

釋憲聲請書

聲 請 人 南怡君

住

陳湘銘

住

代 理 人 李念祖 律師

理律法律事務所

劉昌坪 律師

11072臺北市信義區忠孝東路四段555

李劍非 律師

號8樓

陳毓芬 律師

電話：(02) 2763-8000分機2212

大 綱

壹、聲請解釋憲法之目的	1
貳、疑義之性質與經過暨所涉及之憲法條文	2
一、本案事實經過	2
二、所涉憲法、法律及命令條文	6
參、聲請解釋憲法之理由	7
一、程序部分	7
二、實體部分	8
(一) 證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及第 4 項規定違反罪刑法定主義所嚴格要求之「授權明確性原則」：	8
(二) 證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及公開收購辦法第 11 條第 1 項「預定取得」及「預定於 50 日內取得」(20%以上股份)之規定，違反「刑罰明確性原則」：	17
(三) 證券交易法第 175 條第 1 項對違反強制公開收購規定者施以刑罰，不符「刑罰最後手段性原則」，亦違反「比例原則」：	32
三、諭知原因案件救濟部分	48
肆、結論	49

壹、聲請解釋憲法之目的

謹就本次聲請解釋憲法之事項，敦請 大院惠予作成解釋文如下：

91 年 2 月 6 日新增之證券交易法第 43 條之 1 第 3 項規定：「任何人單獨或與他人共同預定取得公開發行公司已發行股份總額達一定比例者，除符合一定條件外，應採公開收購方式為之。」及同條第 4 項「依第二項規定收購有價證券之範圍、條件、期間、關係人及申報公告事項與前項之一定比例及條件，由主管機關定之。」其中「一定比例及條件」為關乎人民人身自由限制之刑事犯罪構成要件，授權主管機關訂定行政命令為補充規定，惟其授權目的、範圍及內容，均欠缺具體明確，為空白授權，違反罪刑法定主義之授權明確性原則。

金融監督管理委員會於 94 年 6 月 22 日經授權修訂之公開收購公開發行公司有價證券管理辦法第 11 條第 1 項「預定於 50 日內取得」之犯罪構成要件規定，於行為人「於 50 日內預定取得」之情形亦成立犯罪，連同前揭系爭條文「預定取得」用語，法條文義難以理解，一般受規範人難以預見犯罪構成要件之內容，非司法審查時所得確認，違反刑罰明確性原則。

91 年 2 月 6 日證券交易法第 175 條，增列違反前揭第 43 條之 1 第 3 項強制公開收購規定者，「處二年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣一百八十萬元以下罰金」之刑責規定（現已移列為第 175 條第 1 項規定），僅為「避免大量收購有價證券致影響特定股票之市場價格」之目的，未敘明所欲維護合乎憲法價值之特定重要法益，復未考量其他相同有效達成目的而侵害較小之行政裁罰手段可資運用，逕以刑罰作為制裁手段，已逾越必要程度，不符刑罰最後手段性原則，且對基本權之限制效果與所欲保護法益之重要性程度，顯失均衡，不符合憲法第 23 條規定比例原則之要求，與憲法第 15 條及第 22 條保障人民契約自由之意

旨有違。

上開證券交易法第 43 條之 1 第 3 項、第 4 項、公開收購公開發行公司有價證券管理辦法第 11 條第 1 項，及證券交易法第 175 條第 1 項有關違反同法第 43 條之 1 第 3 項之刑責規定，應自本解釋公布之日起不再適用。聲請人依本解釋就原因案件聲請非常上訴時，檢察總長即須依聲請提起非常上訴。

貳、疑義之性質與經過暨所涉及之憲法條文

一、本案事實經過

(一) 緣聲請人南怡君為執業律師，於本案事實發生之時任中華開發金融控股股份有限公司（下稱「開發金控」）法務長，陳湘銘任開發金控策略企劃處資深協理。

(二) 對於證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及公開收購公開發行公司有價證券管理辦法（下稱「公開收購辦法」）第 11 條第 1 項強制公開收購規定，金融監督管理委員會（下稱「金管會」）94 年 11 月 10 日金管證三字第 0940149117 號函即說明：「所詢投資人單獨或與他人共同預定取得公開發行公司之已發行股份總額 20% 以上，但預計取得時間超過 50 日時，投資人是否應依規定進行強制公開收購乙節，依前述說明二，於任一時點計算，如未有單獨或與他人預定於 50 日內取得公開發行公司已發行股份總額 20% 以上股份情事，自不受證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及公開收購公開發行公司有價證券管理辦法第 11 條規定之限制。」（聲證 1 號）可知，只要交易內容並非擬於 50 日內取得公開發行公司已發行之百分之 20 股份，即無須強制進行公開收購程序，從而業界均認為分階段移轉取得股份之期間如超過 50 日即為合法可行，不因是否於 50 日內簽

約（預定）而有不同，此亦有以下法律事務所律師出具之法律意見可參（聲證 2 號）：

1. 協合國際法律事務所：「以協議分次取得 A 證券金融公司已發行股份總數超過百分之 20 之股份，只要將『實際股份之交割日』間隔超過五十日，應無強制公開收購規定之適用」、「倘若貴公司……有意以與 A 證券金融公司大股東之協議方式，取得 A 證券金融公司超過 20% 以上股份，並於協議中將股份交割之基準日間隔超過 50 日，以避免觸及強制公開收購之百分之 20 以上股份之門檻者，由於『取得』股份與否，在法律解釋上，似應以實際股份之交割日，即股份移轉之日為斷；因此，貴公司上開作法似應無違反證券交易法及公開收購管理辦法規定之疑慮。此意見經本所以口頭匿名方式詢問證期局三組承辦人員，獲得口頭初步認可。」
2. 國際通商法律事務所：「本所於辦理證券交易及併購案件時，曾詢問主管機關證交法第 43-1 條第 3 項及公開收購管理辦法第 11 條第 1 項有關『...預定於 50 日內取得...20% 以上股份』應如何解釋，主管機關告知以交易日（T-Day）加 49 天判斷，如在期間內取得 20% 以上者，即應公開收購。主管機關並說明，以『交易日加 49 天』計算，是因上市、櫃股票之交割通常在交易日後兩天內完成。另據本所所知，實務上安排股份交易時，為避免公開收購之適用，多安排間隔 50 天以上之交易期間。此為公開收購要件下，適法之交易安排，應非脫法行為。」
3. 眾達國際法律事務所：「本所之前承辦其它相類似案件，在

當時曾就相同之議題以口頭諮詢證期局相關承辦人員，即被告知收購人如未符『50 日內取得公開發行公司已發行股份總額 20% 以上股份情事，自無強制公開收購之適用。』此外，金管會中華民國 94 年 11 月 10 日金管證三字第 0940149117 號函亦表示『於任一時點計算，如未有單獨或與他人預定於 50 日內取得公開發行公司已發行股份總額 20% 以上股份情事，自不受證券交易法第 43 條之 1 第 3 項規定之限制』。」

4. 理律法律事務所：「然自證券交易法於民國九十年修正納入強制收購規定後，本所曾多次與金管會證券暨期貨局（下稱「證期局」承辦人員口頭討論，證期局承辦人員口頭均一再確認公開收購辦法第十一條既然將『預定於五十日內取得標的公司百分之二十以上股份』作為強制公開收購適用要件之一，只要收購人取得標的公司股份之時點，相隔超過五十日以上，且每次取得均不超過標的公司百分之二十以上之股份，則收購人不須依公開收購方式為之……）」。

(三) 然而，臺灣高等法院 99 年度金上重訴字第 61 號刑事判決（聲證 3 號）認定，包含聲請人二人在內之開發金控經理高層，計畫併購金鼎綜合證券股份有限公司（下稱「金鼎證」），以擴大開發金控之證券版圖。因經評估考量投資環華證券金融股份有限公司（下稱「環華證金」）有利開發金控併購金鼎證之計畫執行，然為避免消息曝光，不欲遵循證券交易法第 43 條之 1 第 3 項強制公開收購程序之規定，乃共謀利用開發國際名義大量洽購環華證金股票，自 94 年 11 月 15 日起至 94 年 12 月

29 日止，於 50 日內完成簽約即已預定買進環華證金累計百分之 42.93 股份，儘管後來就股份之取得期間超過 50 日，即自 94 年 11 月 15 日起至 95 年 2 月 6 日止，最終累計取得環華證金百分之 47.23 股份，但聲請人等實際上已於短期即 50 日內，透過簽約方式，預定取得環華證金百分之 20 以上股份，最後僅係透過分段移轉（分批交割）之方式，使股份之取得期間延長超過 50 日，應仍構成公開收購辦法第 11 條第 1 項所定「預定於 50 日內取得」（20%以上股份）之情形，故認聲請人等違反證券交易法第 43 條之 1 第 3 項規定，依同法第 175 條第 1 項規定（裁判時法）分別判處：聲請人南怡君有期徒刑 6 月，減為有期徒刑 3 月（得易科罰金）；聲請人陳湘銘有期徒刑 4 月，減為有期徒刑 2 月（得易科罰金），緩刑 2 年（詳見聲證 3 號）。嗣經最高法院 104 年度台上字第 720 號刑事判決以上訴不合法駁回檢察官之上訴，本案遂告確定（詳見聲證 4 號）。

(四) 惟聲請人認上開規定證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及第 4 項規定就「一定比例及條件」之刑事犯罪構成要件，授權主管機關訂定行政命令為補充規定，然欠缺具體明確之授權目的、範圍及內容，實為空白授權，已違反罪刑法定主義之「授權明確性原則」；公開收購辦法第 11 條第 1 項「預定於 50 日內取得」之犯罪構成要件規定，就「於 50 日內預定取得」亦成立犯罪，連同證券交易法第 43 條之 1 第 3 項「預定取得」之用語，自法條文義實令一般受規範者難以理解，更無從預見犯罪構成要件之界限，亦非司法審查可加以確認，違反罪刑法定主義之「刑罰明確性原則」；證券交易法第 175 條（現行第 175 條第 1 項規定）有關違反強制公開收購程序之刑責規定，為避免大量

收購股票影響個股市場價格之目的，不採取行政裁罰等相同有效達成目的而較小侵害之手段，而採取刑罰制裁，已逾越必要程度，不符「刑罰最後手段性原則」，對聲請人受憲法第 15 條及第 22 條保障之契約自由為過度限制，不符憲法第 23 條規定之比例原則，聲請人爰依 大法院大法官審理案件法第 5 條第 1 項第 2 款規定，提起本件憲法解釋聲請。

二、所涉憲法、法律及命令條文

(一) 本件所涉及之憲法條文為第 15 條：「人民之生存權、工作權及財產權，應予保障。」、第 22 條：「凡人民之其他自由及權利，不妨害社會秩序公共利益者，均受憲法之保障。」及第 23 條：「以上各條列舉之自由權利，除為防止妨礙他人自由、避免緊急危難、維持社會秩序，或增進公共利益所必要者外，不得以法律限制之。」

(二) 所涉及之法律條文為：

1. 91 年 2 月 6 日修正之證券交易法第 43 條之 1 第 3 項規定：
「任何人單獨或與他人共同預定取得公開發行公司已發行股份總額達一定比例者，除符合一定條件外，應採公開收購方式為之。」
2. 91 年 2 月 6 日修正之證券交易法第 43 條之 1 第 4 項規定：
「依第二項規定收購有價證券之範圍、條件、期間、關係人及申報公告事項與前項之一定比例及條件，由主管機關定之。」
3. 94 年 6 月 22 日修訂之公開收購辦法第 11 條第 1 項規定：
「任何人單獨或與他人共同預定於五十日內取得公開發行公司已發行股份總額百分之二十以上股份者，應採公開

