臺灣高等法院民事判決

109年度重上更一字第118號

上　訴　人　國寶人壽保險股份有限公司
法定代理人　林國彬（即財團法人保險安定基金代表人）
訴訟代理人　鄧敏雄律師
被　上訴人　連乾良
訴訟代理人　王永茂律師
被　上訴人　陳祥欽
訴訟代理人　林心瀅律師

上列當事人間請求損害賠償事件，上訴人對於中華民國105年5月16日臺灣臺北地方法院104年度重訴字第591號第一審判決提起上訴，經最高法院發回更審，本院於110年3月31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、本件上訴人主張：被上訴人連乾良、陳祥欽於民國101年間分別擔任伊副總經理兼投資長、投資部協理，受伊委任處理投資業務，明知投資21年期以上國外金融債券，信用評等(下稱信評)須達「A-」以上等級，倘中華信用評等股份有限公司(下稱中華信評)評等為TWBBB（不含)以下，同一標的累計金額達新臺幣(下同)2億元以上時，應提送伊資金運用管理委員會(下稱資管會)審查，竟未盡善良管理人之注意義務，於101年11月12日批核伊投資部提出向訴外人GC Securities Limited公司(下稱GC公司)購買由訴外人BBVA Global Markets BV發行、信評等級「BBB-」、30年期可買回債券(下稱系爭債券)之「投資部國外固定收益商品投資建議書」(下稱系爭投資建議書)，且於交易前未送資管會審查，致伊以高於發行價(即每單位美金22.518833元)約16%之不合理價

格(即每單位美金26.667012元)，以總價折合新臺幣為5億9,597萬2,931元購入三批系爭債券，受有9,000萬元之價差損害等情，爰依公司法第23條第1項，民法第544條第1項、第184條第1項前段規定，求為命被上訴人各給付4,000萬元本息；被上訴人與葉佳瑛、蔡長軒其中任一人為清償者，其他人於其清償範圍內同免責任之判決(未繫屬本院者，不予贅述)。

二、被上訴人則以：系爭金融債券之保證銀行Banco Bilbao Vizcaya Argentaria(下稱BBVA銀行)資產排名居全世界第33名，符合上訴人於101年10月25日修正之固定收益商品投資操作辦法(下稱系爭操作辦法)第7條第2項第2款之除外規定，且國外信評機構認系爭債券之信評為BBB+，高於中華信評之TWBBB，自無提送資管會審查之必要。伊依被上訴人辦理投資國外有價證券之內規，以內部報酬率(Internal Rate of Return，下稱IRR)評估換算購買系爭債券之合理價格，審核及建議上訴人投資，並無違反善良管理人之注意義務，況上訴人就系爭債券並未受有損害等語，資為抗辯。

三、原審駁回上訴人前揭之訴，上訴人不服提起上訴，發回前本院為命被上訴人應各給付4,000萬元本息，被上訴人與葉佳瑛、蔡長軒其中任一人為清償者，他人於其清償範圍內同免責任之判決，經最高法院予以廢棄，發回本院更審。上訴聲明：(一)原判決關於駁回上訴人後開第二項之訴部份及該部分假執行之聲請，暨該部分訴訟費用之裁判均廢棄；(二)上開廢棄部分，被上訴人各應給付4,000萬元及均自104年6月10日起至清償日，按年息百分之五計算之利息。(三)被上訴人與葉佳瑛、蔡長軒其中任一人為清償者，其他人於清償範圍內同免責任；(四)願供擔保請准宣告假執行。被上訴人答辯聲明：(一)上訴駁回：(二)如受不利判決，願供擔保請准宣告免為假執行。

四、上訴人主張被上訴人於101年11月係分別擔任上訴人之副總經理兼投資長、投資部協理，渠等於101年11月12日在投資

建議書批准購買系爭債券，上訴人嗣於101年11月27日付款予GC公司，以美金713萬2892.41元、573萬4207.58元、713萬2892.41元買入三批系爭債券，有上訴人之國外金融債買賣通知單、投資部國外固定收益商品投資建議書在卷可憑（見原審卷一第13-14頁、第23頁），且為被上訴人所不爭執，堪可認定。上訴人主張被上訴人批核准予購入系爭債券未經資管會審查，且信用評等低於上訴人要求之標準，並以系爭債券之發行價格與買入價格之差額請求損害賠償，為被上訴人否認，並以前詞置辯。茲就爭點分別論述如下：

