

國立臺灣大學法律學院法律學系



碩士論文

Department of Law

College of Law

National Taiwan University

Master Thesis

再探股東提案權制度及其救濟途徑

——以我國公開發行公司為中心

A Revisit to the Shareholder Proposal Right and Its
Remedies: Focusing on Public Companies in Taiwan

吳念真

Nien-Chen Wu

指導教授：蔡英欣 博士

Advisor: Ying-Hsin Tsai, Ph.D.

中華民國 109 年 7 月

July 2020

謝辭

這本論文的完成，首先要感謝家人所提供的充分支持與堅強後盾，並處處包容我的任性，讓我得以無後顧之憂地專注於台大將近八年的學業。

接著，謝謝我的指導教授——蔡英欣老師。老師除在論文方面給予我許多自由發揮的空間外，在撰寫過程遇到問題時，總能適時地提供我解決或是改進方向與建議；而與老師的緣分其實不僅如此，在擔任課程助理、計畫助理以及與老師相處時，也都能感受到老師溫柔敦厚且不失嚴謹與謙卑的態度、如同學般親和力十足又十分客氣的個性、以及不吝於給予學生鼓勵與肯定的風格。非常榮幸能在研究所時期遇見蔡老師。

再者，謝謝我的兩位口試委員——莊永丞老師與邵慶平老師。在先前擔任研究計畫助理遇見莊老師時，就感受到老師的豐富學識以及幽默感，某次於金管會開完會後與助理們一同用餐的邀約、以及老師各種言語上的肯定，皆讓我一個小小的研究生感到受寵若驚，同時很慶幸這個緣份能延續到論文口試，讓我有機會再度見到老師並汲取老師的想法；也要感謝邵老師在口試時除對於論文的肯定外，亦提供許多意見，讓我得以改正不足之處，甚至親自印出註腳中的文獻並解構原文，指出我撰文上的缺漏並提供更合適的建議。

也要謝謝 Jones Day 提供的海外實習機會，讓我能夠見識國際大所生態、開闊視野，並對未來職涯發展有更多具體的認識；以及許多研究室內、校內、校外的各路親朋好友、舊雨新知等在各種形式上幫助過我的人，雖然無法一一道盡，但感激的心情仍然不減。

最後也希望在邁入人生的下個階段後，能夠對得起自己所做的每個決定，並對這個世界有所貢獻。

念真

2020 年 7 月

摘要



基於我國股東向公司行使提案權之案例於近期屢見不鮮，然學說上對於股東提案權制度仍有眾多疑義未有定見，本文遂以我國股東提案權制度為研究主題，試圖對其進行全面釐清與改善。

本文首先觀察我國近幾年公開發行公司之股東提案行使情形，主要發現為我國現行之股東提案門檻過高，且部分提案內容並無實益而有叨擾股東會之嫌；至於現行提案範圍之界定方式則大致能為董事會所遵守，惟仍有非股東會所得決議之事項被列入，抑或屬股東會得決議之應列入事項卻未遭列入之狀況發生，此時董事會應如何處理或股東應如何尋求救濟，即有檢討之必要。

於梳理我國股東提案行使情形後，本文續而以美國法制作為比較法之參酌對象，分別從實體上之規範制度與程序上之救濟途徑兩大方面對我國法制加以檢討。就規範制度部分，本文基於股東提案權得以增進股東與公司間之溝通、並在一定程度上促進股東民主，故主張對股東提案門檻應適度放寬、對提案範圍亦應採較寬容之解釋；相權衡之下，對於提案之形式限制、其資訊揭露方式及提案股東之出席義務則可較嚴格要求之；此外，本文亦主張可依據我國實情，增訂公司得排除之其他事由。

而在救濟途徑部分，本文統整我國現行法下之行政機關介入權限與司法實務審理情形，並指出現有救濟方式不盡理想之處，尤其，於董事會違法不列入股東提案時，我國現行法除欠缺有效之事前救濟管道外，司法實務就定暫時狀態假處分之審理亦有疑義。而參酌美國法上之事前救濟手段後，本文進而主張，應責成金管會以行政指導方式行使事前之提案審查權，作為第一層次之救濟；本文亦認為，法院於審理與股東提案權有關之定暫時狀態假處分時，應以本案勝訴可能性為審查重點，以增進審理效率。

關鍵詞：公司治理、股東民主、股東提案權、股東提案權之救濟、定暫時狀態假處分

ABSTRACT

In light of the fact that more and more shareholders are submitting proposals to their companies while controversies concerning the shareholder proposal right still exist among academics, this Thesis seeks to contribute to a comprehensive improvement on the shareholder proposal right in Taiwan.

First, this Thesis takes a look at the status quo of the shareholder proposals for public companies in Taiwan during recent years. It finds out that the eligibility standards are too high, some proposals are interfering with the usual shareholder meetings, and that the scope of proposals in Taiwanese current rules can generally guide the board. However, some proposals that are out of shareholder's power are being included whilst others within shareholder's power are wrongfully excluded; this Thesis therefore examines how the board should address the issue or how shareholders could seek remedies in those situations.

This Thesis proceeds to conduct a comparative study on the U.S. shareholder proposal regime, and reviews current regime of Taiwan and its procedural remedies. Regarding the substantive rules, this Thesis suggests that the eligibility thresholds be lowered and the scope of proposals be interpreted more broadly based on shareholder proposals' ability to increase communications with companies and to promote shareholder democracy. On the other hand, the restrictions on and the disclosure of the form of proposals and the proponent's attendance requirement should be strictly regulated. Besides, this Thesis also suggests adding new provisions that would allow companies to exclude proposals to address with Taiwanese practices.

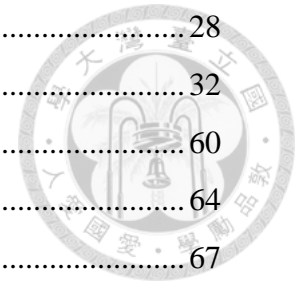
As for the remedies for shareholders, this Thesis examines the government agency's power to intervene and the judicial practice under Taiwanese current law. It points out the insufficient ex-ante remedies and questions the jurisprudence in determining the application of preliminary injunctions, especially when the board illegally excludes the proposals. After observing the U.S. ex-ante remedies, this Thesis suggests that the FSC review the proposals through administrative guidance as the first layer of shareholders' remedies and that, when determining the application of preliminary injunctions, the courts should focus on the likelihood of plaintiff prevailing on merits in order to improve the efficiency of judicial review.

KEYWORDS: Corporate governance, Shareholder democracy, Shareholder proposals, Remedies for shareholder proposals, Preliminary Injunction

簡目



摘要.....	i
ABSTRACT.....	ii
圖目錄.....	xi
表目錄.....	xii
第一章 緒論.....	1
第一節 研究動機.....	1
第二節 研究範圍.....	2
第一項 以公開發行公司為主.....	2
第二項 限於股東一般提案權.....	3
第三節 研究方法.....	3
第一項 學說整理法.....	3
第二項 實證研究法.....	3
第三項 比較研究法.....	4
第四項 法律重建法.....	4
第四節 論文架構.....	4
第二章 公司治理與我國股東提案權之再觀察.....	6
第一節 公司治理及其發展概況.....	6
第一項 公司治理之意義與機制.....	6
第二項 公司治理主要發展方向.....	7
第二節 股東提案權之制度概述.....	10
第一項 股東提案權之主要功能.....	10
第二項 股東提案制度之侷限性.....	13
第三項 立法政策上之必要考量.....	14
第三節 我國股東提案行使現況.....	16
第一項 提案數量分析.....	17
第二項 提案股東分析.....	17
第三項 列入情形分析.....	19
第四項 提案內容分析.....	19
第五項 小結：對於我國股東提案之再觀察.....	26
第三章 股東提案權之規範制度.....	28
第一節 美國法之股東提案權.....	28



第一項 制度發展.....	28
第二項 現行規定.....	32
第三項 行使情形.....	60
第四項 相關檢討.....	64
第五項 小結.....	67
第二節 我國法之股東提案權.....	69
第一項 制度發展.....	69
第二項 現行規定.....	70
第三項 本文評析.....	78
第四項 小結.....	94
第三節 美國法對我國之啟示.....	97
第一項 法制發展上的殊途同歸.....	97
第二項 股東提案權的本位思考.....	98
第三項 規範設計上的因地制宜.....	99
第四項 因地制宜後的配套措施.....	110
第四章 股東提案權之救濟途徑	112
第一節 美國法上之救濟方式.....	112
第一項 主管機關之介入.....	112
第二項 司法實務之救濟.....	117
第三項 小結.....	142
第二節 我國法上之救濟方式.....	145
第一項 主管機關之介入.....	146
第二項 司法實務之救濟.....	146
第三項 小結.....	163
第三節 美國法對我國之啟示.....	167
第一項 主管機關之事前介入.....	167
第二項 司法救濟之審理重點.....	170
第五章 結論	176
參考文獻	181
一、中文文獻.....	181
二、英文文獻.....	188

詳目

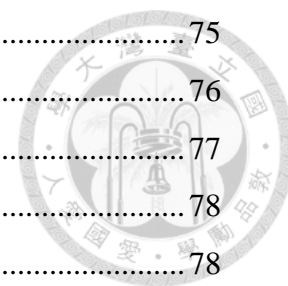


摘要.....	i
ABSTRACT.....	ii
圖目錄.....	xi
表目錄.....	xii
第一章 緒論.....	1
第一節 研究動機.....	1
第二節 研究範圍.....	2
第一項 以公開發行公司為主.....	2
第二項 限於股東一般提案權.....	3
第三節 研究方法.....	3
第一項 學說整理法.....	3
第二項 實證研究法.....	3
第三項 比較研究法.....	4
第四項 法律重建法.....	4
第四節 論文架構.....	4
第二章 公司治理與我國股東提案權之再觀察.....	6
第一節 公司治理及其發展概況.....	6
第一項 公司治理之意義與機制.....	6
第二項 公司治理主要發展方向.....	7
第一款 代理成本之產生.....	7
第二款 代理成本之因應.....	8
第三款 股東權益之保護.....	8
第一目 OECD 之公司治理原則.....	8
第二目 我國法之公司治理原則.....	9
第二節 股東提案權之制度概述.....	10
第一項 股東提案權之主要功能.....	10
第一款 積極促進公司民主.....	11
第二款 敦促公司社會責任.....	11
第三款 提供完整資訊揭露.....	12
第四款 解決少數立法怠惰.....	12
第五款 提升公司績效表現.....	13

第二項 股東提案制度之侷限性.....	13
第三項 立法政策上之必要考量.....	14
第一款 股東應符合之要件.....	14
第二款 公司得排除之情形.....	15
第三款 迅速且適當之救濟.....	15
第三節 我國股東提案行使現況.....	16
第一項 提案數量分析.....	17
第二項 提案股東分析.....	17
第三項 列入情形分析.....	19
第四項 提案內容分析.....	19
第一款 列入股東常會議案者.....	19
第二款 不列入股東常會議案者.....	24
第五項 小結：對於我國股東提案之再觀察.....	26
第三章 股東提案權之規範制度	28
第一節 美國法之股東提案權.....	28
第一項 制度發展.....	28
第一款 立法背景.....	28
第二款 立法沿革.....	30
第二項 現行規定.....	32
第一款 所適用之公司範圍.....	33
第二款 股東應符合之要件.....	33
第一目 持股資格 (Eligibility)	33
第二目 提案限制 (One-proposal and length limitation)	35
第三目 提案期限 (Timeliness)	37
第四目 出席義務 (Attendance at a meeting)	38
第三款 公司得排除之條款.....	39
第一目 依州法不適由股東決議 (Improper under state law)	39
第二目 違反法律 (Violation of law)	43
第三目 違反委託書規則 (Violation of proxy rules)	44
第四目 僅涉個人恩怨或利益 (Personal grievance; special interest)	45
第五目 關聯性 (Relevance)	45
第六目 公司無權執行 (Absence of power/authority)	47

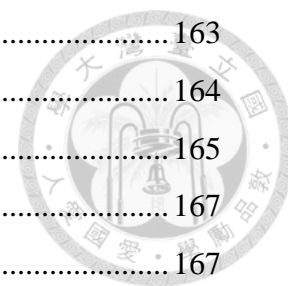
第七目 涉及日常業務經營 (Management functions)	48
第八目 涉及董事選舉 (Director elections)	50
第九目 與公司提案相衝突 (Conflicts with company's proposal)	51
第十目 實質上已執行 (Substantially implemented)	52
第十一目 與其他股東提案實質上重複 (Duplication)	52
第十二目 再次提出同一議案 (Resubmissions)	53
第十三目 涉及特定金額之股利發放 (Specific amount of dividends)	54
第四款 公司應遵守之程序.....	55
第一目 擬列入股東提案時.....	55
第二目 擬排除股東提案時.....	56
第三目 提案程序彙總.....	58
第三項 行使情形.....	60
第一款 提案數量.....	60
第二款 提案股東身分.....	61
第三款 提案內容.....	61
第四項 相關檢討.....	64
第一款 股東應符合之要件.....	64
第二款 公司得排除之條款.....	65
第五項 小結.....	67
第二節 我國法之股東提案權.....	69
第一項 制度發展.....	69
第一款 立法背景.....	69
第二款 立法沿革.....	70
第二項 現行規定.....	70
第一款 所適用之公司範圍.....	70
第二款 股東應符合之要件.....	71
第一目 持股資格.....	71
第二目 提案限制.....	71
第三目 提案期限.....	73
第四目 出席義務.....	74
第三款 公司得排除之條款.....	74
第四款 公司應遵守之程序.....	75

第一目 公告受理提案之義務.....	75
第二目 對於股東提案之處理.....	76
第三目 提案程序彙總.....	77
第三項 本文評析.....	78
第一款 股東應符合之要件.....	78
第一目 持股資格.....	78
第二目 提案限制.....	81
第三目 提案期限.....	82
第四目 出席義務.....	82
第五目 資訊揭露.....	82
第二款 公司得排除之條款.....	83
第一目 股東會得決議之事項範圍.....	83
第二目 董事會得排除之提案範圍.....	86
第三款 公司方之資訊揭露.....	92
第四款 提案通過後之效力.....	93
第四項 小結.....	94
第三節 美國法對我國之啟示.....	97
第一項 法制發展上的殊途同歸.....	97
第二項 股東提案權的本位思考.....	98
第三項 規範設計上的因地制宜.....	99
第一款 股東應符合之要件.....	99
第一目 持股資格.....	99
第二目 提案限制.....	101
第三目 提案期限.....	103
第四目 出席義務.....	103
第五目 資訊揭露.....	104
第二款 公司得排除之條款.....	104
第一目 提案範圍之界定.....	104
第二目 應列入公益或社會性提案.....	106
第三目 排除條款之增訂.....	107
第三款 公司方之揭露資訊.....	108
第四款 董事會之處理方式.....	108



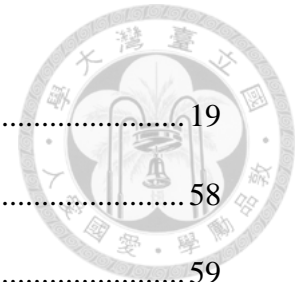
第五款 提案通過後之效力.....	109
第四項 因地制宜後的配套措施.....	110
第一款 透過行政規則加以規範.....	110
第二款 限縮臨時動議提出範圍.....	111
第四章 股東提案權之救濟途徑	112
第一節 美國法上之救濟方式.....	112
第一項 主管機關之介入.....	112
第一款 無異議函之請求與作成.....	112
第二款 SEC 承辦人員回函情形與近期改革	114
第三款 SEC 承辦人員對於無異議函之審查	115
第二項 司法實務之救濟.....	117
第一款 由 SEC 起訴公司	117
第二款 由 SEC 向德拉瓦州最高法院提出法律問題	118
第三款 由股東起訴 SEC	119
第四款 由股東起訴公司.....	121
第一目 股東之隱含訴因	121
第二目 相關判決之觀察	125
第五款 公司起訴股東.....	138
第一目 公司之隱含訴因	138
第二目 相關判決之觀察	139
第三項 小結.....	142
第一款 SEC 之無異議函程序	142
第二款 透過法院程序之救濟.....	143
第二節 我國法上之救濟方式.....	145
第一項 主管機關之介入.....	146
第二項 司法實務之救濟.....	146
第一款 非提案股東主張公司違法列入提案.....	147
第一目 相關判決之觀察	147
第二目 本文評析	151
第二款 提案股東主張公司違法不列入提案.....	154
第一目 相關判決之觀察	154
第二目 本文評析	158

第三項 小結.....	163
第一款 公司違法列入提案.....	164
第二款 公司違法排除提案.....	165
第三節 美國法對我國之啟示.....	167
第一項 主管機關之事前介入.....	167
第二項 司法救濟之審理重點.....	170
第五章 結論	176
參考文獻	181
一、中文文獻.....	181
二、英文文獻.....	188



圖目錄

圖一：我國公開發行公司近年股東提案權列入情形.....	19
圖二：公司自始即列入股東提案者.....	58
圖三：公司擬排除，但 SEC 承辦人員反對公司排除者.....	59
圖四：公司擬排除，而 SEC 承辦人員認為股東應先修改提案始得列入者.....	59
圖五：公司擬排除，且 SEC 承辦人員同意公司排除者.....	60
圖六：我國股東提案制度相關程序.....	78



表目錄

表一：我國公開發行公司近年股東提案權行使數量.....	17
表二：我國公開發行公司近年行使股東提案權之股東.....	18
表三：股東提案列入議案之情形.....	22
表四：股東提案遭公司排除（不列入）之情形.....	25
表五：我國現行法提案範圍彙整.....	95
表六：我國現行法盈餘分派之提案範圍彙整.....	95
表七：本文見解彙整（一）.....	110
表八：本文見解彙整（二）.....	110
表九：美國近年公開發行公司請求無異議函及 SEC 承辦人員之回函情形.....	114



第一章 緒論

第一節 研究動機



近年來，越來越多股東向公司行使提案權之案例於報章媒體上浮出檯面，例如 2020 年，東元電機之股東寶佳資產向公司提案現金減資，並獲東元之最大外資股東支持¹；泰山企業之股東龍邦公司亦對公司提出全面改選董監之議案，惟遭到公司排除²；而大同公司之市場派股東所提名之董事候選人雖成功由公司列入，但股東提案之五項提案中亦有三項提案遭排除³。或如 2019 年，三洋電有股東提出公司法第 185 條之出售重大廠房案⁴；寶佳資產則亦曾向台新金及永豐金提出修正章程案以增加董事席次⁵等等。另一方面，於著名的大法官釋字第 770 號解釋中，其所涉及之現金逐出合併案雖非近年案例，但最初亦是透過股東提案所提出——股東利用提案權制度嘗試影響公司治理之意圖，即可見一斑。

我國公司法於 2005 年新增訂第 172 條之 1，正式引進股東提案權之規範，賦予股東於股東會上提出議案之權利，而非只能由董事會獨自壟斷議案之安排，以期提升股東權益之保護；其後，於 2018 年公司法部分修正時，本條規定亦基於強化保護股東權益、促進企業社會責任等理念而經過些許調整，由此亦得窺見此一制度所含有之多重面向意涵，包括企業社會責任、股東行動主義等等，而可提供一定之理論基礎⁶。

誠然，股東提案制度引進至今已歷經 15 年，有關其議論，為文者雖眾，但基於股東提案權尚涉及許多具體細節，即便經過一次修法，就部分疑義或現象之釐

¹ 見聯合新聞網（05/01/2020），〈寶佳提東元減資案 最大外資股東相挺〉，<https://udn.com/news/story/7241/4531844>。

² 見聯合新聞網（04/09/2020），〈經營權戰火暫歇？泰山董事會否決股東龍邦提案〉，<https://udn.com/news/story/7252/4480289>。

³ 見經濟日報（05/21/2020），〈大同封殺市場派三提案〉，<https://money.udn.com/money/story/5612/4579035>。

⁴ 見聯合新聞網（05/06/2019），〈三洋電泰山廠土地開發案股東提案轉為出售原因為何？〉，<https://udn.com/news/story/7241/3797000>。

⁵ 見聯合新聞網（06/14/2019），〈寶佳提案增加董事席次 台新、永豐金股東會「雙殺」〉，<https://udn.com/news/story/7251/3872035>。

⁶ 見林國彬（2013），〈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，頁 190-191。

清仍未能一步到位，例如我國實務提案結果常被認為成效不彰⁷，然不彰之標準若純以數量多寡判斷是否適當；或如提案資格之設定上是否過寬或過嚴；又如現行提案範圍之界定方式、其允許股東提出合併案及重大資產讓與案是否妥適或有其一定之正當性等等。

再者，除了實體規範外，股東提案權若受公司董事會違法侵害，例如上述龍邦公司認為泰山企業之董事會係違法未列入股東提案時，其有何管道事前要求公司列入提案？對此，我國法目前係透過法院之定暫時狀態假處分為之，然法院在程序上通常較為冗長，可能較難迅速因應股東之救濟需求，且定暫時狀態假處分之要件又涉及不確定法律概念，於股東提案之救濟上若運用不當，即會影響股東權益。

有鑑於近來實務上股東行使提案權之案例逐漸浮出檯面，上述懸而未決之問題即有回應之必要，而由於以往文獻較著重於實體制度之檢討，本文除全面檢討實體制度並提出相關見解外，亦將著重分析我國股東提案權之實際行使情形，及審視我國目前之救濟途徑並提出改善方向，藉以拋磚引玉。

第二節 研究範圍

本文研究範圍主要分為股東提案權之「實體規範制度」與「程序救濟途徑」兩大部分，並進一步限縮如下。

第一項 以公開發行公司為主

我國之股東提案權，固然係規定於公司法之股份有限公司章節，而於所有股份有限公司均一體適用，然就股東提案之規範設計而言，一併觀察實務提案情形乃不可或缺者，就此，公開資訊觀測站於近幾年均有揭露公開發行公司之提案情況，而可供參考。

然就非公開發行公司而言則未有公開資料，甚至就其過去有無違反規定而遭經濟部裁罰之案例，筆者曾電詢經濟部商業司，然獲不予以公開之回復，故基於

⁷ 公司法全盤修正委員會（2016），〈公司法全盤修正修法建議〉，第三部分，頁 6-24，<http://www.scocar.org.tw/pdf/section3.pdf>；公司法全盤修正委員會（2016），〈公司法全盤修正修法建議〉，第四部分，頁 22，<http://www.scocar.org.tw/pdf/section4.pdf>。

現實上資料取得之管道限制，本文將以公開發行公司為主要討論對象，僅就部分案例或細節上旁論及非公開發行公司，合先敘明。



第二項 限於股東一般提案權

我國學說上有認為，廣義而言股東提案制度可分為三種，一為公司法第 172 條之 1 之一般提案權，二為同法第 173 條之特別提案權，三則為同法第 172 條第 5 項所提及之臨時動議⁸。而本文所欲討論之範疇，係限於公司法第 172 條之 1 所規定，於董事會所召開之股東會上，股東得「事先」提案之權利，僅在配套措施上觸及臨時動議之討論。故本文所指稱之「股東提案」、「股東提案權」、「股東提案制度」等語，均係指公司法第 172 條之 1 所涉股東得事先於董事會召開之股東會上提案之權利，併此敘明。

第三節 研究方法

針對以公開發行公司為主要對象之股東提案權，本文將綜合採用下列研究方法⁹：

第一項 學說整理法

就股東提案權之實體制度部分，本文將蒐集學說見解、實務見解（包括法院判決及行政機關函釋、意見等）等現有文獻，歸納其異同，以利找出爭點所在，並提出相應建言。而救濟途徑部分，除分析現行法規定外，為免淪於紙上談兵，本文亦著重觀察司法實務之運作，以審視現有救濟方式是否能有效保護股東權益。

第二項 實證研究法

有關我國公開發行公司股東提案權之實際提案情形，其實早在十年前，即存有相關辦法要求公開發行公司須於公開資訊觀測站加以揭露，惟當時之強制揭露內容並不齊全，而直至 2015 年起，始完整地要求公司列出提案內容、提案股東、有無列入及公司排除之理由，此部分之實務資料則為過去文獻所未見，對此，本

⁸ 見王志誠（2010），〈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○○○號判決之評釋〉，《月旦法學雜誌》，第 185 期，頁 211。

⁹ 本文分類主要參考 Martha Minow, *Archetypal Legal Scholarship: A Field Guide*, 63 J. LEGAL EDUC. 65 (2013).

文將加以詳細分析，以驗證現行法規規定有無不妥之處，同時對於我國提案行使成效再行觀察。



第三項 比較研究法

基於我國股東提案權制度係繼受自外國立法例，本文將以此制度發展之先驅——美國，作為比較法研究之對象，以觀察其股東提案權之實體要件和救濟途徑，並與我國加以比較，評估值得引進之規定或制度；而所謂他山之石，除可以攻錯外，亦可引以為戒，故本文亦將同時留意美國法上值得反思之處，及若以其為參考對象時，尚必須考量之配套措施。

第四項 法律重建法

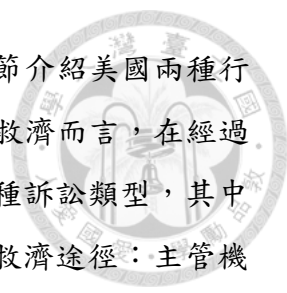
綜合上述之學說整理、實證資料及比較法分析，本文並試圖重建、勾勒出我國股東提案權應有之理想實體規範與救濟管道——除回應過去曾出現過的問題，亦對於未來漸多股東行使提案權之發展情勢加以「超前部署」。

第四節 論文架構

本論文共有五章，除第一章緒論外，後續之章節內容如下：

第二章淺介晚近公司治理之發展、股東提案權之功能及其於我國之實際行使狀況。第一節將提及，除改善、落實董事會之職權外，股東權之保護與強化亦為先進國家公司治理原則之潮流趨勢，其中股東提案權更是每一先進國家皆具備之制度；肯認股東提案權之重要性後，第二節續而介紹其主要功能以及立法政策上所應留意之事項；第三節則從實際觀點切入，觀察我國股東提案權之行使現況，並點出目前情況下所可能存有之問題。

第三章深究股東提案權之實體規範。股東提案權之發展上，美國為法制上之先驅，其自 1940 年代至今將近一世紀之經驗累積，也提供了具有相當參考價值之借鏡，且我國於引進股東提案權時即有參酌美國法之規定，故以美國法為主之比較法研究自有其必要性。本章共有三節，第一節論述美國法之制度發展、現行規定、行使情形與相關檢討；第二節則介紹我國法之股東提案權，除了實際行使情形已於第二章第三節論及，此處將介紹制度發展與現行規定，並著重於本文評析；最後則以美國法對我國法之啟示作結。



第四章細探股東提案權之救濟途徑。本章亦有三節，第一節介紹美國兩種行之有年之救濟途徑：SEC 之無異議函程序與法院救濟，就法院救濟而言，在經過系統性分析所有與股東提案權有關之涉訟後，本文共觀察到五種訴訟類型，其中最常見者為股東向公司提起禁制令救濟；第二節則介紹我國之救濟途徑：主管機關罰鍰與法院救濟，法院救濟部分，亦於統整歷年來所有相關訴訟後，觀察到兩種主要訴訟型態，本文並對該些法院判決加以評析。最後亦以美國法對我國法之啟示收尾。

第五章則為結論，分別就實體規範與救濟途徑摘要本文建議，以期作為日後立法者或司法實務界之參考。

第二章 公司治理與我國股東提案權之再觀察

在探討股東提案權之具體規定前，本章簡介公司治理與股東提案權之關係，以及我國股東提案之現況。第一節概述晚近公司治理之發展情況，對於公發公司所產生代理成本之因應，除從董事會角度加以處理外，加強股東權之保護亦為先進國家公司治理原則之趨勢，而我國亦未置身事外；在此趨勢下，第二節將提及股東提案權之賦予於先進國家中更是無一不有，並於肯認股東提案權之重要性後，續而介紹其主要功能以及立法政策上所應留意之事項；第三節則分析我國股東提案權之現況，試圖重新評價並點出我國現行制度可能有的問題。

第一節 公司治理及其發展概況

第一項 公司治理之意義與機制

有關公司治理之概念，眾說紛紜。一般而言，其係指一種指導及管理公司之機制，以落實公司經營權的責任，並保障股東的合法權益以及兼顧其他利害關係人（stakeholders）之利益；而公司治理之目標，一言以蔽之，乃是為追求企業經營之經濟效率最大化¹⁰。

由世界銀行對於公司治理之執行架構觀之，公司治理尚可分為內部與外部機制¹¹。內部機制主要透過公司內部之主要參與者如股東、董事會、經理人等加以實現，而隨著公司之股權結構不同，內部機制也將面臨不同之課題，如於股權相對分散之公司，其通常之治理機制在於選任具有足夠獨立性之董事以適當監督管理階層，於是有獨立董事制度之產生；相對於此，股權較為集中之公司則須防範控制股東之利益衝突或剝奪少數股東之權益，此時常見之保護措施有對關係人交易加以一定限制等¹²。

至於外部機制，則在於各種法律規則、或組織制度之建立，以配合並強化內部機制之落實¹³。以我國為例，除公司法、證券交易法（下稱「證交法」）外，

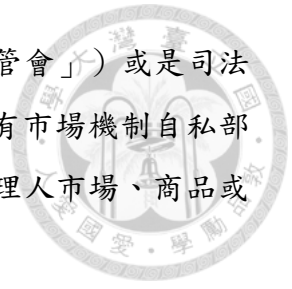
¹⁰ 見劉連煜（2019），《現代公司法》，十四版，頁17。

¹¹ See Magdi R. Iskander & Nadereh Chamlou, *Corporate Governance: A Framework for Implementation*, THE WORLD BANK GROUP, 4-9 (2000).

¹² *Id.* at 6-7.

¹³ *Id.* at 7.

亦有行政主管機關如經濟部、金融監督管理委員會（下稱「金管會」）或是司法機關即法院，分別予以行政與司法等公部門之監控¹⁴；此外尚有市場機制自私部門之角度加以監督，包括公司控制權市場、資本市場、專業經理人市場、商品或服務市場等¹⁵。



第二項 公司治理主要發展方向

第一款 代理成本之產生

早期之傳統公司型態，其股權尚未高度分散，公司之經營者通常即為股東，因此經營者之利益等同股東之利益，二者並無不一致之情形¹⁶。然而，隨著二十世紀初期以來，大型公開發行公司與股東之數量劇增，股權分散之情形日益明顯，在股東人數眾多之情況下，其往往並非公司之實際經營者，股東之利益因此繫諸公司經理階層、經理人或控制股東，但公司經營階層亦有其私利考量，不必然將股東利益置於其個人利益之上，因此衍生所謂的代理問題（agency problem）¹⁷以及隨之衍生的代理成本（agency costs）¹⁸。

事實上，縱使是在兩方之契約關係中，只要本人（principal）與代理人（agent）不同，即可能產生上述之代理問題與代理成本，而在本人人數眾多、利益各有不同而存在異質偏好（heterogeneous preferences）之情形下，代理問題將益趨嚴重¹⁹——大型公司中之廣大股東與公司之實際經營者即為適例，因為在股東人數眾多時，其先天上將會有資訊不對稱（information asymmetry）與集體行動

¹⁴ 有關我國公司、證交法上主管機關以及法院於外部監督之權限，參見曾宛如（2002），〈公司外部監督之分析〉，《臺大法學論叢》，第31卷第1期，頁154-163。

¹⁵ 有關市場監控機制，參見黃銘傑（2001），〈公司監控與監察人制度改革論——超越「獨立董事」之迷思〉，氏著，《公開發行公司法制與公司監控》，頁28-34，臺北：元照。

¹⁶ John H. Matheson & Vilena Nicolet, *Shareholder Democracy and Special Interest Governance*, 103(4) MINN. L. REV. 1649, 1653 (2019).

¹⁷ 見楊岳平（2020），〈公開發行公司之公司治理、機構投資人與股東行動主義〉，《臺灣財經法學論叢》，第2卷第1期，頁390-391。

¹⁸ Michael C. Jensen & William H. Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3(4) J. FIN. ECON. 305, 308 (1976).

¹⁹ John Armour, Henry Hansmann & Reiner Kraakman, *Agency Problems, Legal Strategies and Enforcement* 4 (Oxford Legal Studies Research Paper No. 21; Yale Law, Economics & Public Policy Research Paper No. 388; Harvard Law and Economics Research Paper Series No. 644; European Corporate Governance Institute - Law Working Paper No. 135, 2009), available at <https://ssrn.com/abstract=1436555>.

問題 (collective action problem) 等劣勢，以致複數股東欲共同做出決策時即面臨龐大的資訊與合作成本 (information and coordination costs)²⁰，其以自身力量減緩代理問題之能力與誘因亦將隨著降低。



第二款 代理成本之因應

承上，公開發行公司之公司治理，其主要待決課題之一，即是在嘗試將上述之代理成本降到最低。以內部治理機制為例，除了由股東（本人）之層面賦予其最基本的董事選任權與解任權，或擴大其參與公司經營程度而給予其對某些公司事項之提出、決議或承認權外，亦可從董事會或經營階層（代理人）之誘因與責任著手，例如引進獨立董事制度、設計經營階層之股權激勵薪酬，或課予其忠實義務等等²¹，後者亦為晚近力倡董事會優位主義 (Director Primacy) 者所強調，希冀透過董事會監督經理人，再藉由獨立董事加強董事會之獨立性以落實其監督功能²²。

然而，董事會改革固然有助保護股東利益，但不論董事會或獨立董事在監督功能上仍有其極限，況且其本質上仍屬股東的代理人，依然存在代理成本問題，再加以機構投資人及股東行動主義之興起，股東積極參與公司經營之情形亦衝擊了傳統以董事優位主義為主軸的公司治理環境²³，董事會之改革似也不再是改善公司治理一勞永逸之解藥。

第三款 股東權益之保護

第一目 OECD 之公司治理原則

由經濟合作暨發展組織 (Organization for Economic Co-operation and Development, 下稱「OECD」) 自 1999 年起所發布之「OECD 公司治理原則」，

²⁰ John Armour et al., *supra* note 19, at 1-5; *see also* John Armour, Luca Enriques, Henry Hansmann & Reiner Kraakman, *The Basic Governance Structure: The Interests of Shareholders as a Class 2* (European Corporate Governance Institute - Law Working Paper No. 337; Oxford Legal Studies Research Paper No. 11, 2017), available at <https://ssrn.com/abstract=2901416>.

²¹ John Armour et al., *supra* note 20, at 6-24.

²² 楊岳平，前揭註 17，頁 391-392。

²³ 楊岳平，前揭註 17，頁 394-395。

普遍被世界各國公認為良好公司治理的國際基準，亦被廣泛地運用²⁴，其主要適用於公開發行公司，並試圖由政府之角色、股東權之保護、利害關係人之角色、資訊揭露以及董監職能之改革，建構出一套公司治理之基本準則，在 2015 年 7 月之最新版當中亦因應機構投資人及其他資本市場中介機構之興起而新增了相關治理原則²⁵。

當中有關保障股東權益、平等對待股東等原則，則早在 2004 年之版本即已在強調之列，其面向之一即為：股東應能夠有效地參與股東會，並在被完整、明確告知議事規則的情況下，進行投票程序；且應有權在符合適當的條件時，於議程中提出議案以供表決²⁶。

第二目 我國法之公司治理原則

我國對於上市上櫃公司之公司治理原則，係以軟法（soft law）之形式，規範在臺灣證券交易所（下稱「證交所」）及證券櫃檯買賣中心（下稱「櫃買中心」）共同訂定之上市上櫃公司治理實務守則當中，其第二條²⁷亦規定，上市上櫃公司之公司治理制度，除法令、章程、契約之規定外，應依下列原則為之：（一）保

²⁴ 見鄭依婷、王建文（2015），〈世界公司治理評鑑制度介紹〉，《證券服務》，第 638 期，頁 25。

²⁵ 具體之六原則為：

- （一）確立有效之公司治理架構基礎（Ensuring the basis for an effective corporate governance framework）；
- （二）保障股東權益、平等公允對待股東及發揮其主要功能（The rights and equitable treatment of shareholders and key ownership functions）；
- （三）機構投資人、證券市場及其他中介者之責任（Institutional investors, stock markets, and other intermediaries）；
- （四）利害關係人之權益（The role of stakeholders in corporate governance）；
- （五）資訊揭露與透明化（Disclosure and transparency）；
- （六）董事會與監察人（會）之責任（The responsibilities of the board）。

See generally Organization for Economic Co-operation and Development [hereinafter “OECD”], G20/OECD Principles of Corporate Governance (2015). 詳細中文介紹，參見陳彥良、邱佳慶（2019），〈由公司治理與股東行動主義面向論公司法第 173 條之 1 相關要件之適用〉，《財金法學研究》，第 2 卷第 1 期，頁 35-39。

²⁶ OECD, *supra* note 25, at 20-21.

²⁷ 上市上櫃公司治理實務守則第 2 條：「上市上櫃公司建立公司治理制度，除應遵守法令及章程之規定，暨與證券交易所或櫃檯買賣中心所簽訂之契約及相關規範事項外，應依下列原則為之：一、保障股東權益。二、強化董事會職能。三、發揮監察人功能。四、尊重利害關係人權益。五、提昇資訊透明度。」

障股東權益；（二）強化董事會職能；（三）發揮監察人功能；（四）尊重利害關係人權益；（五）提昇資訊透明度。此外，金融監督管理委員會證券期貨局（下稱「證期局」）於其所頒布之最新版公司治理藍圖，除涵括上述五項大原則外，亦呼應 2015 年 OECD 公司治理原則之修正，希望強化機構投資人對公司治理之影響等²⁸。故綜合而言，我國公司治理原則之整體方向實已與 OECD 之治理原則頗為雷同²⁹。

而若就股東權利保護觀之，我國近期在政策上亦相對積極，如證期局依其前一版本之公司治理藍圖而實行了強化保障少數股東董監事提名權及股東會提案權之相關措施³⁰、最新版亦延續此精神而擬定相關策略目標³¹，且 2018 年的公司法修正亦有強化股東權益的保障與行使³²。

由上可知，無論為 OECD 之國際趨勢或我國之特定情形，於公司治理（或謂解決代理成本）之策略均非集中於董事會之改革，尚且透過股東權益之加強等不同機關或角度「多管齊下」，以期完善公司運作。

第二節 股東提案權之制度概述

第一項 股東提案權之主要功能

事實上，股東提案權並非由於近期提倡股東權之強化及股東行動主義之出現始誕生之產物。以美國為例，早在 1940 年代，立法者即意識到，公司經營者因掌握企業資源，於委託書之徵求及股東會召開程序等方面均占有優勢，甚至有濫用權限而對股東不利之情形，遂授權給 SEC 制定委託書規則（Proxy Rules）、並給予股東提案權，要求公司經營者應充分揭露股東提案之資訊，藉以保護股東、促

²⁸ 見金融監督管理委員會證券期貨局（2018），《新版公司治理藍圖（2018-2020）》，頁 23。

²⁹ 見劉連煜，前揭註 10，頁 18。

³⁰ 見金管會證期局（2013），《2013 強化我國公司治理藍圖》，頁 32-34；亦見金管會網站（02/05/2015），〈新聞稿：金管會近年積極推動強化維護股東權益之各項措施〉。

³¹ 見金管會證期局，前揭註 28，頁 21-23。

³² 整體而言，均更加有利市場派股東挑戰公司派經營者。參見楊岳平（2018），〈評析公司法修正對股東行動主義的影響〉，《月旦裁判時報》，第 76 期，頁 63-71。

進股東民主、並改善公司治理等等³³；其後於 1970、1980 年代股東行動主義興起後，亦成為行動派股東所利用之法律工具，用來對公司傳達意見。

而雖然過往曾有股東提案權之存廢爭辯，然發展至今，股東提案權實已廣為各先進國家公司法所採用，而蔚為主流。以 OECD 於 2019 年以其會員國及二十國集團（Group of Twenty，下稱「G20」）之會員國等國家為調查標的所出具之公司治理概況為例，所有 OECD 與 G20 之國家，均設有股東提案權之制度，僅制度設計之具體細節上，如資格門檻、提案範圍有所差別而已³⁴。以下即介紹股東提案權所能帶來的幾個主要功能。

第一款 積極促進公司民主

身為公司之所有權人，股東就公司之決策過程，應扮演一個積極意義的角色，故就公司議案之準備，董事會並不應該享有專屬之控制權，而排除股東之參與。股東提案制度允許股東向其他股東及經營者提出所關心的議題，討論並決定之，此即為公司民主之實質內容、具體展現，同時亦保護股東在公司治理中實際參與之權利³⁵。

而當股東得以提案後，長期發展之下，對於公司經營者而言，股東提案所形成的共同觀點，亦可作為公司經營者之訊息傳遞裝置（signaling device），使其瞭解股東所熱烈關切之議題為何，並做出相關回應，例如當某類提案常被提出且均獲一定程度之支持時，經營者即知其可能須較為審慎地對待該提案³⁶，隨後更加重視股東利益，進而降低代理成本。

第二款 敦促公司社會責任

³³ 詳見第三章、第一節、第一項。另，較早賦予股東提案權之國家尚有英國，其於 1948 年公司法（the Companies Act 1948）中規定股東提案制度，併此敘明。

³⁴ OECD, OECD Corporate Governance Factbook 2019, 64-65 (2019).

³⁵ 見張心悌（2005），〈股東提案權之省思——兼以代理成本與 Arrow 定理觀察之〉，方嘉麟（等著），《賴英照大法官六秩華誕祝賀論文集——現代公司法制之新課題》，頁 287，臺北：元照。

³⁶ See J. Robert Jr. Brown, *Corporate Governance, Shareholder Proposals, and Engagement between Managers and Owners*, 94 DENV. L. REV. ONLINE 300, 309-311 (2017).

對於社會價值的形成與強化，如公司社會責任之貫徹，股東提案制度亦貢獻良多。藉由其運作，可使公司經營者在面對各種爭議時，採取更符合社會大眾對公司之期望，如社會公益之促進、生態環境之維護與勞動條件之合理化，以落實公司之社會責任觀念。是以，股東提案權可謂是貫徹公司社會責任的一項重要制度³⁷。

雖然股東就社會責任相關之提案在短期而言似將增加公司負擔，如討論該提案之程序與實際改善之成本等，惟長期觀察亦可能具有經濟上之效率，因若公司未能經由股東提案注意到系爭問題，未來尚可能導致政府介入、消費者之抵制，而就該結果所付出之成本相較於股東提案制度可能更為嚴重³⁸。

第三款 提供完整資訊揭露

股東提案權制度之設計上，均須讓股東之提案以適當方式公開並得以被其他股東所獲知，如此方得與其他股東有效溝通，促使公司經營者就該議案解釋其觀點；股東亦得藉由議案之提案與討論，瞭解其他股東與公司經營者之想法，並決定其投票意向，甚至提供市場上之投資人有關公司之未來政策走向，而將該資訊列入其投資決策之考量³⁹，又，一旦該等資訊得被公開，亦可附帶減緩股東與公司經營階層間資訊不對稱之問題。

第四款 解決少數立法怠惰

此外，在美國實際發展經驗中，有學者觀察到，股東提案中之某些社會性提案，可在立法者尚未有所作為（無論是不願或不能）之前，使公司率先對某些議題進行處理或表達立場，而形成該議題之備用救濟（fall-back remedy）機制。例如美國之雇用反歧視法案（Employment Non-Discrimination Act, ENDA）至今雖仍尚未於國會通過，但有許多公司均已因為股東之提案而採用禁止因員工性傾向而予以歧視之措施；而對於公司政治捐贈之揭露，目前雖無法規強制，但也有許多

³⁷ 劉連煜（2007），〈公司社會責任理論與股東提案權〉，《台灣本土法學雜誌》，第 93 期，頁 190-191。

³⁸ 見張心悌，前揭註 35，頁 288-289。

³⁹ 見張心悌，前揭註 35，頁 289。

股東提案要求公司揭露其政治捐贈之資訊⁴⁰，顯示股東可藉由提案自發性地就某些法律上未規定之議題提出解決方案。



第五款 提升公司績效表現

附值一提者，實證研究上，股東提案權對於公司績效係以正面影響居多。例如，有研究指出，股東提案後對於公司之股票報酬大致呈正面影響，因較易受到股東提案之公司，其企業表現與公司治理結構通常較差（如經營者利用反敵意併購條款以鞏固經營權、董事會效率不彰、經理人激勵不足等），且這些因素也是股東提案之主因，與股東為個人利益而提倡特定事項較無關⁴¹；而縱然亦有顯示股東提案對於公司而言，無論期間長短，均無顯著之正面影響，惟似無顯示有負面影響者⁴²。

第二項 股東提案制度之侷限性

承上第四款所述，股東提案固可使股東自發性地提出相關議題以在一定程度上減緩立法怠惰之問題，然此終究須視個別、逐家公司之股東是否願意提案或公司是否願意有所作為，且各公司所採行之具體措施亦不一；是以，就某些特別要求各公司間應具可比較性或統一標準之事項，尤其就非財務資訊如 ESG（Environmental, Social and Governance）資訊之揭露而言，若立法者或行政機關有意推動或改革之，較有效率之方法仍須直接透過立法或行政規則方式加以制定，始能讓不同公司間有一標準化之揭露方式——此即並非股東提案所能替代⁴³。

⁴⁰ See Margaret V. Sachs, *Social Proposals under Rule 14a-8: A Fall-back Remedy in an Era of Congressional Inaction*, 2(3) UC IRVINE L. REV. 931, 937-939 (2012).

⁴¹ See Bonnie Buchanan, Jeffrey M. Netter & Tina Yang, *Are Shareholder Proposals an Important Corporate Governance Device? Evidence from US and UK Shareholder Proposals* 5-6 (Mar. 2, 2010), available at <https://ssrn.com/abstract=1572016>; see also Luc Renneboog & Peter G. Szilagyi, *The Role of Shareholder Proposals in Corporate Governance*, 17(1) J. CORP. FINANCE 167, 168 (2011).

⁴² See Paul Rose, *Shareholder Proposals in the Market for Corporate Influence*, 66(6) FLA. L. REV. 2179, 2195-2197 (2014).

⁴³ See generally Virginia Harper Ho, *From Public Policy to Materiality: Non-Financial Reporting, Shareholder Engagement, & Rule 14a-8's Ordinary Business Exception*, 76(3) WASH. & LEE L. REV. 3 (2019). 此外，亦有學者針對政治捐贈（political spending）之資訊揭露，主張透過股東提案所為之自願性揭露，亦無法取代強制性揭露所具有之標準化、可比較性等等。See Lucian A. Bebchuk, Robert J. Jr. Jackson, James D. Nelson & Roberto Tallarita, *The Untenable Case for Keeping Investors in the Dark*, 10(1) HARV. BUS. L. REV. 1, 24-34 (2020).

與此呼應者，實證研究曾指出若股東對於公司營運及資訊之不確定性愈高，則愈會箝制股東之決策過程，減少其對股東提案之投票意願，進而降低股東提案之通過率；此時股東將尋找資訊之替代來源，以緩和此一現象，而替代來源則包括，具可比較性之同儕企業資訊、或來自資訊中介者如市場分析師或媒體之資訊等⁴⁴。因此，舉例而言，若公司僅透過股東提案來揭露非財務資訊，且權責單位尚未要求統一之揭露標準，則當股東對公司揭露之非財務資訊有所疑慮時，其可能即無法找到適當之替代資訊，反而連帶降低股東相關提案之投票率與支持率。

第三項 立法政策上之必要考量

第一款 股東應符合之要件

賦予股東提案權利後，由於相關之股東會作業程序（包括將股東提案內容通知各股東）與其相關成本仍須先由公司負擔，此時就可能產生提案股東搭便車（free rider）之問題，亦即，因提案股東不須負擔提案成本，故實際上係將該成本轉嫁於公司或其他股東身上⁴⁵，而可能造成股東濫用。為避免此一問題，通常會要求股東符合某些特定資格條件始能提出股東會議案。

舉例而言，最常見的條件之一即為持股數量之最低要求，蓋假使要求股東必須證明對於公司擁有足夠比例之財務上利害關係，則表示提案股東具有一定之代表性而可正當化公司對於提案費用之負擔、並減少提案股東利用公司費用搭便車之僥倖心理，且由於公司所負擔之成本亦為提案股東投入資本之一部，故尚可促使股東更有效率地設計其提案內容，以免浪費公司資源⁴⁶；又例如提案數目與字數之限制亦可有效減少公司之寄發提案之成本、並避免股東濫用其權利而提出過多或過於冗長之議案以致癱瘓議事等。不過，此門檻也不宜過高，蓋若提案股東個人成本大於其因提案可獲得之利益，即使該提案可增加所有股東之整體利益，股東亦無誘因提出⁴⁷。

⁴⁴ See Xiao Li, Jeffrey Ng, & Hong Wu, *Uncertainty, Information, and Shareholder Democracy: Evidence from Voting on Shareholder Proposals* 1-7 (Jun. 9, 2019), available at <https://ssrn.com/abstract=3066006>.

⁴⁵ See Eric A. Welter, *Shareholder Proposal Rule: A Change to Certainty*, 60(6) GEO. WASH. L. REV. 1995-1996 (1992).

⁴⁶ See *id.* at 2014-2015.

⁴⁷ 見張心悌，前揭註 35，頁 292。

相對於上述係將提案成本費用交由公司負擔，另一種政策選擇為要求提案股東自行負擔相關成本費用，若然，則相關資格門檻之限制即可加以放寬，尤其提案數量與字數之限制，提案股東即可依自身財力決定希望公司寄發之提案規模；不過在放寬同時仍須留意避免股東濫用此一重要因素，即是否將造成資本雄厚之股東刻意提出無數冗長提案以影響會議運作，有意留心公司營運狀況且妥善設計提案惟財力不足之小股東反而無可奈何。

由是可知，如何在提案股東與公司各自之成本與效益間取得平衡，實為一大課題。

第二款 公司得排除之情形

除了前述股東應符合之資格外，股東得提案之範圍亦與公司（董事會）得排除之情形有關，而公司得排除之情形，通常又將呼應各國公司法上對於股東會與董事會權限分配之立法政策。例如，高度偏向董事會優位主義（Director primacy）之國家如美國⁴⁸，其州公司法多半將公司之主要經營權限賦予董事會，如德拉瓦州公司法 Section 141（a）即規定公司營運應由董事會作成或依其指示作成⁴⁹，反映於股東提案範圍上，公司（董事會）得排除股東提案之情形即較多；反之如我國現行法在立法政策上雖有公司法第 202 條將公司營運權限交由董事會，但整部公司法中就其他事項如盈餘分派、減資等議案仍賦予股東會一定之權限而未如美國法般強力傾向董事會優位主義，其結果，公司得排除股東提案之情形則較少。

此外，針對股東提案之實質內容，亦可就實務發展情形而設計相應條件以減輕公司負擔、提防過多提案，例如同一次股東會上若有多個重複之股東提案，公司得排除多餘者；或是某提案雖連續數年均經股東會表決，惟股東支持率均極低時，即表示幾乎全體股東皆不認同該提案所帶來之利益，從而可允許公司在一定期限內排除之等等。

第三款 迅速且適當之救濟

⁴⁸ See generally Stephen M. Bainbridge, *Director Primacy and Shareholder Disempowerment*, 119(6) HARV. L. REV. 1735 (2006).

⁴⁹ 8 Del. C. 1953, §141(a).

欲貫徹前述實體法規範之制定，如何在程序上給予股東適當之救濟管道，亦為立法者甚或主管機關所應考量之另一重要課題。股東提案制度係由股東向董事會提案，並由董事會將提案列入股東會決議事項，交付全體股東表決，就此而言，以股東會召開時點作為分際，其救濟可從事前與事後觀點論之。

事前救濟係於股東會召開前即要求董事會應列入合法之提案或排除違法之提案，此時關鍵在於迅速有效之救濟，同時亦不應影響整個股東會之運作。較常見之方式有行政機關之介入與法院程序之救濟，就前者而言，其效率通常較高、成本通常較低而可期待能迅速解決紛爭並有利於雙方當事人，進步言之，其亦可有不同之介入程度，例如以無法律上拘束力之指導方式或有法律上拘束力之行政處分等；就後者而言，則將具有法律上拘束力雖無疑義，惟法院之程序通常較為冗長，萬一其無法及時於股東會召開前結束程序，則對於當事人權益保護之期待將落空。以董事會違法排除股東提案為例，由於股東提案之目的即在於股東得將自己的提案交付股東會表決，則於此情形，事前之救濟應較能落實此一目的。

至於事後救濟，則涉及董事會若違法未列入提案或違法列入提案，而股東會卻已召開完畢時，應如何處置，此時之重點則為，如何懲處並嚇阻董事會之不法行為，或是否對違法者課予責任等等。較常見之方式亦有行政機關之介入與法院程序之救濟，就前者而言，可能得對違法之董事處以行政處分作為懲罰，以嚇阻其不法行為，例如行政罰鍰，然此時應注意懲罰應達何程度，若過低則對於違法之公司經營者不痛不癢，將導致其不斷違法而對於股東權利無動於衷，但若過高則可能過度侵害其權利或過度限縮其裁量權而不敢貿然行事，對於公司經營亦非妥適；就後者而言，則可考量對違法者課予民事賠償責任或更甚者繩之以刑事責任。總言之，對於違法者應有足夠之機制予以追究並懲處，以確保股東提案規定能被落實，而免淪為空談。若以董事會違法列入股東提案為例，除了事前救濟外，若能將違法列入但通過之決議事後予以撤銷，事實上即屬有效之救濟方法，故於此情形，事後之救濟亦可有效保障股東權益。

第三節 我國股東提案行使現況

欲檢討我國股東提案權之規定，必須輔以其實際行使之狀況，以檢視前曾提及之問題意識於現實中是否存在。鑑於 2015 年前之提案資料已有相關文獻加以整

理⁵⁰，且 2015 年後公司所揭露之資訊較為完善⁵¹，故本文在此截取 2015 年至 2020 年共六年之股東提案權行使情形加以剖釋，合先敘明。

第一項 提案數量分析

將我國公開發行公司家數、其召開股東常會之次數與提案數量彙整後可得下表⁵²：

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
公開發行公司家數 ⁵³	2,160	2,222	2,263	2,303	2,360	2,394
股東常會召開次數 ⁵⁴	1,838	1,889	1,902	1,929	1,949	1,968
提案總數⁵⁵	<u>28</u>	<u>20</u>	<u>30</u>	<u>18</u>	<u>31</u>	<u>36</u>
提案總數佔股東常會 召開次數之比例	1.52%	1.06%	1.58%	0.93%	1.59%	1.83%

表一：我國公開發行公司近年股東提案權行使數量

由上表可知，我國近幾年之股東提案數量總計已有部分年度突破 30 件，總體而言則係維持在 18 件至 31 件之間，略呈現一高一低之趨勢，各年度間差異並不大，惟相對於過往皆維持二十件左右或以下之數量，已有明顯上升趨勢⁵⁶。而提案總數佔股東常會召開次數之比例，除了 2018 年度略低之外，其餘年度均為百分之一以上。

第二項 提案股東分析

⁵⁰ 相關分析參見許容慈（2013），《股東提案制度之檢討——以公開發行公司為討論對象》，國立臺灣大學法律學院法律學系碩士論文，頁 28-35。

⁵¹ 見後註 432。

⁵² 本文自行整理。

⁵³ 因公司家數可能於該年度期間仍有變動，故本文暫以該年度之前一年底之家數為準，整理自公開發行公司股票發行概況，中華民國統計資訊網，<https://www.stat.gov.tw/mp.asp?mp=4>，最後瀏覽日：2020 年 6 月 9 日。

⁵⁴ 整理自召集股東常（臨時會）公告資料彙總表，公開資訊觀測站，<https://mops.twse.com.tw/mops/web/t108sb26>，最後瀏覽日：2020 年 4 月 6 日。

⁵⁵ 整理自股東行使提案權情形彙總表，公開資訊觀測站，<https://mops.twse.com.tw/mops/web/t144sb09>，最後瀏覽日：2020 年 4 月 6 日。

⁵⁶ 見許容慈，前揭註 50，頁 29、33。

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
自然人	21	15	21	14	24	15
非金融機構之法人	7	5	8	4	7	17
其他 ⁵⁷			1			4
合計	<u>28</u>	<u>20</u>	<u>30</u>	<u>18</u>	<u>31</u>	<u>36</u>
提案股東包含公司前十大股東者 ⁵⁸	18	10	13	6	15	22
所佔比例	64%	50%	43%	33%	48%	61%

表二⁵⁹：我國公開發行公司近年行使股東提案權之股東

我國提案股東之身分，幾乎全為自然人股東與非金融機構之法人股東，此與我國資本市場結構一致，例如上市公司之資金來源和股東結構仍以自然人及非金融機構之法人為主⁶⁰，提案股東遂源自於茲；此兩者當中，又以自然人股東佔大多數，均佔六至七成以上。

在 2017 年，潤泰全球之董事會本決議該年度不發放股利，政府主導之勞退基金則罕見地以股東身分提案，要求公司以公積轉增資之方式發放現金予股東，最後並順利通過股東會表決，成為我國機構投資人成功利用股東提案權影響公司決策之案例⁶¹。於 2020 年，勞退基金亦向建大公司提出現金股利案，惟該公司已將現金分派案於章程授權給董事會，故股東提案遭排除。

而提案股東包含公司前十大股東之比率，整體觀之仍不低，此可印證在我國法制背景下，股東提案權制度較常被運用在經營權之爭中，亦較常為實力派股東

⁵⁷ 包括機構投資人（新制勞工退休基金）及財團法人（大同大學、大同高中、財團法人大同聯合職工福利委員會）。

⁵⁸ 由於現行實務允許多名股東合計持股提案，故若多名股東內含有前十大股東者亦算入。

⁵⁹ 本文自行整理。

⁶⁰ 見楊岳平，前揭註 17，頁 392-393。

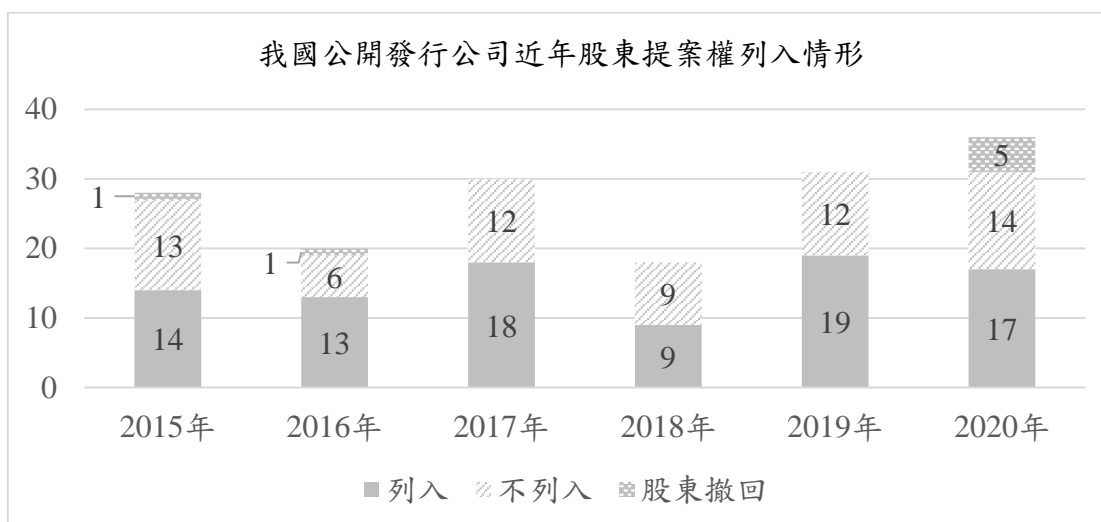
⁶¹ 見 ETtoday 新聞雲（06/22/2017），〈股東逆襲成功！潤泰全願意發股利了 配現金股利 0.79 元〉，<https://www.ettoday.net/news/20170622/950568.htm>。



所利用⁶²。此外，許多屬公司前十大股東之提案股東，其持股比率多落於百分之一至百分之四之間，此意味公司法現行持股門檻似有過高之情形，若欲提案，時常必須為公司之前十大股東始能達標。

第三項 列入情形分析

本文進一步將股東提案劃分為由董事會列入議案（與開會通知）與不列入者後，可得下圖⁶³：



圖一：我國公開發行公司近年股東提案權列入情形

根據圖一，首先應說明者為，2015年、2016年及2020年分別有1件、1件、及4件提案係由股東自行撤回，故實際上遭公司排除者分別為13年、6件、15件。且由上可知，提案成功列入股東常會議案之比率並不低，均有百分之五十即一半以上之提案會被董事會列入議案，即列入議案之數量皆大於等於未列入議案之數量。由此現象觀之，本文認為，我國提案權之運作成效並無不彰。

第四項 提案內容分析

第一款 列入股東常會議案者

⁶² 見杜怡靜（2014），〈從日本之提案權制度反思我國股東提案權以及臨時動議提出權〉，《中原財經法學》，第33期，頁32-33；亦見邵慶平（2019），〈2018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48卷特刊，頁1742。

⁶³ 本文自行整理。

股東提案之具體內容，本文分作由董事會列入議案（與開會通知）與不列入者兩大類加以細究。將列入股東常會議案之 73 件提案輔以現行公司法之規定後，可歸納出四大類：（1）公司法或章程規定應由股東會決議者，即屬於股東會權限之事項，例如公司法第 184 條之選任檢查人、第 199 條之解任董事、第 241 條之公積轉增資等；（2）公司法規定應由董事會提案或提出相關文書，再由股東決議通過者，即所謂董事會與股東會之共享權限⁶⁴，如第 228 條之盈餘分派、第 316 條之公司合併等；（3）公司法或章程規定應由董事會決議者，即屬於董事會權限之事項，比如第 29 條之經理人選任、第 203 條之董事長選任、第 167 條之 1 買回庫藏股等事項；（4）最後則為公司法或章程均未規定之事項，而依公司法第 202 條應由董事會決議行之者。

茲依上述類別整理為下表⁶⁵：

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
公司法或章程規定應經股東會決議：						
減資（§168、§279）	3	4	6		1	2
變更章程（§277）	2		1		2	3
解任個別董監（§199、§227 準用 §199）		4	2		3	
解任全部獨立董事				1		
補選董事	1					
選任檢查人（§184）	1			1	1	
公積轉增資（§241）	3		2	1	1	
解除董事競業禁止之限制（§209）			1			1
修正股東會議事規則						1
私募（證交法§43-6）	1					
小計	11	8	12	3	8	7
共享權限：						
盈餘分派（§228、§230）		1	4	4	7	6
合併案（§316）		1			1	
重大資產讓與案（§185）					1	
小計	0	2	4	4	9	6

⁶⁴ 本文於此援用學者用語，見後揭註 413。

⁶⁵ 本文自行整理。



公司法或章程規定應經董事會決議：

修正取處準則（取處準則§6 ⁶⁶ ）						
董事長、總經理、執行副總中，						
至少一職予金士頓公司法人代表						
（§29、§203）	1					
贖回甲種特別股並發行相應資本						
工具（§267、公司章程規定						
⁶⁷ ）				1		
進行清算（§322）						1
小計	1	0	1	2	0	1

公司法或章程未規定，故依公司法第202條應由董事會決議行之：

終止某項非重大業務	1					
處分閒置資產	1					
資產開發之計劃		1				
轉投資相關		2				
不再發放股東會紀念品					1	
建議公司與他公司業務合作					1	
徵詢異地上市掛牌之可能性			1			
制定大股東及董事之國家安全暨						1
政府資訊安全行為守則						
董事會應將股東名簿送相關主管						1
機關，清查股東資金來源是否涉						
及陸資						
確認本公司106年股東會擬籌措						1
長期資金案，其決議結果應為照						
案通過						
小計	2	3	1	0	2	3

列入之議案合計	<u>14</u>	<u>13</u>	<u>18</u>	<u>9</u>	<u>19</u>	<u>17</u>
通過股東會決議者	3	7	5	3	2	3

⁶⁶ 本文認為，由於公開發行公司取得或處分資產處理準則（本文簡稱「取處準則」）第6條第1項前段規定「公開發行公司應依本準則規定訂定取得或處分資產處理程序，經董事會通過後，送各監察人並提報股東會同意，修正時亦同。」已明文規定應經由董事會決議通過，且未給予股東會決議之權限，僅能被動同意，而與盈餘分派案尚有公司法第184條賦予股東會決議權限有所不同，故修正取處準則時屬應經董事會決議事項。

