

台灣金融服務業聯合總會

竭誠為您服務

金融服務 活絡經濟 造福社會



台灣金融服務業聯合總會

Taiwan Financial Services Roundtable

發行人 施俊吉

發行單位 社團法人台灣金融服務業聯合總會

地址 台北市中山區德惠街9號4樓之6

電話 (02) 2598-3328

傳真 (02) 2598-3318

網址 www.tfsr.org.tw

E-mail info@tfsr.org.tw

• 附註 本雙月刊內容刊載於本會網站 •

21 金總服務 雙月刊

# 金總服務 21

會員服務

金融論壇

社會公益

國際交流

2016年11月

## 法令遵循

2016年 11月



2013年 7月創刊

以金融支援產業 以產業活絡金融

# 想要划得來

# 就靠「華」得來

## Wonder life



適用集點之產品及業務如下：

**華南銀行：**保管箱、黃金存摺(開戶及定期定額申購)、人身保險、網路銀行跨行轉帳、申辦網路銀行、開通行動銀行及透過數位銀行BANK3.0申辦業務(指申辦網路銀行、申請電子綜合對帳單、申請停車費代扣繳)等。

**華南永昌證券：**證券交易(含複委託及權證)及期貨交易(含選擇權)等。

**華南產險：**強制險、傷害險及健康險等。

**華南期貨：**期貨交易(含選擇權)及證券交易(含權證)等。

客服專線

華南銀行：(02)2181-0101

華南永昌證券：(02)412-8889

華南產險：(02)2761-6969 / 0800-010850

華南期貨：(02)2718-0000

點數兌換詳情，請上網搜尋

華得來

搜尋



## 四大核心工作

- 會員服務：**透過簡訊、刊物、研習會等方式加強服務會員，善用e化作業傳遞金融資訊，提升刊物品質，以及適時辦理研習會協助會員分享學習。
- 金融論壇：**適時針對當前重要金融議題，結合媒體、主管機關與會員機構舉辦研討會或論壇，以強化意見溝通，並從整體金融服務業的高度凝聚共識並形成政策建言。
- 社會公益：**辦理關懷社會之公益性活動，如金融知識宣導，整合金融各業各區活動，使月月有活動，每季至每半年並辦理聯合大型性活動，以強化金融業公益形象。
- 國際交流：**適時配合主管機關或會員之業務需要，舉辦參訪、研討與活動，包括兩岸之交流合作，以拓展商機。



4 金融總會竭誠為您服務 台灣金融總會 施俊吉理事長

## 主題報導

### 法令遵循

6 銀行業海外法令遵循制度之建置與落實  
勤業眾信風險管理諮詢公司  
金融風險服務主管 劉曉軒  
勤業眾信聯合會計師事務所  
風險諮詢服務營運長 萬幼筠

14 法遵科技向前走—  
從英國金融服務監管機關的政策出發  
探討法遵科技的應用面  
國立海洋大學海洋法律研究所  
洪思竹 助理教授

## 專題報導

24 攜手推動金融科技發展 台灣金融總會

30 巴黎氣候協定生效 台灣金融總會

## 金融焦點

34 2017全球經濟展望 臺灣銀行經濟研究處 歐興祥處長

42 獨立董事的職能：現況與展望  
百略學習教育基金會副董事長  
財團法人國際合作發展基金會(ICDF)諮詢委員 李智仁  
實踐大學管理學院創意產業博士班導師

54 從樂陞案看公開收購  
停安法律事務所  
羅祖芳律師 / 劉孟哲律師

65 區塊鏈(blockchain)技術與產業應用  
之關鍵法律議題  
資訊工業策進會科技法律研究所  
郭戎晉 組長

## 金融機構篇

74 華南金控—重視「法治、風險、人才、科技」

## 金融市場動態

79 金融法規、國內外金融要聞 台灣金融總會

## 健康佈告欄

84 健康檢查做對了！疾病早發現，身心更健康！ 台灣金融總會

## 金融統計

88 金融統計概況 台灣金融總會

### ■ 聲明：

本刊作者之意見不代表台灣金融服務業聯合總會之立場。本刊已盡力提供準確可靠之資訊，若有錯誤，以原公告為準，如因任何資料不正確或疏漏所衍生之損害或損失，台灣金融服務業聯合總會不負法律責任。





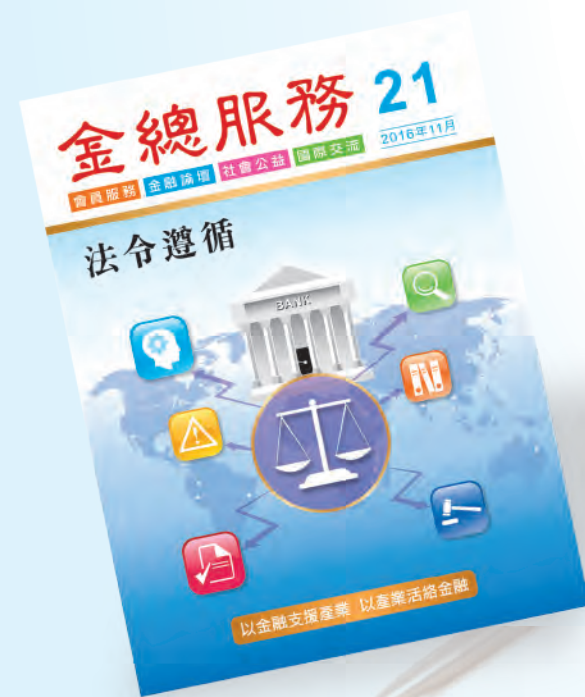
# 金總服務雙月刊2016年11月號

## 「竭誠為您服務」

### 金融總會竭誠為您服務

兆豐事件警惕台灣金融界法令遵循的重要性：如果不落實法遵，企業將蒙受嚴重的損失。台灣需與國際法令遵循制度接軌，特別是金融機構的海外分支機構與子公司，更需要聘僱熟悉當地監理法規的專業法遵人員，惟有如此，才能避免重大風險。

本期以「法令遵循」為主題，邀請專家學者提供專論，首篇是安永企業管理諮詢股份有限公司金融風險服務主管劉曉軒，及勤業眾信聯合會計師事務所風險諮詢服務萬幼筠營運長所提供的「銀行業海外法令遵循制度之建置與落實」。此文除介紹美國、中國、香港、新加坡之法令遵循制度，同時建議當面對各國不同之監理政策，應該如何循循和因應。以此等政策為經，當地法令為緯，



縱剖橫切有效管理海外支機構之運作，甚具參考性。

第二篇文章是國立海洋大學海洋法律研究所洪思竹助理教授撰寫的「法遵科技向前走：從英國金融服務監管機關的政策出發探討法遵科技的應用面」。該文介紹英國金融監管機關支持法遵科技的開發與應用，並說明其所採行之措施與政策。英國金融行為管理局(FCA)將「法遵科技」定義為，可以「促進且落實監管要求的新技術」的應用。此文認為未來金融行為監理的領域，法遵科技必定成為主角。

在專題報導方面，首篇由本會提供「攜手推動金融科技發展」，文中介紹國內各金融業金融科技之發展狀況，及「金融科技發展推動計畫」之10項措施。在這裡念下，不少金融機構業積極採行與大學院校產學合作模式，進行FinTech研發與實驗及人才培育。透過產官學研創攜手合作，期待打造台灣金融科技發展的新局面。

另鑒於全球第一個氣候協定—巴黎協定，於2016年11月4日正式生效，低碳經濟將成趨勢，全球亦掀起綠色金融浪潮，本會經綜合相關資訊提供「巴黎協定生效」一文，以利金融業了解此歷史性協定之背景與重要性。

在金融焦點議題單元，本期特別邀請臺灣銀行經濟研究處歐興祥處長，以「2017

全球經濟展望」為題撰文。此文說明2016年世界經濟因經濟復甦動能不足、地緣政治風險上升等因素，使全球經濟成長步伐未如預期回穩。惟全球多數央行持續維持寬鬆之貨幣環境，使全球經濟成長返回正軌。國際主要預測機構發布2017年之預測，大致上都優於2016年的表現。

本期也特地邀請實踐大學管理學院創意產業博士班導師李智仁博士，提供「獨立董事的職能：現況與展望」一文。此文說明獨立董事制度之立意美善，但獨立董事並非我國獨創，而是襲自歐陸法體系之制度，建議參考其原生法制中的精神(例如獨立性的認定)，以強化我國規範之內涵，使獨立董事發揮真正功能。

針對台灣首宗公開收購卻不交割的樂陞案，本期特邀請惇安法律事務所羅祖芳及劉孟哲律師，提供「從樂陞案看公開收購」一文。此文就樂陞案衍生之相關法律問題，以及主管機關後續之修法動向，進行詳細的分析與說明，希望樂陞案的教訓能促使公開收購制度進入完善，以利證券市場之長遠發展。

此外，本期特邀請資策會科技法律研究所郭戎晉組長提供「區塊鏈(blockchain)技術與產業應用之關鍵法律議題」，此文就區塊鏈不同階段之發展與應用做詳細介紹，並



舉虛擬貨幣、智能契約、分散式帳冊為例，分析相關法律課題。區塊鏈技術改變金融服務並重塑交易所涉及之信賴與安全機制，本文提醒：在區塊鏈風潮下，應預先了解所須面對的重要法律議題。

2016年將屆，在此歲末年冬時節，對各理事及會員的鼎力協助與指導，特致上至高謝忱。未來金總會繼續朝向「做為金融業最佳服務平台」這個初衷和目標前進。並請繼續支持「金總服務」會刊，踴躍賜稿分享高見。

理事長 施俊吉



# 銀行業海外法令遵循制度之建置與落實

劉曉軒 勤業眾信風險管理諮詢公司 金融風險服務主管  
萬幼筠 勤業眾信聯合會計師事務所 風險諮詢服務營運長

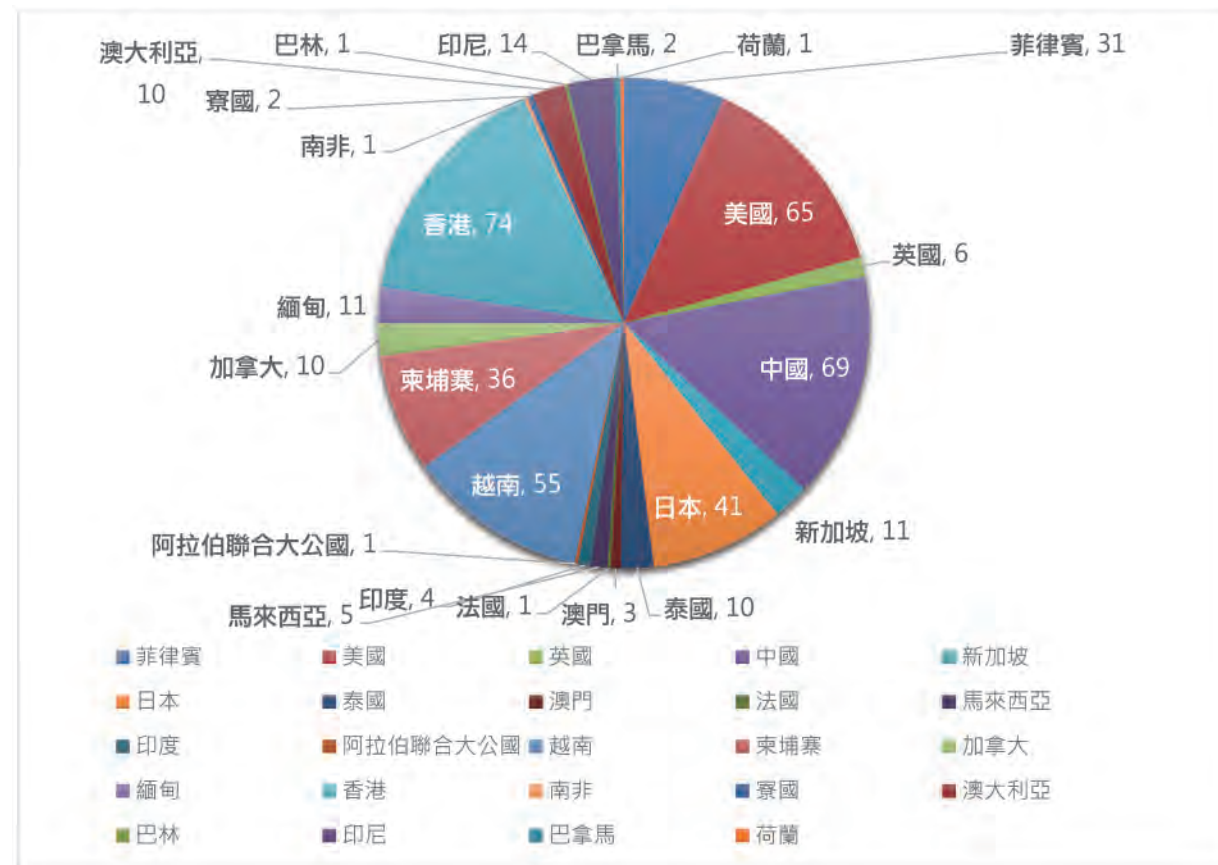
## 一、前言

因應全球化的浪潮，金融產業為拓展海外市場之行動已付諸實行多年。邇來我國政府更透過政策推動，鼓勵金融機構布局亞洲，除鬆綁部分我國金融事業開設海外分支機構的法規外，亦著力於人才培養與國際監理合作。根據金融監督管理委員會105年5月9日公布之執行成果統計，整體金融業海外據點截至104年第4季，合計為608處，較102年底之446處，成長36.3%，其中亞洲據點部分，合計為473處，較102年底之311處，成長52.1%<sup>1</sup>。其中，銀行業的成長不論是

布局全球的海外市場，或是以亞洲為主的據點設置，更居所有金融業之冠。

此外，觀察我國金融監督管理委員會公布之105年6月「本國銀行國外分支機構一覽表」分析，我國銀行海外分支機構，包含分行、子行、代表人辦事處等，目前共分布於24國，總計464<sup>2</sup>家。我國銀行業海外分支機構目前分布情形以香港地區為最大宗、中國大陸地區次之，美國則為第三個我國銀行海外分支機構的主要海外據點。銀行業目前海外分支機構詳細分布如下圖。

圖1：我國銀行業海外分支機構分布圖



資料來源：金融監督管理委員會「本國銀行國外分支機構一覽表」

在如此快速的擴張海外據點，各家銀行業是否得以順應各地域不同之法令遵循及風險控管規範亦是需面對的重大挑戰。以今年兆豐銀行因違反美國紐約州的洗錢防制法申報規定，被美國紐約州金融服務署重罰1.8億美元的個案觀之，銀行業在海外設立分支機構的法令遵循落實與否，可能導致銀行業的經營衝擊，銀行業不可不慎。今後，如何在業務拓展下將合規及風險控制納入海外經營策略之中，達成海外分支機構的金融法令遵循，將逐漸成為金融業經營與競爭發展策略之顯學。

本文將綜整法令遵循實施之大致樣態，以目前我國銀行業海外分支機構分布最多之國家：美國、中國、香港等地以及目前亞洲排名第一之金融中心－新加坡之銀行業法令遵循要求為例，介紹並說明目前各該國家對於法令遵循一事之法源要求以及規範重點，輔以勤業眾信針對銀行業海外分支機構法令遵循措施之建議，以期提供我國銀行業海外分支機構法令遵循之參考依據。

## 二、銀行業海外分支機構法令遵循之制度概述-以美國、中國、香港、新加坡為例

法令遵循源於各國主管機關對於自身銀行業監理之要求，進而衍生出之各項銀行業的遵循義務。銀行業如未能妥適遵循法律可能構成監管的裁罰或是其他損失，此為銀行



劉曉軒 金融風險服務主管



萬幼筠 風險諮詢服務營運長

業營運所面臨之風險之一。

我國銀行業法令遵循制度，可參見「金融控股公司及銀行業內部控制及稽核制度實施辦法」。該法第6條明定，銀行業應建立法令遵循制度，以維持有效適當之內部控制制度運作。第15條亦規定內部稽核單位應將法令遵循制度之執行情形，併入對業務及管理單位之一般查核或專案查核辦理。針對國外營業單位，銀行業應建立自行查核制度，每半年至少辦理一次一般自行查核，每月至少辦理一次專案自行查核。同時，銀行業應設立一隸屬於總經理之法令遵循單位，

### 備註：

- 金融監督管理委員會，鼓勵金融機構布局亞洲，<http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=494&parentpath=0,7> (更新日期：2016-05-09)
- 金融監督管理委員會，本國銀行國外分支機構一覽表 (105.6)



總機構法令遵循主管除兼任法務單位主管外，不得兼任內部其他職務。

除上述要點外，總機構法令遵循主管，職位應等同於副總經理，資格應分別符合「金融控股公司發起人負責人應具備資格條件負責人兼職限制及應遵行事項準則」及「銀行負責人應具備資格條件兼職限制及應遵行事項準則」規定。而銀行業總機構法令遵循主管、法令遵循單位所屬人員，每年應至少參加主管機關認定機構所舉辦或銀行業（含母公司）自行舉辦十五小時之教育訓練，訓練內容應至少包含新修正法令、新種業務或新種金融商品。金融控股公司及銀行業應以網際網路資訊系統向主管機關申報總機構法令遵循主管、法令遵循單位所屬人員之名單及受訓資料。銀行業設有國外分支機構者，法令遵循單位應督導國外分支機構遵守其所在地國家之法令。

細譯各國之監理政策，對於銀行業者法令遵循之細部要求固有所差異，但仍大致可歸納出以下三大點特色：董事會及高階管理階層的義務、法令遵循部門的專業以及獨立性，全面性法令遵循計畫之落實等。此三大特色因應不同國情，亦有不同之要求，以下將就美國、中國、香港、新加坡之規範為概述。

### (一) 董事會及高階管理階層應承擔義務

#### 1. 美國

「美國聯邦準備理事會」(Board of Governors of the Federal Reserve

System，以下稱「美國聯準會」)於2008年10月SR 08-8 / CA 08-11的函令有針對美國大型金融機構之法令遵循風險管理及主管機關監理訂有相關要求。其內容係依據2005年巴賽爾銀行監理委員會所提出的「銀行法令遵循及其功能」(Compliance and the compliance function in banks)的四大指導性原則進行規範。其中，董事會應針對法令遵循的內容為適當監督並且至少每年覆核計畫的有效性，確保法令遵循制度之落實而高階管理階層則應負責法令遵循制度的推動，進行全行的溝通。

#### 2. 中國

「中國銀行監督管理委員會」針對銀行業已頒布「銀行業金融機構全面風險管理指引」，要求銀行業建立全面風險管理體系，採取定性和定量相結合的方法，識別、計量、評估、監測、報告、控制或緩解所承擔的各類風險。此外，在「商業銀行合規風險管理指引」中，特別規範商業銀行合規風險管理的義務，並明文規範將外國銀行分行納入適用該指引之主體之中。而在各級角色權責上，規範由銀行業金融機構董事會承擔全面風險管理的最終責任，高級管理層應有效管理商業銀行的合規風險之責，監事會應監督董事會和高級管理層合規管理職責的履行情況。

#### 3. 香港

「香港金融管理局」(Hong Kong Monetary Authority；簡稱"HKMA")，針對銀行業的法令遵循制度規範於「監管政策

手冊」(Supervisory Policy Manual)中「IC-1風險管理的一般措施」(IC-1" General Risk Management Controls")中。其中，董事會與高階管理階層應負擔主要責任並建立有效的管控機制，確保銀行整體的法律遵循制度實施及監督。

#### 4. 新加坡

「新加坡金融管理局」(Monetary Authority of Singapore;簡稱"MAS")，針對銀行業的法令遵循制度規範主要訂於Guidelines on Risk Practices - Internal Controls的2.7 Compliance一節中。其中第2.7.1中明示銀行業須建立內部控制及報告系統，相關風險管理政策應經董事會核准，並明確化分權責；並且要求銀行應以書面建立適當之作業程序以落實銀行所擬定的政策。

### (二) 法令遵循單位須維持專業性以獨立性

#### 1. 美國

美國聯準會對於法令遵循單位的組織架構雖無特殊規定，但仍認為確保客觀避免影響法令遵循制度之有效性，法令遵循人員仍被要求具備獨立性，避免有業務上面衝突。對於法令遵循人員非屬獨立單位，仍配置於業務單位內者，應至少採取避免與薪酬與績效勾稽等機配套機制，以妥善維持獨立性。

#### 2. 中國

在「商業銀行合規風險管理指引」中規範，商業銀行的合規政策應明確所有員工和

業務條線需要遵守的基本原則，合規負責人不得分管業務條線。商業銀行任命合規負責人，應按有關規定報告銀監會。

#### 3. 香港

在「IC-1風險管理的一般措施」(IC-1" General Risk Management Controls") 5.3中，規定銀行應設立獨立的法令遵循專責單位，且法令遵循人員應具有一定之獨立性，尤以法令遵循主管為主，不得使其面對法令遵循職務與其他業務間有利益衝突之情形。同時該監管政策手冊中也要求法令遵循人員應具有適當之專業能力，並獨立於各營業或管理單位。

#### 4. 新加坡

依據Guidelines on Risk Practices - Internal Controls的2.7規範，銀行業應建立人力充分且持續保持獨立性的法令遵循部門，以協助高階經營層有效地管理銀行之法令遵循風險。法令遵循主管應為適當人選。法令遵循部門應得接近並向董事會(或其授權單位)報告。同時該法亦要求法令遵循人員應具備相關經驗並接受適當培訓，並且經過充分授權以有效行使職務。





### (三) 法令遵循應宜全面實施風險管理

#### 1. 美國

美國聯準會依據2005年巴賽爾銀行監理委員會所提出的「銀行法令遵循及其功能」(Compliance and the compliance function in banks)的指導性原則，進行規範，要求須建置全面性綜合控管法令遵循風險之制度以有效監督風險，並應落實法令遵循風險管理計畫。外國銀行於美國境內受相同規範之要求。每一個外國銀行均應依照其在美國營運的規模、複雜度、風險概況等規劃適當之法令遵循計畫，以確保在美國市場之營運能符合美國相關法規，並針對各產品線或營運單位建立有效的法令遵循控管機制。

#### 2. 香港

香港的「IC-1風險管理的一般措施」(IC-1 "General Risk Management Controls") 規範，銀行業應積極管理全行風險，著重於客觀且一致的風險辨識與衡量方法、全面且嚴謹的風險評估與報告制度、穩健的評量與壓力測試作業、及有效的風險監控模式等。而新商品的服務與研發，在香港的法規特別被要求必須經過法令遵循部門的意見的提供。

#### 3. 中國

依據「銀行業金融機構全面風險管理指引」規範，銀行業應建立全面風險管理體系，採取定性和定量相結合的方法，識別、計量、評估、監測、報告、控制或緩解所承擔的各類風險。而「商業銀行合規風險管理指引」則規範，商業銀行合規風

險管理的義務，應綜合考慮合規風險與信用風險、市場風險、操作風險和其他風險的關聯性，確保各項風險管理政策和程序的一致性。同時，所有合規政策、合規管理程序和合規指南等內部制度均應及時向銀監會備案，合規風險管理計劃和合規風險評估報告應及時向銀監會報送。

#### 4. 新加坡

Guidelines on Risk Practices - Internal Controls中，明示銀行業須建立內部控制及報告系統，並且要求銀行應以書面建立適當之作業程序以落實銀行所擬定的政策，建立充分的監督系統以確保落實政策與程序。對於員工應有行為準則提供，並特別針對某些部門，例如：投資銀行部，制定特殊法令遵循規定。

銀行業在海外設置分支機構必須因應各國監理上不同之要求，在市場拓展與風險平衡原則下，以最適資源展現完整之法令遵循義務，方得避免前述風險的發生。我國銀行業海外分支機構針對前述法令遵循之內容宜建構完善之組織，確保其獨立性並使其得由高階管理階層直接管理，並向董事會負責，以達成公司治理之目標。

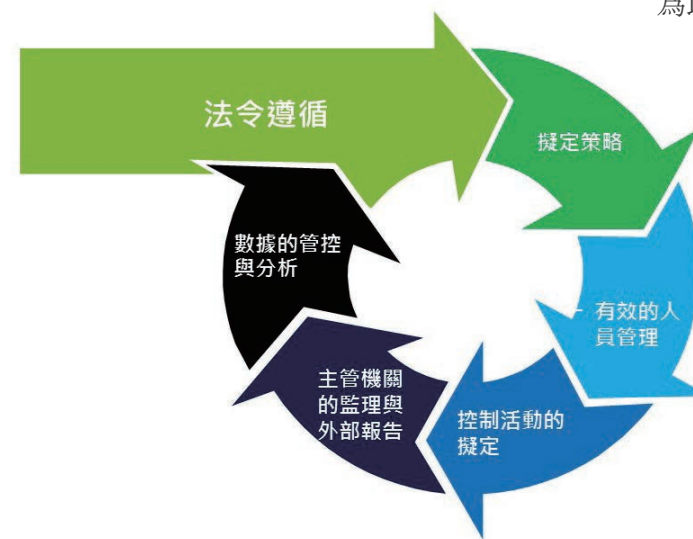
### 三、銀行業海外支機構因應監理措施

各國主管機關對於金融業法令遵循之內涵不同，本國銀行如欲發展海外業務，須面對不同法令要求之挑戰。為因應銀行業之跨國經營發展適宜之金融監理和法律準則，

降低違反法令或監理原則之風險，銀行業應建立起最高指導策略，以跨境管理思維，建立法令遵循的內部管理流程，從市場准入與業務經營切分，再就可能涉及之公平交易、防制洗錢以及資訊安全議題等面向，完善整體法令遵循之可能。

由於法令遵循之議題極為廣泛，本文建議銀行業針對海外分支機構之管理，宜先具體擬定策略，縱剖橫切整體框架以確認整體目標。銀行業面對各國不同之監理政策，應依照各類型監理內容，分析管控策略，並作為各海外分行遵循之主軸。並且將遵循之層面分為不同面向，分別為人員管理、主管機關發布之報告、營運狀況、數據質量與分析等，透過不同面向之管控，以此等政策為經，當定法令為緯，縱剖橫切有效管理海外支機構之運作。

圖2：法令遵循措施



資料來源：勤業眾信風險管理諮詢公司，法令遵循服務方法論

### (一) 有效的人員管理

有關於人員之管理，乃是次於策略中最重要之環節。蓋因任一海外分支機構相關策略、機制，甚至有關於金融犯罪之防堵，員工均占有十份重要的地位，若無員工對於法令遵循有積極之認識、執行，即難以有效落實各國主管機關之監理。是以，海外分行法令遵循之成敗繫於人員是否具備風險意識及確實有效的落實執行。

對於內部人員管理方面，首要乃需依循各業務之工作內容，劃分其職掌，並有效設計權責分配。從業務人員之遴選、行為守則，到教育訓練；從最前端之經辦人員到高階主管，均需依照各個分行所在國之法令進行規範，並且在權責清楚劃分，需將業務與監理人員兩者之角色清楚劃分，防止員工發生利益衝突及舞弊行為。

一般而言，人員之管理，大致上可歸納為以下幾點：

1. 法令遵循部門應超然獨立於業務單位、稽核部門以及法務部門之外，並且任命具有專業之高階主管擔任法令遵循主管，以加強內部法令遵循制度。
2. 所有職員於聘任之前，應對之進行信用與犯罪背景調查，包含檢驗其是否屬於各國國際組織所發布之制裁名單人士。
3. 所有職員均應接受法令遵循的教育訓練以及定期宣導，必要時可設定目標予以量測，以便確認目標之



達成度。且對於日益複雜化之金融商品，更應進行完整充足的教育訓練。

- 4.專職執行法令遵循之人員應令其接受專業教育訓練。
- 5.建立適當督導、監測與稽核海外分支機構之方法。可執行之方式包含要求海外分行之各單位主管定期自我查核；海外分支機構設置獨立稽核單位進行稽核；總行稽核部門定期檢查各海外分支機構內部控制情況等等。
- 6.針對海外分支機構之管理職設定明確標準，並確實檢查其是否遵循。

## (二) 控制活動的擬定

海外分支機構於各所在地國所經營之業務，縱然與本國銀行大致相同，惟實際執行各項業務時，所在地國的法令之要求可能有所差異。在市場准入階段，需考量規劃進入該市場之模式。若銀行業於海外所設置之分支機構系與他人合資，可能須考量所在地國是否有限制外資持股比例的法案；如銀行業跨國經營之策略須透過併購完成，則可能須探究所在地國是否有禁止外商銀行收購之規定。而在業務經營階段更為複雜，部分國家可能針對高階經理人有嚴格的本國籍人員比例規定，對所在地國民存、貸款之還必須給予優惠之規範。

