

臺灣高雄地方法院民事裁定

108年度司字第9號

聲請人 李長榮化學工業股份有限公司

法定代理人 洪再興

訴訟代理人 杜偉成律師

相對人 徐朝平

呂紹淵

上列當時人間聲請裁定收買股份價格事件，本院裁定如下：

主 文

一、聲請人收買相對人所有持有聲請人股票之價格，應為每股新臺幣伍拾叁點00000000元。

二、聲請程序費用新臺幣壹仟元由相對人共同負擔二分之一，其餘由聲請人負擔。

理 由

一、聲請意旨略以：

(一)聲請人於民國107年7月22日經聲請人審計委員會、董事會決議通過與Carlton (Luxembourg) Holdings S.a.r.l (下稱Carlton公司)簽訂「Share Exchange Agreement」(下稱股份轉換契約)，雙方約定依企業併購法第29條規定之股份轉換方式，由聲請人將全部已發行股份讓與Carlton公司百分之百持股之台灣子公司楷榮股份有限公司(下稱楷榮公司)。嗣於107年9月10日，聲請人召開107年度第一次股東臨時會(下稱系爭股東臨時會)，並將前開股份轉換案列為討論事項第一案，而該案決議時，聲請人全部已發行股份總數為854,403,368股，該案表決結果贊成股份轉換案之股數為712,147,278股，占聲請全部已發行表決權數之83.35%，是以前述股份轉換案依法決議通過。而相對人徐朝平(股東戶號279098號股東、持有普通股4,000股)、呂紹淵(股東戶號192756號股東、持有普通股6,937股)均於系爭股東臨時會均以書面表示異議並放棄表決權，復分別於系爭股東臨時會決議日後即107年9月18日、107年9月20日分別以書面要求聲請人分別以每股82.66元、68元買賣其二人持有之前述股

份，並將其二人持有之前述股份交存於聲請人指定之股務代理機構中國信託商業銀行。

(二)又系爭臨時股東會召開當日（即107年9月10日），聲請人之股票於臺灣證券交易所成交之最低價、最高價及收盤價均每股51.50元，顯然低於相對人前開請求買回之每股價格，又聲請人所提出買回價格每股53.00000000元與前述股份轉換案每股現金對價相同，亦業經聲請人組成併購特別委員會及委請獨立專家合理性意見書認定尚屬合理，而獨立專家林志隆會計師出具之合理性意見，因聲請人為公開市場交易之文市公司，具備客觀之市場交易價值，故以市價法為主要基礎予較高之權重，而依市價法、股價淨值比、本益比法計算後，再考量非量調整因素之控制權溢價，設算此聲請人被收購股權交易之合理每股價值之參考價格認為：「標的公司股權合理之每股價格區間應介於新台幣51.91- 55.01元，此次榮化公司擬被收購交易以對價每股普通股新台幣56元，扣除決議發放股息每股約2.90元後，計每股53.10元，價格介於前述所評估之每股價格區間內，交易對價應屬合理」，故聲請人認收買相對人持股之公平合理價格應為每股53.00000000元，而非相對人所主張之前開買回價格，而雙方未能於系爭股東臨時會後60日內達成協議，聲請人爰依企業併購法第12條第6項之規定，遂於107年11月29日依聲請人所認為之公平價格即每股53.00000000元透過股務代理機構匯付211,736元（已扣除依法代扣之證券交易稅及匯費共667元）予相對人徐朝平，作為買回相對人徐朝平持有普通股4,000股之對價；另於同日亦依聲請人所認為之公平價格即每股53.00000000元透過股務代理機構匯付367,225元（已扣除依法代扣之證券交易稅及匯費共1,135元）予相對人呂紹淵作為買回其所持有普通股股份6,937股之對價，並請求法院為股份買回價格之裁定等語，並聲明：聲請人收買相對人所持有聲請人股票之價格，應為每股53.00000000元。

二、相對人徐朝平則以：聲請人所提出每月53.1元買回價格遠低

於該股公允市場價值而非聲請人所謂公平價格，而聲請人主要經營者與大股東李氏家族擁有27.78%股東與Carlton公司共謀訂定低於該股公允價值的價格，收購聲請人股票再轉賣予楷榮公司，之後李氏家族再取聲請人公司45%股權，顯有損相對人股東合法權利，況聲請人之股東除李氏家族外其他所有股東均無法回購楷榮公司或Carlton上層股票，而李氏家族卻趁此機會持有45%股份，至聲請人委請國富浩華會計事務所就普通股權價值出具合理意見不具公平客觀性不能作為收購股票之價格，因為聲請人因高雄氣爆事件而負民事損害賠償責任，聲請人股價自會低於應有價值，但聲請人在高雄氣爆事件之民事判決賠償金額確定後，其股價步步高升，回復應有價值，國富浩華會計事務所之評估顯不合理等語置辯，並聲明：聲請人收買相對人徐朝平所持有股票之價格應為每股82.66元。

三、相對人呂紹淵則以：相對人持有聲請人股份之平均成本為每股67.47元以上，經與聲請人交涉無結果，顯不合理等語置辯，並聲明：駁回聲請人之訴並同意相對人之訴由聲請人給付每股68元之買回價格。

四、本院之判斷

(一)查聲請人公司於107年9月10日召開系爭股東臨時會，通過與Carlton公司股份轉換案，每股轉換對價金額為53.00000000元，並以聲請人公司每一股普通股換發現金之對價53.00000000元之方式，由收購方百分之百持股之楷榮公司支付現金對價與聲請人公司全體股東，而相對人於系爭股東臨時會中以書面表示異議並放棄表決權及請求以每股82.66元收購相對人徐朝平所持有之股份，每股68元收購相對人呂紹淵持有股份之事實，有聲請人提出之股份轉換契約書、107年第1次股東臨時會會議記錄、相對人徐朝平、呂紹淵出具之請求買回股份通知書、2018年第1次股東臨時會議事手冊在卷可佐（見院卷第14頁至第46頁反面、第47頁、第49頁、第61頁至第63頁），而兩造迄今就收買價格未達成協議，聲請人於

