限責任公司的P2P公司違反該項規定，未經批准、登記，或違法從事經營範圍以外的經營項目（如違法開展吸收存款和放貸業務），工商管理部門可依據《無照經營查處取締辦法》對其予以查處。至於採用線上模式的P2P公司以電子商務的形式進行貸款人和借款人的匹配等業務活動，需要有固定的功能變數名稱，並設立專業的運作網站，因此會涉及到功能變數名稱註冊及相關管理，這部分將受到工業和信息化部的監管。工信部對於小額信貸網路平臺的監管主要是對准入的要求，而且既寬鬆又不完善。申請成立小額信貸網路借貸平臺者只要申領工商管理機關頒發的營業執照，即可向工信部申請頒發《電信與資訊服務業務經營許可證》，即《ICP許可證》。接著向工商管理機關申請增加「互聯網資訊服務」的經營範圍，最後辦理經營性網站備案後，即可進行網路經營。工信部對於日常營運網站的監管偏重於對非法內容

<sup>78</sup> 呂祚成，《P2P 行業監管立法的國際經驗》（金融監管研究第9期，2013年），頁94-106。



的阻擋，基本不涉及對P2P公司經營業務的具體審查。<sup>79</sup>

2013年6月，中國大陸人民銀行公布《支付機構風險提示》，要求商業銀行和支付機構加強網路信貸平臺管理，針對信用卡資金透支在網路借貸採用措施防範。<sup>80</sup>2015年7月中國大陸發佈了部分互聯網監管，重點是1. 互聯網支付的監管部門確定為人民銀行，指出互聯網支付以提供小額、快捷和便捷小微支付為宗旨，向客戶進行資訊揭露，建立客戶權益保障機制；2. P2P網貸平臺由銀監會監管，只能提供資訊交互、撮合等仲介服務，定位為資訊仲介...等。<sup>81</sup>2016年4月12日中國大陸國務院通知《互聯網金融風險專項整治工作實施方案》。規定P2P網路借貸平臺應守住法律底線和政策紅線，落實信息中介性質，不得設立資金池，不得發放貸款，不得非法集資，不得自融自保、代替客戶承諾保本保息、期限錯配、期限拆分、虛假宣傳、虛構標的，不得通過虛構、誇大融資項目收益前景等方法誤導出借人，除信用信息採集及核實、貸後跟蹤、抵質押管理等業務外，不得從事線下營銷。未經批准不得從事資產管理、債權或股權轉讓、高風險證券市場配資等金融業務。客戶資金與自有資金應分賬管理，遵循專業化運營原則，嚴格落實客戶資金第三方存管要求，選擇符合條件的銀行業金融機構作為資金存管機構，保護客戶資金安全，不得挪用或佔用客戶資金。房地產開發企業、房地產中介機構和互聯網金融從業機構等未取得相關金融資質，不得利用P2P網路借貸平臺從事房地產金融業務。<sup>82</sup>可見中國大陸對P2P網路借貸平臺的管理日趨完善。

#### 4.3.1.2 中國大陸 P2P 監管規範之介紹

為加強對網路借貸信息中介機構業務活動的監督管理，促進網路借貸行業健康發展，依據《中華人民共和國民法通則》、《中華人民共和國公司法》、《中華人民共和國合同法》等法律法規，中國大陸銀行業監督管理委員會、工業和信息化部、公安部、國家互聯網信息辦公室制定《網路借貸信息中介機構業務活動管理暫行辦法》<sup>83</sup>以下簡稱《暫行辦法》，業於2016年8月25日經中國大陸國務院批准並公布，全文共八章四十七個條文。依據其細部內容，茲簡要先行分析如下：

##### 1、明確 P2P 從業機構的「金融信息中介」屬性

《暫行辦法》明確規定，「網路借貸」是指個體和個體之間通過互聯網平臺實現的直接借貸；而從事網路借貸從業機構（即 P2P 從業機構）是專門從事網路借貸信息中介業務活動的金融信息中介企業，只能以互聯網為主要渠道，為借貸雙方直接借貸的實現提供信息搜集、信息公布、資信評估、信息交互、借貸撮

<sup>79</sup>同前註。

<sup>80</sup>張恒、王芳，《我國 P2P 網貸的風險及其監管》（財金研究第 4 期，2016 年），頁 73-75。

<sup>81</sup>劉呷，《中國互聯網金融的發展問題研究》（博士論文，吉林大學，2016 年 6 月），頁 96-97。

<sup>82</sup>[http://big5.gmw.cn/g2b/tech.gmw.cn/2016-10/13/content\\_22450519.htm](http://big5.gmw.cn/g2b/tech.gmw.cn/2016-10/13/content_22450519.htm)（最後瀏覽日：2017.1.26）。

<sup>83</sup>「網路借貸信息中介機構業務活動管理暫行辦法」全文，請參照：

<http://www.miit.gov.cn/n1146295/n1146557/n1146624/c5218617/content.htm>（最後瀏覽日：2017.1.28）。

合等服務。有鑒於此，除法律、行政法規另有規定外，P2P 機構的名稱必須包含「網路借貸信息中介」字樣。

## 2、堅持「四項基本原則」

P2P 既然定性為金融信息中介機構，也就應該堅持「不得提供增信服務，不得設立資金池，不得非法集資，不得損害國家利益和社會公共利益」的原則；P2P 機構只能承擔客觀、真實、全面、及時進行信息披露的責任，不應承擔借貸違約風險。

## 3、銀監會領銜，各相關部門協同監管

**銀監會**為第一監管部門，負責統一指定的規範措施和監管制度；地方金融監管部門負責本轄區內 P2P 機構的規範、備案等工作。至於各相關部門之協同監管職責如次：

- (1) **工信部**監管所涉及的電信業務。
- (2) **公安部**監管互聯網安全，打擊 P2P 涉及的金融犯罪。
- (3) **國家互聯網信息管理辦公室**監管金融信息服務、互聯網信息內容等業務。

## 4、市場准入—地方金融監管機構備案管理

P2P 機構須堅持金融信息中介的性質，在市場准入上，暫未規定更高的門檻。但要求 P2P 機構於申請營業執照後，應向地方金融監管部門備案。而地方金融監管部門應辦理備案，並有權在備案後對機構進行評估分類並將備案信息和分類結果在官方網站上公示。

## 5、業務規則

P2P 機構之法定義務為：依法提供借貸中介服務；必要的審核；防範欺詐；風險披露和教育；依法報送數據信息；交易信息的保密；反洗錢；防範金融犯罪內容與信息安全管理；其他義務。

P2P 機構不得從事以下禁止行為：自融；擔保、保本保息；向不特定人群推薦；放貸；分拆期限；代銷理財產品；與其他業務混合捆綁代理；虛假宣傳；為投資股市協助融資；眾籌；其他禁止行為。

P2P 機構作為互聯網金融從業機構，限於「線上交易」，除了風險管理等明文允許必要經營環節外，一律不得於「線下行交易」。

P2P 機構作為互聯網金融從業機構，必須建立相對完善的網絡安全設施和管理制度，完善技術手段保障系統安全穩健，按時（兩年）進行安全評估，成立兩年內須建立或使用與業務規模匹配的應用級設備系統設施。此外，對 P2P 機構的徵信管理、電子簽章、檔案管理、業務暫停、終止、破產清算也有規定。

## 6、消費者保護—借貸雙方保護



P2P 機構不得代客融資決策。充分的風險提示與評估，並根據評估結果對出借人實行分級管理。加強客戶信息管理。

在客戶資金保護——銀行資金存管之規定方面，P2P 機構的自有資金與卡戶資金的隔離管理，須委託銀行進行借貸雙方資金存管。借貸雙方、P2P 機構、存管銀行、擔保人等須共同簽訂資金存管協議，存管機構監管開戶和賬戶資金使用，依照借貸雙方向 P2P 機構發出的指令進行資金的存管、劃付等，存管銀行不對交易本身進行實質審核。存管銀行應按規定報送數據信息并依法接受監督管理。

## 7、信息披露風險提示

在《暫行辦法》第五章信息披露中，除了要求從業機構在官網上向出借人充分披露借款人、融資項目以及風險等相關信息外，更引人注目的是要求經營者信息的充分披露，即 P2P 機構需在網站明顯位置披露借貸項目交易金額、筆數、借貸餘額、最大單戶借款餘額占比、最大 10 戶借款餘額占比、借款逾期金額、代償金額、借貸逾期率、借貸壞帳率、出借人數量、借款人數量、客戶投訴情況等經營管理信息。

網路借貸信息中介機構應當在其官方網站上建立業務活動經營管理信息披露專欄，定期以公告形式向公眾披露年度報告、法律法規、網路借貸有關監管規定及工商登記註冊地省級網路借貸行業自律組織要求披露的其他信息，內容包括但不限於機構治理結構、董事、監事、高級管理人員及管理團隊情況、經會計師事務所審計的財務會計報告、風險管理狀況、實收資本及運用情況、業務經營情況、與資金存管機構及增信機構合作情況等。網路借貸信息中介機構應當聘請會計師事務所定期對本機構出借人與借款人資金存管、信息披露情況、信息科技基礎設施安全、經營合規性等重點環節實施審計，並應聘請有資質的信息安全測評認證機構定期對信息安全實施評測認證，向出借人與借款人、工商登記註冊地省級網路借貸行業自律組織等披露審計和測評認證結果。

網路借貸信息中介機構應當將定期信息披露公告文稿和相關備查文件報送工商登記註冊地地方金融監管部門，並置備於機構住所供社會公眾查閱。

## 8、法律責任

《暫行辦法》對 P2P 行業監管部門、P2P 機構本身以及借貸雙方的法律責任均有相對具體的規定，尤其是 P2P 機構責任，處罰措施從監管談話、警告函、責令改正、記入誠信檔案，到警告、通報批評、罰款，構成犯罪的追究刑事責任。

### 4.3.2 市場現況

中國大陸第一家網路借貸平臺是2007年8月於上海創立的拍拍貸（Ppdai），接著出現紅嶺創投（My089），易貸365（Edai365）等網路借貸平臺。類似網路平臺不僅在北京、深圳、上海等經濟發達城市快速發展，一些二三線城市也開始出現。拍拍貸的模式與Prosper非常相似，採用競標方式來實現借貸的過程。貸款利率由借款人和競標人的供需市場決定。借款者通過網站公佈的不同信用評級的指導利率，設置自己的借款利率。出借人根據借入者的信用評級，結合借入者上傳的資料綜合判斷借入者的風險程度，然後決定是不是投資。網站會做最終的欺詐檢測審核，對於涉嫌欺詐的借入者，網站基於保護借出者的目的將否決該筆借款交易。<sup>84</sup>截至2015年底止拍拍貸平臺註冊用戶已達1,211萬。

中國大陸自2007年第一家P2P公司上線以來，P2P的經營模式一直是互聯網金融中處於風口浪尖的互聯網金融細分領域。儘管國家大力宣導傳統金融機構去迎合中小企業對投資的需求，由於其僵化的管理模式和較弱的風控能力，傳統金融機構似乎並沒有對P2P的快速發展構成威脅。2010年初，僅有十家P2P企業的中國大陸市場，2011年，網貸平臺進入快速發展期，經過每年增長近四倍的高速發展之後，2013年底已達到近800家企業。年度交易額約為1,100億元，較之2012年的100億元增長了10倍。行業累計借貸人數在10萬~20萬，累計投資人數達100萬人左右。雖然2012、2013年P2P行業獲得爆發性增長，但由於自身缺乏營運能力和行業自律能力不足，問題平台比例逐漸增多。2014年，監管初見成效，投資者逐漸回歸理性，中國大陸P2P貸款交易總規模為2,514.17億，同比增長157.8%，P2P公司規模達到1,575家，活躍用戶劇增至327.5萬，同比增長達到565.6%<sup>11</sup>。<sup>85</sup>

根據中國大陸經濟網報導，2014年大概存在1,680家P2P網貸平臺，而截至2015年底，國內大約存在4,948家。自2013年以來，P2P貸款業務在快速增長，究其原因主要有四：1.以資金來源觀之，投資產品收益率高達8%~20%，互聯網管道替代了傳統物理管道，低成本聚集了資金；2.從資金投向觀之，主要是高風險、高收益的小額貸款，一般銀行業金融機構不願意承做這類貸款；3.以監管角度觀之，P2P平臺存在監管真空，槓桿不受限制，相對於小額貸款公司而言，進入門檻更低，因此存在監管套利；4.從宏觀背景觀之，2013年互聯網金融概念不斷熱炒，很多投資者和借款人開始瞭解、關注和投入P2P借款等互聯網金融浪潮中。

86

花旗銀行的研究報告指出，中國大陸的P2P網路借貸於2015年達到4,400億人民幣，比美國市場高出4倍，是英國市場的10倍。零壹研究院數據中心統計顯示，2016年中國大陸的P2P網路借貸平臺共3,657家（只有線上業務的平臺），其中正常營運者只占47.4%，可見中國大陸市場仍存在許多不確定性。<sup>87</sup>

<sup>84</sup>吳曉光、曹一，《論加強P2P網路借貸平臺的監管》（金融監管總416期，2011年），頁32-35。

<sup>85</sup>劉呢，《中國互聯網金融的發展問題研究》（博士論文，吉林大學，2016年6月），頁43-46。

<sup>86</sup>張恒、王芳，《我國P2P網貸的風險及其監管》（財金研究第4期，2016年），頁73-75。

<sup>87</sup>梅驊，《全球P2P網路借貸現況與台灣發展趨勢探討》（台灣科技大學碩士論文，2016年5月），

## 4.4 其他

### 4.4.1 日本

日本採取輕監管方式，並已經將大數據提升至國家戰略，列入政府工作中，鼓勵技術和金融創新。對風險性較大之非銀行民間金融公司資金借貸的管理，則公布《資金業法》、《出資法》、《利息限制法》等法案進行規範。<sup>88</sup>

### 4.4.2 韓國

與美國、英國相比，韓國金融業發展歷史較短，在P2P行業監管立法方面的特點在於重形式方面立法，輕實質方面立法。韓國對P2P網路借貸行業監管並未單獨立法，而是基於現有的法律法規進行管制。一般是將P2P網路借貸公司與一般商品仲介公司同等對待，均視為網路電商，並按網路電商中相關法律法規對P2P網路借貸公司進行監管。韓國P2P網路借貸行業監管的法律法規包括：《電信法》、《消費者權益保護法》、《電子商業基本法》、《公平顯示廣告法》、《促進資訊通訊網路利用及資訊保護法》及其他有關消費者權益保護的法律法規。<sup>89</sup>相關監管法律規定可以歸納為以下三方面：（1）有限的資訊揭露；（2）對P2P公司的立法支持；（3）禁止性規定。<sup>90</sup>

## 4.5 臺灣

### 4.5.1 法規調適

2016年3月24日國內P2P網路借貸平臺鄉民貸成立，經去函與金融監督管理委員會確認，金融監督管理委員會回函P2P網貸非屬金融特許業務，屬民間借貸型態，可參考《民法》第474條消費借貸契約處理即可，不受金融監督管理委員會監管、成立也不需金融監督管理委員會同意。金融監督管理委員會銀行局副局長呂蕙容坦言，放款並非銀行專屬業務，一般民間機構都可以做，這是屬借貸雙方的中介機構，目前並沒有法令禁止，但提醒投資人需有風險意識，而P2P平台業者則須留意，是否有違法吸收存款的問題。呂蕙容說，P2P借貸平台若成立公司，是向經濟部登記，現行法令下並未禁止，而《銀行法》僅規定不得吸收存款，若業者違規且有事證，一旦查獲，金融監督管理委員會會移送檢調。<sup>91</sup>2016年8月14日金融監督管理委員會決定對於P2P網路借貸平臺不設立專法，不納入金融監管，並立下四條紅線：嚴禁P2P業者吸收存款、不當債務催收、

---

頁 29。

<sup>88</sup>劉玲玲，《互聯網金融監管的國際經驗及對我國的啟示》（經營者管理，2014年），頁28。

<sup>89</sup>呂祚成，《P2P行業監管立法的國際經驗》（金融監管研究第9期，2013年），頁94-106。

<sup>90</sup>同前註，頁101-102。

<sup>91</sup><http://www.appledaily.com.tw/appledaily/article/finance/20160325/37127307/>（最後瀏覽日：2017.1.25）。

發行有價證券及洩漏外資。2016年11月3日則允許銀行可以百分之百轉投資P2P網路借貸。

## 4.5.2 市場現況

台灣目前有鄉民貸、LNB 信用市集、哇借貸三家 P2P。主要運作模式都是媒介資金供需雙方。鄉民貸於 2016 年 3 月成立。2016 年 4 月 LNB 信用市集成立。哇借貸為「漢唐光電科技股份有限公司」於 2007 年成立之線上借貸、投資服務的網路銀行線上投資平臺。

## 4.6 小結與建議

### 4.6.1 P2P 融資各國法規比較

針對P2P融資之法律規制，本文前揭就英國、美國、中國大陸分別羅列其內容，初步研究得知，各國所重視者均為P2P業者之管理，就此以言，其規範重點均為P2P融資之「業法」而非「契約法」，亦即有關P2P融資所生法律行為之效力問題，在各國現行法規之中似均將之交由民法（大陸法系）或是契約法（英法法系）處理，於業法中均未處理此部分之相關議題。故本文以下即針對上述研究之立法例，整理其管理之主要精神與重點，彙整於下表4-1。惟針對美國法部分，目前係採分散式立法，於聯邦與各州雖有相關規定，但因針對P2P融資尚乏明確之專法規範，是以如下表格中之相關欄位中，本文於研究文獻搜尋之範圍內，僅得填寫「經查聯邦與各州州法尚無專法規定」，併與敘明。

表 4-1 P2P 融資各國法規比較表

	英國	美國	中國大陸	台灣
<b>法令依據</b>	行業自律：P2PFA 營運原則 政府監管：FCA 監管規則	1.證券交易法 1933 2.多德-弗蘭克法案 (Dodd-Frank Act) 3.誠實貸款法 4.公平信貸機會法 5.正當收債行為法	網絡借貸信息中介機構業務活動管理暫行辦法	無，尚無專法
<b>主管機關</b>	金融業務監理局 (FCA)	消費者金融保護局 (CFPB)	中國大陸銀行業監督管理委員會 中華人民共和國工業和信息化部 中華人民共和國公安部 國家互聯網信息辦公室 地方金融監管部門	無專責主管機關
<b>最低資本額</b>	採階層模式計算標準，依據平台貸款總額額度，決定平台業者最低資本總額為貸款總額之一定比例，分別為 0.05% 至 0.2%	依州法之規定，各州規定內容不同	未明訂	無
<b>行業自律</b>	有，P2PFA	無	無	目前無專法
<b>資訊揭露</b>	行業自律：有，包含成員本身應公開之資訊、對於貸款人或潛在貸款人應揭露之資訊	1.依據證券交易法 1933 之規定揭露 2.依據誠實貸款法 (The Truth in	「網絡借貸信息中介機構業務活動管理暫行辦法」第 30 至第 32 條	無

	英國	美國	中國大陸	台灣
	<p>等</p> <p>政府監管：平台業者須對客戶揭露其聯絡方式、該平台已獲許可營業之聲明、業績報告細節、平台業者之利益衝突政策、相關成本及費用之資訊、平台業者對於客戶之資金保障細節。另外，就平台業者提供之服務方面，亦須揭露以下資訊：借款人違約風險、平台如何評定貸款之風險等級、平台業者有無提供擔保貸款（如有提供其具體情形）、投資報酬率、違約率、投資人在平台上進行交易可能產生之納稅義務、違約貸款之處理程序、投資人欲提前回收或變賣其債權之條件或限制、平台業者倒閉風險、客戶申訴管道等</p>	<p>Lending Act, TILA) 為揭露，其包含</p> <p>揭露融資費用、以年利率為基礎報導利息之利率、確認債權人身分、列出融資總額、列出還款時程、說明延遲給付之費用及建議消費者諮詢稅務顧問等</p> <p>3.依據公平信貸機會法 (Equal Credit Opportunity Act, ECOA) 為揭露</p>	<p>網絡借貸信息中介機構應當在其官方網站上向出借人充分披露借款人基本信息、融資項目基本信息、風險評估及可能產生的風險結果、已撮合未到期融資項目資金運用情況等有關信息。</p>	
<b>平台之風險管理</b>	<p>限於行業自律：</p> <p>1.平台業者須證明其運作符合監管要求</p>	<p>經查聯邦與各州州法尚無專法規 定</p>	<p>「網絡借貸信息中介機構業務活動管理暫行辦法」第 9 至第 24 條</p>	<p>無</p>

	英國	美國	中國大陸	台灣
	2.信用風險之管理 3.反洗錢與反詐欺措施等			
<b>客戶資金管理</b>	1.平台業者須根據客戶資產法規匯編之相關規定對於客戶之資金進行管理 2.平台業者須設置足以保護客戶權益之組織，並將持有之客戶資金以法規信託之方式而為處置	經查聯邦與各州州法尚無專法規 定	「網絡借貸信息中介機構業務活動管理暫行辦法」第 28 條 網絡借貸信息中介機構應當實行自身資金與出借人和借款人資金的隔離管理，并選擇符合條件的銀行業金融機構作為出借人與借款人的資金存管機構。	無
<b>爭端解決機制</b>	任何平台業者皆需建置客戶爭端解決機制，且詳細情形需揭露於平台網站上	經查聯邦與各州州法尚無專法規 定	「網絡借貸信息中介機構業務活動管理暫行辦法」第 29 條 出借人與網絡借貸信息中介機構之間、出借人與借款人之間、借款人與網絡借貸信息中介機構之間等糾紛，可以通過以下途徑解決：(一) 自行和解；(二) 請求行業自律組織調解；(三) 向仲裁部門申請仲裁；(四) 向人民法院提起訴訟	無
<b>平台破產之處理</b>	1.客戶之資金應根據 FCA 制定之客戶資金規則分配返還給投資人	經查聯邦與各州州法尚無專法規 定	「網絡借貸信息中介機構業務活動管理暫行辦法」第 36 條第一項	無

	英國	美國	中國大陸	台灣
	<p>2.應為客戶開設新銀行帳戶以繼續收取既存之原有貸款之支付</p> <p>3.不得繼續從事新貸款 等等</p> <p>客戶之資金應根據 FCA 制定之客戶資金規則分配返還給投資人、應為客戶開設新銀行帳戶以繼續收取既存之原有貸款之支付、不得繼續從事新貸款</p>		<p>第一款</p> <p>網絡借貸信息中介機構應當在下列重大事件發生後，立即採取應急措施并向工商登記註冊地地方金融監管部門報告：(一)因經營不善等原因出現重大經營風險；...</p>	

資料來源：本研究自行整理



## 4.6.2 P2P 融資建議

隨著金融科技浪潮來襲，我國金融主管機關亦開始重視P2P網路借貸業務的發展。由於國情以及監管理念不同，各國在監管模式上存在著一定的差異性，不過，先研究探討國外相關的監管歷程以及監管經驗，可以做為完善本國監管行為之借鏡，提升監管效能。

P2P之所以能夠迅速發展，主要是基於以下兩個原因：（1）網路借貸使得借款人向社會公眾集資的成本大幅度降低，並且因互聯網無地域性，幫助民間借貸突破了地域限制；網路借貸在某種程度上還具有匿名性，有助於借款人隱藏身份；（2）P2P網路借貸為民間融資披上金融創新的外衣，再加上利率較高，更容易吸引社會公眾的加入。<sup>92</sup>

但是，P2P網貸運行過程中存在著諸多的風險：（1）信用風險：信用風險有廣義和狹義之分。狹義信用風險指在出現違約後信用資產的損失。廣義的信用風險是指違約模式（Default Model, DM），在此模式之下，僅僅有發生和不發生違約這兩種狀態，信用資產的損失主要決定於是否發生違約。此概念已被國際證監會與巴塞爾委員會所接受。這需要有一個完善信用體系與徵信系統，否則互聯網金融將會出現嚴重問題。P2P借貸業務通常就是針對小微客戶小額貸款的服務，很多貸款的業務都是沒有抵押且無擔保的，屬於純信用性的，違約風險相對較高，為了拓展業務，許多P2P公司承擔了擔保責任，導致P2P經營風險不斷增加。很多調查與信用分析服務雖然從某種程度上降低了壞帳的風險。然而，所需現場檢驗以及評估的成本相當昂貴。很多P2P借貸平臺沒有辦法做到全面線下調查，所以風險會隨之增加。（2）資訊安全風險：由於網路技術的推陳出新，電腦技術的不斷升級，使得現有的電腦網路安全性分析模型的抵抗力減弱，電腦系統不斷受到嚴重威脅。也使使用者在使用電腦和網路時受到某種程度上的損害。如駭客攻擊和網銀被盜等事件，使得人們對網路的使用安全性存在質疑，而造成這種現象主要是網路駭客技術進步和多數使用者缺乏網路安全意識。（按照全球反駭客組織的通報，中國大陸P2P平臺已成為全球駭客宰割羔羊，曾出現過很多駭客盜取P2P平臺資金的情況。）P2P平臺存在嚴重安全問題，將會直接威脅用戶資金。（3）法律風險：在P2P網貸中，企業若只追求業務的拓展，無相關資訊的存儲，缺少可疑交易的分析報告，就易被非法人員運用于洗錢等活動，互聯網企業可能也參與這種非法活動，甚至有的企業沒有任何許可就跨範圍參與洗黑錢套現等活動。由於金融業是持牌經營的特許行業，但是P2P網貸企業沒有這方面的限制，從而面臨著較大法律風險。P2P網貸平臺理應充當交易中間者，不牽涉任何擔保業務，事實上很多網貸平臺為了吸引資金，便充當擔保者，大大提升了風險。P2P借貸若尚無成熟的監管模式，將面臨較大的政策不確定性，存在較

<sup>92</sup>田磊，《我國P2P網路借貸法律分析及建議》（網路出版位址：<http://www.cnki.net/kcms/detail/14.1188.D.20150612.1552.029.html>，網路出版時間：2015.6.12），頁2/6。

大的法律風險，例如P2P公司提供的本金保障可能具有非法集資的嫌疑；專業放貸人模式可能涉及非法吸收公眾存款問題；P2P借貸平臺債券轉讓模式可能涉嫌違背相關法規。（4）資金託管風險：資金託管指資金流運行在託管公司，未經平臺的銀行帳戶，免去平臺由於經營不當而引起資金挪用。在託管方式裡，託管方僅僅是保證資金流的安全性，交易的雙方資金與平臺資金無交叉。由於第三方託管機制在P2P網路借貸平臺上基本沒有建立起來，從而導致大量投資者資金沉澱于平臺帳戶內，容易發生挪用資金甚至攜款跑路的道德風險。<sup>93</sup>

綜觀各國發展經驗，欲完善P2P網路借貸之規範綜效，本文援提出以下建議：

1. 首應建立健全法律法規，加強P2P業者監管制度建設；
2. 完善P2P徵信系統建設；
3. 增強P2P業者安全防範意識；
4. 建立P2P業者內部有效的內控機制，並可仿照英國行業自律制度；
5. 於消費者端，應指導其謹慎選擇P2P網路借貸平臺。
6. 目前我國並未開放P2P網路借貸產業相關業務，未有相關專法或政策規定，惟放款非屬金融專屬業務，現行法規並未禁止P2P網路借貸。<sup>94</sup>

但是，由於銀行法第29條的限制，恐限制非銀行業者提供新興數位借貸業務與發展商機，及不利中小企業多元、便捷之融資管道的形成，故設立相關法規以推展P2P網路借貸勢在必行。台灣已有聯合徵信中心可提供徵信資料，若再結合金融科技發展，更足以降低信用風險。他山之石，可以攻錯，可參考英、美、中等國的法規架構，健全法律制度規定，並輔以同業自律制度之建置，以建立多層次監管機制，再加強風險監測，最後加強國際合作，當可成就完善之P2P網路借貸制度。

---

<sup>93</sup>張恒、王芳，《我國 P2P 網貸的風險及其監管》（財金研究第 4 期，2016 年），頁 73-75。

<sup>94</sup>梅驊，《全球 P2P 網路借貸現況與台灣發展趨勢探討》（台灣科技大學碩士論文，2016 年 5 月），頁 47。

# 第 5 章 群眾募資

張竹萱\*

**群眾募資 (Crowdfunding)** 係籌資者藉由網路進行的募資活動，每位出資者投入金額、向籌資者獲得商品或股權回報的一種募資模式。群眾募資主要區分為三種型態：(1) **股權型群眾募資 (Equity Crowdfunding)**，創業者可能出讓一定比例的公司股份，向不特定投資人籌資，或共同集資進行如房地產等證券化投資<sup>95</sup>，即投資人用資金換取權益證券模式。此種模式下，未來將參與或監督募資公司營運，因涉及證券交易、各國法令因此有較嚴格規範。(2) **捐款型 (Donation-based Crowdfunding) 群眾募資與回饋型 (Reward-based Crowdfunding) 群眾募資**，前者出資者直接小額捐款給開發者或提案者，而無實質上的回饋；後者則類似預購方式，一旦募資成功，募資者將對出資或捐款者優先提供商品或服務。(3) **債權型群眾募資 (Debt-based Crowdfunding)**，主要以貸款 (融資) 為基礎，出資者以借貸 (融資) 方式提供財務協助，可獲得附帶利息償還，可分為 P2P (Peer to Peer Lending) 和 P2C (Peer to Company Lending) 兩類。群眾募資最早起源於美國，而根據 Massolution 群眾募資產業 2015 年調查報告<sup>96</sup>，全球群眾募資金額約達 340 億美金，包含債權型 (P2P) 250 億美金，捐款型與回饋型 55 億美金，及股權型 25 億美金與其他；若按區域別區分，北美募資金額最高、佔全球募資金額半數，約莫 172 億美金，其次依序為亞洲 105 億美金與歐洲 64.8 億美金。值得注意的是，房地產群眾募資金額成長迅速，2015 年估計募資金額 25 億美金<sup>97</sup>，相較於 2014 年 10 億美金，成長 156%。另根據世界銀行 (World Bank) 報告<sup>98</sup>，預估已開發國家全球群眾募資金額於 2025 年將達一年 960 億美金，約為今日全球創投金額的 1.8 倍。

捐款型與回饋型群眾募資相較於其他群眾募資型態 (如股權型及債權型)，門檻較低且取得快速，出資者在募資完成後，不會參與發起人企業營運，一般國家對於捐款型與回饋型群眾募資規範較寬鬆，甚至某些國家如英國無法令規範。故於本節中，以股權型群眾募資 (Equity Crowdfunding) 為主要討論項目，輔以說明各國捐款型與回饋型群眾募資現況，債權型群眾募資則見第四章 P2P 融資單元。

---

\*張竹萱，國立臺北商業大學財務金融系專任教師。

<sup>95</sup>並非所有國家允許 (如中國大陸即禁止) 股權型群眾募資於房地產投資。以英國為例，房地產投資之股權型群眾募資 (Equity-based crowdfunding for real estate)，可使投資人透過證券化投資方式取得資產所有權。

<sup>96</sup>[http://reports.crowdsourcing.org/index.php?route=product/product&product\\_id=54](http://reports.crowdsourcing.org/index.php?route=product/product&product_id=54) (最後瀏覽日：2015.3.31)。

<sup>97</sup>[http://reports.crowdsourcing.org/?route=product/product&product\\_id=52](http://reports.crowdsourcing.org/?route=product/product&product_id=52)。

<sup>98</sup><http://www.infodev.org/crowdfunding> (最後瀏覽日：2013.10.24)。

## 1. 各國發展現況與特色比較

將各國群眾募資發展現況與特色進行比較分析，列於下表。

表 5-1 群眾募資各國發展現況與特色比較

國家	英國	美國	中國大陸	新加坡	台灣
現況與特色	<ul style="list-style-type: none"> <li>英國金融行為監管局（FCA）於 2014 年頒佈股權群眾募資相關法規。</li> <li>採簡單原則、正面表列方式。</li> <li>符合投資或財產資格者，投資金額無上限，但對於一般投資人，則不可超過其可投資財產 10%。</li> <li>新創公司可透過兩種方式：SEIS &amp; EIS，提供稅的誘因予投資人。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>美國於 2012 年通過 JOBS 法案，創造三種群眾募資方式，其中股權型（Title III）群眾募資，一年募資金額最高可達一百萬美金，包含可對非合格投資人募資。</li> <li>修正證交法 Rule 147 以符合州內籌資法令規定。</li> <li>修正證交法 Rule 504 提高累積籌資金額至五百萬美金。</li> <li>配合證交法 Rule 504、應用壞行為不合格規範以提供更多的投資人保護。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2016 年 10 月證監會公佈八項「股權眾籌風險專項整治工作實施方案」重點整治項目，偏向採取負面表列方式包含不得明股實債或變相亂集資，不得從事房地產金融業務等。</li> <li>股東累計不超過 200 人。</li> <li>擬將股權眾籌平台打造成為中國資本市場的新五板。</li> <li>目前大多數的互聯網股權眾籌平臺，採「互聯網非公開股權融資」運作模式。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>2016 年 6 月新加坡金融管理局（MAS）在現行法規架構下、進行修改調整，使新創與中小型企業得透過權益募資平台募資。</li> <li>權益募資平台需先向 MAS 申請，取得資本市場服務（CMS）執照。</li> <li>降低平台營運者最低資本與營運風險要求，允許募資者於 12 個月內、募集金額少於五百萬新幣時，不需提供公開說明書。</li> <li>募資對象規範為合格投資人與機構投資人。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>由政府核准之證券經紀商建置之群眾募資平台為主；新創事業亦可透過櫃買中心之創櫃版公司籌資系統、進行募資。</li> <li>櫃檯買賣中心於 2014 年 1 月建置「創櫃板」並頒佈「創櫃版管理辦法」。</li> <li>櫃買中心制訂「證券商經營股權性質群眾募資管理辦法」，於 2015 年 4 月開放證券商經營股權性質群眾募資業務。</li> </ul>

資料來源：本研究自行整理

## 5.1 英國

### 5.1.1 法規調適

英國金融行為監管局(FCA)於 2014 年頒佈股權群眾募資的相關立法<sup>99</sup>。FCA 定義群眾募資係應用網路為基礎之企業模型，明確說明僅規範部分群眾募資方式法規，包含債權型群眾募資（如 P2P）與投資型群眾募資（Investment-based Crowdfunding），按照其投資型群眾募資定義，消費者直接與間接採用股權或債權投資新創事業方式。而捐款型與回饋型群眾募資則不受法令規範<sup>100</sup>。

原則上，英國立法較為簡單，根據 FCA 群眾募資說明文件<sup>101</sup>，公司僅可針對下列投資人，透過群眾募資平台，進行廣告宣傳或募集資金。包含：

1. 專業投資人（Professional Clients）
2. 符合法規建議的零售投資人（Retail Clients Who Are Advised）
3. 創投契約或公司理財契約的零售投資人（Retail Clients Classified as Corporate Finance Contacts or Venture Capital Contacts）
4. 有經驗或高資產零售投資人（Retail Clients Certified as Sophisticated or High Net Worth）
5. 承諾投資金額不超過其可投資資產額度 10% 以上之零售投資人（Retail Clients Who Confirm That They Will Not Invest More Than 10% of Their Net Investible assets in These Products）

亦即，任何投資人均不可投資募資平台超過其可投資財產（即排除住宅、退休金帳戶等無法運用之個人財產）10%，但若投資人屬於：（1）具備專業執照顧問；（2）有一定資產實力，即年收入收過 10 萬英鎊或資產超過 25 萬英鎊；與（3）對於從事投資具有專業經歷，或是過去兩年內投資超過一家非上市企業者，參與股權群眾募資金額無上限規範<sup>102</sup>。

平台營運必須證明提供零售投資人知曉投資風險，投資人可透過 Financial Services Register<sup>103</sup> 查詢註冊公司資料。群眾募資適用法規為 Financial Services and Markets Act 2000（FSMA），包含：

1. section 137A（FCA's General Rule-making Power）
2. section 137B（FCA General Rules: Clients' Money, Right to Rescind etc）

<sup>99</sup><https://www.fca.org.uk/publication/thematic-reviews/crowdfunding-review.pdf>（最後瀏覽日：2016.9.29）。

<sup>100</sup><https://www.fca.org.uk/consumers/crowdfunding>.

<sup>101</sup><https://www.fca.org.uk/your-fca/documents/policy-statements/ps14-04>.

<sup>102</sup>潘彥州，「關於群眾募資與股權群眾募資之法律及政策分析」，2015 年 3 月。

<sup>103</sup><http://www.fsa.gov.uk/register/home.do>.



3. section 137R (Financial Promotion)
4. section 137T (General Supplementary Powers)
5. section 139A (FCA's Power to Give Guidance)

FCA 並於 2015 年 3 月進一步公布 FCA 2015b<sup>104</sup>，提供社交媒體、消費者溝通與投資促銷規範，主要依循公平、清楚與避免誤導的促銷方式準則，於文字內提示充分且適當的風險警示說明，平台須要求募資企業於平台募資前，進行實質審查 (Due-Diligence) 程序。其他與股權型群眾募資相關法規，尚包含 Regulated Activities Order (RAO) 第 25 章處理投資交易 (Arranging Deals in Investments)<sup>105</sup> 與顧客金錢與資產處理 Client Assets Sourcebook (CASS)<sup>106</sup> 等規範。

許多群眾募資平台提供稅的誘因予投資人，包含 **Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS)**<sup>107</sup> 與 **Enterprise Investment Scheme (EIS)**<sup>108</sup>。SEIS 提供稅的優勢給小型和早期在英國新創公司，目標在於激勵新創公司，相關規定如下：

1. SEIS 投資人單一課稅年度可跨公司分配、最多十萬英鎊優惠。
2. 一家公司針對 SEIS 投資集資上限為十五萬英鎊。
3. 投資人不可控制公司收取資本，且持股上限不可超過 30%。
4. 不考慮個別投資人邊際稅率，最多可獲得 50% 投資之免稅優惠。
5. 公司投資須以英國為基礎，且有一永久性建設於大不列顛群島。
6. 公司員工人數少於 25 人，若公司係集團母公司、亦適用於全集團。
7. 公司創立時間少於兩年。
8. 公司資產少於英鎊二十萬。
9. SEIS 公司交易需經認可，一般而言不可為融資或投資交易，舉例來說，房地產公司不可透過 SEIS 集資。

**EIS** 則是設計幫助更小型及高風險交易公司籌資，提供投資人購買此類公司新股時，一廣泛的免稅優惠。包含 EIS 所得優惠 (Income Tax Relief<sup>109</sup>)、EIS 資本利得免稅 (Capital Gains Tax exemption)、EIS 損失補償 (Loss Relief<sup>110</sup>) 與 EIS 資本利得稅緩徵 (Capital Gains Tax deferral relief) 等四項。EIS 所得優惠僅提供予個別投資人，免稅額度為持股成本 30%。投資 EIS 股份最高免稅金額為英鎊一百萬元，但單一年度最高免稅額為英鎊三十萬元。

<sup>104</sup>FG15/4: Social media and customer communications.

<sup>105</sup><https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/PERG/8/32.html>.

<sup>106</sup>實際上，CASS 與債權型群眾募資 (Loan-based Crowdfunding) 關聯性較高，股權型募資平台較少涉及處理顧客金錢與資產事宜。

<sup>107</sup><http://www.seis.co.uk/about-seis> (最後瀏覽日：2016.9.29)。

<sup>108</sup><https://www.gov.uk/government/publications/the-enterprise-investment-scheme-introduction/enterprise-investment-scheme> (最後瀏覽日：2016.9.29)。

<sup>109</sup>完整內容見 VCM10530，

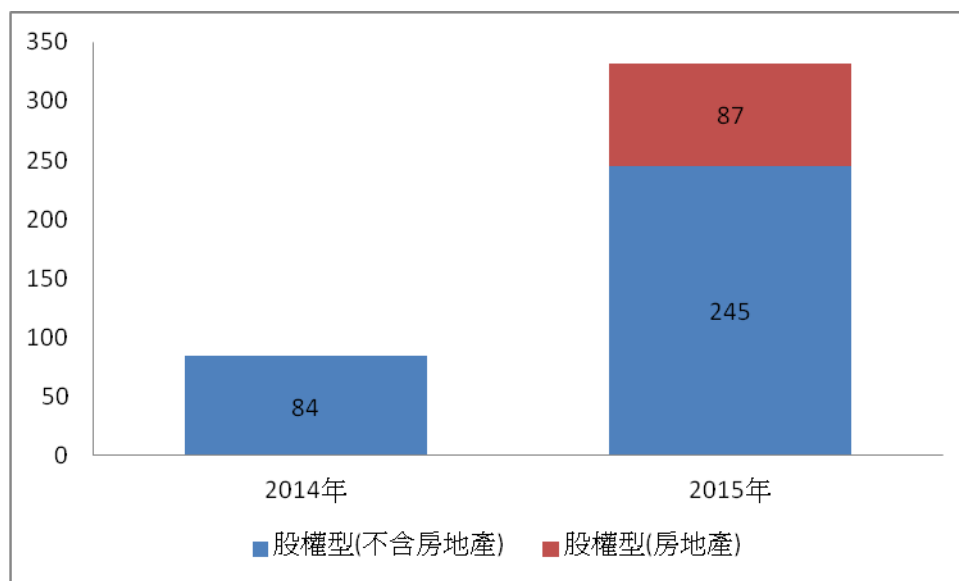
<https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/venture-capital-schemes-manual/vcm10530>。

<sup>110</sup>見 VCM70000，

<https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/venture-capital-schemes-manual/vcm70000>。

## 5.1.2 市場現況

根據 FCA 公布資料，目前約有超過 100 個平台營運或尋找授權（包含債權 P2P 平台與股權型群眾募資平台），比較大的股權型募資平台，包含 Crowdcube、Seedrs 與 Syndicate Room 等。群眾募資平台投資金額，從 2013 年英鎊 5 億元估計成長至 2015 年達英鎊 27 億元，2016 年 8 月，FCA 持續發布接受有關債權型與投資型群眾募資修法建議<sup>111</sup>。



資料來源：Zhang et al. (2016)

圖 5-1 2014 年至 2015 年英國股權型群眾募資金額（單位：百萬英鎊）

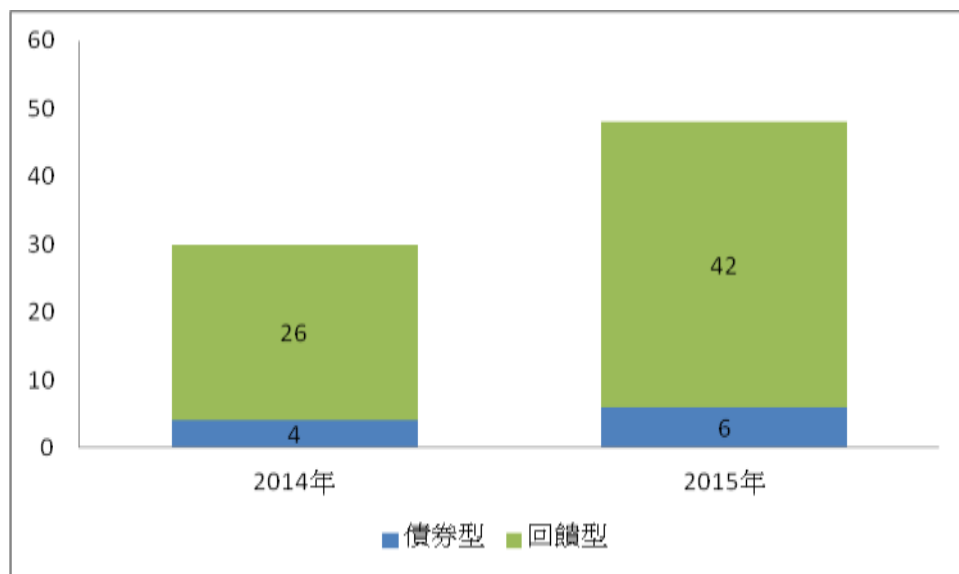
根據 Zhang, Baeck, and Ziegler (2016) 調查報告<sup>112</sup>，2015 年股權型群眾募資快速成長，投資金額從 2014 年八千四百萬英鎊大幅成長至 2015 年三億三千二百萬英鎊，成長率 295%，其中，2015 年排除房地產投資金額二億四千五百萬英鎊，投資比率 74%；值得注意的是，透過群眾募資進行房地產相關投資金額、大幅成長，2015 年投資金額達八千七百萬英鎊，佔整體股權型投資 26%，未來股權型群眾募資將可能藉由平台不斷提供創新商品，包含小型債券、可轉換票據、房地產投資信託等發展。圖 5-1 顯示 2015 年英國股權型群眾募資投資金額。

Zhang et al. (2016) 亦指出，典型的股權型群眾募資案平均投資人數 77 人，平台平均每人投資件數為 4.7 件。2015 年平均 720 家企業透過平台募集資金，最受歡迎產業分別為科技、食品飲料、網路與電子商務、房地產，與媒體及出版業。以 2015 年為例，平均企業失敗率 5.5%，大部分係於過去 2-3 年辦理之募資案；總投資人數 68,306 人，有 27% 為有經驗或高資產投資人。另可從圖 5-2 觀察 2014

<sup>111</sup><https://www.fca.org.uk/news/press-releases/fca-launches-call-input-crowdfunding-rules>.

<sup>112</sup>Zhang, Baeck, and Ziegler (2016) “The 2015 UK Alternative Finance Industry Report”.  
[https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user\\_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2015-uk-alternative-finance-industry-report.pdf](https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2015-uk-alternative-finance-industry-report.pdf).

至 2015 年英國捐款型與回饋型群眾募資金額，相較於股權型群眾募資，捐款型與回饋型募資金額明顯較少，2015 年分別為一千二百萬英鎊與四千二百萬英鎊。



(單位：百萬英鎊) 資料來源：Zhang et al. (2016)

圖 5-2 2014 年至 2015 年英國捐款型與回饋型群眾募資金額

## 5.2 美國

### 5.2.1 法規調適

為了鼓勵群眾募資創業以促進國內就業機會，美國於 2012 年通過 **JOBS (Jumpstart Our Business Startups Act) 法案**。該法案通過後，美國新創公司可採用合適之網路群眾募資方案，而無須受證券法上有關證券發行必須經過註冊 (Registration) 限制<sup>113</sup>；相較之下，在 2012 年 JOBS 法案通過前，依照 Rule 506 規定，私募證券不得對一般投資人廣告推銷。簡言之，JOBS 法案 (JOBS Act) 創造三種群眾募資方式：

1. **Title II Crowdfunding**：不限募資金額與出資者人數，但僅能僅對合格投資人 (Accredited Investors) 募資。
2. **Title III Crowdfunding**：較偏向真正的股權群眾募資。一年募資金額最高可達一百萬美金，包含可對非合格投資人 (Non-accredited Investors) 募資。
3. **Title IV Crowdfunding**：修正舊的 A 法案 (Regulation A)，通常被稱為 A+ 法案 (**Regulation A+**)。每年募資金額上限五千萬美金，不限投資人資格，但須向證監會註冊，且五個月須結案。

<sup>113</sup> <http://www.freedman-chicago.com/ec4i/History-of-Crowdfunding.pdf> (最後瀏覽日：2015.2.9)。  
Freedman and Nutting, "A Brief History of Crowdfunding-Including Rewards, Donations, and Equity Platforms in the USA" (2015).



### 5.2.1.1 Title II 群眾募資

通常新創公司需花 8 至 12 個月尋找天使投資人，根據 JOBS 法按下的 Title II 股權募資 (under Regulation D)<sup>114</sup>，證監會將 Rule 506 分為兩部分 (2013 年 9 月 23 日生效)：

1. Regulation D Rule 506 (b)：透過網路進行「非公開募集」的股權募資，即僅對合格投資人 (Accredited Investors) 募資，不能向不特定人公開募集，也不能在網站上公告被投資公司相關投資資訊。合格投資人不限人數，也可限制非合格投資人參與，但最多不可超過 35 人。故 Rule 506(b) 交易有時稱為安靜交易 (Quiet Deals)。投資人須與募資平台聯繫，取得合格投資人資格檢驗後，才能取得密碼募資。合格投資人提供自我聲明合格 (Self-certify) 的資格檢驗，無須實質調查合格投資人財務資料，為募資平台上常見的募資模式。合格投資人：年收入 20 萬美金以上的個人或與配偶合計年收入 30 萬美金以上的投資人；個人或與配偶合計財產 100 萬美金以上 (但不得計算自用主要住宅價值)；符合特定標準的機構投資人，如銀行、公司、非營利組織等。
2. Regulation D Rule 506 (c)：透過網路進行「公開募集」的股權募資，但投資人僅限於合格投資人，投資人數無限制。但必須對合格投資人合理的實質檢查，如取得所得稅申報資料或銀行往來資訊。但合格投資人須提供較多資料，且對募資平台檢驗程序較多，且基於隱私考量，也許投資人未必願意提供相關資訊給募資平台。

### 5.2.1.2 Title III 股權型群眾募資

**JOBS Act's Title III 股權型群眾募資。**2012年的JOBS Act's Title III修正1933證交法案 (Securities Act of 1933)，新增第4章 (a) (6) (Section 4 (a) (6))，後於2015年公布群眾募資法<sup>115</sup>以執行Title III，提供小型企業用創新籌資方式，允許投資人在某些投資限制下，可投資於群眾募資平台證券，要求籌資者揭露有關公司經營與證券資料，包含經紀商、交易商交易平台 (Broker-dealer Platforms) 須符合相關法令規定。並對應修正相關法規，如修正證交法Rule 147以符合州內籌資法令規定；修正證交法Rule 504提高累積籌資金額從原先一百萬美金提高至五百萬美金；配合證交法Rule 504、應用壞行為不合格規範 (Bad Actor

<sup>114</sup>The first Regulation D equity offering platforms, which emerged around 2011, were governed by Regulation D of the Securities Act of 1933. Among the most prominent and successful of those early Reg D platforms (which operate under the Rule 506 exemption of Regulation D) are MicroVentures, which launched in 2011 and focuses on technology companies; and CircleUp, launched in 2012, focusing on consumer products and retail.

