臺灣臺北地方法院民事判決

107年度重訴字第1370號

原　　告　國寶人壽保險股份有限公司

000000000000000000

法定代理人　清理人財團法人保險安定基金

000000000000000000

代　表　人　林國彬

訴訟代理人　鄧敏雄律師

被　　告　葉佳瑛

　　蔡長軒

000000000000000000

被　　告　連乾良

上　一　人

訴訟代理人　王永茂律師

被　　告　陳祥欽

上　一　人

訴訟代理人　林心瀅律師

上列當事人間請求損害賠償事件，本院於民國109年10月29日言詞辯論終結，判決如下：

主　　文

被告應各給付原告新臺幣伍仟貳佰柒拾萬陸仟參佰玖拾伍元（$52,706,395元），及自民國107年10月30日起至清償日止，按週年利率百分之五計算之利息。如其中一被告已為給付，其他被告於給付範圍內同免給付義務。

訴訟費用由被告負擔。

本判決所命給付，於原告以新臺幣壹仟柒佰陸拾萬元供擔保後得假執行，但被告如以新臺幣伍仟貳佰柒拾萬陸仟參佰玖拾伍元($52,706,395元)預供擔保，得免為假執行。

事實及理由

壹、程序部分：

一、本件前經本院於民國108年4月15日以臺灣高等法院105年度

重上字第584號民事事件(下稱另案)尚未終結為由，裁定停止訴訟程序，惟經本院審核結果，認原告既然分別起訴，則本件與另案間即無牽連關係，可各自獨立判斷，而於109年8月18日裁定撤銷先前停止程序之裁定，附此敘明。

二、本件被告葉佳瑛、蔡長軒經合法通知，未於言詞辯論期日到場，核無民事訴訟法第386條各款所列情形，爰依原告之聲請，由其一造辯論而為判決。

貳、實體部分：

一、原告起訴主張略以：

㈠本件被告葉佳瑛、蔡長軒、連乾良、陳祥欽四人，於101年11月間分別擔任原告公司之董事長、總經理、副總經理兼投資長及投資部協理，而與原告間具有委任關係。101年11月12日原告於被告四人核決下（原證2），透過GC Securities Limited公司購入Global Markets BV公司(該公司為西班牙對外銀行BBVA(Banco Bilbao Vizcaya Argentaria)子公司，該債券並為BBVA銀行擔保)發行之30年期可買回債券三檔，面額分別為26,748千美元、21,503千美元及26,748千美元，實際買入之價格分別為7,132,892.41美元、5,734,207.58美元及7,132,892.41美元（折合新台幣實際購買金額分別為2億1440萬1973元、1億7145萬1576元及2億1011萬9418元，交割日期為101年11月29、30日，原證3)。依當時有效之原告公司「國外投資作業手冊」、「資金運用管理委員會設置規則」、「分層負責授權表」(原證4)，購買國外有價證券，其債券評等須達「BBB+級以上或相當等級以上」，如公司債、金融債及受益證券或資產基礎證券—信用評等為TWBBB級(不含)以下，同一標的累計金額新臺幣2億元(含)以上時，尚應提送資金運用管理委員會審查，始得投資。另依原告101年10月1日修正通過之「固定收益商品投資操作辦法」第7條規定，如所投資者為21年期以上之國外金融債券，其信用評等更需達A-以上（原證5）。

