臺灣臺北地方法院民事判決

110年度金字第20號

原　　告　黃　博

訴訟代理人　陸正義律師

　　游盈蒨律師

被　　告　康和期貨股份有限公司

000000000000000000

法定代理人　康景泰

訴訟代理人　鄭涵雲律師

　　高晟剛律師

　　雷宇軒律師

上列當事人間損害賠償等事件，本院於民國110年10月13日言詞辯論終結，判決如下：

主　　文

被告應給付原告新臺幣玖佰柒拾捌萬伍仟陸佰陸拾伍元（$9,785,665），及自民國110年2月19日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息。

訴訟費用由被告負擔。

本判決於原告以新臺幣參佰參拾萬元為被告供擔保後，得假執行；但被告如以新臺幣玖佰柒拾捌萬伍仟陸佰陸拾伍元（$9,785,665）為原告預供擔保後，得免為假執行。

事實及理由

一、原告起訴主張略以：

㈠原告黃博（原名黃耀庭）於民國106年11月21日，向被告申請期貨交易帳戶之開立，兩造並簽立開戶契約暨受託契約（下稱受託契約）在案，約定由原告委託被告於國內外各期貨交易所執行期貨交易。原告於109年4月20日19時58分許，透過被告提供之「康和掌先機」期貨下單交易系統（下稱系爭交易系統），以11.225美元之委託單價，買入於美國芝加哥商業交易所（簡稱CME）上市，約定於109年5月交割之小輕原油期貨商品即QM（下稱系爭商品）共5口。復於109年4

月21日凌晨1時21分許，透過系爭交易系統，以3.025美元之委託單價買入10口，原告共持有15口系爭商品。詎料，系爭交易系統中系爭商品價格自109年4月21日凌晨2時許至2時30分收盤為止，並未即時更新期貨市場成交市價，持續錯誤顯示市價為0.1美元；迄原告自其他管道知悉系爭商品之成交市價持續暴跌至負數值，原告亟欲出脫系爭商品，以避免損失擴大，惟系爭交易系統完全無法以負數金額下單，原告多次嘗試下單停損未果，去電被告交易室亦無人接聽，原告持有之15口系爭商品價格持續無限制地下跌，直至該日凌晨2時30分交易時間結束，系爭商品方以每口單價-37.63美元結算，原告因此受有325,412.5美元即新臺幣（下同）9,785,665元之損害。

㈡CME於109年3月19日、4月3日、4月8日、4月15日與4月16日已分別公告能源類商品包含系爭商品在內得為負值交易之訊息，惟被告身為專業期貨商竟違反其法定與契約義務，被告未即時向原告等交易人提供系爭商品得負值交易之CME公告訊息，致原告在無法正確評估交易風險之狀況下買入系爭商品；系爭交易系統於109年4月21日系爭商品價格跌至負值時，無法接受系爭商品以負值下單（即顯示負數價格並得進行負值交易），致原告無法自行控制投資風險及損失範圍，並賣出系爭商品以平倉停損。被告違背期貨管理法令情事，業經臺灣期貨交易所股份有限公司（下稱期交所）查核確定，並且被告亦因此受金融監督管理委員會（下稱金管會）裁處書裁處罰鍰在案。

㈢被告負有即時提供期貨商品交易限制變更訊息之義務，卻未即時通知原告有關系爭商品得負值交易之相關訊息，業已違反期貨商管理規則第28條第2項、第3項之法定義務，並經金管會與期交所認定在案可稽，CME於109年4月更改系爭商品漲跌幅限制規則，為交易限制變動，被告依法應即時公告上揭訊息。被告竟未公告或通知交易人系爭商品得負值交易，致使原告在錯誤信賴系爭商品跌幅下限至零為止之情況下，

進入期貨交易市場，慘遭109年4月21日凌晨2時許期貨價格暴跌至負值之損害，為此金管會於109年9月1日裁處書裁處被告36萬元罰鍰在案，並認定被告違背法令，復有期交所之選案查核報告（下稱查核報告）認定被告未即時公告系爭商品可能出現負值相關訊息，違反期貨商管理規則第28條第3項。