⁶⁷ 此為安泰銀行之股東提案，其係由章程授權董事會決議，再由董事會授權董事長決定。安泰商業銀行股份有限公司章程第5條第1、2項：「本銀行資本總額……授權董事會決議分次發行」「前項股份總數內得發行特別股」；第5條之1第8款：「關於甲種特別股轉換之轉換基準日、執行方式及其他未盡事宜，本銀行授權董事長依相關法令、本章程及主管機關之規定辦理及決定之」。

提案通過股東會決議之比率	21%	54%	28%	33%	11%	18%
未通過股東會決議者 ⁶⁸	11	6	13	6	17	14
未通過之提案支持率—中位數	4.27%	1.92%	3.57%	8.36%	7.70%	10.82%
未通過之提案支持率—平均數	11.14%	2.31%	12.17%	15.28%	14.98%	3.22%

表三：股東提案列入議案之情形

就列入之提案種類而言，以盈餘分派（22 件）⁶⁹、以及減資（16 件，以實質減資居多）⁷⁰為最大宗，再者為解任董監事相關（10 件）⁷¹、公積轉增資（7 件）⁷²或修正章程（8 件）⁷³之議案，其中，公積轉增資之提案必定會被列入。該些議案皆屬公司法第 172 條第 5 項不得以臨時動議提出之議案，亦均為股東會有決議權限之事項，主因不外乎係公司法第 172 條之 1 第 4 項規定——除非股東提案非股東會所得決議者，否則董事會均應列入議案；且本項雖已於 2018 年 7 月將該項條文由「得不」修正為「應」列為議案，但觀諸 2015 年至 2018 年（修法前）與 2019 年及 2020 年（修法後）之提案情形，對於實務運作實未有重大影響，因此可推定若股東提案非股東會所得決議，除少數情形外，董事會原則上均會加以排除。而該些少數情形，即非股東會所得決議之事項但董事會仍加以列入者，如關於公司法第 29 條、第 203 條有關經理人和董事長之選任⁷⁴，或處分資產、發放股東會紀念品等日常業務經營事項⁷⁵。

且由上可知，股東之提案以公司治理相關之議題為主。2018 年 7 月修法後，公司法第 172 條之 1 第 5 項已明確宣示若有涉及公共利益或社會責任之建議性提

⁶⁸ 計算其支持率時，係扣除掉查無資料者，以及因該案有修正案或替代案，而其修正案或替代案已通過，故原案視為否決者，詳見後註 82。

⁶⁹ 2016 年之華友聯；2017 年之嘉泥、弘裕、勝麗國際、品安；2018 年之嘉泥、皇鼎建設、富強、大峽谷-KY；2019 年之弘裕、虹冠電、新洲、微端、大峽谷-KY、帝聞、東光訊；2020 年之弘裕、鋁泰、東嶮、捷迅、富強、帝聞。

⁷⁰ 2015 年之嘉泥、利奇機械、金雨；2016 年之嘉泥、廣豐、聯一光學、台欣生物；2017 年之美隆電、建基、虹冠電、通泰、育富電子、研通；2019 年之揚博。

⁷¹ 2016 年之中電（2 件）、新華（2 件）；2017 年之泰山企業、中電；2018 年之英格爾科；2019 年之大同（3 件）。

⁷² 2015 年之宏盛、永捷、通泰；2017 年之潤泰全球、關中；2018 年之漢唐；2019 年之虹冠電。

⁷³ 2015 年之三陽工業、金雨；2017 年之中菲電腦；2019 年之台新金、永豐金；2020 年之大同、虹光、經絡動力。

⁷⁴ 如 2015 年之品安。

⁷⁵ 如 2015 年之新華；2016 年之大汽電、力新國際；2019 年之嘉泥等。

案，董事會亦得列入議案，而於 2020 年，大同大學向大同公司提出「董事會應將股東名簿送相關主管機關，清查股東資金來源是否涉及陸資」之議案，是首件股東主張屬公益、社會之建議性提案之例。此外亦有關於公司業務經營之建議性提案⁷⁶。

至於列入議案者通過股東會決議之情況如何，由上表顯示，其通過之議案數均為個位數，並以解任董監事相關議案之通過數最多（7 件）⁷⁷，其次為減資（3 件）⁷⁸及公積轉增資（3 件）⁷⁹；少數非股東會所得決議之事項亦有通過表決，如轉投資、徵詢異地上市可行性或建議公司進行業務合作之議案⁸⁰（各 1 件），此些議案通過後之效力如何、是否拘束董事會，即有釐清之實益。而盈餘分派案雖佔提案多數，但通過者僅有 1 件⁸¹，主因應為許多公司之股東會議事規則均規定「同一議案有修正案或替代案時，由主席併同原案定其表決之順序。如其中一案已獲通過時，其他議案即視為否決，勿庸再行表決⁸²」故倘若公司提出之盈餘分派案經股東會同意，則股東所提出之盈餘分派案即視為否決，而大多數公司提出之盈餘分派案均會通過。概括而論，通過之案件數雖然不多，但亦曾在 2016 年達到百分之五十以上之通過率，不可謂不高。

另一方面，未於股東會上獲多數支持之提案，其支持度則不一。少數極端之例僅獲得 0.01%、或甚至 0% 之支持⁸³；然除此之外，其他提案也並未石沈大海，而具有相當之支持率，由上表末端可看出，未通過股東會決議之提案，其支持率之中位數皆高於平均數，且除 2016 年外中位數與平均數間皆存有顯著之差距，此

⁷⁶ 2019 年之友銓。

⁷⁷ 2014 年及 2015 年之中電（共 3 件）、2015 年之宇加、2016 年之新華（2 件）、2018 年之英格爾科。

⁷⁸ 2016 年之廣豐、台欣生物；2017 年之美隆電。

⁷⁹ 2017 年之潤泰全球；2018 年之漢唐、2019 年之虹冠電。

⁸⁰ 分別為 2016 年之力新國際；2017 年之淳紳；2019 年之友銓。

⁸¹ 2019 年之虹冠電。

⁸² 參見「○○股份有限公司股東會議事規則」參考範例第 13 條第 6 項。

⁸³ 2015 年之永捷、2016 年之永捷、2017 年之研通、2020 之佐臻。

意味雖然此種提案其支持率之總體平均不高，但仍有部分提案可獲得為數不少之支持⁸⁴。



第二款 不列入股東常會議案者

未列入股東會議案之提案共 54 件，除了前述之四種分類以外，尚有（5）因不符合形式要件而被公司排除者，如提案字數超過 300 字、超過提案受理期間始提出等等；以及（6）股東自行撤回提案者，如下表所示⁸⁵：

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
公司法或章程規定應經股東會決議：						
減資 (§168、§279)				1		
變更章程 (§277)			1			
解任個別董監 (§199、§227 準用 §199)			4	1	1	1
補選董事			1			
對董事提起訴訟 (§212)	1	1				1
小計	1	1	6	2	1	2
共享權限：						
盈餘分派 (§228、§230)	1			1		2
小計	1	0	0	1	2	2
公司法或章程規定應經董事會決議：						
實施庫藏股 (§167-1)	1	1	1	2	2	
撤換董事長 (§208)						1
修正取處程序 (取處準則§6)					2	1
小計	1	1	1	2	2	2
公司法或章程未規定，故依公司法第 202 條應由董事會決議行之：						
財務業務資訊揭露	5	2				1
一般公司業務		2	2	2	4	2
小計	5	4	2	2	4	3
不符形式要件	5		3	2	3	5
股東自行撤回	1	1				5

⁸⁴ 如 2015 年新華之處分閒置資產案獲得 49.33% 之支持；2017 年虹冠電之現金減資案獲得 44.53% 之支持；2019 年大同之三件解任獨立董事案均獲得 48.58% 之支持。

⁸⁵ 本文自行整理。

表四：股東提案遭公司排除（不列入）之情形

遭公司排除之提案中，以法律及章程未規定決議機關之公司業務事項居多⁸⁶（12件），其次則為公司財務業務資訊之揭露⁸⁷（8件）以及公司法第167條之1買回庫藏股（7件）⁸⁸，其中要求公司實施庫藏股之提案必定會遭排除。此些提案遭排除之理由皆為議案非股東會所得決議。

相反地，亦有少數屬股東會得決議之事項，但未由董事會列入議案者，不過董事會主張之排除理由則無法一概而論。如解任董監事與補選董事案中，有公司之排除理由為提案股東之指控與事實不符故加以排除，因此後續即無補選董事之問題⁸⁹；或是提案股東以解任「董事」之名行解任「董事長」之實，故提案實為非股東會所得決議⁹⁰；或是董事已自行辭職者⁹¹。有一修正章程案則係因股東提案修正董事人數並要求於當年度立即開始適用，公司則依經濟部見解主張修正之章程須於下次股東會始可適用故加以排除⁹²；此外尚有公司排除減資案之理由為股東未說明減資金額、消除股份等具體資訊，故無法列入股東會決議事項⁹³；或是盈餘分派案中，有公司因處於虧損狀態故董事會決議本年度不發放股利，惟股東仍提出盈餘分派案，公司遂主張其依公司法第232條不得發放盈餘，故該案非股

⁸⁶ 如2015年能率網通之股東提案要求公司股性應活潑、2016年鴻碩之股東要求董事會評估蘇州廠於中國大陸掛牌、2017年嘉泥股東要求公司應加強公司治理、2018年利華羊毛股東要求公司應儘速處理已閒置資產等、2020年嘉裕股東要求公司增加持股等。

⁸⁷ 如2015年利華羊毛股東提案要求公司揭露轉投資明細、瞭解公司營運概況及核心業務；2016年寶隆股東要求將某公司納為子公司並編製合併報表；2019年揚博股東要求對資產進行重估值；2020年利華股東要求提供流動（非流動）資產、流動（非流動）負債詳細之增減明細與差異說明等。

⁸⁸ 2015年之嘉泥；2016年之安心；2017年之前鼎光電；2018年之弘裕、嘉彰；2019年之勝悅-KY、杭特。

⁸⁹ 2017年之和勤精機（5件）。

⁹⁰ 2018年之大同。

⁹¹ 2019年之崇佑。

⁹² 2017年之凌泰科技。

⁹³ 2018年之久正光電。

東會所得決議⁹⁴，及公司已將現金股利分派案於章程授權給董事會，故已非股東會所得決議者⁹⁵。

最後，因形式要件不符而遭剔除者較多係公司認為提案超過一項，或提案超過 300 字。

第五項 小結：對於我國股東提案之再觀察

首先，雖然過去多有認為我國股東提案權之行使情形係成效不彰，惟經過本文對於近幾年提案情形之觀察後，提案之絕對數量雖然不多，但已有逐年增多之趨勢，且若自成功由董事會列入之情形以觀，列入議案之提案皆多於遭到排除之提案，或至少與之持平，故本文認為我國股東提案行使現況，雖不屬興盛，但尚非成效不彰。


再者，從提案股東之身分觀察，有不少提案股東屬公司之前十大股東，其持股比例多落於百分之一至百分之四之間，意味公司法現行持股門檻實有過高之情形，蓋欲提案時常必須為公司之前十大股東始能達標，因此本文亦將思考如何適度降低持股之門檻標準。

而若從提案內容觀之，由於現行法以股東會得決議之範圍決定股東提案應被列入之範圍，故就實際行使上，董事會大多也能依據此一標準執行，本文推論主因應係該項標準十分明確，蓋只要係公司法規定應經股東會決議之事項，董事會大多將依法予以列入；而其中確實亦曾出現學說上頗具爭議、屬股東會與董事會共享權限之提案，包括合併案、重大資產讓與案或盈餘分派案，故此種議案雖屬應經股東會決議者，但究竟應否由董事會列入，即有釐清之必要。

惟即便標準明確，仍有部分應經股東會決議之提案而遭董事會排除者，亦即應列入而未列入之提案，然若進一步觀察董事會之排除理由，其大多並非因為提案股東與公司就提案是否屬股東會所得決議之事項有所爭執，而係別有原因，如股東提案之內容有違反公司法或主管機關函釋之虞、提案之資訊內容不明確、或是公司認為提案所依據之事實不符實情等。由此觀之，現行法以股東會得決議之

⁹⁴ 2015 年之新華。

⁹⁵ 2020 年之建大。



範圍決定股東提案應被列入之範圍，除了前述特定事項（如合併案）外，並無太大問題，反倒是針對提案之具體內容有所爭執時，公司應如何處理。從而本文認為，欲解決上述應列入而未列入之情形，於實體法上，不須透過浩大工程重新訂定標準以界定提案範圍，而得透過其他方式予以調整；至於救濟途徑上，基於此種應列入而未列入之情形確實曾經發生，故提案股東得請求救濟之管道有何，亦值探明。

此外，與上述相反者，於列入股東會議案之提案中，亦有部分屬非股東會得決議者，而就此類提案，現行法並未規定董事會「應」不予以列入，因此即便加以列入議案，仍係屬合法，此時該議案若通過股東會表決，其效力如何，是否即因此須拘束董事會，尚待解釋。

綜上所述，本文對過往學說論述所較少著墨之我國股東提案權行使情形進行初步梳理，發現其曾指出之疑義大都確實存在，故於檢討前述疑義時，即非僅為空言無補；然而前述實務上之問題僅為研究股東提案權之其中一個面向，尚無法鉅細靡遺地論及其他細節，故以下將透過我國引進股東提案權時所效法之美國法規定——其同時亦為世界上採行股東提案權制度之先驅——作為比較法之研究對象，參考其制度設計，以提供我國法制之借鏡。

第三章 股東提案權之規範制度

本章第一節將先介紹美國法上之股東提案權制度，深究其立法沿革、相關要件及程序，並觀察其實際提案情形，以及對現行制度之討論；第二節則介紹我國法上股東提案權之規範外，並細探我國現行法之提案要件及提案範圍；而在參考美國制度後，第三節則試圖透過美國法上之啟示，勾勒出值得我國法借鏡或反思之處，並就立法論上給予些許建議。

第一節 美國法之股東提案權

第一項 制度發展

第一款 立法背景

隨著股份有限公司之規模日漸龐大，其經營與所有逐漸分離，在召開股東會之際，多數股東並不親自參與會議並直接對議案投票，而是透過委託書為之⁹⁶。在 1920 及 1930 年代早期，委託書之徵求與使用逐漸司空見慣，然而卻常有居心叵測之公司經營者濫用委託書徵求程序，以作為其永保權位之工具、長期控制公司經營。在向股東徵求委託書時，公司經營者本應充分告知有關該次股東會之相關事項，但實際上卻常僅要求股東概括授權徵求人得同意、採用、追認上次股東常會後之所有董事會決議事項，卻並未充分揭露或告知股東該些董事會決議事項之具體內容、委託書使用目的、以及除委託書所載事項外是否尚有其他待決議之事項等⁹⁷，股東因此只能在無充分資訊之情況下決定是否授權給公司經營者。

有鑑於此，美國國會即開始呼籲公司投票權之正當行使（fair corporate suffrage）⁹⁸，強調股東應有權於股東會上對公司重要政策之決定取得相關資訊與

⁹⁶ Keir D. Gumbs & Elizabeth A. Ising, *The Shareholder Proposal Process*, in A PRACTICAL GUIDE TO SEC PROXY AND COMPENSATION RULES 1, 5 (Amy L. Goodman et al. eds., 6th ed. 2019).

⁹⁷ See Securities and Exchange Commission Division of Corporate Finance, Staff Report on Corporate Accountability: A Re-examination of Rules Relating to Shareholders Communications, Shareholder Participation in the Corporate Electoral Process, and Corporate Governance Generally, 96th Cong., 2d Sess., 140-141 (Comm. Print 1980) [hereinafter “Staff Report”]; see also Arthur H. Dean, *Non-Compliance with Proxy Regulations Effect on Ability of Corporation to Hold Valid Meeting*, 24(4) CORNELL L. Q. 483, 490 (1938).

⁹⁸ H.R. Rep. No. 1383, 73rd Cong., 2d Sess., 13-14 (1934).

發聲管道⁹⁹，最後基於股東投票之重要性以及避免有心經營者之潛在濫用¹⁰⁰，頒布了1934年證券交易法（Securities Exchange Act of 1934）之Section 14（a），賦予SEC廣泛權限，例如為保護投資人或公共利益而有必要或適當時，得訂定委託書徵求、發送之相關規則¹⁰¹，其政策目標，即是希望落實充分揭露之原則¹⁰²。

於1935年，SEC依據Section 14（a）訂定了最初的委託書規則，該規則中要求公司必須於委託書中簡述該次股東會上擬討論之事項，且訂有「委託書中不得有任何錯誤或誤導（False or misleading）資訊」之反詐欺條款¹⁰³；隨後於1938年歷經首次修正，將規則改名為Regulation X-14，並略為修正該反詐欺條款¹⁰⁴，此反詐欺條款即為後續股東提案權（Shareholder proposal）規範之重要基礎¹⁰⁵。

1939年，有一Bethlehem Steel公司於徵求委託書時，明知有股東提出修正章程細則之議案，卻未於其寄發之委託書中提及該議案，導致該議案僅能由提案股東在股東會當場提出，此一情形是否屬上述反詐欺條款所欲禁止之情況即有疑問；對此，SEC基於委託書規則所揭示之充分揭露原則及其母法證交法Section 14（a）之文義，認為系爭委託書徵求資料應構成誤導，該公司因而延後召開股東會並重新寄發通知，以告知股東該項修正章程細則之議案¹⁰⁶。至此，SEC正式將證交法Section 14（a）之立法目的融入委託書規則中，故除了充分揭露或反詐欺原理外，SEC之政策目標亦以公司治理和股東民主理論為基礎¹⁰⁷。

後續幾年，SEC仍基於上述立場，認為若公司經營者未於委託書中記載所有適於股東會討論之事項、以及公司經營者就其所徵求委託書之投票意向，則該委

⁹⁹ H.R. Rep. No. 1455, 73rd Cong., 2d Sess., 77 (1934).

¹⁰⁰ Julian Velasco, *Taking Shareholder Rights Seriously*, 41(2) U.C. DAVIS L. REV. 605, 614 (2007).

¹⁰¹ Staff Report, *supra* note 97, at 144.

¹⁰² See LOUIS LOSS, JOEL SELIGMAN & TROY PAREDES, *FUNDAMENTALS OF SECURITIES REGULATION*, 707 (6th ed. 2011); see also Donald E. Schwartz & Elliott J. Weiss, *An Assessment of the SEC Shareholder Proposal Rule*, 65(2) GEO. L. J. 635, 638 (1977).

¹⁰³ See Exchange Act Release No. 378, 1935 SEC LEXIS 378 (Sep. 24, 1935).

¹⁰⁴ See Exchange Act Release No. 1823, 1938 SEC LEXIS 678 (Aug. 11, 1938).

¹⁰⁵ Staff Report, *supra* note 97, at 144.

¹⁰⁶ See Dean, *supra* note 97, at 503-504; see also FRANKLIN A. GEVURTZ, *CORPORATION LAW*, 264 (2000).

¹⁰⁷ See Timothy L. Feagans, *SEC Rule 14a-8: New Restrictions on Corporate Democracy*, 33(1) BUFF. L. REV. 225, 235 (1984).

託書將構成誤導¹⁰⁸，且亦進一步將該立場反映於 1940 年之委託書規則修正——其要求公司經營者所寄發之委託書徵求資料中，除應揭露股東之提案外，亦必須提供股東對該提案之投票管道¹⁰⁹。最後於 1942 年，該等規定始從 Regulation X-14 中獨立出，並訂定在一套新的股東提案權規則 Rule X-14A-7 當中¹¹⁰，為首部較完整且統一之股東提案權規定，並在歷經多次修正後，最終成為現行之 Rule 14a-8。以下則介紹 Rule 14a-8 立法沿革之輪廓，細節部分則待說明現行規定時一併闡釋。

第二款 立法沿革

在委託書規則制定之前，美國各州之公司法向有賦予股東出席股東會、於會場上提案（proposals from the floor）、並對提案投票之權利，公司則通常在其章程細則中規定若股東欲於會場上提案必須提前通知公司（advance notice bylaws）¹¹¹；但就大型公司而言，雖然委託書之使用愈發頻繁，州法卻並未規定股東得要求公司事先將其提案列入公司所寄發之委託書資料當中，因此 SEC 實係透過委託書規則來保障股東傳統上依據州法本已擁有之權利¹¹²。

1942 年之 Rule X-14A-7 為股東提案權規範之雛形，其規定，公司經營者必須將任何股東所提「適於股東會決議」之議案列於其寄發之委託書當中，且若公司方反對該股東提案，股東得要求經營者另外列入其自行撰寫之支持說明，該說明之字數不得多於 100 字。有學者觀察到，先前之委託書規則係要求「公司」於委託書中簡述該次股東會上擬討論之事項，課予公司經營者揭露股東提案內容之義務，此對公司經營者所施加之負擔可謂不輕，而 Rule X-14A-7 之制定實際上則有減輕公司經營者該揭露義務之意涵，蓋其係轉而要求「股東」擬向公司提出議案

¹⁰⁸ See *Securities and Exchange Comm'n Proxy Rules: Hearings on H.R. 1493, H.R. 1821, and H.R. 2019 before the H. Comm. on Interstate and Foreign Commerce, 78th Cong., 1st Sess., 169-170 (1943)* [hereinafter "Proxy Hearings"].

¹⁰⁹ Exchange Act Release No. 2376, 1940 SEC LEXIS 39 (Jan. 12, 1940).

¹¹⁰ Staff Report, *supra* note 97, at 145; see also Séan Patrick O'Brien, *The 1983 Amendments to SEC Rule 14a-8: Upsetting a Precarious Balance*, 9(1) VAL. U. L. REV. 221, 227 (1984).

¹¹¹ See J. Robert Jr. Brown, *The Proxy Rules and Restrictions on Shareholder Voting Rights*, 47(1) SETON HALL L. REV. 45, 49-51 (2016); Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 135-136.

¹¹² See Note, *Proxy Rule 14a-8: Omission of Shareholder Proposals*, 84 HARV. L. REV. 700, 702-703 (1971); *Proxy Hearings*, *supra* note 108, at 172 (testimony of former SEC Chairman Purcell) (The rights that we are endeavoring to **assure to the stockholders are those rights that he has traditionally had under State law**, to appear at the meeting; to **make a proposal**; to speak on that proposal at appropriate length; and to have his proposal voted on); see also O'Brien, *supra* note 110, at 239 & n. 32.

時應自行陳述提案內容並有相應之字數限制，亦即將原本之提案揭露義務由公司經營者轉嫁到股東¹¹³，且從該規定之制定過程中，亦可看出 SEC 斟酌許多較偏向公司經營者立場之意見¹¹⁴，因此最初股東提案權規定之設計實係為了減輕公司經營者之負擔¹¹⁵。

1947 年，SEC 將本條條號改為 X-14A-8，並新增公司若擬排除股東提案應向 SEC 申報之規定，此即為後述無異議函（No-action letter）制度之濫觴，SEC 公司融資部門中，負責承辦股東提案事項之職員（staff of the Division of Corporation Finance，下稱「SEC 承辦人員」或「承辦人員¹¹⁶」）遂從此於股東提案權制度中扮演不可或缺之重要角色，簡言之，在公司擬排除股東提案而依規定申報後，承辦人員將出具回函表示是否同意公司排除¹¹⁷。

1948 年至 1970 年代初期，股東提案權規定歷經多次修正，其主要圍繞兩大主軸：一為明確定義公司得排除股東提案之事由¹¹⁸、二則是為避免股東濫用而設立相關形式要件。總體而言，修法方向對股東來說係呈現趨於嚴格之走勢，即公司得排除之條款逐漸增多、股東提案之資格門檻亦漸提高¹¹⁹。委託書規則之條號也在 1965 年修正為現今之 Rule 14a，理由為便於在體例上與 Section 14（b）或（c）下所訂定之規則相區別¹²⁰，Rule 14a-8 之名稱遂於此時奠立。

¹¹³ See J. Robert Jr. Brown, *The SEC, Corporate Governance, and Shareholder Access to the Board Room*, 2008(4) UTAH L. REV. 1339, 1344-1345 (2008).

¹¹⁴ See *Proxy Hearings*, *supra* note 108, at 18.

¹¹⁵ See J. Robert Jr. Brown, *The Evolving Role of Rule 14a-8 in the Corporate Governance Process*, 93 DENV. L. REV. ONLINE 151, 153 (2016).

¹¹⁶ 本文在此採用林國彬教授之翻譯。見林國彬，前揭註 6，頁 198。

¹¹⁷ 詳見後述第四章、第一節、第一項。

¹¹⁸ See O'Brien, *supra* note 110, at 239-240.

¹¹⁹ 例如 1948 年允許排除與個人抱怨有關之提案、1952 年允許排除為提倡整體經濟、政治、種族、宗教、社會等因素之提案、1954 年允許排除與公司日常營運有關之提案。See *Adoption of Amendments to Proxy Rules*, Exchange Act Release No. 4185, 1948 SEC LEXIS 401 (Nov. 5, 1948) [hereinafter "1948 Adoption Release"]; *Amendment of Proxy Rules*, Exchange Act Release No. 4775, 1952 SEC LEXIS 121 (Dec. 11, 1952); *Notice of Proposals to Amend Proxy Rules*, Exchange Act Release No. 4668, 1952 SEC LEXIS 43, (Jan. 31, 1952); *Adoption of Amendments to Proxy Rules*, Exchange Act Release No. 4979, 1954 SEC LEXIS 38 (Jan. 6, 1954).

¹²⁰ LOSS ET AL, *supra* note 102, at 708.

於 1976 年，基於資本市場之散戶化（retailization）、華爾街規則（Wall Street rule）¹²¹開始沒落，而股東行動主義（shareholder activism）逐漸興起，實務上則隨之產生不少股東濫用提案之情形¹²²，SEC 即於該年對 Rule 14a-8 進行大幅翻修，明確劃分出提案之 4 個形式要件與 13 個得排除之條款¹²³，此與現今之規範內容相差無幾。後續較為重要之修正則落於 1998 年，除了新增股東提案資格規定外¹²⁴，亦將條文改為現行之 Q&A 模式，成為第一個以 Q&A 模式及較白話之語句訂定而成之規則。

此後，在 2000 年代，愈來愈多股東開始利用股東提案制度以影響公司治理現狀，股東亦於公司治理上扮演更具決定性之角色¹²⁵；而 2010 年 Dodd-Frank 法案之影響，也進一步使 SEC 修正規則以限縮有關董事選舉提案之排除範圍¹²⁶。2011 年後至今，修正 Rule 14a-8 之輿論聲浪雖層出不窮¹²⁷，但 SEC 均未因此而修改規則，故以下之現行規定即以 2011 年之最新版本為主。

第二項 現行規定

若股東不願或不能負擔委託書徵求之費用，而希望將其提案列入公司所寄發之委託書資料，則股東在符合特定條件下，公司即必須（must）列入其提案，並在委託書中區別公司與股東之提案、對股東提案提供贊成與否之投票選項，且公司通常會表示將對股東提案投以反對票¹²⁸。Rule 14a-8 內容即是在規範股東須符合哪些條件、或公司在何種情形下得排除提案，以及其他提案之相關程序。其首開條文 Rule 14a-8 (a) 係對何謂「提案」（proposal）作出定義：係指股東擬於股

¹²¹ 亦即假設投資人若不支持管理階層，將選擇直接賣出股票之消極心態。See Staff Report, *supra* note 97, at 392.

¹²² Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 7.

¹²³ See Adoption of Amendments Relating to Proposals by Security Holders, Exchange Act Release No. 12999, Public Utility Holding Company Act Release No. 19771, Investment Company Act Release No. 9539, 1976 SEC LEXIS 326 (Nov. 22, 1976) [hereinafter “1976 Release”]; see also Welter, *supra* note 45, at 1987.

¹²⁴ See Amendments to Rules on Shareholder Proposals, Exchange Act Release No. 34-40018, 1998 SEC LEXIS 1001 (May 21, 1998).

¹²⁵ See Brown, *supra* note 115, at 161-162.

¹²⁶ See *id.* at 162 & 169.

¹²⁷ See Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 13-14.

¹²⁸ See LOSS ET AL, *supra* note 102, at 725-726.

東會上報告、對於公司採取相關行動之建議或要求，且包括對於提案之支持說明文件；股東並應盡可能表明其希望公司遵循之做法等。

此外，Rule 14a-8 中，除正面規定股東應符合之形式要件外，亦反面規定各種股東應設法防免之情形，即公司得排除之條款。該些要件之設置大致是為了以下三種目的：（一）維護公司經營者對於企業決策之特權；（二）避免公司之委託書徵求程序受到不當干擾；（三）排除掉違法、誤導或荒誕之提案¹²⁹。股東若要成功將提案列入公司寄發之委託書，就必須符合相關之形式要件，且應試圖避免落入排除條款之範疇內。

第一款 所適用之公司範圍

Rule 14a-8 之股東提案權，係規範在證交法所授權之委託書規則中，因此必須為適用委託書規則中之徵求行為（solicitation）者，方適用 Rule 14a-8 之規定。

在經過 SEC 擴張後，適用範圍基本上包括對下列標的所為之徵求行為：（一）於證交所交易之有價證券；（二）依相關規定於櫃檯買賣場所註冊之權益證券，且持有該證券之記名股東超過 500 人、發行人之資產總額超過 1,000 萬美元者；（三）投資公司已註冊之有價證券¹³⁰。

第二款 股東應符合之要件

第一目 持股資格（Eligibility）

一、資格門檻

設立持股資格之目的主要係避免股東濫用¹³¹。Rule 14a-8 (b) 規定，股東於提出議案時，必須持有公司有表決權股份總數百分之一或市價 2,000 美元以上、持有期間一年以上、並應繼續持有至開會日當天¹³²。所謂「有表決權」係指股東對其所提之特定提案得行使表決權而言。

¹²⁹ ALAN R. PALMITER, *EXAMPLES & EXPLANATIONS FOR SECURITIES REGULATION* § 8.4.3 (6th ed. 2014).

¹³⁰ See LOSS ET AL, *supra* note 102, at 706.

¹³¹ See Amendments to Rule 14a-8 under the Securities Exchange Act of 1934 Relating to Proposals by Security Holders, Exchange Act Release No. 34-20091, 1983 SEC LEXIS 1011 (Aug. 16, 1983) [hereinafter “1983 Release”].

¹³² 17 C.F.R. § 240.14a-8(b)(1).

提案股東持股之市價計算，係以買賣價（bid and ask prices）之平均為計算標準，且股東提交議案之日前 60 日內，有任一交易日之市價達 2,000 美元即符合之¹³³；若系爭股份之交易市場不適用買賣價，則得以該 60 日期間最高之賣價，乘上股東截至提案之日為止已繼續持有超過一年之股數¹³⁴，此乃對股東較有利之計算方法；另，亦得由多位股東合併計算持股¹³⁵。

二、證明方法

在 1998 年之修正後，Rule 14a-8 (b) (2) 明確規定提案股東證明持股資格之方法¹³⁶，其依公司是否能從股東名簿直接得知該提案人之姓名，亦即依提案股東究為登記持有人抑或受益所有人為準，而分別有不同之證明方法。

（一）提案股東為登記持有人

當提案股東本人即為股份之登記持有人（registered holder），則股東名簿上已載有股東姓名，公司得自行根據股東名簿驗證股東之身分，故提案股東只需要提供一書面聲明，表示其將繼續持有股份至開會日當天即可¹³⁷。

（二）提案股東為受益所有人

惟實務上提案股東多係透過銀行或證券商來持有股份，因此該股份之登記名義人（record holder）亦大抵為銀行或券商，提案股東本人則屬受益所有人（beneficial owner，或稱實質所有人），此時公司無法直接從股東名簿驗證提案股東是否確為股東、或其持股數為何，故提案股東即必須自行證明其符合資格條件，方法有二：一為，向公司提交一份由登記名義人即銀行或券商所出具之書面聲明¹³⁸，以證明提案股東已持有股份達一年以上，而提案股東本人亦須提供一份

¹³³ See 1983 Release.

¹³⁴ See Staff Legal Bulletin [hereinafter “SLB”] 14 (July 13, 2001).

¹³⁵ See 1983 Release.

¹³⁶ 17 C.F.R. § 240.14a-8(b)(2).

¹³⁷ *Id.*

¹³⁸ 之所以須由銀行或券商出具書面聲明，主要乃因美國有價證券集中保管帳簿劃撥制度係採擬制人（nominee）制度。所謂擬制人制度係指，證券集中保管機構就其所保管之有價證券，係以其本身或其參加人名義登載於發行公司股東名簿，成為所保管證券之形式股東。美國之投資人係透過集保之參加人（participants，即證券商或保管銀行）將證券存於證券集中保管機構 Depository Trust Corporation（下稱「DTC」）之帳戶中，再登記至 DTC 之擬制人公司 Cede & Co. 名義下，Cede & Co. 係 DTC 百分之百持股之子公司，專為 DTC 作為記載於發行公司股東名

書面聲明，表示其將繼續持有股份至開會日當天¹³⁹；二為，若提案股東已向 SEC 申報相關文件，則可向公司提交該些文件之副本¹⁴⁰，而後續若有所有權變動，則提交有關該變動之文件、以及一書面聲明以表示其已持有足夠股數且繼續持有期間已達一年¹⁴¹。

（三）股東委託他人代理提案

股東是否得委託他人代理提案，Rule 14a-8 並無明文規定，不過，實務上股東則常透過委託書來委託他人代理提案（proposals by proxy），SEC 承辦人員對此向來認為係屬合法，依據為各州之代理法（agency law）¹⁴²；此時股東所須另外提交之文件必須表明其有授權予系爭代理人，進步言之，該些文件應具體指出提案股東及其代理人分別為何人、所欲提案之公司為何、及該次股東會之時間、與其提案之具體內容等，且應經提案股東簽名與註記日期，若提案股東未能提供上述資訊，則提案可能得為公司所排除¹⁴³。

又，若股東違反其將繼續持股至股東會開會日當天之聲明，則法律效果為，在後續兩年內，該股東之提案均得由公司排除於委託書徵求資料外¹⁴⁴。

第二目 提案限制（One-proposal and length limitation）

一、提案數量限制

簿上擬制人身分用途之公司。因此，除了直接登記於股務機構下之股東外，發行公司股東名簿上之其餘股東皆以 Cede & Co. 名義呈現；又因大多數股東之持股都是經由 DTC 參加人帳戶，以證券商或保管銀行名義間接持有，故 DTC 及發行公司均不知證券商或保管銀行名義背後之實質股東身分，所以股東應取得 DTC 參加人即券商或保管銀行所出具之書面聲明，來證明自己之身分。參見蕭元華等（2010），《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，頁 7、21-22、74。See also Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 28.

¹³⁹ 17 C.F.R. § 240.14a-8(b)(2)(i).

¹⁴⁰ 17 C.F.R. § 240.14a-8(b)(2)(ii). 包括 Schedule 13D、Schedule 13G、Form 3、Form 4、Form 5，該些文件係反映截至一年持股期間之起算日為止，提案股東之持股情況。

¹⁴¹ *Id.*

¹⁴² See SLB 14I (November 1, 2017).

¹⁴³ *Id.*

¹⁴⁴ 17 C.F.R. § 240.14a-8(f)(2).

同一股東在同一公司所得提案之數量，最初並無任何限制，但於 1976 年，為避免部分股東之濫用、減少公司之成本花費¹⁴⁵，始將數量限於兩案，之後在 1983 年則修改為一案，並沿用至今¹⁴⁶。

將案件數量限於一案後，接踵而至之相關問題主要有三。首先，若形式上為一案，然實質上卻囊括多項提案者，應如何處理。對於此，由 SEC 承辦人員歷來所出具之無異議函中可看出，其係採實質認定，以提案中是否含有多個互不相關之議題為準，若然，則屬提案超過一項，承辦人員將同意公司排除提案，例如提案中同時要求董事持有一定股數、揭露所有利益衝突情形、報酬全以公司普通股給付者；或是提案中包含多項交易或買賣等¹⁴⁷。反之，若股東提案含有多個事項，惟皆係基於單一主題之下，則提案仍屬一項，承辦人員將不同意公司排除提案，例如董事選舉方法廢除絕對多數決並改採簡單多數決屬於一案、要求獨立董事應佔董事會多數席次並設置提名委員會亦屬一案¹⁴⁸。

其次，若有提案股東在被認定提案超過一項而全遭公司排除後，透過其他股東（通常為其家屬成員）之身分，分別提出相同之提案，則公司此時可提出分身抗辯（Alter ego arguments），亦即該些其他股東實際上為原提案股東之分身，若舉證成功，則承辦人員將同意排除該些提案¹⁴⁹。然此一抗辯不容易成功，蓋此際承辦人員將考慮多重因素，如提案股東間之親屬或代表關係、多個提案之用詞與形式是否相似、提交日期是否相同、該提案內容是否與原本提案之內容相同等，且若僅存在其中一種情況尚不足以構成公司排除提案之基礎，公司必須舉證同時存有多種情形始可排除¹⁵⁰。

¹⁴⁵ See 1976 Release; see also Welter, *supra* note 45, at 2015.

¹⁴⁶ 17 C.F.R. § 240.14a-8(c).

¹⁴⁷ See, e.g., PG&E Corp., SEC No-Action Letter, 2010 SEC No-Act. LEXIS 276 (Mar. 11, 2010); Duke Energy Corp., SEC No-Action Letter, 2009 SEC No-Act. LEXIS 218 (Feb. 27, 2009); General Motors Corp., SEC No-Action Letter, 2007 SEC No-Act. LEXIS 414 (Apr. 9, 2007).

¹⁴⁸ See, e.g., Britton & Koontz Capital Corp., SEC No Action Letter, 2006 SEC No-Act. LEXIS 241 (Feb. 22, 2006); Quality Systems, Inc., SEC No Action Letter, 1999 SEC No-Act. LEXIS 558 (Jun. 9, 1999).

¹⁴⁹ See Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 34 & n. 98; see also Staten Island Bancorp, Inc., SEC No-Action Letter, 2002 SEC No-Act. LEXIS 217 (Feb. 27, 2002). 該案中，提案股東之提案原本被公司認定為五項提案，股東因此撤回其中四項，嗣後並利用其家屬和鄰居提出同樣之四項提案，公司因此對後續四項提案提出分身抗辯。

¹⁵⁰ See Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 34-35 & n. 99-100; see also SLB 14.

最後則與提案期限有關，若提案股東本有按時提交議案，則其在提案期限屆至前所再次提交之議案，公司應將其視為原提案之修正或替代，形同股東撤回原提案，而不得以提案超過一項為由排除之¹⁵¹。



二、提案字數限制

如同提案件數，提案內容之字數最初亦無任何限制，實務上出現字數超越合理範圍之提案亦愈發增多，因此 SEC 在 1976 年決定限制提案件數同時，也新增字數之限制為 500 字，目的在於限制公司所寄發委託書之物理上頁數，以免造成公司寄發之煩。故就字數之計算，除提案本身外亦包括任何附隨之支持、說明文件¹⁵²、以及標題或頁首文字¹⁵³；但若有嵌入網址，則因網站內容並不會被印製在委託書當中，故僅作為一字計算，惟該網址所連結之內容如含有重大錯誤或誤導之資訊、或與提案主要內容無關、違反委託書規則者，則公司得依據其他理由排除該網址¹⁵⁴；此外，於提案中加入圖片、圖表非規則所禁止，惟其所包含之文字亦納入 500 字計算¹⁵⁵。

第三目 提案期限 (Timeliness)

股東提案之最後期限係規定於 Rule 14a-8 (e)¹⁵⁶。依據所召開之股東會類型可分為以下情形：首先，若擬於定期召開之年度股東常會提案，則通常可從去年發送之委託書資料中推算本年度之提案期限。股東則必須在以下期限前將提案送達公司之主要營業處所：不晚於去年股東常會之委託書資料寄發日前 120 日¹⁵⁷，其計算方式如下¹⁵⁸：

- 一、以去年股東常會之委託書資料中，所記載之寄發日為始日；
- 二、將年份加一；

¹⁵¹ See SLB 14F (Oct. 18, 2011).

¹⁵² 17 C.F.R. § 240.14a-8(d).

¹⁵³ See SLB 14.

¹⁵⁴ See SLB 14; *see also* SLB 14G (October 12, 2012).

¹⁵⁵ See SLB 14I.

¹⁵⁶ 17 C.F.R. § 240.14a-8(e).

¹⁵⁷ 17 C.F.R. § 240.14a-8(e)(1) & (2).

¹⁵⁸ SLB 14.

三、再回推 120 日。

舉例而言，若某公司擬於 2020 年 6 月召開年度股東常會，而該公司 2019 年股東常會委託書資料之寄發日為 2019 年 4 月 14 日，則將年份加一，再回推 120 日之結果，則 2020 年度股東常會之提案期限為 2019 年 12 月 16 日，且不因該日為例假日或國定假日而有影響，股東仍須在該日之前將提案送達公司¹⁵⁹。

其次，若擬於非定期召開之年度股東常會提案，例如公司去年並未召開年度股東常會，或是本年度之股東常會召開日期變動超過三十日者，則無明確之期限規定，而是必須在公司開始印製並寄發委託書資料前之合理期間（reasonable time）送達公司之主要營業處所，此時提案股東就本年度之委託書資料寄發日所得參考之文件包括公司之季報（Form 10-Q）¹⁶⁰；而若係擬於股東臨時會提案，則期限規定如同非定期召開之年度股東常會，股東應在公司開始印製並寄發委託書資料前之合理期間送達公司之主要營業處所¹⁶¹。

有關提案是否符合期限此一要件，常會有舉證責任倒置之效果¹⁶²，蓋公司通常能輕易舉證未如期收到提案，此時股東即必須要設法向 SEC 承辦人員證明公司確實有在期限內收到其提案、其寄送地點確為公司之主要營業處所等¹⁶³。

第四目 出席義務（Attendance at a meeting）

若公司決定將股東之提案列入其委託書資料後，股東尚有後續應負之義務。依 Rule 14a-8（h）規定¹⁶⁴，提案股東本人或符合州法規定之代理人，必須依州法所規定之方式親自或代理出席會議並提出議案¹⁶⁵，若公司股東會係全部或部分以電子方式召開，則股東或其代理人得經公司允許透過電子方式提出議案，而不須

¹⁵⁹ *Id.* 不過，送達公司之時間不須為公司之營業時間，只要在法定期限內即可。See Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 39.

¹⁶⁰ 17 C.F.R. § 240.14a-8(e)(1) & (2).

¹⁶¹ 17 C.F.R. § 240.14a-8(e)(3).

¹⁶² 原本之舉證責任係公司必須證明其符合相關排除事由。17 C.F.R. § 240.14a-8(g).

¹⁶³ See Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 38-39.

¹⁶⁴ 17 C.F.R. § 240.14a-8(h).

¹⁶⁵ 17 C.F.R. § 240.14a-8(h)(1).

親自到場¹⁶⁶。至於代理人之身分，SEC 承辦人員認為原則上不須為公司股東，除非該公司適用之州法有另外規定¹⁶⁷。

本規定之規範目的在於避免股東對多間公司提出多個相同議案，卻未能出席其股東會並親自提案，當時雖有反對見解表示當提案被列入委託書資料並寄發時，即形同被「提出」，惟 SEC 認為基於公司並無義務協助股東於股東會提出其提案，因此該規定係為確保股東提案能確實被提出並經與會股東討論，具有正面價值¹⁶⁸。

若提案股東或其代理人無正當理由而違反此義務，則在後續兩年內，該股東之提案均得由公司排除於委託書徵求資料外¹⁶⁹。至於何謂正當理由，承辦人員基本上認為必須為提案股東或代理人因不可預期之狀況而未能出席者，始足當之，例如無法預見之疾病、社會事件¹⁷⁰等，若僅基於個人因素則不屬之¹⁷¹。

第三款 公司得排除之條款

除了股東違反前述應符合之要件外，若提案有下列情形，董事會亦得排除之。

第一目 依州法不適由股東決議 (Improper under state law)

若提案依公司設立地之州法係不適由股東決議者 (not a proper subject for action by shareholders)，則公司得排除之¹⁷²。且公司若欲依據本事由來排除股東提案，尚必須提交一份由設立地當地合法執業之律師或律師事務所出具之法律意見書¹⁷³，而股東亦得自行提交法律意見書以反駁公司意見¹⁷⁴。在考量州法規定時，尚須注意下列事項。

一、不得透過州法削弱聯邦法規之功能

¹⁶⁶ 17 C.F.R. § 240.14a-8(h)(2).

¹⁶⁷ LOSS ET AL, *supra* note 102, at 728.

¹⁶⁸ See Adoption of Amendments to Proxy Rules, Securities Exchange Act of 1934, Release No. 9784; Public Utility Holding Company Act of 1935, Release No. 17701; Investment Company Act of 1940, Release No. 7375 (Sept. 22, 1972), 1972 SEC LEXIS 155 [hereinafter “1972 Release”]; *see also* 1976 Release.

¹⁶⁹ 17 C.F.R. § 240.14a-8(h)(3).

¹⁷⁰ See, e.g., IC Industries, SEC No-Action Letter, 1982 SEC No-Act. LEXIS 2699 (Aug. 10, 1982); Chevron Corporation, SEC No-Action Letter 1993 SEC No-Act. LEXIS 301 (Feb. 25, 1993).

¹⁷¹ See Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 40-41.

¹⁷² 17 C.F.R. § 240.14a-8(i)(1).

¹⁷³ 17 C.F.R. § 240.14a-8(j)(2)(iii).

¹⁷⁴ See SLB 14B (Sept. 15, 2004).

從 Rule 14a-8 之母法即 1934 年證交法 Section 14 (a) 觀之，立法者固無意賦予 SEC 重新分配股東會與董事會權限之權力¹⁷⁵，故 SEC 將提案適不適合由股東決議之判斷交由州法決定，亦是其來有自。因此，原則上若州法有明定某事項係專屬董事會權限，則 SEC 之解釋空間甚小，股東基本上即無提案之餘地。然此是否即謂公司只要合乎州法即可罔顧 Rule 14a-8 此一聯邦法規之規定，不無疑問。

在 SEC v. Transamerica 一案¹⁷⁶中，一間德拉瓦州公司之章程細則 (bylaws) 規定，任何章程細則之修正案，必須有載明於開會通知中，始得交由股東會表決，然是否於載明於開會通知，則屬董事會之權限。該案中股東提案修正章程細則中之通知要件，卻遭公司排除，SEC 遂依其執法權限向法院聲請禁制令，要求公司將提案列入委託書資料；公司主張，由於該章程細則符合德拉瓦州公司法及公司章程之規定，故董事會確實有權決定任何章程細則修正案之去留。最後二審法院即聯邦第三巡迴上訴法院支持 SEC 見解，認為公司原本之章程細則規定，將形同董事會得決定將何項修正案交由股東表決，進而阻斷股東所提之修正案送交表決之機會，該章程細則不得僅因符合德拉瓦州公司法即可全然適用，否則將導致公司被少數人所把持，而此一情形恰為立法者於聯邦證交法 Section 14 (a) 中所欲避免者，故股東所提之章程細則修正案仍屬適當議題¹⁷⁷。此判決設立了一項基本原則：州法不得削弱聯邦法規之功能，亦即公司不得透過符合州公司法之程序要件等手段，使得 Rule 14a-8 喪失功能而致股東實質上無法提案¹⁷⁸。

二、州法對於公司權限分配之安排

提案之具體內容在州法下是否屬適於股東決議之提案，仍有許多解釋之空間，此尚涉及州法上對於股東會與董事會之權限分配問題；而有關本排除事項常見之提案，則以公司章程細則之修正案為最。典型的州公司法係將公司業務經營權交由董事會，以德拉瓦州公司法 Section 141 (a) 為例，其規定公司之營業與事務應由董事會或依董事會指示作成¹⁷⁹，但同法 Section 109 則規定，股東有權採用、修

¹⁷⁵ See LOSS ET AL, *supra* note 102, at 729.

¹⁷⁶ SEC v. Transamerica Corp., 67 F.Supp. 326 (D. Del. 1946), 163 F.2d 511 (3d Cir. 1947), *cert. denied*, 332 U.S. 847 (1948).

¹⁷⁷ SEC, 163 F.2d at 517-518.

¹⁷⁸ See LOSS ET AL, *supra* note 102, at 730.

¹⁷⁹ 8 Del. C. 1953, §141(a).

正或廢止章程細則，且章程細則所規定之事項囊括公司大小事務，如公司營運與業務執行，或股東、董事、經理人或員工之權力及權利等¹⁸⁰，因此若股東提案修正公司章程細則時，其提案是否適當之判斷，即與提案形式上之性質、及其實質內容所觸及之公司事務領域有關。

（一）建議性提案

形式上，若股東所提之章程細則修正案僅為建議性質（precatory bylaw amendments），則儘管表決通過，對董事會亦無強制力，而僅作為股東之建議或請求，SEC 承辦人員實務向來認為此類提案由於不具法拘束力，故不會侵害州法賦予董事會之權限，屬於適當提案，並於 1976 年將此實務運作訂定於 Rule 14a-8 (i) (1) 之附註，表示原則上將推定建議性提案為適當提案，除非公司得反證之¹⁸¹；且承辦人員若認為股東提案為下述之強制性提案而非屬適當提案時，通常亦不會直接同意公司排除，而係先給予股東修正提案之機會，使其將提案更改為建議性質以治癒此瑕疵，除非股東未於期限內修改，始將同意公司排除¹⁸²。

（二）強制性提案

至若形式上股東所提修正案為強制性提案（mandatory bylaw amendments），亦即提案經股東表決通過即生效，不待董事會或公司之進一步作為者，則其具體內容將直接面臨如前述德拉瓦州公司法 Section 141 (a) 與 Section 109 間之衝突。不過由於大多數州法及司法實務均鮮少逕因權限分配之問題而禁止股東對某事項作成決議，因此承辦人員較缺乏明確之法源依據作為標竿，此時其是否將同意公司排除提案而出具無異議函，即存有許多行政裁量之空間¹⁸³。關於此，早期承辦人員常根據公司所出具之法律意見書來判斷股東提案是否適當，而若股東與公司雙方皆有出具法律意見書，承辦人員則傾向拒絕出具無異議函或甚至不表示意見，而非採取任何一方之見解；晚近則是改以公司未盡舉證責任等程序上之理由來反

¹⁸⁰ 8 Del. C. 1953, §109.

¹⁸¹ 17 C.F.R. § 240.14a-8 Note to paragraph (i)(1).

¹⁸² See Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 47-48. SEC 承辦人員自早期即開始允許股東修改提案，see Frank D. Emerson & Franklin C. Latcham, *The SEC Proxy Proposal Rule: The Corporate Gadget*, 19(4) U. CHI. L. REV. 807, 811 & n. 4 (1952).

¹⁸³ See LOSS ET AL, *supra* note 102, at 731.

對公司排除提案，以免貿然干涉州法上之待決問題¹⁸⁴；不過若非屬此類有爭議之提案，而是如提案明顯違反公司章程者，對此較無爭議之情形則承辦人員仍會同意公司排除之¹⁸⁵。

正因州法與法院實務對此議題之著墨甚少，承辦人員於決定是否出具無異議函之同時，亦是在對於何謂適當提案一事，累積其自身的普通法先例¹⁸⁶，且雖然其見解不拘束法院，但法院亦可能對其所出具之無異議函給予不同之遵從程度¹⁸⁷。

於 2007 年，德拉瓦州憲法開始允許 SEC 向德拉瓦州最高法院提出法律問題¹⁸⁸，截至目前為止，SEC 向德拉瓦州最高法院所提出法律問題僅有 2008 年之 *CA Inc. v. AFSCME Employees Pension Plan* 一案¹⁸⁹，該案中，提案股東 AFSCME 退休基金所提之章程細則修正案中，要求若股東自行提名之董事候選人當選，則公司必須補償該股東於委託書徵求時所產生之相關合理費用，公司則擬排除該提案並向 SEC 申報之，而提案股東亦提出理由反駁公司見解；在兩方見解之衝突下，SEC 遂向法院提出兩個問題：其一即股東所提之章程細則修正案依德拉瓦州公司法是否適當。

德拉瓦州最高法院表示，公司章程細則之主要功能並非在於強制董事如何做出相關商業決定，而係在於規範該決策之過程與程序，故若章程細則修正案之內容與目的係在建立或規範一套決策過程，即使要求公司負擔費用，仍屬程序相關¹⁹⁰；而由於德拉瓦州公司法向來認為股東有權參與董事候選人之提名，故本案法院最終認為股東之提案應有助於強化股東之選舉權，即便要求董事會應補償股東

¹⁸⁴ See *Gumbs & Ising*, *supra* note 96, at 50-51; see also *LOSS ET AL*, *supra* note 102, at 731.

¹⁸⁵ See, e.g., *PacifiCorp, Inc.*, SEC No-Action Letter, 1994 SEC No-Act. LEXIS 257 (Feb. 24 1994).

¹⁸⁶ See *LOSS ET AL*, *supra* note 102, at 731.

¹⁸⁷ 見後揭註 579-586。

¹⁸⁸ 見後揭註 497。

¹⁸⁹ *CA, Inc. v. AFSCME Employees Pension Plan*, 953 A.2d 227 (Del. 2008); see also *LOSS ET AL*, *supra* note 102, at n. 92. 有關本案介紹之中文文獻參見邵慶平（2009），〈股東會與董事會權限分配法制的比較——以 *CA v. AFSCME* 為中心〉，王文宇（等著），《企業與金融法制：余雪明法官榮退論文集》，頁 269-274。

¹⁹⁰ 例如，若股東提案修正章程細則，要求公司董事會應於公司總部召開且董事應親自出席，但現實上董事居住地係四散各處，因此公司須負擔董事之交通費用。此時該修正案仍僅屬程序相關，不因要求公司負擔費用而有不同。See *id.* at 236-237.

費用，仍屬適當¹⁹¹。至於第二個問題則與 Rule 14a-8 (i) (2) 之排除條款有關，詳見下述。



第二目 違反法律 (Violation of law)

股東提案經公司執行後，若將導致公司違反州法、聯邦法律、或外國法者，公司亦得排除之¹⁹²。且如同第一目所述，公司若係因提案違反州法或外國法而欲排除之，則必須提交法律意見書¹⁹³，而股東亦得自行提交法律意見書以反駁公司意見¹⁹⁴。

本排除條款亦牽涉到州法之判斷，故 SEC 同樣得向德拉瓦州最高法院提出關於本排除事由之法律問題。上述 CA 案之第二個問題即為，若提案通過，是否將使公司違反德拉瓦州公司法。德拉瓦州最高法院採肯定見解，認為該修正案雖屬程序相關，但若通過將會導致董事僅得決定公司應補償股東之合理費用為何，而不得作出不負擔該費用之決定，即便股東提名董事候選人參與競選之目的係出於個人利益且有害於公司亦然，故將限縮董事之裁量權及其忠實義務，而違反 Section 141 (a) 之規定¹⁹⁵。由此可見，股東提案在州法下是否適當、以及是否違反州法並不相互勾稽，即使為適當提案，其通過後亦可能被認為違反州法。

在 CA 案中，法院雖認為股東於章程細則之權限，僅止於和董事決策過程相關之程序性事項，且若有限縮董事裁量權之情事則提案將屬違法，惟法院亦自承其僅為個案性之適用¹⁹⁶，故股東依據德拉瓦州公司法在公司治理上所能參與之程度，仍未有通案性標準¹⁹⁷；而就德拉瓦州公司法之爭議部分，仍須期待 SEC 向德拉瓦州最高法院提出問題而逐漸累積判例以供依循，此一作法同時也能維護 SEC 將提案是否適於股東決議之判斷交由州法決定之初衷¹⁹⁸。

¹⁹¹ See *id.* at 235-237.

¹⁹² 17 C.F.R. § 240.14a-8(i)(2).

¹⁹³ 17 C.F.R. § 240.14a-8(j)(2)(iii).

¹⁹⁴ See SLB 14B.

¹⁹⁵ *CA, Inc.*, 953 A.2d at 238-240.

¹⁹⁶ See *Id.* at 234 & n. 14.

¹⁹⁷ See Robert B. Thompson, *Defining the Shareholder's Role, Defining a Role for State Law: Folk at 40*, 33(3) DEL. J. CORP. L. 771, 782-784 (2008).

¹⁹⁸ *Id.* at 780.

第三目 違反委託書規則 (Violation of proxy rules)

若股東提案及其說明文件有違反 SEC 所頒布之委託書規則 (包括 Rule 14a-9 禁止委託書徵求資料內含有重大錯誤或誤導事實之反詐欺條款)，則公司得排除之¹⁹⁹。本條款與其他條款較為不同者在於，條文特別指出其規範客體尚包括提案之說明文件，故此處所述之「提案」，除提案本身外尚包含其附隨之說明文件。

實務上公司若依據本條款而排除股東提案時，最常主張者係股東提案含有重大錯誤或誤導事實，故違反 Rule 14a-9 之反誤導條款，因此何謂重大錯誤或誤導事實，即為爭議所在。早期承辦人員所採之標準較為抽象，若提案內容須經大幅修改始為合法提案，則為具有重大錯誤或誤導²⁰⁰，但此一標準易使公司吹毛求疵地對提案每一字句皆主張各種瑕疵，而有濫用之虞²⁰¹。

故承辦人員於 2004 年提供更為具體詳細之標準與原則，若公司排除提案之理由為提案內容之事實陳述未經證實、有爭議但尚未達重大錯誤或誤導之程度、或係採對公司方不利之解釋等，則承辦人員將不會同意公司排除提案，其認為此時較適合之處理方式為，公司仍應將提案列入委託書資料，但得藉由對股東提案提出反對理由並投下反對票之方式為之²⁰²，而非自始即不予以列入。

反之，若為以下情況，則將同意公司排除：提案內容無事實根據而直接或間接責難他人或指控其他不法行為者；公司得客觀證明提案內之事實陳述係有重大錯誤或誤導者；提案內容過於含糊不明 (vague and indefinite)，以致股東或公司皆無法確定該提案所要求之具體作為或措施為何；說明文件之絕大部分與提案主旨無關，致股東無法確定所欲表決之事項為何²⁰³。

在判斷內容是否含糊不明時，承辦人員僅考慮提案字面上包含之內容，因此若股東在提案中嵌入網址，且將提案之重要資訊置於該網址內，導致股東或公司無法逕由提案字面內容確定該提案所要求之作為或措施為何，則仍屬含糊不明，

¹⁹⁹ 17 C.F.R. § 240.14a-8(i)(3).

²⁰⁰ See SLB 14.

²⁰¹ See SLB 14B.

²⁰² 17 C.F.R. § 240.14a-8(l)(2) & (m).

²⁰³ *Id.*

公司得排除之²⁰⁴。且，若股東提案確有違反上述情事，但情節輕微時，通常將先被給予修改之機會，以澄清或刪改模糊之部分²⁰⁵。

第四目 僅涉個人恩怨或利益 (Personal grievance; special interest)

本事由之訂定始於 1948 年²⁰⁶，其原本規定若提案僅涉及提案股東對公司或他人之個人主張或抱怨，公司得加以排除；後又於 1983 年增訂若提案僅涉及提案股東本人或其他個人之利益，而非由其他股東所共享者，則公司得以排除²⁰⁷，主要係避免股東表面上將提案設計為對全體股東有利之樣貌，實質上卻係為個人利益，也因此 SEC 承辦人員於適用本款事由時，必須設法評估提案股東之主觀動機，致提升其適用上之難度²⁰⁸。

公司成功依據本條排除提案最常見之情形為，現任或前任員工對於公司之抱怨，或是提案股東與公司間之訴訟等相關提案²⁰⁹。且若公司能舉證提案股東係連續多年提交關於個人恩怨或利益之提案，而有濫用提案權之情形，承辦人員亦得出具前瞻性之無異議函 (forward-looking relief)，表示其將同意排除同一股東於未來所提起之相同及類似提案²¹⁰。

第五目 關聯性 (Relevance)

股東之提案尚被要求應與公司所從事之業務具備相當關聯性。若提案所涉及之公司營運事項未達上一會計年度終了時公司總資產之百分之五，亦未達上一會計年度公司淨利及銷售總額之百分之五，又與公司業務無重大關聯者，則得被公司排除²¹¹，由於本條尚涉及百分之五的經濟門檻，故 SEC 承辦人員亦稱之為經濟關聯性 (economic relevance) 條款²¹²。

²⁰⁴ See SLB 14G.

²⁰⁵ See SLB 14 & SLB 14B.

²⁰⁶ Staff Report, *supra* note 97, at 146-147.

²⁰⁷ 17 C.F.R. § 240.14a-8(i)(4).

²⁰⁸ See Proposed Amendments to Rule 14a-8 under the Securities Exchange Act of 1934 Relating to Proposals by Security Holders, Exchange Act Release No. 34-19135, 1982 SEC LEXIS 691 (Oct. 14, 1982) [hereinafter “1982 Release”].

²⁰⁹ Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 117.

²¹⁰ See SLB 14.

²¹¹ 17 C.F.R. § 240.14a-8(i)(5).

²¹² See SLB 14I.

早期此排除事由本無百分之五之經濟門檻，僅規定提案所涉事項「與公司業務無重大關聯者」公司得加以排除²¹³。而在 1970 年代，隨著社會性提案之嶄露頭角，只要為倫理或社會性提案，即使提案僅涉及公司之極小部分業務，承辦人員仍會反對公司排除，致過度限制了本排除條款之適用範圍；因此 SEC 遂於 1983 年增訂百分之五之門檻，用意在於納入提案對公司之經濟影響²¹⁴。

但不久後於 1985 年之 *Lovenheim v. Iroquois Brands, Ltd.* 案²¹⁵中，股東提案建議公司所販賣的鵝肝來源，不得為強制餵食方式所飼養的鵝隻，於提案遭公司排除後，股東向法院聲請初步禁制令，請求公司列入其提案，哥倫比亞特區聯邦地方法院准許股東請求，其認為，雖然股東提案涉及之產品線，其所佔之總資產、淨利及銷售額均未達百分之五之門檻²¹⁶，但基於該提案具有倫理與社會上之重大性且牽連重要層級之銷售²¹⁷，故公司仍不得依 Rule 14a-8 (i) (5) 排除之。

承辦人員遂受該案影響而認為，當股東提案未達百分之五門檻，只要提案有倫理或社會上之重大性且公司有從事該業務，縱使該業務僅佔公司經營之極小部分，即不同意公司排除，致實務上承辦人員鮮少依據本條規定而同意公司排除提案²¹⁸，許多倫理或社會性提案也在此後成功由公司列入²¹⁹。

有鑑於此，承辦人員於 2017 年決定，在股東提案未達百分之五門檻時，不會只因為提案抽象性的屬於倫理或社會性提案即屬與公司業務有重大關聯，而仍須視各公司之特定情況而定，故某提案即使與對甲公司業務有重大關聯，對乙公司

²¹³ See 1976 Release.

²¹⁴ See 1983 Release.

²¹⁵ *Lovenheim v. Iroquois Brands, Ltd.*, 618 F.Supp. 554 (D.D.C. 1985).

²¹⁶ 該案中，鵝肝所涉之產品線僅佔公司資產、銷售總額、淨利之 0.05%。

²¹⁷ *Lovenheim*, 618 F.Supp. at 561 (“The Court therefore holds that in light of the ethical and social significance of plaintiff’s proposal and the fact that it implicates significant levels of sales, plaintiff has shown a likelihood of prevailing on the merits...”).

²¹⁸ See SLB 14I.

