

深化公司治理觀念教案-榮剛經營權爭奪戰

聲明

本教材由臺灣證券交易所股份有限公司及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（以下合稱甲方）委託社團法人中華公司治理協會（以下簡稱乙方）編製，以甲方為共同著作人。

本文所引用的案例事實，係綜整相關公開資訊及媒體報導所得，資料來源悉如附註所示，尚請自行查察，本文不負進一步查證之責，相關公開資訊截至2018年12月31日止。

為引導公司自發性重視公司治理及企業社會責任，民間機構於開設董監進修暨其他課程時如需運用本教材，應向甲方提出申請，並引用出處，註明著作權人甲方及研究單位乙方。

運用本教材申請請洽：證交所黃小姐：0819@twse.com.tw，櫃買中心王先生：jjwang@tpex.org.tw。

摘要

2017年12月15日，榮剛公司兩位獨立董事簡金成以及陳發熹，各自宣布將在2018年1月23日舉行股東臨時會，欲解除對方董事並重新進行改選。臨時股東會前夕，董事長陳興時、總經理張世豐（禾揚公司之法人代表）、董事陳驥智、獨立董事徐小波，公開宣布辭去董事職務。2018年1月23日，以台鋼為首的董事順利召開股東臨時會，出席股數達90.89%，並解任包含陳興時在內等四席董事，由台鋼董事長王炯荼接任新任董事長。

本個案主旨在探討面對公司經營權之爭時，獨立董事扮演之角色為何及其他相關公司治理議題。

背景及主角介紹

2017年底，國內鋼鐵產業爆發了備受矚目之經營權之爭，事件主角為榮剛材料科技股份有限公司（以下簡稱榮剛）和台灣鋼鐵集團（以下

簡稱台鋼)，以及各自推派之獨立董事，外界多將榮剛董事分為「公司派」及以台鋼為首的「市場派」。

榮剛為台灣第一家專業生產特殊合金的製造廠，1993年3月成立，1998年10月上櫃，主要經營超合金、鈦合金、高清淨鋼、高速鋼等超過500項鋼種及其原料之冶煉、製造加工與銷售業務，產品行銷全球23餘國，廣泛應用在航太、能源、生醫與機械模具產業。榮剛多項產品成功通過美國奇異公司(GE)、波音公司(Boeing)等之合格供應商認證及法國賽峰集團(SAFRAN) Snecma 航太材認證，目前是國際供應鏈體系之重要成員¹。

榮剛 2017 年底實收資本額為 46.67 億元，合併營收為 91.67 億元，員工人數共 1,025 人。近年來獲利表現逐年遞減，2015 至 2017 年，合併淨利分別為 6.1 億元、3.3 億元及 1.25 億元。

榮剛公司創辦人陳興時為德國材料博士，畢業後回母校成功大學任教，30 歲即擔任機械研究所所長，後來離開成大，進入工研院擔任金屬加工組召集人，工研院成立材料所時，擔任創所副所長。任職工研院期間，陳興時積極開發特殊鋼產製技術，並尋求大企業支持，最後獲得長榮集團青睞，成為長榮集團旗下的鋼鐵廠(長榮超合金公司)。雖有長榮集團支持，惟創業並不順遂，虧損不斷擴大，1993 年長榮集團決定出資八億元，另立榮剛重工公司(1999 年更名為榮剛材料公司)，陳興時成為新公司之掌舵者。直至 2007 年，長榮集團已完全釋出股權。²

台鋼是一未公開之控股公司，在前桂裕鋼鐵董事長、人稱會長的謝裕民領導下，於 2003 年及 2006 年先後成立慶欣欣和易昇兩家電爐煉鋼廠，並於 2013 年開始陸續入主春雨、久陽、官田鋼及沛波等四家上市、櫃鋼鐵公司，建構出集團規模，年營收約 350 億元³。

¹ 資料來源：榮剛材料科技股份有限公司網站簡介

² 資料來源：吳美慧，2010/10/21，「榮剛陳興時：對的事情，就要堅持！」，今周刊 722 期；姚馥董，2013/7/1，「陳興時 淬鍊求鋼強」，工業技術與資訊月刊 261 期

³ 資料來源：2018/2/1，「台鋼時代來臨 榮剛的機會與挑戰？」，MoneyDJ 財經新聞_影音訪問。台鋼並未公開發行，因此無法取得其財務資訊，年營收係由媒體報導推估得知。

