

目 錄

第一章 緒論.....	1
第一節 研究動機與目的	1
第二節 研究範圍	3
第三節 研究方法	5
第四節 論文大綱與提要	5
第二章 公司合併之歷史背景.....	7
第一節 公司合併之沿革	7
一、公司合併之意義.....	7
二、合併之緣起及動機.....	10
(一) 合併之興起.....	10
(二) 合併之動機.....	11
1、效率理論	11
2、傲慢假說 (hubris hypothesis)	12
3、代理理論 (agency theory)	12
第二節 歐美、中國大陸與我國公司合併之概況 ...	
.....	13
一、美國.....	13
二、歐洲共同體 (EC)	16

三、 中國大陸	18
四、 我國	19
第三節 小結	21
第三章 公司合併程序之立法例.....	23
第一節 美國---以美國模範商業公司法為例 ...	23
一、 合併計劃	24
(一) 一般合併.....	24
(二) 簡易合併—與子公司合併.....	24
二、 董事會及股東會同意	25
(一) 原則.....	25
(二) 股東會同意之例外規定.....	26
1、 股東會同意之例外情形	26
2、 存續公司股東會同意之例外情形	26
3、 與子公司合併之程序—簡易合併程序	27
三、 向州政府秘書提出合併章程.....	27
四、 合併之生效時期.....	28
第二節 德國	28

一、前言	28
二、公司合併之程序	30
(一) 準備階段	30
1、合併契約或草約之提出	30
2、提交合併契約草案於法院商業登記處，並予公告（僅適用於股份有限公司）	32
3、提交草案於企業管理委員會（若公司設有該委員會）	33
4、合併報告書之提出	33
5、合併之審查	34
(二) 決議階段	36
1、股東會同意	36
2、合併決議之公證	38
3、債權人之公告	38
(三) 完成階段	38
1、存續公司如有增資，須辦理增資登記	38

2、辦理合併登記	38
第三節 中國大陸	39
一、合併契約	39
二、編制資產負債表及財產清單	40
三、股東大會之決議	40
四、通知及公告債權人	41
五、提交審核	41
六、召開合併大會	42
七、合併登記	42
第四節 我國	42
一、作成合併契約	43
二、專家審核—僅適用股份有限公司	44
三、合併之決議—股東同意或股東會決議	44
(一) 一般規定	44
(二) 例外規定	46
1、非對稱式合併	46
2、簡易合併—與子公司合併	46
四、編制資產負債表	47

五、通知及公告債權人.....	47
六、合併報告—僅適用於股份有限公司.....	47
七、合併登記.....	48
第五節 小結.....	49
第四章 股東保護制度.....	51
第一節 股東保護之必要性.....	51
一、股東與公司之關係.....	52
(一) 公司發展之型態.....	52
(二) 股東與公司間之關係.....	54
二、董事與公司間之法律關係.....	56
三、股東與董事間之法律關係.....	59
第二節 股東權行使及其障礙.....	62
一、股東權內容.....	62
(一) 股東權之意義.....	62
(二) 股東權內容.....	63
二、股東參與議事權之障礙.....	65
(一) 經營暴力.....	66
(二) 多數暴力.....	68

三、救濟之道	69
(一) 公司法之規定	69
(二) 假處分之方式	70
第三節 公司合併股東保護措施	72
一、前言	72
二、德國立法例	74
(一) 股東會決議	74
(二) 董事報告義務	75
(三) 股東詢問權	78
1、公示原則與股東詢問權之關聯性與功 能性	78
2、詢問權---德國股份法第一百三十一條	81
(四) 董事權責與利益迴避	96
1、董事權責	96
2、董事之利益迴避	99
(五) 專家制度與責任	99
1、前言	99

2、專家審查制度與責任	101
(六) 反對股東之保護制度.....	102
1、股東會決議之撤銷	102
2、股份收買請求權	108
三、美國立法例	109
(一) 股東會決議.....	110
(二) 董事會報告義務.....	110
(三) 董事權責與利益衝突.....	110
(四) 對反對股東之保護--股份收買請求權	112
四、中國大陸	113
(一) 股東會決議.....	113
(二) 董事權責.....	113
(三) 股東會決議之撤銷.....	115
五、我國—比較檢討	115
(一) 股東會決議.....	115
(二) 董事權責與利益迴避.....	116
(三) 專家審查制度.....	118

(四) 對反對股東之保護制度.....	119
1、前言	119
2、股東會決議之撤銷	120
3、股份收買請求權	128
第四節 小結	130
第五章 債權人之保護制度.....	133
第一節 前言	133
第二節 債權人保護之理由	134
一、一般債權人之保護理由	134
二、公司合併債權人之保護理由	135
(一) 對合併後存續公司之債權人而言	135
(二) 對合併後消滅公司之債權人而言	136
第三節 德國立法例	137
一、立法演進	137
二、債權人保護之制度	138
(一) 債權人之範圍.....	138
(二) 清償或供擔保之主體.....	139
(三) 董、監事負連帶賠償責任.....	140

(四) 公示原則.....	141
第四節 中國大陸	142
第五節 我國—比較檢討	143
(一) 債權人之範圍.....	143
(二) 債權人之異議權.....	145
(三) 債權人之救濟方式—如何行使對抗要件.....	150
(四) 通知及公告債權人.....	153
第六節 小結	154
第六章 檢討與建議—代結論.....	156
第一節 企業併購法之名稱	156
第二節 公司合併之方式	158
第三節 公司合併之種類或性質應否限制	160
第四節 股東會決議之方式	164
第五節 股東得否同時行使公司法第一百八十九條或一百九十一條及第三百一十七條	165
第六節 其他建議	166

第一章 緒論

第一節 研究動機與目的

企業進行併購，最早出現於十九世紀末期（約一八九五年至一九三年之間），而後逐漸於全球各地形成風潮，其中以美國最為盛行，依據美國紐約 IDD 企研服務公司之統計，光是一九八八年全美企業合併與收購之總值，即超過三千億美金¹。而近幾年全球又吹起一陣企業併購強風，一九九九年及二〇〇〇年之併購金額更是創下空前紀錄，分別達到三·三兆及三·五兆美元。成千上萬的併購案每天不斷的在全球各地進行著，上百億美元，甚至像美國線上併購時代華納、英國沃達豐併購德國曼內斯曼等上千億美元的大案已經不再是聳人聽聞的大新聞。就在全球一片併購聲中，台灣也悄悄的跟隨著國際腳步，開始出現併購熱潮，包括台積電、聯電、國巨與元大等上市櫃公司，都先後完成了規模不小之合併案，而美國的雅虎也正式併購了台灣大哥大的入口網站奇摩站，為台灣企業併購掀起一波高潮²。政府為因應此股世界潮流，亦陸續於民國八十九年十二月十三日公佈施行「金融機構合併法」，於民國九十年七月九日公佈施行「金融控股公司法」，於今年即民國九十一年一月十五日三讀通過「企業併購法」³，以利產業界進行產業結構調整，以提昇競爭力並強化國內經濟體質。

惟根據美國實證資料顯示，公司併購成功之案例並不多見，因此，企業在進行公司併購前，應就任何可能導致公司併購失敗之因素

¹ 陳寶蓮譯，投資遊戲高手，遠流出版公司 1989 年出版，頁 18。轉引自張令慧著，公司購併法律問題之研究—中美兩國對兩階段式公司購併之法律制度的比較，東吳大學法律研究所碩士論文，1992 年，頁 1。

² 參閱財訊雜誌，2001 年 5 月，頁 206-207。

³ 「金融機構合併法」與「金融控股公司法」兩種法規，係規範金融機構之合併法規，而「企業併購法」法規係規範一般公司之合併法規，兩者所規範之對象及程序均不同。

及風險有所認知並審慎加以因應，以免「一失足成千古恨」⁴。而公司併購所涉及之金額皆相當龐大，尤其係上市之股份有限公司，因此一個併購失敗可能將使公司破產甚至倒閉，其所波及的不只是公司，更是公司之投資者，換言之，併購成功將使投資者獲利，惟若併購失敗亦將使投資者血本無歸、哭訴無門，更對股價波動之影響很大，甚至對整個社會經濟結構產生巨大之變化，其影響不可謂不大。因此，如何完整有效的規範公司合併，如何有效保障投資者之權益，以及如何保障公司之債權人，均係值得吾人重視之重要課題。

惟檢視我國舊公司法對於公司合併之法律規範，僅有公司法第七十二條、第三百一十六條規範合併應經股東之同意或係決議、第三百一十七條規定異議股東之股份收買請求權、第三百一十七條之一規範合併契約之內容、第三百一十八條規範合併後之登記程序、第七十三條、七十四條規範保護債權人之程序、第七十五條規定合併後效力，僅以區區幾條簡陋之法條即規範複雜之公司併購，實嫌不足。有鑑於此，政府乃於去年九十年十一月十二日公布施行新修正公司法，並加緊腳步於今年九十一年一月十五日三讀通過企業併購法，期能對公司併購有所完善規範。

政府前開修法或立法之立意雖美，值得稱許。惟不論係最新之公司法或係企業併購法，亦僅規定公司應經股東之同意或決議，始可為公司合併，惟對於股東於會議前及會議中，如何有效取得相當資訊，俾作合理去留或如何行使其表決權之規定，均無深入規範，僅消極的賦予異議股東股份收買請求權，股東在會議上僅能被迫勉強「贊成」，或係被迫離去，對於投資人最關心，利益攸關最鉅之換股比例如何計算，以及公司之合併究竟對公司有何影響，均無法知悉⁵，此對股東

⁴ 參閱林進富著，公司併購風險分析，刊載於實用稅務雜誌，1999年10月，頁16。

⁵ 例如一九九九年七月三十日，聯電集團舉行五合一股東會，在會議進行中，合泰的部分小股東要求解釋換股比率之計算原則及決策過程，都在主席曹興誠強勢主導之下，以逕行投票表決遭到封殺。表決結果，合泰股東以七 % 的出席率，九五 % 出席股權同意合併的壓倒性多數通過合併案。不過在會議尾聲仍有股東堅持要求曹興誠說

出資卻不能對公司重大事務作決定，就須承擔失敗風險，實不公平。

由於公司合併中，股份有限公司之型態較易形成獨占與壟斷，對於經濟影響較大，又其多為公開性之企業，涉及投資之股東人數亦多，是有關股份有限公司之合併中股東之權益應如何保障，實為重要課題之一。又由於公司合併對社會經濟影響巨大，我國雖已有公司法與企業併購法之規範，惟以現有之法令制度是否足以完整規範而毫無瑕疵？又會有哪些法律問題以及糾紛出現？其該如何避免又該如何救濟？均是筆者不斷思考之問題，也引起筆者研究此一問題之動機。而上開諸問題於德國、美國均有研究及規範，因此，本文藉由外國法律與我國法律之比較研究，以期能為我國在實施此項制度時，減少法令規範之不周全處，進而於帶動企業快速成長外，更能兼顧股東以及債權人之權益。

第二節 研究範圍

公司併購在法律上之意義，係指公司合併與收購，而此兩種公司外部成長之方式，在法律上所造成之效果並不相同。而公司併購所涉及之事項相當繁雜，因此規範此等事項之法律制度也相當廣泛，舉凡公司法、民法、證券交易法、公平交易法、勞工法、稅法等等，都有關於公司併購制度之規定，分別規範不同領域之法制。欲對前述所有法制均加以詳加檢討，以筆者之能力限制而言，實非易事，是本文將研究之範圍限縮於公司法領域中。另於二〇〇二年十二月十三日公佈之金融機構併購法與二〇〇一年七月九日公佈之金融控股公司法雖亦有公司合併之規定，惟該兩法之制定背景係在金融改革之危機感下，為解決金融危機，並促進金融業整合，以擴大金融機構經濟規模，以及經濟範疇。其規範之範圍與對象和目的、功能均與公司法不同，

明換股比率的計算方式，但卻遭到主席以「你有幾股？二千股是不是？我向你買下來。散會！」，即結束消滅公司之股東會。詳文請參閱今周刊，1999年8月8日，頁114-115。

其係屬另一領域之規範對象，是本文亦不予研究討論，併此敘明。

而國內學者間近來對企業併購相關領域之研究雖不少，惟其研究方向多以併購前企業之評估規劃，或其後之經營管理或係針對併購之方式研究為主，對於法令規範方面則不多，至於對股東或係債權人保護之規範面更屬鮮少。實則公司之所有者為股東，既要股東承擔投資風險，則對其基本權益之保障實有詳加規定之必要，否則無異係阻止社會大眾參與企業投資之目的，無法達到社會經濟繁榮之現象。因此，本文所討論之範圍係以公司法及其特別法企業併購法為中心，以股份有限公司合併之法律規範為研究議題，主要討論三大議題，即有關公司合併之程序、股東權之保障以及債權人之保護等問題。

從十七、十八世紀資本主義之發展，到十九世紀末、二十世紀初累計經驗，歐美儼然成為研究企業併購所不可忽視之地區，尤其係美國，其企業併購活動可謂為最早興起，也是最具成效及規模之地區。而歐盟方面由於政府之政策，亦逐漸為台商對外投資相當重視之經貿地區⁶，又德國不僅於一九八二年大幅度修正股份有限公司法，更於一九九四年十月二十八日公佈了「企業組織變更法」，合計三百二十五條，一九九五年一月一日正式施行，將以往分散於股份法、增資法、組織變更法等法律有關公司合併之規定，統合為一⁷，其中對公司合併之規範，不論係對企業或係對股東均有相當之規範，以調整公司與股東之利益衝突，使兩者均能達到其各自需要，實有許多值我國借鏡之處。因此本文主要參考美、德兩國之法律，希能藉由外國法律之比較研究，進而尋找出適合我國之法制，並尋求法律規範所欲界定之平衡點。期能對我國現有之法律規範加以檢討，並提出改進之道，則我國在實施公司合併制度時，可盡量減少法令規範之瑕疵，以保障社會

⁶ 參閱王國蔘著，企業購併之法律環境研究，東海大學法律研究所碩士論文，1997年6月，頁4。

⁷ 參閱劉渝生著，中德資合公司合併制度之立法比較，刊載於劉渝生、王志誠、洪秀芬、林克敬、羅國華合著，公司法修正議題論文集，神州圖書出版有限公司，2002年3月，頁252。

眾多之投資人。

又由於近年來兩岸經貿關係密切頻繁，去年亦首度正式實施兩岸小三通，是未來應有更多之台商到大陸投資設廠，為使台商對大陸法令亦有一層了解，本文亦蒐集一些大陸法規，期能對台商赴大陸投資有些許助益。

第三節 研究方法

由於法律係隨社會變化而逐漸演進修改，因此，藉由歷史之足跡亦可了解未來之發展情勢，更能以歷史為借鏡避免重蹈覆轍，而國外之立法例除可與我國立法例相比較孰優孰劣外，更可供我國將來修法之參考。因此，本文之研究方法係以比較法為經，而以歸納法與演繹法為緯，藉以了解我國現行法律規範之缺點，並參考外國法制予以改進之。

第四節 論文大綱與提要

本論文在編章之安排上共分為六章，第一章緒論，主要說明筆者研究之動機、目的、範圍及方法，使讀者了解本文之研究方向，以及研究有關公司合併之法律規範之動機。而研究此一議題之重點何在，又有何目的，對我國之現行法令有無助益，與國外立法例比較是否真有改進之處。第二章公司合併之歷史背景，本章節中將介紹公司合併之意義，以及公司合併之動機，使讀者了解何謂公司合併，其與收購有何不同。而本章節最主要係介紹歐洲、美國、中國大陸以及我國之公司合併發展歷史，使讀者能知悉公司合併在各國之歷史演進，進而由歷史中記取教訓，避免重蹈覆轍。第三章公司合併程序立法比較，藉由本章節了解各國關於公司合併之法律程序，一方面了解我國與他國法律規範之異同，另一方面可比較出我國有關公司合併法制之缺點，進而加以檢討改進。第四章股東保護制度，本章節主要即以股東權益之保護為中心，探討我國公司法對公司合併過程中對股東權益之

保護是否周全，探討股東與公司間之關係，董事與公司間之關係以及股東與董事間之關係等，藉此釐清股東之權益，以及董事之義務，其次探討我國股東權行使之障礙等現實問題，於現行公司法制下有何保障制度。由於德國股份法第一百三十一條對股東之詢問權規範，對股東權益之保障十分周全，其能使股東藉此詢問權了解公司經營者究竟如何經營其所投資之公司，以及了解是否同意攸關公司未來前途之合併方案，又能兼顧公司營業秘密之保護，使股東權益與公司利益均能相互調和，而將其衝突降到最低，是本文第四章中詳細介紹德國之詢問權制度，期能促使相關學者及立法者對詢問權之重視，以合理保障股東權益。第五章債權人之保護制度，由於公司合併影響最大除第四章之股東外，對公司債權人之影響亦不小，是公司合併中保護之對象最主要、最直接者為股東及債權人，因此在第四章介紹完股東權益之保障後，隨即於第五章即本章中介紹有關債權人之保護措施。最後一章即第六章檢討及建議，隨著前幾章介紹公司合併之歷史及各國立法例後，則最大目的即是以此檢視我國現行制度之優缺點，進而檢討改進，另由於有些問題業已於各章節中檢討，為避免重複，因此，在最後章節中將不再重複討論，僅就其他有關公司合併會產生之重要問題提出檢討，期能盡筆者一點棉薄之力，提供我國公司合併制度將來修法之參考。

第二章 公司合併之歷史背景

第一節 公司合併之沿革

一、公司合併之意義

企業併購是近年來國內企業相當流行之詞，特別自大前年（1999年）聯電宣佈五合一⁸的合併案，正式為國內公司併購之新紀元揭開序幕，先後已有元大、京華與大發證券的合併案。台機電、德碁與世大的合併案。鍊德、信群與智碟的合併案，以及普立爾與普麗光電的合併案等大型公司的併購案陸續接踵而至，無疑的，公司併購風潮已在國內掀起一股風潮⁹。雖然公司併購一詞業為家喻戶曉之名詞，惟真正對併購一詞之法律定義有所了解者並不多¹⁰，甚至曾有公司因不清楚合併或併購而弄出笑話¹¹，且國內報章雜誌上亦有分不清楚何謂公司合併？其與收購股權、收購資產有何不同？而常拿「合併」與「併

⁸ 所謂「五合一」即由聯華電子公司合併聯誠、合泰、聯嘉、聯瑞四家公司，參閱財訊雜誌，2001年七月出版，頁306。

⁹ 參閱林進富著，公司併購之現行法令規範，月旦法學雜誌，第68期，2001年1月，頁84。

¹⁰ 併購一詞於民國九十一年一月十五日立法院三讀通過「企業併購法」前，並非法律上用語，僅為一般國內外企業界或實務界之慣用語。

¹¹ 國內的友嘉集團有「併購大王」之稱，惟該公司主其事者卻對合併之法律概念不清楚，而於對外宣稱與佑華、友迦、三標、世陽、飛凱、永勝等公司進行合併時，然該公司實際上只有合併佑華，而且合併時還鬧笑話，竟不懂合併之法律程序，先到經濟部辦理公司註銷登記後，才發現要繳土地增值稅及契稅，一點也享受不到公司合併之優惠，最後只好請律師協助，另外專案向經濟部申請暫免繳稅，詳文請參閱王泰允著，企業購併實用，遠流出版公司，1991年出版，頁40。

購」作比較¹²，其實併購即包括合併與收購，亦即公司合併為企業併購之一種方式。因此，本文擬先將公司併購之基本概念予以釐清，再介紹公司合併之意義。

按企業併購為企業界或實務界一貫地認為係指不同企業間經由各種方式來移轉資產、控制或經營權之一種法律行為之統稱¹³。廣義而言，舉凡公司合併、營業讓與、股份取得、資本合作或營業合作等，皆包括在內；狹義而言，則僅指公司合併、營業讓與及股份取得等三者¹⁴。

公司併購係屬一種投資行為，因此企業界於決定是否採取該組織戰略時，必須考慮諸多法律因素與非法律因素，該所謂之非法律因素，通常是指是否可因此併購行為，而可獲得利益而言，質言之，即指經濟因素而言¹⁵。而公司併購之經濟目的在取得對公司之控制權或經營權¹⁶。「併購」事實上包含兩種獲取經營權與控制權之不同方式，一為合併 { m e r g e r }，一為收購 { a c q u i s i t i o n }¹⁷。

公司「合併」，係指依企業併購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，並以存續或新設公司之股份或其他公司之股份、現金或其他財產作為對價之行為（企業併購法第四條第三款參照）。亦即，多數公司法人

¹² 參閱王泰允前揭著（同註 11），頁 40。

¹³ 參閱王志誠著，企業併購法律規範之研究，政治大學法律研究所碩士論文，1992 年 1 月，頁 5。

¹⁴ 有關企業併購之意義，有廣、狹之分，參閱日本 M&A 研究所編著「實戰 M&A 事典」，1990 年，頁 5，轉引自王志誠前揭著（同註 13），頁 5。

¹⁵ 參閱王志誠前揭著（同註 13），頁 7。

¹⁶ 參閱張令慧著，公司購併法律問題之研究——中美兩國對兩階段式公司購併之法律制度的比較，東吳大學法律研究所碩士論文，1992 年 6 月，頁 6。

¹⁷ 參李瑞瑜著，企業購併策略及其相關法律規範之研究，東吳大學法律學研究所碩士論文，1993 年 6 月，頁 5。

合併後，僅剩單獨一家公司法人存在，其餘被合併之公司之法人格消滅，而所有權利義務均由存在之公司法人概括承受¹⁸。學者稱前種合併為『新設合併』，後種合併為『吸收合併』¹⁹。

而公司合併之法律效果，主要有二種：一為法人之消滅：公司為法人，具有法律上權利義務主體之地位。不論在吸收合併或新設合併之情形，均有部份或全部之原來公司之法人格消滅之結果發生。另一為權利義務之概括承受：公司法第七十五條明文規定，因合併而消滅之公司，其權利義務，應由合併後存續或另立之公司承受。企業併購法第二四條亦規定，因合併而消滅之公司，其權利義務應由合併後存續或新設之公司概括承受。亦即消滅公司之全部權利義務，均移轉至存續公司或新設公司。存續公司或新設公司得對第三人主張消滅公司之權利，而第三人亦可將其對消滅公司之權利向存續公司或新設公司主張。²⁰

收購則係指公司依企業併購法、公司法、證券交易法、金融機構合併法或金融控股公司法規定取得他公司之股份、營業或財產，並以股份、現金或其他財產作為對價之行為（企業併購法第四條第四款參照），因此，合併與收購係不同之法律概念。

另因一般先進國家之實務及法制經驗，就控股公司組織之創設而言，既存公司除可透過股份取得、三角合併、股份交換等企業併購或企業統合之手段，轉換為控股公司之組織外，事實上亦可藉由公司分割之分式，將其本身轉換為控股公司，因此，公司分割業已成為企業轉換為控股公司組織之重要手段²¹。今年新增訂之企業併購法為使企

¹⁸ 參閱詹文凱著，企業併購對於勞動契約之影響，月旦法學雜誌，第 83 期，2002 年 4 月，頁 86。

¹⁹ 參閱柯芳枝著，公司法論，三民書局印行，1997 年 10 月增訂初版，頁 75。又公司合併之意義於我國法律上並無明文規定，均係由學者參考國外文獻而為定義，遲至 2002 年 1 月 15 日始於企業併購法第四條第三款明文定義之。

²⁰ 參詹文凱前揭著（同註 18），頁 86-87。

²¹ 參閱王志誠著，公司分割法制之基礎構造-兼評金融控股公司法草案之公司分割法

業能彈性選擇成本最低、程序最適合之併購態樣，訂定多元之併購方式，排除現行法令障礙，鬆綁現行相關法令對公司進行併購不必要之限制²²，因此於企業併購法第四條第二款明定『併購』指公司之合併、收購及分割。並於同法第四條第六款明文規定，分割係指公司依本法或其他法律規定將其得獨立營運之一部或全部之營業讓與既存或新設之他公司，作為既存公司或新設公司發行新股與該公司或該公司股東對價之行為。將「分割」明文列入「併購」之內容中，使「併購」之概念與傳統僅區分為合併與收購不同。

二、合併之緣起及動機

（一）合併之興起

就全球企業併購風潮而言，最早起源於十九世紀末葉（約西元 1895 年）的英、美兩國，當時併購之目的大多在爭奪產業領袖之地位。隨後發生在西元 1918 年至 1929 年之併購風潮，即是以美國的控股公司（Holding company）為主導，擴展美國的全球性市場。第三次則出現在 1960 年代，併購活動逐漸趨向跨國公司的集團式經營需求，以及區域性市場整合的潮流衝擊，為求大幅提昇市場競爭力使然。此時台灣企業也因步向國際化而受到波及²³。第四次是自西元 1980 年代至今，前二次併購活動中，併購者往往較目標公司之規模大，換言之，多以大企業始具有進行併購之能力，但此一現象也因新融資工具的產生而不復存在，現在中小企業逐漸成為未來併購市場上之主流²⁴。

制，第四頁，收藏於東海大學法律學系主辦-公司法修正相關議題研討會成果報告，2001 年 6 月。另刊載於前揭書（同註 7），頁 276。

²² 參閱企業併購法草案審查報告，收藏於立法院公報第九十一卷第十期，2002 年 2 月 2 日出版，頁 273。

²³ 參閱李瑞瑜前揭論文（同註 17），頁 8-9。

²⁴ 參閱周榮輝著，中小企業購併機會，經濟日報，1991 年 1 月 30 日，第 27 版，轉引自李瑞瑜前揭論文（同註 17），頁 9。

(二) 合併之動機

按生存是企業經營的第一要務，而企業為求生存則必須成長，而企業成長的方式又可分為外部、內部兩種，一旦內部成長發展到一定瓶頸時，外部成長即成為唯一之選擇。有些企業或因產業的進入障礙高，尤其營業許可、原料來源或行銷管道不易取得；或因市場已飽和，容不下新廠商加入；或因以空間換取時間，以捕捉商機等因素，捨棄「從頭作起」的內部發展，直接採取策略聯盟、併購等外部成長方式²⁵。

而企業從併購之動機總歸來說，可歸為效率、傲慢、代理理論三大類，十個細項，但是從其結果來看，只有兩種情況，一種是對股東財富有所增加，稱為公司價值極大化；另一種是買方公司經營者（acquirer management）居心叵測，藉併購以圖利自己，其結果是公司價值不增反減，稱為非價值極大化，以下即就合併之動機分析之²⁶。

1、效率理論

企業從事併購的主要目的有二，一是「利潤增加」（收入增加或成本減少），一是風險降低。希望透過併購其他企業，以提昇營運、財務、管理效率，以創造綜效（synergy）利益，也就是合併後公司價值大於併購各公司價值之和；此即效率理論（efficiency theory）。

效率理論又細分有（一）營運綜效：該理論動機又分有起動綜效；狹義營運綜效兩類。（二）財務綜效：該理論動機又細分有節稅、風險減少、資本利得、評價理論（又稱價值低估理論）等四類型。（三）

²⁵ 參閱伍忠賢著，企業購併聖經，遠流出版社，1998年，頁13-16。

²⁶ 參閱伍忠賢前揭著（同註25），頁22-32。有關公司併購之動機，國內外學者及論著很多，計有王文宇著企業併購法總評，月旦法學雜誌，八三期，頁70-71；張令慧著前揭論文（同註16），頁15-18；王國參著前揭論文（同註6），頁6-9；劉治傑著，企業購併對目標公司評價方法之研究，東海大學管理研究所碩士論文，1998年6月，頁16-19。惟以伍忠賢先生前揭著（同註25）之分類最為詳盡，亦最為實用。

管理綜效²⁶⁻¹。

2、傲慢假說 (hubris hypothesis)

美國加州大學企研所教授理察·羅爾 (Richard Roll,1986) 認為有許多公司經營者太過傲慢 (hubris) , 太高估自己能力 , 認為併購賣方後必能使其轉虧為盈 , 起死回生 , 因此常買貴了或買錯了 (踏入風馬牛不相干之行業) 買大了 (貪心不足蛇吞象) , 導致併購失敗。

3、代理理論 (agency theory)

代理理論又稱「經營者自利理論」(managerialism) , 也就是經營者 (公司派) 透過併購 , 藉機剝削債權人、外部股東 (小股東) 。常見跡象有 1. 只求成長 , 不重利潤類型 : 當公司董事長暢談併購可使買方快速成為集團企業 , 卻無具體顯著綜效數字 , 此種動機八九不離十是屬成長極大假說。 2. 有錢亂花類型 : 當公司手上閒置現金多時 , 公司經營者可能匆忙投資。 3. 無關多角化之理由太牽強類型 : 當經營者的薪資紅利跟公司盈虧明顯連結時 , 有些經營者可能為了讓自己之所得均勻一些 , 故意讓公司經由併購去跨入景氣階段不同之行業 , 好讓公司盈餘能均勻一些。

由上開學理上之動機理論以及實務運作可知 , 並非所有併購案件均能產生存續公司 (或新設公司) 與被併購公司雙贏之結果 , 有些併購對經營階層或公司大股東或許有利 , 然而公司員工、小股東、債權人等其他利害關係人之利益 , 卻可能受到損害。從而企業併購究竟是創造財富之萬靈丹 , 抑或僅是財富重分配之障眼法 ? 實有深入研究之必要²⁷。因此 , 當公司宣告合併時 , 無論係股東 (或投資人) 或係債權人均應詳細判斷其併購動機 , 更須對公司合併之相關資訊能深入了解 , 再為正確決定是否同意併購計劃 (或是否投資) , 始能確保其投資風險 ; 或係決定是否異議以保障其債權。

²⁶⁻¹ 本論文口試時 , 羅國華老師補充之資料。

²⁷ 參閱王文宇著 , 企業併購法總評 , 月旦法學雜誌 , 第八十三期 , 2002 年 4 月版 , 頁 70-71。

第二節 歐美、中國大陸與我國公司合併之概況

一、美國

按美國為企業併購之始祖，百年來美國業經四次企業併購之熱潮²⁸，而每一次風潮均有其特徵及可師效法或值得借鏡警惕之處。

第一次風潮：1887—1904年²⁹為橫向合併（horizontal consolidation）³⁰當時的美國正值經濟快速成長，各項產業蓬勃發展，為圖達到擴大市場之佔有率，取得獨占利益之目的，企業紛紛進行水平式併購，因而促使許多產業市場高度集中，造成企業壟斷（monopoly）。此波之併購主要發生在石油、鋼鐵、煙草及製罐業等基本原料工業間，因而形成巨大之獨占企業，引起議會、政府之重視，遂制定反托拉斯法案³¹，著名之雪爾曼法案（Sherman Act）及克萊登法案（Clayton Act）等加以約束，此波併購熱潮才逐漸沉寂。³²

第二次風潮1925—1930年³³為垂直合併（vertical intergradation）³⁴由於反托拉斯法之防治，使企業橫向併購受到阻礙，故垂直併購在

²⁸ 參閱張令慧前揭著（同註16），頁14-15。

²⁹ 參閱張令慧前揭著（同註16），頁14。而第一次風潮之年代，有以為在1895—1903年，例如李瑞瑜著，企業購併策略及其相關法律規範之研究，東吳大學法律學研究所碩士論文，頁60；有以為在十九、二十世紀之交，該段時間之高峰在1898—1902年，參閱王國蔘著，企業購併之法律環境研究，東海大學法律研究所碩士論文，1997年，頁53。

³⁰ 橫向聯合，亦稱卡特爾（cartel）。橫向聯合基本上是在生產、銷售量或價格方面限制企業間競爭，以實現聯合者共同利潤之極大化和穩定化為目的，現在石油輸出國家組織（OPEC）便是橫向聯合著名之例子，轉引自張令慧前揭著（同註16），頁36。

³¹ 參閱張令慧前揭著（同註16），頁14；李瑞瑜前揭著（同註17），頁60。

³² 參閱李瑞瑜前揭著（同註17），頁60。

³³ 第二次併購風潮時代，有以為在1922—1930年間，參李瑞瑜前揭著（同註17），頁60。

³⁴ 所謂垂直合併，是指企業向其上游或下游之行業進行併購，例如通用汽車公司買下生產電器零件及石油汽化器、冷卻器的主要廠商，如此零件不但可不虞缺乏，也更易

此波風潮中蔚為風氣，但見關聯性強之企業間紛紛併購，中型產業紛紛利用併購來形成大企業，以求擴大事業，爭取價格優勢³⁵。這一波併購風潮以汽車、通訊運輸及家電業等最盛行，其多半採垂直式併購，以形成所謂之寡占（Oligopoly），例如通用汽車公司買下零件供應商，以求自給自足並便於研究設計；福特汽車公司則建設鋼鐵及玻璃工廠，並購買鐵路、船隊等確保其原料來源及運輸工具之供給³⁶。

第三次併購風潮 1966—1968 年³⁷為多角化合併（conglomeration）此一時期美國國力富極一時，除積極向海外發展，以壯大其國力外，更在國內推動多角化經營。此次特徵是公司合併與本身營業毫不相關之企業，亦即二家或二家以上在市場或產品上完全無關之企業合併³⁸，例如：國際電話公司收購了埃比斯租車公司、美國喜來登飯店及大陸糖果麵包公司等，此階段併購活動不侷限於某種類型產業，而是在整個經濟體系中跨企業間之整合，故此階段有學者翻譯為複式合併（conglomerate merger）³⁹。之後因受經濟不景氣之影響；政府之加強管制，聯邦貿易委員會（FTC）於 1960 年代末期開始加強審查限制；以及因複式合併並未發揮預期之倍數效果，因合併後之經營管理不易，使得成效未盡理想⁴⁰。最後導致此階段之併購熱潮衰退，不過該階段之多角化經營型態之推動，對未來現代經濟之發展卻功不可沒。

規劃出易於更換產品型式設計的體制，參閱張令慧前揭著（同註 16），頁 37。

³⁵ 日本文摘編譯中心譯，企業買收合併術，故鄉出版公司，1990 年出版，頁 21，轉引自張令慧前揭著（同註 16），頁 14-15。

³⁶ 參閱李瑞瑜前揭著（同註 17），頁 61。

³⁷ 第三次併購熱潮時代，有以為在 1960—1970 年代，參李瑞瑜前揭著（同註 17），頁 61。

³⁸ 參閱李伶珠著，中美兩國企業購併動機差異之理論研究，政大會研所碩士論文，1991 年，頁 13，轉引自李瑞瑜前揭著（同註 17），頁 88。

³⁹ 參閱李伶珠前揭著（同註 38），頁 48，轉引自李瑞瑜前揭著（同註 17），61 頁。

⁴⁰ 參閱李瑞瑜前揭著（同註 17），頁 61-62。

第四次併購風潮 1974—1990 年⁴¹為融資重組（leveraged reorganization）這次併購風潮之起因主要係有以下五點，第一點：尋求產業競爭力之增強。第二點：政府管制政策之放鬆，且自 1981 年起雷根政府實施多項解除管制措施，更給予企業主有更多進行企業重組之空間⁴²。第三點：節省時間及成本。第四點：資金籌集的便利。第五點：股市不景氣，使得併購成本大為降低。總之，美國企業界因自 1970 年後期以來，貿易赤字逐年上升，產業競爭力、生產力漸走下坡，企業面臨國際上強大競爭威脅，亟思力挽狂瀾、重新振作而促成之結果⁴³。本次風潮之特點是以高度融資進行併購，導致併購後公司的負債比例大幅上升，而此次風潮與前三次相較，有以下之特點，第一點：敵對式併購之比例大幅上升。第二點：新的資本市場工具，例如垃圾債券之發行，使得併購後企業負擔相當沉重之債務⁴⁴。第三點：國外企業參與之程度升高，尤以日本勢力之崛起相對過大外國勢力之介入⁴⁵。第四點：併購交易規模與內容均為前所未見之大型化，交易金額亦為空前創舉，企業業務範圍極為廣泛，幾乎各種產業均曾被動或主動參與此次之併購風潮。第五點：併購之方式與手段均較往昔複雜且富變化，所牽涉之法律規定亦較往昔多樣化。此一時期企業併購市場，不僅充斥全美國，更帶動全世界之企業併購風潮。再加上東歐及蘇聯之瓦解以及英國帶頭推動國營事業民營化之發展，更為全

⁴¹ 第四次併購熱潮時代，有以在 1980 年代迄於今，參李瑞瑜前揭著（同註 17），頁 62；張朝棟前揭著，企業跨國併購法律規範之研究，東吳大學法研所碩士論文，1994 年，頁 35。

⁴² 參張朝棟前揭著（同註 41），頁 35。

⁴³ 參閱李瑞瑜前揭著（同註 17），頁 62。

⁴⁴ 企業藉著發行垃圾債券達到籌措資金而能以高價收購成功，惟因利息負擔沉重，使得付不出債息之案例時常發生，甚至導致投資人大量拋出股票而致股市重挫之慘狀。參閱張令慧前揭著（同註 16），頁 15、37。

⁴⁵ 參閱張朝棟前揭著（同註 41），頁 35。

球企業併購之市場注入大量之活力與空間⁴⁶。

二、歐洲共同體（EC）

自從一九五一年巴黎條約及一九五七年羅馬條約分別建立歐洲煤鋼共同體、原子能共同體、經濟共同體（以下總稱歐洲共同體）以來，歐洲共同體（EC）⁴⁷之發展，幾經挫折終於奠定基礎⁴⁸，由原本之德國、比利時、法國、義大利、盧森堡以及荷蘭之六個成員，逐漸加入英國、西班牙、希臘、丹麥、愛爾蘭以及葡萄牙等國⁴⁹，於1995年業已擴大為十五個會員國，且尚有很多國家，包括東歐諸國，都在以不同方式與歐洲共同體進行協商，準備成為歐洲共同體之成員國⁵⁰，職是，歐洲共同體尚有增加成員國之態勢⁵¹。

早期在歐洲，企業併購活動並未受到任何限制，雖在1950年代中期，羅馬條約草擬之初曾被提出，但並未被接受⁵²。而歐洲共同體因甫成立於1958年，距二次大戰結束未及十年，各會員國國內經濟亟待振興之際，企業有賴政府之協助猶大於管制，加上共同體新成立未久，各國間之文化、政治等正需統合，消除差異，而法令又未極完

⁴⁶ 參閱張朝棟前揭著（同註41），頁35。

⁴⁷ 馬斯垂克條約即歐洲聯盟條約（Traité sur l'Union européenne, Treaty on European Union, 簡稱TEU）生效之後，歐洲共同體被更名為歐洲聯盟，簡稱歐盟（EU）；而原名歐洲經濟共同體（European Economic Community, EEC）則為歐洲共同體（European Community, EC）所取代。參閱王泰銓著，歐洲事業法（一）歐洲公司企業組織法，五南圖書出版公司，1998年1月出版一刷，頁1。

⁴⁸ 參閱張朝棟前揭著（同註41），頁98。

⁴⁹ 參閱王泰銓前揭著（同註47），頁1。

⁵⁰ 王世洲著，歐洲共同體法律的制定與執行，中國法律出版社，2000年1月第一次印刷，頁10。

⁵¹ 參閱王泰銓前揭書（同註47），頁1。

⁵² T. Antony Downes & Julian Ellison, The Legal Control of Mergers in the EC (1991), P.2. 轉引自李瑞瑜前揭著（同註17），頁96。

備，因而歐體不但僅能採取放任政策，各國政府甚而予以鼓勵，或進而成立專門機構負責協助企業合併，並提撥基金予以融資支援⁵³。相較於美國自 1887 年起即開始發展合併事業，歷經幾次企業併購熱潮之洗禮後，更增加美國企業在世界經濟舞台之競爭力。以致歐洲各國間對規範企業併購活動之立法與各種制度之建立均起步較美國晚。

由於過去歐洲共同體及各會員國間對併購活動之管制較鬆散，加以無語言障礙，文化思想差異較少等因素，歐洲企業一直是美國企業進行併購活動最大目標。根據統計資料顯示，1989 年間美國在 M & A 之市場佔有率仍竟然高居百分之三十三，是為最大買主，其次才是歐洲國家、日本，而被併購最多者則為英國公司，目前因兩德統一後市場大增，成長可期，加以可藉之進軍東歐、俄羅斯諸國，因此歐洲目前最大之併購對象已從英國轉向德國⁵⁴。

又因來自美國大型企業之強勢壓力，以及歐洲共同體成立後，歐洲各國政府普遍鼓勵企業合併之影響，歐洲企業併購活動乃趨於活絡。依據國際性統計數據顯示，歐洲共同體各國於 1988 年向外國進行企業併購之案件有一千三百餘件，而涉及之交易金額高達美金六百三十九億元；同一時期，歐洲共同體以外地區國家併購歐洲共同體各國企業之案件有七百五十餘件，交易金額亦高達美金三百餘億元⁵⁵。近年來更由於歐洲共同體以外各國對於歐體單一市場形成後可能造成各種貿易壁壘以及各種可能之競爭能力減弱，導致另一次歐洲共同體各國之企業併購案件大增，而歐洲各會員國彼此之間為提昇競爭能力，達到經濟效益等理由，也積極地進行各種企業合併或合作之活動。1990 年代因為東歐社會主義瓦解與區域經濟與貨幣整合及全球經

⁵³ 參閱陳希沼，台灣地區企業合併策略之研究，環球經濟社，1981 年 5 月，頁 24，轉引自李瑞瑜前揭著（同註 17），頁 96。

⁵⁴ 參閱梁英斌著，購併之風、席捲歐洲，經濟日報，1991 年 8 月 9 日 31 版，轉引自李瑞瑜前揭著（同註 17），頁 97-98。

⁵⁵ 依據國際性會計師事務所「KPMG Deal Watch」之資料，轉引自張朝棟前揭著（同註 41），頁 100。

濟競爭，使企業界由併購進行產業之垂直整合及水平整合，提昇生產效率與擴張行銷通路。1997年歐洲企業併購交易總金額超過兩千八百億美元，突破1996年之歷史紀錄二千六百五十億美元⁵⁶。

也因如此頻繁而頗具規模之企業併購交易，歐洲共同體以及各會員國為了制定相關規範，也陸續頒布各種有關規定，以使各項交易皆能有所節制與遵循⁵⁷。

三、中國大陸

二十世紀三十年代中期，中國工商業和金融逐漸發展到專業化，而有資本集中之趨勢，此一時期，企業併購成為一種普遍現象。整體而言，1949年以前之階段併購之目的，只限於擴大經營規模，其併購之形式一般採用業主直接購買之形式，由於配套之金融市場等功能不健全，總括來說尚屬落後。

1949年中華人民共和國成立以後，大陸經濟走上全面模仿前蘇聯之計劃經濟，從1949年起至1956年止，大陸從舊的半殖民地半封建經濟形式向社會主義形式過渡，期間雖有許多企業合併活動發生，然由於國家參予私有工商企業之經營和管理，且幾乎皆由計劃管理部門或企業上級主管部門主導，而非企業自己行為，因而這些併購活動，不能稱為真正意義上之企業併購⁵⁸。此一時期，由於運用國家權力進行對私有工商企業的控制及兼併，對恢復及發展在戰爭中受到極大破壞的國民經濟，起了一定之作用，但相對地亦阻礙私有經濟之發展，使大陸於此一時期整體經濟力量停滯了一段時間。

1957年至1978年此一時期，為大陸實行高度計劃經濟時期，企

⁵⁶ 參閱劉治傑著，企業購併對目標公司評價方法之研究，東海大學管理研究所碩士學位論文，1998年6月，頁9。

⁵⁷ 參閱張朝棟前揭著（同註41），頁101。

⁵⁸ 參閱王韜光、胡海峰著，企業兼併，上海人民出版社，1995年9月1版，頁178，轉引自王國蓼前揭著（同註6），頁77。

業併購主要表現為對工商企業之關、停、併、轉⁵⁹以及托拉斯之試辦，而關、停、併、轉之工作，在當時確實解決部分企業一時的準備不足、人力和生產能力過剩的問題，並對不合理之工業結構進行大規模調整，以期促進生產力之調整。

1978年對大陸而言是一個經濟體制改革之轉戾點，企業併購由一種試驗，隨著改革開放逐步形成一套完整的、規範的、具有中國特色的企業併購模式，尤其在鄧小平於一九七九年初，取得政權之主導後，「民營經濟⁶⁰」在「改革、開放」的十七年（1979-1995年）中，逐步恢復活動，更促使在短短數年內，形成一個企業併購的浪潮，到八十年代末期，企業兼併的形式、手段、目的和範圍，正逐漸步向深度和廣度發展。