<sup>115</sup> The SEC issued final rules under Title III on October 30, 2015. Equity crowdfunding portals can open their gates to investors in April 2016. <https://www.sec.gov/news/pressrelease/2015-249.html>。合乎規定企業可從 2016 年 5 月 16 日起採行群眾募資方式，完整法規見 <https://www.sec.gov/rules/final/2015/33-9974.pdf>。

Disqualification Provisions) 以提供更多的投資人保護<sup>116</sup>。

### 1. Title III 群眾募資-對募資者規定 (Title III Provisions for Issuers) :

採用Title III 群眾募資企業，需透過EDGAR (Electronic Data Gathering, Analysis and Retrieval) 系統遞交Form C，及透過仲介機構、使公司易於進行群眾募資。募資者可於任12個月內募資，上限100萬美金，必須是在美國的小型企業。投資公司包含共同基金與私人權益基金，則不可透過此募資平台集資。Form C 需揭露公司相關資訊，如主要經營者、董事、持股超過20%大股東，公司業務、籌資用途、證券發行價格或如何定價、目標籌資金額、籌資金額期限、若超過募資金額時、募資者是否接受投資、關係人交易，和財務報告及籌資前12個月財務資訊，相關規定與募資金額有關：

募資者募資金額10萬美金以內者須提供一些稅務方面財務資料，及經公司行政主管認證的財務報告；募資者募資金額介於10萬至50萬美金者須提供獨立會計師事務所審核過的財務報告；若募資者募資金額高於50萬美金以上，若首次募資、僅須提供與出資者無關之會計師核閱財務報告即可，但若募資超過一次以上者，於第一次募資後，須提經獨立會計師稽核的財務報告。

除非籌資者已提供過至少一次年報及符合某些規定外<sup>117</sup>，透過群眾募資者須於每年年度終了後120天內提供年報 (Form C-AR)，資料必須上傳EDGAR且於籌資者網站上公告，年報要求與籌資時要求類似、但無須經會計師核閱或稽核。

募資期間，募資者可針對募資條件、提供額外溝通與潛在投資人，但須透過平台進行。募資者可被允許透過募資平台張貼廣告、提供佣金予促銷者 (但僅限於採取合理步驟確保促銷者清楚揭露每次促銷與佣金收取方式)。

不可採行群眾募資公司為：

- (1) 非美國企業。
- (2) 公司已為證交法報告公司。
- (3) 一些投資公司。

---

<sup>116</sup>2013年7月10日，SEC 公布適用壞行為不合格規範 (Bad Actor Disqualification Provisions)，即 (d) and (e) of Rule 506 of Regulation D。此規範係按 1933 證交法案下的 Rule 506 of Regulation D 506 以修正 Section 926 of the Dodd-Frank Wall Street Reform 和消費者保護法。Rule 506(d) 主要規範股票發行人等不得於 2013 年 9 月 23 日以後 (含) 有犯罪等相關事實；Rule 506 (e) 則定義股票發行人與相關人士若於 2013 年 9 月 23 日以前有關犯罪紀錄與規範。  
<https://www.sec.gov/info/smallbus/secg/bad-actor-small-entity-compliance-guide.htm> (最後瀏覽日：2016.11.24)。

<sup>117</sup>如募資者被要求按證交法 13 (a) 或 15 (d) 須提供報告，或募資者已提供至少一次年報及股東少於 300 人，或募資者已提供至少三次年報及總資產不超過美金一千萬元，或募資者或其他關係人全數購入或購回依群眾募資法規募集證券，或募資者根據州法律清算或解散。

- (4) 群眾募資不合格 (Disqualification) 法規下企業。
- (5) 遞交資料前兩年內、公司不符合每年財務報告規定要求者。
- (6) 公司未有特別經營計畫或擬與不明企業進行購併計畫者。

## 2. Title III 群眾募資-對出資者規定 (Title III Provisions for Investor) :

出資金額與投資人淨財富或賺錢能力有關，以避免無經驗投資人投資高風險投資時，所可能面對的鉅額虧損。從2016年4月開始，投資人每年收入或淨財產（排除自有住宅後）、若小於10萬美金時，投資金額可取美金2千或是5%所得或是5%淨財產（取較低者），取其高者；投資人每年收入或淨財產（排除自有住宅後）、高於10萬美金，投資金額可提高至10%所得或是淨財產（取較低者），但投資人每年可投資於權益募資金額不可超過10萬美金。投資人可自行提供合格資格證明未超過投資限制，換言之，他們不須提供稅務或其他文件證明。在募資平台註冊時，投資人需證明他們了解私募投資風險。此外，美國 JOBS Act's Title III (Regulation Crowdfunding) 對於投資人有限制賣回 (Restriction on Resale) 規範，投資人認購股份須超過一年以上（即一年內不可轉售），除非證券移轉給原籌資者或一位合格投資人，或者向證監會註冊銷售，或移轉予購買人家族成員、約當人選或購買人所屬信託等。

## 3. Title III 群眾募資-對中介機構規定 (Title III Provisions for Intermediaries) :

募資平台若非券商或交易商經營者，須向SEC及FINRA註冊。（因籌資者可能須仰賴中介機構協助確認投資人購置證券金額總額不超過相關規定）。

### 5.2.1.3 Title IV 群眾募資

**Title IV Crowdfunding**<sup>118</sup>，又稱 **mini-IPO**，修正舊的 A 法案 (Regulation A)，通常被稱為 A+ 法案 (Regulation A+)。理論上，法案 A 有兩種層級 (**two tiers**)，因 Tier Two 不須向州政府註冊，大多數公司選擇 Tier Two，以下列出 A 法案主要含括內容有（即 Tier Two 規定）：

1. 每年募資金額上限五千萬美金。
2. 不限投資人資格。
3. 須向證監會註冊。
4. 五個月須結案。
5. 不須向州政府註冊 (for Tier Two, Tier One 仍須向州政府註冊，但大多數公司選擇 Tier Two)。

---

<sup>118</sup><http://crowdfundbeat.com/2016/08/15/regulation-a-timeline/> "Regulation A Timeline". (最後瀏覽日：2016.9.25)。

6. 股票可自由交易。
7. 原股東釋股。
8. 股東不計入交易所法規限制。
9. 小型但成本較低 IPO。

另於下表陳列兩種層級差異：

	<b>Tier One</b>	<b>Tier Two</b>
每年金額	\$2 千萬	\$5 千萬
允許非合格投資人	是	是
投資限制	無	針對非合格投資人，可選擇 10% 所得或淨財富，取其高者
財務稽核	否	是
向證監會註冊	是	是
向州政府註冊	是	否
排除證交法限制	是	是
股票自由交易	是	是
發行後報告	否	是
測試水溫	是	是
允許線上發行	是	是
壞行為不合格規範限制	是	是

不可使用 A 法案公司如下：

投資公司	持有其他股票或證券的公司
外國公司	母公司需設置於美國或加拿大
原油和天然氣公司	不可銷售部分石油或天然氣權利或類似礦物權利
公開公司 (Public Companies)	不可為公開報告公司
販售資產證券化公司	如不良債權之信用卡債務

## 5.2.2 市場現況

美國新創事業的募資平台發展成熟，早期以捐款型與回饋型群眾募資為主，第一個群眾募資成功的案例，為 2003 年由募資平台 ArtistShare 幫歌手 Maria Schneider 爵士專輯「Concert in a Garden」募資案<sup>119</sup>；知名的捐款型與回饋型群眾募資平台如 Kickstarter、Indiegogo，協助文創、遊戲與科技新品為主之創新專案，台灣以軟硬整合見長的科技創業團隊，多半前進 Kickstarter 或 Indiegogo 募集資金<sup>120</sup>。根據美國證監會調查報告<sup>121</sup>，2013 年 9 月<sup>122</sup>至 2014 年 Title II (即符

<sup>119</sup>資料來源，Freedman and Nutting, 2015, "A Brief History of Crowdfunding-Including Rewards, Donations, and Equity Platforms in the USA"。

<sup>120</sup>資料來源，第 246 期，數位時代。

合 Regulation D Rule 506 (b) & Rule 506 (c))，Rule 506 (b) 與 506 (c) 募資金額分別為 1.5 兆美金與 336 億美金，平均募資金額分別為 2 千 6 百萬美金與 1 千 3 百萬美金。

美國比較大型的股權型募資平台，如 CircleUp、Fundable、Crowdfunder、EquityNet、Localstake、SeedInvest 及 EarlyShares，有些平台將限制僅合格投資人可透過平台投資。根據 Massolution 2015 年群眾募資產業調查報告<sup>123</sup>，北美區仍佔全球領導地位，群眾募資金額最高，約佔全球募資金額半數。其中，房地產相關投資之群眾募資成長快速，2015 年美國房地產群眾募資成長率預估達 250%。目前，北美地區仍為全球房地產群眾募資最大市場，2014 年北美募資金額佔全球 56%、其次則為歐洲 42%，預估 2015 年北美房地產群眾募資金額將達 1.4 兆美金，歐洲約達 1 兆美金左右。

## 5.3 中國大陸

### 5.3.1 法規調適

中國大陸的金融監管體制屬於分業監管，中國證監會專責股權眾籌業務。2015 年 7 月 18 日，由中國人民銀行等 10 部委發布「**關於促進互聯網金融健康發展的指導意見**（銀發〔2015〕221 號，以下稱「指導意見」）」，為互聯網金融不同領域的業務指明發展方向「指導意見」明確將股權眾籌融資方限定：為了小微企業，並對關鍵資訊的披露提出了要求，希望以股權眾籌作為融資補充手段的大中型公司（比如房地產公司）今後無法操作。

依「指導意見」第九項「**股權眾籌融資**」定義。股權眾籌融資主要是指通過互聯網形式進行公開小額股權融資的活動。股權眾籌融資必須通過股權眾籌融資仲介機構平臺（互聯網網站或其他類似的電子媒介）進行。股權眾籌融資仲介機構可以在符合法律法規規定前提下，對業務模式進行創新探索，發揮股權眾籌融資作為多層次資本市場有機組成部分的作用，更好服務創新創業企業。股權眾籌融資方應為小微企業，應通過股權眾籌融資仲介機構向投資人如實披露企業的商業模式、經營管理、財務、資金使用等關鍵資訊，不得誤導或欺詐投資者。投資者應當充分瞭解股權眾籌融資活動風險，具備相應風險承受能力，進行小額投資。股權眾籌融資業務由證監會負責監管。

---

<sup>121</sup> <https://www.sec.gov/info/smallbus/sbforum112014-ivanov.pdf>（最後瀏覽日：2015.8.9）。

<https://www.sec.gov/dera/staff-papers/white-papers/unregistered-offering10-2015.pdf>。

<sup>122</sup> 因 Rule 506 (c) 自 2013 年 9 月 23 日生效。

<sup>123</sup> [http://reports.crowdsourcing.org/index.php?route=product/product&product\\_id=54;](http://reports.crowdsourcing.org/index.php?route=product/product&product_id=54;)  
[http://reports.crowdsourcing.org/?route=product/product&product\\_id=52.](http://reports.crowdsourcing.org/?route=product/product&product_id=52)



### 5.3.1.1 股權眾籌平台規範

2016年10月18日經國務院同意，證監會等15部門聯合公佈了「股權眾籌風險專項整治工作實施方案」（證監發〔2016〕29號）<sup>124</sup>。將互聯網股權融資活動納入整治範圍，重點整治互聯網股權融資平臺以「股權眾籌」等名義從事股權融資、募集私募股權投資基金等業務。按證監會公佈之「**股權眾籌風險專項整治工作實施方案**」，整治重點包含八項：

1. 互聯網股權融資平臺（以下簡稱平臺）以「股權眾籌」等名義從事股權融資業務。
2. 平臺以「股權眾籌」名義募集私募股權投資基金。
3. 平臺上的融資者未經批准，擅自公開或者變相公開發行股票。
4. 平臺通過虛構或誇大平臺實力、融資專案資訊和回報等方法，進行虛假宣傳，誤導投資者。
5. 平臺上的融資者欺詐發行股票等金融產品。
6. 平臺及其工作人員挪用或佔用投資者資金。
7. 平臺和房地產開發企業、房地產仲介機構以「股權眾籌」名義從事非法集資活動。
8. 證券公司、基金公司和期貨公司等持牌金融機構與互聯網企業合作，違法違規開展業務。

平臺及平臺上的融資者進行互聯網股權融資，嚴禁從事以下活動：

#### 1. 擅自公開發行股票。

向不特定物件發行股票或向特定物件發行股票後股東累計超過200人的，為公開發行，應依法報經證監會核准。未經核准擅自發行的，屬於非法發行股票。

- 2012年9月中國大陸證監會正式發布「非上市公眾公司監督管理辦法」，並於2013年1月1日正式施行，確定非上市公眾公司範圍，依該法第二條規定，其所稱非上市公眾公司是指其股票未在證券交易所上市交易的股份有限公司，但其（1）股票向特定物件發行或者轉讓導致股東累計超過200人；或（2）股票公開轉讓公司。

#### 2. 變相公開發行股票。

向特定物件發行股票後股東累計不超過200人的，為非公開發行。非公開發行股票及其股權轉讓，不得採用廣告、公告、廣播、電話、傳真、信函、推介會、說明會、網路、短信、公開勸誘等公開方式或變相公開方式向社會公眾發行，不得通過手機APP、微信公眾號、QQ群和微信群等方式進行宣傳推介。嚴禁任何公司股東自行或委託他人以公開

<sup>124</sup>[http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/201610/t20161013\\_304504.html](http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhxwfb/xwdd/201610/t20161013_304504.html)（最後瀏覽日：2016.11.13）。

方式向社會公眾轉讓股票。向特定物件轉讓股票，未依法報經證監會核准的，股票轉讓後公司股東累計不得超過 200 人。

### 3. 非法開展私募基金管理業務。

根據《證券投資基金法》、《私募投資基金監督管理暫行辦法》等有關規定，私募基金管理人不得向合格投資者之外的單位和個人募集資金，不得變相亂集資，不得向不特定物件宣傳推介，不得通過分拆、分期、與資產管理計畫嵌套等方式變相增加投資者數量，合格投資者累計不得超過 200 人，合格投資者的標準應當符合私募投資基金監督管理暫行辦法的規定。

### 4. 非法經營證券業務。

股票承銷、經紀（代理買賣）、證券投資諮詢等證券業務由證監會依法批准設立的證券機構經營，未經證監會批准，其他任何機構和個人不得經營證券業務，不得向投資人提供購買建議。

### 5. 對金融產品和業務進行虛假違法廣告宣傳。

平臺及融資者發佈的資訊應當真實準確，不得違反相關法律法規規定，不得虛構項目誤導或欺詐投資者，不得進行虛假陳述和誤導性宣傳。宣傳內容涉及的事項需要經有權部門許可的，應當與許可的內容相符合。

### 6. 挪用或佔用投資者資金。

根據「指導意見」，互聯網金融從業機構應當嚴格落實客戶資金協力廠商存管制度，對客戶資金進行管理和監督，實現客戶資金與自身資金分賬管理，平臺應嚴格落實客戶資金協力廠商存管制度。平臺及其工作人員，不得利用職務上的便利，將投資者資金非法占為己有，或挪用歸個人使用、借貸給他人、進行營利或非法活動。

此外，對於證券公司、基金公司和期貨公司等持牌金融機構與互聯網企業合作開展業務的情況進行排查，持牌金融機構不得與未取得相應業務資質的互聯網金融從業機構開展合作，持牌金融機構與互聯網企業合作開展業務不得違反相關法律法規規定，不得通過互聯網跨界開展金融活動進行監管套利。

另依據「互聯網金融風險專項整治工作實施方案」（國辦發〔2016〕21 號），再次重申了股權眾籌的特徵-公開、小額、大眾，要求股權眾籌平臺不得發佈虛假標的，不得自籌，不得「明股實債」或變相亂集資，應強化對融資者、股權眾籌平臺的資訊披露義務和股東權益保護要求，不得進行虛假陳述和誤導性宣傳。

房地產開發企業、房地產仲介機構和互聯網金融從業機構等未取得相關金融資質，不得利用 P2P 網路借貸平臺和股權眾籌平臺從事房地產金融業務；取得相關金融資質的，不得違規開展房地產金融相關業務。從事房地產金融業務的企業應遵守宏觀調控政策和房地產金融管理相關規定。規範互聯網「眾籌買房」等

行為，嚴禁各類機構開展「首付貸」性質的業務。規定可通過互聯網開展資產管理及跨界從事金融業務，包含：

1. 互聯網企業未取得相關金融業務資質不得依託互聯網開展相應業務，開展業務的實質應符合取得的業務資質。互聯網企業和傳統金融企業平等競爭，行為規則和監管要求保持一致。採取「穿透式」監管方法，根據業務實質認定業務屬性。
2. 未經相關部門批准，不得將私募發行的多類金融產品通過打包、拆分等形式向公眾銷售。採取「穿透式」監管方法，根據業務本質屬性執行相應的監管規定。銷售金融產品應嚴格執行投資者適當性制度標準，披露資訊和提示風險，不得將產品銷售給與風險承受能力不相匹配的客戶。
3. 金融機構不得依託互聯網通過各類資產管理產品嵌套開展資產管理業務、規避監管要求。應綜合資金來源、中間環節與最終投向等全流程資訊，採取「穿透式」監管方法，透過表面判定業務本質屬性、監管職責和應遵循的行為規則與監管要求。
4. 同一集團內取得多項金融業務資質的，不得違反關聯交易等相關業務規範。按照與傳統金融企業一致的監管規則，要求集團建立「防火牆」制度，遵循關聯交易等方面的監管規定，切實防範風險交叉傳染。

然而，除上之外，目前中國大陸證監會並無特別針對股權眾籌募資平台營運、募資者資格、出資者資格與投資者退出機制等，有明確之法律依據與規範。

### 5.3.1.2 互聯網非公開股權融資規範

在中國大陸，相較於股權眾籌，另外出現「**互聯網非公開股權融資**」名詞，即私募股權眾籌或「類公開式股權眾籌」之融資模式概念<sup>125</sup>。中國大陸證監會於2015年8月3日發布「關於對通過互聯網開展股權融資活動的機構進行專項檢查的通知」(證監辦發〔2015〕44號)，並相應地將「場外證券業務備案管理辦法」第二條第(十)項「私募股權眾籌」修改為「**互聯網非公開股權融資**」<sup>126</sup>。中國大陸目前通過互聯網平臺進行之股權眾籌，大部分定位為「**互聯網非公開股權融資**」之融資模式，須滿足證券法第10條對非公开发行的相關規定，設立的投資門檻較高，且未突破人數上限的規定。依照**私募股權眾籌融資管理辦法(試行)**，有關「**互聯網非公開股權融資**」募資平台、募資者與出資者相關規定如下：

**募資平台相關規定**。依照「**第七條平臺准入**」原則，股權眾籌平臺應當具備下列條件：

<sup>125</sup>參考資料：李建興，成琳與劉激元，2016年，「中國大陸股權眾籌法律規制精進方案之研究」，兩岸金融季刊，第四卷第一期，頁83-101。

<sup>126</sup>2015年7月29日，中國證券業協會發布了「場外證券業務備案管理辦法」，2015年8月10日修正該法第二條第十項，將「私募股權眾籌」修改為「**互聯網非公開股權融資**」。



1. 在中華人民共和國境內依法設立的公司或合夥企業。
2. 淨資產不低於 500 萬元人民幣。
3. 有與開展私募股權眾籌融資相適應的專業人員，具有 3 年以上金融或者資訊技術行業從業經歷的高級管理人員不少於 2 人。
4. 有合法的互聯網平臺及其他技術設施。
5. 有完善的業務管理制度。
6. 證券業協會規定的其他條件。

依「**第八條平臺職責**」股權眾籌平臺應當履行下列職責：

1. 勤勉盡責，督促投融資雙方依法合規開展眾籌融資活動、履行約定義務。
2. 對投融資雙方進行實名認證，對使用者資訊的真實性進行必要審核。
3. 對融資專案的合法性進行必要審核。
4. 採取措施防範欺詐行為，發現欺詐行為或其他損害投資者利益的情形，及時公告並終止相關眾籌活動。
5. 對募集期資金設立專戶管理，證券業協會另有規定的，從其規定。
6. 對投融資雙方的資訊、融資記錄及投資者適當性管理等資訊及其他相關資料進行妥善保管，保管期限不得少於 10 年。
7. 持續開展眾籌融資知識普及和風險教育活動，並與投資者簽訂投資風險揭示書，確保投資者充分知悉投資風險。
8. 按照證券業協會的要求報送股權眾籌融資業務資訊。
9. 保守商業秘密和客戶隱私，非因法定原因不得洩露融資者和投資者相關資訊。
10. 配合相關部門開展反洗錢工作。
11. 證券業協會規定的其他職責。

依「**第九條禁止行為**」股權眾籌平臺不得有下列行為：

1. 通過本機構互聯網平臺為自身或關聯方融資。
2. 對眾籌項目提供對外擔保或進行股權代持。
3. 提供股權或其他形式的有價證券的轉讓服務。
4. 利用平臺自身優勢獲取投資機會或誤導投資者。
5. 向非實名註冊用戶宣傳或推介融資項目。
6. 從事證券承銷、投資顧問、資產管理等證券經營機構業務，具有相關業務資格的證券經營機構除外。
7. 兼營個體網路借貸（即 P2P 網路借貸）或網路小額貸款業務。
8. 採用惡意詆毀、貶損同行等不正當競爭手段。
9. 法律法規和證券業協會規定禁止的其他行為。

**對募資者規定。**依「**第十一條融資者範圍及職責**」融資者應當為中小微企業或其發起人，並履行向股權眾籌平臺提供真實、準確和完整的使用者資訊，保證

融資專案真實、合法等職責。

另就筆者所查，中國大陸證監會似乎尚無針對互聯網股權融資的項目融資額訂定上限規定。

**對出資者規範。**依**《私募股權眾籌融資管理辦法（試行）》**「第十四條投資者範圍」**」**私募股權眾籌融資的投資者是指符合下列條件之一的單位或個人：

1. 「**《私募投資基金監督管理暫行辦法》**」規定的合格投資者<sup>127</sup>。
2. 投資單個融資項目的最低金額不低於 100 萬元人民幣的單位或個人。
3. 社會保障基金、企業年金等養老基金，慈善基金等社會公益基金，以及依法設立並在中國大陸證券投資基金業協會備案的投資計畫。
4. 淨資產不低於 1000 萬元人民幣的單位。
5. 金融資產不低於 300 萬元人民幣或最近三年個人年均收入不低於 50 萬元人民幣的個人。

上述個人除能提供相關財產、收入證明外，還應當能辨識、判斷和承擔相應投資風險。

### 5.3.2 市場現況

2015 年 6 月 7 日，人民銀行金融研究所所長姚余棟在由網際網路千人會（IFC1000）主辦的「第三屆移動金融大會」上，再次強調股權眾籌的重要性，認為發展股權眾籌可遵循「54321 方案」，可藉此窺伺中國大陸整體股權眾籌發展藍圖。其中，5：將股權眾籌打造成為中國大陸資本市場的新**五板**，豐富多層次資本市場結構。新**三板**<sup>128</sup>為未來中國大陸的納斯達克市場。四板市場<sup>129</sup>，則是

<sup>127</sup>依**《私募投資基金監督管理暫行辦法（2016.7.25）》**，第十二條定義：私募基金的合格投資者是指具備相應風險識別能力和風險承擔能力，投資于單只私募基金的金額不低於 100 萬元且符合下列相關標準的單位和個人：

（一）淨資產不低於 1000 萬元的單位；

（二）金融資產不低於 300 萬元或者最近三年個人年均收入不低於 50 萬元的個人。

前款所稱金融資產包括銀行存款、股票、債券、基金份額、資產管理計畫、銀行理財產品、信託計畫、保險產品、期貨權益等。

另依該法第十三條下列投資者視為合格投資者：

（一）社會保障基金、企業年金等養老基金，慈善基金等社會公益基金；

（二）依法設立並在基金業協會備案的投資計畫；

（三）投資於所管理私募基金的私募基金管理人及其從業人員；

（四）中國證監會規定的其他投資者。

<sup>128</sup>根據中國證監會發布資料，2012 年 8 月，中國證監會設立全國中小企業股份轉讓系統（又稱新**三板**），擴大非上市股份轉讓試點工作，試點園區除北京中關村園區外，新增天津濱海、上海張江、武漢東湖三個國家及高新技術開發區。2012 年 9 月，全國中小企業股份轉讓系統股份有限公司正式登記成立，截至 2012 年底，共有 207 家園區公司在新**三板**掛牌，其中有 7 家在中小板或創業板上市。<http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhjs/.../P020130722555052657179.pdf>.

<sup>129</sup>區域性股權市場又稱「新**四板**」，指由地方政府管理的、非公開發行證券的場所，為其營運機構所在地省級行政區內中小微企業私募證券的發行、轉讓及相關活動提供設施與服務的場所，是私募證券市場的一種形式。2012 年 8 月，中國證監會發佈「關於規範證券公司參與區域性股權交易市場的指導意見」，從政策層面首次確認中國多層次資本市場。新**四板**就是服務**四新**企業-「新產業、新業態、新模式、新技術」。根據報導，新**四板**定位：小微企業培育和規範的園地、

發展區域市場、產權交易市場。新五板，就是眾籌平台。4：根據不同承受力和實力，將投資者劃分為公募、小公募、大私募和私募<sup>130</sup>。3：將股權眾籌結合企業發展的情況分三個層次，種子眾籌、天使眾籌與成長眾籌（新三板或新四板）三個層次。(1) 小於一百萬的，為種子眾籌；(2) 100-300 萬間，為天使眾籌；(3) 300-1000 萬間，直接對接新三板或者新四板。不同層次信息披露要求不同，以降低融資者信息披露成本及入市門檻。2：眾籌發展要有兩個底線。一為第三方支付進行資金託管；二是不提供擔保。1：1 條紅線。不穿透目前公司法和證券法提供的兩百人的限制。建議將來可以再修改公司法，證券法放寬到 500 人到 1000 人，以符合將來眾籌的發展。

根據「場外證券業務備案管理辦法」規定，從事下述業務的機構須根據規定完成備案手續。包含：場外證券銷售、推薦、資產融資、自營、做市、中間介紹、投資諮詢、財務顧問、經紀、互聯網非公開股權融資、金融衍生品等 14 項業務<sup>131</sup>。2016 年 1 月 20 日，中國證券業協會向眾籌網旗下股權眾籌平臺，發出「關於領取中國證券業協會會員證的通知」，已有至少 8 家股權眾籌平臺首批成為證券業協會會員。

中國大陸現有絕大多數的互聯網股權眾籌平臺，採「互聯網非公開股權融資」運行模式，與英美採行的股權眾籌有所差距，實際上較偏向私募股權融資方式。受制於證券法第十條對公開發行的禁止性規定以及 2010 年「最高人民法院關於審理非法集資刑事案件具體應用法律若干問題的解釋」的相關規定，現有平臺大多設計出「領投+跟投」，投資者資質認證、投資金額和人數限制等運行機制，以分別避免違反「公開發行」以及投資者具有「不特定性」的法律規定。

根據「2015 中國股權眾籌行業發展報告」<sup>132</sup>，2015 年股權眾籌平台迅速開展，截止 2015 年 7 月底，全國各地區股權眾籌平台數量總計 113 家，交易額超過 54 億人民幣，以北京（32 家）、廣東（含深圳 32 家）、上海（18 家）、浙江（8 家）四地的平台數量最多，四個地區合計約占全國股權眾籌總數的 8 成。報告內容認為當前中國大陸股權眾籌行業發展，將面臨四大難題，包含：優質項目少，行業內的投資率約為 1%-5%；估值定價難；須加深投資者對項目的了解，建立起創業項目與投資人之間橋樑；退出周期長。

---

小微企業的融資中心、地方政府扶持小微企業各種政策和資金綜合運用的平台與資本市場中介服務功能的延伸。業務範圍以債信融資、併購重組為重點，逐步帶動股權融資；2016 年 12 月中國證監會向國務院提交了新四板規則，考慮允許部分新四板公司到新三板掛牌（原文網址：<https://read01.com/EKxjE8.html>）。

<sup>130</sup> 筆者認為在此所稱之公募、小公募、大私募和私募，分別為：公募，即 IPO；小公募，即股權眾籌；大私募，為互聯網非公開股權融資；傳統私募。

<sup>131</sup> 辦法中「場外證券市場」的定義為：在上海、深圳證券交易所、期貨交易所和全國中小企業股份轉讓系統（俗稱「新三板」）以外開展的證券業務。

<sup>132</sup> 資料來源：上海交通大學網際網路金融研究所與京北智庫發布之「2015 中國股權眾籌行業發展報告」，2015 年 8 月。

2015年6月京北眾籌已分別與上海股權託管交易中心、北京股權交易中心等交易所簽訂戰略合作協議，成為中國大陸首家與交易所戰略合作簽約的股權眾籌平台。即在京北眾籌平台上完成股權眾籌的公司以及相應成立的有限合夥企業可在上海股權託管交易中心進行掛牌轉讓，為投資者提供靈活方便的退出管道，可加強股權眾籌市場的流動性。

目前，中國證監會積極啟動股權眾籌試點<sup>133</sup>，藉由開啟試點做為過渡，在融資模式上嘗試創新，對現有的法規進行部分突破，如落實「證券法」的修訂、推進股權眾籌合法化。早於2014年11月，在國務院常務會議上，其總理即首提「開展股權眾籌融資試點」。2015年以來，在中國大陸各地，如上海、廣東、北京、山東等網際網路金融發展的重點省市，股權眾籌試點工作在區域內展開。目前的試點工作主要是由地方政府、金融辦等部門主導，再根據地方股權眾籌實際狀況推展。據李建興（2016）等研究，股權眾籌試點工作，依地區互聯網非公開股權融資平臺的經驗和行業優勢，如於北京、上海、廣東等地區已率先開展股權眾籌試點工作。北京發文鼓勵眾籌業務發展，以中關村打造股權眾籌中心；上海於2015年6月對阿里巴巴旗下的螞蟻達客頒發了國內股權眾籌第一張股權眾籌營業執照；廣東省的首批股權眾籌試點共11家企業（深圳5家），試點平臺將獲得工商登記、資金第三方監管、投資權益流通等九個方面的政策支持。因此，若能將股權眾籌成功定位為中國大陸資本市場的新五板，則能幫助中小微初創企業更好對接資本市場。

## 5.4 新加坡

### 5.4.1 法規調適

新加坡雖然過去已有捐款型與回饋型群眾募資，但無權益型群眾募資平台（Security-based Crowdfunding Platform），新加坡金融管理局（MAS）於2016年6月8日透過法規調整，在現行法規架構下，進行修改調整，使新創與中小型企業透過權益募資平台募資<sup>134</sup>。按證券期貨法（Securities and Futures Act, SFA（Chapter 289））規定，權益募資平台需先向MAS申請，取得資本市場服務（Capital Markets Services, CMS）<sup>135</sup>執照，始得協助新創與中小型企業透過權益募資平台募資<sup>136</sup>。MAS簡化募資平台營運程序，要求權益型群眾募資者需依證券期貨法SFA（chap. 289）向MAS註冊，降低對於投資人檢查及財務要求

<sup>133</sup> 在此所指的股權眾籌試點，應區別於現有「互聯網非公開股權眾籌融資平臺」的「公開性股權眾籌平臺」。

<sup>134</sup> <http://www.mas.gov.sg/news-and-publications/media-releases/2015/mas-sets-out-proposals-for-security-based-crowdfunding.aspx>.

<sup>135</sup> Moneylenders Act 2010 of Singapore, sec. 5 (1)。

<sup>136</sup> 若平台僅提供證券購買建議，則須依財務金融顧問法（Financial Advisors Act, FAA）取得財務顧問執照，見6.4.1節內容。



(Pre-qualification checks)，改善公司進入募資平台、強化投資人守護，MAS 要求平台營運者文件說明、揭露主要群眾募資風險。

MAS 增加一簡化規定，允許募資者於 12 個月內、募集資金少於五百萬新幣時，不需提供公開說明書 (Prospectus)<sup>137</sup>。MAS 降低對於透過權益募資平台營運者提供合格投資人與機構投資人的財務要求，將其最低資本與營運風險要求降低至新幣 5 萬元 (包含最低資本要求從原先新幣 25 萬降低至 5 萬元，最低營運風險要求從 10 萬元降低至 5 萬元)，且移除新幣 10 萬元證券保證金規定，不可持有顧客資產與部位，明確規範平台營運者可依證券期貨法 (SFA, Cap. 289) 第 272A (Small offers)、272B 與 275 規定，提供廣告。如 Fundnel<sup>138</sup>即為一新加坡群眾募資平台，從 MAS 獲得資本市場服務 (CMS) 執照，可簡化銷售成長階段與上市上櫃前公司權益證券。

按證券期貨法 SFA (Chapter 289)，合格投資人定義為<sup>139</sup>：(1) 個人：(a) 個人淨資產超過新幣二百萬元或個人主要房產扣除在外透過房產擔保淨額超過一百萬元；(b) 個人過去 12 個月所得超過新幣 30 萬元。(2) 公司：淨資產超過新幣一千萬。(3) 符合主管機關之信託管理人。

按證券期貨法 SFA (Chapter 289)，機構投資人定義：(1) 政府；(2) 符合 Part I of the Fifth Schedule 機構<sup>140</sup>；(3) 國家主權基金；(4) 新加坡以外政府；(5) 新加坡以外政府代理機構；(6) 符合 Part II of the Fifth Schedule 多邊代理<sup>141</sup>；(7) 按信託公司法 (Trust Companies Act, Cap. 336) 取得執照公司；(8) 取得資本市場服務 (CMS) 執照者；(9) 個人在新加坡以外擁有事業，持有 CMS 執照或持有下列許可或受規範者，包含：按保險法 (Insurance Act, Cap. 142) 擁有保險事業或銀行法 (Banking Act, Cap. 19)，Monetary Authority of Singapore Act (Cap. 186)，財務公司法 (Finance Companies Act, Cap. 108)、信託公司法 (Trust Companies Act, Cap. 336)；(10) 退休基金或公募基金；(11) 幫合格投資人投資債券之個人；(12) 符合主管機關之信託管理人。

亦即，MAS 修法傾向降低群眾募資平台營運限制，不可持有顧客資產與部位，權益募資平台需事先向 MAS 申請、取得資本市場服務執照 (CMS)，並簡化對募資者募資要求，但對出資者資格有所規範，投資者限制為合格投資人與機構投資人。

---

<sup>137</sup> Under section 272A (Small Offers) of the Securities and Futures Act (Cap. 289)

<sup>138</sup> <https://fundnel.com/>.

<sup>139</sup> SFA (Chapter 289)，見

<http://www.mas.gov.sg/~media/MAS/News%20and%20Publications/Consultation%20Papers/Annex%204%20Part%20III%20Nonretail%20investor%20legis%20amdmnts.pdf> (最後瀏覽日：2017.1.9)。

<sup>140</sup> 同附註 28，正面表列。

<sup>141</sup> 同附註 28，正面表列。

## 5.4.2 市場現況

相較於英美，新加坡群眾募資屬起始階段，近年來迅速崛起。根據 Fintechnews Singapore 資料<sup>142</sup>，新加坡知名的線上群眾募資平台，包含 FundedHere、MoolahSense、Crowdo、Cliquesfund 與 Capital Match。其中，MoolahSense 於 2013 年即成立，為新加坡首家 P2P 債權型群眾募資平台；FundedHere 為新加坡首家取得執照平台，提供股權型與債權型群眾募資；Crowdo 為區域性金融資訊科技新創公司，提供財務建議予小型與新創企業，包含股權型與債權型群眾募資。值得注意的是 CoAssets，為東南亞首家公開發行之群眾募資平台，目前在新加坡、澳洲、馬來西亞、中國大陸與印尼皆設置辦公室，亦為首家房地產群眾募資平台。美國群眾募資平台領導者 Kickstarter 亦於 2016 年 8 月 31 日宣布正式登陸新加坡和中國香港，正式進入亞洲市場<sup>143</sup>。

## 5.5 台灣

### 5.5.1 法規調適

股權性質的群眾募資，因新創事業向不特定人發行股權，將適用於我國證券交易法第 22 條之規定，非向證券主管機關依據公開發行相關規定申報生效，不得為之。其他歐美先進國家，亦多有與我國證券交易法相類似之限制。金管會於 2012 年底起研議群眾募資之相關機制，以協助新創企業，授權櫃檯買賣中心制訂「證券商經營股權性質群眾募資管理辦法」，於 2015 年 4 月開放證券商經營股權性質群眾募資業務。按證券商管理規則第 9 條第三款，規範僅經營股權性質群眾募資業務之證券經紀商，應提存營業保證金新台幣 1 千萬元<sup>144</sup>。

此外，因應證券商經營股權性質群眾募資業務，亦修正部分櫃檯買賣中心「券商及證券交易輔助人營業處所場地及設備標準」第五點規定<sup>145</sup>，及制定「證券商經營股權性質群眾募資業務之內部控制制度標準規範」暨相關內部稽核實施細則等。

<sup>142</sup> <https://fintechnews.sg/7153/crowdfunding/singapore-crowdfunding-scene/>.

<sup>143</sup> <https://www.kickstarter.com/blog/were-now-open-to-creators-in-hong-kong-and-singapore>.

<sup>144</sup> 另依證券商管理規則第 45 條之一，證券商經營股權性質群眾募資業務，應依證券櫃檯買賣中心規定辦理。

<sup>145</sup> 「證券商及證券交易輔助人營業處所場地及設備標準」增設第五點、經營股權性質群眾募資業務部分：「一、應設置網際網路募資平臺網站及揭示募資公司基本資料與相關訊息之資訊揭露系統，同時應建立資訊安全控管機制。二、證券商（僅經營股權性質群眾募資業務者除外）之辦公處所，應與其他部門或業務作明顯之區隔。」。

### 5.5.1.1 群眾募資投資規定

按「證券商經營股權性質群眾募資管理辦法」第三章內規範股權募資之程序及管理：為鼓勵證券商結合民間能量協助微型新創企業發展，規範證券商僅得受理實收資本額為 3 千萬元以下之公司於募資平台辦理股權募資，且須確認公司之內控制度及會計處理等符合一定標準及相關規定後，始得於募資平台揭示其資訊。為控管風險總額，規範公司每一年度透過所有募資平台辦理股權募資額度不得逾 3,000 萬元公司，所稱年度係指每年一月一日至十二月三十一日。非專業投資人透過單一證券商募資平台有單次投資 5 萬元，全年合計 10 萬元之投資上限。公司於募資完成日起之一段期間應持續向證券商辦理資訊申報及重大訊息揭露。

### 5.5.1.2 創櫃版募資規範

為扶植新創事業發展，櫃檯買賣中心於 2014 年 1 月建置「創櫃板」並頒佈「創櫃版管理辦法」。按「創櫃版管理辦法」第 4 條規定，公司或籌備處實收資本額或募集設立規劃之實收資本額在新臺幣五千萬元以下者得提出登錄創櫃板之申請。但若符合第五條第一項規定者：取具中央目的事業主管機關、科技部、縣（市）以上層級政府、國家實驗研究院、工業技術研究院、商業發展研究院、資訊工業策進會或其他提出申請經櫃買中心認可機關之推薦函或「公司具創新創意意見書」者，不在此限。

根據該管理辦法，創櫃板公司免依證券交易法規定辦理公開發行，在概念上即以櫃檯買賣中心為平台，向群眾進行新創事業之股權性質群眾募資。公司若透過「創櫃板公司籌資系統」籌資之股份來源有二：(1) 創櫃板公司辦理現金增資時依公司法第 267 條規定保留予員工及原股東認購而其未認購之部分；(2) 若為籌備處辦理募集設立，則為公司發起人依公司法第 132 條規定不認足公司股份之部分。金額限制則依創櫃版管理辦法第 15 條規定：受輔導公司或籌備處辦理登錄創櫃板前之現金增資或募集設立，提出透過創櫃板供投資人認購之股本面額不得逾新臺幣 3,000 萬元。但受輔導公司或籌備處於申請登錄創櫃板時已取具推薦單位之推薦函或「公司具創新創意意見書」者，不受新臺幣 3,000 萬元上限規範。目前創櫃板公司可透過「創櫃板公司籌資系統」專區募集資金<sup>146</sup>，籌資公司可選擇投資人與認購人，得選擇所有投資人或僅限天使投資人參與認購，且公司亦可選擇依時間序或依公司意願決定認購人名單<sup>147</sup>。

亦即，目前台灣為鼓勵新創與中小型企業公司發展，提供兩群眾募資管道，包含 (1) 透過由政府核准之證券經紀商所籌設之群眾募資平台，或 (2) 櫃買中心創櫃版等兩種機制。

<sup>146</sup>[http://gisa.gretai.org.tw/financing\\_s.htm](http://gisa.gretai.org.tw/financing_s.htm).

<sup>147</sup>[http://www.tpex.org.tw/web/regular\\_emerging/creative\\_emerging/Creative\\_emerging\\_12.php?l=zh-tw](http://www.tpex.org.tw/web/regular_emerging/creative_emerging/Creative_emerging_12.php?l=zh-tw).

## 5.5.2 市場現況

台灣著名的群眾募資平台，如 flyingV、嘖嘖 zeczec 等，於 2012 年開始上線，屬於捐款型與回饋型群眾募資，適用民法與消費者保護法規定。捐款者無回饋捐贈行為的群眾募資，法律基礎為民法的贈與，另捐款者為了獲得回饋而捐款的群眾募資在法律上接近買賣，基礎為消費者保護法第 2 條第 10 款的「郵購買賣」。<sup>148</sup> 2013 年 8 月，證券市場櫃檯買賣中心建置「創意集資資訊揭露專區」<sup>148</sup>，與群眾募資平台業者合作（如群募貝果、創夢市集群眾募資平台）等，新創事業透過該專區揭露資訊，不僅強化平台業者之公信力，也提高新創事業曝光機會與群眾捐贈之意願。

2015 年 4 月開放證券商經營股權性質群眾募資業務。創夢市集是開放股權群眾募資業務以來，第一家由非傳統證券商取得核准後辦理股權群眾募資業務的公司。<sup>149</sup> 截至 2017 年 2 月 15 日止，台灣已有三家券商取得經營股權性質群眾募資業務資格<sup>150</sup>。

## 5.6 小結與建議

目前群眾募資發展，仍以英美居領先地位；另外，觀察近年英美等國，透過群眾募資平台、進行房地產等相關投資案件與金額，明顯增加；相較之下，中國大陸則不允許透過群眾募資平台進行相關房地產投資業務。

與英、美、中及新加坡等地相較下，我國群眾募資政策以由政府核准之證券經紀商建置之群眾募資平台為主，另新創事業亦可透過櫃檯中心之創櫃版公司籌資系統、進行募資。具官方組織或政府介入管制特色。然而，由於官方或管制機構較難以突破既定法定業務，較可能不利於創新發展，難以具備國際競爭力。因新創事業失敗機率高，但高風險、高報酬，建議政府應致力於建立資訊透明、高度彈性且由投資人盈虧自負的投資機制，減少干預，較有利於新創事業發展。

### 5.6.1 群眾募資各國法規比較

我們將目前各國群眾募資法令規定查詢結果，彙整於下表。

<sup>148</sup> 見 <https://gofunding.tpex.org.tw/>。

<sup>149</sup> 全名為「創夢市集股權群募證券股份有限公司」，見 <https://startupshares.com.tw/>。

<sup>150</sup> 三家券商分別為：創夢證券（0960），第一金證券（5830）與元富證券（5920）。



表 5-2 群眾募資各國法規比較

國家	英國	美國	中國大陸	新加坡	台灣
主要依循法規	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 群眾募資主要依循法規為 FSMA。</li> <li>· 相關法規尚包含 RAO 第 25 章，處理投資交易與顧客金錢與資產處理等規範。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 股權型群眾募資主要法源：JOBS 法。可分為 Title II、Title III 與 Title IV。其中以 Title III 偏向真正的群眾募資，故以此為主。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 股權眾籌風險專項整治工作實施方案。</li> <li>· 互聯網金融風險專項整治工作實施方案。</li> <li>· 目前中國大陸證監會並無特別針對股權眾籌平台營運、募資者與出資者，有明確之法律依據與規範。</li> <li>· 目前大多數的互聯網股權眾籌平臺，採「互聯網非公開股權融資」運作模式。</li> <li>· 互聯網非公開股權融資法規：場外證券業務備案管理辦法，私募股權眾籌融資管理辦法（試行）。明確對募資平台、募資者與出資者有所規範（詳見 5.3.1.2 節）。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 證券期貨法 SFA（Chapter 289）。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 創櫃版管理辦法。</li> <li>· 證券商經營股權性質群眾募資管理辦法，證券商經營股權性質群眾募資業務之內部控制制度標準規範暨相關內部稽核實施細則等。</li> </ul>
募資金額限制	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 無總額限制。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 一年募資金額最高可達一百萬美金。</li> <li>· 累積募資金額五百萬美金。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 無。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 無。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 公司每一年度透過所有募資平台辦理股權募資額度不得逾 3,000 萬元。</li> <li>· 若公司登錄創櫃板時已取具 OTC 認可推薦單位之推薦函或公司具創新創意見書者，則不受 3,000 萬元上限規範。</li> </ul>
募資者資格	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 募資企業於平台募資前，需進行實質審查。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 需透過 EDGAR 系統遞交 Form C，揭露公司相關資訊。</li> <li>· 必須是在美國的小型企業。</li> <li>· 投資公司包含共同基金與私人權益基金，不可透過此平台集資。</li> <li>· 募資者按募資金額高低（10 萬/10</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 負面表列對於募資者規定。如不得開展私募基金業務，不得利用股權眾籌平臺從事房地產金融業務。</li> <li>· 「互聯網非公開股權融資」，融資者應當為中小微企</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 需依證券期貨法 SFA 申請註冊。</li> <li>· MAS 新增一簡化規定，允許募資者於 12 個月內、募集資金少於五百萬新幣時，不需提供公開說明書。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 證券商僅得受理實收資本額為 3,000 萬元以下之公司於募資平台辦理股權募資。</li> <li>· 公司於募資完成日起之一段期間應持續向證券商辦理資訊申報及重大訊息揭露。</li> </ul>

國家	英國	美國	中國大陸	新加坡	台灣
要求與規定		<ul style="list-style-type: none"> <li>萬至 50 萬/50 萬美金以上) 與募資次數多寡, 要求提供不同資料。</li> <li>除非籌資者已提供過至少一次年報及符合某些規定外, 募資者須於每年年度終了後 120 天內提供年報 (Form C-AR), 資料必須上傳 EDGAR 且於籌資者網站上公告。</li> <li>不可採行群眾募資公司:               <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 非美國企業。</li> <li>✓ 公司已為證交法報告公司。</li> <li>✓ 某些投資公司。</li> <li>✓ 群眾募資不合格法規下業。</li> <li>✓ 遞交資料前兩年內、公司不符合每年財務報告規定要求者。</li> </ul> </li> <li>公司未有特別經營計畫或擬與不明企業進行購併計畫者。</li> </ul>	業或其發起人。		<ul style="list-style-type: none"> <li>創櫃版: 實收資本額或募集設立規劃之資本額在 5,000 萬元以下者。但若取得 OTC 認可機關之推薦函或公司具創新創意意見書者, 不在此限。</li> </ul>
投資人資格與相關規定	<ul style="list-style-type: none"> <li>專業投資人。</li> <li>符合法規建議的零售投資人。</li> <li>創投契約或公司理財契約的零售投資人。</li> <li>有經驗或高資產零售投資人。</li> <li>承諾投資金額不超過其可投資資產額度 10% 以上之零售投資人。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>無投資人資格規定。即可對非合格投資人募資。</li> <li>投資金額與投資人淨財富或賺錢能力有關。每人每年可投資於權益募資金額不可超過 10 萬美金。</li> <li>投資人於平台註冊時, 需證明他們了解私募投資風險。</li> <li>投資人有限制賣回與移轉規範。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>股東人數不可超過 200 人。</li> <li>「互聯網非公開股權融資」, 規範符合「私募投資基金監督管理暫行辦法」合格投資人, 如:               <ul style="list-style-type: none"> <li>投資單個融資項目的最低金額不低於 100 萬元人民幣的單位或個人。</li> <li>社會保障基金、企業年金等養老基金, 慈善基金等社會公益基金, 以及依法設立並在中國證券投資基金業協會備案的投資計畫。</li> <li>淨資產不低於 1000 萬元人民幣的單位。</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>合格投資人與機構投資人, 定義見證券期貨法 SFA。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>無資格要求, 但有投資金額限制。</li> <li>非專業投資人透過單一證券商募資平台有單次投資 5 萬元, 全年合計投資上限 10 萬元。</li> <li>創櫃版: 投資人最近一年內(含當次), 透過創櫃板進行認購之投資金額不得逾新臺幣 15 萬元。但若為天使投資人或提供新臺幣 3,000 萬元以上之財力證明、具備金融專業知識或交易經驗之自然人, 或籌資公司原股東不在此限。</li> </ul>

國家	英國	美國	中國大陸	新加坡	台灣
			<ul style="list-style-type: none"> <li>· 金融資產不低於 300 萬元人民幣或最近三年個人年均收入不低於 50 萬元人民幣的個人。</li> </ul>		
營運平台要求	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 平台營運必須證明提供零售投資人知曉投資風險。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 募資平台若非券商或交易商經營者，須向 SEC 及 FINRA 註冊。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 無明確法規依循。</li> <li>· 「互聯網非公開股權融資」，股權眾籌平臺應當具備條件：</li> <li>· 在中國大陸境內合法設立公司或合夥企業。</li> <li>· 淨資產不低於 500 萬元人民幣。</li> <li>· 配置私募股權眾籌融資專業人員（3 年以上金融或資訊技術行業經歷的高級管理人員不少於 2 人）。</li> <li>· 合法的互聯網平臺及其他技術設施。</li> <li>· 完善業務管理制度及符合證券業協會規定的其他條件。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 權益募資平台需先向 MAS 申請，取得資本市場服務 CMS 執照。</li> <li>· MAS 要求平台營運者文件說明、揭露主要群眾募資風險。</li> <li>· 權益募資平台最低資本與營運風險要求降低至新幣 5 萬元，且移除新幣 10 萬元證券保證金規定，不可持有顧客資產與部位。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 經金管會核准之僅經營股權性質群眾募資業務之證券經紀商，應提存營業保證金新台幣 1 千萬元。並依證券商設置標準第 9 條或第 39 條規定檢具申請書件，送請 OTC 審查後轉陳主管機關許可。</li> <li>· 創櫃版公司籌資系統：櫃買中心建置。</li> </ul>
其他	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 按 FCA 2015b，提供社交媒體、消費者溝通與投資促銷規範。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 募資期間，募資者可針對募資條件、提供額外溝通與潛在投資人，但須透過平台進行。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 擬將股權眾籌定位成中國大陸資本市場的「新五板」市場。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 依證券期貨法 SFA 第 272A、272B 與 275 規定，提供廣告與促銷。</li> </ul>	

資料來源：本研究自行整理

## 5.6.2 群眾募資建議

經查其他國家相關法規，針對台灣現有「證券商經營股權性質群眾募資管理辦法」中，提供三項建議：包含（1）個別投資人資格認定與投資金額規範；（2）群眾募資賣回（Resale）或買回（Repurchase）規範或限制；（3）群眾募資出場機制。分別說明如下：

### 5.6.2.1 群眾募資建議-個別投資人資格認定與投資金額規範

相較於英美，可針對投資人資產認定，據以規範投資金額上限。或新加坡、中國大陸的「互聯網非公開股權融資」方式，對於合格投資人的認定。目前台灣無規範個別投資人資格，僅規範投資金額上限，如按照現行群眾募資管理辦法第 26 條規定，「投資人有認購意願者，應於證券商募資平台確認「風險預告書」與同意依個人資料保護法相關規定後始得進行認購作業，經檢核未逾其投資限額，即完成投資人之認購作業。規定所稱投資限額，係指投資人透過單一證券商募資平台進行認購之投資金額，其單次股權募資認購金額不得逾新臺幣五萬元，且同一年度內合計不得逾新臺幣十萬元。」即每一個別投資人單次募資認購金額不得超過新台幣五萬元，且同一年度投資上限僅十萬元，無法針對個人資產資格認定與投資金額規範進行連結。

建議可依個別投資人財力規劃投資金額，如參考美國、中國大陸與新加坡等地定義合格或非合格投資人。或針對不同募資案件，要求投資人可自行或必須提供券商財力證明，放寬投資金額。如依創櫃板管理辦法，「可提供財力證明者，如天使投資人或提供新臺幣三千萬元以上之財力證明，且具備充分之金融商品專業知識或交易經驗之自然人或籌資公司之原有股東對該籌資公司之認購投資金額，不在此限」。然現行群眾募資管理辦法的天使投資人定義皆以法人機構為主，無個別投資人資產認定與投資規範。此外，相關辦法中未能提供稅法相關投資優惠，如英國 SEIS/EIS 給予投資人租稅誘因。

此外，現行法規未考慮投資人於兩平臺（即證券商經營的募資平台與創櫃版公司籌資系統）投資金額上限規定，是否需合併、即考慮整戶計算方式。目前透過創櫃板進行認購之投資金額，含當次在內，不得逾新臺幣十五萬元；且兩平台對於投資金額計算期間規定（投資年度定義）不一致，依「創櫃板管理辦法」第十六條所規定之投資限額，係投資人當次進行認購時點往前起算最近一年內，與「證券商經營股權性質群眾募資管理辦法」定義之 1 月 1 日至 12 月 31 日的年度計算方式不同，兩者未能整合。

### 5.6.2.2 群眾募資建議-賣回或買回機制

目前台灣無規範投資人轉讓或賣回股票機制。按照現行群眾募資管理辦法第十三條規定，「股票轉讓之對象僅以天使投資人為限，即專業機構投資人或股東權益超過新臺幣五千萬元且設有投資專責單位之法人或基金」。無法轉讓給自然人或再發行，亦無轉讓時程規範限制。另外，現行群眾募資管理辦法無規範投資人賣回股票機制。亦缺乏若募資公司全數購回經群眾募資平台募集之有價證券相關規範。

建議可參考美國 JOBS 法案 Title III 對於投資人有限制賣回規範：投資人認購股份一年內不可轉售，除非證券移轉給原籌資者或一位合格投資人，或者向證監會註冊銷售，或移轉予購買人家族成員、約當人選或購買人所屬信託等。另亦可參考美國 JOBS 法案 Title III 中，對於募資公司全數購回經群眾募資平台募集之有價證券，免除後續資訊須持續揭露規定。

### 5.6.2.3 群眾募資建議-出場機制

最後，考慮群眾募資平台市場的流動性，或提供投資人出場或退場機制。目前中國大陸京北眾籌已與京滬等交易所簽訂戰略合作協議，於平台上完成股權眾籌的公司，可在上海股權託管交易中心進行掛牌轉讓，為投資者提供靈活方便的退出管道，提升市場的流動性。因此，考量未上市未上櫃公司股權交易的流動性，建議未來亦可考慮證券商籌設之群眾募資平台，於平台上完成募資公司、將來於興櫃進行掛牌事宜，提昇新創公司股權交易流動性。

現行「證券商經營股權性質群眾募資管理辦法」相關條款，部分條列於下：

第十三條	<p>僅經營股權性質群眾募資業務之證券商不得轉投資，但參與認購於其募資平台辦理股權募資之公司股票，不在此限。</p> <p>僅經營股權性質群眾募資業務之證券商依前項但書規定，參與認購於其募資平台辦理股權募資之公司股票，應依下列規定辦理：</p> <p>一、持有任一公司股份之總額不得超過該公司股份總額之百分之十；且持有任一及所有公司股份之成本總額，各不得超過該證券商淨值之百分之二十及百分之四十。</p> <p>二、證券商應對投資部位訂定投資前投資決策、投資後管理及風險評估等機制。僅經營股權性質群眾募資業務之證券商依前二項規定，參與認購於其募資平台辦理股權募資之公司股票，嗣後其股票轉讓之對象僅以天使投資人為限。</p> <p>前項規定所稱天使投資人，係指投資人符合下列條件之一者：</p> <p>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主管機關核准之機構。</p> <p>二、最近一期經會計師查核或核閱之財務報告股東權益超過新臺幣五千萬元且設有投資專責單位之法人或基金。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。</p> <p>三、簽訂信託契約之信託業，其委託人符合前二款之規定。</p> <p>四、依法設立之創業投資事業。</p>
------	---

第二十六條	<p>投資人有認購意願者，應於證券商募資平台確認「風險預告書」與同意依個人資料保護法相關規定後始得進行認購作業，<u>經檢核未逾其投資限額</u>，即完成投資人之認購作業。但天使投資人不在此限。</p> <p>前項規定所稱<u>投資限額</u>，係指投資人透過單一證券商募資平台進行認購之投資金額，其<u>單次股權募資認購金額不得逾新臺幣五萬元</u>，且依前條第二項所定期間內合計不得逾新臺幣十萬元。</p> <p>但天使投資人對任何公司之認購投資金額，及公司之董事、監察人及持股百分之十以上股東對該募資公司之認購投資金額，不在此限。</p> <p>第二項規定所稱公司之董事、監察人及持股百分之十以上股東，應以公司辦理股權募資前停止股東名簿記載變更基準日為認定時點。</p> <p>符合第十三條第四項規定之天使投資人，除同項第一款規定之專業機構投資人及第二款規定之公開發行公司，得無須申請逕由證券商予以建檔外，其餘各款之天使投資人，應檢具相關證明文件向證券商提出申請，以利其審核合格後據以建檔執行投資限額之控管作業。</p>
-------	---

## 第 6 章 理財機器人/機器人投顧

張竹萱\*

理財機器人或機器人投資顧問 (Robo-advisor) 降低投資建議及財富管理門檻，相較於傳統投資顧問的高設置成本，各國機器人投資顧問在收費上都遠低於傳統投資顧問服務，加諸投資標的選擇的透明性與操作的便利性，目標客群多集中在淨值較低、且無實體投資顧問需求的投資人。Business Insider 統計 2014 年全球財富管理市場的資產管理金額 (Asset Under Management, AUM)，總計約 74 兆美金，預估 2020 年機器人投資顧問將管理全球 AUM 近 10% 規模，折合約 8 兆美金資產金額<sup>151</sup>。隨著新的業者持續進入機器人投資顧問市場，部分實體營業據點將可能轉為支援角色，或取代部分實體財富管理業務市場。

機器人投資顧問 (或簡稱為機器人投顧) 依劃分標準，可分成不同類型。若以機器人投顧所提供之服務對象進行區分，依美國金融監管局 (FINRA) 定義，若科技業者開發完成自動化理財模型或程式，提供給傳統投資顧問經理人作為輔助工具，協助業者提供理財或全權委託業務更精準的服務，稱為「金融專業型」工具 (Financial Professional-facing Tool)；若機器人投顧直接提供給投資人使用，則稱為「顧客導向型」工具 (Client-facing Tools)。另外，若以機器人投顧提供之主要服務功能區分，則可分為「資產管理型」與「諮詢建議型」二種。

整體而言，機器人投資顧問在美國及英國的發展領先其他地區，亞洲國家目前的發展雖不如美國或英國，但相關業者也已注意到這塊新興市場，開始積極發展。亞洲地區已有國家陸續開始有業者提供相關服務，各國監理機關也開始意識到這項新技術所可能帶來的監理問題。在本章，針對機器人投顧發展領先之英、美國家，及亞洲區積極發展的中國大陸與新加坡，各國機器人投顧相關法令與市場發展現況，進行探究與分析，並對照台灣目前相關法規與發展現況，給予建議。

---

\*張竹萱，國立臺北商業大學財務金融系專任教師。

<sup>151</sup>ROBO ADVISOR REPORT: Market share, returns and key growth drivers.

<http://www.businessinsider.com/the-robo-advising-report-market-forecasts-key-growth-drivers-and-how-automated-asset-management-will-change-the-advisory-industry-2016-6>. (最後瀏覽日：

2016.6.9)。

將各國機器人投資顧問事業法令規範、發展現況與特色，列示於下表。

表 6-1 理財機器人各國法規現況與特色一覽

國家	英國	美國	中國大陸	新加坡	台灣
現況與特色	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 機器人投顧受英國金融行為監管局 (FCA) 監督管理。</li> <li>· 英國尚未針對機器人投顧訂定專法，監理法規置於 FSMA 與延伸法令內。</li> <li>· FCA 成立機器投資顧問單位 Advice Unit，協助公司發展自動化線上服務。</li> <li>· FCA 發布監理沙盒，鼓勵業者勇於進行金融創新。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 主管機關美國證監會 (SEC)。</li> <li>· 目前尚未針對機器人投顧管理訂定專法。</li> <li>· 投資顧問主要規範法規為投資顧問法。但有除外規定，如銀行或證券商提供投資建議並收取報酬之行為者，不適用投資顧問法，仍受 1934 年證券交易法規範。</li> <li>· 投資顧問法下 203A-2(f) 規則，新增網路投資顧問規定。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 智能投顧受證券投資顧問業務暫行規定等法規監管。</li> <li>· 證券投資諮詢需取得中國證監會的業務許可。</li> <li>· 目前未有獨立的智能投顧平台獲得證監會業務牌照，故僅能提供投資建議，不得進行全權委託資產管理。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 主要監理機關為新加坡金融管理局 (MAS)。</li> <li>· 未特別針對機器人投顧設立專法。</li> <li>· 修訂財務金融顧問法 FAA。</li> <li>· 除符合豁免資格者外，皆須具備新加坡 MAS 所核發之財務金融顧問執照。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 機器人投顧涉及證券投資信託及顧問等相關法規修訂。</li> <li>· 金管會放寬金融機構轉投資「資訊服務業」及「金融科技業」，即包含自動化理財投資顧問項目 (2015/9/9)。</li> <li>· 行政、立法協調會討論「監理沙盒」修改法案，機器人投顧將可能先進入沙盒試驗 (2016/12/12)。</li> </ul>

資料來源：本研究自行整理

## 6.1 英國

### 6.1.1 法規調適

針對投資顧問產業，英國於 2012 年底通過重要改革法案 **Retail Distribution Review**<sup>152</sup> (簡稱 RDR 法)，改變了投資顧問產業的收費模式，亦對機器人投資顧問產業帶來推波助瀾的效果。RDR 的目標在於調整金融商品在英國的銷售及收費模式，提高投資顧問的資格標準，修改投資顧問收費及服務的資訊揭露規則，希望建立一個更有效率且消費者可信賴的金融商品零售市場。RDR 為了確保投資顧問產業收費的透明及公正，禁止投資顧問再從推出財務商品的公司(如基金公司)獲取佣金報酬，而是直接向投資人收取費用，並須將費用收取標準透明化；零售投資顧問須持有專業證照 (Statement of Professional Standing,

<sup>152</sup><https://www.cms-lawnow.com/regzone/general/retail-distribution-review-rdr>.



