

國立政治大學法律學研究所碩士論文

指導教授：林國全 博士

我國股東會通訊投票制度之研究



研究生：謝昀芳 撰

中華民國一〇三年六月

謝辭

論文寫作終於進行到謝辭這個部分，心中感受五味雜陳。這本論文的寫作期間很長，在論文字數成長的過程中，自己也經歷了許多不同的人生階段：研究所、律訓、司訓。一路上，承蒙家人以及許多師長、前輩、好友的支持，才能完成諸多包括論文寫作在內的任務與挑戰，點點滴滴皆銘記在心。在此，謹利用謝辭的一方版面，向所有幫助過我的人們誠摯地道謝。

首先，本論文得以付梓，必須感謝指導教授林國全老師的悉心指導。林老師不但教學認真，且時常給予學生們溫暖的關懷，使林門總是和樂融融，也讓我得以在愉快的氣氛中學習成長。此外，亦要感謝口試委員郭大維老師及林郁馨老師，二位老師在百忙之中仍細心檢視論文初稿，並指出許多我先前未曾注意到的盲點及謬誤，使論文的內容更加正確與豐富，為論文的完稿提供莫大之協助。

接下來，要感謝一路上曾經不吝給予我支持的許多朋友。高中同學、大學同學、研究所同學或學長姐、司訓期間認識的好友們以及其他領域的好友們（以上恕不一一列出姓名，因為一旦列出姓名，必生掛一漏萬之憾），在此要誠摯地向各位道謝，如果沒有各位的幫助與陪伴，成長的路上定會減少許多光彩、失去許多歡笑與淚水。

最後，要謝謝總是無條件幫助我的家人—爸爸、媽媽、姐姐、妹妹、弟弟。成長過程中，我們一家六口的生活雖稱不上寬裕，但與你們一起經歷了許多獨一無二的時光。我是個任性的家人，大概總有許多給你們添麻煩的地方，雖然如此，感謝你們總是一再地給予我力量。

最後的最後，要特別感謝今天生日的壽星楊先生。謝謝你總是溫暖地給予我大大小小的協助，並且伴我走過許多美好的時光。

謝昀芳 謹誌
2014年8月25日

論文摘要

我國於 2005 年時，為促進我國公司治理之發展，提升股東行使表決權之便利性以鼓勵股東參與股東會之議決，落實股東民主與股東行動主義之精神，並因應我國上市櫃公司股東會開會日期過度集中之問題，引進於國外行之有年之通訊投票制度，使股東除得選擇親自出席或委託他人出席股東會外，尚得選擇使用書面或電子投票方式行使表決權，立意甚為良善。然此制引進至今，實務上自願採用之公司甚少，使此制度之優點無法充分發揮。

為檢討我國通訊投票制度使用率偏低之問題，本文先自公司治理原則之觀點，探討股東參與對公司治理原則而言之意義，並建立通訊投票制度與公司治理原則之關聯，突顯通訊投票制度之價值。其次，介紹美國、英國、日本、歐盟等之通訊投票法制與實務運作情形，以了解國際脈動、發掘我國制度之現存問題，並藉由國外實施通訊投票制度之經驗，反思我國通訊投票制度未來之發展方向。

另就我國通訊投票之法制與實務部分，與股東資訊權有關之規範，如我國召集通知之發送或公告時點、召集通知之記載與臨時動議、召集通知之電子化、議事手冊及會議資料之製作與周知方式等，應朝更透明化之方向發展，並應使股東得以更直接之方式獲取相關資訊。另一方面，亦應使符合一定條件之公司負有提供英文版召集通知與議事手冊之義務，以利機構投資人妥適行使表決權。

其次，就通訊投票之規範上，公司法第 177 條之 1 與第 177 條之 2 之規範內容，有諸多過度遷就股務作業之規定，有所不妥，書面或電子投票之方式與作業程序規範密度亦有不足。另在電子投票制度上，未能顧及電子投票方式之即時性與互動性，僅採「事前的」電子投票制度，亦過於保守。此外，與通訊投票相關之制度，如分割行使表決權制度、董監候選人提名制、股東提案權制度等，亦宜一併檢視。

本文認為，為符合現今國際潮流、提升我國公司治理、促進電子投票制度之使用，前揭我國規範之未盡之處，未來皆有進行全盤檢討

並加以修正之必要。

【關鍵詞】 通訊投票、電子投票、書面投票、公司治理、股東行動主義、委託書、召集通知、臨時動議與修正案、議事手冊、分割行使表決權、股東提案權、董監候選人提名制、逐案票決、股東會紀念品、電子投票平台、電子股東會



目錄

第一章 緒論	1
第一節 研究動機	1
第二節 研究目的	3
第三節 研究範圍及研究方法	4
第一項 研究範圍	4
第二項 研究方法	4
第四節 研究架構	5
第二章 公司治理原則與通訊投票制度	7
第一節 前言	7
第二節 公司治理原則	8
第一項 總論	8
第一款 概說	8
第二款 公司治理之目的	9
第三款 公司治理原則之具體內涵	11
第二項 相關之重要國際公司治理原則文件	12
第一款 OECD 2004 年公司治理原則	12
第二款 歐盟公司治理架構綠皮書	18
第三節 通訊投票制度之重要性	21
第一項 股東會、股東表決權與公司治理	21
第一款 股東會之意義	21
第二款 股東表決權	22
第三款 現今股東會、股東表決權於公司治理中扮演之角色	26
第二項 通訊投票制度與公司治理原則之落實	27
第三章 外國之通訊投票法制與實務	32

第一節 美國通訊投票制度.....	32
第一項 制度發展概況.....	32
第二項 相關規範之介紹.....	35
第一款 證管會發布之解釋令－傳遞電子文件之規範.....	35
第二款 德拉瓦州公司法制訂之相關規範.....	40
第三款 2007 年電子委託書規則.....	47
第三項 實務運作情形.....	49
第一款 美國證券集中保管制度架構.....	49
第二款 通訊投票實務概況.....	51
第三款 股東會資料之交付.....	54
第四款 通訊投票之運作.....	56
第二節 英國通訊投票制度.....	63
第一項 制度發展概況.....	63
第二項 與電子通訊投票相關之規範介紹.....	64
第一款 2000 年電子通訊指令.....	64
第二款 2006 年公司法第 333 條.....	65
第三款 2009 年股東權益規則.....	66
第三項 股東之持股架構與股東代理人之表決權行使.....	68
第一款 股東之持股架構.....	68
第二款 股東代理人之表決權行使.....	68
第四項 電子通訊投票平台之運作情形.....	72
第三節 歐盟通訊投票制度.....	76
第一項 股東持股形式與歐盟境內跨國投票之問題.....	76
第二項 2007 年股東權益指令中與通訊投票相關之規範.....	77
第三項 2007 年股東權益指令造成之影響.....	81
第一款 公司治理方面－提升股東之影響力.....	81

第二款 跨國投票方面.....	82
第四節 日本通訊投票制度.....	86
第一項 制度發展概況.....	86
第二項 相關規範之介紹.....	88
第一款 股東會召集通知.....	88
第二款 書面投票制度.....	92
第三款 電子投票制度.....	99
第四款 表決權重複行使之處理.....	107
第五款 臨時動議之因應.....	109
第三項 實務運作情形.....	112
第一款 ICJ 電子投票平台.....	112
第二款 書面投票與股東會電子化之發展現況.....	118
第四項 小結.....	121
第四章 我國之通訊投票法制與實務	122
第一節 我國相關法制介紹	122
第一項 前言.....	122
第二項 召集通知.....	122
第一款 概說.....	122
第二款 相關規定.....	122
第三項 議事手冊及會議資料.....	128
第四項 通訊投票.....	130
第一款 概說.....	130
第二款 通訊投票之種類、性質、任意適用與強制適用.....	131
第三款 行使方式與行使效果.....	134
第四款 臨時動議與修正案之因應.....	137
第五款 通訊投票與表決權重複行使.....	138

第二節 我國通訊投票實務介紹.....	142
第一項 書面投票之實務運作.....	142
第二項 電子投票之實務運作.....	142
第一款 概說.....	142
第二款 臺灣總合股務資料處理股份有限公司之通訊投票平台....	143
第三款 臺灣集中保管結算所股份有限公司之「股東 e 票通」....	146
第四款 平台現況—二平台之合併.....	151
第三項 通訊投票之發展現況.....	152
第一款 書面投票之發展現況.....	152
第二款 電子投票之發展現況.....	153
第三節 小結.....	155
第五章 我國通訊投票暨相關制度之評析與實務問題之提出	157
第一節 通訊投票規範之評析	157
第一項 公司法第 177 條之 1 規範評析	157
第一款 股東無從主動採用電子投票制度.....	157
第二款 書面或電子投票之方式與作業程序規範密度不足.....	158
第三款 強制適用電子投票是否妥適.....	159
第四款 臨時動議與修正案之因應問題.....	161
第二項 公司法第 177 條之 2 規範評析	164
第一款 要求股東於開會 2 日前將電子投票之意思表示送達公 司似過於保守.....	164
第二款 表決權重複行使之問題.....	166
第二節 召集通知與議事手冊規範之評析	169
第一項 修改章程議案於召集通知之記載方式.....	169
第二項 議事手冊之相關規範.....	172
第三項 英文版召集通知與議事手冊之提供.....	173

第三節 其他相關制度之評析	174
第一項 分割行使表決權制度之評析	174
第一款 概說.....	174
第二款 規範內容與問題評析.....	176
第二項 董監候選人提名制之評析	178
第三項 股東提案權制度之評析.....	181
第四節 相關實務問題之提出	185
第一項 逐案票決與通訊投票	185
第二項 書面投票時可否徵求表決權行使書面.....	187
第三項 應否發放股東會紀念品予書面或電子投票之股東	188
第四項 電子投票平台應提供更為國際化之服務	189
第五節 電子股東會之未來展望—代結論	190
第六章 結論	192
參考資料.....	199

圖目錄

圖 1	美國實質股東透過擬制人名義持有股份之情形.....	51
圖 2	美國交付股東會資料與通訊投票之流程.....	53
圖 3	美國計票作業之流程.....	62
圖 4	英國投票服務提供者進行投票之流程圖.....	75
圖 5	日本採用電子投票平台前後機構投資人對議案評估時間 比較.....	114
圖 6	於日本未採用電子投票平台時，議案資訊之提供與表決 權行使結果之傳遞流程.....	116
圖 7	於日本採用電子投票平台後，議案資訊之提供與表決權 行使結果之傳遞流程.....	117
圖 8	發行公司與股務代理機構使用臺總通訊投票平台之流程....	144
圖 9	自然人股東使用臺總通訊投票平台投票之流程.....	145
圖 10	法人股東使用臺總通訊投票平台投票之流程.....	145
圖 11	使用臺總通訊投票平台時相關作業之時程.....	146
圖 12	「股東 e 票通」平台架構.....	148
圖 13	使用「股東 e 票通」時公開發行公司股東常會相關作業 時程.....	150
圖 14	使用「股東 e 票通」時公開發行公司股東臨時會 相關作 業時程.....	151

表目錄

表 1	美國通訊投票之形式與進行流程.....	56
表 2	日本公司法中與電子化相關之規範.....	87
表 3	日本委託書制度與書面投票制度之比較.....	93



第一章 緒論

第一節 研究動機

觀諸當前國際公司治理原則之內容，無一不包括股東權益保障之部分。例如經濟合作發展組織 2004 年之公司治理原則（OECD Principles of Corporate Governance, 2004，下稱 OECD 2004 年公司治理原則）即指出，基本的股東權應包括參與股東會並投票之權利，故公司除應賦予股東有效參與股東會與投票之機會，並提供股東充足之會議資訊外，尚應促進包含機構投資人在內之全體股東的股東權行使¹。為順應當前公司治理之趨勢，我國上市上櫃公司治理實務守則第 7 條第 1 項亦規定：「上市上櫃公司應鼓勵股東參與公司治理，並使股東會在合法、有效、安全之前提下召開。上市上櫃公司應透過各種方式及途徑，並充分採用科技化之訊息揭露與投票方式，藉以提高股東出席股東會之比率，暨確保股東依法得於股東會行使其股東權。」雖此守則之規範不具強制性，然亦揭發便利股東行使股東權係當今我國主管機關重視的重要公司治理議題之一，故如何提供股東行使表決權之良好環境，遂成為主管機關近年來之工作重點。另一方面，由於現今國際機構投資人對上市櫃公司之公司治理程度相當重視，上市櫃公司如欲吸引外資法人挹注資金，勢必須提升自身公司治理之強度，從而對股東表決權行使之保障，亦係所有上市櫃公司皆須正視之議題。

引進通訊投票制度前，我國股份有限公司股東行使表決權之方式，計有親自出席（直接行使）與委託出席（間接行使）二種。然我國股份有限公司向來有股東會開會日期過度集中之問題。以 2007 年為例，即有 337 家上市櫃暨興櫃公司股東會集中於 6 月 15 日召開，2008 年之際，更有高達 637 家集中於 6 月 13 日召開，占整體上市櫃暨興櫃公司比例達 40% 以上，實已嚴重影響股東出席股東會之權益

¹ OECD Principles of Corporate Governance (2004), 18-19.

²。此外，我國委託書制度常成為公司派與市場派經營權惡鬥之工具，弊端叢生，股東未必能尋得適當而值得信賴之代理人，且代理人若不確實遵從股東指示進行投票，股東之表決權行使意思即無法確實反映於股東會決議。綜上可知，我國投資人若身兼多家公司之股東，且不欲委託代理人代為行使表決權，即陷於無法「分身」親自出席之窘境。又對機構投資人而言，由於其多半係為他人持有股份之名義股東（擬制名義人），投票前須匯整實質股東之意見，再依實質股東給予之指示進行投票，故其投票前須耗費相當之時間及費用成本，而有透過電子化方式降低相關成本之需求。

為降低我國股東會實務運作上對股東權行使之不利因素，以提供股東另一直接行使表決權之管道，並提供適於機構投資人行使表決權之環境，我國於 2005 年時修正公司法，引進於國外行之有年之通訊投票制度，規定於公司採用書面或電子投票制度之前提下，股東即得選用該等方式行使表決權³，對公司治理之落實而言，實有莫大助益。惟於制度引進初期，公司反應不佳，使用電子投票平台之公司寥寥可數，使該制度之美意遲遲無法達成。後為促進電子投票平台之使用，於 2012 年增訂公司法 177 條之 1 第 1 項但書，規定證券主管機關應視公司情況命公司採用電子制度⁴，電子投票平台之使用率相較以往始有大幅提升，惟自願採用之公司，仍係屈指可數。

通訊投票，尤其是電子通訊投票制度，對於落實公司治理、股東行動主義等，皆有相當之正面效益。然制度施行至今，自願採用之公司比例甚低，故我國現行通訊投票制度，似有再事檢討之必要。此外，因制度之推行須有其他周邊制度與之配合，始能克竟其功，故就通訊投票之周邊配套制度，亦應一併檢視。以下，本文擬先自通訊投票之上位概念進行探討，並介紹美國、英國、歐盟、日本之通訊投票法制與實務，以與我國制度進行比較，末再深入探討我國通訊投票制度與

² 集保 20 年紀事：1989-2009，臺灣集中保管結算所，2009 年，頁 90。

³ 公司法第 177 條之 1 第 1 項本文。

⁴ 公司法第 177 條之 1 第 1 項但書。主管機關行政院金融監督管理委員會依據此規定之授權，先後頒布行政院金融監督管理委員會 101 年 2 月 20 日金管證交字第 1010005306 號令、102 年 11 月 8 日金管證交字第 1020044212 號令，命令上市櫃公司若實收資本額達一定金額，且前次停止過戶日股東名簿記載之股東達一定人數，即應適用電子投票制度。

其當前存在之問題，並提出相關建議。

第二節 研究目的

本文之研究目的，計有下列四點：

一、 探討通訊投票制度之上位概念，並說明通訊投票制度之重要性：

邇來企業弊案頻傳，公司治理原則遂日漸受到重視，我國主管機關亦基於公司治理原則之考量，引進通訊投票制度，並大力推行之。為說明通訊投票之重要性，即有必要自其上位概念出發，探討國際間對公司治理原則之闡釋內容，並點出通訊投票制度為公司治理原則帶來之正面影響。

二、 介紹外國之通訊投票制度與實務運作情形，以作為我國借鏡：

美國、英國、日本等國，皆早已注意到通訊投票制度之重要性，而開始發展此制，歐盟亦於 2007 年股東權益指令中，就通訊投票制度訂出具體規範。我國於 2005 年始引入此制，至今不過數年之時間，甚有必要汲取國外經驗，從中思考我國通訊投票制度未來之發展方向，俾使我國法制更加健全，進而提升我國通訊投票制度之使用率。

三、 介紹我國相關規範與實務運作情形，以呈現當今我國通訊投票制度之完整面貌：

為使我國通訊投票制度之法規範及實務運作情形有完整之呈現，本文除介紹通訊投票之相關規範外，亦就我國電子投票平台進行概要說明，藉由規範面與實務面之介紹，期能使讀者對我國通訊投票制度有較為全面之認識。

四、 評析我國相關規範、討論相關實務問題，並提出個人淺見，以供參考：

因我國通訊投票制度自引進以來，實務上自願使用之公司甚少。為探究此現象之成因，並研擬解決方案，本文擬以國內外法制、學說與實務見解為基礎，深入探討我國相關規範與實務之問題，並嘗試提

出個人研究意見以供參考。

第三節 研究範圍及研究方法

第一項 研究範圍

本文之研究重心為我國通訊投票制度規範面與實務面之問題探討，研究範圍則包括國際公司治理原則之內涵，我國公司治理之現存問題，通訊投票與公司治理原則之關聯性，美國、英國、歐盟及日本等之通訊投票法制與實務介紹，我國召集通知、議事手冊、通訊投票等規範之介紹，我國電子投票平台（分由臺灣總合股務資料處理股份有限公司、臺灣集中保管結算所股份有限公司建置之二平台）之介紹，我國通訊投票制度之發展現況，我國通訊投票、召集通知、議事手冊、分割行使表決權制度、董監候選人提名制、股東提案權制度等規範之評析，我國股東會表決方式、表決權行使書面之徵求、股東會紀念品之發放、電子投票平台之國際化、電子股東會之可行性等實務問題之探討等。

第二項 研究方法

一、 制度分析法：

為深入探討我國通訊投票法制之缺失，本文臚列我國之通訊投票規範暨其他相關規範，就各規範之要件進行解釋，並參酌國外規範、國內外之實務與學說見解，檢視現行制度中可能存在之問題，逐一進行討論後，提出具體建議。

二、 文獻整合法：

本文整理國內外之專書、研究計畫、期刊文章、學位論文、相關報導、官方公開文件等，用以深入闡述通訊投票制度之理念、介紹可能之制度模型，並用以檢討我國制度之缺失與不足之處，提供本文擬

定相關建議時之參考。

三、 比較研究法：

本文介紹美國、英國、歐盟、日本等之通訊投票法制與實務，藉由與外國之法制與實務相互比較，不但能了解我國未來通訊投票制度發展之可能方向，亦能檢討我國現行制度之問題，並參考外國之寶貴經驗，對我國現存問題提出解決方案。

第四節 研究架構

本論文共分為六章。

第一章為「緒論」。分別說明本文之研究動機、研究目的、研究範圍及研究方法、研究架構等，以初步就本文之內容為概要說明。

第二章為「公司治理原則與通訊投票制度」。為突顯通訊投票制度之重要性，本章先自公司治理之角度切入，概要介紹現今公司治理原則之重要內涵後，思考股東會、股東表決權於公司治理原則中扮演之角色，並探討公司治理原則與通訊投票制度之關聯性。

第三章為「外國之通訊投票法制與實務」。通訊投票制度為國外行之有年之表決權行使方式，故國外之通訊投票法制暨實務運作方式，對我國而言具有相當之參考價值。本章介紹包括美國、英國、歐盟、日本等之通訊投票相關規範及實務運作情形，以與我國現行通訊投票之法制與實務進行相互比較，並汲取外國經驗，從中思考我國法制與實務未來應有之改進方向。

第四章為「我國之通訊投票法制與實務」。本章檢視我國現行之相關法律規範，整合規範之解釋與相關之實務見解，呈現我國現行規範之內容。另為深入了解電子投票之實務運作情形，亦對臺灣總合股務資料處理股份有限公司、臺灣集中保管結算所股份有限公司建置之電子投票平台分別進行相關介紹。

第五章為「我國通訊投票暨相關制度之評析與實務問題之提

出」。於本章中，本文就相關問題整理國內外之法制、學說與實務見解，並試就我國通訊投票暨相關制度、實務問題等進行評析，暨提出個人淺見。

第六章為「結論」。本章之目的係對本文之研究結論進行簡要歸納。



第二章 公司治理原則與通訊投票制度

第一節 前言

公司治理於我國漸受重視，起因於 1997 年亞洲金融風暴發生後，學者及國際組織發現亞洲企業存在家族化、集團化以及企業財務透明度不足、資訊不對稱等狀況，我國為改善公司治理，行政院遂於 2003 年 11 月 12 日第 2865 次院會通過行政院改革公司治理專案小組所擬「強化公司治理政策綱領暨行動方案」⁵。其後，為推動建立完善之公司治理制度，營造良好之公司法制環境，我國於 2005 年 6 月 22 日通過公司法第 13 次之修正⁶，對於公司治理之重要議題如股東提案權、董事監察人提名制度、召集通知之電子化、股東會通訊投票制度等均予納入，以期與國際規範接軌，可謂我國公司治理原則法制化之重要里程碑。但股東會通訊投票制度自法制化以來，實務上採用比例甚低，導致立法美意遲遲無法實現。公司治理原則為當今世界各國均高度重視之議題，涉及面向廣泛，如欲有完整實踐，必須仰賴眾多制度之配合始可達成，股東會通訊投票制度即為其中之一。為充分了解通訊投票制度之重要性，本章擬先就公司治理原則、股東會、股東表決權等議題進行相關探討，藉由上位概念之研討，突顯通訊投票制度存在之意義與價值。

⁵ 陳彥良，臺灣公司治法之實踐與國際接軌檢驗，月旦法學雜誌第 202 期，2012 年 3 月，頁 66。

⁶ 2005 年 6 月 22 日華總一義字第 09400092841 號總統令。

第二節 公司治理原則

第一項 總論

第一款 概說

OECD 2004 年公司治理原則中指出，公司治理涉及包括公司經營者、董事會、股東及其他利害關係人（stakeholder）在內的種種關係⁷。大致而言，其係指一種指導及管理企業的機制，用以落實企業經營者之責任，並同時保障股東合法權益、兼顧其他利害關係人之利益⁸。因公司治理泛指公司管理與監控之方法，所謂公司治理基本上並無一個精確之法律上定義，較能貼近公司治理法律上之核心意義者，便是所謂「企業憲章（Unternehmensverfassung）」之概念，要求公司應盡力遵守憲章規範之內容⁹。具體而言，公司治理係在探討於企業所有權與企業經營權分離之現代公司組織體系下，如何透過法律的制衡管控設計，有效監督企業組織活動之機制。在此意義下，最廣義之概念為，凡是涉及公司組織活動之法規範，皆屬公司治法制之一環¹⁰。國際間之所以對公司治理議題益發重視，主要係受到 1997 年亞洲金融風暴、美國 2001 年至 2002 年間安隆（Enron）等企業弊案之影響¹¹，企業弊案頻傳使市場投資者信心漸失，因而促使各國及國際組織紛紛提出新的公司治理對策，如美國之企業改革法（又稱沙賓法案，Sarbanes-Oxley Act, SOA）¹²、OECD 2004 年公司治理原則、英國 2006 年公司法第 172 條第 1 項規定（Companies Act 2006 Section

⁷ OECD Principles of Corporate Governance (2004), 11, available at <http://www.oecd.org/daf/corporateaffairs/corporategovernanceprinciples/31557724.pdf> (last visited August 02, 2012).

⁸ 柯芳枝，公司法論（上），三民書局，2012 年 2 月，頁 208。

⁹ 陳彥良，臺灣公司治法制之實踐與國際接軌檢驗，月旦法學雜誌第 202 期，2012 年 3 月，頁 64-65。

¹⁰ 林國全，公司治法制，月旦民商法雜誌第 39 期，2013 年 3 月，頁 6。

¹¹ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013 年 9 月，頁 15。

¹² Sarbanes-Oxley Act of 2002, 107 P. L. 204, 116 Stat. 745, July 30, 2002.

172(1))¹³及公司治理綜合準則 (Combined Code on Corporate Governance)¹⁴等。為順應國際趨勢，歐盟亦陸續做成許多關於公司治理之建議並制定規範，其後並於 2011 年提出歐盟公司治理架構綠皮書 (Green Paper - The EU corporate governance framework)¹⁵，整合諮詢各方後之意見。日本則早在 1960 年代，因多數企業經營不善與有計畫的窗飾財務報表 (粉飾決算)，致生當時之公司倒閉潮，故開始重視強化公司治理之議題，而陸續修正其相關之國內法律，以提升企業監察之強度，並強化董監事之責任¹⁶。

OECD 2004 年之公司治理原則中提到，公司治理是提升經濟效率、增強投資人信心的一個關鍵要素¹⁷。此外，G20 (Group of Twenty Finance Ministers and Central Bank Governors) 於 2009 年 9 月 5 日的公報中亦強調，為了確保穩定的經濟成長並建構更健全的國際金融體系，必須採取一些行動，其中公司治理是一個抑制有害的近利主義與過度冒險行為的良好方法¹⁸，公司治理之重要性可見一斑。然具體而言，公司治理所欲追求之目的為何？其內容究竟涉及何種層面？皆有加以釐清之必要，於以下分別討論之。

第二款 公司治理之目的

第一目 學說爭議

¹³ §172(1): A director of a company must act in the way he considers, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole, and in doing so have regard (amongst other matters) to: (a) the likely consequences of any decision in the long term, (b) the interest of the company's employees, (c) the need to foster the company's business relationships with suppliers, customers and others, (d) the impact of the company's operations on the community and the environment, (e) the desirability of the company maintaining a reputation for high standards of business conduct, and (f) the need to act fairly as between members of the company.

¹⁴ 僅適用於上市公司，雖不具有法律上之強制力，但上市規則要求公司必須於年報中聲明其是否遵守該準則。其介紹可參考 Alastair Hudson, *Understanding Company Law*, Routledge 173 (2012).

¹⁵ COM(2011) 164 final, *available at* <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0164:FIN:EN:PDF> (last visited August 02, 2012).

¹⁶ 廖大穎，企業行動憲章與公司治法制化方向之探索－二十一世紀日本企業的社會責任論，*台灣法學雜誌*第 109 期，2008 年 8 月，頁 103-104。

¹⁷ OECD Principles of Corporate Governance (2004), 11.

¹⁸ Green Paper - The EU corporate governance framework, 2.

公司治理應追求之目的為何，美國學界存有二派見解¹⁹：

一、股東利益優先原則 (shareholder primacy rule)：

其主張公司經營者應追求股東之最大利益，不得擅自使用公司資源實現社會目的；股東以外之利害關係人，包括債權人、員工、消費者、社會整體利益等，應以立法或簽訂契約的方式加以保障。董事應由股東選任，不須有利害關係團體代表之參與。

此派論者認為，股東為公司之所有人，經營者既受僱於股東，擬定經營策略時便應力求股東利益之最大化，以向股東負責。如為實現社會責任而做出增加公司支出之決策，等於是將股東投入之資金用於公司經營者所欲之用途上，形同對股東課稅。且由經營者決定稅收用途，不但欠缺正當性、易生濫權情事，而且使企業經營之決策摻入政治考量，對公司經營效率將有負面影響。是故，經營者於擬定經營決策時應該僅考慮股東利益之謀求，對債權人、員工、消費者、社會整體利益等利害關係人之權益則以契約或法令規定加以保障，如此方係最能兼顧公司經營效率與社會整體福祉的做法。

二、企業社會責任論 (又稱利害關係人理論, stakeholder theory)：

其主張公司經營者不能只為股東之利益經營企業，無論董事係由股東選任或由員工等利害關係團體代表擔任，在公司內部決策過程中，皆須充分考量利害關係人與整體社會利益，以實現社會目的。即使因顧及利害關係人之利益而減損股東之利益，公司經營者亦應為之，以謀求股東與利害關係人利益之平衡。

此派論者認為，基於團隊生產理論 (team production theory)，公司之產出並非僅靠股東之力量即可完成，而是由經營者、員工、股東及相關人員合組之團體共同努力的成果。故股東並非唯一的所有人 (owner)，由於各群組對產出的貢獻比例不易明確劃分，所以由經營者負責平衡各群組間之利益，如此一來亦可使各群組各盡所能，進而

¹⁹ 以下參考賴英照，股市遊戲規則－最新證券交易法解析，元照出版總經銷，2009年10月，頁149-159。

提升經營效益。

再者，依法人實在說（real entity theory）之見解，公司與其他自然人一樣，皆為社會成員之一，有義務做一個對社會負責任的公民。因此，公司的各種商業行為如果對利害關係人及整體社會造成不利影響，當然一樣要負起責任，平時亦應積極促進社會整體福祉。

另外，基於經營判斷法則（Business Judgment Rule），經營者之決策若出於善意，並未涉及自身利害關係，而且依據充分資訊可相信所做之決定為最佳選擇時，經營者便有自主決策空間，股東與法院皆無從介入。故經營決策中即使考量利害關係人之利益，只要符合經營判斷法則，便無濫權之疑慮。而且經營決策中摻入利害關係人利益之考量亦多少對公司長期發展有利，並不必然會減損公司之經營效率。

第二目 小結

上述二種學說皆各有所本，且至今學界仍無定論。大體而言，當今公司治理原則之制定方向係折衷兼採二者之見解，例如為現今各國公司治理原則所參考之 OECD 2004 年公司治理原則，便採取股東利益優先原則，同時亦兼顧利害關係人之權益及社會公益²⁰。

第三款 公司治理原則之具體內涵

關於公司治理原則之具體內涵，目前尚無統一之標準，惟可以 OECD 2004 年公司治理原則作概要說明。其中一共列出以下六大議題：

- 一、 為有效之公司治理架構奠定基礎（Ensuring the Basis for an Effective Corporate Governance Framework）；
- 二、 股東權利與其重要權能（The Rights of Shareholders and Key Ownership Functions）；

²⁰ 賴英照，股市遊戲規則－最新證券交易法解析，元照出版總經銷，2009 年 10 月，頁 171。

- 三、 平等對待全體股東 (The Equitable Treatment of Shareholders)；
- 四、 利害關係人(如債權人、員工、消費者、往來廠商、相關業者、社區等²¹) 在公司治理中之角色 (The Role of Stakeholders in Corporate Governance)；
- 五、 資訊之揭露與透明度 (Disclosure and Transparency)；
- 六、 董事會及監察人(或監事會)²²之責任(The Responsibilities of the Board)。

如前所述，股東利益之保障為公司治理的目的之一，且由上述所列之議題大綱可知，其亦深受 OECD 2004 年公司治理原則之重視。而股東會通訊投票制度涉及股東表決權之行使，影響股東利益甚鉅，自與公司治理原則息息相關，如欲就通訊投票制度之精神有更深入之了解，實不可忽略該制度與公司治理原則間之關聯。以下擬就公司治理原則中與股東會、股東表決權相關之部分加以介紹，並擇要說明 OECD 2004 年公司治理原則、歐盟公司治理架構綠皮書中之相關內容。

第二項 相關之重要國際公司治理原則文件

第一款 OECD 2004 年公司治理原則

第一目 制定背景

OECD 公司治理原則自 1999 年經 OECD 部長級理事會會議簽署生效以來，一直被視為是國際上公司治理原則的指標性基準²³。後因

²¹ 賴英照，股市遊戲規則－最新證券交易法解析，元照出版總經銷，2009 年 10 月，頁 174。

²² 此處的“the Board”，依公司治理原則前言 (Preamble) 的說明，其意義依董事會係採單軌制或雙軌制而有不同。如係單軌制董事會，則“the Board”便是指董事會而言；如係雙軌制董事會，“the Board”便是指監事會 (supervisory board) 或監察人，管理公司之董事會 (management board) 另以“key executive”稱之。見賴英照，股市遊戲規則－最新證券交易法解析，元照出版總經銷，2009 年 10 月，頁 174，註 55；OECD Principles of Corporate Governance (2004), 13.

²³ 1999 年之 OECD 公司治理原則的內容包括：確保股東權益、股東公平待遇、保障公司利害關係人的利益、揭露與透明公司重大訊息與強化董事會的責任等，以管理公司經營，減低經營風險及追求公司利益極大化。見馮震宇，從博達案看我國公司治理的未來與問題，公司證券重要爭議

國際間相繼發生安隆案等企業弊案，於 2002 年，OECD 部長級理事會會議委託 OECD 公司治理指導小組重新審議 1999 年通過之公司治理原則，以因應當時新產生之國際焦點問題。後經國際間廣泛討論後²⁴，於 2004 年通過新版之公司治理原則，將原本包含五項基本原則的 1999 年公司治理原則修改為六項：為有效之公司治理架構奠定基礎、股東權利與其重要權能、平等對待全體股東、利害關係人在公司治理中之角色、資訊之揭露與透明度、董事會及監察人（或監事會）之責任。該原則之目的在協助 OECD 之會員國或非會員國政府評估並提升國內公司治理之法律、制度及架構，並為證券交易所、投資人、公司及其他參與發展良好公司治理過程的當事者提供指引與建議²⁵，但不具強制拘束力²⁶。

依據 OECD 於 2004 年公司治理原則中的說明，與股東會、股東表決權較為直接相關之部分為第二項、第三項與第五項原則，於下說明之。

第二目 OECD 2004 年公司治理原則第二項

第二項原則係「股東權利與其重要權能」，該部分主旨為公司治理架構應保障並促進股東權的行使（the corporate governance framework should protect and facilitate the exercise of shareholders' rights），其下包含七個子原則，分述如下²⁷：

一、基本的股東權應包括下述權利：

（一）穩定安全的所有權登記方法；

問題研究，元照出版，2005 年 5 月，頁 24。

²⁴ OECD 公司治理小組於重新審議 1999 年公司治理原則之際，進行了系統性的廣泛諮詢，得力於全球公司治理論壇（the Global Corporate Governance Forum）與其他機構的協助以及世界銀行（World Bank）和其他非 OECD 會員國的合作，OECD 分別在俄羅斯、亞洲、東南歐、拉丁美洲及歐亞區域召開區域性的公司治理圓桌會議，使眾多的各國專家得以參與諮詢活動。另外，指導小組亦廣泛地向有興趣的國家級或國際級部門進行諮詢，例如商業相關部門、投資者與專業性團體，以及工會、民間組織與國際標準制定機構等。See OECD Principles of Corporate Governance (2004), 9.

²⁵ OECD Principles of Corporate Governance (2004), 11.

²⁶ OECD Principles of Corporate Governance (2004), 13.

²⁷ OECD Principles of Corporate Governance (2004), 18-19.

- (二) 將股份委由他人管理或將股份讓與他人；
- (三) 及時地、定期地獲知與公司相關的重大訊息；
- (四) 參與股東會並投票；
- (五) 選任與解任董事會成員；
- (六) 分享公司的利潤。

二、 股東應有權利參與有關公司重大變動之決策，而且應被充分告知該決策之相關訊息。屬於公司重大變動的決策，例如：

- (一) 公司規範、公司章程或類似之公司治理文件之修正；
- (二) 增加股份的授權；
- (三) 重大交易，包括實際上導致公司出售結果之公司資產的全部讓與或幾近全部之讓與。

三、 應賦予股東有效參與股東會與投票之機會，且告知股東關於股東會之規定，包括投票程序之規定：

- (一) 必須適時提供股東充分之資訊，包括股東會的開會日期、地點與議程等，以及關於在會議中即將表決之提案的相關資訊；
- (二) 在合理的限制範圍內，應賦予股東向董事會提出包括有關年度外部審計問題的機會，其亦有於股東會議程上增加細目與提出議案的機會；
- (三) 應促進股東於重要公司治理決策的參與，例如董事會成員（board members）的提名與選舉。股東應能對董事會成員與主要執行者（key executives）²⁸之薪酬方案公開發表意見，薪酬方案中關於董事會成員與員工可得股權之部分，須經股東之同意；

(四) 股東得親自出席股東會投票，亦得於缺席股東會之情況下投

²⁸ 就雙軌制董事會而言，”board”是指公司之監察人或監事會（supervisory board），”key executive”才是指管理公司的董事會（management board）；於單軌制董事會便不存在 board 與 key executive 的分類。See OECD Principles of Corporate Governance (2004), 13.

票，應賦予二種投票方式相同之效力。

四、應揭露資本結構，並揭露使特定股東獲得與其股權不成比例之控制權的計畫。

五、應使公司控制權市場以有效率且透明的方式運作：

(一) 關於在資本市場中取得公司控制權，以及重大交易如合併、出售公司重大資產，其相關實體規定與程序規定應該清楚、明確，並應予以揭露，使投資者了解其權利與可採取之策略。應以透明的價格與公平的條件進行交易，使各類型股東的權利都受到保護；

(二) 不應使用反併購策略讓公司經營者與董事會脫免責任。

六、應促進包含機構投資人在內之全體股東的股東權行使：

(一) 擔任受託者職務的機構投資人，應揭露全部的公司治理政策，並全盤揭露對於其所投資公司的投票策略，包括決定如何行使其持有之表決權的現行程序；

(二) 擔任受託者職務的機構投資人，應揭露如其行使對被投資公司之重要股東權時存在實質利益衝突時將如何處理。

七、包含機構投資人在內的股東，除了為防止濫用的例外情形外，應被允許就有關本原則中闡明的基本股東權益議題彼此進行協商。

第三目 OECD 2004 年公司治理原則第三項

第三項原則係「平等對待全體股東」，該部分主旨為公司治理架構應確保平等對待包括少數股東與外國股東在內之全體股東。全體股東於其權利受到侵害時，應有獲得足夠賠償的機會 (The corporate governance framework should ensure the equitable treatment of all shareholders, including minority and foreign shareholders. All shareholders should have the opportunity to obtain effective redress for

violation for their rights.)，其下包含三個子原則，分述如下²⁹：

一、應平等對待同一類別之股東：

- (一) 同一類別之所有股份所承載之權利應相同。所有投資者在購買股份前，應能獲得關於所有類別股份所具有的權利之資訊。任何有關表決權的改變，皆應經過因此受到不利影響之股東同意，方可為之；
- (二) 應使少數股東免於遭受控制股東（controlling shareholders）所為之直接或間接的濫用權利行為，另外，少數股東亦不應遭受為了控制股東利益所為之直接或間接的濫用行為。在遭受上述濫用行為時，應賦予少數股東有效的求償手段；
- (三) 保管銀行（custodian）或擬制名義人（nominee）投票時，其投票方式必須經過實質股東（beneficial owner）的同意；
- (四) 跨國投票的障礙應被消除；
- (五) 股東會的流程與程序應考量全體股東的平等對待。公司程序不應導致投票存在不必要之困難或不必要之過多花費。

二、應禁止內線交易（insider trading）與濫用權力之自己交易（self-dealing）行為。

三、董事會成員與主要執行者，無論其係直接、間接或代表第三人，只要與直接影響公司的交易或事務有實質之利益關係，便應要求其向董事會揭露此一情事。

第四目 OECD 2004 年公司治理原則第五項

第五項原則係「資訊之揭露與透明度」，該部分主旨為公司治理架構應確保公司所有重要資訊皆有及時且正確之揭露，包括財務狀況、績效表現、股權狀況、公司治理狀況等。（The corporate governance framework should ensure that timely and accurate disclosure is made on

²⁹ OECD Principles of Corporate Governance (2004), 20.

all material matters regarding the corporation, including the financial situation, performance, ownership, and governance of the company.)，其下包含六個子原則，分述如下³⁰：

- 一、 所謂揭露，應包含（但不限於）以下重要資訊：
 - （一） 公司之財務狀況與經營成果；
 - （二） 公司之目標；
 - （三） 重要之股份持有狀況與持有者之表決權；
 - （四） 董事會成員與主要執行者之薪酬政策、董事會成員之相關資訊（包括資格、選任程序、是否擔任其他公司之董事、是否為獨立董事等）；
 - （五） 關係人交易；
 - （六） 可預見之風險因素；
 - （七） 關於員工與其他利害關係人之訊息；
 - （八） 公司治理之架構與政策，尤其是其據以執行之公司治理規則或政策、執程序等內容。
- 二、 應以與高標準的會計、財務、非財務揭露相同的標準來進行資訊的準備與揭露；
- 三、 應由獨立、適任且合格之審計人員進行年度審計工作，以向董事會、股東保證其本身之外部性與客觀性，亦即其出示之財務報表充份呈現出公司重要的財務狀況和績效表現；
- 四、 外部審計人員應對股東負責，且在進行審計的過程中，對公司負有善盡專業上應有之注意（due professional care）之義務；
- 五、 公布資訊的管道，應讓使用者可以平等地、及時地、低成本地取得相關資訊；

³⁰ OECD Principles of Corporate Governance (2004), 22-23.

六、 公司治理架構應以有效的方式加以補充，亦即尋求分析師、經紀商、評等機構與其他專業機構之分析或建議，這些分析或建議應與投資者的決策相關，且不具有可能損及其分析或建議之完整性的重大利益衝突。

第二款 歐盟公司治理架構綠皮書

第一目 制定背景

自 2004 年起，歐盟便陸續制定有關公司治理議題之措施。其後歐盟指出，單一市場（single market）是一個提高歐盟競爭力的重要因素³¹，如欲促進單一市場的健全與繁榮，最重要的一點，便是歐洲企業應該對其員工、股東與社會盡可能地展現責任感³²，以恢復境內居民對市場的信心，而公司治理原則與公司社會責任是兩個建立人們對單一市場信心的關鍵要素³³。另一方面，公司治理與公司社會責任亦能提升歐洲公司的競爭力，因為可以改善公司體質，使企業之營運狀況回歸常軌，並使企業穩定存續³⁴。基於上述理由，歐盟執行委員會（European Commission）開始著手進行此一綠皮書之擬定工作，以界定存在於歐盟境內的公司治理問題，準備工作的內容包括：與來自不同會員國、不同經濟區域，且具有不同資本額、不同股東結構的上市公司進行訪談；舉辦會議，邀請公司治理專家、投資人團體代表、民間團體代表等共同與會研究³⁵。

於 2011 年，歐盟執行委員會整合各方意見後，提出歐盟公司治理架構綠皮書，主要討論之對象為上市公司，內容包含三大核心主

³¹ Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the Economic and Social Committee and the Committee of the Regions Towards a Single Market Act - for a highly competitive social market economy - 50 proposals for improving our work, business and exchanges with one another, COM(2010) 608 final, 2, *available at* <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0608:FIN:en:PDF> (last visited August 02, 2012).

³² Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the Economic and Social Committee and the Committee of the Regions Towards a Single Market Act - for a highly competitive social market economy - 50 proposals for improving our work, business and exchanges with one another, 27.

³³ Green Paper - The EU corporate governance framework, 2.

³⁴ Green Paper - The EU corporate governance framework, 2.

³⁵ Green Paper - The EU corporate governance framework, 3.

題：董事會、股東、「遵守或解釋（comply or explain）」架構－關於公司治理規範的監控與執行。其中，與股東會、股東表決權相關之部分為第二個核心主題，於下概要介紹之。

第二目 歐盟公司治理架構綠皮書－股東

股東在公司治理中的地位，先前便曾在歐盟於 2010 年提出之金融機構公司治理與薪酬政策綠皮書（Green Paper - Corporate governance in financial institutions and remuneration policies）³⁶中被提及，且於該綠皮書中，亦指出公司治理中缺乏適當股東參與之問題及其原因³⁷。在 2011 年歐盟公司治理架構綠皮書的起草過程中，工作團隊所收集到之相關證據進一步顯示，關於此一問題及其原因，與股權分散的上市公司中的股東行為有相當大的關聯性：若公司內存在具支配地位或控制地位的股東，主要的難題便是如何確保少數股東的經濟上利益已被充分保障，此外，有意願參與公司治理的少數股東也可能遭遇種種阻礙³⁸。

經過一系列之研究後，歐盟執行委員會於其後之 2011 年公司治理架構綠皮書中，進一步就股東參與做了更細緻的定義：股東參與，大致而言係指積極地監控公司，與董事會進行交流，積極行使股東權，包括行使表決權、與其他公司股東協力，如有必要會為了長期價值開創之利益協助改善公司治理等。雖然短期投資者的參與亦可能會帶來正面影響，但一般認為股東參與是為股東帶來長期收益

（long-term returns）之行動，因此歐盟執行委員會認為有興趣參與公司治理的主要是長期投資者³⁹。

除了就股東參與之定義做了更清楚的闡釋外，於公司治理架構綠

³⁶ COM(2010) 284 final, available at

<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:0284:FIN:EN:PDF> (last visited August 02, 2012). 2008 年雷曼兄弟破產後連結美國次級房貸問題，引發大規模的金融危機，促使各國政府開始檢視國內金融機構的體質是否健全、相關規範與監督體制是否合宜，以因應全球化下之金融改革問題。於此背景下，歐盟於 2010 年提出此一綠皮書，但主要以大型金融機構為探討對象，見 Green Paper - Corporate governance in financial institutions and remuneration policies, 2-3.

³⁷ Green Paper - Corporate governance in financial institutions and remuneration policies, 8.

³⁸ Green Paper - The EU corporate governance framework, 11.

³⁹ Green Paper - The EU corporate governance framework, 11.

皮書中亦就公司治理欠缺股東參與之問題進行了更深入之討論，一共分為以下八個議題⁴⁰：

- 一、 缺乏適當的股東參與 (lack of appropriate shareholder engagement)；
- 二、 資本市場的近利主義 (short-termism of capital markets)；
- 三、 機構投資人與資產管理人之代理關係 (the agency relationship between institutional investors and asset managers)；
- 四、 機構投資人參與的其他可能障礙 (other possible obstacles to engagement by institutional investors)；
- 五、 投票諮詢顧問公司 (proxy advisors)；
- 六、 股東之確認 (shareholder identification)；
- 七、 少數股東之保護 (minority shareholder protection)；
- 八、 員工之持股 (employee share ownership)。

上述議題所探討之核心內容皆係如何以各種可能之方式促進股東對公司治理的參與，於精神上可謂係 2010 年金融機構公司治理與薪酬政策綠皮書之延續；於其研究方法上，係由實證角度分析各種立場之股東（包括長期投資者、機構投資人、少數股東、具員工身分之股東等）參與公司治理之誘因、參與公司治理時可能面臨之阻礙、金融服務機構對股東造成之影響、市場狀況對股東造成之影響等，並提出相關建議。於股東會行使表決權為股東參與公司治理的重要方式之一，關於此一部分，綠皮書中特別提出下列建議：

- 一、 機構投資人，就投票政策與涉及股東平等對待的一般性業務執行資訊，必須建立透明之架構⁴¹。
- 二、 為消除股東合作的障礙，應就投資者之一致行動 (acting in

⁴⁰ Green Paper - The EU corporate governance framework, 11-18.

⁴¹ Green Paper - The EU corporate governance framework, 12.

concert) 制定更清楚、更具一致性的規範⁴²。

- 三、為積極促使股東合作，可以設立股東合作論壇，或是建置歐洲委託書徵求系統（EU proxy solicitation system）並要求上市公司於其網頁上開放股東對特定議題發表看法及向其他股東徵求委託書⁴³。
- 四、應消除跨國投票之障礙⁴⁴。
- 五、由於機構投資人就表決權行使、公司治理評等等事項經常委由投票諮詢顧問公司處理，故投票諮詢顧問公司對股東表決權之行使具有相當程度的影響力，甚至有認為機構投資人於行使對外國公司之表決權時，會更加依賴投票諮詢顧問公司之意見，有鑑於其影響力，其做成建議的過程中係使用何種方法為之應更加透明，以確保其建議之可靠性。另一方面，投票諮詢顧問公司處理機構投資人委託事務時如有利益衝突存在（例如投票諮詢顧問公司同時擔任被投資公司之公司治理顧問時），其應揭露並說明處理方式⁴⁵。

第三節 通訊投票制度之重要性

第一項 股東會、股東表決權與公司治理

第一款 股東會之意義

股份有限公司為法人，無法自行運作，故須設置機關，而依我國公司法規定，股份有限公司之機關包括股東會、董事會及董事（含董事長、副董事長、常務董事及一般董事）、經理人、監察人、檢查人、臨時管理人等，其中，股東會為法定必備之機關⁴⁶，且因股東會屬經

⁴² Green Paper - The EU corporate governance framework, 14.

⁴³ Green Paper - The EU corporate governance framework, 14.

⁴⁴ Green Paper - The EU corporate governance framework, 14.

⁴⁵ Green Paper - The EU corporate governance framework, 14-15.

⁴⁶ 王文宇，公司法論，元照出版，2008年9月，頁268。

常存在而得為隨時召集之機關，故亦屬常設機關⁴⁷。

股東會為公司機關之一，屬公司最高意思決定機關，身為公司構成員之股東得直接參與之，並透過做成決議之方式形成公司之基本意思決定⁴⁸。公司意思之決定應依股東之總意而為之，而股東會係由全體股東所組成，係會議體之機關，用以決定公司意思，因股份有限公司之股東人數眾多，故於設計上，股東總意之形成係取決於多數決，而非全體股東之同意⁴⁹。

第二款 股東表決權

第一目 表決權之意義與功能

股東為股份有限公司之所有人，而參與公司的經營管理，乃是股東的基本權限之一，然身為企業所有人之股東，平時對公司之業務無法親自參與，而是委由股東會所選任之董監事負責執行⁵⁰。是以，股東原則上皆得出席股東會，並有提問、陳述意見、提出動議、參與表決等權利。其中，就參與表決之權利，即為所謂之表決權。於股東身分與經營者之身分分離之股份有限公司，表決權是為了讓公司實際所有人（即股東）得將其意思反映予公司經營者，而不可或缺之重要權利⁵¹。自表決權之功能觀之，討論、投票之過程，不但可整合多方意見，使團體於集思廣益後做出較接近正確之決定，亦可使代理人（即公司經營者）獲得執行決策之正當授權，並使每個參與者有充分表達自己立場之機會⁵²。

公司法第 179 條第 1 項規定，公司各股東，除有第 157 條第 3 款（特別股）情形外，每股有一表決權，此即一股一表決權（one share

⁴⁷ 王文宇，公司法論，元照出版，2008 年 9 月，頁 271。

⁴⁸ 江頭憲治郎，株式會社法，有斐閣，2010 年 3 月，頁 285。

⁴⁹ 柯芳枝，公司法論（上），三民書局，2012 年 2 月，頁 210-211。

⁵⁰ 王文宇主持，公司股東使用委託書與投信事業行使表決權法制之研究，行政院研究發展考核委員會，2008 年 2 月，頁 2。

⁵¹ 弥永真生，議決權の代理行使と書面投票，法學セミナー第 528 期，1998 年 12 月，頁 86。

⁵² See Robert B. Thompson & Paul H. Edelman, *Corporate Voting*, 62 Vand. L. Rev. 129, 132-33 (2009).

one vote) 之概念。換言之，除特別股股東之表決權依章程之規定受限制或無表決權外，各股東每股有一表決權，此謂之表決權平等原則，亦為股東平等原則（股份平等原則）之具體表現⁵³。此外，自表決權之性質而言，因表決權係股東用以參與公司管理、營運之權利，屬共益權；且表決權係每一股東可單獨行使之權利，屬單獨股東權；又表決權除特別股得例外無表決權外，不得以公司章程或股東會決議予以剝奪或限制，故亦屬固有權⁵⁴。

第二目 通訊投票以外之我國股東行使表決權方式

一、 親自行使：

於股份有限公司股東會之制度設計上，係以股東親自出席為其理想。蓋股東親自出席股東會，不僅得直接自公司之經營機關聽取議案之有關說明，進而作成股東表決權行使方向之決定，並可藉由在會場上之意見表達與討論，共同凝聚對公司最為有利之意思決定⁵⁵。

公司依股東名簿所載，分別通知股東參與股東會，而股東則憑公司所寄發之股東會通知書及出席證，出席股東會⁵⁶。得出席股東會者，應包括普通股與特別股股東，後者有無表決權，則非所問。公司法於90年11月12日修正第172條時，修正理由第5點亦指出：「無表決權股僅無表決權，而非喪失出席權，其出席股東會參與討論及詢問乃基本『知』的權利，故第1項至第4項之召集通知仍有必要，爰刪除條文第5項。」。若係數人共有股份之情形，依公司法第160條第1項之規定，應共同推派一人行使股東權利。又政府或法人股東之代表人若有數人，依同法第181條第1項規定，雖皆得出席股東會，行使表決權之際，仍以政府或法人股東所持有之股份綜合計算。若股東為未成年人、受監護人或破產人，因股東無行為能力、行為能力受限制或就屬於破產財團之財產喪失管理處分權，而不得自行出席股東會，

⁵³ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013年9月，頁333。

⁵⁴ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013年9月，頁254-256。

⁵⁵ 林國全、劉連煜，股東會書面投票制度之研究，股東會書面投票制度與證券集中保管，元照出版，1999年12月，頁5。

⁵⁶ 廖大穎，公司法原論，三民書局，2006年6月，頁169。

須由其法定代理人或破產管理人代為出席⁵⁷。股份若經設定質權，記名股東仍得出席股東會，無記名股東欲出席股東會時，則仍應依公司法第 176 條規定，於股東會開會 5 日前將其股票交存公司始可，不得以其他方法證明其為股東而出席股東會⁵⁸。

二、 委託他人代理行使：

由於地理上之隔閡、時間上無法配合或本即對公司經營不甚關心，股東未必願意親自出席股東會，上開狀況於公開發行公司之股東，最為明顯⁵⁹。然為達法定出席定足數之要求，避免無法成會，公司法第 177 條第 1 項遂規定，股東得於每次股東會，出具公司印發之委託書，載明授權範圍，委託代理人，出席股東會。察其立法目的，意在使股東得以便捷之方式行使表決權，且各國立法例亦多採用此制度，為符合國際潮流，故我國引進之⁶⁰。

此外，自委託書制度之實際運作情形觀之，此制尚有以「市場力量」達成公司治理目的之功能。一般認為，以公開收購股權（tender offers）或徵求委託書競爭（proxy contests）之方式，得有效驅逐不適任的公司現任經營者，蓋公開收購股權與公開徵求出席股東會之委託書，均可收控制公司之效，有時並可更換舊有之經營人員，故自公司治理之角度視之，委託書有其積極正面之功能。然而，於制度設計上，必須注意對競逐經營權之在朝、在野雙方保持中立色彩，否則無異放棄委託書在現代公司制度裡所具有之監控、治理功能⁶¹。在企業合併及併購活動（M&A）頻繁的今日，於緊要關頭之際，每一表決權皆有相當程度之重要性，例如，康柏（Compaq）與惠普（HP）之併購案，即以 51.4% 之贊成票而僥倖過關。此外，因毒藥丸計畫（poison pill）⁶²與惡意收購之盛行，故經常伴有董事席次更替之委託書爭奪戰

⁵⁷ 柯芳枝，公司法論（上），三民書局，2012 年 2 月，頁 221。

⁵⁸ 經濟部 76 年 7 月 6 日經商字第 34866 號函。

⁵⁹ 廖大穎，公司法原論，三民書局，2006 年 6 月，頁 169。

⁶⁰ 柯芳枝，公司法論（上），三民書局，2012 年 2 月，頁 232。

⁶¹ 劉連煜，新證券交易法實例研習，新學林出版總經銷，2011 年 9 月，頁 130、131。

⁶² 其正式名稱為「股東權利計畫」、「股東權利保護協議」或「認股權計畫」，為公開發行公司面對敵意併購時最有效之防禦手段。其運作模式，一般而言係潛在被併公司或目標公司之董事會以通過董事會決議之方式，對於公司現有之普通股股東發給一種新的特別股、權利或認股權憑證，並以股息之形式無償發給每一個持有普通股之現有股東。該特別股或認股權憑證，於觸發條件成就前，係具有「可贖回或可轉換之認股權」，使股東（除發動敵意併購或參與觸發條件事實

⁶³。基於上述原因，委託書徵求程序之管理遂成為公司治理之重要課題⁶⁴。美國學者 Louis Loss 即曾謂：「委託書的使用，如放任而不加以管理，無異是鼓勵經營者長期留任而濫用其經營權；如加以適當管理，則可能成為挽救現代公司制度的利器。」，委託書的重要性，由此可見一斑⁶⁵。

早期，因欠缺對於委託書之有效管理，導致我國實務上濫用委託書之情形，屢見不鮮，雖證管會曾於民國 71 年 6 月 10 日頒布公開發行公司出席股東會使用委託書規則（下稱委託書規則），作為使用委託書之規範，然因該規則欠缺法律授權，又無任何罰則，故執行效果不彰⁶⁶。加以制定當時，僅著眼於如何協助股東會出席率達到法定門檻，因此亦有部分偏向當權者之設計⁶⁷，不利於公司治理。其後，為徹底整頓委託書制度，又於民國 72 年 5 月 11 日公布增訂證券交易法第 25 條之 1 規定⁶⁸，授權主管機關頒布委託書規則。該規則歷經多次修正後，於現行之規則中，就委託書之形式要求、委託之種類（徵求與非屬徵求）、徵求人之資格、徵求程序之限制、代理股數之上限等，均定有相關規範。惟有學者認為，若觀察委託書規則之規範內容，可

之股東外）在特定觸發條件成就時，得選擇是否行使認股權憑證內容（即選擇是否行使認股權而取得新股），一旦股東決定行使，將會稀釋敵意併購者之持股，使其併購成功之難度增加，或使其所持有股權之總價值降低而受有經濟上之不利益。而毒藥丸之觸發條件，通常是第三人對公司發動公開收購、或未經公司董事會同意而藉公開市場或盤後交易收購公司股份，並取得逾一定比例之有表決權普通股。一旦達到觸發門檻，普通股與毒藥丸認股權即行分離而得單獨作為交易標的，且成為不可贖回之權證，然在觸發條件成就前，公司董事會得以極低之象徵性價格贖回毒藥丸，以除去該預設之併購障礙之權利，使公司有機會與他公司進行友善之併購交易。綜上可知，毒藥丸計畫可以有效遏止敵意併購，或阻止併購者取得目標公司股權超過特定比例。見林國彬，敵意併購防禦措施之研究－以財務性防禦措施中之毒藥丸為主要範圍，臺北大學法學論叢第 71 期，2009 年 9 月，頁 88、90-92。

⁶³ 因為毒藥丸之存在仍無法阻止敵意併購者經由徵求委託書的方式，於不跨越觸發條件的前提下，在公開收購前先取得來自股東大眾的委託，將現任董事予以解任或進行改選以取得多數席次，並在取得多數席次之後，先行贖回毒藥丸再進行友善併購交易，或仍使毒藥丸繼續存在，但進行所謂經「董事會祝福」的公開收購（即董事會將對股東推薦接受該公開收購者），而使毒性不發作。見林國彬，敵意併購防禦措施之研究－以財務性防禦措施中之毒藥丸為主要範圍，臺北大學法學論叢第 71 期，2009 年 9 月，頁 93-94。

⁶⁴ 李南和，美國證券市場委託書制度探討，集保結算所雙月刊第 195 期，2011 年 4 月，頁 20。

⁶⁵ 賴英照，股市遊戲規則－最新證券交易法解析，元照出版總經銷，2009 年 10 月，頁 235。

⁶⁶ 王文宇，公司與企業法制，元照出版，2000 年 5 月，頁 105。

⁶⁷ 王文宇，公司與企業法制（二），元照出版，2007 年 1 月，頁 33。

⁶⁸ 第 25 條之 1：公開發行股票公司出席股東會使用委託書，應予限制、取締或管理；其徵求人、受託代理人與代為處理徵求事務者之資格條件、委託書之格式、取得、徵求與受託方式、代理之股數、統計驗證、使用委託書代理表決權不予計算之情事、應申報與備置之文件、資料提供及其他應遵行事項之規則，由主管機關定之。

知主管機關所重者，仍以公司穩定經營之維持或使股東會得以順利召開為主，有所不足⁶⁹。

雖發展至今，我國委託書之相關法制已大致完備，然而，對於欲積極參與股東會以監督公司經營之股東而言，委託書制度卻未必能滿足其需求。例如：股東未必能尋得適當而值得信賴之代理人，且股東之表決權行使意思可能無法確實反映於股東會決議（依委託書規則第22條第1項第9款規定，徵求人之投票行為與徵求委託書之書面及廣告記載內容或與委託人之委託內容不相符合時，效果為代理之表決權不予計算，但股東原本欲對議案表達之意思，仍舊無法反映於該議案之表決中）⁷⁰。此外，於實務運作上，意圖取得公司經營權者經常藉由以金錢收購委託書之方式入主公司，在位者亦以相同方式鞏固經營權，形成委託書爭奪戰，使股東會應有之功能無法發揮⁷¹，亦有將委託書當作安排特定人出現於股東會干擾會議順利進行之手段者⁷²。欲遏止上開實務亂象，除可再次修正委託書相關法制，或加強對股東之教育、宣導正確觀念外，提供股東除親自出席、委託他人出席外之第三種參與股東會之方式，亦為良策之一。

第三款 現今股東會、股東表決權於公司治理中扮演之角色

承前所述，一般而言，目前各國皆將股東之參與列為公司治理原則的重要內涵，認為股東在公司治理之促進上扮演著重要角色。在原始之想法上，股東會運作之設計，係讓公司股東全部齊聚一堂進行討論及表決。然而，現今除了中小企業之股東有可能全部親自出席股東會外，殊難想像大公司之股東有何全體親自出席之可能。故大公司之股東會議案，通常於開會前，即可自通訊投票或委託書之回傳情形，預知屆時之表決結果為何。在此種股東會空洞化之現況下，有部分論者於是認為，就公司治理原則之觀點視之，談論股東會與表決權行使

⁶⁹ 劉連煜，委託書戰爭與公司經營權，台灣本土法學雜誌第59期，2004年6月，頁1。

⁷⁰ 林國全、劉連煜，股東會書面投票制度之研究，股東會書面投票制度與證券集中保管，元照出版，1999年12月，頁7-8。

⁷¹ 曾宛如，證券交易法原理，元照出版總經銷，2008年9月，頁141。

⁷² 洪秀芬，股東會委託書違法使用之效力，月旦法學教室第136期，2014年2月，頁23。

等問題之意義不大⁷³。惟據實證研究之結果指出，若由外部股東（outside shareholders）對股東會議案之投票結果觀之，股東之參與對公司治理之實踐確實有其正面之影響⁷⁴，故不宜僅憑現狀否定股東參與表決一事對公司治理原則之重要性，仍應予以正面肯定。

第二項 通訊投票制度與公司治理原則之落實

無論是 OECD 2004 年公司治理原則或歐盟公司治理架構綠皮書，均將股東權益之行使與保障視為公司治理的重點之一。為達成此一目標，除了應建立完善的公司內外部常設監控機制外，近年來更逐漸重視股東對公司事務的積極參與，亦即「股東行動主義」之部分⁷⁵。因此，一般認為股東就公司治理而言占有重要地位，歐盟公司治理架構綠皮書中亦一再強調必須加強股東對公司治理的參與，並深入探討具體之參與障礙為何，以供擬定具體之改善政策。此外，若從理論的角度出發，股東為公司之實質所有者，自得控制、監督公司的行為，故股東對公司確有某些法律上之權利，以保障公司的財產係為股東最佳利益而使用，是以股東在公司治理、監控的角色扮演上，有其立場，亦有其必要⁷⁶。

股東會為公司之最高意思決定機關，於其權限範圍內，所作成之決議視為公司之意思，股東得透過表決權之行使形成公司意志，藉以監督公司經營者，間接參與公司之經營，故於股東會行使表決權，實為股東參與公司經營的重要途徑。有學者進而認為，在現代公司治理之意義下，股東會除身具意思形成機關的角色外，亦擔負監督公司經營階層之權責⁷⁷。為強化股東會之功能、使股東得於股東會中充分表達意見，如何消除股東行使表決權之障礙，便成為公司治理原則中之重要問題。例如 OECD 2004 年公司治理原則中即明確指出，應促進

⁷³ 江頭憲治郎，*会社法の基本問題*，有斐閣，2011 年 7 月，頁 309。

⁷⁴ See Peter Iliev, Karl V. Lins, Darius P. Miller, and Lukas Roth, *Shareholder Voting and Corporate Governance Around the World*, AFA 2012 Chicago Meetings Paper 23-24 (2013).

