

從美國股東會電子投票制度 論我國股東會電子投票制度之發展

方 元 沂*

要 目

壹、前 言	法和美國德拉瓦州普通公司法 為例)
貳、股東會電子投票制度與公司治理	(一)證券交易法
一、歷史沿革與發展	二、業界實務運作
二、對公司治理之影響	肆、我國股東會電子投票制度
(一)美國學者觀點	一、股東會電子投票規定
(二)國際組織觀點	二、股東會通知及電子委託書規定
參、美國股東會電子投票制度	伍、結論與建議
一、法律規定	
(一)公司法(以美國模範商業公司	

DOI : 10.3966/102398202015120143006

* 中國文化大學法律學系專任副教授，美國伊利諾大學香檳校區法律學博士。本文初稿曾於2013年12月16日政治大學公司治理法律研究中心、臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心、臺灣集中保管結算所與公益信託財經法制新趨勢研究基金合辦之「公司治理法制學術研討會」發表。作者感謝研討會主辦單位、李總經理啓賢、林總經理修銘、劉教授紹樑以及研討會所有參與者所提供之寶貴意見及建議。作者在此特別感謝匿名審稿人的寶貴意見及建議。文中如有任何錯謬，悉歸於作者。

投稿日期：一〇三年三月二十一日；接受刊登日期：一〇三年五月三十日

責任校對：黃甯

摘 要

股東會電子投票制度，係為因應電子傳輸科技之發展，而允許股東以電子方式行使其表決權，又電子投票制度與股東會電子通知和電子委託書制度關係密切，相輔相成，透過其所建構之股東會電子化機制，可降低股東會開會之成本，更有助於股東積極參與，從而改善公司之治理。

我國於二〇〇五年修正公司法條文，明文引進電子投票相關制度，增訂了關於股東會電子召集通知、電子委託書及電子投票等規定。惟電子投票制度於引進後成效不彰，公司法復於二〇一二年一月強制符合一定條件之公開發行公司採取電子投票制度。有鑑於我國股東會電子投票制度之相關規範仍存有進一步改善之空間，本文因之觀察和分析美國股東會電子投票制度和其對美國公司治理之影響，並比較我國與美國關於該制度之法律規範，為我國將來改進相關規範時提出建議。

關鍵詞：股東會電子投票制度、公司治理、股東會電子通知、電子委託書制度、股東參與、虛擬股東會議、網路上有價證券活動報告、董事優位主義、股東優位主義、OECD公司治理原則

壹、前言

股東會電子投票制度，係為因應電子傳輸科技之發展，而允許股東以電子簽章法規定之電子方式（一般包括網際網路或語音電話等方式）行使其表決權¹，又電子投票制度與股東會電子通知和電子委託書制度關係密切，相輔相成，透過此一股東會電子化機制，不但可降低股東會開會之成本，更有助於股東積極參與，從而改善公司之治理。而我國亦於二〇〇五年修正公司法條文，明文引進電子投票相關制度，增訂了關於股東會電子召集通知（公司法第172條第4項）、電子委託書（公司法第172條第4項、證券交易法第25條之1、公開發行公司出席股東會使用委託書規則第2條第1項）及電子投票（公司法第177條之1及之2）等規定。惟電子投票制度於引進後成效不彰，至二〇一〇年只有6家上市櫃公司採用此制度²，為改善此問題，公司法復於二〇一二年一月增訂第177條之1第1項但書強制符合一定條件之公開發行公司採取電子投票制度。

有別於我國電子投票制度剛起步之發展，該制度在美國行之已久，而目前美國公開公司最常採用之股東會電子化機制為股東會電子投票制度以及股東會電子通知與電子委託書制度。關於股東會電子投票制度主要規範於美國各州公司法之中，公司得自由決定是否採用此制度，而電子通知與電子委託書制度則規範於美國聯邦證券交易法之中，該法強制要求所有發行公司或其他委託書徵求人，將其委託書徵求資料發布於網站上並通知股東此一資訊。

有鑑於我國股東會電子投票制度之相關規範仍存有進一步改善

¹ 參閱劉連煜，現代公司法，頁373，2014年9月，增訂10版。

² 參閱2011年ACGA臺灣公司治理白皮書，頁22，網址：http://www.acga-asia.org/public/files/ACGA_Taiwan_White_Paper_Chinese_FINAL_Feb2011.pdf，最後瀏覽日：2014年8月30日。

