

憲法法庭 112 年憲判字第 5 號判決

部分不同意見書

蔡宗珍大法官提出

張瓊文大法官加入

本席認證券交易法第 43 條之 1 第 3 項規定所稱「預定取得」，及公開收購公開發行公司有價證券管理辦法（即公開收購辦法）第 11 條第 1 項規定所稱「……共同預定於 50 日內取得……股份」，違反刑罰明確性原則之要求，應宣告違憲失效。爰述理由如下：

一、刑罰明確性原則之判準及其於空白刑法規範之適用

歷來大法官解釋與憲法裁判就刑罰明確性原則之闡釋，基本上並未有別於一般法律明確性原則之要求，其慣用、亦為本判決所採之判準公式，簡要以言，即立法者於系爭法律規定中所使用之法律概念、用語之意義須非難以理解、個案事實是否屬於該法律規定所欲規範之範圍應為一般受規範者所得預見，並可經由法院審查認定及判斷。

此等判準就一般法律明確性原則而言，固有其合理性與可適用性，惟涉及刑罰法律規定時，基於憲法罪刑法定主義之要求，上開判準有進一步細緻化之必要。詳言之，基於憲法罪刑法定原則之要求，國家對犯罪行為之處罰，應以行為時法律有明文規定者為限，且該等法律所定犯罪構成要件（可罰性要件），客觀上須非難以理解，受規範對象並得充分預見其行為之可罰性，始足當之。是憲法罪刑法定原則中，

除嚴格法律保留之要求外，亦蘊含刑罰法律明確性之要求，乃上述一般性法律明確性原則於刑罰規範領域之具體化；其重點所在，係要求犯罪處罰之可罰性要件應以法律具體明確規定，使刑罰構成要件之適用領域與涵攝範圍，自法律規定本身即可辨識，或至少得透過法律解釋而得知。其目的主要係為確保受規範者得以預見何等行為受到禁止，且違反時將受到刑罰制裁。而嚴格法律保留之要求與刑罰明確性原則之要求亦有互為表裡之密切關聯：凡屬刑罰法律規範，其可罰性要件之所有構成要素，均須符合刑罰明確性原則之要求，因此均須使受規範對象於行為前即得以預見。

惟刑罰明確性原則並不禁止立法者基於受規範事物及領域之特殊性，尤其於行政管制領域，採用空白刑法規範模式立法。所謂空白刑法規範，係指犯罪處罰之禁止規範與可罰性要件非完全由刑罰法律規定本身自為規定，而是以指示性規定連結於其他法律規定、法規命令或具體行政處分，亦即以刑罰法律規定所指示之其他法律規定、法規命令或具體行政處分等，補充其禁止規範與可罰性要件。此種空白刑法規範於符合刑罰明確性原則之前提下，並非為憲法所不許。重要的毋寧是，空白刑法規範對補充規範之授權規定，須符合授權明確性原則，即授權之目的、內容與範圍須具體明確，使受規範對象自空白刑法之授權規定中即可辨知與預見可罰性要件及其範圍之重要指標，而非須於補充規範中始得以確定可罰性要件與範圍；且補充刑罰法律可罰性要件之補充規範本身，亦須符合刑罰明確性原則之要求；於此所著重者，乃受規範對象就可罰性要件之理解可能性與行為將受到刑

