

臺灣臺北地方法院民事判決

111年度重訴字第827號

原告 源記開發股份有限公司

兼

法定代理人 林淑娥

原告 周鎡源

共同

訴訟代理人 萬建樺律師

被告 綠悅控股有限公司

法定代理人 王哲夫

訴訟代理人 紀天昌律師

譚丞佑律師

游清晏律師

上列當事人間請求給付股票價金差額事件，本院於民國113年7月30日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

原告之訴及假執行之聲請均駁回。

訴訟費用由原告負擔。

事實及理由

壹、程序部分：

一、本院就本件有國際裁判管轄權：

(一)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自非不得類推適用國內法相關規定，以定訴訟之管

01 轄，而法院審核有無國際裁判管轄權時，應就個案所涉及之
02 國際民事訴訟利益與法庭地之關連性為綜合考量，並參酌民
03 事訴訟管轄規定及國際民事裁判管轄規則之法理，衡量當事
04 人間實質公平、裁判適當、程序迅速經濟等，以為判斷（最
05 高法院110年度台抗字第252號裁定意旨參照）。

06 (二)經查，被告原為股票在臺灣證券交易股份有限公司（下稱證
07 交所）上市交易之外國（英屬開曼群島）法人，被告董事會
08 於民國108年7月11日決議與第三人GREAT PLAN INTERNATIONAL
09 LIMITED（中文名稱：鴻圖國際有限公司，下稱鴻圖公
10 司）及其百分之百控制之子公司TREASURE TEAM HOLDINGS L
11 IMITED（中文名稱：寶添控股有限公司，下稱寶添公司）為
12 反向三角合併，交易完成後，寶添公司為消滅公司、被告為
13 存續公司，並為鴻圖公司百分之百持股之子公司且終止上
14 市、停止公開發行（下稱本合併案），股票收買及過戶事務
15 均於我國境內為之。依被告章程第22.3條規定「…未能在決
16 議日起60日內達成協議者，股東應在該60日期限後30日內，
17 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
18 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
19 股份收買價格之事項具有拘束力和終局性」（見本院卷二第
20 232頁），而被告於同年月22日在公開資訊觀測站公告本合
21 併案之交易價格為每股新臺幣（下同）40元，復於同年8月2
22 2日在公開資訊觀測站公告本合併案之發生緣由及因應措
23 施，其中因應措施第7點記載：「倘股東依章程第22.2與22.
24 3條異議，則就與異議股東之協商事宜說明如下：(一)本公司
25 擬對異議股東以下述程序處理與協商…E倘協商無法使異議
26 股東接受，股東可嘗試依本公司現行章程第22.2條及第22.3
27 條內容規定在股東會集會前或集會中以書面或口頭方式表示
28 異議且經紀錄，得請求公司收買股份。本公司將…協商，若
29 後續協商不成，並得向臺灣有管轄權的法院聲請裁定收買股
30 份的價格。此外…股東可嘗試向開曼法院聲請裁定以公平價
31 格收買其股份。(二)本合併案倘經股東會決議通過並經證交所

01 及證期局同意終止上市及停止公開發行，則對異議股東收買
02 價款之支付與異議股東向法院聲請裁定收買價格之相關說
03 明：…B股東如需異議，尚請留意應依據章程及相關法令自
04 行辦理異議程序，並應自行臺灣有管轄權之法院聲請裁定」
05 （見本院卷一第27至29頁）。

06 (三)審酌被告及該合併案之公司固均為外國（英屬開曼群島）公
07 司，然被告原為股票上市公司，被告之股票自102年底、103
08 年初在我國證券市場掛牌上市，於該合併案完成並終止上
09 市、停止公開發行前，被告之股票猶在我國證券市場上公開
10 交易，是本合併案進行時，被告有相當比例之股東係在我國
11 證券市場交易取得、持有被告股票者，且原告先前皆為被告
12 公司股東，均為我國人民，於我國境內接受法院通知之送
13 達，經濟活動亦在我國境內，於我國應訴最為便利，而被告
14 於我國設有訴訟及非訟代理人，公司章程亦明定異議股東得
15 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
16 之拘束，我國法院亦最能夠有效之執行，是由我國法院就我
17 國籍之異議股東與原在我國上市之被告間，就收買股票價格
18 所生爭議為判斷，符合兩造間公平、適當與迅速經濟，應認
19 我國法院就兩造於我國境內之上市股票收買價格爭議事件具
20 有國際裁判管轄權。

