

臺灣臺北地方法院民事裁定

111年度抗字第134至136號

111年度抗字第138至141號

抗 告 人 林三杰

林忠毅

吳素琴

吳家和

上四人

共同代理人 林威伯律師

複代理人 李詩涵律師

抗 告 人 周裕峰

周銘嵩

涂璧儒

兼上三人

共同代理人 周怡成

抗 告 人 何東衡

0000000000000000

抗 告 人 源記開發股份有限公司

0000000000000000

兼上一人

法定代理人 林淑娥

抗 告 人 周鉉源

上三人

共同代理人 萬建樺律師

抗 告 人 余年豐

抗 告 人 吳奇龍

周世仁

劉秋芳

兼前三人

共同代理人 林充鏐

抗 告 人 陳鴻彬

01 相 對 人 綠悅控股有限公司 (GREEN SEAL HOLDING

04 法定代理人 王哲夫

05 代 理 人 紀天昌律師

06 譚丞佑律師

07 游清晏律師

08 上列當事人間聲請裁定股票收買價格事件，抗告人對於民國110
09 年12月20日本院108年度司字第224號、第231號、第232號、第
10 233號、第234號、第235號、第237號裁定提起抗告，本院裁定如
11 下：

12 主 文

13 抗告均駁回。

14 抗告程序費用之負擔如附表所示。

15 理 由

16 壹、程序方面：

17 一、按未經認許其成立之外國公司，雖不能認其為法人，然仍不
18 失為非法人之團體，該非法人團體如設有代表人或管理人，
19 依民事訴訟法第40條第3項規定，自有當事人能力（最高法
20 院50年台上字第1898號判決意旨參照）。另民國107年11月1
21 日修正施行後之公司法已廢除外國公司認許之制度，並修正
22 公司法第4條為：「本法所稱外國公司，謂以營利為目的，
23 依照外國法律組織登記之公司。外國公司，於法令限制內，
24 與中華民國公司有同一之權利能力。」，是以，外國公司於
25 法令限制內，縱然未在我國境內設立分公司而不得以外國公
26 司名義在我國境內經營業務，仍與我國公司有同一之權利能
27 力，如外國公司設有代表人，依民事訴訟法第40條第1項規
28 定，自有當事人能力。本件相對人綠悅控股有限公司GREEN
29 SEAL HOLDING LIMITED，下稱相對人或綠悅公司）係102年1
30 月17日設立於英屬開曼群島，董事長為王哲夫，同年0月間
31 向臺灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）申請於證券

01 市場第一上市之外國公司，其股票於103年1月16日起於證交
02 所上市，股票代號1262，有安誠會計師事務所108年7月10日
03 所為交易價格合理性意見書、102年8月30日證交所公布新
04 聞、上市公司資訊等件在卷可憑（見108年度司字第224號
05 卷，下稱司字224卷一第39、539、545頁，108年度司字第
06 231號卷一第111-117頁，108年度司字第232號卷一第539-
07 545頁，108年度司字第233號卷一第571-577頁，108年度司
08 字第234號卷一第549-555頁，108年度司字第235號卷一第
09 117-123頁，108年度司字第237號卷一第101-107頁），相對
10 人係依英屬開曼群島法律設立登記之外國法人，設有代表
11 人，並未在我國境內設立分公司，亦未向經濟部申請認許
12 （見綠悅公司公開說明書第23頁即本院111年度抗字第134號
13 卷，下稱抗字134卷第458頁），依上開說明，應認具有當事
14 人能力。

15 二、按民事事件涉及外國人或外國地者，為涉外民事事件，內國
16 法院應先確定有國際管轄權，始得受理，次依內國法之規定
17 或概念，就爭執之法律關係予以定性後，決定應適用之法律
18 （即準據法），而涉外民事法律適用法並無明文規定國際管
19 轄權，應類推適用民事訴訟法之規定（最高法院98年度台上
20 字第2259號判決意旨參照）。次按關於涉外事件之國際裁判
21 管轄權，涉外民事法律適用法未有明文規定，法院受理涉外
22 民事事件固非不得類推適用國內法之相關規定，以定其訴訟
23 之管轄，惟法院於審核有無國際裁判管轄權時，應就個案所
24 涉及之國際民事訴訟利益與法庭地之關連性為綜合考量，並
25 參酌民事訴訟管轄規定及國際民事裁判管轄規則之法理，衡
26 量當事人間實質公平、裁判適當、程序迅速經濟等，以為判
27 斷（最高法院110年度台抗字第252號裁定意旨參照）。查相
28 對人綠悅公司為外國法人，具有涉外因素，本件屬涉外民事
29 事件。再查綠悅公司依英屬開曼群島法律設立登記之地址僅
30 為一郵政信箱，於中華民國境內則設有訴訟及非訟代理人，
31 102年0月間綠悅公司向證交所申請於我國證券市場以外國公

司股票掛牌第一上市以募集資金，108年間於我國之自然人股東共6,093人，此有108年股東持股結構資料可參（見司字224卷一第541頁），嗣相對人董事會於000年0月間決議與第三人GREAT PLAN INTERNATIONAL LIMITED（中文名稱：鴻圖國際有限公司，下稱鴻圖公司）及其百分之百控制之子公司TREASURE TEAM HOLDINGS LIMITED（中文名稱：寶添控股有限公司，下稱寶添公司）進行反向三角合併，股票收買及過戶事務均於我國境內為之，綠悅公司章程「22.3...未能在決議日起60日內達成協議者，股東應在該60日期限後30日內，聲請中華民國有管轄權的法院為股份收買價格之裁定，該法院所作出的裁定對於公司和提出請求的股東之間，僅就有關股份收買價格之事項具有拘束力和終局性。」有公開資訊觀測站說明、公司章程可憑（見司字224卷一第25、78頁），本院考量本件裁定收買股份價格事件之國際管轄權，涉外民事法律適用法並無明文規定，於合併案進行前，相對人於我國公開證券市場發行股票獲得我國國民資金投資挹注，抗告人先前皆為綠悅公司股東，均為我國人民，於我國境內接受法院通知之送達，經濟活動亦在我國境內，於我國應訴最為便利，綠悅公司雖為外國公司，於我國境內公開發行股票，於我國設有訴訟及非訟代理人，其公司章程亦明定異議股東得向我國法院聲請裁定股票收買價格，表明願受我國法院裁定之拘束，我國法院亦最能夠有效之執行，應認我國法院就抗告人即異議股東與綠悅公司間於我國境內之上市股票收買價格爭議具有國際裁判管轄權。

三、按所稱商業事件，分為商業訴訟事件及商業非訟事件，由商業法院之商業法庭處理之。商業非訟事件指下列各款事件：一、公開發行股票之公司裁定收買股份價格事件。本法施行前已繫屬之商業事件，依本法施行前所定程序審判，商業事件審理法第2條第1項後段、第3項第1款、第79條定有明文。次按本法施行前已繫屬於法院之商業事件尚未終結者，於本法施行後，由原審法院依本法施行前所定程序處理。前項事

01 件，經裁判後提起上訴、抗告；或裁判確定後，提起再審之
02 訴或聲請再審者，其管轄法院及審理程序適用本法施行前之
03 規定，商業事件審理法施行細則第3條亦有明文。查商業事
04 件審理法經司法院公布自110年7月1日施行，而綠悅公司為
05 公開發行股票之公司，本件裁定股份收買價格事件於商業事
06 件審理法110年7月1日施行前已繫屬原審，由原審依非訟事
07 件法之程序處理並裁定，嗣抗告人不服提起抗告，關於管轄
08 法院及審理程序，依商業事件審理法施行細則第3條規定，
09 應由本院合議庭適用商業事件審理法施行前之非訟事件法等
10 規定進行審理。

11 四、按法律行為發生債之關係者，其成立及效力，依當事人意思
12 定其應適用之法律。當事人無明示之意思或其明示之意思依
13 所定應適用之法律無效時，依關係最切之法律，涉外民事法
14 律適用法第20條第1項、第2項定有明文。抗告人主張相對人
15 召集董事會及股東會決議通過與鴻圖公司、寶添公司進行反
16 向三角合併，交易完成後寶添公司為消滅公司，綠悅公司為
17 存續公司，且該公司成為鴻圖公司百分之百控股子公司，綠
18 悅公司終止上市，停止公開發行，抗告人均為綠悅公司股
19 東，於108年8月28日綠悅公司股東臨時會召開前表示異議，
20 請求相對人以公允合理價格收買其等持有之股份等情。而異
21 議股東行使股份收買請求權時，即與綠悅公司成立股份買賣
22 契約，核屬債之關係，依涉外民事法律適用法第20條第1項
23 規定，應依當事人意思定其應適用之法律。再依綠悅公司公
24 開說明書第10、11、23頁（見抗字134卷第454、455、458
25 頁）記載：「(5)開曼法令與中華民國法令差異所生之法律適
26 用之風險：A. 本公司為依據開曼法律成立之公司，為於臺灣
27 證券交易所股份有限公司掛牌上市，已於不抵觸開曼法令之
28 情形下，配合中華民國相關法令之要求修改公司章程，以保
29 障股東權益。C. 本公司之公司事務應遵守公司章程、開曼公
30 司法及開曼之普通法。(五)關於股東權益事項未來於中華民
31 國、開曼群島及中國大陸法院提起訴訟及交叉執行之風險如

