臺灣臺北地方法院民事判決

107年度重訴字第483號

原　　告　富邦期貨股份有限公司

000000000000000000

法定代理人　楊俊宏

訴訟代理人　莊秀銘律師

　　徐紹鐘律師

　　陳安倫律師

被　　告　林裕祥

000000000000000000

000000000000000000

000000000000000000

訴訟代理人　林盈萱

000000000000000000

兼　上一人

訴訟代理人　林裕登

共　　同

訴訟代理人　陳鵬光律師

　　陳一銘律師

複　代理人　郭曉丰律師

上列當事人間清償債務事件，本院於民國109年12月23日言詞辯論終結，判決如下：

主　　文

被告林裕祥、林裕登應連帶給付原告新臺幣壹仟陸佰壹拾柒萬玖仟玖佰貳拾玖元($16,179,929)，及自民國107年2月28日起至清償日止，其中新臺幣柒萬伍仟零玖拾捌元($75,098)按年息百分之十八計算之利息，另壹仟陸佰壹拾萬肆仟捌佰參拾壹元($16,104,831)按年息百分之五計算之利息。

訴訟費用由被告連帶負擔。

本判決第一項於原告以新臺幣伍佰肆拾萬元為被告供擔保後，得假執行。但被告以新臺幣壹仟陸佰壹拾柒萬玖仟玖佰貳拾玖元

($16,179,929)為原告預供擔保後，得免為假執行。

事實及理由

壹、程序事項：

按訴狀送達後，原告不得將原訴變更或追加他訴。但不甚礙被告之防禦及訴訟之終結者，不在此限。民事訴訟法第255條第1項第7款定有明文。本件原告起訴被告林裕祥請求返還因以原告自有資金匯入林裕祥期貨交易保證金專戶墊付之超額損失、交易稅費及遲延利息，嗣於訴訟進行中，原告追加起訴被告林裕登，經核被告林裕登原即以林裕祥之訴訟代理人進行訴訟，並到庭參與本件辯論，而原告追加起訴被告林裕登之理由，係以林裕登簽署書面予原告，已就林裕祥因期貨選擇權交易契約及交割事宜願負連帶責任，而一併起訴，綜合全情，原告追加被告林裕登應不甚礙被告之防禦及訴訟之終結，自應准許，合先敘明。

貳、實體事項：

一、原告起訴主張略以：

㈠被告林裕祥為原告公司客戶，於102年2月1日與原告簽訂期貨交易受託契約(下稱系爭契約）。107年2月6日當天盤中林裕祥之期貨交易帳戶，於9點58分時因出現風險指標低於25%情形，原告乃依系爭契約第9條第2項，就林裕祥所持未平倉之期貨交易部位，進行強制平倉作業，並執行沖銷選擇權1241口。然因當日大盤波動過鉅，縱原告執行平倉作業，結算帳戶並加計各筆交易之期交稅、手續費後，林裕祥之保證金專戶仍有16,104,831元超額損失，並積欠手續費及交易稅75,098元，合計16,179,929元。原告於107年2月6日即依「臺灣期貨交易所股份有限公司業務規則」第57條之1規定，向期交所申報林裕祥為違約戶，並以原告自有資金匯入期貨交易保證金專戶，其中包含林裕祥超額損失及交易稅費共16,179,929元（原證3、4、5）。原告請求林裕祥給付交易手續費、期貨交易稅及按年息18%之遲延利息，依據為系爭契約第7條第1項、第3項；原告請求林裕祥返還代墊之超

額損失部份，係依據系爭契約第9條第6項。

㈡被告抗辯原告執行強制平倉時，不合契約所定強制平倉條件云云。依系爭契約第15條第1項：本契約生效後如遇有法令、主管機關頒布釋函或臺灣期貨交易所或境外各該交易所之規定有變更或修正時，得不經通知逕自適用新規定。而臺灣期貨交易所自102年開始，即明令改以「風險指標」作為期貨商判斷得否執行代為沖銷作業之標準（原證10），臺灣期貨交易所106年4月13日台期結字第10603002750號函表示，期貨商應開始執行代為沖銷作業：1.帳戶風險指標低於期貨商規定（期貨商規定之風險指標不得低於25% ）」、「期貨集中交易市場之交易時間內，期貨交易人帳戶風險指標低於期貨商規定之標準，期貨商應代為沖銷期貨交易人盤中商品之全部部位。」（原證11）。上開期交所之規定，既屬兩造間委託契約之約定，且得不經通知逕自適用，當屬兩造應遵循之規範。原告於執行本件代為沖銷交易時，係依前開規定將風險指標定於25%，並無違誤。依原證9數據及計算，林裕祥之帳戶於當日上午9點58分發生風險指標低於25%後，原告依前述期交所之規定，將該帳戶內所有部位強制平倉，自屬有據。被告亦抗辯原告未依法先為高風險帳戶通知云云，然據原告所提仲裁卷（一）聲證8、聲證9之紀錄，原告係透過三竹資訊有限公司之簡訊發送系統，將盤中高風險帳戶之警示通知簡訊傳送至被告林裕祥留存之手機門號0000000000，時間自8點53分04秒至9點0分30秒，此與原告公司內部系統留存資料亦相同，足證原告公司確實已履行通知義務。原告自107年2月6日執行代為沖銷作業後，期交所曾多次派員查核，相關作業過程經期交所稽核人員嚴格檢視，皆未被認為與規定不符，108年3月7日金管會就0206事件各家期貨商所涉缺失公告裁處結果時，並未將原告列入裁處名單之內，益證原告公司執行代為沖銷作業過程，確實符合當時期貨商應遵循之相關規定。

