

2023 年公司法與證券交易法年度回顧

陳肇鴻*

<摘要>

本文簡要回顧 2023 年度公司法及證券交易法領域的重要實務案件與學術研究。本文由一宗外資機構投資人行使股東提案權的事件以及泰山公司經營權爭奪案出發，首先，在金融監督管理委員會大力提倡盡職治理守則的脈絡下，公司法下的股東提案權，未來可能得以構成機構投資人與公司經營階層議合的重要機制；其次，泰山公司於 2023 年度一系列的決定與股東會，衍生諸多公司法與證券交易法的問題，包括獨立董事召開股東會的必要性、董事義務、以及讓與公司重大資產的決定等，本案雙方並分別多次向商業法院聲請定暫時狀態處分來進行法律戰，本文簡要探討相關裁定的主張及法院的理由，並討論商業法院在公司經營權爭奪戰中所扮演的角色，以及家族企業控制權的傳承與公司治理問題。

關鍵詞：公司法、證券交易法、獨立董事、經營權爭奪、企業併購、股東提案權、召集股東會、盡職治理、家族企業

* 國立臺灣大學法律學系副教授。

E-mail: chchen01@ntu.edu.tw

• 責任校對：陳怡君、羅元廷、張馨麟。

• DOI:10.6199/NTULJ.202411/SP_53.0009

◆目次◆

壹、前言

貳、機構性投資人、ESG 與盡職治理

參、泰山案及經營權爭奪

一、泰山案簡史

二、獨立董事召開股東會

三、董事義務與經營權爭奪：出售重大資產

四、讓與主要營業資產

肆、經營權爭奪的法律戰：定暫時狀態處分的聲請與商業法院角色

一、有關召開股東臨時會的定暫時狀態處分

二、有關特定交易或董事職權的定暫時狀態處分

三、商業法院在公司經營權爭奪中所扮演的角色

伍、家族企業與控制權之傳承

陸、結語

壹、前言

本文將針對 2023 年公司法及證券交易法領域的實務發展及學術研究，選擇部分主題來回顧與討論。對公司法及證券交易法領域而言，2023 年度依然是精采的一年，持續有相當豐富的學術討論以及實務案例來充實法律的討論及促進法制的進步。綜觀本年度中有關公司法及證券交易法制相關的學術發表，內容題材多元，除了本文以下討論有關可成公司及泰山公司案等事

件之外，2023 年中所出版的學術文獻，主題上涵蓋一般公司治理問題，包括視訊股東會¹、董事薪酬法制²、董事的注意義務³等。

本文以下，將整理實務發展及學術討論，來觀察 2023 年我國公司法及證券交易法制實務及學說的發展，本文將由兩個主要的事件作為引子，首先，藉由可成公司與外資股東於股東會提案之爭議，可一探外資機構性投資人的角色與近年來興起之盡職治理的議題，並與時興之「環境、社會與治理」（Environmental, Social and Governance, ESG）的潮流作連結。

其次，公司經營權爭奪在國內外皆非新鮮事，我國過去幾十年來亦已累積不少企業經營權爭奪的案例，但如曾宛如教授所言，我國「資本市場每年都有令人『嘖嘖稱奇』的公司治理新案件，不斷挑戰主管機關的規範能力與態度」⁴，2023 年所發生的泰山經營權爭奪案即為一例。本文將以泰山案為例，簡要介紹其發展背景、實務操作手段、以及相關的法制發展與學術討論。透過對泰山公司案的討論，亦可觀察家族企業之公司經營權爭奪與公司治理問題；在此基礎上，本文將回顧泰山案中一系列商業法庭（及最高法院）作出的定暫時狀態處分裁定，並探討商業法院在經營權爭奪戰中所扮演的角色。

本文以下，第貳部分將以可成公司有關股東會提案的事件為中心，來思考在盡職治理守則的架構下，機構性投資人的權利以及與公司控制股東的互動；第參部分將以泰山公司案為中心，一方面簡要介紹本案始末（著重在

¹ 陳俊仁（2024），〈從視訊股東會到光洋科條款：論後疫情時代下的股東權益保護〉，《臺灣財經法學論叢》，6卷1期，頁81-97；鄭婷嫻（2023），〈公司治理新途徑：論公開發行公司視訊股東會議法制〉，《中原財經法學》，50期，頁163-225。

² 朱德芳（2023），〈上市櫃公司董事薪酬政策揭露：實務運作評析〉，《臺灣財經法學論叢》，5卷1期，頁1-61；林建中（2023），〈公司治理中薪酬委員會的定位與功能：以美國法為借鏡〉，《臺灣財經法學論叢》，5卷1期，頁63-88。

³ 蘇怡慈、翁小川（2023），〈論董事注意義務之標準建構〉，《中正大學法學集刊》，78期，頁1-41。

⁴ 曾宛如（2023），〈2022年公司法與證券交易法發展回顧〉，《臺大法學論叢》，52卷特刊，頁1378。

2023 年度的發展），本案所呈現的主要法律爭點，包括獨立董事召開股東會的權限、經營權爭奪與董事義務、公司出售主要營業資產等，並討論已見相關之實務見解及學術討論，以及智慧財產及商業法院（下簡稱「商業法院」）在經營權爭奪戰中的角色；第伍部分將基於此兩案，探討公司控制權傳承與家族公司的公司治理問題。第陸部分為結語。

貳、機構性投資人、ESG 與盡職治理

2023 年中一個也許不起眼但值得思索的事件，為有關可成科技股份有限公司（下簡稱「可成公司」）以及一境外機構投資人間的爭議，此不僅係有關公司法下股東提案權以及股利分派權的事項，亦與我國金融監督管理委員會（下簡稱「金管會」）近期推行的機構性投資人之盡職治理守則（Stewardship Principles）相關。

於 2023 年 5 月可成公司召開股東會前，一家持股約 1% 之外資機構投資人行使其股東提案權⁵，提案修改公司章程，要求公司發放股利的政策應改為由股東會決議，引發可成公司控制股東及經營階層不滿，公司派以提案人修改章程之提案係屬兩案為由⁶而未將該提案列入股東會⁷，但嗣後金管會認為可成公司董事長決定排除外資提案的行為，有違公司法對股東提案權的保障，從而依公司法第 172 條之 1 第 7 項的規定，裁罰該公司董事長新臺幣 24 萬元罰鍰⁸。針對類似本案的狀況，已有學者認為若「提案事實同一，雖

⁵ 公司法第 172 條之 1。

⁶ 公司法第 172 條之 1 第 1 項規定，股東提案以一案為限，超過不列入議案。不過，同條第 5 項規定，若股東提案「係為敦促公司增進公共利益或善盡社會責任之建議，董事會仍得列入議案。」

⁷ 葉憶如（08/15/2023），〈史上外資提案遭不理 金管會罰可成負責人 24 萬元〉，《Yahoo! 股市》，<https://tw.stock.yahoo.com/news/史上外資提案遭不理-金管會罰可成負責人24萬元-102141412.html>（最後瀏覽日：06/03/2024）。

⁸ 工商時報（08/16/2023），〈可成否決股東提案 金管會首開罰〉，<https://www.ctee.com.tw/news/20230816700106-430301>（最後瀏覽日：12/31/2024）。

然涉及章程不同的條文或甚至牽涉公司法不同條文規範，但均為收回原授權董事會決定之現金股利分派授權以回歸僅股東會有權決定之」時，性質上仍屬同一事件，應當屬同一提案⁹。雖然可成公司的董事長因此被金管會裁罰，但論其實際，其阻擋外資提出股東會提案所能帶來的效益（減少節外生枝的機會），可能遠高於區區新臺幣 24 萬元的罰鍰。

本案中的爭點固然為有關公司法之股東提案權，但與下述之泰山案相承，本案也突顯公開發行公司之控制股東，在面對其他股東的挑戰時的回應（即便於本案中尚未到爭奪公司經營權的程度），以及利用公司法中給予董事會的權限來阻擋股東行使其權利的行為，突顯出公司治理的問題以及機構投資人的角色。