01 下：1. 訴訟請求之風險：由於本公司為於開曼設立登記之公
02 司，且未依中華民國公司法規定申請經濟部認許，雖然上市
03 公司章程明定章程任何內容不得妨礙任何股東向有管轄權之
04 法院提起訴訟，以尋求與股東會召集程序之不當或不當通過
05 決議有關的適當救濟，且因前述事項所生之爭議應以臺灣臺
06 北地方法院為第一審管轄法院，本公司並依臺灣證券交易所
07 規定指定訴訟及非訟代理人...」；另依綠悅公司108年6月
08 20日決議通過之公司章程（見抗字134卷第471、490頁）：

09 「22.3.... 股東應在該60日期限後30日內，聲請中華民國有
10 管轄權的法院為股份收買價格之裁定，該法院所作出的裁定
11 對於公司和提出請求的股東間，僅就有關股份收買價格之事
12 項具有拘束力和終局性。」，可知綠悅公司尋求在臺掛牌上
13 市，為保障股東權益，配合臺灣法令（即企業併購法第12條
14 關於異議股東股份收買請求權之規定）修正公司章程，就股
15 東會決議之爭議同意股東向本院提起訴訟救濟，佐以章程
16 （見抗字134卷第476頁）：「3. 股份發行：3.1根據法令、
17 章程大綱、章程和公開發行公司法令（依章程1.1指規範公
18 開發行公司或臺灣證券交易市場上市櫃公司的中華民國法
19 律、規則和規章，包括但不限於公司法、證券交易法、企業
20 併購法等相關規定）的相關規定，在不損害現有股份權利的
21 情況下，...。公司得贖回或買回任何或所有此等股份、分
22 割，或合併任何此等股份...，且除發行條件另有明文規定
23 外，每一股份之發行不不論係稱為普通股、特別股或其他，
24 均應受前述公司權力之限制。」，應認兩造有意透過公司章
25 程實現我國法律關於異議股東股份收買請求權之規定。退步
26 言，兩造對於股份收買應適用之法律縱無明示之意思，考量
27 本件所涉股份係於我國之證券市場公開買賣交易之股份、其
28 合理價格數額需參考我國市場交易價格、抗告人全體均為我
29 國國民、綠悅公司股東常會係於我國境內召開（見抗字134
30 卷第503頁），章程亦配合我國法律規定而進行修正，足徵
31 我國法為關係最切之法律，故依涉外民事法律適用法第20條

01 第1項、第2項規定，應以我國法律為本件準據法。

02 貳、實體方面：

03 一、抗告人聲請及抗告意旨略以：

04 (一)伊等原為綠悅公司之股東，各股東持有股數詳如附表「持有
05 股數」欄所示。綠悅公司董事會於108年7月11日決議與第三
06 人鴻圖公司及其百分之百控制之子公司寶添公司為反向三角
07 合併，交易完成後，寶添公司為消滅公司，綠悅公司為存續
08 公司，且為鴻圖公司百分之百持股之子公司，綠悅公司終止
09 上市、停止公開發行。綠悅公司於同年7月22日在公開資訊
10 觀測站公告上情，並公告合併案之股份收買價格為新臺幣
11 (下同) 40元/股；綠悅公司於同年8月2日再依章程第
12 22.2、22.3規定，在公開資訊觀測站公告異議股東需於同年
13 8月28日股東臨時會前或會議中以書面或口頭表示異議，經
14 紀錄並放棄表決權後，得請求綠悅公司以公平價格收買其股
15 份，並得向我國有管轄權之法院聲請裁定收買股份價格。相
16 對人於同年8月28日召開股東臨時會通過前開合併案及終止
17 股票上市、停止公開發行議案，訂於同年10月14日為合併基
18 準日同時終止上市、停止公開發行，伊等均於期限內表示異
19 議，並於股東會決議日起20日內以書面表明價格及持有股
20 數，請求綠悅公司按當時公平價格收買其持有之股份，但兩
21 造並未就收買價格達成協議，綠悅公司已於股東會決議日起
22 90日內按伊等持有股數，以40元/股之價格支付股份收買價
23 款。爰依公司法第187條、修正前企業併購法第12條、綠悅
24 公司章程22.2、22.3、證交所營業細則第53條之17、證交所
25 上市公司申請有價證券終止上市處理程序第3條規定，聲請
26 法院裁定股票收買價格等語。

27 (二)各抗告人補充抗告理由如下：

28 1.抗字第134號抗告人林三杰、林忠毅、吳素琴、吳家和補
29 充：獨立專家出具之交易價格合理性意見書，評估基準日為
30 108年6月30日，採用市場法及可類比交易法評估相對人每股
31 股權價值，其中市場法僅以基準日之每股平均收盤價格並考

量控制權溢價，而未以近年平均收盤價格評估，未考量綠悅公司股價自000年0月間起長期穩定，迄至108年8月才崩落，108年第1、2季每股淨值達63.2元、61.57元，加計至少52%之溢價率，價格應可達每股93.5元，相對人收購價格顯然偏低。本件合併屬現金逐出合併，證券市場未必知悉公司所有資訊，控制股東擁有未公開訊息，得以俟市場價格低於股份真正價值時才進行併購，以現金迫使少數股東出售股份，退出投資，鴻圖公司原即為持有相對人已發行股數70.34%之控制股東，綠悅公司董事長王哲夫則為鴻圖公司大股東，難期做出公平合理收購價格之決定。另原裁定並未說明判斷本件應適用之準據法為何國法律，逕以我國公司法、企業併購法等法律判斷，難認適法；又我國非訟事件法、商業事件審理法均將收買股份價格事件列為非訟事件，不因一方主體為外國法人而有不同，本件自應依非訟事件程序裁判，退步言，若本件爭議應循民事訴訟程序解決，應由法院依職權改用適當程序處理，原審逕予駁回，顯有程序重大瑕疵；又股份收買請求權具有形成權性質，股東一旦行使，公司與股東間即形成買賣關係，僅收買價格尚未確定而已，法院所為股份價格裁定僅在補充買賣契約之內容；本件倘依相對人主張依開曼群島法律為準據法，依開曼群島之公司法規定，公司章程具有拘束公司、股東及所有公司成員效力，且章程內容應優先於開曼群島公司法之適用，伊等依章程22.2、22.3規定行使股票收買請求權，兩造均應受法院裁定結果之拘束等語。

2. 抗字第135號抗告人周裕峰、周銘嵩、涂璧儒、周怡成補

充：綠悅公司103年1月掛牌上市，價格為每股112元，同年3月曾拉抬至每股278元，之後一路下滑迄至000年0月間每股僅餘24.2元，股價維持每股3、40元間，合併時則每股淨值為61.57元，該公司股票交易成交量低，有利於大股東控制股價，淪為大股東強行以鈔票換小股東之股票，該公司主要營業實體為大陸地區廈門市之廈門長塑實業有限公司，為全球第一大BOPA塑料薄膜製品生產供應商，股價類比對象應以

01 同類公司表現為準；綠悅公司數年來均大幅保留盈餘未分配
02 予股東，資本公積高，致股東無法享受公司獲利成果，本件
03 併購案實際負責人均為大陸地區人士，規避證交所上市公司
04 申請有價證券終止上市處理程序第3條第3項後段關於收購價
05 不得低於淨值之規定，顯係坑殺小股東，應以趨近股票淨值
06 之價格收買，方屬合理。相對人既將伊等所有之股票過戶移
07 轉，應認已同意伊等主張之交易價格，相對人未經合意交易
08 價格即強行移轉過戶股票，侵害伊等財產權。

09 3.抗字第136號抗告人何東衡補充：請求就綠悅公司股票價格
10 重新鑑價，相對人先前有詢問伊和解意願，現卻稱無法和
11 解，顯然虛應故事等語。

12 4.抗字第138號抗告人源記開發股份有限公司、林淑娥、周鉅
13 源補充：綠悅公司過往財報不差，每股淨值達62元，且採購
14 新機械設備、開始生產高階產品，利潤可期，前景看好，一
15 般收購價格評估可採取資產法、收益法、市場法，然以市場
16 法評估易受一時社會經濟狀況波動影響，無法反映公司資產
17 及未來性，相對人之收購價格說明意見書僅採市場法，單方
18 片面提出40元/股之價格，未說明何以僅採市場法，難以說
19 服股東，應重行鑑定。又依章程22.3既已明訂股東聲請中華
20 民國有管轄權的法院為股份收買價格之裁定，應認兩造就我
21 國法院有管轄合意，伊等自得依章程22.2、22.3、企業併購
22 法等規定請求法院裁定股票收買價格等語。