㈢強制平倉僅須符合契約約定即屬適法，不得任意加諸所謂善

良管理人注意義務於原告，被告就原告如何違反契約約定而未盡善良管理人注意義務，應負舉證責任。被告林裕祥既主張原告強制平倉過程有違善良管理人注意義務，自應先就渠等抗辯之注意義務內容、範圍及依據詳予說明，並就原告具體作為如何違反注意義務，又造成被告林裕祥如何損失，及二者間因果關係等負舉證之責。再者，期貨（包括選擇權）市場，乃高度不可確定性，交易價格本無法全依理論模型或預期狀態呈現，輒因市場供需或預期心理等眾多因素影響而劇烈改變。期貨商執行強制平倉作業，代為沖銷期貨交易人帳戶內未沖銷全部或部分部位，僅須符合契約約定，即屬適法。考量市場行情、流動性之不可預測性，期貨商縱延後執行代為沖銷作業，亦未必對交易人有利，甚則有因市況不利交易人，造成交易人未能及時脫離對其不利之交易市場，致權益受損有擴大之虞，而期貨商亦無預見每日最佳交易時點之期待可能性，殊不得事後以期貨商未以當日最佳價格平倉，或平倉價格劣於收盤價格，即指期貨商執行強制平倉有違反善良管理人注意義務之情。「0206事件」發生後，諸多期貨商與交易人間因強制平倉遭致超額損失對簿公堂，然所有判決結果均為期貨商勝訴，甚至論及如何強制平倉方屬適法，上開見解亦為諸多判決採納，堪認為我國實務就期貨商強制平倉適法性判斷之一致標準，自得於本件援引。

㈣又依系爭契約第9條第2、3項之約定，原告於客戶保證金低於維持保證金時，即有權逕行代沖銷未平倉期貨交易部位之全部或部分，此一權利不因已發出追加保證金之通知而受影響，亦不因任何客戶其他之作為或不作為而受拋棄，代沖銷係屬原告之權利而非義務，對於代沖銷結果，客戶同意對原告負責，故不論依實務見解或系爭契約約定，執行強制平倉乃原告之權利而非義務（至多僅能視為期貨商之公法上義務），被告抗辯原告強制平倉過程有疏失，為債務不履行而請求損害賠償云云，難謂適法。

㈤原告107年2月6日當天係依約強制平倉林裕祥之在倉部位，

且以電腦整批砍倉程式進行平倉，並無違反契約及內控規定之處。當時，原告內部共有2套平倉電腦程式，一是就個別帳號逐戶平倉（即人工手動方式），一是就多數帳號批次平倉（即電腦整批方式）。一般情形，同時出現多數帳號觸及風險指標25%的情形並不多見，但107年2月6日當日即有高達223戶需要進行強制平倉，必須啟動電腦整批方式處理，而依該程式之設計邏輯，平倉之順序為：帳號由小到大，商品先砍期貨再砍選擇權買權CALL再砍選擇權賣權PUT，商品代號由小到大，履約月份由小到大即由近到遠，履約價由小到大即由低到高，先砍買方再砍賣方。因107年2月6日當天市場震盪劇烈，風險指標同時觸及25%應予強制平倉的客戶數太多，為求盡速平倉以免風險擴大，當天原告即決定同步啟用電腦整批方式及人工手動方式進行，排隊等待由電腦抓入整批砍倉程式同時，亦同步就個別帳戶以人工手動方式進行平倉。因電腦整批方式係以IOC（Immediate-or-Cancel，委託條件：立即成交，否則取消）之市價單，每筆5口投入期貨市場，如未能立即全部成交則未成交部位之買賣委託即會被取消，故會發生以電腦整批方式執行砍倉卻仍未完全平倉之情形，即由交易室人員限價單委託方式，進行人工手動平倉，以尋求成功撮合之機會。原告就被告林裕祥期貨帳戶強制平倉之過程。原則上亦係依照電腦整批方式之程式設計邏輯，依序平倉11000C、11050C、10700P、10750P、10800P、10950P，但10700P之剩餘口數係以市價單方式平倉。原告係依照系爭契約約定，於被告林裕祥帳戶之風險指標低於25%後，以公司內部強制平倉之電腦程式，將該帳戶在倉部位全部平倉，合於原告內控規定即執行代沖銷作業，得以市價單或限價單，整批或逐筆沖銷期貨交易人全部部位。

㈥退步言之，被告所指沖銷方式之各種不合理作法云云，均屬後見之明，原告秉持對風險評價中立性，力求盡速完成強制平倉作業，避免虧損風險持續擴大，並無違反善良管理人之

處。另在仲裁事件中，中興大學財務金融系林丙輝教授等人研究報告，其結論亦認為：「由於價格變動具有無法預測性，任何人都無法掌握代為沖銷的最佳時機，因此只要價格變動到交易人的停損點，即權益數比例降至25%，依法定程序立即執行以市價進行沖銷可能是最佳時機：因為任何等待或延誤執行均可能造成更大的損失風險，期貨商在執行沖銷時應秉持著風險中立的態度，不宜對市場抱持方向上的判斷或預測」，故採行何種委託單方式進行強制平倉，實係不同之風險中相互取捨，並無特定種類之委託單優於其他種類委託單之必然性，自不得遽認採用特定委託方式即有違反善良管理人注意義務。