依據統計到1989年底，中國大陸全國共有6226家企業併購了6966家企業，轉讓的資產達82.25億元，減少虧損企業4095家，減少虧損金額5022億元。而在1989年這一年，就有2315家企業兼併了2559家企業，被兼併的資產達到20.15億元，而目前企業併購主要是併購小企業，併購大企業的情況並不多⁶¹。

四、我國

過去由於國內金融環境、法令、人才與市場壓力不足等因素，以

⁵⁹ 所謂「關」、「停」，係指對成本高、消耗大、質量差、不具備正常生產條件之中小企業堅決關閉停辦。所謂「併」、「轉」，係指將前一時期升格為全民所有制的大多數集體企業轉歸集體所有；對生產任務不足的企業，通過合併縮小規模，或進行轉產，參閱王國蓼前揭著（同註6），頁77-78，註四。

⁶⁰ 中共所謂「民營經濟」包括兩大部分：一是指「僱用工人達八人或八人以上的工廠和商店」，稱為「私營企業」；一是「僱用工人七人或七人以下」者，謂為「個體工商戶」或「個體戶」，參閱王國蓼前揭著（同註6），頁78-79，註五。

⁶¹ 參閱梁彗星主編，王曉 著，企業合併中的反壟斷問題，中國法律出版社，1997年12月第2刷，頁195-196。由於該書並未特別註明金額之貨幣單位，是本文以為該金額之貨幣單位應係人民幣。

及資訊之不足，併購後管理問題等，構成企業合併之障礙⁶²。此外，亦因國內多數之大企業都具有相當高的「家族化」程度，對於同時擁有所有權與經營權成為非常重視之一環，因此談合併誠屬不易，加上國內企業仍存在本位主義⁶³，導致台灣企業併購之風不盛，因此我國企業併購之發展，遲至 1955 年始有東亞電器廠與亞洲、國光、台灣、新興等四家小電器廠合併為中國電器股份有限公司之第一件併購案，而於 1981 年代後台灣地區企業之併購案件始逐漸增加，同時併購交易規模也有增加之趨勢，許多併購案例是屬於關係企業之合併，1987 年宏碁公司收購美國康點公司（Counter Point Inc.）是第一宗台灣公司收購國外企業之案例⁶⁴。直到 1999 年始掀起一陣併購熱潮⁶⁵，「企業併購」成為家喻戶曉之名詞。總結來說，1999 年以前我國企業合併之風並不盛，即使發生合併，也多為雙方願買願賣。而形式推斷則以購買資產較多，股權次之，公司法下合併最少。原因為我國企業帳目可信度較低，欲合併者多不願承受被合併公司債務，而購買資產模式可避免債務承擔。公司法下合併之形式較少，係因法定程序複雜，有曠時費日之缺點⁶⁶。

歸納台灣併購案件之特色⁶⁷計有：（一）併購類似美國早期尋求產業之整合，包括垂直整合與水平整合。目標公司多為小規模之家族企業，營運遭遇困難而出售。併購公司多以收購資產之方式，取得設備與廠房。（二）金融與證券業為併購之主流產業。與國外金融業進行

⁶² 參閱李瑞瑜前揭著（同註 17），頁 139；王國蔘前揭著（同註 6），頁 112。

⁶³ 參閱中國時報 1995 年 11 月 20 日 19 版，財經專題：〈企業購併成為風潮，國內因應宜及早〉，轉引自王國蔘前揭著（同註 6），頁 112。

⁶⁴ 參閱劉治傑前揭著（同註 56），頁 11。

⁶⁵ 1999 年底，台積電、聯電、國巨、元大、奇摩站等台灣之大公司，均先後完成合併案，亦為台灣企業掀起一陣合併熱潮，參閱財訊雜誌，2001 年 5 月，頁 206。

⁶⁶ 參閱方嘉麟著，公司兼併與集團企業，月旦出版社股份有限公司出版，1994 年 4 月，頁 18-19。

⁶⁷ 參閱劉治傑前揭著（同註 56），頁 12。

併購之原因相同，金融機構集團化與國際化之潮流之下，台灣地區之金融與證券業積極併購以求擴大規模，降低成本強化競爭力。隨者國際化與自由化的經濟發展潮流，台灣企業應該適度的擴大規模整合發展之力量，追求綜效與競爭優勢之產生。(三)隨國內併購案件成長，併購案件也逐漸朝向國際化與大型化發展，以併購作為外部成長之方式，逐漸被國內企業界接受⁶⁸，但是相較歐美各國以強化核心競爭力作為併購之主要考量，國內企業應該吸取經驗，將併購當作公司之策略性發展工具，發揮小而強的靈活與彈性，而非單純的尋求企業成長與擴大規模之方法。

承上所述，台灣過去因種種因素未形成企業併購之熱潮，惟近年來，隨著國內經濟環境逐漸對中小企業生存造成影響、大型企業之經營壓力、加上提昇技術層面之需求增加、追求綜效等，國內企業併購之機會將日愈頻繁⁶⁹。再加上近幾年，全球吹起一陣企業併購風潮，1999 及 2000 年的併購金額更是創下空前紀錄，分別達到三.三兆及三.五兆美元，在這全球一片併購聲中，台灣也隨著國際之腳步開始出現併購熱潮，包括台積電、聯電、國巨及元大等上市櫃公司，都先後完成了規模不小之合併案，另外美國的雅虎也正式併購了台灣最大的入口網站奇摩站，為台灣企業併購掀起一波高潮⁷⁰。而在 2002 年我國正式加入世界貿易組織 (WTO) 之同時，國內企業透過併購以強大企業規模與競爭力，或開拓新市場，已成為企業因應全球市場走向自由化之重要策略⁷¹。

第三節 小結

併購在企管學之企業政策學中，是一種企業擴張規模、追求成長

⁶⁸ 此由 1999 年台灣併購熱潮可得驗證。

⁶⁹ 參閱王國蓼前揭著 (同註 6)，頁 113-114；張朝棟前揭著 (同註 41)，頁 121-122。

⁷⁰ 參閱財訊雜誌，2001 年 5 月，頁 206。

⁷¹ 參閱謝淑芳著，併購之法律意義與實務問題，萬國法律雜誌，105 期，1999 年 6 月，頁 2。

之重要策略，企業透過併購之方式，彼此合縱、連橫，進而結合成為更有實力、更具競爭力的企業組織。而併購在歐美地區已行之有年，併購案多的不勝枚舉，其中為眾所週知者，當推 1998 年間花旗銀行（Citicorp）與旅行者集團（Traveler Group）的合併案，花旗集團因而成為全球最大金融服務集團，而史上最大併購案，當推德意志電信公司與義大利電信公司在 1999 年 4 月 22 日所達成總值 820 億美元的合併協議，兩家公司合併後將躍居為全球市值排名第一的電信公司⁷²。

亞洲地區在 1998 年受到金融風暴影響下，許多營運受創的企業紛紛向國際間尋求資金挹注，亞洲乃成為全球併購風潮之新焦點，而我國企業亦受到此一併購熱潮之激勵，於 1999 年爆發出併購熱潮⁷³，合併或併購已成為報章雜誌常見之焦點，更成為股市漲跌之明顯指標，併購已成為一股擋也擋不住之世紀潮流，此股併購潮流顯已吹向台灣，且併購在世界各國亦非陌生名詞，併購在美國甚至已有百年歷史，藉由歷史之軌跡中，可以了解併購之發展過程與相關問題解決方法，更可藉由併購之歷史避免重導覆轍，讓「併購」成為企業成長之萬靈丹，使企業「經營者」與「所有者」能達到雙贏之境界。

⁷² 參閱謝淑芳著，併購之法律意義與實務問題，萬國法律雜誌，105 期，1999 年 6 月，頁 2。

⁷³ 1999 年底間，即有聯電五合一之合併案、台積電、國巨、元大等上市上櫃公司之合併案，聯電之董事長曹興誠因於 1999 年 6 月起至 2001 年 6 月止共促成了七件合併案，因而於 2001 年博得「購併大王」之稱號，詳文請參閱黃鼎著，曹興誠飛身而出全面應變！，刊載於財訊雜誌，2001 年 7 月，頁 306。

第三章 公司合併程序之立法例

第一節 美國---以美國模範商業公司法為例

美國對於公司法之制定，是將其立法權限委諸各州，故各州對於公司法均有一些不同之規定，由於德拉威州公司法（Delaware General Corporation Law）之規定較其他州之公司法，對於公司經營者較為有利，因此，大部分的公司都喜歡到德拉威州註冊⁷⁴。由於美國各州公司法關於公司併購之規定相當多，且不盡相同，實難一一引述，僅能擇一介紹，因「新修正美國模範商業公司法」在美國公司法領域中有不可搖撼之領導地位，且該法是由美國法曹協會之公司法委員會（the Committee on Corporate Laws）負責其事。目前該公司法委員會之委員，係由來自大都會專門處理大公司業務之大律師事務所律師（corporate attorneys）專門代理人進行代表訴訟（derivative litigation）之律師、來自小城市之律師以及學術界之公司法教授們所組成，故頗具代表性，而受各方稱道，而且美國模範商業公司法草擬、修訂法案之程序亦頗為健全，雖該法案之目的僅在於提供美國各州之公司立法參考採行，其本身不具法律效力⁷⁵，且如前所述美國大部分公司喜歡到德拉威州註冊，惟因該州公司法規定較偏頗公司經營者，對公司之股東之權利較無保障。而新修正美國模範商業公司法廣為各州採行⁷⁶，訂修法之過程又非常嚴謹等因素，故本文擬以新修正美國模範商

⁷⁴ 參閱張令慧著，公司購併法律問題之研究—中美兩國對兩階段式公司購併之法律制度的比較，東吳大學法律研究所碩士論文，1992年6月，頁69。

⁷⁵ 參閱劉連煜譯，美國模範商業公司法，五南圖書出版公司，1994年，美國一九八四年「修正模範商業公司法」之簡介。

⁷⁶ 美國法曹協會於一九五一年所出版之模範商業公司法，據統計美國境內五十州中有半數以上採用該法案，是以其對美國各州公司立法之影響力，實不可謂不大。其後，

業公司法為例，介紹美國公司合併之法規，合先敘明。

依據新修正美國模範商業公司法，關於公司合併⁷⁷之程序規定如下：

一、合併計劃

(一) 一般合併

公司為合併時，原則上需由各參與合併公司之董事會作成合併計劃，該合併計劃依新修正美國模範商業公司法第 11.01 條(b) 規定⁷⁸，必須提出：(1) 每一參與合併之公司名稱以及存續公司之名稱。(2) 合併之條款與條件；以及(3) 每一公司將其股份全部或一部轉換成存續公司或其他公司之股份、債務或其他證券或轉換成現金或其他財產之方法及基礎。同法第 11.01 條(c) 規定，合併計劃得提出(1) 存續公司公司章程之修改；以及(2) 與合併相關之其他條款。

(二) 簡易合併—與子公司合併

母公司之董事會採取之合併計劃，依同法第 11.04 條(b) 規定，應記載下列事項：(1) 母公司及子公司之名稱；以及(2) 全部或一部轉換子公司之股份成為母公司或任何其他公司之股份、債務或其他證券之方式及基礎。同條(c) 規定，母公司應郵寄合併計劃影本或其要旨予未以書面放棄接受郵寄權利之子公司每一股東。同條(d) 規定，母公司不得於郵寄合併計劃影本予未放棄接受由郵寄權利之子

因時間之推移，美國法曹協會為求能反映現代公司中所存在之不同商業、社會利益，於一九八四年通過了「修正模範商業公司法」(Revised Model Business Corporation)，以供美國各州公司法修正之參考，該新修正法案自頒行以來，一如其一九五 年版一般，新版亦廣受各州所採用，詳文請參閱劉連煜前揭著(同註 75)。

⁷⁷ 美國模範商業公司法於一九八四年修正時，廢止創設合併之規定，而僅承認吸收合併，參閱王志誠著，企業併購法律規範之研究，政治大學法律研究所碩士論文，1992 年，頁 144。

⁷⁸ 參閱劉連煜前揭著(同註 75)，頁 83。

公司每一股東後三十日內，為申報之目的而向州政府秘書，遞交合併章程。同條(e)規定，本條之合併章程不得含有母公司公司章程之修改(第10.02條所列舉之修正，不在此限)。

二、董事會及股東會同意

(一) 原則

依新修正美國模範商業公司法第11.01條(a)規定，須經每一公司之董事會議決及其股東會(倘第11.03條要求股東同意)通過合併之計劃，則一或一以上之公司始可與另一家公司合併。同法第11.03條(a)規定，參與合併之每一公司之董事會，於議決通過合併計劃之後，應提出合併計劃(第g項所規定者，不在此限)，由公司之股東可決。同法第11.03條(b)規定，董事會必須向股東推薦合併計劃。同法第11.03條(e)規定，除本法、公司章程或董事會(依照本條(c)項⁷⁹所為。)要求較多之表決權數或由投票集團所為之投票，合併計劃之授權許可，須由每一有權投票之投票集團分別就計劃為之，且該投票集團中之所有表決權須有半數以上贊同計劃，始得為之。同法第11.03條(f)規定，下面情形，必須由投票集團分別投票：(1)如合併計劃含有一條款，而這一條款如含於擬議修正之公司章程裏，依第10.04條之規定⁸⁰，將由一個以上不同之投票集團投票決定者。

⁷⁹ 新修正美國模範商業公司法第11.03條(c)規定：董事會得根據任何基礎，對擬議中之合併計劃提出附加條件。參閱劉連煜前揭著(同註75)，頁84。

⁸⁰ 新修正美國模範商業公司法第10.04條規定，(a)如修正案會發生以下之情形者，則流通在外之特定種類股份持有人，就擬議之修正案有權成為分別之投票集團(如股東投票為本法所要求者)：(1)增加或減少已授權發行該種類股份之總數；(2)發生就該種類股份之全部或一部重新歸類或轉換成他種類股份之效果者；(3)發生就其他種類股份之全部或一部轉換或重新歸類或創設股份轉換權利，以成為該種類股份之效果者；(4)對該種類股份之全部或一部變更名稱、權利、優先權或限制者；(5)變更該種類股份之全部或一部為同種類不同數量之股份。(6)創設新種股份，其就分配或

(二) 股東會同意之例外規定

1、股東會同意之例外情形

依據新修正美國模範商業公司法第 11.03 條 (i) 規定，於合併或股份交換被授權後，至合併或股份交換被申報之前，擬議之合併或股份交換計劃得被取消（惟應負契約上責任），無須經股東之許可。該取消行為應依合併或股份交換計劃規定之程序為之，或者，如計劃中並無程序之規定，則依董事會所訂之方式為之。

2、存續公司股東會同意之例外情形

依據新修正美國模範商業公司法第 11.03 條 (g) 規定，下面情形，存續公司之股東對合併計劃，無須可決：(1) 存續公司之公司章程與合併前之章程，將並無不同時（第 10.02 條所臚列之章程修正例外⁸¹）；(2) 合併生效日前，持有存續公司已發行在外股份之每一股東，

解散時之權利及優先性較該種類股份優先或超過該種類股份或實質上與該種類股份相當者。(7) 增加任何種類股份之權利、優先權、或已授權發行股份之總數，而在修正案生效後，其就分配權或解散時享有之權利或優先性較該種類股份優先或超越該種類股份，或實質上與該種類股份相當者。(8) 限制或拒絕該種類股份全部或一部現存之優先購買權。(9) 變更或影響該種類股份之全部或一部已累積但尚未公佈分派之分配權或股利。(b) 如擬議之修正案以第 (a) 項所描述之一或一種以上方式影響某種類一系列之股份者，該系列之股份有權就擬議之修正案以分開之投票集團身分投票。(c) 如擬議之修正案使得二或二以上系列股份得依本條規定以分開投票集團之方式投票，將會使該二或二以上系列股份受相同或實質上相類似之影響者，該受影響之所有系列股份，必須就擬議之修正案以單一投票集團之方式共同投票。(d) 某一種類或系列之股份由本條規定授與投票權者，縱公司章程規定該股份為無投票權股者，仍得為之。參閱劉連煜前揭著（同註 75），頁 76-78。

⁸¹新修正美國模範商業公司法第 10.02 條規定：除公司章程另有規定外，公司之董事會得不經股東會決議採納下述一個或一個以上對公司章程之修正案：(1) 如公司有限之存續期間係屬公司設立時法律之要求者，得延長公司之存續期間。(2) 刪除第一任董

於合併後將擁有相同股數及同一之名稱、優先權、限制以及其他相對權利之股份者；(3) 合併後所有之表決權股份數，與依合併得發行之表決權股份數（根據合併計劃轉換成證券或根據合併計劃行使認股權及股權認購證書所發行之證券）之和，將未超過存續公司合併前所有以發行在外表決權股份數百分之二十者；以及(4) 合併後所有之參與股數目，與依合併得發行之參與股數目（根據合併計劃轉換成證券或根據合併計劃行使認股認股權及股權認購證書所發行之證券）之和，將未超過合併前所有已發行在外之參與股股數之百分之二十者。

同法第 11.03 條 (h) 規定，在同法第 11.03 條 (g) 項所謂之：(1)「參與股」乃指股份持有人在分派之參與上，並未有限制者謂之。(2)「表決權股份」乃指該股份持有人在董事選舉上，並無條件限制其行使投票權者謂之。

3、與子公司合併之程序—簡易合併程序

依據新修正美國模範商業公司法第 11.04 條 (a) 規定，母公司如擁有子公司每一種類股份百分之九十以上之已發行在外股份，得與其子公司合併，無須獲得母公司或子公司股東之許可。

三、向州政府秘書提出合併章程

依據新修正美國模範商業公司法第 11.05 條 (a) 規定，合併計劃經股東可決之後，或如股東可決依法並非要件而經董事會採納計劃之後，存續公司應向州政府秘書提出含有下列資訊之合併章程：(1) 合併之計劃。(2) 如股東之可決並非法律要件時，應陳明其情形。(3) 如依法合併之當事人一家或多家公司之股東可決為法律規定之要件

事之姓名及住址。(3) 如變更聲明已在州政府秘書存檔，得刪除原始登記之代理人或註冊辦公室之名稱及住址。(4) 將每一已發行及未發行之已授權流通在外種類股份轉換或較多之完整股，如公司僅有該種類股份流通在外；(5) 改以類似名詞取代原來形容其為「公司」及其縮寫之字樣者，或增加、刪除，變更公司名稱上有地域性歸屬之字樣；或(6) 為其他由本法明示允許得不經股東決議之變更。參閱劉連煜前揭著（同註 75），頁 75-76。

時，則應載明：(i) 已發行在外股份之名稱、數額，以及每一公司之每一投票集團分別地對此計劃得行使表決權之表決權數額；以及(ii) 得分別地對此計劃行使投票權之每一投票集團之贊成及反對此計劃之全部表決權數額，或者每一投票集團分別地對此計畫行使投票權之實際贊成表決權全部總數，以及表明此贊成計劃之表決權數額，已足以構成該投票集團對此計畫之可決之聲明。

四、合併之生效時期

依據新修正美國模範商業公司法第 11.05 條 (b) 規定，除延後生效之日期另有指定外，合併於合併章程申報時生效。

第二節 德國

一、前言

按歐洲共同體公司法第三號指令，係依據歐洲經濟共同體(EEC) 條約第五十四條第三項 (g) 款之規定，並徵詢歐洲議會、經濟暨社會委員會之意見，經執委會提案，理事會於一九七八年十月十日頒布之 78/855/EEC 指令，規範有關股份有限公司合併之事項。

第三號指令之制訂，主要即著眼於：在各會員國有關股份有限公司合併之法律規定下，股東與第三人利益之保障，必須加以調和。其中尤為重要的是，合併公司 (merging companies) 之股東必須能受到盡可能客觀適當的通知 (adequately informed in as objective a manner as possible)；且其權利能得到適當的維護。至於債權人 (包括公司債券持有人) 以及其他對合併公司以請求權之人，也必須加以保護，以使其利益不致因公司合併而受到影響。而 68/151/EEC 指令 (即第一號指令) 所要求之公開，也必須擴張適用於公司合併之場合，以使第三人得獲致適當之告知。第三號指令對於有關合併之股東與第三人所提供之保障，也應適用於與合併相類似的其他法律業務 (legal practices) 上，以防杜藉此規避責任之弊端。此外為確保相關公司之間，及其與第三人間，甚至股東間之法律的安定性 (certainty)，必須

儘可能給予補正的機會，或嚴格限定主張無效程序開始之期間，以限制無效事由之產生⁸²。

雖然上述之歐洲共同體公司法第三號指令，為歐洲共同體機關，尤其是執行委員會為協調共同體各會員國內國法所草擬並交付部長理事會通過之指令。此等指令須經過會員國機關自行選擇實行的形式或方法轉換為內國法方可生效⁸³。惟依照歐洲經濟共同體設立契約（EWGV）Art. 189 Abs.3，各會員國均有義務將其內國法律配合歐體指令予以調整或修正⁸⁴。德國股份有限公司法為配合上開第三號指令，已於 1982 年修正股份有限公司法⁸⁵。又為求法律的單一化（Rechtsbereinigung）、配合德國企業之需要、以及加強投資人之資訊

⁸² 參閱王泰銓著，歐洲事業法（一）歐洲公司企業組織法，五南圖書出版公司，1998 年初版一刷，頁 131-132。

⁸³ 歐洲共同體條約第 249 條規定，指令對於其所指稱的會員國，就其所欲達成的目標具有拘束力；但按照會員國的狀況而定，由會員國自行選擇達成指令目標的形式與方法。因此，規章與指令最大的區別，在於規章就其所規定之事項，具有完全的拘束力，而指令僅就其所規定的目標，具有拘束力，參閱東海大學法研所九十年度第二學期，劉渝生老師主講公司法專題研究之補充講義——歐盟指令（Directive）效力淺析。另有學者指出歐洲共同體之「指令」（Directive）並無似內國法之直接適用效力，僅為制定內國法之圭臬，而歐洲共同體之「規則」（Regulation）則不需經由會員國立法機關轉換為內國法，即得直接、即時、優先適用於會員國，並具有普遍性及整體性之約束力，會員國不得以國內措施變更規則之適用性。參閱王泰銓前揭著（同註 82），頁 6。

⁸⁴ EWGV 之原文為：Vertrag zur Grundung Europaischen Wirtschaftsgemeinschaft，即「歐洲經濟共同體設立契約」，參閱劉渝生著，中德資合公司合併制度之立法比較——以股東權益之保護為中心——，收藏於劉渝生、王志誠、洪秀芬、林克敬、羅國華合著，公司法修正議題論文集，神州圖書出版有限公司，2002 年 3 月，頁 251。

⁸⁵ 歐洲各國對公司合併之程序，規定寬嚴不一，其中以德國股份法最為嚴密，其他之國家，或者依其方式，稍加放鬆，例如義大利，或者任其自由，但在慣例中，仿效德國之方式，加以管制，例如瑞士，參閱胡僑榮著，歐洲各國之公司合併，刊載於政大法學評論，1973 年 6 月，8 期，頁 145。

(特別是少數股東之保護)等三大目標⁸⁶，德國於1994年10月28日再以單行法方式公布了「企業組織變更法」，合計325條，1995年1月1日正式施行。該法將以往分散於股份法、增資法、組織變更法等法律有關公司合併之規定，統合於一，並以「企業組織變更」為上位概念，將1.企業合併2.企業分立3.財產轉讓4.變更組織，四種企業變動態樣均收納其中⁸⁷。德國1995年正式施行之企業組織變更法，對於公司合併之規範，有最完善、最細緻之規範，為此本文就歐洲部分擬以德國為例，介紹有關公司合併之規範。

二、公司合併之程序

德國企業組織變更法第4條至122條規定合併之流程，大致分為準備階段、決議階段以及完成階段⁸⁸。各階段之主要工作說明如下：

(一) 準備階段

1、合併契約或草約之提出

依據德國企業組織變更法第四條第一項規定，參加合併的各權利承擔人的代表機關訂立合併合同⁸⁹。對於合併合同，不適用(民法典)第310條。同條第二項規定，合同應按依第13條⁹⁰所必要的決議中的

⁸⁶ 此三大立法目標參見當時之立法理由：Gesetzesbegründung，BT-Drucks.12/6699，S.71。轉引自劉渝生前揭著(同註7)，頁252。

⁸⁷ 參閱劉渝生前揭著(同註7)，頁251-252。

⁸⁸ 參閱劉渝生前揭著(同註7)，頁255。

⁸⁹ 大陸學者所翻譯之「合同」即為台灣之「契約」。

⁹⁰ 德國企業組織變更法第十三條規定，(1)只有在參加合併的權利承擔人的股份持有人以決議(合併決議)同意合併合同時，合併合同始為有效。此項決議只能在股份持有人大會上做出。(2)與一個移轉財產的權利承擔人的股份取決於特定的股份持有人的承認的，為使該權利承擔人的合併決議有效；該權利承擔人的合併決議須經這些特定的股份持有人的同意。(3)合併決議和依本法所需的，各股份持有人的同意表示，

一項決議訂立的，應在該項決議前提出合同書面草案。依據同法第五條第一項規定，合同或其草案至少須包含下列事項：(1.) 參加合併的權利承擔人的名稱或商號以及住所；(2.) 關於以給予承受財產的權利承擔人股份或成員資格為條件，將任何一個移轉財產的權利承擔人的財產作為整體進行移轉的協議；(3.) 股份的轉換比例，在加付現金款項時，加付現金款項的數額，或關於承受財產的權利承擔人的成員資格的事項；(4.) 移轉承受財產的權利承擔人的股份的細節，或取得承受財產的權利承擔人的成員資格的細節；(5.) 這些股份或成員資格給於決算盈餘請求權的時刻，以及關於此項請求權的一切特殊事項；(6.) 移轉財產的權利承擔人的行為視為以承受財產的權利承擔人的計算實施的行為的時刻（合併的施行日）；(7.) 承受財產的權利承擔人向各股份持有人以及向無表決權股、優先股、復數表決權股、債權和享益權等特別的權利人給與的權利，或為這些人規定的措施；(8.) 向參與合併的權利承擔人的代表機關或監督機關的成員、執行業務的股東、決算審查人或合併審查人給與的任何特別利益；(9.) 合併對雇員及其代表機關的後果，以及在此方面規定的措施。同條第三項規定，合同或合同草案至遲應在任何一個參予合併的權利承擔人的股份持有人召開依第 13 條第 1 項決議是否同意合併合同的大會之日前一個月，提交給該權利承擔人的主管的企業參決會。

而除上述一般性規定外，對於不同合併方式、不同種類公司彼此之合併、100%之關係企業間之合併等，其合併契約之內容尚有所增減之特殊規定：

- (1) 有限公司與其他資合公司採取吸收合併時，其合併合同之內容，尚需符合同法第 46 條規定，同法第 46 條第一項規定，合併合同或其草

包括所需的，未出席的股份持有人的同意表示，必須作成公證書。決議應附具合同或其草案作為附件。經請求，權利承擔人應不遲延地向任何一名股份持有人給予合同或其草案以及決議筆錄的謄本，費用由股份持有人負擔。參閱林景林、盧謙合譯，德國股份法、德國有限責任公司法、德國公司改組法、德國參與決定法，中國政法大學出版社，2000 年 1 月，第一版，頁 225。

案還應為一個移轉財產的權利承擔人的任何一名股份持有人規定承受財產的有限公司應向其給予的出資額的名義金額。此項名義金額可以不按一個移轉財產的股份有限公司或股份兩合公司的股票在其股本中所占的股份金額確定。其至少須為 50 德國馬克，並且必須能夠被 10 整除。同條第二項規定，應給予的出資額應以增資的方式創設，並且應以不同於承受財產的有限責任公司的其他出資額的權利和義務為內容的，在合併合同或其草案中，也應對偏離做出規定。同條第三項規定，一個移轉財產的權利承擔人的股份持有人應獲得承受財產的公司已經存在的出資額的，對於股東和其應獲得的出資額的名義金額，應在合併合同或其草案中做出特別規定。

- (2) 關於在存續公司持有消滅公司全部股份之情形下，二者實為 100% 之子公司與母公司間之吸收合併，則母公司賦予子公司新股份已屬多餘⁹¹，故第五條第二項規定，一個移轉財產的權利承擔人的全部股份集中於承受財產的權利承擔人之手的；免除關於股份轉換的事項（第一項第二點至第五點），但以其涉及該權利承擔人的吸收為限。
- (3) 關於新設合併之合併合同內容，依公司法第 36 條及 37 條規定，合併契約或其草案除上述第 5 條規定之事項外，尚需包含或確認新設的權利承擔人的公司合同或章程。⁹²

2、提交合併契約草案於法院商業登記處，並予公告（僅適用於股份有限公司）

依據德國企業組織變更法第 61 條規定，合併合同或其草案應於依第 13 條第一項決議是否同意的股東大會召集前提交登記。法院應在為公告其登記所指定的公報【(商法典)第 10 條⁹³】上公告，合同

⁹¹ 參閱劉渝生前揭著（同註 7），頁 256。

⁹² 參閱林景林、盧諶前揭著（同註 90），頁 233。

⁹³ 德國商法典第 10 條第一項規定，對於商業登記簿中的登記，法院應以（聯邦公報）以及至少一種其他公報予以公告。以法律無其他規定為限，應對登記的全部內容予以公告。第二項規定，自登載公告的公報中最後的公報發行之日結束時起，公告視為已

或其草案已經提交商業登記。

3、提交草案於企業管理委員會（若公司設有該委員會）

4、合併報告書之提出

（1）原則

依據德國企業組織變更法第 8 條第一項規定，任何一個參加合併的權利承擔人的代表機關，均應提出一份法律和經濟上對合併、合併合同或合併草案進行具體說明並陳述理由，特別是對股份的轉換比例或承受財產的權利承擔人的成員資格以及應給予的現金一次給付補償的數額進行說明並陳述理由的詳細書面報告（合併報告）；此項報告也可以由各代表機關共同提出。對於在評價權利承擔人時可能產生的特殊困難以及對股份持有人的參股可能產生的後果，應予指明。此外，被合併公司擁有德國股份法第 15 條⁹⁴上所訂之關係企業者，同條第一項後段規定，在報告上，也應註明對合併具有重大意義的、其他的關聯企業的一切事務。代表機關的告知義務，也擴及於此種事務。

（2）例外規定

同條第二項規定，在報告中，對於如被知悉即可能會給參加合併的權利承擔人中的一個權利承擔人或給一個關聯企業造成非為不顯著的不利益的事實，無須列入。在此種情形，應在報告中說明未將此種事實列入的理由。同條第三項規定，所有參加合併的權利承擔人的全部股份持有人放棄提出報告，或移轉財產的權利承擔人的全部股份

經完成。參閱林景林、盧謙合譯，德國商法典，中國法政大學出版社，2000 年 1 月第 1 版，頁 7。

⁹⁴ 德國股份法第 15 條規定，關聯企業是指在相互關係上為被多數參與的企業和多數參與的企業、從屬企業和控制企業、康彩恩企業、相互參與的企業或為關係企業合同的合同當事方的法律上獨立的企業。參閱林景林、盧謙前揭著（同註 90），頁 5-6。

處於承受財產的權利承擔人之手的，無須提出報告。放棄的表示應做成公證書。

5、合併之審查

依據德國企業組織變更法第九條第一項規定，以在本法中有規定為限，合併合同或其草案應由一名或數名鑑定審查人（合併審查人）審查。同條第二項規定，一個移轉財產的權利承擔人的全部股份過于承受財產的權利承擔人之手的，以審查涉及該權利承擔人的吸收為限。無須進行第一項的合併審查。同條第三項規定，準用第八條第三項。因此依該第九條規定，除非存續公司擁有消滅公司全部之股權，或參與合併之全體股東同意放棄，並經公證，否則合併契約書之草案原則上應經一位或數位專業審查員審查之⁹⁵。而審查員之選任，同法第十條第一項規定，合併審查人由代表機關選任，或依其申請由法院選任。可以為數個或全體參與合併的權利承擔人共同選任合併審查人。對於墊款的償還，以及對於法院選任的審查人的報酬，適用商法典第 318 條第 5 項⁹⁶。

依據同法第 48 條規定，對於一個有限責任公司的合併合同或其草案，經其股東中一人的請求，應依第 9 條至第 12 條進行審查。費用由公司負擔。由此可知，資合性之有限公司與他公司合併時，其合併草案原則上無需經由審查，僅於一位以上股東請求時，始需為之。惟股份有限公司則不然，依同法第 60 條第 2 項規定，對於任何一個股份有限公司，至少須選任一名合併審查人。審查人每次都由公司董事選任。因此，股份有限公司合併之審查較有限公司嚴苛。而依據同法第 11 條規定，審查員於德國商法第 267 條定義下之大型資合公司

⁹⁵ 參閱劉渝生前揭著（同註 7），頁 261。

⁹⁶ 德國商法典第 318 條第 5 項規定，由法院選任的決算審查人享有對償還適當的現金墊款和對其活動的報酬的請求權。墊款和報酬由法院確定。對於裁判准許進行立即抗告。不得進行再抗告。由確定裁判，依民事訴訟法進行強制執行。參閱林景林、盧謨前揭合譯（同註 93），頁 123-124。

⁹⁷、⁹⁸，須由會計師（Wirtschaftsprüfer）或會計專業公司（Wirtschaftsprüfungsgesellschaften）任之。而於德國商法第 267 條定義下之小型及中型公司，除會計師、會計專業公司外，亦得由以宣示之記帳員（Buchprüfer）或記帳專業公司（Buchprüfungsgesellschaften）任之。

合併審查人應依同法第 12 條規定，於審查後提出書面之審查報告書，該報告書應針對合併草案所建議之換股比率或收買股份之金額

⁹⁷ 德國商法第 267 條所定義之大中小型資合公司其標準大致以公司資金、盈餘及勞工人數為區別標準，參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 262，註 17。

⁹⁸ 德國商法第 267 條第一項規定，小型資合公司是指不超過下列三個特徵中的至少兩個的資合公司：1.在扣除資產方列示的虧缺數額（第 268 條第 3 項）之後，資產負債表總計金額為 531 萬德國馬克；2.在決算日前的 12 個月內，銷售收入為 1062 萬德國馬克；3.年平均有 50 名雇員。同條第 2 項規定，中型資合公司是指超過第一項所稱的三個特徵中的至少兩個，但不超過下列三個特徵中的至少兩個的資合公司：1.在扣除資產方列示的虧缺數額（第 268 條第 3 項）後，資產負債表總計金額為 2124 萬德國馬克；2.在決算日前的 12 個月內，銷售收入為 4248 萬德國馬克；3.年平均有 250 名雇員。同條第三項規定，大型資合公司是指超過第 2 項所稱的三個特徵中的至少兩個的資合公司。一個資合公司的股票或由其發行的其他有價證券在歐洲經濟共同體的一個成員國的交易場所獲准進行官方交易或准許在有管理的市場進行交易，或已經申請准許進行官方交易或准許在有管理的市場進行交易的，該資合公司始終視為大型資合公司。同條第 4 項規定，只有在連續兩個營業年度的決算日超過或不超過依第 1 項至第 3 項第 1 款的特徵時，才發生這些特徵的法律效果。在改組或新設立的情形，在改組或新設立後的第一個決算日具備第 1 項、第 2 項或第 3 項的要件時，即發生此種法律效果。同條第 5 項規定，每次在 3 月 31 日、6 月 30 日、9 月 30 日和 12 月 31 日受僱的雇員人數的總和的 1/4，視為雇員的平均人數；在此，包括在國外受僱的雇員，但不包括為對其進行職業教育而受僱的人員。同條第 6 項規定，雇員代表機構依其他法律享有的聽取報告權和受告知權，不因此而受妨害。參閱林景林、盧謙前揭著（同註 93），86-87。

逐一說明之⁹⁹。

(二) 決議階段

1、股東會同意

合併契約需經股東大會通過之理由有二：

第一為事實上之理由：希望因此股東會有機會保護其權利。對於被合併公司之股東而言，此理由不言而明，因為其公司因合併而消滅，此事與其有最切身的利害關係；對存續公司之股東而言，合併並非全然有利，亦可能影響其地位，例如因此可能使原來佔多數之股東，變為少數，故必須經其同意，然後始能合併。

第二為學理上之理由：對被合併公司而言，合併後，存續或新設公司的章程代替了被合併公司的章程，章程的改變需要經股東會議的決議，同時因合併後，被合併公司消滅，形同公司的解散，公司的解散亦須股東大會的決議通過；對存續公司而言，公司合併必須增資，增資數於章程的修改，自須經股東會通過，但在合併不需增資的例外情形下，合併需經股東會議通過，應如何解釋，爭議尚多¹⁰⁰。基於前開理由，合併契約或草案經股東會決議之程序，顯得特別重要。此由德國企業組織變更法下列之規定，可得到驗證。

(1) 一般合併

甲、該法第 50 及 65 條¹⁰¹規定，公司合併之契約應經出席投票

⁹⁹ 參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 262，及德國商法典第 12 條規定。

¹⁰⁰ 胡僑榮前揭著（同註 85），註 38，頁 151。

¹⁰¹ 德國企業組織變更法第 50 條第一項及第 65 條第一項規定，股東大會的合併決議至少須經所投票之四分之三多數的同意。公司合同可以規定一個較大的多數和其他的要件。同法第 65 條第 2 項規定，股票有數個種類的，為使股東大會的決議有效，股東大會的決議須經任何一個種類的、有表決權的股東同意。關於同意，應由任何一個種類的股東做出特別決議。對於此項特別決議，適用第一項。參閱林景林、盧諶前揭著（同註 90），頁 237 以及 242。

之四分之三以上多數通過。公司得訂定較高之通過比例或其他之要件。至於決議應有代表股份總數若干股東之出席（即定足數 Quorum），使得作成決議，德國公司改組法中未做明文規定，公司自得依上述之「其他要件」於章程中自行訂定之¹⁰²。若股份有限公司發行有不同種類之股份，則上述之決議應經由各該性質相同股份之特別股東分別同意行之。

乙、有限公司股東會開會前，依德國企業組織變更法第 47 條規定，公司負責人應將合併契約草案、董事會之合併報告書至遲於股東會召集通知同時寄交各股東。又依同法第 49 條第二項規定，從股東會之召集日起，公司即應將年終決算書及狀況報告書，至於公司所在地，提供股東查閱。

依同法第 63 條規定，股份有限公司於作成合併決議之股東會召集之日起，亦應允許股東於公司所在地查閱以下資料：1.合併契約草案。2.過去三年之年終決算書以及公司狀況報告書。3.若上一營業年度超過合併契約草案之提出六個月以上者，應提出中間資產負債表（該期日不得在提出契約草案之三個月之首日以前）。4.合併報告書。5.審查報告書¹⁰³。

（2）簡易合併

合併之企業以股份有限公司作為存續公司，且該公司持有消滅公司資本額百分之九十以上者，依同法第六十二條第一項規定，該股份有限公司無須作合併之決議，此即所謂簡易合併。惟雖符合此種簡易合併條件而因合併存續之股份有限公司之股東，其所持股份合計達到該公司資本總額二十分之一以上者，仍得請求公司召集股東會，俾對合併與否做出決議，此時即不適用前項簡易合併程序（企業組織變更法第六十二條第二項參照）。

¹⁰² 參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 262-263。

¹⁰³ 參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 262-263。

2、合併決議之公證

依據德國企業組織變更法第 13 條第 3 項規定，合併決議和依本法所需的、各股份持有人的同意表示，包括所需的、未出席的股份持有人的同意表示，必須作成公證書。因此，合併契約草案應經各參與合併之契約主體決議同意及公證後始生效¹⁰⁴。

3、債權人之公告

依據企業組織變更法第六十一條規定，合併契約或其草案應於依同法第十三條第一項股東會召集前提交登記。法院應在為公告其登記所指定之公報（商法典第十條）上公告。債權人依同法第二十二條規定，於公告之日後六個月內，可以書面方式申報其債權，同時陳述原因和數額的，以其不能請求清償為限，應向其提供擔保。

（三）完成階段

1、存續公司如有增資，須辦理增資登記

2、辦理合併登記

依據德國企業組織變更法第 19 條規定，只有在合併於移轉財產的權利承擔人中任何一個權利承擔人的住所地的登記簿上登記之後，才可以將合併登記承受財產的權利承擔人的住所地的登記簿。在移轉財產的權利承擔人中的任何一個權利承擔人的住所地的登記簿上的登記應載明，合併自在承受財產的權利承擔人的住所地的登記簿上登記時起，始為有效。同條第 3 項規定，任何一個參加合併的權利承擔人的住所地的法院，對於其所進行的合併登記，每次都應依職權通過「聯邦法律公報」和至少通過另一種公報對登記的全部內容進行

¹⁰⁴ 法國稱此股東會的通過決議為 ratification (L.24.Juill.1966, 376)，視其如同國際間條約，雖經外交官的談判交涉而作成，如未經國會通過不生效力。參閱胡僑榮前揭著（同註 85），註 37，頁 151。

公告。自包含公告的公報中的最後的公報出版之日結束時起，對於該權利承擔人，公告視為已經完成。

而合併之登記，依據同法第 17 條規定，必須具備下列文件：1. 合併契約 2. 合併決議之紀錄 3. 合併報告書或放棄合併報告書之聲明 4. 審查報告書 5. 合併契約以提交公司企業管理委員會之證明 6. 股東未對合併決議起訴之聲明 7. 各合併消滅主體之決算報表。

第三節 中國大陸

一、合併契約

各個願意合併的公司的董事就合併意向和具體問題進行磋商，如能達成一致意見，即可形成合併契約¹⁰⁵。有關大陸公司合併之合併契約內容，公司法並無明文規定¹⁰⁶，惟合併契約內容在大陸一般實務中約包括以下內容：1. 合併各方的名稱、住所；2. 合併後存續公司或新設公司的名稱、住所；3. 合併各方的資產處理狀況及處理辦法；4. 合併各方的債權債務的處理辦法；5. 存續公司或新設公司因合併而增資所發行的股份總數、種類與數量；6. 合併各方認為需要載明的其他事項¹⁰⁷；7. 公司合併的目的；8. 存續公司章程的修改或新設公司章程的內容；9. 新公司預期發行的股份總數、股份種類和各種股份的數量；

¹⁰⁵ 參閱屈德潤、許曉峰著，公司購併實務，中華工商聯合出版社，2001 年 1 月第一版，頁 35。

¹⁰⁶ 大陸公司法第 184 條僅規定，公司合併，應當由合併各方簽訂合併協議，並編制資產負債表及財產清單。至於合併協議內容則無明文規定。參閱鄭哲民主編，王文杰著，最新大陸公司法—兩岸公司法比較解讀，民理文化事業有限公司出版，1994 年 12 月版，頁 110 以及 412。

¹⁰⁷ 參閱石少俠著，公司法，吉林人民出版社，頁 293，轉引自葉生（上海華東政法學院研究生）著，淺論大陸企業併購，刊載於萬國法律雜誌，1999 年 6 月，105 期，頁 52。

在吸收合併的場合，可以只記載新增股份的情形；10.面值股份的股金額；11.合併比率；12.資本和儲備金；13.合併交付金；14.合併決議的日期及合併日期¹⁰⁸。

二、編制資產負債表及財產清單

依據大陸公司法第 184 條第 3 款¹⁰⁹規定，在簽訂合併協議的同時，合併雙方應編制資產負債表及財產清單，以供債權人查詢。資產負債表應明確表明公司資產的借貸情況，財產清單應將公司所有的動產、不動產、債權、債務及其他資產分別註明。

三、股東大會之決議

按中國大陸之公司法對於公司之組織機構，關於權力機構於有限公司稱為股東會（中國大陸公司法第三十七條參照），與我國相同，惟於股份有限公司則稱之為股東大會（中國大陸公司法第一二條參照），名稱與我國稍有不同，合先敘明。

公司合併事關股東權益，依法需由股東會（大會）做出決議，因此由公司董事會提出之合併方案，應經股東大會（會）表決同意，形成決議。而該合併決議依大陸公司法第 39 條規定，必須經股東大會（會）占股份總數三分之二以上的股東同意始生效力。大陸公司法對出席股東的法定人數未做具體規定，對通過普通決議和特別決議所需的法定比例，均以出席會議股東所持表決權為準¹¹⁰、¹¹¹。