此外，諸如貸放款之限制、資本適足率等要求，各國亦有不同之規範重點。為使各項業務均能符合各國法令之規定，自需於各項業務運作上進行管控，依照不同業務內容設定業務流程或執程序，並妥善劃分權責，俾使權責與業務相符。就海外分支機構所

涉及之業務，設計可能之法令遵循制度，透過營運流程的分析，將可行的法令遵循制度導入至各分行的業務經營內部規則之中，並定時確認與總行的策略目標相符。

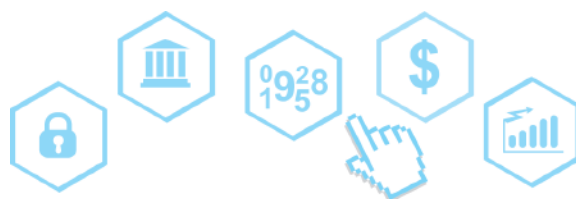
## (三) 主管機關的監理與外部報告

由於法令或主管機關之監理規範為符合金融業實際運作狀況，常會進行調整或以函令之方式進行解釋或說明，甚或是各國監理機關之裁罰公告等。此等重要資訊發布，可窺見主管機關之監理方向與重點。是以，對於各國主管機關異動之金融法令及主管機關之函令，應隨時掌控，並要求就相關內容發布通知，使各分行乃至於總行確實了解法令異動內容及所造成之影響，並積極採取相應且適當之措施。

各國或國際性金融監理組織或防範金融犯罪之組織，亦常針對市場發展情形，發佈諸多解釋、指導原則或報告，諸如伏爾克法則(Volcker Rule)、銀行法令遵循及其功能指導原則(Compliance and the compliance function in banks)等。此等內容，均可作為國際上有關於金融監理之方向，亦可作為各海外分行法令遵循之參考依據。

## (四) 數據的管控與分析

近年來興起之大數據分析，亦可用於協助海外分行進行法令遵循之重要手段或工具



。透過各海外分行之各項數據，諸如海外分行之客戶數、客戶分類、海外分行資本變化情形等，均可更有效掌握海外分行之風險變化。詳言之，藉由特定之監理目的進行數據蒐集與分析，並且跨越不同監理面向之數據應用，以及建置數據監控系統等，充分掌握海外分行之營運狀況，以及風險暴險高低變化。

有效的銀行法令遵循制度，消極層面可避免受到主管機關之裁罰，積極層面除可促進內部業務、營收之增長外，更可有效防制銀行，乃至於金融機構成為犯罪之溫床。由以下之金融犯罪示意圖可發現，許多金融犯罪均可透過有效之法令遵循活動避免，換言之，如果法令遵循失靈，銀行即成為金融犯罪之幫兇，導致整體社會之動盪不安，益可見法令遵循之重要性。

## 四、結語

銀行業受限於其為高度監管之行業，各國均對銀行業訂有各種不同的業務法令規範。而除業務要求外，對於其內部控制，各國亦透過種種規定，要求內部法令遵循制度之建置與實施。此為銀行業經營與拓展海外市場不可避免之挑戰。探究各國對於銀行業之監理要求，不論規模大小或其業務複雜程度，均期待其應依其組織及暴險情形，建立管理整體銀行法令遵循風險的制度，以確保銀行在業務經營、組織架構、各營業單位、各地區的營運皆符合當地國法令規範，並致力提升風險管理諸如洗錢防制、個人資料保護、關係人交易、利益衝突與放款等之管理面

向。銀行業在其內部管理制度中應具備正式的法令遵循計畫，其內容應包括辨識、評估、控管、衡量、監督、並回報法令遵循風險。進一步而言，風險管理措施，內容需考量業務之複雜程度、地域範圍以及客戶組成等面向進行建置。有關於全體員工之教育訓練，亦屬於法令遵循之重要環節，有效之教育訓練可以提升員工法令遵循之意識以及法令遵循之落實。最後，就上述法令遵循以及風險管理計畫應以書面明定法令遵循政策、程序，與法令遵循風險管理原則等，以供全行遵循。

一套有效的法令遵循制度，除在消極層面可避免受到主管機關之裁罰，積極層面亦可促進內部業務、營收之增長，更甚者可有效防止銀行成為犯罪之溫床。現今許多金融犯罪均可透過有效之法令遵循活動避免，換言之，如果法令遵循失靈，銀行即成為金融犯罪之幫兇，導致整體社會付出更大的成本。為實踐企業社會責任、落實公司治理及穩定金融市場環境，法令遵循制度之建置已逐漸成為銀行業不可不重視的議題。





# 法遵科技向前走一

## 從英國金融服務監管機關的政策出發

### 探討法遵科技的應用面

#### 前言

英國金融服務監管機關大力支持法遵科技的開發與應用，並採行一連串的措施和政策，鼓勵企業加以實施，可見法遵科技正是目前金融行為監理層面最火熱的議題。但是，法遵科技究竟是什麼？其內容為何？可以如何適用？被管制者的反應如何？等等問題，都是對於此新興議題令人好奇之處。本文以英國金融行為管理局公布的官方資料為據，試著從英國金融服務監理機關的角度出發，著重介紹法遵科技及其內容，並說明目前法遵科技在英國實務的應用及英國主管機關的政策態度。



促進創新和技術發展為目標，以促進消費者利益的有效競爭，其中當然包括法遵科技。

金融行為管理局將「法遵科技」定義為，可以「促進且落實監管要求的新技術」的應用。法遵科技是金融科技(FinTech)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。

簡而言之，法遵科技是希望能在混亂且交織的數據庫中理出頭緒，利用數據快速地產出、形成一份報告，且聰明地挖掘數據以理解其價值（例如，將相同的數據用於多種目的）。這種方法的運用實例，像是大數據報告工具(big data reporting tools)可以增加監管機關對於大數據<sup>3</sup>的使用，法律遵循評估工具的即時化箱入式系統(real-time system-embedded compliance evaluation)，可以提高監控交易行為、防制洗錢和詐欺風險時的運作效率。法遵科技可以幫助金融服務提供者以更具成本效益且更簡單的方式遵守管制規範，同時還能使監管機關獲得、分析及處理越來越多的數據。

#### 一、什麼是法遵科技？

英國的金融審慎監理(prudential regulation)機關，金融行為管理局(Financial Conduct Authority, 簡稱FCA)<sup>2</sup>，最近發佈「關於投入性要求的回應聲明：支持法遵科技的開發及應用者(Feedback Statement on Call for Input: Supporting the development and adopters of RegTech)」一文，概述該機關先前提倡的「投入性要求(Call for Input)」是如何支持「法遵科技(RegTech)」發展的成果。科技在提供新創的金融商品和服務方面，扮演著一個根本性且日益重要的角色。金融行為管理局以

#### 二、投入性要求(Call for Input)的內容

英國金融行為管理局體認到，在金融危機之後，金融服務提供者不得不面臨更繁重的報告要求，並遵守更嚴格的監管標準。監管機關在監控法律遵循方面也面臨新的挑戰，因為他們必須去監督更多監管法規的適用，同時必須審查更多的數據來衡量風險。金融行為管理局希望能提高法律遵循的有效性，降低公司和監管機關的監管成本，並相信法遵科技的開發和應用有助於實現這一個目標。

在2014年10月，金融行為管理局啟動了「創新計畫(Project Innovation)」，鼓勵金融服務市場的新創活動。藉由為個別創新者提供直接支持，以期能培養新創公司，並指導這些公司符合監管要求。於2015年11月，金融行為管理局發佈了法遵科技的「投入性要求(Call for Input, 簡稱CFI)」以尋求更廣泛的意見，投入性要求是「革新計畫(Project Innovate)」的一部份，官方希望能夠從業界的回應「得知應如何推進及優先處理法遵科技的工作進度」。

在「投入性要求(Call for Input)」中，金融行為管理局就以下問題徵求意見：

- (1) 可以引入什麼類型的法遵科技，以便企業更容易與監管機關互動，又可以使成本更低且行政負擔更低？
- (2) 金融行為管理局應該扮演什麼樣的角色，以促進法遵科技在金融服務領域的開發跟應用？
- (3) 是否有任何具體的監管法規或政策，



- 在金融服務(產品或流程)領域對於法遵科技的創新或應用上造成障礙？
- (4) 是否有任何監管法規或政策應被引入，以促進法遵科技在金融服務(產品或流程)領域的創新及應用？
  - (5) 哪些現有的管制法規中的法律遵循或是監管報告要求，將最有利於法遵科技的發展？

#### 三、法遵科技的類型

金融行為管理局根據收到的回應，將可能對金融服務業有利的法遵科技，進行類型分類如下：

##### 備註：

- <sup>1</sup> 作者為英國牛津大學法學博士；台灣國際法學會秘書長。
- <sup>2</sup> 關於 Financial Conduct Authority 在英國監理體系中之角色，請參考本人在金總服務第11期之專文〈英國金融監理制度之演變〉。
- <sup>3</sup> 大數據(Big Data)，指公司持有的資訊以及在其系統上發生的行為紀錄。



### (一) 讓分享資訊的方法更有效率的技術

這些包括替代性的報告方式(alternative reporting methods)、共享應用程式(shared utilities)、雲端運算(cloud computing)及線上平台(online platforms)。

#### 1. 替代性的報告方式

是一種允許企業以不同方式、格式提供(或應用)監管數據的技術。為企業在提供其監管數據時，創造更多的彈性，將能降低成本和監管報告的負擔。例如，讓公司更容易使用不同的軟體向監管機關提供數據，也可以允許企業簡化流程和調整內部系統。

#### 2. 共享應用程式

是一種允許公司透過雲端和/或線上平台向整個產業的多個公司提供服務的技術。透過增加規模性和彈性，這種共享方案可以降低產業的負擔和監管成本。其中金融機構參與者將共同參與訂約及獲得第三方服務，可以大大降低這種金融機構法律遵循的行政負擔和成本。例如，其中一項服務是可以在共享的門戶中收集終端客戶端的資訊(例如，「了解你的客戶原則(know-your-client rules)」所需要的資訊)，讓所有的金融機構參與者可以直接使用這些資訊。

#### 3. 雲端運算

是一種須透過網路傳送，以需求計費的運算服務，由遠端伺服器 and 軟體網路集中控制數據存取和電腦服務、資源的線上入口。它的彈性讓企業大大提高效率和降低成本。



公司如果獲得新創的軟體和先進的運算技術，能使其提高能力、提供更好的見解和做出更好的決定。在基礎層面，雲端運算及開放式線上平台可以被視為普遍可用的工具，使得公司與監管機構更能好好互動，促進金融監管生態系統<sup>4</sup>(Ecosystem)中各行業參與者之間的合作和參與，並有助於對監管制度的改變提供可行性。

#### 4. 線上平台

是一種有助於不同立場者進行溝通的技術。如果金融行為管理局多加投入法遵科技的發展，將有助於增加金融科技<sup>5</sup>界(FinTech community)對法規和法律遵循的了解，可能使其更能開發更有效的法遵科技，也將鼓勵金融科技界早點參與政策的設計。

轉而使用雲端運算和開放式線上平台還可以將金融機構從封閉的舊式系統<sup>6</sup>(Legacy systems)中解放，並以低成本在一流的系統(在性能、安全性和開放標準方面)運作下跨出策略性的一大步，因為雲端運算和開放式線上平台的應用程式和基礎設備的取得要件相對容易，很少甚至沒有長期資本支出。



### (二) 藉由拉近目的與解釋之間的差距以提高效率的技術

這是一種透過拉近「監管要求的目標」與「被管制的實體隨後的解釋及適用」之間的差距，讓法律遵循的過程更有效率的技術。這種技術類型包括語義技術與數據點模型(Semantic tech and data point models)、共享數據本體(Shared data ontology)、應用程式介面(Application Programme Interface, API)、機器人指南(Robo-Handbook)。

#### 1. 語義技術與數據點模型

是一種將法規文本轉換為程式語言的技術。機器可辨識的法規將帶來更多的自動化，且可以顯著降低變動的成本。它還有助於確保法規施行結果和立法目的相一致。語義技術是將含義(meaning)編碼到內容和數據中，以使電腦系統具有類似人類的理解和推理，以這種方式，監理文本被翻譯成代碼。在該技術的一個例子[稱為鏈結資料(linked data)]，在檔案內的數據點和其他形式的數據庫之間建立一個連結，而非檔案本身存在數據庫中，最後再由電腦進行類似人腦的思考和資訊查找行為。

#### 2. 共享數據本體

統一對於實體(entities)的類型、屬性和相互關係的正式名稱和定義。共享，是指對於監管數據結構的共同理解，將提高效率、降低成本、簡化互動交流並有助於消除歧異。本體，表示知識作為領域內概念的層次結構，使用一個共享的詞彙表示這些概念的類型、屬性和互動關係。本體與應用程式的關係

相當於谷歌搜尋引擎(Google)與網路(Web)的關係，非必須到每個網頁搜尋每一條資訊，本體允許用戶可以在應用程式內搜尋所有數據的簡要模型。這讓用戶從源頭的應用程式，例如客戶關係管理系統(Customer relationship management, 簡稱CRM)、大數據應用程式、文件、保證書等等，提取相關數據。從法律遵循的角度來看，共享本體允許基於法律遵循管理領域的共享概念化，來創建法律遵循管理的解決方案。

#### 3. 應用程式介面 (Application Programme Interface, API)

是一種須透過網路，讓系統可以一致地交互作用的技術，換言之，是一種可以讓電腦程式與軟體能夠直接相互傳遞的程式。應用程式介面支持系統之間的整合和互用性(讓軟硬體在多種品牌機器上能有意義地溝通)。這可以降低成本、提高效率並為創新提供一個新的平台。

#### 4. 機器人指南 (Robo-Handbook)

這是一個合於公司權限且更具有互動性的金融行為管理局的指南，可以使法律遵循和報告要求更為清楚。旨在提供諮詢和指導

#### 備註：

<sup>4</sup> 生態系統(Ecosystem)，係指公司和金融服務環境的互動。

<sup>5</sup> 金融科技(FinTech/Financial Technologies)，用於描述「金融服務的創新」，涵蓋新創企業的產品，或現有企業採用的新方法。

<sup>6</sup> 舊式系統(Legacy Systems)，在電腦的運算過程中，係指過時的電腦系統、程式語言或軟體。



的電腦化工具，讓公司可以與監管法規互動，以了解法規對系統和流程的影響的技術。

### (三) 簡化數據、做出更好的決策及創造適當自動化的技術

簡單來說，這是一種技術，可以簡化並幫助企業管理和利用他們現有的數據去支持更好的決策，並且更容易找出那些不遵守法規的企業。金融機構常須面臨以不同格式、儲存在不同地方且不斷增長的複雜數據，這是傳統的法律遵循流程和系統很難跟上的。所需要的是一個更聰明、更有效率的解決方案，因此必須採用法遵科技。這種技術類型的例子包括大數據分析(Big data analytics)、模型化/可視化的技術 (Modelling/Visualisation technology)、監測風險和法律遵循 (Risk and compliance monitoring)、機器學習與認知技術 (Machine learning and cognitive technology)。

#### 1. 大數據分析

是一種高階的分析手法，可以解釋儲存在數據湖<sup>7</sup>(data lake) (又稱為儲存庫) 中大量的結構化和非結構化數據。在大量數據中使用大數據分析，將能獲得新的見解，並支持更明智的決策。當金融行為管理局多加利用大數據分析，還可以減少公司的監管報告負擔。

#### 2. 模型化/可視化的技術

是一種透過模擬行為和互動的方式，以評估特定的法遵科技對於整個系統的影響的技術。模型化技術可以在實施之前就了解監管的影響 (和非預期的結果)。模擬技術可以

提高企業對於法律遵循的理解程度。

### 3. 監測風險和法律遵循 (Risk and compliance monitoring)

一種對金融服務公司的交易、行為和通信進行持續性、非侵入性的監控的技術。透過有關聯性的多個資訊源及使用強大的運算引擎，當實際的風險/詐欺發生時，可以用以識別並降低風險和誤報率。

### 4. 機器學習與認知技術 (Machine learning and cognitive technology)

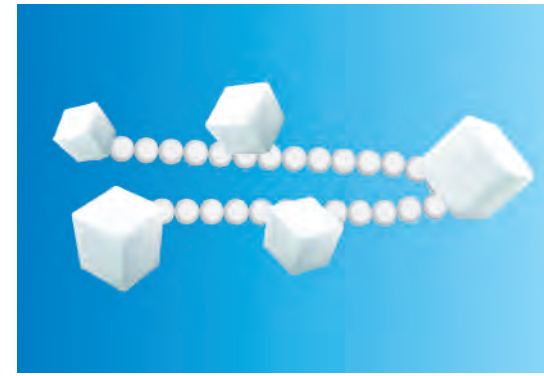
係指可以從運算法則學習，而非簡單地被編程以執行某項任務的電腦系統，換言之，是一種可以從數據、模型識別學習到重構/改變運算法則的技術 (例如，人工智慧<sup>8</sup>)。由於這讓系統自動評估及改良過程以因應用戶輸入的資訊，它可以取代企業大量和可重複的複雜性監管任務。

### (四) 讓監管和法律遵循的過程看起來不同的技術

以下僅列舉四種類型，區塊鏈(blockchain)/分佈式分類帳(distributed ledgers)、內建法律遵循(Inbuilt compliance)、生物識別(Biometrics)和監控系統及可視化(System monitoring and visualisation)。

#### 1. 區塊鏈(Blockchain)/分佈式分類帳

是一個分佈式的數據庫，維護不斷增長的數據列表，防止被篡改和修訂。它由相連結的區塊結構的數據所組成。這種安全紀錄和加密驗證的數據，可以透過網路在分佈式數據庫中被安全地共享。分佈式分類帳可以



提高系統的完整性並增加系統的透明度。它們可以轉換流程、降低成本，並可能改善數據是如何被共享的功能。

#### 2. 內建法律遵循

監管要求可以被編碼在自動化的法規中，當有相關時就可以自動適用。是一種可以自動應用監管「程序代碼」的系統，將可以提高法律遵循性、降低監管成本和人力成本。

#### 3. 生物識別

是一種測量、分析人類身體和行為特徵的技術。生物識別技術可以以一個更有效和(或)更可靠的方式來驗證身份。

#### 4. 監控系統和可視化(System monitoring and visualisation)

監控系統，是一種可以獲取和追蹤系統及其互動關係的所有資訊的技術。它透過監控和獲取，諸如滑鼠點擊、按鍵輸入或來自其他程式的訊息等事件，來查看「系統的流動(flow of systems)」。可視化，是一種可以讓一個公司的技術運作模式的以視覺表現創造出來的技術。這使得企業視覺化其

整個技術產業，並有助於偵測出無效率的情況。

### 四、來自實務界的回應

在執行革新計畫的過程，金融行為管理局也舉辦了一些雙邊會議，並在2016年3月召開了四次的圓桌會議 (由teckUK、Burgess Salmon、JWG和Innovate Finance主辦)，為超過250個利害關係人提供一個可以提供意見的機會。業界給予的回應是，告訴主管機關他們應如何策略性地思考法遵科技，以及應該優先採取哪些行動。

從金融服務市場中得到的回應來自包含金融服務公司、技術供應商和金融科技新創公司。其中43%來自技術供應商，23%來自金融服務組織 (銀行、建築公會、付款服務供應商、智庫和貿易機構) 和來自23%的顧問公司。業界普遍認為法遵科技是重要的，在投入性要求、圓桌會議和雙邊會議中多數是由董事會層級或高階領導人員參與。

業界指出，如果主管機關可以明確化其要求和預期，並幫助推動產業標準和指導方針，企業將可以更好地整合其內部數據和流程。這反過來也可以降低成本、提高品質，並有助於提高主管機關和業者的效用、效率。

#### 備註：

<sup>7</sup> 數據湖(Data Lake)，一種數據儲存系統，包含以本地格式存取的數據，直到該數據需要被使用為止。

<sup>8</sup> 人工智慧(Artificial Intelligence)，係指能夠執行通常需要人類智慧的系統，例如視覺感知、語音辨識和決策。



另外，「改良式合作與參與模式」也可以鼓勵法遵科技的發展，以解決現有的和具有前瞻性的挑戰，並改善監管機關和受監管公司的整體關係和交流。例如，透過「改良式合作和參與模式」分享優先事項和未來方向，將有助於規劃、指導和影響法遵科技產品的發展路徑。最後，如果符合相關標準的法遵科技可以獲得金融行為管理局的認證，將可以建立該法遵科技類型的可信度。可能還會增加業者對新型監管工具的接受度，從而增加投資。反過來，這也可以使主管機關的指導方針和標準更容易被理解、降低成本，同時提高法律遵循。

以下針對其中的特定議題，業界提出的看法非常值得在未來法遵科技發展的路程上，作為主管機關的參考依據：

### (一) 什麼是對創新的阻礙

業者對於法遵科技為何迄今為止仍未被廣泛採用的原因提出意見。他們認為，監管法規的不確定性、監管機關的立場和未經證實的技術的可信度，都使得公司保持謹慎的態度。「因為監管的不確定性，金融公司對於開發新產品和使用新技術的創新之舉保持謹慎的態度。」

他們也認為監管機關的支持，透過像是「虛擬沙堡(virtual sandbox)」等工具協助「驗證」技術，以及透過為法遵科技提供保證和支持來鼓勵創新，可能有助於克服其中的一些障礙。「關於法遵科技的發展，需要有二個要素的投入，這二部分通常是分離的：技術開發人員和監管專家。當這二個群體不知道彼此的看法時，法遵科技方案不太可

能進行。」而監管機關的支持也可能有助於讓那些經過審慎抉擇後，決定不採用法遵科技的公司產生興趣。「另一個根本的問題是，銀行將需要一些保證，確保監管、監督和法律執行機關同意這些應用程式的使用。沒有這樣的同意，會使他們失去投資和使用法遵科技的大部分動機。」也就是說，一些公司將選擇繼續將錢投資在維護舊式系統，而不是從事新技術的投資。「……結合前述的舊式系統，這會使得新技術更難以整合。引此，有強烈的必要去避免採用一個被認為是未經證實的創新流程。」

### (二) 應用法遵科技普遍會面臨的阻礙

法律已經對於數據的取得、處理和儲存設下了限制。業界認為，這種情況再加上缺乏相關標準，特別是在數據儲存和處理方面，將會大力阻礙了新技術的開發和應用。「對共享、儲存、處理和使用數據和新技術的法律限制，阻礙了數據的有效整合。」「缺乏數據標準化、缺乏足夠清晰的報告概念，以及數據儲存庫中的不一致性，都會阻礙在統一的自動化基礎上的數據整合和分析。」

金融行為管理局在實施之前發佈的有關擬議法規的諮詢文件時，提供了關於監管變化的中立通知，並留意了業界的回應。回應指出，要讓這些系統和技術專業人員及評估業務影響人員使用法遵科技似乎產生困難，因此呼籲監管機關研究肩款科技與這些群體共事的替代方案。「實施新的IT解決方案的監管最終期限很短，並著重於增量改進，使得IT系統的大規模檢修複雜化。」「對任

何一個人而言，要了解大量且複雜的法規，真是難以負荷。」「缺乏時間去積極對法規做出回應，讓行動者轉為被動。」當然，也有些人認為該法遵科技仍處於發展階段，沒有出現一個主要的、廣為採用的方案。「法遵科技市場的初始階段意味著，沒有出現一個主要的、廣為採用的方案，這讓實際上的應用變得困難。」

### (三) 哪些法規或政策會有幫助？

業者的建議包括，以機器可讀的格式規定新法規、和國際法規之間有更好的一致性和兼容性，並建立一個共同的全球監管分類方式。

1.應制定一個機器可讀的版本的新法規，以



© 富爾特數位影像

便自動適用法規。另外，也應提高實施的速度、效率和有效性。同樣，最近美國財政部(U.S. Department of the Treasury)關於市場貸款「線上市場貸款的機會與挑戰」的白皮書也建議，一般而言，政府數據應以第三方軟體可以輕易處理的格式發布(所謂「智慧型揭露」)。

2.金融服務組織可以從適用於跨國和立法程序的「產業監管分類法」中受益。它應涵蓋多重監管，並透過與相關法律相搭配的施行法律、監管規則或規則來確保法律遵循。

3.與國際性法規更大的一致性和相容性，換言之，產業將受益於確保已經諮詢國際上的同業，從一開始就建立起最大的國際一致性和相容性。

### (四) 具體的案例

業者的回應涵蓋了各式各樣的全球性監管規範，包括那些已經到位的和未來的要求。法律遵循有助於涵蓋歐盟金融工具市場規則(MiFID 2)、巴塞爾資本協定三(BASEL 3)/巴塞爾銀行監管委員會239原則(BCBS 239)、資本評估/壓力測試(CCAR, AQR)、英國和歐盟的BRRD英國，歐盟，及美國的多德·法蘭克法案(Dodd-Frank)的具體示例。

## 五、鼓勵採用法遵科技：立足2016、放眼2017

針對金融行為管理局接下來關於法遵科技的政策，從主管機關發佈的報告來看，可以區分為下述四個主題：



### (一) 金融行為管理局對自己的定位

不僅監管機關希望在法遵科技的領域中積極發揮作用，業者也認為，應改善整個生態系統的合作與參與，這不僅能促進法遵科技的發展以因應挑戰，而且還能改善監管機關和受監管公司之間的關係。金融行為管理局稱其目標為「成為一個與金融科技領域充分合作的監管機關，並致力於改善監管者和受監管公司之間的關係」。有鑑於此，金融行為管理局更希望能夠「積極鼓勵和支持新創技術的開發和使用，作為金融科技領域進一步創新的催化劑，同時仍然認知到我們作為監管機關的角色限制」。

有趣的是，為了與產業界密切連結，在2016年四月金融行為管理局舉辦「科技狂奔<sup>9</sup>」活動，是一個為期二天的新創活動（也稱為「駭客松(Hackathon)」，程式設計馬拉松）。聚集了不同類型且對影響金融服務問題感興趣的金融服務提供商和科技公司，一起參與程式設計的活動，關於此種參與模式，監管機關甚覺滿意。



### (二) 標準和指導方針

業者也認為，主管機關對於受監管公司的期待應清楚明白，監管機關也應並幫助推動產業標準和指導方針，這不僅能提高受監管公司的效用和效率，段於主管機關而言，同樣也能有所助益。金融行為管理局目前正積極著手於與既有的金融服務公司和標準制定機構接觸，研究改良式的科技標準和指導方針可以如何被開發的議題。

### (三) 進一步的策略

促進新創活動與促進消費者利益的有效競爭的目標密切相關。金融監理機關應優先著重於創造一個競爭市場，金融行為管理局主張，他們已經將法遵科技作為實現2016/2017年創新和技術(Innovation and Technology)優先議題的核心部分。

做法是，因為金融行為管理局在法遵科技方面扮演積極角色，主管機關應集中精力加強與法遵科技的合作與參與，利用行政權限，幫助凝聚市場參與者一起面對共同的挑戰，並作為促進改變的催化劑，實現解開技術創新的潛在利益。

然而，如前所示，監管機關在支持產業定義標準和指導方針方面，扮演一個潛在但受限的角色，例如，一些金融服務公司的舊式基礎設備相當複雜，和現有系統相比規模不一且型態多樣，部分公司繼續選擇對舊式系統而非新技術進行投資，這是他們領導階層的問題，而非監管機關所能及，因此，我們說金融行為管理局可以發揮的作用有所限制。

### (四) 長遠發展

主管機關希望能透過以下方式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，以及監管機關和受監管企業之間的聯繫。
2. 在國際上協助金融科技組織進入其他市場，反之亦然，協助確保英國的公司獲得最好的技術。
3. 促進一個產業，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。

### 六、結論

科技在提供創新的金融商品和服務方面發揮著根本性和日益重要的作用。許多產業透過與科技的結合達到重生的目標，不僅是金融，甚至在環保、法律的領域也開始藉由科技達到不同的實務操作模式。

本文介紹金融行為管理局希望能提升創新和技術（包括法遵科技）發展以促進消費者利益的有效競爭。在2014年10月啟動的「創新計畫(Project Innovate)」，鼓勵金融服務市場的新創，直接性支持個人創新者、培養新創公司，並指導他們適應監管環境。於2015年11月發佈的法遵科技的投入性要求(Call for Input, 簡稱CFI)向業界徵詢廣泛的意見，蓋因業界和市場對於利益的嗅覺最為靈敏，主管機關若能適當採行這些建議，更能達成策略性思考法遵科技的目標。

