

行政院國家科學委員會專題研究計畫 成果報告

我國證券投資人保護制度之研究--以財團法人證券投資人 及期貨交易人保護中心之運作出發

計畫類別：個別型計畫

計畫編號：NSC93-2414-H-002-034-

執行期間：93年08月01日至94年07月31日

執行單位：國立臺灣大學法律學系暨研究所

計畫主持人：林仁光

報告類型：精簡報告

處理方式：本計畫可公開查詢

中 華 民 國 94 年 11 月 1 日

國科會專題研究計畫成果報告

行政院國家科學委員會補助專題研究計畫 成果報告
 期中進度報告

(計畫名稱)

我國證券投資人保護制度之研究—以財團法人證券投資人及
期貨交易人保護中心之運作出發

計畫類別： 個別型計畫

計畫編號：NSC 93-2414-H-002-034-

執行期間：93 年 8 月 1 日至 94 年 7 月 31 日

計畫主持人：林仁光

共同主持人：

計畫參與人員：藍元駿（研究助理）

成果報告類型(依經費核定清單規定繳交)： 精簡報告

本成果報告包括以下應繳交之附件：

- 赴國外出差或研習心得報告一份
- 赴大陸地區出差或研習心得報告一份
- 出席國際學術會議心得報告及發表之論文各一份
- 國際合作研究計畫國外研究報告書一份

處理方式：除產學合作研究計畫、提升產業技術及人才培育研究計畫、
列管計畫及下列情形者外，得立即公開查詢

涉及專利或其他智慧財產權， 一年 二年後可公開查詢

執行單位：國立臺灣大學法律學系暨研究所

中 華 民 國 九 十 四 年 十 月 三 十 日

行政院國家科學委員會補助專題研究計畫成果報告

我國證券投資人保護制度之研究—以財團法人 證券投資人及期貨交易人保護中心之運作出發

林仁光助理教授

一、報告內容

為保障證券投資人及期貨交易人之權益，並促進證券及期貨市場健全發展，「證券投資人及期貨交易人保護法」(以下簡稱投保法)於民國九十一年七月十七日經總統公佈，於九十二年一月一日施行。爰依投保法設立之財團法人，即保護機構旨在達成上述立法目的；其並受主管機關之監督。按投保法第三條之規定，主管機關為財政部證券暨期貨管理委員會，惟為採取一元化之跨業合併監理模式，九十三年六月三十日發布「行政院金融監督管理委員會組織法」，並於九十三年七月一日將證券暨期貨管理委員會之名稱改為證券期貨局，並改隸行政院金融監督管理委員會。證券投資人及期貨交易人保護中心(以下簡稱投資人保護中心)即依投保法設立之財團法人保護機構，於九十二年一月二十二日經法院核准設立登記。

投資人保護中心主要業務，包含諮詢、申訴、調處、團體訴訟、團體仲裁。則一般投資人與發行人、證券商、證券服務事業、期貨業、交易所、櫃檯買賣中心、結算機構或其他利害關係人間發生民事爭議，是否皆可透過投資人保護中心主張權利？投資人保護中心實際在進行調處或團體訴訟時，其處理範圍係依照投保法之規定，然而，解釋上可能的範圍主要必須屬於證券或期貨事件相關之爭議。因此，除了證券交易法係明確處理因有價證券募集、發明或買賣所生民事爭議，為投資人保護中心得為投資人提起團體訴訟外，如係違反公司法之規定，而股東因此取得請求權之部分，例如公司法第二〇〇條少數股東起訴請求法院裁判解任董事、監察人、或第二一四條少數股東代位公司提起訴訟等情形，股東從另一角度而言亦為公司投資人，依投保法規定，投資人保護中心得否為其提起團體訴訟或團體仲裁，恐有疑問？此外，為使投資人保護中心能發揮保護投資人之功能，現行投保法亦有適度修正之必要，例如目前投保法所提供之訴訟費用減免，並未包括執行費用部分，擬建議修法。又以調處之方式解決投資人糾紛之方式，實際上面臨發行公司等不法行為人不願前來調處之情形，因此，在不違反雙方當事人權益之情形下，強制調處可能可行的方式之一。

本研究除了針對我國投資人保護制度之運作，以及投資人保護中心成立以來於運作過程中所發現之法令制度上之問題進行研究，並期能提供投資人保護法之相關修正建議外，也進一步針對國外之投資人保護制度進行瞭解，期盼能由外國制度尋找是否有我國投資人保護制度得以借鏡之處，當然，由於各國投資人保護

