

臺灣新北地方法院民事裁定

112年度抗字第169號

抗 告 人 陳世芳

視同抗告人 洪美鳳

莊素貞

相 對 人 新像科技股份有限公司

法定代理人 鄭文宗

代 理 人 邱琦瑛律師

上列當事人間因裁定股份收買價格事件，抗告人對於民國112年7月26日本院112年度司字第24號第一審裁定提起抗告，本院合議庭裁定如下：

主 文

抗告駁回。

抗告程序費用新臺幣壹仟元由抗告人負擔。

理 由

一、按訴訟標的對於共同訴訟之各人必須合一確定者，共同訴訟人中一人之行為有利益於共同訴訟人者，其效力及於全體；不利益者，對於全體不生效力，民事訴訟法第56條第1項第1款定有明文，並依非訟事件法第11條之規定，於非訟事件關係人準用之。又所謂共同訴訟人中一人之行為，有利益於共同訴訟人或不利益於共同訴訟人，係指於行為當時就形式上觀之，有利或不利於共同訴訟人而言，非指經法院審理結果有利者其效力及於共同訴訟人，不利者其效力不及於共同訴訟人而言。查相對人聲請本院裁定其收買股東陳世芳、洪美鳳、莊素貞股份之價格，原審裁定收買股份價格為每股新臺幣（下同）70元，陳世芳不服提起抗告，依上開說明，其抗告效力及於洪美鳳、莊素貞，爰將洪美鳳、莊素貞列為視同抗告人。

二、相對人聲請意旨略以：相對人為非上市、上櫃或興櫃之股份有限公司，並依公司法第192條第2項及相對人公司章程第16

條、第17條規定不設董事會，而僅設置董事1人，以其為董事長及行使董事會之職權。截至民國112年2月23日為止，相對人已發行股份總數為28,242,418股、每股面額10元。第三人文曄科技股份有限公司（下稱文曄公司）為相對人之股東，持有相對人已發行股份28,216,904股，持股比例約99.91%。相對人為長期策略發展並提升集團經營績效，經董事長於112年2月23日同意依企業併購法第30條規定，與文曄公司以每股70元現金為對價，進行股份轉換，使相對人成為文曄公司持股100%之子公司（下稱本件股份轉換案）；相對人並於112年2月23日公告本件股份轉換案及書面通知股東得於112年2月24日至同年3月27日之32日期間內，提出異議請求買回股份，經抗告人及視同抗告人以書面表示異議。因雙方未能就收買價格達成協議，爰依企業併購法第12條第6項、第7項規定，於112年3月30日先按抗告人及視同抗告人持有之股份，依相對人所認為之公平價格先行支付價款，並聲請本院裁定收買股份之價格為每股70元等語。

三、抗告意旨略以：相對人最近4年每股稅後盈餘為17.185元，此已涵蓋疫情期間之2年，乘以文曄公司本益比7.65倍，加計補償112年度尚未配息每股16.4元，相對人收買股份之合理價格應為148元。相對人提出之獨立專家意見書，並未評估相對人112年度尚未配息每股盈餘16.4元的影響數，不符合臺灣證券交易所股份有限公司（下稱臺灣證交所）臺證上一字第1120005564號公告之「專家出具意見書實務指引」有關「未來收益」、「未來利益」等事項，應為無效依據。原審裁定收買股份價格為每股70元，嚴重低估致損害抗告人之股東權益，不符憲法第15條保障人民財產權及司法院大法官會議第671號解釋：「人民財產權處分之權能，不得因他人之法律行為而受侵害」之意旨，爰提起本件抗告等語，並聲明：原裁定廢棄，駁回相對人在第一審之聲請。

四、本院依企業併購法第12條第10項、第12項，及非訟事件法第182條第1項等規定，通知抗告人、視同抗告人及相對人、公

01 司負責人到庭陳述意見，除抗告人、相對人意見如前外：

02 (一)視同抗告人洪美鳳陳稱：相對人所提收買價格太低，其餘意
03 見如抗告人陳世芳所述等語。

04 (二)視同抗告人莊素貞未到庭，亦未以書狀陳述意見。

05 (三)相對人公司負責人鄭文宗陳稱：鄭文宗身兼相對人及文曄公
06 司之董事長，為避免利害衝突，特別分別委請二專家出具意
07 見，再採較高價格區間決定本件股份轉換案之收買價格等
08 語。