²¹⁹ 如動物倫理之相關提案，包括要求餐飲業逐漸採用非籠飼雞蛋、要求精品業禁止買賣皮草產品等，see, e.g., Bob Evans Farms, Inc., SEC No-Action Letter, 2011 SEC No-Act. LEXIS 410 (June 6, 2011); Coach Inc., SEC No-Action Letter, 2010 SEC No-Act. LEXIS 483 (Aug. 19, 2010); 或社會性之提案，包括要求董事席次應保留少數族群及女性席次等、消費者議題、工業安全等，see LOSS ET AL, *supra* note 102, at 735-736。

業務也不見得具備之；但若是重大之公司治理議題，則其通常將認為對每間公司均具有重大關聯性²²⁰。

從提案字面上無法明確得知是否具重大關聯性時，提案股東負有相關之舉證責任²²¹，具體之舉證方式例如提供相關資訊以證實提案所涉事項將對公司某部門之營運有重大影響、或將使公司負擔重大之或有負債等²²²。另一方面，承辦人員尚認為由於公司董事具備相關之知識與資訊，故更適合決定股東提案是否符合重大關聯性之要件，因此也鼓勵公司在擬依本條款排除提案而向 SEC 申報時，同時提交一份董事會之分析，及其分析時採用之程序步驟，以確保董事係在充分資訊與理由之下做出是否排除提案之決定²²³。

第六目 公司無權執行 (Absence of power/authority)

若公司無權執行股東提案者，亦得排除之²²⁴。例如，股東提案要求公司修改章程細則，將董事選舉改為一年一次，惟公司已和他人簽訂併購協議，且該協議內容中禁止公司修改其章程或章程細則²²⁵；或是股東提案立即清算公司，並指派四名非董事之清算人負責清算事宜，惟州法規定公司清算應由董事會負責執行²²⁶。

本排除條款適用之情形多為股東提案要求有關董事會成員之獨立性事項。對於此，SEC 承辦人員曾做出統一見解，若股東提案要求董事須持續保持獨立性，但提案內並無提供董事在失去獨立性時有任何補救、治癒瑕疵之機會或機制者，其將同意公司排除之，蓋公司並無法確保其董事長或董事能夠持續不斷地維持獨立性²²⁷。

²²⁰ See SLB 14I.

²²¹ See *id.*

²²² See 1982 Release.

²²³ See SLB 14I.

²²⁴ 17 C.F.R. § 240.14a-8(i)(6).

²²⁵ See, e.g., McDonnell Douglas Corp., SEC No-Action Letter, 1997 SEC No-Act. LEXIS 346 (Feb. 19, 1997).

²²⁶ See, e.g., Metrocare, Inc., SEC No-Action Letter, 1977 SEC No-Act. LEXIS 1540 (May 31, 1977).

²²⁷ See SLB 14C (June 28, 2005) (“As such, when a proposal is drafted in a manner that would **require a director to maintain his or her independence at all times**, we **permit the company to exclude the proposal under rule 14a-8(i)(6)** on the basis that **the proposal does not provide the board with an opportunity or mechanism to cure a violation of the standard requested in the proposal.**”). 承辦人員之所以採取此看法，主要係為了與 1934 年證交法 Section 10A (m) 及其規則 Rule 10A-3 一

第七目 涉及日常業務經營 (Management functions)

本排除事由為十三個排除事由當中爭議最多者，也常是公司是否列入股東提案的兵家必爭之地。在提案權規定發展之初，SEC 即增訂此一排除事由，其目的係要維持州公司法中，將公司業務經營權限交由董事會之原則²²⁸，不過由於州法少有規定某項特定事務究竟是否屬日常業務，因此如同 Rule 14a-8 (i) (1) 依州法是否屬適於股東決議事項之判斷，Rule 14a-8 (i) (7) 允許公司排除之範圍亦必須仰賴 SEC 承辦人員或是聯邦法院加以界定²²⁹。

在判斷提案是否該排除時，承辦人員主要有兩個核心考量，一為基於效率與現實因素，若將諸多日常經營事項交由股東會決議未免不切實際，故除非提案內容涉及足夠重大之社會政策議題，公司始不得排除，蓋是類議題係超越日常業務之程度；二則在於避免無充分資訊之股東干涉公司事務之各種枝微末節，造成微觀管理 (micromanage) 之不良現象²³⁰。

就具體操作上，SEC 與法院之認定則存有少許歧異。早期基於大量社會性提案之提出，承辦人員就排除之標準採取「雙叉測試法 (two-prong test)」，亦即若 (一) 提案之主要內容本質上為日常業務事項 (mundane in nature)，且 (二) 無涉任何重大政策與考量，則得為公司所排除²³¹。反面言之，若提案涉及重大政策，即屬超越 (transcend) 日常業務之程度，則公司通常即不得依本規定排除²³²。惟由於是否涉及重大政策之標準仍屬一抽象概念且仰賴個案判斷，故此測試法在實際運用中，對於日常業務事項範圍之劃分似仍成效不彰²³³，更何況隨著時空背景不同，承辦人員認為的重大政策也可能隨之改變；其後，雖承辦人員曾一度採取較為明確之標準，而在發給 Cracker Barrel 公司之無異議函中表示凡屬員工雇用

致，該規則係對於審計委員會成員之獨立性規範，當中有考量到若審計委員會成員失去獨立性，公司在被認為違反上市標準前，有何補正之方法。See *id.*

²²⁸ New York City Employees' Retirement System [hereinafter "NYCERS"] v. Brunswick Corporation, 789 F.Supp. 144, 146-147 (S.D.N.Y. 1992).

²²⁹ See Stephen M. Bainbridge, *Revitalizing SEC Rule 14a-8's Ordinary Business Exclusion: Preventing Shareholder Micromanagement by Proposal*, 85(2) FORDHAM L. REV. 705, 720 (2016).

²³⁰ See 1976 Release.

²³¹ See *id.*

²³² See SLB 14E (Oct. 27, 2009).

²³³ See Bainbridge, *supra* note 229, at 722-724.

相關事項——無論是否涉重大政策議題——皆為得排除之提案²³⁴，而採取有別於以往之明確立場（bright-line position），但此立場似不為法院所接納²³⁵，故其認定標準又重返原本仰賴於個案認定之雙叉測試法。

而在近期一指標性之案例 *Trinity Wall Street v. Wal-Mart Stores, Inc.* 案²³⁶ 中，股東提案要求 Wal-mart 就是否販售危及公共安全商品之標準，尤其是公司是否販售大容量彈匣（high capacity magazines）槍枝，應加以監督並提供相關報告，Wal-Mart 則認為此涉及日常經營業務事項而排除之，股東遂向法院起訴，請求公司列入提案。股東雖在一審法院獲得禁制令救濟，但本案訴訟部分則在二審敗訴。相較於過往承辦人員之雙叉測試，二審法院於判決中實則採用了「三叉測試法」²³⁷，若（一）提案之主要實質內容本質上為日常業務事項；（二）提案內容涉及重大的社會或公共議題；且（三）提案內容超越日常業務之程度²³⁸，則公司始不得排除。兩者歧異在於，就有無涉及重大議題之判斷上，承辦人員認為只要涉及重大議題，該提案即屬超越日常業務之程度，而法院則將此二者分別觀之，故法院對於得列入之情形採較為嚴格之認定，對股東較為不利。本案嗣後之影響，對承辦人員而言，其於此案發生後表示為了避免法院見解對於股東過於不利，將堅守過去之雙叉測試法²³⁹；對法院而言，則成為後續案件中聯邦法院所依循之見解²⁴⁰。

²³⁴ *Cracker Barrel Old Country Store, Inc., SEC No-Action Letter*, 1992 SEC No-Act. LEXIS 984 (Oct. 13, 1992).

²³⁵ See *Amalgamated Clothing and Textile Workers Union [hereinafter “ACTWU”] v. Wal-Mart Stores, Inc.*, 821 F.Supp. 877 (S.D.N.Y. 1993); *NYCERS v. SEC*, 45 F.3d 7 (2d Cir. 1995). 前案中由於 SEC 承辦人員見解前後不一，故法院認為無須遵從 SEC 之立場，最後判決公司不得排除系爭員工雇用相關提案；後者原告則依據行政程序法來挑戰 *Cracker Barrel* 無異議函之效力，法院最後認為無異議函並非制定行政規則，故不須適用行政程序中之預告及評論程序，因此該無異議函仍有效，惟並不拘束法院。

²³⁶ *Trinity Wall Street v. Wal-Mart Stores, Inc.*, 792 F.3d 323 (3d Cir. 2015).

²³⁷ See *Bainbridge*, *supra* note 229, at 726.

²³⁸ See *id.* at 726.

²³⁹ See *SLB 14H* (Oct. 22, 2015).

²⁴⁰ See, e.g., *Tosdal v. NorthWestern Corp.*, F.Supp. 3d, 2020 U.S. Dist. LEXIS 32215 (D. Mont. 2020).

與本排除事由相關之提案類型五花八門，如與公司商業決策、董事與高階經理人之薪酬、員工福利政策相關者、或要求公司出具報告或進行額外揭露等等，至於有關特定產品之銷售或公司之會計政策，通常均在得排除之列²⁴¹。

第八目 涉及董事選舉 (Director elections)

所謂涉及董事選舉之提案，係指提案有以下五種情形者：一、使某董事候選人喪失資格；二、於任期屆滿前解任某董事；三、質疑董事或董事候選人之能力、商業判斷或品德；四、試圖於公司之委託書資料中列入某特定董事候選人；五、其餘可能影響董事選舉結果者²⁴²。

此排除條款之規範目的在於避免股東透過 Rule 14a-8 之手段，變相地進行董事選舉²⁴³。不過在屢次修正後，現今之版本已對得排除之範圍加以限縮²⁴⁴，因此，若不涉及特定之「現任」董事或競選中候選人之資格，而是對公司「未來」董事會之組成提供建議，即屬合法提案，如要求董事會組成應包含不同年齡層、應具備相關經驗、或董事長不得為同時為執行長²⁴⁵等；反之，若股東提案設定之條件將造成特定現任董事或候選人失格，則非合法提案²⁴⁶，對此法院亦採相同見解，過去在 *Rauchman v. Mobil Corp.*案²⁴⁷中，股東提案要求修正章程細則，內容為石油輸出國家組織 (OPEC) 會員國之國民不得為本公司之董事會成員或董事選舉候選人，但由於某一現任董事為沙烏地阿拉伯籍且正在尋求連任，故第六巡迴上訴法院即認為，該章程細則將使該董事喪失董事及候選人之資格，因此提案該當 Rule 14a-8 (i) (8)，得為公司排除。

²⁴¹ See Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 63-95.

²⁴² 17 C.F.R. § 240.14a-8(i)(8).

²⁴³ See Proposed Amendments to Rule 14a-8 under the Securities Exchange Act of 1934 Relating to Proposals by Security Holders, Exchange Act Release No. 12598, Public Utility Holding Company Act Release No. 19602, Investment Company Act Release No. 9343, 1976 SEC LEXIS 1290 (July 7, 1976).

²⁴⁴ See Jena Martin Amerson, *The SEC and Shareholder Empowerment—Analyzing the New Proxy Regime and Its Impact on Corporate Governance*, 30(2) BANKING & FIN. SERVICES POL'Y REP. 8, 11 (2011).

²⁴⁵ See, e.g., Archer-Daniels-Midland Corporation, SEC No-Action Letter, 2001 SEC No-Act. LEXIS 691 (Aug. 10, 2001); Exxon Mobil Corporation, SEC No-Action Letter, 2005 SEC No-Act. LEXIS 437 (Mar. 21, 2005); First Mariner Bancorp, SEC No-Action Letter, 2004 SEC No-Act. LEXIS 309 (Feb. 11, 2004).

²⁴⁶ See, e.g., McDonald's Corp., SEC No-Action Letter, 2011 SEC No-Act. LEXIS 285 (Mar. 15, 2011).

²⁴⁷ *Rauchman v. Mobil Corp.*, 739 F.2d 205 (6th Cir. 1984).

而與本條攸關且最備受討論者，莫過於股東究竟可否提案修正章程細則，建議公司採取董事候選人提名制度（proxy access），此一發展歷程可謂峰迴路轉。在早期，SEC 承辦人員一概認為若股東係提案建立一套程序，且該程序允許股東將其所提名之董事候選人列入公司之委託書資料中，而將導致有競逐之選舉（contested election）時，則提案將為公司所得排除。此一見解於 2006 年受到法院質疑²⁴⁸，第二巡迴上訴法院雖同意若股東提案造成有競逐之選舉則可排除之，但就建立董事候選人提名制度一事則採取與承辦人員截然不同之論調，其判定股東之該種提案不得為公司所排除。不過 SEC 於 2007 年因應此判決所提出之修正，仍堅守其早期見解，認為公司得排除是類提案。

到了 2010 年，基於各種爭議之方興未艾，SEC 決定將董事候選人提名制度新增訂於委託書規則 Rule 14a-11 當中，並擬修改 Rule 14a-8 (i) (8) 之文字以允許股東提起有關董事候選人提名制度之提案，此一修正隨即遭到實務界挑戰，最後 Rule 14a-11 之部分由於違反行政程序法之相關規定而遭華盛頓特區巡迴上訴法院撤銷²⁴⁹，Rule 14a-8 修正之部分則未受波及，並進而在 2011 年 9 月生效²⁵⁰，因此，現行規定係允許股東提案建議公司採取董事候選人提名制度²⁵¹。

第九目 與公司提案相衝突（Conflicts with company's proposal）

股東提案與公司於同次股東會之提案直接相衝突者，則公司得排除之，而公司在向 SEC 申報時必須明確指出相衝突之處何在²⁵²。其規範目的主要在於避免股東藉由 Rule 14a-8 之提案來規避 Rule 14a-6 有關自行徵求委託書（solicitation in opposition）之要件規定²⁵³。

²⁴⁸ American Federation of State County and Municipal Employees, Employees Pension Plan v. American International Group, Inc., 462 F. 3d 121 (2d Cir. 2006) [“AFSCME v. AIG”].

²⁴⁹ Business Roundtable and Chamber of Commerce v. Securities and Exchange Commission, 647 F.3d 1144 (D.C. Cir. 2011).

²⁵⁰ See Facilitating Shareholder Director Nominations, Exchange Act Release No. 34-65343, 2011 SEC LEXIS 3212 (Sept. 15, 2011).

²⁵¹ See Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 105.

²⁵² 17 C.F.R. § 240.14a-8(i)(9) & Note to paragraph (i)(9).

²⁵³ 17 C.F.R. § 240.14a-6(a) & Note 3 to paragraph (a); *see also* SLB 14H (“we believe that it was intended to prevent shareholders from using Rule 14a-8 to circumvent the proxy rules governing solicitations.”).

至於何謂提案有直接相衝突，SEC 承辦人員最新見解認為，若一名理性股東在邏輯上無法對於該二提案皆投下贊成票，亦即若贊同股東提案即等同否決公司提案時（反之亦然），則表示兩提案係有直接衝突，例如公司提案希望股東同意某併購案，但股東提案則希冀否決併購案者²⁵⁴。不過，若兩提案之目的類似，僅實施方案相異，即便一名理性股東亦可能偏好某一方案，則仍不屬於直接相衝突之提案，例如雙方提案均擬給予股東提名董事候選人之權利，僅對於提名股東應具備之資格門檻有所不同者。此外，縱使股東提案為建議性質，仍不影響其判斷，仍應就提案內容來視股東是否能同時對雙方提案表示贊同²⁵⁵。

第十目 實質上已執行 (Substantially implemented)

為防止股東須對公司已執行之事項重複進行表決，當公司實質上已執行股東之提案時，公司得排除之²⁵⁶。既謂實質上已執行，即代表公司無須絲毫不差地執行股東提案之內容，故 SEC 承辦人員歷來的判準之一，係評估公司正在或已執行之特定政策、現有實務、程序事項是否已包含股東所提出者，例如公司已定期出具永續性報告，而股東提案要求董事會出具全球暖化之報告時²⁵⁷，即屬公司實質上已執行股東提案，而得排除之。

另外，本事由亦不要求須為公司本身之作為始足該當，因此除了公司同意將執行股東提案之內容外，若係因規則訂定、司法判決、商業實務變遷等其他外在因素而使股東提案實際上被執行，亦可該當本事由，如過去曾有股東提案要求公司將認股權之會計處理費用化，而當時美國財務會計準則委員會 (Financial Accounting Standards Board, FASB) 即發布新的公報要求公開發行公司為如此處理，致公司必須執行股東提案之內容²⁵⁸。

第十一目 與其他股東提案實質上重複 (Duplication)

相較於第九目之排除事由係規定股東提案與公司提案間之關係，本事由係在規範多個股東提案間之關係。若股東提案之內容與其他股東之先前提案實質上重

²⁵⁴ See SLB 14H.

²⁵⁵ See SLB 14H.

²⁵⁶ 17 C.F.R. § 240.14a-8(i)(10).

²⁵⁷ See, e.g., Wal-Mart Stores, Inc., SEC No-Action Letter, 2008 SEC No-Act. LEXIS 344 (Mar. 10, 2008).

²⁵⁸ See, e.g., Intel Corporation, SEC No-Action Letter, 2005 SEC No-Act. LEXIS 215 (Feb. 14, 2005).

復，且該其他股東之先前提案將由公司列入同次股東會之委託書徵求資料者²⁵⁹，亦可排除股東之提案，但若該先前提案已遭排除者，則無本事由之適用。

實質上重複並不要求兩股東提案之用字遣詞須完全一致，而須實質觀察兩提案之主旨及其所關注之重點是否相同²⁶⁰，因此若提案之內容較為廣泛抽象，亦通常較易被認為與其他提案重複，舉例言之，如要求公司揭露遊說支出相關資訊之提案，與要求公司出具政治捐贈報告之提案²⁶¹通常屬重複提案；但若各提案皆有明確表示不包含其他提案之內容時（亦即遊說支出不包含政治捐贈，政治捐贈亦不包含遊說支出），則屬不同提案²⁶²。

第十二目 再次提出同一議案（Resubmissions）

第九目與第十一目之排除事項係基於水平觀點，處理於同次股東會之提案間之關係；本排除事項則係自垂直面向出發，規定當某提案於過去成功被公司列入議案並經表決，但支持率卻未達一定門檻時，則在一定期間內亦不允許同一股東再度提出相同議案。詳言之，若過去五年內某提案曾被公司列入委託書資料，而股東提案與過去該提案之主旨實質上相同者，則在下列情形，公司得在列入該提案後之三年內，排除股東之再提案：

- 一、過去五年內曾被提出一次、支持率少於百分之三；
- 二、過去五年內曾被提出兩次，於最後一次之支持率少於百分之六；
- 三、過去五年內曾被提出三次以上，於最後一次之支持率少於百分之十²⁶³。

由此可知，若股東過去提案之支持率過低，而欲再次提出主旨實質相同之議案，最多可能須間隔三年。且該過去之提案必須曾交由股東會表決，始可適用本排除條款，若過去提案曾因提案股東未出席會議並說明議案，致其提案未付予表決，則再度提出之議案仍不適用本事由。

²⁵⁹ 17 C.F.R. § 240.14a-8(i)(11).

²⁶⁰ See, e.g., Pacific Gas & Electric Company, SEC No-Action Letter, 1993 SEC No-Act. LEXIS 140 (Feb. 1, 1993).

²⁶¹ See, e.g., WellPoint, Inc., SEC No-Action Letter, 2012 SEC No-Act. LEXIS 186 (Feb. 24, 2012).

²⁶² See, e.g., CVS Caremark Corporation, SEC No-Action Letter, 2013 SEC No-Act. LEXIS 316 (Mar. 15, 2013); Allstate Corporation, SEC No-Action Letter, 2014 SEC No-Act. LEXIS 287 (Mar. 12, 2014).

²⁶³ 17 C.F.R. § 240.14a-8(i)(12).

在條文用語上，早期於1948年訂定時係規定「實質相同提案」(substantially the same)始適用再度提出之門檻²⁶⁴，因而導致某些股東只要將過去之提案稍作形式或用語上之更動即可規避之，進而將類似提案一再交由股東會表決；SEC因此於1954年增加新的門檻，並於1983年將此條文修正為「主旨實質相同」(substantially the same subject matter)之提案²⁶⁵，並沿用至今，其將要件之判斷集中於實質面向以擴大排除範圍，故其判斷與第十一目「實質上重複」之判准相同²⁶⁶。

至於百分之三、六、十之門檻於1954年設立後即再無變動，SEC雖於1983年、1998年曾試圖提高部分門檻，但前者由於SEC違反行政程序法上之通知規定，因此其修正遭聯邦地方法院所撤銷²⁶⁷；後者則是在修法過程中，許多論者表示此將導致許多支持率向來較低之社會性提案遭屏除²⁶⁸，因此皆嘗試未果。

於2019年末，SEC再度提出修正案，希望將門檻分別提高到百分之五、十五、二十五，大抵認為達到此支持率之提案，始具有足夠代表性而得再度提出²⁶⁹。然就修法歷程以觀，門檻究應設為若干，似仍為各利害關係人間政治角力之結果。

第十三目 涉及特定金額之股利發放 (Specific amount of dividends)

在州法上，股利之發放為董事會之權限²⁷⁰。故股東提案涉及特定金額之現金股利或股票股利者，公司得排除之²⁷¹，以避免公司可能同時收到許多相衝突之提案，尤其在多位股東均提起不同數額之盈餘分派案時²⁷²。在本款事由增訂前，早期SEC承辦人員本認為盈餘分派係屬公司日常經營業務事項，故公司得排除之依

²⁶⁴ See 1948 Adoption Release.

²⁶⁵ See 1982 Release.

²⁶⁶ See Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 129-130.

²⁶⁷ United Church Bd. for World Ministries v. SEC, 617 F.Supp. 837 (D.D.C. 1985).

²⁶⁸ See Amendments to Rules on Shareholder Proposals, Exchange Act Release No. 34-40018, 1998 SEC LEXIS 1001 (May 21, 1998).

²⁶⁹ See generally Press Release, *SEC Proposes Amendments to Modernize Shareholder Proposal Rule*, U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION [hereinafter "SEC"] (Nov. 5, 2019), <https://www.sec.gov/news/press-release/2019-232>; see also Procedural Requirements and Resubmission Thresholds under Exchange Act Rule 14a-8, Exchange Act Release No. 34-87458, 2019 SEC LEXIS 4509, *1, *63-*88 (Nov. 5, 2019) [hereinafter "2019 Release"].

²⁷⁰ E.g., 8 Del. C. 1953, §170(a).

²⁷¹ 17 C.F.R. § 240.14a-8(i)(13).

²⁷² See 1976 Release.

據為 Rule 14a-8 (i) (7)，但隨後公司之盈餘分派則被認為對股東極其重要，又牽涉公司經濟與政策上重大考量，故嚴格而言並非「日常」經營事項，因此才基於公司處理提案之便，另外增訂此項排除事由。

關於股利發放之排除事由，承辦人員之見解相對寬鬆，故得排除之情況不少，提案內容舉凡股利最少應發放若干、限制股利發放金額範圍、或建立股利發放金額之計算公式皆在排除之列²⁷³；不同意公司排除之情況則如股東提案要求公司在不發放股利時增加庫藏股之買回數量，反之若發放股利則減少²⁷⁴。

第四款 公司應遵守之程序

第一目 擬列入股東提案時

若公司認為股東提案合法而擬列入委託書徵求資料時，公司須在委託書中提供表格予收到委託書之股東勾選，使其能夠對於提案表示贊成、否決或棄權²⁷⁵，因此股東提案於形式上必須有特定事項足使其他股東表達贊成或反對，否則將被 SEC 承辦人員認為提案內容過於含糊不明而違反 Rule 14a-8 (i) (3)²⁷⁶。

除了提案本身，公司原則上亦應提供提案股東之相關資訊，包括其姓名、地址及其所持有之有表決權股數，但公司亦可選擇於一開始不提供該資訊，但在收到股東之口頭或書面要求時即應提供之²⁷⁷。

此外，公司亦得在委託書資料中表明其認為其他股東應對股東提案投以反對票之理由，此係呼應股東得透過提案權表達觀點之權利，既然股東得為之，則公司亦可在委託書當中抒發己見；且若提案股東認為公司之反對理由中可能含有錯誤或誤導之資訊而違反 Rule 14a-9 時，應立即通知承辦人員及公司其理由，並應附上特定之事實資訊作為根據²⁷⁸。

²⁷³ See Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 134.

²⁷⁴ See, e.g., ITT Corporation, SEC No-Action Letter, 2016 SEC No-Act. LEXIS 36 (Jan. 12, 2016).

²⁷⁵ 17 C.F.R. § 240.14a-8(a).

²⁷⁶ See, e.g., General Electric Co., SEC No-Action Letter, 2007 SEC No-Act. LEXIS 160 (Feb. 7, 2007). 該案中，股東提案要求奇異公司董事會應於每年將高階經理人之報酬交由股東會表決，表決內容為該報酬係過高 (excessive)、適中 (appropriate) 或過低 (too low)，最後承辦人員則同意公司得排除之。

²⁷⁷ 17 C.F.R. § 240.14a-8(l).

²⁷⁸ 17 C.F.R. § 240.14a-8(m)(1) & (2).

而為了讓提案股東有時間得以考慮公司之反對理由中是否確有上述錯誤或誤導之資訊，SEC 尚要求公司在寄發委託書資料前之一定期限內，必須提供其反對理由之副本予股東，該期限有兩種²⁷⁹：

一、若股東曾依承辦人員無異議函之建議修改提案以使公司列入，則公司須在收到更正後之提案 5 日內，提供其反對理由之副本予股東；

二、除此之外（例如公司本就同意列入，或是承辦人員反對公司排除時），公司則須在向 SEC 申報最終版本委託書資料至少 30 日前，提供其反對理由之副本予股東。

第二目 擬排除股東提案時

無論股東係違反形式要件或該當排除條款，當公司擬排除股東提案時，其排除程序基本上相同，僅在股東違反形式要件時，公司原則上須先賦予股東補正之機會。

一、股東違反形式要件時

若有提案股東違反或無法證明持股資格、違反提案數量或字數限制等形式要件，公司必須先通知提案股東，給予其補正之機會，若股東不為補正，公司始得排除其提案。依 Rule 14a-8 (f) 規定²⁸⁰，公司若認為提案有任何形式瑕疵，除逾期提案等無法補正之情形外，必須於收到提案後十四日內以書面通知股東，告知股東具體違反之情事以及補正之期限，提案股東則必須在收到公司通知後十四日內予以補正。公司通知之具體內容應告知股東其違反哪一特定形式要件、對其補正方法提供足夠細節與解釋、提醒股東應於收到後十四日內補正、且通知方式必須使公司得自行確認股東收到之時點²⁸¹，以利十四日之計算。

之所以要求公司須於十四日內通知股東，本係為避免公司於收到提案後，刻意延遲向股東要求相關證明文件²⁸²，以致股東無法在提案期限內完成合法之提案；

²⁷⁹ 17 C.F.R. § 240.14a-8(m)(3).

²⁸⁰ 17 C.F.R. § 240.14a-8(f).

²⁸¹ See SLB 14; see also SLB 14G.

²⁸² See Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 21.

惟即使公司違反該義務而未於十四日內進行通知，只要未有重大延遲，承辦人員有時仍會同意公司排除提案²⁸³。就此觀之，承辦人員之執行情形對公司較為有利。

二、股東未能補正形式要件或符合排除條款時

當股東違反形式要件且未能補正、或符合排除條款時，按 Rule 14a-8 (j) 規定，若公司擬在其委託書資料中排除股東提案，其必須在向 SEC 申報最終版本委託書徵求資料之 80 個日曆天前²⁸⁴，向 SEC 申報其排除理由並提供副本予提案股東，惟若有正當理由者，得延後申報之²⁸⁵。該 80 日期間之規範目的係為確保承辦人員有足夠時間處理並回應公司之排除理由、並給予股東足夠之時間回應或尋求相關法律上救濟²⁸⁶；至於正當理由則例如股東係於該 80 個日曆天後始將提案送達公司者、公司延遲申報係因等待股東提出持股證明者；反之，若公司未於收到提案後立即申報、公司排除提案之事由係於 80 天期間屆滿後始發生、或公司延遲申報係因與提案人進行協商者，則並不足構成正當理由。

若公司無正當理由而違反 80 天之申報期限，Rule 14a-8 固然無明文規定其法律效果，但實務上承辦人員通常仍會審查公司所申報之排除理由，惟此並不代表公司即可免除違反申報期限之法律上責任，蓋理論上股東得起訴主張由於公司違反申報期限故不得依據 Rule 14a-8 而排除提案²⁸⁷。

另，Rule 14a-8 (g) 亦規定，在公司擬排除提案時，係由公司負擔舉證責任以說服承辦人員其符合排除理由²⁸⁸。而公司具體應申報之文件包括：股東之提案、公司排除之理由及其依據，且若公司排除理由係依據州法或外國法，尚須申報法

²⁸³ See *id.* at 21-22.

²⁸⁴ 依 Rule 14a-6(b)，最終版本之委託書徵求資料係指最終將寄發給股東之版本，而公司最晚必須在寄發日向 SEC 申報之，故為理解方便，可直接理解為「寄發給股東之 80 個日曆天前」即可。
17 C.F.R. § 240.14a-6(b).

²⁸⁵ 17 C.F.R. § 240.14a-8(j)(1).

²⁸⁶ See 1972 Release.

²⁸⁷ See Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 18-19. 但其可能性微乎其微，且如本文後述，司法實務亦尚未見此種案例。

²⁸⁸ 17 C.F.R. § 240.14a-8(g).

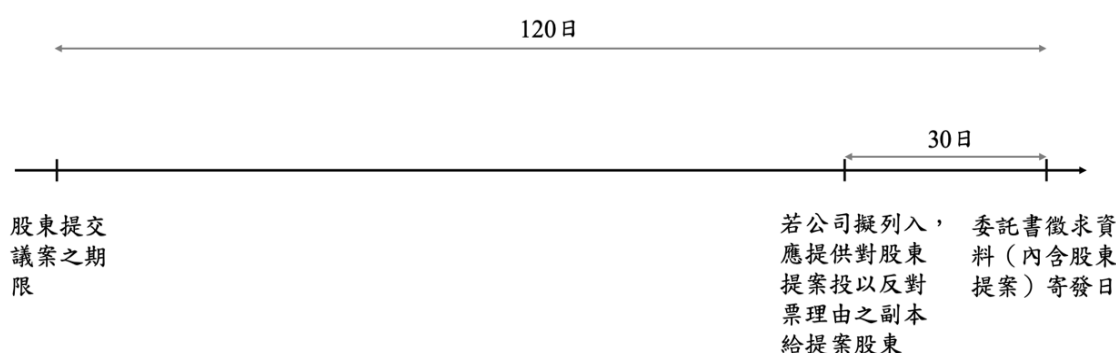


律意見書，並須檢附一式六份²⁸⁹；再者，雖非必要程序，但股東亦得提交其對公司排除理由之答辯並提供副本予公司²⁹⁰。

第三目 提案程序彙總

綜上，就提案程序部分，Rule 14a-8 中有許多時間、期限之規定，以下概略整理幾個較為常見之情況²⁹¹。

若公司一開始即打算列入股東提案，自不須通知股東補正或向 SEC 申報，只須在委託書徵求資料寄發前 30 日內，提供反對理由之副本予提案股東，如圖一。



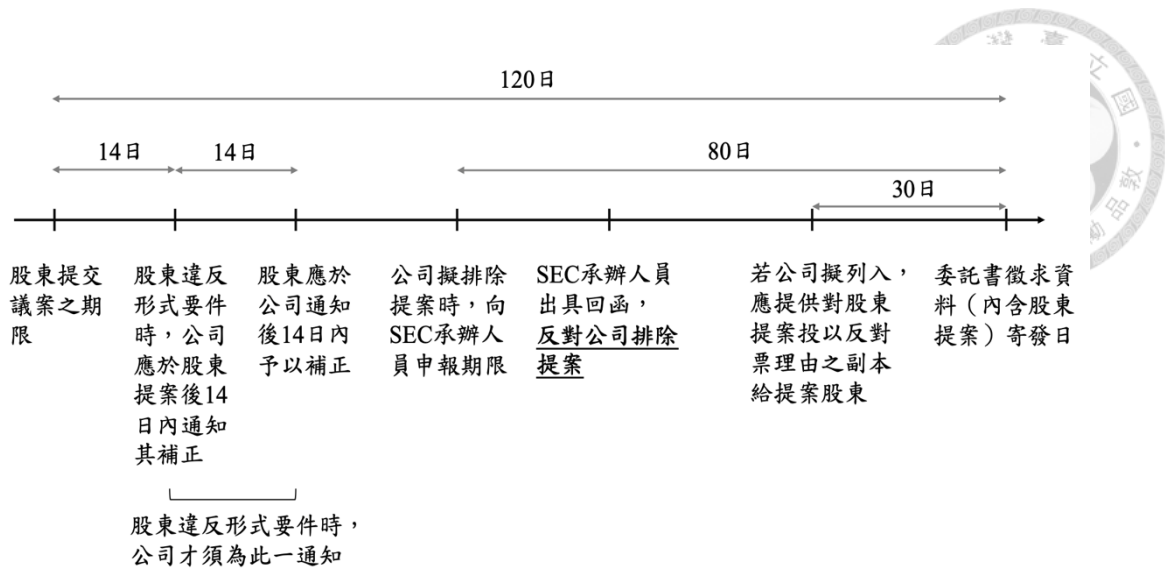
圖二：公司自始即列入股東提案者

若公司擬排除股東提案，於股東係違反形式要件時，須先通知其補正，而於股東提案符合排除條款時則否；惟無論如何公司事後皆必須向 SEC 承辦人員申報其排除理由，本文依照承辦人員之回函結果，分為下列三種情形。首先為承辦人員反對公司排除，認為提案應列入者，見下圖三。

²⁸⁹ 17 C.F.R. § 240.14a-8(j)(2).

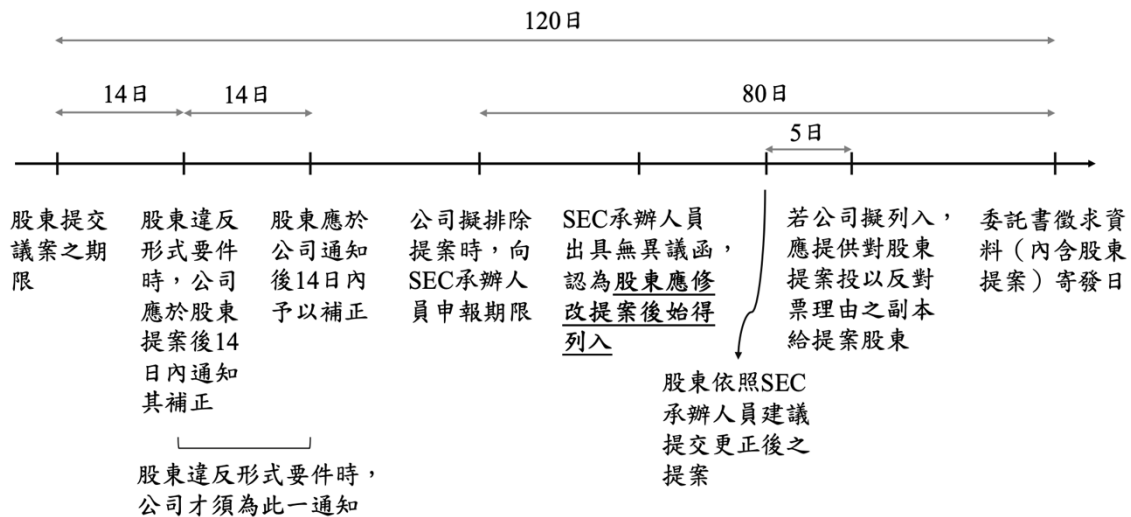
²⁹⁰ 17 C.F.R. § 240.14a-8(k).

²⁹¹ 本文自行整理，並參見 Eugene F. Soltes, Suraj Srinivasan & Rajesh Vijayaraghavan, *What Else Do Shareholders Want? Shareholder Proposals Contested by Firm Management* 40 (Harvard Business School Accounting & Management Unit Working Paper, 2017), available at <https://ssrn.com/abstract=2771114>.



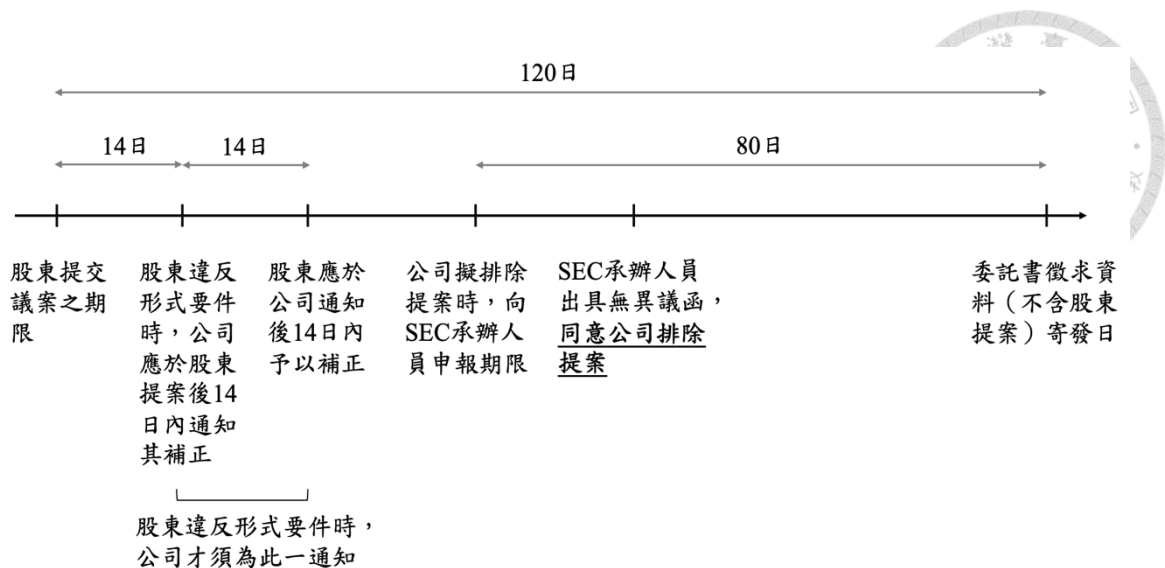
圖三：公司擬排除，但 SEC 承辦人員反對公司排除者

其次則為 SEC 承辦人員認為股東應先修改提案始得列入者，此時公司應在股東提交修正後之提案五日內，提供對股東提案投以反對票理由之副本給提案股東，如圖四。



圖四：公司擬排除，而 SEC 承辦人員認為股東應先修改提案始得列入者

最後，若 SEC 承辦人員同意公司見解而認為得排除提案，而公司亦確實未列入，則最後寄發之委託書資料中自不包含股東提案，如圖五。



圖五：公司擬排除，且 SEC 承辦人員同意公司排除者

第三項 行使情形

美國實務上股東實際提案之情形，儘管可透過 SEC 網站上之無異議函以及 EDGAR 系統²⁹²中查得各公司最終版本委託書徵求資料中被列入之股東提案，惟該等資訊均為個別公司之資料；故對於整體提案情形之系統性分析，本文主要透過 SEC 所出具之年度報告、ISS 所發表之研究報告、實務界（如律師事務所）所公布之分析及相關學說文獻加以介紹。

第一款 提案數量

美國公開發行公司股東提案之情形，乃是經過日積月累始達到現況。在 Rule 14a-8 剛制定之 1940 年代，股東提案之數量僅三十至六十件²⁹³，1950 年代則在百餘件左右²⁹⁴。而隨著制度之逐漸成熟，實務上愈來愈多提案股東懂得如何避開排除條款，故提案數由 1969 年之二百餘件²⁹⁵突飛猛進至 1970 年代之六至七百倍²⁹⁶。

²⁹² Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval (EDGAR) system, <https://www.sec.gov/edgar/searchedgar/companysearch.html>. 相當於我國之公開資訊觀測站。

²⁹³ See, e.g., SEC, SIXTEENTH ANNUAL REPORT OF THE U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION 42 (1950), https://www.sec.gov/about/annual_report/1950.pdf.

²⁹⁴ See, e.g., SEC, 22ND ANNUAL REPORT OF THE U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION 103 (1956), https://www.sec.gov/about/annual_report/1956.pdf; SEC, 26TH ANNUAL REPORT OF THE U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, 87 (1960), https://www.sec.gov/about/annual_report/1960.pdf.

²⁹⁵ See, e.g., SEC, 35TH ANNUAL REPORT OF THE U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION 47 (1969), https://www.sec.gov/about/annual_report/1969.pdf. 173 件列入與 48 件排除，一共 221 件。

²⁹⁶ See Brown, *supra* note 115, at 157-161.



若以近五年為區間，每年提案則大約維持在八至九百件，其中約有百分之四十之提案能成功被列入公司寄發之委託書資料，並交付股東會決議²⁹⁷。

第二款 提案股東身分

提案股東之身分，早期以行動派之自然人投資人為主，至 1980 年代則有退休基金等機構投資人，其他非營利團體如工會、環保組織等亦加入戰場²⁹⁸。不過，提案股東一直有集中於少數特定人、特定機構或特定團體之現象，近五年之提案中，約有半數為前十大提案股東所提出，如連續數年蟬聯第一的 John Chevedden²⁹⁹即為自然人股東、紐約市審計署（New York City Comptroller）、紐約市退休基金（New York City Employees' Retirement System）、As You Sow 基金會等等³⁰⁰。

第三款 提案內容

²⁹⁷ 見後註 479 至 481。

²⁹⁸ See Kosmas Papadopoulos, *The Long View: The Role of Shareholder Proposals in Shaping U.S. Corporate Governance (2000-2018)*, HARVARD LAW SCHOOL FORUM ON CORPORATE GOVERNANCE (Feb. 6, 2019), <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/02/06/the-long-view-the-role-of-shareholder-proposals-in-shaping-u-s-corporate-governance-2000-2018/>; see also Stuart L. Gillan & Laura T. Starks, *The Evolution of Shareholder Activism in the United States*, 19(1) J. APPL. CORP. FINANCE 55, 57-58 (2007).

²⁹⁹ 其為一名廣為人知的行動股東，亦常被稱為「公司的擾亂者」（Corporate gadfly），並時常以大型公司為目標，買入少數股份後，再試圖藉股東提案之方式傳達欲影響公司治理之聲音。See James R. Copland, *SEC Rule 14a-8: Ripe for Reform*, Statement to the House Committee on Financial Services Subcommittee on Capital Markets and Government Sponsored Enterprises, Hearing on Corporate Governance: Fostering a System that Promotes Capital Formation and Maximizes Shareholder Value, September 21, 2016, at 8, <https://media4.manhattan-institute.org/sites/default/files/T-JC-0916.pdf>；關於 Chevedden 之背景簡介，see Ross Kerber, *Special Report: Economy-class Activist Investor Crashes the Corporate Party*, REUTERS, October 23, 2013, <https://www.reuters.com/article/us-activist-chevedden-special-report/special-report-economy-class-activist-investor-crashes-the-corporate-party-idUSBRE99M0LE20131023>.

³⁰⁰ See Marc Treviño, *2019 Proxy Season Review: Part 1—Rule 14a-8 Shareholder Proposals*, HARVARD LAW SCHOOL FORUM ON CORPORATE GOVERNANCE (July 26, 2019), <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/07/26/2019-proxy-season-review-part-1-rule-14a-8-shareholder-proposals/>; see also Gibson Dunn, *Shareholder Proposal Developments During the 2018 Proxy Season* (July 12, 2018), <https://www.gibsondunn.com/wp-content/uploads/2018/07/shareholder-proposal-developments-during-the-2018-proxy-season.pdf>; Gibson Dunn, *Shareholder Proposal Developments During the 2016 Proxy Season* (June 28, 2016), <https://www.gibsondunn.com/wp-content/uploads/documents/publications/Shareholder-Proposal-Developments-2016-Proxy-Season.pdf>.

關於提案之內容，可分為兩大主軸。最早興起者為與傳統公司治理相關之議題，其亦與當時資本市場之時空背景有關，例如 1980 年代，隨著機構投資人及敵意併購日益興盛，許多提案也與董事之敵意併購防禦措施或鞏固經營權之手段有關，如毒藥丸政策與董事分期改選制之廢除；又如在 2000 年代初期，由於網路泡沫化和安隆案之影響，除了公部門所頒布之法律和政策（如沙賓法案）外，更多股東也轉向藉由提案權此種私有秩序（private ordering）之方式試圖改善公司治理，此時興起之提案如無競逐之董事選舉應改採絕對多數決、Say-on-pay 制度等等；近年來之多數提案則圍繞在賦予股東召開股東臨時會之權限、採取董事候選人提名制、董事長之獨立性等³⁰¹。

另一方面，社會、環保、人權議題等相關議案，則是自 1970 年代開始蒸蒸日上，並呈現漸增之趨勢；股東對於其他新興議題之關切亦如雨後春筍，例如董事成員之性別平等³⁰²、氣候變遷³⁰³、勞工之工作環境³⁰⁴等議題，皆相繼被提出，並於 2017 年時，此類提案甚至超越了公司治理議題之案件數，其中反歧視、性別平等之提案與氣候變遷相關提案為熱門³⁰⁵。即使該些提案不具有法律上拘束力，股東仍積極提出，彰顯股東提案促進股東與公司溝通、為股東喉舌之功能。但若就通過率而言，仍為傳統公司治理之通過率較高³⁰⁶。

³⁰¹ See Papadopoulos, *supra* note 298.

³⁰² Yaron Nili, *Beyond the Numbers: Substantive Gender Diversity in Boardrooms*, 94(1) IND. L. J. 145, 197-200 (2019).

³⁰³ Matheson & Nicolet, *supra* note 16, at 1650.

³⁰⁴ See Adam M. Kanzer, *The Use of Shareholder Proposals to Address Corporate Human Rights Performance*, in FINANCE FOR A BETTER WORLD: THE SHIFT TOWARD SUSTAINABILITY 71, 80-82 (Henri Claude de Bettignies & François Lépineux eds., 2009).

³⁰⁵ See Gibson Dunn, *supra* note 300; Gibson Dunn, *Shareholder Proposal Developments During the 2017 Proxy Season*, (June 29, 2017), https://www.gibsondunn.com/shareholder-proposal-developments-during-the-2017-proxy-season/#_ftn5; see also Thomas Singer, *Environmental and Social Proposals in the 2017 Proxy Season*, HARVARD LAW SCHOOL FORUM ON CORPORATE GOVERNANCE (Oct. 29, 2017), <https://corpgov.law.harvard.edu/2017/10/26/environmental-and-social-proposals-in-the-2017-proxy-season/>.

³⁰⁶ Randall S. Thomas & James F. Cotter, *Shareholder Proposals in the New Millennium: Shareholder Support, Board Response, and Market Reaction*, 13(2-3) J. CORP. FIN. 368, 389 (2007); see also James R. Copland, *Proxy Monitor 2011: A Report on Corporate Governance and Shareholder Activism*, THE MANHATTAN INSTITUTE 1, 3 (2011), https://www.proxymonitor.org/Reports/Proxy_Monitor_2011.pdf.

當眾多投資人皆將某些公司治理上的改革視為最佳實務時，以該等改革為目的之提案支持率通常偏高³⁰⁷，而隨著公司陸續進行改革後，該類改革之提案即會功成身退。例如前述廢除董事分期改選制之提案於 1980 年代興起後，在 2000 年代仍然熱絡，並開始獲得過半股東之支持，一直到 2015 年，標準普爾 (S&P) 500 大公司中有高達百分之八十九之公司均接連廢除該制度而改採每年選舉董事，該類提案即隨之銳減；Say-on-pay 制度之提案也在 2010 年之 Dodd-Frank 法案強制所有公開發行公司採用後幾乎消聲匿跡；類似情形者亦有董事選舉採絕對多數決、及毒藥丸措施之提案等等³⁰⁸。

由此觀之，實務上股東之提案熱度至今未減。而同樣亦不可否認者，股東提出議案後交付股東會表決時，無論係傳統的公司治理提案或新興的社會環境提案，其支持度相較於以往，更有明顯提升之趨勢³⁰⁹。起初在規則制定後六十年間，並無任何議案獲得過半數之支持³¹⁰，但在近五年間卻因情勢變化，提案通過率上升至約百分之十到十五，平均支持率約為三成³¹¹。

此情勢變化與資本市場之演變如機構投資人行動主義之方興未艾及華爾街規則之揚棄息息相關³¹²，且亦可部分歸因於機構投資人逐漸將社會性提案所涉及之非財務資訊納入其投資上之經濟決策³¹³；更甚者，近幾年 ISS 及 Glass Lewis 兩大股權研究代理機構 (Proxy advisors) 於其所祭出之投票建議中表示，經營階層若忽略經股東決議通過之議案，其將建議股東不予支持特定董事或整個董事會之選舉，現任董事 (會) 即可能面臨落選之風險³¹⁴，因此進而使得許多無拘束力之建議性提案產生事實上之拘束力，進一步影響董事會是否實行提案之決定。而除了

³⁰⁷ Lucian Bebchuk & Scott Hirst, *Index Funds and the Future of Corporate Governance: Theory, Evidence, and Policy*, 119(8) COLUM. L. REV. 2029, 2101-2102 (2019).

³⁰⁸ See Matheson & Nicolet, *supra* note 303, at 1660-1666; see also Papadopoulos, *supra* note 301.

³⁰⁹ See Lisa M. Fairfax, *From Apathy to Activism: The Emergence, Impact, and Future of Shareholder Activism as the New Corporate Governance Form*, 99(3) B. U. L. REV. 1301, 1309 & 1320 (2019); see also Brown, *supra* note 36, at 300-305.

³¹⁰ See Brown, *supra* note 36, at 303.

³¹¹ See Treviño, *supra* note 300; Gibson Dunn, *supra* note 300.

³¹² Brown, *supra* note 36, at 305-309.

³¹³ See Ho, *supra* note 43, at 8-12.

³¹⁴ See Yaron Nili, *Horizontal Directors*, 114(5) NW. U. L. REV. 1179, 1249 (2020); see also Kobi Kastiel & Yaron Nili, *In Search of the Absent Shareholders: A New Solution to Retail Investors' Apathy*, 41(1) DEL. J. CORP. L. 55, 76 (2016).

股權研究代理機構之建議外，亦有研究指出，若提案獲得之支持率越高，或提案股東本身／支持提案之股東其影響力越高，則董事會越有可能實行該股東提案，且若公司董事會決定實行提案，尚可降低獨立董事於該公司之汰換率、以及於他公司喪失職位之機率³¹⁵。

此外，除了檯面上之提案，尚有部分提案在經過公司與提案股東間之私下協議後，因公司認為該提案對全體股東有利故主動、自願地執行提案內容，提案股東遂自行撤回提案，益證股東得藉由提案影響公司決策，而非全為對公司經營之干擾³¹⁶。

第四項 相關檢討

第一款 股東應符合之要件

在前述股東提案熱度未減之情形下，亦有許多聲浪呼籲提高股東提案之門檻，例如實務界曾疾呼提高股東提案之形式限制，或是2017年美國共和黨提出之「金融選擇法案」（Financial CHOICE Act）中亦試圖將提案股東之資格提高，限於持股百分之一且持股期間至少三年³¹⁷。對此即有學者認為，該修正不但可能使股東提案銷聲匿跡，進而減少股東與公司溝通之管道、迫使股東必須另循他途；抑且，贊成修正者可謂係希望在政策上避免公司經營者受到過多干擾，蓋其係意識到股東對於提案之支持率提高，才欲避免股東透過提案之手段以影響董事會決策，而非單純因為提案數量之多寡始為之，畢竟從提案數量看來，近幾年之提案數量約莫呈現持平之狀態，且隨著電子媒介之發達，寄發委託書資料之成本亦在可控範圍內³¹⁸。

³¹⁵ See generally Yonca Ertimur, Fabrizio Ferri & Stephen R. Stubben, *Board of Directors' Responsiveness to Shareholders: Evidence from Shareholder Proposals*, 16 J. CORP. FIN. 53 (2010).

³¹⁶ See Fairfax, *supra* note 309, at 1328-1329; see also Brown, *supra* note 115, at n. 194. 例如工會即常利用股東提案試圖改善公司之勞工政策，其也較易與公司經營者達成共識，進而撤回提案。見 Maggie Foley, Richard Cebula, Chulhee Jun & Robert Boylan, *An Analysis of Withdrawn Shareholder Proposals*, 15(4) CORPORATE GOVERNANCE 546 (2015); see also JAMES D. COX & THOMAS LEE HAZEN, *CORPORATIONS*, 367 (2d. ed. 2003).

³¹⁷ See Brown, *supra* note 36, at 303.

³¹⁸ See *id.* at 303-304.

至於 SEC 最近期對於 Rule 14a-8 之修正案則是在 2019 年 11 月提出，此次修正主要係基於某些規定已有長達 20 年之時間未作修正，同時並希望促進、鼓勵長期股東與公司間之交涉。具體擬修正之規定主要聚焦在於形式要件部分，例如就股東持股門檻，刪除百分之一之規定，只留下持有股數之市價與持有期間；其餘包括提案數量限制之細分化³¹⁹，抑或基於市價之標準係在 1980 年訂定，於近四十年後之今日，該價值於考量通貨膨脹後已今非昔比。然而其尚在徵求評論之階段，故是否能順利通過仍待觀察。

第二款 公司得排除之條款

在多個排除條款中，最備受討論者非 Rule 14a-8 (i) (7) 涉及日常業務經營之提案莫屬。該條款雖經 SEC 承辦人員運用和法院闡釋而有一定之發展，但仍常招致批評，其受批評之重點主要為，就提案是否涉及重大議題之例外情形而言，承辦人員和法院之判斷標準常缺乏明確性、可預測性³²⁰；對此亦有論者提供改善之道，而應注意者為，該改善之道，也將因各該論者是否支持股東應擁有更多權限而有所不同：例如有關提案是否涉及日常業務事項之判斷，即有堅守董事會優位主義之學者主張，為了明確起見，應回歸參考州法或州法院判例之標準而定，例如若州法有規定特定事項應由董事會或股東會決議而非董事單獨權限者，則為特別 (extraordinary) 事項，而非屬日常業務事項，反之若有判例規定某些事項為日常業務者，則屬之³²¹，而州法及州法院判例多將公司經營權限交由董事會，故公司得排除之提案範圍在此見解下將進一步擴張；或有主張應刪除 Rule 14a-8 (i) (7) 而一併回歸適用 Rule 14a-8 (i) (1) 依州法是否為適當提案之判斷標準者，其認為雖然州法本身規定並不充足，但刪除本條款之方式至少能消弭在聯邦法規部分之不確定性³²²。另一方面，也有支持應給予股東更多權限者，其雖同樣認為

³¹⁹ See SEC Proposes Amendments to Modernize Shareholder Proposal Rule, U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, <https://www.sec.gov/news/press-release/2019-232> (last visited Feb. 18, 2020); see also 2019 Release.

³²⁰ See D. Gordon Smith, Matthew Wright & Marcus Kai Hintze, *Private Ordering with Shareholder Bylaws*, 80 FORDHAM L. REV. 125, 185-187 (2011).

³²¹ See Bainbridge, *supra* note 229, at 737-742 & n. 231-232.

³²² See Kevin W. Waite, *The Ordinary Business Operations Exception to the Shareholder Proposal Rule: A Return to Predictability*, 64(3) FORDHAM L. REV. 1253, 1273-1276 (1995).

應刪除 Rule 14a-8 (i) (7)，惟理由為此應交由企業自治，而不應一律對於股東提案採限縮解釋³²³。

再則，於董事會優位主義之麾下，州公司法中就某些特定事項，雖然規定須經股東會決議，惟提案權卻是專屬於董事會者，如變更章程（charter amendments）³²⁴、公司合併或出售重大資產³²⁵等事項，股東對該些事項僅能被動等待決議，而不得主動先發制人，即便依 Rule 14a-8 提案亦會被以不適由股東決議或違反州法等理由排除，除非僅為建議性提案³²⁶。然而董事會中心之規範設計雖取得壓倒性之支持，亦非無所質疑之處，例如向上提升（race to the top）與向下沈淪（race to the bottom）之爭辯即是³²⁷。而若從股東提案權之面向切入，上述公司合併、出售重大資產及變更章程之事項，亦有少數學說主張在符合特定條件下，應賦予股東對該些提案之權利，惟此一見解旋即引發學術界之論戰³²⁸，畢竟美國學界仍以支持董事會優位主義為主流。

不過，晚近亦有實證研究將股東之提出權與決議權脫鉤觀察，並顯示對於代理成本之減輕而言，被動之決議權效果有限，蓋若股東不同意公司經營者之提案，經營者尚得以不提出議案而拒絕改變現狀之方式來威脅股東，此對不滿於現況之股東而言，即可能被迫接受經營者之提案，即便經營者可能自該提案獲取私益者亦然；而主動之提案權效果雖較佳，但同時亦為一雙面刃，蓋董事會常常會採取較有利於行動股東之作為或政策以避免其提案，而非顧及全體股東利益。惟無論如何，立法政策皆不應完全剝奪股東會該些權限，而應考量如何妥善設計以避免負面效果之產生³²⁹。

³²³ See Smith et al., *supra* note 320, at 185-187.

³²⁴ 8 Del. C. 1953, § 242(b).

³²⁵ 8 Del. C. 1953, § 251(c) & § 271(a).

³²⁶ See Stephen M. Bainbridge, *Exclusive Merger Agreements and Lock-ups in Negotiated Corporate Acquisitions*, 75(2) MINN. L. REV. 239, 259 & n. 84 (1990).

³²⁷ 詳見邵慶平（2006），〈論股東會與董事會之權限分配—近年來公司法修正之反思〉，《東吳法律學報》，第17卷第3期，頁163-165。

³²⁸ 支持者如 Lucian Bebchuk, *The Case for Increasing Shareholder Power*, 118(3) HARV. L. REV. 833 (2006); 反對者如 Bainbridge, *supra* note 48; see also Iman Anabtawi, *Some Skepticism about Increasing Shareholder Power*, 53(3) UCLA L. REV. 561 (2006).

³²⁹ See generally John G. Matsusaka & Oguzhan Ozbas, *A Theory of Shareholder Approval and Proposal Rights*, 33(2) J.L. ECON. & ORG. 377 (2017).

最後，倘自更為上位的角度論之，有關傳統之公司治理事項，大多係透過州公司法加以規範，然在 Sarbanes-Oxley 與 Dodd-Frank 法案制訂後，聯邦法規實已更強力的介入其間，如 Rule 14a-8 即為一例，故州法與聯邦法規對於公司治理事項之規範權限或範圍，亦引發眾說討論³³⁰。

第五項 小結

綜觀美國之股東提案權制度，Rule 14a-8 於發軔之初，公司得排除之情形只有「依州法不適由股東決議」一種事由。隨著實務演進，除了提案數量蓬勃發展、提案種類如環境與社會性提案亦與日俱增外，也有不少股東濫用提案權之狀況發生，為了減緩濫用情形、減少公司之成本，SEC 乃逐漸增設提案排除事由以及股東應符合之資格。

形式要件部分，Rule 14a-8 對於提案股東之資格並不寬鬆，其要求股東必須持有具表決權股份總數百分之一或市值達美金 2,000 元以上，百分之一之門檻雖對於大型公司之股東而言難如登天，然美金 2,000 元之標準卻又可謂易如反掌，因此 Rule 14a-8 尚要求股東持股期間至少須一年，並在提案至股東會開會日當天之期間亦應繼續持有股份，且尚有義務出席股東會並當場提出議案供股東討論，若提案股東於股東會開會前即出脫持股或違反出席義務，甚至將被課予程度不輕之法律效果，即後續二年之提案得由公司排除；至於公司得主張之實質要件即排除條款，鑑於 Rule 14a-8 係將股東提案列入委託書後之寄發費用要求由公司負擔，因此有許多針對提案內容而設計之排除條款，如提案與公司提案相衝突者、與其他股東提案實質上相同者、或是再次提出同一議案之門檻等，諸此規定皆能適度

³³⁰ 傾向肯認聯邦法規之介入者，See generally Marc I. Steinberg, *The Federalization of Corporate Governance—An Evolving Process*, 50(3) LOY. U. CHI. L.J. 539 (2019); 傾向反對聯邦法規之介入者，See generally Bainbridge, *supra* note 229; FRANK H. EASTERBOOK & DANIEL R. FISCHER, *THE ECONOMIC STRUCTURE OF CORPORATE LAW*, 85-86 (1991); 折衷見解者，See generally Robert B. Ahdieh, *The Dialectical Regulation of Rule 14a-8: Intersystemic Governance in Corporate Law*, 2(2) J. BUS. & TECH. L. 165 (2008).

減輕公司負擔。且股東提案制度對於公司所施加之額外成本亦不大³³¹，甚至有學者將此額外成本比喻作為了促進公司治理而對公司額外課予之稅³³²。

此外，排除條款之規定基本上仍不脫董事會優位主義之支配，蓋 Rule 14a-8 基本上仍遵從州公司法對於公司事務之權限分配，故若依州公司法上不適由股東決議之事項，如股東無決議權之事項（如盈餘分派）、或即使有決議權但無主動提出權之事項（如公司合併、變更章程），或屬公司日常經營業務之事項者，公司均得加以排除，導致實際上股東能提出之有拘束力議案範疇有限，因而泰半均是建議性提案，即便通過對於董事會並無法律上拘束力；但就長久經驗以來，則可達到事實上拘束力之效果。但值得留意之處為，SEC 亦意識到實務上出現之大量社會及環境議題等涉及公司整體重大政策之相關提案，不應全為公司得排除之列，故亦留有餘地，而於 Rule 14a-8 (i) (5)、(i) (7) 等規定中增設例外情形，使該類提案不見得皆能為公司所排除，也因此尚有學者亦鼓勵股東利用提案權規定來處理某些特定議題³³³。

一言以蔽之，直至今日之現行規定，股東共須符合 4 種形式要件、公司則得主張 13 種排除條款，再由實務上股東提案之行使情形加以觀之，縱使股東提案必須跨越各種門檻限制、提案泰半均為建議性提案，依然有眾多股東對於提案樂此不疲，提案之數量高達八至九百件，提案內容也日新月異，足見長久以來美國法上提案權之制度儼然成為股東勇於傳達己見的管道之一。

³³¹ See D. A. Jeremy Telman, *Is the Quest for Corporate Responsibility a Wild Goose Chase? The Story of Lovenheim v. Iroquois Brands, Ltd.*, 44 AKRON L. REV. 479, 521-522 (2011).

³³² See Alan R. Palmiter, *The Shareholder Proposal Rule: A Failed Experiment in Merit Regulation*, 45 ALA. L. REV. 879, 898 (1994).

³³³ 例如有學者主張股東可利用提案權要求 Google 揭露其搜尋引擎是否有受政治性目的所操弄，See generally Brent J. Horton, *Malign Manipulations: Can Google's Shareholders Save Democracy?*, 54(3) WAKE FOREST L. REV. 707 (2019).

