

法規範憲法審查補充言詞辯論意旨書

案號：110 年度憲二字第 67 號

聲 請 人

姓名：南怡君

訴訟代理人

李念祖律師

劉昌坪律師

李劍非律師

理律法律事務所

11072 臺北市信義區忠孝東路四段 555 號 8 樓

電話：(02)2763-8000 分機 2128 / 2233

155

1 為法規範憲法審查事件，依法補充言詞辯論意旨事

2 一、系爭規定一至四僅 200 字、看似簡單，但其背後包含三個不同的公法
3 層次，其實複雜之至。

4 首先，聲請人深表贊同以證券交易法第 43 條之 1 第 2 項（非系爭規
5 定）為主軸之「公開收購」制度有資訊揭露、股東平等等正當目的性存
6 在，為一資本市場重要交易制度，有其公益重要性，亦有委任立法之需
7 要。然與前述任意公開收購不同，以系爭規定三即同法條第 3 項規定
8 為主軸之「強制公開收購」因具有強制性，剝奪市場參與者一定自由，
9 其憲法審查之位階上提至第二層次。最後，由於系爭規定一，違反強制
10 公開收購之後果涉及剝奪人民身體自由之刑罰，其重大性及規範密度
11 則不得不適用最高標準，其憲法意義與第一層次之任意公開收購制度
12 不可同日而語。對此包含第二層次、第三層次之「強制公開收購刑罰規
13 範」（而非單純之「任意公開收購規範」或「強制公開收購規範」），立
14 法者僅提出「一定比例」、「一定條件」寥寥八字，其他均逕委任行政機
15 關，則行政機關名為補充、實非補充，不得不居於刑罰規範實質制定者
16 之地位。此項立法怠惰，及衍生之現行強制公開收購刑罰規範，有是否
17 符合法治國等憲法原則之疑慮（如下述），故聲請人向 鈞庭請求就系
18 爭規定一至四進行法規範審查。

19 二、刑罰權之發動屬國會保留事項，應由立法者親身制定規範。系爭規定
20 一、二、三就刑罰構成要件之重要事項「取得股份之比例」，未採取國
21 會保留並制定具備可理解性、可預見性之法律構成要件，而以空白授權
22 之方式交由關係機關金管會（下稱以「關係機關」）訂定補充規定，已
23 有違憲之虞；復未就委任授權之目的、範圍、內容為具體明確之規定，
24 明顯違反罪刑法定主義之刑罰明確性原則及授權明確性原則：

25 （一）參照釋字第 443 號解釋意旨：「...何種事項應以法律直接規範或得
26 委由命令予以規定，與所謂規範密度有關，應視規範對象、內容或

1 法益本身及其所受限制之輕重而容許合理之差異：諸如剝奪人民生
2 命或限制人民身體自由者，必須遵守罪刑法定主義，以制定法律之
3 方式為之；涉及人民其他自由權利之限制者，亦應由法律加以規定，
4 如以法律授權主管機關發布命令為補充規定時，其授權應符合具體
5 明確之原則；若僅屬與執行法律之細節性、技術性次要事項，則得
6 由主管機關發布命令為必要之規範，雖因而對人民產生不便或輕微
7 影響，尚非憲法所不許。又關於給付行政措施，其受法律規範之密
8 度，自較限制人民權益者寬鬆，倘涉及公共利益之重大事項者，應
9 有法律或法律授權之命令為依據之必要，乃屬當然。」(附件 15 號)
10 可知，基於罪刑法定主義，涉及剝奪人民生命或限制人民身體自由
11 之刑罰規範，屬國會保留事項，應由立法者制定規範，方可發動刑
12 罰權。立法者如果要動用刑罰，就該親身制定明確的犯罪構成要件。
13 倘為委任立法，得於不涉及人民身體自由或生命之情形為之，或僅
14 得針對非屬重要等細節性、技術性事項，否則就應選擇更有效率的
15 行政罰鍰或民事賠償，而不能動用刑罰權。

16 (二)蔡宗珍大法官並指出：「大法官很明顯地是以第 23 條規定作為法律
17 保留—完整地說，應是基本權干預之法律保留—的依據，凡國家欲
18 對人民受憲法所保障之自由與權利加以限制，必須符合憲法第 23
19 條的要求，由立法者制定法律為之是其中一項要件。大法官同時也
20 原則上肯認立法者得授權行政機關以法規命令補充法律規定之不
21 足，但法律之授權必須符合授權明確性之要求，若屬對重大的基本
22 權之限制或剝奪者，立法者即須自為規定，不得授權以命令訂之。
23 在具體情形中，立法者究竟應自為立法規定，抑或得授權以命令訂
24 之，則須視『規範密度』而定」(附件 16 號第 46 頁)林錫堯前大
25 法官復言：「事項之性質對公益或人民愈重要，則對立法者之要求
26 愈高。就法律規定之程度而言。對人民之基本權之干涉愈持久或愈
27 有脅迫性，或對公益之影響愈重大，或問題愈複雜，則愈需要詳細

1 的、嚴密的法律規定。」(附件 17 號第 6 頁)

