

## 表決權拘束契約 ( § 175-1 )

翔律師編著《破解實務：征霸公司法核心概念》高點出版

所謂表決權拘束契約，係指股東與他股東約定，於一般的或特定的場合，就自己持有股份之表決權，為一定方向之行使所締結之契約。所謂就持有股份之表決權為一定方向之行使，當不限於股東間直接約定表決權為一定方向之行使，凡股東間之安排足以直接或間接影響表決權為一定方向之行使者，均應包括在內<sup>1</sup>。

在91年於企業併購法 § 10 I 明定股東得以書面契約約定其共同行使股東表決權之方式前，我國實務多否認表決權拘束契約之有效性<sup>2</sup>。在學說之倡議下，我國公司法陸續於 104 年增訂 § 356-9 I、107 年增訂 § 175-1，分別開放閉鎖性股份有限公司及非公開發行公司以書面契約約定共同行使股東表決權之方式。隨著近期台新彰銀案之爭議，表決權拘束契約之討論焦點已轉移到公開發行公司之適用，故以下即著重於說明該案所涉及之主要爭點<sup>3</sup>。

- 1 如：約定特定股東不得提名超過一定數額董事人選，或約定特定股東不得徵求委託書，雖非直接限制股東就表決權為一定方向之行使，但限制特定股東不得提名超過一定數額之董事人選，將使特定股東可投票選擇之董事人選間間接受到限制；另限制特定股東不得徵求委託書，係禁止特定股東行使其他股東之表決權，乃間接限制其他股東行使表決權，自均屬表決權拘束契約。參見臺灣高等法院108年度上更一字第77號民事判決。
- 2 最高法院71年度台上字第4500號民事判決、最高法院96年度台上字第134號民事判決。相反見解，參見最高法院72年度台上字第2825號民事判決。
- 3 近期重要文獻，參見曾宛如主編，股東協議—論表決權拘束契約及表決權信託，元照，2021年6月；陳彥良，2018公司法修法後對表決權拘束契約之影響—評臺灣高等法院108年度上更一字第77號民事判決，全國律師，第25卷第5期，2021年5月，頁15~26；王文字，台新彰銀案之解決—評臺灣高等法院108年度上更一字第77號民事判決，月旦裁判時報，第104期，2021年2月，頁33~39；王志誠，表決權拘束契約之判定及審查標準—評釋臺灣高等法院108年度上更一字第77號民事判決，月旦裁判時報，第102期，2020年12月，頁50~69；曾宛如，論股東表決權拘束契約之界限—評最高法院106年度台上字第2329號民事判決及臺灣高等法院108年度上更一字第77號民事判決，月旦裁判時報，第101期，2020年11月，頁59~70；張心悌，股東協議、表決權拘束契約與契約自由，收錄於：二十一世紀財經法潮流—林國全教授榮退祝賀論文集，新學林，2020年11月，頁509~535；林建中，股東表決權信託與表決權拘束契約相關問題：美國德拉瓦州法與臺灣法對照，臺大法學論叢，第49卷第3期，2020年9月，頁1121~1201；戴銘昇，台新金併彰銀案關鍵戰場：股東表決權拘束契約—評最高法院106年度台上字第2329號民事判決，月旦裁判時報，第98期，2020年8月，頁65~73；陳彥良，表決權拘束契約的本質與限制—評最高法院106年度台上字第2329號民事判決，月旦裁判時報，第97期，2020年7月，頁43~51；張心悌，表決權拘束契約、公司治理與公序良俗—兼評最高法院106年度台上字第2329號民事判決，月旦裁判時報，第95期，2020年5月，頁27~36；陳彥良，公開發行公司表決權拘束契約之問題，月旦法學教室，第208期，2020年2月，頁15~19。

版權所有，重製必究！



### 核心考點

- (一)約定持有股份與表決權之長期分離，是否因違反公序良俗而無效？<sup>4</sup>  
 (二)公發公司股東間於107年修法前所簽訂之表決權拘束契約，是否應為無效？<sup>5</sup>

### 破敵錦囊

Q：(一)約定持有股份與表決權之長期分離，是否因違反公序良俗而無效？

→最高法院認為，表決權拘束契約之拘束期間應以「合理範圍」為度，否則，該契約應被解釋為違反公序良俗而無效；相較於此，更一審的高等法院見解認為，表決權拘束契約若未定有期限，須整體觀察表決權拘束契約有無足以排除表決權長期受到拘束之機制，如受拘束股東得利用該機制排除表決權拘束契約之拘束，自不能僅因表決權拘束契約無期限之約定，即遽認表決權拘束契約於特定期間經過後即自動失其效力。

