

臺灣高等法院民事判決

113年度重上字第201號

上訴人 熱蘭環球投資股份有限公司

兼

法定代理人 李孔文

上訴人 李忠貴

林立韻

蘇進輝

蔡宏懋

張筱芳

上 5人共同

訴訟代理人 林慈發律師

複代理人 洪佳茹律師

被上訴人 元大期貨股份有限公司

法定代理人 林添富

訴訟代理人 林怡蒼

上列當事人間請求損害賠償事件，上訴人對於中華民國112年9月

01 8日臺灣臺北地方法院111年度重訴字第337號第一審判決提起上
02 訴，本院於114年5月28日言詞辯論終結，判決如下：

03 主 文

04 上訴駁回。

05 第二審訴訟費用由上訴人依如附表二所示比例負擔。

06 事實及理由

07 一、上訴人主張：上訴人熱蘭環球投資股份有限公司（下稱熱蘭
08 公司）、李孔文、李忠貴、林立韻、蘇進輝、蔡宏懋、張筱
09 芳（下各逕稱其姓名，與熱蘭公司合稱上訴人）分別於如附
10 表一所示簽約日期與被上訴人簽訂外幣保證金交易契約及槓
11 桿保證金契約總約定書，並同時申請開立槓桿保證金交易帳
12 戶以進行「美元兌南非幣」商品（下稱系爭商品）之投資，
13 系爭商品投資規則採高槓桿財務操作方式，最高100倍，並
14 以1手即10萬美元為1單位，最小投資單位為0.01手，最大投
15 資單位為1,000手，每日漲跌幅度無限制，上訴人均以20倍
16 槓桿比例做為投資操作之依據（即原始保證金比率5%）。詎
17 被上訴人竟陸續通知上訴人分別於民國109年3月31日下午5
18 時起、同年4月9日上午5時起、同年4月20日上午5時起，停
19 止接受客戶系爭商品之新倉交易，與調高系爭商品之原始保
20 證金比率為10%及20%，片面變更兩造契約之約定，違反金融
21 消費者保護法第7條第3項、財團法人中華民國證券櫃檯買賣
22 中心槓桿交易者經營槓桿保證金契約交易業務規則第17條第
23 1項、槓桿交易者管理規則第22條第1項、第18條第3項及公
24 平交易法第25條之規定，致上訴人自109年3月31日起，陸續
25 將先前投資之系爭商品逕行以市價委託之方式陸續平倉，因
26 而分別受有如附表一「損失金額」欄所示之損害，上訴人得
27 依公平交易法第31條規定，請求前開損失金額2倍之賠償等
28 情，爰依民法第227條、第184條第2項規定，擇一求為被上
29 訴人應分別給付上訴人如附表一「請求賠償金額」欄所示金
30 額，及均自起訴狀繕本送達翌日起按法定利率計算遲延利息
31 之判決。原審為上訴人敗訴之判決，上訴人提起上訴，聲

01 明：(一)原判決廢棄。(二)被上訴人應分別給付上訴人如附表一
02 「請求賠償金額」欄所示金額，及均自起訴狀繕本送達翌日
03 起至清償日止，按週年利率5%計算之利息。(三)願供擔保請准
04 宣告假執行。

05 二、被上訴人則以：系爭商品因新冠疫情擴散、南非政經不佳、
06 國家信用評等遭調降等因素影響，於109年3月間頻繁發生國
07 際市場報價暫停、點差擴大等市場風險、流動性風險異常情
08 形，影響被上訴人客戶交易權益，被上訴人為因應前開市場
09 狀況，陸續於109年3月間多次公告及以電子郵件通知、提醒
10 交易系爭商品之客戶應留意市場相關風險，並提高保證金水
11 位，惟仍有達18%以上之客戶因未履行維持保證金契約義
12 務，遭被上訴人依約執行代沖銷。而被上訴人雖身為交易相
13 對人，但具有相關市場數據及金融專業知識，並受槓桿交易
14 商相關法令要求，於109年3月31日上午召開內部會議後，旋
15 即於被上訴人官方網站公告相關風險控制措施，並於實施前
16 逐一發送電子郵件及電話通知所有將受影響之客戶，以控制
17 整體客戶交易風險，縱有部分客戶交易因此無法遂行，仍有
18 其他可得因應避險之措施及得交易之金融機構可資應對，故
19 上訴人主張被上訴人違反契約約定及相關法律規定，並無理
20 由等語，資為抗辯。答辯聲明：(一)上訴駁回。(二)如受不利判
21 決，願供擔保請准免為假執行。

22 三、本件經兩造確認之不爭執事項如下（見本院卷一第439頁至
23 第441頁，並由本院依卷證為部分文字修正）：

24 (一)熱蘭公司於107年12月5日簽署槓桿保證金契約開戶申請書
25 （法人戶專用）、槓桿保證金契約總約定書、槓桿保證金契
26 約交易風險預告書、槓桿保證金契約聲明書、外幣保證金交
27 易契約（法人戶專用）及外幣保證金交易風險預告書等文
28 件，開立槓桿保證金交易帳戶（帳號：00000000），非屬專
29 業客戶，為一般客戶（法人戶）；復於109年3月23日簽署差
30 價契約（法人戶專用）及差價契約風險預告書（見原審卷一
31 第349頁至第418頁）。

