

出國報告（出國類別：其他）

參加「APEC 金融監理人員訓練倡議—
以風險基礎之監理研討會」
（APEC FRTI Regional Seminar on
Risk-Based Supervision）

服務機關：金融監督管理委員會證券期貨局

姓名職稱：李淑敏科長

派赴國家：越南

出國期間：107 年 6 月 25 日至 6 月 29 日

報告日期：107 年 7 月 17 日

摘要

「APEC FRTI—以風險基礎之監理研討會」係由亞洲開發銀行(Asian Development Bank)與越南國家證券管理委員會(State Securities Commission of Vietnam)在「APEC 金融監理人員訓練倡議」機制於 107 年 6 月 26 日至 29 日於越南河內共同主辦之課程。

風險基礎監理源自金融機構預警系統。隨著金融產品愈趨複雜，技術使用，跨境交易和市場複雜性等衍生各種高風險的形態。這使證券監理機關要採取更主動且持續的系統化方法，有效地分配既有監理資源來管理風險，資本市場因而發展出風險基礎的監理方法。現在，市場中介機構、基金經理和單位信託管理公司、資通安全和防治洗錢/打擊資恐活動均實行風險管理之監理。

本課程由亞洲開發銀行、馬來西亞證券監督委員會（Securities Commission Malaysia）、美國證券交易委員會法規遵循調查及檢查辦公室（Office of Compliance Inspections and Examinations）及泰國證券交易委員會代表擔任講師，參與本次研討會之國家包括來自柬埔寨、香港、印度、印尼、肯亞、韓國、馬來西亞、尼泊爾、菲律賓、新加坡、斯里蘭卡、泰國、越南及我國等 14 個國家 56 人參加研討會。主要就證券業（包括市場中介機構、基金經理與信託資產管理公司）防制洗錢及打擊資恐（AML/CFT）、資通安全、實地檢查等與風險基礎監理整合主題，介紹如何進行風險基礎監理，並透過專題討論方式，提出案例並由與會人員提出監理看法，以增進對相關議題之理解與應用。

本次奉派出席本研討會，期望藉由課程瞭解其他國家對證券業以風險基礎之監理發展情形，並能與 APEC 各國之監理人員互動交流相關監理議題。因監理機構的資源有限，採用以風險基礎之監理，得辨識風險並評估目前最需要監理之對象、範圍及程序，規劃更好的處理優先順序，提出有效率的監理策略及執行。

目 次

壹、前言	1
貳、研討會目的	2
參、研討會過程	3
肆、研討重點摘要	5
一、國際證券管理機構組織風險基礎監理相關原則	5
二、風險評估架構	8
三、風險評估方法—風險基礎資本	10
四、資通安全之風險基礎監理.....	13
五、資本市場之防制洗錢.....	15
六、檢查計畫之風險基礎監理.....	17
七、總體審慎觀點與風險基礎監理之整合.....	24
伍、心得與建議	26

壹、前言

「APEC FRTI—以風險基礎之監理研討會」係由亞洲開發銀行(Asian Development Bank, ADB)與越南國家證券管理委員會(State Securities Commission of Vietnam)在「APEC 金融監理人員訓練倡議」機制下共同主辦三天半之課程，參訓對象主要為亞太區域會員國家之中央銀行及證券監理人員。

本報告第一部分為「研討會目的」，說明主辦單位舉辦研討會之目的及預期參加人員於完訓後具備之能力。第二部分為「研討會過程」，簡述課程安排、講師介紹及參加人員。第三部分為「研討重點摘要」，彙整摘述本研討會主要講述及討論內容。第四部分為「心得與建議」，說明參加本研討會之心得與建議。



貳、研討會目的

風險基礎監理源自金融機構預警系統。隨著金融產品複雜度大幅增加，技術使用，跨境交易和市場複雜性等而衍生各種形式的高風險，使證券監理機關需要採取更主動且持續的系統化方法，有效地分配既有監理資源來管理風險，資本市場因而發展風險基礎的監理方法。現在，市場中介機構、基金經理和單位信託管理公司、養老金、上市公司和防治洗錢/打擊資恐活動均實行風險基礎監理。研討會分析風險評估架構的組成部分，研究證券監理機關採取風險基礎的監理方法，並通過案例研究讓參與者應用他們在研討會期間學到知識。課程目的旨在期望指導參加人員於完訓後具備下列能力：

- 一、能區分法規遵循基礎(compliance-based)和風險基礎(risk-based)的監督方法。
- 二、概述風險基礎的監理架構的關鍵。
- 三、就特定市場和工具，能以風險基礎監理方法來辨識、評估與衡量 (Identify, assess and evaluate)風險。
- 四、對受監督的金融機構，如上市公司、市場中介機構、基金經理和單位信託公司以及防制洗錢/打擊資恐等活動，應用風險評估模型。
- 五、解釋採用風險基礎監理方法的挑戰。

參、研討會過程

由 ADB 經濟研究暨區域合作部門高級顧問 Noritaka Akamatsu 引言，馬來西亞證券監督委員會（Securities Commission Malaysia）風險分析部門主管 Suk, Mun Yen、美國證券交易委員會法規遵循調查及檢查辦公室（Office of Compliance Inspections and Examinations）副主任 Kristin A. Synder 及泰國證券交易委員會(The Securities and Exchange Commission Thailand)投資管理監理部門主管 Oratai Nimitvorn 等人，主要就證券業（包括市場中介機構、基金經理與信託資產管理公司）防制洗錢及打擊資恐（AML/CFT）、實地檢查、總體審慎觀點與風險基礎監理整合及資通安全等主題，介紹如何進行風險基礎監理，並透過專題討論方式，提出案例並由與會人員提出監理看法，以增進對相關議題之理解與應用。