01 107年12月3日以未達成協議之股東即相對人為對造提起本件
02 聲請本院為價格之裁定，核與企業併購法第29條第1項、
03 第12條第1項、第6項之規定相符。

04 (二)又公司法所定股東聲請法院為收買股份價格之裁定事件，法
05 院為裁定前，應訊問公司負責人及為聲請之股東；必要時，
06 得選任檢查人就公司財務實況，命為鑑定。前項股份，如為
07 上櫃或上市股票，法院得斟酌聲請時當地證券交易實際成交
08 價格核定之，非訟事件法第182條第1項、第2項定有明文。
09 而關於企業併購法第12條所指「當時公平價格」為何，以該
10 條文文義並參酌聲請人所提出以轉換股票辦理併購等議案，
11 仍繫於系爭股東臨時會決議通過與否，而異議股東方進一步
12 有對公司發生收買股票請求權之問題，此公平價格之認定，
13 自應以系爭臨時股東會決議之時，作為該股份市場價格之衡
14 量時點。另商業會計法第57條規定，商業在合併、分割、收
15 購、解散、終止或轉讓時，其資產之計價應依其性質，以公
16 允價值、帳面金額或實際成交价格為原則。又依國際會計準
17 則所謂之「公平價格」有下列三種情形，請參考(一)市場上客
18 觀之成交价、(二)且類或類似產業股票之參考價、(三)買賣雙方
19 協議並載明於合約之價格（經濟部92年7月29日經商字第092
20 02148190號函可資參酌）。是於上市上櫃公司之股東請求公
21 司收買其股份時，因其股票已有市場上客觀之成交价格存在
22 於此係經由自由市場所決定，復因國內上市上櫃公司股票，
23 係在集中交易市場，以集中競價方式買賣，其成交市價亦具
24 有一定之公信力，在客觀上已有相當之證據資料足資判斷，
25 復無其他事證足認該成交市價存在非合理事由之情況下，並
26 兼顧異議股東之保護，在審酌當時公平價格時，客觀上得見
27 之證券交易市場之價格亦得做為審酌評定股票收買價格之參
28 考。

29 (三)查聲請人為上市公司，於107年9月10日召開系爭股東臨時會
30 當日之證券市場交易中，股票之最高股價與最低股價分別為
31 51.50元、51.20元，有聲請人提出該公司於107年9月1704榮

化各日成交資訊表在卷可佐（見院卷第52頁）；又獨立專家除審視聲請人公司本身相關財務數據外，並參酌可能較樣本同業公司之相關表現，整體產業近期狀況外，採用市場法之市價法、股價淨值比法及本益比法，並考量非量化調整之股權控制權溢價進行評估，以評價基準107年7月20日（含）前10、20、30、60、90個營業日之收盤價計算理論每股價格區間42.37-45.10元，比較同業公司台化、台塑、台橡之股價淨值、本益比，經評估聲請人公司之每股股權之價格合理價格區間為51.91-55.01元，而聲請人公司擬被收購交易以對價每股普通股56元，扣除決議發放股息每股約2.90元後，計每股53.10元，價格介於前述評之每股價格區間，因而認聲請人擬以53.00000000元之價格進行股份轉換之現金對價，其價格尚屬允當等情，有獨立專家林志隆出具之李長榮化學工業股份有限公司普通股股權價值合理性意見書、獨立聲明書附卷可憑（見院卷第53頁至第60頁），基此，可知聲請人以53.00000000元作為公平價並未低估。

（四）相對人徐朝平雖主張大股東李氏家族趁此次併購機會可持有45%股份等語，然相對人徐朝平所提均為今周刊之新聞報導（見院卷第82頁至第87頁），尚難為認定大股東李氏家族可趁此之併購機會持有45%股份之認定，而聲請人亦未說明其主張之買回價格每股82.66元係如何評估計算所得，以供本院審酌，則其主張尚難採認；又相對人呂紹淵主張以其取得聲請人公司股份之成本為買回價格等語，然本院認定聲請人買回價格為合理價格乙節，業已說明如前，而相對人呂紹淵未提出其他證作為其買入股份之成本為買回價格係合理價格，則其主張，尚難採認。

五、綜上所述，本院審酌聲請人於107年9月10日召開系爭股東臨時會當日證券交易市場交易，股票之最低價、最高價及收盤價均為每股51.50元，而聲請人與Carlton公司決議聲請人公司被收購交易對價每股53.00000000元，並未低於當日證券市場交易價格，亦與獨立專家所認定聲請人合理價格區間為

01 51.91-55.01元相當，是認聲請人於107年9月10日收買相對
02 人所持有聲請人股票之價格，以每股53.00000000元計算為
03 公平價格。

04 六、本件訴訟費用為裁判費，金額確定為1,000元（見院卷第2頁
05 ；非訟事件法第21條、第24條第1項規定參照），又本院並
06 參酌非訟事件法第182條規定，認聲請程序費用，應由兩造
07 各負擔二分之一為適當，並裁定如主文所示。

08 中 華 民 國 108 年 5 月 6 日
09 民事第四庭法官 賴寶合

10 以上正本係照原本作成。

11 如對本裁定抗告須於裁定送達後10日內向本院提出抗告狀，並繳
12 納裁判費新台幣1,000元。

13 中 華 民 國 108 年 5 月 6 日
14 書記官 林怡君