21 (四)被告雖抗辯其為外國公司，於臺灣境內已無任何聯絡處及辦
22 事處，故我國法院就本件無國際裁判管轄權等語。然被告原
23 設於我國之公司聯絡地址於原告起訴時雖已不存在，惟被告
24 原為股票在我國證交所公開發行公司，於我國設有訴訟及非
25 訟代理人，亦有於本件委任訴訟代理人應訴，是尚無從僅憑
26 於我國境內未設聯絡處及辦事處，即認本院就本件並無國際
27 裁判管轄權，被告此部分抗辯，難謂可採。

28 二、本件應以我國法律為準據法：

29 (一)按法律行為發生債之關係者，其成立及效力，依當事人意思
30 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
31 所定應適用之法律無效時，依關係最切之法律，涉外民事法

01 律適用法第20條第1項、第2項定有明文。原告主張其等於10
02 8年8月28日被告股東臨時會召開前表示異議，請求被告以公
03 允合理價格收買其等持有之股份，並於股東會決議日起20日
04 內以書面表明價格及所持有之股份數，請求被告按每股70元
05 收買持有之股份，但兩造嗣後並未就收買價格達成協議，被
06 告仍依其收購程序完成股票收購，被告亦未向法院聲請裁定
07 收購價格，因此雙方乃就每股70元達成合意，即與被告成立
08 股份買賣契約，核屬債之關係，依涉外民事法律適用法第20
09 條第1項規定，應依當事人意思定其應適用之法律。

10 (二)依被告章程第22.3條規定（見本院卷二第232頁），可知被
11 告尋求在台掛牌上市，為保障股東權益，配合臺灣法令（即
12 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
13 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
14 救濟，章程第3.1條並規定：「根據法令、章程大綱、章程
15 和公開發行公司法令（依章程第1.1條指規範公開發行公司
16 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
17 章，包括但不限於公司法、證券交易法、企業併購法等相關
18 規定），在不損害現有股份權利的情況下…。公司得贖回或
19 買回任何或所有此等股份、分割，或合併任何此等股份…，
20 且除發行條件另有明文規定外，每一股份之發行不論係稱為
21 普通股、特別股或其他，均應受前述公司權力之限制」（見
22 本院卷二第218頁），應認兩造有意透過公司章程實現我國
23 法律關於異議股東股份收買請求權之規定。縱使兩造對於股
24 份收買應適用之法律未為明示之意思，考量本件所涉股份係
25 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
26 參考我國市場交易價格、原告為我國國民，章程亦配合我國
27 法律規定而進行修正，足徵我國法為關係最切之法律，故依
28 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
29 律為本件準據法。

30 (三)被告雖主張本件應以開曼群島法律作為適用準據法，不適用
31 我國企業併購法相關規定等語，然被告公司章程第1.1條對

於「公開發行公司法令」已明確定義為我國法律、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，即應以我國法律為準據法，至於本件實體上是否符合企業併購法相關規定之要件而得以適用，核屬實體事項，並非準據法適用之範疇，併此敘明。