23 5.抗字第139號抗告人余年豐補充：原審裁定無法依公司章程
24 裁定股票收買價格，顯然相對人自始蓄意欺騙，聲請就綠悅
25 公司股份價值重新鑑價等語。

26 6.抗字第140號抗告人吳奇龍、周世仁、劉秋芳、林充鏐補
27 充：綠悅公司迄今從未與受害投資人協商，股票收買價格不
28 是以綠悅公司公告就算數，伊等對持有股票財產有自主權等
29 語。

30 7.抗字第141號抗告人陳鴻彬補充：依綠悅公司章程規定，如
31 股票收買價格無法協商，股東本可提出異議，伊持有綠悅公

01 司股份為伊之財產，綠悅公司股東會決議併購後，第3季財
02 報為每股61.57元，股東分享這些價值理所當然；另請求就
03 綠悅公司之股份合理價值進行鑑價等語。

04 (三)並聲明：1.原裁定廢棄。2.相對人應以如附表請求收買價格
05 欄所示之價格，收買抗告人如附表持有股數欄所示之股份。

06 二、相對人答辯意旨略以：

07 (一)伊與反向三角合併案之鴻圖公司、寶添公司均係依英屬開曼
08 群島公司法設立登記之外國法人，與我國關連性低，我國法
09 院對此合併案所生之股份收買價格爭議並無國際民事管轄
10 權。伊既為外國公司，抗告人行使股份收買請求權應定性為
11 外國公司股東權利義務無疑，依涉外民事法律適用法第13
12 條、第14條規定，應以公司設立之法律即開曼群島法律為準
13 據法，伊既非依臺灣法律設立之股份有限公司自無我國公司
14 法第186條、第187條第2項、企業併購法第12條規定之適用
15 或類推適用之餘地；又本件合併案性質屬於股份轉換，並非
16 綠悅公司章程第22.2、22.3所指之「合併」，不得依章程規
17 定提出本件請求，亦無從依公司章程創設我國民事非訟程序
18 之「聲請權」，抗告人不得依上開法律規定或公司章程請求
19 法院為收買價格裁定，形式上足以駁回聲請，而無決定準據
20 法之必要。

21 (二)非訟事件法第182條明定法院裁定股票收買價格時，得斟酌
22 證券交易實際成交價格，而相對人於公告前1日即108年7月
23 10日收盤價僅31.05元/股，嗣公告收購價40元/股後，股價
24 趨向收購價，於同年8月28日股東臨時會召開日收盤價為
25 39.5元/股，且以40元/股之價格溢價率達28%，而收購價低
26 於股票淨值亦非無前例可循，會計師採用市價法、淨值法、
27 股價淨值比、本益比法進行評估，合於國際通用評價技術，
28 但國際財務報導準則第13號記載：「為增加公允價值衡量及
29 一致性及可比性，將用以衡量公允價值之評價技術輸入歸類
30 為三等級，公允價值層級對於相同資產或負債於活絡市場之
31 報價（未經調整）（第一等級輸入值）給予最高之優先順

序」，足見評價標的可在活絡市場上取得時，宜以市價法為評估方法，以確保公允價值一致性、可比性，並減少人為操弄。至每股淨值係將資產負債表上股東權益總額除以已發行股份總數所得帳面價值，資產負債表上公司資產價值實為歷史成本，為公司經營成果之歷史資訊，不足以表彰該資產實際價值，並非公司清算時實際可收回金額，更不足反映產業經營風險、獲利能力，故上市上櫃公司股價低於淨值者所在多有，本件股票收購價格40元/股並無不合理。

三、本院之判斷：

(一)抗告人依公司法第187條規定聲請裁定股票收買價格，是否有據？

1.公司法第1條第1項規定：「本法所稱公司，謂以營利為目的，依照本法組織、登記、成立之社團法人。」；第4條第1項規定：「本法所稱外國公司，謂以營利為目的，照外國法律組織登記之公司。」，再觀以公司法之規範體系，關於外國公司之規定係列於第7章外國公司（即公司法第370條至第386條規定）以下，可知外國公司並無直接適用我國公司法第7章以外規定之餘地。再者公司法第5章股份有限公司第3節股東會以下之第185條第1項規定：「公司為下列行為，應有代表已發行股份總數2/3以上股東出席之股東會，以出席股東表決權過半數之同意行之：一、締結、變更或終止關於出租全部營業，委託經營或與他人經常共同經營之契約。二、讓與全部或主要部分之營業或財產。三、受讓他人全部營業或財產，對公司營運有重大影響。」；同法第186條前段規定：「股東於股東會為前條決議前，已以書面通知公司反對該項行為之意思表示，並於股東會已為反對者，得請求公司以當時公平價格，收買其所有之股份。」；同法第187條第2項規定：「股東與公司間協議決定股份價格者，公司應自決議日起90日內支付價款，自第185條決議日起60日內未達協議者，股東應於此期間經過後30日內，聲請法院為價格之裁定。」。

01 2.關於公司法第185條第1項、第186條規定公司重大營業及財
02 產讓與反對股東之股份收買請求權，依條文體系及內容，可
03 知該股份收買請求權規定係以依我國公司法設立之「股份有
04 限公司」為限，且無外國公司準用之規定。查綠悅公司為外
05 國公司，並非依我國公司法組織、登記、成立之公司，佐以
06 綠悅公司使用之中英文名稱，均為「有限公司」之意，依綠
07 悅公司公開說明書第9頁（即抗字134卷第453頁）則記載綠
08 悅公司註冊型態為豁免公司（Exempted Company），顯與公
09 司法第185條第1項、第186條規定之「股份有限公司」主體
10 要件未合，況且綠悅公司與鴻圖公司、寶添公司所為之反向
11 三角合併，其法律效果等同於我國企業併購法第29條所規範
12 之「股份轉換」，有綠悅公司108年7月22日於公開資訊觀測
13 站公告可參（見司字224卷一第99頁），綠悅公司上開合併
14 行為顯然並非公司法第185條第1項規定之公司重大營業及財
15 產讓與行為，抗告人自不得依公司法第187條第2項規定向本
16 院聲請為價格之裁定至明。

17 (二)抗告人依修正前企業併購法第12條規定聲請裁定股票收買價
18 格，是否有據？

19 1.企業併購法第2條第1項規定：「按公司之併購，依本法之規
20 定；本法未規定者，依公司法、證券交易法、公平交易法、
21 勞動基準法、外國人投資條例及其他法律之規定。」；第4
22 條第1、2、5、8款規定：「本法用詞定義如下：(一)公司：指
23 依公司法設立之股份有限公司；(二)併購：指公司之合併、收
24 購及分割；(五)股份轉換：指公司讓與全部已發行股份予他公
25 司，而由他公司以股份、現金或其他財產支付公司股東作為
26 對價之行為；(八)外國公司：指以營利為目的，依照外國法律
27 組織登記之公司。」；111年6月15日修正前企業併購法（下
28 稱修正前企併法）第12條第1項第5款規定：「公司於進行併
29 購而有下列情形之一，股東得請求公司按當時公平價格，收
30 買其持有之股份：(五)公司進行第29條之股份轉換時，進行轉
31 換股份之公司股東及受讓股份之既存公司股東於決議股份轉

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，但公司依第29條第6項規定進行股份轉換時，僅轉換股份公司之股東得表示異議。」；修正前企併法第12條第2項前段規定：「股東為前項之請求，應於股東會決議日起20日內以書面提出，並列明請求收買價格及交存股票之憑證。」；修正前企併法第12條第5項規定：「股東與公司間就收買價格達成協議者，公司應自股東會決議日起90日內支付價款；未達成協議者，公司應自決議日起90日內，依其所認為之公平價格支付價款予未達成協議之股東；公司未支付者，視為同意股東依第2項請求收買之價格。」；修正前企併法第12條第6項規定：「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。未達成協議之股東未列為相對人者，視為公司同意該股東第2項請求收買價格。」；修正前企併法第29條第1項前段規定：「公司經股東會決議，得以股份轉換之方式，被他既存或新設公司收購為其百分之百持股之子公司...」；修正前企併法第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。」。