收購方式為之。」

4. 91 年 2 月 6 日修正之證券交易法第 175 條規定：「違反...
第 43 條之 1 第 3 項...者，處二年以下有期徒刑、拘役或
科或併科新臺幣 180 萬元以下罰金。」（現已移列為第
175 條第 1 項規定）

(三) 本件並涉及 大院解釋意旨所揭示之「罪刑法定原則」、「授
權明確性原則」、「刑罰明確性原則」、「刑罰最後手段性原
則」及「比例原則」等憲法原則。

參、聲請解釋憲法之理由

一、程序部分

聲請人二人已窮盡審級救濟途徑，得依 大院大法官審理案件法第
5 條第 1 項第 2 款規定聲請解釋憲法：

按，人民、法人或政黨於其憲法上所保障之權利，遭受不法侵害，經
依法定程序提起訴訟，對於確定終局裁判所適用之法律或命令發生
有牴觸憲法之疑義者，得聲請解釋憲法， 大院大法官審理案件法
第 5 條第 1 項第 2 款定有明文。聲請人二人受憲法保障之財產權、營
業自由等基本人權，確實遭受證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及第
4 項規定、同法第 175 條第 1 項規定，及公開收購辦法第 11 條第 1
項之不當違憲限制，並已循法定程序提起刑事訴訟尋求救濟，惟業
經臺灣高等法院 99 年度金上重訴字第 61 號判決聲請人二人有
罪，並經最高法院 104 年度台上字第 720 號判決確定，是聲請人二
人自得依 大院大法官審理案件法第 5 條第 1 項第 2 款規定，以確
定終局判決即臺灣高等法院 99 年度金上重訴字第 61 號刑事判決所
適用之法律牴觸憲法，向 大院聲請解釋，以保障人民之憲法上基
本權利。

二、實體部分

(一) 證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及第 4 項規定違反罪刑法定主義所嚴格要求之「授權明確性原則」：

基於「為避免大量收購有價證券至影響個股市場之價格」之立法目的，證券交易法第 43 條之 1 第 3 項於 91 年增列：「任何人單獨或與他人共同預定取得公開發行公司已發行股份總額達一定比例者，除符合一定條件外，應採公開收購方式為之。」之規定¹，並於同法第 175 條第 1 項就違反前開規定者訂明科處刑責，是證券交易法第 43 條之 1 第 3 項實為特別刑法。惟如何構成違反證券交易法第 43 條之 1 第 3 項規定之行為，就其中攸關犯罪成立與否之決定性構成要件竟以同條第 4 項規定空白授權任由主管機關以子法自由補充，明顯違反罪刑法定主義所嚴格要求之授權明確性原則：

1. 按 大院釋字第 522 號解釋意旨：「立法機關得以委任立法之方式，授權行政機關發布命令，以為法律之補充，雖為憲法之所許，惟其授權之目的、內容及範圍應具體明確，始符憲法第二十三條之意旨，迭經本院解釋在案。至於授權條款之明確程度，則應與所授權訂定之法規命令對人民權利之影響相稱。刑罰法規關係人民生命、自由及財產權益至鉅，自應依循罪刑法定主義，以制定法律之方式為之，如法律授權主管機關發布命令為補充規定時，須自授權之法律規定中得預見其行為之可罰，方符刑罰明確性原則。」（聲證 5 號）另參照 大院釋字第 524 號解釋意旨：「全民健康保險為強制性之社會保險，攸關全體國民

¹ 現行規定：「任何人單獨或與他人共同預定取得公開發行公司已發行股份總額或不動產證券化條例之不動產投資信託受益證券達一定比例者，除符合一定條件外，應採公開收購方式為之。」

之福祉至鉅，故對於因保險所生之權利義務應有明確之規範，並有法律保留原則之適用。若法律就保險關係之內容授權以命令為補充規定者，其授權應具體明確，且須為被保險人所能預見。」（聲證 6 號）

2. 至授權規定具體明確與否， 大院蘇永欽前大法官於釋字第 734 號解釋意見書強調須從人民角度觀察：「...基本權的限制須以法律規定，或至少通過具體明確的授權，才可以改由被授權機關以命令規定，都是從被規範的人民觀點思考...即使在絕大多數不需要絕對保留的情形，審查授權（是否具體明確的要件時，仍然會從其影響人民的程度去決定審查具體明確的標準。特別明顯的是，就對人民可能造成最大不利益的刑事制裁，其犯罪行為的要件如有通過授權命令來具體化時，本院要求須達到『自授權之法律規定中得預見其行為之可罰，方符刑罰明確性原則』」（釋字第 522 號解釋可參），既可避免行政部門的恣意，也使畏刑的人民在讀法律時即可獲取足夠的資訊而知所警惕。」（聲證 7 號）
3. 自上可知，刑法規範固得授權主管機關以行政命令為補充規定，惟嚴禁空白授權，尤其應從受規範的人民觀點，除授權規定之目的、內容、範圍應具體明確，並應使人民從授權之母法中即得預見何種行為將會受到處罰，否則刑罰明確性原則即可藉由立法者之空白授權，遭到完全徹底之破壞，罪刑法定原則亦因此蕩然無存。
4. 承上，刑法授權規定必須符合授權明確性原則，且因受罪刑法定原則之拘束，授權規定本身是否已為足夠明確之授

權，我國憲法解釋實務向來採取最為嚴格之審查標準。參照 大院釋字第 680 號解釋意旨：「懲治走私條例第二條第一項所科處之刑罰，對人民之自由及財產權影響極為嚴重。然有關管制物品之項目及數額等犯罪構成要件內容，同條第三項則全部委由行政院公告之，既未規定為何種目的而為管制，亦未指明於公告管制物品項目及數額時應考量之因素，且授權之母法亦乏其他可據以推論相關事項之規定可稽，必須從行政院訂定公告之『管制物品項目及其數額』中，始能知悉可罰行為之內容，另縱由懲治走私條例整體觀察，亦無從預見私運何種物品達何等數額將因公告而有受處罰之可能，自屬授權不明確，而與上述憲法保障人民權利之意旨不符。」（聲證 8 號）可知，基於嚴格之審查標準，倘自刑法之授權規定本身無法直接清楚知悉授權之管制目的、管制所因考量因素、可供人民預見之可罰行為內容，即無以通過授權明確性原則。

- (1) 就此， 大院林子儀、賴英照前大法官於釋字第 680 號解釋之意見書即表示：「本號解釋客體之懲治走私條例第二條第一項規定，因其涉及以刑罰方式處罰，且可能剝奪人民身體自由，該條第三項之授權，是否符合授權明確原則，即應以嚴格標準審查之。」（聲證 9 號）； 大院許宗力院長、謝在全前大法官於其意見書亦指出：「授權明確性之要求，如不涉及刑罰構成要件之授權，得為滿足國家行政上彈性、效率、專業等需求而採取寬鬆之審查；然一旦涉及空白刑法法規，因受罪刑法定主義的拘束，對國會應自為決定的

要求隨之提高，從而其授權的空間受到限縮，此二者不同密度的授權明確性審查標準仍應予區辨與堅持。」、「如涉及空白刑法法規之授權，我們就必須從罪刑法定所欲堅持維護的價值，去思考對其將如何影響授權的界線。罪刑法定原則會墊高授權明確性要求的基準，業經本院先例所確認。」（聲證 10 號）

- (2) 大院許宗力院長復言：「法律保留原則本來就不禁止立法者就某些法律保留範圍內之事項得不自行規定而授權行政機關以命令定之，但作為授權者的立法機關無論如何至少仍負有指導、影響命令內容之形成的責任，絕不能不稍做指示即放任被授權的行政機關海闊天空行事。」（聲證 11 號第 223 頁）許宗力院長尤其強調立法者必須在授權條款中言明其「授權目的」之具體內容為何：「如果認為只要立法者在授權條款任意點出一個應由行政機關追求、達成的目標就已盡了明確規定授權目的之責任，同樣是誤解制憲者的本意，譬如立法者若以『追求公平、正義』、『增進公共利益』、『促進公共福祉』等等老生常談的口號做為行政機關所應追求的目標，就不可能符合授權明確性的要求。因為追求公平、正義與公共利益等等本來就是國家的義務，是任何國家機關理所當然本應追求的目標，若連這類空洞、敷衍的陳詞爛調也可充當免責的護身符，憲法的授權明確性要求顯屬多餘，根本不值一顧。」（參聲證 11 號第 228 頁）學者李建良教授亦指出：「...空白刑法的容許界線。一

則，立法機關必須清楚地指出『何種事實與社會環境』密切相關；二則，立法機關若要讓諸行政部門得以『形成政策』，至少也應該指出特定的方向，而不是讓行政部門可以漫天設想。」（聲證 12 號第 202 頁）

- (3) 許宗力院長尚進一步提出德國聯邦憲法法院 1962 年 7 月 3 日判決之見解供作參考（該案涉及可否以行政命令規定刑罰制裁手段之問題），該判決說明對於刑事法律之授權條款（如空白刑法）是否明確，必須從嚴解釋。尤其強調，立法者必須清楚無誤地（unzweideutig）表明授權刑事制裁，授權內容、目的與範圍之描述，必須達到使人民直接從授權本身——而非從根據授權所訂的命令——即可預見刑罰要件與刑罰種類的明確程度，方可謂符合授權明確性原則之要求（參聲證 11 號第 240 頁）。

5. 惟查，在作為刑法授權規定之證券交易法第 43 條之 1 第 3 項規定中，立法者不僅未充分敘明授權目的，使人無從捉摸具體管制目的何在，亦未向主管機關指明其在訂定子法時究竟應列入何等考量因素、採行何種標準，致使人民無論自母法或子法規定均難以預見具體明確之可罰行為內容，明顯違背罪刑法定主義所嚴格要求之「授權明確性原則」：

- (1) 首先，證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及第 4 項授權主管機關訂定「比例」及「條件」等刑法構成要件，卻僅以「...總額達一定比例者，除符合一定條件外，應

1 採公開收購方式為之，中之「一定」一語帶過，且主
 2 管機關「拿捏」股份比例之決定性因素為何、需為何
 3 等目的設計原則及除外條件²，授權規定中立法者均
 4 未置一詞，行政部門因此取得空白授權，可以任意自
 5 由決定刑罰構成要件之內容，此無異係對罪刑法定主
 6 義之刑罰明確性原則之掏空。

7 (2) 雖公開收購辦法第 11 條第 1 項規定：「任何人單獨
 8 或與他人共同預定於五十日內取得公開發行公司已
 9 發行股份總額百分之二十以上股份者，應採公開收購
 10 方式為之。」然因證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及
 11 第 4 項為空白之授權規定，公開收購辦法第 11 條第
 12 1 項以「50 日內」、「百分之 20 以上股份」作為管
 13 制門檻，是否確實符合立法者心目中的範圍，根本無
 14 從得知，亦無從檢驗。且在空白授權之情形下，主管
 15 機關無需任何必要之原因或理由，得任意調高或降低
 16 百分之 20 之股份門檻、任意縮短或延長 50 日之期
 17 間，甚至取消取得期間之規定，或就除外條件為任意
 18 之增加或廢止，使行政部門實質上取得完全之刑罰立
 19 法權，不僅違反授權明確性原則，更明顯牴觸法律保
 20 留原則，行政部門之作為誠得因授權不明確而毫無界
 21 限可言。

22 (3) 事實上，自 91 年 8 月 12 日強制公開收購制度實施以

² 申言之，單自該授權規定之「...總額達一定比例者，除符合一定條件外，應採公開收購方式為之」內容，實無從得知立法者授權主管機關設定「一定比例（股份）」之標準為何（係指定義大股東之 10% 股份比例，或指推定為公司法關係企業之 50% 股份比例？或指取得何等比例之股份可能帶來「控制權實質移轉」？），亦無從得知立法者授權主管機關設定「一定條件」之標準為何（係針對交易時間、收購者身分、交易對象、交易價格、交易方式或其他條件？）。