㈡然本件交易之「投資建議書」（原證2）已明載金融債券評

等僅為「BBB-」，被告四人無視原告公司內控規定，仍為准予交易之核決，且本件就同一標的累計投資之金額達2億元以上，信用評等卻又為TWBBB級以下，投資前亦未送資金運用管理委員會審查，被告四人自有嚴重過失。尤有甚者，依據Reuters（路透社）揭示資料及其回覆臺灣高等法院之函文(原證7、原證8)，海外金融債發行價格僅為每單位22.518833美元，且為發行前所預定、公開發行之價格，然被告四人核決購買之金額卻為每單位26.667012美元，被告四人未為查證或詢價即率爾核決購買，顯然違反善良管理人之注意義務。原告因被告四人核決過程中之疏失，受有9270萬6395元之鉅額損害，原告依公司法第23條、民法第544條第1項規定，向被告四人訴請損害賠償，因原告前已就其中4000萬元損害先為請求經另案判決在案，原告就剩餘之5270萬6395元損害向被告四人請求賠償。並聲明：㈠被告葉佳瑛、蔡長軒、連乾良及陳祥欽各應給付原告5270萬6395元，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息百分之五計算之利息。如其中一被告已為給付，他被告於給付範圍內免給付義務。㈡原告願供擔保，請准宣告假執行。

二、被告連乾良答辯意旨略以：

㈠被告簽核原告公司投資部出具之國外金融債投資建議書而購買國外金融債，並無違反善良管理人之注意義務，因並無違反原告公司之「固定收益商品投資操作辦法」，該辦法中雖然有關投資國外金融債且持有期間為21年以上者，其信用評等應達「A-或以上」，確為該辦法第七條二、(二)之規定，惟該點後項亦明文規定「上述金融債若發行或保證銀行之資本或資產排名居全世界前500名以內者，不在此限」，系爭國外金融債券發行(保證)銀行BBVA資產確在全世界前50大且位居33名，同時也是西班牙第二大銀行（被證3)，原證5係國寶人壽固定收益商品投資操作辦法「修正草案」，並非最終核定通過施行之有效辦法，不足憑採。

㈡另依原證5國寶投字第101225號簽呈之說明內容可知，本項

修正目的，係因受歐債風暴影響，信評機構調降諸多國家及銀行信評，預料短期難以回升，致投資配置產生困難，故擬「放寬」原有限制，董事長葉佳瑛批註意見2，將原有信評條件例外規定「上述金融債若發行或保證銀行之資本或資產排名居全世界前50名以內者，不在此限」修正為「上述金融債若發行或保證銀行之資本或資產排名居全世界前500名以內者，不在此限」，亦與前述修正目的無違。況無論如何，被告於簽核系爭國外金融債投資建議書時，係依當時有效即101年10月1日董事長第四次修正通過之國寶人壽固定收益商品投資操作辦法前開內容辦理，而無任何違誤。

㈢系爭國外金融債券評等並無違反法令或原告公司國外投資作業手冊之規定。系爭投資建議書投資分析乙欄，所列系爭國外金融債券信用評等，明確表示惠譽信評為BBB+，標普信評為BBB-，穆迪信評為Baa3。而原告公司投資部於101年11月14日國外固定收益商品投資建議書中，將債券及發行人之評等誤植為「BBB-」，與投資分析內容所列惠譽信評為「BBB+」之差異部分，隨即於102年缺失事項改善情形說明表示(被證7)，核無不符前開原告公司國外投資作業手冊及保險業辦理國外投資管理辦法等規定。

㈣系爭國外金融債券無須提送原告公司資金運用管理委員會審查。原告提出之原證4分層授權表僅擷取至項次9，其本即在規範「國內」公司債、金融債及受益證券或資產基礎證券部分，本無須提資金運用管理委員會審查。被告簽核原告公司投資部出具之系爭國外金融債投資建議書而購買系爭國外金融債，客觀上已難認有何違反該時有效之法令或公司內控規定，自無違反善良管理人之注意義務至明。而原告另指摘被告簽核購買價格與系爭債券發行價格具有價差，購買前亦未為其他查證或詢價即率爾購買云云，亦係因原告曲解系爭國外金融債之交易模式所致；且另案判決及原告均自承系爭債券至少係透過BBVA及GC公司為承銷，復未舉證說明承銷商BBVA及GC公司合理之利潤為何，遽認發行公司之發行價格與