事出必有因—台鋼為何看上榮剛？

榮剛會成為台鋼於 2017 年佈局標的之主要原因，係因榮剛所擁有的專利及技術相當珍貴。榮剛在台灣特殊鋼領域扮演重要角色，已通過 40 家國際大廠認證，產品打進高難度的航太領域。此外，榮剛擁有一座 35 噸電爐，且預計在 2020 年投資興建另一座 50 噸電爐廠，若台鋼成功入主，加上旗下慶欣欣及易昇兩座電爐廠，將能掌握濁水溪以南一半電爐廠產量，順勢登上電爐煉鋼業的龍頭寶座，並且在鋼鐵產業與龍頭中鋼、義聯集團旗下燁聯鋼鐵形成三足鼎立的局面⁴。此外，台鋼集團會長謝裕民也提到：「台灣的鋼鐵產業規模較中國小，若能集合各家公司形成完整體系，將能與之抗衡。」而榮剛在台鋼集團上下游整合的產業鏈上便是不可或缺的一塊拼圖。⁵

導火線

引發榮剛兩派董事之爭的主要爭議事件⁶如下：

七億元私募案

2017 年 3 月 17 日，榮剛董事會通過辦理七億元私募案，主要目的是董事長陳興時欲充實營運資金並引進策略性投資人，以因應公司長期發展所需。然而，市場派認為此為陳董事長用以鞏固經營權並抵禦台鋼進入董事會之手段。在台鋼順利取得董事席次之後，陳興時仍持續在國內外找尋合作對象，私募增資案一旦完成，將稀釋台鋼的股權。

委任經理人 120 個月離職金

此外，3 月 17 日的董事會亦通過委任經理人合約，合約主要內容提及，如終止經理人職務時，其可領取高達 120 個月的退職福利，該次董事會有利害關係董事並未依法進行利益迴避。由於合約詳細內容

⁴ 資料來源：吳美慧，2017/5/3，「財訊鋼鐵梟雄 謝裕民—台灣鋼鐵集團強勢崛起的幕後推手」，財訊

⁵ 資料來源：2018/2/1，「台鋼時代來臨 榮剛的機會與挑戰？」，MoneyDJ 財經新聞_影音訪問

⁶ 資料來源：吳美慧，2017/12/27，「榮剛經營權大戰的錢鬥奇觀」，財訊雙周刊 545 期

並未公開於財報中，因此究竟適用哪些人並不清楚，然而，若適用陳興時，依年報數字推算，離職金大約是一億五千萬元，等同於公司一半獲利⁷。

出售重要子公司股權

2017年5月8日，榮剛董事會通過出售子公司金耘鋼鐵與暉賢公司(Faith Easy Enterprises Ltd.)⁸之部分股權。這兩家公司分別為榮剛在國內及大陸地區的重要銷售通路商。其中，金耘鋼鐵股票隨後按每股15元賣給陳興時、金耘鋼鐵總經理邵慧昌、榮剛子公司禾揚投資與睿剛投資，榮剛對金耘的持股比重從47%下降到20%，出售超過一半股權，但並未於公開資訊觀測站中公布訊息。

翻開財報一窺究竟，金耘鋼鐵於2016年底每股淨值為20.03元，獨立董事簡金成表示，每股15元的交易價格實屬低價，出售對象又是董事長本人，且當初並未依法由全體獨立董事就此交易為榮剛公司之代表⁹，恐損及公司及股東之權益。

另外，榮剛規劃以576萬美元出售暉賢公司57%股權，持股比重將由96%降至38.3%。由於台鋼所代表的市場派對於出售價格存有疑慮，董事王炯棻委託成大財金所林軒竹教授出具評價報告書，報告中指出「暉賢股票合理市場行情價格區間為2,166~2,411萬美元，而576萬美元的出售價格極不合理，恐有賤賣公司重要資產、傷害股東權益之虞」。市場派並據此去說服其他董事反對此出售計畫，該案也因而遭到擱置。¹⁰

⁷ 資料來源：2016年股東會年報 p. 28、29。以2016年合併淨利3.3億元為基準。

⁸ 金耘鋼鐵與暉賢公司(Faith Enterprises Ltd.)之董事長皆為陳興時。

⁹ 公司法第223條：「董事為自己或他人與公司為買賣、借貸或其他法律行為時，由監察人為公司之代表。」；證交法第14條之4第4項：「公司法第223條，對審計委員會之獨立董事成員準用之。」

¹⁰ 資料來源：吳美慧，2017/12/27，「榮剛經營權大戰的錢鬥奇觀」，財訊雙周刊 545 期

市場派取得董事席次

2017年6月2日召開股東大會，榮剛全面改選董事，台鋼擁有近23%股權，在此次（第四屆）董事選舉中順利取得3席董事及1席獨立董事，由林文淵、馬堅勇及王炯荼擔任法人代表人，獨立董事則由成大教授簡金成擔任。此次選舉的9個席次當中，公司派(榮剛)與市場派(台鋼)分別占有5席及4席，董事長及總經理皆獲留任(附表一、二)。¹¹