課程安排

日期	議題
107 年 6 月 26 日	風險基礎監理方法
	如何發展風險評估架構
	受監督者的風險基礎監理和促進法規遵循
107 年 6 月 27 日	資通安全—建置風險基礎監理計畫
	將風險評估方法適用至審慎、財務、市場和信用風險
	防制洗錢/打擊資恐之風險基礎監理
	市場中介機構之風險基礎監理
107 年 6 月 28 日	基金管理和單位信託公司之風險基礎監理
	小組討論—案例研討
	小組討論—案例研討（實地檢查）
	小組討論—案例研討（危機管理）
107 年 6 月 29 日	小組討論—案例研討（金融創新）
	小組討論—總結（未來挑戰）

講師介紹

Noritaka Akamatsu 為 ADB 經濟研究暨區域合作部門(Economic Research and Regional Cooperation Department) 高級顧問，帶領 FCI 團隊支援區域金融合作與整合，另擔任 ASEAN 中央銀行能力建設指導委員會聯合主席、 ASEAN 領導區域經濟整合的高級委員會成員等。加入 ADB 之前，曾在東京和倫敦的野村研究機構工作，並為野村證券的投資銀行業務提供支持。

Suk, Mun Yen 為馬來西亞證券監督委員會 (Securities Commission Malaysia) 風險分析部門負責人和總經理，負責資本市場的系統風險監控、SC 企業風險管理、及資本市場和 SC 的危機管理和業務連續性管理。擁有資本市場超過 20 年的金融、法規遵循、風險管理、系統風險管理和政策制定方面的綜合經驗。

Kristin A. Snyder 為美國證券交易委員會法遵調查及檢查辦公室 (Office of Compliance Inspections and Examinations) 投資顧問/投資公司審查計畫的聯合副主任，負責監督超過 520 名負責檢查美國證券交易委員會註冊投資顧問和投資公司的律師，會計師和審查員，還擔任美國證券交易委員會舊金山地區辦事處的檢查副區域主任，帶領大約 50 名會計師、審查員、律師和其他職員負責審查證券經紀商、投資公司、投資顧問和轉讓代理人。

Oratai Nimitavorn 為泰國證券交易委員會(The Securities and Exchange Commission Thailand)投資管理監理部門主管，負責投資管理執照申請的資格審核，以及對投資管理公司的持續監督和檢查。過去曾負責督導檢查證券商及投資管理公司，經歷過市場操縱、內部人交易和公司欺詐的調查。

參加人員

參與本次研討會之國家包括來自柬埔寨、香港、印度、印尼、肯亞、韓國、馬來西亞、尼泊爾、菲律賓、新加坡、斯里蘭卡、泰國、越南及我國等 14 個國家 56 人參加研討會。

肆、研討重點摘要

一、國際證券管理機構組織風險基礎監理相關原則

(一) 國際證券管理機構組織 (International Organization of Securities Commission, IOSCO) 成立於 1983 年，是一個匯集全球證券管理機構並被公認為證券行業全球標準制定者的國際機構，致力發展、實施和促進國際公認的證券管理標準，與 G20 和金融穩定委員會 (Financial Stability Board) 就全球管理改革議程上密切合作。IOSCO 之證券規範目標和原則(objectives and principles of securities regulation)，於 1998 年 9 月首次發布，2017 年 5 月發布更新。它是國際貨幣基金組織 (International Monetary Fund) 和世界銀行的金融部門評估計畫 (Financial Sector Assessment Programs) 評估證券部門的基礎。

(二) IOSCO 依據三大目標訂定證券規範：

- 1、保護投資人 (investors protection)：此一目標應能防止誤導、操縱或欺詐行為發生，並為充分及時揭露。
- 2、確保公平、效率及透明的市場 (Ensuing fair, efficient, and transparent markets)：監理應能偵測、阻止和懲罰市場操縱和其他不公平交易，確保投資人獲得公平的市場。
- 3、降低系統風險 (reducing of systemic risk)：旨在降低市場中介機構倒閉的風險，促進並允許有效的風險管理。

(三) 證券規範共有 38 項原則，涉及 10 大範疇。這 10 大範疇在監理機關的角色和職能方面，計有監理機關的角色、自律機構、執行、監理合作等 4 類；另在證券管理和營運方面，計有發行人、會計師、CRA 和其他資訊提供者、集體投資計劃、市場中介機構、次級市場、清算和結算等 6 類。其中與市場中介機構監理有關的原則，可由原則 6、原則 29 至 32 等說明：

1、原則 6：監理機構應監督、減輕和管理適合其職責的系統性風險

本項原則認為對於系統性風險之管理，證券監理機關於監督、抵減和管理系統性風險能發揮重要且獨特的作用，隨著市場愈趨複雜，監理過程之監督方式也會隨之變動。考慮到市場在整個金融體系中的核心作用及其產生和/或傳導風險的能力，證券監理機關應與其他監理機構合作，跨業別之監理機關應密切合作，以適當監督、抵減和管理系統性風險，改善證券市場的脆弱性，及與金融市場和經濟體系間之連結。監理機構應開發系統或相關流程，以與其他機關共享資訊和知識，作為對系統性風險提供有效監理回應的重要組成部分。