- 2.關於修正前企併法第12條規定公司併購時異議股東股份收買請求權，依同法第4條規定，已將我國公司與外國公司明確劃分，再依同法第12條第1項開宗明義規定：「公司於進行併購...」，係指我國股份有限公司進行併購之情況，而不及於外國公司進行併購，可知外國公司於我國進行併購時並無法直接適用修正前企併法第12條規定，佐以綠悅公司為有限公司，已如前述，顯與修正前企併法第12條規定之「股份有限公司」主體要件不合，而依修正前企併法第12條第6項規定，係課與股份有限公司向法院聲請裁定股份收買價格之義務，股東並無聲請權，則異議股東即本件抗告人得否依此規定向法院聲請價格之裁定，亦有疑義，縱認綠悅公司所為

01 反向三角合併屬於我國修正前企併法第29條所規範之「股份
02 轉換」，依前開說明，抗告人不得直接依修正前企併法第12
03 條第6項規定向本院聲請為價格之裁定。

04 (三)抗告人依綠悅公司章程聲請裁定股票收買價格，是否有據？

05 1.按非訟事件法第182條第1項規定：「公司法所定股東聲請法
06 院為收買股份價格之裁定事件，法院為裁定前，應訊問公司
07 負責人及為聲請之股東；必要時，得選任檢查人就公司財務
08 實況，命為鑑定。」；另依綠悅公司108年6月20日決議通過
09 之公司章程（見抗字134卷第471、490頁）：「22. 異議股東
10 股份收買請求權：...22.2在公司營業之任一部分被分割或
11 與另一公司進行合併的情況下，就該議案在決議分割或合併
12 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
13 議經紀錄，放棄表決權之股東，得要求公司以當時公平價格
14 收買其所有之股份。...22.3前兩條所規定的請求應在決議
15 日起20日內，提出記載請求買回之股份種類及數額之書面，
16 向公司請求。提出請求之股東與公司間協議決定該股東所持
17 股份之收買價格（以下稱「股份收買價格」）者，公司應自
18 決議日起90日內支付價款。未能在決議日起60日內達成協議
19 者，股東應在該60日期限後30日內，聲請中華民國有管轄權
20 的法院為股份收買價格之裁定，該法院所作出的裁定對於公
21 司和提出請求的股東間，僅就有關股份收買價格之事項具有
22 拘束力和終局性。」。

23 2.本件抗告人為綠悅公司異議股東向本院提起股份收買價格裁
24 定事件，顯然與公司法第187條第2項、修正前企併法第12條
25 第6項規定之要件未合，已如前述，已無從依非訟事件法第
26 182條第1項規定聲請本院為收買股份價格之裁定。本件抗告
27 人雖依公司章程22.3、22.4規定聲請本院為收買股份價格之
28 裁定，惟按非訟事件法182條規定收買股份價格裁定事件，
29 就股份收買請求權性質，依國內學說及釋字第770號解釋蔡
30 明誠大法官部分協同意見書（見本院卷第505頁以下）認為
31 係形成權性質，因該項權利之行使，毋庸經由公司承認，僅

於符合法定要件，由股東單方意思表示，強制公司收買其股份，即成立公司與股東間之股份買賣契約關係，縱使股東對於公司之收買價格有爭議，仍無礙於法律關係效力之發生。然本件抗告人並非因符合法律所定之要件而行使股份收買請求權，而係基於相當於股東間協議之公司章程22.3、22.4規定行使股份收買請求權，該部分公司章程是否與我國公開發行公司法令或章程其他規定（例如章程3.1）有無抵觸，涉及公司章程之解釋及其效力之認定，應適用訴訟法理進行審理調查，無從因當事人協議或外國公司逕以章程即創設我國非訟事件聲請權之理，本件爭議應循民事訴訟程序解決，本院無從逕依非訟事件法第182條規定或非訟法理而為裁定，更無自行轉換為民事訴訟程序逕行審理而為判決之可能，抗告人此部分主張，於法無據。

(四)至證交所營業細則第53條之17規定：「上市公司、第一上市公司或其與他公司依企業併購法第34條規定轉換股份予他未上市之既存公司，並成為該既存公司百分之百持股之子公司者，該等上市公司至遲應於股份轉換基準日前30個營業日檢具相關書件向本公司申請，經本公司審查符合規定後，其有價證券自停止過戶開始日（不含）前2個營業日起停止買賣並自股份轉換基準日終止上市。本公司並應將原上市公司有價證券上市契約之終止，報請主管機關備查。」，並非聲請法院裁定股份收買價格之法律依據。另證交所股份有限公司上市公司申請有價證券終止上市處理程序第3條雖規定：

「上市公司申請有價證券終止上市者，應至少由董事會決議時對申請終止上市議案提請股東會討論表示同意之董事負連帶責任承諾收購公司股票，但獨立董事不在此限。前項承諾收購公司股票，應於申請終止上市之議案中列明下列事項...前項收購起始日為終止上市之日，收購期間應為50日，且應於收購期間屆滿後辦理交割，收購價格不得低於股東會決議日或董事會決議日前1個月股票收盤價之簡單算術平均數之孰高者，且不得低於該公司最近期經會計師查核或

核閱財務報告之每股淨值。前項所稱之淨值，係指主管機關訂頒之各業別財務報告編製準則之資產負債表中歸屬於母公司業主之權益。」，惟該終止上市處理程序第1條已明文排除「依本公司營業細則第4章之1（按即上市公司併購）規定進行併購者」之適用，我國證交所係依該公司營業細則第53條之17終止上市情事，公告綠悅公司於108年10月14日終止上市，有證交所108年9月6日臺正上二字第1081702721號公司在卷可憑（見司字235卷一第185頁），營業細則第53條之17既列於營業細則第4章之1上市公司併購以下，綠悅公司因股份轉換而終止上市依即無上開終止上市處理程序第3條規定適用之餘地，併予說明。

四、綜上所述，抗告人依公司法第187條第2項、修正前企併法第12條第6項聲請本院為股份收買價格裁定，與各該法律條文所定要件未合，另抗告人依綠悅公司章程22.3、22.4聲請價格裁定，惟此部分涉及公司章程之解釋及其效力之認定，應適用訴訟法理，無從因外國公司章程即創設我國非訟事件聲請權之理，本院亦無從適用非訟事件法逕為裁判，抗告人聲請本院為股票收買價格之裁定，洵屬無據，原審予以裁定駁回並無違誤。抗告意旨指摘原裁定不當，求予廢棄，均為無理由，均應予駁回。

五、據上論結，本件抗告為無理由，裁定如主文。

中 華 民 國 112 年 11 月 30 日

民事第八庭 審判長法官 蔡世芳

法官 吳佳樺

法官 張瓊華

以上正本係照原本作成。

本裁定僅得以適用法規顯有錯誤為理由提起再抗告。如提起再抗告，應於裁定送達後10日內委任律師為代理人向本院提出再抗告狀，並繳納再抗告費新臺幣1000元。

中 華 民 國 112 年 11 月 30 日

書記官 邱美榕

附表：各抗告人持有股數、請求收買價格、抗告程序費用之負擔 (以下金額均為新臺幣)				
抗告案號/原聲請案號	抗告人 即股東 姓名	持有股 數	請求收買價 格	抗告程序費用 之負擔
111年度抗字第134 號/ 108年度司字第224 號	林三杰	7,000	每股93.5元	抗告費用1,000 元由左列抗告 人共同負擔。
	林忠毅	20,000		
	吳素琴	43,000		
	吳家和	30,000		
111年度抗字第135 號/ 108年度司字第233 號	周裕峰	3,000	每股61.57 元	抗告費用1,000 元由左列抗告 人共同負擔。
	周銘嵩	3,000		
	涂璧儒	9,000		
	周怡成	53,000		
111年度抗字第136 號/ 108年度司字第232 號	何東衡	132,000	每股61.57 元	抗告費用1,000 元由左列抗告 人負擔。
111年度抗字第138 號/ 108年度司字第235 號	源記開 發股份 有限公 司	400,000	每股70元	抗告費用1,000 元由左列抗告 人共同負擔。
	林淑娥	25,800		
	周鉉源	3,300		
111年度抗字第139 號/ 108年度司字第231 號	余年豐	474,000	每股65元	抗告費用1,000 元由左列抗告 人負擔。
111年度抗字第140 號/	吳奇龍	7,000	每股70元	抗告費用1,000 元由左列抗告
	周世仁	4,000		

01

108年度司字第237號	劉秋芳	3,000		人共同負擔。
	林充鏐	30,000		
111年度抗字第141號/ 108年度司字第234號	陳鴻彬	20,000	每股61.5元	抗告費用1,000元由左列抗告人負擔。

