

最高法院民事判決

111年度台上字第1306號

上訴人 勞動部勞動基金運用局（原名：勞工退休基金監理會）

法定代理人 蘇郁卿

訴訟代理人 黃帥升律師

陳誌泓律師

洪志勳律師

被上訴人 日盛證券投資信託股份有限公司

法定代理人 林麗珍

訴訟代理人 葉大殷律師

李貞儀律師

李崇安律師

被上訴人 陳平

訴訟代理人 陳峰富律師

黃博駿律師

王俐棋律師

上列當事人間請求侵權行為損害賠償事件，上訴人對於中華民國110年12月8日臺灣高等法院第二審判決（109年度金上字第25號），提起上訴，本院判決如下：

主 文

原判決關於駁回上訴人請求被上訴人連帶給付之上訴及該訴訟費用部分廢棄，發回臺灣高等法院。

理 由

□本件被上訴人日盛證券投資信託股份有限公司（下稱日盛投信公司）之法定代理人已變更為林麗玲，其具狀聲明承受訴訟，核無不合，應予准許，先予敘明。

□上訴人主張：被上訴人日盛投信公司為證券投資信託及顧問業者，於民國96年9月迄100年1月期間，向伊標得勞工退休基金

（下稱勞退基金）國內全權委託投資業務，並與伊簽定「國內投資委託投資契約」（下稱系爭投資契約），被上訴人陳平（與日盛投信公司合稱被上訴人）為該契約之投資經理人。伊與日盛投信公司間之經營計劃書已載明由陳平擔任標得基金之投資經理人，陳平與伊已成立事實上委任關係，縱無委任關係，亦為履行輔助人，且與日盛投信公司就伊所委託資產成立第三人利益契約。詎陳平自99年1月13日至101年9月25日，以他人名義交易與其受託全權代理操作勞退基金買賣相同之股票，或基於職務上機會所獲知之資訊而選擇短線操作高報酬、可供來回操作強勢股票，並先行買進個股，再出具分析報告書為伊勞退基金買進相同個股，於個股股價墊高後，再出脫持股，未同時或先行以較佳價格為伊勞退基金賣出持股，致伊承受跌價損失，其行為違反證券投資信託及顧問法（下稱證券投顧法）第7條、第8條、第59條、第77條、證券交易法第157條之1規定，及系爭投資契約第5條、第13條約定，並違反日盛投信公司經理守則。日盛投信公司未確實遵照約定之投資流程，內部制度顯有違失，陳平所為之分析報告及投資決定無合理基礎，依①民法第539條、第544條、第224條、第227條規定及系爭投資契約第5條、第13條第1項約定，請求被上訴人就伊所受損害，負債務不履行損害賠償責任；②依民法第184條、第188條規定，請求日盛投信公司就陳平利用人頭帳戶所為交易致伊受有損害之侵權行為，與陳平負連帶損害賠償責任；③陳平依民法第28條規定、日盛投信公司依公司法第23條第2項規定，同負連帶損害賠償責任；④被上訴人違反證券投顧法第7條、第8條、第17條第1項、第2項、第77條、第58條第1項、第59條規定及系爭投資契約第5條、第13條約定，並構成侵權行為，致伊受有損害，情節重大，依證券投顧法第9條規定，請求酌定懲罰性賠償額連帶賠償等情。求為命被上訴人連帶給付新臺幣（下同）3億9887萬382元及損害額三倍懲罰性賠償50萬元（一部請求），暨均自起訴狀繕本送達翌日起算法定遲延利息之判決（未繫屬本院者，不予贅述）。