最高法院106年度台上字第2329號民事判決（108.05.23）

惟按所謂「股東表決權拘束契約」係指股東與他股東約定，於一般的或特定的場合，就自己持有股份之表決權，為一定方向之行使所締結之契約而言。當事人締結之股東表決權拘束契約，除符合公司法第175條之1、第356條之9，或企業併購法第10條規定，依法為有效外，倘締約目的與上開各規定之立法意旨無悖，非以意圖操控公司之不正當手段為之，且不違背公司治理原則及公序良俗者，尚不得遽認其契約為無效。該契約之拘束，不以一次性為限，倘約定為繼續性拘束者，其拘束期間應以合理範圍為度。……果爾，倘系爭契約因無悖企業併購法相關規定或法意，得認為有效，且屬繼續性契約，則原審所認定「上訴人出售持股或被上訴人非為彰化銀行最大股東」之解除條件，自締約迄今已逾13年尚未成就。上訴人支持被上訴人取得經營權之時間是否已逾合理範圍，造成股份與表決權長期分離，對公司治理不利，而其仍應受其拘束，是否有違公序良俗？非無探求餘地。

臺灣高等法院108年度上更一字第77號民事判決（109.08.21）

8. 控制股東表決權行使期間長短，與有無足以免除表決權拘束契約拘束之機制：(1)按倘表決權拘束契約因無悖企業併購法相關規定或法意，得認為有效，且屬繼續性契約，則受拘束股東須支持特定股東取得經營權之時間逾合理範圍，造成股份與表決權長期分離，對公司治理不利，受拘束股東仍應受表決權拘束契約之拘束，是否有害於公司治理，非無疑義（最

4 關於此一爭點之詳細論述，參見翔律師，公司法實務與學說對話解題書，高點出版，2021年3月，頁3-81～3-86；歲律師、翔律師，新公司法爭點解讀，高點出版，2020年12月，二版，頁4-66～4-67、4-75～4-76。相關考題，參見110年台大法研所丙（辛）組一、109年台大法研所己組一、109年北大法研所財經法組二、106年北大法研所財經法組二。  
 5 關於此一爭點之詳細論述，參見翔律師，公司法實務與學說對話解題書，高點出版，2021年3月，頁3-86～3-87；歲律師、翔律師，新公司法爭點解讀，高點出版，2020年12月，二版，頁4-70～4-74。相關考題，參見109年北大法研所財經法組二、106年北大法研所財經法組二。

高法院106年度台上字第2329號判決意旨參照)。因此,表決權拘束契約若未定有期限,須整體觀察表決權拘束契約有無足以排除表決權長期受到拘束之機制,如受拘束股東得利用該機制排除表決權拘束契約之拘束,自不能僅因表決權拘束契約無期限之約定,即遽認表決權拘束契約於特定期間經過後即自動失其效力。(2)經查,依財政部94年7月21日函所稱「本部(財政部)持股未出售前,如得標人仍為最大股東者,本部將不改變由最大股東主導該行經營權之政策」等語,可知系爭契約附有下列2個解除條件:①財政部完全出售其持股,②台新金控非彰化銀行最大股東,如上開2解除條件之1成就,系爭契約即失其效力,堪認系爭契約設有足以免除表決權拘束契約拘束之機制。

……(5)綜上,財政部並未舉證證明台新金控自94年取得彰化銀行經營權迄至103年止,有何公司治理之流弊,且財政部原為彰化銀行之最大股東,如無須台新金控挹注資金,即可自力解決彰化銀行財務危機,則無需以私募方式向潛在投資人募資,直接增資發行新股向一般股民募資即可。而財政部顯然無法向一般股民募集得所需資金,且於辦理海外存託憑證失敗後,設計未定期限支持最大股東取得經營權之表決權拘束契約架構,以促使潛在投資人以高價投標系爭特別股,該架構係財政部所設計,並附有「台新金控非最大股東」之解除條件,財政部如不欲支持台新金控取得經營權,則可自公開市場購買彰化銀行股票,或設法直接或間接購買台新金控持有之彰化銀行股票,還財於民,使台新金控喪失最大股東之地位,始符誠實信用原則。財政部不應於需錢孔急時,承認系爭契約之效力,並於97年、100年配合法令修正與台新金控協議董事席次分配。迨至彰化銀行財務狀況好轉時,以第二大股東之地位與台新金控爭奪經營權,且不設法使解除條件成就,逕行否定系爭契約效力。本院審酌:①系爭契約長期拘束財政部乃其拒絕使自己設計之解除條件成就,並非無排除受系爭契約拘束之解套機制,財政部可自行使解除條件成就,使台新金控無法取得彰化銀行之經營權;②財政部未舉證明台新金控自94年起至103年取得經營權之9年期間,有何違反公司治理之情;③財政部103年起至今(109)年止均取得彰化銀行之經營權,因系爭契約僅有債權效力,對於股東會選任董事之決議不生影響,而彰化銀行董事之任期為3年,財政部自103年起至112年(計算式:109+3=112)止均將取得經營權,期間亦長達9年,凡財政部所稱台新金控經營長達9年會產生之公司治理流弊,其自身亦不能避免等情,因認系爭契約雖未附有期限,然經財政部自103年至112年取得經營權後,再依系爭契約支持台新金控取得彰化銀行之經營權,無違公司治理之理念,並可兼顧財政部之誠信與台新金控之權益,尚不違反公序良俗。

Q:(=)公發公司股東間於107年修法前所簽訂之表決權拘束契約,是否應為無效?