近年來，金管會大力推行所謂的盡職治理守則，依 2023 年 7 月版本的「機構投資人盡職治理守則」，其旨在「鼓勵機構投資人運用其專業與影響力，善盡資產擁有者或管理人責任，以增進本身及資金提供者之長期價值」¹⁰，本守則列有 7 個主要的盡職治理原則¹¹，其中與可成公司案有關者，主要為原則三之「持續關注被投資公司」及原則四之「適當與被投資公司對話與互動」。

依原則三的說明，機構投資人應持續關注被投資公司，以評估相關資訊對被投資公司與該機構投資人之客戶的影響，以作為未來投資決定的參考¹²，除投資成本與效益及財務性資訊之外，機構投資人亦應考量被投資公司之營運概況與公司治理情形¹³以及其永續發展策略¹⁴。就原則四部分，機構投資人被預期應定期與被投資公司對話及互動，以針對其所關注的問題與被投資公司的經營階層取得更深入的溝通並強化公司治理¹⁵，與被投資公司對

⁹ 劉連煜（2023），〈股東提案修正公司章程的提案件數認定問題〉，《月旦法學教室》，250期，頁30。

¹⁰ 機構投資人盡職治理守則第二章。

¹¹ 機構投資人盡職治理守則第四章。

¹² 機構投資人盡職治理守則原則三指引3-1。

¹³ 機構投資人盡職治理守則原則三指引3-2。

¹⁴ 機構投資人盡職治理守則原則三指引3-3。

¹⁵ 機構投資人盡職治理守則原則四指引4-1。

話與互動的方式之一，可包括針對特定議題公開發表聲明、於股東會發表意見、以及提出股東會議案及參與股東會投票¹⁶等。

在此脈絡之下，於可成案中該外資投資人的作為，已不僅僅是行使其在公司法下股東的權利，亦可謂係其履行機構投資人盡職治理的展現。雖然於本案中的機構投資人似未簽署我國版本的盡職治理守則¹⁷，本文亦無法判斷該投資人是否有簽署其母國版本（若有的話）的盡職治理守則。但若參酌前揭我國盡職治理原則的要求，該外資投資人於股東會提案的作為，事實上應符合盡職治理守則的規定，來與公司溝通與對話，以促進公司治理，此亦給予公司法第 172 條之 1 之股東提案權，在公司治理上一個新的意義。

可成案所突顯的另一個層次的問題為，公司經營者面對機構投資人盡職治理的作為會如何回應。於公司經營權爭奪的場景上（如下述之泰山案），公司經營階層採取防衛措施已見諸於許多案例與文獻，本文並不深入介紹，但於可成案中，明顯地公司控制股東及經營階層面對外資機構投資人的股東會提案，其防禦心極強，完全無意願將之列入股東會議案之中，從而運用技術上的理由片面地拒絕該外資股東的提案（不過，於本案中，該股東並未如泰山案一般運用司法程序來尋求暫時性的救濟）。

本案反應出盡職治理的另一個面向，即公司經營階層或控制股東的防禦性作為，此必然會影響盡職治理守則的成效，以及在公司與股東間以及不同種類的股東間的互動。盡職治理守則的規定主要著重在機構投資人的行為，但若希望機構投資人有所作為來與被投資人公司的經營階層議合、溝通或進行監督，則被投資人公司如何回應，會直接關係到盡職治理守則治理的成效。

至於我國資本市場上的本土或境外機構投資人，在 ESG、公司治理以及盡職治理的脈絡之下，會如何行使其股東會提案權，以及公司經營者面對機構投資人盡職治理作為係如何反應，值得主管機關、證券交易所以及市場參

¹⁶ 機構投資人盡職治理守則原則四指引4-2。

¹⁷ 簽署名單參見臺灣證券交易所下公司治理中心的網站，<https://cgc.twse.com.tw/stewardshipList/listCh>（最後瀏覽日：06/04/2024）。

與者作長期的觀察，以檢驗機構投資人盡職治理守則對公司實務及公司治理的影響。

最後，2023 年公司法與證券交易法相關的學術發表，亦有數篇涉及 ESG、董事監督義務、與董事會在 ESG 目標達成上所扮演的角色，有文獻由盡職治理的角度，來檢討機構投資人對公司治理的影響，例如郭大維教授即透過對 OECD 公司治理原則的分析，以及比較我國與英國法下的盡職治理規範的差異，認為我國應可再更進一步強化機構投資人盡職治理守則的內容¹⁸；其他一些文獻則主要圍繞在董事責任之上，例如張心悌教授疏理我國及美國一系列判決，以探討董事的監督義務的內涵¹⁹，蔡昌憲教授則由董事會永續治理的角色出發來探討董事的監督義務，並強調董事會資訊治理對永續治理的重要性²⁰，黃朝琮律師同樣亦由美國法判決出發，來檢討董事的監督義務，並認為「透過主管機關進行行政裁罰、建構第三人對公司違反組織義務之侵權行為請求，以及主管機關致力於形塑良好公司治理環境等手段之併用，或可促使董事重視其監督義務，並將其範圍擴及於 ESG 事項」²¹，陳肇鴻則以金融機構的風險管理為例，來探討在國際規範脈絡下，金融機構之董事會對 ESG 目標的治理責任²²。

¹⁸ 郭大維（2023），〈公司治理與機構投資人：以機構投資人之盡職治理為例〉，《臺灣財經法學論叢》，5卷1期，頁121-122。

¹⁹ 張心悌（2023），〈ESG與董事監督義務〉，《月旦法學雜誌》，341期，頁64-79。

²⁰ 蔡昌憲（2023），〈董事會之永續治理角色與董事監督義務〉，《臺灣財經法學論叢》，5卷1期，頁155-218。

²¹ 黃朝琮（2023），〈董事監督義務及其於ESG之應用〉，《臺北大學法學論叢》，127期，頁67。

²² 陳肇鴻（2023），〈董事會面對ESG目標的治理責任：以金融機構氣候風險管理為例〉，《臺灣財經法學論叢》，5卷1期，頁219-260。

參、泰山案及經營權爭奪

2023 年中所發生有關泰山企業股份有限公司（下簡稱「泰山公司」）經營權爭奪案，不僅涉及泰山公司的經營權本身，亦涉及該公司重大的資產交易，特別於 2023 年之間所發生的一系列事件，亦已引起一些法律問題與學術上的討論。

一、泰山案簡史

泰山公司本係詹氏家族控制的國內老牌食品製造商，但因故家族成員間在公司經營上有不同意見，進而導致於 2017 年起保力達集團開始收購泰山公司股份，為此，詹氏家族（下簡稱為「泰山公司派」）一方面藉由增資以改變股權結構，同時亦引入龍邦集團（下簡稱「龍邦」）作為白馬騎士（white knight），最終於 2018 年的股東會改選時，成功由泰山公司派繼續掌握該公司經營權²³，然此亦埋下嗣後經營權爭奪的種子。隨後龍邦持續增加於泰山的持股至約三成股權²⁴，泰山公司派與龍邦針對泰山公司經營權爭奪已浮現，但在至 2021 年底時所召開之股東臨時會，泰山公司派仍成功取得 3 分之 2 之董事會席次因而保住其經營權²⁵。

本案的近因，為泰山公司董事會於 2022 年 12 月決議出售全家便利商店股份，獨立董事杜英達表達反對意見，但泰山公司派認為本交易合法且並無空白授權的問題²⁶。於前揭董事會決議一週後，龍邦（透過其控股公司）向商業法院針對泰山公司擬出售全家便利商店股份的行為聲請定暫時狀態處分²⁷，至 2023 年 1 月，另有獨立董事以審計委員會名義，要求於 2023 年

²³ 吳宏一、丁意如（2023），〈泰山公司經營權爭奪案研析〉，《月旦會計實務研究》，67期，頁37。另見江朝聖（2023），〈公司經營權爭奪時董事之義務：泰山公司案評析〉，《月旦會計實務研究》，69期，頁27。