最後，在接下來的幾年內，金融行為監理的領域，法遵科技必定會一躍成為主角，這種新型態的科技類型的發展，勢必會對現存的制度面帶來衝擊，但有所變化對於人類發展的進步而言，還是令人期待。

### 七、參考文獻

- Kirsten Thompson, Ana Badour, Matthew Flynn and Jason Phelan, RegTech Stepping Forward: UK Financial Services Regulator Publishes Results on RegTech Consultation, <http://www.canadiancybersecuritylaw.com/2016/08/regtech-stepping-forward-uk-financial-services-regulator-publishes-results-on-regtech-consultation/>
- Financial Conduct Authority, Feedback Statement: Call for input on supporting the development and adopters of RegTech, <https://www.fca.org.uk/publication/feedback/fs-16-04.pdf>
- Financial Conduct Authority, FS16/4: Feedback Statement on Call for Input: Supporting the development and adopters of RegTech, <https://www.fca.org.uk/publications/feedback-statements/fs16-4-feedback-statement-call-input-supporting-development-and>

#### 備註：

<sup>9</sup>科技狂奔(TechSprint)，係指一個通常持續幾天的事件，其中大量的人一起合作參與電腦程式的編程，以解決一個問題。



# 攜手推動金融科技發展

台灣金融服務業聯合總會



隨著科技之發展，金融創新服務已突破金融市場固有區域，各國政府及產業界無不積極應對此議題。今(105)年7月蔡英文總統於「彭博臺灣金融論壇」致詞時表示，面對數位科技的時代，金融創新也是不可迴避的挑戰，金融機構的經營策略，應該從更高的視角，尋求跨業、跨界合作，並且運用大數據，提供更具整合性和客製化的服務，來回應市場的變化以及新興產業發展的需要。金融科技(Fintech)的發展與應用已成為金融業未來的重要趨勢，金融業和科技業必須要相互學習與交流。有鑒於此，各金融業相關公會、金融周邊機構及台灣金融總會(以下稱本會)，於今年8月間陸續辦理多場座談會邀請金融業、科技業及相關專家學者進行溝通交流。嗣後金融監督管理委員會(以下稱金管會)於9月9日舉辦「金融科技發展諮詢座談會」，邀請立法委員、科技業、金融業、學者專家及政府機關代表，就金融科技發展之相關議題進行意見交流。金管會並

於近期進一步鬆綁相關法規，以利金融科技之推動。

## 金融業應用金融科技之進展

本會「金融業推動金融科技發展之努力與建言」座談會於8月29日登場，由本會施理事長俊吉主持，金管會代表出席指導，邀請十大金融產業公會及信聯社代表參加，就金融業應用金融科技之目前進展、建立金融業與金融科技業之合作關係、推動金融科技之未來發展、金融科技與金融業洗錢防制之強化等議題，予以報告或討論，並請資策會簡報「從全球FinTech發展趨勢談台灣金融科技佈局」。本會亦就金融科技發展基金委託資策會辦理「金融科技創新創業及人才培育計畫」進展，向與會者說明。

在金管會支持與鼓勵下，金融業積極投入金融科技之發展，目前已有相當進展，其內容請詳下列表一：

表一. 有關金融業應用金融科技之目前進展各單位之說明彙整

業別	進展說明
銀行業	1.存貸：透過光學文字辨識(OCR)、簽驗章技術，開放線上即時開立數位存款帳戶。 2.生物辨識：透過指紋/指靜脈辨識登入行動銀行、ATM。 3.區塊鏈：測試區塊鏈技術應用於帳聯網機制。 4.大數據：開放API或舉辦黑客松競賽，鼓勵應用金融資料創新服務。 5.支付：透過藍牙、聲波、條碼、HCE感應等技術拓展行動支付應用場景。 6.政策規劃與活動辦理 (1)金融業金融科技之應用：透過與異業協同合作，提供金融科技的創新應用與差異化服務。目前主要應用含生物辨識應用、感應式手機信用卡等。 (2)跨領域人才培養：整合多方面資源，成立數位金融學院，尋求大學校院與業界合作，積極培育FinTech專業人才。

業別	進展說明
信託業	1.金管會推動「打造數位化金融環境3.0」計畫已自104年全面啟動，並開放銀行得於線上提供既有存款戶申辦信託開戶、認識客戶作業(KYC)、客戶風險承受度測驗、客戶線上同意信託業務之推介或終止推介。 2.為利基金保管機構辦理證券投資信託基金(以下簡稱基金)月報檢查表複核作業，信託公會及投信投顧公會已建置「證券投資信託基金保管機構月報檢查資訊交換平台」，並於民國105年1月1日正式上線。
信合社	信用合作社為迎接新科技的挑戰，各社於加速完成各項基礎建設中。
證券業	1.積極推動電子證券業務 2.增加財富管理等其他業務項目或開發新商品 3.由線上交易逐步擴大至線上服務 4.證券期貨雲 5.發展社群金融 6.客戶分流、差異化服務 7.在身分識別應用上積極與網路認證公司合作開發。
投信投顧業	基金開戶與銀行扣款授權可全程在網上進行： 1.投信投顧公會配合主管機關的金融科技發展政策，積極研議、檢討現有基金電子交易作業流程，已就電子開戶流程，從網上身分認證，到網上授權扣款銀行等，都完成相關規範的修正。 2.俟後客戶透過網路辦理申購基金開戶，從身分驗證，開戶文件之簽署，設定授權扣款帳等程序，全部都可以在線上完成。 3.最具體的實例，就是由集保結算所與櫃買中心合作設立的網路基金銷售平台-基富通公司結合數位金融打造兼具智能與人性化的一站式購足基金網路行銷平台，使台灣資產管理產業將邁向嶄新的一頁。
壽險業	保險公司紛紛對金融科技運用所帶來的新商業模式，制定完備的發展策略，甚至有業者特別成立金融科技辦公室以為因應。目前保險業運用科技之進展，如：將大數據運用於保險詐欺以維護全體保戶權益或創新商品研發以提供保戶客製化的服務。
產險業	1.產險公會進行UBI(usage-based insurance，駕駛行為計費保險)車險車聯大數據應用新趨勢。 2.推動網路投保，鼓勵業者投入金融科技創新及研發保險商品，推動保險業將大數據運用於核保、理賠及費率釐定等方面。



業別	進展說明
金融總會	<p>金融總會委託資策會辦理金融科技發展基金「金融科技創新創業及人才培育計畫」，資策會建置「金融科技創新基地(FinTechBase)」，於105年4月14日正式成立。資策會執行進展重點如下：</p> <p>1. FinTechBase-產創交流                      (1) 徵選出創新創業第一梯培育團隊，共15家團隊入選。                      (2) 舉辦大型產創媒合會議。</p> <p>2. FinTechBase-從業人才培育                      (1) 國際金融科技認證專家培育：目前已與美國麻省理工學院MIT及英國 Open University 合作，引進國際級認證金融科技專家培訓課程。                      (2) 推動人才培育之大專院校校園課程合作：規劃深化校園及回流教育計18所大專院，共10類型系所。                      (3) 辦理金融科技創新教師研習營。                      (4) 金融科技系列創新講座(公益講座)。</p> <p>3. FinTechBase-國際鏈結：                      (1) 與國際金融科技加速器合作：目前已與全球最大金融科技加速器 Startupbootcamp(SBC)合作，協助台灣新創團隊與國際鏈結。                      (2) 參訪全球金融科技發展先進地區：已於105年7月舉辦新加坡金融科技創新交流團，11月底舉辦倫敦金融科技交流參訪。</p>

金融業與科技業各在其專業領域有獨特的知識與技術，若能增進對彼此認識與瞭解彼此需求，將更有機會發展出具創新及符合實務應用之金融科技。金融科技業主要分為兩類：一是合作型公司(即提供相關技術服務金融業)、另一是競爭型公司(即提供相似服務來替代傳統金融業務)，金融業應加強與合作型公司之合作，強化本身應用金融科技之能力，並密切觀察競爭型公司之進展。

### 金融業金融科技政策建議

銀行業表示，許多有潛力的金融科技業者為國際企業，相關合作若能設計「金融機構作業委託他人處理內部作業制度及程序辦法(金融委外)」例外規則，將可提供業者更

多的彈性。未來若開辦監理沙盒制度，建議可建立跨部門、納入第三方公正機構、學者專家共同審核之監理沙盒機制，並建議金融科技業透過金融機構向主管機關申請，可收兼具創新與風管之效。投信投顧業針對開放機器人投資顧問業務，建議主管機關參考先進國家作法，對其應用規範予以開放態度及低度管制。

針對金融科技與洗錢防制之強化，銀行業建議金融業應建立完整法遵制度與文化，而金融科技領域中生物辨識、透過電信門號綁定APP等技術，都有助加強交易時使用者身分識別，且區塊鏈技術的分散式帳本、多節點加解密技術，可讓所有交易歷程無法

被竄改。另大數據的應用模型可用以預測疑似洗錢交易，都有助強化金融監理。本會則建議發展法遵科技(RegTech)，運用法遵科技協助主管機關進行監理係國際重要趨勢，可有效針對個別金融機構進行即時與自動化監控，並可成立產官學聯合推動小組來進行。

本會施理事長表示，近來歐盟已形成共識，認為OTT(Over-the-Top)服務業者(如Google、臉書等)應受到與監管傳統電信服務業一樣或大致相同之監管機制。相同邏輯亦可適用於金融科技業，即該等業者若有提供與金融業者相似之服務，應受到與金融業者相同之監管。就推動金融科技之未來發展，綜合當日與會者發言，歸納為以下五點：

- 一、**法規鬆綁**：如法規採負面表列；參考監理沙盒，建立相關機制，以鼓勵創新；法規限制放寬等。
- 二、**人才培育**：培育資訊技術、數據分析人才等，並協助金融從業人員轉型，以及參考國際趨勢，納入FinTech國際級認證課程，改變單一證照考試制度等。
- 三、**導入先進技術**：如支付科技、生物識別與物聯網技術、大數據雲端運算等，以及應用區塊鏈加上smart contract來建構更快速安全的金融市場清算體系。
- 四、**政策支持與協助**：政府機關建立線上身分識別共用平台或開放其API，主管機關協助金融機構轉型、安控機制，政府提供新創補助、稅務減免等。
- 五、**國際鏈結**：如尋求加入全球金融科技創新網絡組織，推動官方FinTech合作協定等。

### 國際金融科技發展情況

根據世界銀行估計，目前全球沒有銀行帳號的人口高達20億人；只有10%的人擁有信用卡；僅約20%的貸款需求者能透過傳統金融中介機構取得服務。然而，隨著網路、科技的高速發展，如今已有36億人在使用網路應用工具，加上如何利用科技開發潛在客戶達到普惠金融正是全球推動目標，這些外在條件所構築的有利大環境，正吸引各地區(包括台灣)紛紛加入競逐金融科技發展之列。

根據KPMG報告，近幾年金融科技領域公司吸引到全球創投資金投入金額呈現倍數成長：2013年僅有31億美元、2014年即達73億美元、到2015年已達到145億美元規模。目前全球金融科技發展逐漸形成5大中心，各具優勢：

- 一、**倫敦：歐洲金融科技中心**  
**法規面**：金融法規鬆綁先行者：Bank APIs、法規沙盒  
**市場面**：跨國FinTech進入歐洲市場第一站
- 二、**紐約：跨國金融機構創新中心**  
**資金面**：大量投資併購布局金融科技新創市場  
**市場面**：金融資產轉成金融科技發展資源
- 三、**矽谷：全球第一的科技新創天堂**  
**科技面**：科技研發+金融應用造就FinTech快速發展  
**新創面**：早期創新實證最佳環境



#### 四、新加坡：東南亞金融科技中心

**法規面：**政府積極釋出金融法規鬆綁措施

**市場面：**東南亞FinTech創新加工出口國

#### 五、香港：跨國型金融機構-亞太 FinTech 中心

**資金面：**跨國金融機構投資併購之亞太中心

**市場面：**跨國金融機構進入亞太市場第一站

香港金融管理局於 2016 年 9 月 6 日宣布，其金融科技促進辦公室 (FFO) 將與香港應用科技研究院合作成立「金管局-應科院金融科技創新中心」，作為支援業界研究及應用金融科技的新設施。推出「金融科技監管沙盒」，可在中心構思創新意念，試驗及評估不同的金融科技技術，進行概念認證測試，並及早了解不同創新技術可如何應用到各銀行及支付服務上。



© 富爾特數位影像

#### 主管機關推動金融科技政策

金管會自去(104)年起即積極從事金融科技發展推動工作，於 9 月設立金融科技辦公室負責國內外相關資料搜集分析與研究、政策規劃及相關單位之協調與推動事宜。金管會於今年 9 月 9 日舉辦之「金融科技發展諮詢座談會」中，說明將推動「金融科技發展推動計畫」10 項措施，其內容如下列表二：



表二. 金管會「金融科技發展推動計畫」措施

項次	措施
1	擴大行動支付之運用及創新
2	鼓勵銀行與 P2P 網路借貸平臺合作
3	促進群眾募資平台健全發展
4	鼓勵保險業者開發 FinTech 大數據應用之創新商品
5	建置基金網路銷售平台發展智能理財服務
6	推動金融業積極培育金融科技人才
7	打造數位化帳簿劃撥作業環境
8	分散式帳冊技術之應用研發
9	建立金融資安資訊分享與分析中心
10	打造身分識別服務中心

- 金管會並同時宣布將採取 4 項措施：
- 對於各界關切的金融科技議題，包括：監理沙盒、分散式帳冊、資訊安全、人才培育及消費者保護等，將密切瞭解國外發展情形，並視國內的金融需求，適時推動相關機制。
  - 研議推展 Fintech 之「領航計畫 (pilot program)」：為鼓勵銀行運用金融科技提供創新金融服務，金管會已實施「領航計畫」，此計畫相當於監理沙盒之實質意涵。目前銀行已得自行開辦各項低風險交易之電子銀行業務，亦得申請辦理創新金融服務，由金管會視個案給予試辦期間，如：100 年 9 月試辦行動 X 卡、102 年 5 月試辦 OTA 手機信用卡、104 年 7 月試辦 ATM 指靜脈提款等。
  - 將持續促進金融業與科技業建立對話平台，拉近二產業在科技之供給面與需求面的距離。
  - 我國金融市場規模較小，為降低重複投資成本，集中研發資源，各業別公會及周邊機構可考慮協助建立各機構可適用的基礎系統或規範，以收資源共享之效率。

為落實金管會金融科技白皮書，建構整合安全的網路身分識別中心，在金管會李瑞倉主委及金融界代表之見證下，臺灣網路認證公司於 105 年 11 月 15 日宣佈「TWID 身分識別中心」服務啟動，提供即時身分識別服務，以及完整的身分識別信物管理等。另行政院 105 年 5 月 20 日起即跨產學研、跨部會與地方政府進行研擬「數位國家、創新經濟」

八年推動方案 (2017~2025 年)，擬將網路普及到偏鄉。行政院唐鳳政委表示，該方案內容主要有數位經濟、智慧城鄉、開放政府、數位基盤等面向，也包含創新、金融科技等。對於不知合法或非法、新的東西出現，先對特定人、特定地區、在特定時間，先試驗看看，試驗結果再看是否需要調整法律，這是數位時代要面臨的問題。

實務上，不待政府之政策推動或實施，不少金融機構業積極採行與大專院校產學合作模式，進行 FinTech 研發與實驗，培育台灣數位金融創新人才。今年以來，臺灣大學於 105 年 3 月 11 日率先成立金融科技暨區塊鏈中心，目標打造台灣成為亞太區區塊鏈金融商品與服務創新的研發與投資平台，同年陸續東吳大學 10 月 3 日成立富蘭克林金融科技開發中心；亞洲大學 10 月 19 日成立中臺灣第一個「金融科技與區塊鏈研究中心」；政治大學 11 月 1 日成立金融科技研究中心，並率先成立「金融科技監理沙盒實驗室」；交通大學 11 月 7 日成立 FinTech 創新研究中心，擬以先進資訊技術顛覆金融應用，重現科學園區成功經驗。透過產官學研創之合作，期待打造台灣金融科技發展的新局面。



© 富爾特數位影像

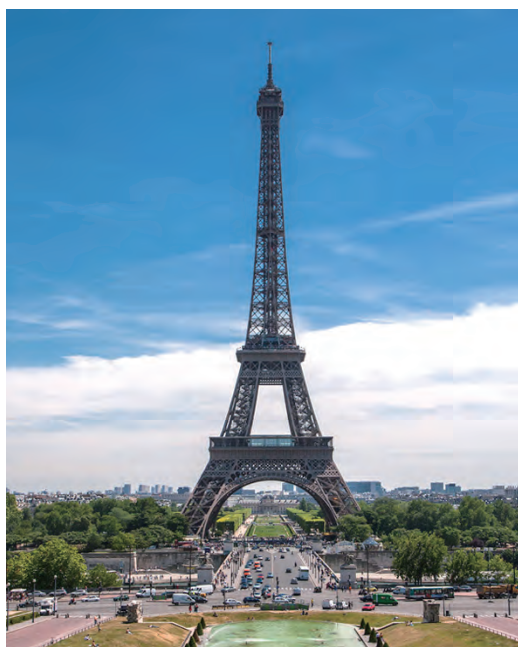


# 巴黎氣候協定生效

台灣金融服務業聯合總會



全球第一個氣候協定—巴黎協定，在達到占全球排放量55%的至少55個國家批准的目標後，於2016年11月4日起正式生效。此項具歷史意義之協定係於2015年12月12日，由195個國家代表在法國巴黎簽署，旨在遏止全球暖化。低碳經濟將成趨勢，全球亦掀起綠色金融浪潮，台灣企業包括金融業皆應及早因應。本會謹彙整綜合相關資訊，提供概要說明。



© 富爾特數位影像

## 一、聯合國氣候變化綱要公約

- (一) 1992年6月，聯合國環境及發展委員會UNCED在巴西里約熱內盧召開地球高峰會議，目的在於調整國際間的經濟秩序，變更生產與消費方式，並修正各國政策及加強國際間的約束及規範。這次會議希望能確保地球環境不再遭受進一步的破壞，且仍可提供後代子孫延續享有足夠的自然資源與生存環境。
- (二) 會中有 150 餘國領袖簽署通過「聯合國氣候變化綱要公約」(United Nations Framework Convention on Climate Change, UNFCCC)，對「人為溫室氣體」(anthropogenic greenhouse gases) 排放做出全球性管制目標協議，對溫室效應所形成的全球氣候暖化問題加以規範，並於1994年3月21日正式生效(註1)。

## 二、京都議定書

- (一) 根據 1996 年聯合國氣候變化「政府間氣候變遷研究小組」(Intergovernmental Panel on Climate Change, IPCC)之預估，認為若要在21世紀末將二氧化碳濃度穩定在工業革命前的兩倍(550 ppm)，則目前全球排放量必須削減一半。但在1992年簽訂「氣候變化綱要公約」後，全球二氧化碳濃度仍在不斷上升，原公約減量目標普遍認為並未被會員國認真執行，而在國際上引起極大的爭議，於是形成制定具有法律力的議定書的共識。於是，於1997年12月日本京都的「第三次締約國大會」(COP3,

Conference of Parties) 中簽署「京都議定書」(Kyoto Protocol)，規範38個國家及歐盟(即所謂附件B國家)，以個別或共同的方式控制人為排放之溫室氣體數量以期減少溫室效應對全球環境所造成的影響。

- (二) 附件B國家必須在2008-2012年間將該國溫室氣體排放量降至1990年水準平均再減5.2%。根據京都議定書第25條規定，議定書必須獲55個以上國家批准和其合計二氧化碳排放量至少占附件一國家(已開發國家)1990年二氧化碳排放總量的55%，議定書才能正式生效(註2)。

## 三、巴黎協定

巴黎協定(Paris Agreement)，係由195國於2015年12月12日，在2015年聯合國氣候峰會中通過的氣候協定，該次會議正式名稱為聯合國氣候變化綱要公約第21次締約方會議(COP21)。本協定將取代京都議定書，冀望能共同遏阻全球暖化趨勢。

- (一) 依據巴黎協定(註3)第二條規定：

本協定在加強《公約》，包括其目標的執行方面，旨在聯繫永續發展和消除貧困的努力，加強對氣候變遷威脅的全球應對，包括：

1. 把全球平均氣溫升幅控制在相當低於工業化前水準2°C之內，並努力將氣溫升幅限制在低於工業化前水準1.5°C之內，同時認識到這將大幅大減少氣候變遷的風險和影響；
2. 提高因應氣候變遷不利影響的調適能力，並以不威脅糧食生產的方式增強氣候韌



© 富爾特數位影像

性和溫室氣體低排放發展；

- 3. 使資金流向符合邁向溫室氣體低排放和氣候韌性發展的路徑。

本協定的執行將按照不同的國情，反映平衡以及共同但有區別 的責任和各自能力的原則。

- (二) 依據巴黎協定第二十一條第一項規定，本協定應在不少於55個《公約》締約方，包括其估算共占全球溫室氣體總排放量達55%的《公約》締約方寄存其批准、接受、贊同或加入文書之日後第三十天起生效。
- (三) 歐洲議會於2016年10月4日通過批准巴黎氣候協定，聯合國潘基文秘書長亦到場見證，加上先前美國、中國及印度等世界三大碳排放國家已相繼批准，愛歐盟之批准使這項協定正式跨過55國批准、且溫室氣體排放總額達全球55%兩大門檻，得以生效。

## 四、政府相關措施

- (一) 我國第一部因應氣候變遷的法律《溫室



《溫室氣體減量及管理法》係於2015年7月1日公布施行。行政院環境保護署表示，本法賦與政府因應氣候變遷，推行減緩與調適政策的法源基礎，也是宣示我國願共同承擔及落實減碳義務。台灣雖不是UNFCCC締約方，未來減碳仍要與國際接軌，並發展綠能產業。進入「減碳時代」，亦需強化教育與宣導，促進個人消費行為、生活型態及社會結構改變等。

(二)自《溫室氣體減量及管理法》公布施行，環保署優先推動建立事業盤查工作，以1年時間於2016年8月底完成，進行第一批近277個排放源盤查其溫室氣體排放量及登錄，建立事業排放基線資料，並依《溫管法》訂定6項子法、1項公告及3項行政規則，推動查驗管理及抵換專案制度。


(三)行政院於2016年6月24日邀集部會研商，確立溫室氣體減量及氣候變遷調適推動事項的分工權責，責成相關部會提出推動作法。目前環保署並彙整各相關部會所提出近200項推動作法工作項目，

將報請行政院核定據以執行。環保署目前正規劃短期階段性減量目標，並成立「溫室氣體階段管制目標諮詢委員會」，以研訂「溫室氣體階段管制目標及管制方式作業準則(註4)。

(四)政府在政策上，亦鼓勵機關優先採購綠色產品，依政府採購法第96條第1項規定，機關得於招標文件中，規定優先採購取得政府認可之環境保護標章使用許可，而其效能相同或相似之產品，並得允許百分之十以下之價差。產品或其原料之製造、使用過程及廢棄物處理，符合再生材質、可回收、低污染或省能源者，亦同。同條第2項規定，其他增加社會利益或減少社會成本，而效能相同或相似之產品，準用前項之規定。

### 五、綠色金融

(一)為配合政府因應氣候變遷、追求環境永續及發展綠能科技產業的政策，金融監督管理委員會鼓勵國內資金投入綠能相關產業與建設，以利推動綠色金融的發展。相關推動措施重點如下(註5)：

<p>1 協助綠能產業取得融資</p> 	<p>(1)由銀行公會擬訂「獎勵本國銀行辦理新創重點產業放款方案」，在風險可控下，鼓勵銀行對新創重點產業(含綠能科技：太陽光電產業、LED照明光電產業、能源風火輪產業(氫能與燃料電池、能源資通訊、生質燃料、風力發電、電動車輛)提供融資服務，並提高中小企業信用保證貸款成數，由8成提高至9成。(已於10月4日發布)</p> <p>(2)銀行公會已將赤道原則納入銀行授信準則，要求銀行業應審借款企業是否善盡環境保護、企業誠信與社會責任，納入貸放案件的評估。</p> <p>(3)鼓勵金融機構積極配合辦理節能減碳或綠能產業之政策性貸款。</p>
---	---

© 富爾特數位影像

2	引導保險業資金投資公共建設，包括綠能產業	<p>(1)依「保險業資金辦理專案運用公共及社會福利事業投資管理辦法」規定，保險業資金可專案投資包括電力等公用事業之設施。</p> <p>(2)修正保險法第146條之5規定，未來保險業可擔任不超過三分之一被投資公司董監席次，此有助於導引保險業資金投入綠能產業。(已於11月9日經總統修正公布)</p>
3	提供多元化籌資及取得資金管道	<p>(1)建置上市櫃、興櫃、創櫃及股權群眾募資等多層次資本市場，提供不同規模企業多元化籌資管道。</p> <p>(2)科技事業(含綠能產業)如取得目的事業主管機關出具產品或技術開發成功具有市場性評估意見，其申請上市櫃，得不受設立年限及獲利能力之限制。</p> <p>(3)將研議推動綠色金融商品，例如：綠色債券、以投資綠色產業為主之證券投資信託基金、及編製綠色股票/債券指數等，讓社會大眾一同參與綠能產業發展。</p>
4	強化綠色金融人才培育	<p>持續透過金融研訓院等金融周邊機構辦理相關課程，培育綠色金融人才，俾利協助金融業取得資訊、瞭解綠能產業特性。</p>

(二)傳統經濟由原料到產品，消耗大量資源或產生污染，台灣缺乏天然資源，應追求以有限之資源，滿足需求，以及避免浪費與污染。全球環保意識抬頭，鼓勵企業生產綠色產品並取得驗證，台灣企業之產品如取得綠色驗證，除可獲得消費者之信賴，並具競爭力。綠色產品經由公正的第三方驗證，可使金融機構放心提供企業資金，透過綠色金融，金融業將成為企業轉型的重要推手。

### 六、資料來源

註1：台灣綜合研究院台灣因應氣候變化綱要公約資訊網，

<http://www.tri.org.tw/unfccc/Unfccc/UNFCCC01.htm>。

註2：台灣綜合研究院台灣因應氣候變化綱要公約資訊網，

<http://www.tri.org.tw/unfccc/Unfccc/UNFCCC02.htm>。

註3：行政院環境保護署網站巴黎協定中文本，<http://www.epa.gov.tw/public/Attachment/66611172955.pdf>。

註4：行政院環境保護署網站2016-11-4新聞稿，[http://enews.epa.gov.tw/enews/fact\\_News\\_detail.asp?InputTime=1051104115325](http://enews.epa.gov.tw/enews/fact_News_detail.asp?InputTime=1051104115325)。

註5：金融監督管理委員會網站2016-9-14新聞稿，[http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news\\_view.jsp&dataserno=201609140004&aplistdn=ou=news,ou=multisite,ou=chinese,ou=ap\\_root,o=fsc,c=tw&dttable=News](http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=201609140004&aplistdn=ou=news,ou=multisite,ou=chinese,ou=ap_root,o=fsc,c=tw&dttable=News)。



# 2017全球經濟展望



歐興祥 臺灣銀行經濟研究處處長

## 壹、當前全球經濟金融概況

### 一、全球經濟成長及主要國家經濟表現 (表一及表二)

2015年全球經濟雖持續溫和復甦，惟受到景氣擴張力道不足，加以國際原油與大宗物資價格下滑，致使多國通膨成長低緩，且經濟增速普遍走緩，2015年全球經濟成長率為3.2%，較前(2014)年下滑0.2個百分點。2016年以來，由於先進經濟體成長步伐依然緩慢，中國大陸與東協等新興經濟體持續降溫，加上英國脫歐造成全球金融市場動盪加劇，其後續發展又為歐元區復甦帶來不確定性，壓抑全球經濟成長動能，但受惠於美國消費需求和投資成長動能猶在，以及主要央行維持寬鬆貨幣環境對經濟改善基調未變，2016年全球經濟表現可望較2015年略為改善。

美國方面，2015年經濟成長率由2014年的2.4%升至2.6%，創2007年以來高點，



主因係消費支出強勁成長，加上民間投資帶動所致，惟2016年初受到企業投資支出大幅下滑、消費支出成長動能趨緩，以及全球市場需求疲弱導致出口下滑等因素影響，第1季經濟成長年率降至0.8%，然隨著消費者支出轉強及出口呈現正成長等因素帶動，第2季經濟成長年率溫和回升至1.4%，但整體復甦力道不如預期強勁。