罰之預見可能性。惟有空白刑法規範之授權規定及補充規範均分別合於授權明確性與刑罰明確性之要求，該等空白刑法規範始與刑罰明確性原則無違。

應特別注意者，空白刑法規範通常見於行政管制領域，亦即立法者就特定行政管制領域中之特定違法行為（即違反行政法上義務之行為），選擇以刑罰制裁相繩，而就該特定違法行為之構成，全部或一部指示以其他行政管制法律規定、法規命令或具體行政處分等補充規範予以補充。特別是空白刑法規範授權行政機關訂定法規命令以為補充規範之情形，該法規命令往往是相關行政管制措施之一環，其內容通常屬相關政策決定，大多具專業性，並連動影響該行政管制領域之相關公權力運作（包括針對具體個案之行政行為），非僅具補充空白刑法規範之功能。因此，對此等法規命令內容之解釋，主管機關實享有相當程度之主導權，並得發布解釋性行政規則（行政程序法第 159 條第 2 項第 2 款規定參照），以拘束相關行政機關及屬官。就此而言，刑事法院於適用空白刑法規定，因而連結適用補充規範性質之法規命令時，理論上其固不受行政機關所為法令解釋見解之拘束，然而基於相關行政管制領域之權責分配與專業性，以及行政管制領域「牽一髮而動全身」之連動影響性，刑事法院就作為補充規範之法規命令之解釋適用，無論如何均大幅度受主管機關之立場與見解之實質影響，並應適當尊重補充規範主管機關之法律見解。由此益證主管機關於確定作為空白刑法補充規範之法規命令規定意涵之強大主導性。基此，於判斷涉及行政管制領域之空白刑法補充規範是否合於刑罰明確性原則所

要求之文義可理解性與可罰性要件之可預見性時，與其著重於「刑事法院得否審查、判斷」，毋寧應重視就「文義可理解性與可罰性要件之可預見性」有關鍵影響力之主管機關之立場與見解。尤其如該等法規命令規定意涵，出現客觀上無分軒輊之多義性時，主管機關原得本於職權依法發布解釋性行政規則以適時表明主管機關之見解，並促成受規範對象就行為可罰性之預見可能性。若主管機關未此之圖，則補充空白刑法規定之法規命令規定之多義性及由此所生之見解歧異情形客觀上無法獲得有效排除，即有不符使受規範對象得以預見行為可罰性之刑罰明確性原則要求之可能。

二、系爭規定一屬雙階空白刑法處罰規定，其補充犯罪構成要件之法令規範，均應符合刑罰明確性之要求

本件聲請案法規範憲法審查之直接標的，係確定終局判決據以對聲請人論罪處刑之系爭規定一，其規定僅以「違反第 43 條之 1 第 3 項……規定」為犯罪構成要件，指示連結至其他法律規定，已具空白刑法規定之屬性。而本件所涉之 91 年 2 月 6 日修正公布之證券交易法第 43 條之 1 第 3 項（即系爭規定二）規定：「任何人單獨或與他人共同預定取得公開發行公司已發行股份總額達一定比例者，除符合一定條件外，應採公開收購方式為之。」其所稱一定比例及條件，另於同條第 4 項後段規定（即系爭規定三），明文授權主管機關訂定之。是系爭規定一之犯罪構成要件之一部分，再次以空白刑法之模式，授權主管機關訂定法規命令補充之。主管機關依系爭規定三之授權，於公開收購辦法第 11 條第 1 項規定：「任何人單獨或與他人共同預定於 50 日內取得公開發

行公司已發行股份總額百分之二十以上股份者，應採公開收購方式為之。」(即系爭規定四)同條第2項並明定6款除外規定。因此，系爭規定二至四均屬系爭規定一之犯罪構成要件之補充規範，均為具體化系爭規定一刑罰內容所不可或缺之法定要素。系爭規定一作為刑罰規定所應符合之刑罰明確性原則之要求，即應擴及於所有補充系爭規定一之可罰性要件之法令規定，其中包括系爭規定二結合系爭規定三，作為授權行政機關訂定法規命令以補充犯罪構成要件之授權規定，應符合授權明確性原則；而作為刑罰構成要件具體內容之系爭規定二結合系爭規定四，雖性質上屬行政法規，然其既屬空白刑法之補充規範，即須符合刑罰明確性原則。