⁷⁵ 洪秀芬，*公司表決權制度之變革—公司法修正草案關於電子投票及董監事選舉制度之評析*，*月旦法學雜誌*第 181 期，2010 年 6 月，頁 63。

⁷⁶ 劉連煜，*股東表決權之行使與公司治理*，*集保月刊*第 141 期，2005 年 8 月，頁 20。

⁷⁷ 曾宛如，*股東會與公司治理*，*臺大法學論叢*第 39 卷第 3 期，2010 年 9 月，頁 113。

包含機構投資人在內之全體股東的股東權行使，參與股東會並投票為基本之股東權，應賦予股東有效參與股東會與投票之機會，並告知股東關於股東會之規定與資訊，股東會的流程與程序應考量全體股東的平等對待，相關程序復不應導致投票存在不必要之困難或不必要之過多花費等等。為符合上揭公司治理原則之要求，在制度設計上，應有更多元之參與股東會方式供股東選擇，此外，並應注意無論股東採取何種方式參與股東會，皆不得使其權益劣於採取其他方式參與會議之股東，以符合股東平等原則。

又自股東出席股東會之方式以觀，因股份有限公司股東人數眾多，要求所有欲表達意見之股東僅得親自到場行使表決權，實際上有其困難，亦不合理。且我國公開發行公司股東會日期過度集中，持有多家公開發行公司股份之股東無法分身於同一日出現於數個股東會之會場。有鑑於此，為使不欲親自出席或無法親自出席股東會之股東有行使表決權之機會，公司法第 177 條第 1 項遂規定：「股東得於每次股東會，出具公司印發之委託書，載明授權範圍，委託代理人，出席股東會」，使股東得以委託代理人出席之方式行使表決權。惟實際上，委託書制度亦有如前所述之不足之處。因此，我國遂於其後引進通訊投票制度，期能消弭實務上長久以來存在之委託書怪異現象，並提供股東除親自出席、委託代理人出席外，第三種行使表決權之方式，使股東得權衡自身情況與意願後，做出最理想之選擇。如此一來，有助於減少股東行使表決權之障礙，使股東有更多積極參與公司事務之機會，進而達成提升股東對公司治理參與程度之目標。

另就臺灣之公司治理情形而言，2004 年之際，臺灣於亞洲公司治理協會之公司治理市場評分中，僅優於泰國、中國、印尼與菲律賓，然至 2010 年，我國已名列第四⁷⁸，可謂已有長足之進步。然觀察當今臺灣之公司治理現況，仍可發現下列問題：

一、 所有權與經營權分離程度有待提升：

雖近年來公開發行公司之董監事持股比例已有下降，但整體而

⁷⁸ 陳彥良，臺灣公司治法之實踐與國際接軌檢驗，月旦法學雜誌第 202 期，2012 年 3 月，頁 68。

言家族企業色彩較為濃厚，容易造成負責人獨裁之結果，危害一般小股東之權益⁷⁹。

二、企業集團的經營模式：

公開發行公司多以轉投資方式擴大經營範圍並促進企業之成長，易有骨牌式的企業經營風險，且企業交叉持股之情形嚴重⁸⁰。交叉持股在企業經營上雖可達到穩定經營權、形成策略聯盟以降低企業經營成本、穩定股價等正面效果，但另一方面，其亦有導致資本空洞化、經營者永保經營權、抑制股東會對公司經營者之監控功能、易於操縱股價等可能弊病⁸¹。例如 2007 年 1 月發生之「力霸案」，即是因此而生之弊案。

三、散戶為主，機構投資人比例偏低：

我國資本市場向來以散戶投資人為主，法人機構之投資比重偏低。以金融監督管理委員會證券期貨局（下稱金管會證期局）2013 年 7 月發布之統計資料為例，我國法人在集中交易市場之投資比例為 15.5%，僑外法人之投資比例為 22.4%，本國自然人之投資比例仍高達 62%，散戶投資比仍屬過重⁸²。散戶投資人個別持股比例較低，且人數眾多，不易凝聚力量，對於股東權之行使，往任意願不高，而放棄藉由在股東會之股東權行使，發揮監督公司經營者效果之機會。相對而言，以長期投資為目的之法人投資人，為確保其投資利益，通常能夠積極主動發揮其監督、制衡經營者之影響力，促使公司經營步上正軌，故係實踐「股東行動主義」之主角。臺灣之公開發行公司中，因欠缺法人投資人階層，故近年雖引進股東提案權制度、董監候選人提名制度等具有股東行動主義精神之制度，然實際運作上卻未能發揮原所期待之功能⁸³。

⁷⁹ 林國全，公司治理法制，月旦民商法雜誌第 39 期，2013 年 3 月，頁 6-7。

⁸⁰ 林國全，公司治理法制，月旦民商法雜誌第 39 期，2013 年 3 月，頁 7。

⁸¹ 林國全，現行公司法是否禁止垂直式交叉持股，台灣本土法學雜誌第 59 期，2004 年 6 月，頁 182。

⁸² 臺灣公司治理，證券暨期貨市場發展基金會，2013 年 11 月，頁 7。

⁸³ 林國全，公司治理法制，月旦民商法雜誌第 39 期，2013 年 3 月，頁 8。

為改善上述負責人獨裁、股東會對公司經營者之監控功能不彰、機構投資人比例偏低等現象，除在制度面上，應給予股東更多能制衡公司經營者之手段外，亦應使臺灣之公司治理更加國際化，以吸引外國機構投資人之目光。對於外國機構投資人而言，因我國市場為資本較小之淺碟式市場，又因語言隔閡，對臺灣法規與公司治理情形較不了解，故對臺灣之投資較為保守、不信任，若日後公司治理越趨普及、法規越趨透明，吸引外資滙注，臺灣企業便有機會朝向國際化、大型化發展⁸⁴。雖然機構投資人對公司治理之影響如何，學說上仍未有定論，但基本上，機構投資人有本於其投資專業以受益人價值極大化為原則行使股東權、進行監控之義務，並以此標準決定如何參與公司治理，例如應出脫持股、以表決權支持或反對經營團隊、或對經營團隊提起訴訟等⁸⁵，故對公司治理、股東行動主義之實踐，仍有相當程度之正面影響。引進通訊投票制度，除係國際潮流之大勢所趨外，亦可使股東有更多元之表決權行使方式，提供股東更多之投票誘因，另一方面，對機構投資人而言，表決權之行使將更為直接且容易，所耗費之成本亦能降低，應可期待機構投資人藉由通訊投票之途徑更踴躍地行使表決權。

綜上所述，採用通訊投票制度不但為國際潮流之所趨，亦與股東行動主義、公司治理之落實具有極大之關聯性，對於改善我國公司治理之現況，亦有相當程度之幫助。有鑑於此，為推動建立完善之公司治理制度、營造良好之公司法制環境，我國亦於2005年6月22日增訂第177條之1、第177條之2等規定，將通訊投票制度予以法制化。惟自修法以來，主管機關與相關機構雖大力推行，實務上自願採用此制度之公司數量卻不如預期，致該制度之影響力無法充分發揮。此外，在制度面上，現制亦有部分問題尚待檢討。以下，本文擬探討我國通訊投票制度的不足之處與改進方向，為與國外法制相互比較，以下先於第三章介紹國外之通訊投票相關法制與實務，續於第四章介紹我國制度之沿革與現況，並於第五章分析我國制度之相關問題，末於

⁸⁴ 陳彥良，臺灣公司治理法制之實踐與國際接軌檢驗，月旦法學雜誌第202期，2012年3月，頁65-66。

⁸⁵ 朱德芳，公司治理與基金治理－兼論投信事業行使證券投資信託基金所持股股票股東權之相關規範，臺北大學法學論叢第69期，2009年3月，頁102。

第六章進行總結。



第三章 外國之通訊投票法制與實務

第一節 美國通訊投票制度

第一項 制度發展概況

就美國公司法制而言，股東得根據其股東之身分，對公司治理相關事項行使股東權，早在 19 世紀即已經奠定基礎，隨著經濟之發展與公司規模之不斷擴大，美國對於股東行使表決權的限制也逐漸取消，使得股東能夠順利地行使各項權利，特別是表決權⁸⁶。

依據早期美國法院與英國法院之見解，股東表決權為股東之財產權，表決權與其所持有之公司股份具有不可分割的關係，並且將股東表決權與政治投票同視，認為表決權是專屬於股東之權利，因此，公司若未於章程中設有特別規定，股東不得將其表決權單獨分離而為讓與，亦不得將其表決權委由他人代為行使，原則上股東僅得以親自出席之方式參與股東會議案之表決。至 19 世紀後，由於美國經濟迅速發展，公司規模不斷擴大，公司股東之人數亦逐漸增加，造成許多公司於召開股東會之際，受限於禁止代理之規定，無法達到法律所定的股東會最低出席數額（quorum）要求，故後來部分的州公司法開始承認得以委託書委託他人代為行使表決權。一直到 1930 年代，由於股權的分散與股東散居美國各地，較具規模之公司幾乎完全要依靠委託書方能召開股東會⁸⁷。其後，為對委託書之使用加以規範，美國於 1934 年證券交易法（Securities Exchange Act of 1934）⁸⁸中訂定第 14 條 a 項（Section 14(a)），明文規定委託書之徵求應依證管會（Securities and Exchange Commission, SEC）之命令為之。學者指出本條係典型之行

⁸⁶ 馮震宇，從美國股東會通訊投票制度與實務論我國採行通訊投票之可行性，公司證券重要爭議問題研究，元照出版，2005 年 5 月，頁 68-69。

⁸⁷ 馮震宇，從美國股東會通訊投票制度與實務論我國採行通訊投票之可行性，公司證券重要爭議問題研究，元照出版，2005 年 5 月，頁 69。

⁸⁸ 15 U.S.C. 78a et seq.

政法條文，因於條文內並未實際就代理行使表決權之委託、同意或授權（proxy or consent or authorization）進行規範，僅授權 SEC 得制定行政命令⁸⁹。其後，SEC 便依上述第 14 條 a 項之授權，頒布 Regulation 14a，規範徵求委託書之相關事宜，其主要規範方法，係運用「充分公開原則（full disclosure）」，使沒有出席股東會之股東，有機會了解公司業務及相關議案內容⁹⁰。

委託書制度獲得普遍承認後，於 1989 年，美國德拉瓦州再度放寬股東行使表決權之方式，承認股東得以電話語音系統（datagrams）行使股東會表決權⁹¹，後來各州亦陸續放寬，此為美國股東會電子通訊投票制度之開端。1990 年代後，個人電腦領域之技術一日千里，網路對個人生活之影響日益加深，故除書面、電話語音系統外，是否放寬通訊投票方式，使股東得透過網路進行投票或投票之委託，便成為一個值得證券主管機關考慮的問題。

關於網路對證券市場的影響，國際證券管理委員會組織（International Organization of Securities Commissions, IOSCO）於 1998 年之「網路上之有價證券行為報告（Report on Securities Activity on the Internet）」中指出，由於使用網路之成本相對較低，且網路之使用具有直接性、彈性與互動性，基於上述優點，網路科技深深影響金融服務活動的發展。但急遽增加的網路使用，也為證券管理者與自律組織（self-regulatory organizations, SROs）帶來了新的挑戰。電子方式的通訊與互動可能超越現行法令之規範界線，因為現行法令原係為了電話與書面方式所設，所以將會產生規範上的漏洞。同時，網路是實行證券詐欺與其他違法行為的便利工具，必須注意防弊之問題。另一方面，由於網路提供即時的跨國通訊與互動，對傳統的管轄權與地域性等觀念必定形成衝擊⁹²。為對上述問題做出回應，該報告進行深入研究並提出指導方針，其中亦特別就股東會電子通訊投票之相關

⁸⁹ Larry D. Soderquist & Teresa A. Gabaldon, *Securities Law*, Foundation Press 122 (2004).

⁹⁰ 劉連煜、林國全、洪秀芬、曾宛如，*股東會委託書之管理*，元照出版，2007 年 7 月，頁 14。

⁹¹ 美國法上之電子通訊投票制度，包含電話語音系統以及網路兩種方式。

⁹² IOSCO, *Report on Securities Activity on the Internet*, 2 (1998), available at <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD83.pdf> (last visited August 24, 2012).

問題進行檢討，包括⁹³：

- 一、當資本市場國際化，公司股東的組成亦有全球化的趨勢，故股東會議案資訊與通訊投票資訊的送達程序應該跟上時代的腳步。非居住者股東（non-resident shareholders）通常並非記名股東（registered owners），而是透過一層或多層的證券商之擬制人（nominees）名義與存託機構（depositories）持有證券。對於此類股東，多數法律或司法實務並未要求股東會相關資訊必須更加充分地提前送達，以使非居住者股東有充裕時間接收相關資訊並送回已完成之委託書表格，此點應予檢討改進。
- 二、證券主管機關與相關單位應思考如何在國內公司法架構下促使發行人、股務代理機構（transfer agents）、存託機構與證券商利用電子方式傳遞投票資訊，並鼓勵其採用電子化投票程序，使全體股東能以更便利的方式充分參與股東會。
- 三、使用網路投票伴隨投資人保護、隱密性、內線交易（insider dealing）等問題，證券主管機關應確保股東投票的平等性，避免股東因為電子通訊投票程序的採用而遭受歧視，並且應確保所有電子通訊投票系統的安全性。

為使上述問題獲得充分解決，IOSCO 建議證券主管機關應重新檢討通訊投票合法性之相關規範，建構適當的法制架構以除去一切網路通訊投票的障礙⁹⁴。在美國，由於證券主管機關與各州政府均對網路通訊投票制度抱持相當開放之態度，證管會早在 1995 年 10 月即公布解釋令（interpretative release），明確表示公開發行公司以電子媒介交付公開說明書等文件時，若符合所定要件，即視為符合證券交易法之相關規定，為網路通訊投票法制奠定基礎。至 1997 年，由於美國之電子商務急遽發展，國內電腦與網路之使用日漸普及，使得網路通訊投票逐漸受到重視並且發展迅速，甚至於 1999 年已有發行公司利用網際網路轉播股東會現場實況，並提供股東事後於網路上重新觀看

⁹³ IOSCO, Report on Securities Activity on the Internet, 32 (1998).

⁹⁴ IOSCO, Report on Securities Activity on the Internet, 32 (1998).

⁹⁵。後來，德拉瓦州於 2000 年 7 月 1 日的公司法修正中，率先肯定以遠距通訊（remote communication）方式所為之委託與投票等行為與書面投票具有相同效力，自德拉瓦州之後，各州亦相繼跟進，網路通訊投票制度遂於美國蓬勃發展。

美國證券主管機關與各州政府之所以對於利用網路行使股東會表決權抱持積極開放的態度，除了大環境的改變外，亦係因網路具有其他通訊投票方式（即書面、電話方式）無法企及之優點。然而，此種新興之通訊投票方式需要建構諸多周邊制度與之配合，方可順利運作。美國作為最早採行網路通訊投票制度且採行比例最高之國家，周邊制度發展頗為成熟，極具參考價值，而於美國法制中，與通訊投票相關之規範，包括電子方式交付委託書資料與其他應交付之文件、電子方式行使委託書、電子方式投票等制度。以下將以美國證管會發布之解釋令與德拉瓦州制訂之相關規範為主軸，介紹美國之通訊投票法制，並一併介紹美國通訊投票制度之實務運作情形。

第二項 相關規範之介紹

第一款 證管會發布之解釋令—傳遞電子文件之規範

由於電話與網路之普及，公司與股東互動之媒介不再受限於傳統的書面方式，美國證管會甚早注意到此一趨勢，陸續發布關於電子媒介之解釋令，於下分別介紹之。

第一目 1995 年 10 月 6 日解釋令

為了鼓勵市場參與者使用電子媒介提供資訊，SEC 於 1995 年 10 月 6 日，以發布解釋令⁹⁶的方式（下稱 1995 年解釋令），闡釋公司或第三人（例如公開收購人、委託書徵求人）如何使用電子媒介交付

⁹⁵ 朱漢強、陳錦旋召集，股東會通訊行使議決權制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2002 年 10 月，頁 11。

⁹⁶ Securities and Exchange Commission, Use of Electronic Media for Delivery Purposes, Securities Act Release No. 7233, 60 FR 53458 (Oct. 6, 1995).

1933 年證券法 (the Securities Act of 1933)⁹⁷、1934 年證券交易法⁹⁸、1940 年投資公司法 (the Investment Company Act of 1940)⁹⁹所規定之應寄送予投資人之資訊，包括公開說明書 (prospectus)、年報 (annual report)、徵求委託書資料 (proxy solicitation materials) 等。公司或其他第三人使用電子方式交付法定應交付之文件時，如果依照解釋令中提出之三個要件為之，便視為其已盡到在聯邦證券法規下的交付資訊義務。唯 SEC 於解釋令中亦特別強調，以下所列出的要件並非是決定電子交付是否滿足法定交付或傳遞文件義務的唯一標準。如果公司或第三人未滿足以下所列出之電子寄送要件，但其所使用之電子寄送程序可確保應寄送之文件將以相當於紙本的可靠程度寄發，則使用該種程序亦視為已滿足法定之交付或傳遞文件的義務。

關於解釋令中所提到之三個要件，分別說明如下：

一、 通知 (notice)：

當公司透過郵寄方式交付紙本文件時，投資人多半會被告知有新的資訊存在，且投資人可能會在一定的時間內採取行動。SEC 認為，提供電子資訊者應考慮如何以電子通訊方式對投資人提供及時的、足夠的通知，使投資人能有效地接觸並利用所交付之電子資訊，如有必要，亦應考慮同時以電子通訊方式以外之其他方法通知投資人，使該通知達到近似於以紙本方式個別通知的效果。關於何謂充分的通知，SEC 區分為兩種情形，分別討論如下：

- (一) 如果電子文件本身已經直接交付予個別投資人，例如電子文件存在於電腦磁碟、CD-ROM、錄音帶、錄影帶、e-mail 等媒介中且已經個別交付之情形，則傳達該電子文件時，一般而言就已構成足夠的通知。
- (二) 如果電子文件是公布於網站上，就必須再另外個別寄送通知，以符合聯邦證券法規所定之交付要求，除非公司能以其他方式證明已經交付予個別投資人，或是該電子文件並非聯邦證券法

⁹⁷ 15 U.S.C. § 77a et seq.

⁹⁸ 15 U.S.C. § 78a et seq.

⁹⁹ 15 U.S.C. § 80a-1 et seq.

規所要求之應交付文件。

二、 接觸 (access)：

當紙本文件透過郵寄方式交付，通常就已讓接收者得以接觸資訊，SEC 認為，以電子方式交付相關資訊時，接收者應該有相當於紙本寄送程度的接觸資訊可能性。因此，使用電子媒介交付相關資訊時，應注意不得增加接收者的負擔致其無法有效接觸所提供之電子資訊。為落實此一要件，SEC 於解釋令中提出以下幾點應注意事項：

- (一) 與紙本文件一樣，接收者應該有保留資訊的機會，或有持續接觸資訊的機會，例如很多時候投資人可以經由電子媒介下載電子文件，這種情況便可謂滿足「接觸」之要件。
- (二) 如果將法定應揭露之事項公布於網站上，或透過線上服務 (on-line services) 等類似方式傳達，應注意該電子資訊之及時更新。
- (三) 因為可能產生系統錯誤、電腦不相容或是其他問題 (例如，起初接收者對於以電子方式交付資訊一事表示同意，但後來又撤回其同意)，為了妥善因應，便需設置必要的預防措施。亦即對於先前以電子方式交付之電子文件，公司必須有提供紙本文件的能力。SEC 特別指出，依據當前政策，聯邦證券法規中規定應被交付法定資訊之人，有接收相關文件並選擇以電子方式接收之權利，若其撤回任何接收電子文件之同意，或其特別要求欲索取紙本複件 (無論是否有撤回先前同意的情形)，便應提供其紙本文件。

三、 證明已為交付之證據 (evidence to show delivery)：

郵寄紙本資料就交付義務的履行提供了適當的證明。SEC 認為，公司或其他第三人提供電子方式交付文件之服務時，應該同樣有理由相信其所擇定之電子方式將會滿足交付義務的履行。但以電子方式交付文件之際，必須有適當之證明，以證實法定之交付義務已被確實履行。例如：

- (一) 由投資人出具「充分了解後的同意 (informed consent)」，表示其同意在具備適當的通知 (notice) 與接觸 (access) 之情形下透過特定的電子媒介接收資訊。
- (二) 取得投資人確實收到資訊的證據，例如要求投資人以 e-mail 方式寄送已接觸或已下載、已列印相關資訊的回函，以茲確認。
- (三) 以傳真方式交付相關文件。
- (四) 投資人由某一應交付文件中之超連結接觸到其他文件。
- (五) 投資人使用了只有在其接觸過應交付文件的情況下方得使用的表格或其他資料。

第二目 1996 年 5 月 9 日解釋令

SEC 於 1996 年 5 月 9 日發布解釋令¹⁰⁰ (下稱 1996 年解釋令)，主要在闡釋證券商、股務代理機構、投資顧問公司等使用電子媒介履行依 1934 年證券交易法、1940 年投資顧問法 (the Investment Advisers Act of 1940)¹⁰¹ 所規定之提供資訊義務時之相關問題，並補充前述 1995 年解釋令之內涵。如欲以電子方式交付應寄送予相對人之資訊，就「證明已為交付之證據」的要件，若欲以「充分了解後的同意」作為證明，除了必須確認其係相對人經過充分了解後所為之同意外，尚應載明以下幾點事項：

- 一、 資訊將透過何種電子媒介交付；
- 二、 該同意的有效期間；
- 三、 指明何種資訊將使用上述方式為交付；
- 四、 告知相對人關於電子交付方式之潛在成本，例如網路連線的收費。

¹⁰⁰ Securities and Exchange Commission, Use of Electronic Media by Broker-dealers, Transfer Agents, and Investment Advisers for Delivery of Information; Additional Examples Under the Securities Act of 1933, Securities Exchange Act of 1934, and Investment Company Act of 1940, Securities Act Release No. 7288, 61 FR 24644 (May 9, 1996).

¹⁰¹ 15 U.S.C. § 80b-1 et seq.

除了應載明之事項外，解釋令中就「充分了解後的同意」尚有以下三點說明：

- 一、除了依低價股規則（penny stock rules）¹⁰²規定應有相對人之親筆簽名的情形外，同意以書面或電子方式為之皆為可行。
- 二、在大部分情形中，如果相對人要求以電子方式要求交付相關資訊，便推定相對人已有以電子媒介交付該資訊的事先同意。
- 三、若相對人撤回同意，未來便應以紙本方式交付相關資訊。

第三目 2000 年 5 月 4 日解釋令

由於科技發展一日千里，SEC 於 2000 年 5 月 4 日生效之解釋令¹⁰³（下稱 2000 年解釋令）中，再度探討使用電子媒介傳遞資訊之相關問題。其主要內容有三：補充先前關於如何在聯邦證券法規下使用電子媒介交付文件的見解、探討公司充實網站內容的義務、概述公司與中介機構提供線上發行證券服務時相關的基本法律規範。

在以電子媒介交付文件的部分，2000 年解釋令中指出，先前由 1995 年解釋令與 1996 年解釋令建構的架構，於當今之科技環境下仍然適用，故公司與中介機構以電子方式交付相關資訊時，仍應符合通知、接觸、證明已為交付之證據等三個要件，方認為其已盡法定之交付義務。2000 年解釋令雖未更動上述三個要件，但特別就「證明已為交付之證據」中之「充分了解後的同意」做了進一步之補充說明。

根據 1995 年解釋令，若有投資人「充分了解後的同意」，即認為符合「證明已為交付之證據」之要件，但 1996 年解釋令中指出，「充分了解後的同意」應以書面或電子方式為之，故投資人以電話方式為同意時是否可以作為「充分了解後的同意」，便有疑義。於 2000 年解釋令中，SEC 認為當今市場講求溝通效率，重要事項常以電話溝通，且在州法允許的前提下，證券持有人越來越常使用電話進行投票之委託，甚至是移轉資產，除此之外，投資人亦可利用電話進行有價證券

¹⁰² 17 CFR § 240.15g-3 through 15g-8.

¹⁰³ Securities and Exchange Commission, Use of Electronic Media, Securities Act Release No. 7856, 65 FR 25843 (May 4, 2000).

的交易。SEC 認為從上述實例可以得知，在當今社會中，以電話方式進行商業活動，與以書面方式進行一樣是有效的。因此，以電話方式所為之充分了解後的同意，只要有通話紀錄的保留，便認為符合「證明已為交付之證據」的要件。但應注意者係，電話同意的紀錄應有相當於書面同意的詳細程度，例如應包括該同意是否為全面性的同意、將使用何種電子媒介交付資訊等。

第四目 小結

SEC 對於企業使用電子媒介交付資訊持開放態度，且及早表明相關見解以供依循，故無論在發行市場或交易市場中，美國企業使用電子媒介的情形均十分廣泛，為網路通訊投票制度的發展提供了良好環境。惟應注意者係，雖然 SEC 已就發行公司透過網路方式交付股東會資料（包括委託書資料）的問題有所規定，但是於實際交付時，則仍然有其他應注意的規範，首先，在「通知」要件方面，公司應在股東會開會前六個星期寄發開會通知，並告知股東可以利用網路以電子投票的方式投票；在「接觸」要件方面，公司不但應該使用最容易讓股東下載資訊的方法，更應該將相關的文件置於網站上使股東能夠易於接觸；在「證明已為交付之證據」要件方面，公司若要符合 SEC 的要求，往往必須取得股東以書面方式為之的「充分了解後的同意」¹⁰⁴。

第二款 德拉瓦州公司法制訂之相關規範

第一目 概說

在美國法制中，有關股東會之制度係由各州州法規範，雖然 SEC 已就使用電子媒介交付相關資訊之疑義做成上述解釋令，但實際上是否允許股東會使用網路交付召集通知與委託書資料、允許採用何種通

¹⁰⁴ 馮震宇，從美國股東會通訊投票制度與實務論我國採行通訊投票之可行性，公司證券重要爭議問題研究，元照出版，2005 年 5 月，頁 77；馮震宇，從美國公司法制論利用網路行使股東權之發展與趨勢，經社法制論叢第 29 期，2002 年 1 月，頁 148；馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009 年 10 月，頁 14。

訊投票方式、是否得以網路直接進行投票等問題，仍應視各州州法規範而定。就各州公司法制而言，德拉瓦州公司法向來最具代表性與前瞻性，且其亦係率先採納通訊投票制度之州公司法，故以下擬以德拉瓦州公司法為例，分析與通訊投票制度相關之法律規範。

第二目 相關規定

自 1989 年德拉瓦州開放股東得以電話語音系統行使股東會表決權以來，使用電話或網路方式進行通訊投票便逐漸成為德拉瓦州公司之常態。嗣後於 2000 年 7 月 1 日，配合網路與電子傳輸技術的發展與公司的實際需求，德拉瓦州又再度領先各州大幅修改其公司法之規定，除准許公司以電子方式遞交對股東所應為之通知外，更賦予利用遠距通訊方式（包括電子方式）所為之委託與投票等行為與書面投票具有實質相同的法律效力，准許公司可以不必召開實體股東會，而召開真正之「網路股東會」¹⁰⁵。

現行德拉瓦州公司法中有關通訊投票制度之重要規定，包含下列條文：

一、第 211 條：

(一) 第 211 條(a)(1)¹⁰⁶：規範股東會之開會地點。若公司章程、公司內部規則對股東會之開會地點有所指定時，便於其指定之處所舉行，若未指定，則由董事會定之；此外，董事會得決定不舉行實體股東會，而以遠距通訊方式進行之。

(二) 第 211 條(a)(2)¹⁰⁷：若經董事會決議通過，未親自出席股東會

¹⁰⁵ 馮震宇，從美國公司法制論利用網路行使股東權之發展與趨勢，經社法制論叢第 29 期，2002 年 1 月，頁 154。

¹⁰⁶ § 211(a)(1) Meetings of stockholders may be held at such place, either within or without this State as may be designated by or in the manner provided in the certificate of incorporation or bylaws, or if not so designated, as determined by the board of directors. If, pursuant to this paragraph or the certificate of incorporation or the bylaws of the corporation, the board of directors is authorized to determine the place of a meeting of stockholders, the board of directors may, in its sole discretion, determine that the meeting shall not be held at any place, but may instead be held solely by means of remote communication as authorized by paragraph (a)(2) of this section.

¹⁰⁷ § 211(a)(2) If authorized by the board of directors in its sole discretion, and subject to such guidelines and procedures as the board of directors may adopt, stockholders and proxyholders not physically present at a meeting of stockholders may, by means of remote communication: a. Participate

之股東與委託書持有人便可依據董事會制定之準則與程序，以遠距通訊方式作成以下行為：

1. 參與股東會。
 2. 無論股東會係於指定之實體地點舉行或僅以遠距通訊方式舉行，若符合以下要件，便視為其已親自出席股東會並親自投票：
 - (1) 公司應採行合理措施，以核對每個被視為親自出席並以遠距通訊方式投票者確係股東或委託書持有人。
 - (2) 公司應採行合理措施，以提供使用遠距通訊方式之股東及委託書持有人有合理機會參與股東會並就股東會中提出之議案進行表決，包括提供其實質同步地閱讀或聆聽股東會程序的機會。
 - (3) 若任何股東或委託書持有人以遠距通訊方式進行投票或於股東會作成其他行為，公司應該保留關於投票或其他行為的紀錄。
- (三) 第 211 條(e)¹⁰⁸：所有董事選舉，應以書面投票方式為之，但如果董事會決議通過，書面投票之要求得以電子投票滿足之，無論以何種電子傳輸方式為之，皆須表明或附加可確定電子傳輸係由股東或委託書持有人授權所為之資訊。

二、 第 212 條：

in a meeting of stockholders; and b. Be deemed present in person and vote at a meeting of stockholders, whether such meeting is to be held at a designated place or solely by means of remote communication, provided that (i) the corporation shall implement reasonable measures to verify that each person deemed present and permitted to vote at the meeting by means of remote communication is a stockholder or proxyholder, (ii) the corporation shall implement reasonable measures to provide such stockholders and proxyholders a reasonable opportunity to participate in the meeting and to vote on matters submitted to the stockholders, including an opportunity to read or hear the proceedings of the meeting substantially concurrently with such proceedings, and (iii) if any stockholder or proxyholder votes or takes other action at the meeting by means of remote communication, a record of such vote or other action shall be maintained by the corporation.

¹⁰⁸ § 211(e) All elections of directors shall be by written ballot unless otherwise provided in the certificate of incorporation; if authorized by the board of directors, such requirement of a written ballot shall be satisfied by a ballot submitted by electronic transmission, provided that any such electronic transmission must either set forth or be submitted with information from which it can be determined that the electronic transmission was authorized by the stockholder or proxy holder.

(一) 第 212 條(c)¹⁰⁹：

依據本條 b 項之規定，股東得委託他人為其代理人，公司不得限制其委託之方式，如滿足下列情形之一，便構成有效委託：

1. 股東可作成委託他人代理之書面授權。委託可由股東本人或股東授權之高階職員、董事、員工、代理人親自簽名於書面上，或以合理方式附上簽名之方式為之，例如傳真之簽名。
2. 股東可以自行傳輸，或以電報、海外電報或其他電子傳輸方式授權一人或數人為其代理人，受託人可為即將持有委託書之人、徵求委託書之公司、委託書服務機構、或是經即將持有委託書之人的適當授權接收此等傳輸資訊之代理人。但以電報、海外電報或其他電子傳輸方式為授權時，必須表明或附加可確定電子傳輸係由股東授權所為之資訊。若確定電報、海外電報或其他電子方式所為之傳輸確為股東所為，負責監督者或作成有效之確認者必須詳細說明其認為有效所依據之資訊為何。

(二) 第 212 條(d)¹¹⁰：

任何依據本條 c 項所製作之複本、傳真電信或其他可靠的重製書面或重製傳輸方式，可取代或替代原本或原傳輸方式所欲達成之其中

¹⁰⁹ § 212(c) Without limiting the manner in which a stockholder may authorize another person or persons to act for such stockholder as proxy pursuant to subsection (b) of this section, the following shall constitute a valid means by which a stockholder may grant such authority: (1) A stockholder may execute a writing authorizing another person or persons to act for such stockholder as proxy. Execution may be accomplished by the stockholder or such stockholder's authorized officer, director, employee or agent signing such writing or causing such person's signature to be affixed to such writing by any reasonable means including, but not limited to, by facsimile signature. (2) A stockholder may authorize another person or persons to act for such stockholder as proxy by transmitting or authorizing the transmission of a telegram, cablegram, or other means of electronic transmission to the person who will be the holder of the proxy or to a proxy solicitation firm, proxy support service organization or like agent duly authorized by the person who will be the holder of the proxy to receive such transmission, provided that any such telegram, cablegram or other means of electronic transmission must either set forth or be submitted with information from which it can be determined that the telegram, cablegram or other electronic transmission was authorized by the stockholder. If it is determined that such telegrams, cablegrams or other electronic transmissions are valid, the inspectors or, if there are no inspectors, such other persons making that determination shall specify the information upon which they relied.

¹¹⁰ § 212(d) Any copy, facsimile telecommunication or other reliable reproduction of the writing or transmission created pursuant to subsection (c) of this section may be substituted or used in lieu of the original writing or transmission for any and all purposes for which the original writing or transmission could be used, provided that such copy, facsimile telecommunication or other reproduction shall be a complete reproduction of the entire original writing or transmission.

一個目的或全部目的，但這些複本、傳真電信或其他重製物應完整重製整份原本或原傳輸的內容。

三、 第 228 條(d)：

(一) 第 228 條(d)(1)¹¹¹：

股東、股東委託之代理人、或經股東或股東之代理人授權代為行為之人，如使用電報、海外電報或其他電子傳輸方式傳送對於採取某一行動之同意，依據本條規定，應被視為已以書面、簽名並加註日期之方式為之。但任何電報、海外電報或其他電子傳輸方式中，應表明或附加相關資訊使公司得加以確認下列事項：

1. 電報、海外電報或其他電子傳輸確係由股東、股東之代理人、或其他經股東或股東之代理人授權代為行為之人所傳送。
2. 股東、股東之代理人、或其他經股東或股東之代理人授權代為行為之人以電報、海外電報或其他電子傳輸方式傳送資訊的日期。傳送資訊的日期應被視為係簽署同意的日期，但經由電報、海外電報或其他電子傳輸方式傳送之同意，必須以書面形式重製並送達公司於本州登記之所在地、公司主要營業處所、或交付予代公司保管股東會會議紀錄簿之高階職員

¹¹¹ § 228(d)(1) A telegram, cablegram or other electronic transmission consenting to an action to be taken and transmitted by a stockholder, member or proxyholder, or by a person or persons authorized to act for a stockholder, member or proxyholder, shall be deemed to be written, signed and dated for the purposes of this section, provided that any such telegram, cablegram or other electronic transmission sets forth or is delivered with information from which the corporation can determine (A) that the telegram, cablegram or other electronic transmission was transmitted by the stockholder, member or proxyholder or by a person or persons authorized to act for the stockholder, member or proxyholder and (B) the date on which such stockholder, member or proxyholder or authorized person or persons transmitted such telegram, cablegram or electronic transmission. The date on which such telegram, cablegram or electronic transmission is transmitted shall be deemed to be the date on which such consent was signed. No consent given by telegram, cablegram or other electronic transmission shall be deemed to have been delivered until such consent is reproduced in paper form and until such paper form shall be delivered to the corporation by delivery to its registered office in this State, its principal place of business or an officer or agent of the corporation having custody of the book in which proceedings of meetings of stockholders or members are recorded. Delivery made to a corporation's registered office shall be made by hand or by certified or registered mail, return receipt requested. Notwithstanding the foregoing limitations on delivery, consents given by telegram, cablegram or other electronic transmission, may be otherwise delivered to the principal place of business of the corporation or to an officer or agent of the corporation having custody of the book in which proceedings of meetings of stockholders or members are recorded if, to the extent and in the manner provided by resolution of the board of directors or governing body of the corporation.

或代理人，否則不得被視為已經交付該項同意。交付予公司登記之所在地時，應以親自交付的方式為之，或是以保證或掛號郵件的方式寄送並要求收信證明。儘管有如同前述之交付方式限制，若經董事會同意並依董事會決議所定之方式為之，便得以電報、海外電報或其他電子傳輸方式交付其同意予公司主要營業處所，或交付予代公司保管股東會會議紀錄簿之高階職員或代理人，不受前述交付予公司登記之所在地時的方式限制。

(二) 第 228 條(d)(2)¹¹²：

任何複本、傳真或其他可靠的同意重製書面，在所有需要原本的場合，皆可取代或替代原本所欲達成之其中一個目的或全部目的，但這些複本、傳真或其他重製物應完整重製整份原本的內容。

四、 第 232 條：

(一) 第 232 條(a)¹¹³：

公司依據本章、公司章程或公司內部規則之規定寄送任何通知予股東時，沒有方式的限制，若以電子傳輸方式寄送通知亦為有效，但必須取得收受通知之股東對於以該種電子傳輸方式寄送通知之同意，且該同意得以書面通知公司的方式撤回之。如有下列情形之一，亦視為同意已被撤回：

1. 公司連續二次無法依照經股東同意的電子傳輸方式交付通知。

¹¹² § 228(d)(2) Any copy, facsimile or other reliable reproduction of a consent in writing may be substituted or used in lieu of the original writing for any and all purposes for which the original writing could be used, provided that such copy, facsimile or other reproduction shall be a complete reproduction of the entire original writing.

¹¹³ § 232(a) Without limiting the manner by which notice otherwise may be given effectively to stockholders, any notice to stockholders given by the corporation under any provision of this chapter, the certificate of incorporation, or the bylaws shall be effective if given by a form of electronic transmission consented to by the stockholder to whom the notice is given. Any such consent shall be revocable by the stockholder by written notice to the corporation. Any such consent shall be deemed revoked if (1) the corporation is unable to deliver by electronic transmission 2 consecutive notices given by the corporation in accordance with such consent and (2) such inability becomes known to the secretary or an assistant secretary of the corporation or to the transfer agent, or other person responsible for the giving of notice; provided, however, the inadvertent failure to treat such inability as a revocation shall not invalidate any meeting or other action.

2. 公司之秘書或助理秘書、股務代理機構、其他負責寄送通知之人員已知悉不能交付之事由時。但公司因疏失而未將此一不能之情形視為撤回時，不應使任何股東會或其他公司行為因而變為無效。

(二) 第 232 條(b)¹¹⁴：

雖然第 232 條 a 項規定股東須對公司採用之電子傳輸方式表示同意，但不表示公司以其他電子傳輸方式通知且股東確實接獲通知時，該通知會僅因公司採用股東未事先同意之電子傳輸方式為之而無效。故第 232 條 b 項規定，公司依據同條 a 項規定通知股東時，如符合下列情形之一，仍應視為已盡通知義務：

1. 利用傳真通信方式，直接傳送至股東同意接受通知的號碼。
2. 以寄送電子郵件之方式，直接寄至股東同意接受通知的電子郵件信箱。
3. 將通知發布於網站上，並另行知會股東該通知發布於網站上之消息。此時通知之時點為何，則以發布通知之時間與另行知會之時間相比較晚之時點為準。
4. 以其他電子傳輸方式直接通知股東時。

由公司秘書或助理秘書、股務代理機構、其他公司代理人出具宣誓書，陳述公司所為之通知係由電子傳輸方式為之時，若無詐欺情事，可作為其所陳述事實之表面證據（意即只要出示該宣誓書，公司便可證明已依股東同意之方式或其他合法之電子傳輸方式寄送通知，股東若有不同意見，必須就其並未接獲通知一事負舉證責任）。

¹¹⁴ § 232(b) Notice given pursuant to subsection (a) of this section shall be deemed given: (1) If by facsimile telecommunication, when directed to a number at which the stockholder has consented to receive notice; (2) If by electronic mail, when directed to an electronic mail address at which the stockholder has consented to receive notice; (3) If by a posting on an electronic network together with separate notice to the stockholder of such specific posting, upon the later of (A) such posting and (B) the giving of such separate notice; and (4) If by any other form of electronic transmission, when directed to the stockholder.

An affidavit of the secretary or an assistant secretary or of the transfer agent or other agent of the corporation that the notice has been given by a form of electronic transmission shall, in the absence of fraud, be prima facie evidence of the facts stated therein.

第三款 2007 年電子委託書規則

為了讓股東得自由選擇獲取委託書資料之方式，SEC 於 2007 年 8 月 1 日頒布「股東關於委託書資料形式之選擇規則 (Shareholder Choice Regarding Proxy Materials¹¹⁵)」，即所謂之「電子委託書規則 (e-proxy rules)」，以修正委託書規則。本規則之生效日期，因公司型態不同而有差異，若為大型上市公司 (例如資本額在美金 7 億元以上之公司)，自 2008 年之股東會季節起即開始適用本規則，其餘上市公司則自 2009 年之股東會季節起開始適用¹¹⁶。

依據修正前之規定，發行公司可自由決定是否給予股東選擇以紙本或電子方式接收委託書資料之權利。此次修正則規定發行公司及其他委託書之徵求人均有義務將委託書資料放置於公開網站及 SEC 之網站上，並有義務告知股東何時得於該網站上閱覽委託書資料，告知上揭訊息之同時，亦應同時告知股東有權以郵件、電話、電子郵件或提交網頁表單等方式要求提供紙本之委託書資料。發行公司或其他委託書之徵求人除負有上揭義務外，可自由選擇是否同時提供股東紙本之委託書資料，若發行公司或其他委託書之徵求人不願提供紙本資料，股東可主動以前述方式要求提供之，且發行公司或其他委託書之徵求人均不得因此向股東收取額外之費用。

由本規則之制定可以看出，SEC 對委託書資料之電子化抱持十分鼓勵之態度。若由節省印製與郵寄紙本成本之角度視之，根據 ADP (Automatic Data Processing Inc.)¹¹⁷ 之統計，在 2006 年之委託書徵求季節中，印製並郵寄委託書資料紙本所耗費之成本，每份大約需 5.64 美元¹¹⁸。然而，據 SEC 之統計，印製並郵寄上揭通知之紙本，每份僅需 0.42 美元，且建置網站之成本對公司而言可謂係微乎其微

¹¹⁵ Shareholder Choice Regarding Proxy Materials, Exchange Act Release No. 56,135, Investment Company Act Release No. 27,911, 72 Fed. Reg. 42,222 (Aug. 1, 2007).

¹¹⁶ See Jeffrey N. Gordon, *Proxy Contests in an Era of Increasing Shareholder Power: Forget Issuer Proxy Access and Focus on E-Proxy*, FN41, 61 Vand. L. Rev. 475 (2008).

¹¹⁷ 美國業務量最大之中介機構，後改名為 Broadridge。

¹¹⁸ Shareholder Choice Regarding Proxy Materials, 72 Fed. Reg. at 42,230-31.

¹¹⁹。此外，若由公司治理之角度視之，SEC 認為本規則之修正可使公司派以外之委託書徵求人以較低之成本進行委託書之徵求，如此將有助於公司治理之發展¹²⁰。

然而，亦有學者指出，由於機構投資人及其他股東之委託書徵求行動會著重於少數董事之候選人名單（short slate）上，因此多半僅會在該次股東會涉及少數董事之候選人名單時使用電子方式徵求委託書。此外，因為欲徵求委託書之機構投資人依照現行委託書規則必須準備諸多應揭露之資料，且必須嫻熟網站與電子委託書之使用，對其而言有一定之進入障礙。又相較之下，投票諮詢顧問公司能為機構投資人提供之協助可能多於現實之委託書徵求，如此之現實情況，可能會導致只有極少數的機構投資人有足夠的動機投入欲進行電子委託書徵求所需之一切成本。另一方面，公司股東亦多半不願涉入委託書之爭奪。於此等情形下，機構投資人於公司治理議題中之重要性將有所降低¹²¹。若上揭論述成立，則本規則恐將無法如 SEC 所預期者一般，於公司治理議題上發揮一定之功能。此外，亦有研究指出，現今為數眾多之美國公司寧可採取傳統之紙本方式寄送委託書資料，因為選擇以電子方式寄送時，個人股東之參與度較低（平均僅 4.6% 之個人股東會透過電子委託書系統進行指示，然採用紙本方式時，個人股東之平均參與度可達 19.2%¹²²），相對地會使機構投資人之投票影響力提升¹²³。

¹¹⁹ Shareholder Choice Regarding Proxy Materials, 72 Fed. Reg. at 42,232.

¹²⁰ Shareholder Choice Regarding Proxy Materials, 72 Fed. Reg. at 42,231.

¹²¹ See Jeffrey N. Gordon, *Proxy Contests in an Era of Increasing Shareholder Power: Forget Issuer Proxy Access and Focus on E-Proxy*, 61 Vand. L. Rev. 495-96 (2008).

¹²² See Kara Scannell & Matt Phillips, *Shareholder Voting Declines as Companies Adopt Web Ballots*, WALL ST. J., D1 (April 23, 2008).

¹²³ See Sabrina Bruno, Alain Couret, Stefan Grundmann, Florian Moslein, Arthur R. Pinto, Daniel D. Prentice, Federico Raffaele, Eugenio Ruggiero, and Gustavo Visentini, *Public Companies and the Role of Shareholders: National Models towards Global Integration*, Wolters Kluwer 30 (2011).

第三項 實務運作情形

第一款 美國證券集中保管制度架構

美國證券集中保管結算公司（Depository Trust and Clearing Corporation, DTCC）下之集保公司（Deposit Trust Company, DTC）為依紐約州銀行法成立之有限目的信託公司，且屬聯邦銀行系統（Federal Reserve System）會員，係美國集中保管機構（Central Security Depository, CSD）。主要處理之業務包括：（一）證券的保管；（二）證券本金與孳息（利息與股利）的發放；（三）公司作為的資訊處理與傳布；（四）稅負扣繳服務；（五）證券質押貸款與附買回相關服務；（六）證券交付與付款服務；（七）交割風險控制；（八）結算交割聯繫服務；（九）其他與保管結算交割相關之服務等¹²⁴，於 2011 年，DTC 所處理之交割業務量超過美金 2,870 億元¹²⁵。美國集中保管帳簿劃撥制度係採二階段式法律架構，DTC 僅與符合資格之參加人¹²⁶（一般而言為證券商與銀行）簽訂集中保管契約並為其開設保管劃撥帳戶，換言之，DTC 之服務對象僅有參加人，至於投資人則是與參加人簽訂契約。此外，參加人對 DTC 並不揭露其帳戶下各投資人之姓名，呈現綜合帳戶之形式¹²⁷。

就美國證券實務而言，絕大多數美國投資人所購買之股票，並未直接登記在該投資人的名下，而是登記在銀行、證券商、保管機構等

¹²⁴ 柯承恩，美國店頭市場結算交割制度，臺灣證券集中保管股份有限公司，2000 年 4 月，頁 16。

¹²⁵ 美國證券保管結算公司（DTCC）公布強化美國市場日中交割最終性的策略藍圖，集保結算所雙月刊第 206 期，2013 年 2 月，頁 4。

¹²⁶ 依照 DTC 之規則第 3 條規定，參加人須具備以下之條件：（一）為國內交易所或經合法註冊之證券商協會之子公司而從事結算交割業務之公司或機構。（二）上述結算交割業務組織協會之成員。（三）依照美國統一商法典第 8 條規定提供交易移轉與保證之帳簿劃撥服務之公司。（四）依照聯邦法或州法核准設立之銀行或信託公司。（五）依照聯邦法或州法核准設立之保險公司。（六）依照 1940 年投資公司法設立之投資公司（投資信託/顧問公司）。（七）退休基金。（八）其他經 DTCC 董事會同意，允許加入之公司或機構。（九）依照 1934 年證券交易法設立之證券商。見黃珮璘召集，美國證券集中保管結算公司（DTCC）保管制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2005 年 11 月，頁 7-8。

¹²⁷ 黃珮璘召集，美國證券集中保管結算公司（DTCC）保管制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2005 年 11 月，頁 7。

擬制人之名義下，由擬制名義人與 DTC 簽訂契約並成為 DTC 之參加人，投資人則成為實質股東（beneficial shareholder，亦有稱為「最終受益股東」者），DTC 之參加人登記持有之股份復登記於 DTC 所用之擬制名義即「Cede & Co.」名下。就 DTC 而言，僅會出現銀行、證券商、保管機構等擬制名義人之名稱，而不會出現實質股東的名義。就發行公司而言，也無法得知銀行、證券商、保管機構等擬制人名義下的實質股東身分為何。相對於實質股東者，則為已過戶記名股東（registered shareholder），係以自己名義登記持有之股份。實質股東與已過戶記名股東，無論在股東會相關資料之寄發上或股東表決權之行使方式上，均有所差異，此種差異亦深深影響美國之通訊投票實務，故關於實質股東之持股方式與相關規定，便有預先說明之必要。

實務上，實質股東透過擬制人名義持有公司股權之情形，大致可說明如下：第一層關係為 DTC 為其參加人持有股份（以 Cede & Co. 之名義），第二層關係為券商與銀行為其客戶持有股份。由於在第二層關係中，銀行（特別是保管銀行）的客戶可能是為他人持有股份的其他銀行，如此一來則衍生出第三層關係，亦即該銀行又為其客戶持有股份。實質股東透過擬制人名義持有股份之情形，得以下圖表示之：

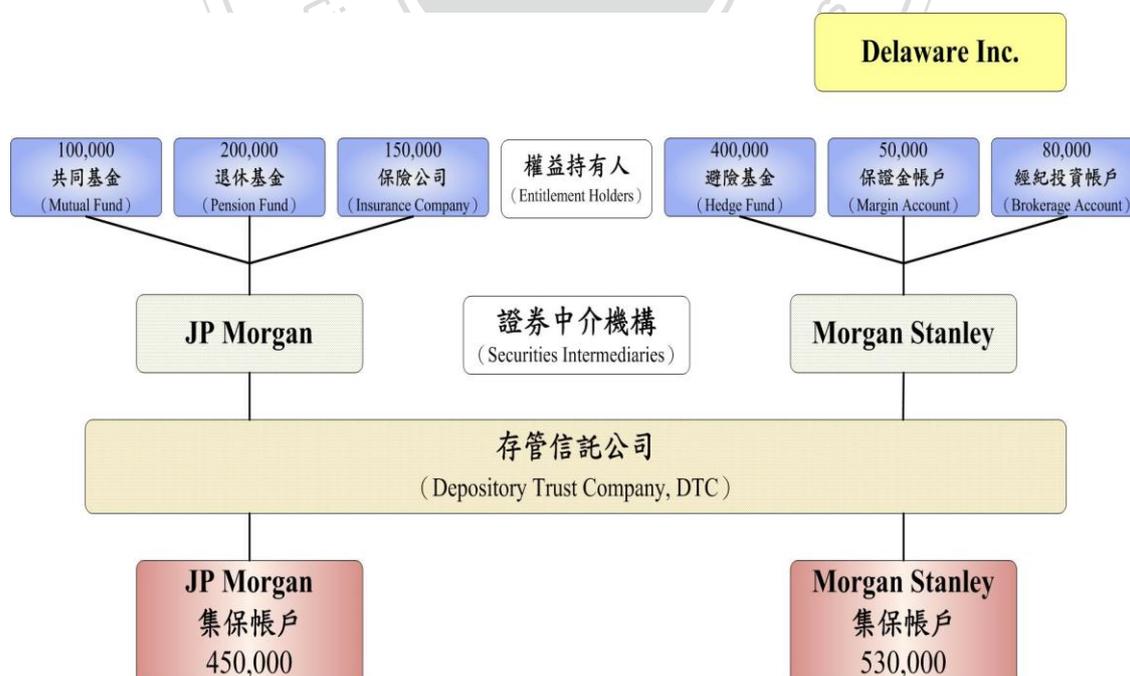


圖 1 美國實質股東透過擬制人名義持有股份之情形

資料來源：馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009年10月，頁16。

為了解決上述複雜的間接持有問題，美國州法將 DTC 視為登記在其名下股份的法律上所有人，因此 DTC 具有真正權利人（即實質股東）所得主張與行使的所有權利。此外，美國統一商法典（Uniform Commercial Code, UCC）第八章亦規定經由券商或銀行等機構保管帳戶持股的實質股東應視為證券權益（securities entitlement）持有人，然最終其股票係由 DTC 持有。是以，一旦券商或銀行於 DTC 的保管帳戶中登錄，註明客戶買進股份，該客戶即成為證券權益的持有人¹²⁸。此外，由於在美國股東名簿是由 DTC 的參加人進行保管與維護，而非由發行公司為之，故發行公司無法直接接觸其股東，亦不知股東為何人。有鑑於此，SEC 於 1983 年頒布相關制度¹²⁹，要求券商或銀行應提供發行公司一份不反對將其名字提供給發行公司的實質股東（non-objecting beneficial owners, NOBOs）名單，惟因在美國有 75% 之實質股東不願揭露自己的姓名（稱為 objecting beneficial owners, OBOs），以致約 52%~60% 的上市公司股份是由 OBO 股東所持有，就此部分之股東而言，發行公司仍然無法直接與其聯絡，只能由券商、銀行、其他擬制名義人或其代理人進行接觸與聯繫¹³⁰。

第二款 通訊投票實務概況

美國通訊投票制度之探討，大致上可分為交付股東會資料與通訊投票之運作兩大議題，此處擬先就這兩大部分為統合之概要說明，於下再分別詳述之。

由於公司每年均須召開股東常會，而公司股東多半為實質股東，

¹²⁸ 馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009年10月，頁16-17。

¹²⁹ SEC Release No. 34-20021 (July 28, 1983).