¹⁰⁸ 參閱屈德潤、許曉峰篇著，公司購併實務，中華工商聯合出版社，2000 年 1 月第 1 版，頁 35-36。

¹⁰⁹ 大陸公司法第 184 條第三款規定，公司合併，應當由合併各方簽訂合併協議，並編制資產負債表及財產清單，參閱王文杰前揭著（同註 106），頁 412。

¹¹⁰ 參閱葉 生前揭著（同註 107），頁 52。

¹¹¹ 大陸此點之立法與德國相同，係屬較進步之立法，我國對此點應做修法改進，理由詳本文第六章內容。

四、通知及公告債權人

為保護公司之債權人利益，大陸公司法第 184 條第三項後段規定，公司應當自作成合併決議之日起十日內通知債權人，並於三十日內在報紙上最少公告三次。並明確規定在法定期限內，債權人有權對公司之合併提出異議，公司對在法定期限內提出異議之債權人，必須清償或提供擔保。不清償或者不提供相當之擔保者，公司不得合併。反之，逾期未提出異議者，即視為默認該公司合併¹¹²。

完成了催告債權之程序後，合併的公司即可進行資本的合併及財產之移轉。如果合併後的公司是股份有限公司，參加合併的非股份有限公司就要將其資本分解為股份；如果合併後的公司非股份有限公司，參加合併的公司也要進行資產評估，確定其在合併後公司所佔的資本比例¹¹³。

五、提交審核

股份有限公司必須在股東代表大會通過之後，將合併文件提交有關機構審核備案¹¹⁴（參照第 183 條¹¹⁵）。而有限公司合併，原則上不須報經政府批准，僅有在少數情形下，如商業銀行有限公司和國有獨資保險公司的合併應報中國人民銀行批准¹¹⁶。而有關審批部門，其情形有：1. 涉及經濟技術合作公司由經貿部審批；2. 建築行業由國家計委審批；3. 旅遊公司由國家旅遊局審批；4. 房地開發公司由建設部審

¹¹² 參閱葉 生前揭著（同註 107 ），頁 52。

¹¹³ 參閱葉 生前揭著（同註 107 ），頁 52。

¹¹⁴ 參閱屈德潤、許曉峰前揭著（同註 105 ），頁 37。

¹¹⁵ 大陸公司法第 183 條規定，股份有限公司合併或者分立，必須經國務院授權的部門或省級人民政府批准。參閱王文杰前揭著（同註 106 ），頁 412。

¹¹⁶ 參閱中國法政大學出版之『公司法教程』，1995 年 8 月版，頁 249。轉引自王國蓼前揭著（同註 6 ），頁 82。

批；5.銷售金銀公司、證券公司、信託公司由中國人民銀行審批；6.技術諮詢、開發、轉讓公司由國家科委審批；7.航空公司由國家航空局審批；8.醫藥衛生公司由國家衛生局審批；9.新聞出版公司由新聞出版署和中共中央宣傳部聯合審批；10.法律諮詢公司由司法部審批；11.運輸公司由交通部審批¹¹⁷。

六、召開合併大會

完成保護債權人權益的手續及股份合併的手續後，必須召開公司合併報告大會或公司創立大會。公司合併報告大會由存續公司的董事召集，創立大會由各當事公司股東大會選任的公司設立委員會召集¹¹⁸。

七、合併登記



公司合併之最後一個程序即須在法定期限內，到登記主管機關辦理合併登記。合併登記又分有三種：因合併而存續之公司，需進行變更登記；因合併而消滅之公司，需進行註銷登記；因合併而設立之公司，需進行設立登記（參照第 188 條¹¹⁹）。

第四節 我國

有關我國公司合併之程序，原本僅規定於公司法幾個條文¹²⁰中，

¹¹⁷ 參閱劉文華主編『中國公司法講座』，改革出版社，1995年2月版，頁232-233。
轉引自王國蓼前揭著（同註6），頁82-83。

¹¹⁸ 參閱屈德潤、許曉峰前揭著（同註105），頁35。

¹¹⁹ 大陸公司法第188條規定，公司合併或者分立，登記事項發生變更的，應當依法向公司登記機關辦理變更登記；公司解散的，應當依法辦理公司註銷登記；設立新公司的，應當依法辦理公司設立登記。公司增加或者減少註冊資本，應當依法向公司登記機關辦理變更登記。參閱王文杰前揭著（同註106），頁413。

¹²⁰ 我國未修法前公司法僅以第72、73、74、75、316、317、317-1、318條幾條條文

惟近年來因合併風潮已席捲至台灣，造成一股合併熱潮，始於九十年十一月十二日修訂公司法，增修公司合併之規範¹²¹，以便利公司合併行為之進行。並為因應企業朝向跨業經營與專業集團化之發展，便利國內工商企業界從事併購與籌資之需要，以克服全球性不景氣的困擾，特再制定專法就一般公司進行併購之障礙排除，建立企業併購之基礎法制¹²²，爰於九十一年一月十五日三讀通過「企業併購法」，計 50 條，正式為我國公司併購制定出專法，為我國公司併購之途，建立一個新的里程碑¹²³。

一、作成合併契約

公司進行合併的第一步，首先應由當事公司締結合併契約，就合併有關事項進行約定，依據企業併購法第 22 條規定¹²⁴，公司合併契約應以書面為之，並應記載下列事項：1.參與合併之公司名稱、資本額及合併後存續公司或新設公司之名稱及資本額。2.存續公司或新設

規範公司合併，其餘第 113、115、319 條，是準用前開條文之規定。

¹²¹ 九十年十一月十二日公司法有關公司合併部分，修正第 73、74、316、318 條，增訂第 316-1、316-2、317-3 條。

¹²² 參閱企業併購法草案審查報告—立法理由，刊載於立法院公報第 91 卷第 10 期院會記錄，2002 年 2 月 2 日出版，頁 272-273。

¹²³ 由企業併購法之頒訂，顯得我國政府為經濟及企業之努力，實值稱許，惟該併購法對有關公司合併之規範，相較於德國之立法仍嫌不足。

¹²⁴ 有關該合併契約公司法第 317 條之 1 規定，應以書面為之，並記載下列事項：1. 合併之公司名稱，合併後存續公司之名稱或新設公司之名稱。2. 存續公司或新設公司因合併發行股份之總數、種類及數量。3. 存續公司或新設公司因合併對於消滅公司股東配發新股之總數、種類及數量與配發之方法及其他有關事項。4. 對於合併後消滅之公司，其股東配發之股份不滿一股應支付現金者，其有關規定。5. 存續公司之章程需變更者或新設公司依第 129 條應訂立之章程。前項之合併契約，應於發送合併承認決議股東會之召集通知時，一併發送於股東。（參照公司法第 317 條之 1）。職是，企業併購法第 22 條合併契約之內容，較公司法之規定較周全。

公司因合併發行該公司股份或換發其他公司股份之總數、種類及數量或換發現金或其他財產之數量。3.存續公司或新設公司因合併對於消滅公司股東配發該公司或其他公司股份之總數、種類及數量或換發現金或其他財產與配發之方法及其他有關事項。4.依法買回存續公司股份作為配發消滅公司股東股份之相關事項。5.存續公司之章程變更事項或新設公司應訂立之章程。6.上市（櫃）公司換股比例計算之依據及變更之條件。

有關合併契約之規定，雖然公司法及企業併購法僅就股份有限公司之合併契約設有明文¹²⁵，於公司法其他章節並未有相同規定，但學者均認為其他種類之公司合併時，亦應為相同之解釋¹²⁶。合併契約作成後須經股東會同意或股東會決議通過後始生效力。

二、專家審核—僅適用股份有限公司

為保障股東權益，並借助獨立專家之專業意見及判斷¹²⁷，企業併購法第六條特明文規定，公開發行股票之公司於召開董事會決議併購事項前，應委請獨立專家就換股比例或配發股東之現金或其他財產之合理性表示意見，並分別提報董事會及股東會。但依企業併購法規定無須召開股東會決議併購事項者，得不提報股東會（參照企業併購法第六條）。

三、合併之決議—股東同意或股東會決議

（一）一般規定

為保護股東權益，公司合併契約須待股東同意或股東會決議，

¹²⁵ 企業併購法第 4 條第一項第一款規定：本法用詞定義如下：1.公司：指依公司法設立之股份有限公司。

¹²⁶ 參閱柯芳枝著，公司法論，三民書局出版，1997 年 10 月增訂初版，頁 77。王泰銓著，公司法新論，三民書局出版，1998 年 1 月初版，頁 153。

¹²⁷ 參閱企業併購法第六條立法理由，經濟部商業司編製，2002 年 1 月，頁 4-5。

在無限公司、有限公司及兩合公司，應有全體股東之同意（公司法第 72 條、第 113 條、第 115 條參照）。在股份有限公司，股東會對於公司合併之決議，應有代表已發行股份總數三分之二以上股東之出席，以出席股東表決權過半數之同意行之（公司法第 316 條第 1 項及企業併購法第 18 條第一項參照）。公開發行股票之公司出席股東之股份總數不足前項定額者，得以有代表已發行股份總數過半數股東之出席，出席股東表決權三分之二以上之同意行之¹²⁸（公司法第 316 條第 2 項及企業併購法第 18 條第 2 項參照）。出席股東股份總數及表決權數，章程有較高之規定者，從其規定（參照公司法第 316 條第 3 項及企業併購法第 18 條第 3 項）。公司已發行特別股者，就公司合併事項，除有例外規定，應另經該公司特別股股東會決議行之。有關特別股股東會之決議準用企業併購法第 18 條第 1 至第 3 項之規定¹²⁹（參照企業併購法第 18 條第 4 項）。

¹²⁸ 公司法未修正前之第 316 條有關公司合併經股東會決議之門檻，原則上應經代表已發行股份總數四分之三以上股東之出席，以出席股東表決權過半數之同意行之，造成持有四分之一股份之少數股東可藉由反對公司解散或合併案方式阻止多數股東進行企業轉型或改變經營模式，與公司法對於公司基本營運決策係採多數決原則不符，對我國公司合併造成障礙。且觀諸美國模範商業公司法第 11.01 條規定，公司合併經代表已發行股份總數過半及以出席股東表決權過半數之同意行之即可。以及日本商法第 405 條、第 408 條規定公司解散及合併應經代表已發行股份總數過半數股東出席，以出席股東表決權三分之二以上同意行之。我國股東會決議之門檻，明顯比美國及日本法規定較高，為便利公司合併行為之進行，調整企業經營模式，強化經營體質，以提昇公司競爭力，故參考外國立法例，將股東會決議之門檻調降。參照企業併購法第 18 條之立法理由及公司法第 316 條之修正理由。

¹²⁹ 公司法第 159 條雖規定公司章程如有損害特別股股東之權利時，除須經普通股股東會之特別決議為之，並應經特別股股東會決議行之。惟對於公司合併時，是否應經存續公司或消滅公司特別股股東會同意，及應採普通決議或特別決議等事項，均未明定，造成實務上之困擾。鑒於因公司合併對於特別股股東權利影響頗鉅，特規定除本法另有規定無須經股東會決議者外，應另經特別股股東會決議行之。參照企業併購法

(二) 例外規定

1、非對稱式合併

存續公司為合併擬發行之新股，未超過存續公司已發行有表決權股份總數之百分之二十，且擬交付消滅公司股東之現金或財產價值總額未超過存續公司淨值之百分之二者，得作成合併契約，經存續公司董事會以三分之二以上董事出席及出席董事過半數之決議行之，不適用前述有關股東會決議之規定¹³⁰。但與存續公司合併後消滅之公司，其資產有不足抵償負債之虞者，不適用之¹³¹（企業併購法第 18 條第 5 項參照）。

2、簡易合併—與子公司合併

為便利公司成立後之整體集團組織及業務調整，並考量公司合併其持有絕對多數股份之子公司時，對於子公司股東權益較不生影響，為簡化公司合併程序¹³²，倘公司擬合併其持有百分之九十以上已發行股份之子公司時，則僅需經各公司董事會以三分之二以上董事出席及出席董事過半數之決議，即可行之，毋庸召開股東會決議（企業併購法第 19 條及公司法第 316 條之 2 參照）。

第 18 條第 4 項立法理由。

¹³⁰ 存續公司因合併發行之新股，未超過存續公司已發行有表決權股份總數之百分之二十者，因發行新股數量十分小，故無經存續公司股東會決議之必要，但消滅公司因合併後將解散而不復存在，故仍有經消滅公司股東會決議之必要。參閱企業併購法第 18 條第 5 項立法理由。此種合併方式稱之為「非對稱式合併」，也有學者稱為「小規模合併」。參閱張令慧前揭著（同註 16），頁 71。

¹³¹ 為避免存續公司以前述「非對稱式合併」進行併購時，影響其公司股東之權益，故規定若被合併後消滅之公司，其資產有不足抵償債務之虞者，仍應經股東會決議行之。參照企業併購法第 18 條第 6 項立法理由。

¹³² 參照企業併購法第 19 條及公司法第 316 條之 2 之立法理由。

四、編制資產負債表

依據公司法第 73 條規定，公司決議合併時，應即編造資產負債表及財產目錄，使股東及債權人均能明瞭各公司合併時之財產狀況。

五、通知及公告債權人

為保護債權人之權益，公司為合併之決議後，應即向各債權人分別通知及公告，並指定三十日¹³³以上期限，聲明債權人得於期限內提出異議。公司不為前項之通知及公告，或對於在其指定期間內對提出異議之債權人不為清償、不提供相當之擔保、不成立專以清償債務為目的之信託或未經公司證明無礙於債權人之權利者，不得以其合併對抗債權人（參照公司法第 73 條第 2 項、第 74 條、企業併購法第 23 條第 1 項及第 2 項）。但於為「非對稱式合併」（即企業併購法第 18 條第 6 項之情形）或為「簡易合併」（即企業併購法第 19 條、公司法第 36 條之 2 之情形）時，僅適用於消滅公司或子公司債權人，不適用於存續公司或母公司債權人，其股東會為合併之決議日，以消滅公司或子公司董事會決議日為準（參照企業併購法第 23 條第 3 項）。

六、合併報告—僅適用於股份有限公司

公司合併後，存續公司之董事會，或新設公司之發起人，於完成催告債權人程序後，其因合併而有股份合併者，應於股份合併生效後，其不適於合併者，應於該股份為處分後，存續公司得於合併後第一次股東會¹³⁴，為合併事項之報告，其有變更章程必要者，並為變更

¹³³ 舊公司法第 73 條第 2 項原本係規定「三個月以上」債權人異議期限，新公司法及企業併購法修正後之新異議期限僅為「三十日以上」，顯然較外國立法例短，不足以保護債權人，有關該修法縮短為三十日以上之不妥當理由，請參閱本文第五章。

¹³⁴ 企業併購法第 26 條之立法理由，認為公司法第 318 條第一款未明訂合併後存續公司召開股東會報告合併事項之時間，且公開發行股票之公司召集股東會較為困難，實務上往往延至存續公司年度股東會中方才一併報告合併事項，使該條規定徒具形式，故特製訂該法條，惟查，該法條規定「得」之字眼，顯然不具強制力，倘公司不於遵

章程。新設公司，應即召開發起人會議，訂立章程。且有關章程之規定，不得違反合併契約之規定（企業併購法第 26 條、公司法第 318 條參照）。

七、合併登記

參加合併之公司已完成公司法所規定之合併程序後，應由代表公司之負責人向主管機關分別辦理下列登記：1.因合併而存續之公司，為變更之登記。2.因合併而消滅之公司，為解散之登記。3.因合併而另立之公司，為設立之登記¹³⁵。

存續公司或新設公司取得消滅公司之財產，其權利義務事項之移轉，自合併基準日起生效。但依其他法律規定其權利之取得、設定、喪失或變更應經登記者，非經登記，不得處分（參照企業併購法第 25 條第 1 項）。存續公司或新設公司為辦理前項財產權利之變更或合併登記，得檢附下列文件逕向相關登記機關辦理批次登記，不必逐一向財產登記機關辦理登記，亦不受土地法第 73 條第 1 項、專利法第 63 條及第 64 條、動產擔保交易法第 7 條及其他法律規定有關權利變更登記應由權利人及義務人共同辦理之限制：1.股東會或董事會決議合併之議事錄。2.公司合併登記之證明。3.消滅公司原登記之財產清冊及存續公司或新設公司辦理變更登記之財產清冊。4.其他各登記機關規定之文件（企業併購法第 25 條第 2 項參照）。前項登記，除其他法律另有更長期間之規定外，應於合併基準日起六個月內為之，不適用土地法第 73 條第 2 項前段有關一個月內辦理土地權利變更登記之限制（企業併購法第 25 條第 3 項參照）。

守亦不違法。而公司法第 318 條第 1 款規定「應即」之字眼，其具有強制力且係應立刻召集股東會之意義，故本文以為，該企業併購法第 26 條之規定，反不如公司法第 318 條第 1 款所規定之「應即」之規定，倘企業併購法第 26 條規定「應」之字眼，始能顯現出立法之目的。

¹³⁵ 參閱柯芳枝前揭著（同註 19），頁 80。

第五節 小結

上述各國公司合併之程序，均係先由董事會擬出合併契約（草約）後，提交公司之最高權力機關股東會決議，倘通過股東會之多數決，則合併契約即生效，最後再向主管機關辦理登記手續即大功告成。表面上看係大同小異，惟其中細節差異很大，由此細節即可發現何種制度較完善，以下即比較分析之。

一、就合併契約內容而言：上述四國均有合併契約，惟以德國之內容最詳盡，不僅要求公司將合併之相關訊息均須詳細記載，並明文強制董監事作成之合併決議建議案，須於股東會前備置於公司之營業處，供股東查閱，並於股東會前，股東查閱之過程中向公司負責人再請求口頭補充之說明。

二、就股東會決議而言：按公司合併之股東會決議，因合併公司之大小規模不同、上市與否等因素，對於合併決議之進程序則因各公司狀況不同而有所不同，是應由各公司自行決定出席定足數始較有彈性。因此，德國與中國大陸均僅明文規定合併契約之同意數，其餘出席定足數則委由各公司依其性質及需要作彈性處理，係屬較進步且實際之立法。

三、就專家審查而言：合併契約中不論係換股比率或係收買股份之金額或係股權移轉之個別事項等約定，均係非常專業，因此非藉由專家之專業意見及判斷，一般人根本無從判斷之，是專家審查係公司合併中不可欠缺之一環。我國雖於今年最新立法之企業併購法第六條亦有列入，惟與德國相比較，德國對專家審查之範圍較廣泛，且其規範專家之責任等規定，使其專家能真正盡責審查，再者，德國之股東有詢問權可進一步了解，對股東權益之保障較完善，此點亦為我國可學習之處。

四、就簡易程序而言：此部份我國與德國、美國均有規範，中國大陸則無規範。德國雖規定有簡易合併程序，惟為保護小股東之權益，於企業組織變更法第六十二條第二項規定，合併存續之股份有限公司之股東，其所持股份合計達到該公司資本總額二十分之一以上者，仍得請求公司召集股東會，俾對合併與否做出決議。由此可知，德國立法例同時兼顧公司與股東兩者之權益。

五、就債權人通知及公告而言：此部份除美國無規定外，德國與我

國、中國大陸均有規範，惟德國係規定以公告代替通知，與我國及中國大陸規定通知及公告不太相同。

由上述各國之立法例，明顯看出德國之立法例最為繁瑣，惟其對股東權益之保障也最周密，其所規定合併契約內容非常詳盡，使股東得由該合併契約中知悉有關公司合併之重要內容，除此之外，公司之董事尚須提出合併報告書，由法律和經濟上之兩方面對公司合併進行具體說明並陳述理由，其合併決議尚須經過公證，由公證人士介入，以避免將來糾紛之產生，並免除日後舉證之困難，因此，其雖規定較繁瑣，惟對股東均係一種保障，股東將透過公開之資訊，得以合理判斷是否同意公司合併，或係異議放棄表決權，請求公司收買其股份，而非盲目表決或係被迫同意或請求收買其股份。反觀我國公司合併之程序，雖於今年一月十五日三讀通過企業併購法，惟僅將重心放在如何方便企業合併，以及排除企業合併之障礙等事項，對於公司之所有者即股東以及債權人之保障顯得較欠缺，因此，藉由上述各國之合併程序之比較，希能對我國合併程序有所檢討。

第四章 股東保護制度

第一節 股東保護之必要性

近年來，我國經濟之發展正面臨轉型期，為維護經濟之繼續成長，高科技、高技術密集之公司遂成為主流，傳統之家族企業在此已無法滿足經濟結構改變之需求，取而代之的是彙集社會大眾資金，形成大資本、從事企業經營、降低生產成本，進而攻佔市場之企業型態。股份有限公司因其具有「集資」及「企業所有與企業經營分離」之特色，在經濟快速發展之今日，遂成為經濟發展之主流¹³⁶。

按股份有限公司之本質就是以聚集多數人之零星資本而累積成強大資本，藉以因應大規模企業的需求，因此股權分散是股份有限公司的一大特質，在此種情形下，股東權的保障實為一重要課題¹³⁷。股份有限公司在企業所有與企業經營分離之現象下，為防止企業經營者濫用權限，以確保全體企業所有者之經濟利益，多數立法例均仿效政治上之三權分立體制，將股份有限公司內部法定必備機關劃分為股東會、董事會及監察人，利用其相互間權限之制衡，達成公司自治監督之目的，並藉以解決經營者擅權之問題。惟自二十世紀以降，隨著企業經營日趨複雜、專門化，並配合證券交易制度之採行，以及「企業所有與企業經營分離原則」之發展，股東會功能日漸式微，董事會權限相對擴張¹³⁸。再加上大股東¹³⁹把持公司鑽營私利、監察人功能不

¹³⁶ 參閱林美珠著，股份有限公司股東會之特別決議，政大法律研究所碩士論文，1982年5月，頁1。轉引自葉淑芬著，公司法上少數股東保護之研究—以「少數股東權為中心」，文化大學法律研究所碩士論文，2000年6月，頁1。

¹³⁷ 參閱黃書苑著，股份有限公司之股東代表訴訟—著重於程序法上問題之比較研究，中興大學法律研究碩士論文，1997年6月，頁5。

¹³⁸ 因企業所有與企業經營分離原則之發展，使得股東與公司之關係，僅存於擁有財產所有權而無支配權，公司之經營及決策由董事會決定。

彰、公司監察制度均未成熟等因素，則大權獨攬之董事，因乏人監督，其決策與行為恐有損害公司及股東權益之虞¹⁴⁰，由此，益顯出股東權益之保護之必要性及重要性。

一、股東與公司之關係

（一）公司發展之型態

早期公司型態因市場需求不大，傳統家族企業為當時公司型態之主流，呈現出企業所有與企業經營合一之狀態，股東擁有股權為公司之所有者，且因股東人數有限，股東得經常聚集一堂共同研商公司之業務經營。惟隨著工商發展、企業經營規模不斷擴大及資本主義自由市場經濟制度（free market economy）¹⁴¹發達之結果，小資本之經營型態，已不能再符合社會及經濟市場之需求，取而代之的則為大型企業，由於巨型企業規模龐大，股東人數眾多，股權分散且經常變動之

¹³⁹ 按股東之分類有（一）法律上之分類：股東依公司法之規定可分為普通股股東、特別股股東，或記名股東、無記名股東。惟正確言之，此種分類乃依股東所持有股份或股票而為之區別，並非就股東本身所為之區別。（二）經濟上之分類：按照股東本身而為分類，則可將股東分為大股東、小股東與投資股東、投機股東、企業股東。按大股東、小股東之別，係以一股東持有股份之多寡，此一客觀標準所為之分類。反之，投資股東、投機股東及企業股東之別，則係以股東取得股份之目的，此一主觀標準而為之分類。投資股東係以投資生息之目的而取股份；投機股東係希望從股票價格之漲跌中獲取投機利益而取得股份；至於企業股東則係以透過持有股份而支配企業，自己成為企業家之目的而取得股份。一般而言，小股東多半係投資股東或投機股東，大股東往往係企業股東。參閱柯芳枝著，公司法論，三民書局出版，1986年5月再版，頁259。

¹⁴⁰ 參閱葉淑芬著，公司法上少數股東保護之研究—以少數股東權為中心，文化大學法研所碩士論文，2000年，頁20。

¹⁴¹ 自由市場經濟為經濟制度（economic system）之一種，擁有活潑健全的資本市場，為資本主義自由市場經濟制度的特色之一。參閱葉淑芬前揭著（同註140），頁7，註1說明。

結果，股東經常無法聚集一堂商議公司業務，公司業務經營之決定權，乃漸漸由股東手中，旁落至少數經營者手中，股東雖名為公司所有人，然實際上為經營者控制公司之經營，所有人股東鮮有機會決定公司業務，股東會成為股東對公司之經營表達意見之唯一場所，「企業所有與企業經營分離」之現象，業已成為現代企業發展之主流。

依據美國學者 Berle & Means 指出，公司的控制型態，依其所有與經營之間的關係，概略分為五種：1.全部控制(control through almost complete ownership); 即經營者擁有企業全部或幾乎全部的股權 (百分之八十以上)，並依股權行使控制權。此時企業所有與企業經營有相當完整之結合。2.多數控制 (majority control): 即經營者擁有企業過半數的股權，並據此控制公司。Berle & Means 認為，這種型態的控制，是所有與經營分離的第一步。3.法律方式的控制 (control through a legal device without majority ownership): 即經營者未擁有過半數的股權，而透過某些法律方式的設計，控制過半數的表決權，因而控制公司經營。所謂法律方式，包括委託書 (proxy) 的使用，無表決權股 (non-voting share) 或多數表決權股 (multiple-voting share) 之發行，成立表決信託 (voting trust) 或組織金字塔型態的企業集團 (pyramiding group) 等。此時，所有與經營以有相當程度的分離。4.少數控制 (minority control): 經營者擁有少數股權 (通常在 20% 以下)，而公司股權相當分散的情形下，吸收小股東的表決權 (通常以委託書的方式)，匯集為控制公司經營的力量。5.經營者控制 (management control): 經營者擁有的股權微不足道 (百分之五以下)，本無法控制公司經營，惟因公司股權十分零散，沒有任何人或任何團體持有的股權足以控制公司，或予以經營者的地位有力的威脅，經營者因而得以控制公司。此種型態的控制，在五種類型中，所有與經營的分離最為徹底¹⁴²。而依據 Prof. Edward Herman 以 1975 年

¹⁴² Berle & Means , *Modern Corporation and Private Property* , (New York : Harcourt , Brace & World , Inc. , rev. ed. 1968) pp.66-84 , 轉引自賴英照著，證券交易法逐條釋義第二冊，1989年8月4版，頁169-172。

美國最大兩百家非金融性公司為對象，研究結論指出，屬經營者控制的公司（全體董事持股不足百分之五者），達百分之八十六。顯示企業所有與企業經營分離的現象，仍然普遍存在，仍是現代企業發展之主流¹⁴³。

（二）股東與公司間之關係

由前述之企業所有與企業經營分離之情況下，我們不難發現股東雖保有公司所有者之身分，惟隨著所有與經營分離之程度，逐漸喪失其經營者地位。在經濟上，股東仍為公司企業之所有人，公司事業屬於股東所有；惟在法律上，公司事業歸屬公司所有，股東在名義上喪失其所投資之所有權，而直接歸屬公司所有。亦即股東所投資本之所有權已變形為股東權¹⁴⁴，在企業所有與企業經營分離之下，股東權之原所有權所具有之使用、收益及處分等權能，亦隨之分裂，其使用權能脫離資本所有者之股東之控制，而移入實際擔當公司經營重任之董事會之手。而所有權之收益權及處分權能在法律上則成為股東權之內容 - 自益權與共益權¹⁴⁵ - 則操之於股東手中¹⁴⁶。

¹⁴³ Edward S Herman, *Corporate Control, Corporate Power* (Cambridge: Cambridge University Press, 1981) pp.86-87, 轉引自賴英照前揭著(同註 142), 頁 171-172。

¹⁴⁴ 股東權，謂股東對公司之法律上地位。公司事業在法律上歸公司所有，股東在名義上喪失其所投資資本之所有權而直接歸公司所有。然在經濟上，公司事業仍屬股東所有，從而股東乃成為公司企業之所有人。各股東對於公司事業有依其投資比例受益之名份，此種經濟上之名份，在法律上遂表現為由各種權利義務所構成之公司與股東間之法律關係，亦即股東對公司之法律上地位。參閱柯芳枝前揭著(同註 139)，頁 214-215。

¹⁴⁵ 共益權係指股東以參與公司之管理、營運為目的所享有之權利。此類權利不外乎以參與公司之經營，防止不當之經營，或於有不當之經營時，謀求其救濟等為其內容。例如表決權(公 179)、請求法院裁定解散公司之權利(公 11)、股東會召集請求權及自行召集權(公 173)、董事會違法行為之停止請求權(公 194)、等。自益權係為股東自己之利益而行使，如盈餘分派請求權(公 157(1)、232)、剩餘財產分派請求權(公 157(2)、330)、股票發行請求權(公 161-1)、變更股東名簿記載請求權(公

英、美及日本等國，有鑑於股份有限公司採企業所有與企業經營分離之原則，持股不多之股東由於其意見無法在股東會上產生重要之影響力，因之，該等股東逐漸視自己為投資者，而不再以公司所有者自居之現象持續擴大，美國多數州之州法，均朝向縮小股東會權限、擴大董事會權責之方向，規定「公司之事務，原則上應由董事會決定」，日本商法在昭和 25 年修正時，仿英美法之制，採限制股東會、擴充董事會職權之原則，於商法第 230 條之 10 規定，「股東會以本法或章程所規定者為限，始得決議之」，且在日後歷次之修正中，持續縮小股東之權限¹⁴⁷，使股東與公司間之關係，維持在財產擁有者上，而將公司之經營與決策交由公司董事會決定¹⁴⁸。

我國公司法自民國 55 年修訂以來，即一直以企業所有與企業經營分離原則為其修正之中心原則¹⁴⁹。對於股東會之權限，雖未如外國之立法有直接、明白之限制，惟鑑於股份有限公司之資合化，強調股份參加，不強調參加者之信用身分條件，有學者主張關於股東會之權限，在解釋上應與各國之立法例做同一解釋，以公司法或章程規定者為限。使大部分股東與公司間之關係維持在財產所有者上，而將公司之經營留給有專門長才之人¹⁵⁰。

綜上所述可知，企業所有與企業經營分離原則為世界潮流，此種

165) 、等，參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 216。

¹⁴⁶ 參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 215。

¹⁴⁷ 參閱葉淑芬前揭著（同註 140），頁 11-14。

¹⁴⁸ 參閱李宗德著，公司法基本理論之研究—企業法律型態與經濟型態之同步化，台灣彰化地方法院 73 年度研究發展項目研究報告，1984 年 6 月，頁 41，轉引自葉淑芬前揭著（同註 140），頁 10-12。

¹⁴⁹ 為與企業所有與企業經營分離之世界潮流相契合，2001 年 11 月 12 日新修正公司法第 192 條第一項規定：「公司董事會，設置董事不得少於三人，由股東會就有行為能力之人選任之。」，正式引進外部董事制度，規定董事不以具有股東身分為必要，參閱公司法第 192 條第 1 項修正理由。

¹⁵⁰ 參閱葉淑芬前揭著（同註 140），頁 16-17。

營運模式，僅賦予股東只有部分監督權而沒有完全掌控企業之能力¹⁵¹，由此，益凸顯出出資之股東與其所投資公司間之關係，僅維持在財產所有者上，而無法支配管理運用之權。是以，股東與公司之關係可分為兩點說明¹⁵²：(1) 就股東個人對公司而言，僅為集全體出資人而成公司法人最高意思機關之構成份子，其股東本身，不論其為自然人或法人，雖均得為權利主體，但成為股東以後，公司法人自為權利主體，股東僅為構成員。(2) 就股東之出資言，集全體股東之出資，成為已發行之股份金額，即公司之資本，為公司之財產而非股東所有。但因出資，取得股份¹⁵³，即取得為股東之資格。憑此資格即得享受股東權利是為股東權。

二、董事與公司間之法律關係

股份有限公司為典型資合公司，其係以聚集多數人之資金，形成大資本為目的。因之，股東人數眾多，不克使每一股東參與公司之經營¹⁵⁴。且因股份有限公司為資合公司，企業所有者與企業經營者幾已完全分離，不重視股東個人條件，而以資本為中心，股份轉讓自由原則使得股權分散且經常變化，以及公司經營需專業知識等因素，無法使每一股東參與公司之經營。因此，公司之經營，需專設法定必備之業務執行機關以司之。依現行公司法第 202 條規定，公司業務之執

¹⁵¹ 參閱劉乃竹著，論股份有限公司之內部監控，東海大學法律研究所碩士論文，2001年6月，頁58。

¹⁵² 參閱武憶舟著，公司法論，1984年2月新版，頁292。

¹⁵³ 股份的觀念，就公司資本而言，為構成資本的最小單位，該單位之金額應歸一律。就股東與公司之關係言，股東因持有股份而取得股東的資格，又以該資格作為與公司法律關係的基礎。換言之，股東因擁有股東資格產生其對公司的權益關係。參閱劉渝生著，論股東平等原則與股東會之決議，東海法學研究第十一期，1996年12月，頁188。

¹⁵⁴ 參閱柯芳枝前揭著（同註139），頁308。

行，除本法或章程規定應由股東會決議之事項外，均應由董事會決議行之。確立董事會為股份有限公司之法定必備之常設的業務執行機關。

董事者，乃董事會之構成員。而董事與公司間之法律關係，我國公司法第 192 條第 4 項¹⁵⁵與日本¹⁵⁶、德國¹⁵⁷法規定相同，均規定係屬民法上之委任關係。雖然有學者主張：董事對於公司僅居於類似受任人對委任人之關係，而準用民法關於委任之規定¹⁵⁸。然實務見解¹⁵⁹與多數學者¹⁶⁰均認為，董事與公司間之關係，除公司法另有規定外，係

¹⁵⁵ 參照公司法第 192 條第 4 項規定：「公司與董事間之關係，除本法另有規定外，依民法關於委任之規定」。

¹⁵⁶ 日本商法第 254 條第 3 項規定，「公司與董事間之關係，依關於委任之規定。」，而所謂「委任之規定」，係指日本民法第 643 條至第 656 條之規定。轉引自葉淑芬前揭著（同註 140），頁 18。

¹⁵⁷ 參閱劉乃竹前揭著（同註 151），頁 59。

¹⁵⁸ 參閱劉甲一著，公司法要論，五南書局，1978 年 4 月初版，頁 218。轉引自葉淑芬前揭著（同註 140），頁 19。

¹⁵⁹ 最高法院 62 年台上字第 262 號判決：「、、、公司與董事間之關係，係因選任行為及承諾表示而成立之委任關係、、、」；68 年台上字第 810 號判決：「、、、請求執行股東會決議應屬公司與董事會間之權利義務關係，亦即公司得本於委任關係請求董事會履行執行股東會決議之義務、、、」；經濟部 55 年 8 月 31 日商字第 19825 號函釋：「、、、董事與公司之關係除公司法另有規定外係屬委任關係、、、」。

¹⁶⁰ 「公司法第 192 條第 3 項（未修正前之舊條文）規定，公司與董事間之關係，除本法另有規定外，依民法關於委任之規定。由此可見，個人董事與公司間之關係為個人法上之關係，適用民法有關委任之規定。、、、」，參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 322。「因選任行為及承諾表示成立委任關係而處於受任人地位。董事，因發起人，或創立會、股東會之為選任之決議，經其承諾時，發生委任關係。處於受任人地位，舊法就二者之關係並未明定，新法第 192 條（三）明文規定：「公司與董事間之關係，除本法另有規定外，依民法關於委任之規定」。適用上自可有據。、、、」，參閱武憶舟著，公司法論，作者自版，1984 年新版，頁 343。「董事為公司之機關，但充任董

屬民法上之委任關係。此由公司法第 192 條第 4 項規定及公司法第 216 條第 3 項規定之文義，已很清楚知道公司與董、監事之關係，為民法上之委任關係。蓋法規所規定之事項，逕行依據其規定以為應用者為適用，法規並未規定其事項，惟就性質相同或類似之事項，援引法規所以規定之事項，以為應用者為準用，例如國家賠償法第 14 條規定，「本法於其他公法人準用之。」；民法第 342 條規定：「第三百二十一條至第三百二十三條之規定，於抵銷準用之。」，民法第 735 條規定：「本節之規定，於終身定期金之遺贈準用之。」¹⁶¹，惟公司法第 192 條第 4 項及同法 216 條第 3 項關於董事、監察人與公司間關係之規定所適用之文字為「依」與「從」，而非「準用」民法關於委任之規定，職是，公司與董事間之關係，應屬民法上之委任關係無誤¹⁶²。

惟此一委任契約之締結係以股東會之決議為基礎，而以處理公司之團體法上之事務為其標的，與一般之委任不盡相同。因此，公司法亦基於此一契約之特殊性質，就董事之報酬（參照公司法第 196 條）解任（參照公司法第 197、199、200 條）出席董事會（參照公司法第 205 條）及競業禁止（參照公司法第 209 條）等另設規定，不適用民法有關委任之規定¹⁶³。至於公司法未規定之事項，自得適用民法委任之規定，例如，董事對公司有預付費用請求權（民法第 545 條）

事之個人，卻與公司為兩種個別獨立之人格，然則二者之關係如何？依本法第 192 條第三項規定：「公司與董事間之關係，除本法另有規定外，依民法關於委任之規定。」但董事因報酬之關係，故屬於一種有償的委任，因而其執行職務，應以善良管理人之注意為之（民法 535 條下段）。」，參閱鄭玉波著，公司法論，1989 年 10 月，頁 132。

「公司與董事間為委任關係，其執行職務受有報償，故應盡善良管理人之注意義務，、、」，參閱施智謀著，公司法，三民書局，1987 年 6 月，頁 160。

¹⁶¹ 管歐、劉得寬、蔡墩銘、陳榮宗、賴源河合著，法律類似語辨異，五南圖書出版公司，1987 年 9 月初版，頁 341。

¹⁶² 參閱葉淑芬前揭著（同註 140），頁 19。

¹⁶³ 參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 322。

還償費用請求權（民法第 546 條第 1 項）、代償債務請求權（民法第 546 條第 2 項）及損害賠償請求權（民法第 546 條第 3 項）等權利。

董事為公司之業務執行機關，需具備專門知識，又依公司法第 23 條規定，其應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，如有違反致公司受有損害者，負損害賠償責任¹⁶⁴，是其負有相當重大之經營責任。因此各國立法例多對其設有報酬之規定，我國公司法亦不例外，依公司法第 196 條規定，董事之報酬，未經章程定明者，應由股東會議定。有關董事與公司間之有償委任關係，公司法未設有明文，自應適用民法有關有償委任之規定¹⁶⁵。

三、股東與董事間之法律關係

按股東與公司間之法律關係，係維持在財產擁有者上，而將公司之經營與決策交由公司董事會決定。而董事與公司間之法律關係，則為有償之委任關係，均已如前述。惟有關個別股東與董事間之法律關係如何，則付諸闕如¹⁶⁶。雖董事係由股東會選任（參照公司法第 192 條第 1 項），且董事會執行業務時，應依照法令章程及股東會之決議（參照公司法第 193 條第 1 項），並須於召開股東會時依法向股東會報告召集事由及開會時公司業務及財務諸狀況（參照公司法第 211 條第 1 項、第 240 條第 6 項、第 241 條第 2 項、第 246 條第 1 項）。惟此均僅係規定董事（會）對股東會之義務，有關董事（會）與個別股東間權利義務之法律關係如何，公司法並未作原則之規定，僅能就個別條文予以探求，影響二者關係之明確¹⁶⁷。而實務及學者間亦咸少有

¹⁶⁴ 為明確規定公司負責人對公司應踐行之忠實義務及注意義務，並對公司負責人違反致公司受有損害，應負損害賠償責任，2001 年 11 月 12 日於公司法第 23 條第 1 項，新增訂有關公司負責人義務之規定，參閱該條之增訂理由。

¹⁶⁵ 參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 322。

¹⁶⁶ 參閱劉乃竹前揭著（同註 151），頁 50。

¹⁶⁷ 參閱王泰升著，從所有與經營分離論--公開發行公司法制，蔚理法律事務所發行，

針對此問題加以深入探討，以致無法加強經營者之責任感，亦無法強化投資人之信心，導致股東之權利無從得到完整之保障。

學者向志衡先生以信託關係為兩者間權利義務之依據，認為董事之任免既皆由股東會決議，董事以資本所有之法的機構（股東會）為媒介，與資本之實質所有者—股東間，產生間接關係，此種間接委任關係係於以經營自律性之高度化為特色的資本主義企業構造，為經營者之董事，與資本實質所有者之股東間的關係，由於信託的色彩更為濃厚，故稱之為信託關係，諒可理解¹⁶⁸。果真如此，吾人以為基於信託法第三十二條第一項規定，股東自可請求受託人說明信託事務之處理情形。

然而，是否可以英美法上的信託關係解釋公司、董事與股東相互間之權利義務，學者¹⁶⁹則持保留態度。蓋公司、董事以及股東在英美法上的信託關係，係經過長期發展，散見於各法院裁判所形成¹⁷⁰，此與大陸法係嚴謹的理論體系所構成的成文法，有基本上的區別。

1989年7月，頁278。參閱賴英照著，公司法論文集，財團法人中華民國證券市場發展基金會編印，1990年3月3版，頁48。

¹⁶⁸ 參閱向志衡著，論股份有限公司董事之權責（上），法令月刊，第17卷3期，1966年3月，頁5。

¹⁶⁹ 參閱劉渝生著，從股東會議進行論股東之詢問權—德國股份法相關規定之介述，東海大學88學年度第二學期法律研究所，公司法專題研究講義，頁9；另刊載法學叢刊，第178期，頁100以下。參閱劉乃竹前揭著（同註151），頁51。

¹⁷⁰ 1909年英國法院基於公司章程之意涵作出如是判決：公司章程不僅包涵股東與公司間之契約關係，亦包含了股東相互間的契約關係，*Salmon v. Quin & Axtens*，1909, I ch. 311.，轉引自劉渝生前揭著（同註169），頁9。美國1928年*Davis v. Louisville Gas & Electric Co.*一案中，法院認為公司存在三面的法律關係，包括（1）政府與公司間，（2）公司與股東間，以及（3）股東彼此間的信託關係，*Davis v. Louisville Gas & Electric Co.*, 142 Atlantic 654。在*Varney v. Baker*一案中，美國法院更明白揭示，股東為公司財產的所有人，其與董事之間為信託關係，*Varney v. Baker*，194 Massachusetts 239。轉引自劉渝生前揭著（同註169），頁9。

其次，在上述之信託關係下，受託人一方面為受益人之利益而擁有公司財產之法律上的所有權（Legal Title），而另一方面受益人則享有公司財產在橫平法上的所有權（Equitable Title）¹⁷¹，此種同一標的物上法律權利人與實質上受益人為不同權利主體之獨特制度，與我國物權法上之『一物一權主義』，以及大陸法係自羅馬法以來早已確認之「所有權遍及全部，不得屬於二人」之法則，實相衝突。此可由我國信託立法為因應既有之「一物一權主義」，乃採用受託人享有「所有權」而受益人僅獲得「利益」之力方式（參照信託法第 1 條），俾調整英美信託法中雙重所有人在我國民法體系所造成之矛盾，可見一斑。

再者，我國與德國等大陸法系國家，既以抽象的概念承認法人為法律上實在之組織體，而適於為權利主體，董事經由組織的意思機關（股東會）所選舉，團體的意思一經決議形成，其效力及於未參與決議及未反對意思表示之決議者，職是，股東會之選任行為係公司法人經由機關整體所作出對董事之信任表示，以與個人之信任與否無法律上當然的關聯性¹⁷²，綜上所述，學者向志衡主張以信託關係為董事與股東間權利義務之依據，似嫌牽強。因此，有學者¹⁷³認為股東因出資而取得股東權，股東權之行使對象為公司，是股東權之效力自及於公司之每一組織，特別是執行業務及代表公司之董事當然包括在內，是以，董事與股東間權利義務之依據應為股東權。

惟本文以為股東為公司之經濟上所有者，股東因出資享有股東權—自益權及共益權、單獨股東權與少數股東權，股東權僅係股東基於股東地位對公司享有之權利¹⁷⁴，僅說明股東所享有之權利，惟並未明確表示股東與董事間之法律關係為何，是此種見解並不完善。如此

