# 最　高　行　政　法　院　裁　定

113年度上字第738號

上　訴　人　孫民承

訴訟代理人　謝憲杰　律師
　　陳清怡　律師
　　郭哲安　律師
被 上訴 人　金融監督管理委員會

代　表　人　彭金隆

上列當事人間證券投資信託及顧問法事件，上訴人對於中華民國113年10月17日臺北高等行政法院111年度訴字第614號判決，提起上訴，本院裁定如下：

主　文

一、上訴駁回。

二、上訴審訴訟費用由上訴人負擔。

理　由

一、按對於高等行政法院判決之上訴，非以其違背法令為理由，不得為之，行政訴訟法第242條定有明文。依同法第243條第1項規定，判決不適用法規或適用不當者，為違背法令；而判決有同條第2項所列各款情形之一者，為當然違背法令。是當事人對於高等行政法院判決上訴，如依行政訴訟法第243條第1項規定，以高等行政法院判決有不適用法規或適用不當為理由時，其上訴狀或理由書應有具體之指摘，並揭示該法規之條項或其內容；若係成文法以外之法則，應揭示該法則之旨趣；倘為司法院大法官解釋或憲法法庭裁判，則為揭示該判解之字號或其內容。如以行政訴訟法第243條第2項所

列各款情形為理由時，其上訴狀或理由書，應揭示合於該條項各款之事實。上訴狀或理由書如未依此項方法表明者，即難認為已對高等行政法院判決之違背法令有具體之指摘，其上訴自難認為合法。

二、上訴人於109年度擔任勞動部勞動基金運用局（下稱勞金局）委託統一證券投資信託股份有限公司（下稱統一投信）辦理勞工退休金全權委託投資帳戶之協管投資經理人。於前開任職期間，經被上訴人查認其未以善良管理人之注意義務及忠實義務，本於誠實信用原則執行業務，明知依勞金局委託辦理新制勞工退休基金104年度第1次（續約）國內投資委託投資契約，不得依勞金局人員以電話或其他方式之查詢進行投資，惟統一投信專戶管理部部門主管兼投資經理人闕志昌，卻配合接受非有權指示之人員買進遠東百貨股份有限公司（下稱遠百公司）股票，並指示上訴人約訪遠百公司人員，以及指示研究員俞建業配合出具分析報告（即統一投信研究部民國109年9月9日編號BB2009092903號上市/櫃公司訪談報告，下稱系爭訪談報告），核有先為投資決定再引用分析報告，違反投資流程之規定。上訴人配合闕志昌指示運用勞工退休金全權委託投資帳戶，經闕志昌及勞工退休金全權委託投資帳戶之協管投資經理人郭士慶同意後，持續下單買進遠百公司股票，並於最後買進日起3個營業日即出清持股。上開交易足以損害客戶權益，違反證券投資信託及顧問法（下稱投信顧問法）第7條第1項、第58條第1項準用第17條第1項、第59條第2款、第8款及第71條第1項規定，足以影響統一投信全權委託投資業務之正常執行，乃依同法第104條規定，以110年4月22日金管證投字第11003616962號裁處書（下稱原處分），命令統一投信停止上訴人1年業務之執行，期間自110年5月16日起至111年5月15日止。上訴人不服，循序向臺北高等行政法院（下稱原審）提起行政訴訟，並聲明：確認原處分違法。經原審以111年度訴字第614號判決（下稱原判決）駁回，上訴人遂提起本件上訴。

