

## 金融管理法規與私法體系調和之探討

郭土木<sup>34</sup>

### 一、前言

### 二、民法第 71 條之體系地位及適用標準

### 三、金融管理強行規定效力之實務見解評析

- (一) 修正前證券交易法第 60 條
- (二) 證券交易法第 43 條之 8
- (三) 證券期貨交易法場外交易禁止之規定
- (四) 期貨交易法第 63 條第 3 款
- (五) 違反股份回籠禁之規定

### 四、民法規定引介金融法規

### 五、結論

### 一、前言

現行金融管理法令計有 32 部法律，332 項法規命令及 800 多項行政規則，規範種類包括銀行、保險、證券、期貨等範圍，規範內容涵蓋民、刑事與行政等實體之法律關係，並跨越公私法之領域，可謂體系龐雜，然在公、私法二元分立的法律體系中，通常而言公法係指必須有國家及公權力參與方能適用之法律，而國家及公權力基於行政高權往往扮演權威的角色要求一般人民遵守其命令，形成國家與人民統治關係<sup>35</sup>。對於私法領域，由於主體間形式上是以平等狀態進行往來溝通，透過彼此間之自由意願形成秩序，此為個別主體間的自治關係。雖然公、

<sup>34</sup>政治大學法律研究所法學博士、行政院金融監督管理委員會法律事務處處長、輔仁大學及東吳大學法律研究所兼任教授。本篇論述僅是作者個人淺見不代表任何機關團體或單位之見解。

<sup>35</sup> 有關公、私法區分學說，參閱陳敏，行政法總論，2007 年 10 月，頁 33-35。

私法似乎涇渭分明，惟法律作為統一之規範體系，公、私法基於不同規範目的適用於同一事實亦屬常態。且為因應社會系統之日益複雜，不可預測的風險隨之升高，加上各種新型態事務的挑戰，國家的管制角色益形吃重，國家法規對於私法干預密度亦隨之增加。另一方面，為保障全球化競爭下社會運作效率的要求，私法制度的運作亦常常出現尋求國家制度擔保的現象。因此，公、私法間出現重疊適用、相互影響的情況更是頻繁，公法法規與私法體系如何調和亦成為日益重要之課題。

由於 2008 年 3 月起美國次級房貸及金融財務之過度槓桿操作等之因素，終於引發金融泡沫之破滅並導致金融海嘯之發生，世界各國無不重新檢討金融監理政策之調整<sup>36</sup>，因此金融市場之管理規範似乎再重演管制（Regulate）到自由化之鬆綁（Deregulate），而於自由化之後礙於衍生之弊端，故必須再為探討適度規範（Re-regulate）之歷史循環中，除檢視過往所採取的監理規範與政策外，越來越多的學者與政治人物認為國家對於私人金融機構的管制過於寬鬆，致使金融機構過分投資高風險之衍生性金融商品，亦係此次金融危機發生成因之一，進而開始呼籲世界主要國家應加強對於金融機構的監理。藉此時機探討金融管理法與私法體系間如何調和，在金融體系管制密度日益增加的今日，對於往後法院實務如何運作將更具意義。

金融法規重在監督與管理，具有濃厚公法之色彩，然如何調和與民法之適用，使其發揮最大之規範功能，可就我國現行民法規定引介公法規定影響私法適用的條文，包括民法第 71 條違反強制規定之效力與同法第 184 條第 2 項違反保護他人法律侵權行為之規定加以論述<sup>37</sup>。由於金融機構與私人間法律關係的形成往往係經由契約行為而形成，例如與銀行間存款關係之消費寄託契約、放款關係之消費借貸契約、與券商委買委賣之委任契約，及向保險公司投保締結保險契約

<sup>36</sup>2009 年 4 月 3 日於英國倫敦召開的 G20 會議業將金融監理列入主要議題與努力的方向。英國首相布朗表示，倫敦峰會將尋求就重塑國際法規體系達成協議，預料監督體系將出線大幅改變。他說，各國法規須更緊密合作。參見 2009 年 3 月 15 日工商時報 A1 版。

<sup>37</sup> 參見蘇永欽，尋找新民法-從動態法規體系的角度看公私法的調和，元照出版，2008 年 9 月，第 267 頁。

等。鑒於金融管理法規多所存在公法上強制或禁止規定，法律行為違反金融管理法規之強行或禁止規定時，依民法第 71 條其規範效力為何，其是否為同法第 184 條第 2 項違反保護他人法律侵權行為，此涉及公權力介入私法效力之界線何在，實為金融管理法規體系中調和與私法體系之樞紐條款。本文擬援引國內外學說見解，並舉我國最高法院與高等法院之實務判決作為探討之基礎，就我國金融管理法規與私法體系之調和提出進一步之比較分析。

## 二、民法第 71 條之體系地位與適用標準

金融管理法規所欲規範之金融活動，包括主體、客體、行為，活動範圍涵蓋直接金融、間接金融、貨幣市場、資本市場、合法金融及非法金融等，其往往涉及市場秩序及當事人權益之維護，因此除了公權力與私人間法律關係及分際必須要有明確之界定外，對於牴觸有關金融機構之運作與金融秩序賴以維持之規範，亦應予以有效懲治，方能遏止違規或犯罪行為之發生，而就違反各該法令強制禁止或管理取締之行為時，法律賦予主管機關有行政權作用之規定，本應具有較高之監理密度，規範內容大抵皆以強制禁止或管理取締之態樣顯現<sup>38</sup>，故金融管理法規在法律上之性質較偏向公法，至於違反法令強制禁止或管理取締之行為，其效力為何，除法律另有特別規定外，則有賴透過民法第 71 條之規定加以調和，因此就民法第 71 條之體系地位與適用標準有進一步探討之必要。

### (一) 民法第 71 條之體系地位

我國民法第 71 條規定：「法律行為，違反強制或禁止規定者，無效。但其規定並不以之為無效者，不在此限。」其立法理由則謂：「以違反法律所強制或禁止之法律行為，應使無效，否則強制或禁止之法意，無由貫徹」。學者以為立法者之所以要貫徹強制或禁止之法意，其主要理由應在維護法律秩序的無矛盾性或一致性<sup>39</sup>。惟但書另規定強制或禁止規定不以違反之法律行為為無效者，不在此限，可知與法律秩序無矛盾性的維持者，並非本條立法意旨，乃至法律體系內，

<sup>38</sup> 例如任何人未經許可不得從事銀行、保險、證券、期貨等金融相關業務（銀行法第 29 條、保險法第 136 條、證券交易法第 44 條、期貨交易法第 112 條規定）；不得為操縱股市行情、內線交易、場外交易及非常規之關係人借貸與交易等之行爲（證券交易法第 150 條、第 155 條、第 157 條之 1、第 171 條及銀行法第 32 條至第 33 條之 5 規定），違反之者並負有刑事責任之規定。

<sup>39</sup> 參見王澤鑑，民法總則，2005 年 9 月，頁 296。

公、私法調和關係時所應考量之唯一因素。該條於私法體系中如何定位其性質，及但書「規定並不以之為無效者」應如何解釋，將實質牽動公法與私法間互動之關係，對於我國民法第 71 條所稱之強制禁止規定，強制規定為規範應作為之義務，其不作為即違反該規定；禁止規定即誡命其不作為之義務，其為作為之行為即違反該規定，禁止規定實務及學者通說尚可區分為取締規定與效力規定<sup>40</sup>。