第二節 我國法之股東提案權



第一項 制度發展

第一款 立法背景

過去我國公司法上，係將股東會之決議事項與議程交由董事會決定，蓋公司業務係由董事會負責執行，因此股東若欲提出議案，只能於股東會中以臨時動議之方式提出，但此一方式，無法使股東提案預先刊載於委託書資料或會議通知或公告之上，故議題難以得到全體股東充分之瞭解與支持，效果往往有限³³⁴。從而若股東沒有「事前之提案權」，而僅有「被動之決議權」，則股東會之功能將大幅縮減，尤其是公司法第 172 條第 5 項中所規定應於召集事由中列舉而不得以臨時動議提出之事項，該些重大事項除待董事會排入議程，股東會方有表決之機會外³³⁵，另一途徑則是透過公司法第 173 條之規定請求董事會召集股東臨時會，惟此方法既不經濟亦耗時費力³³⁶。

於正式引進股東提案權之規定前，除上述問題外，我國亦有學說自不同觀點切入，提出引進此制度之芻議，如基於促進經營者與股東之溝通管道以保護少數股東權利者³³⁷；認為可凝聚社會共識而直接或間接督促公司落實其社會責任者³³⁸；主張基於我國法制係將經營權及決策權賦予董事會，故公司治理上實有強化股東權之必要者³³⁹，凡此種種，無一不強調引入股東提案權之必要性。

有鑑於此，在 2005 年 6 月，我國公司法上之股東提案權制度終於修成正果，新增訂第 172 條之 1，其立法理由乃基於「公司法第 202 條規定，公司業務之執

³³⁴ 劉連煜（1995），〈股東提案制度與公司社會責任——以美國法制實踐為借鏡〉，《中興法學》，第 39 期，頁 156。

³³⁵ 王文宇（2005），〈評新修訂公司法——兼論股東民主法制〉，《台灣本土法學雜誌》，第 73 期，頁 236-237。

³³⁶ 黃銘傑（2003），〈公司法七十二變！（四）——下一階段公司法修正方向之芻議〉，《月旦法學教室》，第 3 期，頁 121。

³³⁷ 趙德樞（1990），〈美國證券交易中保護股東權制度之研究——以 14a-8 股東提案制度為中心〉，《政大法學評論》，第 42 期，頁 248；王育慧（2004），〈少數股東之保護——論引進股東提案權〉，《證券暨期貨月刊》，第 22 卷第 2 期，頁 71。

³³⁸ 劉連煜，前揭註 334，頁 156。

³³⁹ 曾宛如（2003），〈股東與股東會——公司法未來修正方向之芻議〉，《月旦法學雜誌》，第 95 期，頁 118-119。

行，除公司法或章程規定應由股東會決議之事項外，均應由董事會決議行之，將公司之經營權及決策權，多賦予董事會。如股東無提案權，則許多不得以臨時動議提出之議案，除非董事會於開會通知列入，否則股東無置喙之餘地。為使股東有參與公司經營之機會，爰參考外國立法例，賦予股東提案權³⁴⁰。」與前述強化股東權之學說見解不謀而合；再者，亦於增訂之時即考量提案可能氾濫之問題，而設下提案資格、案數、字數之限制；至於提案範圍則規定，若股東提案非股東會所得決議者，或違反其他形式要件，則董事會「得不」列為議案；最後，若公司負責人違反相關規定，須處以罰鍰。

第二款 立法沿革

公司法第 172 條之 1 曾於 2018 年 7 月公司法部分修正時進行些許變更。較為重要者如，為保障股東權益而在提案範圍部分修正為，除股東提案非股東會所得決議者或違反其他形式要件外，則董事會「應」列為議案；且為呼應公司善盡其社會責任之規定，亦增訂若提案涉及此類議題之建議，董事會仍「得」列入議案。此外，在公開發行公司之部分，則賦予金管會處以罰鍰之權限，亦即在股東提案階段介入的法源依據³⁴¹。

以下之介紹將以 2018 年修正後之最新版本為主，其中，第七項由主管機關處以罰鍰部份將留待第四章第二節關於我國股東提案權之救濟方式再加以介紹。

第二項 現行規定

第一款 所適用之公司範圍

由於我國股東提案權規定之體系上係規範在公司法之股份有限公司章節，故所有股份有限公司基本上均有其適用，惟僅限於公司召開「股東常會」時，股東始有於公司規定之受理期間提出議案之權利³⁴²。此外，經濟部曾認為，清算中公司並不適用股東提案權規定，因為該類公司依照公司法第 331 條為遂行清算事務

³⁴⁰ 經濟部 94 年 12 月 2 日經商字第 09402187390 號函。

³⁴¹ 見後註 635。

³⁴² 經濟部 95 年 4 月 13 日經商字第 09500537340 號函。

所召集之股東會，均為股東臨時會，自不發生股東依公司法第 172 條之 1 提案之問題³⁴³。



第二款 股東應符合之要件

第一目 持股資格

依據公司法第 172 條之 1 第 1 項規定，必須持有已發行股份總數百分之一以上股份之股東，始得向公司提出股東常會議案。就股東人數之認定上，學說及實務通認股東提案權性質上為少數股東權，故此處所指之股東並不以單一股東為限，個別持股均不足夠之複數股東，若其持有股份總數合計達百分之一以上者，亦包括在內³⁴⁴。

實務尚認為，於計算「已發行股份總數百分之一」時，因尚屬提案權階段而未涉及股東會之議決，故無需扣除公司法第 179 條第 2 項各款無表決權之股份數³⁴⁵，於肯認提案股東不須為有表決權股份股東之前提下，此種解釋應屬合理；另外，此亦呼應認為股東提案權屬固有權之見解，故不僅不得以章程或股東會決議禁止或限制之，且不分普通股或特別股皆具有上開權利³⁴⁶，縱係特別股股東，其提案權是否於章程明定，尚非所問³⁴⁷。準此，無表決權之特別股股東亦得行使股東提案權。

至於持股之證明方法，股東得以下列方法為之：股務單位開立、自行提示證券存摺、或集保公司所產製的餘額資料證明，其中任一項均可³⁴⁸。

第二目 提案限制

一、數量限制

³⁴³ 經濟部 100 年 2 月 22 日經商字第 1002403200 號函。

³⁴⁴ 參見林國全（2005），〈二〇〇五年公司法修正條文解析（上）〉，《月旦法學雜誌》，第 124 期，頁 275；經濟部 97 年 5 月 15 日經商字第 09702060280 號函。

³⁴⁵ 經濟部 95 年 2 月 8 日經商字第 09502402920 號函。

³⁴⁶ 經濟部 97 年 5 月 9 日經商字第 09702410410 號函；亦見王志誠，前揭註 8，頁 214。

³⁴⁷ 經濟部 97 年 5 月 20 日經商字第 09702055180 號函。

³⁴⁸ 經濟部 107 年 4 月 27 日經商字第 10700027290 號函。

在引進股東提案權之初，為避免提案過於浮濫，公司法第 172 條之 1 第 1 項但書即規定每位符合提案資格之股東，提案以一項為限，且若超過一項則公司得均不列入議案。

至於「一項」如何認定，經濟部認為，若以全面改選董監事為例，股東提案「如全面改選董監事議案經股東常會通過，即於當次股東常會進行董監事全面改選事宜」者，因改選董監事討論議案，係屬股東會所得決議之議案，如無其他不符合股東提案規定之情形，公司應將該議案列於開會通知，由股東常會決議是否通過該議案。該議案如經股東常會通過，因條件已成就，公司應於當次股東常會進行董監事全面改選事宜，惟於採董監候選人提名制度之公司，因不可能於當次股東常會進行董監事改選事宜，故不適用之³⁴⁹。質言之，因公司法第 199 條之 1 設有「股東會……經決議改選全體董事」等文字，則依法條之文義，似可將全面改選董監事解為一項提案，學說上即有認經濟部係依公司法規定而為形式認定³⁵⁰；相對於此，若提案解任二位董事，因個別董事之解任案依公司法第 199 條規定須分別經股東會決議，則應認係二項議案³⁵¹。

至於採行董監候選人提名制度之公開發行公司，對於股東所提全面改選董監事議案，於股東常會決議通過後，則須再召開一次股東會辦理後續董監事選舉事宜³⁵²。自 2021 年起由於金管會要求所有上市櫃公司均應採董監候選人提名制度³⁵³，故其若有全面改選董監之提案則應遵循此程序，再行召開一次股東臨時會來辦理選舉事宜。

而若是提出追究三位董事法律責任之議案，應屬一項或三項提案，經濟部認為如議案之構成要件事實相同者，屬一項議案；至對象多少，表決次數為何，尚不過問；如係對於參與董事會某一議案之討論及決議之多數董事提出時，亦同³⁵⁴。

³⁴⁹ 經濟部 95 年 6 月 1 日經商字第 0950202414310 號函。

³⁵⁰ 參見王志誠，前揭註 346，頁 215。

³⁵¹ 王志誠（2005），〈股東之提案權〉，《月旦法學教室》，第 48 期，頁 27。

³⁵² 經濟部 99 年 5 月 14 日經商字第 09902056860 號函。

³⁵³ 金管會 108 年 4 月 25 日金管證交字第 1080311451 號令。

³⁵⁴ 經濟部 95 年 6 月 1 日經商字第 0950202414310 號函。

司法實務上，則曾認為若股東提案「修正章程第一條、第十一條、第十二條，並配合章程修改就董事及監察人重新改選案」，觀其所載案由及辦法內容，其提案內容實區分為「修訂公司章程」及「一個月內召集股東臨時會」，故該提案應為二項議案³⁵⁵，似認應實質觀察提案所包含之內容來決定議案數，但只要係修正章程，無論其擬修正之具體條文為何及其數量多寡，均認定為一案。

此外，雖如前述數名股東得合併計算持股並提案，惟經濟部認為，聯合提案之數名股東，如有同一人重複出現在不同提案，即屬提案超過一項，公司得均不列入議案³⁵⁶，呼應避免股東提案浮濫之立法原意。

二、字數限制

除提案數量外，同條第 3 項前段亦規定議案字數應以三百字為限。立法意旨係避免提案過於冗長，且我國文字 300 字已足表達一項議案之內容。經濟部尚認為所謂 300 字，依立法原意，應包括案由、相關說明及標點符號³⁵⁷。

三、提案方式

在過去，提案股東必須以書面向公司提案，惟在 2018 年 7 月已增列電子方式亦為公司受理股東提案之方式，可由公司斟酌其設備是否備妥而決定是否採行，而無論採何種方式，均應於公告中載明，以利股東使用。基於科技進步及便於股東行權利，此一修正應值贊同。

第三目 提案期限

提案期限之規定相對單純，依公司法第 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、其方式、處所及期間，而受理期間不得少於十日，且有關股東議案之提出，採到達主義，故提案應於公司公告受理期間內送達公司公告之受理處所³⁵⁸。

³⁵⁵ 參照臺北地方法院 95 年度訴字第 8989 號民事判決、臺灣高等法院 96 年度上字第 1062 號民事判決。

³⁵⁶ 經濟部 99 年 6 月 15 日經商字第 09902071480 號函。

³⁵⁷ 經濟部 95 年 4 月 13 日經商字第 09500537340 號函、經濟部 95 年 2 月 9 日經商字第 09502402930 號函。

³⁵⁸ 經濟部 95 年 4 月 7 日經商字第 09502043500 號函。



第四目 出席義務

相對於提案之權利，為使股東提案能充分經過股東會討論，我國公司法亦有課予提案股東相應之義務。公司法第 172 條之 1 第 3 項後段亦明定提案股東應親自或委託他人出席股東會，並參與該項議案討論，課予股東於提案後之出席與說明義務。但若股東違反此出席及討論之義務，並無任何法律效果，故僅為一訓示規定³⁵⁹。

第三款 公司得排除之條款

股東提案之實質要件（即排除事由），係規定於現行公司法第 172 條之 1 第 4 項第 1 款當中，其規定「除有左列情事之一，股東所提議案，董事會『應』列為議案：一、該議案非股東會所得決議。」故若股東提案非股東會所得決議者，則董事會得排除之。

過去本項係規定「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、……」故當時經濟部均解為股東提案之審查權專屬於董事會，且不得授權常務董事會³⁶⁰，但具體應如何審查、應列為討論案或備查案，則交由公司自治³⁶¹，對此曾有學說批評可能造成增加董事會審查負擔、或董事會恣意選擇形成股東不公平等現象之流弊，故認為將本條修改為「不得」，始為妥當³⁶²；其後經濟部則於 2011 時將本規定解為，除符合董事會得不列為議案之情事外，其餘合法提案，董事會均「應」列於股東會議程³⁶³。

而在 2018 年修法時，為保障股東提案權益，爰修正第四項文字為現行規定，此實係明文化前述經濟部於 2011 年之見解，其修法理由亦提及，過去本項之立法原意係認為若不存在該項各款所列事由時，董事會即「應」將股東提案列為議案，僅存在該項各款所列事由時，董事會始「得」將股東提案不列為議案，惟原本法

³⁵⁹ 林國全，前揭註 344，頁 281。

³⁶⁰ 經濟部 95 年 1 月 11 日經商字第 09402204660 號函。

³⁶¹ 經濟部 95 年 5 月 22 日經商字第 09502071860 號函、經濟部 95 年 6 月 5 日經商字第 09502078550 號函。

³⁶² 林國全，前揭註 344，頁 278。

³⁶³ 經濟部 100 年 5 月 13 日經商字第 10002058250 號函。

條文字無法彰顯立法原意，爰修正第四項序文之文字³⁶⁴，故修正後條文係為「原則應予列入，例外始得排除」之立法模式。

此外為呼應公司法第一條增訂公司善盡其社會責任之規定，亦新增第五項規定，若股東提案係為敦促公司增進公共利益或是善盡社會責任之建議，例如公司注意環保議題、污染問題，則董事會「仍得」列入議案。而即便為此類之建議性提案，股東於程序上仍應遵守公司法第 172 條之 1 之其他相關規定³⁶⁵。

第四款 公司應遵守之程序

第一目 公告受理提案之義務

如前述公司法第 172 條之 1 第 2 項所規定，公司於股東常會召開前之停止股票過戶日前，有公告受理股東之提案、其方式、處所及期間之義務。有學者認為此規定具有雙重意義，一為在賦予股東提案權之前提下，課予公司受理提案之義務，且此一義務屬法定義務，公司不得以章程規定或股東會決議排除之；二則為課予公司應明示股東提案所應遵循程序之義務³⁶⁶。

由條文可知，僅於股東常會始有股東提案權適用，並不及於股東臨時會，其立法理由係鑑於公司處理股東提案需花費相當時間，我國初次引進，為免造成股東臨時會召開過於費時，此次立法僅先就股東常會部分賦與股東提案權。且所謂股東常會，限於董事會所召開之股東常會³⁶⁷。

公告受理之方式，應依公司法第 28 條規定，若為非公開發行公司應登載於本公司所在之直轄市或縣（市）日報之顯著部分³⁶⁸；而若為公開發行公司，其現行實務則是向公開資訊觀測站進行申報傳輸，故股東得於公開資訊觀測站查詢³⁶⁹。

³⁶⁴ 立法院公報處（2018），《立法院公報》，107 卷 75 期，頁 159-160，臺北：立法院。

³⁶⁵ 經濟部 108 年 1 月 9 日經商字第 10700105410 號函。

³⁶⁶ 林國全，前揭註 344，頁 274。

³⁶⁷ 經濟部 94 年 12 月 2 日經商字第 09402187390 號函。

³⁶⁸ 經濟部 95 年 2 月 16 日經商字第 09502018290 號函。

³⁶⁹ 公開資訊觀測站，〈股東行使提案權情形彙總表〉，<https://mops.twse.com.tw/mops/web/t144sb09>；亦參見後註 381。

經濟部並認為，受理期間係在停止過戶之前或之後，法無規定，允屬公司之自治事項³⁷⁰。

又，十日之受理期間，係為確保股東行使提案權之時間餘裕，故此之十日應為完整之十日，自公司為本項公告之次日為起算日，並依民法規定計算；另一方面，若考量董事會就股東提案所需之最低限度審查時間，應解為公司最快於受理期間期滿之次日，始得寄發召集通知³⁷¹。

而若公司違反本項規定而未公告受理提案、受理處所及受理期間等，並不影響股東提案權之行使，股東仍得於公司寄發股東會開會通知前向公司提出議案³⁷²，僅公司負責人應依規定處以罰鍰。司法實務上則認為由於此規定之立法目的僅是為了使公司有充分時間處理提案，因此與股東會召集程序無涉，公司負責人違反者，僅涉及行政罰³⁷³。

另，法人股東一人所組織之股份有限公司，因不適用公司法有關股東會之規定（同法第 128 條之 1 第 1 項），自無公告受理股東常會議案之問題³⁷⁴。

第二目 對於股東提案之處理

若公司於所公告之受理提案期間內並無股東提案時，因無案可審，則公司尚無召開董事會向董事說明此案之必要³⁷⁵；至若有提案時，則依公司擬列入或排除分述之：

一、擬列入股東提案時

按公司法第 172 條之 1 第 6 項前段，公司若擬列入股東提案，應於股東會召集通知日前，將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，因此提案寄發之相關費用，乃由公司負擔。經濟部並認為，議案順序之排列先後；及在股東會議程中須否向股東會報告提案股東之姓名、持股比例、公司董事會審

³⁷⁰ 經濟部 97 年 3 月 31 日經商字第 09702032650 號函。

³⁷¹ 林國全，前揭註 344，頁 275。

³⁷² 經濟部 100 年 5 月 9 日經商字第 10000570530 號函。

³⁷³ 見後註 636。

³⁷⁴ 經濟部 95 年 4 月 28 日經商字第 09502057920 號函。

³⁷⁵ 經濟部 103 年 5 月 21 日經商字第 10302044950 號函。

查處理股東提案之過程，由於公司法尚無明文規定，故屬公司內部自治事項，交由公司自行決定³⁷⁶。至於公開發行公司部分，自公開資訊觀測站之資訊以觀，若為列入之提案，將會揭露提案股東之姓名、戶號、提案內容、董事會審查結果及後續經股東常會決議之情形。

符合規定之提案，其內容如有涉及人身攻擊或不雅之字句時（如解任董事之提案），公司應如何處理，公司法尚無明文規定，對此經濟部係認為，可否在不違反提案原意情形下，酌予修正提案內容之字句後列入議案，應由公司自行斟酌處理³⁷⁷，故並未禁止之。

二、擬排除股東提案時

反之，若公司認為股東提案有公司法第 172 條之 1 第 4 項各款事項之一，而擬排除股東提案時，除將處理結果通知提案股東外，依同條第 6 項後段，對於未列入議案之股東提案，董事會尚應於股東會說明未列入之理由³⁷⁸，亦即說明其係依同條第 4 項何款為依據來加以排除。至於董事會之說明，需否於議事錄表達及表達時需否全部或部分記載股東提案，則屬公司內部自治事項³⁷⁹。若為公開發行公司，依公開資訊觀測站，將會揭露提案股東之姓名、戶號、提案內容、董事會審查結果、未列入之理由及具體原因。

此外，若為逾越受理期間之提案，雖須送董事會審查，惟董事會可附帶決議：「本次董事會審查股東提案後，如有股東逾越公司公告之受理提案期間提出者，即不列入股東會之議案，毋庸再送董事會審查³⁸⁰」。

第三目 提案程序彙總

綜上，我國公司法並未就公司擬列入或排除提案而有不同之程序，僅公告之內容略為相異。以下依前述規定，搭配公司法第 172 條有關開會通知、同法第 165

³⁷⁶ 經濟部 96 年 8 月 7 日經商字第 09602097570 號函。

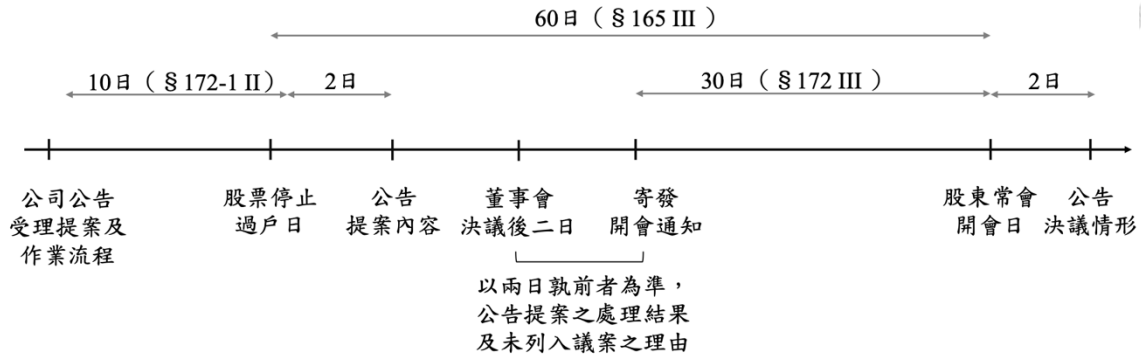
³⁷⁷ 經濟部 95 年 2 月 9 日經商字第 09502402930 號函。

³⁷⁸ 亦參見經濟部 95 年 2 月 23 日經商字第 09502404340 號函。

³⁷⁹ 經濟部 95 年 1 月 11 日經商字第 09402204660 號函。

³⁸⁰ 經濟部 95 年 6 月 1 日經商字第 09502414330 號函。

條關於停止股票過戶日之計算，以及證交所、櫃買中心對於上市、上櫃及興櫃公司之資訊申報作業辦法，茲將提案相關期限彙整如圖六：



圖六：我國股東提案制度相關程序

其中，上市、上櫃及興櫃公司於召開股東常會，應向證交所或櫃買中心申報受理股東提案之相關作業資訊，包括：應於受理期間截止日後二日內公告提案內容；應於董事會決議後二日內或股東常會開會三十日前，以上開日期孰前者為準，公告提案之處理結果及未列入議案之理由；應於股東常會後二日內公告決議情形³⁸¹。且若上市、上櫃、興櫃公司違反上述申報規定，則得由證交所或櫃買中心處以違約金³⁸²。

此外，由於經濟部認為，提案受理期間在停止過戶之前或之後屬公司自治事項，故該十日截止期間有可能在股票停止過戶日前，亦有可能在股票停止過戶日後。

第三項 本文評析

第一款 股東應符合之要件

第一目 持股資格

³⁸¹ 參照臺灣證券交易所股份有限公司對有價證券上市公司及境外指數股票型基金上市之境外基金機構資訊申報作業辦法（下稱「上市公司資訊申報作業辦法」）第3條第2項第23款；財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心對有價證券上櫃公司資訊申報作業辦法（下稱「上櫃公司資訊申報作業辦法」）第3條第2項第23款；財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心證券商營業處所買賣興櫃股票審查準則（下稱「興櫃公司股票審查準則」）第33條第1項第15款。

³⁸² 參照上市公司資訊申報作業辦法第6條；上櫃公司資訊申報作業辦法第6條；興櫃公司股票審查準則第47條之1。



一、持股數量

就提案股東須持有已發行股份總數「百分之一」之最低標準，似有過高之嫌，因對股票市值較高、發行股份數量較大之大型公司股東而言，該標準殊難達成，但我國則係散戶股東較多，如此規定對少數股東而言根本係難以觸及之高門檻等³⁸³，且主管機關實務見解復認為百分之一持股之計算，不扣除無表決權股份數，造成計算之母數再度擴大，使小股東更望塵莫及。經過本文對於提案實際行使情況之觀察（見第二章、第三節、表二）後，百分之一之門檻確實過高，符合此一門檻之股東常已接近公司前十大股東，進而阻斷小股東透過此一制度發聲之機會，故對於持股數量之門檻，實有改革之必要。

二、持股性質

現行法上提案股東須持有「已發行股份總數」百分之一之規定，依照實務見解，並不限於有表決權之股份，對於此，學說上多有討論。有認為無表決權股東就股東會之決議原無參與權限，允許其提案並無實益³⁸⁴；或基於股東提案之主要目的應在於透過提案及通過議案，而對公司之經營者產生一定之影響，若股東自身無表決權，此際提案實現之力量將十分薄弱，且在股東有義務參與議案討論之前提下，自己具體以行動表示更有正面價值³⁸⁵；尚有認為若基於股東與公司溝通之目的，提案股東資格固可不限於有表決權股東，然若要落實使股東積極參與公司經營之立法目的，於立法論上應限制之，方能對經營高層構成威脅及警惕³⁸⁶。

有別於是，亦有論者認為因提案權並不涉及股東會之議決³⁸⁷，抑或鑑於股東提案後與其他股東之討論以及與公司之溝通過程，且自美國經驗觀之，股東提案之內容並不限於與「有表決權股東」具有利害關係或較能引起其興趣之提案³⁸⁸，故縱為無表決權股東應亦得提案。

³⁸³ 趙德樞（2010），〈由美國股東提案權制度談兩岸股東提案權制度之缺失〉，《政大法學評論》，第118期，頁249。

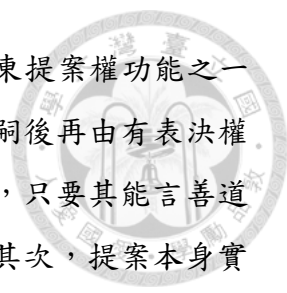
³⁸⁴ 林國全，前揭註344，頁276。

³⁸⁵ 曾宛如（2010），〈股東會與公司治理〉，《臺大法學論叢》，第39卷第3期，頁144-145。

³⁸⁶ 杜怡靜，前揭註62，頁26。

³⁸⁷ 劉連煜，前揭註10，頁402。

³⁸⁸ 林國彬，前揭註6，頁208。惟林教授進一步認為，尚須視無表決權股東係「出席」或「列席」股東會而定，並參考內政部會議規範第20條第1項及第22條第1項規定，出席人有發言、動



對於此，本文認為我國現行法之規定並無不妥。首先，股東提案權功能之一在於股東提案後，與其他股東之討論以及與公司之溝通過程，嗣後再由有表決權之股東在充足資訊下進行決議，故即使為無表決權股東之提案，只要其能言善道並傳達相關資訊予其他股東進而順利取得支持，則非無實益；其次，提案本身實現之力量應與提案股東是否有表決權較無關，反而與提案內容是否能正中股東下懷而獲其青睞更有關聯，蓋縱為有表決權股東之提案，其除自身持有之表決權外，仍須設法說服他人，故表決權至多僅是說服其他股東之工具，不應使其成為是否得提案之門檻限制；況且，自公司法第 172 條之 1 第 3 項以觀，與提案權相應者為出席並參與議案討論之義務，而非對自己之提案投下贊成票之義務，益加證明與提案權更有關聯者為提案股東參與討論之過程；而若從使股東積極參與公司經營之目的觀之，目前限制亦無禁止無表決權股東之提案，反而讓更多股東能有參與公司經營之機會，且提案是否能構成對經營者之威脅或警惕，亦與提案內容較為相關。

然現行法對於違反前述出席及討論義務之提案股東並未賦予法律效果，僅為一訓示規定，若要落實股東提案權之目的，訂定違反該義務之法律效果或許更能對症下藥。

三、持股期間

除了最低持股數額之門檻外，亦有自避免職業股東或競爭敵手以短期持股方式達到藉提案制度擾亂公司經營及布局之角度觀察，認為應增設繼續持股期間為

議、提案、討論、表決及選舉等權利，**列席人**得參與本身所代表單位有關問題之發言與討論，最後因無表決權股東所能行使之權利內涵與公司法第 218 條之 2 監察人「列席」董事會之性質較相近，而傾向認為應係「列席」，此時提案股東就不及於無表決權股東。惟管見對此有不同看法：公司法第 172 條之 1 第 3 項規定提案股東應親自或委託他人「出席」股東常會，在現行條文未將提案股東限縮之情形下，得出席股東常會者自亦包括無表決權股東；且司法實務上，最高法院 95 年台上字第 984 號民事判決認為，遭禁止行使股東權之股東仍得「出席」股東會，僅不得行使股東權利（如行使表決權者）而已，係認縱使股東無法行使表決權，亦不影響其基於股東之身分而參與股東會之權利；再者，自公司法第 218 條之 2 以觀，監察人之於董事會與無表決權股東之於股東會應有不同，蓋監察人本不具有董事身分，而係基於對公司行使業務監督之職權而得列席董事會陳述意見，惟無表決權股東本就具有股東身分，僅在會議上無法表決或選舉而已，現實上仍得發言或參與討論，故管見認為其性質仍應較偏向「出席」，僅其權利內容有部分缺陷。

當³⁸⁹；或認為是否設定持股期間對股東之影響並不大³⁹⁰；更有認為雖然對於股東或公司而言均不致造成過多財務負擔，惟基於立法政策，仍應於立法例上將類似之少數股東權統一規定持股期間³⁹¹。

本文認為，是否增設持股期間除此些考量外，主要仍端視立法政策而應與其他形式要件綜合觀察，我國現行法已將持股門檻定於為數頗高的已發行股份總數百分之一，在此前提下，增設持股期間之要件極可能使股東符合提案要件之情形難上加難，故尚無增設之急迫必要。惟若考量放寬百分之一之門檻，或許就可考慮增設之，以達成法制上的平衡。

第二目 提案限制

關於股東提案之限制，除了提案方式已在 2018 年修法時正式開放電子方式外，現行提案字數與案數之規定是否應一併放寬亦曾被討論。例如有學者自日本之比較法角度出發，認為字數限制不應為絕對要件，而應交由公司自治，由公司以章程決定是否設限，且由於目前實務上對提案件數之計算標準不一，明文限制只能提一項反而徒增不必要之爭議³⁹²。

誠然，從實際行使情形出發，是否為一案之認定確實有待澄清。例如遭公司以超過一案為由所排除之「全面改選董事並於 60 日內召開股東臨時會以選舉新任董事」，由於採行董監候選人提名制度之公司，於全面改選議案通過後，必須再召開一次股東會以辦理選舉，就形式觀之固屬兩案，然其皆係為完成全面改選議案所須之程序，若認為兩案未免過於割裂認定，故實質上應可認為一案較為妥當。

而就字數方面，是否應包含附件之字數，司法實務有採肯定見解³⁹³，學說則有認為應以提案本身之內容為準，其附件因不必列入股東會之召集事由，故應不受字數限制³⁹⁴。

³⁸⁹ 趙德樞，前揭註 383，頁 246。

³⁹⁰ 林國全（2005），〈董事會違法拒絕股東提案〉，《台灣本土法學雜誌》，第 73 期，頁 128。
惟林教授對於影響不大之理由並未多著墨。

³⁹¹ 林國彬，前揭註 6，頁 210-211。

³⁹² 杜怡靜，前揭註 62，頁 49。

³⁹³ 臺北地方法院 95 年度訴字第 8530 號、臺灣高等法院 95 年度上字第 1015 號判決。

³⁹⁴ 王志誠，前揭註 346，頁 215-216。

此外，提案場合是否亦應允許股東臨時會，亦值得檢討。在甫引進股東提案制度時，為避免股東臨時會之召開期程過於費時，故限縮於股東常會始得行使，對此不乏有主張應放寬至股東臨時會者³⁹⁵；或是若搭配較短之公告受理提案期間，應能適當化解對股東臨時會程序之影響，而雖然公告受理期間之縮減可能造成提案數量減少，惟其不但可避免提案集中於股東常會，對於提案股東亦不致造成過度之負擔限制，蓋有意提案之股東通常早已提前進行準備，充分其理由及文案以說服其他股東，不過，若從實證觀點而言，現行限於股東常會之制度，亦未對臺灣的股東形成不當之權利限縮或權利行使之程序障礙³⁹⁶。

第三目 提案期限

由第二項、第四款、第三目之圖六可知，股東提交議案之期限係以公司公告受理提案之期間為準，且經濟部尚認為受理期間係在停止過戶之前或之後屬公司自治事項，形同公司得自行設定提案期限、復可排除超過期限之所有提案，自股東之角度來看，此將導致股東提案期限有過度浮動之情形。

第四目 出席義務

如上述第一目、二、所提及，公司法第 172 條之 1 第 3 項後段雖明定提案股東應親自或委託他人出席股東會並參與該項議案討論，但若股東違反此出席及討論之義務，並無任何違反之法律效果，故僅為一訓示規定，形同雞肋。

對此亦有論者建議於此增設效果規定，以落實本條之強制規範，否則有心鬧場之股東拋出議題後，自己或其代理人卻不出席參與討論、議決，徒然造成公司白白浪費處理提案成本及可貴之開會時間³⁹⁷。

第五目 資訊揭露

其餘曾受討論者則包括提案之資訊揭露方式，按公司法第 172 條之 1 第 6 項前段規定若公司擬列入股東提案，則應將提案列入股東會召集通知，惟法文只言明要列入召集通知，但關於該提案內容應如何記載卻未規定，因此在資訊不充足

³⁹⁵ 如趙德樞，前揭註 383，頁 249；林國彬，前揭註 6，頁 211-213。

³⁹⁶ 見林國彬，前揭註 6，頁 212-213。

³⁹⁷ 趙德樞，前揭註 383，頁 251。

之情況下，若係以書面或電子投票之股東，如何對之投下贊成或反對票，不無疑慮，因此即有學者不厭其煩地強調應要求對提案內容之記載方式³⁹⁸。

然經本文觀察，實務上更常發生之問題反倒是股東提案內容並不明確，以致難以使股東會決議，例如提案向公司詢問「營收大幅衰退，應如何改善？」、「董事長或總經理如何帶領公司未來願景？」、「經營團隊養精蓄銳、沉潛蛰伏 10 餘年，何時再開創新事業？」等³⁹⁹，諸如此類之問題，股東會根本無從投票表示贊成、反對或棄權，因而對此可考慮之另一規範途徑，或許是將提案如何記載之義務交由股東，蓋由提案股東對其自身提案撰寫方式盡一定之責任應屬合理。

第二款 公司得排除之條款

依現行公司法第 172 條之 1 第 4 項規定，股東提案若為股東會所得決議者，則董事會應列入議案，換言之，若非股東會所得決議者，則董事會得排除提案，亦即我國基本上係將股東提案事項之排除事由與股東會得決議事項之範圍相連結，故本文以下先界定股東會得決議之事項、再剖析股東提案後董事會得排除之範圍。

第一目 股東會得決議之事項範圍

一、公司法或章程已規定應經股東會決議者

按公司法第 202 條「公司業務之執行，除本法或章程規定應由股東會決議之事項外，均『應』由董事會決議行之。」本規定於 2001 年將法條文字由「得」修正為「應」後，我國通說即認為此項修正之實質效果為限縮股東會權限，使股東會從「萬能機關」轉變成為「權限受限機關」，僅能就公司法或章程規定應由股東會決議之事項，作成決議⁴⁰⁰，反之，除公司法或章程保留與股東會者外，其餘均應歸屬於董事會之職權⁴⁰¹。

³⁹⁸ 見杜怡靜（2013），〈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，頁 244；亦見杜怡靜，前揭註 62，頁 29-30。

³⁹⁹ 分別為 2015 年利華羊毛之股東提案、2015 年寶隆之股東提案、2017 年利華羊毛之股東提案。

⁴⁰⁰ 林國全，前揭註 344，頁 277。

⁴⁰¹ 洪秀芬（2012），〈論股東提案得排除事由「非股東會所得決議」之判斷〉，《月旦法學雜誌》，第 203 期，頁 66。

準此，公司法規定應經股東會決議之事項如董事報酬（公司法第 196 條）、選解任董監事（第 199 條、第 227 條準用第 199 條）、盈餘分派（第 228 條）、減資（第 168 條、第 279 條）、變更章程（第 277 條）、公司合併（第 316 條）等事項自屬股東會得決議之範圍殆無疑義。

至於章程規定應由股東會決議者，亦屬股東得決議範圍並無疑義，問題癥結點在於章程得將特定事項劃歸給股東會決議之界限何在，公司法並無明文規定。對此，較無爭議者為法未明文應經股東會或董事會決議之「空白事項」，股東會仍得將該類事項在章程中列為應由股東會決議者，並藉此復權或擴權，此時董事會對該事項即無概括決定之權限⁴⁰²。

然倘為公司法明定或章程已劃分屬於董事會權限者，如經理人之委任（公司法第 29 條）、買回庫藏股（第 167 條之 1）、以發放現金方式分派盈餘（第 240 條第 5 項）或以同業通常水準支給議定董事報酬⁴⁰³等事項，股東會是否有透過章程置喙之餘地？若為股東會透過章程授權給董事會決議之事項，股東會自得於章程中解除授權，並無疑問。至於公司法規定屬於董事會權限者，則有不同論調，通說主要自立法政策之觀點出發而採否定見解，認為董事會應有專屬且排他之權限，故章定股東會決議事項之範圍，應以公司法具體明定之董事會權限事項為其界限，以避免架空公司法對機關設計的功能而致公司經營權責不明，同時維持現行法對於公司機關與職權之區分⁴⁰⁴；反之，則有認為雖然我國逐漸肯定董事會之角色可能更為重要之觀點，但相關條文之立法過程和理由並未顯示出其具有專屬於董事會且排他之特性⁴⁰⁵，故仍應先全盤檢視公司法之規定，釐清我國有無董事會固有專屬且不可剝奪之權限並以之為公司法第 202 條之界限，若我國並未有所

⁴⁰² 林國全（2007），〈章定股東會決議事項〉，《月旦法學教室》，第 56 期，頁 25；同此見解者見洪秀芬，前揭註 401，頁 71；邵慶平，前揭註 327，頁 147-148。

⁴⁰³ 經濟部 93 年 3 月 8 日商字第 09302030870 號函。

⁴⁰⁴ 林國全，前揭註 402，頁 24-25；洪秀芬，前揭註 401，頁 71；廖大穎（2011），〈股東會與董事會（二）——企業自治與章程調整董事會權限〉，《台灣法學雜誌》，第 168 期，頁 95-96。

⁴⁰⁵ 曾宛如（2006），〈讓與全部或主要部分營業或財產——兼論董事會與股東會權限劃分之議題〉，《臺大法學論叢》，第 35 卷第 1 期，頁 296。

謂專屬權限之概念，股東會仍得以變更章程之方式將該類事項轉變為股東會之權限，反之則股東會不得透過章程收歸己有⁴⁰⁶。

誠然，若肯認公司法明定屬於董事會權限之事項亦得由股東會藉由章程劃歸與己，則顯與一般對董事會應有平時營運一切業務執行權之認知有差⁴⁰⁷，且我國長久以來之實務，似乎罕有公司透過章程將某屬於董事會權限之事項列為應經股東會決議者，此或許暗示了該些事項「現實上」已成為董事會之專屬權限，故本文認為，應可將公司法明定屬於董事會之事項認定為其專屬且排他之權限，此種認定或許更可符合實務運作，同時維持現行立法政策，因此股東會應不得透過章程將董事會之專屬權限劃歸與己，從而其得決議之範圍，自不及於公司法明定或章程已規定專屬董事會權限之事項。

二、公司法或章程未規定應經股東會決議者

基於成本考量及規範密度，於公司法制中逐一規範所有公司事項決定之權限機關並不可行⁴⁰⁸，於公司章程中亦如是，因此除了前述應經股東會或董事會決議之特定事項，我國公司法第 202 條亦概括規定凡公司法或章程保留與股東會者外，其餘均屬董事會權限。然而同法第 193 條第 1 項又規定「董事會執行業務，應依照法令章程及股東會之決議」，故股東會若就法律與章程均未規定之事項作成決議，是否有效、董事會是否又受其拘束，不無疑問。對此學說多表示，公司法第 193 條第 1 項所稱「股東會之決議」應指股東會就其權限範圍內（即公司法及章程規定應由股東會決議者）所作成之決議為限⁴⁰⁹，如此較符合公司法第 202 條限縮股東會權限之意旨。若依此看法，則公司法或章程規定保留與股東會之事項，股東會均得作成具有拘束力之決議，惟章程若未規定，即非股東會所得決議，若股東會仍作成決議即可能被認為無效。

反之，亦有採較寬鬆見解而認為股東會仍得作成合法、有效之決議，惟其決議僅有建議性之效力而不適用公司法第 193 條第 1 項之規定，董事會並無遵照辦

⁴⁰⁶ 曾宛如，前揭註 385，頁 146。

⁴⁰⁷ 曾宛如，前揭註 405，註腳 62。

⁴⁰⁸ 邵慶平，前揭註 327，頁 143-144。

⁴⁰⁹ 林國全，前揭註 402，頁 24-25；王志誠（2005），〈股東會之權限與議事原理〉，《月旦法學教室》，第 27 期，頁 71-81。

理之義務，蓋公司法第 202 條係在擴張董事會對公司法未規定權限歸屬機關事項之「決定權」，而非削減股東會對該等事項之「決議權」⁴¹⁰。依此見解，即使公司法或章程均尚未就某特定事項規定應由股東會決議，股東會仍得作成決議，僅決議無法律上拘束力，董事會無義務遵從之。

上述兩種看法主要差別應在於前者認為該類事項「非股東會所得決議者」，若仍做成決議則依公司法第 191 條不生決議效力；後者則強調股東會現實上仍得作成決議，僅該決議對董事會無法律上拘束力而已。對此本文認為，基於公司法第 202 條之立法理由應在於賦予董事會對於公司事務之概括權限，並保留股東會對於公司法或章程有規定之列舉權限，故股東會仍應先透過章程將特定事項收歸與己始得為有效決議，如此才可貫徹公司法第 202 條立法目的，且立法政策上較可明確區分兩機關之權限，故若為公司法與章程均未規定之事項，如公司之日常經營事項，應屬非股東會所得決議之範圍。

第二目 董事會得排除之提案範圍

一、非股東會所得決議者

承前所述，非股東會所得決議之事項原則上包括公司法或章程已規定屬於董事會之事項即董事會專屬權限，以及公司法與章程均未規定之事項而依公司法第 202 條規定屬於董事會權限者，從而，股東若提起此類事項，董事會均得加以排除。

至於甫增訂之公司法第 172 條之 1 第 5 項，是否將縮小董事會得排除之提案範圍（即擴大應列入之提案範圍）？按該項規定「第一項股東提案係為敦促公司增進公共利益或善盡社會責任之建議，則董事會『仍得』列入議案」；同條第 4 項復稱「除有下列情事之一者外，股東所提議案，董事會應列為議案：一、該議案非股東會所得決議。……」若將兩者為一貫性之體系解釋，應得解為第 5 項乃一注意規定：其僅在提醒董事會，建議公司增進公共利益或盡其社會責任之相關提案，固非股東會所得決議之議案而得加以排除，然因此類提案之性質特殊及立法者之政策考量，仍允許董事會予以列入議案，惟由於第 5 項條文係規定「仍

⁴¹⁰ 邵慶平，前揭註 327，頁 149-150；洪秀芬，前揭註 401，頁 73-74。

得」，故董事會並無義務列入該類議案，表示董事會仍得排除之，因此公司法第 172 條之 1 第 5 項之增訂，對於股東提案範圍之影響十分有限。

此外，若股東提案為非股東會所得決議者，無論是否屬公益或社會性提案，董事會均無不列入或排除之義務，蓋無論依 2018 年 7 月修正前後公司法第 172 條之 1 第 4 項之法條文義，皆無禁止董事會列入該些提案。有學者即認為此係法律有意保留給董事會之裁量空間，且可進而對股東提案範圍採放寬解釋而不限縮之⁴¹¹；反之亦有認為可能產生相當流弊，董事會可能恣意選擇議題列入股東會議案，若通過決議則可以之為董事會採行經營決策事項之民意基礎，預為減輕乃至脫免事後經營責任追究之防範措施，故對此應課予董事會不列入議案之義務，即不得列入議案，始為妥當⁴¹²。

二、股東會所得決議者

依據公司法第 172 條之 1 第 4 項第 1 款，若為公司法或章程規定應經股東會決議者，董事會應列入議案；此外，參照第 172 條之 1 之立法理由：「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，為使股東得積極參與公司之經營，爰賦予股東提案權」，再按公司法第 172 條第 5 項所列舉之事項，均屬股東會得決議之範圍，如選解任董監事、變更章程、減資、公司和合併分割等，若自此觀之，則股東亦得提出該些議案，董事會皆應列入議案而不得加以排除。

不過在股東會所得決議之事項當中，尚有些許事項係規定應先由董事會提出議案或做成相關文書，作為股東會決議之前提，有學者稱之為「共享權限」(shared responsibility)⁴¹³，此種共享權限之事項，在現行法下將落入董事會「應」列入之範疇，惟學說上則有些許爭議。

(一) 公司重大營業行為、合併或分割案

⁴¹¹ 見廖大穎 (2012)，〈剖析企業民主理念的股東提案制度與實際面向〉，《台灣法學雜誌》，第 194 期，頁 27-28；亦見廖大穎 (2013)，〈股東提案制度 (一) — 提案範圍之合理限制與否〉，《台灣法學雜誌》，第 216 期，頁 136-137。

⁴¹² 見林國全，前揭註 390，頁 129-130。

⁴¹³ 見王文宇 (2006)，〈股東會與董事會共享之權利〉，《月旦法學教室》，第 44 期，頁 375。

公司法第 185 條乃有關公司重大交易或營業行為之規範，其第 1 項規定此類議案應有「代表已發行股份總數三分之二以上股東出席之股東會，以出席股東表決權過半數之同意行之」、第 5 項則規定「第一項之議案，應由有三分之二以上董事出席之董事會，以出席董事過半數之決議提出之」，故此類議案應先由董事會提出，再由股東會決議；公司法第 316 條、第 317 條就公司合併分割之規定亦同，如第 316 條第 1 項規定公司合併、分割之決議「應有代表已發行股份總數三分之二以上股東之出席，以出席股東表決權過半數之同意行之」、第 317 條第 1 項則規定公司合併分割時，「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；……」，故公司合併分割之議案亦應先由董事會作成相關計畫或契約，再交由股東會決議。

此些議案究竟得否由股東會提案，向有爭議。採反對見解者其理由有如：就現行法之解釋論上，該等特定事項將提出權與決議權分別隸屬兩不同機關，目的係為求取機關權限分配之平衡點並求取程序上之慎重，且股東基於資訊不對等難以期待期能對公司重大事項做出理智且正確之判斷⁴¹⁴；此等有法定準備程序之議案，其提出權亦係專屬於董事會，蓋非公司經營者應無能力準備且亦無權限對外代表公司與擬參與合併或分割之第三人商討相關事宜，況且即使股東提案且決議通過，該議案亦可能依公司法第 189 條而被訴請撤銷，從而該等議案應亦僅能由董事會準備及提出之，方能符合法定要求⁴¹⁵；亦有從形式上對於提案之字數限制觀之，認為區區 300 字之提案根本無法交待清楚提案之相關資訊或提出合併契約等文書⁴¹⁶。

另一方面，採肯定見解者則有認為：股東提案權制度之目的在於平衡經營者與股東之利害關係，避免經營者獨斷股東會之議案，故關鍵應在於董事會處理併購事項時，應本於善良管理人之注意義務及忠實義務，為全體股東之最大利益行之，而非在於決策程序上之先後順序問題，否則併購議案無異成為董事會之專屬

⁴¹⁴ 見邵慶平，前揭註 327，頁 153-154。

⁴¹⁵ 見洪秀芬，前揭註 401，頁 71。

⁴¹⁶ 見曾宛如，前揭註 405，頁 301；亦見曾宛如（2017），《公司法制基礎理論之再建構》，頁 13，臺北：元照。

提案權，易生流弊，因此股東仍得提出併購案⁴¹⁷；或認為可將提案標的擴及於公司合併、重大營業行為等事項，以尋求機關權限分配之較佳平衡點⁴¹⁸；亦有從代理問題和最終賽局理論出發，認為由於公司合併之決定具有「終局特質」，將可能誘使董事犧牲股東之利益而尋求其私人獲利，而股東提案權制度則可以矯正前述最終賽局之代理問題⁴¹⁹；尚有自現實觀點出發，認為議案是否通過仍視全體股東是否支持，並非僅經提案公司就須執行，且若為建議性提案則尚待董事會提出相關文書並提第二次股東會完成相關程序，並不發生法律衝突⁴²⁰。進一步言之，肯定見解者似係認為股東不但可提案，且若非建議性提案，則議案若通過即屬有拘束力之提案，董事會應受其拘束，惟其並不得盲目從之，仍應盡其注意及忠實義務而已。

此外，尚有採取折衷見解者，認為該等事項之立法政策，係在尊重董事會之專業判斷，由其扮演事前「把關者」之角色，避免流於股東民粹而損及公司利益，故此類事項無法經由股東會片面決定即付諸實行，即便股東會決議通過亦不拘束董事會⁴²¹，故屬建議性提案。

司法實務上，司法院大法官釋字第 770 號所涉及之終審法院判決最高法院 102 年台上字第 2334 號民事判決中，最高法院則認為股東依公司法第 172 條之 1 提起合併案係屬合法，惟因並非該案中之重要爭點，故並未說明理由；至於公司實務上，亦有公司股東依本條規定提起合併案，且由公司所列入者⁴²²，足見雖然學說上見解紛紜，但實務上似乎均係依照「股東會得決議者股東即得提案」之原則運作。

（二）盈餘分派案

公司法中其他類似之共享權限尚有第 228 條、第 230 條之盈餘分派案。按公司法第 228 條第 1 項規定「每會計年度終了，董事會應編造左列表冊……：一、營

⁴¹⁷ 見王志誠，前揭註 346，頁 217。

⁴¹⁸ 見邵慶平，前揭註 327，頁 177。

⁴¹⁹ 見張心悌（2014），〈合併案之股東提案權〉，《月旦法學教室》，第 141 期，頁 29。

⁴²⁰ 見劉連煜，前揭註 10，頁 405。

⁴²¹ 見王文宇，前揭註 413，頁 25。

⁴²² 2016 年之永捷、2019 年之富強。

業報告書。二、財務報表。三、盈餘分派或虧損撥補之議案。」、第 230 條第 1 項則規定「董事會應將其所造具之各項表冊，提出於股東常會請求承認，經股東常會承認後……」，故盈餘分派案原則上理應由董事會提出盈餘分派之議案，再由股東會承認。不過在 2018 年 7 月公司法修正後，公司法尚賦予公司多種盈餘分派方式之選擇，以下分述之。

1. 年度盈餘分派案

(1) 公司章程未特別規定

此時公司應依上述公司法第 228 條、第 230 條之規定，先由董事會提出，再由股東會決議承認之。且在現行法第 184 條第 1 項「股東會得……決議盈餘分派」之規定下，學說和實務多主張股東會有盈餘分派之決定權限，因而在法理上屬於股東之固有權，股東會自有權修改董事會之議案⁴²³；此外，同法第 240 條第 1 項尚稱公司得經股東會特別決議「將應分派股息及紅利之全部或一部，以發行新股方式為之」，故若擬採行盈餘轉增資即發放股票股利，亦屬股東會之權限範疇。據此，就年度盈餘分派案，無論為董事會本決議不發放盈餘而股東欲提案發放、或是董事會已決議發放盈餘而股東欲提案修改數額，於現行法之解釋論下，均為股東會得決議之事項，若股東提案，董事會應列入之。

上述見解隨即可能遭受之疑慮為，若股東提起年度盈餘分派案，應如何踐行公司法第 228 條交由監察人查核之程序？本文以為，此於以臨時動議方式提案時始較有空礙難行之處，因難以期待監察人於股東會當場即予以查核，然若藉由事前之股東提案，就目前公開發行公司之實務運作，應屬可行。按公司法第 172 條之 1 規定，股東提案應由董事會決定列入與否，公開發行公司基本上自得於該次董事會決議時，踐行交由監察人查核之程序，因若為尚未設置審計委員會者⁴²⁴，

⁴²³ 見陳彥良（2012），〈股東會有無權限變更董事會提出盈餘分派議案之問題〉，《月旦法學教室》，第 118 期，頁 26；經濟部 94 年 8 月 4 日經商字第 09402112840 號函。

⁴²⁴ 金管會 107 年 12 月 19 日金管證發字第 10703452331 號要求實收資本額未滿新臺幣 20 億元非屬金融業之上市（櫃）公司，應自 2020 年 1 月 1 日起設置審計委員會替代監察人，但亦對董事、監察人任期於 2020 年末屆滿之公司給予緩衝期間，而得自其任期屆滿時，始適用之，至遲於 2022 年，所有上市櫃公司均將完成審計委員會之設置。故於 2022 年前，部分興櫃公司與上市櫃公司可能尚未設有審計委員會。

監察人依公司法第 218 條之 2 第 1 項，得列席董事會；而若為已設置審計委員會者，則依證券交易法第 14 條之 4 第 3 項，審計委員會準用公司法對監察人之規定，故盈餘分派之議案應由審計委員會查核，而審計委員會之成員，依同條第 2 項規定，全為獨立董事，本應出席董事會，故現實上在決定應列入盈餘分派提案之董事會當場或會後即得交由監察人或審計委員會查核之。次按公開發行公司於資訊申報上，尚必須在董事會決議後二日內或股東常會開會三十日前（以孰前者為準）於公開資訊觀測站公告提案處理結果⁴²⁵，因此即使監察人或審計委員會未於該次董事會當場或會後查核盈餘分派提案，於股東會開會前至少也有三十日之期間得為之，對於公司而言時間應屬充裕而不至於強人所難。

(2) 公司章程授權董事會為之

依公司法第 240 條第 5 項規定，公開發行公司於發放現金股利之前提下，得以章程授權董事會為之，並報告股東會，且主管機關亦認為無須再經股東會決議同意⁴²⁶，此時現金股利之分派案即非屬股東會所得決議事項，若股東提案則董事會得排除之。

若為股票股利之分派案，2018 年 7 月修正公司法第 240 條第 5 項時，已刪除得授權董事會以「發行新股」方式為之，故仍應依同條第 1 項經股東會決議，若股東提案則董事會應列入之。

2. 季度或半年度盈餘分派案

按公司法第 228 條之 1 增訂後，第 1 項規定公司章程得訂明盈餘分派每季或每半年會計年度終了後為之；次按同條第 2 項、第 4 項後段，公司為現金股利之分派時，與年度盈餘分派之情形相同，應經董事會決議，而不須股東會決議，非屬股東會所得決議事項，若股東提案則董事會得排除之。

若為股票股利之分派案，依同條第 4 項前段規定，仍應依同法第 240 條第 1 項辦理，故仍應經股東會決議，若股東提案則董事會應列入之。

⁴²⁵ 見前揭註 381。

⁴²⁶ 經濟部 108 年 1 月 22 日經商字第 10802400700 號函。

惟須注意者為，公司法第 172 條之 1 第 1 項之股東提案僅限於「股東常會」始適用之，故若季度或半年度之盈餘分派擬發放股票股利，而嗣後係召開股東臨時會予以決議時，即無股東提案之適用。

三、增訂其他條款之可能

於分析我國實際提案情形後，本文發現有少數股東提案僅獲得 0.01%、或甚至為零支持率⁴²⁷，低於提案之持股門檻，亦低於提案股東本身之持股比例，表示有股東於提案後並未對自身提案投下贊成票。此種支持率極低之提案，並無法獲得其餘股東之認同，此時若仍允許提案股東不斷提出相同提案，則有干擾公司之嫌⁴²⁸，惟現行法下並無針對此種情形之排除條款。

此外，當股東提案內容顯違反法律時，即便經股東會決議通過亦將依公司法第 191 條而無效，然在提案階段，公司並無明確之依據可將此類議案排除，只得勉為其難地以提案非股東會所得決議者排除之，例如公司有虧損時股東仍提案分派盈餘者是⁴²⁹。故亦應有增訂此類排除條款之必要。

第三款 公司方之資訊揭露

於股東提案權引進之初，主管機關、證交所及櫃買中心均未強制要求公開發行公司應向公開資訊觀測站申報股東提案相關資訊。2009 年中，證交所及櫃買中心紛紛開始要求公開發行公司應於「股東提案受理期間屆滿後二日內申報提案行使情形⁴³⁰」，2010 年則改為應於「股東常會開會三十日前申報經董事會列為議案之股東提案內容⁴³¹」；直至 2015 年度，金管會開始積極推動強化維護股東權益之各項措施⁴³²，其中包括對公開發行公司股東提案權之揭露方式進行改革，因此證

⁴²⁷ 見前揭註 83。

⁴²⁸ 見張心悌，前揭註 35，頁 293。

⁴²⁹ 見前揭註 94。

⁴³⁰ 見例如民國 98 年 7 月 1 日修正之上市公司資訊申報作業辦法第 3 條第 2 項第 23 款；民國 98 年 6 月 29 日修正之上櫃公司資訊申報作業辦法第 3 條第 2 項第 23 款。

⁴³¹ 見例如民國 99 年 4 月 12 日修正之上市公司資訊申報作業辦法第 3 條第 2 項第 23 款；民國 99 年 3 月 30 日修正之上櫃公司資訊申報作業辦法第 3 條第 2 項第 23 款。

⁴³² 金管會近年積極推動強化維護股東權益之各項措施，金融監督管理委員會，2015 年 2 月，https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0.2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=201502050002&toolsflag=Y&dttable=News，最後瀏覽日：2020 年 4 月 3 日。

交所及櫃買中心便因應金管會政策而修正相關之資訊申報作業辦法，至此，現今公開發行公司所應申報之事項涵括：



- (一) 應於停止變更股東名簿記載日前公告受理提案及作業流程；
- (二) 應於受理期間截止日後二日內公告提案內容；
- (三) 應於董事會決議後二日內或股東常會開會三十日前，以上開日期孰前者為準，公告提案之處理結果及未列入議案之理由；
- (四) 應於股東常會後二日內公告決議情形⁴³³。

就公司未列入議案之理由言，目前實務所要求者尚須為「具體理由」，故公司之揭露情形皆頗為詳細。而除上述資訊外，公司亦有揭露提案股東之姓名、身分、戶號等，惟就提案股東之持股數量則付之闕如。本文認為，為使其他股東對提案之重點資訊能更加一目瞭然，或可要求公司一併揭露提案股東之持股數量，包括有表決權與無表決權者，以使其他股東得知提案人對於其提案具有何程度之影響力，以決定是否支持或反對。

第四款 提案通過後之效力

若股東提案為股東會所得決議之事項，即公司法及章程規定應經股東會決議者，則除了公司法之共享權限尚有爭議外，原則上其通過後應有拘束董事會之效力。

至於我國法下有無「有效但不具拘束力」之建議性提案存在空間，在 2018 年 7 月公司法部分修正後，應可正面肯認之：按公司法第 172 條之 1 第 5 項規定「第一項股東提案係為敦促公司增進公共利益或善盡社會責任之『建議』，則董事會仍得列入議案」；次按經濟部 2019 年初之見解，其係將第 5 項之議案稱為建議性提案⁴³⁴，故可認為此種議案僅具建議效力，即便通過對於公司亦無拘束力，至此，

⁴³³ 參照現行上市公司資訊申報作業辦法第 3 條第 2 項第 23 款；上櫃公司資訊申報作業辦法第 3 條第 2 項第 23 款；興櫃公司股票審查準則第 33 條第 1 項第 15 款。

⁴³⁴ 經濟部 108 年 1 月 9 日經商字第 10700105410 號函：公司法第 172 條之 1 第 5 項……立法理由稱「為呼應第 1 條增訂公司善盡其社會責任之規定，例如公司注意環保議題、污染問題等，股東提案如係為促使公司增進公共利益或善盡社會責任之建議，董事會仍得列入議案，爰增訂第 5 項。」準此，股東得提出為敦促公司增進公共利益或善盡社會責任之**建議性提案**。

可謂我國股東提案權制度業已正式引進「無拘束力之建議性提案」，而折衷採取了部分學說所力倡之見解⁴³⁵，折衷之處則在於，該類建議性提案之範圍似乎僅限於敦促公司增進公益或善盡社會責任相關之提案。

至若非股東會所得決議亦非有關公益或社會責任者，法無明文禁止董事會列入議案，故董事會仍可能將其列入議案；如經股東會表決通過，依照現行法之解釋，由於建議性提案之範圍僅限於公益或社會責任相關之議案，故非公益或社會責任之議案可能將依公司法第 191 條而無效⁴³⁶，因若屬公司法或章程規定之董事會專屬權限將會違反相對應之法條（如公司法第 29 條、第 167 條之 1 等）或章程規定，若屬公司法及章程未規定之事項則會違反同法第 202 條之規範。

第四項小結

我國於 2005 年 6 月增訂了公司法第 172 條之 1 股東提案權制度，並於 2018 年 7 月略為修正。於甫引進股東提案權制度時，立法者選擇將股東提案之相關費用成本交由公司承擔，基此，為適度平衡、減輕公司之負擔，條文中即預先設下了頗為嚴格之形式要件，包括持股數量、提案數量、提案期限、及提案後之出席義務，惟經本文回顧相關學說見解並輔以實務上提案行使情形之觀察後，卻發現其分別有持股門檻過高、案件數量認定標準不一、期限浮動不定、及違反出席義務效果之闕漏等問題。

提案之實質要件即公司得排除之條款，原則上與股東會得決議之範圍有關。現行法下，若提案為股東會得決議者，除部分共享權限有爭議外，董事會即應列入議案，通過後對於董事會具有拘束力；若非股東會所得決議者，則董事會得排除，即使經決議亦應依公司法第 191 條而無效，而 2018 年 7 月修正之公司法第 172 條之 1 第 5 項明文允許董事會得列入無拘束力之建議性提案，但該修正仍稍嫌保守，蓋建議性提案依條文規定似僅限於公益或社會責任相關之提案，因而在現

⁴³⁵ 見例如劉連煜，前揭註 37，頁 204-207；王志誠，前揭註 346，頁 216；胡韶雯（2012），〈氣候變遷下之股東行動主義—股東提案權法制之再思維〉，《法令月刊》，第 64 卷第 1 期，頁 75；洪秀芬，前揭註 401，頁 72-74。

⁴³⁶ 見王志誠，前揭註 346，頁 216。

行法下，股東提案若經列入議案並通過股東會決議，可能會有三種法律效力。上述情形可彙整為下表⁴³⁷：



提案事項		決議機關	董事會之處理方式	通過後之法律效力
股東會所得決議	公司法或章程規定屬於股東會權限者	股東會	應列入	有拘束力 (§193 I)
	共享權限			盈餘分派*
非股東會所得決議	公司法或章程規定屬於董事會權限者	董事會	得排除	無效 (§191)
				依公司法第 202 條屬於董事會權限者
	非公益社會責任			無效 (§191)

表五：我國現行法提案範圍彙整

而由於盈餘分派之情形較為複雜，故另以表六統整之：

盈餘所屬期間	分派方式	決議機關	董事會之處理方式	通過後之法律效力
年度盈餘分派 (§228、§184 等)	現金股利	原則：股東會	應列入	有拘束力 (§193 I)
		章程有特別規定：董事會	得排除	無效
	股票股利	股東會	應列入	有拘束力 (§193 I)
季度/半年度盈餘分派 (§228-1)	現金股利	董事會	得排除	無效
	股票股利	股東會	應列入	有拘束力 (§193 I)

表六：我國現行法盈餘分派之提案範圍彙整

⁴³⁷ 本文自行整理。

又，於闡析我國實務上之提案權行使情形後，本文觀察到提案總數雖不多，但已有慢慢爬升之趨勢，且更有半數以上之提案能成功列入議案；至於提案內容，在現行法之排除範圍下，泰半為股東會得決議之公司治理相關議題，尚未見與公共利益或社會責任相關之建議性提案。



第三節 美國法對我國之啟示



第一項 法制發展上的殊途同歸

以美國作為比較法上之借鑑並考量相應要件移植到我國之可能性前，本文觀察到，兩者在制度發展之脈絡上，已有殊途同歸的現象。

就立法沿革上，美國 Rule 14a-8 對於股東提案權之法規設計，於萌芽之初只設有一種排除事由，隨著提案增多始逐漸增設其他條款，亦即其實務上提案之盛況甚至濫用在先、法規予以設限則在後，然而在政策上的重重限制與打壓之下，仍例外門戶洞開般地給予建議性提案或公益、社會性提案生存之空間，導致客觀而言其提案種類及數量仍非我國所得望其項背；我國則有截然相反之情況，初始即在法規中予以設限，且實務上提案情形雖有增加的趨勢但毫無疑問尚未達所謂「盛況」之程度，因而立法者之立法政策反倒是希冀擴大提案範圍、保障股東提案權益、增加提案被列入議案之可能性俾保障股東權益。

除了宏觀地檢視立法脈絡，就微觀角度論之，美國實務上許多特定之公司治理議題乃是由股東躍躍欲試地透過提案權予以提出，如廢除毒藥丸政策、廢除董事分期改選制、要求公司採行董事候選人提名制度、賦予股東召集股東臨時會之權利等，均為股東提案之若干熱門議題。然此些議題，在我國則較無容身之處，因其通常已假立法者或行政機關之手予以「安放」，如我國公司法第 267 條第 3 項有股東新股認購權以及所謂之股東平等原則，故毒藥丸政策相對較難以採行⁴³⁸；經濟部實務認為公司不得採行董事分別任期制⁴³⁹；公司法第 192 條之 1 已明確規定董事候選人提名制，並擬於 2021 年全面強制所有上市（櫃）公司採行之⁴⁴⁰；2018 年 7 月修法時又增訂公司法第 173 條之 1，明確揭示股東召集股東臨時會之

⁴³⁸ 見劉連煜（2012），〈敵意併購下目標公司董事的受任人（受託）義務——以開發金控敵意併購金鼎證券為例〉，《政大法學評論》，第 125 期，頁 39-40。

⁴³⁹ 經濟部 100 年 3 月 24 日經商字第 10002406370 號函：「……在現行公司法架構下，尚不允許公司章程採董事分期改選制度。二、倘股東會決議訂定公司章程採董事分期改選制度……依公司法第 191 條規定，該決議無效，公司登記主管機關將否准該章程之登記。又依據該章程董事分期改選制度選出之董事，亦不生效力。」

⁴⁴⁰ 金管會 108 年 4 月 25 日金管證交字第 1080311451 號令。

權利，使股東也不太需要利用提案權提起該些事項，益徵凸顯兩者在提案範圍上之差距。

而我國法促進股東提案之立法方向係體現在 2018 年 7 月新修訂之公司法第 172 條之 1 第 4 項、第 5 項規定，就法條文義觀之，其確立董事會對於股東提案「原則列入、例外排除」之處理方式，且允許董事會列入與公益、社會性之建議性提案——職是，可謂我國法之法制發展有與美國殊途同歸之現象，蓋「原則列入、例外排除」之處理模式以及允許股東提出公益、社會性提案之政策選擇，均與美國法相似，而可強化參考美國法制之正當性基礎。

第二項 股東提案權的本位思考

上述修法脈絡中，由董事會得列入改為應列入之法條文字調整，應值得予以正面肯認，惟就其背後之修法理由而言，則有令人扼腕之處。公司法第 172 條之 1 第 5 項修正理由稱「為呼應第一條增訂公司善盡其社會責任之規定……股東提案如係為促使公司增進公共利益或善盡社會責任之建議，董事會仍得列入議案」，似僅因同法第 1 條第 2 項之增訂，始「呼應」該增訂而被動地允許董事會列入公益、社會責任相關之建議性提案，成為公司社會責任議題底下之宣示性規定。

然則，本文認為，欲保障股東提案權益，不妨逕自股東提案權本身之功能出發，尚不須假借公司社會責任之手，蓋吾等觀諸美國經驗應可認知到，長久以來股東之提案類型仍以傳統公司治理議題居多，直至近幾年社會環境相關提案數量方有打平或超越傳統公司治理議題之情況，且股東提案權除了促使股東積極參與公司經營外，另一作用則在於建議性提案尚且能夠廣開言路、給予股東對公司聊表己見之管道等等，以引起其他股東與公司經營者之矚目、增進與公司經營者之溝通、促進企業民主、乃至間接影響公司決策，該等功用亦多為我國學說所承認⁴⁴¹。從而，儘管在結果上立法政策亦朝向鼓勵股東提案、擴大提案範圍、引進建議性提案，但就思維上應從股東提案權之本位角度加以考量，而非僅將其視為企業社會責任之手段。

⁴⁴¹ 見例如劉連煜，前揭註 435，頁 204-207；王志誠，前揭註 8，頁 216；胡韶雯，前揭註 435，頁 75；洪秀芬，前揭註 401，頁 74。亦見廖大穎，前揭註 411，頁 28；邵慶平，前揭註 327，頁 152-153，後二者係基於解釋論即認為股東得提出建議性提案。



第三項 規範設計上的因地制宜

於肯認上述立法政策後，應緊接探討者為具體之法規設計。美國 Rule 14a-8 之設計上，係要求公司必須負擔股東提案之相關寄發費用，而在輔以歷經多年的實際經驗後，採取設下一定的門檻限制、管控股東所得提案之內容、節省公司所需支付之成本等立法政策⁴⁴²，與此同時減緩經濟效益上之相關疑慮⁴⁴³——畢竟在實際運作上，確實也不能無限上綱地對公司施加各種瑣碎的負擔，因此在相權衡之下，股東提案權亦須作出些許讓步，只要這些門檻或限制能因應實情並設計得宜，應可讓股東提案之權益與公司列入議案之義務取得適當平衡。

而我國於引進提案權之初，即選擇附加各種門檻限制，基本上採猶如美國法之立法政策，應足資贊同，蓋並不需要等到股東濫用情形木已成舟時才試著亡羊補牢；同時，基於我國之股東濫用情形未如美國嚴重，亦可以美國規範為反思而作適當之鬆綁。對於我國法規設計上之疑慮，第二節第四項已有論及，在參考美國法後，本文認為（一）形式要件上，可放寬持股數量標準、增設持股期間限制、調整提案期限、明定違反出席義務之法律效果以及提案之內容揭露方式；（二）提案範圍上，董事會應列入之提案應包括公益、社會性提案，並擴大建議性提案之適用範圍；其餘則可維持現行法規規定。以下分述之。

第一款 股東應符合之要件

第一目 持股資格

在持股資格上，美國 Rule 14a-8 要求股東須持有具表決權股份總數百分之一或市價達美金 2,000 元以上。在美國持股相對分散的股權結構下，百分之一之門檻不可謂不高，故折衷給予另一幾近唾手可得之市價門檻；與此同時，對於表決權之定義更縝密地要求股東須對其特定提案具有表決權始符合資格，並規定持股期間至少須一年。

一、持股數量

⁴⁴² 見曾宛如，前揭註 385，頁 142。

⁴⁴³ See Welter, *supra* note 45, at 2014-2016.

