

臺灣高等法院民事判決

114年度金上字第13號

上訴人 財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心

法定代理人 張心悌

訴訟代理人 李育儒律師

被上訴人 嘉貿投資股份有限公司

法定代理人 李弘偉

訴訟代理人 洪東雄律師

上列當事人間請求行使歸入權事件，上訴人對於中華民國113年8月30日臺灣桃園地方法院第一審判決（111年度金字第69號），提起上訴，本院於114年10月7日言詞辯論終結，判決如下：

主 文

上訴駁回。

第二審訴訟費用由上訴人負擔。

事實及理由

一、上訴人主張：訴外人昇貿科技股份有限公司（下稱昇貿公司）為股票發行上市之公司（下稱上市公司），被上訴人為持有昇貿公司股份超過10%之大股東，於民國109年8月27日起至110年6月9日止（下稱系爭期間），就昇貿公司如附表一（下稱表一）所示之普通股股票（下稱普通股）、附表二所示（下稱表二）第4次無擔保可轉換公司債（下稱公司債，與普通股合稱系爭有價證券）於取得後6個月內再行賣出，或於賣出後6個月內再行買進，其買進、賣出之數量及價格，依證券交易法（下稱證交法）施行細則第11條第2項、第3項規定之方式計算，交易之差價利益為新臺幣（下同）4,517萬6,042元（下稱系爭利益）。伊為昇貿公司之股東，於110年12月3日發函請求昇貿公司董事會及審計委員會（下合稱董事會等）依法對被上訴人行使歸入權，被上訴人雖歸入2,714萬2,971元，惟尚有1,974萬0,215元（下稱系爭款項）未歸入，伊再於111年6月22日發函促請昇貿公司就系爭款項對被上訴人行使歸入權，然昇貿公司不為行使等情。

為此，爰依證交法第157條第2項之規定，求為命被上訴人給付昇貿公司系爭款項及自111年6月8日起算法定遲延利息之判決（原審為上訴人敗訴之判決，上訴人不服，提起上訴）。上訴聲明：(一)原判決廢棄。(二)被上訴人應給付昇貿公司系爭款項，及自111年6月8日起至清償日止，按年息5%計算之利息。(三)願供擔保，請准宣告假執行。

二、被上訴人則以：伊於6個月內買進、賣出昇貿公司系爭有價證券所得差價扣除證券交易稅及手續費（下合稱交易稅等）後為2,673萬8,154元，昇貿公司對伊行使歸入權，伊已全數給付完畢。昇貿公司對伊無系爭款項之歸入權可行使，上訴人提起本件訴訟，於法不合。倘依證交法施行細則第11條第2項規定計算結果，伊應給付之金額高於已歸入金額，該規定違反法律保留原則，應屬無效等語，資為抗辯。並答辯聲明：(一)上訴駁回。(二)如受不利判決，願供擔保，請准宣告免為假執行。

三、查昇貿公司為上市之公司，被上訴人為持有昇貿公司股份逾10%之股東，上訴人為昇貿公司之股東；被上訴人於系爭期間買進、賣出昇貿公司系爭有價證券獲有差價利益，上訴人於110年12月3日、111年6月22日函請昇貿公司董事會等對被上訴人行使歸入權，被上訴人於111年1月3日、同年6月7日依序給付昇貿公司2,655萬7,178元、58萬5,793元等情，為兩造所不爭執（見本院卷第135、136頁），堪信為真。又兩造對於被上訴人於系爭期間進、賣出之公司債應轉換為普通股，與買進、賣出之普通股配對計算差價利益，並不爭執，僅爭執公司債與普通股相配完畢後，剩餘之公司債應依證交法施行細則第11條第2項第1款規定或同條項第2款規定計算差價利益？經查：

(一)按證交法第157條第1項所定利益之計算，依證交法施行細則第11條第2項第1款、第2款規定：取得及賣出之有價證券，其種類均相同者，以最高賣價與最低買價相配，次取次高賣價與次低買價相配，依序計算所得之差價，虧損部分不