三、系爭規定二及四結合以觀，其所稱「預定取得」及「預定於50日內取得」之文句部分，不符刑罰明確性原則之要求，理應宣告違憲失效

系爭規定一至四結合以觀，系爭規定一係以違反系爭規定二結合系爭規定三所形成之法定義務，即「應採公開收購方式為之」，作為犯罪構成要件；而法定義務之構成要件，則是「任何人單獨或與他人共同預定於50日內取得公開發行公司已發行股份總額百分之二十以上股份者」，且不符合系爭規定二所稱、由系爭規定四之同條第2項規定所具體化之「一定條件」。本件之核心爭議，即在於系爭規定二所稱「預定取得」，及系爭規定四所稱「預定於50日內取得」之規定，就受規範對象而言，究竟得否預見其所涉行為之可罰性要件及範圍(可罰性界限)。更具體地說，受規範對象得否清楚預見「與他人共同預定於50日內取得公開發行公司已發行股

份總額百分之二十以上股份」，亦包括與他人於50日內有「共同預定」於未來以每次50日以上之時間間隔，分多次交割取得公開發行公司已發行股份，且歷次合計將取得之股份總額百分之二十以上之情形。

系爭規定二所稱「共同預定取得」及系爭規定四所稱「共同預定於50日內取得」，基本上並非不確定法律概念，其意涵之理解屬於法律解釋問題，無須依賴主觀性評價作用，因此亦無涉評價特權問題。對此等法令用語之理解可能性與作為犯罪可罰性要件之預見可能性判斷，關鍵即在其文義理解上之客觀可能涵蓋範圍。

系爭規定二係規定「任何人單獨或與他人共同預定取得……股份達一定比例」，究竟係指「預定……股份達一定比例」，抑或「預定取得……股份達一定比例」？前者係以行為人單獨或與他人共同為「預先規劃」收購股份之時點，作為股份達一定比例之基準時點；後者則是以行為人單獨或與他人共同預先規劃後「取得」股份之時點為基準時。兩種理解方式均可由規定文義內容無分軒輊地得出，於此已生相關規定文義之客觀多義性。系爭規定四以「與他人共同預定於50日內取得……股份總額百分之二十以上股份」之語句，補充系爭規定二之規範內容；系爭規定二所稱「預定取得」具體化為「預定於50日內取得」。是系爭規定二規範語句所蘊含之多義性，應以系爭規定四補充後予以特定。

就「預定於50日內取得」文義之通常理解而言，「50日」作為一種期間性規定，必然有用以計算期間之「始期」與「終

期」之時點，因此將「預定於 50 日內取得」理解為預定之時（始期）起至取得之時（終期）止為 50 日內，客觀上合乎一般通念對期間之理解方式。況公開收購辦法第 12 條明定：「前條所稱與他人共同預定取得公開發行公司已發行股份，係指預定取得人間因共同之目的，以契約、協議或其他方式之合意，取得公開發行公司已發行股份。」文句上亦明確區分「因共同之目的」、「以……方式之合意」及「取得……股份」三部分規範意旨，依此理解「預定於 50 日內取得」，則將「50 日內」計算之終期理解為「取得股份時」，亦應屬合理正當。法律適用者如欲排除此種無涉主觀評價性之一般文義理解方式，於行政管制領域，實應由主管機關本於對主管法律之解釋職權，明確發布解釋性行政規則予以排除，且仍須受司法審查。而如主管機關未曾明示排除此種文義理解方式，則客觀上始終存有此種理解之正當性（下稱第一種理解方式）。

另一種截然不同、亦為本件原因案件確定終局判決所採見解，則是將「預定於 50 日內取得」，理解為係指於 50 日內以契約或協議等方式，預定擬收購公開發行公司已發行股份，不論股份交割取得日，距「合意日」是否遠超過 50 日，包括共同合意預定時，明確約定距合意日超過 50 日後始交割取得之情形在內。依此，「50 日內」之計算，僅以「預定日」為標準，「預定於 50 日內取得」之意涵成為「50 日內預定擬取得」；換言之，「50 日內」之期間，其始期與終期時點，均以「預定」行為為據，從「(第一次)預定日」開始計算 50 日，期間中所「預定」擬收購股份之總數，未超過法定比例