即便在股權結構相對集中之我國，以公開發行公司為例，達到持股百分之一者往往屬公司之前十大股東，已不當抹殺小股東行使提案之機會，雖然亦可尋求與其他股東合計持股，惟除了夥同股東自身社會網絡中的親朋好友外，若要透過我國公司法第 210 條規定查閱股東名簿以合縱連橫，於現行實務上恐有一定的難度⁴⁴⁴。是以本文認為，至少於公開發行公司部分可參酌美國法制增設持股達一定市值之門檻，以避免於大規模企業中股東提案淪為少數大股東之權利⁴⁴⁵，且公開發行公司股票市價認定容易，例如上市櫃公司得以收盤價定之、興櫃公司得以加權平均成交價定之等，不致使提案資格認定過於複雜。

至於市值標準應訂為若干，考量美國法上 2,000 美元係於 1998 年所增訂之標準，而 SEC 於 2019 年提出之修正案曾提及，該數額在以消費者物價指數調整通貨膨脹率後，應相當於現今之 3,100 餘美金⁴⁴⁶，故可暫以價值相當之新臺幣十萬元作為市值標準，據此，以 2019 年度之上市公司股東為例，總共約有百分之十之本國自然人股東得以符合此一要件⁴⁴⁷。

二、持股性質

儘管美國在股份性質上要求必須為有表決權之股份，但有鑑於其為因應過多提案而對股東持股要件之修正一向採趨嚴之態度，嚴正要求有表決權一事亦非無

⁴⁴⁴ 公司法第 210 條第 2 項規定，股東擬查閱股東名簿時，須檢具利害關係證明文件，並指定範圍，始得請求查閱、抄錄或複製。惟經濟部及司法實務對於利害關係及指定範圍均採較嚴格認定，致使股東較難以成功查閱股東名簿。參見王志誠（2013），〈股東之股東名簿查閱權〉，《月旦法學教室》，第 128 期，頁 27-29；胡韶雯（2012），〈由公司治理導向論股東名簿查閱權〉，《中正財經法學》，第 5 期，頁 9-16。

⁴⁴⁵ 林麗香（2006），〈股東提案權之法律問題研究〉，《法政學報》，第 20 期，頁 21。

⁴⁴⁶ See Procedural Requirements and Resubmission Thresholds under Exchange Act Rule 14a-8, Exchange Act Release No. 34-87458, 19, <https://www.sec.gov/rules/proposed/2019/34-87458.pdf>. SEC 係以美國勞工統計局之 CPI 計算器，計算至 2019 年 8 月為止之價值，再經本文計算至 2020 年 5 月為止，該數額仍為 3,100 餘美金，幾乎相同。CPI Inflation Calculator, available at: <https://data.bls.gov/cgi-bin/cpicalc.pl?cost1=11%2C600.00&year1=201011&year2=201906>.

⁴⁴⁷ 臺灣證券交易所網站，〈【公司本國自然人股東投資金額分析】年報〉，<https://www.twse.com.tw/zh/statistics/statisticsList?type=07&subType=258>（最後瀏覽日：04/21/2020）。礙於證交所僅對自然人股東進行投資金額分析、櫃買中心並未對股東進行該分析，故本文在此先以上市公司為例。

的放矢。惟如前所述⁴⁴⁸，本文認為我國立法政策選擇對持股不以有表決權股份為限，於法理上亦尚非無據，故並無修正必要。

接踵而至之疑慮為，在我國法上計算「已發行股份總數百分之一」時，可能將造成持有公司大量已發行無表決權股份之股東，雖無參與決議之權利，卻得提出議案；反之，持有相當數量有表決權股份之股東，因未達併計無表決權股份數後之公司已發行股份總數之百分之一，致不具提案資格之不合理現象⁴⁴⁹。此問題在上述本文主張增設市價門檻後可一併迎刃而解，蓋不論持股有無表決權，一旦股份市值達十萬元金額以上即可提案，如此當可使計算之基準相同，避免該不合理現象。

三、持股期間

選擇放寬持股數量與無表決權股東亦得提案等資格條件後，為避免要件過為寬鬆或有心股東之擾亂，應可增設持股期間之要件，固然誠如學者曾言⁴⁵⁰，有無持股期間對於提案權之行使確實無重大影響，但在立法政策上可基於公司法體例上之一致而增設之。本文參酌現行公司法上其他要求股東持有已發行股份總數百分之一以上之股東權，包括第 214 條股東請求監察人為公司起訴、第 245 條股東選派檢查人，發現其皆有搭配繼續六個月以上之持股期間，故於第 172 條之 1 亦應增訂之為妥。

第二目 提案限制

美國法與我國法皆同樣設置提案數與字數之限制，本文認為應有必要。首先，在由公司負擔提案寄發費用之前提下，課以股東該等限制以防浪費公司資源自屬合理。論者或謂，若交由股東自行付費是否即可放寬提案之限制同時避開案數認定之困擾？此時除成本考量外，亦可從另一同等重要之面向觀察，即於鼓勵股東提案之際，亦應留意防免癱瘓議事，試想若有財力雄厚之股東提起數十乃至百件冗長之議案，導致會議流程難以進行，對於公司和其他股東實為百害而無一利，案數及字數之限制遂有必要。不過一旦予以限制，無論數量若干，皆須面臨判斷

⁴⁴⁸ 見第二節、第四項、第一款、第一目、二。

⁴⁴⁹ 林國全，前揭註 344，頁 276。

⁴⁵⁰ 參見前揭註 390-391。

標準之問題，若僅因難有一致之判斷標準而放寬限制將難逃避重就輕之嫌，而置公司與其他股東於議事癱瘓之險，因此正本清源之計仍應在於妥當設定判斷標準。

字數計算上之技術性問題，本文認為美國 Rule 14a-8 及 SEC 承辦人員實務做法之精神可作為我國參考，即若不影響公司寄發費用者可不加以限制，故我國於字數計算上不須包含「附件」，蓋如學者所言⁴⁵¹，附件並不會列於股東會召集通知中，頂多於公告時須一併由公司上傳至公開資訊觀測站，況於允許電子方式提案後，對於公司之成本影響甚小；且對提案股東而言，其他股東除非主動於公開資訊觀測站查詢，否則並不會知曉提案附件內容，其增添附件之誘因不大，此由我國實際提案情形除 2004 年外即無任何提案有增添附件可知，而即便添加附件，若內容過長自然無人願意觀看，提案股東得自行對此加以斟酌。

另則，一案之認定，則可參承辦人員實務見解採實質認定，此實已與我國部分實務見解不謀而合⁴⁵²，亦即以提案是否係基於同一事件、主題而定，以免提案過於容易遭公司全部排除。是以經濟部認為追究董事法律責任之議案，若構成要件事實相同亦屬一案值資贊同；而前述於採董監候選人提名制之公司提案「全面改選董事並於 60 日內召開股東臨時會以選舉新任董事」亦應視為一案，蓋其必然須再召開一次股東臨時會始可改選；此外，於修正章程案下，更應實質觀察提案所包含之內容來決定議案數，否則股東可能藉由修正章程案「包裹提案」，如司法實務曾認為股東提案修正章程，縱使修正條文包括變更公司名稱、修改董事席次，仍屬一案，但彼等條文顯為互不相干之內容，該見解易使股東透過修正章程案規避案數限制，故此時應將其視為多案，而得全部排除。

最後，於提案場合上，由於美國提案權已發展多年而數量眾多，放寬至股東臨時會以緩和提案集中於股東常會之情形自屬合理；就我國部分，於本文撰寫時間因絕對數量不多故尚無必要，但基於數量有漸增之趨勢，若長期而言有致股東常會準備程序上之困擾，則可放寬至股東臨時會，並搭配較短之受理提案期間，

⁴⁵¹ 見前揭註 394。

⁴⁵² 如經濟部 95 年 6 月 1 日經商字第 0950202414310 號函；臺北地方法院 95 年度訴字第 8989 號民事判決、臺灣高等法院 96 年度上字第 1062 號民事判決。

立法方式或可參酌公司法第 172 條及第 165 條就股東臨時會所需之停止過戶期間與開會通知寄發期限均為股東常會之半數，而給予至少五日之提案期間。

第三目 提案期限

美國之股東提案期限並無一定始日，故理論上在本次股東常會後至提案期限末日為止公司皆須受理提案，然期限末日則十分前置，以股東常會為例，提案期限末日至公司確認股東身分之基準日前，至少仍有 100 天之期間⁴⁵³，於該期間受讓股份者若欲提案，一律得由公司排除；另外為避免股東提案後於該期間出脫持股，造成其非公司股東又須負出席股東會義務之矛盾狀態，Rule 14a-8 遂要求股東於提案時應一併出具聲明，表示其將繼續持股至股東會召開當天，若股東違反（例如出脫持股）而嗣後成為公司股東時，將有兩年內提案得由公司排除之法律效果。

相對於此，我國就提案期限之規定則是以公司公告之受理期間為準，而公司只要於停止過戶日前公告即可，始日與末日皆無一定規定，過於浮動。本文認為，為使提案期限之認定較具確定性，或可一律以停止過戶日起十日內為受理提案期間，使所有可收到開會通知而出席股東會之股東皆得提案，也有利於公司確認股東身分，而中、長期提案若增多，即可仿效前段美國法之作法，將提案期限末日提前，並要求於停止過戶日前完成提案之股東，須承諾於提案後至停止過戶日止將繼續持有股份⁴⁵⁴，若違反將有兩年內提案得由公司排除之法律效果。

第四目 出席義務

⁴⁵³ 提案期限末日為委託書資料寄發日前 120 日，而委託書資料寄發日最晚係於股東常會開會日 40 日；此外，美國公司係以指定基準日（record date）之方式確認得參加該次股東會之股東身分，而以德拉瓦州公司法為例，基準日最早得訂於股東常會開會日前 60 日，故提案期限末日至基準日最少有 $120 - [(60 - 40)] = 100$ 日。See 8 Del. C. 1953, §213(a); 17 C.F.R. § 240.14a-16(a)(1). 有關美國公司委託書寄發期限與基準日訂定期間，參見戴銘昇（2011），〈從各國法制看我國股東會召集程序〉，《華岡法粹》，第 51 期，頁 135-141、157-159。See also Goodwin, *Public Company Annual Timetable-2019-2020*, 16, https://www.goodwinlaw.com/-/media/files/toolkit/2019/etk_publiccompanytimetable2020.pdf?la=en.

⁴⁵⁴ 因我國停止過戶制度下，於停止過戶日至股東會開會當天之閉鎖期間不得變更股東名簿，故只要持有至停止過戶日為止，其即屬得出席股東會並行使表決權之股東，不會與提案股東之出席義務有所矛盾。

如前所述，與股東提案權相應之最重要義務應為公司法第 172 條之 1 第 3 項後段之出席及討論義務，然卻未規定違反之法律效果而有闕漏，本文認為可仿照美國 Rule 14a-8 (h)，若股東提案後卻未出席並討論其自身提案，則後續兩年內之提案均可由公司排除，以促使股東對其自身提案負起責任。

第五目 資訊揭露

提案之資訊揭露，美國 Rule 14a-8 規定當公司列入提案後，必須對股東之提案提供贊成與否之投票選項，相應者，股東也應將提案設計成可使其他股東投以贊成、反對、或棄權之形式。此外，公司原則上必須提供提案股東之相關資訊，包括姓名、地址、持有股數，且得對股東提案表達反對意見。

有關我國股東提案之資訊揭露，就提案股東角度，由於提案後之必經過程即在於股東會決議，故可仿照美國作法，要求股東之提案必須可使其他股東投以贊成、反對、或棄權，如此方得避免前述我國實務上曾出現，純屬股東向公司諮詢而無實益之提案⁴⁵⁵。

第二款 公司得排除之條款

第一目 提案範圍之界定

一、界定標準

揆諸美國 Rule 14a-8，有規定董事會得排除依州法「不適由」股東會決議、或涉及公司日常經營之議案等，就前者而言，是否適由股東會決議屬不確定法律概念，但 SEC 承辦人員與法院在解釋上，大多基於各州州法大力傾向董事會優位主義之立法政策而排除於股東提案範圍之外；就後者而言，則是由於州法本將公司日常經營業務權限賦予董事會，故原則上亦得排除於提案範圍之外。

據此，本文認為我國公司法原則上將股東得提案之範圍與股東會得決議之範圍掛鉤，而規定董事會得排除「非股東會所得決議」事項之規範方式，仍屬適當，蓋我國公司法上對於應經股東會決議之事項均有明文規定，可先劃分出一明確標準；公司日常經營業務亦依公司法第 202 條，原則上非屬股東會所得決議而得為

⁴⁵⁵ 見前揭註 399。

公司排除，不會侵害該條立法目的；此亦可避免疊床架屋地創設適於股東會決議此一不確定概念，其不但仍須回頭參酌公司法上股東會得決議之範圍，還可能使董事會有操弄之空間。

至於個別事項究應經股東會或董事會決議則涉及各個事項之立法政策選擇，本文囿於篇幅無法深究，故以下僅先就前曾提及法有明文應由董事會先提出者說明。

二、特定事項

就重大營業行為與合併分割等事項而言，固然採取董事會優位主義之美國，於州公司法中均將此類事項之提案權交由董事會，故股東會無從主動提出具拘束力之議案，只得被動等待決議之，然此一規範模式並不完全無可非議，且亦有少數學說主張應給予股東會主動提案之機會，亦有實證研究顯示主動提案權更可有效減少代理成本⁴⁵⁶。

而在我國公司法雖在第 202 條修正後有擴大董事會權限之趨勢，但也尚未如美國法般在光譜上極端傾向董事會優位，故在權限分配的進退之間，我國亦有不少學者從代理問題之減緩與股東利益最大化之角度出發而肯認股東對該類事項之提案權⁴⁵⁷；而反對股東得提案者，多係因股東難以取得相關資訊或做出正確商業決策判斷，故無法期待股東提出合併契約、分割計畫等文書或完整交代其資訊。惟本文認為，若與我國提案權之形式限制一併觀之，在字數 300 字之限制下，固無法期待股東提出相關文書，但事實上也不必苛求股東提出該些文件，而可將提案折衷導向建議、提醒功能，較符合實情，例如藉由提案提醒董事會可考慮與有垂直供應鏈關係之他公司併購之以強化產能等；而既為對公司之建議或提醒，股東提案即無法律上拘束力，董事會不受其拘束，仍須盡其應負之注意義務及忠實義務，此一作法亦可避免董事會透過股東提案背書以洗白責任，且董事會最終若決定併購，該合併案仍須遵循公司法第 316、317 條之規定，相關法定程序並不因此受影響。因此，大法官釋字第 770 號解釋所涉及之現金逐出合併案係透過股東

⁴⁵⁶ 見前揭註 328-329。

⁴⁵⁷ 見前揭註 417-421。

提出一事，應屬合法，惟即便通過亦不拘束董事會，董事會因此無協力提出合併契約之義務，然仍須盡其注意義務與忠實義務。

再則，盈餘分派案亦可凸顯美國與我國對於董事會優位主義傾向程度之不同。美國州法向來將盈餘分派決定權交由董事會⁴⁵⁸，故若股東提案，董事會可排除之；有別於此，我國現行法第 228 條、第 184 條之解釋下，盈餘分派案應由董事會提出並經股東會承認，股東會對其有決定權限，且透過事前提案之方式，亦使公司踐行監察人查核之程序變得可行，故本文認為股東得提起盈餘分派案。況且實務上公司於公告股東常會事項時，均會一併公告董事會提出之年度盈餘分派案及提案受理期間，故股東之提案實已成為盈餘分派之修正案，亦不影響原本應由董事會提出之法定程序。至於其他已依第 240 條第 5 項、第 228 條之 1 第 4 項透過章程授權給董事會決定之現金股利分派案，董事會自得排除。

綜上，本文認為股東若提起股東會所得決議事項，董事會均應列入議案，僅就第 185 條重大營業行為之提案、第 316 條合併分割之提案，通過後僅具建議性效力，不拘束董事會。

第二目 應列入公益或社會性提案

美國 Rule 14a-8 對於提案係採「原則應予列入，例外始得排除」之立法模式，並規定了諸多排除條款，但 SEC 承辦人員也意識到公益、社會性提案對於全體股東而言仍屬重大，故不應全由董事會所排除，故在實務運作上仍給予其列入之機會；然並非只要涉及公益、社會性提案均可列入，而尚須符合其他實質要件，如 Rule 14a-8 (i) (5) 與公司業務有一定經濟性關聯、或 (i) (7) 應超越公司日常經營業務程度等，不過就後者而言，承辦人員之標準仍流於抽象並具有相當不確定性或不可預測性，而高度仰賴個案判斷。

我國在公司法第 172 條之 1 第 4 項修正後，亦改採「原則列入、例外排除」之立法模式已如前述，然本文認為，就同條第 5 項之部分，若立法者認為建議公司增進公共利益或善盡社會責任之提案係有別於一般董事會之權限，而有意要鼓勵股東提出此類議案，僅規定董事會「得」列入該些議案不免顯得隔靴搔癢而有

⁴⁵⁸ E.g. 8 Del. C. 1953, §170(a).

落入舊法窠臼之現象，倒不妨順勢而為地仿照第 4 項之修訂而規定為「應」列入議案，使公益及社會性提案成為「例外之例外」，進而放寬股東提案以及股東會得決議之範圍，董事會即不得將其加以排除，且即便議案通過，由於僅為無拘束力之建議性提案，故不會侵奪董事會原本應有之業務執行權限，亦不影響董事應負之注意義務程度。此一做法，除更能反映立法精神外，從本文對美國法經驗之觀察，亦可彰顯股東對公司傳達意見之功能，使得利害關係人可透過成為公司股東之方式向公司提案而有交流之機會，降低董事濫權之行為發生⁴⁵⁹。

另一值得反思者，基於立法者在增訂同條第 5 項時似乎未考量提案所涉議題之重大性，在本文建議改採「應」列入之後，是否只要任何得增進公益或善盡社會責任之建議均應由董事會列入，非無疑義。若以正反例說明，股東建議公司揭露公益捐贈相關資訊或為吾人所樂見之提案，但建議公司定期舉辦淨灘活動可能即非屬之。在我國尚未出現任何公益社會提案之現況下，擔憂如何限縮此類提案或言之過早，但未來或可考慮仿美國精神要求該類提案尚應與公司業務有一定經濟性關聯，董事會始應列入。

第三目 排除條款之增訂

而在本文觀察我國實際提案行使情形後，有些美國法上之排除條款亦適合我國國情，包括 Rule 14a-8 (i) (3) 之精神，若提案內容過於含糊不清，以致其他股東無法對特定事項投下贊同或否決票時，則公司得以排除，此可有效解決實務上常出現之諮詢性提案⁴⁶⁰。

再者，亦可仿效 Rule 14a-8 (i) (11) 再次提案之標準，即若提案成功列入但支持率未達一定標準時，公司亦得在一定期間內排除之。而由於我國連續多年重複提案之情形尚非嚴重，故可先仿照 (i) (11) 之第一層次標準：若提案成功列入但支持率未達百分之三時，則後續三年皆不得提出相同議案，蓋若支持率未達百分之三，可謂該提案事項為股東所接受之比率甚低，若股東屢敗屢戰於短期

⁴⁵⁹ 有學者即指出，2018 年公司法將公司社會責任明文化之立法精神固值得肯認，但同時亦必須思索如何防止董事以公司善盡社會責任之名恣意行使裁量權。見蔡英欣（2019），〈公司社會責任與股東利益最大化原則——以日本法為中心〉，《臺灣財經法論叢》，第 1 卷第 1 期，頁 193-195。而股東提案之方式，應可為手段之一。

⁴⁶⁰ 見前揭註 399。

內再行提出則有叨擾議事之嫌，故董事會得加以排除，此可過濾過去支持率極低或甚至為零之議案再度被提出⁴⁶¹。

另，基於實務曾發生股東於公司虧損時仍提出盈餘分派之提案，而有違公司法第 232 條規定之虞，此時現行法似無給予公司明確之排除條款，而僅得以提案非股東會所得決議此一理由排除，有使公司無所適從之憂，從而本文認為亦可參考 Rule 14a-8 (i) (2)，若提案內容有違法律或公司章程者，公司亦得排除之，以提供其明確之排除標準。

第三款 公司方之揭露資訊

而就公司角度而言，除了提案本身，Rule 14-8 (1) 尚要求公司原則上亦應提供提案股東之相關資訊，包括其姓名、地址及其所持有之有表決權股數，或亦可選擇不主動提供該資訊但於收到股東之口頭或書面要求時始須提供之。

我國情形下，透過證交所、櫃買中心等單位之要求，提案資訊之公開已獲大大改善，如提案人姓名、戶號、提案未列入之法條依據與具體理由皆是，可資贊同。對此，本文認為應可仿 Rule 14-8 (1) 而進一步要求公司揭露提案股東所持有之股數，包括已發行股份數與有表決權股份數，以供其他股東自行斟酌。

此外，公司並得一併公開揭露其反對意見，因此實務常出現股東提起應經股東會決議事項之提案，惟董事會對於股東所主張之事實理由並不認同者，例如股東提案解任董事，股東並主張該董事有不適任之情形，惟公司認為股東主張與事實不符故排除其提案，於本文主張下公司即不得排除，而是應透過提出反對理由之方式反駁股東意見；至於開會通知之記載，本文認為可維持現行實務，公司應只要載明案由，並明確標示其為股東之提案即可，其餘資訊則可附上公開資訊觀測站之網址供股東自行參閱。

第四款 董事會之處理方式

董事會若遇不符要件之提案，其處理方式究為「應不列入」或「得排除」，本文基於傾向支持擴大提案範圍，故認同現行法與美國同採「得排除」之作法，

⁴⁶¹ 見前揭註 83。

蓋如學說所言，此應為擴大股東提案範圍之立法政策下，有意保留給董事會之裁量空間，故董事會仍可列入該些議案，僅決議通過後無拘束力而已；是以董事會也殊難以此洗白責任，因此時即便股東會決議通過，亦因不具法律上拘束力而不適用公司法第 193 條第 1 項，董事會自仍須依其專業判斷作出決策，並盡其注意義務與忠實義務。

而搭配得排除之處理方式後，應可參美國做法，一併規定董事會應賦予股東於一定期間內補正之機會，避免股東尚須待至下次股東常會始得提案，是以實務上曾發生公司因股東未能具體說明其減資提案而排除之，本文即認為公司應先給予股東於一定期間內補正之機會，且應向股東說明其應具體說明何項特定資訊，如減資金額、消除股份等。

第五款 提案通過後之效力

美國在大量允許建議性議案提出之經驗下，反映出股東藉由提案與公司溝通等功能，除敦促企業社會責任外，甚至可導致公司治理政策之改變。事實上，我國不少學說早已贊同建議性提案之提出⁴⁶²，而公司法第 172 之 1 條第 5 項正式予以明文化後，文義上似僅限於公益、社會性提案始有建議性提案之適用，本文認為仍稍嫌保守，而應擴大解釋、廣義認定建議性提案之適用範圍⁴⁶³：除了前述第二款、第二目已提及之公司法第 185 條重大營業行為與第 316 條之合併分割之提案，鑑於現行法已在擴大股東提案範圍之立法政策下，保留給董事會得否排除之裁量空間，此時若董事會仍決定列入且決議通過，不應僅因決議機關不同而依公司法第 191 條認為無效，而應將其導向認定為無拘束力之建議性提案，如此做法可同時鼓勵股東嘗試提案，使其想法由其他股東所知悉，亦兼避免董事會藉由股東會之民意基礎脫免責任，董事會應負之責任即不因此減輕。統整本文見解後，可彙整如下：

⁴⁶² 見前揭註 435。

⁴⁶³ 亦有學說贊同此一精神，見邵慶平，前揭註 62，頁 1743。

提案事項		決議機關	董事會之處理方式	通過後之法律效力	
股東會所得決議	公司法或章程規定屬於股東會權限者	股東會	應列入	有拘束力	
	共享權限			盈餘分派*	無拘束力
				重大資產交易 合併分割	
非股東會所得決議	公司法或章程規定屬於董事會權限者	董事會	得排除	無拘束力	
				公益社會責任	亦應列入
	依公司法第 202 條屬於董事會權限者		非公益社會責任	得排除	無拘束力

表七：本文見解彙整（一）

盈餘分派部分則如下：

盈餘所屬期間	分派方式	決議機關	董事會之處理方式	通過後之法律效力
年度盈餘分派 (\$228、\$184 等)	現金股利	原則：股東會	應列入	有拘束力
		章程有授權： 董事會	得排除	無拘束力
	股票股利	股東會	應列入	有拘束力
季度/半年度盈餘分派 (\$228-1)	現金股利	董事會	得排除	無拘束力
	股票股利	股東會	應列入	有拘束力

表八：本文見解彙整（二）

第四項 因地制宜後的配套措施

第一款 透過行政規則加以規範

由美國經驗得知，透過證交法授權 SEC 以委託書規則 Rule 14a-8 規範之方式，使得 SEC 得以迅速地因時制宜，針對實務發展修改規則，且股東提案程序確實涉及許多程序細節、技術上之運作規範，著實無法透過立法程序以求一應俱全，因

此本文認為雖提案得排除範圍仍依循公司法之規定即可，但就公開發行公司之提案權行使細節部分，應立法授權金管會證期局制定行政規則加以規範，以臻完備。

第二款 限縮臨時動議提出範圍

美國法上，州公司法雖無明文規定臨時動議，但均允許股東於會場上提案，且公司通常將此規定於章程細則中，常見規定方式為，若股東欲於會場上提案，必須提前通知公司（advance notice bylaws）⁴⁶⁴，以免有突襲現象，乃將提案盡量導引至事前為之。

相較於此，我國公司法上似乎凡非屬第 172 條第 5 項所列舉之事項，皆可透過臨時動議提出，範圍極廣且無任何門檻限制，將減少股東透過事前方式提案之誘因。然自股東之資訊權保障出發，透過事前股東提案權所提出之議案，實較有機會提供完整扼要資訊並受充分討論，對於股東較有保障。也因此就現行臨時動議之提出範圍，學說上幾無不質疑者，皆認為未必有利於公司治理⁴⁶⁵或應予以合理限縮並同時擴大股東提案之範圍⁴⁶⁶。本文礙於研究主題與篇幅，主要僅探討股東提案範圍，但在本文主張擴大事前提案範圍之見解下，亦基於股東資訊權之保障而贊同應限縮臨時動議之提出範圍，以作為相應之配套措施。

⁴⁶⁴ See Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 135-136.

⁴⁶⁵ 見曾宛如，前揭註 405，頁 298-299。

⁴⁶⁶ 見例如邵慶平、許雅華（2013），〈股東會之臨時動議與股東提案權－制度配套下的解釋取向〉，《台灣法學雜誌》，第 220 期，頁 75-76；杜怡靜，前揭註 386，頁 51-56。洪秀芬（2014），〈股東會臨時動議提出權之限縮〉，《台灣法學雜誌》，第 258 期，頁 75-76。

第四章 股東提案權之救濟途徑

於介紹完股東提案權於實體法上之規範制度後，本文接續探索股東提案權於實務上之救濟途徑。本章第一節與第二節分別檢視美國與我國法上之救濟方式，兩者皆可分為主管機關之介入與司法實務之救濟；第三節則在參考美國之救濟模式後，對我國提出建議，以供我國主管機關與司法審判實務參酌。

第一節 美國法上之救濟方式

美國實務上就股東提案權之救濟方式係採雙軌模式，除主管機關即 SEC 之介入外，亦可透過法院予以救濟。SEC 介入之方式主要係透過無異議函程序，亦即公司若擬排除股東提案，必須先向 SEC 申報，SEC 之承辦人員便會對該公司之申報事項予以回函，並表示是否認同公司排除提案之意見。惟該回函並不具有法律上之拘束力，故股東若欲終局地解決紛爭，仍須透過法院爭訟，以取得具有法拘束力之正式判決；而本文觀察到，法院實務曾發生之案件類型總共有五種，三種涉及主管機關 SEC，其餘二種則為股東與公司間之民事訴訟，其中又以股東向公司提起確認訴訟與暫時禁制令為主要之救濟方式。以下先介紹 SEC 之無異議函程序，再彙整司法實務上之實例及法院之審理情形。

第一項 主管機關之介入

第一款 無異議函之請求與作成

Rule 14a-8 (j) (1) 規定，若公司擬排除股東提案，其必須在向 SEC 申報最終版本委託書徵求資料之 80 個日曆天前，向 SEC 申報其排除理由。而雖然 Rule 14a-8 之條文中對於無異議函 (No-action letter) 幾乎隻字未提，但基本上所有擬排除提案之公司在依前述規定申報排除理由時，均會一併請求出具無異議函⁴⁶⁷。

公司與股東所申報與提交之理由，經 SEC 底下公司融資部門中的承辦人員審查後⁴⁶⁸，其將作成回函，若承辦人員認同公司之排除理由，其將於回函表示，就

⁴⁶⁷ Donna M. Nagy, *Judicial Reliance on Regulatory Interpretations in SEC No-Action Letters: Current Problems and a Proposed Framework*, 83(4) CORNELL L. REV. 921, 939 (1998).

⁴⁶⁸ 承辦人員亦宣示其在考量公司之排除理由是否適當時，將考慮公司及股東雙方所提供之資訊。See *Division of Corporation Finance Informal Procedures Regarding Shareholder Proposals*, U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, <https://www.sec.gov/corpfin/informal-procedures-regarding-shareholder-proposals> (last visited Dec. 19 2019).

公司之排除行為而言，其不會建議 SEC 對公司採取任何執法行為，此一回函即為無異議函；反之若其不認同公司之排除理由，其雖亦會於回復時表示對於公司見解無法給予同意，惟此時該回函嚴格而言即非所謂無異議函。此外，依據 Rule 14a-8 (m) (3) (i) 規定，承辦人員亦得在無異議函中，要求提案股東須先修改其提案或說明文件後公司始應將該提案列入委託書徵求資料中，此時若股東修改提案後公司仍反對該提案，則公司必須於收到提案股東之修改提案後 5 個日曆天內提供其反對理由之副本予提案股東⁴⁶⁹。不過，無異議函僅是以 SEC 底下其中一個部門之承辦人員名義所發給當事人之信函，因此並不會經過 SEC 委員之審查⁴⁷⁰，僅屬承辦人員非正式 (informal) 之觀點⁴⁷¹，而不具法律上拘束力，惟仍代表長期處理該項事務之承辦人員的意見⁴⁷²。

公司和股東雙方在申報和遞交相關文件後，SEC 承辦人員將就該些文件予以審查，最後選擇一個其最為同意之立場——有論者即認為此一處理過程與司法判決 (adjudication) 雷同⁴⁷³，或稱具有準司法之性質 (quasi-judicial nature)⁴⁷⁴。但無異議函之內容主要僅包括承辦人員是否認同公司所主張之排除理由，而並未具體表示公司是否應列入該提案⁴⁷⁵，亦未載有詳細之理由及判斷，此從承辦人員在回函中所使用之字句亦可觀察到，其通常僅重申公司所提出之理由，並表示其是否接受該理由而已⁴⁷⁶。

⁴⁶⁹ 17 C.F.R. § 240.14a-8(m)(3)(i).

⁴⁷⁰ See Thompson, *supra* note 197, at 780 (The agency's response comes in a letter sent by a SEC member to the parties; the issue never gets to the five commissioners ...).

⁴⁷¹ See Thomas P. Lemke, *The SEC No-Action Letter Process*, 42(4) BUS. LAW. 1019, 1020-1023 (1986).

⁴⁷² See 17 C.F.R. § 202.1(d) ("... While opinions expressed by members of the staff do not constitute an official expression of the Commission's views, they represent the views of persons who are continuously working with the provisions of the statute involved.").

⁴⁷³ Nagy, *supra* note 467, at 939.

⁴⁷⁴ Note, *The SEC and "No-Action" Decisions under Proxy Rules 14a-8: The Case for Direct Judicial Review*, 84(1) HARV. L. REV. 835, 840 (1971).

⁴⁷⁵ *Id.* at 43.

⁴⁷⁶ 於同意公司意見而出具無異議函時，承辦人員常使用之字句如：「**There appears to be some basis for your view** that the Company may exclude the Proposal under rule 14a-8(i)(3). ... Accordingly, we **will not recommend enforcement action to the Commission** if the Company omits the Proposal from its proxy materials in reliance on rule 14a-8(i)(3).」 See, e.g., Apple Inc., SEC No-Action Letter, 2019 SEC NO-ACT. LEXIS 451 (Dec. 6, 2019). 反之若不同意公司意見時則如：「**We are unable to concur in your view** that the Company may exclude the Proposal under rules 14a-8(b) and 14a-



第二款 SEC 承辦人員回函情形與近期改革

Rule 14a-8 中並沒有明文規定 SEC 承辦人員必須就每一個無異議函之請求給予回應，不過承辦人員曾表示其雖無義務須逐一回函，但仍基於公司與股東之方便以及協助雙方遵守委託書規則，透過對無異議函請求之回復，來表達其是否建議 SEC 採取執法行為的立場⁴⁷⁷；而實務上承辦人員不給予回復者通常係因公司之排除提案行為正在某聯邦地方法院爭訟中，故其不表達任何意見⁴⁷⁸。

以下整理美國近五年公司請求無異議函之件數，以及承辦人員之回函情形⁴⁷⁹：

	2015	2016	2017	2018	2019
提案件數	792	788	827	916	943
請求無異議函之件數	228	256	288	245	318
請求無異議函之比率 ⁴⁸⁰	29%	32%	36%	27%	34%
承辦人員回函數量 ⁴⁸¹	180	194	242	211	213
承辦人員同意排除件數	119(66%)	125(64%)	189(78%)	143(68%)	130(61%)
承辦人員反對排除件數	61(34%)	69(36%)	53(22%)	68(32%)	83(39%)

表九：美國近年公開發行公司請求無異議函及 SEC 承辦人員之回函情形

8(f). ...」。See, e.g., Wheeler Real Estate Investment Trust, Inc., SEC No-Action Letter, 2019 SEC NO-ACT. LEXIS 447 (Dec. 3, 2019).

⁴⁷⁷ SLB 14.

⁴⁷⁸ See, e.g., Electronic Arts Inc., SEC No-Action Letter, 2008 SEC No-Act. LEXIS 473 (May 23, 2008) (“We note that litigation is pending in the United States District Court for the Southern District of New York with respect to EA’s intention to omit the proposal from EA’s proxy materials. ... Accordingly, we **express no view** with respect to EA’s intention to omit the instant proposal ...”); see also Gibson Dunn, *SEC Staff Announces Significant Changes to Shareholder Proposal No-Action Letter Process*, (Sept. 9, 2019), https://www.gibsondunn.com/sec-staff-announces-significant-changes-to-shareholder-proposal-no-action-letter-process/#_ednref10.

⁴⁷⁹ 整理自 Gibson Dunn, *supra* note 478; Gibson Dunn, *supra* note 305; Gibson Dunn, *supra* note 300; Gibson Dunn, *Shareholder Proposal Developments During the 2015 Proxy Season*, (July 15, 2015), <https://www.gibsondunn.com/shareholder-proposal-developments-during-the-2015-proxy-season/>.

⁴⁸⁰ 以請求無異議函之件數除以提案件數；比率均四捨五入至整數。

⁴⁸¹ 承前所述，承辦人員對於公司無異議函之請求，除了 2008 年之一則例外，均有予以回復；而此處之回函數量之所以少於無異議函之請求數量主要係因公司撤回無異議函之請求（而公司之所以會撤回請求則通常係因股東撤回其提案）。

由上表可知，SEC 同意排除者（亦即出具無異議函者）仍佔多數，均有 60% 以上之同意比率，並在 2017 年達到 78% 之高峰，近兩年則有較為降低。其中，承辦人員最常同意公司排除提案之三個理由為：涉及公司日常業務活動、公司實質上已執行該提案、以及不符程序要件（如未於提案期限內提出、股東無法證明持股數等）。

此外，亦有學者針對承辦人員同意排除之提案進行實證研究，其最主要發現為，當承辦人員同意排除提案而作成並公布無異議函後，投資人將有正面反應，因而使公司價值上升，理由為該些提案通常係投資人認為將負面影響公司價值之提案，故亦可進一步推斷 SEC 之介入得以隔絕投資人所不樂見進入表決之提案，因此或可認為其間接暗示 SEC 之無異議函審查程序對於公司價值有正面影響⁴⁸²。

而由於承辦人員對於無異議函之請求，也造成了承辦人員必須在每年委託書徵求旺季（proxy season）處理數以百計之請求而負擔沉重，因此承辦人員為了更有效地執行其工作，也開始審視是否有必要對於每一個無異議函之請求皆予以書面回復，最後於 2019 年 9 月宣布新政策⁴⁸³，自 2019 年至 2020 年之委託書徵求旺季起，其將增加口頭回復之方式，並在其認為得以提供重要價值時（例如對於 Rule 14a-8 能提供更廣泛之適用準則時⁴⁸⁴）予以書面回復；且若承辦人員不表達意見時，並不代表該提案即得列入，反而係公司可能將有正當法律依據以排除提案，並強調當事人仍須尋求法院以獲得正式且有拘束力之裁判。

第三款 SEC 承辦人員對於無異議函之審查

SEC 承辦人員原則上可自行依其見解出具無異議函，但若發現新的或高度複雜的問題時，得依 SEC 之內部程序規定向上諮詢 SEC，請求 SEC 委員之審查，然

⁴⁸² See generally John G. Matsusaka, Oguzhan Ozbas & Irene Yi, *Can Shareholder Proposals Hurt Shareholders? Evidence from SEC No-Action Letter Decisions* (USC CLASS Research Paper No. CLASS17-4; Marshall School of Business Working Paper No. 17-7, 2019), available at <https://ssrn.com/abstract=2881408>.

⁴⁸³ See *Announcement Regarding Rule 14a-8 No-Action Requests*, U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, <https://www.sec.gov/corpfin/announcement/announcement-rule-14a-8-no-action-requests> (last visited Dec. 19, 2019).

⁴⁸⁴ 所有公開發行公司申報之無異議函請求以及承辦人員之回復均會在 SEC 之網站上公開，而在 2019 年 11 月 21 日之後，其將改為以表格之方式呈現。See *2019-2020 Shareholder Proposal No-Action Responses*, U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, <https://www.sec.gov/divisions/corpfin/shareholder-proposals-2019-2020.pdf> (last visited Dec. 19, 2019).

該內部程序之規定亦明文表示 SEC 是否予以回應將完全仰賴其裁量權⁴⁸⁵。而除了承辦人員以外，公司和提案股東均得請求 SEC 審查承辦人員之意見⁴⁸⁶，此時承辦人員會將問題向上呈報給 SEC，並通常會建議 SEC 拒絕審查之，SEC 也通常會接受該建議⁴⁸⁷；反之，少數情況下 SEC 則會審查承辦人員之見解並對其表示同意與否，惟 SEC 亦自承該同意與否之表示係非正式之意見，且該意見有別於其所發佈之函釋，亦不會在其網站上公開，而是於內部會議作成後，由 SEC 之秘書處通知請求審查者⁴⁸⁸。

由前述可知，承辦人員於無異議函中，通常不會記載對公司和股東所提交理由之實質上分析等「認事用法」之過程，而僅對公司之排除理由表示同意與否，也因此若要瞭解主管機關之見解，吾人只能由其歷來對於相似提案是否同意排除之行為模式來加以推測，此種審查方式最為人詬病之處即在於，其對公司和股東來說均缺乏明確性及透明性。

然事實上，於較早之 1970、1980 年代，承辦人員常會在無異議函中對於作出詳細的解釋，而非如同現今僅表示同意與否，對於此一轉變，亦有論者指出，並非係提案數量增加導致承辦人員之工作負荷過多所致，蓋公司請求無異議函之案件數於 1980 年代即抵達高峰並逐漸下降，且若面臨新的或高度複雜的問題原則上本會經過相關之內部諮詢程序，故審查股東提案之相關行政成本理應相差無幾，故真正原因應係承辦人員在政策上，決定不公開其內部之分析過程⁴⁸⁹。

為了讓股東提案之審查程序更具明確性和透明性，亦有學者建議承辦人員可在無異議函當中進行更多實質理由之分析，俾使股東在草擬提案時，對於 Rule 14a-8 所容許之範圍有更多瞭解，亦讓公司決定是否排除提案時有更明確之前例可依循，減輕雙方之相關成本；然而考量到行政成本確為不可忽略之因素，欲針對

⁴⁸⁵ 17 C.F.R. § 202.1(d) (“... The staff, upon request or on its own motion, will generally present questions to the Commission which involve matters of substantial importance and where the issues are novel or highly complex, although **the granting of a request for an informal statement by the Commission is entirely within its discretion.**”).

⁴⁸⁶ Nagy, *supra* note 467, at 943 & n.104.

⁴⁸⁷ *Id.* at 943-944.

⁴⁸⁸ *Id.* at 944.

⁴⁸⁹ See J. Robert Jr. Brown, *Shareholder Proposals and the Limits of Encrypted Interpretations*, 63(1) VILL. L. REV. 35, 71 (2018).

每間公司所申報之排除理由皆予以詳細分析或許過於強人所難，但至少針對高度複雜或可能重大改變歷來見解者，應提供具體之分析以供依循⁴⁹⁰。



第二項 司法實務之救濟

承前第一項、第二款所述，雖然當事人若欲取得正式且有拘束力之裁判，仍應向法院尋求救濟，但相較於無異議函之數量，提案股東或公司鮮少依 Rule 14a-8 向法院提起訴訟，有論者認為原因可能有：金錢成本問題，相較於透過 SEC 之無異議函程序最少只需花費一萬美金⁴⁹¹，向法院提起訴訟之成本可能動輒數十萬美金；時間成本問題，訴訟之時間通常花費較久，而可能超過該年股東常會之時間，使得股東常會之召開程序更為複雜，但相較之下，SEC 承辦人員則通常於三十至六十日內（平均則為四十日⁴⁹²）即可結束無異議函之程序⁴⁹³。由此可知，無異議函之程序確實使得法院判決數量較少，而有助於減輕法院之負擔。

此外，Rule 14a-8 亦未明文規定相關之權利救濟方式，因此實務上皆回歸 1934 年證交法、行政程序法或聯邦民事訴訟法等規定。以下與 Rule 14a-8 有關之司法救濟案例中，本文以**提起救濟者之身分**為分類依據，劃分為五種態樣之訴訟，分別為：由 SEC 起訴公司、由 SEC 向德拉瓦州最高法院提出法律問題、由提案股東或公司起訴 SEC、由提案股東起訴公司以及由公司起訴提案股東。

第一款 由 SEC 起訴公司

當公司方不認同 SEC 承辦人員所做出對其不利之見解（亦即不出具無異議函）時，其原則上只需要繼續維持排除提案之立場，而不將股東之提案列入擬寄發之委託書資料即可，此時公司拒絕遵從 SEC 意見一事可能使 SEC 依其執法權限向聯邦地方法院尋求民事禁制令救濟⁴⁹⁴。惟此種由 SEC 作為原告起訴公司之案例極為罕見，在 Rule 14a-8 存在至今近八十年之歷史當中，僅有 SEC v. Transamerica⁴⁹⁵一

⁴⁹⁰ See *id.* at 74-76.

⁴⁹¹ 根據 SEC 於 2009 所發布之一份研究報告，公司請求無異議函之平均花費為 47,784 美元。See Matsusaka et al., *supra* note 482, at 9.

⁴⁹² See *id.* at 7.

⁴⁹³ Gumbs & Ising, *supra* note 96, at 43.

⁴⁹⁴ See Note, *supra* note 474, at 849.

⁴⁹⁵ SEC, 163 F.2d 511.

件，其同時亦為與股東提案有關之法院訴訟中最早出現者，其餘 SEC 作為當事人一方之法院訴訟中，SEC 均為被告（見後述第三款）。

當 SEC 作為原告而對公司起訴時，在聲請禁制令救濟之程序中，身為原告之 SEC 自須對其主張負舉證責任，其對於 Rule 14a-8 之見解亦將會受到法院之審查。SEC v. Transamerica 案中，SEC 並不認同被告公司排除股東提案之理由，但公司仍予以排除，SEC 遂對公司提起訴訟，其所聲請之禁制令救濟內容為：要求公司應將股東提案列入其委託書徵求資料，且在公司尚未符合 SEC 規定前，禁止其使用就該次股東常會已徵求到之委託書、禁止其繼續徵求委託書或使用徵求相關之資料等⁴⁹⁶。法院認為除非 SEC 對於委託書規則之解釋有明顯錯誤，否則法院應遵從之，最後並支持 SEC 之主張而強制公司將股東提案列入委託書資料，並重新徵求委託書。

第二款由 SEC 向德拉瓦州最高法院提出法律問題

SEC 除了透過聯邦地方法院對公司提起禁制令救濟，亦可向德拉瓦州最高法院提出法律問題，請求其做出解釋。德拉瓦州憲法第四章第十一條第八項之規定允許 SEC 向德拉瓦州最高法院提出法律問題，而若德拉瓦州最高法院認為有重要且緊急之理由而須立即做出決定，則得接受該問題並作出有拘束力之判決⁴⁹⁷，本規定立法理由之一即為希望藉此就 SEC 對於德拉瓦州公司法之相關問題提供一確定見解，並消除 SEC 對德拉瓦州公司法做出錯誤解釋之可能性⁴⁹⁸。不過由於必須由 SEC 主動提出法律問題，故是否能達成該立法目的也仰賴於 SEC 提出問題之意願。

截至目前為止，SEC 向德拉瓦州最高法院提出法律問題者僅有 CA Inc. v. AFSCME Employees Pension Plan 一案⁴⁹⁹，其提出之問題為提案股東 AFSCME 退

⁴⁹⁶ SEC, 163 F.2d at 513.

⁴⁹⁷ Del. Const. Art. 4, §11(8) (“The Supreme Court shall have jurisdiction as follows: (8) To hear and determine questions of law certified to it by ... the United States Securities and Exchange Commission ..., where it appears to the Supreme Court that there are important and urgent reasons for an immediate determination of such questions by it. The Supreme Court may, by rules, define generally the conditions under which questions may be certified to it and prescribe methods of certification.”).

⁴⁹⁸ Junis L. Baldon, *Taking a Backseat: How Delaware Can Alter the Role of the SEC in Evaluating Shareholder Proposals*, 4(1) ENTREPRENEURIAL BUS. L. J. 101, 110 (2009).

⁴⁹⁹ CA, Inc., 953 A.2d 227.

休基金所提之章程細則修正案是否適於股東會決議，以及若決議通過是否有違德拉瓦州公司法。本案值得注意者為其結案之迅速，SEC 於 2008 年 6 月 27 日提出問題，法院接受之並於同年 7 月 17 日即作出最終決定，且判決內容確實也有對提案是否違反德拉瓦州公司法之實體問題進行處理，故就此個案而言，德拉瓦州最高法院之程序可謂迅速有效且能提供清楚的實體法律依據⁵⁰⁰，惟由於案件數量少，故將來法院是否仍能維持此些優點仍有待觀察。

第三款 由股東起訴 SEC

在 SEC 承辦人員出具無異議函之後，理論上股東亦可選擇向法院以該無異議函為客體聲請司法審查。按聯邦行政程序法（Administrative Procedure Act，下稱「APA」）Section 702 及 704 規定，因行政機關之行為（agency action）而受不法侵害者，得提起司法審查⁵⁰¹，管轄法院原則上均為聯邦地方法院⁵⁰²；另，按 1934 年證交法 Section 25 (a) (1) 之規定，因 SEC 之「最終決定」（final order）而不法侵害其權利者，得向聯邦上訴法院對該最終決定請求司法審查⁵⁰³。若適用於股東提案權之相關訴訟中，當原告股東係對無異議函之見解有所爭執，將會向聯邦上訴法院起訴，而當原告股東係對所涉之行政程序有所爭執，則會依 APA 向聯邦地方法院起訴。

惟無論原告採取何種途徑，由於證交法與 APA 均規定必須為**最終**之行政行為或決定始得為司法審查之客體，也因此無異議函本身是否屬之即容有爭議。法院基本上認為，承辦人員所出具之無異議函是否得受司法審查，係取決於該無異議函是否經 SEC 審查。若 SEC **拒絕審查**無異議函，則僅屬承辦人員出具之意見，而非 SEC 之最終行政行為，該無異議函即不得受司法審查；反之，若 SEC **決定審查**該無異議函，於審查後即屬 SEC 之最終行政行為，該無異議函則得為司法審查之

⁵⁰⁰ See Baldon, *supra* note 498, at 112.

⁵⁰¹ 5 U.S.C.A. § 702 & § 704. 其中 Section 704 尚規定必須無其他適當之法院救濟方式，始得依 APA 提起訴訟。(Agency action made reviewable by statute and final agency action for which there is no other adequate remedy in a court are subject to judicial review.)

⁵⁰² 28 U.S.C.A. § 1391 (e).

⁵⁰³ 15 U.S.C.A. § 78y (a) (1).

客體。以 *Medical Committee for Human Rights v. SEC* 案⁵⁰⁴與 *Kixmiller v. SEC* 案⁵⁰⁵為例，前者由於 SEC 決定審查無異議函且同意承辦人員之見解，法院遂因此認為其構成 SEC 之最終見解，因此得受司法審查；後者法院則認為，由於只有 SEC 有權做出最終決定，承辦人員並無權為之，故若 SEC 拒絕審查無異議函，該未被 SEC 審查過的無異議函即非 SEC 所做出之最終決定，而不得受司法審查，且該「拒絕審查之決定」本身，亦非司法審查之客體⁵⁰⁶。

較近期之法院則採較嚴格見解而因此幾乎斷絕了股東對無異議函請求司法審查之管道，其認為即便 SEC 決定審查無異議函，該無異議函仍不得受司法審查。如在 *ACTWU v. SEC* 案⁵⁰⁷及 *Missud v. SEC* 案⁵⁰⁸中，法院認為除非 SEC 之決定對於利害關係人有施加義務、拒絕權利或解決法律關係而屬終局地結束一行政程序，否則不得受司法審查，而由於無異議函並無法律拘束力，因此不會產生上述對利害關係人之影響、不屬於最終決定、且不得為司法審查客體。

此外，亦有兩則針對 SEC 修法程序或無異議函作成程序之爭執。例如原告股東主張 SEC 修正 Rule 14a-8 (c) (12) 之過程有違 APA 所規定之正當程序，因此訴請聯邦地方法院廢止該修正，最後股東勝訴⁵⁰⁹；或是原告股東主張出具無異議函等同訂定新的法規命令，因此應遵循 APA 之預告及評論程序，遂依據 APA Section 704 訴請聯邦地方法院提起司法審查，原告股東一審勝訴，SEC 提起上訴，法院最終認為無異議函僅屬解釋性規則 (interpretive rules)，並未創設新的抽象法規命令，遂不適用預告及評論程序，因此判定原告股東敗訴⁵¹⁰。

由上可知，除非 SEC 之修法程序有瑕疵，否則當提案股東欲直接起訴 SEC 藉以挑戰無異議函之效力時，由於是否得對無異議函提起司法審查基本上完全取決

⁵⁰⁴ *Medical Comm. for Human Rights v. SEC*, 432 F.2d 659 (D.C.Cir.1970), vacated as moot, 404 U.S. 403 (1972).

⁵⁰⁵ *Kixmiller v. SEC*, 492 F.2d 641 (D.C. Cir. 1974).

⁵⁰⁶ *See id.* at 644-645; *see also* Peter J. Jr. Skalaban, *Borak Breathes: Implying A Private Right of Action to Enforce SEC Rule 14a-8*, 61(5) GEO. WASH. L. REV. 1514, 1516 (1993).

⁵⁰⁷ *ACTWU*, 15 F.3d at 257.

⁵⁰⁸ *Missud v. S.E.C.*, Not Reported in F.Supp.2d, 2012 WL 1225858, at *3 (N.D. Cal. 2012).

⁵⁰⁹ *United Church Bd. for World Ministries*, 617 F.Supp. 837.

⁵¹⁰ *See NYCERS*, 45 F.3d 7. 本案法官尚認為，若原告股東尚有其他可獲得同等救濟之方式，其不得依 APA 而對行政機關起訴，而原告尚可依據 Rule 14a-8 向公司起訴，故尚有其他可獲得同等救濟之管道。

於 SEC 之裁量權，而即便 SEC 同意審查無異議函並出具意見，較近期之法院見解亦偏向認為該意見僅為解釋性規則，並無法律上拘束力，因此非司法審查之客體，股東起訴成功之機率可說是微乎其微；也因此若提案股東欲爭執無異議函之效力，將被迫透過間接方式為之，亦即在私人訴訟中期待法院另外對無異議函給予獨立之審查⁵¹¹。

第四款 由股東起訴公司

第一目 股東之隱含訴因

一、提案股東之隱含訴因

對於前述之無異議函，股東亦可選擇不對 SEC 聲請正式審查，而選擇逕對公司提起訴訟，但由於 1934 年證交法 Section 14 (a) 及 Rule 14a-8 中均未明文賦予股東起訴之私人訴因 (cause of action)，因此股東是否得依此而直接向公司提起私人訴訟 (private action)，事實上並無法規明文授權。不過法院初次著手處理私人訴因是否存在之問題前，其實早在 1950 年代及 1960 年代早期，即有股東對公司提起此種私人訴訟，而法院也未因股東欠缺私人訴因而駁回之，形同默認其私人訴因之存在，例如 *Peck v. Greyhound Corp.* 案⁵¹²、*Curtin v. Am. Tel. & Tel. Co.* 案⁵¹³ 以及 *Brooks v. Standard Oil Co.* 案⁵¹⁴，不過在該三個案例中，股東方皆為敗訴或是禁制令請求遭駁回⁵¹⁵。

⁵¹¹ See Nagy, *supra* note 467, at 946.

⁵¹² *Peck v. Greyhound Corp.*, 97 F.Supp. 679 (S.D.N.Y. 1951). 此為股東對公司提起私人訴訟中最早之案例。See also Skalaban, *supra* note 506, at 1538; Note, *supra* note 494, at 844.

⁵¹³ *Curtin v. Am. Tel. & Tel. Co.*, 124 F.Supp. 197 (S.D.N.Y. 1954), *aff'd per curiam* (2d Cir. 1954) (unreported).

⁵¹⁴ *Brooks v. Standard Oil Co.*, 308 F.Supp. 810 (S.D.N.Y. 1969).

⁵¹⁵ *Peck* 案中，法院認為原告尚未窮盡行政救濟途徑因此不得提起私人訴訟，且原告未能舉證若未核准禁制令其將有不可回復之損害，因此駁回其聲請。See *Peck*, 97 F.Supp. at 680-681. 惟法院對於窮盡行政救濟途徑之看法亦廣受批評。See Edward Ross Aranow & Herbert A. Einhorn, *Corporate Proxy Contests: Enforcement of SEC Proxy Rules by the Commission and Private Parties*, 31(5) N.Y.U. L. REV. 875, 886 (1956).

Curtin 案中，法院認為只持有一股的原告，除非有重大理由，否則不得撼動如被告 AT&T 般大規模公司之股東會運作而干擾被告公司之待決計畫、造成公司其他股東之恐慌或困擾等，因此駁回原告之禁制令聲請。See *Curtin*, 124 F.Supp. at 197-198.

Brooks 案中，法院則基於尊重 SEC 認為原告提案並非適當議題之意見，亦認為原告提案並非適當議題。See *Brooks*, 308 F.Supp. at 814.

而在 1964 年的 *J. I. Case Co. v. Borak* 案⁵¹⁶中，聯邦最高法院首次確認了股東得依據 Section 14 (a) 所賦予之隱含私人訴因 (implied right of action) 提起私人訴訟。本案原告 Borak 主張公司的一樁併購交易，係因公司在委託書徵求時違反 Rule 14a-9 之禁止誤導條款而在股東會上通過該決議，因此依據 1934 年證交法第 27 條起訴請求撤銷股東會決議 (rescission) 或損害賠償 (damages)。聯邦最高法院認為，由於 Section 14 (a) 之立法目的係為促進股東表決權以及委託書資料之充分揭露，因此即使條文並未明確賦予私人起訴之訴因，但為達成該立法目的，仍應認 Section 14 (a) 具有隱含之私人訴因，因此當公司違反 1934 年證交法 Section 14 (a) 以及 Rule 14a-9 之禁止誤導條款而徵求委託書時，股東即可依同法第 27 條規定提起訴訟⁵¹⁷，請求撤銷股東會決議或損害賠償⁵¹⁸。由於本案並未將賦予私人訴因之部分侷限在 Rule 14a-9，而是採取寬鬆見解認為整個 Section 14 (a) 皆賦予股東隱含之私人訴因⁵¹⁹，其因此也成為後續案件中法院認定 Section 14 (a) 以及 Rule 14a-9 具有隱含訴因之指標性案件⁵²⁰。但 Borak 案所涉及之具體事實終究只涉及違反 Rule 14a-9 之部分，因此就違反 Rule 14a-8 之委託書徵求行為，法院未能直接處理之。

在此之後，仍有不少股東依據 Rule 14a-8 對公司起訴之案例，不過，法院在該些案例中雖皆預設股東具有此種私人訴因，卻鮮少直接說明其理由。例如 *Medical Committee for Human Rights* 案中，法院認為，原告股東當然得在聯邦地方法院對公司提起私人訴訟，以對其主張取得司法上確認⁵²¹；*Rauchman v. Mobil Corp.* 案中，法院最初對於 Rule 14a-8 是否賦予隱含訴因雖然持保留態度，但由於 Borak 案之影響，亦認為即便在違反 Rule 14a-8 時，Section 14 (a) 亦賦予股東隱

⁵¹⁶ *J.I. Case Co. v. Borak*, 377 U.S. 426 (1964).

⁵¹⁷ 15 U.S.C. § 78aa (2010). 事實上，本條規定本為一程序上之規定，主要是在規範違反 1934 年證交法時之相關訴訟，其司法管轄權和送達程序等，而本案法院則基於相關前例認為，該規定賦予聯邦法院得自行運用必要救濟手段的權力。See *J.I. Case Co.*, 377 U.S. at 433-434.

⁵¹⁸ 林國彬，前揭註 6，頁 200。See also *Skalaban*, *supra* note 506, at 1521-1522.

⁵¹⁹ See *J.I. Case Co.*, 377 U.S. at 430-431; see also *Skalaban*, *supra* note 506, at n. 46.

⁵²⁰ See, e.g., *Mills v. Electric Auto-Lite Co.*, 396 U.S. 375 (1970); *TSC Industries, Inc. v. Northway, Inc.*, 426 U.S. 438 (1976); *Rauchman v. Mobil Corp.*, 739 F.2d 205 (6th Cir.1984).

⁵²¹ *Medical Comm. for Human Rights*, 432 F.2d at 671-672 (“There is no doubt that the Medical Committee could obtain a judicial determination of the legitimacy of its claim through a private action against Dow Chemical in the district court.”).

含訴因⁵²²；NYCERS v. American Brands, Inc.案中，法院則是基於 Borak 案以及過去數則賦予隱含訴因之案例，而亦賦予股東私人訴因⁵²³；至於 Mougios v. W. R. Grace & Co.案⁵²⁴、Lovenheim v. Iroquois Brands, Ltd.案⁵²⁵以及 Grimes v. Centerior Energy Corp.案⁵²⁶則是直接預設股東具有私人訴因而完全未論及其理由，進而分別直接處理禁制令之要件問題、送達及管轄等程序問題、以及提案是否得排除之實體問題。由該些判決可得知，Borak 案雖然並未直接處理到 Rule 14a-8 是否賦予私人訴因之議題，但該案著實成為後續某些判決肯認私人訴因之橋樑基礎。

直到 1992 年之 Roosevelt v. E. I. Du Pont de Nemours & Co.案⁵²⁷，哥倫比亞特區聯邦巡迴上訴法院始確認「Rule 14a-8」亦賦予股東隱含訴因。本案事實經過略為：原告股東 Roosevelt 經由一環保組織「地球之友」代表依 Rule 14a-8 向被告 Du Pont 公司提出議案，Du Pont 公司擬於 1991 年股東常會之委託書徵求資料中排除該提案並依規定向承辦人員申報之⁵²⁸，承辦人員對此出具無異議函，原告 Roosevelt 並未對無異議函聲請 SEC 審查而係逕於聯邦地方法院對公司起訴並聲請暫時禁制令，聯邦地方法院則因原告股東未能證明其將遭受無法彌補之傷害而駁回禁制令之聲請⁵²⁹，本案訴訟部分則經速審程序後認定被告公司得排除該提案，原告敗訴。原告股東因此提起上訴，巡迴上訴法院也因原告要求公司於 1992 年股東常會之委託書徵求資料中列入其提案，而擬以速審程序審理上訴，在上訴審之

⁵²² *Rauchman*, 739 F.2d at 207-208 (“We observe initially that we have substantial reservations concerning the existence of an implied private cause of action based upon a violation of rule 14a-8. We therefore assume for the purposes of this decision that an implied private cause of action exists under section 14(a), even when it is premised upon an alleged violation of rule 14a-8 rather than 14a-9.”).

