

臺灣高等法院民事判決

113年度金上字第22號

上訴人 吳富樑

訴訟代理人 郝宜臻律師

杜宥康律師

張進豐律師

上一人

複代理人 蕭徭律師

被上訴人 亞太國際證券投資顧問股份有限公司

法定代理人 陳韋利

被上訴人 黃宇帆

蔡志遠

共同

訴訟代理人 陳憲鑑律師

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11月28日臺灣臺北地方法院112年度金字第83號第一審判決提起上訴，本院於114年1月14日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

上訴駁回。

第二審訴訟費用由上訴人負擔。

事實及理由

一、上訴人主張：伊與被上訴人亞太國際證券投資顧問股份有限公司（下稱亞太證券公司）於民國110年12月8日簽訂委任契約，約定自同日起至111年3月31日止，由被上訴人即亞太證券公司分析師黃宇帆（下逕稱姓名）提供「享有個人全方位量身訂做大額資金規劃及個人投資組合，配合波段順勢操作」、「波段及短線靈活操作多空雙向」、「盤中由老師親自指導或指派研究部副總建議證券金融商品操作」及「享有

研究部專線、雙向溝通」之「金鑽會員」投資諮詢顧問服務（下合稱系爭投顧服務），伊已依約給付入會費新臺幣（下同）100萬元（下稱系爭委任契約）。嗣伊自111年2月14日起至同年3月22日，於如附表編號1至8所示時間，依黃宇帆之建議陸續融資購入雙鴻科技股份有限公司（下稱雙鴻公司）之股票（股票代號：3324，下稱系爭股票），惟亞太證券公司於建議伊買賣系爭股票時，未同時提供完整選股原因之投資分析意見及書面研究報告，而黃宇帆僅係指示訴外人即助理謝文琪告知買賣系爭股票之時點及價位，其後伊透過謝文琪詢問黃宇帆就系爭股票應否停損出場時，黃宇帆在無合理根據下，仍指示伊繼續持有系爭股票，使系爭股票自111年4月11日起至同月25日止，陸續遭證券商強制賣出，致伊受有系爭股票之損害合計322萬6114元（下稱系爭損害）。亞太證券公司因有未盡資訊提供及說明分析義務之可歸責事由而給付不能，致為不完全給付，伊已以起訴狀繕本送達作為解除系爭委任契約之意思表示，亞太證券公司應返還伊入會費100萬元，並賠償系爭損害。另黃宇帆為亞太證券公司之受僱人，惟於建議伊購入及繼續持有系爭股票時，未盡資訊提供及說明分析之義務，違反證券投資信託及顧問法（下稱證券投顧法）第7條第1項、證券投資顧問事業管理規則（下稱證券管理規則）第11條第1項及第2項、第13條第1項、第2項第11款等保護他人之法律，致伊受有系爭損害；被上訴人蔡志遠（下逕稱姓名，並與亞太證券公司、黃宇帆合稱被上訴人）為時任亞太證券公司之負責人，執行證券顧問業務未踐行監督管理責任，致伊受有系爭損害，被上訴人應連帶負損害賠償責任等情。爰依民法第184條第2項前段、第185條第1項、第188條第1項前段、第227條第2項、第259條第1款、第2款、公司法第23條第2項規定，求為命亞太證券公司給付上訴人100萬元；被上訴人連帶給付上訴人322萬6114元各本息之判決。

二、被上訴人則以：上訴人雖以112年5月11日提出之起訴狀繕本

01 送達作為解除系爭委任契約之意思表示，然系爭委任契約已
02 於111年3月31日因存續期間屆滿而消滅，上訴人無從解除契
03 約並請求亞太證券公司返還入會費100萬元。另亞太證券公
04 司依系爭委任契約約定，僅需確認上訴人投資知識等必要資
05 訊，並提供上訴人有關股市投資之建議及分析，而上訴人自
06 陳黃宇帆或謝文琪業已告知投資建議，可見亞太證券公司已
07 依系爭委任契約履行債務，自無不完全給付情形。又上訴人
08 並未舉證證明黃宇帆、蔡志遠有何侵權行為或業務執行有違
09 反法令之處，且上訴人係本於獨立判斷融資買入及持有系爭
10 股票，則其因遭證券商強制賣出系爭股票所受系爭損害，與
11 黃宇帆提供之投資建議或蔡志遠執行業務間，並無相當因果
12 關係，上訴人請求被上訴人連帶賠償其所受系爭損害，均無
13 理由等語，資為抗辯。