02

臺灣臺北地方法院民事裁定

03

111年度抗字第134至136號

04

111年度抗字第138至141號

05

抗 告 人 林三杰 住○○市○○區○○街000號5樓

06

林忠毅 住同上

07

吳素琴 住同上

08

吳家和 住同上

09

上四人

10

共同代理人 林威伯律師

11

複代理人 李詩涵律師

12

抗 告 人 周裕峰 住○○市○○區○○路0段000號10樓

13

周銘嵩 住同上

14

涂璧儒 住同上

15

兼上三人

16

共同代理人 周怡成 住同上

17

抗 告 人 何東衡 住苗栗縣○○市○○街000巷00號

18

居苗栗縣○○市○○路000巷00號

19

抗 告 人 源記開發股份有限公司

20

設新北市○○區○○路000號14樓

21

兼上一人

22

法定代理人 林淑娥 住同上

23

抗 告 人 周鉉源 住同上

24

上三人

01 共同代理人 萬建樺律師
02 抗 告 人 余年豐 住○○市○○區○○街00號2樓
03 抗 告 人 吳奇龍 住○○市○○區○○路00號
04 周世仁 住○○市○○區○○路0段00巷00號2樓
05 劉秋芳 住○○市○○區○○街00○00號
06 兼前三人
07 共同代理人 林充鏐 住○○市○○區○○路00號
08 抗 告 人 陳鴻彬 住○○市○○區○○路0段000巷0號10樓
09 相 對 人 綠悅控股有限公司 (GREEN SEAL HOLDING
10 LIMITED)
11 設臺北市○○區○○路00號5樓B室
12 法定代理人 王哲夫 住同上
13 代 理 人 紀天昌律師
14 譚丞佑律師
15 游清晏律師
16 上列當事人間聲請裁定股票收買價格事件，抗告人對於民國110
17 年12月20日本院108年度司字第224號、第231號、第232號、第
18 233號、第234號、第235號、第237號裁定提起抗告，本院裁定如
19 下：
20 主 文
21 抗告均駁回。
22 抗告程序費用之負擔如附表所示。
23 理 由
24 壹、程序方面：
25 一、按未經認許其成立之外國公司，雖不能認其為法人，然仍不
26 失為非法人之團體，該非法人團體如設有代表人或管理人，
27 依民事訴訟法第40條第3項規定，自有當事人能力（最高法
28 院50年台上字第1898號判決意旨參照）。另民國107年11月1
29 日修正施行後之公司法已廢除外國公司認許之制度，並修正
30 公司法第4條為：「本法所稱外國公司，謂以營利為目的，
31 依照外國法律組織登記之公司。外國公司，於法令限制內，

與中華民國公司有同一之權利能力。」，是以，外國公司於法令限制內，縱然未在我國境內設立分公司而不得以外國公司名義在我國境內經營業務，仍與我國公司有同一之權利能力，如外國公司設有代表人，依民事訴訟法第40條第1項規定，自有當事人能力。本件相對人綠悅控股有限公司GREEN SEAL HOLDING LIMITED，下稱相對人或綠悅公司）係102年1月17日設立於英屬開曼群島，董事長為王哲夫，同年0月間向臺灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）申請於證券市場第一上市之外國公司，其股票於103年1月16日起於證交所上市，股票代號1262，有安誠會計師事務所108年7月10日所為交易價格合理性意見書、102年8月30日證交所公布新聞、上市公司資訊等件在卷可憑（見108年度司字第224號卷，下稱司字224卷一第39、539、545頁，108年度司字第231號卷一第111-117頁，108年度司字第232號卷一第539-545頁，108年度司字第233號卷一第571-577頁，108年度司字第234號卷一第549-555頁，108年度司字第235號卷一第117-123頁，108年度司字第237號卷一第101-107頁），相對人係依英屬開曼群島法律設立登記之外國法人，設有代表人，並未在我國境內設立分公司，亦未向經濟部申請認許（見綠悅公司公開說明書第23頁即本院111年度抗字第134號卷，下稱抗字134卷第458頁），依上開說明，應認具有當事人能力。

二、按民事事件涉及外國人或外國地者，為涉外民事事件，內國法院應先確定有國際管轄權，始得受理，次依內國法之規定或概念，就爭執之法律關係予以定性後，決定應適用之法律（即準據法），而涉外民事法律適用法並無明文規定國際管轄權，應類推適用民事訴訟法之規定（最高法院98年度台上字第2259號判決意旨參照）。次按關於涉外事件之國際裁判管轄權，涉外民事法律適用法未有明文規定，法院受理涉外民事事件固非不得類推適用國內法之相關規定，以定其訴訟之管轄，惟法院於審核有無國際裁判管轄權時，應就個案所

01 涉及之國際民事訴訟利益與法庭地之關連性為綜合考量，並
02 參酌民事訴訟管轄規定及國際民事裁判管轄規則之法理，衡
03 量當事人間實質公平、裁判適當、程序迅速經濟等，以為判
04 斷（最高法院110年度台抗字第252號裁定意旨參照）。查相
05 對人綠悅公司為外國法人，具有涉外因素，本件屬涉外民事
06 事件。再查綠悅公司依英屬開曼群島法律設立登記之地址僅
07 為一郵政信箱，於中華民國境內則設有訴訟及非訟代理人，
08 102年0月間綠悅公司向證交所申請於我國證券市場以外國公
09 司股票掛牌第一上市以募集資金，108年間於我國之自然人
10 股東共6,093人，此有108年股東持股結構資料可參（見司字
11 224卷一第541頁），嗣相對人董事會於000年0月間決議與第
12 三人GREAT PLAN INTERNATIONAL LIMITED（中文名稱：鴻圖
13 國際有限公司，下稱鴻圖公司）及其百分之百控制之子公司
14 TREASURE TEAM HOLDINGS LIMITED（中文名稱：寶添控股有
15 限公司，下稱寶添公司）進行反向三角合併，股票收買及過
16 戶事務均於我國境內為之，綠悅公司章程「22.3...未能在
17 決議日起60日內達成協議者，股東應在該60日期限後30日
18 內，聲請中華民國有管轄權的法院為股份收買價格之裁定，
19 該法院所作出的裁定對於公司和提出請求的股東之間，僅就
20 有關股份收買價格之事項具有拘束力和終局性。」有公開資
21 訊觀測站說明、公司章程可憑（見司字224卷一第25、78
22 頁），本院考量本件裁定收買股份價格事件之國際管轄權，
23 涉外民事法律適用法並無明文規定，於合併案進行前，相對
24 人於我國公開證券市場發行股票獲得我國國民資金投資挹
25 注，抗告人先前皆為綠悅公司股東，均為我國人民，於我國
26 境內接受法院通知之送達，經濟活動亦在我國境內，於我國
27 應訴最為便利，綠悅公司雖為外國公司，於我國境內公開發
28 行股票，於我國設有訴訟及非訟代理人，其公司章程亦明定
29 異議股東得向我國法院聲請裁定股票收買價格，表明願受我
30 國法院裁定之拘束，我國法院亦最能夠有效之執行，應認我
31 國法院就抗告人即異議股東與綠悅公司間於我國境內之上市

01 股票收買價格爭議具有國際裁判管轄權。

02 三、按所稱商業事件，分為商業訴訟事件及商業非訟事件，由商
03 業法院之商業法庭處理之。商業非訟事件指下列各款事件：
04 一、公開發行股票之公司裁定收買股份價格事件。本法施行
05 前已繫屬之商業事件，依本法施行前所定程序審判，商業事
06 件審理法第2條第1項後段、第3項第1款、第79條定有明文。
07 次按本法施行前已繫屬於法院之商業事件尚未終結者，於本
08 法施行後，由原審法院依本法施行前所定程序處理。前項事
09 件，經裁判後提起上訴、抗告；或裁判確定後，提起再審之
10 訴或聲請再審者，其管轄法院及審理程序適用本法施行前之
11 規定，商業事件審理法施行細則第3條亦有明文。查商業事
12 件審理法經司法院公布自110年7月1日施行，而綠悅公司為
13 公開發行股票之公司，本件裁定股份收買價格事件於商業事
14 件審理法110年7月1日施行前已繫屬原審，由原審依非訟事
15 件法之程序處理並裁定，嗣抗告人不服提起抗告，關於管轄
16 法院及審理程序，依商業事件審理法施行細則第3條規定，
17 應由本院合議庭適用商業事件審理法施行前之非訟事件法等
18 規定進行審理。

19 四、按法律行為發生債之關係者，其成立及效力，依當事人意思
20 定其應適用之法律。當事人無明示之意思或其明示之意思依
21 所定應適用之法律無效時，依關係最切之法律，涉外民事法
22 律適用法第20條第1項、第2項定有明文。抗告人主張相對人
23 召集董事會及股東會決議通過與鴻圖公司、寶添公司進行反
24 向三角合併，交易完成後寶添公司為消滅公司，綠悅公司為
25 存續公司，且該公司成為鴻圖公司百分之百控股子公司，綠
26 悅公司終止上市，停止公開發行，抗告人均為綠悅公司股
27 東，於108年8月28日綠悅公司股東臨時會召開前表示異議，
28 請求相對人以公允合理價格收買其等持有之股份等情。而異
29 議股東行使股份收買請求權時，即與綠悅公司成立股份買賣
30 契約，核屬債之關係，依涉外民事法律適用法第20條第1項
31 規定，應依當事人意思定其應適用之法律。再依綠悅公司公

