

論表決權拘束契約之合法性

—以彰銀案最高法院 106 台上第 2329 號之歷審判決為中心

編目：公司法

主筆人：鄭仰博老師

壹、前言

十年前政府推定二次金改，促進金融機構整合，同時也產生諸多法律訴訟與弊案，而彰銀經營權之爭議也是其中之一。2005 年財政部於新聞稿上表示，如果有民間金融機構承購彰化銀行增資發行的私募特別股，將成為彰化銀行第一大股東，財政部於此金融機構取得 A 銀行持股過半或是財政部退出經營前，將支持系爭金融機構取得彰化銀行之經營權，但是事實上如何具體支持並不清楚，彰化公司向財政部詢問後，財政部回函表示，將支持潛在投資者取得彰化銀行 15 席中的 8 席董事，以及 5 席監察人中的 3 席。嗣後，台新金控買入彰化銀行增資發行的特別股(台新金持股 22%)，但財政部仍持有 17%。2008、2011 年雙方分別簽訂配股協議，但是於 2014 年財政部不願意再配合台新金，使其取得過半席次，並自行請求委託書聯合其他公股行庫，讓台新金喪失對於彰銀之經營權，開啟歷經數年的法律爭訟，於 2019 年，就雙方所簽訂的表決權契約合法與否，由最高法院作出否定的見解，並以時效性、是否悖於善良風俗等問題認為雖構成表決權拘束契約，但是效力上則有所疑義，發回高等法院^{註1}。另 2018 年公司法增訂第 175 條之 1，開放非公發公司之股東可以簽訂表決權拘束契約，但是明文排除公發公司，是否影響本案之認定，也是實務上討論的部分^{註2}。

本案爭點在於，雙方的契約是否成立(或說是否有契約存在)；契約類型是否為表決權拘束契約；契約成立後是否有效(尤其是本案是公發公司)，繼續性契約無期限、契約是否有悖於公序良俗而無效，因為需要永遠支持

^{註1}記者王孟倫，〈彰銀案卡關 14 年 政府、台新金與彰銀三輸〉，自由時報，<https://ec.ltn.com.tw/article/breakingnews/2802752>(最後瀏覽日 2019/12/31)

^{註2}記者陳怡樺，〈新版《公司法》有利於財政部 台新彰銀官司二審贏了也白搭？〉，信傳媒，<https://www.cmmedia.com.tw/home/articles/11263>(最後瀏覽日 2019/12/31)

台新金，是否有違公司治理，亦有可議，最後是如果一方違反契約之規定而自行行使投票權，對於股東會之效力是否受到影響，雙方契約是否會及於第三人？本文以下將以上述爭點為中心，先介紹本案歷審判決，再提出學說見解對於這些爭議之解決與看法。

貳、最高法院 106 台上第 2329 號之歷審判決與目前爭議

一、臺灣臺北地方法院 103 年度金字第 104 號判決

法院認為：(一)財政部之新聞稿為要約、(二)台新金以最高價得標為承諾、(三)兩造於原告標購彰銀增資股份時，即成立以「被告同意支持原告取得彰銀經營權，並同意於彰銀 94 年增資案完成後，將其對於彰銀之經營管理權，移轉予原告主導，及同意於彰銀 21 屆股東會選任董監前，先行提供董事 2 席、監察人 1 席改派由原告推薦之人選擔任，另同意原告於彰銀第 21 屆股東會選任董監時取得 8 席董事、3 席監察人，即過半席次董監。原告得標後，在仍為彰銀最大股東期間內，被告不會以所持之剩餘股權，妨礙原告主導彰銀經營權之地位」為內容之私法契約、(四)彰銀 103 年股東會時，被告就上開契約所負義務，僅剩餘「原告在仍為彰銀最大股東期間內，被告不得以所持之剩餘股權，妨礙原告主導彰銀經營權之地位」、(五)被告抗辯兩造縱成立契約，亦屬表決權拘束契約，有違公序良俗應為無效等語，尚無可採；法院這邊不採最高法院歷來見解認為，因為有違累積投票制而無效，而是肯認除其行使目的有違強制禁止規定或公序良俗外，不能擅加干涉，股東自可基於表決權自由行使原則，且因為表決權拘束契約像是委託書徵求，因此現行法無禁止，自無不可。因此法院認為台新金所提確認之訴部分，僅就確認兩造間有「被告在原告仍彰銀最大股東之期間內，不得妨礙原告當選彰銀過半數董事席次」為內容之契約關係存在部分，為有理由^{註3}。

二、臺灣高等法院 105 年度重上字第 621 號判決

法院之見解認為，雙方應成立契約，類型為財政部向潛在投資人發出類如懸賞廣告之契約，通說均此契約說，因此應成立契約，且契約不以書面為限。但是法院這邊與地院不同見解在於，認為雖是契約但是非表決權拘束契約，因為「並未針對特定事項記載財政部應如何行

^{註3}整理自王志誠，〈股東間經營主導權契約之效力—評台灣台北地方法院 103 年度金字第 104 號民事判決〉，《月旦裁判時報》，第 51 期，2016/09，頁 41-43。