2 (三)於我國憲法下，罪刑法定原則所要求之構成要件明確性已為釋字第
3 792 號解釋所揭示：「按刑罰法規涉及人民生命、人身自由及財產權
4 之限制或剝奪，國家刑罰權之行使，應嚴格遵守憲法罪刑法定原則，
5 行為之處罰，以行為時之法律有明文規定者為限，且法律所定之犯
6 罪構成要件，須使一般受規範者得以理解，並具預見之可能性(本
7 院釋字第 602 號解釋參照)。法院解釋適用刑事法律時，就犯罪構
8 成要件不得擴張或增加法律規定所無之內容，而擴增可罰行為範
9 圍。」林俊益大法官於釋字第 792 號解釋之意見書並指出，於罪刑
10 法定原則下，就構成要件明確性而言，對「立法者」的要求如下：
11 「本解釋理由，首先指出『法律所定之犯罪構成要件，須使一般受
12 規範者得以理解，並具預見之可能性。』要求立法者對制定刑罰法
13 規之犯罪構成要件時，其用語須使一般受規範者得以理解，並具預
14 見之可能性。」(參附件 1 號第 5 頁)

15 (四)美國聯邦最高法院就法律明確性所發展之「模糊無效原則」(參附
16 件 5 號第 4-5 頁)，尚以「正當法律程序」及「權力分立」之民主
17 憲政制度基本內涵，說明了「國會保留」其中尚嚴格要求立法者就
18 規範內容須予明確化、且使人民可預見規範內容(受合理告知)之
19 背後憲法基礎：「我們的原則禁止對於模糊的法規執行，其立基於
20 兩大憲法之支柱：正當法律程序及權力分立。」、「模糊的法律牴觸
21 『正當法律程序之首要要素』，亦即法規應給予人民基本標準及合
22 理告知法律如何要求受規範者。」；「模糊的法規亦侵害憲法權力分
23 立及憲法所欲確保之民主自治。只有民選的代議士即立法者有被人民
24 授權『將特定行為視為犯罪』。模糊的法規形同於將定義犯罪之
25 責任交由無法負責之警察、檢察官及法官，侵害人民預見其被期待
26 遵行法律之能力」(參林超駿教授專家諮詢意見書第 18 頁)。此外，
27 黃昭元大法官於釋字第 767 號解釋之協同意見書亦言：「法律明確

1 性原則與正當程序：本院歷來解釋早已承認法律明確性原則是憲法
2 原則，並發展出『可理解、可預期、可確認』三個標準，據以操作
3 法律明確性原則。如果進一步探究為何要求法律需符合明確性原
4 則，本席認為這其實有正當程序的考量，也就是要讓人民可以合理
5 預見『誰』(主體)的什麼『行為』會受到法令之『如何(不利)規範』
6 (效果)。換言之，當國家要侵害人民之權利時，基於正當程序的要
7 求，應事先給予受害人民適當通知(fair notice)，一方面可使人民知
8 所措其手足，另一方面亦可減少執法機關的恣意執行。如此解讀(透過
9 適當通知讓人民得合理預見)，其實和上述三個標準中的『可理解』
10 和『可預期』之綜合意旨相通。」(附件 18 號)

11 (五)由上可知，對於人民基本權利之保障，須視規範密度，即規範對象、
12 內容或法益輕重，決定所需採取法律保留之形式。於涉及限制人民
13 生命或身體自由之刑罰規定，或認就公益影響愈重大，對人民基本
14 權利干涉愈嚴重，可認屬「重要事項者」，必須以「國會保留」為
15 原則，由立法者親自制定規範，不應委由其他機關(行政、司法部
16 門)代勞。此外，立法者親自制定之犯罪構成要件，仍須使一般受
17 規範者得以理解，並具預見之可能性。前開要求除植基於憲法罪刑
18 法定原則以外，同時亦為正當法律程序及權力分立原則所支持。

19 (六)關係機關雖於本案主張系爭規定之「強制公開收購制度」係參酌美、
20 日立法，與英國及香港立法例精神所引進，除有保障投資人權益之
21 目的外，尚有健全資本市場及維護國家經濟與產業發展之重要公益
22 目的，且採刑事處罰有其必要，以達嚇阻目的云云(見關係機關 111
23 年 11 月 10 日回覆 鈞庭詢問之覆函第 3、4 頁)；惟事實上，美國
24 證交法沒有強制公開收購，英國法及香港法並未使用刑罰進行強制
25 公開收購，首應辨明。另如前述，倘系爭規定之強制公開收購制度
26 有重要公益目的之追求、非得動用刑罰作為配套措施不可，復且考
27 量對人民基本權利形成限制之嚴重程度，系爭規定一、二、三既屬

1 涉及人身自由刑(處二年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣 180
2 萬元以下罰金)之規定，參照前揭釋字第 443 號解釋意旨及司法院
3 大法官意見與見解，自必須遵守罪刑法定主義，採取「國會保留」，
4 以制定法律之方式為之，就犯罪成立之重要構成要件「取得股份比
5 例」應由「立法者」自為制定具備可理解性、可預見性之規定，例
6 如直接訂明比例數字或範圍¹、或提供劃定比例之參考文字²。