貳、實體部分：

一、原告主張：原告原均為被告之股東，各原告所持有股數詳如附表「持有股數」欄所示。被告董事會於108年7月11日決議通過本合併案，然被告在合併下市之際，未依公司章程及企業併購法等規定，與原告等達成收買價格協議，亦未向我國法院聲請為價格之裁定，而在原告提出每股70元之請求收買價格後，被告亦無異議完成股票收購程序，自當解為兩造間已就每股70元之收購價格達成合意。況依111年6月15日修正前企業併購法（下稱修正前企業併購法）第12條第6項規定，被告未以原告為相對人而於法定期間內聲請裁定收買價格，亦應視為同意原告所提出之請求收買價格。被告迄今僅支付其所認定之合理價格即每股40元，就該價格與原告等所提出收買價格即每股70元之30元差額，尚未支付。爰依雙方所成立之收買股份契約，並類推適用修正前企業併購法第12條規定，請求被告支付股金差額等語。並聲明：(一)被告應給付源記開發股份有限公司1,200萬元，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息5%計算之利息；(二)被告應給付林淑娥77萬4,000元，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息5%計算之利息；(三)被告應給付周鉉源9萬9,000元，及自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息5%計算之利息；(四)願供擔保請准宣告假執行。

二、被告則以：被告及本件合併案之鴻圖公司、寶添公司，均為依開曼群島公司法設立登記之外國法人，均非我國公司法所定之股份有限公司，就本合併案之股份收買價格，並無我國公司法第186條、企業併購法第12條相關規定之適用。縱本件得依我國企業併購法解釋，原告既已於108年11月25日向

01 法院聲請股份價格收買裁定，則被告未依企業併購法第12條
02 第6項提出裁定聲請實屬正當，自不能逕視為雙方就每股70
03 元之收買價格達成合意。又被告於股份轉換時已委由獨立專
04 家陳靖玲會計師針對股份合理價格進行評估，並依其專業意
05 見訂定收買價格為每股40元，此收買價格應屬公允等語置
06 辯。並聲明：(一)原告之訴及假執行之聲請均駁回；(二)如受不
07 利判決，願供擔保請准免予宣告假執行。

08 三、兩造不爭執事項：（見本院卷二第195至196頁）

09 (一)被告係102年1月17日依英屬開曼群島法律設立之外國公司，
10 於000年0月間向證交所申請於證券市場第一上市，其股票於
11 103年1月16日起於證交所上市，股票代號1262。

12 (二)原告源記開發股份有限公司、林淑娥、周鉉源分別持有被告
13 公司股票40萬股、25800股、3300股。

14 (三)被告之董事會於108年7月11日決議與第三人鴻圖公司及其百
15 分之百控制之子公司寶添公司進行反向三角合併，交易完成
16 後寶添公司為消滅公司，被告為存續公司，並成為鴻圖公司
17 百分百持股子公司，且終止上市，停止公開發行。被告於10
18 8年7月22日在公開資訊觀測站公告上情，並公告合併案之交
19 易價格為每股40元。

20 (四)被告於108年8月28日召開股東臨時會，決議通過前開合併案
21 及終止股票上市、停止公開發行議案，訂於同年10月14日為
22 合併基準日，同時終止上市及停止公開發行。

23 (五)原告不同意被告所提出之收購價格，於期限內表示異議，並
24 於股東會決議日起20日內以書面表明價格及所持有之股份
25 數，請被告按每股70元收買持有之股份。

26 (六)嗣兩造並未就股份收買價格達成協議，被告依其收購程序完
27 成股票收購，並於股東會決議日起90日內按原告所持有股
28 數、以每股40元價格支付價款。

29 (七)原告於108年11月25日向本院聲請裁定收買股份價格，經本
30 院111年度抗字第138號裁定原告不得依修正前企業併購法第
31 12條規定聲請裁定股票收買價格。