SPS)，若財務顧問不誠信或無法提出時，FCA 將處罰與限制財務顧問<sup>153</sup>。

機器人投資顧問依法受 FCA 監督管理，須事先取得其核准，如未取得核准而經營將受刑事處罰<sup>154</sup>。FCA 亦成立機器投資顧問單位「**Advice Unit**」，協助公司全方面或部份發展自動化線上服務和其他模型以使用科技技術，以降低建議成本。

FCA 依據**金融服務與市場法 (Financial Services and Markets Act, FSMA)** 第 2 部分<sup>155</sup> 規範金融相關之受監理行為 (Regulated Activities)，包含：

1. 接受存款 (Accepting Deposits)
2. 發行電子貨幣 (Issuing e-money)
3. 保險契約 (Carrying Out or Helping to Administer Insurance Contracts)
4. 投資 (Investments: Dealing in or Managing, Arranging Deals, Safeguarding and Administering, Advising)
5. 家庭財務 (Home Finance: Arranging, Advising on, Entering into and Administering)
6. 多邊交易行為 (Operating a Multilateral Trading Facility)
7. 傳送非書面投資建議 (Sending Dematerialised Instructions (Electronic Transfer of Title in Investments Like Securities and Contractually-based Investments))
8. 設立共同投資基金 (Setting up Collective Investment Schemes)
9. 設立退休基金 (Setting up Stakeholder Pensions Schemes)
10. 提供基本建議 (Providing Basic Advice on Stakeholder Products)
11. Lloyd's 市場行為 (Lloyd's Market Activities)
12. 建立遺屬契約 (Entering Funeral Plan Contracts)
13. 及其他以上大多數行為 (Agreeing to Do Most of the Above Activities)

上述行為詳細定義與特定投資種類 (Specified Activities) 列示於 2001 年監管行為指令 (**Regulated Activities Order 2001, RAO**)<sup>156</sup>，包含股票、債券、存款、保險契約、選擇權等金融商品，範圍十分廣泛。故理財機器人顧問亦包含於 FSMA 所定義之受規範行為內，因其涉及投資建議，受到相關投資建議與設置法令規範如下。

---

<sup>153</sup> <https://www.fca.org.uk/firms/professional-standards-advisers>。舉例來說 FCA 於 2016/09/01 宣布處罰 Elizabeth Anne Parry (個人) £109,400，因其持續有關資格情況說謊。  
<https://www.fca.org.uk/news/press-releases/fca-fines-and-prohibits-financial-adviser-failing-act-integrity-and-failing-be> (最後瀏覽日：2016.9.29)。

<sup>154</sup> FSMA 第 23 款，<https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8/section/23>。

<sup>155</sup> <https://www.fca.org.uk/firms/authorisation/regulated-activities>。(最後瀏覽日：2016.6.13)。

<sup>156</sup> 根據 FSMA 第 22 條規範定義。詳見 <http://www.legislation.gov.uk/ukxi/2001/544/part/II/made>。

### 6.1.1.1 投資建議規範

依據 RAO 第 7 章投資建議 (Advising on Investments) 內之第 53 條 (投資建議) 及第 54 條 (排除條款)<sup>157</sup> 以及 Perimeter Guidance Manual 第 8.25 節<sup>158</sup>，受 FCA 監管的投資建議須符合下列條件，若不具備下述要件之一，則為一般性的建議，不受 FCA 監管。

1. 須依據投資人或潛在投資人之資產條件所給予之建議。
2. 投資建議的內容必須是基於對買賣、申購或執行特定投資，如證券或契約為基礎之投資。
3. 與證券投資或其他類似之投資有關之建議。如股票、債權、政府證券、權證、共同基金、退休金規劃、權益證券投資、選擇權、期貨、保險與遺囑規劃等，但不包括銀行存款、貸款、信託、外幣 (或現金)、商品、不動產與實體財產 (如藝術品) 等投資建議。

### 6.1.1.2 設置規範

英國 FCA 於 FSMA 下、制定「**The Financial Services and Markets Act 2000 (Threshold Conditions) Order 2013**<sup>159</sup>」，規範受監理之金融行業最低設置門檻，包括設立地點、有效監督、合適資源以執行所申請之業務、適合性與營運模式等項目。在資本要求方面，歐盟頒布之「Capital Requirements Directive IV (CRD IV)」與「Capital Requirements Regulation (CRR)」已於 2014 年生效，英國 FCA 配合制定 Prudential Standards，將金融機構監理規範區分為 BIPRU (Prudential Sourcebook for Banks, Building Societies and Investment Firms)、IFPRU (Prudential sourcebook for Investment Firms) 或 INSPRU (Prudential Sourcebook for Insurers) 等，監理項目包括資本、市場風險、信用風險、交易對手風險、流動性等規定。

對 IFPRU 投資公司來說，自有資本要求與其提供服務與風險有關，至少須超過普通股第一級資本 (Common Equity Tier 1 Capital) 或自有資本，自有資本分為三個層級，如下表所列：

IFPRU 公司分類	自有資本 (約當金額)	業務範疇
IFPRU 730K firm	歐元 730,000	· 非集合投資組合管理公司或其他 IFPRU。 · 營運多邊交易行為。
IFPRU 125K firm	歐元 125,000	· 經許可提供 1.接受與傳送客戶有關金融商品之訂單；2.接受客戶委託執行交易；3. 管理個人有關金融商品之投資組合。

<sup>157</sup><https://www.legislation.gov.uk/ukxi/2001/544/article/53/made>.

<sup>158</sup><https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/PERG/8/25.html>.

<sup>159</sup><https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/COND.pdf>.

IFPRU 公司分類	自有資本 (約當金額)	業務範疇
		<ul style="list-style-type: none"> <li>· 未從事 1.自營交易；2.承銷或包銷金融商品。</li> <li>· 被授權可從事之業務下，持有客戶資金或證券。</li> <li>· 非集合投資組合管理公司。</li> <li>· 未營運多邊交易行為。</li> </ul>
IFPRU 50K firm	歐元 50,000	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 經許可提供 1.接受與傳送客戶有關金融商品之訂單；2.接受客戶委託執行交易；3.管理個人有關金融商品之投資組合。</li> <li>· 未從事 1.自營交易；2.承銷或包銷金融商品。</li> <li>· 未持有客戶資金或證券。</li> <li>· 非集合投資組合管理公司。</li> <li>· 未營運多邊交易行為。</li> </ul>

FCA 另針對個人投資公司 (Personal Investment Firms, PIFs)，制定最低資本要求<sup>160</sup>。PIFs 指提供財務顧問服務予零售投資人，且未持有客戶資產之公司。2016 年 6 月底適用新法，採一年的緩衝時間，提出兩項資本要求規定，取其高者：(1) 最低資本提升至 2 萬英鎊 (原先 1 萬英鎊)，及新增 (2) 以所得為基礎之資本要求，前年投資事業所得 5%。<sup>161</sup>

最後，英國對於全權委託投資未設有最低投資門檻限制，實務上大多由業者基於自身成本及投資操作考量訂定各自的最低投資額要求<sup>162</sup>。

## 6.1.2 市場現況

隨著近年來消費者越來越習慣透過網路進行理財，英國在 2011 年出現第一家線上全權委託投資公司 Nutmeg Saving and Investment Limited (Nutmeg)，提供財富管理領域、線上自動化的投資組合管理，2013 年實施 RDR 法後，低成本的線上投資服務需求日漸增加，歐洲第二大資產公司、施羅德企業亦看好未來線上財富管理市場，於 2014 年投資 Nutmeg 公司三千二百萬美金<sup>163</sup>；根據 AdvisoyHQ 調查，2016-2017 年英國六大機器理財顧問分別為 Nutmeg、Scalable Capital、True Potential Investor、Wealth Horizon、Wealth Wizards 與 Wealthify<sup>164</sup>。目前英國機器人理財顧問業者數量雖不及美國，然英國在法令上無特殊限制，且投資人對於新的金融服務型態接受度高，外國業者亦陸續於 2016 年進駐英國

<sup>160</sup><https://www.fca.org.uk/firms/capital-requirements-personal-investment-firms-pifs>.

<sup>161</sup>Capital resources requirements for Personal Investment Firms (PIFs): Feedback on CP15/17 and final rules.

<sup>162</sup>舉例來說，Nutmeg、Wealth Horizon 等機器人投資顧問業者要求的最低投資額為 1,000 英鎊，MoneyFarm 則未要求最低的投資金額。

<sup>163</sup><https://www.ft.com/content/b413e2b8-fba7-11e3-9a03-00144feab7de>.

<sup>164</sup><https://www.advisoryhq.com/articles/best-uk-robo-adviser/>.

市場，如義大利業者 MoneyFarm 以及德國業者 Scalable Capital，提供機器人投資顧問服務。除原先的業者外，多家英國銀行業者，包含 Barclays、Royal Bank of Scotland (RBS)、與 Lloyds 等也計畫跨入數位服務領域<sup>165</sup>。

### 6.1.3 小結

英國實施 RDR 後，雖然投資顧問業者素質及收費透明度有所改善，但也因此造成投資顧問服務成本提高，相較之下，機器人投資顧問可提供投資人另一費用較為低廉的選擇。目前英國 FCA 尚未針對機器人投資顧問訂定專法規範，相關監理規範散見於金融服務與市場法 FSMA、監管行為指令 RAO 與 FSMA 下制定之門檻條件指令 (Threshold Conditions) Order 2013)。從 FCA 發布之相關研究報告可知，英國主管機關對於這項新興產業採取開放的態度。2015 年 5 月 FCA 發布一項名為「**Regulatory Sandbox**<sup>166</sup>」的指引，鼓勵業者勇於進行金融創新，允許業者在存在部分與監理法令抵觸之情形下，先行推出一項金融創新服務，業者不會立即受到違反相關金融監理規定的處分，以減少或降低創新產品、從發想到推出市場所需之時間及成本。FCA 亦成立機器投資顧問單位「Advice Unit」，幫助公司建置自動化模型以降低建議成本之法令回饋。

## 6.2 美國

### 6.2.1 法規調適

美國對於投資顧問之規範，主要為「1940 年投資顧問法」(Investment Advisers Act of 1940)<sup>167</sup>，按照投資顧問法第 202 條第 a 項第 11 款<sup>168</sup>定義，投資顧問係直接或透過書面等間接方式，為客戶提供投資建議、購買或出售證券，以收取報酬者。但並非所有符合投資顧問定義之事業，均適用投資顧問法，因此，投資顧問法就投資顧問範圍，另設有除外規定，舉例來說，銀行或證券商 (Broker or Dealer)，雖有提供投資建議並收取報酬之行為，並不適用投資顧問法，仍應受 1934 年證券交易法 (Securities Exchange Act of 1934) 等相關法律之規範。因此，投資顧問事業除得與客戶簽訂證券投資顧問契約，而為投資分析及提供投資建議外，亦可受託為其客戶之委託投資資產、進行帳戶管理，辦理全權委託投資業務。

<sup>165</sup><https://www.ft.com/content/afb03182-c107-11e5-9fdb-87b8d15baec2> (最後瀏覽日：2016.1.23)。

<sup>166</sup>Regulatory Sandbox，

<https://www.fca.org.uk/firms/project-innovate-innovation-hub/regulatory-sandbox>，最新應用申請截止時間為 2017 年 1 月 19 日。

<sup>167</sup><https://www.sec.gov/about/laws/iaa40.pdf>。

<sup>168</sup>Investment Advisers Act of 1940, Sec. 202 (a)(11)。



### 6.2.1.1 投資顧問註冊規範

一般而言，投資顧問須向美國聯邦政府或州政府申請註冊。美國自 1997 年投資顧問監督協調法（Investment Advisers Supervision Coordination Act）立法之後，投資顧問得於聯邦政府與州政府間擇一註冊，聯邦政府與州政府就投資顧問各有其管轄權限，其畫分界線與其管轄範圍原則上與管理資產金額（Assets under management, AUM）大小有關，小型投資顧問一般受州政府管轄，然一般公司則青睞向美國證監會（SEC）申請註冊、以避免需向每州政府申請以符合法規。投資顧問向 SEC 登記時，應填具 ADV 表（Uniform Application for Investment Adviser Registration, Form ADV）。根據投資顧問法第 203A 款規定，投資顧問依管理資產金額大小分類如下：

1. **小型投資顧問**：管理資產金額未達 2 千 5 百萬元美金。原則上應向州政府申請註冊，除非有例外規之情形，否則即不得向 SEC 註冊。
2. **中型投資顧問**：管理資產介於 2 千 5 百萬元美金與 1 億 1 千萬美金之間。除非符合例外規定、可向 SEC 註冊外，原則上應向州政府申請註冊。若管理資產為 1 億元至 1 億 1 千萬美金之投資顧問，得選擇向 SEC 或州政府申請註冊，自行決定受聯邦政府或州政府管轄。
3. **大型投資顧問**：除非符合豁免註冊規定<sup>169</sup>，原則上管理資產超過 1 億 1 千萬美金以上之投資顧問，應向 SEC 申請註冊。

### 6.2.1.2 網路投資顧問

美國證監會（SEC）於 2003 年修改**投資顧問法第 203A 款**有關聯邦與州政府註冊規定，新增「**203A-2 (f) 規則**」<sup>170</sup>，提供**投資顧問法之新豁免法則**，使得投資顧問不受地域性規範，受美國證監會（SEC）管轄。203A-2 (f) 規則新增**網路投資顧問（Internet Investment Advisers）**規定，指：經由互動網站（Interactive Websites）而提供投資建議予客戶者；但若以其他方式提供顧客投資建議人數，於過去 12 個月少於 15 人者，亦包含在內。在其定義下，顧客可透過網站瀏覽並詢問，投資顧問提供以電腦為基礎之應用或程式分析（Computer-based Application or Algorithm Processes）顧客反應，透過互動網站回答個人理財問題。若網路投資顧問僅提供投資建議，未幫顧客管理資產，則

<sup>169</sup>豁免註冊為投資顧問者，包含：州內投資顧問（Intrastate Advisers）、保險公司專屬投資顧問（Advisers to Insurance Companies Only）、私人投資顧問（Private Investment Advisers），如投資顧問之客戶數量，於過去 12 個月中少於 15 位者、公益組織（Charitable Organization）、教會計畫（Church Plans）與期貨交易顧問（Commodity Trading Advisers）。資料參考：中華民國證券投資信託顧問商業同公會，「機器人投資顧問（Robo-Advisor）國外實務及相關法令與管理措施之研究」（最後瀏覽日：2016.7.20）。

<sup>170</sup>Rule 203A-2(e). Exemption for Certain Investment Advisers Operating through the Internet, Investment Advisers Act Release No.2091 (Dec. 12, 2002), <https://www.sec.gov/rules/final/ia-2091.htm>。

無須註冊<sup>171</sup>。換言之，機器人理財顧問業者得援用 203A-2 (f) 投資顧問規則中，有關網路投資顧問之規定，但實際上 203A-2 (f) 新制規則，僅處理網路投資顧問（即機器人投資顧問業者）管轄問題，並非針對機器人投資顧問之管理架構，提供一套完整之規範。

有關州政府對於投資顧問之管轄權方面，麻薩諸塞州（Commonwealth of Massachusetts，以下簡稱「麻州」）於 2016 年 4 月 1 日發表一份有關機器人投資顧問註冊相關之政策聲明（Policy Statement: Robo-Advisers and State Investment Adviser Registration）<sup>172</sup>，說明機器人投顧以低成本、簡便之工具，取代傳統投顧商品、迅速發展，然「完全自動化之機器人投資顧問」（Fully Automated Robo-advisers），可能無法履行於麻州註冊之投資顧問應盡受託之義務；因此，麻州政府要求任何擬在麻州營業之機器人投顧業者，於主管機關制訂適當之管理架構前，均應服從該政策聲明之規範要旨，麻州政府將依個案進行審查。麻州政府認為機器人投顧與傳統投資顧問相同，應盡相同之受託義務，具有信賴與信任特質，使得投資顧問有權為他人管理資產，並藉以獲取報酬，投資顧問應具備對客戶誠實義務等，以保障其客戶權益、避免投資人之利益受損。

隨著金融資訊科技的潮流趨勢，機器人投資顧問已成為民眾投資理財活動的一環，然美國 SEC 或政府相關單位，尚未針對機器人投資顧問管理訂定專法或專章，相關內容係散見於各相關法令規定，如投資顧問法中有關網路投資顧問或特定電腦模型所提供之投資建議等，顯見美國聯邦政府就機器人投資顧問管理政策仍採開放態度。然機器人投資顧問與傳統投資顧問的經營模式，仍有所差異，故機器人投顧具體之受託義務內容，仍有所爭議。2015 年 5 月 8 日美國證監會與金融監管局（Financial Industry Regulatory Authority, Inc., FINRA）聯名發表一份對投資人之警告函<sup>173</sup>，列舉並提醒投資人於運用「自動化投資工具」（Automated Investment Tool）前，應行注意之事項，以保障自己之權益。

## 6.2.2 市場現況

在美國，因傳統投資顧問服務費用較高，且同時對客戶具最低管理資產金額之門檻要求，相較之下，機器人投資顧問的低服務費用、透明性投資選擇、低投資門檻標準，加諸使用的便利性，近年來受到個別投資人青睞，廣開市場大門。機器人投資顧問在 2008 年後開始在美國逐漸發展，根據英國 Barclays

<sup>171</sup>相較於舊有的投資顧問法第 203A 條規定，要求投資顧問需先向 SEC 或州政府註冊，見 6.2.1.1 節。

<sup>172</sup><https://www.sec.state.ma.us/sct/sctpdf/policy-statement--robo-advisers-and-state-investment-adviser-registration.pdf>.

<sup>173</sup>Investor Alert: Automated Investment Tools, <https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-bulletins/autolistingtoolshtm.html> (最後瀏覽日: 2015.5.8)。

銀行匯整資料，可看出美國理財機器人投顧公司發展歷程：<sup>174</sup>

#### Developments in US robo-advice space

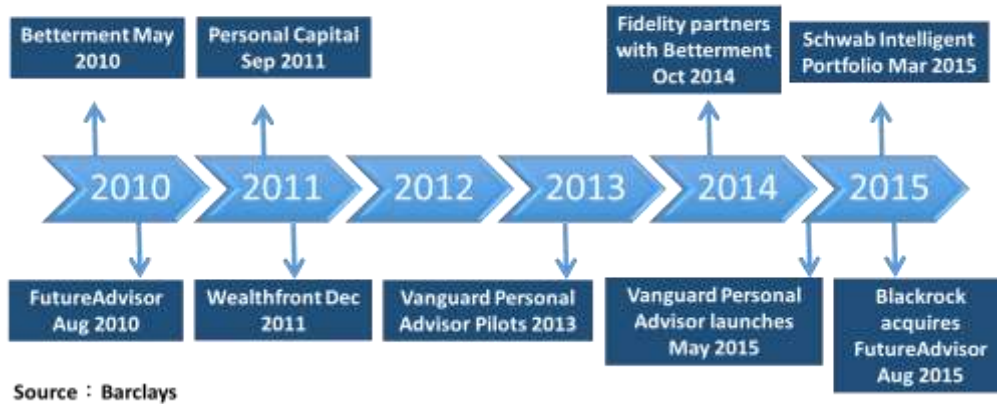


圖 6-1 美國機器人投資顧問公司發展歷程

目前 Betterment 為美國最大的獨立機器人投資顧問公司，管理 30 億美金資產，平均客戶年齡 36 歲，30% 為 50 歲以上投資人<sup>175</sup>。主流之機器人投資顧問業者如 Wealthfront 與 Betterment，業者直接替投資人管理投資組合、配置投資資產，提供「資產管理型」之機器人投資理財服務。LearnVest 則僅提供投資人投資建議服務而不涉及全權委託投資業務，屬「諮詢建議型」之理財投顧。大部分業者之投資標的以 ETF 為主，收取比傳統投資顧問費用為低之管理費，部分機器人投顧業者如 Vanguard Personal Advisor 與 Personal Capital 亦可結合實體投資顧問，提供低廉管理費用之理財服務，亦有業者如 WiseBanyan 與 Charles Schwab，提供免費的投資管理服務。

美國投資者得就可遞延課稅的退休金計畫 (401k) 及個人退休帳戶 (IRA) 進行投資規劃，機器人投資顧問平台亦針對退休金帳戶之提供資產管理服務，如 Bloom 與 FutureAdvisor 提供 401k 帳戶管理。大部分機器人理財投顧皆可協助管理 IRA 帳戶，但部分業者將服務內容更加拓展，如 Betterment 可結合其他非 Betterment 帳戶，包含外部 401k 帳戶，提供退休資產管理意見；而 Fidelity 身為美國最大的 401k 帳戶提供者之一，透過機器人理財投顧平台 Fidelity Go，協助投資人於 401k 帳戶與 IRA 帳戶、更簡便之轉換。現行機器人投資顧問平台主要係以投資 ETF 為主，除了 ETF 本身低交易成本外，ETF 更具有分散風險的優點，且因美國目前為全球最大的 ETF 市場，標的選擇性相較於其他國家為多，亦可避免投資組合內的投資標的過於集中的缺點，以上皆為美國機器人投資顧問發展優勢。

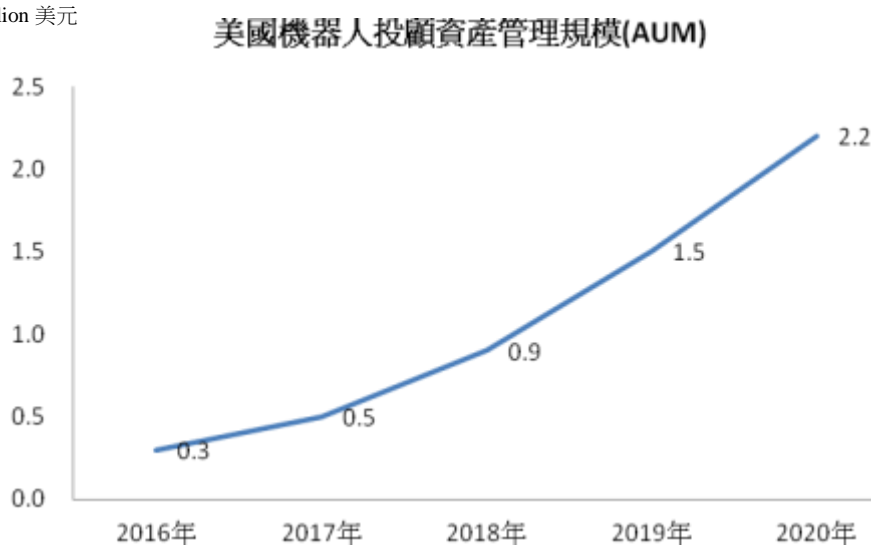
<sup>174</sup>引用”Five ways ‘robo-advice’ could change the UK’s investment advice market”內資料，  
<https://www.trustnet.com/news/672322/five-ways-%E2%80%98robo-advice-could-change-the-uks-investment-advice-market#gpt-trustnet-top>。

<sup>175</sup><http://www.wealthmanagement.com/technology/betterment-now-biggest-independent-robo-3-billion-aum> (最後瀏覽日：2015.11.6)。



美國現在仍為機器人投資顧問產業發展最蓬勃的國家，業者多基於自身成本及投資操作考量訂定各自的最低投資額要求，亦有部分業者無最低投資門檻限制。根據 Advisory HQ 的調查<sup>176</sup>，2016 年全球資產管理規模最大的五大機器人理財顧問公司分別為 Betterment、Charles Schwab、Wealthfront、Personal Capital 與 Future Advisor，皆為美國公司。另根據 2016 年 KPMG 調查報告<sup>177</sup>，預估 2016 年與 2017 年美國機器人投資顧問業者資產管理規模約達三千億與五千億美元，這項數據並將逐年成長，至 2020 年底，預估的資產管理規模將可能成長到 2.2 兆美元，五年年平均成長率 58%。若結合 Business Insider 預測資料估算，2020 年美國機器人投資顧問業者的資產管理規模約占全球機器人投資顧問 AUM 的 27.5% (=2.2 兆/8 兆)。

單位：trillion 美元



(單位：兆美金) 資料來源：A.T. Kearney (2015)<sup>178</sup>

圖 6-2 美國機器人投資顧問資產管理規模預測

### 6.2.3 小結

美國證監會 (SEC) 早於 2003 年即發布規則 203A-2 (f) 有關網路投資顧問之規定，但 203A-2 (f) 規則實質上僅處理聯邦政府與州政府間對於網路投資顧問之管轄權限歸屬，並非針對機器人投資顧問制訂完整之規範。實務上，在美國，隨著金融資訊科技的發展，機器人投顧相關業者所管理資產金額逐年增加，客戶人數也愈來愈多，不論新創之投資顧問業者，或傳統之投資顧問業者，皆紛紛競逐機器人投資顧問市場大餅。美國聯邦政府或相關單位，目前尚

<sup>176</sup> Advisory HQ, 2016, Top5 Best Robo Advisors, Ranking, 2016 Reviews.

<sup>177</sup> <https://home.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2016/07/Robo-Advising-Catching-Up-And-Getting-Ahead.pdf>.

<sup>178</sup> "The Coming Waves of Robo Adoption," A.T. Kearney, June 18, 2015.

未針對機器人投資顧問管理訂定專法，採取開放態度，然觀察麻州對於機器人投資顧問註冊之政策聲明，顯見美國聯邦政府與州政府間，對機器人投資顧問管理政策仍須協調、達成共識。目前，僅透過金融監管局（FINRA）對投資人發布警語，提醒投資人利用機器人投顧所應注意事項。

## 6.2 中國大陸

### 6.3.1 法規調適

中國證券監督管理委員會（簡稱「中國證監會」），負責監理證券期貨經紀、證券承銷與保薦、證券期貨投資諮詢、證券財務顧問、證券自營、融資融券、資產管理、資產託管、基金銷售等各類業務，進行牌照管理及持牌機構監管，訂定規則與實施細則。並依法審核證券、基金、期貨各類業務牌照資格及人員從事證券、基金、期貨業務的資格，並監管其業務活動；審核境外機構投資者資格並監管其業務活動，及審核境外機構在境內設立從事證券、基金、期貨經營業務的機構並監管其業務活動<sup>179</sup>。

依照其《證券、期貨投資諮詢管理暫行辦法》（證委發[1997]96號）第2條：所稱證券、期貨投資諮詢，是指從事證券、期貨投資諮詢業務的機構及其投資諮詢人員以下列形式為證券、期貨投資人或者客戶提供證券、期貨投資分析、預測或者建議等直接或者間接有償諮詢服務的活動：

1. 接受投資人或者客戶委託，提供證券、期貨投資諮詢服務。
2. 舉辦有關證券、期貨投資諮詢的講座、報告會、分析會等。
3. 在報刊上發表證券、期貨投資諮詢的文章、評論、報告，以及通過電臺、電視臺等公眾傳播媒體提供證券、期貨投資諮詢服務。
4. 透過電話、傳真、電腦網路等電信設備系統，提供證券、期貨投資諮詢服務。
5. 中國證監會認定的其他形式。

#### 6.3.1.1 投資顧問資格

按照《證券、期貨投資諮詢管理暫行辦法》第3條規定，從事證券、期貨投資諮詢業務，必須取得中國證監會的業務許可。未經中國證監會許可，任何機構和個人均不得從事前述第2條所列各種形式證券、期貨投資諮詢業務。據其第6條規範投資顧問機構設立條件，申請證券、期貨投資諮詢從業資格的機構，應當具備下列條件：

---

<sup>179</sup> 依照其《證券法》第169條：投資諮詢機構、財務顧問機構、資信評級機構、資產評估機構、會計師事務所從事證券服務業務，必須經國務院證券監督管理機構和有關主管部門批准。投資諮詢機構、財務顧問機構、資信評級機構、資產評估機構、會計師事務所從事證券服務業務的審批管理辦法，由國務院證券監督管理機構和有關主管部門制定。

1. 分別從事證券或者期貨投資諮詢業務的機構，有 5 名以上取得證券、期貨投資諮詢從業資格的專職人員；同時從事證券和期貨投資諮詢業務的機構，有 10 名以上取得證券、期貨投資諮詢從業資格的專職人員；其高級管理人員中，至少有一名取得證券或者期貨投資諮詢從業資格。
2. 有 100 萬元人民幣以上的註冊資本。
3. 有固定的業務場所和與業務相適應的通訊及其他資訊傳遞設施。
4. 有公司章程。
5. 有健全的內部管理制度。
6. 具備中國證監會要求的其他條件。

《證券、期貨投資諮詢管理暫行辦法》第 8 條規範投資顧問申請審理程序。申請人先向經中國證監會授權的所在地地方證管辦（證監會）提出申請；未經中國證監會授權的，申請人向中國證監會直接提出申請，地方證管辦（證監會）經審核同意後，提出初審意見；其次，地方證管辦（證監會）將審核同意的申請檔報送中國證監會，經中國證監會審批後，向申請人頒發業務許可證，並將批准檔抄送地方證管辦（證監會）；最後，中國證監會以公告形式向社會公佈獲得業務許可的申請人的情況。

《證券、期貨投資諮詢管理暫行辦法》內亦規範證券、期貨投資諮詢人員業務資格。其第 12 條：從事證券、期貨投資諮詢業務的人員，必須取得證券、期貨投資諮詢從業資格並加入一家有從業資格的證券、期貨投資諮詢機構後，方可從事證券、期貨投資諮詢業務。任何人未取得證券、期貨投資諮詢從業資格的，或者取得證券、期貨投資諮詢從業資格，但是未在證券、期貨投資諮詢機構工作的，不得從事證券、期貨投資諮詢業務。另其第 13 條規定，證券、期貨投資諮詢人員申請取得證券、期貨投資諮詢從業資格，必須具備下列條件<sup>180</sup>：

1. 具有中華人民共和國國籍。
2. 具有完全民事行為能力。
3. 品行良好、正直誠實，具有良好的職業道德。
4. 未受過刑事處罰或者與證券、期貨業務有關的嚴重行政處罰。
5. 具有大學本科以上學歷。
6. 證券投資諮詢人員具有從事證券業務 2 年以上的經歷，期貨投資諮詢人員具有從事期貨業務 2 年以上的經歷。
7. 通過中國證監會統一組織的證券、期貨從業人員資格考試。
8. 中國證監會規定的其他條件。

根據 2016 年 3 月 1 日中國證監會公告（〔2016〕4 號），中國證監會整合現有證券、基金、期貨業務許可證。自 2016 年 5 月 1 日起，中國證監會及其派出

---

<sup>180</sup>第 14 條規範證券、期貨投資諮詢人員從業資格申請程序。申請人先向經中國證監會授權的所在地地方證管辦提出申請；未經中國證監會授權的，申請人向中國證監會直接提出申請，地方證管辦經審核同意後，提出初審意見；再由地方證管辦將審核同意的申請檔報送中國證監會，經中國證監會審批後，向申請人頒發資格證書，並將批准檔抄送地方證管辦。

機構向證券期貨經營機構頒發的「經營證券業務許可證」、「證券投資諮詢業務資格證書」、「經營外資股業務資格證書」、「合格境外機構投資者證券投資業務許可證」、「證券投資業務許可證」、「基金管理資格證書」、「特定客戶資產管理業務資格證書」、「基金銷售業務資格證書」、「經營期貨業務許可證」、「期貨公司營業部經營許可證」等 10 項許可證統一為「經營證券期貨業務許可證」。<sup>181</sup>因此，涉及證券期貨投資業務的「智能投顧」屬於證券投資諮詢業務，需要取得經中國證監會許可的「經營證券期貨業務許可證」<sup>182</sup>，未經證監會許可擅自開展證券期貨「智能投顧」業務屬於非法證券期貨活動，面臨法律風險<sup>183</sup>。包含：

1. 《證券法》第 197 條：未經批准，擅自設立證券公司或者非法經營證券業務的，由證券監督管理機構予以取締，沒收違法所得，並處以違法所得一倍以上五倍以下的罰款；沒有違法所得或者違法所得不足三十萬元的，處以三十萬元以上六十萬元以下的罰款。對直接負責的主管人員和其他直接責任人員給予警告，並處以三萬元以上三十萬元以下的罰款。
2. 《刑法》第 225 條內說明，未經國家有關主管部門批准，非法經營證券、期貨或者保險業務，擾亂市場秩序，情節嚴重的。處五年以下有期徒刑或者拘役，並處或者單處違法所得一倍以上五倍以下罰金；情節特別嚴重的，處五年以上有期徒刑，並處違法所得一倍以上五倍以下罰金或者沒收財產。

「指導意見」明確定義有關互聯網基金銷售業務由中國證監會負責監管，將互聯網信託、銀行理財產品或者資產管理計畫等風險程度較高的產品，通過互聯網平臺銷售該類產品，均應當遵循合格投資者的要求，投資者必須具備特定的風險承受能力和風險識別能力<sup>184</sup>。雖然按「指導意見」規定，支持持牌機構開展網路基金銷售，支持互聯網企業設立網絡金融產品銷售平台，但都需註

<sup>181</sup> 見中國證券監督管理委員會公告〔2016〕4 號

[http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/flb/flfg/bmgf/zh/xz/xk/201701/t20170110\\_309271.html](http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/flb/flfg/bmgf/zh/xz/xk/201701/t20170110_309271.html)。

<sup>182</sup> 同附註 167。自 2016 年 5 月 1 日起，證券期貨經營機構向中國證監會或其派出機構申請頒（換）發證券、基金、期貨業務許可證時，如持有其他相關證券、基金、期貨業務許可證的，應當同時繳回，由中國證監會或其派出機構統一頒（換）發《經營證券期貨業務許可證》。證券期貨經營機構因暫無換證事由仍持有原證券、基金、期貨業務許可證的，原許可證繼續有效。

<sup>183</sup> 國務院辦公廳關於嚴厲打擊非法發行股票和非法經營證券業務有關問題的通知（國辦發〔2006〕99 號），提醒：三、明確政策界限，依法進行監管。（三）嚴禁非法經營證券業務。股票承銷、經紀（代理買賣）、證券投資諮詢等證券業務由證監會依法批准設立的證券機構經營，未經證監會批准，其他任何機構和個人不得經營證券業務。」違反上述規定的，應堅決予以取締，並依法追究法律責任。

<sup>184</sup> 見「指導意見」-（十）互聯網基金銷售：「基金銷售機構與其他機構通過互聯網合作銷售基金等理財產品的，要切實履行風險披露義務，不得通過違規承諾收益方式吸引客戶；基金管理人應當採取有效措施防範資產配置中的期限錯配和流動性風險；基金銷售機構及其合作機構通過其他活動為投資人提供收益的，應當對收益構成、先決條件、適用情形等進行全面、真實、準確表述和列示，不得與基金產品收益混同。協力廠商支付機構在開展基金互聯網銷售支付服務過程中，應當遵守人民銀行、證監會關於客戶備付金及基金銷售結算資金的相關監管要求。協力廠商支付機構的客戶備付金只能用於辦理客戶委託的支付業務，不得用於墊付基金和其他理財產品的資金贖回。」

冊才能開展基金銷售業務。即若智能投顧平台或相關 APP 的營運機構沒註冊就從事基金銷售，就違反了上述規定，中國證監會可予以處罰。

### 6.3.1.2 投資諮詢服務規範

於《證券、期貨投資諮詢管理暫行辦法》「第四章 證券、期貨投資諮詢業務管理」條文內，規範證券、期貨投資諮詢廣告或投資建議提供方式。另依《證券投資顧問業務暫行規定》（〔2010〕27 号）第 12 條，證券公司、證券投資諮詢機構向客戶提供證券投資顧問服務內，「（四）投資決策由客戶作出，投資風險由客戶承擔；（五）證券投資顧問不得代客戶作出投資決策。」。另於第 13 條：證券公司、證券投資諮詢機構應當向客戶提供風險揭示書，並由客戶簽收確認。風險揭示書內容與格式要求由中國證券業協會制定。亦即，證券投資諮詢僅限於提供投資建議，下單交易必須由客戶親自進行，不能由投顧機構代為執行，不得進行全權委託資產管理。

《證券投資顧問業務暫行規定》第 25 條規定，證券公司、證券投資諮詢機構通過廣播、電視、網路、報刊等公眾媒體對證券投資顧問業務進行廣告宣傳，應當遵守《廣告法》和證券資訊傳播的有關規定，廣告宣傳內容不得存在虛假、不實、誤導性資訊以及其他違法違規情形。證券公司、證券投資諮詢機構應當提前 5 個工作日將廣告宣傳方案和時間安排向公司住所地證監局、媒體所在地證監局報備。另依其第 27 條：以軟體工具、終端設備等為載體，向客戶提供投資建議或者類似功能服務的，應當執行本規定，並符合下列要求：

1. 客觀說明軟體工具、終端設備的功能，不得對其功能進行虛假、不實、誤導性宣傳。
2. 揭示軟體工具、終端設備的固有缺陷和使用風險，不得隱瞞或者有重大遺漏。
3. 說明軟體工具、終端設備所使用的資料資訊來源。
4. 表示軟體工具、終端設備具有選擇證券投資品種或者提示買賣時機功能的，應當說明其方法和局限。

### 6.3.2 市場現況

與英美等國相比，中國大陸實體金融據點涵蓋比例較低，且傳統金融機構的理財服務成本高，因此存在著傳統金融機構無法覆蓋的客群；隨著生活水平和理財意識的增溫，中產階級對財富管理的需求將愈形迫切，機器人投資顧問可成為填補其供給短缺的選項之一。潛在的財富管理需求預期將使機器人投資顧問快速成長。自 2014 年以來已有數家業者在中國大陸推出機器人投資顧問服務。

根據華創證券分析，目前中國大陸智能投顧運作模式主要有三類：一是完全模仿 Wealthfront、Betterment 等投資於 ETF 組合的公司，如彌財、財鯨等，

然受限於中國大陸 ETF 的種類及數量，這兩家公司均直接給客戶搭配國外已開發國家市場的 ETF，以達到資本配置目的。二是以基金作為構建投資組合的標的，實現對客戶風險偏好搭配，代表公司有理財魔方及錢景私人理財。三是以對量化策略、投資名人的股票組合進行跟投，同時兼具論壇性質的在線投資交流平台，目前在中國大陸境內投研圈的知名度及認可度較高，代表公司有雪球及金貝塔。

為了防止網際網路金融企業利用金融科技進行概念炒作，2016 年 7 月央行條法司副司長明確指出，要劃清網際網路金融和 Fintech 的界限，Fintech 要與持牌機構（如證券公司、基金公司和期貨公司）合作才能從事金融業務，並拋開表面屬性，從業務模式出發進行穿透式監管。同時，凡實質從事法定特許金融業務的，一律需拿牌照。不管眾多 P2P 平台涉足智能投顧還是智能投顧獨立平台，在目前情形下，都是沒有牌照的。

2016 年 8 月 19 日，證監會新聞發言人張曉軍表示，根據「**證券投資基金法**」、「**證券投資基金銷售管理辦法**」相關規定，公募證券投資基金管理人和註冊取得公募證券投資基金銷售業務資格的機構，可以從事公募證券投資基金銷售活動。但是，未經證監會註冊，擅自從事公募證券投資基金銷售業務的，證監會將依法對相關機構和人員進行處罰。一旦發現互聯網平台未經註冊、以智能投顧等名義擅自開展公募證券投資基金銷售活動的，將依法予以查處。在從嚴監管的大背景下，任何具有宣傳、推介、發售、申購或贖回等性質的單一或系列行為均有可能被認為屬於基金銷售行為，從而存在違規風險。

### 6.3.3 小結

從本質上來看，在中國大陸，智能投顧仍屬於證券投資顧問業務，受「**證券、期貨投資諮詢管理暫行辦法**」、「**證券投資顧問業務暫行規定**」與「**證券法**」等相關法規的監管，從事證券、期貨投資諮詢業務，必須取得中國證監會的業務許可。現行相關部門研議針對智能投顧平台設置牌照規範，亦即，目前尚未有任何獨立的智能投顧平台獲得中國證監會頒發的業務牌照。在中國大陸現行監管政策規定下，證券投資諮詢僅限於提供投資建議，不得進行全權委託資產管理，即下單交易必須由客戶親自進行，不能由投顧機構代為執行，相較於美國，在美國只要申請註冊為投資顧問即可向客戶同時提供投資諮詢和資產管理服務，並在用戶設定的目標下可直接執行對應的投資組合管理，故中國大陸現有的智能投顧平台，尚未能全面開展資產管理業務。



## 6.4 新加坡

### 6.4.1 法規調適

隨著金融投資商品及銷售通路的多元化，MAS 於 2001 年將相關財務金融顧問服務，包括針對證券、期貨、人壽保險等金融商品的相關管理規定，整合為**財務金融顧問法（Financial Advisors Act, FAA）**<sup>185</sup>，並於 2001 年 10 月 5 日由新加坡國會通過，其配套之法規尚有**財務金融顧問法施行規則（Financial Advisors Regulation, FAR）**<sup>186</sup>、**財務金融顧問執照核發標準準則（Guidelines on Criteria for the Grant of a Financial Adviser's License）**<sup>187</sup>及**財務金融顧問業務代表資格與測驗及豁免資格作業要點（Notice on Minimum Entry and Examination Requirements for Representatives of Licensed Financial Advisers and Exempt Financial Advisers）**與**主管機關指導規則（Guidelines on Fit and Proper Criteria issued by the Authority）**等。

在新加坡，機器人投資顧問要屬投資顧問業務之一環，從事相關業務之法人或自然人，除了符合豁免資格者（Exempt Financial Advisers）<sup>188</sup>外，皆須具備新加坡<sup>189</sup>所核發之**財務金融顧問執照（Financial Advisors License）**方得執行投資顧問業務<sup>190</sup>。

#### 6.4.1.1 財務金融顧問規範

財務金融顧問執照僅核發給公司，該公司需在新加坡有實際據點，在申請資格方面，主管機關分別針對公司執行長（CEO）、董事與代表人/執業者（Representatives of the Applicant）有學經歷資格與人數規定：<sup>191</sup>

1. 至少兩個全職合格的代表性從業人員<sup>192</sup>。

<sup>185</sup> <http://www.mas.gov.sg/regulations-and-financial-stability/regulations-guidance-and-licensing/financial-advisers.aspx>（最後瀏覽日：2017.1.7）。

<sup>186</sup> <http://statutes.agc.gov.sg/aol/download/0/0/pdf/binaryFile/pdfFile.pdf?CompId:283cb596-2178-49b1-ae40-fb7f7d210a72>。

<sup>187</sup> <http://www.mas.gov.sg/Regulations-and-Financial-Stability/Regulations-Guidance-and-Licensing/Financial-Advisers/Guidelines/2010/Guidelines-on-Criteria-for-the-Grant-of-a-FA-Licence.aspx>（最後瀏覽日：2017.1.7）。

<sup>188</sup> 根據 section 23 of FAA。

<sup>189</sup> <http://www.mas.gov.sg/>（最後瀏覽日：2017/1/7）。

<sup>190</sup> 見投資顧問法 FAA

<http://statutes.agc.gov.sg/aol/search/display/view.w3p?page=0;query=DocId%3Ab2d0479b-1890-4957-8e00-7b87fc413495%20Depth%3A0%20Status%3Ainforce;rec=0;whole=yes>（最後瀏覽日：2017/1/7）。

<sup>191</sup> 根據財務金融顧問執照核發標準準則（Guidelines on Criteria for the Grant of a Financial Adviser's License）第 7 條規定。

<sup>192</sup> 如至少年滿 21 歲；符合財務金融顧問與豁免資格之最低學歷與考試資格要求，見 Notice on



2. CEO 與所有行政主管 (ED) 至少有五年相關且於已取得財務顧問執照之機構服務之工作經驗，三年以上管理經驗，並具備可接受之學歷與專業資格。
3. 董事會至少有兩位成員，且其中一位居住新加坡。
4. CEO 居住新加坡。
5. 需考慮 CEO 或行政主管是否有利益衝突。

另外，根據 FAR 第 15 條規定，申請公司最低資本額為新幣 15 萬元。針對不同財務顧問的最低資本要求，可對應提供不同產品服務。資本額僅達新幣 15 萬元（不足新幣 30 萬元）者，搭配 FAR 第 6 (a) 與 6 (b) 條，針對非期貨、外匯與槓桿等財務商品，透過書面、公開或研究報告方式、提供建議，或行銷公募基金、規劃人生保險商品，但不可提供再保險商品建議。資本額達新幣 30 萬元以上者，則無產品限制，可根據 FAR 第 6 (a) 與 6 (b) 條，提供投資建議。

#### 6.4.1.2 財務金融顧問豁免資格

根據財務金融顧問法 (FAA) 第 23 條規定，下列為具豁免資格者 (Exempt Financial Advisers)，即豁免於 (免持) 財務顧問執照、可從事財務顧問服務。包含：

1. 根據銀行法 (Banking Act, Cap. 19) 取得執照之銀行。
2. 根據 Monetary Authority of Singapore Act (Cap. 186) 核准可提供財務顧問服務之商業銀行。
3. 根據保險法 (Insurance Act, Cap. 142) 取得執照公司。
4. 根據證券與期貨法 (Securities and Futures Act, Cap. 289) 取得資本市場服務證照者。
5. 根據 FCA 第 25 (2) 條規定豁免、可提供財務顧問服務公司。
6. (5-1) 證交所、期交所、被認可之市場營運者或被核可之控股公司，提供與其營運有關財務顧問服務。
7. 其他符合規定個人。

#### 6.4.2 市場現況

截至 2016 年 12 月底，新加坡列管之金融機構中，持有投資顧問執照的業者 (Holders of Financial Adviser's Licence) 共 62 家，基金管理公司 266 家，具

備豁免資格的公司、機構共 477 家<sup>193</sup>，較過去十年有大幅度的成長。

在機器人投資顧問服務的模式上，可略分為由商業銀行發展的財富管理業務、由投資顧問業者多角化經營跨足機器人投資顧問以及單純網路公司三種。Infinity Partners 是新加坡首家提供機器人投資顧問服務的公司，由投資顧問業者多角化經營者，依其在 MAS 登錄之資訊，屬於依證券期貨法而持有資本市場服務執照者，具備豁免資格，得從事 FAA 底下的各項業務<sup>194</sup>。在新加坡已取得財務金融顧問執照，或具備豁免資格之業者名單，皆公告於 MAS 的網站<sup>195</sup>上，供投資人查詢。

目前 MAS 規範證券、期貨與保險等財務規劃行為，稅務與房地產投資規劃則不屬 MAS 管轄，因此，財務規劃若屬 FAA 範疇、從事相關業務之法人或自然人，除了符合豁免資格者外，皆須具備 MAS 所核發之財務金融顧問執照，方得執行投資顧問業務，若未依財務金融顧問法施行規則（FAR）之規定取得執照而從事財務金融顧問業務，公司及個人皆有相關刑事責任<sup>196</sup>。

### 6.4.3 小結

綜觀新加坡 FAA 之規範及目前 MAS 所頒布的命令、準則等，並未特別針對機器人投資顧問設立專法規範。對於財務金融顧問業的監理及管制措施，FAA 主要規範包括產品資訊揭露之義務，要求財務金融顧問對銷售產品之名稱、條件、可能收益和風險、費用等相關訊息作充分說明；除了符合豁免資格者外，皆須具備 MAS 所核發之財務金融顧問執照，方得執行投資顧問業務；投資顧問向投資人對投資商品推薦，須有合理建議之依據，且不得對所推薦投資產品之相關費用和契約規範之效果有惡意詐欺及誤導之情事等。<sup>197</sup>

## 6.5 台灣

### 6.5.1 法規調適

2015 年 09 月 16 日金管會發布之**金管銀控字第 10460003280 號函**，放寬金融機構轉投資「資訊服務業」及「金融科技業」，其中「資訊服務業」係指主要業務為從事與金融機構資訊處理作業密切相關之電子資料處理、涉及金融機構帳務之電子商務交易資訊之處理，或研發設計支援金融機構業務發展之金

<sup>193</sup><https://masnetvc.mas.gov.sg/FID.html>（最後瀏覽日：2017.1.7）。

<sup>194</sup>資料來源，中華民國證券投資信託暨顧問商業同公會，「機器人投資顧問（Robo-Advisor）國外實務及相關法令與管理措施之研究」。

<sup>195</sup><https://masnetvc.mas.gov.sg/FID.html>（最後瀏覽日：2016.9.30）。

<sup>196</sup>見 Part V Powers of Authority of FAA。

<sup>197</sup>見 FAA 第 25 至 27 條。

融資訊系統者，而「金融科技業」則指其主要業務為下列之一者：1.利用資訊或網路科技，從事輔助金融機構業務發展之資料蒐集、處理、分析或供應（例如：大數據、雲端科技、機器學習等）。2.利用資訊或網路科技，以提升金融服務或作業流程之效率或安全性（例如：行動支付、自動化投資理財顧問、區塊鏈技術、生物辨識等）。3.其他以資訊或科技為基礎，設計或發展數位化或創新金融服務。故金融科技業的範圍即包含自動化理財投資顧問這一項目。

目前金管會容許金控公司及銀行業者得轉投資「資訊服務業」及「金融科技業」百分之百股權，並規定被投資之「資訊服務業」或「金融科技業」，其年度營業成本或營業收入來自金融事業（包括金融控股公司、銀行、證券、保險及其子公司）及金融服務者，應達該「資訊服務業」或「金融科技業」年度總營業成本或總營業收入之 51% 以上。另根據**金管證投字第 1040042635 號**及**金管證投字第 1040049542 號**函釋，放寬證券投資信託事業及證券投資顧問事業得轉投資於金融科技產業，包括金融資訊服務公司、行動支付業、第三方支付業及大數據處理業，有關金融科技產業的範圍未列示自動化投資理財顧問。

機器人投資顧問所涉及國內現行之業務，首推證券投資顧問業、證券投資信託業所經營之證券投資顧問業務及全權委託投資業務，或其他如證券經紀商、期貨經紀商等得申請兼營辦理證券投資顧問業務或全權委託投資業務者。針對上開業者及業務，機器人投資顧問所涉及國內現行之法規，首先是「證券投資信託及顧問法」及相關法規如「證券投資顧問事業設置標準」、「證券投資顧問事業管理規則」、「證券投資顧問事業負責人與業務人員管理規則」及「證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法」等。相關法令規定如下（僅列出部分相關條文）：

「證券投資信託及顧問法」

<p>第三條(證券投資信託事業及業務種類)</p>	<p>本法所稱<u>證券投資信託事業</u>，指經主管機關許可，以經營證券投資信託為業之機構。 證券投資信託事業經營之業務種類如下： 一、證券投資信託業務。 二、全權委託投資業務。 三、其他經主管機關核准之有關業務。 證券投資信託事業經營之業務種類，應報請主管機關核准。</p>
<p>第四條(證券投資顧問事業及業務種類)</p>	<p>本法所稱<u>證券投資顧問</u>，指直接或間接自委任人或第三人取得報酬，對有價證券、證券相關商品或其他經主管機關核准項目之投資或交易有關事項，提供分析意見或推介建議。 本法所稱<u>證券投資顧問事業</u>，指經主管機關許可，以經營證券投資顧問為業之機構。 證券投資顧問事業經營之業務種類如下： 一、證券投資顧問業務。 二、全權委託投資業務。 三、其他經主管機關核准之有關業務。 證券投資顧問事業經營之業務種類，應報請主管機關核准。</p>
<p>第八十三條</p>	<p>證券投資顧問事業接受客戶委任，對證券投資或交易有關事項提供分析意見或推介建議時，應訂定<u>書面證券投資顧問契約</u>，載明雙方權利義務。</p>

	於前項情形，客戶得自收受書面契約之日起七日內，以書面終止契約。 前項契約終止之意思表示，於到達證券投資顧問事業時生效。
--	--

「證券投資顧問事業設置標準」

第五條	<p>證券投資顧問事業之組織，以股份有限公司為限，其實收資本額不得少於新臺幣二千萬元。</p> <p>前項最低實收資本額，發起人應於發起時一次認足。</p>
第十條	<p>證券經紀商或期貨經紀商得申請兼營證券投資顧問事業辦理證券投資顧問業務或全權委託投資業務。但由他業兼營證券經紀商或期貨經紀商者，不得為之。</p> <p>僅經營股權性質群眾募資業務之證券經紀商申請兼營證券投資顧問事業，辦理業務以於其募資平臺辦理股權募資之公司股票為限。</p> <p>證券經紀商或期貨經紀商兼營證券投資顧問事業辦理證券投資顧問業務者，應設置獨立專責顧問部門。但兼營期貨顧問業務已設置專責部門者，不在此限。</p> <p>前項獨立專責顧問部門之設置，應依業務規模、經營情況及內部管理之需要，配置適足、適任之部門主管及業務人員，並應符合證券投資顧問事業負責人與業務人員管理規則所定之資格條件。</p> <p>證券經紀商或期貨經紀商得指派專責顧問部門之業務人員至其分支機構從事證券投資顧問業務。</p> <p>證券經紀商或期貨經紀商兼營證券投資顧問事業辦理全權委託投資業務，除依據本標準規定外，適用全權委託管理辦法之規定。</p>
第十條之一	<p>證券經紀商兼營證券投資顧問事業以信託方式辦理全權委託投資業務，接受委託人原始信託財產應達新臺幣一千萬元以上，並應依本標準及證券投資信託事業證券投資顧問事業證券商兼營信託業務管理辦法（以下簡稱兼營信託業務管理辦法），申請兼營金錢之信託及有價證券之信託。但由他業兼營證券經紀商者不得為之。</p> <p>證券經紀商兼營證券投資顧問事業以信託方式辦理全權委託投資業務，除依據本標準規定外，適用信託法、信託業法、兼營信託業務管理辦法及全權委託管理辦法之規定。</p>

**「證券投資顧問事業管理規則」**

第十條	<p>證券投資顧問事業接受客戶委任，應充分知悉並評估客戶之投資知識、投資經驗、財務狀況及其承受投資風險程度。</p> <p>證券投資顧問事業接受客戶委任，對證券投資或交易有關事項提供分析意見或推介建議時，應訂定書面證券投資顧問契約，載明雙方權利義務。</p>
-----	---

**「證券投資顧問事業負責人與業務人員管理規則」**

第二條	<p>本規則所稱負責人，指依公司法第八條或其他法律之規定應負責之人。</p> <p>本規則所稱業務人員，指為證券投資顧問事業從事下列業務之人員：</p> <p>一、對有價證券、證券相關商品或其他經金融監督管理委員會（以下簡稱本會）核准項目之投資或交易有關事項，提供分析意見或推介建議。</p> <p>二、從事證券投資分析活動、講授或出版。</p> <p>三、辦理全權委託投資有關業務之研究分析、投資決策或買賣執行。</p> <p>四、對全權委託投資業務或證券投資顧問業務，為推廣或招攬。</p> <p>五、辦理境外基金之募集、銷售及私募。</p> <p>六、內部稽核。</p> <p>七、法令遵循。</p> <p>八、主辦會計。</p> <p>九、辦理其他經核准之業務。</p>
第四條	<p>擔任證券投資顧問事業證券投資分析人員，應具備下列資格之一：</p> <p>一、參加中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會（以下簡稱同業公會）委託機構舉辦之證券投資分析人員測驗合格者。</p> <p>二、在外國取得證券分析師資格，具有二年以上實際經驗，經同業公會委託機構舉辦之證券投資信託及顧問事業業務員之法規測驗合格，並經同業公會認可者。</p> <p>三、九十三年十月三十一日前，已取得證券投資分析人員資格者。</p> <p>前項第一款、第二款之測驗及認可事項，由同業公會擬訂，申報本會核定後實施；修正時，亦同。</p>
第五條	<p>證券投資顧問事業從事第二條第二項第一款至第五款之業務人員，除從事全權委託投資業務之投資經理人應符合第五條之三所定資格外，應具備下列資格之一：</p> <p>一、依前條第一項規定取得證券投資分析人員資格。</p> <p>二、經同業公會委託機構舉辦之證券投資信託及顧問事業之業務員測驗合格。</p> <p>三、經證券商同業公會委託機構舉辦之證券商高級業務員測驗合格，或已取得原證券主管機關核發之證券商高級業務員測驗合格證書。</p> <p>四、曾擔任國內、外基金經理人工作經驗一年以上。</p> <p>五、信託業公會或其認可金融專業訓練機構舉辦之信託業務專業測驗合格者，並經同業公會委託機構舉辦之證券投資信託及顧問事業法規測驗合格。</p> <p>六、經教育部承認之國內外大學以上學校畢業或具有同等學歷，擔任證券、期貨機構或信託業之業務人員三年以上。</p> <p>證券投資顧問事業於各種傳播媒體從事證券投資分析之人員，應具備前條第一項各款資格條件之一。</p> <p>本規則訂定發布前，已於各種傳播媒體從事證券投資分析之人員，與本規則之規定不符者，應於發布日起三年內辦理補正，屆期未完成補正者，不得於各種傳播媒體從事證券投資分析。</p> <p>本規則修正發布前，對全權委託投資業務或證券投資顧問業務為推廣、招攬或協助辦理之業務人員，應於修正發布日起二年內取得本規則所定資格之一，屆期未完成補正者，不得充任，並由同業公會撤銷其登錄。</p>