- 01 (二)李孔文於107年5月3日簽署槓桿保證金契約開戶申請書（自
02 然人戶專用）、槓桿保證金契約總約定書、槓桿保證金契約
03 交易風險預告書、槓桿保證金契約聲明書、外幣保證金交易
04 契約及外幣保證金交易風險預告書等文件，開立槓桿保證金
05 交易帳戶（帳號：0000000），非屬專業客戶，為一般客戶
06 （見原審卷一第419頁至第465頁）。
- 07 (三)李忠貴於108年3月21日簽署槓桿保證金契約開戶申請書（自
08 然人戶專用）、槓桿保證金契約總約定書、槓桿保證金契約
09 交易風險預告書、槓桿保證金契約聲明書、外幣保證金交易
10 契約及外幣保證金交易風險預告書等文件，開立槓桿保證金
11 交易帳戶（帳號：0000000），非屬專業客戶，為一般客戶
12 （見原審卷一第467頁至第497頁）。
- 13 (四)林立韻於108年8月16日簽署槓桿保證金契約開戶申請書（自
14 然人戶專用）、槓桿保證金契約總約定書、槓桿保證金契約
15 交易風險預告書、槓桿保證金契約聲明書、外幣保證金交易
16 契約及外幣保證金交易風險預告書等文件，開立槓桿保證金
17 交易帳戶（帳號：0000000），非屬專業客戶，為一般客戶
18 （見原審卷一第499頁至第529頁）。
- 19 (五)蘇進輝於107年8月10日簽署槓桿保證金契約開戶申請書（自
20 然人戶專用）、槓桿保證金契約總約定書、槓桿保證金契約
21 交易風險預告書、槓桿保證金契約聲明書、外幣保證金交易
22 契約及外幣保證金交易風險預告書等文件，開立槓桿保證金
23 交易帳戶（帳號：0000000），非屬專業客戶，為一般客戶
24 （見原審卷一第595頁至第625頁）。
- 25 (六)蔡宏懋於107年11月22日簽署槓桿保證金契約開戶申請書
26 （自然人戶專用）、槓桿保證金契約總約定書、槓桿保證金
27 契約交易風險預告書、槓桿保證金契約聲明書、外幣保證金
28 交易契約及外幣保證金交易風險預告書等文件，開立槓桿保
29 證金交易帳戶（帳號：0000000），非屬專業客戶，為一般
30 客戶（見原審卷一第563頁至第593頁）。
- 31 (七)張筱芳於107年12月28日簽署槓桿保證金契約開戶申請書

01 (自然人戶專用)、槓桿保證金契約總約定書、槓桿保證金
02 契約交易風險預告書、槓桿保證金契約聲明書、外幣保證金
03 交易契約及外幣保證金交易風險預告書等文件，開立槓桿保
04 證金交易帳戶(帳號：0000000)，非屬專業客戶，為一般
05 客戶(見原審卷一第531頁至第561頁)。

06 (八)被上訴人於109年3月31日下午5時起，停止系爭商品之新倉
07 交易。

08 (九)被上訴人於109年4月9日上午5時起，調高系爭商品之原始保
09 證金比率為10%。

10 (十)被上訴人於109年4月20日上午5時起，調高系爭商品之原始
11 保證金比率為20%。

12 (十一)上訴人均非金融消費者保護法第4條第1項但書第1款所定專
13 業投資機構、亦非第2款符合一定財力或專業能力之自然人
14 或法人，且不符合財團法人中華民國證券櫃臺買賣中心槓桿
15 交易商經營槓桿保證金契約交易業務規則第6條所定專業客
16 戶資格。

17 四、上訴人主張被上訴人所為停止系爭商品新倉交易及調高系爭
18 商品保證金比率等措施違反兩造間契約之約定及法律規定，
19 致上訴人受有損害，被上訴人應負不完全給付及侵權行為損
20 害賠償責任云云，為被上訴人所否認，並以前詞置辯，是
21 以，本件所應審究之爭點為：

22 (一)被上訴人前開所為，是否構成不完全給付之違約情事或違反
23 保護他人法律之侵權行為？

24 (二)如是，上訴人所得請求之賠償數額為何？

25 五、本院之判斷：

26 (一)按當事人主張有利於己之事實者，就其事實有舉證之責任，
27 民事訴訟法第277條本文定有明文。次按因可歸責於債務人
28 之事由，致為不完全給付者，債權人得依關於給付遲延或給
29 付不能之規定行使其權利；因不完全給付而生前項以外之損
30 害者，債權人並得請求賠償；因可歸責於債務人之事由，致
31 給付不能者，債權人得請求賠償損害；違反保護他人之法

01 律，致生損害於他人者，負賠償責任，民法第227條、第226
02 條第1項、第184條第2項分別定有明文。而損害賠償之債，
03 以有損害之發生及有責任原因之事實，並二者之間，有相當
04 因果關係為成立要件，如不合於此項成立要件者，即難謂有
05 損害賠償請求權存在（最高法院48年台上字第481號判決意
06 旨參照）。本件上訴人主張被上訴人片面實施停止系爭商品
07 新倉交易及調高系爭商品保證金比率等措施違反兩造間契約
08 之約定及法律規定，致上訴人受有損害乙節，為被上訴人所
09 否認，自應由上訴人就上開有利於己之事實負舉證責任。

10 (二)上訴人主張被上訴人所為違反兩造間外幣保證金交易契約第
11 2條第9項約定及槓桿保證金契約總約定書之契約精神云云。
12 經查：

13 1. 觀之兩造間外幣保證金交易契約第2條第9項約定：「若立約
14 人盤中保證金維持率低於100%時，本公司將限制立約人不得
15 進行新倉交易，僅提供平倉功能。」（見原審卷一第392
16 頁、第445頁、第493頁、第525頁、第557頁、第589頁、第6
17 21頁），上訴人雖以此主張被上訴人僅能在上訴人盤中保證
18 金維持率低於100%時禁止新倉交易，被上訴人卻在上訴人盤
19 中保證金維持率未低於100%時禁止新倉交易，業已違反上開
20 約定云云。然外幣保證金交易契約上開約定係約定於上訴人
21 「盤中保證金維持率低於100%時」，被上訴人得「限制立約
22 人不得進行新倉交易」，乃係針對盤中維持率變化所為風險
23 控制措施，尚無從以此推導出被上訴人僅於上訴人「盤中保
24 證金維持率低於100%時」，始能「限制立約人不得進行新倉
25 交易」之結論。而觀諸同契約第1條第9項、第13項第1款、
26 第2條第8項第3款、第6款約定：「槓桿倍數：最高100倍，
27 但本公司得視市場情況隨時調整槓桿倍數。」、「立約人應
28 於提出外幣保證金交易請求前繳交足額保證金。且立約人應
29 知悉外匯市場變化劇烈，本公司並得視立約人往來情形、信
30 用狀況、市場慣例及交易部位評估損失情形，隨時要求立約
31 人繳交保證金以應付市場變化。」、「立約人除應遵守中華