01 □被上訴人則以下列情詞置辯：

02 (一)日盛投信公司部分：陳平居於履行輔助人地位，協助伊履行對
03 於勞退基金所負之債務，其行為經相關刑事判決認定完全依照
04 投資四大流程，投資有合理分析基礎及依據，並不構成先行交
05 易、相對委託。陳平就代操勞退基金之行為並無故意、過失，
06 其職務係對勞退基金全權委託投資帳戶（下稱系爭帳戶）之受
07 託資產予以投資運用，其以自有資金、利用他人證券帳戶買賣
08 股票之行為，既非使用系爭帳戶資產，亦非利用勞退基金全權
09 委託投資之證券帳戶，而與系爭帳戶之投資無關，自非履行職
10 務上之行為。縱使陳平利用人頭帳戶買賣股票之行為涉犯背信
11 罪，亦屬其個人犯罪行為，伊不負民法第188條之僱用人責
12 任。又陳平以人頭帳戶買賣股票，並未造成上訴人因買賣相同
13 個股而有買入股價較高或賣出股價較低之情形，上訴人未因此
14 受有投資損失。且陳平代操勞退基金帳戶股票係引用伊投信研
15 究員之投資分析報告，與其利用人頭帳戶買賣股票間欠缺交易
16 因果關係；及其買賣個股之行為與上訴人勞退基金買賣個股之
17 投資損益間，亦無因果關係等語。

18 (二)陳平部分：伊受僱於日盛投信公司，與上訴人間無契約關係，
19 更無委任關係存在，上訴人不得依民法第227條、第544條規定
20 向伊請求。又日盛投信公司交易員下單價格係依據盤勢而定，
21 伊無任何干預與影響之可能；且該公司就勞退基金購買股票之
22 程序，須符合一定行政作業與控管機制，伊並無刻意遲延購
23 入。另案刑事確定判決已認定伊無先行交易、相對委託及欠缺
24 合理投資依據等行為。投信公司相關規範均無禁止其基金經理
25 人兼任部門主管之規定。上訴人並未舉證及說明伊交易與勞退
26 基金相同之股票，將如何造成勞退基金股票交易之虧損及其損
27 害。伊個人買賣行為並未影響個股正常市場行情，上訴人主張
28 之損失與伊個人買賣行為間並無因果關係。伊代操勞退基金期
29 間，基金績效為正報酬，益證伊個人行為並未造成上訴人任何
30 損害等語。

01 □原審維持第一審所為上訴人敗訴之判決，駁回其上訴。理由如
02 下：

03 (一)陳平自92年2月任職日盛投信公司擔任專戶管理部基金經理人
04 及主管等職務，於96年9月27日至102年3月22日委託期間，為
05 日盛投信公司處理受上訴人委託勞退基金投資資產辦理投資事
06 務，為證券投顧法第3條第2項所規定證券投資信託事業之經理
07 人或受僱人，任職期間簽署經理守則等聲明書，依其專業與職
08 務經歷，明知執行全權委託業務應符合守法原則、忠實誠信、
09 善良管理原則及專業原則，業務執行不得為自己、代理人或其
10 他第三人謀取利益，且本人、配偶、未成年子女及被本人利用
11 名義交易者，於證券投資信託事業決定運用委託資產從事某種
12 公司股票及具股權性質之衍生性商品交易時起，至證券投資信
13 託基金不再持有該公司股票及具股權性質之衍生性商品時止，
14 不得從事該股票及具股權性質之衍生性商品之交易，亦不得利
15 用職務上所獲知之資訊，為自己或客戶以外之人從事有價證券
16 買賣之交易。

17 (二)惟陳平使用於89年間向訴外人吳淑吟所借用之證券帳戶（下稱
18 吳淑吟帳戶），為自己從事有價證券買賣之交易，買進與自己
19 代操勞退基金預定買賣、持有相同之股票，或基於職務上機會
20 所知悉投資資訊而選擇短線操作高報酬、可供來回操作強勢股
21 票，共計獲取不法利益達3116萬8232元，致日盛投信公司遭行
22 政院金融監督管理委員會（下稱金管會）裁處罰鍰及限制於一
23 定期間不予核准該公司申請投資境外事業等拓展業務（下稱警
24 告處分），並使其當時全權受理委託代操政府基金之業務，均
25 遭提前解約或不續約，5年內不得參與政府基金全權委託投資
26 業務之標案，且於契約屆期或解約後未能取回履約保證金4850
27 萬元，陳平因而經判處有期徒刑1年6月，並沒收犯罪所得3116
28 萬8232元。