原告公司實際購買價格之價差為其損害，亦無理由至明。

㈤原告並未舉證證明兩造間有委任關係。又系爭債券買賣是交易日在前、發行日在後，原告主張未以發行價購買系爭債券云云，顯屬無稽，又原告未就其所主張損害之基礎事實，舉證以實其說。原告既主張可用22.518833美元購買系爭債券，則就此部分事實，原告自負舉證責任。並聲明：㈠原告之訴及假執行聲請均駁回。㈡訴訟費用由原告負擔。

三、被告陳祥欽答辯意旨略以：

㈠被告陳祥欽於其職務範圍內審核本件投資建議案並為簽核之行為，合於原告公司授權之職務範圍內事項之規定，被告行為並無過失。被告陳祥欽受原告公司聘用，於101年間擔任原告公司投資部協理，依原告公司所公告之部門執掌規則，投資部所負責之業務內容為「1.綜理國內外股票、股票型基金及ETF、全權委託、固定收益商品(含政府公債、公司債券、債券基金、可轉換公司債等)、專案運用及公共社會福利事業之投資與管理及其他經主管機關核准之有價證券等之投資操作與管理。2.綜理有關不動產投資、經營管理之規劃、銷售、出租、管理等事項；及有關擔保放款、分期償還放款之推展、授信、徵信、審查、放款及貸後管理、逾放款催收及備抵列呆等事項。3.投資政策擬訂、各項投資規範之修訂、投資計畫與預算之規劃執行、避險之規劃與建議。」此有原告公司公開資訊所公告之部門執掌表可參(被證1)。依原告公司之公司組織圖所示，被告陳祥欽之職稱為投資部協理，在原告公司組織架構上被告並非該部門之最高決策者，蓋在被告職務階層之上尚有副總經理、總經理及董事長等，此參原告公司組織架構圖即可明瞭(被證2)；且依前開原告公司部門執掌表所示，投資部所負責之業務內容為「綜理債券基金之投資與管理」、「投資政策擬訂」、「投資計畫與預算之規劃執行」，亦可徵被告所任職之投資部門主要針對投資案負責事前「提出投資建議」、「擬定投資政策」，事後對投資案為「後續之投資行為與管理」而已。被

告陳祥欽固然係擔任投資部協理而屬經理人之一，然因其職位並非投資部主管，依規定被告於任職期間主要係就各投資人員提出之投資建議案進行初步審查，審查範圍則係針對投資案之「建議投資金額」及「預估績效」為初步審查，除依分層負責授權表上所載可由協理決行之特定金額以下之投資案以外，如本件系爭金融債券投資案之投資金額均超過新臺幣一億元，依規定已非被告所能核決，從而被告於接收投資人員所提出之投資建議書（即原證2）後，初步確認本案建議投資金額及預估績效(IRR4.33756%)，符合原告公司投資利益及要求後即行簽送上級主管，原告未詳細區分各被告之職務內容，更未說明或舉證被告陳祥欽在此之行為有何過失，僅以概括之方式主張被告執行職務有過失，要非可採。

㈡系爭金融債券之信用評等於投資建議書上所載「BBB-」為誤植，業經原告自承並向主管機關更正為「BBB+」。依投資建議書上所載，系爭金融債券有母公司BBVA完全背書保證，目前惠譽信評為BBB+，標普信評為BBB-，穆迪信評為Baa3，而原告公司對於投資金融債券之信評應採用何家信評標準並無強制規定，系爭金融債券之惠譽信評為BBB+，實已符合原告公司內規之要求。

㈢本件投資案之執行並無違反原告公司自訂之投資相關規範要求，原告持行為時並未生效之修正草案無端指摘被告違反受任人義務，所述難信為實。被告陳祥欽根本沒有參與決策權，甚至最終是否購買亦非被告所能知悉，實難以將非屬被告職權範圍內之責任歸責於被告。原告所提出之原證5簽呈及操作辦法，該操作辦法根本僅為公司擬修訂之「修正草案」，尚未依通常程序由相關單位進行會簽及公告，依法本不具有拘束效力。實則，依原告公司購買系爭金融債券行為時有效之固定收益商品投資操作辦法第七條第二項第二款之規定，投資國外標的持有年期21年以上之金融債固然其信用評等須達A-或以上，「惟若該金融債之發行或保證銀行之資本或資產排名居全世界前500名以內者，不在此限」有原告

