

發文單位：司法院

解釋字號：釋字第 770 號【企業併購法現金逐出合併暨股東及董事利益迴避案】

解釋日期：民國 107 年 11 月 30 日

資料來源：司法院

相關法條：企業併購法 第 18 條（91.02.06 版）

企業併購法 第 12 條（93.05.05 版）

公司法 第 206 條（55.07.19 版）

中華民國憲法 第 7、15、22、23 條（36.01.01）

司法院大法官審理案件法 第 5 條（82.02.03）

企業併購法 第 1、4、5、12 條（104.07.08）

公司法 第 178、179、185、187、188、232、330 條（107.08.01）

爭 點：企業併購法第 4 條第 3 款許現金逐出合併，以及 91 年 2 月 6 日制定公布之同法第 18 條第 5 項排除公司法有關利益迴避規定之適用，是否違反憲法第 15 條保障人民財產權之意旨？

解 釋 文： 企業併購法第 4 條第 3 款規定：「合併：指依本法或其他法律規定參與之公司全部消滅，由新成立之公司概括承受消滅公司之全部權利義務；或參與之其中一公司存續，由存續公司概括承受消滅公司之全部權利義務，並以……現金……作為對價之行為。」以及中華民國 91 年 2 月 6 日制定公布之同法第 18 條第 5 項規定：「公司持有其他參加合併公司之股份，或該公司或其指派代表人當選為其他參加合併公司之董事者，就其他參與合併公司之合併事項為決議時，得行使表決權。」然該法 104 年 7 月 8 日修正公布前，未使因以現金作為對價之合併而喪失股權之股東，及時獲取合併對公司利弊影響暨有前揭企業併購法第 18 條第 5 項所列股東及董事有關其利害關係之資訊，亦未就股份對價公平性之確保，設置有效之權利救濟機制，上開二規定於此範圍內，與憲法第 15 條保障人民財產權之意旨有違。

聲請人得於本解釋送達之日起 2 個月內，以書面列明其主張之公平價格，向法院聲請為價格之裁定。法院應命原因案件中合併存續之公司提出會計師查核簽證之公司財務報表及公平價格評估說明書，相關程序並準用 104 年 7 月 8 日修正公布之企業併購法第 12 條第 8 項至第 12 項規定辦理。

理 由 書： 聲請人玉禮實業股份有限公司（代表人賴明峰）原持有台灣固網股份有限公司（下稱原台固公司）70 萬股。原台固公司於 96 年 6 月 29 日召開 96 年度股東常會決議，於同年 12 月 28 日與台信國際電信股份有限公司（下稱台信公司）合併，由台信公司以每股現金新臺幣（下同）8.3 元之價格吸收合併原台固公司。原台固公司係消滅公司，台信公司則為存續公司。合併後，台信公司更名為「台灣固網股份有限公司」（下稱新台固公司）。聲請人名下之股份於公司合併時，遭轉換為現金 581 萬

元，並託管於富邦綜合證券股份有限公司。聲請人乃訴請新台固公司返還股票，敗訴後迭提起上訴，經最高法院 102 年度台上字第 2334 號民事判決（下稱確定終局判決）駁回上訴確定。

聲請人主張確定終局判決所適用之企業併購法第 4 條第 3 款規定：「合併：指依本法或其他法律規定參與之公司全部消滅，由新成立之公司概括承受消滅公司之全部權利義務；或參與之其中一公司存續，由存續公司概括承受消滅公司之全部權利義務，並以……現金……作為對價之行為。」（下稱系爭規定一）及 91 年 2 月 6 日制定公布之企業併購法（下稱舊法）第 18 條第 5 項規定：「公司持有其他參加合併公司之股份，或該公司或其指派代表人當選為其他參加合併公司之董事者，就其他參與合併公司之合併事項為決議時，得行使表決權。」（下稱系爭規定二）有牴觸憲法第 7 條、第 15 條、第 22 條及第 23 條之疑義，向本院聲請解釋憲法。核其聲請，與司法院大法官審理案件法第 5 條第 1 項第 2 款所定要件相符，應予受理，爰作成本解釋，理由如下：

