臺灣臺中地方法院民事裁定

108年度司字第3號

聲　請　人　台灣美光記憶體股份有限公司

000000000000000000

法定代理人　Burton Leon Nicoson

000000000000000000

訴訟代理人　蔡惠娟律師

李宛珍律師

黃渝清律師

相　對　人　劉梅英

000000000000000000

代　理　人　陳松興

相　對　人　張淑純

蘇進隆

陳慶烈

楊爵華

楊濟華

楊璧華

兼上三人

共同代理人　楊榮

上四人共同

代　理　人　楊淑如

相　對　人　陳莉玲

000000000000000000

吳尚修

曾韻蒔

曹楊滿珠

陳政廷

方敏剛

陳世杰

楊沛殷　　新北市○○區○○路000號3樓之3

莊中雄
廖芳松
廖玉詩
蔡明輝
蔡孟恬
陳源財
黃文彰
邱昭瑜
賴素慎

上二人共同
代　理　人　邱明洲

000000000000000

相　對　人　邱國智
陳武雄
陳胤勳

上　一　人
法定代理人　陳武雄
葉秀娟

相　對　人　陳昱涵
陳胤廷
陳世郁
余慧芬

上列當事人間聲請裁定收買股份價格事件，本院裁定如下：

主　文

聲請人收買相對人持有聲請人如附表所示股份之價格，應為每股新臺幣22.56元。

聲請程序費用由兩造各負擔二分之一。

理　由

壹、程序事項：

按當事人法定代理人之代理權消滅者，訴訟程序在有法定代理人承受其訴訟以前當然停止；第168條至第172條及前條所

定之承受訴訟人，於得為承受時，應即為承受之聲明；他造當事人，亦得聲明承受訴訟，民事訴訟法第170條、第175條定有明文，上開規定依非訟事件法第35條之1規定，於非訟事件準用之。聲請人法定代理人原為徐國晉，於民國110年11月4日變更為Burton Leon Nicoson，聲請人依上開規定聲明承受訴訟，即無不合，應予准許。

貳、兩造主張：

一、聲請人主張：

㈠台灣美光半導體股份有限公司（下稱台灣美光半導體公司）為聲請人持股約99.51%之股東。聲請人於107年9月28日經董事會以2/3以上董事出席及出席董事過半數之決議，通過與台灣美光半導體公司進行現金股份轉換案，由台灣美光半導體公司以聲請人普通股每股新台幣（下同，若為其他貨幣將另行加註）22.56元之價格，依企業併購法第30條規定，以股份轉換方式取得聲請人其餘約0.49%之已發行流通在外之普通股股份，聲請人自股份轉換基準日起成為台灣美光半導體公司100%持股之子公司（下稱：本股票轉換案）。台灣美光半導體公司亦於107年9月28日召開董事會通過與聲請人公司進行本股份轉換案。

㈡聲請人前已於107年10月5日依企業併購法第30條第2項規定，公告決議內容並通知各股東，另通知股東若欲行使股份收買請求權，應填具股份轉換案股東異議收買請求書及交付股票正本予股務代理群益金鼎證券股份有限公司，相對人等人於期間內表示異議並請求聲請人買回。聲請人雖向相對人等表示願意以每股22.56元之價格收買股份，但相對人願意出售之價格均高於該價格，因聲請人與相對人等人未能於自董事會決議日（107年9月28日）起60日內達成協議，聲請人爰依企業併購法第12條第6項規定，聲請本院裁定聲請人向相對人等人收買股份之價格。

㈢按企業併購法第12條第1項6款規定：「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：6.公司進行第30條股份轉換時，其子公司股東於決議股份轉換之董事會依第30條第2項規定公告及通知所定期限內，以書面向子公司表示異議者。」股東得請求公司按當時公平價格收買其股份。國際會計準則所謂「公平價格」有下列三種情形可參考：1.市場上客觀之成交價，2.同類或類似產業股票之參考價，以及3.買賣雙方協議並載明於合約之價格。聲請人並非公開發行公司，因此，聲請人之股份並無公開交易市場之成交價可參。就本股份轉換案，聲請人參考下列評估資料，認為收買價格每一股22.56元應屬公平價格：

1.本交易之每股股份轉換價格22.56元係參考台灣美光半導體公司前於107年8月23日自日商Micron Memory Japan, Inc.及荷蘭商Micron Technology B.V.購買取得聲請人公司股份所支付之每股價格，說明如下：

⑴台灣美光半導體公司為購買聲請人公司股份，前委託第三方獨立機構Duff&Phelps,LLC（下稱Duff & Phelps）就聲請人公司股份之公平市場價值出具意見。依據Duff&Phelps在107年5月22日所出具之公平市場價值評估意見書，顯示聲請人公司普通股股權在107年3月1日時之公平市場價值為美金23億元。因當時聲請人流通在外之股數為29億4,510萬股，故當時台灣美光半導體公司以鑑價總金額美金23億元除以當時流通在外股數29億4,510萬股計算，以每股美金0.78元（2,300,000,000÷2,945,100,000=0.78，以下四捨五入），向日商Micron Memory Japan, Inc.及荷蘭商Micron Technology B.V.購買聲請人之股份，並於107年8月23日支付價金予日商Micron Memory Japan, Inc.及荷蘭商Micron Technology B.V.。

⑵嗣聲請人在107年8月30日除權基準日增資發行新股，故聲請人已發行股份自29億4,510萬股增加為31億3,425萬968股，以聲請人公司普通股股權之公平市值美金23億元計算，每股價值為美金0.734元（2,300,000,000÷3,134,250,968=0.73

4，以下四捨五入）。若以聲請人董事會決議日（107年9月28日）前一營業日臺灣銀行牌告新台幣兌換美金之收盤匯率為1：30.59元（即期買價+即期賣價後之平均）計算，美金0.734元約當22.45元（以下四捨五入），因台灣美光半導體公司在107年8月23日股票交割並支付價金予日商Micron Memory Japan, Inc.及荷蘭商Micron Technology B.V.當時之新台幣兌換美金之匯率（1：30.74元）對聲請人股東之利益較佳，故聲請人之董事會決議以較佳之美金匯率計算向股東收買股票之價格，即每股美金0.734元約當22.56元（以下四捨五入）。

2.其次，依據聲請人與台灣美光半導體公司在107年9月28日所簽訂之Share SWAP Agreement（股份轉換合約），係約定由台灣美光半導體公司以每股22.56元之價格取得聲請人之股份，該價格亦可作為聲請人所發行之普通股股份「公平價格」之憑據。

3.再者，依據聲請人106年度經會計師查核之財務報表暨會計師查核報告，截至106年8月31日為止，聲請人之每股淨值為20.27元（將資產負債表在106年8月31日之『權益總計』59,705,185仟元，除以當時已發行股數29億4,510萬股即得出每股淨值20.27元）；另依據聲請人107年度經會計師查核之財務報表暨會計師查核報告，截至107年8月30日為止，聲請人之每股淨值為19.64元（將資產負債表在107年8月31日之『權益總計』61,586,939仟元，除以當時已發行股數31億3,425萬968股即得出每股淨值19.64元），聲請人所提每股22.56元之收買價格，已高出聲請人最近兩年之每股淨值，實為合理。

4.綜上所述，聲請人因非公開發行公司，故無公開交易市場之成交價可作參考，然而，聲請人所提每股22.56元之收買價格已考慮獨立第三人出具之公平市場價值評估意見書、台灣美光半導體公司於近期向聲請人原股東取得聲請人公司股份之對價，在匯率之選擇上亦是擇定對股東最有利之匯率，故

該價格不僅是當時之公平價格，更高於經會計師查核後聲請人公司在107年8月30日之每股淨值，可見聲請人提出之每股22.56元之收買價格實為公平價格，相對人等人要求聲請人以每股超過22.56元之價格向渠等購買股份，並無理由。

