最高法院民事判決

109年度台上字第691號

上　訴　人　溫成德
訴訟代理人　李岳霖律師
　　黃意文律師
被上訴人　華南永昌證券投資信託股份有限公司
法定代理人　林怡君
訴訟代理人　邱淑卿律師
　　張宜安律師

上列當事人間請求損害賠償事件，上訴人對於中華民國107年8月7日臺灣高等法院第二審判決（106年度金上字第7號），提起上訴，本院判決如下：

主　文

原判決廢棄，發回臺灣高等法院。

理　由

本件被上訴人主張：上訴人自民國95年8月1日起於伊公司擔任債券基金管理部經理，綜理基金投資業務，於處理委任事務時，應以善良管理人之注意為之。詎95年8月間，未經查證訴外人彭日成在美創辦之Private Equity Management Group（下稱PEM集團）所屬GVEC ResourceⅡInc.（下稱GVEC公司）發行之DEBENTURES SERIES 2006A-1至A-5，固定年報酬率6.4%之金融資產證券化商品（下稱系爭一號金融商品），係未經任一信用評等：「（1）經Standard & Poor Corporation（下稱標準普爾公司）評定，債務評等達BBB級（含）以上。（2）Moody's Investment Service評定，債務評等達Baa2級（含）以上。（3）Fitch RatingLtd.,評定，債務發行評等達BBB級（含）以上。」即設計以全數投資前開商品之「華南永昌連動一號證券投資信託基金」（下稱系爭連動一號基金），並於96年1月進行私募，總計募得約美金2245萬1529元。上訴人係提案發行系爭連動一號基金及實際負責交易及操作之人，且以其投資經驗及專業，商品內容合法性等事項自應加查證，竟怠於實施前開審慎評估程序而遽然決定發行並投資於具有明顯瑕疵之系爭一號金融商品。迄98年4月間，美

國證券交易委員會（ United States Securities and Exchange Commission）對彭日成及 PEM集團提起違反聯邦法之訴訟，並經美國聯邦法院凍結PEM集團所有資產及指派資產接管人進駐PEM集團，進而嚴重影響伊所經理之系爭連動一號基金，伊為保障該基金投資人之權益，經行政院金融監督管理委員會（下稱金管會）核准，以向金融機構借款及自有之資金，於98年12月31日以新臺幣（下同）7億4142萬8831 元向系爭連動一號基金受益人買回系爭一號金融商品之剩餘財產分派請求權，致受有借貸利息支出之損害1498萬7700元。爰依民法第544條、第227條第2 項規定，並為一部請求，求為命上訴人給付1000萬元，及加計按法定利率計算遲延利息之判決（未繫屬本院部分，不予贅述）。

上訴人則以：伊在審視金融商品資料並撰擬分析報告之職務範圍內，就所提出之系爭連動一號基金產品計劃書（下稱系爭計劃書），已依 PEM集團所屬Equity Resource Management在臺辦事處（下稱宜恩公司）提供之系爭一號金融商品之說明及簡報如實審核填載，並經申請募集基金流程，將系爭計劃書送交被上訴人產品設計委員會、董事會、訴外人華南金融控股股份有限公司（下稱華南金控公司）集團風險管理委員會審議通過，並依上開委員會決議之要求，取得宜恩公司出具載明GVEC公司確實有與標準普爾公司評定AA級信用評等之保證機構HCC Reinsurance Co.Ltd（下稱 HCC再保公司）簽訂信用加強契約之承諾書，系爭連動一號基金始開始募集。系爭連動一號基金募集及實際操作之決策，並非由伊一人可得左右；彭日成嗣擅自挪用 PEM集團就發行系爭連動一號基金所得資金，而未投資於先前宜恩公司提交伊之說明、簡報中所稱之連結標的，伊無法預先察悉系爭一號金融商品有何瑕疵。 HCC再保公司就系爭連動一號基金投資標的所連結之保單融資貸款為保證，在經濟實質上已達對系爭連動一號基金投資標的為保證之效果，合於系爭信評約款；系爭連動一號基金投資標的乃投資系爭金融商品中五檔受益證券，已屬分散投資，伊已盡善良管理人之注意義務。另被上訴人全數賠付系爭連動一號基金投資人，係受金管會強力要求所致，與伊之行為並無因果關