7 (七)事實上，強制公開收購制度所參酌之日本立法例即由立法者就重
8 要、關鍵「取得股份比例」之構成要件以「法律」自行制定。

9 1. 林超駿教授專家諮詢意見即指出：「股份比例問題是公開收購程
10 序法制之關鍵。此因，只有當滿足一定股份比例方須發動公開收
11 購程序，而公開收購程序一旦發動，自不免對人民財產權之使
12 用、收益，甚至是處分，產生限制。是以，這並非只是一個數字
13 而已，即絕非釋字第 443 號解釋中提及之細節性、技術性事項。
14 如此重要之議題，當然不能委由主管機關決定，而應由代表人民
15 之議會為之。」

16 2. 黃銘傑教授法律分析意見亦指出：

17 (1)「日本金融商品取引法基於上開條文所設計出之公開收購法
18 制，其整體規範邏輯、架構及內容，可說明如下：...於最重
19 要條文的第 27 條之 2 中，就主要名詞及概念加以定義並詳細
20 規定出適用強制公開收購之情形及其構成要件。...於構成要
21 件之規範上，為符合明確性原則，啟動強制公開收購之門檻
22 的股票等之持有比例或取得比例，於條文中直接明文加以規
23 定；與此同時，該條於例示出幾種排除公開收購規定適用類
24 型後，授權主管機關得依據該例示規定精神，訂定出其他適

¹ 例如同系爭規定四，直接規定取得股份比例為 20% 以上。

² 例如規定：取得「控制性持股」(參照金融控股公司法第 4 條第 1 項第 1 款用語)或「足以影響控制權變動」之股份比例。

1 用除外之類型。」(參附件 9 號第 12、13 頁)

2 (2)「日本金融商品取引法對於應採強制公開收購之情形，除第
3 6 款之授權規定外，皆於其法律本身就其適用門檻或啟動強
4 制收購之門檻要件的持有股票等比例，予以明文規定，而其
5 他適用要件則授權主管機關訂之。」(參附件 9 號第 34 頁)

6 3. 黃銘傑教授並提出當初立法者未竟之功、亦即未來修法方向：
7 「最重要者的改革內容在於，啟動強制公開收購之持有或取得
8 有價證券等之比例，應循該條第 2 項第 1、2 款之立法模式，由
9 立法者直接於法律中明文規定，或至少應於法律中明示出其規
10 範意旨或目的後，授權主管機關依循該當規範意旨或目的，訂出
11 子法...我國現行證交法第 43 條之 1 第 3 項不僅未於法律中明文
12 規定其比例，而發生為何第 2 項能、第 3 項不能之疑問...」(參
13 附件 9 號第 38、39 頁)

14 (八)本案系爭規定一至三因採取刑事處罰，「一定比例」、「一定條件」
15 等構成要件攸關犯罪成立與否，原應由立法者講明。由於涉及自由
16 刑，縱認得採取委任立法，也只能將非屬重要等細節性、技術性事
17 項交由行政機關訂定而已。若擬賦予行政機關更寬廣之空間，則應
18 捨刑罰而選擇行政罰及處置(包括限期處分)、民事賠償或限制表
19 決權等對人民權利侵害較小之手段，而取得更迅速、更有彈性之管
20 制權。惜系爭規定一、二、三就刑罰構成要件之關鍵事項「取得股
21 份之比例」，未採取國會保留並制定可理解性、可預見性之法律構
22 成要件，而係以空白授權之方式全數交由關係機關訂定補充規定
23 (況實非「補充」，而係自始便將整體構成要件完全委由行政機關
24 訂定，立法者並未有所保留)，明顯有違反國會保留之立法怠惰情
25 形，形成空洞立法，實已違反罪刑法定主義之刑罰明確性原則。

26 (九)系爭規定二、三未就委任授權之目的、範圍、內容為具體明確之規

1 定，違反授權明確性原則：

- 2 1. 釋字第 522 號解釋意旨謂，刑罰法規關係人民生命、自由及財產
3 權益至鉅，自應依循罪刑法定主義，以制定法律之方式為之，惟
4 如法律授權主管機關發布命令為補充規定時，須自授權之法律規
5 定中得預見其行為之可罰，以符刑罰明確性原則。該號解釋意旨
6 縱肯認於刑罰領域中得以委任立法方式為之，惟仍特別強調，授
7 權行政機關發布命令以為法律之補充，立法者於法律中，就授權
8 之目的、內容及範圍應具體明確，方符憲法第 23 條規定之意旨
9 （參聲證 5 號）。是以縱使可以委任立法，立法者於授權規定中，
10 尚必須嚴格講求「授權明確」，立法者仍須於法律中，就授權之
11 目的、內容及範圍為具體明確之規定，使人民有所預見。
- 12 2. 系爭規定二、三之立法目的不明，導致強制公開收購規範失去中
13 心思想，從而授權無法明確且違反比例原則。