2、原則 29：規範市場中介機構的最低門檻標準

本項原則認為市場中介機構及其員工之適格性應有規範，並為一致性的對待。

市場中介機構准入標準的授權、核發牌照或註冊均須有設立最低標準。主管機關應有拒絕、撤銷、暫停或有條件的核發牌照或授權的權力。主管機關應定期更新相關資訊並報告影響許可條件的重大事項變化，且開放大眾可以取得業者基本資料及執照的相關資訊。

3、原則 30：市場中介機構應具有初始和持續性的資本以及其他審慎性要求，以反映市場中介機構承擔的風險

本項原則認為應依據市場中介機構風險，訂定初始和持續性資本及其他審慎監理規範。市場中介機構應遵守資本適足性和流動性標準，以應付償付能力，設計資本適足率標準時應允許資本能吸收損失，使市場中介機構能夠依序地逐步清理事業，避免客戶或交易對手遭受損失。在市場中介機構的資本低於最低要求且尚有時間進行干預以確保逐步減少時，所訂之資本標準應能讓主管機關施加更嚴格的資本監控和/或報告要求。

持續性的資本適足要求應直接與市場中介機構實際承擔的風險性質和業務量相關。來自集團內其他機構之顯著上升風險曝險情形，也要妥善處理。

- 4、原則 31：市場中介機構建立內部功能，以符合內部組織和營運行為標準，保護客戶及其資產的利益，並確保妥善管理風險

本項原則認為市場中介機構應對內部組織及行為建立法規遵循功能，以保護客戶利益與資產，並妥適管理風險，以及確保管理階層對此負責。

市場中介機構應承擔確保維持適當的行為標準，並遵守適當的程序的主要責任，及時定期向其管理層級提供有關業務的相關資訊。市場中介機構的法規遵循功能應能被評估。如果市場中介機構能夠控制客戶的資產，就應該要求投資人受到適當的保護。市場中介機構應該有必要的 KYC 和適當的評估以獲得、保留和瞭解客戶。

- 5、原則 32：處理市場中介機構倒閉的程序，盡量減少對投資人的損害和損失，並控制系統風險

本項原則認為主管機關應建立處理市場中介機構倒閉之危機管理程序，使對市場及投資人的損失降至最低，並防止系統性風險。

對於危機管理應考慮的事項，市場中介機構的倒閉會對客戶和交易對手造成負面衝擊，並可能產生系統性後果。監理機構應該有明確的計畫來處理市場中介機構可能出現的倒閉情況。有可能需要與銀行監理機構合作。主管機構應與其他有關的國內外市場監理單位建置聯繫人員資訊，及監理機構應建立機制或監控系統，以及時瞭解市場中介機構倒閉對整個體系之潛在衝擊。

二、風險評估架構

(一) 以風險基礎之監理 (RBS) 開始於 20 世紀 80 年代初對美國銀行之監理，1994 年之後開始盛行。RBS 對強化銀行監理主要有四項貢獻，包括：巴塞爾資本協議(Basel capital accord)，有效銀行監理的巴塞爾核心原則 (25 項原則)，對銀行資本適足性、資產品質、管理能力、獲利能力、流動性等要素進行評估之 CAMEL 評等系統，及有抵押的貸款並不意味是低風險貸款等。

(二) 傳統監理方式和 RBS 監理方法之間的差異，可以由以下幾點來說明：

- 1、途徑不同，傳統監理通常是由下到上實施，RBS 監理則是自上而下貫徹。
- 2、要求的重點不同，傳統監理著重在對業者的內部控制和程序，RBS 監理則著重在瞭解風險要素，接著採取降低和控制風險措施(risk elements, risk mitigations and controls)。
- 3、審查測試方式不同，傳統監理是控制環境(controls environments)，RBS 監理則是風險性的環境(risks environments)。
- 4、審查方法不同，傳統監理強調控制測試的完整性，RBS 監理強調風險對事業和組織的重要性。
- 5、回應方式不同，傳統監理多為反映的、事後的和專案特殊性的，RBS 監理則是積極主動而且持續不斷的監控。
- 6、審查後的建議不同，傳統監理是強調內部控制作為，例如加強控制環境、考慮成本效益、著重效率和有效，RBS 監理則是納入風險管理概念，以風險辨識、風險測量、風險降低和控制，及採行管理行動計劃等考量。

(三) 採用風險基礎有其好處，因機關的資源有限，可以更好的規劃及選擇優先順序，能以風險基礎方式量化風險，風險基礎監理的持續參與，對管理有較佳地理解，持續灌輸風險文化，得以開拓創新的機會，也不致以

一個標準適用所有案件。

- (四) 法規遵循和風險基礎監理 (compliance & risk-based supervision, CRS) 架構，可以使所測量的定量和定性風險元素被辨識、測量和降低，使市場中介機構能夠進行自我評估其風險部位，作為監理機構更有效率的風險管理和監督工具，為其風險審核鋪路，幫助監理機構排出優先考慮的資源，並專注於市場中介機構的高風險領域，對市場中介機構和監理機構而言，透明度更高。
- (五) CRS 是從內部稽核人員使用的控制自行評估 (control self-assessment, CSA) 概念發展而來的。CSA 是審查和評估內部控制有效性的過程，包含風險辨識、風險衡量、風險降低、風險評估[記分卡]及管理行動計畫，目標是合理地確保所有業務目標都能達成，另已發展自我評估問卷，要求市場中介機構評估影響該實體的整體風險以及該實體用於管理其風險的風險管理控制。
- (六) 採用 CRS 有其須面臨的課題，抗拒制度的改變、相關技能、知識、作業模式跟著轉變、資源不同、資訊的可用性、一致性、排序優先性、持續辦理等，都是監理機構採用 CRS 前要有的規劃及必須克服的挑戰。