者，即無須以公開收購方式為之。此等文義理解方式下，擬收購人自可每 50 日為 1 次合意約定行為，只要每次預定擬交割取得之股份數不超過法定比例，即無須以公開收購方式為之。此一文義理解方式，無異於將「預定於 50 日內取得」之語句，等同於「於 50 日內預定擬取得」而為解釋；如未行先調整「於 50 日內」及「取得」用語之法效性連結方式（亦即使「於 50 日內」僅連結「預定」、「取得」意為「擬取得」），客觀上並無法直接得出於法條文句脈絡處於「預定」與「取得」之間之「於 50 日內」，其意涵僅應連結「預定」，且所謂「取得」，僅指「擬取得」，而不以交割取得股份權利為必要（下稱第二種理解方式）。如此一來，相較於第一種理解方式，將形成完全不同之可罰性要件：第一種理解方式是以「交割取得股份日」，往前（溯及）推算 50 日內所取得之股份總數是否超過法定比例，認定是否應採公開發行方式而未為之；第二種理解方式則是以「共同預定日」，往後（向未來）推算 50 日內所約定擬取得之股份總數是否超過法定比例，認定是否應採公開發行方式而未為之。

即使於第一種理解方式之外，客觀上亦無法排除第二種理解方式之可能，然主管機關既未曾發布解釋性行政規則明示立場，則無論如何第二種理解方式絕非理之必然而優先於第一種理解方式。既有至少兩種截然不同理解可能，則系爭規定四之「預定於 50 日內取得」用語，已形成客觀上無分軒輊且相互排斥之多義性。僅依此而言，已難以期待行為人就此規定具有應依第二種文義理解方式，認知犯罪可罰性要件及其界限之預見可能性。因此，經由系爭規定二及三而成為

系爭規定一之空白刑法補充規範之系爭規定四，其所定「預定於50日內取得」用語，無從令受規範對象得以預見行為可罰性要件及其界限，已抵觸刑罰明確性原則，該部分之規定應宣告違憲。而由於系爭規定四乃系爭規定二之補充規定，於系爭規定四抵觸刑罰明確性原則之範圍內，系爭規定二亦應以相同理由抵觸刑罰明確性原則而違憲。

四、對本判決相關理由之商榷與反思

本判決認系爭規定四有關「預定於50日內取得」之規定不違反刑罰明確性原則之理由，實相當稀薄，主要似以「為大量收購股份者所得預見」為論據，似認受規範對象之專業性、特殊性即足以支持刑罰明確性原則所要求之預見可能性。此等立論實大有商榷餘地。

申言之，本判決理由中指出，「……於資本市場中有大量收購股份能力者，一般而言，應係指一般具大量收購股份能力之公司經營者及相關從業人士或有意從事大量收購股份之人……。其等對資本市場中公開收購之專業智識與能力，多半高於一般通常智識之人。……就系爭規定一至四言，刑罰明確性原則中所指『一般受規範者』，應係指『大量收購股份者』，判斷系爭規定一至四是否符合刑罰明確性原則時，應以此等人士之理解能力為審查基準。」(見判決理由第32段)似蘊含凡有大量收購股份能力之專業人士，其就系爭規定四所稱「預定於50日內取得」，即應可預見係指「預定於50日內合意取得」之意，因此該規定即為其所得預見，並不違反刑罰明確性原則。然而，如上文一再強調者，刑罰明確性原

則所要求之預見可能性，係明確針對行為可罰性要件及界限，尤其補充空白刑法規範之補充規範，更須以是否足使行為人於補充規範之規定中，預見行為之可罰性要件及界限。本件爭議之核心，即系爭規定四所使用之「預定於50日內取得」用語，究竟得否使受規範對象預見，凡於50日內之合意約定進行股份收購，只要約定之相關文件中顯示擬分次收購（且每次間隔50日以上）之股份總數達法定比例，而未採公開收購方式為之，即已觸犯系爭規定一所定之罪？問題不是在於「預定於50日內合意取得」之理解，而是「於50日內」之計算，「應」與股份之「取得」無關！如果憲法法庭亦僅能辨識所謂「預定於50日內取得」，係指「預定於50日內合意取得」，無法清楚指明「於50日內」之期間計算之「終期」究竟為「預定」（合意）時，抑或是「取得股份」時，則受規範對象—擬收購股份者—如何可「預見」其收購行為可罰性要件及界限？由此益證系爭規定四所稱「預定於50日內取得」之語句，難以符合刑罰明確性原則所要求之可罰性要件及其界限之預見可能性。