係等語，資為抗辯。

原審廢棄第一審所為上訴人勝訴之判決，改判如被上訴人之聲明，係以：上訴人就其所任研究及投資金融商品之職務範圍內，為各項投資產品設計、投資策略及衡量之評估，自須裁量基金商品之交易及風險，就其處理之事務自有指揮性、計畫性或創作性之影響，並非單純受被上訴人指示而提供勞務，是被上訴人委任上訴人執行債券基金管理部門之業務，並非屬僱傭契約之性質。依證券投資信託及顧問法第7條第1項規定，證券投資信託事業之經理人於執行職務時，因故意或過失違反證券投資信託及顧問法之規定，或致證券投資信託事業未能履行證券投資信託契約所定義務，而損及基金受益人或契約相對人，均屬未盡善良管理人注意義務，就經理人處理證券投資信託事業委任事務亦屬不完全之給付。倘證券投資信託事業因之受有損害，經理人自須依民法第544 條規定或不完全給付之法律關係負債務不履行之損害賠償責任。上訴人就系爭一號金融商品撰擬系爭計劃書，嗣經會簽行政企劃部、資訊管理部、財務行政部及風險管理部後，先後於95年 9月15日、同年12月4日、96年1月12日經產品設計委員會議及被上訴人公司董事會提案討論結果，同意申請募集系爭連動一號基金，被上訴人即進行私募事宜，並與各投資人簽訂系爭連動一號基金投資契約。而觀諸系爭計劃書中投資標的欄所載：「…㈡1.本基金投資於美洲之金融資產證券化商品及具有固定收益之受益憑證、基金股份、投資單位或其他經金管會核准之外國有價證券。本基金所投資於固定收益商品，係投資組合為單一金融資產證券化商品──貸款債權證券化受益證券（ Collateralized Loan Obligation：CLO）；即以投資由特殊目的機構（Special Purpose Vehicile：SPV）-GVECRⅡ Pesource Inc.（下稱 GVECRⅡ）所發行之保單抵押貸款證券化受益證券（下稱保單抵押貸款受益證券）為主，而該保單抵押貸款受益證券則由 GVECRⅡ以投資一籃子的保單抵押融資貸款（ Collateralized Loan，Secured by Policy）而組成的貸款債權證券化受益證券。2.本基金投資外國有價證券應符合下列任一信用評等規定，由國家或機構所保證或

發行之債券：（1）經標準普爾公司評定，債務評等達BBB級（含）以上。（2）Moody's Investment Service 評定，債務評等達Baa 2級（含）以上。（3）Fitch Rating Ltd.,評定，債務發行評等達 BBB級（含）以上。」等語及系爭連動一號基金投資契約第14條所載：「一、…㈡本基金投資於美洲之金融資產證券化商品或固定收益型商品。㈢本基金投資美洲有價證券應符合下列任一信用評等規定，由國家或機構所保證或發行之債券：（1）經標準普爾公司評定，債務評等達BBB級（含）以上。（2）Moody's Investment Service評定，債務評等達Baa2級（含）以上。（3）Fitch Rating Ltd.,評定，債務發行評等達BBB級（含）以上。」等語（下稱系爭信用評等約款），均明載被上訴人以系爭連動一號號基金投資之美洲有價證券，應以符合系爭信用評等約款之國家或機構所保證或發行者為限。系爭連動一號基金於被上訴人完成募集後，上訴人於96年1月22 日就系爭一號金融商品撰擬基金投資分析報告，並稱：「配合基金之存續期間，且此投資之收益率符合基金之需求，同時本受益證券為一抵押受益證券，其架構完善，又有HCC Reinsurance（S&P RATING AA）對於本金之部分做出保證與信用加強，故風險相對而言十分有限，在風險與收益的考量下建議買進」等語，系爭連動一號基金經理人簡瓊媛即據此於同日以7億3641萬173元買入系爭一號金融商品，並於翌日完成交割作業。然系爭一號金融商品之發行機構均無信用評等，且未取得其他機構保證，與上開系爭連動一號基金投資契約第14條約款不符，雖系爭一號金融商品之資產池為人壽保單抵押貸款債權，該貸款債權均透過 HCC再保公司保證，然僅係保證補足上開證券資產池中保單價值不足清償貸款債權本金及利息部分，非對上開受益證券本身之本金及利息作保證，顯示上開投資與系爭信用評等約款不符，被上訴人將系爭連動一號基金所募集取得之資金用於購入系爭一號金融商品，使投資人承擔其於決定投資時無從預見之信用風險，自應就投資人因此所受之損害負擔債務不履行賠償責任。系爭信用評等約款，係援用自上訴人為系爭連動一號基金所撰擬之系爭計劃書，是上訴人就該基金所投資之外