歐元區方面，2015年經濟成長率由2014年的1.1%提升至2.0%，成長動能主要來自於區內最大經濟體德國的景氣穩定擴張。由於整體歐元區仍面臨一定的通縮威脅，歐洲央行遂實施量化寬鬆貨幣政策，在弱勢歐元有利出口、低油價環境、以及財政撙節壓力減輕的因素下，歐元區2015年經濟成長率創下近6年以來新高。2016年第1季和第2季經濟成長率分別為1.7%和1.6%，大致符合市場預期，但受到英國脫歐公投結果的影響，未來歐元區經濟前景將面臨更多的不確定性。

日本方面，2015年經濟成長率由2014年的0.0%升為0.5%，主要是調升消費稅帶來的負面衝擊已逐漸弱化，加上受惠於日圓維持相對低檔帶動前3季出口呈正成長所致。進入2016年，民間消費支出和企業投資成長仍顯疲弱，4月的熊本地震又再衝擊消費信心，而外需則受到全球經濟前景未明，以及英國脫歐避險需求帶動日圓走升的衝擊，加上日本央行的「負利率」政策對於內需的激勵效果有限，第1季GDP年增率降至0.2%，第2季則略為回升至0.8%。

表一 主要先進經濟體經濟成長率

年/季	單位：%					
	美國	歐元區	德國	法國	英國	日本
2012年	2.2	-0.9	0.6	0.2	1.2	1.7
2013年	1.7	-0.3	0.4	0.6	2.2	1.4
2014年	2.4	1.1	1.6	0.6	2.9	0.0
2015年	2.6	2.0	1.4	1.3	2.3	0.5
2015年 第1季	2.0	1.8	1.2	1.3	2.8	-1.0
第2季	2.6	2.0	1.8	1.1	2.4	0.7
第3季	2.0	2.0	1.7	1.1	1.9	1.8
第4季	0.9	2.0	1.3	1.3	1.7	0.7
2016年 第1季	0.8	1.7	1.9	1.4	1.9	0.2
第2季	1.4	1.6	1.8	1.3	2.1	0.8

說明：美國各季數字為季成長換算成年率，其餘各國為與上年同季相比之年增率。  
資料來源：各國官方網站、Bloomberg。

表二 亞洲主要國家經濟成長率

年/季	單位：%			
	中國大陸	南韓	新加坡	香港
2012年	7.7	2.3	3.7	1.7
2013年	7.7	2.9	4.7	3.1
2014年	7.3	3.3	3.3	2.7
2015年	6.9	2.6	2.0	2.4
2015年 第2季	7.0	2.2	1.7	3.1
第3季	6.9	2.8	1.8	2.3
第4季	6.8	3.1	1.8	1.9
2016年 第1季	6.7	2.8	2.0	0.8
第2季	6.7	3.3	2.0	1.7
第3季	6.7	2.7	0.6	

資料來源：各國官方網站。

中國大陸方面，2015年中國大陸經濟成長率為6.9%，創下25年以來的新低水準，2016年第1季至第3季GDP年增率更創下2009年第1季以來最低紀錄，均為6.7%，惟尚且符合中國大陸官方2016年3月所發布的全年6.5%-7.0%經濟成長目標區間。然而，由於大陸處於經濟結構轉型階段，目前內需成長力道趨緩，而外貿表現又未如預期

，使得經濟仍有下滑風險。

臺灣方面，2015年由於全球經濟復甦遲緩，國內經濟表現受出口不振影響，全年經濟僅成長0.65%，此為2010年以來新低。進入2016年，由於全球成長動能疲弱，加上中國大陸供應鏈自主化政策排擠效應持續，以及農工原料價格續呈下跌等影響，致臺灣第1季及第2季出口分較上年同期減少12.11%及6.23%。GDP受出口拖累，第1季為負成長0.29%，第2季亦僅成長0.70%，上半年GDP僅成長0.21%；第3季出口已略增0.12%，GDP成長率亦較8月預估值1.99%增加0.07個百分點至2.06%。

### 二、全球主要國家央行及臺灣央行之貨幣政策 (圖一及圖二)

由於全球經濟景氣復甦仍緩，各國央行持續採行低利率政策：

#### (一) 美國

美國聯準會(Fed)於2015年12月上調聯邦資金利率目標區間1碼，結束7年近乎零利率的時代。2016年9月20-21日FOMC會議決議，仍維持聯邦資金利率於0.25%-0.5%的目標區間不變。委員會預期在貨幣政策逐步調整下，經濟成長及勞動市場將持續增強，預計通膨中期才會達成2%的目標。至於未來升息的時機及規模，委員會表示將視勞動市場、通膨情勢以及國際經濟與金融發展等情況而定。

#### (二) 歐元區

歐洲央行(ECB)於2014年6月宣布實施



負利率；今(2016)年3月歐洲央行再度將主要再融資利率下調至0.0%的歷史新低水準，同時也調降邊際放款利率(marginal lending facility)和銀行隔夜存款利率(deposit facility)分別至0.25%和負0.4%。雖然近期歐洲央行的利率會議均維持利率和寬鬆政策於既定水準不變，但歐洲央行表示，倘若通膨未來沒有顯著上升，不排除進一步展延或擴大寬鬆貨幣政策。

### (三) 英國

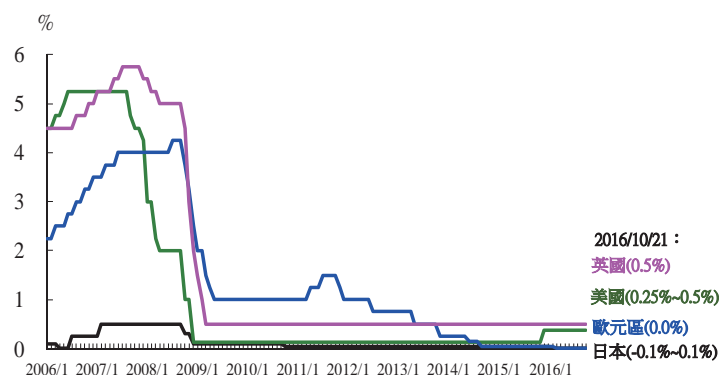
受到英國2016年6月底公投決定脫歐的影響，英國央行(BoE)於8月宣布降息1碼，基準利率來到0.25%的歷史新低，同時擴大資產購買規模至4,350億英鎊。英國央行並表示，由於英國即將啟動脫歐程序，為了增加貨幣政策對經濟的支撐力道，不排除在年底前進一步降息。

### (四) 日本

日本央行(BoJ)2016年1月宣布採取負利率政策，將金融機構存放在日銀的部分超

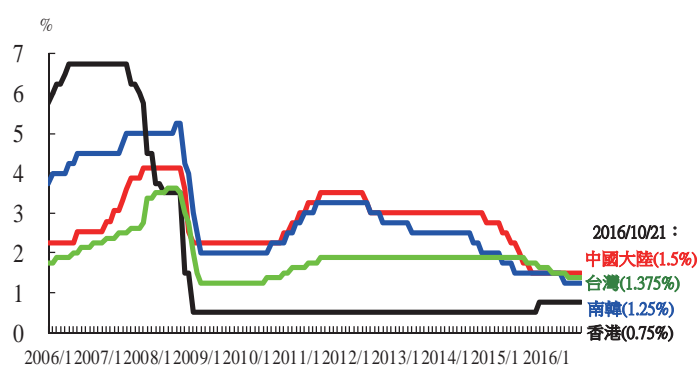


圖一 主要先進經濟體中央銀行政策利率



註：美國為federal funds rate，歐元區為MRO rate(main refinancing operations rate)，英國為official bank rate，日本為無擔保隔夜拆款利率。

圖二 亞洲主要國家中央銀行政策利率



註：中國大陸為一年期基準存款利率，南韓為7天期附買回利率，台灣為重貼現率，香港為貼現基本利率。

額準備金存款利率下調至-0.1%。然而，該寬鬆措施並未帶動日圓走低，日本低通膨或通縮的問題亦未出現扭轉，反倒是對銀行及保險業的利潤產生負面衝擊。為此，日本央行9月21日宣布引入「附加殖利率曲線控制之質化寬鬆貨幣政策(QQE with Yield Curve Control)」，將貨幣政策目標由原先的「貨幣基數」改為「殖利率曲線」，並承諾將持續擴大貨幣基數至通膨率穩定超過2%。



### (五) 中國大陸

為確保市場流動性充裕並引導資金流入實體經濟，中國人民銀行持續採取穩健的貨幣政策，自2015年起分別共實施5次降息及6次降準措施，目前金融機構一年期人民幣貸款和存款基準利率分別為4.35%及1.5%；最近一次中國人民銀行的降準時點為自2016年3月1日起，調降金融機構人民幣存款準備率2碼；此外，人行自今年初以來也持續採取短中期流動性管理工具，以降低社會融資成本。

### (六) 臺灣

2015年由於全球景氣復甦緩慢，國內經濟成長減緩，加上通膨預期溫和，考量調降貼放利率，將有助物價與金融穩定，並協助經濟成長。因此央行自2015年第3季起，連續4季調降貼放利率，每次各調降0.125個百分點，重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率由2015年第3季的1.875%、2.25%及4.125%，分別降至2016年第2季的1.375%、1.75%及3.625%。經過4次降息後，央行於2016年第3季理監事會後表示

，由於國際經濟成長和緩，國內景氣回穩，加上明年通膨展望溫和，維持政策利率不變，將有助物價與金融穩定，且維持貨幣寬鬆，可協助經濟成長，因此決議重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率，分別維持年息1.375%、1.75%及3.625%不變。

## 貳、2017全球經濟展望

### 一、IMF、World Bank及Global Insight之預測 (表五及表六)

國際貨幣基金(IMF)2016年10月4日發布世界經濟展望報告，受到美國經濟成長復甦緩慢，加上英國脫歐提高全球經濟不確定性等因素影響，預測今年全球經濟成長仍舊低迷，因此將2016年全球經濟成長率維持在7月時預估的3.1%不變，2017年也維持在3.4%不變。

世界銀行(The World Bank)6月7日發布「全球經濟展望」報告指出，由於先進經濟體的經濟成長趨緩、大宗商品價格持續處於低點，加上全球貿易不振、資本流動減緩等因素，造成新興市場及開發中經濟體經濟復甦緩慢。世銀下修2016年全球經濟成長預測至2.4%，低於1月預測的2.9%；2017年全球經濟成長率亦由3.1%下修至2.8%。

環球透視機構(Global Insight Ltd.)10月15日發布最新經濟展望報告，預測今年全球經濟成長率為2.4%，與上月預測值相同。



表三 全球暨主要先進經濟體經濟成長率預測

預測機構	國際貨幣基金 (IMF)		世界銀行 (WB)		環球透視 (Global Insight Ltd.)	
	2016年	2017年	2016年	2017年	2016年	2017年
全球	3.1(3.1)	<b>3.4(3.4)</b>	2.4(2.9)	<b>2.8(3.1)</b>	2.4(2.4)	<b>2.8(2.8)</b>
美國	1.6(2.2)	<b>2.2(2.5)</b>	1.9(2.7)	<b>2.2(2.4)</b>	1.4(1.5)	<b>2.2(2.4)</b>
歐元區	1.7(1.6)	<b>1.5(1.4)</b>	1.6(1.7)	<b>1.6(1.7)</b>	1.6(1.6)	<b>1.4(1.3)</b>
日本	0.5(0.3)	<b>0.6(0.1)</b>	0.5(1.3)	<b>0.5(0.9)</b>	0.6(0.6)	<b>0.7(0.7)</b>

說明：( )內資料係上一次預測值。  
資料來源：IMF, 2016年10月4日。  
WB, 2016年6月7日。  
Global Insight Ltd., 2016年10月15日。

表四 亞洲主要國家經濟成長率預測

預測機構	國際貨幣基金 (IMF)		亞洲開發銀行 (ADB)		環球透視 (Global Insight Ltd.)	
	2016年	2017年	2016年	2017年	2016年	2017年
亞洲*	6.5(6.4)	6.3(6.3)	5.7(5.6)	5.7(5.7)	5.6(5.6)	5.4(5.4)
中國大陸	6.6(6.6)	6.2(6.2)	6.6(6.5)	6.4(6.3)	6.6(6.6)	6.3(6.3)
香港	1.4(2.2)	1.9(2.4)	1.5(1.5)	2.0(2.0)	1.5(1.5)	1.7(1.7)
新加坡	1.7(1.8)	2.2(2.2)	1.8(2.0)	2.0(2.2)	1.9(1.9)	1.9(1.9)
南韓	2.7(2.7)	3.0(2.9)	2.6(2.6)	2.8(2.8)	2.6(2.6)	2.7(2.8)
臺灣	1.0(1.5)	1.7(2.2)	0.9(1.1)	1.5(1.6)	1.2(1.2)	1.8(1.8)

註：\*IMF所指之亞洲為“Emerging and Developing Asia”；ADB所指之亞洲為“Developing Asia”；Global Insight Ltd. 所指之亞洲為亞太地區(不包括日本)。  
說明：( )內資料係上一次預測值。  
資料來源：IMF, 2016年10月4日。  
ADB, 2016年9月27日。  
Global Insight Ltd., 2016年10月15日。

## 二、全球主要經濟體暨臺灣之經濟展望

### (一) 美國

2016年下半年預期美國受惠於失業率降低、工資上漲，可望帶動占其國內生產毛額(GDP)近七成的民間消費增加；惟美元升值、企業投資疲軟以及全球經濟風險增高等負面因素干擾，恐抑制經濟成長。至於2017年

，美國聯準會(Fed)預期經濟景氣可望緩步復甦，預測明年經濟成長2.0%，優於今年的1.8%；IMF則預測美國2016年經濟成長率為1.6%，2017年將溫和成長至2.2%。

### (二) 歐元區

儘管外界普遍認為英國脫歐將不利歐元區的未來經濟發展，但國際貨幣基金(IMF)於10月4日以低油價和歐洲央行的貨幣寬鬆政策為由，將2016年歐元區經濟成長預測從之前的1.6%上調至1.7%、2017年則由1.4%上修至1.5%；但IMF同時也表示，英國後續脫歐談判產生的不確定性，未來仍會對歐元區的經濟活動造成一定的影響。

### (三) 日本

雖然日本政府推出總額達28.1兆日圓的新經濟刺激計畫，日本央行亦配合加強貨幣寬鬆措施，但兩項政策實施力道皆不如市場預期，拉動經濟成長效果有限，加上國際需求動能仍顯疲弱，以及資金避險需求帶動日圓走升，皆不利於出口回溫，而通膨率又離2%的目標愈來愈遠，在在顯示日本經濟成長欲振乏力，IMF預估日本2016年經濟成長率將降至0.5%，2017年則略微改善，升至0.6%。

### (四) 中國大陸

由於全球經濟復甦力道不足，加上中國大陸進行經濟結構轉型過程中所面對的產能過剩、製造業利潤下滑、地方政府債務問題、企業舉債規模攀升、以及銀行不良貸款率增加等干擾因素，使中國大陸經濟前景仍有

下滑壓力。為挹注經濟成長新動能，中國大陸官方推出供給面結構性改革，以去化過剩產能與庫存、去槓桿、降低企業生產成本，以及擴大有效供給為目標，期望讓市場力量發揮更大作用。IMF預估2016年中國大陸經濟成長率為6.6%，2017年則為6.2%。

### (五) 臺灣

2016年下半年臺灣經濟仍將受全球景氣、以及中國大陸供應鏈在地化等因素影響，不過，主計總處預測下半年在國內半導體製造業者受惠於製程領先優勢，可望取得國際大廠新品訂單，出口將有所好轉，下半年GDP則預測將成長2.19%，全年經濟成長率為1.22%。至於2017年，臺灣經濟成長率預測將較今年好轉，其中，主計總處預測成長1.88%，IMF預估將成長1.7%，均優於2016年成長預估值。

## 參、2017全球經濟發展所面對之不確定性

### 一、美元升息之趨勢

美國聯準會(Fed)於2015年12月上調聯邦資金利率目標區間1碼，結束7年近乎零利率的時代。今(2016)年全球金融市場持續關注聯邦公開市場操作委員會(FOMC)的會議決策聲明，從中臆測Fed的升息時機與規模。市場原本預期今年Fed會持續進行升息，然受到中國大陸經濟成長動能減緩、英國脫歐提高全球經濟不確定性、及美國11月總統大選等因素影響，導致全球金融市場震盪加劇，推遲Fed升息步調。今(2016)年9月

20-21日的FOMC會議，Fed仍決議維持聯邦資金利率於0.25%-0.5%的目標區間；但委員會表示目前經濟展望的近期風險似乎已大致平衡，提高聯邦資金利率的論點已增強，惟仍需等待進一步證據顯示經濟情況持續邁向目標。

IMF在10月4日發布的世界經濟展望報告中指出，在就業市場穩健成長、房市景氣逐漸復甦，加上消費者支出持續強勁成長等有利因素影響下，預估美國2017年經濟成長率將溫和升至2.2%，優於今年的1.6%。另外，Fed也預估美國明年經濟成長率為2.0%，優於今年的1.8%，顯示美國經濟持續緩步復甦，使升息成為今年12月FOMC會議的可能選項。

根據Fed 9月公布的點陣圖，顯示委員會成員預期今年聯邦資金利率目標區間中位數為0.5%-0.75%，暗示今年年底前最多可望升息一次。從中長期角度來看，委員會預測2017年底升至1%-1.25%，2018年底升至1.75%-2%，可預期未來Fed升息幅度溫和且步調緩慢。另外，若從2016年10月21日



© 富爾特數位影像



Bloomberg 編製的聯邦資金期貨數據來看，預期今年年底升息機率为 68%；至於 2017 年，上半年預期升息機率高於 70%，下半年則高達 80% 以上。

## 二、英國脫歐後續影響

歐盟於 1993 年根據《馬斯垂克條約》正式成立後，英國始終與其他成員國保持距離，未選擇加入申根區及歐元區，最後甚至於今(2016)年6月23日舉行脫歐公投，且脫歐選項獲得 51.89% 的過半支持率。

在英國確定選擇脫歐後，該國財政部認為英國脫歐後未來將受到投資下跌及失業增加等不利影響，GDP 將因此下降，進而影響國際金融地位與內部政治穩定。

英國新任首相梅伊(Theresa May)於 10 月 2 日表示，英國政府將於明(2017)年 3 月底前啟動「里斯本條約第五十條」的「脫歐」程序，與歐盟展開以貿易為主的談判。外界普遍認為根據英國與歐盟間關係的緊密程度由高至低，新談判的合作替代方案預估為歐洲經濟區(EEA)、歐洲自由貿易聯盟(EFTA)、雙邊自由貿易協定(FTA)、和循 WTO 架構等幾種模式。但由於這些模式均須在進入歐盟市場及保有決策獨立性間做出權衡性的取舍，且須至少長達兩年的冗長談判過程，這將導致英國及歐元區雙方的經濟情勢不確定性升高。

事實上，英國決定出走歐盟短期內的衝擊仍不易顯現，而相關歐盟會員國也陸續開始分析去留歐盟的利弊得失，但由於許多與英國脫歐相關的議題也與其他會員國間息息

相關，是否會因此產生後續政治及經濟上的效應而影響歐盟區域發展仍應持續觀察。

## 三、中國大陸經濟轉型的外溢效應

中國大陸經濟一直以來在投資及出口雙引擎的帶動下，維持著高速成長。不過，由於中國大陸從 2011 年展開的十二五規劃，促使整體經濟結構由過去的工業轉向服務業為主，經濟成長動能由投資驅動轉為消費驅動，外貿方面由出口導向轉為內需導向，同時在環境方面亦強調減少碳排放及改善環境污染等環保議題，在中國大陸新舊經濟成長動能銜接轉換之際，其經濟增速亦呈現趨緩之勢，自 2011 年的 9.3% 逐步下滑至 2014 年的 7.4%，2015 年更創下 25 年來的新低水準，為 6.9%，經濟成長速度從高速成長轉為中高速，步入新常態下的經濟成長區間。

由於中國大陸是全球第 3 大經濟體，僅次於美國及歐元區，隨著其經濟增速的放緩，透過貿易緊縮的外溢效果將對全球經濟帶來負面影響，尤其是亞洲經濟體之間貿易連結緊密，而且對中國大陸的投資活動參與程度高，所受到的衝擊將更大。此外，中國大陸為多項大宗商品的進口國，其經濟轉型過程中亦將造成對大宗商品的進口需求縮減，恐將削弱部分大宗商品的需求及價格，對部分商品淨出口國的經濟發展將帶來不利影響。

## 四、全球貿易保護主義抬頭

世界多數國家長期以來仰賴全球化與國際貿易來帶動經濟成長，但近年來全球經濟成長無顯著復甦，各國紛紛陷入長期停滯的「新平庸」(New Mediocre)困境，因此愈來愈

愈多國家政府的立場正逐漸偏向保護本國產業。根據全球貿易警戒組織(Global Trade Alert)資料顯示，2015 年世界各國實施的歧視性貿易措施較 2014 年增加 50%。而貿易保護主義在美國與歐洲也已成爲一個重要的政治議題，如美國總統候選人川普(Donald Trump)揚言將廢除北美自由貿易協定(NAFTA)等貿易協議，並對中國大陸、墨西哥等國之貨物進口課徵懲罰性關稅，至於希拉蕊(Hillary Clinton)亦在去(2015)年 10 月批評她曾經支持的泛太平洋夥伴協議(TPP)。

面對此一現象，全球重要財經決策官員、經濟學家與商界領袖陸續提出示警，倘若貿易保護主義行為在各國之間蔓延，恐扼殺國際貿易活動，並阻礙全球經濟復甦。WTO 也提出警告，全球貿易低迷恐削弱長期經濟成長，並於今(2016)年 9 月發布的報告中大幅下修今、明兩年的全球貿易成長預測，2016 年全球貿易成長率將創 2009 年金融海嘯以來最低，僅為 1.7%，2017 年則將介於 1.8~3.1%。

## 五、國際地緣政治風險高漲(如難民問題、恐怖主義盛行等)

近年來全球暴力極端主義持續延燒，各地恐怖攻擊日趨激烈，加上北韓核武危機、印巴武裝對峙升溫、中東地區戰亂不斷、南海爭議升高，促使保護主義興起，全球地緣政治風險持續擴增，且地緣政治風險已由戰亂為主的邊陲國家，蔓延擴散到世界各地。而全球因戰亂而產生的難民總數也暴增，根據聯合國難民署(UNHCR)的資料顯示，截至

去(2015)年，全球有 6,530 萬人流離失所，創歷史新高，其中 2,130 萬人是難民，而以敘利亞、阿富汗和索馬利亞的逃難人數最多。由於具地緣關係，歐洲在全球難民危機中首當其衝，大規模難民的湧入，不僅帶來政經和社會難題，同時由於歐盟各國應對難民的態度分歧，也加劇了歐盟成員國之間的對立與分裂。根據世界經濟論壇(WEF)今年發布的《2016 年全球風險報告》指出，2016 年明顯加重的風險之一就是「龐大難民潮」。

隨著恐怖攻擊與地緣政治風險不斷擴大，將為全球經濟和金融市場帶來包括金融波動的風險、能源安全的風險以及全球貿易成長衰退的威脅等，這使得全球經濟成長將面臨更多的不確定性。

## 肆、結語



2016 年世界經濟面臨了經濟復甦動能不足、通縮陰影猶在、國際油價持續偏低、英國公投意外脫歐、以及地緣政治風險上升等因素的干擾，使全球經濟成長步伐未如預期回穩，惟全球多數央行持續維持寬鬆之貨幣環境將再支撐全球經濟成長返回正軌。從 IMF、World Bank 及 Global Insight 等三大國際主要預測機構發布 2017 年之預測，大致上都優於 2016 年的表現。至於臺灣的經濟，由於受全球經濟正面復甦及全球資金可能仍處寬鬆的影響，主計總處預估明(2017)年經濟成長為 1.88%，大致高於 2016 年概估數 1.22%。



# 獨立董事的職能：現況與展望



百略學習教育基金會副董事長  
李智仁 財團法人國際合作發展基金會(ICDF)諮詢委員  
實踐大學管理學院創意產業博士班導師

## 從「CG Watch 2016」談起

近期由於諸多金融機構抑或企業接二連三出現風險控管失靈事件，或見諸國際媒體者，或有質疑獨立董事以至於審計委員會功能者，不一而足。獨立董事在台灣的存在意義究竟為何？是否發揮了起初設置時的效果？是否符合了市場的期待？「公司治理（corporate governance）泛指公司管理與監控的方法，早在1970年代即已出現。1997年亞洲金融危機發生後，「強化公司治理機制」被認為是企業對抗危機的良方。1998年經濟合作暨開發組織（OECD）部長級會議更明白揭示，亞洲企業無法提昇國際競爭力之關鍵因素之一，即是公司治理運作不上軌道。2001年美國安隆案（Enron）後陸續引發的金融危機，促使美國針對企業管控問題採取積極作為，遂有沙賓法案（Sarbanes-Oxley Act）之公布。我國於1998年爆發一連串企業掏空舞弊案件，其後



更因金融機構不良債權問題嚴重，金融風暴一觸即發，故主管機關於1998年起即開始向國內公開發行公司宣導公司治理之重要性，並在臺灣證券交易所（證交所）、櫃檯買賣中心、證券暨期貨市場發展基金會及中華公司治理協會等單位共同努力之下，陸續推動獨立董事及審計委員會的制度，及制定符合國情之「上市上櫃公司治理實務守則」，引導國內企業強化公司治理，提昇國際競爭力。2006年更進一步將公司治理原則法制化，使其具有法律之約束力，為此分別修正公司法、證券交易法及其相關法規，以期完善公司治理制度。」這段話置於證券櫃檯買賣中心公司治理的欄目上，宣示政府一直以來的決心，不容置疑。

此外，亞洲公司治理協會（Asian Corporate Governance Association, ACGA）於今（2016）年9月29日上午在香港發布「CG Watch 2016」，此為該機構兩年一度對亞洲各市場公司治理表現的調查及評等報告。在這份報告中所公布2016年評等結果，台灣在亞洲11個市場之公司治理排名第四，僅次於新加坡、香港、日本，與前次2014年排名第六相較，名次進步兩名。分析我國得分結果，本次總得分比率為60%（在所設計指標的得分率），創下ACGA自2003年開始進行評等以來最高，與2014年相較則進步4%，亦為11個市場中得分進步最多。另值得注意者，乃我國在2014年的評等結果已較2012年進步3%，兩次調查結果共進步7%，顯示我國主管機關在2013年發佈公司治理藍圖以來，推動成效受已到

國際推動公司治理機構的高度肯定。如所周知，亞洲公司治理協會係美國加州公務人員退休協會、亞洲開發銀行及Lombard/APIC基金管理公司，於1999年底在香港成立之獨立非營利會員組織，致力於促進亞洲地區公司治理之健全，俾增進亞洲經濟及資本市場之發展，目前已成為亞洲地區最重要的公司治理推動與倡議組織。該協會會員超過100個，包括全球或亞洲地區的退休投資基金、金融機構等，其會員在全球管理基金總值超過25兆美元。其自2003年起發布CG Watch，對亞洲11個市場之整體公司治理情形及各市場之公司在公司治理的表現進行評比，報告內容受到地區內機構投資人與其他市場參與者的高度重視。「CG Watch 2016」提到，亞洲公司治理水準逐步提升，與該市場之公司治理生態體系（ecosystem）極為相關，包括：公司治理改革規範及措施、公司對於改革之回應與落實、投資人的參與、司法體系運作及主管機關執法，都是促成公司治理良窳之因素。而亞洲進步最多的部分係投資人的參與。

此次ACGA 2016年的調查透過「公司治理規範與實務」、「有效執法」、「政治及法制環境」、「會計與審計」、「公司治理文化」等五個構面，共計95個問題，對亞洲11個市場進行公司治理評比。2016年各國排名及其得分按序為：新加坡(67分)、香港(65分)、日本(63分)、臺灣(60)、泰國(58分)、馬來西亞(56分)、印度(55分)、韓國(52分)、中國(43分)、菲律賓(38分)、印尼(36分)。與2014年「CG Watch」相較，

11個受評市場中，共計5個國家進步，2個國家持平，4個國家退步。5個進步國家中，臺灣進步幅度最大（4分）且每個構面得分均增加，新加坡、日本及韓國並列進步幅度第二（3分），印度進步1分。台灣證券交易所對此表示，此份報告對我國這兩年改革多持以肯定評價，在政策推動的重要評價包括：成功展現公司治理改革之動能並由政府強力支持公司治理改革，主管機關與相關機構緊密聯繫，成立公司治理中心推動公司治理改革措施，金融主管機關及證交所近年積極推動國際連結，並參與國際及區域性公司治理及CSR相關會議，進一步瞭解全球改革趨勢，擴大改革視野等。若進一步言，以評等的五個構面來分析本次排名提升的原因：