¹³⁰ 馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009年10月，頁17。

大部分之實質股東又無法直接由發行公司取得聯繫。為因應此種情形，SEC 特別訂定了 Rule 14b-1(b)(1)(Rule 14b-1(b)(1) of the Securities Exchange Act of 1934)，要求擔任擬制名義人的保管銀行或券商在接獲發行公司的請求時，應提供該公司股權的實質股東人數，使該公司能提供足夠的股東會相關資料份數以便轉交¹³¹。在交由擬制名義人轉交的股東會資料中，會包含一份委託書，因此擬制名義人或其代理人在轉交股東會資料時，亦會一併請實質股東指示應如何投票¹³²。

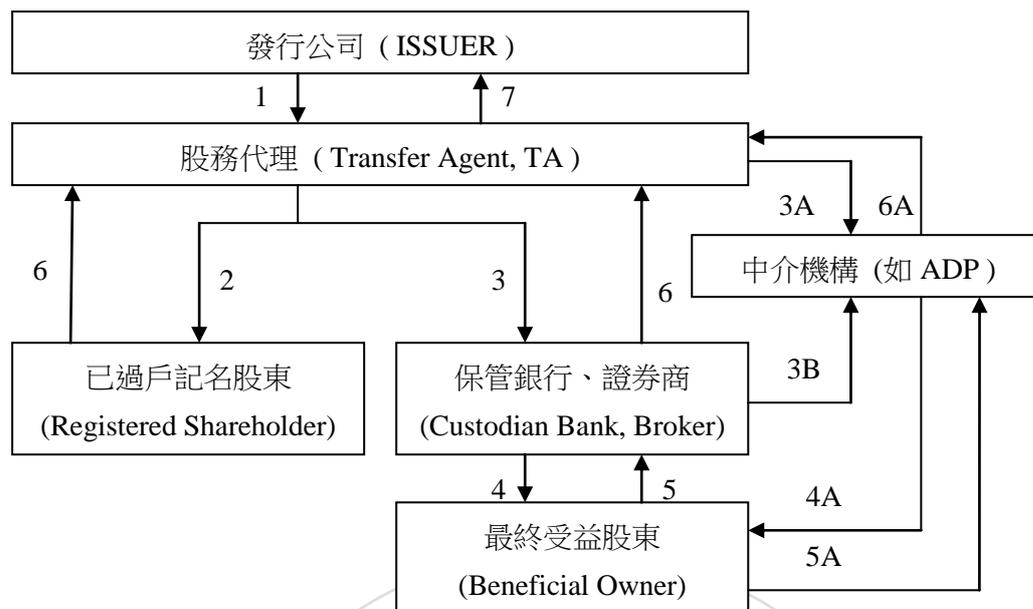
在 1997 年前，以書面通訊投票為例，其流程大致可說明如下：在實質股東部分，擬制名義人收到發行公司請其代為轉交之股東會開會資料後，會委託中介機構寄發投票指示表 (voting instruction form, VIF) 予實質股東，讓實質股東填妥並簽名後寄回，進行書面之通訊投票 (亦即以書面方式指示擬制名義人應如何投票)。其後中介機構會就所收到之全部指示進行彙整工作，並以擬制名義人之名義向發行公司提出一份委託書。若是已過戶之記名股東，發行公司亦多會委託中介機構代為寄送委託書 (proxy card)。其後由於時代變遷、法令之放寬與網路科技之進步，此種傳統模式亦受到相當程度之影響¹³³。

現今交付股東會資料與通訊投票之流程，大致得以下列圖表示之：

¹³¹ 馮震宇，從美國股東會通訊投票制度與實務論我國採行通訊投票之可行性，公司證券重要爭議問題研究，元照出版，2005 年 5 月，頁 91。

¹³² 馮震宇、曾恆主持，網際網路行使股東會表決權之制度與技術架構研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2000 年 7 月，頁 19。

¹³³ 馮震宇，從美國公司法制論利用網路行使股東權之發展與趨勢，經社法制論叢第 29 期，2002 年 1 月，頁 151；馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009 年 10 月，頁 18。



- 1、發行公司將股東會資料交予股務代理。
- 2、股務代理將股東會資料寄予記名股東。
- 3、股務代理將股東會資料交予銀行、證券商寄發。
- 4、銀行及證券商再將股東會資料轉寄予實質股東。
- 5、實質股東可採郵寄、電話或 Internet 方式進行通訊投票。
- 6、銀行、證券商或記名股東將投票結果交予股務代理彙整。
- 7、股務代理將彙整結果回報予發行公司。
- 3A、股務代理將銀行及證券商名冊交予中介機構。
- 3B、中介機構自銀行及證券商處取得實質股東名冊。
- 4A、中介機構將股東會資料以書面或電子方式送予實質股東。
- 5A、實質股東透過中介機構提供之通訊方式進行投票。
- 6A、中介機構將投票結果交予股務代理彙整。

註：發行公司亦可委託中介機構代辦記名股東部分之股東會資料寄發及通訊投票作業。

圖 2 美國交付股東會資料與通訊投票之流程

資料來源：朱漢強、陳錦旋召集，股東會通訊行使議決權制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2002年10月，頁12-13。

如上圖所示，由於轉交股東會資料與代理行使表決權之流程繁雜，擬制名義人多不親自處理相關事宜，而是將實質股東之名冊提供予中介機構，並且委託中介機構代為處理。依據雙方簽訂契約之內容，中介機構可代為處理之事項，包括以書面或電子方式交付股東會

相關資料予實質股東、實質股東之通訊投票作業（讓實質股東透過中介機構提供之通訊方式如書面、電話、網路等進行投票）、委託表決權數之彙整統計等。值得一提者係，由於多數美國州法允許以電子方式交付股東會資料與投票，且利用網路進行股東會資料之交付與投票有相當多的優點，例如高度便利性、可節省大量費用、可提升股東參與股東會之意願等，故中介機構運用網路進行相關作業之情形相當普遍¹³⁴，此係與早期作業方式大相逕庭之處。

早期多數擬制名義人合作之中介機構為 ADP，為紐約證券交易所（New York Stock Exchange, NYSE）之上市公司，營業項目除接受發行公司委託，辦理通訊投票之作業外，尚提供薪資及稅務管理等其他服務項目¹³⁵。2007 年，Broadridge 由 ADP 的其中一個部門獨立成為一獨立之上市公司，經營通訊投票業務、薪資及稅務管理業務、線上證券經紀業務、公司法務諮詢、協助公司與投資人進行聯繫等。就通訊投票業務而言，目前 Broadridge 仍為美國主要之中介機構。

第三款 股東會資料之交付

第一目 交付對象

美國不採取停止過戶制度，而係以指定基準日（record date）之方式確定股東身分，例如德拉瓦州公司法規定，公司董事會必須指定一確定之日期為基準日，以確定股東紀錄，以便據以通知股東召集股東會¹³⁶。另外美國模範商業公司法（Model Business Corporation Act）亦規定，於基準日確定之後，公司必須就全體有權收受股東會開會通知及參與表決之股東，準備股東名簿，並置於公司主事務所或股東會

¹³⁴ 馮震宇，從美國公司法制論利用網路行使股東權之發展與趨勢，經社法制論叢第 29 期，2002 年 1 月，頁 143。

¹³⁵ 朱漢強、陳錦旋召集，股東會通訊行使議決權制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2002 年 10 月，頁 11。

¹³⁶ § 213(a) In order that the corporation may determine the stockholders entitled to notice of any meeting of stockholders or any adjournment thereof, the board of directors may fix a record date, which record date shall not precede the date upon which the resolution fixing the record date is adopted by the board of directors, and which record date shall not be more than 60 nor less than 10 days before the date of such meeting....

舉行處所，以便利股東查閱，得查閱及影印之股東需符合下列條件：請求係出於善意且目的適當、合理詳述查閱目的及欲查閱之紀錄、欲查閱之紀錄與其查閱目的直接有關^{137、138}。因此，根據美國公司實務作業，雖然在股東會召開前及會議期間仍可進行過戶，但仍以基準日為準，在基準日後至股東會開會前這段期間進行過戶者並無行使表決權之權利，得行使表決權者係以基準日的股東名冊為準¹³⁹。

第二目 股東會資料之類型與寄送期限

公司需寄發之股東會資料，一般而言包括¹⁴⁰：

1. 股東會召集通知 (notice of annual meeting)：通知書中註明股東會之日期、時間、地點及提案。
2. 徵求委託書之說明書 (proxy statement，即股東會資料)：內容包括董事候選人背景介紹、提案說明及如何使用電話語音或網際網路行使表決權。
3. 委託書 (proxy card)。
4. 回郵信封。

一般美國各州之公司法均規定，發行公司於股東會召開前應寄發股東會開會通知書與委託書，開會通知書須載明當次股東會應議決及選舉之事項、召開股東會之地點、股東會之日期與時間等。開會通知書於股東會召開前 60 天開始寄發，至遲在股東會召開前 10 天必須送出，但是如果股東會議案涉及購併等議題，發行公司至遲必須於 20 天前寄出開會通知¹⁴¹。

¹³⁷ § 16.02 Inspection of Records by Shareholders (c) “A shareholder may inspect and copy the records described in subsection (b) only if: (1) his demand is made in good faith and for a proper purpose; (2) he describes with reasonable particularity his purpose and the records he desires to inspect; and (3) the records are directly connected with his purpose”.

¹³⁸ 蕭元華等合著，有價證券集中保管制度下證券所有人名冊提供之探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2010 年 12 月，頁 27-28。

¹³⁹ 朱漢強、陳錦旋召集，股東會通訊行使議決權制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2002 年 10 月，頁 13-14。

¹⁴⁰ 朱漢強、陳錦旋召集，股東會通訊行使議決權制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2002 年 10 月，頁 16。

¹⁴¹ 朱漢強、陳錦旋召集，股東會通訊行使議決權制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，

第三目 寄送方式

股東若曾經在電腦完成登錄，表明願以網際網路方式接收股東會相關資料及行使議決權，則不會收到以郵寄方式所寄發的書面股東會相關資料，但股東如未表示同意經由電腦網路收受股東會相關資料時，公司仍應維持傳統書面通知書寄發的程序¹⁴²。

寄發股東會資料予已過戶之記名股東時，一般而言在基準日 20 天前，發行公司或其代理人會先對證券商、銀行等擬制名義人發出詢問券 (search cards)，要求其回覆實質股東的人數，如此一來發行公司才能準備足夠份數的委託書、委託書說明或年報等資料交予其轉交給實質股東。證券商、銀行，或其他受託機構必須在收到上述股東會資料 5 天內完成轉交工作。由於通知股東係發行公司之責任，如果證券商、銀行，或其他受託機構向發行公司申請寄發費用，發行公司便有義務支付因而產生之費用¹⁴³。

第四款 通訊投票之運作

第一目 通訊投票之類型

股東接獲開會通知書後，如欲選擇以通訊投票方式行使表決權，便需依照指定方式，在期限前完成通訊投票。現今美國通訊投票的方式包括書面投票、電話投票與網路投票三種，關於各種通訊投票之形式與進行流程，可以大致表列如下：

表 1 美國通訊投票之形式與進行流程

	已過戶記名股東	實質股東
--	---------	------

2002 年 10 月，頁 13。

¹⁴² 顏敏靜，股東會通訊投票之法制研究，國立政治大學法律研究所碩士論文，2007 年 1 月，頁 70-71。

¹⁴³ 朱漢強、陳錦旋召集，股東會通訊行使議決權制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2002 年 10 月，頁 15。

<p>郵寄投票</p>	<p>直接在委託書上簽名，並以回郵信封寄給計票人。</p>	<p>填寫 Broadridge 提供的投票指示書 (VIF)，並以回郵信封寄給代理投票的 ADP。</p>
<p>電話投票</p>	<p>若州法准許，且發行公司或其委辦的中介機構提供電話投票服務，即可用免費電話進行投票。</p>	<p>若擬制名義人或其代理人提供電話投票，實質股東即可用電話方式指示擬制名義人投票，不受州法之規範。</p>
<p>自然人網路投票</p>	<p>若州法准許，且發行公司或其委辦的中介機構提供網路投票服務，即可選擇網路投票。</p>	<p>若擬制名義人或其代理人提供網路投票，實質股東即可用網路方式指示擬制名義人投票，亦不受州法之規範。</p>
<p>法人網路投票</p>	<p>由機構法人以專線方式透過 Broadridge 所設置之 ProxyEdge 進行投票。</p>	<p>Broadridge 透過 ProxyEdge 的設置，提供法人直接的電子會議與投票資訊。</p>
<p>計票回傳</p>	<p>記名股東之投票結果直接回傳給計票人。</p>	<p>實質股東的投票結果可能直接交給計票人，也可能經由中介機構轉交，視擬制名義人的運作而定。</p>

資料來源：馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009年10月，頁20-21。

第二目 股東會議案之通訊表決方式

委託書作業，首先由各發行公司通知 DTC 關於股東會之資訊，DTC 再通知其下之各參加人，並由 DTC 出具全權委託書 (omnibus porxy) 給其參加人，如此一來，DTC 原本持有之法律上權利便移轉至參加人手上。透過此全權委託書，DTC 的參加人就可以就登記在其名下的股份進行投票，也可以向真正的權利人請求給予投票的指示。同樣地，參加人也要出具全權委託書給其客戶，並以此類推下去，最終使實質股東能夠自行或是委託他人行使股東權¹⁴⁴，最後再由 DTC

¹⁴⁴ 馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009年10月，頁23。

將全權委託書資料交給發行公司。此外，因 DTC 辦理全權委託書作業時，需要列印大量紙本資料（包括詳細之持有股份情形、參加人之聯絡方式等），於實質股東進行投票之指示後，DTC 尚須製作全權委託書之相關報告並郵寄予發行公司，使發行公司得就股東會事宜預做準備。為使作業流程更加迅速、經濟，並避免因發行公司之承辦人離職導致發行公司無法確實收到全權委託書報告資料之問題，自 2013 年 1 月 24 日起，DTCC 便開始採用電子方式進行相關作業，發行公司只要至 DTCC 網站，即可獲取完整之全權委託書報告（內容包括參加人名單、各參加人持有之股份數、就各議案指定應如何行使表決權等）¹⁴⁵。

其次，應視參加人為券商或銀行而有所不同。若是參加人為券商，則該券商就受到紐約證券交易所（NYSE）有關委託書投票規則的管轄。根據 SEC 與 NYSE 上市規則（listing rules）的相關規則規定，券商必須將委託書資料交付給真正的權利人，並請求給予投票的指示。若券商於股東會前 10 日仍未收到股東如何投票的指示，則券商有權就某些例行性（routine）的事項自行決定如何投票。而此原則又稱為「十日原則」（ten-day rule）。至於對非例行性事項（non-routine），NYSE 則明文禁止券商在未得到真正權利人投票指示的情況下自行投票。就銀行而言，雖然 NYSE 的規則無法拘束銀行，但是銀行則受其與客戶所簽訂的合約所拘束。另外，若銀行屬於保管銀行性質，而為其他較小或地區性的對應銀行（respondent banks）持有股票時，則受聯邦委託書管理規則的拘束。而根據聯邦規則，這些保管銀行應對其客戶之對應銀行提供全權委託書，並將該委託書送交給發行公司；但若銀行係為真正權利人持有股票，該銀行依聯邦委託書規則，不但應將委託書資料轉送給權利人，還應向該權利人請求提供投票的指示，並根據權利人的指示完成委託書後送交給發行公司進行投票。在此應特別注意，若銀行未與其客戶就有關投票事宜加以約定時，則銀行並無類似券商的十日規則之適用，因此縱使未在股東會前十日接獲

¹⁴⁵ Edward C. Kelleher, Omnibus Proxy Goes Electronic (Mar 22, 2013). available at <http://www.dtcc.com/en/news/2013/march/22/omnibus-proxy-goes-electronic.aspx> (last visited January 30, 2014).

客戶之投票指示，銀行仍無權限自行決定應如何投票¹⁴⁶。

此外，依議案類型之不同，各議案之表決方式亦略有差異，茲分別說明如下：

一、 一般討論議案：

實質股東常有放棄行使表決權之情事，而依前述之「十日原則」，若擬制名義人為券商，且其於股東會前 10 日仍未收到實質股東關於如何投票的指示，則其有權就例行性事項自行決定如何投票。而所謂例行性事項，係指不具爭議性的議案而言¹⁴⁷，包括無爭議的董事選舉（uncontested election of directors）、確認會計師（the ratification of auditors）以及在發行公司無增加股份的情況下增加可發行普通股（an increase in authorized common stock of an issuer if there are no specific plans for the increased shares.）等議案，就上述議案券商得以擬制名義人的身分代位行使表決權¹⁴⁸。但若擬制名義人為銀行，則如前所述，若其未與其客戶就有關投票事宜定有特別約定，並無十日規則之適用，因此就此等議案，銀行仍無權自行決定應如何投票。

二、 董事選舉：

公開發行公司改選董事係採候選人制度，於股東會召開前，董事會中的提名委員會（Nomination Committee）進行董事候選人遴選，產生候選人名單（包括現任者），候選人人數則相當於全體董事人數，於股東會進行投票。發行公司可自行決定採擇非累計方式（Straight Voting）¹⁴⁹或累計方式（Cumulative Voting）¹⁵⁰，但大多數公司選擇前

¹⁴⁶ 馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009 年 10 月，頁 23-24。

¹⁴⁷ 朱漢強、陳錦旋召集，股東會通訊行使議決權制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2002 年 10 月，頁 21。

¹⁴⁸ 馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009 年 10 月，頁 25。

¹⁴⁹ 係指股東依其持股數對每位候選人有相同之投票權數，股東對每位候選人只能勾選同意或不同意，但對其不同意之候選人，亦不能將該投票數轉投到其他候選人。例如某公司董事候選人名單有 7 人，A 股東持股有 1000 股，則其對每一候選人均有 1000 選舉權，對某一候選人不同意時，屬 A 之 1000 選舉權亦不能投給其他人，所以對每一候選人而言，最多只能獲得來自 A 股東之 1000 選舉權。轉引自朱漢強、陳錦旋召集，股東會通訊行使議決權制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2002 年 10 月，頁 22，註 1。另應注意者係，此種投票方式，現多稱為「全額連記法」。

者¹⁵¹。

三、 臨時動議或修正案：

雖然美國法制已經有股東提案權制度之設計，SEC 也在 Rule 14a-8 中對股東提案權的行使有詳細的規定，但仍有部分股東寧可以臨時提案的方式要求以現場表決 (floor resolutions)，因此透過股東會現場之提案反而可以讓股東得以跳過 Rule 14a-8 的相關實質與程序方面的限制。但是由於整個股東會的運作都掌握在主席的手中，而主席一般乃是由公司董事長或是執行長 (CEO) 來擔任。因此主席不但可以就程序上的問題加以裁決，也可以就實質上的問題加以裁決。美國律師公司所制定的股東會行為手冊 (Handbook for the Conduct of Shareholders' Meetings) 亦贊同主席應有此等廣泛的權利，以控制議事的進行。基於此等理由，主席可以運用議事規則或是公司章程之規定來控制其他議案 (例如臨時動議與修正案) 之可否提出與如何表決¹⁵²。

然於美國股東會實務上，鮮少股東於開會時提出其亟欲公司通過之議案，多半係以提出議案之方式試圖引起公司經營者或媒體對某些問題之注意，意不在使該議案通過，故以通訊方式行使表決權之股東鮮少面臨臨時動議之表決問題。造成上揭情形之理由如下¹⁵³：

- (一) 若比較根據 Rule 14a-8 所提出的提案與透過股東會所直接提出的提案，後者往往不會受到股東們的注意，這是因為股東會現場提案並無法被列入股東會議程，也無法出現在委託書相關資料中，此外對該等議案表決的結果，公司也不需要向 SEC

¹⁵⁰ 係由股東自行分配欲投給每一候選人多少選舉權數，以上例為例，A 股東對每一候選人均有 1000 選舉權，累計共有 7000 選舉權，得集中選舉一人或分配選舉數人。轉引自朱漢強、陳錦旋召集，股東會通訊行使議決權制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2002 年 10 月，頁 22，註 2。採用此種方式選舉董事時，少數派支持之董事候選人當選機率較高。另應注意者係，此種投票方式，現多稱為「累積投票制」。

¹⁵¹ 朱漢強、陳錦旋召集，股東會通訊行使議決權制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2002 年 10 月，頁 22。

¹⁵² 馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009 年 10 月，頁 26。

¹⁵³ 馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009 年 10 月，頁 27-28。

申報，以致往往無法為人所知。因此就美國的經驗而言，現場提案往往只能獲得 1%-2% 左右的支持，成效並不佳。

(二) 美國有關股東會的召開與舉行均是由各州的公司法以及發行公司的章程等來規定，美國 SEC 並未對股東會的召開與舉行有直接的規範。由於州法往往並未對股東會的舉行課以太多的限制，也等於授與發行公司較大的權限來就此加以規範，而許多發行公司乃於公司章程中對股東會的召開與舉行加以規定。縱使發行公司章程也未規範，發行公司往往會在議事手冊中提供相關的議事規則，並於股東會開會前分發給參加股東會的股東，以作為股東會開會時的依據。為了因應可能的現場提案，許多美國發行公司還會在章程中增加一條事先通知

(advance notice) 條款，要求股東若是要在股東會當場提出任何議案應先通知公司。一般而言，公司往往會要求股東應於股東會前 10 日，但不能超過 60 日前，向公司提出其欲進行表決的議案。對於此等事先通知條款，美國 SEC 僅於 Rule 14a-5(e)(2) 要求發行公司應在其委託書中揭露此等事先通知的規定，但是並未否定此等規定之效力。是故，若公司已經於委託書中揭露事先通知的限制，則根據 Rule 14a-5(e)(2)，SEC 等於間接承認此等規定的效力。由於事先通知有一定的法律拘束力，因此股東若不遵守此事前通知的規定而在股東會現場提出，主席可以運用議事權擱置該臨時動議或修正案。因此對於採行事先通知的發行公司而言，股東會進行當中原則上不再接受任何修正案或臨時動議之提出。

第三目 計票作業之進行

於美國，大多由 Broadridge 負責檢查委託書之有效性，並確認擬制名義人行使表決權之股份數與 DTC 告知發行公司之擬制名義人持有股份數相符。而關於計票之工作，以往發行公司會請股務代理機構擔任計票人 (Tabulator)，近來 Broadridge 則亦將業務範圍擴張至此部分。此外，若有關於選票之爭議，會請獨立之監察人就本次所收到之委託書再次進行有效性之確認與計算，其中，又以 IVS Associates

之監票業務量最為龐大¹⁵⁴。

計票作業之流程可圖示如下：

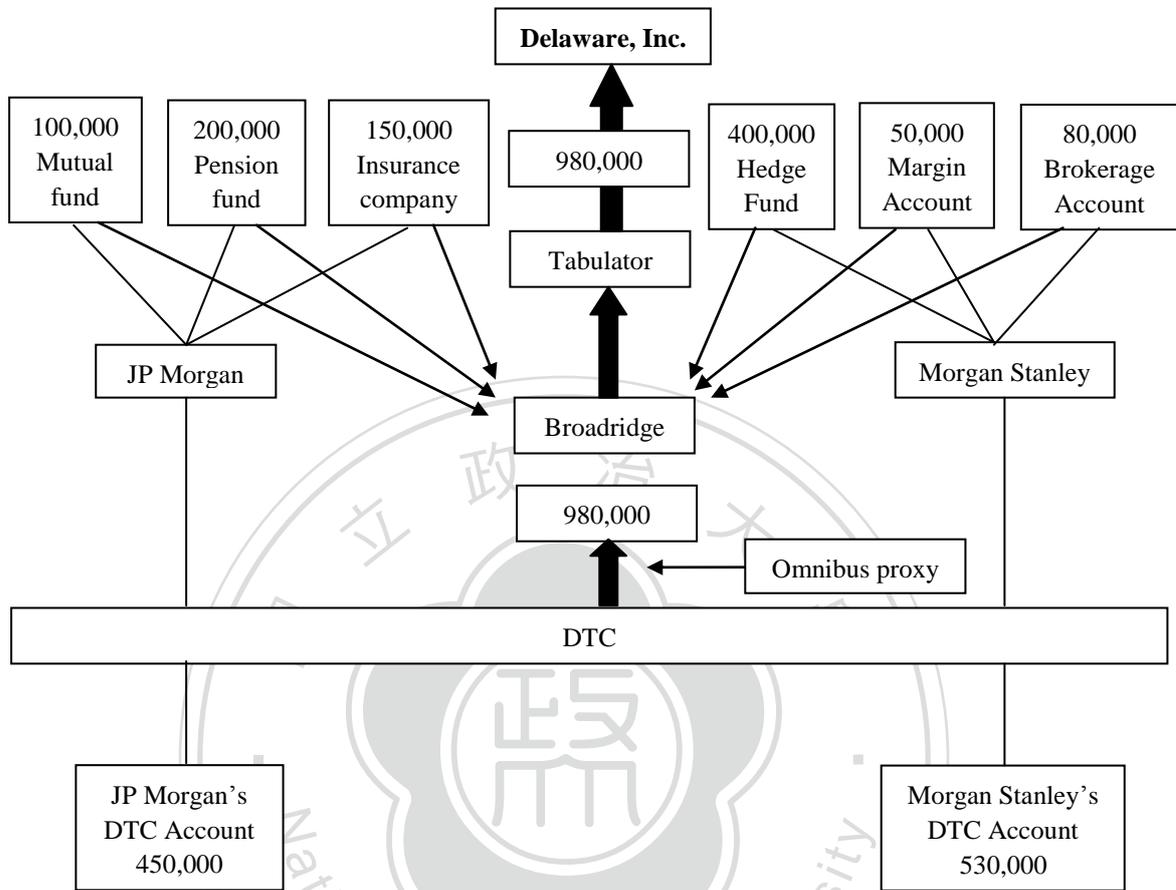


圖 3 美國計票作業之流程

資料來源：Marcel Kahan and Edward Rock, *The Hanging Chads of Corporate Voting*, 96 Geo. L.J., Figure 7 (2008).

由上圖可知，其流程首先係由 DTC 出具全權委託書予其參加人（如上圖中之 JP Morgan、Morgan Stanley），參加人再將全權委託書轉給其客戶（如上圖中之共同基金、退休基金、保險公司、避險基金、保證金帳戶、經紀人帳戶）。其客戶行使股東權後，先由 Broadridge（或其他中介機構）檢查委託書之有效性，並確認擬制名義人行使表決權之股份數與 DTC 告知發行公司之擬制名義人持有股份數相符，再由計票人（通常係股務代理機構）進行計票工作並告知發行公司結

¹⁵⁴ See Marcel Kahan and Edward Rock, *The Hanging Chads of Corporate Voting*, 96 Geo. L.J. 1248 (2008).

果，DTC 亦會製作一份全權委託書報告並交予發行公司。

第二節 英國通訊投票制度

第一項 制度發展概況

英國係歐盟國家中較早推動電子通訊投票者，早在 2000 年 12 月 22 日施行之 1985 年公司法電子通訊指令（the Companies Act 1985 (Electronic Communications) Order 2000，下稱 2000 年電子通訊指令）中，即有准許發行公司以電子方式傳送及接收資訊之相關規定，為日後之電子通訊投票制度奠定了法制基礎。

於 2001 年，經英國之結算公司 Crest Co.（後更名為 Euroclear UK & Ireland）與業界密切討論後，一致認為若由 Crest Co. 提供電子通訊投票平台服務，對於市場所需求之規格標準化及中央處理之機能最能符合¹⁵⁵。Crest Co. 遂擔負起建構平台之責任，分別於 2000 年、2001 年提出「Electronic Proxy Voting」與「Domestic Proxy Voting」2 份報告，初步建構平台之雛型。其後並建置符合 ISO 15022 及 STP 標準之作業平台、引進代理通訊投票系統（electronic proxy voting system），且致力於通訊投票制度之推廣，結合投資經理人協會、保險協會等周邊團體共同進行此項工作，成效卓著。在 2002 年，只有 22% 之公司提供股東通訊投票，至 2004 年即增加到 79%。此外，根據 Broadridge 的統計，在 2006 年股東會季節，英國透過 Broadridge 管道以電子方式進行投票之股份中，有高達 66% 之股份係以電子通訊投票的方式行使表決權¹⁵⁶。

於 2006 年，英國制定 2006 年公司法（the Companies Act 2006），於其中修正公司法第 333 條，進一步規範公司與股東間之電子通訊事項。後於 2009 年，英國復制定 2009 年股東權益規則（the Companies

¹⁵⁵ 朱漢強、陳錦旋召集，股東會通訊行使議決權制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2002 年 10 月，頁 23。

¹⁵⁶ 馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009 年 10 月，頁 37。

(Shareholders' Rights) Regulations 2009)，就公司與股東間之電子通訊部分，增訂第 333A 條以對跨國上市公司（traded companies¹⁵⁷）作特別規範，並增訂第 360A 條，明文承認電子股東會制度。

第二項 與電子通訊投票相關之規範介紹

第一款 2000 年電子通訊指令

2000 年電子通訊指令係依據 2000 年電子通訊法（Electronic Communications Act 2000）第 8 條及第 9 條之規定所制定，對英國 1985 年公司法進行了相當程度之修正，修正目的主要在促進公司與股東間電子通訊之使用，並使公司與股東間之電子通訊取得法制基礎。與上開目的有關之修正內容，大致包括以下幾點¹⁵⁸：

- 一、股東得依法以書面方式同意公司以電子方式寄送某些法律所定之文件¹⁵⁹。
- 二、公司年報得以電子方式寄送予股東：除得直接寄送至特定之電子位址（electronic address）外，亦可公布於網站上，並以經股東同意之方式告知股東得至該網站瀏覽相關資訊之消息¹⁶⁰。
- 三、若有要求公司寄送年報之情形，公司得依法以電子方式回應其需求¹⁶¹。
- 四、股東或審計人員為監督公司之會計狀況，得要求召集年度股東常會（annual general meeting），且得透過公司提供之特定電子位址聯繫公司相關事宜¹⁶²。

¹⁵⁷ 2009 年股東權益規則（詳後述）於 2006 年公司法新增第 360C 條，將 traded company 定義為每一股份於股東常會中皆有表決權，且每一股份皆得基於公司同意而於各歐盟會員國內之受規範市場（regulated market）交易之公司。之所以於 2009 年股東權益規則增訂本條，係為就此類型之公司規範更多義務。

¹⁵⁸ See The Companies Act 1985 (Electronic Communications) Order 2000, EXPLANATORY NOTE.

¹⁵⁹ the Companies Act 1985, ss. 12, 30, 43, 47, 49, 117, 155, 156, 403, 419, 685, 686, 691.

¹⁶⁰ the Companies Act 1985, ss. 238, 251.

¹⁶¹ the Companies Act 1985, s. 239.

¹⁶² the Companies Act 1985, ss. 253, 366A.

- 五、股東會之召集通知得以電子方式寄送：召集通知可直接寄送至股東指定之電子位址，亦可公布於網站上，並以經股東同意之方式告知股東得至該網站瀏覽相關資訊之消息。若採後者，該告知必須包括某些股東會之細節，此外，若該次股東會有選舉議案之提出，就該告知應包含之內容亦另有特別規定¹⁶³。
- 六、透過公司提供之電子位址，股東得以電子方式委託他人行使表決權¹⁶⁴。

第二款 2006 年公司法第 333 條

繼上述 2000 年電子通訊指令之修正後，英國復於 2006 年間制定 2006 年公司法，修正公司法第 333 條，規範股東會文件等之電子形式寄送事宜。

於該條第 1 項中，規定若公司已於股東會召集通知中載明特定之電子位址，便視為公司已經同意任何關於股東會進行事項之文件及資訊一概得以電子方式寄送至該電子位址，但公司若已於召集通知中明確說明電子通訊之條件或限制，則股東亦受其拘束¹⁶⁵。於第 2 項中，規定公司於寄送委託書相關文書之際，若已於該等文書中載明特定之電子位址，便視為公司已經同意任何關於委託事項之文件及資訊一概得以電子方式寄送至該電子位址，但公司若已於該等文書中明確說明電子通訊之條件或限制，則股東亦受其拘束¹⁶⁶。於第 3 項中，則進一步指出第 2 項所稱之關於委託事項之文件，包括委託行使表決權之指定、用以表彰委託效力之必要文件、終止委託之通知等¹⁶⁷。於第 4 項中，復說明本條所稱之電子位址，係指一切以電子方式收發文件或資訊時所用之位址（address）或傳真號碼（number）¹⁶⁸。

由上述規範內容可知，若公司已於股東會召集通知或委託書文書

¹⁶³ the Companies Act 1985, ss. 369, 369(4C), 390, 379A.

¹⁶⁴ the Companies Act 1985, ss. 372, 373.

¹⁶⁵ the Companies Act 1985, s. 333(1).

¹⁶⁶ the Companies Act 1985, s. 333(2).

¹⁶⁷ the Companies Act 1985, s. 333(3).

¹⁶⁸ the Companies Act 1985, s. 333(4).

上載明特定之電子位址，凡是涉及該次股東會之進行、該委託書之指定與終止等事項，股東皆可透過該電子位址與公司聯繫。然而，公司並非一律負有提供特定電子位址供股東聯繫之義務，除非符合公司法第 333A 條之要件（詳下述）¹⁶⁹。

第三款 2009 年股東權益規則

英國 2009 年股東權益規則於 2009 年 8 月 3 日施行，該規則之制定，係在回應歐盟於 2007 年制定之上市公司股東權益行使指令（Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies¹⁷⁰，又稱 Shareholder Rights Directive，下稱 2007 年股東權益指令）之要求，修正 2006 年公司法中關於股東會議案、股東會之相關規定。其中，與電子通訊制度具直接關聯性者，為第 333A 條（公司與股東間之電子通訊）與第 360A 條（電子股東會制度），茲就上揭條文之規範內容，分別說明如下。

第一目 第 333A 條

本條係規定跨國上市公司於特定情形下，有提供電子位址使股東得以電子方式與公司聯繫之義務。於第 1 項中，規定跨國上市公司必須提供電子位址，使股東得以電子方式傳送一切與委託書有關之文件或資訊¹⁷¹。於第 2 項中，規定跨國上市公司於寄送委託書相關文書時，或是為符合 2006 年公司法第 311A 條第 1 項之規定而須於特定網站揭露股東會相關資訊時（自股東會召集通知寄發時起至股東會做成決議為止之期間內的重要資訊），亦有提供電子位址之義務¹⁷²。於第 3 項中，規定若跨國上市公司已提供特定之電子位址，便視為公司已經同意任何關於委託事項之文件及資訊一概得以電子方式寄送至

¹⁶⁹ David A. Bennett, Paul Davies, Sandra Frisby, Stephen Girvin, Alastair Hudson, Richard Morris, Geoffrey Morse, Jennifer Payne, Keith Walmsley, Sarah Worthington, Peter Bailey, Palmer's Company Law : Annotated Guide to the Companies Act 2006, Sweet & Maxwell 309 (2009).

¹⁷⁰ OJ L 184, 14.7.2007, 17-24.

¹⁷¹ the Companies Act 2006, s. 333A (1).

¹⁷² the Companies Act 2006, s. 333A (2).

該電子位址¹⁷³。於第 4 項中，則進一步指出本條所稱之關於委託事項之文件，包括委託行使表決權之指定、用以表彰委託效力之必要文件、終止委託之通知等，且本條所稱之電子位址，其定義與同法第 333 條第 4 項所述相同¹⁷⁴。

本條之增訂，係在落實歐盟 2007 年股東權益指令第 13 條之規範，且不同於同法第 333 條規定之處者係，依據本條規定，跨國上市公司就是否提供電子位址一事並無選擇之權¹⁷⁵。

第二目 第 360A 條

本條係規範電子股東會之適用要件與投票之進行方式。於第 1 項中，規定即使公司採行電子股東會制度，仍應遵行股東會之召集與開會程序，因為此一制度只是讓未能親自出席股東會之股東得於股東會開會當日以電子方式出席股東會，並得以電子方式發言或投票¹⁷⁶。於第 2 項中，規定跨國上市公司若要使股東得以電子方式出席股東會，必須確保股東之身分得以證明、所採用之電子通訊方式具有一定程度之安全性¹⁷⁷。於第 3 項中，則特別指出縱然有本條第 2 項之規定，公司仍得要求欲出席股東會之不具股東身分者提出其已獲得授權之相當證明¹⁷⁸。

本條之規範目的，在於明文規定電子股東會可以在遵守成文法中關於股東會與投票規範的前提下舉行。本條第 1 項將電子股東會之使用放寬至所有類型之公司皆可適用；第 2 項則僅適用於跨國上市公司，並增加如前所述之限制。另應特別注意者係，就電子股東會之召集與開會是否符合本項規範要求一事，公司於訴訟中應負相關之舉證責任¹⁷⁹。

¹⁷³ the Companies Act 2006, s. 333A (3).

¹⁷⁴ the Companies Act 2006, s. 333A (4).

¹⁷⁵ David A. Bennett, Paul Davies, Sandra Frisby, Stephen Girvin, Alastair Hudson, Richard Morris, Geoffrey Morse, Jennifer Payne, Keith Walmsley, Sarah Worthington, Peter Bailey, Palmer's Company Law : Annotated Guide to the Companies Act 2006, Sweet & Maxwell 310 (2009).

¹⁷⁶ the Companies Act 2006, s. 360A (1).

¹⁷⁷ the Companies Act 2006, s. 360A (2).

¹⁷⁸ the Companies Act 2006, s. 360A (3).

¹⁷⁹ David A. Bennett, Paul Davies, Sandra Frisby, Stephen Girvin, Alastair Hudson, Richard Morris, Geoffrey Morse, Jennifer Payne, Keith Walmsley, Sarah Worthington, Peter Bailey, Palmer's Company

傳統上，英國法上認為股東會必須有股東之實際出席，方能達成充分討論與表決之目的。但後來由於現代科技之進步，英國採取較放寬之態度，認為只要有合適之網路視聽連結，使身處各地之股東得透過該等媒介看見並聽見股東會上發生之事，且參與股東會之其他人員亦得透過該等媒介看見並聽見使用媒介之股東，即可達到充分討論之效果，故於此等情形下，亦得認為係有效之股東會¹⁸⁰。依現今之明文規定，股東得以雙向且即時之電子通訊方式出席股東會，已無疑義，但應注意者係，所使用之電子通訊科技最好能具備可於股東會進行中即時察覺雙向視聽功能是否有異之功能，以免滋生爭議¹⁸¹。

第三項 股東之持股架構與股東代理人之表決權行使

第一款 股東之持股架構

英國的散戶投資人占少數，且大部分投資人購買之股票並非以自己名義持有，而是登記在擬制人的名義之下，由擬制名義人代表數人持有股份。雖然投資人為實質股東，但登記在擬制人名義下之股份，其表決權係由實質股東委託擬制名義人代為行使¹⁸²，此與美國之實務情況類似。此外，擬制名義人亦得再委託他人行使表決權。

第二款 股東代理人之表決權行使

由於英國採用擬制名義人制度，為使擬制名義人得藉由將表決權委託給數人參與股東會以代表不同實質股東的利益，英國公司法允許複數代理，使一個股東就其所持有之表決權數不需集中委託一人代為行使，而能分別委託數人行使之。另一方面，基於同一目的，英國公

Law : Annotated Guide to the Companies Act 2006, Sweet & Maxwell 331 (2009).

¹⁸⁰ See *Byng v London Life Association Ltd* [1990] Ch 170 (CA).

¹⁸¹ Leslie Kosmin & Catherine Roberts, *Company Meetings-Law, Practice and Procedure*, Oxford University Press 7 (2008).

¹⁸² 朱漢強、陳錦旋召集，股東會通訊行使議決權制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2002年10月，頁24。

司法亦允許股東就其所持有之股份在同一議案上不需全部為相同的意思表示，而得分割其表決權數支持相反的決議結果，藉此反應不同實質股東的意思依歸¹⁸³。

另一方面，於英國，股東會議案之表決方式可分為二種：投票表決（voting on a poll）或舉手表決（by a show of hands）。前者係以股東持股數計算個別股東之表決權數，後者則以一股東一表決權之方式計算個別股東之表決權數，即採一人一票之計算方式。實務上，大部分之議案皆係以舉手表決之方式形成決議，但若以投票表決之方式為之，較能精確反應股東持股之影響力¹⁸⁴，故於 1985 年公司法第 373 條第 2 項（經 2000 年電子通訊指令做過文字調整），即規定股東不但於符合一定要件之前提下得請求股東會之主席以投票表決之方式議決特定議案，且於股東委託他人出席股東會時，其代理人亦得請求或參與請求將特定議案以投票表決方式議決之¹⁸⁵。此後於 2006 年公司法第 329 條第 1 項中，亦有近似之規定¹⁸⁶。惟於股東會議案係以舉手表決方式議決之場合，依 2006 年公司法第 285 條第 1 項¹⁸⁷、第 2 項¹⁸⁸規定，即使係同時身兼數股東之代理人者，亦僅有一表決權，除非其所代理之複數股東部分委託其投贊成票、部分委託其投反對票，此時代理人始能例外就同一議案投下一贊成票及一反對票。

舉手表決與投票表決之優劣，可比較如下¹⁸⁹：

一、舉手表決：

¹⁸³ 劉連煜、林國全、洪秀芬、曾宛如，股東會委託書之管理，元照出版，2007 年 7 月，頁 31-32。

¹⁸⁴ Brenda Hannigan, *Company Law*, Oxford University Press 489-90 (2003).

¹⁸⁵ Section 373 (2) (the CA 1985) provides: "The appointment of a proxy to vote at a meeting of a company is deemed also to confer authority to demand or join in demanding a poll; and for the purposes of subsection (1) a demand by a person as proxy for a member is the same as a demand by the member."

¹⁸⁶ Section 329 (1) (the CA 2006) provides: "The appointment of a proxy to vote on a matter at a meeting of a company authorises the proxy to demand, or join in demanding, a poll on that matter."

¹⁸⁷ Section 285 (1) (the CA 2006) provides: "On a vote on a resolution on a show of hands at a meeting, every proxy present who has been duly appointed by one or more members entitled to vote on the resolution has one vote. This is subject to subsection (2)."

¹⁸⁸ Section 285 (2) (the CA 2006) provides: "On a vote on a resolution on a show of hands at a meeting, (a) the proxy has been duly appointed by more than one member entitled to vote on the resolution, and (b) the proxy has been instructed by one or more of those members to vote for the resolution and by one or more other of those members to vote against it."

¹⁸⁹ Leslie Kosmin, Catherine Roberts, *Company Meetings-Law, Practice and Procedure*, Oxford University Press 165-67 (2008).

- (一) 優點：包括投票過程快速、確認投票結果之時間較短、對公司而言金錢與時間成本之支出皆較投票表決為低、股東會之管理較為單純、無論係親自出席之股東或受股東委託出席之代理人皆會較為充分地參與股東會議案之討論過程等。然應注意者係，雖然舉手表決有以上優點，但對於具有眾多有表決權之股東的公司而言，採舉手表決之機會並不甚高，因為股東或股東之代理人依法得請求主席採取投票表決之方式進行特定議案之表決。
- (二) 缺點：包括大股東無法於投票時展現其影響力、行動派 (activist) 之小股東對於投票結果會產生與其持股不相稱之影響力、因出席投票之股東對公司事務握有與其股份不相稱之權力故可能導致大股東不願出席而使法定出席人數不足、投票結果充滿不確定性等。因舉手表決有上述缺失，故英國之主要金融機構會希望公眾公司 (public company)¹⁹⁰ 之所有重要議案皆以投票表決之方式進行之。

二、投票表決：

- (一) 優點：採投票表決之方式時，投票的結果將忠實呈現多少股份支持或反對此一議案，故大股東可於表決時展現其持股對公司事務之影響力。
- (二) 缺點：主要之缺點係必須耗費較多時間在投票過程上，且公司就股東會之管理須支出較多之成本，因為股東會之管理較為複雜。若係有眾多股東之公司，尚會耗費大量之時間於計票過程上。然應注意者係，近來英國部分之大型公眾公司已於股東會中採用電子裝置以進行投票表決，使股東可使用手持電子裝置進行投票。每名親自出席之股東或代理人於抵達股東會會場時，即會登記使用該等手持電子裝置，每個裝置中皆插入一片塑膠卡片，卡片中包含股東或代理人之姓名、其持有或代理之

¹⁹⁰ 2006 年公司法第 3 條依公司股東的責任型態將公司分為 limited company 與 unlimited company 兩種，limited company 又分為 limited by shares 與 limited by guarantee 兩種。於同法第 4 條，復依公司是否得向公眾募資將公司分為 private company 與 public company 兩種，且依本條規定，只有 limited by shares 與 limited by guarantee 之公司方能成為 public company。

股份數量等資訊。若有議案採投票表決之方式，主席會請出席之股東或代理人使用該裝置投票，若支持該議案，則按下「1」之按鈕，若反對該議案，則按下「2」之按鈕，若不支持亦不反對，則按下「3」之按鈕。如此一來，在很短的時間內就可完成投票表決與計票之程序，投票之結果會顯示於台上之螢幕，且會同時將支持與反對之百分比顯示出來。此一採用最新科技之系統如今已逐漸淘汰傳統的投票表決方式。然而，仍需採取一定之預防措施，以防該系統突然故障，故為保險起見仍應備置傳統之投票表決時所需之各項用具。

此外，若有普通議案（ordinary resolutions）修正案之提出¹⁹¹，且代理人為股東會主席時，主席可自行認定如何投票方符合股東之意願。如果時間允許，例如於該議案採投票表決之方式時，若主席代理之股份數量龐大，為保險起見，主席可與股東本人討論表決權應如何行使。上述解決方式亦適用於主席以外之代理人，故一般之代理人若被授權就原始議案為贊成之投票，且修正案只是在增強原本之立場，代理人即可據此認定股東就該修正案亦應持贊成之意見，而代理股東投下贊成票。然而，若其被授權就原始議案為反對之投票，且修正案係在增強或更精確地闡釋原始議案之立場時，代理人欲自行判斷股東對修正案所持之態度即較為困難。此時，較保險之作法係代理股東就該修正案為棄權之表示，然而究竟何種作法方屬正確，仍應視個案之事實與修正案之內容而定。最後，若代理人取得「自由判斷（at discretion）」之授權，即可依其判斷決定如何就修正案行使表決權，而不致陷於上述困境，惟代理人必須本於信賴義務進行判斷，且判斷之際必須考量股東之利益¹⁹²。

¹⁹¹ 依 2006 年公司法第 282 條之定義，普通議案為採相對多數決之議案，此外依同法第 283 條，尚有特別議案（special resolutions），該種議案若要通過必須有 75% 以上之贊成票。此外，英國不允許就特別議案提出實質修正（詳見 *Re Moorgate Mercantile Holdings Ltd* [1980] 1 WLR 222 (Slade J)），故此處僅就普通議案之修正進行討論。

¹⁹² Leslie Kosmin, Catherine Roberts, *Company Meetings-Law, Practice and Procedure*, Oxford University Press 150-51 (2008).

第四項 電子通訊投票平台之運作情形

英國之集保公司 Crest Co.為了提供市場所需的標準格式與功能，自 2003 年 1 月起即開始提供電子化委託書代理平台之服務，此一服務推出之同時，英國之國家退休基金協會（national association of pension funds）、投資管理學會（investment management association）與英國保險協會（association of british insurers）也向 FTSE 100 之企業¹⁹³發表聯合聲明，鼓勵其同意以電子形式進行代理投票¹⁹⁴。至 2005 年為止，共有 337 家公司使用該服務，FTSE 100 之企業中亦計有 93 家開始使用¹⁹⁵。

如前所述，傳統上，在英國證券交易所掛牌上市之公司，其投資人在購買股票後，並非直接以其名義登記為公司股東，而係登記於銀行或證券商名下，因此擬制名義人接獲股東會開會通知後，必須通知實質股東，於獲得實質股東之指示後，方能進行投票。然為提供實質股東與公司更直接之溝通之管道，Crest Co.提供個人會員服務，實質股東於選定其所屬的 Sponsor（通常為證券經紀商）後，Sponsor 會將是否同意成為 Crest Co.會員之相關文件交付實質股東，於該實質股東簽署同意後，Sponsor 便會將該資料回傳至 Crest Co.，Crest Co.於確認後會將該實質股東之資料傳送予其所持有股份之公司。另一方面，無論股東持股多寡，實質股東每年僅需支付 10 英磅之費用，即可保有 Crest Co.之個人會員資格，並能直接成為其所投資公司之股東、直接收受股東會開會通知、親自參與股東會及投票、與市場同步交易等。故 2003 年 Crest Co.之電子化委託書代理平台開通後，公司即可

¹⁹³ FTSE100 係指英國富時 100 指數，又稱倫敦金融時報 100 指數或倫敦金融指數。FTSE100 指數由世界級的指數計算金融機構 FTSE（富時指數有限公司）所編製，自 1984 年起，特別挑選在倫敦證券交易所交易的 100 種股票，其成分涵蓋歐陸 9 個主要國家，以英國企業為主，其他國家包括德國、法國、義大利、芬蘭、瑞士、瑞典、荷蘭及西班牙，為受世界投資人歡迎的金融商品之一，和法國的 CAC-40 指數、德國的法蘭克福指數並稱為歐洲三大股票指數，亦係當前全球投資人觀察歐股動向最重要的指標之一。見劉連煜、林國全、洪秀芬、曾宛如，股東會委託書之管理，元照出版，2007 年 7 月，頁 34-35，註 69。

¹⁹⁴ 林松豐，建構公益性股東會通訊投票平台之研究－以臺灣集保結算所為例，銘傳大學財務金融學系在職專班碩士論文，2008 年 5 月，頁 42。

¹⁹⁵ 劉連煜、林國全、洪秀芬、曾宛如，股東會委託書之管理，元照出版，2007 年 7 月，頁 34。

透過該平台直接向個人會員寄送開會通知及相關文件，實質股東亦得使用該平台直接進行代理權之委託及指示。至於其他未成為個人會員之實質股東，於上揭平台開通後，因平台提供電子化寄發開會通知予股東（擬制名義人）之服務，較傳統信件寄送方式迅速，故擬制名義人收受後便得即時轉發予實質股東，使實質股東有較多之時間了解會議內容，並對擬制名義人作出表決之指示。此外，藉由該系統電子化的紀錄各該投資人的代理委託、所為指示以及委託時間等，公司可藉由該等紀錄確認委託的有效性¹⁹⁶。

依 Euroclear UK & Ireland 之說明，公司與股東間得利用電子平台，以電子形式傳遞下列訊息¹⁹⁷：

- 一、 股東會召集通知之相關訊息：平台允許代理公司轉發召集通知者（通常為擬制名義人）直接輸入相關資訊。如此一來，即大大地增快了資訊由擬制名義人傳遞至實質股東之速度，使實質股東有較多時間可分析、研究如何行使表決權。召集通知之訊息符合 ISO 15022 資料流(data flow)之標準，所有 Euroclear UK & Ireland 之客戶皆能瀏覽，無論該客戶是否持有該公司之股票。此類訊息涵蓋市場投資人欲知悉之一切核心資訊，使市場投資人能據此採取一定之行動，內容包括 ISIN（國際證券號碼）、股東會之種類、股東會之日期與時間、代理人之指定、議案之詳細說明、公司賦予股東選擇權之事項有哪些等。
- 二、 代理人之指定、代理人如何代理行使表決權之說明：此一平台，建構了一套符合倫敦法律協會公司法制委員會暨附屬委員會（the joint committee of the Law Society's Company Law Committee and the Company Law Sub-Committee of the City of London Law Society）要求之電子程序。此類資訊自股東會召集通知之資料輸入平台時起，即可隨時輸入，至股東會開會當日止即無法輸入。每次股東會，一名股東就其指定之一名代理人

¹⁹⁶ 劉連煜、林國全、洪秀芬、曾宛如，股東會委託書之管理，元照出版，2007年7月，頁35-36。

¹⁹⁷ See Euroclear UK & Ireland, Electronic Proxy Voting (2011), available at <https://www.euroclear.com/dam/PDFs/Asset%20Servicing/EUI/ElectronicProxyVoting.pdf> (last visited February 18, 2014).

得提出一份說明，且代理人投票後，股東仍得修改並取消之。股東應輸入委託他人代理行使表決權之數量，得以數字表示，亦得概括地以「全部持股」描述之。股東得於代理之指示中，明確輸入代理人就個別議案應行使何等數量之表決權，且事後股東若就個別議案之投票方式有不同意見，仍可於平台中輸入修正之訊息。

- 三、股東會之結果：於股東會結束後，公司可利用平台發布股東會之結果，此訊息亦符合 ISO 15022 資料流之標準，且所有 Euroclear UK & Ireland 之客戶皆能瀏覽，無論該客戶是否持有該公司之股票。此種資訊包括各項議案是否業經表決通過、代理人代理之總表決權數為若干、總投票數為若干等，後二者必須以數字表示，而不得僅輸入百分比。

另一方面，因為大部分之機構投資人會將代理投票之工作外包予其他非公司股東之投票服務提供者處理，為因應此一實情，Euroclear UK & Ireland 遂特別建構一種關係人版本之平台 VSP (Voting Service Provider participant type)，專供投票服務提供者使用。其得透過 VSP 接收公司股東會之召集通知資訊，並可經 VSP，代理擬制名義人將代理人之指定、代理人如何代理行使表決權之說明等資訊回傳至公司。只要公司發布召集股東會之消息，VSP 即會傳送客戶（即委託投票服務提供者之人）持股數量之資訊予投票服務提供者¹⁹⁸。

於機構投資人將代理投票工作委由投票服務提供者處理之情形，以 Manifest Information Services Ltd 為例，於英國，投票服務提供者進行投票之流程，大致得以下圖表示之：

¹⁹⁸ See Euroclear UK & Ireland, Electronic Proxy Voting (2011), available at <https://www.euroclear.com/dam/PDFs/Asset%20Servicing/EUI/ElectronicProxyVoting.pdf> (last visited February 18, 2014).

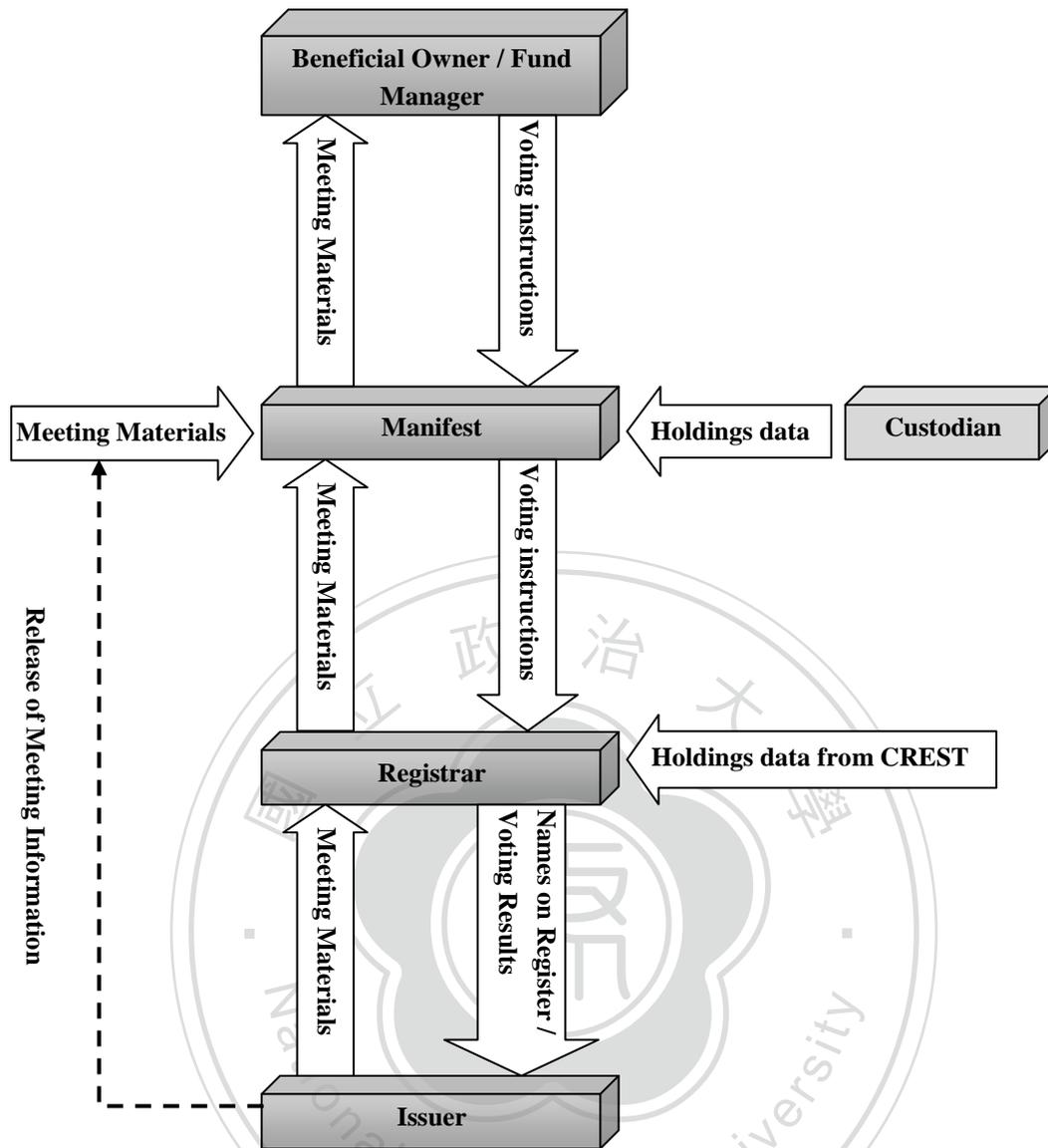


圖 4 英國投票服務提供者進行投票之流程圖

資料來源：Eugenia Unanyants-Jackson, Cross Border Voting in Europe – A Manifest Investigation into the Practical Problems of Informed Voting Across EU Borders, Manifest Information Services Ltd, Figure 8 (2007), available at http://www.cscs.org/resources/Documents/summit/Resources/Day2/ViewsfromOtherMarkets/European%20Voting__Sarah%20Wilson.pdf (last visited August 24, 2014).