三、上訴意旨略以：㈠游廼文與闕志昌109年8月5日至9月1日間之LINE對話記錄，僅能推知游廼文詢問統一投信內部有無研究遠百公司股票，原判決遽認游廼文要求闕志昌研究遠百公司股票，已屬可議。又原判決跳躍式指闕志昌受游廼文指示買進遠百公司股票，未敘明係憑何證據認定，自有認定事實未憑證據之判決不備理由違法。依上訴人及闕志昌相關供述，僅提及「希望我們去看看遠百」「闕志昌只說游廼文有叫我們研究遠百看看」「游廼文要我們研究遠百公司股票」，自無從逕認游廼文指示闕志昌買進遠百公司股票，原判決有認定事實與所憑證據內容不相適合之理由矛盾。並致連帶影響原判決誤認上訴人係先有買進決定，其投資決定非有合理分析基礎與根據，足以影響判決結果，原判決自應廢棄。㈡上訴人於109年12月21日法務部廉政署詢問時，明確供稱「至於俞建業，我不確定他有無參加電訪結束後的討論，甚至他在電訪結束後有沒有留下來，我都沒印象，所以我當下不知道他的看法」；闕志昌110年3月24日於另案刑事案件臺灣臺北地方法院準備程序庭亦供稱「9月8日下午訪談後……會後俞建業就離開了，我們沒有跟俞建業討論上開遠百狀況。」僅郭士慶稱俞建業有參與109年9月8日電訪遠百公司會議（下稱系爭電訪會議）之會後討論，並不足以認定俞建業有參與會後討論之事實。又原判決認定俞建業知悉游廼文指示闕志昌乙事亦有未憑證據而判決不備理由之違法，則原判決推論俞建業製作之系爭訪談報告缺乏合理分析基礎與根據，亦有違反論理法則之違誤。㈢上訴人買進分析報告及決定書係依據當時市場格局、系爭電訪會議之資訊，及營收、獲利層面、營業外收入及無需再攤提商譽減損等財務資訊，所為專業判斷。且與統一投顧、宏遠投顧及日盛投顧之報告相符合，足認確有合理分析基礎與根據，縱俞建業製作系爭訪談報告之目標價位新臺幣「15至45元」實係刻意誇大，上訴人亦已對買進建議及價格提出合理解釋。又上訴人賣出分析報告及決定書，係依疫情因素，基於整體風險及個

股股價風險考量，遂積極降低持股比例，亦已提出合理解釋。原判決漏未審酌上訴人所主張買進及賣出遠百公司股票之合理解釋，有消極不適用投信顧問法第59條第8款規定及判決不備理由違法之違誤，足以影響判決結果，原判決自應廢棄等語。

四、惟查，原判決業已論明：按統一投信使用勞金局之全權委託投資帳戶買賣股票，應由3位投資經理人共同製作投資分析報告及決定書，經複核人員及權責主管同意後，才能執行買賣事宜。闕志昌若無上訴人及郭士慶2位投資經理人同意配合，實無法單獨買進或賣出遠百公司股票。闕志昌係上訴人之主管，因游廼文指示買進遠百公司股票，上訴人與闕志昌、郭士慶共同製作買進分析報告及決定書，進而使用勞金局全權委託投資帳戶買進遠百公司股票，足見上訴人配合闕志昌指示，與郭士慶共同執行買進、賣出遠百公司股票之行為。研究員俞建業於製作系爭訪談報告前，已知悉游廼文指示買進遠百公司股票，參與系爭電訪會議後，與闕志昌、上訴人及郭士慶等3人進行討論，其雖不看好遠百公司股價，為避免一再修改系爭訪談報告，乃擴大目標價區間，足見俞建業製作之系爭訪談報告，顯然缺乏合理分析基礎與根據。上訴人與闕志昌等再依系爭訪談報告作成遠百公司買進分析報告及決定書，亦缺乏合理分析基礎與根據，違反投信顧問法第58條第1項準用第17條第1項及第59條第8款規定。至上訴人有關賣出遠百公司股票係有合理分析基礎及得提出合理解釋之主張部分，則敘明上訴人於109年9月23日至30日期間，將各帳戶整體持股由87%至93%下降為75%至80%，賣出之股票中，僅遠百公司股票於最後買進日後3個營業日即出清，造成勞金局委託投資資產虧損，其主張尚不足採等語。上訴意旨雖以原判決違背法令為由，惟核上訴理由無非重述其在原審提出而為原審所不採之主張，就原審取捨證據、認定事實之職權行使，指摘其為不當，並就原審已論斷者，泛言未論斷，指摘原判決有不適用法規或適用不當、理由不備

或理由矛盾，而非具體表明合於不適用法規、適用不當或行政訴訟法第243條第2項所列各款之情形，難認對原判決之如何違背法令已有具體之指摘。依首揭規定及說明，應認其上訴為不合法。

五、據上論結，本件上訴為不合法。依行政訴訟法第249條第1項前段、第104條、民事訴訟法第95條第1項、第78條，裁定如主文。

中　　華　　民　　國　　114　　年　　12　　月　　18　　日

最高行政法院第二庭

審判長法官　陳　國　成

法官　林　秀　圓

法官　楊　坤　樵

法官　李　明　益

法官　高　愈　杰

以　上　正　本　證　明　與　原　本　無　異

中　　華　　民　　國　　114　　年　　12　　月　　18　　日

書記官　章　舒　涵