14 (1) 關係機關雖主張系爭規定之立法目的包含：收購資訊透明公
15 開以確保股東公平應賣機會、賦予被收購公司公平防禦機會、
16 避免大量收購影響個股市場價格及秩序、有採取刑事處罰以
17 達到嚇阻目的之必要云云，惟有別於證券交易法第 43 條之 1
18 第 2 項之「任意公開收購」，以「強制性」為特徵之系爭規定
19 二之立法理由僅提及為避免大量收購有價證券致影響個股市
20 場之價格而已，並未提及關係機關所引其他考量（參聲證 13
21 號）。立法理由雖提及英國立法例，但未予在立法理由申論或
22 於母法作出進一步指引如何仿效，導致此項不明不白的「提
23 及」反而模糊了強制公開收購法制規範目的而使之不明確。

24 (2) 首先，我國強制公開收購制度與英國制度毫無可比性，實為
25 我國所獨創，已多有論述茲不復贅。再者，系爭規定二要求
26 「強制性」之核心規範目的，若確為部分論者念茲在茲之股

1 東平等分享控制權溢價，為什麼母法立法理由不明白這樣
2 寫？為何系爭規定二、三不像同條第 2 項第 1、2 款或英、
3 日、香港等各國立法標明「已發行有表決權股份」？為什麼
4 關係機關反而透過「一定條件」的授權，豁免最可能享有控
5 制權溢價的內部人適用強制公開收購，而容許其能獨享控制
6 權溢價(參公開收購公開發行公司有價證券管理辦法第 12 條
7 第 2 項第 4 款規定及前財政部證券暨期貨管理委員會 92 年 8
8 月 26 日台財證三字第 0920003441 號令)？即便想同意系爭
9 規定二之核心規範目的為股東平等分享控制權溢價，除了沒
10 有立法文獻支撐以外，也將面臨規範內部邏輯錯亂之困惑。
11 無論如何，立法目的不明確，即喪失了對所由生之規範的「錨
12 定」效果，而易產生授權及手段之偏差，也無從進行事後之
13 檢驗，從而違反了授權明確性原則，也無法通過比例原則之
14 檢驗。

15 3. 就系爭規定二、三，立法者未敘明授權之目的、內容及範圍。

16 (1)縱使從立法文獻(非法律本身)可探知法律規範之目的(例
17 如系爭規定二為「避免股價波動」)，依釋字第 522 號及第 680
18 號解釋意旨，立法者仍必須於授權規定內表明「授權目的」，
19 以給予行政部門「於子法應如何為補充規定」之具體指示；
20 即便採取薄冰原則，立法者仍負有交代所欲管制重點之指引
21 義務，亦即母法應指出哪裡是薄冰區，且規範制定者(包括
22 立法者及受委任之機關)不得有足生混淆「薄冰區」與「溜
23 冰區」之言行舉止。正因系爭規定二、三無任何有關授權目
24 的之說明，導致主管機關於訂定子法時將規範目的解為「股
25 東平等之維護」，人民不知究以何者為準，而難以自系爭規定

1 二、三理解其欲具體管制之標準及目的³。

2 (2)縱採取委任立法，也必須將授權之「內容」及「範圍」予以
3 訂明，由立法者於母法直接訂明一定比例，或至少劃定區間
4 範圍、上下限，例如：取得「20%」以上股份或取得「超過
5 10%以上之一定比例」股份；或立法者起碼也要在法條文字
6 上提供劃定比例之標準，例如「控制性持股」(參照金融控股
7 公司法第4條第1項第1款用語)，方符授權明確性原則。

8 (3)然查，系爭規定二、三並未直接定明一定比例或劃定區間範
9 圍、上下限，更未向主管機關敘明授權其劃定「取得股份比
10 例」之門檻高低標準，也未指明應列入何等考量因素，亦即
11 不論自規定之文義本身，參照強制公開收購制度之立法理由，
12 均無從使人知悉、理解，進而預見「一定比例」可能何在。
13 況此於必須動用刑罰權，限制人民權利最為嚴重之手段採取
14 上，「內容」及「範圍」應屬至關重要之說明、告知，立法者
15 卻完全未給予任何方向指引或參考標準，距離林錫堯前大法
16 官所要求之「詳細的、嚴密的法律規定」甚遠。

17 (4)如 鈞庭 111 年 11 月 10 日函詢關係機關之第六點問題亦提
18 出：「系爭規定一至三雖自 91 年 2 月 6 日修正公布，但系爭
19 規定四卻自 91 年 8 月 12 日始發布實施，其間是否造成授權
20 訂定法規命令之空窗期間？」實係人民是否可從系爭規定一
21 至三預見何等行為可罰及應如何因應始不會誤蹈法網也不會
22 因噎廢食之關鍵。若乘著時光機回到 91 年 2 月 7 日，於系爭
23 規定四訂定前，人民緊盯著系爭規定一至三之「一定比例」、
24 「一定條件」等寥寥八字之構成要件，究應如何自處？可以

³ 蓋規範目的有錨定之重要性：目的若為控制權溢價分享，則與表決權比例有關；若為股價大幅波動，則與週轉率、董監持股成數（籌碼集中度）等有關，不同的立法目的或授權目的將指向不同的考量因素，而導引受委任機關及受規範人民之思考面向。

