

臺灣臺北地方法院民事判決

110年度金字第111號

原告 周裕盛
被告 華信證券投資顧問股份有限公司

法定代理人 楊淑娟
訴訟代理人 黃俊維
被告 林和彥

上列當事人間請求損害賠償等事件，本院於民國111年5月26日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

原告之訴及假執行之聲請均駁回。

訴訟費用由原告負擔。

事實及理由

一、原告主張：伊因有投資股票需求，於民國110年3月30日與被告華信證券投資顧問股份有限公司（下稱華信公司）簽訂委任契約（下稱系爭委任契約），委任期間自110年3月30日起至同年11月30日止，由華信公司聘雇之被告林和彥分析師提供股票投資資訊予伊。伊於前開期間內聽從林和彥之分析建議，陸續買進南帝、申豐二檔股票（下逕稱股票名，合稱系爭二股票）後，林和彥竟於系爭二股票公布當年度6月營收以前，即於110年6月29日、同年7月5日發布虛偽不實訊息，告知伊系爭二股票6月營收會創歷史新高、財報公布後就會再上漲。然嗣後南帝於110年7月6日、申豐於同年7月7日收盤後公布之6月營收均未創歷史新高，且股價隨即一路崩跌，致伊受有新臺幣（下同）30萬元投資損失。被告提供前開不實訊息予投資人，顯然違背系爭委任契約之善良管理人注意及忠實義務，且不法侵害伊權利，應依證券投資信託及顧問法（下稱投信投顧法）第7條、第8條及民法第184條、第188

01 條第1項規定，賠償連帶伊30萬元投資損失，並依投信投顧
02 法第9條規定再請求懲罰性賠償金等語。並聲明：被告應連
03 帶給付60萬元本息；並願供擔保，請准宣告假執行。

04 二、被告則以：證券投資顧問事業管理規則第13條第3款已明定
05 證券投資顧問事業不得有與客戶為投資有價證券收益共享或
06 損失分擔之約定。系爭委任契約第4條第1款、第3款亦有約
07 定原告係基於獨立之判斷，自行決定所投資之有價證券交
08 易，交易所生風險及利益悉由原告承擔及享有，華信公司不
09 保證獲利或負擔損失，故原告應自行承擔投資盈虧。伊等所
10 提供之資訊為事前分析評估或建議，當下並無正確與否之問
11 題，而本件所涉訊息乃係分析師對个股未來預測，實際上系
12 爭二股票財報發布後亦分別達到單月年增率178.1%、163.
13 1%之營收成長，與預估方向相同，並無不實虛偽之情。又
14 系爭二股票整體分析期間長達四個多月，如依照伊等提供之
15 買賣Call訊操作波段價差，整體應屬獲利而不致造成投資虧
16 損。況原告買進系爭二股票之日期，林和彥當日均無買進建
17 議，原告買進價位亦遠高於最近一次建議買進價格，可見原
18 告均係自主決定進行投資操作，與伊等提供之分析建議並無
19 關係等語。並均聲明：原告之訴駁回；如受不利之判決，願
20 供擔保請准宣告免為假執行。

21 三、經查，原告與華信公司於110年3月30日簽訂系爭委任契約，
22 並由林和彥分析師提供股票投資資訊；林和彥於同年6月29
23 日發布訊息：「南帝，五月EPS1.74元，年增3.46倍，上半
24 年獲利上看11元沒問題，今日有獲利了解賣壓出現 股價下
25 跌10元，持股續抱不要殺低，等165元在做差價，6月營收還
26 會再創歷史新高」（下稱系爭訊息一）、於同年7月5日發布
27 訊息：「南帝、申豐今日漲2元 持股續抱，六月營收都會創
28 歷史新高，財報發布後就會在上漲，屆時再通知差價賣出訊
29 息通知」（下稱系爭訊息二，合稱系爭訊息）；原告嗣於同
30 年7月20日寄發存證信函予華信公司終止系爭委任契約，華
31 信公司乃於同年月30日退費3萬8,156元等情，有系爭委任契

約書、系爭訊息截圖、台北信維郵局11622號存證信函、刷退憑證影本在卷可參（見本院卷第13-15、23-26、73頁），且為兩造所不爭執（見本院卷第95頁），應堪信為真實。

四、得心證之理由

原告主張被告所提供之系爭訊息有虛偽不實而足致他人誤信之情，違反善良管理人之注意及忠實義務，不法造成其投資損失，應依投信投顧法及民法侵權行為等規定負連帶賠償責任，並再依投信投顧法第9條給付懲罰性賠償金等語，為被告所否認，並以前詞置辯。茲就本件爭點及本院判斷分述如下：

