

## 公法判解

## 企業併購法現金逐出合併暨股東及董事利益迴避案 司法院大法官解釋第770號

## 【實務選擇題】

依司法院大法官解釋意旨，關於憲法第15條財產權之保障，下列敘述何者正確？

- (A) 要求菸品業者於菸品容器上標示一定內容之警語，已逾越菸品財產權社會義務所應容忍之範圍。
- (B) 成立公用地役關係之既成道路，係基於公益目的而限制土地所有權人之財產權，故無須給予補償。
- (C) 企業併購法第4條以及第18條排除公司法有關利益迴避規定之適用，違反憲法第15條保障人民財產權之意旨。
- (D) 對於未依規定報明登記即攜帶逾法定數額外幣出入國境之人民，沒入其外幣，已違反比例原則。

答案：C

## 【裁判要旨】

企業併購法第4條第3款規定：「合併：指依本法或其他法律規定參與之公司全部消滅，由新成立之公司概括承受消滅公司之全部權利義務；或參與之其中一公司存續，由存續公司概括承受消滅公司之全部權利義務，並以……現金……作為對價之行為。」以及中華民國91年2月6日制定公布之同法第18條第5項規定：「公司持有其他參加合併公司之股份，或該公司或其指派代表人當選為其他參加合併公司之董事者，就其他參與合併公司之合併事項為決議時，得行使表決權。」然該法104年7月8日修正公布前，未使因以現金作為對價之合併而喪失股權之股東，及時獲取合併對公司利弊影響暨有前揭企業併購法第18條第5項所列股東及董事有關其利害關係之資訊，亦未就股份對價公平性之確保，設置有效之權利救濟機制，上開二規定於此範圍內，與憲法第15條保障人民財產權之意旨有違。

聲請人得於本解釋送達之日起2個月內，以書面列明其主張之公平價格，向法院聲請為價格之裁定。法院應命原因案件中合併存續之公司提出會計師查核簽證之公司財務報表及公平價格評估說明書，相關程序並準用104年7月8日修正公布之

企業併購法第12條第8項至第12項規定辦理。

### 【爭點說明】

#### 一、舊法有何規定違憲？

本號解釋文認為舊法違憲之處為「上開二規定於此範圍內，與憲法第15條保障人民財產權之意旨有違」，上開二規定即指系爭規定一及系爭規定二，此二規定之內容於現行法並未改變（僅系爭規定二變更項次）。本號解釋所指摘未符保障人民財產權意旨之處，於現行法係於二個條文加以改善：即於現行法第5條第3項增加董事說明利害關係之義務以及於第12條增加公司應對未達成協議之股東聲請法院為價格裁定之義務，舊法就此未規定。因此所謂「於此範圍內」，應指舊法第5條及第12條規範有所不足而違憲。

#### 二、企業併購法允許現金逐出小股東之理由檢討：

舊法及現行法均允許公司於合併時得以現金為對價強制取得小股東之股份（即現金逐出合併）（現行法、舊法第4條第3款、第4款、第5款、第6款分別規定合併、收購、股份轉換及分割時，均得以現金作為對價取得小股東之股份）。本號解釋理由對於現金逐出合併之合憲性之討論認為「合併為企業尋求發展及促進經營效率之正當方式之一……，諸如以強制購買股份之方式使未贊同合併股東喪失股權……」，權衡對未贊同合併股東之周全保障及企業尋求發展與促進效率等考量，現金逐出制度合憲之條件為「立法者至少應使未贊同合併股東及時獲取有利害關係之股東及董事有關其利害關係之資訊，以及就股份對價公平性之確保，設置有效之權利救濟機制……」。本號解釋並未對現金逐出之合憲性作出其他深入之討論，我國已有許多學者對現金逐出提出周延深入之討論，可供參考。僅就德國聯邦憲法法院歷年有關現金逐出合憲之案件之理由簡介如下：

(一) 1962年8月7日德國聯邦憲法法院於審查股份公司變更組織（Umwandlung）時，就持股逾四分之三之股東得決議改組以排除少數股東之股權而取得全部之股權，認為透過公司改組而成立集團企業將有助企業之競爭力，從而對提升整體國民經濟、促進景氣並有利於就業市場等，故認為立法者於權衡公司併購對整體經濟之利益與對少數股東之財產權之保護之下，以公共利益（Gemeinwohl）為考量而允許現金逐出制度無違憲法。

(二) 2007年9月19日德國聯邦憲法法院曾對遭現金逐出（squeeze out）之小股東所

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

提出之憲法訴願為不受理之決定，該判決認為「避免對於該須持有至少95%基礎資本額之主要股東（股份公司法 A K t G § 327a）因小的或最小持分之所有人而形成企業經營之障礙」至於小的或最小股份持有人如何造成公司經營之障礙？該判決並未加以論述。本席認為其主要理由應是如兩家關係企業若股權未能百分之百一致，則雙方之利害關係未能完全一致，於經營管理上之諸多事項，如智慧財產權之共享、人力費用之分擔等，即有利益輸送或利益衝突之疑慮，造成公司經營上為取得併購所欲取得之「合併綜效」（Synergies）之障礙。公司法上對小股東保障之條款，諸如少數股東請求董事會召集臨時股東會（公司法第173條）、董事會決議為違反法令或章程之行為時，股東之制止請求權（公司法第194條）、股東訴請法院解任董事權（公司法第200條）及代位訴訟權（公司法第214條）等，如遭少數股東濫用，有可能造成企業經營上之困擾。故世界各國之司法乃逐步承認現金逐出之合憲性，以利企業集團整合資源以追求合併綜效。

#### 【相關法條】

憲法第15條

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！