## （二）德國學說及實務見解

取締規定與效力規定如何區分，從比較法上而言，學者有認為該條文之體例及其文義與德國民法第 134 條規定最為接近<sup>41</sup>，德國學者基於不同之體認，就該條規範功能可區分為下三種不同之看法：（一）引致規範<sup>42</sup>，認為條文本身不具備獨立之規範內涵，甚至不具有解釋規則之意思，僅單純引導到某一具體規範，而法官必須就禁止規範之目的去認定其效果。（二）解釋規則<sup>43</sup>，在解釋上認定法律行為在違反強制禁止規範時，除另有規定外，原則上應歸於無效，藉以肯定國家透過立法對於經濟、社會秩序的管理，並貫徹其政策。（三）概括條款<sup>44</sup>，此一見解認為本規定並非僅單純引致規範，其進一步肯定國家干預性管理法規的優先性，應由法官超越個別立法者而為獨立之價值權衡，但其操作之複雜性亦遠超過單純之解釋規則，故認為本規定為具有對法官授權性質及需要價值補充之概括條款。

前述不同之看法，各有其著重之重點，惟在具體法律適用之操作仍須有明確標準，而德國實務上因學說之演進或個案差異，亦曾採取以下不同之區分標準<sup>45</sup>：

### 1、規範性質說

<sup>40</sup>取締規定者為對於違反者課以制裁，以禁遏其行為為目的之法律規定；效力規定係以否認違法行為之法律上效果為目的之法律規定，法律行為違反取締規定者，無民法第 71 條之適用，該行為仍然有效。參見最高法院 91 年台上字第 841 號判決及最高法院 68 年第 3 次民事庭庭推總會決議。

<sup>41</sup> 參見蘇永欽，違反強制或禁止規定的法律行為——從德國民法§134 的理論與實務操作看我國民法§71，民法經濟法論文集，政大法律系法學叢書（二十六），1988 年 10 月，頁 88。

<sup>42</sup> 同前註，第 95 頁，引德國學者 Flume 之見解。

<sup>43</sup> 同前註，引 Canaris 為代表之見解。

<sup>44</sup> 同前註，引 Westphal 之看法。

<sup>45</sup> 同前註，第 97 頁至第 100 頁。

依此說若禁止規範僅為單純的「秩序規定」或「營業警察法規」時，其違反雖與一般社會行為無異，均應受到制裁，但因其私法行為本質上不具違法性，其效力自不受影響。

## 2、規範對象說

依此說法律行為原則上僅在禁止規範以所有當事人為對象時，才有無效之問題。若違法行為僅存於一方之「意思表示」，而作全部意思表示構成的「法律行為」整體時，效力不受影響<sup>46</sup>。

## 3、規範重心說

依此說法法律行為原則上僅在禁止法規針對私法行為「本身」，而非其相關人事時地物時，才有無效的問題。實務上常見以該禁止規範僅為針對法律行為成立的「特別環境」或其「實際履行」，或其「行為方式」，而不認為無效的案例。例如違反營業時間限制的賣賣契約，規範者僅為關於該買賣所處的時間，而非法律行為本身，故仍有效。

## 4、規範目的說

依此說法律行為是否有效應視禁止規範的目的而定，如果使其有效，將與該禁止規範所含目的扞格時，即應否定其效力。認為在評估法律行為是否因抵觸法規而無效時，應視法律之目的而定，該禁止規範之目的是否包含法律行為之無效在內。此為目前德國之通說。

就前述四種德國實務上所採不同區分標準，規範性質說對於何謂秩序規定未有明確之標準，落入以不確定抽象概念解釋另一不確定抽象名詞之循環推論。規範對象說以法令僅處罰一方或全體法律行為來區分，惟法律有時基於刑事政策考慮僅罰契約之一方，是否即意味他方的行為完全有效，誠有疑義（如不違背職

<sup>46</sup> 對於刑事或行政法規禁止某種法律行為，並對違反法規而從事該行為之「雙方當事人」均科以刑事罰或罰鍰等行政罰時，則該刑事或行政法規通常屬於禁止規定，故當事人之行為亦屬無效。至於僅處罰當事人之一方時，則仍應探求該法規之立法目的，以解決係屬效力規定或僅為取締規定。參見詹森林，效力規定與取締規定之區別標準－最高法院裁判之評析，程序正義、人權保障與司法改革－范光群教授七秩華誕祝壽論文集，2009年3月，頁307-308。

務之收賄罪)。規範重心說以規範法律行為「外圍事實」與「核心意思」加以區分，然實際上法律行為之效力不易脫離外圍事實而認定，如法律上要式行為即是。至於規範目的說以法律含有否定法律行為效力之目的為區分標準，但由於法律制定之目的可能並不明確，或隨時空因素而有不同之解釋，故評價上仍有待其他因素補充。

### (三)我國學說見解

對於我國民法第 71 條所稱禁止規定，學者通說亦認可區分為取締規定與效力規定。取締規定指，係以嚇阻違法行為、實現管制意旨為目的之強行規定，而不否定法律行為之效力。所謂效力規定，則係以否定違法行為效力為目的之強行規定<sup>47</sup>。至於如何區分強行規定究為取締規定抑或效力規定，實務上經常未說明其理由，即使少數有敘明理由者，大多籠統以該法之立法目的為依據<sup>48</sup>，而學說上多數見解亦認為應依據強制或禁止規定之立法目的加以判斷<sup>49</sup>。有學者針對如何經由探求法律規定之立法目的或立法意旨，判斷法規是否為強制規定或禁止規定，以及係屬效力規定或取締規定，更進一步提出具體之判斷標準，有以下情形者可認為其效力應屬無效<sup>50</sup>：

#### 1、法律行為所追求之標的或內容為法規所不容許

法律行為之標的或內容，在客觀上屬違反法規所禁止之事項者，該行為通常即屬違反強制或禁止規定而為無效。當事人法律行為之約定內容違反刑事法規時，尤其如此。例如，約定傷人或殺人之契約。

#### 2、法律行為所追求之目的為法規所不容許

法律行為之標的或內容，客觀上並無不法之情事，但其目的違反強制或禁止

<sup>47</sup> 相關定義參見胡長青，中國民法總論，1976 年 4 月，頁 222；史尚寬，民法總則釋義，1973 年 8 月，頁 258-259；邱聰智，民法總則，2005 年 2 月，頁 587。

<sup>48</sup> 參見詹森林，效力規定與取締規定之區別標準－最高法院裁判之評析，程序正義、人權保障與司法改革－范光群教授七秩華誕祝壽論文集，2009 年 3 月，頁 298-299。

<sup>49</sup> 參見史尚寬，民法總則釋義，1973 年 8 月，頁 258-259；洪遜欣，中國民法總則，1976 年 1 月，頁 326-329；黃立，民法總則，2005 年 9 月，頁 213。