㈣相對人等之主張均與系爭股票之合理價格無關，其等據此主張本件收購價格不合理云云，顯無理由，說明如下：

1.動態存取記憶體(DRAM)產業深受景氣影響，故DRAM產業之獲利或股價會受到市場因素與景氣循環影響而劇烈變動，本件爭點在於台灣美光半導體公司於107年9月間以股份轉換方式收購聲請人股份之公平價格為何，至於聲請人之前身：瑞晶公司曾是DRAM股王，瑞晶公司在98年至101間之營運狀況(美國美光集團之子公司荷蘭美光公司係在102年投資瑞晶公司)，或聲請人在106年以前之毛利率或市場上其他同業之獲利情形，均係本件股份轉換案決議通過前多年前所發生之事實，均與判斷本件股票在107年9月間之公平價格無關，相對人等執此主張本件股票收買價格不合理云云，顯無理由。

2.聲請人公司之銷售計價模式於102年12月間改為成本加成計價模式，係經聲請人公司103年股東常會之決議通過，亦係法規明認之常規交易，相對人楊榮曾以此方式有損害聲請人權益之虞，對聲請人公司之董事、監察人提出刑事告發，訴外人劉芝蘋、李偉誠亦曾以相同理由對聲請人公司前代表人謝再居提出刑事告發，而前開二案均經檢察官為不起訴處分並已確定。此外，相對人楊榮曾訴請本院判決撤銷承認成本加價法之股東會決議，惟亦經法院判決相對人楊榮敗訴確定，前述事證可證聲請人採成本加價法作為代工價格，並無任何違法之處。相對人等現又重複以成本加價法之定價模式影響公司獲利為由，主張聲請人所提股票收買價格不合理，顯無理由。又聲請人採取成本加成計價模式將所生產產品全數銷售予美國美光公司與其集團關係企業，係可確保聲請人之獲利不會因DRAM產品價格經常快速波動而受到影響，並無不合營業常規之情形，相對人指稱聲請人利用不合營業常規

之經營手法，大幅虧損獲利能力，並以虛偽不實之財務報表作為本案之依據云云，並無可採。

3.聲請人係美國美光公司(Micron Technology, Inc.)集團成員之一，為專業代工廠，本身並不擁有DRAM製造技術之專利或營業秘密等智慧財產權，有關DRAM製造技術之專利、營業秘密等智慧財產權，係由美國美光公司所有，無論是1x奈米、1y奈米或1z奈米等技術皆是如此。聲請人係經由美國美光公司授權使用該等智慧財產權製造產品，並將產品全數銷售予美國美光公司與其集團關係企業，故無論美國美光公司所擁有之製造技術如何進步，均與聲請人無涉。故相對人等主張聲請人擁有最先進的12吋晶圓廠，所採用之製程技術亦領先台灣其他DRAM同業，其製造成本遠低於同業，因此毛利率遠高於同業云云，並非事實，毫不足採。

4.相對人引用在組織架構、營運模式上均與聲請人公司不同之其他公司之營運表現，主張聲請人所提系爭股票之收買價格不合理云云，然聲請人係美國美光公司集團成員之一，產品銷售對象均係集團成員，並未與其他廠商交易，亦無轉投資其他公司，且非公開發行公司，而相對人提出比較者，係公司股東及客戶人數眾多、於國內外皆有進行轉投資、公開發行時間長久且並非為單一集團代工之南亞科技股份有限公司(以下稱南亞公司)，二公司在組織架構、交易模式、客戶組成以及是否公開發行等條件上，有顯著差異，毫無互相比較參考之基礎，相對人等以南亞公司之營運表現作為股價之比較基礎，亦無理由。

㈤依鑑定機關初步評估結果，已證明聲請人並未擁有DRAM製造技術之專利或營業秘密等智慧財產權，即聲請人無擁有技術優勢之無體財產權，亦未能證明聲請人因主導、管理或控制任何專門技術，而可限制他人使用該效益，致可獨占獲取利潤或收取權利金。初步分析結果更指出：「由於鑑定標的本身並無直接證據得以確認專門技術範圍存有法定權利或特許約定，又鑑定標的本身不具備主導、管理與控制無形資產

（本案所稱專門技術）之事證，則無存在前開技術優勢得以限制他人使用該溢酬效益，自無聲請人（應是誤寫，應是指相對人）主張鑑定標的因其技術優勢，在成本加價法所形成差異下，而可重新評估台灣美光記憶體股份有限公司於民國107年9月28日每股市價。」，由此可見，相對人等以聲請人具有技術優勢為由，主張聲請人所提每股22.56元之價格不合理云云，並無理由。又本案鑑定標的所營事項為銷售產品予關聯企業（無其他銷售對象），且本身並無管理、主導及控制資產之開發、提升、維護、保護及利用活動，另經營屬性與銷售收入組成而言，並非實施獨占事業（限制特定對象之代工），亦無直接證據得以確認鑑定標的存有技術優勢之法定權利或特許約定，得以限制他人使用該收益，而有取得收入或利潤之成立要件。在相同產業之指標性企業，並非特定對象之代工業者，自無具有相同或近似之經營條件、財務資訊與相關可評估條件，無法作為評估鑑定標的於關聯企業之代工技術評價基礎，故相對人主張應以市場上具有相同或近似經營條件之企業可作為比較之基礎，亦無理由。

㈥相對人等主張聲請人之前身：瑞晶公司在登錄興櫃後一直是DRAM類股之股王、擁有最好之製程技術、瑞晶公司在102年以前營運狀況良好云云，然事實上，瑞晶公司自始係自兩大股東（當時是爾必達公司及力晶公司）取得技術授權、移轉，瑞晶公司本身從未擁有任何技術，而瑞晶公司在102年以前均是處於持續高額虧損之狀況，甚至在101年10月間，因面臨26億元銀行貸款即將到期、卻還不出款項之窘境，股價一路大幅下滑，一直到美國美光公司擔任爾必達公司更生案之援助企業而挹注資金後，瑞晶公司才開始有獲利。故相對人等稱瑞晶公司擁有最好之製程技術、102年以前營運良好等語，及聲請人之大股東在取得經營後，對聲請人為不合營業常規之經營，成本加價法大幅減損聲請人獲利能力，故聲請人所提每股22.56元之價格過低云云，均非事實，完全無據。

㈦訴之聲明：請裁定聲請人向相對人購買台灣美光記憶體股份有限公司股份之價格為每股22.56元。

二、相對人陳莉玲、曾韻蒔、曾楊滿珠則以：

㈠本件請人之競爭對手為韓國三星電子公司，韓國海力士公司及技術母公司美國美光半導體公司，聲請人收買股份時，其股價之計算，應與上開公司進行比較與計算始屬合理的評價，況生產標準型記憶體廠商全球為一寡占行業，資金與技術門檻高，其財報計算的議價卻忽略寡占特性與無其他競爭者出價的事實，而寡占市場中，前三大公司都可以獲利，美國美光半導體公司為標準型記憶體商品前三大公司之一，亦係聲請人之大股東，卻未將上開公司作為評估之基礎，未採市場上同業之客觀成交價，惡意壓低股票價值，坑殺小股東，其所提股價之意見評估顯不合理。

㈡聲請人為市場資訊之優勢方，為全球第三大DRAM廠，其業績表現亮眼，市場前景佳，卻不讓股東長期投資分享利潤，以每股22.56元價格賤賣給母公司美國美光公司，惟聲請人之公平市場價值不僅只有23億元，聲請人強制收買股份，損害小股東自由持有資產之基本權益，且所提之市場價值評估意見書，其評估方式亦與實務上採用評估DRAM公司股價的方法不同，對於DRAM價格走勢及未來展望，及美光公司擁有重要關鍵奈米技術等之長期競爭力，意見書均未提及，是否就聲請人全部資產(包括有形財產及無形資產)進行評價，實啟人疑竇，足見該份報告欠缺公信力，是聲請人主張以22.56元強制收買相對人等之股份，並不合理，不得以該意見書之股價意見，作為收買股東股份價格之基礎。