使其對彰銀持股之表決權，且系爭契約乃財政部所設計架構，其熟稔公司法規與風險避免能力不亞於民間企業，衡情應知過往實務曾對表決權拘束契約效力之疑慮，卻仍發出類似表決權拘束之要約意思表示，以取得潛在投資人之信賴及投資意願，嗣為繼續履行系爭允諾」，並認為，退步言之，縱使是表決權拘束契約也無違背公序良俗，法院認為，雖有公司法第 198 條累計投票制但是並不能推論出股東間有關選舉董事之表決權拘束契約係違反公序良俗而無效之結果。

三、最高法院 106 年度台上第 2329 號判決

最高法院推翻上述高等法院之見解，並認為表決權拘束契約之效力，(一)當事人締結之股東表決權拘束契約，倘締約目的與上開各規定之立法意旨無悖，非以意圖操控公司之正當手段為之，且不違背公司治理原則及公序良俗者，尚不得遽認其契約為無效。該契約之拘束，不以一次性為限，倘約定為繼續性拘束者，其拘束期間應以合理範圍為度。因此可以認為最高法院推翻以往否定表決權拘束契約適法性之問題，並採取原則准許之見解，且認為簽訂契約應以一定期間為限。(二)關於 97、100 年是否為獨立契約，最高法院認為，上訴人為執行公股金融機構整併政策，同意支持所引進之金融機構取得經營權，承諾配合辦理由其取得一定之董監事席次，並配合履約，簽立 97 年協議書、100 年協議書，則兩造間之系爭契約約定，是否非上訴人就其持有股份之表決權，為一定方向之行使之股東表決權拘束契約，洵非無疑，自有探求釐清之必要。(三)針對高院見解之反駁，最高法院認為倘系爭契約因無悖企業併購法相關規定或法意，得認為有效，且屬繼續性契約，則原審所認定「上訴人出售持股或被上訴人非為彰化銀行最大股東」之解除條件，自締約迄今已逾 13 年尚未成就。上訴人支持被上訴人取得經營權之時間是否已逾合理範圍，造成股份與表決權長期分離，對公司治理不利，而其仍應受其拘束，是否有違公序良俗？非無探求餘地。

四、公發公司表決權拘束契約效力所面臨之爭議問題

參酌上述歷審判決對於財政部與台新金簽訂契約之效力的見解，可以整理出以下爭議問題，一則是，雙方是否成立契約，又若已成立類型是否為表決權拘束契約？二則是，依 2018 年修正的公司法第 175 條之 1 第 2 項，已明文除公發公司適用，而彰銀為公發公司，是否能

加以適用，應有疑義。三則是，本契約無明文規定存續期間，是否可以永遠生效(於條件未成就前)，本契約約定之內容為經營權更迭與董事席次之分配，是故是否有為公司治理之健全，而有民法第 72 條適用之情形，亦有問題，故本文擬就上述爭點，找出公發公司表決權拘束契約合法性之分類與界限。

參、財政部與彰銀是否成立契約、是否為表決權拘束契約、又是否有效

一、關於雙方是否成立契約或是表決權拘束契約

按契約是否成立，依民法第 153 條以下規定，一方當事人為要約，他方當事人為承諾，且雙方意思表示合致，契約即為成立。又懸賞廣告依民法第 164 條以下，為「以廣告聲明對完成一定行為之人給與報酬者，為懸賞廣告。廣告人對於完成該行為之人，負給付報酬之義務。」上述高院認為雙方之法律關係為契約關係。而所謂「股東表決權拘束契約」係指股東與他股東約定，於一般的或特定的場合，就自己持有股份之表決權，為一定方向之行使所締結之契約而言，諸如支持特定董事或是支持特定議案均無不可。就是否成立契約，學說上認為，就條件而言約定內容過於抽象而難能認定存在具體契約義務，2008 年、2011 年的協議反而比較像是契約，故認為 2005 年雙方應無成立契約之可能，其實僅是停留於就未來合作構想及方針的提示，且暨為重大決定，無書面、無違約效果，殊難想像^{註4}。另亦有學說認為，財政部與台新金應為公私協力關係，財政部基於商業判斷或是判斷餘地，應可以收回對於支持台新金取得經營權之決定，兩者並無成立任何契約^{註5}。就此問題，彰銀案高院見解認為，就條件而言並不具體，因此非表決權拘束契約。

二、契約之法律效果為何

若認為財政部可以與台新金簽訂表決權拘束契約，則是否有效，則有疑義。最高法院 71 台上 4500 判決認為，若股東間得於事前訂立表決權拘束契約，則公司易為少數大股東所把持，對於小股東甚不公

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

^{註4}參閱黃銘傑，〈霧裡看花論台新金與彰化銀併購爭議—最高法院 106 台上 2329 號判決〉，近年重要企業併購及勞動爭議案件評析研討會 ppt 講稿，2019/10。

