

期貨人

2002年三月創刊 《總號第042期》 <http://www.futures.org.tw>

Taiwan Futures 2012

第二季



美國芝加哥期貨交易所

封面故事

期貨商交易及風險控管機制專案

特別報導

業者心聲 主管機關！聽到了

市場訊息

期經大突破 創造新生命

專題報導

淺談期貨交易人保護機制



期貨人季刊
中華民國九十一年三月創刊

發行人 / 糜以雍
發行所 / 中華民國期貨業商業同業公會
臺北市安和路一段27號12樓
電話 / 02-87737303
傳真 / 02-27728378
網址 / www.futures.org.tw
電子信箱 / cnfa@futures.org.tw
總編輯 / 盧廷劼
執行編輯 / 莫璧君
編審委員 / 詹益青·范加麟
設計印刷 / 震大打字印刷股份有限公司

定價 / 每本200元
傳真訂購 / 02-27728378
匯款戶名 / 中華民國期貨業商業同業公會
匯款銀行 / 國泰世華銀行敦南分行
匯款帳號 / 053-03-000402-3

請將銀行匯款收據傳真至本會，並註明
訂購者姓名、電話、寄送地址。

中華郵政台北誌字第793號執照登記為
雜誌交寄



總編輯的話 / 盧廷劼

封面故事

產業大合作 風控進階版

- 01 KYC 作業探討
/ 張瓊文
- 11 期貨交易人採行整戶風險保證金計收方式
/ 鄭欽文
- 14 低流動性商品委託單風險管理作業探討
/ 姜淑玲
- 17 統一風險計算標準及壓力測試
/ 鄭欽文·尤姿雯



23 保證金追繳作業新制
/洪基超

28 代為沖銷作業之介紹
/謝美惠

33 單元總結
/盧廷劼

特別報導

業者心聲 主管機關！聽到了

37 金管會近期發布期貨商進行外匯避險交易及
轉投資於國內設立資訊公司相關規範之說明
/劉純斌

市場訊息

期經大突破 創造新生命

53 康和期經取得外資全委
台灣資產管理銜接國際舞台
/林已霽

專題報導

60 淺談期貨交易人保護機制
/黎衍君





◎盧廷劼

風控與展望

去年八月初美國政府長期債信評等被調降，導致國內期貨市場大跌，引發期貨交易人之違約與爭議事件，部分原因係各期貨商風險控管機制作業不一致，及執行過程有部分之缺失，導致主管機關及各界高度關切。期貨公會本於職權組成風險控管專案小組進行研議，結論建議方向經期貨公會理監事會議討論通過，目前已函請期貨交易所參酌修正該公司有關風險控管作業之規範，將於主管機關核定後，於下半年擇機開始適用。

在風險控管機制中，期交所要求各公司應建置風險控管系統及即時查詢機制，並設置專人管理。本次修正重點除將過去業界不一致之名詞定義予以統一外，並訂定業界一致性之計算風險指標公式，要求將全數期貨與選擇權持倉部位整體計算市價變動之風險，在權益數低於期交所所定之留倉部位所需維持保證金時，透過與期貨交易人約定之通知方式，即時進行高風險帳戶通知，並請交易人隨時注意帳戶權益數之變化，以控管風險。在風險指標達所約定之代為沖銷之標準(未來市場最低比率為25%)時，即開始依公司內部控制制度所訂之沖銷作業程序，及專業判斷之下單條件，進行全部部位之沖銷作業程序。由於本次之修正，將過去市場行之多年之實務作業做大幅度之修改，此項措施除可有效提昇市場風險控管功能外，對從業人員及期貨交易人之作業觀念與流程亦有結構性之改變，有待市場參與者之深入了解與配合，始能產生預期之效益。

除有效控管期貨交易之風險外，期貨業業務之開放，亦為市場未來能持續成長茁壯

之必要條件。主管機關接受期貨業之建議，近日開放期貨商進行外匯避險交易，及轉投資國內設立資訊公司，再至大陸地區提供期貨專業之資訊服務，以跨越兩岸證券期貨業務開放停滯之困境。故本期期貨人雜誌特邀主管機關，詳細介紹開放之緣由、法令規定、未來做法及可能之效益，供同業參考運用。

期貨服務事業係對交易人無法自行分析下單時，提供分析意見、買賣建議與代為操作之不同種類深層專業服務，其中期貨交易人個別委任代為操作，係屬因難度極高之專業服務。期貨經理事業之個別委任業務，自民國93年開放至今，雖民國94年一度達最高333人委任約22億資金之規模，惟因操作之困難與交易人需求之限制，再加上雷曼事件影響，一直無法大幅度之成長，尤其去年八月市場大跌之影響更重創此項業務之發展。本次特邀今年取得外資委託操作之公司，撰擬外資委託之考量因素與重點，經理事業配合作業之觀念與做法，供業界參考，雖本次委託金額僅近三千萬元，惟已屬市場之創舉，值得讚賞與鼓勵。

若衍生性商品交易之風險控管不佳，勢將影響交易人之財產與權益，民國97年銀行銷售連動債因雷曼公司事件導致交易人之重大損失糾紛，行政立法機關於100年訂定金融消費者保護法，以加強相關保護機制，此新規範使金融產業面對更多之經營壓力。為使業界了解各類保護交易人機制之重點與責任，特撰擬期貨交易人保護機制，以供業界及早因應。



封面故事



『期貨商交易及風險管控』專案堪稱產業非常重要的大合作，攜手集思共同為保護交易人及產業穩定發展而貢獻心力，本案針對期貨商KYC風險評估程序、交易制度、風險控管、保證金追繳、代為執行沖銷規範等議題進行廣泛的討論，達成業界應有一致性作法的共識，本刊特彙整說明以利從業人員了解。

KYC 作業探討

期貨公會◎張瓊文

去 (100)年10月，配合主管機關指示臺灣期貨交易所及本公會共同研議訂定相關之交易及風險控管機制，本公會成立「期貨商交易及風險控管機制」專案小組，由廢理事長召開啟動會議宣布正式成立至今，並彙集本公會理監事、委員及會員公司寶貴之建議，專案各項議題歷經6個月研議規劃並經過多次討論修改，各項議題作業細節之研議結果，終於經過本公會第3屆理監事第11次聯席會議決議通過。其中有關「開戶及KYC作業」決議之作業細節如下：

一、由期貨商依照各公司風險管理原則訂定分級辦法。

二、修訂開戶申請書及信用調查表參考範本：

依據理監事會決議及現行法規規定為原則，修訂「開戶申請書暨信用調查表」參考範本。

三、增訂70歲以上交易人開戶聲明書參考範本：

年滿70歲之交易人有開戶需求者，應於開戶時提供財力證明、交易經驗證明，並填具「70歲以上交易人開戶聲明書」，聲明已知悉交易相關風險，經審核後始得接受其開戶。

(一)有關財力證明：財力證明種類應由會員公司依照各公司風險管理原則自行訂定，提供財力證明經評估之總價值金額應達新台幣250萬以上，需有固定收入。

(二)有關交易經驗證明：曾於期貨證券市場交易滿10筆，或曾任職於證券、期貨、金融或保險機構，或有其他學經歷足資證明其具備期貨專業知識者。

四、加收保證金：

交易人當日未沖銷部位超過期交所公告

單一商品部位限制20%時，超過部分應加收原始保證金之20%。

五、申請豁免加收保證金：

交易人得提供開戶證明、交易經驗證明及財力證明，向期貨商申請單日未沖銷部位超過期交所部位限制之20%且在50%以下(含)豁免加收保證金。已依前述事項申請豁免加收保證金之交易人，當日未沖銷部位超過期交所公告單一商品部位限制50%時，超過部分應加收原始保證金之20%。

申請單日未沖銷部位超過期交所部位限制之20%且在50%以下(含)豁免加收保證金之交易人應具備下列條件：

- (一) 開戶滿三個月。
- (二) 最近一年於期貨市場交易滿10筆(需提供相關證明，開戶未滿一年者亦同)。
- (三) 曾於期貨業任職，具備期貨業務員資格並提供工作相關證明文件者，不需具備第1、2項條件。
- (四) 需提供財力證明，額度應超過以下金額： $\text{FITX保證金} \times \text{FITX部位限制的} 50\% \times 30\%$ ，財力證明種類由期貨商自訂。

申請單日未沖銷部位超過期交所部位限制之20%且在50%以下(含)豁免加收保證金之交易人，期貨商應訂定定期評估標準，並應依交易人提供之財力證明種類流動性，訂定差異化的重新評估頻率，至少每6個月應重新評估一次，且應訂定對交易人降低部位

限制之機制。每六個月重新評估標準及方式請參照「單日未沖銷部位超過期交所公告部位限制之20%且在50%以下(含)豁免加收保證金之交易人定期評估方式說明」，申請單日未沖銷部位超過期交所部位限制之20%且在50%以下(含)豁免加收保證金之交易人，在一段時間內盤後追繳次數紀錄、代為沖銷紀錄(非當沖)或保證金專戶權益數為負之紀錄達一定次數時，由期貨商於其內控中訂定對不同類別交易人不同程度之管理標準。

預期達到的目的及作成決議的理由：

隨著民眾投資及購買金融商品及服務之需求增加，而金融商品及服務種類日趨複雜專業，一般民眾不易充分了解金融商品特性及風險，導致發生許多爭議及糾紛。金融消費者保護法第九條規定，金融服務業與金融消費者訂立提供金融商品或服務之契約前，應充分瞭解金融消費者之相關資料，並遵循行政院金融監督管理委員會依不同金融消費者類型區別管理之法令。

另外，依據金融消費者保護法，金融服務業提供金融商品或服務時，應確保該商品或服務對金融消費者之適合度。所謂適合度，指金融服務業提供金融消費者金融商品或服務時，應有合理基礎相信該交易適合金融消費者，包括考量其年齡、知識、經驗、財產狀況、風險承受能力等，建立差異化事前審查機制。

因期貨交易具有低保證金及高財務槓桿之特性，可能產生極大之利潤，也可能產生



Cover Story

極大的損失，期貨商於受理交易人開戶前，應瞭解交易人之基本資料、財務背景、所得與資金來源及過往投資經驗等各種資料，以評估交易人之適當性、並建立風險管理機制；而期貨交易人於開戶前應審慎評估自身之財務及風險承受能力。

有關「開戶及KYC」（know your customer 瞭解客戶）作業，經過專案小組討論及初步研議規劃，以及彙集本公會理監事、委員及會員公司寶貴之建議，諸如：

- 一、對風險較高的客戶提高重新評估之頻率。
- 二、KYC評估分級規劃是訂定統一標準或是各期貨商自行訂定。

三、以證券信用交易為例，客戶所提供之財力證明有明確的規定，建議期貨業應有一致性的共識。

- 四、是否將「交易量」列為分級評估指標。
- 五、當客戶未沖銷量達一定口數時，即調高其結算保證金之控管措施。

六、KYC表格及制度之適用對象為何？客戶填寫之資料如何徵信？特定法人是否適用。

七、開戶分為二類（適宜或不適宜）……。

依據第3屆理監事第11次聯席會議決議事項，本公會完成修訂「期貨商開戶徵信作業管理自律規則」及「開戶申請書暨信用調查表」（草案），茲將本次修訂之重要規定分述如下：

現行規定VS新規定（決議事項）：

新規定（決議事項）	現行規定	說明
<p>第二條 本公會會員受託從事期貨交易之徵信與單日未沖銷部位限制管理，除其他法令規章另有規定者外，應依本規則之規定辦理。</p>	<p>第二條 本會會員受託從事期貨交易之徵信與單日最高未沖銷部位限制管理，除其他法令規章另有規定者外，應依本規則之規定辦理。 單日最高未沖銷部位限制以各商品分別計算，但不包括選擇權買方。</p>	<p>一、刪除現行條文「單日最高未沖銷部位限制以各商品分別計算，但不包括選擇權買方」等文字，並增訂於第四條第一項第四款（二）「單日未沖銷部位限制以各商品分別計算，但選擇權僅計算賣方契約之未平倉口數（買方口數不予計入）」。</p> <p>二、酌修文字。</p>
<p>第三條 三、除境外外國機構投資人、國內投信基金及政府基金外，辦理徵信人員應就「開戶申請書暨信用調查表」事項詳為查證或親自拜訪，同時應透過臺灣期貨交易所（以下簡稱期交所）「期貨商媒體申報系統」查詢交易人開戶家</p>	<p>第三條 三、除境外外國機構投資人、國內投信基金及政府基金外，辦理徵信人員應就前款表列事項詳為查證或親自拜訪，同時應透過期貨交易所「期貨商媒體申報系統」查詢有無所列之異</p>	<p>一、現行條文透過臺灣期貨交易所（以下簡稱期交所）「期貨商媒體申報系統」查詢有無所列之異常情事，…刪除「有無所列之異常情事」等文字，並新增「交易人開戶家數及是否有現貨、期貨之違約紀錄」等文字。</p>

新規定（決議事項）	現行規定	說明
數及是否有證券、期貨之違約紀錄，並留存查詢紀錄。	常情事，並留存查詢紀錄；如認為異常，應詳細查證開戶及徵信資料之正確性，並於表格內具體說明評估單日最高未沖銷部位限制之結果，且需由內部稽核人員複核。	二、刪除現行條文「如認為異常，應詳細查證開戶及徵信資料之正確性，並於表格內具體說明評估單日最高未沖銷部位限制之結果，且需由內部稽核人員複核」等文字。 三、酌修文字。
	第三條 四、開戶申請書暨信用調查表內，退票紀錄所指向票據交換所查詢票據退票資料，係指依下列方式查詢…（略）	本款刪除，由本公會會員視公司之需要，自行決定是否對交易人進行票查。
	五、徵信人員評估期貨交易人…（略） 六、境外外國機構投資人…（略） 七、徵信人員就期貨交易人提供之不動產…（略） 八、徵信人員評估期貨交易人…（略） 九、第五款及第八款評估情形…（略） 十、經評估期貨交易人期貨交易…（略） 十一、經評估期貨交易人期貨交易…（略）	有關現行條文徵信人員評估期貨交易人期貨交易單日未沖銷部位限制之相關作業規定，本公會已擬訂會員受託從事期貨交易，應就期貨交易人單日未沖銷部位限制進行審核，並增定相關之規定（如修正條文第四條），故刪除現行條文第三條第一項第五、六、七、八、九、十及十一款規定。
第四條 本公會會員受託從事期貨交易，應就期貨交易人單日未沖銷部位限制進行審核，並依下列規定辦理： 一、每日收盤後，交易人單日未沖銷部位超過期交所公告各商品部位限制之 20% 時，超過部分應加收期交所對該商品公告原始保證	無。	本條文為新增。



Cover Story

新規定（決議事項）	現行規定	說明
<p>金之 20%；交易人盤中未沖銷部位已低於期交所公告各商品部位限制之 20%，至當日收盤後始釋放該商品已加收之保證金額度。</p> <p>二、交易人具備下列條件並提出申請，經徵信人員審核後，得調整為單日未沖銷部位超過期交所公告部位限制之 20% 且在 50% 以下（含）豁免加收保證金：</p> <p>（一）開戶滿三個月。</p> <p>（二）最近一年於期貨市場交易滿 10 筆（需提供相關證明，開戶未滿一年者亦同）。</p> <p>（三）曾於期貨業任職，具備期貨業務員資格並提供工作相關證明文件者，不需具備上述（一）、（二）之條件。</p> <p>（四）應提供財力證明，經徵信人員評估後之總價值金額應達期交所公告臺股期貨 (TX) 部位限制 50% 交易量所需原始保證金之 30%。財力證明之種類，由本公會會員依各公司風險管理原則自行訂定。</p> <p>三、已申請單日未沖銷部位超過期交所公告各商品部位限制之 20% 且在 50% 以下（含）豁免加收保證金之交易人，每日收盤後，單日未沖銷部位超過期交所公告各商品部位限制之 50% 時，超過部分應加收期交所對該商品公告原始保證金之 20%；交易人盤中未沖銷部位已低於期交所公告各商品部位限制之 50%，至當日收盤後始釋放該商品已加收之保證金額度。</p>	<p>無。</p>	<p>本條文為新增。</p>

新規定（決議事項）	現行規定	說明
<p>四、對於單日未沖銷部位超過期交所公告部位限制之 20% 且在 50% 以下（含）豁免加收保證金之交易人，應至少每六個月進行重新評估，評估之標準及方式參照「單日未沖銷部位超過期交所公告部位限制之 20% 且在 50% 以下（含）豁免加收保證金之交易人定期評估方式說明」辦理。</p> <p>五、對於交易人加收保證金之計算方式如下：</p> <p>（一）除期貨交易人依整戶計收之保證金總額（含整戶風險保證金計收《SPAN》及保證金最佳化等保證金計收方式）外，另針對該商品單日未沖銷部位超過限制的部份，依期交所公告原始保證金之 20% 加收保證金。</p> <p>（二）單日未沖銷部位限制以各商品分別計算，但選擇權僅計算賣方契約之未平倉口數（買方口數不予計入）。</p> <p>（三）選擇權所需保證金以期交所公告原始保證金 A 值計算。</p> <p>（四）超過期交所部位限制應加收保證金之商品，如同時屬低流動性商品，超過部位限制之部分，應另依低流動性商品之相關規定加收保證金。</p> <p>對於期貨交易人單日未沖銷部位限制之審核意見，應依內部規定，層呈核定後，交營業部門注意控制。</p>	<p>無。</p>	<p>本條文為新增。</p>
<p>第五條 本公會會員應就其總、分支機構同一期貨交易人之資力與信用狀況予以綜合評估。 本公會會員應自行依公司風險管理原則訂定交易人分級辦法以及特殊機構法人（如四大基金）開戶之審查標準。</p>	<p>第四條 本公會會員應就其總、分支機構同一期貨交易人之資力與信用狀況予以綜合評估。</p>	<p>一、現行條文第四條條次變更為第五條。 二、新增第二項「本公會會員應自行依公司風險管理原則訂定交易人分級辦法以及特殊機構法人（如四大基金）開戶之審查標準」等文字。</p>



Cover Story

新規定（決議事項）	現行規定	說明
<p>第六條 本公會會員應考量期貨交易人之年齡、知識、經驗及資產狀況，避免為不適當之業務招攬。 滿 70 歲以上之期貨交易人有開戶需求者，應具備以下條件，始得接受其開戶：</p> <p>一、應填具「70 歲以上交易人開戶聲明書」。</p> <p>二、曾於期貨、證券市場交易滿 10 筆，或曾任職於證券、期貨、金融或保險機構，或有其他學經歷足資證明其具備期貨專業知識者。</p> <p>三、應提供財力證明，經徵信人員評估後之總價值金額應達新台幣 250 萬元。財力證明之種類，由本公會會員依各公司風險管理原則自行訂定。</p> <p>四、需有固定收入，並提供相關證明文件。</p>	<p>第五條 本會會員應詳實評估期貨交易人之交易能力。 不宜對一定高齡者（75 歲以上）且無期貨交易經驗者從事業務招攬。</p>	<p>一、現行條文第五條條次變更為第六條。</p> <p>二、刪除現行條文「本會會員應詳實評估…從事業務招攬」等文字。</p> <p>三、增訂「本公會會員應考量期貨交易人之年齡、知識、經驗及資產狀況，避免為不適當之業務招攬。 滿 70 歲以上之期貨交易人有開戶需求者，應具備以下條件，始得接受其開戶： （一）應填具「70 歲以上交易人開戶聲明書」 （二）曾於期貨、證券市場交易滿 10 筆，或曾任職於證券、期貨、金融或保險機構，或有其他學經歷足資證明其具備期貨專業知識者。 （三）應提供財力證明，經徵信人員評估後之總價值金額應達新台幣 250 萬元。財力證明之種類，由本公會會員依各公司風險管理原則自行訂定。 （四）需有固定收入，並提供相關證明文件。」</p>
<p>第七條 本公會會員應詳實評估期貨交易人之交易能力，期貨交易人已逾越其從事期貨交易能力時，應請期貨交易人提供適當之擔保或調高所需原始保證金額度，否則應拒絕其委託。</p>	<p>第六條 本會會員對期貨交易人已逾越其從事期貨交易能力時，應請期貨交易人提供適當之擔保或調高所需原始保證金額度，否則應拒絕其委託。 上述調整後原始保證金額度不得低於原所需原始保證金額度之 20%。</p>	<p>一、現行條文第六條條次變更為第七條。</p> <p>二、增訂「本公會會員應詳實評估期貨交易人之交易能力」等文字。</p> <p>三、酌修文字。</p>