㈢再者，相對人為聲請人台灣美光公司之股東，理應每年領取公司盈餘分配，然相對人等不僅因聲請人於民國102年間突然下興櫃計畫，而未能參與日後之盈餘分派，且自100年持股迄今，僅在107年始第1次分配股利，未料，於分配股利後，聲請人立即與美國美光公司進行併購，強制買回相對人等之股份，強迫要求相對人等以低於成本價之價格出售股

票，使相對人等受有損害，亦也失去未來長期獲利的可能，聲請人突然併購，並以不合理之低價向小股東收購，是否有隱含其他利多消息尚未公布，待收購後始為公布，再增加其資產，剝奪相對人等原本可得合理的利潤分配，不無疑義。

三、相對人劉梅英則以：聲請人主張自107年3月1日評估日至聲請人公司臨時董事會於107年9月28日決議現金股份轉換案期間，並未發生任何足以影響聲請人公司股票價格之事件，該收購價格更已高出聲請人最近兩年之每股淨值，該收購價格為公平合理之價格云云，然聲請人於此期間正在發展1Y奈米（即14到16奈米之間)製程，未來將繼續朝向更先進的微縮製程發展，而Duff&Phelps,C的價值評估報告中，並未將公司產品線的擴展與整合(發展高階封裝、測試和一條龍的生產模式)，及製程由20奈米接跳一個世代進入1Y奈米製程，並持續發展更先進的微縮製程等公司的重大營運發展納入公司價值的評估中。又所謂淨值乃等於資產減去負債，代表公司清算後的剩餘價值，然而聲請人是一個經營展望良好且持續獲利繼續經營的公司，焉可用清算的剩餘價值作為評估其公平價格的比較基礎。故聲請人提請裁定購買價格為22.56元，其所持各項理由均屬無據，為查證聲請人之合理公平價格，應請專業鑑價機構，鑑定聲請人及其同業南亞公司從事晶圓製造之製程、良率、成本、收入等，再參酌南亞公司之價值，據以估算出聲請人之公平價值。並聲明：聲請人向相對人購買台灣美光記憶體股份有限公司之價格至少為每股100元。

四、相對人楊榮、楊爵華、楊濟華、楊璧華則以：

㈠依據企業併購法第12條第1項規定:「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」。所謂「當時公平價格」應指「股東會決議日」之公司股份價格，即107年9月28日聲請人召開董事會決議當日的公平價格。但本件聲請人所檢附之第三方獨立機構Duff&Phelps,LLC於107年5月22日就聲請人股份所出具之公平市場

價值評估，係評估美光憶體在107年3月1日公平市場價值，此評價日期與董事會決議日期已相距近七個月時間，且Duff &Phelps,LLC在價值評估報告中有關聲請人之財務資料係依據聲請人公司截至107年3月1日之公司自結財務報表來作為評估，並非以聲請人所檢附之資誠聯合會計師事務所所出具之107年度(106年9月1日至107年8月31日）財務簽證報表來評估，自然不能作為「當時公平價格」之依據。

㈡聲請人引用國際會計準則所謂「公平價格」參考之第(三)項:買賣雙方協議並載明於合約之價格，主張本交易之每股股份轉換價格22.56元，係參考台灣美光半導體公司前於107年8月23日向日商MicronMemory japan,Inc.（以下簡稱日本美光）及荷蘭商Micron echnologyB.V.（以下簡稱荷蘭美光）購買取得台灣美光記憶體股份所支付之每股價格，為公平價格。107年8月16日聲請人召開股東臨時會時，聲請人早就公開指稱，台灣美光半導體與日本美光、荷蘭美光間以每股0.78美元所作之股權交易，為集團內部間之股權轉換的定價交易，並不計劃以此價格向小股東收購股份，現又引此內部移轉的交易價格，作為公平價格向小股東收購股份，實已自相矛盾。且日本美光與荷蘭美光皆為美國美光之100%子公司，台灣美光半導體則為荷蘭美光之100%子公司，此種爸爸賣給兒子私相授受的關係人交易，交易價格一向都是被質疑並放大檢視的目標，聲請人竟引此關係人買賣合約之價格，作為訂定公平價格之依據，甚為荒謬。

㈢誠如聲請人所主張，國際會計準則所謂「公平價格」有三種情形，因聲請人並未上市，無市場客觀成交價，也無公正客觀之股份買賣合約可資參考，因此公平價格之訂定應採(二)同類或類似產業股票之參考價來訂定。荷蘭美光公開收購瑞晶價格為14.03元，聲請人股份若比照同業華亞科公司之期間漲價倍數4.24倍計算，其公平價格為每股59元(計算式：14.03×4.24）；若比照同業南亞科公司之期間漲價倍數3.56倍計算，其公平價格為每股50元（計算式：14.03×3.56)；

若比照集團母公司美國美光之期間漲價倍數6.91倍計算，其公平價格為每股97元(計算式：14.03×6.91）。即使保守取三者之最低價，其合理之公平價格至少應為50元，若取三者之平均數，則應為每股69元。故聲請人提請裁定購買價格為22.56元，證據顯不合法，其所持各項理由均屬無據。並聲明：聲請人向相對人購買台灣美光記憶體股份有限公司股票之價格至少為每股50元。

㈣聲請人稱其前身瑞晶公司在102年以前之營運情形，甚或在106年之營運情形，均與判斷本件股票在107年9月間之公平價格無關云云，然股份的公平價格，乃由公司過去數年的經營績效，與未來數年的營運展望所決定，所有專業投資人評估合理股價時，都必定會參酌過去數年的財務報表，實為合理當然。聲請人又稱，有關DRAM製造技術之專利或營業秘密等智慧財產權，係由美國美光公司所有，聲請人係經由美國美光公司授權使用該等智慧財產權製造產品，故相對人等主張..其毛利率遠高於同業並非事實云云，惟聲請人公司被購併前，即已擁有領先台灣同業的先進廠房與製程，毛利率遠高於同業本就是已發生之既定事實，況且聲請人公司對相關專利授權，本就有支付權利金對價給美國美光，同業南亞科公司製程技術，同樣由美國美光授權，為何南亞科公司可以將其生產之DRAM產品以市價自行銷售，聲請人僅能以微薄的成本加價率，將其生產之DRAM產品全部銷售給海外美光集團，以至造成聲請人公司自被美光集團購併後，毛利率從遠高於同業變成遠低於同業，且獲利趨勢完全背離其他DRAM同業。

㈤聲請人一再主張該收購價格已高於聲請人最近兩年之每股淨值，該收購價格為公平合理之價格等語，然股份公平價格與公司之每股淨值間並無任何絕對關係，每股淨值係指資產減去負債後每股可分配的剩餘價值。股份公平價格除每股淨值的基本價值之外，尚還包含公司過去多年經營所累積之商譽、客戶基礎、員工團隊、製程世代、製造規模、生產技

術、智慧財產權等，其中影響股份公平價格更重要的因素則是公司未來營運之計畫、展望與預期成長貢獻等。根據108年8月26日經濟日報報導:全球第三大DRAM廠美商美光加碼臺灣，美光此次4,000億元擴建案規劃在目前中科廠旁興建A3及A5二座晶圓廠，其中A3預定明年8月完工，明年第4季導入最新的1z製程試產，第二期A5將視市場需求逐步增產能，這些公司未來的重大發展規劃，早在現金股份轉換決議日以前即已確定，故應包含在決議日當時公司之股份公平價格之中。