09 五、經查：

10 (一)按公司以股份轉換收購其持有90%以上已發行股份之子公司
11 時，得作成轉換契約，經各該公司董事會以2/3以上董事出
12 席及出席董事過半數之決議行之。子公司董事會為前項決議
13 後，應於10日內公告決議內容、轉換契約應記載事項，並通
14 知子公司股東，得於限定期間內以書面提出異議，請求公司
15 按當時公平價格，收買其持有之股份，企業併購法第30條第
16 1項、第2項定有明文。又公司進行企業併購法第30條股份轉
17 換時，其子公司股東於決議股份轉換之董事會依同法第2項
18 規定公告及通知所定期限內，以書面向子公司表示異議者，
19 股東得請求公司按當時公平價格，收買其持有之股份。股東
20 與公司間就收買價格自股東會或董事會決議日起60日內未達
21 成協議者，公司應於此期間經過後30日內，以全體未達成協
22 議之股東為相對人，聲請法院為價格之裁定，企業併購法第
23 12條第1項第6款、第7項亦有明定。

24 (二)相對人主張其依公司法第192條第2項及相對人公司章程第16
25 條、第17條規定不設董事會，僅設置董事1人，並以其為董
26 事長及行使董事會之職權，而文曄公司為相對人之股東，持
27 股比例約99.91%；相對人於112年2月23日經其董事長同意
28 與文曄公司進行現金股份轉換，文曄公司將相對人收購為10
29 0%持股之子公司，並由文曄公司以每股70元之現金作為對
30 價支付予文曄公司以外之相對人公司股東。抗告人陳世芳及
31 視同抗告人洪美鳳、莊素貞為相對人之股東，相對人於112

01 年2月23日公告本件股份轉讓案，並通知抗告人陳世芳及視
02 同抗告人洪美鳳、莊素貞於112年3月27日前以書面提出異
03 議，嗣經抗告人陳世芳於112年3月8日以書面提出異議，請
04 求相對人以每股226元之價格收買其持有之股份；視同抗告
05 人洪美鳳則於112年3月12日以書面提出異議，請求相對人以
06 每股350元之價格收買其持有之股份；視同抗告人莊素貞以
07 書面提出異議，請求相對人以每股105元之價格收買其持有
08 之股份，惟雙方迄未就收買價格達成協議等情，業據提出相
09 對人公司章程變更登記表、112年2月22日股東名冊、董事同
10 意書、股份轉換契約、相對人通知股東提出異議之公告及通
11 知書、收買股份聲明書、匯款申請書及相對人通知收買股份
12 並支付價款函等件在卷可憑（見原審卷第57至88、125至160
13 頁），堪認為真。相對人就本件股份轉換案既未能與抗告人
14 陳世芳及視同抗告人洪美鳳、莊素貞達成收買股份價格之協
15 議，揆諸前揭規定，相對人聲請本院為收買價格之裁定，自
16 屬有據。

17 (三)又關於本件股份轉換案之股份收買合理價格乙節：

18 1.相對人委請元和聯合會計師事務所阮瓊華會計師出具獨立
19 專家意見，阮瓊華會計師以「市場價值」為股權價值標
20 準，並採市場法之「可類比公司法」為主要評估方法，即
21 參酌與相對人經營相類似業務且獲利能力、財務狀況、償
22 債能力、經營能力等各方面可比較之同業上市櫃公司包
23 括：大聯大控股股份有限公司、威健實業股份有限公司、
24 增你強股份有限公司、益登科技股份有限公司、弘憶國際
25 股份有限公司、豐藝電子股份有限公司、至上電子股份有
26 限公司等7家可類比公司，於評價基準日即112年2月21日
27 所示之財務資訊，並以評價基準日前1日至前60日平均收
28 盤價之本益比、股價淨值比、企業價值營收倍數比作為價
29 值乘數，於考量可量化之財務數據、市場客觀資料及非量
30 化調整之溢、折價率，估算相對人股權合理價格每股介於
31 63.66元至76.56元間（見原審卷第89至109頁）。