14 三、原審判決上訴人敗訴，上訴人不服，提起上訴。其聲明：(一)
15 原判決廢棄。(二)亞太證券公司應給付上訴人100萬元，暨自
16 起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按週年利率百分之5計
17 算之利息。(三)被上訴人應連帶給付上訴人322萬6114元，暨
18 自起訴狀繕本最後送達蔡志遠之翌日起至清償日止，按週年
19 利率百分之5計算之利息。(四)願供擔保請准宣告假執行。被
20 上訴人均答辯聲明：(一)上訴駁回。(二)如受不利判決，願預供
21 擔保請准宣告免為假執行。

22 四、下列事項為兩造所不爭執，應可信為真實(見原審卷(三)第56
23 至57頁、第116頁、本院卷第72頁、第108頁、第144頁，並
24 依判決格式增刪修改文句)：

25 (一)上訴人與亞太證券公司於110年12月8日簽訂系爭委任契約，
26 約定自同日起至111年3月31日止，由亞太證券公司之受僱人
27 黃宇帆提供系爭投顧服務，上訴人已給付入會費100萬元，
28 有卷附專案說明文件、系爭委任契約可稽(見原審卷(一)第33
29 頁、第71頁)。

30 (二)上訴人自111年2月14日起至同年3月22日，於如附表編號1至
31 8所示時間融資購入系爭股票；系爭股票自111年4月11日起

01 至同月25日止，陸續遭證券商強制賣出，有卷附歷史交易查
02 詢可稽（見原審卷(一)第49至52頁）。

03 五、茲就兩造爭點：(一)上訴人以起訴狀繕本送達作為解除系爭委
04 任契約之意思表示，並依民法第259條第1款、第2款規定，
05 請求亞太證券公司返還入會費100萬元，有無理由？(二)上訴
06 人依民法第184條第2項前段、第185條第1項、第188條第1項
07 前段、第227條第2項、公司法第23條第2項規定，請求被上
08 訴人連帶賠償系爭損害，有無理由？茲說明本院之判斷如
09 下：

10 (一)上訴人以起訴狀繕本送達作為解除系爭委任契約之意思表
11 示，並依民法第259條第1款、第2款規定，請求亞太證券公
12 司返還入會費100萬元，為無理由：

13 1.按契約解除，雙方互負回復原狀之義務，除法律另有規定或
14 契約另有訂定外，由他方所受領之給付物，應返還之；受領
15 之給付為金錢者，應附加自受領時起之利息償還之，民法第
16 259條第1款、第2款分別定有明文。又解除契約，乃使有效
17 存在之契約因解除權之行使而自始歸於消滅之法律行為，自
18 以該被解除之契約尚未消滅為前提。又繼續性的契約關係附
19 有終期者，契約於期限屆滿時失其效力，此觀民法第102條
20 第2項之規定自明（最高法院100年度台上字第1號判決意旨
21 參照）。

22 2.經查，上訴人與亞太證券公司於110年12月8日簽訂系爭委任
23 契約，約定契約存續期間為自110年12月8日起至111年3月31
24 日止（見兩造不爭執事項(一)），可見系爭委任契約係定有期
25 限，並於111年3月31日因期限屆滿而消滅。其次上訴人於
26 112年5月11日提起本件訴訟（見原審卷(一)第9頁），並表明
27 以起訴狀繕本送達作為解除系爭委任契約之意思表示（見原
28 審卷(一)第13頁），而該起訴狀繕本於112年5月19日送達亞太
29 證券公司，有卷附送達證書可稽（見原審卷(一)第59頁），斯
30 時系爭委任契約業因期限屆滿而消滅，業如前述，且兩造不
31 爭執亞太證券公司已履行系爭委任契約（見本院卷第120