㈥依鑑定機關評估調查結果，有關聲請人無形資產之資訊，經調閱經濟部智慧財產局之專利資料庫可知，民國98年至102年間以瑞晶半導體公司申請共計40件發明、新型專利權，自民104年06月至104年07月間，瑞晶半導體公司申請之40件發明、新型專利權，完成讓與給Mchnology,Inc.，未見移轉價金。可見聲請人公司在被美光購併前所擁有之40件發明、新型專利權，屬當時最先進的DRAM生產相關技術，在被購併當時係非常具有價值的資產，瑞晶半導體公司於101年、102年研發費用為12.56億元和8.84億元，即可評估40件發明、新型專利權之成本價值，以作為重新評估聲請人股份公平價格之參考依據。

五、相對人陳慶烈則以：聲請人收購價格太低，DRAM產業韓國占全球70%、美國美光占20%、臺灣南亞科占5%，聲請人於該產業很有競爭力，聲請人技術與韓國三星差半年製程而已。

六、相對人楊沛殷則以：台灣美光收購價格太低不合理。並聲明：認為合理收購價格為65元。

七、相對人吳尚修則以：

㈠台灣美光記憶體的國外大股東以之前自己賣給自己，以每股0.78美金的內部股權移轉的價格去低價強制收購台灣小股東的股份，明顯不合理。另外，台灣美光記憶體的國外大股東，所提出的Duff&Phelps的公平市場價值評估意見書的評價基準日也與董事會決議日相距甚遠，間隔超過7個月，大

股東利用「過期」的報告內容作為收購公平價格判斷的基礎，完全看不出其合理性。又台灣美光記體具備最先進的奈米製程微縮技術，並具有垂直整合能力之情形下，聲請人的低價強制收購台灣小股東股票價格居然只有每股22.56元，明顯低於DRAM同業南科公司之股價，完全不合理。故應委託第3方之專業鑑價機構，鑑定聲請人與其同業南亞公司從事晶圓製造之製程比較之後，再參酌其同業南亞公司之價值，期能更客觀公正的估算出台灣美光記億體股票的公平價值。

㈡聲請人自102年12月開始變更銷售計價模式「成本加成計價模式」，係在DRAM產業為美國美光、韓國三星、韓國海力士等3大廠寡占的賣方市場之後，此時DRAM景氣循環的長期趨勢已經是大賺小賠，產品價格飆漲數倍之多，且DRAM產品市價也長期維持在相對高檔，聲請人故意低價賤賣DRAM產品給國外大股東之不合營業常規之行為，並且變更銷售計價模式為成本加成計價模式，使得大部分的獲利都因此搬到國外母公司的口袋，故意大幅減損財務報表之獲利能力，利用障眼法謊稱穩定獲利，再以此種不合常規的營運模式去製作虛偽不實之財務報表，而向法院聲請作為裁定本案公平價格之依據，實無正當性與公平性。事實上聲請人之技術及製程甚為先進領先同業，依大法官釋字第770號解釋，法院在衡量公平價值時應考量對企業有利之前景事實，請法院審酌。

㈢聲請人並未依企業併購法第30條第2項規定，於通知董事會股份收購決議時之同時將特別委員會或審計委員會審議結果及獨立專家意見發送於股東，也沒有證明確實將通知書送達各股東，其通知之程序違法，自應駁回聲請。且依企業併購法準用非訟事件法規定，應訊問聲請人負責人，請法院為訊問程序。

㈣並聲明：駁回聲請人之訴。

八、相對人陳源財則以：瑞晶公司體質好，投資10幾年都沒發股利，107年收購才配0.3元，且股價比同業低。

九、相對人邱昭瑜、邱國智、賴素慎則以：

㈠查台灣美光公司之原名為瑞晶電子股份有限公司（下稱瑞晶公司），其擁有最先進的12吋晶圓廠，其製程技術領先台灣其他DRAM同業，依摩爾定律，其製造成本遠低如台灣同業，營業毛利率應遠遠優於台灣同業表現，但結果卻恰好相反，究其原因是出在「成本加成計價模式」，瑞晶公司這些年來利益變成是母公司美國美光公司的，嚴重減損瑞晶公司股東權益及其應有之股票市價，聲請人公司(即瑞晶公司)收購價22.56元中的每股淨值20.27元，係出於成本加成計價模式的人為操作後的扭曲結果，不足採信。另按關係企業間之交易，或子母公司間之交易，向來存有某些不平等契約，產生利益輸送情形，然為各國法規所不允許，聲請人與母公司間若按常規交易，非按成本加成計價模式，其營業毛利率縱使依技術層次落後南亞公司103年至107年毛利率計算，其收購價格亦不只每股60元。並聲明：請裁定聲請人像相對人購買股份價格至少為每股60元。

㈡查聲請人最重要的價值在於先進製程1x奈米、1y奈米及1z奈米，因為它是目前全球最先進技術，無人可比。依摩爾定律觀察，這種先進技術的DRAM每片晶圓的產出量最多，每顆粒生產成本最低，此意味利潤最好，但這些先進技術價值所生的利潤並未包括在本件收買價格22.56元之中，造成本件收買價格嚴重低估情形，因為收買價格22.56元是根據聲請人帳列價值所估列的數字，而截至105年底，帳列數字並未彰顯這些最先進技術的價值，這些先進技術是在聲請人原有先進技術基礎上經過聲請人長年累月的資本、人力及技術等各方面的投注所形成的，收購價格亦應一併評估，否則將嚴重侵害相對人權益。另107年下半年是國際半導體行業景氣循環往上的轉折點，這個轉折點以上之景氣強勁循環利益，恰是應為聲請人有得利之前景事實，收購價格22.56元並未包括此景氣強勁循環利益，顯不利於相對人，其收買價格明顯偏低。

㈢查本件母子公司合併採企業併購法第19條簡易合併模式，存

續公司應為母公司台灣美光半導體公司，消滅公司應為子公司台灣美光記憶體公司始為適法，惟其情形卻是相反，顯與企業併購法第19條暨經部99年1月12日函釋意旨不符，顯屬違法，若要適法應依企業併購法第18條規定辦理。本件母子公司辦理合併而向少數股東收購股權並非法所不許，惟其前提條件應建立在母公司為台灣美光半導體公司為存續公司，子公司為台灣美光記憶體公司為消滅公司的合法基礎上，本件簡易合併模式既有如上述之違法情形，本件少數股權之收購即有違誤，故本件收購價格22.56元自屬違誤。

十、相對人陳政廷則以：依企業併購法有其他收購方法，美光併購前就持有瑞晶公司股票，希望聲請人不要用現金併購，而是用美國美光公司的股份來做等值交換。

十一、相對人莊忠雄則以：以相對人等所提出希望聲請人可以收購之價格和其股權平均之後約為50.97元，如剔除要求收購價格100元以上之7位相對人，平均價格約為48.7元，而這兩者價格與聲請人公司所提出之22.56元的價差分別為28.41元、26.14元，如取中間數為基礎，勉強接受之價格可能為36.76元及35.63元。

十二、相對人陳世郁則以：聲請人雖非公開發行公司，但每年每股淨值均會往上增加，另同業市場還有南亞公司在公開交易市場可供參考，聲請人公司於現今世界，智慧財產之價值更甚於有形資產，此部分聲請人並未充分揭露價值，又依國際會計準則所謂之公平價格參考(三)買賣雙方協議並在於合約之價格，本案聲請人與相對人非合意買賣，聲請人強制收購相對人之財產，有違憲法第15條保障人民財產權及第22條保障人民契約自由。並聲明：請依每股收買價格100元裁定之。