來，截至 94 年 6 月 22 日公告現行有效之公開收購辦法第 11 條第 1 項規定止，短短三年內，主管機關排除「關係人間交易」適用強制公開收購外³，多次透過行政函令先後將「股份交換」⁴、「拍賣取得股份」⁵、「內部人持股轉讓予特定人」⁶排除適用強制公開收購程序，94 年 6 月 22 日修法時又再排除「標購取得股份」適用強制公開收購⁷，復於 105 年排除「股份轉換」之情形⁸。整體以言，無從捉摸主管機關就上開情形排除適用強制公開收購程序之「中心思想」為何(詳後(三)之第 3 (3)點所述)，致出現無效率，且毫無界限而無行為預見可能性之子法補充行為，斲傷法律安定性至鉅。

(4) 實則，罪刑法定主義之基本理念在於「犯罪行為」與「刑罰責任」必須透過嚴格之立法程序制定，即便係除外事項，亦不應透過授權使行政部門取得恣意限縮

³ 91 年 8 月 12 日修訂之公開收購辦法第 11 條：「任何人單獨或與他人共同預定於五十日內取得公開發行公司已發行股份總額百分之二十以上有價證券者，應以公開收購方式為之。符合下列條件者，不適用前項應公開收購有價證券之規定：一、與第三條關係人間進行股份轉讓者。…」(參照公開收購辦法第 3 條規定，指本人與其配偶、未成年子女、公司法定義之關係企業間之交易(含利用他人名義持有之情形))。

⁴ 前財政部證券暨期貨管理委員會 92 年 6 月 11 日台財證三字第 0920002520 號令：「依公司法第一百五十條第六項或企業併購法實施股份交換，以發行新股作為受讓其他公開發行公司股份之對價者，其受讓股份之行為屬公開收購公開發行公司有價證券管理辦法第十一條第二項第二款之『其他符合本會規定者』，不適用同條第一項應公開收購有價證券之規定。」

⁵ 前財政部證券暨期貨管理委員會 91 年 10 月 31 日台財證三字第 0910005506 號令：「依『臺灣證券交易所股份有限公司受託辦理上市證券拍賣辦法』取得有價證券者，屬公開收購公開發行公司有價證券管理辦法第十一條第二項第二款之『其他符合本會規定者』，不適用公開收購有價證券之規定。」

⁶ 前財政部證券暨期貨管理委員會 92 年 8 月 26 日台財證三字第 0920003441 號令：「公開發行公司之董事、監察人、經理人及持有公司股份超過股份總額百分之十之股東依證券交易法第二十二條之二第一項第三款轉讓股權予特定人者，該特定人受讓股份之行為得不適用證券交易法第四十三條之一第三項及公開收購公開發行公司有價證券管理辦法第十一條第一項應公開收購之規定。」

⁷ 94 年 6 月 22 日修訂之公開收購辦法第 11 條第 3 款：「依臺灣證券交易所股份有限公司辦理上市證券標購辦法或依財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心辦理上櫃證券標購辦法取得股份。」

⁸ 金管會 105 年 1 月 18 日金管證交字第 1050001063 號令：「一、依企業併購法規定辦理『股份轉換』者，其受讓股份之行為屬公開收購公開發行公司有價證券管理辦法第十一條第二項第六款之『其他符合本會規定』，不適用同條第一項應採公開收購有價證券之規定。」

或變更之權限，否則不僅嚴重違反法治國原則下之權力分立原則，更徹底架空罪刑法定主義及法律保留原則，亦不啻承認授權規定本身有濫用刑罰手段之情形（才必須仰賴行政部門就不合理情形逐一排除適用），而有違反刑罰謙抑原則及比例原則之情形（詳後述）。申言之，行政部門頻繁地排除強制公開收購之適用，適正突顯母法所欲禁止行為之核心概念本身，實有界線不明甚或過度寬鬆之錯，導致被授權之行政部門認為有數度調整法律禁止範圍之必要，且今日得縮減之，同理明日即可擴張之，而因母法未言明張弛界線，司法部門即無從檢驗行政部門所為之縮減或擴張是否符合授權母法，此厥為立法者未於授權規定中就授權之目的、內容、範圍做出明確指導之後果，更是抵觸「刑罰授權明確性」煌煌昭然之負面教材。

6. 此外，增訂證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及第 4 項強制公開收購規定之立法理由敘及：「為避免大量收購有價證券致影響個股市場之價格，爰參酌英國立法例，納入強制公開收購之規定，增列第三項。」、「公開收購有價證券之範圍、條件、期間、關係人之範圍、申報公告事項與第三項所規定之比例及條件等事項，授權主管機關訂定相關之子法予以規範，爰增列第四項。」（聲證 13 號）⁹等語。然而，英國立法例之規範目的（控制權溢價分享）與「避免大量收購有價證券致影響特定股票之市場價格」完全無

⁹ 立法院公報第 91 卷第 10 期院會紀錄，第 408、409 頁。

關，且立法理由並未敘明強制公開收購制度與大量收購導致個股價格波動之實質關聯性究竟為何(公開收購甫公告後股價通常也會有波動，不會因為採取公開收購而無波動)，復未說明對特定公司大量收購有價證券必須採取強制公開收購制度之重大公益目的(所欲保障之特定重要法益為何)，以至於對於究竟收購多少比例股份構成「大量收購」或有「致影響特定股票之市場價格」之情形，不論自立法理由或條文本身均無從探知管制門檻之參考標準。遑論「立法理由」與「授權目的」在法規範層次及作用上尚屬有間，前者為立法者對於母法規範目的之說明，後者更著重立法者對於原應自身於母法決定之事項交於他人於子法代理之考量的說明，自「立法理由」就條文為歷史解釋僅係探知法律規範目的方法之一，仍無從取代立法者必須於授權規定表明「授權目的」，以給予行政部門「於子法應如何為補充規定」之具體指示。細觀證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及第 4 項授權規定之立法理由及條文規定實際上仍未給予主管機關具體明確之規範指引，並不符授權明確性原則。

7. 據上，證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及第 4 項規定未具體表明授權之管制目的為何，亦未於授權同時向主管機關說明設定管制門檻或管制條件所應考量之因素，僅規定行為人於取得目標公司股權「達一定比例」、「除符合一定條件外」，即應以公開收購程序方式為之，空白授權主管機關就刑法之構成要件任意自行補充，明顯不符前揭 大院釋字第 680 號解釋及歷來 大院有關授權明確性原則

之解釋意旨，顯然牴觸罪刑法定主義嚴格要求之授權明確性原則，實屬違憲。

(二) 證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及公開收購辦法第 11 條第 1 項「預定取得」及「預定於 50 日內取得」（20%以上股份）之規定，違反「刑罰明確性原則」：

1. 刑罰明確性原則源於憲法上法治國原則與罪刑法定原則，要求刑罰之構成要件及法律效果均應足夠明確，以使一般人民得以預見與遵循，並禁止法院就刑罰構成要件之擴張解釋：

(1) 基於法治國原則，入人於罪之刑法規範，「其構成要件應符合法律明確性原則，使受規範者可能預見其行為之法律效果，以確保法律預先告知之功能，並使執法之準據明確，以保障規範目的之實現。」，「法院解釋適用刑事法律時，就犯罪構成要件不得擴張或增加法律規定所無之內容，而擴增可罰行為範圍。」（釋字第 636、792 號解釋意旨參照，聲證 14 號）

(2) 大院吳庚前大法官於其著作所闡釋：「明確性原則係從憲法上之法治國原則導出，為依法行政原則之主要成分，乃憲法層次之原則，故所謂內容明確並不限於行政行為（行政命令及行政處分等）而已，更重要者，在法律保留原則支配下，法律及法規命令之規定，內容必須明確，涉及人民權利義務事項時，始有清楚之界限與範圍，對於何者為法律所許可，何者屬於禁止，亦可事先預見及考量。」等語（聲證 15 號第 70 頁），即為同旨。

(3) 大院蔡明誠前大法官、黃虹霞大法官於釋字第 792 號解釋之意見書中，說明罪刑法定原則與法律明確性原則之關係：「基於罪刑法定原則之要求，刑法構成要件須符合明確性原則。此所謂構成要件明確性原則，屬罪刑法定原則派生之原則或原理。無論是犯罪的成立要件還是其法律效果，皆應力求明確，以使一般人民能夠瞭解什麼是禁止之行為，據此行止，稱為明確性原則或要求。...罪刑法定原則不僅限制立法者明確界定國家刑罰權之範圍，同時亦要求司法者在解釋法律時，必須依一定之法則，具體化立法者之抽象條文。因此，其並不僅是不利於被告之禁止類推適用，而是在解釋上皆須遵守罪刑法定原則之精神。」（聲證 16 號）

可知，「刑罰明確性原則」乃罪刑法定主義之重要內涵，不僅為犯罪行為定性，同時亦決定犯罪行為之類型及範圍，使人民得以預見何種行為將可能構成可罰行為，以便舉止上有所依循，而法院在裁判時亦受其拘束，此乃現代法治國之重要基本原則。

2. 尤其刑罰手段不但涉及人身自由之剝奪，刑之宣告且易對被告之名譽產生不利影響，甚者有使被告於服刑後之工作權遭受重大不利益之限制者，自應以最嚴格之標準審查是否符合法律明確性：

(1) 大院釋字第 777 號解釋意旨即闡釋：「基於法治國原則，以法律限制人民權利，其構成要件應符合法律明確性原則，使受規範者可能預見其行為之法律效

1 果，以確保法律預先告知之功能，並使執法之準據明
2 確，以保障規範目的之實現。依本院歷來解釋，法律
3 規定所使用之概念，其意義依法條文義、立法目的及
4 法體系整體關聯性，須為受規範者可得理解，且為其
5 所得預見，並可經由司法審查加以確認，始與法律明
6 確性原則無違（本院釋字第 432 號、第 521 號、第
7 594 號、第 617 號、第 623 號、第 636 號及第 690 號
8 解釋參照）。惟涉及拘束人民身體自由之刑罰規定，其
9 構成要件是否符合法律明確性原則，應受較為嚴格之
10 審查（本院釋字第 636 號解釋參照）。」（聲證 17
11 號）

- 12 (2) 此外， 大院黃虹霞大法官於釋字第 777 號解釋之意
13 見書即言：「科處人民刑罰，涉及人民受憲法第 8
14 條及第 15 條保障之人民身體自由及財產權。國家科
15 處人民刑罰時，除必須係針對特定具國家、社會或私
16 人法益侵害性之犯罪行為，且就該行為有科以刑罰之
17 必要者外，刑法規定以其為法律之一，亦需符合法律
18 明確性原則，原屬當然。尤以相較於其他法律，因刑
19 法所科處之刑罰對人民身體自由之拘束及財產權之
20 剝奪，其嚴重性最深最鉅，故有別於其他法律規定，刑
21 法規定自應依循罪刑法定主義原則，以制定法律之方
22 式為之（本院釋字第 443 號、第 522 號及第 765 號
23 解釋參照）。又依憲法第 8 條之規定，國家公權力對
24 人民身體自由之限制，於一定限度內，既為憲法保留
25 之範圍，若涉及嚴重拘束人民身體自由之刑罰法律規

