

臺灣高等法院刑事判決

109年度金上訴字第36號

上訴人 臺灣臺北地方檢察署檢察官
被告 李澤澄

選任辯護人 林俊吉律師

上列上訴人因被告違反期貨交易法等案件，不服臺灣臺北地方法院109年度金訴字第1號，中華民國109年6月11日第一審判決（起訴案號：臺灣臺北地方檢察署108年度偵字第2258號、第2259號），提起上訴，本院判決如下：

主 文

上訴駁回。

理 由

一、公訴意旨略以：被告李澤澄明知對客戶委任交付或信託移轉之委託投資資產，就有價證券、證券相關商品或其他經主管機關核准項目之投資或交易為價值分析、投資判斷，並基於該投資判斷，為客戶執行投資或交易之業務，係屬全權委託投資業務，且經營全權委託投資業務，依法須由符合特定條件之證券投資信託事業或證券投資顧問事業向主管機關金融監督管理委員會（下稱金管會）申請核准，經金管會許可後始得營業；又明知其未具有經營期貨經理事業之許可證照，依期貨交易法之規定，不得從事接受特定人委任，對委任人之委託資產，就有關期貨交易、期貨相關現貨商品或其他經主管機關核准項目之交易或投資為分析、判斷，並基於該分析、判斷，為委任人執行交易或投資之期貨經理事業等情，竟基於違反上開規定之犯意，分別為下列犯行：

(一)寶生海投資股份有限公司（址設臺北市○○區○○○路0段000號00樓，下稱寶生海公司，即本案告發人）部分：

民國100年間，被告以開立投資理財課程方式，邀約投資人蘇泓彥（原名蘇天彥）、蘇品澤，以入股成立寶生海公司方式投入資金，即形式上由投資人加入寶生海公司成為股東，實際上則由被告受理有價證券投資之全權委任，並以寶生海公司名義從事股票買賣操作，約定代操費用除每月管理人薪資新臺幣（下同）4萬元外，另可獲取每年度稅前淨值20%績效獎金作為報酬，隨即於101年11月8日募得如附表一所示總計1,300萬元資金及設立寶生海公司，遂以寶生海公司之永豐金證券股份有限公司敦南分公司帳號286730號、統一綜合證券股份有限公司內湖分公司帳號000000000000號等證券帳戶，將該等股款代為全權操作股票交易。迄至106年6月間止之投資期間，被告支領薪資共計1,699,200元。另於103年8月12日寶生海公司增資時，由蘇泓彥之母楊秀媛代付其增資股款2,416,210元，加計被告所支領124萬元現金之績效獎金，被告獲取之薪酬總計5,355,410元。

(二) 葳亞投資股份有限公司（址設新北市○○區○○路0段000號00樓之0，下稱葳亞公司）部分：

被告自103年3月2日起，以開設投資理財課程方式，邀約如附表二所示之投資人，以入股成立葳亞公司方式投入資金，即形式上由投資人加入葳亞公司成為股東，實際上則由被告受理投資人全權委任，並以葳亞公司名義從事股票買賣操作，其代操費用為每年度稅前淨值若為獲利，撥發當年度稅前盈餘18%為績效獎金，若當年度帳上仍有虧損，在虧損彌平前則仍領取3%績效獎金，隨即於103年9月26日、106年9月22日（前）募得如附表二所示之7,800萬元股款、1,630萬元增資款，再以葳亞公司統一綜合證券股份有限公司（下稱「統一綜合證券」）東興分公司帳號000000000000號之證券帳戶，將該等股款代為全權操作股票交易，嗣於106年6月13日，匯款300萬至葳亞公司之統一綜合證券東興分公司帳號000000000000號之期貨保證金專戶，代為操作期貨交易。嗣被告因經營糾紛，於107年6月30日召開股東常會決議解散葳亞

01 公司，葳亞公司嗣於108年1月14日解散，並已清算完結。迄
02 此，被告獲取薪酬總計34,464元，績效獎金約400萬元。

03 (三)綜上，因認被告涉違反證券投資信託及顧問法第107條第1款
04 之非法經營全權委託投資業務及期貨交易法第112條第5項第
05 5款之未經許可擅自經營期貨經理事業等罪嫌。

06 二、按犯罪事實應依證據認定，無證據不得認定犯罪事實；又不
07 能證明被告犯罪者，應諭知無罪之判決，刑事訴訟法第154
08 條第2項、第301條第1項分別定有明文。又事實之認定，應
09 憑證據，如未能發現相當證據，或證據不足以證明，自不能
10 以推測或擬制之方法，為裁判基礎；且認定不利於被告之事
11 實須依積極證據，苟積極證據不足為不利於被告事實之認定
12 時，即應為有利於被告之認定；另認定犯罪事實所憑之證
13 據，雖不以直接證據為限，間接證據亦包括在內，然而無論
14 直接證據或間接證據，其為訴訟上之證明，須於通常一般之
15 人均不致有所懷疑，而得確信其為真實之程度者，始得據為
16 有罪之認定，倘其證明尚未達到此一程度，而有合理之懷疑
17 存在，無從使事實審法院得為有罪之確信時，即應由法院為
18 諭知被告無罪之判決（最高法院40年台上字第86號、30年上
19 字第816號、76年台上字第4986號判決先例意旨參照）。

20 三、公訴意旨認被告有前揭非法經營全權委託投資業務及未經許
21 可擅自經營期貨經理事業之犯行，係以被告之供述、吳敦
22 榮、鄔淑芬、徐慧穎、劉力瑜、崔新利、黃美盈、林溢源等
23 人之證述、金管會函文、銀行交易紀錄與憑證、寶生海公司
24 登記資料、葳亞公司登記資料、被告製作之投資報表、葳亞
25 公司股東會與董事會議事錄、被告之各類所得扣繳暨免扣繳
26 憑單等，為其主要論據。訊據被告固坦承其成立寶生海公
27 司、葳亞公司，並運用寶生海公司、葳亞公司之資金進行股
28 票、期貨投資等事實，惟堅詞否認有何非法經營全權委託投
29 資業務及未經許可擅自經營期貨經理事業等犯行，辯稱：我
30 是以寶生海公司、葳亞公司經理人之身分，運用公司之資金
31 進行投資，並未接受其他客戶委任而代操買賣股票、期貨，