⁵²³ *NYCERS v. American Brands, Inc.*, 634 F.Supp. 1382, 1384-1386 (S.D.N.Y.1986) (“In light of Borak, and the decisions of this court vindicating a private right of action brought to contest the exclusion of shareholder proposals, we conclude that NYCERS can seek an interpretation of Rule 14a-8 as applied to its particular proposal in this court.”).

⁵²⁴ *Mougios v. W. R. Grace & Co.*, Not Reported in F.Supp., 1971 WL 263 (S.D.N.Y. 1971).

⁵²⁵ *Lovenheim v. Iroquois Brands, Ltd.*, 618 F.Supp. 554 (D.D.C. 1985).

⁵²⁶ *Grimes v. Centerior Energy Corp.*, 909 F.2d 529 (D.C.Cir.1990), *cert. denied*, 498 U.S. 1073 (1991).

⁵²⁷ *Roosevelt v. E.I. Du Pont de Nemours & Co.*, 958 F.2d 416 (D.C. Cir. 1992).

⁵²⁸ *Id.* at 417.

⁵²⁹ *Id.* at 418. 有關駁回禁制令聲請之理由，聯邦地方法院認為，即使 Du Pont 公司先於預定日期（1991 年 3 月 18 日）寄發未列入原告股東 Roosevelt 提案之委託書徵求資料，但若原告股東本案勝訴後，公司仍來得及在 4 月 24 日之股東常會前寄發含有該提案之補充委託書徵求資料。See also *Roosevelt v. E.I. Du Pont de Nemours and Co.*, Not Reported in F.Supp., 1991 WL 332260, at *1 (D.D.C. 1991).

聽審程序前，被告再次向承辦人員申報其擬排除該提案，承辦人員則又出具第二封無異議函⁵³⁰。事實上，於一審中雙方均未主張有關股東提案規則是否賦予原告私人訴因之問題，係直到被告公司於上訴審時始提出，巡迴上訴法院則表示，雖然上訴審法院通常不就首次於上訴審提出之新議題審理，但仍基於該問題之重要性及不確定性，而例外加以處理之⁵³¹。

上訴法院肯認私人訴因之理由顯然亦受到 Borak 案之影響。其將 Rule 14a-8 所賦予股東對委託書徵求資料之利用管道認定為一種由 Section 14 (a) 所衍生出的資訊權，此 Rule 14a-8 所保障股東被通知之資訊權，與 Rule 14a-9 所保障股東對於正確資訊之權利，兩者具有互補關係⁵³²，且皆根源於 Section 14 (a)；而歷來之最高法院見解也無意排除 Rule 14a-8 之私人訴因⁵³³，因此 Section 14 (a) 對於本案原告 Roosevelt 私人訴因之支持，並不亞於 Borak 案中所認定對該案原告私人訴因之支持，何況本案原告所主張之權利亦相當於 Borak 案原告所主張者，故若拒絕本案原告起訴之權利，將顯失公平⁵³⁴；此外，上訴法院尚基於 SEC 向來之實務運作與觀點，即 SEC 承認其所作出之決定僅為諮詢性質且無拘束力，並指出法院才是最終有權作出正式且有拘束力之裁判者⁵³⁵，因此有必要賦予股東私人訴因；基於上述，法院最後認為股東於公司拒絕於委託書資料列入提案時，得提起確認訴訟及禁制令救濟 (declaratory and injunctive relief)⁵³⁶。

二、非提案股東之隱含訴因

實務上，幾乎所有起訴之股東均為提案股東，惟在 1993 年之 *United Paperworkers International Union v. International Paper Co.* 案⁵³⁷中，公司欲排除提案而將其理由記載於委託書資料後，提案股東並未反對之，而係另一股東認為公司

⁵³⁰ *Roosevelt*, 958 F.2d at 418.

⁵³¹ *Id.* at 419.

⁵³² *See id.* at 420; *see also* Skalaban, *supra* note 506, at 1536-1537.

⁵³³ *Roosevelt*, 958 F.2d at 422.

⁵³⁴ *See id.* at 421 (“... first, section 14(a) supports Roosevelt's right of action no less than it supports the right recognized in Borak; second, “it would be demonstrably inequitable to [shareholders] with claims comparable to those previously recognized” to deny the right to sue asserted here, ...”).

⁵³⁵ *Id.* at 423-425. SEC 至今仍持同一看法，*see supra* note 468.

⁵³⁶ *See Roosevelt*, 958 F.2d at 425.

⁵³⁷ *United Paperworkers International Union v. International Paper Co.*, 985 F.2d 1190 (2d Cir. 1993).

排除之理由中含有錯誤且誤導之資訊而因此依據 Rule 14a-9 提起訴訟，被告公司抗辯理由之一即為原告股東並無當事人適格，惟法院亦引用 Borak 案對於隱含訴因之廣泛認定而認為，基於保護股東與投資者之立場，任何股東皆得基於此規定而起訴，因此非提案股東亦有隱含訴因，並符合當事人適格⁵³⁸。

雖然該案件之股東並非基於 Rule 14a-8 起訴，且實務上亦尚未出現非提案股東依據 Rule 14a-8 起訴之案例，然而本文推論，由於 Borak 案對於 Section 14 (a) 所賦予隱含訴因係採廣泛認定，再加上 Roosevelt 案亦認為 Rule 14a-8 所保護者為股東的資訊權故應確保股東被通知有股東提案一事，而未抽象地將隱含訴因之範圍侷限在提案股東，僅係因該個案中原告為提案股東而認定提案股東亦有隱含訴因，因此應可推論法院若遇有非提案股東起訴請求公司列入提案之情形，亦可能將如同 United Paperworkers International Union 案，基於保護股東與投資者之立場，而選擇不排除非提案股東之隱含訴因。

第二目 相關判決之觀察

一、原告股東之類型

在與股東提案權相關之法院判決當中，此種由股東作為原告而對公司起訴之案件類型係屬大宗，但縱使是大宗，其絕對數值亦不算多⁵³⁹；若以確立 Rule 14a-8 賦予股東私人訴因之 Roosevelt 案為分界，從 1951 年之 Peck 案至 1992 年之 Roosevelt 案為止，約有十二件；自 1992 年之 Roosevelt 案後至今則約有十九件，其中，最近之 2016 年至 2020 年相對平靜，只有 2019 年有兩件法院判決，有一件為當事人和解作結⁵⁴⁰，2020 年截至目前為止則有一件。

就原告股東方面，略可分為三類：第一類為自然人股東，約佔一半。從 1950 年代至 1980 年代中期之股東提案訴訟皆是由自然人股東所提起，且由於 1984 年前，Rule 14a-8 對於提案股東之持股要求未有數量或價值限制，因此理論上只要持有一股就足以符合提案資格並提起訴訟，而實務上原告股東之持股數亦確實曾

⁵³⁸ *Id.* at 1198.

⁵³⁹ 自最早的 1946 年 SEC v. Transamerica Corp. 案起至今，有關股東提案權之法院訴訟約為 50 件，其中有 31 件為股東對公司起訴者。

⁵⁴⁰ See NYCERS v. Transdigm Group, Inc., 18 Civ. 11344 (KPF) (S.D.N.Y. 2019).

出現十股、三股不等，甚至只有一股者⁵⁴¹，直到1984年為避免股東濫用提案而修正規定後原告股東之持股始有數量及價值限制。此類別之股東除了是自然人股東，大都亦為行動派之股東，並具備一定的影響力或專業能力等而希望能影響公司營運者，例如律師⁵⁴²、大學教授⁵⁴³、社會運動之參與者⁵⁴⁴等，此一現象其實並非憑空而來，由於會提案的股東基本上即是希望能傳達其想法給公司者，故會進一步起訴強制公司將其提案列入委託書資料之股東，無疑係更願意訴諸行動者，因此亦殊難想像一般的投資人將付出如此心力；第二類為機構投資人，包括兩個退休基金、一個投資基金以及兩間生前信託公司，由本類股東所提起之訴訟最早出現於1986年，共有八件⁵⁴⁵，當中又有四件訴訟之原告為同一退休基金，因此實際上有起訴之機構投資人數量並不多；至於第三類則為工會、環保團體、宗教團體組織及其他非營利組織，或是雖然原告股東係自然人但背後係代表該些團體者，一共有七件⁵⁴⁶。

二、原告股東之救濟方式

身為一名提案曾被公司拒絕列入委託書資料之股東，其起訴之主要目的無非是要在當年度股東會召開前即先將提案列入，以便呈現在股東會上供表決，也因此，股東常會召開前之事前救濟，無疑係最能滿足股東需求之救濟方式，而美國在實務上也是如此。原告股東所請求之事前救濟方式大多數為單純請求核發初步禁制令（preliminary order），或請求核發初步禁制令同時提起本案訴訟，少數幾

⁵⁴¹ See, e.g., *Peck*, 97 F.Supp. at 680 (plaintiff holding three shares of stock of the defendant corporation); *Curtin*, 124 F.Supp. at 197 (plaintiff being the owner of a single share of defendant's corporate stock); *Brooks*, 308 F.Supp. at 810 (plaintiff being the holder of record of ten shares of defendant's common stock).

⁵⁴² *Brooks*, 308 F.Supp. at 810.

⁵⁴³ *Bebchuk v. CA, Inc.*, 902 A.2d 737 (Del. Ch. 2006); *Bebchuk v. Electronic Arts, Inc.*, Not Reported in F.Supp.2d, 2013 WL 1777222 (S.D.N.Y. 2013).

⁵⁴⁴ *Peck*, 97 F.Supp. at 680 (S.D.N.Y. 1951); *Lovenheim*, 618 F.Supp. 554.

⁵⁴⁵ See, e.g., *NYCERS*, 634 F.Supp. 1382; *NYCERS*, 789 F.Supp. 144; *NYCERS v. Dole Food Company, Inc.*, 969 F.2d 1430 (2d Cir. 1992); *AFSCME*, 462 F.3d 121; *JANA Master Fund, Ltd. v. CNET Networks, Inc.*, 954 A.2d 335 (Del. Ch. 2008); *Gwyn R. Hartman Revocable Living Trust v. Southern Michigan Bancorp, Inc.*, 780 F.3d 724 (6th Cir. 2015); *Doris Behr 2012 Irrevocable Trust v. Johnson & Johnson*, 2019 WL 1519026 (D.N.J. 2019); *NYCERS*, 18 Civ. 11344.

⁵⁴⁶ See, e.g., *Austin v. Consolidated Edison Co. of New York, Inc.*, 788 F.Supp. 192 (S.D.N.Y. 1992); *Roosevelt*, 958 F.2d 416; *United Paperworkers International Union*, 985 F.2d 1190; *ACTWU*, 821 F.Supp. 877; *Silberstein v. Aetna, Inc.*, Not Reported in F.Supp.3d, 2015 WL 1424058 (S.D.N.Y. 2015); *Trinity Wall Street v. Wal-Mart Stores, Inc.*, 792 F.3d 323 (3d Cir. 2015).

件則為請求核發暫時禁制令（temporary restraining order）或永久禁制令（permanent order）同時提起本案訴訟；本案訴訟之種類則均為確認之訴。至於請求之內容，確認訴訟最典型之請求內容為確認公司在提案所屬年度股東常會之委託書徵求資料中違法排除股東提案；禁制令常見之請求內容則為禁止公司在列入股東提案前寄發委託書資料、禁止公司在列入股東提案前召開股東會等等。

至於較少見之事後救濟部分，則是以確認訴訟居多，其內容係確認公司過去之排除提案行為違法⁵⁴⁷；並有零星數個案件原告股東亦主張公司有違反 Rule 14a-9 之禁止誤導條款者，例如主張公司未於委託書資料中列入提案即構成誤導其他股東⁵⁴⁸；公司雖有列入股東提案，但其反對股東提案之理由內含有錯誤資訊，導致股東提案未通過決議，最後法院宣告該股東會決議無效⁵⁴⁹；或是未依照股東提案內容做出相關揭露⁵⁵⁰等等。

三、原告股東之起訴障礙與誘因

除了提案本身是否符合排除理由之本案訴訟審理外，經本文觀察，實務上原告股東在向法院提起救濟時，最常遭駁回之原因為是否符合相關之程序要件以及禁制令之判斷要素。因此本文擬在此部分，自原告股東之角度出發，分別就確認訴訟與禁制令之程序要件，以及禁制令之判斷要素兩部份，介紹其可能遭遇之障礙及可能存有之誘因。

（一）訴訟要件

根據美國憲法第三條第二款⁵⁵¹之規定，必須為具體之案件或爭議（case-or-controversy requirement）始得利用法院並向其提起司法救濟；而聯邦法院在實務

⁵⁴⁷ See, e.g., *Grimes v. Ohio Edison Co.*, 992 F.2d 455 (2d Cir. 1993); *Hall v. Tyco Intern. Ltd.*, 223 F.R.D 219 (M.D.N.C. 2004).

⁵⁴⁸ See *Grimes*, 909 F.2d at 533; *Grimes*, 992 F.2d at 458. 雖然在 *NYCERS v. American Brands, Inc.* 案中法院曾提及，當公司所寄發之委託書資料未提及股東之合法提案時，該委託書資料即屬足以構成誤導之資訊，但在 *Grimes* 所提起之此二案中，其提案皆被法院認為非適當提案，因此未提及之並不構成誤導資訊。

⁵⁴⁹ *United Paperworkers Intern. Union*, 801 F.Supp. 1134.

⁵⁵⁰ See *Silberstein*, Not Reported in F.Supp.3d, 2015 WL 1424058. 詳言之，公司依照過去股東提案要求而在 2014 年度委託書資料中公布其政治捐贈之相關資訊，惟股東主張該資訊有錯誤而足以構成誤導股東之資訊。

⁵⁵¹ U.S.C.A. Const. Art. III § 2.

上也透過各種可訟性原則（*justiciability doctrine*）之應用來體現該憲法上之要件，其包括是否具有當事人適格（*standing*）、案件是否未達可為裁判之程度（*ripeness*，亦有稱成熟原則）、案件是否已逾可為裁判之程度（*mootness*）、及禁止法院提供諮詢性意見（*prohibition on advisory opinions*）等⁵⁵²，且該等原則在確認訴訟與禁制令救濟上皆適用。在訴訟要件部分，原告股東最常被駁回之理由係案件未達可為裁判之程度，或已逾可為裁判之程度兩個要件。

1. 案件是否未達可為裁判之程度（*Ripeness*）

本要件內涵係指原告是否於適當時機提起訴訟⁵⁵³，顧名思義即案件是否已成熟，或原告是否過早提起訴訟，其作用係在避免法院對於抽象爭執作出過早的判斷；於判斷是否符合該要素時，法院將審查兩部分⁵⁵⁴：一為爭議是否適合司法裁判，此涉及原告主張是否係基於可能不會如期發生或根本不會發生之非確定事件，二則為若不給予確認救濟是否將對當事人權益造成困難⁵⁵⁵。

本文觀察到兩個現象。首先，就提案時點而言，原告股東基本上應於**向公司遞交提案、並遭公司拒絕列入委託書資料後**，始得對該年度之排除提案行為提起確認訴訟與禁制令救濟；若欲提前對下一年度之排除提案行為起訴，法院則有不同見解。例如，*Trinity Wall Street v. Wal-Mart Stores* 案⁵⁵⁶中，原告股東於 2014 年之提案遭公司排除後，對公司 2014 年之排除行為提起確認訴訟與永久禁制令，同時由於其擬於 2015 年再次提出同一議案，因此亦以公司 2015 年之預期排除行為為訴訟標的，訴請法院確認被告在明年拒絕列入相同或類似提案時將再度違反聯邦法規與初步禁制令，惟法院則認為原告股東僅係單純意圖（*mere intent*）於 2015 年提起相同或修正提案，並可能（*likely*）會被公司以與 2014 年相同之理由排除，因此有關 2015 年排除提案之爭執係基於可能不會發生之非確定未來事件；且原告股東於 2015 年修改後之提案尚可能與去年版本大相徑庭，公司亦尚可能因

⁵⁵² *Trinity Wall Street v. Wal-Mart Stores, Inc.*, 75 F.Supp.3d 617, 624-625 (D. Del. 2014).

⁵⁵³ *See Bell Atl. Corp. v. MFS Commc'ns Co., Inc.*, 901 F.Supp. 835, 842 (D.Del.1995) (“The ripeness doctrine attempts to define **when** an otherwise proper party may bring an action.”).

⁵⁵⁴ *Abbott Laboratories v. Gardner*, 387 U.S. 136, 149 (1967).

⁵⁵⁵ *Bebchuk*, 902 A.2d at 740.

⁵⁵⁶ *Trinity Wall Street*, 75 F.Supp.3d at 617.

為內容有所修改、或因採取異於過往之標準而列入該提案，故若不給予確認救濟與禁制令亦並未對當事人權益造成困難⁵⁵⁷，最後駁回股東之此部分請求。

不過若原告股東於本審或上訴審之訴訟繫屬期間再次提出議案，並由公司拒絕後，即可補正此要件。前案中，被告 Wal-Mart 敗訴並於 2015 年提起上訴，於上訴審訴訟繫屬中原告即再次提出同一議案並遭 Wal-Mart 拒絕列入 2015 年之委託書資料中，此時有關 2015 年排除提案之爭執即為已達可為裁判之程度⁵⁵⁸。反之，在 Hall 案中，原告股東係訴請法院確認其有權將過去曾被公司拒絕列入、完全相同 (identical) 之提案列入下一年度委託書資料，法院則認為此時原告所爭執者並非僅基於揣測性之未來事件，反而是在對實際損害尋求救濟⁵⁵⁹，而未因此駁回起訴。

再者，若股東提起章程細則修正案而遭公司以違反州法為由而排除時，股東應先向公司所在管轄地區之聯邦地方法院，依據 **Rule 14a-8** 提起訴訟，內容則應為確認公司非適當排除股東提案，亦即訴訟標的應為該公司之排除提案行為；若以確認股東提案並無違反州法為訴訟標的而先向州法院起訴，則將未達可為裁判之程度。以 2006 年之 *Bebchuk* 案⁵⁶⁰為例，原告股東為哈佛法學院著名教授 Lucian Bebchuck，被告 CA 公司則為一間註冊於德拉瓦州之公開發行公司，Bebchuck 教授向公司提出一章程細則修正案，內容係試圖限制董事採取毒藥丸措施之權限，公司則認為若該提案通過，將會違反德拉瓦州公司法之規定，因此擬依 Rule 14a-8 (i) (2) 排除該提案並向 SEC 聲請無異議函，惟 SEC 並不贊同公司見解而未出具之，Bebchuck 教授遂向德拉瓦州衡平法院提起確認訴訟與禁制令救濟，內容分別為確認該章程細則修正案未違德拉瓦州公司法，並要求公司撤回其無異議函之聲請、禁止其做出任何挑戰該章程細則修正案合法性之行為。法院則基於相關判決先例⁵⁶¹而認為：由於該章程細則根本尚未被採用，故原告股東主張係基於可

⁵⁵⁷ *Id.* at 628-629.

⁵⁵⁸ *Trinity Wall Street v. Wal-Mart Stores, Inc.*, 792 F.3d 323, 334 (3d Cir. 2015). *See also* *Lindner v. American Exp. Co.*, Not Reported in F.Supp.2d, 2011 WL 2581745, at *1 (S.D.N.Y. 2011); *ACTWU*, 821 F.Supp. at 879 & n. 2.

⁵⁵⁹ *Hall*, 223 F.R.D at 247.

⁵⁶⁰ *Bebchuk*, 902 A.2d at 737.

⁵⁶¹ *See infra* note 616.

能根本不會發生之非確定事件，何況原告股東尚可向 SEC 提起行政救濟或向聯邦地方法院提起司法救濟，故本案原告股東之主張未達可予以司法裁判之程度；其至少應待股東會表決通過後，或除非該章程細則修正案將無可避免地通過或顯然違法⁵⁶²，法院始可例外地在股東會投票前做出判決。

2. 案件是否已逾可為裁判之程度 (Mootness)

本要件內涵則係判斷當事人所爭訟之事項是否已非進行中之案件或爭議，或是法院是否已不可能對於當事人作出有效之救濟⁵⁶³，例如在訴訟繫屬中，若原告股東再度提案且被公司列入委託書資料時，該訴訟則已逾可為裁判之程度而會被法院駁回⁵⁶⁴；惟若符合「得以重複發生卻規避司法審查」(capable of repetition, yet evading review)之例外，則非屬已逾可為裁判之程度，該例外有兩要件，一為由於時間因素而難以使所爭訟之事項於結束前受到完整的爭訟，二為可合理期待原告將再次其受到該爭訟事項之影響⁵⁶⁵。

因為案件已逾可為裁判之程度而被法院駁回者，皆為原告股東之禁制令救濟。若訴訟繫屬中，該年度之委託書資料已寄發，或是該年度股東常會已召開完畢，則原告股東之禁制令救濟將屬已逾可為裁判之程度，而應予以駁回。最典型之情形例如，公司預計於5月10日召開股東常會，提案股東於5月5日提起救濟，而在訴訟繫屬中股東會召開完畢，禁制令救濟即屬已逾可為裁判之程度⁵⁶⁶。

至於若該年度之委託書資料已寄發或是該年度股東常會已召開完畢後，禁制令救濟是否符合「得以重複發生卻規避司法審查」之例外規定而不須駁回，則有

⁵⁶² 顯然違法之例有，提案修正章程廢除董事會制度、提案要求董事會只能在寒冬之際於北極召開。*Bebchuk*, 902 A.2d at 742.

⁵⁶³ *Cnty. of L.A. v. Davis*, 440 U.S. 625, 631 (1979) (“When the issues presented in a case are no longer ‘live’ or **the parties lack a legally cognizable interest in the outcome**, the case becomes moot”); *Knox v. Serv. Emps. Int’l Union, Local 1000*, 567 U.S. 298, 132 S.Ct. 2277, 2287 (2012) (“A case becomes moot only when it is **impossible for a court to grant any effectual relief** whatever to the prevailing party”).

⁵⁶⁴ *SEC*, 404 U.S. at 406.

⁵⁶⁵ *Murphy v. Hunt*, 455 U.S. 478, 481 (1982) (“The ‘capable of repetition, yet evading review’ doctrine is limited to the situation where two elements are combined: (1) the challenged action was in its duration too short to be fully litigated prior to its cessation or expiration, and (2) there was a reasonable expectation that the same complaining party would be subjected to the same action again.”). 此二要件並無審查先後順序，合先敘明。

⁵⁶⁶ *Mougiou v. W. R. Grace & Co.*, 52 F.R.D. 576, 577 (S.D.N.Y.1971).

不同見解。2011 年 Lindner 案之法院認為，由於該案原告自 2007 年起即一直試圖要求公司列入其提案並曾尋求司法救濟，可容易想像其將於明年再次對公司提起類似訴訟，因此該爭訟事項雖可能重複發生但並不會規避司法審查⁵⁶⁷，故不符合例外，其禁制令聲請仍須駁回，原告股東應待明年提案並遭拒絕後再於明年股東常會召開前對公司起訴；惟 2014 年之 Trinity Wall Street 案中法院有不同看法，在審理原告對公司 2014 年之排除行為提起確認訴訟與永久禁制令一事（見前述（一）、1.）時，其不認同 Lindner 案之見解，而認為 Lindner 案之審理時間本身就已歷經超過一年，但該案法官卻未慮及時間因素，亦即類似案件在委託書徵求季節如此短暫的期間內，是否仍能同樣受到完整爭訟，再加上本案法官亦自承，Rule 14a-8 所給予之 80 日至 120 日之期間，實在不足以讓法院仔細審查本案訴訟並給予當事人充分之程序保障，因此實難以在股東會召開前受到完整的爭訟；且此時若不對 2014 年之排除行為予以司法判決，則原告股東於 2015 年之相同提案即非常可能再被公司排除一次，因此亦可合理期待原告將再次受公司排除提案行為之影響，因此即便 2014 年之委託書資料已寄發完畢，其仍非已逾可受判決之程度，故不須駁回⁵⁶⁸。

其他已逾可為裁判之程度之情形尚有，原告股東在一審時獲准核發初步禁制令，公司依照該初步禁制令將提案列入委託書資料並寄出，但同時亦對一審法院裁定提起抗告，法院即認為其已無法做出任何能改變該後果之裁決，故公司之抗告已逾可為裁判之程度⁵⁶⁹；或是一公開發行公司之股東依據州法請求公司列入提案時，在訴訟繫屬中又依照 Rule 14a-8 之規定成功將提案列入公司之委託書資料，故其目的已透過其他方式達成，而不須再為裁判⁵⁷⁰。

（二）禁制令之判斷要素

原告股東提起之禁制令救濟主要係依據聯邦民事訴訟規則 Rule 65 (a)，而雖然 Rule 65 (a) 並未為聯邦地方法院就審查時提供一定之判斷標準，但大部分之法院均遵從以下四個要素：本案勝訴可能性、無法彌補之損害、聲請人與相對

⁵⁶⁷ *Lindner*, Not Reported in F.Supp.2d, 2011 WL 2581745, at *5.

⁵⁶⁸ *Trinity Wall Street*, 75 F.Supp.3d at 627-629.

⁵⁶⁹ *NYCERS*, 969 F. 2d at 1432.

⁵⁷⁰ *Ott v. Boston Edison Co.*, 413 Mass. 680 (Mass. 1992).

人間損害之平衡、公共利益⁵⁷¹。而在股東所提起 Rule 14a-8 相關訴訟之案例當中，許多駁回禁制令之案件均係在審查本案勝訴可能性後，或是審查本案勝訴可能性與無法彌補之損害後，即駁回原告之請求，而未再審查其他要素，因此雖然法院並無明確表示其採取之方法，仍應可推論該些案件中聯邦法院較偏向「次序法」（the sequential test）之審查方法⁵⁷²；然而，亦有部分法院只判斷不可回復之損害，或是只判斷利益衡量要素即准許核發禁制令，較偏向所謂「移動尺標檢驗法」（sliding scale test）⁵⁷³，因此可知法院就該四要素之操作模式而言，其考慮順序與重點並不一。然而，無論法院採取何種操作模式，本案訴訟可能性與無法彌補之損害兩要素均為法院所審查之重點，以下分述之。

1. 本案勝訴可能性（Likelihood of plaintiff prevailing on merits）

由於本案勝訴可能性為是否核准禁制令之法定要素之一，因此在實務上股東均會就公司之排除理由予以爭執，主張其提案並不適用該排除理由等。惟就此要素而言，由於不同案件中各原告股東所爭執之排除理由不一，故法院判斷本案勝訴可能性所依據之具體事實較不具可比較性；然而若就法院所要求之原告釋明程度，以及其如何參考承辦人員所做出之無異議函而言，可統整出下列現象。

(1) 釋明程度

法院所要求之釋明程度，除了早期一則判決採較寬鬆之審查方式而認為僅須有可能性（likelihood）即可⁵⁷⁴，絕大多數均認為應達「重大可能」（substantial

⁵⁷¹ David E. Shipley, *The Preliminary Injunction Standard in Diversity: A Typical Unguided Erie Choice*, 50(4) GA. L. REV. 1169, 1171 (2016). 亦見徐聖評（2019），《定暫時狀態處分制度於我國實務之運用——以公司經營權爭奪為中心》，國立臺灣大學法律學院法律學系碩士論文，頁 170。

⁵⁷² 亦即法院原則上係依「本案勝訴可能性—無法彌補之損害—利益衡量與公共利益」順序，審酌聲請人是否已就各要素盡其舉證義務（burden of persuasion），凡無法滿足其中任一要素，法院就不會再審查其他要素。見徐聖評，前揭註 571，頁 177。然亦有部分案例係非依照典型之審查順序而是先審查無法彌補之損害。See, e.g., *Lovenheim*, 618 F.Supp. 554 (granting relief); *Austin*, 788 F.Supp. 192; *Silberstein v. Aetna, Inc.*, Not Reported in F.Supp.3d, 2014 WL 1388790 (S.D.N.Y. 2014); *Doris Behr 2012 Irrevocable Trust*, 2019 WL 1519026, n. 5; *Tosdal*, F.Supp. 3d, 2020 U.S. Dist. LEXIS 32215 (denying relief).

⁵⁷³ 亦即當已有事證顯示出某個審酌要素之存在可能性特別強時，即便其他審酌要素之存在可能性較薄弱，法院仍得核發禁制令。見徐聖評，前揭註 571，頁 180。See, e.g., *NYCERS v. Dole Food Company, Inc.*, 795 F.Supp. 95 (S.D.N.Y. 1992); *NYCERS*, 634 F.Supp. 1382 (granting relief).

⁵⁷⁴ *Lovenheim*, 618 F.Supp. at 561.

likelihood)⁵⁷⁵，理由係因為其認為若原告股東所請求之初步禁制令內容為強制為一定行為而將改變現狀者，則必須加重原告之釋明程度，而非僅須有可能性即可；少數則採更高標準之程度而要求應強烈顯示 (strong showing)⁵⁷⁶ 有可能性、或清楚顯示 (clear showing)⁵⁷⁷ 有可能性。

(2) 法院對於 SEC 無異議函之遵從程度

實務上在判斷本案勝訴可能性時，SEC 承辦人員所作成之無異議函亦會影響法院之判斷，而影響之程度為何，係依法院對於無異議函遵從之程度而定。早期有見解似認為法院將基於承辦人員之專業判斷而均給予尊重禮讓⁵⁷⁸，惟就本文之進一步觀察，實則不宜概括認為法院將給予相同程度之遵從，而係尚可分為如下不同之遵從程度：

給予最大程度遵從之法院認為無異議函係承辦人員基於其專業判斷，對於委託書規則所作出之解釋性規則，因此法院應給予相當大程度之遵從 (considerable deference)⁵⁷⁹，或謂無異議函具有支配性之影響力 (controlling weight)⁵⁸⁰，惟有論者批評該判決並未意識到對於 SEC 與承辦人員所作出之意見，兩者位階不應等同視之⁵⁸¹。其次則是逕認為對於用以建構委託書規則之無異議函應給予司法上遵從 (entitled to judicial deference)，卻未有過多闡釋⁵⁸²。

再其次則是將根據承辦人員對於類似提案出具無異議函之一致程度而定，亦即，若對於公司依據某排除理由而排除某類提案時，承辦人員均會出具無異議函，則法院將較高度地遵從其意見⁵⁸³；反之若承辦人員曾變更見解，則為降低遵從

⁵⁷⁵ See, e.g., *Austin*, 788 F.Supp. at 194; *NYCERS*, 789 F.Supp. at 146; *NYCERS*, 795 F.Supp. at 99.

⁵⁷⁶ *NYCERS*, 634 F.Supp. at 1382.

⁵⁷⁷ *Silberstein*, Not Reported in F.Supp.3d, 2014 WL 1388790, at *2. 惟該案雖有表明本案勝訴可能性之釋明程度，但係先審查不可回復之損害而認為原告股東未符合之，因此並未實際審查本案勝訴可能性。

⁵⁷⁸ Note, *supra* note 474, at 855.

⁵⁷⁹ See, e.g., *Peck*, 97 F.Supp. 679; *United Mine Workers of America v. Pittson Co.*, Not Reported in F.Supp., 1989 WL 201060 (D.D.C. 1989).

⁵⁸⁰ See, e.g., *Brooks*, 308 F.Supp. 810; *NYCERS*, 789 F.Supp. 144.

⁵⁸¹ *Nagy*, *supra* note 467, at 982.

⁵⁸² See, e.g., *Medical Comm. for Human Rights*, 432 F.2d 659; see also *Nagy*, *supra* note 467, at 979.

⁵⁸³ See, e.g., *Austin*, 788 F.Supp. 192 (deferring to position expressed in more than fifty no-action letters over ten years that proposals relating to pension plans may be excluded as related to “ordinary course of business”).

程度⁵⁸⁴，不過亦有法院認為，此時尚須視承辦人員改變見解之脈絡為何，蓋有時見解之所以改變係因時空變化、或係為因應大眾與股東之關注⁵⁸⁵，故不得一律認為改變見解即代表承辦人員之見解係變化無常且不可靠。

最後為多數法院所採取之作法，其認為無異議函為無法律上拘束力但仍具有一定說服力之文件，不過由於無異議函並非 SEC 所出具之正式意見，故遵從之程度應低於對 SEC 之正式文件（如正式政策之文件、制定規則之命令等）遵從之程度，於此情形，法院即會對於無異議函之理由另行做出獨立判斷，再決定是否遵從之⁵⁸⁶。

2. 不可回復之損害 (Irreparable harm)

關於本項要素，法院主要有寬嚴兩種見解。寬鬆見解係首見於 1985 年之 *Lovenheim* 案，該案被告公司表示擬排除提案並主張由於股東所提議案很有可能被否決，且即使議案在股東會上通過亦僅是要求公司組成一研究委員會，因此原告並不會有不可回復之損害；然法院則採取較為寬鬆之見解，其認為股東提案權之規定係確保股東有利用公司委託書徵求資料之管道，故無論該提案是否可能通過，亦不管提案執行之效力強弱如何，若不賦予初步禁制令，原告股東即會因此喪失與其他擬不出席股東會之股東溝通之機會，因此將受到不可回復之損害⁵⁸⁷；採取相似見解者尚有 1986 年之 *NYCERS* 案⁵⁸⁸、1992 年之 *NYCERS* 案⁵⁸⁹與 *Austin*

⁵⁸⁴ See, e.g., *NYCERS*, 795 F.Supp. 95 (deference to no-action letter less warranted when SEC shifted rationales for excluding proposals on national health insurance).

⁵⁸⁵ See, e.g., *ACTWU*, 821 F.Supp. at 886 (“In determining whether to defer to a position drawn from a series of no-action letters, courts must recognize that a change in SEC position does not necessarily reveal capricious action by the agency; ... Thus, an SEC departure from a prior position must be considered in light of changing public and shareholder concerns.”).

⁵⁸⁶ See, e.g., *NYCERS*, 634 F.Supp. 1382; *Roosevelt*, 958 F.2d 416; *ACTWU v. SEC*, 15 F.3d 254 (2d Cir. 1994); *NYCERS*, 45 F.3d 7; *Apache Corp. v. NYCERS*, 621 F.Supp.2d 444 (S.D. Tex. 2008); *Lindner*, Not Reported in F.Supp.2d, 2011 WL 2581745, at *1; *Tosdal*, F.Supp. 3d, 2020 U.S. Dist. LEXIS 32215.

⁵⁸⁷ *Lovenheim*, 618 F.Supp. at 561 (“Absent a preliminary injunction, plaintiff will suffer irreparable harm by losing the opportunity to communicate his concern with those shareholders not attending the upcoming shareholder meeting.”).

⁵⁸⁸ *NYCERS*, 634 F.Supp. at 1388. 本案法院認為每屆股東常會均有其獨特性，且在當時股東提案權之規定或為股東唯一能被大公司管理階層認真看待、或是用來執行有意義的投票權之現實管道，因此提案遭違法排除之股東即受有不可回復之損害。

⁵⁸⁹ *NYCERS*, 795 F.Supp. at 103.

案⁵⁹⁰，以及 2014 年之 Trinity Wall Street 案⁵⁹¹。此說為較多數法院所採，而根據此看法，基本上只要公司表示擬排除股東提案後，即可認定股東將受到不可回復之損害，對於股東而言十分有利。

至於較為嚴格之見解，早期之法院常常只提及原告之主張未達不可回復之損害，而未論述其理由⁵⁹²；或是理由不甚明確，如原告股東提案目的並非要維護公司之資產，而是希望能夠獲得其他股東之支持以順利通過其修改退休金計畫之提案，使公司之退休金受領者獲益，故即使不核發禁制令原告亦無不可回復之損害⁵⁹³。中期有法院認為若公司已先行寄發排除股東提案之委託書資料，但待原告本案勝訴時再給予救濟，公司亦來得及在股東常會召開前另行寄發含有股東提案之委託書資料，則對於原告亦無不可回復之損害⁵⁹⁴。

近期法院則認為若初步禁制令之內容係強制對方為一定行為而將改變現狀者，則必須加重原告此要素之釋明程度，即除了公司表示擬排除股東提案外，原告股東尚須主張提案於當年度列入之必要性，以及其在得知提案將被排除後不得因可歸責於己之事由而延遲提起禁制令救濟：在 Doris Behr 2012 Irrevocable Trust 案⁵⁹⁵中，原告股東之禁制令部分內容為請求公司將提案列入 2019 年之委託書徵求資料，其曾於起訴狀中表明擬在 2020 年股東常會中再次提案，並將繼續提案直到股東會表決通過該提案為止，法院最終認為原告之請求並未指出何以該提案必須特定在 2019 年列入；再者，由於原告於 2019 年 2 月 11 日即知悉 SEC 承辦人員出具無異議函一事，卻等到同年 3 月 26 日始向法院提起救濟，縱認必須於公司寄發委託書後（同年 3 月 13 日）股東始有實際損害而得起訴，股東亦經過將近兩週才提起，因此原告股東事實上並無立即、不可回復之損害。

由此可知依嚴格見解，可能將使原告股東在提起救濟之時點上面臨窘境，因若較早提起救濟，則法院可能認為在本案勝訴後再予以救濟仍來得及，反之若較

⁵⁹⁰ *Austin*, 788 F.Supp. at 196.

⁵⁹¹ *Trinity Wall Street*, 75 F.Supp.3d at 634. 惟原告股東於上訴審中之本案請求敗訴。

⁵⁹² *See, e.g., Peck*, 97 F.Supp. at 681; *Mougiros*, Not Reported in F.Supp., 1971 WL 263, at*1.

⁵⁹³ *See Curtin*, 124 F.Supp. at 198. 惟本文認為，提案股東是否係為公司利益、或僅為有領取退休金者之利益考量，似乎較偏向公共利益之判斷。

⁵⁹⁴ *See Roosevelt*, Not Reported in F.Supp., 1991 WL 332260, at *1.

⁵⁹⁵ *Doris Behr 2012 Irrevocable Trust*, 2019 WL 1519026.

晚提起救濟即可能被認為有拖延之情形而無緊急、不可回復之損害，對原告股東而言較無可預測性亦較不利；而若從能否獲得權利救濟之結果觀之，越早提起救濟確實越有可能在當年度成功將提案列入委託書資料，但相對地股東考量是否起訴之時間即會縮短。

惟無論見解之寬嚴，均可觀察到法院並不將「提案是否可能通過」一事納入不可回復損害之判斷，而皆以股東提案權本身之功能——即與公司、其他股東溝通意見之功能——作為衡量之重點。

3. 利益衡量 (Whether issuance of the requested relief will substantially harm other parties)

就利益衡量之要素，本文觀察到，若原告股東之初步禁制令內容係強制公司停止召開或延後召開股東會，基本上將不符合利益衡量。例如 Curtin 案中，原告股東提起之禁制令內容係請求公司停止召開股東會，法院即認為只持有一股的原告，除非有重大理由，否則不得撼動如被告 AT&T 般如此大規模公司之股東會運作，因而將干擾被告公司之待決計畫與目的、造成公司其他股東之恐慌或困擾等，因此駁回原告之禁制令聲請⁵⁹⁶。雖然現行法規已有持股資格之相關要件，故此項看法已失所附麗，但在持股資格規則修正後之 United Paperworkers International Union 案中，法院亦認為原告請求延後召開股東會之初步禁制令，其對於被告公司之損害明顯大於對原告之利益，蓋將擾亂公司股東常會之召開⁵⁹⁷。

至於若是強制公司列入提案後再寄發委託書資料，或是再次寄發含有股東提案之委託書資料，而不影響股東常會之召開者，則通常將符合利益衡量要素，蓋法院認為若不給予禁制令救濟而待本案勝訴後始給予救濟，公司仍將花費同樣費用寄發委託書徵求資料⁵⁹⁸。至於其他公司曾主張過的損害有如，公司提出相關報告指出投資人對於涉訟公司或遭禁制令處分之公司將有負面反應，但法院認為該損害實屬臆測⁵⁹⁹；或是公司本就曾聲明其將列入全部符合 Rule 14a-8 規定之合法

⁵⁹⁶ Curtin, 124 F.Supp. 197.

⁵⁹⁷ United Paperworkers Intern. Union, 801 F.Supp. at 1135.

⁵⁹⁸ NYCERS, 634 F.Supp. at 1389.

⁵⁹⁹ Lovenheim, 618 F.Supp. at 561-562

提案，因此即便公司認為得排除之系爭提案嗣後經法院認定係合法提案而不得排除，亦不會對公司造成更多損害⁶⁰⁰。

4. 公共利益 (Public interest)

論及公共利益此一要素之法院判決則相對較少，惟法院標準均相當寬鬆，基本上認為股東提案權規定本身即是涉及公共利益之規定；詳言之，其認為基於證交法 Section 14 (a) 中最重要之立法目的——（保護大眾投資人之）公共利益，且股東提案之規定係確保股東有權影響公司之重要決定⁶⁰¹，並使被告公司之股東得以有機會對股東提案投票，同時維護 SEC 所制定之規則⁶⁰²，因此核發初步禁制令將符合公共利益。

（三）禁制令之擔保金

依據聯邦民事訴訟規則 Rule 65 (c)，法院於命聲請人提供適當金額之擔保金後始得核發初步禁制令或暫時禁制令，該擔保金係為賠償相對人因錯誤核發之禁制令所致之損害。但聲請人為美國政府、其政府官員或行政機關者則免之，因此理論上原告股東在提起初步禁制令救濟時應提供一定金額之擔保金。惟雖然該條文之文義上看似為強制規定，但美國法院實務係認為，聯邦地方法院對於是否酌定擔保金有裁量權，因此擔保金並非核准禁制令之必要條件⁶⁰³。

而就本文之觀察，法院判決論及擔保金者僅有 Lovenheim 案一件，該案法官判定原告所應提供之擔保金為 100 美金，惟並未說明其酌定之依據。

（四）勝訴股東訴訟費用之分攤

當原告股東勝訴後，於實務上亦有可能因為符合共同利益原則（common-benefit rule）之例外，而透過法院判決將律師費及其他相關費用支出要求由公司

⁶⁰⁰ *Trinity Wall Street*, 75 F.Supp.3d at 634.

⁶⁰¹ *Lovenheim*, 618 F.Supp. at 562.

⁶⁰² *Trinity Wall Street*, 75 F.Supp.3d at 634.

⁶⁰³ *Bolier & Co., LLC v. Decca Furniture (USA), Inc.*, Not Reported in S.E.2d, 2015 WL 3413247, at *10 (N.C.B.C. 2015) (citing *Aoude v. Mobil Oil Corp.*, 862 F.2d 890, 896 (1st Cir.1988)) (“posting of a bond is **not a jurisdictional prerequisite to the validity of a preliminary injunction**”); *Clarkson Co., Ltd. v. Shaheen*, 544 F.2d 624, 632 (2nd Cir.1976) (“[B]ecause, under Fed. R. Civ. P. 65, the amount of any bond to be given upon the issuance of a preliminary injunction **rests within the sound discretion of the trial court, the district court may dispense with the filing of a bond.**” (citations omitted)).

負擔。原則上若無法律或契約規定，法院並不就勝訴方之律師費用給予補償，但若符合例外情形則得為之，其中一種例外即為共同利益原則。共同利益原則係衍生自衡平法則，其內涵係若訴訟結果使某特定之團體獲得重大利益，且訴訟費用由該團體之成員依比例分擔時，則法院得就勝訴方之律師費用，判定由該特定之團體予以補償⁶⁰⁴，蓋該團體中未起訴之成員若亦能因訴訟而利益卻未付出相關成本，將造成不公平之現象⁶⁰⁵。其也常適用於股東起訴公司而欲維護全體股東重要權利之情形⁶⁰⁶。

在 ACTWU v. Wal-Mart Stores, Inc. 案⁶⁰⁷中，原告於請求公司列入提案之本案訴訟勝訴後，亦請求公司負擔原告所花費之律師費和其他費用，法院認為該訴訟係有助於維護股東在充分瞭解資訊下之投票權利、促進股東間或股東與公司間之溝通，因此對於全體股東有重大利益；再者，因訴訟結果而受益之股東係得特定範圍之團體，訴訟費用亦得由各股東平均分擔，故符合共同利益原則；而雖然公司曾抗辯因其係善意信賴 SEC 承辦人員之見解才排除提案，若要求其支付原告股東之律師相關費用將對其不公平，然法院認為共同利益原則之目的並非要懲罰敗訴之一方，而係讓受益之當事人平均分攤訴訟費用，因此要求公司負擔該費用即等同於讓全體股東分攤該費用，故公司應負擔原告股東所支出之律師費（54,580 元美金）及其他相關費用（767.93 元美金）。

第五款 公司起訴股東

第一目 公司之隱含訴因

由公司作為原告起訴股東時，法院鮮少論及公司之隱含私人訴因問題，只有 2012 年的 KBR v. Chevedden 案⁶⁰⁸中因被告抗辯 Section 14 (a) 並未賦予私人訴因，法院始基於 Borak 案認為該主張無理，由此可知，Borak 案所賦予私人訴因之範圍相當廣泛，不只包含股東，亦包括公司。

⁶⁰⁴ *Mills*, 396 U.S. at 393-394.

⁶⁰⁵ *Boeing Co. v. Van Gemert*, 444 U.S. 472, 478 (1980).

⁶⁰⁶ *Mills*, 396 U.S. at 396.

⁶⁰⁷ *ACTWU v. Wal-Mart Stores, Inc.*, 54 F.3d. 69 (2d. Cir. 1995).

⁶⁰⁸ *KBR v. Chevedden*, 478 Fed. Appx. 213 (5th Cir. 2012).

再者，如後所介紹之法院判決可知，法院所處理之問題皆為以私人訴因存在為前提始能處理者⁶⁰⁹，因此可推論法院實務已默認公司亦可依 Rule 14a-8 提起私人訴訟。



第二目 相關判決之觀察

一、 被告股東之類型

除了前述幾種訴訟以外，尚有由公司作為原告而依 Rule 14a-8 對股東提起私人訴訟者，本類訴訟首見於 1990 年，至今共有十一件。其中，最常被起訴的股東非 John Chevedden 莫屬——其為一名廣為人知行動派股東（亦有稱之為「公司的擾亂者」⁶¹⁰），並常常以大型公司為目標，買入少數股份後，再試圖藉股東提案之方式傳達欲影響公司治理之聲音⁶¹¹。以 Chevedden 為被告之訴訟即佔七件，更甚者，在此類訴訟出現最為頻繁的 2014 年，所有五個案件之被告股東皆為 Chevedden。

二、 原告公司之救濟方式

公司起訴所請求之救濟方式皆為確認訴訟⁶¹²，並偶有幾件亦附帶請求禁制令救濟者。例如 Apache Corp. v. NYCERS 案⁶¹³中，股東提案禁止公司從事有關歧視性向或性別認同之活動，公司主張該提案符合 Rule 14a-8 (i) (7) 之排除要件，並在取得 SEC 承辦人員出具之無異議函後，提起確認訴訟與初步禁制令，法院合併處理兩請求，並判定公司本案勝訴因此未再處理禁制令救濟部分；Apache Corp. v. Chevedden 案⁶¹⁴中，股東提案欲降低章程與章程細則修正案之股東決議門檻，

⁶⁰⁹ 例如當事人適格 (standing)，見後註 620。

⁶¹⁰ “Corporate gadflies”, see James R. Copland, *SEC Rule 14a-8: Ripe for Reform*, Statement to the House Committee on Financial Services Subcommittee on Capital Markets and Government Sponsored Enterprises, Hearing on Corporate Governance: Fostering a System that Promotes Capital Formation and Maximizes Shareholder Value, September 21, 2016, at 8, <https://media4.manhattan-institute.org/sites/default/files/T-JC-0916.pdf>.

⁶¹¹ 關於 Chevedden 之背景簡介，See Ross Kerber, *Special Report: Economy-class Activist Investor Crashes the Corporate Party*, REUTERS (Oct. 23, 2013), <https://www.reuters.com/article/us-activist-chevedden-special-report/special-report-economy-class-activist-investor-crashes-the-corporate-party-idUSBRE99M0LE20131023>.

⁶¹² See, e.g., *Ashford Inc. v. Unite Here.*, Not Reported in F.Supp.3d, 2015 WL 11121019 (N.D. Tex. 2015).

⁶¹³ *Apache Corp.*, 621 F.Supp.2d 444.

⁶¹⁴ *Apache Corp. v. Chevedden*, 696 F.Supp.2d 723 (S.D. Tex. 2010).

公司主張股東未能證明其持股已達 Rule 14a-8 (b) (2) 之法定標準遂提起確認訴訟，最後公司勝訴；以及 Express Scripts Holding Co. v. Chevedden 案⁶¹⁵中，股東提出數項有關公司治理改革之提案，當中卻對於公司現行政策描述錯誤，因此要求修改提案，公司認為該錯誤係屬重大且提出修改之時間已逾法定提案期限故公司得拒絕，遂向承辦人員聲請無異議函並同時提起確認訴訟，最後公司亦勝訴。

三、原告公司之起訴障礙與誘因

正如前述股東起訴時必須符合相關之訴訟要件，公司起訴時亦同，而其在實務上所遇到之困難，主要在於訴訟要件，有當事人適格與是否已達可為裁判之程度兩要件。

(一) 案件是否未達可為裁判之程度 (ripeness)

本文觀察到，如同股東作為原告時之情形，只要股東之提案係章程細則修正案，即便係由公司作為原告提起訴訟，亦應先向其所在管轄地區之聯邦地方法院，依據 Rule 14a-8 提起訴訟，訴訟標的亦應為確認公司合法排除提案；若以確認股東提案有違州法為訴訟標的而先向州法院起訴，亦將未達可為裁判之程度。

例如 Diceon 案⁶¹⁶以及 General DataComm Industries, Inc. v. State of Wis. Inv. Bd. 案⁶¹⁷，此二案之案例事實基本上如出一轍，均為屬於機構投資人之股東提出修正章程細則之議案，但公司認為該修正案將違反公司章程，因此向德拉瓦州衡平法院提起確認訴訟及禁制令，請求確認股東所提之章程細則修正案違法，並禁止被告股東自行徵求委託書，惟法院認為由於該章程細則根本尚未被採用，且公司並未受到不可回復之損害，再加上若待股東會結束後再予以救濟亦不會干擾公司事務之順暢運作，故公司主張之確認訴訟標的尚未成熟至可予以司法救濟之程度 (not yet ripe for judicial resolution)，至少應待該修正案獲股東會表決通過後始屬成熟⁶¹⁸；此外 GDC 案之承審法官也坦承，其不太鼓勵公司以確認訴訟之方式向法

⁶¹⁵ Express Scripts Holding Co. v. Chevedden, Not Reported in F.Supp.3d, 2014 WL 631538 (E.D. Mo. 2014).

⁶¹⁶ Diceon Electronics, Inc. v. Calvary Partners, L.P., Not Reported in A.2d, 1990 WL 237089 (Del. Ch. 1990).

⁶¹⁷ General DataComm Industries, Inc. v. State of Wis. Inv. Bd., 731 A.2d 818 (Del. Ch. 1999) [“GDC”].

⁶¹⁸ *Id.* at 820-822.

院諮詢有關公司法之意見，作為公司形塑其委託書資料之方法，以免讓法院之功能和委託書資料之主管機關 SEC 重疊⁶¹⁹。



(二) 當事人適格 (standing)

當事人適格主要係在處理，在訴因存在之前提下，「誰」適合依據該訴因提起訴訟⁶²⁰。而原告為符合當事人適格，其必須要遭受實際上之損害、該損害與其所爭執之行為間須有因果關係、且該損害可能透過所請求之救濟方式加以除去⁶²¹。此外，若原告所主張之損害係未來損害，則該損害必須要是確定即將發生 (certainly impending) 者，而非只是可能發生 (possible)⁶²²。

在一系列以 Chevedden 為被告之訴訟中⁶²³，公司均提起確認訴訟，請求確認其得合法排除被告股東之提案，並主張若不予以確認訴訟之救濟，其將受到相關之「未來損害」，例如，由於被告股東之提案得否排除仍懸而未決，故公司須因此決定是否列入提案並面臨後續所有法律上後果⁶²⁴，以及未來被告股東、其他起體股東或是 SEC 將可能對公司提起訴訟或執法行為⁶²⁵，但這些案件較特別的是，被告 Chevedden 均有事先做出一不可撤銷之承諾，其同意即使公司不將其提案列入委託書資料，其亦不會起訴或請求公司列入，此時法院對於原告公司是否仍有當事人適格即有不同見解。

⁶¹⁹ *Id.* at 822 (“... my reluctance to encourage corporations to seek advisory opinions about important issues of Delaware corporation law as a method of shaping their annual meeting proxy materials. ... If this option were routinely available, **this court could find itself playing a parallel role to the SEC, which is regularly involved, pursuant to its statutory and regulatory authority, in the proxy preparation process.**”).

⁶²⁰ Caroline Bermeo Newcombe, *Implied Private Rights of Action: Definition, and Factors to Determine Whether a Private Action Will Be Implied from a Federal Statute*, 49(1) LOY. U. CHI. L.J. 117, 121-122 (2017) (“... standing involves ‘who’ may assert a cause of action, while implied private right of action cases involve the entirely different question of whether the cause of action itself exists.”).

⁶²¹ *Lujan v. Defenders of Wildlife*, 504 U.S. 555, 560-561 (1992) (“An injury in fact is the ‘invasion of a legally protected interest which is (a) concrete and particularized, and (b) actual or imminent, not conjectural or hypothetical.’”).

⁶²² *See Clapper v. Amnesty Int'l USA*, 568 U.S. 398, 133 S.Ct. 1138, 1143 (2013) (quoting *Whitmore v. Arkansas*, 495 U.S. 149, 158 (1990)).

⁶²³ 某些案件為複數被告，惟皆以 Chevedden 為首，故本文在此逕以 Chevedden 代稱之。

⁶²⁴ *See Omnicom Group, Inc. v. Chevedden*, Not Reported in F.Supp.3d, 2014 WL 969801, *1 (S.D.N.Y. 2014).

⁶²⁵ *See Chipotle Mexican Grill, Inc. v. Chevedden*, Not Reported in Fed. Supp., 2014 WL 1004529, *2 (D. Colo. 2014).

採肯定說者⁶²⁶皆為聯邦第五巡迴上訴法院，其認為被告股東之提案將迫使公司抉擇應花費時間金錢修改委託書徵求資料，抑或是排除其提案並面臨潛在之訴訟風險，亦即公司之決定將牽涉其對全體股東之委託書寄發義務且可能受到 SEC 之執法行為，公司因此有當事人適格，被告所作出之不起訴承諾並不影響之；採否定說者⁶²⁷則反駁聯邦第五巡迴上訴法院之意見，其參考前述當事人適格之要素，而認為由於被告已做出一不可撤銷之不起訴承諾，故其起訴之可能性即非「確定即將發生」，且其他股東起訴和 SEC 執法行為之可能性亦尚屬微小，故公司所主張之損害均流於揣測，並無直接、實際之損害；退步言之，縱認該些損害係確定即將發生而該當直接、實際之損害，亦無法透過原告所請求之確認判決加以除去，蓋確認判決之判決效力只拘束雙方當事人（即公司和 Chevedden 等人），在該些案件中，被告以外之股東和 SEC 均無訴訟參加之機會，並不受本案判決效力所拘束，其仍得另外提起訴訟或執法行為⁶²⁸，因此原告公司並無當事人適格。

第三項 小結

第一款 SEC 之無異議函程序

美國實務上就股東提案權之救濟途徑，由於有 SEC 承辦人員於初階段之介入，故除了向法院起訴外，尚可透過 SEC 之無異議函程序一途達到權利救濟之效果。

Rule 14a-8 (j) (1) 規定，若公司擬排除股東提案，必須在一定期間內向 SEC 申報，SEC 之審查人員承辦人員，則會就是否同意公司排除提案一事表示意見，惟不具法律上拘束力。此一承辦人員之審查程序對於提案股東和公司而言金錢成本與時間成本均較低，因此亦為後續進入法院案件數量較少的因素之一，而若當事人透過法院爭執，其意見亦可成為法院之參考，而可在某程度上增進審理之效率。故主管機關之事前介入對於美國股東提案權之救濟而言應為利大於弊，且美國 SEC 亦無意要廢除此一制度，而是試圖在 SEC 之有限人力資源與眾多無異議函之請求間，尋求更有效率的處理方式，以促使公司和股東對於委託書規則之

⁶²⁶ See *KBR*, 478 Fed. Appx. 213; *Waste Connections, Inc. v. Chevedden*, 554 Fed. Appx. 334 (5th Cir. 2014).

⁶²⁷ See *Omnicom*, Not Reported in F.Supp.3d, 2014 WL 969801 (S.D.N.Y. 2014); *Chipotle Mexican Grill*, Not Reported in Fed. Supp., 2014 WL 1004529; *EMC Corp. v. Chevedden*, 4 F.Supp.3d 330 (D. Mass. 2014).

⁶²⁸ See *EMC Corp.*, 4 F.Supp.3d at 338.

遵法意識，因此若基於提案發生問題時之處理效率以及降低提案股東與公司之時間及金錢成本，使主管機關於初階段介入亦不失為一值資參考之方式。

然而亦有論者針對 SEC 承辦人員之審查模式指出，承辦人員於回函中並不會記載實質理由之分析，而僅會對於公司排除提案之理由表示贊成與否，故對於股東和公司雙方而言亦會有不明確、不具透明性之擔憂，因此建議承辦人員可考慮在一定條件下納入更多分析之過程以提高明確性，供股東和公司依循以減少雙方遵法成本，例如在重要案件中納入實質理由之分析、或提高統一見解之發布頻率等等⁶²⁹。從而，若欲讓行政機關於提案初階段介入，其介入之程度或方式對於公司和股東之影響，亦應為一併考慮之處。

第二款 透過法院程序之救濟

此外，除了主管機關之初步審查，SEC 亦強調當事人若要取得有法律上拘束力之救濟，仍應循司法程序為之⁶³⁰，因此司法程序之救濟情形亦為本文所欲觀察之重點。法院之股東提案權訴訟主要有兩種。首先，若提案股東對於 SEC 承辦人員所作出之無異議函有不服情形，可嘗試對其提起司法審查，惟無異議函是否得為司法審查之客體除了係完全取決於 SEC 是否決定審查承辦人員作成之無異議函外，晚近法院見解甚至偏向認為，縱使經 SEC 審查，因無異議函並無法律上拘束力故亦不得為司法審查之客體，因此若欲透過此種方式以直接挑戰無異議函，難度可謂相當高。

從而絕大多數的法院訴訟均為股東和公司間之民事訴訟。由於 Rule 14a-8 有賦予股東和公司隱含私人訴因，因此雙方皆得依此提起訴訟，雖然過去有論者⁶³¹在論述違反股東提案權理論上可能有的法律效果時，羅列了違反美國證交法第三十二條第一項之刑事責任，並引用法院對於違反委託書規則者曾作出之處分方式而例示了六種救濟方式⁶³²，然本文進一步觀察，股東提案權訴訟中，均未有刑事責任之問題。

⁶²⁹ See Brown, *supra* note 489, at 74-76.

⁶³⁰ See *supra* note 483.

⁶³¹ 趙德樞，前揭註 383，頁 242-243。

⁶³² (1) 頒發停止為某些行為之禁制令 (Prohibitory Injunction)，以產生事先防範作用，或制止正在進行之違法行為。(2) 頒發強制為某些行為之強制令 (Mandatory Injunction)，以強制

實務上最常見之訴訟類型為提案股東提起確認公司違法排除提案（或確認股東合法提案）之確認訴訟，以及強制公司將提案列入委託書資料之初步禁制令。本文觀察到，原告股東在起訴時應注意下列事項以降低被法院駁回之可能性：

第一，就起訴時點而言，儘早提起訴訟極為重要，原告股東應盡量於遞交提案並遭公司拒絕列入委託書資料後，即對該年度之排除提案行為提起確認訴訟與禁制令救濟。一方面係為避免法院認為原告過早提起訴訟而依成熟原則駁回之，另一方面亦得減少訴訟繫屬中股東會即已召開完畢之可能性，而較可避免被法院因案件已逾可為裁判之程度而駁回；此亦影響下述不可回復損害之判斷。

第二，就起訴法院而言，若公司排除股東提案之理由係因違反州法，股東仍應先向公司所在管轄地區之聯邦地方法院，依據 Rule 14a-8 提起訴訟，蓋此時提案根本尚未通過，若逕向州法院起訴將會因成熟原則而遭駁回。

第三，就禁制令之部分，原告股東應避免以禁止公司召開股東會或強制延後召開股東會為內容，否則在利益衡量之判斷上，將遭法院以對公司損害過大為由而駁回，因此請求法院強制公司將提案列入後始寄出委託書徵求資料為較保險之作法。再者，法院較著重之判斷要素為本案訴訟可能性與不可回復之損害：前者之釋明程度大都要求應達具有「重大可能」，而是否達到所要求之釋明程度，則會受承辦人員回函之意見是否搖擺或一致而影響；後者之判斷則寬嚴不一，若採寬鬆認定者只要公司拒絕排除提案即可符合該要素，反之若採嚴格解釋則原告股東尚須證明於該次股東常會列入之必要性、以及並無因可歸責於己之事由而延滯提起訴訟（亦即有盡早提起訴訟），惟無論見解寬嚴，提案本身是否可能通過均非考量重點。

當事人依規定行事。例如，命令經營者將股東提案載入委託書徵求資料之中。（3）未召開之股東會得命令延期召開，已召開者，以判決方式撤銷其決議，並命其重新召開股東會。（4）若股東會已召開完畢，決議已付諸施行者，法院得視其情形宣告依決議所為之行為無效，依該決議訂定契約之他方當事人無履行契約之義務。抑或直接宣告契約有效，同時判決給予他方當事人損害賠償請求權。（5）宣告董事當選無效並命令公司擇期另行選任。（6）對公司財產為保全處分。見賴英照（1984），〈股東的地位與委託書的管理〉，《中興法學》，第20期，頁347。

第四，就金錢成本之部分，聯邦地方法院認為 Rule 65 (a) 所規定之擔保金並非核發禁制令之必要條件，本文認為此一實務運作搭配股東提案權之救濟方式，恰巧對股東十分有利，因為禁制令固為股東最常請求之救濟方式，且基於前述之成熟原則，原告股東將被導向至聯邦地方法院起訴，而聯邦地方法院⁶³³又認為擔保金並非核發禁制令之必要條件，環環相扣之下，無形中減輕了原告股東聲請禁制令之財務上負擔，而實務上確實也鮮見法院要求原告股東必須先提供擔保金始得聲請禁制令救濟。最後，若原告股東勝訴，亦可能因符合共同利益原則而得使其訴訟相關費用由全體股東即公司來分擔，進而增加股東透過法院尋求救濟之誘因。

此外，公司亦得對提案股東起訴以確認其提案違法。若公司認為提案係違反州法，其亦應向聯邦地方法院依 Rule 14a-8 起訴，如逕向州法院起訴也同樣地會因成熟原則而遭駁回。不過就當事人適格之部分，相對於股東在提案遭公司拒絕後即受有實際損害而具有當事人適格，公司在何種情況下始屬受有實際損害則尚不明確⁶³⁴，蓋目前實務上所發生之案例中，對於當事人適格之爭議，均係圍繞在個案中被告股東事先作成之不起訴承諾是否影響當事人適格，法院亦尚未抽象地表明公司於何一時點始受有實際損害（例如股東提案後即屬之或須待承辦人員不出具無異議函後始屬之）而符合當事人適格，故此部分仍有待實務發展。

第二節 我國法上之救濟方式

我國就股東提案權之救濟方式亦有二，一為主管機關即經濟部或金管會之介入，二則為法院之救濟。現行法規定主管機關之介入方式僅有行政罰鍰；至於法院之救濟方式，依曾經發生過之案例事實態樣，可分為公司違法列入提案或公司違法不列入提案兩種，前者包括公司法第 189 條撤銷股東會決議之訴及民事訴訟

⁶³³ 相對於此，州法院之見解較為嚴格。以德拉瓦州法院為例，其雖允許先核發禁制令後，再另外作成定擔保金之裁判，然其仍建立在擔保金係禁制令核發之前提要件此一基礎上。見徐聖評，前揭註 571，頁 215 及註腳 735；See also *Saba Capital Master Fund, Ltd. v. Blackrock Credit Allocation Income Trust et al.*, Not Reported in Atl. Rptr., 2019 WL 2711281, at *8 (Del. Ch. 2019) (“... As a result, the Court orders this injunction as of today (June 27, 2019). The parties shall submit any affidavits in support of security by 12:00 p.m. on Monday, July 1, 2019.”).