㈣被告未即時公告系爭商品得跌至負值之行為，與原告損害結果之間，具有相當因果關係存在。被告未依期貨商管理規則第28條第3項規定，於CME變更系爭商品交易條件時，即時公告該資訊予原告，因而致使原告始終無從認知系爭商品之交易風險，於109年4月變更為可能跌至負值、風險無限制之情形，並錯誤信賴本件交易風險係其得以控制並承擔、系爭商品如同既往交易常態之跌幅下限至0美元為止、該次交易之最大風險僅為自買入價格跌至最低0美元結算之風險認知，方於109年4月20日與21日進場，甚至連續抄底購買共15口系爭商品，詎系爭商品價格竟慘跌至0美元以下，甚以-37.63美元結算，原告虧損極其慘重。倘若被告於109年3月19日、4月3日、4月8日或4月15日CME公告系爭商品之漲跌幅條件變更、恐無跌幅限制（即允許負值交易）時，在無法確保期貨商品最低價格（即無法預測損失金額）且商品將於當日結算之情況下，斷不可能進場購買該期貨商品。換言之，若被告有盡即時公告義務，則一般正常交易人即原告將不會在系爭商品持續下跌時仍購買系爭商品並期待系爭商品價格能夠觸底反彈，自然不會遭受系爭商品負值結算之結果而生有任何損害。本件損害確係因被告未即時提供正確資訊、善盡金融消費者保護法之善良管理人注意義務、期貨商管理規則之即時公告義務所致，原告之交易損害與被告未提供正確資訊之行為間，自具有相當因果關係存在。

㈤被告於本件事發時，有義務提供符合系爭商品得負值交易之系爭交易系統，卻未提供，業違反契約義務與期貨商管理規則第2條第2項之法定義務，被告已自承系爭交易系統於109

年4月21日無法接受系爭商品以負值價格委託下單，且無法正確顯示系爭商品負值價格，被告所提供之期貨經紀服務，未符合系爭商品委託價格漲跌幅度規定，與內部控制制度規定不符，確有違期貨商管理規則第2條第2項，有主管機關即金管會與期交所認定在案，被告未提供得正確顯示市場負值價格、得以負值下單交易之交易系統之行為，與原告損害結果之間，具有相當因果關係存在，此顯然影響被告之投資判斷。

㈥另被告辯稱被告非CME結算會員、須透過上手複委託期貨商通知；CME從未通知被告交易制度即將改變，受託契約第13條約定被告於「接獲通知」後始有義務公布，被告未違反契約義務云云。惟期貨商管理規則第28條第2項與第3項業已明定，期貨商對於期貨商品漲跌幅限制變更之即時公告義務，並未曾限縮於接獲個別通知後，被告竟以單方制定之定型化契約約款即受託契約第13條約定，將其公告義務限縮在受通知後，顯已不當減輕被告自身之法定責任，依民法第247條之1第1款規定，該約定當屬無效。再按受託契約第1條，兩造間契約業已明文期貨商管理規則、系爭商品所屬期貨交易所CME之公告均為契約之一部，被告未遵循上揭期貨商管理規則，自屬違約無疑。被告業於查核報告中自承其為CME之交易會員（本院卷㈡第15頁），查核報告認定被告之期貨交易人交易CME之商品占其國外交易量高達77.18%，為專業期貨商，並非一般交易人，有關交易限制規定與變更之訊息，實難認被告僅需消極等待複委託期貨商或CME逐一通知（本院卷㈡第14、15頁）。

㈦被告復辯稱當天市場價格劇烈波動，CME執行數次融斷機制，暫停市場交易，即令原告能下單也無法成交云云，毫無實據，當負舉證責任，實則，系爭商品於109年4月21日負值交易期間，確實仍有市場價格媒合交易之進行，否則又如何有負價格期間之成交紀錄？成交價格如何陸續下跌至-37.63美元？被告未依法提供符合系爭商品規格之系爭交易系統，