予計入；其種類不同者，除普通股以交易價格及股數核計外，其餘有價證券，以各該證券取得或賣出當日普通股收盤價格為買價或賣價，並以得行使或轉換普通股之股數為計算標準；其配對計算方式，準用前款規定。又證交法第157條第1項之立法目的，是讓內部人無法因短線交易而獲得利益，並藉此達到嚇阻內線交易，俾維護證券市場公平之功效。而以最高賣價減去最低買價為計算基礎之方法，係最能實現嚇阻內部人短線交易之立法意旨。另依證交法第157條第1項之文義，利益之獲得，只須符合「取得後6個月內再行賣出，或於賣出後6個月內再行買進」之要件，即可行使歸入權，條文並未規定必須將6個月內之全部交易綜合計算，並將虧損扣除後再計算利益。因此，公司只須將6個月的任何2筆或數筆交易列出，並計算其利益，即可行使歸入權（參學者賴英照著證交法解析簡明版第267、268頁）。再觀證交法施行細則第11條第2項第1款、第2款所定利益之計算方式，可知僅同種類之有價證券得以相配；則該條項第2款規定不同種類有價證券轉換普通股股數之計算標準，應即係為與普通股買進、賣出價進行相配計算利益而設，故於與普通股相配完畢後，所餘之有價證券如均為同種類，解釋上即應依第1款規定方式計算其利益，始符立法之目的。

(二)被上訴人於109年12月23日、24日、28日買進表二所示之昇貿公司公司債；嗣自110年2月22日起至同年5月21日止全數賣出，有財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心112年9月22日證櫃視字第1120070239號函及檢送之交易明細表可參（見原審卷一第239至243頁）。則自110年2月22日回溯6個月，被上訴人於109年8月27日、8月31日買進表一所示之普通股計7萬1,000股，及向將來推算6個月，於110年6月9日賣出之普通股5,000股，亦有臺灣證券交易所股份有限公司（下稱證交所）112年7月28日臺證監字第1120013061號函及檢送之昇貿公司股票交易明細表足佐（見原審卷一第201至209頁），均為6個月內不同種類有價證券之買賣，依上說明，應先將

01 公司債全數轉換為普通股，並與6個月內買進、賣出之普通
02 股相配計算利益，相配完畢後，所餘公司債，則依第1款之
03 規定相配計算利益。查昇貿公司公司債每張面額10萬元，轉
04 換價格為每股30.9元，有昇貿公司該次發行公司債公開說明
05 書、發行及轉換辦法可參（見原審卷一第105至113頁），每
06 張可轉換普通股3,236.246股（計算式： $100,000 \div 30.9 = 3,236.246$ ），
07 全部可轉換323萬6,246股（計算式： $3,236.246 \times 1,000 = 3,236,246$ ），
08 其買進、賣出轉換每股價格如上訴人
09 提出之歸入權參考明細表（見原審卷第一第31、32頁）。又
10 兩造就6個月內賣出公司債轉換普通股最高價，與買進普通
11 股最低價；及賣出普通股最高價，與買進公司債轉換普通股
12 最低價相配，次取次高賣價與次低買價相配之原則，計算所
13 得之差價扣除證交稅等後均為116萬0,120元（見原審卷一第
14 31、103頁），與證交所計算之結果相符（見原審卷二第59
15 頁），堪予認定。而前開公司債與普通股相配完畢後，應銷
16 除之公司債權數依序為21,939權（計算式： $71,000 \div 3.236246 = 21,939$ ）、
17 1,545權（計算式： $5,000 \div 3.236246 = 1,545$ ），合計2萬3,484權。
18 所餘97萬6,516權（計算式： $1,000,000 - 23,484 = 976,516$ ）公司債，
19 即應按同種類之有價證券相配計算。原審囑託證交所計算系爭有價證券之交換利益，
20 其中說明二、(一)之計算方式為：1.將普通股以外之其他具股
21 股權性質之有價證券（即公司債），以各該證券取得或賣出
22 當日普通股收盤價格為買價或賣價，並以得行使或轉換普通
23 股之股數為計算基準；2.就普通股股票以實際買進或賣出之
24 價格、股數為計算基準；3.就全數交易以最高價與最低價相
25 配，次取次高賣價與次低買價相配，依序相配。如買進與賣
26 出為不同種類有價證券者，則予以配對銷除，並依序計算其
27 所得之差價，虧損部分不予計入且不予以配對銷除，依此計
28 算其所獲利益。於配對銷除時，就公司債銷除時，若同日有
29 數筆交易，如係買進，則以當日實際買入價格最高者，優先
30 銷除相當於轉換股數之有價證券數量；若係賣出，則以實際
31