(一) 開戶申請書暨信用調查表：
「基本資料」本次增修如下：
1. 自然人基本資料： (1) 年齡(新增)。(2) 居留證字號(新增)。(3) 證交所/期交所核發證號(新增)。 (4) 職業(新增)。(5) 婚姻狀態(刪除)。(6) 部分欄位文字酌修
2. 法人資本資料： (1) 資本額(新增)。(2) 證交所/期交所核發證號(新增)。(3) 部分欄位文字酌修。
3. 指定入金帳戶(新增)。
4. 其他約定事項： (1) 對帳單及通知函件領取方式：新增「電子郵件」。 (2) 開戶文件領取方式(新增)。 (3) 除應以書面通知外，盤後保證金追繳通知方式：電話、電子郵件、其他(新增)。
5. 開戶原因：新增「增進投資效益」。
6. 申請單日未沖銷部位限制超過期交所各商品部位限制之 20% 且 50% 以下(含)豁免加收保證金(另需檢附開戶證明、交易經驗證明及財力證明)(新增)。
「資產狀況及交易經驗」本次增修如下：
1. 平均年收入：新增「法人年營收」。
2. 資產總值(新增)。
3. 交易經驗：新增「有價證券/年」；刪除「房地產」。
4. 投資淨值、期限、頻率、金額(刪除)。
「徵信及審核表」本次增修如下：
1. 方法內容：刪除「檢附票據交換所票據退票資料查詢簡覆單…」。
2. 查詢期貨商媒體申報查詢系統：新增「開戶家數查詢」，其餘文字刪除。
3. 審核意見： (1) 單日未沖銷部位限制(新增)。 (2) 檢附票據交換所票據退票資料查詢簡覆單(新增) (3) 其餘文字刪除。




Cover Story



配合「開戶及KYC」之作業細節決議事項，相關期貨公司需作電腦系統調整或電腦系統以外之其他調整之項目有：

- (一) 開戶申請書及信用調查表。
- (二) 70歲以上交易人須具備之資格條件。

(三) 對於申請單日未沖銷部位超過期交所限制部位之20% 且在50% 以下(含) 豁免加收保證金之交易人至少每六個月應重新評估。

本公會業於本(101)年5月9日將期貨商交易及風險控管機制專案作業細節函送全體會員公司，請各專、兼營期貨商對於相關作業需調整者可預作準備，亦請各公司預先評估相關作業調整所需之時間及費用，待主管機關核備期交所及本公會完成相關規範之修訂後，屆時本公會將公告正式實施日期，並辦理新規定之各項宣導活動，以協助從業人員對於本專案及相關作業細節之認識與瞭解，進而提供交易人更專業之服務。 

期貨交易人採行整戶風險保證金計收方式 (SPAN)

期貨公會◎鄭欽文

新制內容

本公會會員應自行訂定交易人使用SPAN之申請資格及條件限制相關管理辦法

整戶風險保證金計收方式(SPAN)機制簡介

「期貨商交易及風險控管機制專案」小組檢視現行「整戶風險保證金計收方式」(SPAN)機制，研擬提出改善建議時，首先考量到SPAN機制並非如傳統保證金計收方式，可以簡單公式計算出期貨交易人未平倉部位所需保證金金額。SPAN機制是美國芝加哥商業交易所 (CME)於1988年發展的保證金計算系統，透過情境模擬、相關性分析及風險折抵等原理，分析期貨交易人帳戶所需保證金金額，期貨交易人帳戶內所有部位視為一個投資組合，可更精準衡量出交易人帳戶的風險所需保證金，提升交易人資金運用效能。

簡言之，SPAN機制是將整體投資組合部位依風險相關性互抵後，再計算整體部位所需之保證金。因此，當部位組合有變化時（新增部位或部分平倉），SPAN機制即會以此風險互抵的組合邏輯，重新檢視部位計算出新的保證金金額。例如，原本依風險互抵組合邏輯可形成的跨商品或跨月組合，因為一部分部位的平倉或到期，而不再形成組合式部位時，即有可能因失去「風險互抵」的效果，而產生保證金需求額度增加之情形。

一般來說SPAN機制考慮了絕大部分的風險，包括標的資產波動性的變化、選擇權時間價值、同標的資產跨月價差部位風險、實物交割風險以及不同資產組合間的產品間價差風險抵扣等，對於風險來源的考慮可以說是很全面性的。只是在去(2011)年8月中旬國際資本市場爆發歐美債券危機，連帶使美國公債信評遭到調降，導致國內期貨市場受波及而大幅動盪，也因此讓期貨商驚覺在以



下兩種極端投資組合情境下，SPAN機制可能尚有強化的空間，似乎不是所有交易人均適合。

因此，風控小組提議期貨商應訂定適用SPAN機制之期貨交易人審核標準，比如說評估交易人的財力證明、交易經驗證明等，避免讓沒有相關經驗的投資大眾被誤導，將SPAN機制視為單純降低保證金藉以拉高槓桿倍數的工具，一旦市場發生大幅波動便馬上發生巨額虧損。

「整戶風險保證金計收方式」(SPAN)機制可能產生的風險態樣

「期貨商交易及風險控管機制專案」小組在討論時列出以下兩項當期貨商受託從事期貨交易對期貨交易人採行SPAN機制時，可能產生的風險態樣：

一、期貨交易人重押選擇權賣方策略的風險：

一般SPAN制度下所計算之部位保證金會較傳統式釋放出較多的可動用金額讓交易人運用，尤其對習慣操作選擇權賣方策略(單純賣出買權、賣權或複合型交易策略如賣出跨式、賣出勒式)的交易人，舉例來說：

Ex.原本承做賣出深度價外跨式選擇權策略(Short TXO 6200 Put & TXO 9000 Call)，以傳統期貨交易所保證金收取方式，期貨商須向交易人收取NT \$110,205/每口(即B值10,000 + 4.1點×\$50)的保證金；但是採用SPAN制度的交易人，所計算出之ScanRisk

(即風險保證金) = 903×1.35 (結算比例) + 205 = 1,424，因此本來帳戶有\$100,000原僅能承作不到10套組合式委託；但若改採用SPAN計收保證金，卻能承作70口價外的履約價序列(如上例， $100,000 / 1,424 = 70$ 口(部位擴大7倍)，因此一旦發生市場急漲或急跌劇烈行情，採取此種策略模式的交易人，便將瞬間面臨鉅額損失。

二、期貨交易人重押價差交易策略的風險：

價差交易策略使用SPAN保證金方式，對於組合策略的兩隻腳(選擇權部位)已成為深度價內且即將到期履約時，由於判斷其風險已趨近固定(即未來再發生鉅額損失風險可能性不大)的情況下，所計算出之ScanRisk會非常小(例如賣出TXO 6600的Call同時買進TXO 6800的Call，採用SPAN制度僅收取305元的風險保證金)，不像傳統式保證金計收方式，不論市場行情如何變動使買權進入深度價內，還是須計算兩邊履約價之差點金額計收保證金，當選擇權的市場價格因行情劇烈波動出現流動性問題時(尤其是深度價內之選擇權序列)，就會產生到期日當日現金結算後，帳戶餘額不足以支應部位履約的價金損失情形，舉例來說：

Ex.某客戶於台指期某契約到期日進行交易，交易策略為為Long 1口TXO 6800 Call與Short 1口TXO 6600 Call(買權空頭價差策略)，該月份契約當天收盤後即到期結算，以SPAN計算之ScanRisk 勢必非常接近零(因為

即將結算再發生價格劇烈變化的機率不高)，但兩邊的選擇權皆已處於深度價內區間(在合理價格區間內交易量非常少)。假設盤中加權指數在7500點時，交易人先成交Short TXO 6600 Call價位在900點，隨後加權指數漲到7,600點，Long TXO 6800 Call部位成交價位在800點，而客戶在SPAN制度下計算所需之保證金僅為NT \$ 5,000元{即ScanRisk 0 – ANOV -5,000[(800 – 900)×\$50]}，因此客戶保證金專戶帳上僅留NT \$5,000。倘該日收盤之加權指數為7,600點，那麼對於TXO 6800

Call的合理價位應為800點，對於TXO 6600 Call則應為1,000點，收盤後對組合策略的兩隻腳(選擇權部位)進行到期結算，交易人將產生NT \$10,000的結算損失，於是發生超額損失NT \$ 5,000，此為SPAN制度下的到期不合理價位所產生之結算交割風險。

上述風險態樣可知，並非所有交易人均適合使用「整戶風險保證金計收方式」(SPAN)機制，除了對交易人簽訂約定書之外，期貨商亦應依各公司風險管理政策，針對使用資格及條件訂定相關管理辦法。

現行規定 (舊) V.S 新制

期貨商現行規定	新制
期貨商只要事先與期貨交易人簽定約定書，約明「委託下單控管方式」、「保證金追繳」及相關權利義務等事項後，即可受託從事期貨交易對期貨交易人採行整戶風險保證金計收方式 (SPAN)。	由期貨商應自行訂定交易人申請使用 SPAN 相關管理辦法，且適用 SPAN 客戶的資格及申請條件應有所限制。

未來新規定實施後對於期貨商及從業人員有何影響

目前期貨商只要接受期貨交易人申請即可使用SPAN機制計收保證金，未來正式實施新制後，會員公司必須先就申請使用SPAN機制交易人之資格以及條件限制進行審核，且相關審核標準及作業規範亦須符合會員公司自訂的內部管理辦法，審核通過的交易人方能使用SPAN機制。

結論

期貨商藉由對期貨交易人進行事先申請資格的審核以及事後條件限制的控管，可以避免過去因為申請使用SPAN機制沒有任何資格審查及限制條件，反而成為投資大眾作為大幅提高槓桿倍數的工具，未來新制實施以後、不但能保留SPAN機制原用來精準衡量交易人整戶風險所需保證金的精神，進而提升交易人資金運用的優點，也可以降低期貨商自身的營運風險，可以說是一舉數得。





低流動性商品委託單風險管理 作業探討

期貨公會◎姜淑玲

在期貨市場中，流動性直接反映了交易人進出市場的難易程度，是市場運行效率與成熟程度的重要指標。多年來，市場流動性一直是理論界和投資者普遍關切與討論的重要課題，特別是低流動性商品潛在風險的部份。然在實務上仍有許多交易人忽略了交易低流動性商品的風險，常在交易時發生超額損失的現象，於是透過強化期貨市場與期貨商及交易人之風險控管機制檢討，將「低流動性商品委託單管理作業探討」納為議題進行研議，有關低流動性商品應有加收保證金機制之相關作業細節，業經本公會第3屆理監事第11次聯席會議決議通過，經縝密規劃與細部研討後，期盼能加強期貨商及交易人參與低流動性商品交易時之風險控管，以減少交易低流動性商品時之糾紛。

隨著衍生性金融商品種類不斷更新，電子化交易廣泛應用，交易規模不斷擴大，面

對期貨交易瞬息萬變的特性，期貨交易人於交易期貨商品時，為求交易效率通常使用市價單委託。然低流動性商品在一定時段內，僅有極少的買方和賣方，當大於這段期間內的反向委託單以市價單委託進入時，將引發市場價格迅速偏離均衡水準，瞬間波動大增（如急速下跌或上漲），致使採用市價單委託的期貨交易人以極端不合理之價格成交，因而導致虧損與糾紛。芝加哥商品交易所(CME)已對市場中成交價格異常偏離，以極端不合理價格成交的交易，提供了相關的保護措施，足見當市場成交價格失去連續性為相當重要且需要管理的市場風險之一。為避免此類市場異常交易情況再度發生，造成交易人無法預期的損失，因此訂立低流動性商品管理的相關規範，並對期貨交易人交易低流動性商品時，提供適當的協助與風險管理措施。



有關低流動性商品委託單風險管理之作業規範，新制中低流動性商品將有加收保證金之機制，且業界將有共同的標準以為遵循，使避免造成執行上困擾及對採嚴格定義之期貨商產生排擠效應。相關作業細節如下：

一、低流動性商品之定義：最近月份及次月以外之期貨買、賣方及選擇權賣方合約。

為使期貨交易人方便於市場眾多商品中辨認低流動性商品，爰將最近交易月份及次月以外之期貨及選擇權賣方合約定義為低流動性商品。

二、交易低流動性商品應加收期交所對該商品公告原始保證金之20%

為提醒期貨交易人交易低流動性商品能

更為謹慎，並協助交易人交易低流動性商品時能夠減少槓桿的運用，特規定交易低流動性商品時應加收保證金，其加收金額需等於或大於期交所對該商品所訂原始保證金的20%。

三、保證金加收的方式：

採用當日盤中即時加收的方式，若交易人交易低流動性商品，期貨商將針對其未沖銷部位加收保證金，其加收額度需等於或大於期交所對該商品公告原始保證金之20%。

四、與單日未沖銷部位管理合併加收時

與『中華民國期貨業商業同業公會期貨商開戶徵信作業管理自律規則』（以下簡稱開戶徵信作業自律規則）所定的單日未沖銷部位管理合併使用時之計算方式：

因低流動性商品的交易並無分級管理之規定，任何交易人交易低流動性商品，均適用加收保證金的規定，然若與開戶徵信作業自律規則合併使用時，期貨商將再依規定增加保證金，其增加計算方式如下：

1.若交易低流動性商品且超過期交所公告部位上限之20%時：

交易人單日未沖銷部位超過期交所部位限制之20%以上時，超過部份加收原始保證金至120%，若該商品為低流動性商品，超過部位限制20%之部分，保證金應調整為144%。

2.若20%至50%豁免得免加收保證金之客



Cover Story

戶交易低流動性商品超過50%時：
 交易人單日未沖銷部位超過期交所部位限制之50%以上時，超過部份加收原始保證金至120%，若該商品同時為低流動性商

品，超過部位限制50%之部分，保證金應調整為144%。

茲將低流動性商品委託單風險管理之現行規範與低流動性商品新制比較彙整如下：

項目	現行規範	新制規範
流動性商品定義	無。	最近月份及次月以外之期貨買、賣方契約及選擇權賣方契約。
低流動性商品管理方式	無。	對低流動性商品加收原始保證金至 120%。
		超過期交所公告各商品部位限制之 20% 以上時，超過部份加收原始保證金至 120%，若該商品為低流動性商品，超過部位限制 20% 之部分，保證金應調整為 144%。
		申請未平倉部位於期交所公告各商品部位限制超過 20% 且在 50% 以下 (含) 豁免加收保證金之交易人，超過 50% 的部份加收原始保證金至 120%，若該商品為低流動性商品，超過部位限制 50% 之部分，保證金應調整為 144%。

新制中新增低流動性商品的定義，並針對低流動性商品加收保證金，新規範勢必對交易人及期貨商產生新的衝擊。交易人部份，未來交易低流動性商品，應留意帳戶中可動用餘額是否足夠支應，避免加收保證金後現金調度產生困難。期貨商部分，將需修改與低流動性商品有關的電腦作業系統，同時亦需針對低流動性商品的保證金計收方式對交易人加以宣導。新制實施後，期許在各方面都同步努力之下，期貨交易人能更瞭解交易低流動性商品之風險，另一方面期貨商也可以有效控制交易低流動性商品的風險，交易低流動性商品的糾紛亦逐漸消失。



統一風險計算標準及壓力測試

期貨公會◎鄭欽文/尤姿雯

● 統一風險計算標準

壹、前言

為使現行期貨商風險控管作業更臻完善，期貨公會針對市場種種突發狀況以及後台風險管理問題，組成了「期貨商交易及風險控管機制專案」小組，而小組成員首要討論的議題，便是即刻檢視現行期貨商計算客戶風險承受度的風險指標公式(即代為沖銷控管標準)，同時也針對業界爭議多年的期貨專有名詞與公式的統一，併列本次風控小組優先討論議題之一。

貳、新制內容

訂「統一的風險計算標準」業於去(100)年11月26日假天籟溫泉會館會議室，召開「風險控管十大建設專案」會議，由理事長主持並邀集本公會理監事、經紀業務委員會委員、稽核暨法遵委員會委員及專案小組成員於會中針對各項議題進行討論，並於同年12月20日經第3屆第9次理監事聯席會議討論

通過。茲簡述「統一風險計算標準」修訂重點如下：

(一) 有關風險管理的公式計算說明

1. 權益數的計算：

沿用現行依據權益數 = 本日餘額 + 未沖銷損益的概念，計算交易人權益數的公式=本日餘額+未實現利得-未實現損失+有價證券抵繳總額。

2. 權益總值的計算：

權益總值=權益數+未沖銷買方選擇權市值-未沖銷賣方選擇權市值，權益總值為期貨商檢視交易人部位清算後之帳戶總剩餘價值，權益總值與權益數最大的差別在選擇權市值是否計入，若需完整檢視交易人帳戶於盤中清算後的總價值變化，應使用權益總值為宜。

3. 風險指標的計算

風險指標=權益總值÷(未沖銷部位所需原始保證金+未沖銷買方選擇權市值-未沖銷賣方選擇權市值)



Cover Story

考慮選擇權買賣方特性，並使符合部位最終清算價值與保證金使用的邏輯（其原因於下文敘述），故擬定『風險指標』為盤中執行代為沖銷之依據。

參、預期達到的目的

依據期貨商管理規則第49條：「期貨交易人權益數低於各期貨交易所規定之維持保證金數額者，期貨商應即辦理催繳」，惟權益數的用語及計算方式，業界迄今未建立統一的規範，導致各期貨商使用之期貨專有名詞各有所表，也連帶導致各期貨商後台風控在計算帳戶風險所依據的公式各俱特色，造成期貨交易人無所遵從，即便法規在保證金的追繳及代為沖銷訂有相關規範，但各家系統計算出來的帳戶風險數據，常常造成交易人混淆甚而發生爭議。故專案小組研擬提出『風險管理專有名詞與計算公式』，並考量選擇權的浮動市值統一計算式，以利期貨商依循。

肆、風險指標形成的原因

在小組成員研議過程中，期貨專有名詞主要參考臺灣期貨交易所「期貨商買賣報告書、對帳單權益數用語及風險計算式」並作為範本，另參酌期貨法規用語及業界使用習慣，同時針對專、兼營期貨商發放問卷蒐集資料，最後針對期貨專有名詞作成「統一名詞及計算公式彙整表」，此部分因事前資料準備工作相當充分所以較無爭議。謹就風控

小組討論期間，爭議最大且耗費許多時間進行實務數據驗證的「風險指標」計算標準部份，簡要說明如下：

（一）在「風險指標」的分子部分要加上未沖銷選擇權買方市值扣除未沖銷選擇權賣方市值的原因：

1.在期貨部分：

由於期貨商品乃保證金交易(即繳交之保證金僅佔契約價值非常小之比率)制度，故部位成交時，不會先由帳戶之餘額加減成交價金，須待部位做沖銷時，才會從餘額中實際加減沖銷損益，而期貨未沖銷部位之損益已加減計算到權益數中，以提供交易人真實之帳戶內價值。

2.在選擇權部分：

選擇權商品乃全額交付方式，即部位成交時，即會從帳戶餘額中實際加減所收進或付出之權利金收支金額；而其未沖銷損益無法像期貨未沖銷部位一般，反應至權益數中，而是像現貨一般，呈現在選擇權庫存市值中提供交易人參詳(但是選擇權賣方會於行情對其不利時，將不利之金額反應到其所須繳付之保證金額度中，藉此維持追加保證金控管之機制)，因此必須將帳戶權益再加上未沖銷選擇權買方市值以及扣除未沖銷選擇權賣方市值後得出帳戶內之清算淨值。

（二）在「風險指標」的分母部分要加上未沖銷選擇權買方市值扣除未沖銷選擇

權賣方市值的原因：

1. 加上未沖銷選擇權買方市值：

由於選擇權買方為全額交付買賣制度，因此加上未沖銷選擇權買方市值，就如同現股商品一般(即全額之買賣制度下)，所買入之部位在未做沖銷前，不論商品之漲跌幅度，其風險指標之分子與分母皆為該商品目前之市場價值產生100%之維持率。

2. 扣除未沖銷選擇權賣方市值：

乃因為風險指標公式之分子部分已將未沖銷選擇權賣方市值作扣除，因此若是僅從分子扣除，而分母不作處理，將會高估分母之保證金金額(即未沖銷選擇權賣方市值乃為贖回能力之擔保，而非承擔部位風險所酌收之保證金)。