㈦被告雖指原告以市價單密集為渠等帳戶沖銷，乃人為操縱價格，有違善良管理人注意義務云云。再者，依法院函詢期交所之回覆，107年2月6日當天之市場行情，並不合於「臺灣期貨交易所股份有限公司業務規則」第116條所載各項情事，亦即當日市場並無遭操縱或有操縱之虞，亦無期貨交易人或期貨商持有期貨契約數量有影響市場之虞、更無對期貨交易秩序、公平性、流動性或結算交割之正常進行有重大影響等情形，足見當日期貨交易市場並無任何遭人為操控之情形，則無論市場上出現如何價格，本屬市場機制運作下之正常結果，殊無以原告執行被告林裕祥帳戶之強制平倉作業時，正好遇到市場出現較高成交價格之情形，即認有違善良管理人注意義務。

㈧至於被告抗辯原告代沖銷之順序錯誤以及未注意：1、客戶持有選擇權部位是否過大、2、未參考VIX波動度及買賣權平價理論、3、未優先處理釋放保證金最多之部位及損失金額最多之部位云云。惟依照系爭契約、期交所之函令，原告執行強制平倉，係要將被告林裕祥之在倉部位「全部」平倉，故實際執行時係將應平倉之帳戶內部位，視為一個整體進行，只不過在執行上仍有因電腦設計邏輯所需，而有如前所述之執行順序。原告身為期貨經紀商，於執行強制平倉時應

秉持風險中立之態度，不得對市場方向預做判斷，被告抗辯應優先平倉某些標的或釋放保證金最多之部位及損失金額最多之部位，無非希冀如市場出現反轉，則帳戶即可減少損失甚或出現利潤，然如前所述，強制平倉之過程均應持續沖銷在倉部位全部平倉，自不能以被告個人判斷強加諸原告。況且，原告係於當日上午8點53分04秒即以簡訊發送高風險帳戶警示通知予被告林裕祥所留存之聯絡手機門號，迄原告於當日上午9點59分31秒起，就林裕祥之帳戶執行強制平倉時，有長達1個小時空檔，被告大可於此期間減持其認為佔比過高之部位，然就被告一再主張佔比過高之10700P，於此期間竟絲毫未動，不論是否有過度集中之情形，均應由被告自行承擔風險。

㈨又被告並未舉證證明期貨商在執行強制平倉時，有參考VIX波動度及買賣權平價理論而為決定之義務或慣例，顯然無據。再者，被告抗辯強制平倉應參考VIX波動度及買賣權平價理論，無非係認為原告於強制平倉時，亦應判斷當時市場價格之合理性，進而決定於何一時點、以如何之數量下單沖銷，然如此形同要求期貨商為交易人判斷市場走勢，進而評估目前市場價位之合理與否，再決定下單或等待觀望市場變化，擇定價格與交易數量進行平倉。此一作法，悖於期貨商應秉持之風險中立原則，更違反期貨交易法第73條前段：期貨商不得接受全權委託代為決定種類、數量、價格之期貨交易之規定。尤其，被告抗辯原告所為之強制平倉方式不符善良管理人注意義務，但卻從未提出依當天市場走勢及林裕祥之在倉部位，究竟應該於何時、以何一價格、平倉何一部位之沖銷方式，方屬合於所謂善良管理人注意義務（實則如有此方式，林裕祥就不會坐等1個小時而不自行平倉），被告一再空言原告強制平倉方式有違該注意義務欠缺依據。

㈩被告抗辯原告未於內控制度中就執行代沖銷之時機、順序、方法及委託單種類預為規定，有違善良管理人注意義務云云。原告施行之內控制度，就代為沖銷作業已載明：「期貨

交易人帳戶風險指標低於本公司規定最低下限25%標準，應開始執行代為沖銷作業，得以市價單或限價單，整批或逐筆沖銷期貨交易人全部部位」（參原告所提仲裁卷（一）聲證13），因盤中遇到須強制平倉之狀況時，由於市場走向無從預測，當日盤勢漲跌原因各異，自無可能預先設計、安排固定的沖銷順序及方法，且如前述期貨商應秉持風險中立原則，只能儘速將交易人在倉部位全部沖銷，並無應依循之一定順序，而內控制度中究竟應訂定如何內容，方符合善良管理人注意義務，實際上並無法提出應如何沖銷之方法。被告並不能說明注意義務之具體內容為何，僅泛抗辯原告違反注意義務，且其抗辯原告不合理作法云云，均係以最終市場走勢之結果，判斷交易當下應如何處理，若真能預測市場之漲跌，何以被告於107年2月6日當天，明明有1個小時時間可以自行調整在倉部位以避免遭強制平倉，卻仍束手無策，渠等主張實乃事後諸葛，殊無可採。又被告主張抵銷之損害金額並無依據，未盡舉證責任，被告抗辯並持以抵銷之賠償金額，無非係依另案仲裁中委請之專家證人所提鑑定報告之計算，惟因無法提出實際上應該如何沖銷之方法，亦無從驗證或計算因此可以減少之損失或創造多少利潤，被告就損害之計算基礎顯屬無據。

㈣並聲明：㈠被告林裕祥、被告林裕登應連帶給付原告1617萬9929元，及其中7萬5098元自支付命令送達翌日起至清償日止按年息百分之十八計算之利息，其餘1610萬4831元自支付命令送達翌日起至清償日止按年息百分之五計算之利息。㈡原告願供擔保，請准宣告假執行。

二、被告答辯意旨略以：

㈠被告林裕祥及被告林裕登、弟媳孫佩琳、胞姊王林麗梅、姊夫王榮輝透過於原告開設之帳戶進行選擇權交易多年。其中林裕登、王林麗梅及王榮輝除透過原告進行選擇權交易外，另外在群益期貨開設同名帳戶，並使用程式等比例下單。107年2月6日上午8時45分開盤時，台灣指數期貨大幅下挫波