1. 在「公司治理規範與實務」構面進步主要原因為：2016年6月「機構投資人盡職治理守則」之發布並獲機構投資人支持、Corporate Social Responsibility (CSR) 報告書及電子投票之爆炸性成長、股東會品質提升、英文資訊揭露增加。
2. 「有效執法」構面則為本次各國分數提高最多構面，相較「公司治理規範與實務」構面需透過相關法規修改，執法仍為各國主管機關較容易推動項目。臺灣分數提高的主要原因為機構投資人之積極出席股東會、對不同意議案投反對票、與公司溝通互動，以及違法情事之執法成果，尤以2015年12月綠點案判決為一大勝利。
3. 「政治及法制環境」構面分數上升，主因2013年公司治理藍圖提供明確規劃指引及目標，執法機構提供足夠且容易取得



資訊網站，而臺灣媒體報導公司治理事件之品質與專業知識亦具水準。

4. 「會計與審計」構面係我國得分最高之構面，分數上升主要是因為亞洲公司治理協會更新了2014年在評分的認知，重申我國金管會為審計主管機關，並已就會計師事務所審計專業能力及查核工作發布報告或調查。
5. 「公司治理文化」構面為各國進步最少的構面，惟臺灣及日本有較明顯之進步，臺灣進步原因，包括設置獨立董事及審計委員會家數增加；更多英文資訊揭露、採行電子投票、逐案票決等。該協會並建議臺灣中型公司多揭露相關英文資訊，以免流失機構投資人之投資機會。此外，該協會並肯定證交所執行公司治理評鑑及與其他機構合辦相關公司治理宣導、座談會及教育訓練，有助於公司治理文化提升，除樂見該相關活動能持續延續外，期待「機構投資人盡職治理守則」在未來能帶領國內機構投資人提升上市公司之公司治理水平。

臺灣證券交易所表示，本次 ACGA 報告對我國推動公司治理的正面評價，適切反映我國自2013年公布「公司治理藍圖」並全面實施公司治理評鑑以來，近二年推動與宣導公司治理的明顯成效。檢視多項量化數據的確顯示，上市公司對於良善公司治理制度的採用，展現更加積極的態度，如股東會相關制度統計，2016年有高達七成的上市公司在股東常會採行逐案票決，較2015年增加56%，其中更包含高達93%公司於股東會當天將決議情形申報至公開資訊觀測站；

2016年已有過半數上市公司採用電子投票，較2015年大幅提升86%；並有近半數上市公司於章程規定董監事選舉採候選人提名制，較2015年度增加34%；而2016年議事手冊及年報平均上傳日期亦均較2015年提早。在「董事會結構與運作」的部分，2016年6月上市公司設置審計委員會達35%，上市公司設置獨立董事達87%，**獨董設置較去年同期增加20%**。有關「資訊揭露」的部分，2016年提供英文版開會通知之上市公司達30%、提供英文版議事手冊之上市公司達21%、提供英文版股東會年報之上市公司達16%，對於資訊透明度的提升皆有明顯成效，惟仍有進步空間。良善的公司治理是健全資本市場最重要的基礎，也是吸引長線投資人持續投資的關鍵，我國的公司治理成效獲得國際肯定，國民與有榮焉。



© 富爾特數位影像

## 獨立董事的法制化與體制化

如上文中所提，政府於2006年將公司治理原則法制化，使其具有法律之約束力，為此分別修正公司法、證券交易法及其相關法規，以期完善公司治理制度。雖然在2006年證券交易法修法前，我國法律並無獨立董事的明文規範，惟於證券市場實務運作上卻已有獨立董事與獨立監察人之設計；例如證券交易所於1992年及1993年間即要求申請上市之公司必須出具承諾上市後增加兩席獨立董事或監察人之書面同意書。其後，2002年時證券暨期貨管理委員會分別要求證券交易所及證券櫃檯買賣中心於同年修正上市審查準則第9條第1項第12款之規定與證券商營業處所買賣有價證券審查準則第10條第1項第12款不宜上櫃規定之具體認定標準中，正式將獨立董事與獨立監察人列入上市及上櫃的審查範圍，以貫徹獨立董監事制度之落實。

嗣後於2006年1月的修法中增訂了現行的證券交易法第14條之2至第14條之5，正式引進獨立董事與審計委員會制度，並自2007年1月1日起正式生效施行。依此諸條文之規定，已依證券交易法發行股票之公司，應擇一設置審計委員會或監察人，而出現無監察人而責成審計委員會取代其職能的單軌制，以及存在監察人但董事會成員中有獨立董事但尚未組成審計委員會或不設置獨立董事之二種雙軌制。在新制催生之際，即出現不同意見。證券交易法權威學者賴英照教授即指出，主管機關先後以政策指導及命令

強制之方式，促使上市、上櫃公司設置獨立董事及審計委員會，立法院也以正式決議要求金管會採行具體措施，加速推動單軌制，但單軌制是否絕對優於雙軌制？按：

1. 獨立董事仍由股東會選舉產生，且主管機關規定獨立董事應採候選人提名制度，只有董事會及持股1%以上的股東才有權提名。同時獨立董事不能持有超過1%的股票，掌握多數股權的大股東，仍然實際操控獨立董事的人選，因而獨立董事依附大股東(或董事)的程度比監察人更高；監察人因缺乏獨立性而無從發揮功能的缺失並未改善，甚至更為惡化。
2. 依主管機關規定，一人可同時擔任四家公司的獨立董事，加上本身的專任職務，如何有時間及精神深入了解公司業務？監察人無法發揮監督功能的因素，並未排除。
3. 主管機關因監察人功能不彰，決定以獨立董事取而代之。但依證交法第14條之4之規定，公司法、證交法及其他法律對於監察人的規定，均準用於審計委員會，而公司法有關監察人規範亦多準用於審計委員會的獨立董事。此種設計係以新名稱適用於舊規範，如何脫胎換骨？言猶在耳，然主管機關近年來仍持續推動單雙軌併行之公司治理制度，並於2010年增訂證券交易法第14條之6：「股票已在證券交易所上市或於證券商營業處所買賣之公司應設置薪資報酬委員會；其成員專業資格、所定職權之行使及相關事項之辦法，由主管機關定之(第一項)。前項薪資報酬應包括董事、監察人及經理人之薪資、股票選擇權



與其他具有實質獎勵之措施(第二項)。」(中華民國九十九年十一月二十四日總統華總一義字第09900317071號令增訂公布),除自2011年起,上市櫃公司已全數設置薪資報酬委員會外,近年來獨立董事及審計委員會的設置情形如下:

2013年12月31日金管證發字第1020053112號令規定,所有上市(櫃)公司均須設置獨立董事,如公司為依據企業併購法第31條規定進行股份轉換而上市(櫃)之新設公司,其應於何時完成獨立董事之設置?主管機關認為,考量依企業併購法第31條規定進行股份轉

發布金管證發字第10300058811令規定,依上開企業併購法規定進行股份轉換而上市(櫃)之新設公司,得自新設公司現任董事、監察人任期屆滿當年始適用。此外,假使公司辦理合併,因合併消滅公司之董事長是否得擔任存續公司之獨立董事?首先,依「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」第3條第1項第2款規定,公開發行公司之獨立董事於選任前2年及任職期間,應無擔任公司或其關係企業之董事、監察人之情事;再者,因合併而消滅之公司,其權利義務由合併後存續或新設之公司概括承受,消滅公司之董事長於消滅公司消滅前參與公司業務執行,其對於承受合併消滅公司業務之運行,是否得獨立行使職權實有疑慮,故尚不得擔任存續公司之獨立董事,惟仍可依相關規定被選任為董事(可參證券櫃檯買賣中心公司治理問答集)。

在金融控股公司制度,如果某人擔任某一金融控股公司之獨立董事,同時兼任3家該金融控股公司100%持有之公開發行子公司獨立董事者,其尚可再兼任幾家「其他」公開發行公司獨立董事?主管機關認為,依據「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」第4條規定,公開發行公司之獨立董事兼任其他公開發行公司獨立董事不得逾3家。另依2007年3月19日金管證一字第0960010070號令規定,金融控股公司之獨立董事兼任該公司100%持有之公開發行子公司獨立董事者,視同為一家,其兼任不計入「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」第4條規定之兼任「其他」公開發行公司獨立董事之家數,惟以兼任1家為限,若兼任超過1家者,其超過之家數,仍需計入兼任家數之計算。因此如果某人同時兼任某一金融控股公司及該金融控股公司3家100%持有之公開發行子公司獨立董事,依前揭規定,兼任超過1家者,其超過之家數(即2家),應納入「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」第4條規定之兼任「其他」公開發行公司獨立董事之家數計算,因此其尚可再兼任1家「其他」公開發行公司獨立董事。



© 富爾特數位影像

【表一】上市櫃公司獨立董事設置家數統計數據(每半年更新):

日期 (民國年)	上市公司 設置家數	上市公司 總家數	占上市公司 百分比	上櫃公司 設置家數	上櫃公司 總家數	占上櫃公司 百分比
105.6	766	881	86.95%	678	721	94.04%
104.12	638	874	73%	630	712	88.48%
104.6	619	862	71.81%	606	697	86.94%
103.12	488	854	57.14%	532	685	77.66%
103.6	478	845	56.57%	512	666	76.88%

資料來源:證交所公司治理中心 <http://cgsc.twse.com.tw/independentDr/chPage>

【表二】審計委員會設置家數統計數據:(每半年統計):

日期 (民國年)	上市公司 設置家數	上市公司 總家數	占上市公司 百分比	上櫃公司 設置家數	上櫃公司 總家數	占上櫃公司 百分比
105.6	306	881	34.73%	187	721	25.94%
104.12	243	874	27.8%	156	712	21.91%
104.6	219	862	25.41%	134	697	19.23%
103.12	170	854	19.91%	106	685	15.47%
103.6	159	845	18.82%	98	666	14.71%

資料來源:證交所公司治理中心 <http://cgsc.twse.com.tw/independentDr/chPage>

獨立董事與審計委員會設置比例日益增加已屬事實,獨立董事相關法制實施迄今也將近十載,在各類規範的適用上難免產生疑義,主管機關就此均給予回應,俾利問題之釐清。例如依據證券交易法第14條之2及金管會

換而上市(櫃)之新設公司,因於股份轉讓日即上市(櫃),於設立當時確實無法符合「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」有關獨立董事候選人提名制之規定,故宜給予緩衝期間,金管會爰於2014年4月1日

另外,如果公司於未公開發行時設置之獨立董事,公開發行後是否得被選任為獨立董事?主管機關認為,公開發行公司選任獨立董事,應依證券交易法第14條之2及「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」規定辦理,故獨立董事人數及採提名制度應載明於章程。按獨立董事允屬證券交易法之規定,屬於公開發行公司始有適用,未公開發行公司如修正章程訂定「於公開發行後」始適用設置獨立董事、選任相關事宜,尚無不可,並於股東會決議後15日內向公司登記主管機關辦理修正章程變更登記,並俟公開發行後始得依章程選任獨立董事。而獨立董事的持股與兼職受到限制,然因我國存



## 獨立董事之資格與限制

依據證券交易法（以下簡稱本法）第14條之2第2項規定授權訂定之《公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法》（2007年1月1日施行，最近一次修正為2011年8月4日）第2條規定：「公開發行公司之獨立董事，應取得下列專業資格條件之一，並具備五年以上工作經驗：一、商務、法務、財務、會計或公司業務所需相關科系之公私立大專院校講師以上。二、法官、檢察官、律師、會計師或其他與公司業務所需之國家考試及格領有證書之專門職業及技術人員。三、具有商務、法務、財務、會計或公司業務所需之工作經驗。（第一項）有下列情事之一者，不得充任獨立董事，其已充任者，當然解任：一、有公司法第三十條各款情事之一。二、依公司法第二十七條規定以政府、法人或其代表人當選。三、違反本辦法所定獨立董事之資格。（第二項）」

一般來說，獨立董事應該具有以下三個方面的作用：（1）協助改善公司治理結構，提高公司資質。一般社會大眾普遍認為，與董事會其他成員相比，獨立董事應當能夠站在更加公正與客觀的立場上保護公司利益。文獻實證研究也表明：在美國，外部董事的任命對公司股價有較大的正面影響。（2）增強董事會決策的民主性和科學性，尤其能夠保護中小型股東的權益。（3）對公司管理層形成適當的制衡作用，例如透過獨立董事對於公司經營中的違規行為予以提醒，增強公司信息揭露的透明度等。但是，獨立董事

發揮上述作用有一個必要的前提，即保證其「獨立性」。證券交易法關於獨立董事之獨立性規定為何？屬同一集團之關係企業子公司之職員或董事監察人可否出任獨立董事？獨立董事可否為外國人？為有效達成獨立董事之效能及獨立性之要求，已於「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」第3條訂定關於獨立董事之獨立性規範，除為公司之母公司或公司直接及間接持有表決權之股份超過50%之子公司之獨立董事者外，若屬同一集團之關係企業子公司之職員或董事、監察人，依上開規定皆不得擔任獨立董事；至於獨立董事之國籍非為獨立性之判斷標準。易言之，關於獨立董事之獨立性，悉以《公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法》第3條之規範內容作為依據，該條謂：「公開發行公司之獨立董事應於選任前二年及任職期間無下列情事之一：一、公司或其關係企業之受僱人。二、公司或其關係企業之董事、監察人。但如為公司或其母公司、公司直接及間接持有表決權之股份超過百分之五十之子公司之獨立董事者，不在此限。三、本人及其配偶、未成年子女或以他人



© 富爾特數位影像

名義持有公司已發行股份總額百分之一以上或持股前十名之自然人股東。四、前三款所列人員之配偶、二親等以內親屬或三親等以內直系血親親屬。五、直接持有公司已發行股份總額百分之五以上法人股東之董事、監察人或受僱人，或持股前五名法人股東之董事、監察人或受僱人。六、與公司有財務或業務往來之特定公司或機構之董事（理事）、監察人（監事）、經理人或持股百分之五以上股東。七、為公司或關係企業提供商務、法務、財務、會計等服務或諮詢之專業人士、獨資、合夥、公司或機構之企業主、合夥人、董事（理事）、監察人（監事）、經理人及其配偶。但依股票上市或於證券商營業處所買賣公司薪資報酬委員會設置及行使職權辦法第七條履行職權之薪資報酬委員會成員，不在此限。（第一項）公開發行公司之獨立董事曾任前項第二款或第六款之公司或其關係企業或與公司有財務或業務往來之特定公司或機構之獨立董事而現已解任者，不適用前項於選任前二年之規定。（第二項）第一項第六款所稱特定公司或機構，係指與公司具有下列情形之一者：一、持有公司已發行股份總額百分之二十以上，未超過百分之五十。二、他公司及其董事、監察人及持有股份超過股份總額百分之十之股東總計持有該公司已發行股份總額百分之三十以上，且雙方曾有財務或業務上之往來紀錄。前述人員持有之股票，包括其配偶、未成年子女及利用他人名義持有者在內。三、公司之營業收入來自他公司及其聯屬公司達百分之三十以上。四、公司之主要產品原料（指占總進貨金額百分之三十以上者，且為製造產品所不



可缺乏關鍵性原料）或主要商品（指占總營業收入百分之三十以上者），其數量或總進貨金額來自他公司及其聯屬公司達百分之五十以上。（第三項）第一項及前項所稱母公司及聯屬公司，應依財團法人中華民國會計研究發展基金會發布之財務會計準則公報第五號及第七號之規定認定之。（第四項）」獨立性除了是對於獨立董事之限制外，相對地也是一種保護，讓獨立董事在合宜的範圍內為所當為；職是之故，各國政府及其金融監管機構莫不以法律或命令之形式對獨立董事的獨立性進行詳細且完善的界定，因此這些界定規範內容本身是否完善、是否符合現實情況且是否能夠充分執行，將會是影響獨立董事獨立性是否發揮的重要因素之一。

## 香港近期關於獨立董事制度之發展

香港證券及期貨事務監察委員會（下稱



「證監會」)主席唐家成先生在近期發表的演講中指出，企業應加強董事會在公司內部的把關者角色，從而提升企業管治水平。唐家成先生亦指出，要有效達成這一目標，委任有能的獨立非執行董事進董事會信是良策。獨立非執行董事只涉及企業的「非執行」事宜，這是眾人皆知的。他們主要扮演監督最高行政人員及高級管理層的角色，而並不參與企業的日常運作。然而，他們所承擔的法律責任與高級行政人員所承擔的比較，二者實無重大差異。獨立非執行董事須承擔謹慎、技能及勤勉職責，這與董事會其他成員所承擔的完全一致。2014年3月3日起生效的新《公司條例》，並沒有將獨立非執行董事和執行董事加以區分。香港聯合交易所有限公司(下稱「聯交所」)制定的《企業管治守則》明確指出，非執行董事與執行董事承擔相同的受信責任 (fiduciary duty)、謹慎責任和技能。

香港諾頓羅氏律師事務所合夥人莫宜詠律師以及馮穎賢律師也提及上訴法庭在Law Wai Duen v Boldwin Construction Company Ltd and Chan Shiu Chick & Others [2001] HKCU 842一案中作出評論稱(當時是針對私人公司情況)，就企業的業務管理而言，執行董事與非執行董事所承擔的法律責任相同；至於董事在一家企業內是否擔任行政職務，法律對此是不予理會的。此外，《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(或稱《上市規則》)規定，任何上市公司的董事會，必須有至少三名董事為獨立非執行董事，而他/她們至少必須代表



© 富爾特數位影像

董事會全體董事三分之一。這告訴我們，獨立非執行董事所扮演的，是一個附加和吃重的角色—他/她們在履行職務時，不受任何外來干預。因此，獨立非執行董事無疑是企業治理的重要組成部分。

另外，HIH Insurance (它曾是澳大利亞其中一家最具規模大的保險公司)於1992年6月在澳大利亞證券交易所上市，隨著在20世紀90年代經歷了一個快速的業務增長期後，該公司的終局是在2001年面對清算(provisional liquidation)的厄運。2003年4月，HIH Royal Commission在其專員(由當時的大法官歐文(Neville Owen出任)的領導下，公佈了一份探討HIH倒閉原因的報告書(以下簡稱「報告書」)。歐文法官在總結時稱：「HIH的倒閉，與其說是與系統性欺詐行為有關，倒不如說是與其自大、狂妄、管理制度落後及缺乏監管有關。」調查結果發現，在沒有任何獨立董事制衡的情況下，HIH董事會作出了在高度競爭市場從事極高風險業務之決定。該公司的董事會雖然已委任具專業資格的獨立董事，但歐文法官

在評論時說：HIH董事會雖已委任數名「獨立」董事，但此舉未能為該公司免於陷入管理的泥沼提供充分保障。歐文法官在該報告書中，為獨立董事所扮演的角色作出了一個總結。他表示，要了解「獨立性」這一概念，關鍵在於：獨立性會大大減輕企業表現受其他並非以企業最佳利益為前提的考慮所抑制的可能。原因是，獨立董事在企業所面對的問題上，其所運用的思維不會受其他考慮的重大干擾。作為一名內部參與者，獨立董事必須關心企業的發展，但同時也須不受妨礙地作出客觀的判斷。如何才能確保獨立非執行董事的獨立性呢？《上市規則》第3.13條載列了若干因素，以協助上市公司評估其非執行董事的獨立性。當中規定，如果(除其他事項外)出現下列情況，董事的獨立性可能會有較大機會受到質疑：該名人士

所持有的股本，佔上市公司已發行股本總額百分之一以上；該名人士本身是當時正向該上市公司提供服務之專業顧問的董事、合夥人或主事人(或是該名人士於被上市公司委任為董事之前的一年內，是向該上市公司提供服務之專業顧問的董事、合夥人或主事人)；又或該名人士於當時，或於被建議委任為獨立非執行董事的日期之前兩年內，曾與該上市公司的董事、最高行政人員或主要股東有關聯。但《上市規則》第3.13條並無表明，上述各項因素已涵蓋了全部因素。澳大利亞證券交易所企業管治委員會也有如香港聯交所的作法一般，識別該等有助於確定非執行董事獨立地位的相類因素。然而，此等為獨立非執行董事訂立的客觀標準，並非必然有助維持企業的治理水平。歐文法官在其報告書中表示對下列情況的關注：倘若純以





指令性的方來進行規管，這可能會導致運作僵化，缺乏彈性，而未能將注意力集中於避免受各種潛在的影響等關鍵問題上。潛在的影響可能相當細微，難以透過檢查「核對清單」而察覺得到。例如，我們難以知悉董事擁有企業的重大持股量，為何會被視為對其獨立性有損，因為此等情況應有利於鼓勵持股人更為關注企業的利益。此外，董事與最高行政人員之間存在密切私人關係，也許會有損董事的獨立性，但我們仍然難以客觀、或透過「核對清單」的方式，評估獨立非執行董事是否真正獨立自主地行事。正如歐文法官所指出的，**關鍵問題在於獨立非執行董事是否能夠根據其主觀想法作出獨立判斷，而並非是否符合某些供確定其是否獨立自主的客觀準則。**

在香港的公司註冊處所印發的《董事責任指引》中有一段前言：「董事應參閱對董事在法律上的角色及責任作出更詳細檢討的

文件，例如香港董事學會(www.hkiod.com)發出的《董事指引》和《獨立非執行董事指南》。董事亦應參閱香港交易及結算所有限公司(www.hkex.com.hk)發出的《企業管治守則》，以改進上市公司的管理方式。必須注意的是，本指引內每一項有關董事責任的一般原則均同等重要。當中的說明只是原則，而非詳盡無遺的法律說明。此外，法規或法庭判例可在指明情況下就某些形式的行為作出規定。董事如對其責任和義務的性質存疑，應徵詢法律意見。」除了本項指引內容值得參考外，其中所提及之香港董事學會所印發的《獨立非執行董事指南》也極具價值。在該《指南》中對於獨立董事之「獨立性」，有著以下的描述：**獨立並不僅僅是符合清單上要求的那麼簡單 ... 獨立是指精神上的狀態，只有你抱著真誠的信念才可以知道你是否或將否表現和反映出獨立性，從一個最低的要求來說，做獨立的決定需公正考慮所有現存的有關資料，同時不為直接或間接的個人利益所影響。你必須誠實地回答自己，是否有私利（無論用何種方法及形式取得）影響自己所作的判斷。這樣的見解，似乎也呼應了前述歐文法官的看法。**

董事責任 ➡

© 富爾特數位影像



結語

在維基百科上對於獨立董事的描述是：「獨立董事（英語：independent director）或獨立非執行董事、外部董事，是指獨立於公司股東且不在公司內部任職，並與公司或公司經營管理者沒有重要的業務聯繫或專業聯繫，並對公司事務做出獨立判斷的董事。也有觀點認為，獨立董事應該界定為只在上市公司擔任獨立董事之外不再擔任該公司任何其他職務，並與上市公司及其大股東之間不存在妨礙其獨立做出客觀判斷的利害關係的董事。通俗來講，獨立董事，即不在公司任職，不參與具體事務，沒有公司股票，能為公司出謀劃策。」獨立董事制度之立意

美善，然其並非我國承襲歐陸法體系所原生存之制度，在某些職能或條件上，恐怕不是單憑現有的法律或命令之規範文字所能涵蓋，如何參考其原生法制中的精神（例如獨立性的認定），以強化我國規範之內涵，使獨立董事之功能到位，將是重點所在。

在祝賀我國公司治理的排名表現更加亮眼之際，未來我們也必須更虛心地認知與學習，方能使獨立董事或其他由獨立董事所組成的功能性委員會制度切合於我國的社會與法制中。





# 從樂陞案看公開收購



羅祖芳律師 / 劉孟哲律師 停安法律事務所

主題報導

專題報導

金融焦點

金融機構篇

金融市場動態

健康佈告欄

## 壹、前言

民國(下同)105年5月31日，百尺竿頭數位娛樂有限公司(下稱「百尺竿頭」)委任中國信託商業銀行股份有限公司(下稱「中國信託銀行」)，發佈公告擬公開收購樂陞科技股份有限公司(下稱「樂陞」)之普通股股份。於公開收購條件已成就下，百尺竿頭於105年8月30日公告其資金提供方法議無法完成公開收購案，成為我國史上首宗公開收購條件成就卻不交割之案件。本文擬就現行可得資料點評本案衍生之相關法律問題，以及就主管機關就本案後續之修法動向作一介紹。



## 貳、事實簡介

- 一、依百尺竿頭105年6月14日修訂之公開說明書所載，本公開收購之主要要素如下：
  - (一)預計收購之總數量為38,000,000股，約佔樂陞已發行股份總數之25.70%。
  - (二)以現金為對價，每股收購價格為新臺幣128元整。
  - (三)收購期間自105年6月1日起至105年7月20日止<sup>1</sup>。
  - (四)公開收購之條件成就以收購數量達38,000,000股，以及取得經濟部投資審議委員會(下稱「投審會」)核准為前提。
  - (五)百尺竿頭公開收購之資金來源擬由母公司英屬維京群島商億豪投資有限公司[BILLION PRIDE INVESTMENT LIMITED, (下稱「億豪」)]以現金增資於百尺竿頭後，再由百尺竿頭之自有資金支付。
  - (六)百尺竿頭取得樂陞股份後之經營計劃為財務投資，但不排除未來與樂陞之團隊

協商組織及資產重組，或與百尺竿頭之母公司基金未來可能業務相結合。

於前述公告後，百尺竿頭曾聲明其係看好樂陞之競爭優勢，且將不會介入樂陞經營權；樂陞及百尺竿頭亦曾共同聯合聲明達成四項共識，包括尊重現任管理層決議、不再增

加持股或發動第二次公開收購、共同追求股東價值最大化、歡迎百尺竿頭取得一席董事等<sup>2</sup>。

前揭公開收購，經投審會於105年7月22日核准。其後於105年8月17日，百尺竿頭於公開資訊觀測站公告收購樂陞普通股之應賣數量已達預訂收購數量，公開收購條件成就。

即便公開收購條件已成就，105年8月19日公開收購期間屆滿，百尺竿頭於8月22日公告支付收購對價時間為105年8月31日，較原公開收購說明書所載之時間為公開收購期間屆滿後5個營業日(亦即8月26日)延遲3個營業日。

最終，於105年8月30日，百尺竿頭公告，由於樂陞因市場各種謠言與投機行為等，導致其股價波動與後期之大幅下跌，致使其資金提供方法議無法完成公開收購案，應賣人股票將於31日退回原集保證券帳戶內<sup>3</sup>。本公開收購案確定宣告破局。

二、目前本案後續之實務發展包括財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心(下稱「投保中心」)受理團體訴訟，請求民事損害賠償<sup>4</sup>、金融監督管理委員會(下稱「金管會」)對樂陞股票公開收購案受委任機構為行政處分(詳後述)、金管會及周邊單位將本公開收購案相關涉及刑事責任部分移送檢調偵辦<sup>5</sup>、金管會檢討公開收購制度並擬修正相關法令(詳後述)、台灣台北地方法院(下稱「台北地院」)裁定羈押樂陞負責人許OO<sup>6</sup>

、中國信託銀行與中國信託綜合證券股份有限公司(下稱「中國信託證券」)同意基於社會責任合計給付新台幣5億元補償金予投保中心轉交授權投資人<sup>7</sup>等。

## 參、法律爭點分析

本案除乃史上第一件公開收購條件成就而違約不履行之「指標性案件」外，亦連帶引發數項於公司證券法制下可供討論之面向，謹摘述如下：

### 備註：

- <sup>1</sup> 依公開資訊觀測站資訊，百尺竿頭於105年7月14日以尚未取得投審會核准函為由，公告延長公開收購期間至105年8月19日，<http://mops.twse.com.tw/mops/web/t162sb01>，最後瀏覽日2016/10/29。
- <sup>2</sup> <http://www.nownews.com/n/2016/06/08/2127960>，最後瀏覽日2016/10/25。
- <sup>3</sup> 以上有關百尺竿頭收購樂陞之資訊，均可由公開資訊觀測站取得，<http://mops.twse.com.tw/mops/web/t162sb01>，最後瀏覽日2016/10/29。
- <sup>4</sup> 參投保中心新聞稿，<http://www.sfipc.org.tw/MainWeb/Article.aspx?L=1&SNO=wRaKX4yZDIImQHXXgGNYPBg==>，最後瀏覽日2016/10/25。
- <sup>5</sup> 參金管會新聞稿，[http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news\\_view.jsp&dataserno=201609090003&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=201609090003&aplistdn=ou=news,ou=multisite,ou=chinese,ou=ap_root,o=fsc,c=tw&dtable=News)，最後瀏覽日2016/11/2。
- <sup>6</sup> 參閱台北地院新聞稿，<http://jirs.judicial.gov.tw/GNNWS/NNWSS002.asp?id=239288>，最後瀏覽日：2016/10/27。
- <sup>7</sup> 參投保中心新聞稿，<http://www.sfipc.org.tw/MainWeb/Article.aspx?L=1&SNO=M4JFR12Xjbm5mdB8URfmKQ==>，最後瀏覽日：2016/11/11