「證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法」

<p>第二條</p>	<p>本辦法所稱全權委託投資業務，指證券投資信託事業或證券投資顧問事業對客戶委任交付或信託移轉之委託投資資產，就有價證券、證券相關商品或其他經金融監督管理委員會（以下簡稱本會）核准項目之投資或交易為價值分析、投資判斷，並基於該投資判斷，為客戶執行投資或交易之業務。</p> <p><u>證券經紀商、期貨經紀商、期貨經理事業或期貨信託事業兼營證券投資顧問事業辦理全權委託投資業務者</u>，除第二章、第四章及第四章之一外，應適用本辦法證券投資顧問事業經營全權委託投資業務之相關規定。</p> <p>信託業以委任方式兼營全權委託投資業務者，除第二章、第四章及第四章之一外，應適用本辦法證券投資顧問事業以委任方式經營全權委託投資業務之相關規定。</p> <p>信託業辦理信託業法第十八條第一項後段全權決定運用標的，且將信託財產運用於證券交易法第六條之有價證券，並符合一定條件者（<u>達新臺幣一千萬元以上者</u>），應依證券投資顧問事業設置標準向本會申請兼營全權委託投資業務，除信託法及信託業法另有規定外，其運用之規範應依第四章規定辦理。</p>
<p>第五條</p>	<p>證券投資顧問事業申請經營全權委託投資業務，應具備下列條件：</p> <p>一、<u>實收資本額達新臺幣五千萬元；已兼營期貨顧問業務之證券投資顧問事業申請或同時申請經營全權委託投資業務及兼營期貨顧問業務者，實收資本額應達新臺幣七千萬元。</u></p> <p>二、最近期經會計師查核簽證之財務報告每股淨值不低於面額。</p> <p>三、最近三個月未曾因從事證券投資分析或期貨研究分析受中華民國證券投資信託暨顧問同業公會（以下簡稱同業公會）或中華民國期貨業商業同業公會依自律規章為警告、處以違約金、停止會員應享有之部分或全部權益、撤銷或暫停會員資格之處置。</p> <p>四、最近半年未曾受本法第一百零三條第一款、期貨交易法第一百條第一項第一款或證券交易法第六十六條第一款之處分。</p> <p>五、最近二年未曾受本法第一百零三條第二款至第五款、期貨交易法第一百條第一項第二款至第四款或證券交易法第六十六條第二款至第四款之處分。</p> <p>六、曾受前三款之處分或處置，且命令其改善，已具體改善。</p> <p>七、其他經本會規定應具備之條件。</p> <p><u>證券投資顧問事業申請以信託方式經營全權委託投資業務，除應符合前項第二款至第七款規定外，其實收資本額不得低於前項第一款所定金額加計新臺幣五千萬元；已兼營或同時申請兼營期貨經理事業者，實收資本額不得低於期貨經理事業設置標準第十五條所定最低實收資本額加計新臺幣五千萬元。</u></p>
<p>第十七條</p>	<p>證券投資信託事業或證券投資顧問事業運用委託投資資產應分散投資；其投資標的之分散比率，除本會另有規定外，應遵守下列規定：</p> <p>一、<u>為每一全權委託投資帳戶投資任一公司股票、公司債或金融債券及認購權證之總金額，不得超過該全權委託投資帳戶淨資產價值之百分之二十；且投資任一公司所發行公司債或金融債券之總金額，不得超過該全權委託投資帳戶淨資產價值之百分之十。</u></p> <p>二、<u>為全體全權委託投資帳戶投資任一公司股票之股份總額，不得超過該公司已發行股份總數之百分之十。</u></p> <p>三、<u>為每一全權委託投資帳戶投資於任一受託機構募集及私募受益證券、不動產投資信託受益證券及不動產資產信託受益證券；任一特殊目的公司募集及私募資產基礎證券之總金額，分別不得超過該全權委託投資帳戶淨資產價值之百分之二十。</u></p> <p>證券投資信託事業或證券投資顧問事業運用委託投資資產投資存託憑證，應與所持有該存託憑證發行公司發行之股票，合併計算總金額或總數額，以合併計算得投資之比率上限；其存託憑證之數額，以該存託憑證表彰股票之股份數額計算之。</p> <p>證券投資信託事業或證券投資顧問事業運用委託投資資產投資認購權證，其表彰股票之股份數額，應與所持有該標的證券發行公司發行之股票，合併計算總數額，以合併計算得投資之比率上限。</p> <p>第一項第一款及第三款規定，除第十四條第一項第六款第一目及第七款所定之投資標的外，於證券投資信託事業或證券投資顧問事業與客戶以全權委託投資契約另有約定者，不在此限。</p>

## 6.6 小結與建議

傳統投資顧問設置成本高，相對地收取較高的投資顧問費用，故不論是實體營業或專人提供的投資顧問服務，皆聚焦於高資產投資人。另因投資門檻及成本限制，使得我國全權委託投資業務雖已發展十餘年，委託人仍主要集中於政府基金及大型基金，非一般民眾常使用之金融服務。相較之下，機器人投資顧問、投資資訊透明，收費遠低於傳統投資顧問服務。展望未來，機器人投顧的發展應可提供更多小額投資人新的投資選項，拓展新的市場需求。查詢台灣目前投信投顧相關法規與發展現況，尚無針對自動化機器或模型所提供之投資顧問服務或資產管理，制定相關規範。表 6-2 列示目前各國機器人投資顧問法規比較一覽。



表 6-2 機器人投顧各國法規比較

國家	英國	美國	中國大陸	新加坡	台灣
主要 依 循 法 規	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 金融服務與市場法 FSMA、監管行為指令 RAO 與 FSMA 下制定之門檻條件指令。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 投資顧問法、203A-2 (f) 規則。</li> <li>· 投資顧問監督協調法。</li> <li>· 203A-2 (f) 實質僅處理聯邦政府與州政府間對於網路投資顧問之管轄權限歸屬，未針對機器人投資顧問制訂完整之規範。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 受證券、期貨投資諮詢管理暫行辦法，證券投資顧問業務暫行規定，與證券法等相關法規的監管。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 財務金融顧問法 FAA。</li> <li>· 財務金融顧問法施行規則 FAR、財務金融顧問執照核發標準準則及財務金融顧問業務代表資格與測驗及豁免資格作業要點與主管機關指導規則。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 「證券投資信託及顧問法」及相關法規如「證券投資顧問事業設置標準」、「證券投資顧問事業管理規則」、「證券投資顧問事業負責人與業務人員管理規則」及「證券投資信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法」等。</li> </ul>
投資 顧 問 牌 照 要 求	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 機器人投顧依法受 FCA 監管，須事先取得其核准。</li> <li>· 零售投資顧問須持有專業證照。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 投資顧問按管理資產金額大小（最低 2,500 萬元美金以下，最高超過 11,000 萬元美金以上），須向美國證監會（SEC）或州政府申請註冊、決定管轄權（見投資顧問法第 203A 款）。</li> <li>· 網路投資顧問不受地域性規範，受美國證監會（SEC）管轄。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 證券、期貨投資諮詢業務，必須取得中國證監會的業務許可證。</li> <li>· 相關部門正研議針對智能投顧平台設置牌照規範。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 除符合豁免資格者外（FAA 第 23 條），須具備 MAS 所核發之財務金融顧問執照，方得執行投資顧問業務。</li> <li>· 財務金融顧問執照僅核發給公司。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 證券投資信託事業、證券投資顧問事業，證券經紀商或期貨經紀商、信託業與保險業等申請兼營證券投資顧問業務者，須取得金管會許可。</li> <li>· 證券投資顧問事業得經營之業務種類，由金管會依法分別核准。</li> <li>· 目前尚無針對自動化機器提供投資顧問服務之相關規定。</li> </ul>
豁 免 註 冊 資	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 無。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 有。如州投資顧問、保險公司專屬投資顧問、投資顧問之客戶數量，於過去 12 個月中少於 15 位者之私人投資顧問，或公益組織等顧問，豁免註冊（見投資顧問</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 無。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 有。符合 FAA 第 23 條規定者，如銀行、保險公司等已取得執照、提供投資顧問服務業者（詳見 6.4.1.2 節）。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 無。</li> </ul>

國家	英國	美國	中國大陸	新加坡	台灣
格規定		<p>法第 203 款)。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>·若網路投資顧問僅提供投資建議，未幫顧客管理資產，無須註冊。</li> </ul>			
投資顧問公司設置規範	<ul style="list-style-type: none"> <li>·依 FSMA 下制定之門檻條件指令，規範受監理之金融行業最低設置門檻等項目。</li> <li>·IFPRU 投資公司，依自有資本高低（分為三個級距，50,000 歐元/125,000 歐元/730,000 歐元），規範業務範疇。</li> <li>·個人投資公司（PIF），提供財務顧問服務予零售投資人，但未持有客戶資產者。兩項資本要求、取其高者： <ul style="list-style-type: none"> <li>（1）最低資本提升至 2 萬英鎊（原先 1 萬英鎊），或</li> <li>（2）前年投資事業所得 5%。</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>·無特殊規範。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>·證券、期貨投資諮詢機構，至少 100 萬元人民幣以上註冊資本，並配置至少 5 名以上取得證券、期貨投資諮詢從業資格專職人員；同時從事證券和期貨投資諮詢業務的機構，有 10 名以上取得證券、期貨投資諮詢從業資格的專職人員；其高級管理人員中，至少有一名取得證券或者期貨投資諮詢從業資格。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>·根據 FAR 第 15 條規定，申請公司最低資本額為新幣 15 萬元。</li> <li>·財務金融顧問公司，需在新加坡有實際據點，對公司執行長、董事與管理階級等，有學經歷資格與人數規定。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>·證券投資顧問事業之組織，以股份有限公司為限，實收資本額不得少於新臺幣二千萬元。</li> <li>·業務人員須符合「證券投資顧問事業負責人與業務人員管理規則」第五條規範。</li> <li>·經營全權委託投資業務者，實收資本額須達新臺幣五千萬元；已兼營期貨顧問業務之投顧事業申請或同時申請經營全權委託投資業務及兼營期貨顧問業務者，實收資本額應達新臺幣七千萬元。</li> </ul>
投資建議規範	<ul style="list-style-type: none"> <li>·依據 RAO 第 7 章投資建議內之第 53 條及第 54 條，及 Perimeter Guidance Manual 第 8.25 節，受 FCA 監管的投資建議須符合某些正面表列條件（見 6.1.1.1 節），其它者則為一般性的建議，不受 FCA 監管。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>·投資顧問事業除得與客戶簽訂證券投資顧問契約，而為投資分析及提供投資建議外，亦可受託為其客戶之委託投資資產、進行帳戶管理，辦理全權委託投資業務。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>·目前智能投顧僅能提供投資建議，下單交易必須由客戶親自進行。</li> <li>·證券投資諮詢機構通過網路對證券投資顧問業務進行廣告宣傳，應當遵守《廣告法》和證券資訊傳播的有關規定。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>·根據 FAR 第 15 條規定，對不同資本額、規範可提供產品諮詢服務內容。</li> <li>·財務顧問公司資本額達新幣 30 萬元以上者，無產品限制，可根據 FAR 第 6 (a) 與 6(b) 條，提供投資建議。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>·有價證券、證券相關商品或其他經主管機關核准項目之投資或交易。</li> </ul>
·資料來源：本研究自行整理					

針對目前各國機器人理財投顧相關法令與發展趨勢，對照台灣目前法規與發展現況，本節將提出三項討論與建議，包含：法規調整建議、政府相關單位提供金融技術協助建議，與金融創新試驗建議，細項說明如下。

### 6.6.1 法規調整建議

觀察英國、美國與新加坡，針對機器人投顧之法令規範，皆未設有專法或專區，相關監理方式，主要架構於現有之投資投顧或全權委託業務法令下，進行相關修訂；故建議台灣在專法修訂考量之外，可於現行法規下、進行相關修正，以節省法規修訂耗費之人力與成本。建議可朝三個方向，進行修訂：

1. **投資顧問資格取得規定**。在台灣，目前相關規定為：若為新創事業（非已取得主管機關許可，得經營證券投資顧問事業機構），按「證券投資信託及顧問法」第三條與第四條，須向主管機關申請許可。另依「證券投資顧問事業負責人與業務人員管理規則」第二條明確定義其規則所稱業務人員，指為證券投資顧問事業從事業務之人員，以自然人為提供證券投資顧問業務為其規範對象，未對機器理財顧問有所定義。建議須針對機器人投顧，或可參考新加坡方式，除符合豁免資格者外（即現行受監理之金融機構外），須取得主管機關所核發之財務金融顧問執照，方可進行投資諮詢甚至資產管理業務。
2. **放寬投資顧問最低資本額限制**。建議可參考美國與新加坡，設置金融或投資顧問執照制度，放寬資本限制。舉例來說，在美國，無特別投資顧問最低資本額限制，僅規範投資顧問、按其管理資產金額高低，選擇向美國 SEC 或州政府註冊、決定管轄權；申請註冊投資顧問可向客戶同時提供投資諮詢和資產管理服務，在用戶設定的目標下，直接執行對應的投資組合管理。另依新加坡現行條例，財務顧問公司最低資本額為新幣 15 萬元，但依不同財務顧問資本額高低，規範其可提供之產品服務內容。舉例來說，如資本額僅達新幣 15 萬、不足新幣 30 萬元者，僅能針對非期貨、外匯與槓桿等財務商品，透過書面、公開或研究報告方式、提供建議，或行銷共同基金、規劃人生保險商品。或參考英國針對個人投資公司（PIF），對於僅提供財務顧問服務予零售投資人，但未持有客戶資產者，最低資本要求為 2 萬英鎊或前年投資事業所得 5%，取其高者。然依現行「證券投資顧問事業設置標準」第 5 條規定，「證券投資顧問事業之組織，以股份有限公司為限，實收資本額不得少於新臺幣 2,000 萬元」。建議為鼓勵新創財務顧問公司發展，或可考量對應財務顧問業務範疇，或資產管理商品風險程度，放寬資本額限制，以利財富管理市場拓展。

3. **網路投資顧問業務規範**。在台灣，目前相關規定為：若證券投資顧問事業接受客戶委任，對證券投資或交易有關事項提供分析意見或推薦建議時，按「證券投資信託及顧問法」第 83 條、及「證券投資顧問事業管理規則」第 10 條規定，應訂定書面證券投資顧問契約，載明雙方權利義務。經查相關投資顧問法規與辦法內，尚未定義自動化機器或模型提供之投資顧問諮詢服務，規範權利與義務，或定義通過網路對證券投資顧問業務進行廣告宣傳或資產管理方式。我國證券投資顧問事業為特許事業，需經主管機關（金管會）許可，相關投資顧問法規內，均以自然人所提供之「人」的服務為規範對象，建議應增訂針對自動化機器、提供之投資建議服務，修訂現存投信投顧法及相關法規，此外，亦建議可參考其他國家對於投資、證券資訊傳播等方式，增訂相關規範。

## 6.6.2 政府提供金融技術協助建議

國內目前機器人投顧之研發尚屬起步階段，尚無開發功能強大之諮詢建議型、或進一步成為全方位資產管理型之機器人投顧業者。建議主管機關或可參考英國 FCA 設置 Advice Unit 單位，協助金融創新公司全方面或部份發展自動化線上服務和其他模型，以及科技技術以降低建議成本。或參考韓國方式與資訊業者合作，研擬建置機器人投顧測試系統。韓國的金融服務委員會（FSC）於 2016 年 3 月份宣布未來將修改相關規範，與韓國證券電腦公司（Koscom）合作<sup>198</sup>，若機器人投顧系統能通過測試，可允許其處理投資、而毋需藉由人類財務顧問提供投資建議，保障投資人權益。

## 6.6.3 金融創新試驗建議

為鼓勵業者創新，建議可參考英國的監理沙盒制度，給予一段試驗時間，允許申請業者在可能存在部分與監理法令抵觸之情形下，先行推出一項金融創新服務，業者不會立即受到違反相關金融監理規定的處分，以減少或降低創新產品、從發想到推出市場所需之時間及成本。

2016 年 12 月 12 日的行政、立法協調會，已針對「監理沙盒」修法案、進行相關討論。提案中，可進入沙盒實驗，不受現行法律規範的業務規劃，約有八項重點，包含：1.收受存款、匯兌等；2.電子支付機構儲值、帳戶間移轉等；3.發行電子票證等；4.信託業務等；5.券商、證金等業務；6.期貨業務等；7.在台代理銷售境外基金等；8.招攬保險業務等。其中，簡易匯業務、機器人理財等，被視為有可能先進入沙盒試驗的金融業務。相信對鼓勵新創事業發展，應有所助益。

<sup>198</sup><http://koreajoongangdaily.joins.com/news/article/article.aspx?aid=3023160&cloc=joongangdaily%7CHome%7Cnewslist1> (2016.8.29；最後瀏覽日：2016.9.28)。

# 第 7 章 保險科技

崔靜菱<sup>199</sup>

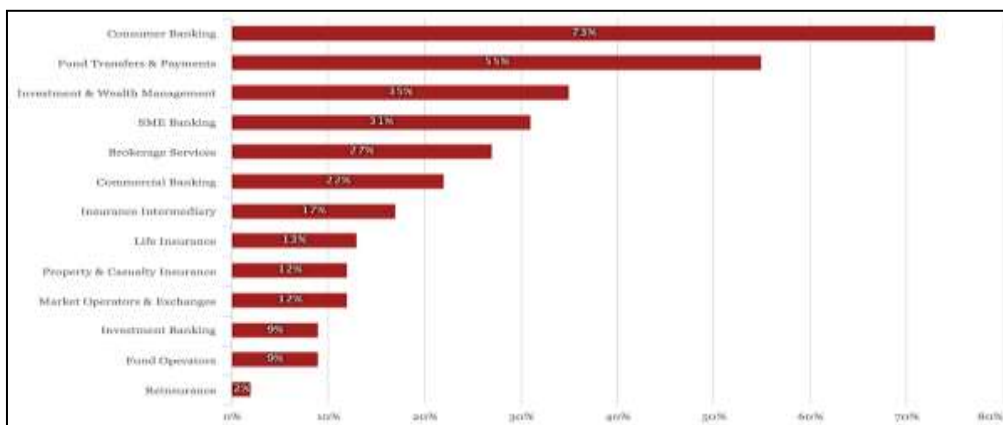
我國金融監督管理委員會從 2014 年 6 月宣布「數位化金融環境 3.0」到 2016 年積極推動「金融科技 Fintech」，瞬間金融科技顛覆了金融業發展而成為潮流。且 Fintech 其關注的數位化業務內容涵蓋了：網銀服務、證券業電子下單、保險業部分指定險種線上投保、線上開戶、申辦學貸或小額信貸等，更廣泛的導入行動裝置、雲端、大數據、物聯網、社群分析等應用科技，同時也擴及到非金融產業的結合，大幅改變了金融服務原始的樣貌。

保險業也須從傳統被動等待客戶申請(要求)服務，轉變成利用網路服務、大數據分析預測，主動提供客戶更細膩更創新的行銷及高附加價值服務，改變了保險公司既存之封閉式運作模式。傳統保險業運作模式係集合眾多被保險人過去的歷史資料，運用大數法則進行定價，達到多數人分擔少數人損失的功能。而保險業者僅在被保險人續保時，依據保戶前一保單年度之損失數據調整個別的費率。然今日將科技數據引進保險業，運用保戶行為習慣之數據進行分析，主動提供保戶個人化商品及最佳的價格。惟金融科技影響所及非限於保險行銷面，當也衝擊了保險公司的經營管理，解構了保險價值鏈的運作。

資誠聯合會計師事務所 2016 年 3 月針對全球 79 位傳統保險公司及保險科技新創公司之 CEO、各業務部門主管、資訊長及數位科技部門主管等管理團隊問卷調查。調查報告顯示：高達 90% 的傳統保險業者認為，在未來五年內，某些業務恐被金融科技業搶走。48% 的傳統保險業者擔憂 20% 的業務將被獨立的金融科技公司取代。受調查團隊 68% 的保險公司表示已開始採取具體措施，來因應由金融科技帶來的各種挑戰與機會。且受調查管理該團隊認為金融科技直接加諸的首要威脅是利潤率，占 73%，再者為市場占有率的損失，占 69%。其中以銀行業和支付業感受的壓力最大。業者認為，在 2020 年，轉帳及支付業務恐怕失去 28% 的市場占有率，而銀行業者也擔憂將失去 24% 的市占率，不僅如此，產壽險業者及保險中介人等也認為其市占率合計約下滑 42%。保險業者認為金融科技帶來最顯著的助益是降低成本，占 81%，其次為差異化，占 65%<sup>200</sup>。

<sup>199</sup> 崔靜菱，國立臺北商業大學財務金融系專任教師。

<sup>200</sup> 2016 資誠全球金融科技調查報告。



資料來源：PwC Global FinTech Report 2016

圖 7-1 受訪者認為消費金融在未來五年內最容易被 Fintech 顛覆的業務

保險科技 InsurTech（或稱科技保險，數位化保險）的興起相對以銀行業及證券業為主的金融科技仍屬剛起步。保險業經營是基於經驗損失率（壽險業上含匯率風險），透過大數法則訂定保險費。惟保險業的經營自 2008 年受全球金融風暴影響、全球金融環境快速變化、消費者消費意識、消費型態及需求改變，營運越來越受到威脅。2014 年高科技公司瞄準保險市場的基金投資尚低於 8 億美元，但 2015 年保險科技初創企業則吸引了約 26 億美元創投基金，其中更以中國大陸成長最為快速。投資業別以產險業居多，而投資類型多為與智能連接的「汽車車載裝置」、「可穿戴設備」。這些技術也提供保險公司一個新的及豐富的數據來源，利用該大數據判讀承保之可能性，增強客戶體驗，開發新客群及降低營運成本。例如，美國奧斯卡健康保險公司與研發穿戴設備科技公司合作，通過自動鏈接生物識別信息提供較優惠價格之健康保險，以獎勵適合的客戶；對於體況不佳的客戶給予較佳的健康管理建議，以爭取日後較佳的承保條件。又如美國先進保險公司 Progressive，與 Censio 合作，開發自動監測駕駛員開車行為數據軟體，對汽車保險市場而言係一大突破，數據分析將可提供駕駛人更精確的保費及更適合的保險商品需求<sup>201</sup>。

<sup>201</sup> [https://www.accenture.com/t20161011T031410\\_w\\_us-en/acnmedia/PDF-15/Accenture-FinTech-Evolving-Landscape-Infographic.pdf](https://www.accenture.com/t20161011T031410_w_us-en/acnmedia/PDF-15/Accenture-FinTech-Evolving-Landscape-Infographic.pdf)





資料來源：Accenture Analysis on CB insights data 2016

圖 7-2 全球保險科技發展趨勢

而保險科技的發展對整體保險業帶的威脅與機會，2014 年全球投資以破壞性的初創公司（Disruptive Atart-ups）居多，然 2015 年則是投資於現有的保險公司共同合作為主。具破壞性的保險科技公司（Competitive Fintechs）將會導致現有保險公司的利潤的減少；然投資於具合作性的保險科技公司（CollaborativeFintechs），將會降低保險公司營運成本。

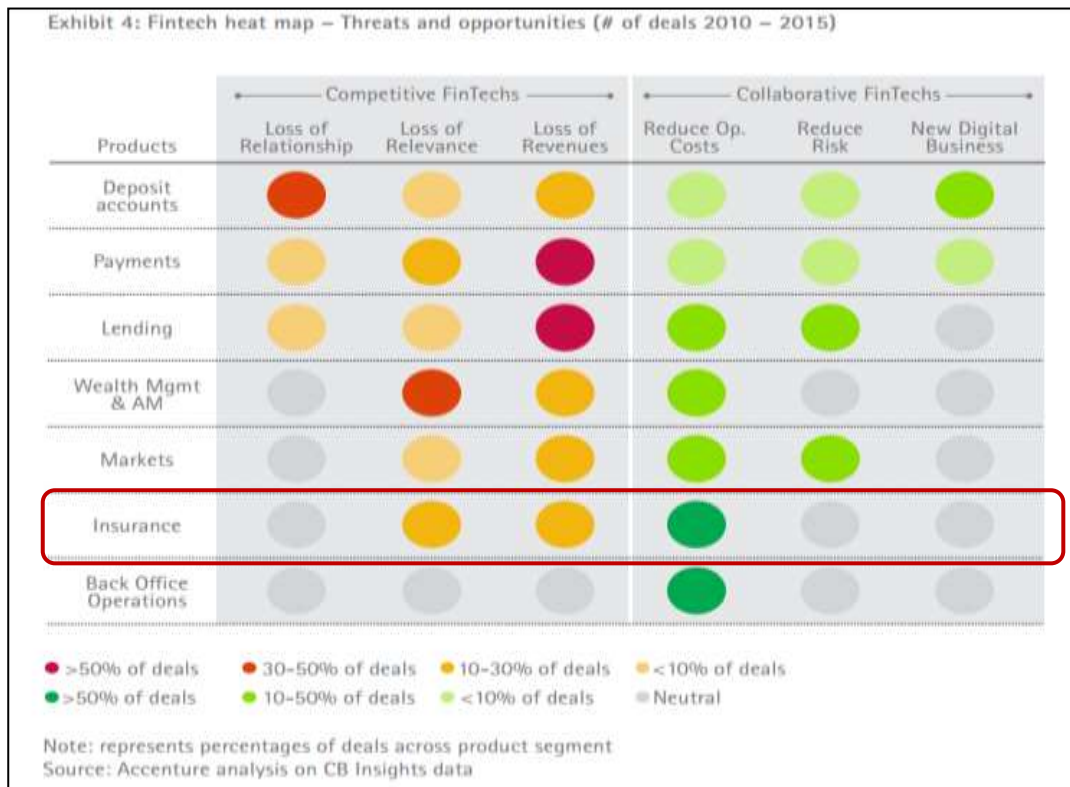


圖 7-3 不同型態 Fintech 對金融業的機會與威脅



全球 InsurTech 正在崛起，科技業者積極滲入傳統保險業者未能服務或未曾開拓的市場，以「更便利投保方式」，或則「更低廉保險費」，或則「更創新的產品」等策略，快速的顛覆保險市場。而相較於英、美及中國大陸，我國保險業導入數位化科技的速度仍稍嫌落後，然金融監督管理委員會積極改革，自 2014 年 8 月先分四階段開放部分商品開放網路保險，如強制汽車責任保險及旅行平安保險，係屬線上銷售的模式（Direct Insurance），係透過網路將較簡單或制式的商品提供客戶做選擇、購買或續保，跟進國外腳步。再則修訂相關法令以利保險數位化發展並與國際接軌，

迄今放寬保險業可 100% 投資金融科技相關事業，協助保險與科技整合。而真正要作到將數位科技大量運用於保險產業，以達保險科技 InsurTech 之境，如打破傳統保險銷售模式的 P2P 保險平台；蒐集並利用駕駛人的行車習慣，以釐訂更個人化的保險費之車聯網保險（Usage-Based Insurance；簡稱 UBI）；運用大數據分析更精準核保及合理支付賠款，降低保險詐欺發生等，實非一蹴可即之事。

探究我國金融科技起步及發展相對落後乃肇因於相關法規的限制，故我國金融監督管理委員會於 2016 年 5 月公布之「金融科技發展策略白皮書」，主張法規應予以調適，擬將「建立虛擬法規調適機制，打造友善的法規環境」列為施政目標<sup>202</sup>。日後相關監理法規之設立與監理制度之建構，除須考量監理效益，又不宜衝擊科技創新，且能與國際接軌，皆影響我國發展金融科技之發展與推動。

金融監督管理委員會為因應金融科技發展亦提出相關措施，同時規範業者相關法令的遵循：大數據應用與金融資料開放計畫、通過電子支付機構條例、電子簽章法、保險業網路投保業務應注意事項、保險業辦理電子商務應注意事項、個資法、金融消費者保護法。全球皆為金融科技之發展而檢視並排除現有法規障礙，而金融科技之發展也將帶動「監理科技」（RegTech），亦即藉由監理活動的透明化及業者自動化資訊揭露與分析，除改變金融業生態，也落實以資料為導向的監理與法令遵循制度（Data-Driven Regulation and Compliance），進而增加監理的效率<sup>203</sup>。遂本章擬透過文獻探討整理並比較各國監理機構，推動金融科技所為之相關法規調適現況以供主管機關政策訂定之參考

近年來全球 InsurTech 的發展快速，雖然對保險業的影響不若銀行業及證券業，非立即性衝擊，然全球型的保險公司皆不敢輕忽。茲將 InsurTech 之現狀及對保險業的衝擊陳述如下：

#### 1. 保險科技崛起對保險價值鏈的顛覆

<sup>202</sup>2016 金融科技發展策略白皮書。

<sup>203</sup>UK Government Chief Science Adviser, 2015.

金融監督管理委員會推動的數位化金融 3.0 計畫係為因應行動通訊、社群媒體、大數據及雲端等資通訊科技環境變化以提供消費者更加便利服務，雖然金融 3.0 計畫對保險市場僅提及「開放網路投保及保險業者得投資金融科技產業」，其他並未見具體的改革項目。然在數位化發展趨勢下保險業須審慎因應的，更應擴及保險價值鏈的各項構面，降低保險經營的衝擊。

保險業近年來經營的變革以通路為尤，甚而影響整個保險業的商品結構，實體通路的逐漸式微早已有軌跡可尋，虛擬通路將成為未來的主流。檢視保險業通路的變革之軌跡：從早期以大量（超過 40 萬人）保險從業人員行銷，演進到依賴銀行通路的異業結盟跨業行銷模式，稱銀行保險業務，近五年來占整體壽險業新契約保費收入 50%~60%，平均都超過 5,000 億保費。惟此時許多金控公司夾著擁有大量客戶資訊之優勢，積極建置客戶關係管理（CRM）系統，進行採礦分析（Data Mining），藉以分析消費者消費行為，行銷給客戶更適合的金融商品，在概念上業已屬大數據分析的運用模式。而今隨著數位化的趨勢，保險經營面的變革除通路虛擬化（網路投保）外，商品設計、核保、理賠、客戶服務及投資等經營構面，將隨數位化趨勢而有不同程度的衝擊。

自 2015 年保險業導入數位化概念，出現保險科技名詞，係將科技運用於保險經營，一如這兩年中國大陸熱門議題「物聯網+」。破壞式創新衝擊了保險經營核心價值（或稱保險業價值鏈 Value-Chain），造成保險裂解（Insurance Disaggregation）。依據 2015 的世界經濟論壇<sup>204</sup>，專家們提供了一個金融服務未來發展的輪廓。



資料來源：World Economic Forum 2015, WEF

圖 7-4 保險價值鏈裂解

- (1) 保險裂解（Insurance Disaggregation）：保險公司的策略將因應網路保險交易市場的出現以及風險均值化而做出改變。關鍵趨勢為自動駕駛車、第三方資本、共享經濟。

<sup>204</sup>World Economic Forum 2015, WEF.

(2) 保險串接裝置 (Connected Insurance)：穿戴式裝置的普及可以使保險公司規劃出高度個人化的保單，甚至可以主動管理顧客風險。關鍵趨勢為標準化的平台、穿戴式裝置、物聯網 (Internet of Things, IoT)。

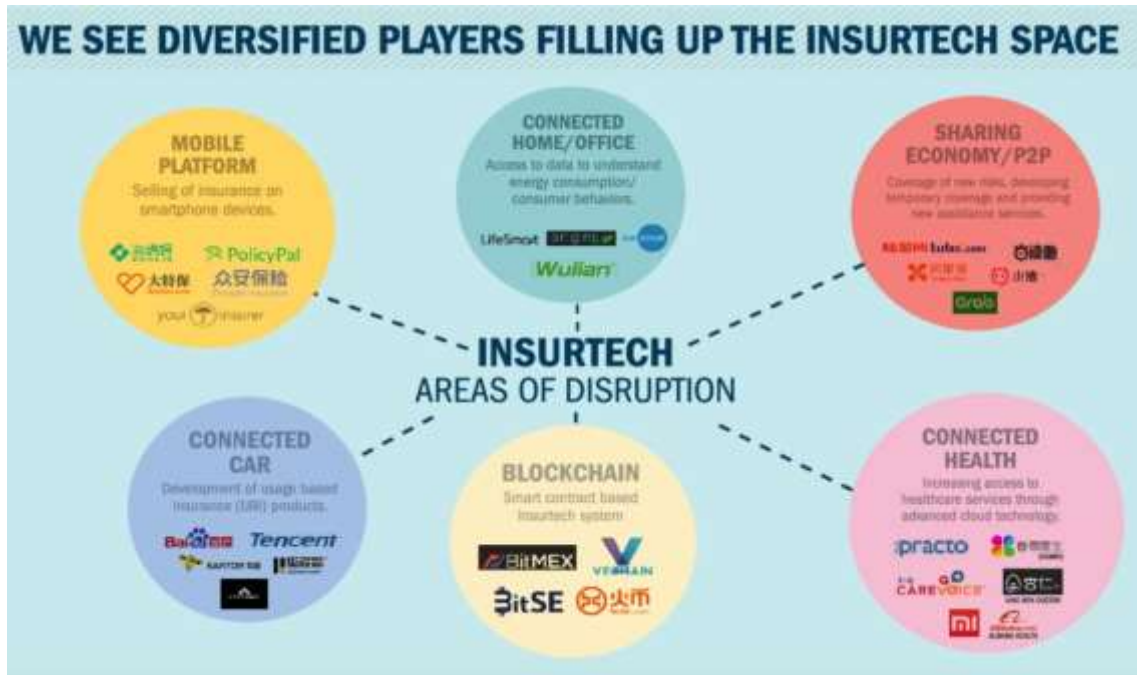
其中保險的創新大多來自其他科技領域的跨界進入保險業，例如共享經濟、自動駕駛車、物聯網、穿戴式裝置及電商平台等，改變了業者銷售或客戶消費的模式。由這些跨入的科技創新業者，共同提供了保險營運上的價值，然這種創新也必然造成傳統保險業之價值鏈發生裂解，顛覆了整個營運系統：產品設計、通路、核保、理賠、再保險、客戶服務及投資等，保險公司都必須重新做好風險管理，以因應 InsurTech 帶來的衝擊。

#### 保險價值鏈



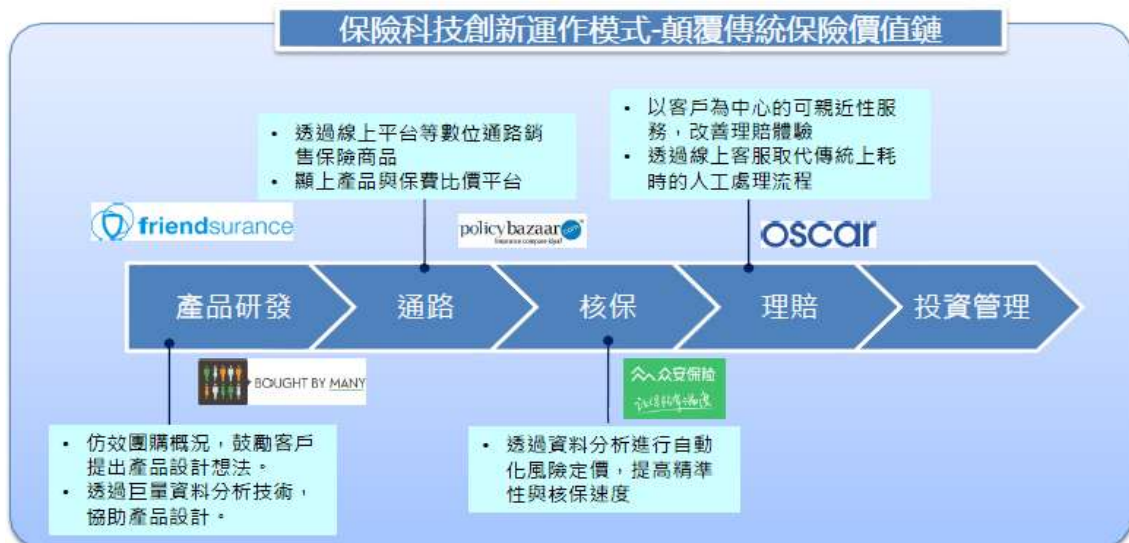
科技業者跨入保險業領域，或與保險業結合，改變了保險市場的既有生態，或專注於價值鏈的特定部分，對現有的保險業者造成威脅，形成一創新且具優化的競爭者。科技業者提供技術改變保險環境，如透過網路或電子商務平台進行各項服務，有別於以往的實體通路，形成一種去中介化的「網際網路+保險」之新型態。該種去中介化的虛通路，係針對傳統保險業者「未能服務人群」，或解決「效率不佳」的問題，甚而解決「偏鄉服務不到」的現象；提供更方便的服務、更低的成本、更高的附加價值之保險產品及行銷方式，進而擴大保險市場的潛在規模。

嚴格而言 InsurTech 對保險業衝擊最大的即是通路，也可說是衝擊保險價值鏈最關鍵因素，透過網路或電子商務平台的物聯網保險，消費者不再透過保險經紀人、保險代理人或是業務人員購買保險，這不僅改變了客戶的偏好，市場的結構必然也會出現變革。當然互聯網之應用不僅在通路面，藉由「互聯網+」所衍生出來的大數據應用、物聯網、車聯網應用等，該等科技應用都與保險業有關。亦即保險價值鏈上哪一區塊功能不彰、或效率不佳、或服務未達，科技業者立即切入，當會衝擊保險業新商品的設計、核保的限制、理賠的監控、保戶的服務與整體之風險控管等各環節經營策略，最終擠壓了傳統保險業者的獲利空間，形成上述所為的「價值鏈的裂解」。



資料來源：The Digital Insurer

圖 7-5 保險科技創相的型態



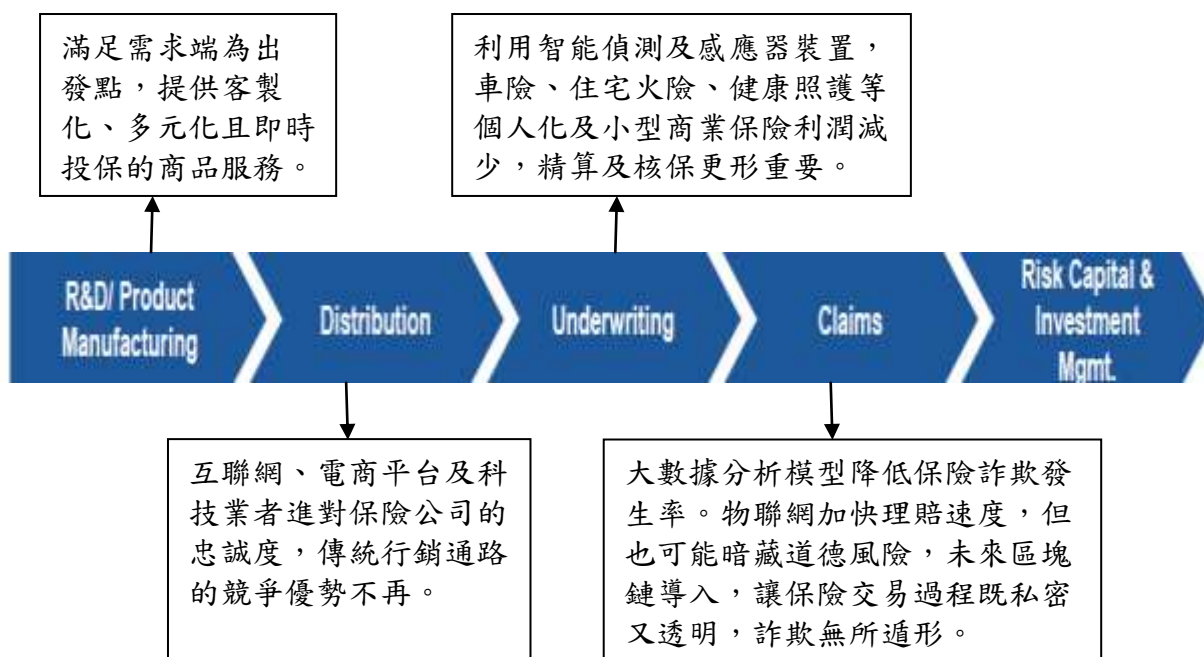
資料來源：台灣經濟研究研討會資料

圖 7-6 保險科技為價值鏈的顛覆



如圖 7-6 所示保險科技業已侵蝕了保險公司經營構面：透過大數據產品研發的車聯網 metromile；電商交易通路平台的共享經濟/P2P 的德國 friendsauance/美國 Lemonade；依據大數據核保的中國大陸眾安保險；強調快速理賠的泰國索賠迪（Claim Di）及美國健康管理保險公司 Oscar。

世界經濟論壇同時也針對這股破壞及創新現象，提出保險價值鏈變革後可能出現的特質。

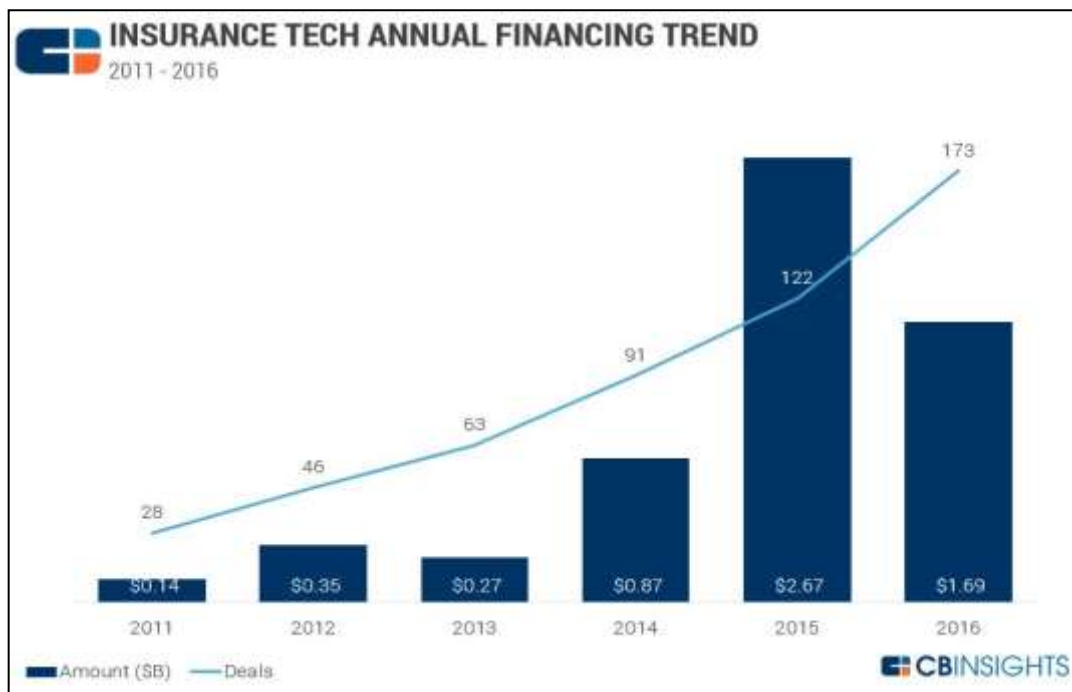


資料來源：本研究自行製作

保險業是以「數據」為基礎的產業，當大數據加上虛通路與人工智慧，及雲端科技應用，價值鏈發生結構性的改變，保險公司評估風險的方式也須隨之演變，甚而更需重新考量「需強化的核心能力」或「利基市場」，因應，以確保其競爭力。

## 2. 全球保險科技發展現況

對科技業者而言，保險市場發展仍具有相當的挑戰性。保險業有著嚴格的監管環境，惟在科技業者看來保險業者卻仍沿用過時的服務模式緩慢的前進。「數據分析」、「機器人學習」和「創新者」的激增正在破壞傳統的保險模式，並創造更方便快速的投保，更負擔得起的承保範圍，大型保險公司自不得忽視這股發展趨勢。投資研究機構 CB Insights 對於全球 InsurTech 的最新報告可看出初創保險科技的投資持續成長，交易金額及累積基金於 2015 年更大幅成長，2016 年交易件數成長 42%，達 173 件，初創投資基金達 16.9 億美元，其中人力資源軟體公司 Zenefits 及中國大陸的眾安網路保險公司即獲得 14.3 億美元的投資金額。

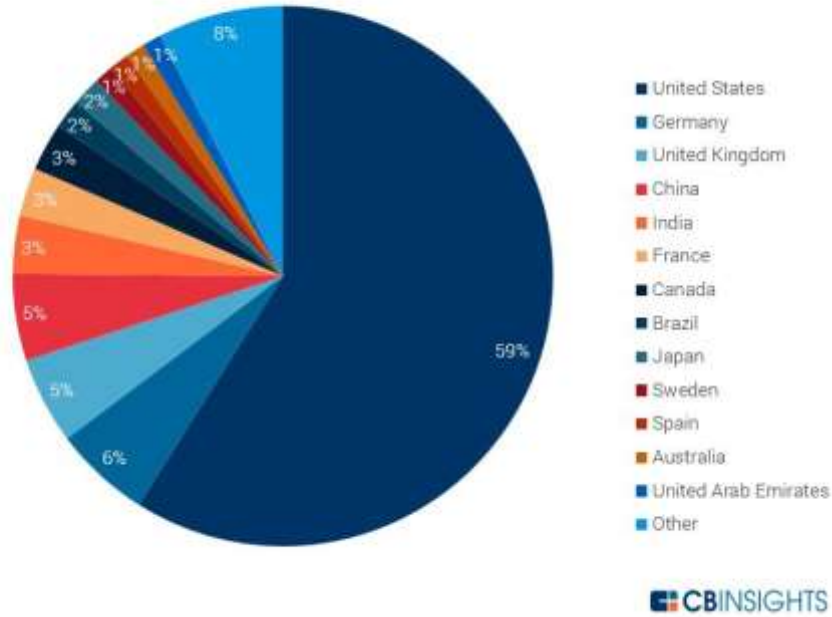


資料來源：CB insights

圖 7-7 保險科技交易件數及金額

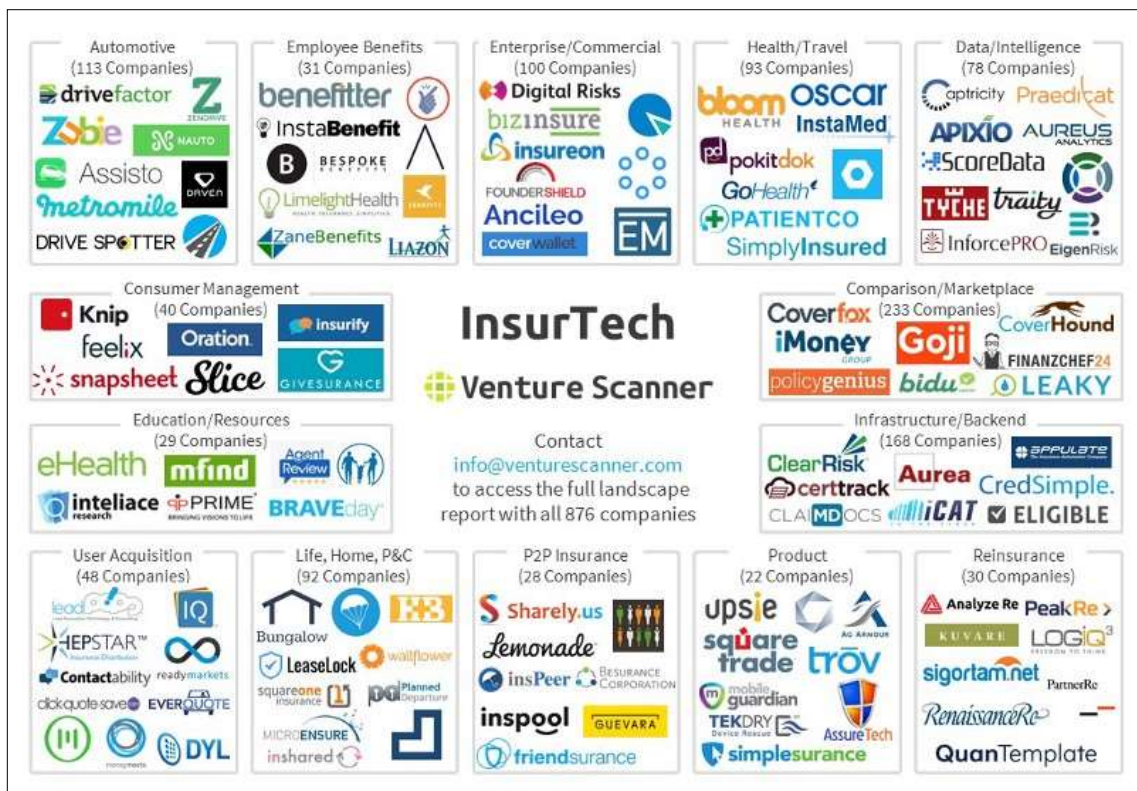
2016 年度新創保險科技的投資多集中在美國的舊金山及紐約兩大城市（59%），英國、德國及中國大陸持續吸引創投基金進入，達 5%。而獲得前三大的投資金額皆為健康保險公司：Oscar Health、Clover Health 及 Bright Health。而歐洲僅有二個國家獲得創投基金的投資，分別為德國的 Friendsurance，屬車險的互助保險公司，以及法國的 Shift Technology 反詐騙公司。

**INSURANCE TECH DEALS BY GEOGRAPHY**  
2016



資料來源：CB insights

圖 7-8 保險科技各國發展分布圖



資料來源：<http://insurancethoughtleadership.com/>

圖 7-9 全球保險科技公司



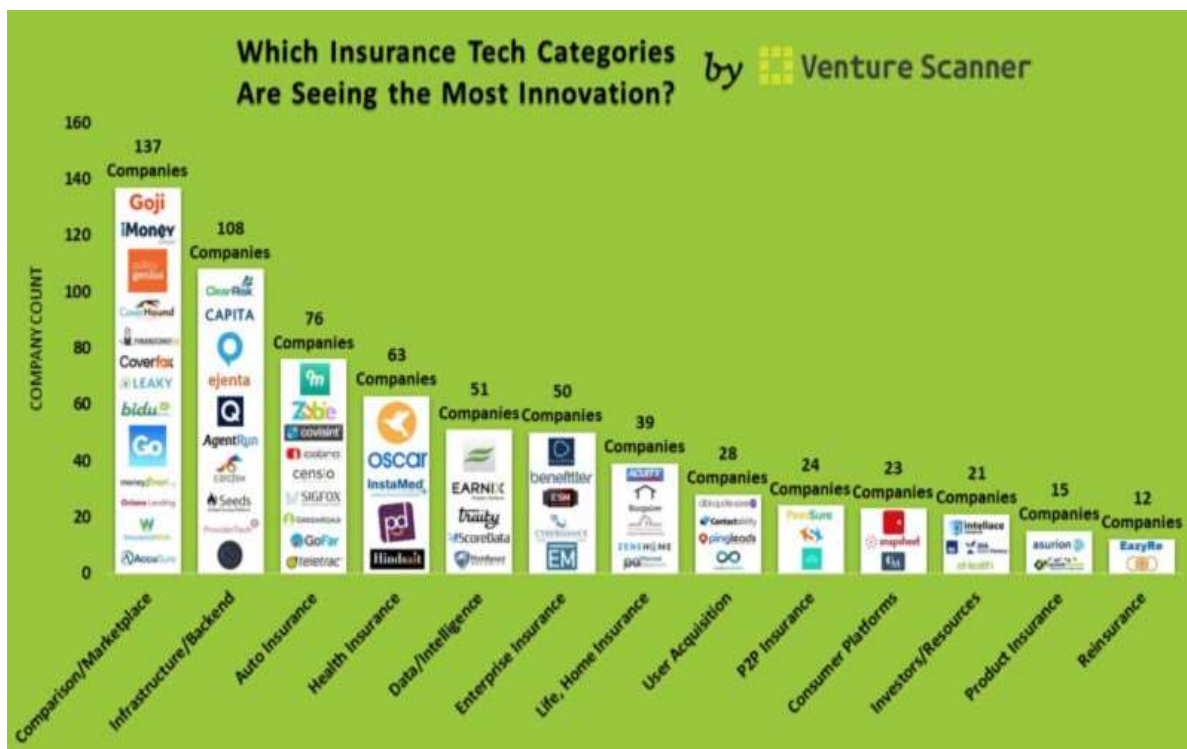
統計 53 國家，新崛起的 982 家保險科技公司，其創新破壞的模式可分為以下 14 大類：

表 7-1 保險科技創新模式

InsurTech 創新模式	概 述
提供特殊產品保險小額保險	提供發達國家客戶保險並保證，從 <b>高科技產品到鑽石產品</b> 的保險，包括 <b>保險期間極短期或價值極昂貴物品</b> 。
汽車保險	提供 <b>檢測車載信息</b> 之汽車保險產品，依駕駛人的里程數和駕駛行為來定制保險計劃。
人身、家庭、財產與意外傷害保險	透過 <b>行動裝置</b> 提供人身保險、家庭、財產及意外險，以及其他各種保險，可以隨時監控保戶相關數據，達到損害防阻目的。
微小企業保險	針對微小企業保險，小於 30 人的小型企業相關保險計劃更是吸引保險科技介入。
比較市場保險	提供消費者在 <b>線上比價</b> ，購買任何一種保險（汽車、家庭健康）時，比較市場上不同的保險供應商價格及商品內容。這些比價公司不提供保險計劃，而是作為保險公司和消費者間的仲介代理，多為保險經紀人或保險代理人。
再保險	提供保險公司的再保險訊息。
P2P 保險	透過 <b>社交網站</b> 對屬性相同有保需求之投保群組發出邀請，共同支付保險費， <b>成為一個相互承擔損失的危險單位</b> 。如出險大家共同分擔損失，無出險則分攤退回保險費。屬共享經濟型態，如出租汽車、房子、媒體設備等。
保險數據/人工智慧	為保險公司收集、處理及分析數據，並提供軟體、商業智能或資料庫服務。
獲取保險客戶資料	幫助保險公司獲取資訊並管理新的線索及客戶。
保險基礎設施/後端	幫助保險公司核保與他們平時的營運，包括 CRM 管理人和律師，通訊，索賠管理系統等。
保險投資/教育	這些投資公司專門尋找具投資價值並育成的新保險公司，以及獲取保險營運的相關信息。
消費者保險管理平台	提供消費者保險管理平台，透過 APP 讓消費者能夠管理自己的保險與理賠。
員工福利平台	幫助企業構建提供員工醫療保健和其他保險產品的平台。
微型保險	提供保護 <b>低收入的保險業務</b> ，這些企業大多集中於發展中國大陸家（如坦尚尼亞）。倫敦 Lloyd's 估計這是一個潛在的市場，約介於 1.5 億~30 億保單。

資料來源：本研究自行整理

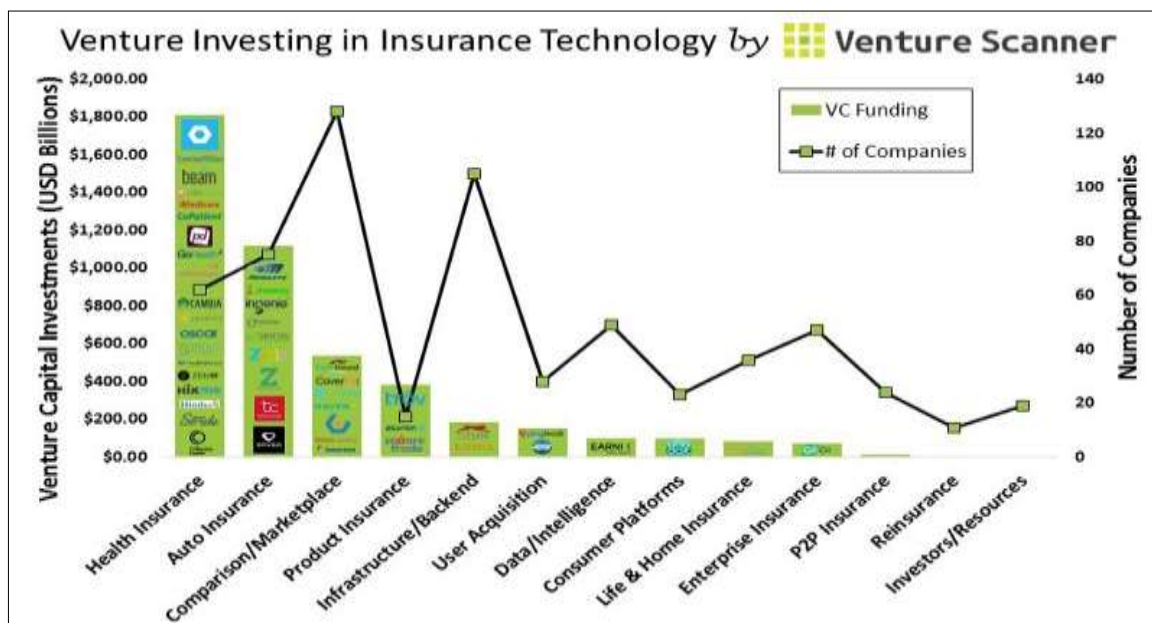
就上述保險科技分類的各類型公司統計：



資料來源：<https://insurancethoughtleadership.com/>

圖 7-10 全球保險科技公司類型分布

各類型保險科技企業家數統計，目前提供客戶做市場比價的保險科技公司仍占大多數，其次是提供保險公司後端基礎設施或系統建置，以改善公司的效率。而提供駕駛人 UBI 的汽車保險則占第三位。以創投基金投資保險科技的金額及家數比例，更可看出保險科技發展前景。

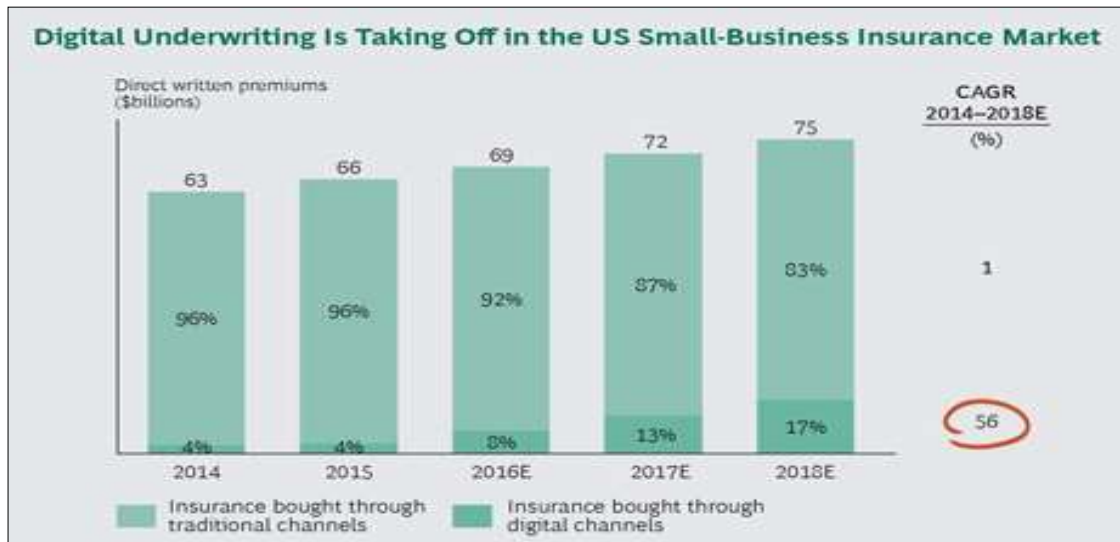


資料來源：<https://insurancethoughtleadership.com/>

圖 7-11 全球保險科技公司類型投資概況

創投基金仍看好健康保險發展前景，投資金額超過 18 億美元占第一位，然對創投基金最具投資吸引力的投資公司確是「市場比價」和「建置後端基礎設施」類。且集中於 2016 年快速成長。

據波士頓諮詢集團 (BCG) 的估計，未來美國的 30 人以下的小型企業之保費收入 17% 將藉由數位化的網路平台投保。這是高於 2015 年四倍以上的保費成長，代表了將近 130 億美元之直接承保保費流失。這也代表傳統的保險公司面臨著極大的衝擊。



資料來源：<https://www.bcgperspective.com/>

圖 7-12 估計未來小型保險公司選擇數位平台投保成長趨勢

現今的金融環境保險業共同面臨的問題為：全球金融市場低迷、低利率、投資環境不佳、高度競爭、客戶忠誠度不高、利潤下滑等因素，保險公司業已陷入經營困境的泥淖，惟今又逢科技業者的跨入，利用科技優化經營流程，雙面夾擊下，保險公司不得不做出最佳決策掙脫困境。且就長期發展趨勢而言，許多保險公司不敢忽視 InsurTech 對後端營運的巨大潛力。故全球具領導性之大型保險公司莫不積極投入創新市場參與保險科技，或已經宣布與保險科技新創公司合作，合作的內容擴及整個保險業的價值鏈：通路、保單研發、核保及理賠等，以改善保險作業流程，符合消費者需求，提高經營效率。如此合作模式在 2015 年成長了 138%。占整體 Fintech 投資基金的 44%，2016 年仍持續成長。另 KPMG 逐年公告 The 100 Leading Fintech Innovators Report<sup>205</sup>，2014 前尚無任何一家 InsurTech 入選，2015 年則有 7 家入選，迄 2016 年大幅成長到 12 家公司入選，其成長趨勢不可小覷。

<sup>205</sup>KPMG, the 100 Leading Fintech Innovators Report 2016.