¹⁷¹ 國內學者柯芳枝將之區分為「公司為公司事業之法律上所有人，股東為經濟上之所有人」，參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 214。

¹⁷² 參閱劉渝生前揭著（同註 169），頁 10。參閱劉乃竹前揭著（同註 151），頁 51。

¹⁷³ 參閱劉乃竹前揭著（同註 151），頁 52。

¹⁷⁴ 參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 215。

則股東與董事間之法律關係究為何？本文以為，由於企業所有與企業經營分離原則之發展，股東為公司之所有者，而董事（會）為公司之經營者，基於股東有「權」董事有「能」之權能分配，而董事係由公司之最高意思機關股東會所選任，其須對股東會負責，渠等間亦為公司（股東會）有「權」、董事（董事會）有「能」，因此，董事與股東間之法律關係，與董事與公司間之法律關係雷同，是股東與董事間既法律無直接規定之，應擇與其類似事項之規定，而類推適用¹⁷⁵董事與公司間之法律關係即有償之委任法律關係。

綜上所述，本文認為董事與股東間之法律關係，僅以股東權為依據尚嫌不足，應類推適用有償之委任法律關係，更進者公司法宜明確規定董事應對股東負有類似受任人之義務，一方面加強經營者之責任感，另一方面強化投資人之投資信心¹⁷⁶，始足為保障股東（投資人）之權益。

第二節 股東權行使及其障礙

一、股東權內容

（一）股東權之意義

何謂股東權，有學者認為所謂股東權，乃股東（shareholder, stockholder; Aktionär, actionaire）基於其地位與公司間所有之法律關係是也。股東權既非純粹的財產權，亦非純粹的人格權，乃一種特殊的權利¹⁷⁷。有學者認為股東基於股東之地位，對於公司享有一定之權利，此類權利通稱為股東權¹⁷⁸。股東權係由多種個別之權利集合而

¹⁷⁵ 類推適用者，乃比附援引之謂，即關於某種事項，在現行法上，尚乏規定，法院於處理此種事項時，得援引其性質相似之法規，以資解決。參閱王澤鑑著，民法總則，民法實例研習叢書第二冊，1988年9月5版，頁21。

¹⁷⁶ 參閱王泰升前揭著（同註167），頁278。

¹⁷⁷ 參閱鄭玉波著，公司法，1989年10月，頁106。

¹⁷⁸ 參閱柯芳枝前揭著（同註139），頁214。施智謀著，公司法論，1987年6月，頁

成，按其性質有係對於財產上之權利；有係對於行政管理上之權利¹⁷⁹。有學者主張，股東權者，應指因取得股份，而滋生股東地位所獲得之自益及共益之非單一之權利。至此權利，並無對待之義務，與一般所謂有權利即有義務之觀念有異，是又為新公司法股東權之特色¹⁸⁰。實務¹⁸¹則採取「法律地位說」，認為股東權乃屬於一種可以發生權利義務之法律地位，各股東得依其股份對公司主張股東權¹⁸²。股東權之意義雖學者及實務間各有不同說法，惟其所指內容均為一致，與股東地位有不可分離之關係。換言之，股東權即係股東因出資對公司享有之法律上地位。

（二）股東權內容

按股東權利之內容，有下列幾種分類¹⁸³：

1、共益權與自益權¹⁸⁴：此為股東權利之最基本分類。此一分類係以股東

123。

¹⁷⁹ 參閱施智謀著，公司法論，1987年6月，頁123。

¹⁸⁰ 參閱武憶舟前揭著（同註152），頁295。

¹⁸¹ 最高法院74年台上字第2522號裁判要旨：「股份有限公司之資本分成股份，股份分屬出資股東，各股東得依其股份對公司主張股東權，故股份之法律關係仍存在於公司與各股東之間。若公司承認該股東之股份存在，該股東之股份（包括股東權）即無不安可言，反之，其他股東縱承認該股東之股份存在，但為公司所否認時，該股份之法律關係仍屬不安，因此上訴人對同屬股東之被上訴人起訴，請求確認其在聯旭公司之股份存在，縱經判決勝訴確定，亦不能拘束聯旭公司，即不能除去其法律上不安之狀態，從而上訴人就此部分之訴，自不應准許。」

¹⁸² 參閱江如蓉著，股東權之行使及其障礙，刊載於葉大殷、陳錦隆、李貞儀、賴中強、江如蓉、黃馨慧合著—公司經營權爭奪與假處分，元照出版社，1999年12月，頁3。

¹⁸³ 參閱柯芳枝前揭著（同註139），頁216-218。

¹⁸⁴ 國內通說之共益權與自益權，係沿用德國公司法傳統上之「共益權」（Gemeinnuetziges Recht）與「自益權」（Eigennuetziges Recht），作為股東權行使目的是否專為股東個人之利益或兼為公司之利益之區別分類。此種分類在民法上尚有其適用性，特別是公益性之社團，但在公司法上，已久不為德國學界所採，考其原因乃

行使權利之目的之不同為分類標準。申言之，所謂共益權，係指股東以參與公司之管理、營運為目的所享有之權利。此類權利不外乎以參與公司之經營，防止不當之經營，或於有不當之經營時，謀求其救濟等為其內容。如表決權（公司法第 179 條）請求法院裁定解散公司之權利（公司法第 11 條）股東會召集請求權及自行召集請求權（公司法第 173 條）訴請撤銷股東會決議之權利（公司法第 189 條）董事會違法行為之停止請求權（公司法第 194 條）、等屬之。反之，自益權係為股東自己之利益而行使之股東權，如盈餘分派請求權（公司法第 157 條第 1 款、第 232 條）剩餘財產分派請求權（公司法第 157 條第 2 款、第 330 條）股票發行請求權（公司法第 161 之 1 條）變更股東名簿記載請求權（公司法第 165 條）股份收買請求權（公司法第 186 條、第 317 條）、等屬之。

- 2、單獨股東權與少數股東權：此係以股東權利行使之方法為分類之標準。凡每一股東單獨可以行使之權利，謂之單獨股東權。此種權利之行使，與股東持有股份數之多寡無關。按自益權均屬單獨股東權；共

由於公司為營利性之社團法人，特別是股份有限公司，其構成份子—股東鮮有為共同利益而參與之可能，在個人利益與公司利益衝下，股東勢必選擇前者。自益權之內容多與股東對法人財產有關如盈餘分派請求權，而共益權如表決權，無論董監選舉或盈餘分派之決議，焉有不以個人利益為最高考量，小股東至多係在「勢不得已」的狀況下，投下與自己意願不同的票；故為更符實際，德國學界乃以「行政參與權」（Mitverwaltungsrechte）與「財產權」（Vermögensrechte）代之，前者如表決權、查閱權等是，後者如盈餘或剩餘財產分派請求權等是。參閱劉渝生前揭著（註 153），頁 189。本文以為，小股東投資之最大目的乃是為獲取自己之利益，而股東利益與公司利益難免會有衝突，因此，在個人利益與公司利益衝突下，股東必選擇對自己有利者，再者，因股東之資訊權保護尚屬不足，股東無從了解公司之人事或財務狀況，其根本無從真正行使共益權如表決權，因此，德國學界以「行政參與權」與「財產權」取代傳統之「共益權」與「自益權」應屬正確，惟因國內學者至今仍普遍採傳統之分類，僅有少數學者（劉渝生博士）有創新及先進之見解，是故，為求通俗，使一般閱讀者了解股東權之分類用語，本文亦不免脫俗，仍暫採傳統之分類用語。

益權中之表決權、董事會違法行為之停止請求權（須繼續持有股份一年以上）、訴請撤銷股東會決議之權利及聲請法院裁定開始特別清算之權利，亦屬單獨股東權。反之，凡股東持有股份須達公司已發行股份總數之一定比例（如百分之三、五、十）始得行使之權利，謂之少數股東權，如股東會召集請求權及自行召集權、訴請法院裁判解任董監之權利、等屬之。

- 3、固有權與非固有權：此係以股東權利之能否加以剝奪為分類之標準。凡不得以公司章程或股東會決議予以剝奪或限制之股東權利，謂之固有權，其不然者，謂之非固有權。至何種權利為固有權，應依股份有限公司之本質及法律之規定，個別決定之。另有學者¹⁸⁵稱此項權利為法定股東權與非法定股東權。
- 4、普通股股東權與特別股股東權¹⁸⁶：此係以股東所享有之權利是否與一般股東一致為區別標準。凡股東所享有之權利與一般股東相同，無先後、優劣之別者，為普通股股東權。反之，凡股東所享有之權利，與一般股東不同者，為特別股股東權。

二、股東參與議事權之障礙

按股份有限公司係營利社團法人，無法自己活動，故須設置機關，以為其活動之基礎。股東會即係決定公司意思之機關，而公司意思之決定係依股東之總意而為之。由於股份有限公司股東人數眾多，故總意之形成係取決於多數決，而非全體股東之同意¹⁸⁷。且依公司法之規定，股份有限公司之股東會為法定、必備之機關，而由股東會享有任免董監、解除董監責任、追究董監責任及決定公司重要事項（如決定公司營業及財產之重大變更、變更章程、合併及解散等事項）之權限，更可窺出其在股份有限公司法定必備之機關中係居於最高機關

¹⁸⁵ 參閱武憶舟前揭著（同註 152），頁 299。

¹⁸⁶ 參閱施智謀前揭著（同註 160），頁 125。

¹⁸⁷ 參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 261-264。

之地位¹⁸⁸。職是，股東參與股東會，形成股東會總意，決定公司之意思，係行使股東權最重要之一環。然而在實務上，卻常發生股東參與股東會遭遇如下之障礙，亦即股東對於股東會議之參與及行使，因經營者或大股東之壓制，無法充分發揮監督之功能，形成股東權行使之障礙¹⁸⁹。

（一）經營暴力

1、股東會召集程序違反法令或章程

公司經營者或為防止不同意見之股東參與股東會，影響其經營政策、人事決定等事項，而以程序違規之方式，造成股東或因資訊不足、或因地點不便、或因時間急迫，而喪失參與股東會之機會。例如：刻意對一部份不同意見股東，漏未為召集之通知、召集通知或公告未遵守法定期間，致股東收到通知後，已逾開會日期、股東會之地點偏遠、不易抵達、開會時間太早或太晚或不恰當、等情形¹⁹⁰。

2、董事會拒絕召開股東會選任董事、監察人

董事、監察人之任期屆滿或在公司發行新股，新股股款收足後，持有新股總額百分之五以上之原股東或新股東以書面請求召集股東會之情形者（公司法第 195 條及舊法第 275 條¹⁹¹），董事會本應立即召集股東會改選董事、監察人，然公司派與市場派人士為爭奪公司經營權，董事會為達繼續控制公司之目的，即遲遲不召開股東會，改選董事、監察人，藉以延長其執行職務之權利，濫用舊公司法第 195 條第 2 項¹⁹²之規定，造成股東喪失藉由股東會參與公司業務之機會，例

¹⁸⁸ 參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 264。

¹⁸⁹ 參閱江如蓉前揭著（同註 182），頁 23。

¹⁹⁰ 參閱江如蓉前揭著（同註 182），頁 23-26。

¹⁹¹ 舊公司法第 275 條：「新股股款收足後，持有新股總額百分之五以上之股東以書面請求召集股東會，改選董事、監察人時，董事會應即召集股東會改選之。」，業於 2001 年 11 月 12 日刪除。

¹⁹² 舊公司法第 195 條第 2 項規定：「董事任期屆滿而不及改選時，延長其執行職務致改選董事就任時為止，但主管機關得依職權限期令公司改選；期滿仍不改選者，公司

如南港國豐公司案，即為一例。由於公司與董事間之關係，依民法關於委任契約期間屆滿，公司本應召集股東會改選之，然前開公司經營權之爭至遲遲未改選之事例，實有所聞，比比皆是，為保障股東之權益，促使公司業務正常經營¹⁹³，現行公司法第 195 條第二項修正為：「董事任期屆滿而不及改選時，延長其執行職務至改選董事就任時為止。但主管機關得依職權限期令公司改選；屆期仍不改選者，自限期屆滿時，當然解任」，用以解決公司經營者之脫法行為¹⁹⁴，以保障股東之權益。

3、少數股東權股東自行召集股東臨時會，董事會拒絕交付相關資料：

依公司法第 173 條第 1、2 項規定，少數股東得報經主管機關許可，自行召集股東臨時會，然依經濟部民國 65 年 3 月 8 日商字第 5891 號函解釋，少數股東權股東於報經地方主管機關許可自行召集股東臨時會時，須具備以下文件¹⁹⁵：持有股份證件、書面通知董事會證件及召集事項、理由、少數股東權股東並應對董事會不為召集通知之事實，就該項事實負舉證責任。而公司法第 173 條第 2 項規定之股東，係指繼續一年以上，持有已發行股份總數百分之三以上股份者，故在股東持有股份證件之證明上，須同時能證明股東之股權表彰、持股比例及取得時間等三項要素之證件，使足當之¹⁹⁶。則股東就股東持股比例之證明，股東固然可以股票或以有價證券存摺證明之，但若公司迭

負責人各處新台幣三千元以上一萬五千元以下罰鍰，並在限期令其改選；期滿仍不改選者，得繼續限期令其改選，並按次連續各處新台幣六千元以上三萬元以下罰鍰，至改選為止。」。

¹⁹³ 參閱公司法第 195 條第 2 項修正理由。

¹⁹⁴ 脫法行為者，簡言之，即以迂迴手段之行為，規避強行規定之謂也。羅馬之法諺謂：「從事法律所禁止者，係違反法律；雖不違反法律之文字，但迂迴法律趣旨者，乃脫法行為。」。參閱王澤鑑前揭著（同註 175），頁 262。

¹⁹⁵ 參閱葉淑芬前揭著（同註 140），頁 58-60。

¹⁹⁶ 參閱莊柏毅著，少數股東權股東自行召集股東臨時會問題之研究，軍法專刊，1996 年 8 月，頁 27-34。轉引自江如蓉前揭著（同註 182），頁 25。

經增資發行新股，股東單以股票或有價證券存摺上所載之資料，恐不能明確計算其持股比例，還須佐以其他證明文件，補充說明，此時少數股東權股東須請公司出具已發行股份總數之證明，以對照持有股數，算定其持股比例。惟若公司經營者不願提供上開證明資料或拒絕提供股東名簿，則導致少數股東將無法提出合法之持有股份證件，報請主管機關許可，亦即無從依法行使自行召集股東臨時會之權利。

4、董事會拒絕提供章程簿冊

董事會依公司法第 210 條規定，負有備置章程及各項簿冊於公司之義務，並應負有真實記載之義務，且股東只要檢具利害關係證明文件，指定範圍，隨時可請求查閱或抄錄。惟在實務上，公司經營者為免少數股東藉由股東名簿之記載，收購委託書，以累積投票方式，選任董事，經常以各種理由拒絕股東查閱、抄錄章程簿冊，以致股東無法行使查閱權。

(二) 多數暴力

1、無正當理由，決議解任董事、監察人

依公司法第 199 條及第 227 條規定，董事、監察人得由股東會之決議，隨時解任。因此實務上有些公開發行公司，為排斥異己，持股多數之市場派人士，利用其持有或掌控多數股權(或表決權)之優勢，依前開公司法規定解任董事、監察人。或是公司經營者，由於有外人憑藉持股或利用委託書之方式，當選為公司之董監事，因此等外人無法與原有公司派配合，持股多數之公司派，亦利用其持有多數股權之優勢，將外人決議解任之。如此，將使少數股東利用累積投票所選出之董監事，遭持股多數之大股東任意解任，無法貫徹保障少數股東累積投票之立法原意¹⁹⁷。

2、決議董事高額之報酬

¹⁹⁷ 參閱最高法院 81 年台上字第 3013 號判決：「至解任董事之股東會決議，、、、。此項決議方法，雖不足以保護少數股東依累積投票所選出之董事，致減低累積投票制之效果，然其缺失，應待立法修正，尚不得謂股東會以普通決議（此係指未修正前之舊法，新法業已修正為特別決議）解任董事為權利濫用。」。

為防止董事利用其經營者之地位，對公司恣意索取高額報酬，故公司法第 196 條規定，董事之報酬，未經章程訂明者，應由股東會議定。且依公司法第 178 條規定，董事就其報酬之股東會決議具有自身利害關係，不得加入表決或代理他股東行使表決權，惟實務上，董事多以人頭股東來分散股權，故實際上持股多數之董事，亦可經由人頭股東行使表決權，決議高額之董事報酬，圖利自己，反之，即損害股東及公司之權益。

3、決議免除董事之責任

公司與董事之法律關係為有償之委任關係，已如前述。因此董事執行公司業務時，應對公司負有善良管理人之注意義務，並負有為公司計算之義務，否則依民法委任之規定或依公司法第 23 條規定，對公司應負損害賠償之責任。惟依公司法第 231 條規定：「各項表冊經股東會決議承認後，視為公司已解除董事及監察人之責任。」因此，實務上董事時常運用其多數之表決權，經股東會決議承認上開表冊後，董事即免除對公司應負之責任。或利用其持股多數之優勢，以特別決議免除其本身之競業禁止義務，使公司法第 209 條第 1 項規定：「董事為自己或他人為屬於公司營業範圍內之行為，應對股東會說明其行為之重要內容，並取得其許可。」，形同具文，嚴重侵害少數股東之權益¹⁹⁸。

三、救濟之道

（一）公司法之規定

在股份有限公司企業所有與企業經營分離之下，公司法為防止企業經營者之擅權，以確保企業所有者所追求之經濟利益，故採政治上三權分立之體制，將股份有限公司之機關分為三種—股東會、董事會及監察人，利用此三機關權限劃分所生之制衡，以達公司內部自治監督之目的，藉以解決企業經營者可能擅權之問題¹⁹⁹。

¹⁹⁸ 參閱江如蓉前揭著（同註 182），頁 26-30。

¹⁹⁹ 參閱柯芳枝著，股份有限公司之設立與管理，正中書局，1980 年 2 月，頁 121-122。

惟由前述股東權行使之障礙實例中可知，股份有限公司因受企業所有與企業經營分離原則之支配，公司之經營權多藉由董事之手，且在企業經營日趨複雜化、專門化及證券交易制度之採行下，股東會功能日漸式微，為謀企業之順利推展，乃賦予董事強大之權限。然在大股東把持公司鑽營私利、監察人功能不彰等公司病理因素下，大權獨攬之董事，因乏人監督，而為損害公司及股東權益之決策與行為，時有耳聞²⁰⁰。為解決股東會採多數決制（公司法第 174 條參照），保護少數股東免受與董事同黨之大股東之壓迫，致股東會之監督流於形式化設計，故公司法特設立保護少數股東之制度，賦予少數股東於其認為有必要時，或於董事會因自身利害關係故意拖延，不為召集或怠於召集時，能有請求召集或自行召集之權利；於董事或監察人有違法或失職時，能有適時糾正之權利；於有公司不當經營時，能有請求救濟之權利。

因此，當股東權之行使受有障礙時，則可視其受侵害之情況，利用其少數股東權（例如：公司法第一百七十三條之股東會召集請求權及自行召集權、第二百條之訴請法院裁判解任董事權、第二百十四條第一項之請求監察人為公司對董事提起訴訟權、第二百十四條第二項之代表訴訟權及第二百四十五條之聲請法院選派檢查人權等。）以及單獨股東權（例如：公司法第一百八十九條之訴請撤銷股東會決議權及第一百九十四條之董事會違法行為停止請求權）之規定，藉以防止董事會之擅權，以保護股東之利益。

（二）假處分之方式

按股東就股東會之召集程序、決議方法、董事、監察人之選任、解任等事項，若認有違反法律或章程之情事者，故可依前述公司法保護股東之制度（即少數股東權及單獨股東權）救濟之，惟無論提出撤銷股東會決議之訴、確認股東會決議無效或決議不存在之訴、或確認公司與董事間委任關係存在或不存在之訴等等各種訴訟，尋求救濟之道，其本案訴訟程序，均需投入巨額之時間、精力甚或纏訟多年，方

²⁰⁰ 參閱葉淑芬前揭著（同註 140），頁 108。

有定論，此種救濟方式，對於就公司利益為避免重大之不利益或為防止急迫之侵害，而有急迫之情形，根本無法發揮事前預防之功能，縱或最終獲得確定之勝訴判決，亦僅能向應負損害賠償責任之人，請求事後之損害彌補而已，實可謂緩不濟急。尤其在公司決定合併之重大情事下，倘股東認為公司合併之程序不合法，而提起訴訟時，待多年纏訟訴訟終結後，公司資產早已被掏空，對公司可能已造成無法回覆之損害，而股東權益之受損更已無法彌補。因此，有學者²⁰¹認為，在有損害公司利益之急迫情形，有必要立即加以制止，避免損害發生者，可考慮利用定暫時狀態假處分之可行性，謀求迅速、有效之預防。按聲請假處分須具備以下三項要件始可為之²⁰²：

- 1、須為爭執之繼續性法律關係：所謂有爭執之法律關係，通說認為係指金錢請求以外之法律關係²⁰³（參照最高法院 61 年台抗 506 判例），凡適合民事訴訟之標的，有繼續的性質，但不必為財產法上之法律關係，例如通行權、占有狀態等。該等法律關係於當事人間已成為爭執或已為他造侵害，求為定消極的或積極的暫時狀態均是²⁰⁴。
- 2、債權人須就權利存在為釋明：所謂權利存在，應指就爭執之法律關係，有權利存在可言。繼續性法律關係請求權，可分為給付請求權及禁止侵害請求權，聲請人除了須證明本身為權利人外，並須對損害賠償請

²⁰¹ 參閱江如蓉前揭著（同註 182），頁 30；葉淑芬前揭著（同註 140），頁 100。

²⁰² 參閱江如蓉前揭著（同註 182），頁 31-33。

²⁰³ 另有學者主張，不以金錢請求以外之法律關係為限，認為金錢請求之法律關係有爭執者，亦得聲請為定暫時狀態之假處分，例如：婚姻事件程序中，得聲請命扶養義務人暫供給扶養費用之假處分，參閱楊建華、王甲乙、鄭健才合著，民事訴訟法新論，三民書局，1987 年 6 月，頁 666。

²⁰⁴ 參照最高法院 61 年台抗字第 506 號判例：「關於假處分之規定，於爭執之法律關係有定暫時狀態之必要者，準用之，民事訴訟法第五百八十三條訂有明文。所謂法律關係，指金錢請求以外凡適於為民事訴訟之標的，有繼續性者，皆屬之。如所有權、通行權、占有狀態、扶養義務、專利權等被侵害或有爭執時均是，如以專利權被侵害而聲請假處分時，非不得禁止債務人發售有專利權有關之貨物或其他類似行為。」。

求權、禁止請求權為權利存在之釋明。

- 3、須有定暫時狀態之必要：所謂定有暫時狀態之必要性，係指避免重大損害或防止急迫之侵害而言（參照最高法院二十年抗字第三六六號判例）。亦即不能待本案訴訟起訴或判決確定，即有暫定維持權利義務（法律關係）現狀之必要。此項必要，指因避免重大損害（如避免專利權被侵害）或防止急迫之強暴（如以暴力侵奪佔有）或因其他必要之理由（例如股東依公司法第二百條提起解任董事之訴，有暫行停止董事執行業務之必要）而言。

第三節 公司合併股東保護措施

一、前言

按公司合併雖已在我國形成風潮，而政府也為了因應企業朝向跨業經營與專業集團化之發展，便利國內工商企業從事併購與籌資之需要，業於今年（二〇〇二年）一月十五日三讀通過企業併購法，以利企業進行併購方案²⁰⁵。

而不論係吸收合併或創設合併，均有一家以上之公司因合併而消滅，合併而消滅之公司，其權利義務應由合併後存續或新設之公司承受（公司法第七十五條、第一百一十三條、第一百一十五條、第三百一十九條、企業併購法第二十四條參照），此一權利義務之移轉涉及股東之權益甚大，我國公司法及企業併購法均於公司合併之程序中規定應經股東之同意（公司法第七十二條、第一百一十三條、第一百一十五條）或決議（公司法第三百一十六條第一項、企業併購法第十八條第一項）。股份有限公司之股東會前或集會中，以書面表示異議或口頭表示異議經記錄並放棄表決權者，得請求公司按當時公平價格收買其持有股份（公司法第三百一十七條、企業併購法第十二條）。至於股東於會前及會議中，如何有效取得相當之資訊，俾作合理去留或如何行使其表決權之決定，我國公司法除第三百一十七條之一第一項

²⁰⁵ 參照企業併購法立法理由。

及企業併購法第二十二條規定外，尚無較深入之規範。再者，公司合併事涉市場之控制及競爭，為求達到控制之目的及避免同業競爭，就吸收公司之角度而言，往往不願就合併契約之內容作太多曝露，而吸收之公司又往往基於以往不良甚至不法之經營，而不得不對既往之破綻多作保留，職是，公司與股東之利益往往形成拉距，其尤須透過立法或解釋之途徑，獲得適度之平衡²⁰⁶。

惟令人遺憾的是，前開最新出爐有關公司合併之企業併購法，竟未對此等影響股東權益之重大事項加以詳細規範，僅一味簡化併購程序以及排除現行法令障礙，以便利企業併購，鼓勵企業進行併購，殊不知資合性公司之合併易形成市場之獨占與壟斷，對於經濟影響尤其重大，又其多為公開性的企業，涉及投資之股東人數亦多，對投資者之影響亦不可謂不大，是有必要對此問題加以探討。

按前述之諸問題於德國企業組織變更法（Umwandlungsgesetz），已有重大突破。而美國及中國大陸對此部份之資料則較德國缺乏，國內學者對此部份深入探討者亦不多，僅有少數學者有洞燭先機之眼光，深知此部份乃係公司合併之法律重點之一，對之重視並加以深入討論，是本文礙於資料文獻蒐集不全之窘境下，無法對此重要議題就其他學者之意見加以比較整理，故本文主要係以劉渝生博士撰寫之數篇論文為參考依據²⁰⁶⁻¹，對我國公司合併有關股東權益之保障制度加以檢討，合先敘明，並期能藉此引起國內相關學者對此問題之重視。

以下即以德國最新之立法為主，以美國以及中國大陸之立法為輔，探討公司合併對股東權益之保護制度，並與我國之法制相互比較，期能以他山之石攻錯，作為我國未來修法之參考，以保障股東（投資者）之權益，更期能使公司與股東之利益達到適度之平衡²⁰⁷。

²⁰⁶ 參閱劉渝生前揭著（同註 7），頁 250。

²⁰⁶⁻¹ 劉渝生著，股東會決議之撤銷—特別是公司合併決議撤銷與股東權益之保護，法學講座，第八期，神州圖書出版有限公司，預計於 2002 年 8 月出版，以及劉渝生前揭著（同註 7、153、169、316）。

²⁰⁷ 有關公司之合併程序部分，因於本文第三章公司合併程序之立法例，業已有詳細介

二、德國立法例

(一) 股東會決議

依據德國企業組織變更法第十三條、第五十條、第六十五條規定，合併契約草案必須經股東會決議及公證後生效。

1、合併契約需經股東會決議之理由

第一為事實上之理由：希望因此股東有機會保護其權利。對於被合併公司之股東而言，此理由不言而明，因為其公司因合併而消滅，此事與其有最切身的利害關係；對存續公司之股東而言，合併並非全然有利，亦可能影響其地位，例如因此可能使原來佔多數之股東，變為少數，故必須經其同意，然後始能合併。

第二為學理上之理由：對被合併公司而言，合併後，存續或新設公司的章程代替了被合併公司的章程，章程的改變需要經股東會議的決議，同時因合併後，被合併公司消滅，形同公司的解散，公司的解散亦須股東大會的決議通過；對存續公司而言，公司合併必須增資，增資數於章程的修改，自須經股東會通過，但在合併不需增資的例外情形下，合併需經股東會議通過，應如何解釋，爭議尚多²⁰⁸。基於前開理由，合併契約或草案經股東會決議之程序，顯得特別重要。

2、召開方式

(1) 傳統方式---在公司住所地或交易所在地進行

依德國股份法第一百二十一條第五項規定，除章程另有規定外，股東會應在公司之住所地進行。公司之股票已獲准在德國之一個交易所進行官方交易的，股東會也可在該交易所的所在地進行。

(2) 最新方式---利用網際網路召開股東會

紹，是故，本節不再贅述以避免重複，僅就有關股東權益保障之部分加以論述。

²⁰⁸ 胡僑榮前揭著（同註 85），註 38，頁 151。

依德國記名股票法（NaStraG）之規定，公司可以利用網路召開股東會²⁰⁹。

按德國學者認為，德國之公司法制乃上一世紀之產物，已不符合本世紀之需求，依前開德國傳統之股東會召開方式，僅有相當少數的股東會出現在股東會上，即使出席股東會也僅有極少數之股東會行使其質詢之權利及其他股東權。網路時代來臨後，網路股東會議題在過去五至六年廣泛的被德國公司法學界熱烈討論，極力鼓吹網路股東會下，德國議會終於通過 NaStraG（Gesetz zur Namensaktien und zur Erleichterung der Stimmrechtsausübung）有條件的允許利用網路召開股東會，並在二〇〇一年一月二十五日生效，使網路股東會正式取得合法地位，得以公開運作。

自從可以線上參加股東會以來，德國股份有限公司股東會過去參與人數下降之趨勢已停止，甚至有上升之現象，根據專門生產網路股東會之軟體之 Lai-Con 公司統計，二〇〇一年三月三十日 Advantec AG（股份有限公司）第一次採「網路股東會」時，只有大約百分之五的股東以線上股東會之方式參與股東會，到了八月份此一數字已超過百分之三十。而透過網路股東會提高股東會出席率對公司之監控具有正面意義，蓋出席率低的股東會容易被少數人操縱²¹⁰。而藉此亦可發揮股東會之功能，對公司重大事件做出決議，尤其係在公司合併之場合中，更凸顯出其重要性及必要性。

（二）董事報告義務

由本文第三章德國公司合併之程序，可清楚看到德國公司除於合

²⁰⁹ 有關利用網路召開股東會之議題，詳文請參閱林克敬著，利用網際網路召開股東大會之可行性，收藏於劉渝生、王志誠、洪秀芬、林克敬、羅國華合著，公司法修正議題論文集，神州圖書出版有限公司，2002年3月，頁201-248。

²¹⁰ 參閱林克敬前揭著（同註209），頁218-221。惟該書第二百零二頁最末一行打字漏打一段話，導致與原作者之意有偏差，幸好此篇文章亦發表於東海大學九十年十二月三十日公司法修正相關議題研討會，是筆者始能一窺原作者之真意。

併之前，董事應作成合併契約草案（企業組織變更法第五條參照），於合併雙方對該草案作成決議前一個月，提交企業管理委員會；股份有限公司應依第六十一條規定，將合併契約草案於股份有限公司股東會召集前提交法院商業登記處，由法院公告之外，更要求董事應對合併作出詳細之報告書（企業組織變更法第八條參照），從股東會之召集日起，置於公司所在地，提供股東查閱（企業組織變更法第四十九條第二項、第六十三條參照）。

有關董事對合併所提之報告書，德國舊股份法第三百四十條 a 原規定：「參與公司合併之董事會（複數）應提出一份詳細的書面報告（單數），該報告書中應就合併契約草案，特別是換股比例依法律及經濟觀點附帶理由說明之。對於企業資產之價值評估有困難者，並應一併提出說明。」，此一條文對於董事會提出之報告書，究為參與合併公司共同提出的一份合併報告書，亦為分別自行提出之報告書之規定，文義不明確，導致德國公司法實務上有爭議²¹¹。為避免前述爭議，現行「企業組織變更法」第八條第一項即明文規定：各參與合併主體之代表機關（複數）應提出一份詳細的書面報告（單數），該報告書中應就合併契約草案個別解釋，特別是換股比例或消滅公司股東於存續公司之法律地位，以及股東請求公司收買其股份的價格，就法律及經濟觀點附帶理由說明之。上開書面報告得由參與合併之代表機關共同提出一份。被合併公司之資產估價有特殊困難者，亦應一併提出。此外，被合併公司擁有德股份法第十五條上所定之關係企業者，則該關係企業與其合併相關之重要事項亦應於合併報告書中載明之。公司代表機關被股東詢問時，上開關係企業之相關事項亦屬得為詢問之範

²¹¹ 按德國於一九八九年六月三十日 Karlsruhe 高等法院即作出合併公司不得僅提出一份公司合併報告之判決。相對的，Frankenthal 地方法院於一九八九年十月五日則同意合併公司雙方僅提出一份合併報告書。其所以作出不同判決之理由，乃導源於德國舊股份法第三百四十條 a 條文文義不明確所致，參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 257。

圖²¹²。

按德國現行法對合併報告書雖有上述內容之規範，惟德國學者²¹³仍多嫌其未夠詳盡具體，致股份持有人可能無足夠之資訊，作為判斷是否同意合併之基礎，導致嗣後以資訊不足為由，訴請由法院撤銷原合併之決議。反之，該國學者亦有透過擴大法律解釋之途徑，認為合併理由之利弊分析，以及合併後預測，亦屬報告及說明之範疇²¹⁴。

實務上，以往德國聯邦法院認為：董事之合併報告書就合併之過程及理由，應對股東保持透明化（transparent）至於第三百四十條 a（即現行企業組織變更法第八條），所提及之換股比率訂定之理由及說明，依德國 Hamm 高等法院之見解，係指該部分應使股東對於估價之基礎及理由有一事實上之認知，而非要求董事之合併報告書對於所有兌換比率估價的細節作完全的公開；同樣的，Karlsruhe 高等法院以及 Frankenthal 地方法院亦認為對換股比率之評估，專家審查之意見有協助股東明瞭的功能存在。職是，股東之角色尚不得取代專業審查人之功能，上述學者及法院之見解，均對股東資訊權範圍及其深度，作了重要之詮釋²¹⁵。

股東可藉由董事之報告書取得公司資訊，惟此僅為股東被動之取得資訊管道，為使股東能取得更完善之資訊，一九八七年十一月二十七日 Frankfurt 地方法院之判決更進一步指出：「、、此外，原告依

²¹² 參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 257-258。

²¹³ Vgl. Impelmann, DStR 1995, S.769/771; vgl. auch Dörrie, WiB 1995, S.1/5; zum Inhalt vgl. Auch Dehmer, UmwG/UmwStG, Rdnr. 8ff. Zu § 8 UmwG。轉引自劉渝生前揭著（同註 84），頁 258。

²¹⁴ Vgl. Henn, Grünter, Die Rechte des Aktionärs, S.81: "Erläutern" heißt, die wirtschaftliche Bedeutung der einzelnen Vertragsbestimmungen darzulegen. Hierunter fallen vor allem die Gründe der Verschmelzung, Vor- und Nachteile sowie das Umtauschverhältnis und die Zukunftsaussichten (vgl. Kölner Kommentar, Anm. 14 zu § 340 sowie Barz in Die AG 1972/5). 按舊法 § 340a 即現行法 § 8。轉引自劉渝生前揭著（同註 84），頁 259。

²¹⁵ 參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 259。

德（舊）股份法 § § 340d Abs. 6,131 尚得於股東會中請求董事對此合併事項作更廣泛之說明。」，換言之，該法院認為，股東之取得公司資訊之管道與方式，除董事報告書之內容外，尚可依舊股份法第三百四十條 d Abs.6,131 取得其他資訊之權利與可能性²¹⁶。

（三）股東詢問權

1、公示原則與股東詢問權之關聯性與功能性

所謂公示者，即公開企業法律上或經濟上的現況，及其未來發展相關之資訊（Information）²¹⁷。由於股份有限公司在企業所有與企業經營分離之理念下，公司為加強企業經營的專業效率，只有採取擴張董事權限之途徑，相對地卻限制了股東會之權限。而股東提供公司資本，卻需負擔其投資的風險，尤其在公司合併之場合，不論係吸收合併或創設合併，均有一家以上之公司因合併而消滅，合併而消滅之公司，其權利義務應由合併後存續或新設之公司承受，此一權利義務之移轉影響股東之權益更是重大，此時，公示原則（Der Grundsatz der Publizität）即有調和公司與股東權益之功能²¹⁸。

按公開（示）原則之精義，即美國最高法院法官路易白蘭代斯（Louis Brandeis）最膾炙人口之名言：「陽光是最好的防腐劑，燈光是最有效的警察。」，企業之所有與經營既已高度分離，股東無法實際參與公司經營與管理，則其賴以溝通企業所有者與企業經營者，即為企業內容公開制度。此項制度可發揮三項作用²¹⁹：

（1）保障投資大眾

唯有企業經營者，將其經營狀況予以公開，屬於投資大眾的公司股東及將來股東，始能據以判斷企業獲益能力，而作成合理的投資決定---

²¹⁶ 參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 259。

²¹⁷ 參閱劉渝生前揭著（同註 169），頁 1。

²¹⁸ 參閱劉渝生前揭著，（同註 169），頁 2。

²¹⁹ 參閱王泰升前揭著（同註 167），頁 212-215。

繼續加入或退出該企業所有者團體。

(2) 監督企業經營者

由於經營者個人利益有時與公司整體利益相衝突，經營者於決策過程中可能犧牲公司利益以追求個人利益。公開原則恰足以揭開企業經營者（決策者）的「黑箱作業」，讓企業所有者檢視決策者有無偏私圖利，達成監督之功能。

(3) 協助股東行使最終決定權

作為企業所有者之股東，對於企業經營者之人選，以及公司各項結構性決策，應具有最終決定之權利。惟公司經營事項既悉由經營者負全責，股東無從了解經營狀況，如何慎選經營者，並作成恰當之結構性決策？公開原則正足以填補此項缺憾，使股東能先對經營狀況有所了解，再依自由意志作獨立之判斷，行使其最終決定權。

另由下列之理由，更可窺知公示原則之重要性：

第一：按股東權不論係共益權或係自益權²²⁰，於股東出席股東會作成決議行使表決權時，例如查核表冊（我國公司法第一百八十四條）、董監之選任與解任權（我國公司法第一百九十二條、第一百九十六條、第二百一十六條、第二百二十七條）、盈餘或剩餘財產分派請求權（我國公司法第一百五十七條、第二百三十二條）等，股東唯有在充足資訊提供之前提下，方得有效的行使其表決權。

第二：有關公司法所規定之少數股東權（例如我國公司法第二百一十四條）及個別股東權（例如我國公司法第一百九十四條），其監督權之行使，亦以充足必要的資訊為基礎。以股東之制止請求權為例，其所制止者乃以董事會違反法令或章程之決議為標的，但因董事會之決議內容，一般股東無從得知。因我國公司法第二百一十條及第二百二十九條規定，股東得查閱之表冊項目中，並不含董事會之議事錄²²¹，則小股東

²²⁰ 國內學者所稱之共益權與自益權，即為德國之股東參與公司行政權（Das Mitverwaltungsrecht）及財產權（Das Vermögensrecht），參閱劉渝生前揭著（同註 169），頁 1。

²²¹ 參閱劉乃竹前揭著（同註 151），頁 107。

在不知董事會作成何種決議之情形下，公司法第一百九十四條之規定即形同具文。誠如德國學者 Pflüger 所言：「任何以個別股東作為公司監督體系之一環者，若對股東所提供之資訊不足，皆屬枉然。」²²²。

第三：縱然股東不行使任何行政參與權（即共益權）或監督權，其於決定是否將手中之股票出售時，公司的狀況、董事會的能力及公司未來發展計畫便成為考量之因素，亦即其須以公司所揭露之資訊，作為買賣股票之參考。

第四：公司負責人及大股東常利用其特殊地位取得公司充分之資訊，小股東則因資訊不足，往往透過小道消息，甚至不實之傳言捉摸企業之動向，此亦有悖於股東平等原則之貫徹²²³。

我國公司法雖亦有規定股東之查閱權（參照公司法第二百一十條及第二百二十九條²²⁴），與董事之口頭報告義務（參照公司法第二百一十一條第一項及第二百一十八條之一與第二百四十六條第一項）等不同的公式體系之型式與管道，惟股東經由查閱所獲之資訊有其先天上之限制，例如：公司股東會的紀錄往往僅記載討論議題與是否通過；財務報表則多以數字表示，小股東難有分析能力。更重要的是，無論書面資料查閱或聽取董事口頭報告，其範圍均侷限於董事所提供之資訊，股東乃處於被動之地位；對於資料中有遺漏、錯誤或不解之處，股東根本無從能先行查閱或於聽取報告後，再就其所需主動詢問。因此，於此即顯現出股東詢問權之重要性，股東可藉由口頭詢問以補強其對公司資訊之了解，

²²² 參閱 Pflüger, K. Hinrich, Neue Wege der Verwaltungskontrolle im Aktienrecht 1969, S.80f. 轉引自劉渝生前揭著（同註 169）頁 2。

²²³ 參閱劉渝生前揭著（同註 169）頁 1-2。

²²⁴ 公司法第二百一十條係一般之查閱權，股東及債權人均得隨時請求董事會提供公司章程、歷屆股東會議事錄、資產負債表、損益表以及股東名簿、公司債存根簿等以備查閱。第二百二十九條係股東出席常會作承認準備之特別查閱權，內容包括公司法第二百二十八條所規定由董事會編造之各項表冊及監察人之報告書。一般與特別查閱權雖在查閱之目的、主體、內容上有所不同，惟就公示方式而言，均屬書面資訊。參閱劉渝生前揭著（同註 169），頁 2。

此亦為德國學者一致強調股東詢問權不可或缺之道理²²⁵。

綜上所述，可知完善之公示體系，係由股東查閱權與詢問權及董事報告義務三者所形成，三者達到互補之效果，缺一不可，而透過完善之公示體系，始能真正確保股東之權益，同時亦不會造成公司之損失，達到股東與公司雙贏之境界。

2、詢問權---德國股份法第一百三十一條

(1) 前言

在股份有限公司貫徹企業所有與企業經營分離原則，而趨向縮小股東會權限、擴大董事會權責下，股東僅有部分監督權而無完全掌控企業之能力，為求能妥當的保障股東之權益，使股東能自行決定個人投資組合並承擔風險，應負與股東資訊權²²⁶。

長久以來，股東的詢問權（Auskunftsrecht）²²⁷在德國實務上，是最受爭論之問題之一。在此問題上，涉及到股東個人與公司整體之利益衝突。股東為了確保個人權益，總是希望能獲得最多的資訊，以方便在股東大會中行使股東權。惟另一方面，董事基於職責以及營業秘密之考量，則儘可能謀求公司最大之利益，而希望將公司損失可能性降到最低，故只要因公司資料之公佈，會可能造成公司之損失時，董事總希望避免。詢問權除對股東在股東大會行使表決權時，顯得特別重要外。在股東決

²²⁵ 參閱劉渝生前揭著（同註 169），頁 2。

²²⁶ 參閱劉乃竹前揭著（同註 151），頁 58。

²²⁷ Auskunftsrecht 一語，有譯為消息權，然學者姚志明認為資訊權之譯語或為較妥，故暫譯為資訊權，參閱姚志明著，論德國股份法第 131 條股東之一般資訊權，華岡法粹，第 24 期，1996 年 10 月，頁 219。惟德國原文 Informationsrecht 始譯為股東之資訊權，其包括口頭的詢問權（Auskunftsrecht）及書面資料的查閱權（Einsichtsrecht）等，參閱劉渝生前揭著（同註 153），頁 192。另由德國學者 Kort 將之稱為 Fragerecht（詢問權），vgl. ders., ZGR 1987,46.轉引自姚志明前揭著（同註 227），頁 219，註一。因此，本文認為 Auskunftsrecht 應譯為詢問權，始較妥適。口試時三位審查老師亦一致認為 Auskunftsrecht 應譯為詢問權始屬正確。

定是否將手中股票出售時，有關公司之資訊獲得，對股東而言，其重要性亦不可忽視，因其能使股東了解公司現況，使股東充分保障自己權益。職是，德國學者 Henn 稱詢問權為『最重要的個別股東權』²²⁸，實有其道理。

(2) 詢問權之發展歷史

一八九七年之德國商法 (Das Handelsgesetzbuch) 對於股東之詢問權上無明文規定。該國帝國法院則雖於一九一三年著有判決，惟認為個別股東並無權對董事會提出詢問，僅在經由股東會可決的情形下，始得為之，即使如此，董事會仍得自行裁量該答詢是否有違公司利益。除非董事會之拒答已違背善良風俗，否則股東不得以資訊不足為由撤銷該項股東會之決議²²⁹。