01 應不構成上開犯罪。辯護意旨則以：國內上市櫃公司以其自
02 有資金從事股票、期貨交易，所在多有，主管機關從未禁
03 止，現行法規亦未規定自然人任職公司時，須先經主管機關
04 許可，才能運用公司資金為該公司從事股票、期貨交易；且
05 股東係組織設立公司之人，與公司間並非委任關係，亦非
06 「客戶」，被告以公司經理人身分為公司從事投資業務，不
07 同於個人間全權委託代操之契約關係等語。

08 四、經查：

09 (一)被告邀約附表一編號2、3所示蘇泓彥、蘇品澤共同出資而發
10 起設立寶生海公司，再委由被告管理寶生海公司之資金進行
11 股票投資等情，業據被告坦承不諱（原審卷第68、277頁；
12 本院卷第72、84頁；卷目代碼詳如附表三所示），核與蘇泓
13 彥之證述情節相符（他一卷第207頁；原審卷第113至第11
14 7、120至133、136至139頁），並有金管會證券期貨局107年
15 5月25日證期(券)字第1070316791號函及被告之登錄資料、
16 投信公會個人歷史資料表（他一卷第101至105頁；調查卷第
17 331至333頁）、財政部臺北國稅局監察室108年2月19日財北
18 國稅監發字第108020080號函及被告之101至105年度各類所
19 得扣繳暨免扣繳憑單（調查卷第37至43、69至71、307至319
20 頁）、永豐商業銀行作業處107年8月7日作心詢字第1070802
21 102號函及寶生海公司之開戶資料、帳號0000000000000000號
22 帳戶交易明細資料（偵一卷第3至54頁）、永豐商業銀行作
23 業處107年12月7日作心詢字第1071130113號函及被告101年1
24 0月30日交易憑據（調查卷第199至201頁）、永豐商業銀行
25 作業處107年12月22日作心詢字第1071219102號函及楊秀媛1
26 03年9月10日交易憑據（調查卷第267、268頁）、中國信託
27 商業銀行107年12月7日中信銀字第107224839181219號函及
28 證人蘇泓彥、蘇品澤101年10月31日交易憑據（調查卷第203
29 至205頁）、國泰世華商業銀行八德分行107年8月7日國世八
30 德字第1070000042號函及寶生海公司之開戶資料、帳號0000
31 00000000號帳戶交易明細資料（偵一卷第55至123頁）、台

01 北富邦商業銀行民生分行108年5月10日北富銀民生字第1080
02 000017號函及被告之開戶資料、帳號000000000000號帳戶交
03 易明細資料（偵四卷第137至158頁）、合作金庫商業銀行景
04 美分行108年2月21日合金景美字第1070004916號函及蘇品澤
05 101年11月1日交易憑據（調查卷第207至209頁）、永豐金證
06 券107年8月24日永豐金證法令遵循處字第1070000087號函及
07 寶生海公司之開戶資料、帳號286730號帳戶交割明細資料
08 （偵一卷第125至229頁）、統一綜合證券107年8月3日統證
09 內湖字第1070000905號函及寶生海公司之開戶資料、帳號58
10 5b007045號帳戶交割明細資料（偵一卷第231至556頁；偵二
11 卷第3至496頁）、新北市政府101年11月8日北府經登字第10
12 15070779號函及寶生海公司之設立登記表、章程、董事會議
13 事錄、簽到簿、發起人名冊、發起人會議事錄（偵五卷第67
14 至80頁；調查卷第134至144頁）等在卷可稽。

15 (二)又被告邀約附表二編號1至15所示之人共同出資而發起設立
16 葳亞公司（被告係以編號1福玻斯公司名義出資），再委由
17 被告管理葳亞公司之資金進行股票與期貨投資，葳亞公司於
18 104年間增資發行新股，新增編號16至18所示股東，編號11
19 股東黃美盈則於107年3月間將其出資300萬元其中150萬元轉
20 讓編號19吳忠林，並向主管機關完成股權轉讓登記等情，業
21 據被告坦承在卷（原審卷第68、277頁；本院卷第72、84、1
22 33、134頁），核與吳敦榮、鄔淑芬、徐慧穎、黃美盈、林
23 溢源（調查卷第93至95、98至100、104至107、122至124、1
24 28至130頁）、蘇泓彥（他一卷第207、208頁；原審卷第117
25 至120、122至125、133至139頁）、劉力瑜（調查卷第110至
26 114頁；原審卷第140至153頁）、崔新利（調查卷第116至11
27 9頁；原審卷第154至162頁）等人之證述情節相符，並有金
28 管會證券期貨局107年5月25日證期(券)字第1070316791號函
29 及被告之登錄資料、投信公會個人歷史資料表（他一卷第10
30 1至105頁；調查卷第331至333頁）、金管會108年5月16日金
31 管證券字第1080316249號函（調查卷第335頁）、財政部臺