開說明書第10、11、23頁（見抗字134卷第454、455、458頁）記載：「(5)開曼法令與中華民國法令差異所生之法律適用之風險：A. 本公司為依據開曼法律成立之公司，為於臺灣證券交易所股份有限公司掛牌上市，已於不抵觸開曼法令之情形下，配合中華民國相關法令之要求修改公司章程，以保障股東權益。C. 本公司之公司事務應遵守公司章程、開曼公司法及開曼之普通法。(五)關於股東權益事項未來於中華民國、開曼群島及中國大陸法院提起訴訟及交叉執行之風險如下：1. 訴訟請求之風險：由於本公司為於開曼設立登記之公司，且未依中華民國公司法規定申請經濟部認許，雖然上市公司章程明定章程任何內容不得妨礙任何股東向有管轄權之法院提起訴訟，以尋求與股東會召集程序之不當或不當通過決議有關的適當救濟，且因前述事項所生之爭議應以臺灣臺北地方法院為第一審管轄法院，本公司並依臺灣證券交易所規定指定訴訟及非訟代理人...」；另依綠悅公司108年6月20日決議通過之公司章程（見抗字134卷第471、490頁）：「22.3....股東應在該60日期限後30日內，聲請中華民國有管轄權的法院為股份收買價格之裁定，該法院所作出的裁定對於公司和提出請求的股東間，僅就有關股份收買價格之事項具有拘束力和終局性。」，可知綠悅公司尋求在臺掛牌上市，為保障股東權益，配合臺灣法令（即企業併購法第12條關於異議股東股份收買請求權之規定）修正公司章程，就股東會決議之爭議同意股東向本院提起訴訟救濟，佐以章程（見抗字134卷第476頁）：「3. 股份發行：3.1根據法令、章程大綱、章程和公開發行公司法令（依章程1.1指規範公開發行公司或臺灣證券交易市場上市櫃公司的中華民國法律、規則和規章，包括但不限於公司法、證券交易法、企業併購法等相關規定）的相關規定，在不損害現有股份權利的情況下，...。公司得贖回或買回任何或所有此等股份、分割，或合併任何此等股份...，且除發行條件另有明文規定外，每一股份之發行不不論係稱為普通股、特別股或其他，

均應受前述公司權力之限制。」，應認兩造有意透過公司章程實現我國法律關於異議股東股份收買請求權之規定。退步言，兩造對於股份收買應適用之法律縱無明示之意思，考量本件所涉股份係於我國之證券市場公開買賣交易之股份、其合理價格數額需參考我國市場交易價格、抗告人全體均為我國國民、綠悅公司股東常會係於我國境內召開（見抗字134卷第503頁），章程亦配合我國法律規定而進行修正，足徵我國法為關係最切之法律，故依涉外民事法律適用法第20條第1項、第2項規定，應以我國法律為本件準據法。

貳、實體方面：

一、抗告人聲請及抗告意旨略以：

(一)伊等原為綠悅公司之股東，各股東持有股數詳如附表「持有股數」欄所示。綠悅公司董事會於108年7月11日決議與第三人鴻圖公司及其百分之百控制之子公司寶添公司為反向三角合併，交易完成後，寶添公司為消滅公司，綠悅公司為存續公司，且為鴻圖公司百分之百持股之子公司，綠悅公司終止上市、停止公開發行。綠悅公司於同年7月22日在公開資訊觀測站公告上情，並公告合併案之股份收買價格為新臺幣（下同）40元/股；綠悅公司於同年8月2日再依章程第22.2、22.3規定，在公開資訊觀測站公告異議股東需於同年8月28日股東臨時會前或會議中以書面或口頭表示異議，經紀錄並放棄表決權後，得請求綠悅公司以公平價格收買其股份，並得向我國有管轄權之法院聲請裁定收買股份價格。相對人於同年8月28日召開股東臨時會通過前開合併案及終止股票上市、停止公開發行議案，訂於同年10月14日為合併基準日同時終止上市、停止公開發行，伊等均於期限內表示異議，並於股東會決議日起20日內以書面表明價格及持有股數，請求綠悅公司按當時公平價格收買其持有之股份，但兩造並未就收買價格達成協議，綠悅公司已於股東會決議日起90日內按伊等持有股數，以40元/股之價格支付股份收買價款。爰依公司法第187條、修正前企業併購法第12條、綠悅

01 公司章程22.2、22.3、證交所營業細則第53條之17、證交所
02 上市公司申請有價證券終止上市處理程序第3條規定，聲請
03 法院裁定股票收買價格等語。

04 (二)各抗告人補充抗告理由如下：

05 1.抗字第134號抗告人林三杰、林忠毅、吳素琴、吳家和補

06 充：獨立專家出具之交易價格合理性意見書，評估基準日為
07 108年6月30日，採用市場法及可類比交易法評估相對人每股
08 股權價值，其中市場法僅以基準日之每股平均收盤價格並考
09 量控制權溢價，而未以近年平均收盤價格評估，未考量綠悅
10 公司股價自000年0月間起長期穩定，迄至108年8月才崩落，
11 108年第1、2季每股淨值達63.2元、61.57元，加計至少52%
12 之溢價率，價格應可達每股93.5元，相對人收購價格顯然偏
13 低。本件合併屬現金逐出合併，證券市場未必知悉公司所有
14 資訊，控制股東擁有未公開訊息，得以俟市場價格低於股份
15 真正價值時才進行併購，以現金迫使少數股東出售股份，退
16 出投資，鴻圖公司原即為持有相對人已發行股數70.34%之控
17 制股東，綠悅公司董事長王哲夫則為鴻圖公司大股東，難期
18 做出公平合理收購價格之決定。另原裁定並未說明判斷本件
19 應適用之準據法為何國法律，逕以我國公司法、企業併購法
20 等法律判斷，難認適法；又我國非訟事件法、商業事件審理
21 法均將收買股份價格事件列為非訟事件，不因一方主體為外
22 國法人而有不同，本件自應依非訟事件程序裁判，退步言，
23 若本件爭議應循民事訴訟程序解決，應由法院依職權改用適
24 當程序處理，原審逕予駁回，顯有程序重大瑕疵；又股份收
25 買請求權具有形成權性質，股東一旦行使，公司與股東間即
26 形成買賣關係，僅收買價格尚未確定而已，法院所為股份價
27 格裁定僅在補充買賣契約之內容；本件倘依相對人主張依開
28 曼群島法律為準據法，依開曼群島之公司法規定，公司章程
29 具有拘束公司、股東及所有公司成員效力，且章程內容應優
30 先於開曼群島公司法之適用，伊等依章程22.2、22.3規定行
31 使股票收買請求權，兩造均應受法院裁定結果之拘束等語。

01 2.抗字第135號抗告人周裕峰、周銘嵩、涂壁儒、周怡成補

02 充：綠悅公司103年1月掛牌上市，價格為每股112元，同年3
03 月曾拉抬至每股278元，之後一路下滑迄至000年0月間每股
04 僅餘24.2元，股價維持每股3、40元間，合併時則每股淨值
05 為61.57元，該公司股票交易成交量低，有利於大股東控制
06 股價，淪為大股東強行以鈔票換小股東之股票，該公司主要
07 營業實體為大陸地區廈門市之廈門長塑實業有限公司，為全
08 球第一大BOPA塑料薄膜製品生產供應商，股價類比對象應以
09 同類公司表現為準；綠悅公司數年來均大幅保留盈餘未分配
10 予股東，資本公積高，致股東無法享受公司獲利成果，本件
11 併購案實際負責人均為大陸地區人士，規避證交所上市公司
12 申請有價證券終止上市處理程序第3條第3項後段關於收購價
13 不得低於淨值之規定，顯係坑殺小股東，應以趨近股票淨值
14 之價格收買，方屬合理。相對人既將伊等所有之股票過戶移
15 轉，應認已同意伊等主張之交易價格，相對人未經合意交易
16 價格即強行移轉過戶股票，侵害伊等財產權。