第三節 歐盟通訊投票制度

第一項 股東持股形式與歐盟境內跨國投票之問題

歐盟各會員國內，股東持股之結構並無統一之形式，大致而言，可分為直接持有（direct holding system）與間接持有（indirect holding system）二種，茲分述如下¹⁹⁹：

- 一、直接持有：係指股東雖將無實體發行之證券登錄於證券集中保管機構，但仍為該證券之名義上持有人，可對第三人行使證券派生之權利。希臘即採此一模式，無論係本國或外國之投資人，若要成為希臘上市公司之股東，必須將股份以無實體形式登錄於希臘之 CSD（即中央證券集中保管機構，central securities depositories），否則股東日後將無法有效行使證券派生之權利。此外，芬蘭、瑞典亦採近似於此之模式。
- 二、間接持有：股東係透過擬制名義人形成之關係鏈（a chain of intermediaries）而持有證券。股東與擬制名義人間之關係，與銀行及現金存戶間之關係有某程度上之相似—現金存入銀行後，現金之所有權雖自存戶移轉至銀行，然銀行負有將同等數量與品質之現金返還予存戶之義務。於間接持有之關係中，擬制名義人雖於 CSD 登錄為證券之所有人，然於股東要求時，即負有將同等數量與品質之證券”返還”予股東之義務。且因允許存在多層之間接持有關係，故於行使表決權時，擬制名義人可能係藉由代表下一層之擬制名義人之方式，間接代表最末端之實質股東，實質股東實際上則係藉由擬制名義人提供之相關服務間接地行使權利。採此模式者，如德國、比利時、法國等。

由於各國採取之持股形式不同，且於採間接持有模式之情形下，公司股東與擬制名義人可能來自歐盟境內不同之會員國，故公司如何

¹⁹⁹ See Georgios P. Kouretas & Christina Tarnanidou, *Shareholding in EU: Is "Indirect Holding" Approach Appropriate in Achieving Financial Integration?*, J.F.R. & C. 2014, 22(1), 17-18 (2014).

於合乎各方法規之前提下確認實質股東之身分、擬制名義人如何於合乎各方法規之前提下提供實質股東相關服務等，便成為難題。為解決上述跨國投票時產生之困境，歐盟遂於 2007 年 7 月 11 日公布 2007 年股東權益指令，就相關議題制定統一性之規範。

第二項 2007 年股東權益指令中與通訊投票相關之規範

一、股東之平等對待：公司必須確保同種類之股東就參與股東會與行使表決權之權益係屬平等²⁰⁰。

二、股東會之召集通知²⁰¹：

(一) 發出通知之期限：股東會之召集通知，最遲應於股東會開會日前之 21 日發出；然會員國可規定於公司提供電子通訊投票之設備供全體股東使用時，得以股東會決議採擇低於 21 日之標準，惟最少不得短於股東會開會前 14 日，且該決議須有三分之二以上之有表決權股份數或三分之二以上之登記資本額支持。此外，即使決議通過，亦僅生放寬次年股東會召集通知發出期限之效力。

(二) 通知之方式：應確保股東得盡速接觸該項通知，且不得對不同股東有差別對待。各會員國應要求公司使用合理可靠之媒介，以有效地於歐盟境內傳播應通知股東之資訊；各會員國均不得限制公司僅得使用設立於該國境內之媒介來傳播資訊。然而，若公司得自股東名簿之登記中確認其股東之姓名及地址，則不適用前述規範，因為該等公司已負有寄發召集通知予各記名股東之義務。又無論於何種情形下，就召集通知之寄發，公司皆不得收取額外之費用。

(三) 召集通知之內容：最少應包括以下資訊

1. 股東會之開會時間、開會地點、議程。

²⁰⁰ Article 4.

²⁰¹ Article 5.

2. 股東必須遵守之相關議事程序：

- (1) 提案權、發問權之相關程序。得僅於召集通知中載明該等權利行使之期限，並同時附註載有更詳細說明之公司網址為何。
- (2) 委託行使表決權之程序，特別是代理行使表決權之相關表格、公司供股東指定代理人之用的電子途徑為何等。
- (3) 以通訊方式或電子方式直接進行投票時之相關程序。

3. 說明基準日之定義，並說明只有在該基準日前具有股東身分者方有權參與本次股東會並行使表決權。
4. 得以何方法、於何處獲得完整之會議文件、議案草案。
5. 公司公布資訊之網址（詳下述二、(四)之說明）為何。

(四) 公司至遲應自股東會開會前 21 日起，即持續於特定網址公布以下資訊，直至股東會開會當日為止（若因符合上述二、(一)之要件而就召集通知之發出採擇低於 21 日之標準，於此也一樣得採擇較短之期間）：

1. 召集通知記載之內容。
2. 至召集通知發出日為止，公司已發行之股份總數與表決權總數為若干。
3. 即將於股東會中使用之會議文件。
4. 議案草案之內容。若該次股東會並無議案提出，亦應附上議程之說明。若有由股東提出之議案草案，公司收到後應盡速放到網站上。
5. 代理行使表決權、以通訊方式直接進行投票時之相關表格。若上揭表格已直接寄送予個別股東，則可不放置於網站中。若因技術問題而無法上傳表格至網站，公司應於網站中指出何處可獲得表格之紙本，且若股東有特別要求，公司應以郵

寄方式將之免費寄送予股東。

- 三、股東提案權：於具正當理由之前提下，股東得於一定期間內行使其提案權，且各會員國得規定股東需持有最低限度之股份數始得享有此一權利（然最高不得逾公司已發行股份總數之 5 %），亦得要求股東應以文字說明其提案（得作成書面郵寄至公司，亦得以電子方式提出於公司）²⁰²。
- 四、基準日：各會員國應規範股東會前之基準日為何，於基準日之前成為公司股東者，方能參與該次股東會並行使表決權，縱使股東於基準日後、股東會開會前將股份轉讓予他人，亦不影響其上揭權利。此外，無論係何種公司，皆應適用標準一致之基準日，而不應個別規範。基準日應低於股東會開會日前之 30 日，若因符合上述二、(一)之要件而就召集通知之發出採擇低於 21 日之標準時，基準日應訂於召集通知發出後之至少 8 日後²⁰³。
- 五、以電子方式參與股東會：各會員國應准許公司提供其股東各種參與股東會之電子方式，特別是當公司提供之電子方式具有即時傳達、雙向傳輸、即時投票等功能時。但若係基於確認股東身分、電子通訊安全性之考量時，得加以限制²⁰⁴。
- 六、股東提問權：每一位股東皆可詢問與議程相關之問題，此係股東之權利，且公司有回覆之義務。除非係基於確認股東身分、維持股東會現場秩序、順利進行股東會之準備工作、保護公司之商業機密與利益等考量，否則不得加以限制。此外，公司得就相同內容之提問為總回覆。會員國得規定，若相關資訊已放在公司網站上之 Q&A 欄，即視為公司已回覆股東之提問²⁰⁵。
- 七、表決權之代理行使：每一股東皆有指定自然人或法人為其代表人而參與股東會並行使表決權之權利，且代理人享有與股東本人相同之權利。然會員國得限制股東於每次股東會指定之代理

²⁰² Article 6.

²⁰³ Article 7 (2), (3).

²⁰⁴ Article 8.

²⁰⁵ Article 9.

人人數、代理權僅於某次或某特定期間之股東會有效等。此外，為防止代理人與股東本人間存在利益衝突之情形，會員國得要求代理人揭露特定事實、得規定股東未作特定之投票指示時得限制或排除代理人代理行使表決權、得限制或排除代理人再委託他人為代理人（若代理人為法人，則仍可委由其員工行使代理權）。代理人應遵照股東之指示行使權利，會員國得要求代理人於一定期間內保留股東投票指示之紀錄，以檢視該等指示是否已確實執行。又代理人代理數人行使權利時，應無代理人數之上限，且應允許代理複數股東之代理人就個別議案為分割投票，使代理人得確實反映不同股東對同一議案所持之不同看法²⁰⁶。

八、 代理人之指定與通知公司之正式程序²⁰⁷：

- (一) 會員國應准許股東以電子方式指定其代理人，且應准許公司以電子方式接收股東指定代理人之通知；此外，會員國應確認各公司至少已提供一種可用之電子通知方式。
- (二) 會員國應確認代理人確實具有代理權，且該授權之事實已經文字方式（書面或電子方式）通知公司。除了此一形式上的基本要求外，代理人之指定、對公司所為之指定代理人通知、對代理人所為之投票指示等，除了係基於確認股東與代理人之身分、確認投票指示之內容是否有驗證可能性等考量，而於符合比例原則之前提下加以限制外，不得再加諸額外之限制。
- (三) 上述規範得於經適當修正後，適用於撤回代理人指定之情形。

九、 通訊投票：會員國應准許公司提供其股東於股東會前為通訊投票之選擇，且僅得因確認股東身分之考量，而於符合比例原則之前提下加以限制²⁰⁸。

十、 廢除某些行使表決權之障礙：此部分係針對擬制名義人所為之

²⁰⁶ Article 10.

²⁰⁷ Article 11.

²⁰⁸ Article 12.

規範，內容如下²⁰⁹：

- (一) 於法律要求擬制名義人揭露特定資訊後始能行使表決權之情形，揭露之資訊僅限於擬制名義人代表之實質股東真實身分，以及其代表各實質股東行使表決權之股份數為若干。
- (二) 若法律規定股東須以特定形式授權擬制名義人行使表決權，或規定股東須以特定形式為投票之指示，則該等形式要求必須係出於確認股東真實身分、確認投票指示之內容是否有驗證可能性等理由，且必須符合比例原則。
- (三) 於一擬制名義人代表數名實質股票進行投票時，應允許擬制名義人就同一議案分割行使表決權。
- (四) 會員國若限制股東於每次股東會指定之代理人人數，此一限制不適用於擬制名義人委託個別實質股東，或委託個別實質股東指定之第三人為代理人等情形。

第三項 2007 年股東權益指令造成之影響

第一款 公司治理方面—提升股東之影響力

此一指令，主要目的是為了改善並提升上市公司股東之股東權²¹⁰，且於其中亦特別強調，股東行動主義所造成之正面影響力對公司治理而言係不可或缺的，故應促進並加以鼓勵，可謂宣示了歐盟最新之公司治理改革重點與方向。其後，美國亦依循類似之精神，為了授予股東更多權利，制定 Dodd-Frank 法案 (the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Dodd-Frank Act)，進行相關之公司治理原則改革²¹¹。

²⁰⁹ Article 13.

²¹⁰ See Recital No. 3 of EU Directive 2007/36/EC of 11 July 2007.

²¹¹ See Andrea Sacco Ginevri, *The Rise of Long-Term Minority Shareholders' Rights in Publicly Held Corporations and Its Effect on Corporate Governance*, E.B.O.R. 2011, 12(4), 588 (2011).

第二款 跨國投票方面

2007 年股東權益指令為促進跨國投票之行使，制訂如上之消除跨國投票障礙規範，雖有學者認為，該指令僅解決擬制名義人投票時之表決權行使問題，尚無法解決實質股東之股東權行使問題²¹²。然由於跨國投票、股東權利之有效行使等，一直是各會員國高度重視之議題，故自 2007 年股東權益指令制定後，會員國為符合上開指令之要求，紛紛修改其國內法。茲以下列會員國為例，概要說明其國內法中與通訊投票制度有關之修正方向：

第一目 英國

由於英國公司法之規範體系本來就以強調股東民主為其特色²¹³，其中就上市公司之股東會進行及股東之參與等，早有一套運行中之規範²¹⁴。故英國之商業、企業與改革部（the Department of Business, Enterprise and Regulatory Reform, DBERR）²¹⁵於思考如何建構符合 2007 年股東權益指令之國內法時，係以現存架構為基礎，僅就 2006 年公司法有所修正，使公司適應之負擔降到最小²¹⁶。其後如同本章第二節第二項第三款中所述，英國於 2009 年 8 月 3 日施行之 2009 年股東權益規則修正了 2006 年公司法中關於股東會議案、股東會之相關規定，並特別增訂第 333A 條規範公司與股東間之電子通訊、增訂第 360A 條規範電子股東會制度。

第二目 德國

為強化股東行動主義並履行 2007 年股東權益指令，德國於 2009 年 5 月通過股東權益指令轉換法案，就現行法制進行了大幅度的修

²¹² See Michael C. Schouten, *The Political Economy of Cross-Border Voting in Europe*, 16 Colum. J. Eur. L., 9 (2010).

²¹³ See Deirdre Ahern & Karen Maher, *The Continuing Evolution of Proxy Representation*, J.B.L. 2011, 2, 125 (2011).

²¹⁴ Pts 9 and 13 of the Companies Act 2006, companies' articles of association, the Combined Code on Corporate Governance.

²¹⁵ 該部門於 2007 年 6 月 28 日建立，於 2009 年 6 月 6 日因商業、創新與技能部（the Department for Business, Innovation and Skills, BIS）之成立而廢除。

²¹⁶ See DBERR consults on implementing Shareholder Rights Directive, Co. L.N. 2008, 241, 2 (2008).

正，例如：

- 一、修正擬制名義人投票（depository voting）制度：該制度雖然早在 2001 年時即已建構，但因當時規定銀行（即擬制名義人）代表其客戶（即實質股東）持有逾公司已發行股份總數 5% 之股份時，銀行若要代表其客戶投票，其客戶必須就股東會議程中之議案逐項為具體說明，始得為之，造成股東權利行使上之不必要阻礙。故於 2009 年將上限提高為 20%²¹⁷，以符合 2007 年股東權益指令之精神²¹⁸。
- 二、准許公司股東以視訊方式線上出席股東會：修正股份法第 118 條第 1 項，規定公司章程得規定或授權董事會決定，股東得以視訊方式線上出席股東會，並以電子方式即時行使各種股東權，包括表決權、詢問權、異議權等，且線上出席之股東仍屬於「出席股東」²¹⁹。
- 三、准許公司採用缺席投票（*voting in absentia*）之表決方式：修正股份法第 118 條第 2 項，規定公司章程得規定或授權董事會決定，股東未出席股東會時得預先以通訊投票之方式行使表決權，然採用通訊投票之股東，其所行使之表決權數，不計入「出席股東」之表決權總數²²⁰。採用此種投票方式之前提係，公司必須有能力處理隨之而來的股東身分識別問題²²¹。又，缺席投票得以電子或書面方式為之²²²。

第三目 法國

²¹⁷ See § 135 paragraph 3 German Plc. Act (AktG), as amended by the Aktio-närsrechterichtlinie-Umsetzungsgesetz, N. 17.

²¹⁸ See Sabrina Bruno, Alain Couret, Stefan Grundmann, Florian Moslein, Arthur R. Pinto, Daniel D. Prentice, Federico Raffaele, Eugenio Ruggiero, and Gustavo Visentini, *Public Companies and the Role of Shareholders: National Models towards Global Integration*, Wolters Kluwer 149 (2011).

²¹⁹ 洪秀芬，公司表決權制度之變革－公司法修正草案關於電子投票及董監事選舉制度之評析，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月，頁 73。

²²⁰ 洪秀芬，公司表決權制度之變革－公司法修正草案關於電子投票及董監事選舉制度之評析，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月，頁 73。

²²¹ See § 134 paragraph 4 AktG,.

²²² See Sabrina Bruno, Alain Couret, Stefan Grundmann, Florian Moslein, Arthur R. Pinto, Daniel D. Prentice, Federico Raffaele, Eugenio Ruggiero, and Gustavo Visentini, *Public Companies and the Role of Shareholders: National Models towards Global Integration*, Wolters Kluwer 161-62 (2011).

早在 2007 年股東權益指令制定之前，法國於 2006 年 12 月 11 日即通過相關法令，明文規定通訊投票及電子委託書等制度得於法國實行，規範內容並與其後之 2007 年股東權益指令相符。在通訊投票安全性之控管方面，公司可透過電子簽章認證機制（certified electronic signature）或其他技術性方法確認股東之身分，上開所指之電子簽章認證機制與歐盟 1999 年電子簽章指令²²³之要求亦大致相符²²⁴。然法國為履行 2007 年股東權益指令，亦放寬其原先僅准許股東委託其配偶或其他股東為代理人之規定²²⁵。

第四目 義大利

義大利為履行 2007 年股東權益指令之要求，著手修正其國內法中有關上市公司之相關規定，並於 2010 年 3 月 20 日生效²²⁶。該次修正之重點如下²²⁷：

- 一、 召集通知與股東會之相關文件原則上須在股東會開會前之 30 日前寄發，且須放置於公司網站上，提供義大利文與英文 2 種版本。
- 二、 有權要求公司召集股東會之股東，持股門檻自公司已發行股份數之 10% 降低為 5%，且得於公司章程中為更低之門檻規定。
- 三、 採董監事候選人提名制度，且公司必須至少於股東會開會前 21 日將名單公布於公司網站上。
- 四、 持有公司已發行股份數 2.5% 之股東，得於股東會召集通知發出後之 10 日內，行使提案權，且公司必須至少於股東會開會前 15 日將提案公布於公司網站上。

²²³ Directive 1999/93/EC of the European Parliament and of the Council of 13 December 1999 on a Community framework for electronic signatures.

²²⁴ 馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009 年 10 月，頁 56-57。

²²⁵ See Sabrina Bruno, Alain Couret, Stefan Grundmann, Florian Moslein, Arthur R. Pinto, Daniel D. Prentice, Federico Raffaele, Eugenio Ruggiero, and Gustavo Visentini, *Public Companies and the Role of Shareholders: National Models towards Global Integration*, Wolters Kluwer 173 (2011).

²²⁶ Legislative Decree No. 27/2010 (LD 27/2010).

²²⁷ See B. Espen Eckbo & Giulia Paone, *Reforming Share-Voting Systems: The Case of Italy*, Tuck School of Business Working Paper No. 2011-93 5-10 (2011).

- 五、修正委託書徵求之相關規範，降低徵求之限制。
- 六、股東得於股東會前或股東會進行中就議案自由提問，公司有回答之義務，除非答案已可在公司網站上之 Q&A 欄中找到。
- 七、採基準日制度，定為股東會開會日前之第 7 日。

值得注意者係，此次修正中，義大利並未規定公司有義務提供電子設備供股東以電子方式參與股東會並行使表決權，而係維持原先民法第 2370 條之規定，於公司章程允許之情況下，方得為之²²⁸。

第五目 荷蘭

荷蘭參議院已通過採行 2007 年股東權益指令之法案，並於 2010 年 7 月 1 日生效。該法案廢除股東常會前停止過戶之規定，改採基準日為股東常會前 28 日，並規定公司必須在股東常會召開前 42 日公布議程，表決結果並應於股東常會召開後 15 日內公布，Euroclear 與 Broadridge 電子投票服務部分則預計於 2011 年第一季股東常會季前開始提供，相關服務包括股東常會資訊之發布、表決指令完整性之檢查、表決票數之確認等，藉以免除投票流程中諸多之人工程序²²⁹。

第六目 希臘

於 2007 年股東權益指令制定前，希臘即因公司治理之考量，制定 2007 年公司法改革法案 (the 2007 Company Law Reform Act)。於制定上開法案前，希臘公司法中含有許多不利於機構投資人採取股東行動主義之規定，例如其公司法原先規定：(一) 若股東要出席股東會，股東至少於股東會開會之 5 日前，皆不得移轉其持股，亦即採過戶閉鎖期間制度，使機構投資人實質上承擔極大之經濟上風險，因公司股價可能會於過戶閉鎖期間內產生波動；(二) 以遠距電子通訊方式出席股東會、缺席投票等皆為法所不許，使外國之機構投資人不易參與股東會之決策過程；(三) 希臘的 PLC 法案 (Act 2190/1920 on

²²⁸ See B. Espen Eckbo & Giulia Paone, *Reforming Share-Voting Systems: The Case of Italy*, Tuck School of Business Working Paper No. 2011-93 10-11 (2011).

²²⁹ Euroclear 與 Broadridge 擬推動電子投票制度，集保結算所雙月刊第 193 期，2010 年 12 月，頁 4。

Public Limited Companies, PLC Act) 並未規定少數股東得行使提案權。然於希臘之 2007 年公司法改革法案中，特別強調機構投資人之股東行動主義，故允許以遠距電子通訊方式出席股東會與缺席投票²³⁰，若股東持有已發行股份總數 5% 以上股份，亦得行使提案權²³¹。惟可惜者係，於此次修正中，仍未改採基準日制度，且未規定股東得於股東會開會前以通訊方式行使表決權，就代理投票之部分，亦未建構出同時符合國際觀與希臘國情之制度。然於 2007 年股東權益指令通過後，為履行上開指令之要求，學者已大力倡議應就上述未修正之部分加以檢討²³²。

第四節 日本通訊投票制度

第一項 制度發展概況

面臨市場競爭之激烈化與全球化之浪潮，日本於修正相關法令時之際，極為重視經濟層面之效率與競爭力之強化²³³。雖日本早於昭和 56 年（1981 年）之際，為使無法親自出席股東會之股東得直接行使其表決權，而無須委由代理人為之，即已引進書面投票制度，然因其後日本國內電腦、網路等之使用日益普及，正式進入資訊科技時代²³⁴，且無論自成本或效率之角度視之，股東會之召集通知、股東會書類之電子化與電子投票制度等，皆具正面效益²³⁵。故日本於平成 13 年（2001 年）年修正商法等法律時²³⁶，遂引進電子投票制度、召集通知電子化等制度，以建立股東會事務電子化之架構，進而達成提升股東會業務之效率、因應資本市場全球化、使個人股東機構投資人化

²³⁰ Greek PLC Act, Arts. 28(6) and (7).

²³¹ Greek PLC Act, Arts. 39(2).

²³² See Panagiotis K. Staikouras, *Corporate Governance and Investor Protection in Greece: Regulatory and Supervisory Reform from a Law and Finance Perspective*, E.B.O.R. 2008, 9(3), 403-04 (2008).

²³³ 野田博，特集—商法改正：序論，法律時報第 74 卷第 10 期，2002 年 9 月，頁 6。

²³⁴ 梶裕之，株主総会の IT 化に関する実務対応，商事法務第 1692 期，2004 年 3 月，頁 27。

²³⁵ 弥永真生，電子的手段による株主総会招集通知等と議決権行使，商事法務第 1577 期，2000 年 11 月，頁 17。

²³⁶ 平成 13 年法律第 128 號。自平成 14 年（2002 年）4 月 1 日施行。

等目標²³⁷。目前於日本公司法中，包含股東會事務電子化在內，已導入之電子化項目與規範條文，大略得以下表示之：

表 2 日本公司法中與電子化相關之規範

	項目	內容	電子化	公司法條文
公司之設立	章程之作成	章程	電磁紀錄	第 27 條
	公司之登記	公告等	電磁紀錄	第 911 條第 3 項、第 29 條
	發起人	就任承諾	電磁紀錄	第 103 條第 2 項
股東會	股東會之召集	召集通知	電磁方式	第 299 條第 2 項
	股東提案權	請求記錄議案等	電磁方式	第 305 條第 2 項
	參考書類	交付參考書類	電磁方式	第 302 條第 2 項
	電子投票	行使表決權	電磁方式	第 298 條
	議事錄之作成	議事錄	電磁紀錄	第 318 條第 4 項
董事	議事錄之作成	議事錄	電磁紀錄	第 369 條第 4 項
計算	計算書類之作成	計算書類	電磁紀錄	第 435 條第 3 項
	計算書類之提出	提出方法	電磁方式	第 442 條第 2 項
	監查報告書之閱覽	閱覽方法	電磁方式	第 442 條第 3 項
資訊揭露	章程、股東名簿之閱覽	閱覽方法	電磁方式	第 125 條第 3 項
	會計帳簿之閱覽	閱覽方法	電磁方式	第 433 條第 1 項第 2 款
	決算公告	公告	電磁方式	第 939 條第 1 項第 3 款
公司債	公司債申請證之作成	公司債申請證	電磁紀錄	第 676 條第 3 項
組織變更	股份交換等	股份交換等資訊	電磁紀錄 電磁方式	第 782 條第 3 項 第 3 款
	公司分割	公司分割資訊		
	合併	合併資訊		

資料來源：岸田雅雄，ゼミナル会社法入門，日本經濟新聞出版社，2008 年 4 月，表 2-10，頁 214。

以下，擬先說明日本召集通知之規範、書面投票制度、電子投票

²³⁷ 神作裕之，株主總會の IT 化，民商法雜誌第 126 卷第 6 期，2002 年 9 月，頁 780。

制度、表決權重複行使與臨時動議²³⁸之處理，再說明日本通訊投票制度之現況。

第二項 相關規範之介紹

第一款 股東會召集通知

第一目 概說

設置董事會之公司，通常股東人數眾多，但因股東平時未參與公司經營，對公司事務不甚關心。惟就該等股東之立場而言，股東會仍是反映其意見，以守護自身利益之重要手段，因此，為使股東能充分判斷是否應出席股東會，並了解欲出席股東會時應預先做何種準備等，日本公司法就召集通知之規範日趨嚴格²³⁹。另一方面，召集通知之電子化有助於節省寄送之時間與費用，使股東有更充裕之思考時間，為通訊投票制度重要配套措施之一，故於下先就相關規範為概要說明。

第二目 召集通知之分類與內容

依據記載內容之不同，實務上將召集通知區分為狹義與廣義二種。

狹義之召集通知，係指依日本公司法第 298 條第 1 項、第 299 條規定，須將下列事項記載於「開會通知書面」上：

- 一、 舉行股東會之日期、時間、場所。
- 二、 股東會之目的事項（將於股東會進行討論並表決之議題）。
- 三、 採用書面或電子投票制度時，記載其旨。

²³⁸ 本節提及之「臨時動議」，以日本法上之定義為準，亦即包括對原議案提出之修正案與程序上之臨時動議，但不包括新的實體議案之提出，詳見本節第二項第五款第二目。

²³⁹ 近藤光男，最新株式會社法，中央經濟社，2011 年 6 月，頁 185。

四、前揭事項外，其他法務省令所定之事項，即²⁴⁰：

- (一) 採用書面或電子投票制度時何者為應記載於股東會參考書類之事項、書面或電子投票之表決權行使期限（無論董事會是否另有決定皆應記載）、採書面或電子投票方式之股東未記載贊成或反對之意思時應如何處理、股東先後以書面與電子投票方式重複行使表決權時應如何處理（公司法施行規則第 63 條第 3 款、第 4 款，詳見本項第四款）。
- (二) 委託代理人行使表決權（公司法第 310 條）時代理權之證明方法為何、代理人之人數、其他代理行使表決權之相關事項（公司法施行規則第 63 條第 5 款）。
- (三) 表決權不統一行使時其通知（公司法第 313 條第 2 項）方法之相關事項（公司法施行規則第 63 條第 6 款）。

廣義之召集通知，除指上揭開會通知書面外，尚指²⁴¹：

- 一、事業報告（含會計監察報告、監察報告）、計算書類、連結計算書類等「提供書面」（公司法第 437 條、第 444 條第 6 項）。
- 二、為使股東得據以行使表決權而交付之「交付書面」，包括股東會參考書類、表決權行使書面、委託書用紙等：

(一) 股東會參考書類：

1. 採用書面或電子投票制度時，須交付股東會參考書類（公司法第 301 條第 1 項、第 302 條第 1 項），記載提出於股東會之議案、提案理由、監察人依公司法第 384 條或第 389 條第 3 項所為之調查結果概要、董監事之選解任及報酬相關事項、承認計算相關書類之事宜、承認公司重組之事宜、股東提案之相關事項（公司法施行規則第 73 條至第 93 條）等²⁴²。此

²⁴⁰ 酒卷俊雄、龍田節等編集，逐条解説会社法第 4 卷：機関・1・第 295 条-第 373 条，中央經濟社，2009 年 3 月，頁 64-65；江頭憲治郎，株式会社法，有斐閣，2010 年 3 月，頁 300，註 4。

²⁴¹ プロネクサス ディスクロージャー研究部編，招集通知，議案の記載事例（平成 23 年版），別冊商事法務第 354 期，2011 年 2 月，頁 12-15。

²⁴² 具體而言，股東會參考書類之應記載事項為何，於不同情形下有不同之要求，未能一概而論。詳細之介紹見プロネクサス ディスクロージャー研究部編，招集通知・議案の記載事例（平成

外，未採用書面或電子投票制度時，雖不強制提供股東會參考書類予股東，然仍應於開會通知書面上記載各議案之概要說明（公司法施行規則第 63 條第 7 款）。

2. 上市公司徵求委託書時，亦須交付金融商品交易法施行令及委託書徵求府令所定之參考書類（金融商品交易法施行令第 36 條之 2、委託書徵求府令第 1 條）。

（二）表決權行使書面：此係採用書面投票制度時，股東以書面方式行使表決權之用紙（公司法第 301 條第 1 項，記載內容詳見本項第二款第三目第四點）。

（三）委託書用紙（金融商品交易法施行令第 36 條之 2、委託書徵求府令第 43 條）。

上揭廣義召集通知之諸文件，必須同時寄發予股東，且依公司法第 299 條第 1 項規定，公開發行公司應於股東會開會日之 2 週前、非公開發行公司則應於 1 週前寄發之。此外，若提供書面或交付書面之內容於寄發後、開會前有所修正時，得以使股東周知的方式通知股東（公司法施行規則第 65 條第 3 項、第 133 條第 6 項、公司計算規則第 133 條第 7 項、第 134 條第 7 項），一般而言，公司會將周知的方式公告於公司網頁上，且會將須為相關修正時之處理方式與公司網站之網址記載於狹義召集通知之末端，另應注意者係，狹義召集通知、監察報告、委託書徵求時應交付之參考書類等，無法採取上揭便宜之修正方式²⁴³。

第三目 召集通知之省略

原則上，股東會之召集權人須依法發送召集通知予股東，然若得全體股東同意，例外得省略召集程序（公司法第 300 條本文）。但若該次股東會採用書面或電子投票制度，因依法必須交付股東會參考書類及表決權行使書面，故不得適用此一例外規定（同條但書）。

23 年版），別冊商事法務第 354 期，2011 年 2 月，頁 569-602。

²⁴³ プロネクサス ディスクロージャー研究部編，招集通知，議案の記載事例（平成 23 年版），別冊商事法務第 354 期，2011 年 2 月，頁 16-17。

第四目 召集通知之電子化

依公司法第 299 條第 3 項規定，公司得依據董事會之決議，於得個別股東同意之前提下，以電子方式交付狹義召集通知予股東，替代傳統之書面交付方式。又依公司法第 301 條第 2 項、第 302 條第 2 項規定，董事會若已依同法第 299 條第 3 項規定取得個別股東之同意而以電子方式交付狹義召集通知予股東時，該次股東會公司若採用書面或電子投票制度，應交付予股東之股東會參考書類及表決權行使書面亦皆得以電子方式交付之，然股東若要求公司交付實體之股東會參考書類或表決權行使書面，公司即有交付實體書面之義務。此外，就事業報告、計算書類、連結計算書類等提供書面，公司依法亦得以電子方式交付予股東（公司法第 435 條第 3 項、第 437 條、第 444 條第 6 項、公司法施行規則第 133 條第 2 項、第 134 條第 1 項）。

公司為取得股東就電子寄發狹義召集通知一事之同意，應周知股東得選擇以電子方式接收狹義召集通知²⁴⁴。於股東同意後（以書面或電子方式同意皆無不可），公司即得以電子方式寄發召集通知，依公司法施行規則第 230 條之定義，此之「電子方式」，係指使用電子資訊處理組織之方式，或其他利用資訊通信技術之方式，例如以寄送電子郵件或公告於公司網站等方式使股東得以閱覽相關資訊，或以交付紀錄相關資訊之 DVD、CD-ROM 等方式為之²⁴⁵，一般而言，狹義召集通知通常係以電子郵件方式寄送予股東，提供書面、股東會參考書類則多以公告於公司網站之方式行之²⁴⁶。實務上，若董事會決定採行電子寄送狹義召集通知之方式，會同時將此訊息及登錄電子郵件信箱之網站（通常係公司之股東名簿管理人網站）通知股東²⁴⁷，此一通知之方式，基於效率之考量，有於股東進行電子投票後，顯示下次股東會召集通知受領方式之選擇畫面者，若股東選擇以電子郵件方式受

²⁴⁴ 久保利英明、中西敏和，新しい株主總會のすべて，商事法務，2008 年 3 月，頁 100。

²⁴⁵ プロネクサス ディスクロージャー研究部編，招集通知，議案の記載事例（平成 23 年版），別冊商事法務第 354 期，2011 年 2 月，頁 22。

²⁴⁶ 宮谷隆，株主總會の準備事務と議事運営，中央經濟社，2008 年 5 月，頁 82。

²⁴⁷ 三菱 UFJ 信託銀行証券代行部編，新株主總會實務なるほど Q&A，中央經濟社，2011 年 3 月，頁 40-41。

領，即應登錄其電子郵件信箱²⁴⁸；亦有於股東會開會日前寄送中間報告書等時，一併將上揭意旨通知股東者²⁴⁹。

對於同意以電子方式接收狹義召集通知之股東，公司將於寄發書面召集通知之同日寄發電子召集通知至股東登錄之電子郵件信箱²⁵⁰。

第二款 書面投票制度

第一目 制度沿革

於昭和 56 年之法律修正中，日本引進書面投票制度（商法特例法第 21 條之 3），規定有表決權股東之人數達 1000 人以上之大型股份有限公司，必須採用書面投票制度，後因此制深受好評，於平成 13 年之法律修正中，遂規定無論是否屬於該種股份有限公司，皆得依董事會決議任意採用書面投票制度（平成 17 年修正前之商法（下稱舊商法）第 239 條之 2 第 1 項前段）。於平成 17 年（2005 年）制定公司法時，亦含有書面投票制度之相關規定。

第二目 書面投票制度與委託書制度之差異

依公司法第 310 條第 1 項規定，股東得委託代理人行使表決權，揭示股東表決權得由他人代理行使之意旨。由於表決權並非具一身專屬性之人格權，仍具財產權之性質，且大型股份有限公司並不重視股東之個人特性，故規定表決權得由他人代理行使，自表決權之本質而言自屬合理，而具可容許性。復因股份有限公司之股東散布範圍極廣，且各公司舉行股東會之日期過度集中，股東親自出席股東會行使表決權有實際上之困難，而准許表決權之代理行使，將使股東得選擇以更容易之方式行使其表決權，可謂保障了股東行使表決權之機會，

²⁴⁸ 三菱 UFJ 信託銀行証券代行部編，新株主總會実務なるほど Q&A，中央經濟社，2011 年 3 月，頁 41。

²⁴⁹ プロネクサス ディスクロージャー研究部編，招集通知，議案の記載事例（平成 23 年版），別冊商事法務第 354 期，2011 年 2 月，頁 23。

²⁵⁰ プロネクサス ディスクロージャー研究部編，招集通知，議案の記載事例（平成 23 年版），別冊商事法務第 354 期，2011 年 2 月，頁 23。

足見表決權代理行使之制度確有存在之必要性²⁵¹。為使表決權代理行使制度順利運行，日本除於公司法內制定代理行使之相關規定外，亦以金融商品交易法、金融商品交易法施行令及委託書徵求府令等規定，試圖建構完整之委託書制度。

日本之委託書制度輪廓，大致係依戰後繼受他國而來之證券交易規則描繪而成，而書面投票制度，則是自委託書制度進一步發展出來之產物²⁵²。委託書制度雖有如上之可容許性與必要性，然實務運用上卻常因濫用而產生爭議，故於昭和 56 年引進書面投票制度時，原本係希望以此制取代亂象叢生之委託書制度²⁵³，而強制大型股份有限公司必須採用之。然而，大型股份有限公司於此一修正前，長期以來皆習慣採取徵求委託書之方式，若未給予一定之緩衝期間，即規定全面以書面投票制度取代委託書制度，恐怕會引起混亂，故立法當時決定暫時先兩制並行，作為過渡措施²⁵⁴。

於今，因委託書制度相較於書面投票制度，在股東會有臨時動議提出之情形下，較能靈活因應（因代理人親至股東會會場），並非全然無存在之必要²⁵⁵，故日本法仍兼採兩制，即使對全體股東交付表決權行使書面，亦得再對部分大股東徵求委託書²⁵⁶。惟應注意者係，兩制度之採用方式容有不同：除強制採用書面投票制度之公司外，其餘公司如要採用書面投票制度，須由召集股東會之董事會決議通過始可，然委託書制度之採用，於符合相關法令規範之前提下，則不須何等決議，即可為之。除此之外，兩種制度於日本法規範上之相異點，大致得以下表表示之：

表 3 日本委託書制度與書面投票制度之比較

	採用委託書制度之公司	採用書面投票制度之公司
--	------------	-------------

²⁵¹ 弥永真生，リーガルマインド会社法，有斐閣，2009 年 11 月，頁 109。

²⁵² 酒卷俊雄、龍田節等編集，逐条解説会社法第 4 卷：機関・1・第 295 条-第 373 条，中央經濟社，2009 年 3 月，頁 148。

²⁵³ 杜怡靜，E 化環境中關於股東權行使之比較研究－以書面及電子投票為中心關於股東行動主義之理論與實踐，政大法學評論第 133 期，2013 年 6 月，頁 255。

²⁵⁴ 宮谷隆，株主總會の準備事務と議事運営，中央經濟社，2008 年 5 月，頁 87。

²⁵⁵ 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008 年 12 月，頁 75。

²⁵⁶ 江頭憲治郎，株式会社法，有斐閣，2010 年 3 月，頁 322，註 8。

行使方式	間接行使	直接行使
行使表決權之期限	股東會當天表決時	股東會前1日之公司營業時間終了前（若公司決定另定期限，則以該期限為準）
是否須向財務局（金融廳）申報	須申報（上市公司）	不須申報
參考書類之標題	上市公司原則上應提出「參考書類」或「關於表決權代理行使之徵求之參考書類」 <small>257</small>	股東會參考書類
於召集通知是否須記載議案之概要	因無股東會參考書類，故須於召集通知記載議案之概要（董監事之選任議案等，公司法施行規則第63條第7款）	不須記載（因股東會參考書類上已有記載）
召集通知之附加書類	參考書類、委託書用紙	股東會參考書類、表決權行使書面
參考書類記載事項得否於網站修正	不適用之（因並非公司法施行規則所定之股東會參考書類）	適用之（公司法施行規則第65條第3項）
委託書用紙或表決權行使書面有無蓋印欄位	須設此欄位	不須設此欄位
備置與閱覽	股東會後3個月內須將證明代理權之書面或電磁紀錄備置於本公司（公司法第310條第6項）	股東會後3個月內須將表決權行使書面備置於本公司（公司法第311條第3項）

資料來源：三菱 UFJ 信託銀行証券代行部編，新株主總會実務なるほど Q&A，中央經濟社，2011年3月，頁38。

上揭相異之處中，委託書制度與書面投票制度最大的不同點，即在股東採取書面投票方式時，屬表決權之直接行使，其間並無代理人之介入，基於此，股東就各議案記載贊否之意並將表決權行使書面寄回公司時，視同已為表決。然股東縱就各議案記載贊否之指示並將委託書寄回公司，亦不生何等行使表決權之效果，須至代理人出席股東

²⁵⁷ 係指為使股東得判斷應為何種投票指示或不為任何投票指示（空白委任），公司應交付之法定文件，於其上並應記載法定事項。見岸田雅雄，金融商品取引法，新世社，2010年3月，頁205。

會並代理股東行使表決權時，方生表決之效力，故代理人若不依股東本人之指示而行使表決權時，即產生問題。有見解認為此係單純違反委任契約所定之義務，表決權之行使仍為有效，亦有見解認為此屬無權代理，應依無權代理之規定處理之²⁵⁸。

第三目 規範內容

一、 強制適用與任意適用：

依公司法第 298 條第 2 項本文規定，有表決權股東之人數達 1000 人以上之大型股份有限公司，必須採用書面投票制度。然依同條項但書規定，符合前揭條件之上市公司，若依金融商品交易法規定得徵求委託書，即不強制其採用書面投票制度。若與舊商法相較，強制採用書面投票制度之公司仍為有表決權股東之人數達 1000 人以上之股份有限公司，因為立法政策上認為該種公司之股東分散地域較廣，能親自出席股東會之股東所占比例甚低，故賦予股東書面投票之權利²⁵⁹。此外，依據東京證券交易所之有價證券上市規程第 436 條，上市公司除依金融商品交易法規定得徵求委託書外，即使有表決權股東之人數未達 1000 人，亦有採用書面投票制度之義務。

若為不符上揭條件之公司，仍可任意採用書面投票制度。此外公司法復規定，於任意採用書面投票制度之公司，股東會是否採行書面投票制度，由該次股東會之召集權人定之，一般而言為董事會（公司法第 298 條第 1 項、第 4 項、第 296 條第 3 項、第 297 條第 4 項）。

應注意者係，即使是強制適用書面投票制度之公司，亦得經董事會決議後任意地同時採用電子投票制度。對於強制適用書面投票制度之公司而言，電子投票制度係書面投票制度之補充制度。對於任意適用書面投票制度之公司而言，電子投票制度則完全是與書面投票制度並列之制度，公司得依董事會決議自由選擇兼採二者或僅採其一²⁶⁰。

²⁵⁸ 江頭憲治郎，株式會社法，有斐閣，2010 年 3 月，頁 320，註 8。

²⁵⁹ 江頭憲治郎，株式會社法，有斐閣，2010 年 3 月，頁 322；近藤光男，最新株式會社法，中央經濟社，2011 年 6 月，頁 196。

²⁶⁰ 林勇，株主總會運営の電子化、弾力化と株主總會制度のゆくえ，酒卷俊雄先生古稀記念：21 世紀の企業法制，商事法務，2003 年 3 月，頁 621。

二、 須以提出表決權行使書面之方式為之：

依公司法第 301 條第 1 項規定，採書面投票時，公司須將表決權行使書面連同狹義召集通知（其上記載採用書面投票之旨及其他法務省令所定之事項）、參考書類等一併寄予股東。又依公司法第 311 條第 1 項規定，進行書面投票時，須以表決權行使書面為之，否則表決權之行使為無效。

然有論者指出，公司法第 311 條第 1 項之立法意旨在於避免造成公司事務處理上之負擔，故限制股東僅能使用公司製發之表決權行使書面，確保書面投票之明確性與確實性，若公司願承擔實際審核之成本，似無一律將以私製書面進行之書面投票一律解為無效之理由²⁶¹。

三、 表決權之行使期限：

依公司法第 311 條第 1 項規定，進行書面投票時，股東必須於法務省令所定之時點前，將表決權行使書面寄回公司，而為兼顧公司計算作業之時間，依公司法施行規則第 69 條規定，原則上應於股東會開會日前一營業日之營業時間終了前送達公司，但若董事會以決議另定行使期限，並將該期限記載於召集通知上，則以該期限為準，另依公司法施行規則第 63 條第 3 款之規定，自定期限時，必須晚於召集通知發送後之二週，以使股東有充分考慮之時間，且該期限不得晚於股東會開會之日時²⁶²。

四、 表決權行使書面之記載事項：

依公司法第 311 條第 1 項規定，進行書面投票時所用之表決權行使書面，必須記載必要事項。實務上，表決權行使書面之記載內容大致如下：

（一）法定記載事項（公司法施行規則第 66 條第 1 項）：

各議案之贊成或反對欄（實務上未見設置棄權欄者²⁶³）、股東未

²⁶¹ 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008 年 12 月，頁 565。

²⁶² 酒卷俊雄、龍田節等編集，逐條解説会社法第 4 卷：機關・1・第 295 條-第 373 條，中央經濟社，2009 年 3 月，頁 152。

²⁶³ 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008 年 12 月，頁 556。

記明贊成或反對時之處理方式（視為贊成、反對或棄權，詳見本款第四目第二點）、股東重複以不同方式行使表決權時之處理方式（詳見本項第四款）、表決權行使期限、股東之姓名或名稱。

（二）任意記載事項²⁶⁴：

1. 於該次股東會之基準日前，該名股東所持有之公司股份數。
2. 該次股東會亦採用電子投票制度時，一般會同時於表決權行使書面記載行使表決權網站之網址、帳號及密碼。

另外，前揭持有股份數、帳號、密碼記載之處所，多半位於表決權行使書面之邊緣，設計上與表決權行使書面中須寄回公司以進行書面投票之部分的中間，存有一道可供股東切割之虛線²⁶⁵。

五、書面投票之效果：

股東於期限內將表決權行使書面寄回公司後，即生表決之效果，依公司法第 311 條第 2 項規定，計入股東會之出席定足數。

六、股東之查閱權與公司保存資料義務：

公司法第 311 條第 3 項規定，公司自股東會開會日起三個月內，須將股東依法提出於公司之表決權行使書面備置於本公司。同條第 4 項復規定，股東於公司之營業時間內，可隨時至公司請求閱覽或抄錄依法提出於公司之表決權行使書面。

第四目 相關問題

一、公司製發之表決權行使書面遺失時應如何處理：

股東若遺失表決權行使書面，仍不得以此為由自製表決權行使書面並行使之，否則該表決權之行使為無效。惟書面遺失時，股東得請求公司再行交付，且公司有應允之義務。此際，為使公司日後得確認股東是否藉此持二張書面為表決權之雙重行使，再次發給股東之表決

²⁶⁴ 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008 年 12 月，頁 558-559。

²⁶⁵ 記載樣式可見商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008 年 12 月，頁 560。

權行使書面顏色將與原書面不同，且其上會印製「再發行」之字樣。若股東先後寄送原書面與再發行之書面予公司時，有見解認為應以日期在後者為準，亦有見解認為原則上應以再發行書面之記載為準，因於程序上股東已向公司申報原書面「遺失」之故²⁶⁶。

二、 股東未於表決權行使書面記載贊否之意時之處理：

依公司法施行規則第 63 條第 3 款規定，公司得以董事會決議，決定股東未於表決權行使書面記載對議案之贊否意思時，就該議案而言該股東之意思究應視為贊成、反對或棄權。若董事會就上揭事項有所決定，於表決權行使書面上應記載決定之內容（依公司法施行規則第 66 條第 4 項，亦可能於召集通知中記載，然通常係記載於表決權行使書面上）²⁶⁷。

近來雖然股東對表決權行使之關心程度已有提升，但表決權行使書面中未記載贊否之意之情形仍為常見。股東既將表決權行使書面寄回公司，縱未於其上記載贊否之意，仍應認其顯然有行使表決權之意思，故董事會就此事已決定處理方式時，即有必要藉由記載於表決權行使書面之方式周知各股東。實務上，多半推測未記載贊否之意時即等同對董事會授予空白委任，故該議案之提案者若為董事會，視為贊成該議案；相對地，該議案之提案者若為股東，視為反對該議案。上揭處理方式，亦有判例²⁶⁸承認其有效性²⁶⁹。

三、 書面投票制度與股東會決議撤銷訴訟：

股東進行書面投票後，若公司對相關之投票處理有不正情形，即屬決議方法違反法令，構成撤銷股東會決議之原因。然若個別股東之表決權行使有無效或得撤銷之情形，造成公司計算投票數時產生誤差，惟公司就該誤差之產生並無故意或過失，且該誤差對決議之成立與否不生影響時，即不構成撤銷股東會決議之原因，解釋上，只能要

²⁶⁶ 宮谷隆，株主總會の準備事務と議事運営，中央經濟社，2008 年 5 月，頁 92-93。

²⁶⁷ 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008 年 12 月，頁 556。

²⁶⁸ 見住友銀行股東會決議撤銷事件，大阪地判平成 13 年 2 月 28 日金融・商事判例第 1114 期，頁 21；資料版商事法務第 204 期，頁 294。

²⁶⁹ 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008 年 12 月，頁 557。

求公司對股東之贊成或反對票數做出合宜之修正²⁷⁰。

四、採書面投票制度時仍以實際舉行股東會為必要：

依公司法第 319 條第 1 項規定，就該次股東會之各議案，如已獲得對該議案有表決權之股東全體之贊成（得以書面或電子方式表示贊成之意），視為該議案已經股東會決議通過，而不須再實際舉行股東會討論，此規定稱為股東會決議之省略，係承繼平成 14 年（2002 年）時修正舊商法第 253 條之精神而訂入公司法之制度²⁷¹。此制與書面投票制度、電子投票制度之不同點，在於必須得全體有表決權股東對議案為「贊成」之表示，且於該議案經全體有表決權股東為贊成表示之前提下，即無須實際舉行股東會討論。然採書面或電子投票制度時，股東就議案不一定須為贊成之表示，且縱該議案已經全體有表決權股東為贊成之表示，仍須實際舉行股東會²⁷²。

第三款 電子投票制度

第一目 制度沿革

日本於平成 13 年修正商法等法律時，於舊商法新增第 239 條之 3 第 5 項至第 7 項規定，將電子投票制度法制化，並同時建構關於公司書類電子化之制度，作為周邊配套措施。其後於平成 17 年之公司法第 312 條中，亦承繼上揭舊商法之規定內容，就電子投票制度制訂原則性之規範。對於使用網路進行證券交易之股東而言，電子投票制度是最簡便的表決權行使方式，且對公司而言，若使用電子投票制度之股東人數增加，舉行股東會所需之成本亦能大幅降低²⁷³，故無論對股東或公司，電子投票制度之存在皆有正面意義。

又之所以引進電子投票制度，與促進外國股東與機構投資人表決

²⁷⁰ 酒卷俊雄、龍田節等編集，逐條解說会社法第 4 卷：機關・1・第 295 條-第 373 條，中央經濟社，2009 年 3 月，頁 149。

²⁷¹ 加美和照，新訂会社法，勁草書房，2007 年 8 月，頁 251。

²⁷² 始闕正光，Q&A 平成 14 年改正商法，商事法務，2003 年 5 月，頁 29。

²⁷³ 酒卷俊雄、龍田節等編集，逐條解說会社法第 4 卷：機關・1・第 295 條-第 373 條，中央經濟社，2009 年 3 月，頁 153-154。

權之行使有密不可分之關係。於日本，居住於國外之股東通常係由其選任之常任代理人行使表決權，年金基金、投資信託等機構投資人亦多以管理信託銀行、保管銀行等名義股東之名義持有股份。上揭外國股東與機構投資人欲為投票之指示時，若採用書面投票制度為之，因公司寄發召集通知之時間距開會日往往甚短，常任代理人或名義股東將召集通知轉送至外國股東、機構投資人手上後，扣除外國股東與機構投資人將投票指示回傳所需之寄送時間，外國股東與機構投資人實際能夠檢視議案之時間僅有 3 日。若採用電子投票制度，則可大幅縮短召集通知送至外國股東與機構投資人手上之時間，且透過 ICJ 電子投票平台（詳見本節第三項第一款），外國股東與機構投資人得以更便利之方式為投票之指示，因此外國股東與機構投資人實際能夠檢視議案之時間便增加至 13 日。故外國股東與機構投資人多半希望公司能採用電子投票制度，並加入 ICJ 電子投票平台²⁷⁴。有論者因而指出，外國股東與機構投資人實為股東會電子化最大受益者之一²⁷⁵。

第二目 規範內容

一、 雖法未規定特定情況下必須適用電子投票制度，然於以下情形時，皆得任意適用之：

（一）公司董事會決議通過：

股東會是否採行電子投票制度，得由該次股東會之召集權人定之，一般而言為董事會（公司法第 298 條第 1 項、第 4 項、第 296 條第 3 項、第 297 條第 4 項），經董事會決議通過後，即可適用電子投票制度，毋須得個別股東之同意。

學者認為，之所以毋須得個別股東之同意即可以董事會決議採用電子投票制度，是因為電子投票制度意在保障股東出席股東會之機會，對股東並無不利之故（基於同一理由，任意適用書面投票制度時，

²⁷⁴ 酒卷俊雄、龍田節等編集，逐條解說会社法第 4 卷：機關・1・第 295 條-第 373 條，中央經濟社，2009 年 3 月，頁 155。

²⁷⁵ 神作裕之，株主總會の IT 化，民商法雜誌第 126 卷第 6 期，2002 年 9 月，頁 780。

亦毋須得個別股東之同意，以董事會決議通過即可)²⁷⁶。

(二) 股東得公司同意時：

依公司法第 312 條第 1 項規定，股東若得公司之同意，亦得以電子投票方式行使表決權。實務上，公司常預先對全體股東為包括之同意，例如於狹義召集通知中明示公司對於全體有表決權之股東包括地同意電子投票之行使²⁷⁷，或是讓股東連結至投票網站時即可於網頁上看到公司同意之旨²⁷⁸。

(三) 股東同意接收電子召集通知時，經股東要求：

依公司法第 312 條第 2 項規定，股東同意公司發送電子召集通知時，公司如無正當理由，不得拒絕同意股東為電子投票之請求。

除上揭三種法律明文規定之情形外，依據東京證券交易所之有價證券上市規程第 435 條，上市公司應將電子投票制度之採用列為努力義務。又無論公司係依據上揭何種方式採行電子投票制度，依同法第 299 條第 4 項、第 302 條第 1 項規定，應將採用電子投票之旨及其他法務省令所定之事項記載於狹義召集通知，並交付股東會參考書類。

另就強制適用書面投票制度之公司而言，即使採用電子投票制度，亦不得解免其適用書面投票之義務，因不能強迫不欲使用電腦之股東使用其不熟悉之電子投票方式，而剝奪該等股東以書面行使表決權之權利²⁷⁹。

二、 表決權之行使方式：

依公司法第 312 條第 1 項規定，進行電子投票時，股東必須依電子方式，將應記載於表決權行使書面之事項回傳予公司。

依公司法施行規則第 230 條之定義，此之「電子方式」，係指使

²⁷⁶ 神田秀樹，会社法，弘文堂，2011 年 3 月，頁 177，註 8。

²⁷⁷ 林勇，株主總會運営の電子化、弾力化と株主總會制度のゆくえ，酒卷俊雄先生古稀記念：21 世紀の企業法制，商事法務，2003 年 3 月，頁 622。

²⁷⁸ 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008 年 12 月，頁 568。

²⁷⁹ 福島洋尚，委任状による議決権代理行使と書面投票，法学教室第 362 期，2010 年 11 月，頁 24。

用電子資訊處理組織之方式，或其他利用資訊通信技術之方式，例如以寄送電子郵件予公司、於公司網站登入投票、交付紀錄投票內容之DVD、CD-ROM予公司等方式為之。實務上多半採取自公司網站登入投票之方式行之。

實務上，採用電子投票制度時，若亦同時採用書面投票制度，會於該次股東會之表決權行使書面上記載投票網站之網址、供登入投票網站之用的帳號、密碼，該帳號係公司預先編定之識別符號，密碼亦為公司所預設，有時亦賦予股東自行變更密碼之權限²⁸⁰。於公司投票網站之畫面，必須呈現應記載於表決權行使書面中之事項、各議案之贊否欄位、各董監事候選人之贊否欄位等²⁸¹，股東使用公司配發之帳號、密碼登入投票網站後，即得遵從網頁上之指示，就各議案逐一進行投票。又為使機構投資人得為表決權之不統一行使，應預先建構使其得行表決權不統一行使之設計²⁸²。

此外，為促進機構投資人積極行使表決權，日本亦建置ICJ電子投票平台，由東京證券交易所、日本證券業協會擔任ICJ股份有限公司之主要出資者，經營ICJ電子投票平台，該平台係自平成18年(2006年)3月之股東會季節起開始運行²⁸³。

三、表決權之行使期限：

依公司法第312條第1項規定，進行電子投票時，股東必須於法務省令所定之時點前依上述方式將行使表決權之內容送回公司，而依公司法施行規則第70條，原則上應於股東會開會日前一營業日之營業時間終了前送達公司，但若董事會以決議另定行使期限，並將該期限記載於召集通知上，則以該期限為準。另依公司法施行規則第63條第3款之規定，自定期限時，必須晚於召集通知發送後之二週，且該期限不得晚於股東會開會之日時。實務上，多將行使期限定於股東會開會日前一營業日之營業時間終了前，然「營業時間終了時點」之

²⁸⁰ 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008年12月，頁568。

²⁸¹ 梶裕之，株主總會のIT化に関する實務対応，商事法務第1692期，2004年3月，頁31。

²⁸² 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008年12月，頁570。

²⁸³ プロネクサス ディスクロージャー研究部編，招集通知，議案の記載事例(平成23年版)，別冊商事法務第354期，2011年2月，頁28。

概念並不明確，有論者建議董事會仍宜以決議定出明確之時點並記載於召集通知²⁸⁴。

又股東若係透過網路行使表決權，於行使表決權之必要程序進行終了後，因行使內容將會瞬間到達公司²⁸⁵，故應認此時股東行使表決權之內容已送回公司。

四、 電子投票之效果：

股東於期限內依上揭方式進行投票後，即生表決之效果，依公司法第 312 條第 3 項規定，計入股東會之出席定足數，此與書面投票制度之規定相同。

五、 股東之查閱權與公司保存資料義務：

公司法第 312 條第 4 項規定，公司自股東會開會日起三個月內，須將記載股東依法提出於公司之表決權行使意思之電磁紀錄備置於本公司。同條第 5 項復規定，股東於公司之營業時間內，可隨時以法務省令所定之方式，至公司請求閱覽或抄錄依法提出於公司之表決權行使意思。

第三目 相關問題

一、 電子投票制度與股東會決議撤銷訴訟：與前述書面投票制度時相同。

二、 採電子投票制度時仍以實際舉行股東會為必要：與前述書面投票制度時相同。

三、 投票股東身分之確認：

於採用書面投票之情形，因股東行使表決權時須以公司製發之表決權行使書面為之，且股東常須於表決權行使書面上蓋上其於公司登錄之印鑑章，故一般認為已足以確認投票股東之身分²⁸⁶。然採電子投

²⁸⁴ 久保利英明、中西敏和，新しい株主總會のすべて，商事法務，2008 年 3 月，頁 114。

²⁸⁵ 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008 年 12 月，頁 570。

²⁸⁶ 「株主總會の IT 化」研究会，株主總會の IT 化の実務と問題点（下），商事法務第 1600 期，2001 年 7 月，頁 20。

票之際，若未同時採用書面投票制度，則並無表決權行使書面之存在，此時應如何確認投票者確為股東本人，即成問題。實務上，通常係以公司配發予各股東之投票帳號、密碼作為確認投票股東身分之方式，亦即以該等帳號、密碼登入系統並進行投票者，即被認定為股東本人。