頁），則上訴人對於亞太證券公司已履行且因期限屆滿而消滅之契約行使解除權，自不生解除契約之效力。上訴人主張：亞太證券公司履行系爭契約違背善良管理人之注意義務，伊自得依民法第227條第1項依關於給付不能之規定，解除系爭委任契約云云，自不足取。

3.準此，系爭委任契約既未經上訴人合法解除，則上訴人依民法第259條第1款、第2款規定，請求亞太證券公司返還入會費100萬元，為無理由。

(二)上訴人依民法第227條第2項規定，請求亞太證券公司賠償系爭損害，為無理由：

1.按因不完全給付而生前項以外之損害者，債權人並得請求賠償，民法第227條第2項定有明文。不完全給付，係指債務人所為之給付內容不符債務本旨，且有可歸責於其之事由，而造成債權人之損害所應負之債務不履行損害賠償責任（民法第227條規定參照）。是以，不完全給付債務不履行責任，以可歸責於債務人之事由而給付不完全（未符債務本旨）為其成立要件。如債權人於受領給付後，以債務人給付不完全為由，請求債務人賠償損害，應先由債權人就其所受領之給付未符合債務本旨致造成損害，負舉證責任（最高法院107年度台上字第1678號判決意旨參照）。

2.其次，為健全證券投資信託及顧問業務之經營與發展，增進資產管理服務市場之整合管理，並保障投資，特制定證券投顧法，此據該法第1條前段規定明確。證券投顧法第4條第1項規定：「本法所稱證券投資顧問，指直接或間接自委任人或第三人取得報酬，對有價證券、證券相關商品或其他經主管機關核准項目之投資或交易有關事項，提供分析意見或推介建議」；主管機關即金融監督管理委員會（參證券投顧法第2條規定）依證券投顧法第70條、第72條、第83條第5項及第95條訂定之證券管理規則第2條第2項規定：「證券投資顧問事業業務之經營，應依法令、章程及前項內部控制制度或內部管理制度為之」。查，亞太證券公司所營事業為證券投

資顧問業乙節，有卷附公司基本資料可稽（見原審卷(三)第83頁），其依與上訴人簽訂系爭委任契約約定提供投資諮詢顧問服務事項（參系爭委任契約首段約定，見原審卷(一)第71頁），則亞太證券公司依系爭委任契約第3條約定：「乙方（即亞太證券公司，下同）及其從業人員應以善良管理人之注意處理受任事務，……應遵守主管機關發布之相關函令……」（見原審卷(一)第71頁），並依上開證券投顧法、證券管理規則等規定，對有價證券、證券相關商品或其他經主管機關核准項目之投資或交易有關事項，提供分析意見或推介建議。

3.經查，系爭委任契約第1條關於亞太證券公司提供投資諮詢顧問服務之範圍及方式，約定：「(一)乙方須交付客戶資料表予甲方（即上訴人）填具，應確認甲方為非專業投資人或專業投資人（須檢附相關證明文件），充分知悉並評估甲方之投資知識、投資經驗、財務狀及其承受投資風險程度。(二)乙方提供甲方各種有價證券之投資研究分析或建議服務(不含認購（舊）權證)，除應符合相關函令之規定外，並依雙方協議另以附件定之……。 (三)乙方除於訂定本契約時應交付甲方相關資料及相關附件外，就本契約規定之顧問內容，協議得以下表一註明提供有關之研究分析意見或建議之方式、期限與等級等」（見原審卷(一)第71頁）；佐以專案說明文件記載上訴人所屬金鑽會員之服務項目包括：「享有個人全方位量身訂做大額資金規劃及個人投資組合，配合波段順勢操作」、「波段及短線靈活操作多空雙向」、「盤中由老師親自指導或指派研究部副總建議證券金融商品操作」及「享有研究部專線、雙向溝通」（見原審卷(一)第33頁），可知亞太證券公司依系爭委任契約約定，評估上訴人之投資風險，並依法提供各種有價證券之投資研究分析或建議服務，且於提供投資諮詢顧問服務，得以專案說明文件上開記載服務項目之方式提供，即符系爭委任契約約定之債之本旨。

