財團法人理律文教基金會

115 年度獎學金申請專題報告

# 跨境投資吸金中「與本金顯不相當」之判斷

## —評臺灣高等法院高雄分院 112 年度金上重訴字第 12 號刑事判決

輔仁大學財經法律學系四年級

鄭宇倫 Cheng Yu-Lun

摘要

銀行法第 29 條之 1 以行為人向多數人或不特定人收受款項或吸收資金，並約定或給付與本金顯不相當之報酬，作為擬制收受存款之要件，但何謂「顯不相當」，係屬不確定法律概念。本文以臺灣高等法院高雄分院 112 年度金上重訴字第 12 號刑事判決為中心，透過文獻分析及個案分析，檢視法院如何認定泰國 HVR 酒店租賃權投資方案成立視為收受存款，並討論採用臺灣一年期定期存款與房屋貸款利率作為比較標準之合理性。本文認為，應個案判斷是否該當與本金顯不相當之報酬，考量交易名義及實際手法，認定其是否等同於存款抑或類似交易市場產品，再以比較近年同質商品之報酬水準，最後顯有超額部分綜合絕對利差、報酬倍率及投資人主觀認知是否已影響其客觀判斷。據此，檢視本案判決結果，發現似有事實支持，惟其判決理由尚不足以建立可預見且得供後案反覆適用之「與本金顯不相當」判斷標準。

關鍵字：銀行法第 29 條之 1、擬制收受存款、與本金顯不相當之報酬、跨境投資。

## 壹、緒論

### 一、研究動機

我國銀行法第 29 條之 1 立法之時，經濟快速發展致大眾手頭資金頗豐，社會上多有大型非法集資與龐氏騙局案件[1]，行為人利用借款、收受投資、使加入為股東等名義，大量吸收社會資金，經營登記範圍以外之業務，以遂行其收受存款之實。為保障社會投資大眾之權益，及有效維護經濟金融秩序，立法者認為實有將此種脫法收受存款行為擬制規定為收受存款之必要。故此，第 29 條之 1 明文：「以借款、收受投資、使加入為股東或其他名義，向多數人或不特定之人收受款項或吸收資金，而約定或給付與本金顯不相當之紅利、利息、股息或其他報酬者，以收受存款論。」其中「與本金顯不相當之報酬」即是判斷本條處罰範圍的重要構成要件。

吾人觀察非法吸金案件時，見得不同案件所約定給予之報酬，會隨著投資標的、方案及地點等交易事項，有明顯不同報酬水準及風險，且顯不相當係屬不確定法律概念，須透過法律解釋及個案適用加以具體化。因此，實務曾使用當時當地的經濟社會情況、一般金融機構存款利率及一般民間債務利率等標準，以作為認定及解釋報酬是否符合與本金顯不相當之判斷。然而，當地究竟指哪裡？一般民間債務利息是哪一種債務？實務目前似未有一致見解。

綜上，本文以臺灣高等法院高雄分院 112 年度金上重訴字第 12 號刑事判決為例，臺灣藍海地產股份有限公司招攬投資泰國曼谷湄南灣景酒店會所（HVR）租賃權[2]，其中海外投資背景、投資標的及投資方案等事項，可用於檢視實務適用銀行法對於非法吸金與本金顯不相當之相關討論，分析已被提出之多種利息標準、當時當地之經濟市場因素，最終是否可以歸納及提出具體化之顯不相當之判斷流程，以供後續案件參考適用。

### 二、研究目的與研究問題

---

[1] 張鴻儀，投資詐騙始祖是他吸 20 萬人近千億，NOWnews 今日新聞，2025 年 1 月，https://tw.news.yahoo.com/投資詐騙始祖是他-吸 20 萬人近千億-110000958.html（最後瀏覽日：2026/08/28）。

[2] 張文川，藍海集團違法吸金案 總經理判 10 年半 執行長判 12 年定讞，自由時報，2026 年 7 月，https://news.ltn.com.tw/news/society/breakingnews/5512178（最後瀏覽日：2026/08/28）。

（一）研究目的

1. 釐清「與本金顯不相當之報酬」於第 29 條之 1 中之功能。

2. 分析與整理實務與學界選擇比較標準的方法。

3. 建立具體明確並可適用於非法吸金跨境案件之判斷架構。

（二）研究問題

1. 銀行法第 29 條之 1「與本金顯不相當」在構成要件中具有何種功能，法院應依哪些事實加以具體化？

2. 跨境投資之「當時當地」，是否應以招攬地、投資人所在地、投資標的所在地、契約履行地，或報酬形成的經濟市場為判斷標準？

3. 銀行存款利率是否可以作為判斷顯不相當之標準？固定報酬、保證還本、投資期間、幣別、流動性及信用風險等交易事項是否應納入判斷？

三、研究方法

（一）文獻分析法：針對銀行法第 29 條之 1「與本金顯不相當」之構成要件及臺灣高等法院高雄分院 112 年度金上重訴字第 12 號刑事判決，於顯不相當之判斷標準，學界、實務界相關討論進行文獻搜尋、逐一回顧及分析。文獻來源如：專書著作、期刊論文、學位論文、研討會報告、政府報告、業界報告。文獻選材以法學文獻、歷審判決討論為主。