1 下單買股票嗎？買 10 張股票「或許」不違法，但其可預見得
2 於集中交易市場中買股票不逾 5%、10%或 20%即無違法風
3 險？若(不幸)看到立法理由提及英國立法例又知道英國立法
4 例(30%以上)之內容，或參考本國金融控股公司法對於控制
5 性持股之定義(25%)，或許認為可以買到 24%或 29%而仍不
6 涉法？或是人民應噤若寒蟬而自我設限，靜待子法發布始開
7 始買股票？若必須等到系爭規定四公布始恍然大悟「原來是
8 20%」，適足證在釋字第 522 號及第 680 號解釋下系爭規定一
9 至三之不明確。

10 (5)關係機關及部分專家諮詢意見雖稱，參考強制公開收購制度
11 之目的係在保障小股東於公司因短期大量收購股份而導致經
12 營權變動時，可以享受控制權溢價（惟此主張仍須解決「內
13 部人出售持股得獨享控制權溢價」之規範矛盾問題），故劃定
14 取得股份比例之門檻標準，不難預見係指足以造成控制權移
15 轉之取得股份數，然此一說法可成立之前提必須係，立法者
16 確確實實於法律規定中，以形諸明文之方式，清楚說明此一
17 門檻比例所應考量因素為何（縱係指足以造成控制權移轉之
18 取得股份數，仍須於法律規定中講明），而非毫無交代即稱受
19 規範者不難預見。於系爭規定二、三並未見立法者善盡指引
20 義務，其並未提出任何可供劃定「一定比例」之構成要件內
21 容或範圍之文字，形同將其就該條文之規範核心（取得股份
22 比例之構成要件），全數拱手任由行政機關來補充，使刑罰權
23 之發動完全委諸行政機關一念之間，架空立法者固有權限，
24 明顯違反授權明確性原則。

25 三、行政機關因法律授權訂定之補充規定，仍須明確且為受規範者所能預
26 見及理解，始符合刑罰規範明確性原則。本案中主管機關從未以行政命
27 令訂定明確之補充規定，克盡其應符合刑罰規範明確性之憲法義務；系

1 爭規定四之刑罰構成要件預定於「50日內取得」包括「50日後取得」，
2 並非受規範者可預見及理解，系爭規定四不符刑罰規範明確性原則：

3 (一)刑罰規範明確性原則非僅係對於法律本身之要求，為避免罪刑法定
4 主義落空，行政機關因法律授權所訂定之補充規定，因係對「刑罰
5 規範」之補充，就構成要件而言仍須明確且為受規範者所能預見及
6 理解，亦即，同受刑罰規範明確性原則之要求。

7 (二)至如何認定刑罰規範之構成要件是否明確而可預見及理解，參照釋
8 字第792號解釋意旨，依憲法罪刑法定原則對構成要件明確性原則
9 之要求，關於刑罰規範之構成要件是否具備明確性，應以「一般受
10 規範者得以理解及可預見的標準」來檢驗。關係機關雖稱經濟刑法
11 之受規範者通常具備多年工商企業經驗及相關專門知識者，應有較
12 諸一般人民為高之預見與認識能力云云，並以林山田教授之著作為
13 其論點支持。惟林教授已明確就此問題表示：「依據罪刑法定原則
14 的精神，對於經濟刑法的構成要件必須作明白而確定的規定，立法
15 者應儘一切可能避免不明確的規範要件。如此，在經濟刑事司法上
16 才能發生刑罰威嚇所預期的一般預防效果，並保證國家司法干預的
17 最高成效。部份學者主張經濟刑法的立法者應有意地訂出一些界限
18 不明確的行為構成要件(randunscharfe Tatbestaende)...這種立論
19 亦與罪刑法定原則大相違背，因為不法行為之可罰與否應由法律明
20 定。因此，經濟犯罪的可罰性及其範圍必須具有『可識別性』
21 (Erkenntbarkeit)與『可預計性』(Berechenbarkeit)的特性。」(參
22 附件6號第103頁)從未因此主張需要降低刑法構成要件明確性之
23 審查密度，反而更加強調罪刑法定原則及刑罰明確性原則之不可鬆
24 動。

25 (三)關係機關所稱經濟刑法之受規範者應較「一般人民」有較高預見及
26 認識能力之主張云云(姑不論經濟刑法之受規範者何以得被視為非

1 屬一般人民？實則，面對國家機關，所有人都是一般人民），但系
2 爭規定等本來之規範對象即一般人民（系爭規定開宗明義表達「任
3 何人」，並未在同一規範中規範兩個不同族群），無所謂得與一般人
4 民之預見能力可相互比較之基準。於面對系爭規定等，包括聲請人
5 在內之所有的受規範者都是以文義及主管機關所告知之規範意涵
6 去理解相關刑罰構成要件，在涉及有「本法所稱主管機關」（參證
7 券交易法第3條）之專業領域及法定犯範疇更是如此。