細數大型的保險公司最熱衷投資的領域為物聯網，抑或投資新創通路。這股新崛起的新創保險科技司若充份與大數據結合，將加速改變保險價值鏈的樣貌。依據 PWC 2016 的趨勢報告<sup>206</sup>，大多數 InsurTech 新創公司都運用科技以提高客戶體驗，目前較少的初創企業專注於提供保險價值鏈後端的營運效率和核心保險流程，探究其原因係源自於保險業務本身的複雜性。

THE INSURERS INVESTING IN THE INTERNET OF THINGS	
Insurer	Internet of Things Startup Investments
	humancondition SAFETY
	ring KEEN Wireless Registry revolv (Acquired) carvoyant SNUPI (Acquired)
	ArtzM NEURA BIOBEATS
	cocoon
	metromile
	HELIUM AUGURY waygum
	PRECISIONWAVE roost AUTOMATIC
	Eugust notion
	WINE
	CliniCloud
	notion

資料來源：CB insight

圖 7-13 全球大型保險公司投資物聯網新創公司概況

INSURANCE DISTRIBUTION STARTUPS BACKED BY INSURERS	
Insurer	Insurance Distribution Startup
	Lemonade EMBROKER Slice
	CoverHound bunker.
	policygenius
	policygenius
	policygenius
	metromile
	CoverHound
	trōv

資料來源：CB insight

圖 7-14 全球大型保險公司投資新創科技公司概況

<sup>206</sup>InsurTech A Force For Good\_pwc\_InsurTech\_trends\_report\_july\_2016.pdf.



綜觀上述發展，僅 P2P (Lemonade) 的經營模式對傳統保險公司「去中介化」之型態，是最具破壞性的衝擊，也符合現今潮流--「分享經濟」。另受調查的 2/3 保險公司指出 InsurTech 在數據和分析的創新，對新承保風險、損失預測皆具有潛在的洞察能力。自 2013 年到 2016 年由保險公司或再保公司及其相關企業投資於新創科技的金額成長速度接高達 20 倍。

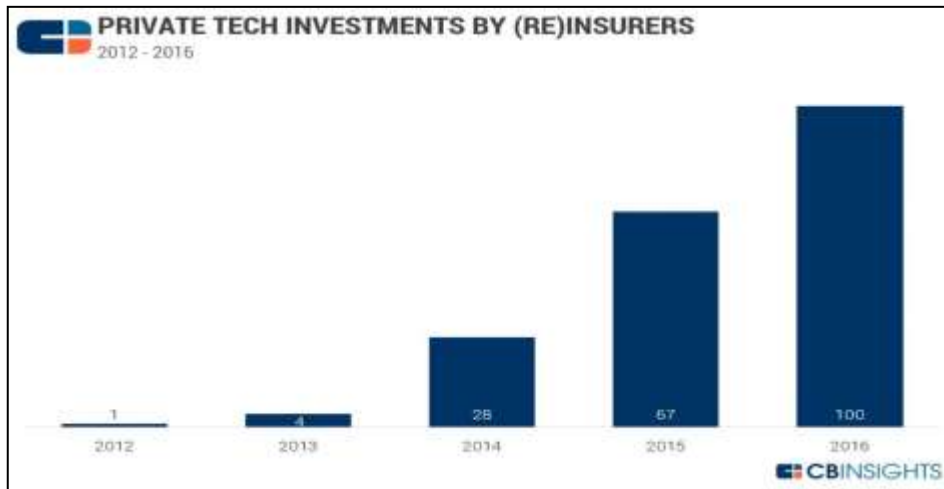


圖 7-15 保險公司投資保險科技成長概況

探究保險業與科技業者合作創新方式不外乎是下列二項：

#### 1. 外部創新（消費者考量）

主動發掘客戶需求而提供主動式的服務，在外部找尋產品、技術、流程的創新模型：主動核保理賠、主動提供創新或特殊性產品，如超短期（數小時）及小額的微型保險、利用感應器提供貼心的服務。且這些國際保險集團如英國 Aviva 斥資數億英鎊成立專責公司 Aviva Digital Garage、美國大都會在新加坡成立的 Innovation Center、法國 AXA 的 Data Innovation Lab、加拿大 Manulife 的 LOFT (Lab of Forward Thinking)、荷蘭 AEGON 的 TransAmerica Ventures、中國大陸平安保險集團、美國 Chubb 投資的 Coverhaund、American Family 投資 drones、Northwestern Mutual 投資 Robo Advisor 新創公司等，都是屬於企圖主導發展的案例。由於保險集團資金雄厚，勝過一般中小型的創投公司，一旦與中小型「科技創新」的創投公司合作，適時的提供保險技術、市場資源，更能快速進入保險科技的領域以保持既有的市場領導地位。

#### 2. 內部創新（後端營運流程及效率考量）

上述的許多大型保險業者積極，他們體認與時俱進、迎接市場需求的必要性，選擇首先從內部營運流程進行分析、改革與創新，其評估的角度，通常是從下列幾點切入，檢驗公司與客戶互動時，能否達到「高黏稠度」的客戶關係。從客戶的需求角度做 4W 流程檢測：

(1) Who：誰在使用與為誰服務？例如：網路使用者、人資主管。

(2) What：客戶想要的提供的服務（Touch Points）是什麼？其效率為何？  
例如比價、核保、理賠等

(3) Where：客戶在那裡可以接受該項服務？例如：在家中、搭飛機前、運動中。

(4) When：客戶在何時可以使用該項服務？何時收到公司的回應？例如：可否提供 24 小時服務

如前所述，全球金融科技新創業者不斷的破壞金融業者，同時也考驗著各國的金融監理制度。然各國的監理機構在「健全現有的金融監理系統」、「鼓勵金融科技的創新」，及「滿足消費者需求、保護消費者權益」三者間尋求平衡。全球金融科技如火如荼發展，各個國家皆爭相成立金融科技實驗室以扶植新創科技產業，協助初創科技公司在金融產業開發尖端技術。金融科技實驗室始於 2010 年在紐約創立、2012 年在倫敦、然後 2014 年是香港和愛爾蘭，新加坡及澳洲緊接在後設立，全球約莫超過 50 金融機構參與實驗室計畫。而觀察 2010 年~2015 年數據，各國的金融科技發展型態皆與該國政府對金融科技创新的支持態度。

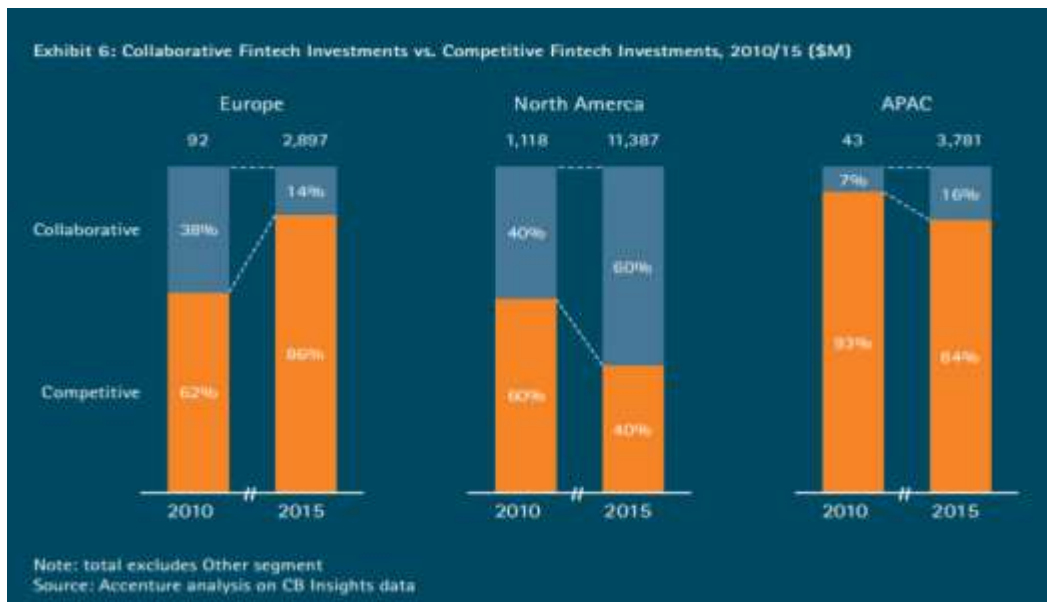


圖 7-16 全球保險科技發展競合型態消長狀況

圖 7-16 所示，在英國因實施監理沙盒，其監管環境有利於具競爭性的金融新創公司發展，降低其進入金融產業的門檻。故約 86% 的創投基金投資於競爭性的金融科技公司，而僅 14% 是投資於合作型的金融科技公司。然在以美國為首的北美洲及亞太地區國家，大部份的創投基金投資則為合作型的金融科技公司<sup>207</sup>，泛太平洋的亞洲國家則以中國大陸發展最為快速，也是以具競爭性的科技新創公司為主。

目前全球金融科技監理發展或實施監理沙盒給予金融科技業者容錯的實驗空間，或採現有的法規或另訂定完整的專法予以監理。英國金融行為監管局

<sup>207</sup> [https://www.accenture.com/t20161011T031409\\_w/us-en/acnmedia/PDF-15/Accenture-Fintech-Evolving-Landscape.pdf#zoom=50](https://www.accenture.com/t20161011T031409_w/us-en/acnmedia/PDF-15/Accenture-Fintech-Evolving-Landscape.pdf#zoom=50).

(FCA)於2015年11月公告監理沙盒相關文件，提供新創者安全的實驗空間，進行創新產品或服務測試，而不受正常的監理法規影響。同年4月澳洲的證券及投資委員會(ASIC)亦為鼓勵金融科技之初創企業而提出了監理沙盒。緊接於6月，法國成立金融科技創新單位，負責分析銀行及保險創新，並對現行的監管制度進行修正<sup>208</sup>。新加坡金融管理局(MAS)則於11月16日推出監理沙盒準則，明訂適用對象、評估標準、業者進出沙盒的細節等，給申請者明確的指示與範本，提供創新企業依循的方向。

金融監理沙盒內的主要參與者，包括監管機關、受監管企業、金融消費者。換言之，監理沙盒其實就是為「非」金融業者，提供一個安全試驗的場所，讓業者可以把商品先賣給消費者，並暫時享有「法規豁免」權，讓新創業者不再擔心遊走於金融法規的灰色地帶，或被法規限制無法創新。使金融科技業可以在不受既存法規干擾，又可在政府監視下進行測試。坦然而言，建構適合的監理沙盒制度，益於金融科技發展；目前除英國已實施監理沙盒，新加坡也跟進，澳洲將接續實施，這三個國家都屬法律適用彈性較高的「英美法系」。我國立法院於2016年12月19日也積極初審通過台灣版的監理沙盒機制--「金融科技創新」相關法案期望能於2017年4月三讀通過，可謂對金融科技創新邁向一大步。中國大陸近期也針對是否開展監理沙盒進行討論<sup>209</sup>。茲將各國保險科技發展現況及法規調適分別盧列於下：

---

<sup>208</sup><https://www.carltonfields.com/time-to-disrupt-insurance-regulation/> (最後瀏覽日：2016.7.26)。

<sup>209</sup>會計月刊2016年11月。



## 7.1 英國

### 7.1.1 法規調適

英國保險業受到科技創新之衝擊的同時，其主管機關金融行為監管局（FCA）也面臨挑戰。FCA 於 2015 年 11 月公告監理沙盒相關文件，即在虛擬環境或內部系統中，先測試程式之可能問題，俟問題解決及更新後，再開放至外部系統使用。提供新創業者安全的實驗空間，進行創新產品或服務測試，而不受正常的監理法規影響。成立「金融科技創新實驗」：賦予金融服務業及非金融服務業進行金融科技研發試作之安全環境，對實驗之特定範圍與期間予以有限度的法令豁免與相關管理規範。此即「金融監理沙盒」之真正意涵。



資料來源：李慧芳，英國金融科技發展及監理沙盒機制對我國的啟示，2016，圖二  
圖 7-17 英國申請監理沙盒適用流程

目前 FCA 所面臨的保險科技創新型態，大部分都是由現任的國際大型保險公司所驅動的。該等保險公司都有自己的創新的策略（AI、robo-advisers、無人機）及投資目標產品（UBI、感應裝置）或通路平台（比價或保單組合建議平台）之創新想法。甚至大型的再保險公司也正在大量投資這些創新科技的企業。因為保險業者體認大數據資料將成為未來成功的關鍵。除了現有大型的保險和再保險集團積極投資外，全球的創投基金也大量投資新創科技公司（獨角獸）<sup>210</sup>。長遠來看彼此互惠合作係為雙贏的策略，這些科技新創公司藉由國際型保險公司的投資，即可彌補他們所欠缺的保險營運經驗，並降低進入保險市場的障礙；

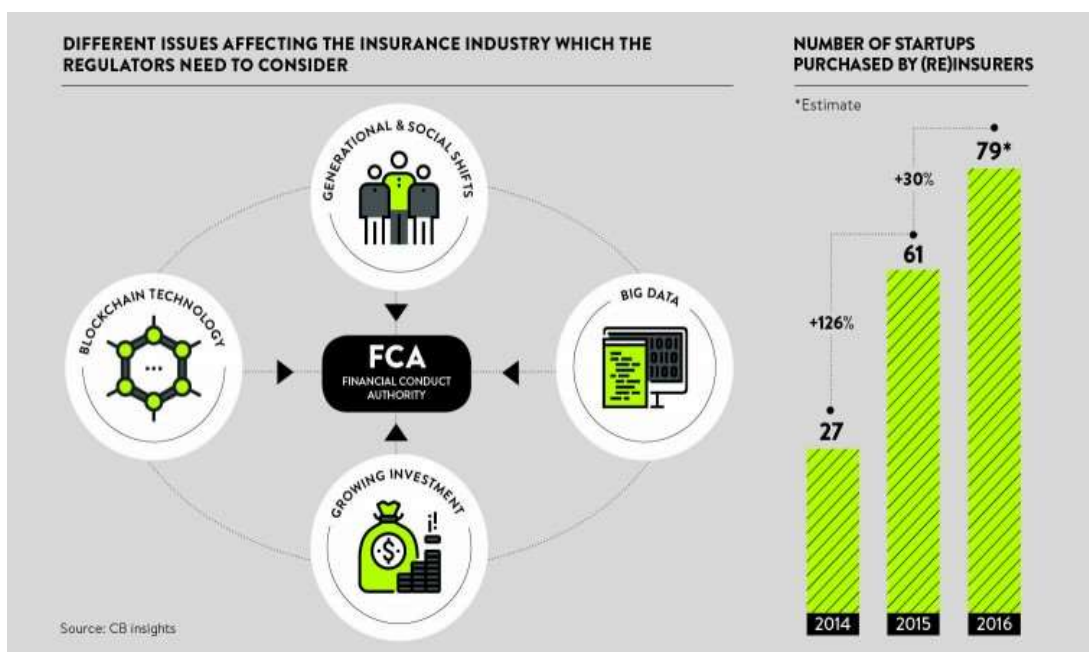
<sup>210</sup> <https://raconteur.net/business/InsurTech-uk-regulators-ahead-of-the-game-10-12-2016>.

而保險產業也因為創新科技的導入，而減緩所面臨的衝擊，或能設計出符合消費者需求的保險產品，或發展通路平台、改善營運效率，或利用大數據精準定價、減少不當理賠及保險詐欺，以降低成本。

惟有些保險公司內部的創新確實與 FCA 現行的監理法規產生衝突，為鼓勵保險科技創新，又同時維持保險市場正常運行秩序及保護消費者權益，英國的保險業者即須申請適用監理沙盒進行測試，無須擔心遭受 FCA 的懲罰。除了領先國際的監理沙盒的創新制度，FCA 也積極了解保險公司對大數據使用是否會影響消費者的權益，及產生保險市場公平競爭之問題。另外值得注意的是 FCA 的國際參與現狀，它正與海外監管機構（澳大利亞，新加坡和韓國）簽訂了合作協議，旨在促進英國作為金融服務創新中心，並促使監管機構交流各國之金融服務的創新，包括新出現的趨勢和監管問題，同時努力減少進入各國的壁壘。

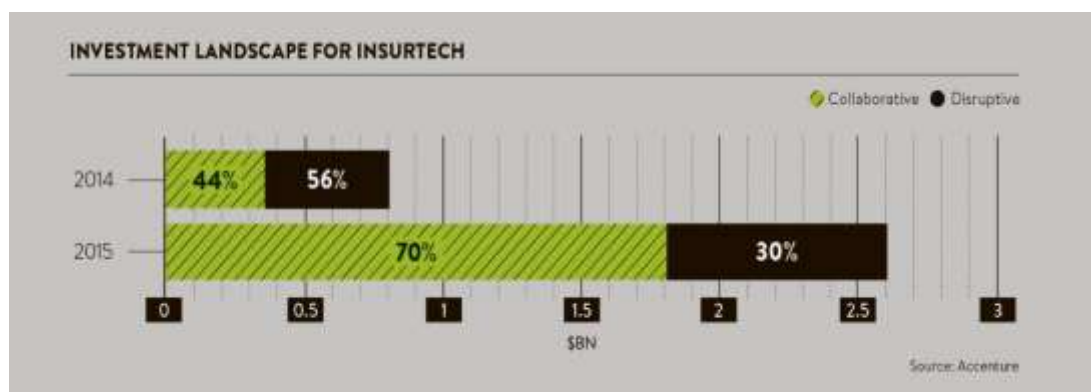
### 7.1.2 市場現況

FCA 面臨科技創新的所需因應是克不容緩的議題，如圖 7-18 所示：2014 年迄 2016 年保險業與創新科技的合作更是大幅成長，尤其是 2015 年成長幅度高達 126%，保險公司莫不直接投資或購買保險科技公司（約占 70%），除跟進快速變化的創新市場以鞏固既有的市占率，更能藉此提升諸多解決之技能方案，滿足客戶多元需求，長期而言可達降低成本增加公司之利潤。惟值得注意的是屬保險科技之破壞者（Disruptors），於 2015 年投資比重相對 2014 年是下降的，也代表保險科技領域仍是由大型的國際保險公司所主導。根據 CBinsights 研究發現英國 InsurTech 的新創公司型態集中於通路占比 56% 比例最大，其次是 34% 的供應商，P2P 占 8%，保險公司占 2%。而以產品分類，聚焦於汽車類占 15%、健康類占 11%、商業類占 9%、分享經濟則只占 3.5%。



資料來源：CB insights

圖 7-18 保險業購買新創科技公司概況圖



資料來源： Accenture analysis on CB insights Data

圖 7-19 保險投資新創科技公司模式

2016年11月21日首批通過FCA篩選而納入監理沙盒試行的公司計24家，惟僅有1家保險創新科技公司--Blink Innovation Limited，該公司業已與慕尼黑再保險公司合作，研擬全球飛行中斷保險，當航班取消或飛機延誤，主動提醒客戶，並透過手機重新訂購新航班，以即時處理後續的保險相關問題（原保險契約取消並重新購買保險）。Blink係利用大數據來進行數據分析及提供良好之客戶服務，實時為消費者提供創新且即時的解決方案。

FCA為了鼓勵InsurTech和傳統保險公司之間的合作，擴大的金融科技實驗室的範圍。將於2017年在倫敦實驗室培育一些保險科技公司，而2016年被選定擬於今年初在倫敦實驗室舉辦的8家初創科技企業中，即有2家將是具有發展潛力的保險科技公司。FCA同時發布未來紐約、都柏林和香港也會隨著倫敦實驗室的發展跟進。表7-2為近期獲准或尚在等待FCA核准執照的Insutech公司<sup>211</sup>

表 7-2 新創保險科技司公司

新創保險科技	公司特色	取得 FCA 授權否
Kasko	Kasko 是「第一個依被保險人需求的產物保險數據平台，使保險公司和經紀人能夠快速推出新的保險產品」	Kasko 在 2016 年 4 月份獲得了 FCA 執照，同時也持有德國 Bafin 執照。
Insurance4Good	創建一個具主導性之「保險經紀人」，使客戶能夠分享購買保險的利益與慈善。Insurance4Good 聲稱它將比任何其他保險經紀人回饋更多的佣金-首期 50%，並強調會檢討每年捐贈給慈善團體的款額，明確希望能夠高於 50%。	公司於 2015 年 9 月 4 日註冊成立，但尚未獲得 FCA 授權。

<sup>211</sup> <https://www.insuranceage.co.uk/insurance-age/opinion/2468598/InsurTech-future-eight-uk-InsurTech-start-ups-to-watch>.

新創保險科技	公司特色	取得 FCA 授權否
konsileo	一個保險經紀人平台，重建保險經紀人作業流程，強調資訊透明化。該平台係以客戶為中心，深入了解客戶面臨的風險，透過面對面諮詢，利用科技結合數據與分析，為客戶尋找最佳的保險公司及保障內容，且可以預測和防範未來長期的風險。	該業務尚未獲得 FCA 授權。
Spixii	屬最新型業務，透過聊天機器人「改變以往投保的習性，朝向個人化、更快速、更容易的自動投保」。根據網站引導，刪除對表單的需求和擺脫傳統的保險術語。該機器人能說五種語言。	Spixii 並非經紀人，已經取得 FCA 的授權。並獲安聯的支持與投資

資料來源：本研究自行整理

## 7.2 美國

### 7.2.1 法規調適

關於金融科技的監理機制，美國的貨幣監理署辦公室（Office of the Comptroller of the Currency；OCC）於 2016 年 3 月 31 日發表了期待已久的「支持聯邦銀行系統負責任的金融創新」白皮書，陳述如何平衡日益增長金融科技及現有受監管的金融機構間的爭議。並強調對金融科技業者的開放態度，將努力提高協調決策的效率。進一步提出「負責任的創新」，係指創新或改良金融商品、服務及流程，以符合成熟及的優良的風險管理，並與銀行整體的運作模式一致，滿足消費者、企業及社區的多樣化需求<sup>212</sup>。

目前 OCC 將遵循八項指導原則以因應金融科技创新：(1) 支持負責任的創新；(2) 培養接受負責任的創新的內部文化；(3) 利用代理經驗和專業知識；(4) 鼓勵負責任的創新，公平獲得金融服務和公平對待消費者；(5) 通過有效的風險管理進一步安全，健全的運作；(6) 鼓勵各種規模的銀行將負責任的創新納入其戰略規劃；(7) 通過正式外聯促進正在進行的對話；(8) 與其他監管機構合作。

白皮書指出諸多金融創新來自非銀行體系，儘管銀行也在進行創新，但銀行傳統的經營方式逐漸受到前者影響，金融科技公司及其吸引的投資都在快速增長中。如網路銀行、移動銀行、第三方支付工具等創新服務。為積極協助銀行，OCC 考慮創立關注金融創新的辦公室，或作為一個論壇，讓銀行或非銀行

<sup>212</sup> <https://www.reedsmith.com/OCC-Issues-FinTech-White-Paper-Indicating-Openness-to-Responsible-Innovation-04-01-2016/>.



機構提交正式創新申請，或是書面審查其創新構想。OCC 亦指定負責的創新領導專家支持銀行監理，也提供創新趨勢的建議、分享監管銀行進行創新的成功案例。同時 OCC 強調有效的風險管理與良好公司治理是銀行成功開發新產品、服務及流程的基礎，也會考慮被監管機構如何辨識及解決新科技帶來的風險。另 OCC 更明確表示將所有的利害相關者：銀行、非銀行創新者、消費者聯繫起來以了解金融科技發展趨勢及面臨的問題。同時也與聯邦及各州之監管機構、消費者金融保護局（CFPB）合作並分享訊息，以助於共同理解及因應創新的「法律、法規及指導原則」。

雖然上述之監理變革僅針對銀行業者提出因應之道，美國各州的保險監理機構尚未全面處理科技創新的問題，也未考量是否需要進行潛在監理變革以解決保險科技之問題。迄今保險監理機構僅審慎的側重保險公司之創新商品：如大數據之運用而給予價格優化（車載系統遠程訊息裝置以收集駕駛人的行車習慣、個人的穿戴裝置以追蹤健康狀況，智慧型家庭偵測居家危險），以及共享經濟（如 UBER、Airbnb）衍生之問題等，提出法規增修以符合現有的法規監理、激勵產業創新及滿足消費者權益。惟聯邦保險局也考量需規範保險業者應審慎使用這種科技技術，否則可能會侵犯消費者之隱私或是造成歧視。

美國加州率先於 2014 年 9 月新增訂運輸網路公司（Transportation Network Companies；TNC）強制投保法規，用以規範新興的通訊叫車服務業者及界定加入通訊叫車服務的自用小客車車主的非個人營業用汽車保險的理賠責任。該新規定甫於 2015 年 7 月 1 日正式實施租車載運人法（Passenger Charter-Party Carriers' Act）<sup>213</sup>，規範加州境內 UBER 駕駛人投保相關責任保險。

美國全國保險監理官協會 NAIC 亦於 2015 年 4 月針對營運 UBER 的跨國公司發表一份白皮書，建議各州立法委員及監理官應積極要求該跨國公司及駕駛員，應為這種創新商業模式強制投保乘客及第三人責任保險，同時各州的保險業者也積極公布「妥協條例法案」（Compromise Model Bill），或稱示範條款，以明確規範運輸業者及駕駛人強制險之投保義務、投保之最低保險金額、個人體傷及財損之承保範圍、理賠責任之界定以及除外不保責任等<sup>214</sup>。依前述可知美國對於通訊叫車服務業的興起所引發的保險法治問題，可謂採相當完備的規範，並增修現有的法規形成「專法」，以符合監理規定且鼓勵創新的金融服務。

對於科技導入保險業早已在美國發展超過十年以上的歷史，從早期的單純的保險電子商務（e-commerce insurance）迄今的保險科技（InsurTech）應用，如無人機、自動駕駛、機器人及智慧型辦公處所或住宅等科技產品出現，以及共享經濟的盛行，都明顯的改變風險樣態，當然也影響保險商品發展。而保險業的因應當逐漸擴及到行銷、簽單、核保、理賠、保險詐欺等不同面向。上開新行為所致的新風險均與大數據（Big Data）應用有密切關係，惟美國保險監管機構尚未開始全面解決創新問題，僅考慮是否需要進行潛在的監管變革來解決

<sup>213</sup> [https://leginfo.ca.gov/faces/bfillNavClient.xhtml?bill\\_id=20132014AB2293/](https://leginfo.ca.gov/faces/bfillNavClient.xhtml?bill_id=20132014AB2293/).

<sup>214</sup> <https://www.kramerlevin.com/Expanding-Innovation-Law-Information-Technology-and-Insurance-07-28-2016/>.

InsurTech 問題。因此美國 NAIC 已組成相關工作小組，研議訂定「保險業應用大數據發展商品及業務之相關監理規範」，以提升監理效率及效益，並預計於 2017 年視研議情形再決定是否提報相關委員會討論<sup>215</sup>。美國眾議院更於 2016 年 9 月明確表示擬提出監理沙盒議案，積極研擬相關法案<sup>216</sup>以維持金融創新者的領導地位，降低金融科技商機的流失。

然為顧及保險科技發展而影響到網路安全及消費者權益，更責令保險公司須建立有效檢視所有涉及被保險人健康及財務等個人資料保密機制。對於實際連接到互聯網或其他所有實體公共數據網絡的，必須制定一套最低限度的網絡安全標準。保險監管機構有責任保護被保險人的機密信息，並嚴格限制保險公司使用、收集、存儲及轉讓被保險人之個人身份識別的信息。故美國 NAIC 之網路安全工作組（The Cybersecurity Task Force）於 2015 年 8 月發佈了「人權草案」（Bill of Rights），成為保險監理機構最為優先關注的監管工作。該法案將影響國家監理機構及立法者擴大保險消費者保護，並要求保險公司採取額外措施保護被保險人個人數據及減少因此而生的違約行為。被保險人的個人資料包含了社會安全碼、地址、財務訊息、稅籍資料及醫療訊息等數據資料，皆須嚴格保護防止外洩<sup>217</sup>。同時 NAIC 也通過了網路安全保障監管指導原則（The Principles for Effective Cybersecurity Insurance Regulatory Guidance），該網路安全原則共計 12 條，分別規範保險業者及監理機構應有效實施的數據安保障措施，以確保網絡安全系統遭入侵時，被保險人之個人敏感訊息及產業數據能免於外洩<sup>218</sup>。

## 7.2.2 市場現況

美國是發展 InsurTech 最快速的國家，自 2012 年迄今，高達 50% 以上的保險科技交易集中在美國（圖 7-8），且依據 CB insights 報告，統計 2015 年至 2016 年 20 個最大的財產保險科技投資交易總資金超過了 165 億美元。20 家公司中有 18 家集中於財產險保險公司。且多為人工智慧的感應裝置、自駕車及無人機之運用與連結。

表 7-3 近二年創投公司投資前 20 大保險科技公司

Largest P&C Insurance Tech Deals: 2015 – 2016 YTD (11/30/2016)					
Company	Focus Area	Round	Date	Amount (\$M)	Location
Zhong An Insurance	Alternative Distribution	Private Equity	6/11/2015	931	China

<sup>215</sup>NAIC 第三屆亞太地區國際保險論壇會議。

<sup>216</sup>法案將仿照英國監理沙盒要求諸多聯邦政府機構（包括聯準會、財政部、證監會）內部成立「金融服務創新辦公室（Financial Services Innovation Office, FSIO）」，讓新創公司在測試產品時得以受到援助，並要求成立由 FSIO 主管組成之 FSIO 聯繫委員會，以整合金融科技監理。雖說很多美國聯邦機構內部已成立創新團隊（如美國金融消費者保護局，CFPB），但該項法案要求將此程序正式化，使得各機構皆須分享資料及報告給國會。如此一來，可強制監理者更能理解市場走向。

<sup>217</sup><http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=0eb42328-cd72-4690-82a6-666c59ceb5b6>.

<sup>218</sup><http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=a04bac56-ee5a-4167-b869-dda4c74dff15>.

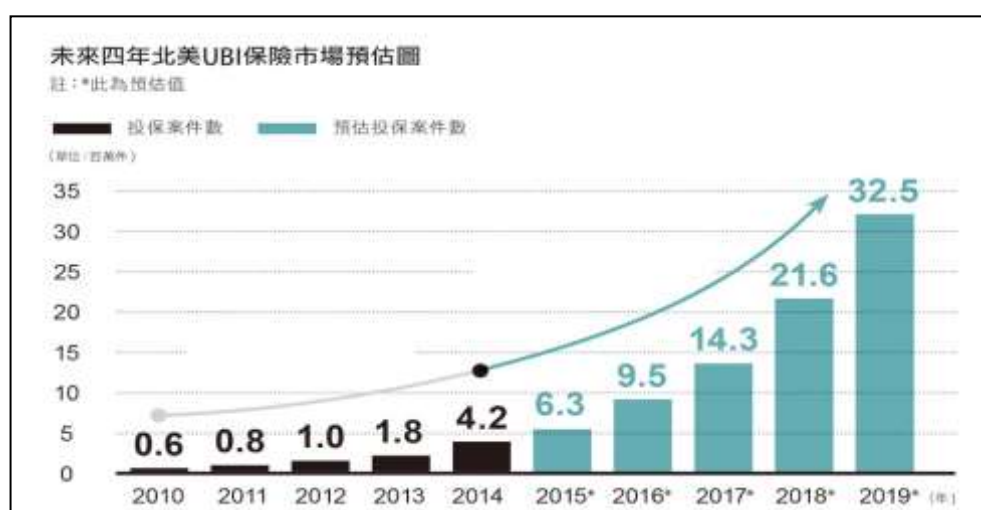
Largest P&C Insurance Tech Deals : 2015 – 2016 YTD ( 11/30/2016 )					
Company	Focus Area	Round	Date	Amount (\$M)	Location
MetroMile	Alternative Distribution	Series D	2/16/2016	103.1	United States
Ins110.com	Alternative Distribution	Series A	1/19/2015	80	China
BankBazaar	Alternative Distribution	Series C	7/2/2015	60	India
MetroMile	Alternative Distribution	Corporate Minority	9/21/2016	50	United States
CompareAsiaGroup	Alternative Distribution	Series A	4/22/2015	40	Hong Kong
PolicyBazaar	Alternative Distribution	Series D	4/14/2015	40	India
Cyence	Enabling Technology for Insurers	Series A	9/8/2016	40	United States
CoverHound	Alternative Distribution	Series C	9/22/2015	33.3	United States
Huize Insurance	Alternative Distribution	Series B	3/22/2016	31	China
Insureon	Alternative Distribution	Growth Equity	10/21/2015	31	United States
Xishan Information Technology	Alternative Distribution	Series A	7/7/2015	29	China
FinanceFox	Alternative Distribution	Series A	9/21/2016	28	Germany
Trov	Alternative Distribution	Series C	4/26/2016	25.5	United States
CompareAsiaGroup	Alternative Distribution	Series B	11/14/2016	25	Hong Kong
EverQuote	Alternative Distribution	Series B	10/20/2016	23	United States
Samlino.dk	Alternative Distribution	Series A	8/30/2016	22.45	Denmark
Xishan Information Technology	Alternative Distribution	Series B	3/26/2016	20	China
Snapsheet	Enabling Technology for Insurers	Series C	10/14/2016	20	United States
Goji	Alternative Distribution	Series D	6/28/2016	18.9	United States

資料來源：CB insights

而人工智慧感應裝置研發最成熟的技術為「車載裝置」、自動駕駛技術與共享經濟的結合更是改變車險市場的結構。車險市場在全球的市場發展相當重要地位，一年至少有 7,000 億美元的市場規模，占整體產值的 42%。自從美國



第一家以車載裝置發展的 UBI 保險的先進保險公司 (Progressive) 迄今，幾乎各國在保險科技發展的產品類型也以此為大宗。駕駛行為保險「UBI 車險」已是顛覆傳統車險的現在進行式；而自動駕駛車，它能透過防撞系統與速度管控系統，減少發生意外的次數與嚴重性，連帶也降低了理賠成本與保費。另外，隨著越來越多消費者逐漸接納像 Uber 這類的共享經濟服務，也減少需要被保險的車輛數，建立了新的遊戲規則。顧問公司 BCG (Boston Consulting Group) 與摩根史丹利 (Morgan Stanley) 日前發表一份研究報告<sup>219</sup>，預估汽車保險市場規模將在 2030 年縮減 40%、2040 年縮減至 70%。其中又以已開發國家的保險公司所面臨的危機最大，2040 年，美國車險市場規模將從 2210 億美元縮減到 740 億；英國則是從 240 億到 60 億。



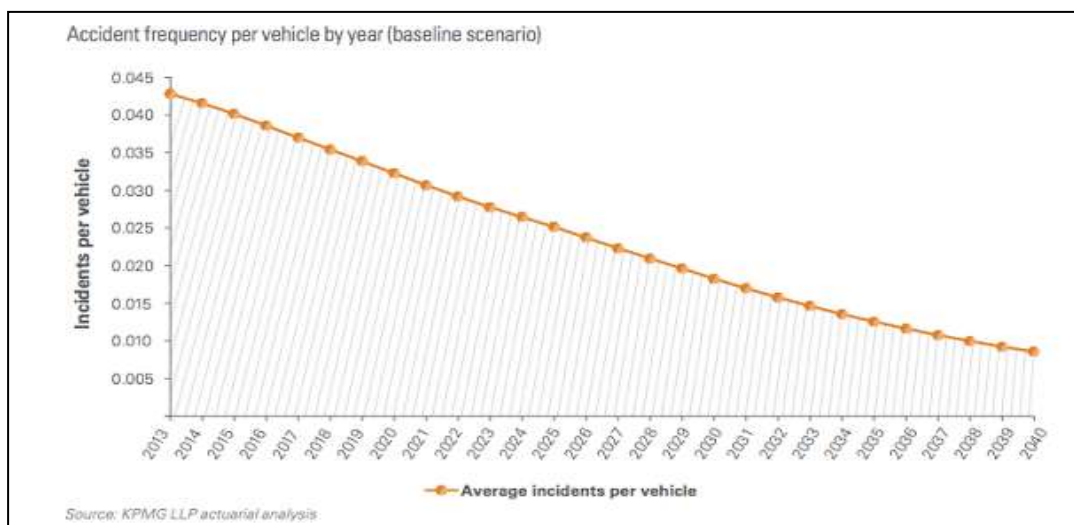
資料來源：IMS

圖 7-20 北美 UBI 保險市場預估成長幅度

保險業已知他們無法逃避物聯網、大數據與新商業模式帶來的衝擊，汽車會因自駕技術等技術變革更聰明、更安全，根據 KPMG 自動駕駛時代的汽車保險報告推估，每輛車的平均肇事率會減少 80%，而整個汽車保險業的營收規模會在 25 年內減少 60%。KPMG 預估，到 2040 年，每輛車的平均肇事率可減少 80%<sup>220</sup>。

<sup>219</sup> <https://kknews.cc/zh-tw/tech/kg35gp.html> (最後瀏覽日：2016.10.5)。

<sup>220</sup> Marketplace of change: Automobile Insurance in the era of autonomous vehicles/White Paper/Oct 2015.



資料來源：KPMG LLP actuarial analysis

圖 7-21 汽車意外事故預估圖

財產保險公司亦針對短程駕駛人推出依據行駛每英哩收取保費、智慧裝置監控住宅狀況設計保險單、無人機監測天候推出天災保險。壽險公司則規畫智慧穿戴裝置以監控保戶健康，藉以決定保單的承保、費率、理賠等模式。表 7-4 為美國較為知名之保險科技公司，吸引全球創投資金的投資。

表 7-4 美國知名保險科技公司

公司名稱	公司營運簡述
Oscar Health Insurance Company	採會員制，免費提供會員可穿戴裝置，會員也可以透過手機 App 或網站，輸入疾病描述就可以找到附近醫生免費諮詢、免費體檢及獲得流感疫苗的獎勵金。Oscar 與 Misfit Wearable 合作，為每個參加健康計劃的會員提供免費的可穿戴設備。當會員每天走完一目標的步行數，保險人即支付會員 1 美元。
Clover Health Insurance	係積極提供適用美國政府 Medicare 被保險人及保險公司服務。檢視病人過去的病史及保險理賠數據，確認高風險病患，隨即與病患合作，給予積極預防性護理，協助們更健康以降低住院治療，以及降低病患醫療成本及保險公司理賠支出
Metromile	係第一個提供低里程數保險的保險公司，使用每英里支付保險，屆時保險費是保戶的基本費率加上每英哩費率乘開車的里程數。該險種可降低傳統汽車保險對於低里程數的駕駛員的不公平。
Cyence	結合了大數據、經濟、風險模型，網絡安全，以建立經濟網絡風險平台。該平台量化網絡風險對財務的影響，提供

公司名稱	公司營運簡述
	係數給保險業高階主管分析、預測、選擇風險、評估及定價風險，進而管理風險組合，並適時推出新的保險產品。
Lemonade	為美國第一個登記註冊為 P2P 保險公司，係將保單持有人集合為一小團體，將保費支付到索賠池中 (claims pool)。如果在保單到期時索賠池尚有錢，會員將獲得退款。這種型態類似小型互保公司或自我保險集團，Lemonade 的 App 有幾項特點：設計簡潔、操作容易、單純易懂的保險商品，還有聊天機器人在線上協助簽約及理賠。

資料來源：本研究自行整理

## 7.3 中國大陸

### 7.3.1 法規調適

鑒於大陸互聯網保險的加速發展雖已為保險業注入了活力，但也出現銷售行為監管地帶模糊化等問題。有關保監會對於互聯網保險相關規定最早可推至 2011 年，以促進鼓勵為主要規範方針，迄今則針對日益嚴重的亂象訂定更嚴謹的規定加以整頓。

表 7-5 中國大陸互聯網保險相關法規頒布時程表

時間	相關規定	主要內容
2011.4	互聯網保險業務監管規定（徵求意見稿）	防範網路保險詐欺風險
2012.5	關於提示互聯網保險業務風險公告	除保險公司、保險代理公司、保險經紀公司以外，其他單位和個人不得擅自發展互聯網保險業務
2013.4	關於專業網路保險公司開業驗收有關問題的通知	針對驗收制定了有關補充條件
2014.12	互聯網保險業務監管暫行方法（徵求意見稿）	從經營原則經營、經營區域、信息披露等方面進行規範
2015.1	相互保險組織監管試行辦法	鼓勵成立相互保險公司
2015.7	互聯網保險業務監管暫行辦法	針對經營主體、經營範圍、門檻等給予明確規定
2015.10	互聯網保險風險專項整治工作實施方案	修正互聯網保險業務監管暫行辦法不足之處，並建立風險預警機制
2015.11	保險小額理賠服務指引（試行）	推行電子化保單，要求保險公司建立健全營業網點、電話、互聯網等多樣化服務通路
2016.1	關於加強互聯網平台保證保險業務管理通知	對於互聯網平台選擇、信息披露、內控管理等提出明確要求

資料來源：中國大陸保監會

為了解決互聯網金融相關監理問題，中國大陸人民銀行按照「鼓勵創新、防範風險、趨利避害、健康發展」的總體要求，會同相關部門製定了「關於促進互聯網金融健康發展的指導意見」，作為互聯網金融行業「基本法」，並於2015年7月18日對外發布。該指導意見的發布單位包括：中國大陸人民銀行、工業和信息化部、公安部、財政部、國家工商總局、國務院法制辦、中國大陸銀行業監督管理委員會、中國大陸證券監督管理委員會、中國大陸保險監督管理委員會、國家互聯網信息辦公室共十一單位。

指導意見確立了互聯網支付、網路借貸、股權眾籌融資、互聯網基金銷售、互聯網保險、互聯網信託和互聯網消費金融等業務。監管職責依互聯網金融業態分工，積極鼓勵發展互聯網平台、產品創新與服務升級，對互聯網金融的發展而言，具有劃時代的意義。指導意見並闡明，保監會則負責監理互聯網保險，除鼓勵保險公司與互聯網企業合作，建立多層次金融服務體系，更能夠滿足中小企業和個人投資需求。同時也規範保險公司建立非保險類子公司管理制度，建立必要的防火牆，不得進行不實陳述、片面或誇大過往業績、違規承諾收益或承擔損失等誤導性描述<sup>221</sup>。

同年7月22日公布了「互聯網保險業務監管暫行辦法」，揭櫫了線上投保業務的穩定性、安全性、一致性與規律性等四大方針<sup>222</sup>，分述如下：

#### 1. 穩定性

兼顧互聯網保險業務的健康發展與規範，除鼓勵互聯網保險商品的創新並進行適度監管，以促進物聯網保險業務的健康發展。

#### 2. 安全性

以保護消費者且不得損害社會公共利益為核心，強化資訊揭露、客戶服務及個人資料之安全等項目。

#### 3. 一致性

互聯網保險業務所銷售的保險商品與臨櫃所買的商品無分軒輊，互聯網保險業務監管應與傳統保險業務監管有同樣的標準。因此暫行辦法所堅持的是以現行監理為前提之目標與方向，再根據互聯網保險的特性予以適當的延伸與細化。

#### 4. 規律性

暫行辦法規範相關罰，則並強化監理分工，為互聯網保險業務發展營造良好的市場氛圍。

互聯網保險業務暫行辦法條文共30條，分別規範的保險業者的經營原則、經營條件與經營區域、資訊披露、經營規則與監督管理等多方面對互聯網保險經營加以規範。進行互聯網保險銷售，需要網路保險公司執照。然而，對於透過第三方平台進行的保險銷售，第三方平台不需要許可證（除了相關的電信許可證或記錄）。暫行辦法重點摘錄如下<sup>223</sup>：

<sup>221</sup> <https://www.tfsr.org.tw/Uploads/files/201509%20>（最後瀏覽日：2016.12.25）。

<sup>222</sup> 中國政府網，2015。

<sup>223</sup> 《互聯網保險業務監管暫行辦法》記者答問，中國保險監督管理委員會 <https://www.circ.gov.cn/web/site0/tab5168/info3968310.htm>（最後瀏覽日：2017.1.6）。

1. 首次明訂互聯網保險業務係指保險機構透過互聯網和移動通訊等技術，通過自營網路平台或第三方網路平台訂立保險契約、提供保險服務的業務。
2. 保險機構是指保險公司和保險專業中介機構。保險中介機構如保險經紀人及保險代理人者，同樣可以通過互聯網拓展保險業務。第三方互聯網平台可以屬互聯網保險業務，然僅能視為提供網路技術服務。
3. 可經營互聯網業務分為意外傷害保險、定期壽險和普通型終身壽險;個人家庭財產保險、責任保險、信用保險和保證保險等保障性較強的產品。並能夠獨立、完整地通過互聯網銷售、承保和客戶服務及理賠等全程服務的財產保險業務。
4. 打破了地域的限制，開放可跨區域銷售前述的保險商品，將有利於中小型的保險公司。只要中小型公司數位化訊息系統建置的好，即可以在互聯網上與全國大型的保險公司競爭。然分紅險、投連險、萬能險等嚴格規定不可跨區銷售。
5. 監管部門未限制投資理財型保險（投連險、萬能險）、高收益保險理財產品透過互聯網銷售。但強調網銷須合於規定，不得違規保證收益或承擔損失等誤導性描述。
6. 規範保險業需加強對個人資料保護，並嚴格遵守洗錢防制之規定。

中國大陸保監會在 2015 年 7 月頒布互聯網保險業務監管暫行辦法後，並下令試行三年。隨後 2015 年 10 月，保監會隨即也公布了聯合 14 個部門制定了「互聯網保險風險專項整治工作實施方案」。保監會擬藉由該整治方案來發現「互聯網保險業務監管暫行辦法」存在的問題和法規不足之處，藉此不斷地加以修正，進一步提升制度的科學性和針對性。此外要建立因應互聯網保險業務特色的風險預警機制，及時化解風險。整治重點包括以下三個方面：

1. 互聯網高現金價值業務，重點查處。糾正保險公司通過互聯網銷售之保險產品，是否不實描述、片面或誇大宣傳過往業績、違規承諾收益或者承擔損失等誤導性描述。
2. 保險機構透過互聯網跨區域擴大的業務，重點查處。糾正保險公司與不具備經營資格的第三方網路平台合作互聯網保險業務行為。保險公司與不具資格之的三方網路平合作，導致保險公司在經營互聯網信貸平台融資性保證保險業務過程中，存在風控手段不完善、內控管理不到位等情況。
3. 對非法經營互聯網保險業務，重點查處。未領有執照保險機構違規開展互聯網保險業務，互聯網以互助等名義變相開展保險業務等問題；不法機構和不法人員通過互聯網利用保險公司名義或假借保險公司信用進行非法集資等。

雖然中國大陸政府鼓勵發展 InsurTech，然而越來越多的欺詐案例或有問題的 P2P 借貸平台出現，中國大陸監管機構正在起草新的規則，以加強對互聯網貸款，互聯網支付和互聯網保險業務等相關金融科技的控制，甚而可能須訂定退場機制：主管機關下令結束營業或撤銷其經營執照。2016 年 1 月保監會對互聯網平台保證保險業務開展全面風險檢查，以了解財產保險公司在經營管理、



管控應變措施等方面的風險，以促進互聯網平台保證保險業務持續健康發展。

另保監會也於 2015 年初頒布法令，鼓勵相互保險公司設立，而推動相互保險公司目的有二，第一，打擊坊間各種氾濫而不受監理之互助計畫，藉由相互保險公司之設立以正視聽，並加強取締非法。其次，相互保險公司不追求營利，專注產品保障功能的優點，可協助政府在金融和養老政策的推動，提供企業和民眾更好的產品。保監會將進行為期一年的測試，協助相互保險公司營運，並建立更成熟的監督機制。

### 7.3.2 市場現況

如果將網路保險的發展分為萌芽期、探索期、發展期與爆發期，中國大陸路聯網保險目前正處於爆發期<sup>224</sup>。依據官方公布「2016 年上半年互聯網保險市場運行狀況分析報告」，顯示互聯網保險市場累計實現保費收入 1,431.1 億元，較去年增 75%，經營互聯網業務的保險公司已達 110 家<sup>225</sup>，佔所有保險公司數量的七成以上。



資料來源：中國大陸保監會

圖 7-22 互聯網保險保費成長

又根據 KPMG 「2016 FinTech 100 Leading Global Fintech Innovators」<sup>226</sup>，中國大陸於全球排名獨占鰲頭，大陸金融科技企業從 2014 年的前 50 名中只有 1 家，到 2016 年排名前 5 名的公司中有 4 家（眾安保險排名第 2），前 50 名中有 8 家。在監理方面，大陸對於 FinTech 之整體發展，基於其市場規模大、承受力強；且政府控制力強大，故採用先自由開放、再快速修正國家政策之方式來發展。

依據瑞士再保險 Sigma 以中國大陸保險市場進行研究<sup>227</sup>，研究顯示消費者愈來愈依賴線上完成各項交易，而互聯網已經成為獲取保險諮詢之可靠來源。聚合網站（Aggregator）或比價網站（Price Comparison Websites, PCWs）以及社交媒體等，皆在保險銷售前或過程中產生的影響日趨重要。研究報告亦指出：

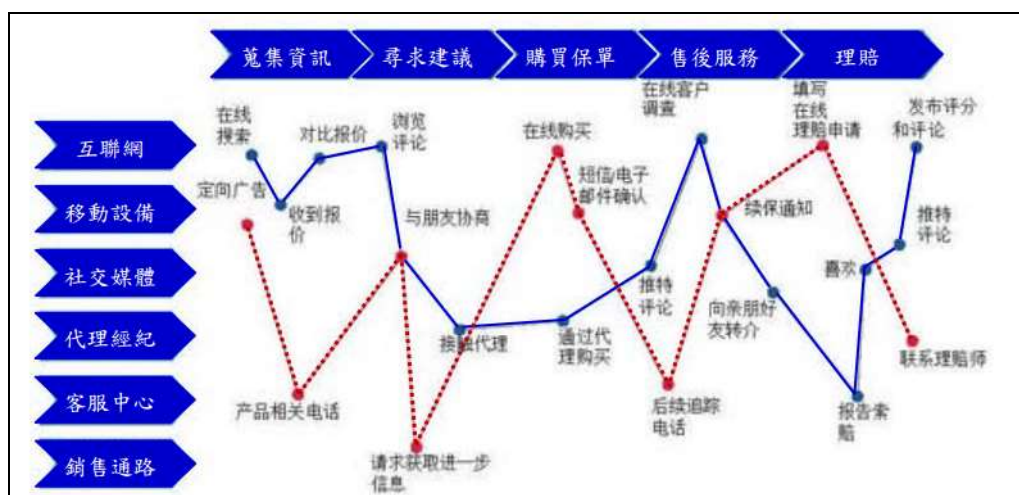
<sup>224</sup> 中國保險網，2014。

<sup>225</sup> 網際網路保險研究報告 <https://read01.com/AyJPD0.html>。

<sup>226</sup> <https://home.kpmg.com/xx/en/home/insights/2016/10/ventures-kpmg-fintech-fs.html>。

<sup>227</sup> [http://www.swissre.com/china/sigma\\_2\\_2014\\_ch.html](http://www.swissre.com/china/sigma_2_2014_ch.html)（最後瀏覽日：2017.1.5）。

透過移動裝置和遠程信息處理技術，消費者可以隨時隨地與保險提供者進行互動。尤其是相對簡單的保險產品更容易在網路上銷售，成熟且先進的保險市場尤其可見。sigma 的分析顯示，即使是在保險中介者銷售金額占較大比例的新興亞洲市場，保險公司也已經開發線上銷售平台，圖 7-23 可見消費者保險購買通路也正日益多元。



資料來源：Sigma

圖 7-23 消費者購買保險商品通路多元化

目前中國大陸互聯網保險公司可謂蓬勃發展，滿足不同的消費者需求及交易模式。基本模式分為下表四大類<sup>228</sup>，其中現有已核發執照之專業互聯網保險公司計有四家（表 7-7）。

表 7-6 中國大陸互聯網保險模式

模式	特點	代表公司	銷售險種
保險仲介網站	代理多家保險公司產品，為網站的客戶提供保險產品的選擇，比價和理財規劃服務	優保網、慧擇保險網	意外險、家財險、萬能險、車險
傳統保險公司官網	對已有傳統產品的展示，宣傳公司或產品的手段	太平保險、平安保險、泰康保險	傳統壽險、財險、車險
電商平台	結合現有的電商平台，讓保險商品一一展示、比價	淘寶理財、京東金融	萬能險、車險
專業互聯網保險公司	從產品設計、銷售及售後服務皆線上化，重整服務結構，並以大數據為產品設計的基礎	眾安、泰康線上	網路責任險、保證保險

資料來源：互聯網保險行業研究報告

<sup>228</sup> <https://jr.dahe.cn/2016/04-07/106683224.html>.