三、風險評估方法—風險基礎資本

(一) IOSCO 對風險基礎資本適足需求的原則

1、市場中介機構經營業務承擔著各種風險，依市場中介機構承擔風險的規模和程度而需要有足夠的風險基礎資本額(Risk-Based Capital, RBC)，以支持其整體業務營運。RBC 的要求變化歷程：

- (1) 1988 年 BASEL 資本協定首次引入銀行信用風險曝險。
- (2) 1989 年 IOSCO 提出證券公司資本適足率標準報告。
- (3) 1996 年巴塞爾資本協定加入市場風險要求。
- (4) 歐洲的歐盟資本適足率準則 (Capital Adequacy Directive, CAD) 成為歐盟成員國投資公司適用的共同標準 (CAD 11993, CAD 2 1998)。
- (5) 2004 年 BASEL II 納入操作風險和先進模型。
- (6) 2006 年 CAD 被資本要求準則 (Capital Requirement Directive, CRD) 所取代 (納 BASEL II)。
- (7) 2009 年和 2010 年發布 CRD II 和 CRD III 的修訂版。
- (8) 2010 年巴塞爾協定 III 引入更具彈性的銀行和銀行系統的全球監理架構。
- (9) 2013 年引入 CRD IV (納入 BASEL III)。

2、IOSCO 對最低准入要求的原則，主要規範於原則 30 市場中介機構應有初始和持續的資本和其他審慎要求，以反映市場中介機構承擔的風險。現行國際上採用的證券公司資本適足率計算方式主要有以下二種方法：

- (1) 資本要求法 (Capital Requirement, CRD)：市場中介機構必須有最低資本額以涵蓋市場風險、信用和操作風險，資產會被所依據的風險加權後計算，資本來源包括普通股和次級貸款，最低風險資產資本比率(RAR)設定為最低 8%。
- (2) 淨資本法 (Net Capital Approach, NCA)：中間機構必須持有最低淨資本額以便能夠在不對客戶造成損失的情況下能依序清算，資本來源

包括普通股和次級貸款，資產按市場計算，會被扣除非流動資產且會被抵，最低金額多會被設定為固定金額。

(二) 以馬來西亞對市場中介機構風險基礎的資本適足率 (Capital Adequacy Requirement, CAR) 規定為例：

1、在引入 CAR 架構前，馬來西亞的股票經紀公司 (stockbroking companies, SBC) 無論投資組合的風險狀況如何，都須維持一定的最低流動性資金 (Minimum Liquid Fund, MLF)，因 MLF 有以下缺點，故而開發風險資本基礎 CAR：

- (1) 依賴資產負債表揭露和總債務概念作為資本計算的基礎，但資產負債表外產品的快速發展已不再適合。
- (2) 績效基礎而不是風險基礎。
- (3) 專注於流動資產(current assets)而非速動資產(liquid assets)。
- (4) 計算包括固定[非速動]資產。
- (5) 不論所涉及的風險如何，都與負債水準不同。

2、開發風險資本基礎 CAR 的主要目標在於：

- (1) 作為 SBC 管理其風險偏好的工具。
- (2) 確保 SBC 承擔的風險與所用資本相稱。
- (3) 使監理所訂資本要求，對 SBC 風險狀況差異更加敏銳。
- (4) 為 SBC 和監理機構提供預警系統，並在必要時及時採取干預措施。
- (5) 允許在 SBC 之間評估資本適足率方面具有更大的靈活性，並鼓勵 SBC 持有高速流動性資產。

3、CAR 制度的基本特色主要如下：

- (1) 所依據之資本為速動資本。
- (2) 速動資本應涵蓋全部被衡量的風險。
- (3) 擔保品將受到適當的折扣。

(4) 風險敏感的性質。

(5) 對市場中介機構和監管機構透明。

4、CAR 計算和最低要求：

速動資本 = 核心資本 - 非速動資產 - 或有負債

總風險需求 = 操作風險 + 部位風險 + 交易對手風險 + 大曝險風險 + 承銷風險

最低 CAR = 速動資本 / 總風險要求 > 1.2 倍

上開總風險需求項下的各種風險：

- (1) 操作風險：包括交易風險、操作控制風險和系統風險。操作風險在任何時點都必須低於核心資本，操作風險需求 (operational risk requirement) 是以適用的最低操作風險需求或以 SBC 年度支出需求的 25%，兩者取最大值。
- (2) 部位風險：源自 SBC 作為本金持有的證券 (包括股票、衍生性商品和債務證券) 的市場價值。
- (3) 交易對手風險：指交易對手全部或部分違約其財務義務時的風險曝險。暴露可能來自未結算的交易、債務或逆轉損失、信用支付 (free delivery)、證券借貸、衍生商品交易、分包銷等。
- (4) 大暴露風險：指 SBC 因對單一交易對手、單一債務發行人或單一證券的比例較大而面臨的風險。
- (5) 承銷風險：SBC 因必須以預定價格和時間承擔承銷證券承諾而面臨的風險。