賣出價格最低者，優先銷除相當於轉換股數之有價證券數量；4.承上，再就前開剩餘之公司債，重複前開1、2、3之流程，直迄未能再配對銷除止。嗣再依各同一種類之其他具股權性質之有價證券，以實際最高賣價與最低賣價相配，次取次高賣價與次低買價相配，依序計算所得得之差價，虧損部分不予計入。5.依前開計算所獲利益，於扣除證交稅等之總額（見原審卷一第245、246頁），符合前(一)所述利益之計算方式，則證交所依此計算之結果，自得為本件差價利益之依據。查證交所依此計算被上訴人所得利益，其中股對債加債對股為116萬0,120元、債對債為2,520萬0,273元，合計為2,636萬0,273元，有證交所113年1月15日臺證密字第1120023699號函及檢送之歸入權計算方案一表可參（見原審卷二第45至59頁），且為兩造所不爭執（見原審卷二第108頁）。堪認被上訴人因買進、賣出系爭有價證券之差價利益為2,636萬0,273元。上訴人主張剩餘之公司債應轉換為普通股後相配計算差價利益，所得差價利益為系爭利益云云，要無可採。

(三)基上，被上訴人所獲差價利益為2,636萬0,273元，被上訴人給付昇貿公司2,714萬2,971元，已逾應歸入之金額。故上訴人主張昇貿公司對被上訴人尚有系爭款項未行使歸入權云云，洵無可取。

四、按發行股票公司，其持有公司股份超過10%之股東，對公司之上市股票或公司發行具有股權性質之其他有價證券，於取得後六個月內再行賣出，或於賣出後六個月內再行買進，因而獲得利益者，公司應請求將其利益歸於公司；發行股票公司董事會或監察人不為公司行使前項請求權時，股東得以30日之限期，請求董事或監察人行使之；逾期不行使時，請求之股東得為公司行使前項請求權，固為證交法第157條第1、2、6項所明定。惟倘上市公司董事會或監察人已行使歸入權而取得差價利益，則請求股東自不得再代位行使歸入權。查被上訴人已將買、賣系爭有價證券所獲差價利益全數給付昇

01 貿公司，已如前述；且昇貿公司於111年7月18日之董事會亦
02 作成被上訴人如數給付完竣，不依上訴人計算所謂差額利益
03 另行提起訴訟，以維股東權益之決議，有該公司111年度第9
04 次董事會議事錄可參（見原審卷一第155頁），堪認昇貿公
05 司之董事會或監察人並未怠於行使歸入權。從而，上訴人依
06 上開規定提起本件訴訟，於法即有不合。

07 五、綜上所述，上訴人依證券交易法第157條第2項規定，請求被
08 上訴人給付昇貿公司系爭款項，為無理由，不應准許。從
09 而，原審為上訴人敗訴之判決，並駁回其假執行之聲請，並
10 無不合。上訴論旨指摘原判決不當，求予廢棄改判，為無理
11 由，應駁回其上訴。