（二）個案分析法：本文選擇臺灣高等法院高雄分院 112 年度金上重訴字第 12 號刑事判決及案例背景作為研究個案，並以歷審裁判輔助，目的在於檢驗特定判斷論理，分析銀行法第 29 條之 1「與本金顯不相當」之構成要件標準適用，理解我國實務及學界對銀行法第 29 條之 1「與本金顯不相當」之討論，最後檢視本案是否該當擬制收受存款，而違反非銀行不得經營收受存款業務之規定。

貳、案例事實、判決理由與爭點

一、事實背景

本案之事實背景係藍海地產集團以投資泰國曼谷酒店非法吸金，歷審判決包含臺灣高雄地方法院 110 年度金重訴字第 6 號刑事判決、臺灣高等法院高雄分院 112 年度金上重訴字第 12 號刑事判決及最高法院 114 年度台上字第 6059

號判決。爲求詳實，本文選自本案高等法院高雄分院刑事判決整理之[3]。

於涉案被告與公司組織，臺灣藍海地產股份有限公司由劉威廷、李進倫兩人於 2013 年成立，黃耀正則擔任該公司之法務，嗣後升任幕僚長，而陳妙音及李長安於 2015 年邀集李進倫、劉威廷共同投資泰國曼谷湄南灣景酒店會所（HVR）建案。又後續泰國藍海公司由印象公司、李進倫及劉威廷於泰國合資成立，陳妙音任董事長，李進倫與劉威廷任董事。此外，陳妙音亦負責經營 HVD 公司，處理 HVR 建案之包租代管。

吸金手法及契約結構上，投資標的係泰國曼谷 HVR 酒店之房屋租賃權，每個投資單位為泰銖 100 萬元，採雙軌契約，投資人必須先與泰國藍海公司簽訂合約，取得 HVR 一單位房屋之租賃權，再就房屋管理契約與 HVD 公司簽訂，將租賃標的全權授權予 HVD 公司進行管理與包租代管。以上，雙方完成簽訂合約後，投資人將投資資金匯入泰國藍海公司設於香港彰化商業銀行或泰國盤古銀行之專用帳戶，投資報酬則係泰國藍海公司透過 HVD 公司或其他境外公司，匯入投資人在泰國盤古銀行開設之個人帳戶。

至於與本文討論重點之顯不相當之事實認定，約定報酬及本金安排部分，投資期分為 6 年期、12 年期、24 年期，期滿時保證取回全額或溢價領回本金（6 年期取回全額本金；12 年期取回 105%；24 年期取回 112%）。在建設完工前，李進倫為促進銷售，無視律師提出應刪除完工前給付利息以防違法吸金之法律意見，改以優惠折扣之名義按季分期發放利息，包含投資金額未滿泰銖 500 萬元者：每年固定給付 5%至 6% 之利息；投資金額達泰銖 500 萬元以上者：每年固定給付 6%至 6.5% 之利息；投資 24 年期者：每年固定給付 7% 之利息。完工後租金回酬約定每年固定給付投資額 6%（6 年期）、6.5%（12 年期）、7%（24 年期）之利息。最後，其招攬期間自 2016 年 10 月起至 2018 年 10 月止，共招攬 78 名投資人，非法吸收資金達泰銖 5 億 2,200 萬元，換算新臺幣 4 億 7,804 萬 7,600 元，本案嗣後經最高法院 114 年度台上字第 6059 號以第三審法律上程式不合駁回而確定。

二、判決理由

（一）法院所採顯不相當之標準

本案於判決理由首先指出租金回酬約定、優惠折扣方案均是約定與本金顯

[3] 臺灣高等法院高雄分院 112 年度金上重訴字第 12 號刑事判決

不相當之高額利息，且 HVR 投資案有向投資人保證期滿原價或加價之保本約定。以此立場，所謂「約定與本金顯不相當之報酬」，係指行為人所許諾之高額報酬，與當時當地經主管機關許可經營存款業務之合法金融機構利率相較，已達到足使社會大眾難以抗拒而輕忽低估風險之程度。換言之，原則上應以當時當地合法經營存款業務金融機構之存款利率作為基礎，視是否顯有特殊超額為斷。