⁶³⁴ Reilly S. Steel, *The Underground Rulification of the Ordinary Business Operations Exclusion*, 116(6) COLUM. L. REV. 1547, 1553 (2016).

法上之定暫時狀態假處分，後者則有主張公司法第 172 條之 1 第 2 項或定暫時狀態處分者。以下首先介紹主管機關介入之情形，再彙整司法實務上之實例及法院之審理情形。



第一項 主管機關之介入

現行公司法對於違反股東提案權之規定，係以由主管機關對違法之公司負責人處以行政罰鍰之方式，期能達嚇阻之效。依據公司法第 172 條之 1 第 7 項規定，公司負責人違反第二項（有關受理股東提案之規定）、第四項（有關董事會應列為提案者之規定）或前項（有關董事會將提案處理結果與未列入之理由通知股東之規定）規定者，各處新臺幣一萬元以上五萬元以下罰鍰。但公開發行股票之公司，由證券主管機關各處公司負責人新臺幣二十四萬元以上二百四十萬元以下罰鍰。

本條規定原本對於第四項即有關董事會應列為提案者並未有罰鍰規定，且對於所有公司之公司負責人皆處以同樣金額區間之罰鍰，不過在 2018 年公司法部分修正時，除了將同條第四項納入罰鍰範圍外，亦增訂若為公開發行公司，則由證券主管機關處理新臺幣二十四萬至二百四十萬之罰鍰，其修訂理由謂：「……依現行第六項規定，如有股東提案董事會應列入議案而未列入者，並無處罰之規定，為落實股東提案權之保障，爰予修正一併將此種情形納入處罰。又考量實務上較常見公開發行股票之公司違反第二項、第四項或第六項規定，且公開發行股票之公司股權分散，保護其少數股東更有政策上之需要，爰提高公開發行股票公司之罰鍰額度，以收嚇阻成效。」其賦予金管會在股東提案階段介入的法源依據，加強嚇阻公司派負責人違法限制市場派股東的股東提案權⁶³⁵，而修法之思維基本上仍係希望提高事後之罰鍰金額以期提高嚇阻效果。

第二項 司法實務之救濟

相較於美國，我國法院實務上有關股東提案權救濟之案例較少，其中當事人均為股東與公司，而提起救濟者均為股東，其提起救濟之態樣有二，一為非提案股東主張公司違法列入提案，二為提案股東主張公司違法不列入提案。

⁶³⁵ 楊岳平，前揭註 32，頁 69。



第一款 非提案股東主張公司違法列入提案

第一目 相關判決之觀察

一、起訴撤銷股東會決議

司法實務上，當非提案股東因公司違反相關義務卻列入提案、或對於提案股東之提案有所爭執，且該提案又業經決議時，常依公司法第 189 條提起訴訟，以爭執該年度股東常會中該決議之效力。其又可分為以下三種子類型：

(一) 公司違反股東常會召開前之公告義務者

按公司法第 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、書面或電子受理方式、受理處所及受理期間；其受理期間不得少於十日。」而若公司違反此一公告受理之義務，是否屬違反股東會召開程序而影響後續召開之股東常會效力，司法實務之案例在結果上均為不得撤銷，惟論理略有不同。

多數見解⁶³⁶認為，由於同條已規定公司負責人違反此義務之罰鍰規定，同時參酌該項之立法理由：「為使公司有充分時間處理股東提案，爰於第二項明定公司應公告受理股東提案之時間及處所」，可見公司法第 172 條之 1 第 2 項與股東常會之召集程序無涉，公司負責人違反者，僅涉及行政罰；且退步言之，縱認股東常會有未於召開前 10 日公告受理股東提案之瑕疵，然其對股東常會所作成之決議尚無任何影響，故此部分之瑕疵並非重大，尚未達得撤銷之程度，而得依同法第 189 條之 1 駁回原告之請求。簡言之，其係認為該公告義務無關乎股東會召集程序，故即使違反亦不屬於召集程序瑕疵，而縱認屬於召集程序瑕疵，亦非屬重大而尚未達得撤銷股東常會決議之程度。

少數見解⁶³⁷則認為，若股東欲提起股東會撤銷之訴，仍應受民法第 56 條第 1 項但書之限制，因此若並未當場就該次股東常會召集程序有無違反公司法第 172 條之 1 第 2 項之規定提出任何異議，即不得再以召集程序違反該規定為由，請求

⁶³⁶ 參見臺中地方法院 107 年度訴字第 2658 號民事判決、臺灣高等法院臺南分院 103 年度上更（一）字第 15 號民事判決、福建高等法院金門分院 102 年度上字第 11、12 號民事判決。

⁶³⁷ 臺北地方法院 99 年度訴字第 3372 號民事判決。

撤銷該年度之股東常會決議。簡言之，其認為公司違反公告義務係屬股東會召集瑕疵，惟因民法第 56 條第 1 項但書之限制，若原告未當場表示異議則仍不得請求撤銷股東常會決議。



(二) 股東於股東臨時會之提案經決議通過者

若股東係於股東臨時會行使股東提案權，而提案經股東會決議表決通過後，該決議之效力如何，實務有判決⁶³⁸即認為現行公司法第 172 條之 1 條文及立法理由均僅先就股東常會部分賦予股東提案權，故股東於股東臨時會則無提案權。該案中公司董事會所召開之股東會係股東臨時會，非股東常會，因此股東不得提案，若該提案已經表決通過，自屬決議方法違背法令，而得依公司法第 189 條規定予以撤銷。惟該案中之股東「提案」事實上係股東於股東臨時會上「當場發言提出」，是否應適用公司法第 172 條之 1 規定，即有疑義。

(三) 提案未經董事會決議即列入股東常會者

按公司法第 172 條之 1 第 4 項，若股東提案合法，則「董事會」應列為議案，即使在 2018 年修正前，條文亦謂係「董事會」得列為議案，因此就文義解釋上，股東提案是否應列入股東常會，應由董事會此一會議體作成決議以決定是否列入，始符合上開條文規定之意旨。

實務上⁶³⁹則曾發生股東之提案（通常是與公司較為友好之股東）未經董事會決議，逕由董事長列入議案，最後經股東會決議通過，而其他股東即主張該決議有違反公司法第 172 條之 1 之情事⁶⁴⁰，遂依公司法第 191 條及第 189 條爭執股東常會決議之效力。該案法院認為，首先，董事會對於股東提案有審議之權，其是否將股東提案列入股東會議案，自屬股東會召集程序之一環，而非決議「內容」之問題，因此不適用公司法第 191 條；再者，股東提案雖未經董事會審議，而由董事長逕將列入股東常會之議案，惟如股東會已有相同之議案，或該議案於股東常會中係得以臨時動議提出者，且股東於開議前已知悉，並無損害公司或股東之利益，即非法之所禁。而由於提案股東所提之系爭章程修正案本為股東常會議案，

⁶³⁸ 參見臺灣高等法院臺中分院 107 年度上字第 560 號民事判決。

⁶³⁹ 參見臺灣高等法院 99 年度上更（一）字第 48、49 號民事判決。

⁶⁴⁰ 該二案中原告尚有主張其他理由，為本文僅就公司法第 172 條之 1 相關部分說明。

而依修正前公司法第 172 條第 5 項，章程修正案於當時尚不須將修正款項一一詳列並說明其主要內容，股東本得通盤考量章程之規定，就相關條文一併提出討論及修正；而提案股東所提之另一案即全面改選案則屬得以臨時動議提出者，且該兩議案均有載明於股東會議事手冊，無造成突襲股東，因此公司將之列為股東會討論事項，係屬合法。

二、聲請定暫時狀態處分

(一) 定暫時狀態處分簡介

依據民事訴訟法（下稱「民訴法」）第 538 條第 1 項規定，於爭執之法律關係，為防止發生重大之損害或避免急迫之危險或有其他相類之情形而有必要時，得聲請為定暫時狀態之處分。其與一般假處分之相異處在於，一般假處分主要在於保全債權（本案請求權）之執行，惟無法直接實現請求權之內容⁶⁴¹，定暫時狀態處分則係防免因履行之延滯而對聲請人繼續發生不利益，以避免將來聲請人雖獲本案勝訴判決，但卻因程序遲延，以致該判決已欠缺實益之情形發生⁶⁴²。且同條第三項亦規定，法院在審理定暫時狀態處分時，得命先為一定之給付因而暫時實現本案請求，上述給付則包括金錢或特定物之給付，以及作為與不作為，且不限於繼續性給付，即使為一次性給付亦屬之⁶⁴³。我國即有學者認為，於股東提案遭排除之事前救濟上（例如於提案股東已獲知董事會未將其提案列為議案，而股東會尚未召開時），亦可利用此制度聲請法院裁定命董事會應將股東提案列為議案，或停止該次股東會之召開，惟此方式，在實務運作上，涉及法院之態度，包括必要性之判斷，是否命提供擔保等諸多問題，故是否具有其實效性，尚待觀察⁶⁴⁴。

⁶⁴¹ 呂太郎（2016），《民事訴訟法》，頁 832-833，臺北：元照。

⁶⁴² 沈冠伶（2004），〈我國假處分制度之過去與未來—以定暫時狀態之假處分如何衡平保障兩造當事人之利益為中心〉，《月旦法學雜誌》，第 109 期，頁 54。

⁶⁴³ 沈冠伶，前揭註 642，頁 56。

⁶⁴⁴ 林國全，前揭註 390，頁 131。林教授原文雖謂可利用「假處分制度」，但由於請求董事會列入提案並非保全債權之執行，故本文推論應非指一般假處分而係指定暫時狀態之處分。

定暫時狀態處分之要件有二，一為須有爭執之法律關係，二為須有保全必要性。就前者而言，在相關判例廢止之後⁶⁴⁵，已不限於繼續性之法律關係，亦包括一次性對待給付之法律關係，或以一次性之行為即完成、終了之法律關係，且當事人必須可能從爭執之法律關係中主張一定之實體法上權利，至於同條第二項之本案訴訟亦不限於給付訴訟，亦包括形成訴訟或確認訴訟⁶⁴⁶。就後者而言，則係指同條第一項所言，為防止發生重大損害或避免急迫危險等相類情形而有必要時，惟具體情形為何，為一不確定法律概念，在具體個案中，係透過利益衡量予以判斷，亦即法院須就聲請人因假處分之許可所能獲得之利益、因不許可所可能發生之損害、相對人因假處分之許可所可能蒙受之不利益、以及其他利害關係人之利益，或法秩序之安定、和平等公益，加以比較衡量⁶⁴⁷。此外，依民訴法 538 條之 4 準用同法第 533 條，再準用第 525 條第 1 項第 2、3 款及第 526 條第 1 項至第 3 項規定，聲請人應釋明請求與定暫時狀態處分之原因，而若釋明有不足，聲請人陳明願供擔保或法院認為適當者，法院得定相當之擔保，命供擔保後為定暫時狀態處分；且僅於抗告人等釋明不足時，法院為補強計，始得為命供擔保，非謂法院於抗告人未為釋明，僅陳明願供擔保時，即得為命提供擔保之假處分或定暫時狀態處分之裁定⁶⁴⁸。

（二）司法實務之審理

若提案股東提案已列入股東常會議案，但有其他股東認為該提案係違法，則其他股東亦可以此種救濟方式，禁止股東會討論、表決該議案。在元大復華併購案中，復華金董事邱憲道以股東身分提案於股東常會召開後兩個月內召開股東臨時會以全面改選董事，而另一股東中央投資公司（下稱「央投」）即主張，該提案由於被復華金董事長列為備查案，因此未經董事會決議即列入股東會議案，係屬違法，遂向台北地院聲請定暫時狀態處分，禁止股東常會討論、表決該提案。

北院命供擔保並准予央投之聲請，其依相關事證認為復華金之董事會決議係採反面表決且股東提案逾三百字，故央投有達釋明之程度；惟復華金提起抗告，

⁶⁴⁵ 最高法院 91 年第 7 次民事庭會議決議廢止最高法院 61 年台抗字第 506 號判例。

⁶⁴⁶ 沈冠伶，前揭註 642，頁 57。

⁶⁴⁷ 沈冠伶，前揭註 642，頁 57。

⁶⁴⁸ 最高法院 93 年度台抗字第 937 號裁定意旨參照。

高等法院就相關事證則與原審認定不同，其認為復華金董事會決議未有違法之虞、股東提案字數未逾三百字，因此該提案在尚未經股東會決議通過且尚未成為公司之意思決定並據以執行前，能否逕認該提案為爭執之法律關係、以及有無定暫時狀態之必要，均不無疑義，最後認為央投之主張未達釋明之程度，因而駁回央投於原審之聲請及再抗告，最高法院亦駁回央投之抗告⁶⁴⁹。

其中關於於釋明之標準，高等法院⁶⁵⁰係採使法院信其主張「大致為適當」之程度，釋明之客體則為股東提案相關程序有違法之虞以及有防止重大損害及避免急迫危險等。

第二日 本文評析

一、起訴撤銷股東會決議

若股東之提案成功被列入或業經決議，提案股東應不會又主張該提案或決議之效力有瑕疵而自我矛盾，實務上亦是如此，也因此本款所提及之判決皆為非提案股東主張該提案有違反相關規定，而對其效力有所爭執。

就前述第一子類型之訴訟，即原告股東主張公司違反公司法第 172 條之 1 第 2 項公告義務而提起撤銷股東會決議之訴者，法院就結論上均係認為不得予以撤銷，本文認同該結論，惟對部分實務見解則稍有異議。按所謂召集程序，實務上均認為包括公司法第 172 條股東會之開會通知、公告期限及召集事由之記載等⁶⁵¹，而公司法第 172 條之 1 第 2 項之公告義務係與股東提案有關，股東提案若合法又將被列於開會通知而寄發給全體股東，故該公告義務自屬同法第 172 條開會通知寄發之前置事項，而應屬於召集程序之一環；又，部分實務見解尚因同法第 172 條之 1 第 7 項已規定罰鍰而認為公告義務與召集程序無涉，若然，則同法第 172 條第 6 項亦規定違反同條第 1 至 3 項及第 5 項者，代表公司之董事應處以罰鍰，

⁶⁴⁹ 參見臺北地方法院 95 年度裁全字第 6692 號民事裁定（央投聲請經准許）、臺灣高等法院 95 年度抗字第 855 號民事裁定（復華金於 7 月 18 日抗告有理由、央投於 8 月 25 日提起再抗告遭駁回）、最高法院 95 年度台抗字第 654 號民事裁定（央投提起抗告遭駁回）。

⁶⁵⁰ 由於前註中最高法院裁定及 8 月 25 日臺灣高等法院裁定之審理係集中在抗告是否符合民訴法 486 條第 4 項之要件，故有關定暫時狀態處分要件之審理係以 7 月 18 日臺灣高等法院 95 年度抗字第 855 號民事裁定為準。

⁶⁵¹ 參見臺灣高等法院高雄分院 107 年度上字第 33 號民事判決、臺灣高等法院 96 年度上字第 1401 號民事判決、臺北地方法院 106 年度訴字第 4383 號民事判決等。

是否即可謂同條第 1 至 3 項及第 5 項等有關召集通知及召集事由之規定亦與召集程序無涉，答案顯非如此，蓋某規定是否對相關人士處以罰鍰與其是否和召集程序有關應屬二事。故本文認為該公告義務應屬股東會召集程序之一環，若有瑕疵仍得適用公司法第 189 條⁶⁵²，僅因違反該義務時通常非屬重大且於決議無影響，而通常將適用同法第 189 條之 1 不予以撤銷。

有關第二子類型即股東於股東臨時會之提案經決議通過者，由於現行法上已規定股東僅得向公司提出股東常會議案，臺灣高等法院臺中分院在現行法律條文之侷限下認為股東臨時會上股東不得提案，若該提案已經表決通過，自屬決議方法違背法令，而得依公司法第 189 條規定予以撤銷，不無道理。不過，在該個案當中，股東係於股東臨時會上「當場發言提出」，故應適用者為公司法第 172 條第 5 項等關於臨時動議之規定，而非同法第 172 條之 1 之股東提案，該案之一審判決毋寧較有道理⁶⁵³。

至於第三子類型，即提案未經董事會決議即列入股東常會議案並經表決，高等法院係認為董事會對提案有審議之權，惟提案若未經審議即列入議案，其似認為程序雖有瑕疵，但股東會上若有相同議案或該議案得以臨時動議提出者，且股東於開議前已知悉，則可治癒該瑕疵，故決議合法有效。首先，本文認為公司法第 172 條之 1 第 4 項既已規定若股東提案合法，則「董事會」應列為議案，則文義解釋上關於股東提案是否應列入股東常會一事，理應由董事會此一會議體作成決議以決定是否列入，而若提案未經董事會審議即列入股東會議案並經股東會決議，該決議效力如何，本文贊同相關學者見解，認為此種情形非可一概而論，應就特定事項須經董事會決議其理由以及違法情節，決定股東會決議究屬有效或得撤銷⁶⁵⁴。例如，倘董事長故意規避董事會表決並以備查案處理，不理會其他董事抗議逕自將提案納入股東會議案，則提案之決議應屬得撤銷，甚至可能根本無效，而若是字數計算有誤則可能可將之視為非屬重大之瑕疵⁶⁵⁵。縱使假設股東提案依

⁶⁵² 我國學說上亦有認為此情形得適用公司法第 189 條者，參見王志誠，前揭註 351，頁 27。

⁶⁵³ 南投地方法院 107 年度訴字第 33 號民事判決。

⁶⁵⁴ 見方嘉麟（2009），〈經營權爭奪戰中股東召集權設計兼論監察人角色——以元大復華併購案為例〉，《政大法學評論》，第 108 期，頁 239。

⁶⁵⁵ 見方嘉麟，前揭註 654，頁 239。

法得列為報告或備查案而不經董事會決議，但當有董事請求討論並表決，董事長即應進行討論並付諸表決。不過，倘董事長堅持不予討論，僅表決是否以備查案處理，此亦僅為其執行職務有故意、過失，董事長若因之造成損害，對公司負損害賠償責任⁶⁵⁶。除了援引上述學說見解，本文尚認為此時或可進一步將董事會對提案之審查視為一種義務而非權限，因此若違反該義務而造成公司損害即可依公司法第 193 條第 2 項及第 23 條第 1 項對公司負損害賠償責任，而可進一步強化上述見解之正當性。

至於若股東會上已有相同議案或該議案係得以臨時動議提出者，就前者而言，由於該個案中之系爭提案為修正章程案（針對 A 條文），而股東會上又已有修正章程案（針對 B 條文），依當時公司法第 172 條第 5 項，不同條文之修正均可以修正章程四字涵蓋而可認屬同一議案，不過現行公司法第 172 條第 5 項既已修訂，即使為修正章程案亦應列舉並說明章程修正條文，不以修正章程四字為已足，且不得以臨時動議提出，此修法精神應係要避免公司以修正章程四字涵括許多不同議案，而欲保障股東之資訊權，據此，只要修正之條文不同，亦應屬不同議案，故在現行法下，該修正章程案之決議應屬有召集程序瑕疵而得撤銷。另一方面，高等法院尚認為但若是其他得以臨時動議提出之議案，而後續又已由董事會以臨時動議方式提出，在現行法下並無違法之處，然其竟認為全面改選董監事並非同法第 172 條第 5 項不得以臨時動議提出之事項，實令人匪夷所思，本文認為，該項條文既已明訂選任董監事不得以臨時動議提出，自應包含全面改選董監事，故該案中全面改選之議案應屬有召集程序瑕疵而得撤銷。

此外，法院於考量是否治癒程序瑕疵時，尚強調「股東於開議前已知悉」，實已意識到股東事前資訊權保障之重要性，而此即為股東提案權更優於臨時動議之處，故若實體法上能將議案之提出導向事前之股東提案權，而減少容易造成突襲之臨時動議，無非對股東更加保障，此亦呼應本文於第三章末所主張之配套措施。

二、聲請定暫時狀態處分

⁶⁵⁶ 見方嘉麟，前揭註 654，頁 239-240。

在元大復華案中，公司係將提案列為備查案而非討論案，因此未經董事會決議即列入股東會議案，此時股東亦可以事前救濟之方式，即聲請定暫時狀態處分以要求公司禁止討論該違法列入之提案，惟法院目前對於提案應列為備查案或討論案一事仍遵從經濟部見解，而認定其屬企業自治事項，並無違法之虞，因此法院認為聲請股東就股東提案相關程序有違法部分之釋明程度不足。

除此之外，若提案尚未被列入股東常會議案，理論上股東亦可依公司法第 194 條之股東制止請求權，請求董事會停止列入違法之提案，惟董事會是否停止其行為，仍有自行決定之權，如董事會認該提案並未違法，置「制止」於不理，股東自得提起消極不作為給付之訴，請求停止列入提案，但在未判決確定前，如無其他執行名義，董事會仍不受其拘束，自得繼續為之；而在事實審言詞辯論終結前，制止請求權人亦得以民事訴訟法第 538 條之定暫時狀態處分保全之⁶⁵⁷，不過本條之行為制止請求權在我國實務上並不常被使用⁶⁵⁸。

此時，若能將董事會對提案之審查視為一種義務，則除了事前救濟上可增加聲請定暫時狀態處分成功之可能性（蓋法院不受經濟部見解拘束，因此若提案列為備查案未經董事會審查即屬違法），且若有違反該義務而造成公司損害，更可追本溯源地強化董事依前述公司法第 23 條及第 193 條規定對公司負損害賠償責任之正當性。

於請求董事會停止列入提案之情形，股東或將認為由於提案是否會通過仍未定，縱等到提案通過後始以事後救濟之方式仍未遲，故以提起公司法第 189 條撤銷股東會決議之訴作為救濟管道即足。綜上，就主張公司違法列入提案之情形，本文認為股東主要的救濟管道，將以事後救濟即公司法第 189 條股東會撤銷之訴為主。

第二款 提案股東主張公司違法不列入提案

第一目 相關判決之觀察

⁶⁵⁷ 劉連煜，前揭註 387，頁 527；亦見王志誠（2005），〈股東之制止請求權〉，《月旦法學教室》，第 32 期，頁 39。

⁶⁵⁸ 黃朝琮（2015），〈董事違反受託義務之事前救濟〉，《法令月刊》，第 66 卷第 4 期，頁 117-118。



一、起訴請求公司列入提案

依據公司法第 172 條之 1 第 4 項，若股東提案未有該項各款所列之排除事由，即屬合法提案，則董事會應將其列為議案。不過若董事會有違法排除提案之情事，由於該條並未明文規定股東得請求董事會將提案列入股東常會討論並表決，因此本條在實務上是否得為上述請求之請求權基礎，尚有疑問。

臺北地方法院 108 年度訴字第 1908 號民事判決（下稱「108 年判決」）中，法院認為提案股東若依公司法第 172 條之 1 起訴請求公司列入提案，係屬形成之訴。該案中，羅德投資股份有限公司、欣同投資顧問公司等五間公司及另一自然人為大同股份有限公司（下稱「大同公司」）之市場派股東，大同公司預計於 108 年 6 月 17 日召開股東常會，該六名股東遂依據公司法第 172 條之 1 股東提案權之規定，向公司提出共五個議案，其後，大同公司於同年 5 月 8 日公告，其中兩項股東提案（下稱 A 部分提案）分別遭董事會以提案非屬股東會所得決議事項、以及提案超過一案為由而排除；至於另外三項提案（下稱 B 部分提案）則由公司董事會予以列入，但係分別與董事會所提之「委請外部專業人士進行專案查核，以明獨立董事並無股東提案之事由」（下稱董事會提案）議案併案表決。簡言之，A 部分提案係遭公司排除，B 部分提案則由公司與董事會提案併案討論及表決，該數名股東遂向法院起訴，請求公司列入提案並應將其分別討論、表決。

原告股東主張，大同公司違法未將 A 部分提案列入議案，且又將相互矛盾而不能相容之 B 部分提案與董事會提案併同表決，侵害其股東提案權及表決權，爰以公司法第 172 條之 1、第 194 條、民法第 184 條第 1 項前段、及適用或類推適用民法第 18 條第 1 項、第 767 條第 1 項中段為請求權基礎，向法院起訴，聲明（一）被告應將 A 部分提案之案由及說明均列入該次股東常會議案分別討論並分別進行表決、（二）被告應將 B 部分提案之案由及說明，與董事會提案分別討論並分別進行表決、（三）願供擔保，請准宣告假執行。

被告大同公司則抗辯，股東提案之審查權乃董事會職權，而 A 部分提案既係違反公司法第 172 條之 1 規定，董事會自得不得列入股東常會議案；至於 B 部分提案，董事會就同類型議案之討論安排有裁量權限，屬公司自治事項，故原告主張彼等股東提案不得與系爭董事會提案併案討論，洵屬無據。此外，被告亦主張本

件為形成之訴，原告股東之請求權基礎於法無據，且部分原告股東之資金來源為陸資，不得行使股東權等。

法院最終認為原告股東請求公司將 A 部分提案列入股東常會分別討論、表決，其效果已足生創設、變更或消滅法律關係之效力，應足認為形成之訴之性質而非給付之訴，公司法第 172 條之 1 第 4 項固規定除有該項所列事項外，股東所提議案，董事會應列為議案，然依同條第 7 項規定，可知違反該規定之法律效果為「處公司負責人罰鍰」，該條並無股東得請求「強制將股東提案列入議案」之規定；且立法者既未於同法第 172 條之 1 明文規定董事會未將提案列入議案時，股東得請求強制入案，司法機關即不宜將同法第 194 條「得請求董事會停止其行為」擴張解釋為「得請求強制入案」，以免有違股份有限公司經營與所有分離原則；至於其他民法上之規定則均非原告得提起本件形成之訴之明文規定，又既無明文規定，自無得類推適用而提起之餘地。

而就 B 部分提案，法院則認為由於股東提案和董事會提案內容均係針對獨立董事之解任及事由，故被告公司抗辯屬於同類型議案，並非無據，又依據經濟部見解⁶⁵⁹，同類型議案應採併案或分案討論，屬公司內部自治事項，故既為公司自治之範疇，則被告之抗辯為有理由。

另，本案股東敗訴後亦有提起上訴，惟二審判決時 108 年之股東會業已召開完畢，二審法院因而認為，股東之請求無從回溯至該日重行就系爭股東提案討論、表決，股東之請求於言詞辯論終結時，已無受判決之法律上利益，自屬欠缺權利保護之必要，應為其敗訴之判決；此外，股東雖有主張未來仍有類此議案行使股東提案權，或股東提案與其他議案合併討論表決是否合法之爭議存在，公司亦非不得再次召開股東常會討論股東所提出之系爭提案，故仍有權利保護之必要，並援引司法院釋字第 546 號解釋，但法院則認為本案並非釋字第 546 號解釋所指涉之案件類型，而應針對具體個案為判斷，且不同個案之基礎原因事實未必相同，故仍無權利保護必要⁶⁶⁰。

⁶⁵⁹ 經濟部商業司 95 年 2 月 8 日經商字第 09502402970 號函、95 年 2 月 9 日經商字第 09502402930 號函。

⁶⁶⁰ 臺灣高等法院 108 年度上字第 931 號民事判決。



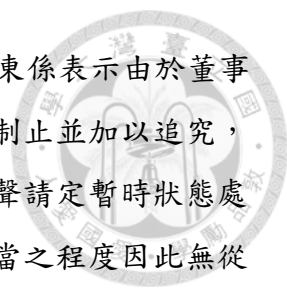
二、聲請定暫時狀態處分

由於臺灣實務上鮮有股東因提案遭排除而提起定暫時狀態處分請求公司列入提案之案例，因此尚難如美國實務判決般，對其做出系統性之觀察；惟此二個案之觀察或許仍可作為將來股東或司法實務遭遇類似問題時之借鏡。

首先，在請求公司列入股東提案時，聲請股東之聲明態樣十分單純。臺灣高等法院 95 年度抗字第 870 號民事裁定（下稱「95 年裁定」）與臺灣高等法院 98 年度抗字第 941 號民事裁定（下稱「98 年裁定」）中，聲請股東所為之聲明相當類似，皆為請求公司將如附件 X 所示提案列入當年度之股東常會議案，而 98 年裁定尚要求將提案列入股東常會開會通知書且議案應列入議程予以表決。

其次，就此類之定暫時狀態處分，其爭執之法律關係即為股東有無行使股東提案權、請求公司將提案列入股東常會議案並予以表決之權利。在 95 年裁定中，公司係基於股東持股未達百分之一標準而排除股東提案，故其曾於一審抗辯就股東名簿上所載之持股數有所爭執者僅為單純「事實認定」之爭執，惟此一主張旋即遭二審否認，其認為兩造所爭執者本為股東有無符合持股要件以主張股東提案權之權利，自係就「法律關係」有所爭執；至於 98 年裁定，雖未明示爭執之法律關係為何，然該案中即使公司已將提案列入「報告事項」，法院仍繼續就公司是否應將提案列入「討論事項並予以表決」一事進行審理，故可推知除了提案是否應列入議案外，提案是否尚應予以表決，亦屬有爭執之法律關係。惟此二案中，聲請股東在請求遭駁回後均未再提起本案訴訟。

再者，對於釋明之程度，則均要求應達使法院信其請求定暫時狀態處分之原因「大致為適當」為已足。至於釋明之客體，即為法院就保全必要性所考量之具體事項，此二裁定均認為由於股東係就股東提案權之權利，聲請定暫時狀態之處分，則股東應釋明之客體包括提案有無列入股東常會討論之可能、股東提案權與保障公司及全體股東權益之關聯、聲請股東未能行使股東提案權時所受不可回復損害之可能與程度，其中 95 年裁定則因兩造對於股東提案資格亦有爭議，故法院尚要求對於聲請股東等人有無合併持股總數主張股東提案權之權利，即有無行使股東提案權之資格，亦應釋明之。



至於法院就上開應釋明事項之審理，95 年裁定中，聲請股東係表示由於董事會包庇部分董事之不法行為，因此若提案不予股東會決議儘速制止並加以追究，將使公司和全體股東權益受損害，且訴訟程序曠日費時，故有聲請定暫時狀態處分之必要，但法院則認為聲請人未就上開事項釋明至大致為適當之程度因此無從命聲請股東供擔保而為定暫時狀態之處分，而未闡述其理由依據；至於 98 年裁定中，聲請股東表示若其全面改選之提案未能列入本次股東常會議案，將致公司繼續任由涉及違法之現任董事掌控經營，對提案股東和其他小股東有發生重大損害及急迫危險之虞，法院則主要以下列理由駁回股東之聲請：一、基於公司法第 172 條所揭示之資訊揭露等公司治理原則，為使股東能於會前獲得充分資訊制訂理性政策以有效參與公司決策，公開發行公司股東常會之召集應於 30 日前通知各股東，若法院准許聲請股東列入提案，將違反資訊揭露原則並損及股東決議權，故公司和其他股東之損害將大於抗告人獲選為董事所得酬金之利益；二、由於全面改選之提案可否獲股東常會支持，以及若成功進行改選，改選結果如何尚屬未定，因此無防止提案股東之重大損害或避免急迫危險之情事；最後，公司法第 172 條之 1 第 7 項已規定公司負責人應處罰鍰，且股東尚有他法以防範董事濫用其權限，故提案股東有無聲請法院定暫時狀態假處分之必要即生疑義，而縱將提案列入股東常會議案，亦無法防止重大損害或避免急迫危險；因此認為聲請人之釋明不足，且不適宜以擔保補足，故駁回其請求。

第二目 本文評析

一、起訴請求公司列入提案

(一) A 部分提案

108 年判決中，法院認為「請求將股東提案列入股東常會議案表決、討論」係屬足生創設、變更或消滅法律關係之效果，故屬於形成之訴，形成之訴又以法律有明文規定者為限，而原告所主張公司法第 172 條之 1 等條文，皆未明文規定股東得請求將提案列入議案，因此原告請求無理由，惟法院並未對於原告請求何以屬於形成之訴進行詳細說理，而遽下結論。

按給付之訴係指，原告所表明、特定訴訟標的之權利主張係主張一個給付請求權⁶⁶¹，而要求法院下給付判決。而若從原告提起給付訴訟最後目的即為取得執行名義，俾利在被告不自動履行時，聲請法院實施強制執行此角度觀之，主要可分為金錢請求權、物之交付請求權及行為、不行為請求權等⁶⁶²。且依實務見解，給付之訴，其訴之聲明應明確一定、具體適法、適於強制執行⁶⁶³，而其訴訟標的，即該給付請求權，則必須是在實體法上可以作為請求權基礎之完全性條文（具備構成要件及法律效果之法條）始足當之⁶⁶⁴。次按形成之訴則係原告主張形成權或形成要件，要求法院下形成判決⁶⁶⁵，以宣告法律關係發生、變更或消滅，且其因直接足生創設、變更或消滅法律關係之效力，故限於法律有明文規定時，始得為之，否則不得任意提起⁶⁶⁶。

此外，若於客觀上某一權利義務關係已經存在或不存在之情形，則所提起之訴應為確認或給付之訴而非形成之訴，因其權利義務關係之變動，係在過去某一時點該當於發生權利義務關係之要件事實具備時，即當然發生，無待於判決之後始發生權利義務關係變動，此亦為大部分案例之情形⁶⁶⁷。

按公司法第 172 條之 1 之股東提案權，學說通說與實務見解均認其性質為共益權⁶⁶⁸、固有權及少數股東權⁶⁶⁹，不僅不得以章程或股東會決議禁止或限制之，且不分普通股或特別股皆具有上開權利。況依 2018 年修正後之同條第 4 項規定，只要提案股東符合相關資格及要件，董事會即「應」將其所提議案列為股東常會議案，亦即只要係合法之提案，董事會即負擔一將股東提案列為議案之作為義務，此時提案股東與董事會間之權利義務關係就已發生變動，不必等待法院判決董事會始須負該等作為義務；而若董事會不予列入，始生提案股東欲提起給付訴訟或

⁶⁶¹ 此尚涉及訴訟標的理論之爭議，惟並非本文所欲討論範圍，故先簡言之為主張一個給付請求權。

⁶⁶² 許士宦（2016），《民事訴訟法（上）》，頁 6，臺北：新學林。

⁶⁶³ 參見最高法院 98 年度台上字 1840 號民事判決；亦見伍偉華（2019），〈民事起訴狀訴之聲明及訴訟標的之撰寫要點〉，《月旦裁判時報》，第 83 期，頁 86。

⁶⁶⁴ 最高法院 108 年度台上字第 61 號民事判決、最高法院 97 年度台上字第 969 號民事判決參照。

⁶⁶⁵ 許士宦，前揭註 662，頁 12。

⁶⁶⁶ 參見最高法院 71 年度台上字第 4010 號民事判決、77 年度台上字第 1484 號民事判決。

⁶⁶⁷ 邱聯恭（2017），《口述民事訴訟法講義（二）》，頁 14，臺北：元照。

⁶⁶⁸ 劉連煜，前揭註 657，頁 266。

⁶⁶⁹ 參前揭註 346。

確認訴訟之問題。因此在解釋論上，若董事會係違法排除股東提案，則股東應可提起「一定作為之給付訴訟」，董事會即應將該股東之提案交予股東會討論表決⁶⁷⁰。

本案原告股東就 A 部分提案所為之訴之聲明為「被告應將如附表編號 X 之 A 部分提案之案由及說明均列入該次股東常會議案分別討論並分別進行表決」，依其請求內容，顯係請求法院命被告為一定行為，亦即將 A 部分提案「列入該次股東常會議案分別討論並分別進行表決」⁶⁷¹，且原告之聲明亦有明確指出其所欲請求列入之提案係如附表編號 X 所示之提案，所欲列入之股東會係 108 年度之股東常會，應認其所請求之給付內容屬一定明確且適於強制執行；再者，縱公司法第 172 條之 1 尚無明文規定股東得請求強制將股東提案列入議案，惟根據同條第 4 項規定，若股東符合相關要件及資格，其法律效果即為董事會負有列入義務，由此亦應可得出股東得請求董事會履行其列入義務之結論，因此為一具備構成要件與法律效果之完全性條文而可為原告股東之請求權基礎，故得提起本件給付之訴。惟追根究底，法院之所以誠惶誠恐地採取保守態度，或仍和法條未明文規定股東得請求列入提案較有關。

（二）B 部分提案

另一方面，就 B 部分提案而言，法院則採取被告見解認為由於該些提案與董事會提案均屬與獨立董事之解任及事由相關者，故兩者屬於同類型議案，而既為同類型議案，依經濟部函釋，其應併案或分案討論屬公司自治範疇，故原告不得請求分案討論、表決。

股東提案於成功被列入股東常會議案後，是否應與其他提案分別討論、表決，公司法第 172 條之 1 並無明文規定，司法實務上就此議題之案例亦付之闕如。經濟部對此則交由企業自治之範疇，由公司董事會自行決定應併案或分案討論，而

⁶⁷⁰ 見林國彬，前揭註 6，頁 227。

⁶⁷¹ 同此見解者，見林國彬，前揭註 6，頁 227。

實務上多數公司亦會在其股東會議事規則載明，股東提案如與董事會提案屬同類型議案，則得併案處理⁶⁷²，亦有逕認為係董事會提案之修正案者⁶⁷³。

本文認為就此議題交由企業自治範疇並無不妥，蓋為提升股東會召開及表決之效率，若將同類型提案併案討論表決確實可以節省些許無謂之流程，惟當提案股東對此有所爭執時，法院是否仍應一概將此一事項諉由企業自治，而不論及股東提案與董事會提案是否確屬同類型提案，抑或是併案表決是否為適當，不無疑問。

就本案而言，股東提案係解任獨立董事，董事會提案則是委請外部專業人士進行專案查核，以明獨立董事並無股東提案之事由，自董事會提案之文義看來，其提案委請外部人士查核之目的係要確認獨立董事並無「無」股東提案之事由，故可斷定其係不希望獨立董事被股東解任，則兩提案實際上即為矛盾且互不相容之提案，將其併案表決確有不適當之處且可能影響股東表決之意向，因為若反之而認為該二案係得以併案討論且表決通過，則通過決議者係「依公司法第 199 條第 1 項解任獨立董事」加上「委請外部專業人士進行專案查核，以明獨立董事並無股東提案之事由」，在外部人士查核結果認定獨立董事確實有股東提案之事由時尚無大礙，但若係認定無股東提案之事由，此時由於解任獨立董事之議案亦通過，則將造成獨立董事雖無股東提案之事由卻仍遭解任，而可能使公司須負同條第 1 項後段之損害賠償責任；況且解任董事依同法第 199 條第 2 項，應經股東會特別決議，但委請外部專業人士查核董事有無股東提案事由一事因無法律明文規定故只須經股東會普通決議，兩議案之表決門檻並不相同，是否仍適合併案處理非無疑義。又，於此情形，提案股東似也較無誘因對於決議方法之瑕疵，依公司法第 189 條規定事後進行爭執，蓋股東提案表決贊成權數最終若未過半（如本案情

⁶⁷² 見例如中華電信股份有限公司股東會議事規則第二條之一第 5 項，<https://www.cht.com.tw/home/cht/-/media/Web/PDF/About-CHT/Corporate-Governance/Other-Bylaws/1010622-Ordinance-of-Shareholders-Meetings.pdf>（最後瀏覽日：2020 年 1 月 17 日）；台灣高速鐵路股份有限公司股東會議事規則第九條之一第 2 項，<https://www.thsrc.com.tw/UploadFiles/Article/07e5986f-af1a-401a-9875-fa5d243843a9.pdf>（最後瀏覽日：2020 年 1 月 17 日）。

⁶⁷³ 見例如長榮航空股份有限公司股東會議事規則第七條之一第 3 項，https://stock.evergreen.com.tw/download/gv1/rule/2618/zh-TW/2618_02.pdf（最後瀏覽日：2020 年 1 月 17 日）。

形)，將無標的得以撤銷，而即使過半，提案股東亦可能寧願以公司之損害賠償責任為代價解任該獨立董事。

綜上，由於本案股東之 B 部分提案與董事提案並不適合併案處理，且法院本不必受經濟部見解拘束，故本文認為原告應得請求公司將股東與董事提案分別討論，並分別表決。

二、定暫時狀態處分之審理

定暫時狀態處分制度對於公司違法未列入提案之救濟，理論上為一相當合適之管道，惟司法實務上對於此種案件之審理則不無值得探究之處。首先，95 年和 98 年裁定皆將所要求釋明程度設定在一個不太高的門檻——即「大致為適當」，且均有列舉出聲請股東具體上應釋明之事項為何，就此部分而言看似能增加法之預測可能性而為聲請股東開了一扇門，但就實際審理上則是關了許多窗。

95 年裁定中，法院駁回聲請人請求之理由僅謂其釋明未達大致為適當之程度，詳細理由不明。至於 98 年裁定中，法院就保全必要性之審理則存有下列疑義：首先，法院就是否有重大損害或避免急迫危險之認定，係與股東提案是否通過相互勾稽。詳言之，其認為若股東之全面改選提案未通過，則無庸進行改選，因此無防止抗告人所指重大損害或急迫危險之情事發生；反之若提案通過，惟改選之結果尚屬未定，亦難認改選之結果可防止抗告人所指重大損害或避免急迫危險之情事發生，亦即法院認為股東之全面改選提案必須要通過且改選結果對提案股東有利，始能符合保全必要性之要件。

再者，法院於利益衡量之判斷，係認為若准許聲請股東列入提案，將違反公司法第 172 條所揭櫫使股東事前知悉資訊以作出理性決策之資訊揭露原則並損及股東決議權，因此公司和其他股東之損害將大於抗告人獲選為董事所得酬金之利益。惟若法院認為公司確實可能有違法提案之情事（亦即聲請股東已達釋明程度），而准許列入提案，則反而是將強制公司盡快揭露本應依法揭露之資訊、係在導正公司可能之不法行為，因此應得以落實資訊揭露原則並更加保障股東決議權而非損及之，故本文認為，法院在前提上認為「請求列入提案一事」將違反前開之資訊揭露原則，將有自相矛盾之嫌。其次，法院認為若准予股東之聲請，其所獲得利益係「獲選為董事所得酬金之利益」，再次顯現法院對於股東列入提案

利益之認定，係基於「提案通過後之結果」，此和前段有關是否有重大損害或急迫危險之判定洵屬一體兩面之關係。簡言之，法院於判斷聲請股東請求列入提案所欲避免之損害及若獲准可獲得之利益時，皆將其繫於提案通過後之結果。

除此之外，108 年判決及 98 年裁定（包括一二審）之法院均有在股東常會召集前作成判決、裁定，惟 95 年裁定之二審法院則未如此，該裁定中公司係於 6 月召開股東常會，但法院係於 9 月始作成裁定，則由於股東常會已召開完畢，該定暫時狀態處分即應以無權利保護必要為由而加以駁回。再者，與本案訴訟之連結上，本文認為應得提起前述一定作為之給付訴訟，不過該訴訟同樣將面臨如同聲請定暫時狀態處分之時效性問題——若股東會已召開則無權利保護必要而欠缺訴之利益，法院應予駁回，因此就實效性而言仍十分仰賴法院之審理速度⁶⁷⁴；不過除了給付訴訟外，亦有學說見解認為提案股東尚得提起確認股東提案形式合法之確認訴訟⁶⁷⁵，本文贊同之，雖然給付訴訟較能保護股東權利，但在訴訟策略上，其本案訴訟之訴之聲明，或可先位聲明一給付之訴，即公司應將提案列入股東常會議案並交付表決，備位聲明一確認之訴，即若訴訟繫屬中股東常會已召集完畢則改為請求法院確認股東提案係合法⁶⁷⁶（或確認董事會係違法、無權排除提案），以因應法院無法及時做出判決之可能，也能避免將來股東欲提出同一提案時又再度遭公司拒絕。

第三項 小結

⁶⁷⁴ 事實上，所有與股東會召集有關之定暫時狀態假處分，皆會有此種時間上的「內在侷限」。詳見徐聖評，前揭註 571，頁 143-145。

⁶⁷⁵ 林國彬，前揭註 6，頁 228。

⁶⁷⁶ 股東會召集完畢後，「股東提案是否合法」之法律關係可能已屬過去之法律關係，不過晚近實務亦有認為得以過去之法律關係為確認標的者，見沈冠伶（2018），〈確認訴訟之機能及其要件—兼論確認訴訟與形成訴訟或給付訴訟之關係〉，《台灣法學雜誌》，第 345 期，頁 5。亦見最高法院 104 年台上字第 2039 號民事判決：「按法律關係之存在與否不明確，致原告在私法上之地位有受侵害之危險，而此危險得以對於被告之確認判決除去者，即得依民事訴訟法第二百四十七條規定提起確認之訴。又確認法律關係成立（存在）或不成立（不存在）之訴，固以確認現在之法律關係為限，但過去不成立（不存在）之法律關係，延至目前仍繼續不存在時，仍不失為現在之法律關係。如對於該法律關係是否不存在，有即受確認判決之法律上利益者，自非不得對之提起確認之訴。」

我國公司法第 172 條之 1 明文賦予主管機關對違反規定之公司負責人處以罰鍰之權限，並在 2018 年修法時增加金管會介入之法源依據、提高公開發行公司之罰鍰額度，由此觀之，主管機關已有介入之權限，惟係僅止於發現公司負責人有違法情事時才處以行政罰鍰，較偏向事後介入。而就股東提案之司法救濟部分，我國法院實務上主要有兩種情形，一為非提案股東主張公司違法列入提案，二為提案股東主張公司違法排除提案。

第一款 公司違法列入提案

就第一種態樣而言，理論上股東可能利用之事前救濟方式有公司法第 194 條之股東制止請求權以及民訴法第 538 條之定暫時狀態處分，事後救濟方式則有公司法第 189 條股東會撤銷之訴以及同法第 23 條之董事損害賠償責任，不過實務上股東曾利用者僅有定暫時狀態處分以及股東會撤銷之訴。就公司違反股東常會召開前之公告義務者，本文認為應將該公告義務視為股東會召集程序之一環，因此得以適用公司法 189 條，其後再由法院判斷是否有同法第 189 條之 1 所規定情形來決定是否予以撤銷；若股東於股東臨時會提案而提案經決議通過者，在現行法下由於股東僅得於股東常會提案，因此以公司法第 189 條撤銷尚無問題。

至於提案未經董事會決議而列為議案並經決議者，實務上常係發生於大股東握有多數股權，而在董事會上雖掌有董事長職位惟尚未過半，因此擬規避董事會之決議直接將提案納入股東會議案而得以通過股東會之多數決，對此我國法院實務均將董事會對於提案之審查視為一種「權限」，並輔以經濟部見解，認為董事會欲將提案列為不須討論之備查案或須經討論之討論案，係屬公司自治項目，因此並無違法之處，惟本文認為，除了公司法第 172 條之 1 第 4 項已明訂「董事會」應列入合法議案外，與其將董事會對於提案之審查視為「權限」，不妨透過公司法第 23 條將其建構成董事應負之「義務」、將其視作忠實及注意義務之一環，如此一來尚可強化其他權利救濟方式之正當性——例如由於公司法第 194 條文義係將制止之客體限於董事會決議，因此若提案未經董事會決議則無法適用，而即使實務上有擴張解釋認為董事違法行為亦得為制止之客體⁶⁷⁷，但實務亦認為提案是否應經董事會決議係屬公司自治事項而並不違法，故可能亦無適用餘地——故若

⁶⁷⁷ 參見最高法院 80 年度台上字第 1127 號民事判決。

能將董事會對於提案之審查視作董事或董事會違反審查之「義務」，則股東即可依公司法第 194 條請求停止其違法行為，亦較可能成功聲請民訴法第 538 條之定暫時狀態假處分。且相對地在事後救濟方面，違反「義務」之董事也可能應依公司法第 23 條對公司負損害賠償責任，避免尚未掌有多數董事席次但屬多數派股東之董事試圖規避董事會決議而提出相關議案。

綜上，若公司違法列入提案，股東較不缺乏救濟管道，因為雖然就我國實務來看，股東似較不願以制止請求權之方式救濟，且事後之民事金錢賠償責任或許也較無法切合股東真正之訴求，但股東仍可透過公司法第 189 條所明定股東會決議撤銷之訴來對違法列入之提案尋求救濟。

第二款 公司違法排除提案

而就第二種態樣觀之，若公司有違法排除股東提案之情事，事前之救濟方式應為現行制度下之最佳解，因為只有事前救濟能強制公司列入提案。此時應認股東得以公司法第 172 條之 1 為請求權基礎，提起一給付之訴，請求公司將提案列入股東常會議案並交付表決，前述 108 年判決之見解實係僅給予股東權利，卻不給予其救濟，形同半套之股東提案權保障。現實因素上，若要讓法院勇於對股東伸出援手，則應明文規定公司違法不列入提案時，股東得請求公司列入；而除了給付之訴，亦應認股東可提起一確認股東提案合法或確認董事會違法排除提案之確認訴訟。

定暫時狀態處分之審理上，聲請股東及法院分別於主張及判斷請求列入提案所欲避免之損害及若獲准可獲得之利益時，則皆將其繫於提案通過後之結果，而忽略了提案未被列入本身即可能構成對股東提案權之侵害。且若訴訟繫屬中股東常會已召開完畢，則法院應以無權利保護必要為由駁回提案股東之聲請為當，因此法院之審理速度也和提案股東是否能及時獲得救濟高度相關；而若提案股東欲避免救濟遭駁回，在本案訴訟部分亦可考慮先位聲明請求公司列入提案，備位請求法院確認其提案合法。

至於事後救濟，若以撤銷股東會決議之訴為救濟方式，首當其衝者為無撤銷標的或波及無辜之問題⁶⁷⁸。此種情形雖尚未有司法案例，但理論上至少在提案未列入而可能影響其他議案時，或有以撤銷股東會決議之訴救濟之空間，惟此時又將面臨公司法第 189 條之 1 之問題。以實務上常見之年度盈餘分派案為例，董事會提出現金股利 3 元後，股東亦透過提案權之方式提出加碼 0.5 元之議案，於現行法及本文見解下，此屬董事會應列入之議案，故若董事會違法未列入股東提案，應可認此時股東提案將影響董事會所提之分派案，蓋將會有發放 3 元或 3.5 元股利之差別，然若因未列入之 0.5 元部分而撤銷原本已通過之 3 元，則未免打擊過廣，且未列入之 0.5 元部分本就對已通過之 3 元部分無影響，而不無可能遭法院依公司法第 189 條之 1 駁回。

此外，董事會違法未列入提案亦有可能構成公司法第 23 條第 1 項及第 193 條第 2 項民事責任之效果，不過此二條文之請求權人均限於公司，亦必須以董事會拒絕列入股東提案「致公司受有損害」為其責任之成立要件⁶⁷⁹，且損害賠償計算方法又為另一難題，雖有論者主張應明定金錢賠償之計算方式⁶⁸⁰，但反之亦有認為此可能遭到別有用心股東之誤用，以取得賠償為目的，故民事金錢賠償之救濟方式其事實上效果有限⁶⁸¹。本文亦採如後者之保留看法，因廣義觀之，民事金錢賠償與行政罰鍰之效果終歸於「事後」要求違法之公司負責人（即董事）付出金錢上之代價——惟事後救濟不僅無法切合股東希望公司列入提案之需求，且若要透過財務壓力嚇阻不法，倒不如再度提高罰鍰金額，蓋民事金錢賠償尚須透過冗長之司法程序，而行政罰鍰只需要金管會施以一罰鍰處分即可，但如此不斷提高行政罰鍰之手法，應亦非良好之公司法制所欲追求之規範模式。

⁶⁷⁸ 見林國全，前揭註 644，頁 130-131；林國彬，前揭註 6，頁 216。亦有採不同見解者，見王志誠，前揭註 652，頁 27；亦見王育慧，前揭註 337，頁 71。

⁶⁷⁹ 見林國全，前揭註 644，頁 130。

⁶⁸⁰ 見劉連煜（2005），〈股東書面及電子方式投票〉，《台灣本土法學雜誌》，第 72 期，頁 158；劉連煜（2005），〈股東表決權之行使與公司治理〉，《集保結算月刊》，第 141 期，頁 33；林麗香，前揭註 445，頁 23。

⁶⁸¹ 見林國彬，前揭註 6，頁 214-216。

第三節 美國法對我國之啟示

綜上，我國主管機關就股東提案主要係採事後介入模式，在目前法制下，若股東欲尋求事前之救濟，必須透過法院為之。若有非提案股東主張公司違法列入提案，由於尚有公司法第 189 條提供有效之救濟方式，故較無問題；至於提案股東主張公司違法不列入提案，除了本文認為得逕以公司法第 172 條之 1 為請求權基礎請求列入以外，實務上尚可聲請定暫時狀態處分，惟我國法院就定暫時狀態處分之審理則有如上所言之論理不明確等問題。對於此，美國於股東提案權之救濟上係採取雙軌制——除法院外，尚有行政機關之介入——且司法實務上最常見者為禁制令救濟，此又與我國定暫時狀態處分雷同，因此美國之制度與實務操作即不失為一良好之借鏡。

第一項 主管機關之事前介入

美國委託書規則 Rule 14a-8 規定，股東提交提案後，若公司擬排除提案，其必須在一定期間內向 SEC 申報、通知提案股東，與此同時並請求 SEC 下公司融資部門負責處理此事項之承辦人員出具無異議函，而提案股東亦得向承辦人員提交其答辯，使公司和提案股東在進入法院爭執前能有初步交換意見之機會。在經過雙方當事人即公司與提案股東提出理由和答辯後，承辦人員將以其名義發具無異議函，而既係承辦人員以其自身名義所為之發函，就非屬以 SEC 名義所為者，故無法律上拘束力。此一承辦人員之事前審查程序對於提案股東和公司而言金錢成本與時間成本均較低，亦可過濾為數眾多之案件，成為後續法院案件數量較少之主因。

至於我國由金管會證期局（以公開發行公司為例）處以罰鍰之立法例與美國制度相比，相異之處主要有二：首先，相較於美國 SEC 承辦人員之回函，金管會若對公司負責人處以罰鍰，在我國法上係屬於一具有法律上拘束力之行政處分，其當然得為司法審查之客體，若相對人已提起訴願但仍不服訴願決定，應可向行政法院提起行政訴訟法第 4 條之撤銷訴訟；然而由於 SEC 承辦人員之回函並無法拘束力，得否為司法審查客體則尚無一定見解，就此點來說，我國對於主管機關之行為，其救濟管道較明確。

此外，美國於提案前階段所賦予承辦人員之權限係在「事前」對於公司提案進行審查，且在此過程中亦課予公司申報義務並賦予公司與提案股東雙方之交換意見機會，使得股東提案權受到更多保障，承辦人員尚可要求股東修改提案後始得列入，而非只是僵化、二分化地認同或不認同公司之排除決定，我國則僅有是否處以事後之罰鍰兩種結果，缺乏前階段之程序保障，亦忽略後階段之處理彈性。

無論自公司或股東之角度來看，相較於司法機關之審理，行政機關之審查顯然係金錢與時間成本較低之選項，此應為一不可否認之事實。因此若能使行政機關在初步階段介入審查提案是否合法、公司排除提案是否符合規定，應可更快速有效地保護股東提案權，且亦有學者認為以臺灣近年來之現況而言，股東提案權尚在發展之起步時點，以訴訟尋求股東提案權受到侵害之救濟成本太大且緩不濟急，故若能使主管機關對公司董事會之拒絕提案決定，行使如同美國承辦人員之初步審查權，並給予原提案股東相對應之答辯權，應可適度地降低提案權受到侵害的可能性⁶⁸²。

自此觀之，美國承辦人員之介入對我國之啟示主要應在於主管機關**事前之提案審查權**，以作為第一層次之程序保障。有鑒於我國金管會目前已有介入處以罰鍰之法源依據，再加上目前公開發行公司均有義務申報並揭露股東提案之行使情形，包括提案內容、提案是否列入、董事會不予列入之理由⁶⁸³等，若仍僅給予其事後處以罰鍰之權限不免有功虧一簣之憾，因此若能賦予其進一步利用該些資訊之權限，使其能夠事前介入審查股東提案，或許更能發揮主管機關之監督功能，亦能強化其處以罰鍰之正當性，且以臺灣近年來之股東提案權之情形並不熱絡而言，此種審查應不至於增加太多工作負擔⁶⁸⁴（何況原本在判斷是否處以罰鍰時即會對公司是否合法排除提案為審查），但卻可以給予少數股東之提案權較為直接且有效的保障，因為公司雖然敢於蔑視小股東，但基本上仍會避免與主管機關或證交所櫃買中心等對其具有監理權限之機關或單位有所衝突⁶⁸⁵。

⁶⁸² 林國彬，前揭註 6，頁 229。

⁶⁸³ 參前註 381。

⁶⁸⁴ 林國彬，前揭註 6，頁 231。

⁶⁸⁵ 林國彬，前揭註 6，頁 231。

至於事前介入審查行為之法律定性或法源依據，本文認為，須透過立法方式解決者應只有公司申報義務之部分，亦即除了向證交所、櫃買中心申報提案資訊外，於公司擬不列入提案時，亦應向金管會申報之，並責成金管會行使事前之提案審查權。至於金管會之審查行為為何，雖然我國金管會實務運作上，未有類似無異議函程序之制度而得由機關底下之人員以其自身名義發函，但在我國賦予金管會行政罰鍰權限之前提下，該審查行為應可定性為我國行政程序法上之行政指導。按行政程序法第 165 條規定，「本法所稱行政指導，謂行政機關在其職權或所掌事務範圍內，為實現一定之行政目的，以輔導、協助、勸告、建議或其他不具法律上強制力之方法，促請特定人為一定作為或不作為之行為。」依此一規定，行政指導係機關法定職權行使的方式，故只要有組織法上之依據即可⁶⁸⁶；次按金融監督管理委員會證券期貨局組織法第 2 條第 1 款規定⁶⁸⁷，公開發行公司之監督管理亦屬金管會（證期局）之法定職權範圍自不待言，因此，金管會確實有權限以行政指導之方式「建議」公司是否應列入系爭股東提案，更何況在依法應處以罰鍰之前提下，金管會固得以行政指導先行規勸、建議公司以緩和依法行政之嚴格性⁶⁸⁸。另值一提，行政程序法第 166 條第 2 項雖規定「相對人明確拒絕指導時，行政機關應即停止，並不得據此對相對人為不利之處置。」然在法律原有處罰之規定之情形下，而主管機關以行政指導先行規勸改善卻遭拒絕時，主管機關仍得依法處罰，此一處罰之事由，係違反相關法律規定，而非拒絕行政指導，亦即相對人依法本應承受之制裁或其他不利益，不因拒絕指導而得免除⁶⁸⁹，故若公司拒絕金管會之建議而執意排除股東提案，其仍得受罰鍰之處分。

然而，誠如學者所言，臺灣之股東提案情形並不熱絡，因此短期而言使金管會事前介入審查之急迫性尚低，不過就中、長期而言，若我國股東提案有增加之趨勢，而立法者及主管機關有意考慮上述作法來建構較完整之權利救濟制度，則可參酌上述美國法之精神，要求公開發行公司若擬排除股東提案，除了依現行公

⁶⁸⁶ 李惠宗（2016），《行政法要義》，頁 488，七版，臺北：元照。

⁶⁸⁷ 金融監督管理委員會證券期貨局組織法第 2 條第 1 款：「本局掌理下列事項之擬訂、規劃及執行：一、公開發行公司、有價證券募集、發行、上市、證券商營業處所買賣之監督及管理。」

⁶⁸⁸ 李惠宗，前揭註 686，頁 491。

⁶⁸⁹ 陳敏（2016），《行政法總論》，九版，頁 637，臺北：新學林。

司法第 172 條之 1 第 6 項通知提案股東外，亦應先向金管會證期局申報其排除理由等，並由公司負責說服證期局其係合法排除提案，同時給予提案股東書面答辯或修正提案之機會，最後再由證期局作出相應之行政指導，並應加以公開。若公司不服行政指導，而證期局認為公司亦確實違法排除提案，始處以罰鍰，並得連續處罰直至改正為止⁶⁹⁰，且該罰鍰處分亦應公開於證期局網站中。

另一方面，在以美國 SEC 承辦人員之事前審查制度為借鏡之同時，亦須注意者為，其具體審查方式，由於並不會記載對公司排除理由之實質分析，而僅會對於公司排除提案之理由表示贊成與否，故對於股東和公司雙方而言亦會有不明確、不具透明性之擔憂，有提高股東和公司雙方之遵法成本之虞。從而，本文認為，在審查之方式可參考美國學說上之見解，改善主管機關所出具意見之確定性，以提高股東和公司之預測可能性，是以，金管會在給予公司是否應列入提案之建議時，應給予適度之法律分析，說明股東提案應被列入或排除之法律依據及其理由，而非只是單純對公司意見表達贊同與否，以避免讓股東與公司對於主管機關見解感到無所適從；且如上述，我國目前之股東提案情形尚不多，故對於金管會之行政成本應尚不至於難以負荷，縱使未來股東提案數量有漸增之趨勢，金管會亦可僅針對高度複雜或可能改變歷來見解之提案，提供具體之分析以供依循，作為減緩行政負擔的權宜之計。

最後應注意之相關配套措施，則在於時間問題，亦即若要給予主管機關適當之審查時間以及提案股東足夠之考慮期間，則應再提前公告受理股東提案之日期等。

第二項 司法救濟之審理重點

首先，美國實務上 SEC 於聯邦地方法院對公司聲請禁制令，與 SEC 向德拉瓦州最高法院提起法律問題兩種訴訟類型為我國所未見，後者而言係因我國並無聯邦法院與州法院兩者權限區別之問題；前者則因我國金管會證期局向無權限對於違法之公司提起民事程序，美國 SEC 則有之⁶⁹¹，但即使有此執法權限，SEC 也僅於 1940 年代行使過一次，其後皆係透過無異議函程序加以處理。是否應給予金管

⁶⁹⁰ 劉連煜，前揭註 334，頁 156；王育慧，前揭註 337，頁 71。

⁶⁹¹ *E.g.*, 15 U.S. Code § 78u (d) (1) (2015).