8 (四)本件原因案件發生前，他案申請人 曾向關係機關發函詢
9 問：「...假設投資人業已共同預定取得公開發行公司36%之股份，
10 其得否為規避前開之強制公開收購規定，而故意規劃兩次受讓股
11 份，每次受讓18%之股權，其間相隔50天？簡言之，投資人如蓄
12 意規避50天之期間規定，此時是否仍違反證券交易法第43條之1
13 第3項規定。」（附件19號）關係機關94年11月10日金管證三
14 字第0940149117號覆函回以：「所詢投資人單獨或與他人共同預定
15 取得公開發行公司之已發行股份總額20%以上，但預計取得時間
16 超過50日時，投資人是否應依規定進行強制公開收購乙節，依前
17 述說明二，於任一時點計算，如未有單獨或與他人預定於50日內
18 取得公開發行公司已發行股份總額20%以上股份情事，自不受證
19 券交易法第43條之1第3項及公開收購公開發行公司有價證券管
20 理辦法第11條規定之限制。」（參聲證1號、附件19號）

21 (五)另參聲請人於原因案件發生前，經外部律師向主管機關詢問後所給
22 予之答覆意見：「倘若 貴公司...有意以與A證券金融公司大股東
23 之協議方式，取得A證券金融公司超過20%以上股份，並於協議
24 中將股份交割之基準日間隔超過50日，以避免觸及強制公開收購
25 之20%以上股份之門檻者，由於『取得』股份與否，在法律解釋上，
26 似應以實際股份之交割日，即股份移轉之日為斷；因此， 貴公司
27 上開作法似應無違反證券交易法及公開收購管理辦法規定之疑慮。」

1 此意見經本所以口頭匿名方式詢問證期局三組承辦人員，獲得口頭
2 初步認可。」(參聲證 2 號

3 (六)於此際，關係機關倘對於系爭規定四「預定於 50 日內取得」可明
4 確解釋為包括「預定於 50 日後取得」在內，即應於 94 年 11 月 10
5 日覆函或對外界(包括聲證 2 號之各法律事務所過往之詢問)之詢
6 答講明本規定包括「預定於 50 日後取得」之情形，取得並非以交
7 割認定，所詢交易模式恐涉犯刑法等語，則包括聲請人在內之人民
8 自會調整交易方式。關係機關當時並未為此回覆，必然不是刻意陷
9 人民入罪，而是當時確實如此認識系爭規定四，且由聲證 2 號之各
10 項法律意見及學術界多項論述，此項解釋確實有其合理根據。至系
11 爭規定四事後得透過解釋至包含「預定於 50 日後取得」情形，導
12 致法律評價與 94 年間解釋有相反之結果，無疑已證明系爭規定四
13 「預定於 50 日內取得」之構成要件無法通過刑罰規範明確性原則
14 之檢驗。析言之，「50 日」是一客觀事實，本身很明確，但由於「預
15 定」及「取得」並非客觀事實，其意義有賴於使用語言者加以詮釋
16 而有一定之主觀性，而於行政法領域中主管機關又被賦予具有權威
17 之詮釋裁量空間，故此二用語其實已非明確，導致三個詞放在一起
18 之不明確性互相放大，可以解釋為禁制行為非僅指「約定在 50 日
19 內取得股份所有權」，甚至包括「於 50 日內約定在 50 日後取得股
20 份所有權」之「約定」本身，不論約定後買方是取得一股或 20%股
21 份之所有權，也不論該約定為口頭或書面、是否生效、條件是否成
22 就、賣方是否自主違約(例如一物二賣)或被動違約(例如股份被
23 其他債權人扣押)而無法完全履約均然。此等射程為 94 年間關係
24 機關及聲請人所無法預見，為案發後關係機關內部部分人員所無法
25 預見，也為部分鑑定人無法預見(詳下表說明)，故認為一般受規範
26 人民亦難以預見，應屬合理。

27 (七)系爭立法並無期限之規定，主管機關於系爭辦法內自行加入「50 日

內」字樣，稱之為限制刑罰之條件；於民間針對 50 日之規定設計合法之交易方式（ ）後，卻既不於事前對相關之詢問為明確之否定，事後又說 50 日內包括 50 日後，使得 50 日全無意義，設若：函詢設例付諸現實實施，則亦構成犯罪，此種限制刑罰之規定，反導致構成要件不明確而引人入罪，當真「幫倒忙」。

(八)參考 鈞庭所整理之「言詞辯論各方意見理由與結論之簡表」(附件 20 號第 12 頁以下)，就專家諮詢意見檢視，即可發現，系爭規定四構成要件之不明確程度，出現各說各話、闕各言爾志之情形：