十三、其餘相對人經合法通知未於訊問期日到場，亦未提出書狀作何聲明或陳述。

參、本院之認定：

一、按公司以股份轉換收購其持有百分之九十以上已發行股份之

子公司時，得作成轉換契約，經各該公司董事會以三分之二以上董事出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後，應於十日內公告決議內容、轉換契約應記載事項，並通知子公司股東，得於限定期間內以書面提出異議，請求公司按當時公平價格，收買其持有之股份。企業併購法第30條第1項、第2項前段定有明文。又公司進行企業併購法第30條股份轉換時，其子公司股東於決議股份轉換之董事會依第30條第2項規定公告及通知所定期限內，以書面向子公司表示異議者，股東得請求公司按當時公平價格，收買其持有之股份；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；公司聲請法院為價格之裁定時，應檢附會計師查核簽證公司財務報表及公平價格評估說明書，並按相對人之人數，提出繕本或影本，由法院送達之；法院為價格之裁定前，應使聲請人與相對人有陳述意見之機會；非訟事件法第171條、第182條第1項、第2項及第4項規定，於本條裁定事件準用之。同法第12條第1項第6款、第6項至第9項、第12項亦定有明文。

二、台灣美光半導體公司為聲請人持股約99.51%之股東。聲請人於107年9月28日經董事會以2/3以上董事出席及出席董事過半數之決議，通過與台灣美光半導體公司進行現金股份轉換案，由台灣美光半導體公司以聲請人普通股每股22.56元之價格，依企業併購法第30條規定，以股份轉換方式取得聲請人其餘約0.49%之已發行流通在外之普通股股份，聲請人自股份轉換基準日起成為台灣美光半導體公司100%持股之子公司（即本股票轉換案）。台灣美光半導體公司亦於107年9月28日召開董事會通過與聲請人公司進行本股份轉換案。聲請人前已於107年10月5日依企業併購法第30條第2項規定，公告決議內容並通知各股東，另通知股東若欲行使股份收買請求權，應填具股份轉換案股東異議收買請求書及交付股票正本予股務代理群益金鼎證券股份有限公司，相對人等人於期

間內表示異議並請求聲請人買回。聲請人雖向相對人等表示願意以每股22.56元之價格收買股份，但相對人願意出售之價格均高於該價格（相對人交存股數及請求收買金額詳如附表1），因聲請人與相對人等人未能於自董事會決議日即107年9月28日起60日內達成協議，聲請人乃依企業併購法第12條第6項規定提起本件聲請等情，有聲請人107年9月28日董事會議事錄（節錄本）、台灣美光半導體公司107年9月28日董事會議事錄、聲請人107年10月5日（現金股份轉換案）通知書、聲請人（股份轉換案股東異議收買請求）通知書、相對人等人所提出之股份轉換案股東異議收買請求書、107年10月5日公告版面及放大版等在卷可稽（見本院卷一第23-193頁、卷三第317-319頁），足認聲請人已經踐行企業併購法相關程序。

三、相對人抗辯聲請人未踐行企業併購法相關通知程序、不符合企業併購法第19條規定及本院應再訊問公司負責人等情，均不足採：

㈠相對人抗辯：本件母子公司合併採企業併購法第19條簡易合併模式，存續公司應為母公司台灣美光半導體公司，消滅公司應為子公司台灣美光記憶體公司始為適法，惟其情形卻是相反，顯與企業併購法第19條暨經部99年1月12日函釋意旨不符，顯屬違法。然台灣美光半導體公司在系爭股份轉換案前，原已持有聲請人公司99.51%股份。前揭聲請人公司107年9月28日董事會議事錄清楚指出：「緣，台灣美光半導體股份有限公司（下稱「台灣美光半導體」）已持有本公司約99.51%之股份，現台灣美光半導體擬依中華民國企業併購法第30條規定，以每股新台幣現金22.56元之對價，依股份轉換方式收購本公司其餘0.49%股份。…」，可見本股份轉換案係依企業併購法第30條規定辦理，並非依據同法第19條規定。相對人抗辯不合企業併購法第19條規定，顯屬誤解。

㈡相對人抗辯：聲請人並未依企業併購法第30條第2項規定，於通知董事會股份收購決議時之同時將特別委員會或審計委

員會審議結果及獨立專家意見發送於股東，也沒有證明確實將通知書送達各股東，其通知之程序違法，自應駁回聲請。然企業併購法第30條第2項規定「子公司董事會為前項決議後，應於十日內公告決議內容、轉換契約應記載事項，並通知子公司股東，得於限定期間內以書面提出異議，請求公司按當時公平價格，收買其持有之股份。公開發行股票之公司，並應同時將特別委員會或審計委員會審議結果及獨立專家意見發送於股東。」，可見只有公開發行股票之公司，才「應同時將特別委員會或審計委員會審議結果及獨立專家意見發送於股東」，聲請人公司並非公開發行股票之公司，自無「同時將特別委員會或審計委員會審議結果及獨立專家意見發送於股東」之問題，相對人此部分抗辯顯有誤解。相對人又抗辯聲請人仍應依臺灣高等法院108年上更一字第49號判決意旨告知股東股份收購價格合理性之相關資訊。但聲請人前揭通知書已經載明此價格「與台灣美光半導體公司前於107年8月23日自日商Micron Memory Japan, Inc.及荷蘭商Micron Technology B.V.購買取得聲請人公司股份所支付之每股價格實質相等」等語（見本院卷一第116頁），是聲請人已經告知其計算價格之依據，亦難認為並未揭露相關資訊。至於送達部分，企業併購法並未禁止公司依平信方式寄出通知，而我國郵政系統運行良好，通常來說寄出的信件都可以送達，參以本件相對人等33人可以提出「股份轉換案股東異議收買請求書」請求聲請人按當時公平價格收買其股份可證聲請人之通知確已送達本件33位相對人，本件聲請人已經敘明是委託股務代理公司發出通知，股務代理公司是專業代理人，也沒有只通知相對人33人，故意不通知其他股東之道理，故聲請人主張已委託股務代理公司發出通知給全體股東，應屬合理，相對人也未能證明有何人並未收到通知，其抗辯送達不合法，亦無理由。

㈢相對人抗辯：依企業併購法準用非訟事件法規定，應訊問聲請人負責人，請法院為訊問程序，可參考臺灣高等法院109

年度非抗字第69號民事裁定云云。按企業併購法第12條第11項規定：非訟事件法第171 條、第182條第1項、第2項及第4項規定，於本條裁定事件準用之。又公司法所定股東聲請法院為收買股份價格之裁定事件，法院為裁定前，應訊問公司負責人及為聲請之股東；必要時，得選任檢查人就公司財務實況，命為鑑定。非訟事件法第182條第1項亦有明定。前開規定為立法者考量裁定股票收買價格事件本質，具有高度訟爭及專業性，為保障關係人之聽審請求權，應賦予知悉、閱覽及陳述重要訴訟資料意見之權利，規定法院有義務訊問公司負責人及聲請之股東，並於必要時，選任檢查人就公司財務實況為鑑定。然非訟事件本得委任代理人到庭陳述（非訟事件法第12條參照），非訟事件法第182條並未規定必須本人親自到庭，為聲請之股東得許其委任代理人到庭陳述，與之並列的公司負責人應為相同解釋。且公司負責人雖總攬公司業務，但收買股份之價格如何計算並訂定，可能涉及法律、會計等相關專業，若由律師、會計師、財務部門主管等專業人士代理到庭說明，可能較公司負責人本人更具實益，故除非法院認為有請公司負責人本人到庭之必要，否則應得委由代理人到庭。本院於108年3月15日訊問時，聲請人公司負責人業已委任代理人李宛珍律師、黃渝清律師到庭接受訊問，有委任狀及訊問筆錄存卷可查（見本院卷一第313、343-348頁），應認已經符合非訟事件法第182條規定。相對人所引臺灣高等法院109年度非抗字第69號民事裁定，公司負責人並未委任代理人到庭接受訊問，與本件情形不同，自不能引用於本件。