01 北國稅局監察室108年2月19日財北國稅監發字第108020080
02 號函及被告之101至105年度各類所得扣繳暨免扣繳憑單（調
03 查卷第37至43、69至71、307至319頁）、中國信託商業銀行
04 107年11月27日中信銀字第107224839172967號函及蓋亞公司
05 103年9月5日交易憑據、鄔淑芬103年9月3日交易憑據、吳敦
06 榮103年9月10日交易憑據、崔新利103年9月5日交易憑據、
07 金傑能能源科技(股)公司103年9月10日交易憑據、虹菖公司
08 103年9月10日交易憑據（調查卷第285至292、297至300
09 頁）、中國信託商業銀行108年6月4日中信銀字第108224839
10 115872號函及葳亞公司之開戶資料、帳號000000000000號帳
11 戶交易明細資料（偵三卷第447至461頁）、國泰世華商業銀
12 行復興分行107年8月14日國世復興字第1070000180號函及葳
13 亞公司之開戶資料、帳號000000000000號帳戶交易明細資
14 料、對帳單（偵三卷第463至468頁）、國泰世華商業銀行存
15 匯作業管理部107年12月24日國世存匯作業字第1070111300
16 號函及景程投資(股)公司103年9月10日交易憑據（調查卷第
17 305、306頁）、台北富邦商業銀行107年12月22日北富銀集
18 作字第1070005813號函及曾桂玲103年9月9日至9月10日交易
19 憑據、信誼公司103年9月10日交易憑據（調查卷第271至27
20 3、283、284頁）、台北富邦商業銀行民生分行108年5月10
21 日北富銀民生字第1080000017號函及被告之開戶資料、帳號
22 000000000000號帳戶交易明細資料（偵四卷第137至158
23 頁）、臺灣銀行新竹分行107年12月27日新竹營密字第10750
24 046991號函及曾桂玲103年9月9日交易憑據（調查卷第275、
25 276頁）、臺灣土地銀行古亭分行107年12月26日亭存字第10
26 75003890號函及陳月碧103年9月5日交易憑據（調查卷第27
27 7、278頁）、臺灣中小企業銀行營業部107年12月26日107部
28 營業字第70144號函及證人黃美盈103年9月2日交易憑據（調
29 查卷第293、294頁）、中華郵政107年12月20日儲字第10702
30 85599號函及福玻斯公司103年9月10日交易憑據（調查卷第2
31 79、280頁）、元大商業銀行107年12月22日元銀字第107001

01 3599號函及曾桂玲103年9月9日交易憑據（調查卷第269、27
02 0頁）、聯邦商業銀行業務管理部存匯集中作業科107年12月
03 18日聯業管(集)字第10710359143號函及福玻斯公司103年9
04 月9日交易憑據（調查卷第281、282頁）、渣打國際商業銀
05 行107年12月22日渣打商銀字第1070028413號函及陳俞璵103
06 年9月9日交易憑據（調查卷第295、296頁）、上海商業儲蓄
07 銀行台北票據匯款處理中心107年12月22日上票字第1070024
08 136號函及邱燕玲103年9月3日交易憑據（調查卷第301、302
09 頁）、高雄銀行前金分行107年12月28日高銀密前金字第107
10 0000179號函及景程投資(股)公司103年9月10日交易憑據
11 （調查卷第303、304頁）、統一綜合證券107年8月14日統證
12 (興)字第1070000935號函及葳亞公司之開戶資料、帳號0000
13 0000000號帳戶交割明細資料（偵三卷第3至367頁）、統一
14 期貨107年8月10日統期總字第1070000127號函及葳亞公司之
15 開戶資料、帳號000000000000號帳戶交割明細資料（偵三卷
16 第369至446頁）、新北市政府103年9月26日北府經司字第10
17 35183531號函及葳亞公司之設立登記表、章程、發起人會議
18 事錄、發起人名冊、董事會議事錄、簽到簿（他一卷第12
19 1、185至203頁；偵五卷第5至17頁；調查卷第55、212至223
20 頁）、葳亞公司公司基本資料查詢、商工登記公示資料查詢
21 （他一卷第23至27頁；他二卷第11至15頁；偵四卷第135、1
22 36頁）、葳亞公司104年度營業報告書、發行新股通知書
23 （他一卷第53至55頁）、葳亞公司104年1月至107年6月之EM
24 AIL及所附月報表（他一卷第63至69、225至506頁）、股東
25 名簿（本院卷第145頁）等在卷可稽。

26 (三)依上開證據，被告有共同出資成立寶生海公司、葳亞公司，
27 並以該2家公司之資金投資股票、期貨，固屬事實；但是否
28 足以證明被告確有公訴意旨所指之犯行，仍須全盤檢視卷內
29 相關事證暨被告辯解之合理性而為論斷。

30 五、按法官於審判案件時，對於法律之疑義，有依其自己之正確
31 意見，加以解釋之權，且應注意其進化性，不得置社會之實

01 況於不顧，致妨害社會之發展。故在法律規定文義過狹，不
02 足表示立法真意之情況下，擴張解釋法律條文之意義，以期
03 正確適用，固非法所不許；惟刑罰法律係人民社會生活之規
04 範，故法律用語應以通常方式，依一般人所理解之意義而為
05 闡釋。若法條文字並無抽象晦澀或有複數解釋之可能性，依
06 文義解釋結果，法律之用語已明確並符合法規規範目的，即
07 不應另為引伸，要無捨文義解釋再以他法別事探求之必要
08 （最高法院108年度台上字第2893號判決意旨參照）。我國
09 刑法第1條規定：「行為之處罰，以行為時之法律有明文規
10 定者為限。拘束人身自由之保安處分，亦同」，為罪刑法定
11 原則；刑罰法規涉及人民生命、人身自由及財產權之限制或
12 剝奪，國家刑罰權之行使，應嚴格遵守憲法罪刑法定原則，
13 行為之處罰，以行為時之法律有明文規定者為限，且法律所
14 定之犯罪構成要件，須使一般受規範者得以理解，並具預見
15 之可能性。法院解釋適用刑事法律時，就犯罪構成要件不得
16 擴張或增加法律規定所無之內容，而擴增可罰行為範圍（司
17 法院釋字第792號解釋理由書參照）。從而，基於保障個人
18 自由與權利，刑罰法規之解釋，著重於文義解釋，禁止類推
19 解釋之目的，在於保障人民之自由及權利，限制國家權力之
20 濫用，使人民不受法無處罰明文之刑罰制裁，不因執法者以
21 一己之念任意解釋法律，而受不測之損害。論理解釋中之擴
22 張解釋，尤應嚴格限制，此擴張須在文義可能之範圍內，即
23 須在文義「預測可能性」的射程內，若內涵相同，或為內涵
24 所能涵蓋，並不違背立法目的，始可為擴張解釋，以免法官
25 以其見解恣意創新犯罪構成要件。再者，法律一旦成立，即
26 與立法者分離而獨立存在，成為國家之意思，不受立法者意
27 思之拘束；尤以法律之成立，或為妥協之產物，立法者之真
28 意，言人人殊、莫衷一是，殊難探得。雖立法者之意思，不
29 失為法規意思之來源，但解釋刑罰法律仍應探求其公平合理
30 性並遵守罪刑法定原則，自不能妄言立法者所未言明之意念
31 而無限制進行擴張解釋。經查：