1 定，其法定要件是否符合法律明確性原則，自應受較
2 為嚴格之審查（本院釋字第 636 號及第 690 號解釋
3 參照）。」（聲證 18 號）

4 (3) 大院林子儀前大法官於釋字第 623 號解釋意見書中
5 亦言：「基於法治原則，涉及限制人民權利之法律，應
6 符合法律明確性原則，以確保法律具有預先告知之要
7 件，使受規範者對法律有預見可能性。而刑罰係以國
8 家強制力為後盾，且動輒剝奪人民生命、自由及財產
9 權利之制裁手段，自應以嚴格之標準要求其規範內容
10 之明確性，此即『罪刑法定主義』作為刑法規範基本
11 原則之根本意義所在，本院釋字第五二二號解釋對此
12 已有明確闡釋。」（聲證 19 號）

13 3. 至於刑法規範之構成要件是否明確之判斷標準，參照 大
14 院釋字第 491 號解釋意旨：「...法律以抽象概念表示者，其
15 意義須非難以理解，且為一般受規範者所得預見，並可經
16 由司法審查加以確認，方符法律明確性原則。」（聲證
17 20 號） 大院釋字第 792 號解釋亦揭示：「刑罰規定之
18 用語應以受規範者得以理解及可預見之標準解釋之，始符
19 合刑法解釋之明確性要求，俾能避免恣意入人民於罪，而
20 與憲法保障人民基本權之意旨相符。』（參聲證 14 號） 大
21 院黃虹霞大法官於釋字第 777 號解釋之意見書並指出：
22 「另因刑法用供規範人民最重度違法有責行為（刑法第
23 12 條第 1 項規定：『行為非出於故意或過失者，不罰。』）
24 在罪刑法定主義原則下，就犯罪之構成要件言：各條刑罰
25 規定之具體明確性，即個案事實是否屬於各該刑法犯罪規

定所欲規範之對象，原即均應以一般人民之觀點衡量；亦即必須以一般人民之觀點，認為個案事實應屬於該刑法犯罪規定所欲規範之對象並無疑問者，該刑法犯罪規定始符刑法明確性原則。」（參聲證 18 號）是刑法規定為符合法律明確性原則，法律規定所使用之概念，其意義依法條文義、立法目的及法體系整體關聯性，應自一般人民觀點出發，必須為一般人民得以理解及預見且毫無疑問，始與刑罰明確性原則無違¹⁰。

4. 惟查，證券交易法第 43 條之 1 第 3 項「預定取得」及公開收購辦法第 11 條第 1 項「預定於 50 日內取得」之犯罪構成要件規定，究欲規範何種行為態樣？不論從法條文義、立法目的及法體系整體關聯性以觀，其「核心概念」均混沌不明，即便是主管該法規之行政部門亦語焉不詳、前後不一、莫衷一是，遑論一般受規範者根本無法理解其具體規範內涵，也無從預見何種行為係屬合法、何種行為竟已觸法，實已違反罪刑法定主義嚴格要求之刑罰明確性原則。

5. 首查，參照證券交易法第 43 條之 1 第 3 項規定之立法理由（「為避免大量收購有價證券致影響個股市場之價格」，聲證 13 號），「個股市價不因大量收購而波動」應為該規定所欲保護之法益（姑不論此項利益是否值得以刑罰保護）。而細觀證券交易法第 43 條之 1 第 3 項規定之文義，「預定取得」是一獨立於「取得」之構成要件行為，或是附屬於「取得」之概念？如是前者，該行為所欲描述之

¹⁰ 另有 大院釋字第 432 號、第 491 號、第 521 號、第 594 號、第 602 號、第 617 號、第 623 號及 636 號解釋意旨可資參照。

內容為何？如是後者，「預定」是描述行為人之主觀心理狀態(例如取得之動機)或客觀行為態樣(取得之前行為)？同一待裁決之事實，會因前開解讀不同而有截然相異的結論，惟此等模稜兩可之法律用語，縱使是主管該法規之行政機關亦未能理解其內容(詳下 7 說明)，遑論一般受規範者焉能理解、預見且毫無疑問。此外，如認行為人僅須有「預定」取得一定比例股票之「想法」或「計畫」，即構成犯罪，須依同法第 175 條第 1 項規定處罰之，至行為人事後是否取得股票、是否確實有影響個股市場價格之危險則在所不問，則證券交易法第 43 條之 1 第 3 項性質上屬「抽象危險犯」之規定。惟查：

- (1) 實務上股份買賣交易視雙方協商結果，其內容非常多元，即便雙方已有約定，尚可能因附有解除條件、停止條件、得終止事由、得拒絕履約(交割)事由，致最後未實際取得股票，實際履約過程中，更不乏簽約後、依約應交割而違約拒絕轉讓或受讓者。由於抽象危險犯為刑事立法之特例，證諸證券交易法第 43 條之 1 第 3 項立法理由之寥寥數語，及相關立法資料並無有關成立抽象危險犯之論述，對於不致發生法益侵害危險之「預定行為」科以刑罰，一般人民實難以理解或預見此謂符合立法原意¹¹。況於「抽象危險犯」之情形，對於構成要件明

¹¹ 曾淑瑜教授認為不免有過早入罪化之問題：「為達到保護『證券交易投資人財產之安全』之問題，是否還須進一步考量本罪之保護法益為何？收購人是否侵害了保護法益或對保護法益造成現實危險？否則法官毋需判斷有無法益侵害之危險存在，僅認定是否有預定取得之描述事實存在，即可在收購人一旦具備了『預定於五十日內取得公開發行公司已發行股份總額百分之二十以上股份』的身分時，即『推論』其成立犯罪，相較於舉動犯須具有一定之行為即成立犯罪(既遂)，本罪似顯得『什麼也不做』、『什

確性之要求實更為嚴格，以避免因犯罪行為之界定過於模糊，造成刑罰過早介入。大院蘇俊雄前大法官於釋字第 517 號解釋意見書中即明確指出：「所謂『抽象危險犯』的立法模式，其實是一種『刑罰的前置化』，意在尋求對於法益較為周延的保護。惟我們固然容許立法者為保護法益的考量而將刑罰的時點提前至實害發生以前，但是我們也必須嚴格認定該等行為的『可刑罰性』，才能確保國家提前刑罰的正當性與必要性。一個抽象危險犯的處罰規定，在犯罪構成要件的設計上，因而必須運用『特定行為模式』的客觀構成要件要素或者特定的主觀不法構成要件要素，明確標定其處罰範圍，並據以顯示其『可刑罰性』的基礎。」（聲證 22 號）

- (2) 然而，「預定」一詞本身意涵即非明確。李建良教授即指出，「預定」一詞並非精確之法律用語，其含有多種解釋可能：「本項『單獨或共同預定取得』之行為，所指為何？顯無法單從『中文文義』準確的掌握其意義與指涉範圍。除『共同』二字外，『預定』二字實難依一般文義予以理解（註：『預定』並非一般通用的法律概念或詞彙，作為一般日常用語，於文義範圍內有無限多種解釋之可能。）能否滿足法律明確性原則之憲法要求，甚有疑義。」（聲證 23 號第 55 頁）此外，劉宗德教授亦認為，本條使用「預定」一詞作為犯罪構成要件，不符合憲法上明確性原則之要

麼也沒做』就成立犯罪，如此一來更添加本罪早期入罪化之爭議。」參照曾淑瑜，違反強制公開收購處以刑罰妥當性之研究，臺灣法學雜誌第 225 期，2013 年 6 月，第 143 頁（聲證 21 號）。

求：「由於『預定』一詞於解釋上乃具有多義性，至多僅得表示『將來於某日計畫發生』，惟實際何時付諸行動則無從得知，無論收購人係計畫於『一週內取得』抑或『一年內取得』，均有可能落入『預定』一詞之文義範圍內，此等構成要件解釋上之不確定性，將使證券交易市場上之行為人無所適從而而有礙法律安定。」（聲證 24 號第 82 頁）。

- (3) 甚者，由於「取得」本身即具有多樣定義，例如在系爭法條同條第一項之適用上即依交易型態的不同而有「股票交付日」、「交易日」、「股票過戶日」等不同認定時點¹²，即便在「預定」後加上「取得」二字，「預定取得」之詞義更是霧中看花，一般人民無從清楚知悉或判斷「犯罪行為時」究何所指：單方面產生取得之想法、有初步計畫或做成董事會決議即可，或需買賣雙方達成口頭協議、簽署不具拘束力的意向書或有效成立之契約？設若契約依約定終止或解除，或雙方合意終止，或遭單方違約，對於犯罪之構成有無影響？或是不僅需有預定行為，尚須待實際取得大量股票方構成犯罪？凡此均致受規範者無法精準、明確掌握其所欲處罰之具體犯罪行為。
- (4) 「預定」或「預定取得」之意義難以理解已如上述，其更欠缺指向「特定行為模式」之明確性，完全無從捉摸「預定」或「預定取得」究竟意指何種特定行為。設若證券交易法第 43 條之 1 第 3 項可能被解釋為係抽

¹² 證券交易法第四十三條之一第一項初次取得股份應行申報事項申報書（格式一）填表說明

象危險犯，則其違反法律明確性更明。

6. 蓋因證券交易法第 43 條之 1 第 3 項所指「預定取得」之行為概念模糊不清，連帶造成其子法，即公開收購辦法第 11 條第 1 項「預定於五十日內取得...百分之二十以上股份」之意義難以理解，即便主管機關內部就系爭構成要件究應如何解釋亦莫衷一是：

(1) 金管會 94 年 11 月 10 日金管證三字第 0940149117 號函即說明：「所詢投資人單獨或與他人共同預定取得公開發行公司之已發行股份總額 20%以上，但預計取得時間超過 50 日時，投資人是否應依規定進行強制公開收購乙節，依前述說明二，於任一時點計算，如未有單獨或與他人預定於 50 日內取得公開發行公司已發行股份總額 20%以上股份情事，自不受證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及公開收購公開發行公司有價證券管理辦法第 11 條規定之限制。」（參聲證 1 號）

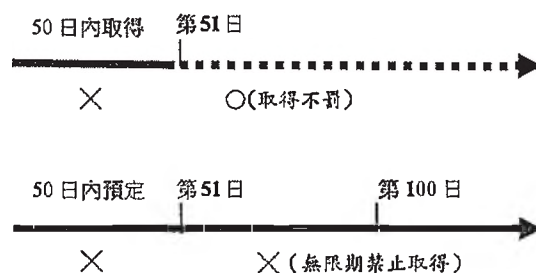
(2) 然金管會證券期貨局嗣後採取不同看法(詳下(3))，致金管會法律事務處於 95 年 8 月 25 日給證券期貨局參考之處理便條對「預定於 50 日內取得」之構成要件說明其法律見解如下：「查現行法令並未就『預定取得』之定義為解釋，依法條文義觀之，可能係以預定取得之主觀意思為判斷標準，亦可能係以實際交割取得情形為判斷標準。由於違反者涉及刑事責任，其判斷宜審慎為之，惟 貴局所為之釋示，本處亦表尊重。」（聲證 25 號）

- (3) 另外，金管會證券期貨局於 95 年 12 月 21 日為函復調查局北機組函詢有關證券交易法第 43 條之 1 第 3 項強制公開收購規範適用疑義乙案，於其「簽稿」中云「若購買人於 50 日內，向被收購公司之股東以簽訂契約方式，協議購買該公司超過 20% 以上股份...縱交割於 50 日後，似已符合短期間內大量取得股份之意圖...購買人應採公開收購方式取得股份。」對此，當時之林國全委員即特別提醒：「現行規定文字為...共同預定於五十日內取得...依通常文字表達方式，該『五十日』應是指『預定進行之行為』之期間。...而本會（證期局）現行見解，則將該『五十日內』解為『作成該預定』之期間，若此見解為規範原意，則條文文字應為『...共同於五十日內預定取得...。』此二不同解讀方式，對當事人權益影響甚大。故似有必要就本會現行見解，再予審慎討論，以形成本會最終、確定見解。」（聲證 26 號）
- (4) 實則，無論「正確解釋」為何（假設該規定確實有唯一之正確解釋），自上開討論過程明顯可看出，證券交易法第 43 條之 1 第 3 項「預定取得」及公開收購辦法第 11 條第 1 項「預定於 50 日內取得」之規定確實欠缺具體明確之規範意涵，即使主管機關內部均無法毫不猶豫地明確表示統一見解，遑論一般受規範者如何預見何種情形可罰、何者不罰。是以，行政院二次金改檢討小組 98 年 1 月之第二次金改檢討報告即指出，證券交易法第 43 條之 1 第 3 項規定之構成要