表 7-7 保監會核准設立之網路保險公司

公司名稱	設立時間	產品	保費規模 (人民幣)
眾安保險	2013.11.6	車險、旅行險、意外險 健康險、團體保險	2015 年 22.8 億元 2016 年 1~5 月 10.87 億元
泰康保險	2015.11.8	健康險、意外險、理財 險、特色保險	2015 年 43.6 萬元 2016 年 1~5 月 6896.4 萬元
安心保險	2016.1.18	車險、小微企業財險、 責任險	2016 年 1~5 月 48 萬元
易安保險	2016.2.15	財產險貨運險責任險 信用保證保險	2016 年 1~5 月 366.2 萬元

資料來源：互聯網保險行業研究報告

上述這四家網路保險公司發展迄今時間甚短，然規模在 2016 百大互聯網金融排名前 20 大，正是保險科技未來發展不容忽視的表徵（表 7-8）。

表 7-8 2016 中國大陸互聯網金融排行表

排名	名稱	iBrand	iSite	iPower	总分
1	蚂蚁金服	98.65	98.25	99.16	98.69
2	京东金融	97.70	97.89	97.88	97.82
3	微众银行	97.20	95.85	97.73	96.93
4	陆金所	94.50	96.83	97.37	96.23
5	众安保險	94.35	96.95	96.86	96.05
6	宜人贷	94.87	95.80	97.45	96.04
7	民生银行直销银行	94.18	95.88	96.96	95.67
8	泰康在线	95.00	94.82	96.75	95.52
9	江苏银行直销银行	94.16	94.73	96.92	95.27
10	苏宁金融	92.50	95.36	97.90	95.25
11	Ppmoney (万惠理财)	95.78	94.90	95.00	95.23
12	分期乐	94.32	94.23	96.89	95.15
13	工银直销银行	93.17	94.86	96.96	95.00
14	安心保險	94.00	95.23	95.75	94.99
15	微常有财	91.85	94.36	96.97	94.39
16	兴业银行直销银行	95.86	91.82	94.87	94.18
17	易安財險	92.87	94.16	95.44	94.16
18	橙子银行	90.17	96.37	95.19	93.91
19	趣分期	92.68	92.34	96.37	93.80
20	人人贷	90.05	94.95	95.69	93.56

資料來源：互聯網保險行業研究報告

而透過互聯網行銷計有 9 種交易型態，其中相互保險型態，中國大陸保監會業已核准 3 家相互保險公司。相互保險公司在全球保險市場占有相當比重，依國際合作相互保險聯盟 (ICMIF) 公佈的最新統計<sup>229</sup>，2015 年全球相互保險

<sup>229</sup> <https://www.theactuary.com/news/2016/10/mutual-and-cooperative-insurers-continue-high-global->

公司保費收入 1.2 兆美元，占全球市場 27 %。被保險超過 9.6 億人。相互保險在美國、日本、德國、法國的占比分別為 37%、45%、43%、46%。近期中國大陸保險市場上頻頻出現以互助保險計畫為名，透過網路電商互助平台進行交易，迅速積累大量會員，公開承諾責任保障，並宣稱足額賠付及提存準備金，向公眾收取保費，然卻發佈虛假宣傳誤導消費者，消費者權益無法保障，影響社會層面廣大，外溢風險不容忽視。而有些網路互助保險亦屬於 P2P 交易型態，如抗癌公社、誇克聯盟、水滴互助等幾十個互助平台如雨後春筍般迅速崛起，一旦發生風險事件，平台自身並不承擔給付責任，無法保證兌現承諾賠付的金額。同時，消費者可能面臨個人隱私洩露、糾紛爭議難以解決等問題。保監會為整治以互助計畫之名造成的紛亂，遂嚴格制定法規。



資料來源：互聯網保險行業研究報告

圖 7-24 中國大陸互聯保險類型

表 7-9 中國大陸保監會核准之相互保險公司

公司名稱	發起人	設立資本額	經營項目
眾惠財產相互保險社	永泰能源股份有限公司等	1 億元	針對特定產業的中小企業、或是個體戶的融資需求，提供信用保證保險等產品。
匯友建工相互保險社	長安責任保險股份有限公司	2 億元	針對建築產業，提供小額之工程履約保證保險，品質保證保險。
信美人壽相互保險社	螞蟻金服等 9 家公司	10 億元	發展長期養老保險及健康保險業務

資料來源：本研究自行整理

## 7.4 其他國家

### 7.4.1 新加坡

#### 7.4.1.1 法規調適

新加坡金融管理局（MAS）是新加坡的中央銀行和監管新加坡金融機構的綜合金融監管機構，包括銀行，保險公司，資本市場中介機構和其他金融市場基礎設施。MAS 係為亞洲第一個採取了監理沙盒政策的國家以鼓勵金融創新。如果金融科技業者提出的方案，能夠有利於消費者或是可改善保險業者營運效率，並申請進入沙盒實驗室，MAS 將於實驗階段鬆綁金融科技適用的相關法規，MAS 只採最低限度之監管，以縮減研發成本與風險，同時也須確保消費者受到保護。

目前全球保險科技公司占比較高的國家，約有超過 20 家全球金融機構已經在星國設立創新中心、建置實驗室，可以提供相關的資源及諮詢：（1）穿戴式裝置上數據供醫療解決方案（2）遠程信息處理汽車保險（3）區塊鏈（Blockchains）簡化支付（4）大數據產生個性化產品及服務。

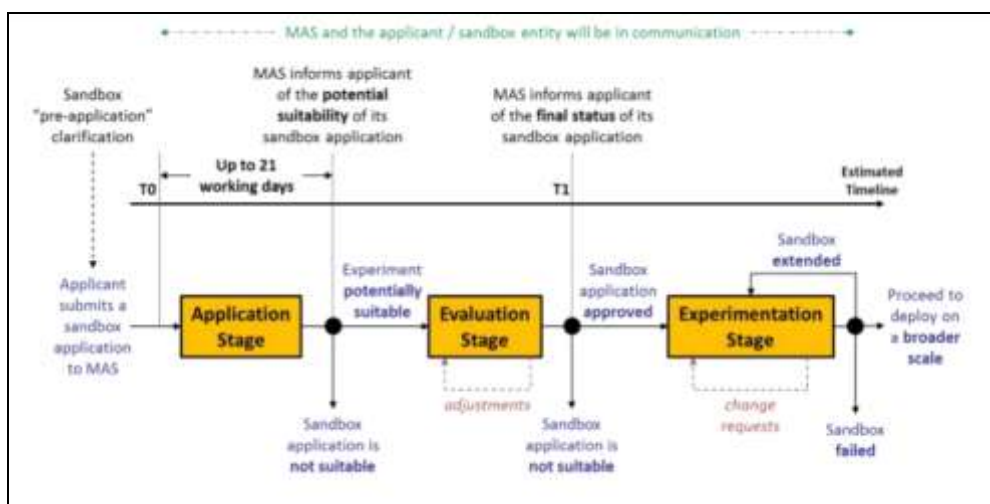
於 2016 年 11 月 MAS 進一步頒布了監理沙盒準則<sup>230</sup>，明訂適用對象、評估標準、業者進出沙盒的細節，並給欲申請者明確的指示與範本。準則中也強調，提出的金融產品或服務不可以是已存在新加坡的產品，必須要是原創的點子。否則就必須提出現有的產品或服務用了什麼新的科技，或者舊科技有什麼新的應用。申請者也必須要闡明產品或服務，目前會帶來什麼樣的問題，並佐證對消費者及產業有什麼樣的好處。

此外申請者也需展現出了沙盒後，推展產品或服務的能力與野心。如果產品最終無法在新加坡推出，申請者就必須想其它辦法回饋新加坡，例如，繼續在新加坡致力於金融研發等。申請者在實驗過程中，要明訂實驗的界線。也必須按照進度，隨時將階段性成果回報給 MAS。

申請者更要隨時進行風險管控，如果在初步階段的測試中發現風險，必須想辦法降低風險，或者詳述產品/服務策略的轉變。否則 MAS 也可視測試情況結束監理沙盒。根據準則中提供的時程表，申請者進入沙盒前後可分為三階段：申請階段、評估階段以及實驗階段。於提出申請後，MAS 要在 21 天內盡可能給申請者回復他潛在的「適合程度」，並協助申請者進行規劃與計畫調整等。

---

<sup>230</sup><https://www.ithome.com.tw/news/109746>.



資料來源：新加坡金融管理局（MAS）

圖 7-25 新加坡申請適用監理沙盒流程圖

### 7.4.1.2 市場現況

MAS 在提出監理沙盒概念時，即於 2015 年 4 月 7 日架設了一個保險整合互動網站 compareFirst<sup>231</sup>，提供消費者了解並比較各個公司之人壽保險產品及保費，保險導入科技模式，政府當領頭羊。是日壽險公司也同步銷售「直購保險」（DPI），消費者可以直接在保險公司網站購買簡單的人壽保險商品，該直購保險之費率是沒有含佣金和財務諮詢服務費用，故保險費相對低廉，該網站 3 個月內吸引 18 萬人次的造訪，是項非常成功的措施<sup>232</sup>。

MAS 推動 compareFIRST 及 DPI 的營運模式，可謂是更好的行銷介面設計，更有效的工作流程和創造新業務模式的關鍵推動者，將為保險業者帶來更高的營收成長，成本下降和更好的服務。不啻為揚棄保守而走向開放的金融監理政策，保險業者與科技業者的融合，已為目前的監理沙盒實驗預先鋪路。此外新加坡的保險公司開始將大數據運用於核保政策，並開發了「即時」承保的保險商品，透過手機或網路投保，簡便且快速，越來越受到消費者重視。

PolicyPal 於 2016 年 7 月向新加坡金融管理局申請適用監理沙盒，預估將會是新加坡首例，甚至亞洲首例。並與政府中小企業主管單位溝通，希望能獲得法規上的創新作法。PolicyPal 向 MAS 提案適用監理沙盒，目前是運用手機 APP，加上臉部辨識核心技術，加速確認要保人的身分認可，並能自動搜集保戶的各項活動資料，作為人工智慧計算合理保費的參考，推薦最符合客戶的保險需求，而無任何偏見或利益衝突。PolicyPal 是為消費者提供一個簡單且友善的工具，便於他們管理自己的保險，並做正確的選擇<sup>233</sup>。

<sup>231</sup> <https://www.comparefirst.sg>.

<sup>232</sup> <https://www.mas.gov.sg/news-and-publications/media-releases/2015/comparefirst-and-dpi.aspx>.

<sup>233</sup> <https://fintechnews.sg/1848/insuretech/InsurTech-startup-policypal-wants-help-people-manage-track-understand-insurance-policies/>.



表 7-10 新加坡現有之保險科技概況

保險（科技）公司	提供創新產品或服務
NTUC Income	建置一個整合性的數位保險行銷平台，提供綜合金融諮詢市場（IFAM）。除改變消費者體驗，還提高了財務顧問在洽簽保險契約時之工作流程和效率。
AIA	建置數位核保系統，對於潛在的被保險人能夠立即收到醫學的核保結果。該系統更於 2015 年贏得了新加坡商業評論之年度獎金融服務行業的創新管理卓越獎。
AIA、Great Eastern	鼓勵保單持有人使用數位穿戴裝置進行健康管理，若達到設定的目標即享受高價折扣。此舉將有助於保險公司督促保單持有人改善健康，甚至從根本改變保險公司開發、承銷和定價產品之方式。
AXA、Aviva	AXA 建置數位創新實驗室、Aviva 設立數位車庫，重視數字分析將可推出更多的創新解決方案，以提高風險管理水準。
GoBear	主要專注於旅行、汽車和健康保險產品，信用卡和個人貸款的比較服務。提供整個亞洲地區保險和金融的各項服務比較。
DirectAsia	透過網路投保，為客戶直接提供保險產品，並配合客戶所需，自由調整保單的保費及範圍，無須透過保險經紀人，可以節省 20%~40% 的保費。

資料來源：本研究自行整理

## 7.4.2 德國

### 7.4.2.1 法規調適

德國聯邦金融監管局（BaFin）於 2015 年公布 Versagherungsaufsichtsgesetz（VAG）或稱「保險監管法案」<sup>234</sup>。監管機構監督保險業之一般性承保業務正常運作和財務投資安全，以確保被保險人獲得充分保障。而關於 InsurTech，該法案提到下列監管領域<sup>235</sup>。

#### (1) 數據傳輸

高度監管保險公司及其關係企業間不得將被保險人的個人資料進行傳輸或使用，且基於審慎監理規則，國外的保險業者也必須嚴格遵守本

<sup>234</sup> [https://www.bafin.de/EN/Homepage/homepage\\_node.html](https://www.bafin.de/EN/Homepage/homepage_node.html).

<sup>235</sup> <https://burnmark.com/wp-content/uploads/2016/10/Burnmark%20Report%20Oct2016.pdf>.

規定，監管機構禁止保險業務將數據轉移到非成員國。

(2) 健康保險統計數據

- a. 監管機構應公佈一般性業務之費率表，及其他相關的健康保險統計數據。
- b. 德國境內之健康保險公司必須每年向監管機構通報公佈相關數據。
- c. 新進的新創科技參與者並不受該法案規範，因為相較於合法的健康保險公司，保險科技業者在危險選擇之技術是不具有市場競爭性的。

目前德國在 VAG 的規範下，保險科技進入保險市場主要的創新類型如下：一類係支持傳統保險服務，提供簡化流程，降低成本和改變價值鏈的方式，例如，投資物聯網 (IoT) 的設備。另一類是客戶面協助，提供客戶更便利的商品選擇、比較商品內容或為利基型 (如中小企業) 的客戶群體開發新產品。

### 7.4.2.2 市場現況

德國 InsurTech 的商業模式都與現在的保險公司合作，與美國偏向個人化、獨立的創新模式不同，部分原因係因監管因素。基於與現有保險公司相互依賴程度分為下列四種業務模式：

1. 支持者 (Supporters)

藉由創新服務以補足現有保險業者的產品，例如，與 IT 平台的供應商合作，提供消費者更好的保險服務質量或效率。該模式對價值鏈的破壞性相對較低。如開發 APP 以協助保險公司提供極小額及便利投保方式之 Kasko 及 Trov 科技公司。

2. 電子商務市場、保險整合及中介者 (E-Marketplaces, Aggregators, and Intermediaries)。

這三者 InsurTechs 係以整合現有保險服務或信息為目的。較典型案例為在電子商務平台進行線上比價、經紀人提供線上數位服務等。提供這類的保險科技服務型態，由於進入保險市場的壁壘較低，在德國保險市場占率非常高，國際上具有領導地位大型保險集團皆與此類的新創科技公司合作。如 Schutzzkick 即為德國最成熟的 InsurTechs 公司之一。

3. 破壞者 (Disruptors)

該類型 InsurTechs 是藉由去中介化、或替代現有基礎設施，對現有保險公司之價值鏈產生深遠的、破壞性的影響。相較於金融科技對銀行業者的考驗，該種創新模式幾乎沒有存在的利基，目前尚未對保險價值鏈造成威脅。如以 P2P 型態經營 Friendsurance 係屬相當成功的 InsurTech，其營運模式成為國際上模仿的對象。

4. 創新者 (Innovators)

創新的 InsurTechs 係在現有的價值鏈之外，發明創新的服務或產品，以挑戰現有商業模式，也可能藉此改變現有商業模式，然對現有價值鏈會產生何種



影響卻無法預測。例如「區塊鏈」（或稱分佈式分類帳）的概念。所幸尚未觀察到該種創新 InsurTechs 的出現。

德國在世界上擁有諸多大型的保險集團，也正在積極尋找投資機會及創新伙伴，所聚焦的可能是有利於其核心業務的內部創投基金；也有的開發企業內部的新技術。例如，德國安聯集團之「風險投資基金」，先後成立了安聯 X，其目的是幫助企業成長的新公司業務。許多保險科技的挑戰者是不受保險監理的，但他們與保險業者結合，行銷保險科技策略，然後透過他們所投資或設立的保險公司核保。如 Metromile 與 National General Insurance 合作。Simplesurance 與安聯的交易，同時最近與慕尼黑再保險公司簽署了合作計畫。大型保險公司在創新及投資基金的腳步，仍主導德國的保險科技發展。

綜上觀之，德國 InsurTech 業的營運模式，幾乎是可完全且直接與客戶接觸。因此，對傳統價值鏈中的分銷和銷售（通路）影響最深。傳統保險公司因保險科技的介入（去中介化）而減少與客戶的接觸，將無法收集到既有客戶或是新的消費者的相關數據，間接也會影響傳統保險公司的客戶服務部門及理賠部門的運作，前者如保險合約的維護、提供更好的服務；後者如消費者行為模式分析及保險詐欺之防範。

### 7.4.3 香港

#### 7.4.3.1 法規調適

與倫敦和紐約等多數知名銀行相比，香港仍然是一個相對新興的金融科技及保險科技中心。然而香港政府鼓勵 FinTech 和 InsurTech 的創新，認為這將是推動保險業者設計更好更有效的工作流程、創新之商業模式，擴大業務成長，降低成本及為客戶提供更好的服務。保險業監理處（OCI）是香港保險業的監理機關，負責監督獲授權保險人的財務狀況及營運。另尚有香港保險業聯會（HKFI）轄下的三個自我監管機構：保險代理登記委員會（IARB）、香港保險顧問聯會（HKCIB）及香港專業保險經紀協會（PIBA）。OCI 認為現有的法令規章應足以應對日益增長的保險科技之挑戰，因此預期該 InsurTech 對監管單位的衝擊應不大，惟須時時留意國際上發之展。

據此，OCI 於 2015 年成立「金融技術指導小組」，並在 2016 年~2017 年編列政府預算落實 FinTech 和 InsurTech 之研究為重點，監管機構也引入企業支持計劃 Enterprise Support Scheme（ESS）<sup>236</sup> 資金支持 FinTech 和 InsurTech 下的創新及科技基金，以鼓勵和私營部門投資和研究開發活動<sup>237</sup>。同時加強 OCI 與

<sup>236</sup> [https://www.itf.gov.hk/1-eng/ESS\\_FAQ.asp](https://www.itf.gov.hk/1-eng/ESS_FAQ.asp)（最後瀏覽日：2016.12.20）。每項核准工程項目的撥款最高可達港幣 1,000 萬元，並以配對方式提供，無須追討核准撥款。

<sup>237</sup> <https://fintechnews.hk/332/insuretech/InsurTech-heats-hong-kong/>。香港政府與其他類似的基金計劃提供了大約 50 億港元的資金，用於各種技術領域的投資和研究項目，包括 Fintech 和 InsurTech（最後瀏覽日：2016.12.20）。

保險業界之間的溝通。成立保險科技平台，負責處理來自新創科技業者的查詢，並提供有關監管法規的信息。該平台透過與新創科技業者的交流與合作，追蹤市場的最新發展，促進保險業的創新、吸引資金和人才。然而 InsurTech 的出現也給現有的保險公司及新創科技業者帶來了一些關注，包括處理數據的隱私，網絡安全，對 InsurTech 的監管方法的變革，以及確保人才開發和保險科技專利權之保護<sup>238</sup>。

### 7.4.3.2 市場現況

香港監管機關近與一些壽險公司合作，推出線上銷售相對簡單的人壽保險產品。惟線上銷售人壽保險對保險公司及監管機關是個挑戰，因為需要滿足 KYC (Know-Your-Client)、財務需求分析的要求，以及具複雜性的人壽保險商品。監理單位採取開發線上銷售平台，以互動式模式在線上進行財務需求分析及產品推薦引擎，創造更好的客戶體驗<sup>239</sup>。

在香港已有保險公司推出了可穿戴式裝置和移動應用程序，用於監測人壽保險和健康保險產品保單持有人的健康活動。此外遠程信息處理的使用也越來越普遍，使保險公司積累了大量客戶的行為信息。這將使保險公司能夠更深入地了解汽車保險之客戶，從而幫助制定新的產品方向和更準確地定價風險。預期在未來看到更多的保險公司尋求收購或與非保險科技公司（數位）初創公司或遠程信息處理相關公司合作，以提供新產品和更具競爭性的價格，以擴大保險市場的規模與增進效率<sup>240</sup>。

## 7.5 台灣

### 7.5.1 法規調適

全球在科技與時代的驅使之下，「創新保險」已成為眾所追逐的目標，其中科技與保險的結合更是一大趨勢。台灣自詡科技大國，然在金融科技 FinTech 創新的起步相較於金融科技先進國家如：美國、英國、新加坡原本就落後了 2~3 年，落後中國大陸互聯網的發展竟達 19 年。中國大陸監理機關在金融科技發展初期的容錯率高，雖然初期市場一片凌亂，先放任業界發展，發現錯誤後再加以改正。正因金融政策採事後管理，始能創造出中國大陸保險科技業欣欣向榮景象。反觀我國之監理機關金融科技在初期發展的容錯率為零，不得容忍一點錯誤，政策發展只能求「穩」，難有突破。台灣創新產業常受到法規阻礙，導致錯失良好的發展，於今為與國際接軌，我國立法院於 2016 年 12 月 19 日也

<sup>238</sup> <https://cw.com.hk/news/hong-kong-consumers-owns-more-one-wearable-devices>.

<sup>239</sup> Keynote Address by Mr John Leung, JP, Commissioner of Insurance, at Financial Times Asia Insurance Summit 20 October 2016, [http://www.oci.gov.hk/download/sp\\_20161020.pdf](http://www.oci.gov.hk/download/sp_20161020.pdf) (最後瀏覽日：2016.12.22)。

<sup>240</sup> <https://www.crowdfundinsider.com/2016/10/91403-baker-mckenzie-release-asian-InsurTech-report-orienteeing-regulations-labyrinth/> (最後瀏覽日：2016.12.22)

積極初審通過台灣版的監理沙盒機制--「金融科技創新」相關法案，期望能於2017年4月三讀通過，對金融科技創新邁向一大步。惟台版推出之監理沙盒試驗，係參考英、星、澳等國家作法，為確保金融消費者權益及金融市場之健全，主管機關得放寬金融科技業者適用金融服務業之相關法規限制，並於明確的定義範圍及期間，進行創新之金融科技試驗，使業者有機會測試創新技術之可行性，期提升我國整體金融競爭力，爰提出保險法增訂第一百三十六條之一的條文草案<sup>241</sup>。該條為重點為：

1. 為避免金融服務業之相關法規限制而阻礙跨領域之金融科技創新之發展，舉凡申請監理沙盒試驗者須具備有關金融科技之技術、具創新性、有利於消費者、有試驗之必要及已製作完整調查報告等資格，得向主管機關申請監理沙盒試驗，且以誠信方式進行監理沙盒試驗。
2. 執行監理沙盒試驗，主管機關得採取行動如提供個別專業輔導、准許豁免法令應遵行事項、消費者之保護措施、可能賠償計算及履行保證等。
3. 為確保消費者及金融市場之健全，當有顯著危及金融市場及金融消費者健全經營之虞者，保留主管機關得命停止之權限。

此外主管機亦開放金融機構投資金融科技相關事業，金融機構當然含概了保險業，而投資金融科技相關事業則須依據保險法第一百四十六條第四項規定辦理<sup>242</sup>。所謂金融科技相關事業係指保險公司須向主管機關申請轉投資「大數據資料分析、介面設計、軟體研發、物聯網及無線通訊」等業務，透過異業合作以達創新金融服務目的。

我國推動監理沙盒之立法當有助於保險科技發展，惟保險業走向保險科技發展之前必先探討我國目前「網路保險」之現狀。金融監督管理委員會於2016年5月發佈之金融科技發展策略白皮書，推動「網路投保」為保險業之重要施政項目。

表 7-11 配合網路投保實質開放內容

開放時程	配合網路投保開放內容
2014.8.26 第一階段	首度開放保險業辦理網路投保業務，初期僅開放強制汽車責任保險、任意汽車保險、住宅火災及地震基本保險、住(居)家綜合保險及旅遊不便險、旅行平安保險、傷害保險及定期人壽保險等特定險種之網路投保。
2014.12.25 第二階段	放寬以網路方式首次註冊之非有效契約客戶，得藉由本人信用卡或本人存款帳戶作為加強身分輔助驗證機制進行網路投保，以及採網路方式首次註冊之有效契約保戶在前開身分輔助驗證機制下，提高投保額度。

<sup>241</sup> 立法院議案關係文書，院總地 464 號，委員提案第 19481 號。

因金融服務產業屬高度監理，對於跨領域之金融科技業仍採用相同模式監督、管理，恐不利金融科技創新，故經核准之監理沙盒，由主管機關依個案輔導、監管、調整或豁免本法之應遵行事項後，始得進行監理沙盒試驗。惟須強調監理沙盒試驗非豁免現行法規之限制，係為推動金融科技，限於明確定義的範圍及期間下，暫時豁免或調整適用現行法規，於完成監理沙盒試驗後，仍須回歸適用現行法規。

<sup>242</sup> 保險業得投資之金融科技事業之主要業務範圍及相關配套措施。

開放時程	配合網路投保開放內容
2015.6.24 第三階段	放寬保險業辦理網路投保之險種及提高投保額度，以及增加網路保險服務、落實差異化管理，並要求保險業強化資訊安全。此外為持續推動保險業辦理網路投保業務，並配合內政部開放自然人憑證適用範圍（身分識別及資料保護）。
2015.10.6	開放符合一定條件之保經代公司及兼營保經/保代業務之銀行申請試行辦理網路投保業務。
2016.3.30 第四階段	放寬要保人、被保險人不同人可以自然人憑證投保，並增加網路投保之險種及保險服務項目。
2017.2. 擬啟動第 五階段	網路投保旅行平安險保險額度提高到 2,000 萬元，保險商品項目也新增投資型年金、還本傷害等儲蓄型商品。放寬身分認證的機制，包含人臉、指紋、聲紋等生物辨識技術。以自然人憑證驗證身分者，要被保險人可以非同一人，父母可以替未成年子女投保旅平險。繳交保費方式可以增加行動支付或電子支付。

資料來源：本研究自行整理

鑒於行動裝置的普及，雲端科技發展，在在牽動著保險業必須走向電子化，故保險業之電子商務應運而生。依據「我保險業辦理電子商務應注意事項」<sup>243</sup>（以下稱注意事項）第 4 條規定，「電子商務包含了網路投保業務及網路保險服務」。推動網路投保一直是保險業者迫切希望主管機關加速通過的法令，以利保險規模再成長。然依據注意事項第 2 條規定，「要辦理網路投保須遵守：保險法、公平交易法、消費者保護法、金融消費者保護法、個人資料保護法、電子簽章法、洗錢防制法、保險業招攬及核保理賠辦法等相關法令之規範」。此外尚涉及到「保險業經營行動投保業務自律規範」及「保險業務員管理規則」等。探究前述諸多法令，其中最主要需突破的即是「個資法」及「電子簽章法」。修訂內容分述如下：

### 1. 個資法

保險業對於要保人個人資料之蒐集、處理及使用皆有其必要性，尤其是於核保定價及保險理賠時。個資法於 104 年 12 月 30 日修正公布，其中第六條「有關病歷、醫療、基因、性生活、健康檢查及犯罪前科之個人資料，不得蒐集、處理或利用。」係屬於特種資料，其使用應需嚴格受限，故第六條第一項但書增訂了「經當事人書面同意」。同時我國保險法第一百七十七條之一係因個資法增訂第六條第一項但書，因而隨之增訂了「保險法第一百七十七條之一第二項所定本人書面同意方式、業務範圍及其他應遵行事項管理辦法」，以兼顧保險業務經營之所需要及維護保險消費者之權益。前述的管理辦法所稱「書面同意方式」，應以「紙本」或「符合電子簽章法之電子文件」方式為之。「書面同意內容」，至少應包含當事人同意就其本人之病例、醫療、健康檢查之個人

<sup>243</sup> 金融監督管理委員會 105.3.31 修正發布。

資料，於特殊目的之必要範圍內，所為允許蒐集、處理或利用之意思表示。

## 2. 電子簽章法

當推行網路投保時，投保流程需在網路上完成，然又需受限於個資法之規定「特殊資料的使用」需要保險人或被保險人以「書面同意方式」時，就會出現「當事人親簽」及電子化文件的狀況。此時即會考量到下列問題亟需確認或解決：

- (1) 網路所提供的要保書或保險單係屬電子文件，而保險契約成立需雙方當事人意思表示一致。亦即要保人及保險人雙方均須透過網路為意思表示，則必須在電子文件（要保書及電子保單）上採用數位簽章加密，保險契約始成立。電子文件藉由網路傳遞，這樣形式屬書面同意嗎？此外後續的保險單核發及日後保險理賠等程序，也需符合電子簽章法規定。電子化過程顯然與傳統學術理論「保險契約為非要式契約」相違。財產保險在業務推廣或營運時將會產生契約效力的問題。
- (2) 保險契約若以電子化保單為之，則在網路上如何確認電子簽章即為要保人本人，如何進行身分辨識？又當要保人與被保險人不同時，如為第三人投保之死亡保險契約，更可能造成極大的問題。
- (3) 保險契約生效須以交付第一期保費為必要條件，尤以人身保險為主。所以網路保險頁面設計上是否應增加付款功能，或是 FinTech 所推行的第三方支付時，應如何進行要保人之安全性身分確認。

在探討我國發展保險科技時，雖然業已有金融科技創新條例緊急立法中，但如果上述的相關問題無法儘快解決，對保險業推動保險科技而言將窒礙難行，更遑論保險業發展大數據運用。

### 7.5.2 市場現況

由金融監督管理委員會輔導成立「金融科技創新基地（Fintechbase）」，是台灣首家專注於金融科技創新培育的機構，進行規劃、引導、鼓勵、支持台灣的新創公司去從事於我們未來國際上可能更有競爭潛力，或是具有重大科技影響的金融科技新創領域，比如說保險科技 InsurTech、人工智能、深度學習、大數據、區塊鏈...等領域之中的各個細部項目。

截至 2017 年 2 月，Fintechbase 遴選出 25 家新創團隊，並邀集國內各大金融機構，至新加坡與英國倫敦觀摩當地蓬勃發展的金融科技，並與當地培育公司（加速器）進行經驗交流與業務合作，其中包括新加坡最大的保險公司 Income。同時 Income 也來台，並特別關心六大保險科技，包括理賠詐欺防弊、



理賠程序增進、保戶需求分析、機器人顧問、P2P 保險，以及保戶資料分析，將從這六大面向與台灣團隊進行深度交流<sup>244</sup>。

而據我國金融監督管理委員會的調查保險業投資保險科技的態度，於 2020 年前至少有十家保險公司願意投入金融科技創新及研發商品，其中七家壽險公司、三家產險公司。目前泰安產險成為首家推出結合行車紀錄器、遠程訊息處理技術的「UBI」保險公司。國泰人壽也推出物聯網服務概念的商品，提供保戶智慧手環與健康管理平台。另台灣首家跨入保險科技領域，經營互助保險 P2P 型態之喬安互助保險公司，成立於 2009 年，透過網路平台「互助網」，提供商業保險公司拒保之「老、弱、殘、病」等消費者之小額保險，共同分擔該會員死亡時的喪葬費用。這波保險創新浪潮，我們更不能觀望而自置於外。

表 7-12 我國壽險公司經營數位化業務狀況

壽險公司經營數位金融情形			
壽險公司	國泰	富邦	中壽
成立部門	客群經營部	數位小組	電子商務部
數位科技服務內容	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 電子保單</li> <li>● 行動投保</li> <li>● 網路投保</li> <li>● 行動裝置</li> <li>● 微軟Office 365</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 電子保單</li> <li>● 行動投保</li> <li>● 網路投保</li> <li>● 微軟Office 365</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 網路投保</li> <li>● 企業網站</li> <li>適合各行動裝置</li> </ul>

資料來源：經濟日報 2016.1.4 新聞稿

金融科技改變保險的營運模式，且這股趨勢的發展銳不可擋。壽險公會於 2016 年末首度成立科技運用研究委員會，討論金融科技六大發展方向及如何將其運用在保險業上，進而帶動壽險業者轉型與提升營運效能。六大發展分別為大數據分析、區塊鏈的運用、金融科技強化風險控管、異業結盟，引進國際新知以及人員的組織與因應。

有關大數據運用將研究健康數據的開放與引用、物聯網和穿戴裝置如何蒐集資料與分析，並透過這些所蒐集到的資料與資訊，運用在保單分析以及客戶的保險需求，和相關的法規突破，是業者最關心的議題。壽險業者也關心區塊鏈的智慧合約將如何在保險業運用；如何利用金融科技強化風險控管方面，則是著重於確認本人的真實性和投資的運用，聚焦身分的識別方式、和保險業者投資風險等級和應用範圍。

## 7.6 小結與建議

綜觀前述，我國金融科技起步及發展相對落後乃肇因於相關法規的限制，我國金融監督管理委員會也於 2016 公布「金融科技發展策略白皮書」，主張法規應予以調適，且於 2016 年底公布「金融科技創新」草案。然於前述之策略白

<sup>244</sup> 現代保險健康理財電子日報，2016.8.25。



皮書中揭露保險業的發展係偏重於網路投保及其因應的相關法規。惟與積極推動金融科技之大國相較下，各國探討的是給予金融科技企業更開放之監理沙盒的試行空間及寬容的法規，而我國卻尚停留在研議放寬網路投保等配套措施或修正相關法令，相形之下我國實應跳脫既有的思維，採更彈性及寬容的政策始能追上國外的腳步，以吸納更多的國際企業，育才與留才。

未來金融監督管理委員會亦將研擬推動金融科技十大計畫，與保險業相關計畫分別為「推動保險業利用相關創新商品：利用大數據分析要保人行為，幫助保險公司精準收費」、「推廣區塊鏈技術，鼓勵業者投入研發」、「建構整合安全的網路身份認證機制」等。保險業當跟進政府腳步，甚而超前，以提升科技運用能力，期與國際接軌。

### 7.6.1 保險科技各國法規比較

表 7-13 各國政府監理沙盒概述

	英國	新加坡	澳洲	香港	台灣
主管機關	金融行為監管局 FCA	金融管理局 MAS	證券投資委員會 ASIC	金融管理局 HKMA	金融監督管理委員會 FSC
適用對象	金融業者及非金融業者	金融業者及非金融業者	僅限非金融業者	僅限於銀行	金融業及非金融業者
審查期間	審查：約 3 個月 測試準備期：約 10 週	初步書件審查 21 個工作日，合格者進入實質審查（期間未訂）	依特定業務項目在一定參與人數及金額上限之條件，採報備制，在送件後 14 天開始	未明訂	受理申請案件後 60 日內完成審查及作出准駁
試驗期間	3 至 6 個月	依個案	12 個月以內	依個案	12 個月以內
試行期間消費者保護	應充分揭露相關風險，並有適當之補償計畫	應確實評估可能風險，並有風險控管及消費者保護措施	對於服務之人數上限、金額有明確規定，並要求有完整的補償保險規劃	及時和公平的賠償機制，以及讓客戶退出試行的安排	金融實驗業者應盡管理人之注意義務；依其所適用之法規負忠實義務。並依循金融消費保護法及個資保護法規定辦理。

資料來源：金融監督管理委員會

表 7-14 各國保險科技法規調適比較

國家	英國	美國	中國大陸	新加坡	台灣
法案名稱	制定監理沙盒辦法	未來擬制定監理沙盒辦法	互聯網保險業務監管暫行辦法、加強互聯網平台保證保險業務管理通知	制定監理沙盒辦法	制定金融科技創新法案
相關法案配套措施	2015年11月公告監理沙盒相關文件，成立「金融科技創新實驗」。保險科技業者須申請適用監理沙盒進行測試，無須擔心遭受FCA的懲罰。	聯邦政府機構（聯準會、財政部、證監會）成立「金融服務創新辦公室（FSIO）」，讓銀行或非銀行機構提交正式創新申請，或是書面審查其創新構想。美國眾議員並提出監理沙盒議案，以維持金融創新者的領導地位。要求成立FSIO聯繫委員會，以整合金融科技監理，且要求程序正式化，各機構皆須分享資料及報告給國會。美國NAIC亦組成相關工作小組，研議訂定「保險業應用大數據發展商品及業務之相關監理規範」，以提升監理效率及效益。	互聯網保險相關規定自2011年，迄2014年，規範保險業者的經營原則、經營條件與經營區域、資訊披露、經營規則與監督管理等多方面規範。對業者規範的法令較為完備。迄今則針對日益嚴重的亂象訂定更嚴謹的法令加以整頓市場發生的亂象。2016年1月對互聯網平台保證保險業務開展全面風險檢查，以了解財產保險公司在經營管理、管控應變措施等方面的風險，以促進互聯網平台保證保險業務健康發展。	亞洲第一個採取監理沙盒政策的國家。金融科技業者提出的方案，能夠有利於消費者或是可改善保險業者營運效率，即可申請進入沙盒實驗室。於2016年11月MAS進一步頒布了監理沙盒準則，明訂適用對象、評估標準、業者進出沙盒的細節，並提供申請者明確的指示與範本。強調提出的金融產品或服務必須要是原創的點子。否則就必須提出改善產品或服務的新科技，或舊科技新應用。闡明產品或服務可能帶來的問題，對消費者及產業有何好處。如果業者出了沙盒後期產品最終無法再星國推出，業者也須想辦法有所回饋。	主管機關提供申請監理沙盒試驗者個別專業輔導、准許豁免法令應遵行事項、消費者之保護措施、可能賠償計算及履行保證等。當申請沙盒試驗者有顯著危及金融市場及金融消費者健全經營之虞者，保留主管機關得命停止之權限。成立「金融科技創新基地」，以輔導、協助並支持創新科技公司。

國家	英國	美國	中國大陸	新加坡	台灣
發展現況	<p>保險科技創新型態，大部分都是由現任的國際大型保險公司所驅動的。大型的再保險公司也正在大量投資這些創新科技的企業。2016年11月21日首批通過FCA篩選而納入監理沙盒試行的公司計24家。惟僅有一家保險科技公司（Blink Innovation Limited）通過試驗核准。擬於2017年初在倫敦實驗室舉辦的8家初創科技企業中，即有2家將是具有發展潛力的保險科技公司。</p>	<p>保險科技發展最早的國家，全球保險科技公司占比最高的國家。發展保險科技的產險公司居多，多為人工智慧的感應裝置，車聯網及無人機之運用與連結居多。保險監理機構僅審慎的側重保險公司之創新商品：大數據應用於優化保險商品定價及增修法規以規範共享經濟。如UBI車聯網裝置及智慧穿戴裝置以監控健康以優化承保條件。NAIC同時建議各州參照加州立法，要求UBER之跨國公司及駕駛員宜採商業模式強制投保乘客及第三責任險。</p>	<p>近二年來物聯網保險成長最快速的國家，且物聯網發展模式眾多。近期核准了4家網路保險公司及3家相互保險公司，眾安網路保險公司入選為KPMG 2016年金融科技前100大企業的第2名，且為全球創投資金熱門的投資企業。</p>	<p>目前約有超過20家全球金融機構已經在星國設立创新中心、建置實驗室，可以提供相關的資源及諮詢：(1)穿戴式裝置上數據供醫療解決方案(2)遠程信息處理汽車保險(3)區塊鏈(Blockchains)簡化支付(4)大數據產生個性化產品及服務。PolicyPal於2016年7月申請適用監理沙盒，將是新加坡首例，甚至亞洲首例。PolicyPal運用手機APP，加上臉部辨識核心技術，加速確認要保人的身分，自動搜集保戶的各項資料，採人工智能計算合理的保費，推薦最適的保險需求，便於客戶用簡單工具管理自己的保險。</p>	<p>據金融監督管理委員會的調查保險業投資保險科技的態度，於2020年前至少有十家保險公司願意投入金融科技创新及研發商品，其中七家壽險公司、三家產險公司。目前泰安產險為首家推出「UBI」車險業務。國泰人壽也推出物聯網服務概念的商品，提供保戶智慧手環與健康管理平台。壽險公會於2016年末成立科技運用研究委員會，討論金融科技六大發展方向及如何運用，帶動壽險業轉型與提升營運效能。六大發展為大數據分析、區塊鏈應用、金融科技強化風險控管、異業結盟，引進國際新知及人員組織。</p>

資料來源：本研究自行整理

## 7.6.2 建議

行動網路時代興起，科技技術快速變化，金融科技的應用日漸成熟，保險科技近三年則接續成長，且吸引全球金融集團投資的焦點。參考各國家現行保險科技的市場發展現況及其相關法規調適，對於我國相對落後的環境，擬對政府及業者擬提出下列建議，以營造一個更有利於我國保險科技發展環境。

### 對政府建議：

#### 1. 加速立法通過「金融科技创新條例」專法

法令中需明訂適用對象、評估標準、消費者保護等相關施行細則，以及實驗期間法令調整與法律責任豁免等相關管理規範內容。讓擬申請進入監理沙盒的科技業者有明確的指示及參考依據。更可藉此積極扶植我國創新科技產業，並與國際接軌，避免創新科技人才的流失。保險科技發展當然也需本專法作為依循標準。

#### 2. 促請保險局加快通過保險法第一百三十六條之一草案

依前述之金融科技创新條例，保險法第一百三十六條之一草案<sup>245</sup>的增列，有利於現行的保險公司申請進入監理沙盒試驗。保險業係為高度監理行業，故保險法第一百三十六條規定「非保險業不得兼營保險業務」。然為鼓勵保險科技發展，依保險法第一百四十六條第四項規定保險業得投資經主管機關認定之保險相關事業，在金融科技領域係指「從事大數據資料分析、介面設計、軟體研發、物聯網及無線通訊業務等金融科技事業。」然新增之第一百三十六條之一係讓保險業者轉投資之金融科技業，得以申請進入監理沙盒試驗，而無須受限於第一百三十六條之規定「非保險業不得兼營保險業務」。為鼓勵保險業者轉投資金融科技或與科技業者進行策略聯盟，藉由科技專業技能引導保險業進入保險科技領域，科技公司也能獲得資金挹注。屆時讓保險業者所投資之金融科技公司得以有法源依循，與創新科技業者在保險科技領域中公平競爭。

#### 3. 儘快啟動第五階段放寬網路投保作業

儘管我國尚未通過金融科技创新條例，但為讓網路投保更為普及，便於與保險科技接軌，政府宜儘快啟動第五階段放寬網路投保作業內容：放寬身分認證的機制，除信用卡、自然人憑證外，尚可採用人臉、指紋、聲紋等生物辨識技術。以自然人憑證驗證身分者，要被保險人可以非同一人，父母可以替未成年子女投保旅平險及繳交保費方式可

---

<sup>245</sup>第 136 條之 1 第 1 項條文草案：為推動金融科技發展，提升保險業競爭力，金融科技業及資訊服務業經本會核准者，得享有試驗監理沙盒之資格。本會茲申請書件送達之次日起三十日內，未表示反對者，視為已核准。但於前揭期間內，金融科技業及資訊服務業不得進行所申請之行為。

以增加行動支付或電子支付。惟針對繳費方式放寬以行動支付，尚涉及保險商品性質、我國保險業者與保費支付平台間的合作、開發與整合及與銀行業間界接等問題，本項宜給予業者緩衝時間，以確保業者做好風險控管。

#### **4. 解決網路投保所面臨電子簽章與電子化保單之現存問題，建議強制汽車第三人保險先予以試行**

網路投保仍存有電子簽章與電子化保單之作業問題，將影響保險商品後端之線上服務。由於目前我國開放的網路投保限於簡單的保險商品，如車險，各產險公司雖然官網上設計網路投保的頁面，然被保險人輸入要保基本資料後，仍需列印出來後讓客戶簽名才能核發保單或保險證，等同於網路投保只完成半套，對於網路投保的便利性實有不足，當有賴於電子保單、電子簽章及後續的電子服務等技術問題加以整合。建議針對於沒有道德風險之強制汽車第三人保險先予以試行電子保單，以解決各項技術性問題後，再擴大於道德風險較低的保險商品。

#### **5. 修訂保險法第一百三十六條等相關法規，開放相互保險公司設立，有助於保險科技 P2P 的發展**

建議修訂保險法第一百三十六條等相關法規，開放相互保險公司的設立，將有助於日後 P2P 保險的發展。目前我國保險業組織以股份有限公司及保險合作社為限，然 P2P 保險（或為 P2P 保險計劃）係回歸到保險的基本起源---友好合作社群的風險互助精神，將風險由個體轉移至更大的且相同類型的社群團體來分擔。此保險交易性質屬相互保險公司業務型態，惟為防範日後我國倘有 P2P 保險（計劃），且發生類似中國大陸市場紊亂現象（保險詐騙案例），促請政府開放並制定相互保險相關法令。

#### **6. 新增個人資料保護法第六條第一項第四款之內容，業者得以合法擷取自己所需的大數據進行分析，以利商品設計**

個人資料保護法提供了消費者隱私的保護，然也讓保險公司暴露於潛在的道德風險中，而天然災害損失紀錄不透明也將影響天災保險的發展。政府宜考量保險科技產業加值應用之發展，更多元的開放公部門之 Open Data 數據查詢平台與使用，如天災損失累積值與健保就醫紀錄，將有利於保險業應用大數據於危險評估與商品設計。故建議新增個人資料保護法第六條第一項第四款內容：「公務機關或學術研究機構基於醫療、衛生或犯罪預防之目的，為統計及數據分析或學術研究而有必要，且資料經過提供者處理後或經蒐集者依其揭露方式無從識別特定之當事人」。新增了「數據分析」項目後，業者得以合法擷取去個別化後之原始醫療數據，將有助於建立業者所需的大數據，應用

於商品設計、定價與道德風險之防範，提供更符合消費者所需的產品，以維持穩定的損失率及保險業者利潤。

**7. 現行商品審查辦法新增「新創保險商品專屬審核規則及流程」，以利保險科技商品研發**

為發展大數據及物聯網應用，未來對於依據大數據或物聯網而生之「新創商品」送審時，宜考量是否仍採用現有「保險業者之商品審查制度」之新型商品審查。鑑於新創商品多為個人化保單，依規定應採核准制送審，主管機關所需審核時間達 90 天，若此將有礙於新創商品網路投保之發展。建議保險商品審查辦法中排除「新型態商品認定標準」第二條之適用性，並在「商品審查應注意事項」中新增「新創保險商品專屬審核規則及流程」，以利新創保險科技商品及時上市與市場競爭。

**8. 由產壽險公會分別整合業者資源，另成立「保險科技 InsurTech 發展基金」，進行大數據等相關基礎工程研究**

麻省理工學院 (MIT) 於 2016 年 10 月宣布，將設立一個 1.5 億美元的創業投資基金，投資於困難度高、且需要長時間及更多資本才能商業化的創新科技。相較於 MIT 的創新投資基金，由台灣金融總會所設立的「金融創新基地」所籌資之「金融科技發展基金」新台幣二億元，實過於微不足道。建議參考 MIT，由產壽險公會另成立「保險科技 InsurTech 發展基金」，專門投資於保險科技 InsurTech 的各個新創科技發展，如：物聯網、感應器、區塊鏈、醫療健康相關大數據等重要基礎工程，集結所有保險公司的資源與力量，共享創新科技成果，打造一個充份鼓勵創新與更有國際競爭力的環境。

**9. 針對沙盒試驗，應成立跨部會的監理單位，以降低監理不確定性、支援產業發展及保護消費者權益**

對於新創科技的發展，我國目前主管單位仍僅限於金融監督管理委員會，建議參考美國成立跨部會監理單位（由聯準會、財政部、證監會等設立 FSIO 共同審核創新科技申請）。由於監理沙盒實驗對象可能涉及新種跨境匯款或外匯的金融科技業務；保險科技也可能運用到個人醫療資料，也涉及相關資安等問題。若僅由金融監督管理委員會主導金融創新，屆時修正的法規可能也只限於金融監督管理委員會主管的範圍，將過於狹隘。惟透過沙盒實驗，監理單位將更了解新創科技，並有助於其擘畫未來之基礎建設，故相關法規修正內容應包括：實驗期間刑事責任豁免權、依個案調整或豁免應遵行事項與行政法規。換言之，監理沙盒單位若能跨部會，將儘速降低監理不確定性，以支援產業發展、保護消費者權益等，讓科技業者以國內市場為練兵場，將可擴大內需，長期而言，有利於國際視聽，又助於吸引外資及優秀人



才，更能有效留住創新人才。

**對保險業者建議：**

**1. 長期投入資金，藉由策略聯盟或併購以強化公司內部系統**

未來金融業者將不再只是單打獨鬥，更需尋求跨界跨業策略聯盟或併購轉型契機。故保險公司應有計畫長期投入資金，藉策略聯盟或併購以強化公司內部系統，如 IT 系統重新配置能與電商平台接軌，提供客戶體驗並能蒐集客戶資料進行分析，以提升相關部門的營運功能及效率。

**2. 業者宜建置內部專責機構，落實保險科技政策及整合性風險控管**

金融保險業者統一建置內部專責機構或部門，整合並落實保險科技政策，有效執行風險控管機制，以利大數據及物聯網之應用。

**3. 積極育才，延攬人才，有助於保險科技專利的申請及註冊**

積極投入數據分析人才的培育，更須關注及追蹤區塊鏈技術對全球保險產業創新變革的影響。保險業除可與各大學院校進行產學合作外，更有賴於業者快速進入保險科技領域，藉由實際參與、不斷的測試、修正及經驗累積以育才。此外進行人才延攬將有助於保險科技專利的申請及註冊及未來發展。

# 第 8 章 法遵科技

施建州\*

網路經濟的活絡，讓電子商務蓬勃發展，科技對金融服務的影響，來自於行動通訊、社群媒體、雲端服務、大數據分析等服務在內的多個面向，金融科技改變了原本金融服務的商業經營模式，帶來突破性的創新。由於行動裝置及感測器技術發展迅速，加上物聯網金融應用日益增加，使得金融活動及交易更加便利，帶動消費行為的改變，資本市場、銀行及保險業正在劇烈變動。而網路科技的日新月異，傳統金融機構面臨非金融業者之激烈競爭，例如：亞馬遜、大陸阿里巴巴、大陸眾安保險等業者透過網路或行動電話提供消費者金融服務，並且將服務帶到傳統金融機構無法普及的角落。如此劇烈的變化，帶給主管機關極大的挑戰，除了必須開始瞭解科技發展情況外，也需要認知既有的監理架構已難以因應這些改變<sup>246</sup>。

就此以言，金融科技性質上是一種「破壞式創新」(Disruptive Innovation)，此固然提供不同客層消費者新的選擇並促進競爭，但其對既存的監理法規卻產生挑戰。破壞式創新而開發出的產品、科技或商業模式，可能屬於某一政府機關應該管轄的範圍，但該機關依現有的監督管理法規架構，卻未必可以無礙適用於破壞式創新的商品、服務或商業模式上，以致該機關依據既存的監理法規，難以對破壞式創新加以有效的監督管理。於此狀況之下，究竟主管機關應以何種方式進行監理，方能在法規秩序與破壞式創新所表彰的「普惠金融」(Financial Inclusion)間取得平衡，誠屬非常需要探究的問題。確切而論，在金融科技的發展上，應同時兼顧「鼓勵金融創新」、「穩定既有金融體系」、「增進金融資源的普及性及公平性」等多重監理目的之平衡，如何在金融業與金融科技新創業間建立一個正向且特殊的「互動共生」模式，結合二者間的能量與優點，共同推動並實踐典範移轉與金融服務轉型<sup>247</sup>，目前在先進國家已有明確方向產生並與日俱進。

若由破壞式創新的金融監理角度而言，英國、新加坡、澳洲等國家是採取結合協作式 (Collaborative) 與迭代創新式 (Iterative) 的監理途徑，在一個風險規模已受相當程度控制的半監管真空市場環境下，讓業者盡情測試創新的產品、服務乃至於商業模式，並與監管者高度互動、密切協作，共同解決在測試過程中所發現或產生的監理與法制面議題。這樣的過程可以稱之為「監理沙盒」(Regulatory Sandbox)<sup>248</sup>。但是相對於此，若由傳統監理角度而言，在一個發展迅速與隨時

\*施建州，國立臺北商業大學財務金融系專任教師。

<sup>246</sup> 參閱張宜真，「出席 APEC 金融監理人員訓練倡議-金融科技在資本市場之應用：以市場為基礎的金融發展與金融包容性之新生態圈研討會出國報告」，金融監督管理委員會，105 年 10 月，頁 4。

<sup>247</sup> 參閱臧正運，「形塑全球金融科技監理標準的關鍵語彙」，風傳媒，<https://www.storm.mg/article/165779> (最後瀏覽日：2016.11.26)。

<sup>248</sup> 參閱臧正運，「FinTech 在臺灣 創新與監理的平衡思維」，天下雜誌獨立評論，

進化的數位環境中，監管機關應採取何種方式，使其在依其職掌創構大量新形態規範的情況下，能隨時掌握市場動向、回應並即時監控金融市場的各種行為，亦屬重要問題，此即所謂「法遵科技」(或譯「法遵科技」，Regtech)的發展問題。本文認為未來金融監理的發展方向，將是此二元概念的角力或是推移，因此以此為問題認知之基礎，進行以下的討論。

## 8.1 金融科技監理架構的類型

面對金融科技的發展趨勢，各國政府目前正積極調整監管策略，與時俱進地摸索出適應本國金融科技發展的監管方式。針對金融科技發展屬性最為強烈的第三方支付與 P2P 融資進行研究，參照國外學者之觀點，將其區分為以下三大類<sup>249</sup>：

### 第一類，以美國為代表的功能性監管：

美國的人才優勢和優越的資本環境，形成了以技術創新為主要驅動力的金融科技業態。針對此種特性，美國採用功能性監管，即不論金融科技以何種形態出現，抓住金融科技的金融本質，將金融科技所涉及的金融業務，按照其功能納入現有金融監管體系，例如 2012 年時，歐巴馬總統簽署《創業企業融資法案》(Jumpstart Our Business Startups Act，簡稱「JOBS 法案<sup>250</sup>」)，填補了美國股權與債權群眾籌資的監管空白。其中最典型的案例為 LendingClub，在 2008 年金融海嘯後尚無明確法律規範可資遵循，但於「JOBS 法案」後，有關 P2P 之監管規範問題，因涉及資產證券化，目前已明確將此部分之業務歸屬於 SEC 掌管。這種監管的有效性，取決於現有監管體系的成熟度。美國金融體系歷史悠久，經歷百年來多次金融風暴的洗禮，金融法規和監管相對成熟，有豐富的經驗。對於現有法律法規無法覆蓋到的金融科技新領域，政府也能即時適當調整立法。總體以言，美國對金融科技監管是相對比較嚴格的，監管以穩定為主。對於具有強大的創新力的美國金融科技，適當偏嚴的監管有利於平衡發展。

### 第二類，以英國、澳洲、新加坡及香港為代表的主動型監管(Active Regulation)：

有別於美國，這類國家共同特點是沒有技術和市場的優勢，但是金融體系成熟，有完善的徵信體系，金融人才較為專業，資訊基礎雄厚等等。為了發展金融科技，發揮後發優勢，這些國家或者地區的政府挺身而出成為主導力量。以現況而論，英國的倫敦及新加坡均致力於打造世界金融中心，因此在監管金融科技上不斷推陳出新。其中最具有代表性者為英國。英國金融行為監管局(FCA)開展了一項金融「創新工程(Project Innovate)」，旨在促進金融創新，並於 2015 年 11 月開創性提出對金融科技實施監管沙盒計劃，籌劃 6 個月後，正式於 2016 年 5

---

<https://opinion.cw.com.tw/blog/profile/52/article/3762> (最後瀏覽日：2016.11.26)。

<sup>249</sup> 參閱蔡凱龍，「各國是如何監管金融科技的？」，

<https://finance.sina.com.cn/zl/bank/2016-10-10/zl-ixwrhpn9545994.shtml>(最後瀏覽日：2016.11.01)。

<sup>250</sup> 「創業企業融資法案」(JOBS 法案)全文參照：①英文版：

<https://www.sec.gov/spotlight/jobs-act.shtml> (最後瀏覽日：2016.11.13)；②中譯版：

<https://www.weiyangx.com/109909.html> (最後瀏覽日：2016.11.13)。

月推出。再者，新加坡金融管理局（MAS）也在研究英國 FCA 的計劃後，於 2016 年 6 月推出新加坡版的監理沙盒。澳大利亞聯邦政府、香港及我國目前也躍躍欲試，正在積極籌備各自版本的監理沙盒，緊追英國和新加坡。監理沙盒本質上就是一個金融科技的監理試驗區，其原理是由主管機構專責創造出一個隔離的安全試驗區（Safe Harbor）。在這個試驗區內，放寬監理條件，降低准入門檻，激發創新活力，對篩選過的產品，服務和商業模型，進行隔離環境下的檢測和評估，最終投入市場運行。

### 第三類，以中國大陸為代表的被動型監理（Passive Regulation）：

與美國及實施「監理沙盒」的國家相反，中國大陸的金融科技以市場和商業模式為驅動。中國大陸的巨大市場需求及未臻完善的金融服務體系，為金融科技的發展提供了廣闊的應用空間。另一方面，中國大陸法律屬於大陸法系，對金融科技的監理依靠成文的法律法規，因此靈活性和時效性相對不足。例如目前行業內詬病的按行業屬性主管部門的監理，不符合金融科技發展需要。而監理的實質成果，都是經過無序的發展試錯後，在各界的壓力下才「迫使」主管機關研議出有效的監理措施或法規，開始有針對性地加強專項監理及行政指導。最明顯者為 2015 年下半年發生的 P2P 風險事件，引起社會各界關注。對此，「中國大陸銀行業監督管理委員會」於 2016 年 8 月 24 日頒布《網絡借貸信息中介機構業務活動管理暫行辦法<sup>251</sup>》，就是整頓 P2P 亂象的重要監理規範。反面言之，此種監理的不成熟性，反而給中國大陸金融科技提供了發展的灰色地帶。再者，目前中國大陸政府鼓勵金融科技創新的整體戰略，監理初期採取較為寬鬆的「黑名單」策略，即採取負面表列方式，明文規定何種情形不得為之，除卻上開規定之外者則容許嘗試創新。實際上，中國大陸的金融科技，自 2013 年起的三年之內，迅速蓬勃發展，已成為全球金融科技的重要組成部分，在第三方支付及 P2P 部分的規模已在世界名列前茅，孕育出如「螞蟻金服」、「陸金所」及「京東金融」等大型金融科技公司。總體以言，現行的中國大陸的金融監理處於「摸石頭過河」的探索階段，屬於被動型與相對寬鬆的發展為主的類別。

## 8.2 金融監理之法遵科技（Regtech）

### 8.2.1 法遵科技的定義與特質

「法遵科技」（RegTech），為 Regulation Technology 的縮寫，是為了應付目前金融環境所衍伸出來的服務。因為現今金融科技（Fintech）的蓬勃發展，企業開始利用科技為金融市場創造更便捷的服務，但由於金融創新可能會與法律牴觸而受罰，法遵科技就是解決這個問題而出現的解方。法遵科技結合了規章和技

<sup>251</sup> 「網絡借貸信息中介機構業務活動管理暫行辦法」全文，請參照：

<https://www.miit.gov.cn/n1146295/n1146557/n1146624/c5218617/content.htm>（最後瀏覽日：2016.11.2）。



術，利用新科技監理市面上的各項服務是否合乎法律。透過法遵科技管理快速變動的市場，將原先的監理制度加入技術後，就可以利用法遵科技管理各家公司是否合規。法遵科技公司可以利用機器學習、人工智慧等科技來管理各金融公司，運用科技來管理資安、交易安全、法令遵循等等問題，並且有助於提升公司透明化<sup>252</sup>。

利用法遵科技，監理者可以實時監測業者的營運活動，並且協助業者隨時做到法令遵循。法遵科技的導入將大幅降低原先的監理成本以及業者為了要配合法令遵循所產生的成本，故法遵科技又稱為「法遵科技」<sup>253</sup>。監理（法遵）科技的應用可望降低各國政府、國際監管單位與全球金融服務業者的監管成本，可謂為金融科技生態系統的關鍵里程碑。監理（法遵）科技同時具有靈活、快速、整合與分析的特性，能迅速且廣泛地蒐集各國監理機制與法規的更新，並針對分析結果自動產生報表。如此，金融業者方可於第一時間因應法規更新、降低營運成本與管控風險。

應說明者是，法遵科技並非當下的發明，而是有其歷史的演進過程。本文參考相關文獻，將其發展過程區分為三個階段，並論述不同階段所涉及與衍生的相關問題。

## 8.2.2 法遵科技的發展過程

### 8.2.2.1 Regtech 1.0

傳統金融機構特別是大型的全球性銀行是後 2008 法遵科技發展的重要先驅者，此是起源於其等對於能有效處理大量新型與複雜金融監理與法令遵循要求的工具，有強烈之需求所致<sup>254</sup>。由 1990 年代起，由於監理機關設置高規格的「信賴監管機制」(Trust and Reliance System)<sup>255</sup>的結果，金融機構開始密集地使用科技來處理風險管理與技法令遵循的問題。然而，2008 年之全球金融危機全面改變此種典範，之後全世界的監管機關開始進行大範圍與密集的監理改革，特別是關於法令遵循的部分，此不僅驅使相關資訊科技大幅進化，並且相當程度影響到全球性金融機構對於風險管理與法令遵循問題的態度。為了有效因應此種轉變，此種金融機構發展出全球性中心化的系統 (Globally Centralized System)，藉以有效處理此種問題<sup>256</sup>。

<sup>252</sup>參閱【硬塞科技字典】，「什麼是法遵科技 (Regtech)？」，<https://www.inside.com.tw/2016/09/01/what-is-regtech> (最後瀏覽日：2016.10.10)。

<sup>253</sup>參閱勤業眾信，「金融科技的關鍵下一步—法遵科技」，<https://www2.deloitte.com/tw/tc/pages/financial-services/articles/regtech-the-new-fintech.html> (最後瀏覽日：2016.10.10)。

<sup>254</sup> See Douglas W. Arner, Janos Barberis, Ross P. Buckley. Fintech, Regtech and the Reconceptualization of Financial Regulation. *Northwestern Journal of International Law and Business*, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2847806](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2847806), p.18.