²⁴ 吳宏一、丁意如，前揭註23，頁37-38。

²⁵ 吳宏一、丁意如，前揭註23，頁38。

²⁶ 吳宏一、丁意如，前揭註23，頁38-39（表二）。

²⁷ 吳宏一、丁意如，前揭註23，頁38-40（表二）。

3 月中召開股東臨時會²⁸。隨後於 2023 年 3 月股東臨時會召開日之前數日前，商業法院依泰山公司派（透過其控股公司）聲請，裁定禁止獨立董事陳敏薰及杜英達召開股東臨時會²⁹。

此外，於 2023 年 4 月，龍邦及其他一些股東共同召集於同年 5 月 31 日召開另一次股東臨時會以重新改選董事，隨後獨立董事杜英達辭職³⁰。於 2023 年 5 月初，泰山公司董事會決議發行現金股利接近新臺幣 20 億元，同時又決議取得街口金融科技股份有限公司（下簡稱「街口公司」）約四成的股權（交易金額約新臺幣 36 億元）³¹。至 2024 年 5 月 9 日，泰山公司以獨立董事陳敏薰違反獨立性為由，片面主張其依法當然解任³²。於 2024 年 5 月 22 日，商業法院裁定准予龍邦一方定暫時狀態處分的聲請，暫時禁止泰山公司執行前揭投資於街口公司之決議。最後至 2024 年 5 月 31 日召開之股東臨時會中，龍邦大勝，取得泰山公司多數之董事會席次³³。

泰山公司經營權爭奪的一系列操作，引發一些有趣的法律問題，於 2023 年間已有諸多實務及學術文獻來檢討，包括獨立董事召開股東會的權利、經營權爭奪戰中的董事責任、公司讓與主要營業資產等，亦有探討龍邦取得泰山公司經營權之後現金股利縮水的適法性問題者³⁴，以下將針對一些主要爭點及文獻作整理。

二、獨立董事召開股東會

泰山案所引發的一個爭議問題為有關獨立董事單獨召開股東會的權利。這個問題的根源係肇因於我國金融主管機關之規範政策為要求上市公司設置審計委員會，來取代傳統公司法上監察人的功能，此舉固然可使我國公司

²⁸ 吳宏一、丁意如，前揭註23，頁38-40（表二）。

²⁹ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第3號民事裁定。

³⁰ 吳宏一、丁意如，前揭註23，頁38-40（表二）。

³¹ 吳宏一、丁意如，前揭註23，頁38-40（表二）。

³² 吳宏一、丁意如，前揭註23，頁38-40（表二）。

³³ 吳宏一、丁意如，前揭註23，頁38-40（表二）。

³⁴ 鄭瑞崙、蔡宜蓁（2023），〈論公司經營權爭奪下，公司發放現金股利案：以泰山公司2023年發放現金股利縮水為例〉，《月旦會計實務研究》，69期，頁36-40。

治理制度(至少僅就公開發行公司而言)與英美法制下的公司治理模式接軌,但因為係透過證券交易法來規範公開發行公司之獨立董事及審計委員會的相關規定,也造成與公司法中原有監察人相關規定如何銜接適用的問題。

於 2023 年 6 月 28 日通過的證券交易法修訂之前,我國原有的規定方式係將可個別行使職權³⁵之監察人的相關規定,準用至理論上應設計為採會議制之審計委員會³⁶。證券交易法第 14 條之 4 第 3 項規定「公司設置審計委員會者,本法、公司法及其他法律對於監察人之規定,於審計委員會準用之。」然而,於 2023 年修訂前,公司法第 220 條³⁷亦「對審計委員會之獨立董事成員準用之」³⁸。就此,經濟部在 2011 年曾有解釋似認為獨立董事可單獨召開股東會³⁹,亦有學者支持此說⁴⁰,此為後來的實務操作與爭議創造空間。

於我國實務上,個別獨立董事試圖召開股東會,並非至泰山案才開始,立法院於 2023 年 4 月通過證券交易法修正,將審計委員會可準用監察人規定來召開股東會的規定移除(即刪除準用公司法第 220 條的規定)⁴¹,從而避免個別獨立董事任意召開股東會的狀況,此即俗稱的光洋科條款,但證券交易法的修訂條文係於泰山案之後生效,故不適用於本案。

儘管證券交易法目前已經修正,理論上應該可以阻止獨立董事(或利用獨立董事)利用召開股東會來參與或干預公司經營權競爭的狀況,然而,有關審計委員會是否應該有權可以召開股東會以及其召集的必要性,仍係實務上及學理上的重要問題。於 2023 年我國發表的學術文獻中,有認為獨立董事同時兼具執行者(作為董事)與監督者的角色,容易有利益衝突的情形或

³⁵ 公司法第 221 條。

³⁶ 參見證券交易法第 14 條之 4 第 6 項。

³⁷ 公司法第 220 條規定:「監察人除董事會不為召集或不能召集股東會外,得為公司利益,於必要時,召集股東會。」

³⁸ 見 2023 年修訂前證券交易法第 14 條之 4 第 4 項。

³⁹ 經濟部(100)經商字第 10000533380 號函。

⁴⁰ 參見王文杰、王羽彤(2024),〈獨立董事召開股東臨時會之權限:自近期實務出發〉,《月旦法學雜誌》,346 期,頁 73-74。

⁴¹ 見現行證券交易法第 14 條之 4 第 4 項。

甚至出現濫權的狀況⁴²，過去數年來此亦履見不鮮，但透過如泰山案等實務案例與司法判決的累積，已「逐步淬鍊出一些具體的檢視依據」以「做一個具體的要件或類型化的羅列與宣達」⁴³，從而可減少投機者的射倖性及緩解經營權爭奪的衝擊⁴⁴。

不過，亦有學者採取傾向保護少數股東的觀點，認為於 2023 年證券交易法的修正恐怕會對少數股東權益保障不足⁴⁵，另有認為前揭證券交易法修法之後「回歸唯有多數股東所選任之『多數獨立董事』，方得以『多數獨立董事』於審計委員會中投票同意，始得召集股東會。此雖美其名為『終結股東會鬧雙胞亂象』，實則所獲得之『終結亂象』，係以損及少數股東權益，嘉惠大股東之權益方式得之，實屬令人深感遺憾」⁴⁶。

在制度轉換（針對公開發行公司，由監察人制轉為獨立董事及審計委員會制時）的過程中，臺灣法下的發展經驗提供其他大陸法系國家重要的啟示。意即，在法律移植的過程中，手段上不應僅是簡單的「準用」將原規定無縫接軌至新的制度，董事會及審計委員會在制度上係設計為透過合議來作決策⁴⁷，相對於監察人制度係設計為個別監察人能單獨行使其監察權，且考量到在董事選舉候選人提名制⁴⁸之下，每一位獨立董事在選上之前，皆係為特定的股東所提名，這些制度的組合，也意味著在制度上對獨立董事的重視及權力的擴大，但也註定獨立董事為何有時會在公司經營權爭奪戰之中扮演相當關鍵的角色。在我國公司與法律實務上有源源不絕各種案件試圖鑽法律漏洞、從事法規套利、或測試法律極限（包括文字解釋、主管機關態度以及法院對法律的適用等）的情況下，2023 年證券交易法修訂之後，是否能完全

⁴² 馬秀如、朱德芳（2023），〈獨董之變〉，《會計研究月刊》，452期，頁97。

⁴³ 王文杰、王羽彤，前揭註40，頁83。

⁴⁴ 王文杰、王羽彤，前揭註40，頁83。

⁴⁵ 王文杰、王羽彤，前揭註40，頁82。

⁴⁶ 陳俊仁，前揭註1，頁93。

⁴⁷ 馬秀如、朱德芳，前揭註42，頁94-95。

⁴⁸ 公司法第192條之1。

阻止相關的狀況，抑或會衍生其他的實務操作或法律問題，有待未來持續觀察。

最後，即便假定於泰山案發生當時，個別獨立董事依法有權利可單獨召集股東會，但此權利的行使亦應非毫無限制可言，民法中亦有規定，「權利之行使，不得違反公共利益，或以損害他人為主要目的。」⁴⁹同時，「行使權利，履行義務，應依誠實及信用方法。」⁵⁰公司法上所定之權利之行使亦然。