伍、統一名詞及公式彙整

統一名詞及計算公式彙整表

風險有關專有名詞	名詞解釋與公式計算	
項目	名詞解釋	公式計算
1. 前日餘額	前一營業日之本日餘額	前一營業日之 8
2. 存提	2a. 本日之入金及手續費調整金額合計	本日金額自行計算
	2b. 本日之出金及手續費調整金額合計	本日金額自行計算
3. 到期履約損益	本日期貨到期履約損益	本日金額自行計算
4. 權利金收入與支出	本日選擇權權利金淨收付金額	本日金額自行計算
5. 本日期貨平倉損益淨額	本日期貨平倉損益	本日金額自行計算
6. 手續費	本日交易手續費	本日金額自行計算
7. 期交稅	本日交易期交稅	本日金額自行計算
8. 本日餘額	本日帳戶餘額，不含當日部位損益	1+2a-2b+3+4+5-6-7
9. 未沖銷期貨浮動損益	9a. 未實現利得(本日期貨部位未平倉利得)	本日金額自行計算
	9b. 未實現損失(本日期貨部位未平倉損失)	本日金額自行計算
10. 有價證券抵繳總額	有價證券抵繳金額為未平倉部位的 SPAN 結算保證金的一半	本日金額自行計算
11. 權益數	本日帳戶之淨值，含當日期貨部位損益及有價證券抵繳總額	8+9a-9b+10
12. 未沖銷買方選擇權市值	本日選擇權買方部位之市場價值加總	本日金額自行計算
13. 未沖銷賣方選擇權市值	本日選擇權賣方部位之市場價值加總	本日金額自行計算
14. 權益總值	本日帳戶之清算值，含未沖銷選擇權之市值	11+12-13
15. 原始保證金	本日期、權部位所需原始保證金	本日金額自行計算
16. 維持保證金	本日期、權部位所需維持保證金	本日金額自行計算
17. 委託保證金及委託權利金	本日委託成功尚未成交、權部位所需之原始保證金及權利金	本日金額自行計算
18. 可動用(出金)保證金	本日帳戶之可委託下單或可出金金額	盤中：11-9a-15-17 盤後：11-15
19. 權益比率	權益數相對於原始保證金之盤中追繳標準	11/15
20. 超額/追繳保證金	本日帳戶之超額(正數)或不足(負數)保證金	11-15
21. 風險指標	帳戶權益總值相對於原始保證金加上未沖銷選擇權市值之風險比率	14/(15+12-13)



陸、未來新規定實施後對於期貨商及從業人員有何影響

未來期貨業界在「統一的風險計算標準」正式實施以後，就可以在一致的風險計算標準下針對客戶帳戶進行風險管控，同時交易人亦得在全市場一致名詞定義下避免混淆的認知，且得以善盡交易人應盡的義務，如此一來期貨市場風險管理制度將更透明化，交易人與期貨商的交易糾紛也會逐漸減少。

● 壓力測試

壹、對未平倉部位進行風險評估壓力測試之緣由

近年來金融環境快速變化且充滿不確定性，國內期貨市場陸續經歷時間價差、全球金融風暴等市場劇烈波動的衝擊，為避免單一事件的發生可能對期貨商產生負面衝擊，期貨商對期貨交易人未平倉部位進行壓力測試，以評估交易人面臨單一事件發生時可能產生之風險，並利用壓力測試產生之數據及結果對交易人進行分類，篩選出高風險客戶群，預先準備應對措施，實有其必要性。

貳、壓力測試議題之討論與決議

「期貨商交易及風險控管機制專案」小組於討論本項議題之過程中，蒐集市場常見的風險控管方式，並經過多次討論，研究提

出壓力測試具體模型統一規範之可行性，惟考量實務上各期貨商對於風險衡量因素之不同，最後決議不作統一之規範。有關壓力測試之決議內容為：

一、壓力測試的目的：

使期貨商可事先認知所屬交易人個別部位風險承受度，並透過壓力測試的結果對交易人採取差異化的風險管理作業程序。

二、壓力測試對象：

有留倉部位的交易人。

三、壓力測試時機：

每日結算作業結束後。

四、壓力測試結果運用：

測試結果，對於可能產生高風險的交易人，期貨商應採取適當措施（例如：部位檢視、代為沖銷順序、代為沖銷方式、代為沖銷執行人員等之事先演練與安全。）

五、壓力測試之具體模型公會不作統一規範。

由於期交所目前已對同一交易人於不同期貨商所持有之部位將一併進行壓力測試，對風險較高之交易人通知期貨商注意，本公會已建請期交所提供其測試模型供期貨商參考。期交所提供之「期貨市場壓力測試及交易人損益估計方式」內容詳如附件。



附件

期貨市場壓力測試及交易人損益估計方式

壓力測試係為金融市場風險衡量方法之一，透過情境的設定及風險因子的變動，重新評估金融資產或投資組合的價值，進而衡量投資者可能面臨的損失或風險。因此，期貨商透過壓力測試可事先評估在市場價格發生劇烈變動之極端情形下，交易人可能面臨的損失，俾利期貨商及早擬訂應對及防範措施。本文提供期貨市場壓力測試之情境設定為：「次1交易日開盤全市場價格上漲/下跌4.5%（即所有期貨價格及選擇權標的證券價格上漲/下跌4.5%）情境下，交易人可能發生損失值」，茲將預估損益計算方式說明如下：

一、市場上漲4.5%之預估損益計算

期貨預估損益 = (預估次1交易日期貨開盤價 - 當日期貨結算價) × 契約乘數 × (買方未沖銷部位口數 - 賣方未沖銷部位口數)

選擇權預估損益 = (預估次1交易日選擇權開盤價 - 當日選擇權結算價) × 契約乘數 × (買方未沖銷部位口數 - 賣方未沖銷部位口數)

預估期貨開盤價 = 當日期貨結算價 × (1 + 4.5%)

預估選擇權開盤價 = $BS[S \times (1 + 4.5\%), K, r, q, \sigma, T]$

其中

$BS[\cdot]$ ：Black-Scholes選擇權評價公式

S：當日標的證券收盤價

K：選擇權履約價

r：無風險利率(年)

q：現金股利率(年)

σ ：標的證券波動率(年)

T：距到期日時間(年)

二、市場下跌4.5%之預估損益計算

損益計算方式同上漲4.5%之計算，除了預估開盤價變更如下：

預估期貨開盤價 = 當日期貨結算價 × (1 - 4.5%)

預估選擇權開盤價 = $BS[S \times (1 - 4.5\%), K, r, q, \sigma, T]$

三、依不同情境分別合計交易人持有各契約之損益，若加總後為負值，則代表當全市場價格上漲/下跌4.5%時，該交易人可能發生損失。



Cover Story

附註

有關Black-Scholes歐式選擇權評價模型參考如下：

$$\text{買權理論價格} = Se^{-qT}N(d_1) - Ke^{-rT}N(d_2)$$

$$\text{賣權理論價格} = Ke^{-rT}N(-d_2) - Se^{-qT}N(-d_1)$$

$$d_1 = \frac{\ln(S/K) + (r - q + \sigma^2/2)T}{\sigma\sqrt{T}}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{T}$$

其中

$N(\cdot)$ ：為標準常態分配(standardized normal distribution)之累積分配函數(cumulative probability distribution function)

e ：指數函數(exponential function)

\ln ：自然對數函數(natural logarithm function)

S ：標的證券價格

K ：選擇權履約價

r ：無風險利率(年)

q ：現金股利率(σ)

σ ：標的證券波動率(年)

T ：距到期日時間(年)

保證金追繳作業新制

期貨公會◎洪基超

期貨交易市場因保證金交易特性的緣故，當影響金融市場中的事件突然發生，期貨商品在價格上的波動反應便立即加劇，因此期貨商及期貨交易人的風險管理在時時刻刻均顯格外重要。台灣期貨市場歷經時間價差、全球金融風暴、美國評等調降及歐債危機等事件考驗，雖然期貨交易人違約的情形時有所聞，但在期貨商的努力之下已使市場重大事件對交易人的負面影響降到最低，然而期貨商對現行保證金追繳的相關作業，仍認為有再檢視之必要，遂經由「期貨商交易及風險控管機制專案」的進行，對保證金追繳等議題進行廣泛的討論，並達成業者應有一致性作法的共識，提出具體建議方案，且經理監事聯席會通過後形成保證金追繳作業業界遵循的規範。

新制保證金追繳作業方式：

新制保證金追繳作業仍區分為盤中及盤後二個追繳時段，盤中保證金追繳改稱為盤中高風險帳戶通知，盤後則稱為保證金追繳通知。

盤中高風險帳戶之通知係對於盤中權益數低於留倉部位所需維持保證金之帳戶，由合格業務員以當面、電話、電子郵件、簡訊或其他交易人指定的方式通知交易人。

盤中高風險帳戶通知建議內容為：『您

的帳戶權益數已低於留倉部位所需維持保證金，依照規定您必需儘速將權益數補足至留倉部位所需原始保證金，請您隨時注意盤中權益數之變化，當風險指標低於25%，本公司將開始執行代為沖銷作業程序。』

盤後保證金追繳係每日收盤後期貨商對帳戶權益數低於留倉部位所需維持保證金的交易人，除以電話、電子郵件、簡訊或其他交易人指定的方式通知交易人保證金追繳狀況外，應另以書面方式通知交易人(期貨商與交易人約定後，得以電子郵件取代書面)。



Cover Story

補繳保證金之期限原則上應於次一營業日開盤前補足到留倉部位所需原始保證金，但考量銀行營業時間以及網路銀行及自動化設備轉帳金額上限，依以下方式辦理：

1. 盤後追繳金額為新台幣1000萬元以下，交易人應於次一營業日開盤前補繳保證金，若追繳金額超過銀行網路或自動化設備可轉帳上限時，應先轉入至少新台幣200萬元，餘額於9點後補足，期貨商最遲應於9：15確認補繳進度。
2. 盤後追繳金額超過新台幣1000萬元，不適用上述規定，應於次一營業日開盤前補足。
未補足保證金之處理：交易人未於補繳期限補足到留倉部位所需原始保證金，期貨商應即開始執行代為沖銷作業程序。

新制調整的原因

盤中高風險帳戶通知部份：

1. 依現行規定期貨商盤中隨時執行風險控管系統，並依系統警示對權益數低於控管標準之期貨交易人，應以當面或電話方式發出追繳通知。然期貨商在盤中依據即時洗價系統所計算出來的權益數會隨成交價格變動而無法固定，當交易人帳戶權益數低於部位所需維持保證金時，通知內容中的應補

繳金額為何？無法確認後告知，而現行盤中保證金追繳作業需含保證金應補繳金額，當價格不利於在倉部位時，往往造成交易人依期貨商盤中保證金追繳通知補足所告知的應補金額後，盤中仍出現期貨商執行代為沖銷的情況，也因此引發了交易上的糾紛，為避免再出現這類型糾紛，新制對於盤中保證金追繳建議內容中並無追繳金額，僅提醒交易人應隨時注意權益數變化，並告知若風險指標低於期貨商所訂之比率時，期貨商將執行代為沖銷作業，同時也因為新制盤中通知內容中並無應補繳金額，故將盤中保證金追繳通知正名為盤中高風險帳戶通知。

2. 目前期貨商進行盤中保證金追繳的方式，實務上主要是用電話通知為主，平日或能順利執行作業，但當盤中價格波動變大且變快，遇保證金追繳時往往不及通知，常造成尚未通知即面臨必須執行代為沖銷的尷尬情境，也使期貨商除面對市場風險之外，又增加法律風險的處境。因此新制內容中關於盤中高風險帳戶通知的方式，新增加電子郵件、簡訊、或其他與交易人約定的方式，以減少期貨商法律風險，並使期貨交易人能及時收到通知以便能做好快速且正確的因應措施。

盤後保證金追繳通知部份：

1. 期貨商現行作業每日收盤結算後，列印追繳明細報表，除由期貨商以電話通知期貨交易人追繳狀況外，期貨商應以書面方式通知期貨交易人，惟期貨商經與期貨交易人約定後，得以電子郵件方式替代書面通知。同樣的為使盤後保證金追繳的效益能夠提升，新制建議以電話通知盤後保證金追繳的部分，能夠新增簡訊或其他交易人指定的方式為之。
2. 基於現行保證金補繳之期限未能統一，致使期貨交易人對保證金補繳應盡的義務產生錯誤的認知，進而產生

交易糾紛，為建立期貨市場更透明的保證金追繳作業，新制特研議統一交易人補繳保證金之期限。

3. 現行交易人未能依保證金追繳通知期限內補足保證金之處理方式，期貨商間各有不同，同樣的期貨交易人也容易產生錯誤認知，誤以為可以拖延執行代為沖銷作業，而不能善盡交易人應維持帳戶擁有足夠權益數的義務，因此新制中規定，交易人未於補繳期限內補足到留倉部位所需原始保證金時，期貨商應即開始執行代為沖銷作業程序。

現行規定與決議內容比較

項目	現行期貨商相關規範	新制規範
盤中通知	一、期貨商盤中隨時執行風險控管系統，並依系統警示對權益數低於控管標準之交易人，應以當面或電話方式發出追繳通知。 二、期貨商辦理盤中保證金追繳等通知作業，應由合格業務員以電話或當面方式執行，並留存電話錄音、當面通知等紀錄。 三、盤中保證金追繳通知內容： 盤中保證金追繳通知含應追繳金額。	一、盤中高風險帳戶之定義：盤中權益數低於留倉部位所需維持保證金之帳戶。 二、盤中高風險帳戶之通知方法：盤中權益數低於維持保證金時，合格業務員應以當面、電話、電子郵件、簡訊或其他交易人指定的方式通知交易人。 三、盤中高風險帳戶通知內容： 『您的帳戶權益數已低於留倉部位所需維持保證金，依照規定您必需儘速將權益數補足至留倉部位所需原始保證金，請您隨時注意盤中權益數之變化，當風險指標低於 25%，本公司將開始執行代為沖銷作業程序。』



Cover Story

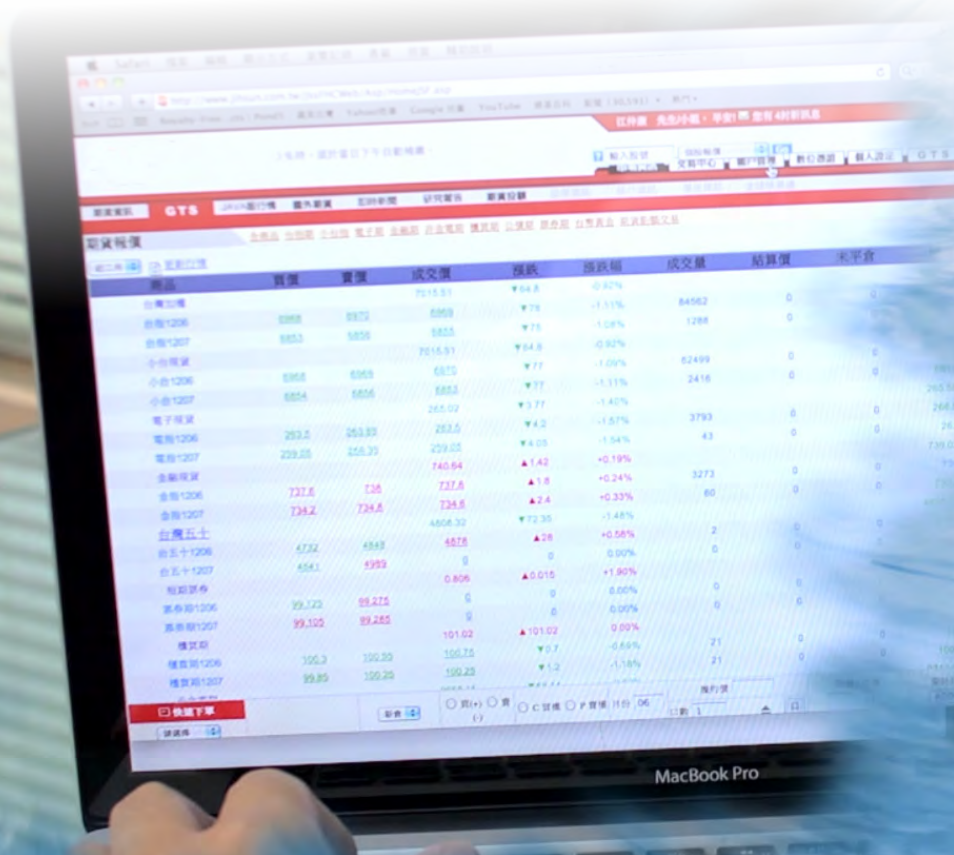
項目	現行期貨商相關規範	新制規範
盤後保證金追繳	<p>一、每日收盤結算後，交易人之保證金專戶權益數餘額，低於維持保證金水準時，期貨商列印追繳明細報表，並發出盤後保證金追繳通知。</p> <p>二、除由期貨商以電話方式通知交易人追繳狀況外，期貨商應以書面方式通知交易人；惟期貨商經與交易人約定後，得以電子郵件方式替代書面通知。</p> <p>三、盤後保證金追繳通知作業，應由合格業務員執行，並留存電話錄音、當面通知、電子郵件及書面通知等紀錄。以電話或當面通知時，應同步存證。</p> <p>四、逾期未補足追繳保證金之處理：</p> <p>(1) 每日開盤前期貨商及期貨交易輔助人應檢視遭追繳之交易人是否已將追繳款項補足，並依受託契約及相關規定辦理。</p> <p>(2) 交易人未於規定時間內補足保證金額度前，期貨商或期貨交易輔助人不得接受新增部位委託，但沖銷原有契約部位者，不在此限。。</p>	<p>一、盤後保證金追繳之定義：盤後權益數低於留倉部位所需維持保證金之帳戶。</p> <p>二、盤後保證金追繳之時機： 每日收盤後交易帳戶權益數低於留倉部位所需維持保證金時。</p> <p>三、盤後保證金追繳之通知方式： 除以電話、電子郵件、簡訊或其他交易人指定的方式通知交易人保證金追繳狀況外，應另以書面通知交易人（期貨商與交易人約定後，得以電子郵件取代書面）。</p> <p>四、補繳保證金之期限原則上應於次一營業日開盤前補足到留倉部位所需原始保證金，但考量銀行營業時間以及網路銀行及自動化設備轉帳金額上限，依以下方式辦理：</p> <p>(1) 盤後追繳金額為新台幣 1000 萬元以下，交易人應於次一營業日開盤前補繳保證金，若追繳金額超過銀行網路或自動化設備可轉帳上限時，應先轉入至少新台幣 200 萬元，餘額於 9 點後補足，期貨商最遲應於 9：15 確認補繳進度。</p> <p>(2) 盤後追繳金額超過新台幣 1000 萬元，不適用上述規定，應於次一營業日開盤前補足。</p> <p>五、未補足保證金之處理： 交易人未於補繳期限補足到留倉部位所需原始保證金，期貨商應即開始執行代為沖銷作業程序。</p>

實施後之影響

新制對交易人保證金追繳通知，係以「權益數」作為保證金的追繳標準；追繳通知則分採盤中高風險帳戶通知及盤後保證金追繳通知，以釐清盤中及盤後追繳保證金對交易人的通知內容，期貨商、期貨交易輔助人及交易人對交易過程中所應負擔之權利與義務應可更明確界定。最後在補足追繳保證金時點的認定，期貨商有一致的作業依據，不致於產生交易人在不同期貨商對補足追繳保證金時點認定差異，而導致交易人對期貨商有所誤解而生爭執的狀況。以往因各期貨商保證金追繳標準及作法不一，導致交易人誤解保證金追繳的處理方式引發交易糾紛，新制期貨商保證金追繳機制實施後，採行一致性的標準與執行方式，預計將逐漸消弭期

貨交易人因保證金追繳程序而產生的誤解，並減少期貨交易糾紛的發生。

保證金追繳制度是期貨交易市場風險控管制度相當關鍵的作業，不但影響交易人新倉委託，也關係到期貨商執行代為沖銷作業的依據。當市場突發事件，尤其是市場處於劇烈波動的衝擊下，交易人在倉部位正暴露於高度風險中，期貨商進行盤中高風險通知及盤後保證金追繳通知，可適時提供交易人對自身風險承受力的檢視機會，並採取適當的因應對策，避免交易人無力因應市場風險而發生虧損。所以各期貨商對交易人保證金追繳採用一致標準及作法，可減少交易人對期貨商的誤解，藉由完善保證金追繳程序，確保交易人權益，減少期貨交易糾紛的發生，強化期貨商風險控管能力，共同迎接蓬勃發展的期貨市場。



簡訊

電話

語音

電子郵件



「代為沖銷」作業之介紹

期貨公會◎謝美惠

何謂代為沖銷作業

代為沖銷作業，係為期貨商風險管理制度中至為重要的一個環節，當交易人在面對行情波動的情況下，風險承受能力同時也受到嚴格的考驗；期貨商基於風險管理的原則，對符合保證金追繳條件的客戶發出追繳通知，交易人逾時未予以補足保證金追繳金額，期貨商因而對交易人未平倉部位執行代為沖銷。