(一)所謂「全權委託投資」（俗稱「代客操作」），是由投資人（委任人）將一筆資產（可包含現金、股票或債券）委託投資顧問公司（受任人），由投資顧問公司的專業投資經理人依雙方約定的條件、投資方針、客戶可忍受的風險範圍等進行證券投資。全權委託投資在資產的投資運用與保管採用分離制，投資顧問公司並不負責保管受託資產，受託資產是由投資人自行指定保管機構（如銀行）負責保管，並代理投資人辦理證券投資之開戶、買賣交割或帳務處理等事宜，以確實保障投資人權益。證券投資信託及顧問法第5條第10款規定：「全權委託投資業務：指對客戶委任交付或信託移轉之委託投資資產，就有價證券、證券相關商品或其他經主管機關核准項目之投資或交易為價值分析、投資判斷，並基於該投資判斷，為客戶執行投資或交易之業務」。同法第6條則明定：「非依本法不得經營證券投資信託、證券投資顧問及全權委託投資業務」，立法理由則謂：「為明示證券投資信託、證券投資顧問及全權委託投資業務之專屬性質，並規範非法經營業者，爰參照證券交易法第44條第1項後段及期貨交易法第13條之規定，酌作第1項規定」。而同法第107條第1款規定：「有下列情事之一者，處5年以下有期徒刑，併科新臺幣1百萬元以上5千萬元以下罰金：一、未經主管機關許可，經營證券投資信託業務、證券投資顧問業務、全權委託投資業務或其他應經主管機關核准之業務…」，立法理由則以：「對於未經主管機關許可，非法經營本法所定證券投資信託、證券投資顧問、全權委託投資業務或其他應經主管機關核准之業務者，其擾亂證券市場秩序及危害投資人權益之行為應予處罰，爰於第1款明定處罰之依據」。換言之，為健全證券投資信託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理，並保障投資（第1條參照），對於未經主管機關許可，接受客戶委任而非法經營全權委託投資業務者，因其擾亂證券市場秩序及危害投資人權益之行為，應予處罰。

01 (二)又經營期貨信託事業、期貨經理事業，期貨顧問事業及其他
02 期貨服務事業，依期貨交易法第82條第1項規定須經主管機
03 關許可並發給許可證照，始得營業，以落實對各該事業之管
04 理。故同法第112條第5項第5款（本條於105年11月9日修正
05 公布、同年月11日施行，增訂第1至4項提高期貨內線交易、
06 操縱及詐欺之刑責，並訂定加重、減免刑罰等相關規定；且
07 配合第1至4項之增訂，刪除原條文第7款，並將修正前第5款
08 移列至同條第5項第5款）規定，未經主管機關許可而擅自經
09 營者，應依本條處罰。鑑於期貨交易法並未針對「期貨經理事
10 業」而為定義，同法第82條之立法理由雖謂：「期貨經理事
11 業—從事全權委託期貨交易，但不包括以信託基金方式募
12 集資金。全權委託包括接受特定人之委託以及向非特定人募
13 集資金從事期貨交易，並授權主管機關針對特定人或非特定
14 人訂定不同之設置標準及監督、管理事項」等語；但主管機
15 關金管會根據同法第82條第3項授權訂定之期貨經理事業設
16 置標準第2條明文規定：「期貨經理事業」係指經營接受特
17 定人委任，對委任人之委託資產，就有關期貨交易、期貨相
18 關現貨商品或其他經主管機關核准項目之交易或投資為分
19 析、判斷，並基於該分析、判斷，為委任人執行交易或投資
20 之業務者」。從而，基於罪刑法定及法律明確性原則，行為
21 人是否未經許可經營「期貨經理事業」，其經營態樣、交易
22 模式是否該當「期貨經理事業」，仍應依期貨交易法授權訂
23 定之期貨經理事業設置標準第2條而為認定。至於「全權委
24 託期貨交易業務」，指期貨經理事業接受特定人委任，對委
25 任人之委託資產，就有關期貨交易、期貨相關現貨商品或其
26 他經主管機關核准項目之交易或投資為分析、判斷，並基於
27 該分析、判斷，為委任人執行交易或投資之業務，期貨經理事
28 業管理規則第3條第1項亦有明文。

29 (三)由前述法令內容觀之，全權委託投資業務、經營期貨經理事
30 業之規範重點，在於行為人有接受特定人（客戶）之委任，
31 對特定人（客戶）委託之資金（產）執行證券或期貨商品之

投資或交易行為。因此，行為人就自己之資金（產）執行證券或期貨商品之投資或交易行為，並不會構成全權委託投資業務、經營期貨經理事業。而附表一所示之人均為寶生海公司設立之發起人即原始股東（調查卷第141頁；偵五卷第75頁），附表二編號1至15所示之人均為葳亞公司設立之發起人即原始股東（調查卷第55頁；他一卷第203頁），編號16至19所示之人則為增資發行新股或自原始股東受讓股份之股東，均經認定如前；本案被告擔任寶生海公司之經理人、葳亞公司之董事及經理人，受股東之委託，以寶生海公司、葳亞公司之自有資金進行投資，係以公司法人內部之自然人職員身分，代表寶生海公司及葳亞公司進行投資，其所為之行為依代表之法理，即視為公司本身之行為，而其投資所使用之資金，則為公司自有之資金，此與全權委託投資業務、經營期貨經理事業中「接受特定人之委任，對特定人委託之資金進行投資」之構成要件文義範圍，明顯有別，自難類推或擴張解釋而認被告之行為構成證券投資信託及顧問法第107條第1款、期貨交易法第112條第5項第5款等犯罪。