若借鏡英格蘭法的判決，則傳統上公司董事的受任人義務的一環，即為公司必須為正當目的行為的義務（duty to act for proper purpose），意即，董事必須依其被授予的目的來行使其權力（exercise powers for the purposes for which they are conferred），此亦經英國 2006 年公司法（Companies Act 2006）明文法典化於公司法之中⁵¹。

此以英國 1974 年樞密院（Privy Council）之 *Howard Smith Ltd v Ampol Petroleum Ltd* 乙案⁵²為例，本件係自澳洲新南威爾斯最高法院上訴至英國倫敦樞密院所生的終局判決，本案中被告董事們為避免公司被大股東（即 Ampol Petroleum Ltd）所收購私有化，董事與第三人（即 Howard Smith Ltd）合作，董事利用其發行股票的權力來發行新股予該第三人，從而稀釋原本公司大股東的持股比例由超過 50% 降至約 3 成左右，之後，董事並與該第三人合作來完成收購該公司，亦即，於本案例中，被告董事係利用其發行新股的權力，來引入俗稱的白馬騎士，達到反併購及逐出原有大股東的效果；本案經原告大股東起訴，最終英國樞密院認為，本案例中雖然董事有被賦予發行新股的權力，但為了個人利益及阻止大股東來收購該公司剩餘股份，法院認為並非發行新股的權力所被授予的正當目的，從而被告被認為違反其受任人義務下必須為正當目的行為的義務。

⁴⁹ 民法第148條第1項。

⁵⁰ 民法第148條第2項。

⁵¹ See Companies Act 2006 s 171(b).

⁵² *Howard Smith Ltd v. Ampol Petroleum Ltd* [1974] UKPC 3, [1974] AC 821.

於我國泰山案中的情形，固然在 2023 年 6 月證券交易法修正前也許可認為個別獨立董事有召開股東會的權利，但於具體個案中，召開股東臨時會究竟是為公司及股東整體的利益，亦或是為了特定大股東自身的利益或係為反制泰山公司派或龍邦爭奪該公司經營權而為之，則同樣會涉及該董事是否係為「正當目的」來行使權力的問題。於我國，雖然公司法第 23 條第 1 項的規定相當空泛，是否能單純由「應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務」的文字中推論出為正當目的行為的義務，或必須藉由民法的基本原理來推導，值得由董事責任的角色來進一步思考。

三、董事義務與經營權爭奪：出售重大資產

泰山公司經營權爭奪案也可由董事責任的角度來分析。公司法第 23 條第 1 項明定，公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，企業併購法第 5 條第 1 項亦規定：「公司進行併購時，董事會應為公司之最大利益行之，並應以善良管理人之注意，處理併購事宜。」

如前所述，泰山案的引爆點之一為該公司作出重大的資產交易（包括出售全家便利商店股份以及投資於街口公司）以及有自利效果的決定（如提撥若干盈餘作為董事酬勞以及派發每股 4 元之股利），因此，特別在該公司已具有經營權爭奪的背景之下，董事會作出前揭重大資產交易或交易安排時，即會產生董事會是否確實有為公司最大利益（而非為泰山公司派或特定的股東）而行為的疑慮。

針對泰山公司派決定出售全家便利商店股票的決定，此係公司經營權爭奪中常見之防禦手段（即將主要有價值的資產出售，以減少外部人爭奪經營權的意願），即俗稱之「出售皇冠上的珠寶」（sale of crown jewels）⁵³，泰山公司派則主張出售其轉投資，可協助經營團隊更專注於本業之經營及減少對業外收入的依賴⁵⁴。

⁵³ 江朝聖，前揭註 23，頁 31。

⁵⁴ 黃帥升（2023），〈經營權爭奪之皇冠上珠寶：論公司法第 185 條「主要部分之營業或財產讓與認定」〉，《當代法律》，13 期，頁 37。

在泰山公司派面臨第三人爭奪其經營權時，所採取的各種防衛手段是否有可能構成董事受任人義務的違反，有認為我國司法實務上對經營者的各種防禦措施的適合性仍尚欠一套具體的審查標準⁵⁵，但於本案中，似乎泰山公司的董事會於進行該出售股份的決議時，並沒有取得充分的資訊，因此，有學者認為應採嚴格審查標準，從而應由董事舉證說明該決定係公平合理⁵⁶，就有關泰山公司投資於街口公司的決定亦同⁵⁷。

此論點顯然係引用美國公司法上之商業判斷原則（Business Judgment Rule）而來，我國法上似雖亦有法院引用此原則之名稱的前例⁵⁸，商業事件審理細則中亦規定，商業法庭在判斷公司負責人是否有違反其受任人義務時，得審酌其行為是否本於善意且符合誠信、是否有充分資訊為基礎供其為判斷、有無利益衝突、欠缺獨立性判斷或具迴避事由、有無濫用裁量權、以及有無對公司營運進行必要之監督⁵⁹，這些要素本質上可謂係反應出美國之商業判斷原則的內涵，但於我國並未明文規定於公司法中，而係透過商業法庭程序上的規定來引入。此外，即便有商業事件審理細則的規定，司法實務上是否確實有原汁原味地將美國實務上俗稱的商業判斷原則導入我國法下來適用（而不僅是在名義上的移植或將美國法視作我國法來適用），在法制上仍值得更進一步探索。

就有關提撥盈餘 3% 作為董事酬勞以及配發股利的部分，有認為基於泰山公司章程規定，盈餘中董事酬勞的分派係在章程容許的範圍之內，且盈餘分派係授權由董事會決定，因此有認為此難認董事有違法或違背其義務⁶⁰。不過，董事會決定自己的酬勞，即便有章程授權，並不會改變其潛在利益衝突的本質，至就股利的部分，誠然股利發放會有利於所有的股東（自然也包括泰山公司派的大股東在內），因此，此一樣不免於利益衝突的問題。特別

⁵⁵ 黃帥升，前揭註 54，頁 39。

⁵⁶ 江朝聖，前揭註 23，頁 31。

⁵⁷ 江朝聖，前揭註 23，頁 32。

⁵⁸ 江朝聖，前揭註 23，頁 33 註 9。

⁵⁹ 商業事件審理細則第 37 條。

⁶⁰ 江朝聖，前揭註 23，頁 32。

在有經營權爭奪的情境下，有關董事酬勞以及股利的分派是否係「為公司之最大利益行之」⁶¹，抑或於本案中，相關決定，形式係為股東利益但於主觀上是為泰山公司派自己的利益為之，恐仍值更進一步探究，此會有助於深化董事受任人義務的內涵。

四、讓與主要營業資產

有關泰山公司出售全家便利商店持股所衍生的另一個法律問題為：是否構成重大資產交易而需經過股東會同意⁶²。公司法第 185 條第 1 項規定，公司若有「讓與全部或主要部分之營業或財產」資產時，則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同意行之⁶³。於本文中，關鍵的問題即為泰山出售全家便利商店持股是否構成讓與「主要部分」之營業或財產。是否構成讓與主要部分，除了影響少數異議股東是否享有股份收買請求權⁶⁴之外，也會有程序上的差異（是否需經股東會決議，或僅需經董事會決議）⁶⁵。

就「主要部分」的認定，經學者整理實務上似有 3 種主要的判斷標準：是否足以影響公司所營事業的成就、依主要財產目錄認定、及質與量的分析⁶⁶。不過，國內目前文獻，除了藉由泰山案作一般性法律的介紹之外，目前似尚未見訴訟來挑戰泰山出售全家便利商店股份是否構成讓與主要部分資產的問題。