- （一）按證券投資顧問事業及其受僱人應依本法相關規定以善良管理人之注意義務及忠實義務，本誠實信用原則執行業務，如有違反，就契約相對人因而所受之損害應負賠償之責；證券投資顧問事業不得有虛偽、詐欺或其他足致他人誤信之行為，如有違反，就契約相對人因而所受之損害應負賠償之責，此觀投信投顧法第7條第1項、第3項、第8條第1項、第3項即明。復按因故意或過失，不法侵害他人之權利者，負損害賠償責任；故意以背於善良風俗之方法，加損害於他人者亦同；違反保護他人之法律，致生損害於他人者，負賠償責任；受僱人因執行職務，不法侵害他人之權利者，由僱用人與行為人連帶負損害賠償責任，民法第184條第1項、第2項前段、第188條第1項前段亦有明文。又損害賠償之債，以有損害之發生及有責任原因之事實，並二者之間有相當因果關係為其成立要件。故原告所主張損害賠償之債，如不合於此項成立要件者，即難謂有損害賠償請求權存在（最高法院109年度台上字第275號判決意旨參照）。本件原告主張被告應就其操作系爭二股票之投資損失30萬元負擔連帶賠償責任，原告即應就被告所提供之系爭訊息與原告之投資損失間有相當因果關係存在，且被告上開行為有違背受任人之注意及忠實義務且具有不法性等節，負擔舉證責任。

01 (二) 原告未能證明其投資損失與被告所提供之系爭訊息有相當
02 因果關係存在：

03 1. 原告主張其因被告所發送之系爭訊息，誤認系爭二股票11
04 0年6月營收均會創歷史新高，造成其投資損失30萬元等
05 語，固據其提出系爭訊息、系爭二股票買賣損益表為證
06 (見本院卷第15、21-22頁)，惟依前開原告所提出之買
07 賣損益表「沖抵原成交」欄位所顯示，原告買進南帝日期
08 分別為110年6月10、15、22、24、25日及同年7月2日，買
09 進申豐日期則分別為同年5月15日、同年6月15、24日(見
10 本院卷第21-22頁)，對照系爭訊息一即南帝利多消息之
11 發送時間為同年6月29日、系爭訊息二即系爭二股票利多
12 消息之發送時間為同年7月5日時間觀之，可見原告除了於
13 同年7月2日所買進之1張南帝(即委託書號L-0831交易)
14 外，其餘股票均係於被告發送系爭訊息前即已買進，自難
15 謂原告就前開股票之交易及其所生損益與系爭訊息有何因
16 果關係存在，蓋原告買入前開股票並非因系爭訊息分析內
17 容之故。再查，觀諸被告提供予原告關於南帝之建議買賣
18 訊息(如附表1所示，見本院卷第166頁)，足見系爭訊息
19 一雖屬南帝利多消息，然被告早於此前即同年6月24、2
20 5、28日即持續提供「不追高」買進南帝之買賣建議，則
21 原告嗣於同年7月2日追高買進南帝，自難認與系爭訊息一
22 有何關聯。是被告抗辯本件原告實未參考被告之建議進行
23 投資操作，應自負投資損益等語，尚非無稽。

24 2. 況查，對照本件原告買進系爭二股票之價格與被告於各該
25 買進當時最近一次建議價格(如附表2所示，見本院卷第2
26 1-22頁)，足見原告買進系爭二股票之價格均高於當時被
27 告最近一次之建議價格甚多，益徵被告抗辯原告係依其自
28 主決定買進系爭二股票之價位，與被告所提供之投資訊息
29 無關等語為可採。又被告嗣後雖於110年6月25日曾建議投
30 資人以310、317元買進申豐，然原告早已於前一日即以相
31 近價位購入3張申豐，更徵原告購入前開股票並非基於被

告所提供之建議交易資訊。

3. 依上所述，本件原告買進系爭二股票之價位既難認有參考被告所提供之建議交易資訊，其買進時點亦多在被告提供系爭訊息之前，且被告早已提供投資人不應追高買入南帝之建議訊息，則原告就系爭二股票所為交易及投資損失，即難認與被告提供系爭訊息之行為有何相當因果關係存在，原告請求被告賠償其前開投資損失，自非有據。

（三）原告復未能證明被告有何違背受任人之注意及忠實義務，或有不法侵害原告權利之情事：

1. 原告雖主張被告於系爭二股票當年度6月營收公布前，即以系爭訊息提供系爭二股票營收會創歷史新高之訊息，可見被告不是有違法之內線消息就是虛偽不實，對原告因此所受之投資損失，被告應依投信投顧法第7條第1項、第3項及第8條第1項、第3項及民法侵權行為等規定負連帶損害賠償責任等語，並提出系爭二股票月營收表為證（見本院卷第17-20頁）。然本件原告就系爭二股票所為交易及所生損益，應與被告提供系爭訊息之行為無因果關係一節，業據本院認定如前，況所謂證券投資顧問，本係對有價證券之投資或交易有關事項提供分析意見或推介建議之謂，此觀投信投顧法第4條第1項自明，是被告於各該投資標的之內部營業訊息公開揭露以前，事先衡量投資標的所涉之市場變化、個體營運及產業走勢等複雜因素，提供投資人分析建議，本係其投顧之專業所在，此亦係原告前向被告簽訂系爭委任契約之目的，亦即透過借助被告專業投顧資訊之優勢地位，於市場變化前先為佈局以取得差價獲利，原告自不得於事後因被告未能預測精確事實所發生之交易虧損，即謂被告事前提供之分析必係透過違法之內線消息或有虛偽不實之情。是原告僅以事後系爭二股票當年度6月營收未創歷史新高一節，即主張被告有違背受任人之注意及忠實義務，且不法侵害其權利等語，尚難遽採。