專家學者	意見理由
林超駿教授 <ul style="list-style-type: none"> 系爭規定四之「預定於 50 日內取得」用語過於模糊，給予行政機關及法院過大詮釋空間，有違權力分立下對法律明確性之要求，系爭規定一至四需添加主觀要件，方符法律明確性，避免違憲。
郭大維教授 <ul style="list-style-type: none"> 依文義及目的性解釋，系爭規定四之「預定」係指短期計畫大量簽訂買賣股份契約及計畫達成買賣合意之情形，尚須有實行行為，並非處罰思想犯，「取得」應以締約時為準。
邵慶平教授 <ul style="list-style-type: none"> 系爭規定四設有「50 日內」之規定似未符授權，但依系爭規定二之立法目的，系爭規定四應有一定期間之限定。 系爭規定二、四之「預定」、「取得」部分，「預定」用語於公開收購制度中實屬常見，又依系爭規定二之立法目的係避免大量交易，而非大量過戶，「取得」應係以交易日為準。
薛智仁教授 <ul style="list-style-type: none"> 「預定取得」在解釋上雖有爭議，但爭議並非重大。 「取得」是指應係指完成股票交割或取得股票之權利，而不是指達成買賣股份之合意；但文義上不包含「共同預定於五十日後取得」(此部分請參照鑑定意見書)。
黃士軒副教授 <ul style="list-style-type: none"> 「取得」為將來幾近確定得到股票交割之可能性，對能

進行大規模收購行為者而言，「共同預定於 50 日內取得」或「共同預定於 50 日後取得」均仍在明確性之範圍。

1 (九)誠如吳庚教授所觀察：「上述第 43 條之 1 第 4 項...此種空白補充規
2 範構成刑罰之空白構成要件，使可罰性範圍不確定，嚴重影響人權，
3 違反刑罰法定主義，此為國內多數研究經濟刑法學者之見解。...而
4 證交法第 43 條之 1 第 3 項之規定，其構成要件不具備明確性，自
5 難期待從事股票買賣者之遵守。」（附件 21 號第 49 頁）李建良教
6 授亦指出：「所謂『預定取得』之意涵，或許不是取決於行為人之
7 主觀意思，而是一種『時間』概念，指稱在短時間取得一定比例（相
8 對大量！）的股票。苟若如此，實已脫離中文文義的範疇，對於受
9 中文良好訓練的受規範者而言，實無異於苛政與謬法（中文越好，
10 越不能理解法意）。...連訂定法規命令的主管機關（金管會）本身
11 對於『預定取得』之意涵，亦莫衷一是、不知所以，如何期待受法
12 律規範者亦有所明瞭、之所舉措，構成違憲，不言而喻。」（參聲
13 證 23 號第 66-67 頁）

14 (十)行政院 98 年 1 月二次金改檢討報告更認系爭規定等之構成要件不
15 明確，列入須加以研議之議題：「研議證交法對於公開收購之構成
16 要件明確性：證交法第 43 條之 1 及公開收購辦法第 11 條規定，有
17 關收購期間、預定等構成要件可再檢討。」（參聲證 27 號）

18 (十一) 是故，以系爭規定之受規範者與一般人專業能力不同，因而具
19 備較高預見能力是循環論證，刑罰構成要件是否明確是客觀檢驗問
20 題，然系爭規定四關於「預定於 50 日內取得」無論如何無法為含
21 聲請人在內之受規範人民所預見及理解可以包括「預定於 50 日後
22 取得」在內，此一結論不應繫於單一個案，系爭規定四確實不符刑
23 罰規範明確性原則，而屬違憲。

24 (十二) 此外，在面對模糊的法規時，應該以有利於受規範者的方式嚴

1 格解釋該法規（即「從輕解釋原則」The Rule of Lenity），此早在
2 United States v Davis 即有討論，並在近期 Wooden v United States 一
3 案獲得所謂保守派或自由派之美國大法官之一致支持，亦即
4 Sotomayor 及 Gorsuch 兩位分屬不同法哲學陣營之大法官在本案判
5 決以外，亦共同提出協同意見書，特別指出針對模糊難辨之法規，
6 在探究立法歷史及目前前，應先遵循從輕解釋原則，即以有利於受
7 罰者的方式解釋系爭規定，不論受規範人民係「記者、警官或...對，
8 甚至包括律師 (a reporter; a police officer; yes, even a lawyer)」。
9 蓋因法令之撰擬者較諸人民更有機會以明確精準之文字表述，故模糊之
10 不利益不應由受規範方承擔，此於專業之行政法領域或經濟刑法領
11 域更有其必要。於系爭規定一至四，不論國會或行政機關均屬法令
12 之撰擬者，較諸受規範人民（即便受規範人民再如何「專業」），均
13 更有機會以明確精準的立法文字形成規範，因此規範模糊之不利益
14 不應由人民承擔。

15 四、本案係刑罰規範構成要件是否明確之憲法爭議問題，並非個案應否適
16 用刑法第 16 條禁止錯誤之問題，系爭規定等之構成要件欠缺明確性，
17 使受規範者無從預見而招致刑罰之重大不利後果，僅得透過違憲審查
18 制度予以導正，以使聲請人等獲得救濟：

19 (一)蔡宗珍大法官指出講究法律保留之重要性：「法規化保留主要功能
20 應在於限制具體、特定性質之國家權力的自主行使，目的則主要在
21 使人民對於公權力之運作得有預見的可能，也去除了針對性、個案性
22 的權力濫用危險，故其重點毋寧在制約該等非屬形成一般性、抽象
23 性法規之國家權力作用，至於用以制約之法規屬性為何，並不是
24 關鍵問題，除法律外，由行政權所訂定之法規亦可能屬於此等法規
25 化保留的法規表現型態之一。」（參附件 16 號第 8、9 頁）若針對
26 性、個案性的權力濫用危險係肇因於法律規範內容（不論係法律或
27 法規命令）之不明確，可由行政機關或司法在行為發生後為多義解