羅祖芳律師



劉孟哲律師



## 一、證券詐欺

### (一)樂陞負責人部分

按證券交易法(下稱「證交法」)第171條第1項第1款規定：「有下列情事之一者，處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金：一、違反**第二十條第一項、第二項**、第一百五十五條第一項、第二項、第一百五十七條之一第一項或第二項規定。……」是以，若有前揭規定所述之「證券詐欺」(第20條第1項)、「資訊不實」(第20條第2項)、「操縱市場」(第155條)以及「內線交易」(第157條之1)等情，依本條規定，將可處三年以上十年以下有期徒刑。

依台北地院新聞稿之內容，台北地院檢察署認為樂陞負責人許OO所為行為涉犯包括了證交法第20條及第171條第1項、第1款之證券詐欺等罪嫌<sup>8</sup>。準此，倘欲以第20條第1項以及第171條第1項第1款有關證券詐欺之規定相繩，自應合致第20條第1項所定之構成要件，亦即「有價證券之**募集、發行、私募或買賣**」的情形，且「有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為」。

就上開第1項要件而言，公開收購有價證券於文義及概念上，並不合乎證交法第7條第1項、第8條第1項及第7條第2項所稱之「募集」、「發行」及「私募」，但依證交法刪除買賣定義之立法理由<sup>9</sup>，以及公開收購開發行公司有價證券管理辦法第2條第1項之規定觀之，應可認屬證交法下所稱之有價證券「買賣」。

其次，就「虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為」此一要件，依照我國司法實務見解，行為人主觀上須有故意，倘行為人造成他人誤信之結果係行為人疏忽所致，即無從依此規定論處<sup>10</sup>。另外，雖於本案中，有價證券之買賣法律關係，乃係成立於百尺竿頭與樂陞之應賣股東間，然而，倘樂陞負責人許OO確實明知百尺竿頭並無能力如期如實給付價款，惟其於主管機關所要求申報或公告之報告或文件上(例如審議委員會之結果)，就相關事項隱匿或為虛偽不實之陳述，並進一步將該等報告或文件，用於百尺竿頭公開收購樂陞公司之有價證券時<sup>11</sup>，則仍有可能該當此一構成要件。

### (二)百尺竿頭負責人部份

按證交法第43條之4第1項規定，百尺竿頭於進行公開收購時，除應交付公開收購說明書外，倘公開收購說明書中應記載之主要內容，涉有虛偽或隱匿之情事者，按同條第3項準用第32條之規定，百尺竿頭及其負責人；百尺竿頭之職員，曾在公開收購說明書上簽章，以證實其所載內容之全部或一部者；證券承銷商；會計師、律師等專門職業或技術人員，曾在公開收購說明書上簽章，以證實其內容之全部或一部，或陳述意見者，對於善意之應賣人，因而所受之損害，應就其所應負責部分與百尺竿頭負連帶賠償責任。

依照前揭規定可知，如欲由百尺竿頭及其負責人樞堃OO，負起本條項民刑事之相關責任，自應限於公開收購說明書中應記載之**主要內容**，有虛偽或隱匿之情事。所謂之

「主要內容」，一般而言，係指**可能影響一理性投資人之投資判斷之記載事項**而言<sup>12</sup>。至於何等事項之記載構成主要內容，則應依具體情形而為判斷。

舉例而言，於本案當中，因百尺竿頭登記於我國主管機關之資本總額僅有新台幣5,000萬元<sup>13</sup>，故百尺竿頭於公開說明書中有關資金來源之說明，將直接影響應賣人判斷百尺竿頭能否完整履行對於應賣人之交割義務，應屬一影響理性投資人是否應賣之重要資訊。

其次，除了上開要件外，依第43條之4第3項準用第32條第1項之規定：「前條之公開說明書，……，『因而』所受之損害……」可知，欲令百尺竿頭及其負責人負起公開收購說明書虛偽或隱匿之責任，尚需符合因果關係之要件。申言之，應賣股東所為之應賣決定，必須係因公開收購說明書不實所致；而應賣股東其後所受之相關損失，亦係導因於公開收購說明書之不實。

另，依照第43條之4第3項準用第32條第2項之規定，於公開收購說明書不實之責任態樣中，百尺竿頭乃係負無過失責任；而該公司之負責人樞堃OO，所負之責任態樣乃推定過失責任，倘其欲主張免責，對於未經專門執業或技術人員簽證之部分，須證明「已盡相當之注意，並有正當理由確信其主要內容無虛偽、隱匿情事」；而對於經專門執業或技術人員簽證之部分，則須證明「有正當理由確信其為真實」，始可免責。

最後，百尺竿頭負責人，若經法審判後

認符合前開成立要件，除須依第43條之4第3項準用第32條第1項之規定，負民事上之損害賠償責任外；依第174條第1項第5款之規定，因公開收購說明書於解釋上係屬「依法或主管機關基於法律所發布之命令規定之業務文件」，故其內容倘有虛偽之記載，將可處一年以上七年以下有期徒刑，另得併科新臺幣二千萬元以下之罰金，此外，因第174條第1項第5款之責任主體，乃係公開收購人，即本案中之百尺竿頭，故依照第179條第1項，將處罰為行為之負責人，併予敘明。

#### 備註：

<sup>8</sup> 同註6。

<sup>9</sup> 證券交易法第9條之立法理由：「……三、按買賣之定義及效力，民法已有專節規定，為使凡經核准在集中交易市場或證券商營業處所買賣之有價證券，其轉讓不論是否在該二場所交易，均能一體適用本法有關條文之規定，以維護投資人權益，本條爰予以刪除。」

<sup>10</sup> 最高法院105年度台上字第2144號刑事判決：「證券交易法第20條第1項規定有價證券之募集、發行、私募或買賣，不得有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為。違反者，應依同法第171條第1項第1款處罰之。此之虛偽、詐欺或其他使人誤信等行為，均須出於行為人之故意，始能成立此罪，倘其造成他人誤信之結果係行為人疏忽所致，自不能該當此罪。」

<sup>11</sup> 有論者認為，如公司申報或公告虛偽不實之財務報告或業務文件，乃係違反證券交易法第20條第2項之規定；但如進一步將該等報告或文件用以買賣有價證券者，則更違反第20條第1項之規定，參閱賴英照，股市遊戲規則：最新證券交易法解析，3版，自版，2014年，頁672。

<sup>12</sup> 參閱賴英照，股市遊戲規則：最新證券交易法解析，3版，自版，2014年，頁800；劉連煜，新證券交易法實例研習，14版，自版，2016年，頁334。

<sup>13</sup> 參閱經濟部商業司，全國商工行政服務入口網之「公司登記資料查詢」，<http://gcis.nat.gov.tw/mainNew/>，最後瀏覽日：2016/10/27。



## 二、受委任機構的責任

於本公開收購案中，百尺竿頭除委任中國信託銀行為公開收購案受委任機構外，並與中國信託證券簽訂財務顧問契約，而此二機構亦分別受到金管會之行政處分。茲分述如下：

### (一)、中國信託證券<sup>14</sup>

- 1.裁罰內容：停止財務規劃及諮詢顧問業務3個月至自105年10月1日至105年12月31日止。
- 2.裁罰依據：「證券商業務之經營，應依法令、章程及前項內部控制制度為之。」(證券商管理規則第2條第2項)；「證券商違反本法或依本法所發布之命令者，除依本法處罰外，主管機關並得視情節之輕重，為左列處分：…三、對公司或分支機構就其所營業務之全部或一部為六個月以內之停業。」(證交法第66條第3款)。
- 3.裁罰理由：中國信託證券擔任百尺竿頭公開收購樂陞股票之財務顧問，有未善盡證券商應有之專業職責及注意，未嚴謹評估所提供財務顧問服務之對象，未確實確認服務對象之身分、其實質受益人為何及該等受益人與相關人等之關係，核有未落實內部控制制度有效執行之情事。
- 4.簡評：按證券商內部控制制度標準規範並未對證券商在承銷業務項下之財務規劃及諮詢顧問業務之「認識客戶」(KYC)有具體要求，故實務上證券商針對此部分業務之查核標準或係個別自行酌定，如擬統一強化對於此業務項下之客戶查核要求，



實宜於法令或內控標準規範中明訂(有關本次公開收購相關辦法就此部分之修訂，詳如後述)一致或最低之標準，以供業者遵循。

### (二)、中國信託銀行<sup>15</sup>

- 1.裁罰內容：處中國信託銀行新臺幣300萬元罰鍰，並對該銀行辦理公開收購相關之信託業務予以停止3個月自105年10月1日至105年12月31日止。
- 2.裁罰依據：
  - (1)信託業法第42條第2項：信託業應建立內部控制及稽核制度，並設置稽核單位。
  - (2)信託業法第44條第2款：違反法律或命令者，主管機關得視情節之輕重為停業處分。
  - (3)信託業法第57條：違反本法或本法授權所定命令中有關強制或禁止規定，或應為一定行為而不為者，除本法另有處罰規定應從其規定者外，處新臺幣六十萬元以上三百萬元以下罰鍰。
- 3.裁罰理由：中國信託銀行辦理百尺竿頭公開收購案之股務代理契約，在評估該客戶風險方面，未審慎評估及探究客戶之實際

收益人狀況，客戶審查評估表亦未嚴謹確認實際受益人狀況，有未符合該銀行「認識客戶政策」程序，前揭缺失顯示其內部控制制度未能有效執行，另中國信託銀行未依信託業法第42條第2項，訂定辦理公開收購開發行公司有價證券管理辦法第15條規定之內部控制作業程序，致未能考量應責人權益保障，核有缺失。

- 4.簡評：公開收購之受委任機構職務法有明文，主要包括負責接受應責人有價證券之交存、公開收購說明書之交付及公開收購款券之收付等，基本上為股務代理之庶務事項，其評估客戶風險應回歸個別受委任機構之一般性規定辦理。換言之，如擬要求其對於公開收購案件之公開收購人有更高之查核義務，亦宜以明確之法律或內部控制標準規範要求，以供業者遵循。

### (三)、內線交易

我國證交法第157條之1第1項規定如下：

「下列各款之人，實際知悉發行股票公司有重大影響其股票價格之消息時，在該消息明確後，未公開前或公開後十八小時內，不得對該公司之上市或在證券商營業處所買賣之股票或其他具有股權性質之有價證券，自行或以他人名義買入或賣出：

- 一、該公司之董事、監察人、經理人及依公司法第二十七條第一項規定受指定代表行使職務之自然人。
- 二、持有該公司之股份超過百分之十之股東。
- 三、基於職業或控制關係獲悉消息之人。
- 四、喪失前三款身分後，未滿六個月者。

五、從前四款所列之人獲悉消息之人。」

於樂陞公開收購失敗後，檢調追查董事長許○○等人是否涉及內線交易。其中討論最多的，是內部人藉由樂陞發行之可轉換公司債進行套利之可能性。據報載，經櫃買中心查核後，發現樂陞發行之可轉換公司債的配售及轉換有異常的情況，因此決定以涉嫌內線交易及炒作股價的罪名，移送檢調。<sup>16</sup>

按樂陞於105年3月1日及105年3月2日分別發行第四次有擔保可轉換公司債(「樂陞4」)5億元、第五次有擔保可轉換公司債(「樂陞5」)5億元，以及第六次無擔保可轉換公司債(「樂陞6」)10億元。轉換價分別為每股76.3元、76.3元，以及77.7元。轉換閉鎖期(即持有人不得轉換之期間)僅一個月。

據報載，百尺竿頭105年5月31日公告並申報公開收購後，除樂陞5外，樂陞4及樂陞6於6月及7月即大量轉換<sup>17</sup>，以6月底及7月底樂陞股價分別為102.5元及103元計，其與轉換價之價差高達約25元。

#### 備註：

<sup>14</sup>參中華民國105年9月19日金管證券字第1050039337號令。

<sup>15</sup>參中華民國105年9月19日金管證交罰字第1050039400號令。

<sup>16</sup>參<http://www.appledaily.com.tw/appledaily/article/finance/20160910/37377095/>，最後瀏覽日：2016/11/4。

<sup>17</sup>參<http://news.ltn.com.tw/news/society/breaking-news/1860516>，最後瀏覽日：2016/11/4。



依證交法第157條之1第5項規定，公開收購係屬第一項所稱有重大影響其股票價格之消息。如樂陞之內部人如許○○或透過內部人知悉樂陞公開收購消息之人認購樂陞可轉換公司債，嗣後於樂陞公開收購之消息公開後，即將可轉債轉換為股票再行售出以套利者，即可能涉犯前開內線交易罪。

#### (四)、操縱市場

證交法第155條第1項第7款與第2項規定，對於在證券交易所上市以及於證券商營業處所買賣之有價證券，不得有「直接或間接從事其他影響集中交易市場有價證券交易價格之操縱行為」。違者依同法第171條第一項規定，處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金。

依據最高法院97台上字第2012號刑事判決，該罪之構成，需有以人為方式影響證券市場價格之意圖，結合其誘使或誤導他人為交易之積極行為，致生集中交易市場某種有價證券之市場價格以異於正常供需方式而為變動之結果，其間並具有因果關聯，始足當之。如公開收購人自始即無交割之計畫，



僅係以公開收購消息吸引投資人追高，造成市場價格上漲而行炒股之實，視個案情形，或有構成該條款之可能。

#### (五)、董事責任

本文中，董事/獨立董事是否應就公開收購之失敗及投資人權益之受損負責，亦為討論之焦點。公司法第23條第1項規定，公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，如有違反致公司受有損害者，負損害賠償責任。於公開收購公告後，依據「公開收購公開發行公司有價證券管理辦法」第14條及14條之1等規定，被收購公司應即組成審議委員會，如有獨立董事者，審議委員會應由獨立董事組成，審議公開收購條件之公平性、合理性及就本次收購對其公司股東提供建議。另被收購公司並應於10日內，公告就本次收購對其公司股東之建議，並應載明任何持反對意見之董事姓名及其所持理由。

本文中，於公開收購公告後，樂陞於6月8日發布重大訊息，表示收購價落於會計師事務所出具之價格合理性意見書之每股價值區間內，認公開收購價格尚屬公平合理。並籲請公司股東詳閱百尺竿頭於公開收購公告及公開收購說明書中所述參與及未參與應賣之風險，自行決定是否參與應賣。

上開董事會委由會計師出具合理性意見，以評估公開收購價格合理性，並請股東自行評估是否參與應賣之建議方式，合乎市場實務。由於現行法規並未要求審議委員會或董事會就公開收購人之資金能力及交割之

可能性等進行查核，故除非有進一步之事證，似尚難以公開收購未交割為由，直接據以認定董事有違反其注意義務或忠實義務。

#### 肆、修法介紹及分析

於樂陞案發生後，各界對現行公開收購制度的質疑聲不斷，立法院於11月18日通過修正證交法第43條之1，明訂公開收購者應提出具有履行支付收購對價能力的證明，向主管機關申報並公告特定事項後，才能進行收購。金管會並於同日公布「公開收購公開發行公司有價證券管理辦法」及「公開收購說明書應行記載事項準則」修正條文<sup>18</sup>。茲簡述重點如下：

##### 一、「公開收購公開發行公司有價證券管理辦法」：

(一)、為確認公開收購人有足夠資金完成公開收購，規範由具有證券承銷商資格之財務顧問或辦理公開發行公司財務報告查核簽證業務之會計師採行合理程序，審核資金來源並出具公開收購人具有履行支付收購對價能力之確認書，或由金融機構提供履約保證，以強化投資人權益之保障。

本條文係參考英國「The City Code on Takeovers and Mergers」第24.8條<sup>19</sup>規定：「When the offer is for cash or includes an element of cash, the offer document must include confirmation by an appropriate third party (eg the offeror's bank or financial

advisor) that resources are available to the offeror sufficient to satisfy full acceptance of the offer. (The party confirming that resources are available will not be expected to produce the cash itself, in giving the confirmation, it acted responsibly and took all reasonable steps to ensure itself that cash was available.)」，以及香港「The Codes on Takeovers and Mergers and Share Buy-backs」第3.5條<sup>20</sup>規定：「有關要約的公布應該包括由財務顧問或另一適當第三者所發出的確認，證實要約人具備應付要約全部獲接納時所需的充足資源。」香港就該條文的注釋特別規定，執行人員可能要求提出支持該聲明之證據，證明有足夠之資源以完成該股份購買交易。且財務顧問在履行確認財政資源之職務時，應遵守最高的謹慎準則，包括進行審慎查證。

上開修正條文相較於英國及香港規定更為具體，要求以銀行履約保證，或財務顧問或簽證會計師出具之確認書證明公開收購人有履行支付收購對價能力之證明。就銀行履約保證的部分，修正條文要求授權受委任

#### 備註：

<sup>18</sup> 參[http://www.sfb.gov.tw/ch/home.jsp?id=88&parentpath=0,3&mcustomize=lawnews\\_view.jsp&dataserno=201611180003&toolsflag=Y](http://www.sfb.gov.tw/ch/home.jsp?id=88&parentpath=0,3&mcustomize=lawnews_view.jsp&dataserno=201611180003&toolsflag=Y)，最後瀏覽日：2016/11/21。

<sup>19</sup> 參<http://www.thetakeoverpanel.org.uk/wp-content/uploads/2008/11/code.pdf>，最後瀏覽日：2016/11/4。

<sup>20</sup> 參[http://www.sfc.hk/web/TC/files/CF/pdf/Takeovers%20Code/Takeovers%20Code%20\(%20Chi\)%2023032012.pdf](http://www.sfc.hk/web/TC/files/CF/pdf/Takeovers%20Code/Takeovers%20Code%20(%20Chi)%2023032012.pdf)，最後瀏覽日：2016/11/4。



機構為支付收購對價得逕行請求行使並指示撥款，強度甚高，則如未採銀行履約保證而係由財務顧問或簽證會計師出具之確認書，則財務顧問或簽證會計師採行之「合理程序」及「審核」需到何種程度，始得認為已盡其確認義務，尚待實務發展。

## (二)、強化被收購公司董事會及審議委員會對公開收購重要資訊的查證責任。

如前所述，「公開收購公開發行公司有價證券管理辦法」第14條及14條之1就被收購公司審議委員會及董事會對公開收購人身分及財務狀況、收購資金來源合理性等是否有查證義務無具體規定。

修正條文要求被收購公司董事會及審議委員會須就上開事項進行查證並應完整揭露已採行之查證措施及相關程序，日後董事會及審議委員會應如何進行查證，是否應併同會計師進行實地查核等，始履行其善良管理人注意義務及忠實義務，將待實務發展。

## (三)、公開收購支付收購對價時間原則上不可變更。

樂陞案中，百尺竿頭原訂於8月22日交割，惟受委任機構於當日上午受百尺竿頭指示，公告延遲至8月31日交割。修正條文中具體要求原則上公開收購人不得延長公開收購說明書所載支付收購對價時間、地點或方法，以維護投資人權益。

## (四)、強化公開收購資訊揭露。

此次修正條文要求於主管機關核准或申報生效、公開收購條件成就、收購對價已匯



入受委任機構專戶、應賣有價證券數量超過預定收購最高數量時，皆應申報及公告，以強化資訊透明度。

## (五)、增訂受委任機構應設立專戶辦理款券收付且專款專用，及增訂受委任機構之消極資格條件。

此次修正條文明定受委任機構之善良管理人注意義務，並規定受委任機構應「忠實履行職責」。修正條文亦規定，受委任機構除須符合公開發行公司股票公司股務處理準則規定之資格條件，且原則上須於最近一年內未有因公開收購經金管會處糾正以上處分者，始得辦理公開收購業務。

## (六)、明定公開收購申報書件須經律師審核，並出具律師意見書，以取信大眾。

原「公開收購公開發行公司有價證券管理辦法」僅要求公開收購如須經金管會或其他主管機關核准或申報生效者，申報書件須經律師審核並出具具有合法性之法律意見。

此次明定公開收購申報書件須經律師審核，並出具律師意見書。

修法後律師出具法律意見之範圍或將涵蓋公開收購申報書件之合法性等，律師將負更高之注意義務。

## (七)、延長收購期間由30日延長至50日。

原「公開收購公開發行公司有價證券管理辦法」規定如有競爭公開收購或其他正當理由，得向金管會申報延長收購期間，惟不得超過30日。此次擬配合公平交易法規定審查期限調整一致，並考量換匯等實務作業需求，延長收購期間延長至50日。

## (八)、增訂公開收購人未依公開收購說明書所載時間支付收購對價者，應賣人得不經催告，逕行解約，受委任

機構應於次一營業日，將應賣人交存之有價證券退還原應賣人，以保障應賣人權益。

因應公開收購人違約不交割之風險，本次修正條文增訂如公開收購人未依約支付收購對價者，應賣人得逕予解約，受委任機構應於次一營業日，將應賣人交存之有價證券退還原應賣人。

## (九)、增訂公開收購條件未成就或應賣有價證券數量超過預定收購之最高數量時，已交存但未成交之有價證券，公開收購人應於公開收購期間屆滿次一營業日退還原應賣人。





## 二、「公開收購說明書應行記載事項準則」

(一)、增訂特別記載事項，將公開收購說明書所引用之外部專家評估或意見，藉由資訊公開，提供投資人參考，外部專家並應於公開說明書就其所負責之部分簽名或蓋章。

本次修正條文要求律師法律意見書、公開收購人具有履行支付收購對價能力之確認書，以及其他專家之評估報告或意見書皆應於公開收購說明書中刊載，且相關專家並應就其負責部分簽名或蓋章。則該等專家意見如有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為，恐有證券交易法第43條之4第3項準用第32條第1項之責任問題。

(二)、規範以現金為收購對價者，如係多層次架構之收購，應揭露最終資金提供者之身分及相關資金安排等重要資訊。另公開收購人如為公司且併購資金係自有資金者，應以本次公開收購公告時最近二年度之財務報告，加強分析說明本次收購資金來源之合理性。公開收購人並應出具負履行支付公開收購對價義務之承諾書，連同資金安排之所有協議或約定之文件，併同公開收購說明書公告。

本次修正擬加強最終收購人之透明化，故明定應揭露上開資訊，以供投資人判斷收購人履約之可能性及參與應賣之風險。



(三)、增訂公開收購人應揭露對被收購公司於收購完成後重大取得資產之計畫內容。

公開收購人應揭露對被收購公司於收購完成後之併購或取得或處分計畫，以強化資訊揭露。

(四)、增訂參與應賣之風險應記載事項

配合「公開收購公開發行公司有價證券管理辦法」之修正，增訂因發生天然災害或緊急事故情事變更支付收購對價時間、方法或地點，以及延長收購期間，應賣人延後取得收購對價之風險，以提醒投資人。

## 伍、結語

樂陞案發展至今，除相關人員可能之刑事責任尚待司法機關調查釐清外，公開收購程序面之周延性及投資人保護亦成為各界討論之議題。希望本案之發生能促使公開收購制度面更加完善，以利證券市場之長遠發展。

(本文為作者個人意見，不代表事務所立場。)

## 壹、區塊鏈的概念與發展

### 一、區塊鏈驚人的發展潛力

世界經濟論壇(World Economic Forum, WEF)的創始者Klaus Schwab，在近期提出了「第四次工業革命」(The Fourth Industrial Revolution)概念，指出人類歷史繼蒸氣、電力及電腦科技後，已進入第四次工業革命階段，而「區塊鏈」(blockchain)技術無疑地將是當前驅動全球經濟成長的主要動能之一。同時根據WEF的預估，2027年時全球「國內生產毛額」(Gross Domestic Product, GDP)總數的10%，將會改以區塊鏈技術加以保存，總值達到80兆美元之譜，著實驚人。

區塊鏈技術被認為將全面性地改變金融產業的面貌，特別是在嶄新的「科技金融」(FinTech)發展上，區塊鏈更具備舉足輕重的影響力。西班牙國際銀行(Santander)於2015年發布的研究報告便指出，預估至



2022年時，金融機構因採用區塊鏈技術，從而於跨境支付、證券交易和法規遵循等層面所擷節的成本，每年將達到200億美元之譜。而除了金融產業外，區塊鏈技術所打造的信任機制，事實上亦可望促成其他傳統產業的變革與創新。

### 二、區塊鏈之基本概念

區塊鏈的關鍵，係所謂的「分散式帳冊」(Distributed Ledger Technology, DLT)技術，所有參與者都是一個節點(node)，且均保有一份記載所有交易紀錄的帳冊(ledger)。為確保記載至帳冊的資料正確無誤，其運用數位簽章(digital signature)概念下的非對稱式加密演算方式，確保資料的安全性與不可否認性。如果特定訊息係以「公開金鑰」(public key)加密，只有與其配對的「私密金鑰」(private key)方能解密並閱讀原始訊息；反之，如果使用者係以個人的私密金鑰進行加密，即必須透過配對的公開金鑰加以解密。

以最先開始運用區塊鏈技術的電子貨幣：比特幣(Bitcoin)交易為例，出售比特幣的賣方，係以買方的公開金鑰(亦即比特幣位址)進行簽署，而買方則必須以個人所持有的私密金鑰，證明其確係該筆交易的當事人，在經由其他用戶(節點)協助驗證公、私金鑰配對無誤後，比特幣便移轉至買方的個人帳戶(比特幣錢包)之中，同時該筆交易亦隨即被紀錄至帳冊(ledger)，形成區塊(block)的一部分，而所有用戶持有的帳冊副本，也同一時間進行資料更新。



### 三、區塊鏈發展階段

在Melanie Swan所著的「區塊鏈：新經濟藍圖」(Blockchain: Blueprint for a New Economy)一書中，其將區塊鏈區分為三個主要的發展階段，分別為：區塊鏈1.0—貨幣階段(Currency)；區塊鏈2.0—契約階段(Contract)；以及區塊鏈3.0—治理應用階段(Justice Applications)，同時於區塊鏈3.0階段，在各類應用發展成熟之下，將出現更多的整合應用(Coordination Applications)型態。

#### 貳、區塊鏈1.0—虛擬貨幣階段之法律議題

##### 一、比特幣的概要發展

2008年化名為Satoshi Nakamoto的網路使用者，在密碼學網站metzdowd.com提出「比特幣」概念後，虛擬貨幣(virtual currency)的概念便迅速席捲全球，連帶衝擊人們對於貨幣之認知。在Satoshi Nakamoto精密的計算與規劃下，比特幣的總發行量自始即限定於2,100萬，發行速度並每4年減半，預計2140年將全數發行完畢。由於比特幣及其後問世的各種虛擬貨幣，多運用演算加密技術進行設計，因此國際上亦將此類虛擬貨幣，稱作「加密型電子貨幣」(crypto-currency)。

除了發行數量固定此一迥異於過往所有虛擬貨幣的特徵外，比特幣另一受到注目之處，在於比特幣採取「分散式」(Peer to

Peer, P2P)的管理架構，系統背後並不存在任何官方機構或營運商，完全由網路使用者自主共同管理與運作；簡言之，在去中心化的概念下，鑄幣與發行等權利，係下放予參與比特幣運作的每個網路使用者，而非由固定群體掌控。

就獲取方式而言，網路使用者可透過「挖礦」(mining)及「自交易平台購買」等二種管道取得比特幣：



##### 1、挖礦

網路使用者於下載相關軟體後，便可利用具高度運算能力的電腦，在滿足嚴格的密碼學規則下，演算取得尚未被他人發現的比特幣。由於尋找未知的比特幣，恰如成功與否在未定之天的礦物開發，因此前述動作方被稱作「挖礦」；此外，比特幣交易，必須附加數章簽章，使用者亦可參與比特幣交易之驗證與記錄工作，獲取特定比特幣作為獎勵。



##### 2、自交易平台購入

由於挖礦的成功機率，與網路使用者電腦系統的運算能力習習相關，在愈來愈多人投入，以及尚未被發現的比特幣逐步減少下，難度自日漸提高。隨著近年比特幣需求度的劇增，Mt. Gox等諸多比特幣交易平台，遂因應而生。2009年比特幣開始出現金錢交易行為時，1美元平均可購得1,309個比特幣，然在2013年至2014年間，一個比特幣曾達到逾1,300美元的歷史高點。