01 民國法令、市場管理當局或行政主管機關對於契約交易單量
02 或持有部位之限制外，並同意遵守本公司於必要時對立約人
03 契約交易單量或持有部位所為之限制。」、「本公司有權依
04 內部風險管理原則及中華民國法規或主管機關之命令，於必
05 要時拒絕接受或執行立約人交易之請求。」（見原審卷一第
06 390頁至第391頁、第443頁至第444頁、第491頁至第492頁、
07 第523頁至第524頁、第555頁至第556頁、第587頁至第588
08 頁、第619頁至第620頁，惟李忠貴、林立韻之契約並無上開
09 第1條第9項之約定內容，且將第13項第1款編列為第12項第1
10 款），即約明被上訴人得視市場情況隨時調整保證金槓桿倍
11 數，並得依內部風險管理原則及中華民國法規或主管機關之
12 命令，於必要時拒絕或限制上訴人委託交易。復參照財團法
13 人中華民國證券櫃檯買賣中心槓桿交易商辦理槓桿保證金契
14 約交易業務應注意事項第25條第4款規定：「槓桿交易商向
15 專業機構投資人及高淨值投資法人以外之客戶提供結構型商
16 品或買入選擇權以外之槓桿保證金契約交易服務，應合理控
17 管客戶整體信用風險，避免客戶整體暴險情形超過其風險承
18 受能力，並應每日按市價評估，確實執行徵提或追繳保證金
19 機制。」，而被上訴人前經金融監督管理委員會許可兼營槓
20 桿交易商並核發許可證照在案，此有金融監督管理委員會證
21 券期貨局（下稱證期局）112年3月29日證期（期）字第1120
22 132739號函在卷可憑（見原審卷二第471頁），上訴人則均
23 非屬專業客戶，僅為一般客戶，為兩造所不爭（見不爭執事
24 項(一)至(七)、(十)），足認被上訴人本件身為槓桿交易商（見本
25 院卷二第372頁、第374頁），基於主管機關要求須對包含上
26 訴人之一般非專業客戶整體信用風險予以控管，避免使客戶
27 暴險情形超過其風險承受能力，自得對客戶實施評估風險控
28 制措施，且該等風險控制措施亦非如上訴人所稱僅限於徵提
29 或追繳保證金，而係包含各種足以達成風險控制目的之各項
30 措施，是上訴人主張被上訴人片面同時實施停止系爭商品新

01 倉交易及調高系爭商品保證金比率等措施違反兩造間外幣保
02 證金交易契約第2條第9項約定乙節，並無可採。

03 2. 上訴人又主張被上訴人所為違反兩造間槓桿保證金契約總約
04 定書之契約精神云云，惟該契約精神所指為何，未見上訴人
05 具體陳明，且依兩造間槓桿保證金契約總約定書第2條第2
06 項、第4條第1項約定：「請求：立約人得以口頭或書面向本
07 公司為各項交易請求…但本公司對該請求得視情況不予接
08 受。」、「保證金或擔保品：立約人應依本公司針對個別交
09 易契約之要求，在各項交易前，繳交足額保證金或本公司認
10 可一定成數之擔保品並依本公司要求之方式供本公司作為擔
11 保；交易後，如因市場價格變動致本公司認為保證金不足或
12 擔保品餘額有不足擔保之虞時，一經本公司口頭或書面通
13 知，立約人願於本公司之規定時間內補足保證金或提供經本
14 公司認可一定成數之擔保品以作為補足之用，本公司並得視
15 立約人往來情形、信用狀況、市場慣例及交易部位評估損失
16 情形，隨時要求立約人繳交經本公司通知增加之應繳保證金
17 或提供認可一定成數之擔保品。如個別交易契約另有規定
18 者，從其規定。」（見原審卷一第358頁至第359頁、第429
19 頁至第430頁、第477頁至第478頁、第509頁至第510頁、第5
20 41頁至第542頁、第573頁至第574頁、第605頁至第606
21 頁），已賦予被上訴人得視上訴人往來情形、信用狀況、市
22 場慣例及交易部位評估損失情形，隨時調整保證金額度之權
23 利，並得視情況於必要時拒絕接受或執行上訴人請求，是上
24 訴人主張被上訴人片面同時實施停止系爭商品新倉交易及調
25 高系爭商品保證金比率等措施違反兩造間槓桿保證金契約總
26 約定書之契約精神，亦無足取。

27 3. 再參照財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（下稱櫃買中
28 心）113年6月12日證櫃輔字第1130063775號函檢附之熱蘭公
29 司與被上訴人外匯保證金交易爭議案之查核報告（下稱系爭
30 查核報告），可知上訴人前向證期局申訴，經證期局指示櫃
31 買中心進行專案查核後，查核結果第二項認定：「有關陳情