動，帶動台指期選擇權(TXO)之賣權價格大幅上漲，林家五戶之選擇權帳戶因此均遭原告進行強制平倉，代為反向交易，但發生嚴重超額損失，反觀林裕登在群益期貨所持有資金、權益數與部位均相似之帳戶，經群益期貨強制平倉後尚剩餘21,177,831元，二間期貨商面臨相同市場狀況，代執行沖銷後所產生之損失竟產生如此差距，經爬梳107年2月6日當日交易情形後，赫然發現原告代為沖銷選擇權竟嚴重違反善良管理人注意義務。

㈡原告並未舉證於107年2月6日執行代沖銷時，每筆交易均符合系爭契約第9條第2項所約定之代沖銷條件，原告應不得執行代沖銷。系爭契約代沖銷之標準為「保證金帳戶餘額已低於原始保證金之30%時」，而非風險指標低於25%。再者，原告代沖銷時，自應隨時注意被告保證金水位是否已經回復，一旦回復至原始保證金30%以上，不得再繼續沖銷，原告至今仍未舉證代沖銷每筆交易均符合系爭契約之約定。退步言，縱認於客戶風險指標低於25%得執行代沖銷(僅屬假設)，原告亦未證明。原告雖提出客戶風險指標模擬資料(原證12)，被告否認其形式真正。又系爭契約第15條第1項，預先免除原告之通知義務，甚至取代兩造合意逕使主管機關及期交所作成之函釋與規定之變更或修改，成為系爭契約之一部，顯然加劇兩造間資訊不對等之情形，形同溯及既往之法律一般，被告有重大不利益而顯失公平，依據金融消費者保護法第7條第2項、民法第247條之1規定，系爭契約第15條第1項規定應屬無效。

㈢原告主張其依期交所函釋，因被告保證金帳戶之風險指標低於25%，所持有之部位即應全部沖銷云云，實無理由。期交所函釋僅是表明原告在一定條件下可以代沖銷，且至多可將被告全部部位沖銷，原告僅是取得代沖銷之授權，但其行使仍應遵照善良管理人之注意義務，不可恣意進行，代沖銷過程中，如因代沖銷結果降低風險時，當然沒有繼續將剩餘部位沖銷至零之必要。本件並非被告違約，是原告代沖銷被告

之選擇權部位違反善良管理人之注意義務，構成違約，致被告受有嚴重損害，原告不得向被告請求超額損失等費用，原告應依舉證責任原則，就其已盡善良管理人之注意義務之積極事實負舉證責任，原告並未善盡舉證之責，原告並無法證明其已善盡注意義務，本件應認原告執行代沖銷不符合專業水準，而有疏失。

㈣原告為被告代沖銷選擇權時，應依期貨公會之「期貨商交易及風險控管機制專案」各項議題彙整表說明欄所載內容，設置妥適內控制度，並確實遵循，盡力減少損失，以盡其善良管理人之注意義務。期貨商依期貨交易法有遵守期貨公會制定之自律相關規定與各項決議案之義務，此即為期貨業者藉由其等從事期貨業務之職業活動與經驗所歸納彙整之規範，乃職業成規或法令規範之應行注意事項，期貨業者自應加以遵守。倘期貨商之行為有違期貨公會制定之自律規範，即屬違反注意義務。又期交所頒訂之期貨商內部控制制度標準規範「編號CA-21320」「交易保證金追繳作業」規定：「(五)代為沖銷作業：（略）2.代為沖銷原則：公司執行代為沖銷作業，應於內部控制制度中訂定執行代為沖銷之時機、順序、方法及委託單種類」；中華民國期貨業商業同業公會於106年4月12日修正之「期貨商交易及風險控管機制專案」各項議題彙整表(下稱風控彙整表)說明「執行代為沖銷之比率、時機、順序、方法及委託單種類由期貨商於內控制度中自行訂定」、「期貨商應於內控制度中訂定與交易人約定應執行代為沖銷比率(約定之風險指標不得低於25%)、執行代為沖銷之順序（例如：釋放保證金最多之部位優先處理、或損失金額最多之部位優先處理…等)、執行代為沖銷之方法、執行代為沖銷之委託單種類(市價單、限價單或其他依期交所規定之委託單種類)等事項。」，可知為保護交易相對人，原告於辦理代沖銷作業時，應依法訂定內控制度，具體規範其執行代沖銷之時機、順序(包含但不限於釋放保證金最多之部位優先處理、或損失金額最多之部位優先處理

等)、方法及委託單種類等。因風控彙整表係期貨公會為控管交易人損失，以免產生交易糾紛，具保護交易人之性質，而基於業界共識所訂定之自律相關規範，顯屬其職業成規及/或常規，且依期貨交易法及期貨公會章程為期貨商所應遵守，故期貨商為客戶執行代沖銷作業時，自應符合風控彙整表所示之最低要求。倘若期貨商未能遵循風控彙整表所載內容，即屬未達最低遵法之要求，當然是未盡交易上一般觀念認為有相當知識經驗及誠意之人應盡之注意，而有違善良管理人之注意義務。原告應依風控彙整表等上開規範，本應預先於其內控制度中制訂代沖銷之順序、方法及委託單種類等事項，原告並未依照上開規範制定代沖銷之內控制度，反而恣意決定沖銷順序，自有違善良管理人之注意義務。

