

新金融法

王文字 著



中国政法大学出版社



新金融法

王文宇

著

中国政法大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

新金融法/王文宇著. —北京:中国政法大学出版社, 2003. 4

ISBN 7-5620-0983-X

I. 新... II. 王... III. 金融法-中国-文集 IV. D922.280.4-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 030098 号

书 名 新金融法
出 版 人 李传敢
出版发行 中国政法大学出版社
经 销 全国各地新华书店
承 印 固安华明印刷厂
开 本 880×1230 1/32
印 张 15.375
字 数 370 千字
版 本 2003 年 5 月第 1 版 2003 年 5 月第 1 次印刷
印 数 0 001-5 000
书 号 ISBN 7-5620-0983-X/D·933
定 价 32.00 元

社 址 北京市海淀区西土城路 25 号 邮政编码 100088

电 话 (010)62229563 (010)62229278 (010)62229803

电子信箱 zf5620@263.net

网 址 <http://www.cupl.edu.cn/cbs/index.htm>

☆☆☆☆☆

声 明 1. 版权所有, 侵权必究。
2. 如发现缺页、倒装问题, 请与出版社联系调换。

作者简介

王文字

学 历

美国史丹福大学法学博士

美国哥伦比亚大学法学硕士

台湾大学法学硕士、法学士

经 历

美国史丹福大学法学院客座副教授

台北理律法律事务所律师

纽约华尔街 Sullivan & Cromwell 律师事务所律师

现 职

台湾大学法律学系教授

台湾大学法学院财经法制研究中心主任

著 作

民商法理论与经济分析

2 作者简介

控股公司与金融控股公司法

BOT 三赢策略 (与刘忆如、黄玉霖教授合著)

新修正公司法解析 (合著)

新公司与企业法

新金融法

主 编

金融小六法

公司与商业小六法

月旦简明六法 (与黄荣坚、许宗力、詹森林等教授
共同主编)

内 容 简 介

金融法研究须配合市场国际化之趋势、金融法规之快速演变以及新种商品之推陈出新，而与时俱进。本书收录作者近年来研究金融法制重要课题之论文，包括资产证券化法制、普通及金融控股公司之规范、票据支付制度与损失分担、证券私募法制、信托法及信托业法、公司重整制度、都市更新投资信托基金、跨国证券交易、欧洲货币统合、电子银行与证券交易、衍生性金融商品等重要课题，其讨论层面涵盖公司法、银行法、证券交易法、信托法及信托业法、国际金融规范等法律制度。本书不但就各项金融法制之概念、架构、体系及衍生课题作完整而深入之论述，而且对于金融法基本争议问题，亦为兼顾理论与实务之剖析，对有志研究金融法制之读者系不可错过之参考书籍。

序

金融制度之演进，涉及金融市场之国际化、金融服务之多元化、新种商品之研发、电子科技之冲击等因素，因此金融法之研究范畴及内涵，允宜与市场脉动相切合，方能与时俱进。金融法制在金融市场一日数变之情况下，必须配合实务之变革而更新其规范内涵。尤其，近年“政府”积极推动金融改革，先后制定多项金融法规，因此金融法之研究与实定法之整合，更具有迫切之需求。

笔者从事金融法理论与实务工作多年，深感理论与实务结合之重要性，鉴于当前台湾金融法制尚未称完备，金融法各领域皆仍存有种种待解决之课题，即为笔者研究之重心。由于金融法涉及多样化之法领域，包括公司法、银行法、证券交易法、期货交易法、信托法，以及多如牛毛之金融法令，笔者专注之焦点即在于现行金融相关法令是否与实务充分结合，或是仅扮演规范限制之防弊角色，而未兼顾促使金融市场蓬勃发展之兴利