<sup>50</sup> 詳參詹森林前揭論著，同註 15，頁 305-306。

規定時，該行為亦屬無效。例如，為行賄所訂立之贈與契約。

#### (四)比較與評析

綜據前開德國立法例、學者及實務之見解，對於違反我國公法上之強行規定之私法行為是否可援引民法第 71 條規定使之無效，首應探究民法第 71 條於私法體系上之定位，如認為民法第 71 條之性質純粹為公、私法間之引致條款，則公法上強行規定，除法令明文規定其無欲使違反之法律行為歸於無效外，依民法第 71 條規定文義，與公法強行規定牴觸之私法行為其效力應屬無效。其次，倘認定民法第 71 條為解釋原則，依據其條文規定之結構，違反公法強行規定之法律行為，除可從法律意旨明確顯示欲使該行為免於無效之法律效果外，原則上應歸於無效。惟將民法第 71 條定性為解釋原則，於實際法條解釋上似將發生欠缺解釋標的之疑義，公法之強行或禁止規定一般並未就其產生之私法效果作規定<sup>51</sup>，並無可為詮釋之條文，解釋本身亦將無從附麗，更何況由何機關解釋亦不無疑義。其次，如將民法第 71 條定位為概括條款（授權性質），則私法行為違反公法上強行規定其效力為何，必須由法官立於立法者未為意思決定之範疇，就相關公、私法規範所涉及之法益自為價值衡量，以決定違反公法強行規定之私法行為效力<sup>52</sup>。此外，於概括條款之定位，民法第 71 條本文但書之原則例外結構將產生「無效推定」之功能，即法官對於法益權衡發生困難時，應以尊重公法秩序使其私法行為無效為原則。

上述民法第 71 條於私法體系定位之解釋，各有不同之論理依據，尚難歸納

<sup>51</sup>例如依證券交易法第 25 條之 1 規定，公開發行股票公司出席股東會使用委託書，應予限制、取締或管理；其徵求人、受託代理人與代為處理徵求事務者之資格條件、委託書之格式、取得、徵求與受託方式、代理之股數、統計驗證、使用委託書代理表決權不予計算之情事、應申報與備置之文件、資料提供及其他應遵行事項之規則，由主管機關定之。違反者依同法第 178 條第 1 項第 5 款規定可處新臺幣二十四萬元以上二百四十萬元以下罰鍰。至於民事之法律效果如何則未為規定。

<sup>52</sup>依據蘇永欽教授所引介德國學者 Westphal 看法，似將法官應予價值衡量者係法律行為是否構成禁止規範的「違反」，惟民法第 71 條之規範對象係針對已構成「違反」者其私法行為之法律效果為何，兩者似有差異，參見註 3 書，頁 95。本文所理解此授權性質之概括條款，乃是授權法官就法律行為之私法效力衡酌，而非就有無構成禁止規範之「違反」。

為絕對正確與否之答案，惟隨著現代國家行政任務的發展，行政法上強制規定急速擴增，若將民法第 71 條定位單純引致條款，認為違反公法上強制規定（除另有規定私法效果外）皆歸於無效，則私人間之法律行為恐將動輒無效，私法自治原則將受到嚴厲衝擊，交易安全亦難獲得充分保障。且公法強制或禁止規定未明示私法效力，可否謂立法者於制定已充份考量公法目的外之私法效果，欲令法律行為無效，尚不無疑義。法律體系之建構雖以無矛盾之完全融匯貫通為理想，惟於公、私法二元區分之體系，為追求更重要之法益或制度目的，並非絕對禁止矛盾情形存在。例如，經由犯罪手段獲取贓物雖法律所不許，惟為避免社會秩序遭到進一步破壞，刑法上贓物之持有仍被視為竊盜罪保護之法益<sup>53</sup>，民法物權上更有善意取得之規範<sup>54</sup>。相同法理，縱使形成法律關係之法律行為被認定違反公法上強制規定，惟為追求更高度之法益，其所形成之法律關係並非不可維持與受法律秩序保護。因此，學說與實務區分強制規定為取締性質或效力性質，依其性質賦予違反規定之私法行為不同之法律效果，對維持法律體系及社會秩序和諧運作，並增進社會整體利益，實有其必要性。

從實務面觀察，我國法院對於判斷公法強制規定究為取締或效力規定往往欠缺論述即逕為認定，易遭致恣意之批評，德國學說及實務所發展之判斷標準或值得參考。至於我國學說上對於取締規定與效力規定之區分，則多採取規範目的說。法律行為是否有效應視所涉禁止規範的目的而定，如使其有效，將與該禁止規範所含目的扞格時，應否定其效力。惟民法第 71 條作為公、私法間匯通之溝渠，法院所衡量是否僅限於公法強制規定之規範對象、重心或目的，而忽略私法體系本身所追求意思自由與經濟效益，似值再予深思。學者即有認為民法第 71 條之體系定位，除作為公法規定進入私法體系之橋樑外，實亦扮演著公法與私法間安全閥角色，否則為數眾多之強制規定將輕易地沖毀私法體系所精心堆砌出的

<sup>53</sup> 參見林山田，刑法各罪論（上），2004 年 1 月，頁 300。

<sup>54</sup> 依民法第 950 條規定，盜賊或遺失物，如占有人由拍賣或公共市場或由販賣與其物同種之物之商人，以善意買得者，非償還其支出之價金，不得回復其物。

交易秩序<sup>55</sup>。

### 三、金融管理強行規定效力之實務見解評析

#### （一）修正前證券交易法第 60 條

民國 77 年 1 月 29 日修正前之證券交易法第 60 條第 1 項規定：「證券商不得有左列各款之行為：一、收受存款或辦理放款。二、借貸有價證券。三、借貸款項或有價證券之代理或居間。」

#### 1、實務見解

##### （1）效力規定說

最高法院 65 年台上字第 2979 號判決：「證券商不得有收受存款之行為，為證券交易法第六十條第一項第一款所明定，此係法律之禁止規定。若證券商違反此項禁止之規定，而收受客戶存款，依民法第七十一條前段所定之原則，該證券商與客戶間之消費借貸契約，應屬無效。遍查證券交易法既無如民法第七十一條但書所定，其規定不以之為無效之任何規定，縱上訴人證券公司負責人有收受存款並支付利息情事，參照大法官會議釋字第五十九號解釋之意旨，仍不能認是項收受存款付息為上訴人證券公司之行為，自無兩造消費借貸關係存在之可言。」

##### （2）取締規定說

最高法院 68 年台上字第 879 號判例認為：「證券交易法第六十條第一項第一款乃取締規定，非效力規定，無民法第七十一條之適用。證券商違反該項規定而收受存款或辦理放款，僅主管官署得依證券交易法第六十六條為警告、停業或撤銷營業特許之行政處分，及行為人應負同法第一百七十五條所定刑事責任，非謂其存款或放款行為概為無效<sup>56</sup>。」

<sup>55</sup> 相同見解參見邱聰智，民法總則（上），2005 年 2 月，頁 581。

<sup>56</sup> 相同見解參照最高法院 66 台上字第 1726 號判例。

## 2、評析

上開最高法院判決見解歧異，所涉即為民法第 71 條之體系地位問題。最高法院 65 年台上字第 2979 號判決所持見解即係認定民法第 71 條係為純粹引致條款之適例，公法上強行規定若未明文規定違犯後私法行為之法律效力者，依民法第 71 條之文義，其私法行為皆應歸於無效。惟最高法院 68 年台上字第 879 號判例卻明顯未採文義解釋之觀點，縱使強行規定對於法律行為之效力無另有規定，違反該規定之私法行為並非當然無效。是以，從該判例之見解，民法第 71 條但書應定位為民法授權規定，其賦予法院得就強行法規所涉及之法益加以權衡，並於整體法律秩序下，推斷立法者是否有令違反規定之私法行為歸於無效之意旨，法院方有就私法行為之法律效力另為衡酌之空間。嗣後 68 年第 3 次民事庭庭推總會決議（一）於統一法令解釋時，採取最高法院 68 年台上字第 879 號判例之法律見解。至此，我國實務對於民法第 71 條但書之授權規定性質可謂有較為明確之體系地位認定。