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

15 七、據上論結，本件上訴為無理由，依民事訴訟法第449條第1
16 項、第78條，判決如主文。

17 中 華 民 國 114 年 10 月 21 日
18 民事第三庭

19 審判長法 官 李昆霖

20 法 官 徐淑芬

21 法 官 吳素勤

22 正本係照原本作成。

23 如不服本判決，應於收受送達後20日內向本院提出上訴書狀，其
24 未表明上訴理由者，應於提出上訴後20日內向本院補提理由書狀
25 （均須按他造當事人之人數附繕本），上訴時應提出委任律師或
26 具有律師資格之人之委任狀；委任有律師資格者，另應附具律師
27 資格證書及釋明委任人與受任人有民事訴訟法第466條之1第1項
28 但書或第2項所定關係之釋明文書影本。如委任律師提起上訴
29 者，應一併繳納上訴審裁判費。

30 中 華 民 國 114 年 10 月 21 日
31 書記官 林敬傑

01 附表一：股票

02

交易日期	買進或賣出	交易數量/股	交易價 / 股 (新臺幣 / 元)	交易總額
109/08/27	買進	5,000	26.85	134,250
		5,000	26.90	134,500
		1,000	27.00	27,000
		7,000	27.05	189,350
		7,000	27.10	189,700
		5,000	27.15	135,750
		3,000	27.30	81,900
		7,000	27.35	191,450
109/08/31		9,000	26.20	235,800
		7,000	26.30	184,100
		3,000	26.45	79,350
		3,000	26.50	79,500
		9,000	26.60	239,400
110/06/09	賣出	5,000	50.00	250,000

03 附表二：公司債

04

交易日期	買進或賣出	交易數量/張	交易價/張 (新臺幣 / 元)	交易總額
109/12/22	買進	18	107.35	1,932,300
		20	107.4	2,148,000
		162	107.95	17,487,900
109/12/23		31	107.5	3,332,500
		75	107.9	8,092,500
		167	107.95	18,027,650
109/12/24		250	107.8	26,950,000
		20	108	2,160,000
109/12/28		150	111	16,650,000
		57	112	6,384,000

		24	112.2	2,692,800
		26	112.4	2,922,400
110/02/22	賣出	7	128	896,000
		10	129.05	1,290,500
		10	130	1,300,000
110/02/23		15	129.5	1,942,500
		15	130	1,950,000
		20	130.5	2,610,000
		30	132	3,960,000
110/02/24		10	132	1,320,000
110/02/25		10	131	1,310,000
		2	132	264,000
110/02/26		14	127.7	1,787,800
		15	129	1,935,000
110/03/03		21	123	2,583,000
		21	124	2,604,000
110/03/10		5	123	615,000
		10	124.2	1,242,000
110/03/11		14	125	1,750,000
		40	126	5,040,000
		18	126.8	2,282,400
		9	128	1,152,000
110/03/12		10	130	1,300,000
110/03/15		15	125	1,875,000
110/03/17		15	127	1,905,000
		25	128	3,200,000
		15	128.5	1,927,500
		15	129	1,935,000
		26	130	3,380,000
110/03/18		16	127.5	2,040,000
		15	128	1,920,000

		12	130	1,560,000
110/03/19		15	128.55	1,928,250
		20	128.9	2,578,000
		5	129	645,000
110/03/25		27	127	3,429,000
		8	127.05	1,016,400
		33	128	4,224,000
110/03/26		10	129	1,290,000
		38	130	4,940,000
		16	130.25	2,084,000
		5	130.7	653,500
		3	131	393,000
110/03/29		16	131	2,096,000
		15	132	1,980,000
		35	133	4,655,000
		16	134	2,144,000
		15	136	2,040,000
		10	139	1,390,000
		15	143	2,145,000
110/03/30		10	141	1,410,000
		10	143.3	1,433,000
		4	147.8	591,200
110/03/31		1	145	145,000
110/04/01		22	145.5	3,201,000
		10	145.9	1,459,000
		16	146	2,336,000
		37	148	5,476,000
		25	150	3,750,000
		18	152	2,736,000
110/04/06		15	158	2,370,000

(續上頁)

01

		15	162	2,430,000
		12	166	1,992,000
		2	167	334,000
110/04/07		15	168	2,520,000
110/04/09		5	166	830,000
110/04/12		14	159	2,226,000
110/04/15		4	145	580,000
110/05/21		3	126	378,000