制度之發展過程，以及政府介入之程度不同，而有不同的投資人保護機構，不同的職權功能以及不同的運作方式。以下為本研究之主要研究大綱：

第一章、序論

第一節、研究動機與目的

第二節、研究範圍

第三節、研究方法

第二章、我國投資人保護制度

第一節、投資人保護中心之緣起

第二節、投資人保護中心之組織架構與主要業務

第三節、保護基金

第三章、投資人保護中心主要業務

第一節、諮詢及申訴

第二節、調處

第三節、團體訴訟

第四節、團體仲裁

第四章、外國投資人保護

第一節、美國

第二節、英國

第三節、新加坡

第四節、外國經驗之啟示

第五章、我國投資人保護專法之問題

第一節、證券投資人及期貨交易人保護法第三十四條之適用

第二節、證券交易法等實體法適用之疑義

第三節、投資人保護制度面臨之爭議問題

第六章、結論

二、參考文獻

國內文獻

1. 楊敏玲，證券金融詐欺與投資人之保護，存款保險資訊季刊，18卷2期，頁92-116（2005年6月）。
2. 蔡朝安、洪紹書，由最近判決看財務報表編製不實對投資人應負之民事責任，

- 稅務，1927期，頁40-42（2005年4月10日）。
3. 賴英照，董監事股票愈多，投資人風險愈小？，金融風險管理季刊，1卷1期，頁87-101（2005年3月）。
 4. 莊永丞，論美國證券詐欺事件投資人之保護--以民事責任為中心，實用稅務，359期，頁74-81（2004年11月）。
 5. 廖大穎，揭露不實企業資訊之民事責任--比較日本法例的經驗，實用稅務，358期，頁22-27（2004年10月）。
 6. 王雅慧，求償有道！--投資人保護中心為投資人權益發聲，實用稅務，358期，頁15-19（2004年10月）。
 7. 杜佳儒，資本市場的正義使者--證券投資人及期貨交易人保護中心，實用稅務，358期，頁10-12（2004年10月）。
 8. 游志煌，主導私權證券訴訟之法制模型探討--律師驅策vs.非營利組織，月旦法學，113期，頁150-174（2004年10月）。
 9. 王文宇，金融法制與金融監理，月旦法學，110期，頁144-159（2004年7月）。
 10. 劉連煜、林俊宏，投資人團體訴訟新時代的來臨，月旦法學，111期，頁80-98（2003年8月）。
 11. 陳恩欣，從順大裕掏空案判決論揭露不實資訊之損害賠償請求權與證券投資人團體訴訟制度，萬國法律，136期，頁111-123（2004年8月）。
 12. 陳春山，投資人保護之民事責任問題--案例及架構分析(上)，證券櫃檯，96期，頁36-47（2004年6月）。
 13. 陳春山，投資人保護之民事責任問題--案例及架構分析(上)，證券櫃檯，97期，頁20-33（2004年7月）。
 14. 陳春山，投資人保護之民事責任問題--案例及架構分析(上)，證券櫃檯，98期，頁48-57（2004年8月）。
 15. 黃鈞淳，從順大裕案談證券投資人之保護--以會計師查核(核閱)財務報告之賠償責任為核心，律師雜誌，297期，頁62-75（2004年6月）。
 16. 蔡佩茹，證券投資人及期貨交易人保護業務運作現況，證券暨期貨月刊，22卷6期，頁11-16（2004年6月）。
 17. 張素文，現行證券投資人及期貨交易人保護制度評析，證券暨期貨月刊，22卷6期，頁4-10（2004年6月）。
 18. 李福隆，證券交易的資訊公開與投資人保護--以公開說明書法制為中心，證券暨期貨月刊，22卷4期，頁33-46（2004年4月）。
 19. 蔡朝安、游志煌，投資人保護法之制定看我國證券詐欺訴訟之發展，全國律師，8卷1期，頁67-80（2004年1月）。
 20. 劉其昌，證券投資人及期貨交易人保護法分析，證交資料，490期，頁2-19（2003年2月）。
 21. 劉連煜，投資人保護與團體訴訟，實用月刊（2002年9月）。
 22. 蘇秀玲，網路證券交易管理與投資人保護—以美國為借鏡(下)，民國90年9月，