此外，關於「與本金顯不相當之報酬」所指之當時當地比較標準，法院於判決中認定，以臺灣藍海公司名義招攬投資之地點是臺灣各地，所招攬之人亦均為臺灣民眾，則是否屬違法吸金之超額高利，自應以「臺灣」金融機構之「存款」利率作為比較判斷之標準。

（二）法院對本案報酬的涵攝

在本案期間 2016 年至 2018 年，法院使用臺灣銀行利息對照，新臺幣一年期定存利息約 1.035%、房屋貸款平均利率約 1.71%至 1.72%，HVR 投資案承諾給予投資人之報酬，完工前 5%至 7%；完工後 6%至 7%，上開利息均已遠高於我國銀行定期存款利率或房屋購置貸款平均利率數倍，已足使社會大眾難以抗拒而輕忽低估風險之程度。此外，投資人一投入本金，不管各該投資單位標的實際狀況出租與否，均可依據各該本金之多少而獲取約定比率之租金報酬，實與各該投資人取得何等房間之租賃權登記無涉，益徵本件 HVR 投資案所約定之租金回酬與銀行經營收受存款交付存款利息之業務無異。

參、銀行法第 29 條之 1 與本金顯不相當之討論

一、第 29 條之 1 規範體系及構成要件

第 29 條之 1 並非獨立於收受存款概念之外的投資規範，於規範體系上包含銀行法第 5 條之 1 定義一般收受存款、第 29 條第 1 項禁止非銀行經營收受存款等業務、第 29 條之 1 係擴張第 29 條有關收受存款樣態之擬制規範[4]，最終連結第 125 條第 1 項的刑罰，而法人違反時，則由第 125 條第 3 項處罰其行為負責人。可見討論第 29 條之 1 之構成要件樣態時，應綜合第 5 條之 1、第 29 條第 1

[4] 有論者整理第 29 條之 1 之學說討論，有學者稱該條為準收受存款罪，亦有認為第 29 條之 1「以借款、收受投資、使加入為股東或其他名義，向多數人或不特定之人收受款項或吸收資金」之規定為不確定法律概念，應作為第 29 條補充解釋之規定，惟此並非本文討論之重點，故不詳細介紹。參見林婉珊，銀行法違法吸收資金罪之理論與實務，月旦法學教室，231 期，頁 45，2022 年。

項與第 125 條理解[5]。

由於銀行法第 29 條之 1 是處理特別收受存款或稱準收受存款[6]，銀行法第 29 條與公司法規範似乎不足以規範地下投資公司與吸金行為，因此第 29 條之 1 立法理由即寫明，對於違法收受存款行為，往往僅以違反公司法第 15 條第 3 項經營登記範圍以外之業務予專科罰金，無法發揮有效之遏止作用，為保障社會投資大眾之權益，及有效維護經濟金融秩序，實有將此種脫法收受存款行為擬制規定為收受存款之必要。

對此，第 29 條之 1 之構成要件可整理分為客觀構成要件包含行為主體；行為情狀—多數人或不特定人；吸金名義－借款、收受投資、使其加入成為股東等；收受款項或吸收資金；約定或給付與本金顯不相當之紅利、利息、股息或其他報酬；主觀構成要件包含吸金故意[7]。本文之討論重點在於與本金顯不相當之報酬解釋，該構成要件作為違法吸收資金之相關議論中，最常被提及且爭議較大者，此一要件在文獻上存在部分批評，相對於現在實務的動向，仍值留意係被認為其屬「不確定法律概念」的看法[8]。

二、實務見解

（一）臺灣高等法院暨所屬法院 99 年法律座談會刑事類提案第 12 號

與本金顯不相當的紅利、利息、股息及報酬等，實務界有多個不同見解，高等法院法律座談會曾針對銀行法第 29 條之 1「與本金顯不相當」之標準為何？有無具體衡量標準？進行討論。

其分爲四說，甲說：依民法第 205 條之規定為標準[9]；乙說：原本利率、時期核算及參酌當地之經濟狀況，依金融機構間平均定期儲蓄存款利率或民間互

---

[5] 吳盈德，銀行法第 29 條之 1「經營收受存款業務」限縮解釋之思考，台灣法學雜誌，407 期，27 頁，2021 年。

[6] 江俊彥，違法吸金案件刑事規範之研究－以銀行法與證交法間之體系違反為中心，法學叢刊，230 期，頁 142，2013 年。

[7] 蔡文元，論銀行法第 29 條之 1 非法吸金罪之解析及適用，國立臺北大學法律學系碩士論文，頁 9-30，2019 年。

[8] 同註四，頁 50。

[9] 參照臺灣高等法院臺南分院 85 年度上訴字第 989 號刑事判決。

助會之利率，較之一般債務之利息，顯有特殊之超額者[10]；丙說：以民間借款習慣月息 3 分為基準[11]；丁說：依具體個案審酌認定之，司法機關不宜自訂具體衡量標準。