四、資通安全之風險基礎監理

(一) 使用網路就會有資安風險，資通安全不足的機構容易遭受駭客攻擊，難以管理風險。不同行業面臨的資安風險也會有所不同，例如：

- 1、證券經紀商：可能會有駭客竊取客戶帳戶訊息，未經許可駭進客戶帳戶並進行交易，使用詐欺性電子郵件移轉客戶資產、使用惡意軟體或勒索軟體永久性銷毀資料或破壞操作系統，駭入提供客戶端或營運支持的第三方供應商的電腦等。
- 2、投資顧問或發行共同基金（含 ETF）投資公司：如駭入竊取機密性的客戶訊息，使用欺詐性電子郵件轉移客戶資金、駭入竊取與交易策略或交易決策相關的機密訊息，使用惡意軟體或勒索軟體永久性銷毀資料或破壞操作系統，或駭入提供客戶端或營運支持的第三方供應商的電腦等。
- 3、證券周邊單位，如交易所、自律組織、另類交易系統（黑池、電子通訊網路平台[Electronic Communication Network]、結算機構）：如使用惡意軟體或勒索軟體永久性銷毀資料或破壞操作系統、駭入提供客戶端或營運支持的第三方供應商的電腦、駭入竊取機密訂戶訊息或與交易決策有關的訊息。
- 4、可以得到上市公司機密訊息的第三方單位（如辦理併購計畫的法律事務所/投資銀行）、通訊媒體公司：如駭入竊取將用於交易的機密訊息，事業高級管理人員協調轉移資金的電子郵件。

(二) 資通安全實地檢查需考量具備專業能力及妥適蒐集資訊：

- 1、在檢查人員專業能力方面：必須考量何種專業能力是在執行檢查時所要具備的，如何取得必要之專業知識，及要進行何種專業訓練。
- 2、在實地檢查處蒐集監理資訊方面：必須注意進行監理所必要之資訊為何，及將敏感資料儲存於監理機關電腦內之風險為何。

(三) 對於網路平台或相關交易面臨遭駭客攻擊之風險與日俱增，美國主管機關已愈趨重視培訓網路專業人員，並認為對業者進行資通安全實地檢查，除需檢查人員具備專業能力外，並應建置相關系統，蒐集有效之資訊。因此，美國主管機關執法部門已於 2017 年 9 月成立網路專責單位 (Cyber Unit)，強化有關區塊鏈技術、虛擬貨幣首次發行(initial coin offerings)、電子或社群媒體散布錯誤訊息、駭客威脅交易平台等不當行為之專業智能與查核技術。

五、資本市場之防制洗錢

(一) 洗錢是隱瞞非法資產來源的過程，將各種犯罪不法所得，以各種手段隱匿而使犯罪不法所得在形式上合法化的行為，並避免被追查。洗錢的態樣很多，大致可以區分為處置〔指非法資產被引入合法金融系統〕、分層化〔指資產移動，有時透過電匯或多個帳戶轉移〕及整合〔指將資產與金融系統中的「乾淨」資產相結合，使資產看起來似乎是合法的〕等三類，例如利用空殼公司隱匿不法資產、將不法所得或買入藝術品、古董等高價值商品再出售獲取金額，分散成小額資金分批存入境內外的其他金融機構或帳戶、投資有價證券和購買保險商品等，聯合國毒品和犯罪問題辦公室估計，全球洗錢總額每年約占全球國內生產總值的 2% 至 5%。各國應要求金融機構辨識、評估並採取有效行動，以減輕洗錢和恐怖主義籌資的風險。

(二) 國際防制洗錢金融行動工作小組 (Financial Action Task Force, FATF) 頒布之 40 項建議獲得 180 多個國家認可的國際標準，建議內容涉及金融機構和其他機構為防止洗錢而應採取的措施，其中涵蓋盡職調查、記錄保存、報告和監督可疑活動、涉及資助恐怖主義、將洗錢定為犯罪、洗錢罪的範圍、擁有最廣泛的上游犯罪(包括證券欺詐)、將責任延伸至法人等。FATF 認為有嚴重防制洗錢缺失的國家或司法管轄區，應強化盡職調查措施，評估從缺失中風險升高的成分。FATF 要求各國間應盡防制洗錢的義務：

- 1、政府機構間應發展和促進打擊洗錢政策。
- 2、在全世界傳達防制洗錢的訊息。
- 3、監督司法管轄區的法規遵循和實施 40 項建議。
- 4、發布有關高風險、非合作管轄區，以及弱勢管轄區的報告或警訊。
- 5、發布其他指引，例如 2009 年提出證券業洗錢與資恐現況報告。

(三) 風險基礎方法可協助證券業發展與防制洗錢及打擊資恐風險相當的防禦與抵減措施，有利證券業建置內部控制制度，決定適當的資源配置，及執行防制洗錢及打擊資恐計畫的政策與程序。公司辦理防制洗錢之風險評估應注意的幾個重點項目例如：

- 1、公司的客戶群。
- 2、提供的帳戶和服務類型，例如直接進入市場，或以簡單交易或低價證券提供服務。
- 3、開戶的方法，是親自開戶或遠距開戶，例如：透過電子郵件、互聯網或電話。
- 4、可以利用來辨識訊息類型。
- 5、公司規模。
- 6、公司位置。

六、檢查計畫之風險基礎監理

(一) 執行檢查計畫的原則

美國證券交易委員會法規遵循調查及檢查辦公室（Office of Compliance Inspections and Examinations, OCIE）是美國證券交易委員會的「眼睛和耳朵」，依循四個支柱：促進法規遵循、防止欺詐、辨識風險並為政策提供訊息，及對註冊實體進行檢查。OCIE 風險基礎的檢查計畫，優先考慮散戶投資者的利益，在執行優先事項時，遵循以下原則：