17 3.抗字第136號抗告人何東衡補充：請求就綠悅公司股票價格
18 重新鑑價，相對人先前有詢問伊和解意願，現卻稱無法和
19 解，顯然虛應故事等語。

20 4.抗字第138號抗告人源記開發股份有限公司、林淑娥、周鉅
21 源補充：綠悅公司過往財報不差，每股淨值達62元，且採購
22 新機械設備、開始生產高階產品，利潤可期，前景看好，一
23 般收購價格評估可採取資產法、收益法、市場法，然以市場
24 法評估易受一時社會經濟狀況波動影響，無法反映公司資產
25 及未來性，相對人之收購價格說明意見書僅採市場法，單方
26 片面提出40元/股之價格，未說明何以僅採市場法，難以說
27 服股東，應重行鑑定。又依章程22.3既已明訂股東聲請中華
28 民國有管轄權的法院為股份收買價格之裁定，應認兩造就我
29 國法院有管轄合意，伊等自得依章程22.2、22.3、企業併購
30 法等規定請求法院裁定股票收買價格等語。

31 5.抗字第139號抗告人余年豐補充：原審裁定無法依公司章程

01 裁定股票收買價格，顯然相對人自始蓄意欺騙，聲請就綠悅
02 公司股份價值重新鑑價等語。

03 6.抗字第140號抗告人吳奇龍、周世仁、劉秋芳、林充鏐補

04 充：綠悅公司迄今從未與受害投資人協商，股票收買價格不
05 是以綠悅公司公告就算數，伊等對持有股票財產有自主權等
06 語。

07 7.抗字第141號抗告人陳鴻彬補充：依綠悅公司章程規定，如
08 股票收買價格無法協商，股東本可提出異議，伊持有綠悅公
09 司股份為伊之財產，綠悅公司股東會決議併購後，第3季財
10 報為每股61.57元，股東分享這些價值理所當然；另請求就
11 綠悅公司之股份合理價值進行鑑價等語。

12 (三)並聲明：1.原裁定廢棄。2.相對人應以如附表請求收買價格
13 欄所示之價格，收買抗告人如附表持有股數欄所示之股份。

14 二、相對人答辯意旨略以：

15 (一)伊與反向三角合併案之鴻圖公司、寶添公司均係依英屬開曼
16 群島公司法設立登記之外國法人，與我國關連性低，我國法
17 院對此合併案所生之股份收買價格爭議並無國際民事管轄
18 權。伊既為外國公司，抗告人行使股份收買請求權應定性為
19 外國公司股東權利義務無疑，依涉外民事法律適用法第13
20 條、第14條規定，應以公司設立之法律即開曼群島法律為準
21 據法，伊既非依臺灣法律設立之股份有限公司自無我國公司
22 法第186條、第187條第2項、企業併購法第12條規定之適用
23 或類推適用之餘地；又本件合併案性質屬於股份轉換，並非
24 綠悅公司章程第22.2、22.3所指之「合併」，不得依章程規
25 定提出本件請求，亦無從依公司章程創設我國民事非訟程序
26 之「聲請權」，抗告人不得依上開法律規定或公司章程請求
27 法院為收買價格裁定，形式上足以駁回聲請，而無決定準據
28 法之必要。

29 (二)非訟事件法第182條明定法院裁定股票收買價格時，得斟酌
30 證券交易實際成交價格，而相對人於公告前1日即108年7月
31 10日收盤價僅31.05元/股，嗣公告收購價40元/股後，股價

01 趨向收購價，於同年8月28日股東臨時會召開日收盤價為
02 39.5元/股，且以40元/股之價格溢價率達28%，而收購價低
03 於股票淨值亦非無前例可循，會計師採用市價法、淨值法、
04 股價淨值比、本益比法進行評估，合於國際通用評價技術，
05 但國際財務報導準則第13號記載：「為增加公允價值衡量及
06 一致性及可比性，將用以衡量公允價值之評價技術輸入歸類
07 為三等級，公允價值層級對於相同資產或負債於活絡市場之
08 報價（未經調整）（第一等級輸入值）給予最高之優先順
09 序」，足見評價標的可在活絡市場上取得時，宜以市價法為
10 評估方法，以確保公允價值一致性、可比性，並減少人為操
11 弄。至每股淨值係將資產負債表上股東權益總額除以已發行
12 股份總數所得帳面價值，資產負債表上公司資產價值實為歷
13 史成本，為公司經營成果之歷史資訊，不足以表彰該資產實
14 際價值，並非公司清算時實際可收回金額，更不足反映產業
15 經營風險、獲利能力，故上市上櫃公司股價低於淨值者所在
16 多有，本件股票收購價格40元/股並無不合理。

17 三、本院之判斷：

18 (一)抗告人依公司法第187條規定聲請裁定股票收買價格，是否
19 有據？

20 1.公司法第1條第1項規定：「本法所稱公司，謂以營利為目
21 的，依照本法組織、登記、成立之社團法人。」；第4條第1
22 項規定：「本法所稱外國公司，謂以營利為目的，照外國法
23 律組織登記之公司。」，再觀以公司法之規範體系，關於外
24 國公司之規定係列於第7章外國公司（即公司法第370條至第
25 386條規定）以下，可知外國公司並無直接適用我國公司法
26 第7章以外規定之餘地。再者公司法第5章股份有限公司第3
27 節股東會以下之第185條第1項規定：「公司為下列行為，應
28 有代表已發行股份總數2/3以上股東出席之股東會，以出席
29 股東表決權過半數之同意行之：一、締結、變更或終止關於
30 出租全部營業，委託經營或與他人經常共同經營之契約。
31 二、讓與全部或主要部分之營業或財產。三、受讓他人全部

營業或財產，對公司營運有重大影響。」；同法第186條前段規定：「股東於股東會為前條決議前，已以書面通知公司反對該項行為之意思表示，並於股東會已為反對者，得請求公司以當時公平價格，收買其所有之股份。」；同法第187條第2項規定：「股東與公司間協議決定股份價格者，公司應自決議日起90日內支付價款，自第185條決議日起60日內未達協議者，股東應於此期間經過後30日內，聲請法院為價格之裁定。」。

2.關於公司法第185條第1項、第186條規定公司重大營業及財產讓與反對股東之股份收買請求權，依條文體系及內容，可知該股份收買請求權規定係以依我國公司法設立之「股份有限公司」為限，且無外國公司準用之規定。查綠悅公司為外國公司，並非依我國公司法組織、登記、成立之公司，佐以綠悅公司使用之中英文名稱，均為「有限公司」之意，依綠悅公司公開說明書第9頁（即抗字134卷第453頁）則記載綠悅公司註冊型態為豁免公司（Exempted Company），顯與公司法第185條第1項、第186條規定之「股份有限公司」主體要件未合，況且綠悅公司與鴻圖公司、寶添公司所為之反向三角合併，其法律效果等同於我國企業併購法第29條所規範之「股份轉換」，有綠悅公司108年7月22日於公開資訊觀測站公告可參（見司字224卷一第99頁），綠悅公司上開合併行為顯然並非公司法第185條第1項規定之公司重大營業及財產讓與行為，抗告人自不得依公司法第187條第2項規定向本院聲請為價格之裁定至明。

(二)抗告人依修正前企業併購法第12條規定聲請裁定股票收買價格，是否有據？

1.企業併購法第2條第1項規定：「按公司之併購，依本法之規定；本法未規定者，依公司法、證券交易法、公平交易法、勞動基準法、外國人投資條例及其他法律之規定。」；第4條第1、2、5、8款規定：「本法用詞定義如下：(一)公司：指依公司法設立之股份有限公司；(二)併購：指公司之合併、收

購及分割；(五)股份轉換：指公司讓與全部已發行股份予他公司，而由他公司以股份、現金或其他財產支付公司股東作為對價之行為；(八)外國公司：指以營利為目的，依照外國法律組織登記之公司。」；111年6月15日修正前企業併購法（下稱修正前企併法）第12條第1項第5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：(五)公司進行第29條之股份轉換時，進行轉換股份之公司股東及受讓股份之既存公司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，但公司依第29條第6項規定進行股份轉換時，僅轉換股份公司之股東得表示異議。」；修正前企併法第12條第2項前段規定：「股東為前項之請求，應於股東會決議日起20日內以書面提出，並列明請求收買價格及交存股票之憑證。」；修正前企併法第12條第5項規定：「股東與公司間就收買價格達成協議者，公司應自股東會決議日起90日內支付價款；未達成協議者，公司應自決議日起90日內，依其所認為之公平價格支付價款予未達成協議之股東；公司未支付者，視為同意股東依第2項請求收買之價格。」；修正前企併法第12條第6項規定：「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。未達成協議之股東未列為相對人者，視為公司同意該股東第2項請求收買價格。」；修正前企併法第29條第1項前段規定：「公司經股東會決議，得以股份轉換之方式，被他既存或新設公司收購為其百分之百持股之子公司...」；修正前企併法第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。」。