最終研討結果採乙說，認為非銀行經營收受存款之行為係違反銀行法第 29 條之禁止規定，應與銀行間平均定期儲蓄存款利率為顯不相當，又民間互助會相對上比金融機關間平均定期儲蓄存款利率為高，會隨著社會經濟及大環境趨勢做浮動調整，大眾觀念認為民間互助會不失為存款的方法之一，亦應做為考量標準之依據[12]。

有論者認為採此標準係嘗試與重利罪的判斷脫鉤，並更仔細說明「何者可以當作一般債務」來加以比較[13]。但該理由中並未詳細說明「當地」如何判斷，且於兩種利率，平均定期儲蓄存款利率及互助會的選擇順序為何，特殊超額是否應參酌倍率、利差抑或是整體風險論之。

（二）最高法院

最高法院判決中，對於「與本金顯不相當之報酬」之論理表述上，大致可

---

[10] 同旨最高法院 101 年度台上字第 4609 號刑事判決。

[11] 同旨臺灣高等法院高雄分院刑事判決 103 年度金上訴字第 7 號。

[12] 參照臺灣高等法院暨所屬法院 99 年度法律座談會刑事類提案第 12 號法律問題研究：(一)銀行法第 29 條之 1 和刑法第 344 條行為主體不同：銀行法第 29 條之 1 之行為主體為利息給付者，而刑法第 344 條之行為主體為利息收受者，利息給付者只需依民間借貸習慣及金融市場動態等客觀情況判斷，再調高 3%以上，足以吸引許多不特定多數人投資；然刑法第 344 條之貸放者係收取利息，依民法第 205 條作為標準之一，尚無不可。(二)重利罪與銀行法第 125 條第 1 項規範之行為不同：前者明知他人出於急迫、輕率或無經驗，而利用機會故為貸與，後者並未指出他人出自何種情狀，只要他人有給付款項即可。(三)刑法第 344 條重利罪並非以民法第 205 條為具體標準：後者係指就原本利率、時期核算及參酌當地之經濟狀況，較之一般債務之利息，顯有特殊之超額者而言。前者則係明知社會上有因急迫而舉債濟急，及因輕率或無經驗而從事舉債之情形，預定苛刻條件，一俟他人告貸，藉以博取重利，其可罰性並不相同（最高法院 27 年上字第 520 號判例參照）。(四)隨著社會的變遷及時代的演進，金融機構間平均定期儲蓄存款利率亦越來越低，又銀行法第 29 條之 1 以收受存款論，非銀行經營收受存款之行為違反銀行法第 29 條之禁止規定，然銀行法第 29 條之 1 之構成要件之一「與本金顯不相當之紅利、利息、股息或其他報酬」應與銀行間平均定期儲蓄存款利率為顯不相當足矣。(五)民間互助會相對上比金融機關間平均定期儲蓄存款利率為高，亦會隨著社會經濟及大環境趨勢做浮動調整，又民間互助會不如銀行健全，資本也不如銀行雄厚，其投注資金也未受到中央存款保險公司之保障，仍有許多民眾冒著倒會的風險來賺取其間之差距利率，且許多民眾的觀念認為民間互助會不失為存款的方法之一，應足以做為考量標準之依據。

[13] 同註四，頁 51-52。

分為四類[14]。有採金融機構存款之利率者，判決指出行為人所許諾之高額報酬，與當時當地經主管機關許可經營存款業務之合法金融機構利率相較，已達到足使社會大眾難以抗拒而輕忽低估風險之程度。換言之，應以當時當地合法經營存款業務金融機構之存款利率作為比較基礎，視是否顯有特殊超額為斷[15]；採銀行定期存款利率為主要判斷者，認為應參酌當時當地之經濟及社會狀況，如約定或給付顯然超額一般銀行定期存款之利率，即能使不特定人受該行為人提供之優厚利率所吸引，而容易交付資金予該行為人，即足認與銀行法第29條之1所定要件相符[16]；採一般債務利息者，認為應視在客觀上是否較一般債務之利息顯有特殊之超額者，以決定之，並應參酌當地之經濟及社會狀況，與當時一般合法經營銀行業務之金融機構或債券市場等債務之利率相比較[17]；採金融機構平均定期儲蓄存款利率或合會利率者，認為自參酌當時之經濟及社會狀況，依金融機構間平均定期儲蓄存款利率或民間互助會之利率，較之一般債務之利息，顯有特殊之超額者，以決定之[18]。

綜觀最高法院對「與本金顯不相當之報酬」之討論，乍看之下不難發現有多種認定標準，有論者認為雖然實務說理略有變化，但主要的不同在於釐清作為比較對象之一般債務，其內容怎麼認定的問題上，但架構皆與一般債務相較