29 (三)依證券投顧法第17條第1項、107年7月30日修正前之證券投資
30 信託事業證券投資顧問事業經營全權委託投資業務管理辦法
31 （下稱證券投顧管理辦法）第28條第1項及第2項規定，證券投

資信託事業運用受委託投資資產投資，應經投資分析、投資決定、投資執行、投資檢討等四大流程（下稱投資四大流程），分別由研究單位、經理人、交易室及稽核單位分工負責或執行。

1. 依陳平及證人張達文、周榮正、鄭秀娟、李欣榮、施生元、楊定國、夏光宇、邱俊嘉、陳碧芬、賴建宏、潘和杏、王順興、林一弘、李欣隆、楊梅琪、葉維菁、翟泰勇、許雅嵐在另案刑事案件之供述及證詞，相互以察，各基金經理人在投資會議，不會將個人當日決定買賣之個股、數量提出報告，晨會目的僅在避免經理人間反向交易或調整選股池之範圍；且基金經理人引用研究員投資分析報告書所開立之投資決定書，須經上傳電腦安控系統控管及投資部門主管審核，確認未違反禁止反向操作等負面警示、未逾總價量之限制，經主管複核通過，始送交易室依決定書之個股標的、數量，在指定價格內向證券商營業員下單進行股票交易。交易員無法更改經理人書面投資決定，如無法達成投資決定書之交易價量，敘明原因出具差異分析報告。經理人、交易員各自獨立行使職務，經理人不能干涉交易室執行投資之流程、時點。交易室係考量市場當時價格或交易量走勢、波動，在電腦安全控管系統範圍內，向證券商進行下單，各交易員操作模式，不盡相同。

2. 股票市場盤中交易瞬息萬變，個股交易往往以秒單位跳檔，陳平依上開投資四大流程，固能明確知悉決定書內容即買賣個股限價及數量，惟囿於市場供需關係，交易室非定能於同日完成所有決定書指示內容，交易方式可能為一次交易或拆單執行，縱能完成該交易，證券商營業員實際交易時間、成交均價或數量，均為投資經理人無法預見或掌控，或與預期有落差。陳平乃透過營業員下單，僅於下單及回報結果時有聯絡，同樣不能掌握為自己買賣股票之時點或進度，其先行買進個股，非必因勞退基金買進相同個股而抬升股價，勞退基金亦非因陳平買進相同個股必發生損害之結果，二者間無相當因果關係。

01 3.比對陳平在另案刑事案件檢察官起訴書附表四之全部106筆個
02 股具體交易行為，其中以吳淑吟帳戶買進時點，有晚於勞退基
03 金、有先買時間差距不到5分鐘、有早於公司研究員作成買進
04 建議投資分析報告、有買進價格高於勞退基金、有與勞退基金
05 買進均價差距不到百分之1，均非全屬先行買入，其買價亦非
06 均低於勞退基金之進價。上訴人主張陳平為勞退基金開立決定
07 書時，均以較高於自己買價開單，或引起其他投資人跟進，使
08 股價上揚，再行脫手獲利之先行交易事實，即失所據。