上開一九一三年之判決直到一九三七年德國公佈股份有限公司法以前，均為該國實務上所沿用，期間學者多持反對立場²³⁰。為加強個別股東權，並改善上述詢問權之法律不確定性之情況，德國在一九三〇年代，終於將股東的詢問權利列入立法草案，承認個別股東詢問權之存在。因而在帝國司法部 (Reichsjustizministerium) 所提出草案的第八十六條中，規定對於任何股東在股東大會所要求提供之有關事務的資訊，只要和大會討論或決議的事項有關，行政機關 (Verwaltung)²³¹均有義務提供之。在此同時，有越來越多的德國學者認為，應透過立法將詢問權明定

²²⁸ 參閱姚志明前揭著 (同註 227)，頁 219。

²²⁹ 參閱劉渝生前揭著 (同註 169)，頁 2。

²³⁰ 其間德國學者多持下列理由反對之：股東會故得以決議請求董事答詢，惟個別股東基於法律所賦予之表決權事項，亦得直接提出詢問；換言之，為使表決權有效的行使，法理上表決權已當然伴隨有詢問權。至於何者當回答，何者得拒絕，悉由董事主觀決定，董事球員兼裁判，亦屬不合情理。再者，股東得撤銷股東會之決議，僅限於董事會之拒絕回答已違背善良風俗為準，然而，何種情形始屬善良風俗之違反，實有舉證上的困難，參閱劉渝生前揭著 (同註 169)，頁 3。

²³¹ 在德國，董事會及監察會被合稱為股份有限公司之行政機關，參閱姚志明前揭著 (同註 227)，頁 221，註 13。

為個別股東權。歷經多位學者之呼籲，德國終於一九三七年股份法第一百一十二條第一項第一款明定訊問權為股東個別權。但是一九三七年股份法第一百一十二條第三項亦賦予董事會（Vorstand）有拒絕提供資訊的權利。依此條文²³²之規定，只要公司有關資訊之提供會危害公司或參與企業的利益，或是民族和帝國之共同福利時，董事會可以拒絕之。是否有以上之要件存在，依其合乎義務之判斷決定之。由於該條文內容給予董事太大之裁量權，故引起學者之強烈批評。因此，德國在一九六五年新股份法制定時，於第一百三十一條明定詢問權行使之範圍，限於對於適當的判斷議程之對象時，此知識之具備是必要時，個別股東方有詢問權。此外，一九六五年股份法在第一百三十一條第三項明列五種理由，董事會在此類情形下，得拒絕資訊提供。藉以避免股份法一九三七年第一百一十二條第三項，賦予董事會裁量權過大之不妥。並且在第一百三十二條，增訂法院對股東要求資訊之提供，但被不當拒絕時之裁量根據。此規定，一方面明文賦與法院，檢查董事會有無濫用其裁量權；另一方面交付法院任務，去審查究竟董事會對於股東詢問權之請求，有無提供之義務。其後於一九八五年，又修訂第一百三十一條第三項第一款第四號之條文，且於一九九〇年代於同款中，增訂第六號之規定，因而，董事會得拒絕個別股東詢問權請求之理由，增至六個²³³，使得董事是否得拒絕提供資訊之情形，有更明確之範圍。

從上述德國股東詢問權之發展演進過程可知，其原本亦無詢問權之規定，惟經由實務上累積意見，以及學者熱烈之討論支持，一九三七年正式明文規定股東個人在股東會擁有詢問權，為求詢問權更臻完美，於一九六五年、一九八五年、一九九〇年先後修正，將原條文大幅增修，

²³² 該條文為：「(1) 各股東均有權於股東會對處理議案相關之公司事務，以及公司集團企業（Konzern Unternehmen）的關係狀況提出詢問。(2) 董事之答詢應符合誠信忠實的原則。(3) 董事會在衡量公司利益、參與企業之利益或公益為重的情形下，得拒絕股東之提問。」，參閱劉渝生前揭著（同註 169），頁 3；參閱劉乃竹前揭著（同註 151），頁 60，註 61。

²³³ 參閱姚志明前揭著（同註 227），頁 222-224。

不僅保護股東應有之權益，更維護了公司之利益，將公示原則之功能充分發揮之淋漓盡致，綜觀德國對於股東詢問權之研究幾乎耗費有一個世紀以上努力，其深具參考之價值，自無庸置疑。

（3）德國股份法第一百三十一條之內容及分析

按德國股份法第一百三十一條第一項規定：「只要所詢問的是實際判斷議題所必需的，經要求，應給於每一位股東在股東大會上向董事會詢問公司業務的權力。答詢義務也擴展到公司同它的關聯企業的法律與業務關係。如果一個公司需要按照『商法典』第二百六十六條第一款第二句、第二百七十六條或第二百八十八條的規定加以簡化，每個股東均可以要求在有關年度帳目的股東大會上向他提供不採用這項規定他就可以得到的年度帳目。」。同條第二項規定：「詢問必須符合認真、可信的基本原則。」。同條第三項規定：「董事會在下列情況下可以拒絕回答詢問：1.回答這項詢問，按照明智商人的判斷會給公司或者一個關聯企業帶來並非微不足道的損害；2.詢問涉及到稅收方面的財產估價或涉及到個別稅額；3.涉及到物品在年度資產負債表中定價的價值與這一物品更高的價值之間的差額，除非股東大會已經確認了年度帳目；4.關於結算和估價方法，只要在附件中有關這些方法的說明已經足夠給人一個『商法典』第二百六十四條第二款意義上的、與實際情況相符合的公司財產、金融和營利狀況的大概情形；5.回答這一詢問會使董事會受到刑罰；6.無須就已經運用的結算和估價方法以及在年度帳目、情況報告、康采恩年度帳目或康采恩情況報告中的預計結算方法向一家信貸機構或者金融服務機構作說明。不得依據其他理由拒絕回答詢問。」。同條第四項規定：「在股東大會之外因為其股東身分而給予一名股東一份詢問答覆的，經要求在股東大會上也應給予其他每一位股東這份詢問答覆，即使這項答覆對於實際判斷議題並不是必需的。董事會不得根據第三款第一句第一項至第四項的規定拒絕作答覆。如果是一個子公司（『商法典』第二百九十條第一款、第二款）、一個協作企業（『商法典』第三百一十條第一款）、或一個聯合公司（『商法典』第三百一十一條第一款）為使該公司列入母公司的康采恩帳目中而需要母公司（『商法典』第二百九十條第一款、第二款）

的一份詢問答覆。並且為此目的該答覆是必不可少的，上述第一句和第二句的規定不適用。」。同法第五項規定：「如果一名股東的詢問遭到拒絕，他可以要求將他的問題及拒絕答覆的理由記載到討論紀錄上。」²³⁴。由該條文可窺知德國立法之細膩，以下文章即為分析該條文之內容。

A、詢問權利與義務之主體

依前開德國股份法第一百三十一條第一項之規定，可知各股東均有權於股東會對議程內容作出判斷所必須之公司事務，提出詢問，職是，詢問權之權利主體為各股東。由於詢問權限於股東會中行使，故所謂「各股東」自包括有權出席會議之股東及其代理人²³⁵。且此詢問權，係屬任何股東之權利，至於每一位股東（Einzelaktionär）所持有之股份多寡則非所論。此詢問權且並非表決權之附屬物（Annex des Stimmrechts），而係為股東真正之個別權（Individualrecht）²³⁶。除普通股股東外，無表決權之優先股股東亦屬有權出席股東之範疇，此在一九三七年之立法理由中即予肯定，蓋從資訊取得之角度而言，二者並無區別²³⁷。

有答詢義務者為董事會（Der Vorstand），而非個別董事（Mitglieder des Vorstands），此為上開股份法第一百三十一條第一項所明文規定。由於答詢亦屬董事執行業務之範圍，故在公司章程無特別規定之情形下，依德國聯邦法院及多數學者之見解，董事會代表答詢與否應依德國股份法第七十七條第一項之規定²³⁸，由全體董事共同決定之。此外，該答詢

²³⁴ 參閱卞耀武主篇，賈紅梅、鄭沖合譯，德國股份公司法，中國法律出版社，1998年9月，頁85-87。

²³⁵ 參閱劉渝生前揭著（同註169），頁3。

²³⁶ 參閱姚志明前揭著（同註227），頁224。

²³⁷ 參閱劉渝生前揭著（同註169），頁3。

²³⁸ 德國股份第七十七條第一項規定：「董事會由若干成員組成的，全體董事會成員只有權集體執行業務。章程或者董事會業務規章可以有例外規定；但是不得規定一個或幾個董事會成員可以為違背大多數董事會成員的意思，對董事會中的意見分歧作出決定。」，參閱卞耀武主篇，賈紅梅、鄭沖合譯，德國股份公司法，法律出版社，1998

義務若非經由董事會代表（通常為董事長）所作之回答，除非董事會對該個別董事之答詢不表同意並立即提出異議者外，則該個別董事之答詢仍應視為董事會默示同意²³⁹。

B、詢問之時間與方式

股東詢問或要求提供資訊之時間，應在召開股東會時，此由條文之規定即可明瞭²⁴⁰。原則上，此要求不須在股東大會開始前就提出。但是基於誠信（Treu und Glauben）原則考量之下，董事會若要回答股東所提出之問題，需要相當之時間準備時，則股東應於股東大會以前，先將欲知之資訊範圍通知董事會。而有關資訊請求之提出，不限於書面，採取口頭之方式亦無妨，蓋倘在章程強行規定，資訊之要求必須以書面之方式提出，如此一來會增加訊問權行使之困難，且違反了立法意旨。

另有關股東以口頭方式要求董事會提供資訊，對於股東之發言時間可否加以限制之？請求提供資訊之發言時間，是否被包括於一般發言時間內？依德國之聯邦最高院（Bundesgerichtshof）及學者，為避免少數股東濫用其發言權，而阻擾大會會議之順利進行，均對適當限制發言時間（Redezeitbeschränkung）採肯定之見解，惟此僅指一般發言而已，並不包括資訊請求之發言時間，蓋股份法第一百三十一條第一項關於股東詢問權之規定是強行規定，不得任意限制之²⁴¹，否則不僅違反立法意旨，且董事會可藉由時間之控制，技巧地迴避其回答之義務。

C、詢問權之條件

1. 詢問權之積極條件—詢問權之範圍

從德國股份法第一百三十一條第一項規定，可知股東詢問權之範圍分為以下三段：（1）由該項前段規定：股東之詢問應屬對股東會議程作出判斷所必須之公司事務。（2）中段規定：詢問範圍亦延伸到公司與關係企業法律上及業務上之關係。（3）後段規定：依德商法第二百六十六

年 9 月，頁 45。

²³⁹ 參閱劉渝生前揭著（同註 169），頁 3；劉乃竹前揭著（同註 151），頁 62。

²⁴⁰ 參閱劉乃竹前揭著（同註 151），頁 61；姚志明前揭著（同註 227），頁 222。

²⁴¹ 參閱姚志明前揭著（同註 227），頁 223-224。

條第一項第三款、第二百七十六條或第二百七十八條得予簡化會計報表之中、小型股份有限公司，其股東之詢問權不受會計報表簡化規定之影響²⁴²。

根據德國學者 Hüffer²⁴³見解以及德國通說，詢問範圍所規定公司本身及關係企業之『事務』(Angelegenheiten)非常廣泛，而真正會影響股東詢問權有無之關鍵在於，是否股東所要求提供之有關於公司事務之資訊，與判斷股東大會議程之事項有必要性之存在，故為「避免股東濫用其權利，並使股東會議事進行更為合理順暢」，應將德國股份法第一百三十一條第一項前段詢問範圍界定於「對股東大會議程作出判斷所必需者」。惟此所謂之議程，並不以需作成決議之議案為限，董事之說明、報告相關之議題亦屬之²⁴⁴。至於「作出判斷所必需者」如何認定其必要(需)性，則為此權利行使範圍之重點，亦備受爭論。「必要性」該如何認定，在德國學者中，有學者認為該從寬認定，否則將使本條文保護股東資訊權之原意無以發揮²⁴⁵；亦有學者主張應從嚴解釋，以避免資訊請求之濫用²⁴⁶。而實務上一般認為，一個關於公司事務之問題，是否在正確判斷股東大會議程課題具必要性，是依客觀及一般股東平均之標準來判斷，而實務上對於何種資訊之請求為符合必要性之要件有甚多之判決。為避免資訊請求氾濫，對於此客觀之標準，通說認為應從嚴解釋之²⁴⁷。

惟本文以為，在企業所有與企業經營分離原則下，公司之一切事務

²⁴² 參閱劉渝生前揭著(同註 169)，頁 3-4。

²⁴³ 德國學者 Hüffer 對股份法第一百三十一條第一項第一款定義為，「公司之事務，是指所有涉及到股份有限公司本身和公司的活動之事項。」，參閱姚志明前揭著(同註 227)，頁 224。

²⁴⁴ 參閱劉渝生前揭著(同註 169)，頁 4。

²⁴⁵ Hueck, G. Gesellschaftsrecht, 19 Auflage, S. 241。轉引自劉渝生前揭著(同註 169)，頁 4。

²⁴⁶ OLG Düsseldorf, BB 1992, 177 (179f.); Barz, a. a. O., § 131 Anm. 10; Zöllner, a. a. O., 131 Rn. 23，轉引自姚志明前揭著(同註 227)，頁 225。

²⁴⁷ 參閱姚志明前揭著(同註 227)，頁 225-226。

均在董事掌控中，股東平時根本無從插手，僅得於一年一次之股東大會行使監督權，為保障股東之投資權益，該必要性應從寬解釋始為正確，況立法者於立法之初，也思及權利濫用之可能，而於條文中規定「對股東會議程作出判斷所必要者」，以避免股東會議事之延宕，造成其他權利之損害。因此，股份法第一百三十一條第一項，對於公司利益與股東權益之衝突，已作公平合理之要件規定²⁴⁸，倘再將條文中之要件從嚴解釋，則該條文將形同具文，違背當初立法之本意²⁴⁹，是本文認為該條文之必要性要件，應從寬解釋，始屬正確之方向。而何等事項始屬於「對股東會議程做出判斷所必須之公司事務」？以下即舉出具體事項以說明之²⁵⁰：

第一：於董監事選任或解任時，董監事個人之健康狀況、教育程度、工作經驗、是否任職於競爭企業或關係企業、與公司債權債務之關係、有無犯罪紀錄均屬股東對該議程作出判斷所必須。至於全體董監事之報酬總數，因德股份法第一百六十條第三項第八款規定，應於營業報告書中揭露，故無口頭說明之必要性；而有關董監個人之薪資雖屬公司事務，惟對議程判斷上無必須性，故德學者多持否定見解。除非董監事涉及侵權行為，致影響到公司或股東之權利（例如公司為董事之侵權行為負擔連帶責任，或是監察人在衡量董事之薪資時，有違反其義務是²⁵¹），於此

²⁴⁸ 參閱劉乃竹前揭著（同註 151），頁 63。

²⁴⁹ 從一九六五年德股份法第一百三十一條之立法理由觀之，立法者已明確考量了股東權利濫用之情形，而在條文中加上較嚴格之要件，以避免資訊權之濫用，參閱姚志明前揭著（同註 227），頁 232-233。

²⁵⁰ 參閱劉渝生前揭著（同註 169），頁 4-5。

²⁵¹ 按德國股份法監察人與董事之產生，以及其薪資之規定與我國不同。依我國公司法之規定，監察人及董事均由股東會選任之（請參閱公司法第一百九十二條第一項及第二百零一十六條第一項）。董事及監察人之報酬若未經章程明定時，則由股東會議決之（請參閱公司法第一百九十六條及第二百零二十七條）。但依德股份法之規定，原則上監察人由股東會選任之，但大公司或冶礦業之公司則須依一定比例從勞工中，選出勞工擔任監察人（參閱德股份法第一百零一條第一項、參與表決法「Mitbestimmungsgesetz」第七條、參與表決補充法「Mitbestimmungsergänzungsgesetz」第五條及冶礦參與表決

情形則股東有權對之提出詢問。

第二：有關公司經營，包括公司財產狀況、股份出售情形、資產負債各科目之說明、折舊之變動與更正、與去年度財務狀況之比較、對增資案之決議等，均與公司資金之運用與需求，以及盈餘分派之多寡有關，股東既得於股東會決議盈餘之使用及分派，自得對上開問題提出詢問。公司研發金額之總數，專利權之取得或提供，因與公司之發展前瞻及盈餘締造有密切關係，因此除了德國股份法第一百三十一條第三項規定之情形外，股東亦得詢問之。

第三：在關係企業中，股東對主企業及各分子企業之財物及業務狀況，均得提出詢問。因德國股份法第一百三十一條第一項中段，明白規定限於「公司與關係企業法律上及業務上之『關係』」，而非關係企業本身之事務，故除非受虧損關係企業之資產估價與本公司資產負債之評估有關聯性，否則股東無權對之提出詢問。又對於須經股東會行使同意權之各類契約，例如於公司合併時之合併契約，不僅為本公司之『事務』，亦涉及與他公司之『關係』，職是，股東得於股東會中對參與合併之雙方公司有關合併之事項提出詢問。

另有關依商法規定得予簡化會計報表之小、中型公司²⁵²，雖依法該報表製作得予以簡化，惟為保護被簡化財務報表之小、中型公司股東之口頭詢問權，德國於股份法第一百三十一條第一項後段規定，股東對年

法「Montan-Mitbestimmungsgesetz」第四條）。而董事則由監察會選出（參閱德股份法第八十四條第一項）。此外，董事之薪資則由監察會決議之（參閱德股份法第八十七條第一項）。監察人之薪資則可由章程明訂之或股東大會決定之（參閱德股法第一百一十三條第一項）。參閱姚志明前揭著（同註 227），頁 226，註 61。

²⁵² 由於一九七八年歐體第四號會計指令之公佈，德國為配合該指令，乃於一九八六年商法中將資合性的有限公司及股份有限公司依差額數（即公司之損失與自有資本之差額），銷售收入（即公司一般性收入扣除稅負後之所得）以及勞工數（即每年 3、6、9、12 月月底之平均勞工人數），區分為大、中、小三類型公司。其中，小型及中型公司之會計報表製作得予簡化（德商法第二百六十六條、第二百六十七條、第二百七十六條、第二百八十八條參照），參閱劉渝生前揭著（同註 169），頁 5。

終決算相關問題，即使各項表冊已依法簡化，股東仍得超越表冊之範圍提出詢問，不適用第一百三十一條第一項前段股東會議程範圍之限制。換言之，股東之詢問權，不因立法者簡化經營者之會計報表而受影響。

2. 詢問權之消極條件--詢問之拒絕

德國一九三七年就股份法第一百一十二條，雖較一九一三年之帝國法院判決向前邁進一大步，將股東詢問權之提出從股東會可決改為個別股東權，惟董事會是否答詢，仍得由董事會自行斟酌該股東之提問是否有損及公司、參與企業之利益或公共利益。此一拒絕權與一九一三年判決極為類似，均無具體之標準可循，以致往往流於董事主觀之判斷。職是，德國現行股份法第一百三十一條第三項乃明文列舉董事會得拒絕答詢之客觀情形，茲就該條款拒絕回答情形，分析如下：

(1) 在實務上德股份法第一百三十一條第三項所列詢問權拒絕之理由中，以第一款扮演最重要之角色²⁵³。依該條文第三項第一款²⁵⁴觀之，若依一個明智、理性商人判斷，回答詢問將造成公司或關係企業非不重大之不利益時，則董事可拒絕回答。是否「將造成公司或關係企業非不重大之不利益」者 (einen unerheblichen Nachteil zuzufügen)，悉由董事會決定之。一般而言，股東之提問造成不利於公司之情形比比皆是，惟必須達到非不重大之不利益者，董事始可拒答。所謂之「必須達到非不重大之不利益者」係指：「董事不得基於細微之不利情形而拒答，必對公司有威脅性的損害發生之可能性，始屬之」。而此一損害發生之可能性應依「明智商人之判斷」即「理性商人之判斷」之客觀標準決定之²⁵⁵。所謂「理性商人」係指既不小心過度亦不會粗心過當之商人而言²⁵⁶。以下舉實例說明，股東之詢問是否已達到非不重大之不利益之案例：

案例一：未達到非不重大之不利益，董事不得拒絕回答之情形。以

²⁵³ 參閱姚志明前揭著 (同註 227)，頁 231。

²⁵⁴ 該條文第三項第一款：回答這項詢問，按照明智商人的判斷會給公司或者一個關聯企業帶來並非微不足道的損害。

²⁵⁵ 參閱劉渝生前揭著 (同註 169)，頁 6。

²⁵⁶ 參閱姚志明前揭著 (同註 227)，頁 231。

一九七一年 Hamburg 高等法院之判決為例²⁵⁷，原告請求董事會就該公司向其母公司所購置之原油究係以市價，或以集團企業結算金額支出提出說明，上開法院認為股東為判斷公司之收益情形並無不當，因此原屬股東會議程---盈餘之使用分派---作出判斷所必須之公司事務。且該股東所詢問者非購油之價格，而是公司費用支出之選擇方式，從企業競爭之角度言，固不利於公司，惟依理性商人之判斷，尚無非不重大之不利益可言。

案例二：已達到非不重大之不利益，董事得拒絕回答之情形。以一九八八年某公司股東請求董事會說明，該公司取得英國 Johnny Walker 牌威士忌酒在德國獨家代理之銷貨毛利，Mainz 地方法院²⁵⁸則以該公司相對於外國類似產品之製造商，在酒品價格之協議上已居劣勢，故依理性商人之判斷，揭露其銷貨毛利勢將導致公司重大之不利益。

(2) 依該條文第三項第二款²⁵⁹觀之，若涉及稅賦的評價或個別稅賦之高低者，董事得拒絕回答。由於財物會計與稅務會計之依據及目的各殊²⁶⁰，職是，一九六五年德國股份法立法者，基於租稅保密之理由²⁶¹，對股東詢問權之範圍，原則上設定在公司之財物稅計，至於稅務會計中除稅賦總額外，有關稅賦之評價或個別稅賦之高低則不與焉。實務上，一九八七年慕尼黑啤酒公司之股東於股東會詢及公司取得某項專利權之

²⁵⁷ OLG Hamburg, AG 1970, 372., 轉引自劉渝生前揭著(同註 169), 頁 6。

²⁵⁸ LG Mainz, AG 1988, 27., 轉引自劉渝生前揭著(同註 169), 頁 6。

²⁵⁹ 該條文第二款：詢問涉及到稅收方面的財產估價或涉及到個別稅額。

²⁶⁰ 按財物會計之帳務處理係以一般公認會計原則為依據，俾提供公正表達之財務報表給股東及債權人等參考。而稅務會計依稅法之規定，將財務報表作帳外調整，以課稅為目的計算公司之應納稅額。參閱鄭丁旺著，中級會計學(下冊二版)，頁 425 以下。轉引自劉渝生前揭著(同註 169)，頁 6。

²⁶¹ 當時參與立法之學者 Gessler 曾提出建議：「若德國承認租稅秘密之概念，則若公司對股東公開租稅之全部內容，基於股份有限公司的公開性，即無異於對社會的公開。」，參閱 Geâler, Ernst, Auskunftsrecht des Aktionärs, DB 1957, S.1254f., 轉引自劉渝生前揭著(同註 169)，頁 6。

價格，啤酒交易之損失額，以及公司每一百公升啤酒之稅負等問題，該地方法院判決，認為前二問題不僅對公司之盈餘多寡有關，且所詢非專利權之內容本身，答詢該問題對公司將無非不重大之不利益。惟第三個問題已涉及德股份法第一百三十一條第三項第二款情形，股東對啤酒(單價)之個別稅賦無深入明瞭之必要²⁶²。

(3) 依該條文第三、四款觀之²⁶³，除非由股東會決議年終決算，否則 1.關於資產負債表所列各項目之價值與真實價值之差異,2.對於各項資產負債之評價方法，若依德商法第二百六十四條第二項在附錄中已充分說明及揭露公司財產、財務及收益狀況之情形下，董事會均得予拒絕回答²⁶⁴。

按德商法第二百四十二條第一項、第二百六十四條第一項規定，董事會應於各營業年度終了三個月內提出年終決算書，其內容包括資產負債表、損益表及其附錄（Anhang，用以說明及補充資產負債表及損益表）以及營業報告書。上開表冊依德股份法第一百七十二條規定，應由董事會交由監察人承認，是年終決算表冊之承認權係屬監察人之職權，因此，股東會無法律規定原則上對決算表冊無承認權，僅得於 a、若董事會及監察人會決定交由股東會承認者，b、若監察人會對董事會所提之決算書不於同意時，二種例外情形下，股東會得行使年終決算書之承認權。再者，由於表冊所列會計資料本具有高度之專業性，故既經專業之會計師及常設監察人審查承認，則股東僅得基於盈餘分派及使用範圍內作有限度之提問。反之，因股東會得於上述例外情形行使決算表冊之承認權，因此，除非「附錄」亦未充分說明，否則股東詢問之範圍不受第一百三十一條

²⁶² LG Müncher I AG 1987,185.轉引自劉渝生前揭著（同註 169），頁 7。

²⁶³ 該條第三項第三款規定，涉及到物品在年度資產負債表中定價的價值與這一物品更高的價值之間的差額，除非股東大會已經確認了年度帳目。同條項第四款規定，關於結算和估價方法，只要在附件中有關這些方法的說明已經足夠給人一個『商法典』第二百六十四條第二款意義上的、與實際情況相符合的公司財產、金融和營利狀況的大概情形。

²⁶⁴ 參閱劉渝生前揭著（同註 169），頁 6。劉乃竹前揭著（同註 151），頁 66-67。

第三項第三、四款之限制。

(4) 有關第五款之規定²⁶⁵，董事之答詢將負刑事責任者，係以董事會或個別董事因違反其守密義務而受刑事制裁者為限，例如德刑法之洩漏國家機密罪、危害和平罪，德股份法第四百零四條之洩漏公司營業秘密罪²⁶⁶。

另為達「股東平等原則」，並避免「內線交易」，德國股份法第一百三十一條第四項規定，若股東基於其股東身分於股東會外取得之任何資訊，其他股東亦有權於股東會中獲得相同訊息；在此情形下，董事不得以任何可能會造成公司重大不利益情事為由，而予以絕回答²⁶⁷。

D、董事會答詢之原則

按股東之詢問若已符合前開積極條件，且無前開消極條件之情形下，董事會自有義務答詢。為避免董事含混其詞、避重就輕，甚至不完整或錯誤之回答，致枉費保護股東資訊權之立法初衷，德股份法第一百三十一條第二項乃規定，資訊之提供須符合認真及真實的報告原則，換言之，董事會之答詢應符合誠信忠實之原則。學者一般認為此一概括性條款係答詢之客觀標準，與同法第九十三條所規定董事經營公司業務應具備之一般誠實營業負責人之注意義務具有相同意義。而所謂誠信忠實者，具體言之，即董事會之答詢不僅係真實，且應完整，對一個問題倘僅部分回答而部分保留，則屬不完整，此時就該保留部分而言，即屬拒絕回答，股東自得依法請求救濟²⁶⁸。

E、詢問權之法律救濟

董事對於股東之詢問有答詢之義務，惟倘董事會拒絕回答，或其回答不完整，使股東之詢問權受到侵害時，股東得依股份法第一百三十二條第一、二項之規定²⁶⁹，於股東會後兩星期內，檢具會議記錄，向本公

²⁶⁵ 第五款規定，回答這一詢問會使董事會受到刑罰。

²⁶⁶ 參閱劉渝生前揭著（同註 169），頁 7。

²⁶⁷ 參閱劉渝生前揭著（同註 7），頁 261。

²⁶⁸ 參閱劉渝生前揭著（同註 169），頁 7-8。

²⁶⁹ 德股份法第一百三十二條第一項：「董事會是否應對詢問給予答覆，只能由公司所

司所在地之地方法院商事法庭提起給付之訴。若法院判決確定董事之拒答為無理由，則依德國民事訴訟法第八百八十條規定，得強制董事會回答，或要求董事會針對不完整之答詢做適當之補充²⁷⁰。至於董事會之答詢內容是否正確，則非法院所當審理，蓋資訊之正確性涉及股東表決權行使之效力，職是，股東若對董事之答詢認為不正確，其可另依德股份法第二百四十三條規定，提起撤銷股東會決議之訴，以茲救濟之。

F、公司合併與股東之詢問權

按如前所述德股份法第三百四十條 a 規定董事會應向合併公司以「書面報告」之義務。則公司股東是否為取得合併資訊，尚有其主動之詢問權，俾使書面報告不足之處，再藉由股東口頭詢問得以滿足？答案是肯定的，蓋德國股份法第一百三十一條詢問權之規定，為股東出席股東會行使詢問權之一般規定，包括得為詢問之範圍以及董事得予拒絕之情形，而合併之決議既須經股東會決議，則德國股份法第一百三十一條詢問權之規定當然包括與合併有關之重大事項²⁷¹。

依德國股份法第一百三十一條規定，任一股東在股東會中對於會議議程相關之事項，為作成合理的決定，得向董事提出詢問。其範圍尚包括本公司與其相關企業在法律上及經濟上的關係在內。惟若依理性商人

在地區的州法院依申請作出裁判。在該州法院中專門設立了商事審判庭的，由他取代民事審判庭作出裁判。、、、」同法條第二項：「每一個沒有得到所要求答覆的股東，以及，如果關於詢問所涉及的議題已經做出決議，每一個出席股東大會上聲明對紀錄有異議的股東，都是申請人。申請應在其詢問遭到拒絕的股東大會後兩週內提出。」，參閱卞耀武主編，賈紅梅、鄭沖合譯前揭著（同註 234 ），頁 87。

²⁷⁰ 德股份法第一百三十二條第四項：「如果同意一項申請，即使是在股東大會以外也要對詢問給予答覆。根據裁判，依照民事訴訟法可以進行強制執行。」，參閱卞耀武主編，賈紅梅、鄭沖合譯前揭著（同註 234 ），頁 87。

²⁷¹ 按舊德國股份法第三百四十條 d Abs. 原本係規定，公司任一股東參與公司合併之決議時，亦得對參與合併之他公司之一切與合併有關之重大事項，提出詢問。嗣因德股份法第一百三十一條對於詢問權已有明文規範，故現行企業組織變更法即刪除該法，以避免重複立法。參閱劉渝生前揭著（同註 7 ），頁 260。

之判斷，該股東之提詢對公司或其關係企業將造成重大不利之情事者，則其董事得拒絕回答之。以此一條文與前述之企業組織變更法第八條董事之報告義務合併觀察得知，舉凡與合併議程有關之問題，均屬股東可主動提詢之範圍²⁷²。

此外，股東提出詢問時亦應注意須係對『非重大不利益之情事』提出問題，否則董事亦會濫用其拒絕答詢權。而是否係屬『非重大不利益之情事』者，一般而言，董事應依「比例原則」加以權衡，舉例以明之：雖同為電子產品之製造公司，若依公司僅生產某一特地產品，獲該公司產品在市場上屬於未具競爭力之企業，則若因合併公司股東之要求而公開其預定之投資計畫，似即屬於對公司之重大不利，董事即得拒絕回答，因該項資訊之揭露對該企業有高度之危險性存在。反之，就一廣泛生產電子產品之大型企業而言，同樣資訊之揭露，其影響性則可能較小，則不屬重大不利益之情事，此時董事則有回答之義務²⁷³。惟於合併股東會中，股東之提詢被董事拒絕時，不服之股東得請求公司發給股東會記錄副本，載明股東所提問題及公司拒絕回答之理由，依德國股份法第一百三十二條，向法院對公司提起訴訟以茲救濟之。

G、小結

綜上所述，因董事會於公司合併之決策中扮演重要角色，職是，德國規定董事會應提前提出合併計畫並應提出贊成合併之決策理由，以供股東參考，並可作為日後追究責任之依據，除對股東資訊權有詳盡之規範外，尚有第一百三十一條之明確規定，賦予股東之口頭詢問權，並反面規定董事得拒絕回答之事項，以兼顧投資人之權益與公司之營業秘密，實值我國日後公司法或企業併購法修法之重要參考。

²⁷² 參閱劉渝生前揭著（同註7），頁260。

²⁷³ Vgl. Keil, Der Verschmelzungsbericht nach 340a AktG, 1990, S. 75ff., 轉引自劉渝生前揭著（同註7），頁260-261。

（四）董事權責與利益迴避

按不論係國內或國外之立法例，多規定企業併購之最終決策機構為公司董事會²⁷³⁻¹。惟眾所皆知，併購決策時董事多會面臨嚴重之利益衝突問題，例如董事職位或大股東利益將因併購結果而受到影響，尤其，在企業多由大股東掌控，或係關係企業與關係人交易時。因此，董事們在制定併購決策時是否會獨立、公正，大有問題，因此，董事有權之外，是否有責任，其責任如何？其是否應適用利益迴避原則？對此問題，則關係到董事對公司之權責規範，及其相關防弊措施，以下即針對此問題探討之：

1、董事權責

（1）董事之注意義務

按德國股份法對於董事基本責任規定於第九十三條第一項：董事會成員在領導業務時，應當具有一個正直的、有責任心的業務領導人的細心。對於有關公司的機密數據和秘密，特別是那些在董事會工作中了解到的經營或商業秘密，他們必須守口如瓶²⁷⁴。該條文即規範了董事之注意義務，而該注意義務又細分有五種注意義務²⁷⁵：

A、適法行為之注意義務：董事在公司內部的決策過程中必須遵守公司章程及法律規定，且每個董事都有責任使有關公司領導管理的決議符合法令與章程。董事會也必須注意公司對外行為之適法性。而此注意義務還及於關係企業，亦即董事應注意公司之行為應避免間接損及關係企業之利益。

B、公司內部誠實與其他董事或機關合作之注意：

注意義務之範圍包括與之合作的其他董事或其他企業團體或機關。在考量企業整體利益原則下，董事會中若有其他成員受到影響，董事應致力使其他之董事會成員貫徹對企業忠實之原則，而遵守公司

²⁷³⁻¹ 參閱王文宇前揭著（同註 27），頁 76。

²⁷⁴ 參閱卞耀武主編，賈紅梅、鄭沖合譯前揭著（同註 234），頁 54。

²⁷⁵ 參閱劉乃竹前揭著（同註 151），頁 15-17。

之決議事項。另於董事會不為報告時，董事個人也必須於必要時親自報告，因為報告義務不只是全體董事會應負之責任，也是每個董事個人之責任。

C、企業領導之注意義務：

董事依法有經營管理企業之權利與義務，在領導企業經營或為商業判斷時，均需依其長久之商業知識及經驗為妥適之決定，以獲取企業經濟上之最大利益。

D、業務分工監督之注意義務：

根據董事必須共同帶領公司創造企業整體利益之原則，法律賦予董事處理公司事務之權責。惟董事們必須共同執行企業管理措施，是有困難的，故董事必須分工合作。例如：有的負責生產部門，有的負責財務，有的負責行銷、
、
、
，發生問題時，再由董事會共同開會討論解決之道。

(2) 忠實義務

所謂忠實義務即指，公司董事於執行業務時，應盡最大之能力，積極、完全的為公司謀取最大之利益，絕對禁止有任何損害公司利益之行為發生²⁷⁶。亦即公司董事於執行職務之際，不得為其個人之利益而犧牲公司之利益或為公司競業之行為。

忠實義務之內容包含了下列四種²⁷⁷：

A、忠誠對公司投入工作之意義：

忠實意義就是要董事毫無保留的為公司利益付出其人力、才幹、專業知識及其經驗。

B、禁止利用職務為個人利益奪取原為公司交易機會之義務：董事不應因私利而支出公司費用，亦不允許因交易而索取佣金或收賄；同時，亦禁止董事利用職務為個人利益奪取原屬公司之交易機會。

C、顧及公司利益之義務：董事必須在自己利益與公司利益有衝突時，以公司利益為優先考量。

²⁷⁶ 參閱劉乃竹前揭著（同註 151 ），頁 22。

²⁷⁷ 參閱劉乃竹前揭著（同註 151 ），頁 37-40。

D、競業禁止：所謂競業禁止，係指董事除已對股東會說明其行為之重要內容並取得其許可外，不得為自己或他人為屬於公司業務範圍內之行為，此為對董事營業自由之限制。緣董事為董事會之構成員，得參與董事會有關公司業務執行之決定，從而熟識公司內情，並洞悉公司上之機密。因此，若容許其在公司外與公司自由競業，恐有利用其所得之機密，為自己或他人牟利，致損害公司利益之虞，為避免兩者間利益之衝突計，遂設有競業禁止之規定²⁷⁸。

有關忠實義務與前開注意義務該如何區別，簡單之判斷方式即，注意義務係以「經營判斷法則」²⁷⁹來判斷，即以有無作到一般理性商人之義務來判斷。而忠實義務係以是否將公司利益擺在第一位，而將自己利益擺在其次來判斷²⁸⁰。

(3) 違背義務之責任

承前所述，董事於處理公司業務時，其須遵守注意義務及忠實意義，於公司合併時，亦同。而當其違背時應負何等責任，詳述於下列：按德國舊股份法第三百四十九條至三百五十一條原規定，遇有下列情事應負損害賠償之責任：一、被吸收公司之之董監事處理公司資產之審查及合併契約之訂立，未盡其注意義務者，應對股東及債權人負連帶賠償之責。該損害賠償應由特定代表（如股東會選出之代表是）提起之。二、吸收公司之董監事依德股第九十三條、第一百一十六條、第一百一十七條、第三百零九條、第三百一十條、第三百一十七條、第三百一十八條，負有善良管理人之注意義務（關係企業之吸收公司亦同），違反者應負擔損害賠償之責任。上述被吸收公司之任一個別股東，僅於其股份已交換為吸收公司之股份時，始得代表公司於吸收

²⁷⁸ 參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 330-331。

²⁷⁹ 所謂經營判斷法則，係推定經營公司之人（包括董事、經理人）在作經營決策時，已善盡調查之能事，並且基於誠信之判斷，認為所採取之決策是最有利於公司之利益者。參閱劉連煜著，公司監控與公司社會責任，1995年9月出版，頁 151。

²⁸⁰ 參閱劉渝生老師，東海大學九十年度第二學期，法律研究所公司法專題研究上課內容。

公司所在地之法院提起訴訟²⁸¹。嗣因配合企業組織變更法之訂立，則將前開規定刪除，於企業組織變更法第二十五條至第二十七條明文規定，董監事有義務作為連帶債務人賠償該權利承擔人、其股份持有人或其債權人因合併而遭受之損害。惟董監事在審查權利承擔人之財產狀況時和在訂立合併合同時，已盡其注意義務者，免除其賠償義務。且對於這些請求權，以及對於依一般規定，因合併而產生的、其利益或不利益均對移轉財產的權利承擔人發生效力的其他請求權，該權利承擔人視為繼續存在。在此限度內，債權及債務不因合併而發生混合（企業組織變更法第二十五條至第二十七條參照），藉以規範董事之責任，以保護股東及債權人之權益。

2、董事之利益迴避

有關董監事利益迴避（表決權之迴避），則適用德股份法第一百三十六條之規定，如果是對其是否應當被減免責任、或者解除債務約束、或者公司是否應當對其提出一項賠償請求權作出決議的，任何人都不得為自己或他人行使表決權。亦不得由他人來代為行使其表決權。因此，倘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，則須迴避不得行使表決權，以避免利益衝突。

（五）專家制度與責任

1、前言

按公司合併之案例，最重要莫過於評價（valuation）的問題。換言之，併購除了講求組織面是否有效率外；該併購案之條件如何，亦即市場價格與換股比例如何，實乃併購案中最關鍵之重點²⁸²。而換股比例之公平性，更是保障股東權益之關鍵所在。尤其，換股比例的設

²⁸¹ 參閱劉渝生前揭著（同註 169），頁 7-8。

²⁸² 參閱王文宇前揭著（同註 27），頁 76。

定是以公司價值之評估基準，計算出公司間股權交換之數值，就保護股東之權益言之，公平合理之換股比例是整個合併契約之中心議題²⁸³。而換股比例則決定於公司價值之評估後，所計算出公平合理之數值為基準²⁸⁴。而公司之價值又該如何估價？依目前企業之會計理論，基本上有三種估算方法可供參考：一、淨值法：以公司財務報表上的帳面淨值，作為企業評價之基本依據。其中依其帳面之純資產（即股東權益）淨值計算出換股比例者，稱之為淨值資產帳面價值方式；而依其帳面資產重估後之純資產淨值計算出換股比例者，稱之為重估後帳面價值方式。二、市場比較法：以最近公司股票，其在證券市場上交易價格之平均值，作為估算公司價值之參考依據，而計算出換股比例之方式。三：未來獲利還原法：對於公司合併後之獲利能力分析，是著重於企業營運與收益績效、以及其特有風險之考量，而通常是將過去三年公司稅後盈餘與資本化利率間之比值，所還原之現金流量數據，以折現之方式評估公司之價值性，計算出換股比例者。

而如上述之評估企業價值方式，原則上雖是以公司財務報表之資訊為主，作為計算公司合併換股比例之基準，然而至今仍無所謂「決定性的、唯一客觀之基準」，評估一個絕對的、公平合理之數值。因公司合併實務上換股比例之算定，並非單純的以評估公司價值之數值為唯一基準，而是綜合考量合併當事公司間之種種因素與企業經營政策之整體面向，其所協議之換股比值，作為合併交涉談判上之數據。因此，如何判斷公司價值評估是公正的？與如何判斷換股比例是合理的？均係一個相當複雜之難題²⁸⁵，且非常專業之問題，非一般股東所能掌握與勝任的。因此，為確保公司合併資訊之公正性，委由專家進行審查，而將審查意見併同前揭資料，提供合併當事公司之股東參考之專家審查制度，實係解決此問題之最佳方式。德國為保障股東權

²⁸³ 參閱廖大穎著，公司合併與換股比例之爭議，刊載於月旦法學雜誌，第 57 期，2000 年 2 月，頁 110。

²⁸⁴ 參閱廖大穎前揭著（同註 283），頁 110-111。

²⁸⁵ 參閱廖大穎前揭著（同註 283），頁 112。

益，有關此部份，即設有專家審查制度，並規範專家之意見若有嚴重錯誤且可歸責時之民事賠償責任，以保障審查之公正性，並追究責任歸屬。以下即介紹德國有關專家審查制度。

2、專家審查制度與責任

- (1) 專家之選任、資格與責任：按德國企業變更組織法規定，合併契約或其草案應由一名或數名鑑定審查人（合併審查人）審查。合併審查人由代表機關選任，或依其申請由法院選任。可以為數個或全體參與合併之權利承擔人共同選任合併審查人（德國企業組織變更法第九條、第十條參照）。對於合併審查人之選擇，準用商法典第三百一十九條之規定（德國企業組織變更法第十一條第一項參照），即於德商法第二百六十七條定義下之大型資合公司，其審查人須由會計師或會計專業公司任之。於德商法第二百六十七條定義下之中、小型資合公司，除會計師、會計專業公司外，亦得由已宣示之記帳員或記帳專業公司任之。另對於合併審查人、其助手和共同參與審查的一個審查公司的法定代理人之責任，準用商法典第三百二十三條之規定（德國企業組織變更法第十一條第二項參照）。即渠等負有認真並且中立審查和緘默之義務。其不得擅自利用在其活動時知悉之業務和營業秘密。故意或因過失而違背其義務之人，對資合公司，並在關聯企業受到損害時，也對關聯企業負有賠償由此而發生之損害義務。有數人的，須負連帶賠償責任。會計公司為審查人時，即使對會計公司之監事會和監事會成員，也存在緘默義務。依前開規定之賠償義務，不得以契約排除或限制之（德商法典第三百二十三條參照）。
- (2) 審查報告內容：該合併審查人必須對審查結果進行書面報告，審查報告也可以共同提出。在審查報告之末尾，記明所建議之股份轉換比例，在加付現金款項時，加付現金款項之數額，或承受財產之權利承擔人之成員資格作為對等價值是否為適當。在此應註明下列事項：1. 所建議之轉換比例是按何種方法確定的；2. 採用這些方法為何為適當；3. 以採用數種方法為限，在採用不同之方法時，每次將得出何種

