

## 釋字第 770 號部分協同部分不同意見書

陳碧玉大法官提出

本件聲請人原持有台灣固網股份有限公司（下稱原台固公司）70 萬股<sup>1</sup>。台信國際電信股份有限公司（下稱台信公司）持有原台固公司百分之 9.95 股權（9.95%）。台信公司董事會於中華民國 96 年 4 月 9 日決議以「現金每股新台幣 8.3 元吸收合併原台固公司普通股」，並於同年 4 月 13 日經原台固公司董事會議決通過，同年 5 月 29 日書面通知包括聲請人在內之股東上開現金吸收合併決議及同年 6 月 29 日召開股東會，由股東會決議通過系爭合併案。聲請人未參與上開股東會<sup>2</sup>。又股東會為上開決議時，台信公司持有原台固公司百分之 84.03 股權（84.03%）即 54 億 2,340 萬 833 股<sup>3</sup>。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）。97 年 2 月 4 日聲請人持有之原台固公司 70 萬股股份被轉換為現金 581 萬元，並託管於富邦證券股份有限公司。聲請人訴請新台固公司返還股票事件，經判決敗訴判定。因認確定判決所適用之企業併購法第 4 條第 3 款有關現金逐出規定部分（下稱系爭規定一），及 91 年 2 月 6 日制定公布之公司法第 18 條第 5 項有關公司為因合併而被消滅之公司之股東或董事時，於被消滅公司關於合併所舉行之股東會、董事會決議時，得行使表決權規定（下稱系爭規定二）違憲，聲請解釋。

多數意見以系爭規定一許現金逐出合併，以及系爭規定二排除公司法有關利益迴避規定，因該法 104 年 7 月 8 日修

---

<sup>1</sup> 見臺灣高等法院 101 年度重上字第 673 號民事判決「貳、四、(一)」部分。

<sup>2</sup> 見臺灣高等法院 101 年度重上字第 673 號民事判決「貳、二」被上訴人聲明部分就持股情形之說明。

<sup>3</sup> 見臺灣高等法院 101 年度重上字第 673 號民事判決「貳、二」被上訴人聲明部分。

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系爭規定二所列利害關係之股東及董事有關其利害關係之資訊，亦未就股權購買對價公平性之確保，設置有效之權利救濟，而認系爭規定一及二於此範圍內，與憲法保障人民財產權之意旨有違。就此部分之多數見解本席礙難贊同。惟對於不同意合併之少數股權股東，得依法聲請法院為價格之裁定部分之多數意見，本席敬表贊同。

#### **協同意見部分：**

**未表示贊同合併之被消滅公司之原股東，得向法院訴請裁定原股權應有之合理對價，合併後存續公司或新設立公司有依法院裁定給付之義務**

- 1、 合併決議之異議範圍甚廣，舉凡是否合併？合併對價方法之選擇究為取得存續公司或新成立公司之股權、或現金或第三人公司股權或其他財產？乃至於原持有公司、存續公司、新設立公司、第三人公司其股權價值暨其他財產應有價額之決議等，均得為異議之客體。
- 2、 股東權為財產權，未表示同意合併(包括為前開之異議者及未表示意見者)之被消滅公司之原有股東之財產權，應受保障，不因其於合併案是否曾表示異議而異。因合併而存續或新成立公司對於原股東有給付公平合理補償之義務。雙方均有訴請法院為公平合理價值裁定之請求權，而得由法院以裁定確保財產權內容變形前後價值之公平性與合理性。

## 不同意見部分：

- 一、基於資合公司之本質以及多數決原則之遵守，依法定程序達成公司應予合併暨合併之對價及種類之決議，對於全體股東均有拘束力。因而依決議而被逐出之股東有股權收買請求權或原股權價值核定權，而無請求續為因合併而續存或新設立公司之股東權
  - 1、資合性股份有限公司之特性為經營權與所有權分離。股東對於股份之收益不滿足，或不同意公司經營理念及資源分配時，得經由選擇取得多數股東之支持進入董事會，以主導公司經營，或「自由轉讓股份，退出公司」公司不得以章程限制或禁止(公司法第 163 條)。少數股權股東對於其無權經營公司(間接管理之可能性亦極低)之事實，為其進行投資之私經濟行為時所明知。
  - 2、為股東權利之保障，公司法規定公司重要事項，須經由股東會決議。決議以表決權計算之多數決決定之，是多數決原則之展現，少數必須服從多數之決議。不同意股東會決議之少數股權股東有「不被迫留存公司之權利」，而得行使股權收買請求權，並得經由訴訟程序保障財產權內容變更前後之價值具公平合理性(公司法第 174 條、第 179 條、第 185 條至 187 條)。
  - 3、所有股東之股東權均應受同等保障，初不因其股權數之多寡而異。對於少數股東而言，其持股僅屬於投資而非經營行為，立法者基於企業併購得提升企業經營效率及強化公司競爭力等目的，認多數股權股東之經營利益優先於少數股權股東維持其股權之利益，而於企業之合併採取逐出少數股權股東為對價(以第三人公