然採取上揭確認方式時，若股東之帳號、密碼遭他人盜用並持以冒名進行投票，即無法加以防堵（例如：股東以外之第三人透過網路盜取股東用以投票之帳號、密碼，並擅自登入投票網站進行投票，此時，若僅以投票之帳號、密碼作為確認股東身分之手段，是否即已足夠，便成問題）。雖為確實落實股東身分查核之目的，公司得要求股東為電子投票時應適用電子簽章、電子認證等程序，然不可否認地，此舉將使電子投票之便利性大為降低²⁸⁷。且有鑑於採用書面投票之際，公司亦不一定會實際核對股東於表決權行使書面上所蓋之私章是否為其登錄於公司之印鑑章，即認定為股東本人，故於電子投票之際，應無適用電子簽章、電子認證等程序之必要²⁸⁸。又一般認為，即使發生前揭帳號、密碼遭他人冒用之情事，公司亦得主張免責，然為防止冒用，公司應定期變更股東之帳號、密碼²⁸⁹，對於大股東之電子投票，因表決權數甚多，其身分若遭冒用，影響較大，故公司得以電話方式加以確認²⁹⁰。

四、表決權行使相關之系統發生問題時對股東會決議之影響²⁹¹：

（一）因股東簽約之網路服務業者之伺服器發生故障等不可歸責於公司之事由，造成股東無法進行電子投票：

因不可歸責於公司，故公司免責，且不構成股東會決議之瑕疵。

²⁸⁷ 「株主總會の IT 化」研究会，株主總會の IT 化の実務と問題点（下），商事法務第 1600 期，2001 年 7 月，頁 20。

²⁸⁸ 宮谷隆，株主總會の準備事務と議事運営，中央經濟社，2008 年 5 月，頁 98-99。

²⁸⁹ 「株主總會の IT 化」研究会，株主總會の IT 化の実務と問題点（下），商事法務第 1600 期，2001 年 7 月，頁 20。

²⁹⁰ 「株主總會の IT 化」研究会，株主總會の IT 化の実務と問題点（下），商事法務第 1600 期，2001 年 7 月，頁 23。

²⁹¹ 「株主總會の IT 化」研究会，株主總會の IT 化の実務と問題点（下），商事法務第 1600 期，2001 年 7 月，頁 22。

(二) 因公司電腦設備無法運作，造成系統無法受理股東之電子投票：

例如公司電腦設備無法負荷同時間湧入過多連結致公司伺服器發生故障，或是因機房停電致無法受理電子投票等。若公司未定期檢查、維護電腦設備，上揭情形即可歸責於公司，可能導致股東會決議瑕疵；若公司已定期檢查、維護其設備，上揭情形即不可歸責於公司，不構成股東會決議之瑕疵。

(三) 股東電子投票後，因投票網站之投票紀錄遭駭客刪除或病毒感染而消失：

1. 因大量投票紀錄消失，致未達定足數或決議要件，而使股東會決議不成立時：公司應另定期日舉行股東會，重為表決，故並無討論是否構成股東會決議瑕疵之必要。
2. 若扣除消失之紀錄，其餘電子投票或依其他方式所為之投票合計後仍達定足數或決議要件時：若公司於事發前就資訊安全問題已有妥適之對策，並已建置於公司系統內，即不構成股東會決議之瑕疵。

又因現行之電子投票制度意義上係書面投票制度之電子化，故有論者指出，縱公司依前開(二)、(三)所述就電子投票之系統問題係可歸責，然於該次股東會已採書面投票制度時，因股東仍得以書面投票方式行使表決權，故公司不須負法律上之責任²⁹²，換言之，即不認為構成股東會決議之瑕疵。

五、 電子股東會之相關問題：

(一) 電子股東會之形態：

大致可分為以下二種：1、於物理意義上的特定場所舉行股東會，並承認股東得於物理意義上的股東會開會之同時，以網路等電子方式「出席」股東會，毋須親至現場；2、不舉行物理意義上的股東會，

²⁹² 畠裕之，株主總會の IT 化に関する実務対応，商事法務第 1692 期，2004 年 3 月，頁 32。

全體股東皆透過網路等電子方式「出席」之²⁹³。

應注意者係，前述第二種電子股東會與公司法第 319 條第 1 項所規定之股東會決議之省略有所不同，因於前者雖承認股東會得以電子方式舉行之，然仍以實際舉行股東會為必要，於後者之情形，則並未實際舉行股東會²⁹⁴。

（二）電子股東會之優點：

股東得以耗費時間、成本較低之方式，達到親自出席股東會之目的，且得透過雙向設備，即時地於股東會上提問、討論、因應各種臨時狀況（如臨時動議之提出）；再者，股東亦得以較輕鬆之方式參與股東會（例如股東得一邊參與股東會，一邊處理自己手邊之事務）²⁹⁵。

電子股東會若與書面投票、電子投票等制度相較，最大之優勢在於股東可於股東會當日實際參與股東會，對股東權之行使而言，更具有正面意義。且另一方面，電子股東會制度較符合「出席」之概念，基於「表決權之行使與股東會之出席為不可分」之想法，亦較通訊投票制度為佳²⁹⁶。

（三）電子股東會之適法性：

依舊商法第 233 條規定，若公司章程就股東會舉行地點並無特別規定，應於本公司所在地或其鄰接地舉行，自本條文義解釋，股東會似須於特定之物理空間舉行之²⁹⁷，且平成 13 年引進之電子投票制度，復未承認股東得於開會當日以電子方式出席股東會並行使表決權，僅將書面投票之媒介自紙本替換為電磁紀錄，本質上仍與書面投票相同²⁹⁸，故學者多認為第二種類型之電子股東會之舉行並不適法²⁹⁹。雖於現行公司法中，基於企業自治之理念，並未保留舊商法第

²⁹³ 岩村充、神田秀樹編，電子株主總會の研究，弘文堂，2003 年 12 月，頁 65。

²⁹⁴ 岩村充、神田秀樹編，電子株主總會の研究，弘文堂，2003 年 12 月，頁 66。

²⁹⁵ 岩村充、神田秀樹編，電子株主總會の研究，弘文堂，2003 年 12 月，頁 128。

²⁹⁶ 神作裕之，株主總會の IT 化，民商法雜誌第 126 卷第 6 期，2002 年 9 月，頁 786-787。

²⁹⁷ 神作裕之，株主總會の IT 化，民商法雜誌第 126 卷第 6 期，2002 年 9 月，頁 795。

²⁹⁸ 林勇，株主總會運営の電子化、弾力化と株主總會制度のゆくえ，酒卷俊雄先生古稀記念：21 世紀の企業法制，商事法務，2003 年 3 月，頁 621；福島洋尚，委任状による議決権代理行使と書面投票，法学教室第 362 期，2010 年 11 月，頁 24。

²⁹⁹ 弥永真生，株主總會の IT 化，ジュリスト第 1271 期，2004 年 7 月，頁 33。

233 條之規定，然亦未明文承認股東得於開會當日以電子方式出席股東會並行使表決權，故多數見解仍持保守看法，認為現行法下尚未准許第二種類型電子股東會之存在。

雖依上開所述，多數學說認為第二種類型之電子股東會並不適法，然日本承認公司得於舉行實體股東會之同時，同步轉播實體股東會，使居住於較遠地區之股東得於其他架設大螢幕之處所看見議場情況，因而是否承認第一種類型電子股東會之存在，即有疑問。有論者認為，在法律上而言，此時仍僅有一個股東會會場，而不包括其餘轉播處所，故位於轉播處所之股東，並未「出席」股東會，而無法行使表決權及提問權³⁰⁰，不承認第一種類型電子股東會之適法性。然亦有學者傾向肯定第一種類型電子股東會之適法性³⁰¹。

（四）電子股東會之展望：

電子股東會固然有其優點，惟是否採取電子股東會制度，除了應考慮資訊科技之發展程度與普及度外，亦涉及股東之提問權、股東間之討論機會等是否能予充分保障之問題³⁰²，故除法制面上之解套外，技術上亦應有相應之配合，始能克竟其功³⁰³。

第四款 表決權重複行使之處理

第一目 重複為書面投票或重複為電子投票

因書面投票須以公司製發之表決權行使書面為之，較不易產生重複行使之問題，然以電子方式投票後，若再為與先前表決內容不一致之電子投票，即生應以何者準之問題。依公司法第 298 條第 1 項第 5

³⁰⁰ 加藤修，株主総会の活性化をめぐる議論の真の意味，法学研究第 75 卷第 1 期，2002 年 1 月，頁 3。

³⁰¹ 弥永真生，電子的手段による株主総会招集通知等と議決権行使，商事法務第 1577 期，2000 年 11 月，頁 25。

³⁰² 「株主総会の IT 化」研究会，株主総会の IT 化の実務と問題点（下），商事法務第 1600 期，2001 年 7 月，頁 26。

³⁰³ 可能產生之技術問題與應對方式，見岩村充、神田秀樹編，電子株主総会の研究，弘文堂，2003 年 12 月，頁 136-148；柴田和史，株主総会の近未来像，ジュリスト第 1271 期，2004 年 7 月，頁 9-11。

款、第 299 條第 4 項、公司法施行規則第 63 條第 3 款、第 66 條第 1 項第 3 款、第 3 項、第 4 項規定，股東會召集權人有權決定應以何者為準，並記載於狹義召集通知或表決權行使書面上。若召集權人未預先決定時，因一般認為股東於表決權行使期限前就先前之投票有自由之撤回、變更權，為符合股東之真意，應以後到達公司者為準，前已到達者則應視為撤回或遭到變更，然公司得就過於頻繁之撤回、變更制定相應之對策³⁰⁴。

第二目 先後為書面投票及電子投票

依公司法第 298 條第 1 項第 5 款、第 299 條第 4 項、公司法施行規則第 63 條第 4 款、第 66 條第 1 項第 3 款、第 3 項、第 4 項規定，股東會召集權人有權決定應以何者為準，並記載於狹義召集通知或表決權行使書面上。若召集權人未預先決定時，應如何處理，學說上有以下看法：

有學者認為，因重複為書面投票或重複為電子投票時，以後到達公司者為準，故於此亦應作同一解釋³⁰⁵。惟多數見解認為，因書面與電子傳播速度不同，無法以到達公司之時間先後判斷何者為股東之最新意向（例如先為書面投票之股東後以電子投票方式重為表決時，後者雖為股東最新之意思，但因電子傳輸具即時性，極可能會比表決權行使書面先到達公司），為符合股東之真意，應以股東發信時間在後者為準，若無法判別發信時間之先後，則均應認為無效³⁰⁶。

實務上，董事會若欲就此等重複行使之問題預先決定處理方式，可能採行之方向有二：（一）以後到達公司者為準，不問後到達公司者係以書面或電子方式所為之投票；（二）因電子投票具即時性，故

³⁰⁴ 「株主總會の IT 化」研究会，株主總會の IT 化の実務と問題点（下），商事法務第 1600 期，2001 年 7 月，頁 20-21。

³⁰⁵ 神田秀樹，会社法，弘文堂，2011 年 3 月，頁 178，註 8。

³⁰⁶ 江頭憲治郎，株式会社法，有斐閣，2010 年 3 月，頁 326-327，註 18；福島洋尚，委任状による議決権代理行使と書面投票，法学教室第 362 期，2010 年 11 月，頁 24；酒卷俊雄、龍田節等編集，逐条解説会社法第 4 卷：機関・1・第 295 条-第 373 条，中央經濟社，2009 年 3 月，頁 152。

以電子投票為準，而不問到達公司時間之先後。實務上多採後者³⁰⁷。

第三目 為書面投票或電子投票後再出具委託書或親自出席

一般認為，股東得於書面投票或電子投票後委託他人出席或親自出席，且依公司法第 298 條第 1 項第 3 款、第 4 款規定之文義，書面投票、電子投票是為了讓「未出席股東會之股東」「能夠行使表決權」之制度，因此，股東若於書面投票或電子投票後親自或委託他人代理出席股東會，應以後者為優先，故先前所為之書面投票或電子投票因之失其效力³⁰⁸。

第五款 臨時動議之因應

第一目 臨時動議之意義

臨時動議係指就修正之股東會之議案及與股東會進行有關之事項，向股東會之與會者提出請求表決之意思，股東與股東會之主席皆有臨時動議之提出權³⁰⁹。根據調查，日本上市公司股東會中提出臨時動議之比例並不高，自平成 24 年(2012 年)7 月 1 日至平成 25 年(2013 年)6 月 30 日舉行之股東會中，高達 97.6%並無臨時動議之提出，而提出之臨時動議中，以主席之不信任案為最多(程序的臨時動議)，其次為對議案為修正之臨時動議(實質的臨時動議)³¹⁰。

第二目 臨時動議之種類

一、 實質的臨時動議(對原議案為修正之臨時動議)：

依公司法第 309 條第 5 項規定，於設置董事會之公司，股東會中

³⁰⁷ 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008 年 12 月，頁 571-572。

³⁰⁸ 福島洋尚，委任状による議決権代理行使と書面投票，法学教室第 362 期，2010 年 11 月，頁 24；酒卷俊雄、龍田節等編集，逐条解説会社法第 4 卷：機関・1・第 295 条-第 373 条，中央經濟社，2009 年 3 月，頁 151；近藤光男，最新株式会社法，中央經濟社，2011 年 6 月，頁 197-198。

³⁰⁹ 宮谷隆，株主總會の準備事務と議事運営，中央經濟社，2008 年 5 月，頁 339。

³¹⁰ 見商事法務研究会編，株主總會白書 2013 年版，商事法務第 2016 期，2013 年 11 月，頁 93。

得表決之議案原則上以狹義召集通知上所記載者為限，然為使股東於開會時能更加充分地表達意見，公司法第 304 條本文，亦承認股東有提出臨時動議之權利，惟為免濫用，依公司法第 304 條規定，不許股東於以下情形提出此種臨時動議：(一) 提案股東就該等事項並無表決權時；(二) 提案內容違反法令或章程時；(三) 提案內容與先前曾提出於股東會表決，然未獲得有表決權股份總數 10% 以上贊成票之議案具實質上同一性，且提案時點在前案遭否決後之 3 年內；此係為節省不必要之討論時間³¹¹；(四) 所提出之臨時動議與記載於狹義召集通知上之議題不具實質同一性時：限制僅得就記載於狹義召集通知上之議題，於可預見之範圍內，就原案為補充或修正³¹²（此時可藉股東會參考書類輔助判斷是否具有可預見性³¹³），易言之，修正後之議案須與原案具實質同一性³¹⁴。

此外，此種臨時動議提出時，一律應經股東會表決通過。

二、程序的臨時動議（對議事程序提出之臨時動議）：

除一定事項外，主席應有權決定股東會之程序如何進行，故於此應區分何種程序事項交由主席決定即可、何種程序事項應提付表決³¹⁵。

一般而言，對主席提出不信任動議、調查者之選任動議（公司法第 316 條）、股東會延期或續行之動議（公司法第 317 條）、要求會計監察人出席之動議（公司法第 398 條第 2 項）等，屬於應提付表決之程序動議，後三者係條文明定應經股東會決議通過，主席之不信任動議則係依其性質無法由主席自行裁決³¹⁶；另如暫時休息、質問之打斷、議案之討論方法及順序、表決之方法及順序等，應屬交由主席裁量決定即可之事項³¹⁷。又於實務上，有時難以判斷程序動議是否屬於

³¹¹ 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008 年 12 月，頁 113。

³¹² 宮谷隆，株主總會の準備事務と議事運営，中央經濟社，2008 年 5 月，頁 340。

³¹³ 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008 年 12 月，頁 113。

³¹⁴ 酒卷俊雄、龍田節等編集，逐条解説会社法第 4 卷：機關・1・第 295 条-第 373 条，中央經濟社，2009 年 3 月，頁 103。

³¹⁵ 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008 年 12 月，頁 110。

³¹⁶ 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008 年 12 月，頁 111；三菱 UFJ 信託銀行証券代行部編，新株主總會実務なるほど Q&A，中央經濟社，2011 年 3 月，頁 186。

³¹⁷ 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008 年 12 月，頁 111；三菱 UFJ 信託銀

應提付表決之情形，為免日後產生爭議，亦有一律將程序動議提付表決者³¹⁸。

第三目 書面、電子投票與臨時動議

一、實質的臨時動議：

若於會議進行當日有實質臨時動議之提出，股東先前以書面或電子方式就原議案表決之票數應如何處理，學說上有以下三種見解：

- (一) 就該修正案視為缺席。
- (二) 就原議案表示贊成時，就修正案視為反對；就原議案表示反對時，就修正案視為棄權：因為於後者情形下，無法推知股東對修正案之意思，視為贊成或反對不明，故視為棄權。
- (三) 無論就原議案表示贊成或反對，就修正案一律視為棄權：因為無論於何種情形下，皆無從推知股東對修正案之意思，一律視為贊成或反對不明，故皆視為棄權。

由於以書面或電子方式進行表決之股東，至少就原議案已經表示其意見，某程度上可視為已經參與原議案之討論，不應於修正案表決時視為缺席，且若採缺席說，無異認為得僅以少數出席者之意志決定股東會之意思，亦可能產生就修正案而言未達出席定足數、就原案而言卻已達出席定足數之矛盾情形，故宜認書面或電子投票之股東就修正案之表決並未缺席，第一說並不可採³¹⁹。另就第二說與第三說，有論者認為，由於第二說擅自推定股東之意思，並不合理，實際上書面或電子投票之股東就修正案無從表示任何意見，應採第三說之見解，就修正案一律視為棄權為妥³²⁰。縱採第二說之見解，因修正案若要表

行証券代行部編，新株主總會実務なるほど Q&A，中央經濟社，2011 年 3 月，頁 186。

³¹⁸ 三菱 UFJ 信託銀行証券代行部編，新株主總會実務なるほど Q&A，中央經濟社，2011 年 3 月，頁 187。

³¹⁹ 酒卷俊雄、龍田節等編集，逐条解説会社法第 4 卷：機關・1・第 295 条-第 373 条，中央經濟社，2009 年 3 月，頁 150；弥永真生，リーガルマインド会社法，有斐閣，2009 年 11 月，頁 111，註 23。

³²⁰ 酒卷俊雄、龍田節等編集，逐条解説会社法第 4 卷：機關・1・第 295 条-第 373 条，中央經濟社，2009 年 3 月，頁 150；弥永真生，リーガルマインド会社法，有斐閣，2009 年 11 月，頁 111，註 23。

決通過，必須得到一定比例以上之贊成票支持，於此情形下，反對之效果實與棄權無異³²¹，故於結論上，採第二說或第三說並無太大之不同。

二、 程序的臨時動議：

由於股東會應如何運作，應由股東會自身決定之³²²，此種臨時動議之處理亦應為相同解釋，且採書面或電子投票之股東，事前既無法預知程序動議之提出，本即無從反映其意思³²³，加以此類事項即使只有少數親自或委託他人代理出席之股東決定，就股東權利而言亦不生影響³²⁴。綜上所述，若屬應提付表決之程序動議，由書面投票、電子投票外之親自出席股東（包括委託代理人出席者）表決即可，表決門檻為該等股東表決權總數之二分之一³²⁵。

由於採書面或電子投票之股東就程序動議並無影響力，故與公司派友好之大股東多半會親自出席股東會，或以包括委託書（包含對程序動議處理權限等之一切授權）委託他人代理出席股東會³²⁶。

第三項 實務運作情形

第一款 ICJ 電子投票平台

第一目 緣起

於日本，機構投資人多半以管理信託銀行、保管銀行等名義股東

³²¹ 三菱UFJ信託銀行証券代行部編，新株主總會實務なるほどQ&A，中央經濟社，2011年3月，頁188；商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008年12月，頁565；宮谷隆，株主總會の準備事務と議事運営，中央經濟社，2008年5月，頁344。

³²² 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008年12月，頁110。

³²³ 三菱UFJ信託銀行証券代行部編，新株主總會實務なるほどQ&A，中央經濟社，2011年3月，頁188。

³²⁴ 酒卷俊雄、龍田節等編集，逐條解説会社法第4卷：機關・1・第295條-第373條，中央經濟社，2009年3月，頁150。

³²⁵ 商事法務編，株主總會ハンドブック，商事法務，2008年12月，頁112。

³²⁶ 三菱UFJ信託銀行証券代行部編，新株主總會實務なるほどQ&A，中央經濟社，2011年3月，頁188。

之名義持有股份，並於股東會前指示名義股東應如何行使表決權。又機構投資人，其性質與向來公司之大股東有所不同，因機構投資人有對其委託者說明投資標的情況之義務，必須對於其委託者明白表示自己對於投資標之看法，故會主動檢視投資標之公司治理情形（包括企業價值最大化、企業社會責任等在內）。若公司亦能接受機構投資人之想法，則無論就機構投資人或公司而言，皆可提升企業之價值。職是之故，至今日本國內外之機構投資人對公司治理原則之形成可謂貢獻良多³²⁷。雖然日本公司股東中之機構投資人比例較英、美為低³²⁸，且原先其等對於行使表決權之事較不關心，然受國際潮流影響，自 2000 年開始，日本制定年金基金等機構投資人之表決權行使指導方針，提升機構投資人對自身之受託人義務之意識，使機構投資人重新評估行使表決權之價值³²⁹，加上政府多年來之大力倡議，現今機構投資人就表決權行使之參與已較先前踴躍。

為使機構投資人得以更便利、省時、節省成本之方式行使投票指示權，並使名義股東於接收大量來自機構投資人之投票指示後得節省統計所需之勞力與時間，使得機構投資人就各議案應為如何之表決有更充裕之討論時間，有必要建構合適之電子投票平台提供雙方使用³³⁰。東京證券交易所、日本證券業協會遂與 Broadridge Financial Solutions, Inc. 共同合作，成立 ICJ 股份有限公司，經營「機構投資人之表決權電子行使平台」（於本文簡稱為 ICJ 電子投票平台），自平成 18 年（2006 年）3 月之股東會季節起開始運行至今。使用 ICJ 電子投票平台之前提，其一是發行公司必須採用電子投票制度，其二是機構投資人必須與採用 ICJ 電子投票平台之發行公司簽立契約³³¹，又使用 ICJ 電子投票平台之相關費用，係由發行公司及名義股東支付³³²。

³²⁷ 関孝哉，株主構成と議決権行使，ジュリスト第 1271 期，2004 年 7 月，頁 25。

³²⁸ 関孝哉，株主構成と議決権行使，ジュリスト第 1271 期，2004 年 7 月，頁 23。

³²⁹ 坂東照雄，議決権電子行使プラットフォームの現状と課題，商事法務第 1911 期，2010 年 10 月，頁 46。

³³⁰ 別冊商事法務編集部編，上場会社の新しいコーポレート・ガバナンス，別冊商事法務第 344 期，2010 年 6 月，頁 33。

³³¹ 宮谷隆，株主総会の準備事務と議事運営，中央経済社，2008 年 5 月，頁 101。

³³² 商事法務編，株主総会ハンドブック，商事法務，2008 年 12 月，頁 572-573。

第二目 利用價值³³³

由於長久以來，機構投資人對於審議股東會議案時間之不足、取得議案資訊之困難等問題皆有改善之呼籲，故電子投票平台於設計上，使機構投資人得於召集通知發送當日即取得議案之相關資訊，進而得及早進行對於各議案之評估及投票。且因至股東會舉行日之前一日止，機構投資人皆可進行投票之指示，就先前所為之指示，亦得加以變更，故機構投資人對於各議案之評估時間相較於以往，可謂有大幅度之增加。下圖為採用或不採用電子投票平台時，機構投資人對議案評估時間長短之比較：

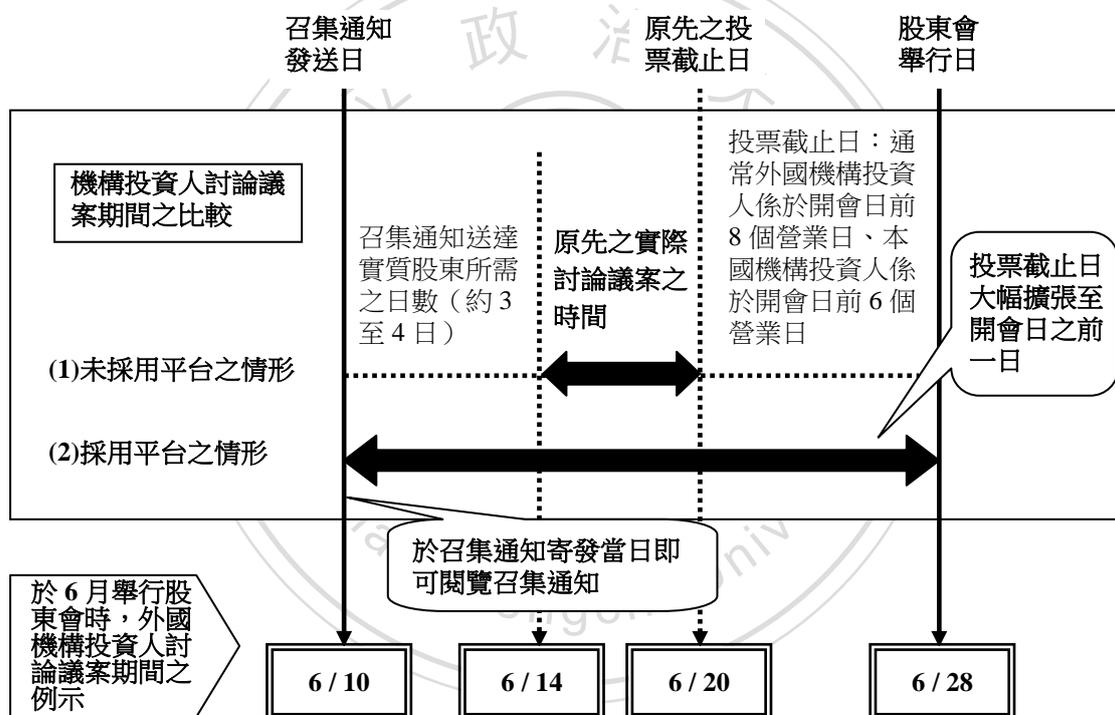


圖 5 日本採用電子投票平台前後機構投資人對議案評估時間比較

資料來源：株式会社 ICJ 網站，<http://www.icj.co.jp/use/merit.html>（最後瀏覽時間：2013 年 3 月 15 日）。

又就發行公司而言，由於可以及早掌握機構投資人之表決權行使結果，將使股東會之行政工作更有效率。另一方面，若機構投資人因未取得足夠之議案資訊而紛紛投下反對票時，公司亦得經由電子投票

³³³ 見株式会社 ICJ 網站，<http://www.icj.co.jp/use/merit.html>（最後瀏覽時間：2013 年 3 月 15 日）。

平台，於股東會舉行日前，追加提出相關資訊，並促請全體機構投資人再次思考、再次投票。故於股東會舉行日前，機構投資人與發行公司間即可透過電子投票平台，進行有效率且確實之對話。

第三目 安全性³³⁴

ICJ 提供之電子投票平台系統係由美國資訊中心負責運作，於美國已運作 10 年以上，於系統之安全方面有相當程度之保證，並受到嚴格的管理。該資訊中心座落於美國俄亥俄州，占地廣大，且符合美國電信工業協會(Telecommunications Industry Association)評定之最高級別 Tier 4 之標準。於資訊中心中，有多個備用電源系統與發電機確保供電正常，亦設有健全之安全性系統及設備保護系統。若發生災害或設備損壞時，於距離該資訊中心約 774 公里處之紐約州，有一規模相同之備用資訊中心。資訊中心與備用資訊中心間以高速光纖進行通訊，使通訊具有相當程度之即時性。除了配有上揭設施外，資訊中心 1 年內亦實施 5 次的災害復原測試，測試資訊中心之復原能力的同時，亦為緊急、意外之情況預做準備。

除上揭資訊中心外，在日本國內，相當重視與金融機構為資訊收送時及股東電子行使表決權時的安全性，亦制定許多資訊安全管理規則，就諸多問題皆備有相應之對策。例如資訊遭竄改、資訊遭外洩、行使表決權之資訊發送時產生錯誤、設備或網路之故障、大規模災害發生時之對應等方面。

第四目 運作方式³³⁵

無論係國內外之機構投資人，皆可使用 ICJ 電子投票平台進行投票。以下為未採用電子投票平台時，議案資訊之提供與表決權行使結果之傳遞流程：

³³⁴ 見株式会社 ICJ 網站，<http://www.icj.co.jp/participation/safe.html>（最後瀏覽時間：2013 年 3 月 15 日）。

³³⁵ 見株式会社 ICJ 網站，<http://www.icj.co.jp/participation/plat.html>（最後瀏覽時間：2013 年 3 月 15 日）。

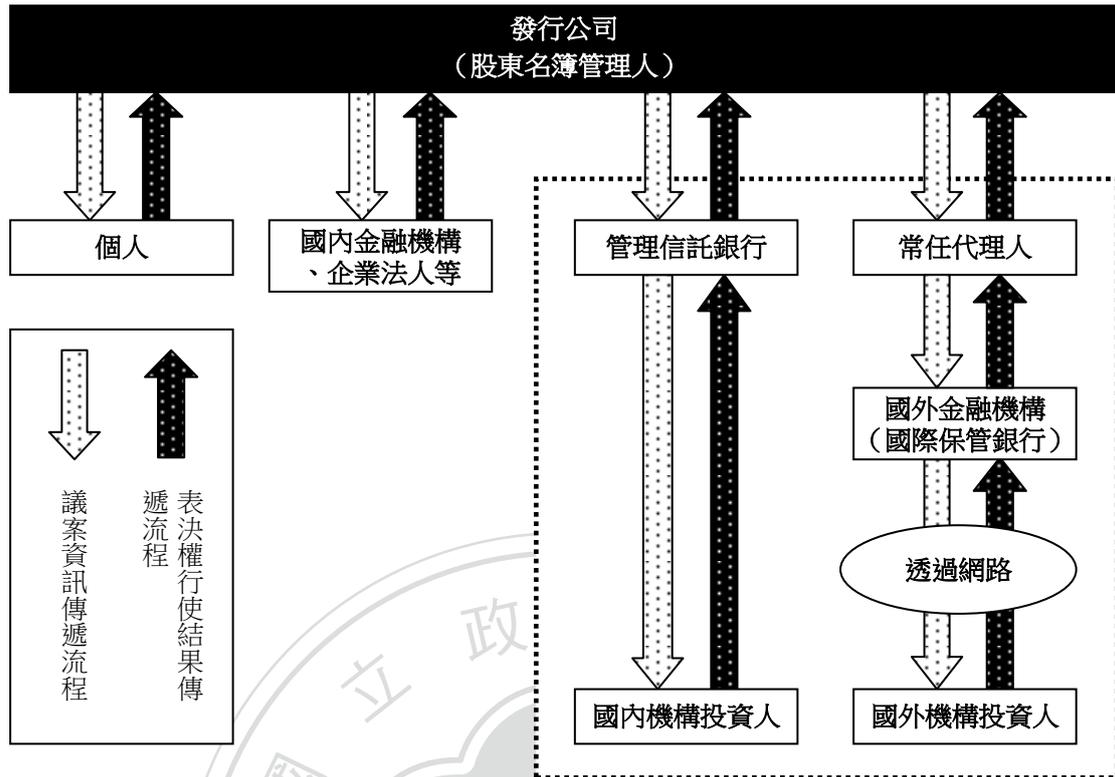


圖 6 於日本未採用電子投票平台時，議案資訊之提供與表決權行使結果之傳遞流程

資料來源：株式会社 ICJ 網站，<http://www.icj.co.jp/participation/plat.html>（最後瀏覽時間：2013 年 3 月 15 日）。

由上圖可知，自發行公司（或股東名簿管理人）寄送召集通知等議案資訊時，僅會通知記載於股東名簿上之股東，包括個人股東、國內金融機構及企業法人、管理信託銀行、國外金融機構等，故對國內之機構投資人而言，要透過名義股東方能取得議案資訊（二重構造），對國外之機構投資人而言，則要透過常任代理人、名義股東始能取得（三重構造），使得議案資訊之傳遞過程欠缺效率。

就表決權行使結果之傳遞途徑，原則上皆與議案資訊之傳遞途徑相反，因為當中有轉送之程序，故回收機構投資人表決權行使結果之工作亦須耗費一定時間，並無效率。

值得一提者係，外國機構投資人之表決權行使，其實早已採用電子方式進行。具體進行順序是：全球性保管銀行（global custodian）自常任代理人處獲取議案資訊後，會將該等議案資訊傳送給受其委託

之業者，受託業者再將議案資訊揭示於其經營之網站上，機構投資人於網站上閱覽議案資訊後，即可於該網站行使指示權。

採用電子投票平台後，上述欠缺效率之情況已有相當程度之改善。議案資訊之提供與表決權行使結果之傳遞流程，可圖示如下：

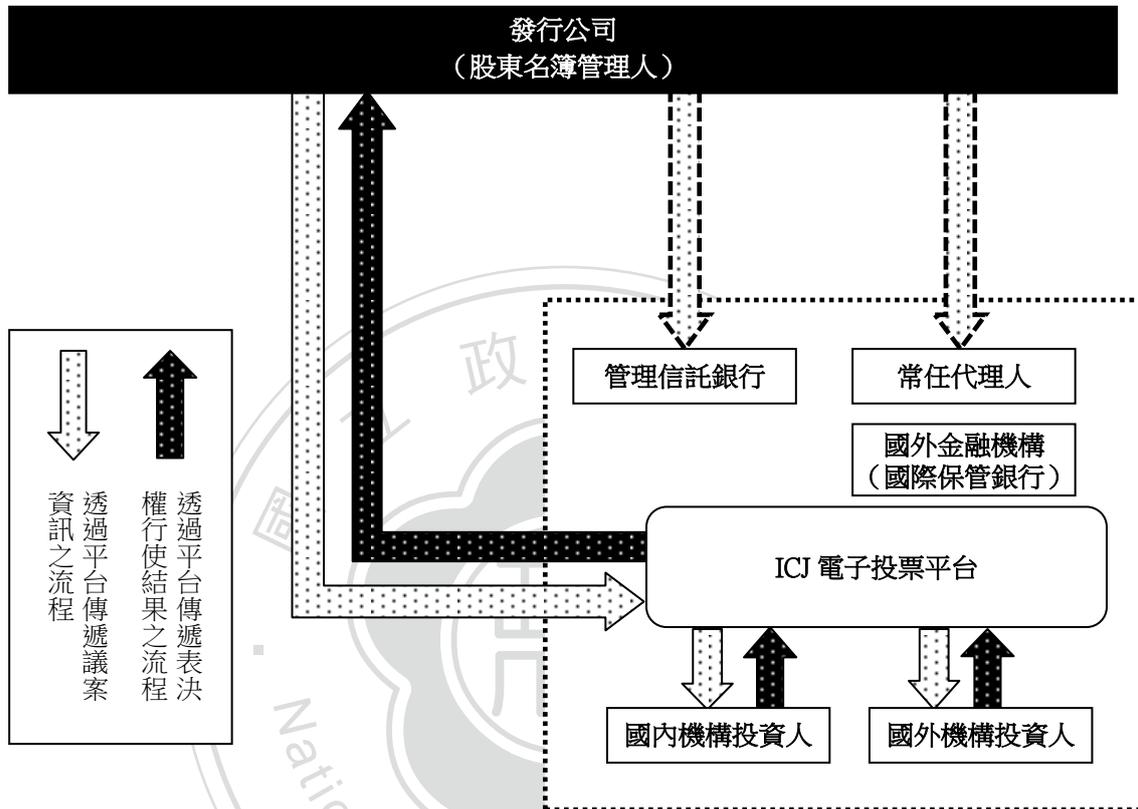


圖 7 於日本採用電子投票平台後，議案資訊之提供與表決權行使結果之傳遞流程

資料來源：株式会社 ICJ 網站，<http://www.icj.co.jp/participation/plat.html>（最後瀏覽時間：2013 年 3 月 15 日）。

在議案資訊之提供上，首先，發行公司會透過東京證券交易所經營之 TD-Net，將召集通知之資訊輸入電子投票平台。平台接收資訊後，會根據內容就股東會之議案進行編碼分類，並於召集通知發送當日將全部內容以 PDF 檔案格式揭示於平台之網站上，因此，機構投資人得於召集通知發送當日及時獲取議案資訊。其次，就各機構投資人之帳戶資訊（例如持有股份數），各名義股東與常任代理人亦會事先輸入平台中。另應注意者係，於未採用電子召集通知時，書面召集通知之傳遞流程與未採用電子投票平台之際相同（如上圖之虛線箭頭

所示)。

在表決權行使結果之傳遞上，機構投資人可直接使用電子投票平台進行投票之指示，不須經由名義股東或常任代理人為之。平台會將指示權之行使結果直接傳送予股東名簿管理人，每日傳送二次。此外，機構投資人亦得以名義股東之帳號、密碼登入系統，直接就其實際持有之股份數以名義股東之身分進行投票。透過上揭方式，發行公司毋須等候名義股東與常任代理人統計指示權之行使結果，每日皆可掌握指示權之行使狀況。

第二款 書面投票與股東會電子化之發展現況

根據商事法務研究會於 2013 年就於東京、大阪、名古屋等日本 5 家證券交易所上市之 2,412 家公司所做之問卷調查（實際回答者有 1,792 家公司），自平成 24 年（2012 年）7 月 1 日起至平成 25 年（2013 年）6 月 30 日止舉行之股東會中，書面投票與股東會電子化之發展概況可列出如下³³⁶：

第一目 召集通知電子化之採用比例

依本次調查結果，僅有 2.2% 之公司已採用此制，於未採用之公司中，亦僅有 0.4% 之公司表示預計將於下次股東會時採用，然有高達 95.9% 之公司表示此次未採用、下次股東會時亦不欲採用。

此外，該份調查對於採用此制，且有記錄以電子方式寄送之實際比例之公司，亦進行了實際寄送情形之調查。調查結果顯示，大部分之公司之實際寄送比例係未滿 1%。造成此情形之原因，是因為實際上仍有部分股東對於電子方式之使用感到陌生，且電子方式的種類甚多，慮及上開兩項因素，造成同意使用電子召集通知之股東人數極低。

第二目 透過網路交付股東會參考書類、事業報告、個別註記表、連

³³⁶ 見商事法務研究會編，株主總會白書 2013 年版，商事法務第 2016 期，2013 年 11 月。

結計算書類等之比例

此部分相較於去年之調查，於使用比例上有相當明顯之增加，約有三成之公司採用此制。此一趨勢之形成有使觀望中之公司安心的作用，應可作為觀望中公司採用此制之誘因。又據調查結果，資本規模越大之公司，採用此制之比例越高，例如，於資本額超過 500 億且在 1000 億日圓以下之公司，採用比例為 62.8%，於資本額超過 1000 億日圓之公司，採用比例為 69.3%，此係因對於股東人數眾多之公司而言，採用此制可節省之印刷及郵寄成本甚為可觀之故。

第三目 透過網路修正召集通知之比例

於寄發召集通知後公司始發現召集通知有誤之情形，以網路進行修正之比例相較於以往有所提升。此外，縱使公司於寄發召集通知前即已發現錯誤，亦有使用網路修正召集通知者。

第四目 電子投票制度使用情形

有 27.8% 之公司採用此制，較去年為多，採用之走勢逐年增加。未採用之公司中，有 0.5% 之公司表示預計將於下次股東會時採用，有 69.5% 之公司表示下次股東會時亦不欲採用。由於預定於下次股東會時採用此制之公司極少，上市公司使用電子投票制度之現狀，似已達到飽合。

另是否採用電子投票制度，與公司規模有極大之關聯性。例如：資本額在 30 億日圓以下之公司，僅有 10% 左右採用之；資本額超過 1000 億日圓之公司，則有 94.1% 之高採用率。造成此現象之原因，係因大型公開發行公司採用此制後，不但可節省相關成本，還可使未能出席股東會之股東以更便利之方式行使表決權，提高股東行使表決權之誘因，對該等公司促進股東行使表決權之政策有正面助益。反之，對資本額規模小之公司而言，因為本身欠缺促進股東行使表決權之動機，加以採用此制時發行公司須負擔一定之費用，故偏向不採用之。

此外，採用此制且有記錄股東電子投票比例（電子投票表決權數÷總表決權數）之公司中，有 10.2% 之公司表示股東電子投票率未達 1%，10.7% 之公司表示股東電子投票率為 1% 以上 10% 未滿，9.9% 之公司表示股東電子投票率為 10% 以上 20% 未滿，15.7% 之公司表示股東電子投票率為 20% 以上 30% 未滿，53.6% 之公司表示股東電子投票率在 30% 以上，整體而言，電子投票之實際使用比例亦較過去為高。其中，就 30% 以上投票率部分之增加，與機構投資人使用 ICJ 電子投票平台之狀況有很大之關聯性。

於採用電子投票之公司中，有 73.1% 之公司亦採用 ICJ 電子投票平台，由此可見 ICJ 電子投票平台實為公司採用電子投票制度的誘因之一，且若由公司之資本規模觀察 ICJ 電子投票平台之使用情形，可知資本額在 300 億日圓以上公司之使用率高達 93.3%，故大型公開發行公司使用平台之狀況甚為踴躍。又於未採用 ICJ 電子投票平台之公司中，僅有 1 家公司表示於下次股東會時將會採用之，故上市公司使用 ICJ 電子投票平台之現狀，似亦與電子投票制度一般，已達飽合之程度。

採用 ICJ 電子投票平台且有記錄股東電子投票比例（以 ICJ 電子投票平台投票之表決權數÷總表決權數）之公司中，有 4% 之公司表示投票率為 1% 以上 10% 未滿，11.9% 之公司表示投票率為 10% 以上 20% 未滿，21.8% 之公司表示投票率為 20% 以上 30% 未滿，62.4% 之公司表示投票率為 30% 以上，整體而言，投票比例較過去為高。

第五目 書面投票制度使用情形

調查對象中，有高達 98.5% 之公司採用書面投票制度，其中，強制適用者有 93.1%，任意適用者有 5.4%。又採用書面投票制度之公司中，有 50.7% 定有表決權之行使期限，其中，復有六成以上之公司將行使期限定於股東會開會日之前一營業日下午五點至六點之間。由此可知，公司決定行使期限之目的，大多是為了要使行使期限明確化，蓋若不決定特定時點，依法行使期限為開會日前一營業日之營業時間終了時，然有時公司之營業時間不易特定，或雖得特定，但過於

特殊，公司為使表決權之統計作業順利進行，亦可能將行使期限定在與一般公司相近之時點。

第四項 小結

日本於平成 13 年導入之電子投票制度，雖然只是將書面投票制度單純地予以「電子化」，而未一併引進電子股東會制度，就股東之角度視之，僅有縮短郵寄所需時間之優點，然而，對外國股東或機構投資人而言，因為其得於開會日之前一日為行使表決權之意思表示，使其等能以更便利之方式行使表決權，故一般認為電子投票制度仍有提升表決權行使比例之正面效果³³⁷。

又於日本，雖書面投票之使用比例甚高，然召集通知之電子化與電子投票制度之使用情形卻均待加強。實際上，機構投資人為確保就議案能有更充分之討論時間，皆強烈希望公司採用 ICJ 電子投票平台，故於促進 ICJ 電子投票平台之使用上，日本證券交易所正積極研擬各種對策，亦考慮強制符合一定條件之上市公司使用 ICJ 電子投票平台³³⁸。此外，為符合國際潮流，使股東得於開會當日實際參與討論與表決，學者多呼籲日後應明文引進電子股東會制度，並同時注意技術層面上之因應。

³³⁷ 柴田和史，株主總會の変容，法律時報第 74 卷第 10 期，2002 年 9 月，頁 14。

³³⁸ 別冊商事法務編集部編，会社法制に対する關係各界の要望事項，別冊商事法務第 347 期，2010 年 10 月，頁 16。

第四章 我國之通訊投票法制與實務

第一節 我國相關法制介紹

第一項 前言

若欲促使股東積極參與股東會，並就股東會議案踴躍行使表決權，股東會之會前資訊必須充足，乃一大前提，故介紹通訊投票法制之際，就召集通知、股東會議事手冊及會議資料之相關規範，亦有一併說明之必要，否則恐有完整性不足之虞。以下，本文擬先臚列召集通知、股東會議事手冊及會議資料之相關規範，再就通訊投票之法制作一說明。

第二項 召集通知

第一款 概說

股東會為會議體之機關，其權限之行使，須召開由全體股東所組成之會議，始得為之，而所謂「召開」，係指召集及開會之意。為召開會議所為之必要程序，謂之股東會之召集，該召集應由有召集權之人依法定程序為之，始為適法³³⁹，否則股東得依公司法第 189 條規定，以召集程序或決議方法違反法令為由，訴請法院撤銷其決議。

第二款 相關規定

第一目 發送或公告時點

³³⁹ 柯芳枝，公司法論（上），三民書局，2012 年 2 月，頁 212。

召集通知之發送或公告時點之規定，意在使股東能夠早日知悉，預作準備，踴躍參與股東會。若自公司治理之角度視之，亦有讓公司有充裕之時間準備股東會程序之功能（尤其是在公開發行公司股東人數眾多之情形），可謂具有雙重之正面意義³⁴⁰。召集通知發送或公告之時點，依公司種類之不同，而有如下之不同規範：

一、非公開發行公司：

於非公開發行公司，依公司法第 172 條第 1 項規定，股東常會之召集，應於 20 日前通知各股東，對於持有無記名股票者，因無從依股東名簿之記載對其寄發通知，故應於 30 日前公告之。同條第 2 項則規定，股東臨時會之召集，應於 10 日前通知各股東，對於持有無記名股票者，應於 15 日前公告之。

二、公開發行公司：

- （一）有鑑於公開發行股票公司之股東人數眾多，且涉及公開徵求委託書之問題，對股東之通知或公告自應有較長之期間，以資因應³⁴¹，故本條第 3 項即規定，公開發行股票之公司股東常會之召集，應於 30 日前通知各股東，對於持有無記名股票者，應於 45 日前公告之；公開發行股票之公司股東臨時會之召集，應於 15 日前通知各股東，對於持有無記名股票者，應於 30 日前公告之。
- （二）公開發行公司因歷年不斷增資配股，致使持有零股股東人數眾多，然其總持股數所占公司發行股數比例甚微，為減輕公開發行公司寄發召集通知之人力、物力負擔³⁴²，證券交易法第 26 條之 2 遂規定，公開發行公司對於持有記名股票未滿一千股之股東，其股東常會之召集通知得於開會 30 日前、股東臨時會之召集通知得於開會 15 日前，以公告方式為之。

此外，召集通知採發信主義³⁴³，故只要公司可證明已合法發送通

³⁴⁰ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013 年 9 月，頁 343。

³⁴¹ 王文字，公司法論，元照出版，2008 年 9 月，頁 277。

³⁴² 證券交易法 77 年 1 月 29 日第 26 條之 2 立法理由。

³⁴³ 經濟部 69 年 11 月 10 日經商字第 38934 號函。

知，應受通知之股東是否確實收到該通知之爭議，並不影響股東會召集程序之效力³⁴⁴。關於公司法第 172 條第 1、2 項所定期間之計算，最高法院 84 年 1 月 17 日 84 年度第 1 次民事庭會議決議曾謂：「股份有限公司股東會召集之通知採發信主義，公司法對於如何計算期間之方法既未特別規定，自仍應適用民法第 119 條、第 120 條第 2 項不算入始日之規定，自通知之翌日起算至開會前一日，算足公司法所定期間。」，故股東會召集之通知，實務上即依上開決議辦理。例如 2 月 20 日召開臨時股東會，依公司法第 172 條第 2 項規定應於 10 日前通知各股東，則至遲 2 月 9 日即應通知各股東³⁴⁵。

第二目 召集通知之記載與臨時動議

一、名詞定義：

我國學者稱「臨時動議」時，多半係指股東於股東會開會當日提出全新、非程序議案之情形，故臨時動議與召集通知上所記載之諸議案間皆不具實質同一性，我國並未明文禁止此等臨時動議之提出，且實務上向來亦予以肯認，此與日本法之規範並不相同。此外，若股東於開會當日就原議案為修正之提議，則多稱之為「修正案」，即日本法上所謂「實質的臨時動議」之概念。又類似日本法上之「程序的臨時動議」概念，我國學者則有稱之為「程序動議」者³⁴⁶。為明確計，於下討論我國法相關制度之際，若以「臨時動議」、「修正案」與「程序動議」等用詞說明，即指上揭涵義，先予敘明。

二、規範闡釋：

公司法第 172 條第 4 項前段規定，召集通知或公告上，應載明召集事由，同法第 172 條之 1 第 5 項復規定，股東合法提出之議案，亦應列於開會通知。另因部分事項事涉股東、債權人權益甚鉅³⁴⁷，同法第 172 條第 5 項規定，選任或解任董事、監察人、變更章程、公司解散、合併、分割或第 185 條第 1 項各款之事項，應在召集事由中列舉，

³⁴⁴ 廖大穎，公司法原論，三民書局，2006 年 6 月，頁 163。

³⁴⁵ 經濟部 84 年 02 月 25 日（84）經商字第 84202275 號函。

³⁴⁶ 如林國全、劉連煜，股東會書面投票制度與證券集中保管，元照出版，1999 年 12 月，頁 100。

³⁴⁷ 公司法 90 年 11 月 12 日第 172 條立法理由第 4 點。

不得以臨時動議提出，同法第 185 條第 4 項復規定，第 185 條第 1 項行為之要領，應記載於第 172 條所定之通知及公告中。

基於同前之理由，證券交易法第 26 條之 1 亦規定，公開發行公司召集股東會時，關於公司法第 209 條第 1 項（董事競業之許可）、第 240 條第 1 項（以盈餘轉作資本）及第 241 條第 1 項（法定公積撥充資本）之決議事項，應在召集事由中列舉並說明其主要內容，不得以臨時動議提出；同法第 43 條之 6 第 6 項復規定，公司進行有價證券之私募時，應於股東會召集事由中列舉，不得以臨時動議提出並說明價格訂定之依據及合理性、特定人選擇之方式、應募人與公司之關係、辦理私募之必要理由等主要內容；另依發行人募集與發行有價證券處理準則第 56 條之 1 第 2 項、上市上櫃公司買回本公司股份辦法第 10 條之 1 第 1 項之規定，若公司欲發行低於市價之員工認股權憑證，或欲以低於實際買回股份之平均價格將股份轉讓於員工時，亦應於召集通知中說明特定事項，且不得以臨時動議提出。

由於公司法第 172 條第 4 項、第 5 項，均未如證券交易法第 26 條之 1、第 43 條之 6 第 6 項等規定般，明文規定應於召集通知載明議案之主要內容，故除公司法第 185 條第 1 項之事項外，召集通知中是否應記載議案之主要內容，即有疑問。就此，實務見解向來認為記載召集事由（案由）即可，無須說明議案之主要內容³⁴⁸。然學者指出，股東若就議案內容得事先了解，開會前方能做充分準備，實務見解純就法條文字為機械性闡述，並不妥適³⁴⁹。

又除依上揭規定應於召集事由中預先載明、不得以臨時動議提出之事項外，其餘事項得否一概得以臨時動議之方式於開會當日提出？就此問題，因召集通知中所載之召集事由難免有掛一漏萬之可能，加以發出召集通知與公告至開會當天有時間上之空檔，若有未及載明、且有必要提請股東會作成決議之事項，仍宜允許於開會當天以臨時動議提出，是以於股東會中應得提出臨時動議，就股東會召集事由以外

³⁴⁸ 如最高法院 98 年度台上字第 923 號、96 年度台上字第 642 號、72 年度台上字第 113 號民事判決等。

³⁴⁹ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013 年 9 月，頁 345-346。

之事項進行討論、表決，以符公司實際需求³⁵⁰。實務上亦認為股東於股東會議進行中為臨時動議之提案屬股東之固有權，不得於公司章程或公司自訂之股東會議規則中加以限制（包括附議之限制）³⁵¹，且實務復認為，公司法雖於 94 年 6 月 22 日修正引進股東提案權制度，惟股東於股東會臨時動議提案之原有權利，並未因此喪失，此觀諸公司法第 172 條之 1 立法理由：「…若股東無提案權，則許多不得以臨時動議提出之議案，除非由董事會於開會通知列入，否則股東難有置喙之餘地，爰賦予股東提案權。」自明³⁵²。

第三目 召集通知之電子化

一、沿革：

公司法第 172 條第 4 項原僅規定股東會之通知與公告應「載明」召集事由，依條文之文義解釋，我國向來實務與學說見解一致認為股東會之召集通知應以「書面」為之，蓋需有書面，始能「載明」。由於在既往實務上，只要確有未遵循通知期限、或漏未通知部分股東等情事，經股東之訴請，法院率皆都依同法第 189 條規定撤銷該程序瑕疵之股東會決議，故實務上，法律雖無要求，但公司為避免股東主張上述召集程序瑕疵而訴請撤銷股東會決議，通常係以郵局掛號信件方式寄發股東會召集通知書，以為其遵循期限，且無漏未通知情事之證明³⁵³。然對大型公開發行公司而言，若要對記名股東逐一以掛號方式郵寄召集通知，需耗費一定之人力、物力，且寄達股東所需時間較長，故為因應電子科技之進步，節省現行公司以書面進行通知事務之成本，並縮短寄達時程，於 2005 年修正公司法時，遂於同條項新增後段規定，明定若經相對人同意，召集通知之發送得以電子方式為之。

二、規範之闡釋：

³⁵⁰ 許朕翔，論股東會決議之效力—以決議瑕疵類型之探討為核心，國立政治大學法律學研究所碩士論文，頁 95-96。

³⁵¹ 經濟部 87 年 1 月 23 日（87）經商字第 87202158 號函。

³⁵² 經濟部 95 年 6 月 12 日經商字第 09502082120 號函。

³⁵³ 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（上），月旦法學雜誌第 124 期，2005 年 9 月，頁 270。

(一) 有權決定是否採用電子召集通知者係公司：

依本條項後段規定，於股東會採用電子召集通知制度之前提下，方有股東同意與否之問題，換言之，股東無法要求公司採用電子召集通知。

(二) 「電子方式」所指為何：

立法理由中特別指明係指依電子簽章法所定之方式。依電子簽章法規定，成為傳送之客體者稱為「電子文件」，而電子文件係指文字、聲音、圖片、影像、符號或其他資料，以電子或其他以人之知覺無法直接認識之方式，所製成足以表示其用意之紀錄，而供電子處理之用者³⁵⁴。又學者認為，所謂召集「通知」係資訊直接到達相對人之傳遞方式，故此之「電子方式」亦應以能達相同效果者為限。例如具體而言，得以 e-mail 方式為此通知，但不得以於公司網站揭露之方之為之，蓋後者屬於「公告」性質之資訊間接傳遞³⁵⁵。

(三) 電子召集通知之發送時間如何界定：

承前所述，召集通知採發信主義，而依電子簽章法第 7 條第 1 項規定，除當事人另有約定或行政機關另有公告，電子文件以其進入發文者（即股東會召集者）無法控制資訊系統之時間為發文時間，此發文時間即為召集通知之寄發時點。

(四) 股東之同意：

1. 股東會開會通知以電子方式寄送者，應先取得個別記名股東之同意，以免使不欲、不能或不便使用電子方式接收資訊之股東蒙受不利益。
2. 股東同意之方式，法無明文，解釋上，應包括任何得於事後證明之意思表示方式，惟實務運作上，採用此制之公司，應會同時指定同意之方式，此時應依公司指定之方式為之³⁵⁶。

³⁵⁴ 電子簽章法第 2 條第 1 款。

³⁵⁵ 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（上），月旦法學雜誌第 124 期，2005 年 9 月，頁 272。

³⁵⁶ 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（上），月旦法學雜誌第 124 期，2005 年 9 月，頁

3. 股東同意之取得，究應以發行公司（委託公司）或受發行公司委託辦理電子通知業務之公司（受託公司）名義為之，實務上認為屬委託契約之規範事項，應回歸民法之規定處理³⁵⁷。
4. 關於電子方式之通知是否已得個別股東同意一事，實務見解認為，應由公司負舉證責任³⁵⁸。

（五）股東同意之撤回：

解釋上，已同意接受電子方式通知之股東，應得於其後撤回其同意，回復以傳統書面方式受股東會召集之通知³⁵⁹。

三、 電子版本召集通知之公告：

為配合股東會以電子或書面方式行使表決權或以委託書方式委託他人代為出席股東會行使表決權，加強股東會相關資訊之事前揭露，金管會訂定之「公開發行公司股東會議事手冊應行記載及遵行事項辦法（下稱議事手冊辦法）」³⁶⁰第5條第1項規定，公開發行公司應於股東常會開會30日前或股東臨時會開會15日前，將股東會開會通知書製作成電子檔案傳送至公開資訊觀測站。

第三項 議事手冊及會議資料

為實現股東民主之目標，公司法或其他法律除了賦予股東表決權外，尚應提供必要之配套措施，提供與議案相關重要資訊，俾利股東做出明智之判斷³⁶¹。

為使股東瞭解股東會議事程序及內容，公開發行股票公司除應編製議事手冊外，亦應於開會前將議事資料公告揭露，以便股東行使權

271。

³⁵⁷ 經濟部 94 年 10 月 21 日經商字第 09402153860 號函。

³⁵⁸ 見臺灣高等法院 101 年度上字第 1335 號判決：「…依公司法第 172 條第 4 項規定，股東會通知以電子方式為之，須經相對人同意，上訴人未能舉出陳益隆同意以電子方式寄送股東會通知之事證以實其說，則上訴人縱有以電子郵件寄送系爭股東臨時會通知，亦不能發生通知之效力。」

³⁵⁹ 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（上），月旦法學雜誌第 124 期，2005 年 9 月，頁 271-272。

³⁶⁰ 行政院金融監督管理委員會 94 年 12 月 15 日金管證三字第 0940005846 號令。

³⁶¹ 王文字，評新修訂公司法，公司與企業法制（二），元照出版，2007 年 1 月，頁 95-96。

利³⁶²，故公司法第 177 條之 3 第 1 項規定，公開發行股票之公司召開股東會，應編製股東會議事手冊，並應於股東會開會前，將議事手冊及其他會議相關資料公告；同條第 2 項復規定，前項公告之時間、方式、議事手冊應記載之主要事項及其他應遵行事項之辦法，由證券管理機關定之。依據上開規定之授權，金管會遂訂定議事手冊辦法。又應特別注意者係，依據上開規定及辦法，僅有公開發行公司始被課予此等義務。