公司101年10月25日公布，並溯及自101年10月1日施行之「國寶人壽保險股份有限公司固定收益商品投資操作辦法」在卷可稽(被證4)。系爭金融債券之發行(保證)銀行BBVA位居全世界銀行排名第33名（原證6），符合上開投資操作辦法第七條第二項第二款之例外規定，自無須受信用評等A-之限制，原告公司縱使購買亦不違反其內控規則甚明。

㈣本件原告主張系爭投資金融債所應適用原告公司制定之「分層負責授權表」項次自始有誤，原告本於錯誤基礎上所為之主張與事實不符，顯無足採。又本件原告於民事準備二狀提出國寶人壽公司於接管期間購買之二檔債券，與本件系爭債券之發行條件迥然有別，核無相互比附援引之基礎，更無從作為本件爭點之任何佐證依據。惟可肯認者係，由原證12及13接管小組做成之投資建議，渠等審查決定購買債券之因素，亦係依照標的債券之「殖利率高低」作為判斷依據，投資建議書中更係僅提及標的債券之殖利率及建議投資總金額，而未論及債券之「發行價格（單價）」，則被告等於簽核系爭債券時亦係使用相同判斷方式，甚至系爭債券之預期殖利率及實際購買後殖利率均高於接管小組購買之上開二檔債券，則原告竟指摘被告行為有違反注意義務，豈非自相矛盾更前後標準不一，原告所述，難信為真。

㈤本件系爭債券之贖回條件尚未成就，且原告仍持有系爭債券，客觀上亦無確定不能贖回之情況存在，要難認定原告受有任何損害。並聲明：㈠原告之訴暨假執行之聲請均駁回。㈡如受不利判決，願供擔保請求宣告免予假執行。

四、被告蔡長軒答辯意旨略以：

㈠被告蔡長軒自100年11月任原告公司副總經理兼營運長，負責督導保戶服務等，從事保險領域一般業務及行政工作，從未涉及投資領域。後因前任總經理因案解職，其雖因無投資經驗婉拒總經理一職，然因過渡需要始於101年6月19日接任。本件投資本人已經謹慎詢問投資部法遵協理，確認可以購買才在建議書上批示經與投資部法遵協理確認本標的可以

購買一語，已盡善良管理人責任。又是否買貴或便宜，於當時無從判斷。

㈡本人對原告公司有相當貢獻，卻遭安定基金以撒網式求償，使本人受重大打擊罹患疾病，原告之訴並無理由。並聲明：原告之訴駁回。

五、查，被告於101年11月14日分任原告公司之董事長、總經理、副總經理兼投資長、投資部協理，原告公司之投資部於101年11月12日提出購買系爭金融債券之投資建議書，經被告依層級批核，向GC公司購買系爭金融債券，IRR為4.616%，面額分別為美金2,674萬8,000元、美金2,150萬3,000元、美金2,674萬8,000元，計折合新臺幣5億9,597萬2,931元。系爭金融債券均有BBVA銀行完全背書保證，惠譽、標普、穆迪所為之信用評等分別為「BBB＋」、「BBB-」、「Baa3」等情，有投資部國外固定收益商品投資建議書、國外金融債買賣通知單、簽呈、原告公司國外固定收益商品檢查表等件在卷可憑，且為兩造所不爭，堪以採信。