確實造成原告受有損害，具有相當因果關係無疑。

㈧綜上，原告所受新臺幣9,785,665元之損害，確係可歸責於被告「未即時公告系爭商品得負值交易資訊」以及「未提供符合系爭商品規格即得正確顯示市場負值價格、得以負值下單交易之系爭交易系統」等，被告違反契約義務、內部控制制度與期貨商管理規則第2條第2項，亦未盡金融消費者保護法第7條之忠實義務，致原告於109年4月21日凌晨無法賣出系爭商品，以平倉停損，原告之損害確可歸責於被告所致。為此，原告依受託契約第16條第1項約定、民法第184條第2項與民法第227條第2項規定，請求被告負擔損害賠償責任，自屬有據。並聲明：㈠被告應給付原告9,785,665元，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息。㈡原告願供擔保，請准予宣告假執行。

二、被告答辯意旨略以：

㈠109年4月間因受新冠肺炎封城、鎖國措施等影響，全球對原油的需求大幅衰退4月每日需求量較前一年同期減少2,900萬桶，國際油價因而持續走跌，多數投資人抱持認為原油價格頂多歸零之投機心態，以每桶接近0元價格在最後交易結算日前抄底買進5月小輕原油期貨，然5月WTI期原油價格出現史上第一筆負價格，繼而觸發3次融斷機制，暴跌43%，QM5月期貨不是實物交易，而是以現金結算差價，經CME計算後公布結算價格為負37.63美元。原告持有系爭商品，未要求被告為其下單平倉，原告參與商品到期結算而受有9,785,665元投資虧損。

㈡當天市場流動性明顯不足，投資人應就自己的投資選擇風險負起虧損責任，原告迄今尚未提出任何因果關係之舉證，原告主張自非可採。109年4月21日當天因價格波動過鉅，美國期貨主管機關啟動熔斷保護機制，暫停市場交易，因此，即令聲請人強制平倉，單子就是會被退回無法成交，最終必須參與結算，可以證明原告損害並非被告造成。而依受託契約及相關法令，如市場暫停交易造成無法委託之交易結果，應

由交易人自行負擔，被告就算系爭交易系統得顯示負值報價委託，也會因為市場暫停欠缺流動性而無法成交，最後一樣導致系爭商品在02：30以負36.67美元結算，這沒有辦法改變，也是金管會評議中心委員認定所有小輕原油案件期貨商，雖然遭金管會處分，但與投資人應負之投資損害間並無因果關係存在之最主要理由。

㈢事實上尚有另一個阻斷因果關係重要理由，當天因為價格劇烈波動，全世界從02:09負值報價開始到02:30結算為止總共僅成交41口（總共未平倉委託口數竟高達10,742口，表示全球成交率根本不到0.3%）有明顯流動性不足問題，因此，相對人部位因流動性不足而無法進行平倉，導致最後必須參與結算，是屬必然。流動性不足風險之承擔，依照法令要求由投資人負責，兩造也將之內化為契約條文，相對人自應遵守。

㈣無論是CME或被告從來沒有保證過系爭商品不可能出現負數價格。由於新冠肺炎疫情影響導致用油需求急遽降低，造成原油庫存數量越來越高，沒有地方進行倉儲時原油期貨就會變的一文不值，小輕原油是原油期貨市場上多空交戰重點，本件只是空方獲得重大勝利，投資人倘若刻意要在結算前搶進買入即將到期合約，更是要去承擔結算價可能產生負值之結果。原告既然選擇買賣CME商品，本應充分了解投資商品的交易特性，而非自己個人錯誤的投資觀念，一味臆測商品必然不可能出現負數價格，尤其，CME根本未曾對全球市場交易人擔保系爭商品不可能出現負值，原告以錯誤投資觀念進行本件交易，以致看錯方向所生之損害，應自行承擔。