六、檢察官論告意旨雖認被告係為避免個人代操違法，主動邀約他人集資成立投資公司，公司資金由被告全權處理，出資股東亦多證稱投資股票、期貨之標的都是由被告一人決定，可見被告係以成立投資公司之方式企圖規避刑事責任，實質上仍係由其個人違法全權代操股票、期貨交易，仍應予處罰云云。然查：

(一)依本案行為時之公司法第13條第1項第3款規定：「公司不得為他公司無限責任股東或合夥事業之合夥人；如為他公司有限責任股東時，其所有投資總額，除以投資為專業或公司章程另有規定或經依左列各款規定，取得股東同意或股東會決議者外，不得超過本公司實收股本百分之四十：…；三、股份有限公司經代表已發行股份總數三分之二以上股東出席，以出席股東表決權過半數同意之股東會決議」（本條文已於107年8月1日修正，目前僅有公開發行公司有上述轉投資之

限制），故公司本得以其自有資金進行投資；且以投資為專業之公司，其所有之投資總額不受公司法之限制，其投資總額是否超過公司實收股本，並非公司法第13條之限制範圍（經濟部80年7月5日經商字第216633號函文意旨參照）。又前述規定所定公司「以投資為專業」者，係指公司經營有關投資之業務（例如對各種生產事業之投資，對證券公司、銀行、保險公司、貿易公司、文化事業公司之投資，對興建商業大樓及國民住宅事業之投資等，見本院卷第67頁），即公司除經營投資業務外，尚無經營其他業務，惟尚難據此推論一般投資業係限專業經營且其公司名稱必須標明「投資」字樣（經濟部101年3月15日經商字第10102403980號函文意旨參照；依本函文意旨，經濟部往例對一般投資業限專業經營及其公司名稱須標明「投資」字樣之相關內容函釋，包括原判決第10頁引用之經濟部62年2月14日經商字第3917號函釋，即日起停止適用，見本院卷第63頁）。本件寶生海公司、葳亞公司之登記名稱均有標明「投資」字樣，所營事業均登記「0000000一般投資業」（調查卷第135、213頁），公司章程亦均載明上情（調查卷第137、216頁），被告經由該2家公司委任為經理人而運用公司自有資金進行證券、期貨商品之投資交易，尚難謂有何違法之處。

(二)現代社會交易型態多樣，在私法自治原則下，當事人可以自由選擇以契約之形式或以組織之形式，來形成彼此間之法律關係，並受到寬嚴不同的管制。而公司之原始或增資股東所為之出資即為公司之實收股本（自有資金），已非各該股東個人資產，亦即出資者將自己的資產投入公司後，資產脫離自己，變成公司資產，出資者則以此換取股東資格；公司股東日後如欲收回或結束投資，本於資本確定、資本維持及資本不變等原則，依法僅有股份轉讓、股份買回、股份拋棄、公司解散等途徑，此與一般全權委託投資契約可由締約一方依約解除或雙方合意終止而收回或結束投資，明顯不同。又股東權利是指股東基於股東資格而依法或者依照公司章程享

有之權利，除享有資產收益（分紅）、參與重大決策（股東表決）等權利外，在資訊獲知方面，股份有限公司之股東依法得指定範圍，隨時請求查閱、抄錄或複製應由董事會備置於公司或股務代理機構之公司章程、歷屆股東會議事錄、財務報表、股東名簿及公司債存根簿等資料（公司法第210條第1、2項參照）；而有關經理人之委任、解任及報酬，亦可經由董事會以董事過半數之出席，及出席董事過半數同意之決議行之（公司法第29條第1項第3款參照），此與一般全權委託投資契約中締約雙方之權利義務，均有不同。再者，投資公司委由經理人運用自有資本執行證券或期貨商品之投資或交易行為，本屬其設立目的與營運模式，此亦不同於一般全權委託投資契約中，行為人接受自己以外之特定人（客戶）委任，對特定人（客戶）委託之資金（產）執行證券或期貨商品之投資或交易行為，自不容混淆。本案被告以成立投資公司之方式，與其他投資人集資進行股票、期貨之投資，相較於個人投資，固有遞延課稅（投資公司取得股利所得不課稅，當公司將盈餘再分派回個人股東時才課個人綜合所得稅）、列報營業費用等優點；但在公司的組織之下，資本額達一定數額以上或未達一定數額而達一定規模者，其財務報表，應先經會計師查核簽證（公司法第20條第2項），且以公司經理人之身分為公司進行投資，依法必須受到董事會、股東會之監督，其所受到的限制，遠比與投資人訂定全權委託投資契約，而得全權決定投資標的之受任人大。以寶生海公司為例，依前述蘇泓彥之證述與寶生海公司歷次登記、變更登記資料、股東會及董事會會議紀錄內容，堪認寶生海公司實質上為蘇泓彥之家族企業，該公司不僅主要由蘇泓彥家族實質出資成立，亦為蘇泓彥家族所掌握。而在寶生海公司成立以後，即由蘇泓彥擔任董事長，蘇泓彥之弟弟蘇品澤則擔任董事，楊省樞擔任監察人，蘇泓彥不僅保管該公司大小章、帳戶存摺（原審卷第131頁），並均得以大股東及董事長身分對於該公司經營方向、決策表示意見，期間被

01 告所為投資經營行為均需對董事長蘇泓彥負責，甚至在蘇泓
02 彥家族與被告對於經營方向、經營理念發生不合以後，被告
03 即遭解任經理人職務（調查卷第178頁反面），凡此均與全
04 權委託投資契約之型態不同，自難等同視之。