01 四、得心證之理由：

02 (一)原告主張其於期限內對於被告所提出之收購價格表示異議，
03 並提出每股70元之請求收買價格，嗣被告並未與原告與達成
04 收買價格協議，而以每股40元之價格完成股票收購程序，表
05 示兩造間已就每股70元之收購價格達成合意等語，為被告所
06 否認，並以前詞置辯。經查，被告章程關於異議股東股份收
07 買請求權一節規定：「22. 異議股東股份收買請求權：…22.
08 2在公司營業之任一部分被分割或與另一公司進行合併的情
09 況下，就該議案在決議分割或合併之股東會集會前或集會中
10 以書面表示異議，或以口頭表示異議經記錄，放棄表決權之
11 股東，得要求公司以當時公平價格收買其所有之股份。…2
12 2.3前兩條所規定的請求應在決議日起20日內，提出記載請
13 求買回之股份種類及數額之書面，向公司請求。提出請求之
14 股東與公司間協議決定該股東所持股份之收買價格（以下稱
15 「股份收買價格」）者，公司應自決議日起90日內支付價
16 款。未能在決議日起60日內達成協議者，股東應在該60日期
17 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
18 之裁定，該法院所作出的裁定對於公司和提出請求的股東
19 間，僅就有關股份收買價格之事項具有拘束力和終局性。2
20 2.4前述股份收買價款的支付與股票的交付，應符合公開發
21 行公司法令之規定」（見本院卷二第232頁）。上開章程之
22 效力相當於股東間協議，應為兩造所遵循，然上開章程關於
23 股份收買請求權之規定，僅規定異議股東得在期限內向法院
24 為股份收買價格之裁定，而行使股份收買請求權，然其具體
25 行使之結果，是否得逕而擬制兩造合意而成立股份收買契
26 約，尚非無疑。

27 (二)原告於108年11月25日向本院聲請裁定收買股份價格，經本
28 院111年度抗字第138號裁定原告不得依修正前企業併購法第
29 12條規定聲請裁定股票收買價格，此有上開裁定附卷可佐
30 （見本院卷二第61至77頁）。修正前企業併購法第12條第6
31 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」，該規定係課與公司向法院聲請裁定收買股票價格之義務，並在公司未列異議股東為相對人者，視為公司同意該股東請求收買之價格，而擬制雙方間之股份收買契約。惟細繹被告章程第22.2、22.3、22.4條規定，並未課與公司向法院聲請裁定之義務，亦未以公司未列異議股東為相對人，而擬制公司同意異議股東提出之收買價格，則被告章程之訂定，顯然係有別於修正前企業併購法之規定，而係將向法院請求救濟之權利，規定由異議股東行使，且並無擬制合意成立股份收買契約之效力。是依被告章程之規定，無從逕認異議股東因公司並未向法院聲請股份收買，即可與公司間擬制合意成立股份收買契約。

(三)原告復主張本件給付股票價金差額爭議應可適用企業併購法之相關規定，認定雙方就每股70元之收買價格達成合意等語。惟修正前企業併購法第12條規定，僅適用於同法第4條規定之「公司」即依我國公司法設立之股份有限公司，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業併購法之規定。故原告所主張被告章程第22.2、22.3、22.4條，並無賦予原告所提起之給付股票價金差額訴訟直接適用我國企業併購法效果，是本件亦尚難依修正前企業併購法第12條第6項規定，擬制兩造間已依原告請求之每股70元價格，成立股份收買契約，則原告主張兩造間已就每股70元之收購價格達成合意，並據此訴請被告給付股票價金之差額，即非有據。

(四)至於被告章程關於異議股東行使股份收買請求權之相關規定，應係在於提供異議股東救濟之權利，由法院審認異議股東提出之收購價格是否符合被告章程第22.2條規定之「當時公平價格」。所謂「當時公平價格」，依國際會計準則，有市場上客觀之成交價、同類或類似產業股票之參考價、買賣