01 人指陳『元大期貨片面更改交易規則（停止接受客戶美元兌
02 南非幣之新倉交易以及提高保證金比率），致其被迫平倉』
03 乙節：經檢視元大期貨槓桿保證金契約業務相關交易契約，
04 其與客戶約定得視往來情形、信用狀況、市場慣例及交易部
05 位評估損失情形，隨時調整保證金額度，故保證金額度係屬
06 約定可調整事項；另其與客戶約定有權依內部風險管理原則
07 及法規或主管機關之命令，於必要時拒絕接受或執行立約人
08 交易之請求，故拒絕交易亦屬元大期貨與客戶約定之有權調
09 整事項。」（見本院卷一第463頁至第464頁），益徵被上訴
10 人停止系爭商品新倉交易及調高系爭商品保證金比率等措
11 施，並無違反兩造間契約之約定。

12 (三)上訴人主張被上訴人所為違反金融消費者保護法第7條第3
13 項、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心槓桿交易商經營槓
14 桿保證金契約交易業務規則第17條第1項、槓桿交易商管理
15 規則第22條第1項、第18條第3項及公平交易法第25條規定云
16 云。經查：

17 1. 金融消費者保護法第7條第3項規定：「金融服務業提供金融
18 商品或服務，應盡善良管理人之注意義務；其提供之金融商
19 品或服務具有信託、委託等性質者，並應依所適用之法規規
20 定或契約約定，負忠實義務。」、財團法人中華民國證券櫃
21 檯買賣中心槓桿交易商經營槓桿保證金契約交易業務規則第
22 17條第1項規定：「槓桿交易商向客戶提供槓桿保證金契約
23 交易服務，應以善良管理人之注意義務及忠實義務，本誠實
24 信用原則為之。」、槓桿交易商管理規則第22條第1項規
25 定：「槓桿交易商之負責人及業務員應本誠實及信用原則，
26 忠實執行業務。」。上訴人主張被上訴人並無實施停止系爭
27 商品新倉交易及調高系爭商品保證金比率等措施之必要，所
28 提供之服務未盡善良管理人之注意義務、忠實義務及誠信原
29 則，違反上開法律規定云云。惟查：

30 (1)依被上訴人所提當時系爭商品國際市場逐日逐時報價密度整
31 理表、南非幣市場風險新聞資訊、系爭商品歷史走勢圖、南

01 非五年期信用違約交換走勢圖、南非信用評等調整歷程、10
02 9年3月報價中斷次數表等件（見原審卷二第101頁、第113
03 頁、第127頁至第129頁、第153頁至第157頁、本院卷一第40
04 5頁），可知於109年3月間，國際市場上南非幣匯率波動劇
05 烈，並有報價不連續或停止報價等流動性缺乏之情事，復依
06 被上訴人提出之南非幣點差統計、南非幣強制沖銷拒單整
07 理、被上訴人整體客戶及上訴人持有系爭商品損益比較表觀
08 之（見原審卷二第159頁至第171頁、本院卷一第279頁、第3
09 93頁至第396頁、第403頁），足認系爭商品過往點差約25至
10 350基點，於109年3月間多次出現點差1,000至2,000基點以
11 上之異常情形，交易系爭商品之客戶交易次數2萬1,045次，
12 遭退單1萬1,442次，比例達54%，客戶人數80人，遭退單人
13 數50人，比例達63%，因盤中維持率低於約定標準50%，經被
14 上訴人代沖銷，代沖銷次數1萬574次，遭退單1萬512次，比
15 例達99%，遭代沖銷客戶人數14人，占交易人數18%，遭退單
16 人數11人，比例達79%，代沖銷盤中維持率最低僅17.43%，
17 且被上訴人整體客戶及上訴人於109年3月31日系爭商品之未
18 實現損失均高於同年1月31日數倍之多，故被上訴人主張系
19 爭商品於109年3月間出現市場及價格流動性風險異常情形，
20 已影響其客戶權益，實非無稽。

21 (2)上訴人雖提出國外券商報價截圖、國際清算銀行交易截圖、
22 系爭商品MT5走勢圖等件（見原審卷二第35頁至第50頁、第4
23 23頁、本院卷一第143頁至第145頁、第149頁至第156頁、第
24 195頁至第198頁、第217頁至第219頁），主張該段期間國外
25 券商仍有報價，系爭商品108年之交易量達721億美元、109
26 年之交易量達727億美元，交易量平穩，據以否認系爭商品
27 具有流動性風險云云，然上訴人於原審提出之國外券商報價
28 截圖並未顯示係何日期之報價（見原審卷二第35頁），其於
29 本院提出之國外券商報價截圖則據其表示為109年4月20日報
30 價資料（本院卷一第109頁、第143頁至第145頁、第175頁、
31 第217頁至第219頁），既非相同時期之報價，自無從由該報

01 價資料遽認系爭商品於109年3月間不存在報價不連續或停止
02 報價等流動性缺乏之情事；而國際清算銀行交易截圖雖顯示
03 108年及109年南非幣仍有相當數額之交易量（見原審卷二第
04 37頁至第48頁、本院卷一第149頁至第156頁、第195頁至第1
05 98頁），惟尚無從憑此判斷系爭商品於109年3月該段期間之
06 報價情形；另由系爭商品MT5走勢圖明確可見系爭商品之交
07 易量自109年3月有逐步下降之趨勢（見原審卷二第49頁至第
08 50頁、第423頁），且所謂流動性風險乃指市場成交量不足
09 或缺乏願意交易的對手，導致交易成本過高或未能完成交易
10 的風險，可能反映在買賣報價價差變大或欠缺報價之情形，
11 此有櫃買中心114年3月6日證櫃債字第1140400143號函存卷
12 可考（見本院卷二第228頁），非謂完全無法交易，上訴人
13 徒以109年3月間系爭商品仍有部分交易情形據以否認系爭商
14 品有流動性缺乏之情事，實非有據，是系爭商品於109年3月
15 間具有市場風險及流動性風險，應堪認定。

