

臺灣臺北地方法院民事裁定

111年度司字第24號

聲 請 人 永大機電工業股份有限公司

法定代理人 長島真

代 理 人 楊曉邦律師

郭明怡律師

黃育慧律師

相 對 人 張軒翟

兼法定代理人 許筱涵

相 對 人 蘇玉平

林麗華

上列當事人間裁定股票收買價格事件，本院裁定如下：

主 文

聲請人收買相對人所有聲請人股份之價格應為每股新台幣陸拾伍點壹元。

聲請程序費用新台幣肆仟元由聲請人負擔。

理 由

一、聲請意旨略以：聲請人於民國110年11月16日召開第二次股東臨時會，決議由日商株式會社日立製造所（下稱日商日立公司）依企業併購法第29條第6項規定，以每一普通股股權價值新台幣（下同）65.1元之價格，收購聲請人全部已發行且流通在外之普通股股份，使聲請人成為日商日立公司100%持股之子公司，而通過與日商日立公司之股份轉換案。相對人許筱涵、張軒翟、蘇玉平、林麗華分別持有聲請人1,000股、1,000股、350,000股、1,126,888股之普通股，且於股東臨時會時依企業併購法第12條第1項第5款對上開議案表示異議，並放棄表決權，嗣分別請求聲請人以每股68元、67元、67.5元、67至72元收買其持有之股份，惟聲請人認以每

01 股65.1元之價格收買普通股股份始為合理，並依企業併購法
02 第12條第6項按每股65.1元之價格支付股款予相對人，因兩
03 造就股票收買價格無法達成協議已逾60日，爰依企業併購法
04 第12條6項規定，聲請本院為價格之裁定。

05 二、相對人陳述意見略以：

06 (一)許筱涵、張軒翟：日商日立公司於109年以每股72元及110年
07 以每股67元取得法人股東寶佳、OTIS股權，日商日立公司既
08 然已經取得51%實際控股之權利足以按其希望經營公司，實
09 無必要以67元再取得股份，足見聲請人股票有每股67元之價
10 值。再聲請人於110年11月16日股東臨時會公布以每股65.1
11 元收購普通股，則110年11月以後之市價沒有參考價值，因
12 此時市場上不會有人願意以65.1元以上之價格購買聲請人股
13 票。又致遠國際財務顧問股份有限公司之股權價值評估報告
14 之評估基準日為110年8月20日，該報告假設經濟總體市場沒
15 有重大改變，惟109年起因新冠肺炎致建案工程均有延遞情
16 況，造成舊梯保養及新梯裝設均有延遲，再109、110年度中
17 國大陸遭逢恆大事件，因此110年8月20日之基期為低基期，
18 並非正常行情。聲請人於110年7月22日除息日參考收盤價為
19 62元，該基期與同業之崇友實業股份有限公司當日收盤價
20 62.5元相仿，而崇友實業股份有限公司於110年9月2日之最
21 高股價為72.4元，是聲請人應以68元收購其所有股票等語。

22 (二)蘇玉平：日商日立公司於109年以每股72元取得聲請人股票
23 並持股超過51%，已取得聲請人之控制權，可認係為取得控
24 制權付出額外對價，惟日商日立公司又於110年5月間以每股
25 67元向法人股東買進聲請人股票，足認此時已不含控制權溢
26 價而可得為實際市價之參考。又聲請人上市30餘年，每年都
27 賺錢，過去10年之EPS平均約3.3元，每季創造之每股盈餘在
28 0.6至0.8元間，異議股東於111年2月以65.1元售出股票，與
29 110年5月大股東以67元取得價金，時間差距9個月，應加計
30 此期間經過之公司創造盈餘始為合理，因此合理價格應為
31 66.9至67.6元之間（計算式：65.1元+1.8元=66.9元，

65.1元+2.5元=67.6元)等語。

(三)林麗華：日商日立公司109年10月15日新聞稿稱其以每股72元共4,108萬股，總計30億元取得關鍵之9.99%股權，持股超過51.1%，嗣於110年再從OTIS及寶佳手中以每股67元，花費55億元，將其持股比例提升至71%。總計日商日立公司平均每股買進成本約68.68元，故聲請人應以該價格收買股票等語。

三、按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：公司進行第29條之股份轉換時，進行轉換股份公司之股東或受讓股份之既存公司之股東於決議股份轉換之股東會集會前或集會中，以書面表示異議，或以口頭表示異議經記錄，放棄表決權者；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，企業併購法第12條第1項第5款前段、第6項前段、第7項、第8項分別定有明文。本件聲請人於110年11月16日召開第二次股東臨時會，決議通過與日商日立公司之股份轉換案。相對人許筱涵、張軒翟、蘇玉平、林麗華均為聲請人股東，於股東臨時會就上開股份轉換案表示異議，並經記明於股東會議紀錄，相對人4人分別請求聲請人以每股68元、67元、67.5元、67至72元收買其持有之股份，聲請人認每股65.1元始為公平價格，惟相對人均不同意該價格，聲請人爰依企業併購法第12條第6項規定聲請法院裁定股份收買價格，有聲請人110年11月16日第二次股東臨時會議事錄、相對人許筱涵、張軒翟出具之協議書、聲請人與相對人蘇玉平間通訊紀錄、相對人林麗華111年1月5日函為憑，合於前揭法律規定，先予敘明。