件明確性應再為檢討：「證交法第 43 條之 1 及公開收購辦法第 11 條規定，有關收購期間、預定等構成要件可再檢討。」（聲證 27 號）

- (5) 承上，行政部門就系爭構成要件之見解尚莫衷一是，一般受規範者自亦無從預見不確定是否發生法益侵害危險之「計畫行為」，（陰謀犯）或「預定（或預定取得）行為」，亦在系爭規範之禁止之列，證券交易法第 43 條之 1 第 3 項實不符合構成要件明確性之嚴格要求，不論其係是否屬於抽象危險犯或陰謀犯均然。

7. 實則，倘「50 日」係指「預定行為」之期間，而簽署債權契約該當於「預定行為」（該契約尚明訂轉讓時程應依法而定），而認僅以「50 日內預定」即該當犯罪之構成要件，即使日後並未實際取得股份，或實際取得股份之數量低於 20%，或日後實際取得股份達 20%但取得期間明顯超過 50 日亦然，則無啻僅以短期內發生之預定行為，縱使未涉「取得」程度，即已形成對交易方永久之交易限制（如下圖所示），實已嚴重失衡，一般人基於系爭母法及子法之規定，顯然難以預見「法律上不具所有權、事實上亦無占有」之情形竟得該當此構成要件，明顯不合乎罪刑法定主義嚴格要求之刑罰明確性原則。



8. 此外，「預定」或「預定取得」意義之所以難以理解，致一般人民難以預見何種行為合法或犯法，法條文義模糊僅為原因之一。由於立法者在授權立法時漏未指導具體授權目的及範圍，容任行政部門自由發揮，亦造成強制公開收購法規範之立法目的及整體關聯性出現系統性紊亂，此亦為強制公開收購規範欠缺刑罰明確性的原因之一：

- (1) 查證券交易法第 43 條之 1 第 3 項之立法理由為「避免大量收購導致個股市價波動」，行政部門訂定子法公開收購辦法第 11 條第 1 項時，卻增納立法者未予考量之「基於股東平等精神而使全體股東有參與應賣之機會」作為規範目的。規範目的為制度設計之方針，不同規範目的當然指向不同規範內容，故行政部門訂定之子法是否符合立法者初衷，已非無疑。
- (2) 又若為貫徹股東平等精神，強制公開收購制度之適用自然不能獨厚持股達 10% 以上大股東或可接觸發行公司內部消息之董事、監察人、經理人(以上統稱「內部人」)。然而，行政部門於制定子法後，竟又以函釋豁免前開內部人轉讓持股予特定人時強制公開收購之適用。換言之，於未上市櫃公開發行公司之情形，任一對發行公司財務、業務充分了解而有資力之人擬收購非內部人之持股時，若符合強制公開收購規範之比例及條件，原則上應踐行公開收購，不得逕向該非內部人之股東買受，亦即該非內部人之交易機會必須與其他股東分享；但若賣方為

內部人時¹³，買方即得不經公開收購而直接進行私下交易，其他股東毫無參與應賣之機會，此豈非與「股東平等原則」大相逕庭！

- (3) 其他豁免情形例如關係企業間之轉讓、僑外投資人之買受及以股份交換方式進行之轉讓等，此等豁免情形所欲維護之法益究竟為何高於股東平等精神，及此等經豁免適用之人之基本權(契約自由)為何比一般股東更值得保護，致使渠等轉讓受讓股份不需受強制公開收購規範之規制，享受比一般人更寬廣之契約自由及財產權，行政部門未加說明，人民亦無從理解。

以上種種欠缺可理解的邏輯或顯然與規範目的矛盾之豁免事例，導致建構在證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及公開收購辦法第 11 條第 1 項上的強制公開收購規範，缺乏完整一致的中心思想、層次及理路，而進一步加深其於法律明確性之欠缺；一般人民即使嘗試從立法目的及法律體系整體關聯性，來理解條文的意義及規範之內容，俾能預見特定行為態樣在法律上的評價，以選擇遵循法律的做法時，也會因強制公開收購規範的體系及價值紊亂，而無所適從或為事後被告知是錯誤的選擇。實則即便主其事者之行政部門也無從明確理解「預定」或「預定取得」的意義，焉能期待老百姓能理解或預見？

9. 刑法規範較其他規範必須更具備明確性，實有其憲法上之重要意義，亦屬憲法上正當法律程序原則之重要內

¹³ 當然轉讓之內部人必須依照證券交易法第 22 條之 2 內部人轉讓持股之規定辦理申報。

涵，大院林子儀前大法官於釋字第 623 號解釋意見書中即表示：「法律明確性之要求同時亦在維護法律之安定性，並防止執法者恣意曲解法律而有執法不公之濫權情形，此亦為正當法律程序所要求。若法律規定不夠明確，最顯而易見之後果即為漫無標準之執法。」（參聲證 19 號）

學者亦不乏對於刑罰構成要件明確性之闡述，如吳耀宗教授指出：「1.此等明確性要求將可使得國家刑罰權的範圍經由充分明確地描述而予以確定。2.此等明確性要求亦可防止法官恣意判斷之危險以確保法律適用之一致性（Gleichmasigkeit）。3.此等明確性要求係在保障個別的規範能夠發揮出一種影響行為舉止的效用（eine verhaltensdeteminierende Wirkung），亦即如果人民能夠事先瞭解知道，何種行為會遭受到何種處罰，那麼他便可對應地決定自己的行為。4.一項違反明確性要求的法律規定，受規範者將無所適從，因此，它也就不足以作為責任非難之基礎。」（聲證 28 號第 177 頁）曾淑瑜教授亦認為：「...『構成要件明確性原則』。前揭原則具備了在事前適當告知何者為犯罪行為之機能，且有禁止檢察官或法院恣意適用法律之機能。」（聲證 29 號第 66 頁）

10. 此外，刑法學者蔡墩銘教授亦表示：「構成要件之不明確無論其為法條文字或用語之不明確抑或意義之不明確，均有害於犯罪之明確性，此將間接影響罪刑法定主義之原則，是以為堅持罪刑法定主義之原則，不能不特別注重構成要件之明確性。」（聲證 30 號第 8 頁）另刑法學者柯耀程教授亦強調：「刑罰明確性之要求，係源自法治國思

想，且來自憲法法律保留理念...刑罰法律的不明確，無法真正揭示出罪與罰的界限與範圍，犯罪在何種條件下成立？刑罰制裁的程度與種類如何？將陷於游移不定、模稜兩可的泥淖之中，刑罰法律的保障功能（Garantiefunktion），亦將隨之崩解。如此，不但使人無所適從，也無法預期其行為，是否成為刑罰法律規範的制裁對象。故而在法定原則的指導下，明確性原則乃成為刑法規範最根本的要求。」（聲證 31 號第 55 頁）是以，刑法規範之構成要件及法律效果必須充分明確地描述，此乃憲法下罪刑法定原則之必然要求，假若有任何刑法條文無法讓人認識何種行為方可能構成可罰行為，即與罪刑法定主義之刑罰明確性原則有違，應屬違憲。

11. 據上，違反證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及公開收購辦法第 11 條第 1 項規定，將依同法第 175 條規定（現已移列為第 175 條第 1 項）科處刑責，其既以「刑罰」作為處罰手段，並有限制人民身體自由及財產權之法律效果，按前揭 大院解釋意旨，該等規定自應受到「罪刑法定原則」之嚴格拘束，惟系爭規定對於犯罪行為構成要件之界定過於模糊，無法確定其具體規範意涵及犯罪行為成立之時，尤其，公開收購辦法第 11 條第 1 項「預定於 50 日內取得」之犯罪構成要件規定，亦包含行為人「於 50 日內預定取得」之情形，自法條文義根本難以理解，一般受規範人實難以預見犯罪構成要件之內容，非司法審查時所得確認，依 大院向來採取之嚴格審查基準檢視之，已明顯牴觸罪刑法定主義所嚴格要求之「刑罰明確性原則」，實

屬違憲。

(三) 證券交易法第 175 條第 1 項對違反第 43 條之 1 第 3 項規定者採取刑罰制裁之規定，不符「刑罰最後手段性原則」，亦違反「比例原則」：

1. 按，參照 大院釋字第 646 號解釋意旨：「人民身體之自由與財產權應予保障，憲法第八條及第十五條定有明文。如以刑罰予以限制者，係屬不得已之強制措施，具有最後手段之特性，自應受到嚴格之限制。如為保護合乎憲法價值之特定重要法益，且施以刑罰有助於目的之達成，又別無其他相同有效達成目的而侵害較小之手段可資運用，而刑罰對基本權之限制與其所欲維護法益之重要性及行為對法益危害之程度，亦合乎比例之關係者，並非不得為之（本院釋字第五四四號、第五五一號解釋參照）。」（聲證 32 號）是依憲法第 23 條比例原則之要求，因刑罰對於人民生命、人身自由及財產權等構成重大人身自由剝奪，對於涉及刑罰之管制規定，應採嚴格之審查標準，僅為保護合乎憲法價值之特定重要法益、無其他相同有效達成目的之較小侵害手段，且造成基本權限制之效果與法益維護之重要性兩相均衡時，方有使用刑罰之必要，此即「刑罰最後手段性原則」。 大院許玉秀前大法官曾於釋字第 594 號解釋之意見書中指出：「就刑罰規範而言，因為行為規範本身已涉及各種行為自由的限制，而制裁規範除涉及財產權的剝奪或限制之外，尚涉及人身自由乃至生命權的剝奪，不但應該採取嚴格的審查標準，且應該就行為規範及制裁規範分別審查。」（聲證 33 號）

其於釋字第 646 號解釋之意見書中更進一步指出：「刑事立法上所謂的最後手段原則，可以理解為從事刑事立法時，應該適用最嚴格的比例原則。因為之所以形成最後手段原則，在於諸多制裁手段中，刑罰手段直接損及人性尊嚴，是限制人權最為嚴重的手段，因此應該依據嚴格的比例原則審視刑罰手段的合憲性。如此理解最後手段原則，則目的審查與手段審查，均應採嚴格審查標準。」（聲證 34 號）美國聯邦最高法院亦援用刑罰最後手段性原則審查相關法規之合憲性：

(1) 美國聯邦最高法院曾於 *Reno v. American Civil Liberties Union* 案中¹⁴，以刑罰進行管制時，應檢視有無其他可達相同目的且對人民侵害較小之替代方式，若存在其他侵害性較小之替代方式，即不得率對人民施以刑罰。最高法院認為本案中之「通訊良行法（Communication Decency Act）」以對當事人施以刑罰為管制手段，但立法者尚有其他較小之限制手段可以採取，包括建立電腦相關聯防系統、制定諸如藝術、教育資訊等散布之例外規定，以及供法定代理人可以選擇是否監護兒童網路等有效手段等，該法就違法者率以刑罰之規定相繩，顯非較小限制手段，因而宣告其違憲¹⁵。

(2) 此外，美國聯邦最高法院亦曾於 *Ashcroft v. American Civil Liberties Union* 案¹⁶中揭示，依比例原則之審

¹⁴ *Reno v. American Civil Liberties Union*, 521 U.S. 844(1997).