於目前文獻上，有認為若採事業成就說或質量說的觀點，則出售全家便利商店持股的交易，似對泰山公司事業並無重大影響⁶⁷，若採主要財產目錄

⁶¹ 企業併購法第5條第1項參照。

⁶² 黃帥升，前揭註54，頁39-41。

⁶³ 公司法第185條第1項第2款。

⁶⁴ 公司法第186條。

⁶⁵ 郭大維（2023），〈論公司法第185條第1項第2款「讓與主要部分之營業或財產」之認定標準〉，《月旦會計實務研究》，64期，頁46。

⁶⁶ 郭大維，前揭註65，頁47-50；黃帥升，前揭註54，頁39-41。

⁶⁷ 吳宏一、丁意如，前揭註23，頁42-43（表四）；黃正欣（2023），〈從會計之角度檢視屢生爭議之公司法第185條「主要部分」〉，《月旦會計實務研究》，63期，

說，則可能因全家便利商店係長期股權投資而非固定資產，故似亦非主要財產⁶⁸。因此，由公司法第 185 條的角度來解析，可能尚不足以在法律上挑戰泰山出售全家便利商店持股的交易，從而，在法律上恐仍需回到董事責任的角度，來檢討該公司董事會在作成決定時是否有違反其受任人義務。

肆、經營權爭奪的法律戰：定暫時狀態處分的聲請與商業法院角色

2023 年泰山案的另一大特色，即為泰山公司派及龍邦間，分別多次向商業法院提出聲請或訴訟來進行法律戰，以試圖阻止對方從事特定的行為或行使其權利，主要的法律媒介即為透過定暫時狀態假處分的聲請，商業法院因而被迫捲入泰山公司經營權爭奪戰，其決定對事件發展的歷程產生影響。

依商業事件審理細則的規定，商業法院審理定暫時狀態處分之聲請時，應斟酌聲請人將來勝訴可能性、聲請之准駁對於聲請人或相對人是否造成無法彌補之損害、權衡處分與否對兩造現在及繼續損害之可能性及程度、以及對公眾利益之影響等因素，來決定是否有保全之必要性⁶⁹，且在假處分的方法上，「由法院酌量情形定之，不受聲請人聲明之拘束」⁷⁰，但在方法上「應以具執行可能且符合定暫時狀態處分之目的為限，不得逾必要之程度」⁷¹；總而言之，其關鍵的概念為定暫時狀態處分的「必要性」，在企業經營權爭奪戰中，此必要性的判斷即容易被放大檢視。

本部分即將著重在 2023 年間一系列商業法院定暫時狀態處分來一探商業法院在泰山公司派與龍邦間的爭議中的決定以及潛在的影響。

頁61-62。

⁶⁸ 吳宏一、丁意如，前揭註23，頁43（表四）。

⁶⁹ 商業事件審理細則第36條第1項。

⁷⁰ 商業事件審理細則第36條第2項。

⁷¹ 商業事件審理細則第36條第3項。

一、有關召開股東臨時會的定暫時狀態處分

泰山公司於 2023 年間曾有 3 次召集股東會的通知，第一次係由獨立董事召開預計於 2023 年 3 月 16 日召開的股東臨時會以重新改選董事，此為商業法院透過定暫時狀態處分所禁止，所以最後未召開；隨後，龍邦方召集於 2023 年 5 月 31 日召開之股東臨時會以重新改選董事，泰山公司派同樣向商業法院聲請定暫時狀態處分，然而此為法院所駁回。然而，於同年 6 月 30 日，泰山公司又再次召開股東常會。同樣針對企圖重新改選董事之股東臨時會，以下將簡要討論商業法院結果相反的兩份定暫時狀態處分的裁定。

（一）獨立董事召集預計於 2023 年 3 月 16 日召開之股東臨時會

首先，2023 年泰山公司經營權爭奪戰的第一波法律戰，係針對有關 2 位獨立董事於 2023 年 3 月 16 日試圖召開的股東臨時會，泰山公司以及詹氏家族透過其控股公司，隨即分別向商業法院聲請定暫時狀態處分禁止 2 位獨立董事召開股東臨時會。於 2023 年 3 月初股東臨時會預定召開日之前一週左右，商業法院於 2 案中分別裁定，允許聲請人供擔保後，禁止獨立董事陳敏薰及杜英達召開股東臨時會⁷²；本件經抗告後，為最高法院亦分別於 2023 年 5 月及 6 月駁回抗告確定⁷³。

本案中 2 件裁定的理由不完全相同，以下分述之。就由泰山公司提出的定暫時狀態處分聲請⁷⁴，首先，法院認為於程序上，獨立董事召集股東的程序並無違反（至於股東會議事錄的製作係公司的義務，與召集程序無涉）⁷⁵；其次，法院認為，依本案發生當時有效的證券交易法規定，「獨立董事召集

⁷² 智慧財產及商業法院112年度商暫字第1號民事裁定、智慧財產及商業法院112年度商暫字第3號民事裁定。

⁷³ 最高法院112年度台抗字第399號民事裁定、最高法院112年度台抗字第404號民事裁定。

⁷⁴ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第1號民事裁定。

⁷⁵ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第1號民事裁定，裁定理由五、（一）、1。

股東會，固不以董事會不為召集或不能召集之情形為限，惟為避免獨立董事隨時擅自行使補充召集之權，自應視具體個案客觀認定有無其他類此必要之情形」⁷⁶，法院亦發現，泰山公司已有配合獨立董事的要求進行報告，改善缺失及進行查帳等，就查帳部分反而是因為獨立董事的要求而暫停，因此，尚難認公司沒有配合作為或查帳沒有效果，從而法院認為欠缺召開股東會的必要性⁷⁷；其三，於對公眾利益的影響方面，公司主張若立即改選，可能會造成被提前解任的董事向公司求償，但法院認為因尚未改選，是否會有此請求尚未定，因此法院認為公司的主張並不可採⁷⁸，但法院認為公司為此股東臨時會所支出的成本（如場地租借）可謂潛在的損害。最終，法院權衡之後，認為「本件准為定暫時狀態處分可防免之聲請人所受損害，應逾相對人因該處分所蒙受之不利益或損害」，從而有保全的必要性⁷⁹，其供擔保的金額主要係依據相對人為準備召開股東臨時會所支出的一些固定費用來作為依據。就由詹氏家族透過控股公司聲請定暫時狀態處分的案件⁸⁰部分，商業法院及最高法院的理由為，首先，就聲請人（泰山公司派）的勝訴可能性方面，商業法院認為法律規定獨立董事必要時得召開股東會，但商業法院認為：「應以獨立董事行使監察權時，基於公司利害關係審慎裁量，認為確有召集股東會必要之情形，始得依此規定召集股東臨時會。倘並無不能召開董事會，或應召集而不為召集股東會，乃至其他類此之必要情形，任由獨立董事憑一己之主觀意旨，隨時擅自行使此一補充召集之權，勢將影響公司之正常營運，有礙公司利益」⁸¹。

其次，法院亦認為也沒有足夠理由即在同年 3 月就急著要召開股東臨時會，來報告出售全家便利商店股權乙案的必要性⁸²；就公司董事改選案方

⁷⁶ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第1號民事裁定，裁定理由五、（一）、2、（1）。

⁷⁷ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第1號民事裁定，裁定理由五、（一）、2、（2）。

⁷⁸ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第1號民事裁定，裁定理由五、（二）、2。

⁷⁹ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第1號民事裁定，裁定理由五、（二）、3。

⁸⁰ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第3號民事裁定。

⁸¹ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第3號民事裁定，裁定理由貳、四、（二）、1。

⁸² 智慧財產及商業法院112年度商暫字第3號民事裁定。

面，商業法院認為，2 位獨立董事於收到公司寄送有關出售全家便利商店股權的資料後，未採其他監督措施即逕行召開股東會，「自難認……係本於行使監察權以履行其對泰山公司忠實義務之善意，且為公益之利益審慎裁量而認為確有立即召開股東會之必要」⁸³；因此，商業法院認為股東臨時會召集事由所列之報告案並無急迫性，2 位獨立董事亦未釋明泰山公司當時的董事會有何違法失職之處從而必須立即全面改選⁸⁴。