轉換比例或何種對等價值；同時應說明，在確定所建議之換股比例或對等價值和在確定其所依據之價值時，不同之方法各佔有何種分量；以及在評價權利承擔人時，出現了何種特殊困難（參照德企業組織變更法第十二條）。

（六）反對股東之保護制度

1、股東會決議之撤銷

（1）股東會決議瑕疵之類型

德國股份法對股東會決議瑕疵之效力，明文分為無效與得撤銷兩種，惟學說上與判例上尚承認所謂效力未定之決議類型，例如對優先股股東優先權的決議類型，僅在得到該股東之同意後方才有效（德股份法第一百四十一條第一項參照²⁸⁶）。

立法者為減少日後之爭議，以求得法之安定性，特採列舉方式規範無效之原因，將一般情形之股東會決議之無效，規定於德國股份法第二百四十一條，除該一般情形外，尚針對部分特殊情事亦明定其決議無效，是有關德國股東會決議無效之情形，僅有下列原因：

A、決議無效之一般原因（德股第二百四十一條規定）：

1. 股東會未依同法第一百二十一條第二項（由董事會或其他有權召集者）第三項（未於公司公報上公佈或依法說明會議之時、地等）第四項（記名股東之通知）。惟若全體均已出席該股東會者，雖具上開瑕疵，亦不得主張無效（德股第二四一條第一款參照）。
2. 股東會未依同法第一百三十條第一項、第二項、第四項之規定作成書面公證（德股第二四一條第二款參照）。
3. 與股份有限公司之本質不符，或決議之內容違反專門或主要以保護債

²⁸⁶ 德國股份法第一百四十一條第一項：因一項決議而使優先利益廢止或受到限制的，為使該項決議有效，須經優先股股東的同意。參閱林景林、盧諶前揭著（同註 90），頁 72。

- 權人或公益為目的之規定（德股第二四一條第三款參照）。
4. 決議內容違背善良風俗者（德股第二四一條第四款參照）。
 5. 因撤銷之訴而被確定判決宣告為無效者（德股第二四一條第五款參照）。
 6. 依據「非訟事件法院管轄法」第一百四十四條第二項之規定基於確定之裁判為無效而已被註銷之股東會決議（德股第二四一條第六款參照）。

B、決議無效之特殊原因：

1. 依德股第一百九十二條第四項：違反附條件增資之決議。
2. 依德股第二百一十二條：發行新股時未依股東原持有比例分配之。
3. 依德股第二百一十七條第二項、第二百二十八條第二項、第二百三十四條第三項、第二百三十五條第二項：有關增、減資之決議未於法定期間內登記於商業登記簿者。
4. 依德股第二百五十條第一項：監察人選舉違反第九十五條、九十六條第二項、第九十七條第二項第一款、第九十八條第四項、第一百條第一項、第二項，以及違反礦冶共同參與決定法第六條、第八條之情形。
5. 依德股第二百五十三條第一項：關於年終決算盈餘使用決議之無效。

C、無效決議之治癒

股東會無效決議之情形已如上述，惟股東會召集不易，若堅持決議之法律行為自始當然且確定的不生效力，或與公司股東所預期之效果相悖，或有過度干預私法自治之可能，故德國股份法第二百四十二條特規定「無效決議之治癒」，用以緩和無效之效力，即²⁸⁷：

1. 股東會之決議縱違反第一百三十條第一項、第二項、第四項而未於公證者，若該決議已登入商業登記簿，則不得再主張無效（德股第二四二條第一項參照）。
2. 上述第二百四十一條第一、三、四款所規定之無效，若其決議已登入商業登記簿，且自登記時起逾三年者，即不得再主張無效。在期限屆

²⁸⁷ 參閱劉渝生著，股東會決議之撤銷—特別是公司合併決議撤銷與股東權益之保護，法學講座，第八期，神州圖書出版有限公司，預計於 2002 年 8 月出版。

滿前決議無效之訴已繫屬者，期限得延長之。決議因違背前述第一百二十一條第四項為通知記名股東與會而無效者，若該未被通知之股東嗣後承認該決議，該決議仍屬有效（德股第二四二條第二項參照）。

3. 上述第二百四十二條第二項之規定亦適用於前述第二百一十七條第二項、第二百二十八條第二項、第二百三十四條第三項、第二百三十五條第二項（德股第二四二條第三項參照）。

（2）股東會決議之撤銷

A、一般決議之撤銷情形

（A）撤銷之原因

a、違反法律或章程

德國股份法第二百四十三條第一項規定：股東會之決議得因違背法律或章程而以訴之方式撤銷之。本項規定中之『法律』依德國通說認為，除各種公、私法上之形式法律外，亦包含實質上之法律，如行政命令、習慣法等在內²⁸⁸。當然，並非所有違反法律之決議皆得撤銷，祇有強行性之法律屬得撤銷之決議，不包括任意性之法律²⁸⁹，而該強

²⁸⁸ 按此之形式法律與實質上之法律，應係指成文法與不文法，蓋法律存在之形式而言，大別之有成文法與不成文法兩者，法律與命令（制定法）屬於前者，習慣法與判例法屬於後者。參閱鄭玉波著，民法總論，三民書局，1987年10月，頁40。管歐、劉得寬、蔡墩銘、陳榮宗、賴源河合著，法律類似語辨異，五南圖書出版公司，1987年9月，頁105。

²⁸⁹ 按法律規定分有任意規定與強行規定兩種。任意法規又分有補充規定及解釋規定。補充規定者，指於當事人無特別意思表示時，補充其意思之法律規定。解釋規定者，指於當事人之意思不明時，解釋其意思表示之法律規定。而強行法規可分為強制規定與禁止規定兩種。強制規定者，指命令當事人應為一定行為之法律規定。禁止規定者，指命令當事人不得為一定行為之法律規定。而禁止規定可再分為取締規定及效力規定，前者僅係取締違反之行為，對違反者加以制裁，以禁遏其行為，並不否認其行為之私法上效力。後者不僅取締違反之行為，而且否認其行為之私法上效力。參閱王澤鑑前揭著（同註175），頁234。

行性之法律又須排除前述之德股份法第二百四十一條所列舉之強行規定，蓋其為無效之原因，無須撤銷，亦無法撤銷。

再者，強行法中有關秩序性之規定，若其規範之意義及目的並非在違反時即導致出嚴重後果者，則其違反之效果既非無效，亦非得撤銷。例如：德股份法第一百一十八條第二項（董、監事應出席股東會）第一百二十條第三項（有關董、監解任之討論應與使用結算盈餘之討論合併進行），第一百七十五條第三項（有關年度財務報表之承認與使用結算盈餘之討論應合併進行）等規定是。德國司法實務及學者，對上開秩序性之規定，作如是的註解：得撤銷之決議，必須是法律規範中對股東有值得保護的利益存在；當股東行使撤銷權時（相對於法律列舉之無效原因），其並非居於股東監督者而僅係為排除對股東造成負擔（或損害）之決議。是基此見解，則股東會之決議縱已違反法律或章程，惟得明顯由事實得知或由公司證明，該章程之決議並未造成股東負擔或不利之影響者，則仍無撤銷權行使之必要。例如，股東會雖有無表決權者參與表決，惟若除去該不法之表決權數仍可達到法定之多數決時，則該決議雖有瑕疵，仍無撤銷權之存在²⁹⁰。

綜上所述，所謂違反法律或章程之規定，係指除德國股份法第二百四十一條外之強行法規，且須該股東會之決議侵害到股東權益，造成股東之負擔或損害，始夠成撤銷股東會決議之要件。

b、企圖為自己或他人取得特別利益者

德國股份法第二百四十三條第二項規定：股東行使表決權時企圖為自己或他人取得特別利益，致損害公司或他股東之利益，若股東會作成與該股東企圖之目的相同的決議者，其決議得撤銷之。但取得特別利益之股東已向其他股東提供相當之補償時，則不適用之。

本項規定中之特別利益係一九六三年公司法修正時所增訂，該未修法前德國司法實務將違反召開規定之情事以違背善良風俗為由，判決其決議為無效。而依現行法第二百四十三條第二項則改為得撤銷之原因，其理由為：當少數股東主張其利益被侵害時，基於前述『撤銷

²⁹⁰ 參閱劉渝生前揭著（同註 287）。

權係為排除對股東造成損害之決議』之法理，由股東自己以撤銷原決議之方式爭取之²⁹¹。

c、拒絕股東之詢問權所作成之決議：

德國股份法第二百四十三條第四項規定：股東得以董事拒絕答覆其詢問為由，撤銷股東會之決議；縱使股東會或股東聲明董事之拒絕答詢對股東所作之決議並無影響，仍不影響撤銷權之行使。表面觀之，此項立法似乎與前述同條第一項規定（違反法律或章程）重複，其實不然，蓋詢問權為股東之基本權利，為貫徹詢問權制度之實行，立法者是有意再以明文規範其違反之效力，而非與前述同條第一項規定重複。

(B) 撤銷權人

德國股份法第二百四十五條列舉下列人員對股東會之決議擁有撤銷權：

- a. 任一親自出席或經由合法代理出席之股東，且已於會議記錄中聲明反對該項決議者。
- b. 任一未出席，亦未經由代理出席之股東，若：
 - 該股東係被不法的禁止出席(德股第一百二十三條第二項至第四項參照)。
 - 股東會之召集未依法律或章程(德股第一百二十四條第一項至第三項參照) 或-----股東會決議之議題未依規定予以公告 (德股第一百二十四條第一項至第三項參照)。
- c. 於前述第二百四十三條第二項情形下之任一受不利益之股東。
- d. 董事會。
- e. 董事會或監事會之成員因執行股東會之決議，致有構成違法或犯罪之可能，或因而需負擔民事賠償責任時，該董、監事個人均得對該決議提起撤銷之訴。

B、公司合併決議之撤銷情形

一九九四年德國企業組織變更法公佈以前，公司合併原規定於股

²⁹¹ 參閱劉渝生前揭著（同註 287）。

份法第三百三十九條以下，當時舊法對合併決議得否撤銷，以及在何種情形下得撤銷，並無特別規定，學者通說認為依舊股份法第三百四十五條第二項規定（與現行企業組之變更法第十六條第二項類似），則可對合併之決議撤銷，且應適用股份法第二百四十三條股東會一般決議撤銷之規定。

自企業組織變更法公佈施行以來，該法第十四條對企業合併決議之撤銷定有補充規定，因此，有關公司合併決議之撤銷須適用股份法第二百四十三條及企業組織變更法第十四條之規定。以下則分析之：

（A）法律規定

按股份法第二百四十三條係規定決議得撤銷之原因，而企業組織變更法第十四條對合併決議得撤銷之原因，完全未作新之規定，僅於同法第一項規定：對於合併決議有效性之訴訟（包括合併之雙方），必須在決議後一個月內提起之。同法第二項規定：不得以確定之股份轉換比例過低，或以存續公司並未提供足夠的對價給予消滅公司為由，對合併決議之有效性起訴。因此，原則上對公司合併之決議均適用前述之股份法第二百四十三條規定，惟例外於下列情形不得提起撤銷股東會之決議：（1）以違反股份法第一百二十八條為由（股份法第二百四十三條第三項參照）。（2）於股東會決議後超過一個月始提起（企業組織變更法第十四條第一項參照）。（3）以確定之股份轉換比例過低，或以存續公司並未提供足夠之對價給予消滅公司為由。

（B）實務及學者間之見解

- a. 德國 Voeln 地方法院認為，合併之決議若違反企業組織變更法第八條、股份法第一百三十一條之規定，致董事雖提出合併之書面報告，而於股東會中，其口頭說明仍未能使股東就合併所需之判斷，獲得足夠資訊者，股東得訴請撤銷該決議。
- b. 德國聯邦法院（BGHZ 86,1f.）之判決認為，董事無股份法第一百三十一條所訂之正當理由而拒絕股東之詢問，或做出不完整的，甚至錯誤之答詢，既損及股東之詢問權，股東自得撤銷該決議。
- c. 德國學者 Becker 等主張，董事會依舊股份法第三百四十條 d 第二項（即現行企業組織變更法第六十三條），於公司合併之股東會前應

陳列於公司提供股東查閱之資料未依法陳列者，股東得撤銷其決議。

d. 學者 Bayer 主張，合併審查人之報告書應符合企業組織變更法第十二條第二項之規定，內容包括在報告書之末尾應說明董事會所建議之股份換股比例等是否適當，即該換股比例係以何種方法確定的，何以採用該方法所確定之換股比例為適當，以及運用何種方法該比例將獲致不同的結果等。合併之審查人未依上開規定說明者，即損及股東之資訊權，股東得請求撤銷其決議。

e. 德國帝國法院一九二七年之判決（RG Urt.v.11.1.1927）認為，董事會或股東群體對合併決議，或關於參與合併公司之狀況有詐欺之情事者，股東得撤銷其決議。

2、股份收買請求權

德國企業組織變更法第十四條規定²⁹²，反對合併決議之股東得於決議之日起一個月內向法院起訴，惟不得以換股比例太低，或存續公司對消滅公司之股東地位未提供足夠之對價為由。換言之，於上開情形下，股東僅能行使股份收買請求權，不得對合併決議提起訴訟（企業組織變更法第十五條²⁹³參照）。

而股東對合併決議已合法起訴時，除有例外情形外，公司即不得

²⁹² 德國企業組織變更法第十四條第一項：「對一項合併決議有效性之訴訟，必須在決議形成後一個月內提起。」，同條第二項：「不得以確定之股份轉換比例過低為依據，或以承受財產的權利承擔人的成員資格作為移轉財產之權利承擔人的股份或成員資格的對等價值並不充分為依據，對一個移轉財產的權利承擔人的合併決議的有效性提起訴訟。」，參閱林景林、盧諶前揭合著（同註 90），頁 225。

²⁹³ 企業組織變更法第十五條第一項：「確定的股份轉換比例過低，或承受財產的權利承擔人的成員資格不構成對一個移轉財產的的權利承擔人的股份或成員資格的充分對等價值的，該移轉財產的權利承擔人的任何一名股份持有人，以其對合併決議的有效性提起訴訟的權利依第十四條第二項已被排除為限，均可以向承受財產的權利承擔人請求以加付現金的方式給予補償；加付的款項可以超過所給予的股份相當之股本金額的 1/10。」，參閱林景林、盧諶前揭合著（同註 90），頁 225。

辦理合併之登記，蓋依企業組織變更法第十六條第二項規定，公司辦理合併登記時，其代表機關應提出一份聲明，內容包括並無股東對合併之決議起訴，或未於法定期限內起訴，或雖有起訴但已撤回。在此一聲明未提出之情形下，即不得辦理合併登記，除非原起訴之股東出具經公證之證件，證明自己已放棄前開訴訟上之權利。按股東雖針對合併之決議提起訴訟，惟依企業組織變更法第十六條第三項規定，法院認為該訴訟顯無理由，為避免不必要之時間拖延，法院則作出合併之公司得辦理登記之裁判。致於股東嗣後舉證其起訴有正當理由時，已登記之公司合併並不受影響，起訴之股東僅能獲得相當之損害賠償²⁹⁴、²⁹⁵。

三、美國立法例

²⁹⁴ 企業組織變更法第十六條第二項：「在申報時，代表機關應表示，未提起或未按期提起對合併決議有效性之訴訟，或此種訴訟已被確定駁回或撤回；對此，代表機關在申報後，也應向登記法院進行通知。沒有此項表示的，不得登記合併，但有訴權的股份持有人以作成公證書的方式表示放棄對合併決議有效性的訴訟的，不在此限。」，同條第三項：「在提起對合併決議有效性的訴訟之後，對該訴訟具有管轄權的受訴法院經對其合併決議提起訴訟的權利承擔人申請，已以確定裁定確認，提起訴訟不與登記牴觸的，視同第二項第一款的表示。只有在對合併決議的有效性提起的訴訟為不允許或顯然無根據時，或在合併的即刻生效依法院的自由心證，同時考慮通過訴訟所主張的權利侵害的嚴重程度，為避免申請人闡明的、對參加合併的權利承擔人及其股份持有人的重大不利益而有必要優先時，才可以做出第一款的裁定。在急迫情形，裁定可以不經言詞審理而作出。對於所提出的、可以據以作出第二款的裁定的事實，應使之可信。對於裁定，准許立即抗告。訴訟被證明有理由的，取得裁定的權利承擔人有義務向申請相對人賠償其因基於裁定而進行的合併登記所發生的損害；作為損害賠償，不得請求除去在承受財產的權利承擔人的住所地的登記簿上進行的合併登記的效力。」，參閱閔林景林、盧謙前揭合著（同註 90），頁 226。

²⁹⁵ 參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 263-264。

（一）股東會決議

依據美國模範商業公司法第 11.01 條 a 規定，合併之計劃必須經股東會決議同意，公司始可與另一家公司合併。股東會之召開方式，依同法第 70.1 條規定，除依據公司辦事細則所載或固定之地點，在本州或外州舉行外，如公司辦事細則並無地點之記載或固定者，股東會必須在公司之主事務所召開，其係採傳統之召開方式。

（二）董事會報告義務

依據美國模範商業公司法第 11.03 條 b 規定，除董事會認為因利益衝突或其他特別情事使其不為推薦，並將其決定之基礎與計劃一併送交股東外，董事會必須向股東推薦合併計劃。

（三）董事權責與利益衝突

1、注意義務

依據美國模範商業公司法第 8.30 條 a 規定，董事應依以下規定完成董事及委員會委員之職務：(1) 以善意誠實踐履之；(2) 盡到與一般謹慎之人在相同狀況及在相當職位下相同之注意；以及 (3) 其自己合理地相信該行為對公司最為有利之方式處理事務。同條 b 規定，為完成董事之職務，董事有權信賴以下人員所準備或提報之資訊、意見、報告或報表，包括財務報表及其他財物資料在內：1、董事就一或一以上公司主管或職員所提之資料，有合理之理由相信其為足以信賴或足具能力者；2、董事就法律顧問會計師或其他人員所提之資料有合理之理由相信，係在該等人員之專業或專家能力範圍內所提出者；3、雖為董事但非董事委員會之成員，有合理之理由相信該委員會足以信賴。同條 c 規定如董事就系爭事項知情，其依據本條 (b) 項之信賴抗辯即不成立，其行為亦不具善意誠實性質。同條 d 項規定，董事執行任何符合本條之規定者，該董事就以董事身分所為之行為或不行為，不負責任。

從上述條文看來，「注意義務」不允許一個有常識之董事把頭埋在沙裏，去相信一些董事已明知或可得而知其為錯誤之資訊或建議。是以董事在處理公司事務時，例如開會討論或表決之前，必須對其所討論表決之事項有清楚之認識與了解，且應有權索取、閱讀相關資料，對於有疑問之處，詳加詢問以充分知悉實情，如在無充足資訊下貿然決定，則董事即有重大過失²⁹⁶。

2、忠實義務

就如何規範董事操守之問題，英美法將之稱為「忠實義務」(duty of loyalty)²⁹⁷。所謂忠實義務，係董事個人利益與公司利益發生衝突時，必須將公司整體之利益置於個人利益之前，俾使董事個人利益不侵害到公司利益，亦即，公司董事於執行職務之際，不得為其個人之利益而犧牲公司之利益或為公司競業之行為。而忠實義務之明文化，係為防止董事利用其地位，濫用職權，犧牲公司而成就自己之利益衝突行為。蓋公司與董事間原係個別獨立之人格，藉由董事制度之設計，賦予董事會處理公司經營之權限，依英美法制之衡平原則，在其信任關係之法理構造下，嚴格要求董事忠實地執行法律所授與之權限，以防範董事假借優勢，滿足私慾而侵害公司之行為²⁹⁸。

3、董事之利益衝突

依據美國模範商業公司法第 8.31 條 a 規定，利益衝突之交易如具有以下之原因者，不因董事在該交易上有利益而無效：(1) 交易之重要事實及董事之利益已對董事會或董事會之委員會揭露或已為其所知悉，並獲董事會或委員會之授權、許可或批准之交易；(2) 交易之重要事實及董事之利益已對投票權之股東揭露或為其所知悉，並獲其授權、許可或批准之交易；或(3) 對公司而言，仍為公平之交易。因此，除前開原因外，利益衝突之交易則為無效。而依據同法第 8.33

²⁹⁶ 參閱劉乃竹前揭著(同註 151)，頁 14。

²⁹⁷ 參閱王文宇著，企業併購法總評，刊載於月旦法學雜誌，第八十三期，2002 年 4 月，頁 77。

²⁹⁸ 葉淑芬前揭著(同註 140)，頁 90。

條 a 規定，除董事之行為符合第 8.30 條之行為規範外，董事就違反本法或公司章程之分配所為之贊成投票或同意其分配者，董事個人應就超過本法或公司章程所允許分配範圍之數額，對公司負責。

（四）對反對股東之保護--股份收買請求權

1、立法背景

十九世紀時，美國各州制定公司法成文法典前，凡有關重大改變公司結構、財產處分、股東權利及公司章程等行為，均需經過公司全體股東之同意。此法律政策充分保障股東對公司之期望權，當公司欲變更其基本結構或營運政策時，任何股東均有權加以反對，而阻止該行為之進行。嗣後因大型公司之發展逐漸成長，倘任何重大之公司行為，均需獲得全體股東之同意，則會使得公司很難從事任何策略性之改變其營業結構行為。因此，為了使公司能較有彈性的改變其結構與營業政策，為股東謀求最大利益，同時亦能兼顧股東之契約與財產權，使得反對公司作此改變之少數股東，能得到適度之保障，各州於是紛紛制定公司法成文法典，改變「須經全體股東同意」之法律理論，採用了兩個因應規定：第一、公司僅需獲得全部已發行股份過半數或三分之二以上之決議同意時，即能從事結合行為。第二、法典賦予反對股東股份收買請求權，使得不願接受此改變之反對股東，能取得合理之金錢補償而放棄其股東權，因法律不能強迫反對股東繼續留在結構及權利已作改變之公司中。此股份收買請求權之創設目的，一方面幫助少數股東得以將其股份換取合理之價格而離開公司，另一方面少數股東得運用股份收買請求權，以制衡董事會或多數股東濫用權利而任意改變公司之結構²⁹⁹。

2、反對股東股份收買請求權之規定

依據美國模範商業公司法第 13.02 條規定，公司與他公司進行合併行為，依據第 11.03 條必須經股東之同意（即股東有表決權）時，

²⁹⁹ 參閱林光仁著，論公司合併及其他變更營運政策之重大行為與少數股東股份收買請求權之行使，東吳大學法律學報，11 卷 2 期，1999 年 5 月，頁 124-125。

若股東反對合併行為則其得請求公司以公平之價格收買其股份；或係當母公司將子公司合併於母公司中且符合簡式合併之條件時，則母公司與子公司之股東對該合併行為並無表決權，惟子公司之反對股東有股份收買請求權(美國模範商業公司法第 13.02 條(a)(1)(2)參照)。

原則上，股份收買請求權係反對股東之唯一救濟途徑，除非公司所計劃進行之合併行為涉及違法或詐欺之情形³⁰⁰。其理由為，該等結合行為既已經多數股東表決同意，則應使其繼續進行。除非該等行為涉及違法或詐欺之情形另當別論外，反對股東經由買回請求權之行使所取得之現金，已足以彌補其因公司合併所可能導致投資上之損失。蓋若允其得阻止合併行為之進行將導致許多善意第三人因此受害，影響交易安全。

又若股東保持緘默而未為反對時，當股份收買請求權之行使時效消滅後，股東不得對合併之效力產生質疑，即使該合併行為有詐欺之情形，股東最多只得請求其他形式之賠償，而不得請其撤銷合併行為，此乃基於禁反言之理論(estoppel)及維護交易安全之考量³⁰¹。

四、中國大陸

(一) 股東會決議

公司合併，應當由公司之股東會做出決議，經代表三分之二以上表決權的股東通過(中國大陸公司法第三十九條、第一百八十二條參照)。

(二) 董事權責

1、注意義務

按大陸舊股份有限公司規範意見第六十二條規定，董事對公司負有

³⁰⁰ 美國模範商業公司法第 13.02 條 b 項規定，股東依據本章規定有權反對並獲得價購其股份之給付者，對導致其權利之公司行為不得加以質疑；但該公司之行為對該股東或公司係屬不法或詐欺者，不在此限。參閱劉連煜前揭著(同註 75)，頁 95。

³⁰¹ 參閱林光仁前揭著(同註 299)，頁 127。

誠信和勤勉之義務，其中所謂「勤勉」即是強調董事作為公司之受任人應對公司負善良管理人之注意義務。現行大陸公司法雖未規定董事負有「勤勉」之義務，但解釋上基於其與公司間之委任關係，仍應採肯定之立場³⁰²。

2、忠實義務

現行大陸公司法第一百二十三條第一項規定，董事應當遵守公司章程，忠實履行職務，維護公司利益，不得利用在公司的地位和職權為自己謀取私利。同條第二項規定，本法第五十七條至第六十三條之規定，適用於股份有限公司之董事，將董事對公司應負忠實義務體現於大陸公司法中，亦即，董事不得利用職權收受賄賂或者其他非法收入，不得侵占公司的財產；董事不得挪用公司資金或者將公司資金借貸給他人。不得將公司資產以其個人名義或者以其他個人名義開立帳戶存儲。不得以公司資產為本公司之股東或者其他個人債務提供擔保；董事除依照法律規定或者經股東會同意外，不得洩漏公司秘密；董事除公司章程規定或者股東會同意外，不得同本公司訂立合同或者進行交易。

3、賠償責任

大陸公司法規定董事應對公司負損害賠償責任有兩種情形，一種是董事本身執行職務違反法令或章程造成公司之損害，另一種是董事對其所參與之董事會決議違反法令或章程致公司遭受損害(大陸公司法第六十三條、第一百一十八條、第一百二十三條參照)。

惟大陸公司法雖規定董事對於公司應負賠償責任之情況，然而並無具體規定公司應如何行使對董事之損害賠償請求權。解釋上，在董事長係公司之唯一法定代表人之情形下，當由董事長代表公司對董事提起訴訟，然而實際上恐難要求董事長對於同為董事會成員之董事提起訴訟，倘董事長洽為須負責之人則更不可能作如此之要求。另有關董事對第三人責任規定，大陸公司法並未對公司之侵權行為能力作任何規定，亦未明訂公司法定代表人或其他工作人員是否應與公司負連帶賠償責

³⁰² 參閱簡文得著，大陸股份有限公司設立與組織之研究---與台灣之比較，東海大學法律研究所碩士論文，2001年6月，頁172-173。

任，僅有地方性法規「海南經濟特區股份有限公司條例」第一百零六條規定，董事履行職務犯有重大過錯，致第三人受到損害，應當與公司承擔連帶賠償責任³⁰³。

（三）股東會決議之撤銷

股東大會之決議違反法律、行政法規，侵犯股東合法權益的，股東有權向人民法院提起要求停止該違法行為和侵害行為的訴訟（中國大陸公司法第一百一十一條參照）。

由於前開大陸公司法並未明確規定各種類型決議瑕疵之救濟方式，應適具體情況配合訴訟法規定來決定。因此有大陸學者認為大陸公司法第一百一十一條之規定過於模糊，實際上股東難以行使其權利，而在訴訟法規之規定與實踐又未臻完善之情形下，實際上法院往往以無法律依據為由而不受理該等案件³⁰⁴。

五、我國—比較檢討

（一）股東會決議

合併契約作成後，應經當事公司為合併之決議，始生效力，此為對內之程序，所以保護股東之權益³⁰⁵。我國公司法第七十二條、第一百一十三條、第一百一十五條、第三百一十六條，企業併購法第十八條，均係規定合併契約經股東會決議之比例。

有關公司合併契約（計劃），我國與德國、美國、中國大陸均規定須由股東會決議，用以保護股東權益。惟關於合併決議之方式則略有

³⁰³ 參閱簡文得前揭著（同註 302），頁 176-177。

³⁰⁴ 參閱九十年四月十四日東海大學專聘北京大學法學院李黎明教授客串講座見解，轉引自簡文得前揭著（同註 302），頁 151。

³⁰⁵ 參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 74-75。

不同，德國以及中國大陸僅明定合併契約應經出席投票之比例多數通過，其餘出席之定足數則委由公司依其性質及需要作彈性處理，而我國及美國除規定出席投票表決權數外，同時亦規定出席之定足數。兩種立法方式孰優孰劣？按合併之公司因合併公司大小規模之不同，上市與否，以及公司反對派股東所持股份之比例，對於合併決議之進行順利與否，均有重大影響。詳言之，規模小之公司在決議方法上應予簡化，且因其股東會之召集亦無大困難，決議之進行自較順利，而上市公司則反是。反對派持股比例高的公司對合理且有效益之合併未必配合³⁰⁶。因此，基於不同情況，倘硬性規定出席之定足數，而未授權由各公司依其性質及需要作彈性處理，則往往對某些公司有窒礙難行之虞，不利於公司合併之進行，因此，德國及中國大陸前揭立法，應屬較進步且合理之方式，值得我國學習。

（二）董事權責與利益迴避

長久以來我國公司之董事與董事會都存在著「董事不懂事」與「董事有權但無責」之現象³⁰⁷。而自今年一月企業併購法三讀通過後，我國之公司合併之案件勢將逐漸增加，我國對於董事權責之部分，亦與外國立法例相同，將公司合併之重責大任交付董事會決策，而有關董事之義務與責任，公司法第二十三條第一項規定，公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，如有違反致公司受有損害者，負損害賠償責任。亦即董事之義務與外國立法例相同，均需負注意義務與忠實義務。另企業併購法有關公司為併購決議時董事應盡之義務，則規定於第五條第一項：「公司依本法為併購決議時，董事會應為全體股東之最大利益行之，並應以善良管理人之注意，處理併購事宜。」，本條看似冠冕堂皇，惟應如何具體解釋適用，則有討論之必要。

首先，何謂「全體股東最大之利益」？按傳統理論，股東為公司之

³⁰⁶ 參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 268。

³⁰⁷ 參閱九十一年一月二十三日企業併購法座談會—王文宇發言，刊載於月旦法學雜誌，第八十二期，2002 年 3 月，頁 156。

所有權人，故「公司之最大利益即全體股東之最大利益」，惟此一結論僅係基本原則，蓋股東之最大利益未必即是公司之最大利益。如股東與員工之衝突即為著例：過度重視股東利益可能會犧牲員工利益，進而降低生產品質，影響公司之利益。反之，過度注重員工利益，則會造成股東股利收入之減少。準此，董事之決策應以追求「公司之最大利益」為依歸，其中股東之最大利益固為其考量之重要依據，惟其仍須注意其他族群之利益，以創造公司最大之價值³⁰⁸。另該條項未就董事之忠實義務於併購決策之規範中予以考量，相較於公司法第二十三條第一項規定，特別法之規定較諸一般法規定反而相形見绌，似嫌美中不足。惟在適用法規時，倘特別法未規定時，仍應回歸一般法律之規定。

我國有關公司合併董事之權責，除公司法第二十三條及企業併購法第五條第一項規定外，均付諸如闕，根本無法釐清董事在併購決策時之權責分際。蓋光是以前開公司法及企業併購法之規定董事須負善良管理人責任，或係公司法新修正後之忠實義務之規定，而無其他細緻配套規定之情況下，例如前開德國規定董事必須提出一份合併報告書，且要求公司在股東會開會前一個月，就必須要公開公司合併契約資訊，讓股東檢閱及取閱副本，並於股東會時接受股東之詢問有關公司合併之相關問題，則未來恐亦將成為具文。

另有關董事利益迴避之問題，原本可適用公司法第一百七十八條之規定，讓有利害關係之董事予以迴避，惟我國企業併購法第十八條第五項竟將前開表決權迴避之規定排除，其所持理由為，鑒於合併通常係為提昇公司經營體質，強化公司競爭力，故不致發生有害於公司利益之情形，且公司持有其他參與合併公司之一定數量以上股份，以利通過該參與合併公司之決議，亦為國內外合併收購實務上常見之做法（先購後併），故不適用公司法第一百七十八條表決權迴避之規定³⁰⁹。惟本文對此見解則持反對意見，理由為 1.一但當選為他公司之董事時，倘有明顯之利害關係，則宜遵循公司法之原則進行迴避，否則即會喪失迴避制度之

³⁰⁸ 參閱王文宇前揭著（同註 27），頁 77-78。

³⁰⁹ 參閱企業併購法第十八條第五項立法理由。

設計意旨。2.企業併購之實務上，有分「善意併購」與「惡意併購」兩種型態。倘係進行善意併購則企業併購法第十八條第五項規定，就其他參與合併公司之合併事項毋庸迴避得行使表決權，則尚可免強贊成。惟實務上亦常出現有「惡意收購邀約」，在惡意收購下，董事與公司之利益衝突，尤為嚴重。3.實務上董事亦可能透過合併案中飽私囊，或董事職位及大股東利益將因合併案而受影響，因此考量上述之因素，似不得不搭配其他防弊之措施。

是故，本文認為前開法律之規定，完全忽略現實面，忽視企業合併時公司法關於董事因利益衝突而迴避之問題。無怪乎，此一法剛出爐即有學者³¹⁰批評之，認為針對董監事利益衝突之問題，宜設定明確之利益迴避條款。退一步言，倘堅持第十八條第五項不須迴避之立場，則最低限度應課以利益衝突董事之資訊揭露義務，及規定該等人士應將其所具有利害關係情事予以公開，並具體說明為何在利益衝突下仍贊成或反對併購之原因，預先充分告知小股東與其他利害關係人，使其有謹慎評估之機會。

（三）專家審查制度

為保障股東權益，並藉助獨立專家之專業意見及判斷³¹¹，我國企業併購法第六條爰規定公開發行股票之公司，於召開董事會決議併購事項前，應委請獨立專家就換股比例或配發股東之現金或其他財產之合理性表示意見，並分別提報董事會及股東會。該條之規定固係課與董事會於併購決策前向獨立專家之諮詢義務，使董事就合併事項得獲悉充分之資訊，以提昇決策之品質，降低錯誤判斷之可能，係屬值得稱許之立法。

惟關於獨立專家如何產生？係由企業指派或係由行政或司法單位指定？其資格為何？以及獨立專家表達意見時發生違背職務時其責任為何？又該獨立專家之審查報告應記載何事項等均漏未規定。此種種

³¹⁰ 參閱王文宇前揭著（同註 27），頁 77-78。

³¹¹ 參閱企業併購法第六條立法理由。

漏列之規定，於爆發出美國安隆案及世界通訊案³¹²後，更值得我們擔心，有關此等漏列之規定，德國上述立法均已有明文規定，職是，實不得不令人佩服德國立法之前瞻性及周密性。

（四）對反對股東之保護制度

1、前言

按多數與少數之對立衝突，在各種團體組織中屢見不鮮，在公司組織中亦然。各種類型公司之股東，無論是否參與公司業務之執行，其所追求之目標應屬一致，即期待公司能為股東謀求最大之投資利益。為達此目標，股東們原則上支持對公司營運有正面幫助之議案。惟公司所欲採行之議案是否有助於公司之發展，進而能增加股東之投資利益，則見仁見智³¹³。

而對於某些重大公司行為，例如公司合併行為，董事會通常會先擬定計畫（在接受他公司併購要約之情形則先行內部評估），然後和其他參與合併行為之當事公司進行談判，如果當事公司內合併內容達成協議，各當事公司之董事會則須將合併契約或草約，提交股東會決議。為了使營業計畫能順利進行不受股東會決議擱置之阻礙，通常董事們在草擬重大營業計劃時，均會先取得公司大股東之支持。這種現象使得股東會之決議在許多情況下，喪失了其原有之功能，僅能對股東會之決議事項進行「可」或「否」之表決。因此，對於重大營業計畫案之內容少數股東若覺得對其不利時，其該如何救濟？或係召開決

³¹² 美國安隆案與全美第二大長途電話公司世界通訊案，均係美國大型企業勾結會計事務所作假帳導致公司倒閉之命運，使一般投資人遭受到損害之風波。詳文請參閱中時晚報，民國九十一年六月二十七日，社評及時論，第二版。由此兩個案例，除顯出公司治理、資訊公開透明化之重要議題外，更突顯出如何選任專家？由何人選任？專家之責任歸屬等議題之重要性。

³¹³ 參閱林光仁著，論公司合併及其他變更營運政策之重大行為與少數股東股份收買請求權之行使，東吳大學法律學報，十一卷二期，1999年5月，頁109。

議違法有瑕疵時，該如何救濟？才能在促進公司經營效率之同時亦能兼顧對少數股東之保障，在我國公司合併日益頻繁之際，實係值得吾人關切之問題。

2、股東會決議之撤銷

股東會係由全體股東所組成之會議體，依股東之總意在公司內部決定公司意思之股份有限公司之法定必備之最高機關，有關公司任免董監、解除董監、追究董監責任及決定公司重要事項（如決定公司營業及財產之重大變更、變更章程、合併及解散等事項），均需透過股東會決議之。按股東會之決議乃公司之意思決定，然不似自然人之意思決定，僅係一種心理之過程而已，其本身即係一種法律程序，從而，其決議須基於適法之程序而形成時，始能發生公司意思決定之效力³¹⁴。因此，倘其決議有瑕疵時，尤其係在攸關公司存續或消滅之公司合併情形下，股東會之決議有瑕疵時，其效力如何？於何種情形下股東得依法提請撤銷之訴？或係於何種情形下，股東毋庸提起撤銷訴訟，可直接主張股東會決議無效？反之，站在公司經營者之立場點，因股東會之召集程序不僅繁瑣，且所費不貲，如何使股東會決議付諸行動，以免喪失商業良機，更是企業經營者所追求。如何折衷始能兼顧兩方，由我國公司法第一百八十九條、第一百九十一條觀之，表面上係非常簡單，惟實際上是個難題，實務與學界均見解不一，至今仍係處於眾說紛紜之窘境，對於前開問題均無法釐清，更遑論可兼顧公司所有者與公司經營者之利益，而此等問題於前述德國股份法以及晚近之企業組織變更法已有完善之規定³¹⁵，值得我國參考。

（1）股東會決議瑕疵之類型

我國公司法第一百八十九條及第一百九十一條對股東會決議瑕疵之效力，與德國相同明文分為無效與德撤銷兩種，惟除該兩種法定

³¹⁴ 參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 263。

³¹⁵ 參閱劉渝生著，股東會決議之撤銷——特別是公司合併決議撤銷與股東權益之保護，預定於 2002 年 8 月份刊載於法學講座，第 8 期，神州圖書出版有限公司。

類型外，學說及判例尚有不同見解，詳如下述³¹⁶。

A、實務見解

判決（例）及經濟部解釋，一般將股東會決議之瑕疵係公司法第一百八十九條及一百九十一條區分為無效或得撤銷。最高法院二八年台上字第一九一一號判例雖認為無召集權人召集之股東會決議當然無效，但究為公司法第一百九十一條之無效，或係基於決議不成立而無效，未作明確之區別。惟最高法院六五年台上字第一三七四號對會議「定足數」之判決中明白指出，公司法既已規定股東會之決議必須有代表一定數額以上股份之股東出席，則此一定數額以上股份之股東出席，即為該法律行為成立之要件。欠缺此一要件，自屬決議不成立，已非單純決議方法之違法，無訴請法院撤銷。從而，實務上對股東會決議之瑕疵乃採三分法，即：無效、得撤銷即不成立三種型態。

B、學者見解

1.二分法：學者主張，股東會決議之違法應採二分法，因民國五五年行政院之公司法修正草案明白指出：公司法第一百八十九條為程序違法，第一百九十一條為內容違法，捨此之外別無第三種情形存在，此一立法形式係參考日本立法例，而日本商法亦僅有無效與撤銷之二分法³¹⁷。

2.三分法：大部分學者³¹⁸均認為股東會決議之瑕疵，有存在於決議之成立過程者，有存在於決議之內容者，公司法以此區別為基礎，設有不同之救濟方法即我國公司法第一百八十九條之撤銷決議瑕疵及第一百九十一條之主張決議無效，惟此二者，須以股東會及其決議之存在為前提。若根本未有股東會或其決議之存在，則無檢討股東會決議

³¹⁶ 參閱劉渝生著，公司股東會決議的效力，商事法實例問題分析，賴源河主編，五南圖書公司，2000年12月，頁66-69。

³¹⁷ 此為王紹堉教授之見解，轉引自劉渝生前揭著（同註316），頁67。

³¹⁸ 參閱柯芳枝前揭著（同註139），頁300；梁宇賢著，公司法實例解說，國立中興大學法學叢書編輯委員會編輯，1989年9月再版，頁323；施智謀前揭著（同註160），頁146。

有無瑕疵之必要，故股東會決議瑕疵應屬三分法。

3.四分法³¹⁹：除贊同決議瑕疵包括上述之「決議不成立」類型外，並主張我國公司法對決議瑕疵實為四分法，即尚包括「決議之效力未定」。蓋公司法第一百五十九條第一項規定：「公司已發行特別股者，其章程之變更如有損害特別股股東之權利時，除應有代表已發行股份總數三分之二以上股東出席之股東會，以出席股東表決權過半數之決議為之外，並應經特別股股東會之決議。」由上開條文得知，普通股合法的變更章程，其決議之法律行為雖已成立，惟基於對特別股股東權利之影響，尚不得使其積極生效，惟亦未便使該決議即時確定為無效，故交由特別股股東會再決定其效力。

- C、小結：本文亦贊同四分法，蓋二分法以民國五五年行政院之公司法草案僅將股東會決議瑕疵做二分類為由，即認定立法者原意係採二分法，惟行政院上開草案並未明白否定決議不成立之當然存在性。而日本於一九八一年修正商法後，除無效與得撤銷之決議外，已增訂決議不存在之違法決議類型（日商第二百五十二條前段參照），因此二分法顯不足採之。而決議是法律行為之一種形式，法律行為須具備一定之要件始能成立，因此未具備一定生效要件之法律行為當然為不存在或不成立之行為，因此三分法之說法實屬正確³²⁰。另因在民法上，法律行為具備一定要件時，基於私法自治之原則，即發生當事人所欲發生之效力，成為有效之法律行為。此種有效之法律行為在學理上稱為「完全的法律行為」。反之，意思表示有瑕疵、違反強行規定或有背於公序良俗時，則不能發生預期之法律效果，此種行為稱為「不完全之法律行為」。法律對於不完全的法律行為，依照其瑕疵之性質以及違背之程度，給予不同之評價，區分有「無效」、「撤銷」及「效力未定」三種效力³²¹。因此，由上開公司法第一五九條第一項之規定，明顯可知，倘未經特別股股東會之決議，則該股東會決議之效力則無法

³¹⁹ 參閱劉渝生前揭著（同註 316），頁 68-69。

³²⁰ 參閱劉渝生前揭著（同註 316），頁 68-69。

³²¹ 參閱施啟揚著，民法總則，三民書局，1983年9月再版，頁 310。

確定。職是，四分法之見解不僅將股東會決議之效力區分得更清楚，並與德國學者見解相同³²²，實為先進且正確之見解。

(2) 一般股東會決議之撤銷

有關股東會決議之無效，我國僅簡單於公司法第一百九十一條規定，股東會決議之內容，違反法令或章程者無效。有關股東會決議之撤銷，亦係簡單於公司法第一百八十九條規定，股東會之召集程序或其決議方法，違反法令或章程時，股東得自決議之日起一個月內，訴請法院撤銷其決議。

(3) 公司合併決議之撤銷

對於公司合併決議之撤銷，因最新公佈之企業併購法係補充公司法對併購（包括合併）之一般性規定及合併之特別規範，是在特別法無特別規定下仍應回歸基本法，故有關公司合併決議之撤銷或無效，均仍適用前述公司法一般性之規定（即公司法第一百八十九條、公司法第一百九十一條）。

我國公司法雖分別於第一百八十九條、第一百九十一條規定，股東會之決議程序或方法違法者得撤銷之，決議內容違法者為無效，惟於實際運作上，何者為決議程序或方法？何者為內容？實難釐清導致實務見解不一，例如有關未達法定出席人數（定足數）（例如：公司法第一百八十五條第一項之規定），所為決議之效力，究為如何？在實務見解即有得撤銷說³²³、決議不成立說³²⁴、折衷說³²⁵三種說法。而