證券暨期貨管理。

23. 蘇秀玲，網路證券交易管理與投資人保護—以美國為借鏡(上)，民國90年9月，證券暨期貨管理。
24. 王志誠，日本金融資產證券化法制架構與啟發—兼論我國資產證券化之立法取向，國立中正大學法學集刊（2001年9月）。
25. 陳思廷，論參與型國際存託憑證發行之投資人保護法制(下)，證券暨期貨管理，18卷12期，頁1-23（2000年12月16日）。
26. 陳思廷，論參與型存託憑證發行之投資人保護法制（上），證券暨期貨管理，18卷11期，頁1-14（2000年11月6日）。
27. 史綱，地雷股、公司債與投資人保護:以財務學的觀點看公司法對無擔保公司債的規定，經社法制論叢（2000年1月）。
28. 陳春山，建立投資人保護法制，證交櫃檯（1999年8月）。
29. 賴源河主持,投資人保護法研討會(2)—團體、公益訴訟於證券暨期貨市場之適用，月旦法學（1999年6月）。
30. 余雪明等，投資人保護法系列研討會—公益(或獨立)董事制度之探討，月旦法學，42期，8頁8-96（1998年10月15日）。
31. 吳當傑，淺談美國證券投資人保護法案，證券暨期貨管理，16卷8期，頁12-16（1998年8月16日）。
32. 尤錦芳等,美國證券投資人保護公司制度與操作,民國80年6月,台灣證券。
33. 陳思廷（王仁宏指導），從投資人保護法制論國際存託憑證發行服務架構及其電子化帳簿劃撥作業，國立臺灣大學法律學研究所碩士論文（1999年）。
34. 林惠美（林誠二指導），證券信託投資事業之發展與我國基金定型化契約及投資人保護關係研究，東吳大學法律研究所碩士論文（1995年6月）。

英文文獻

1. Curtis J. Milhaupt, *Nonprofit Organizations As Investor Protection: Economic Theory And Evidence From East Asia*, 29 YALE J. INT'L L. 169 (Winter 2004).
2. Stephen P. Harbeck, *Article: Stockbroker Bankruptcy: The Role of the District Court and the Bankruptcy Court Under the Securities Investor Protection Act*, 56 Am. Banker. L.J. 277(Summer, 1982).
3. Elizabeth M. Osenton, *Comment: The Need for a Uniform Classification of Repurchase Agreements: Reconciling Investor Protection with Economic Reality*, 36 Am. U.L. Rev. 669 (Spring, 1987) .
4. Carol L. Kline, *NOTE: Protecting Minority Shareholders in Close Corporations: Modeling Czech Investor Protections on German and United States Law*, 23 B.C. Int'l & Comp. L. Rev. 229, (Spring, 2000) .
5. Joseph G. Fallon, *Symposium on Securities Market Regulation: Comment: the Government Securities Act of 1986: Balancing Investor Protection with Market*