### （二）證券交易法第 43 條之 8

按證券交易法第 43 條之 8 規定，有價證券私募之應募人及購買人除有法定情形外，不得再行賣出<sup>57</sup>。違反此金融管制法規之私募轉讓禁止規定究竟是否影響私法買賣行為效力，高等法院與最高法院之見解即存有歧異。

#### 1、實務見解

##### （1）效力規定說

台灣高等法院 97 年度重上字第 191 號判決認為證券交易法第 43 條之 8 係為效力規定，其理由如下：「證交法上之立法設計既系以管制有價證券之募集、發行、買賣等事項，在目的上寓有管制之色彩，解釋時應以合目的性之觀點為優先

<sup>57</sup> 證券交易法第 43 條之 8 第 1 項規定：「有價證券私募之應募人及購買人除有左列情形外，不得再行賣出：一、第四十三條之六第一項第一款之人持有私募有價證券，該私募有價證券無同種類之有價證券於證券集中交易市場或證券商營業處所買賣，而轉讓予具相同資格者。二、自該私募有價證券交付日起滿一年以上，且自交付日起第三年期間內，依主管機關所定持有期間及交易數量之限制，轉讓予符合第四十三條之六第一項第一款及第二款之人。三、自該私募有價證券交付日起滿三年。四、基於法律規定所生效力之移轉。五、私人間之直接讓受，其數量不超過該證券一個交易單位，前後二次之讓受行為，相隔不少於三個月。六、其他經主管機關核准者。」

考量，而本法關於轉售規定之立法目的，乃在防免發行人利用私募制度籌資後，以人頭之方式迅速將證券再予轉讓，最終達到與公開發行相同之效果，且可規避公開發行所應負擔之資訊揭露義務及成本。就法益衡量而言，此制度雖可能因此導致證券持有人對於其財產權之處分受到限制，但換來的卻是貫徹了「投資人保障」之證交法目的。故本院認證交法第 43 條之 8 之轉售限制規範，應為禁止規定中之效力規定，否則無以貫徹其立法目的。如採取締規定之解釋將破壞證交法之整體立法目的，因違法轉售仍屬有效，僅轉售人負刑事處罰之規定，則當其轉售可獲得之利益大於其受處罰之損失或不利益時，該私募應募人將有進行違法轉售之動機，並將私募有價證券之相關風險輕易的經由轉讓而轉嫁予受轉得之人。其次，取締規定之解釋破壞證交法第 43 條之 6 第 2 項應募總人數之限制，因第一輪之應募人即可能因為多次之違法轉售而使持有私募有價證券之人超過前述法定限制之 35 人，其結果將使上開條文之規定形同具文。再者，取締規定之解釋將使第一輪應募人透過轉售扮演承銷商之角色。基上，證交法第 43 條之 8 第 1 項之規定，係屬效力之規定，違法轉售之行為應解為無效」其判決理由乃援引證券交易法第 43 條之 8 立法目的，認為證交法禁止轉賣規定之目的在於避免發行人規避公開發行所應負擔之資訊揭露義務及成本，以私募形式達到公開發行之事實，為保障投資人權益，非將其定性為效力規定使私人買賣行為歸於無效，難以達成規範所欲求之效果。

## （2）取締規定說

最高法院 97 年台上字第 2729 號判決就同一案件事實，則採與高等法院相反之見解，而認為：「按證券交易法第四十三條之八第一項對於私募有價證券轉售之限制，乃取締規定，非效力規定，無民法第七十一條之適用。私募有價證券之應募人及購買人如違反該項規定再行賣出者，僅行為人應負同法第一百七十七條第一款所定之刑事責任，非謂其買賣行為概為無效。」該判決雖採取與高等法院不同見解，認定證券交易法第 43 條之 8 第 1 項性質為取締規定，惟卻未就為何係取締規定予以說明，誠屬缺憾<sup>58</sup>。

<sup>58</sup>97 年 2 月 27 日 96 年重訴字第 565 號判決亦認為：「證券交易法第 43 條之 8 對於私募有價

## 2、評析

### (1) 私募行為規範之目的

一般所謂私募 (Private Placement)，係指私募之行為人依法令之規定，對於特定人數與資格條件之專業機構法人或自然人，進行勸募資金之參與，以從事所約定之商品、有價證券，或其他相關商品之投資或交易，基於私募制度在於考量對投資人已具備專業知識及能自我承擔風險下，保護之強度可適度配合籌集資金之便利而放寬標準，因此就其對象之規範，各法令雖或有不同，但差異不大，大抵以專業機構投資人 (Institutional Investors) 或具有專業經驗熟練 (Sophistication) 或有承擔風險之能力 (Risk Bearing Ability)，或與發行人具有內部人關係 (Affiliate Relationship) 之資格條件者 (Qualification)<sup>59</sup>，依我國現行證券交易法第 43 條之 6 及證券投資信託及顧問法第 11 條之規定，就專業機構投資人部分，以銀行、票券業、證券業或其他經主管機關核准之法人或機構，而對於專業知識經驗或有承擔風險能力者，於參考比較我國與外國之國民所得後，則以對該公司財務業務有充分瞭解之國內外自然人，且於應募或受讓時符合本人淨資產超過新臺幣一千萬元或本人與配偶淨資產合計超過新臺幣一千五百萬元。或最近兩年度，本人年度平均所得超過新臺幣一百五十萬元，或本人與配偶之年度平均所得合計超過新臺幣二百萬元<sup>60</sup>，其為法人或基金則以最近期經會計師查核簽證之財務報表總資產超過新臺幣五千萬元者，或依信託業法簽訂信託契約之信託財產超過新臺幣五千萬元者為限<sup>61</sup>。至於前開特定條件之資格者之人數多寡，各國法令之規定大抵以除專業機構投資人外為 35 人、50 或 70 之範圍內，我國證券交易法、證券投資信託及顧問法及其他相關法令之規定，則以應募人數不得超過 35 人為限，準此，所謂私募基金，為對特定合格之投資人以基金股份、單位信託或受益憑證等有價證券為勸募方式成立之共同基金 (Mutual Funds)，並委由資產管理機構就該基金資產為從事專業投資或交易之業務行為者。

而證券交易法第 43 條之 8 私募轉讓限制之立法目的，係為避免私募之有價

---

證券轉售之限制，應僅為主管機關為管理有價證券市場公平秩序之行政規範，非轉售之法律行為價值本身應受非難。該條項其所著重者為違反行為之事實行為價值，而非違反行為之法律行為價值，亦即該項規定是以禁止其行為為目的，而非否認其法律效力為目的，故其應屬取締規定，而非效力規定，違反者非概為無效，並無民法第 71 條之適用。準此，有價證券私募之應募人及購買人違反該項規定再行賣出者，僅行為人應負同法第 177 條所定之刑事責任，非謂其買賣行為概為無效」。