---

[14] 分類部分參考學者戴銘昇之著作中對於最高法院判決之論述。參見戴銘昇，台灣銀行法，頁32-36，2025年。

[15] 最高法院114年度台上字第2940號刑事判決。同旨：最高法院113年度台上字第3851號刑事判決、最高法院刑事判決 112年度台上字第4088號、最高法院刑事判決 111年度台上字第1785號。

[16] 該判決亦有指出：究其本旨，均係指應參酌當時當地之經濟及社會狀況，評價行為人約定或給付之報酬，是否顯然超額一般銀行定期存款之利率，為主要判斷標準，至於債券市場等債務之利率、民法對於最高利率之限制或合法投資理財商品之年化或期待報酬率等情，視具體個案情節，則不妨併採為參考基礎，但並非主要或唯一標準。參見最高法院115年度台上字第2356號刑事判決。同旨：最高法院114年度台上字第1305號刑事判決、最高法院114年度台上字第1275號刑事判決、最高法院113年度台上字第2945號刑事判決。

[17] 最高法院114年度台上字第2937號刑事判決。同旨：最高法院112年度台上字第1092號刑事判決、最高法院108年度台上字第2403號刑事判決、最高法院105年度台上字第1592號刑事判決。

[18] 最高法院108年度台上字第2403號刑事判決。同旨：最高法院112年度台上字第1296號刑事判決、最高法院107年度台上字第463號刑事判決、最高法院106年度台上字第3713號刑事判決。

之下[19]。然而，似有不少見解單純採以銀行存款利率或銀行定期存款之利率，較難推斷皆以一般債務利息之概念比較判斷。因此，似欠缺一致且具明確順序操作標準[20]。

三、學界評析

（一）形式判斷[21]

學界針對「與本金顯不相當之報酬」之判斷，從第 29 條之 1 之性質分析，若認本罪屬於抽象危險犯，參考銀行利率、借貸利率或一般債務利率等，有所利差，似可認定符合顯不相當，係以「形式判斷」為主[22]，亦即以抽象危險與構成要件規定的行為類型成為一體，而判斷行為是否帶有抽象危險[23]。

對此，有論者即贊成與本金顯不相當，應參酌當時當地之經濟及社會狀況，客觀上較之一般債務之利息，顯有特殊之超額者，以決定之[24]，似同立法時參考重利罪加入顯不相當之要件，第 29 條之 1 將地下投資、龐氏騙局及地下錢莊等行為納入規範，若本條功能定位係處理龐氏騙局，要大規模誘人上當才能稱上龐氏騙局，因此，應尊重立法原意以重利罪為標準[25]。

另外，有論者認為現今中央銀行及五大銀行固定更新有關存款利率之資料，查找方便且有公信力，採與個案同一時期之定期存款利率作為比較基準，並具「顯有特殊之超額」者[26]；贊同此說者亦指出本罪之實行行為是收受存款，因此銀行業存款利率即為最值得參酌之標準，建議實務以五大銀行平均存

---

[19] 同註四，頁 53。

[20] 同註十四，頁 31。

[21] 相對於形式判斷之抽象危險，若認為約定或給付與本金顯不相當之報酬必須吸引多數人或不特定人容易交付款項或資金而造成一般社會大眾財產所害之危險狀態時，自應認為是需由法官就具體案例審酌具體危險犯，從而實質判斷見解即有正當性。參見吳天雲，銀行法違法吸金罪實務問題之研究，月旦財經法雜誌，36 期，頁 113，2015 年。此外，有論者指出學說上多認為本罪由立法體例上來看應屬「抽象危險犯」，故多採「形式判斷說」。參見註七，頁 27。

[22] 同註七，頁 27。

[23] 吳天雲，銀行法違法吸金罪實務問題之研究，月旦財經法雜誌，36 期，頁 120，2015 年。

[24] 郭土木，非銀行經營銀行業務刑事責任之探討，財產法暨經濟法，31 期，頁 115，2012 年。

[25] 同註十四，頁 35-36。

[26] 楊皓清，銀行法第 29 條之 1 的適用困境與違憲疑義─以「與本金顯不相當」之司法合憲性解釋為中心，台灣法學雜誌，371 期，頁 63、70，2019 年。