4.次查，觀諸上訴人自110年12月6日起至同年月8日止，與謝

01 文琪往來之Line簡訊，謂：「110年12月6日（上訴人）請問
02 一下，隊長（即黃宇帆）的特別會員大約有多少人？（謝文
03 琪）150到200人左右……因為我們今天開會的時候，我有跟
04 老師（即黃宇帆）提供你這邊的情況」、「110年12月7日
05 （上訴人）隊長。說的方案？（謝文琪）…就是直接用10
06 0萬去做老師親帶的等級……他覺得大哥（即上訴人）到時
07 候應該配合度會蠻高的，然後老師也會加你的line」、「11
08 0年12月8日（謝文琪）我跟老師說了，他說也請您把持股也
09 先傳來，買的價位跟張數一起給我，老師說可以的話今天就
10 先幫您看了」（見原審卷(一)第25至32頁）；佐以上訴人於簽
11 訂系爭委任契約時所書立之「投資人基本資料、投資適性分
12 析及風險預告書」（下稱風險預告書），就投資理財經驗
13 欄，勾選「3年以上~10年」；投資工具喜好欄，勾選「股
14 票」；喜好之證券投資方式，勾選「現貨買賣、融資」；投
15 資有價證券之資金來源，勾選「薪資收入、股資收益」（見
16 原審卷(一)第73頁），可知上訴人於簽訂系爭委任契約前，即
17 已有投資股票經驗，並依風險預告書記載：「……本人（即
18 上訴人）瞭解參考本公司（即亞太證券公司）所提供投資建
19 議之風險並做適當之風險評估，基於個人財務規劃及理財目
20 標乃依自己的判斷決定進出股市並自行承擔風險」（見原審
21 卷(一)第73頁），當自行判斷是否及如何投資股票並自行承擔
22 風險。

23 5.又查，黃宇帆先後於110年12月13日、15日至17日，分別傳
24 送：「今天5285界霖，買10張」、「（上訴人：有建議換股
25 的再通知我囉）好」、「明天會調整持股」、「今天不動
26 作，等週一」等Line簡訊予上訴人，足見受僱於亞太證券公
27 司之黃宇帆已依專案說明文件記載之服務項目方式親自提供
28 投資諮詢顧問服務。又依專案說明文件記載之服務項目約
29 定，黃宇帆得指派研究部副總建議證券金融商品操作，而上
30 訴人自111年2月14日起至同年3月22日，經黃宇帆指示謝文
31 琪建議買入系爭股票之時點及價位後，於如附表編號1至8所

01 示時間融資買入系爭股票（見兩造不爭執事項(二)），並經上
02 訴人詢問系爭股票應否停損出場時，黃宇帆指示謝文琪向上
03 訴人建議繼續持有系爭股票等節，有卷附上訴人與謝文琪往
04 來之對話紀錄可稽（見原審卷(一)第40至44頁），亦符系爭委
05 任契約之約定，則上訴人主張：黃宇帆僅指示謝文琪告知伊
06 投資買入及持有系爭股票，而未親自指導，則亞太證券公司
07 未依債之本旨履行系爭委任契約云云，即為無理。

- 08 6.復查，證券投顧法第7條第1項規定：「證券投資信託事業、
09 證券投資顧問事業、基金保管機構、全權委託保管機構及其
10 董事、監察人、經理人或受僱人，應依本法、本法授權訂定
11 之命令及契約之規定，以善良管理人之注意義務及忠實義
12 務，本誠實信用原則執行業務」；證券管理規則第11條第1
13 項規定：「證券投資顧問事業提供證券投資分析建議時，應
14 作成投資分析報告，載明合理分析基礎及根據」、第13條第
15 1項、第2項第11款各規定：「（第1項）證券投資顧問事業
16 應依本法、本法授權訂定之命令及契約之規定，以善良管理
17 人之注意義務及忠實義務，本誠實及信用原則執行業務。