㈤被告系爭交易系統有無異常，與原告損害間沒有因果關係，因為原告不是斷了所有下單管道，原告仍然可以由其他方式下單至被告，除當面委託外，得以書面、電話、電報、網際網路、電話語音或其他電傳視訊等方式進行委託。投資人委託方式多元，非僅電子下單一種。原告主張被告未即時通知將有負值下單機制，致其受有投資虧損，然受託契約第13條

第2項明確約定被告須經交易所正式通知始負有公告之義務，被告未曾接受CME正式通知告知商品將出現負數交易模式，被告並非CME結算會員，僅係透過複委託而為期貨交易，是以CME並未將該報價制度變更告知被告以及全台灣所有期貨商。

㈥兩造開戶契約之拾、風險預告書之記載，可知原告明確知悉期貨、選擇權及期貨選擇權契約之交易風險以及 系爭交易系統本即存在使用及傳輸風險因素，倘遇有交易系統任何使用上問題，即應聯繫被告以其他方式下單，被告並不因之負賠償責任，原告對於自己交易本負有結算交割義務。並聲明：原告之訴駁回，如受不利判決，願供擔保請准宣告免予假執行。

三、本件原告於106年11月21日，向被告申請期貨交易帳戶之開立，兩造並簽立受託契約，約定由原告委託被告於國內外各期貨交易所執行期貨交易。原告於109年4月20日、21日透過系爭交易系統買入系爭商品共15口，系爭商品價格自109年4月21日2時30分收盤為止，系爭商品以每口單價-37.63美元結算，原告因此受有325,412.5美元即9,785,665元之損害，及被告於109年9月1日經金管會以裁處書裁處罰鍰等情，有受託契約、委託明細查詢表、當日成交清單、買賣報告書及裁處書等件在卷可稽，復為兩造所不爭執，堪信為真實。

四、原告主張所受損害，係可歸責於被告「未即時公告系爭商品得負值交易資訊」及「未提供符合系爭商品得正確顯示市場負值價格、得以負值下單之系爭交易系統」等因素，被告雖否認其應受歸責云云，但被告對其於109年4月21日凌晨2時30分收盤前，未曾公告系爭商品得負值交易資訊，及彼時系爭交易系統無法顯示市場負值價格、負值下單等事實，並不爭執。依受託契約第16條第1款、第2款之約定，因可歸責於一方之事由致他方受損害時，應負賠償責任，其範圍依中華民國法律規定。乙方（即被告）之代理人或使用人，關於本契約之履行有故意或過失時，乙方應與自己之故意或過失負

同一責任（見本院卷㈠第28頁）。被告身為期貨商，於處理原告委託之交易時，依前開說明，自應盡善良管理人之注意義務。原告投資系爭商品遇負值交易而致損失，原屬原告自己應承擔之風險，但被告身為期貨商，於109年4月間未即時公告CME原油類期貨商品得以負值交易，系爭交易系統又未能於盤中正確顯示負值價格，該等缺失使原告喪失得以正確判斷相關投資決策之資訊，自足認被告未盡善良管理人注意義務，自有過失，且因被告此等過失使原告喪失為投資決策判斷時之正確資訊，致原告誤以為系爭商品趨近零值時風險已經降低，因而做出投資加碼購入系爭商品之判斷，而忽視系爭商品可能跌至負值以下之可能，原告因此於結算時遭受損失，被告上開過失與原告損失間自有因果關係，並具相當性，被告自應承擔賠償責任。

五、被告雖辯稱其並無過失云云，然依期貨商管理規則第28條第2項、第3項之規定，期貨商就其營業項目範圍內之各期貨交易法令、交易所規章、漲跌幅限制或其他有關交易之限制，應備製書面說明文件，供客戶參考。期貨商對前項交易限制之變更，應即於公告欄內公告。上開規定不獨僅為期貨商之行政管理規範，亦涉及客戶之權益，得兼作為保護客戶權益之法令規範。本件系爭商品價格可能跌破0元之情，原屬於原告投資時應自行承擔之風險，然被告身為期貨商，縱使並非CME結算會員，未曾收到該公告，亦未收到海外上手告知負值交易相關訊息，然被告本於期貨商善良管理人注意義務，對於此等重大資訊，理應等同於CME結算會員，有能力及管道加以知悉，而非以會員為藉口，蓋被告既負擔善良管理人注意義務，則其資訊取得之能力或標準，客觀上即應以CME結算會員相同，而非自降注意義務之層次，反之，原告若自認無此義務，即應在客戶開戶時明白告知，使客戶得就被告主觀資訊能力與市場落差審慎選擇，被告並未事前告知於此，外觀上自令客戶信賴被告資訊能力與一般具有CME結算會員相同，被告主張自非可採，從而應認被告身為期貨