款利率或平均基準利率作為判準，似可認定滿足顯不相當之要求[27]。

（二）個案判斷

相較於形式判斷[28]，採個案判斷或綜合判斷者則不以單一利率標準作為決定性依據，更多透過審酌投資標的性質、報酬來源、投資市場與地區風險、實際資金成本判斷。

有論者自銀行利率決定機制及銀行存款之性質觀察，作為自由市場中判定一項投資行為報酬是否與本金顯不相當之標準，顯非得宜，且投資報酬率因投資標的之種類與風險各有不同，投資標的報酬與本金顯不相當判斷標準，因其性質與風險與銀行存款亦有不同，實不宜以銀行存款利率作為是否顯不相當之單一標準，應依不同投資標的之性質個案判斷[29]。在此基礎上，亦有論者除應依不同投資標的之性質個案判斷，尚需以相對人之「主觀意志支配影響」為內涵，以對被害者之意志支配作為根據，否則判斷標準仍過於抽象，而脫離行為規範應有之範圍[30]。

若行為人吸收資金後確實進行投資行為時，有論者認為亦不宜單以銀行存款利率為標準，而應審視行為人與投資人之具體投資約定，就高報酬於客觀是否有高度無法實現之可能，使該行為該當第 29 條之 1 所定擬制收受存款[31]。

此外，作為比較對象的一般債務，對於不同的資金提供者而言，本即會有多樣的可能，若從個案出發，參酌當地交易習慣與經濟狀況，只要是被害人所在之特定時間與地區的一般人通常可能選擇的運用或安置資金的方式，都是適

---

[27] 李曜崇，銀行法第 125 條違法吸金罪之問題探討，存款保險資訊季刊，18 卷 1 期，頁 18，2005 年。

[28] 有論者批評「與本金顯不相當」的判斷縱然以形式認定，參考銀行存款利率或借貸利率，仍存有模糊的空間，恐將喪失抽象危險犯的立法本質。參見王紀軒，違法收受存款犯罪之檢討－以虛假金融商品案為例，月旦法學雜誌，267 期，頁 129，2017 年。

[29] 張冠群，違反銀行法中非銀行不得為收受存款行為之構成要件探討，月旦法學雜誌，288 期，頁 138，2019 年。

[30] 莊永丞，論銀行法第 29 條之 1 之規範妥適性，當代法律，23 期，頁 119，2023 年。周慶東，銀行法 29 條之 1 有關收受存款之認證，台灣法學雜誌，389 期，頁 126，2020 年。

[31] 張天一，對銀行法上「準違法收受存款罪」之再檢視─兼評最高法院 108 年度台上字第 2403 號判決及其歷審判決，裁判時報，頁 56，110 期，2021 年。

當拿來比較的標準，就不同時空不同被害人，並沒有訂一標準的必要[32]。

四、小結：本文採取之判斷架構

無論是學界或是實務，對於第 29 條之 1 之「與本金顯不相當之報酬」要件頗多討論，似難以簡單分類為幾大見解或幾種標準，但本文為方便介紹與進行後續討論，因此稍作分類。

觀之立法理由，將重利罪作為建構與本金顯不相當之報酬之要件參考，係期望違法吸收資金之公司能不再滋長，或使用定期存款利率、一般銀行存款利率為判斷等等，皆會遇到上述學者指出之問題，地下投資、龐氏騙局及地下錢莊等行為皆被納入第 29 條之 1 規範範圍，使得本條行為態樣不僅一種，且吸收資金手法日新月異，名義包羅萬象，各種以投資為包裝之產品皆可能被涵蓋其中，若採形式判斷之其中一種利率標準而言，實在難一以套用在多種名義之案件中，因此，依當時社會經濟情況進行個案判斷似乎較為可行之方法，然而，此說可能將本就身為不確定法律概念之顯不相當要件，以法律明確性觀點受到質疑[33]。

故，本文認為儘管依社會經濟及市場交易情況採個案認定，仍要以行爲地及產品當地之經濟市場互為考量，用以證明報酬差距已達顯著超額。於主觀上，受害人意志支配是否受到影響亦為重要因素，最終，以期於第 29 條之 1 修法明朗及出現統一見解之前[34]，明確可預見性並周全涵攝範圍。

肆、判決評析

一、法院是否混同「存款替代性」與「顯不相當」

本案值得肯定之處在於法院並未僅以契約名稱或境外產品存在與否，排除第 29 條之 1 的適用。法院進一步觀察保本付息、固定報酬及實際經營風險之分

---

[32] 同註四，頁 53。

[33] 有論者以特別背信與吸金要件展開討論，認為犯罪構成要件不但能提示人民行為規範準則，亦能保障人權，唯有構成要件明確性始能避免法官恣意，減少訟累，但長期以來，經濟刑法開放性構成要件爭議不休，解決之道似以修法始得明確化。參見曾淑瑜，開放性構成要件於我國經濟刑法之特別背信、吸金的問題，台灣法學雜誌，362 期，頁 146，2019 年

[34] 本要件不僅是在解釋如何適用，甚者有認為宜將「與本金顯不相當」的字樣刪除，回歸收受存款的原貌，只要行為人與存款人約定返還本金或給付相當或高於本金，便足矣，並進一步主張刪除第 29 條之 1。參見註二十八，頁 129。學界同有贊成刪除顯不相當此要件，並進一步提出修法建議直接刪除本條規範者，但論理過程有所不同。參見註三十，頁 125-128。