³²² 按德國之重要公司法註釋書（Kommentar）作者均承認在上述情形下，普通股股東會之決議為效力未定，參閱劉渝生前揭著（同註 316），頁 69。

³²³ 最高法院六三年台上字第九六五號判例為代表，認為公司為本法第一百八十五條第一項之行為時，出席之股東所代表之股份總數，不足公司已發行股份總數三分之二以上者，屬股東會決議方法之違法，僅得由股東依本法第一百八十九條之規定訴請法院撤銷之。轉引自劉渝生前揭著（同註 316），頁 70。

³²⁴ 以最高法院六五年台上字第一三七四號判決為代表，認為本法既已規定股東會之決議必須有代表一定數額以上股份之股東出席，則此一定數額以上股份之股東出席，即為該法律行為成立之要件。欠缺此一要件，自屬決議不成立，已非單純決議方法之違

學界亦有得撤銷說³²⁶及決議不成立說³²⁷兩種說法。因此，前開法條看似簡易明瞭，惟由於規定太簡陋亦問題重重，是有檢討之必要，以下則將我國公司法與德國現行法相互比較檢討之³²⁸：

第一、股東會決議無效或得撤銷之原因，規定的不明確且不合理：

就股東會一般決議之撤銷而言，德國股份法先於第二百四十一條列舉股東會決議無效之原因，俾免因是否為無效而爭議，並限其範圍於法定情形以內，以求法之安定性；換言之，舉凡非第二百四十一條所列舉而違反法律者，皆屬得撤銷，此一立法方式明確可行。反觀之我國公司法第一百九十一條以股東會決議之內容違法為無效之規定，學者³²⁹一般以違反股東平等原則等涉及股份有限公司之本質，或違背法律強制禁止、公序良俗之決議為無效。惟有學者³³⁰即對此提出疑問，認為違背股份有限公司本質者是否即應當然無效？違反強行者究為違反效力或取締之規定，其爭議尚多，舉例言之，股東會之決

法，無須訴請法院撤銷。轉引自劉渝生前揭著（同註 316），頁 70。

³²⁵ 以最高法院六九年台上字第一四一五號判決為代表，認為上開六三年台上字第九六五號判例應僅適用股東會之特別決議。至股東會出席之股東，如不足代表已發行股份總數之過半數時，依本法第一百七十五條之規定，根本已不得為決議，只能為假決議。是依此判決之見解，股東會之出席股東所代表之股份總數不足法定最低數額者，如為普通決議，則決議不成立；如為特別決議，則決議得撤銷。轉引自劉渝生前揭著（同註 316），頁 70。

³²⁶ 採二分法之學者，認為股東會決議之瑕疵非撤銷即為無效，別無決議不成立之情形。轉引自劉渝生前揭著（同註 316），頁 71。

³²⁷ 認為法律既規定其決議必須代表有一定數額以上股份之股東出席，此依規定即相當於該法律行為之成立要件。如欠缺該數額之股份，則股東會決議即欠缺成立要件，自屬不成立而不生效力，參閱劉渝生前揭著（同註 316），頁 71；梁宇賢前揭著（同註 318），頁 328；柯芳枝前揭著（同註 139），頁 303。

³²⁸ 參閱劉渝生前揭著（同註 287）。

³²⁹ 參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 307。

³³⁰ 參閱劉渝生前揭著（同註 287）。

議給予部分股東特別利益雖違背平等原則，惟是否即應歸類為公司本質之違反而無效，亦或將其程度之嚴重性提升至公序良俗的違反？由此方向思考，一般學者之分類即產生極大爭議，由此即可發現我國現行法之規定不妥適。職是，德國股份法第二百四十三條第二項之立法理由以損及股東之利益當由股東自行維護（自行撤銷）作為理論依據，將給予特別利益之行為排除於公司之本質及公序良俗的考量之外，因而一方面減少無效決議之情形，另一方面仍能顧及受害股東權益之維護，特別是第二百四十三條第二項後段要求對違反股東平等原則而獲得特別利益者，應給予其他受損害股東適當補償之規定，尤能解決問題於實際。

再觀之我國公司法第一百八十九條將撤銷之決議限於「程序」或「方法」上之瑕疵，反之「內容」上之瑕疵則歸屬第一百九十一條無效之範疇。惟雖為決議「內容」之違法，何以必須無效？為何不得撤銷？按民法對法律行為應賦予何種之效力，係本於價值判斷及利益衡量來區分，因此我民法所採之原則為：法律行為所欠缺之要件，係關於公益或為貫徹私法自治原則者，則使之無效，如係關於私益者，則使之得撤銷³³¹。

換言之，對法律行為應賦予何種效力，為評價問題，應視其所欠缺要件之性質及嚴重性。基此通說，我國公司法第一百八十九條以召集程序違法為得撤銷之理由，則未能視個案之性質及嚴重情形作個別之評價，致產生前述最高法院二八年上字一九一一號判例認為無召集權人召集之股東會並非召集程序之違法而係無效之決議等爭議³³²。反觀德國公司法之立法方式，係採取由立法者先行評價，將嚴重性高或違反公益之決議先行整理歸納於股份法第二百四十一條，使之無效，而後將其他違反法律納入得撤銷，既清楚又明白。而有關無權召集人召集之會議所作成之決議，雖屬召集程序違反，仍明訂於第二百四十一條無效，蓋以其召集程序屬嚴重違反強行法故也。

³³¹ 參閱王澤鑑前揭著（同註 175 ），頁 387。

³³² 參閱劉渝生前揭著（同註 287 ）。

綜上所述，我國公司法前開規定不僅不明確易生爭議，且將法律行為之評價委諸當事人自理，而遇有爭議時再交法院裁判，不僅不符時效緩不濟急，更係不合理，甚至有虧職責之虞，實有檢討之必要。

第二、未顧及實際運作面，欠缺「無效決議之治癒」相關規定：

按股東會不僅召集不易且所費不貲，加以公司股東人數眾多，若基於股東會之決議而將利益分派於各股東，一旦決議歸於無效，又須依民法第一百一十三條請求返還，委實窒礙難行。此外，既為無效之決議，則任何公司之利害關係人即得隨時主張無效，亦即得以訴之方法請求確認該決議為無效，此對於現代化之企業經營分秒必爭，講求效率所不容。因此，德國股份法第二百四十二條允許「無效決議之治癒」相關規定，實值我國未來修法之參考。蓋以我國訴請法院撤銷或確認之方式一方面可能緩不濟急，另一方面由於撤銷股東會決議或確認該決議為無效對公司有重大影響，不宜輕易為之³³³，而德國股份法第二百四十二條之規定，不但可避免公司因該決議無效致受重大影響，亦可使原先違法之決議因事後之補救而不致損害公司之利益。

第三、未制定股東之詢問權，無法保障股東之資訊權：

股東於股東會中得提出詢問，請求董事等公司負責人回答，至為重要。蓋一般股東出資後並不能取得公司之經營權，股份有限公司尤然，而投資之風險則由股東自行承擔，股東在資訊不足下只能道聽塗說，或聽天由命任由大股東宰割，國內上市公司惡性倒閉，或股東買到地雷股即為其例，是股東之詢問權是股東資訊權中重要之一環，更是股東監督公司之重要手段，惟我國無論係法規或係實務見解甚至是學界均較少關注。

按董事會拒絕股東之詢問時，其所作成之決議，固得歸納在我國公司法第一百八十九條決議方法之違反，訴請法院撤銷，惟因我國公司法對股份有限公司之股東並未就股東之詢問權作明文規定³³⁴，且就

³³³ 參閱簡文得著，大陸股份有限公司設立與組織之研究—與台灣之比較，東海大學法研所碩士論文，2001年6月，頁151。

³³⁴ 何以我國公司法對股份有限公司股東之詢問權無明文規定，學者曾做四點揣測：(1)

公司負責人而言，往往以該問題並不重要，且與決議無關為由，作為抗辯，則在無法律明文依據下，該訴請撤銷之訴訟是否有實益，則見分明。反觀之德國股份法第二百四十三條第四項，明文規定股東因詢問被拒，即得撤銷該決議，不因公司舉證該詢問內容無關緊要而受影響，故該國公司負責人大多依其股份法第一百三十一條選擇忠實答詢一途，股東之資訊權因而受到保障。是本文認為我國公司法應盡速修法，參考德國立法例，增訂股東之詢問權及將拒絕股東詢問之情形列入得撤銷之規定，始能確保股東之資訊權。

第四、於簡易合併之程序，未保障小股東之權益：

就公司合併之過程，我國公司法第三百一十六條及企業併購法第十八條除有規定股東會作成特別決議之出席股東股份總數及表決權數外，尚於我國公司法第三百一十六條之二第一項及企業併購法第十九條，規定毋庸經由股東會決議之簡易合併，其立法理由係為便利公司成立後之整體集團組織及業務調整，並考量公司合併其持有絕對多數股份之子公司時，對於子公司股東權益較不生影響故也。本文以為就企業合併之動機而言，有因追求綜效者如上開立法理由所陳之正面動機者，但亦有為追求管理者自身之利益而合併關係企業之子公司者，因此簡易合併亦有可能有弊端出現，並非均如立法者所想那麼單純。惟從另一方面言之，為簡化公司合併之程序，是簡易程序亦有其存在之必要。因此，如何調和兩者之衝突，實係考驗立法者之智慧。

按德國為防止簡易合併可能之弊端，並保護小股東之權益，除允許小股東行使股份收買請求權外，更於企業組織變更法第六十二條第二項規定，若因合併存續之股份有限公司之股東，其持有股份合計達該公司資本總額二十分之一以上者，仍得請求公司召集股東會作成合

立法者或認為股份有限公司既有常設監察機關之設置，自無比照無限、有限公司賦予股東詢問權之必要。(2)或以現行法已有股東查閱權之規定，似已提供股東必要之資訊。(3)股東既得出席股東會，則依一般公司議事過程，股東詢問已屬慣行，何須再作明文。(4)吾人得依法理作為股東詢問權之依據。參閱劉渝生前揭著，(同註 169)，頁 8。

併與否之決議，而不採簡易合併之方式。由此觀之，德國立法者一方面允許簡易合併制度之存在，另一方面為防止簡易合併之弊端而有例外之規定，以保護小股東權益。解決前開難題，其立法者之智慧，實值我國借鏡與學習。

第五、缺乏股東資訊權之維護，忽視股東權益之保障：

按任何決議之作成，均需以充足之資訊為基礎，公司合併亦然。惟如本文第四章所述，我國公司法及企業併購法對於合併過程中股東資訊權之維護，十分匱乏，根本不足以保護股東權益。反觀德國企業組織變更法針對有限公司、股份有限公司股東會決議合併前之資訊，除透過合併契約外，尚有合併報告書，合併審查人之意見報告書之補充說明，此外，除被通知外，股東尚有查閱、詢問之權，其保護股東之周延，實值效法。

也因合併決議之事前規範於德國立法已甚周全，是對最易引起爭執之換股比例過低等相關問題，德國企業組織變更法第十四條第二項特別明文規定，不得針對上開問題之爭議再提起撤銷之訴，避免合併之進度受到影響。惟為避免或降低股東遭受換股之損失，特又准許補償金之支付，股東亦僅得針對該補償金之合理性起訴，請求法院判決。此一折衷措施，既未阻礙合併之進度，亦得防止以撤銷合併決議為由可能造成之濫訴現象，又使得股東權益獲得補救與保障，實為一舉數得之做法，且顯出德國立法技術之精湛，令人佩服，亦為我國學習之範例。

3、股份收買請求權

按我國公司法規定在無限公司、有限公司及兩合公司，於公司合併之決議時，應有全體股東之同意（公司法第七十二條、第一百一十三條、第一百一十五條參照），因此，無反對股東之股份收買請求權之規定。惟於股份有限公司與他公司合併時，則採取多數決之規則（公司法第三百一十六條、企業併購法第十八條參照）。而無論係吸收合併，亦或新設合併，均係兩個或兩個以上之公司歸併成一體，從而對

股東之權益影響至鉅，故除設計前開多數決之規範外，同時對於反對該決議之股東，許其在具備法定要件下，得請求公司按當時公平價格，收買其持有之股份，俾其有退出公司收回其投資之機會，以保障其投資權益³³⁵。而所謂之公平價格，由股東與公司間協議決定之，公司應自決議日起九十日內支付價款，自決議日起六十日內未達成協議者，股東應於此期間經過後三十日內，聲請法院為價格之裁定。公司對法院裁定之價格，自股東會決議日起九十日內，應支付法定利息，以免公司獲不當利益³³⁶（公司法第一百八十七條第二項、第三項、第三百一十七條第二項參照）。

反對合併決議之股東行使股份收買請求權之要件分析如下：

第一、股東須在股東會前以書面表示異議，或於股東會中以口頭表示異議經記錄者：

即公司進行合併時，存續公司或消滅公司之股東於決議合併之股東會前可以書面向公司表示異議，或於股東會中以口頭表示異議經記錄於股東會議事錄。但公司依企業併購法第十八條第六項進行合併時，僅消滅公司股東得表示異議，蓋無須經股東會決議之非對稱性合併，造成股東權稀釋作用甚小，本為股東購買公司股份時可得預期範圍之內，故依該法之規定既未給於股東參與決議合併之機會，自無給予請求收買股份權利之必要³³⁷（企業併購法第十二條第一項第二款、公司法第三百一十六條、第三百一十六條之二參照）。

第二、須放棄表決權：

即反對股東於股東會為合併決議時，不要參與表決而須棄權（企業併購法第十二條第一項第二款、公司法第三百一十六條、第三百一十六條之二參照）。

第三、母公司與持有百分之九十以上已發行股份之子公司合併時，僅其子公司股東得於期限內以書面向子公司表示異議，而得請求購買股份：

³³⁵ 參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 78-79。

³³⁶ 參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 298-299。

³³⁷ 參閱企業併購法第十二條第一項第二款之立法理由。

按公司進行企業併購法第十九條之簡易合併時，子公司依一般公認會計原則應與持有子公司超過百分九十以上已發行股份之母公司編制合併財務報表，故母公司簡易合併子公司對於母公司之財物狀況並無任何影響，是無給予母公司股東請求收買股份之必要，故僅賦予子公司股東股份收買請求權³³⁸（企業併購法第十二條第一項第三款、公司法第三百一十六條之二參照）。

第四、須於期限內提起且該決議未被取消：

該收買股份請求權必須於公司合併決議之日起十日內，提出記載股份種類及數額之書面為之。又若股東會決議後，公司未於執行而取消上述行為時，則反對股東之股份收買請求權則因決議之行為被取消而失其效力（公司法第一百八十七條、第一百八十八條參照）。

第四節 小結

誠如美國學者 Hurst 在論及美國股份有限公司之發展時所表示的：「一八九一年以後經濟上澎湃洶湧的變化，已帶來由強有力經營者運作大規模企業的普遍壓力。」³³⁹，面對此種經濟上壓力，法律制度亦逐漸調整腳步以求適應，造成今日之企業所有與企業經營，在制度上、在實際上之高度分離，使得曾經扮演企業經營之控制者角色之股東，已由握有絕對權利淪為實際上無能之地位。雖然企業所有與企業經營高度分離之結果，帶來資本規模擴大與經濟力集中之影響，可造就國家經濟力之提昇，惟於擴大董事會之經營權外，應顧及公司之原始投資者即股東之利益保障，始能兼顧各方利益而符合公平正義原則。

惟由最近報章雜誌上大幅報導「職業股東涉恐嚇暴力，移送治

³³⁸ 參閱企業併購法第十二條第一項第二款之立法理由。

³³⁹ J.Hurst, Legitimacy of the Business Corporation in the United States 1780-1970(1970) p.57,引自 W.Werner, 「Corporation Law in Search of its Future」81 Colum. L.Rev.1628 (1981)。轉引自王泰升前揭著(同註167),頁25。

平，檢察總長召集六主管單位研商檢肅之道，決議配合上市公司赴股東會監控蒐證打擊不法」³⁴⁰、「查辦職業股東效應，24 家股東會全部靜悄悄，清一色都是董事長自說自話、、、年度才亮相一次的股東會，今天共有 24 家上市櫃公司召開股東會，所有議程幾乎不到三十分鐘就結束，鴻海轉投資的華生科技最快，以十分鐘的速度刷新紀錄，富邦金控因有合併案議題、庫藏股和股利案要討論，花的時間最久，但也不到一個小時就落幕」³⁴¹、「託扁的福，逾 500 股東會今起可望快易通，法務部查辦職業股東上緊發條，則 24 家上市櫃公司破天荒『西線無戰事』」³⁴²，可知今年上市櫃公司一年一度之股東會，因陳水扁總統捍衛企業主，下令嚴懲職業股東，相關單位亦全體總動員，導致今年股東會上冷冷清清，均係董事長一人自彈自唱，幾乎已成了一言堂，股東會上發言者並非小股東（公司所有者），而係董事長（公司經營者），股東會上小股東似乎僅有坐在台下當聽眾及領取紀念品的份。

由上述我國股東會怪象，筆者深深以為政府之施政措施均採「頭痛醫頭、腳痛醫腳」之方式，從不會探究事實發生之原因為何？針對問題徹底解決之，導致問題暫時平息後又歷史重演，一而再再而三的在我們社會上重演，此由前開報導後不到一個月時間，我們又從報章雜誌上看到「故態復萌，職業股東發飆，三家中標，年度大戲近尾聲、火爆場面重現，中橡、開發金、北銀股東會難過」³⁴³之報導即可驗證。其實我國股東會異象之根本原因，乃係我國之公司法令不健全所致，政府僅一味欲提昇我國經濟力以提高其政績，卻忽略了一個法令制度之健全性之重要，此由這次新增訂之「企業併購法」即可看出苗頭，政府僅顧慮到企業經營者合併之優惠措施，卻忽略了企業所有者（股東）之權益，導致政府雖用心做事卻成效有限。

³⁴⁰ 參閱中時晚報，2002 年 6 月 10 日，3 版。

³⁴¹ 參閱中時晚報，2002 年 6 月 10 日，1 版。

³⁴² 參閱中國時報，2002 年 6 月 11 日。

³⁴³ 參閱中時晚報，2002 年 6 月 26 日，3 版。

綜上所述，我國於每年之股東會之所以會有政府所謂之「職業股東」出現，此均要歸咎於公司資訊公開制度不健全及透明度不夠、股東之詢問權未建立、股東權益之保護或係救濟制度均不完備，以及董事權責未釐清等等因素，而此些問題外國之立法例均已檢討改進。職是，筆者希望藉由前述外國立法例（尤其是德國之制度更係完備），讓我國將來之修法有所參考，使我國有關公司合併之法制能更加完善，以達企業經營者與企業所有者雙贏之境界。

第五章 債權人之保護制度

第一節 前言

按公司之合併可能引起參與合併公司在結構、經營以及內外部的關係上極大之變動，這個變動，不但影響到公司之股東，而且及於一切與此公司有關係之人，甚至於整個社會。公司合併固然是一種企業快速成長之方式，惟若僅注重企業經營者合併之有利、方便措施，而未注意對利害關係人之保護，則容易引起交易之不安全，導致社會未蒙其利反受其害之後果。因此，對利害關係人之保護，亦為公司合併重要議題之一。

公司合併中保護之對象最主要的、最直接的有二種，一種即前開章節所談之企業所有者即股東，另一種則是本章欲討論之債權人³⁴⁴。蓋公司合併後，當事公司之財產成為一整體，對於原有公司債權人之權利，有重大之影響³⁴⁵，職是，公司合併中有關債權人之保護，亦不容忽視。

而我國公司法雖亦定有對債權人之保護制度（公司法第七十三條、第七十四條、企業併購法第二十三條），惟有關債權人範圍究竟為何？是否僅限於一般金錢債權之債權人，或係包括金錢債權以外之債權人？例如台灣電力公司或欣中天然瓦斯公司或清潔環境公司之合併案，對於該公司之繼續性供給契約或製作物供給契約之客戶債權人之受領給付之債權，請求幾付勞務之債權是否均包括在內。倘債權範圍未有限制，關於此種非金錢債權之擔保將如何認定始合理？又倘所有債權之異議均須清償或提供擔保，則公司合併是否能順利，是否能達公司合併之目的？反之，倘債權範圍僅限於金錢債權，則對債權

³⁴⁴ 參閱胡橋榮前揭著（同註 85），頁 154。

³⁴⁵ 參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 75。

人是否公平，是否能保護債權人？因此，如何取得債權人與公司間之平衡，殊值研究³⁴⁶。另有關是否通知債權人以及債權人之抗辯權如何行使諸問題，對債權人而言均有重大影響。此等問題尚未解決將來必衍生出許多訴訟糾紛，對立法院於今年加緊腳步三讀通過企業併購法之立法美意則有所違反。有關此等問題，德國之立法例中有許多可供我國借鏡之處，是本章以德國立法例為主，探討我國公司合併債權人保護之相關問題，藉以釐清上開諸問題。

第二節 債權人保護之理由

一、一般債權人之保護理由

(一) 法理上理由：

按有限公司或股份有限公司在股東有限責任之下，股東對公司債務，並不負任何責任，公司債務完全以公司財產清償之，對債權人之保護不免較差，此乃股份有限公司之缺點。因此，為克服此一缺點，保護公司債權人及維護公司信用計，公司須確實保有公司之現實財產。惟究應保有多少始克達成上述目的，此則以公司資本為衡量之標準。是則公司至少需力求保有相當於資本之現實財產，才能保護債權人。因此，資本可謂係對公司債權人之最低限度之擔保額，而為衡量公司信用之標準。基於此一原因，以德國為首之大陸法系乃產生資本三原則，即資本確定原則、資本維持原則、資本不變原則³⁴⁷，用以保護債權人。惟因資本三原則對公司債權人之保護故屬週到，然卻有礙公司資本之籌集，是原採資本三原則之國家，紛紛改弦更張，或改採英美法系之授權資本制，以修改資本確定原則，如日本以及我國；或改採認可資本制，如西德是。

次按股東基本上為公司內部人員，其可參與公司重大決策，例如

³⁴⁶ 參閱林哲彥著，公司合併之研究—以合併契約之效力及債權之保護為中心，中國文化大學法律研究所碩士論文，2000年6月，頁71-72。

³⁴⁷ 參閱柯芳枝前揭著（同註139），頁159-160。鄭玉波前揭著（同註160），頁79。

決定盈餘分派比率、是否同意合併等，而當公司決策有瑕疵時，股東尚可行使撤銷權甚或主張無效，以為救濟。相對於債權人其僅為公司以外之構成員，對公司之大小事情均無權置酌，亦無法提起所謂撤銷之訴以為救濟，因此股東在理論上已優於債權人，是債權人之保護應優於股東始合情合理，基此，德國學者乃主張「債權人優於股東保護原則」³⁴⁸，以強調債權人保護之重要性。

(二) 事實上理由：

按公司財產倘若健全，且公司之資產負債表等均實在，則透過前述資本三原則，則債權人或有所保障，反之，倘公司財產有不實情況發生時，例如製作假帳以減少資產（例如轟動一時之美國安隆案、世界通訊公司案），或係利用合併方式將其債務移轉給另一家空殼公司時（例如當年之國信集團案³⁴⁹），則債權人屆時將索討無門，惡性循環下將影響整各社會交易情形，導致整個社會經濟之惡化，影響不可謂不大。

二、公司合併債權人之保護理由

(一) 對合併後存續公司之債權人而言

按公司合併，因合併而消滅之公司，其權利義務應由合併後存續之公司或創設公司概括承受（公司法第七十五條、企業併購法第二十四條參照）。因此，倘資產狀態較優之公司（亦即債信能力評估比較佳之公司）與資產狀態不良之公司合併，對於資產狀態較優公司之債權人而言，其債權之擔保則會減少。又存續公司取得取得消滅公司財產而發行股票，則形同以公司需要之財產為新股股款，該資產股款並無須經過我國公司法第二百七十二條但書、第二百七十四條、第三百八十七條規定新股發行之資本充實審核，是以對於存續公司之債權人

³⁴⁸ 參閱東海大學九十年度第二學期法研所公司法專題研究，劉渝生老師講授資料。

³⁴⁹ 參閱張令慧前揭著（同註16），頁17-18。

之保護益見重要³⁵⁰。

(二) 對合併後消滅公司之債權人而言

1、對於因合併而消滅公司之股東，當然為存續公司之股東，形式上為存續公司或新設公司之股票與消滅公司全部財產之交換，而發行之新股，使存續公司之資本增加，且增加之資本額與消滅公司之資本額不必相同，當發行新股之資本增加少於消滅公司之資本額時，對於消滅公司之債權人而言，即生計算上之資本減少³⁵¹。

2、又因合併而消滅之公司，其權利義務雖如前所述，係由合併後存續之公司或創設公司概括承受，惟合併後存續之公司亦可能早已掏空公司資產，成為一個空殼子，而消滅之公司亦已消滅，屆時消滅公司之債權人可能會求償無門，是以，合併後消滅公司之債權人，較合併後存續公司之債權人更須加以保護，此亦為傳統上較注重保護合併後消滅公司債權人之緣由³⁵²。

綜上所述，關於合併債權人之保護理由，並非合併致使債權消滅或債務主體變更，而係合併公司財產之直接或間接之減少，亦即財產過大評價致生危險之防止，因此，如何保護債權人及如何調適債權人與公司合併之便宜性，亦屬探討公司合併重要議題之一，而有明文規範之必要。是有學者³⁵³主張認為公司合併後，其負債蓋由存續公司或新設公司所吸收，而債權人自可向該存續或新設公司求償；至於可能發生合併後可能減少之清償或營運能力致有害於公司債權人之疑問，事實上應屬多疑。蓋公司若欲刻意減少其清償或營運能力以謀損害其債權人之權益，大可以低價處分或為不合營業常規之行為，不必

³⁵⁰ 參閱林哲彥著，公司合併之研究—以合併契約之效力及債權之保護為中心，中國文化大學法律研究所碩士論文，2000年6月，頁67-70。

³⁵¹ 參閱林哲彥前揭著（同註350），頁68-70。

³⁵² 參閱劉渝生老師—東海大學九十一年度第二學期公司法專題研究，上課內容。

³⁵³ 參閱王文宇著，我國公司法購併法制之檢討與建議—兼論金融機構合併法，月旦法學雜誌，第68期，2001年1月，頁24-25。

循負責之合併行為一途，進而認為我國公司法規定，如債權人異議公司必須即為清償或擔保，未免過度保護公司債權人且損及公司之期限利益云云。該主張顯係偏頗於企業經營者，且亦未洞悉實務運作之缺點（例如：利用合併方式以掩飾脫產行為），更未顧及債權人之立場。

第三節 德國立法例

一、立法演進

緣一九三七年前德國舊商法典第三百五條、第三百六條將公司合併區分有應行清算之合併與無須清算之合併。當時德國商法典並無新設合併法制規定，僅對於因合併而解散之公司之債權人予以保護，亦即僅就營業讓渡型手續構造之合併³⁵⁴。且存續公司對於消滅公司之債權人須為三次公告，催告債權人申報債權，於一年內，不得將合併公司間之財產合而為一，須分別管理，對於消滅公司知悉之未申報債權人，以及有爭議之債權，應提供擔保，存續公司之負責人應負責財產分別管理，否則，因此致生債權人之損失，即應負責。是以當時德國商法對於合併債權人之保護，可認係採事先之預防法。

嗣因財產之分別管理，與公司合併為一之目的，實難相容，無法就財產為最適當管理、使用，以達合併目的，為此，一九三七年德國股份法第二百二十五條，即將上開財產分別管理制度予以廢止，債權人保護手續採取事後救濟之方式，且僅就合併登記後消滅公司之債權人適用保護程序規定。嗣於一九六五年德國股份法又修法，將債權人之保護規定於第三百七十四條，惟該次之修法僅係部分用語上之更改，保護程序與資本減少之債權人保護程序與舊法均相同³⁵⁵。

由於一九七八年十月十日歐洲共同體頒布第三號公司合併指

³⁵⁴ 參閱田村諄之輔，合併手續之構造與法理，有斐閣，1995年9月20日，初版一刷，頁150，轉引自林哲彥前揭著（同註346），頁81。

³⁵⁵ 參閱林哲彥前揭著（同註346），頁81-82。

令，該指令係以保護公司合併之股東與債權人為主。而依照歐洲經濟共同體設立契約（EWGV）Art.189 Abs.3,各會員國均有義務將其內國法律配合歐體指令予以調整或修正。德國股份有限公司為配合上開指令，於一九八二年即又修正股份有限公司法第三百四十七條之規定³⁵⁶。該法條規定，公司合併須向該公司住所地商業登記處為合併登記公告，對於債權人不必為個別通知，債權人得於此合併登記公告後六個月內，以請求提供擔保為目的而申報債權。同法第三百四十九條規定，轉讓公司之董事及監事對於公司、其股東及債權人因合併所受之損害，負連帶債務人之賠償責任³⁵⁷。

一九九四年十月二十八日，為求法律之單一化、配合德國企業之需要以及加強投資人之資訊（特別是少數股東之保護）等三大目標，對於公司合併改採單行法規，公佈了「企業組織變更法」，合計三百二十五條，於一九九五年一月一日正式施行。該法將以往分散於股份法、增資法、組織變更法等法律有關公司合併之規定，統合為一，以「企業組織變更」為上位概念，將 1.企業合併 2.企業分立 3.財產轉讓 4.變更組織，四種企業變動態樣均收納其中³⁵⁸。

二、債權人保護之制度

（一）債權人之範圍

依德國企業組織變更法第二十二條規定，合併公司之債權人，於合併登記公告之日後六個月內，均得以書面方式申報其請求權，同時陳述原因和數額，參加合併之公司倘不能清償時，則應向債權人提供擔保。又債權人在無支付能力之情形，享有由保證金優先受清償的權利，該保證金是依法律規定，為保護債權人利益所設立並受國家監

³⁵⁶ 參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 251。

³⁵⁷ 參閱林哲彥前揭著（同註 346），頁 83-85。

³⁵⁸ 參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 251-252。

督，但享有此優先受償權利者之債權人，則不得享有請求提供擔保之權利³⁵⁹。

有關該債權人之定義，係指合併生效以前所產生之債權人。其債權之範圍，包括一般債權及附條件³⁶⁰或期限之債權。而債權之種類則包括了一切債權，即非金錢之債權亦包括在內，例如勞務債權，例如清潔公司定期為大廈清理玻璃，或係電力公司或瓦斯公司長期供電、供瓦斯等繼續性供給契約³⁶¹。至於此種債權該提供多少擔保始謂適當，則由董事或法官依條件成就之概然率仔細推敲³⁶²。

（二）清償或供擔保之主體

一九六五年德國舊股份法，認為公司合併時，消滅公司因要辦理解散登記，則人格將消滅而不存在，因此為保護其債權人而認該消滅

³⁵⁹ 德國企業組織變更法第二十二條第一項：「參加合併的各權利承擔人的債權人，在將合併登入其為其債權人的權利承擔人的住所地的登記簿依第 19 條第 3 項視為公告之日後的六個月內，以書面方式申報其請求權，同時陳述原因和數額的，以其不能請求清償為限，應向其提供擔保。但債權人只有在使其債權的清償因合併而受到危害可信時，才享有此項權利。對在其時的登記進行公告時，應向債權人指明此項權利。」，同條第二項：「債權人在無支付能力之情形，享有由保證金優先受清償的權利，且保證金是依法律規定、為保護其利益設立，並受國家監督的，其不享有請求提供擔保的權利。」，參閱林景林、盧諶前揭合著（同註 90），頁 229。

³⁶⁰ 德國有關公司合併之債權範圍，包括附解除條件之債權，惟對於附停止條件之債權則有爭議，如消滅公司勞工之退休金請求權，或資遣費請求權等，一般德國學者認應予包括，惟亦有反對見解，參閱林哲彥前揭著（同註 346），頁 84。按倘為非合併生效以前所生之債權，因於合併前尚未生效，故不得列入。惟對於有期待權存在之附停止條件之債權，因該性質與破產法相同，且公司擔保不見得一定會支出，因此，站在保護債權人立場，應將此類債權列入較合理，參閱劉渝生老師，東海大學九十一年度第二學期公司法專題研究，上課內容。

³⁶¹ 參閱劉渝生老師，東海大學九十一年度第二學期公司法專題研究，上課內容。

³⁶² 參閱林哲彥前揭著（同註 346），頁 84。

公司應提供擔保，反之，存續公司因人格尚存在無消滅公司之問題，是對債權人影響不大，因此，毋庸要求存續公司提供擔保。惟此制度經過若干年之實務運作後，德國發現實務上或有公司運用合併之方式，消滅公司與存續公司兩者均作假帳，運用金蟬脫殼之方式脫產，危害公司債權人。或有僅為消滅公司作假帳，而合併之存續公司於合併之後，始發現接收到一個負債累累之公司，導致原本營運良好之公司財務虧損，嚴重者甚至破產，因此存續公司之債權人亦受波及。

基於上述各種原因，德國於一九九四年企業組織變更法第二十二條第一項則明文規定，除被消滅公司必須提供擔保外，存續公司亦必須提供擔保。並於同條第二項規定債權人在無支付能力的情形，享有由國家監督之保證金優先清償之權利，使債權人之債權得以受到保障。惟享有保證金優先清償權時，因其債權已獲保障，故其不得再請求提供擔保。

又倘公司對於債權人之主張數額認為太高，按德國舊股份法第三百四十七條原規定，公司債權人須證明其債權之實現因合併而受危害，始能享有請求公司清償或提供擔保。惟因有關公司之財務狀況之證據均存在公司（況依會計法之規定公司有保留之義務），一般外人根本無從了解，更無從取得該資料，因此，舉證責任由債權人提出，套句訴訟法上之老話「舉證之所在、敗訴之所在」³⁶³，債權人之權益根本無從保障。職是，為保護債權人之權益，最新之德國企業組織變更法第二十二條，業已將該舉證責任轉換為公司經營者，亦即債權人毋庸負舉證責任，舉證責任歸屬公司，藉以保護債權人之權益。

（三）董、監事負連帶賠償責任

由於公司合併時，不論係吸收合併或係創設合併，必有一家會消滅，當公司消滅時，其法人格將亦隨之消滅而不存在，因此，對於債

³⁶³ 該句之意思係指，主張有利於己之事實者，則必須負舉證責任，倘無法舉證則容易受到敗訴判決，又因通常證據蒐取不易，故較易造成敗訴之結果，因此實務上常常會聽到此句話。

權人而言，其可能會面臨無追究之對象，直接或間接影響到債權人之債權。為保護債權人德國企業組織變更法第二十五條規定³⁶⁴，轉讓財產之公司之董事及監事，除該董監事在審查合併公司之財產狀況和在訂立合併契約時，已盡其注意義務者外，對於合併公司之股東或債權人因合併而遭受到之損害，應負連帶債務人之賠償責任。又對於上述之請求權，以及對於依一般規定，因合併而產生的，其利益或不利益均對合併公司發生效力的其他請求權，該消滅之公司視為繼續存在。在此限度內，債權及債務不因合併而發生混合（企業組織變更法第二十五條參照）。

（四）公示原則

除了前述兩法條之保護外，更有公示原則³⁶⁵之防護，即要求合併之公司應檢附合併契約、合併決議筆錄、合併報告、審查報告、公司之資產負債表（終結資產負債表）而為申報及公告之（德企業組織變更法第十六條、第十七條、第十九條參照），讓債權人得由公告事項中了解公司財務，藉以保障其債權。

綜上所述，現今德國對公司合併之債權人保障，以上述三層防護網保護債權人，盡可能將債權人之損害降到最低點。是由上述德國立法之演進，可知有關公司合併對債權人之保障，德國自一九三七年起至今即修改四次立法，藉由實務運作發現缺點一再改進，其對完整保

³⁶⁴ 企業組織變更法第二十五條第一項：「一個移轉財產的權利承擔人的代表機關的成員，以及在設有監督機關時，其監督機關的成員，有義務作為連帶債務人賠償該權利承擔人、其股份持有人或其債權人因合併而遭受的損害。這些機關的成員在審查權利承擔人財產狀況時和在訂立合併合同時，已盡其注意義務的，免除其賠償義務。」，同條第二項：「對於這些請求權，以及對於依一般規定，因合併而產生的、其利益或不利益均對移轉財產的權利承擔人發生效力的其他請求權，該權利承擔人視為繼續存在。在此限度內，債權及債務不因合併而發生混合。」，參閱林景林、盧諶前揭合著（同註 90），頁 229。

³⁶⁵ 有關公示原則請參閱本論文第四章內容。

障債權人之努力，實值得我國學習。

第四節 中國大陸

為保護公司債權人之利益，大陸公司法規定，公司應當自作成合併決議之日起十日內通知債權人，並於三十日內在報紙上最少公告三次。債權人在法定期限內（一般為一至三個月），有權要求公司清償債務或提供相當之擔保，如公司不為清償債務或者不提供相當擔保者，公司不得合併。反之，債權人未在期限內提出異議者，視為對該公司合併之承認³⁶⁶（大陸公司法第一百八十四條第三項參照³⁶⁷）。

由前開規定可知，大陸公司法對債權人之保護相當重視，亦相當嚴格，甚至比公司投資者即股東還重視，蓋大陸公司對債權人之異議，若未清償或未提供相當擔保，則公司不得合併，而非得合併僅不得對抗（採生效要件而非採對抗要件），而股東會僅要三分之二以上之股東通過即可合併³⁶⁸，不須全部股東之同意，且對於不同意之股東亦無救濟措施（例如我國反對股東之股份收買請求權³⁶⁹）。

³⁶⁶ 參閱葉 生前揭著（同註 107 ），頁 52；屈德潤、許曉風前揭合著（同註 105 ），頁 37。

³⁶⁷ 大陸公司法第一百八十四條第三項：「公司合併，應由合併各方簽訂合併協議，並編制資產負債表及財產清單。公司應當自做出合併決議之日起十日內通知債權人，並於三十日內在報紙上至少公告三次。債權人自接到通知書之日起三十日內，有權要求公司清償債務或者提供相應的擔保。不清償債務或者不提供相應的擔保時，公司不得合併。」，參閱梁宇賢等七人合著，兩岸公司法比較導論，五南圖書公司，1998 年 2 月，頁 312。

³⁶⁸ 參閱大陸公司法第三十九條第二項規定：「股東會對公司增加或者減少註冊資本、分立、合併、解散或者變更公司形式做出決議，必須經代表三分之二以上表決權的股東通過」。

³⁶⁹ 有關反對股東之股份收買請求權請參閱本文第四章。

第五節 我國—比較檢討

公司進行合併，為保障債權人之權益，我國企業併購法及公司法雖亦有規定，須通知及公告債權人、債權人之異議權、公司須清償或提供擔保，倘未提供擔保則不得以其合併對抗債權人等保護措施（企業併購法第二十三條、公司法第七十三條、第七十四條參照）此外，如公司合併有損害於債權人之權利者，債權人亦得依民法第二百四十四條之規定，聲請法院撤銷其合併之行為³⁷⁰。惟如前所述，此之「債權人」之範圍究竟為何？該債權人是否僅限於金錢債權之債權人，或係包括非金錢債權之債權人？又如何對非金錢債權之債權提供擔保，其擔保標準何在？又債權人之債權如何保障始得完善？公司消滅後倘其存續公司亦財務不佳時，該如何救濟之？又公司消滅後該以何人為訴訟主體？又法條所謂不得對抗債權人該如何行使等問題，由前述簡單之三個法條均無法解決，而此等問題於我國合併案日漸增多後必將面臨之難題，是其重要性不言可喻，惟國內學者³⁷¹對此問題卻咸有研究，是本文嘗試參考德國立法例加以檢討之，希能對上開諸問題提供解決之道，並促使相關學者對此問題之重視。

（一）債權人之範圍

按債者，指特定當事人間得請求一定給付之法律關係。而給付則為債之標的，包括作為及不作為，財產及非財產。而債之發生原因一為基於法律行為，稱為意定之債。一為基於法律規定，稱為法定之債，有無因管理、不當得利及侵權行為³⁷²。是公司合併中之債權人其範圍是否全部均包括在內？若全部包括則對於非財產標的之債權該如何

³⁷⁰ 參閱施智謀前揭著（同註 160），頁 77。伍忠賢前揭著（同註 25），頁 110，惟伍氏前揭著誤植為公司法第二百四十四條。

³⁷¹ 國內有關研究公司合併債權人之保護，僅有林哲彥前揭著（同註 346）。另王文宇前揭著（同註 353）雖亦有提到，惟討論不多，且王氏認為現有之規定對債權人保護未免過當，與筆者之見解及德國之立法例不同。

³⁷² 參閱王澤鑑著，民法實例研習叢書，債編總則第一卷，1989年9月，頁 3-5。

保障？由於債權之分類很廣，而債權人之債權涉及擔保問題，故為求簡單明瞭以及可否計算擔保價值為區分點，是本文以金錢債權及非金錢債權兩種方式分析之。

1、金錢債權：按金錢債權無論係由法律行為或係非法律行為產生，因其為財產債權，故其當然為公司合併時應保障之對象。一般而言，此類債權包括一般契約法律行為、公司債、董、監事員工薪資，甚至股東亦有可能為債權人，例如股東之收買股份請求權（公司法第一百六十七條、第三百十六條之二、第三百十七條）或係盈餘分派請求權（公司法第一百五十七條、第二百三十二條）或係於公司實質減資（公司法第一百六十八條）時均有可能會成為債權人。另如前所述，此類債權亦包括非法律行為所產生出之債權。而此等債權於計算擔保價值時亦無問題，較易解決。

2、非金錢債權：按非金錢債權雖不若前述金錢債權之價值確定，惟其亦為債權之一種，是理所當然亦應為保護之對象。一般而言，社會上較易發生之非金錢債權有如電力公司之供電契約、天然瓦斯公司之瓦斯供應契約、清潔環保公司定期清潔契約、大眾交通工具之定期車票等，均屬繼續性之供給契約，對此等非金錢債權是否亦屬公司合併應保障之債權，筆者以為該等債權亦為債權，因此在法無明文排除之下，即應包括在內。惟對此等非金錢債權，於計算清償或提供擔保時，該以何標準計算始公平合理？學者³⁷³主張幾種方式，其一：應從契約著手，即於定型化契約中明文約定倘公司合併時，對此債權該如何解決，以及該如何計算所剩之債權價值。其二：於國營事業單位，則可由政府出面協調擔保，用集體方式保障債權人。或可參考企業併購法第十五條之方式，成立保證金專戶。其三：於一般勞務契約時，可透過雙方協調議價方式，倘協調不成則可訴請法院裁定之。

筆者贊同該學者之見解，蓋任何一種債務其價值均可計算，例如定期月票，即可參考其他運輸公司之票價計算之，甚至由該定期月票

³⁷³ 參閱劉渝生，東海大學九十學年度第二學期，法律研究所公司法專題研究，上課講授資料。

上所剩之票面價值即可清楚計算，是對於此等債務之計算方式應不是問題。而對於大型或集體之契約（例如台電），透過政府來擔保或採取保證金專戶方式，不僅對債權人有保障，對整個社會秩序影響亦較小。惟於以保證金專戶方式清償時，則不得再請求公司擔保，如此才能符合公平合理原則。

（二）債權人之異議權

按我國公司法第七十三條、第七十四條、企業併購法第二十三條分別定有對債權人異議權之保護制度，表面上似乎對債權人有保障，惟仔細分析後有如下之缺點，對債權人之保護根本不周密，而有檢討之必要。

1、異議期間太短

由本章第二節債權人保護之理由中可知悉，公司合併對債權人之影響甚大，尤其係對消滅公司之債權人，職是，在公司合併之程序中有規定對債權人保護制度之必要。原本我國公司法第七十三條係規定，公司為合併之決議後，應即向各債權人分別通知及公告，並指定三個月以上期限，聲明債權人得於期限內提出異議。換言之，規定債權人之異議期間至少需要三個月以上，以茲保護債權人之權益。惟此項債權人異議權之期間是否妥當？太長或太短或剛剛好？或有學者³⁷⁴主張前開三個月之異議期間，太過度保護公司債權人且損及公司之期限利益，使得合併行為更加困難，為求降低公司合併時在法律程序上所可能造成之時間成本，避免拖延而喪失市場先機，故應縮短債權人對合併計劃之異議期間為一個月以上。或有學者³⁷⁵主張前開三個月之異議期間顯太短，不足以保障債權人，蓋此異議期間為對抗要件並非生效要件，其與公司合併程序之進行並不相衝突，又此異議權之三個月為除斥期間，不宜規定過短。本文亦贊同後者，認為前開異議期