¹⁵ *See id.*, at 878-9 (1997).

¹⁶ *Ashcroft v. American Civil Liberties Union*, 542 U.S. 656 (2004).

查，政府機關負有舉證責任證明，對於所欲達成之目的而言，以「刑罰」作為管制手段係屬最有效且同時為對人民侵害最低之方式，如政府無從提出證明，則應推定刑罰規定非為較小限制手段而屬違憲¹⁷。該案中所涉及之「兒童網路保護法（Child Online Protection Act）」，就基於商業目的而散布色情資訊於網際網路，而對未成年人造成傷害者，處以刑罰規定，但法院審查後認為，為保護兒童免於網路色情傷害此一目的，實有其他較刑罰更具效果且對人民侵害更小之方式，諸如設置網路過濾機制（filter）等近似行政性質之手段，因而認定該規定不符合較小限制手段原則，而宣告其違憲¹⁸。

2. 次按，人民之「契約自由」乃受憲法第 15 條財產權及第 22 條行為自由所保障，政府對契約自由之限制，應符合憲法第 23 條規定之比例原則， 大院釋字第 716 號解釋即明揭：「契約自由為個人自主發展與實現自我之重要機制，為憲法第十五條財產權及第二十二條所保障之權利，使契約當事人得自由決定其締約方式、內容及對象，以確保與他人交易商品或交換其他生活資源之自由（本院釋字第五七六號、第五八〇號解釋意旨參照）。國家對人民上開自由權利之限制，均應符合憲法第二十三條之比例原則。」（聲證 35 號）又如林錫堯前大法官於釋字第 699 號解釋意見書所言：「如公法學者所共知，比例原則之審查係依照：國家措施（立法所採取之手段）之目的正當

¹⁷ See id., at 668-9 (2004).

¹⁸ See id., at 657 (2004).

性、手段符合適合性、必要性與狹義比例性四個步驟按序審查。行政程序法第 7 條：『行政行為，應依下列原則為之：一、採取之方法應有助於目的之達成。二、有多種同樣能達成目的之方法時，應選擇對人民權益損害最少者。三、採取之方法所造成之損害不得與欲達成目的之利益顯失均衡。』亦係本於上開學理而就適合性、必要性與狹義比例性之判斷標準為具體規定。」（聲證 36 號）

3. 惟查，證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及公開收購辦法第 11 條第 1 項規定，預定於 50 日取得公開發行公司已發行百分之 20 以上股份，強制以公開收購之方式為之，未考慮其他有效之替代方式，已對人民契約自由造成嚴重干預，況並未說明有何特定重要法益須予保護，卻於證券交易法第 175 條第 1 項訂明以「刑罰手段」作為配套，實無從通過「刑罰最後手段性原則」及「比例性原則」之檢驗：

- (1) 誠如 大院釋字第 646 號解釋所明揭，採取刑罰管制措施，必須以「保護合乎憲法價值之特定重要法益」為出發點，自不能流於空洞之立法目的闡述， 大院許玉秀前大法官於釋字第 646 號解釋之意見書即指出：「考察立法目的，電遊場條例第一條載明立法目的為『管理電子遊戲場業，並維護社會安寧、善良風俗、公共安全及國民身心健康』，『所謂維護社會安寧、善良風俗、公共安全及國民身心健康』的說法十分空洞，管制休閒設施、管制色情書刊、管制娛樂事業、管制各種公共設施、管制檳榔行業，都可以適用。該條文對於規範目的的描述，不能用以證立系爭規定目的

1 的合憲性。」(參聲證 34 號)然查，證券交易法第 43
2 條之 1 第 3 項強制公開收購規定之立法理由雖敘及係
3 「為避免大量收購有價證券致影響個股市場之價
4 格」(參聲證 13 號)惟該理由甚為空洞，難以理解其
5 欲保護之「符合憲法價值之特定重要法益」何在。蓋
6 價格波動與否是市場發揮調節供需功能之運作結
7 果，其本身應非法益之所在，真正應予關切者在於，大
8 量收購之行為，對個股市場價格將造成何等影響，而
9 該影響又對何項重要法益產生如何重大不利之危
10 險，致有必須於法律透過刑罰規範對於大量收購行為
11 無差別限制始能予以維護之重要性？(至於被空白授
12 權之行政部門嗣後排除多項轉讓型態適用強制公開收
13 購，適突顯母法限制過當而違反比例原則。)申言之，資
14 本市場參與者包含利益不同之各方利害關係人
15 (stakeholders)，是何方之何項利益受到重大不利影
16 響？大量收購造成股價波動對於整體利害關係人之綜
17 合利益而言，有何重大不利影響？該項利益，究竟如
18 何堪稱係保護特定重要法益？立法者實隻字未提，全
19 然無以通過刑罰謙抑性所必須講究之「目的正當性」之
20 要求。

- 21 (2) 尤其，系爭規定適用於所有公開發行公司股份，但未
22 於興櫃掛牌、未上市上櫃之單純公開發行公司(即本
23 案情形)，其股份並無公開之市場價格可言，卻要求
24 適用強制公開收購程序，根本無以促成證券交易法第
25 43 條之 1 第 3 項規定立法目的之達成(縱對之進行

大量收購，究竟如何影響其「市場價格」而認有管制必要？與立法目的有何實質關聯？）。換言之，為何對所有公開發行公司股票之大量收購必須強制以公開收購方式為之，立法者必須進一步具體言明，否則更難證立其以「刑罰」作為制裁手段之「目的正當性」。

- (3) 另查，證券交易法第 43 條之 1 第 3 項規定以「避免市價波動」為其立法目的，惟公開收購宣布後之數日，股價通常立即反應，強制公開收購似乎與母法之立法目的背馳而行。又主管機關訂定公開收購辦法第 11 條第 1 項規定之理由雖謂：「二、按強制公開收購制度（The Mandatory Offer）係源於英國 Takeover Panel 及香港 The Code On Takeovers and Mergers and Share Repurchases [October 2001] 規則。三、...基於股東平等之精神並使被收購公司全體股東有參與應賣之機會，應以公開收購為之。」（聲證 37 號）惟英國之強制公開收購制度係規定，若一人及其共同行動人取得與股份相關之權益(an interest in shares)而該權益所表彰之表決權比例已達 30%，或持有表決權比例原已達 30%-50%之間(俱含本數)而再增加者，即應對所有股東為全面性之收購要約（聲證 38 號第 54 頁、聲證 39 號第 39 頁），俾所有股東之所有股份均有權享受同一控制權溢價。相較之，於我國，收購人僅就所欲取得之股份比例範圍內收購應賣股東之股份，而非就所有股東之應賣股份均有收購義務，且大股東、董事、監察人及經理人等內部人擬轉讓股份時其受讓人又豁免適

1 用強制公開收購(亦即前開內部人獨享該交易機會，其
2 他股東無從參與應賣)，是於我國之強制公開收購制
3 度，實無以真正達成股東平等參與應賣之立法目的，系
4 爭規定難謂符合「適合性原則」。

- 5 (4) 況查，強制公開收購制度反而可能對公開收購交易帶
6 來負面效果，而無從達到股東平等參與應賣之立法目
7 的。學者張心悌教授即指出，強制公開收購制度將降
8 低收購人併購方式之彈性，而不利公開收購交易。蓋
9 公開收購本為收購人取得他公司經營權之重要手段
10 之一，其他如於市場上收購股份、股份交換、自大股
11 東取得具控制權股份等，收購人本得依具體情況，自
12 由選擇以何種方式收購(參聲證 38 號第 76 頁)。惟
13 強制公開收購制度將可能「導致取得公司控制權之公
14 開收購交易減少，進而降低社會整體經濟利益」、「大
15 幅降低收購人併購方式之選擇，對公開收購制度形成
16 不利之負面誘因，阻礙了潛在公開收購交易之進
17 行，進而使整體公開收購交易數量減少，反而導致與
18 『鼓勵有效率公開收購交易』之目標相反的結果(參
19 聲證 38 號第 65-66 頁)。亦即，強制公開收購立意
20 雖在使所有股東可以共享控制權溢價之結果，惟其實
21 行之結果，公司外部之收購人因須慮及強制公開收購
22 之成本，反而將大幅減少公開收購發生之機率，不利
23 於整體交易效率，甚者，其結果將不可避免地間接保
24 護現有目標公司之無效率經營者，反而損及目標公司
25 小股東之權益(參聲證 38 號第 77 頁)。此即盛行併

購之美國並無強制公開收購之緣故。

- (5) 事實上，相較於強制公開收購之方式，「股東股份收買請求權」、「控制權股份條款」及「以規範併購資訊揭露取代強制公開收購」均足使被收購公司全體股東有平等參與應賣之機會而有效促進股東平等之目的，惟對人民契約自由帶來之限制較小，實無必須強制採取公開收購之方式：

A. 股東股份收買請求權：如公司法第 186 條規定：

「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。但股東會為前條第一項第二款之決議，同時決議解散時，不在此限。」同法第 317 條規定：「公司分割或與他公司合併時，董事會應就分割、合併有關事項，作成分割計畫、合併契約，提出於股東會；股東在集會前或集會中，以書面表示異議，或以口頭表示異議經紀錄者，得放棄表決權，而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 12 條第 1 項亦有類似規定¹⁹。另有學者指出：「於公司經營權

¹⁹ 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：

一、公司股東對公司依前條規定修改章程記載股份轉讓或股票設質之限制，於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紀錄，放棄表決權者。
二、公司進行第十八條之合併時，存續公司或消滅公司之股東於決議合併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紀錄，放棄表決權者。但公司依第十八條第七項進行合併時，僅消滅公司股東得表示異議。三、公司進行第十九條之簡易合併時，其子公司股東於決議合併之董事會依第十九條第二項公告及通知所定期限內以書面向子公司表示異議者。
四、公司進行第二十七條之收購時，公司股東於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紀錄，放棄表決權者。

產生變動時，亦得以其他方式提供少數股東保護，例如股份收買請求權之設計，如被收購公司為公開發行公司，股東尚得選擇在市場上直接賣出股份，以脫離股東地位。」（聲證 40 號第 36 頁）股東股份收買請求權，作為強制公開收購制度之替代手段，應屬可行之方式（參聲證 38 號第 87-88 頁）。

B. 控制權股份條款（限制投票權）：美國各州訂有不同之反收購條款，如印地安納州之控制權股份條款，規定除非目標公司之其他股東經多數決同意賦予收購人股份投票權，否則收購人之股份並無投票之權利，亦屬有效促成股東平等目的之手段（參聲證 38 號第 66-67 頁）。

C. 收購資訊揭露取代強制公開收購：誠如王文宇教授所指出，美國 1968 年之 Williams Act，對於非合意併購係以規範資訊揭露為主（聲證 41 號第 164 頁）。William Act 係以 1934 年之證券交易法修正條款（Amendment to the Securities Exchange Act of 1934）方式施行，依照該法第 13 條(d)項，任何人直接或間接買進百分之 5 以

五、公司進行第二十九條之股份轉換時，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。但公司依第二十九條第六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。

六、公司進行第三十條股份轉換時，其子公司股東於決議股份轉換之董事會依第三十條第二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。

七、公司進行第三十五條之分割時，被分割公司之股東或受讓營業或財產之既存公司之股東於決議分割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。

八、公司進行第三十七條之簡易分割時，其子公司股東，於決議分割之董事會依第三十七條第三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。」

上證券受益所有權時，須於取得 10 日內陳報相關資訊，包括取得者之相關背景及個人資訊、取得證券受益所有權之資金來源、取得之目的、取得之比例數，以及任何相關契約等資料²⁰。相較於強制公開收購制度，此種事後之強制陳報與資訊揭露之措施，明顯侵害較小，且對於股東可給予平等之資訊保障，而得及時表示應賣意願，主管機關亦可有效監督收購情況。