### 二、比特幣主要法律爭議：可否視為法定貨幣

隨著主要國家中接受比特幣支付的實例日漸增多，比特幣可否視為「法定貨幣」或法償貨幣的討論，也隨之增加。截至2016年11月為止，主要國家的態度完全相同，並不承認比特幣具有等同於法定貨幣或法償貨幣之地位。以中國大陸為例，2013年12月中國大陸人民銀行等數個金融主管機關聯合發布了「關於防範比特幣風險的通知」，表示比特幣雖被稱作貨幣，但由於不是由貨幣當局發行，不具有法償性與強制性等貨幣屬性，並不是真正意義的貨幣，而應當是一種特定的「虛擬商品」，不具有與貨幣等同的法律地位。國內部分，中央銀行亦曾於2013年12月30日發布新聞稿，聲明比特幣不是貨幣，屬高度投機的數位「虛擬商品」，看法與中國大陸相同。

惟值得留意的地方為各國並未將比特幣視為違法物品，僅不承認其貨幣地位，但同意其係合法的虛擬商品，美國、澳洲等國家更進一步表明比特幣，應可視為具特定財產價值的「財產」或「資產」。美國國家稅務局(Internal Revenue Service, IRS)在其所發布的「虛擬貨幣指引文件」(Virtual Currency Guidance)中，表明實務操作上比特幣儘管具備作為交易媒介(medium of exchange)、計價單位(unit of account)及價值儲藏(store of value)等特質，看似與真實貨幣相去不遠，但比特幣仍不具「法定貨幣地位」(legal tender status)，就美國

聯邦稅務目的而言，虛擬貨幣僅視為「財產」(property)。而澳洲稅務局(Australian Taxation Office)所發布的「比特幣等加密型貨幣之課稅問題指引報告」(Tax treatment of crypto-currencies in Australia - specifically bitcoin guidance paper)，亦明確宣告比特幣可視為「資產」(asset)。

### 三、比特幣其他法律問題：稅捐稽徵與洗錢防制

由於比特幣非法定貨幣，單純視為虛擬商品或視為持有人的財產/資產，前述美國及澳洲稅捐主管機關所發布的相關指引文件，即表示比特幣交易，具有「以物易物」(barter)的特質。以澳洲為例，明定出於個人交易(personal transactions)目的之使用行為，例如以比特幣購買商品或服務，不在稅捐課徵之列；但出於業務(business)目的之利用，無論作為買家抑或賣家，以比特幣進行支付或收受他人的比特幣，甚至是以比特幣支付員工薪資，均將產生稅捐認定與稽徵問題。

洗錢及刑事犯罪問題是網路虛擬貨幣無法迴避的問題，2011年美國參議員Charles Schumer與Joe Manchin便致信予美國司法部長(Attorney General)與緝毒署(Drug Enforcement Administration, DEA)，指稱地下毒品交易網站「絲路」(Silk Road)利用比特幣從事洗錢活動。其後美國聯邦調查局(Federal Bureau of Investigation, FBI)以打擊犯罪活動為由正式查禁惡名昭彰的Silk Road，並逮捕比特幣交易平台



BitInstant的創辦人Charlie Shrem，以及擔任仲介人角色的Robert Faiella，指控兩人利用價值近100萬美元的比特幣，於Silk Road從事洗錢行為。

在區塊鏈1.0－貨幣階段，透過數位加密演算，比特幣總量自始即控制在2,100萬個，成功吸引網路使用者追捧，同時藉由分散式帳冊技術，打造足使所有參與者信賴的交易環境。惟比特幣概念提出以降，人們關注的焦點，集中於比特幣有無視同法定貨幣之可能，以及比特幣實際使用行為所衍生的稅務及犯罪問題。事實上在比特幣發展初期，人們尚未留意居關鍵地位的區塊鏈技術，更遑論詳加探討此一技術應用上可能伴隨而生的法律議題。

## 參、區塊鏈2.0－智能契約階段之法律議題

### 一、智能契約之概念

所謂的「智能契約」(smart contract)，指藉由程式編碼(code)，將特定交易條件(商業條款)寫入以區塊鏈技術為基礎的智慧契約之中，在經全體交易當事人同意並有效成立契約的前提下，任何編寫至智能契約中的條件/條款，一旦出現條件成就情事，系統即自動地加以執行。簡言之，智能契約本身係可助益商業條款的確認、運作及執行工作之電腦協定(computer protocols)。

以借貸為例，當有違約情事發生時，固有的常見作法係向法院聲請支付命令取得執行名義，並進行假扣押、假處分等保全程序

。惟在運用區塊鏈技術的智能契約下，相關違約情事及後續之追索行為，均得以程式寫入智能契約之中，並藉由連結銀行及資產登記機關等相關資料庫的方式，當預設條件成就時，智能契約即自動執行相關條款，如銀行帳戶或特定資產之扣押等，而無需藉由人工方式進行處理。惟執行名義或保全程序向由公權力進行確認，能否完全以智能契約方式加以取代，仍有其對應之法律課題尚待克服。

就「智能契約」一詞而言，事實上其並非全新的概念，早於區塊鏈技術問世前即已存在。Trevor Kiviat指出早期的智能契約概念，當以「數位權利管理」(Digital Rights Management, DRM)技術作為代表，數位化的影音檔案透過附加DRM技術，即可設定或限制用戶觀覽、播放或其他近用著作之相關權利；析言之，數位檔案中內建了基本的智能契約，如同Apple透過伺服器程式編碼，以利自Apple iTunes Store所下載的任何影音檔案，均能貫徹、落實其所公布之契約條款內容<sup>1</sup>。然而區塊鏈技術的運用，則使得智能契約進一步成為所謂的「去中間化之



© 富爾特數位影像

智能契約」(decentralized smart-contracts)，前述的Apple iTunes Store係屬於集中式架構，而採用區塊鏈技術的智能契約，則為分散式管理模式，並不依賴單一機構或伺服器進行資料的保管與執行。

### 二、智能契約運用上尚須留意之問題

任何區塊鏈應用模式，首先須克服運用數位簽章及分散式帳冊技術所衍生的相關法律議題，智能契約自不例外。此外，就筆者的觀察，在評估採用智能契約時，尚須留意「虛實整合」問題。撰寫「區塊鏈革命」(Blockchain Revolution)一書的Don Tapscott及Alex Tapscott，於書中針對全球房屋共享平台巨擘Airbnb，假設了一個運用區塊鏈技術的競爭者bAirbnb，bAirbnb係透過智能契約，以完全無實體方式與用戶進行交易，儘管身分識別抑或價金給付等，以無實體方式進行並非問題，但當房客要實際入住時，現實生活中的Airbnb，其作法是由出租人現身交付鑰匙，但在bAirbnb智能契約下，則是透過寄送可得解開智慧門鎖的金鑰至用戶的手機，並由用戶直接利用個人手機開鎖。在本文看法中，前揭機制看似助益達到全程完全無須人工介入處理，惟其成功運作的前提，便在於所有加入該共享平台的出租房間，均裝設了規格相同的智慧門鎖，方可達成此一願景。

另以汽車租賃為例，在採用智能契約之下，可得加速汽車租賃契約的締結速度，省去繁複的紙本文件作業，並且將身分確認、價金支付及保險等關連環節，全數整合至

智能契約之中<sup>2</sup>。惟一旦發生違約情事，即使智能契約可得自動地執行預設的風險控管條件，此時如何追回為租用人占有的車輛，仍可能產生疑問。

從當前的發展而言，無論是電子加密貨幣，抑或前揭的證券市場應用，其所涉及的標的，大抵為完全虛擬化的「數據資料」，無須與實體標的或現實環境緊密連結。另有論者建議「期貨交易」(futures trading)亦適合採行智能契約，其一、期貨交易涉及全球性的期貨協議(futures agreements)，其必須是客觀且可得查核之資訊；其二、期貨協議屬於高度標準化之資訊，以確保價格擬定及交易上之便利<sup>3</sup>。

故在智能契約發展上，可資關注的趨勢，即為結合「物聯網」(Internet of Things, IoT)應用，以利順利串接虛擬的網際空間與實體環境，如IBM便於2016年10月宣布將投資2億美元進行「物聯網區塊鏈」(IoT Blockchain)之研發，旋即引發各界關注<sup>4</sup>。

#### 備註：

- <sup>1</sup>Trevor I. Kiviat, Beyond Bitcoin: Issues in Regulating Blockchain Transactions, 65 DUKE L.J. 569, 605 (2015)
- <sup>2</sup>國際信用卡組織Visa近期即與電子簽章業者DocuSign合作，推出以區塊鏈為基礎的汽車租賃驗證服務(智能契約)。
- <sup>3</sup>Trevor I. Kiviat, Beyond Bitcoin: Issues in Regulating Blockchain Transactions, 65 DUKE L.J. 569, 606 (2015)
- <sup>4</sup>IBM Invests to Lead Global Internet of Things Market, available at <http://www-03.ibm.com/press/us/en/pressrelease/50672.wss> (last visited Oct. 30, 2016).



## 肆、區塊鏈核心技術—分散式帳冊之法律議題

### 一、分散式帳冊技術之優勢

在區塊鏈的架構下，記載所有交易紀錄的帳冊並非由單一管理機構進行保管，而是分散儲存於所有用戶端，換言之，其係散見於系統中的各個節點。分散式帳冊技術的運用，讓交易資訊達到完全透明化的程度，在每個用戶手上均有一份帳冊副本之下，一旦交易資訊產生異動，所有人都會收到通知並立即更新其帳冊內容。受惠於即時性資料更新，過往市場上囿於資訊不對稱 (information asymmetry) 或資訊延宕所產生的不當競爭或詐騙問題，將不復存在。

世界經濟論壇 (The World Economic Forum, WEF) 於2016年8月發表名為「金融基礎設施展望」(The future of financial infrastructure) 的研究報告，即聚焦於「分散式帳冊科技」應用上可能產生之衝擊<sup>5</sup>。WEF 表示分散式帳冊技術具備減少商業交易成本，提升交易效率與降低詐欺發生機率等優勢；在降低當事人對於中介機構的依賴，並減少人為干預之下，可有效提升交易雙方對於機制使用的信賴。就應用層面而言，WEF 具體指出：

1、於貿易金融 (Trade finance) 層面，具備人工操作大幅簡化之優勢：可達到即時性並多方追蹤與管理的能力，並且具備自動結算 (automated settlement) 之功能。

2、於自動化法規遵循 (Automated compliance) 層面，具備法規遵循效益提升之優勢：在資料無法任何更動的基礎上，運用自動化法規遵循程序，提供更為快速且準確之監理報告。

3、於全球性支付 (Global payments) 層面，減少清算所須耗費的時間：使金融機構具備近乎即時性的點對點資金匯兌之能力，減少金融機構彼此之間的歧異並增強結算能力。

### 二、於金融領域之應用討論

現階段在分散式帳冊應用上，最為積極者，首推金融產業。以證券交易為例，由全球聞名的那斯達克 (Nasdaq) 與 SharesPost 共同建置的未上市公司股票 (Pre-IPO) 交易平台：Nasdaq Private Market，於2015年5月宣布將採用區塊鏈技術，處理發行與交割等各該股務事宜<sup>6</sup>。除交易所外，區塊鏈技術亦受到券商追捧，美國知名網路券商 Overstock 於同年12月獲得美國證券交易委員會 (United States Securities and Exchange Commission, SEC) 許可其經手股票公開發行之資格申請 (S-3 Filing)，並推出以區塊鏈技術為基礎的網路證券發行平台 TØ.com。

在取得 S-3 之前，Overstock 便曾於2015年6月獲准以區塊鏈方式發行私募證券 (private security)；而在正式取得公開發行資格後，已有 Keystone Capital Corporation 等多家公司於 TØ.com 平台進行公司股票首次公開發行 (first public issuance)。



© 富爾特數位影像

對公部門而言，區塊鏈的應用亦不啻可提升金融市場的監理效率。再以證券交易為例，隨著資訊科技的導入與具體應用，營業員群聚於交易所的場景已逐漸成為人們記憶中的場景，近年甚至出現「高頻交易」(High Frequency Trading, HFT) 此類針對一般人並未能意識的極短暫時間內之價格變動，透過自動化程式操作，藉此賺取股票價差的新興交易模式。但 HFT 的應用卻也產生若干負面效應，Christina Batog 即指出 HFT 除了曾被不法運用從而造成2010年5月美國道瓊市場「閃電崩盤」(flash crash) 事件外，HFT 本身的科技色彩及龐大的資料量，也使得主管機關在監理上備感困難，蓋既有的證券管理法規，似難以完全套用於 HFT 之上，然而區塊鏈的特性，恰有助於克服 HFT 乃至於其他證券商品管理上不足之處<sup>7</sup>。

### 三、關鍵問題：用戶身分勾稽與公開揭露問題

區塊鏈 1.0 階段的數位加密貨幣而言，其特點之一即為所謂的「匿名性」，儘管透

過公開透明的分散式帳冊，所有用戶均可以查閱每一筆交易的流向，惟若用戶所持有的金鑰，並未結合其個人真實身分，事實上並無法知悉區塊鏈架構下從事交易行為的當事人，究為何人。以比特幣為例，歷來並不乏被運用於洗錢，或於惡名昭彰的「絲路」(Silk Road) 網站從事黑市交易等不法行為之例，但在匿名性的掩護下，事實上難以追查相關行為人的真實身分。

但當區塊鏈開始進入智能契約以及公共治理應用階段，此時即不得不正視在特定應用型態下，應否使所有用戶均可連結其個人的真實身分，諸如要求以個人真實身分申請並於通過查後方能取得金鑰，以利進行勾稽。另一與用戶身分資料有關的議題，則是在取得用戶真實身分資料的基本上，應否於分散式帳冊中公開發露用戶的身分，抑或可得採取前端匿名、後端實名之策略。

#### 備註：

<sup>5</sup> World Economic Forum, The future of financial infrastructure: An ambitious look at how blockchain can reshape financial services, available at [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_The\\_future\\_of\\_financial\\_infrastructure.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_future_of_financial_infrastructure.pdf) (last visited Oct. 30, 2016).

<sup>6</sup> John McCrank, Nasdaq partners with Chain to bring blockchain to private market, REUTERS June 24, 2015, available at <http://uk.reuters.com/article/nasdaq-blockchain-idUKL1N0Z92I720150624> (last visited Nov. 10, 2016).

<sup>7</sup> Christina Batog, Blockchain: A Proposal to Reform High Frequency Trading Regulation, 33 CARDOZO ARTS & ENT. L.J. 739, 752-53, 757-58 (2015).



以「土地登記資料」(Land Registry) 為例，近期已有瑞典 (Sweden)、喬治亞 (Georgia) 等國宣布將使用區塊鏈及智能契約，處理地籍資料之登記與移轉事項<sup>8</sup>。以國內法而言，土地法及依該法第 37 條授權制定之「土地登記規則」明訂，將土地登記及地價資料分為三類：

1、第一類：顯示登記名義人全部登記資料。

2、第二類：隱匿登記名義人之出生日期、部分姓名、部分統一編號、債務人及債務額比例、設定義務人及其他依法令規定需隱匿之資料。但限制登記、非自然人之姓名及統一編號，不在此限。

3、第三類：隱匿登記名義人之統一編號、出生日期之資料。

以上述規定為例，區塊鏈技術的具體應用，應否強制用戶提供身分資料，甚或要求於帳冊上顯示個別用戶之真實身分，涉及相關業務應用是否存在明確的法律規範。惟有詳加確認應否公開揭露身分資料，以及可得揭露之下的具體範疇，方得妥適處理個人資料保護法規之適用，並於個人資料的保護與合理使用之間，取得適度的平衡。

#### 四、應用上之其他法律疑義

分散式帳冊技術所面對的法律問題，尚

包括個別具體應用型態所涉及的資料，得否完全公開予所有用戶。諸如前述我國土地登記及地價資料，即有要求應予隱匿之個人資料項目，而 WEF 亦於前揭報告中，指出分散式帳冊技術的應用層面，實與「網路身分識別技術」(Digital Identity) 的發展密不可分。

就本文觀察，分散式帳冊技術可能觸及的資料屬性暨其公開問題，並不以個人資料為限，故在實務操作上，首應確認者，便是相關應用究屬於公部門所持有資料的揭露，抑或全數屬私法關係下的資料公開問題。而除了共通性的業務主管法規之有無外，前者尚涉及政府資訊公開法規的具體操作問題，如何確保資料可得揭露的範疇，以及令其全程處於適法公開（分散式帳冊）之環境，於採行區塊鏈技術前，便應予充分考量並納入規劃。

另一方面，特定領域的資料，可能由法律明定其資料保管的作法或機制。故當資料儲放於區塊鏈架構之下，是否契合資料所涉的「法定保存方式」(legal method of record keeping) 規範，亦是區塊鏈推展上勢須面對的課題。2016 年美國佛蒙特州 (Vermont) 州政府於 2016 年 1 月提出研究報告，指出在法律上認可 (legal recognition) 區塊鏈技術，使其作為資料合法的管理與保存方式，可望為佛蒙特州創造一種先行者 (first mover) 的優勢，並因發展該技術而帶動經濟活動，然而囿於區塊鏈的技術本質，前述的發展潛力著實難以具體量化及掌握。儘管官方報告表明以區塊鏈技術作為公共記錄的保存成本與衍生挑戰，遠大承認其法

律效力之益處，佛蒙特州仍於 2016 年 6 月由州長簽署通過 H.868 法案，凡經由區塊鏈技術驗證的記錄，即可逕認定屬於真實之資料並為法院所接受<sup>9</sup>。

#### 伍、結語

對多數人而言，多是先認識在過去數年蔚為風潮的網路虛擬貨幣：比特幣後，才逐漸了解到「區塊鏈」此一在比特幣發展上居關鍵地位的技術概念。但也正因為比特幣的廣泛成功，讓人們意識到區塊鏈的核心價值所在，以及此一技術背後所蘊含的龐大市場商機。

就區塊鏈一詞而言，核心概念為分散式帳冊，在區塊鏈的架構下，存在著一份紀錄所有交易紀錄的帳冊，惟該本帳冊並非由單一的中央管理機構或資料庫進行保管，而是分散儲存於所有用戶端（節點）。任何人只要加入特定的區塊鏈應用模式，均可下載取得在該應用模式下所產製的分散式帳冊，並自加入開始可得隨時知悉區塊鏈上業經確認的所有交易紀錄。

受到適當保護的區塊鏈技術應用，具備根本性地改變金融服務並重塑交易所涉及的信賴與安全機制，國際清算銀行 (Bank for International Settlements, BIS) 便曾於 2015 年 11 月指出區塊鏈技術可能重塑銀行乃至於中央銀行的運作與面貌。惟區塊鏈技術的應用領域，早已由金融交易，逐步擴及於強調資格認可或存在認證需求的各種市場，例如車輛買賣、房屋交易、智慧財產權管理與有形資產管理等令人目不暇給的各項

嶄新應用模式。甚至開始向公共服務領域邁進：包括公民電子投票、健康醫療紀錄管理、供應鏈產銷履歷、商業登記及學歷採認，均不乏嘗試性地運用區塊鏈之例。

恰如 1982 年諾貝爾文學獎得主 Gabriel García Márquez 所說，「這個世界太新，很多事物還沒有名字，必須用手指頭去指」，當我們還在喟嘆比特幣改變許多人對於貨幣的認知時，其背後居關鍵角色的區塊鏈技術，更是在極短時間內，在商業應用乃至於公共服務等各個層面，引發根本性的變革。

柏克萊大學提出的區塊鏈研究報告指出，「行為面的改變」將是區塊鏈應用上所需面對的重要課題，特別是當人們必須由其無法預見且不知位於何處之第三人進行驗證時，消費者必須習慣並願意相信建構於區塊鏈技術上的交易行為，係安全、可資確保且完整的<sup>10</sup>。從區塊鏈 1.0—電子貨幣、區塊鏈 2.0—智能契約，到區塊鏈 3.0—治理應用階段，我們所應認知的，不是抗拒這必然會發生的改變，而是在這變動的過程中，如何預先了解所須面對的重要法律議題。再一次地，我們所看到的，是危機？還是商機？

#### 備註：

<sup>8</sup> Gertrude Chavez-Dreyfuss, Sweden tests blockchain technology for land registry, REUTERS June 16, 2016, available at <http://www.reuters.com/article/us-sweden-blockchain-idUSKCN0Z22KV> (last visited Nov. 3, 2016).

<sup>9</sup> Bill Status H.868 (Act 157).

<sup>10</sup> UC Berkeley Sutardja Center, BlockChain Technology, Oct. 16, 2015, at p19, available at <http://scet.berkeley.edu/wp-content/uploads/BlockChainPaper.pdf> (last visited Oct. 12, 2016).



# 華南金控— 重視「法治、風險、人才、科技」



華南金控於本(2016)年9月12日由吳當傑先生接任董事長，同時吳董事長也擔任子公司華南商業銀行董事長一職。吳董事長學養豐富，其係國立政治大學財政研究所碩士，並曾於美國威斯康辛大學法學院進修。吳董事長服務公職近三十年，曾任金融監督管理委員會證期局局長、副主任委員、財政部政務次長等職務，盡忠職守，並曾任土地銀行董事長，對財稅、金融法制及業務熟捻，故接任後即特別強調「法治、風險、人才、科技」四大重點方向，尤其是法令遵循與風險管理，將從軟、硬體設備的強化，到相關人才的增聘等方面多管齊下，從根本做起，強化華南金融集團的法治架構與風險控管。



華南金控暨華南銀行董事長 吳當傑先生



## 公司簡介

華南金控為臺灣第一家成立的金融控股公司，於2001年12月19日由華南商業銀行及永昌綜合證券以股權轉換方式設立，金融服務領域涵蓋銀行、證券、產險、投信、資產管理(AMC)、以及創投等，營業據點遍布全台，海外地區亦有不少據點。

本金控自2008年全球金融海嘯以來，透過提升經營體質、調整放款結構以及多元化收入等策略性作法，經營體質越趨強健，獲利逐年成長，至2015年稅後淨利達新台幣(以下同)140億元，創歷史新高，本金控在國內同業中的獲利排名亦從2012年的第11名，逐年提升至第7至8名。

## 華南金控近5年營運概況

年度	資產總額 (億元)	資本額 (億元)	稅後純益 (億元)	EPS (元)	集團員工 數(人)
2011	19,750.26	821.43	85.44	1.22	9,817
2012	20,620.13	862.50	88.71	1.03	9,742
2013	21,647.29	905.63	100.51	1.11	9,765
2014	22,599.51	932.80	131.31	1.41	9,615
2015	23,502.89	990.63	140.81	1.42	9,727

## 經營理念

### 一、全球經濟成長及主要國家經濟

在優化體質方面，未來將採取的具體作法包括強化資本結構，以及堅守法令遵循、內稽內控、與風險管理三道防線。

#### 1.強化資本結構

在強化資本結構的部分，本(2016)年已將華南金控額定資本額由1,000億元一次提高至1,800億元，實收資本額則透過盈餘轉增資提高至1,052億元，規模在國內金控中排名第9。有鑑於強健資本是良好風險管理的基本要件，未來將持續透過盈餘轉增資的方式來充實資本，中長期將視需求規劃以現金增資的方向擴充資本。

截至2016年6月底止，華南金控的資本適足率為123.28%；子公司部分，華南銀行資本適足率為12.18%，高於本年主管機關規定的8.625%；華南永昌證券為390.91%，華南產險則為542.56%，均符合相關法令規定。

### 2.強化內控，嚴守三道防線

在強化本集團各公司的內部控制方面，除了落實自行查核的第一道防線之外，近期國內銀行發生幾起內控與法遵相關事件之後，本集團特別就法令遵循與風險管理等第二道防線進行全盤檢視，並補強現有機制，同時在內部稽核的第三道防線方面，也強化相關人員的配置與制度的落實，務使本集團內部控制制度能有效及適當的運作。希望確實執行由第一道與第二道防線進行風險監控，以及由第三道防線進行獨立監督的架構。

特別是國銀海外分行發生反洗錢相關法令遵循的問題後，未來在銀行海外分行管理方面，本集團也將利用前述三道防線，來檢視海外分行的內部控制是否完善。目前，子公司華南銀行在海外有11家分行，已嚴格要求每家分行一定要有當地的法遵人員與主管，同時委聘內部稽核，並請第三方外部專業顧問評估輔導法令遵循妥適性。此外，海外分行每年至少一次由總行稽核及法遵人員進行稽核與輔導。



目前銀行內部已研擬方案，縮短海外分支機構向總行通報的流程與時間，並要求其主動通報，包括當地主管機關進行金融檢查、發出檢查結果、以及內部因應措施等，海外分行都必須在第一時間向總行主動通報，以讓總行管理階層得以即時掌握狀況。

## 二、人才養成與轉型

在人才部分，除了傳統的金融專業人才之外，也將強化金融科技、稽核、法令遵循等人員的聘任與訓練。

值得一提的是，面對金融科技(FinTech)趨勢的來臨，未能跟上金融科技的金融機構，可能因此降低競爭力，也將面臨從業人員轉職的問題，必須及早透過教育訓練培養行員轉型的能力。自吳董事長接任華南金控與華南銀行董事長後，即要求華南銀行針對銀行員教育訓練進行通盤檢討，除了對新進員工進行教育訓練外，對於現有員工也將協助其轉型。華南金控將透過各種內部訓練，增加同仁的專長，以提升面對金融科技浪潮的競爭力。

## 三、科技應用 取得領先

華南金融集團在金融科技(FinTech)的進展，位居國內公股金融機構的領先群，包括在數位金融的發展與FinTech的專利等，均有突出的表現。

具體而言，華南銀行在FinTech方面已取得5項金融科技專利，是所有公股金控中最先取得金融科技專利者。同時，金融研訓院本年頒發的「傑出金融業務菁業獎」，在



數位金融獎項中，華南銀行獲得「最佳數位金融獎」優等獎，是唯一獲獎的公股銀行，獲獎原因是創新推出互動式行動認證程序，提供便利、安全的數位金融交易模式，引領客戶邁入隨身數位金融時代。

在大數據(Big Data)的應用方面，華南集團目前培養了28個種子部隊，深入了解通路整合、大數據應用，以利「精準行銷」。透過大數據分析，可以全方位了解和預測客戶需求，再開發適切的金融商品，華銀數位存款帳戶就是很好的例子，目前已有逾2萬戶的開戶數。

華南金控未來會將金融科技的觀念與技術，運用在證券、產險等各子公司中，例如將大數據技術運用在車險業務中，透過蒐集車主駕駛紀錄來精算保費，若車主的行車紀錄良好，沒有酒駕、超速等紀錄，則可降低保費，讓保費釐訂更加精準與合理。

華南金融集團積極推動數位金融業務，其中華南銀行已將原有的「電子金融部」改制為「數位金融部」。此外，華南金控旗下的華南銀行，是第一家推出線上開戶的銀行。華南金控今年度還特別與財團法人資訊工業策進會攜手舉辦「FinTech校際總動員、金融科技創新競賽」。此項活動的目的地是為了

讓年輕朋友進一步瞭解全球金融發展現況及科技應用未來趨勢，從年輕學子的觀念培養開始著手，結合老師、新創團隊的經驗分享，建立金融科技校園交流平台，也從中發掘創新人才，合作擴展台灣金融科技創新力。

此外，華南銀行已成立區塊(Blockchain)專案研究小組，目前已完成區塊鏈技術的金融應用模型，並開放同仁利用手機測試傳遞「有價證券」交易訊息的HNOTE服務。未來搭建好區塊鏈平台後，也歡迎其他金融同業參與，以提升交易效率，降低成本。

而隨著行動手機熱潮延燒，華南金控也規劃與實體分行結合及利用社群媒體散播活動訊息等行銷方案，以吸引年輕客群，並搶攻行動時代的商機。同時，我們也透過異業合作模式，加強年輕族群市場開發，如擔任智冠集團旗下智付寶第三方支付合作管理銀行，透過加強雙邊行銷合作，以導入該公司年輕會員成為華南銀的客戶。



## 四、追求獲利持續成長

在獲利方面，因應國內外景氣快速變化與金融海嘯後監理趨嚴，未來華南金控將在穩健的基礎上，追求可持續性的獲利，並以調整及優化體質為要務。

### 1. 掌握國際經濟脈動 創造獲利機會

2008年全球金融危機爆發後，金融情勢劇烈變動，多國央行執行負利率政策，利率「緊貼地面而行」，至今仍在谷底徘徊。主要貨幣中，美元隨著聯準會的升息預期起舞，而人民幣匯率進一步市場化後，一改過去的單邊升值而呈現雙向波動，加上英國公投脫歐造成歐元與英鎊等貨幣貶值，使得國際匯率的波動更難以捉摸。