由於期貨交易屬於保證金結算制度，期貨商均會採用即時洗價的方式更新交易人帳戶權益，以確保交易人在倉部位的權益數變化，能在盤中價格波動時得到適時的更新與管理，因此當盤中交易人帳戶權益與部位所需原始保證金比率低於與交易人約定的代為沖銷比率時，期貨商也將執行代為沖銷作業，以降低交易人損失擴大的程度。

現行代為沖銷作業可再強化要素

現行我國期貨商執行代為沖銷以進行風險管理作業的程序已相對成熟，但本於精益求精的精神，期貨商仍主動檢視目前代為沖銷作業可強化之處：

一、追繳保證金之應補繳金額及應補繳期限並無統一

現行各期貨商執行代為沖銷的作業程序之啟動時機並無統一，例如保證金追繳在應補繳期限內未補足應補金額時須執行代為沖銷作業，其中『應補繳期限』有些期貨商規定在第二天開盤前，有些期貨商則規定在第二天收盤，甚至有些期貨商規定在第三天開盤等，各種應補繳期限規定併存於現行期貨市場中，除有違風險控管之精神，也因而容易造成期貨交易人的混淆，進而產生交易上

的糾紛。

二、盤中代為沖銷的依據沒有參考標準

目前期貨商盤中執行代為沖銷所採用的依據指標並無統一標準，有期貨公司係依據權益數與在倉部位所需保證金的比率，也有期貨公司依據權益數與在倉部位所需保證金減去選擇權市值後之比率等，往往造成交易人不知所循，不依賴期貨商盤中風險控管的依據，因而容易在執行代為沖銷作業時產生糾紛。

即將實施之代為沖銷作業規範

考慮調整現行期貨商代為沖銷作業可強化之處，並參考風險控管專案小組之建議，理監事聯席會通過之代為沖銷相關規範整理如下：

一、代為沖銷時機：

(一) 盤中風險指標低於25%，應由合格業務員開始執行代為沖銷作業程序。

現行期貨商計算風險指標的計算公式內容各有不同，未來期貨業將有統一的計算公式，其內容為：

風險指標 = (帳戶權益數 ± 選擇權部位市值) ÷ (部位所需原始保證金 ± 選擇權部位市值)

選擇權部位市值：加上選擇權買方部位市值及減去選擇權賣方市值。

新的風險指標將可以反應各種價格波動

對權益數的影響，對於交易人及期貨商進行盤中風險控管時將更精確且更有效率。

另外，新制中亦規範所有期貨商，當風險指標比率低於25%時，應執行代為沖銷作業程序，未來期貨市場將有統一的最低比率規則，交易人也可以明確遵循。

(二) 盤後保證金追繳，交易人未依相關期限補足應繳金額時。

即將實施的新制，對於保證金補繳之期限也做了統一的規範，未來若交易人未能依照追繳通知的期限內補足保證金，期貨商將會執行代為沖銷作業程序，且代為沖銷的時機，不會因期貨商不同而有所不同。有關補繳期限的新規定內容如下：

補繳保證金之期限原則上應於次一營業日開盤前補足到留倉部位所需原始保證金，但考量銀行營業時間以及網路銀行及自動化設備轉帳金額上限，依以下方式辦理：

1. 盤後追繳金額為新台幣1000萬元以下，交易人應於次一營業日開盤前補繳保證金，若追繳金額超過銀行網路或自動化設備可轉帳上限時，應先轉入至少新台幣200萬元，餘額於9點後補足，期貨商最遲應於9：15確認補繳進度。
2. 盤後追繳金額超過新台幣1000萬元，不適用上述規定，應於次一營業日開盤前補足。

二、可執行代為沖銷之人員：合格業務員均可執行代為沖銷作業程序。



現行規定，期貨商受託買賣業務員不得執行代為沖銷作業，此規定若遇波動較大行情時，往往造成期貨商執行代為沖銷作業缺乏效率，因此本次專案小組建議，只要有登記之合格業務員都可以執行代為沖銷作業。

三、執行代為沖銷的方法：期貨商應以市價單或限價單將部位全部沖銷。

期貨商對於交易人帳戶風險管理作業，係採取整戶風險控管原則，亦即針對交易人整體帳戶在倉部位計算之結果，採取適當之風險管理措施。當行情劇烈變化，基於上述原則，期貨商無從對交易人個別部位區分何者應處理或何者不應處理，以及處理之順序，故新制建議當發生應執行代為沖銷之情形時，期貨商應以市價單或限價單將交易人之在倉部位全部沖銷。有關執行代為沖銷之內部作業程序，由期貨商於內控中自行訂定之。

四、代為沖銷結果之通知：期貨商應將沖銷之結果製作買賣報告書交付期貨交易人，並通知期貨交易人。

期貨商須將代為沖銷結果以書面告知並通知交易人，其中通知方式將新增與交易人約定的方式，以確保上述通知能在交易人認為最方便及最有效率的方式傳遞。

預期達成之效果

一、期貨商執行代為沖銷的依據得以統一

專案小組在研究市場存在之相關指標優缺點後，推出『風險指標』，以為盤中執行代為沖銷之依據，並獲得理監事聯席會通過，未來將成為期貨商需遵守之標準依據。

二、期貨商執行代為沖銷的時機得以統一

新制規定當風險指標低於25%時，期貨商將開始執行代為沖銷作業程序，未來期貨商將訂定最低25%的標準，有別於目前沒有最低比率的現象。另，除了依風險指標執行代為沖銷之外，尚有期貨交易人未依相關規定補足保證金時亦應執行代為沖銷的程序，實施新制後，所有期貨商將會有統一的標準可以遵行，期貨交易人也可以用相同的規則來管理交易風險。

三、期貨商執行代為沖銷的方式得以統一

現行期貨商執行代沖銷之方式依各公司風險相關規定辦理，因而期貨市場執行代為沖銷時會出現部分部位沖銷或全部部位沖銷等不同的代為沖銷方式，期貨交易人面對不同的代為沖銷原則，除了容易混淆之外，也容易因誤解而產生交易糾紛。新制中採用全部沖銷的方式將使期貨交易人有規則可循，期貨商亦可避免紛爭困擾。

現行規定與新制的比較

項目	現行期貨商相關規範	新制
約定方式	期貨商“得”代為沖銷之交易條件及相關事項之約定	期貨商“應”代為沖銷之交易條件及相關事項之約定
執行時機	<p>一、盤中：維持率低於 25%。 盤中清算（總權益）維持率低於 25%（部份期貨商規範 30%，收盤前 10 分鐘不可低於 40%）。</p> <p>二、盤後：盤後追繳未於受託契約規定時間內補足追繳金額期貨商得執行代為沖銷。</p>	<p>一、盤中：交易人帳戶風險指標低於 25% 時：期貨商應開始執行強制沖銷程序，</p> <p>二、盤後：</p> <p>（一）盤後追繳金額為新台幣 1000 萬元以下，交易人應於次一營業日開盤前補繳保證金，若追繳金額超過銀行網路或自動化設備可轉帳上限時，應先轉入至少新台幣 200 萬元，餘額於 9 點後補足，期貨商最遲應於 9：15 確認補繳進度。</p> <p>（二）盤後追繳金額超過新台幣 1000 萬元，應於次一營業日開盤前補足。</p> <p>（三）交易人未於次一營業日依上述（一）（二）補繳期限內補足，期貨商應開始執行代為沖銷程序。</p>
執行方法	<p>得即時以市價或合理之限價單逕行代交易人沖銷其全部或部份未沖銷部位。</p> <p>期貨商執行代為沖銷部位方法不相同，約有下列方式：</p> <p>全部部位代為沖銷；</p> <p>全部部位代為沖銷除不佔保證金選擇權買方或已收取固定保證金選擇權組合之部位；</p> <p>代沖銷至前日追繳金額或高於原始保證金以上。</p>	以市價單或限價單將交易人帳戶未平倉之期貨及選擇權全部沖銷。
執行人員	稽核及受託買賣之外的合格業務員辦理。	合格業務員均可執行代為沖銷作業程序。



Cover Story

回顧近年來期貨商歷經了美國債信調降、歐洲希臘債務危機等國際金融情勢重大變化，加上台灣金融環境全球化、主管機關業務開放速度加快，期貨商所面臨的經營環境與風險性質產生了重大的變化。

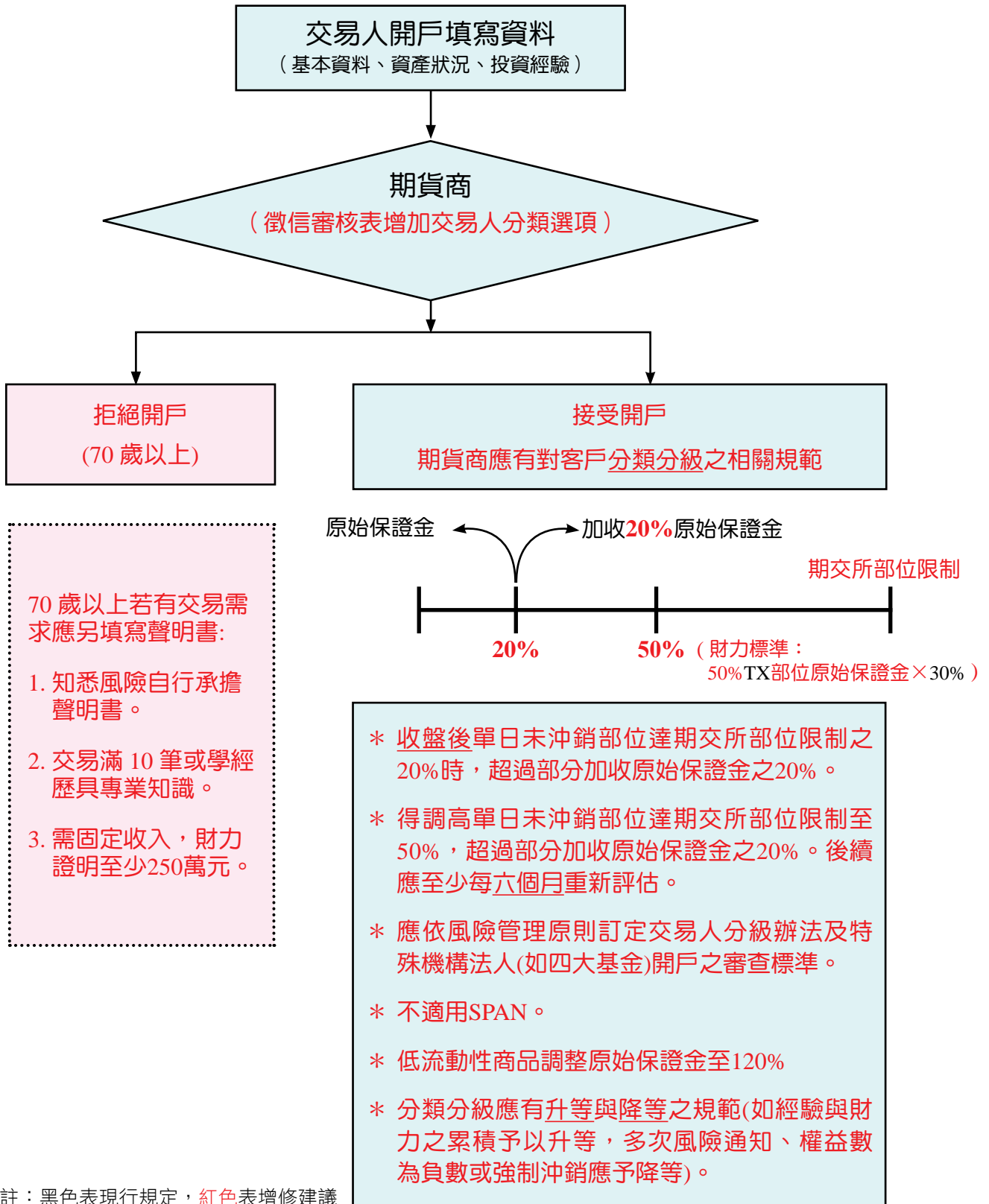
期貨商業務多元化後，伴隨而來的經營風險也將更為複雜，同時期貨交易人未來面臨期貨市場行情波動加大的機會將會增加，其在倉部位被執行代為沖銷作業之挑戰也會更多，如期貨商未能統一代為沖銷作業規範，可預期的未來因市場行情波動幅度持續變大，造成交易人損失擴大時，將衍生更多

交易糾紛。風險管理並非去除全部風險，而是在公司經營願意承受的最大風險範圍內進行各項風險性資產及負債管理，以系統化、制度化的方式控制經營風險，進而追求公司永續的發展。

確實執行代為沖銷之規範，並遵守公司訂定之相關規定，配合盤前對客戶未平倉部位的管理，落實對突發狀況處理程序及風險控管人員的訓練，以強化期貨商風險控管技術，使有效降低期貨商經營風險。期許新制實施能為期貨交易人帶來更多的交易安全及更健全的期貨市場。



KYC 作業流程圖



註：黑色表現行規定，紅色表增修建議

專有名詞用語彙整表

風險有關專有名詞	名詞解釋與公式計算	
項目	名詞解釋	公式計算
1. 前日餘額	前一營業日之本日餘額	前一營業日之 8
2. 存提	2a. 本日之入金及手續費調整金額合計	本日金額自行計算
	2b. 本日之出金及手續費調整金額合計	本日金額自行計算
3. 到期履約損益	本日期貨到期履約損益	本日金額自行計算
4. 權利金收入與支出	本日選擇權權利金淨收付金額	本日金額自行計算
5. 本日期貨平倉損益淨額	本日期貨平倉損益	本日金額自行計算
6. 手續費	本日交易手續費	本日金額自行計算
7. 期交稅	本日交易期交稅	本日金額自行計算
8. 本日餘額	本日帳戶餘額，不含當日部位損益	1+2a-2b+3+4+5-6-7
9. 未沖銷期貨浮動損益	9a. 未實現利得（本日期貨部位未平倉利得）	本日金額自行計算
	9b. 未實現損失（本日期貨部位未平倉損失）	本日金額自行計算
10. 有價證券抵繳總額	有價證券抵繳金額為未平倉部位的 SPAN 結算保證金的一半	本日金額自行計算
11. 權益數	本日帳戶之淨值，含當日期貨部位損益及有價證券抵繳總額	8+9a-9b+10
12. 未沖銷買方選擇權市值	本日選擇權買方部位之市場價值加總	本日金額自行計算
13. 未沖銷賣方選擇權市值	本日選擇權賣方部位之市場價值加總	本日金額自行計算
14. 權益總值	本日帳戶之清算值，含未沖銷選擇權之市值	11+12-13
15. 原始保證金	本日期、權部位所需原始保證金	本日金額自行計算
16. 維持保證金	本日期、權部位所需維持保證金	本日金額自行計算
17. 委託保證金及委託權利金	本日委託成功尚未成交期、權部位所需之原始保證金及權利金	本日金額自行計算
18. 可動用（出金）保證金	本日帳戶之可委託下單或可出金金額	盤中：11-9a-15-17 盤後：11-15
19. 權益比率	權益數相對於原始保證金之盤中追繳標準	11/15
20. 超額 / 追繳保證金	本日帳戶之超額（正數）或不足（負數）保證金	11-15
21. 風險指標	帳戶權益總值相對於原始保證金加上未沖銷選擇權市值之風險比率	14/(15+12-13)

統一風險指標

$$\text{風險指標} = \frac{(\text{權益數} + \text{未沖銷選擇權買方市值} - \text{未沖銷選擇權賣方市值})}{(\text{原始保證金} + \text{未沖銷選擇權買方市值} - \text{未沖銷選擇權賣方市值})}$$

執行風控系統



- * 通知人員—合格業務員
- * 通知方式—當面、電話、電子郵件、簡訊或其他交易人指定的方式(語音)
- * 通知內容—「您的帳戶權益數已低於留倉部位所需維持保證金，依照規定您必需儘速將權益數補足至留倉部位所需原始保證金，請您隨時注意盤中權益數之變化，當風險指標低於25%時，本公司將開始執行強制沖銷作業程序。」



- * 通知人員—合格業務員
- * 通知方式—除以電話通知(得增加簡訊或交易人指定之方式為之)外，以書面通知(與交易人約定後得以電子郵件替代)。
- * 補繳金額—補足到留倉部位所需原始保證金。
- * 補繳期限—
 1. 開盤前。
 2. 追繳金額超過銀行網路或自動化設備可轉帳上限時，應先轉入至少200萬元，餘額於9點後補足，期貨商最遲應於9：15確認補繳進度(交易人應提供相關文件以證明餘額將儘速補足)。
 3. 期交所要求追繳金額超過1,000萬元以上者，不適用前款轉帳200萬元規定—即應追繳當日補足。
- * 未補足之處理—應執行強制沖銷程序。



- * 執行人員—合格業務員(尚未定案)
- * 執行時機—
 1. 8:45 A.未開立網路銀行轉帳功能，且前日遭盤後追繳，無法於當日繳足者。
B.前日追繳金額超過網路銀行轉帳上限，而未於追繳當日轉足200萬元者。
 2. 9:15 A.前日追繳已先轉入200萬元，今日未至公司確認補繳者。
B.前日追繳已先轉入200萬元，今日所提資料無法短時間繳入者。
 3. 8:45~13:45 風險指標低於25%者。
- * 執行方法—全部沖銷
- * 委託單條件—市價單或限價單
- * 通知方式—於沖銷後將沖銷結果通知交易人並製作買賣報告書
- * 期交所100.3.17 函提及「……期貨商所為之沖銷……應盡善良管理人之義務，務使期貨交易人之損失盡量減到最少程度。」建議刪除。

註：若盤中洗價直接達應執行強制沖銷之標準時，仍應先執行盤中高風險帳戶通知後，始得進行沖銷程序。

特別報導

業者心聲——主管機關！聽到了



隨著兩岸關係越來越緊密，國內期貨商前往大陸地區發展之需求也越來越強烈；而全球金融環境變化加遽，期貨自營商因交易國外期貨契約所持有之外幣避險需求急速升高。有鑑於此，主管機關衡酌期貨商實務需要及健全期貨市場，經多次會議研商，於今年開放相關業務，以利產業發展。

金管會近期發布期貨商進行外匯避險交易及轉投資於國內設立資訊公司相關規範之說明

行政院金融監督管理委員會證券期貨局◎劉純斌

壹、前言

中華民國期貨業商業同業公會（簡稱期貨公會）考量國內期貨自營商買賣國外期貨交易契約，需持有外幣供作交易保證金之用，惟現階段尚無相對應之避險工具，恐因匯率變動，侵蝕操作績效，建議行政院金融監督管理委員會（簡稱金管會）參酌證券商管理規則第19條之2第2項規定，開放期貨自營商以客戶身分向中央銀行許可辦理衍生性外匯商品業務之指定銀行或國外金融機構辦理避險交易。另期貨公會於100年11月9日金管會與證券期貨業負責人聯繫會議上，建議金管會開放期貨商運用自有資金轉投資專門銷售與證券期貨相關軟體之資訊公司。

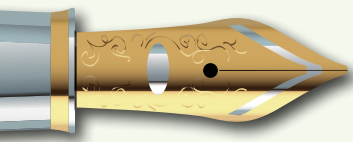
金管會經過多次會議研商，衡酌期貨商實務需要及健全期貨市場發展，已分別於101年2月22日以金管證期字第1000057728號令，開放期貨自營商為業務需要得進行外匯避險交易，及於101年3月30日以金管證期字第1000059927號令，開放本國專營期貨

商得以自有資金轉投資於國內設立資訊公司。配合金管證期字第1000057728號令規定，金管會於101年2月22日以金管證期字第10000577281號令修正期貨商調整後淨資本額計算方式及計算表與附表格式，以使期貨商因應新的法令規定，計算調整後淨資本額之需要。本文將彙整說明上述行政命令修正重點，使期貨商及外界更清楚與瞭解相關規定。

貳、101年2月22日金管證期字第1000057728號令有關期貨自營商為業務需要得進行外匯避險交易及101年2月22日金管證期字第10000577281號令修正期貨商調整後淨資本額計算方式之相關規範