16 (3)至遠東國際商業銀行（下稱遠東商銀）、凱基期貨股份有限
17 公司（下稱凱基公司）雖分別以113年6月21日（113）遠銀
18 總金融字第296號、113年8月19日凱期字第1130000300號函
19 覆本院表示於109年2月1日至同年4月30日期間，系爭商品並
20 未有停止報價之情形（見本院卷一第471頁、第547頁），然
21 因遠東商銀報價之交易對手並非期貨商、交易商或經紀商，
22 而是國際上排名前列之機構（見本院卷一第473頁），凱基
23 公司之上手報價商為INTL FCSTONE Markets, LLC（見本院卷
24 一第547頁），與被上訴人之上手為LMAX Global均不相同，
25 則因報價來源不同，報價內容自有差異，尚無從逕以遠東商
26 銀及凱基公司上開函覆之內容遽認系爭商品於109年3月間並
27 無報價異常之情事。上訴人嗣又主張被上訴人應提供流動性
28 充足之市場予投資人交易之義務，卻僅有1家上手報價商，
29 並表示其提供之系爭商品流動性不足，顯未盡誠信經營之企
30 業責任云云，惟被上訴人是否未盡善良管理人之注意義務、
31 忠實義務及誠信原則，實非可依上手報價商數量多寡作為判

01 斷依據，此由凱基公司所函覆其亦僅有單一上手報價商即
02 明，上訴人徒以被上訴人僅有1家上手報價商，違反誠信原
03 則乙節，實乏所據。

04 (4)被上訴人為因應上開市場異常情事，除於109年3月12日、18
05 日、19日、30日多次提醒客戶系爭商品出現報價不連續及停
06 止報價之情況，應提高保證金水位以因應市場價格風險及流
07 動性風險，嗣經被上訴人於109年3月31日內部會議討論研擬
08 相關風險控制措施後，於109年3月31日、同年4月1日公告通
09 知停止接受客戶系爭商品新倉交易及調高系爭商品原始保證
10 金比率等風險控制措施等情，業據被上訴人提出槓桿交易商
11 會議記錄、槓桿保證金契約風險因應方案簽呈、109年3月25
12 日電子郵件、被上訴人公告暨寄送查詢等件為憑（見原審卷
13 二第99頁、第139頁至第141頁、第149頁至第151頁、卷一第
14 627頁至第637頁）。而觀之被上訴人上開公告暨寄送查詢
15 （見原審卷一第627頁至第637頁），可知被上訴人早於109
16 年3月12日至同年3月30日間，多次通知客戶系爭商品出現報
17 價不連續及停止報價之情況，復於109年3月31日下午3時11
18 分許公告並發送電子郵件通知客戶系爭商品自同日下午5時
19 起停止新倉交易，自109年4月7日上午5時起調高保證金比率
20 為10%，自109年4月13日上午5時起調高保證金比率為20%，
21 並於109年4月1日下午5時34分許再次公告並發送電子郵件通
22 知客戶自109年4月9日上午5時起調高保證金比率為10%，自1
23 09年4月20日上午5時起調高保證金比率為20%，足見被上訴
24 人確已多次提醒上訴人留意系爭商品之市場價格風險及流動
25 性風險，並分階段逐步實施禁止新倉交易與漸進式調整保證
26 金比率，且經被上訴人實施上開風險控制措施後，系爭商品
27 之代沖銷比例下降至7%，人數自14人降至3人，代沖銷客戶
28 維持率自最低17.43%恢復至45.8%，整體客戶損失明顯收
29 斂，此據被上訴人提出109年4月間交易系爭商品客戶遭執行
30 代沖銷數據資料為憑（見原審卷二第453頁至第455頁），堪
31 認被上訴人實施停止系爭商品新倉交易及調高系爭商品保證

01 金比率等措施，確有其必要性及實益性。

02 (5)上訴人雖主張系爭商品於109年4、5月報價即恢復正常，其
03 本可待系爭商品價格妥適時再為平倉，或進行反向操作即可
04 避險獲利，因平倉後始有實際盈虧之問題，上訴人於109年3
05 月30日以前係有盈利，實際損失之產生均自被上訴人於109
06 年3月31日宣布停止新倉交易之後云云，惟被上訴人實施本
07 件風險控制措施，悉以當時風險是否存在進行決策，未來市
08 場走勢、交易情況非被上訴人所得預料，尚不得以事後系爭
09 商品之市場狀況回穩即反推被上訴人所實施之風險控制措施
10 無必要，而系爭商品之市場風險及流動性風險能否排除、價
11 格能否回穩，於109年3月當下均屬未知，上訴人仍有誤判情
12 勢、持續看錯方向貿然交易致損失繼續擴大之可能，是上訴
13 人主張其可待系爭商品價格妥適時再為平倉，或進行反向操
14 作即可避險獲利，純係事後諸葛之詞，難以憑採。

15 (6)上訴人又主張其等保證金維持率高達189%至355%之間，被上
16 訴人卻以其他保證金維持率低之客戶遭代沖銷為由限制上訴
17 人交易，顯然忽視上訴人之權益云云，然被上訴人係綜觀整
18 體客戶之交易狀況，考量整體客戶之權益所為相關風險控制
19 措施，縱因此使上訴人之新倉交易無法遂行，但被上訴人已
20 給與上訴人相當之緩衝期限，足使上訴人將其原有部分移轉
21 至其他金融機構續行交易之時間及機會，而不致因相關風險
22 控制措施造成損失，則經權衡交易系爭商品整體客戶所面臨
23 之風險為全面性，且有多名客戶遭執行代沖銷所生損害已實
24 際發生，為避免損害無限擴大危及整體交易市場，被上訴人
25 適時採行停止系爭商品新倉交易及調高系爭商品保證金比率
26 等措施以降低交易風險，維護市場健全，核無違反比例原
27 則。再就上訴人依照被上訴人交易系統外匯保證金交易截圖
28 及「美元兌日圓」、「歐元兌美元」、「英鎊兌美元」等商
29 品之匯率走勢圖（見本院卷一第147頁、第193頁、第341頁
30 至第345頁、第419頁至第421頁、第577頁至第583頁），主
31 張被上訴人交易系統顯示「歐元兌美元」及「美元兌瑞士法