05 (三)又寶生海公司、葳亞公司均有實體辦公室，並有裝修之事實
06 （他一卷第49、213頁），且聘僱會計及行政人員，股東會
07 與董事會均有定期召開並實質討論議案（含修改章程、公司
08 所在地變更、年度財務報表、年度營業報告書、聘任經理
09 人、經理人管理費薪酬、員工酬勞及經理人獎金分派、年度
10 盈餘分派、董監事改選、現金增資、發行股條、印製股票、
11 發行新股、解任經理人、解散選任清算人等議案，見卷附股
12 東會、董事會議事錄），被告並每月寄發對帳單給葳亞公司
13 股東（他一卷第225至505頁），並有支付會計師費用、繳交
14 營利事業所得稅、開立各類所得扣繳暨免扣繳憑單等，可見
15 寶生海公司、葳亞公司均係正常運作之投資公司。另依前述
16 蘇泓彥、劉力瑜、崔新利、吳敦榮、鄔淑芬、徐慧穎、黃美
17 盈等人之證述與葳亞公司歷次登記、變更登記資料、股東會
18 及董事會會議紀錄內容，亦可認定葳亞公司在成立以後，均
19 有依規定召開股東會、董事會，被告定期向董事、股東報告
20 葳亞公司目前經營現況、投資損益與財務狀況，而參與投資
21 葳亞公司之股東亦有透過正常選舉程序成為葳亞公司之董
22 事、監察人，並在會議中對於公司經營表示實質意見，被告
23 所能獲取績效獎金、報酬，均經董事會決議及向股東會報告
24 並獲認可；甚至在被告與蘇泓彥家族因為經營理念不合而發
25 生爭議以後，葳亞公司於107年6月30日舉辦股東常會，除決
26 議分派股東盈餘事宜，決定可獲得盈餘分派之股東（其中股
27 東即被告出資成立之福玻斯公司未獲得盈餘分派，主要股東
28 寶生海公司獲得盈餘分派）以外，並決議解散公司，且選任
29 被告一人擔任清算人，隨後被告亦按照正常程序辦理公司解
30 散、清算程序完畢（偵四卷第135頁），使所有股東依公司
31 法規定取回原本出資額等情；再參以寶生海公司成立時，被

01 告自己出資100萬元；葳亞公司成立時，被告則以福玻斯公
02 司名義出資600萬元，投資人因信任被告過往投資績效而願
03 集資設立投資公司，被告以此種經營方式覓得具有共同理念
04 之投資人共同成立投資事業，由其貢獻投資專業，並負責擬
05 定、執行投資策略與公司業務，自己並出資成為股東，與其
06 他投資人共同承擔損益，所有股東不能任意收回或結束出
07 資，一切權利義務概依公司法相關規定辦理，業經本院認定
08 如前；其中附表二編號11黃美盈於107年3月間將其出資300
09 萬元其中150萬元轉讓編號19吳忠林，更非依一般債權讓與
10 方式辦理，而係向主管機關完成股權轉讓登記，吳忠林因此
11 得以登錄在葳亞公司股東名簿，並依其持股享有股東表決
12 權，此與雙方協議全權委託投資證券或期貨商品，投資入股
13 公司僅係形式上名義（甚至沒有登載在公司應備置之股東名
14 簿），公司根本未依公司法相關規定運作，行為人係依雙方
15 投資協議內容而全權代操，實際上仍屬未經許可經營全權委
16 託投資業務或經營期貨經理事業而全權委託期貨交易業務等
17 違法行徑，明顯有別。

18 (四)本案被告招攬理念相同之投資人先後共同成立寶生海公司、
19 葳亞公司以共同經營投資事業，均遵守公司法規定，辦理公
20 司之發起設立，處理公司各該經營管理事務與欲投資業務，
21 定期向董事、監察人與股東報告公司業務與財務狀況，以及
22 辦理公司解散、清算之各該事宜，足認被告在選擇以「公司
23 組織」方式經營投資事業以後，即願意遵守公司法之規範與
24 限制，依公司法與公司章程所定方式經營公司與接受各種監
25 督。另一方面，參與成為股東之投資人均依公司法規定獲得
26 保障，就其等出資款項如何管理、運用，如何分配投資收
27 益，又如何移轉或取回出資，均有公司法之明確規範可資依
28 憑，而非僅能憑一紙與被告簽立之投資合約維護自身權益而
29 已。故在此一經營者（代理人，即被告）與出資者（本人，
30 即被告所找來之投資人）的關係上，受委任執行職務之被告
31 業已全然在公司組織架構與相關治理與監督機制下為本人執

01 行職務，被告選擇以法律所定正當方式與他人合作經營投資
02 事業，其所為即顯然並非「偽以經營公司之名義實質上從事
03 接受全權委託代操」之行為甚明。檢察官認為被告係以投資
04 公司的形式外觀實質上經營全權委託投資業務、經營期貨經
05 理事業之脫法行為，尚屬無據（至於此類商業模式是否應加
06 強行政管理或立法明文施以刑事處罰，則屬刑事政策與立法
07 形成空間）。

08 七、按刑事訴訟法第161條第1項規定：檢察官就被告犯罪事實，
09 應負舉證責任，並指出證明之方法。因此，檢察官對於起訴
10 之犯罪事實，應負提出證據及說服之實質舉證責任。倘其所
11 提出之證據，不足為被告有罪之積極證明，或其闡明之證明
12 方法，無從說服法官以形成被告有罪之心證，基於無罪推定
13 之原則，自應為被告無罪判決之諭知。本案依檢察官所提出
14 之證據，僅能證明被告與投資人共同成立寶生海公司、葳亞
15 公司，被告以經理人身分運用寶生海公司、葳亞公司之自有
16 資金進行投資證券或期貨商品之事實；惟就被告行為該當證
17 券投資信託及顧問法第107條第1款、期貨交易法第112條第5
18 項第5款之構成要件一節，則未能充分舉證證明，亦無任何
19 積極證據得以證明被告有非法經營全權委託投資業務及未經
20 許可擅自經營期貨經理事業等犯行，是依本案現存之證據，
21 未達於使通常一般人均不致有所懷疑，而得確信其為真實之
22 程度，本院尚無從形成被告有罪確信之心證，即屬不能證明
23 犯罪，自應為被告無罪之判決。