D. 實則，是否收購公司股票及如何收購均係人民契約自由（及行動自由）所保障之憲法基本權利之一，主管機關訂定公開收購辦法第 11 條第 1 項規定僅空泛謂為股東平等，即規定預定於 50 日內取得公開發行公司已發行百分之 20 以上股份，即須以強制公開收購方式為之，並未考慮上述其他相同有效達成促進股東平等、共享控制權溢價之目的，而限制較小之管制方式，有違「最小侵害原則」，遑論以「刑罰」配合作為制裁手段，更明顯抵觸「刑罰最後手段性原則」。

(6) 承上，參考外國立法例，多未因違反強制公開收購規定者即驟然以「刑罰」作為制裁手段者。英國強制公開收購採取所謂自律規範模式加以制約（聲證 43 號第 40-42 頁），香港立法例亦同。德國則係藉由行政處罰及民事救濟手段達成強制公開收購之目的。德國

²⁰ See Securities Exchange Act of 1934. 亦可參見陳錦旋，試論公開收購公開發行公司有價證券之法規範，證券市場發展季刊第 22 期，1994.3，頁 404。（聲證 42 號）

有價證券收購法第 61 條規定，違反強制公開收購義務者，係由監督機關科 100 萬元以下罰鍰（行政罰），且被收購公司股東得依該法第 38 條規定，請求收購人給付相當於被收購公司每年平均收益之 5% 價額（參聲證 21 號第 140 頁）。可知，違反強制公開收購規定實可透過行政裁罰、民事救濟程序，同樣可達維護目標公司其他股東（少數股東）權益之目的，對於少數股東而言，提供民事救濟甚至較對收購人施以刑罰更為實惠，對於法人而言，具有相當財務影響之行政制裁或民事損害賠償亦更有實際嚇阻力。然證券交易法第 43 條之 1 第 3 項針對「預定取得」之行為即介入管制，相當於抽象危險犯之立法設計，其必要性已顯屬可疑（如第(二)之 5 段所述），同法第 175 條第 1 項就違反強制公開收購程序者採取「刑罰」作為管制手段，明顯不符「刑罰最後手段性原則」或「必要性」：

A. 大院許玉秀前大法官於釋字第 646 號解釋之意見書中特別指出：「設計抽象危險犯，並不是在危險還小時提前防備的意思，而是因為行為已經顯現某種非防堵不可的典型危險，也就是已經有明顯的危險結果。前述醉態駕車未必發生事故，但是酒精會影響駕駛的辨識與控制能力，因此一旦服用酒類而駕車，對於交通環境中的人和物，就有經驗可以認知的危險存在，也就是具備典型的危險，因此可以形成所謂

1 的抽象危險犯。……之所以稱為有危險結果的典
2 型危險，因為行為人必須已經著手經營證券業
3 務、期貨業務、銀行金融業務、票券金融業務、保
4 險業務、不動產經紀業務或以公司名義對外交
5 易，如果沒有登記，但是也還沒有開始著手對
6 外從事業務或交易，自然還未達到處罰門檻。」

7 B. 劉宗德教授亦指出：「有鑑於刑罰制裁對於受
8 規制行為人將造成難以回復之影響，刑罰謙抑
9 主義更應予以強調。現行臺灣證交法第一七五
10 條第一項規定，對於未依法進行公開收購之人
11 仍採取刑事制裁，此一規定是否符合比例原
12 則？不無疑問。如由證交法第四三條之一第三
13 項規定觀之，行為人若未以公開收購之方式取得
14 公開發行公司已發行之股份，縱未致生交易市場
15 之危險亦已構成犯罪，而屬抽象危險犯之立法態
16 樣；然而，誠如 大院許宗力院長於釋字第六二
17 三號解釋之部分協同與部分不同意見書所指
18 出，由於抽象危險犯之構成不以實害發生為必
19 要，相較實害犯更加易於入罪，同時由於抽象
20 危險犯並無受害者或其淡化受害者之存在，對
21 於刑罰前置化之立法應更為謹慎…當立法者為
22 達成穩定個股市場價格之目的而規定行為人應
23 以公開收購方式取得股份，否則即施以刑罰制
24 裁，如此是否符合刑罰最後手段性原則？即生
25 爭議。誠然，政府規制之目的在於防止自由市場

發生弊端，惟如採取過剩之規制手法，除使政府本身無法負擔其規制成本外，亦將肇致規制過剩、規制過程之不透明、正當程序之欠缺、擁護特定利益而犧牲國民全體或消費者權益等惡害，從而立於憲法基本權保障之基礎上，強制公開收購制度本身實有過度限制與侵害人民自由權、財產權之疑慮。」（參聲證 24 號第 82-83 頁）

- C. 曾淑瑜教授亦認為：「刑罰是制裁手段中最嚴厲者，故稱為刑罰的『最後手段性』，與其他制裁手段相比，尤其慎重且謙抑地適用。刑罰不是『唯一的手段』，換言之，為解決相關社會問題如有其他有效的、緩和的手段存在時，自應使用刑罰以外之方法處理。處理經濟犯罪之問題，除了刑罰制裁以外，不乏其他有效之方法，例如停止為一定業務行為之行政處分、行政機關剝奪企業違法取得之利益，或者是科罰鍰或撤銷或廢止登記等。實際上前開行政處分均比刑事制裁之罰金效果佳，且在適用上較節省國家成本、效率高。又即使不使用行政罰，尚有對行為人追究民法上之損害賠償責任，此可促進行為人及被害人在商業活動時提高自我防衛。過度使用刑罰，會使得私法自治下之商業活動從『事前控制』之社會轉變成『事後懲罰』之社會。由此可見，對違反強制公開收購行為刑罰

1 化之目的已不在促進收購人履行公開收購行
2 為，而是以束縛收購人之人身自由來懲罰收購
3 人，如此即可以換取股東權之保護或資訊公開
4 嗎？憲法既然保障人民經濟活動自由，即不應任
5 意地予以限制、制約，非謂只有國家刑罰權始能
6 保障前開自由。罪刑法定即是提供國民預測行為
7 是否犯罪化之機能，在解釋構成要件時，禁止類
8 推、不當擴大解釋刑罰法規，應考量在一般人之
9 理解下，那些始該當規定禁止之對象，否則即屬
10 違憲。」、「又就狹義比例性而言，立法者所欲維
11 護之法益需大於所侵害之法益，但強制公開收
12 購制度所欲維護之社會經濟秩序與小股東之權
13 益充其量為財產權之性質，但刑罰卻是以剝奪
14 人身自由法益，甚至在法院確認刑罰處罰之過
15 程中連帶地影響其他投資人或股東之財產
16 權，兩相權衡似顯失輕重。」（參聲證 21 號第
17 147、149-150 頁）

- 18 D. 尤其，系爭規定針對所有之公開發行公司股
19 份，惟如前述，未於興櫃掛牌、未上市上櫃之
20 單純公開發行公司，其股份並無公開市場價格
21 可言，對之同樣要求適用強制公開收購制度，究
22 竟有無必要？遑論以「刑罰」之制裁手段相
23 繩，違反憲法第 23 條規定之比例原則猶甚。

24 實則我國立法及行政部門擬師法之英國及香港立法
25 例，其以自律或行政制裁作為執法手段，故能在相關

構成要件之定義及各項豁免之給予享有更大的彈性，以契合個案事實之管制需求。資本市場證券交易之型態百千萬種且與時俱進，於此高度專業及不斷發展之領域，管制手段貴在彈性、機動、效率及效能，凡此均與講究明確、可預見、安定、謙抑之刑罰規範有所扞格。設若強制公開收購之制裁手段僅為行政罰，前開授權明確性及法律明確性之審查標準當較寬鬆，行政機關依個案隨時調整其規範之空間亦更寬廣，而能更有效因應交易型態及市場環境之變動，不必念念固守罪刑法定主義之拘束，搭配一定之民事救濟，不啻為更適合之管制方法。是以強制公開收購實應予以除罪化，管制需求最低之未上市櫃公開發行公司部分尤然。

4. 據上，證券交易法第 175 條第 1 項規定，就違反第 43 條之 1 第 3 項規定逕施以刑事處罰，未採取同樣可達成目的，但卻侵害人民權利較輕微之行政裁罰、民事救濟等方式，顯非較小可以達成目的之手段，對於人民基本權造成過苛之限制，明顯不符狹義比例性原則及刑罰最後手段性原則。
5. 此外，證券交易法第 175 條第 1 項規定就違反第 43 條之 1 第 3 項之規定，以刑罰作為處罰手段，使聲請人二人因受刑之宣告於未來遭受嚴重之職業限制，即禁止於一定期間內擔任「證券商之董事、監察人或經理人」、「金融控股公司之董事、監察人、總經理、副總經理、協理、經理或職責相當之職務」、「保險業負責人」、「銀行負責人」、「會

員制期貨交易所之發起人、董事、監察人、經理人」等職務²¹，嚴重侵害人民受憲法第 15 條保障之職業自由，尤有甚者，誠因證券交易法第 175 條第 1 項規定得處「二年以下有期徒刑」，然依律師法第 4 條第 1 項第 1 款本文：「曾受一年有期徒刑以上刑之裁判確定，並依其罪名足認其已喪失執行律師之信譽，經律師懲戒委員會懲戒除名。」及同條第 2 項：「有前項第一、二款情事，其已充律師者，撤銷其律師資格。」之規定，對於具備律師執業資格者，如聲請人南怡君，倘因遭認違反證券交易法第 43 條之 1 第 3 項規定致受有一年有期徒刑以上刑之宣告者，則有造成其律師資格遭到撤銷之風險，形成其未來從事律師職業之永久限制，嚴重限制憲法第 15 條工作權所保障人民職業選擇之自由，卻未見證券交易法第 43 條之 1 第 3 項有何重要公共利益目的之追求，及其為達該目的，於同法第 175 條第 1 項規定以刑罰作為處罰手段之實

²¹ 參照證券交易法第 53 條第 4 款規定：「有左列情事之一者，不得充任證券商之董事、監察人或經理人；其已充任者，解任之，並由主管機關函請經濟部撤銷其董事、監察人或經理人登記：...四、依本法之規定，受罰金以上刑之宣告，執行完畢、緩刑期滿或赦免後未滿三年者。」；金融控股公司發起人負責人應具備資格條件負責人兼職限制及應遵行事項準則第 3 條第 6 款規定：「有下列情事之一，不得充任金融控股公司之發起人或負責人：...六、違反本法、銀行法、信託業法、票券金融管理法、金融資產證券化條例、不動產證券化條例、保險法、證券交易法、期貨交易法、證券投資信託及顧問法、管理外匯條例、信用合作社法、農會法、漁會法、農業金融法、洗錢防制法或其他金融管理法，受刑之宣告確定，尚未執行完畢，或執行完畢、緩刑期滿或赦免後尚未逾五年者。」；保險業負責人應具備資格條件準則第 3 條第 1 項第 6 款規定：「有下列情事之一，不得充任保險業之負責人：...違反本法、銀行法、金融控股公司法、信託業法、票券金融管理法、金融資產證券化條例、不動產證券化條例、證券交易法、期貨交易法、證券投資信託及顧問法、管理外匯條例、信用合作社法、農業金融法、農會法、漁會法、洗錢防制法或其他金融管理法，受刑之宣告確定，尚未執行完畢，或執行完畢、緩刑期滿或赦免後尚未逾五年者。」；銀行負責人應具備資格條件兼職限制及應遵行事項準則第 3 條第 6 款規定：「有下列情事之一者，不得充任銀行之負責人：...違反銀行法、金融控股公司法、信託業法、票券金融管理法、金融資產證券化條例、不動產證券化條例、保險法、證券交易法、期貨交易法、證券投資信託及顧問法、管理外匯條例、信用合作社法、農業金融法、農會法、漁會法、洗錢防制法或其他金融管理法，受刑之宣告確定，尚未執行完畢，或執行完畢、緩刑期滿或赦免後尚未逾五年者。」；期貨交易法第 28 條第 1 項第 5 款規定：「有下列各款情事之一者，不得充任會員制期貨交易所之發起人、董事、監察人、經理人，其已充任者，解任之：...五、違反本法、國外期貨交易法、公司法、證券交易法、銀行法、管理外匯條例、保險法或信用合作社法規定，經受罰金以上刑之宣告及執行完畢、緩刑期滿或赦免後未滿五年者。」