01 郎」商品曾於開盤後40分鐘皆無報價，而「美元兌日圓」、
02 「歐元兌美元」、「英鎊兌美元」等商品匯率於109年3、4
03 月間均有大幅震盪，未見被上訴人有針對上開商品為停止新
04 倉交易及調高保證金比率等風險控制措施，卻特別針對系爭
05 商品為之，並不合理云云，惟美元、日圓、歐元、英鎊、瑞
06 士法郎均屬強勢貨幣，縱偶然無報價或匯率所有升降，仍具
07 有高度流通性且價值穩定，被上訴人自無對該等商品實施風
08 險控制措施之必要，反觀系爭商品係由南非幣所組成之匯
09 率，南非幣相較於上開強勢貨幣而言，具有低流通性、相對
10 不容易被兌換、價值不穩、波動大等特性，被上訴人基於商
11 品不同之特性，並依當時市場客觀環境評估後，就系爭商品
12 實施停止新倉交易及調高保證金比率等措施，自無不當。

13 (7)上訴人又以其他期貨公司在此期間並無停止新倉交易及調高
14 保證金比率等措施，據此主張被上訴人所為並無必要云云。
15 惟群益期貨股份有限公司（下稱群益公司）係自109年11月1
16 6日起開始提供系爭商品，有群益公司111年10月27日群期字
17 第1110000742號函在卷可參（見原審卷二第237頁），故群
18 益公司自無可能於109年3、4月間對系爭商品設有交易限制
19 措施；至凱基公司表示有於109年1月1日至109年12月31日期
20 間提供系爭商品交易業務，其向簽約客戶收取系爭商品之初
21 始保證金比率為10%，在前述期間保證金比率並無變動，且
22 未採取其他諸如停止新倉交易之限制作為，有凱基公司111
23 年11月4日凱期字第1110000325號函附卷可憑（見原審卷二
24 第239頁、第257頁），然於109年3月間，國際市場上南非幣
25 匯率波動劇烈且有報價不連續及停止報價等流動性缺乏之情
26 事，業經本院認定如前，而因槓桿保證金交易為槓桿交易商
27 與客戶間之交易，且非在公開之集中市場進行，商品報價源
28 自上手，故各別槓桿交易商所面臨之風險因外在市場因素或
29 客戶從事交易之資金、策略、方向、庫存數量及承受風險程
30 度而有所不同，所實施之風險控制措施亦有各自之評估考
31 量，又市場交易具有不可預測性，各家槓桿交易商針對此風

01 險採取如何之風險控管措施，本屬其各自內部風險管理決策
02 之範疇，更何況凱基公司之初始保證金比率本較被上訴人之
03 初始保證金比率5%高出1倍，自難以凱基公司於該段期間就
04 系爭商品未採取禁止新倉交易或調高保證金比率，即遽認被
05 上訴人所實施之停止系爭商品新倉交易及調高系爭商品保證
06 金比率等措施並無必要性。至財團法人中華民國證券櫃檯買
07 賣中心槓桿交易者辦理槓桿保證金契約交易業務應注意事項
08 第21條之1第2項固有針對保證金維持率為規範，兩造間外幣
09 保證金交易契約第2條第9項至第11項亦有約定當保證金維持
10 率分別低於100%、75%、50%時，被上訴人將限制交易、警示
11 通知與強制沖銷（見原審卷一第392頁至第393頁、第445頁
12 至第446頁、第493頁至第494頁、第525頁至第526頁、第557
13 頁至第558頁、第589頁至第590頁、第621頁至第622頁），
14 惟依照財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心槓桿交易者辦理
15 槓桿保證金契約交易業務應注意事項第25條第4款規定，被
16 上訴人應合理控管客戶整體信用風險，避免客戶整體暴險情
17 形超過其風險承受能力，自得對於客戶實施合理之風險控制
18 措施，上訴人徒以上開法令及契約已有關於保證金維持率之
19 風險控制機制，遽指被上訴人停止新倉交易及調高保證金比
20 率等措施乃多此一舉云云，洵屬無據。

21 (8)再就上訴人主張依兩造分別提出其他外匯交易者之相關實務
22 公告（見原審卷一第645頁至第663頁、本院卷一第163頁至
23 第167頁、第203頁至第208頁），該等交易者均無同時停止
24 新倉交易與調高保證金比率，被上訴人顯無同時停止新倉交
25 易及調高保證金比率之必要云云。然證人即被上訴人槓桿交
26 易商部門副總經理莊偉斌於原審證稱：先停止新倉主要是因
27 為被上訴人發現客戶部位持續擴大，代沖銷交易無法成交，
28 若持續坐視風險不顧，交易的流動性會產生系統風險，所以
29 必須先暫停新倉，提高保證金主要是要抵禦市場之波動能
30 力，降低被代沖銷的機率，都是必要的風險作為等語（見原
31 審卷二第332頁），另櫃買中心亦表示停止新倉交易旨在避

01 免客戶繼續增加流動性曝險，調高保證金比例則旨在確保客
02 戶風險承受能力等語（見本院卷二第228頁），可見調整槓
03 桿保證金倍數，可有效降低客戶因面臨盤中系爭商品報價點
04 差擴大造成之帳戶維持率瞬間下降，恐遭致代沖銷之風險，
05 而停止建立新倉，則是有效控制整體客戶損失範圍擴大，避
06 免因市場流動性影響導致交易異常或無法及時平倉等交易風
07 險，兩種風險控制措施均係為避免市場短期異常價格劇烈波
08 動，交易人無法承受更多損失或無法即時維持保證金維持率
09 而遭槓桿交易商依約執行代沖銷所為之必要風險控制措施，
10 但因兩者所欲避免之風險不盡相同，自難謂無同時實施之必
11 要性。