依議事手冊辦法第 6 條第 1 項規定，公司應於股東會開會 15 日前，備妥當次股東會議事手冊及會議補充資料，供股東隨時索閱，並陳列於公司及其股務代理機構，且應於股東會現場發放；同條第 2 項復規定，公司應於股東常會開會 21 日前或股東臨時會開會 15 日前，將股東會議事手冊及會議補充資料，製作電子檔案傳送至公開資訊觀測站。又為配合股東會以電子或書面方式行使表決權或以委託書方式委託他人代為出席股東會行使表決權，加強股東會相關資訊之事前揭露，依議事手冊辦法第 5 條第 1 項規定，公開發行公司應於股東常會開會 30 日前或股東臨時會開會 15 日前，將委託書用紙、有關承認案、討論案、選任或解任董事、監察人事項等各項議案之案由及說明資料製作成電子檔案傳送至公開資訊觀測站，同條第 2 項復規定，公司股東會採行書面行使表決權者，應將書面行使表決權用紙，併同第 1 項之資料寄送給股東。

為使股東瞭解議案內容及議事程序，議事手冊應載明之內容，依議事手冊辦法第 3 條規定，包括：(一) 公司名稱；(二) 股東會年份及種類；(三) 股東會日期及地點；(四) 公司董事及監察人持股情形：依據證券交易法第 26 條規定全體董事及監察人最低應持有股數，以及截至該次股東會停止過戶日股東名簿記載之個別及全體董事、監察人持有股數；(五) 會議議程；(六) 議案內容及提案者；(七) 股東會議事規則、公司章程及其他參考資料。就議案內容之記載，同辦法第 4 條復規定，於該次股東會有選任或解任董事或監察人時、股東所提議案未列入股東會議案時、董事會依公司法第 246 條規定募集公司

³⁶² 公司法 94 年 6 月 22 日第 177 條之 3 立法理由第 2 點。

債報告股東會時、董事會依證券交易法第 28 條之 2 規定決議買回本公司股份報告股東會時、變更章程時、增資或減資時、有公司法第 185 條第 1 項之行為時、年度各項決算表冊請求承認時、盈餘分派或虧損彌補請求承認時，應於議事手冊中載明規定之特定事項³⁶³。

第四項 通訊投票

第一款 概說

於尚未引進通訊投票制度前，我國早於 2003 年 5 月 15 日即修正委託書規則，增訂第 14 條第 4 項及第 14 條之 1，規定股務代理機構依同條第 1 項受委任擔任委託書之受託代理人者，得以網際網路或電話語音方式接受股東委託，並應辦理股東身分之確認，就重複委託時以何者為準之問題亦設有規定，引進通訊委託制度³⁶⁴。其後，為促進我國公司治理之發展，提升股東行使表決權之便利性以鼓勵股東參與股東會之議決，落實股東民主與股東行動主義之精神，並因應我國上市櫃公司股東會開會日期過度集中之問題，我國公司法於 2005 年 6 月 22 日修正時，引進於國外行之有年之通訊投票制度，使股東除得

³⁶³ 議事手冊辦法第 4 條：股東會議事手冊所列議案，除其他相關法令另有規定者外，應依下列情形，載明規定事項：一、選任董事或監察人時，其應選出人數、任期、起訖時間及選舉辦法。二、董事或監察人之選舉，依公司法第 192 條之 1 及第 216 條之 1 規定採候選人提名制度者，應載明候選人名單與其學歷、經歷、持有股數；候選人為法人代表人者，並應填載所代表之法人名稱及法人持有股數。三、於董事或監察人之解任時，其姓名、持有股數及被解任事由。四、股東依公司法第 172 條之 1 規定所提之議案未列入股東會議案之理由。五、董事會依公司法第 246 條規定募集公司債報告股東會時，其募集之原因、數額及有關事項。六、董事會依證券交易法第 28 條之 2 規定決議買回本公司股份報告股東會時，董事會決議之買回目的、預計買回數量、價格區間等事項及公司實際執行情形或未依董事會決議買回之原因。七、變更章程時，其變更前後之內容及變更事由。八、增加資本時，其增加之數額、認股率或配股率、發行或私募價格訂定之依據及合理性、資金運用計畫項目、資金運用進度及預計可能產生效益。九、減少資本時，其減少之原因、數額及換股比率。十、有公司法第 185 條第 1 項之行為時：(一)說明該項營業或財產之所在地點及一般狀況。(二)該行為相對人之名稱或姓名、地址，並說明其與公司關係。(三)契約或交易之其他重要內容。十一、年度各項決算表冊請求承認之各該表冊。十二、盈餘分派或虧損彌補請求承認時：(一)最近會計年度之營業報告書。(二)最近會計年度終了之資產負債表。(三)最近會計年度之損益表。(四)盈餘分派或彌補虧損之情形。(五)盈餘分派之全部或一部轉增資發行新股時，應註明(第 1 項)。前項第 11 款及第 12 款有關之財務報表應載明於股東會議事手冊，且不得以年報或其他會議資料替代(第 2 項)。

³⁶⁴ 後於 2005 年 12 月 15 日修正時，鑒於公司法有通訊投票之法源依據，股東已得以通訊方式直接行使表決權，通訊委託之規定已無必要，爰刪除第 14 條第 4 項及第 14 條之 1 等通訊委託之相關規定(見 2005 年 12 月 15 日委託書規則第 14 條、第 14 條之 1 修正理由)。

選擇親自出席或委託他人出席股東會外，尚有選擇使用通訊投票方式之可能。以下茲就我國通訊投票之現行規範進行介紹與說明。

第二款 通訊投票之種類、性質、任意適用與強制適用

第一目 通訊投票之種類—書面或電子方式

通訊投票之種類，依公司法第 177 條之 1 第 1 項規定，包括以書面或電子方式行使其表決權二種情形。

第二目 通訊投票之性質—表決權之直接行使、事先通訊投票制度

由於公司法第 177 條之 1 第 2 項本文規定，以書面或電子方式行使表決權之股東，視為親自出席股東會，故通訊投票性質上屬表決權之直接行使。

另一方面，由於書面或電子投票制度之意義，係在增加股東直接行使表決權之方法，而非在取代傳統股東會之召開³⁶⁵，且自公司法第 177 條之 1 第 2 項「就該次股東會之臨時動議及原議案之修正，視為棄權」、第 177 條之 2 第 1 項本文「股東以書面或電子方式行使表決權者，其意思表示應於股東會開會 2 日前送達公司」等規定之文義可知，採用書面或電子投票制度時，仍應有實體股東會之召開³⁶⁶，股東無法以即時視訊方式之電子參與股東會當日之討論並就議案進行表決，故我國法所規範之書面或電子投票係屬事先通訊投票制度³⁶⁷，與美國制度上承認股東書面同意（written consent）不必實體召開股東會有所不同，故我國法亦未引進美國法制上之無屋頂股東會（shareholder meetings without roof）³⁶⁸。我國之實務見解亦指明，因股東會並無如同董事會一般，得以視訊方式進行之規定（公司法第 205 條第 2 項），且亦不得類推適用該規定，故股東會之開會尚不得

³⁶⁵ 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（下），月旦法學雜誌第 125 期，2005 年 10 月，頁 255。

³⁶⁶ 郭大維，電子投票與 E 化股東會，月旦法學教室第 127 期，2013 年 5 月，頁 22。

³⁶⁷ 洪秀芬，公司表決權制度之變革—公司法修正草案關於電子投票及董監事選舉制度之評析，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月，頁 66。

³⁶⁸ 劉連煜，股東書面及電子方式投票，台灣本土法學雜誌第 72 期，2005 年 7 月，頁 154。

以視訊會議方式為之³⁶⁹。

第三目 任意適用與強制適用

一、 任意適用：

公司法第 177 條之 1 第 1 項規定，「公司」召開「股東會」時，「得」採行以書面或電子方式行使其表決權。

因上揭條文規定於公司法之「股份有限公司」章中，且依其文義，並未限定於何種股份有限公司、何種股東會始得使用通訊投票制度，故無論係公開發行公司或非公開發行公司、係召開股東常會或臨時會，均得使用通訊投票制度³⁷⁰。

又依本條項之規範可知，原則上，公司得任意適用通訊投票制度，且是否採用此等通訊投票方式作為表決權行使管道，決定權係在公司，而非股東。因此，只有在公司有採用的情況下，股東方得選擇是否以公司所規定之通訊方式進行股東會議案的事先投票³⁷¹。解釋上，公司應得以董事會決議、股東會決議或章程規定之方式，概括決定公司之股東會是否採行書面或電子投票，若公司未依上述方式概括決定公司之股東會是否採行書面或電子投票，則於「每次」股東會是否採行書面或電子投票之決定機關，應為董事會³⁷²。

二、 強制適用：

如前所述，公司召開股東會時，原則上得自由決定是否採行通訊投票制度，惟自 2005 年引進通訊制度以來，實務上甚少公司採用。主管機關基於邇來上市上櫃公司之年度股東會日期，有過度集中現象，致股東無法一一出席股東會行使其表決權，影響股東權益甚鉅，且電子投票平台已由證券主管機關協助業者建制完成，為落實電子投

³⁶⁹ 經濟部 102 年 5 月 20 日經商字第 10202049140 號函。

³⁷⁰ 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（下），月旦法學雜誌第 125 期，2005 年 10 月，頁 255；洪秀芬，公司表決權制度之變革－公司法修正草案關於電子投票及董監事選舉制度之評析，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月，頁 67。

³⁷¹ 洪秀芬，公司表決權制度之變革－公司法修正草案關於電子投票及董監事選舉制度之評析，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月，頁 67。

³⁷² 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（下），月旦法學雜誌第 125 期，2005 年 10 月，頁 255。

票制度，鼓勵股東參與公司經營，強化股東權益之保護³⁷³，遂於 2012 年 1 月 4 日增訂公司法第 177 條之 1 第 1 項但書，明定證券主管機關應視公司規模、股東人數與結構及其他必要情況，命公司將電子方式列為表決權行使管道之一，以強制等符合特定條件之公司採用電子投票制度。於立法理由中，復指出公司違反該條項但書之規定時，股東得依公司法第 189 條規定，訴請法院撤銷其決議。另依發行人募集與發行有價證券處理準則第 7 條第 9 款規定，若公司未依公司法第 177 條之 1 第 1 項但書規定將電子方式列為表決權行使管道之一，公司申報募集與發行有價證券時，金管會得退回其案件。

根據公司法第 177 條之 1 第 1 項但書之授權，金管會於 2012 年發布命令，強制實收資本額達新臺幣 100 億元以上，且前次停止過戶日股東名簿記載股東人數達 1 萬人以上之上市（櫃）公司召開股東會時，應將電子方式列為表決權行使管道之一³⁷⁴。其後，為擴大通訊投票強制適用之範圍，復於 2013 年廢止上開命令，修正為實收資本額達新臺幣 50 億元以上，且前次停止過戶日股東名簿記載股東人數達 1 萬人以上之上市（櫃）公司召開股東會時，皆應將電子方式列為表決權行使管道之一；另為鼓勵公司採董監候選人提名制以利電子投票之推行，規定前揭公司為實收資本額達新臺幣 50 億元以上未滿新臺幣 100 億元者，於命令發布日後 2014 年最近一次股東會有董事或監察人之改選或補選，且於該次股東會修正其章程採候選人提名制度者，得自下次股東會起始將電子方式列為其表決權行使管道之一，以利公司修正章程採提名制³⁷⁵。

依據前揭 2013 年之命令，符合上揭命令所定條件之公司，無論是否經股東會通過、是否修正章程納入採行電子投票之相關內容，自 2014 年起皆應於股東會採行電子投票³⁷⁶。又自上揭命令內容可知，董監候選人提名制實係電子投票制度之重要配套措施，故主管機關方以延後一年強制適用電子投票制度之方式，鼓勵公司採用董監候選人

³⁷³ 見 2012 年 1 月 4 日公司法第 177 條之 1 修正理由。

³⁷⁴ 行政院金融監督管理委員會 101 年 2 月 20 日金管證交字第 1010005306 號令。

³⁷⁵ 行政院金融監督管理委員會 102 年 11 月 8 日金管證交字第 1020044212 號令。

³⁷⁶ 見臺灣證券交易所，102 年「研商順利推動電子投票制度及董監候選人提名制事宜」會議問與答。

提名制。

第三款 行使方式與行使效果

第一目 何謂書面方式

依條文文字意義，似指股東得以書面方式為通訊投票³⁷⁷。又依公開發行股票公司股務處理準則第 44 條之 2 規定，公司股東會採行書面方式行使表決權者，其所製作之書面應記載下列事項：一、公司名稱。二、股東戶號。三、股東戶名。四、股東持股數。五、各議案內容。六、有董事或監察人之選任者，其相關事項。七、其他主管機關規定之事項；該準則第 44 條之 4 復規定，股東以書面方式行使表決權者，應依公司製作之書面格式，對各項議案為意思表示，若股東就個別議案未為意思表示時，就該議案視為棄權，因此公司有印製書面之義務，以減少判斷書面投票真偽之問題³⁷⁸。又該準則第 44 條之 6 第 1 項、第 2 項規定，於股東會開會前，發行公司或代辦股務機構、其他符合條件之代辦公司等，除應辦理表決權行使結果之統計驗證外，尚應就表決權行使書面是否為公司印製、股東是否簽名或蓋章予以驗證，以避免爭議。另依該準則第 44 條之 7、之 8 規定，股東以書面方式行使表決權者，得於股東會後 7 日內，向公司或其代辦股務機構查閱其表決權之行使情形，且股東以書面方式行使表決權之相關書面及媒體資料，應由公司至少保存 1 年，但經股東依公司法提起訴訟者，應保存至訴訟終結為止。最後，應注意者係，上開公開發行股票公司股務處理準則之規範僅適用於公開發行公司，非公開發行公司則無適用餘地。

第二目 何謂電子方式

關於公司法第 177 條之 1 第 1 項所謂之「電子方式」，依該條立法理由之說明，係指「依電子簽章法規定之電子方式行使表決權」，

³⁷⁷ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013 年 9 月，頁 372。

³⁷⁸ 杜怡靜，股東得否自行採用書面或電子投票方式／最高院 98 台上 1047 判決，台灣法學雜誌第 222 期，2013 年 4 月，頁 172。

即利用各種不同的電子設備所進行包含投票、計票與開票等投票方式，由網際網路進行資訊的傳送，為一種無形投票方式³⁷⁹。依現行電子簽章法第 9 條³⁸⁰、第 10 條³⁸¹觀之，得以網際網路、語音電話或 touch tone 電話等方式進行表決，應無疑問³⁸²。故依現行法制，股東得採取類似美國的模式，亦即將其意思表示透過電話與網路方式，直接傳給公司之股務代理機構或是指定的計票機構（股東直接投票），亦可先傳輸至一個客觀公正的中介機構，再由該中介機構彙整後轉交與公司³⁸³。現今實務，係由臺灣集中保管結算所股份有限公司（下稱集保公司）擔任中介機構，由其建構股東會電子投票平台「股東 e 票通」³⁸⁴供發行公司與股東使用，彙整股東投票結果後轉交發行公司。

若為公開發行公司，依公開發行公司股票公司股務處理準則第 44 條之 2 規定，公司股東會採行書面方式行使表決權者，其所製作之電子方式行使表決權之內容，應記載特定事項（同前述書面投票）。又該準則第 44 條之 4 規定，股東以電子方式行使表決權者，應依公司製作之電子格式，對各項議案為意思表示，若股東就個別議案未為意思表示時，就該議案示為棄權，故公司有製作電子格式之義務，以減少判斷電子投票真偽之問題³⁸⁵。該準則第 44 條之 6 第 1 項、第 2 項復規定，於股東會開會前，發行公司或代辦股務機構、其他符合條件之代辦公司等，應辦理表決權行使結果之統計驗證；另依該準則第 44 條之 7、之 8 規定，股東以電子方式行使表決權者，得於股東會後 7 日內，向公司或其代辦股務機構查閱其表決權之行使情形，且股東以電子方式行使表決權之相關書面及媒體資料，應由公司至少保存 1

³⁷⁹ 杜怡靜，股東得否自行採用書面或電子投票方式／最高院 98 台上 1047 判決，台灣法學雜誌第 222 期，2013 年 4 月，頁 172。

³⁸⁰ 依法令規定應簽名或蓋章者，經相對人同意，得以電子簽章為之（第 1 項）。前項規定得依法令或行政機關之公告，排除其適用或就其應用技術與程序另為規定。但就應用技術與程序所為之規定，應公平、合理，並不得為無正當理由之差別待遇（第 2 項）。

³⁸¹ 以數位簽章簽署電子文件者，應符合下列各款規定，始生前條第一項之效力：一、使用經第 11 條核定或第 15 條許可之憑證機構依法簽發之憑證。二、憑證尚屬有效並未逾使用範圍。

³⁸² 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013 年 9 月，頁 372。

³⁸³ 馮震宇，從美國股東會通訊投票制度與實務論我國採行通訊投票之可行性，公司證券重要爭議問題研究，元照出版，2005 年 5 月，頁 104。

³⁸⁴ 股東 e 票通網址：<https://www.stockvote.com.tw/evote/login/shareholder.html>（最後瀏覽時間：2014 年 4 月 27 日）。

³⁸⁵ 杜怡靜，股東得否自行採用書面或電子投票方式／最高院 98 台上 1047 判決，台灣法學雜誌第 222 期，2013 年 4 月，頁 172。

年，但經股東依公司法提起訴訟者，應保存至訴訟終結為止。

第三目 行使方式之記載與行使期限

一、行使方式之記載：

依公司法第 177 條之 1 第 1 項本文之規定，為明確計，無論採書面或電子投票方式，行使方法應載明於股東會召集通知，俾使股東得以依循。

二、行使期限：

舊公司法第 177 條之 2 第 1 項本文原規定，股東以書面或電子方式行使表決權者，其意思表示應於股東會開會 5 日前送達公司。又實務上認為，此「5 日前」之性質，意在便利公司之作業，屬企業自治事項，宜由公司自行決定，故屬於訓示規定³⁸⁶。

其後考量外資股東係透過保管銀行行使股東權利，外資股東之意思表示，實務上，約在股東會開會前 5 日，甚至前 2 日始能送達，若要求意思表示應於股東會開會 5 日前送達公司，常造成外資股東之意思表示，無法被納入³⁸⁷，故於 2011 年 6 月 29 日公司法修正時，將上揭規定修正為於股東會開會 2 日前送達公司即可。又關於此「2 日前」規定之性質，實務見解仍認為屬訓示規定，然同時指出於實務運作上，不應對股東選擇性差別適用，如公司決定對於股東在股東會開會前 2 日或 1 日送達之意思表示予以受理時，則對全體股東應一體適用³⁸⁸。

又此「2 日前」之算法，參酌先前經濟部對公司法第 204 條關於董事會召集應於「7 日前」通知之解釋³⁸⁹，應適用民法第 119 條、第 120 條第 2 項始日（開會日）不予計入之規定，故符合「2 日前」之最後期限，應為開會日減去 3 日之日。

第四目 行使效果

³⁸⁶ 經濟部 94 年 11 月 9 日經商字第 09402170700 號函。

³⁸⁷ 見 2011 年 6 月 29 日公司法第 177 條之 2 修正理由。

³⁸⁸ 見經濟部 101 年 5 月 18 日研商「公司法疑義事宜」會議紀錄，案由四。

³⁸⁹ 經濟部 95 年 7 月 14 日經商字第 09502101500 號函。

依公司法第 177 條之 1 第 2 項本文之規定，以書面或電子方式行使表決權之股東，視為親自出席股東會，故生「擬制親自出席」之效果。

第四款 臨時動議與修正案之因應

依公司法第 177 條之 1 第 2 項但書之規定，以書面或電子方式行使表決權之股東，就該次股東會之臨時動議及原議案之修正，視為棄權。所謂「棄權」，是一種投票態度的選擇，顯示股東對進行表決的議案不表示同意或反對的意見，而棄權之方式，除依法律規定應放棄表決權之情形外（如司法第 317 條第 1 項³⁹⁰），尚包括股東自主的選擇（投棄權票、單純不參與投票、中途離席而不參與投票）、依法被視為棄權等二種情形³⁹¹。依本條規定，即屬「依法被視為棄權」之情形。

又依法被視為棄權時，將對股東會決議之成立產生何種影響？按股東會決議之成立，皆須具備二階段之成立要件（採「累積投票制」³⁹²之董事、監察人選任議案亦同）：定足數要件與多數決要件。定足數要件係指須有代表公司已發行股份總數逾一定比例股東之出席，多數決要件則係指須獲得出席股東表決權逾一定比例之同意票數。而以書面或電子方式投票之股東，既依公司法第 177 條之 1 第 2 項本文視為親自出席股東會，於計算股東會決議定足數要件時，該股東之持股數自應計入「已出席股東之表決權數」，惟因就該次股東會之臨時動議及原議案之修正，視為棄權，故於該等議案不計入同意之表決權數³⁹³。學者復認為，因股東會決議成立之多數決要件，係以出席股東表決權法定或章定比例之同意，即以「積極之贊同」為必要，若為棄權，亦即若單純不行使表決權，該部分之表決權數，並不能算入同意之表

³⁹⁰ 公司分割或與他公司合併時，董事會應就分割、合併有關事項，作成分割計畫、合併契約，提出於股東會；股東在集會前或集會中，以書面表示異議，或以口頭表示異議經紀錄者，得放棄表決權，而請求公司按當時公平價格，收買其持有之股份。

³⁹¹ 洪秀芬，股東會議案之投票棄權對表決結果的影響－自臺灣高等法院 92 年度上更（一）字第 78 號民事判決思考起，月旦法學雜誌第 216 期，2013 年 5 月，頁 42。

³⁹² 公司法第 198 條第 1 項、第 227 條。

³⁹³ 經濟部 95 年 1 月 11 日經商字第 09402204660 號函。

決權數，故就股東會決議能否成立之影響而言，單純不行使表決權，與不放棄表決權而參與表決並為反對之表示，實質意義並無不同³⁹⁴。然亦有學者指出，若股東會表決時採取「反面表決」方式，即於表決時由主席徵詢股東是否有反對意見，僅計算不同意票數，用以反面推知同意票數時，棄權票將會被歸類為同意票，使議案更易於通過³⁹⁵。

第五款 通訊投票與表決權重複行使

第一目 重複為通訊投票

依公司法第 177 條之 2 第 1 項之規定，股東以書面或電子方式行使表決權者，意思表示有重複時，以最先送達者為準，但聲明撤銷前意思表示者，不在此限。依立法理由之說明，本條係在解決股東以書面或電子投票且意思表示有重複時，應以何者為準之問題，故適用本條規範之情形，理論上應有：股東先後為書面投票、股東先後為電子投票、股東先後為書面投票與電子投票等 3 種。惟依公開發行股票公司股務處理準則第 44 條之 4 規定，公開發行公司之股東以書面方式行使表決權時，應依公司製作之書面格式為之；縱非公開發行公司，為節省驗證表決權行使書面真偽之成本，亦應不許股東自行製作表決權行使書面。職是之故，除公司初次發給股東之表決權行使書面遺失而經公司補發者外，應不至於發生「股東先後為書面投票」之情形。

又我國並未明文規定公司是否得於同一次股東會同時採用書面及電子投票制度，故是否產生「股東先後為書面投票與電子投票」之問題，實有疑義。然本文認為，由公司法第 177 條之 1 第 1 項但書僅強制符合一定條件之公司採用電子投票制度，可知我國目前政策僅鼓勵電子投票制度之使用。此外，因電子投票制度具有節省股東會開會成本、資訊傳達迅速等優點，且迄今實務上似未見採用書面投票制度

³⁹⁴ 林國全，股東會決議定足數與多數決之計算，台灣本土法學雜誌第 65 期，2004 年 12 月，頁 199、203。

³⁹⁵ 洪秀芬，股東會議案之投票棄權對表決結果的影響－自臺灣高等法院 92 年度上更（一）字第 78 號民事判決思考起，月旦法學雜誌第 216 期，2013 年 5 月，頁 33。此種表決方式，雖有違反我國法制設計上蘊含應採「正面表決」方式之疑慮，然實務上，臺灣高等法院 92 年度上更（一）字第 78 號判決卻肯認此種表決方式。相關討論，見前揭文所述。

者，故即使法律明文規定二者得以併行，亦可預見實際上無併行之可能。從而，本文認為，於我國應無「股東先後為書面投票與電子投票」之情形。

第二目 重複為通訊投票與其他方式之投票

一、先為通訊投票，再親自出席：

為避免股務作業之不便與爭議³⁹⁶，舊公司法第 177 條之 2 第 2 項原規定，股東以書面或電子方式行使表決權後，欲親自出席股東會者，應於股東會開會前 1 日，以與行使表決權相同之方式撤銷前項行使表決權之意思表示；逾期撤銷者，以書面或電子方式行使之表決權為準。後因股東於股東會開會前 1 日撤銷前意思表示，股務作業處理上，時間甚為緊迫³⁹⁷，遂於 2011 年 6 月 29 日公司法修正時，將本條第 2 項「開會前 1 日」修正為「開會 2 日前」，以利實務運作。依本條項之規定，股東以書面或電子方式行使表決權後，如欲親自出席股東會，但未於開會 2 日前撤銷，則仍以先前書面或電子方式行使之表決權為準。又此「2 日前」之算法，同前所述，應為開會日減去 3 日之日。

上開規定之「撤銷」方式為何，並未明文規定。學者有認為，可能解釋為以任何有效之意思表示方式為之皆可，亦可能與公司法第 177 條第 4 項作相同解釋，亦即須以書面向公司為撤銷之通知。惟無論如何，公司若已於公司法第 177 條之 1 第 1 項規定下之以書面或電子方式行使表決權之「行使方法」中，明定撤銷之方式，應認為即應依公司所定之方式為之³⁹⁸。

又雖依上開規定，股東未於開會 2 日前撤銷時，該股東不得當場行使表決權，其所持股份表決權之行使方向，以其前以書面或電子方式所行使者為準³⁹⁹，然實務見解認為，若股東已於股東會開會 2 日

³⁹⁶ 見 2005 年 6 月 22 日公司法第 177 條之 2 立法理由。

³⁹⁷ 見 2011 年 6 月 29 日公司法第 177 條之 2 修正理由。

³⁹⁸ 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（下），月旦法學雜誌第 125 期，2005 年 10 月，頁 259。

³⁹⁹ 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（下），月旦法學雜誌第 125 期，2005 年 10 月，頁 259。

前，以電子方式行使表決權，然未於開會 2 日前撤銷先前以電子方式所為之意思表示時，於開會當日該股東仍可親自出席，且可於股東會現場提出臨時動議（臨時動議仍應受公司法第 172 條第 5 項規範），就現場提出之臨時動議，亦得行使表決權⁴⁰⁰；上開所稱得提出臨時動議及得對臨時動議行使表決權，乃因臨時動議係開會時臨時提出，係該股東原已行使過表決權以外之議案，該股東事先並未行使過表決權，自可在現場行使表決權。又該股東既已於股東會開會前，以電子方式行使表決權，且未撤銷意思表示，則就原議案自不得提修正案亦不可再行使表決權⁴⁰¹。換言之，行使電子投票之股東如未及於公司法第 177 條之 2 第 2 項所定「開會 2 日前」之期限前撤銷意思表示，而於其後親自出席股東會者，仍維持原本表決權之行使效果，惟對與原議案無關之臨時動議，親自出席之股東仍得自行提出，或就他人提出之臨時動議進行表決，而不生棄權之效果⁴⁰²。然對於原議案之修正案，該等股東是否亦得行使表決權，上揭函釋並未提及，惟學者認為，如為貫徹「禁反言原則」，應認為該等股東既已就原議案為贊否之意思表示，而原議案之修正案仍為原議案之延續，故仍受禁反言原則拘束，而有公司法第 177 條之 2 第 2 項所定「逾期撤銷者，以書面或電子方式行使之表決權為準」效果之適用，不得就修正案再為表決權之行使⁴⁰³。

上開實務見解，雖有批判者認為與公司法第 177 條之 1 第 2 項但書「以書面或電子方式行使表決權之股東，就該次股東會之臨時動議及原議案之修正，視為棄權」之規定不符，且將造成股東會表決時之混亂，而有不妥。然學者指出，上揭規定適用對象應係「僅以書面或電子方式行使表決權且事後未親自出席之股東」，故並未違反法律規定。又以通訊方式行使表決權之股東，既未曾就臨時動議表達意見，並無「禁反言」之問題，亦無在股東會前已就該股東就該議案所為意

⁴⁰⁰ 經濟部 101 年 2 月 24 日經商字第 10102404740 號函。

⁴⁰¹ 經濟部 101 年 5 月 3 日經商字第 10102414350 號函。

⁴⁰² 林國全，以電子方式行使表決權後親自出席股東會股東之表決權，台灣法學雜誌第 200 期，2012 年 5 月，頁 157-158；郭大維，電子投票與 E 化股東會，月旦法學教室第 127 期，2013 年 5 月，頁 23。

⁴⁰³ 林國全，以電子方式行使表決權後親自出席股東會股東之表決權，台灣法學雜誌第 200 期，2012 年 5 月，頁 158。

思表示付出整理統計作業成本之可言，故上述批判，亦不具合理性⁴⁰⁴。從而，基於讓親自出席股東能多參與股東會之立場，學者對上開實務見解多持肯定態度⁴⁰⁵。

二、 通訊投票與代理出席：

由於引進通訊投票制度後，公司法並未刪除代理出席之相關規定，且學者認為，為充分實現公司民主理論，應使表決權之直接行使（通訊投票制度）與間接行使（委託書制度）方式得以併存⁴⁰⁶，故於公司採用通訊投票制度之情形下，股東即可能先後將通訊投票或委託他人代理出席之意思送達公司，致生應以何者為準之問題。

關此，若股東先為通訊投票，再委託他人代理出席時，依公司法第 177 條之 2 第 3 項之規定，一律以委託代理人出席行使之表決權為準；若股東先委託他人代理出席，於委託書送達公司後欲改採通訊投票方式時，依公司法第 177 條第 4 項規定，應於股東會開會 2 日前，以書面向公司為撤銷委託之通知；逾期撤銷者，仍以委託代理人出席行使之表決權為準。又此「2 日前」之算法，同前所述，應為開會日減去 3 日之日。

由上開條文之立法理由可知，現行法實係基於「可能涉及委託書徵求人徵得股數之計算⁴⁰⁷」、「避免股務作業之不便與爭議⁴⁰⁸」等理由，故規定於股東重複為通訊投票與代理權授與之意思表示時，以委託代理人出席行使之表決權為準。然此種規範是否妥適，不無疑問。

⁴⁰⁴ 林國全，以電子方式行使表決權後親自出席股東會股東之表決權，台灣法學雜誌第 200 期，2012 年 5 月，頁 157。

⁴⁰⁵ 林國全，以電子方式行使表決權後親自出席股東會股東之表決權，台灣法學雜誌第 200 期，2012 年 5 月，頁 157；劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013 年 9 月，頁 375-376。

⁴⁰⁶ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013 年 9 月，頁 376。

⁴⁰⁷ 見 2005 年 6 月 22 日公司法第 177 條之 2 立法理由。

⁴⁰⁸ 見 2005 年 6 月 22 日公司法第 177 條修正理由。

第二節 我國通訊投票實務介紹

第一項 書面投票之實務運作

雖有論者指出，若公司欲採用書面投票制度，得於寄發召集通知之同時一併附上通訊投票聯，供股東行使書面表決權之用，股東應於該通訊投票聯就各議案填妥贊否之意見後，利用其內所附之回郵聯（不需貼郵票），寄回召集通知中所提示單位⁴⁰⁹。然迄今實務上似未有採用書面投票制度者。

第二項 電子投票之實務運作

第一款 概說

為維持公司股東會作業之中立性，並維護股東權益、確認受託辦理電子投票事務者持續合於資訊安全管理國際標準認證之規定，暨為確保電子投票平台提供者應具公正性及獨立性，避免利益衝突，公開發行股票公司股務處理準則第 44 條之 1 規定，公司股東會採電子方式行使表決權者，其電子投票相關事務應委外辦理⁴¹⁰；受託辦理電子投票事務者以同準則第 3 條第 1 項或第 2 項規定之代辦股務機構或公司，或證券集中保管事業為限，並應符合下列規定：一、設有三人以上專任之資訊專業人員。二、電子投票平台應具備股東行使表決權身分識別及安全機制，並應取得資訊安全管理國際標準之認證證明文件。三、電子投票平台應具備同地、異地備援機制⁴¹¹；受託辦理電子投票事務者每年應將符合本條第 2 項第 2 款規定之資訊安全管理國際標準認證之稽核結果報金管會備查⁴¹²；又受託辦理電子投票事務者不

⁴⁰⁹ 林超熙，通訊投票—郵寄、上網，股東會不缺席，2006 年 3 月 21 日聯合晚報 14 版。

⁴¹⁰ 該準則第 44 條之 1 第 1 項。

⁴¹¹ 該準則第 44 條之 1 第 2 項。

⁴¹² 該準則第 44 條之 1 第 5 項。

得同時受託辦理股務事務或擔任股東會委託書徵求人、受託代理人或代為處理徵求事務者⁴¹³。上揭規範可謂進一步闡釋了何謂公司法第 177 條之 1 第 1 項之「電子方式」，立意實值贊同。而於實務上，我國主管機關先後主導了二個電子投票平台之建置，為深入了解我國電子投票之運作實情，茲於下分別概要介紹之。

第二款 臺灣總合股務資料處理股份有限公司之通訊投票平台

為協助股東忠實表達意願，方便行使股東表決權，並協助發行公司順利召開股東會，以發揮公司治理綜效，乃由中華民國證券商業同業公會及臺灣證券集中保管股份有限公司共同規畫研議，於 2004 年底成立臺灣總合股務資料處理股份有限公司（下稱臺總公司），並由其建置股東通訊委託代理出席之平台⁴¹⁴。其後因通訊投票法制之引進，廢除通訊委託制度後，臺總公司遂於徵詢發行公司、券商股務代理機構、外資保管銀行、證券投信公司、國安基金、公教退撫基金、中華郵政等機構後，建置了電子投票平台⁴¹⁵，自 2006 年起正式提供服務。

關於此平台之運作方式，可大致介紹如下：

- 一、 通訊平台使用者：包括自然人股東、法人股東、發行公司與股務代理機構。
- 二、 身分認證方式：

採 CA 憑證驗證模式。自然人股東以自然人憑證或金融憑證（網銀憑證、券商網路下單憑證）驗證身分；一般法人股東採金融憑證、證券暨期貨憑證、公開資訊觀測站憑證或工商憑證驗證身分；特殊法

⁴¹³ 該準則第 44 條之 1 第 6 項。

⁴¹⁴ 洪秀芬，公司表決權制度之變革－公司法修正草案關於電子投票及董監事選舉制度之評析，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月，頁 67。

⁴¹⁵ 莊太平，「臺總公司通訊（電子）投票制度」投影片，頁 24。網址：

http://www.sfi.org.tw/download/lib_ftp/950123%E9%80%9A%E8%A8%8A%E6%8A%95%E7%A5%A8%E5%AE%A3%E5%B0%8E/1%E8%8E%8A%E5%A4%AA%E5%B9%B3%E7%B8%BD%E7%B6%93%E7%90%86.pdf（最後瀏覽時間：2014 年 5 月 4 日）

人股東（三大法人⁴¹⁶、四大基金⁴¹⁷）採申請帳號、證券暨期貨憑證、公開資訊觀測站憑證、工商憑證或檢附憑證序號方式驗證身分；發行公司亦以申請帳號、證券暨期貨憑證、公開資訊觀測站憑證、工商憑證或檢附憑證序號方式驗證身分⁴¹⁸。

三、發行公司與股務代理機構使用平台流程之圖示：

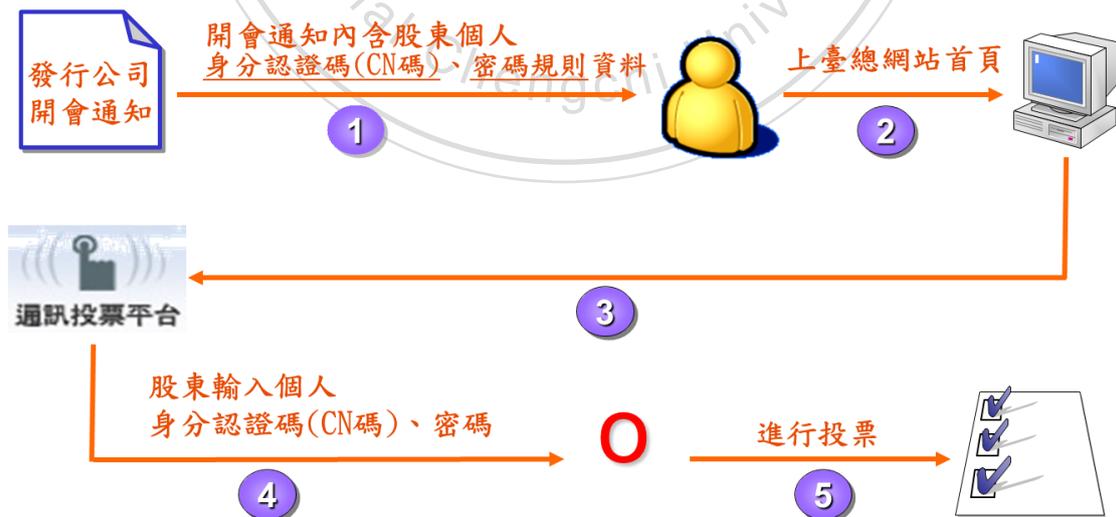


圖 8 發行公司與股務代理機構使用臺總通訊投票平台之流程

資料來源：臺灣總合股務資料處理股份有限公司，「TISS 股東會電子通訊投票相關簡介」投影片，頁 15。臺總公司網址：<http://www.twevote.com.tw>（最後瀏覽時間：2010 年 11 月 20 日）

四、股東之投票流程：

（一）自然人股東投票流程之圖示：



⁴¹⁶ 即外資、投信與自營商。

⁴¹⁷ 即退撫基金、郵政儲金、勞退基金、勞保基金。

⁴¹⁸ 臺灣總合股務資料處理股份有限公司，「TISS 股東會電子通訊投票操作手冊」投影片，頁 2。臺總公司網址：<http://www.twevote.com.tw>（最後瀏覽時間：2010 年 11 月 20 日）

圖 9 自然人股東使用臺總通訊投票平台投票之流程

資料來源：臺灣總合股務資料處理股份有限公司，「TISS 股東會電子通訊投票相關簡介」投影片，頁 13。臺總公司網址：<http://www.twevote.com.tw>（最後瀏覽時間：2010 年 11 月 20 日）

(二) 法人股東投票流程之圖示：



圖 10 法人股東使用臺總通訊投票平台投票之流程

資料來源：臺灣總合股務資料處理股份有限公司，「TISS 股東會電子通訊投票相關簡介」投影片，頁 14。臺總公司網址：<http://www.twevote.com.tw>（最後瀏覽時間：2010 年 11 月 20 日）

五、 相關作業時程之圖示—以公開發行公司股東常會為例：



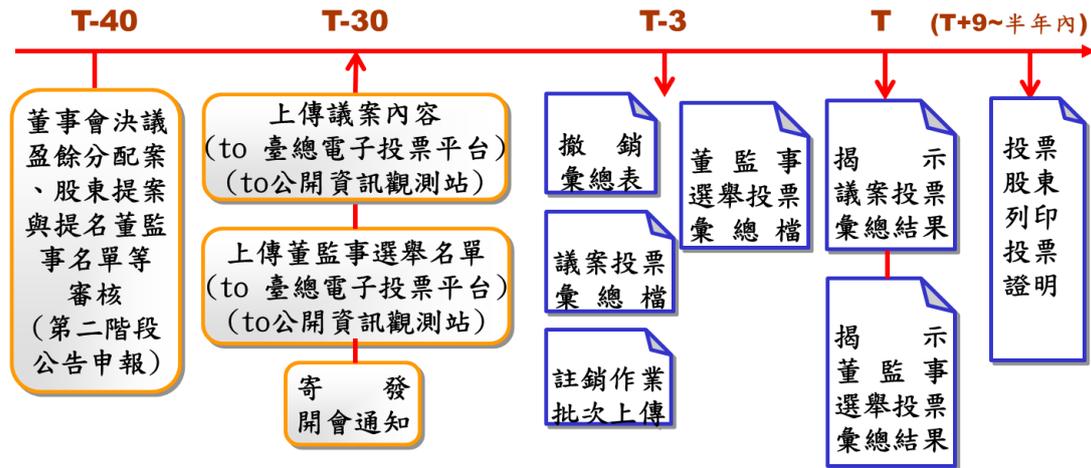


圖 11 使用臺總通訊投票平台時相關作業之時程

資料來源：臺灣總合股務資料處理股份有限公司，「TISS 股東會電子通訊投票相關簡介」投影片，頁 24-25。臺總公司網址：<http://www.twevote.com.tw>（最後瀏覽時間：2010 年 11 月 20 日）

第三款 臺灣集中保管結算所股份有限公司之「股東 e 票通」

由於公司基於防止股東名簿外流之風險，對臺總公司建置之通訊投票平台採取甚為保守之態度，平台使用率極為低落。主管機關為積極推動電子投票制度，研議由具公信力之第三者建立通訊投票平台，以杜絕公司對股東名簿外流之疑慮⁴¹⁹，故責成臺灣集中保管結算所股份有限公司（下稱集保公司）於 2008 年底前建置通訊投票平台，蓋集保公司身為我國證券交易市場之唯一之交割結算機構，本來就擁有各上市櫃公司之股東資料，因而股東名簿之保密性不成問題⁴²⁰。集保公司遂自 2008 年 5 月 23 日起，成立「通訊投票平台專案小組」，著手草擬電子投票平台之規畫案，並進行規章契約之修正、系統開發及建置、相關收費之規畫、作業手冊等文件製作，以及全省業務說明會等項目⁴²¹，經 20 餘次與股務單位、保管銀行、投信公司等研商電子投票相關之作業原則後，於 2008 年 9 月完成「建置股東會通訊投票

⁴¹⁹ 洪秀芬，公司表決權制度之變革－公司法修正草案關於電子投票及董監事選舉制度之評析，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月，頁 68-69。

⁴²⁰ 馬慧雯，股東會電子投票制度改進之探討，國立政治大學商學院經營管理碩士學程碩士論文，2011 年 3 月，頁 94。

⁴²¹ 林素貞，集保結算所股東會通訊投票平台－「股東 e 票通」，集保結算所雙月刊第 184 期，2009 年 6 月，頁 10。

平台規畫案」，陳報主管機關核准建置，並經由徵名活動將平台命名為「股東 e 票通」⁴²²，自 2009 年 3 月起正式運作。該平台上線至今，以充分溝通及使用者導向為前提，多次舉辦市場會測，俾使實際使用者熟悉相關功能⁴²³。另為加強對使用平台發行公司及其股務代理機構、保管銀行等機構之服務，於電子投票期間，亦提供專責服務之窗口，規畫責任區域制，隨時由專人與其保持連繫，提供系統交易操作個別輔導，協助解決作業之疑義，並設置專線，提供投資人使用電子投票平台之問題諮詢服務⁴²⁴。

關於該平台之運作方式，可介紹如下：

一、 平台功能簡介：

採用網際網路連線模式。發行公司若要使用平台，採「一次簽約、逐次申請」之模式，亦即發行公司首次使用平台前，須與集保公司簽訂契約，規範雙方之權利義務及平台作業準則，一經簽約，持續有效，但每次開會前（股東會投票起始日 10 日前）仍須填具申請書，向集保公司申請使用，並須於股東會投票起始日 7 日前，提供股東資料、議案案由、開會日期、電子投票期間等予集保公司。於股東進行投票後，發行公司尚得查詢並下載股東投票內容、進行投票統計等⁴²⁵。

股東及機構投資人皆得透過平台查詢議案內容，行使（或修改、撤銷）表決權，表決後並得查詢電子投票結果並列印電子投票紀錄。為使股東能取得更多議事資料，於平台之操作頁面中，亦提供透過網路自動連結至公開資訊觀測站之功能，便利股東瀏覽相關資訊⁴²⁶。此外，平台開放機構投資人得選擇以單筆投票、整批投票、分割投票等方式行使表決權。該平台亦備有安全控管機制、備援機制，並處理股東身分之認證，以提升資料處理之安全性。

⁴²² 張貴盛，集保結算所股東會通訊投票平台－「股東 e 票通」介紹，證券暨期貨月刊第 28 卷第 4 期，2010 年 4 月，頁 34-35。

⁴²³ 張貴盛，股東會電子投票與公司治理議題論述，證券暨期貨月刊第 30 卷第 4 期，2012 年 4 月，頁 25。

⁴²⁴ 張貴盛，股東會電子投票制度暨「股東 e 票通」介紹，集保結算所雙月刊第 201 期，2012 年 4 月，頁 26。

⁴²⁵ 臺灣集中保管結算所股份有限公司，2012 年業務手冊，2012 年 11 月，頁 210-211。

⁴²⁶ 臺灣集中保管結算所股份有限公司，股東會電子投票平台宣導手冊（一般股東），頁 10。

關於該平台之架構，得圖示如下：

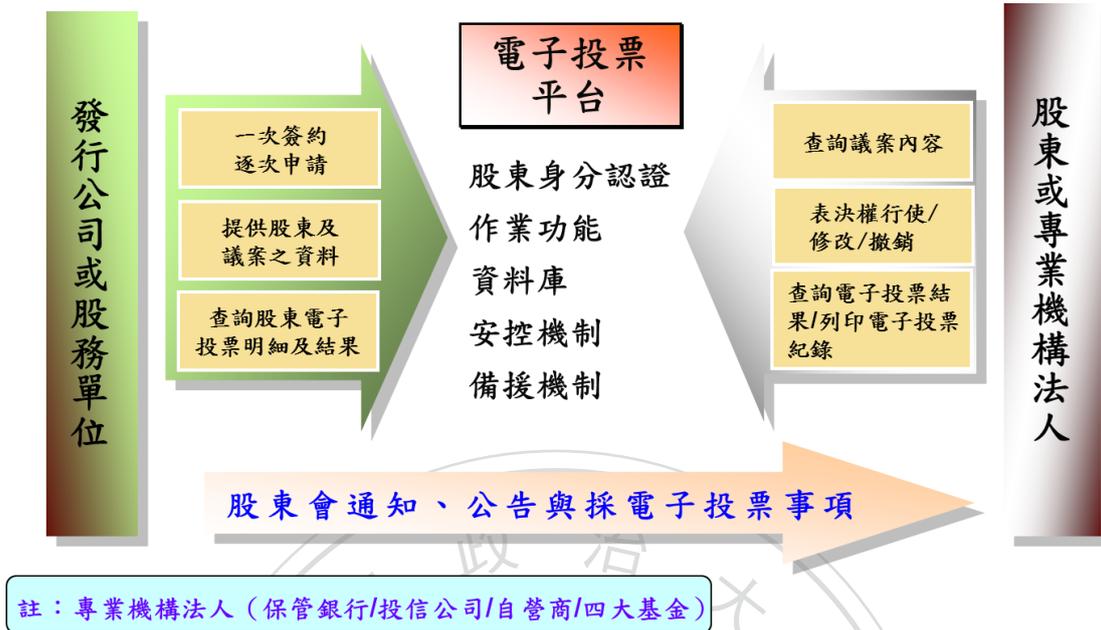


圖 12 「股東 e 票通」平台架構

資料來源：臺灣集中保管結算所股份有限公司，「股東會電子投票平台作業說明」投影片，頁 15。

二、身分認證方式：

登入平台時，使用 CA 憑證之認證方式，以進行數位簽章，使輸入之內容具有不可否認性。目前使用之 CA 憑證，計有自然人憑證、網路銀行憑證、證券商網路下單憑證、工商憑證、證券暨期貨共用憑證、公開資訊觀測站憑證、政府憑證（GCA）等 7 種⁴²⁷。自然人股東可採自然人憑證、網路銀行憑證、證券商網路下單憑證；法人股東可採網路銀行憑證、證券商網路下單憑證、工商憑證、證券暨期貨共用憑證、公開資訊觀測站憑證；保管銀行、投信公司、信託業、發行公司、股務代理機構、證券自營商等，可採工商憑證、證券暨期貨共用憑證、公開資訊觀測站憑證；政府基金（四大基金），則可採工商憑證、政府憑證⁴²⁸。

⁴²⁷ 臺灣集中保管結算所股份有限公司，「股東會電子投票平台作業說明」投影片，頁 20。

⁴²⁸ 臺灣集中保管結算所股份有限公司，電子投票問答集，頁 4。網址：
<http://smart.tdcc.com.tw/pdf/others/a223.pdf>（最後瀏覽時間：2014 年 5 月 4 日）

三、 一般股東如何使用該平台⁴²⁹：

- (一) 發行公司與集保公司簽約並於該次股東會前向集保公司申請使用平台時，股東即可透過該平台以電子方式行使表決權。
- (二) 股東僅須具備 CA 電子憑證作為使用者身分識別，即可登入平台進行投票。登入後，點選欲投票之公司並輸入股東戶號後，經平台確認身分無誤，即可瀏覽股東會議案及議事資料等內容，並就議案以電子方式進行表決。
- (三) 股東於股東會投票起始日至股東會後 30 日內，得於平台查閱其表決權之行使情形。

四、 機構投資人如何使用平台⁴³⁰：

- (一) 須事先申請：

須填具申請書，向集保公司申請電子投票平台投票作業。集保公司接獲申請後，於平台授權機構投資人相關權限後，告知機構投資人帳號及初始密碼，機構投資人可憑集保公司編製之單位代號及此組帳號、密碼，設置相關主管權限及經辦權限。

- (二) 投票作業：

機構投資人欲代理或代表客戶投票時，須先將代理或代表投票之客戶資料輸入平台，俾便辦理投票作業。此外，亦可透過平台以線上單筆或整批投票方式辦理投票作業，並提供修改、刪除及撤銷表決權之功能。

- (三) 查詢作業：

機構投資人完成投票後，可即時查詢投票結果，另於股東會後 90 日內，平台亦提供單筆及整批之投票明細下載功能。

五、 安全機制⁴³¹：

⁴²⁹ 臺灣集中保管結算所股份有限公司，2012 年業務手冊，2012 年 11 月，頁 212-213。

⁴³⁰ 臺灣集中保管結算所股份有限公司，2012 年業務手冊，2012 年 11 月，頁 211-212。

⁴³¹ 臺灣集中保管結算所股份有限公司，「股東會電子投票平台作業說明」投影片，頁 19。

(一) 穩定之資訊管理：

該平台採用企業等級之大型伺服器主機，並有妥適之網路流量負載平衡管理，經系統壓力測試之結果，可於同日承載 300 家公司之股東會作業，並可承載同日 3 千萬筆股東名冊之上傳及入檔。此外，亦提供同地及異地之備援設備，以確保資訊之完整性。

(二) 安全之資訊傳輸：

採專機專區之管理個資方式，資料傳輸時並以 SSL (Secure Sockets Layer) 方式進行加密及解密。

(三) 注重股東資料之保密：

除股東名冊資料採用數位信封加密機制外，尚以專機專區系統自動進行資料之載入與解密，並保存投票、修改、撤銷之軌跡紀錄備考。

六、 相關作業時程之圖示：

(一) 公開發行公司股東常會：

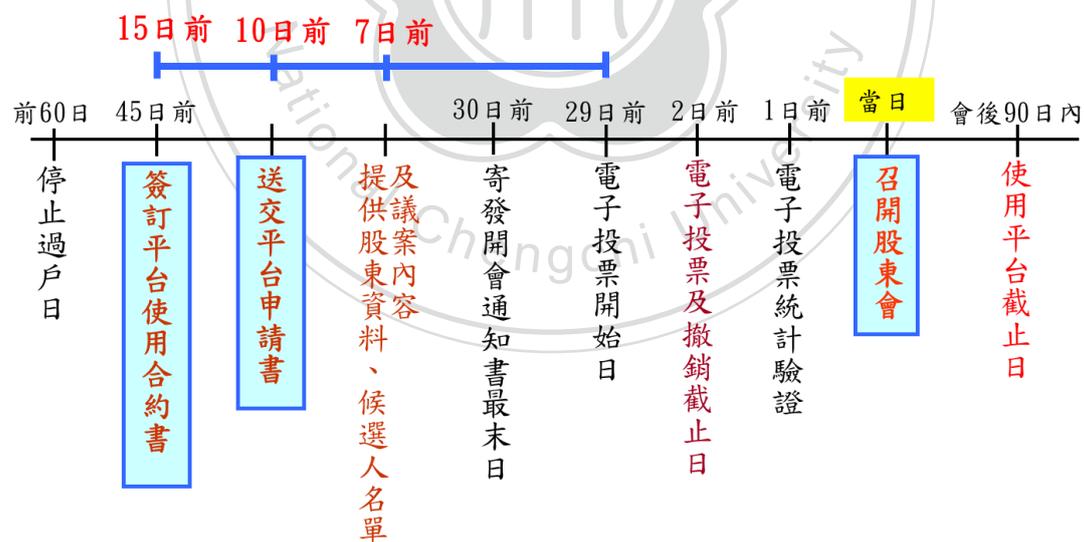


圖 13 使用「股東 e 票通」時公開發行公司股東常會相關作業時程

資料來源：臺灣集中保管結算所股份有限公司，「股東會電子投票平台作業說明」投影片，頁 16。

(二) 公開發行公司股東臨時會：

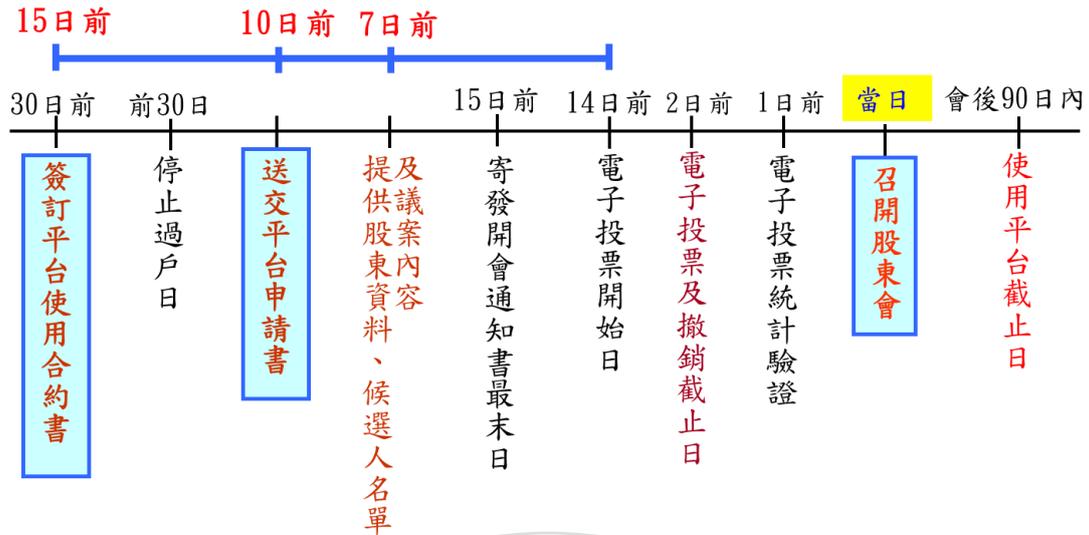


圖 14 使用「股東 e 票通」時公開發行公司股東臨時會
相關作業時程

資料來源：臺灣集中保管結算所股份有限公司，「股東會電子投票平台作業說明」投影片，頁 17。

七、使用平台之收費方式：

付費者為發行公司，股東登入平台進行電子投票時，無須支付任何費用⁴³²。

第四款 平台現況—二平台之合併

集保公司及臺總公司均為國內辦理股東會電子投票之機構，且如上所述，亦各自建置不同的電子投票平台，市場參與者為辦理股東會電子投票，有須同時具備二套電子投票平台連線作業機制之可能。為提升整體營運效率，符合世界趨勢並與國際接軌，集保公司與臺總公司遂在主管機關支持下，及公平交易委員會基於本合併案整體經濟利益大於限制競爭之不利益，依公平交易法第 12 條規定不禁止結合下，共同擬定二公司之合併計畫⁴³³，於 2014 年 2 月 6 日經雙方股東

⁴³² 臺灣集中保管結算所股份有限公司，電子投票問答集，頁 9。網址：<http://smart.tdcc.com.tw/pdf/others/a223.pdf>（最後瀏覽時間：2014 年 5 月 4 日）

⁴³³ 臺灣集中保管結算所股份有限公司，集保結算所 103 年股東臨時會通過合併臺總公司，2014 年 2 月 6 日。網址：http://www.tdcc.com.tw/TCWeb/tc_06bulletin_main03_content.jsp?id=1241（最

臨時會決議通過，以集保公司為存續公司，臺總公司為消滅公司，並經中央銀行 103 年 3 月 4 日台央業字第 1030010446 號函及行政院金融監督管理委員會 103 年 3 月 14 日金管證投字第 1030006487 號函核准在案，合併基準日定於 2014 年 3 月 24 日⁴³⁴。

未來，我國資本市場將由集保公司提供單一之電子投票平台「股東 e 票通」，以避免整體市場資訊設備重複建置，使市場運作機制趨於單一之標準化作業，有助於市場運作效率之提升，進而降低市場整體運作成本⁴³⁵。

第三項 通訊投票之發展現況

第一款 書面投票之發展現況

由於我國股東以散戶投資人為主，就參與股東會議案之討論與表決多半漠不關心，長久以來皆慣於以空白委託書換取紀念品，縱使公司採用書面投票制度，由於可能無法以書面行使表決權用紙換取紀念品，故令大多數之散戶股東對書面投票之使用興致缺缺。又對於機構投資人而言，公司採用書面投票時，因召集通知應如何記載，法無明文，由於無法落實股東資訊權之保障，在無法獲得充分議案資訊之情形下，無從審慎判斷應為何種決定⁴³⁶，且以書面投票時，無法如電子投票一樣達到縮短書面往返時間之效果，便利性與即時性亦劣於電子投票，是以對其而言，書面投票之吸引力亦不高。

另對於發行公司而言，因採用書面投票制度時，製作投票書面仍需付出一定之勞力、金錢成本，似無法到減少股務處理之煩的目的，

後瀏覽時間：2014 年 5 月 4 日)

⁴³⁴ 臺灣集中保管結算所股份有限公司 103 年 3 月 18 日保結企字第 1030004458 號公告。網址：https://www.tdcc.com.tw/TCWeb/tc_06bulletin_main03_content.jsp?id=1296（最後瀏覽時間：2014 年 5 月 4 日）

⁴³⁵ 臺灣集中保管結算所股份有限公司，集保結算所 103 年股東臨時會通過合併臺總公司，2014 年 2 月 6 日。網址：http://www.tdcc.com.tw/TCWeb/tc_06bulletin_main03_content.jsp?id=1241（最後瀏覽時間：2014 年 5 月 4 日）