其三，就定暫時狀態處分是否會造成無法彌補的損害、及權衡雙方損害之程度以及對公眾利益之影響方面，商業法院一方面認為若董事會立即改選，則原有泰山公司派的董事可能會因改選喪失其董事資格，從而可能受有其剩餘任期之董事報酬之損失（共約新臺幣 1,269 萬元）⁸⁵。

此外，獨立董事仍有其他監督公司的權利，且若日後有具體事證認為「泰山公司之獨立董事已通知董事會或董事停止違反法令、章程或股東會決議之行為或請求董事會提出公司業務及財務狀況報告而無效果時」⁸⁶，若獨立董事基於泰山公司之利害關係審慎裁量後仍認有召開股東會之必要時，仍得依法召開股東會，因此法院認為尚難認為准許定暫時狀態處分的聲請，會對獨立董事造成無法彌補的損害⁸⁷；2 位獨立董事雖主張任令泰山公司派掌握處分全家便利商店股份所得的鉅額資金，可能會對股東利益造成重大危害，但商業法院認為 2 位董事並未釋明當時的泰山公司董事會有什麼挪用公司資金之不法行為，自亦難據此即認為禁止 2 位獨立董事召開股東臨時會，會對公司及股東造成重大損害⁸⁸。

綜上，商業法院認為 2 位董事召集股東臨時會的行為並無必要性，亦無理由證明會對相對人造成重大損害或對公益的影響而有保全的必要性。商業

⁸³ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第3號民事裁定。

⁸⁴ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第3號民事裁定。

⁸⁵ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第3號民事裁定，裁定理由貳、四、（二）、2。

⁸⁶ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第3號民事裁定。

⁸⁷ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第3號民事裁定。

⁸⁸ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第3號民事裁定。

法院的裁定經 2 位獨立董事抗告，最高法院於將近 3 個月之後駁回其抗告，最高法院認為，一方面認為獨立董事召開股東會的權利，「其性質屬於補充之召集權限，應以獨立董事為行使監察權，基於公司利害關係審慎裁量，認為確有召開股東會之必要為限」⁸⁹，倘無必要情形，「獨立董事自不得僅憑一己主觀意思，以行使監察權為名，恣意行使此一補充召集權限，以免影響公司原有正常營運，有礙公司利益」⁹⁰，在此前提下，最高法院並未發現商業法院之認事用法有違法之處，因此原裁定並無違誤。

於本案中，因為泰山公司派的聲請，商業法院即被迫捲入該公司經營權爭奪戰之中，若觀察法院的理由，主要仍為召開股東臨時會的理由並不充分，從而欠缺必要性。

相關裁定的理由中，另有 2 點值得觀察。首先，即便認為依 2023 年修正前之證券交易法的規定，個別獨立董事有單獨召開股東會的權利，針對召集股東會的必要性，法院似認為獨立董事應先行使其他監督手段，最終方能行使其召開股東會之權利。本文以為，召集股東會本身隱含相當的交易成本（如寄發通知、文件準備、會議場地租用、股東參加股東會的機會成本等），且考量董事會會議制的性質，因此，召開股東會通常應非獨立董事行使其監督權的優先選擇，但獨立董事或審計委員會召開股東會的權利，是否如法院認為應屬「補充」之性質⁹¹（亦即，法院似隱含這應該是劣後或甚至最後的監督手段），則恐仍有討論的空間。

其次，一個值得探究的議題為，在定暫時狀態處分的判斷中，對利害及損失的考量，究竟應以「公司」的損失或利益為基準，亦或以個別董事潛在的利害（如本案中法院計算董事可能喪失未來的酬勞）為準？若係以公司的損害，則如 112 年度商暫字第 1 號裁定中（由泰山公司作為聲請人），主要係以相對人（即 2 位獨立董事）為召開該股東臨時會所生的交易成本為準，

⁸⁹ 最高法院 112 年度台抗字第 399 號民事裁定，理由三之（二）。

⁹⁰ 最高法院 112 年度台抗字第 399 號民事裁定。

⁹¹ 商業法院係引用最高法院 110 年度台抗字第 1423 號民事裁定的見解（本裁定係有關光洋科案）。

由裁定理由判斷，似乎法院認為相關的費用係由 2 位獨立董事所墊付，但是否確實如此，裁定中並沒有提供更多的說明，獨立董事會自掏腰包（金額在新臺幣 100 萬元以上）來召集股東會，似乎不太合一般常理；但在假設性的狀況，若相關費用係由公司所支付，則在預計召集日一週前，大部分費用早已形同沉沒成本，且若聲請人（公司）以公司墊付的費用作為所受的損害來定擔保，邏輯上似乎有點奇怪。

相對地，若係以董事個人的利害（即若改選成功時，可能喪失的未來薪資）為基準，則是否未來可能發生透過給予泰山公司派董事高額的酬勞，來減少法院裁定定暫時狀態處分的機會（因為潛在損害可能大於利益），此也許值得觀察。

最後，同樣在 2023 年 3 月 16 日股東臨時會前，泰山公司亦有同步向商業法院聲請定暫時狀態處分，以龍邦及其子公司違反股份設質相關規定，要求法院禁止龍邦方就相關股東於該股東臨時會行使表決權，為此，商業法院一方面認為聲請人未釋明相對人之脫法行為，另一方面，雖然已有釋明將來的勝訴可能性，但仍「未完足釋明如否准聲請將使聲請人受有何等重大損害或急迫風險，或對公共利益有何影響」⁹²，因此商業法院最終駁回其聲請。

整體而言，泰山公司派雖然成功阻止 2 位獨立董事於 3 月召開股東臨時會，但並無法阻止龍邦方行使其表決權，後者雖然因針對股東臨時會的定暫時狀態處分而顯得無意義，但由事後論，其結果大致上與後續的定暫時狀態處分相關裁定相一致。

（二）龍邦一方於 2023 年 5 月 31 日召集之股東臨時會

針對 2023 年 5 月 31 日由龍邦一方所召集的股東臨時會，泰山公司派亦同樣向商業法院聲請裁定⁹³，聲請人主要的理由為該次股東會的召集程序有瑕疵，且相對人不具有公司法第 173 條之 1 規定可召集股東會的資格，但

⁹² 智慧財產及商業法院112年度商暫字第4號民事裁定、智慧財產及商業法院112年度商暫字第5號民事裁定，裁定理由五。

⁹³ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第9號民事裁定。

法院認為，由相關證據及規定，「尚難認聲請人已釋明確認相對人就系爭股東會召集權不存在、確認系爭股東會決議不成立、無效等本案訴訟之勝訴可能性。」⁹⁴就利益權衡部分，法院認為「系爭股東會之停止過戶期間並未超逾股東常會之停止過戶期間，自無聲請人主張影響泰山公司股東或投資大眾權益之情形」⁹⁵，相較於泰山公司派決定出售全家便利商店股權案的重大交易已多次遭證券交易所裁罰，法院認為本件聲請尚欠保全之必要性⁹⁶，從而駁回定暫時狀態處分的聲請。

二、有關特定交易或董事職權的定暫時狀態處分

除了有關召開股東會有關的定暫時狀態處分之外，泰山案針對特定的交易以及董事會職權的行使，有另外一批的定暫時狀態處分案件。

（一）阻止特定交易進行與行使董事會職權

首先，於前揭 2023 年 5 月 31 日所召開改選董事的股東臨時會之前，龍邦一方即向商業法院聲請定暫時狀態處分，目的在禁止泰山公司當時的董事會，在該次股東臨時會前來執行先前董事會作出的一些重大決議（例如投資於街口公司及廠房增建等），此經商業法院裁定由聲請人以新臺幣 2 億 1 千萬元供擔保後裁定禁止相對人（泰山公司）執行特定的董事會決議⁹⁷。

本案中，聲請人主張，相關董事會與審計委員會決議過程有瑕疵（例如 2 名獨立董事中有 1 名有到場但拒絕參與討論，剩餘 1 名獨立董事仍單獨作成決議），且相關交易所涉金額高達新臺幣 46 億元，因此有保全之必要⁹⁸。商業法院則認為，由相關事實與證據顯示，「聲請人主張 112 年 5 月 5 日之第 10 次審計委員會係在未經合法召集之情形下，逕由獨立董事李明輝 1 人