18 （第2項）前項事業除法令另有規定外，不得有下列行為：

19 ……十一、以任何方式向客戶傳送無合理分析基礎或根據之
20 建議買賣訊息」，僅係規定亞太證券公司提供證券投資分析
21 建議時，應作成投資分析報告，載明合理分析基礎及根據，
22 且不得傳送無合理分析基礎或根據之建議買賣訊息，並未規
23 定亞太證券公司於建議上訴人買賣系爭股票時，應同時提供
24 完整選股原因之投資分析意見及書面研究報告予上訴人。又
25 細繹被上訴人提出關於系爭股票之投資研究報告，本於雙鴻
26 公司之基本面消息面、技術面籌碼面，參以系爭股票之歷史
27 新聞、雙鴻公司之企業永續報告書，認：「……從目前訂單
28 來看，預計雙鴻22Q1將可淡季不淡。預估（西元）2022年雙
29 鴻在伺服器新平台與新客戶訂單增加……營收與毛利可望逐
30 季走揚，且在漲價與產品組合優化下，獲利表現將優於營
31 收……」（見原審卷(二)第13至239頁）；參以110年12月8日

亦有標題：「【研究報告】伺服器、手機業務跳升．雙鴻（3324）谷底翻升」，內容乃關於系爭股票之新聞報導（見原審卷(三)第61至69頁），可見黃宇帆指示謝文琪建議上訴人買入及持有系爭股票，係具有合理分析基礎或根據之建議，自無證券管理規則第13條第2項第11款之情事。又遍觀系爭委任契約及專案說明文件記載之服務項目，並無亞太證券公司應於建議買賣股票時，應提供完整選股原因之投資分析意見及書面研究報告之給付義務。故上訴人主張：亞太證券公司於建議伊買入及持有系爭股票時，未提供完整選股原因之投資分析意見及書面研究報告，違反證券投顧法第7條第1項、證券管理規則第11條第1項、第13條第2項、第11條規定，其履行系爭委任契約違反善良管理人之注意義務而未符債之本旨，為不完全給付云云，即為無理。

7.再查，上訴人自陳其所受之損害為投資系爭股票之損害（見本院卷第118頁），則上訴人所受系爭損害，自與亞太證券公司有無提供乙盛-KY（5243）、信立（4303）、利奇(1517)、界霖（5285）等各股完整選股原因之投資分析意見及書面研究報告等節無涉。況上訴人自陳其係以融資方式買入系爭股票，並無預計投入太多資金補倉等語（見本院卷第146頁），且系爭股票自111年4月11日起至同月25日止，遭證券商強制賣出（見兩造不爭執事項(二)），則上訴人係本於自己之判斷，以向證券商借款作為其投資買入系爭股票之資金來源，嗣因未依其與證券商間之約定補足融資金額，始遭證券商強制賣出系爭股票，可見上訴人所受系爭損害，與亞太證券公司是否就建議上訴人投資系爭股票有無不完全給付情事，並無相當因果關係，遑論亞太證券公司履行系爭委任契約並無不完全給付，業如前述。準此，上訴人依民法第227條第2項規定，請求亞太證券公司賠償系爭損害，為無理由。

(三)上訴人依民法第184條第2項前段、第188條第1項前段規定，請求黃宇帆與亞太證券公司連帶賠償系爭損害，為無理由：

01 1.按違反保護他人之法律，致生損害於他人者，負賠償責任；
02 受僱人因執行職務，不法侵害他人之權利者，由僱用人與行
03 為人連帶負損害賠償責任，民法第184條第2項前段、第188
04 條第1項前段分別定有明文。主張侵權行為損害賠償請求權
05 之人，對於侵權行為之成立要件應負舉證責任（最高法院
06 111年度台上字第1930號判決意旨參照）。

07 2.上訴人主張：黃宇帆指示伊買入及持有系爭股票時，未善盡
08 資訊提供及說明分析義務，違反證券投顧法第7條第1項、證
09 券管理規則第11條第1項、第2項、第13條第1項、第2項第11
10 款等保護他人之法律，應賠償伊系爭損害云云。惟查，亞太
11 證券公司就系爭股票已作成投資研究報告，黃宇帆建議上訴
12 人買入及持有系爭股票，係具有合理分析基礎或根據之建
13 議，業如前述，自無違反善良管理人之注意義務，亦無違反
14 上開規定。遑論上訴人所受系爭損害，係因其未依與證券商
15 間之約定補足融資金額，始遭證券商強制賣出系爭股票，亦
16 如前述，與黃宇帆有無未善盡資訊提供及說明分析義務等違
17 反上開保護他人之法律之情事，並無相當因果關係。準此，
18 上訴人依民法第184條第2項前段規定，請求黃宇帆賠償系爭
19 損害，亞太證券公司依同法第188條第1項前段規定，與黃宇
20 帆連帶負損害賠償責任，為無理由。