2. 關於修正前企併法第12條規定公司併購時異議股東股份收買請求權，依同法第4條規定，已將我國公司與外國公司明確劃分，再依同法第12條第1項開宗明義規定：「公司於進行

01 併購...」，係指我國股份有限公司進行併購之情況，而不
02 及於外國公司進行併購，可知外國公司於我國進行併購時並
03 無法直接適用修正前企併法第12條規定，佐以綠悅公司為有
04 限公司，已如前述，顯與修正前企併法第12條規定之「股份
05 有限公司」主體要件不合，而依修正前企併法第12條第6項
06 規定，係課與股份有限公司向法院聲請裁定股份收買價格之
07 義務，股東並無聲請權，則異議股東即本件抗告人得否依此
08 規定向法院聲請價格之裁定，亦有疑義，縱認綠悅公司所為
09 反向三角合併屬於我國修正前企併法第29條所規範之「股份
10 轉換」，依前開說明，抗告人不得直接依修正前企併法第12
11 條第6項規定向本院聲請為價格之裁定。

12 (三)抗告人依綠悅公司章程聲請裁定股票收買價格，是否有據？

13 1.按非訟事件法第182條第1項規定：「公司法所定股東聲請法
14 院為收買股份價格之裁定事件，法院為裁定前，應訊問公司
15 負責人及為聲請之股東；必要時，得選任檢查人就公司財務
16 實況，命為鑑定。」；另依綠悅公司108年6月20日決議通過
17 之公司章程（見抗字134卷第471、490頁）：「22. 異議股東
18 股份收買請求權：...22.2在公司營業之任一部分被分割或
19 與另一公司進行合併的情況下，就該議案在決議分割或合併
20 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
21 議經紀錄，放棄表決權之股東，得要求公司以當時公平價格
22 收買其所有之股份。...22.3前兩條所規定的請求應在決議
23 日起20日內，提出記載請求買回之股份種類及數額之書面，
24 向公司請求。提出請求之股東與公司間協議決定該股東所持
25 股份之收買價格（以下稱「股份收買價格」）者，公司應自
26 決議日起90日內支付價款。未能在決議日起60日內達成協議
27 者，股東應在該60日期限後30日內，聲請中華民國有管轄權
28 的法院為股份收買價格之裁定，該法院所作出的裁定對於公
29 司和提出請求的股東間，僅就有關股份收買價格之事項具有
30 拘束力和終局性。」。

31 2.本件抗告人為綠悅公司異議股東向本院提起股份收買價格裁

01 定事件，顯然與公司法第187條第2項、修正前企併法第12條
02 第6項規定之要件未合，已如前述，已無從依非訟事件法第
03 182條第1項規定聲請本院為收買股份價格之裁定。本件抗告
04 人雖依公司章程22.3、22.4規定聲請本院為收買股份價格之
05 裁定，惟按非訟事件法182條規定收買股份價格裁定事件，
06 就股份收買請求權性質，依國內學說及釋字第770號解釋蔡
07 明誠大法官部分協同意見書（見本院卷第505頁以下）認為
08 係形成權性質，因該項權利之行使，毋庸經由公司承認，僅
09 於符合法定要件，由股東單方意思表示，強制公司收買其股
10 份，即成立公司與股東間之股份買賣契約關係，縱使股東對
11 於公司之收買價格有爭議，仍無礙於法律關係效力之發生。
12 然本件抗告人並非因符合法律所定之要件而行使股份收買請
13 求權，而係基於相當於股東間協議之公司章程22.3、22.4規
14 定行使股份收買請求權，該部分公司章程是否與我國公開發
15 行公司法令或章程其他規定（例如章程3.1）有無抵觸，涉
16 及公司章程之解釋及其效力之認定，應適用訴訟法理進行審
17 理調查，無從因當事人協議或外國公司逕以章程即創設我國
18 非訟事件聲請權之理，本件爭議應循民事訴訟程序解決，本
19 院無從逕依非訟事件法第182條規定或非訟法理而為裁定，
20 更無自行轉換為民事訴訟程序逕行審理而為判決之可能，抗
21 告人此部分主張，於法無據。

22 (四)至證交所營業細則第53條之17規定：「上市公司、第一上市
23 公司或其與他公司依企業併購法第34條規定轉換股份予他未
24 上市之既存公司，並成為該既存公司百分之百持股之子公司
25 者，該等上市公司至遲應於股份轉換基準日前30個營業日檢
26 具相關書件向本公司申請，經本公司審查符合規定後，其有
27 價證券自停止過戶開始日（不含）前2個營業日起停止買賣
28 並自股份轉換基準日終止上市。本公司並應將原上市公司有
29 價證券上市契約之終止，報請主管機關備查。」，並非聲請
30 法院裁定股份收買價格之法律依據。另證交所股份有限公司
31 上市公司申請有價證券終止上市處理程序第3條雖規定：

「上市公司申請有價證券終止上市者，應至少由董事會決議時對申請終止上市議案提請股東會討論表示同意之董事負連帶責任承諾收購公司股票，但獨立董事不在此限。前項承諾收購公司股票，應於申請終止上市之議案中列明下列事項...前項收購起始日為終止上市之日，收購期間應為50日，且應於收購期間屆滿後辦理交割，收購價格不得低於股東會決議日或董事會決議日前1個月股票收盤價之簡單算術平均數之孰高者，且不得低於該公司最近期經會計師查核或核閱財務報告之每股淨值。前項所稱之淨值，係指主管機關訂頒之各業別財務報告編製準則之資產負債表中歸屬於母公司業主之權益。」，惟該終止上市處理程序第1條已明文排除「依本公司營業細則第4章之1（按即上市公司併購）規定進行併購者」之適用，我國證交所係依該公司營業細則第53條之17終止上市情事，公告綠悅公司於108年10月14日終止上市，有證交所108年9月6日臺正上二字第1081702721號公司在卷可憑（見司字235卷一第185頁），營業細則第53條之17既列於營業細則第4章之1上市公司併購以下，綠悅公司因股份轉換而終止上市依即無上開終止上市處理程序第3條規定適用之餘地，併予說明。

四、綜上所述，抗告人依公司法第187條第2項、修正前企併法第12條第6項聲請本院為股份收買價格裁定，與各該法律條文所定要件未合，另抗告人依綠悅公司章程22.3、22.4聲請價格裁定，惟此部分涉及公司章程之解釋及其效力之認定，應適用訴訟法理，無從因外國公司章程即創設我國非訟事件聲請權之理，本院亦無從適用非訟事件法逕為裁判，抗告人聲請本院為股票收買價格之裁定，洵屬無據，原審予以裁定駁回並無違誤。抗告意旨指摘原裁定不當，求予廢棄，均為無理由，均應予駁回。

五、據上論結，本件抗告為無理由，裁定如主文。

中 華 民 國 112 年 11 月 30 日
民事第八庭 審判長法 官 蔡世芳

法 官 吳佳樺

法 官 張瓊華

以上正本係照原本作成。

本裁定僅得以適用法規顯有錯誤為理由提起再抗告。如提起再抗告，應於裁定送達後10日內委任律師為代理人向本院提出再抗告狀，並繳納再抗告費新臺幣1000元。

中 華 民 國 112 年 11 月 30 日

書記官 邱美榕

附表：各抗告人持有股數、請求收買價格、抗告程序費用之負擔
(以下金額均為新臺幣)

抗告案號/原聲請案號	抗告人 即股東 姓名	持有股 數	請求收買價 格	抗告程序費用 之負擔
111年度抗字第134號/ 108年度司字第224號	林三杰	7,000	每股93.5元	抗告費用1,000元由左列抗告人共同負擔。
	林忠毅	20,000		
	吳素琴	43,000		
	吳家和	30,000		
111年度抗字第135號/ 108年度司字第233號	周裕峰	3,000	每股61.57元	抗告費用1,000元由左列抗告人共同負擔。
	周銘嵩	3,000		
	涂璧儒	9,000		
	周怡成	53,000		
111年度抗字第136號/ 108年度司字第232號	何東衡	132,000	每股61.57元	抗告費用1,000元由左列抗告人負擔。
111年度抗字第138號/ 108年度司字第235號	源記開發股份有限公司	400,000	每股70元	抗告費用1,000元由左列抗告人共同負擔。

	林淑娥	25,800		
	周鉉源	3,300		
111年度抗字第139號/ 108年度司字第231號	余年豐	474,000	每股65元	抗告費用1,000元由左列抗告人負擔。
111年度抗字第140號/ 108年度司字第237號	吳奇龍	7,000	每股70元	抗告費用1,000元由左列抗告人共同負擔。
	周世仁	4,000		
	劉秋芳	3,000		
	林允鏐	30,000		
111年度抗字第141號/ 108年度司字第234號	陳鴻彬	20,000	每股61.5元	抗告費用1,000元由左列抗告人負擔。