<sup>255</sup> See Douglas W. Arner, Janos Barberis, Ross P. Buckley, id..

<sup>256</sup> See EY, Centralized Operations - The Future Of Operating Models For Risk, Control and Compliance Functions (Feb. 2014).

由金融機構的觀點來看，由 1960 年代末期至 2008 年全球金融危機這段時期是持續增長的時期，而在全球金融機構整併時達到最高峰，此現象透過系統性的成長以及更重要地，透過金融機構併購的方式不斷發生，例如 1999 年時旅行家保險公司 (Traveller's) 與花旗銀行 (Citibank) 的整併成為花旗集團 (Citigroup) 之案例即為適例<sup>257</sup>。當金融機構跨領域或跨部門地擴張其範圍與幅度時，勢必同時亦會遭逢不斷增加的內部運作與金融監理上的挑戰，此導致 1990 年代與 2000 年代的風險管理與法令遵循活動大幅擴張。由於 1980 年代起財務金融領域朝財金計量方向不斷更新發展，以及 IT 產業的興起，這使得金融機構的風險管理相當程度必須仰賴金融科技之運用，始能有效成就其預定效果<sup>258</sup>。在主要的金融機構中，財金計量與 IT 的整合可反映在財務工程 (Financial Engineering) 與風險價值 (Value at Risk (VaR) System) 的產生上<sup>259</sup>，這些系統是 2008 年全球金融危機發生前轉變金融領域的主要因素，但由於其存在著固有瑕疵與太高的不確定性，導致其亦成為金融危機內含的重大風險與金融機構經營失敗的原因<sup>260</sup>。

簡單以言，在 21 世紀初期，金融產業，特別是全球化的金融機構、其經營層與內部人員，包含股東在內，對於財金計量與 IT 能夠管控系統風險均懷抱過度自信<sup>261</sup>。而監理機關亦同樣對於計量 IT 結構能夠有效管控風險存在過度自信，例如過度信賴巴塞爾協定 (Basel II) 中，關於主要全球性金融機構資本一致性 (Capital Accord) 的內部量化風險管控系統<sup>262</sup>。在此時期，監理機關將金融規範的主要面向外包 (Outsource) 於金融產業的參與者與其內部的風險控制系統。金融產業以及監理機關對於量化的風險管理系統的信賴，可被理解為是法遵科技的第一階段 (Regtech 1.0)。但很不幸的，在全球金融危機前，二者以此為基礎的合作關係，卻提供了錯誤的安全感與信心感，在全球金融危機後被完全破壞<sup>263</sup>。

## 8.2.2.2 Regtech 2.0

### 1. 法遵科技於金融服務業：2008 年全球金融危機的衝擊

<sup>257</sup> How 37 Banks in 1990s Became 4 Banks in 2009, Mega Consolidation in US, LET'S TALK PAYMENTS, <https://letstalkpayments.com/37-banks-1999-2009-became-4-banks-today-mega-consolidation/citing-Federal-Reserve-GAO/> (最後瀏覽日：2016.11.24)。

<sup>258</sup> See Douglas W. Arner, Janos Barberis, Ross P. Buckley, *supra* note 9, at 20.

<sup>259</sup> See Joe Nocera, Risk Management – What Led to the Financial Meltdown, NEW YORK TIMES (Jan. 2, 2009), <https://www.nytimes.com/2009/01/04/magazine/04risk-t.html> (最後瀏覽日：2016.11.24)。

<sup>260</sup> See Douglas W. Arner, Janos Barberis, Ross P. Buckley, *supra* note 9, at 20.

<sup>261</sup> See Andreas Krause, Exploring the Limitations of Value at Risk: How Good Is It in Practice? The Journal of Risk Finance, 19 (2003), <http://www.gravitascapital.com/Research/Risk/ValueAtRisk/VAR%20Limitations%20in%20Practice%20feb03.pdf> (最後瀏覽日：2017.3.11)。

<sup>262</sup> See Harald Benink & George Kaufman, Turmoil Reveals the Inadequacy of Basel II, FINANCIAL TIMES, (Feb. 28, 2008), <https://www.ft.com/content/0e8404a2-e54e-11dc-9334-0000779fd2ac> (最後瀏覽日：2016.11.24)。

<sup>263</sup> See Douglas W. Arner, Janos Barberis, Ross P. Buckley, *supra* note 9, at 21.



截至今日，傳統的金融機構及其風險管理與法令遵循一直是法遵科技發展的源頭與市場。由於金融服務業長久以來始終是自動化報告（報表）以及法令遵循工具的主要使用者，自 2008 年後，不斷增加的監管成本迫使其必須快速轉變為採用數位化以及自動化程序作為符合監管義務的啟動方式（介面）。全球金融危機後，全球性的金融監理方式轉變為複雜、非常零散且不斷進化的特性，法遵科技乃因此應蘊而生<sup>264</sup>。依據學者的研究顯示，其具有以下四大特性<sup>265</sup>：

第一，對於監理機關與被監理者而言，高度遵守此種複雜且冗長的後金融危機規範會導引出可觀的法令遵循與監控成本。以監理機關而言，為實施金融監理，其必須仰賴法遵科技以取得更佳的資料報導、整合及分析的詳盡度（Granularity）、清晰度（Precision）與效度（Frequency）<sup>266</sup>。以被監理者而言，法令遵循成本的大幅增加使其必須使用創新科技以有效降低成本負擔（據推估，2015-2016 年度的法令遵循成本已超過七十億美元）<sup>267</sup>。

第二，於不同市場所呈現的法規零散程度日趨擴大，亦使金融機構必須額外增加一層法令遵循的負擔。即便全球性金融政策制定者致力於推動後金融危機的法規一致性整合與改革，但是不同市場之間針對此種改革所落實的法令及其要件，卻依舊存在著些許或是顯著的差異性。此種法令上的重疊性、差異性與矛盾性促使金融機構必須導入法遵科技以最佳化其法令遵循管理<sup>268</sup>。

第三，後金融危機的監管地貌（Regulatory Landscape）具有快速演進的性質，未來的監理規範呈現高度不確定性，此導致金融機構必須額外增加費用以強化其法令遵循的適應程度<sup>269</sup>。使用法遵科技或可教授金融機構如何在快速變遷的環境中，透過敏捷性的迭代模型與測試方法（Iterative Modeling and Testing），找到最佳的法令遵循方式<sup>270</sup>。

第四，監理機關本身逐漸有動機去開展法遵科技，以確保金融機構有確切回應並遵循相關法令的要求。透過法遵科技，監理機關可即時監控市場上之創新商品、複雜的交易型態、操縱市場以及金融機構內部之詐欺行為與風險管理等等事項<sup>271</sup>。

<sup>264</sup>See Institute of International Finance Regtech In Financial Services: Technology Solutions for Compliance and Reporting, at 5-8.

<sup>265</sup>See Douglas W. Arner, Janos Barberis, Ross P. Buckley, supra note 9, at 22-24.

<sup>266</sup>James Evers, Welcome to the New World of RegTech, FINANCIAL REVIEW (June 20, 2016), <https://www.afr.com/technology/welcome-to-the-new-world-of-regtech-20160619-gpmj6k> (最後瀏覽日：2016.11.24)。

<sup>267</sup>Kate, A Report on Global RegTech: A \$100-Billion Opportunity – Market Overview, Analysis of Incumbents and Startups, LET'S TALK PAYMENTS (April 18, 2016), <https://letstalkpayments.com/a-report-on-global-regtech-a-100-billion-opportunity-market-overview-an-alysis-of-incumbents-and-startups/> (最後瀏覽日：2016.11.25)。

<sup>268</sup>See Eleanor Hill, Is RegTech the Answer to the Rising Cost of Compliance? FX-MM (June 13, 2016), <https://www.fx-mm.com/50368/fx-mm-magazine/past-issues/june-2016/regtech-rising-cost-compliance/> (最後瀏覽日：2016.11.25)。

<sup>269</sup>See Eleanor Hill, id..

<sup>270</sup>See Douglas W. Arner, Janos Barberis, Ross P. Buckley, supra note 9, at 23.

<sup>271</sup>See Hannah Augur, Regtech: The 2016 Buzzword is Turning Heads, DATA ECONOMY (May 3, 2016), <https://dataconomy.com/regtech-the-2016-buzzword-is-turning-heads/> (最後瀏覽日：2016.11.25)。

根據西班牙國際銀行 BBVA 之定義，金融產業的法遵科技應致力於：「(1) 人工程序的自動化、(2) 分析與報告程序步驟的連結性、(3) 數據資料品質的提升、(4) 數據資料整體視野的創造、(5) 開發數據資料自動分析軟體，得於程序中自動判讀數據資料意義並產生有意義的報告，提供於監理機關或做為企業內部訂定關鍵決策或改善決策之參考。」<sup>272</sup>換言之，法遵科技體現了以科技方式改善監理程序與相關的法令遵循。除此之外，新型態的科技發展（例如 AI 人工機器人與機器學習等）也使得新的市場監控或報告程序成為可能。實際上，英國銀行更進一步觀察法遵科技的演進，並表示：「企業對應於既有監控方法的限制，例如使用簡單的統計工具偵測不當的交易活動等，再透過使用新科技與新分析方式之後，已有長足的進步...。」<sup>273</sup>

法遵科技的典型案例包含「反洗錢防制」（Anti-money Laundering, AML）與「知道你的客戶」（Know-your-client, KYC）的監理規範與審慎監理報告與壓力測試之法令遵循等，茲分別說明如下。

## 2. 「反洗錢防制」（AML）與「知道你的客戶」（KYC）

1989 年時由 OECD 會員國所召集成立的 FATF 創建了對付國際洗錢與恐怖分子金融的國際軟性法標準，亦即 FATF 的四十個建議案，目前已在國際金融體系中被具體落實於大部分會員國的本國法律體系內<sup>274</sup>。由於 FATF 並無正式的國際條約架構，所以其並無任何國際法上之效力；即使如此，其內容仍具有廣泛的影響性，例如非遵循 FATF 建議案的主權國家或是金融機構有意進入主要市場如美國或是歐盟等 FATF 會員國時，將遭逢重大風險。此外，聯合國亦經常主動發布違反或限制之國家、企業及個人的制裁名單<sup>275</sup>。與 FATF 建議案不同者是，聯合國的制裁名單有正式的國際法基礎與效力。

不論是 FATF 的建議案或是聯合國的制裁，此對於全世界金融機構運作的影響是非常廣泛的，大型金融機構為操作反洗錢防制，通常會在內部設置專責部門處理反洗錢防制的法令遵循，與研究其實際有業務營運之不同國家的制裁機制（例如美國）<sup>276</sup>。

即使 FATF 的四十個建議案具有協調國際規範一致性的功能，其仍有賴於個別法領域本國法律體系的落實。但其結果是，即便標準是共通的，但是個別、不同的法領域落實標準的細節仍有差異；或是個別法領域中，不同的監理機關（例如銀行與證券主管機關）就國際標準落實的細節亦存有差異。

<sup>272</sup>See Institute of International Finance, supra note 19, at 11-14.

<sup>273</sup>See Institute of International Finance, supra note 19, at 14.

<sup>274</sup>FATF, INTERNATIONAL STANDARDS ON COMBATING MONEY LAUNDERING AND THE FINANCING OF TERRORISM & PROLIFERATION: THE FATF RECOMMENDATIONS (Feb. 2012),

[http://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/pdfs/FATF\\_Recommendations.pdf](http://www.fatf-gafi.org/media/fatf/documents/recommendations/pdfs/FATF_Recommendations.pdf)

（最後瀏覽日：2017.3.11）。

<sup>275</sup> UN COUNTER-TERRORISM IMPLEMENTATION TASK FORCE, TACKLING THE FINANCING OF TERRORISM (Oct. 2009),

[http://www.un.org/en/terrorism/ctitf/pdfs/ctitf\\_financing\\_eng\\_final.pdf](http://www.un.org/en/terrorism/ctitf/pdfs/ctitf_financing_eng_final.pdf)（最後瀏覽日：2017.3.11）。

<sup>276</sup>See Douglas W. Arner, Janos Barberis, Ross P. Buckley, supra note 9, at 25.

由法令遵循的觀點來看，產生以下許多問題：

第一，所有金融機構的客戶以及潛在客戶均應依據反洗錢防制規範之相關要件進行審查，此即所謂的 KYC。此為一種較審查表面資訊更強化的程序，必須更質化的審查個人身分辨識的基礎資料、收入、資金來源等資訊。對於大型的、具有大量客戶的跨國性金融機構而言，此種吃重的程序通常必須仰仗企業內部的 IT、風險管理與法令遵循系統來加以完成<sup>277</sup>。

第二，由於個別法領域的規範要求不同，跨國性金融機構必須以 IT 系統有效處理：(1) 全球性規範要求、(2) 個別法領域或市場的特定規範要求或 (3) 個別法領域或市場中，不同監理機關之規範要求<sup>278</sup>。

第三，在 911 之後，美國對於其境內的本國金融機構與外國金融機構執行反洗錢防制非常積極，已有為數極多的大型金融機構因違反上開規定，而遭美國聯邦政府或紐約州監理機關開罰鉅額罰金<sup>279</sup>。應注意者是，上開處罰大多以「緩起訴協議」(Deferred Prosecution Agreements) 收場，最常見的情形是，該協議會要求金融機構於落實全球性反洗錢防制與制裁之法令遵循時，對於該金融機構的全球分處，均應符合美國法所設定的標準<sup>280</sup>。

第四，反洗錢防制規範的核心面向為通報可疑交易，此種規範包含兩個層面，即主觀要件（例如不平常的帳戶行為等）與客觀要件（例如通報任何超過既定金額的現金交易等）<sup>281</sup>。在大型的金融機構中，傳統以來，此種調查以及通報程序於實際運作上必須依賴人力與 IT 共同協力始得完成。

上開要素的結合意義在於，AML 與 KYC 已成為法遵科技的核心面向，金融機構、IT 產業、法令諮詢機構與新創事業等均投入巨額資金研發法令遵循工具<sup>282</sup>。

### 3. 審慎監理報告與壓力測試

如同 AML 與 KYC 法規，審慎監理報告 (Prudential Regulation Report) 的要求於 2008 年全球金融危機前，亦為金融監理與法令遵循的要角，其係嵌入於資本與交易的法規之中<sup>283</sup>。其中資本法規是著重於個別金融機構的安全性、資本適足程度、具有清償能力與健全度，交易報告法規則是著重於交易行為本身及處理市場行為問題（特別是操縱市場與內線交易等）<sup>284</sup>。

資本法規自 1980 年代起即已成為跨國性金融監理合作的重要項標，例如 Basel I 資本協定是在 1980 年開發中國大陸家爆發債務危機時所發展出來，用以

<sup>277</sup> See Institute of International Finance, supra note 19, at 10.

<sup>278</sup> See Institute of International Finance, id..

<sup>279</sup> See Eleanor Hill, supra note 23.

<sup>280</sup> See Douglas W. Arner, Janos Barberis, Ross P. Buckley, supra note 9, at 26.

<sup>281</sup> FATF, ANTI-MONEY LAUNDERING AND TERRORIST FINANCING MEASURES AND FINANCIAL INCLUSION (June 2011), <http://www.fatf-gafi.org/media/fatf/content/images/AML%20CFT%20measures%20and%20financial%20inclusion.pdf> (最後瀏覽日：2017.3.11)。

<sup>282</sup> See Eleanor Hill, supra note 23.

<sup>283</sup> See Institute of International Finance, supra note 19, at 6-9, 11.

<sup>284</sup> See Douglas W. Arner, Janos Barberis, Ross P. Buckley, supra note 9, at 27.

處理國際性金融機構資本適足性不足之問題。此協定於制定時規範內容很簡單，但是於 1990 年代之後，該協定歷經數次修正而逐漸增加其複雜程度並使其法令遵循成本增加<sup>285</sup>。其中將信貸風險架構擴大及於市場風險的修正，以及認定衍生性金融商品契約餘額交割（Netting）或可認定為是形成其後 Basel II 的重要因素<sup>286</sup>。

與反洗錢防制同，審慎監理要求全球性的金融機構應了解、監控及報告其活動的所有面向於其所營運之國家或地區之監理機關。這些要求持續增加，金融機構每日均有數以千計的資料報告於不同法領域的監理機關，此及意謂著金融機構有能力遵循監理機關所要求的形式與頻率產生需要的資料回應於監理機關<sup>287</sup>。此於整體性的部分得以整合並無疑問，但是細節性的部分則不一定<sup>288</sup>。自 2008 年後，為落實上開要求而產生的法令遵循研發團隊與 IT 系統，已成為主要核心，這是由於個別法領域法規持續進化所致<sup>289</sup>。與金融危機發生的狀態不同，監理機關現在已不再仰賴個別金融機構內部的風險管理系統來評估其經濟、監理與會計目的的適當資本程度，而是架構一套複雜的法則來建置資本、槓桿與流動性有充分之程度以保護其財務之穩定性，此稱之為壓力測試（Stress Testing）<sup>290</sup>。此種改變已增加金融產業對於法遵科技處理方式的需求。

如同前述第三部分所言，此種監理上的要求也使監理機關有需要利用法遵科技以管控大量送入的數據資料。所有對於法遵科技的需求都正給予已設立的顧問或科技事業或新創事業一個絕佳的機會<sup>291</sup>。其案例如下：

- (1) AML 與 KYC 的要求：由 FATF 與巴塞爾委員會所架構的 AML 與「知道你的客戶」規範，以及世界各國為落實上開規範要求，此已成為驅動法遵科技發展的重要動力，特別是以科技簡化及自動化跨國企業之流程以及確保遵循全世界不同法領域的相關法規，包含可疑交易之辨識與報告等等<sup>292</sup>。此已觸動 IT 產業、顧問事業與新創事業未來發展的契機。
- (2) 報告與資料傳輸架構（例如 Basel III 與美國的 Dodd Frank 法案）<sup>293</sup>：如前所述，金融危機後的監理改變已大幅增加金融產業的報告要求，特別是針對大型金融機構，是以法遵科技對應於此已發展出大型的策略平台整合所有數據資料以遵守壓力測試的要求。而更進階者則是，提供即時的資訊分析以及客製化的報告（Customized Report）<sup>294</sup>。

<sup>285</sup> See Institute of International Finance, supra note 19, at 11.

<sup>286</sup> See Douglas W. Arner, Janos Barberis, Ross P. Buckley, supra note 9, at 28.

<sup>287</sup> See Deloitte, Forward Look: Top Regulatory Trends for 2016 in Banking (2015).

<sup>288</sup> See Institute of International Finance, supra note 19, at 10.

<sup>289</sup> See Douglas W. Arner, Janos Barberis, Ross P. Buckley, supra note 9, at 29.

<sup>290</sup> See Douglas W. Arner, Janos Barberis, Ross P. Buckley, id..

<sup>291</sup> See Chappuis Halder & Co, FCA-RegTech: Call for Input: Supporting the Development and Adoption of RegTech 9 (Jan. 2016),

<https://www.slideshare.net/NicolasHeguy/chco-supporting-the-development-and-adoption-of-regtech>

（最後瀏覽日：2016.11.26）。

<sup>292</sup> See Institute of International Finance, supra note 19, at 6.

<sup>293</sup> See Institute of International Finance, supra note 19, at 6-8.

<sup>294</sup> See Douglas W. Arner, Janos Barberis, Ross P. Buckley, supra note 9, at 30.



- (3) 資本評估與壓力測試：於此部分，法遵科技高階的分析能力，能用以設計新的模型以及評估數千種變數影響金融機構的程度<sup>295</sup>。
- (4) 交易資料的風險管理：於此部分，法遵科技所發展出來的演算法，能用以控制每筆交易的邊際要求（Margin Requirements）以及管理交易者投資組合的市場風險<sup>296</sup>。

### 8.2.2.3 Regtech 3.0

經學者的研究顯示，新世代的法遵科技具有如下的規範特性<sup>297</sup>，茲摘要引述如下：

1. **從 KYC (Know Your Customer) 到 KYDC (Know Your Digital Customer)：**金融監理中消費者保障與洗錢防制的兩大核心任務，於 Regtech 2.0 時代，必須透過金融業者嚴格遵守並執行認識客戶（KYC）的作業程序方能具體實踐，而 KYC 也是金融業者評估客戶風險承受能力以及實現風險管控的重要機制。傳統的 KYC 透過業者與客戶間的『真實人際互動』來達成，而金融科技服務下的客戶身份核實、信用紀錄與償債能力查核以及風險取向等，則必須透過『數位方式的互動』方能實踐；因此 KYC 將變成 KYDC (Know Your Digital Customer/認識你的數位客戶)<sup>298</sup>，其成敗關鍵將在於金融業者對其客戶乃至潛在客戶之包含消費行為模式在內的各種數據資料蒐集及有效分析的能力，而非單純的臨櫃問答或問卷式的資料蒐集。
2. **從「系統性風險集中」到「系統性風險去中心化及網路化」：**行動網路科技以及商業模式的創新，實踐了點對點（Peer-to-Peer）式的金融服務去中介化（Financial Disintermediation）。在可預見的未來，可以想像系統性風險將從原本集中在少數幾間超大型金融機構（如銀行、集中交易對手等）身上的情形，慢慢演變成集中在如螞蟻金服等巨型網路金融服務集團之上，最後則漸漸分散移轉到各個去中心化的節點（Node），而各個節點彼此之間又交織而成一個極為複雜的網絡系統。這個可能的發展對於監理的啟示在於，系統性風險的控管由於去中心化（Decentralization）的結果，將比以往更為困難；而傳統以超大型銀行為首要及高密度監理對象的監理建制（Regulatory Regime）也勢必將有所調整<sup>299</sup>。
3. **從金融產業內分業監理整合（Intra-financial Service Integration）到跨產業之監理整合（Inter-industry Integration）：**傳統金融監理雖然亦需要高度的跨業監理協調與整合，但其層面多在於同屬金融產業內的多種不同分業間的監理整合。雖然在產金不必分離的時代或市場中，金融監管者亦有跨產業監理之任務，但仍不若金融科技發展下，由於金融服務的提供者除了以銀行為

<sup>295</sup>See Institute of International Finance, supra note 19, at 8-9.

<sup>296</sup>See Institute of International Finance, supra note 19, at 11.

<sup>297</sup>參閱臧正運，「Fintech 領潮航向金融監理新境界」，天下雜誌獨立評論，<https://opinion.cw.com.tw/blog/profile/52/article/3778>（最後瀏覽日：2016.11.25）。

<sup>298</sup>See Douglas W. Arner, Janos Barberis, Ross P. Buckley, supra note 9, at 40.

<sup>299</sup>參閱臧正運，前揭註 52 文。

首之外，亦有可能以行動網路運營商（Mobile Network Operators）為主體，故而產生的高強度與密度的跨產業監理整合需求來得重要。以多數非洲國家或南太平洋島國目前所發展的 Mobile Money 而言，許多服務的提供主體皆為行動網路運營商或電信業者（如肯亞的 M-PESA）；又以台灣幾年前電信業者、電子票證業及銀行業紛紛開始投入建制 TSM（Trusted Service Management）信託服務管理平台以開拓行動支付市場為例，這中間在在都涉及了金融業與電信業，乃至於與科技業間跨業監理的協調與整合問題<sup>300</sup>。

4. **從金融機構跨國界到金融服務無國界：**金融業是高度全球化的產業，而全球的金融市場也有極為緊密與複雜的互動與連結。但傳統的跨國監理議題，大都環繞在因為金融機構的跨國經營所產生的相關監理協調需求。而在金融科技的發展下，網路的無疆界特性導致了金融服務本身可以輕易的穿越國界，舉凡比特幣的交易與使用、網路眾籌，乃至於 P2P 網路借貸等，只要法律不予設限，這些金融產品與服務的使用及提供完全可以不受國界或地理疆域的限制，這勢必將為跨國監理帶來全新的挑戰。
5. **從被動的顧客權益保障(Customer Protection)到以消費者為中心(Customer Centricity)的金融消費者保護架構(Consumer Protection Frameworks)：**金融科技產品與服務的即時性、行動性及互動性除了讓金融服務無所不在，並使傳統上較不易接近金融資源的群體得以透過全新的方式來使用金融服務外，也同樣讓使用者得以在第一時間將使用經驗反饋予服務提供者。因此顧客體驗成為金融服務提供者最在意的部分，而金融消費教育的持續深化也成為促進消費者保護的最重要環節。消費者保障監理的重中之重不再只是提供一個完善有效率的爭議解決機制，而是如何以消費者為中心（Customer Centricity），徹底瞭解消費者的經驗與行動誘因，透過更多的行為研究（Behavioral Research）來作為制定金融消費者保護架構的基礎。

### 8.2.3 英國法遵科技制度介紹

為滿足金融危機後更為嚴格的監理要求，英國 FCA 鼓勵金融機構創新科技手段以降低法令遵循成本，法遵科技乃由此催生。依據 FCA 所頒布的「金融監理指導手冊」（FCA Handbook）顯示<sup>301</sup>，法遵科技主要包括以下領域<sup>302</sup>：

一是技術加速器（Technics Accelerator）：推出措施鼓勵、培育和資助科技金融和金融服務公司利用新技術達到監理要求。雲端平臺和雲端技術為金融科技企業家、金融服務企業和監理機構提供了更加靈活、成本更低的選擇。

二是實時、系統嵌入式法令遵循與風險評估工具（Risk and Compliance Monitoring）：採用創新技術對金融犯罪風險、反洗錢、客戶分析和行為風險進行

<sup>300</sup>參閱臧正運，前揭註3文。

<sup>301</sup>FCA, <Project Innovate—Regtech>, <https://www.fca.org.uk/firms/project-innovate-innovation-hub/regtech>（最後瀏覽日：2016.10.12）。

<sup>302</sup>FCA, <Call for input on supporting the development and adopters of RegTech>, 2016/04, <https://www.fca.org.uk/publication/feedback/fs-16-04.pdf>（最後瀏覽日：2016.10.12）。



監測，提高金融服務企業的運營效率與效益。

三是大數據技術及軟件集成工具（Big Data Analytics）：利用大數據技術簡化數據收集整理過程，降低企業向監管機構提供數據的成本。將現有會計及法令遵循的軟體接入監管報告系統，減少人工數據輸入，提高監管報告準確性，降低企業法令遵循成本。

四是可視化自動回復工具（Modelling/Visualisation Technology）：為金融服務企業提供更有效、高效、便利的監管建議和指導，幫助企業更好地瞭解監理法規與個體責任。

## 8.2.4 小結

綜合上述研究及法令發展趨勢顯示，監管（法遵）科技係利用資訊科技廣泛蒐集各國金融監理制度與法規要求，提供分析與管理的工具，自動協助金融機構遵守法規要求，以降低作業風險。風險管理的未來會根據新型態服務及資訊安全的發展趨勢，適時調整監管措施，並督促業者建立自律規範及管控措施，關注風險管理和消費者保護，建立金融資安資訊分享與分析中心。根據 Deloitte 在本（2016）年所發表的研究報告中指出，其應用之領域如下<sup>303</sup>：①法令遵循與治理；②網路風險與監控；③防範金融犯罪；④資料管理與智慧分析。

該研究報告亦指出，監管（法遵）科技關鍵特性主要有四，分別為敏捷、速度、整合和分析，先將複雜的資料集合透過擷取、轉換和載入<sup>304</sup>，也就是以相關技術重新組織為敏捷的特性，接著報表會被快速設定與產生，再來短期間內解決整合的特性，最後使用分析工具針對已存在的大數據資料進行智慧分析或學習。所以相較於傳統解決方案，其主要是針對穩健與被設計於交付特定需求的應用，無法有彈性地進行加強與變更的同時，監管（法遵）科技使用敏捷的方式探索如何在符合法規的前提之下進行資料分析，例如透過資料分析或學習等，協助預測詐欺或使用行為，並進一步支援自動化評估目前法規對於企業所帶來的影響<sup>305</sup>。

## 8.3 金融科技監理沙盒（Fintech Regulatory Sandbox）

### 8.3.1 監理沙盒的定義與優點

由於金融科技發展迅速，監理法規必須使金融科技創新並能彈性發展，又須使協助監管機關了解掌握金融科技業的發展，並建立與金融科技業的夥伴關係，

<sup>303</sup>Deloitte, <RegTech is the new FinTech—How a gile regulatory technology is helping firms better understand and manage their risks>, <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/tw/Documents/financial-services/tw-fsi-regtech-new-fintech.pdf>（最後瀏覽日：2016.11.22）。

<sup>304</sup>Id.

<sup>305</sup>參閱 Leo Yeh's Blog, 「資料分析—Fintech (5)」, <http://leoyeh.me:8080/2016/05/25/%E8%B3%87%E6%96%99%E5%88%86%E6%9E%90-Fintech-5/>（最後瀏覽日：2016.11.25）。

英國 FCA 自 2015 年起，正式施行對於金融科技業採行「監理沙盒」制度，為世界各國金融監理法制的創舉<sup>306</sup>。所謂「監理沙盒」，是指創建一個「安全空間」，使金融科技新創事業可以測試它們的新創產品、商業模式及產品散布模式，而不會立即受到現存法規的制約，並因其活動引發觸法的疑慮而遭受法規上的不利益結果<sup>307 308</sup>。採行監理沙盒制度的優點有三：第一，降低進入市場的時間並降低成本。因新創業者為科技業，很多是第一次接觸金融業，法規上的不確定會造成業者的疑慮妨害創新。透過監理沙盒的保護，預估可以降低百分之八的市場進入成本。第二，融資取得容易。金融科技仍然有賴投資，投資需要資金，而法規上的阻礙與不確定，會讓投資人裹足不前，而監理沙盒可消除此一疑慮，據估計，法規不確定性的消除可以為市場增加百分之十五的資金。第三，法規不確定性的消除可促使更多元，尤其是在初期被放棄或未經測試的產品或商業模式進入市場<sup>309</sup>。對此，本文以下將先就國外立法例進行研究，並以此賡續探討我國法的未來規劃方向。茲將英國與新加坡有關監理沙盒制度的規範內容，以圖表方式比較如下：

表 8-1 監理沙盒各國發展現況與特色比較

	英國	新加坡
主管機關	英國金融行為監管局 (FCA)	新加坡金融管理局 (MAS)
適用對象	金融業及非金融業者	金融業及非金融業者
審查期間	審查：約 3 個月 測試準備期：約 10 週	初步書件審查 21 個工作日，合格者進入實質審查 (期間未訂)
操作方式	1. 企業可暫時豁免相關法規適用 2. FCA 與獲准測試企業密切合作，會給予個別指導	1. 在一個明確定義的場所、期間，由 MAS 提供法規支援的情境下，進行試驗 2. 監理沙盒可從事與目前法規有牴觸的業務，且該業務於日後經主管機關終止時，亦無追究法律責任之問題
試驗期間	3 至 6 個月	依個案
消費者保	應充分揭露相關風險，並有適當	應確實評估可能風險，並有風險

<sup>306</sup> 參閱李慧芳，「英國金融科技發展及監理沙盒 (Regulatory Sandbox) 機制對我國的啟示」，國家實驗研究院科技政策研究與資訊中心，科技政策觀點，<https://portal.stpi.narl.org.tw/index/article/10260> (最後瀏覽日：2016.11.22)。

<sup>307</sup> See <https://www.fca.org.uk/firms/project-innovate-innovation-hub/regulatory-sandbox> (最後瀏覽日：2016.11.30)。

<sup>308</sup> 參閱胡一天，「台灣金融科技監理新願景—FinTech Taiwan 專訪」，風傳媒，<http://www.storm.mg/article/120180> (最後瀏覽日：2016.10.15)。依該文觀點，監理沙盒是採取結合協作式與迭代創新式的監理途徑，在一個風險規模已辨識可控的模擬環境下，讓業者盡情測試創新的產品、服務乃至於商業模式，並與監管者高度互動、密切協作，共同解決在測試過程中所發現或產生的監理與法制面議題，是目前英國 FCA 為因應破壞式創新 (Disruptive Innovation) 金融服務的興起，而正大力推動的監理模式，確有借鏡之處。

<sup>309</sup> Id.

	英國	新加坡
護	之補償計畫	控管及消費者保護措施
申請試驗條件	應符合金融服務範疇、真正創新性、消費者利益、必要性、已達試驗階段五條件	1. 需事先註冊，並佐證創意程度 2. 若採舊技術、尚未測試，或無在新加坡推廣打算者，會被拒絕
測試準則	需做客戶人數、客戶選擇、客戶保護、資訊揭露、測試等計畫	創新程度、效益、推廣性、進度回報、範圍與保障、評估風險、後續措施

資料來源：聯合新聞網 (<https://money.udn.com/money/story/8853/1930350>) 及自行整理

### 8.3.2 英國

本文以下以英國 FCA 頒布的「金融監理指導手冊」(FCA Handbook)<sup>310</sup>，及其官網中所揭示的關於監理沙盒的相關規範，加以說明：

FCA 於 2014 年 10 月推出「計畫創新」(Project Innovate) 計畫，強調支持創新並保護消費者利益。該計畫建立了兩個機制來承擔不同階段的任務：一是**諮詢單位 (Advice Unit)** 提供政策諮詢，幫助新創企業獲得 FCA 的許可，如提交符合 FCA 規定的商業計畫。二是由**创新中心 (Innovation Hub)** 從監理角度向申請的新創企業提出法令遵循的建議，包括派出專家團隊與企業探討創新想法及蘊含的商機，幫助企業瞭解應承擔的責任，探討監理機構是否需要修訂法規等。這一計畫明確了「非正式指導」的原則，即企業不能以政策諮詢的內容為依據，要求 FCA 做出政策承諾。這為 FCA 提供了更有彈性的參與空間，FCA 也可藉此掌握企業的商業模式，明確行業發展趨勢，做出政策準備。创新中心對金融科技初創企業的推動作用明顯，成立一年來共收到支持請求 413 份，其中 52% 得到支持，18 家企業已經獲得許可，21 家企業即將獲得許可<sup>311</sup>。

#### 1、監理沙盒可有效降低創新引發的監理不確定性

2016 年 5 月 9 日，FCA 正式啟動監理沙盒，此提供一個「縮小版」的真實市場和「寬鬆版」的監理環境，在確保消費者權益的前提下，允許金融科技初創企業對創新的產品、服務、商業模式和交付機制進行測試，減少金融科技企業合規成本。FCA 監理沙盒包含大量企業數據和消費者的真實反饋，新創企業可充分利用沙盒反映的市場、行業和消費者情況，有針對性地完善創新產品和服務，減少創新產品和服務等投放市場的時間，降低監理風險，幫助新創企業吸引更多投資。監理沙盒的測試時間一般為三至六個月。

FCA 從 5 個方面判斷金融科技企業是否適用監理沙盒進行測試：

(1) 創新產品或服務應支持金融服務業發展；

<sup>310</sup>See <FCA Handbook>, <https://www.handbook.fca.org.uk/> (最後瀏覽日：2016.11.22)。

<sup>311</sup>See HM Treasury UK, EY FinTech on the cutting edge--An evaluation of the international FinTech sector, 2016.02.24, <https://www.gov.uk/government/publications/uk-fintech-on-the-cutting-edge> (最後瀏覽日：2016.11.24)。

- (2) 產品或服務的創新顯著；
- (3) 創新直接為消費者創造價值；
- (4) 沙盒測試目標明確；
- (5) 企業創新及法令遵循意願強烈。

一般以言，FCA 會保留關閉測試的權利，申請獲批後，FCA 要求企業提供完整的測試計劃，包括測試時間表、確保測試成功的措施、測試要素（測試時間、客戶限制等）、消費者保護和風險評估措施以及退出計劃<sup>312</sup>。

## 2、對於金融機構（或向其提供外包服務的技術企業）的影響

金融機構（或向其提供外包服務的技術企業）主要關注者則是，其所指導的新創企業於推出創新產品後如何遵守法規，希望評估 FCA 後續可能採取法律行動的風險。對此，FCA 將給予以下兩個方面的幫助：一是對企業進行個別指導（Individual Guidance, IG），解釋適用其測試活動的法規。如企業遵照指導，FCA 保證不會對其採取法律行動。企業達不到 FCA 要求但滿足豁免要求，FCA 可在豁免權內提供暫時性豁免或修改特定法規。二是核發「不進行法律行動保證書（No Enforcement Action Letters, NALs），即不對經過測試的產品和服務採取法律行動。NAL 有效期為保證發出日到測試完成或關閉。

## 3、對於新創企業的影響

新創企業可以利用沙盒瞭解消費者對產品或服務的需求，評估可能對消費者構成的重大風險，為後續申請牌照做好準備。在滿足相關要求後，FCA 將允許新創企業測試其創新產品和服務，即獲得「有限授權」。FCA 強調，這種有限授權的方式只能允許符合沙盒標準的企業測試新產品和服務，不得代替正常的金融市場入場程序（例如申請設立銀行、證券業或期貨業等），也不得成為獲得上開金融機構設立登記的捷徑。

## 4、對於金融消費者的影響

對金融消費者而言，可以利用沙盒測試程序消除金融消費風險，保護其權益，享受多樣、價廉的金融產品和服務。只有消費者知悉潛在風險及可獲得的補償並同意參加測試，企業始得對消費者測試其創新產品。FCA 會根據具體情況做出資訊揭露、保護和補償。消費者擁有與其他客戶同等的權利，如向企業投訴，尋求金融申訴服務（Financial Ombudsman Services, FOS），若企業倒閉、破產時，亦得依據金融服務補償計劃（Financial Services Compensation Scheme, FSCS）獲得補償。進行沙盒測試的企業須補償消費者的損失（包括投資損失），並證明有足夠的資本進行補償。FCA 不採取法律行動也不免除企業對消費者的責任。

---

<sup>312</sup><https://www.fca.org.uk/firms/project-innovate-innovation-hub/regulatory-sandbox>（最後瀏覽日：2016.11.22）。



### 8.3.3 新加坡

MAS 於 2016 年 11 月 16 日提出「監理沙盒」之指導文件(Fintech Regulatory Sandbox Guidelines)<sup>313</sup>，沙盒機制有助於鼓勵更多的金融科技，可在一個明確定義的場所、期間、MAS 提供法規支援的情境下，進行實驗。只要任何在監理沙盒中註冊的新創企業，允許在事先報備的情況下，從事和目前法律法規有所衝突的業務。並且即使以後被官方終止相關業務，也不會追究相關法律責任。

目前依該指導文件第 5.5 條所示，不適用監理沙盒的情況有：

1. 類似舊技術 (The FinTech Solution is Considered to be Similar to Those that are Already Being Offered in Singapore)；
2. 申請者尚未盡相當之注意測試及驗證金融科技解決方案的可變異性 (The Applicant has not Done Its Due Diligence to Test and Verify the Viability of the FinTech Solution, Such as Testing the FinTech Solution in a Laboratory Environment or Obtaining External Validation of the FinTech Solution)；
3. 可另外於實驗室或其他測試環境試驗 (The Applicant can Reasonably and Effectively Experiment with the FinTech Solution in a Laboratory or Test Environment)；
4. 無在新加坡推廣意圖 (The Applicant Has no Intention to Deploy the FinTech Solution in Singapore on a Broader Scale After Exiting from the Sandbox)。

此外，依據指導文件第 6.2 條 (ANNEX B) 所示，監理沙盒明列的測試準則 (Evaluation Criteria) 如下：

1. 創新程度 (The FinTech Solution is Technologically Innovative or Applied in an Innovative way)；
2. 重大性及其效益 (The FinTech Solution Addresses a Significant Problem or Issue, or Brings Benefits to Consumers or the Industry)；
3. 推廣性 (The Applicant has the Intention and Ability to Deploy the FinTech Solution in Singapore on a Broader Scale after Exiting from the Sandbox)；
4. 測試情節及其結果應明確界定，並應依已同意之時程進度回報 (The test Scenarios and Outcomes of the Sandbox Should be Clearly Defined, and the Applicant Should Report to MAS on the Test Progress Based on an Agreed Schedule)；
5. 範圍與保障 (The Appropriate Boundary Conditions Should Be Clearly Defined, for the Sandbox to Be Meaningfully Executed while Sufficiently Protecting the Interests of Consumers and Maintaining the Safety and Soundness of the Industry)；
6. 評估可預測性風險 (Major Foreseeable Risks Arising from the FinTech

---

<sup>313</sup> <Singapore Fintech Regulatory Sandbox Guidelines >, <https://www.mas.gov.sg/~media/Smart%20Financial%20Centre/Sandbox/FinTech%20Regulatory%20Sandbox%20Guidelines.pdf> (最後瀏覽日：2017.2.2)。

Solution Should Be Assessed and Mitigated)；

7. 後續措施 (An Acceptable Exit and Transition Strategy Should Be Clearly Defined in the Event that the FinTech Solution Has to Be Discontinued, or Can Proceed to Be Deployed on a Broader Scale after Exiting from the Sandbox)。

### 8.3.4 台灣

#### 8.3.4.1 立法委員版本

民國 105 年下半年起，在各界普遍呼籲我國應引進金融監理沙盒機制的同時，立法院率先由立法委員曾銘宗、余宛如、許毓仁及賴士葆先後提出四套監理沙盒修法提案，雖均是以前述英國與新加坡之現行制度與精神為準據，但內容則有相當之差異，不僅其主力目標不同，且試驗之適用對象、主管機關、授權母法與子法之區分標準等核心事項等亦不相同，本文企圖先將此四版本內容逐一建立標題進行比較，以使讀者了解其間之差異性：

表 8-2 立法院第九屆第二會期立法委員四大監理沙盒提案比較表

	曾銘宗版	賴士葆版	余宛如版	許毓仁版
修訂法規	共 7 部法 <sup>314</sup>	共 8 部法 <sup>315</sup>	共 8 部法 <sup>316</sup>	1. 僅修正銀行法為「金融銀行法」 <sup>317</sup> 2. 新增該法第七章之一「金融科技公司」與第七章之二「監理沙盒」
適用監理沙盒	限於金融科技業	不明確 <sup>318</sup>	不限，凡「企業」	限於金融科技公

<sup>314</sup>曾銘宗版所修正之相關法案包含「保險法」、「證券交易法」、「銀行法」、「期貨交易法」、「證券投資信託及顧問法」、「電子票證發行管理條例」、「電子支付機構管理條例」之部分條文修正草案，修正內容共一條文。

<sup>315</sup>賴士葆版所修正之相關法案包含「保險法」、「證券交易法」、「銀行法」、「期貨交易法」、「信託業法」、「證券投資信託及顧問法」、「電子票證發行管理條例」、「電子支付機構管理條例」之部分條文修正草案，修正內容共一條文。

<sup>316</sup>余宛如版所修正之相關法案與賴士葆版相同，包含「保險法」、「證券交易法」、「銀行法」、「期貨交易法」、「信託業法」、「證券投資信託及顧問法」、「電子票證發行管理條例」、「電子支付機構管理條例」之部分條文修正草案，但修正內容共五條文。

<sup>317</sup>許毓仁版所修正之法案僅有銀行法，但修正內容幅度相當大，共計十餘條文。

<sup>318</sup>賴士葆版於其修正草案條文第一項明訂：「……主管機關應受理企業對於金融沙盒試驗之申請。」形式上似未限定監理沙盒之試驗對象；但於其修正之說明理由二部份，卻又提到：「……由金融監督管理委員會採用監理沙盒機制使受監管的金融科技相關機構或具利害關係的公司(如合作或提供此類業務支持的科技公司及專業服務公司)，得申請金融科技創新產品與服務之沙盒試驗，限於明確定義的範圍及期間，以避免金融服務業之相關法規限制，阻礙跨領域金融科技創



	曾銘宗版	賴士葆版	余宛如版	許毓仁版
試驗之對象	及金融服務業經主管機關核准者		均得向主管機關申請	司或銀行相關機構
主管機關	金融監督管理委員會	未明確定義主管機關	未明確定義主管機關	未明確定義主管機關
監理沙盒的範圍與內容	未規定	未規定	未規定	有規定 <sup>319</sup>
受理申請之審查期限	金融監督管理委員會自申請書件送達之次日起三十日內，未表示反對者，視為已核准。但於前揭期間內，金融科技業及資訊服務業不得進行所申請之行為。	無	無	無
主管機關之個案輔導與監管義務	經核准之監理沙盒，由主管機關依個案輔導、監管、調整或豁免本法之應遵行事項後，始得試驗監理沙盒。	無，但透過授權明確性，制定授權母法由主管機關訂定相關法規命令（參閱行政程序法第150條）	無，但透過授權明確性，制定授權母法由主管機關訂定相關法規命令（參閱行政程序法第150條）	無，但透過授權明確性，制定授權母法由主管機關訂定相關法規命令（參閱行政程序法第150條）
授權明確性範圍	有關金融科技業及資訊服務業之： 1. 申請資格 2. 申請文件 3. 申請程序 4. 其財務、業務	1. 申請監理沙盒試驗之資格標準 2. 試驗計畫之審核 3. 試驗計畫之監控準則 4. 法令豁免之適	1. 參與沙盒試驗之資格標準 2. 對於消費者及金融體系之保護機制 3. 測試計畫之審核辦法	監管沙盒之經營管理，依本法之規定；本法未規定者，適用其他有關法律之規定；其管理規則，由中央主管

新之發展。」

<sup>319</sup>許毓仁版所修正之法案第一百二十三條之四規定：「監管沙盒的機制與內容：一、提供創新的金融產品或服務實驗的機制。在創新的過程中兼顧金融系統安全。二、協助創新的金融產品或服務在監管沙盒內發展、問市。三、在監管沙盒內運作的創新的金融產品或服務，提供政府評估改善或推進金融政策或法令的依據。四、創新的金融產品或服務得以在監管沙盒內豁免相關的法令政策限制。五、協助創新的金融產品或服務在監管沙盒內的企業免除相應的法律責任。六、對參與監管沙盒創新的金融產品或服務的消費者，提供保護計劃。七、只要通過主管機關申請，進入監管沙盒的業者，就能在創新的金融產品或服務上，從事與法令政策有衝突的業務，就算業務被終止，也能免除法律責任的追究。」

	曾銘宗版	賴士葆版	余宛如版	許毓仁版
	及其他應遵行事項之辦法，由主管機關定之。	用準則 5. 對於消費者及金融體系之保護機制 6. 試驗計畫中止之適用準則 7. 測試報告之內容需求 8. 企業財務、業務及其他應遵行事項等，訂定相關辦法。	4. 測試計畫之監控準則 5. 法令豁免之適用準則 6. 計畫中止之適用準則 7. 測試報告之內容需求等事項，由主管機關定之。	機關定之。
主管機關應否設立專案辦公室	無	應成立	無	無
主管機關通盤檢討管制法案	無	無	應	無
主管機關之政策諮詢	無	無	應	無
主管機關法令修改建議方案之備查	無	無	應 1. 法令應否修改之建議方案，並得附監理沙盒試驗申請案函送行政院及立法院備查。 2. 主管機關應於監理沙盒試驗申請案結案後三個月內，完成前項函送備查。	無
監理沙盒之停止	監理沙盒之試驗，有顯著危及金融市場及金融消費者健全經營之虞者，主管機關得命停止之。	監理沙盒之試驗，有顯著危及金融市場及金融消費者健全經營之虞者，主管機關得命停止之。	無	無

	曾銘宗版	賴士葆版	余宛如版	許毓仁版
罰則	無	無	無	無

資料來源：本研究自行整理

為整合以上四版本內容之歧異性，立法院第九屆第二會期財政委員會前於105年12月19日召開會議，除了原本授權政府開放監理沙盒業務以外，做成以下七大修法共識<sup>320</sup>：

1. 將各版本法條中提到「監理沙盒」的部分，均改成「金融科技創新」。
2. 主管機關應成立專案辦公室負責政策協調、溝通與推動。(同賴士葆版)
3. 主管機關應於受理申請案件後，六十日內完成審查通知，並將審查結果通知申請人。(修正曾銘宗版)
4. 金融科技創新實驗，有具體事項足資認定危及金融市場及金融消費者權益，主管機關得命停止之。(同曾銘宗與賴士葆版)
5. 企業有抵觸現行法令之虞、或因測試之需有法律豁免之需要，或業務範圍依法令難以判斷為適法者，主管機關得受理金融科技新創之實驗申請。(新增)
6. 主管機關應訂定實驗完成後的進行商轉之業務准入與輔導等機制。(新增)
7. 主管機關於金融科技創新實驗申請案結束後，得送行政院備查。(同余宛如版)

#### 8.3.4.2 金融監督管理委員會版本：「金融科技創新實驗條例」

為鼓勵我國金融服務業及相關產業能應用創新科技，提升金融服務之效率、品質及普及化，規劃建立金融科技創新實驗機制，對於創新實驗之特定範圍與期間內予以法律豁免與相關管理規範，賦予金融服務業及相關產業進行金融科技研發試作之安全環境，並兼顧金融市場秩序及消費者保護；於創新實驗完成後，准其依既有法令開辦或由主管機關依結果檢討修正金融監理法規，俾利金融科技創新業務之發展，金融監督管理委員會於本(106)年1月12日正式對外提出「金融科技創新實驗條例」草案，企圖以訂定專法方式，建立金融科技實驗機制，提供金融科技研發試作之安全環境，並對金融科技創新實驗予以金融特許業務之法律責任豁免及相關管理規範。其要點如下<sup>321</sup>：

1. 擬以創新科技辦理金融業務之金融服務業，以及擬利用資訊、網路或其他科

<sup>320</sup>參閱林昀璇，「監理沙盒初審通過 改名「金融科技創新」」，匯流新聞網，2016年12月21日，<https://cnews.com.tw/%E7%9B%A3%E7%90%86%E6%B2%99%E7%9B%92%E5%88%9D%E5%AF%A9%E9%80%9A%E9%81%8E-%E6%94%B9%E5%90%8D%E3%80%8C%E9%87%91%E8%9E%8D%E7%A7%91%E6%8A%80%E5%89%B5%E6%96%B0%E3%80%8D/> (最後瀏覽日：2017.02.04)。

<sup>321</sup>金融監督管理委員會新聞稿，「金融科技發展里程碑－「金融科技創新實驗條例」草案」，2017年1月12日，[http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news\\_view.jsp&dataserno=201701120005&aplistdn=ou=news,ou=multisite,ou=chinese,ou=ap\\_root,o=fsc,c=tw&dtale=News](http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=201701120005&aplistdn=ou=news,ou=multisite,ou=chinese,ou=ap_root,o=fsc,c=tw&dtale=News) (最後瀏覽日：2017.2.6)。

技辦理特許金融業務之非金融服務業，均得適用本條例。(草案第三條)

2. 明訂金融科技創新實驗之申請書件、審查會議、審查項目、審查期間、創新實驗期間及進入創新實驗審查決定等程序。(草案第四條至第九條)
3. 為促使金融科技創新實驗順利進行，明訂創新實驗開辦期限、資訊安全、創新實驗監理措施、廢止核准、創新實驗結果等事項(草案第十條至第十四條)。
4. 金融科技創新實驗完成後，主管機關得依其創新實驗辦理情形及業務推廣之可行性，檢討相關金融法規；且創新實驗結果審查完成後，辦理人得提出業務經營之申請，受金融法規之規範。(草案第十五條及第十六條)
5. 為辦理金融科技創新實驗之相關作業，定明主管機關應有專責單位，並授權主管機關訂定相關辦法。(草案第十七條及第十八條)
6. 為保障參與實驗者之權益，明定辦理人對參與實驗者之責任，並應符合個人資料保護法等相關規範，辦理人與參與實驗者所生之民事爭議，得由財團法人金融消費評議中心進行調處。(草案第十九條至第二十三條)
7. 定明主管機關或其他機關得依個案檢視及調整相關金融法令，並排除辦理特許金融業務之刑事及行政責任規定。(草案第二十四條及第二十五條)
8. 本條例自公布日後三個月施行。(草案第二十六條)

之後，金融監督管理委員會於106年1月24日再次邀請金融科技業者召開「『金融科技創新實驗條例』草案座談會」，就金融科技業者日前提出之建議，說明該條例草案之調整情形。金融監督管理委員會經參酌與會者意見，以及實驗條例兼顧創新及消費者之目的，已就實驗條例草案進行調整如下：

1. 增訂審查會議之申請人出席、審查會議成員之迴避及保密等事項。
2. 延長實驗期間：實驗期間以6個月為限，必要時得申請延長6個月一次。
3. 增加實驗結束之相關輔導及增加實驗價值之誘因措施：轉介相關單位提供輔導創業協助、應參酌創新實驗之辦理情形檢討金融法規、簡化業務申請審查程序及給予辦理人取得許可經營後之調整期等方式。

金融監督管理委員會表示，我國以訂定專法方式推動金融科技創新實驗，此為全球首創，將讓金融科技創新在兼顧金融秩序及消費者保護下，有更大且安全可靠預測之實驗環境，而現行金融法規亦會依創新實驗之成效，適時進行檢討及鬆綁<sup>322</sup>。

---

<sup>322</sup>金融監督管理委員會新聞稿，「金融監督管理委員會與金融科技業再次研商金融科技創新實驗條例草案」，2017年1月24日，[http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0.2&mcustomize=news\\_view.jsp&dataserno=201701240008&aplistdn=ou=news.ou=multisite.ou=chinese.ou=ap\\_root.o=fsc.c=tw&dtable=News](http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0.2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=201701240008&aplistdn=ou=news.ou=multisite.ou=chinese.ou=ap_root.o=fsc.c=tw&dtable=News) (最後瀏覽日：2017.2.6)。

## 8.4 小結與建議

FinTech 將傳統金融服務產業與科技產業結合，透過電子化功能、新的平台環境，提供客戶更即時、更便利或更有效率的金融相關服務，不僅改變整體金融服務環境，更突破傳統金融產業發展。許多創新服務功能因應而生，不僅挑戰金融機構獲利版圖，亦提升各項金融服務在法規遵循上的複雜性。在快速改變的法令環境中，法令協詢者需比過去更加迅速調整與適應，特別是透明度要求的考量。為配合金融科技發展趨勢，近年世界各先進國家為因應金融科技創新而不斷進行法令設計或調整，本文以此為基礎，蒐集與整理其法規之建置、布局、調整、開放程度與影響，以此對照我國現行相關法規進展，希能提供金融法規未發展或修正之建言或政策建議。

傳統以來，我國金融監理機關或囿於金融產業係屬特許產業，為執行金融政策之穩定性與保護市場機制，不免有權力過大、強勢干預或指導，以及流於官僚形式的溝通審批機制，非常容易造成金融機構因動輒得咎而缺乏投資新技術與開創新業務的誘因<sup>323</sup>。在此前提下，當近年金融科技發展日新月異，且許多國家均開始使用監理沙盒做為金融監理的試行工具時，我國主管機關的監理態度便因此備受批評。實際以言，問題的核心仍然來自監管政策目標與策略的選擇<sup>324</sup>。如果監管機構除了維護金融秩序之外，亦能認識到資訊科技與金融業態的快速演變，已經使得監管政策必須從「金融機構為主」的舊思維轉型到以「金融交易為主」的新思維，金融監理機關與金融政策制定者必須認識，全球金融資本的競爭，不只是高端人才及優質客戶的競爭，更是金融體系綜合能力提升速度的競爭。政府若把提升金融綜合能力與拓展數位金融版圖為施政優先要項，則受高度監理的大型金融機構，因其既有的信用、規模與風險控管調動資源的實力，應負起部分利己利人的創新之責，政策設計應考慮金融機構「私有化利益，社會化損失」的動機，透過適當的合約設計予以制衡<sup>325</sup>。但是與此相對的，本文亦認為監理機關有發展法遵科技（Regtech）以強化金融監理之高度必要性。

### 8.4.1 金融監理沙盒

金融監理沙盒本質上是根植於一個公私部門（監管者與受監管的業者）高度協作、具備一定監管彈性的大監理脈絡之中，而其目的主要在於促進負責任的創新（Responsible Innovation）<sup>326</sup>，提供業者一個低監理密度，但是具備周延條件限制的測試創新產品、服務或是商業模式的環境<sup>327</sup>。其立意在於，這些創新產品

<sup>323</sup> 參閱胡一天，「金融科技監理與共創開發環境」，源鉞情報，<http://kyberintel.com/?p=2270>（最後瀏覽日：2016.11.30）。

<sup>324</sup> 參閱臧正運，「形塑全球金融科技監理標準的關鍵語彙」，風傳媒，<http://www.storm.mg/article/165779>（最後瀏覽日：2016.11.30）。

<sup>325</sup> 參閱胡一天，前揭註 69 文。

<sup>326</sup> 參閱李沃牆，「監理沙盒是金融科技發展的靈藥，還是興奮劑？」，會計研究月刊，第 372 期，2016 年 11 月，頁 34-35。

<sup>327</sup> 參閱臧正運，「金融科技創新監理芻議--監理沙盒在台灣」，源鉞情報，



或服務在經過測試之後，較能確保未來能夠在市場上安全上路，並有效增進消費者利益，其根本精神並不在「去監理化」或是盲目地追求法規與監理鬆綁<sup>328</sup>。這樣的「測試機制」對於原本並非金融機構的新創業者而言，最大的好處在於，能暫時將繁重且複雜的金融法規遵循放在一旁，先透過測試使市場了解新產品或服務帶來的利益，並使監理者有信心處理該產品或服務正式上市後所可能帶來的各種風險，進而提高該業者未來正式申請核准或執照的成功機率<sup>329</sup>。

對於原本就受監理的金融機構而言，這種測試機制的主要優點在於，協助釐清未來該業者於法令遵循實踐中所可能遭受的問題，並在必要時由監理者以個別行政指導、賦予法規豁免或是核發主管機關承諾函（No-Action Letter）的方式來避免不合理的法律責任。與此相對者，對於監理者而言，此種測試機制可以幫助其進一步瞭解創新科技的發展，以及可能對消費者與金融體系帶來的風險，促使監理者制定相應的監理標準<sup>330</sup>。換言之，監理沙盒的實踐，還有強化監理機關監管能力（Regulatory Capacity）的效果<sup>331</sup>。在此概念下，有專家由更積極的角度認為，監理沙盒的合理定位，不應僅單純是金融監理機構用以暫時調和創新活動衝突既有金融法規的「緩衝區」，而應該視為公部門與私營企業基於監理規範的核心利益與立法意旨，由監理機構認許的「共同創造快速開發環境」<sup>332</sup>。

就此以言，針對我國未來金融科技監理沙盒的法制規劃，本文擬提出以下建議：

#### 1. 主管機關？

由「金融科技創新實驗條例」草案第二條所定，其主管機關為金融監督管理委員會，專責處理金融科技創新實驗之許可業務。此外，該條例第十七條亦規定：「為發展金融科技創新，協助創新實驗之申請，並以專業方式審查創新實驗之可行性與成效，主管機關應有專責單位辦理有關事宜。」窺原其故，金融監督管理委員會應考量到金融科技辦公室在金融科技生態圈發展之角色，故效法美國CFPB的「Project Catalyst」以及英國FCA「Project Innovate」的做法，使個別新創事業可以直接就其擬推展的新產品或服務尋求金融監督管理委員會專責單位的行政指導，以及法令遵循的指引，使該專責單位成為跨部會的樞紐，亦朝著能成為金融科技監理管服務的雲端平台（Regulation-as-a-Service）而演進。目前坊間亦有倡議應於金融監督管理委員會新設第五局即「金融科技局」以統籌相關業務的構想<sup>333</sup>。

然由實際情形審視，金融科技的經營範疇中，有許多並非金融監督管理委員會主管的業務，例如與外匯高度相關的跨境支付，係歸中央銀行；是否涉及企業

---

<http://kyberintel.com/?p=2196>（最後拜訪日：2016.11.30）。

<sup>328</sup> See Douglas W. Arner, Janos Barberis, Ross P. Buckley, *supra* note 9, at 18.