六、按股份有限公司之董事為公司之負責人。公司之經理人在執行職務範圍內，亦為公司之負責人。公司法第8條定有明文。又公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，如有違反致公司受有損害者，負損害賠償責任。公司法第23條第1項亦有明文。查，被告葉佳瑛為董事長，屬公司法第8條第1項之負責人，被告蔡長軒為總經理，亦為同條第2項規定之負責人，被告連乾良、陳祥欽在101年11月14日分別為原告之副總經理兼投資長、投資部協理，為輔佐總經理之高階經理人，在執行職務範圍內，亦為公司之負責人，被告等應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，如有違反致公司受有損害者，自負損害賠償責任。被告陳祥欽雖以原告公司分層負責授權表辯稱其無決定權限，不應負責云云，然依被證8即原告公司分層負責授權表之記載，被告等人就本件交易在分工上有負責核轉及核定之責（見本院卷第

214、215頁），有內部分工之事實，被告等對系爭交易之進行分工完成，至為顯然，姑不論分層負責授權表之記載是否合乎法律所定善良管理人注意義務之要求，然原告公司負責人及輔佐負責人之高階經理人，對於攸關原告公司重大利益之交易事項，本應依民法第535條規定盡善良管理人之注意義務，應屬無疑。被告連乾良雖辯稱原告未舉證有委任關係存在，然被告等分為公司董事長、總經理、副總經理兼投資長、投資部協理，而依公司法第29條第1項規定，公司得依章程規定置經理人，其委任、解任及報酬依公司法規定定之，足見公司之經理人與公司間確為民法委任關係，又公司與董事間之關係，依公司法第192條第4項規定，除公司法另有規定外，依民法關於委任之規定，可見被告辯稱無委任關係云云，並無足採。

七、又按信用評等乃指信用狀況或償債能力之評等，僅為投資判斷上參考因素之一，並非投資判斷之唯一準據，若公司負責人及高階經理人對於攸關公司利益之重大交易事項，徒憑信用評等以為判斷而忽略市場狀況及風險，置風險控管而不論，甚至以各評等機構不一之信用評價從寬採認，於法律規範上難認已盡善良管理人注意義務，尤其，從事投資業務進行重大交易應考量系統性及非系統性風險，以免損害公司及股東權益，而在保險業更有資本適足率之法定標準，投資不善動輒影響保險業之經營及保戶權益，準此，保險業之負責人及高階經理人對於重大投資行為，其善良管理人之注意義務更較一般企業為高。查，系爭投資標的依惠譽、標普、穆迪所為之信用評等分別為「BBB＋」、「BBB-」、「Baa3」已如前述，經衡固為投資等級之固定收益型商品，乍視之下風險程度或不高，然依原告公司內部簽呈之記載，彼時國際金融環境因歐債風暴衝擊，各銀行信評期間短期內難以回升，在銀行業信評普遍不佳之情況下，原告公司投資部人員為求獲利建議投資標的放寬至A-，並將排名50名以內之管理規定拿掉，對此，風險管理部已加註意見表示降低評等等同

擴大公司風險，建議再行評估，若維持修訂內容不變，實際投資時以信評展望正向及穩定者為優先(見本院卷第53、54頁)，對照被告前揭所辯，姑不論原告公司當時內控規章修訂情況如何或文義上之認知為何，因公司內控規章本僅為善良管理人注意義務之參考，公司負責人及高階經理人本不能以內控規章作為卸責之藉口，而彼時國際上受歐債風暴衝擊，銀行業信評普遍不佳，為求獲利，被告等竟同意投資部門放寬風險控管之提議，而在風險控管部門已經提出警告，稽核室也表示請參考風控部建議之情況下，被告等仍忽視風控及稽核之意見，率而准許，自難謂已盡善良管理人之注意義務。況且，從當時金融環境來看，2007年美國爆發次級房貸危機，雷曼兄弟（Lehman Brothers Holdings Inc.）宣布破產，釀成金融海嘯，其後，過熱之西班牙房地產市場失去資金運轉動能，2012年正是歐債危機之嚴峻時刻，由於西班牙政府已無資金援助銀行業，使得公債殖利率一度突破7%，金融市場動盪下，幸歐洲央行紓困給予西班牙援助，協助銀行業進行資本重組始渡難關，以上有本院依職權查閱之財經專欄資料可稽，彼時，西班牙銀行業甫經歷歐債風暴，審慎之投資人對此理應戒慎恐懼，被告等身為保險業負責人及高階經理人，忽視保險業承擔風險之能力而為交易，難謂已盡善良管理人注意義務。