09 4.證券交易法第157條之1第1項規定之重大影響其股票價格之消
10 息，係指公司內部之財務、業務或公司股票之市場供求或公開
11 收購之消息，其具體內容對其股票價格有重大影響，或對正當
12 投資人之投資決定有重要影響者而言。如市場多數參與者可隨
13 機取用而無從認定為公司資訊產權之範圍，應為市場資訊，非
14 內線消息範疇。陳平開立之決定書，係基於公司投資分析報告
15 書，非源於各發行股票公司之內部消息，且受投資個股數量限
16 制。執行下單也須分批逐步買進，及受電腦安控系統監控，不
17 致使代操基金買賣股票之結果，重大影響個股價格，破壞市場
18 機能，此觀證券投顧管理辦法第17條第1項、103年7月24日廢
19 止前之勞工退休基金委託經營要點第7條第3項、第9條第2項、
20 94年7月1日發布之勞工退休金條例退休基金管理運用及盈虧分
21 配辦法第5條等規定自明，日盛投信公司亦設有相關規範。依
22 上訴人與日盛投信公司所簽訂之舊制勞工退休基金99年度第1
23 次國內投資委託投資契約第3條第3項約定，其等已就投資個股
24 股票之價量設有一定比例限制，以分散投資風險，並避免影響
25 證券市場價格。陳平為勞退基金投資決定既非來自各檔股票公
26 司之內部消息，亦非影響個股股價、對正當投資人之投資決定
27 有重要影響之重大消息，其自行買賣部分，要非證券交易法第
28 157條之1第1項第3款規定之內線交易行為，該部分並經另案刑
29 事確定判決不另為無罪諭知在案。上訴人主張陳平構成內線交
30 易之違法行為云云，自難憑採。

01 5.相關法令並未限制基金經理人兼任主管職，難以陳平擔任勞退
02 基金經理人兼任部門主管乙節，逕認其出具之投資決定書無合
03 理基礎及依據。基金經理人所為投資決定，並非完全依照投資
04 分析報告。且陳平代操基金之績效，攸關其當年度之業績、獎
05 金及同業評比，進而影響升遷，當無可能故意引用不合時宜、
06 未更新之研究報告而為其代操基金之依據，故意使代操基金發
07 生虧損之結果。另案刑事判決就陳平投資無合理分析基礎依據
08 之背信行為部分，已為無罪諭知。上訴人以此主張日盛投信公
09 司未依投資契約建立適當之核准及覆核程序，違反證券投顧法
10 第17條第1項、第2項、第58條第1項、第59條第8款、證券投顧
11 管理辦法第28條第1項規定，及系爭投資契約第30條、全權委
12 託投資說明書第3條(二)第2款暨經理守則之約定，亦非可採。

13 (四)陳平僅為基金操作經理人，並非公司經理人，自非公司法第8
14 條規定之公司負責人。上訴人未能證明陳平有何先行交易、相
15 對委託、投資無合理基礎依據或違反證券交易法第157條之1規
16 定之內線交易之不法行為，難認陳平有何故意或過失不法侵害
17 上訴人權利之侵權行為，或因執行職務造成上訴人之損害。其
18 主張被上訴人應依民法第28條、第184條、第188條及公司法第
19 23條第2項規定負連帶賠償責任，自無可採。

20 (五)證券投顧法第1條前段規定之立法目的係為健全證券投資信託
21 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
22 理，並保障投資，應屬民法第184條第2項前段所稱保護他人之
23 法律。陳平上開買進、持有相同股票行為，雖因違反證券投顧
24 法第7條及第77條規定經另案刑事判決認定其犯刑法第342條第
25 1項之背信罪確定在案。惟依勞工退休金條例第33條第2項授權
26 訂定之勞工退休基金委託經營作業要點第3條規定，勞工退休
27 金委託經營及運用是以金融機構或合於經營資產管理業務相關
28 規定之國內外資產管理機構及其分支機構為委任對象，陳平為
29 受僱於日盛投信公司為之處理代客投資信託業務之履行輔助
30 人，其所犯背信罪行為之對象為日盛投信公司，並非上訴人。
31 上訴人亦未能舉證證明陳平於代操勞退基金投資業務期間，有

01 何虛偽、詐欺或其他足使他人誤信之行為，其以陳平違反證券
02 投顧法第7條、第8條及第77條等保護他人之法律，應與日盛投
03 信公司連帶負損害賠償責任，自無足採；則其依同法第9條第1
04 項規定，請求被上訴人負懲罰性損害賠償責任，亦無理由。