之空間，例如去年在鴻○股東會所反映出是否限縮股東會電子投票公司之股東會臨時動議提案權；是否承認視訊會議方式進行之股東會；以及是否放寬股東欲以電子方式行使表決權的意思表示送達期限等，均為有待釐清的相關爭議。本文因之以此為主題，分析和探討該制度在美國實施之情形和制度設計本身。本文首先介紹美國股東會電子投票制度之歷史沿革與發展，並探討該制度對美國公司治理影響為何以及國際組織分析此制度帶來公司治理之影響為何。此外，分析美國關於股東會電子投票制度之相關法律規範以及該制度在美國實務上之運作方式；其次，再分析我國股東會電子投票制度相關法律之規範；最後，本文從觀察和分析美國股東會電子投票制度和其對美國公司治理之影響，並比較我國與美國關於該制度之法律規範後，進而嘗試為我國將來改進股東會電子投票制度相關規範時提出建議。

貳、股東會電子投票制度與公司治理

一、歷史沿革與發展

始於一九七〇年代之電子通訊科技在其迅速而廣泛的發展和應用下，對傳統認知上的接收和傳遞資訊之方式帶來巨大的改變，資訊的流動已不受以往地域和時間的限制，與網路、電信、電腦以及視訊等相關技術的改良日新月異，透過網路等電子通訊科技交換的資訊量更是與日俱增，網際網路儼然成為資訊流通的高速公路（Information Superhighway）³。而電子通訊科技對於美國公司股

³ See George Ponds Kobler, Commentary, *Shareholder Voting over the Internet: A Proposal for Increasing Shareholder Participation in Corporate Governance*, 49 ALA. L. REV. 673, 689 (1998).

東會議之發展亦帶來很大的影響，其中主要是遠距電子投票（remote electronic voting）、虛擬股東會議（virtual meetings）以及電子委託書投票（electronic proxy voting）等三領域⁴。

首先，在遠距電子投票和虛擬股東會的發展方面，美國之公司自一九九〇年左右，即有一些公司以電子科技（如網路轉播會議）來輔助股東會之召開，例如一九九六年Bell & Howell公司為第一家以網路廣播參與方式補充其股東會之公司，該公司之網路廣播允許230位投資人於線上同步收聽參與股東會，且其參與之投資人在股東會可以電子郵件之方式向公司經營階層發問⁵。而美國德拉瓦州則於二〇〇〇年率先修法明文規定允許公司得採用完全無實體的方式召開股東會，Inforte公司於二〇〇一年四月為美國第一家以完全無實體方式召開股東會之公司，惟目前大部分之美國公司仍未採行完全以無實體之方式召開股東會⁶。

其次，在電子委託書投票制度的發展方面，為增進公司股東投票程序之機制的彈性，並反映科技發展和企業的需求，德拉瓦州公司法早於一九九〇年即已修正相關規定，允許公司採取電子委託書的方式投票，而模範商業公司法亦於一九九六年跟進，並採用類似德拉瓦州公司法的規定，允許公司運用電子委託書投票，惟值得注意的是不論是德拉瓦州亦或模範商業公司法，其係基於增加公司組

⁴ 電子委託書投票係指股東透過電子方式（如網路）認證並送交其委託書指示予公司；遠距電子投票係指股東未出席實體股東會，而透過遠距電子方式（如網路）以自己名義投票；而虛擬股東會係指股東會採用完全無實體的方式召開（如視訊會議）。See Elizabeth Boros, *Virtual Shareholder Meetings*, 8 DUKE L. & TECH. REV. 1, 2-3 (2004).

⁵ See Lisa M. Fairfax, *Virtual Shareholder Meetings Reconsidered*, 40 SETON HALL L. REV. 1367, 1382-85 (2010).

⁶ See *id.*

織的彈性而非為了解決股東和經營階層利益衝突之原因，而引進股東電子委託書投票制度⁷。

此外，美國聯邦證券交易委員會（the U.S. Securities and Exchange Commission）有感於網路和其他電子送達服務深具有潛力來成為增加投資人取得、研究以及分析證券發行人和其他資訊能力的重要工具，遂於一九九五年十月六日發布解釋令（interpretative release），允許公司在符合一定要件下⁸，運用電子媒體（electronic media）交付公開說明書等文件，而美國聯邦證券交易委員會發布解釋令之因，主要是其相信電子媒體有別傳統方式，可提供小投資人一種以低成本來取得更多資訊的方式，美國聯邦證券交易委員會認為此解釋令實相應於其為使投資人能透過充分資訊的投資和投票決定來促進證券市場更有效率而採取之揭露政策⁹。又美國聯邦證券交易委員會為進一步改革一九三三年證券法（the Securities Act of 1933）並推動網路的運用¹⁰，其於二〇〇七年發布電子委託書統一規則（Universal E-Proxy Rules），該規則已於二〇〇九年的委託書徵集季（proxy season）全面實施¹¹，而根據電子委託書統一規則之規定，證券發行人必須將所有委託書文件資料公布於公開之網頁上，且選擇採取完整交付方式（full set delivery）、或單純通知方式（notice only）、亦或層疊（stratification）結合上述

⁷ See Roberta Romano, *The States as a Laboratory: Legal Innovation and State Competition for Corporate Charters*, 23 YALE J. ON REG. 209, 241-42 (2006).