⁴³⁶ 杜怡靜，E 化環境中關於股東權行使之比較研究－以書面及電子投票為中心關於股東行動主義之理論與實踐，政大法學評論第 133 期，2013 年 6 月，頁 271。

故公司亦缺乏使用書面投票制度之誘因⁴³⁷。學者亦有認為，在電子科技普及與發達之當前現實環境下，實務上應不致出現採書面行使表決權之情形⁴³⁸。

又於近年來，主管機關與相關機構雖就通訊投票之推行不遺餘力，然僅著重於電子投票之部分，就書面投票之推動則未多作著墨，此或亦為書面投票制度乏人問津的原因之一。

第二款 電子投票之發展現況

第一目 制度施行至今之狀況

2005年引進電子投票制度之初，成效不彰，2006年僅有臺總公司、2007年臺總公司及臺灣期貨交易所、2008年臺總公司、臺灣期貨交易所及集保公司、2009年臺總公司、集保公司、信義房屋、大同、亞聚、旭富製藥、柏丞科技、京城建設等採用之⁴³⁹，使用此制之公司比例甚低。

2012年強制符合特定條件之上市櫃公司採用電子投票制度後，情況略有改善。2012年股東常會採用電子投票之上市櫃公司增加為85家，其中上市公司為81家、上櫃公司為4家，而自願採用者為2家、強制採用者為83家⁴⁴⁰，透過電子投票行使表決權之股東人數破萬，占全部出席股權之27.54%⁴⁴¹；於2013年，股東常會採用電子投票之上市櫃公司復增加為120家，其中上市公司為115家、上櫃公司為5家，而自願採用者為6家、強制採用者為114家⁴⁴²，若以電子投

⁴³⁷ 杜怡靜，E化環境中關於股東權行使之比較研究－以書面及電子投票為中心關於股東行動主義之理論與實踐，政大法學評論第133期，2013年6月，頁271。

⁴³⁸ 林國全，2011年公司法修正條文簡析，台灣法學雜誌第185期，2011年10月，頁12。

⁴³⁹ 洪秀芬，公司表決權制度之變革－公司法修正草案關於電子投票及董監事選舉制度之評析，月旦法學雜誌第181期，2010年6月，頁64。

⁴⁴⁰ 見公開資訊觀測站，101年股東常會採行電子投票之上市櫃/興櫃公司彙總表，http://mops.twse.com.tw/nas/protect/proxy_voting/2012proxy_voting.htm（最後瀏覽時間：2014年4月28日）

⁴⁴¹ 臺灣集中保管結算所股份有限公司，2012年年報，頁6。網址：<http://smart.tdcc.com.tw/pdf/annual/a26.pdf>（最後瀏覽時間：2014年5月4日）

⁴⁴² 見公開資訊觀測站，102年於股東常會採行電子投票之上市櫃/興櫃公司彙總表，

票占出席股權的比例視之，於 2013 年平均所占出席股權比例為 35.13%，較 2012 年的 27.54% 有 7.59% 之成長，若以個別公司視之，占出席股權比例 20% 以上者共計有 69 家公司，於上市櫃公司中，又以國泰建設 94.94%、台哥大 83.82%、緯創 76.48%、仁寶 70.74%、鴻海 65.31%、台積電 62.48%、台達電 62.28% 及聯發科 61.29% 等 8 家最為突出，所占出席股權比例均逾 60% 以上⁴⁴³。由上開數據可知，強制部分公司適用電子投票制度後，已使電子投票之使用率大幅提升，而獲得相當之成效。行政院金融監督管理委員會於 2013 年 11 月 8 日頒布新的強制適用標準後，預計於 2014 年時，將有 219 家上市櫃公司符合股東會強制適用電子投票制度之標準⁴⁴⁴，可望進一步提升電子投票平台之使用率。

第二目 電子投票實務運作情形之檢討

自電子投票實施以來，發行公司自願採用之比例甚低。有學者指出，造成此種現象之主因，在於公司若使用電子投票方式，大股東或公司經營者較不易掌控股東會決議，特別是董監選舉之議案⁴⁴⁵，因其等無法再有效利用委託書之徵求來影響或操控股東會議案及選舉結果⁴⁴⁶。另一方面，電子投票若廣為機構投資人採用，對機構投資人持股高的公司而言，如於股東會有臨時動議或修正案之提出，在採用正面表決之情形下，臨時動議或修正案即無通過之可能⁴⁴⁷。

http://mops.twse.com.tw/nas/protect/proxy_voting/2013proxy_voting.htm (最後瀏覽時間：2014 年 4 月 28 日)

⁴⁴³ 臺灣集中保管結算所股份有限公司，「股東 e 票通」抽獎活動圓滿落幕，股東會電子投票時代來臨，2013 年 8 月 6 日。網址：

http://www.tdcc.com.tw/TCWeb/tc_06bulletin_main04_content.jsp?id=41 (最後瀏覽時間：2014 年 5 月 4 日)

⁴⁴⁴ 行政院金融監督管理委員會 103 年 2 月 26 日金管證交字第 1030006221 號令。

⁴⁴⁵ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013 年 9 月，頁 373。

⁴⁴⁶ 洪秀芬，公司表決權制度之變革－公司法修正草案關於電子投票及董監事選舉制度之評析，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月，頁 68。

⁴⁴⁷ 例如：於 2013 年 6 月 26 日鴻海股東會開會當日，有股東提出加發 0.5 元現金股利之修正案，並獲得現場股東之支持，然因外資法人對鴻海有逾 4 成之持股比例，且均採用電子投票方式行使表決權，故該案無法成立。其後，鴻海就「是否得於股東會後就會中決議事項取得電子投票股東事後追認同意」一事函請經濟部解釋，經濟部則回覆以「股東會決議事項，應以會議之形式為之，會後取得個別股東同意，與會議之本旨不合。又依公司法第 177 條之 1 第 2 項規定：『前項以書面或電子方式行使表決權之股東，視為親自出席股東會。但就該次股東會之臨時動議及原議案之修正，視為棄權。』準此，以電子方式行使表決權之股東，就該次股東會之臨時動議及原議案之

除此之外，尚有研究指出，以下因素亦對發行公司使用電子投票平台之意願產生相當程度影響⁴⁴⁸：

- 一、 公司股東會若採通訊投票方式，將會增加股東會資訊作業成本。
- 二、 股東因不熟悉網路操作或無電腦設備，不知如何使用電子投票平台。
- 三、 股東名簿可能外流，而有違反個人資料保護法之虞⁴⁴⁹。
- 四、 股東因無法領取股東會紀念品，欠缺使用電子投票之誘因。

第三節 小結

現行通訊投票法制雖允許電子與書面二種通訊行使表決權之方式，惟採書面之通訊投票，在印製及作業成本、處理時效性、統計正確性等方面，均不及電子通訊投票之方式；又近年電子通訊投票已成為各國股東表決權行使之重要管道，且跨國投資證券市場已為近年趨勢，對外國機構投資人而言，因必須依賴電子化之投票管道，而更加突顯電子通訊投票之重要性⁴⁵⁰。綜合上揭原因，於我國實務上，幾無採用書面投票制度之公司，主管機關近年來亦僅鼓勵電子投票制度之使用。

採用電子投票，除可落實公司治理與股東行動主義之精神外，對

修正，法已明定其法律效果為『視為棄權』，既『視為棄權』，即非屬『同意』，自不發生於會後再個別取得其同意之問題。」。詳見胡慧文，鴻海加碼 0.5 元股息落空！經濟部：礙難依照臨時動議修正....，鉅亨網，2013 年 7 月 17 日，網址：

<http://news.cnyes.com/Content/20130717/KH93BZ55RF95U.shtml>（最後瀏覽時間：2014 年 4 月 28 日）及經濟部 2013 年 7 月 15 日經商字第 10202076670 號函。

⁴⁴⁸ 林海玲，上市櫃公司股東會行使通訊投票制度意願之調查研究，東吳大學商學院企業管理學系碩士在職專班碩士論文，2009 年 6 月，頁 55。

⁴⁴⁹ 此種疑慮在集保結算所建置股東 e 票通的通訊投票平台後，由於集保結算所係一公正第三人，再加上我國採直接持有制，不似歐美各國採間接持有制，集保結算所擁有所有實質股東的名單與所持股份，並不需要由發行公司提供股東名簿，再加上集保之通訊投票平台採行安全性較高的 CA 認證機制，雖然有成本較高的問題，但是卻可以全面阻絕資料外洩之疑慮，故此問題目前應該已經解決。見馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009 年 10 月，頁 94。

⁴⁵⁰ 集保 20 年紀事：1989-2009，臺灣集中保管結算所，2009 年，頁 90。

於發行公司與股東而言，亦有下列使用誘因⁴⁵¹：

一、 對發行公司而言：

- (一) 對不願委託出席之股東提供表決管道，提高股東會出席率。
- (二) 公司可即時掌握投票過程及議案表決情形。
- (三) 提高外國投資股東投票率及出席率。
- (四) 發揮股東自決精神，健全公司經營體質，提高公司治理評價。

二、 對股東而言：

- (一) 落實股東行動主義精神，不受時間及距離限制，可同時行使多家發行公司股東會表決權。
- (二) 投票內容具直接、便利及高度保密性。
- (三) 紀錄股東之投票軌跡，可查詢其投票結果。
- (四) 便利保管銀行行使表決權。

採用電子通訊投票制度，固有上揭優點，然以現行之通訊投票法制觀之，卻存在部分不利於該制度充分發揮功能之限制，學者間亦有許多呼籲修法之聲音；另一方面，與通訊投票相關之制度，亦有部分問題仍待解決。於下，本文擬就我國通訊投票制度與相關法制進行評析，並提出相關之實務問題進行討論。

⁴⁵¹ 臺灣集中保管結算所股份有限公司網站，股東會電子投票專區-股東會採用電子投票之優點及效益，<http://www.tdcc.com.tw/stockvote/main02.htm>（最後瀏覽時間：2014年4月29日）

第五章 我國通訊投票暨相關制度之評析

與實務問題之提出

第一節 通訊投票規範之評析

第一項 公司法第 177 條之 1 規範評析

第一款 股東無從主動採用電子投票制度

依公司法第 177 條之 1 第 1 項本文之文義觀之，是否採取電子投票制度，僅公司方有決定權，股東依法並無主動選用電子投票制度之權。相較於此，日本法則規定，除經董事會決議通過之情形外，股東得公司同意時，亦得以電子投票方式行使表決權⁴⁵²，且股東同意接收電子召集通知時，若經股東要求，公司無正當理由不得拒絕同意股東為電子投票之請求⁴⁵³。所謂正當理由，如股東所提出之電子方式，公司設備上無法因應者即該當之。是以，日本法上承認公司與股東雙方均得主張利用電子投票制度⁴⁵⁴。

學者並指出，依日本法之規範意旨，股東同意公司以電子方式發召集通知時，應可推認該股東本身具備一定之使用資訊設備之能力，為鼓勵股東參與公司之經營，應使其由被動轉為主動之角色，使股東亦可主動要求採取電子方式之投票，另一方面，此規定亦善用了電子化召集通知與電子投票之關係，提升電子投票使用率，立意甚佳，可作為我國法制之借鏡⁴⁵⁵。本文亦贊同上開見解，蓋若僅有公司得決定是否採行電子投票制度，當公司怠於採行時，股東只能徒負呼呼，莫

⁴⁵² 日本公司法第 312 條第 1 項。

⁴⁵³ 日本公司法第 312 條第 2 項。

⁴⁵⁴ 杜怡靜，股東得否自行採用書面或電子投票方式／最高院 98 台上 1047 判決，台灣法學雜誌第 222 期，2013 年 4 月，頁 174。

⁴⁵⁵ 杜怡靜，股東得否自行採用書面或電子投票方式／最高院 98 台上 1047 判決，台灣法學雜誌第 222 期，2013 年 4 月，頁 175。

可奈何，不利於股東權之行使。故未來可考慮仿照日本法，修正公司法第 177 條之 1，規定股東依同法第 172 條第 4 項後段同意公司以電子方式寄送召集通知時，若經股東要求，公司無正當理由不得拒絕同意股東為電子投票之請求。

第二款 書面或電子投票之方式與作業程序規範密度不足

除電子投票方式於公司法第 177 條之 1 之立法理由中有提及須「依電子簽章法規定」為之外，於公司法中並無關於書面或電子投票「方式」之規定，其他原則性之作業程序，亦未見規範。雖公開發行股票公司股務處理準則第 44 條之 1 至第 44 條之 8 已就書面或電子投票之方式與作業程序設有具體規範，然適用對象僅有公開發行公司。此或係考量企業自治，故認為宜讓公司依自身情形（資本額、股東人數等）自訂書面或電子投票之方式，並記載於召集通知上，然過於簡陋之規範，亦可能令使用者感到無所適從。

本文認為，為使書面或電子投票制度更加完備，至少應於公司法中，就下列項目為明文規範。蓋下列項目一之達成對規模較小之公司而言，亦應不致增加過多之負擔，項目二則實為減輕公司負擔之制度。

一、增訂股東查閱權與公司保存資料義務：

依公開發行股票公司股務處理準則第 44 條之 7、之 8 規定，公開發行公司股東以書面或電子方式行使表決權時，得於股東會後 7 日內向公司或其代辦股務機構查詢其表決權之行使情形，且行使表決權之相關書面及媒體資料，應由公司至少保存 1 年，但經股東依公司法提起訴訟者，應保存至訴訟終結為止，使股東於投票後得檢視表決權之行使狀況，並對公司課以資料保存義務，防止相關爭議發生時證據已經滅失之情形。於比較法上，日本公司法第 311 條第 3 項及第 4 項、第 312 條第 4 項及第 5 項亦有查閱權與公司保存資料義務之相關規範，德拉瓦州公司法則於第 211 條(a)(2)規定，股東或委託書持有人以遠距通訊方式進行投票或於股東會作成其他行為時，公司應該保留關於投票或其他行為的紀錄。

本文認為，上開規範基於對股東權益保障之論點，對公開發行公司與非公開發行公司，應無分別適用之理。立法委員於 2009 年 12 月提出之公司法第 177 條之 1 修正草案版本中，原將公開發行公司股票公司股務處理準則第 44 條之 7、之 8 等規範內容納入其中⁴⁵⁶，且定有罰則⁴⁵⁷，學者對此一修法方向亦表示贊同⁴⁵⁸，惟最後並未通過，甚為可惜。

二、公司採用書面投票時，應明文規定其書面原則上以公司印製者為限，除非公司願承擔實際審核之成本：

依現行法，公司採用書面投票時，除公開發行公司依公開發行公司股票公司股務處理準則第 44 條之 4 規定，應由公司負責印製書面格式外，非公開發行公司股東似得自行製作表決權行使書面。然若允許股東自行製作，將增加公司在判斷上之時間及人力成本。雖公司若須負責印製表決權行使書面，似乎無法達到節省股務處理與印製之成本，然亦可避免是否偽造變造之判斷上之時間成本⁴⁵⁹。自比較法之角度觀之，日本公司法於第 311 條第 1 項中，亦基於同一理由，規定進行書面投票時，須以表決權行使書面為之，否則表決權之行使為無效。惟日本學者指出，若公司願承擔實際審核之成本，似無一律將以私製書面進行之書面投票一律解為無效之理由。綜上所述，本文認為，為兼顧公司作業程序之流暢度與企業自治，可規定公司採用書面投票制度時，原則上應限制股東僅得使用公司發行之表決權行使書面為之，否則除非經公司驗證並採為有效票數，其表決權之行使推定為無效，俾減少判斷偽造變造之成本與並減少相關爭議。

第三款 強制適用電子投票是否妥適

對於公司法第 177 條之 1 第 1 項但書之增訂，有學者認為，國家

⁴⁵⁶ 草案第 4 項、第 5 項。

⁴⁵⁷ 草案第 6 項。

⁴⁵⁸ 洪秀芬，公司表決權制度之變革－公司法修正草案關於電子投票及董監事選舉制度之評析，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月，頁 72。

⁴⁵⁹ 杜怡靜，股東得否自行採用書面或電子投票方式／最高院 98 台上 1047 判決，台灣法學雜誌第 222 期，2013 年 4 月，頁 174-175。

力量可能有過度干預公司內部自治事項之虞，且電子投票技術是否已安全無虞，仍有待考驗，而對強制適用之規定持保留態度。故建議主管機關，於新法上路之初，應謹慎行使其裁量權，盡量避免以強制方式迫使公司採用電子投票，宜多採鼓勵方式推動此制，例如對實施通訊投票之公司給予公司治理、資訊揭露評鑑較高之評比等。如欲強制公司採用通訊投票，可考慮先修法規定強制公司使用書面投票，並一併規範若公司自行選擇採用電子投票方式者，得免用書面投票方式。一方面，因書面投票運作方式與委託書相近，對實務運作衝擊較小，復可提供股東新的直接行使表決權管道，並降低透過委託書操控股東會之可能性；二方面，亦可促使公司經營者必須認真積極思考衡量書面與電子投票之利弊。由於電子方式之效率與處理成本應較書面投票具有優勢，且電子方式之採用尚可提升公司之國際化與公司治理形象等，故公司可能更樂於採用電子投票方式，而避免遭受國家力量過度干預公司內部自治事項之質疑⁴⁶⁰。

惟亦有論者指出，為因應我國證券市場逐步朝向以外資、法人為主導之市場，並配合電子化、國際企業化之潮流，主管機關不應再任電子投票制度自由發展，故得參酌公司規模、股東結構、業務性質及其他必要狀況，強制公司將電子投票列為表決權行使管道之一，以貫徹股東行動主義，提升股東民主之程度⁴⁶¹。

本文認為，上述看法固皆有所本。然依現今科技發展之程度，若有安全、公正之電子投票平台可提供公司使用，則強制具相當規模之公司適用電子投票制度，對公司而言並未過度苛求，且對建立股東行使表決權之友善環境而言，亦有正面效益，權衡之下，適度限制企業自治，尚可接受。此外，我國法未如日本法一般，賦予股東主動要求公司採用電子投票制度之權利，已如前述，故強制部分公司採行電子投票，亦有其合理性，且或可產生帶動其他公司使用電子投票制度之效果。另對於未強制適用此制之公司，主管機關仍應繼續加強宣導工

⁴⁶⁰ 洪秀芬，公司表決權制度之變革－公司法修正草案關於電子投票及董監事選舉制度之評析，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月，頁 71-72。

⁴⁶¹ 胡韶雯召集，各國股務相關制度之研究，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2007 年 12 月，頁 113。

作，並給予適當鼓勵，使其樂於自願採用，自不待言。

第四款 臨時動議與修正案之因應問題

我國之通訊投票係採事前的通訊投票制，已如前述。然於股東會開會當日，在場之股東可能會提出程序動議、臨時動議或修正案，對於上揭議案，書面或電子投票之股東皆無從事先預知，自無從預先表示意見，此一難題應如何處理，遂成問題。

就「程序動議」而言，因其係關於股東會會議進行或議案審議之事項，理論上應僅由現實出席之股東表決決定，以書面或電子投票之股東，既未出席股東會，對於會議之具體經過並無認識，自無從對之表示意見，故而應非書面或電子投票之效力所及⁴⁶²。且此類事項即使只有少數親自或委託他人代理出席之股東決定，就股東權利而言亦不生影響。故本文認為，應參考日本學說見解，解為書面或電子投票股東就程序動議而言，不計入出席股東之數。

另就「臨時動議」與「修正案」之處理，依公司法 177 條之 1 第 2 項，係一律視為棄權。惟此種「視為棄權」之規範方式是否妥適？有論者即指出，如此規定於實務上，可能會遭到有心人士濫用，即利用議事技巧，提出臨時動議及修正案，藉以操縱議案成立之與否，使通訊投票名存實亡⁴⁶³。蓋棄權票在計算同意票之「正面表決」方式下，將被計為不同意票，在計算不同意票以反推同意票之「反面表決」方式下，將被計為同意票，故棄權票得被操縱來影響決議結果⁴⁶⁴。例如，於採「正面表決」方式時，公司經營者或股東會主席得利用會議主導權，就不受經營者歡迎的股東提案，透過對該議案之細微修正來操縱書面或電子同意票，使之視為棄權而增加該修正議案通過的難度，藉以影響表決結果。基於上述弊端，有學者即建議，投票行為之性質既屬一種意思表示（蓋投票者乃藉此來共同參與具有法律效果之公司意

⁴⁶² 林國全、劉連煜，股東會書面投票制度與證券集中保管，元照出版，1999 年 12 月，頁 103-104。

⁴⁶³ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013 年 9 月，頁 376。

⁴⁶⁴ 洪秀芬，股東會議案之投票棄權對表決結果的影響－自臺灣高等法院 92 年度上更（一）字第 78 號民事判決思考起，月旦法學雜誌第 216 期，2013 年 5 月，頁 39。

志的形成)，則對於被視為棄權之通訊行使表決權股東而言，實應解為其對決議之形成無影響性，而將之自「已出席股東之表決權數」中扣除，方為妥適⁴⁶⁵。然而，亦有論者認為，於提出臨時動議或修正案時，實不宜將被視為棄權之通訊行使表決權股東自多數決之分母扣除，蓋若允許扣除，仍係給予公司操縱投票之極大空間（因議案可僅由親自出席及委託出席之股東表決通過）⁴⁶⁶。

另有學者建議，若不採棄權之處理方式，可考慮在降低召開股東會成本及所需時間等配套措施下，採取「封箱式作業」。即該次議案未能通過或須修正者，均留待下一次股東會電子投票；換言之，在股東會中，不提臨時動議也不作原議案之修正動議⁴⁶⁷。就此，上市上櫃公司治理實務守則亦於2012年3月7日於第7條增訂第2項，規定上市上櫃公司於股東會採電子投票者，宜避免提出臨時動議及原議案之修正，以維護股東權益。我國於2014年1月9日經行政院審議通過，並提送立法院審查之公司法第177條之1修正草案中，為謀求公司治理制度之長遠發展，並建構吸引全球投資之環境，規定股東會採書面或電子方式行使表決權者，該次股東會議案，皆應於召集事由中列舉，不得以臨時動議提出。惟有反對意見認為，因臨時動議具有免除就該議案再召開股東會之「開會經濟」意義，原議案之修正原是所謂會議討論後自然之可能結果，故若因採行書面或電子投票制度，即禁止提出臨時動議或修正案，似非妥適⁴⁶⁸。

在電子投票因主管機關的全力推展與支持而愈加興盛之同時，上開「視為棄權」之規範方式可能引發之弊端，勢將益形惡化，實有盡速正視之必要⁴⁶⁹。本文認為，如欲解決臨時動議與修正案之因應問題，就電子投票而言，釜底抽薪之計，應係修正公司法第177條之2第1項行使期限之規定，承認電子股東會，使股東得透過雙向、即時

⁴⁶⁵ 洪秀芬，股東會議案之投票棄權對表決結果的影響－自臺灣高等法院92年度上更（一）字第78號民事判決思考起，月旦法學雜誌第216期，2013年5月，頁41-46。

⁴⁶⁶ 馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009年10月，頁88。

⁴⁶⁷ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013年9月，頁373。

⁴⁶⁸ 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（下），月旦法學雜誌第125期，2005年10月，頁257，註35。

⁴⁶⁹ 黃銘傑，2012年公司法與證券交易法發展回顧，國立臺灣大學法學論叢第42卷特刊，2013年11月，頁1117。

之設備，同步觀看股東會之進行，並透過電子方式參與討論、進行投票，如此一來，就會中提出之臨時動議及修正案，皆可同步進行表決，而不生應如何因應之問題，然於未修法承認電子股東會前，電子投票之股東與書面投票之股東對此問題仍陷入相同困境。就此，本文認為，自比較法之角度視之，以下 2 種處理模式，皆可作為修法方向之參考：

一、 美國模式：

美國股東雖有提案權，然於股東會，出席股東並無另外提出臨時動議或修正案之權⁴⁷⁰。因為一般而言，許多美國公司會在章程中制訂「事先通知條款 (advance notice)」，要求股東若要在股東會當日提案，須事先通知公司，依 Rule 14a-5(e)(2)之規定，若公司已於委託書中揭露此等事先通知之規定，於股東未遵守規定而仍於股東會當日提出議案時，主席即可運用議事權擱置該臨時動議或修正案⁴⁷¹。故本文認為，於我國股東提案權制度越趨健全、實務上採用之股東日益增多之情形下，或可考慮採取美國法之方式，使股東僅有事前之提案權，而無會中之提案權，如此一來，即不生臨時動議或修正案應如何因應之問題。

二、 日本模式：

日本公司法第 304 條僅承認股東有提出修正案之權利，而不允許股東提臨時動議，且為免濫用，不許股東於以下情形提出修正案：(一) 提案股東就該等事項並無表決權時；(二) 提案內容違反法令或章程時；(三) 提案內容與先前曾提出於股東會表決，然未獲得有表決權股份總數 10% 以上贊成票之議案具實質上同一性，且提案時點在前案遭否決後之 3 年內；(四) 所提出之修正案與記載於召集通知上之議案不具實質同一性時。又日本如同我國一般，係採事前之通訊投票制度，故有修正案提出時，日本通說認為，對書面或電子投票之股東而言，無論其就原議案係表示贊成或反對，皆無從自此推知其對修正

⁴⁷⁰ 馮震宇，從美國股東會通訊投票制度與實務論我國採行通訊投票之可行性，公司證券重要爭議問題研究，元照出版，2005 年 5 月，頁 102。

⁴⁷¹ 馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009 年 10 月，頁 111-112。

案之意思，故應一律視為贊成或反對不明，而應視為棄權。若採此種規範模式，雖書面或電子投票之股東仍有無法對修正案表達真實意見之問題，然因對修正案之提出已做出明確且適當之限制，故降低了修正案對書面或電子投票股東之突襲，另一方面亦兼顧了親自出席或代理出席股東之會中提案權。

本文認為，因我國之通訊投票制度與日本較為相近，若慮及對現行實務造成之衝擊程度，似以日本模式較為可採。

第二項 公司法第 177 條之 2 規範評析

第一款 要求股東於開會 2 日前將電子投票之意思表示送達公司似過於保守

第 177 條之 2 第 1 項於 2011 年 6 月 29 日之修正，係考量外資股東多為擬制人名義股東，關於表決權之意思形成，需有較長之時間，在我國企業之持股比例逐年增加之外資股東若因未及做成表決權行使之意思決定而放棄行使表決權，將導致外資持股比例高之我國企業，於召開股東會時，因無法達到法定之股東會出席定足數要件而流會，從而此一修正方向應值肯定⁴⁷²。惟依現行公司法第 177 條之 2 第 1 項規定，無論股東係以書面或電子方式行使表決權，其意思表示皆應於股東會開會 2 日前送達公司。此一限制是否合理，實值探討。

首先，上開規定無視於書面與電子為不同之傳遞媒介，有所不妥。按書面投票有形式上的書面，一般係指由郵寄方式寄送給公司；電子投票則無形式上之書面，由網際網路進行資訊的傳送，後者較前者具有即時性，且在傳送的速度上，後者亦較諸前者更為迅速，本條項將二者規定在同一條文中，要求二者均須在股東會開會 2 日前到達公司，顯然忽略了彼此間之差異⁴⁷³。

⁴⁷² 林國全，2011 年公司法修正條文簡析，台灣法學雜誌第 185 期，2011 年 10 月，頁 12。

⁴⁷³ 杜怡靜，股東得否自行採用書面或電子投票方式／最高院 98 台上 1047 判決，台灣法學雜誌第 222 期，2013 年 4 月，頁 172。

再者，以現行科技發展程度而言，在電子投票瞬息完成、瞬息送達的情況下，此種必須於開會 2 日前送達之規定，使得電子投票之意義與功能大減，亦使得透過影音視訊以遠距方式參與股東會並於聽取股東對於議案之討論後再行電子投票之電子股東會的召開，成為不可能⁴⁷⁴。實則，若以電子方式行使表決權，在當前之電子科技下，即使股東在開會當天始以電子方式行使表決權，其「驗證」、「計票」等相關作業，在技術上應皆無困難⁴⁷⁵。

又自比較法之角度視之，依美國德拉瓦州公司法第 211 條規定，已允許股東於股東會當日以遠距通訊方式行使表決權，且有學者指出，就美國股東會投票實務而言，採行電子投票最大的優點，就是可以配合股東會的討論，並可遞延投票截止的時間，鼓勵股東的參與，故此一「2 日前」送達之規定，等於完全扼殺了電子投票的功能與優點，其結果與不採用電子投票幾乎沒有任何不同⁴⁷⁶。又依英國 2009 年股東權益規則新增之公司法第 360A 條，亦允許電子股東會之存在。此外，於日本雖未開放電子股東會之使用，然依相關規範，股東電子投票之意思表示，原則上於股東會開會日前一營業日之營業時間終了前送達公司即可，若董事會以決議另定晚於召集通知發送後 2 週之行使期限，並將該期限記載於召集通知上，則以該期限為準，然實務上，亦大多將行使期限定於股東會開會日前一營業日之營業時間終了前。相較於英美與日本之規範與實務，我國「2 日前」之規範，似過度遷就股務作業之實務需求，而有過於保守之傾向。

綜上所述，學者遂提出修法之呼聲，建議如外國實務般，只要在股東會結束前之最後時刻（如結束前之 1 個小時），其意思表示以電子方式即時送達公司或中介機構即可⁴⁷⁷，亦可考慮進一步將法條文字修正為「股東會當日」甚或「股東會各該議案做成決議前」⁴⁷⁸。

⁴⁷⁴ 黃銘傑，2012 年公司法與證券交易法發展回顧，國立臺灣大學法學論叢第 42 卷特刊，2013 年 11 月，頁 1117。

⁴⁷⁵ 林國全，2011 年公司法修正條文簡析，台灣法學雜誌第 185 期，2011 年 10 月，頁 12。

⁴⁷⁶ 馮震宇，從博達案看我國公司治理的未來與問題，公司證券重要爭議問題研究，元照出版，2005 年 5 月，頁 49。

⁴⁷⁷ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013 年 9 月，頁 374-375。

⁴⁷⁸ 林國全，2011 年公司法修正條文簡析，台灣法學雜誌第 185 期，2011 年 10 月，頁 12。

本文認為，為解決此一問題，應予修法，重新思考是否採納英美之電子股東會制度、電子投票之行使期限應定於何時等。若評估後認為依現今狀況尚不適宜貿然引進電子股東會制度，且為確保股務作業之順利進行，亦不宜放寬期限至股東會當日之即時送達，則至少應如日本法規定一般，將行使期限定於股東會開會日前一營業日之營業時間終了前，無須過度遷就股務作業之時間需求。另一方面，由於經濟部函釋將行使期限之規範定位為訓示規定之性質，形同賦予公司自定行使期限之空間，解釋上，公司似可無視於法律所定之時點，自定早於或晚於該法定時點之行使期限。若公司自定之期限早於法律所定之時點，將不利於股東表決權之行使，應予禁止。然公司若為便利股東行使表決權，而將行使期限定在較晚之時點，甚至定在開會當日，則有利於股東表決權之行使，對公司治理而言有正面影響，而無禁止之必要。綜上所述，宜將行使期限之規定定位為「最低要求」之性質，要求公司至少須將行使期限定在晚於股東會開會日前一營業日之營業時間終了前之時點，至於公司如欲將行使期限定在晚於此時之時點，則不予禁止。

第二款 表決權重複行使之問題

第一目 先為通訊投票，再親自出席

依現行公司法第 177 條之 2 第 2 項規定，股東為書面或電子投票後，如欲親自出席股東會，須於股東會開會 2 日前以與行使表決權相同之方式撤銷先前所為之行使表決權意思表示，如逾期撤銷，則以書面或電子方式行使之表決權為準。此等規定，顯在迎合實務作業之需求，惟對股東表決權行使之保障而言，似有不週之處。學者即指出，此規定令人有「擬制親自出席（即以書面或電子方式行使表決權）優於「真正親自出席」之嘆，立法者似可再加斟酌⁴⁷⁹。

衡諸股東會之召開目的，無非希望股東可親自出席參與討論與表

⁴⁷⁹ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013 年 9 月，頁 375。

決，其他表決權的行使方式皆是股東無法親自出席的替代方案，是以，當股東一旦親臨會場，縱使其已事前以通訊方式行使表決權，仍應以親自出席為準，如此方為尊重股東真意之作法⁴⁸⁰。另一方面，股東親自出席時，除可對已列入議案之提案加以表決外，尚可參與臨時動議、程序動議、原議案之修正案等之討論與表決，而不會產生如現行法規定以書面或電子方式行使表決權時，對臨時動議等提案，被視為棄權之不利情形⁴⁸¹。

又就公司法 177 條之 2 第 2 項之立法理由觀之，本條項於 2005 年增訂時，即係以「避免股務作業之不便與爭議」為其立法理由，將撤銷期限定為「開會前 1 日」，於 2011 年 6 月 29 日修正時，復以「以利實務運作」為修正理由，將撤銷期限由「開會前 1 日」縮短為「開會 2 日前」。學者指出，此乃實務上從事股務作業之相關人士，主張採行書面或電子投票制度時，在股東會開會當日前即需先進行整理書面或電子投票之表決權計算作業，若在接近股東會開會時，仍容許撤銷已行使之表決權，而需重行計算表決權數，將增加其作業困擾。然而，在當前科技環境之下，實可想見公司依公司法第 177 條第 1 項所採行者應為「電子投票」而非「書面投票」。且依目前之科技條件，電子投票之計票乃至重行計票作業，皆係由電腦處理，其作業應非繁複。故僅以「避免股務作業之不便與爭議」或「以利實務運作」，實皆不足以支撐本條項規定使「擬制親自出席」優於「真正親自出席」，抑制真正親自出席股東表決權行使之必要性。於 2011 年 6 月 29 日公司法修正時，竟進而將本條第 2 項「開會前 1 日」修正為「開會 2 日前」，將撤銷期限再提前 1 日，使「立法屈服於不具充分說服力之實務需求」現象，更形嚴重，實難苟同⁴⁸²。

本文認為，為使股東得以表達其最新之意見，並確保其親自參與股東會討論暨對臨時動議及修正案進行表決等權利，應將撤銷期限刪除，修正為股東若於股東會當天親自出席，其先前所為之書面或電子

⁴⁸⁰ 郭大維，電子投票與 E 化股東會，月旦法學教室第 127 期，2013 年 5 月，頁 23。

⁴⁸¹ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013 年 9 月，頁 375。

⁴⁸² 林國全，以電子方式行使表決權後親自出席股東會股東之表決權，台灣法學雜誌第 200 期，2012 年 5 月，頁 155-156。

投票即視為撤銷，以保障股東權益，不應讓理論遷就於實務。

第二目 為通訊投票並委託他人代理出席

若股東先為書面或電子投票，再委託他人代理出席時，依公司法第 177 條之 2 第 3 項之規定，一律以委託代理人出席行使之表決權為準；反之，若股東先委託他人代理出席，於委託書送達公司後始欲改採書面或電子投票方式時，依公司法第 177 條第 4 項規定，應於股東會開會 2 日前，以書面向公司為撤銷委託之通知；逾期撤銷者，仍以委託代理人出席行使之表決權為準。上揭條文之立法理由復分別指出，如此規範係基於「可能涉及委託書徵求人徵得股數之計算」、「避免股務作業處理上時間甚為緊迫之問題」等實務作業層面之考量。又自上開規範可知，若書面或電子投票之意思表示先到達公司，一律以到達公司在後之委託出席意思為準，若委託書先到達公司，只要股東逾開會前 2 日仍未撤銷委託出席之意思表示，即一律以委託出席為準，故有以表決權「間接行使」為準之涵義。

惟有學者指出，電子投票制度之目的，在於使未能親自出席股東會之股東可透過電子方式直接表達其意思，相對於委託代理人出席間接表達意思，電子投票似更能直接反映股東之意思。此顧及實務作業之作法，卻突顯出直接行使不如間接行使之情形，忽略電子投票鼓勵股東參與股東會並直接行使股東權之立意⁴⁸³。另有學者認為，使擬制「直接行使」之效力劣於「間接行使」的效力，法理上不無疑義，尤其在激烈的公司經營權競爭之下，僅以「可能涉及委託書徵求人徵得股數之計算」為由，似不足以否定本人在法律上原可任意撤回或撤銷代理權之授與的原則，而反以委託書之間接行使表決權為優先⁴⁸⁴。

事實上，於公司法第 177 條第 4 項未增訂「或欲以書面或電子方式行使表決權」之文字前，學者即批評本條項「委託書送達公司後，股東欲親自出席股東會時，逾開會前 1 日之期限始撤銷者即以代理出席為準」之規定，實違反「意定代理（委託出席）時，代理人權限不

⁴⁸³ 郭大維，電子投票與 E 化股東會，月旦法學教室第 127 期，2013 年 5 月，頁 22。

⁴⁸⁴ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013 年 9 月，頁 376。

得大於本人（親自出席）」之基本法理，而有「理論屈服於實務需求」之不妥⁴⁸⁵。本次修正後，新增上揭文字並將原先規定之「開會前 1 日」提前至「開會 2 日前」，不但仍生「間接行使」大於「擬制直接行使」之問題，且期限之規定更加不合理。學者指出，事實上，依當前科技發達之程度，處理撤銷委託之股務作業應不具有「若不推翻上述意定代理基本法理，即無以為之」之複雜性，故建議本條項之規定應予以刪除⁴⁸⁶。

本文認為，上揭規定與公司法第 177 條之 2 第 2 項之規定，同為理論遷就實務之立法，欠缺有力之理論依據，日後應予檢討。此一重複行使問題之解決方向，可考慮採取尊重股東最新意思之立場，規定無論股東係先為通訊投票或先將委託書送達公司，皆以送達公司在後者為準，先前所為之意思則視為撤銷，俾以股東最新之意思為依歸。惟考慮電子投票具即時性，可能發生委託書寄出後，股東復為電子投票，然委託書卻後於電子投票送達公司之情形，為確實尊重股東最新之意思暨使直接行使表決權之效力優先於間接行使，應規定於股東為電子投票之情形，無論電子投票係先於或後於委託書到達公司，皆以電子投票為準，委託出席之意思視為撤銷。

第二節 召集通知與議事手冊規範之評析

為使通訊投票制度順利運作，股東會召集通知或其他會前提供之資料，不但應及時送達，且內容必須詳盡，使股東得於參酌必要資訊後，審慎行使表決權，若欠缺對股東資訊權之保障，則所謂股東表決權行使之保障，將徒具形式而已。我國法制上之相關規範，業已介紹如前，於下，茲就較具問題之部分提出之，並加以探討。

第一項 修改章程議案於召集通知之記載方式

以書面或電子方式行使表決權之股東，由於無法參與股東會現場

⁴⁸⁵ 林國全，2011 年公司法修正條文簡析，台灣法學雜誌第 185 期，2011 年 10 月，頁 11。

⁴⁸⁶ 林國全，2011 年公司法修正條文簡析，台灣法學雜誌第 185 期，2011 年 10 月，頁 11。

之討論、表決，僅能依賴公司提供之會前資訊作出表決權行使之判斷，故會前資訊是否完整，對書面或電子投票制度之運作而言，影響甚鉅。而依公司法第 172 條第 4 項、第 5 項規定，通知及公告應載明「召集事由」，且選任或解任董事、監察人、變更章程、公司解散、合併、分割或第 185 條第 1 項各款之事項，皆應在「召集事由」中列舉，不得以臨時動議提出。故於此即生一問題：本條第 5 項所定之應於召集事由中列舉之事項，除應記載於「召集事由」外，公司是否尚應記載其「主要內容」？實務上，曾發生公司雖於股東會召集事由中列舉「變更章程」議案，開會通知與議事手冊並載明擬討論修正之章程規範，惟於股東會開會當日，復有股東提議就其他章程規範進行修正，並經股東會決議通過，此際究應如何處理？

針對此一問題，我國最高法院之多數看法略以：臨時動議，非謂現場所提議案，即屬臨時動議，而係會議議程中，無特定項目（程序）可供提議討論，於臨時動議之程序中進行之事項而言。若議程中本已列有特定程序於各該程序中所為提案或討論，即非屬該條所指之臨時動議。準此，所謂召集事由，只在表明會議內容要旨及程序。故召集事由，係指其案由、主旨之意，即只須列舉「改選董事、監察人」、「變更章程」或「公司解散、合併或分割」之事項，不必詳列提案之具體內容至明。…，以變更章程為召集事由者，於召集通知之召集事由中列舉，不得以臨時動議提出之意，非謂應將擬修正之章程條項詳列⁴⁸⁷。

自上開實務見解可知，公司僅須在召集通知上列明召集事由，無須說明議案之主要內容，變更章程之議案亦同，故無須於召集通知詳列擬修正之條文。此一實務解釋，單純就法條文字為機械之闡述，完全忽略該條背後之立法意旨，其不當之處甚明⁴⁸⁸。再加上實務認為，除有關盈餘分配之章程修正外，新章程一經股東會通過後，應即時發生效力，向主管機關登記，僅為對抗要件，而非生效要件⁴⁸⁹，若結合前述最高法院「以變更章程為召集事由者，非謂應將擬修正之章程條

⁴⁸⁷ 最高法院 98 年度台上字第 923 號民事判決。相同見解，見最高法院 96 年度台上字第 642 號民事判決、72 年度台上字第 113 號民事判決。

⁴⁸⁸ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013 年 9 月，頁 345-346。

⁴⁸⁹ 經濟部 86 年 12 月 8 日商字第 86224598 號函、60 年 7 月 14 日經商字第 27951 號函參照。

項詳列」之見解，極易遭有心人士不當利用此種手法，破壞公司經營權競爭規則之合理性與公平性⁴⁹⁰。例如，現任董事計算持有之股份及可掌握之委託書後發現無法取得現有公司董事席次過半數，於是在召集事由中增列修改公司章程（例如增加公司得為保證或為其他任何細微之修正，凡此均無不可），之後於股東會時提臨時動議要求一併修改減少章程上之董事席次，經由席次減少，進行集中配票以取得支配地位⁴⁹¹。故上開實務見解，實讓公司之現任經營者於競逐經營權時握有相當優勢，惟此種優勢，本質上已然侵害股東表決權之行使⁴⁹²。除易遭現任經營者用以防禦市場派之經營權挑戰外，亦可能被現任經營者作為自肥之手段，例如假借修正公司之授權資本額，卻趁機通過董監報酬之規定⁴⁹³。

為解決此一問題，必須思考公司法第 175 條第 5 項之立法目的為何⁴⁹⁴，而不應如實務一般僅就字面意義為法律解釋。本文認為，衡諸該項之立法理由係採取該項所定事項「事涉股東、債權人權益甚鉅」之立場，故應朝保障股東權益之方向解釋，較合於立法初衷。由於股東平時並不參與公司經營，在開會時其資訊權必須透過多重方式保障之，而章程之修改關係公司基本大法之變動，故修改章程之條款理應事先告知股東⁴⁹⁵。故有學者指出，依現行法規定，股東會時若提出未經載明之章程修正條文，除得解為其已實質上構成臨時動議外，亦得以召集程序違法論之，使反對股東得依同法第 189 條訴請撤銷股東會決議，甚且該等變更章程條文是否得於該次股東會立即生效，亦有疑義⁴⁹⁶；而就未來之修法方向，則建議可配合公司法第 177 條之 3 規定，將議事手冊之記載作為載明章程修正或增訂內容之方法，並規定惟有經載明之章程修正或增訂條文及與其直接相關之條文方可於該次股

⁴⁹⁰ 最高法院 98 年度台上字第 923 號民事判決之「大毅案」，即為適例。

⁴⁹¹ 曾宛如，股東會程序問題之探討，公司管理與資本市場法制專論（一），元照出版，2007 年 10 月，頁 182-183。

⁴⁹² 曾宛如，股東會與公司治理，國立臺灣大學法學論叢第 39 卷第 3 期，2010 年 9 月，頁 121。

⁴⁹³ 曾宛如，股東會與公司治理，國立臺灣大學法學論叢第 39 卷第 3 期，2010 年 9 月，頁 154。

⁴⁹⁴ 曾宛如，公司與證券交易法，國立臺灣大學法學論叢第 39 卷第 2 期，2010 年 6 月，頁 151。

⁴⁹⁵ 陳彥良，公司組織種類與股東會議程資訊之揭露，月旦裁判時報第 3 期，2010 年 6 月，頁 73。

⁴⁹⁶ 曾宛如，我國公司法待決之問題－以公司法制基礎理論為核心，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月，頁 57。

東會中討論及決議⁴⁹⁷。本文認為上開見解甚值贊同。

第二項 議事手冊之相關規範

依公司法第 177 條之 3 第 1 項規定，「公開發行公司」召開股東會時，有編製股東會議事手冊之義務，並應於股東會開會前將議事手冊及其他會議相關資料「公告」。據本條第 2 項之授權，議事手冊辦法第 5 條第 1 項規定，公開發行公司應於股東常會開會 30 日前或股東臨時會開會 15 日前，將股東會開會通知書製作成電子檔案傳送至公開資訊觀測站。另依議事手冊辦法第 6 條第 1 項規定，公司應於股東會開會 15 日前將當次股東會議事手冊及會議補充資料之紙本備置於公司及其股務代理機構供股東索閱，同條第 2 項復規定，應於股東常會開會 21 日前或股東臨時會開會 15 日前，將股東會議事手冊及會議補充資料，製作電子檔案傳送至公開資訊觀測站。

上揭規範符合當今股東會資料電子化、無紙化之潮流，固值贊許，然僅公開發行公司有上揭規定之適用，範圍過窄，對採行書面或電子投票方式之非公開發行公司之股東而言，法律上之配套保護措施，不夠充分。且公司法第 177 條之 3 或係基於節省公司成本之考量，僅規定相關資料應「公告」，亦即僅須為「間接傳遞」，未要求為效果更佳之分送或寄發，強度尚有不足⁴⁹⁸。此外，相關規範僅設有備置或上傳之期限，就其餘相關程序則未為進一步之規範，亦有不足之處。

有鑑於此，學者遂建議，可考慮於公司法第 177 條之 3 第 1 項增列「採行以書面或電子方式行使表決權之非公開發行股票之公司，亦同」之文字，使採行書面或電子投票制度之非公開發行公司，亦有本條股東會相關資訊事前揭露制度規定之適用⁴⁹⁹，本文亦表贊同。

另就相關資訊是否僅需「公告」？本文認為，可參考日本法之規

⁴⁹⁷ 曾宛如，股東會與公司治理，國立臺灣大學法學論叢第 39 卷第 3 期，2010 年 9 月，頁 155。

⁴⁹⁸ 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（下），月旦法學雜誌第 125 期，2005 年 10 月，頁 258。

⁴⁹⁹ 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（下），月旦法學雜誌第 125 期，2005 年 10 月，頁 262。

範模式，至少規定董事會若已取得個別股東之同意而以電子方式交付狹義召集通知予股東時⁵⁰⁰，該次股東會公司若採用書面或電子投票制度，應交付予股東之股東會參考書類及表決權行使書面亦皆「得」以電子方式交付之，然股東若要求公司交付實體之股東會參考書類或表決權行使書面，公司即有交付實體書面之義務⁵⁰¹，使股東有主動選擇採用「直接傳遞」方式之權。然學者亦有建議，可考慮增列賦予股東請求公司以電子方式將議事手冊及相關資料以電子方式直接傳送權限之明文⁵⁰²，本文認為亦係另一可考慮之方向。

末就相關程序部分，本文認為，可參考美國法之規範模式，制訂更細緻之規定。依據美國之 2007 年電子委託書規則，公司及其他委託書之徵求人均有義務將委託書資料放置於公開網站及 SEC 之網站上，並有義務告知股東得於何時至該網站閱覽委託書資料，告知上揭訊息之同時，亦應同時告知股東有權以郵件、電話、電子郵件或提交網頁表單等方式要求提供紙本之委託書資料，故公司及其他委託書徵求人原則上皆有提供電子化召集通知及其他電子化會議資料之義務，且賦予股東要求提供紙本資料之權利，股東要求提供紙本時，發行公司或其他委託書之徵求人不得因此向股東收取額外之費用。此外，就公司周知股東電子文件之程序，依據 SEC 歷年發布之解釋令，復設有「通知」、「接觸」、「證明已為交付之證據」等 3 個要件，以使公司與股東有所依循，可作為我國未來修法時之參考方向。

第三項 英文版召集通知與議事手冊之提供

依現行法，並未規定公司有提供英文版召集通知或議事手冊之義務。然為使身為外資之機構投資人能順利行使表決權，俾使其發揮對公司決策之影響力，本文認為，於外資持股比例較高之公司，應考慮課予公司上傳英文版召集通知及議事手冊於公開資訊觀測站之義務，以落實對股東資訊權之保障。

⁵⁰⁰ 日本公司法第 299 條第 3 項。

⁵⁰¹ 日本公司法第 301 條第 2 項、第 302 條第 2 項。

⁵⁰² 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（下），月旦法學雜誌第 125 期，2005 年 10 月，頁 263。

第三節 其他相關制度之評析

第一項 分割行使表決權制度之評析

第一款 概說

所謂分割行使表決權，係指股東得對於股東會之各項議案，將其複數表決權為部分贊成、部分反對或部分棄權之行使而言⁵⁰³。我國法制原未允許股東分割行使其表決權，因依公司法第 181 條第 1 項規定，政府或法人為股東時，其代表人不限於一人，但其表決權之行使，仍以其所持有之股份綜合計算。而關於本項，經濟部曾有函釋指出，縱法人股東之代表人有數人，除董監選舉議案外，同一股東應為同一意見之表示，不得部分投票贊成，而部分投票否決⁵⁰⁴。

上開規定與實務見解之理論基礎，應係肇自表決權屬「人格權」之一種，因人格不可分割，故單一股東即使擁有多數股份，亦不得就同一議案主張分割行使表決權⁵⁰⁵。惟如此解釋，實不利機構投資人於我國股東會之表決權行使，因為外國機構投資人常因無法決定表決權應如何行使，只能選擇棄權。在機構投資人對公司治理之影響力日益增強之趨勢下，對我國公司治理之發展已然形成阻礙。

蓋外國之機構投資人，一般而言會先指定全球性保管銀行執行保管業務，再由全球性保管銀行指定我國之保管機構擔任次保管銀行，並同時以該保管銀行作為外資在我國之代理人或代表人，股東會開會前，發行公司會將開會通知及相關會議資料寄給外國機構投資人在我國之代理（表）人，再由代理（表）人透過中介機構轉交予外國機構投資人，外國機構投資人彙整實質股東之意見後，再透過中介機構將

⁵⁰³ 王志誠，股東權利之實質保障：股東表決權之分割行使—兼評公司法第一八一條修正草案，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月，頁 38。

⁵⁰⁴ 經濟部 69 年 3 月 31 日商 10149 號函釋。

⁵⁰⁵ 黃銘傑，2012 年公司法與證券交易法發展回顧，國立臺灣大學法學論叢第 42 卷特刊，2013 年 11 月，頁 1118。

行使表決權之指示傳送至全球性保管銀行或中介機構，藉此通知外國機構投資人在我國之代理（表）人，並由代理（表）人指派代表人參與股東會並行使表決權（因依華僑及外國人投資證券管理辦法第 16 條第 4 項規定，境外外國機構投資人持有公開發行公司之股份者，其表決權之行使，除法令另有規定外，應指派國內代理人或代表人出席為之）；另一方面，於海外存託憑證之情形，海外存託憑證之持有人為實質股東，外國存託銀行則為名義股東，外國存託銀行欲代存託憑證持有人行使表決權時，亦須於彙整各持有人之意見後為之。然而，依上揭公司法 181 條第 1 項規定與經濟部函釋，上述外國機構投資人實無從為其背後之實質股東對股東會議案為不同之意見行使，導致外國機構投資人僅能就該次股東會議案投下全數贊成票或全數反對票，因而，每當股東會召開前，外國機構投資人如就某議案無法彙整實質股東為一致方向之意見，將無法為表決權之行使，導致機構投資人就該議案僅得以棄權方式處理⁵⁰⁶。

其實，股份有限公司係資本的集合，故股份上的權利實已物化，股東權自與人格權無涉。至於意思表示自我衝突之疑慮，因一股有一表決權，故每一股皆可代表股東的一個意思表示，若股東以一部分持股投贊成票、他部分持股投反對票，並無所謂單一意思表示衝突之情形，故實無堅持統一行使表決權之必要⁵⁰⁷。有鑑於此，並為使保管機構、信託機構、存託機構或綜合帳戶等專戶之表決權行使，得依其實質投資人之個別指示，分別為贊成或反對之意思表示，我國於 2012 年 1 月 4 日修正公司法第 181 條，參考日本公司法第 313 條規定股東得不統一行使議決權之立法精神，及我國信託業法第 20 條之 1 規定信託業之信託財產為股票時表決權之行使得分別計算，增訂第 3 項，明定公開發行公司之股東係為他人持有股份時，股東得主張分別行使表決權，並增訂第 4 項，授權證券主管機關訂定相關辦法⁵⁰⁸。

上述修法，使機構投資人得本於「受益人價值極大化原則」行使

⁵⁰⁶ 蔡子琪，外國機構投資人分割股票制度，證券暨期貨月刊第 30 卷第 8 期，2012 年 8 月，頁 38-43。

⁵⁰⁷ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013 年 9 月，頁 367。

⁵⁰⁸ 2012 年 1 月 4 日公司法第 181 條立法理由。

表決權，搭配電子投票平台之使用，將大幅提升機構投資人對公司政策與董監事人選之影響力，有益於股東行動主義與公司治理之提升。另一方面，該制度亦蘊含「制度中立（neutral）」之意，藉由表決權之分別行使，股東得以一半持股投贊成票、另一半持股投反對票之方式，達到實質之「棄權」效果，如此一來，既可避免股東出席股東會後之棄權票因表決方式之不同（正面表決或反面表決）而生同意或反對之效果，使投票結果忠實呈現股東之真意，亦可避免以往股東為達棄權之效果而不出席股東會，致股東會之出席定足數不足⁵⁰⁹。惟此一法制現仍存在部分問題，茲討論如下。

第二款 規範內容與問題評析

公司法第 181 條第 3 項規定，公開發行公司之股東係為他人持有股份時，股東得主張分別行使表決權。同條第 4 項復規定，前項分別行使表決權之資格條件、適用範圍、行使方式、作業程序及其他應遵行事項之辦法，由證券主管機關定之。依據本條第 4 項之授權，金管會復於 2012 年 4 月 13 日制訂「公開發行公司股東分別行使表決權作業及遵行事項辦法」⁵¹⁰（下稱分別行使辦法），並自發布日施行。依前述「為他人持有股份」之要件，可知分割行使表決權以：公開發行公司之股東，背後有不同股東之潛在不同意思表示為前提⁵¹¹，此種規範方式，顯係採取「例外放寬」股東得分割行使表決權之態度⁵¹²。惟此種規範方式是否妥適，論者提出相關討論與建議如下：

一、應將適用對象擴大至非公開發行公司：

由於機構投資人為實質股東所投資之標的除公開發行公司外，亦可能包含未公開發行公司，而無論公司是否公開發行，法人股東均有

⁵⁰⁹ 劉連煜，股東分割投票制度，月旦法學教室第 75 期，2009 年 1 月，頁 23。洪秀芬，股東會議案之投票棄權對表決結果的影響－自臺灣高等法院 92 年度上更（一）字第 78 號民事判決思考起，月旦法學雜誌第 216 期，2013 年 5 月，頁 44。

⁵¹⁰ 行政院金融監督管理委員會 2012 年 4 月 13 日金管證交字第 1010014834 號命令

⁵¹¹ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013 年 9 月，頁 368。

⁵¹² 王志誠，股東權利之實質保障：股東表決權之分割行使－兼評公司法第一八一條修正草案，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月，頁 49。

分割行使表決權之必要，以反映真實股東之意思。另因未公開發行公司不須受證券交易法之規範，重要資訊不須公開，股份流通性極低，更須機構投資人積極介入公司治理，故分割投票制度在未公開發行公司之重要性，並不亞於公開發行公司。又觀諸美國及日本之立法例，並未以公開發行公司為限；且依信託業法第 20 條之 1 規定得分割行使表決權之股份，亦未限於公開發行公司之股份，故依現行法制，非公開發行公司之股份若為信託業所管理之信託財產（營業信託之股票），得分割行使表決權，反之則無從分割為之，甚至連經民事信託之股票，亦不得分割行使表決權，造成法律體系之錯亂⁵¹³。故學者指出，實應自肯認股東得分割行使表決權之理念出發，不論是否為公開發行公司之股票，皆應允許為表決權之分割行使，故建議移除公司法第 181 條第 3 項「公開發行」之文字⁵¹⁴。

二、得分割行使表決權股東之資格要件應再放寬：

依現行分別行使辦法第 3 條規定，得分割行使表決權之股東，須為 2 人以上持有股份，並具備下列資格條件之一：一、依華僑及外國人投資證券管理辦法規定投資國內證券之各類基金，依當地政府法令及契約或公司章程規定，得依各實質投資人之指示分別行使表決權者，或因投資策略委請二人以上外部經理人操作、授權外部經理人代為行使表決權且經臺灣證券交易所股份有限公司完成交易帳戶登記者。二、依華僑及外國人投資證券管理辦法規定投資國內證券之國外金融機構，依當地政府法令及契約規定得以其名義受託投資，並依各實質投資人之指示分別行使表決權者。三、海外存託憑證之存託機構，依當地政府法令及存託契約規定得依各存託憑證持有人之指示分別行使表決權者。

上揭規範之條文說明復指出，之所以限於具上述 3 種資格之股東始得分割行使表決權，係因實施分割投票制度初期，應以較有分割投

⁵¹³ 王志誠，股東權利之實質保障：股東表決權之分割行使—兼評公司法第一八一條修正草案，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月，頁 46。

⁵¹⁴ 王志誠，股東權利之實質保障：股東表決權之分割行使—兼評公司法第一八一條修正草案，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月，頁 46；胡韶雯，由公司治理導向論法人股東表決權之分割行使—評公司法第一八一條修正草案，法學新論第 15 期，2009 年 10 月，頁 15-17。

票需求者為開放對象，未來主管機關將視運作狀況及實際需求再為評估。主管機關對此制抱持之審慎保守態度，可見一斑⁵¹⁵。惟有論者建議，未來可參考美國立法例⁵¹⁶，就具有受託、合夥、共有或其他法律關係者，雖屬「股東為自己」持有股份之情形，亦放寬許其依各不同意見比例行使表決權，或可參考日本公司法之規定⁵¹⁷，要求股東須於股東會開會 3 日前，通知公司其不統一行使表決權之意旨及理由，且若該股東並非為他人持有股份者，公司得拒絕其不統一行使表決權，以因應實際需求⁵¹⁸。