05 (六)上訴人所提原證60表格彙整內容，並非每個個股之投資結果皆
06 為虧損，該勞退基金持有個股之買進、賣出價格，亦非陳平得
07 完全預見或掌控，難認陳平買進與上訴人勞退基金相同之個
08 股，與上訴人所主張之損害間，有相當因果關係。陳平對日盛
09 投信公司固有刑法背信罪之犯行，然該行為並非必然導致上訴
10 人投資股票虧損之事實，上訴人仍有因陳平之代操行為而獲
11 利，且不爭執基金績效於陳平代操期間為正報酬，陳平復無從
12 掌控勞退基金每筆交易之數量、金額及時間，勞退基金進場是
13 否必然致股票上漲、陳平為自己所為股票買賣之交易行為是否
14 亦對股價造成影響等情，均無從證明，上訴人認陳平違反證券
15 投顧法第59條第2款「運用委託投資資產買賣有價證券時，從
16 事足以損害客戶權益之交易」之規定，亦乏依據。

17 (七)從而，上訴人主張之虧損，與陳平是否違反證券投顧法第7
18 條、第77條、第59條第2款規定，而對日盛投信公司構成刑法
19 背信罪之行為間，難認有何相當因果關係，其請求陳平與日盛
20 投信公司負連帶賠償責任，並無理由。

21 (八)陳平受僱於日盛投信公司擔任基金經理人，非系爭投資契約當
22 事人；其身為日盛投信公司之履行輔助人，並無故意或過失侵
23 害上訴人之權利。上訴人依系爭投資契約第5條第3項、第13條
24 第1項約定及民法第544條、第227條、第224條規定，請求陳平
25 負損害賠償責任，顯屬無據。陳平係基於僱傭關係為日盛投信
26 公司代操勞退基金投資業務，其投資決定僅為投資流程之一
27 環，與受任人將委任事務全權交由第三人代為處理之複委任法
28 律關係顯不相同。又陳平勞務給付對象為日盛投信公司，縱其
29 處理結果使上訴人獲有利益，亦非陳平與日盛投信公司間成立
30 為上訴人利益之第三人利益契約。

01 (九)上訴人未舉證陳平就原證60所列個股為投資決定時，有何故意
02 或過失違背專業致勞退基金受有損害之行為；復未舉證陳平上
03 開買進、持有相同股票之行為，與勞退基金持有原證60所列個
04 股股票交易之損益間，有何相當因果關係。日盛投信公司縱受
05 金管會裁處，亦屬行政處罰問題，尚非債之關係給付義務之違
06 反。投資股票本有虧損風險，遑論賺取最大利潤，自無今日盛
07 投信公司賠償未能獲取最大利潤差額之理。上訴人並未證明日
08 盛投信公司與陳平有何因故意、過失或未盡善良管理人注意義
09 務之情形，其依系爭投資契約第5條第3項、第13條第1項約
10 定，請求被上訴人連帶負損害賠償責任，洵非可採。

11 (十)綜上，上訴人依民法第184條第1項、第2項、第28條、第188
12 條、第539條、第544條、第227條、第224條及公司法第23條第
13 2項、證券投顧法第7條、第8條、第9條規定，與系爭投資契約
14 第5條、第13條第1項約定，請求被上訴人連帶給付3億9887萬3
15 82元及3倍懲罰性賠償50萬元各本息，均為無理由。

16 □本院廢棄發回之理由：

17 (一)關於侵權行為損害賠償部分：

18 1.按證券投資信託事業、證券投資顧問事業、基金保管機構、全
19 權委託保管機構及其董事、監察人、經理人或受僱人，應依本
20 法、本法授權訂定之命令及契約之規定，以善良管理人之注意
21 義務及忠實義務，本誠實信用原則執行業務。違反上開規定
22 者，就證券投資信託基金受益人或契約之相對人因而所受之損
23 害，應負賠償之責。證券投顧法第7條第1項、第3項定有明
24 文。其立法目的在於資產管理為高度誠信事業，而以該條明定
25 業者及其相關人員應盡之義務及執行業務之原則，以保障投資
26 人權益，其屬保護他人之法律，且保護之對象，包括委託代為
27 投資之人。且為加強對投資人權益之保障，參酌消費者保護法
28 第51條及公平交易法第31條第1項之規定，於證券投顧法第9條
29 第1項明定違反本法規定應負損害賠償責任之人，法院得依被
30 害人之請求，分就故意或重大過失所致損害，酌定損害額3倍
31 或2倍以下之懲罰性賠償。並於同法第19條第1項（證券投資信