- 01 2.而文晔公司亦委請建拓聯合會計師事務所巫毓琪會計師出
02 具獨立專家意見，巫毓琪會計師則考量「股價淨值比法」
03 易實際反應出公司基本面之預期，較不受證券交易市場技
04 術因素影響，「本益比法」則可反映公司獲利能力與股價
05 市場價格之關係，故採用市場評價法中之可類比公司之
06 「本益比法」及「股價淨值比法」，並參酌相對人股東權
07 益淨值，交互評估相對人普通股之合理價格，就與相對人
08 經營相同或類似業務之通路商即大聯大控股股份有限公司、
09 至上電子股份有限公司、增你強股份有限公司、威健
10 實業股份有限公司等4家可類比公司，如以前開可類比公
11 司於評價基準日即112年2月21日之平均本益比評估，相對
12 人普通股每股價格介於108.4元至119.06元間；如以前開
13 可類比公司於評價基準日至120日之平均股價淨值比評
14 估，相對人普通股每股價格介於51.85元至53.63元間。再
15 考量相對人為非公開發行公司，流動性不佳之風險而流動
16 性折價率15%至25%後，推估相對人普通股每股合理股價
17 介於60.43元至73.4元間（見原審卷第111至123頁）。
- 18 3.本院審酌阮瓊華會計師、巫毓琪會計師均為領有會計師專
19 業證照之執業會計師，且其等所採評估方法均為臺灣證交
20 所所公布之「專家出具意見書實務指引」、財團法人會計
21 研究發展基金會所發布之「評價準則公報」所列舉評估公
22 允價值之方法，且其推算、評估過程亦無顯有錯誤或瑕疵
23 之情事，是其等所出具之專家意見應可為酌定本件股份轉
24 換案股份收購合理價格之參考。又原裁定以每股70元作為
25 收買抗告人股份之公平價格，接近前開專家意見所認合理
26 價格區間之中間值，應屬適當。抗告人雖指摘前開專家意
27 見並未評估相對人112年度尚未配息每股盈餘16.4元的影
28 響數云云，惟阮瓊華會計師所採用之評價方法，與相對人
29 112年度盈餘分配案無涉（即當年度盈餘分配案不影響
30 「可類比公司法」各市場乘數即「本益比法」、「EVREVE
31 NUE法」、「股價淨值比法」之股權價值計算），此經阮

01 瓊華會計師函覆在卷（見本院卷第41至43頁）；而巫毓琪
02 會計師所採之評價方法，則已考量相對人公司112年度每
03 股盈餘16.4元及每股淨值44.32元對股權合理價格之影響
04 （見原審卷第117至120頁；實則，縱使全額配息，亦未對
05 巫毓琪會計師所評估之合理價格造成重大影響，見本院卷
06 第39頁）。是以，抗告人以前揭情詞指摘原裁定不當，即
07 難憑採。

08 (四)至原審未依企業併購法第12條第12項準用非訟事件法第182
09 條第1項規定，為裁定前訊問相對人公司負責人，程序固有
10 瑕疵，惟本院業已補行訊問程序（見本院卷第91至95頁），
11 是上開程序瑕疵業於本件抗告程序中補正，自無以此廢棄或
12 變更原裁定之必要，附此敘明。

13 六、綜上所述，原審裁定相對人收買抗告人所持相對人公司股份
14 之價格為每股70元，尚屬公平合理，並無違誤。抗告意旨求
15 予廢棄原裁定並駁回相對人之聲請，為無理由，應予駁回。

16 七、據上論結，本件抗告為無理由，爰裁定如主文。

17 中 華 民 國 112 年 12 月 29 日
18 民事第二庭 審判長法官 黃若美

19 法官 黃信樺

20 法官 楊雅萍

21 以上正本係照原本作成。

22 本裁定不得再抗告。

23 中 華 民 國 113 年 1 月 2 日
24 書記官 廖宇軒