³⁷⁴ 參閱王文宇前揭著（同註 353），頁 24-25。

³⁷⁵ 參考東海大學九十年第二學期，法律研究所公司法專題研究，劉渝生老師上課內容。

間顯然太短，不足以保護債權人，理由如下³⁷⁶：

(1) 債權人之異議權為對抗要件：

由公司法第七十四條或係企業併購法第二十三條第二項規定，公司不為對債權人之通知及公告，或係對債權人異議期間內提出異議者不為提供相當擔保或不為清償時，不得以合併對抗債權人，明顯可知該異議期間為對抗要件，而非生效要件。公司合併只要經過股東之同意或多數決議通過後，於向主管機關辦理合併登記即生效，其與公司是否通知債權人或是對債權人之異議為清償或提供擔保均無關，因此，前開學者認為異議期間太長會影響公司合併之進行，顯係多慮。

(2) 此異議期間之性質為除斥期間：

按時間之經過，影響權利之存續或其行使者，可分為二類，一為除斥期間，一為時效期間。除斥期間者，乃權利預定存續之期間，故亦稱預定期間。時效者，乃一定事實狀態存在於一定期間之法律事實，可分為取得時效與消滅時效兩種³⁷⁷。而有關債權人異議權期間，係預定債權人得在此期間內對公司提出異議，亦即倘其不信任此家公司之合併方案，欲對其債權請求清償或擔保，則其必須於此項期間內對公司提出異議，倘公司未對其異議清償或供擔保，則不得以公司合併對抗債權人，亦即渠等仍維持原來繼續存在之法律關係，因此，該項期間之性質應為除斥期間而非時效期間。

而依我國民法之規定，除斥期間為不變期間，除法律別有規定外，自權利發生時起算至時間屆期止不得展期，因此，對債權人之保障有時間之緊迫性，一旦延誤此除斥期間則不得再展期，其亦不得再提出任何異議僅能被迫接受公司合併之事實。倘債權人一但有困難例如人在國外或臨時有事一時無法處理該債權，則一轉眼時間即將消逝，債權人即無從主張異議權。因此，此異議權期間宜定長一點，始能真正保障債權人之權益。

況且，民法上之除斥期間除法律別有規定外，最短者為六個月，

³⁷⁶ 同上註。

³⁷⁷ 參閱王澤鑑前揭著（同註 175），頁 400-402。

最長者為十年，而民法上之詐欺撤銷權之除斥期間為一年與十年³⁷⁸，按民法係關於私人間之權利被侵害，而公司係與社會大眾多數債權人交易，其所牽扯的不僅係私人間利害關係，更關係到整個社會之經濟動脈，因此，孰輕孰重即可分明，惟民法之一般情形尚且規定至少六個月，倘係被詐欺之撤銷權則至少一年之除斥期間，最長為十年，則舊公司法上債權人之異議期間僅規定三個月顯係過短，不符合法律制定除斥期間之最低標準。

(3) 債權人無撤銷權之保障：

按股東會之召集程序或其決議方法，倘違反法令或章程者，股東得自決議之日起三十日內，訴請法院撤銷其決議（公司法第一百八十九條參照）。因此倘公司合併之股東會決議有違法，則股東尚得行使撤銷權以茲救濟。惟同樣係公司合併受影響最大者之債權人則無此項救濟權，因此更應對其加以保障，而非剝奪之。

綜上所述，可知舊公司法規定合併時債權人之異議期間顯係太短，宜應修法延長其期間而非縮短，始屬正確之途。且觀之大陸公司法，其規定倘合併公司對債權人未清償或提供擔保，則公司不得合併（為生效要件）。德國立法例，除規定有六個月以上之異議期間外，更規定消滅公司之負責人須對債權人負連帶賠償責任。相形之下，我國對公司合併之債權人保護顯不足，實有改進之處。惟此次最新公司修法，竟以指定三個月以上債權人異議期間，係當時資訊不發達，交通不便利，故需時較久，於今資訊發達，交通便利，為利合併時程之簡化等因素為由³⁷⁹，將該期限縮短為三十日，立法者是未完全了解債權人異議權之涵義以及其與公司合併之進行並不相衝突，或係有意忽視債權人之權益，而偏頗於公司經營者，則非吾人能知悉。

2、異議期間之起算日不明確：

³⁷⁸ 民法第九十三條：詐欺撤銷，應於發現詐欺後一年內為之。但自意思表示後，經過十年，不得撤銷。

³⁷⁹ 參閱公司法第七十三條修法理由。

按企業併購法第二十三條及公司法第七十三條僅規定，公司為合併之決議後，應即向各債權人分別通知及公告，並指定三十日以上期限，聲明債權人得於期限內提出異議。惟該規定之三十日異議期間之起算日，究係由通知或公告之日起算，亦或自債權人接獲該通知或公告之日起算，則未有明確規定，實有商確之必要。反觀之德國法其係「以公告之日」為異議期間之起算點，中國大陸法則係以「債權人接到通知書之日」為異議期間之起算點，異議期間之起算點明確，即可避免計算期間之爭議，如此不論係對公司或係對債權人均有利，是本文以為我國前開法律，實有仿效外國立法例加以明確，以避免日後之爭議。

又該條文所指之「通知」之意思表示究於何時發生效力？我國公司法並無明文規定。按該「通知」係屬對非對話人間之意思表示，此種意思表示應於何時發生效力，主要有四種立法例³⁸⁰：(1)表示主義：又稱為表白主義者，於表意人完成其表示行為，如函件已寫妥時，發生效力。(2)發信主義：於意思表示離開表意人，如函件已付郵時，發生效力。(3)達到主義：於意思表示到達相對人之支配範圍，如函件已送達相對人時，發生效力。(4)了解主義：於意思表示為相對人所了解，如相對人以閱讀函件時，發生效力。以上四種主義中，第(1)(2)種主義對相對人失之過嚴，蓋因相對人上不知函件內容，第(4)種主義對表意人頗為不利，蓋因不易確認相對人是否已了解。因此，我國民法第九十五條第一項規定：「非對話而為意思表示者，其意思表示以通知達到相對人時，發生效力」，採達到主義較為公平合理³⁸¹。

惟公司法中之「通知」究採何主義始公平合理？按因達到主義係原則規定，法律倘有特別規定，依法則應依其規定，例如民法第五十一條第四項總會之召集，因有明文規定「總會之召集，除章程另有規定外，應於三十日前對各社員『發出』通知」，因此一般學者均認係採發信主義，於發出後即生通知之效力。有關公司法股東會之召集程

³⁸⁰ 參閱施啟揚著，民法總則，三民書局出版，1983年9月再版，頁232-233。

³⁸¹ 參閱施啟揚前揭著（同註321），頁233。

序，其「通知」因無明文規定，是一般學者³⁸²均認為解釋上應採與總會召集程序相同之發信主義，而非到達主義，受通知人是否確實收到，並不影響股東會召集之效力。而公司法中有關對債權人之「通知」之意思表示，是否亦應與股東會之召集程序相同均採到達主義？對此問題鮮有學者提出說明，其原因可能認為對於公司法上之通知業有前述之通說採發信主義，則於此亦當然採發信主義³⁸³。

惟筆者以為，對債權人之通知與股東會之召集通知不同，應採到達主義始較公平合理，蓋規定股東會之召集通知係有時效性，通常股東常會必須於開會二十日前通知各股東（公司法第一百七十二條參照），而股份有限公司之股東通常散佈各地，人數眾多。再者，股東會之決議係採多數決，並非各個股東可自行做主，且為順利開會及方便作業，因此，公司只要能證明於法定期間內依股東名簿所載之股東姓名及住址發出通知即已盡通知意義³⁸⁴，況民法第五十一條第四項已明文規定總會之召集，係採發信主義，而股東會召集性質與總會召集性質相同，因此，通說認為股東會之召集應採發信主義應屬正確。惟對於債權人之通知則不同，蓋債權人之異議權提出僅為公司合併之對抗要件，並非生效要件，其與公司合併係同時進行，兩者並不相衝突，毋庸顧慮公司合併之程序是否受阻，又債權人之異議權對債權人而言十分重要，其若錯過此異議期間則無法再提出異議，對其影響不可謂不大。是本文認為此之通知與前述股東會之通知不同，且在法律無明文規定其係採何種主義，解釋上應採對債權人較有利之解釋才對，因此，對債權人通知之意思表示，於公司法無明文規定下，應回歸民法規定，採民法第九十五條之到達主義始符法理。

³⁸² 參閱施啟揚前揭著（同註 321），頁 161、233；柯芳枝前揭著（同註 139），頁 270；施智謀前揭著（同註 160），頁 140。

³⁸³ 例如林哲彥先生，即於其論文中論述我國公司法採發信主義，與日本之採到達主義不同，參閱林哲彥前揭著（同註 346），頁 78。

³⁸⁴ 參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 270。

3、不得對抗之要件不合理

為保障公司合併之債權人，公司法原規定倘公司對於債權人之異議，未提出清償或提供相當之擔保，則不得以合併對抗債權人。惟今年一月十五日最新立法之企業併購法，為鼓勵公司進行合併，並簡化合併時債權人異議之程式，參酌日本商法第一百條第三項，於企業併購法第二十三條增定，倘公司成立專以清償債務為目的之信託或經公司證明無礙於債權人之權利者，債權人不得再以任何理由對抗公司合併³⁸⁵。

本文以為此立法顯僅保護公司經營者，而對債權人之權益有所忽視。蓋其所謂成立以清償債務為目的之信託，成立後是否真會有足餘之財產可供清償，屬未定之數，根本無從令債權人安心。又經公司證明無礙於債權之權利，係由公司出具證明，在公司與債權人利益相衝突之下，是否能期待其出具真正之證據，實令人懷疑，且在債權人資訊不足下，債權人如何能舉反證證明其受損害，或公司之證明顯不實在等，因此，對債權人保障最實際之方式，當然係公司對該債務為清償或係提出相當之擔保，基上所述，足見此次立法非但未保障債權人，且對債權人之保障非常不利。惟仍有學者認為此次立法，可以提昇企業合併之效率及避免少數債權人假借異議之名，行杯葛干擾企業合併之實³⁸⁶，因而贊同此次立法，實令人百思不解。

（三）債權人之救濟方式—如何行使對抗要件

承前所述，公司合併必須踐履保護債權人之程序，然而此等程序之踐履依公司法第七十四條第一項規定或係企業併購法第二十三條第二項規定，均僅為對抗要件，即公司縱不踐履此等程序，合併程序亦非無效，僅不得對抗公司之債權人而已；惟該債權人應如何行使該異議權，始能於當事公司間之合併照樣進行時，對其亦有所保障，則

³⁸⁵ 參閱行政院經濟建設委員會委託理律法律事務所編著，企業併購法草案總說明及條文對照表第二十一條立法理由。

³⁸⁶ 參閱王文宇前揭著（同註 27），頁 74。

頗滋疑義。例如消滅公司係於債權人訴請其清償債務之訴訟繫屬中依法登記解散時，對該聲明異議之債權人是否有民事訴訟法第一百六十九條³⁸⁷之適用？倘該債權人係取得執行名義而於聲請強制執行程序中，是否應依強制執行法第三十條之一規定，準用上開民事訴訟法第一百六十九條；該聲明異議之債權人於強制執行程序中，是否得對於參與分配之存續公司之債權人，依強制執行法第十二條第一項規定聲明異議，以為行使抗辯權之方法等，皆有此類疑問³⁸⁸。迄今實務尚無見解應如何定義該抗辯權之效力範圍，學界中或有學者³⁸⁹認為，不得適用民事訴訟法第一百六十九條規定，否則與公司法第七十四條相矛盾，蓋公司法第七十四條規定不得對抗債權人，即係要消滅公司應對債權人負責，倘適用該訴訟法規定，則會造成債權人僅能向新設或存續公司求償之窘境³⁹⁰。或有學者³⁹¹舉因合併而股東有退股者，對於合併前公司之債權人應無限期的負連帶無限清償責任。同時被合併而消滅之公司視為並不消滅，仍得為被告，其合併前所有之財產，債權人仍得對之為強制執行。或有學者³⁹²針對外國之立法例³⁹³加以檢討，認

³⁸⁷ 民事訴訟法第一百六十九條第一項：「法人因合併而消滅者，訴訟程序在因合併而設立或合併後存續之法人，承受其訴訟以前當然停止。」，第二項：「前項之規定，於其合併不得對抗他造者，不適用之。」。

³⁸⁸ 參閱林哲彥前揭著(同註 346)，頁 72-73。惟其記載民事訴訟法第一百六十八條，本文以為該條係自然人死亡之當然停止訴訟程序之規定，而同法第一百六十九條始規定法人消滅之情形，故該文應係誤載條文。

³⁸⁹ 參閱劉渝生老師，東海大學九十一年度第二學期公司法專題報告，上課內容。

³⁹⁰ 對此見解筆者贊同之，蓋從民事訴訟法第一百六十九條第一項規定之文義，即係讓消滅公司免責，而由新公司負其責任。況該條第二項，業已規定於不得對抗之情形下，該條第一項規定不適用，已清楚限制該條之適用。

³⁹¹ 參閱施智謀參揭著(同註 160)，頁 77。

³⁹² 參閱王文宇前揭著(同註 353)，頁 26-27。

³⁹³ 學者王文宇舉出國外立法例就公司合併時關於債權人保護之程序及違反時之效果，在規範上大致有三種類型(1)日韓之立法例：其關於債權人之保護程序大抵與我國公司法第七十三條、第七十四條相同；惟如果合併公司未踐履債權人保護之程序

為可能有幾個調整方向；第一種以程序審查的方式加以監控。例如：
1.採事後監控制，即如合併公司不向債權人為合併決議之通知或公告致債權人無法異議時，應負與債權人於合併完結後一定期間內向法院提起合併無效之訴的權能。2.採事前監控制，即如合併公司對於在指定期限內提出異議或未經公司公告通知而自行提出異議之債權人不為清償或不提供相當擔保者，或對於應清償或提供擔保之範圍有爭議時，於合併程序進行中應許雙方在一定期間內請求法院裁定定之。第二種方式為設定實體要件來提供保障。例如：1.合併當事公司之負責人未踐履債權人保護之規定致債權人受損害時，應課予其與存續公司或新設公司連帶賠償之責任。2.賦予異議而未獲清償之債權人有優先受償之地位。因於公司合併時，未異議之債權人評估後既然認同合併之風險，相對於不認同合併之風險而表達異議之債權人而言，更應該承受債權未獲清償之風險。或有學者³⁹⁴認為應仿效日本立法例修法改為生效要件，以避免法律關係陷入極為複雜之困境。

本文以為倘採取第二種見解（即施智謀先生），則將使合併而退股之股東之法律地位無限期地陷於不安之狀態，豈為合理；再者，所謂合併前之財產究何所指亦不易辨明³⁹⁵；又假如公司合併後早已將資產掏空，則債權人之權益該如何保障？而第三種見解（即王文宇先生）認為異議之債權人較未異議之債權人有優先清償權，則此無異係鼓勵債權人異議，恐會引發出「為異議而異議」之結果；第四種見解（林

時，則構成合併無效之原因，債權人得於合併之日起六個月內提起合併無效之訴以為救濟。（2）瑞士之立法例，其規定存續或新設公司之董事會應對被合併公司之債權人依清算之規定催請其報知債權，被合併公司之財產在其債權人未受清償或安全擔保前，雖由存續或新設公司承受，但須與自己之財產分別管理。（3）法國之立法例：其規定債權人異議應於合併案公佈後三十日內向法院為之（惟異議不影響合併程序之進行），法院應就合併是否影響債權人之權利予以判斷，倘認定不致損及債權時，即應駁回該異議；反之，於必要時得命債權人清償或提供十足的擔保，此時，債權人不得再以異議對抗公司，而該債權人就提供債權擔保之債務公司之財產而言，排除其他合併公司之債權人。參閱王文宇前揭著（同註 353 ），頁 26。

³⁹⁴ 參閱林哲彥前揭著（同註 346 ），頁 72-73。

³⁹⁵ 參閱王文宇前揭著（同註 353 ），頁 26。

哲彥先生)，則無法兼顧合併之既有效力與債權人之保護，且使企業合併程序過於複雜。

筆者以為是否將異議權由對抗要件改為生效要件，尚有待學界共同之評估，於目前採對抗要件之情況下，應仿德國之立法例，建立完善之公示原則，讓債權人可以真實的評估公司合併之風險。再者，應參考德國企業併購法第二十五條，明文規定公司之董監事倘未盡注意義務者，則應使其與公司負連帶債務人賠償之責任，且對於這些請求權尚未解決前，該消滅公司視為繼續存在，在此限度內，債權及債務不因合併而發生混合。

惟於未修法前，應可適用公司法第二十三條第二項，請求消滅公司之董監事負連帶賠償責任，列該董監事為被告，以茲救濟。又因債權人無似股東之撤銷權，故其僅能提起給付之訴，請求給付損害賠償，而無法提起形成之訴，請求撤銷該合併之決議。

（四）通知及公告債權人

按公司進行合併，為保護債權人之權益，故於企業併購法第二十三條第一項及公司法第七十三條第二項規定，公司為合併之決議後，應即向各債權人分別通知及公告。或有學者³⁹⁶認為此項程序保障規定有時不免窒礙難行，應參考金融機構合併法第九條第一項³⁹⁷規定予以放寬，即規定以單純公告方式取代分別通知及公告方式。或有學者³⁹⁸認為此項程序是屬正確，蓋從法理而言，一般股東會之召集須分別通知各個股東，以便股東行使其股東權，倘未通知則為股東會召集程序有瑕疵股東得訴請撤銷之，反之，債權人行使異議權亦為行使權利，則何以股東須通知而債權人即不須通知。況債權人如前所述亦無撤銷權

³⁹⁶ 參閱王文宇前揭著（同註 353），頁 25。

³⁹⁷ 金融機構合併法第九條第一項規定：非農漁會信用部之金融機構合併時，除公開發行公司應依證券交易法規定辦理公告並申報外，應於合併決議後十日內公告決議內容及合併契約書應記載事項，得不適用公司法第七十三條第二項及其他法令有關分別通知之規定。

³⁹⁸ 參閱劉渝生，東海大學九十年第二學期，法律研究所公司法專題，上課講授資料。

可保障，是更須通知債權人讓其有機會保障其債權。

筆者贊同後者之見解，蓋於我國公司合併對債權人之保障制度並不完善，於相關配套措施未完成前，實不得輕易剝奪債權人之權利。再者，大型機構如金融機構之債權人眾多，是其尚有以公告代替通知之需要，惟一般公司合併之債權人尚不至於像金融機構會有流動性大，且人數眾多之問題發生，兩者根本無從相提並論。又以我國之國情，一般債權人鮮有時間去看公告，且我國之公告登載在報紙之一小端，平時根本不會有人去注意，再加上債權人因業務需要可能不在國內等因素，如何苛求其每天注意其債務人（況其不只一個債務人）有無公告是否要合併。

綜上所述，筆者認為除大型金融機構外，對於一般公司之合併，應考慮社會常情，而以通知及公告兩軌並行之方式，始能真正保護債權人，否則亦應將相關配套措施做好後，例如將異議期間延長至少六個月，或係待我國全面使用電腦網路化後，始考慮是否僅採公告之方式。

第六節 小結

綜上所述，我國公司法對債權人之保護與德國之立法例相較，實南轅北轍，由德國之立法演進明顯看出，其對債權人之保護係愈來愈周密，不僅債權人之異議期間長達六個月以上，亦將舉證責任轉換給公司，公司董監事尚須與公司負連帶債務人責任。且於消滅公司之債權人享有國家監督的保證金優先受償權外，更設有公示原則讓債權人了解公司狀況，其保護債權人之制度堪稱為最周密。而大陸公司法對債權人保護，更是十分注重，倘公司未對其提出清償或相當之擔保時，公司根本不得合併。

反之，觀諸我國之修法，似乎係愈修愈退步，不僅將原有之異議期間縮短，更授與公司於證明無礙於債權人之權利，其即可免除債權人之對抗權，以及如上述之缺點，尤其係對債權人之抗辯權該如何行使，均未有解決之道，則該抗辯權之規定則形同具文，無發揮之餘地，

如此對公司合併之債權人實不足以保障。有鑑於此，本文以為我國應效仿德國之保護債權人制度，尤其係其公示原則，蓋倘公司合併之所有財務狀況及訊息，均可讓債權人知悉，則債權人可判斷對該公司是否有信心，倘其對公司合併生信心，則不會無故提出異議，反而會贊成公司之合併，而倘其對公司合併無信心之狀況下，則更應該加強保護債權人，使其債權得以保障，始符合法律追求公平原則之最低限度。

第六章 檢討與建議—代結論

按企業併購雖已在我國形成一股無法擋之熱潮，政府為因應這股時勢潮流，在眾人引領企盼之下，亦於今年（二〇〇二年）一月十五日三讀通過最新之立法「企業併購法」，使我國企業於併購時能有一套得以遵循規範之法制，以促進公司企業之轉變與發展，其與未立法前僅以區區五條法條³⁹⁹，即規範了整個公司合併制度之簡陋規範相較，實值得社會大眾肯定這次企業併購法立法之正面意義。惟美中不足的是，我國之企業併購法制與外國立法例相較下，仍有許多不完善之處，以致無法保障股東或係債權人之權益，而公司法（包括公司之特別法）為規範企業與關係人之權利義務事項之基本大法，因此如何為企業建構一套完備之組織調整規範，係公司法責無旁貸之使命，更是法律人之責任，因此，本章將檢討我國有關公司合併若干未盡妥切之規定，提出檢討與建議，以供將來修法之參考。惟前述業已討論過議題，例如股東詢問權制度之制定、董事報告義務與股東資訊之取得等，本章則不再討論，僅於本章第六節以條列方式簡單陳述，以免重複，併此敘明。

第一節 企業併購法之名稱

在未討論公司合併之法條規定前，有關規範公司合併之特別法之

³⁹⁹ 企業併購法未立法前，有關我國公司合併之實際規範，僅有公司法第七十二條、第七十三條、第七十四條、第七十五條、第三百一十六條、第三百一十七條區區五條，另第三百一十八條係規範合併後之程序，第一百一十三條、第一百一十五條、第三百一十九條均係準用之規定，第三百九十八條係登記合併之規定，第四百二十六條係規範因合併而承擔公司債之登記。

名稱，於學者與實務界間⁴⁰⁰即對此有疑慮，是本文首先即以此議題為分析之。

按企業併購法第四條第一項第一款規定，本法所謂之公司係指公司法設立之股份有限公司，且該法之重點大部分也集中在股份有限公司，為何不稱「公司併購法」甚至稱「股份有限公司併購法」而稱「企業併購法」？此問題於企業併購法之立法理由並無從得知，唯依實務界之解釋⁴⁰¹是，因為企業併購法第二條規定金融機構也可適用本法，而金融機構裡面包括一些非公司組織，所以稱為企業併購法比較可以完整含括所有之適用對象。惟上開解釋並不足以說服人，蓋有關金融機構就直接適用金融機構合併法及金融控股公司法，而非企業併購法⁴⁰²，因此該解釋即為矛盾。

按德國於一九九四年之「企業組織變更法」之所以稱「企業」，係因其合併並不限於公司，其可以與基金會、獨資商號、合夥團體、合作社等非公司主體合併⁴⁰³，故德國稱「企業」是有其原因⁴⁰⁴。惟綜

⁴⁰⁰ 九十一年一月十五日三讀通過後，隨即於九十一年一月二十三日即有學者王泰銓與實務界林香君律師等人對此問題產生疑問，參閱九十一年一月二十三日企業併購法座談會，地點台灣大學財經法研究中心會議室，刊載於月旦法學，第八十二期，2002年3月，頁152-153。

⁴⁰¹ 參閱經濟部商業司專門委員—高靜遠委員之發言（同註400），頁152。

⁴⁰² 參閱林香君律師發言（同註400），頁152。

⁴⁰³ 依據德國法一九八二年股份有限公司法其准許（以下簡稱德舊股），（1）股份有限公司間之合併（德舊股第339ff.條）（2）股份兩合公司間之合併（德舊股第354條）（3）股份有限公司與股份兩合公司之合併（德舊股第354條）（4）有限公司與股份有限公司或股份兩合公司之合併（德舊股第355f.條）（5）礦業公會與股份有限公司或股份兩合公司之合併（德舊股第357f.條）（6）股份有限、股份兩合、有限以及礦業工會間之合併（德舊股第358條a）。又依德國增資法（Kapitalerhöhungsgesetz）上述之資合性公司亦得合併為有限公司，其方式包括：（1）有限公司之合併（德國增資法第19ff.條）（2）股份有限公司或股份兩合公司與有限公司，吸收合併為有限公司（德國增資法第33f.條）（3）礦業公會與有限公司，吸收合併為有限公司（德國增資法第35條）。

觀我國公司法或係企業併購法全文，公司合併僅限於公司主體，並不包括其他主體，因此該法規名稱似乎不是很妥適，且有關「企業」與「公司」兩者並非完全相同之概念⁴⁰⁵。是本文以為，為使該法適用對象清楚以及為符合現行法令規定等因素下，該法之名稱應仍以傳統之「公司併購法」稱之，而非盲目跟者國外流行「企業」之稱呼，如此於適用該法時始不易造成誤會，且較符合立法須嚴謹之要求。

第二節 公司合併之方式

按公司合併之方式，從不同之觀點有不同之分類方式，例如從何合併雙方生產或行銷之方式可分為水平合併、垂直合併、多角化合併等，然一般公司法上所討論者⁴⁰⁶，則多就合併程序之不同及合併結果之不同區分為吸收合併與新設合併。而企業併購法第四條第三款亦係如此分類。因此，吸收合併與新設合併堪稱為傳統分類方式。

承上所述，吸收合併與新設合併為傳統之兩種合併方式，惟公司合併因有其經濟上之功能，為了簡化合併程序以便進行合併，大多數立法例除了一般合併程序外，均設有簡易合併程序。而新設合併制度在實務上之運作有若干困難，因此各國立法例均有如後述之不同之因應措施，是故合併之方式實有加以檢討之必要。

參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 251-252。

⁴⁰⁴ 參閱劉渝生，東海大學九十年第二學期法律研究所，公司法專題研究，上課內容。

⁴⁰⁵ 「企業」一詞係指一個涵括範圍相當廣泛之概念，有以為企業是經營性之從事生產、流通或服務之組織；有以為企業是指從事生產、流通、服務等經濟活動，以營利為目的，實行自主經營、獨立核算，並具備一定法律資格之社會基本經濟組織；亦有認為企業一詞，在法學上並無明確之概念。參閱王國蓼前揭著（同註 6），頁 2。而「公司」一名詞則係指依公司法成立之社團法人。兩者基本上仍有不同。

⁴⁰⁶ 例如柯芳枝前揭著（同註 139），頁 72；施智謀前揭著（同註 160），頁 37；武憶舟前揭著（同註 152），頁 109；王泰銓前揭著（同註 82），頁 138、142，均係將合併之方式（態樣）分為新設合併與吸收合併兩種。

首先從新設合併之實際運作困難談起，按倘公司合併採新設合併時，由於所有參與合併之公司均應解散，再成立新設公司，可能會發生公司人格中斷之情形，再者，創立會中如因股東間利益分配不均，以致發生抵制開會，遲遲不開會，或者創立會之召集程序、內容違背法令，均會使往後合併程序之進行以及效力發生問題，導致實際上運作困難存在。

其次從實務上採用機率言之，實務上採取新設合併者極少，例如：當初華隆五家公司合併案之所以採吸收合併以華隆為存續公司而不採新設合併，並非華隆規模最大或淨值最高，乃係為顧及實際需要不得不然，蓋若採創設合併，則新設公司在成立手續過程中，既無營業執照，又無統一發票，在其未正式取得完整法人人格之前，原來往來之上下游廠商勢必移轉交易對象，造成合併各公司之營運狀態一落千丈⁴⁰⁷。

再就外國立法例言之，美國模範商業公司法業於一九八四年將新設合併刪除之，僅保留吸收合併制度。日本則係將其檢討列入修正案中，建議將合併程序予以簡化，新設合併毋庸召集創立會，同時將合併期日定為應記載事項，且應於合併期日完成解散登記與設立登記，使前後公司之消滅與發生緊密連續而不致造成人格中斷之情形⁴⁰⁸。而德國則係採較嚴格之限制，即合併之當事公司均至少成立兩年以上方可為新設合併⁴⁰⁹。綜上所述，有關前述新設合併制度之存廢爭議，因其有上述問題存在，是我國新設合併制度如不在配合之程序上力求改進，實有窒礙難行之處，無怪乎有學者⁴¹⁰呼籲將新設合併規定刪除之。

⁴⁰⁷ 參閱王志誠前揭著（同註 77），頁 69；林繼恆著，公司合併之研究，經社法制論叢，第四期，1989 年 7 月，頁 225-226。

⁴⁰⁸ 參閱林繼恆前揭著（同註 407），頁 226。

⁴⁰⁹ 德國企業組織變更法第 76 條：一個移轉財產的股份有限公司只有在其和任何一個其他的、移轉財產的股份有限公司登入登記簿已經 2 年時，才可以對合併進行決議。參閱林景林、盧謙前揭合著（同註 90），頁 245。

⁴¹⁰ 參閱王志誠前揭著（同註 77），頁 69-70。

由上討論可知，新設合併制度是否存廢有檢討之必要，惟從各國立法趨勢觀之，美國加州公司法與模範商業公司法之方式太消極，日本與德國將之保留並修正以改善其缺點之方式，較符合自由市場之多樣化之需求。因此，本文亦贊同保留新設合併制度，惟應參考德、日之法制，將新設合併之條件限制嚴格，並修法簡化其設立程序，在新設合併無須召集創立會，同時將合併期日訂為應記載事項，且應於合併期日同時完成解散登記與設立登記，使其人格不會中斷。蓋在規模相當之公司欲進行合併，重新成立一個新公司較易受雙方當事人之接受，是新設合併仍有其存在之價值，因此，為使企業能靈活運用視其需要而選擇，新設合併制度仍不可輕言廢除。

第三節 公司合併之種類或性質應否限制

公司合併之方式，從上述可知公司合併又分有存續合併及新設合併兩種。由於我國舊公司法僅於總則篇第二十四條規定：「解散之公司除因合併、破產而解散外，應行清算。」，除此之外，公司總則篇並未述及不同種類公司及不同性質公司，是否可以合併。亦未述及合併後之公司，是否亦限於同一種類或同一性質之公司。而舊公司法上之其他各章，更未論及此問題，引起學者間對公司合併應否限制其公司種類之熱烈討論，見解不一。有鑑於此，公司法於九十年十一月十二日修正時，參考七十七年三月二十一日經（七七）商 七六一 號行政函釋⁴¹¹，增訂公司法第三百十六條之一，正式規定，股份有限公司相互間合併，或股份有限公司與有限公司合併者，其存續或新設公司以股份有限公司為限。而企業併購法第二十條亦參考公司法修正條

⁴¹¹ 七十七年三月二十一日經（七七）商 七六一 號行政函釋：「現行公司法對於合併公司之種類即合併後存續或另立公司之種類，未有明文限制。為獎勵合併，凡屬責任相同之公司得予合併，故股份有限公司得與有限公司合併。惟依公司法本質及公司法第三一七條之一、第三一八條規定之立法意旨，其合併後存續或另立之公司，應以股份有限公司為限。」。

文予以明文化⁴¹²，以定紛爭。惟我國之前開立法是否妥適，本文認為尚有商榷之餘地，茲參考外國立法例及學者見解檢討之。

一、外國立法例⁴¹³：

- (一)公司種類不限制主義：即不問公司之種類如何均得合併，且合併後存續或新設之公司，其種類亦不加限制；申言之，不獨同種類之公司可以合併，即異種類之公司亦可合併，義大利商法及法國學說採之。
- (二)公司種類限制主義：其中有針對合併當事公司之種類加以限制者，如限制僅股份有限公司間始得合併，歐洲公司法第三號指令第一條採之⁴¹⁴。另有針對合併後存續或新設公司之種類加以限制者，即各種公司雖均得合併，但合併之公司，若一方或雙方為股份有限公司時，則合併後存續或新設之公司必須為股份有限公司，日本商法採之（有限公司之合併在日本另依有限公司法之規定，不適用此限制）。

二、我國學者之主張：

- (一)嚴格限制說：此說主張不獨於同種類公司始得合併，且合併後之公司必須為同種類公司始可；蓋現行公司法既然未將合併之規定設於總則篇，而僅分別列於各該公司章中即可推之（無限公司合併規定於公司法第七十二條至第七十五條、有限公司規定於同法第一百一十三條、兩合公司規定在同法第一百五條、股份有限公司規定於同法第三百十六條至第三百十九條）⁴¹⁵。
- (二)限制說：此說認為公司合併既不須經過清算程序，則以不同種類之公司相互合併，實際上，即易產生錯綜複雜之法律關係，故原

⁴¹² 參閱企業併購法第二十條立法理由。

⁴¹³ 參閱郭宗雄著，合而為一為那樁談公司合併，實用稅務第 228 期，1993 年 12 月，頁 65；王文宇前揭著（同註 353），頁 27。

⁴¹⁴ 參閱王泰銓前揭著（同註 82），頁 136。

⁴¹⁵ 參閱鄭玉波著，公司法，1993 年 2 月版，頁 36。轉引自王文宇前揭著（同註 353），頁 27。

則上以同種類或性質相近之公司相互合併為宜。另因為貫徹公司法之立法精神（即為加強公司大眾化，限制有限公司之設立為現行公司法之重要精神之所在）從而，例外於有限公司與股份有限公司合併時，其存續或另立之公司應以股份有限公司為限⁴¹⁶。

(三)自由說：其理由為我國公司法已明文規定合併之程序，就股東權益而言，賦予股份有限公司之反對股東有股份收買請求權，就債權人之保護而言，公司依法應向債權人分別通知及公告，並須對於催告期限內提出異議之債權人為清償或提供擔保；此外，因合併而消滅公司之權利義務，亦須由合併後存續或新設之公司概括承受之，且消滅公司若為無限公司或兩合公司時，則無限公司股東依公司法第七十八條規定，尚須就債務負兩年之連帶無限責任，實無發生複雜關係及妨礙交易之安全之虞，故理論上無限制之必要⁴¹⁷。又合併制度之本意，在使合併之公司不必經過嚴格之清算程序，而得將其資產、負債概括的移轉，其目的與設計本已符合經濟與科學，蓋程序上之簡化，自得減免經濟上之損失。因此，就事論理，公司合併之關鍵在財產之計算與債務之處理，與公司種類之異同，實無相干⁴¹⁸。

三、管見

上述各說或許各有所據，而現行公司法與企業併購法顯採限制說，限制說雖為大多數學者採用，惟其主要理由為：公司合併既無須經清算程序，則不同種類之公司相互合併時，即易產生錯綜複雜之法律關係⁴¹⁹。筆者認為此理由不足採之，蓋誠如前述自由說之精闢見解⁴²⁰：就事論理，公司合併之關鍵在財產之計算與債務之處理，與公司

⁴¹⁶ 參閱柯芳枝前揭著（同註 139），頁 73。

⁴¹⁷ 參閱武憶舟前揭著（同註 152），頁 110-111。梁宇賢著，公司合併之種類或性質是否有所限制（下），刊載於月旦法學雜誌，第 33 期，1998 年 2 月，頁 19。

⁴¹⁸ 參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 265。

⁴¹⁹ 參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 265。

⁴²⁰ 同上註。

種類之異同，實無相干，因此，限制說所採之主要理由即失其依據。限制說其次理由為，為加強公司大眾化，限制有限公司之設立云云。惟以我國內之公司實況而言，股份有限公司未採公開發行股票者，其規模、資本未必較有限公司為大，故不宜以股份有限公司作為區分大小型公司之當然型態⁴²¹。再者，因有限公司有其簡便、實用性等優點，故於德⁴²²、美、日等先進國家，其有限公司之家數遠超過股份有限公司，實無必要亦不能以政策或立法方式改變該現象。何況大型化之股份有限公司較易形成壟斷獨占之負面現象⁴²³。基於上述理由可知，此次不論係新修正之公司法或新增定之企業併購法採取限制說，實非最佳之選擇。

本文認為對於公司合併應否限制其種類，除上述自由說之理由外，也應從整體政策面來考慮⁴²⁴，是否鼓勵企業間進行合併？以及是否鼓勵資合公司之設立而減少人合型態之公司？按政府為鼓勵企業合併因而增訂企業併購法，又公司法新增第三百十六條之一限制以股份有限公司為存續或新設公司之理由，亦非限制有限公司之發展，僅係為加強公司大眾化，財物之健全性⁴²⁵。而政府為了獎勵投資發展，同樣亦定有獎勵投資條例，因此，從政策面整體觀察並無限制有限公

⁴²¹ 按歐盟及德國區別公司大小之標準，係以實際資本額、公司盈餘以及勞工人數等作為區別大、中、小型之股份有限公司，而非單以公司種類作為區別大、中、小型之標準，實屬正確更府合實際。參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 262、265-266。並參照德商法第 267 條規定。

⁴²² 德國在西元一九八九年底，德國共有大約四十萬家有限公司，而僅有大約二千五百家股份有限公司，其中只有五百三十家股份有限公司在證券交易所上市。Dieter Beinert, *Corporate Acquisitions & Mergers in Germany* 8-14 (1991). Thomas Stohlmeier and Jan Wrede, *Introduction of 'Small' Stock Corporations in Germany*, *Int'l Bus. Lawyer* 449 (Nov.1994).轉引自林光仁前揭著（同註 299），頁 144。

⁴²³ 參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 265-266。

⁴²⁴ 參閱林繼恆前揭著（同註 407），頁 229。

⁴²⁵ 參公司法第三一六之一條立法理由。

司成立之現象。此外，更應從企業實際運作面考量，為使公司能繼續經營，提高競爭力、生產力與獲利能力，應允許公司策略性之改變其營業範圍，僅須於股東或係債權人權益方面加強保障措施，如此始能符合政策及實際企業與利害關係人之需求，職是，基於前開種種理由，本文認為公司合併之種類不應限制始較為正確，亦較有彈性。

第四節 股東會決議之方式

有關股份有限公司合併之合併契約，大多數國家均規定應經股東會之多數決，我國亦不例外，惟有關股東會之決議方法則非相同，有些國家規定不僅規定出席投票之表決數外，更出席之定足數亦一併規定之，例如日本、美國及我國⁴²⁶。惟有些則僅規定出席投票之表決數，對於出席之定足數則委由各公司依其性質即需要作彈性處理，例如德國及中國大陸⁴²⁷。

按合併之公司依合併公司大小規模之不同，上市與否，以及公司反對派股東所持股份之比例，對於合併決議之進行順利與否，均有重大影響。詳言之，規模小的公司在決議方法上應予簡化，且因其股東會之召集亦無大困難，決議之進行自較順利，而上市公司則反是。反對派持股比例高的公司對合理且有效益的合併未必會予以配合；職

⁴²⁶ 美國模範公司法第 11.01 條規定公司合併經代表已發行股份總數過半及以出席股東表決權過半數之同意行之；日本商法第 405 條及第 408 條規定公司解散及合併應經代表已發行股份總數過半數股東出席，以出席股東表決權三分之二以上同意行之；我國公司法第 316 條及企業併購法第 18 條均規定，股東會對於公司合併之決議，應有代表已發行股份總數三分之二以上股東出席，以出席股東表決權過半數之同意行之。參閱企業併購法第 18 條及其立法理由中說明。

⁴²⁷ 德國企業組織變更法第 50 及 65 條規定，公司合併之企業應經出席投票之四分之三以上多數通過；大陸公司法第 39 條第二項規定，股東會對公司合併作出決議，必須經代表三分之二以上表決權之股東通過。兩國立法例均僅規定出席表決權數，對於出席定足數則未強制規定，由各公司自行於章程中決定。

是，我公司法第三百一十六條同時訂立決議定足數及出席股東表決權，固有表示慎重其事之意。惟基於上數不同之考量，則往往對某些公司有窒礙難行之虞⁴²⁸。因此後述之股東會決議方法（即僅規定出席投票表決權數額，將出席之定足數委由各公司自行作彈性處理），似較能顧及到公司之性質及需要，屬較進步之立法，因此，本文建議參考德國立法例，僅規定合併契約應經出席投票之數額，其餘出席之定足數則委由各公司自行於章程中決定之。

第五節 股東得否同時行使公司法第一百八十九條或一百九十一條及第三百一十七條

按股東會之召集程序或其決議方法，違反法令或章程時，股東得自決議之日起三十日內，訴請法院撤銷其決議（公司法第一百八十九條參照），又股東會決議之內容，違反法令或章程者無效（公司法第一百九十一條參照）。於前者之場合股東可以提起撤銷決議之訴，後者之場合股東可以提起確認決議無效之訴，此兩種訴訟為我國公司法為保障股東權益所建立之救濟手段。而在公司合併之場合，反對合併之股東得請求公司收買其股份（公司法第三百一十七條參照），因此，股份收買請求權亦為保障股東之救濟手段。惟請求收買股份之反對股東，其得否於行使股份收買請求權之餘，同時或選擇的提起確認決議無效之訴，或撤銷決議之訴，學說有兩派見解，以下則分析之⁴²⁹。

一、併存說：此說即認為股份收買請求權得與其他救濟手段並存，其又可分成下列兩種方式進行：

(一)同時進行：一面請求公司收買其股份，一面提起決議無效之訴或撤銷決議之訴。

(二)先後進行：先提起確認決議無效之訴或撤銷決議之訴，而於訴訟被駁

⁴²⁸ 參閱劉渝生前揭著（同註 84），頁 268。

⁴²⁹ 參閱石裕泰著，從華隆公司實例談公司合併有關之法律問題，私立東吳大學法研所碩士論文，1985年6月，頁 151-154。

回時，再依股份收買請求權救濟之⁴³⁰。或係先提起股份收買請求權，如因未符法定要件或延誤法定期間而不能依法請求公司收買時，再提起確認決議無效之訴或撤銷決議之訴。

二、排他說：主張股份收買請求權為反對股東唯一之救濟方法。

第一種學說併存說之優點在於徹底保障少數股東，使反對股東在延誤某項權利行使期間之場合，如尚得行使其他權利，則仍可獲得救濟。而第二種學說排他說，其優點在於尊重多數股東之決定，排斥阻礙合併之因素，促成合併之順利完成。因此第一種學說係站在股東之立場，而第二種學說係站在公司之立場，孰優孰劣則見仁見智。

本文認為股份收買請求權，本即在保護少數之反對股東，其目的係為使公司順利合併並兼顧少數反對股東之權益，而其他兩種救濟方式係一般股東最基本之救濟權利，其目的係為救濟股東會決議之不合法，兩者目的不同，惟亦不相衝突，因此，應無禁止之必要，僅在訴訟程序中應注意其訴訟進程序即可，亦即注意下列程序⁴³¹：

- (1) 在撤銷決議或確認決議無效之判決尚未確定之前，若原告已履行股份收買請求權之法定要件，應認許其股份收買請求權。
- (2) 如判決確定，原告股東已受領股份價款之支付，則因原告已喪失其股東地位，應撤回其訴，或拋棄其請求。
- (3) 若在價款支付前，撤銷決議之判決，或確認決議無效之判決已確定時，則因該股東所反對之決議已不存在，收買請求權也失之附麗而失其效力。

第六節 其他建議

除上開檢討與建議外，本文建議我國公司合併法制應參考德國立法例，為下列之修法：

- 一、應明文規定股東之詢問權，以保障股東之基本權利。

⁴³⁰ 此點或僅為理論上之探討，蓋我國公司法有關股份收買請求權之要件，係必須在集會前或集會中提出，因此不可能以此方式為之。

⁴³¹ 參閱石裕泰前揭著（同註 429），頁 154。

二、應明文規定董事與股東間之法律關係為民法上之委任關係，使股東於行使基本權利時有所依據。

三、應明文規定董事之報告義務及違反時之責任。

四、應參考德國立法例，建立完善之公示原則，以保障股東及債權人之權益。

五、應參考德國立法例，將股東會決議之無效原因採列舉之方式，除列舉無效原因外，股東會決議有違反強制法律致損害股東權益者，均為得撤銷之決議。並應考慮股東會召集不易、所費不貲等情形，仿效德國明文規定「無效決議之治愈」之情形，以減少無效決議。

六、應參考德國記名股票法（NaStraG），有條件的允許利用網路召開股東會，以提高股東出席率及行使股東權。