12 (9)綜上，被上訴人自109年3月31日起陸續實施停止系爭商品新
13 倉交易及調高系爭商品保證金比率等風險控制措施，乃為保
14 護客戶，避免其暴險超過其風險承受能力，確有其必要性，
15 所為難認有何未盡善良管理人之注意義務、忠實義務及誠信
16 原則之情事，核無違反金融消費者保護法第7條第3項、財團
17 法人中華民國證券櫃檯買賣中心槓桿交易商經營槓桿保證金
18 契約交易業務規則第17條第1項、槓桿交易商管理規則第22
19 條第1項之規定。

20 2. 槓桿交易商管理規則第18條第3項規定：「槓桿交易商進行
21 避險操作或於計算商品損益、解約或到期結算時，不得損及
22 市場公正價格之形成或客戶之權益。」。上訴人主張被上訴
23 人停止系爭商品新倉交易及調高系爭商品保證金比率等措施
24 進行避險，反而限制上訴人避險，損及上訴人權益，違反上
25 開法律規定云云。惟查：

26 (1)上開規定之適用前提為槓桿交易商進行避險操作、計算商品
27 損益、解約或到期結算，而依證人即被上訴人槓桿交易商部
28 門協理王士卿、證人即被上訴人槓桿交易商部門副總經理莊
29 偉斌於原審之證述（見原審卷二第324頁、第330頁至第331
30 頁、第337頁），可知被上訴人係與客戶進行交易後，再將
31 部位拋補予國際交易上手或金融機構以進行避險操作，藉此

01 轉嫁、降低風險，至被上訴人本件所為停止系爭商品新倉交
02 易及調高系爭商品保證金比率等措施，核屬被上訴人與客戶
03 進行交易時，基於風險管理所為風險控制作為，要與該條文
04 所謂避險操作有別，是以，本件並未涉及槓桿交易商進行避
05 險操作、計算商品損益、解約或到期結算，應無上開規定之
06 適用。

07 (2)再者，上訴人於109年3月30日累計未實現虧損即達56萬8,77
08 9美元（見原審卷二第457頁），其於109年3月31日接獲被上
09 訴人將停止系爭商品新倉交易及調高系爭商品保證金比率通
10 知後，縱無法於被上訴人處進行新倉交易，非不得將其原有
11 部分移轉至其他金融機構續行交易，然上訴人並未採取移轉
12 部位之方式以迴避被上訴人所實施之風險控制措施，反而於
13 109年3月31日下午5時停止新倉交易前，大量反向交易系爭
14 商品，嗣再分批將原持有部分及新增之反向部位陸續平倉
15 （見原審卷二第459頁至第469頁），且上訴人之保證金維持
16 率原為189%至355%之間，經以109年4月9日調高保證金比率
17 為10%進行試算，上訴人之維持率落在99%至199%，再以109
18 年4月20日調高保證金比率為20%進行試算，上訴人之維持率
19 落在53%至122%，此有維持率試算表在卷可稽（見本院卷一
20 第397頁），均未低於50%而不至遭被上訴人執行代沖銷，上
21 訴人亦可增提保證金以降低遭代沖銷之風險，卻於109年4月
22 20日調高保證金比率為20%前，自行選擇將系爭商品分批於
23 不同時間、以不同之價格陸續平倉，上訴人因該等自主交易
24 所生損失，自難認係因被上訴人停止系爭商品新倉交易及調
25 高系爭商品保證金比率等措施所致。此外，系爭查核報告查
26 核結果第四項亦載明：「有關陳情人指陳『自元大期貨通知
27 變更規則起（外幣保證金交易之風險控管措施），皆已陸續
28 認賠平倉』乙節，經核投資人受查期間之損益資料，惟渠
29 等投資人於元大期貨公告停止接受客戶美元兌南非幣之新倉
30 交易，及實施兩階段調整保證金比率前皆已產生未實現損
31 失，且有逐漸擴大趨勢，投資人於4月2日起始自行平倉其南

01 非幣虧損部位，非由元大期貨執行強制沖銷作業，故投資人
02 之南非幣平倉損失尚難論斷是元大期貨通知外幣保證金交易
03 之風險控管措施所致。」（見本院卷一第464頁），可見被
04 上訴人停止系爭商品新倉交易及調高系爭商品保證金比率等
05 措施，與上訴人所受交易損失間並不具有相當因果關係，上
06 訴人空言主張被上訴人停止新倉交易及調高保證金比率，使
07 上訴人無法避險，逼迫上訴人平倉乙節，顯無可採。

08 3. 公平交易法第25條規定：「除本法另有規定者外，事業亦不
09 得為其他足以影響交易秩序之欺罔或顯失公平之行為。」。
10 上訴人主張被上訴人任意限制客戶交易，且一再向上訴人表
11 示其係將上訴人下單直接拋予上手之經紀商，並僅收取手續
12 費，而隱匿其與上訴人係直接交易相對人之重要資訊，違反
13 上開法律規定云云。惟查：

14 (1)按修正前公平交易法第24條（即現行第25條）規定「除本法
15 另有規定者外，事業亦不得為其他足以影響交易秩序之欺罔
16 或顯失公平之行為」，為不公平競爭行為之概括規定，其目
17 的在於維持自由競爭手段，以建立市場競爭秩序，管制足以
18 影響交易秩序之欺罔或顯失公平之不當競爭行為，故受規範
19 者必須為以競爭為目的之行為。而所謂競爭，依公平法第4
20 條規定，係指二以上事業體在市場上以較有利之價格、數
21 量、品質、服務，或其他條件，爭取交易機會而言（最高法
22 院108年度台上字第1240號判決意旨參照）。本件被上訴人
23 所為停止系爭商品新倉交易及調高系爭商品保證金比率等措
24 施，實係為保護客戶之風險承受能力而減少與交易人交易之
25 機會，難認係出於競爭之目的，自無適用公平交易法第25條
26 規定之餘地。