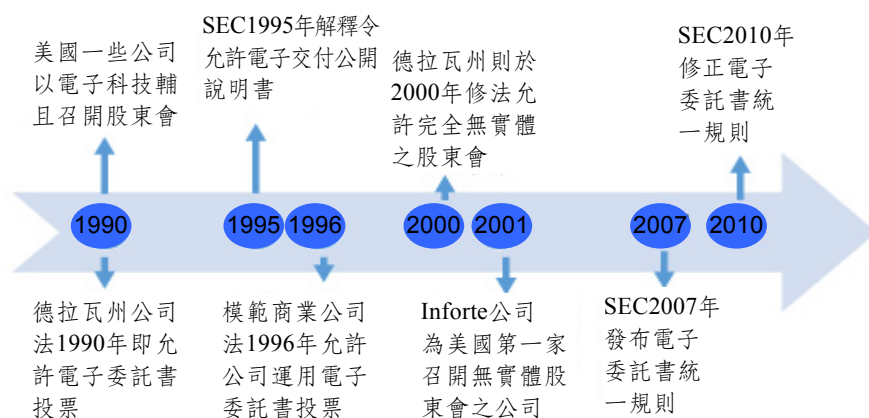
⁸ See Kobler, *supra* note 3, at 693.

⁹ See *id.* at 692-93.

¹⁰ See Broc Romanek & David Lee, *E-Communication to Shareholders Outside the Offering Process*, 37 U. TOL. L. REV. 387, 387-88 (2006).

¹¹ See Shareholder Choice Regarding Proxy Materials, Exchange Act Release No. 34-56135 (July 26, 2007), available at <http://www.sec.gov/rules/final/2007/34-56135.pdf> (last visited: 2014.08.30).

兩種的方式將委託書資料送交與股東，美國證券交易委員會預期透過此一新規定，使所有股東有選擇其接觸委託書文件資料方式的能力，且透過擴大網路的使用，進而基本地降低徵求委託書之成本並改善股東之溝通¹²。另外，美國聯邦證券交易委員會復於二〇一〇年二月二十二日修正電子委託書統一規則，移除可能會造成股東回應率降低之法規障礙，並促進第三者徵求委託書之便利¹³。



資料來源：作者自製

圖一 美國股東會電子投票之發展沿革

一般而言，目前公司普遍歡迎電子委託書制度，因為此一制度上帶來超出美國聯邦證券交易委員會原先所預期的成本效益，而顯著地節省印製和郵寄的成本，美國聯邦證券交易委員會曾依據二〇

¹² See Fabio Saccone, *E-Proxy Reform, Activism, and the Decline in Retail Shareholder Voting*, Conference Board (Dec. 2010), available at <http://ssrn.com/abstract=1731362> (last visited: 2014.08.30).

¹³ See *id.*

○六年委託書徵集季的資料分析，評估電子委託書將可替公司節省加總4,830萬美元（若徵集公司負責10%之所有委託書郵寄採取單純通知方式）至2兆4,140萬美元的成本（若徵集公司負責50%之所有委託書郵寄採取單純通知方式）¹⁴，而根據Broadridge公司資料顯示，在二〇一〇年美國所有證券發行公司中有22.7%之公司，以單純通知方式取代完整交付方式，加總節省2兆3,300萬美元的相關支出¹⁵，因此，雖然電子委託書制度無法節省其他固定成本¹⁶，其仍替證券發行公司帶來可觀之經濟效益。

而就股東接受度而言，電子委託書亦漸受股東所接納而成為一重要趨勢，依據Broadridge公司針對二〇一三年及二〇一四年委託書徵集季的分析資料顯示，除了公司多已傾向以僅單純通知方式取代完整交付方式來分送委託書文件資料外¹⁷，大部分持有實質股份（beneficial shares）¹⁸的機構法人股東（institutional shareholders）透過電子平臺來取得委託書文件資料並進行投票（二〇一三年有84%持有實質股份的機構法人股東透過電子平臺投票而至二〇一四年徵集季增為98%）¹⁹，而個別投資人，即散戶（retail shareholders），二〇一四年徵集季計有28%的選擇單純通知方式（二〇〇八年為12%，二〇一二年為23%，二〇一三年為26%），

¹⁴ See *id.*

¹⁵ See *id.* at footnote 13.