1 釋，並套用於個案上而形成截然不同的法適用結論，則根本解決之
2 道就是以「明確性原則」對該等規定之構成要件進行憲法檢驗，方
3 可通盤、徹底根除避免其再發生個案適用上的恣意性。

4 (二)本案係刑罰規範構成要件是否明確之憲法爭議問題，並非個案應否
5 適用刑法第 16 條禁止錯誤之問題。薛智仁教授雖認為系爭規定等
6 構成要件明確並認為本案爭議是應否適用刑法第 16 條禁止錯誤之
7 問題，而非違憲爭議，惟從本案幾位專家諮詢意見可知，部分鑑定
8 人雖作成「明確、可預見」之結論，但彼此間就相關要件之判斷卻
9 均給出不同之意涵及定義，亦即其個別均認為明確之規範，其認識
10 之內容卻大相逕庭、相互矛盾，此觀諸前引由 鈞庭所整理「言詞
11 辯論各方意見理由與結論之簡表」即明（參附件 20 號），此正是因
12 為系爭規定中「預定」、「取得」、「預定於五十日內取得」之不明確，
13 方造就不相容解釋竟可併存（且解釋人均為學養俱佳之法律人），
14 及關係機關見解演變之空間。

15 五、如首揭所陳，系爭規定一至四隱含「任意公開收購規範」（以證券交易
16 法第 43 條之 1 第 2 項開展，非系爭規定）、「強制公開收購規範」（系
17 爭規定二至四）、強制公開收購刑罰規範（系爭規定一至四）等三種截
18 然不同之公法層次，因涉及人民身體自由，故須以最嚴格之標準審查相
19 關規範。徵諸美國並無強制公開收購，英國、香港有強制公開收購制度
20 並無刑罰，而日本有刑責但將多項構成要件直接規定於法律，代表三種
21 規範典範；本國現行法既採取刑罰規範典範，不得不服膺最嚴格的審查
22 標準，若認有實際需要必須以更有彈性之方式迅速因應現實經濟生活
23 之多元性及善變性，則以行政罰及處置（包括限期處分）、民事賠償或
24 限制表決權等作為管制手段將使行政機關更有裁量空間，亦有其他立
25 法例可參。對此，郭大維教授專家諮詢意見即言：「從比較法觀察，各
26 國對於違反強制公開收購者似多採取行政罰或賦予目標公司股東對收
27 購人損害賠償請求權（例如德國）。在目前國內對於『預定』、『取得』

1 之認定仍存有爭論之情況下，我國似有必要審慎考慮將違反強制公開
2 收購者之刑事責任除罪化，改採行政罰並賦予目標公司股東對收購人
3 損害賠償請求權之作法，較為妥適。」（參郭大維教授專家諮詢意見書
4 第 14 頁）至於聲請人認為系爭規定不符合比例原則（特別是強制公開
5 收購制度未排除非上市非上櫃之單純公開發行公司股份之部分），已於
6 「110 年 2 月 9 日釋憲聲請書」第 32 頁以下（本案卷第 37 頁起）有所
7 陳述，故不復贅。

8 六、請求諭知原因案件救濟

9 (一)聲請人於提起本件聲請時，除聲明請求 鈞庭宣告系爭規定等違憲
10 失效，自判決公告之日起不再適用外，並請求 鈞庭諭知本件受不
11 利確定終局裁判之原因案件倘經該案被告聲請非常上訴，檢察總長
12 即應依其聲請提起非常上訴，並無裁量空間。

13 (二)退步而言，縱 鈞庭認為系爭規定等構成要件明確、合憲，系爭規
14 定四「預定於五十日內取得」雖不包含「預定於五十日後取得」，
15 然此屬原因案件之個案適用法律錯誤問題，非屬刑罰構成要件是否
16 明確之憲法爭議。聲請人仍請求 鈞庭宣特別諭知本件受不利確定
17 終局裁判之被告依判決意旨聲請非常上訴時，檢察總長仍須依聲請
18 提起非常上訴，以導正個案適用法律錯誤致對聲請人錯誤加諸刑罰
19 之違失，俾維護法秩序及個案正義之實現，至感德便。

20 七、至關係機關所稱宣告系爭規定等違憲會動搖國本，嚴重影響投資信賴
21 云云，惟於釋字第 522、586 號解釋宣告有關金融監管之證券交易法第
22 177 條、證券交易法第 43 條之 1 第 1 項取得股份申報事項要點第 3 條
23 第 2 款等規定違憲，距今已經過 23 年，國本迄未動搖，亦無影響投資
24 信賴之情事，自無可採。

25 此致

26 憲法法庭 公鑒

1 中華民國 112 年 2 月 14 日

具 狀 人： 南怡君

(聲 請 人)

撰 狀 人： 李念祖律師

(代 理 人) 劉昌坪律師

李劍非律師

2