以系爭規定一至四結合而得之犯罪處罰規定，其規範對象為所謂有能力大量收購股份之專業人士，其對系爭規定四所稱「預定於50日內取得」之所指，應更具預見可能性之說，實難自圓其說。首先，系爭規定四規定本身除為證券交易行政領域管制措施之一環外，更是空白刑法處罰規定之系爭規定一可罰性要件之核心補充規範。本判決所涉爭議，正是系爭規定四作為刑罰補充規範，是否符合刑罰明確性原則，尤其是可罰性要件之預見可能性要求問題，而非單純行

政管制措施之法明確性要求。而可罰性要件之預見可能性，自係指對犯罪構成要件有具體認識與理解之可能，而得以預見其行為可罰性界限。於系爭規定四之情形，正是其所稱「預定於50日內取得」所涉之違法行為期間如何計算問題，受規範之人民，無論具有如何之常業經驗性與「專業性」，均無從為有權解釋、論斷，自無從因其為專業人士而更具預見可能性。就此等專業性行政管制領域所生法令疑義之「專業性」詮釋，實屬主管機關之權責；換言之，就國家與人民之關係而言，「專業性」與解釋權威性，毋寧僅存於主管機關一方。對此等專業性行政範疇，行政法院之司法審查權甚至應給予高度尊重，遑論刑事法院！則受系爭規定一至四所規範之專業人士，如何能憑空「預見」未經主管機關解釋釐清之可罰性要件內容之疑義？

其次，自另一角度言，正可能因受規範對象乃專業人士，甚至是嫻熟相關法律規範之法律專業人士，基於其專業判斷，恐更將無從預見所謂「預定於50日內取得」，竟係指50日內之約定或協議等預定行為，不以取得股份為必要！舉例言之：正因受規範對象是專業人士，因此文義解釋方法無法確定法規範意涵時，即須考量、運用多種解釋方法，比如條文體系解釋；而系爭規定四之同條第2項所定不適用系爭規定四應採公開收購規定之6款情形中，第2款至第4款均使用「取得股份」之用語，其所指稱之意涵，無疑有完成交割、取得股份權利之意。則基於同一條文用語涵意應具一貫性之「專業考量」，系爭規定四所謂「預定於50日內取得」，理應以股份取得日為計算「50日內」之終期時點，自無從預見其

意涵之理解竟完全不同於同條文第 2 項第 2 款至第 4 款相同用語之意涵。¹ 再一例：正因受規範對象是專業人士，充分理解「簽訂購買股權契約，並於契約中約定分期履行股份交割義務」，與「簽訂購買股權契約，並完成股份交割轉讓」兩種法律關係之重大差異；前者作為基於契約自由原則所為之債權行為，其權利義務關係僅存於締約人之間，原則上並不影響客觀交易秩序，且債權關係始終存有債務不履行、解除契約等可能性，未必發展至契約履行階段；而後者除債權關係外，已進一步具有物權關係之對世性，足以影響交易秩序。作為專業人士，何以能預見，受刑事處罰之行為，竟以簽訂債權契約為已足？

況結合行政管制措施之空白刑法所規定之違法行為，往往不具本質性、全面性之不法性，其刑事不法性及其範圍，毋寧是由刑法規範所界定產生；尤其就作為補充規範之行政法規本身而言，通常屬於課予行政法上義務之規定，其義務