託事業運用基金之禁止規範）、第59條（全權委託投資業務之行為規範，禁止業者為一定行為）、第71條（事業之從業人員亦不得為之行為，並將該人員從事業務之行為推定為事業授權範圍內之行為）、第77條至第79條（基金經理人對於關係人交易應遵守之規定）、第94條（利益衝突之防火牆規範之設置）等明文規定有關防止利益衝突之方式，以期使投資人權益之保障更臻完備。

2. 上訴人為上開證券投顧法所保護之投資人，而陳平於日盛投信公司受上訴人委託以勞退基金辦理投資事務期間，擔任勞退基金投資經理人，為證券投顧法第3條第2項所規定證券投資信託事務之經理人或受僱人，任職期間並簽署經理守則等內部規範聲明書，因於該期間借用吳淑吟帳戶為自己從事有價證券買賣之交易，買進與自己代操之勞退基金預定買賣、持有相同股票，或基於職務上機會所知悉投資資訊而選擇短線操作高報酬、可供來回操作強勢股票，獲取不法利益，致日盛投信公司遭金管會警告處分，經另案刑事確定判決認定犯刑法第342條第1項之背信罪，判處有期徒刑1年6月，並沒收犯罪所得等情，為原審所是認。果爾，陳平利用其職務所獲悉之資訊，以他人名義為自己從事與其代操勞退基金相同股票之買賣交易行為，已違反上開證券投顧法有關防止利益衝突之明文規定，而有該當於證券投顧法第7條第1項、第59條第1款規定之要件，倘依同法第71條第2項規定可推定係日盛投信公司授權範圍內之行為，依同法第7條第3項規定，似應就證券投資信託基金受益人或契約相對人即上訴人因而所受之損害，負賠償責任。

3. 經核：原審先依證券投顧法第1條前段規定及其立法目的，認該法屬民法第184條第2項前段所稱之保護他人之法律，陳平之行為已違反證券投顧法第7條及第77條規定之基金經理人忠實誠信義務；又以陳平僅係日盛投信公司之履行輔助人，其所犯背信罪之對象為日盛投信公司，而否准上訴人依上開2法條所為被上訴人應負連帶賠償責任之請求，似忽略該2法條係經由約束從業人員利益衝突之行為，達到充分維護投資人權益之立

01 法目的。且原審既認該2法條為民法第184條第2項前段所稱保
02 護他人之法律，復以上訴人未能舉證證明陳平於代操勞退基金
03 投資業務期間，有何虛偽、詐欺或其他足使他人誤信之行為，
04 而駁回上訴人所為之請求，亦有舉證責任分配不當之違誤。此
05 攸關陳平倘未能善盡舉證之責而有符合侵權要件之行為時，日
06 盛投信公司就該推定係業務授權範圍內之行為，能否謂無須與
07 陳平負連帶賠償責任？影響上訴人以被上訴人違反上開證券投
08 顧法規定，依民法第184條、第188條侵權行為規定及系爭投資
09 契約第13條第1項約定，請求被上訴人連帶負損害賠償責任，
10 暨依證券投顧法第9條第1項規定請求被上訴人負懲罰性賠償責
11 任，有無理由之認定，非無再事研求之餘地。