四、關於相對人得請求聲請人收買其等股份之當時公平價格一節，經查：

㈠企業併購法第12條所指「當時公平價格」為何，以該條文文義並參酌公司所提出以轉換股票辦理併購等議案，仍繫於股東會決議通過與否，而異議股東方進一步有對公司發生收買股票請求權之問題，此公平價格之認定，自應以股東會決議

之時，作為該股份市場價格之衡量時點（最高法院71年度台抗字第212號裁定、臺灣高等法院106年度非抗字第70號裁定、92年度抗字第1980號裁定參照）。又企業併購法第12條第1項所謂「當時公平價格」，就同條項第6款之情形，因股東必須於決議股份轉換之董事會依第30條第2項規定公告及通知所定期限內，以書面向子公司表示異議者，始得請求公司收買其持有之股份，故應指「董事會決議時」之公司股份價格而言。是公司依同條第6項規定，聲請法院為價格之裁定時，為利於法院及股東評估公司所定公平價格之合理性，公司應檢附會計師查核簽證公司財務報表及公平價格評估說明書繕本或影本由法院送達之，俾使法院及股東得悉公司評估價格之依據。法院為價格之裁定前，應使公司與股東有陳述意見之機會，賦予當事人之聽審請求權保障後，必要時，得選任檢查人就公司財務實況，命為鑑定。該股份如非上櫃或上市股票，雖無當地證券公開股權交易市場實際成交價格可供參酌，然仍得就公司提出經會計師查核簽證公司財務報表、公平價格評估說明書、公司與股東各自陳述意見之內容等資訊，核定董事會決議當時之公平價格。

㈡關於公平價格，於國際財務報導準則(IFRS)稱為公允價值，即「市場參與者於衡量日之正常交易中，因出售資產所收取，或移轉負債所支付之價格」。評價方法分為三種：市場法、收入法以及成本法。一般而言若為公開發行公司，因有公開交易之成交價，以市場法衡量最為準確而無爭議，但聲請人並非公開發行公司，因此聲請人之股份並無公開交易市場之成交價可參。就本股份轉換案，本院參考下列評估資料，認為聲請人主張收買價格每一股22.56元應屬公平價格：

1.聲請人主張之每股股份轉換價格22.56元係參考台灣美光半導體公司前於107年8月23日自日商Micron Memory Japan, Inc.及荷蘭商Micron Technology B.V.購買取得聲請人公司股份所支付之每股價格，說明如下：

⑴台灣美光半導體公司為購買聲請人公司股份，前委託第三方獨立機構Duff&Phelps就聲請人公司股份之公平市場價值出具意見。依據Duff&Phelps在107年5月22日所出具之公平市場價值評估意見書，顯示聲請人公司普通股股權在107年3月1日時之公平市場價值為美金23億元。因當時聲請人流通在外之股數為29億4,510萬股，故當時台灣美光半導體公司以鑑價總金額美金23億元除以當時流通在外股數29億4,510萬股計算，以每股美金0.78元（2,300,000,000÷2,945,100,000=0.78，以下四捨五入），向日商Micron Memory Japan, Inc.及荷蘭商Micron Technology B.V.購買聲請人之股份，並於107年8月23日支付價金予日商Micron Memory Japan, Inc.及荷蘭商Micron Technology B.V.。

⑵嗣聲請人在107年8月30日除權基準日增資發行新股，故聲請人已發行股份自29億4,510萬股增加為31億3,425萬968股，以聲請人公司普通股股權之公平市值美金23億元計算，每股價值為美金0.734元（2,300,000,000÷3,134,250,968=0.734，以下四捨五入）。若以聲請人董事會決議日（107年9月28日）前一營業日臺灣銀行牌告新台幣兌換美金之收盤匯率為1：30.59元（即期買價+即期賣價後之平均）計算，美金0.734元約當22.45元（以下四捨五入），因台灣美光半導體公司在107年8月23日股票交割並支付價金予日商Micron Memory Japan, Inc.及荷蘭商Micron Technology B.V.當時之新台幣兌換美金之匯率（1：30.74元）對聲請人股東之利益較佳，故聲請人之董事會決議以較佳之美金匯率計算向股東收買股票之價格，即每股美金0.734元約當22.56元（以下四捨五入）。

2.查相對人所持有聲請人股票，並未上市、上櫃，其股票轉讓係由買賣雙方私下交易或通過盤商進行，並未在當地證券交易所或櫃臺買賣中心集中交易市場掛牌買賣，故無證券交易所或櫃臺買賣中心實際成交價格可供參考，無法採用市價法認定股票價格。而Duff&Phelps為國際知名之專業評估及鑑

價機構，依其網頁自西元1932年成立，現為上市公司，總部設於美國紐約，Duff&Phelps於全球28個國家(包含我國)設有服務據點，員工總數超過3500人，其在企業評估諮詢、企業財務方面，提供包括以財務報告、稅務，投資和風險管理為目的之估價與諮詢服務，並在重組、金融和併購等交易，對管理團隊及股東提供包括出具獨立性意見及償付能力等協助（見本院卷二第119-123頁），Duff&Phelps應具有相當之獨立性及專業性得為聲請人市值之評估。而依Duff&Phelps提出之意見書（見本院卷一第197-233頁、卷二第263-297頁）略以：「在評估標的法人（即聲請人）的公平市場價值時，本所考量的各項評估方法，包括收益法（Income Approach）、市場法（Market Approach）、及有形資產淨值法（Net Tangible Asset Approach）。收益法係依事業預期未來可產生現金流之現值，而得出該事業的公平市場價值。在採用收益法時，本所倚賴現金流量折現法。...收益法結論在加總終期價值的現值及自預測期後的可用現金流後，即得出以一個有市場的、可控制權益為基礎的企業價值，在加上遞增折舊稅賦優惠（Incremental Depreciation Tax Benefit）$7,600萬元（按評估報告書採用之幣別為美金，在此引用段落內均同）及營業淨損(NOL)現值$8,700萬元後，即得出台灣美光公司的評估價值為$42億4,100萬元。...為完成台灣美光公司股權公平市場價值的整體評估，本所考量了各評估法所得出的價值，各方法之優點、所用資料的適當性及牽涉的不確定性。最終，本所倚賴現金流量折現法所得出的結果，因為該方法是根據管理部門對台灣美光公司的長期財務預測，本所相信該結果提供了最可靠的評估數字。根據本所的分析，本所評估台灣美光公司股權的公平市場價值為$23億元（按23億元係以收益法結論所得出之42億4100萬元，減掉負債19億4800萬元而得）」，故其依收益法中現金流量折現法評估聲請人公司現值及預期可用之現金流，計算聲請人評估價值42億4100萬美元，再依類比公司法，評估聲

請人價值範圍約在39億200萬美元至46億2200萬元之間，最後評估認為以現金流量折現法計算之評估價值42億4100萬美元最為可靠，減去負債後，認為公平市場價值為23億美元。其選擇之評估方式均為商業實務上合理之方法，並無顯不可採之處。

3.再者，依據聲請人106年度經會計師查核之財務報表暨會計師查核報告（見本院卷一第241-248頁），截至106年8月31日為止，聲請人之每股淨值為20.27元（將資產負債表在106年8月31日之『權益總計』59,705,185仟元，除以當時已發行股數29億4,510萬股即得出每股淨值20.27元）；另依據聲請人107年度經會計師查核之財務報表暨會計師查核報告（見本院卷一第249-257頁），截至107年8月30日為止，聲請人之每股淨值為19.64元（將資產負債表在107年8月31日之『權益總計』61,586,939仟元，除以當時已發行股數31億3,425萬968股即得出每股淨值19.64元），還低於Duff&Phelps意見書所評估之價格，則聲請人所提每股22.56元之收買價格，已高出聲請人最近兩年之每股淨值，應屬公平合理