商，未即時公告系爭商品得以負值交易，交易系統又未能於盤中正確顯示負值價格，因而造成原告損失，存在過失。

六、又本院斟酌金管會裁處書之處分理由，裁處書處罰被告之理由係認為CME集團已陸續公告針對能源類商品可能負值交易之預備措施，包括公告CME能源類商品可能為負值交易，及公告CME已針對負值交易備有測試計畫，嗣後CME集團又公告表示市場情況導致NYMEX部分能源類商品發生負值交易或結算的可能性增加，倘能源類商品果真發生負值交易或結算，CME交易系統及結算系統將繼續正常執行，並請業者進行負值交易之測試(見本院卷㈠第49頁)，足見從主管機關金管會之立場，國內期貨商無論是否為結算會員，均應知悉此等資訊並配合調整。而依查核報告，亦認本件被告未即時公告系爭商品可能出現負值，系爭交易系統無法接受負值下單，未符合系爭商品委託價格漲跌幅，系爭交易系統無法因應價格負值，造成交易人帳戶權益數虛增（虛減）等情（本院卷㈡第13至14頁），足見被告確有上開過失存在。

七、被告又抗辯依約被告須經交易所正式通知始負有公告之義務云云，然被告對CME能源類商品可能為負值交易之公告，屬於攸關原告投資決策之重大資訊，且被告雖非CME會員，但非無管道可以知悉，本即為善良管理人注意義務之一環，無待交易所正式通知，此乃當然之解釋。而上開期貨商管理規則第28條第2項、第3項之規定，依受託契約第1條約定（見本院卷㈠第28頁），自當為兩造契約之一部分，被告前揭所辯自非可採。

八、被告另辯稱當天全世界負值報價僅成交41口，全球成交率不到0.3%，明顯流動性不足，被告最後參與負值結算是屬必然云云，進而抗辯系爭商品以每口單價-37.63美元結算無法避免，原告所受損失必然發生，而與被告是否有前述過失無關，認無相當因果關係云云，已經原告否認，原告並稱若被告盡即時公告義務，則原告不會在系爭商品持續下跌時購買並期待價格能夠觸底反彈，自然不會遭受系爭商品負值結算

之損害等情，經核原告前開主張，符合一般交易者之理性，而原告所受損害並非無法迴避，若被告能即時提供系爭商品可能負值之正確訊息，原告之判斷即能加入當系爭商品趨近零值時，仍有可能跌至負值以下之資訊，自有可能採取不進場購入系爭商品或在系爭商品跌至負值前賣出之決策，原告自有可能迴避所受損失，可見被告所辯欠缺因果關係云云，並非可採。

九、綜上所述，原告依受託契約第16條第1項約定、民法第184條第2項與民法第227條第2項規定，請求被告給付如聲明所示金額及法定遲延利息，為有理由，應予准許。

十、兩造均陳明願供擔保，聲請宣告假執行與免為假執行，經核尚無不合，爰分別酌定相當擔保金額准許之。

十一、本件事證已臻明確，兩造其餘攻擊防禦方法及舉證，經本院審酌後，認與判決結果不生影響，爰不予逐一論酌。

訴訟費用負擔之依據：民事訴訟法第78條。

中　　華　　民　　國　　110　　年　　10　　月　　27　　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　　110　　年　　10　　月　　27　　日

書記官 廖宣惟