2. 又系爭二股票110年6月營收固非系爭訊息所言之歷史新

高，然較前一年同月營收之單月年增率已分別來到178.1%（南帝）、163.1%（申豐），前者單月年增率為當年度最高之月份，而後者該月營收亦係當年度第二高，有系爭二股票月營收表在卷可參（見本院卷第18、20頁），而公司營收數額本係一般股票市場交易情況確屬影響股價之重大因素，亦為原告自承（見本院卷第245頁），則被告以系爭訊息預測系爭二股票有後勢看漲之情，即難認有何虛偽不實之情，縱事後略有差異，亦本係對投資標的事前分析預估之必然，亦難以此遽謂被告提供系爭訊息係虛偽不實或其他足致他人誤信之行為，原告復未提出其他證據證明被告有何違反受任人之注意及忠實義務或不法侵害原告權利，其主張被告應依前開規定就其投資損失負連帶賠償責任，自難憑採。

3. 從而，原告既復未能證明被告有何違反受任人之注意及忠實義務或有不法侵害其權利之情，其再主張被告應依投信投顧法第9條第1項規定給付懲罰性賠償金，亦非有據。

五、綜上所述，原告依投信投顧法第7條、第8條、第9條、民法第184條、第188條第1項規定，請求被告連帶給付60萬元本息，為無理由，應予駁回。原告之訴既經駁回，其假執行之聲請即失所依據，應併予駁回。

六、本件事證已臻明確，兩造其餘攻擊防禦方法及所提之證據，經本院斟酌後，核與判決結果不生影響，爰不予逐一論駁，併此敘明。

七、訴訟費用負擔之依據：民事訴訟法第78條。

中 華 民 國 111 年 6 月 9 日
民事第二庭 審判長法官 林鈺琅

法官 林伊倫

法官 郭子彰

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 111 年 6 月 9 日

書記官 陳熾舒

附表1：

日期（民國）	林和彥建議訊息內容
110年6月24日	南帝今日154元漲4元 昨日投信買超4033張，連買四天，持股續抱 不追高。隨時會加速上漲 本益比只有7倍 今日來到漲停板165元，持股續抱。
110年6月25日	昨日外資買超2871張，投信買超1635張，今日最高168漲3元，持股續抱就好 不追高了。
110年6月28日	馬來西亞全國 無限期封城，醫療手套利多，南帝 申豐今日漲高回檔，持股續抱 不追高，依照訊號操作即可。
110年6月29日	南帝，五月EPS1.74元，年增3.46倍，上半年獲利上看11元沒問題，今日有獲利了解賣壓出現 股價下跌10元，持股續抱不要殺低，等165元在做差價，6月營收還會再創歷史新高
110年6月30日	南帝昨日下跌是因為短線客獲利了結賣出造成，兩大主力投信六天買1.9萬張，上海匯豐連續四天買8400張都沒有賣出，所以股價很快就會再上漲，持股續抱等遇到壓力再通知逢高作差價

附表2-1：南帝部分（民國）

委託書號	原告買進日期	原告買進價格*	林和彥最近一次建議買進價格
K-0303	110年6月10日	136.5	132-133（110年6月10日）

(續上頁)

01

W-0296	110年6月10日	135.5	同上
L-0304	110年6月15日	145	同上
W-0319	110年6月15日	143.5	同上
L-0303	110年6月22日 110年6月24日	156.5	同上
P-0828	110年6月25日	165.5	同上
L-0831	110年7月2日	138	同上
*註： 回推原告買進價格 $\div$ (損益－手續費－交易稅－利息) $\div$ 委託股數+成交價			

02

附表2-2：申豐部分（民國）

03

委託書號	原告買進日期	原告買進價格*	林和彥最近一次 建議買進價格
V-0819	110年5月25日 110年6月15日	288	260（110年5月20日）
H-0942	110年6月24日	316.5	同上
P-0760	110年6月24日	312.5	同上
X-0840	110年6月24日	315.5	同上
			空手者，有317及310元分兩 筆買進。原本有持股者，續 抱即可（110年6月25日）
*註： 回推原告買進價格 $\div$ (損益－手續費－交易稅－利息) $\div$ 委託股數+成交價			