¹⁶ 參閱馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，台灣集中保管結算所股份有限公司委託中華民國公開發行公司股務協會計畫，頁33，2009年10月。

¹⁷ 一般而言，有300,000位以上擬制持有股東之大型公司為節省可觀的印製和郵資成本，偏好單純的方式。

¹⁸ 即股份之真正權利人而非為他人持有股份之人。

¹⁹ 電子投票的方式包含了透過proxyvote.com、mobileproxyvote.com網路和電話輔助。

選擇完整交付方式的個別投資人，則持續緩步下降為40%（二〇〇八年為68%，二〇一二年為47%，二〇一三年為44%）；至於在採取電子投票方面，雖然整體而言電子投票的普遍度繼續成長，但仍有71%的個別擬制人股份（retail street shares）²⁰並未行使投票權，又個別投資人則多採取混合的方式投票，其中電子方式占73%（二〇一二年為68%，二〇一三年為72%），書面投票方式占27%²¹。

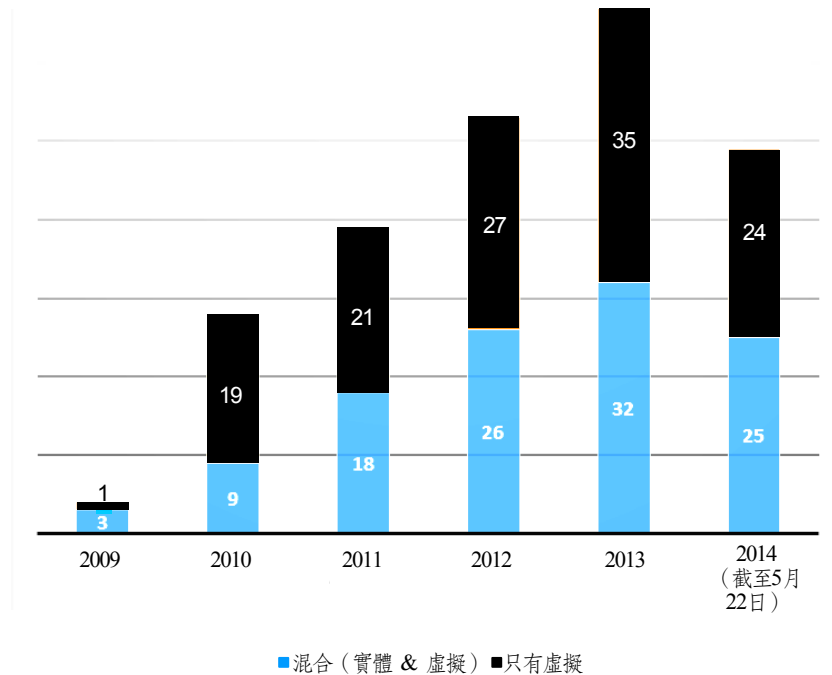
此外，雖然大多數公司多採實體方式召開股東常會，但採取虛擬股東會方式來召開股東會的公司數亦持續增加，其中有採取實體會議搭配視、音訊同步播放的混合（hybrid）會議方式，以及無實體會議的完全虛擬（fully virtual）會議方式兩種，其採取公司數從二〇〇九年4家成長至二〇一三年的67家（混合式有32家，完全虛擬式有35家），從上述電子委託書制度和虛擬股東會議之發展反映出隨著科技進步和網路普及，電子科技在公司股東會上之運用逐漸地被認為除可減少公司在印刷費及郵遞費的會議成本外，亦有助於省去股東交通不便，從而增加股東參與會議的意願，達成公司治理的強化²²。

²⁰ 又稱街名股票，指股票以券商或銀行等之名義持有，而非以真正持有股票的客戶名字登記。

²¹ See ProxyPulse 3rd Edition. 2013 Proxy Season Recap, Broadridge & PwC, available at <http://media.broadridge.com/documents/Broadridge-PwC-ProxyPulse-Third-Edition.pdf> (last visited: 2014.08.30); ProxyPulse 2nd Edition, How is the 2014 proxy season shaping up thus far?, Broadridge & PwC, available at <http://media.broadridge.com/documents/Broadridge-PwC-ProxyPulse-2nd-Edition-June2014.pdf> (last visited: 2014.08.30); ProxyPulse 1st Edition, How well do you know your shareholders?, Broadridge & PwC, available at <http://media.broadridge.com/documents/Broadridge-PwC-ProxyPulse-First-Edition.pdf> (last visited: 2014.08.30).