<sup>59</sup>參見美國最高法院在 SECN. Ralston Purina Co. 乙案中之見解，346US119 (1953)

<sup>60</sup>參見原財政部證券暨期貨管理委員會民國 91 年 06 月 13 日台財證一 字第 0910003455 號函。另就私募證券投資共同基金部分行政院金融監督管理委員會民國 93 年 11 月 01 日金管證四字第 0930005249 號函亦為相同之規範。

<sup>61</sup>同前註。

證券透過轉讓規避公開招募程序之適用，參照美國 1933 年證券法 Rule144(e) (2)，明訂私募之有價證券再轉讓之限制。又證券交易法第 177 條第 1 款規定，違反同法第 43 條之 8 第 1 項私募有價證券禁止轉讓規定者，得處 1 年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣 120 萬元以下罰金。至違反該規定之私法行為效力，證券交易法則未為明文。台灣高等法院 97 年度重上字第 191 號判決認為，如採取締規定之解釋，因違法轉售仍屬有效，僅轉售人負刑事處罰之規定，則當其轉售可獲得之利益大於其受處罰之損失或不利益，該私募應募人將有進行違法轉售之動機，並將私募有價證券之相關風險輕易轉嫁予次轉得人，將無以貫徹禁止轉讓之立法目的。因證券交易法私募之標的金額動輒上億，又違反之刑責僅 1 年以下有期徒刑，私募之應募人如獲利金額龐大，採取私法行為有效說，確有引發應募人甘冒刑責而為私募有價證券轉讓之疑慮。

## (2) 效力規定與取締規定之優缺點

細究後續延伸之私法效果，若採無效說，違法轉讓私募有價證券之受讓人恐採取投機行徑於投資虧損主張無效，於價格增值時卻默不作聲（給付人係因不法原因，依民法第 180 條第 4 款無法請求返還），其將處於無風險之狀態，無異鼓勵當事人承接違法轉讓之有價證券。此時，高等法院則認為該受讓人於虧損狀態方行使權利，有違誠信原則，應不允許。因此，縱使採效力規定說，受讓者之投機行為並非無法嚇阻。

相較於公司法第 163 條第 2 項：「發起人之股份非於公司登記一年後，不得轉讓。」之規定，最高法院則謂：「本件兩造關於於係爭股股份之買賣，違反公司法第一百六十三條第二項之禁止規定，其讓與契約（債權行為）無效。上訴人主張依民法第一百十三條規定，得請求被上訴人回復原狀，返還價金，本質上仍為返還不當得利。惟本件兩造交付股票及價金，均基於不法原因所為之給付，且雙方均有所認識。上訴人請求返還價金非特必須主張自己之不法行為，且無異鼓勵不法行為，自不應准許。」是以，最高法院係將此規定解為效力規定<sup>62</sup>。另就違反財經法律強行規定所衍生之後續給付返還問題，有學者則更進一步認為，依

<sup>62</sup> 83 年台上字 3022 號判決。

民法第 180 條第 4 款排除雙方當事人請求返還其所為之給付，雖在避免請求權人主張自己的不法行為，但此適用結果實不足以貫徹公司法第 163 條第 2 項之規範目的，將不法原因給付不得請求返還的規定適用（或類推適用）於違反財經法規的法律行為，是否妥當，仍有進一步檢討之必要<sup>63</sup>。否則，縱使令違反之私法行為歸於無效，其違法買賣行為與合法交易行為之私法效果完全一致，將造成破壞財經法律秩序之制度誘因，應否檢討民法第 180 條第 4 款不法原因給付不予返還之適用範圍，值得正視。

從實務運作層面觀察違反私募有價證券轉讓禁止之私法效力問題，按私募有價證券之轉讓，並未經由交易所或櫃買中心機制搓合，縱使令該交易行為無效，尚不致影響後續交易秩序，其回復成本較低。又證券交易法第 43 條之 8 第 2 項明定：「前項有關私募有價證券轉讓之限制，應於公司股票以明顯文字註記，並於交付應募人或購買人之相關書面文件中載明。」故交易當事人移轉占有時，即可得知轉讓禁止之限制，縱令其無效，亦無違背保護私法交易安全之考量。另就整體社會利益考量觀點，賦予私法行為無效之法律效果，有助於營造健全發行環境並保障投資人權益，相較私法體系所衍生之交易成本，健全私募制度立法目的更值得加以保護，高等法院之論述與結論實有見地。最高法院對於公司法第 163 條第 2 項與證交法第 43 條之 8 相同之轉讓禁止規定，卻採取效力規定與取締規定相異之見解，似考量證交法第 177 條對違反私募轉讓禁止已另有刑罰，惟其卻未審酌僅依有限刑罰之制裁是否足以達到規定之制度目的，容未周全。取締規定與效力規定之認定應妥善衡量該規定所牽涉法律體系保障之各項法益，並尋求最佳化之解釋方案，公法上強行規定是否附有刑罰或行政罰不應作為認定之唯一標準，最高法院取締規定之認定恐嫌速斷。

### （三）證券期貨交易法場外交易禁止之規定

#### 1、規範內容與規範目的

一般所謂證券期貨集中交易市場，係指提供場地設備(Organization Framework And Physical facilities)為證券期貨交易契約(Securities And

<sup>63</sup> 王澤鑑，不當得利，2004 年 3 月，頁 154-156。

Futures And Options Contracts)從事競價(Competitive)買賣之市場<sup>64</sup>，上市有價證券或期貨交易契約之買賣必須透過交易所的集中競價及撮合程序，方能發揮依照供給及需求(Supply And Demand)形成市價(Market price)之經濟功能，因此依證券交易法第 150 條規定上市有價證券之買賣，除符合例外之規定外<sup>65</sup>，應於證券交易所開設之有價證券集中交易市場為之。違反者依同法第 177 條第 1 款規定，可處一年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣一百二十萬元以下罰金。期貨交易法第 12 條之規定，期貨交易應在期貨交易所進行。但其他法律另有規定或經主管機關核准者<sup>66</sup>，不在此限。違反者依同法第 117 條第 1 款規定，可處一年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣一百八十萬元以下罰金。惟前開場外交易禁止之規定為取締規定或效力規定，違反規定所為之交易是否無效。

## 2、違反場外交易禁止之效力

實務上最高法院對於上訴人主張證券交易法第一百五十條應屬效力規定，而非取締規定乙節，認為證券交易法第一百五十條所定，上市有價證券之買賣，應於證券交易所開設之有價證券集中交易市場為之。乃屬取締規定，非效力規定。如有違反時，僅生行為人應依同法第一百七十七條規定負刑事責任之問題，非謂其關於有價證券之買賣行為概為無效，並無民法第七十一條規定之適用<sup>67</sup>。由於現貨市場之有價證券及屬於衍生性商品市場之期貨交易，除了並無營業處所限制之店頭市場(Over-the-counter)外，應於交易所為之，以確保交易之公正並維護投資人與期貨交易人之權益，因此證券交易法第 150 條與期貨交易法於第 12 條規定交易應在交易所進行，對於違反此一場外交易禁止之規定者，並有刑事責任之處罰，另對於未在交易所進行之交易，其有對作之意圖者，亦可構成有關反詐欺之規定，基於前述強制禁止與取締規定區分之標準，是否得以釐清違反場外交易之禁止規定為強制禁止或取締規定，這也同時牽涉到該場外交易之民事法律行為有效與否之問題，於此檢視前述德國實務及通說所採之區分標準，加以探討如下：