一、期貨公會建議內容

期貨公會基於近年國內期貨自營商因交易技術逐漸成熟，除買賣國內期貨市場之期貨交易契約外，大部分也會買賣國外期貨契約，故需持有外幣以供作交易保證金之用，



惟邇來全球金融市場波動大，匯率變化亦甚大，部分自營商因交易國外期貨契約所持有之外幣並無避險工具，恐侵蝕操作獲利；並考量現行持有外國貨幣者進行避險之工具，均可透過銀行進行外匯避險交易（如即期外匯SPOT、遠期外匯FORWARD、無本金交割遠期外匯NDF、選擇權OPTION、換匯交易SWAP），期貨公會建請金管會參酌證券商管理規則相關規定，開放期貨商於買賣外國期貨交易契約時，得向中央銀行許可辦理衍生性外匯商品業務之指定銀行或國外金融機構辦理避險交易。

二、開放期貨自營商為業務需要得進行外匯避險交易

依證券商管理規則第19條之2及第19條之4規定，證券商自行買賣以外幣計價之有價證券與從事有關外國衍生性金融商品避險交易，及證券商經營衍生性金融商品交易業務，而有涉及外匯業務者，皆得以客戶身分向經中央銀行許可辦理衍生性外匯商品業務之指定銀行或國外金融機構辦理避險交易。次依金管會100年2月14日金管證期字第10000040741號令規定，專、兼營期貨自營商為業務需要，得於不得超過實收資本額或淨值較低者30%額度內，從事金管會依期貨交易法第5條規定公告之國外期貨交易所期貨交易，爰期貨商有轉換外幣以應交易之需，且為避免因匯率變動，侵蝕其操作績效，故有開放期貨商從事外匯避險之必要。

為提供期貨自營商適當外匯避險管道，

並強化其風險管理，金管會經洽詢中央銀行意見，參考前開證券商管理規則規定，開放期貨自營商為買賣國內外期貨交易契約所持有之外幣總額，得以客戶身分向經中央銀行許可辦理衍生性外匯商品業務之指定銀行或國外金融機構辦理外匯避險交易，除無本金交割新臺幣遠期外匯交易（NDF），因受承作對象限制，尚不得辦理外，換匯時皆得依「銀行業辦理外匯業務管理辦法」第36條規定，從事包括「新臺幣與外幣間」遠期外匯業務、「新臺幣與外幣間」換匯業務、新臺幣匯率選擇權業務及「新臺幣與外幣間」換匯換利交易業務。

三、配合修正期貨商調整後淨資本額（ANC）比率計算方式

（一）按現行期貨商ANC比率之計算係以調整後淨資本額除以未沖銷部位所需之客戶保證金。為配合前揭開放措施，期貨自營商因進行外匯避險交易所持有該衍生性外匯商品部位，研議比照證券商就外匯避險交易納入計算自有資本適足比率方式，將所產生之市場風險、信用風險及外匯風險，增列附表方式分別計算相關風險約當金額，作為期貨商調整後淨資本額之調整減項。

（二）另考量美國、新加坡及香港均規範期貨商計算整體風險比率時須將外匯風險納入考量，暨我國證券商計算資本適足比率時，亦應就持有之外幣淨部

位計算外匯風險，而現行期貨商於計算ANC比率時，僅就所持有之外幣存款考量其外匯風險後折扣其金額，並未就期貨商從事以外幣計價之國內外期貨暨選擇權契約之淨部位計算外匯風險，爰參酌現行證券商外匯風險係數規定，規範我國期貨商（包括經紀商及自營商）於計算ANC比率時，就所從事以外幣計價之國內外期貨暨選擇權契約，及外幣銀行存款，均應納入外匯風險，及配合修正期貨商自有資金投資標的折算表，將外幣銀行存款之折扣率，由98%調整為92%，及增訂期貨交易外匯風險約當金額計算表，將外幣計價之期貨交易保證金及選擇權部位市值等相關資產負債淨部位，以風險係數8%計提外匯風險約當金額，並修正調整後淨資本額計算方式及計算表，列為調整減項。

參、101年3月30日金管證期字第100059927號令有關開放本國專營期貨商得以自有資金轉投資於國內設立資訊公司之相關規範

一、期貨公會建議內容

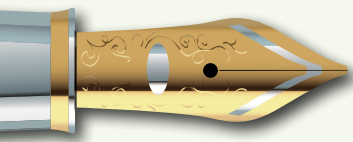
期貨公會日前於100年11月9日金管會與證券期貨業負責人聯繫會議上，建議金管會開放期貨商運用自有資金轉投資專門銷售與證券期貨相關軟體之資訊公司，期貨公會並擬具下列意見，函請金管會開放期貨商得進

行前開轉投資：

- （一）建議事項及營運模式：依期貨商管理規則第23條第4款規定，核准期貨商得以自有資金於國內投資設立資訊公司後，再由該資訊公司直接赴大陸地區轉投資資訊公司，或由該資訊公司經由第三地於大陸地區轉投資資訊公司。
- （二）可行性及必要性：大陸地區期貨商普遍未自行設立開發資訊系統之部門，現行大多數有增值服務的下單軟體都是由期貨商採與軟體供應商合作模式，由供應商與投資人簽訂合同後提供，故國內期貨商對大陸地區期貨商提供服務，可採行相同模式，透過於當地轉投資專門銷售與證券期貨相關軟體之資訊公司作為平台，與使用者簽訂契約，除符合當地之市場模式外，可擴大與大陸地區投資人接觸之介面，減少自行架設通路之成本及風險，並可確保母公司關鍵技術不外流，且日後在大陸地區轉投資之資訊公司如有新開發製造之軟體亦可向當地主管機關申請專利權、著作權之登記。

二、相關法規規定

- （一）臺灣地區與大陸地區人民關係條例（簡稱兩岸關係條例）第35條規定，臺灣地區人民、法人、團體或其他機構，經經濟部許可，得在大陸地區從



事投資或技術合作；其投資或技術合作之產品或經營項目，依據國家安全及產業發展之考慮，區分為禁止類及一般類，由經濟部會商有關機關訂定項目清單及個案審查原則，並公告之。但一定金額以下之投資，得以申報方式為之；其限額由經濟部以命令公告之。

- (二) 臺灣地區與大陸地區證券期貨業務往來及投資許可管理辦法（簡稱證券期貨業兩岸往來許可辦法）第4條規定，臺灣地區證券、期貨機構及其在第三地區設立之分支機構與大陸地區之人民、法人、團體、其他機構或其第三地區設立之分支機構，為業務往來；或臺灣地區證券、期貨機構及其第三地區子公司在大陸地區設立代表人辦事處，或投資證券公司、證券投資基金管理公司或期貨公司，應依該辦法向金管會申請許可。
- (三) 在大陸地區從事投資或技術合作許可辦法第7條第1項規定，臺灣地區人民、法人、團體或其他機構依本辦法規定在大陸地區從事投資或技術合作者，應先備具申請書件向投審會申請許可。但個案累計投資金額在主管機關公告之限額以下者，得以申報方式為之。

三、金管會研議開放內容

- (一) 基於擴展本國期貨商業務發展考量，

在確保母公司關鍵技術不外流，及利益得回歸本國期貨商之配套規範下，開放期貨商在國內轉投資設立資訊公司後，將其關鍵技術透過資訊軟體包裝等方式拓展至其他地區，尚有其必要性。

- (二) 期貨商對其他事業進行轉投資係屬自有資金之運用。至於該資訊公司再直接或間接至大陸地區轉投資資訊公司部分，因非屬證券期貨業兩岸往來許可辦法第4條所定範圍，應回歸依兩岸關係條例第35條規定，除屬一定金額以下之投資，得以申報方式為之之外，應事先取得經濟部許可；次查經濟部「在大陸地區從事投資或技術合作許可辦法」及其審查原則規定，於大陸地區投資資訊公司尚非屬禁止類項目，故在現行我國相關法令規定尚無禁止情況下，金管會依期貨商管理規則第23條第4款規定，開放本國專營期貨商得以自有資金於國內轉投資成立資訊公司，規範重點如下：

1. 本國專營期貨商得於其淨值百分之十範圍內，轉投資於國內設立資訊公司，惟以一家為限，且應由期貨商百分之百持股，該資訊公司並以從事與期貨及證券相關資訊之業務為限。
2. 本國專營期貨商轉投資本國資訊公司，應符合下列規定：
 - (1) 最近三個月期貨商調整後淨資本額占期貨交易人未沖銷部位所需之客戶保

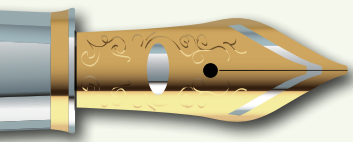
證金總額比率於加計該項轉投資金額試算後之比率，不得低於百分之四十。

- (2)最近期經會計師查核簽證或核閱之財務報告顯示無累積虧損，且符合期貨商管理規則第十七條及無同規則第二十二條所定之情事者。
- (3)最近三個月未曾受期貨交易法第一百條第一項第一款、證券交易法第六十六條第一款或證券投資信託及顧問法第一百零三條第一款處分者。
- (4)最近六個月未曾受期貨交易法第一百條第一項第二款、證券交易法第六十六條第二款或證券投資信託及顧問法第一百零三條第二款或第三款處分者。
- (5)最近一年未曾受期貨交易法第一百條第一項第三款、證券交易法第六十六條第三款或證券投資信託及顧問法第一百零三條第四款處分者。
- (6)最近二年未曾受期貨交易法第一百條第一項第四款、證券交易法第六十六條第四款或證券投資信託及顧問法第一百零三條第五款處分者。
- (7)最近一年未經臺灣期貨交易所股份有限公司、臺灣證券交易所股份有限公司或財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心依其章則所為停止或限制買賣者。
- (8)內部控制制度無重大缺失或異常情事者。但有具體事證顯示，該重大缺失

及異常情事已具體改善者，不在此限。

3.本國專營期貨商轉投資本國資訊公司，應檢具下列書件，向金管會申請核准：

- (1)董事會或股東會通過轉投資事業之議事錄。
- (2)最近期經會計師查核簽證或核閱之財務報告。
- (3)最近三個月申報之調整後淨資本額占期貨交易人未沖銷部位所需之客戶保證金總額比率於加計本次擬投資金額後之試算資料。
- (4)投資計畫書：應含投資目的、預期效益評估、資金來源、資金回收計畫、風險管理方式、確保母公司關鍵技術不外流之管理辦法等項目。
- (5)擬轉投資事業之財務、業務資料：含公司簡介、公司組織、營業項目、經營方向、主要經理人之履歷、資本及股份、股權結構、會計處理方法、原始投資金額、投資損益、未來三年財務評估狀況、最近期經會計師查核簽證或核閱之財務報告、最近一個月自行編製之資產負債表、損益表及重要財務比率分析表、再轉投資事業之名稱及持股情形。（上開資料，如係因設立認股之情形而無法出具者，得免檢附。）
- (6)轉投資之資訊公司不得涉及國內證券投資顧問業務及期貨顧問業務之聲明



書。

(7)其他經金管會規定應提出之文件。

4.又為確保母公司之投資收入，及防範與股東權益有利益衝突之情事，規定期貨商投資之本國資訊公司得於大陸地區或第三地區轉投資資訊事業，但需對該轉投資事業具有控制力，且不得與下列對象共同持股；另期貨商應就前揭轉投資或再轉投資事項先報經金管會核准，並於實際投資後十日內檢具相關證明文件申報金管會備查：

(1)期貨商之母公司。

(2)期貨商母公司具有控制力之轉投資事業。

(3)期貨商及上開事業之內部人（包括內部人具有控制能力的事業）。

5.另配合將涉及期貨商自有資金運用限額規範部分，全改以期貨商淨值為計算基準，大幅增加期貨商自有資金運用金額。

肆、有關期貨公會建議放寬期貨商管理規則第23條第4款專營期貨經紀商自有資金投資運用之範圍及上限

金管會前考量證券商運用自有資金投資有價證券與策略性轉投資尚有不同，業於101年1月10日發布令修正證券商管理規則第18條及增訂第18條之1，分別就證券商運用自有資金從事財務性投資及策略性投資之規

定及限額作規範，且證券商僅得就財務性投資或策略性投資擇一持有單一公司股份。期貨公會建請金管會參酌前開規範，放寬期貨商管理規則第23條第4款專營期貨經紀商自有資金投資運用之範圍及上限。

按金管會依期貨商管理規則第23條第4款規定，於101年3月30日以金管證期字第1000059927號所發布之令，專營期貨經紀商得轉投資之事業為本國期貨交易所、本國期貨信託事業、本國期貨經理事業，及於國內設立資訊公司，相較於證券商得轉投資證券、期貨、金融及其他事業，尚屬單純，故未就期貨商自有資金運用係屬策略性投資或財務性投資分開規範。

考量期貨商之實收資本額相較證券商為低，且係以從事期貨交易之自營或經紀為主要業務，金管會並未開放期貨商得轉投資與本身業務發展較無關連之事業，故目前得進行之轉投資事業有限；另金管會於101年3月30日已修正期貨商自有資金運用限額規範，由不超過實收資本額或淨值較低者40%為限，修正為以淨值40%為限，且以101年整體專營期貨商自有資金運用情形來看，期貨商進行轉投資加計其他自有資金運用之總金額，占其淨值比率最高者不到百分之二十，故現階段尚無比照證券商管理規則將期貨商財務性投資及策略性投資分開規範之必要性。又經洽詢大型專營期貨商表示，前開自有資金運用限額於101年3月30日改以淨值為規範後，目前暫無放寬規定之需求。

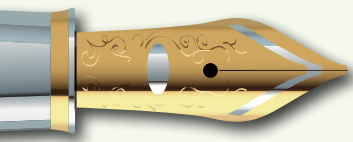
伍、期貨商自有資金運用範圍

依期貨商管理規則第23條規定，期貨商之資金，非屬經營業務所需者，不得貸予他人或移作他項用途，其資金之運用，除銀行存款、購買政府債券或金融債券、購買國庫

券，可轉讓之銀行定期存單、商業票據或其他經金管會核定之短期票券外，其他用途則須經金管會依該管理規則第23條第4款規定核准之用途為限。有關金管會依期貨商管理規則23條第4款規定核准期貨商自有資金運用範圍，請詳下表。

金管會依期貨商管理規則23條第4款規定核准期貨商自有資金運用範圍一覽表

專營期貨經紀商	專營期貨自營商	兼營期貨自營商
1. 得轉投資事業 (1) 臺灣期貨交易所 (2) 期貨經理事業 (3) 期貨信託事業 (4) 資訊公司 2. 國內上市有價證券 (1) 股票 (2) 公司債 (3) 認購(售)權證 (4) 臺灣存託憑證 (5) 依金融資產證券化條例募集之受益證券或資產基礎證券(以交易目的為限) (6) 依不動產證券化條例募集之不動產資產信託受益證券、不動產投資信託受益證券(以交易目的為限) 3. 上櫃股票 4. 證券投資信託事業發行之證券投資信託基金受益憑證 5. 期貨信託事業於國內對不特定人募集發行之期貨信託基金受益憑證 6. 經核准或生效在國內募集及銷售之境外基金之受益憑證 7. 依期貨交易法第5條規定公告之期貨交易商品 8. 從事中央政府債券選擇權之避險性交易 9. 出借所投資持有之有價證券。	1. 得轉投資事業 (1) 臺灣期貨交易所 (2) 期貨經理事業 (3) 期貨信託事業 (4) 資訊公司 2. 國內上市有價證券 (1) 股票 (2) 公司債 (3) 認購(售)權證 (4) 臺灣存託憑證 (5) 依金融資產證券化條例募集之受益證券或資產基礎證券(以交易目的為限) (6) 依不動產證券化條例募集之不動產資產信託受益證券、不動產投資信託受益證券(以交易目的為限) 3. 上櫃股票 4. 證券投資信託事業發行之證券投資信託基金受益憑證 5. 期貨信託事業於國內對不特定人募集發行之期貨信託基金受益憑證 6. 經核准或生效在國內募集及銷售之境外基金之受益憑證 7. 借入有價證券 8. 擔任股票選擇權或股票期貨造市者 ¹ ： (1) 融券賣出標的證券 (2) 借券賣出標的證券 9. 出借所投資持有之有價證券。	1. 得轉投資事業：臺灣期貨交易所 2. 富時臺灣證券交易所臺灣50指數成分股票 3. 證券投資信託事業發行之指數股票型證券投資信託基金受益憑證(ETF) 4. 借入有價證券 5. 撥轉有價證券 (1) 以證券自營部門持有之債券撥轉供期貨部門辦理公債期貨到期交割 (2) 以證券部門辦理有價證券借貸業務之券源撥轉供期貨部門辦理交割及因避險所需而申報賣出 (3) 自證券部門撥轉有價證券供期貨部門辦理抵繳保證金 6. 擔任股票選擇權或股票期貨造市者： (1) 融券賣出標的證券 (2) 借券賣出標的證券 (3) 撥券賣出標的證券



陸、結語

期貨公會建議開放期貨自營商得以客戶身分向中央銀行許可辦理衍生性外匯商品業務之指定銀行或國外金融機構辦理避險交易，及開放期貨商運用自有資金轉投資專門銷售與期貨證券相關軟體之資訊公司，均已獲得金管會同意，對期貨商之業務執行及自有資金運用，助益匪淺。本文已分別就上開開放期貨自營商為業務需要得進行外匯避險

交易，及增加期貨商運用自有資金範圍等相關行政命令之主要內容予以分析說明，希望增進期貨商及外界瞭解相關規定。期盼期貨公會持續肩負為會員公司發聲之角色及擔任業者與金管會溝通之橋樑，金管會並將衡酌期貨商實際業務需要及健全期貨市場發展，持續檢討相關期貨管理法令，增加期貨業經營之業務或商品，並落實風險管理，以滿足期貨商財務業務發展需要，強化我國期貨市場的競爭力。



附錄：在大陸地區從事投資或技術合作審查原則

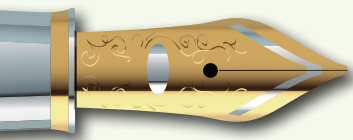
貳、在大陸地區從事投資或技術合作之產品或經營之項目，分禁止類及一般類：

- 一、禁止類：基於國際公約、國防、國家安全需要、重大基礎建設及產業發展考量，禁止前往大陸投資之產品或經營項目。
- 二、一般類：凡不屬禁止類之產品或經營項目，歸屬為一般類。
主管機關基於產業發展之考量，召集產、官、學界組成之專案小組，就前述產品或經營項目之分類，進行每年一次之定期檢討及不定期之專案檢討，並研提建議清單，由主管機關審查彙整，報請行政院核定後公告之。其檢討分類之原則如下：
 - (一) 有助於提高國內產業競爭力、提升企業全球運籌管理能力者，應積極開放。
 - (二) 國內已無發展空間，須赴大陸投資方能維繫生存發展者，不予限制。
 - (三) 赴大陸投資可能導致少數核心技術移轉或流失者，應審慎評估。

肆、申報或申請在大陸地區從事一般類項目之投資或技術合作案件，相關主管機關應按下列方式辦理：

- 一、申報案件：
投資人個案累計投資金額在一百萬美元以下者，得以申報方式為之，並應於投資實行後六個月內，備齊在大陸地區從事投資或技術合作許可辦法第九條第一項規定之文件，向主管機關申報。
- 二、簡易審查案件：
 - (一) 簡易審查案件指個案累計投資金額符合下列規定之一者：
 1. 五千萬美元以下。
 2. 逾五千萬美元，但非屬第三款專案審查案件。
 - (二) 簡易審查方式應針對投資人財務狀況、技術移轉之影響及勞工法律義務履行情況及其他相關因素進行審查，並由主管機關會商各相關機關意見後，逕予准駁。
 - (三) 有特殊必要時，得提經濟部投資審議委員會審查或改採專案審查。
 - (四) 主管機關於投資人備齊完整文件後一個月內未作成決定，則該申請案自動許可生效，主管機關並應發給證明。
- 三、專案審查案件：
大陸地區投資事業個案累計投資金額每逾五千萬美元者，由主管機關會商相關機關後，提報經濟部投資審議委員會委員會議審查，其審查項目如下：
 - (一) 事業經營考量因素：包括國內相對投資情形、全球化布局、國內經營情況改變及其他相關因素。
 - (二) 財務狀況：包括負債餘額、負債比例、財務穩定性、其集團企業之財務關聯性及其他相關因素。
 - (三) 技術移轉及設備輸出情況：包括對國內業者核心競爭力之影響、研發創新佈局、侵害別家廠商智慧財產權之情形及其他相關因素。
 - (四) 資金取得及運用情形：包括資金來源多元化、資金匯出計畫、大陸投資資金匯回情形及其他相關因素。
 - (五) 勞工事項：包括對就業之影響、對勞工法律義務之履行情況及其他相關因素。
 - (六) 安全及策略事項：包括對國家安全之可能影響、經濟發展策略考量、兩岸關係及其他相關因素。