4.相對人雖抗辯Duff&Phelps依類比公司法評估時所選取之類比公司與聲請人均非類似，且為本件董事會決議前7個月所出具，無參考價值。然Duff&Phelps提出之意見書最後仍以收益法中現金流量折現法評估聲請人之現值，類比公司法僅供參考，故此抗辯不影響前揭意見書之結論。且實務上當然要先請專業機構評估後，才能決定移轉價格，進而開會決議，故評估日期本來就會與決議日期有一段差距。本件Duff&Phelps之意見書雖係在決議日前7個月左右做成，但依前開說明，其業已考慮聲請人公司在預測期營運可得之營收，且與會計師查核之財務報表結果相近，故其仍具有參考價值。相對人另抗辯聲請人公司採用不合營業常規交易導致獲利減少，故現金流量折現之結果不能反應聲請人之實際價值。然公平價格之決定應以評估時之狀況為準，不應假設或考量先前決策之影響（詳如後述），故相對人此部分抗辯，亦非可

採。

5.綜上所述，聲請人因非公開發行公司，故無公開交易市場之成交價可作參考，然而，聲請人所提每股22.56元之收買價格已考慮獨立第三人出具之公平市場價值評估意見書、台灣美光半導體公司於近期向聲請人原股東取得聲請人公司股份之對價，在匯率之選擇上亦是擇定對股東最有利之匯率，且高於經會計師查核後聲請人公司在107年8月30日之每股淨值，應認聲請人提出之每股22.56元之收買價格實為公平價格。

㈢相對人認為聲請人所提每股22.56元之價格過低，所持理由略為：聲請人之前身瑞晶公司之營運情況良好，聲請人以「成本加價法」（Cost-Plus）之定價模式影響獲利、聲請人具有技術優勢，應有較高之營業收入及公司價值云云。均無可採，分述如下：

1.所謂「成本加價法」（Cost-Plus）之定價模式，大略為生產者以成本加上固定價格或成數後賣給賣方，雖與一般交易每次買賣均依照市場價格定價不同，但本就是一種商業實務上可能採行之方法。按「營利事業與國內外其他營利事業具有從屬關係，或直接間接為另一事業所有或控制，其相互間有關收益、成本、費用或損業攤計之交易，應符合營業常規，以正確計算相關營利事業在中華民國境內之納稅義務。」、「適用於有形資產移轉及使用之常規交易方法如下：三、成本加價法。」，營利事業所得稅不合常規移轉訂價查核準則第2條、第10條分別訂有明文，從而關於成本加價法經上開查核準則明認係屬常規交易。查聲請人之主要業務為製造動態存取記憶體（DRAM），而DRAM價格受到景氣及全球市場趨勢影響甚鉅，且IC產業景氣往往數月間即急轉直下或需求大幅上揚，故DRAM業者即使去年穫利，今年亦可能因DRAM價格崩跌而遭受大幅虧損，產品價格之波動將嚴重影響公司之獲利，當然亦會波及股價，故DRAM產業之獲利或股價常會受到市場因素與景氣循環之影響而劇烈變動，生產動

態存取記憶體之公司在短期內由盈轉虧之情形亦所在多見，此由100年至101年間，DRAM產業遭媒體比喻為「四大慘業」可資為憑（見本院卷二第225-228頁）。若採取成本加價法，就可以穩定獲利，雖然價格上揚時不能大賺，但景氣反轉時不但不會虧損，還可以持續獲利。故公司要選擇穩健經營的成本加價法還是風險與獲利並存的市場定價法，乃是經營方針的選擇，若沒有其他事證，不能因為選擇成本加價法就認為是故意減少獲利。衡以聲請人前身瑞晶公司在101年底累計虧損高達138億元，股價自100年10月開始即在每股10元上下震盪。101年7月開始即逐步下跌，在101年10月間，因瑞晶公司面臨26億元銀行貸款即將在11月到期、卻還不出款項之窘境，股價一路下滑至不到每股5元，事後更因主辦及協辦輔導之券商先後辭任，瑞晶公司自101年11月2日撤興櫃，有102年股東常會議事錄、興櫃股票交易資訊、蘋果日報報導存卷可查（見本院卷四第333-352頁），足見瑞晶公司在市場定價銷售的狀況下已經產生嚴重虧損，DRAM價格是否會回升？回升後是否不會再下跌？誰能準確預測？則改採成本計價法以穩定獲利，亦屬合理。參以聲請人之股東劉芝蘋、李偉誠，以及相對人楊榮曾先後於103年間，以聲請人當時之負責人謝再居、董事、監察人等不法損害聲請人利益向臺灣臺中地方檢察署提出告發，主張聲請人公司前開人員涉嫌自102年11月間起，為使美國美光公司獲得不法利益，以成本加價法計算代工價格，以致聲請人受有損害。經調查後，臺灣臺中地方檢察署檢察官先後以103年度偵字第19966號及104年度偵字第9626號為不起訴處分（見本院卷第229-237頁），亦可佐證聲請人採取成本加價法並無刻意影響獲利可言。

2.相對人抗辯聲請人具有技術、製程之優勢，卻沒有反應在公平價格中。經查：

⑴本院依相對人楊榮等聲請，將本件送請財團法人中華工商研究院鑑定「107年9月28日聲請人台灣美光記憶體股份有限公

司每股股價之公平價格」，鑑定機關初步評估後意見略以：（一）鑑定標的（即聲請人公司，以下同）是否存在相對人（鑑定機關原文為『聲請人』，但其真意是指聲請鑑定之人即相對人，為便於理解，本院將之改為相對人，以下同）所稱技術優勢之無體財產權：1.可辨認性與依附性：聲請人之專利權係於102年前取得，並已於104年7月完成移轉予他人，並未發現其實施權利之歷程紀錄或財務資訊。2.主體性（控制權）：依現有資訊，聲請人於103-107年間並無符合財務會計所定義之無形資產。3.風險利益承擔性（收益權）：103-106年間，聲請人並未因授權他人使用無體財產權而獲得經濟效益。（二）鑑定標的是否存在相對人所稱技術優勢之分析：1.已取得專利權之維護、保護及運用：聲請人之專利權在102-104年間並無授權紀錄，故並無因行使權利而生利潤，且得以限制他人使用該效益之溢酬效應。2.開發、提升、管理或維護之專門技術：依據聲請人於103-107年之財務資訊，並無開發、提升、管理或維護無形資產所生相關成本，亦無申請專利之紀錄。3.依據調查結果，聲請人在103-107年間並無專利權等權利之取得、處分或授權紀錄，亦無開發、維護、保護及運用之歷程記錄與承擔成本等資訊，自無證明鑑定標的本身得以主導、管理與控制實施相對人所稱技術優勢之專門技術（本院卷四第143-145頁），可見聲請人並未擁有DRAM製造技術之專利或營業秘密等智慧財產權。鑑定機關初步分析結果更指出：「相對人主張因與母公司間採用成本加價法銷售商品，而降低了獲取利潤，另，調閱鑑定標的民國105、106年度移轉訂價報告可知，鑑定標的於民國104年至106年間銷售有形產品（DRAM）之平均利潤率落於可比較公司未經資本性調整之利潤率四分位區間內，在無直接證據得以確認鑑定標的存有技術優勢之法定權利或特許約定，故無發現相對人主張鑑定標的因其技術優勢而有降低利潤之虞。...由於鑑定標的本身並無直接證據得以確認專門技術範圍存有法定權利或特許約定，又鑑定標的

本身不具備主導、管理與控制無形資產（本案所稱專門技術）之事證，則無存在前開技術優勢得以限制他人使用該溢酬效益，自無相對人主張鑑定標的因其技術優勢，在成本加價法所形成差異下，而可重新評估台灣美光記憶體股份有限公司於民國107年9月28日每股市價。」（見本院卷第147-149頁），可見鑑定機關不認為聲請人公司具有特殊技術優勢，無發現採用成本定價法會使聲請人公司降低利潤，亦無相對人抗辯因技術優勢得重新評估公平價格之情形。