質關聯性，甚至捨棄足以作為刑罰替代手段之行政裁罰、民事救濟等侵害較小之立法模式，明顯與比例原則之要求不符，顯屬違憲²²。

三、諭知原因案件救濟部分

原因案件聲請人二人應有權依有利解釋自行提起非常上訴。縱認聲請人二人依法應透過檢察總長提起非常上訴，檢察總長亦應受有利解釋之拘束提起非常上訴，而無裁量空間。

(一) 刑事判決所剝奪者者往往是人民之生命、身體、自由等重要法益，與民事判決或行政訴訟判決所剝奪之財產法益相比，其對人民基本權利造成之危害尤鉅，刑罰制裁對於當事人權益之侵害可謂尤甚於民事損害賠償、行政罰或不利益之行政處分，然無論是民事訴訟法第 496 條或行政訴訟法第 273 條均有規定當事人得為確定終局判決之法律適用錯誤情形聲請再審，惟鑒於刑事案件之法律適用錯誤情形，僅得透過非常上訴予以糾正，刑事訴訟法卻未賦予刑事被告有自行提起非常上訴之權利，權利保障明顯輕重失衡，違反憲法第 7 條規定之平等原則，因此所造成刑事被告權利救濟制度之漏洞，實應於本件聲請案一併導正。

(二) 另按憲法第 8 條所明揭之正當法律程序原則，及 大院釋字第 653 號解釋意旨所闡釋：「基於有權利即有救濟之原則，人民權利遭受侵害時，必須給予向法院提起訴訟，請求依正當法律程序公平審判，以獲及時有效救濟之機會。」（聲證 44 號）

²² 甚者，法院縱給予緩刑宣告，卻反而造成變相延長其禁止職業期間之輕重失衡結果，亦即，受緩刑宣告者應係更為情有可原，而特別給予緩刑之機會，待緩刑期滿，其刑之宣告應失其效力，卻因上開法律及準則規定，於緩刑期滿後仍受有 3 年或 5 年之職業限制，無異變相延長其禁止職業期間（若緩刑 2 年，則等於受有 7 年之職業限制），較之於未受緩刑宣告者，反而陷入更不利之境地，對其受憲法第 15 條保障之工作權造成更不利之影響，此除凸顯主管機關就相關行政命令及其構成要件之訂定明顯欠缺完足之體系思考，毫無人權保障意識可言，其輕重失衡之立法設計，亦明顯不符比例原則之要求。

非常上訴為特別救濟程序，於法令適用錯誤而侵害正義時，容許以特別救濟程序排除確定終局裁判之效力，乃基本人權對法的安定性所作之最後一線之挑戰（聲證 45 號第 81 頁）。於現行刑事訴訟實務下，被告無法以確定終局裁判法令適用違憲為由自行提起非常上訴，而須仰賴檢察總長之裁量提起之。整體以言，無異係剝奪刑事被告以裁判適用法令違憲為由直接尋求特別救濟程序之權利，對於法秩序之維護及個案正義之實現均有不足，造成刑事被告人權保障之漏洞，實不符憲法正當法律程序原則之要求，尤其於刑事訴訟程序中，檢察機關應為被告之對造，為追訴被告犯罪負舉證責任，現行法制卻僅得仰賴檢察總長提起非常上訴，不僅有利益衝突之明顯矛盾、亦難謂有期待可能性。

（三）是為貫徹刑事被告之權利，且基於憲法平等原則及正當法律程序原則之保障，對於受不利確定終局裁判之刑事被告，不應限制其僅得透過檢察總長以非常上訴方式尋求救濟，亦應容許其自行依有利解釋提起非常上訴。縱認刑事被告依法仍應透過檢察總長提起非常上訴，檢察總長亦應受有利解釋之拘束提起非常上訴，而無裁量空間， 大院釋字第 177、185、592 及 725 號解釋意旨應予補充。

肆、結論

綜上，證券交易法第 43 條之 1 第 3 項、第 4 項、第 175 條第 1 項有關違反第 43 條之 1 第 3 項之刑責規定，及公開收購辦法第 11 條第 1 項規定明顯違憲。聲請人謹祈請 大院宣告前開規定違憲失效，自本解釋公布之日起不予適用，並特別諭知本件受不利確定終局裁判之聲請人依本解釋聲請非常上訴時，檢察總長即須依聲請提起非常上訴，以維護人民

之基本權利，至感德便。

謹 狀

司 法 院 公 鑒

中 華 民 國 110 年 2 月 9 日

具狀人：聲 請 人 南怡君

陳湘銘

撰狀人：代 理 人 李念祖 律師

劉昌坪 律師

李劍非 律師

陳毓芬 律師

附件：聲請人委任狀正本

證物：

聲證1號：金管會 94 年 11 月 10 日金管證三字第 0940149117 號函

聲證2號：協合國際法律事務所、國際通商法律事務所、眾達國際法律事務所、理律法律事務所就證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及公開收購辦法第 11 條第 1 項規定之法律意見書

聲證3號：臺灣高等法院 99 年度金上重訴字第 61 號刑事判決

聲證4號：最高法院 104 年度台上字第 720 號刑事判決

聲證5號：司法院大法官釋字第 522 號解釋

聲證6號：司法院大法官釋字第 524 號解釋

聲證7號：蘇永欽前大法官釋字第 734 號解釋意見書

聲證8號：司法院大法官釋字第 680 號解釋

聲證9號：林子儀、賴英照前大法官釋字第 680 號解釋意見書

聲證10號：司法院許宗力院長、謝在全前大法官釋字第 680 號解釋意見書

聲證11號：許宗力，行政命令授權明確性問題之研究，法與國家權力(一)，元

照出版，2006 年 8 月，第 223、228、240 頁。

聲證12號：李建良，空白刑法與法律保留原則/釋字第六八〇號解釋，臺灣法學雜誌第 164 期，2010 年 11 月。

聲證13號：證券交易法第 43 條之 1 第 3 項及第 4 項立法理由

聲證14號：司法院大法官釋字第 636、792 號解釋

聲證15號：吳庚，行政法之理論與實用，2015 年，增訂十三版，第 70 頁。

聲證16號：蔡明誠前大法官提出、黃虹霞大法官加入釋字第 792 號解釋意見書

聲證17號：司法院大法官釋字第 777 號解釋

聲證18號：黃虹霞大法官釋字第 777 號解釋意見書

聲證19號：林子儀前大法官釋字第 623 號解釋意見書

聲證20號：司法院大法官釋字第 491 號解釋

聲證21號：曾淑瑜，違反強制公開收購處以刑罰妥當性之研究，臺灣法學雜誌第 225 期，2013 年 6 月。

聲證22號：蘇俊雄前大法官釋字第 517 號解釋意見書

聲證23號：李建良，強制公開收購證券法制的合憲性控制，憲政時代第 40 卷第 1 期，2014 年 7 月。

聲證24號：劉宗德，臺灣證交法強制公開收購制度之合憲性及改革論議，月旦法學雜誌第 245 期，2015 年 10 月。

聲證25號：金管會法律事務處 95 年 8 月 25 日給證券期貨局處理便條

聲證26號：金管會證券期貨局 95 年 12 月 21 日復調查局北機組簽稿

聲證27號：行政院二次金改檢討小組 98 年 1 月第二次金改檢討報告

聲證28號：吳耀宗，罪刑法定主義 刑法實例問題之思考與解決(二)，軍法專刊第 59 卷第 4 期，2013 年 8 月。

聲證29號：曾淑瑜，建構符合我國刑事實體法及程序法之財經犯罪體系，臺灣法學雜誌第 160 期，2010 年 9 月。

聲證30號：蔡墩銘，罪刑法定主義與構成要件明確性，刑法爭議問題研究，2001 年 1 月初版 3 刷，第 8 頁。

聲證31號：柯耀程，刑法釋論 I，2014 年 8 月 1 版，第 55 頁。

聲證32號：司法院大法官釋字第 646 號解釋

聲證33號：許玉秀前大法官釋字第 594 號解釋意見書

1 聲證34號：許玉秀前大法官釋字第 646 號解釋意見書

2 聲證35號：司法院大法官釋字第 716 號解釋

3 聲證36號：林錫堯前大法官釋字第 699 號解釋意見書

4 聲證37號：公開收購辦法第 11 條第 1 項訂定理由

5 聲證38號：張心悌，從法律經濟分析觀點探討強制公開收購制度，輔仁法學
6 第 28 期，2004 年 12 月。

7 聲證39號：余雪明，證券交易法，1988 年 5 月，第 39 頁。

8 聲證40號：劉倩紋，我國強制公開收購規範之探討，證券暨期貨月刊第 27
9 卷第 9 期，2009 年 9 月。

10 聲證41號：王文宇，非合意併購的政策與法制—以強制收購與防禦措施為中
11 心，月旦法學雜誌 125 期，2005 年 10 月。

12 聲證42號：陳錦旋，試論公開收購公開發行公司有價證券之法規範，證券市
13 場發展季刊第 22 期，1994 年 3 月。

14 聲證43號：林梨華，英國強制收購制度之研究，證券暨期貨月刊，第 23 卷
15 第 2 期，2005 年 2 月。

16 聲證44號：司法院大法官釋字第 653 號解釋

17 聲證45號：李念祖，論憲政體制中檢察機關的政治關係，檢察新論第 5 期。

18 (以上證物皆為影本。)

司
法
部

委任書

委任人	陳湘銘	住
受任人	李念祖律師 劉昌坪律師 李劍非律師 陳毓芬律師	理律法律事務所 台北市忠孝東路四段 555 號 8 樓 電話：2763-8000 分機 2128

委任人茲委任受任人為代理人，為證券交易法第 43 條之 1 第 3 項、第 4 項、第 175 條第 1 項及公開收購公開發行公司有價證券管理辦法第 11 條第 1 項等規定，有牴觸憲法之疑義，聲請司法院解釋憲法，並授權受任人就本事件有為一切行為之權。茲提出委任書如上。

謹 呈

司法院 公鑒

委 任 人 陳湘銘

受 任 人 李念祖律師
劉昌坪律師
李劍非律師
陳毓芬律師

中 華 民 國 108 年 4 月 15 日

委 任 書

委 任 人	南怡君	住
受 任 人	李念祖律師 劉昌坪律師 李劍非律師 陳毓芬律師	理律法律事務所 台北市忠孝東路四段 555 號 8 樓 電話：2763-8000 分機 2128

委任人茲委任受任人為代理人，為證券交易法第 43 條之 1 第 3 項、第 4 項、第 175 條第 1 項及公開收購公開發行公司有價證券管理辦法第 11 條第 1 項等規定，有抵觸憲法之疑義，聲請司法院解釋憲法，並授權受任人就本事件有為一切行為之權。茲提出委任書如上。

謹 呈

司法院 公鑒

委 任 人 南怡君

受 任 人 李念祖律師
劉昌坪律師
李劍非律師
陳毓芬律師

中 華 民 國

年

月

日