會證期局更廣泛之執法權限，並不在本文論述範圍。故除行政救濟已在前項部分提及外，以下則對我國曾出現或可能出現之訴訟類型加以論述。

美國之司法實務案例尚有一種類型為公司以股東為被告，並向法院確認股東提案違法，不過公司於何時點始具有確認利益則尚未明確。此種案例為我國實務所未見，蓋我國股東提案發展上，行動派股東數量尚不多。然若將來我國亦有公司欲向法院起訴確認股東提案違法，本文初步認為，於我國法上，應於股東提案後且公司排除提案時，始得認定公司具有民事訴訟法第 247 條所規定之確認利益，而得對該提案股東起訴⁶⁹²，蓋於公司排除提案時，提案股東及公司雙方對於公司是否有依公司法第 172 條之 1 規定列入股東提案之義務即不明確，且提案股東嗣後尚可能起訴公司請求列入提案，故若透過此一確認訴訟，應得以除去該危險。

再者，於公司違法不列入提案而提案股東聲請定暫時狀態處分時，本文認為，我國法院在審理上應得參酌美國實務就股東提案之禁制令救濟審理。至於其正當性基礎在於：就法律層面上，由於民訴法第 538 條定暫時狀態處分之立法例有參酌美國禁制令制度發展之趨勢，例如同法第 538 條之 1 緊急處置制度之修訂，即為參考美國民事訴訟規則 Rule 65 (b) 有關暫時禁制令之規定而來⁶⁹³；而智慧財產案件審理細則第 37 條第 3 項又指出智慧財產法院於審理定暫時狀態聲請，審酌有無保全必要時，應將前述美國判例法上之四要素納為準駁裁定之標準⁶⁹⁴，故事實上該美國判例法之見解已發生內國法化之現象，某程度已可認為具有臺灣血統，而應肯認法院確實有將此判準納入我國定暫時狀態處分審理之正當性基礎⁶⁹⁵。

就實務操作上，雖然我國法院在其他脈絡下對於定暫時狀態處分保全必要性所應審酌之具體要素有不同見解，例如於涉及公司經營權爭奪之聲請案件中，晚

⁶⁹² 確認利益，又謂即受確認判決之法律上利益，係指因法律關係之存否不明確，致原告在私法上之地位有受侵害之危險，而此項危險得以對於被告之確認判決除去之者而言，見呂太郎（2014），〈客觀的訴之利益（下）〉，《月旦法學教室》，第 142 期，頁 55；亦見最高法院 106 年度台上字第 1833 號民事判決。

⁶⁹³ 許士宦（2004），〈新世紀救濟法之開展—定暫時狀態處分之活用〉，《台灣本土法學雜誌》，第 58 期，頁 64，註 37。

⁶⁹⁴ 許正順（2008），〈智慧財產權之定暫時狀態處分—以專利權侵害為中心〉，《法官協會雜誌》，第 10 卷，頁 140，

⁶⁹⁵ 見徐聖評，前揭註 571，頁 157-158。

近即曾有最高法院裁定⁶⁹⁶明確指出法院所應審查之四要素，而該四要素即為美國初步禁制令審理上之四要素，反之亦有法院⁶⁹⁷認為毋庸參酌本案勝訴可能性之要素；不過，在提案股東主張公司違法排除提案而聲請定暫時狀態處分請求公司列入之脈絡下，案件雖少，但法院就此種案件所明確指出應審酌之具體要素相當一致，且實已不約而同地涵蓋了美國初步禁制令之四要素——「提案有無列入股東常會討論之可能」即提案有無符合提案範圍規定或提案股東有無符合資格規定有關，而相當於美國法上之本案勝訴可能性；「股東提案權與保障公司及全體股東權益之關聯」即相當於美國法上之公共利益與利益衡量要素、「聲請股東未能行使股東提案權時所受不可回復損害之可能與程度」則相當於美國法上之不可回復之損害與利益衡量要素。因此，在提案股東依定暫時狀態處分制度請求公司列入提案時，法院之審酌要素實際上已和美國法院實務相同，故參考美國法院實務上之具體審理方式亦有其正當性基礎。

詳言之，本文認為，有關「聲請股東未能行使股東提案權時所受不可回復損害之可能與程度」，由於股東提案權之規定係確保股東有權與公司或其他股東溝通之管道，何況每年之股東常會由於時空背景不同，提案股東所關注之議題也不同，遂具有其獨特性，故無論該提案是否可能通過、亦不管提案執行之效力強弱如何，若不在該年度之股東常會准許定暫時狀態處分，則應認提案股東將有不可回復之損害。「股東提案權與保障公司及全體股東權益之關聯」即美國實務上之公共利益，其基本上認為，股東提案權規定先天上即係涉及保護投資大眾公共利益之規定，而我國實務通說則將其認定為共益權，故本身亦為涉及全體股東公共利益之規定，而本質上即符合此一要素。利益衡量方面，美國實務上若聲請股東之初步禁制令內容係強制公司停止召開或延後召開股東會，由於將擾亂公司股東常會之召開，因此對被告公司之損害明顯大於對提案股東之利益，法院應不准許之，對於此我國法院得採取同一作法，且於我國學說上亦有採此見解者⁶⁹⁸；但若是強制公司列入提案後再寄發股東會開會通知，則應符合利益衡量，蓋對公司之

⁶⁹⁶ 最高法院 105 年度台抗字第 531 號民事裁定。

⁶⁹⁷ 最高法院 103 年度台抗字第 333 號民事裁定、臺灣高等法院 103 年度抗字第 935 號民事裁定，參見徐聖評，前揭註 571，頁 156-158。

⁶⁹⁸ 見林國彬，前揭註 6，頁 226。

損害至多僅為寄發開會通知之費用，且法院尚可要求公司以電子方式公告等成本較低之手段以達相同效果。至於「股東提案有無列入議案之可能」，即本案勝訴可能性，我國實務相較於美國係將提案股東之釋明程度設定在一較低程度，至於實際審理上則有待法院依個案事實判斷股東對於提案是否符合公司法第 172 條之 1 相關要件，是否已達釋明程度之要求。

綜上，提案股東在聲請請求公司將提案列入議案之定暫時狀態處分時，法院應可直接切入審理、甚或僅審理股東提案有無列入議案之可能，即提案是否符合公司法規定即可，蓋基於股東提案權本身之性質，其原則上均能符合其他幾種因素。而雖然晚近有部分與股東權行使相關之定暫時狀態假處分聲請案件中，法院曾將聲請人之釋明義務提高⁶⁹⁹，使聲請人須負較重之釋明義務，但亦不影響本文所主張之此種審查順序。

此外，2019 年 12 月 17 日所三讀通過之商業案件審理法，對於股東提案權之事前救濟亦將有一定程度正面影響。依據商業案件審理法第 2 條第 2 項第 3 款⁷⁰⁰及其立法理由，明確表示公司法第 172 條之 1 股東提案權，係屬商業訴訟案件，應由商業法院審理；且同法第 63 條⁷⁰¹亦規定，商業事件定暫時狀態處分之聲請，專屬於商業法院管轄。對於此，本文認為可能影響有二：

第一為加快審理之速度，過去由普通法院所審理之案件中 108 年判決、95 年裁定之一審裁定、以及 98 年裁定之一二審裁定皆能及時在股東常會前完成言詞辯論並作成判決書，本文推論主因或許係此種案件相較於其他經營權爭奪之案例而言，案情較為單純，蓋提案在交予公司之時即確定，且不會隨著時間經過而產生改變，縱使事後就公司是否應列入提案而涉訟，法院所須審理之系爭提案仍為當初股東所提交之書面或電子檔，故對於法院而言，要在訴訟前階段即下裁定應非難事，而嗣後將其管轄交由講求專業、迅速之商業法院後，若能進一步參酌如本文所述之美國實務作法，則更可期待法院能及時作出相關裁決。

⁶⁹⁹ 如最高法院 101 年度台抗字第 361 號民事裁定、最高法院 105 年度台抗字第 531 號民事裁定等。

⁷⁰⁰ 商業事件審理法第 2 條第 3 項第 3 款：「商業訴訟事件指下列各款事件：三、公開發行股票之公司股東基於股東身分行使股東權利，對公司、公司負責人所生民事上權利義務之爭議事件。」

⁷⁰¹ 商業事件審理法第 63 條：「商業事件假扣押、假處分或定暫時狀態處分之聲請，專屬商業法院管轄。」

第二，若對上述功能存疑，則或許有關擔保金之酌定，始較具有正面意義。按商業案件審理法第 64 條第 1 項⁷⁰²及其立法理由，若定暫時狀態處分之聲請人未為充分釋明者，法院應逕駁回其聲請，不得准供擔保以補釋明之不足，由此可推知於商業事件之定暫時狀態處分，擔保金之目的僅在於填補相對人之損害而不具有補足釋明之機能，基此，法院在酌定提案股東之擔保金數額時，即應考慮若准許聲請對公司之損害為何，此時即可再參照上述美國實務就利益衡量要素之審理，亦即若准許聲請，對公司之損害至多僅為寄發開會通知或委託書徵求資料之費用，因此於我國法下，擔保金數額之酌定即可以公司寄發開會通知之成本支出，作為計算之始點，對於股東而言可預測性即提高許多。

不過，定暫時狀態假處分之制度，雖可供股東使用，然就其本身實際行使上之運作亦有相關配套值得吾人思考，例如縱使股東獲得准許列入提案之裁定，此裁定若於股東會召開前幾日始作成，應如何盡快反應至股東會上，就本文對此之觀察，於我國應無障礙，以上市公司為例，其依規定⁷⁰³公告有關法院判決之重大訊息時，實務上均能在判決作成當日即加以公告此一消息，雖然判決書本身未必將立刻提供大眾查閱⁷⁰⁴，但至少表示公司於判決作成時可立即收到判決，應可合理期待公司得將裁定內容反映至股東會上；另一方面，若公司（董事會）已收到裁決，惟卻違反裁定內容而仍然不列入提案時應如何處置，此除涉及董事會本身之遵法意識外，尚關乎違反定暫時狀態處分時之法律效果有何，於美國法上，可能構成藐視法庭而有民事及刑事責任，但在我國法下除可能適用公司法第 189 條外，對於違反者本身之制裁或嚇阻似只有強制執行法第 129 條第 1 項之怠金⁷⁰⁵，顯有不足之處。

⁷⁰² 商業事件審理法第 64 條第 1、2 項：「聲請定暫時狀態處分時，聲請人就有爭執之法律關係及防止發生重大之損害或避免急迫之危險或有其他相類之情形而有必要之事實，應釋明之；其釋明有不足者，法院應駁回聲請。」、「聲請人雖已釋明，法院仍得命其供擔保後為定暫時狀態處分。」

⁷⁰³ 臺灣證券交易所股份有限公司對有價證券上市公司重大訊息之查證暨公開處理程序第 4 條第 1 項第 2 款。

⁷⁰⁴ 參見司法院資訊管理處（2004），〈司法院裁判書公開原則之說明〉，<http://jirs.judicial.gov.tw/GNNWS/NNWSS002.asp?id=923&flag=1®i=1&key=&MuchInfo=1&courtid=>。

⁷⁰⁵ 見徐聖評，前揭註 571，頁 213。

誠然，基於提案類型不同，則股東在提案權受到侵害時所願意行使的救濟方式也將有異，例如就無拘束力之建議性提案而言，以主管機關行政指導之方式介入應已足矣，股東可能也不太有誘因花費鉅額成本向法院爭訟；然若為涉及經營權爭奪之提案，例如典型之董事改選案，除了主管機關之介入外，股東或許較可能向法院聲請定暫時狀態假處分、或提起訴訟等。本文參考美國實務後，發現幾無關於經營權爭奪之提案，本文推論原因除了對董事會有拘束力之提案種類有限外，另一原因應係美國在實體法上即已訂明股東提案不得涉及特定董事或董事候選人之解任與失格，且其董事選舉原則上為一年一度，與我國現行法允許解任或改選董事之提案與三年一度之選舉頻率皆有不同，故股東不太需要就提案提起事後救濟，也因此本文所著重觀察之美國法制，值得我國借鏡之處主要即在於事前救濟制度之建構⁷⁰⁶。

⁷⁰⁶ 至於上述之事前救濟外，具有足夠嚇阻力之事後救濟制度，於其他比較法上，亦有許多學者論及英國法下之董事失格（Directors Disqualification）制度，即於董事違反特定情節時，剝奪其繼續擔任公司經營者之資格，或許較能有效嚇阻恣意違反公司法規定之董事，然本文囿於篇幅及能力，係著重於美國法之比較法研究，故在結論及建議上亦聚焦事前救濟制度，特此敘明。見曾宛如，前揭註 385，頁 145；亦見郭大維（2018），〈論我國公司法下董事失格制度之建構〉，《輔仁法學》，第 56 期，頁 35-75；公司法全盤修正委員會（2016），〈公司法全盤修正修法建議〉，第三部分，頁 17，<http://www.scocar.org.tw/pdf/section3.pdf>。

第五章 結論

本文以股東提案權為研究對象，主要可分為兩大部分，一為實體規範，此涉及股東提案權之行使要件與範圍限制，以及對我國實務提案情形之觀察；二為救濟途徑，特別是當股東主張公司違法不列入提案時，有何事前救濟方式可循。本文並以股東提案權之發展先驅——美國法為比較法之參考對象，希冀對我國法制提供反思與借鏡。具體之研究結論如下。

一、實體規範部分

(一) 本文對我國近五年公開發行公司之股東提案行使情形進行觀察，認為若以「量」觀之，提案數量確實偏少，但若自「質」視之，每年由董事會列入之議案數量均大於等於由董事會排除者，成功通過股東會決議之比率亦不算低，故本文採取較樂觀之看法而認為提案成效其實並不差，而非如過去論者曾言之成效不彰。

(二) 本文自 2018 年 7 月公司法第 172 條之 1 之修正出發，並以美國發展經驗為參考，主張股東提案權不應只是附屬於企業社會責任下之規定，而亦應從其本位角度正面肯認股東提案權之功能，包括增進股東與公司溝通、促進股東民主等，故在解釋上可擴大建議性提案之適用範圍；與此同時，為適當控制公司成本支出、避免股東濫行提案，亦應適當設定股東提案所須符合之相關資格；此外，本文囿於篇幅無法深究臨時動議制度，但在配套上認同多數學說主張限縮臨時動議範圍之見解，以適度將提案時點導向事前為之。基此，就我國法上股東應符合之要件，本文從下列五方面提出看法與建議：

1. 持股資格之調整與維持：本文觀察我國之提案股東身份，認為公司法第 172 條之 1 第 1 項持股百分之一之門檻過高，導致符合該資格之股東常常已是公司之前十大股東，將會打擊過廣而抹殺小股東之提案機會，故可參考美國 Rule 14a-8 (b) 增設持股市值達一定金額即可提案之門檻，以適當鬆綁；本文亦主張股東提案權不必與表決權掛鉤，我國法以「已發行股份總數」認定資格之現行規定得以維持；而在放寬上述持股門檻後，於立法政策上亦可仿照 Rule 14a-8 (b) 增設持股期間要求，以避免有心股東短期購入股份而擾亂股東會進行，並維持立法例上之統一，最後在持股資格設定之一張一弛間，取得適當平衡。

2. 提案限制有其必要性：本文基於我國法將提案之成本費用交由公司負擔，故肯認對於股東提案之字數與案數限制，除可節省公司成本，亦可防免癱瘓議事。其中，就一案之認定，本文認為應參酌 SEC 承辦人員之實務見解而採實質認定，否則一旦提案遭公司割裂認定為多案即可一律排除，對股東不利。

3. 以更客觀之標準界定提案期限：本文指出，我國公司法第 172 條之 1 第 2 項以公司公告之受理期間來界定股東提案之最後期限，將使得提案期限完全取決於公司決定而過度浮動，故可參酌 Rule 14a-8 (e) 之做法，以較客觀之期日為計算提案期限之始點，例如「停止過戶日起」十日內，以增加提案期限之確定性。

4. 明定違反出席義務之法律效果：本文認為，股東於提案成功被列入後，最為重要之義務即為親自或委託他人代理出席股東會並討論議案之義務，然現行公司法第 172 條之 1 第 3 項未規定違反之法律效果，僅屬一訓示規定，對此可參酌 Rule 14a-8 (h)，增訂若股東違反此項義務，則該股東後續兩年內之提案均可由公司排除，以促使提案股東盡其責任。

5. 改善股東提案之資訊揭露方式：本文基於我國實務上有股東之提案係以諮詢方式向董事會提出問題而導致股東會無從決議，主張應要求股東提案須可使其其他股東投以贊成、反對或棄權票；本文亦認為公司對於提案資訊尚應揭露提案股東所持有之股數，包括已發行股份總數與有表決權股份總數，且得記載對於股東提案之反對意見，促使雙方意見交流。

(三) 而就公司得排除之條款，本文則從下列三方面提出看法與建議：

1. 維持現行法就提案範圍之界定方式：本文觀察我國提案情形後認為現行法規定大致可以有效管控提案是否由董事會列入，故可維持我國現行公司法第 172 條之 1 第 4 項第 1 款以股東得決議範圍決定股東得提案範圍之模式，以俾提供明確之判斷標準，亦可呼應我國就個別事項權限分配之立法政策。

2. 董事會亦應列入公益及社會性提案：本文自新修訂公司法第 172 條之 1 第 4 項、第 5 項出發，認為我國現行法既已改採「原則應列入、例外得排除」之立法模式，則相關修訂亦應依循此原則，故本文建議就公益、社會性之股東提案而言，應為例外之例外，亦屬董事會「應」列入之範圍，使利害關係人得透過股東提案之方式與董事會溝通意見。

3. 建議增訂其他排除條款：本文尚主張可參酌 Rule 14a-8 (i) 增訂以下三種排除條款以因應我國提案情形：(1) 當股東提案內容過於含糊不清致其他股東無法投下贊成、否決或棄權時，故公司得排除諮詢性之提案；(2) 為避免部分股東屢敗屢戰而不斷提出同一件支持率極低之議案，若股東提案成功列入但支持率未達一定標準，公司得在一定期間內排除相同提案；(3) 股東提案有違法律或章程規定時，公司在現行法下並無適當之排除條款得主張，故可增訂若提案內容違反法律或章程，公司亦得排除之。

二、救濟程序部分

本文就我國曾出現過之案例，分為以下二種情形加以分析：

(一) 公司違法列入提案時：本文認為，此種情形在現行法下之救濟途徑包括事後於法院提起公司法第 189 條之股東會決議撤銷之訴、主管機關處以罰鍰，或是事前向法院聲請民訴法第 538 條之定暫時狀態假處分，尚無不足。本文並評析實務見解，主張應將董事會對於提案之審查正視為其義務之一部分，故若董事會未經決議即列入股東提案則應屬提案程序之瑕疵，亦屬股東會召集程序之瑕疵，且董事尚有違反忠實義務之虞，可避免實務曾見之董事長利用友好股東提案藉以規避董事會決議流程之情形。

(二) 公司違法排除提案時：本文就事後救濟部分認為理論上若提案未列入將影響其他議案時，得以股東會決議撤銷之訴訟撤銷該被影響之其他議案；本文尚從實效性之角度，反對部分學說所主張應另外明訂董事會之金錢賠償計算方式。就事前救濟部分，則於參考美國法制及實務後提出下列三點建議：

1. 行政機關部分應責成金管會於提案階段事前介入：本文檢討現行公司法第 172 條之 1 第 7 項規定，認為主管機關處以罰鍰之規定終歸事後救濟；本文並以美國 SEC 透過無異議函之事前介入程序為參考，指出相較於司法程序救濟，允許主管機關之事前介入確實能減少股東向法院尋求事後救濟之煩，故可在提案階段即提供有效率之救濟；本文因此建議可仿效美國 SEC 之無異議函制度，在現行公司法第 172 條之 1 第 7 項及行政程序法第 165 條之框架下，責成金管會於提案階段事前介入，故若公開發行公司擬排除股東提案，應先向金管會申報，金管會即

可對其是否同意公司排除提案作出一無法律上拘束力之行政指導——除可提供有效之事前救濟，亦可在依法處以罰鍰之前對於公司之規勸與建議。

2. 司法救濟部分，應明訂股東得向法院請求公司列入提案之請求權基礎；本文首先點出法院實務對公司法第 172 條之 1 所規定股東請求公司列入提案之權利有所誤解，並建議得以立法方式在條文中明訂若公司違法排除提案時，股東得請求公司列入提案，以提供股東明確之請求權基礎，並避免法院實務對於解釋論之操作較易因擔心在法律依據上如履薄冰而偏向保守。

3. 法院審理定暫時狀態處分時僅須審查本案勝訴可能性：本文對美國聯邦法院與我國法院實務就股東提案權之相關判決進行系統性觀察，發現就股東事前請求公司列入提案之救濟上，美國之初步禁制令與我國之定暫時狀態假處分間具有高度相似性；本文因此進一步呼籲我國法院得參考美國聯邦法院實務，基於股東提案權之特性，只要股東之具體聲請內容不影響股東常會之召開，將合乎不可回復之損害、利益衡量及公共利益等三要素，法院僅須單刀直入地審理本案勝訴可能性（亦即股東提案有無符合相關法定要件）有無達釋明程度即可。本文亦留意到此類案件將來係由商業法院所管轄，而依商業事件審理法第 64 條及其立法理由，若法院命股東（聲請人）為擔保，其目的僅在於填補公司（相對人）可能受到之損害，此時擔保金之數額即以公司寄發開會通知等費用為限，範圍較容易預測。

良好制度之形塑絕非一蹴可幾，而須在多年經驗中透過一磚一瓦建構而成。股東提案權制度於我國落地生根逾十五年後，亦有出現筆者認為屬理想之股東提案權行使案例：如本文緒論中所提及，東元電機之股東寶佳資產向東元提案現金減資 10%，並獲東元最大外資股東支持⁷⁰⁷，其後，東元董事長在倍感壓力之餘多次具名發布致股東公開信以說明反對股東所提減資案之理由，並取得 ISS 與 Glass Lewis 兩大股權研究代理機構之支持⁷⁰⁸，兩方意見與交流之角力下，最後公司派

⁷⁰⁷ 見前揭註 1。

⁷⁰⁸ 見工商時報（04/08/2020），〈東元官網發致股東公開信 爭取股東支持〉，<https://m.ctee.com.tw/livenews/aj/a79432002020040822040818>；亦見經濟日報（05/06/2020），〈東元：ISS 等國際機構建議股東反對提案減資 10%〉，<https://money.udn.com/money/story/5613/4544398>。

仍取得勝利，但減資案雖未通過，仍有獲得不低之 37.19% 支持率⁷⁰⁹，已足以對公司派造成一定壓力。股東得藉由提案增進股東與公司間溝通之機會並促進股東民主之功能即不言而喻，筆者亦樂見其成。

而為建立股東提案更完善之法制架構，本文試圖於有限之能力內對我國股東提案權制度之實體規範及救濟途徑提出改善之建議，除希冀在不致對公司造成過多負擔之情況下，促進股東提案權之行使外，亦期能提供立法者或司法實務界作為參考之依據，以盡一己之力。

⁷⁰⁹ 見數位時代（05/11/2020），〈東元經營權大戰第一回出爐！大股東寶佳減資案未過，下個爭奪焦點在這〉，<https://www.bnext.com.tw/article/57635/teco-pjasset-shareholder>。

參考文獻



一、中文文獻

(一) 專書


- 呂太郎 (2016)，《民事訴訟法》，臺北：元照。
- 李惠宗 (2016)，《行政法要義》，七版，臺北：元照。
- 邱聯恭 (2017)，《口述民事訴訟法講義 (二)》，臺北：元照。
- 許士宦 (2016)，《民事訴訟法 (上)》，臺北：新學林。
- 陳敏 (2016)，《行政法總論》，九版，臺北：新學林。
- 曾宛如 (2017)，《公司法制基礎理論之再建構》，臺北：元照。
- 劉連煜 (2019)，《現代公司法》，十四版，臺北：新學林。


(二) 書之篇章


- 邵慶平 (2009)，〈股東會與董事會權限分配法制的比較——以 CA v. AFSCME 為中心〉，王文宇 (等著)，《企業與金融法制：余雪明大法官榮退論文集》，頁261-280，臺北：元照。
- 張心悌 (2005)，〈股東提案權之省思——兼以代理成本與Arrow定理觀察之〉，方嘉麟 (等著)，《賴英照大法官六秩華誕祝賀論文集——現代公司法制之新課題》，頁279-308，臺北：元照。
- 黃銘傑 (2001)，〈公司監控與監察人制度改革論——超越「獨立董事」之迷思〉，氏著，〈公開發行公司法制與公司監控〉，頁1-65，臺北：元照。

(三) 期刊論文

- 王文宇 (2005)，〈評新修訂公司法——兼論股東民主法制〉，《台灣本土法學雜誌》，第73期，頁236-237。
- 王文宇 (2006)，〈股東會與董事會共享之權利〉，《月旦法學教室》，第44期，頁24-25。
- 王志誠 (2005)，〈股東會之權限與議事原理〉，《月旦法學教室》，第27期，頁71-81。
- 王志誠 (2005)，〈股東之制止請求權〉，《月旦法學教室》，第32期，頁38-39。
- 王志誠 (2005)，〈股東之提案權〉，《月旦法學教室》，第48期，頁26-27。

- 
- 王志誠（2010），〈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，頁210-224。
- 王志誠（2013），〈股東之股東名簿查閱權〉，《月旦法學教室》，第128期，頁27-29。
- 王育慧（2004），〈少數股東之保護—論引進股東提案權〉，《證券暨期貨月刊》，第22卷第2期，頁60-72。
- 方嘉麟（2009），〈經營權爭奪戰中股東召集權設計兼論監察人角色——以元大復華併購案為例〉，《政大法學評論》，第108期，頁213-258。
- 伍偉華（2019），〈民事起訴狀訴之聲明及訴訟標的之撰寫要點〉，《月旦裁判時報》，第83期，頁85-93。
- 呂太郎（2014），〈客觀的訴之利益（下）〉，《月旦法學教室》，第142期，頁54-60。
- 杜怡靜（2013），〈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，頁225-302。
- 杜怡靜（2014），〈從日本之提案權制度反思我國股東提案權以及臨時動議提出權〉，《中原財經法學》，第33期，頁1-67。
- 沈冠伶（2004），〈我國假處分制度之過去與未來—以定暫時狀態之假處分如何衡平保障兩造當事人之利益為中心〉，《月旦法學雜誌》，109期，頁52-72。
- 沈冠伶（2018），〈確認訴訟之機能及其要件—兼論確認訴訟與形成訴訟或給付訴訟之關係〉，《台灣法學雜誌》，第345期，頁1-18。
- 邵慶平（2006），〈論股東會與董事會之權限分配—近年來公司法修正之反思〉，《東吳法律學報》，第17卷第3期，頁139-181。
- 邵慶平、許雅華（2013），〈股東會之臨時動議與股東提案權—制度配套下的解釋取向〉，《台灣法學雜誌》，第220期，頁71-77。
- 邵慶平（2019），〈2018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48卷特刊，頁1733-1760。
- 洪秀芬（2012），〈論股東提案得排除事由「非股東會所得決議」之判斷〉，《月旦法學雜誌》，第203期，頁63-76。
- 洪秀芬（2014），〈股東會臨時動議提出權之限縮〉，《台灣法學雜誌》，第258期，頁69-76。
- 林國全（2005），〈二〇〇五年公司法修正條文解析（上）〉，《月旦法學雜誌》，第124期，頁264-281。

- 
- 林國全（2005），〈董事會違法拒絕股東提案〉，《台灣本土法學雜誌》，第73期，頁127-131。
- 林國全（2007），〈章定股東會決議事項〉，《月旦法學教室》，第56期，頁24-25。
- 林國彬（2013），〈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，頁185-238。
- 林麗香（2006），〈股東提案權之法律問題研究〉，《法政學報》，第20期，頁1-24。
- 胡韶雯（2012），〈氣候變遷下之股東行動主義—股東提案權法制之再思維〉，《法令月刊》，第64卷第1期，頁62-82。
- 胡韶雯（2012），〈由公司治理導向論股東名簿查閱權〉，《中正財經法學》，第5期，頁1-44。
- 郭大維（2018），〈論我國公司法下董事失格制度之建構〉，《輔仁法學》，第56期，頁35-75。
- 許士宦（2004），〈新世紀救濟法之開展—定暫時狀態處分之活用〉，《台灣本土法學雜誌》，第58期，頁51-77。
- 許正順（2008），〈智慧財產權之定暫時狀態處分—以專利權侵害為中心〉，《法官協會雜誌》，第10卷，頁138-159。
- 張心悌（2014），〈合併案之股東提案權〉，《月旦法學教室》，第141期，頁27-29。
- 陳彥良（2012），〈股東會有無權限變更董事會提出盈餘分派議案之問題〉，《月旦法學教室》，第118期，頁24-26。
- 陳彥良、邱佳慶（2019），〈由公司治理與股東行動主義面向論公司法第173條之1相關要件之適用〉，《財金法學研究》，第2卷第1期，頁29-59。
- 曾宛如（2002），〈公司外部監督之分析〉，《臺大法學論叢》，第31卷第1期，頁147-213。
- 曾宛如（2003），〈股東與股東會——公司法未來修正方向之芻議〉，《月旦法學雜誌》，第95期，頁110-122。
- 曾宛如（2006），〈讓與全部或主要部分營業或財產——兼論董事會與股東會權限劃分之議題〉，《臺大法學論叢》，第35卷第1期，頁267-310。
- 曾宛如（2010），〈股東會與公司治理〉，《臺大法學論叢》，第39卷第3期，頁109-166。

- 
- 黃朝琮（2015），〈董事違反受託義務之事前救濟〉，《法令月刊》，第66卷第4期，頁115-141。
- 黃銘傑（2003），〈公司法七十二變！（四）——下一階段公司法修正方向之芻議〉，《月旦法學教室》，第3期，頁112-121。
- 楊岳平（2018），〈評析公司法修正對股東行動主義的影響〉，《月旦裁判時報》，76期，頁63-71。
- 楊岳平（2020），〈公開發行公司之公司治理、機構投資人與股東行動主義〉，《臺灣財經法學論叢》，第2卷第1期，頁385-430。
- 廖大穎（2011），〈股東會與董事會（二）——企業自治與章程調整董事會權限〉，《台灣法學雜誌》，第168期，頁91-96。
- 廖大穎（2012），〈剖析企業民主理念的股東提案制度與實際面向〉，《台灣法學雜誌》，第194期，頁21-28。
- 廖大穎（2013），〈股東提案制度（一）——提案範圍之合理限制與否〉，《台灣法學雜誌》，第216期，頁128-137。
- 趙德樞（1990），〈美國證券交易法中保護股東權制度之研究——以14a-8股東提案制度為中心〉，《政大法學評論》，第42期，頁219-257。
- 趙德樞（2010），〈由美國股東提案權制度談兩岸股東提案權制度之缺失〉，《政大法學評論》，第118期，頁227-269。
- 鄭依婷、王建文（2015），〈世界公司治理評鑑制度介紹〉，《證券服務》，第638期，頁25-29。
- 蔡英欣（2019），〈公司社會責任與股東利益最大化原則——以日本法為中心〉，《臺灣財經法論叢》，第1卷第1期，頁169-197。
- 劉連煜（1995），〈股東提案制度與公司社會責任——以美國法制實踐為借鏡〉，《中興法學》，第39期，頁135-156。
- 劉連煜（2005），〈股東書面及電子方式投票〉，《台灣本土法學雜誌》，第72期，頁153-159。
- 劉連煜（2005），〈股東表決權之行使與公司治理〉，《集保結算月刊》，第141期，頁105-135。
- 劉連煜（2007），〈公司社會責任理論與股東提案權〉，《台灣本土法學雜誌》，93期，頁181-208。
- 賴英照（1984），〈股東的地位與委託書的管理〉，《中興法學》，第20期，頁339-368。

戴銘昇（2011），〈從各國法制看我國股東會召集程序〉，《華岡法粹》，第51期，頁123-174。



（四）學位論文

徐聖評（2019），《定暫時狀態處分制度於我國實務之運用——以公司經營權爭奪為中心》，國立臺灣大學法律學院法律學系碩士論文。

許容慈（2013），《股東提案制度之檢討——以公開發行公司為討論對象》，國立臺灣大學法律學院法律學系碩士論文。

（五）案例

司法院釋字第770號解釋。

最高法院71年度台上字第4010號民事判決。

最高法院77年度台上字第1484號民事判決。

最高法院80年度台上字第1127號民事判決。

最高法院91年第7次民事庭會議。

最高法院95年台上字第984號民事判決。

最高法院95年度台抗字第654號民事裁定。

最高法院97年度台上字第969號民事判決。

最高法院98年度台上字第1840號民事判決。

最高法院101年度台抗字第361號民事裁定。

最高法院102年台上字第2334號民事判決。

最高法院103年度台抗字第333號民事裁定。

最高法院104年台上字第2039號民事判決。

最高法院105年度台抗字第531號民事裁定。

最高法院106年度台上字第1833號民事判決。

最高法院108年度台上字第61號民事判決。

臺灣高等法院95年度抗字第855號民事裁定。

臺灣高等法院95年度上字第1015號民事判決。

臺灣高等法院96年度上字第1062號民事判決。

臺灣高等法院96年度上字第1401號民事判決。

臺灣高等法院99年度上更（一）字第48、49號民事判決。



臺灣高等法院103年度抗字第935號民事裁定。
臺灣高等法院108年度上字第931號民事判決。
臺灣高等法院臺中分院107年度上字第560號民事判決。
臺灣高等法院臺南分院103年度上更（一）字第15號民事判決。
臺灣高等法院高雄分院107年度上字第33號民事判決。
福建高等法院金門分院102年度上字第11、12號民事判決。
臺中地方法院107年度訴字第2658號民事判決。
臺北地方法院95年度裁全字第6692號民事裁定。
臺北地方法院95年度訴字第8530號民事判決。
臺北地方法院95年度訴字第8989號民事判決。
臺北地方法院99年度訴字第3372號民事判決。
臺北地方法院106年度訴字第4383號民事判決。
臺北地方法院108年度訴字第1908號民事判決。
南投地方法院107年度訴字第33號民事判決。

（六）主管機關函釋

金管會107年12月19日金管證發字第10703452331號令。
金管會108年4月25日金管證交字第1080311451號令。
經濟部93年3月8日商字第09302030870號函。
經濟部94年8月4日經商字第09402112840號函。
經濟部94年12月2日經商字第09402187390號函。
經濟部95年1月11日經商字第09402204660號函。
經濟部95年2月8日經商字第09502402920號函。
經濟部95年2月8日經商字第09502402970號函。
經濟部95年2月9日經商字第09502402930號函。
經濟部95年2月16日經商字第09502018290號函。
經濟部95年2月23日經商字第09502404340號函。
經濟部95年4月7日經商字第09502043500號函。
經濟部95年4月13日經商字第09500537340號函。
經濟部95年4月28日經商字第09502057920號函。



經濟部95年5月22日經商字第09502071860號函。
經濟部95年6月1日經商字第0950202414310號函。
經濟部95年6月1日經商字第09502414330號函。
經濟部95年6月5日經商字第09502078550號函。
經濟部96年8月7日經商字第09602097570號函。
經濟部97年3月31日經商字第09702032650號函。
經濟部97年5月9日經商字第09702410410號函。
經濟部97年5月15日經商字第09702060280號函。
經濟部97年5月20日經商字第09702055180號函。
經濟部99年5月14日經商字第09902056860號函。
經濟部99年6月15日經商字第09902071480號函。
經濟部100年2月22日經商字第1002403200號函。
經濟部100年3月24日經商字第10002406370號函。
經濟部100年5月9日經商字第10000570530號函。
經濟部100年5月13日經商字第10002058250號函。
經濟部103年5月21日經商字第10302044950號函。
經濟部107年4月27日經商字第10700027290號函。
經濟部108年1月9日經商字第10700105410號函。
經濟部108年1月22日經商字第10802400700號函。

(七) 官方文件

立法院公報處(2018)，《立法院公報》，107卷75期，臺北：立法院。
金管會證期局(2013)，《2013強化我國公司治理藍圖》。
金管會證期局(2018)，《新版公司治理藍圖(2018-2020)》。

(八) 網路資料

ETtoday新聞雲(2017)，〈股東逆襲成功！潤泰全願意發股利了 配現金股利0.79元〉，<https://www.ettoday.net/news/20170622/950568.htm>。
yahoo!股市(2019)，〈《電纜股》三洋電泰山廠開發工業區出租，更符合股東利益〉，<https://tw.stock.yahoo.com/news/電纜股-三洋電泰山廠開發工業區出租-更符合股東利益-031206952.html>。

- 
- 工商時報（2020），〈東元官網發致股東公開信 爭取股東支持〉，
<https://m.ctee.com.tw/livenews/aj/a79432002020040822040818>。
- 公司法全盤修正委員會（2016），〈公司法全盤修正修法建議〉，第三部分，
<http://www.scocar.org.tw/pdf/section3.pdf>。
- 公司法全盤修正委員會（2016），〈公司法全盤修正修法建議〉，第四部分，
<http://www.scocar.org.tw/pdf/section4.pdf>。
- 公開資訊觀測站，〈召集股東常（臨時會）公告資料彙總表〉，
<https://mops.twse.com.tw/mops/web/t108sb26>。
- 公開資訊觀測站，〈股東行使提案權情形彙總表〉，
<https://mops.twse.com.tw/mops/web/t144sb09>。
- 司法院資訊管理處（2004），〈司法院裁判書公開原則之說明〉，
<http://jirs.judicial.gov.tw/GNNWS/NNWSS002.asp?id=923&flag=1®i=1&key=&MuchInfo=1&courtid=>。
- 金融監督管理委員會網站（2015），〈新聞稿：金管會近年積極推動強化維護股東權益之各項措施〉，
https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0.2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=201502050002&toolsflag=Y&dtable=NEWS。
- 經濟日報（2020），〈東元公司章程修正案55.52%通過 公司派提案獲股東支持〉，
<https://money.udn.com/money/story/5613/4554901?exlink>。
- 經濟日報（2020），〈東元：ISS等國際機構建議股東反對提案減資10%〉，
<https://money.udn.com/money/story/5613/4544398>。
- 數位時代（05/11/2020），〈東元經營權大戰第一回出爐！大股東寶佳減資案未過，下個爭奪焦點在這〉，
<https://www.bnext.com.tw/article/57635/teco-pjasset-shareholder>。
- 聯合新聞網（2019），〈寶佳提案增加董事席次 台新、永豐金股東會「雙殺」〉，
<https://udn.com/news/story/7251/3872035>。
- 聯合新聞網（2020），〈經營權戰火暫歇？泰山董事會否決股東龍邦提案〉，
<https://udn.com/news/story/7252/4480289>。
- 聯合新聞網（2020），〈寶佳提東元減資案 最大外資股東相挺〉，
<https://udn.com/news/story/7241/4531844>。

二、英文文獻

（一）專書

COX, JAMES D. & HAZEN, THOMAS LEE (2003), CORPORATIONS, 2d ed.

EASTERBOOK, FRANK H. & FISCHER, DANIEL R. (1991), *THE ECONOMIC STRUCTURE OF CORPORATE LAW*.

GEVURTZ, FRANKLIN A. (2000), *CORPORATION LAW*.

LOSS, LOUIS ET AL. (2011), *FUNDAMENTALS OF SECURITIES REGULATION*, 6th ed.

PALMITER, ALAN R. (2017), *EXAMPLES & EXPLANATIONS FOR SECURITIES REGULATION*, 7th ed.

(二) 書之篇章

Gumbs, Keir D. & Ising, Elizabeth A. (2019), *The Shareholder Proposal Process*, in *A PRACTICAL GUIDE TO SEC PROXY AND COMPENSATION RULES 1* (Amy L. Goodman et al. eds., 6th ed.).

Kanzer, Adam M. (2009), *The Use of Shareholder Proposals to Address Corporate Human Rights Performance*, in *FINANCE FOR A BETTER WORLD: THE SHIFT TOWARD SUSTAINABILITY 71* (Henri Claude de Bettignies & François Lépineux eds.).

(三) 期刊論文

Ahdieh, Robert B. (2008), *The Dialectical Regulation of Rule 14a-8: Intersystemic Governance in Corporate Law*, 2(2) *JOURNAL OF BUSINESS & TECHNOLOGY LAW* 165.

Amerson, Jena Martin (2011), *The SEC and Shareholder Empowerment—Analyzing the New Proxy Regime and Its Impact on Corporate Governance*, 30(2) *BANKING & FINANCE SERVICES POLICY REPORT* 8.

Anabtawi, Iman (2006), *Some Skepticism About Increasing Shareholder Power*, 53(3) *UCLA LAW REVIEW* 561.

Aranow, Edward Ross & Einhorn, Herbert A. (1956), *Corporate Proxy Contests: Enforcement of SEC Proxy Rules by the Commission and Private Parties*, 31(5) *NEW YORK UNIVERSITY LAW REVIEW* 875.

Bainbridge, Stephen M. (1990), *Exclusive Merger Agreements and Lock-Ups in Negotiated Corporate Acquisitions*, 75(2) *MINNESOTA LAW REVIEW* 239.

Bainbridge, Stephen M. (2006), *Director Primacy and Shareholder Disempowerment*, 119(6) *HARVARD LAW REVIEW* 1735.

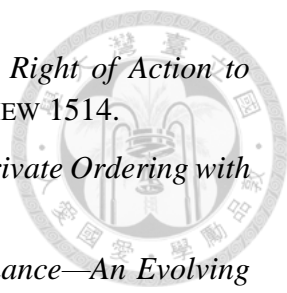
Bainbridge, Stephen M. (2016), *Revitalizing SEC Rule 14a-8's Ordinary Business Exclusion: Preventing Shareholder Micromanagement by Proposal*, 85(2) *FORDHAM LAW REVIEW* 705.

Baldon, Junis L. (2009), *Taking a Backseat: How Delaware Can Alter the Role of the SEC in Evaluating Shareholder Proposals*, 4(1) *ENTREPRENEURIAL BUSINESS LAW JOURNAL* 101.

Bebchuk, Lucian (2006), *The Case for Increasing Shareholder Power*, 118(3) *HARVARD LAW REVIEW* 833.

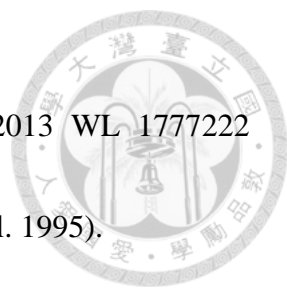
- 
- Bebchuk, Lucian & Hirst, Scott (2019), *Index Funds and the Future of Corporate Governance: Theory, Evidence, and Policy*, 119(8) COLUMBIA LAW REVIEW 2029.
- Bebchuk, Lucian A., Jackson, Robert J. Jr., Nelson James D. & Tallarita, Roberto (2020), *The Untenable Case for Keeping Investors in the Dark*, 10(1) HARVARD BUSINESS LAW REVIEW 1.
- Brown, J. Robert Jr. (2008), *The SEC, Corporate Governance, and Shareholder Access to the Board Room*, 2008(4) UTAH LAW REVIEW 1339.
- Brown, J. Robert Jr. (2016), *The Evolving Role of Rule 14a-8 in the Corporate Governance Process*, 93 DENVER LAW REVIEW ONLINE 151.
- Brown, J. Robert Jr. (2016), *The Proxy Rules and Restrictions on Shareholder Voting Rights*, 47(1) SETON HALL LAW REVIEW 45.
- Brown, J. Robert Jr. (2017), *Corporate Governance, Shareholder Proposals, and Engagement between Managers and Owners*, 94 DENVER LAW REVIEW ONLINE 300.
- Brown, J. Robert Jr. (2018), *Shareholder Proposals and the Limits of Encrypted Interpretations*, 63(1) VILLANOVA LAW REVIEW 35.
- Dean, Arthur H. (1938), *Non-Compliance with Proxy Regulations Effect on Ability of Corporation to Hold Valid Meeting*, 24(4) CORNELL LAW QUARTERLY 483.
- Emerson, Frank D. & Latham, Franklin C. (1952), *The SEC Proxy Proposal Rule: The Corporate Gadfly*, 19(4) UNIVERSITY OF CHICAGO LAW REVIEW 807.
- Ertimur, Yonca, Ferri, Fabrizio & Stubben, Stephen R. (2010), *Board of Directors' Responsiveness to Shareholders: Evidence from Shareholder Proposals*, 16(1) JOURNAL OF CORPORATE FINANCE 53.
- Fairfax, Lisa M. (2019), *From Apathy to Activism: The Emergence, Impact, and Future of Shareholder Activism as the New Corporate Governance Form*, 99(3) BOSTON UNIVERSITY LAW REVIEW 1301.
- Feagans, Timothy L. (1984), *SEC Rule 14a-8: New Restrictions on Corporate Democracy*, 33(1) BUFFALO LAW REVIEW 225.
- Gillan, Stuart L. & Starks, Laura T. (2007), *The Evolution of Shareholder Activism in the United States*, 19(1) JOURNAL OF APPLIED CORPORATE FINANCE 55.
- Ho, Virginia Harper (2019), *From Public Policy to Materiality: Non-Financial Reporting, Shareholder Engagement, & Rule 14a-8's Ordinary Business Exception*, 76(3) WASHINGTON AND LEE LAW REVIEW 3.
- Horton Brent J. (2019), *Malign Manipulations: Can Google's Shareholders Save Democracy?*, 54(3) WAKE FOREST LAW REVIEW 707.
- Jensen, Michael C. & Meckling, William H. (1976), *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3(4) Journal of Financial Economics. 305.

- 
- Kastiel, Kobi & Nili, Yaron (2016), *In Search of the Absent Shareholders: A New Solution to Retail Investors' Apathy*, 41(1) DELAWARE JOURNAL OF CORPORATE LAW 55.
- Lemke Thomas P. (1986), *The SEC No-Action Letter Process*, 42(4) BUSINESS LAWYER (ABA), 1019.
- Matheson, John H. & Nicolet, Vilena (2019), *Shareholder Democracy and Special Interest Governance*, 103(4) MINNESOTA LAW REVIEW 1649.
- Matsusaka, John G. & Ozbas, Oguzhan (2017), *A Theory of Shareholder Approval and Proposal Rights*, 33(2) JOURNAL OF LAW, ECONOMICS & ORGANIZATION 377.
- Minow, Martha (2013), *Archetypal Legal Scholarship: A Field Guide*, 63(1) JOURNAL OF LEGAL EDUCATION 65.
- Nagy, Donna M. (1998), *Judicial Reliance on Regulatory Interpretations in SEC No-Action Letters: Current Problems and a Proposed Framework*, 83(4) CORNELL LAW REVIEW 921.
- Newcombe, Caroline Bermeo (2017), *Implied Private Rights of Action: Definition, and Factors to Determine Whether a Private Action Will Be Implied from a Federal Statute*, 49(1) LOYOLA UNIVERSITY CHICAGO LAW JOURNAL 117.
- Nili, Yaron (2019), *Beyond the Numbers: Substantive Gender Diversity in Boardrooms*, 94(1) INDIANA LAW JOURNAL 145.
- Nili, Yaron (2020), *Horizontal Directors*, 114(5) NORTHWESTERN UNIVERSITY LAW REVIEW 1179.
- Note (1971), *The SEC and "No-Action" Decisions under Proxy Rule 14a-8: The Case for Direct Judicial Review*, 84(1) HARVARD LAW REVIEW 835.
- O'Brien, Séan Patrick (1984), *The 1983 Amendments to SEC Rule 14A-8: Upsetting a Precarious Balance*, 9(1) VALPARAISO UNIVERSITY LAW REVIEW 221.
- Palmiter, Alan R. (1994), *The Shareholder Proposal Rule: A Failed Experiment in Merit Regulation*, 45 ALABAMA LAW REVIEW 879.
- Renneboog, Luc & Szilagyi, Peter G. (2011), *The Role of Shareholder Proposals in Corporate Governance*, 17(1) JOURNAL OF CORPORATE FINANCE 167.
- Rose, Paul (2014), *Shareholder Proposals in the Market for Corporate Influence*, 66(6) FLORIDA LAW REVIEW 2179.
- Sachs, Margaret V. (2012), *Social Proposals under Rule 14a-8: A Fall-back Remedy in an Era of Congressional Inaction*, 2(3) UC IRVINE LAW REVIEW 931.
- Schwartz, Donald E. & Weiss, Elliott J. (1977), *An Assessment of the SEC Shareholder Proposal Rule*, 65(2) GEORGETOWN LAW JOURNAL 635.
- Shipley, David E. (2016), *The Preliminary Injunction Standard in Diversity: A Typical Unguided Erie Choice*, 50(4) GEORGIA LAW REVIEW 1169.

- 
- Skalaban, Peter J. Jr. (1993), *Borak Breathes: Implying A Private Right of Action to Enforce SEC Rule 14a-8*, 61(5) GEORGE WASHINGTON LAW REVIEW 1514.
- Smith, D. Gordon, Wright, Matthew & Hintze, Marcus Kai (2011), *Private Ordering with Shareholder Bylaws*, 80 FORDHAM LAW REVIEW 125.
- Steinberg, Marc I. (2019), *The Federalization of Corporate Governance—An Evolving Process*, 50(3) LOYOLA UNIVERSITY CHICAGO LAW JOURNAL 539.
- Steel, Reilly S. (2016), *The Underground Rulification of the Ordinary Business Operations Exclusion*, 116(6) COLUMBIA LAW REVIEW 1547.
- Telman, D. A. Jeremy (2011), *Is the Quest for Corporate Responsibility a Wild Goose Chase? The Story of Lovenheim v. Iroquois Brands, Ltd.*, 44 AKRON LAW REVIEW 479.
- Thomas, Randall S. & Cotter, James F. (2007), *Shareholder Proposals in the New Millenium: Shareholder Support, Board Response, and Market Reaction*, 13(2-3) JOURNAL OF CORPORATE FINANCE 368.
- Thompson, Robert B. (2008), *Defining the Shareholder's Role, Defining a Role for State Law: Folk at 40*, 33(3) DELAWARE JOURNAL OF CORPORATE LAW 771.
- Velasco, Julian (2007), *Taking Shareholder Rights Seriously*, 41(2) U.C. DAVIS LAW REVIEW 605.
- Waite, Kevin W. (1995), *The Ordinary Business Operations Exception to the Shareholder Proposal Rule: A Return to Predictability*, 64(3) FORDHAM LAW REVIEW 1253.
- Welter, Eric A. (1992), *Shareholder Proposal Rule: A Change to Certainty*, 60(6) GEORGE WASHINGTON LAW REVIEW 1980.

(四) 法院判決

- Abbott Laboratories v. Gardner, 387 U.S. 136 (1967).
- Amalgamated Clothing and Textile Workers Union v. SEC, 15 F.3d 254 (2d Cir. 1994).
- Amalgamated Clothing and Textile Workers Union v. Wal-Mart Stores, Inc., 54 F.3d. 69 (2d. Cir. 1995), 821 F.Supp. 877 (S.D.N.Y. 1993).
- American Federation of State, County and Municipal Employees, Employees Pension Plan v. American International Group, Inc., 462 F. 3d 121 (2d Cir. 2006).
- Apache Corp. v. Chevedden, 696 F.Supp.2d 723 (S.D. Tex. 2010).
- Apache Corp. v. New York City Employees' Retirement System, 621 F.Supp.2d 444 (S.D. Tex. 2008).
- Ashford Inc. v. Unite Here., Not Reported in F.Supp.3d, 2015 WL 11121019 (N.D. Tex. 2015).
- Austin v. Consolidated Edison Co. of New York, Inc., 788 F.Supp. 192 (S.D.N.Y. 1992).



Bebchuk v. CA, Inc., 902 A.2d 737 (Del. Ch. 2006).

Bebchuk v. Electronic Arts, Inc., Not Reported in F.Supp.2d, 2013 WL 1777222 (S.D.N.Y. 2013).

Bell Atl. Corp. v. MFS Commc'ns Co., Inc., 901 F.Supp. 835 (D. Del. 1995).

Boeing Co. v. Van Gemert, 444 U.S. 472 (1980).

Bolier & Co., LLC v. Decca Furniture (USA), Inc., Not Reported in S.E.2d, 2015 WL 3413247 (N.C.B.C. 2015).

Brooks v. Standard Oil Co., 308 F.Supp. 810 (S.D.N.Y. 1969).

Business Roundtable and Chamber of Commerce v. Securities and Exchange Commission, 647 F.3d 1144 (D.C. Cir. July 22, 2011).

CA, Inc. v. American Federation of State, County and Municipal Employees, Employees Pension Plan, 953 A.2d 227 (Del. 2008).

Chipotle Mexican Grill, Inc. v. Chevedden, Not Reported in Fed. Supp., 2014 WL 1004529 (D. Colo. 2014).

Clapper v. Amnesty Int'l USA, 568 U.S. 398, 133 S.Ct. 1138 (2013).

Clarkson Co., Ltd. v. Shaheen, 544 F.2d 624 (2nd Cir.1976).

Cnty. of L.A. v. Davis, 440 U.S. 625 (1979).

Curtin v. Am. Tel. & Tel. Co., 124 F.Supp. 197 (S.D.N.Y. 1954).

Diceon Electronics, Inc. v. Calvary Partners, L.P., Not Reported in A.2d, 1990 WL 237089 (Del. Ch. 1990).

Doris Behr 2012 Irrevocable Trust v. Johnson & Johnson, 2019 WL 1519026 (D.N.J. 2019).

Dyer v. Securities and Exchange Commission, 266 F.2d 33, 38 (8th Cir. 1959).

EMC Corp. v. Chevedden, 4 F.Supp.3d 330 (D. Mass. 2014).

Express Scripts Holding Co. v. Chevedden, Not Reported in F.Supp.3d, 2014 WL 631538 (E.D. Mo. 2014).

General DataComm Industries, Inc. v. State of Wis. Inv. Bd., 731 A.2d 818 (Del. Ch. 1999).

Grimes v. Centerior Energy Corp., 909 F.2d 529 (D.C.Cir.1990).


Grimes v. Ohio Edison Co., 992 F.2d 455 (2d Cir. 1993).

Gwyn R. Hartman Revocable Living Trust v. Southern Michigan Bancorp, Inc., 780 F.3d 724 (6th Cir. 2015).

Hall v. Tyco Intern. Ltd., 223 F.R.D 219 (M.D.N.C. 2004).

JANA Master Fund, Ltd. v. CNET Networks, Inc., 954 A.2d 335 (Del. Ch. 2008).

J.I. Case Co. v. Borak, 377 U.S. 426 (1964).



KBR v. Chevedden, 478 Fed. Appx. 213 (5th Cir. 2012).

Kixmiller v. SEC, 492 F.2d 641, 645-46 (D.C. Cir. 1974).

Knox v. Serv. Emps. Int'l Union, Local 1000, 567 U.S. 298, 132 S.Ct. 2277 (2012).

Lindner v. American Exp. Co., Not Reported in F.Supp.2d, 2011 WL 2581745 (S.D.N.Y. 2011).

Lovenheim v. Iroquois Brands, Ltd., 618 F.Supp. 554 (D.D.C. 1985).

Lujan v. Defenders of Wildlife, 504 U.S. 555 (1992).

Marshall v. Hill, 8 Terry 478 (Del. Super. Ct. 1952).

Medical Comm. for Human Rights v. SEC, 432 F.2d 659 (D.C.Cir.1970).

Mills v. Electric Auto-Lite Co., 396 U.S. 375 (1970).

Mougios v. W. R. Grace & Co., Not Reported in F.Supp., 1971 WL 263 (S.D.N.Y. 1971).

Missud v. S.E.C., Not Reported in F.Supp.2d, 2012 WL 1225858 (N.D. Cal. 2012).

Murphy v. Hunt, 455 U.S. 478 (1982).

New York City Employees' Retirement System v. American Brands, Inc., 634 F.Supp. 1382, (S.D.N.Y.1986).

New York City Employees' Retirement System v. Brunswick Corporation, 789 F.Supp. 144 (S.D.N.Y. 1992).

New York City Employees' Retirement System v. Dole Food Company, Inc., 969 F. 2d 1430 (2d Cir. 1992), 795 F.Supp. 95 (S.D.N.Y. 1992).

New York City Employees' Retirement System v. SEC, 45 F.3d 7 (2d Cir. 1995).

Omnicom Group, Inc. v. Chevedden, Not Reported in F.Supp.3d, 2014 WL 969801 (S.D.N.Y. 2014).

Ott v. Boston Edison Co., 413 Mass. 680 (Mass. 1992).

Peck v. Greyhound Corp., 97 F.Supp. 679 (S.D.N.Y. 1951).

Rauchman v. Mobil Corp., 739 F.2d 205, 208 (6th Cir.1984).

Roosevelt v. E.I. Du Pont de Nemours & Co., 958 F.2d 416, 420 (D.C. Cir. 1992), 1991 WL 332260 (D.D.C. 1991).

Saba Capital Master Fund, Ltd. v. Blackrock Credit Allocation Income Trust et al., Not Reported in Atl. Rptr., 2019 WL 2711281 (Del. Ch. 2019).

SEC v. Transamerica Corp., 163 F.2d 511 (3d Cir. 1947).

Silberstein v. Aetna, Inc., Not Reported in F.Supp.3d, 2014 WL 1388790 (S.D.N.Y. 2014), 2015 WL 1424058 (S.D.N.Y. 2015).

Tosdal v. NorthWestern Corp., F.Supp.3d, 2020 U.S. Dist. LEXIS 32215 (D. Mont. 2020).

Trinity Wall Street v. Wal-Mart Stores, Inc., 792 F.3d 323 (3d Cir. 2015), 75 F.Supp.3d 617 (D. Del. 2014).

TSC Industries, Inc. v. Northway, Inc., 426 U.S. 438 (1976).

United Church Bd for World Ministries v. SEC, 617 F.Supp. 837 (D.D.C. 1985).

United Paperworkers International Union v. International Paper Co., 985 F.2d 1190 (2d Cir. 1993), 801 F.Supp. 1134 (S.D.N.Y. 1992).

Waste Connections, Inc. v. Chevedden, 554 Fed. Appx. 334 (5th Cir. 2014).

(五) SEC 無異議函

Allstate Corporation, 2014 SEC No-Act. LEXIS 287 (Mar. 12, 2014).

Apple Inc., 2019 SEC NO-ACT. LEXIS 451 (December 6, 2019).

Archer-Daniels-Midland Corporation, 2001 SEC No-Act. LEXIS 691 (Aug. 10, 2001).

Bob Evans Farms, Inc., 2011 SEC No-Act. LEXIS 410 (June 6, 2011).

Britton & Koontz Capital Corp., 2006 SEC No-Act. LEXIS 241 (Feb. 22, 2006).

Chevron Corporation, 1993 SEC No-Act. LEXIS 301 (Feb. 25, 1993).

Coach Inc., 2010 SEC No-Act. LEXIS 483 (Aug. 19, 2010).

Cracker Barrel Old Country Store, Inc., 1992 SEC No-Act. LEXIS 984 (Oct. 13, 1992).

CVS Caremark Corporation, 2013 SEC No-Act. LEXIS 316 (Mar. 15, 2013).

Duke Energy Corp., 2009 SEC No-Act. LEXIS 218 (Feb. 27, 2009).

Electronic Arts Inc., 2008 SEC No-Act. LEXIS 473 (May 23, 2008).

Exxon Mobil Corporation, 2005 SEC No-Act. LEXIS 437 (Mar. 21, 2005).

First Mariner Bancorp, 2004 SEC No-Act. LEXIS 309 (Feb.11, 2004).

General Electric Co., 2007 SEC No-Act. LEXIS 160 (Feb. 7, 2007).

General Motors Corp., 2007 SEC No-Act. LEXIS 414 (Apr. 9, 2007).

IC Industries, 1982 SEC No-Act. LEXIS 2699 (Aug. 10, 1982).

Intel Corporation, 2005 SEC No-Act. LEXIS 215 (Feb. 14, 2005).

ITT Corporation, 2016 SEC No-Act. LEXIS 36 (Jan. 12, 2016).

McDonald's Corp., 2011 SEC No-Act. LEXIS 285 (Mar. 15, 2011).

McDonnell Douglas Corp., 1997 SEC No-Act. LEXIS 346 (Feb. 19, 1997).

Metrocare, Inc., 1977 SEC No-Act. LEXIS 1540 (May 31, 1977).

Pacific Gas & Electric Company, 1993 SEC No-Act. LEXIS 140 (Feb. 1, 1993).

PacifiCorp, Inc., 1994 SEC No-Act. LEXIS 257 (Feb.24 1994).

PG&E Corp., 2010 SEC No-Act. LEXIS 276 (Mar. 11, 2010).



Quality Systems, Inc., 1999 SEC No-Act. LEXIS 558 (Jun. 9, 1999).
Staten Island Bancorp, Inc., 2002 SEC No-Act. LEXIS 217 (Feb. 27, 2002).
The Washington Post Co., 2000 SEC No-Act. LEXIS 967 (Nov. 28, 2000).
Wal-Mart Stores, Inc., 2008 SEC No-Act. LEXIS 344 (Mar. 10, 2008).
WellPoint, Inc., 2012 SEC No-Act. LEXIS 186 (Feb. 24, 2012).
Wheeler Real Estate Investment Trust, Inc., 2019 SEC NO-ACT. LEXIS 447 (Dec. 3, 2019).

(六) 官方文件

Magdi R. Iskander & Nadereh Chamlou (2000), *Corporate Governance: A Framework for Implementation*, THE WORLD BANK GROUP, <http://documents.worldbank.org/curated/en/810311468739547854/pdf/multi-page.pdf>.

Organization for Economic Co-operation and Development (2015), G20/OECD PRINCIPLES OF CORPORATE GOVERNANCE, <https://www.oecd.org/corporate/ca/Corporate-Governance-Principles-ENG.pdf>.

Organization for Economic Co-operation and Development (2019), OECD CORPORATE GOVERNANCE FACTBOOK 2019, <https://www.oecd.org/corporate/Corporate-Governance-Factbook.pdf>.

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION (1950), SIXTEENTH ANNUAL REPORT OF THE U. S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, https://www.sec.gov/about/annual_report/1950.pdf.

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION (1956), 22ND ANNUAL REPORT OF THE U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, https://www.sec.gov/about/annual_report/1956.pdf.

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION (1960), 26TH ANNUAL REPORT OF THE U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, https://www.sec.gov/about/annual_report/1960.pdf.

(七) 網路資料

Kerber, Ross, *Special Report: Economy-class Activist Investor Crashes the Corporate Party*, REUTERS (Oct. 23, 2013), <https://www.reuters.com/article/us-activist-chevedden-special-report/special-report-economy-class-activist-investor-crashes-the-corporate-party-idUSBRE99M0LE20131023>.

Papadopoulos, Kosmas, *The Long View: The Role of Shareholder Proposals in Shaping U.S. Corporate Governance (2000-2018)*, HARVARD LAW SCHOOL FORUM ON CORPORATE GOVERNANCE AND FINANCIAL REGULATION (Feb. 6, 2019), <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/02/06/the-long-view-the-role-of-shareholder-proposals-in-shaping-u-s-corporate-governance-2000-2018/>.

Press Release, *SEC Proposes Amendments to Modernize Shareholder Proposal Rule*, U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION (Nov. 5, 2019), <https://www.sec.gov/news/press-release/2019-232>.



(八) 其他資料

Buchanan, Bonnie, Netter, Jeffrey M. & Yang, Tina (2010), *Are Shareholder Proposals an Important Corporate Governance Device? Evidence from US and UK Shareholder Proposals*, <https://ssrn.com/abstract=1572016>.

Copland, James R. (2011), *Proxy Monitor 2011: A Report on Corporate Governance and Shareholder Activism*, THE MANHATTAN INSTITUTE, https://www.proxymonitor.org/Reports/Proxy_Monitor_2011.pdf.

Copland, James R. (2016), *SEC Rule 14a-8: Ripe for Reform*, Statement to the House Committee on Financial Services Subcommittee on Capital Markets and Government Sponsored Enterprises, Hearing on Corporate Governance: Fostering a System that Promotes Capital Formation and Maximizes Shareholder Value, available at: <https://media4.manhattan-institute.org/sites/default/files/T-JC-0916.pdf>.

Foley, Maggie et al. (2015), *An Analysis of Withdrawn Shareholder Proposals*, 15(4) CORPORATE GOVERNANCE: THE INTERNATIONAL JOURNAL OF BUSINESS IN SOCIETY 546, <https://doi.org/10.1108/CG-05-2017-0108>.

John Armour, Henry Hansmann & Reiner Kraakman, *Agency Problems*, *Legal Strategies and Enforcement* 1 (Oxford Legal Studies Research Paper No. 21; Yale Law, Economics & Public Policy Research Paper No. 388; Harvard Law and Economics Research Paper Series No. 644; European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 135, 2009), <https://ssrn.com/abstract=1436555>.

John Armour, Luca Enriques, Henry Hansmann & Reiner Kraakman, *The Basic Governance Structure: The Interests of Shareholders as a Class*, 1 (European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 337; Oxford Legal Studies Research Paper No. 11, 2017), <https://ssrn.com/abstract=2901416>.

Li, Xiao, Ng, Jeffrey & Wu, Hong (2019), *Uncertainty, Information, and Shareholder Democracy: Evidence from Voting on Shareholder Proposals*, <https://ssrn.com/abstract=3066006>.

Matusaka, John G., Ozbas, Oguzhan & Yi, Irene, *Can Shareholder Proposals Hurt Shareholders? Evidence from SEC No-Action Letter Decisions* (USC CLASS Research Paper No. CLASS 17-4; Marshall School of Business Working Paper No. 17-7, 2019), <https://ssrn.com/abstract=2881408>.

Soltes, Eugene F., Srinivasan, Suraj & Vijayaraghavan, Rajesh, *What Else Do Shareholders Want? Shareholder Proposals Contested by Firm Management* (Harvard Business School Accounting & Management Unit Working Paper, 2017), <https://ssrn.com/abstract=2771114>.