八、至原告主張系爭標的發行價格僅為每單位22.518833美元，然被告核決購買之金額卻為每單位26.667012美元，以購買總金額新臺幣595,972,967元計算，原告公司受害金額為新臺幣92,706,395元，有國外金融債買賣通知單、原證7至8之路透社之資料，可以採信，是原告損害金額扣除另案已經請求部分外，請求被告給付如聲明所示金額，應屬有據。被告雖辯稱債券之贖回條件尚未成就，且原告仍持有債券，客觀上亦無確定不能贖回之情況存在，要難認定原告受有任何損害云云，然原告公司於102年間因資本適足率未達保險法之法定標準，102年底淨值為新臺幣負232億元，財務狀況顯著

惡化，經金融監督管理委員會多次要求辦理增資未果，為維護保戶權益及金融市場穩定，因而接管原告並委託財團法人保險安定基金擔任接管人，業經本院依職權查詢保險局網站中國寶人壽清理專區記載明確，本件交易當亦為原告淨值虧損之原因之一，並導致原告遭接管，足見原告確已遭受損害；況原告淨值計算上呈現虧損，亦經保險局官方網站予以確認，可見保險局於金檢時已秉諸會計原則計算原告資產為負淨值，系爭金融債券已經評價，而若企業透過損益表、資產負債表等報表呈現虧損，損害之存在即可證明，金融資產在會計評價上並不以實際變價為必要，被告辯稱因尚未回贖不能論以虧損云云，並未提出金融債券之價值因會計上重評估而回升之證據，未能舉證以實其說，所辯自非可採。

九、至被告蔡長軒雖另辯稱無投資經驗，因原告公司過渡需要始接任總經理，批示前已與法遵確認可以購買云云，惟被告蔡長軒身為總經理，對投資事項所需專業知識難謂不知，所辯正足以證明被告蔡長軒明知無能力承擔總經理一職，竟貿然承擔並於系爭交易上批示，對於一己無能力承擔之事項貿然承擔造成損害，至少可認有超越(自己)承擔(能力)之過失存在，所辯自非可採。

十、被告辯稱保證銀行BBVA世界排名33，放寬系爭金融債券之信用評等無違原告公司內控規定云云，惟公司內控規定本不能作為被告等免責之藉口已如前述，且被告等掌握公司經營管理權，對內控制度相關規章本有影響之權力，固不待言，縱使修訂原告公司之固定收益商品投資操作辦法之目的，在於為公司利益尋找投資標的，信評等級仍應有最低限制，始符善良管理人之注意義務，此觀原告公司簽呈內風管部及稽核室之意見即明(見本院卷第53頁)，顯示被告在審核購買投資系爭金融債券之過程中未盡善良管理人之注意義務。

十一、綜上，原告依公司法第23條第1項、民法第544條第1項規定，請求被告給付如聲明所示金額及法定遲延利息，並按不真正連帶債務之法律關係，如其中一被告已為給付，於

其給付範圍內，其他被告同免給付義務，為有理由，應予准許。

十二、又兩造陳明願供擔保宣告准免假執行，經核均無不合，爰依聲請及職權分別酌定相當擔保金額准許之。

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

十四、據上論結，本件原告之訴為有理由，依民事訴訟法第78條，判決如主文。

中　　華　　民　　國　　109　　年　　11　　月　　18　　日

民事第四庭法　官　陳正昇

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　　109　　年　　11　　月　　18　　日

書記官　蔡月女