雙方協議並載明於合約之價格等標準可資參考。被告主張依被告107年合併財務報告暨會計師查核報告、108年第一季合併財務報告暨會計師查核報告等資料，評估以每股40元為股份收買價格，應認屬當時之公平價格等語。而衡諸被告委請安誠會計師事務所陳靖玲會計師作成之「綠悅控股有限公司擬與TREASURE TEAM HOLDINGS LIMITED合併之交易價格合理性意見書」略以：以評價基準日108年6月30日，以「市場法」之「市價法」、「可類比交易法」作為評價方法，「市價法」考量標的公司（即被告）為我國上市公司，其股票已有市價可循，依標的公司於評估基準日之歷史交易期間之每股平均收盤價格，並考量控制權溢價，標的公司之每股股權價值介於32.83元至38.89元。「可類比交易法」同時以亞太地區可類比交易之EV/Sales及P/B價值乘數執行股權價值分析，每股股權價值依據標的公司於評估基準日最近期可取得公開財務資料之前12個月財務資訊，採用價值乘數分析，標的公司每股股權價值介於37.16元至47.53元。本案綜合考量市場法之市價法及可類比交易法之分析結果，結論標的公司每股股權價值介於35.00元至43.21元。經上述評估分析，本會計師認為標的公司之每股股權價值介於35.00元至43.21元，故合併交易價格為每股40.00元尚屬合理等語，有該獨立專家意見書在卷可稽（見本院卷一第315至321頁）。復觀諸被告股東會召開當日即108年8月28日之收盤價為每股39.5元（見本院卷一第301頁），被告並提出相關新聞資料，佐證本合併案相對於市價收購溢價為28.8%（見本院卷一第303至313頁），而原告對收買其等股份價格應為70元等情，並未提出相關資料供本院參酌，本院綜合衡酌上情，認被告所提出之每股收買價格40元具合理性，符合被告章程所定「當時公平價格」。則原告主張被告應給付股票價金差額，亦屬無據。

(五)原告另主張本件應類推適用企業併購法第12條規定等語。惟類推適用，係就法律未規定之事項，比附援引與其性質相類

01 似之規定，加以適用，為基於平等原則及社會通念以填補法
02 律漏洞的方法，倘無法律漏洞，自不生類推適用而補充之問
03 題。又所謂之法律漏洞，乃指違反法律規範計劃、意旨的不
04 完整性，法律所未規定者，並非當然構成法律漏洞，端視其
05 是否違反法律規範意旨、計劃及立法者之是否有意沉默而
06 定。然查，修正前企業併購法第12條規定係指我國股份有限
07 公司進行併購之情況，被告與該規定之主體要件不合，且企
08 業併購法第4條規定已將我國公司與外國公司明確劃分，難
09 認存有法律漏洞。況被告章程並未課與公司向法院聲請裁定
10 之義務，顯然有別於修正前企業併購法之規定，且被告章程
11 係股東間之協議，亦非法律未推定而有漏洞之情形。是原告
12 主張本件應類推適用企業併購法第12條規定，視為被告同意
13 原告提出之每股70元股份收買價格等語，尚難憑採。

14 五、綜上所述，原告依雙方所成立之收買股份契約及修正前企業
15 併購法第12條之規定，請求被告給付源記開發股份有限公
16 司、林淑娥、周銘源各1,200萬元、77萬4,000元、9萬9,000
17 元，及均自起訴狀繕本送達翌日起至清償日止，按年息5%計
18 算之利息，為無理由，應予駁回。原告之請求既經駁回，其
19 假執行之聲請即失所附麗，應併予駁回。

20 六、本件事證已臻明確，兩造其餘之攻擊或防禦方法及所提之證
21 據，經本院斟酌後，認為均不足以影響本判決之結果，爰不
22 逐一論列，附此敘明。

23 七、訴訟費用負擔之依據：民事訴訟法第78條、第85條第1項。

24 中 華 民 國 113 年 8 月 30 日
25 民事第三庭 法 官 許筑婷

26 以上正本係照原本作成。

27 如對本判決上訴，須於判決送達後20日內向本院提出上訴狀。如
28 委任律師提起上訴者，應一併繳納上訴審裁判費。

29 中 華 民 國 113 年 8 月 30 日
30 書記官 林政彬

01 附表：

02

各原告所持有股數及請求金額		
股東姓名	持有股數	請求給付差額 (新臺幣)
源記開發股份有限公司	40萬股	1,200萬元
林淑娥	25800股	77萬4,000元
周鉉源	3300股	9萬9,000元