→最高法院認為,既然107年修法前之企業併購法§10 I及公司法§356-9 I均無適用,則公司法修正前公發公司所締結表決權拘束契約自應為無效,此由§175-1 III立法理由之揭示益可證明此一立法政策上態度之延續;相較於此,高等法院認為,107年修法前,法律並無明文禁止公發公司締結表決權拘束契約,故依法律不溯及既往原則,不能以§175-1 III之規定否定公司法修正前公發公司所締結表決權拘束契約之效力。

版權所有,重製必究!

最高法院109年度台上字第1085號民事判決（109.09.03）

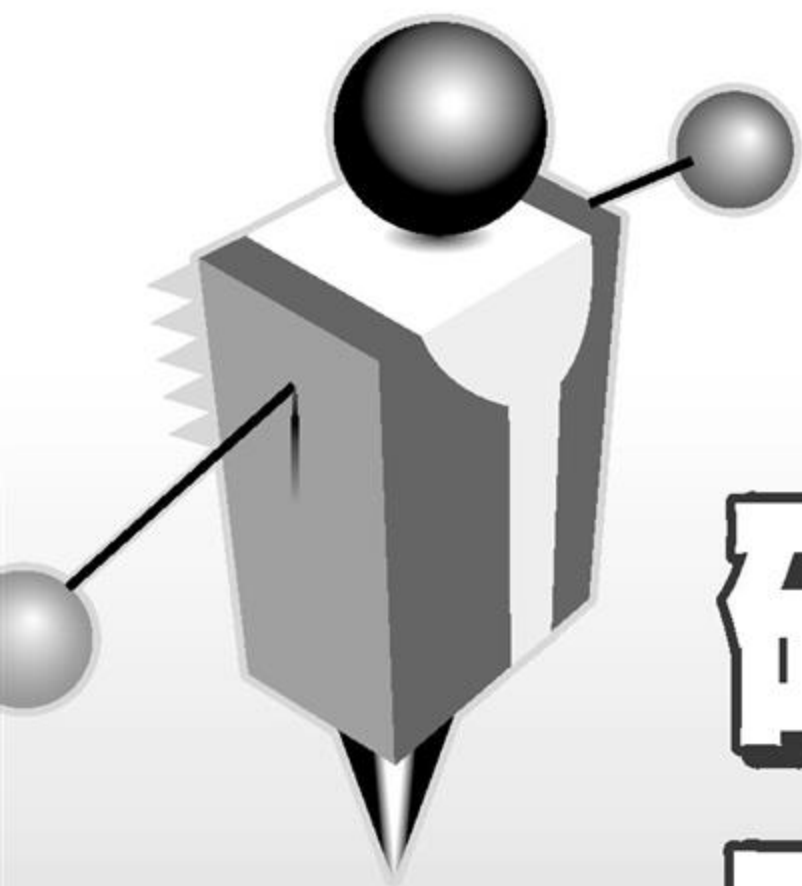
又104年7月1日增訂之公司法第356條之9第1項、企業併購法第10條第1項、107年8月1日修正尚未施行之公司法第175條之1等規定，針對閉鎖性股份有限公司、企業併購、非公開發行股票公司之股東，雖肯認股東得以書面約定表決權拘束契約，惟浩鑫公司係（公開發行股票之）上市公司，無適用上開規定之餘地。且公司法第175條之1之立法理由明揭「公開發行股票之公司表決權不得以有償方式移轉」，是系爭協議書第2條之約定，已非法之所許。臺灣高等法院108年度上更一字第77號民事判決（109.08.21）

查系爭契約係於107年8月1日修正公司法第175條之1規定排除公開發行股票公司適用表決權拘束契約前，所締結之表決權拘束契約。雖依法律不溯及既往原則，不能以上開修正公司法第175條之1規定否定系爭契約就公開發行股票公司締結表決權拘束契約之有效性……6. 契約簽署地之法律規範：我國於107年8月1日修正公司法第175條之1規定前，法律並無明文禁止公開發行股票公司締結表決權拘束契約，業經本院詳述如前。嗣雖修正公司法第175條之1規定禁止公開發行股票公司締結表決權拘束契約，惟依法律不溯及既往原則，不能以該規定否定公司法修正前公開發行股票公司所締結表決權拘束契約之效力。