27 (2)被上訴人前經金融監督管理委員會許可兼營槓桿交易商，且
28 槓桿交易商係於其營業處所經營槓桿保證金契約自營業務，
29 與客戶間屬交易相對人等情，此有證期局112年3月29日證期
30 （期）字第1120132739號函在卷可稽（見原審卷二第471頁
31 至第472頁），而依上訴人所提出李孔文與被上訴人資深副

01 理之對話錄音譯文，固顯示被上訴人資深副理曾於109年4月
02 23日表示：「…因為其實我們就是經紀商，你們下單給我，
03 我們就是下出去，我們只賺你一些中間的一個簡單講就手續
04 費…」等語（見原審卷二第422頁），上訴人並據此主張被
05 上訴人一再向上訴人表示其係將上訴人下單直接拋予上手之
06 經紀商，並僅收取手續費，而隱匿其與上訴人係直接交易相
07 對人之重要資訊云云，縱認被上訴人資深副理所為上開陳述
08 與兩造間乃交易相對人之實際交易情形有所不符，然此與被
09 上訴人自109年3月31日起陸續實施之停止系爭商品新倉交易
10 及調高系爭商品保證金比率等措施，及上訴人後續自行平倉
11 所產生之交易損失間顯然無涉，上訴人此部分主張，實無理
12 由。再就上訴人質疑被上訴人未將部位全面拋補予上手，然
13 系爭查核報告就上訴人此部分質疑，已抽核被上訴人提供之
14 上手報價資料及被上訴人之報價資料，確認被上訴人於接收
15 客戶委託單時，同時向上手委託相同數量之幣別，被上訴人
16 與客戶之交易採完全拋補，不留交易部位，並無上訴人所稱
17 未拋單之情事（見本院卷一第462頁、第464頁），是上訴人
18 此部分質疑，亦屬無據。上訴人又主張證人即被上訴人槓桿
19 交易商部門協理王士卿曾告知無法保證不會繼續調高保證金
20 比率，亦係利用消費者資訊不對等之優勢地位，以積極欺瞞
21 或消極隱匿重要交易資訊引人錯誤之方式、其他顯失公平之
22 手段，從事不公平交易行為云云，惟證人王士卿已於原審證
23 稱：伊並無參與109年間針對系爭商品調高保證金比率及停
24 止新倉交易之決策，提高保證金不是伊可以決策的事情等語
25 （見原審卷二第316頁、第322頁），則證人王士卿告知上訴
26 人無法保證不會繼續調高保證金比率，乃依其認知據實以
27 告，核無上訴人所稱積極欺瞞或消極隱匿重要交易資訊之情
28 事，自無違反公平交易法第25條規定。

29 (四)從而，被上訴人並無上訴人所指違反兩造間契約之約定及法
30 律規定之情事，上訴人依民法第227條、第184條第2項規
31 定，請求被上訴人負瑕疵給付或加害給付之不完全給付或侵

01 權行為損害賠償責任，均無理由。
02 六、綜上所述，上訴人依民法第227條、第184條第2項規定，請
03 求被上訴人應分別給付上訴人如附表一「請求賠償金額」欄
04 所示金額，及均自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週
05 年利率5%計算之利息，非屬正當，不應准許。從而原審所為
06 上訴人敗訴之判決，並無不合。上訴論旨指摘原判決不當，
07 求予廢棄改判，為無理由，應駁回其上訴。
08 七、本件事證已臻明確，兩造其餘之攻擊或防禦方法及所用之證
09 據，經本院斟酌後，認為均不足以影響本判決之結果，爰不
10 逐一論列，附此敘明。
11 八、據上論結，本件上訴為無理由，依民事訴訟法第449條第1
12 項、第78條、第85條第1項但書，判決如主文。

13 中 華 民 國 114 年 6 月 25 日

14 民事第十六庭

15 審判長法官 朱耀平

16 法官 陳婉玉

17 法官 王唯怡

18 正本係照原本作成。
19 如不服本判決，應於收受送達後20日內向本院提出上訴書狀，其
20 未表明上訴理由者，應於提出上訴後20日內向本院補提理由書狀
21 （均須按他造當事人之人數附繕本）上訴時應提出委任律師或具
22 有律師資格之人之委任狀；委任有律師資格者，另應附具律師資
23 格證書及釋明委任人與受任人有民事訴訟法第466條之1第1項但
24 書或第2項所定關係之釋明文書影本。如委任律師提起上訴者，
25 應一併繳納上訴審裁判費。

26 中 華 民 國 114 年 6 月 25 日

27 書記官 許怡芬

28 附表一：

29

編號	上訴人	簽約日期	損失金額	請求賠償金額
1	熱蘭公司	107年12月5日	26萬1,080.87美元	52萬2,161.74美元

(續上頁)

01

2	李孔文	107年5月3日	4萬4,921.96美元	8萬9,843.92美元
3	李忠貴	108年3月21日	4萬9,875.12美元	9萬9,750.24美元
4	林立韻	108年8月16日	11萬1,418.12美元	22萬2,836.24美元
5	蘇進輝	107年8月10日	8萬8,814.14美元	17萬7,628.28美元
6	蔡宏懋	107年11月22日	2萬170.12美元	4萬340.24美元
7	張筱芳	107年12月28日	6萬2,690.22美元	12萬5,380.44美元
	合計		63萬8,970.55美元	127萬7,941.1美元

02

附表二：

03

編號	上訴人	應負擔訴訟費用比例
1	熱蘭公司	41%
2	李孔文	7%
3	李忠貴	8%
4	林立韻	17%
5	蘇進輝	14%
6	蔡宏懋	3%
7	張筱芳	10%