¹ 參考金管會 100 年 1 月 27 日金管證期字第 1000002476 號令有關擔任股票選擇權或股票期貨造市者之相關規範。



金管會近期發布期貨商進行外匯避險交易及轉投資於國內設立資訊公司相關行政命令

開放期貨自營商為業務需要得進行外匯避險交易。

(金管證期字第1000057728號)

行政院金融監督管理委員會 令

發文日期：中華民國101年2月22日

發文字號：金管證期字第1000057728號

- 一、依據期貨交易法第三條第一項及第五十七條第二項規定辦理。
- 二、期貨自營商得從事本會依期貨交易法第五條規定公告之國內外交易所期貨交易契約。但銀行兼營期貨自營業務者，其業務範圍以國內期貨契約、選擇權契約及期貨選擇權契約為限。
- 三、期貨自營商從事本會依期貨交易法第五條規定公告之國內外交易所期貨交易，除經本會核准者外，其相關規範如下：
 - (一) 從事本會依期貨交易法第五條規定公告之任一國外交易所期貨交易未沖銷部位所需原始保證金，加計從事選擇權契約交易所支付之權利金，減除從事選擇權契約交易所收取之權利金後之金額，不得超過其實收資本額或淨值較低者百分之十，且全部交易所上開金額合計數不得超過其實收資本額或淨值較低者之百分之三十。
 - (二) 所持有以我國證券、證券組合或股價指數為標的之期貨契約、選擇權契約與期貨選擇權契約未沖銷部位所需原始保證金金額，加計從事選擇權契約交易所支付之權利金，減除從事選擇權契約交易所收取之權利金後之金額，國內期貨市場部分不得低於國外期貨市場部分之百分之二百。
 - (三) 不得從事以公司法第一百六十七條規定不得收回、收買或收回質物之股票為標的之證券之股票期貨與股票選擇權交易，且期貨自營商如為金融控股公司之子公司或為金融控股公司之子公司持有已發行有表決權股份總額百分之二十以上或控制性持股之投資事業，亦不得從事以該金融控股公司股票為標的之證券之股票期貨與股票選擇權交易。
- 四、期貨自營商得與已開辦債券選擇權業務之金融機構進行以中央政府債券為標的之選擇權避險性交易，惟該金融機構不得為該公司、該公司之董事、監察人或直接或間接持有該公司股份總額百分之十以上之股東，或上開身分者直接或間接持有股份總額百分之十以上之轉投資公司。
- 五、期貨自營商為業務需要從事以外幣計價之國內、外期貨交易時，得以客戶身分向經中央銀行許可辦理衍生性外匯商品業務之指定銀行或國外金融機構辦理避險交易。但不得辦理無本金交割新臺幣遠期外匯交易（NDF）。
- 六、前述所稱實收資本額或淨值，於外國期貨商係指專撥在中華民國境內營業所用資金或權益；所稱實收資本額於兼營期貨商係指期貨部門指撥之專用營運資金。另淨值或權益之計算係以前一個月底月報表為計算標準。
- 七、期貨自營商依本規範從事自營業務，應將項目、限額、對象及風險控管等相關作業原則，增訂於公司內部控制制度，並確實執行之。
- 八、本令自即日生效；本會中華民國一百年二月十四日金管證期第一〇〇〇〇〇四〇七四一號令自即日廢止。

正本：貼本會公告欄、貼本會證券期貨局公告欄

副本：行政院法規會、臺灣期貨交易所股份有限公司、中華民國期貨業商業同業公會、臺灣證券交易所股份有限公司、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心、臺灣集中保管結算所股份有限公司、中華民國證券商業同業公會、法源資訊股份有限公司、本會法律事務處、本會資訊管理處、本會檢查局

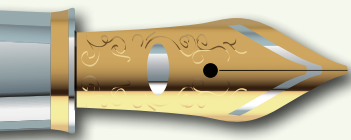
開放本國專營期貨商得以自有資金轉投資於國內設立資訊公司。 (金管證期字第1000059927號)

行政院金融監督管理委員會 令

發文日期：中華民國101年3月30日

發文字號：金管證期字第1000059927號

- 一、依據期貨商管理規則第二十三條第四款規定辦理。
- 二、專營期貨經紀商得以自有資金買賣國內上市有價證券、上櫃股票、證券投資信託事業發行之證券投資信託基金受益憑證（以下簡稱證券投資信託基金）、經本會核准或生效在國內募集及銷售之境外基金（以下簡稱境外基金）、期貨信託事業於國內對不特定人募集發行之期貨信託基金受益憑證（以下簡稱期貨信託基金），及從事本會依期貨交易法第五條規定公告之期貨交易、與已開辦債券選擇權業務之金融機構從事債券選擇權之避險性交易，相關規範如下：
 - （一）持有國內上市有價證券及上櫃股票之總金額，不得超過其淨值百分之二十；前揭金額與持有證券投資信託基金、境外基金、期貨信託基金、依期貨交易法第五條規定公告之期貨交易未沖銷部位所需原始保證金金額、從事選擇權契約交易所支付與收取權利金淨額，及從事中央政府債券選擇權交易所支付與收取權利金淨額之合計數，不得超過其淨值百分之三十。
 - （二）所持有以我國證券、證券組合或股價指數為標的之期貨契約、選擇權契約與期貨選擇權契約未沖銷部位所需原始保證金金額，加計從事選擇權契約交易所支付與收取權利金淨額之合計數，國內期貨市場部分不得低於國外期貨市場部分之百分之二百。
 - （三）持有任一國內上市或上櫃公司股份之總額，不得超過該公司已發行股份總額之百分之十；且持有上櫃股票總額，不得超過其淨值百分之十。
 - （四）持有任一證券投資信託基金、境外基金或期貨信託基金之金額，不得超過該證券投資信託基金、境外基金（如該境外基金有多種類別，則依該境外基金全球基金規模為準）或期貨信託基金前一日淨資產價值之百分之十；投資證券投資信託基金、境外基金或期貨信託基金之金額，以原始投資成本為認定標準，投資後如因公司淨值或被投資基金之淨資產價值變動，以致未符規定時，期貨商嗣後只得賣出，不得再行買入，以調整至符合規定。
 - （五）不得從事以公司法第一百六十七條規定不得收回、收買或收回質物之股票為標的證券之股票期貨與股票選擇權交易，且專營期貨經紀商如為金融控股公司之子公司或為金融控股公司之子公司持有已發行有表決權股份總額百分之二十以上或控制性持股之投資事業，亦不得從事以該金融控股公司股票為標的證券之股票期貨與股票選擇權交易。
 - （六）專營期貨經紀商從事債券選擇權交易係以中央政府債券為標的之債券選擇權為限，且從事交易對象之金融機構不得為該公司、該公司之董事、監察人或直接或間接持有該公司股份總額百分之十以上之股東，或上開身分者直接或間接持有股份總額百分之十以上之轉投資公司。
 - （七）不得購買有投資其股份之事業（如證券商）或總公司所轉投資證券投資信託事業發行之證券投資信託基金，且不得購買其轉投資期貨信託事業於國內對不特定人募集發行之期貨信託基金。
- 三、專營期貨自營商得以自有資金買賣國內上市有價證券、上櫃股票、證券投資信託基金、境外基金及期貨信託基金，相關規範如下：
 - （一）持有國內上市有價證券及上櫃股票之總金額，不得超過其淨值百分之二十；前揭金額與持有



證券投資信託基金、境外基金及期貨信託基金之合計數，不得超過其淨值百分之三十；且與五、（五）、1 借入有價證券金額，及六之轉投資金額併計，不得超過其淨值百分之四十。

(二) 持有任一國內上市或上櫃公司股份之總額，不得超過該公司已發行股份總額之百分之十；且持有上櫃股票總額，不得超過其淨值百分之十。

(三) 持有任一證券投資信託基金、境外基金或期貨信託基金之金額，不得超過該證券投資信託基金、境外基金（如該境外基金有多種類別，則依該境外基金全球基金規模為準）或期貨信託基金前一日淨資產價值之百分之十；投資證券投資信託基金、境外基金或期貨信託基金之金額，以原始投資成本為認定標準，投資後如因公司淨值或被投資基金之淨資產價值變動，以致未符規定時，期貨商嗣後只得賣出，不得再行買入，以調整至符合規定。

(四) 不得購買有投資其股份之事業（如證券商）或總公司所轉投資證券投資信託事業發行之證券投資信託基金，且不得購買其轉投資期貨信託事業於國內對不特定人募集發行之期貨信託基金。

四、兼營期貨自營商得以自有資金買賣富時臺灣證券交易所臺灣五十指數成分股票及證券投資信託事業發行之指數股票型證券投資信託基金受益憑證（以下簡稱 ETF），相關規範如下：

(一) 買賣富時臺灣證券交易所臺灣五十指數成分股票及 ETF 金額之合計數，不得超過期貨部門淨值百分之十；且與五、（五）借入、撥轉有價證券金額，及六之轉投資金額併計，不得超過期貨部門淨值百分之四十。

(二) 持有任一國內上市公司股份之總額，加計證券自營部門持有同一證券之數量，不得超過該公司已發行股份總額之百分之十。但金融機構兼營者應依有關法令規定辦理。

五、期貨商參與有價證券借貸交易或證券商兼營期貨自營業務者部門間撥轉有價證券之規範如下：

(一) 專營期貨商得出借所投資持有之有價證券；若出借證券之交易型態屬議借交易者，借券人提供擔保品之種類以現金為限，且擔保規定比率、擔保下限比率、擔保維持率之計算、擔保品之補繳、構成違約情事時擔保品（現金）之處分（沒入）時程及方式等，應比照定價交易、競價交易或議價交易之規定。

(二) 期貨自營商基於對沖避險及履約交割所需，得借入有價證券並以其資產提供為擔保品。

(三) 出借或借入有價證券，應依本會、臺灣證券交易所股份有限公司及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心之有價證券借貸相關規定辦理。

(四) 證券商兼營期貨自營業務者得自證券部門撥轉有價證券至期貨部門之規範如下：

1. 從事公債期貨契約交易時，得以其證券自營部門持有之標的債券撥轉至期貨部門帳戶，辦理到期交割；但其期貨部門因公債期貨交割所取得之標的債券，不得撥轉至證券自營部門。

2. 得以證券部門辦理有價證券借貸業務之券源，撥轉供其期貨部門因應交割及避險所需而申報賣出；除申報賣出中央登錄公債之避險行為外，上開申報賣出價格不得低於前一營業日之收盤價。

3. 得以證券部門持有之有價證券撥轉至期貨部門，辦理期貨自營業務之有價證券抵繳保證金。

(五) 前揭借入或撥轉有價證券之限額規範如下：

1. 借入總金額（股票、ETF 以借券賣出價格計算；政府債券以面額計算）不得超過其淨值百分之十。

2. 證券商兼營期貨自營業務者，前項借入有價證券金額，加計辦理公債期貨到期交割所撥轉之債券面額，及因辦理有價證券抵繳保證金所撥轉有價證券金額（股票及 ETF 以撥轉日收盤價、公債以前一日財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心揭示之市價或理論價、國際債券以前一日

財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心揭示之市價或最近一次成交價計算），暨以證券部門辦理有價證券借貸業務之券源撥轉供期貨部門申報賣出金額，不得超過期貨部門淨值百分之十。

六、期貨商得以自有資金轉投資下列事業，且其轉投資金額與期貨商依二、三或四所為自有資金運用之金額併計，不得超過期貨商淨值百分之四十：

(一) 期貨商得轉投資本國期貨交易所。

(二) 專營期貨商得轉投資本國期貨信託事業。

(三) 本國專營期貨商得於其淨值百分之二十範圍內，轉投資本國期貨經理事業，並以一家為限。

(四) 本國專營期貨商得於其淨值百分之十範圍內，轉投資於國內設立資訊公司，惟以一家為限，且應由期貨商百分之百持股，該資訊公司並以從事與期貨及證券相關資訊之業務為限。

七、前述所稱淨值，於外國期貨商係指權益。另淨值或權益之計算係以前一個月底月報表為計算標準。

八、期貨商買賣之國內上市或上櫃有價證券，應由臺灣集中保管結算所股份有限公司保管。

九、專營期貨經紀商從事本會依期貨交易法第五條公告之期貨交易，應於其他得接受個別期貨交易者委託從事期貨交易之期貨經紀商辦理開戶及委託買賣，且不得以業務上所知悉之消息為損害其客戶權益之交易。

十、期貨商以自有資金轉投資本國期貨交易所、期貨信託事業或期貨經理事業，應於投資後十五日內申報本會備查。

十一、本國專營期貨商轉投資本國資訊公司，應符合下列規定：

(一) 最近三個月期貨商調整後淨資本額占期貨交易者未沖銷部位所需之客戶保證金總額比率於加計該項轉投資金額試算後之比率，不得低於百分之四十。

(二) 最近期經會計師查核簽證或核閱之財務報告顯示無累積虧損，且符合期貨商管理規則第十七條及無同規則第二十二條所定之情事者。

(三) 最近三個月未曾受期貨交易法第一百條第一項第一款、證券交易法第六十六條第一款或證券投資信託及顧問法第一百零三條第一款處分者。

(四) 最近六個月未曾受期貨交易法第一百條第一項第二款、證券交易法第六十六條第二款或證券投資信託及顧問法第一百零三條第二款或第三款處分者。

(五) 最近一年未曾受期貨交易法第一百條第一項第三款、證券交易法第六十六條第三款或證券投資信託及顧問法第一百零三條第四款處分者。

(六) 最近二年未曾受期貨交易法第一百條第一項第四款、證券交易法第六十六條第四款或證券投資信託及顧問法第一百零三條第五款處分者。

(七) 最近一年未經臺灣期貨交易所股份有限公司、臺灣證券交易所股份有限公司或財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心依其章則所為停止或限制買賣者。

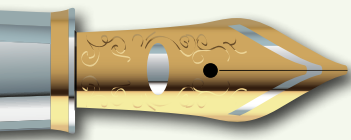
(八) 內部控制制度無重大缺失或異常情事者。但有具體事證顯示，該重大缺失及異常情事已具體改善者，不在此限。

十二、本國專營期貨商轉投資本國資訊公司，應檢具下列書件，向本會申請核准：

(一) 董事會或股東會通過轉投資事業之議事錄。

(二) 最近期經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

(三) 最近三個月申報之調整後淨資本額占期貨交易者未沖銷部位所需之客戶保證金總額比率於加計本次擬投資金額後之試算資料。



- (四) 投資計畫書：應含投資目的、預期效益評估、資金來源、資金回收計畫、風險管理方式、確保母公司關鍵技術不外流之管理辦法等項目。
- (五) 擬轉投資事業之財務、業務資料：含公司簡介、公司組織、營業項目、經營方向、主要經理人之履歷、資本及股份、股權結構、會計處理方法、原始投資金額、投資損益、未來三年財務評估狀況、最近期經會計師查核簽證或核閱之財務報告、最近一個月自行編製之資產負債表、損益表及重要財務比率分析表、再轉投資事業之名稱及持股情形。（上開資料，如係因設立認股之情形而無法出具者，得免檢附。）
- (六) 轉投資之資訊公司不得涉及國內證券投資顧問業務及期貨顧問業務之聲明書。
- (七) 其他經本會規定應提出之文件。

十三、期貨商投資之本國資訊公司得於大陸地區或第三地區轉投資資訊事業，但需對該轉投資事業具有控制力，且不得與下列對象共同持股；另期貨商應就前揭轉投資或再轉投資事項先報經本會核准，並於實際投資後十日內檢具相關證明文件申報本會備查：

- (一) 期貨商之母公司。
- (二) 期貨商母公司具有控制力之轉投資事業。
- (三) 期貨商及上開事業之內部人。

十四、本令自即日生效；前財政部證券暨期貨管理委員會九十一年十二月三十一日台財證七字第○九一〇一五五七二〇號令有關期貨商轉投資期貨經理事業規定部分，及本會一〇〇年二月十四日金管證期字第一〇〇〇〇〇四〇七四號令，自即日廢止。

正本：貼本會公告欄、貼本會證券期貨局公告欄

副本：行政院法規會、臺灣期貨交易所股份有限公司、中華民國期貨業商業同業公會、臺灣證券交易所股份有限公司、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心、臺灣集中保管結算所股份有限公司、中華民國證券商業同業公會、法源資訊股份有限公司、本會法律事務處、本會檢查局、本會資訊管理處

修正期貨商調整後淨資本額計算方式附表。

(金管證期字第10000577281號)

行政院金融監督管理委員會 令

發文日期：中華民國101年2月22日

發文字號：金管證期字第10000577281號

- 一、依據期貨交易法第七十二條第二項及期貨商管理規則第二十二條第三項規定，修正期貨商調整後淨資本額計算方式及計算表與附表格式。
- 二、本令自即日生效，本會中華民國一百年三月十一日金管證期字第一〇〇〇〇〇八八五〇號令自即日廢止。

正本：貼本會公告欄、貼本會證券期貨局公告欄

副本：行政院法規會、臺灣期貨交易所股份有限公司、中華民國期貨業商業同業公會、臺灣證券交易所股份有限公司、財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心、臺灣集中保管結算所股份有限公司、中華民國證券商業同業公會、法源資訊股份有限公司、本會法律事務處、本會檢查局、本會資訊管理處（皆含附件）

期貨商調整後淨資本額計算方式

一、調整後淨資本額計算方式如下：

(一) 淨資本額 = 調整後資產 - 調整後負債

(二) 調整後淨資本額 = 淨資本額 - 調整減項

二、調整後資產：

(一) 包括調整後流動資產加計營業保證金及交割結算基金之合計數。

(二) 調整後流動資產包括下列各項：

1. 現金。
2. 投資有價證券及貨幣市場工具（淨額）（以交易目的為限）。
3. 證券自營業務部位淨額（以交易目的為限）。
4. 客戶保證金專戶（包括保證金及權利金）－經紀部分。
5. 期貨交易保證金－自有資金。
6. 期貨交易保證金－有價證券。
7. 買入選擇權。
8. 應收票據（淨額）（到期日在一個月內者）。
9. 應收帳款（淨額）（自發生日起一個月內者）。

三、調整後負債：

(一) 係負債總額扣除壞帳損失準備之數。

(二) 負債總額係符合一般公認會計原則定義之負債。

四、調整減項：個別客戶保證金專戶低於其部位維持保證金部分之合計總額、證券業務信用風險約當金額、證券業務作業風險約當金額、證券業務外匯風險約當金額、期貨交易外匯風險約當金額、衍生性外匯商品風險約當金額。

註1：應收票據應按營業及非營業項目所產生之應收票據分別列示。

註2：計算表與附表請連結證期局網站（www.sfb.gov.tw）首頁>法規資訊>最新法令函釋>依性質別分類>期貨即可查詢。

市場訊息



歷經八年奮鬥，期貨經理事業從接受個人全委代操到受到國際CPO青睞，成為首家獲國外CPO委任進行期貨交易之專業機構，著實走了好長的一段路；而伴隨著外資的肯定，也將台灣的期經事業推向另一個起點--台灣資產管理正式與國際接軌，我們站上國際舞台，正蓄勢待發。

期經大突破，創造新生命

康和期經取得外資全委 台灣資產管理銜接國際舞台

康和證券投資顧問(股)公司◎林已霽

今年以來全球股市第二季進入震盪整理，不論是指數、債券、匯率以及商品波動增大，加上台股受到證所稅紛擾，進入量縮整理，許多投資銀行、證券期貨等自營單位，或一般投資人對投資市場感到失望，對於證券商而言打擊更是重大，然，期貨經理事業發展卻在此時出現重大突破，振奮業界。

歷經八年奮鬥，現今期貨經理事業之資訊技術、顧問服務及全權委託作業模式發展成熟，而伴隨著兩岸期貨交流頻繁，也使得台灣專業期貨經理事業獲得國際投資機構關注的眼光，積極接觸，展開評估作業後，認為我們的專業能力符合國際水準，於是在今年初與台灣期經業者正式簽訂全權委任契約。

境外法人期貨全權委託為台灣衍生性金融史上創下新的一頁，專業期貨經理事業通過境外機構嚴格投資認可測試，接受外資期貨全權委託操作，不僅為台灣期貨全權委託市場上跨出一大步，也為政府所推出「黃金