【高點法律專班】

版權所有，重製必究！

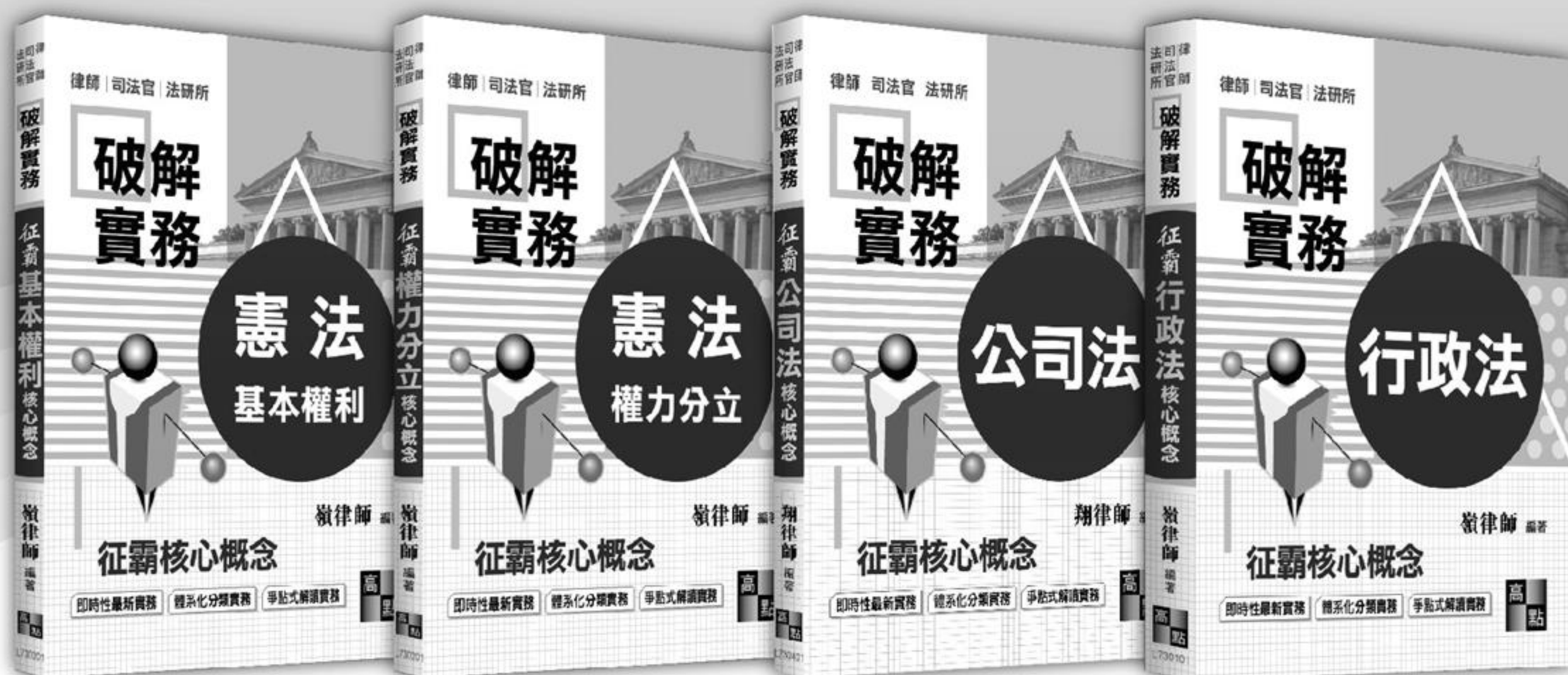




# 司律&法研所

考前必看、極為重要的實務寶典！

# 破解實務見解 直指核心考點



## ⚡ 即時性 最新實務

收錄近年來最新以及最重要之實務見解和相關裁判判決

## ⚙️ 體系化 分類實務

依體系架構核心概念分類，便於找尋所需爭點及實務見解

## 🔍 爭點式 解讀實務

透過解讀實務爭點，能在短時間理解並吸收實務見解的精華

【嶺律師】：台大法研所公法組  
律師高考及格

【翔律師】：台大法研所經濟法學組  
司法官、律師高考及格

書名	作者	定價
破解實務：征霸行政法核心概念	嶺律師	480元
破解實務：征霸公司法核心概念	翔律師	380元
破解實務：征霸憲法核心概念——權力分立	嶺律師	380元
破解實務：征霸憲法核心概念——基本權利	嶺律師	380元

其他各科…… COMING SOON



高點文化事業  
publish.get.com.tw