1、原則 1：以風險為基礎

OCIE 資源有限，龐大證券業規模和持續增長使 OCIE 無法定期對每家註冊公司進行全面檢查，為了有效監督 OCIE 轄區內所有不同的市場參與者，OCIE 採用風險基礎的策略。持續分析對投資人和市場造成損害的根本原因，並確定最大的風險，來決定工作的核心。分析工作涉及許多方面，包括確定優先順序的過程、選擇潛在受檢對象的標準、確定檢查範圍、資源分配等。主管機關做了這些選擇時就代表會放棄對其他方面關注，但為了使監理的影響最大，做這些決定是有必要的。

2、原則 2：以資料驅動

資料的使用是檢查計畫不可或缺的一部分，提高資料的使用，分析監理備查的檔案和交易活動，加強交易記錄的分析，可補充風險基礎的檢查方法和技術利用。使用資料分析可辨識包括可能的欺詐行為的潛在違規案件，提升辨識受檢對象風險性，和更有效地分析訊息。

3、原則 3：透明度

透明度是 OCIE 的重要工具。公開分享優先事項、共同發現或所認定的最高風險範圍的檢查計畫相關訊息，持續發布正在從事的事項、相關理念及發現和學習的訊息，也持續發布風險警訊以促進法規遵循。分享訊息有助於註冊公司，特別是近期尚未接受檢查的公司可自行加強

辨識和糾正缺失行為，提高檢查計畫的影響力，從而使投資人受益。OCIE 最近的風險警訊主題包含各種檢查計劃中常出現的缺失，從資通安全檢查中觀察到事業慣例和法規遵循的問題。

4、原則 4：努力將資源使用於最高且最佳用途

會不斷評估並於權衡後做出決定，以投資人最大利益的方式使用資源，最重要的是要能有效地推動投資人保護並履行 SEC 的使命。

5、原則 5：採用創新和新技術，用更少的資源做更多的事，也可以作為分析工作的必要重點

金融市場的新技術通常會以朝投資人有利的方式刺激創新。評估技術進步帶來新的商業模式對金融市場的潛在影響，是否可能對投資人造成傷害，並與先進技術同步，監控資通安全風險，與業界合作以幫助打擊網路攻擊，並防止投資人受害。

(二) 證券公司的監理和檢查—以泰國為例

1、泰國主管機關對證券監理的目標，注重保護投資人、確保市場公平、有效和透明，及降低系統性風險等三個面向：

(1) 保護投資人：

- A、對發行人之監理，應充分揭露給投資者相關的決策資訊，並適用高度和國際公認的會計和稽核標準。
- B、對市場中介機構和交易所之監理，係採取許可和授權制，有初始和持續性的資本要求，及業務行為須有最低要求。
- C、應注意遠離誤導、操縱或欺詐行為。
- D、使證券法規能有效監理與執行，並與國內外監管機構的合作。
- E、投資者獲得補償的適當機制。

(2) 確保市場公平、有效和透明：

- A、交易所經營者和交易規則的核准。
- B、監控和監督交易，以偵測、制止和懲罰市場失當行為。
- C、公平進入市場設施和處理下單。
- D、交易前和交易後的價格資訊應是可靠且實時公開的。

(3) 降低系統性風險：

- A、旨在降低市場中介機構財務失敗的風險，而不是防止失敗。
- B、實施持續的資本要求，並且需要有效的風險管理計劃。
- C、市場中介機構失敗時的有效違約處理程序和破產規定。

2、證券公司屬主管機關第一線的監理對象，就風險基礎監理和公司內部管理上，可有幾項注意事項：

(1) 風險基礎監理：

- A、監督重點關注治理操作系統和管理。
- B、在風險基礎方法下，對風險和影響高的公司進行更密切的監督。
- C、實地檢查的類型，有例行性、主題式及原因檢查。

D、其後可採取的行動，如後續行為、警告、補救行動、紀律處分及刑事罰款等。

(2) 公司內部程序和控制管理：

A、日常活動的第一線責任。

B、已制定董事會和管理層級政策和程序，確保法規遵循的文化。

C、有效的合規處理流程，每季或立即報告（不當行為）給主管機關。

3、綜合上開對證券公司的場外管理或實地檢查具體作為：

(1) 場外管理：要求證券公司提供財務業務監理報告，注意日常新聞、當前問題和申訴，如果發現財務狀況、績效、或戰略與策略管理上重大問題，或行業上關注的議題，即應儘速進行實地檢查。

(2) 實地檢查：因此實地檢查依其性質可區分例行檢查、主題檢查和原因檢查等。

4、為了加強主管機關對證券公司的監理，重視風險因素，例行檢查實施以風險基礎的監理，關注審慎風險、營運理風險及客戶關係風險等三個方面：

(1) 審慎風險：公司保持財務穩健，可防止對客戶、清算或結算系統造成損害。檢查包括實收資本、淨資本和淨資本要求、損失容忍度、財務比率、作業程序等。

(2) 營運管理風險：公司必須有適當的架構、管理和控制，以保護客戶利益，並確保適當的風險管理。評估重點在高層管理人員以促進企業良好的道德和合規文化的態度。對市場不當行為予以監控和監督，職責分離/適當的檢查和平衡（如前臺及後臺作業），使用組織結構圖，以利分工清楚，並建置利益衝突管理和機密資訊利用機制。法規遵循與內部稽核制度，應具獨立性，以風險基礎，配置適當的人力和資源以處理核心業務。要有業務連續計劃，注意 IT 風險。