24 八、原審同本院上開無罪判決之認定，理由構成雖不盡相同，且
25 有誤引已停止適用之經濟部函釋之微疵，但無罪結論既屬相
26 同，仍無不合，應予維持。檢察官上訴意旨雖以：全權委託
27 投資事業、期貨經理事業具有高度之專業性及風險性，為保
28 障委任人獲得忠實及專業服務之品質，以確保投資人之權
29 益，並藉此建全資產管理服務市場之整合與發展，避免發生
30 擾亂金融市場秩序之虞，因而就該等事業之成立採許可制。
31 倘有未經許可經營上開業務，立法者即推定具有可罰的實質

違法根據，而以立法方式將該行為入罪化。是任何人提供全權委託代為操作股票、期貨，且有直接或間接自委任人或第三人取得報酬，即應負證券投資信託及顧問法第107條第1款非法經營全權委託投資業務、期貨交易法第112條第5項第5款未經許可擅自經營期貨經理事業之刑事責任。寶生海公司、葳亞公司是為了投資金融商品而成立，公司的唯一業務內容也是投資金融商品，該些公司唯一業務，也就是金融商品之投資，亦是被告一人全權決定為之，被告並基此規劃自己可以領取管理費與績效獎金。簡言之，本案係「被告問投資人是否把錢交給他全權決定代操股票、期貨，投資人因為相信被告就將資金交給被告，委託被告代為操作股票、期貨，被告並因為代為操作股票、期貨而獲取管理費、績效獎金等報酬」，此與受他人全權委託，進行代操金融商品的結構並無不同。被告當時係為規避個人代操產生的直接違法，進而以公司的外殼進行包裝，實際上所欲從事的仍是「全權代操股票、期貨」，若肯認未經許可全權代操的違法性，當不容許被告以迂迴成立公司方式規定脫免責任，以落實全權代操採取許可制的立法意旨。原判決忽略被告係以全權委託方式號召投資人投資，投資人當時係以全權委託被告操作金融商品之意將款項交付予被告，亦即雙方係以全權委託之共識下，進行金融商品操作行為，被告所使用之資金亦係直接來自投資人，投資標的之決定與操作，也是由被告個人即可全權決定等全權委託實質內涵之情節，所為之無罪認定，難認符合證券投資信託及顧問法、期貨交易法之立法意旨云云。然查：

- (一)被告與其他投資人共同出資設立寶生海、葳亞等投資公司而成為股東，該2家公司所營業務均為「一般投資業」，被告並經公司委任為經理人，且經授權得運用公司自有資金從事投資，此不同於行為人係依雙方投資協議內容而全權代操投資證券或期貨商品。縱使被告因有非法經營期貨經理業務之前科（偵四卷第81至85頁；本院卷第45頁），知悉個人受託

01 全權代操係違法之事，故而設立寶生海、葳亞等投資公司進
02 行股票、期貨之投資交易，亦屬現行公司法容許之商業經營
03 模式，凡此均經本院論述如前，遑論行為人規避法律明文處
04 罰之行為而為他途，本屬趨吉避凶之正常心態，檢察官執前
05 詞指摘原判決未能體現證券投資信託及顧問法、期貨交易法
06 之立法意旨，自無可採，亦有悖於罪刑法定原則。

07 (二)檢察官論告意旨雖以本案係由被告自己作成投資標的、額度
08 及停損點等決定，寶生海公司、葳亞公司並未進行內部控
09 管，實際上等同被告一人全權代操云云。而被告對其所稱投
10 資標的、額度均有在董事會或股東會進行討論，只是未作成
11 會議記錄一節（本院卷第85頁），雖未能提出有利之證據方
12 法以供本院調查，但葳亞公司曾於106年5月24日第一屆第五
13 次董事會之臨時動議程序討論「為增加公司帳戶之避險功
14 能，擬提撥300萬之資金至期權帳戶，以供盤勢反轉時，即
15 時避險使用」、「擬配置公司部分資金，投資固定收益商
16 品」等提案，經徵詢全體出席董監事無異議照案通過，有該
17 次董事會議事錄附卷可佐（調查卷第83至85頁），可見葳亞
18 公司確有經由董事會討論資產配置與投資內容，並非由被告
19 一人全權決定。又依蘇泓彥證稱：寶生海公司部分，被告曾
20 跟我討論過買賣濟生公司的股票（原審卷第122頁）；葳亞
21 公司有開過股東會，被告要報告投資大概的狀況（原審卷第
22 139頁）；劉力瑜證稱：被告在某次董事會上表示，為了投
23 資避險考量，葳亞公司也將開始從事期貨投資（調查卷第11
24 2頁反面）；我出席公司董事會或股東會時，有發生過股東
25 或董事對於議案有不同意見的情形，透過投票方式來表決；
26 我當時爭取擔任公司的監察人，可以看到財報，並透過財報
27 瞭解公司的狀況；葳亞公司的方針部分，董監事基於信任前
28 提，都是由董事長即被告決定，董監事在開會時當然會討
29 論、實際表示意見（原審卷第145、150、151頁），以及崔
30 新利證稱：葳亞公司除了股票投資外，我們有討論過是否要
31 有其他的業務，以後有機會可能會進行；被告會去股東會報

01 告公司經營狀況，也有準備一些資料讓我們了解，這些資料
02 包含公司大概走向、投資標的（原審卷第156、160、161
03 頁）等語，尚難逕認被告所辯投資標的、額度均有在董事會
04 或股東會進行討論一節必為不實。再者，劉力瑜證稱：被告
05 是在投資理財課程中，向所有學員表示他計畫結合眾人的資
06 金成立一家投資公司（他一卷第145頁）；崔新利證稱：被
07 告會篩選他認為合適（投資理念、投資績效）的股東等語
08 （原審卷第159頁），且被告係以公司自有資金進行投資，
09 並未另向他人收取資金等情，則全體股東或董事會基於彼此
10 信任關係而就投資標的、額度、停損點等投資決策內容，對
11 於依法選任之經理人即被告而為充分之授權，亦無不合理之
12 處。再者，投資公司依據專業經理人之投資績效而決定其薪
13 酬獎金多寡、甚至浮動調整，本屬投資市場之常態，檢察官
14 以被告之酬勞多寡與投資操作績效高度相關，執為被告實質
15 上全權代操之事證，亦難認可採。