利率走低使利差縮小，侵蝕了銀行的主要獲利來源，而匯率波動加劇則提高銀行金融操作的難度，加上全球景氣仍未從金融危機的餘毒中解放出來，使得當前金融業的經營面臨極大的挑戰。

金融環境波動如此迅速，稍一不慎就會造成難以彌補的損失，國際大銀行在金融海嘯中倒閉解體，就是血淋淋的前車之鑑，銀行必須密切掌握國內外經濟金融情勢的變化，包括利率、匯率走向等，並從中創造獲利機會。

### 2. 拉高手續費與財務操作比重

華南金控核心子公司華南銀行過去主要以利息收入為主，未來華南銀行將拉高手續費與財務操作收益的比重。



在操作方式上，因應國際情勢變化，華南金融集團的投資部位也進行調整，例如考量美國升息趨勢逐漸確立的情況下，華南銀行積極強化財務操作投資。

### 3. 響應新南向 東南亞設點

子公司華南銀行目前已設立國外分行、支行共計12家，另有越南河內代表辦事處。持續進行中者包括申設中的仰光代表辦事處、河內代表辦事處升格分行、以及籌設中的馬尼拉分行。其中馬尼拉分行業於2016年9月獲當地主管機關核准籌備，刻正積極開展相關籌備工作，希望能於2017年上半年開業。未來海外布局將配合政府的新南向政策，包括越南河內辦事處爭取升格分行、以及設立緬甸仰光辦事處等。惟考量東協市場對於執照發放越來越嚴格，未來不排除比照同業，改以申請特殊性目的子行的方式，爭取早日進軍東南亞市場。

在大陸布局方面目前係以穩健為主。華南銀行大陸分、支行多布局在台商主要投資區域的珠三角、長三角地區、海西經濟區等，目前可以提供客戶兩岸三地完整的金融解決方案。

在海外授信方面，未來也將進行調整，以經濟成長快速的區域為發展主力，如美國持續穩步復甦、東南亞國家的成長力道強勁等，都是未來華南銀行業務拓展的重點。至於華南永昌證券及華南產險，也都將配合政府新南向政策，積極尋求東南亞地區潛在標的，就參股或併購的可能性進行評估。

雖然銀行海外分行的法遵成本已有所提高，加上全球經濟仍顯疲弱，銀行海外布局的挑戰性增大，但華南金控不會因此停下腳步，而是要將不足之處補強，在跨足海外之前先做好萬全準備。

### 4. 強化共同行銷

成立金控的效益之一就是進行共同行銷(cross-selling)。華南金控的共同行銷比重，從2010年的20.65%增加到今年9月的28.04%。未來華南集團將善用大數據，強化共同行銷、精準行銷，找出一片新藍海。具體作法上，華南金控已建置集團員工銷售整合平台，是金融業首創，且平台自2015年2月上線以來，已完成逾10萬件跨子公司間的商機傳遞，有效提昇共銷動能。

另外，華南金控也建立客戶分群管理機制，統籌建立客戶關係管理運作方式，明訂各子公司客戶經營歸屬，並擬定客群經營順序，以有效分配行銷資源。業務推廣方面，本集團在全台設置了243個共同行銷營業據點，提供客戶跨子公司商品一站購足的服務。

## 壹、重大政策

### 一、長照財源拍板

行政院會10月6日通過《長期照顧服務法》修正案，明定長照特種基金來源新增訂2項，包括遺產及贈與稅稅率由10%增至20%以內所增加稅課收入，以及菸酒稅菸品應徵稅額由每千支（每公斤）徵收590元調增至1,590元所增加稅課收入，排除《財劃法》部分劃歸地方財源規定。其餘《長服法》原本含括基金來源，還包括政府預算撥充、菸品健康福利捐、捐贈收入、基金孳息收入、其他收入等，其中菸捐有8%是挹注長照及社福。

### 二、天然災害農損風險控管及救助措施

行政院會10月20日備查農業委員會陳報「天然災害農損風險管控及救助措施」報告，相關措施包括開辦農業保險：持續推動農業保險，透過保險機制，降低農業經營風險。自104年起試辦高接梨天然災害保險，並規劃試辦芒果、水稻及農業設施等保險，另釋迦收入保險預計106年3月前推出試辦。此外，將建立適合國情之農業保險制度，並儘速研擬「農業保險法」草案條文報院審查。另依農業天然災害救助辦法規定，辦理現金救助及低利貸款。

### 三、新南向進擊 設一國一平台

行政院長林全10月21日主持新南向政策專案會議，決定成立「一國一平台」，並提出18國的投資安全報告，具體評估各國競爭力與風險差異。金管會將整合輸出入銀行，設置新南向專案融資信用保證平台，以協助台商南向並形成群聚效應。院長也強調，新南向不是要廠商外移，且要考慮台商在台生根，對於關鍵零組件的南向投資，請相關部會要多考慮，並提出配套措施。



# 金融法規、國內外金融要聞

## 貳、重要法令

### 一、修正「鼓勵境外基金深耕計畫」

金融監度管理委員會(以下稱金管會)10月17日發布函令修正「鼓勵境外基金深耕計畫」，境外基金機構符合金管會所定條件者，得於每年6月底前檢證向本會申請認可，同時一併提出欲適用之放寬總代理人設置產品分析人員之配置人數標準等優惠措施，認可有效期間為一年。

### 二、新增期貨商得受託從事期貨交易之契約

金管會分別於10月6、25、31日公告，韓國交易所(Korea Exchange, KRX)及其指數類(index)契約、臺灣期貨交易所股份有限公司上市之「印度Nifty50股價指數期貨契約」、「歐元兌美元匯率期貨契約」及「美元兌日圓匯率期貨契約」，為期貨商得受託從事期貨交易之契約。

### 三、修正「鼓勵投信躍進計畫」

為提升我國資產管理人才與技術，擴大資產管理規模並朝向國際化發展，金管會10月31日公告修正證券投資信託事業鼓勵措施，證券投資信託事業符合「基本必要條件」者，若再符合「投研能力」、「國際布局」及「人才培育」等三面向之二面向，經向金管會申請並認可後，得適用公告所列放寬投信事業每次送審之投信基金檔數上限等優惠措施。

## 參、金融要聞

### 國外

### 一、陸手機、鐵路搶進印度 滲透高端市場

大陸目前在印度，無論是智慧型手機、汽車零組件、地鐵等領域，中國企業與當地企業成立合資公司的動向也在不斷加速，大陸在各領域積極展開對印投資。大陸手機廠華為8月底在印度的IT之城班加羅爾，設立在中國以外的最大規模全球服務中心。(2016-10-20 中時電子報)

### 二、歐加經貿協定受阻

歐盟與加拿大歷時七年談判、於2014年敲定的自由貿易協定「全面經濟貿易協定(CETA)」，在離簽署最終期限只剩五天之際，因比利時瓦隆省議會反對而瀕臨破局。一旦失敗，不僅使歐盟未來與美國或日本完成自貿協定的希望大減，英國和歐盟的「脫歐」談判也將更加困難。(2016-10-24 聯合報)

### 三、英銀行撤離潮 年底引爆

英國首相梅伊已經宣布，英國將在2016年3月底前啟動「里斯本條約」第50條脫歐條款，對此英國銀行家協會(BBA)執行長布朗提出警告，倫敦看起來恐怕會失去進入歐盟單一市場的資格，因此銀行業者打算在年底前開始撤離英國，英國的財政面臨嚴峻挑戰。(2016-10-25 經濟日報)

### 四、陸嚴控銀行表外理財

大陸銀行業不斷擴張的表外理財恐將出現緊箍咒！從第3季起，中國人民銀行(大陸央行)擬將銀行表外理財業務，納入MPA(宏觀審慎評估體系)的廣義信貸範圍，以加強理財產品的管制，控制市場規模高達人民幣20兆元(約新台幣96兆元)理財產品市場的風險。(2016-10-27 經濟日報)

### 五、內地影子銀行規模58萬億

中國影子銀行(shadow banking)活動持續擴張！評級機構穆迪發表報告指，被歸納為影子銀行的資產，包括銀行理財產品等，過去五年膨脹一倍至58萬億元人民幣，佔中國GDP近82%，相等於約33間騰訊(700)現時市值總和。所謂影子銀行，是指一些提供和傳統商業銀行類似的金融服務的非銀行中介機構，包括信託、財務公司、理財產品發行商、個人對個人(P2P)貸款平台等。(2016-10-28 蘋果日報)

### 六、歐盟擬統一公司稅制

歐盟執委會公布「共同企業所得稅基計畫」(CCCTB)草案，希望藉由統一28個歐元成員國的稅制，防堵如蘋果等跨國企業利用歐盟現有稅制漏洞進行避稅的惡習。依據該草案，跨國企業未來將根據資產與員工所在地，以及營收發生的地點申報繳稅。(2016-11-02 工商時報)

### 七、埃及央行宣布改採浮動匯率制度

埃及央行為穩定外匯市場，打擊黑市交易，今天解除埃及幣緊盯美元政策，採取浮動匯率制度，同時宣布升息300個基點，並計劃透過埃及公債拍賣，將埃及鎊進行一次性貶值，自1美元兌8.89埃及鎊貶至1美元兌13.0埃及鎊，貶值幅度高達46.23%。(2016-11-03 中廣新聞網)

### 八、比特幣的避險功能已逐漸喪失

比特幣很快就會成為明日黃花，已有多種最新的加密電子貨幣問世，例如Zcash及墨內羅(Monero)幣都備受市場歡迎，因為這些「貨幣」能使交易行為保密，而比特幣則無法做到。其次，一些有央行支持的數位貨幣也將對比特幣造成威脅，且預料很快就會出現，使比特幣相形失色。「英脫歐」後比特幣的表現應可作為警鐘。在公投之後兩週內，金價共上漲8.2%，比特幣僅上漲1.3%。(2016-11-03 經濟日報)

### 九、巴黎氣候協定正式生效

為對抗全球氣候變化而簽署的《巴黎氣候協定》(Paris Agreement)11月4日正式生效，簽署國將開始按協定議制定和執行溫室氣體減排計劃。2015年12月簽署的《巴黎氣候協定》，各方在2015年10月5日通過起始方案，准許共計佔全球溫室氣體排放超過一半的55個國家，在一個月後開始執行氣候協定。(2016-11-4 BBC中文網)



**國內**

**一、遺產稅逾30萬 准股票抵繳**

遺產稅應納稅額若是在30萬元以上，且繳納現金有困難時，國稅局表示，納稅人可在繳稅期限內，就現金不足繳納部分，申請以遺產中的股票來抵繳遺產稅款。(2016-10-25 經濟日報)

**二、銀行需設反洗錢部門**

金管會10月25日表示，已著手修正銀行業等「防治洗錢及打擊資助恐怖主義注意事項」，預計明年元旦起實施，當中以「需設置防治洗錢、打擊資助恐怖主義獨立部門」、「強化對現、前任重要國際政治人物及其家屬審核」2項最受外界矚目。(2016-10-26 蘋果日報)

**三、中小企業者 恐掀合併潮**

金管會擬增訂國銀淨穩定資金比率，強化風險控管，銀行業者指出，這將影響銀行的資產配置、業務與投資操作策略，近年大型行庫逐漸提高普通股強度因應第一類資本適足率標準下，增訂淨穩定資金比率對其財務衝擊有限，中小型銀行則相對較為吃力，可能刺激合併需求。(2016-10-26 經濟日報)

**四、金管會主委推動三大要務**

金管會主任委員李瑞倉10月27日上任表示，就任後將推動提升金融監理能力等三大要務。首先、提升金融監理能力；其次，提供金融業正面發展的空間；以及第三、為投資大眾消費者提供保護協助。(2016-10-27 中央通訊社)

**五、為台股衝量 祭五藥方**

金管會於11月1日，發新聞稿強調，將透過五大措施提振市場流動性。五大措施第一項是擴大當沖交易標的範圍；第二、推動證券商辦理客戶定期定額方式購買個別股票與ETF（指數型股票基金），以提升小額投資便利性；第三、檢討保險業風險資本額制度；第四、請證交所提供證券商活絡量能獎勵措施，第五、鼓勵並推廣機構法人參與國內成分股ETF等。(2016-11-02 經濟日報)

**六、立院推金融監理沙盒**

監理沙盒 (Regulatory Sandbox) 機制修法提案正式排進立法院議程展開修法作業，目前共有3套監理沙盒修法提案，分別來自立法委員曾銘宗、余宛如以及許毓仁。臺灣監理沙盒機制主要是參考英國與新加坡的「監理沙盒」現行制度與精神。上述3版本的法律修正草案，皆已在院會通過一讀程序，交付財政委員會進行預算審查。(2016-11-02 iThome)

**七、銀行可百分之百轉投資P2P網路借貸**

金管會11月3日宣布，為配合金融科技發展，將開放銀行業可百分之百轉投資「風險管理、洗錢防制、資訊安全、交易安全、消費者權益保護、網路借貸平台 (P2P)」等公司。(2016-11-03聯合報)

**八、公開收購趨嚴**

金管會11月3日公布公開收購辦法最終版條文，有7大項強化措施防堵再發生類似樂陞案的惡意不履約行為；包括增加律師意見書、履約保證、被收購公司的查證責任、延長公開收購時間、不得更改收購期限、收購資金未到位逕行解約及增加委任股務機構的消極條件限制。(2016-11-04 工商時報)

**九、挺七大新創產業 金控創投 大增170億銀彈**

為讓金融資金挺實體經濟，金管會11月3日公布，12月起放寬金控下創投對7大新創重點產業的投資限額，未來金控下創投子公司投資7大產業，最高上限由現行5千萬提高到1.5億元，對被投資公司持股上限也不受15%限制、可100%持股。銀行局估算，13家金控下創投將多出170億元的空間可投入。(2016-11-04 工商時報)



**金融一點通**

**金融監理沙盒 (Regulatory Sandbox) :**

英國金融市場行為監理局 (FCA) 於2015年提出Regulatory Sandbox之倡議文件，提供企業發展創新金融服務及產品之「安全試驗場所」，提供業者一個低監理密度，但是具備周延條件的環境，來測試其創新產品、服務或是創新商業模式。



# 健康檢查 做對了！ 疾病早發現，身心更健康！



© 富爾特數位影像



邱太太年過半百，婚後忙忙碌碌，照顧家人不遺餘力，自己的身體健康倒沒花多少心力關注。今年，剛踏入職場的大兒子送她全套健康檢查當做生日禮物，想不到一檢查，發現毛病不少，「三高」纏身，心血管的健康情況也不良。她決定改變一些不好的生活習慣，逐步找回健康。

諮詢/邱瀚模 (臺大醫院健康管理中心主任、臺大醫學院內科臨床教授)  
撰稿/黃筱珮

## PART 1 健檢的重要性 為什麼要做健檢？

健康檢查，顧名思義就是「為了健康而做的檢查」，屬於預防醫學 (Preventive Medicine) 「三段五級預防」的第二段預防，亦即「次級預防」，目的在於透過醫療儀器及工具，早期發現疾病、接受早期治療，減少疾病發生或因疾病死亡，讓小病不變大。

舉例來說，若在癌症早期就發現，像是原位癌、或是第一期就發現，幾乎都可以根治，如果拖到末期才發現，患者要接受手術 (有時甚至無法手術)、放射線治療、化學治療等方式，除了折磨，還不見得會痊癒。

同樣的，心血管疾病如果能提早發現血管狹窄、硬化跡象，加以治療，可能就不會拖到嚴重的心疾 (例如心肌梗塞或腦中風)，甚而奪命。

### 健檢有侷限 無法百分百準確

健檢雖然可以早期發現疾病、挽救健康，但也有其侷限性。做更貴、更多「菜色」的健檢，不一定就可以買到更多健康。此外，檢查的「價格」未必等於「價值」，也是必須了解的。

每種篩檢方式都有敏感度和特異性，敏感度 (sensitivity) 高，遺漏率低；特異性 (specificity) 高，偽陽性率低。若一種篩檢方式能同時達到敏感度高、特異性也高，那就具備較高的準確度，但是往往有一好就沒另一好，魚與熊掌難以得兼。不過每種檢查都存在偽陽性和偽陰性的問題，只是比例高低的差別，因此任何醫學檢查都有極限，不可能百分百準確。

最明顯的例子就是篩檢肺癌的「胸部電腦斷層掃描」，此檢查敏感度高，但同時會找到很多良性鈣化點或結節，這就是「偽陽性」。有人選擇開刀處理這些無礙健康的鈣化點，覺得比較安心，但是所有手術都有風險，尤其年紀愈大風險更高，而且過度醫療 (過度診斷或過度治療) 的問題，對醫療資源也是浪費。

### 健檢套餐不是愈多愈好 聰明選擇重點項目

許多人會比較各醫療院所推出的健檢套餐，質疑：「為什麼A醫院有80項、B醫院只有60項」？或以為愈貴的套餐、愈貴的

儀器就是最好，其實並非如此。

以大腸癌來說，磁振造影 (MRI) 就不適合做為健檢工具，因MRI的影像截取速度較慢，對於會蠕動的器官不適合，還不如做糞便潛血檢查，對大腸直腸癌敏感度高達80%，費用又便宜。

「不是人躺進去醫療儀器裡面就什麼病都找得到。」不可能期待健檢能找出全身的疾病，要針對重點項目、以及自身是否有家族史、高風險行為等關聯性去檢查如此才是聰明的健檢者，否則僅是製造不必要恐慌。

### 不同年齡之健檢項目建議

大部分疾病都以50歲區分，一般建議50歲以上的健檢項目要涵蓋較大範圍。30歲左右基本上不必做成套的健檢，挑重點做即可，隨著年紀增加再加做一些項目。同時，健檢「男女有別」，性別特有的疾病或癌症，不可輕忽。

#### 30至40歲

- 因飲食西化、缺乏運動，現代人高血壓、高血脂和高血糖等「三高」疾病年輕化，代謝症候群容易上身，因此血液、生化等基本檢查建議要做，監測膽固醇、血脂、血糖等數據是否正常。
- 沒驗過B、C型肝炎者，建議抽血檢驗。
- 有B、C型肝炎者，可做甲種胎兒蛋白的腫瘤標記項目，檢測是否肝癌。
- 腹部超音波檢查，可檢出肝癌、膽結石等，為求安心可選做。

#### 40歲以上

- 如有抽菸或三高問題的男性，可以考慮提早40歲以上就接受大腸鏡或糞便潛血檢查

。大腸鏡檢查如果正常，間隔4~5年再做一次即可。

- 抽菸、喝酒是食道癌高危險族群，建議做胃鏡。
- 國內胃幽門螺旋桿菌感染盛行率高達40%，感染者比未感染者得胃癌機率高6~7倍，胃潰瘍比例也高，建議做碳13呼氣試驗，準確快速又方便。陽性者再進一步接受胃鏡檢查。
- 三高檢查，檢驗是否有高血壓、高血糖、高血脂。
- 低劑量胸部電腦斷層檢查，有抽菸或肺癌家族史的更要，建議2~3年做一次。

#### 50歲以上

- 有高血脂及抽菸者，建議做「冠狀動脈斷層掃描」，2年做一次即可。

#### 60歲以上

- 腦部磁振造影檢查：可檢出血管的小中風痕跡，或失智徵兆。

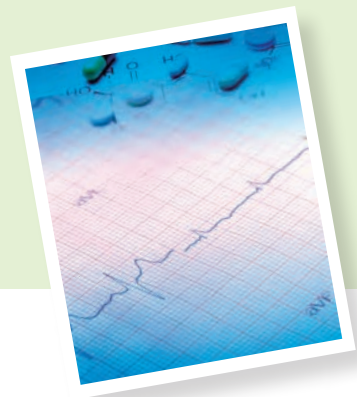
### 不同性別亦有著重之檢查



除了依據年齡不同，選擇不一樣的檢查項目，也要依據性別選擇適合的項目。女性部分，有性行為後就應定期子宮頸抹片檢查，30歲以上婦女每3年進行一次。40歲以上女性，每2年至少接受一次乳房超音波檢查或乳房攝影檢查，若擔心輻射問題，可以交替做。

男性部分，50歲以上可定期抽血檢驗攝護腺特異性抗原 (PSA)，若有攝護腺癌家族史建議提早於45歲以上開始檢查。不過PSA的偽陽性高，攝護腺肥大也可能PSA過高，容易有過度診斷、過度治療的風險，且攝護腺癌並非高致命性的癌症，有





© 富爾特數位影像

研究顯示，高齡男性死後解剖有6~7成患有攝護腺癌，但並非致死因，所以要不要做PSA檢查，視個人決定。

即使醫療已經大幅進步，癌症仍是大家最害怕的疾病，尤其，所有的癌症早期幾乎都沒症狀，如果等到身體不適了才就醫，恐怕都已太晚。部分癌症透過健檢可以早期發現、預後甚佳。下表為常見癌症之檢查。

**PART 2 透過健檢早期發現 談癌不色變**

**國人常見癌症如何早期發現？**

常見癌症	發現方式
大腸癌	1. 糞便潛血檢查（免疫法） 2. 大腸鏡
肺癌	低劑量電腦斷層檢查，效果優於胸部X光。
肝癌	抽血檢驗有無B、C肝及肝功能、甲種胎兒蛋白，腹部超音波檢查。
女性乳癌	1. 乳房超音波 2. 乳房攝影
口腔癌、食道癌	1. 有抽菸、嚼檳榔習慣者，定期口腔黏膜檢查 2. 建議加做胃鏡篩檢食道癌
男性攝護腺癌	PSA檢測
胃癌	1. 碳13呼氣檢查是否感染幽門螺旋桿菌 2. 胃鏡
皮膚癌	無篩檢工具，目視皮膚是否有不明腫塊、痣變大等。
甲狀腺癌	甲狀腺超音波
胰臟癌	腹部磁振造影（MRI）及電腦斷層檢查（CT），效果優於腹部超音波。
子宮頸癌	子宮頸抹片檢查

**一滴血驗癌症，有效嗎？**

時下抽血檢驗癌症腫瘤標記蔚為潮流，不過，多數腫瘤標記敏感度不足、特異性不足，「用一滴血去診斷癌症的時代還未真正到來」。

腫瘤標記的起源是當人體長了腫瘤，癌細胞可能會產生或分泌某些特殊的物質，或

是體內其他正常細胞因應癌細胞的存在，也可能會產生某些反應物質或是代謝的產物，當從血液中測出很多這類產物，表示罹癌的可能性愈高。

不過，目前看來，多數腫瘤標記運用在癌症患者術後追蹤是否復發、還比健檢來得有意義。現在醫學上最有效的腫瘤標記，嚴格來說只有「甲種胎兒蛋白」，約6~8成

肝癌患者的胎兒蛋白都會升高，也可檢測生殖細胞瘤，不過也有急性肝炎、肝硬化等非腫瘤因素所引起的「偽陽性」。

男性檢測攝護腺癌常用的腫瘤標記PSA，如前所述，偽陽性高，攝護腺肥大也可能PSA過高，容易有過度診斷、過度治療的風險。

而CA125之於卵巢癌，CA19-9之於胰臟癌，CA72-4之於胃癌，或可做為診斷參考，但特異性及敏感度都很低。而即便以CA19-9檢測出胰臟癌，胰臟癌的患者可以手術治療的不到1成，就健檢的意義而言定位並不明確。

因此，有些醫療機構把腫瘤標記當成一個「包裹」販售，列出10項甚至更多項建議檢測，一套做下來可能花費好幾千元，必要性有待商榷。

觀念釐清！

**健檢和篩檢、檢查有何不同？**

健康檢查和篩檢都是「預防性」檢查，在民眾無不適症狀下所做的檢查，以求早期發現疾病。有些項目有國家預算補助，但多有年齡或資格限制，若不符資格或想做更多項目，就必須改用自費健檢。

如果民眾身體不舒服到醫院求診，醫師為精確找出病灶，為病患安排做的叫「檢查」，嚴格來說稱為「臨床診療」，這已經不是預防的概念，而是為了治病的必須手段了。

**Q、民眾在選擇健檢機構時，應該注意哪些事情？**

A、裝潢和買機器是健檢機構最簡單的投資，核心技術還是在於專業人力與專業意見，

才不會只是做了檢查卻無法解惑，沒有解決問題，因此要選擇有專業醫師群為後盾的健檢機構，而非健檢前拚命推銷、結果出來當難民四處求醫尋求解惑。此外，選擇可一併解決問題的機構，例如做大腸鏡發現瘻肉可當下處理，不是等受檢者醒來才建議再另行安排一次大腸鏡檢查切除，沒有效率以外也讓受檢者承受不必要的風險。

**Q、接受一般抽血健康檢查就可以得知自己有沒有三高（高血壓、高血脂、高血糖）嗎？**

A、別小看這類最簡單平常的檢查。沒錯，三高只要靠量血壓和抽血就可以檢測出來。但更重要的是，檢查結果出爐後若紅字一堆，務必調整生活和飲食習慣，否則就喪失健檢的意義。此外，量測腹圍也是一個初步了解有沒有可能有罹患三高的簡單方法，目前建議男性腹圍應在90公分，女性應在80公分以下，才符合沒有腹部肥胖的標準。

**Q、媽媽65歲，無重大疾病，我想要替她安排健康檢查，但她總擔心一檢查就發現一堆毛病，寧願不檢查，要怎麼樣才能說服她？**

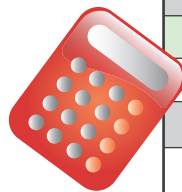
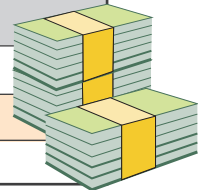
A、台灣女性不想健檢的心態，大都怕一檢出疾病會造成家裡負擔。可以告訴媽媽「早期發現治療費用相對低，如果拖成晚期，會造成更大負擔」。同時也要了解，不會因為檢查就突然生病，疾病會發生就發生，健檢只是幫忙早點發現。以大腸癌為例，50歲以上若不做篩檢，終其一生有5%會罹患大腸癌，會不會罹病與健檢無關。

\*資料來源：全民健康基金會出版之《好健康雜誌》第38期



# 金融統計概況

2016.9.30	總機構(家)	分支機構(家)
本國銀行	39	3,426
外國及大陸銀行在台分行	30(指在台之代表行)	40
信合社	23	260
農漁會信用部	311	866
中華郵政	1	1,321
全國農業金庫	1	4
<b>本國銀行(2016.9.30)</b>		
總資產	44兆3,929億元	
存款	35兆1,226億元	
放款	25兆7,281億元	



2016.9.30	證券商(含兼營)	138家	
生產面	上市公司	上櫃公司	興櫃公司
市值	27兆457億元	2兆9,176億元	8,507億元
家數	883家	730家	274家
交易面	集中市場		櫃買市場
開戶數	1,771萬戶		1,498萬戶
交易人數	110.06萬人		51.44萬人

2016.8.31	壽險公司	產險公司	
家數(9.30底)	28家	23家	
總資產	21兆5,758.43億元	3,469.91億元	
2016年	保費收入	2兆852億元	991.22億元
1-8月	人身保險給付/保險賠款	1兆692億元	510.57億元

2016.9.30		2016.9.30	
兼營信託機構	55家	票券公司	8家
信託業務總金額	7兆2,313億元	兼營票券商	48家
公益信託	755.15億元	票券發行餘額	1兆297億元
集管理運用帳戶業務規模	53.85億元	票券交易總金額(2016.5月)	2兆8,069億元

2016.9.30		2016.9.30	
投信公司	38家	期貨商(含兼營)	43家
投顧公司	87家	開戶數	166.59萬戶
境內基金規模	2兆1,687億元	國內期貨及選擇權成交契約總數(2016.9月)	18,755,481口
境外基金	3兆1,029億元	國內期貨及選擇權未沖銷契約數(2016.9月)	1,098,079口



## 歡迎訂閱金總e報

金融總會電子報「金總e報」每週整合摘錄重要之國內外、國際及大陸跨金融產業或監理公開訊息，並與原完整訊息建立超連結，讓您隨時掌握國內外重要金融新聞。若您想定期獲取金融訊息，歡迎至金融總會電子報專區免費訂閱「金總e報」，網址：[www.fsr.org.tw](http://www.fsr.org.tw)。請留下您的機構/個人名稱並輸入您的E-mail帳號，即可成功訂閱電子報。



歡迎洽登廣告

歡迎利用  
金總服務 雙月刊  
打造實惠、有效  
之廣告