配，就投資內容與報酬採固定利率，投資人取得報酬未取決於不動產是否已租賃，且因簽訂代管契約，實際可參與經營管理程度有限，使其給付之資金等同於存款性質。然而，等同存款與報酬顯不相當仍應分別說明，判決文中似有混淆。

本判決首先在於基礎事實（不爭執事項）之認定中定義約定與本金顯不相當之報酬，以此認為應以當時當地合法金融機構存款利率為基礎，判斷是否存在特殊超額，以及是否足使一般大眾輕忽、低估風險。

並於後述中提及，法院將 HVR 投資案承諾給予投資人之報酬，與臺灣銀行一年期定存及房屋貸款利率比較，並以高出數倍、投資人認為相當吸引人、尚與投資人約定期滿後，將以原價或加價買回之形同保證還本約定，使投資人給付之價金等同於存款性質，是被告等人以此形同保本保息約定之方式，對外招攬投資人收受款項吸收資金，認定構成顯不相當。然而固定報酬、保證還本主要係論證投資交易方案具有存款替代功能，市場利率、期間、幣別、擔保等主要判斷報酬是否顯著超額。同一事實可以在兩個階段被考量，但法院並未說明其在不同階段之證明功能。

法院將本案事實中報酬固定且不隨營運損益變化，期滿返還全部或更高本金，推論投資款項功能近似存款，而該報酬又高於我國銀行定存數倍，因此該當擬制收受存款。但，此段以存款替代論證之判斷因素，同時用以支撐顯不相當的結論，但未另行詳細說明比較基準或標準的理由，亦即判決由交易近似存款，似乎過快推進至報酬顯不相當。

二、法院對「與本金顯不相當」之判斷標準

本案對「與本金顯不相當之報酬」之定義相當明確，係指行為人所許諾之高額報酬，與當時當地經主管機關許可經營存款業務之合法金融機構利率相較，已達到足使社會大眾難以抗拒而輕忽低估風險之程度。而，此見解之論理過程亦曾於最高法院判決中被採納[35]。就此一定義觀之，法院似採實務常見之金融機構之存款利率標準[36]。

針對利率標準，判決將臺灣銀行一年期定存利率約 1.035%、房屋購置貸款

---

[35] 最高法院 113 年度台上字第 3851 號刑事判決。同旨：最高法院 114 年度台上字第 2940 號刑事判決。

[36] 同註十五。

平均利率約 1.71%至 1.72%，與 HVR 投資案完工前每年 5%至 7%、完工後每年 6%至 7%的固定報酬相比，認為已高於銀行定存利率或房貸利率數倍，足以構成第 29 條之 1 所稱「與本金顯不相當之報酬」。此處有疑問者，法院用一年期定存利率並同房屋購置貸款平均利率作為標準之合理性爲何？HVR 投資方案於本判決中被認定具有近似存款性質，判決將台灣銀行之存款利率作為標準，尚可理解，但本案投資期間分為 6 年期、12 年期、24 年期，法院用一年期定存比較 6 年、12 年及 24 年的長期方案，於我國金融機構一般定期存款不同期別即有不同利率，以一年期定存利率套用於所有期別及本案方案[37]，不採相近年期的定存，甚者其他長期固定收益工具比較，似乎忽略期間差異之影響。

此外，房屋購置貸款係借款人支付給銀行之資金成本，通常有不動產抵押或銀行並進行授信審查，對比本案 5%至 7%是投資人取得之報酬，其中境外公司信用、旅館營運、契約履行及跨境執行風險亦會被考量，二者之經濟功能、信用條件、擔保結構及風險承擔各不同，作為主要之標準，似讓人疑惑，若法院欲將房屋購置貸款利率列為輔助指標，至少應說明該利率與本案投資報酬在資金用途、擔保、期限及信用風險上何以具有比較可能性。判決亦有提及被告引用泰國存款放息利率，就泰國中國工商銀行、泰國盤古銀行消費借貸之最高利率約介於 12%至 21%，房屋購置貸款之最高利率則介於 11.675%至 21%，惟仍然有比較性質及風險考量之不宜作為標準之處。

三、「當時當地」作為標準認定之因素

本案對於認定與本金顯不相當之標準中，提及與當時當地經主管機關許可經營存款業務之合法金融機構利率相較……。本案 HVR 投資案特別之處在於投資標的為湄南灣會所之租賃權，每個投資單位為泰銖 100 萬元，臺灣藍海公司提供泰國藍海公司設於香港之彰化商業銀行香港分行帳戶、泰國之盤古銀行帳號，最後投資人分別與泰國藍海公司簽訂房屋租賃契約、與 HVD 公司簽訂租賃管理契約。此處，法院對比較市場之選擇理由主要置於主觀犯意討論，並未於客觀構成要件之涵攝過程完整呈現。