^{註5}詳閱莊永丞，〈台灣高等法院 105 年度重上字第 621 號判決之評釋〉，《月旦裁判時報》，第 66 期，2017/12，頁 53-68。

平，違反累積投票制之意旨，與公序良俗有違，自應解為無效^{註6}；學說有見解認為，表決權拘束契約與累計投票制確實有衝突之可能，如果將來立法通過，應將累計投票制改為任意規定，若是並存未重視過去實務見解所依據之理由^{註7}；另有學說認為，兩者間不一定有必然關係，公司法第 198 條無從設定亦無法預期特定人必然會當選，因此兩者連結恐有不當^{註8}。上述最高法院見解，認為當事人締結之股東表決權拘束契約，倘締約目的與上開各規定之立法意旨無悖，非以意圖操控公司之不正當手段為之，且不違背公司治理原則及公序良俗者，尚不得遽認其契約為無效，只是因為本案是發生在 2018 年前，2018 年後公司法第 175 條之 1 第 2 項已明文認為公發公司不得簽訂之表決權拘束契約，因此如果是發生於修法後，法律明定即為無效。

系爭契約無期限，最高法院認為有檢討之必要，繼續性契約是否有期限之限制，學說見解認為有認為，依民事法體系，民法第 125 條消滅時效原則上是 15 年，因此難以理解判決說契約長達 13 年有違公序良俗之見解^{註9}，且認為最高法院以公司治理模糊不清的角度來說明契約之效力，亦應有可議^{註10}。另有學說認為契約期限過長，**會使表決權與股東權長期剝離**，不利於公司治理^{註11}，本案雖有訂定停止條件，即台新金取得過半持股或是財政部退出經營，但是應仍為一繼續契約，雙方契約之期限，應以合理範圍為限，方顯事理之平。另外，從公司負責人對於公司之受任人義務的角度著手，如果需要永遠支持某方可能違反公司法第 23 條受任人義務，學說見解認為美國法上雖准許表決權拘束契約之簽訂，但是需要合於受任人義務之規定，如果與他人簽訂表決權拘束契約，**永遠支持某方取得經營權，則會變成一個阻止併購的防禦措施，且他方亦無法在取的經營權不善時，加以**

^{註6}最高法院 96 台上第 134 號判決同此見解。

^{註7}邵慶平，〈表決權拘束契約與累計投票制〉，《月旦民商法雜誌》，第 48 期，2015/06，頁 113。

^{註8}廖大穎，〈股東間契約與選任董監累積投票制〉，《月旦法學教室》，第 196 期，2019/02，頁 18。

^{註9}廖大穎，〈與股東約定的持有股份表決權分離—簡評最高法院 106 台上 23239 號判決〉，《月旦裁判時報》，第 87 期，2019/09，頁 42。

^{註10}同上註，廖大穎，頁 43。

^{註11}陳彥良，〈經營權協議與表決權拘束契約〉，《月旦法學教室》，第 169 期，2016/11，頁 26。

阻止，因此認為，此時應有受任人義務之可能^{註 12}。則如果台新金經營彰銀不善或是與台新金自己的銀行具有利益衝突時，應不能再支持其取得經營權，如再支持可能違反受任人義務，只是現實上雖然財政部依公司法第 8 條第 3 項可能構成影子董事，但是因為依據本條但書，公營事業不適用之，因此就不能主張財政部(彰銀大股東)對於公司有何受任人義務，立法上是否穩妥亦值得深思^{註 13}。

三、契約對於第三人之效力

最後是關於財政部與台新金簽訂之契約，是否拘束於第三人或是是否股東會具有瑕疵。股東會之程序或是內容違反法律或是章程時，依公司法第 189 條、第 191 條，分別為得撤銷與無效，是故法律設計上給予股東會程序性瑕疵與內容瑕疵不同之法律效果。基於債之相對性，公司股東會應不受此拘束，因此難認其決議程序或是內容有何瑕疵之處，因此如果違反契約，只能依據民法上債務不履行之方式請求之，和公司股東會決議是否有瑕疵無涉，且若要對抗第三人應有公示外觀，否則不能對抗第三人，並與敘明。

肆、代結論

彰銀案為公司法上之經典案例，雙方爭訟多年後，於 2019 年最高法院作出見解，但是其衍伸出更多的公司法問題以及契約法相關之問題。本文基本上認為，雙方應構成契約，且為表決權拘束契約，但是就表決權拘束契約是否有效則認為應有可議，最大問題在於如果不實現，將無期限支持台新金，將會影響公司治理，如果從公司法第 23 條受任人義務而關，應可以得此結論。另外關於契約效力，基於債之相對性，應不能用雙方簽訂之契約來對抗第三人^{註 14}。

【高點法律專班】

^{註12}郭大維，〈表決權拘束契約之認定與效力—評台灣高等法院 105 年度重上字第 621 號民事判決〉，《月旦法學雜誌》，第 273 期，2018/01，頁 139-140。

^{註13}詳閱楊岳平，〈公營事業部分民營化後公股股權之管理—論政府股東於民營化事業的公司治理角色〉，《財產法暨經濟法》，第 51 期，2018/03，頁 113-164。

^{註14}以上僅是本文作者見解，若同學參加法研所考試，請以該校老師見解為主。