㈤原告為被告執行代沖銷選擇權，確實違反善良管理人注意義務，造成被告受有嚴重損失。原告以市價在極密集之時間內大量沖銷被告等林家五戶所持有之選擇權部位，致其等所持有之選擇權部位，以極不合理之高價沖銷，顯已重大違反善良管理人注意義務，專業期貨商不會以市價在極密集之時間內大量沖銷客戶所持有之選擇權部位，專業期貨商於決定代沖銷選擇權之策略時，依其專業應參酌期交所每分鐘即時提供之VIX指數，及選擇權評價理論模型等，以進行交易安排，不會隨意使用「市價單」進行交易。107年2月6日當日有許多投資人遭代沖銷，而致流動性風險攀升而形成套利空間，此係原告作為專業期貨商可得預料且必須預料，並據以制定專業沖銷對策。當市場價格偏離後，專業期貨商可預期市場有人會做套利，原告作為專業期貨商，在107年2月6日開盤前面臨美股大跌，理當預期當日開盤時，台指期將大幅下挫波動，許多投資人會因保證金不足而面臨須代沖銷，而事前擬定執行代沖銷之對策。又代沖銷，不論期貨商係選擇以是人工手動下單(即逐戶平倉)抑或以電腦程式下單(即整批平倉)，因其面臨的風險並無不同，僅係期貨商選擇執行之方式/工具不同，理當盡相同之專業義務，不應有不同沖

銷邏輯，期交所要求期貨商應以合格之期貨業務員執行代沖銷，無非認定唯有專業交易員始得保護交易人之權益，因此期貨商若考量以電腦程式輔助下單，其亦應以與人工下單相同之專業水準設計電腦程式，而使交易人不會遭屏除於前開規定保護範圍。原告之交易員使用電腦程式輔助下單，絕非得以不具專業之方式執行代沖銷。原告於107年2月6日開盤前，確實知悉前一晚美股大跌，且有預期台指期會大跌、成交量會很多，但實際執行交易之交易科主管張金玓卻未參加開盤前之討論，且原告所為指示竟僅係啟動所謂「整批」代沖銷、透過設計邏輯不符合專業之電腦程式，以市價單為交易人執行代沖銷，完全無視原告選擇限價單執行代沖銷、為客戶控管風險之考量，而為差別處理，顯見原告代沖銷被告之部位不具專業能力，且凸顯原告面對107年2月6日之市場變化，呈現束手無策之窘境，完全沒有應變能力。

㈥被告等林家五戶每一帳戶持有之部位均達到400口以上，已達鉅額標準，為免擾亂市場秩序及造成客戶損失，原告在知道有高度交易風險之情形下，理應謹慎制定代沖銷策略。惟原告卻未周延制定代沖銷策略，以約0.1秒(甚至小於0.1秒)下單5口之速度，密集以市價單代沖銷五戶之10700賣權全部部位(被證6號至10號)，4次市價單沖銷之期間均不足30秒，甚至僅有3秒，充分顯示原告當時下單速度之迅速、數量之龐大，已使市場不及消化或無法消化，實質上與一次全部投入市場之鉅額交易無殊，可知原告所為實已違反其應有之專業作為及注意，原告面對市價單沖銷之異常結果，竟然從未修正其沖銷策略，繼續以市價單鉅額大量沖銷，顯見原告不僅是有疏失，根本就是蓄意放任被告之損失持續惡化，自違反其善良管理人注意義務。

㈦原告援引期交所109年12月3日回函，主張107年2月9日台指選擇權價格大幅波動，係因受到國際股市變動之影響，並非其執行代沖銷所致，其並未操縱市場，當日市場亦無交易異常云云，顯無理由。原告於代沖銷時，悖於一般交易常識，

如（1）率先代沖銷獲利且無虧損之買權；且（2）代沖銷賣權時，又未優先沖銷曝險金額較高之部位，以致被告損失擴大，原告代沖銷之順序有嚴重錯誤，實重大違反善良管理人注意義務。原告並未提出任何證據證明其所主張之內部控制制度，被告否認之。又縱使原告曾規範沖銷順序與方法，但其沖銷順序與方法毫無邏輯可言，欠缺風險意識，不符合專業。

㈧原告主張107年2月6日係非常態之異常情形，因代沖銷之客戶眾多，無暇針對全部代沖銷之客戶逐戶沖銷，因此風控部門才決定啟動電腦批次平倉云云，並無理由。又原告主張期貨商執行代沖銷如考慮分時分量下單及價格之合理性，即屬代客操作云云，顯不可採，所謂「期貨全權委託」也就是「期貨代客操作」，是由投資人將一筆資金委託期貨經理事業，由期貨經理事業依雙方約定的條件進行操作，期貨商與交易人依系爭契約，於保證金水位不足(或風險指標過低)時，由期貨商基於契約保護交易人之精神，盡其善良管理人之注意，以減少交易人損失之方式執行代沖銷，應無「代客操作」可言，原告顯係故意混淆焦點。再者，為確保期貨商代沖銷符合專業，期貨商本應預先於內控制度(包含電腦程式設計)中就如何分時分量下單，及將買賣權平價理論或VIX放入作為觀察用指標等制度納入規範，以避免執行代沖銷時可能因流動性風險，導致價格偏離，對期貨商而言，執行代沖銷必須考量如何分時分量下單以避免流動性風險，以何價格下單始合理。