(一)系爭債券之信用評等不受限制，且交易系爭債券事前無須經資管會審查：

1.按購買21年以上之金融債，信用評等須為A-或以上；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，有系爭操作辦法(101年10月25日公告，101年10月1日施行)第7條第2項第2款規定可憑(見原審卷一第133頁、第138頁)。經查，被上訴人係於101年11月12日批核准予購買系爭債券，系爭債券之交易日為101年11月14日，交割日則分別為101年11月29日、30日，有國外金融債買賣通知單、上訴人投資部國外固定收益商品投資建議書等在卷可憑(見原審卷一第13-14、第23頁)，堪認上訴人交易系爭債券之規範，應以系爭操作辦法為據。而依系爭操作辦法上開規定，系爭債券之發行商或保證銀行若屬資本或資產排名居全世界前500名者，即無須受信用評等之限制，此情亦據證人即系爭操作辦法修訂時之法務部門主管陳曉鳴證稱：系爭操作辦法第7條第2項第2款規定，如發行或保證銀行排名世界前500名，信評就不需要考慮等語（見原審卷二第61頁背面），堪可認定。準此，系爭債券之保證銀行BBVA係世界排名第33名之銀行，既為上訴人所不爭執(見原審卷一第142頁、本院卷第422頁)，則系爭債券自無信用評等之限制。至上訴人雖主張董事長葉佳瑛於101年10月1日批示修正投資操作辦法可放

寬信用評等至A-，亦同時表示參酌風控之意見，仍應限制發行銀行之規模，可放寬至500名內，因此系爭債券應同時符合信用評等及發行銀行規模屬前500名之限制云云，惟系爭操作辦法既經上訴人公告並施行，系爭債券購買之流程有無違失，自應依循系爭操作辦法為判斷。況葉佳瑛之批示並未指明須同時符合信用評等及銀行規模為前500名內兩要件始可，自不得逾越系爭操作辦法之文義，而為規範所無之解釋，上訴人前開主張顯無理由。

2.再審諸上訴人之分層授權表業務項目12(5)，關於國外有價證券(股票、受益憑證、公司債、金融債)之交易，同一標的累計金額等值美金2000萬元(不含)以上者，被上訴人僅有核轉權限，最終須由董事長核定，並無要求提送資管會審查(見本院卷第93頁)，則購買系爭債券自無提送資管會審查之必要。是上訴人主張依信用風險控管辦法暨分層授權表業務項目9(6)之規定，應經資管會審查云云(見原審卷一第30頁、本院前審卷一第41頁)，係錯誤引用關於國內證券之規範，要無可取。又上訴人主張資管會設置規則第3條第3項規定，資管會係負責審議授權層級超過投資部門督導主管之投資案及授信案件，系爭債券已超過投資相關部門督導主管權限，自應提送資管會云云，惟資管會設置規則僅在說明資管會之職掌範圍，至於是否提送資管會審查本應依分層授權表之規定，此參諸分層授權表附註：「交易金額超過新台幣一億元者，除本公司另有規定外須提報董事會，餘經第五屆第廿次臨時董事回核定通過依本授權表辦理」等語即明(見原審卷一第28頁背面)，是上訴人之前開主張顯屬無據，並無可採。