憲法第 15 條規定人民財產權應予保障，旨在確保人民依財產之存續狀態，行使其自由使用、收益及處分之權能，並免於遭受公權力或第三人之侵害。公司股份本身具有一定之財產價值；於公司營業獲益時，股東有機會參與股息與紅利之分派；且持有普通股之股東亦有參與表決以間接參與公司經營與治理之權；於公司解散時，股東另有賸餘財產分配之權（公司法第 232 條第 1 項、第 179 條及第 330 條參照）。是人民所持有之公司股份，亦受憲法第 15 條財產權之保障。

按合併為企業尋求發展及促進經營效率之正當方式之一，立法者就此，原則上有相當之立法裁量權限，使企業得以在維護未贊同合併股東之權益下，進行自主合併。惟倘企業合併之內容對未贊同合併股東之權益影響甚大，諸如以強制購買股份之方式使未贊同合併股東喪失股權，或使系爭規定二所示之股東及董事，就其他參加合併公司之合併事項為決議時，得行使表決權，基於權衡對未贊同合併股東之周全保障，及企業尋求發展與促進效率等考量，立法者至少應使未贊同合併股東及時獲取有利害關係之股東及董事有關其利害關係之資訊，以及就股份對價公平性之確保，設置有效之權利救濟機制，始符憲法第 15 條保障人民財產權之意旨。

依企業併購法第 4 條第 3 款所定，在股份有限公司合併時，存續或新設公司支付予消滅公司股東之對價，不以其本身發行之股份為限，尚得包括現金。是系爭規定一許贊同合併之股東違反未贊同合併股東之意願，以現金作為對價強制購買其股份（下稱現金逐出合併）之部分，將剝奪未贊同合併股東之股權。又依系爭規定二所定，涉及股份有限公司之合併時，公司法有關利益迴避之下列規定將被排除適用：公司法第 178 條有關股份有限公司股東會決議之利益迴避規定：「股東對於會議之事項，有自身利害關係致有害於公司利益之虞時，不得加入表決，並不得代理他股

東行使其表決權。」及原因案件公司合併時之公司法（即 55 年 7 月 19 日修正公布之公司法）第 206 條第 2 項有關股份有限公司董事會決議準用股東會利益迴避之規定：「第 178 條……之規定，於前項之決議準用之。」其所謂前項之決議，即該條第 1 項所規定：「董事會之決議，除本法另有規定外，應有過半數董事之出席，出席董事過半數之同意行之。」依系爭規定二排除利益迴避規定適用之結果，系爭規定二所示之股東及董事得參與其他參加合併公司之股東會及董事會之決議，並使此種持股企業，得以利用其持有相對多數股份之優勢，違反未贊同合併股東之意願，為現金逐出合併之決議，以剝奪其股權。雖系爭規定一及二係為利企業以併購進行組織調整，發揮企業經營效率（該法第 1 條參照）及提升公司經營體質、強化公司競爭力而制定（立法院公報第 91 卷第 10 期院會紀錄第 300 頁參照），然其不但使未贊同合併股東喪失其彰顯於股份本身之財產權，且限制其投資理財方式，並因而剝奪其透過對特定公司之持股而直接或間接參與該公司事務以享受相關利益機會，對其股份所表彰之權益影響甚大。

按公司股東及董事於參與表決時之利益迴避規範，本為公司治理之重要原則，目的在確保公司股東及董事於參與決策時，不至於為自己利益，而傷害公司或其他股東之正當利益。然鑒於合併通常係為提升公司經營體質，強化公司競爭力，故不致發生有害於公司利益之情形，且公司持有其他參加合併公司之一定數量以上股份，以利通過該參與合併公司之決議，亦為國內外合併收購實務上常見之先購後併作法（前開立法院公報參照），故系爭規定二許該條所示之股東及董事參與其他參加合併公司之合併決議，尚非全無正當理由。是關鍵並非在於有利害關係之股東及董事應否迴避，而係在於相關規定對未贊同合併之股東之利益，有無提供充分保護。

就充分資訊之部分，如系爭規定二所示之股東及董事為多數，而對於現金逐出合併之決定，有絕對之優勢，則有關如何確保其參與此種合併之決議，係符合公司之最大利益，至關重要。法律至少應使未贊同合併之股東及時獲取合併對公司利弊影響之重要內容、有關有利害關係股東及董事之自身利害關係之重要內容及贊成或反對併購決議理由之資訊。然舊法對此並未設相關規範。而原因案件發生時得適用之公司法亦未使因以現金作為對價之合併而喪失股權之股東，於相關會議開會之一定合理期間前，及時獲取合併對公司利弊影響暨有系爭規定二所列股東及董事有關其利害關係之資訊。