<sup>64</sup>參閱日本商交易所法第二條第一項規定：「本法中的商品交易所，係指開設進行商品或商品指數期貨交易時所需的市場為主要目的，並根據本法規定設立之交易所」。

<sup>65</sup>證券交易法第 150 條場外交易禁止之例外得為場外交易之情形，包括：一、政府所發行債券之買賣。二、基於法律規定所生之效力，不能經由有價證券集中交易市場之買賣而取得或喪失證券所有權者。三、私人間之直接讓受，其數量不超過該證券一個成交單位；前後兩次之讓受行為，相隔不少於三個月者。四、其他符合主管機關所定事項者。此與證券交易法第 43 條之 8 第 1 項規定私募有價證券例外得為轉讓之情形類似。

<sup>66</sup>例如期貨轉現貨(Exchange of futures for Physicals, EFP)，EFP 事實上是一種給予期貨交易者相當大彈性的現貨交割方式，藉由 EFP 系統，買賣雙方可以當下約定交割價格、交割地點，來作期貨部位與現貨部位之交換。參見拙著，期貨交易管理法規，96 年 9 月 14 日出版，頁 31。

<sup>67</sup>最高法院九十一年度台簡上字第二八號民事裁定。

- (1) 場外交易禁止之規定以法規性質說加以檢驗，其是否屬於單純的秩序規定或營業警察法規，從證券交易法第150條及期貨交易法第12條之立法說明中<sup>68</sup>，可以看出其目的在於杜絕場外流通管道，以形成公正之交易價格；而期貨交易法第108條禁止對作之規定，其目的在於維護公開競爭之原則<sup>69</sup>，故在立法意旨上對於禁止場外交易之規定，本身含有維持交易秩序及公開競爭之規範功能，雖其行為應受到法律之制裁，為達遏止之效力更應以交易行為為無效，否則以處一年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣一百二十萬元以下罰金之輕度刑事責任，甚至配合以微罪不舉、緩刑、易科罰金等形式措施，始市場之秩序與公平機制蕩然無存。
- (2) 就規範對象說而言，場外交易或對作之行為其禁止之規範是否以所有法律行為時當事人為對象，由於投資人與期貨交易人之客戶於委託時可能無場外交易之指示，或對作之行為僅存在於證券、期貨經紀商及業務人員，因此場外交易及對作禁止之規範，其違法之情形可能僅存在於證券、期貨經紀商或業務人員雙方<sup>70</sup>，在解釋上與規範對象說所認為違法僅存於雙方的意思表示時吻合，而得認定該交易之行為為無效。
- (3) 依規範重心說，對於規範重心在於私法行為本身才屬無效，若規範係針對法律行為成立之特別環境或行為方式則不認為無效，上市之證券或期貨交易契約原則上應透過集中交易市場交易，原為專就交易之方式及其場所所作之限制，而交易當時之場所將影響競價撮合形成市價之機制(Match)，為攸關交易成立與否之重要因素，故所規範者已關法律行為本身，其違反該規定屬於效力之規範，故可認為無效。
- (4) 從規範目的說立場而言，若認為場外交易之行為有效時，會不會影響該規範所含目的之落實，亦即承認場外交易之買賣契約效力，與法律保護市場公正形式價格或公開競價之立法目的是否有所矛盾，其實證券或期貨交易契約在設計上，通常期貨交易契約有總額數量之限制，與證券市場之有價證券籌碼固定有所雷同，而場外交易與集中交易市場其他之委託、交割、結算等亦無從保護，因此將形成進入集中交易市場交易量之減損與供需形成市價之功能，並有礙於公平公正與公開之基本交易原則，故應為無效之認定。

綜據前述之探討分析，雖然各種標準要件並不很明確，但歸納之結果應肯定違反場外交易與對作禁止規定之私法上效力，可是類此之案例在日本實務及學者間卻有相對不同之看法，有認為此規範在防止期貨經紀商或業務人員之對賭

<sup>68</sup>詳參立法院議案關係文書，院總第一七一三號，八十五年十二月二十一日印發，頁34。

<sup>69</sup>同前註，頁173。

<sup>70</sup>客戶與期貨經紀商或其業務人員通謀為場外交易或對作之行為，其為共犯之形態，若整個參見對作或場外交易者對全部行為構成要件皆有所認識時，已另外成立私設期貨交易所之違法行為，屬於期貨交易法第一百十二條第一款所定未經許可擅自經營期貨交易所或期貨交易所業務者。

(Bucketing)及其他依不正當手段接受委託，故為保護期貨交易人之強行法規，違反此一規定所為之委託買賣行為無效<sup>71</sup>，亦有認為場外交易禁止規定僅屬於訓示規定，其受託買賣之契約仍然有效<sup>72</sup>，不過若持訓示規定之看法，不祇是對民事上法律行為效力之肯定外，相對的行政及刑事責任也將隨之不存在，誠有矯枉過正之情形。

日本學者奧山恒朗就此違規情形，假設該交易之法律行為為無效，期貨交易人基於該買賣契約之無效，獲利時不主張無效，而於發生虧損時卻相反地主張無效，這種情況之發生反而有害於當事人之誠信與公平，與衡平觀念有所違背，甚且逾越保護期貨交易人應有的合理範圍<sup>73</sup>，所以對於場外交易禁止之規定，在權衡立法目的與市場運作之機制，以及私人權益與廣大證券期貨交易人間之權益下，本文認為可依民法第 180 條第 4 款排除雙方當事人請求返還其所為之給付，故應以否定其交易契約之民事效力為妥，換言之，除以刑事及行政責任課予外，應以效力規定來認定較為適切<sup>74</sup>。

#### (四) 期貨交易法第 63 條第 3 款

期貨交易法第 63 條第 3 款規定，期貨商之負責人、業務員或其他從業人員，不得與期貨交易人約定分享利益或共同承擔損失。違反者，依同法第 116 條規定可處三年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣二百萬元以下罰金。對於違犯之法人，依同法第 118 條得科以第 117 條相同之罰金。

##### 1、實務見解

期貨交易法第 63 條第 3 款究為取締抑或效力規定，台灣高等法院 94 年上字第 449 號判決認為：「期貨交易法旨在規範期貨交易之整體秩序，且期貨商違反上開第 63 條第 3 款規定，期貨商及負責人、業務員依同法第 116 條第 1 款、第 118 條第 1 項第 1 款規定各負刑事責任，並無規定為無效之條款，是就少數期貨交易人與單一期貨商之營業員間有上開代為操作及盈虧各半之約定，應係取締規定，而非效力規定，並無民法第 71 條規定之適用，因而認為上開委託代為操作及盈虧各半之約定為無效。」

##### 2、評析

<sup>71</sup>日本一九六六年九月二十日松山地院判決，判例時報四七七號，頁 28。

<sup>72</sup>日本一九七四年七月一日最高法院判決，判例時報七五五號，頁 58。

<sup>73</sup>參見上村達男，違反商品交易所法第九十一條第一項、第九十四條第一項第一款之受託契約效力，商品取引判例體例系，社團法人商事法務研究會，平成五年十二月版，頁 25。