任务。观诸台湾金融法制之现况，存在着诸多问题：如许多法规虽图防弊却未能达到规范目的、立法脚步缓慢赶不上实务发展、兴利规范又未提供业者足够诱因等。诚然，一切法制皆有其规范形成之程序及酝酿过程，但针对多样而全面之法制化需求，笔者致力于各项金融法课题之研究，即深自期许能不囿于学院门墙之论述，以作金融法制改革及完备之试金石。

本书收录作者近年来研究金融法所撰述之相关论文。首先，资产证券化、票据伪造之损失分担、资产管理公司、信托法及信托业法法制、都市更新投资信托基金、电子银行与证券交易等，均为台湾近来金融法重要之课题。笔者于诸论文中除介绍其基本概念、架构及各项议题外，亦对相关法令作出个人建议。再者，本书亦收录笔者就未上市上柜股票买卖、跨国证券交易、证券私募法制、衍生性金融商品、欧洲货币统合、员工认股选择权制度分析之相关论文，就各该课题之背景、重要争议及法制演变提供笔者一隅之见，以供对此课题有兴趣之读者参考。最后，重整制度在最近企业景气低迷之情况下，亦成为学界及实务界重视之课题。有鉴于此，本书收录以经济观点讨论现行重整制度问题之论文，希望从经济学之思考角度一窥传统论述所未见之盲点。该文承蒙合著者白梅芳律师同意刊登，谨致谢忱。

本书之问世，要感谢元照出版公司全体编辑之辛劳。此外，台大法律学院法律研究所纪天昌同学长期以来协助搜集、整理资料并提供宝贵意见；台大法律研究所赵冠玮、卓家立两位同学及许良宇、杨智杰两位同学悉心校对，在此一并致谢。金融法制之改革千头万绪，笔者谨以此拙著就教于金融界先界，并祈海内专家不吝指正。

王文字

二〇〇三年一月于台大法学院

目 录

序言	(1)
一、资产证券化法制之基本问题研析	(1)
壹、前言	(2)
贰、资产证券化法制之基本概念——资产分割	(4)
叁、金融资产证券化条例之要点	(16)
肆、资产证券化涉及之固有法制问题	(31)
伍、管制方向——非常规交易之常规化	(45)
陆、结论	(60)
二、普通控股公司与金融控股公司之规范	(62)
壹、前言	(63)
贰、控股公司之定义与种类	(65)
叁、普通控股公司之规范	(72)
肆、金融控股公司之规范	(93)
伍、结论	(100)
三、票据支付制度之损失分担	(103)
——以伪造变造之票据为中心	(103)
壹、前言	(104)
贰、损失分担之概念	(106)
叁、两则最近实例	(107)

肆、我立法与实务关于损失分担之见解·····	(109)
伍、美国统一商法典关于损失分担之立法例 ——修正前后之分析·····	(113)
陆、损失分担之理论建构 ——由经济分析之观点出发·····	(121)
柒、实例一之分析与检讨·····	(125)
捌、实例二之分析与检讨·····	(129)
玖、我票据法损失分担法则之建构·····	(137)
拾、结论·····	(138)
四、资产证券化之意义、基本形态与相关法律问题·····	(140)
壹、前言·····	(140)
贰、资产证券化之意义与类型·····	(142)
叁、我落实“资产证券化”相关法律问题探讨·····	(152)
肆、结论·····	(156)
五、资产管理公司政策与法制问题研究·····	(158)
壹、前言·····	(159)
贰、资产管理公司之基本概念·····	(159)
叁、资产管理公司涉及之制度面问题·····	(170)
肆、资产管理公司涉及之法律面问题·····	(175)
伍、结论·····	(190)
六、信托法原理与信托业法制·····	(192)
壹、前言——以交易成本为中心之分析架构·····	(193)
贰、信托法之原理与经济功能·····	(195)
叁、从商业信托之发展论信托业法制·····	(209)
肆、结论·····	(214)