²² See *id.*

虛擬股東會：2009-2014/5/22



資料來源：ProxyPulse 2nd Edition, How is the 2014 proxy season shaping up thus far? by Broadridge & PwC

圖二 2009-2014年美國採取虛擬股東會議之公司家數

二、對公司治理之影響

各國近年來皆相當重視公司治理之研究，因為其不僅關係著公司、股東和利害關係人之權益更與社會安定和國家經濟發展有著密切關係²³，因此本節探討股東會電子投票制度對於公司治理影響為

²³ See Klaus J. Hopt, *Comparative Corporate Governance: The State of the Art and*

何，而欲瞭解此制度對於公司治理影響，則亦有必要一併探究股東投票與公司治理間之關係，以下分別就美國學者的觀點、國際組織的觀點——IOSCO網路上有價證券活動報告（Report on Securities Activity on the Internet）²⁴和經濟合作與發展組織（The Organisation for Economic Co-operation and Development, OECD）公司治理原則²⁵分析：

（一）美國學者觀點

自二〇〇八年金融危機爆發之後，公司股東投票和改革即成為美國產官學界關注的焦點，而是否透過擴張股東權限，藉由股東投票及委託書制度給予股東對管理階層有更大的影響能力，遂成為當前美國公司治理的重要議題之一²⁶。首先，股東投票性質上與民主政治的公民投票主要有三相異之處：第一，公司投票權是與股份而非股東相連結，雖然早期美國公司法大多規定每位股東各具一個投票權，但一股一權（one share, one vote）的原則在工業革命後，隨著公開發行公司的發展，已成為現代美國公司法的一般基本準

International Regulation, 59 AM. J. COMP. L. 1, 7-10 (2011).

²⁴ 國際證券管理機構組織（The International Organization of Securities Commissions, IOSCO）為因應網路科技的發展對於證券監理之影響，分別於1998年、2001年和2003年提出「網路上有價證券活動報告」之一系列調查。

²⁵ 經濟合作與發展組織制訂了「OECD公司治理原則」（OECD Principles of Corporate Governance）其係一不具約束性之標準（non-binding standards），提供各國建立完善之公司法架構與實施綱領（good practices and guideline on implementation）提供決策者、經營者、投資人及利害關係者有所遵循，以完善企業經營環境。Available at <http://www.oecd.org/dataoecd/32/18/31557724.pdf> (last visited: 2014.03.20). 該原則中文翻譯，參閱戴銘昇，2004年「經濟合作發展組織」公司治理原則（譯著），全國律師，七月號，頁72-94，2005年7月。

²⁶ See Michael S. Kang, *Shareholder Voting as Veto*, 88 IND. L.J. 1299, 1300 (2013).

則²⁷；第二，在經濟考量驅使下的自由買賣股份的能力創造股東投票額外的動力，形成了與損益的直接關聯性之股份交易市場，尤其在控制權可能改變時，分享控制權溢價的利益將使各股東具有調查和行使投票權的誘因，而增加資金來購買更多的股份，則可增加在公司控制權異動決定時之影響力²⁸；第三，股東投票嚴格而言並非是所有公司權力之來源，事實上大多數的公司法均規定將公司權力賦予公司之董事會，而從僅有在選任董事和公司併購時須經股東投票的規定觀之，可知股東投票在法規設計上並未是公司主要正式的治理機制²⁹。

其次，股東投票理論有助於理解為何公司法排除了公司員工、債權人、社會及其他提供資產與公司之人，而僅賦予股東能影響公司決策之投票權之原因³⁰。自學者Adolf Berle和Gardiner Means於一九三二年著名法經濟學研究中，指出美國公開發行公司為經營與所有權分離（the separation of the ownership and control），實際之控制者並非是其所有人（股東），而是身為其代理人之公司高階管理階層³¹，一般而言，股東對經理階層的有效控制已成為良好公司治理的前提要件，主張股東優位主義（shareholder-primacy）的學者如Lucian Bebchuk教授，認為賦予股東更大的權力將使董事具有為

²⁷ See Joel Seligman, *Equal Protection in Shareholder Voting Rights: The One Common Share, One Vote Controversy*, 54 GEO. WASH. L. REV. 687, 693 (1986).

²⁸ See Saul Levmore, *Voting with Intensity*, 53 STAN. L. REV. 111, 137 (2000).

²⁹ See Robert B. Thompson & Paul H. Edelman, *Corporate Voting*, 62 VAND. L. REV. 129, 137-38 (2009).

³⁰ See *id.*

³¹ See George W. Dent, Jr., *The Essential Unity of Shareholders and the Myth of Investors Short-termism*, 35 DEL. J. CORP. L. 97, 98-99 (2010); ADOLF A. BERLE & GARDNER MEANS, *THE MODERN CORPORATION AND PRIVATE PROPERTY* 119-25 (1933).