㈨原告違反善良管理人注意義務，致被告至少受有20,370,945元之損害。查，另案仲裁之鑑定人以36.79%波動率計算107年2月6日被告持有之選擇權賣權部位，於全部沖銷之理論價格及在此情況下之保證金帳戶權益，並與原告代沖銷後之保證金帳戶權益相比較，可知其差額為19,364,950元(被證3號第25頁)，即屬被告因原告違反善良管理人注意義務所生之損害。買權部分，被告作為賣方，在標的資產價格大幅下跌

時持有買權部位，應會獲利，原告本不應代沖銷買權部位，惟原告卻優先大買無曝險之買權部位，其沖銷顯然違反善良管理人注意義務，因此原告買入買權部位即為被告損失，爰計算損害金額為1,005,995元。被告因原告違反善良管理人注意義務代沖銷所受之損害額，至少共計20,370,945元(計算式：00000000+0000000=00000000)。倘法院認被告因原告違反善良管理人注意義務所生之損害數額難以計算，請依民事訴訟法第222條第2項規定酌定損害數額，由原告負擔至少64%以上之損失。被告得依系爭契約第7條第1項約定及民法不完全給付規定，請求原告賠償，被告爰提出預備抵銷抗辯，先以上開20,370,945元之損害賠償債權，與原告主張之債權抵銷。並聲明：原告之訴駁回，如受不利判決，願供擔保請准免為假執行。

三、被告林裕登另答辯意旨略以：

㈠關於原證12之授權書之法律性質，原告並未說明，且該授權書形式上是委任人林裕祥及受任人林裕登之合約，當事人中並無原告，原告不得援引他人間契約追加被告林裕登來負連帶責任。另從該授權書內容可知授權範圍只有代理「委託買賣」國內選擇權交易契約及「期貨交割」，林裕登只有代理委任人林裕祥處理上開委任事務時，才有連帶責任可言，但本件情形是原告執行代沖銷所生債務，林裕登並未代理林裕祥執行沖銷事務，自不在授權書之範圍內。

㈡又負責維持保證金水位並非受任人林裕登之責任，林裕登只依照該授權書就自己行為負責，本件代沖銷是原告所為，林裕登自不負責，且代理之標的限於法律行為，原告主張維持保證金義務並非法律行為，自不在委任範圍內，更無連帶責任可言。

四、本件被告林裕祥為原告客戶，與原告簽訂系爭契約，林裕祥委託原告期貨交易事宜，107年2月6日當天盤中9點58分時，原告就林裕祥所持未平倉之期貨交易部位，全部進行強制平倉作業，執行沖銷選擇權，因當日大盤波動過鉅，原告執行

平倉作業後結算帳戶並加計各筆交易之期交稅、手續費，林裕祥之保證金專戶有16,104,831元超額損失，原告已經墊付，並發生手續費及交易稅75,098元，合計16,179,929元等情，有系爭契約、買賣報告書、轉帳傳票、原告客戶代墊金額一覽表、轉帳資料等件在卷可稽，並為兩造所不爭，堪以認定。

五、按受任人因處理委任事務有過失，或因逾越權限之行為所生之損害，對於委任人應負賠償之責，民法第544條固有明文。又金融服務業提供金融商品或服務，應盡善良管理人之注意義務；其提供之金融商品或服務具有信託、委託等性質者，並應依所適用之法規規定或契約約定，負忠實義務；金融服務業因違反本法規定應負損害賠償責任者，對於故意所致之損害，法院得因金融消費者之請求，依侵害情節，酌定損害額三倍以下之懲罰性賠償，金融消費者保護法第7條第3項、第11條之3第1項前段分別定有明文。再按民事訴訟如係由權利人主張權利者，應先由主張權利之人負舉證之責。本件原告請求被告林裕祥給付代墊之超額損失，交易手續費、期貨交易稅及按年息18%計算之利息，係依據系爭契約第7條第1項、第3項、第9條第6項等約款，並有上揭證據可參，自屬有據。被告拒絕給付，並抗辯稱原告執行代沖銷時違反善良管理人注意義務造成被告林裕祥損害，依民法不完全給付及系爭契約之約定，原告應負損害賠償責任，已經原告否認，被告對此自應負擔舉證責任。

六、被告抗辯原告執行代沖銷時，未舉證沖銷之每筆交易均符合系爭契約所定之代沖銷條件，系爭契約代沖銷之標準為「保證金帳戶餘額已低於原始保證金之30%時」，而非風險指標低於25%，不能執行代沖銷，及原告沖銷時應隨時注意被告保證金水位是否已經回復云云，已經原告否認，對此，原告已提出原證11之期交所書函，依本事件時即107年2月6日有效適用之臺灣期貨交易所股份有限公司106年4月13日台期結字第10603002750號函中說明六（一）第1點、說明六（二）

第1點已明示：「（一）期貨交易人經期貨商或期貨交易輔助人辦理高風險帳戶通知或盤後保證金追繳通知後，遇下列情形，期貨商應開始執行代為沖銷作業：1.帳戶風險指標低於期貨商規定（期貨商規定之風險指標不得低於25% ）」、「期貨集中交易市場之交易時間內，期貨交易人帳戶風險指標低於期貨商規定之標準，期貨商應代為沖銷期貨交易人盤中商品之全部部位。」（見本院卷㈠第355頁），準此，原告於被告帳戶風險指標低於25%時，就被告選擇權商品之全部部位執行代沖銷，自屬有據，而且，依上開函文，原告只能就被告帳戶商品全部部位執行代沖銷，並無逐筆斟酌是否代為沖銷之決定權，被告前揭所辯，自非可採。