<sup>329</sup> 參閱臧正運，前揭註 73 文。

<sup>330</sup> See Douglas W. Arner, Janos Barberis, Ross P. Buckley, *supra* note 9, at 46-48.

<sup>331</sup> 參閱臧正運，前揭註 73 文。

<sup>332</sup> 參閱胡一天，前揭註 69 文。

<sup>333</sup> 韓化宇，「成立金融科技局 已刻不容緩」，經濟日報，2017 年 2 月 5 日，<https://udn.com/news/story/7239/2266332>（最後瀏覽日：2017.2.6）。



結合、聯合與競爭問題則屬於公平會；有關於公司組織、財務相關問題則屬於經濟部等。因此，即使新創事業能通過金融監督管理委員會之審查而獲准進入監理沙盒試驗，但是未來試驗成果不必然導出相關法規修改的結論，試驗的效果將相當有限，此為其一。再者，依據「金融科技創新實驗條例」草案第十五條規定，創新實驗結果經主管機關審查完成者，主管機關得參酌創新實驗之辦理情形，檢討金融法規之妥適性，以利金融科技創新發展。此規定僅得限於金融監督管理委員會權責範圍內之法規始得處理，但逾越其權責範圍外而屬於他部會權責範圍之事項，金融監督管理委員會對之則力有未逮，由此可知監理沙盒之監管不能以傳統單一、個別部會之權責區分思考其監管方式，允宜提升其監管層級，例如由行政院成立「金融科技發展辦公室」，負責協調跨部會議題（此部分是否應修改行政院組織法，亦屬可考慮之問題）。在此概念下，「金融科技發展辦公室」與相關部會應積極參與並給予參與實驗活動之公務員有一定之免責權。

參考 v.Taiwan 關於金融監理沙盒之意見徵求報告，亦可獲得相同之論證<sup>334</sup>。依其見解，應打破金融科技發展是金融監督管理委員會主導的迷思，允宜以「聯準會標準運作模式」，成立新的「金融監督單位」，獨立於金融監督管理委員會之外，且不隸屬黨派。沙盒不是只有監管實驗，有其他配合如投資，跨部會統籌協調等工作，應由跨部會單位負責才有效果。依新創種類明訂監管及輔導詢問對口單位，並應提高跨部會的指揮層級。

## 2. 主管機關的定位：是監督者抑或輔導者？

前已述及，由監理沙盒的發展起源英國法來看，英國 FCA 所職司的監理沙盒本質上之一種低密度監理，其是使公部門與私部門的各種利害關係團體代表間（包含監理機關、金融業者、金融科技業者、學者專家、參與實驗者、消費者以及相關倡議或遊說團體等）充分合作、共同制定與實踐金融科技監理標準的協作式標準制定程序（Collaborative Standard-Setting Process）<sup>335</sup>。換言之，此係採取結合協作式與迭代創新式的監理途徑，在一個風險規模已辨識可控的模擬環境下，讓業者盡情測試創新的產品、服務乃至於商業模式，並與監管者高度互動、密切協作，共同解決在測試過程中所發現或產生的監理與法制面議題。更具體以言，監理沙盒就是要解決法規欠缺彈性的一種過渡型調整機制。由此來看，對於獲審查通過進行監理沙盒實驗的新創事業而言，主管機關時不能僅單純立於監督者的角色，而應踐行其輔助者的角色，方得使此機制所欲形成的法令更新發揮其實質效果。就此而論，「金融科技創新實驗條例」草案第三章「創新實驗之監督與管理」中之相關規定，欠缺主管機關就創新實驗活動之參與及協力義務之部份，實有強化之必要。若論此部份無須於法律層級加以規範，亦應透過授權明確性，於母法設置明確授權依據，由主管機關訂定相關行政命令以為遵循。

<sup>334</sup> 參閱 vTaiwan，「金融監理沙盒意見徵集報告」，<https://g0v.github.io/sandbox-gitbook/>（最後瀏覽日：2017.2.6）。

<sup>335</sup> 參閱台灣金融科技股份有限公司，「金融科技法規挑戰與監理沙盒座談會」逐字記錄稿，105年10月7日，頁7。

### 3. 審查項目一：應採正面表列或負面表列？

「金融科技創新實驗條例」草案第六條規定：「為促進金融科技創新發展，並維護公共利益，主管機關對於創新實驗計畫之申請，應審酌下列項目：一、屬於需主管機關許可之金融業務範疇。二、具有創新性。三、可有效提升金融服務之效率、降低經營及使用成本或提升金融消費者及企業之權益。四、已完整評估可能風險，並訂有相關因應措施。五、建置參與實驗者之保護措施，並預為準備適當補償。六、參與實驗者之人數及交易限額。七、其他需評估事項。」此條為該法關於監理沙盒試驗審查項目的規範，業界普遍解讀該條係採正面表列，並認為有其窒礙難行之處。實際以言，創新科技依其發展模式，實難以事先界定其範圍或模式是否屬於須主管機關許可之金融業務範疇（例如 Uber、Airbnb 等），較為合理之方式，應該是依據系統性風險防範與比例原則，列出不可逾越的監理紅線；或是擴大法規免責範圍，建議納入所有銀行、保險、證期、投信投顧等相關法規。除此之外，監理機制應依比例原則而設計。

### 4. 審查項目二：應採核准制或報備制？

「金融科技創新實驗條例」草案第三條規定：「本條例所稱創新實驗，係指金融服務業或非金融服務業在主管機關核准之條件下，以科技創新方式從事屬於需主管機關許可之金融業務實驗。」係採取核准制，並於第十三條設有廢止核准之規定<sup>336</sup>，以彰顯主管機關對於試驗入口與出口之監管。相對於此，新加坡 MAS 所發佈之「監理沙盒指導文件」（Fintech Regulatory Sandbox Guidelines）則係採報備制，允許新創事業在事先報備的情況下，從事和目前法律法規有所衝突的業務，且即使之後被官方終止相關業務，也不會追究相關法律責任。

採取核准制有其優點與缺點，優點部分在於可過濾洗錢或恐怖攻擊等危險行為對於金融市場的影響，但缺點則是在於其如與正面表列配套，將提高核准門檻，並導致「創新性」的判斷於辦理人及主管機關之間產生高度歧異性，此不僅將提高後續行政爭訟的風險（因核准與否於行政法上係構成行政處分，得做為行政訴訟之標的），嚴重者或將可能導致新創事業畏懼此門檻而不輕易投入新創試驗。相反情形，事前報備制的入口不設管控，優點是可鼓勵新創事業勇於投入試驗，且主管機關亦不失其監管立場，於新創試驗有特定情形發生時，亦得依法終止。

本文認為，由國外發展經驗來看，引進新型態創新試驗應為當下之首要考慮目標，應使我國成為世界各國新創事業欲發展其新創實驗的基地，允宜以事前報

<sup>336</sup> 「金融科技創新實驗條例」第十三條規定：「創新實驗期間有下列情形之一者，主管機關得廢止創新實驗之核准：一、創新實驗過程有重大不利金融市場或參與實驗者權益之情事。二、創新實驗範圍逾越主管機關核准之創新實驗計畫。三、未遵守前條第一項及第二項規定，經主管機關限期改善而未改善。（第一項）主管機關依前項廢止核准時，應於其網站揭露廢止核准日期及原因。（第二項）」。

備制為新法的制定方向。惟如認為主管機關不得棄守新創試驗的入口管制，則應降低入口門檻及審查項目，配合前開建議三之說明，改採負面表列。

## 5. 新創試驗確實存在空窗期

針對「金融科技創新實驗條例」草案第十五條有關法規檢討之規定，日前於金融監督管理委員會所舉辦之公聽會引發相當之爭議，原因在於其可能產生空窗期。業者認為，如果可以完整做完實驗，表示過程中並無重大危害，則實驗期滿至法規修改完成期間，辦理人能否持續經營該業務<sup>337</sup>？又，在實驗結束後與法規修正前，業者無法可循而停止營運，原本實驗投入的成本、資源恐會付諸流水，使原本有機會成功的金融科技公司、金融業者的創意，在幼芽時期被扼殺。

本文認為，此問題存在之前提在於主管機關究竟為何，以及試驗階段的法令遵循的範圍與密度，合理的做法宜設定為試驗程序的程序保障。如果本條例草案係以金融監督管理委員會為新創試驗的專責主管機關，則新創事業於試驗階段之法令遵循將僅能單純限於金融監督管理委員會職掌範圍下的相關法規，其法令遵循密度顯有不足，故縱使通過新創試驗，未來修法時仍有可能不獲通過。然而如將主管機關提升為行政院成立「金融科技發展辦公室」協調跨部會議題時，則其法令遵循密度將大幅提升，可充分達成行政指導之效果。採此方式，主管機關應踐行法令遵循之告知與指導程序，使新創試驗辦理人知悉所有可能涉及之法規的內容及其風險，使其有事前評估是否繼續進行試驗的機會；於此情形下，未來即便通過新創試驗，但是法規修正如有不獲立法院通過之情形，新創試驗辦理人於程序保障之範圍內亦有預測可能性，從而不僅得減輕或免除主管機關相關承辦公務人員之法律責任，亦能減少後續之相關爭議，蓋於此種情形，新創試驗之辦理人應承擔自己責任之風險。

## 6. 欠缺創新實驗辦理人明確的退場機制

本文認為，基於扶持新創事業之必要，似有必要仿照英國法導入前述的「最低法規義務」(Minimum Regulatory Obligations or Requirements MRO/MRR)<sup>338</sup>或「復原與處理計畫」(Recovery Resolution Plans, RRP)<sup>339</sup>以為因應。

<sup>337</sup> 針對「金融科技創新實驗條例草案」想法，<https://quip.com/RAwcAhoDUWeP>（最後瀏覽日：2017.2.6）。

<sup>338</sup> See FCA, Industry Guidance Criteria and Process, 2016/06, <https://www.fca.org.uk/about/handbook-and-guidance/industry-guidance-criteria-and-process>（最後瀏覽日：2016.11.28）。

<sup>339</sup> See FCA Consulting Paper, Recovery Resolution Plans, 2011/08, [https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp11\\_16.pdf](https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp11_16.pdf)（最後瀏覽日：2016.12.2）。查其內容，所謂「復原與處理計畫」(RRP)係指，金融監理機關於處理新創事業於發生財務或經營危機問題時，得利用此計畫所具備的明確選項，協助其恢復健全活力。其內容應包括：(1) 配合金融機構特有的與全市場的壓力情境，提供可靠的選項；(2) 因應資本不足與流動性壓力的情境；(3) 在不同的壓力情境下，確保能及時執行復原計畫的流程等。

## 7. 對於法律或行政命令之區分欠周詳

詳細審視立法委員提案與金融監督管理委員會「金融科技創新實驗條例」草案之內容，均可發現其內容針對法律與授權之行政命令區分不明確。以「金融科技創新實驗條例」草案第三章「創新實驗之監督與管理」之規定，嚴格以言應屬試驗之監控方式，係屬於技術性、細節性之事項，允宜置於行政命令規範即可。相對於此，該草案第十八條卻又規定：「創新實驗之申請期間、申請程序、審查基準、參與實驗者人數及保護措施、創新實驗內容所涉資金金額、創新實驗之監控及其他應遵循事項之辦法，由主管機關定之。」本文認為，該草案之法制作業確有不周詳之處，宜就此部分再多做檢討與改進。

## 8.4.2 金融監理與法遵科技

上述有關監理沙盒的論述，對照於 Regtech 發展的歷程，是否必然符合金融監理的核心意旨，本文採取較為折衷的態度，並說明如次。

前已論及，在 Regtech 2.0 的時代，此是使法令遵循與報告呈現有效率與自動化的一種模式，於數位環境較為單純的年代，其操作並無重大疑問；但是時至今日，當數位環境特別是資訊科技如區塊鏈、生物辨識、大數據、雲端服務、行動金融等已發展並進化至無遠弗屆時，法遵科技不能再是墨守成規，而是必須要有更為前瞻性的思考，因此乃有 Regtech 3.0 的產生。舉例以言，英國政府目前正在嘗試提升監理架構的設計，亦即應透過 Regtech 3.0 的輔助，使其得以有效因應不斷更新的法規並大幅降低法令遵循的成本。對於監理機關與金融機構而言，其均得因此而受益。以金融機構而言，Regtech 3.0 能使其更佳控制風險與費用；對於監理機關而言，其因取得更有效率的監控工具以及模擬系統 (Simulation System)，可對於未來修法改革之結果預做評估。

如詳細觀察 Fintech 與 Regtech 的操作實境，會發現此二者並非二元完全不能並存的概念，實際上二者仍具有高度的共通性，例如 Fintech 與 Regtech 3.0 演進的過程均必須以數據資料為中心 (Data-centricity) 分享資訊 (前揭有關 KYC (Know Your Customer) 到 KYDC (Know Your Digital Customer) 的轉變可為適例)，由此可知，如果未來能設計並落實合比例的以及以數據資料為導向的監理法規或工具時，對於積極而主動的監理機關而言，其監理方式將會由「監控數位身分」(Digital Identity Monitoring) 轉向到「監控數據資料主權」(Data Sovereignty Monitoring)，其金融監理效果將極為顯著。對於監理機關而言，確保數據資料的安全性將遠比先前的消費者保護更重要；審慎監理將著重於「資料演算法的遵循」(Algorithm Compliance)，而金融安定性則將著重於金融與資訊網路的安全性上。換言之，Regtech 3.0 所代表者是一種「泛市場的監理」(Market-wide Regulation)。

相對於此，新創的金融科技公司，在 Regtech 3.0 的概念下，應該有不同階段的思考：

1. 有使用監理沙盒：監理沙盒在此應被理解為是一種過渡階段，此是由於

Regtech 3.0 之發展尚未完全成熟到足以「泛市場的監理」。在此階段，伴隨著廣泛使用監理沙盒，其可做為 Regtech 3.0 的試行者（Pilot），監理機關得觀察其試行效果，隨時彈性修正其監理模式。

2. 除去監理沙盒：嚴格以言，新創事業於沙盒中進行測試時，其實即有扭曲市場競爭的可能。為避免產生此種瑕疵，合理之道應為，當 Regtech 3.0 發展至成熟時，應除去監理沙盒；但基於扶持新創事業之必要，仍應導入前述的「最低法規義務」（Minimum Regulatory Obligations or Requirements, MRO/MRR）或「復原與處理計畫」（Recovery Resolution Plans, RRP）以為因應。

# 第 9 章 結論與建議

本計劃探討有關金融科技之電子支付、P2P 融資、群眾募資、理財機器人、保險科技及法遵科技等層面之各國及我國相關法規與市場現況之分析比較，以期能提供我國相關金融科技法規發展之建議，作為政府政策之參考。本章主要目的為說明本計畫執行成果之主要結論與建議。

## 9.1 電子支付

第三方支付企業的進入、退出時機的選擇、定價策略及有效監管皆已成為研究之焦點。第三方支付的風險主要包括政策風險、經濟風險、社會風險和技術風險等。政策風險集中表現在市場准入門檻、支付的限額、平臺的法律地位和法律責任。如：牌照監管恐怕會阻礙市場的新進入者，支付額度的限制同樣會阻礙第三方支付的進階發展，影響支付平臺的服務能力。第三方支付平臺也需要清晰的法律地位，鑒定其在網上支付業務中的權利與義務。第三方支付平臺的經濟風險雖較小，但也不排除國際金融危機的影響。社會風險包括市場競爭及資訊揭露系統的不完善。技術風險為網路標準未統一和進入成本低吸引了越來越多的同行競爭者，而第三方支付平臺自身的硬體和軟體安全水準直接關係著使用者的資訊安全。

第三方支付機構的業務模式尚存在洗錢風險的可能。在缺乏有效監管的情況下，第三方線上支付業務平臺可以為「非法現金流入正常經濟流通領域」提供便利，而跨境支付功能也為「跨境資金異常流動」提供便利，導致洗錢犯罪向非金融支付機構轉移。資訊不對稱的遠端電子化結算也容易造成買方錢貨兩空的風險。此外，還存在個人資料保護不力、資訊不透明、使用者求償權未得到充分保障、與銀行業的競爭或合作之挑戰，以及第三方支付作為公共媒介所衍生之消費者保護等問題。

我國之「電子支付機構管理條例第三條」擴大了業者發展空間，惟法規高度監管，交易支付選擇多元及民眾習慣不易改變，使國內第三方支付市場仍無法進一步擴張。建議未來發展方向：

1. 應強化第三方支付業者與銀行的合作關係
2. 第三方支付服務機構在業務與技術創新上應與銀行保持差異化，而在盈利模式與合規性方面與銀行宜逐步趨於同化。
3. 第三方支付業者之沉澱資金可交由專門的資產管理公司負責管理，或要求業者提存充足之準備或交付信託，以保護消費者的合法權益。
4. 構建「政府監管、行業自律、自我約束、公司治理」之的監管策略。
5. 鼓勵第三方支付通過行業細化和開拓創新提升核心競爭力。
6. 引導第三方支付成為銀行業金融機構的有益補充和延伸。



7. 加強第三方支付平臺安全建設。
8. 注重第三方支付平臺之誠信體系建設及建立良好行業結構。
9. 將跨境行銷結合第三方支付業者，並透過支付平台，掌握中小企業店家營運數據，提供風險甚低的中小企業融資服務、小額信貸，以大力發展中小企業融資業務以俾益於我國經濟之成長。

## 9.2 P2P 融資

英國是網路借貸的發源地，三大 P2P 網路借貸平臺（Zopa、Funding Circle 和 RateSetter）自成立以來共計發放貸款近 6 億英鎊。英國對 P2P 網路借貸行業的監管主要以《消費者信用貸款法》為依據，將 P2P 網路借貸界定為消費信貸，具體劃入債務管理類消費信貸業務。**實行統一監管**，初期由公平貿易管理局和金融服務管理局共同監管，公平貿易管理局以消費信貸許可證制度嚴控 P2P 網路借貸平臺的市場准入，金融服務管理局通過《**金融服務補償計畫**》保護貸款人的資金安全，但目前公平貿易管理局和金融服務管理局的監管職責均已移交至金融行為監管局，由其對 P2P 網路借貸行業實施統一監管。

美國原先並未制定專門針對 P2P 網路借貸行業監管的法律，主要是運用現有法律中與 P2P 相關的監管措施。但目前美國對 P2P 行業監管採取嚴謹的立法模式，注重該行業在金融業中的定位，並從實質和形式兩個層面進行立法監管。監管權力則賦予美國 SEC、美國消費者金融保護局（Bureau of Consumer Financial Protection，簡稱 BCFP）和 GAO 等。

中國大陸為加強對網路借貸信息中介機構業務活動的監督管理，依據《中華人民共和國民法通則》、《中華人民共和國公司法》、《中華人民共和國合同法》等法律法規，中國大陸銀行業監督管理委員會、工業和信息化部、公安部、國家互聯網信息辦公室制定《**網絡借貸信息中介機構業務活動管理暫行辦法**》，業於 2016 年 8 月 25 日經中國大陸國務院批准並公布，全文共八章四十七個條文。

綜觀各國發展經驗，欲完善 P2P 網路借貸之規範綜效，本文援提出以下建議：

1. 應建立健全法律法規，加強 P2P 業者監管制度建設；
2. 完善 P2P 徵信系統建設；
3. 增強 P2P 業者安全防範意識；
4. 建立 P2P 業者內部有效的內控機制，並可仿照英國行業自律制度；
5. 於消費者端，應指導其謹慎選擇 P2P 網路借貸平臺。

目前台灣並未開放 P2P 網路借貸產業相關業務，未有相關專法或政策規定，惟放款非屬金融專屬業務，現行法規並未禁止 P2P 網路借貸。但是，由於銀行法第 29 條的限制，恐限制非銀行業者提供新興數位借貸業務與發展商機，及不利中小企業多元、便捷之融資管道的形成，故設立相關法規以推展 P2P 網路借

貸勢在必行。台灣已有聯合徵信中心可提供完備的徵信資料，若再結合金融科技發展，更足以降低信用風險。他山之石，可以攻錯，可參考英、美、中等國的法規架構，健全法律制度規定，並輔以同業自律制度之建置，以建立多層次監管機制，再加強風險監測，最後加強國際合作，以完善 P2P 網路借貸制度。

### 9.3 群眾募資

目前群眾募資發展，仍以英美居領先地位；而透過群眾募資平台、進行房地產證券化投資等相關投資案件與金額，明顯增加；相較之下，中國則不允許透過群眾募資平台進行相關房地產投資業務。

與英、美、中及新加坡各地相較下，我國群眾募資政策以由政府核准之證券經紀商建置之群眾募資平台為主，另新創事業亦可透過櫃買中心之創櫃版公司籌資系統、進行募資。具官方組織或政府介入管制特色。由於官方或高度管制機構較難以突破既定法定業務，較可能不利於創新發展，難以具備國際競爭力。因新創事業失敗機率高，但高風險、高報酬，建議政府應致力於建立資訊透明、高度彈性且由投資人盈虧自負的投資機制，減少干預，較有利於新創事業發展。

相較於其他國家相關法規，針對台灣現有「證券商經營股權性質群眾募資管理辦法」中，提供三項建議：包含(1)個別投資人資格認定與投資金額規範；(2)群眾募資賣回或買回規範或限制；(3)群眾募資出場機制。茲建議列示如下：

1. **個別投資人資格認定與投資金額規範。**相較於英美，建議可針對投資人資產認定，據以規範投資金額上限。或參考新加坡、中國的「互聯網非公開股權融資」方式，認定合格投資人資格。現行群眾募資管理辦法第 26 條，每一個別投資人單次募資認購金額不得超過新台幣五萬元，且同一年度投資上限僅十萬元。故目前台灣無規範個別投資人資格認定，僅規範投資金額上限，建議可依個別投資人財力規劃投資金額，如美國、中國與新加坡等地定義合格或非合格投資人。或針對不同募資案件，要求投資人可自行或必須提供券商財力證明，放寬投資金額，據以修正群眾募資管理辦法規定。
2. **賣回或買回機制規範。**現行群眾募資管理辦法無規範投資人賣回股票機制，亦缺乏募資公司全數購回經群眾募資平台募集之有價證券相關規範。故建議可參考美國 JOBS 法案 Title III 對於投資人有限制賣回規範：投資人認購股份一年內不可轉售，除非證券移轉給原籌資者或一位合格投資人，或者向證監會註冊銷售，或移轉予購買人家族成員、約當人選或購買人所屬信託等。另亦可參考美國 JOBS 法案 Title III 中，對於募資公司全數購回經群眾募資平台募集之有價證券，免除後續資訊須持續揭露規定。
3. **群眾募資出場機制。**考量未上市未上櫃公司股權交易的流動性，提供投資人出場或退場機制。建議未來亦可考慮證券商籌設之群眾募資平台，於平台上

完成募資公司、將來於興櫃進行掛牌事宜，提昇新創公司股權交易流動性。

## 9.4 理財機器人

傳統投資顧問設置的成本高；相較之下，各國機器人投資顧問在收費上都遠低於其傳統投資顧問服務，投資資訊透明，目標客群也多集中在淨值較低的投資人，展望未來，機器人投顧的發展應可提供更多小額投資人新的投資選項，拓展新的市場需求。

針對目前各國機器人理財投顧相關法令與發展趨勢，對照台灣目前法規與發展現況，提出三大項建議，包含：法規調整建議、政府提供金融技術協助建議，與金融創新試驗建議，列示如下：

1. **法規調整建議**：觀察英國、美國與新加坡，針對機器人投顧之法令規範，皆未設有專法或專區，相關監理方式，主要架構於現有之投資投顧或全權委託業務法令下，進行相關修訂；建議台灣可於現有法規下進行修訂，以節省法規修訂耗費之人力與成本。建議可朝三個方向，進行修訂：
  - (1) **投資顧問資格取得規定**。建議針對機器人投顧業者，或可參考新加坡作法，除符合豁免資格者（即現行受監理之金融機構）外，須取得主管機關所核發之財務金融顧問執照，方可進行投資諮詢甚至資產管理業務。
  - (2) **放寬投資顧問最低資本額限制**。建議可參考美國與新加坡，設置金融或投資顧問執照制度，放寬資本限制。或參考英國針對個人投資公司（PIF），對於僅提供財務顧問服務予零售投資人，但未持有客戶資產者，降低最低資本要求。即考量對應財務顧問業務範疇，或資產管理商品風險程度，修正「證券投資顧問事業設置標準」第5條，放寬資本額限制，以利財富管理市場拓展。
  - (3) **網路投資顧問業務規範**。按「證券投資信託及顧問法」第83條、及「證券投資顧問事業管理規則」第10條規定，均以自然人所提供之「人」的服務為規範對象，建議應增訂針對自動化機器、提供之投資建議服務，修訂現存投信投顧法及相關法規。
2. **政府提供金融技術協助建議**。國內目前機器人投顧之研發尚屬起步階段，尚無開發功能強大之諮詢建議型，或全方位資產管理型之機器人投顧業者。建議可參考英國 FCA 設置 Advice Unit 單位，協助金融創新公司發展自動化線上服務、模型以及科技技術以降低成本。或參考韓國金融服務委員會（FSC）與 Koscom 公司合作，研擬建立機器人投顧測試系統，FSC 並擬修改相關法令，若機器人投顧系統能通過測試，可允許其處理投資而毋需藉由人類財務投資建議，保障投資人權益。

3. **金融創新試驗建議。**為鼓勵業者創新，建議可仿效英國的監理沙盒制度，給予一段試驗時間，允許申請業者在可能存在部分與監理法令牴觸之情形下，先行推出一項金融創新服務，業者不會立即受到違反相關金融監理規定的處分，以減少或降低創新產品、從發想到推出市場所需之時間及成本。

## 9.5 保險科技

綜觀英國、美國、中國大陸、新加坡、德國及香港等國家有關保險科技之法規調適與市場現況，據以提出下列建議，營造一個更有利於我國保險科技發展的環境。

對政府建議：

### 1. 加速立法通過「金融科技創新條例」專法

成立「金融科技創新條例」專法，明訂適用對象、評估標準、消費者保護等相關法令，及實驗期間法令調整與法律責任豁免等相關管理規範內容。讓申請監理沙盒的科技業者有明確指示及參考依據。

### 2. 促請快速通過新增保險法第一百三十六條之一

依前述之金融科技創新條例，亦促請保險局加快通過保險法第一百三十六條之一草案，讓保險業者轉投資之金融科技業，得以申請進入監理沙盒試驗，而無須受限於保險法第一百三十六條規定「非保險業不得兼營保險業務」。依保險法第一百四十六條第四項規定保險業得經主管機關同意投資「大數據資料分析、介面設計、軟體研發、物聯網及無線通訊業務等金融科技事業」，然新增之第一百三十六條之一係讓保險業者轉投資之金融科技業，得以申請進入監理沙盒試驗，而無須受限於第一百三十六條之規定「非保險業不得兼營保險業務」。故儘速通過保險法第一百三十六條之一條例，讓保險業者得轉投資金融科技或與科技業者進行策略聯盟，藉由科技專業技能引導保險業進入保險科技領域，科技公司也能獲得資金挹注。屆時讓保險業者所投資之金融科技業得以有法源依循，與創新科技業者在保險科技領域中公平競爭。

### 3. 儘快啟動第五階段放寬網路投保作業，以利網路投保之推動

配合保險科技發展，建議儘快啟動第五階段放寬網路投保作業內容：(1) 旅行平安險保險額度提高到 2,000 萬元 (2) 保險商品項目也新增投資型年金、還本傷害等儲蓄型商品 (3) 放寬身分認證的機制，增加人臉、指紋、聲紋等生物辨識技術 (4) 以自然人憑證驗證身分者，要被保險人可以非同一人，父母可以替未成年子女投保旅平險 (5) 繳交保費方式可以增加行動支付或電子支付。讓網路投保商品更多元化外，也藉由科技讓投保作業程序效率增加。惟電子支付繳保費需考量保險業者與科技業者平台架設與銀行業間的配合，

也考驗著保險公司的風險控管能力。

**4. 解決網路投保所面臨電子簽章與電子化保單之現存問題，建議強制汽車第三人保險先試行**

解決網路投保仍存有之電子簽章與電子化保單問題，俾便於保險商品後端之線上服務。由於目前我國開放的網路投保限於簡單的保險商品，如旅平險及車險，以車險為例，各產險公司雖然官網上設計網路投保的頁面，然被保險人輸入要保基本資料後，仍需列印出來後讓客戶簽名才能核發保單或保險證，等同於網路投保只完成半套，對於網路投保的便利性實有不足，當有賴於電子保單、電子簽章及後續的電子服務等技術問題加以整合。建議可以針對沒有道德風險之強制汽車第三人保險先予以試行，以解決各項技術性問題後，再擴大於道德風險較低的保險商品。

**5. 修訂保險法第一百三十六條等相關法規，開放相互保險公司設立**

促請政府修訂保險法第一百三十六條等相關法規，開放相互保險公司的與經營，而非僅限於股份有限公司及保險合作社，將有助於保險業日後發展 P2P 之業務。

**6. 新增個人資料保護法第六條第一項第四款之內容，及考量科技產業加值應用，業者得以合法擷取自己所需的大數據進行分析，以利商品設計**

建議新增個人資料保護法第六條第一項第四款內容：「公務機關或學術研究機構基於醫療、衛生或犯罪預防之目的，為統計及數據分析或學術研究而有必要，且資料經過提供者處理後或經蒐集者依其揭露方式無從識別特定之當事人」。新增了數據分析項目之目的，係讓業者得以合法擷取去個別化後之原始醫療數據，有助於建立業者所需的大數據，應用於商品設計、定價與道德風險之防範，提供更符合消費者所需的產品，以維持穩定的損失率及保險業者利潤。政府日後對個資法修訂時，建議可參考美國，保護消費者權益同時仍兼顧「科技產業加值應用」之發展。若此，可更多元開放公部門之 Open Data 數據查詢平台與使用，如天災損失累積值與健保就醫紀錄，將有利於保險業應用大數據於危險評估、商品設計與危險控制。

**7. 現行商品審查辦法新增「新創保險商品專屬審核規則及流程」，以利保險科技商品研發**

對於應用大數據或物聯網而生之「新創商品」多為個人化保單，依據現行「保險業者之商品審查制度」應採核准制送審，主管機關所需審核時間達 90 天，則將有礙於新創商品網路投保之發展。建議現行之保險商品審查辦法中排除「新型態保險商品認定標準」第二條之適用性，並在「商品審查應注意事項」中新增「新創保險商品專屬審核規則及流程」，較符合新創商品之市場性、及

時上市、簡易性與便利性。

8. **由產壽險公會分別整合業者資源，另成立「保險科技 InsurTech 發展基金」，進行大數據等相關基礎工程研究**

建議參考 MIT，籌設 1.5 億美元創投基金，投資於更高難度的新創科技。由壽險公會另成立「保險科技 InsurTech 發展基金」，專門投資於保險科技的各個新創科技發展，如：物聯網、感應器、區塊鏈、醫療健康相關大數據等重要基礎工程，集結全體保險公司的資源，共享創新科技成果，打造一個更有國際競爭力的環境。

9. **針對沙盒試驗，應成立跨部會的監理單位，以降低監理不確定性、支援產業發展及保護消費者權益**

建議參考美國成立跨部會監理沙盒的單位，共同審核進入沙盒之創新科技申請案。我國目前金融科技的主管單位仍僅限於金融監督管理委員會，然監理沙盒實驗對象可能涉及新種跨境匯款或外匯的金融科技業務；保險科技也可能運用到個人醫療資料，則涉及個資等相關資安問題；實驗期間刑事責任豁免權、依個案調整或豁免應遵行事項與行政法規。倘若僅由金融監督管理委員會主導金融創新，屆時修正的相關法規可能過於狹隘，對於其擘畫未來之基礎建設，可能造成考量不夠周延、法令不夠嚴謹現象。故監理沙盒單位若能跨部會，將儘速降低監理不確定性，以支援產業發展、保護消費者權益等，讓科技業者以國內市場為練兵場，將可擴大內需，長期而言，有利於國際視聽，又助於吸引外資及優秀人才，更能有效留住創新人才。

對保險業者建議：

1. **長期投入資金，藉由策略聯盟或併購以強化公司內部系統**

未來金融業者將不再只是單打獨鬥，更需尋求跨界跨業策略聯盟或併購轉型契機。故保險公司應有計畫長期投入資金，藉策略聯盟或併購以強化公司內部系統，如 IT 系統重新配置能與電商平台接軌，提供客戶體驗並能蒐集客戶資料進行分析，以提升相關部門的營運功能及效率。

2. **業者宜建置內部專責機構，落實保險科技政策及整合性風險控管**

金融保險業者統一建置內部專責機構或部門，整合並落實保險科技政策，有效執行風險控管機制，以利大數據及物聯網之應用。

3. **積極育才，延攬人才，有助於保險科技專利的申請及註冊**

積極投入數據分析人才的培育，尤其需關注區塊鏈技術對全球保險產業創新變革的影響。除與各大學院校進行產學合作外，更有賴於保險業快速進入保險科技領域，藉由實際參與、不斷的測試、修正及經驗累積以育才。此外進



行人才延攬將有助於保險科技專利的申請及註冊及未來發展。

## 9.6 法遵科技

法遵科技為相當新穎的概念，依據英國 FCA 的定義，法遵科技為金融科技的一個子集合，著眼於比現有功能效能更強且更有效率地提供監管要求的技術。法遵科技歷經三個世代的進展，目前已發展至 3.0 階段，在此階段下，本文擬提供以下之發展建議，以求提高公司和監管機關的法律遵循性並降低監管成本：

1. 鼓勵創新發展並確保有能夠應用新技術的機會，可以支持改進監管法律遵循性，以及監理機關和受監理企業之間的聯繫。對於監理機關與金融機構而言，其均得因此而受益。以金融機構而言，Regtech 3.0 能使其更佳控制風險與費用；對於監理機關而言，其因取得更有效率的監控工具以及模擬系統，可對於未來修法改革之結果預做評估。
2. 在國際上協助金融科技組織進入其他市場，反之亦然，協助確保我國的公司亦能獲得最好的新創技術。
3. 催生、培養、促進並提升產業，讓消費者可以獲得適當的保護程度，並能夠透過一個合適的管道獲得法遵科技和金融科技的利益。

相對於法遵科技，目前若干國家如英國、新加坡、澳洲等，針對金融科技之蓬勃發展衝擊既有金融監理體系架構之情況，提出「金融監理沙盒」之機制以為處理。我國自去年下半年起，亦已如火如荼展開引進此機制的相關法制工作，包含立法與行政部門皆然。對此，本文綜合英國、新加坡等國之法規，以及我國立法院立法委員之提案版本與金融監督管理委員會「金融科技創新實驗條例」草案之相關規定，提出以下建議：

1. 針對金融監理沙盒之主管機關，不能以傳統單一、個別部會之權責區分思考其監管方式，允宜提升其監管層級，例如由行政院成立「金融科技發展辦公室」，負責協調跨部會議題（此部分是否應修改行政院組織法，亦屬可考慮之問題）。在此概念下，「金融科技發展辦公室」與相關部會應積極參與並給予參與實驗活動之公務員有一定之免責權。
2. 針對主管機關之定位問題，具體以言，金融監理沙盒本質上就是要解決法規欠缺彈性的一種過渡型調整機制。以此而論，對於獲審查通過進行監理沙盒實驗的新創事業而言，主管機關時不能僅單純立於監督者的角色，而應踐行其輔助者的角色，方得使此機制所欲形成的法令更新發揮其實質效果。相關法規應配合此精神而為配套立法。
3. 針對進入金融監理沙盒之審查範圍，目前金融監督管理委員會「金融科技創新實驗條例」草案之規定係採取正面表列。然而窺諸實際，創新科技依其發

展模式，實難以事先界定其範圍或模式是否屬於須主管機關許可之金融業務範疇，援建議依據系統性風險防範與比例原則，針對審查範圍採取負面表列，或是擴大法規免責範圍等方式，擴大新創事業盡如試驗階段的可能或機會。

4. 針對進入金融監理沙盒之審查機制，目前金融監督管理委員會「金融科技創新實驗條例」草案之規定係採取核准制並採正面表列；相對於此，新加坡係採負面表列，鼓勵新創事業踴躍提出試驗。本文認為，由國外發展經驗來看，引進新型態創新試驗應為當下之首要考慮目標，應使我國成為世界各國新創事業欲發展其新創實驗的基地，允宜以事前報備制為新法的制定方向。惟如認為主管機關不得棄守新創試驗的入口管制，則應降低入口門檻及審查項目，配合前開建議3.之說明，改採負面表列。
5. 針對新創試驗存在空窗期問題，本文認為此問題存在之前提在於主管機關究竟為何，以及試驗階段的法令遵循的範圍與密度，合理的做法宜設定為試驗程序的程序保障。建議將主管機關提升為行政院成立「金融科技發展辦公室」協調跨部會議題，以大幅提升法令遵循密度，並充分達成行政指導之效果。
6. 針對欠缺創新實驗辦理人明確的退場機制問題，基於扶持新創事業之必要，本文建議仿照英國法導入「最低法規義務」(Minimum Regulatory Obligations or Requirements, MRO/MRR) 或「復原與處理計畫」(Recovery Resolution Plans, RRP) 以為因應。
7. 有關金融監理沙盒之相關法制作業，目前不論是立法委員之提案版本與金融監督管理委員會草案，普遍存在法律與行政命令內容區分不明確的問題，建議行政部門與立法部門應續就何種事項應以法律為重要性之保留，以及何種事項係屬執行法律之技術性、細節性事項再做協調。

# 參考文獻

## 國內文獻

1. 2016 年互聯網金融監管大盤點，零壹財經，2016-12-15，  
<http://www.weiyangx.com/222328.html>。
2. 卜永祥，2016.2.22，金融監管體制改革研究--國外現行體制比較，壹讀。
3. 王正偉，2015，保險單電子化的法律探討，保險專刊，第 31 卷第 2 期，p149。
4. 王可言，2016，金融科技對金融產業帶來的挑戰與機會，金總服務雙月刊，第 16 期，p6。
5. 王儷容，2016.12.29，金融科技創新 跨部會監理之必要性中時電子報。
6. 中國大陸電子信息產業發展研究院，2015，大數據發展白皮書。
7. 中華經濟研究院，2014，網際網路及電子商務發展趨勢及其對金融業之影響與因應研究，台灣金融服務業聯合總會專案計畫執行期末報告。
8. 任中美，條條大路通羅馬——談美國“Fintech”產業監理從倡議「負責任的創新」到國會宣布「監理沙盒」付委立法，證券服務 656 期，p46-63。
9. 朱家儒，2016.8.25，加坡最大保險公司 Income 將來台投資保險科技，現代保險健康理財電子日報。
10. 李智仁，2015，摸著石頭過了河——大陸互聯網金融健全化發展之路，臺灣金融服務業聯合總會。
11. 李慧芳，2016，英國金融科技發展及監理沙盒（Regulatory Sandbox）機制對我國的啟示。<https://portal.stpi.narl.org.tw/index/article/10260>。
12. 林建甫，2016.12.12，沙盒帶動金融創新是國際高招，中時電子報。
13. 金融監督管理委員會。（2016 年 5 月）「金融科技發展策略白皮書」。
14. 金融監督管理委員會。（2015 年 9 月 24 日）。新聞稿：金融監督管理委員會金融科技辦公室正式成立並揭牌運作。2016 年 3 月 20 日 擷取自 金融監督管理委員會：<http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0>  
[2&mcustomize=news\\_view.jsp&dataserno=201509240002&toolsflag=Y&dttable=News](http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0)。
15. 曾銘宗，2016 年，金融業之挑戰與轉型，金總服務雙月刊，第 16 期，p20。
16. 彭金龍，2015，保險通路 3.0 趨勢與傳統業務同路因應策略探討，保險專刊，第 31 卷第 2 期，p111。
17. 莊淑貞，2016，金融科技時代壽險業務通路之因應策略探討，國立政治大學商學院經營管理碩士學程論文。
18. 廖晨旭，2014，大數據分析時代壽險業之因應對策，國立政治大學商學院經營管理碩士學程論文。
19. 郭戎晉，2015，從國際趨勢談金融科技（FinTech）與 Bank4.0 推動策略，金總服務雙月刊，第 15 期，p14。

20. 郭戎晉，2015，從電子簽章法檢視網路保險之推動與適用課題，保險專刊，第 31 卷第 2 期，p171。
21. 梁震，2015，物聯網對台灣保險業的啟示，保險專刊，第 31 卷第 2 期，p125。
22. 梁震，2016，「互聯網保險業務監管暫行辦法」對台灣保險業的啟示，保險專刊，第 32 卷第 2 期，p153。
23. 鐘嘉德、柴惠珍、高崎鈞、曹元良，2015，我國大數據政策推動現況，國土及公共治理季刊第三卷第四期，p77。
24. 劉奕成，2015，FinTech：傳統金融的威脅與挑戰，金總服務雙月刊，第 14 期，p6。
25. 鄭興、黃志豪、張雅婷，2015，數據分析助保險業再攀營收高峰，勤業眾信通訊 9 月號。
26. 鄭興、黃志豪、朱思樺，2015，如何應用數據分析進行核保定價--以產險為例，勤業眾信通訊 2 月號。
27. 螞蟻金服保險，2016，2016 互聯網保險消費行為分析。
28. 經濟日報「金管會拚 FinTech 急推十計畫」(2016 年 7 月 21 日) <http://udn.com/news/story/7239/1842665>。

## 國外文獻

1. Barnson, M. (2015, 9 10). Technological Change and Innovation in the Financial Sector -- Speech to the Zhurch Business Club. Retrieved 3 30, 2016, from Swiss Financial Market Supervisory Authority: <https://www.finma.ch/en/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/finma-publikationen/referate-und-artikel/20150910-vortrag-fintech-bnm.pdf>.
2. Bruene, J. (2015, 9). Reflections on the Eight-Year Bull Market in Fintech- Metrics & Market Research. <http://finovate.com/reflections-on-the-eight-year-bull-market-in-fintech/>.
3. Carlton Fields, Time to Disrupt Insurance Regulation? Australia, USA July 26 2016.
4. CB Insight report (2015, 2016) <https://www.cbinsights.com/>.
5. Der Finanzprodukt Blog.(2015, 7 14). WEF Fintech Report; 6 Key Research Findings. Retrieved 3 29, 2016, from Der Finanzprodukt Blog: <http://www.finanzprodukt.ch/wef-fintech-report-6key-research-findings/>.
6. Deloitte, Forward look Top regulatory trends for 2016 in insurance.
7. Douglas W. Arner, J. N. (2015, 10 1). The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm? Retrieved 3 23, 2016, from Social Science Research Network: <http://ssrn.com/abstract=2676553>.

8. Expanding Innovation Law: Information Technology and Insurance, 2016.7.28.  
<http://www.kramerlevin.com/Expanding-Innovation-Law-Information-Technology-and-Insurance-07-28-2016/>.
9. EY, 2016, InsurTech: Assembled for takeoff? The German InsurTech universe and its disruptive potential.
10. Financial Conduct Authority, 2015, Regulatory sandbox November.
11. George Kesselman, Why Singapore Is the Perfect Location for Insurance Innovation And InsurTech Startups, 2016.6.30.  
<http://fintechnews.sg/3591/insuretech/why-singapore-is-the-perfect-location-for-insurance-innovation-and-insurtech-startups/>.
12. Harnessing Potential- The Diversity of the Asia Pacific Online Alternative Finance Market , KPMG 與清華大學、雪梨大學商學院、劍橋大學新興金融研究中心合作調查，2016年3月。
13. <http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=b5d9d917-4241-4ff0-bbef-31a8084f80ee>.
14. IDC Financial Insights. (2016, 1 15). 2015 FINTECH Rankings. Retrieved 3 31, 2016, from IDC Financial Insights:  
[http://www.idc.com/downloads/IDC\\_Financial\\_Insights\\_FinTech\\_Rankings-2015.pdf](http://www.idc.com/downloads/IDC_Financial_Insights_FinTech_Rankings-2015.pdf).
15. Jonathan Swift, InsurTech Futures: Eight UK InsurTech start-ups to watch, 2016.8.24.  
<http://www.insuranceage.co.uk/insurance-age/opinion/2468598/InsurTech-futures-eight-uk-InsurTech-start-ups-to-watch>.
16. KPMG, 2016, FINTECH100 Leading Global Fintech Innovators.
17. Locke Lord LLP, 2015.4, NAIC issues 12 principles for insurance regulatory guidance on cybersecurity.
18. Mark Palmer, 8 Innovation Trends for Digital Insurance in 2016.  
<http://www.tibco.com/blog/2016/01/15/8-innovation-trends-for-digital-insurance-in-2016>.
19. MAS, 2016.11, FINTECH REGULATORY SANDBOX GUIDELINES.
20. Michael Mainelli and Bernard Manson, 2016, A Long Finance report prepared, Chain Reaction: How Blockchain Technology Might Transform Wholesale Insurance. *Z/Yen Group*.
21. Maciag, Gregory A., 1999, Regulatory standards help consumers, ease impediments to insurance E-commerce, National Underwriter, Property & casualty/risk & benefits management, 103.32, p33-34.
22. Mr John Leung, JP, 2016.2.24, Commissioner of Insurance, at Asia Insurance Review 16th Asia CEO Summit, HK.

23. Matthew Wong, 2016.1, InsurTech Trends to Watch For in 2016, Insurance Thought Leadership.
24. Naic , 2000, Electronic Commerce & Regulation Issue Ppaper.
25. Office of the Comptroller of the Currency, u.s. The Department of Tressury, 2016.3, OCC white paper.
26. PWC, 2016, ACCELERATING CHANGE : LONDON FINTECH 2015-2016. London : PWC.
27. PWC, 2016.6, Global FinTechSurvey, Opportunities await : How InsurTech is reshaping insurance.
28. PWC, 2016.3, Global FinTech Report 2016.
29. PWC, 2016.7, InsurTech A Force for Good.
30. Patricia Kemp, 2016.7, Fintech's Next Big Playground Is InsurTech, *BC insights Future of Fintech conference in New York*.
31. Swiss Financial Market Supervisory Authroity. (2016, 3 17). FINMA Reduces Obstacles to FinTech. Retrieved 3 31, 2016, from FINMA Press Release: <https://www.finma.ch/en/news/2016/03/20160317-mm-fintech/>.
32. Swiss Fintech Association. (2016). Swiss FinTech Report 2106. Zhurich : Earnest & Young LL.P.
33. The Pulse of Fintech, Q1 2016 – KPMG (2016, 5 25). <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2016/05/the-pulse-of-fintech.pdf>.
34. UK Government Chief Science Adviser. (2015). FinTech Futures: The UK as a Wrold Leader in Financial Technologies. London : Government Office for Science.
35. Wolcott Rachel. (2012 年 5 月 3 日) . Switzerland says goodbye to light touch regulation. 2016 年 5 月 3 日 擷取自 Reuters: <http://blogs.reuters.com/financial-regulatory-forum/2012/05/03/switzerland-says-goodbye-to-light-touch-regulation/>.
36. World Economic Forum, 2015, The Future of Financial Services -- How disruptive innovations are reshaping the way financial. Geneva: World Economic Forum.
37. World Economic Forum, 2015, The Future of FinTech -- A Paradigm Shift in Small Business Finance. Geneva: World Economic Forum.
38. World Economic Forum, 2015, The Future of Financial Services -- How disruptive innovations are reshaping the way financial. *World Economic Forum*.
39. Zhong Ming-chang. Singapore's FinTech Ecological System Construction and Its Enlightenment [J]. Journal of UESTC (Social Sciences Edition), 2016, 18(6): 30-38.



## 研究團隊成員

計畫主持人：

蕭幸金。國立臺北商業大學財經學院院長，國立臺北商業大學財經學院。電話：02-23226363(O)，E-mail: [thinking@ntub.edu.tw](mailto:thinking@ntub.edu.tw)。

共同計畫主持人(依姓名筆畫排序)：

林岳祥。國立臺北商業大學財經學院財務金融系。電話：02-23226469(O)，E-mail: [nelsonlin@ntub.edu.tw](mailto:nelsonlin@ntub.edu.tw)。

施建州。國立臺北商業大學財經學院財務金融系。電話：02-23226406(O)，E-mail: [jo2001chen@ntub.edu.tw](mailto:jo2001chen@ntub.edu.tw)。

張竹萱。國立臺北商業大學財經學院財務金融系。電話：02-23226389(O)，E-mail: [ntcbccch@ntub.edu.tw](mailto:ntcbccch@ntub.edu.tw)。

莫積懿。國立臺北商業大學財經學院財務金融系。電話：02-23226464(O)，E-mail: [jy58@ntub.edu.tw](mailto:jy58@ntub.edu.tw)。

崔靜菱。國立臺北商業大學財經學院財務金融系。電話：02-23226464(O)，E-mail: [shuei@ntub.edu.tw](mailto:shuei@ntub.edu.tw)。

研究助理 (依姓名筆畫排序)：

洪偉玲。國立臺北商業大學財經學院。E-mail: [weiling1110@ntub.edu.tw](mailto:weiling1110@ntub.edu.tw)。

張士琳。國立臺北商業大學財經學院財務金融系。E-mail: [as830624@gmail.com](mailto:as830624@gmail.com)。