- Liquidity*, 6 Cath. U.L. Rev. 999 (Summer, 1987) .,
6. Wendy W. Wolfe, *Case Note: Holmes v. Securities Investor Protection Corporation: a Warning to Legitimate Business*, 65 U. Colo. L. Rev. 659 (Summer, 1994) .
 7. Antonella M. Madonia, *Comment: Holmes v. Securities Investor Protection Corp.: Standing to Sue Under Section 1964(c) of RICO for the Securities Fraud Plaintiff*, 18 Del. J. Corp. L. 923 (1993) .
 8. Cristy B. Bell, *Comment: Investor Protection after McMahon: The Arbitrability of Claims Arising under Section 10(b) of the Securities Exchange Act of 1934 and Sec Rule 10b-5*, 13 Del. J. Corp. L. 537 (1988) .
 9. Josh Futterman, *Note: Evasion and Flowback in the Regulation s Era: Strengthening U.S. Investor Protection While Promoting U.S. Corporate Offshore Offerings*, 18 Fordham Int'l L.J. 806 (March, 1995) .
 10. Richard Y. Roberts, Randall W. Quinn, *Financial Services Regulation: a Mid-Decade Review: Essay: Leveling the Playing Field: the Need for Investor Protection for Bank Sales of Loan Participation*, 63 Fordham L. Rev. 2115 (May, 1995) .
 11. Peter D. Santori, *Article: Selling Investment Company Shares Via an Off-The-Page Prospectus: "Leveling the Playing Field" or "Diminishing Investor Protection"*, 20 Iowa J. Corp. L. 245 (Winter, 1995) .
 12. Manning Gilbert Warren III, *Federalism and Investor Protection: Constitutional Restraints on Preemption of State Remedies for Securities Fraud*, 60 Law & Contemp. Prob. 169 (Summer, 1997) .
 13. Daniel Joseph Shapiro, *Note: Holmes v. Securities Investor Protection Corporation: n1 Proximate Cause Dims the Bright-Lines of RICO Standing*, 53 La. L. Rev. 1911(July, 1993).
 14. Kwang-Rok Kim, *Commentary: Korean Hostile Takeovers And The Friendly Internationalization of the Securities Market: An Investor Protection Perspective*, 10 Minn. J. Global Trade 357 (Summer, 2001) .
 15. Marina Rabinovich, *Case Compilation: Securities Investor Protection Corporation V.Bdo Stediman, L.L.P. n1(decided February 20,2001)*, 45 N.Y.L. Sch. L. Rev. 469(2002).
 16. Kwang-Rok Kim, *Article: How To Disclose Your Information in the Korean Securities Market for Investor Protection? The Mandatory Disclosure System Under the Korean Securities Exchange Act*, 27 Okla. City U.L. Rev. 1081(Fall, 2002).
 17. Kwang-Rok Kim, *Article: Recent Intensification of Investor Protection in the Korean Securities Market: the Mandatory and Fair Disclosure Systems*, 12 Pac. Rim L. & Pol'y 653(May, 2003).
 18. Thomas W. Joo, *Article: Who Watches the Watchers? The Securities Investor*

Protection Act, Investor Confidence, and the Subsidization of Failure, 72 S. Cal. L. Rev. 1071(May, 1999).

19. Marc I. Steinberg, *Article in Tribute: Curtailing Investor Protection Under the Securities Laws: Good for the Economy?*, 55 SMU L. Rev. 347(Winter, 2002).
20. Donald C. Langevoort, *Symposium: Lessons from ENRON, How Did Corporate and Securities Law Fail? Managing the "Expectations Gap" in Investor Protection: the SEC and the Post-ENRON Reform Agenda*, 48 Vill. L. Rev. 1139(2003).
21. Keith S. Marks, *Notes: RICO Law - Wrongful Discharge and RICO Conspiracy Standing: The Holmes v. Securities Investor Protection Corp. Direct-Injury Test Resolves the Standing Issue* , 16 W. New Eng. L. Rev. 365(1994).
22. Kwang-Rok Kim, *Article: the New Arena for Investors in the Korean Securities Market: an Analysis of Mutual Funds from the Perspective of Investor Protection*, 23 Whittier L. Rev. 95(2001).

三、 計畫成果自評

本計畫執行過程尚稱順利，在資料蒐集部分，關於外國投資人保護制度之蒐集方面，由於文獻之取得並非太困難，因此，對於外國制度之瞭解，大方向均能掌握。在我國投資人保護制度方面，則因為個人參與投資人保護中心之相關活動，對於爭議問題之發現，以及問題解決之方法，除了由學理及文獻上分析探討外，也能有機會與投資人保護中心負責法律服務之同仁進行意見溝通，因此，對於我國投資人保護制度之修正方向，亦能有較深入之探討。然而，在部分國內所面臨之問題，原本祈求能藉由外國制度之瞭解，尋找是否有相關之解決方法或替代方法，但因外國制度顯有與我國類似由專法設置之投資人保護機構，並由其為投資人提起團體訴訟之情形。因此，有些問題屬於我國制度下所特有之問題，可能解決之方法當然必須在我國的法令制度下進行調整，有些問題除了涉及投資人保護法之修正外，也可能涉及證券交易法關於民事責任構成要件之規定，以及民事損害賠償額之計算方法。部分問題則涉及民事訴訟法等程序法之規範。由於許多由投資人保護中心為投資人所提起之團體訴訟，均涉及刑事追訴，有些問題則來自於我國司法審判之習慣，例如刑事附帶民事訴訟，或於刑事訴訟外單獨提起民事訴訟時，刑事訴訟與民事訴訟審理法院之態度以及相互間之影響。因此，探討我國投資人保護制度所引發之爭議問題時，所涉及之法律層面，較原先評估時為廣，需要花費更多的時間研究。但整體而言，對於本計畫之執行情形，個人有相當大之收穫。