本文認為，為落實股東平等原則，並確保股東之意見能真實呈現於股東會中，上揭論者之意見實值贊同。未來宜採取「原則允許」股東分割行使表決權之立場，修正現行公司法第 181 條第 3 項之法條文字，僅於股東濫用其權利時，公司始得拒絕其分割行使表決權⁵¹⁹。又現行法制雖存在上揭問題，惟仍有助於機構投資人依實質股東之意思積極行使表決權，配合便利且有效率之電子投票平台之使用，在現今外資股東之持股高達總市值 34.62% 之情形下⁵²⁰，日後對公司治理之影響，甚值期待。

第二項 董監候選人提名制之評析

2005 年時，為健全公司發展及保障股東權益，推動公司治理⁵²¹，我國引進董事候選人提名制度，增訂第 192 條之 1、第 216 條之 1，規定公開發行股票之公司董監選舉，若採候選人提名制度者，應載明於章程，股東應就董事候選人名單中選任之。依上揭規定可知，公司法並未強制公司適用提名制，係由公司自行決定是否採用，由於決定

⁵¹⁵ 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013 年 9 月，頁 368。

⁵¹⁶ 德拉瓦州公司法第 217 第(b)(3)。

⁵¹⁷ 日本公司法第 313 條第 2 項、第 3 項。

⁵¹⁸ 胡韶雯，由公司治理導向論法人股東表決權之分割行使—評公司法第一八一條修正草案，法學新論第 15 期，2009 年 10 月，頁 17。

⁵¹⁹ 王志誠，股東權利之實質保障：股東表決權之分割行使—兼評公司法第一八一條修正草案，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月，頁 49。

⁵²⁰ 統計至 2014 年 4 月 30 日。見行政院金融監督管理委員會證券期貨局網站，網址：<http://www.sfb.gov.tw/ch/home.jsp?id=526&parentpath=0,4,109>（最後瀏覽時間：2014 年 5 月 6 日）

⁵²¹ 2005 年 6 月 22 日公司法第 192 條之 1 立法理由。

採用時，即應記載於公司章程，故公司之決定權限機關為股東會⁵²²。然就獨立董事之選舉，依證券交易法第 14 條之 2 第 2 項及依本項授權制訂之公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法第 5 條第 1 項規定，則強制應採候選人提名制度，並載明於章程，股東應就獨立董事候選人名單中選任之。

由上開規定可知，董監候選人提名制僅有公開發行之股份有限公司得以採行，並非所有股份有限公司皆得採用之，且除獨立董事之選舉外，並未強制公開發行公司採用此制，造成目前我國「一國三制」之現象，股份有限公司之董監選舉分為非提名制、提名制及部分提名制 3 種⁵²³。目前「股東 e 票通」電子投票平台對上述 3 種董監選舉方式，係設計得由發行公司於建置開會參數資料時自行選擇⁵²⁴。

董監事選任議案與董監候選人提名制度之建立，影響書面或電子投票制度甚深。一方面，董監事選任之議案依公司法第 198 條第 1 項、第 227 條本文規定，係強制採取累積投票制，股東就依其股份數與應選董監事名額計算所得之選舉權，得自由分配予數候選人，故而，須就每一候選人計算其所得選票代表選舉權數後，再按其所得選票代表選舉權數之高低，依序決定當選之董監事。由於董監事選任議案有上述之特殊性，於採行書面或電子投票制度時，必須有不同於其他議案之處理，例如無法如其他議案僅列贊否或棄權意見記載欄，而應設置供股東填記分配予各候選人選舉權數之欄位⁵²⁵，此等技術問題尚不難克服。再者，對書面或電子投票之股東而言，若公司未採用董監候選人提名制度，其等投票後，於股東會開會當日尚可能有新候選人之提出，造成書面或電子投票之股東難以就全部候選人名單為通盤考慮，使書面或電子投票難以運作，在現行法制未強制採用書面或電子投票之公司採取董監候選人提名制之情形下，遂成為難解之問題。

⁵²² 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（下），月旦法學雜誌第 125 期，2005 年 10 月，頁 267。

⁵²³ 馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009 年 10 月，頁 119。

⁵²⁴ 張貴盛，股東會電子投票與公司治理議題論述，證券暨期貨月刊第 30 卷第 4 期，2012 年 4 月，頁 30。

⁵²⁵ 林國全、劉連煜，股東會書面投票制度與證券集中保管，元照出版，1999 年 12 月，頁 131。

董監候選人提名制度與股東行動主義、公司治理原則等息息相關，且股東會前之候選人相關資訊揭露，亦為應予重視之問題。透過董監候選人提名制度，股東始得於為表決權之指示前，充分了解董事候選人之全部人選及其他必要資訊，以做出合理妥適之判斷。近來，我國主管機關亦意識到上揭問題，故於 2012 年 3 月 7 日修正公布之上市上櫃公司治理實務守則第 7 條第 2 項，即規定上市上櫃公司於股東會採電子投票者，宜採用候選人提名制選舉董事、監察人。立法理由復明白指出，此係為利於電子投票之運作，強化董事、監察人提名審查作業資訊透明度，使股東於股東會前知悉公司所公告之董事、監察人候選人名單，進行審慎判斷後以電子投票或於股東會現場選出其所支持之候選人，亦可確定當選之董事、監察人不會超出候選人名單之範圍，公司並可提前進行選舉董事、監察人相關作業，若董事候選人有競業行為，可儘速於當次股東會安排解除競業禁止之議案，使股東會運作更為順暢。另一方面，為鼓勵公司採行董監候選人提名制，證基會及公司治理協會已將公司採行董監候選人提名制度分別列為資訊揭露評鑑系統及公司治理制度評量指標項目之一⁵²⁶，以鼓勵公司自願使用。

又我國於 2014 年 1 月 9 日經行政院審議通過，並提送立法院審查之公司法第 177 條之 1 修正草案，亦基於推動電子投票制度之立場，規定公開發行股票之公司採書面或電子方式行使表決權者，該次董事、監察人選舉，「應」採候選人提名制。學者指出，雖可能會有反對論者認為，若公司派掌控之董事會千方百計不將反對派所提名之董監名單列入候選人名單中，法令又強制使用董監提名制度，將造成反對派因此無法如同未使用提名制度時可自行填入自己或自己所支持之候選人名字，反而使其喪失參與改選之機會（公司法第 192 條之 1 第 1 項參照）。然而，實不能因此否認電子投票必須與董監候選人提名制度配套結合才能發揮電子投票制度最大功能之效果（否則，多數之股東在電子投票時將無所適從），縱有發生惡意阻撓合法之提名名單列入董監候選人名單之情事，定暫時狀態之假處分制度與追究相關濫權董監事之違反忠實義務的法律責任，應亦可發揮一定的制裁力

⁵²⁶ 臺灣公司治理，證券暨期貨市場發展基金會，2013 年 11 月，頁 21。

量⁵²⁷。本文認為，雖然對董監候選人提名制度本身之妥適與否，學界仍有正反不同意見⁵²⁸，然前揭草案之修正方向，並未廣泛強制公司採用董監候選人提名制度，而係基於股東資訊權取得之保障，而課予採用書面或電子投票制度之公司使用此制之義務，尚值贊同。未來董監候選人制度之規範日益成熟後，搭配電子投票制度與電子投票平台之使用，對於臺灣公司治理程度之提升，應大有幫助。

第三項 股東提案權制度之評析

因現代公司法架構下，公司之經營權及決策權多賦予董事會，公司法第 202 條已明文規定，公司業務之執行，除本法或章程規定應由股東會決議者外，均應由董事會決議行之。若股東無提案權，則許多不得以臨時動議提出之議案，除非由董事會於開會通知列入，否則股東難有置喙之餘地。為使股東得積極參與公司之經營⁵²⁹，我國爰於 2005 年引進股東提案權制度，增訂公司法第 172 條之 1，規定持有已發行股份總數 1% 以上股份之股東，得以書面向公司提出股東常會議案，且公司應於股東會召集通知日前，將股東提案處理結果通知提案股東，並將合於本條規定之議案列於開會通知。依本條規定，符合所定持股要件之股東，均有向公司提出股東常會議案之權利，且此項股東提案權，係股東之固有權，不分普通股或特別股均有上開權利⁵³⁰。除股東提案有該條第 4 項所定得不列為議案之情形外⁵³¹，公司皆有受理股東提案之義務，且此義務為法定義務，公司不得以章程規定或股

⁵²⁷ 劉連煜，公司法二〇一二及二〇一一年新修正條文析論（一），月旦法學教室第 122 期，2012 年 12 月，頁 47。

⁵²⁸ 相關討論，見張逸婷，從公司治理觀點論董事提名與選任法制，國立臺北大學法律學系碩士論文，頁 80-89。

⁵²⁹ 2005 年 6 月 22 日公司法第 172 條之 1 立法理由。然有學者指出，此一說明未盡合理，蓋某些議案之所以不得以臨時動議提出，主因在於確保股東對於會議的資訊權（使其有所準備並出席），與股東會及董事會權限之劃分其實並無關聯；若要論及這二個機關彼此間之權限劃分，反而是提案內容的問題。見曾宛如，「讓與全部或主要部分營業或財產」之探討－兼論董事會與股東會權限劃分之議題，國立臺灣大學法學論叢第 35 卷第 1 期，2006 年 1 月，頁 296。

⁵³⁰ 經濟部 97 年 5 月 9 日經商字第 09702410410 號函。

⁵³¹ 有左列情事之一，股東所提議案，董事會得不列為議案：

- 一、該議案非股東會所得決議者。
- 二、提案股東於公司依第一百六十五條第二項或第三項停止股票過戶時，持股未達百分之一者。
- 三、該議案於公告受理期間外提出者。

東會決議排除之。又雖本條限於股份有限公司之股東常會始得適用，然於制度新設初期，採此謹慎保守之立法態度，應可認同⁵³²。

學者指出，此制尚有使重大事項得於股東會召集事由中列舉，以便股東在會議前有深思熟慮的機會，避免在臨時動議時因時間倉促而作出錯誤決定之意義⁵³³，就此而言，具有保障股東資訊權之意義。另一方面，對會前即進行投票之書面或電子投票股東而言，因股東提案已列於召集通知，使其等得實際就該議案行使表決權，不生擬制棄權之效果，故亦具保障股東表決權行使之效果。此外，股東提案權與臨時動議權之關係為何，亦為值得探討之問題，對書面或電子投票制度亦有影響，因當股東提案權制度健全時，即有對股東臨時動議權為限縮甚至排除之可能，如此一來，即可使書面或電子投票股東得於事前就全部議案行使表決權，僅有提出修正案時始有被擬制為棄權之可能，減少被擬制為棄權之機會。於下，本文茲就股東提案權中與股東資訊權、股東提出臨時動議權相關之部分，分為以下 3 點分別進行探討：

一、公告受理提案期間與召集通知發送時間之配合：

第 172 條之 1 第 2 項規定，公司應於股東常會召開前之停止股票過戶日前，公告受理股東之提案、受理處所及受理期間；其受理期間不得少於 10 日。同條第 6 項復規定，公司負責人違反第 2 項之規定時，處新臺幣 1 萬元以上 5 萬元以下罰鍰。本條第 2 項規定，係為使公司有充分時間處理股東提案而設⁵³⁴。實務上認為，所稱公告，應依公司法第 28 條規定辦理。換言之，非公開發行股票之公司，受理股東提案之公告，應登載於本公司所在之直轄市或縣（市）日報之顯著部分。至公開發行股票之公司，則依證券管理機關之規定辦理⁵³⁵。又本項規定係指公司之「公告作業」，應在停止過戶前為之，且受理期間不得少於 10 日，至於「受理期間」係在停止過戶之前或之後，法

⁵³² 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（上），月旦法學雜誌第 124 期，2005 年 9 月，頁 274。

⁵³³ 王文字，公司法論，元照出版，2008 年 9 月，頁 281。

⁵³⁴ 2005 年 6 月 22 日公司法第 172 條之 1 立法理由。

⁵³⁵ 經濟部 95 年 2 月 16 日經商字第 09502018290 號函。

無規定，故屬公司之自治事項⁵³⁶。

有學者指出，於非公開發行公司，需特別注意與第 172 條第 1 項所定股東常會召集通知與公告期限規定間之配合。因依第 172 條第 1 項規定，非公開發行公司股東常會之召集，應於 20 日前通知各股東，對於持有無記名股票者，應於 30 日前公告之。以對記名股東之召集通知而言，依實務見解，此「20 日前」之期間逆算，開會日為始日不算入，以其前 1 日為起算日，逆算至 20 日期間末日午前 0 時為期間之終止，召集通知至遲應於期間末日之前 1 日寄發。又第 172 條第 2 項「受理期間」之計算，應以本項公告日之次日為起算日，依民法關於期間計算之規定計算之；此外，若考慮董事會就股東提案實質內容與形式要件所需之最低限度審查期間，應解為公司最快應於受理期間期滿之次日，始得發出召集通知。

綜上所述，若非公開發行公司於上述期限末日始為本項所定公告，且依第 172 條之 1 第 2 項後段規定其受理期間不少於 10 日，則該公司勢必無法於第 172 條第 1 項所定期限前，依同條第 5 項規定，將股東提案處理結果通知提案股東，並寄發列入合於本條規定議案之召集通知，故於未發行無記名股份之非公開發行公司，至遲需於股東常會前股東名簿閉鎖期間開始日之前 3 日為本項公告之期限。例如：非公開發行公司股東常會開會日為 6 月 20 日時，股東名簿閉鎖期間（自開會當日起算 30 日之期間）開始日為 5 月 22 日，因公司至遲需於 5 月 30 日對記名股東寄發召集通知，且應於股東名簿閉鎖期間開始前公告受理提案事宜、受理股東提案之期間至少為 10 日，則至遲應於 5 月 19 日為受理股東提案之公告，受理期間則為 5 月 20 日至 29 日，始有可能於 5 月 30 日寄發召集通知⁵³⁷。

二、股東合法提出之議案應如何記載於召集通知及其他股東會會前資料：

第 172 條之 1 第 5 項規定，公司應於股東會召集通知日前，將合

⁵³⁶ 經濟部 97 年 3 月 31 日經商字第 09702032650 號函。

⁵³⁷ 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（上），月旦法學雜誌第 124 期，2005 年 9 月，頁 275。

於本條規定之議案列於開會通知。同條第 6 項復規定，公司負責人違反第 2 項之規定時，處新臺幣 1 萬元以上 5 萬元以下罰鍰。

有問題者係，經董事會審查後認為合法之股東提案，於召集通知及其他股東會會前資料中究應為如何之記載。就此，經濟部見解認為，公司固應將合於規定之議案，列印於開會通知，但如何將議案內容列印於開會通知，因涉及個案事實之認定，屬司法機關認事用法之範疇⁵³⁸，似有將提案於召集通知之記載方式委諸公司自行決定之意思。此外，議事手冊辦法第 3 條第 6 款雖規定應將股東會全部之議案內容及提案者載明於議事手冊，然此規定僅公開發行公司始有適用，且就記載方式之繁簡，亦未為具體規範。

本文認為，自股東資訊權保障之立場而言，股東提案之記載形式宜有較明確之規範，使股東提案之意旨得於開會日前完整呈現予其他股東，如此一來方能提升其他股東支持議案之可能性，且對書面或電子投票之股東而言，方能於全盤考慮後做出最符合其本意之表決權行使。就此，或可參考日本法，規定符合提案資格之股東得於股東會開會前之一定期間，請求公司在召集通知中記載記載提案內容之要領（日本公司法第 305 條，股東之「議案通知請求權」），並要求公司在股東會參考書類中記載以下事項（日本公司法施行規則第 93 條第 1 項）：一、股東所提出該議案之要旨；二、對該議案董事會有意見時，其意見之內容；三、議案內容關於董事、會計參與、監察役或會計監察人之選任者，股東行使議案通知之請求時，依日本公司法施行細則第 74 條至第 77 條所定通知公司之事項。四、股東行使議案通知請求權之際所提案之理由⁵³⁹。

三、股東提案權與臨時動議權之關係：

依經濟部之見解，雖我國已引進股東提案權制度，惟股東於股東會臨時動議提案之原有權利，並未因此喪失，此觀諸公司法第 172 條之 1 立法理由：「…若股東無提案權，則許多不得以臨時動議提出之

⁵³⁸ 經濟部 96 年 8 月 7 日經商字第 09602097570 號函。

⁵³⁹ 杜怡靜，E 化環境中關於股東權行使之比較研究－以書面及電子投票為中心關於股東行動主義之理論與實踐，政大法學評論第 133 期，2013 年 6 月，頁 267-268。

議案，除非由董事會於開會通知列入，否則股東難有置喙之餘地，爰賦予股東提案權。」自明⁵⁴⁰。惟有學者指出，從立法論之觀點，我國既引進股東提案權制度，則從保障股東資訊權之觀點，是否應適度限縮股東之臨時動議權，實為未來值得深思之問題⁵⁴¹。實則，股東會所得討論之事項、其與臨時動議之關係及股東提案權之範圍，為具一體性之問題，未來如欲進行修正，須為整體之檢討。若股東會所得討論並決議之議案限縮於議程所排定且公告通知之議案，則提案權之範圍可予放寬；反之，若維持現狀，提案權之限制則應從成本考量加以管控⁵⁴²。

本文認為，將來若欲採取放寬股東提案權限制之立場，並限縮甚至排除股東之臨時動議權，基於股東資訊權之保障，為可行之方向，然放寬股東提案權之同時，亦應注意股東提案權之保障，例如董事會違法拒絕股東提案時，可參考美國法制，由主管機關或證交所、櫃買中心對公司擬拒絕股東提案進行第1次之審查，再由法院擔任第2道亦即最後之審查者，並配合將我國公告受理股東提案之期間予以提前，以預留合理之審查期間，使提案股東有合理之救濟管道，俾確保提案權之充分行使⁵⁴³。

第四節 相關實務問題之提出

第一項 逐案票決與通訊投票

如前所述，實務上股東會計算表決權數之方式，可分為僅計算同意票之「正面表決」、僅計算反對票之「反面表決」；此外，實務上亦承認如出席股東無異議時，即不計算同意票亦不計算反對票之「鼓掌

⁵⁴⁰ 經濟部 95 年 6 月 12 日經商字第 09502082120 號函。

⁵⁴¹ 王志誠，股東之一般提案權、特別提案權及臨時動議權—最高法院九十六年度台上字第二〇〇〇號判決之評釋，月旦法學雜誌第 185 期，2010 年 10 月，頁 222。

⁵⁴² 曾宛如，「讓與全部或主要部分營業或財產」之探討—兼論董事會與股東會權限劃分之議題，國立臺灣大學法學論叢第 35 卷第 1 期，2006 年 1 月，頁 299。

⁵⁴³ 詳細說明，見林國彬，股東提案權之行使與權利保障之研究—臺灣與美國法制之比較，臺北大學法學論叢第 86 期，2013 年 6 月，頁 198-203、頁 230-231。

通過」、「無異議通過」方式⁵⁴⁴。由於「反面表決」之計票方式，與公司法要求之多數決要件為「積極贊同」之精神不符，且以「鼓掌通過」、「無異議通過」等方式，無法明確計算股東之同意票數為何，就議事程序之合理性及透明度而言，皆存有問題，且股東無從依會後之表決權行使揭露結果獲取重要資訊，對會後資訊揭露之透明度而言，亦有不足。

其實最理想之狀況，應係就各議案皆採「正面表決」之方式，亦即「逐案票決」。公司股東會議案若皆採逐案票決之方式，且清楚地於股東會議事錄記載出席股東就各議案之同意、反對及棄權等表決權行使結果，即是將股東會資訊公開與透明化的具體展現，亦是發揮公司治理價值與精神及保障股東權益的基本措施⁵⁴⁵，且如此一來方能使書面或電子投票之結果呈現於表決結果之中。

為鼓勵股東會逐案票決，以便利股東行使表決權並強化公司治理，行政院金融監督管理委員會督導臺灣證券交易所於2011年3月31日公告修正上市上櫃公司治理實務守則及「○○股份有限公司股東會議事規則」參考範例⁵⁴⁶。其中第13條第5項即規定，議案之表決，除公司法及本公司章程另有規定外，以出席股東表決權過半數之同意通過之。表決時，應逐案由主席或其指定人員宣佈出席股東之表決權總數後，由股東逐案進行投票表決，並於股東會召開後當日，將股東同意、反對或棄權之結果輸入公開資訊觀測站。另我國上市上櫃公司治理實務守則第7條第3項亦規定，上市上櫃公司宜安排股東就股東會議案逐案進行投票表決，並於股東會召開後當日，將股東同意、反對或棄權之結果輸入本公司指定之網際網路資訊申報系統。自上揭規範可知，我國主管機關已意識到逐案票決之重要性，因而鼓勵公司採行，本文認為此方向值得贊同。

惟要求逐案票決，實務上亦存有議事程序過於冗長之顧慮。就此，有論者指出，雖逐案票決在執行上較無異議鼓掌通過繁複，但根

⁵⁴⁴ 王志誠，股東會之權限及議事原理，月旦法學教室第27期，2005年1月，頁78-79。

⁵⁴⁵ 張貴盛，股東會電子投票與公司治理議題論述，證券暨期貨月刊第30卷第4期，2012年4月，頁28。

⁵⁴⁶ 臺灣公司治理，證券暨期貨市場發展基金會，2013年11月，頁24。

據實施過的企業經驗分享，也存在相當之優點。首先，逐案票決可作為公司面對股東冗長發言之解決方案，交由全體出席股東表決。其次，外資法人亦可藉由逐案票決更明確知悉贊成、反對與棄權之表決權數，可提升國際投資人之投資意願。再者，依實務經驗，雖逐案票決時，開票與計票會花費較多人力，但不致於耗費過多表決時間（以台積電為例，可於 1.5 小時左右完成全部議案之逐案票決程序），如再搭配股東會前的電子投票，相信可再縮短計票時間⁵⁴⁷。此外，亦有學者指出，若公司經營者或股東會主席認為股東對股東會議案已達高度共識或被多數所支持者，其大可提出已達過半數同意的證明，例如透過委託書、通訊投票之計票結果、統計一部分達一定數量大股東的同意票等，來表示議案已達出席表決權過半數之同意，並藉此避免全面計票的麻煩⁵⁴⁸。綜上，本文認為議事程序過於冗長之問題尚可克服，復權衡採取逐案票決帶來之優點，未來主管機關仍應續為逐案票決之倡導，以端正我國股東會之風氣。

第二項 書面投票時可否徵求表決權行使書面

公司採書面投票制度時，是否承認得徵求表決權行使書面、若承認則應遵守何等程序，皆無明文規範，於此情形下，若有徵求表決權行使書面之情形，目前似無法可管。就此，日本學說承認得徵求表決權行使書面，認為只要不害及股東之自由意思，即非法所不許⁵⁴⁹。且在經營權之爭或公司與股東提出互為對立之議案之際，時常發生不同陣營間有收集委託書與收集表決權行使書面互相抗衡之情形⁵⁵⁰。

惟有學者指出，書面投票制度之意義係使不親自出席股東會之股東得不透過代理人，而以書面投票之方式，直接行使其表決權，確保其表決權行使意思得確實反映於股東會決議，若承認第三人得對股東

⁵⁴⁷ 葉建廷，股東會電子投票實務手冊，社團法人中華公司治理協會，2012 年 5 月，頁 16。

⁵⁴⁸ 洪秀芬，股東會議案之投票棄權對表決結果的影響－自臺灣高等法院 92 年度上更（一）字第 78 號民事判決思考起，月旦法學雜誌第 216 期，2013 年 5 月，頁 38。

⁵⁴⁹ 林國全、劉連煜，股東會書面投票制度與證券集中保管，元照出版，1999 年 12 月，頁 95。

⁵⁵⁰ 杜怡靜，E 化環境中關於股東權行使之比較研究－以書面及電子投票為中心關於股東行動主義之理論與實踐，政大法學評論第 133 期，2013 年 6 月，頁 240-241。

徵求表決權行使書面並持以行使，則書面投票制度所欲排除之傳統委託書制度弊病，又將重現，使書面投票制度失去意義。另一方面，於委託書之徵求，在表決權行使時，因代理人之名義仍須顯現，尚能就之予以規範，然於書面投票之情形，卻無從顯現實際行使表決權者之名義，難以就表決權行使書面之徵求為管理監督，故應明文禁止第三人徵求表決權行使書面之行為⁵⁵¹。本文認為，上開見解實值贊同，蓋自書面投票制度之本質觀之，性質上為表決權之直接行使，若允許第三人進行徵求，將使其失去存在價值，且若允許徵求，將因難以察知實際行使表決權者之身分，而須付出高於委託書之監控成本。故未來修法時，實宜明文禁止表決權行使書面之徵求。

第三項 應否發放股東會紀念品予書面或電子投票之股東

為避免股東會因未達出席定足數而流會，我國長久以來，存在發放股東會紀念品之習慣，一般散戶股東因對公司經營較不關心，於股東會前持委託書換取紀念品係甚為普遍之事，從而以書面或電子方式行使表決權之股東，能否領取紀念品，遂成為書面或電子投票制度能否順利推行、運作之重要因素之一。蓋若不能領取，恐難期待重視紀念品之股東利用此一制度。反之，若能領取，則其如何發送，恐是另一需予處理之問題⁵⁵²。

就此，有論者建議，為利電子投票制度之推行，應正視我國股東以散戶為主之結構，尊重股東領取股東會紀念品之文化，針對以電子方式行使表決權之股東，提供累積點數之誘因，使股東得以該點數兌換相關優惠⁵⁵³，另亦可考慮郵寄紀念品或改發等值之商品兌換券⁵⁵⁴。另有學者認為，若短期內無法改變股東會紀念品之風氣，應仿效日本股東會實務，僅發送紀念品予親自出席或電子投票之股東，如此一

⁵⁵¹ 林國全、劉連煜，股東會書面投票制度與證券集中保管，元照出版，1999年12月，頁95-96。

⁵⁵² 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（下），月旦法學雜誌第125期，2005年10月，頁258。

⁵⁵³ 馬慧雯，股東會電子投票制度改進之探討，國立政治大學商學院經營管理碩士學程碩士論文，2011年3月，頁158。

⁵⁵⁴ 朱漢強、陳錦旋召集，股東會通訊行使議決權制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2002年10月，頁79。

來，將可提升股東親自出席率及電子投票使用率⁵⁵⁵。

惟亦有對發放股東會紀念品持反對意見者，認為公司為吸引股東參加股東會，常花費鉅資購買股東會紀念品，在過去事實需要或人情之常下，有一定作用，但先進國家中，少有股東會紀念品發放，於推動書面或電子投票制度時，更應呼籲上市櫃公司停止發放股東會紀念品之陋習⁵⁵⁶。另一方面，亦應積極教育股東，使股東得以認識行使股東權之意義及重要性，促其自願利用書面或電子投票參與股東會之議決，不宜以紀念品之發放作為誘因⁵⁵⁷。

就此一問題，本文認為長遠視之，逐步去除發放股東會紀念品之慣行，方為正本清源之道，故後者之見解，似較為可採。

第四項 電子投票平台應提供更為國際化之服務

承前所述，由於機構投資人對公司治理可發揮一定之作用，且機構投資人多為外資股東，故如何提供國際化之服務，以建立有利機構投資人行使表決權之環境，便成為電子投票平台日後應改進之方向，亦為當今之國際趨勢。例如近來德國證券集中保管機構 Clearstream Banking Frankfurt 為強化代理投票服務，便利國內外股東行使相關權利，便與公司治理服務供應商 Institutional Shareholder Services (ISS) 簽署合作協議，該計畫自 2012 年 2 月起實施，客戶得透過 SWIFT 訊息或 ISS 之 Proxy Exchange 線上系統及時傳送與接收股東會資訊，並得選擇使用以下服務項目，以提升代理投票作業效率：1.全天候主動監管股東會議；2.核心保管業務、借券業務及擔保品管理等服務；3.線上報告與投票工具；4.客製化警示功能；5.線上原始資料英譯服務；6.具競爭力之指令截止時間；7.授權書管理服務；8.投票確認服務⁵⁵⁸。

⁵⁵⁵ 杜怡靜，E 化環境中關於股東權行使之比較研究－以書面及電子投票為中心關於股東行動主義之理論與實踐，政大法學評論第 133 期，2013 年 6 月，頁 287。

⁵⁵⁶ 見許澗文記錄，「如何健全委託書管理、落實股東權益」座談會，2006 年 1 月 25 日工商時報 A16 版，劉連煜教授之發言。

⁵⁵⁷ 馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009 年 10 月，頁 122。

⁵⁵⁸ Clearstream 強化代理投票服務計畫，集保結算所雙月刊第 198 期，2011 年 10 月，頁 7。

未來，我國電子投票平台亦應與國際電子投票平台建立合作關係，相互建立連線或允許國際電子投票平台成為我國電子投票平台之使用者並進行資料之收送，使機構投資人之投票作業得為直通式（straight through process, STP）之處理，以節省國內保管銀行之處理時間與成本、降低錯誤率，並使發行公司得在更有效率的流程下，盡早取得機構投資人之投票資料⁵⁵⁹。依我國主管機關之規畫，自 2013 年起，即開始督導集保結算所股份有限公司規劃跨國投票之直通式處理，並預計於 2014 年時完成跨國投票直通式處理系統之開發⁵⁶⁰，屆時成效如何，值得期待。

第五節 電子股東會之未來展望—代結論

於美國、英國、德國、希臘等國，皆已允許電子股東會之存在，日本雖尚未開放電子股東會，然學界對此制之開放已頻頻呼籲並進行相關討論，已如前述。為因應現今電子化之潮流，日後我國電子投票制度勢應自「事前的」電子投票制度放寬至「即時的」電子投票制度，使股東得以電子方式出席股東會，蓋如此一來方能發揮以電子方式行使表決權之優勢—「即時性」與「雙向互動性」，股東不但得即時觀看股東會之進行，尚可透過雙向設備參與討論，就臨時動議、修正案之相關問題，復可迎刃而解，且外資股東亦得以電子方式親自參與股東會並直接進行表決，對於消除跨國投票之障礙有極大之幫助。就此制之開放，我國學者基於便利股東表決權行使之立場，亦多抱持肯定之態度。

然電子股東會之開放，須有相應之技術與之配合，始能兼顧合法性與安全性之問題，避免造成股東會決議之瑕疵或資料外洩。學者即指出，目前而言，透過電子媒體（如網路）開會，在技術上仍有許多待克服之問題，因此這種構想並非短時間可以實現⁵⁶¹。惟本文認為，於相關技術成熟後，主管機關應積極投入電子股東會之立法籌備，多

⁵⁵⁹ 汪明琇，我國股東會通訊投票實務作業與公司治理之探討，國立臺北大學國際財務金融碩士在職專班碩士論文，2010 年 6 月，頁 89。

⁵⁶⁰ 行政院金融監督管理委員會，2013 強化我國公司治理藍圖，頁 16。

⁵⁶¹ 王文字，公司法論，元照出版，2008 年 9 月，頁 298。

方與發行公司、機構投資人、一般股東進行接觸，深入了解引進電子股東會後可能衍生之問題。此外，於引進電子股東會之初，為減輕對發行公司可能造成之衝擊，可仿照德國法股份法第 243 條第 3 項第 1 款，規定因電子傳輸技術干擾而影響線上出席或電子投票股東之權利時，除非公司有故意或重大過失，股東不得以此為由向法院訴請撤銷股東會決議，且對於此處所指之過失標準，尚可於公司章程做更嚴格之規定⁵⁶²，藉此減輕發行公司之責任。



⁵⁶² 洪秀芬，公司表決權制度之變革－公司法修正草案關於電子投票及董監事選舉制度之評析，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月，頁 73。

第六章 結論

股東對公司治理之參與，即所謂「股東行動主義」，為近年來公司治理的熱門議題之一。因股東平時無從參與公司事務，故股東表決權之行使，遂成為股東參與公司治理之重要手段，藉由表決權之行使，股東不但能對公司重要議案為贊否之表示，亦得以選票汰換不適任之董監事，達到監督公司經營階層之目的，是以於法制設計上，應朝重視股東表決權行使保障之方向發展，使股東掌握之此一利器能發揮更積極之作用。對此，OECD 2004 年公司治理原則特別提及，應使股東得於缺席股東會之情況下進行通訊投票，以提供股東除親自出席、委託出席外之第三種選擇，便利股東表決權之行使，以提升股東對公司治理之參與度。

就比較法之角度觀察，美國、英國、日本皆早有通訊投票制度之發展；歐盟則於 2007 年股東權益指令中，建立通訊投票暨相關制度之具體法規架構，以供境內各會員國依循，將之轉換為國內法。可見建構完備之通訊投票法制，為國際潮流之所趨，機構投資人（外資股東）評價投資標的之公司治理程度時，亦多將公司是否採用電子投票制度納入考量，故電子投票之採行，除有提升股東對公司治理參與度之作用外，尚有吸引機構投資人挹注資金、提升企業競爭力之間接功能。

基於上述考量，我國遂於 2005 年之際引進書面與電子投票制度，期能藉此匡正實務上委託書制度滋生之種種弊端，並因應股東會開會日期相對集中、公司股東無法分身親自參與數家公司股東會之問題。惟目前我國書面與電子投票制度，於規範面上存在部分問題，此外，與書面或電子投票相關之其他制度或實務問題，亦尚未進行通盤檢討，使我國書面或電子投票制度於實際運作上未如預期般帶來巨大之正面效益。為探討我國制度不足之處，本文先自通訊投票制度之上位概念切入討論，再就美國、英國、歐盟、日本等之通訊投票法制與實務進行介紹，俾與我國之法制與實務相互比較，並尋求我國法制未來可能之修法方向；此外，並分就我國通訊投票規範、召集通知與議

事手冊規範、相關制度（分割行使表決權制度、董監候選人提名制、股東提案權制度）、相關實務問題等進行討論暨提出淺見。於後，茲將本文提出之相關淺見，整理如下。

一、 公司法第 177 條之 1 部分：

（一） 應使股東有主動選擇採用電子投票制度之機會：

股東同意公司以電子方式發送召集通知時，因可推認該股東本身具備一定之使用資訊設備之能力，為鼓勵股東參與公司之經營，使其有機會由被動轉為主動之角色，本文認為未來我國可仿照日本法規，使股東於此情形下可主動要求採取電子方式之投票，公司無正當理由不得拒絕之。

（二） 書面或電子投票之方式與作業程序規範密度應於合理範圍內提升之：

為兼顧企業自治與規範之明確性，本文認為，未來有必要於合理範圍內，提升書面或電子投票之方式與作業程序之規範密度，規範方式上，得於本條新增主管機關得依本條授權制訂相關行政規則，以彈性因應實務需求，並避免掛一漏萬之可能。

（三） 強制具一定規模之公司適用電子投票制度，尚無不妥：

本文認為，依現今科技發展之程度，若有安全、公正之電子投票平台可提供公司使用，則強制具相當規模之公司適用電子投票制度，對公司而言並未過度苛求，且對建立股東行使表決權之友善環境而言，亦有正面效益，權衡之下，適度限制企業自治，仍可接受。

（四） 臨時動議與修正案之因應：

就此問題，本文認為釜底抽薪之計，實係修正公司法第 177 條之 2 第 1 項行使期限之規定，承認電子股東會。於放寬前，可考慮依美國模式，一律禁止股東於開會時始提出議案，或亦可考慮採日本模式，一方面不允許股東提臨時動議，二方面就股東於開會時提出修正案之權利為合理之限制。

二、 公司法第 177 條之 2 部分：

(一) 要求股東於開會 2 日前將電子投票之意思表示送達公司並不妥適：

電子投票較書面投票具有即時性，且傳送速度迅速，要求於開會 2 日前送達電子投票之意思，不但削弱電子投票之意義與功能，且阻礙電子股東會之發展。自比較法之角度觀之，美國、英國皆已承認電子股東會之形態，且依我國科技發展水準，技術上之問題應可克服，故未來應考慮將第 177 條之 2 第 1 項之電子投票行使期限修正為「股東會各議案做成決議前」。若不採電子股東會制度，至少應仿日本法之規定，修正為「股東會開會日前一營業日之營業時間終了前」，並將行使期限之規定定位為「最低要求」之性質，以利股東藉由傳遞資訊快速之電子投票制度從容、慎重地行使表決權。

(二) 表決權重複行使之處理：

於先為通訊投票，再親自出席之情形，理論上不應使「擬制親自出席」優於「真正親自出席」，故應將第 177 條之 2 第 2 項之撤銷期限刪除，修正為股東若於股東會當天親自出席，其先前所為之書面或電子投票即視為撤銷。

於為通訊投票並委託他人代理出席之情形，理論上亦不應一律使「間接行使」大於「擬制直接行使」，故應採取尊重股東最新意思之立場，修正第 177 條之 2 第 3 項、第 177 條第 4 項，規定無論股東係先為通訊投票或先將委託書送達公司，皆以送達公司在後者為準，先前所為之意思則視為撤銷。惟考慮電子投票具即時性，可能發生委託書寄出後，股東復為電子投票，然委託書卻後於電子投票送達公司之情形，為確實尊重股東最新之意思暨使直接行使表決權之效力優先於間接行使，應規定於股東為電子投票之情形，無論電子投票係先於或後於委託書到達公司，皆以電子投票為準，委託出席之意思視為撤銷。

三、 修改章程議案之會前資訊應更透明化：

可配合公司法第 177 條之 3 規定，將議事手冊之記載作為載明章

程修正或增訂內容之方法，並規定惟有經載明之章程修正或增訂修文及與其直接相關之條文方可於該次股東會中討論及決議，避免對未實際出席之書面或電子投票股東造成突襲。

四、 議事手冊之相關規範：

- (一) 採書面或電子投票制度之非公開發行公司亦應有製作並周知議事手冊之義務：

為保障書面或電子投票股東之會前資訊權，應於公司法第 177 條之 3 第 1 項增列「採行以書面或電子方式行使表決權之非公開發行股票之公司，亦同」之文字，使採行書面或電子投票制度之非公開發行公司，亦有依第 177 條之 3 第 1 項編製股東會議事手冊並寄送予股東之義務。

- (二) 公司僅有「公告」議事手冊之義務，有所不足：

可考慮增列賦予股東請求公司以電子方式將議事手冊及相關資料以電子方式直接傳送權限之明文，或至少應仿照日本法模式，規定董事會若已取得個別股東之同意而以電子方式交付狹義召集通知予股東時，該次股東會公司若採用書面或電子投票制度，應交付予股東之股東會參考書類及表決權行使書面亦皆「得」以電子方式交付之，然股東若要求公司交付實體之股東會參考書類或表決權行使書面，公司即有交付實體書面之義務，使股東有主動選擇採用「直接傳遞」方式之權。

- (三) 相關規範僅設有備置或上傳議事手冊之期限，就其餘程序問題則未為規範，尚有不足：

本文認為可參考美國法之規範模式，制訂更細緻之規定。例如建立美國法上「通知」、「接觸」、「證明已為交付之證據」等 3 個程序要件。

五、 外資持股比例較高之公司，應提供英文版召集通知與議事手冊，以利機構投資人妥適行使其表決權。

六、 分割行使表決權制度：

- (一) 應將適用對象擴大至非公開發行公司，以利機構投資人行使表決權，故本文建議移除公司法第 181 條第 3 項「公開發行」之文字。
- (二) 現行分別行使辦法第 3 條所定得分割行使表決權股東之資格要件應再放寬，可參考美國立法例，就具有受託、合夥、共有或其他法律關係者，雖屬「股東為自己」持有股份之情形，亦放寬許其依各不同意見比例行使表決權，或可參考日本公司法之規定，要求股東須於股東會開會 3 日前，通知公司其不統一行使表決權之意旨及理由，且若該股東並非為他人持有股份者，公司得拒絕其不統一行使表決權，以因應實際需求。

七、董監候選人提名制：

通訊投票制度若未搭配董監候選人提名制，於股東會有選任董監事之議案時，即難以運作。有鑒於我國公司法並未全面要求公司採取董監候選人提名制，公司法第 177 條之 1 修正草案基於推動電子投票制度之立場，規定公開發行股票之公司採書面或電子方式行使表決權者，該次董事、監察人選舉，「應」採候選人提名制。本文認為前揭草案之修正方向，並未廣泛強制公司採用董監候選人提名制度，而係基於股東資訊權取得之保障，而課予採用書面或電子投票制度之公司使用此制之義務，值得贊同。

八、股東提案權制度：

- (一) 自股東資訊權保障之立場而言，股東提案之記載形式宜有較明確之規範，使股東提案之意旨得於開會日前完整呈現予其他股東，如此一來方能提升其他股東支持議案之可能性，且對書面或電子投票之股東而言，方能於全盤考慮後做出最符合其本意之表決權行使。故本文認為我國可參考日本法規定，賦予股東「議案通知請求權」。
- (二) 將來若欲採取放寬股東提案權限制之立場，並限縮甚至排除股東之臨時動議權，基於股東資訊權之保障，為可行之方向，然放寬股東提案權之同時，亦應注意股東提案權之保障，例如董

事會違法拒絕股東提案時，可參考美國法制，由主管機關或證交所、櫃買中心對公司擬拒絕股東提案進行第1次之審查，再由法院擔任第2道亦即最後之審查者，並配合將我國公告受理股東提案之期間予以提前，以預留合理之審查期間。

九、應鼓勵公司以逐案票決方式進行議案表決：

採取逐案票決，不但能清楚地於股東會議事錄記載出席股東就各議案之同意、反對及棄權等表決權行使結果，且能使書面或電子投票之結果呈現於表決結果之中，復有解決股東冗長發言、提升國際投資人之投資意願等問題等功效。又自實務運作經驗，雖逐案票決時，開票與計票會花費較多人力，但不致於耗費過多表決時間，如再搭配股東會前的電子投票，計票時間亦可再為縮短。此外，亦可透過委託書、通訊投票之計票結果、統計一部分達一定數量大股東的同意票等，來表示議案已達出席表決權過半數之同意，並藉此避免全面計票的麻煩。綜上所述，本文認為逐案票決實為利大於弊之表決方式，未來主管機關仍應持續倡導之。

十、書面投票時應不可徵求表決權行使書面：

本文認為，書面投票本質為表決權之直接行使，若允許第三人進行徵求，將使其失去存在價值，且若允許徵求，將因難以察知實際行使表決權者之身分，而須付出高於委託書之監控成本。故未來修法時，實宜明文禁止表決權行使書面之徵求。

十一、長遠視之，不宜發放股東會紀念品予書面或電子投票之股東：

本文認為長遠視之，逐步去除發放股東會紀念品之慣行，方為正本清源之道，不可僅為鼓勵散戶股東採用電子投票之理由，即以發放股東會紀念品之方式為之。

十二、我國電子投票平台應提供更為國際化之服務：

提供國際化之服務，方能建立有利機構投資人行使表決權之環境，促其積極介入公司治理。故未來我國電子投票平台應與國際電子投票平台建立合作關係，相互建立連線或允許國際電子投票平台成為

我國電子投票平台之使用者並進行資料之收送，使機構投資人之投票作業得為直通式（straight through process, STP）之處理，以節省國內保管銀行之處理時間與成本、降低錯誤率，並使發行公司得在更有效率的流程下，盡早取得機構投資人之投票資料。



參考資料

一、中文資料：

(一) 書籍

1. 王文宇，公司法論，元照出版，2008年9月
2. 王文宇，公司與企業法制，元照出版，2000年5月
3. 王文宇，公司與企業法制（二），元照出版，2007年1月
4. 林國全、劉連煜，股東會書面投票制度與證券集中保管，元照出版，1999年12月
5. 柯芳枝，公司法論（上），三民書局，2012年2月
6. 曾宛如，公司管理與資本市場法制專論（一），元照出版，2007年10月
7. 曾宛如，證券交易法原理，元照出版總經銷，2008年9月
8. 馮震宇，公司證券重要爭議問題研究，元照出版，2005年5月
9. 葉建廷，股東會電子投票實務手冊，社團法人中華公司治理協會，2012年5月
10. 廖大穎，公司法原論，三民書局，2006年6月
11. 臺灣集中保管結算所股份有限公司，集保20年紀事：1989-2009，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009年
12. 劉連煜，新證券交易法實例研習，元照出版總經銷，2011年9月
13. 劉連煜，現代公司法，新學林出版總經銷，2013年9月
14. 劉連煜、林國全、洪秀芬、曾宛如，股東會委託書之管理，

元照出版，2007年5月

15. 賴英照，最新證券交易法解析，元照出版總經銷，2009年1月
16. 證券暨期貨市場發展基金會臺灣公司治理，證券暨期貨市場發展基金會，2013年11月

(二) 研究計畫

1. 王文宇主持，公司股東使用委託書與投信事業行使表決權法制之研究，行政院研究發展考核委員會，2008年2月
2. 朱漢強、陳錦旋召集，股東會通訊行使議決權制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2002年10月
3. 柯承恩，美國店頭市場結算交割制度，臺灣證券集中保管股份有限公司，2000年4月
4. 胡韶雯召集，各國股務相關制度之研究，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2007年12月
5. 馮震宇、曾恆，網際網路行使股東會表決權之制度與技術架構研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2000年7月
6. 馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2009年1月
7. 黃珮璘召集，美國證券集中保管結算公司（DTCC）保管制度之研究，臺灣證券集中保管股份有限公司，2005年11月
8. 蕭元華，有價證券集中保管制度下證券所有人名冊提供之探討，臺灣集中保管結算所股份有限公司，2010年12月

(三) 期刊文章

1. 王志誠，股東之一般提案權、特別提案權及臨時動議權—最高法院九十六年度台上字第二〇〇〇號判決之評釋，月旦法學雜誌第185期，2010年10月

2. 王志誠，股東會之權限及議事原理，月旦法學教室第 27 期，2005 年 1 月
3. 王志誠，股東權利之實質保障：股東表決權之分割行使—兼評公司法第一八一條修正草案，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月
4. 朱德芳，公司治理與基金治理—兼論投信事業行使證券投資信託基金所持股票股東權之相關規範，臺北大學法學論叢第 69 期，2009 年 3 月
5. 李南和，美國證券市場委託書制度探討，集保結算所雙月刊第 195 期，2011 年 4 月
6. 杜怡靜，E 化環境中關於股東權行使之比較研究—以書面及電子投票為中心關於股東行動主義之理論與實踐，政大法學評論第 133 期，2013 年 6 月
7. 杜怡靜，股東得否自行採用書面或電子投票方式／最高院 98 台上 1047 判決，台灣法學雜誌第 222 期，2013 年 4 月
8. 林素貞，集保結算所股東會通訊投票平台—「股東 e 票通」，集保結算所雙月刊第 184 期，2009 年 6 月
9. 林國全，2011 年公司法修正條文簡析，台灣法學雜誌第 185 期，2011 年 10 月
10. 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（上），月旦法學雜誌第 124 期，2005 年 9 月
11. 林國全，二〇〇五年公司法修正條文解析（下），月旦法學雜誌第 125 期，2005 年 10 月
12. 林國全，公司治理法制，月旦民商法雜誌第 39 期，2013 年 3 月
13. 林國全，以電子方式行使表決權後親自出席股東會股東之表決權，台灣法學雜誌第 200 期，2012 年 5 月

14. 林國全，股東會決議定足數與多數決之計算，台灣本土法學雜誌第 65 期，2004 年 12 月
15. 林國全，現行公司法是否禁止垂直式交叉持股，台灣本土法學雜誌第 59 期，2004 年 6 月
16. 林國彬，股東提案權之行使與權利保障之研究－臺灣與美國法制之比較，臺北大學法學論叢第 86 期，2013 年 6 月
17. 林國彬，敵意併購防禦措施之研究－以財務性防禦措施中之毒藥丸為主要範圍，臺北大學法學論叢第 71 期，2009 年 9 月
18. 洪秀芬，公司表決權制度之變革－公司法修正草案關於電子投票及董監事選舉制度之評析，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月
19. 洪秀芬，股東會委託書違法使用之效力，月旦法學教室第 136 期，2014 年 2 月
20. 洪秀芬，股東會議案之投票棄權對表決結果的影響－自臺灣高等法院 92 年度上更（一）字第 78 號民事判決思考起，月旦法學雜誌第 216 期，2013 年 5 月
21. 胡韶雯，由公司治理導向論法人股東表決權之分割行使－評公司法第一八一條修正草案，法學新論第 15 期，2009 年 10 月
22. 張貴盛，股東會電子投票制度暨「股東 e 票通」介紹，集保結算所雙月刊第 201 期，2012 年 4 月
23. 張貴盛，股東會電子投票與公司治理議題論述，證券暨期貨月刊第 30 卷第 4 期，2012 年 4 月
24. 張貴盛，集保結算所股東會通訊投票平台－「股東 e 票通」介紹，證券暨期貨月刊第 28 卷第 4 期，2010 年 4 月
25. 郭大維，電子投票與 E 化股東會，月旦法學教室第 127 期，

2013 年 5 月

26. 陳彥良，公司組織種類與股東會議程資訊之揭露，月旦裁判時報第 3 期，2010 年 6 月
27. 陳彥良，臺灣公司治理法制之實踐與國際接軌檢驗，月旦法學雜誌第 202 期，2012 年 3 月
28. 曾宛如，「讓與全部或主要部分營業或財產」之探討—兼論董事會與股東會權限劃分之議題，國立臺灣大學法學論叢第 35 卷第 1 期，2006 年 1 月
29. 曾宛如，公司與證券交易法，國立臺灣大學法學論叢第 39 卷第 2 期，2010 年 6 月
30. 曾宛如，我國公司法待決之問題—以公司法制基礎理論為核心，月旦法學雜誌第 181 期，2010 年 6 月
31. 曾宛如，股東會與公司治理，國立臺灣大學法學論叢第 39 卷第 3 期，2010 年 9 月
32. 馮震宇，從美國公司法制論利用網路行使股東權之發展與趨勢，經社法制論叢第 29 期，2002 年 1 月
33. 黃銘傑，2012 年公司法與證券交易法發展回顧，國立臺灣大學法學論叢第 42 卷特刊，2013 年 11 月
34. 廖大穎，企業行動憲章與公司治理法制化方向之探索—二十一世紀日本企業的社會責任論，台灣法學雜誌第 109 期，2008 年 8 月
35. 臺灣集中保管結算所股份有限公司，Clearstream 強化代理投票服務計畫，集保結算所雙月刊第 198 期，2011 年 10 月
36. 臺灣集中保管結算所股份有限公司，Euroclear 與 Broadridge 擬推動電子投票制度，集保結算所雙月刊第 193 期，2010 年 12 月

37. 臺灣集中保管結算所股份有限公司，美國證券保管結算公司（DTCC）公布強化美國市場日中交割最終性的策略藍圖，集保結算所雙月刊第 206 期，2013 年 2 月
38. 劉連煜，公司法二〇一二及二〇一一年新修正條文析論（一），月旦法學教室第 122 期，2012 年 12 月
39. 劉連煜，委託書戰爭與公司經營權，台灣本土法學雜誌第 59 期，2004 年 6 月
40. 劉連煜，股東分割投票制度，月旦法學教室第 75 期，2009 年 1 月
41. 劉連煜，股東表決權之行使與公司治理，集保月刊第 141 期，2005 年 8 月
42. 劉連煜，股東書面及電子方式投票，台灣本土法學雜誌第 72 期，2005 年 7 月
43. 蔡子琪，外國機構投資人分割股票制度，證券暨期貨月刊第 30 卷第 8 期，2012 年 8 月

（四）碩士論文

1. 汪明琇，我國股東會通訊投票實務作業與公司治理之探討，國立臺北大學國際財務金融碩士在職專班碩士論文，2010 年 6 月
2. 林松豐，建構公益性股東會通訊投票平台之研究—以臺灣集保結算所為例，銘傳大學財務金融學系在職專班碩士論文，2008 年 5 月
3. 林海玲，上市櫃公司股東會行使通訊投票制度意願之調查研究，東吳大學商學院企業管理學系碩士在職專班碩士論文，2009 年 6 月
4. 馬蕙雯，股東會電子投票制度改進之探討，國立政治大學商學院經營管理碩士學程碩士論文，2011 年 3 月

5. 張逸婷，從公司治理觀點論董事提名與選任法制，國立臺北大學法律學系碩士論文，2009年6月
6. 許朕翔，論股東會決議之效力－以決議瑕疵類型之探討為核心，國立政治大學法律學研究所碩士論文，2010年5月
7. 顏敏靜，股東會通訊投票之法制研究，國立政治大學法律研究所碩士論文，2007年1月

二、日文資料：

(一) 書籍

1. プロネクサスディスクロージャー研究部編，招集通知・議案の記載事例(平成23年版)，別冊商事法務第354期，2011年2月
2. 三菱UFJ信託銀行証券代行部編，新株主総会実務なるほどQ&A，中央経済社，2011年3月
3. 久保利英明、中西敏和，新しい株主総会のすべて，商事法務，2008年3月
4. 加美和照，新訂会社法，勁草書房，2007年8月
5. 石山卓磨等編，酒卷俊雄先生古稀記念：21世紀の企業法制，商事法務，2003年3月
6. 江頭憲治郎，会社法の基本問題，有斐閣，2011年7月
7. 江頭憲治郎，株式会社法，有斐閣，2010年3月
8. 別冊商事法務編集部編，上場会社の新しいコーポレート・ガバナンス，別冊商事法務第344期，2010年6月
9. 別冊商事法務編集部編，会社法制に対する関係各界の要望事項，別冊商事法務第347期，2010年10月
10. 始関正光，Q&A平成14年改正商法，商事法務2003年5月

11. 岩村充、神田秀樹編，電子株主総会の研究，弘文堂，2003年12月
12. 岸田雅雄，ゼミナール会社法入門，日本経済新聞出版社，2008年4月
13. 岸田雅雄，金融商品取引法，新世社，2010年3月
14. 弥永真生，リーガルマインド会社法，有斐閣，2009年11月
15. 近藤光男，最新株式会社法，中央経済社，2011年6月
16. 宮谷隆，株主総会の準備事務と議事運営，中央経済社，2008年5月
17. 神田秀樹，会社法，弘文堂，2011年3月
18. 酒巻俊雄、龍田節等編集，逐条解説会社法第4巻：機関・1・第295条-第373条，中央経済社，2009年3月
19. 商事法務編，株主総会ハンドブック，商事法務，2008年12月

(二) 期刊文章

1. 「株主総会のIT化」研究会，株主総会のIT化の実務と問題点（下），商事法務第1600期，2001年7月
2. 加藤修，株主総会の活性化をめぐる議論の真の意味，法学研究第75巻1期，2002年1月
3. 坂東照雄，議決権電子行使プラットフォームの現状と課題，商事法務第1911期，2010年10月
4. 弥永真生，株主総会のIT化，ジュリスト第1271期，2004年7月
5. 弥永真生，電子的手段による株主総会招集通知等と議決権

行使，商事法務第 1577 期，2000 年 11 月

6. 弥永真生，議決権の代理行使と書面投票，法学セミナー第 528 期，1998 年 12 月
7. 柴田和史，株主総会の近未来像，ジュリスト第 1271 期，2004 年 7 月
8. 柴田和史，株主総会の変容，法律時報第 74 卷第 10 期，2002 年 9 月
9. 畠裕之，株主総会の IT 化に関する実務対応，商事法務第 1692 期，2004 年 3 月
10. 神作裕之，株主総会の IT 化，民商法雑誌第 126 卷第 6 期，2002 年 9 月
11. 商事法務研究会編，株主総会白書 2013 年版，商事法務第 2016 期，2013 年 11 月
12. 野田博，特集－商法改正：序論，法律時報第 74 卷第 10 期，2002 年 9 月
13. 福島洋尚，委任状による議決権代理行使と書面投票，法学教室第 362 期，2010 年 11 月
14. 関孝哉，株主構成と議決権行使，ジュリスト第 1271 期，2004 年 7 月

三、英文資料：

(一) 書籍

1. Alastair Hudson, Understanding Company Law, Routledge (2012)
2. Brenda Hannigan, Company Law, Oxford University Press (2003)

3. David A. Bennett, Paul Davies, Sandra Frisby, Stephen Girvin, Alastair Hudson, Richard Morris, Geoffrey Morse, Jennifer Payne, Keith Walmsley, Sarah Worthington, Peter Bailey, *Palmer's company law : annotated guide to the Companies Act 2006*, Sweet & Maxwell (2009)
4. Eugenia Unanyants-Jackson, *Cross Border Voting in Europe – A Manifest Investigation into the Practical Problems of Informed Voting Across EU Borders*, Manifest Information Services Ltd (2007)
5. Larry D. Soderquist & Teresa A. Gabaldon, *Securities Law*, Foundation Press (2004)
6. Leslie Kosmin & Catherine Roberts, *Company Meetings-Law, Practice and Procedure*, Oxford University Press (2008)
7. Sabrina Bruno, Alain Couret, Stefan Grundmann, Florian Moslein, Arthur R. Pinto, Daniel D. Prentice, Federico Raffaele, Eugenio Ruggiero, and Gustavo Visentini, *Public Companies and the Role of Shareholders: National Models towards Global Integration*, Wolters Kluwer (2011)

(二) 期刊文章

1. Andrea Sacco Ginevri, *The Rise of Long-Term Minority Shareholders' Rights in Publicly Held Corporations and Its Effect on Corporate Governance*, E.B.O.R. 2011, 12(4) (2011)
2. B. Espen Eckbo & Giulia Paone, *Reforming Share-Voting Systems: The Case of Italy*, Tuck School of Business, Working Paper No. 2011-93. (2011)
3. Deirdre Ahern & Karen Maher, *The Continuing Evolution of Proxy Representation*, J.B.L. 2011, 2 (2011)
4. Georgios P. Kouretas & Christina Tarnanidou, *Shareholding in*

EU: Is "Indirect Holding" Approach Appropriate in Achieving Financial Integration? J.F.R. & C. 2014, 22(1) (2014)

5. Jeffrey N. Gordon, Proxy Contests in an Era of Increasing Shareholder Power: Forget Issuer Proxy Access and Focus on E-Proxy, 61 Vand. L. Rev. 475 (2008)
6. Marcel Kahan & Edward Rock, The Hanging Chads of Corporate Voting, 96 Geo. L.J. (2008)
7. Michael C. Schouten, The Political Economy of Cross-Border Voting in Europe, 16 Colum. J. Eur. L. (2010)
8. Panagiotis K. Staikouras, Corporate Governance and Investor Protection in Greece: Regulatory and Supervisory Reform from a Law and Finance Perspective, E.B.O.R. 2008, 9(3) (2008)
9. Robert B. Thompson & Paul H. Edelman, Corporate Voting, 62 Vand. L. Rev. 129 (2009)
10. DBERR consults on implementing Shareholder Rights Directive, Co. L.N. 2008, 241 (2008)