(3) 客戶關係風險：公司應遵守高標準的誠信和公平交易，並應以謹慎和勤勉的態度為客戶的利益服務。評估的重點有相關風險應揭露給客戶，善盡保護客戶資產或資料，為客戶的最佳利益執行交易，給予良好的建議及充足的資訊，廣告行為規範，負公平交易的責任，有效處理投訴事件等。

5、列於高風險或高影響性曝險的市場中介機構，主管機關可以採取的初步措施包括：

- (1) 召集公司高層管理人員開會，強調工作系統的重要性。
- (2) 進行更嚴格、更頻繁的檢查，督促公司改善營運情形。
- (3) 指示公司採取具體的改善措施。
- (4) 限制服務提供以預防額外的風險。
- (5) 禁止辦理其他業務。

（三）基金管理和單位信託管理公司之風險基礎監理—以泰國為例

1、風險基礎檢查（Risk-Based inspections）為一種結構化方法，集中於辨識集合投資計畫的潛在風險，評估財務和營運因素後以管理和減輕相關的風險。採用規則基礎檢查（Rule-Based inspections）和風險基礎檢查（Risk-Based inspections）主要的不同點，在於規則基礎檢查（Rule-Based inspections）是事後的、縝密的、檢測違規行為和檢測未做到符合規定之行為，風險基礎檢查（Risk-Based inspections）則是更加積極主動，注重風險和持續性，兩者呈現出來的主要差異在檢查範圍和執行檢查的方法和技術。茲再以細分兩者的差異：

（1）關注的重點：規則基礎檢查注重內部控制和程序，風險基礎檢查注重風險要素、風險緩解和控制。

（2）檢查頻率：

A、規則基礎檢查：

（A）有時間表或被某事件所驅動。

（B）屬計劃性或週期性輪換。

（C）隨機的。

B、風險基礎檢查：

（A）納入風險評估。

（B）會選擇適合的市場中介機構。

（C）會訂檢查頻率。

（3）回應：規則基礎檢查是反應性、事後的，至於風險基礎檢查是事前主動式的、先發制人並持續監控。

（4）建議內容：

A、規則基礎檢查為內部控制意見，包含加強控制環境、要求效率和有效性。

B、風險基礎檢查為風險管理意見，以風險辨識、風險測量、風險緩解和控制方式建議。

2、採用風險基礎監理方式，其主要優點在於：

- (1) 資源能得到最佳利用。
- (2) 以主動方法進行。
- (3) 行動非常透明。

3、泰國集合管理計畫採用風險基礎監理，監理重點以審慎風險、投資組合管理風險、客戶關係風險及操作風險等四項風險因素說明如下：

(1) 審慎風險：泰國對資產管理公司有最低資本額（泰銖 2 千萬元）及投保賠償保險的要求。

(2) 投資組合管理風險：

A、組織結構，以確保風險監測和控制。

B、投資管理系統，以確保遵守法規和投資政策。

C、風險管理系統，以辨識、衡量、監控和控制信用、市場和流動性風險。

D、用於投資決策的資訊使用。

E、績效衡量。

(3) 客戶關係風險：區分資訊揭露、投資建議、關懷和忠誠的職責、申訴和處理。

(4) 操作風險：考慮董事會和管理層級之運作、組織結構、人力資源分配政策、內部控制有效性、法規遵循功能、投資驗證、基金運作和會計制度、淨資產價值計算和報告、緊急應變計畫。

4、一般對資產管理公司的例行檢查頻率，原則上經風險評估屬高度風險公司約每年檢查一次，評估為中度風險公司約為 2-3 年檢查一次，評估為低度風險公司約為 2-3 年或每 3 年檢查一次。

七、總體審慎觀點與風險基礎監理之整合

(一) 前面提到 IOSCO 以保護投資人、確保公平、效率及透明的市場，及降低系統風險為其三大目標，其中降低系統風險，於原則 6 規範，降低市場中介機構倒閉的風險，促進並允許有效的風險管理。個別機構風險會產生傳染效果，進而導致整體金融體系受到衝擊，因此，進行個別機構風險管理時，必須將整體審慎(macroprudential)觀點與風險基礎監理整合，擬定相關總體審慎觀察指標，瞭解資本市場與銀行體系交互影響管道及分析其曝險金額，以瞭解跨業別風險全貌，並建立適足之危機管理程序與機制。

(二) 可以衡量總體審慎相關指標，包括規模、集中度、複雜性等多項指標：

- 1、規模：市場、投資人、資產負債表、客戶資產及持股比率。
- 2、集中度：業務、市場、產品及交易對手。
- 3、複雜性：市場透明、產品及產業。
- 4、交互關連性：資產、負債及產品或資金。
- 5、永續性及市場結構：市場、產品與其供應商。
- 6、跨國曝險：國際債權/負債、國外分支機構營運及海外投資曝險。
- 7、其他：市場行為及法規。

(三) 資本市場經常與銀行體系交互影響，主要係因證券業務為將客戶資產與業者自身資產隔離後，將資金或資產停泊於銀行體系，要分析其間相互影響情形可使用的工具，包括建立金融集團跨產業或跨國連結性之市場或產業圖象、情境分析、壓力測試、財務健全指標、風險調查、風險會議或風險委員會、風險儀表板等。資本市場與銀行體系業務往來主要有：

- 1、銀行借款與信用額度。
- 2、銀行存款。
- 3、客戶資產信託。

- 4、股票質押。
- 5、表外承諾項目。
- 6、保管客戶資產。

(四) IOSCO 原則 32 認為主管機關應建立處理市場中介機構倒閉之危機管理程序，以使市場及投資人的損失降至最低，並防止系統性風險。面對可能發生之金融危機，主管機關應有危機處理之管理，預為處理危機之重要要素至少應包括：