股東利益服務的動機，從而回復董事歸責機制，此一觀點的理論架構於公司股東投票權對於公司股東價值的貢獻而非公司民主的本質價值³²。又學者Frank Easterbrook和Daniel Fischel則進一步從契約理論（theory of contract）和私法自治（private ordering）的角度提出更完整的股東投票理論，其認為因為股東接收公司大部分的邊際利益（marginal gains）並承擔大部分的邊際成本（marginal costs），因此股東擁有公司之剩餘權益（residual interest），是故股東具有合適的誘因而為公司做自由決定（discretionary decisions），而依據此一理論行使公司自由決定之權利係附隨於公司之剩餘請求權，股東藉由股東投票來行使此權利，惟股東為實務運作之原因，而多將此權利授權公司經理階層來行使³³。此外，主張董事優位主義（director-primacy）的學者如Stephen Bainbridge教授則採取不同的角度來解釋股東投票理論，其係以Ronald Coase教授的公司性質之經濟分析和Kenneth Arrow教授的社會選擇理論為其立論基礎，而主張公司的經濟效能取決於公司董事會以命令採取行動之能力而非更多的共識民主方式³⁴。由於股東傾向理性沈默（rationally apathetic）而讓經營階層管理公司並聽從其意見，又因取得相關資訊的成本高昂且改進公司表現對個別股東所帶來之分配利益有限的情況下，股東多缺乏足夠的經濟誘因而去涉入一般公司的管理問題³⁵。

³² See Lucian A. Bebchuk, *The Myth of the Shareholder Franchise*, 93 VA. L. REV. 675, 677, 732 (2007).

³³ See Thompson & Edelman, *supra* note 29, at 145-46.

³⁴ See Stephen M. Bainbridge, *The Case for Limited Shareholder Voting Rights*, 53 UCLA L. REV. 601, 623-24 (2006).

³⁵ See Iman Anabtawi, *Some Skepticism about Increasing Shareholder Power*, 53 UCLA L. REV. 561, 569-71 (2006); Martin Lipton & Steven A. Rosenblum, *Elec-*

不過，雖然上述股東優位主義和董事優位主義有許多不同之論點和看法，但其皆認同董事可能徒有巨額資本而怠為利用或無法有效監督經理階層的風險存在，而股東正為扮演監督董事以避免此一風險的合適機制，因為股東對於公司股價具有獨特之敏感度，而公司股價為衡量公司董事是否偏離董事對公司義務的主要指標之一，股東可為監督董事及錯誤更正（error correction）的合適機制³⁶。又良好的股東監督機制設計應克服資訊取得的高額成本問題和集體股東行動的障礙，而透過股東投票的設計，多數決的方式將使大股東（如機構投資人）具有足夠的經濟誘因去收集公司相關資料，並積極監督公司董事會，而扮演公司錯誤更正的重要角色³⁷。

至於在如何建構良好的公司股東投票監督機制，可由下述四個關於股東投票效率之關鍵機能來瞭解：1. 資訊充分的投票機能（informed voting），即股東應基於充足之相關資訊來作出投票決定；2. 理性的投票機能（rational voting），即股東以理性和不偏頗的方法來解讀該資訊，此可以進一步從股東是否有忽視樣本大小（sample size neglect）、樂觀（optimism）及歸因錯誤（attribution errors）等三個限制理性表現方面來觀察；3. 獨立的投票機能（independent voting），即股東以其自身個別的認知能力來作成投票之判斷；4. 真誠的投票機能（sincere voting），即股東投票時是採取以促進整體股東利益最大化的考量而非其個別私利的考量。此外，股份交易（share trading）、徵求委託書（proxy solicitation）

tion Contests in the Company's Proxy: An Idea Whose Time has Not Come, 59 BUS. LAW. 67, 76-79 (2003); Robert S. Saunders, *Why Majority Voting in Director Elections is a Bad Idea*, 1 VA. L. & BUS. REV. 107, 117-19 (2006).

³⁶ See Thompson & Edelman, *supra* note 29, at 147-50.

³⁷ See *id.* at 152.

及購買投票權 (vote buying)³⁸ 等套利策略 (arbitrage strategies) 亦可能有助於公司股東投票監督機制的運作，因為透過這些套利策略可以重新分配股東的投票權至擁有卓越資訊、技巧及適當誘因的股東手中，從而增加大多數股份投票選擇正確選項之機率³⁹。如以徵求委託書情形為例，透過徵求充足的委託書，理論上可使具有較優質資訊的股東，在無須購入實際股份的狀況下，確保正確的投票選項為公司多數之股份所選擇，進而達到監督制衡管理階層的效果，惟此理論在傳統實務上遭遇許多困難，其中特別是搭便車 (free rider) 的問題，擁有優質資訊的股東往往在其衡量承擔全部徵求委託書之高額成本，卻僅能換取小部分的潛在資本收益考量下，而不願採取行動，又加上掌握資訊優勢公司管理階層得運用公司資金來徵求委託書的制度，機構投資人可能存在因利益衝突而支持公司管理階層的風險，以及在進行與公司的股東委託書徵求戰中，現有股東可能會懷疑挑戰者的信譽等問題，均是造成徵求委託書在以往實務運作上成效不彰的原因⁴⁰。