七、被告辯稱原告並未證明被告之客戶風險指標已低於25%，原告不能執行代沖銷，並否認原告所提原證12之真正，惟原告已經陳明根據原告於107年2月6日9點59分31秒開始進行強制平倉開始，被告帳戶之風險指標未曾回復到25%以上(見本院卷㈠第473頁)，且縱依系爭契約第9條第2項約定之代沖銷條件即保證金帳戶餘額已低於原始保證金之30%，原告亦已釋明當日原告開始對林裕祥帳戶強制平倉之時點，該帳戶權益總值為327萬8342元，原始保證金為2584萬8520元，占比僅約不到13%，遠低於原始保證金30%之標準(原證9，見本院卷㈠第133頁），是無論以何種標準，原告均得對被告林裕祥之帳戶強制平倉，被告前揭所辯並非可採。

八、被告辯稱原告依期交所函釋，就被告持有部位全部沖銷，實無理由，期交所函釋僅表明原告在一定條件下可以代沖銷，但其行使仍應遵照善良管理人注意義務，如因代沖銷結果降低風險時，沒有繼續將剩餘部位沖銷至零之必要，及系爭契約第15條第1項顯失公平等情，固非無見，惟依系爭契約第15條第1項：本契約生效後如遇有法令、主管機關頒布釋函或臺灣期貨交易所或境外各該交易所之規定有變更或修正時，得不經通知逕自適用新規定。準此，前開期交所函文自屬系爭契約之一部分，而屬於兩造應遵守之約定。況依前揭

期交所之函文，已揭明期貨商執行代沖銷時，應代為沖銷期貨交易人盤中商品之全部部位，考其意旨，係認為強制平倉性質上屬於期貨商之類似公法義務，與收足保證金、預先墊付交割款等，同為維持市場穩定之要素，一旦符合要件就應執行，而不能任由期貨商基於客戶利益考量決定是否行動，以免在時機上有所遷延，造成期貨市場遭受不可預測之損害，進而危害金融市場安定；固然，如此抉擇可能造成交易人之損害，但維持市場穩定優位於交易人之利益，此應視為交易人無法避免之風險，因此，原告於被告帳戶符合強制平倉條件時，就被告所持商品部位全部代沖銷，核屬原告執行類似公法上義務之範疇，被告前揭所辯，應係誤會。

九、被告又辯稱原告未設置內控制度並確實遵循，執行代沖銷不符合風控彙整表，代沖銷之順序、時機、方法及委託單種類等未符合期貨商之專業注意義務水準等情，固非無憑。然而，被告開戶時即簽署書面表示知悉期貨交易風險，原告向被告所提之聲明書中並已表明期貨之低保證金高槓桿之財務特性，因期貨市場走向難以預測，有可能發生極大損失之風險，被告投資期貨經年，屬專業投資人，對期貨交易之高風險理應知之甚詳。被告抗辯原告應負專業義務水準，固非無據，被告以前詞多方論證原告內控存在缺失及原告代沖銷時缺乏策略，無法減少客戶損失，並引用證人洪永聰之證詞，雖非無憑。然而，期貨交易本存在高度風險、走向難以預測、極大損失可能之特性，本件被告投資選擇權商品又以賣權為主，更可能因機率不高之事件一旦成就而造成無限損失。以本件0206事件而論，因107年2月5日美股大跌，導致107年2月6日臺灣期貨市場開盤後台指期價格發生大幅劇烈波動，選擇權賣權商品價格較前一日收盤價呈現數十倍、甚或百倍上漲，而選擇權買權亦同步發生價格暴漲之情形。因選擇權商品市場價格出現大幅波動及異常，許多期貨交易人帳戶於短時間內權益數低於未沖銷部位所需維持保證金，風險指標並直接撼破與期貨商約定之標準，期貨商於是將交易

人帳戶內全部部位執行代沖銷，又因期貨商需以買進買權方式執行反向沖銷，於是進一步推高買權價格，導致看對方向之買權交易人也蒙受重大損失。因此，在金融圈普遍稱之為0206選擇權大屠殺事件，以上，為本院因職務所知及公眾周知之事實，而除原告外，其餘期貨商均有類似情形，除各期貨商均有大量客戶遭受損害外，亦有期貨商本身因0206事件受到鉅額損失，幾難倖免。而此事件經臺灣期貨交易所股份有限公司109年12月3日書函亦認：107年2月6日台指選擇權價格大幅波動，主要係因受到國際股市之影響，眾多交易人對行情與市況之不同預期，致當日台指選擇權某些序列短時間交易價格波動較大，部分交易人經期貨商盤中洗價後帳戶內之權益數低於規定所需之保證金，期貨商將期貨交易人未沖銷部位執行代為沖銷，由於同時間買方反向沖銷委託數量較多，尚不符合期交法第16條(即指期交所執行市場監視時，發現交易異常，嚴重影響市場秩序之虞，得對期貨交易採取為維護市場秩序或保護交易人之必要措施。)及本公司業務規則第116條規定(即指期貨市場或交易有被操縱、壟斷、囤積現象之虞，或其他對於期貨交易秩序、公平性、流動性或結算交割之正常進行有重大影響時，期交所應即採行維護市場秩序及交易公平之措施)之情事(見本院卷㈥第155頁)，足見0206事件，依期交所之回覆函文可知，其間並無市場及交易異常之情形，而經主管機關調查結果，亦查無不法套利之情形，以上亦為本院因職務所知及公眾周知之事實，足見0206事件之原因主要是因為前一日美股大跌造成次日台指選擇權價格大幅波動，震動整個臺灣期貨市場，在恐慌因素蔓延下，造成期貨商紛紛放棄造市義務，同時間買方反向沖銷委託數量亦大，又因期貨商在此種情況下執行代沖銷，原意是基於市場穩定而就類似公法義務之履行，依期交所前揭函文，期貨商並無選擇空間只能就撙破風險指標之客戶，就盤中未沖銷之全部部位執行代沖銷，整體激化下，造就大量交易人同時發生損失之結果，事實上，此種情形核屬