01 四、經查：

- 02 (一)依聲請人委請致遠國際財務顧問股份有限公司評估股權價
03 值，該公司出具股權價值評估分析報告記載：以「市價法」
04 計算，聲請人於110年8月20日當日、前5、10、20、30及60
05 營業日之每日成交均價，每股價格介於56.0元與59.3元間；
06 依「可類比公司法」（以聲請人108年至109年度會計師簽證
07 財報及110年第二季之會計師核閱報告之資訊為基礎，考量
08 預計發放之每股1.9元現金股利，進一步分析同業之價值乘
09 數區間，以分析聲請人之股權價值區間），每股價格介於
10 46.8元與56.8元間；考量收購方（即日商日立公司）為取得
11 控制權可能支付之溢價，並參酌109年及110年台灣上市櫃公
12 司類似交易資訊，結論本件「市價法」平均控制權溢價比率
13 為7.8%，以及參考FACTSET MERGERSTAT Global Mergers
14 and Acquisitions Information Control Premium Study之
15 實證研究資訊，結論本件「可類比公司法」平均控制權溢價
16 比率為15.9%，評估認為收購方取得聲請人公司普通股之合
17 理價格區間應介於每股54.2與65.8元間，有致遠國際財務顧
18 問股份有限公司出具之股權價值評估分析報告可佐。另聲請
19 人委請郭思琪會計師就前開股權價值評估分析報告進行複核
20 及分析，認致遠國際財務顧問股份有限公司評估聲請人每股
21 股權價值（含預計發放現金股利及控制權溢價）區間約為
22 54.2至65.8元之間，故以每股股權價為65.1元作為預計交易
23 價格尚屬合理等情，亦有郭思琪會計師出具之交易價格合理
24 性之複核意見書在卷可稽。上開致遠國際財務顧問股份有限
25 公司出具之股權價值評估分析報告，分別採用「市價法」、
26 「可類比公司法」等評估方式，綜合評價聲請人股份之價
27 格，其方法及依據並無違背一般經驗法則之處，當屬可採。
- 28 (二)按關於企業併購法第12條所指當時公平價格為何，應係指股
29 份不受合併或收購交易之影響所應具有的價值，而股東會決
30 議時，併購資訊已為大眾所知悉，市場交易價格必會趨同董
31 事會提請議決之股份收購價格，故以股東會決議日之交易價

格（不論以收盤價格或當日最高價格與最低價格之平均價格作為依據）作為公平價格之認定依據，自有不妥。日商日立公司股份轉換案於110年11月16日經股東會決議通過，聲請人當日收盤價為64.4元，依上開說明，尚難依該特定日之交易價格作為當時公平價格之依據。然聲請人之股票市價以110年8月20日為基準回溯60個營業日，除息前每股市價平均為61.2元，除息後每股市價平均為59.3元，有致遠國際財務顧問股份有限公司股權價值評估分析報告在卷可憑，且觀諸聲請人之股票價格，自110年5月13日起均未高於每股65元，有聲請人之股市資訊日線圖可憑，上開資料合於致遠國際財務顧問股份有限公司股權價值評估分析報告評估之市場價值，堪認該分析報告評估之市價係屬可採。

(三)相對人主張日商日立公司於109年、110年5月間分別以72元、67元取得法人大股東持有之股票，足見聲請人股票市場價值有67元，再109、110年間因新冠肺炎及中國大陸恆大事件，造成總體經濟影響，以110年8月20日作為市價基準日顯屬低基期，應參考同業之崇友實業股份有限公司之市價，另應加計聲請人110年5月至111年2月間創造之盈餘，聲請人股票之市場價值應為66.9元至68元不等情，然致遠國際財務顧問股份有限公司股權價值評估分析報告業已將總體經濟狀況涵蓋於評估因素內，再聲請人公司於110年11月16日召開第二次股東臨時會，決議通過與日商日立公司之股份轉換契約，聲請人委由致遠國際財務顧問股份有限公司以110年8月20日為評估基準日，致遠國際財務顧問股份有限公司並於110年8月31日出具股權價值評估分析報告，聲請人與日商日立公司於110年9月27日簽署股份轉換契約，則評估基準日與股東臨時會時間差距為合理作業時間，難認110年8月20日係低基期，而以該期日為股票市值之評估基準日對於相對人有何不公平之處。再聲請人第二次股東臨時會決議時間既為110年11月16日，自無再加計之後聲請人公司所創造之盈餘可言。綜上，相對人陳述之意見均不影響致遠國際財務顧問

股份有限公司股權價值評估分析報告提出之股價合理性，並無可採。

五、準此，本院審酌前開情事，認聲請人以每65.1元之價格向相對人收買股票，應屬公平允當，爰裁定如主文第1項所示。

六、費用負擔之依據：企業併購法第12條第12項。

中 華 民 國 111 年 5 月 11 日
民事第七庭 法 官 林欣苑

以上正本係照原本作成。

如不服本裁定，應於送達後10日內向本院提出抗告狀，並繳納抗告費新台幣1,000元。

中 華 民 國 111 年 5 月 11 日
書記官 范煥堂