12 (二)關於違反契約義務依債務不履行請求損害賠償部分：

13 查日盛投信公司業因陳平利用其職務上所獲知之資訊，為自己
14 從事有價證券買賣，及利用他人名義買賣與其所管理委託資產
15 持有相同之有價證券而未申報之行為，遭金管會警告處分（一
16 審卷一149至150頁），而陳平該違反證券投顧法第59條第1款
17 之行為，依同法第71條第2項規定，如可推定係日盛投信公司
18 授權範圍內之行為，則上訴人依系爭投資契約第13條第1項約
19 定，以日盛投信公司違反善良管理人注意義務，應就其履行輔
20 助人即陳平之上開故意行為負同一責任，似非全然無據。原審
21 對此未詳加審究，率為上訴人不利之認定，自嫌速斷。

22 (三)又當事人聲明之證據，除該證據依當事人聲明之意旨與待證之
23 事實，毫無關聯，或法院就某事項已得心證，而當事人仍聲明
24 關於該事項之證據方法等情形外，法院應予調查，此觀民事訴
25 訟法第286條之規定自明。故某證據方法依當事人聲明之意
26 旨，苟與待證之事項有關聯性，即不得預斷其結果，認無必要
27 而不予調查。查交易員係依基金經理人所開立投資決定書之個
28 股標的、數量，在指定價格以內向證券營業員下單進行股票交
29 易，交易員無法更改基金經理人書面投資決定，執行交易結果
30 如無法完成該決定書交易價量，應敘明原因出具差異分析報
31 告，為原審所是認，並有修正前證券投顧管理辦法第28條第1

項、第2項規定可按。可徵交易室通常係依基金經理人所出具決定書之指示內容，完成執行標的個股價量之買賣交易，僅在未能依決定書完成執行時說明差異原因。似此情形，交易員既是依陳平出具之投資決定書，在指定日期，以勞退基金執行陳平所指定標的個股之價量之買賣交易，則該買賣標的之價量，均在陳平可預見之交易範圍，其又何需掌控或知悉勞退基金實際交易之時間、成交均價或數量？倘陳平於出具該決定書前，確實有以一次性大量買入相同標的個股之行為存在，並在勞退基金以拆單方式購買相同標的個股之相同（近）時間點，陸續拆單賣出勞退基金依其決定書須購入之數量，致墊高勞退基金買入價格之平均成本，影響勞退基金整體獲利，則陳平上開行為，能否謂對上訴人之勞退基金未造成損害？且無相當因果關係？仍有待細究。原審逕以陳平無法掌控買賣股票之時點或進度，且其先行買入價位亦有高於勞退基金等為由，即認勞退基金非必因購入相同個股而發生損害結果，二者無相當因果關係等詞，而為上訴人不利之判斷，自有可議。究竟陳平利用人頭帳戶買賣與其代操勞退基金相同個股之交易行為，是否致勞退基金受有損害或影響其獲利？攸關上訴人可否請求損害賠償及其範圍之判斷，尚有待釐清。原審對此未詳加調查審認，並以上訴人具狀聲請之鑑定事項（原審卷三257至263頁），不符股票市場實際交易狀況、缺乏客觀公正基礎為由，否准該鑑定事項之聲請，逕以陳平先行買進個股，非必因勞退基金買進相同個股而抬升股價，勞退基金亦非因其買進相同個股必發生損害之結果，二者間無相當因果關係，而為不利於上訴人之判決，亦不免速斷。

(四)上訴論旨，執此指摘原判決為不當，求予廢棄，非無理由。末查，本件仍有事實尚待調查，且所涉法律見解未具有原則上重要性，爰不經言詞辯論，附此敘明。

□據上論結，本件上訴為有理由。依民事訴訟法第477條第1項、第478條第2項，判決如主文。

中 華 民 國 112 年 5 月 10 日

01	最高法院民事第六庭									
02			審判長法官		魏	大	曉			
03			法官		李	寶	堂			
04			法官		高	榮	宏			
05			法官		胡	宏	文			
06			法官		林	玉	珮			
07	本件正本證明與原本無異									
08			書記官		李	佳	芬			
09	中	華	民	國	112	年	5	月	16	日