⁹⁴ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第9號民事裁定，裁定理由四、二、1。

⁹⁵ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第9號民事裁定，裁定理由四、二、2。

⁹⁶ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第9號民事裁定。

⁹⁷ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第12號民事裁定。本裁定後，相對人先向最高法院提出抗告，但嗣後又撤回，因此無最高法院的裁定。

⁹⁸ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第12號民事裁定，裁定理由一。

決定通過系爭議案，非屬合法有效之審計委員會決議，系爭議案未經審計委員會決議通過，第 12 次董事會僅有 4 名董事同意即作成系爭董事會決議，決議方法違反證券交易法第 14 條之 5 第 2 項規定，其得提起確認系爭董事會決議無效之本案訴訟，尚非無據，應認其已就本案訴訟將來勝訴之可能性加以釋明。」⁹⁹

此外，聲請人雖然僅為泰山公司的股東，但法院認為「聲請人主觀上認其股東權益因系爭董事會決議受影響，其私法上之地位處於不安之狀態，且該等不安之狀態得以確認判決除去，應認其提起本案訴訟有確認利益存在」¹⁰⁰，且此確認利益不因公司法第 194 條或第 214 條等規定關於行使股東權的資格條件而受影響¹⁰¹。但此裁定的結果，可能也意味股東可以透過定暫時狀態處分，來至少暫時性地干預公司的經營決策，而不限於公司法第 194 條的制止請求權以及提起派生訴訟（derivative action），此對未來我國市場上公司治理之私人執行（private enforcement）的影響，值後續觀察與研究。

最後，相對人雖主張街口公司投資案已執行完畢，且增建廠房案已在議約中，若要暫停恐會損及公司的利益；但是，法院發現，街口公司投資案因涉及外資，當時仍在經濟部投資審議委員會審議中，泰山公司亦未具體說明定暫時狀態處分的結果會對商譽或公司產生何等不利益以及其具體金額¹⁰²，同時，法院認為以持股比例計算，若定暫時狀態處分之聲請遭駁回且公司可繼續相關交易，則需動支的金額為新臺幣 24 億元，法院以此金額的法定利率，再依聲請人的持股比例（約 11.66%）計算，來認定聲請人可能所受損失¹⁰³，且由先前有關出售全家便利商店股份案已經證券交易所處分，以及本

⁹⁹ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第12號民事裁定，裁定理由四、（二）、1、（2）。

¹⁰⁰ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第12號民事裁定，裁定理由四、（二）、1、（3）。

¹⁰¹ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第12號民事裁定。

¹⁰² 智慧財產及商業法院112年度商暫字第12號民事裁定，裁定理由四、（二）、2、（1）。

¹⁰³ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第12號民事裁定，裁定理由四、（二）、2、（2）。

案過程中董事會與審計委員會的程序瑕疵，法院認為「上開交易安排是否足以確保相對人之全體股東權益，實有疑問。綜合上情以觀，聲請人主張如不禁止相對人繼續執行系爭董事會決議，將損及全體股東利益，尚非全然無據」¹⁰⁴，因此，最終，法院以新臺幣 14 億（購買街口公司之價金）之 3 個年度依法定利率計算之孳息，作為供擔保金額¹⁰⁵，允許龍邦方定暫時狀態處分的聲請。

（二）阻止新任董事會行使職權

泰山公司派及龍邦間的法律戰並未因 2023 年股東臨時會結束及董事會重新改選而終止。泰山公司派於股東會後，向商業法院聲請定暫時狀態處分，以阻止龍邦方面行使其董事職權，就此，商業法院於 2023 年 8 月 10 日裁定駁回假處分之聲請¹⁰⁶，泰山公司派抗告後經最高法院亦認為沒有定暫時狀態處分的必要，於 2023 年 12 月 1 日裁定抗告駁回確定¹⁰⁷。

原泰山公司派的主要理由為龍邦經年持續取得泰山公司股權超過 10%，有違反企業併購法第 27 條第 14 項的規定，且依同條第 15 項的規定，「違反前項規定取得公開發行公司已發行之有表決權之股份者，其超過部分無表決權」¹⁰⁸；基此，原泰山公司派針對股東會選任董事的部分，法院認為其提起撤銷股東會決議之訴或確認董事委任關係不存在訴訟之「勝訴可能性極高」¹⁰⁹，且「聲請人與泰山公司其他股東之表決權亦因系爭無表決權股份及被灌入之選舉權數遭到稀釋，有礙聲請人依法公平維護經營權之機會」¹¹⁰，龍邦方面預計的作為（如撤銷出售全家便利商店股權案）亦可能會影響泰山公司營運，並可能有內線交易或操縱市場的疑慮。

¹⁰⁴ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第12號民事裁定，裁定理由四、（二）、2、（3）。

¹⁰⁵ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第12號民事裁定，裁定理由四、（三）。

¹⁰⁶ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第16號民事裁定。

¹⁰⁷ 最高法院112年度台抗字第874號民事裁定。

¹⁰⁸ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第16號民事裁定，裁定理由貳、一。

¹⁰⁹ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第16號民事裁定。

¹¹⁰ 智慧財產及商業法院112年度商暫字第16號民事裁定。

然而，就勝訴可能性方面，依相關證據及新聞報導，針對違反企業併購法以及董事會改選部分，商業法院認為泰山公司派雖已釋明有勝訴可能性¹¹¹，但就泰山公司派爭執股東會出席股數不符實情部分，法院則認為難認聲請人有就股東會決議方法違反公司法第 198 條第 1 項規定有作充分釋明¹¹²；至就對公眾利益的影響部分，法院則認為泰山公司派並未具體說明喪失經營權所受之損害數額及計算方式，且由相關證據，難認股東有受到損害¹¹³。綜上，商業法院認為並無定暫時狀態處分的必要性，從而駁回泰山公司派的聲請；最高法院則認為，商業法院認事用法並無違誤之處，因此駁回泰山公司派的抗告。

後續，泰山公司派透過其控股公司，確實有向商業法院起訴請求撤銷 2023 年間股東會選任董事之決議，但此經商業法院於 2024 年 6 月於 112 年度商訴字第 37 號民事判決駁回原告之訴，原告是否會上訴仍有待觀察，本文不針對此判決作更進一步評論，可留待後續研究。

三、商業法院在公司經營權爭奪中所扮演的角色

泰山案的發展過程中，突顯出當事人間利用向商業法院聲請定暫時狀態處分的制度，來試圖影響當事人間在公司經營權爭奪戰中的利害關係，本文基本上支持商業法院及最高法院的裁定結果，誠然，每一件聲請其背景事實皆不太一樣，反應出泰山案發展的歷程，於有關 2 位獨立董事擅自召開股東會的事件，商業法院認為欠缺召集的必要性，商業法院允許定暫時狀態處分的結果，實際上就是禁止該次股東臨時會舉行；但嗣後，於龍邦召開股東臨時會的案件中，一來其法源基礎並非基於獨立董事的權限（而係基於股東的召集權），二來其背景為泰山公司派先於董事會強硬通過龍邦有爭執的重大交易，但此際，商業法院即拒絕介入干預而容許股東臨時會召開，最終造成泰山公司經營權變動的結果。

¹¹¹ 智慧財產及商業法院 112 年度商暫字第 16 號民事裁定，裁定理由貳、五。

¹¹² 智慧財產及商業法院 112 年度商暫字第 16 號民事裁定。

¹¹³ 智慧財產及商業法院 112 年度商暫字第 16 號民事裁定。

在泰山公司派聲請法院定暫時狀態處分來禁止龍邦一方行使其董事權利的案件中，商業法院也比較謹慎。無論龍邦在持續取得泰山公司股份的過程中是否有違反企業併購法的規定（此仍有待後續訴訟），2023 年間股東會所選出的董事，在該股東會或決議被法院認定有瑕疵之前仍然係有效，原則上法院應尊重股東整體的意思表示以及市場的自由運作，因此，除非有立即明顯強力的理由，法院本不宜一般性地針對董事職務之行使來裁定定暫時狀態處分，否則反而會使公司陷入權力真空或甚至混亂的狀態，此反而不見得對公司以及股東整體的利益有利，實際上亦係迫使商業法院於定暫時狀態處分的程序中針對法律爭議作實體的判斷，此亦應非定暫時狀態處分的目的。