有關「當時當地」可從兩部分談及：行為地及經濟比較市場。本案主要投資商品係海外不動產租賃，就我國銀行法可介入之原因，本案招攬或可稱吸收

---

[37] 論者指出其他投資標的之報酬是否與本金顯不相當之判斷標準，因其性質與風險與銀行存款皆有不同，實不宜以銀行存款利率作為是否顯不相當之單一標準，否則無異「拿橘子比蘋果」。參見註二十九，頁 138。

資金之活動在臺灣進行，投資人主要為臺灣民眾，係透過台灣藍海公司之組織及業務人員進行銷售。然而，就經濟比較市場之選擇，除招攬地外，亦涉及資產所在地、幣別、地產風險及境外執行風險等有關，似乎不必然以行爲地或招攬地與經濟比較市場之選擇完全相同。曾有論者針對此種類似案件討論，認為房屋出租其租金報酬是否顯不相當，應依不動產所在地該國租金水準為衡量，且海外房地產增值收益率之合理性，亦不應以臺灣之銀行定存利率為比較對象，而應以類似投資之歷史報酬率加減一定百分比作為衡量標準[38]。

本文並非完全認同該論者之觀點，在本案只採泰國市場之因素參考，此反而使行為人只要將投資包裝成境外高收益商品，有機會規避我國銀行法。對於當時當地在利率或者考量因素上之選擇，法院應將臺灣、泰國、泰銖、投資期間、相關產品之投資報酬率及資產性質同時列為參考因素，尤其是對應租金報酬應考量不動產所在地收益水準，非以單一招攬地之存款利率排除其他經濟市場因素，或以均可依據各該投入本金之多少獲取約定比率之租金報酬而否定未有隨不動產租賃損益有所差異，進一步直接認為與本金顯不相當。

四、投資人主觀意志之影響與界線

本案判決就投資人之證詞整理，可發現有多種決定投資之理由，包含：所謂的回酬，感覺上像定存利息但比定存利息高，且風險較小；回本沒有問題，抽離資金是安全的；利息與臺灣定存或出租收益比較等語，可見行為人以固定收益及保本作為主要銷售內容，部分投資人認為風險低、回報穩定而交付款項，因此對交易方案之實際理解可推斷接近於固定收益商品。

法院認為利息均已遠高於我國銀行定期存款利率或房屋購置貸款平均利率數倍，顯已達足使社會大眾難以抗拒而輕忽低估風險之程度，係從上述證人多證稱是認為本件投資案約定報酬利率相當吸引人，方願意投資之主觀想法，當足印證，而有顯不相當。上述似乎可推論，法院將 5%至 7%之利息認為不合理，並且投資人主觀上受到吸引，同於報酬客觀上已顯不相當。對此，談論顯不相當之要件時，投資人意志是否有被影響，投資人證言係重要判斷因素之一，但，具有誘引效果不必然可推論客觀報酬有顯著超過當時當地市場經濟狀況，法院作出判決時仍要尋求其他客觀市場資料及同類商品報酬，始得成立。

---

[38] 雖然該論者討論之案件係先投資海外房屋後租賃於他人，與本案投資租賃權仍有差別，但對於考量因素，仍有相同之參考價值。參見註二十九，頁 140-141。

## 伍、結論：研究結果與問題討論

本文透過整理學界對於此要件之各種討論，評析實務及本案如何從吸金手法及投資資料，論證約定或給付之紅利、利息、股息或其他報酬如何達到與本金顯不相當之程度，最終該當銀行法所規範之擬制收受存款。亦即，法院應以何種標準或論理方法，認定該報酬顯超出市場交易所能合理給予利率之範圍。

對此，判斷所約定或給付之報酬是否與本金顯不相當，應依個案交易情狀論之。首先考量交易名義及實際手法，就是否承諾返還本金、報酬是否固定及投資人所承擔風險之種類以及是否取得可處分或轉讓之財產權判斷其是否等同於存款抑或類似交易市場產品。並不限於存款利率或者債務利率，比較近年同質商品中可參考之報酬及收益水準。最後，顯有超額部分應綜合絕對利差、報酬倍率及投資人主觀認知，判斷報酬是否足以誘使一般人低估風險。

綜合上述所言，本案判決結果仍可能有實質事實支持，但理由似未充分證明其比較工具具有足夠之同質性及可比較性，當時當地之認定亦未綜合考量行為地及產品所在經濟市場，無法建立可預見及反覆適用之與本金顯不相當之標準，較為可惜。