<sup>74</sup>同註 33，拙著期貨交易管理法規，96 年 9 月 14 日出版，頁 31。

按期貨交易法第 63 條第 3 款規定之規範目的係在於為保障期貨交易安全之安全與公平並督促期貨業公平經營。若著眼於貫徹立法目的，似應使衍生之私法行為歸於無效。惟市場之交易成本亦為法律體系所追求之法益亦應衡量，期貨交易為商業及經濟上之行為，其交易為競價撮合而成，尤其在經過期貨交易所及期貨結算機構雙重配對之後，其交易對象為何人，難以確認，已完全跳脫傳統一對一面對面之交易型態。因此，若對於違反期貨交易法第 63 條第 3 款規定之交易行為採取無效說，其所牽涉之交易回復成本將遠高於一般交易型態。另若採效力規定說，期貨交易之客戶易藉違反規定為由，在贏時不主張無效，在輸時主張無效之投機行徑，於個案中並非皆可認定為權利行使違反誠信原則，故對於違犯期貨交易法第 63 條第 3 款規定時，其行為不宜輕易認定為無效，以免徒增困擾，宜以取締規範視之。

雖期貨交易法第 63 條第 3 款與證券交易法第 43 條之 8 皆為金融管理法規中之強行規定，且各有其立法所欲貫徹之制度目的，惟規範牽涉之金融商品交易型態不同，回復所衍生之交易成本亦有差異，於適用民法第 71 條時規定時究為取締規定抑或效力規定即不應為一概之認定，法院倘僅以強行規定形式上有無附帶刑罰或行政罰為認定標準，而忽略於整體法律體系下係爭強行規定所處之規範架構、被賦予之制度目的、所涉及公、私法益，實有背於將民法第 71 條定位為授權規定，故法院應權衡相關法益以決定適當法律效果之規範目的。

#### （五）違反股份回籠禁之規定

依公司法第 167 條有關股份回籠禁止之規定，股份有限公司除依公司法第 158 條、第 167 條之 1、第 186 條及第 317 條規定外，不得自將股份收回，收買或收為質物，此一規定只在避免公司因買回自己之股份，有違資本之實在原則及對投資大眾與公司債權人權益之保障，依最高法院之見解認為此項禁止取得自己股份之規定，為禁止規定之效力，違反此項規定之行為，應屬無效<sup>75</sup>。

<sup>75</sup>按公司法第一百六十七條第一項明定：「公司除依第一百五十八條、第一百六十七條之一、第一百八十六條及第三百十七條規定外，不得自將股份收回、收買或收為質物。」，違反此項禁

另從屬之子公司若以交叉持股等方式買回控制之母公司股份，是否為公司法所禁止，若未予合理規範可能衍生規避之效果，股份有限公司轉投資其他股份有限公司，而具有實質控制關係時，居於控制地位之公司透過轉投資之公司買回控制公司之股份，與公司買回自己之股份無異，有違前開立法意旨，似應我公司法所不許<sup>76</sup>，經濟部針對部分個案前經地方法院檢察署為不起訴處分，故解釋認為公司及其轉投資之公司係分別依據公司法成立之公司法人，各有其獨立人格，兩家公司雖為關係企業，但目前我國並無關係企業法加以規範，是以公司透過轉投資之公司買回自己之股份，但因二公司人格各自獨立，是否即可擴張解釋為「公司自將股份收回」，自有可疑，基於罪刑法定主義之精神，尚不得以該法相繩<sup>77</sup>。然母子公司交叉持股可能衍生問題之可分析如下：

- 1、公司買回自己之股票，公司法第 167 條採行原則上禁止之規範，旨在維持公司資本實在性以保護公司債權人之權益，故有關庫藏股制度之相關規定，亦遵守例外從嚴之原則，規定必須配合較為嚴謹之程序與條件，始能買回自家股票，若放任子公司無限制得買回母公司之股票，用以規避公司法第一百六十七條之適用，則造成資本重複計算，不僅對公司債權人不利，亦可能損及股東，並影響有關庫藏股制度之立法規範。
- 2、子公司持有母公司股票，於母公司辦理現金增資時，子公司如參與認購實無外部資金注入，與公司資本充實原則有違。
- 3、母公司若將資金以投資及借款等方式轉移至子公司，從事非本業之股票投資業務，甚至再由母公司提供資產做為轉投資子公司借款之擔保或以母公司信用進行背書保證等，此種借款或保證本非因應子公司與母公司業務往來之所需，母公司將因所提供擔保之資產或信用保證之金額擔負連帶責任，不但大幅增加母公司之財務風險，並形同母公司以其資金買回自家股票。
- 4、多數發行公司轉投資之子公司常屬於未經公開發行股票之公司，外界及公司股東可獲得資訊甚少，資訊透明度及公眾監督力量薄弱。且子公司若專靠買賣股票獲利，一旦股市反轉為跌，將使公司產生鉅額虧損，損害該公司繼續經營能力，並危及資本市場之穩定性，同時易發生有內線交易及炒作情事發生，妨害市場交易秩序及公平正義原則。
- 5、若有企業負責人透過子公司買回母公司股票，掌握母公司經營權，將其持股成本及風險轉嫁於母公司，致子公司因持續買回母公司股票，當股價下跌時子公司持股之跌價損失，不但損及母公司獲利，並損及母公司股東權益。

綜據前開之說明，現行公司法第 167 條第 3 項至第 4 項已修正規定<sup>78</sup>，被持有已發行有表決權之股份總數或資本總額超過半數之從屬公司，不得將控制公司

---

止規定之行爲，應屬無效。同此見解者尚有最高法院九十年度台上字第二一六三號、九十六年度台上字第二五二號民事判決，惟其認為違反此項規定之行爲為強制規定。

<sup>76</sup>參見法務部七十六年六月十五日法（76）參六九三四函。

<sup>77</sup>參見經濟部八十一年十月十六日商二二六六五六號函釋。

<sup>78</sup>九十年十一月十二日總統（90）華總（一）義字第 9000218920 號令修正發布。

之股份收買或收為質物。前項控制公司及其從屬公司直接或間接持有他公司已發行有表決權之股份總數或資本總額合計超過半數者，他公司亦不得將控制公司及其從屬公司之股份收買或收為質物。所以基於股份回籠及母子公司交叉持股禁止之規定，在權衡立法目的，以及經濟金融秩序之維護，本文認為應肯定與持續擴大原最高法院之見解，並以效力規定來認定現行公司法第 167 條較為適切<sup>79</sup>。

#### 四、民法規定引介金融法規

金融法規具有濃厚公法之色彩，其規範目的主要在於健全金融業務之經營與發展、保障客戶之權益、維護公共利益並促進國家經濟之發展，而金融法規規範之重點在於建置金融體制與適切運作之架構，同時也擔負釐清各金融活動主體之權利義務，以維繫整體活動之公平、公正、公開性，雖然在性質上較傾向於行政監督、管理方面之行政法特性，但是金融活動之過程，包括收受存款、辦理放款、信託契約之簽訂、票券之交易與證券化之實行等，都免不了有相關民事契約之簽訂及私權利義務之互動，故其民事關係之法律爭議之問題發生則屬相當複雜與專業，而在面臨金融活動所衍生錯綜複雜之法律關係與糾紛時，則有賴於法律明確之規定，但也由於金融法規就民事規範相對於行政規定屬於較少者，因此必須回歸民法之規定與原理原則來加以解決，金融法規對於適用民法之案例，較為常見者，除了債務不履行之違約法律責任之追究與解決部分外，則為侵權行為之損害賠償責任，尤其對於違反金融法規之行政責任規定或債務不履行之刑事責任規定，可否依民法第 184 條之規定主張侵權行為及應依據之請求權基礎如何？則有待進一步釐清。例如以詐術損害銀行或使銀行將銀行或第三人之財物交付，除依銀行法所定之刑罰處罰外，受害人可否依侵害行為主張損害賠償，其民事責任在解釋上通常可分為契約說、侵權行為說及獨立類型說三種看法<sup>80</sup>。