就公平價格確保之有效權利救濟機制部分，法律既許系爭規定二所示股東及董事無庸為利益迴避，而得參與現金逐出合併之股東會及董事會決議，以剝奪未贊同合併股東之股權，則其亦應確保對價之公平性，避免此種股東及董事以多數決之方式，恣意片面訂定價格。本件原因案件公司合併時之 93 年 5 月 5 日修正公布之企業併購法第 12 條第 1 項及第

2 項規定，公司進行併購而有該項所示情形者，股東得請求公司按當時公平價格，收買其持有之股份，並準用公司法第 187 條及第 188 條之規定。其中所準用之公司法第 187 條第 2 項規定：「股東與公司間協議決定股份價格者，公司應自決議日起 90 日內支付價款，自第 185 條決議日起 60 日內未達協議者，股東應於此期間經過後 30 日內，聲請法院為價格之裁定。」是在 93 年 5 月 5 日修正公布之企業併購法之下，對於價格公平性之確保，有基本之救濟規範。惟此法院裁定之機制，僅適用於股東主動請求收買股票之情形，並不適用於未贊同合併之股東不願被收買，然卻因現金逐出合併而遭剝奪股權之情形。

綜上，104 年 7 月 8 日修正公布前之企業併購法，未使因以現金作為對價之合併而喪失股權之股東，及時獲取合併對公司利弊影響暨系爭規定二所示之股東及董事有關其利害關係之資訊，亦未就股份購買對價公平性之確保，設置有效之權利救濟機制，系爭規定一及二於此範圍內，與憲法第 15 條保障人民財產權之意旨有違。

就本件原因案件而言，雖合併當時之企業併購法就未贊同合併之股東及時獲取資訊之確保機制，尚有欠缺，然就此部分，實際上難予個案救濟，惟就確保價格公平性之部分，仍應給予聲請人相當之救濟。如後所述，104 年 7 月 8 日修正公布之企業併購法（即現行企業併購法）就股東主動請求收買之情形，其公平價格已設有較為完整之保障機制，於個案救濟部分，可參照其部分規範。聲請人得於本解釋送達之日起 2 個月內，以書面列明其主張之公平價格，向法院聲請為價格之裁定。法院應命新台固公司提出會計師查核簽證之公司財務報表及公平價格評估說明書，相關程序並準用現行企業併購法第 12 條第 8 項至第 12 項規定辦理。

未按現行企業併購法第 5 條第 3 項雖規定：「公司進行併購時，公司董事就併購交易有自身利害關係時，應向董事會及股東會說明其自身利害關係之重要內容及贊成或反對併購決議之理由。」然該條就董事或其所代表之股東利害關係之說明，並未要求於董事會及股東會開會之一定合理期間前，及時使其他股東獲取相關資訊。且於有利害關係之股東及董事所提供之資訊仍有不足時，在現行企業併購法之下，其他股東並無有效之機制，促使其提供完整之資訊。又現行企業併購法第 12 條第 1 項第 2 款前段規定：「公司於進行併購而有下列情形之一，股東得請求公司按當時公平價格，收買其持有之股份：……二、公司進行第 18 條之合併時，存續公司或消滅公司之股東於決議合併之股東會集會前或集會中，以書面表示異議，或以口頭表示異議經記錄，放棄表決權者。」同條第 6 項前段復規定：「股東與公司間就收買價格自股東會決議日起 60 日內未達成協議者，公司應於此期間經過後 30 日內，以全體未達成協議之股東為相對人，聲請法院為價格之裁定。」且同條第 7 項至第 12 項並就法院為價格裁定之相關程序及費用負擔等為規定，以保護未贊同合併之股東。是

現行企業併購法就確保公平價格，已設有較為完整之保障機制。惟此法院裁定之機制，僅適用於股東主動請求收買股票之情形，並不適用於未贊同合併之股東不願被逐出，然卻因現金逐出合併而遭剝奪股權之情形。現行企業併購法就此等部分，均未臻妥適，併此指明。

大法官會議主席	大法官	許宗力
	大法官	蔡炯燉
		陳碧玉
		黃璽君
		羅昌發
		湯德宗
		黃虹霞
		蔡明誠
		林俊益
		許志雄
		張瓊文
		黃瑞明
		詹森林
		黃昭元