¹ 主管機關金管會於本件原因案件發生後，以 96 年 1 月 12 日金管證三字第 0950158842 號函，回復法務部調查局北部地區機動工作組所詢系爭規定二所規範之強制公開收購適用疑義所持見解，亦可得出其就「預定於 50 日內取得」之理解，亦非全然無視「取得」股份權利之要素：「三、若購買人於 50 日內，向被收購公司之股東以簽訂契約方式，協議購買該公司超過 20% 以上股份，並於契約中明定購買價格、股數，及自簽約日起至標的股份所有權完成過戶期間，讓售人同意依該購買人指示行使標的股份之股東權或享有公司董事或監察人權利，縱交割於 50 日後等乙節，應可推論其似已符合短期間內大量取得股份之意圖……」。上開黑體字部分實係採「實質取得」之見解。即便該等文字係源自函詢內容，主管機關既於函復時完整引用，亦難謂非主管機關所認可之見解。依此，系爭規定四所謂「預定於 50 日內取得」，應仍以「取得股份」為必要，只是所謂「取得」，非僅指形式交割取得股份，亦包括實質取得股份權利之情形。此等見解亦不同於凡 50 日內簽約價購股份，即屬「預定於 50 日內取得……股份」之見解。至於此等見解將「取得」解釋為「實質取得」，是否已構成擴張刑罰可罰性要件，而違反罪刑法定原則，乃屬另事。

內容可能為特定作為、不作為或容忍，人民就該等行政法上義務之遵守與履行之方式與內容，往往有一定程度之自主規劃、選擇空間。因此，就此種結合行政管制措施之空白刑法規定所生之觸法風險，人民本即得、亦有權透過相關法律策略之安排以避險，國家在憲法上甚至有義務積極協助與促成人民得以避險，不會誤蹈法網。而人民就相關法律生活之安排與法律策略之擬定，須以得預見行為可罰性要件及界限所在為不可或缺之前提，此於空白刑法規範尤屬關鍵。由此亦可見空白刑法補充規範須符合刑罰明確性原則之重大憲法意義。

自另一角度言之，於預見行為可罰性要件及界限後，人民自得於相關行政管制領域自主規劃最適法律策略，除避免觸法風險之大前提外，亦可爭取自身最大利益。人民於法律生活中，包括於行政管制領域，只要不抵觸法令規範，其對私人最大利益之追求（如爭取有效率地收購目標公司之股份等），於法律上、甚至道德上均無可指摘。而至少於結合行政管制措施之空白刑法規範領域，避免觸法應是所謂「專業人士」之基本認知，也具有相應能力，問題只在於其得否預見行為可罰性之界限，而為適當之法律策略布局。如若有能力進行專業與法律策略布局之專業人士，包括法律專業人士，因就補充空白刑法規定之補充規範文義有客觀上具合理性之不同理解方式，致使對行為可罰性界限之認知與終局刑事法院之認知出現重大差異，豈不是正好顯示補充規範所使用之語句，令身為專業人士之受規範對象難以預見其行為之可

罰性界限？難道專業人士會明知並有意自蹈法網？²

以本件原因案件爭議為例：系爭規定一之犯罪處罰規定所結合之系爭規定四之規定，並非「行為禁止規範」，而是建立行政管制程序（即公開收購程序）之規定，亦即就合於系爭規定四及相關規定（除外規定）所定要件之情形，課予其依規定實施主管機關監管下之公開收購程序之義務；如非屬上開規定所定應實施公開收購程序之情形，收購人自得逕行洽購，毋須受公開收購辦法之限制。而系爭規定一所處罰者，亦僅為收購人應採公開收購方式取得公開發行公司股份，而未採公開收購方式為之之行為。因此，並非所有收購公開發行公司股份之行為均會觸犯系爭規定一所定之罪，而是只有符合系爭規定四所定「任何人單獨或與他人共同預定於50日內取得公開發行公司已發行股份總額20%以上股份」之要件，且不具除外條件，而未採公開收購方式時，始構成犯罪。