⑵相對人雖抗辯：聲請人確實擁有技術及營業秘密，並曾提出刑事告訴云云。雖提出臺中地方檢察署106年度偵字第7632號起訴書節本為證（見本院卷四第305-311頁）。然聲請人主張：其本身並未擁有任何製程技術，相對人所提臺中地方檢察署106年度偵字第7632號起訴書等案，相關製造技術智慧財產權之擁有者：美國美光公司亦係告訴人（即Micron Technology Inc.）等語，亦提出臺中地方檢察署106年度偵字第7632號起訴書節本為證（見本院卷四第361-361頁）。且美國美光公司亦為本院106年度智訴字第11號刑事判決之告訴人。該案判決理由明載：「美國美光公司曾於…，將屬於公司所有之智慧財產權授權給…使用，台灣美光公司於103年2月28日與美國美光公司簽訂…合約，…並於同日經由…之授權而得使用屬於美國美光公司之智慧財產權。」、「台灣美光公司為美國美光公司授權使用營業秘密之合法被授權人，就持有之營業秘密及工商秘密享有使用監督之權利，因被告何建廷、王永銘之不法行為致台灣美光公司使用監督權遭侵害，台灣美光公司為受害人，依前開說明，自得對侵害營業秘密及工商秘密之犯罪行為人提起告訴。」，有該判決節本附卷可按（見本院卷第363-370頁），已清楚說明：聲請人係接受美國美光公司之授權，基於使用監督權遭侵害，而對該案被告等人提起違反營業秘密之告訴。再參以前開鑑定機關鑑定結果，可見聲請人本身並未擁有製程技術，係由母公司授權而來，相對人此部分抗辯，不足採取。

3.相對人又抗辯：聲請人以成本加價法、無償移轉無形資產等種種不合常規之交易影響其獲利，故前揭Duff&Phelps及財團法人中華工商研究院評估之結果均不正確云云。然法院裁定收買股份之價格乃一非訟事件，目的是在公司與股東無法就價格達成協議時，決定當時公平之價格，故此價格應客觀反映合併當時之合理權益，應以公司當時之狀況估定，至於先前公司之作為或決策，無論結果如何，都已經是既成的事實並最終造成公司現在的狀況，在考慮公平價格時，就只能以現在的狀況為考量，不可能回溯先前之狀況然後假設當時若不如何現在公司就會如何，相對人此種抗辯既不符合裁定公平價格事件之本質，這種事後諸葛的作法更會產生不合理之結果。倘若相對人此種計算方式為可採，則異議之股東可以任舉公司自成立以來任何一個決策主張其不合理，若當時不如此做公司就會獲利而股價上升，法院還要一一回顧公司的決策，推斷當時如果採用不同之方式可能之獲利，再將之加入公司現值以計算價格，這顯然已經超越裁定公平價格事件立法時之目的。且從事後觀察，當然可以得知怎麼做才正確，以此計算則每間公司都會因為永遠做出正確之決策而增加其獲利，以本件為例，相對人之意見無非是應該將先前若以市價出售產品可能之利潤及無形資產價值加入計算公平價格，那是因為現在已經知道這段時間DRAM價格很好市價出售可以增加獲利，所以相對人主張應該市價出售產品。反過來說，若當時決定採取市價出售之定價方法，結果因為這段時間DRAM價格不好導致虧損，相對人也可以主張當初應該採成本加價法就可以避免虧損還可以獲利。則無論如何公司的獲利都會比較高，足見此種事後觀察所為之假設性計算有顯不合理之處，不足採取。若股東認為公司決策有何問題，應尋公司法或其他法定途徑救濟，而非在收買股份事件中主張可以增加價格。

4.至相對人其他抗辯，僅泛稱DRAM產業為寡占市場，前景可期，同業南亞科技公司股價甚高可做為參考云云。然相對人

此部分陳述雖屬實在，但聲請人跟南亞科技公司畢竟是不同的公司，當然不能直接套用相同之股價，上開事實如何計算而得提高聲請人之股份價格，未見說明，且本院經相對人楊榮等聲請將本件送請財團法人中華工商研究院鑑定，分析結果也認為無重新估定公平價格之基礎，相對人此部分抗辯，不足影響本院對公平價格之認定。

五、綜上，本院認聲請人已提出獨立專家Duff & Phelps之意見書及會計師查核財務報表，具有相當客觀憑信性，並於系爭董事會決議時據實公開予董事參考，關於聲請人股份於系爭董事會決議時之公平價格，聲請人參考台灣美光半導體公司前於107年8月23日自日商Micron Memory Japan, Inc.及荷蘭商Micron Technology B.V.購買取得聲請人公司股份所支付之每股價格22.56元，主張公平價格為每股22.56元，本院認應屬允當，即以此裁定本件收買股份之價格，爰裁定如主文。

六、按非訟事件程序費用，除法律另有規定外，由聲請人負擔；前項費用之負擔，有相對人者，準用民事訴訟法有關訴訟費用之規定，非訟事件法第21條定有明文。本件係因兩造無法達成收買價格之協議，聲請人始提出本件聲請，且法院決定收買價格時，應為公平之量定，並兼顧兩造之利益，故本件聲請人聲請雖有理由，惟關於程序費用應由兩造負擔，始符公平，併予敘明。

中　　華　　民　　國　　111　　年　　1　　月　　28　　日

民事第五庭　法　官　王奕勛

附表

編號	股東名稱	持有股數	擬收買價格	總額
1	劉梅英	1,702,801	$22.56	$38,415,191
2	張淑純	30,863	$22.56	$696,270
3	蘇進隆	73,433	$22.56	$1,656,649
4	陳慶烈	292,669	$22.56	$6,602,613

5	楊榮	4,423,026	$22.56	$99,783,467
6	楊爵華	263,934	$22.56	$5,954,351
7	楊濟華	243,713	$22.56	$5,498,166
8	楊璧華	521,482	$22.56	$11,764,634
9	陳莉玲	48,955	$22.56	$1,104,425
10	吳尚修	2,128	$22.56	$48,008
11	曾韻蒔	123,453	$22.56	$2,785,100
12	曾楊滿珠	202,207	$22.56	$4,561,790
13	陳政廷	1,064	$22.56	$24,004
14	方敏剛	8,514	$22.56	$192,076
15	陳世杰	39,377	$22.56	$888,346
16	楊沛殷	18,092	$22.56	$408,156
17	黃張來金	2,128	$22.56	$48,008(已撤回聲請)
18	莊中雄	63,855	$22.56	$1,440,569
19	廖芳松	12,771	$22.56	$288,114
20	廖玉詩	10,642	$22.56	$240,084
21	蔡明輝	18,092	$22.56	$408,156
22	蔡孟恬	2,128	$22.56	$48,008
23	陳源財	6,385	$22.56	$144,046
24	黃文彰	14,899	$22.56	$336,122
25	余慧芬	2,128	$22.56	$48,008
26	邱昭瑜	575,759	$22.56	$12,989,123
27	邱國智	602,366	$22.56	$13,589,377
28	賴素慎	1,220,695	$22.56	$27,538,880
29	陳武雄	42,570	$22.56	$960,380

30	陳胤勳	5,321	$22.56	$120,042
31	陳昱涵	21,285	$22.56	$480,190
32	陳胤廷	5,321	$22.56	$120,042
33	陳世郁	2,128	$22.56	$48,008

以上正本係照原本作成。

如對本裁定不服，應於裁定送達後10日內向本院提出抗告狀（須附繕本），並繳納抗告裁判費新臺幣1,000元。

中　　華　　民　　國　　111　　年　　2　　月　　7　　日

書記官　高偉庭