董事長與總經理調薪案

2017年6月2日，榮剛薪酬委員會通過董事長陳興時與總經理張世豐的調薪案，往後六個月內開了三次董事會，每次皆討論到調薪幅度一事，直至11月的董事會，問到了總經理張世豐的薪資，因此通過其調薪10%。然而，薪酬委員會委員陳發熹表示並沒有人知道董事長的薪水有多少，因此，陳興時的調薪案持續被擱置。

事件爆發—股東會鬧雙胞

2017年12月15日，獨立董事簡金成以及陳發熹，各自宣布將在2018年1月23日舉行股東臨時會，雙方的目標都是要解除對方董事席次並重新改選。外界解讀這是經營權之爭的延續，也是一場獨立董事之爭。¹²

獨立董事簡金成上任後針對前述眾多爭議事件，曾試圖向公司索取上屆董事會議事錄相關資料，卻無法順利取得以展開調查並釐清實情，遂決定召集股東臨時會，由全體股東決議是否重組董事會，以完善董事會之運作及法制之遵循。¹³而公司派獨立董事陳發熹則指出，市場派曾向員工發布信函，並對外散發經營績效不佳之負面消息，導致股東及員工對公司失去信心，以達奪取經營權之實質目的，因而跟進於同日召開股東臨時會。¹⁴

¹¹ 資料來源：林政鋒，2017/12/15，「榮剛經營權之爭 決戰1/23」，經濟日報

¹² 資料來源：林紘宇，2018/1/23，「獨立董事真獨立？掃描榮剛經營權爭奪戰」，法律白話文運動

¹³ 資料來源：2018/1/23，榮剛公司107年第一次股東臨時會議事錄

¹⁴ 資料來源：吳美慧，2017/12/27，「榮剛經營權大戰的錢鬥奇觀」，財訊雙周刊545期

過程－獨立董事徐小波適任爭議

2017年12月29日，獨立董事簡金成就第4屆第3次審計委員會中「違反誠信經營守則檢舉辦法討論案」表示反對意見，其意見彙整如下¹⁵：

1. 獨立董事徐小波先生為恆業法律事務所首席顧問，其所屬事務所於2017年10月3日，就榮剛公司更正除權交易日公告之適法性一事，提供法律意見，違反《公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法》第三條第七款之規定¹⁶，於任職期間不得為公司提供法務服務。
2. 徐小波擔任上屆獨立董事時，對於董事長陳興時(違反誠信經營)之下列行為，並未表示反對意見：
 - (1)以每股15元(高於每股淨值6點多元)參與子公司禾揚之增資案¹⁷
 - (2)以每股15元(低於每股淨值20.03元)出售重要通路金耘股權給關係人
 - (3)委任經理人合約120個月薪資離職權利金之提案

針對上述事宜，簡金成認為徐小波理應迴避並進一步接受調查，實不宜擔任審計委員會召集人及獨立董事。

2018年1月16日，台鋼正式向台南地方法院檢察署提出控告，指控榮剛董事長陳興時等人涉嫌背信。

¹⁵ 資料來源：2017/12/29，「榮剛公司獨立董事簡金成就第4屆第3次審計委員會議案表示反對」，公開資訊觀測站－重大訊息發布。該項議案完整內容無法取得。

¹⁶ 「公開發行公司之獨立董事應於選任前二年及任職期間無下列情事之一：…(略)…第七款、為公司或關係企業提供商務、法務、財務、會計等服務或諮詢之專業人士、獨資、合夥、公司或機構之企業主、合夥人、董事(理事)、監察人(監事)、經理人及其配偶。」

¹⁷ 禾揚投資公司每股淨值不到7元，而榮剛以每股15元參與其增資，但陳興時及陳驥智個人皆放棄對禾揚之認股，而陳驥智為禾揚投資公司之董事長，因此才引發兩人利用榮剛資金來圖利之疑慮。

落幕—公司派退出、市場派入主

召開股東臨時會前一天，董事長陳興時、總經理張世豐(禾揚公司之法人代表)、董事陳驥智、獨立董事徐小波，公開宣布辭去董事職務。

陳興時對外表示：「榮剛長期專注本業的經營及技術研發，董事長及各級經理人未能在公司資本的成長茁壯過程中，擴大以法令允許的董監事酬勞、員工分紅等途徑建立股權結構，導致擁有股權股東對於榮剛經營權產生不同理念。」¹⁸