電子投票制度和股東電子委託書投票制度被認為有助於美國公司治理的改善⁴¹。因為依股東投票理論股東為合適的公司監督機制，但此機制受到理性冷漠問題、搭便車問題、投票和協調的問題以及委託書徵求和股東集體行動問題的影響，實際上在運作時受到很大的限制⁴²。而電子投票制度和股東電子委託書投票制度有助於

³⁸ 關於購買投票權策略是否有助於公司之監督存在很大的爭議，一般而言仍為各國法律所禁止。

³⁹ See Michael C. Schouten, *The Mechanisms of Voting Efficiency*, 2010 COLUM. BUS. L. REV. 763, 783-88 (2010).

⁴⁰ See *id.* at 813-14.

⁴¹ See Boros, *supra* note 4, at 21-22.

⁴² See Douglas R. Cole, *E-Proxies for Sale? Corporate Vote-Buying in the Internet*

有效降低股東投票和委託書徵求的高昂成本，例如資訊取得成本（探知公司管理缺點並發展出對抗立場）、揭露成本（法律遵循和傳遞股東資訊之費用）和收集及計票成本（處理及回收委託書之費用），進而改善股東資訊充分的投票機能，並鼓勵股東採取經濟上較為可行委託書徵求競爭機制來參與公司治理⁴³。透過網路可使資訊取得成本降低，因為監督公司會變得更簡易更省時，且揭露成本亦可藉由利用電子郵件所提供無國界、即時和幾乎無成本的通訊功能而大幅降低，依法所需提供的資訊可輕鬆、迅速而廉價地直接分送給各股東⁴⁴。

至於，虛擬股東會議對於公司治理影響則有正、反兩面不同之評價，無實體之虛擬股東會制度對於公司治理之助益主要為該制度給予無法親自出席之股東參與股東會之機會，特別是在股東位置分散的公司而言，參與無實體之虛擬股東會的股東不必擔心交通往返之時間和旅費成本；又該制度允許股東以電子郵件方式於股東會召開前或進行中向公司經營階層發問，因之可擴展議題之範圍並加深討論之深度而有助於增加股東參與的品質；此外，該制度有助於降低公司因召開實體股東會而支出之租金或其他費用⁴⁵。然在虛擬股東會議有礙於公司治理部分，反對虛擬股東會議制度之股東和相關團體主張該制度降低股東與公司經營階層互動之能力，而電子方式難以複製並取代傳統實體會議中有助於協商和歸責之面對面互動方式；又公司經營階層可能濫用該制度使之成為公司經營階層與股東隔離（insulate）之機制，因為使用事前電子郵件的溝通方式可使

Age, 76 WASH. L. REV. 793, 804-12 (2001).

⁴³ *See id.* at 811.

⁴⁴ *See id.* at 812-13.

⁴⁵ *See Fairfax, supra* note 5, at 1389-90.

經營階層輕易地迴避股東所提出之問題；該制度亦會降低股東間相互之對話溝通機會並減少爭取其他股東投票之能力；此外，當虛擬股東會制度與電子委託書制度結合使用時，股東可能會於最後時刻以電子方式撤銷或更改其委託書，致使公司因無法預期股東會投票結果而不能事先準備替代之備案⁴⁶。

(二)國際組織觀點

1. IOSCO網路證券活動調查

有鑑於網路科技對於金融服務活動的發展影響深遠，而網路使用的爆炸性迅速發展亦使各國證券監管機構和自律組織（Securities Regulators and Self-Regulatory Organizations, SROs）面臨的新挑戰，國際證券委員會組織（the International Organization of Securities Commissions, IOSCO）下的科技委員會，建立了網路專責小組來檢視並提出對證券監管受網路影響有關議題的指導建議，SROs於一九九八年通過該小組所提出的「網路上有價證券活動報告」（Report on Securities Activities on the Internet）⁴⁷。該報告係以投資人的保護（the protection of investors）、確保證券市場的公平、效率和透明性（ensuring that securities markets are fair, efficient and transparent），以及降低系統性風險（the reduction of systemic risk）三個證券監管基本目標為出發點，指出各國證券主管機關在作成網路上有價證券交易活動監管政策時應考量以下五原則：(1)證券監管規範的基本原則不應因媒介不同而改變；(2)在符合證券監管基本原則下，證券主管機關不應不必要地妨礙市場參與者和市場之

⁴⁶ See *id.* at 1391-95.