伍、家族企業與控制權之傳承

最後，由宏觀的層次來觀察，無論係可成案或泰山案，某程度皆突顯出家族企業（或更廣泛而言，企業之控制股東）如何面對外部投資人的壓力或競爭，以及股權的傳承與永續發展的問題。隨我國經濟發展以及時間的進化，我國亦逐漸有不少企業慢慢由第一代創始者，演化至由第二代甚至第三代接班的狀況，有國內傳統認定之家族企業發生家族成員間針對公司經營權紛爭已非新聞，過去數年來國內不少有關經營權爭奪的糾紛，亦不見得只存在於公司派與市場派之間，也有家族成員間爭奪（如東元案）的案例。

於可成案中，顯然控制股東（及董事長）對外資機構性投資人的問題與質疑明顯自始即抱持抗拒的態度，泰山案的觸發點也許為該公司的重大資產交易以及龍邦與泰山公司派間的爭執，然而，如前所述，其遠因可溯及至控制泰山公司之詹氏家族至第三代家族成員間的糾紛，最後演變成控制家族以及非家族的第三方間的公司經營權爭奪。家族企業與控制股東股權的傳承問題，不僅係控制家族或股東個人的問題而已，也會影響公司本身的永續發展。

控制股東不當干預公司經營，在我國市場實務上亦不罕見。特別針對金融控股公司及銀行，金管會於 2023 年 4 月曾公布金融控股公司法及銀行法

的修正草案¹¹⁴，來規範金融控股公司與銀行大股東不當干預或妨礙金控公司或銀行之經營的行為，雖然嗣後草案僅保留若干裁處工具¹¹⁵，但此亦與家族企業的公司治理的問題相連結。

然而，儘管家族企業之股權與控制權傳承的問題眾所皆知，但仍有不係知名企業之控制家族似未作有效的事前安排，從而導致嗣後家族內或與第三人間有關經營權的糾紛。如何在公司法及證券交易法制容許的範圍內，合法有效設計其持股的機制，以維持其家族之經營權及控制力，或維持公司的永續經營，對控制家族成員以及其法律顧問團隊而言，係值得深入思考及創新的議題。

更進一步，在我國市場上大部分的企業可能若非有 1 名或數名具有控制力的股東即屬於家族企業的情況下，控制股東在公司治理上即扮演重要的角色，特別在公開發行公司股權可能已在相當程度內有些分散的情況下，家族企業的傳承及永續發展，已不僅僅是控制股東家族自己的問題，值得由公司治理及永續發展的角度出發作更宏觀的思考，以泰山案為例，若龍邦入主之後，有為泰山公司及股東的最大利益來經營，誠然其具體成效需作中長期的觀察，但本文認為，於法律及規範政策上似不應為了維持表面上的市場穩定，就當然必須採取有利於控制股東的立場；假設外部人（如龍邦）之經營與治理績效可優於原有控制股東時，則透過合法的公司經營權爭奪，反而可以促進公司及股東的福祉，亦可能可以促使家族企業能提升其經營效能，而非將公司視為該家族（或部分家族成員）的禁臠。

¹¹⁴ 金融監督管理委員會新聞稿（04/27/2023），〈預告「金融控股公司法」及「銀行法」部分條文修正草案〉，https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=202304270001&toolsflag=Y&dttable=News（最後瀏覽日：06/20/2024）。

¹¹⁵ 工商時報（10/25/2023），〈大股東不當干政修法 金管會刪除金控負責人罰鍰條款〉，<https://www.ctee.com.tw/news/20231025701410-430301>（最後瀏覽日：12/31/2024）。

陸、結語

我國公司法及證券交易法制已發展數十年，公司治理及資本市場監理的各種法制及規範工具亦大量承襲其他先進國家的制度與規範思維，然而，於我國資本市場上，仍有源源不絕各種挑戰法律解釋與應用的極限或規範套利的行為，某程度內這也許也反應出我國市場的特色，市場參與者（包括企業、經營者、及甚至專業人士等）在法律適用上的不斷創新，也是過去數十年來推動我國公司與資本市場法制不斷演進的動力之一。

在本文撰寫之時，仍有大型企業之控制股東或經營者被控涉及內線交易¹¹⁶，亦有大型金融控股公司之大股東及前任董事長因涉及背信之情事而被搜索¹¹⁷，於我國市場上，經營權爭奪、控制股東股權的維持與行使、以及控制股東對公司治理與更深一層對資本市場良善發展的影響，仍值得持續觀察及精進，此亦係近年來「環境、社會與治理」概念下「治理」的項目相關，亦對企業的永續發展有重大影響。

展望未來，無論是有關各種環境或社會面向的議題，亦不論其他直接或間接相關的法律制度（如氣候變遷因應法或勞動基準法等），由公司法制的角度來觀察，ESG 的理念的落實最終皆會有治理層面的問題，而尊重法制及公司治理的精神，企業經營者及各種專業人士亦應由內到外具體落實及內化，而非一味鑽研法律漏洞的機會，否則，無論法規如何修訂，未來恐怕還會有源源不絕於外國罕見的各種美其名為法規套利但實際上係濫用制度的各種公司經營權爭奪案件。

¹¹⁶ 例，中央社（04/22/2024），〈被控涉內線交易 長榮張國華：交易皆依法申報〉，<https://www.cna.com.tw/news/afe/202404220271.aspx>（最後瀏覽日：04/25/2024）。

¹¹⁷ 公視新聞網（06/11/2024），〈新光人壽投資傑仕堡疑涉不法 前董座吳東進遭檢調約談搜索〉，<https://news.pts.org.tw/article/699613>（最後瀏覽日：06/25/2024）。

Development in the Law in 2023: Corporate Law and Securities Exchange Laws

*Chao-Hung Chen**

Abstract

This article reviews major developments in the areas of corporate law and securities regulations in the year of 2023. This article focuses on two major incidents: foreign institutional shareholders' proposal for a general meeting of Catcher Technology Co. Ltd., and the battle for corporate control of Tai-shan Co. Ltd., a food and beverage company. Both companies have a controlling shareholder or family. First, against the backdrop of Stewardship Principles promoted by the Financial Supervisory Commission in recent years, this article observes that shareholders' right to propose resolutions in general meetings might be an important pillar for institutional shareholders to engage with corporate management in the future. However, it is also clear that the management of Catcher Technology was against any proposal by outsiders. How corporate management or controlling shareholders might react to engagement by institutional investors should be considered by regulators for the Stewardship Principles to be effective in the future. Second, the battle for Tai-shan in 2023 raised many legal issues, ranging from the necessity of calling extraordinary general meetings to duties of directors and material purchase/sale of corporate assets. In addition, both sides applied for injunctions on multiple occasions, triggering several injunction decisions by the Commercial Court (some of which have been appealed to the Supreme Court). This article examines the reasonings behind those injunction decisions and considers the role of Commercial Court during a battle for corporate control. This article finds that key issues are the necessity of an injunction and damages that might be caused by such injunctions.

* Associate Professor, College of Law, National Taiwan University.
E-mail: chchen01@ntu.edu.tw

The Commercial Court also seems to suggest that calling a general meeting is a last resort for independent directors after deploying other monitoring methods. However, this article also finds that the way courts consider damages caused by an injunction to suspend a general meeting is questionable, though this article generally supports the court's decisions. Last, the two cases raise common problems – corporate governance of family-owned enterprises and the succession of family ownership in a company – that worth further researches in the future.

Keywords: Corporate law, Securities Exchange Law, independent director, battle for corporate control, merger & acquisition, shareholder's proposal right, general meeting, Stewardship Principles, family-owned business