十年」目標，提升金融服務、擴大經營範疇，發展本地人才為基礎之跨國資產管理服務打響了第一炮。

本刊特地採訪首獲境外投資機構全權委任-康和期貨經理事業吳啟銘總經理，及首席投資顧問林彥全協理分享取得外資全權委託業務之經驗，提供同業參考。

外資測試看重什麼？

康和期貨經理事業吳啟銘總經理娓娓道來，我們這幾年默默耕耘，在國際專業投資機構(CPO)長期追蹤以及實地查訪 (Due Diligent)下，終於得到肯定，獲得委任從事期貨全權委託業務，對我們全體同仁而言是無可比擬的成就感。過程中，我們可以發現，國際專業投資機構(CPO)不僅要求投資報酬，更重視風險控管，他們希望投資代操機構能夠在良好的風控制度下穩健地為投資人賺取報酬。

外資期貨全委測試要點在於資深經理



吳啓銘總經理

人、投資團隊，以及交易風控流程應變內容。首先為資深經理人部分，即對操盤人(資深經理人)做深度調查，對其過去實戰經驗以及交易績效作嚴格查核，若經驗不足或過去有不良紀錄的部分，絕對會影響外資全權委託意願。

再則，對於投資團隊各個配置是否齊全亦為審查要點，特別是策略模組研發能力，交易執行以及IT技術和交易系統方面，投資團隊能否自行研發；而在非例行性事件發生時，團隊是否能夠妥善應對；如當委託交易上手倒閉時，是否能及時找到其他上手備援下單。最後，因期貨操作大多為系統風險，國際投資機構(CPO)在審視CTA(期貨經理事業)時，首要在意CTA(期貨經理事業)風險控

管能力，非將過去交易績效視為審核重點。

期經公司必須訂定良好降低投資風險、足盡良善管理人責任的政策，讓客戶安心，所以我們制定風險控管SOP流程，並詳敘每位交易執行人員所負職責與功能，以彰管理效能，這是外資測試所看重的。

資深經理人必須全面了解投資商品特性及暴險程度，並充分考量投資策略之風險胃納量，制定投資流程SOP，確保及時掌控投資風險。

交易員為風控執行的第一關卡，除正確依照交易決定命令執行交易外，更必須在執行交易前，充分掌握交易部位資訊與市場動態，也必須有能力視市場變化及動態修改風險控管參數，降低系統性風險(風險控管重點項目包括：投資單位所執行之交易商品種類、追蹤期貨全權委託之交易商品、控管合理槓桿倍數、將風控參數納入動態稽核程序，以及是否能依循客戶屬性型態定位操作，評估市況動態以調整參數及投資商品交易風險)，應對可能面臨各類風險的衝擊；

除此之外，後勤人員也是投資風險控管最後防線，每日負責交割結算前後台正確性，並準確將交易紀錄提供予資深經理人、交易員及稽核單位，將投資部位全面掌控做最完整控管。

不容小覷的風險

吳總經理進一步表示，當期經公司建構前述完整投資流程SOP後，尚須依訂定之準

則進行風險辨認(確認商品風險來源)，衡量投資風險(投入市場風險值)，管理投資流動性風險，視投資管理狀況(流動性、作業風險)納入管理帳戶做限額控管，這些應該納入管控的風險還包括：

一、市場性風險

投資單位計算並分析投資交易部位，評估風險暴露與額度關係，每日計算投資組合損益，了解全權委託部位所承擔風險是否違背交易策略。特別提醒，交易人員所採用之投資模組須持續驗證，以降低全權委託部位投資風險，提高模組準確性及穩定性。

二、流動性風險

投資全權委託單位仍須注意市場交易量狀況，例如去年日本發生311大地震時，無法下單，造成流動性風險，因此，期經公司亦須注意靈活性管理，對於全權委託投資部位進行資金調整，對非例行性狀況擬定全委投資應變計畫，考量流動性風險調節投資部位，控管全權委託流動性需求。

自1990年代以後，市場形成投資共識，將風險值作為投資部位首要衡量指標。交易員需注意避免投資組合潛在作業風險，如資料輸入錯誤、惡意過失與交易系統故障，以及評估模組過失造成投資部位損失。交易人員執行下單須恪遵交易室SOP流程，交易員逐日計算損益使用狀況並與資深經理人討論投資分配狀況，討論未來全委部位超額可能，降低交易部位或其他補救措施。

由於金融全球化之故，國際局勢環環相扣，而衍生性商品日新月異，各式交易模組不斷創新，風險控管成為掌管投資策略成敗的靈魂，在這次國際專業投資機構測試的過程中我們深刻了解到這一點，台灣資產管理事業要融入國際舞台，除宏觀視野狀況管理外，更必須強化風險管理，雙軸並進，才能深得客戶信任，提振市場投資人信心，增加市場對於期貨全權委託接受度。

我們突破了什麼？

期貨業者在過去幾年中已發展越趨成熟，其經營版圖除經紀業務外，已有自營、顧問、經理及期信業務等完整產業鏈。雖然在兩岸ECFA第一回合談判中，期貨業並未被列為開放相互投資的項目，但是由於大陸積極發展金融期貨、投資諮詢業務以及境外期貨交易、特定客戶資產管理（CTA）…等業務，促使兩岸交流頻繁，



林彥全協理



Market information

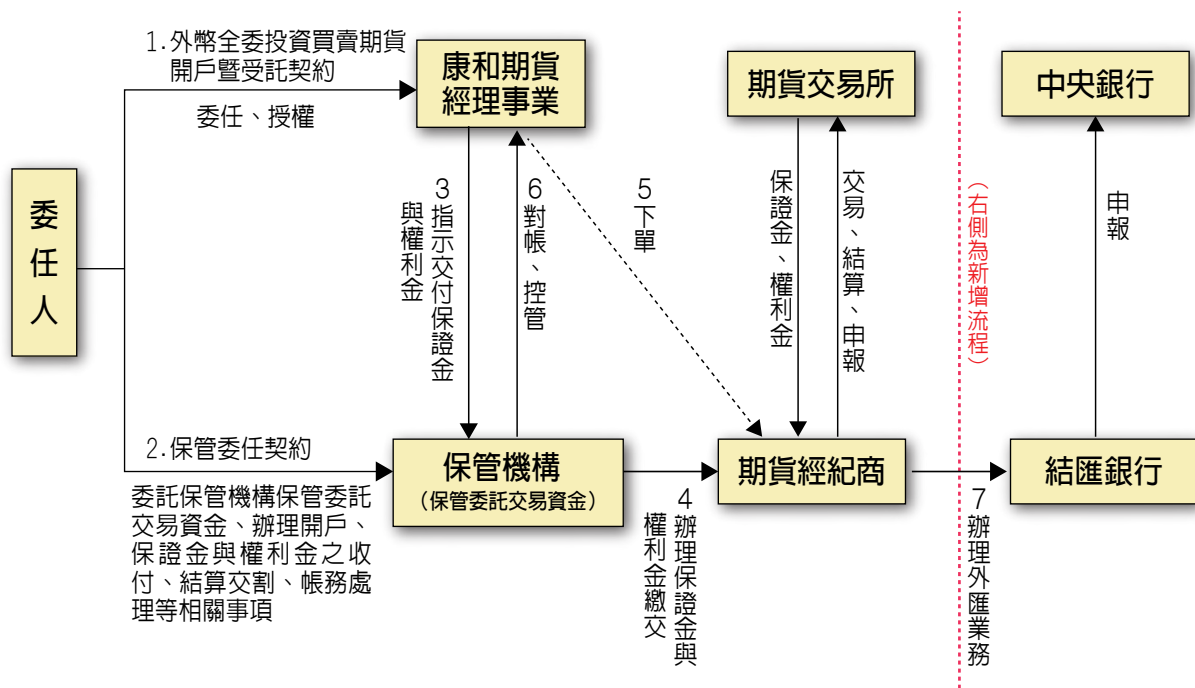
進而提昇台灣金融產業國際知名度。

康和期經首席顧問林彥全協理表示，「隨著期貨經理事業在國際上打出知名度，許多國際投資機構對台灣CTA（期貨經理事業）感到興趣，但首要仍要通過外資嚴格投資風險控管流程考驗。我們以豐富的國際市場投資經驗、優秀的投資交易員、先進的IT技術及交易室成熟的風險控管流程，在今年拿下外資認可，並通過央行同意，為台灣期貨金融史上開啟新的一頁。」

「受到境外法人投資認可確實不容易，過去境外法人僅只委託國內股票全權委託。」林協理語重心長的說。然而，期貨代操並非僅交易於國內市場，其投資範圍包

含國際商品之金屬(金)、農產品(木)、外匯(水)、能源(火)以及國際指數(土)，投資範圍廣且複雜，除此之外，期貨經理業者不僅與國內投資團隊競爭，其競爭對手還包括來自全球各地的好手。今日康和期經非常驕傲的獲得境外投資機構認可，也希望國內投資人及投資機構能同樣注意到，國內投資團隊優異的表現。這突破了外來和尚會唸經的迷思。

第二項突破是，接受境外投資機構委託因涉及外匯業務（原幣委託），依期貨全權委託法規規定，境外法人期貨全權委託須經央行同意，故原有期貨全權委託流程仍須依一定流程通報央行。其作業變革詳見下圖。



資料來源：康和期貨經理事業股份有限公司

由上圖可知期貨全權委託流程，境外法人機構須經代理人委託專業期貨經理事業，由第三機構（保管機構）進行資產管理，保管境外機構期貨全權委託資產，並由期貨經理業者依其投資策略委託期貨商進行交易，為遵循全委契約規範；而全委資金（交易損益、經手結算費、稅捐等）每日結匯並申報央行，進行境外法人全權委託部位控管，資金流程亦符合主管機關之規定。



「康和經理事業之所以能受到國際專業投資機構肯定，接受期貨全權委託，除同仁自身努力外，也感謝期貨公會不遺餘力為期貨經理業者奔走，以及主管機關的支持與發聲。期貨經理事業重大突破，不僅為台灣衍生性市場創下新的里程碑，更為台灣打開國際市場知名度。」吳總經理在欣喜獲致重大突破之餘，也不忘感謝各界的協助

未來期貨全委發展方向

參考國際投資市場狀況，目前期貨管理帳戶(Managed Account)在國外行之有年，觀察國際市場投資商品中，期貨管理帳戶比重亦逐年增加，去年期貨管理帳戶在全球規模為四千億美金左右，相較於台灣期貨經理事業市場，期貨全權委託管理部位在台灣投資比重仍不高。因此，期貨經理事業在未來發

展上仍有非常大發展空間。

期貨全權委託與市場敏感度無法切割，交易風險流程控管與市場投資趨勢對期貨經理事業來說是一體兩面，資深經理人和交易員要從複雜投資市場見微知著，對於市場投資動態基本面要充分了解，若遇到突發事件影響時，要能在最短時間內控制損失，隨市場應變，適時調整投資策略以確保投資人穩健報酬。

也許有公司視不斷尋覓完美投資模組為業務發展重點，但我們認為期貨經理事業發展成功關鍵是在於能夠發展出一套隨市場變化及金融創新下，完整投資風險控管流程機制。而健全的期貨經理事業，須由每位從業人員遵守自律機制規範，共同維繫市場秩序，以增加國內投資人信心，提升對於全委業務接受度，才能走得長遠、走得穩健。

在提升期貨經理產業競爭力方面，除需



Market information

擴大業務範圍外，另一方面仍須鼓勵以本地人才為基礎之跨國資產管理服務。現階段，希望同業一起努力以壯大期貨全權委託業務規模，提升國內全權委託事業委託額度，並由台灣期貨經理全權委託業者主導資金運用，持續培養國內期貨經理投資交易人才；期貨經理業者亦可進一步積極爭取國際境外投資專業機構資產管理業務，並開發國內投資機構將投資境外全委資金，委由國內經理業者代操。

在國際發展方面，我們的腳步刻不容緩，期貨經理業者對於國外實務操作及相關規範應有充分了解，以能通盤檢討投資操作策略，符合國際專業投資機構水準。在兩岸往來方面，目前正值大陸積極開展資產管理業務，鑒於台灣發展優勢，業者當可朝向大中華地區佈局，發展具有兩岸特色及競爭力的全權委託資產管理業務。

吳總經理再次強調，期貨即Futures，代表未來，期貨在金融產業可視為末梢神經，

衍生性商品可視為未來金融產業發展之關鍵。目前國內銀行、保險以及投信在國內金融體系中所占成分高，但與國際知名機構相比則仍是有些差距，然而CTA就是台灣金融業未來發展契機，因為並非所有地方都有專業的CTA，而台灣CTA提供國際機構(CPO)以亞洲CTA為主之投資管道，台灣CTA業者將扮演領頭羊角色帶領台灣金融產業與國際市場銜接。

「黃金十年 國家願景」為政府施政主軸，預期在政府「金融升級發展，打造前瞻穩健之金融體系」之發展目標下，將帶動產業提昇，促進期貨全權委託業務拓展，在滿足國內多元金融需求下，打造優質投資環境。期貨經理事業正朝國際市場邁進，藉由本篇境外投資機構期貨全權委託經驗分享提供予同業參考，冀望所有期貨經理業者一起攜手共進，走出現有格局跨入國際市場，推升台灣成為亞太金融中心。



專題報導

The logo for the Chinese National Futures Association (CNFA) features the acronym "CNFA" in white, bold, sans-serif capital letters. The letters are set against a dark blue rectangular background that is horizontally split into three sections: a top yellow section, a middle red section, and a bottom blue section. The logo is centered within a white-bordered box that has a background of a world map in shades of orange and yellow.

中華民國期貨業商業同業公會

「期貨交易人保護機制」座談會

金融消費者評議中心於101年1月2日正式營運，我國金融消費者保護也邁入嶄新的里程，為使從業人員及交易人對相關之期貨交易人保護機制能有概括統合性的了解，本公會特就仲裁、調處、評議、訴訟四個面向，邀請專家座談，並摘述於本刊以分享讀者。



從金融消費者保護法施行～ 淺談期貨交易人保護機制



期貨公會◎黎衍君

前言

近年來隨著經濟發展，各類金融市場交易活動也日益頻繁。而伴隨著金融商品的創新與開放，相關衍生性金融商品亦成為近年來成長最快速的業務之一。同時，金融行業也逐漸打破以往限制業別經營之藩籬，金融商品往多元化及國際化趨勢發展，其種類多元且結構複雜，導致相關之金融交易糾紛日益增加，自2007年下半年起爆發美國次級房貸風暴，從英國北岩銀行擠兌、美國投資銀行貝爾斯登公司、印地麥克銀行到雷曼兄弟破產、馬多夫詐騙案……等事件，甚至還有許許多多的國家跟銀行瀕臨破產或是失去經濟主權的情況，全球經濟及金融市場皆受波及，帶給金融服務業與金融消費者震驚且痛

苦的教訓。

鑒於金融風暴的衝擊突顯出風險告知規範之欠缺；亞洲連動債事件更幾乎可以確認既有消費爭議處理機制之保護相當不足，因此，金融海嘯後我國政府積極進行相關制度的檢討，期盼能建立一套保護弱勢金融消費者之訴訟外紛爭解決機制，將目前的金融消費爭議處理提高到法律位階，對金融消費者權益也就更有保障了。

目前國內一般大眾購買金融服務業所提供之金融商品及服務，日益普遍，而金融服務業所提供之金融商品及服務型態日趨複雜專業，金融消費者與金融服務業在財力、資訊及專業面實質不對等，致易發生交易糾紛，一旦發生相關爭議時，若循司法途徑救濟往往曠日費時，所耗之成本亦不符經濟效

益，因此有必要於訴訟途徑外，提供金融消費者一具金融專業且能公平合理、迅速有效解決處理相關爭議之機制。

以往我國對於金融消費爭議之處理解決機制係採多元化管道，譬如對於有價證券及期貨交易衍生民事爭議之處理與交易人之保護，係依「證券投資人及期貨交易人保護法」予以規範，並由「財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心」專責負責，惟對於非屬該中心處理之金融消費民事爭議，則分別由相關同業公會或周邊單位處理。

然而，在金融訴訟外紛爭解決機構如雨後春筍般的成立，事權疊床架屋的情形逐漸浮現，且因各業別之爭議處理管道不一，各管道之法源依據、處理流程及拘束力等均有差異，對消費者爭議解決之協助程度亦可能有別。因此，為了能夠及時保障消費者之權益，針對各類交易衍生之爭議，除了透過耗費勞力、時間及費用之訴訟途徑解決外，如何因應相關爭議之特性，建置一替代性專門受理、調處金融消費爭議之訴訟外解決紛爭之機制〈Alternative Dispute Resolution；ADR〉，以求得公平、迅速、合理且彈性而簡易的解決金融消費爭議，實為刻不容緩之重要議題。

有鑒於此，立法院爰於100年1月6日完成金融消費者保護法的草案，100年6月3日三讀通過，100年6月29日總統制定公布，並經行政院核定自100年12月30日施行，同時附帶決議，行政院金融監督管理委員會應於100年12月31日前，捐助成立專責之金融消

費爭議處理機構—「財團法人金融消費評議中心」，而我國金融消費者保護機制亦正式邁入了另一個嶄新的里程碑。

強化金融消費者保護是國際趨勢

觀諸全球各國在金融消費紛爭訴訟外紛爭解決程序，以英國金融監理機構一元化之型態與整合法制規範起步最早，因而成為多國仿效之對象。

為對交易人進行保護並維護其對金融市場的信心，除有商業行為準則（Conduct of Business Sourcebook, 簡稱COBS）加強金融機構及其從業人員在金融商品推介銷售時需遵循合適性規範之預防機制外，對於未遵守合適性規範之不當銷售行為造成交易人損害時，交易人亦應有救濟管道之補償機制。因此，此之重點在於當交易人因不當銷售受有損害時，如何能迅速有效解決紛爭並獲得賠償，避免傳統訴訟途徑曠日費時且費用龐大之缺點，使受害交易人對其權利之伸張望而懼之。是以，

- （一）英國為解決消費者與金融機構間之爭議，依據「2000年金融服務與市場法」（the Financial Services and Markets Act 2000，簡稱FSMA 2000）設立英國金融公評人機制（Financial Ombudsman Service Ltd. 簡稱FOS），以獨立於金融主管機關之專家身分，協助解決相關金融消費爭議，提供穩定、可信賴的金融商品相關糾紛的訴



Feature Report

訟外紛爭解決管道，為英國蓬勃發展的金融業榮景打下深厚的基礎。

- (二) 美國在2010年7月通過「華爾街改革與消費者保護法」(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)。該法重點之一係採納美國財政部白皮書所建議創設之消費者金融保護局(Consumer Financial Protection Bureau, 簡稱CFPB)，並創立消費者金融保護局法。而消費者金融保護局則成為執行聯邦消費信用法令之主管機關，以確保消費者能瞭解金融服務或商品之訊息內容。
- (三) 新加坡也仿效英國作法，於2005年在新加坡金融管理局中成立「金融業爭議調解中心」(Financial Industry Disputes Resolution Centre Ltd. 簡稱FIDReC)，成為新加坡目前唯一合法的金融爭議處理機構，開始施行一元化的金融監理、爭議處理制度。
- (四) 香港則有學者提出創立「內部多階爭端解決系統」，以為交易人尋求由專家、調解程序或仲裁裁決認定為金融機構疏失造成損害之賠償架構。
- (五) 日本並於2009年6月24日通過金融商品交易法增補部分條文，其中參考英國由金融公評人主導之訴訟外紛爭解決程序，也建立了具有日本特色的金融商品訴訟外紛爭解決機制，並於公布後一年內實施。2009年金融商品交易法增設的金融商品訴訟外紛爭解決

機制，主要是參考日本2004年通過的「有關促進利用訴訟外紛爭解決程序之法律」(以下簡稱ADR促進法)，創設金融訴訟外紛爭解決程序的法制。日本法於金融商品交易法增設金融消費訴訟外紛爭解決制度之前，在ADR促進法的影響下，一般訴訟外紛爭解決機制法制已較以往完備，但是金融商品交易的過程中，對於訴訟外紛爭解決程序的迅速、經濟與公正的追求要比一般的民事紛爭為強烈。

且ADR促進法本身的任務除了興利外，亦有防弊的目的存在，例如由民間之經認證訴訟外紛爭機構主持訴訟外紛爭解決程序需由雙方當事人另訂類似委任之契約，以及需有律師之參與等。相較於金融消費紛爭案件發生時，產生的紛爭可能為大量相類似之案件、需有對金融商品交易更具專業性之人士主持訴訟外紛爭解決程序等特性，對於時間以及費用的節省與經濟性的要求，也可能比一般民事糾紛要來得高，但ADR促進法本身具有的防弊機制，例如在普通案件中必須有律師的參與等，在金融消費爭議案件中，反而可能成為當事人利用的障礙。