21 (四)上訴人依公司法第23條第2項規定，請求蔡志遠與亞太證券
22 公司連帶賠償系爭損害；依民法第185條第1項規定，請求黃
23 宇帆與蔡志遠連帶賠償系爭損害，為無理由：

24 1.按公司負責人對於公司業務之執行，如有違反法令致他人受
25 有損害時，對他人應與公司負連帶賠償之責，公司法第23條
26 第2項定有明文。

27 2.經查，蔡志遠於系爭委任契約存續期間（即自110年12月8日
28 起至111年3月31日止），為亞太證券公司之法定代理人，有
29 卷附公司基本資料可稽（見原審卷(三)第31至34頁、第81
30 頁）。惟亞太證券公司於履行系爭委任契約並無不完全給付
31 情事，且黃宇帆亦無違反保護他人法律之侵權行為，均如前

01 述，且上訴人並未舉證證明蔡志遠對於公司業務之執行，有
02 何違反法令之情事，且與上訴人所受系爭損害間，有何相當
03 因果關係。故上訴人依公司法第23條第2項規定，請求蔡志
04 遠與亞太證券公司連帶賠償系爭損害，為無理由。另上訴人
05 並未舉證證明黃宇帆、蔡志遠各具備侵權行為之要件，業如
06 前述，則上訴人依民法第185條第1項規定，請求黃宇帆與蔡
07 志遠應連帶賠償系爭損害云云（見原審卷(三)第151頁），亦
08 無理由。

09 六、綜上所述，上訴人依民法第259條第1款、第2款規定，請求
10 亞太證券公司給付100萬元本息；依民法第184條第2項前
11 段、第185條第1項、第188條第1項前段、第227條第2項、公
12 司法第23條第2項規定，請求被上訴人連帶給付322萬6114元
13 本息，均為無理由，不應准許。原審為上訴人敗訴之判決，
14 於法並無不合。上訴意旨指摘原判決該部分不當，求予廢棄
15 改判，為無理由，應駁回上訴。

16 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
17 據，經本院斟酌後，認為均不足以影響本判決之結果，爰不
18 逐一論列，附此敘明。

19 八、據上論結，本件上訴為無理由。爰依民事訴訟法第449條第1
20 項、第78條，判決如主文。

21 中 華 民 國 114 年 2 月 18 日
22 民事第二十四庭

23 審判長法 官 郭顏毓

24 法 官 楊雅清

25 法 官 陳心婷

26 正本係照原本作成。

27 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
28 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
29 （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
30 具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
31 資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，應一併繳納上訴審裁判費。

中 華 民 國 114 年 2 月 18 日

書記官 江珮菱

附表：上訴人投資系爭股票交易明細

編號	日期	單價（新臺幣）	張數
1	111年2月14日	232元	5張
		231元	5張
2	111年2月15日	232元	5張
3	111年2月16日	243.5元	5張
		242元	5張
		240.5元	5張
		241元	2張
4	111年2月17日	242.5元	10張
		241元	1張
5	111年2月21日	244.5元	2張
		244元	2張
		243元	2張
6	111年2月22日	238元	1張
		236.5元	1張
7	111年3月8日	213.5元	1張
8	111年3月22日	199.5元	1張
9	111年4月11日	186元	1張
		184元	1張
		185元	1張
		186元	1張
		182.5元	2張
		182.5元	3張
		183.5元	5張

(續上頁)

01

		184元	5張
		184.5元	5張
		184.5元	5張
		186.5元	5張
10	111年4月15日	177.5元	4張
		177.5元	5張
		177.5元	2張
11	111年4月25日	161元	2張
		161.5元	2張
		162元	2張
		162元	2張