期貨交易市場制度面之缺陷，於本事件發生前，此種情形於主客觀上不僅難以預見，亦幾無迴避結果之可能，自難歸咎於原告，難論原告有何故意或過失。

十、固然，依被告前揭抗辯，原告或在代沖銷內控制度上存在缺失，代沖銷策略亦不夠靈活致無法降低客戶損失，均非無憑。惟0206事件波及整個期貨交易市場，此混亂情況自當日上午8點50分即已開始，原告並非第一時間即不顧一切貿然執行代沖銷，依原告主張，原告迄於9點58分時，因同時有二百多位客戶需執行代沖銷作業，始使用電腦程式執行，輔以人工下單以求盡速完成，彼時，被告自市場開始混亂至原告執行代沖銷時，尚有一小時餘之時間自行決定交易，而兼被告訴代身為專業投資人，於本院辯論時，以言詞或書狀講述當時市況及應有策略，可見有相當豐富之交易經驗及專業知識，然面對0206事件突來之混亂狀況，其亦未能在尚有一小時餘之時間內自行平倉，而留待由原告執行代沖銷，足見當時情況之突然、嚴峻。而且，依金管會於108年3月間針對0206事件期貨商內部控制及內部稽核作業缺失所為處分之公開說明中，將近十家期貨商或期貨交易輔助人遭到程度不一之裁罰，其中並沒有原告，且遍觀公開新聞、資訊，亦無原告藉此牟利或因而獲利之證據，可見原告於0206事件當時，並無因利益衝突而忽視客戶權益之情形，此為本院依職務所知或公眾周知之事實，亦於本件辯論時經陳述在案。被告雖舉前揭事證及證人洪永聰之證詞，抗辯原告執行代沖銷違背善良管理人注意義務，惟衡諸期貨交易委託契約之性質，期貨商是否違背善良管理人注意義務，並非以債務履行結果是否有利於客戶而論，原告執行代沖銷是否存在過失，應綜合主客觀一切情狀，就被告抗辯原告執行代沖銷不當造成被告損失結果，觀察原告執行當時對此有無預見可能，及是否有迴避可能性，固然，從事後觀察，原告執行代沖銷之時機、順序及方法均可能改進，然考量原告面對市場混亂，且於我期貨交易歷史上無例可循，又同時有眾多客戶均需在第一時

間執行代沖銷，代沖銷之執行又是類似公法義務之履行，期貨商確實只能遵從前揭期交所函文指示執行，並無裁量空間，依前揭期交所覆本院函文，0206事件仍應視為市場運作之結果，及原告執行受託事務並無利益衝突之情及其他一切情狀，認原告對此是否有預見可能性及是否有迴避可能性，仍待證明，自難論其過失。尤其，在交易策略上，雖可事後回顧力求改進，然因期貨交易市場無法預測之特性，本件發生瞬間，究竟如何交易策略方能有效降低損失，實屬未知，而市場交易價格無法完全依照理論模型，不同選擇權序列價格，常因市場供需或預期心理之劇烈改變等眾多因素影響，而導致交易價格偏離理論模型，是被告抗辯前揭應採取之交易策略亦屬無法證明之事實。

十一、被告林裕登另辯稱授權書是委任人林裕祥及受任人林裕登之合約，當事人中並無原告，原告不得援引他人契約要求林裕登負連帶責任，且由授權書內容可知本件情形不在授權書範圍云云，已經原告否認。本院經核授權書明載授權受任人林裕登與原告辦理期貨選擇權交易契約及交割等事宜，並負連帶責任，該授權書除林裕祥、林裕登簽署外，並由林裕祥、林裕登二人向原告提出以為委任代理之文件證明，授權書中並記載「此致富邦期貨股份有限公司」（見本院卷㈡第273頁），足見該授權書已對原告發生法律效力。至被告所辯本件不在授權範圍云云，已經原告否認，經核代沖銷為系爭契約所約定之事項，林裕登既然受委任代理林裕祥辦理委託選擇權買賣及交割，並願負連帶清償責任，解釋上，因系爭契約而生之代沖銷所衍生之契約債務，仍應在責任範圍內，被告所辯應係誤會。

十二、綜上，原告依系爭契約第7條第1項、第3項、第9條第6項及授權書所約定之法律關係，請求被告連帶給付如聲明所示金額及利息，為有理由，應予准許。

十三、又兩造陳明願供擔保宣告准免假執行，經核均無不合，爰依聲請及職權分別酌定相當擔保金額准許之。

十四、本件事證已臻明確，兩造其餘之攻擊防禦方法及所用之證據，經本院斟酌後，認為均不足以影響本判決之結果，爰不逐一論列，附此敘明。

據上論結，本件原告之訴為有理由，依民事訴訟法第85條第2項，判決如主文。

中　　華　　民　　國　　109　　年　　12　　月　　31　　日

民事第四庭法　官　陳正昇

以上正本係照原本作成。

如對本判決上訴，須於判決送達後20日內向本院提出上訴狀。如委任律師提起上訴者，應一併繳納上訴審裁判費。

中　　華　　民　　國　　109　　年　　12　　月　　31　　日

書記官　蔡月女