2018年1月23日，以台鋼為首的市場派順利召開股東臨時會，出席股數達90.89%，而公司派則宣告流會。由市場派召開之股東臨時會中，通過解任包含陳興時在內等四席董事，會後，其他五席董事隨即召開臨時董事會，推派由台鋼董事長王炯茶接任新董座；總經理則由榮剛成立初期建廠五人小組成員之一的許澤東擔任。王炯茶表示，未來將以現有在職同仁為主體，再輔以重返榮剛的資深幹部，共組一支16人的專業經理人團隊。¹⁹

2018年4月18日，獨立董事陳發熹先生辭任。

2018年5月29日，榮剛於股東會中補選新任董事，包括台鋼公司法人代表蔣士宜、趙世傑、陳政祥及獨立董事朱俊雄先生，董事會成員共八位。²⁰

¹⁸ 資料來源：2018/1/24，「公告本公司三分之一董事發生變動」，公開資訊觀測站—重大訊息發布

¹⁹ 資料來源：吳秉鍇，2018/1/24，「市場派勝出 台鋼入主榮剛」，經濟日報

²⁰ 資料來源：2018/5/29，榮剛公司107年股東常會議事錄

問題與討論

- 一、本案例中，榮剛在公司治理方面存在哪些問題？
- 二、本案例中，獨立董事在行使職權時受到那些干擾？獨立董事應採取哪些因應措施以善盡其職責？
- 三、公司經營權發生爭議之際，獨立董事宜採取哪些因應措施以維持獨立性？
- 四、關於獨立董事召集股東會之法源依據，應依照證券交易法第 14 條之 4 第 3 項，由審計委員會以合議制方式召開股東會，還是適用同條第 4 項，單獨的獨立董事就能夠自行召開股東會？²¹ 請提出你的看法。
- 五、薪酬委員會之職責為何？於討論董事長及經理人的酬勞或涉及酬勞制度重大改變時，薪酬委員會委員應要求公司提供那些參考資料？本案例中，試就薪酬委員會之決策品質提出你的看法。

²¹資料來源：林紘宇，2018/1/23，「獨立董事真獨立？掃描榮剛經營權爭奪戰」，法律白話文運動
*參考法條：

(1)公司法第 220 條：「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。」

(2)證交法第 14 條之 4 第 3 項：「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。」

(3)證交法第 14 條之 4 第 4 項：「公司法第 220 條，對審計委員會之獨立董事成員準用之。」

附表一、榮剛第四屆董事選任時(2017/6/2)持股情形：

| | 姓名 | 持股數 | 持股比 |
|------|-----------------|--------------|-------|
| 董事長 | 陳興時 | 6,877,549 股 | 1.47% |
| 董事 | 陳驥智 | 794,589 股 | 0.17% |
| 董事 | 禾揚投資(股)公司代表人張世豐 | 13,796,044 股 | 2.96% |
| 董事 | 台灣鋼鐵有限公司代表人林文淵 | 9,670,000 股 | 2.07% |
| 董事 | 台灣鋼鐵有限公司代表人馬堅勇 | 9,670,000 股 | 2.07% |
| 董事 | 台灣鋼鐵有限公司代表人王炯荼 | 9,670,000 股 | 2.07% |
| 獨立董事 | 徐小波 | 0 股 | 0% |
| 獨立董事 | 陳發熹 | 0 股 | 0% |
| 獨立董事 | 簡金成 | 0 股 | 0% |

*資料來源：2017/6/2 股東會議事錄

附表二、2017/6/2 榮剛新任董事會組成結構：

| 市場派(以台鋼集團為主) | 公司派 |
|--------------|------------|
| 林文淵 | 陳興時(榮剛董事長) |
| 馬堅勇 | 陳驥智(禾揚董事長) |
| 王炯荼(台鋼董事長) | 張世豐(榮剛總經理) |
| 簡金成 | 徐小波 |
| | 陳發熹 |

*備註：陳興時與陳驥智為父子關係

附表三、事件發生時間軸

| | | |
|--------|-------|--|
| 2017 年 | 3/17 | 榮剛董事會通過辦理七億元私募案、經理人 120 個月離職金案。 |
| | 5/8 | 榮剛董事會通過出售子公司金耘鋼鐵部分股權給董事長陳興時等人。 |
| | 6/2 | 榮剛董事會改選，台鋼入主取得四席次。 |
| | 12/15 | 榮剛兩派獨立董事各自宣布召開股東臨時會，欲解任並改選董事。 |
| | 12/29 | 獨立董事簡金成對違反誠信經營守則一案表示反對意見。 |
| 2018 年 | 1/16 | 台鋼向法院提出控告，指控陳興時等人涉嫌背信。 |
| | 1/22 | 董事陳興時、張世豐、陳驥智、徐小波公開宣布辭職。 |
| | 1/23 | 市場派順利召開股東臨時會，解任四董事，由台鋼董事長王炯荼接任新董座。公司派宣布流會。 |