七、从经济观点论我公司重整制度	(216)
壹、前言	(217)
贰、经济观点概论	(222)
叁、以经济观点检视我现行公司重整制度	(242)
肆、对于我公司重整制度之具体的改革建议	(285)
伍、公司重整之新面貌“以二〇〇一年新公司法 为中心”	(290)
陆、结论	(293)
八、未上市(柜)股票买卖衍生之法律问题	(299)
壹、前言	(299)
贰、涉及现行法制问题	(301)
叁、比较法上的观察	(305)
肆、政策面的考量	(308)
伍、兴柜制度浅探	(310)
陆、结论	(312)
九、都市更新投资信托基金之筹措与运用	(313)
壹、前言	(314)
贰、都市更新的契机与挑战	(314)
叁、都市更新投资信托基金之筹措	(319)
肆、都市更新投资信托基金之运用方式(一) ——间接投资于都市更新事业所发行之 有价证券	(321)
伍、都市更新投资信托基金之运用方式(二) ——直接投资于更新单元	(326)
陆、结论与建议	(330)

十、跨国证券发行与交易之法律问题	(332)
壹、前言	(333)
贰、全球存托凭证	(334)
叁、海外可转换公司债	(340)
肆、原股上市	(343)
伍、交易方式——公开发行与私募方式之选择	(345)
陆、外国公司来台发行与募集之跨国证券	(346)
柒、结论	(349)
十一、论欧洲货币统合所涉及之若干法律问题	(350)
壹、欧洲货币统合之简述	(350)
贰、货币统合过程中若干法律问题的探讨	(353)
叁、结论	(362)
十二、电子银行与证券交易相关之法律问题	(366)
壹、前言	(367)
贰、电子银行相关之法律问题	(367)
叁、证券交易相关之法律问题	(377)
肆、结论	(386)
十三、衍生性金融商品法律问题之探讨	
——兼论信用衍生性金融商品	(387)
壹、前言	(388)
贰、衍生性金融商品之简介	(389)
叁、衍生性金融商品之管理	(400)
肆、信用衍生性金融商品之介绍	(402)
伍、结论	(409)

十四、从我加入 WTO 论金融法制之改革	(410)
壹、前言	(411)
貳、我金融市场的特征与法制面的评估	(411)
叁、WTO/GATS 有关金融业的规范	(414)
肆、我加入 WTO 的因应之道	(420)
伍、我加入 WTO 后金融法制之改革	(422)
陆、结论	(424)
十五、“员工认股选择权”配套制度与相关法规设计刍议	(425)
壹、前言	(426)
貳、实施员工认股选择权制度应有之配套制度	(428)
叁、我现行相关法规及修正方向	(429)
肆、员工认股选择权的新面貌“以二〇〇一年新公司法 为中心”	(439)
伍、结论	(441)
十六、我证券私募法制之研究	(442)
壹、背景介绍	(443)
貳、私募制度相关概念之探讨	(445)
叁、外国私募制度	(450)
肆、我私募制度之建构	(464)
伍、私募行为相关之法律责任	(474)
陆、结论	(477)

资产证券化法制之基本问题研析

目 次

- | | |
|-----------------|------------------|
| 壹、前 言 | (六) 资产基础证券之发行及转 |
| 贰、资产证券化法制之基本概念 | (七) 资产之移转与管理 |
| ——资产分割 | (八) 特殊目的公司之业务规范 |
| 一、架构式融资与资产分割 | (九) 特殊目的公司之会计 |
| (一) 传统式融资之架构 | (十) 特殊目的公司之变更、解散 |
| (二) 架构式融资之组织架构 | 及清算 |
| 二、资产分割之运作模式 | 四、信用评等与信用增强 |
| (一) 积极性资产分割 | 五、监督与罚则 |
| (二) 消极性资产分割 | |
| 叁、金融资产证券化条例之要点 | 肆、资产证券化涉及之固有法制 |
| 一、本条例之架构 | 问题 |
| 二、特殊目的信托 | 一、民法——以将来债权之让与 |
| 三、特殊目的公司 | 为例 |
| (一) 通则 | (一) 我现行法及外国法对将来债 |
| (二) 特殊目的公司之许可设立 | 权让与之规范 |
| (三) 股东之权利义务 | (二) 将来债权之双重让与 |
| (四) 特殊目的公司之组织 | (三) 创始机构作为服务机构衍生 |
| (五) 资产证券化计划 | 之问题 |
| | 二、信托法制之基本问题 |