國有價證券應符合系爭信用評等約款乙事，自知之甚詳。又系爭連動一號基金，係由上訴人負責產品規劃，其竟於基金投資分析報告內建議被上訴人以募集資金購入顯與系爭信用評等約款不符之商品，上訴人確有未盡善良管理人注意義務之情事。被上訴人為依系爭連動一號基金投資契約對受益人履踐債務不履行責任，經金管會核准，以向金融機構貸款及自有資金買回剩餘財產分派請求權，乃受有金融機構貸款利息支出1498萬7700元之損害，且此損害與上訴人未盡善良管理人注意義務之行為間有相當因果關係。被上訴人依民法第544條、第227條第2 項規定，請求上訴人賠償1000萬元及自104年9月12日起計算之法定遲延利息，為有理由，應予准許等詞，為其判斷之基礎。

惟查上訴人於系爭計劃書記載：「㈡信用風險：本基金所擬投資之保單抵押貸款受益證券無信用評等，可能隱含發行主體無法償付本息之信用風險」「避險機制…㈡投資標的：本基金為海外金融資產證券化基金，基金以投資抵押保單組成之融資抵押資產證券化受益證券為主，因此，本基金已規範受益證券資產池之保單需為信評 A等級以上保險公司發行之合法且有效保單，及透過再保險公司之信用加強機制，降低投資標違約之信用風險」（見一審卷一第186 頁），似已揭示系爭連動一號基金所擬投資之受益證券無信用評等，及降低投資標的信用風險之機制等資訊；惟華南金控公司集團風險管理委員會於96年1月12 日會議，討論系爭計畫書，決議：「同意其風險面及控管機制尚屬無虞，核准發行」，有華南金控公司集團風險管理委員會96年度第1 次會議紀錄附卷可稽（見一審卷一第332 頁），對於系爭計劃書上已揭示之受益證券無信用評等乙事，未有任何質疑；另系爭投資契約係由被上訴人公司行銷企劃部擬訂，亦為被上訴人所自承（見原審卷一第57頁）。倘系爭計劃書對於投資風險已有所揭露，則被上訴人於發行前未將之納入考量，發行時亦未於投資契約內載明，其理由何在？上訴人辯稱：伊依系爭一號金融商品之說明及簡報如實填載，且系爭連動一號基金之發行，係經產品設計委員會、董事會之決議，非伊一人可得左右等語，是否全然無據？即非

無斟酌之餘地。原審疏未審酌上開攸關上訴人有無違反善良管理人注意義務之重要證據，自有理由不備之違法。次按損害之發生或擴大，被害人與有過失者，法院得減輕賠償金額或免除之，為民法第252條、第217條第1 項所明定；因契約關係而發生之損害賠償義務，亦有適用。此項規定之目的，在謀求加害人與被害人間之公平，故在裁判上法院得以職權減輕或免除之。系爭連動一號基金之發行，倘確係經產品設計委員會、董事會及華南金控公司集團風險管理委員會之決議，投資契約之約款亦係經被上訴人行銷企劃部所擬訂，則縱上訴人不免負債務不履行之損害賠償責任，惟被上訴人就損害之發生，是否與有過失？亦非無疑。原審悉未調查審認，自有可議。上訴論旨，指摘原判決不當，求予廢棄，非無理由。

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　　109　　年　　12　　月　　31　　日

最高法院勞動法庭

審判長法官　高　孟　焄

法官　彭　昭　芬

法官　蘇　芹　英

法官　邱　璿　如

法官　徐　福　晉

本件正本證明與原本無異

書　記　官

中　　華　　民　　國　　110　　年　　1　　月　　8　　日