3.綜上，被上訴人批核准予購買系爭債券既符合上訴人之分層授權表、投資操作辦法之規定，即無違反善良管理人之注意義務或有過失責任可言。

(二)上訴人未證明其受有損害：

1.上訴人主張被上訴人批核准以高於發行價約16%之價格購

入系爭債券，致上訴人受有高價買入之差額損害云云。經查，證人即上訴人前投資部研究員張暐德(原名張資北)證稱：系爭債券系由伊負責採購，當時被上訴人連乾良僅告稱伊買入系爭債券，價格則係由對方報價後，經伊與同事討論認為價格合理，始上簽購買，伊當初係將GC公司報價寫在簽呈上，並未附上價格參考資料，協理、副總、總經理、董事長均未詢問伊價格如何得來；當時市場利率偏低，主要考量為投資標的沒有違約風險，所以才選擇零息債券，伊有與固定收益同事聊過，該同事也認為系爭債券可行，所以伊才做出投資建議書，伊在投資建議書上寫價格應屬合理，係依據市場指標利率認為系爭債券之收益率合理，而債券之價格係依照收益率去推算，有公式可以推算，當時係固定收益部門同事幫伊計算，再回覆伊採購價格合理；就主管建議之債券，投資部門會提出自己之研究意見，本案債券有經過固定收益部門同事研究，認為違約機率不高，且可穩定配息、收息，沒有理由不投資，當時並未看過系爭債券之公開說明書等語(見本院卷第300-304頁)；證人即上訴人前員工張甘美證稱：伊本負責國外投資之帳務部分，後來因人員重組，所以有負責下單，伊下單購買系爭債券係依據投資建議書，因交易內容屬於零息債券，在市場上尚未發行，所以無從詢價，伊係依據張資北所載價格去下單；系爭債券係無活絡市場之債券，一沒有辦法詢價，就是依據張資北所記載價格去下單，26.667012元之價格係依據IRR(按指投資報酬率)4.616%去計算出來等語(見本院卷第324-327頁)，堪認被上訴人於101年11月12日批准買入系爭債券時，系爭債券尚未發行，非但無從詢價，亦不存在發行價格，且買價係由投資部同事經計算後認定合理，始給予建議之價格，再由交易人員依投資建議書所載價格下單買入。則被上訴人依投資部人員計算後之建議價格批准購買系爭債券，上訴人難謂受有損害。至上訴人雖主張101年11月14日已公告發行價格云云，惟

英商路透股份有限公司臺灣分公司已函覆表示其公司提供之發行價格美元22.518833元，係由債券發行之公開說明書所提供(見本院前審卷一第119頁)，而依該公司電腦資料顯示系爭債券係於101年12月10日始提供募集說明書，發行日期分別為101年11月29日、30日(見原審卷一第31-32頁)，即系爭債券之交割日期(見原審卷一第13-14頁)，堪認被上訴人於101年11月12日批核依系爭投資建議書所載價格購買系爭債券時，系爭債券確實尚未發行，亦無發行價格。再參以證人張甘美證稱係依照系爭投資建議書所載價格向GC公司下單已如前述，則證人張甘美於101年11月14日實際進行交易時(見原審卷一第13-14頁)，自無需再經由被上訴人簽核批准，亦無需再為詢價。是上訴人以行為後始公告之發行價格，據以主張上訴人行為時受有損害云云，並無可採。

2.又系爭債券為零息債券，債券到期後係以面額償還(見本院卷第477頁)，而上訴人以低於面額之價格取得系爭債券，債券面額與買價之差額即為上訴人之獲利，屬保本之商品，今系爭債券既未到期，發行商是否有違約情形，猶未可知，上訴人實際並無受有損害。況上訴人並未證明被上訴人101年11月12日所批准購買系爭債券之價格顯不合理，而上訴人主張之發行價格乃為交割日之價格，係交易後之價格，自無得據以認定被上訴人核准購買系爭債券使公司受有損害。

五、綜上所述，上訴人依公司法第23條第1項，民法第544條第1項、第184條第1項前段規定，求為命被上訴人各給付4,000萬元本息；被上訴人與葉佳瑛、蔡長軒其中任一人為清償者，其他人於其清償範圍內同免責任之判決，非屬正當，不應准許。從而原審所為上訴人敗訴之判決，並無不合。上訴意旨指摘原判決不當，求予廢棄改判，為無理由，應駁回其上訴。

六、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。

七、據上論結，本件上訴為無理由，判決如主文。

中　　華　　民　　國　　110　　年　　4　　月　　21　　日

民事第五庭

審判長法　官　賴劍毅

法　官　陳君鳳

法　官　楊雅清

正本係照原本作成。

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（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。

中　　華　　民　　國　　110　　年　　4　　月　　23　　日

書記官　陳惠娟