- 1、擬定危機管理書面計畫。
- 2、預擬危機觸發事件。
- 3、安排危機處理負責人員。
- 4、備妥干預工具。
- 5、建置金融機構聯繫窗口。
- 6、瞭解產業網路連結性。
- 7、配置對外溝通團隊。
- 8、搭配國內外相關機關之協調。
- 9、進行模擬測試。

(五) 行為風險(conduct risk)可能導致潛在的系統性風險，並破壞對資本市場的信心。歐洲系統風險委員會將不當行為風險定義為公司及其員工自我管理方式的風險，包括如何對待客戶和投資人、錯誤銷售金融產品、違反規則和操縱市場等。系統性風險不僅限於突發性的災難事件，也可能採取逐漸侵蝕市場信心的形式、以不當行為的形式出現(例如風險治理甚差和風險文化失當)。通常不當行為的趨勢和風險不會是一開始就為系統性的，而是由於其他條件或情況之規模或特定群聚而變得系統化。因此，行為風險的早期發現，對於偵測和管理市場中的有害行為和脆弱性，甚為重要。

伍、心得與建議

- 一、IOSCO 證券規範三大目標保護投資人、確保公平、效率及透明市場，及降低系統風險，並訂有 38 項原則。金管會為金融市場及金融服務業發展、監督、管理及檢查業務之主管機關，以健全金融機構業務經營、維持金融穩定及促進金融市場發展為職責，於本(107)年度以強化投資人及金融消費者權益保護，維護金融穩定及市場秩序，提升金融業風險承受能力，並以提供便利多元融資管道、推動金融體制與國際接軌、擴大金融業務範疇、鼓勵研發金融創新商品及服務、擴大發展普及數位金融服務等列為年度施政目標及策略，金管會發展目標及方向與國際組織目標，係屬一致。
- 二、國際間對於資料流通與保護及防制洗錢與打擊資恐，甚為重視。在我國為推動資安法制化，於今(107)年經總統公告「資通安全管理法」，未來將統一適用新的資通安全管理標準，首先適用對象為行使公權力公務機關等，將接受「資通安全管理法」的規範，以落實強化我國資安防護網。在防制洗錢方面，如果防制洗錢辦理不好，將可能被國際洗錢防制組織列為洗錢高風險國家，跨境金融活動會到嚴重影響，連民眾的跨境匯款，也會受到嚴格審查，故除修訂洗錢防制法，為了讓金融體質更健全，金管會已制定金融機構防制洗錢辦法、證券期貨業防制洗錢及打擊資恐內部控制要點，及各證券期貨事業同業公會訂有防制洗錢及打擊資恐注意事項範本，俾利業者遵循。防制洗錢的重要關鍵是在第一線防制洗錢機構的落實執行，各金融機構已逐步建構以風險基礎的防制洗錢制度，在有限人力與系統資源下，積極進行各項持續性的改善計畫，建置防制洗錢資訊系統，力求有效監控，自董事會、專責單位、管理階層、各營業單位人員，實施相當程度及時數的教育訓練，以強植防制洗錢的觀念與文化。證券業務專業度高，複雜且多元，仍必須綜合考量各項風險，評估實際的執行成效，並持續參考國際經驗加強防制洗錢之法令遵循。

- 三、金融產業為被高度監管的行業，為應金融科技發展趨勢及增進普惠金融，近年國際經濟金融組織倡議，須以促進金融與科技之合作及創新，強化金融之可及性、實用性及適合其消費需求之品質。金管會已參考國外監理沙盒制度，於本(107)年度經總統公布施行「金融科技創新實驗條例」，於不影響金融秩序及消費者權益下，開發新產品和服務或對現有產品和服務進行增強，滿足客戶需求，亦讓產業保持全球競爭力，為鼓勵國內金融創新之重大具體措施之一。
- 四、在資產管理發展方面，例如利用大數據提供最適客戶商品及服務的機器人顧問(Robo-Advisers)，新投資產品如另類投資基金、加密資產等特殊的投資工具，即可在風險基礎監理的監理思維下，觀察業者將複雜風險傳達給投資人的溝通方式或文件、不同投資人的不同投資策略變化、相關費用揭露、稅務處理、客戶資料利用等檢視，配合金融創新趨勢，辨識創新行為下的潛在風險，藉由風險辨識過程，找出需要管理的風險，發掘出可能發生風險的事件及發生的原因和方式，同時評估這些與以往不同的產業創新模式是否需要適當有效的監督，以期在不同的環境背景及監理模式下，具有實施的可行性。
- 五、為利提升證券投資信託事業競爭力，鼓勵證券投資信託事業提供投資人多元及創新之基金商品，近期修正證券投資信託基金管理辦法，明定事業符合金管會所定「鼓勵投信躍進計畫」條件及符合基金投資策略所需，得申請於信託契約中明定有關投資國內外有價證券之種類、範圍及比率，不受現行相關投資規定之限制，希望對於較優秀的投信業者能有鼓勵作用，提高監理效率及投信事業經營彈性，以業務發展大於管理理念，帶動基金產業的競爭力，應付未來各項新興挑戰。尤以現今金融科技盛行，監理機關面臨瞬息萬變的風險環境，為兼顧投資人權益與市場發展期待，必須應變快速，於當下作出最佳決策，決策要避免潛在的系統風

險之產生。建議持續與各國監理機關交流，搜集相關金融產業發展的監理經驗作為我國證券監理的參考及借鏡。