##### （一）契約說

金融活動其行為之主體，在當事人間往往皆訂定有契約關係，例如存款戶

<sup>79</sup>修正後之第 5 項經立法院強行調整為：「公司負責人違反前四項規定，將股份收回、收買或收為質物，或抬高價格抵償債務或抑低價格出售時，應負賠償責任。」將刑事責任修正為民事責任，已完全喪失強制禁止之效果，實非立法原亦所在。

<sup>80</sup>參見拙著金融管理法規（上），三民書局，2006 年 7 月，第 19 頁至 22 頁。賴英照，證券交易法逐條釋義—總則，73 年 11 月版，第 315 頁；拙著，論期貨交易參與者之民刑事責任，政大法律研究所博士論文，87 年 11 月，第 127 頁至第 131 頁。

與銀行間簽訂有存款契約，信託契約其受託人與委託人亦有契約，因此當事人之行為若涉及違法，由於法令為契約訂定應遵行之一部分，故不構成侵權行為之債權債務關係或損害賠償之請求，應依契約之條款及民法債編有關債務不履行之規定，契約未規定者再適用民法債編總論或類推適用其他規定解決。

## （二）一般之侵權行為說

對於契約說之民事法律責任，是建構在當事人間之存在訂定有契約關係，但如果就損害之發生不是由契約當事人所造成之情形，尤其對於虛偽、隱匿或導致誤信之行為是契約關係以外之第三人行為所形成者，將導致求償之困難，因此對於金融行為構成違犯行政及刑事責任者，被害人之損害發生與行為人違犯法令必須證明存在有因果關係，方能依民法第 184 條第 1 項所定之侵權行為規定，請求損害賠償，自屬不易，同時就一般而言，金融法規之行政或刑事責任係以故意或過失為要件，但民事損害賠償之請求，不受行政或刑事責任違規或違法確定判決之拘束，因此行為人不論是否為當事人或是否果真構成違規或犯罪，皆可依侵權行為之規定請求損害賠償。

## （三）獨立類型之侵權行為說

從各金融法規之立法目的觀察，各該法規第一條皆揭櫫國家社會金融秩序之保護，經營業務之健全發展與客戶、受益人權益之保障，是以法律規範之重心，在於維護金融運作之秩序並兼顧公平、公正、公開原則，因此對於違反者，可認為是違犯保護他人之法律，依民法第 184 條第 2 項之規定，其可推定為有過失，故可認為是一種獨立類型之侵權行為。這種實務上見解與依民法第 184 條第 1 項之侵權行為類型規定尚有不同，侵權行為以故意或過失行為為損害賠償之前提，同時亦要舉證損害發生之因果關係，但對於金融行為有虛偽、詐騙之情事發生時，對象可能包括直接有關之存款人、受益人、投資人或另有其詐騙之對象，由於在認識上被害人可為無法預知之間接第三人，因此欲舉證行為人對其損害有主觀之故意或過失困難，所以就舉證責任與被害人之保護上而言，仍以得適用民法第 184 條第 2 項之規定作為請求權之基礎，在解釋上較妥適，因此依我國現行民法第 184 條第 2 項規定之引介金融法規規定，可影響與調和民法條文之適用。

民法第 184 條第 2 項之規定，對於違反保護他人之法律，致生損害於他人者負賠償責任，所謂違反保護他人之法律，係指違反以保護他人為目的之法律，自以該法律具個別保護性質，被害人係該法律所欲保護之人，且所請求賠償之損害，其發生亦係該法律所欲防止者，始足當之<sup>81</sup>。實務上認為證券交易法第 43 條之 8 之立法理由乃在於避免私募之有價證券透過轉讓以規避公開招募程序之適用，因此本條並非個別保護性質，非屬民法第 184 條第 2 項之「保護他人之法律」。違反本條之規定，其相對人不得依此一規定，請求侵權行為損害賠償。

## 五、結論

於全球金融海嘯的衝擊之下，要求政府加強金融管制之聲浪日益高漲，於此加強管制之思維下，行政法令對於金融商品交易秩序之干預勢必與日俱增，面對日益壯大的公法上強行規定，如何避免資本市場經由看不見的手（市場機制）達到最有效率資源配置之精神淹沒於無所不在之行政命令，並兼顧重建金融市場健全秩序之目的，民法第 71 條違反強行規定之效力，實扮演舉足輕重的角色。本文藉由最高法院 65 年台上字第 2979 號判決與最高法院 68 年台上字第 879 號判例見解上之差異，探討民法第 71 條於我國法律體系中之定位，並確認其授權規定之性質。

金融商品之交易型態多透由集中撮機制進行交易，相較於一般私人個體與個體之議價之交易方式有相當之差異，交易上之回復成本亦相異於一般交易方式。是以，公法強行規定對於已形成之私法關係似不宜過度干預而令其無效。惟金融管理法規規範之金融商品與交易型態亦存有差異性，縱皆為禁止轉讓之規定，證券交易法第 43 條之 8 與期貨交易法第 63 條第 3 款是否皆應認定為取締規定不無討論空間。最高法院 97 年台上字第 2729 號判決、台灣高等法院 94 年上字第 449 號判決與台灣高等法院 97 年度重上字第 191 號判決即分別採取不同法律見解，法院以強行規定是否附帶刑罰或行政罰作為取締或效力規定之區分標準，似為明確。惟於論證上如何妥適說明規範附有罰則，可否推論立法者無令私法行為之意思，容有疑義。以手段與目的之關連性觀察，保護之手段越強烈可推知規範所欲

<sup>81</sup>最高法院 96 年度台上字第 296 號判決。

保護之法益越為重大，立法者進一步干涉私法行為有效性之可能亦隨之增加，與現行法院之見解恰為相反，法院實務對於現行所持解釋依據應提出更為有力之論證。蓋私法行為是否應維持其效力，仍應回歸手段與目的間之比例原則，私法行為歸於無效是否有助於公法強行規定之立法目的，既有罰則對於維護公法強行規定之立法目的是否已為足夠，最後應為法益權衡，就強行規定保障之公益，與令私法行為無效對於市場效率之影響、回復所衍生之交易成本等法益加以衡量，究應優先保障何種法益，因此有賴金融管理法令與司法應調和運用。

金融管理法規與民法規定作為整體法律秩序之構成部分，於具體案件之適用上兩者往往不可分割，金融管理法規之目的在於追求穩健運作之市場秩序，惟私法體系原有之運作效率亦為法規適用所應顧及，兩者如何取得最佳之平衡，惟賴法院適用法規時對於金融制度所涉法益妥善衡量。又金融制度之良莠影響為數眾多之投資大眾，其牽涉經濟利益更與社會福祉息息相關，法院對於金融管理法規與私法體系間之調和與權衡，使其能共同發揮規範之功能。