系爭規定四既非全面限制人民以非公開收購方式取得公開發行公司之股份，而僅限制「預定於50日內取得」該公司已發行股份總數20%以上股份，因此凡非屬50日內或50日內所涉之股份總數未及20%，即無觸法之虞。只要可預見「50日內」之期間之認定方式，收購人即可為相應之布局，且最終均可達成相同目的。如本件情形，聲請人如可預見50日內以預定收購之股份總數超過法定比例，即使分階段完成

² 特須強調的是，刑罰明確性原則之預見可能性要求，不應與法律適用時所生之「違法性錯誤」混為一談。違法性錯誤情形之產生，係以相關可罰性要件規定之特定意涵為前提，且屬法律適用階段之主張；而憲法刑罰明確性原則首先係針對刑罰規範，其所要求者，正是該等直接牽涉行為可罰性界限之犯罪構成要件規定意涵，可為受規範對象所預見。兩者不應相互為肯定或否定之論據。

股權交割，仍應採公開收購方式為之，否則即觸犯系爭規定一之罪，則聲請人自得考量採公開收購方式為之，或以至少50日為一週期，分別於各週期中締約協議收購被收購公司20%以下之股份，如此均不致觸法，且最終仍可達成其取得被收購公司已發行股份總額20%以上股份之目的³。如果主管機關對於系爭規定四及時本於職權發布解釋性行政規則以釐清其意涵之歧義，使受規範對象可充分預見主管機關之執法立場，並作為規劃與擬定自身法律策略之基準，相信本件原因案件相關爭議即可避免，亦不致使得專業人士，包括法律專業人士，竟而誤蹈法網，遭受刑事制裁。

然而，主管機關並未為此圖。系爭規定四相關文句之客觀多義性與歧義性從未由法令主管機關以外外部化之行政規則予以釐清，所謂專業人士於面對此等法令文義理解上之歧異性時，竟僅能再次與其他民間專業人士會商討論，而主管機關則諱莫如深，迴避揭示其法律立場。更遺憾的是，此種

³ 附帶一提的是，收購人取得公開上市公司股份之目標數不變之前提下，系爭規定四所稱「預定於50日內取得」之理解，無論採「50日內預定」抑或「50日內取得」，其最終完成交割取得股份權利所需時間可能完全相同，毫無區別。蓋於「50日內預定」說下，相關人僅須每逾50日進行一次未逾法定比例限制之協議與交割行為；而於「50日內取得」說下，於一次性為約定之協議後，亦應每逾50日進行一次未逾法定比例限制之交割行為，兩種情形最後取得目標股數之總日數當然可能相同。就此而言，似不存在哪一種情形方構成「短期內大量取得股份之意圖」（前揭註1所引金管會函及本件確定終局判決之理由）。換言之，如相關人每逾50日進行一次未逾法定比例限制之協議與交割行為，接續進行多次之情形，即無須依系爭規定四之要求採公開收購方式者，則實令人無法理解何以最終取得股權之時間相同之情形，即應公開收購始合於系爭規定四規定之意旨。事實上，當系爭規定四之訂定者，即主管機關，決定容許人民以每50日為期，每期均得以非公開收購方式「預定」收購目標公司未逾20%股權時，實已認許人民得以非公開收購方式，分階段逐步取得目標公司極高比例股權之合法性。從強制公開收購制度之目的來看，主管機關此種明白容許分階段以非公開方式取得目標公司高比例股權之政策本身，才是根本破壞強制公開收購制度目的之關鍵，絕非人民於該等政策決定下，「一次簽約、分階段交割」之非公開收購行為。

涉及行政管制具體範圍之事項（是否須進行公開收購）之第一次有權界定，竟然是出自據以為個案有罪判決之刑事法院之手！如果此等法規範狀態下，仍認為受規範對象可得預見行為可罰性要件及界限，如本判決之見解，則刑罰明確性原則，尤其是空白刑法規範之刑罰明確性原則之要求，也許只是我國憲法教科書中所記載之一則傳說罷了！