司之股權、現金或其他財產)之規定，而對被逐出之股東之股權值為合理保障，亦難謂逐出股權為合併對價方法規定違憲<sup>4</sup>。

- 4、私法上之經濟行為要求不得違反公序良俗，倘因私法上之經濟行為造成他方損害時，應對他方負損害賠償責任。私法上經濟法律關係之終止，亦不以他方之同意為必要，例如共有土地之分割，不以他共有人之同意為必要。於協議分割不成時，任一共有人均得訴請法院為裁判分割。分割之方法亦不限於原物分割(民法第 824 條)，共有人不得拒絕分割，但有權要求因分割取得之物之價值必須與共有時之原有價值相當。
- 5、以現代資合性股份有限公司之規模結構，及公司決策採多數決(民主原則之運作。是否為實質之多數決，例如以持有 3 分之 2 股權股東之出席及出席股權 2 分之 1 之同意，實質上為全部股權之 3 分之 1 作決定，乃另一問題)。少數股權之股東對於公司事務參與權不具太大意義(如原因案件聲請人之股權如其訴訟代理人所述為 0.01%)。反之，少數股權股東之財產權於內容變形後其價值受合理性之保障才是重心，而不在於股東身分。

**二、股東於股東會、董事於董事會對於議決事項有無表決權規定合憲與否，端視該規定本身及相關規定是否得以使公司有不受損害之虞而定，此與說明揭露義務之目的在於協助股東、董事為決議時有足夠資料以為判斷之依據**

---

<sup>4</sup> 參經濟部 107 年 11 月 28 日經商字第 10702425830 號函覆本院補充說明資料第 13 頁之註 3:陳宵，德國憲法上財產權保障與股東權利，華東政法大學學報 2016 年第 1 期，頁 36-38。

無關。在邏輯上無法推導出若有即時適足資料之揭露，即可以免除股東或董事有利益迴避之必要性

- 1、系爭規定二即 91 年 2 月 6 日制定公布之企業併購法第 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。」（104 年 7 月 8 日修正公布為同條第 6 項，內容未修正）乃規定 A 公司持有 B 公司之股份，而成為 B 公司之法人股東並為董事時，就有關 B 公司之合併事項所召開之董事會或股東會為決議時，得行使表決權，無須迴避。
- 2、上開規定與公司法第 178 條規定有利益衝突之股東無表決權之迴避規定，係以「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」為要件，並不相同。且其適用之對象為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之各該股東，並非因其為自然人股東、法人股東、多數股權股東或少數股權股東作區分。依企業併購法第 2 條規定，企業併購法未規定部分並不排除公司法不相衝突規定之適用。
- 3、行為時企業併購法第 5 條規定公司為併購決議時，董事會應為全體股東之最大利益行之（按現行法修正為「為公司之最大利益行之」）對於全體股東負忠實義務與善良管理人之注意義務。如有違反法令、章程、股東會之決議處理併購事宜，致公司受有損害時，應負損害賠償責任，以資防範有利害關係之股東、董事藉由合併事宜讓公司受有損害。系爭規定二既未免除董事應負忠實義務或受託責任，亦未免除董事因利害關係而致有害於公

司之利益時所應負之賠償責任，自應認立法者於系爭規定二之制定，就公司競爭力(包括受雇人、債權人等之保護)之需要及全體股東權益之維護已有相當之權衡，亦難謂系爭規定違憲。

- 4、再者，此迴避規定與股東是否即時獲得適足之資訊以為股東權之行使依據，並無任何牽連關係。多數意見認系爭規定二之合憲性係以股東於股東會之前有適時足夠資訊為前提要件，果爾，若有即時適足之資訊揭露，股東仍不同意合併案之決議，系爭規定二即已合憲？此推論是有疑義。

綜上，多數意見將企業併購法定義用詞之系爭規定一：「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。」以及系爭規定二：「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。」宣告違憲，礙難贊同。爰提出解釋文如下：

「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。』許以現金作為合併之對價，以及中華民國91年2月6日制定公布之公司法第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。」許有利害關係之股東或董事於參與公司合併時毋庸迴避，與憲法第 15 條保障財產權之意旨無違。然 104 年 7 月 8 日修正前之企業併購法未使少數股東及時獲取有利害關係之董事有關其利害關係之資訊，亦未就股權購買對價公平性之確保，設置有效之權利救濟，該法就此欠缺部分，與憲法第 15 條保障人民財產權之意旨有違。」