(一) 信托法	sets)
(二) 信托业法	(二) 资产之受让人为适格的特殊
三、公司法制之基本问题	目的事业 (“QSPE”)
(一) 董事权责	(三) 资产之出让人对资产不得有
(二) 特殊目的公司制度之简化	实质控制
伍、管制方向——非常规交易之	(四) 当事人之目的与意图
常规化	二、实质合并
一、真实买卖	三、虚伪移转之风险
(一) 资产之隔离 (Isolation of As-	陆、结论

壹、前言

资产证券化 (asset securitization) 此种新形态的融资方式，起源于一九七〇年代美国政府不动产贷款协会所发行的不动产抵押基础证券 (Mortgage - Backed Securities, MBS)，在一九八〇年代中期开始盛行于美国。其后，随着金融市场自由化与国际化的发展，欧洲、日本等国也开始继受此一制度。简单的说，所谓资产证券化是指金融中介机构将流动性较低的资产（例如不动产贷款、汽车贷款及信用卡应收账款等）转换为证券的形式，再转卖给投资人而使得资产得以流通。由于被转换的资产项目多半为放款，属于银行信用创造，因此又被称为信用证券化。我们最近也正式引进此一制度，金融资产证券化条例（以下称“本条例”）于今年六月二十日经“立法院”三读通过，按台湾现有十四兆的放款及授信资产推估，预期应有总额的十分之一可进行资产证券

化。^{〔1〕}

自背景而言，金融资产证券化制度^{〔2〕}之出现，主要是为了解决存在于金融市场中之古老问题：即某些金融资产之持有者无法从传统筹资管道将其金融资产变现，影响所及，不但资金无法作最有效率之运用，而且相关风险亦无法分散或降低，阻碍了金融市场之健全发展。具体言之，拥有大量金融资产之现金需求者（资产持有者），由于其金融资产必须至到期日方能一一实现，而不具市场流通性。尤其在传统法制下，设定担保物权（或类似优先权）时，原则上担保物、担保权人与担保债权均须特定，然而金融资产（尤其是应收账款群）却往往处于浮动状态而未能特定，故现金需求者无法以设定担保物权（或类似优先权）之方式进行融资。为了解决此问题，现金需求者便以“资产分割”之方法，隔绝某笔金融资产于现金需求者之破产风险外，以利于现金需求者融资。在此背景下，“架构式融资”（structured finance）制度乃应运而生，成为近代金融创新之典范。^{〔3〕}

然而，本条例通过后，我们是否即能建构出健全的金融资产证券化市场？从法制面来看，是否仍有某些基本问题亟待解决，始足完备金融资产证券化法制？过去台湾在介绍资产证券化这项制度时，多半着重于它的后半段，即“证券化”的过程，而忽略了它的前半段，也就是“资产分割”的核心概念。此外，由于我们资产证券化制度系继受自美、日等国，因此允宜回归固有法

〔1〕 参阅，金融资产证券化——市场规模 1.4 兆，工商时报，2002 年 6 月 4 日，6 版。

〔2〕 简言之，金融资产证券化实介于两个传统法律概念之间：其一即系由创始机构向银行等放款机构借款；另一则为由创始机构直接发行有价证券以募集资金。

〔3〕 有关架构式融资或资产证券化之经济功能，请参考 Fabozzi & Modigliani & Ferri, *Foundations of Financial Markets and Institutions* (1994), at 29-33。