16 (三)告發人寶生海公司雖於本案偵查中提出本院104年度金上訴
17 字第3號刑事判決（他一卷第17至21頁），用以佐證行為人
18 如以公司入股參與投資之方式，名義上由投資人加入公司成
19 為股東，實際上由公司受理客戶全權委任從事股票、指數期
20 貨及選擇權等投資業務，仍屬未經許可經營全權委託投資業
21 務、未經許可擅自經營期貨經理事業。然各案基礎事實互有
22 不同，本難比附援引而為相同結論；且依上開本院另案判決
23 之基礎事實，該案行為人係先設立（境外）公司，再以公司
24 名義對外招攬不特定人參與投資，投資人均有與公司簽訂
25 「投資人協議書」，名義上雖加入公司成為股東，實際上係
26 客戶全權委託公司以其投入資金進行投資，此與本案寶生海
27 公司、葳亞公司均為投資公司，股東均為原始發起人或增資
28 股東，該2家公司均有實際運作，且依公司法相關規定召開
29 董事會、股東會、提出年度財務報告、甚至進行解散清算，
30 被告係經公司委任為經理人而運用自有資金投資證券或期貨
31 商品等情節，截然不同。告發意旨援此而認被告違法全權代

01 操，容有誤會。告發人復提出本院108年度金上訴第16號刑
02 事判決（偵四卷第99至123頁），主張與本案事實幾近相
03 同，基於法適用一致性，應同為有罪認定云云。然該則判決
04 之行為人係以公司名義就有價證券之投資事宜提供他人分析
05 意見及推介建議，並收取報酬，經本院論以「非法經營證券
06 投資顧問業務罪」，此與本案被告成立投資公司而以自有資
07 金進行投資，因此被訴全權代操之情形，顯有不同，亦難攀
08 附而為相同認定。

09 (四)綜上，檢察官執前詞指摘原判決對被告為無罪認定之結論有
10 誤，均無可採，其上訴為無理由，應予駁回。

11 據上論斷，應依刑事訴訟法第368條，判決如主文。

12 本案經臺灣臺北地方檢察署檢察官鄭少珏提起公訴、檢察官陳照
13 世提起上訴，臺灣高等檢察署檢察官張書華到庭執行職務。

14 中 華 民 國 109 年 10 月 30 日

15 刑事第十庭審判長法 官 林婷立

16 法 官 劉元斐

17 法 官 楊皓清

18 以上正本證明與原本無異。

19 檢察官如不服本判決，應於收受送達後20日內向本院提出上訴書
20 狀，惟須受刑事妥速審判法第9條限制。其未敘述上訴之理由
21 者，並得於提起上訴後20日內向本院補提理由書（均須按他造當
22 事人之人數附繕本）「切勿逕送上級法院」。

23 刑事妥速審判法第9條：

24 除前條情形外，第二審法院維持第一審所為無罪判決，提起上訴
25 之理由，以下列事項為限：

26 一、判決所適用之法令牴觸憲法。

27 二、判決違背司法院解釋。

28 三、判決違背判例。

29 刑事訴訟法第 377 條至第 379 條、第 393 條第 1 款之規定，
30 於前項案件之審理，不適用之。

31 書記官 李文傑

01 中 華 民 國 109 年 10 月 30 日

02 附表一：寶生海公司股東名單及投資股款（單位：新臺幣元）

03 編號	投資人	設立登記之出資股款
1	蘇泓彥（原名蘇天彥）	5,600,000
2	蘇品澤（蘇泓彥胞弟）	6,400,000
3	李澤澄	1,000,000
	總計	13,000,000

04 附表二：葳亞公司股東名單及投資股款（單位：新臺幣元）

05 編號	投資人	設立登記之出資股款	解散清算前之持股金額
1	福玻斯公司（代表人李澤澄）	6,000,000	7,500,000
2	寶生海公司（代表人蘇泓彥）	20,000,000	20,000,000
3	曾桂玲	7,000,000	8,000,000
4	陳月碧	6,000,000	7,000,000
5	蓋亞投資有限公司（代表人周宗毅）	5,000,000	5,000,000
6	吳敦榮	3,000,000	3,000,000
7	鄔淑芬	5,000,000	5,000,000
8	信誼公司（代表人徐慧穎）	5,000,000	6,000,000
9	虹菖公司（代表人劉力瑜）	3,000,000	5,000,000
10	崔新利	3,000,000	4,000,000
11	黃美盈	3,000,000	1,500,000
12	林溢源	3,000,000	3,000,000
13	陳俞璵	3,000,000	4,000,000
14	金傑能能源科技股份有限公司（代表人馮政欽）	3,000,000	4,000,000
15	景程投資股份有限公司（代表人陳金溢）	3,000,000	3,000,000
16	速利發投資有限公司		4,800,000
17	吳琪方		1,000,000
18	吳同宜		1,000,000
19	吳忠林		1,500,000
	總計	78,000,000	94,300,000

01 附表三：卷目代碼對照表

02

臺灣臺北地方檢察署（下稱北檢）107年度他字第4456號卷	他一卷
北檢107年度他字第8313號卷	他二卷
北檢107年度保全字第84號卷	保全卷
臺北市調處北防000000000000號移送書卷	調查卷
北檢108年度偵字第2258號卷一	偵一卷
北檢108年度偵字第2258號卷二	偵二卷
北檢108年度偵字第2258號卷三	偵三卷
北檢108年度偵字第2258號卷四	偵四卷
北檢108年度偵字第2259號卷	偵五卷
臺灣臺北地方法院109年度金訴字第1號卷	原審卷
臺灣高等法院109年度金上訴字第36號卷	本院卷