故金融商品交易法因應前述的要求，在原有的ADR促進法的基礎上，另外設置新的訴訟外紛爭解決程序，以符合交易金融商品與服務的雙方之需求。

劃時代之金融消費者保護法

綜上，我國為保護金融消費者權益，公平、合理、有效處理金融消費爭議，以增進金融消費者對市場之信心，並促進金融市場之健全發展，爰參考英國「金融公評人機構」及新加坡「金融業爭議調解中心」運作機制及國內相關法規，完成了劃時代之金融消費者保護法(以下簡稱金保法)，藉以強化金融消費者保護措施及建立金融消費爭議處理機制，以期達成保護金融消費者權益，增進金融消費者對市場之信心及促進金融市場健全發展之目標，其重要內容簡述如下：

一、適用對象及範圍：

關於金融服務業之定義，係包括銀行業、保險業、證券業、期貨業、電子票證業及其他經主管機關公告之金融服務業等；而有關金融消費者之定義，基於費用相當性原則與程序經濟原則，排除具有專業知識能力、高度風險承擔、充分財力或擁有豐富交易經驗者，以避免爭議處理機制資源之浪費，並參考英國法院外之專責金融消費爭議處理機構—「金融公評人機構」，其對於申請處理之金融消費者規定須係自然人、小規模企業、小規模公益團體或低淨值信託，若本身為專業客戶或合格交易對手，則不適用，故參酌我國境外結構型商品管理規則第三條之精神，明訂金保法所稱金融消費者不包括專業投資機構及符合一定財力或專業能力之自然人或法人。此外，所稱金融消費爭

議係指金融消費者與金融服務業間因商品或服務所生之民事爭議，例如廣告、促銷或邀約過程爭議、理賠性或非理賠性保險爭議，均為適用範圍。

二、瞭解消費者與適合度原則：

金融服務業在與金融消費者訂立契約之前，應先充分瞭解該消費者之相關資訊，針對金融服務業提供之商品或服務所需之資訊加以分析研究，例如：消費者基本資料、財務背景、資金來源、風險偏好、風險承受度及投資交易經驗等等。相對的，金融服務業提供金融商品或服務時，亦應確保該金融商品或服務對於消費者而言，是適切適當。適合度原則之規範目的在於防止金融服務業為賺取特定商品之佣金等自我利益，不區分各個金融消費者之差異，推介不適當之商品或服務，損害金融消費者之權益，並造成利益衝突。

三、說明義務與資訊揭露之責任：

金融服務業與金融消費者訂立提供商品或服務之契約，應本公平合理、平等互惠及誠信原則，以盡善良管理人之注意義務。另外，為避免金融服務業之廣告行為虛偽不實、資訊揭露不清楚，恐有誤導金融消費者投資方向之虞，故授權由金融服務業所屬公會擬訂廣告、業務招攬及營業促銷活動之方式、內容及其他應遵循事項，報請主管機關核定。而金融商品與服務之重要資訊內容，因其具有高度專業性，對於弱勢金融消費者



而言，存在自行理解之難度，因此賦予金融服務業向金融消費者充分說明該金融商品與服務重要內容以及充分揭露其風險之義務。

期貨交易之「訴訟」外紛爭解決機制面面觀

在傳統上，我國法院對於民事紛爭的解決程序，須尊重當事人的程序選擇權，除民事訴訟程序對於被訴的一方有強制應訴的義務外，其他的訴訟外紛爭解決程序，原則上必須透過雙方當事人合意選擇的方式，才能對雙方當事人產生效力。然而隨著經濟活動的發展，在金融消費雙方當事人經濟與締約能力不對等的狀態下，為了促進二造實質平等，必須對訴訟能力差距所生之不對等狀態做出適當的調整，此時相對於訴訟，較自由的訴訟外紛爭解決程序就成為最適合的選項之一。

概括而論，目前期貨交易之「訴訟」外紛爭解決機制包括：「調處」、「評議」、「仲裁」等面向，可分別透過中華民國期貨業商業同業公會(以下簡稱期貨公會)、財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心(以下簡稱投保中心)、財團法人金融消費評議中心(以下簡稱評議中心)、中華民國仲裁協會(以下簡稱仲裁協會)等管道提出申請，茲簡述如下：

期貨公會—調處

舉凡「會員間因期貨交易所生之爭

議」、「會員與期貨交易人、期貨信託基金受益人或委任人因期貨相關業務所生之爭議」、「會員與保管機構、銷售機構、保證機構或業務所需之相關機構因期貨相關業務所生之爭議」，以及「會員與期貨交易所或期貨結算機構因期貨交易或結算所生之爭議」等，均為調處事項範疇。當事人應以載明申請人、他造當事人、調處之事實及理由之調處申請書向期貨公會申請調處，惟爭議事件已在訴訟繫屬中或仲裁進行中者，不得申請調處。

申請要件完備者，調處人應於七個工作日內決定調處日期與調處場所，由期貨公會通知雙方爭議當事人或其代理人到場，並將調處申請書之繕本一併送達他造當事人。爭議當事人接獲通知，應於調處日期到場參加調處。若當事人無正當理由於調處日期不到場者，視為調處不成立。調處次數以一次為原則。必要時，由調處人決定加開調處會議；但以一次為限。若調處結果成立，則作成調處書，記載雙方當事人之基本資料、調處事由及調處成立之內容、日期、場所，並由雙方當事人及調處人簽章後，交付雙方當事人；若調處結果不成立，則作成調處不成立之證明書，經簽章後交付爭議雙方當事人。

現行調處費用每件為新臺幣壹仟元正；調處人則由期貨公會理事長遴選後，提報理事會備查，其資格如下：

- (一) 期貨機構工作經驗三年以上並曾擔任期貨機構經理以上或同等職務者。



- (二) 擔任期貨、金融行政或管理工作經驗五年以上，並曾任薦任職以上或相當職務者。
- (三) 於國內外大學或獨立學院以上學校擔任教授或副教授、講授期貨、證券投資、財務金融、會計、審計、經濟、管理或法律等相關課程合計五年以上者。
- (四) 執行會計師或律師業務合計五年以上，聲譽卓著。
- (五) 其他具有期貨理論、實務經驗之國內外學者、專家。

投保中心—調處、團體訴訟或仲裁

有鑑於我國證券與期貨市場以散戶為主，非如國外一般以機構法人為大宗，故在公開發行有價證券之公司、期貨商或證券商進行不法交易時，可能在本身蒙受巨大損失的同時，也因本身之經濟與訴訟上的能力之弱勢，造成經由訴訟主張其權利之成本過

高，可能最後也只能放棄其權利之主張，故於2002年7月17日公布施行「證券投資人及期貨交易人保護法」，以加強證券投資人及期貨交易人之保護，健全證券及期貨市場的發展。並於2003年1月22日成立專職的投保中心，統籌規劃證券投資人及期貨交易人之保護事宜。

證券投資人及期貨交易人若與發行人、證券商、證券服務事業、期貨業、交易所、櫃檯買賣中心、結算機構或其他利害關係人間，因有價證券之募集、發行、買賣或期貨交易及其他相關事宜產生民事爭議時，可向投保中心提出申訴或申請調處。

投保中心為處理調處事項設置有調處委員會，計有15名具有法律、財會等背景之調處委員，執行調處程序。調處事件經雙方當事人達成協議，調處即為成立，由調處委員會就該調處成立結果作成調處書，經送法院核定後，即與民事確定判決具有相同之效力。申請人於申請調處時，應向投保中心繳納工本費新台幣1,000元。

此外，證券及期貨市場，因投資人及交易人分散，對於同一事實原因所引起之共同損害，由於個別求償在舉證、涉訟程序及費用上，往往因力量有限而求償意願不高，且一旦有違法行為發生，請求權人為請求損害賠償而先後分別向法院訴訟，對法院而言亦是沈重負擔。為期訴訟、仲裁經濟，減輕訟累，發揮保護機構之功能，乃允許投保中心得經由二十人以上之證券投資人或期貨交易人授與訴訟或仲裁實施權，起訴或提付仲



Feature Report

裁，且投資人及交易人辦理團體求償登記時毋須支付任何費用。

團體訴訟受理案件類型包括：財報不實、公開說明書不實、操縱股價及內線交易等等。截至101年3月9日止，辦理團體訴訟案件，繫屬法院者有博達、太電、力霸集團等90案，請求金額共計370億餘元，人數近9萬人。另外，已結案件(含全案和解、敗訴確定案件、勝訴判決確定已執行完畢等)63件，請求金額共計44億餘元，人數為9千餘人。目前已有36件獲民事判決勝訴，判決金額共計129億餘元，人數為2.9萬餘人。透過和解方式取得之金額共計15.81億餘元；透過勝訴判決強執方式所取得金額，約為2.03億餘元。

評議中心—調處、評議

評議中心於101年1月2日正式揭牌運作，統合處理銀行業、保險業、證券業、期貨業及電子票證業等金融服務業的金融消費爭議。惟關於金融消費者之定義，依金融消費者紛爭處理程序係為建立法庭外迅速有效之紛爭解決途徑，供財力與專業能力較弱勢之金融消費者選擇使用，故不包括專業投資機構及符合一定財力或專業能力之自然人或法人。而評議決定對於一定額度，金融服務業均須負責賠付。

上述所稱一定額度係指100萬元以下投資型商品及10萬元以下非投資型商品。例如：

- (一) 銀行業及證券期貨業所提供之投資型金融商品或服務，其一定額度為新臺幣100萬元。包括：
 - a. 信託業辦理特定金錢信託業務或特定有價證券信託業務，受託投資國內外有價證券、短期票券或結構型商品。
 - b. 信託業辦理具運用決定權之金錢信託或有價證券信託，以財務規劃或資產負債配置為目的，受託投資國內外有價證券、短期票券或結構型商品。
 - c. 信託業運用信託財產於黃金或衍生性金融商品。
 - d. 共同信託基金業務。
 - e. 信託資金集合管理運用帳戶業務。
 - f. 銀行與客戶承作之衍生性金融商品及結構型商品業務。
 - g. 黃金及貴金屬業務。
 - h. 受託買賣非集中市場交易且具衍生性商品性質之外國有價證券業務。
 - i. 證券商營業處所經營衍生性金融商品及槓桿交易商經營槓桿保證金契約交易業務。
 - j. 證券投資信託基金、境外基金及期貨信託基金。
 - k. 全權委託投資業務及全權委託期貨交易業務。
- (二) 銀行業及證券期貨業所提供之非投資型金融商品或服務、電子票證業所提供之非投資型金融商品或服務，其一定額度為新臺幣10萬元。
- (三) 保險業所提供之財產保險給付、人身

保險給付（不含多次給付型醫療保險金給付）及投資型保險商品或服務，其一定額度則為新臺幣100萬元。

評議中心的主要業務包括：處理金融消費爭議事件之調處及評議、辦理對金融服務業及金融消費者之教育宣導、提供金融消費爭議相關事項之諮詢服務、協調金融服務業處理申訴案件及主管機關委託辦理事項等。目前，評議中心已設金融消費者服務部門，專門辦理協調金融服務業處理申訴及協助評議委員處理評議事件之各項審查準備事宜。同時，為了處理評議事件，並設評議委員會，目前由19位具專業學養及實務經驗之學者、專家、公正人士組成。

金融消費者申請評議，應填具申請書，載明下列事項並檢具相關文件或資料(例如：主管機關及其所屬機關、金融服務業所屬同業公會、財團法人保險事業發展中心爭議處理結果不成立證明)：

- (一) 當事人名稱及基本資料：務必填寫可及時送達重要文書之地址。
- (二) 請求標的：請求金額(給付型)/一定之作為或不作為(非給付型)。
- (三) 事實及理由：支持本案請求成立之相關事實、契約或法令依據。
- (四) 申訴未獲妥適處理之情形：申訴日期及要旨、爭議經過、金融服務業回覆辦理情形等。

評議中心受理申請評議後，應斟酌事件之事實證據，依公平合理原則，超然獨立進行評議。亦即，不論有利或不利於當事人之陳述均應注意，且必須謹守倫理規範，以保護金融消費者權益；再者，評議中心之身分係為財團法人，並無行使公權力之資格，基於證據提供之協力義務，應由主管機關行使行政權，以達資料取得之目的，進而據此資料進行合理適當之評議，故於金保法中授予評議中心「資訊請求權」，亦即為處理金融消費爭議事件，得於合理必要範圍內，請求金融服務業協助或提出文件、相關資料。受請求之金融服務業未協助或提出文件、相關資料者，評議中心得報請主管機關處理。目前評議中心案件審理進程分為以下六個階段：

一、收件—判斷是否應移交金融服務業處理

金融消費者就金融消費爭議事件應先向金融服務業提出申訴，金融服務業應於收受申訴之日起三十日內為適當之處理，並將處理結果回覆提出申訴之金融消費者。金融消費者不接受前項處理結果或金融服務業逾前項期限不為處理者，金融消費者得於收受處理結果或期限屆滿之日起六十日內，向爭議處理機構申請評議。金融消費者向爭議處理機構提出申訴者，爭議處理機構之金融消費者服務部門應將該申訴移交金融服務業處理。



二、立案—判斷有無不受理情形

不受理之事由包括：「申請不合程式」、「非屬金融消費爭議」、「未先向金融服務業申訴」、「向金融服務業提出申訴後，金融服務業處理申訴中尚未逾三十日」、「申請已逾法定期限」、「當事人不適格」、「曾依金保法申請評議而不成立」、「申請評議事件已經法院判決確定，或已成立調處、評議、和解、調解或仲裁」等等。此外，若申請評議事件純屬債務協商、投資表現或定價政策之範圍者，亦屬不受理情形。所稱定價政策，係指利率、費率、手續費、承銷價、貸放成數及鑑價；其屬衍生性金融商品或認購（售）權證者，該商品之定價政策包括定價模型及定價依據；其屬保險商品者，指保險商品之費率釐定政策，包括預定利率及商品價格等。

三、受理—準備程序（書狀先行）

符合評議受理條件之爭議案件，應以爭議處理機構名義書面通知金融服務業，於十個工作日內以書面向爭議處理機構陳述意見，並副知申請人。申請人於收受該陳述書後十個工作日內，得以書面向爭議處理機構提出補充理由書。同時，基於釐清二造當事人之主張、爭點及相關事證，評議中心得請當事人補充陳述意見，或於合理必要範圍內，請求金融服務業協助或提出文件、相關資料。

四、調處—依個案情狀試行調處

金融消費者申請評議後，爭議處理機構得試行調處；當事人任一方不同意調處或經調處不成立者，爭議處理機構應續行評議。除當事人表明不同意調處，或經審酌兩造陳述意見書初步判斷請求顯無理由者外，評議中心將擬具以下調處建議方案試行調處：

- （一）訂定調處期日通知二造當事人到場調處，或
- （二）送達調處建議書，請當事人於一定期限內書面表示接受或拒絕，未表示者視為拒絕。

若調處成立者應作成調處書；金融消費者得於調處成立之日起九十日之不變期間內，申請評議中心將調處書送請法院核可。評議中心應於受理前述申請之日起五日內，將調處書及卷證送請爭議處理機構事務所所在地之管轄地方法院核可。

五、評議—作成評議決定

爭議處理機構於受理申請評議後，應由評議委員會主任委員指派評議委員三人以上為預審委員先行審查，並研提審查意見報告。評議程序以書面審理為原則，並使當事人有於合理期間陳述意見之機會。

評議委員會認為有必要者，得通知當事人或利害關係人至指定處所陳述意見；當事人請求到場陳述意見，評議委員會認有正當理由者，應給予到場陳述意見之機會。

評議委員會應公平合理審酌評議事件之一切情狀，以全體評議委員二分之一以上之

出席，出席評議委員二分之一以上之同意，作成評議決定。評議委員會之評議決定應以爭議處理機構名義作成評議書，於決定作成之日起七個工作日內送達當事人。

六、結案—確定評議成立或不成立

當事人應於評議書所載期限內，以書面通知爭議處理機構，表明接受或拒絕評議決定之意思。評議經當事人雙方接受而成立。金融服務業於事前以書面同意或於其商品、服務契約或其他文件中表明願意適用金保法之爭議處理程序者，對於評議委員會所作其應向金融消費者給付每一筆金額或財產價值在一定額度(100萬元以下投資型商品及10萬元以下非投資型商品)以下之評議決定，應予接受；評議決定超過一定額度，而金融消費者表明願意縮減該金額或財產價值至一定額度者，亦同。

(一) 評議成立：

評議中心製發評議成立書送達當事人。另評議成立日起九十日之不變期間內，依當事人申請於五日內送請法院核可。

(二) 評議不成立：

評議中心將製發評議不成立證明書送達當事人。惟若有下列情形之一者，請求權時效視為不中斷：

1. 申訴或評議之申請經撤回。
2. 申訴後未依規定申請評議。
3. 評議之申請經不受理。
4. 評議不成立。

截至101年3月13日，評議中心受理爭議案件總計件數，依各業別分析統計如下：

各業別	件數	比率
銀行業	186	14.87%
保險業	1050	83.93%
證券期貨業	15	1.20%
總計	1251	100%

仲裁協會—仲裁

仲裁時程依序為「仲裁合意」、「聲請仲裁」、「仲裁協會收案」、「選定仲裁人」(14日)、「組成仲裁庭」(30日)、「仲裁詢問」(6個月，必要時得展延3個月)及「仲裁判斷」(仲裁詢問結束後10日內作成仲裁判斷)。以時效性來看，未來在「金融爭議仲裁規則(草案)」實施後，預估整體仲裁過程可大幅縮減3~5個月。金融爭議仲裁原則採獨任仲裁制度，例外採行合議仲裁。仲裁協議約定由單一之仲裁人仲裁，而當事人之一方於收受他方選定仲裁人之書面要求後十五日內未能達成協議者，當事人一方得聲請為之選定。金融爭議仲裁原則採獨任仲裁制度，例外採行合議仲裁。仲裁協議約定由單一之仲裁人仲裁，而當事人之一方於收受他方選定仲裁人之書面要求後十五日內未能達成協議者，當事人一方得聲請為之選定。可知，期貨交易爭議案件，並不排斥當事人依雙方合意，採行獨任仲裁制度。



Feature Report

茲分析比較「仲裁」與「訴訟」之差異如下：


比較 機制	有效性	時效性	專業性	經濟性	隱密性
仲裁	一審定讞，即可取得執行名義	仲裁庭應於組成之日起，六個月內作成判斷書；必要時，得延長三個月	當事人可以選擇具備個案專業性的專家擔任仲裁人	仲裁費用比訴訟費為低	仲裁程序不對外公開，且判斷書無法查詢，可確保當事人之營業秘密
訴訟	三級三審後，始能取得執行名義	法律未規定，案件受理後，法官應於何時作成判決	當事人無法選擇應由哪位法官承辦案件	訴訟費用約為標的金額的 4%	公開審理，且判決內容得於司法院網站上公開查詢

也就是說，以專業性而言，當事人可以選擇具備個案專業性的專家擔任仲裁人，一旦選定後原則上沒有中途更換仲裁人的困擾，除非有仲裁人死亡、出缺、辭任等情事；而當事人卻無法選擇應由哪位法官承辦案件，如果法官的專業不在金融、財經方面，可能需比較多的時間向法院解釋案情，如果案件審理時間過久，可能面臨更換法官，程序重新進行的困擾。

另外，在費用比較上，仲裁費用比訴訟費為低，茲依標的金額的不同分析比較「仲裁」與「訴訟」之差異如下：(依據「仲裁費用規則」第25條及「民事訴訟法」第77-13條規定)

標的金額	仲裁	訴訟	
		第一審	三級三審
200 萬	52,600	19,000	57,000
1,000 萬	152,600	81,000	364,000
10,000 萬	602,600	811,000	3,244,000

結語

全面的金融消費者保護措施可分成前端機制與後端機制兩大部分，前者即是事前防範，金融消費者購買金融商品之時，金融服務業者應做到下列步驟：一、銷售人員對於銷售商品之認識；二、認識客戶程序(KYC)；三、依適合性原則推介適合客戶之商品；四、商品內容說明及風險告知，並在契約中持續保持說明之義務。而後端機制則係事後救濟，以金融消費爭議機制與司法判決為最後把關。因此，期盼金融消費者保護法施行後，能使我國邁向國際立法潮流，對於交易人保護能跨出躍進的一大步。 

合法期貨商，讓您交易有保障；

杜絕非法期貨交易，打造投資好環境。



請認明

<http://www.futures.org.tw>

CNFA 中華民國期貨業商業同業公會