⁴⁷ See IOSCO, Report on Securities Activities on the Internet (1998), available at <http://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD83.pdf> (last visited: 2014.03.20).

網路合法使用；(3)證券主管機關在適用規範於網路環境時，應力求透明和一致性；(4)各國證券主管機關對於網路上證券活動的監管應互相合作並分享資訊；(5)證券主管機關對於電子媒體及其使用具有持續發展的可能性應有認知⁴⁸。

又基於上述五原則，該報告進一步建議「在考量投資人保護與秘密性的原則下，各國證券主管機關應探討根據其本國公司法令，准許發行人（issuers）、服務代理人（transfer agents）、寄存機構（depositories）與證券商（broker-dealers）能充分運用網路，作為散播投票訊息的可能性，以及在委託書投票過程中作為協助股東積極參與股東常會或其他股東會議的方式之一的可能性」⁴⁹，該報告指出由於資本市場在國際化後，公司的股東結構和來源亦隨之全球化，而網路科技有很大的潛力來克服地域的限制並改善散播股東會委託書及投票相關資訊時之通訊品質，惟因使用網路投票會引發投資者保護、保密和內線交易問題，各國證券主管機關應確保所有投資者有平等的管道投票，且不因之在電子委託書投票的過程中受有損害，並確保任何電子委託書投票系統是適當地安全⁵⁰。

2. OECD公司治理原則

OECD公司治理原則亦認為股東會電子投票有助於保障股東權

⁴⁸ See *id.* at 3. 原文如下：“1. The fundamental principles of securities regulation do not change based on the medium. 2. Consistent with the fundamental principles of securities regulation, regulators should not unnecessarily impede the legitimate use of the Internet by market participants and markets. 3. Regulators should strive for transparency and consistency regarding how their regulations apply in an Internet environment. 4. Regulators should cooperate and share information to monitor and police securities activity on the Internet effectively. 5. Regulators should recognize that electronic media and the use of such media is likely to evolve.”

⁴⁹ See *id.* at 32.

⁵⁰ See *id.*

益 (the right of shareholder) 進而改善公司治理，首先，OECD 公司治理原則 (Principles of Corporate Governance) 提出公司治理的架構應以保障股東權益為重心，其中在第二原則 C 項關於股東應當有機會積極參與股東大會及投票並應被告知其相關規則 (包括股東會議投票程序) 方面，其建議股東不論親自出席或缺席應皆能投票，且其皆具同等之效力⁵¹，而公司治理原則註解則指出基於促進股東參與之目的，公司應積極考慮擴大資訊技術在股東投票上之運用，例如安全的股東委託書電子缺席投票⁵²。

其次，在二〇〇七年評估 OECD 公司治理原則的實施方法 (Methodology For Assessing the Implementation of the OECD Principles of Corporate Governance) 報告中，其以為缺席投票不論是以授權代表的方式或以委託書 (透過郵寄亦或電子傳遞) 的方式，只要其投票具同等效力，其功能等同而皆為符合公司治理第二原則之落實方式，因此，公司治理框架允許股東缺席投票 (包括郵寄投票和其他方式) 來支持或反對一股東會決議，且其投票與出席股東投票效力及可能性完全相等，可為評估治理原則是否落實之基本標準⁵³。又在二〇一〇年 OECD 公司治理原則與金融危機——結論與

⁵¹ See OECD Principle II C: Shareholders should have the opportunity to participate effectively and vote in general shareholder meetings and should be informed of the rules, including voting procedures, that govern general shareholder meetings: ... 4. Shareholders should be able to vote in person or in absentia, and equal effect should be given to votes whether cast in person or in absentia.

⁵² See Annotations to the OECD Principles of Corporate Governance.

⁵³ See OECD, Methodology for Assessing the Implementation of the OECD Principles of Corporate Governance 49-50 (2007), available at <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/37776417.pdf> (last visited: 2014.03.20). ("2.3.3.4 Principle II. C. 4: Shareholders should be able to vote in person or in absentia, and equal effect should be given to votes whether cast in person or in ab-

提升原則運用的新最佳實務（OECD Corporate Governance and the Financial Crisis: Conclusions and Emerging Good Practices to Enhance Implementation of the Principles）之研究中，其觀察到雖然近幾年來機構投資人較以前更為積極參與，但其仍未發揮積極監督公司董事會的功能，而縱使投票障礙不能充分解釋投票參與度低落之原因，但投票障礙仍對跨國投票之參與造成顯著的妨礙，因此該研究建議各國監管機構和所有參與投票之相關人（如發行人、保管人等）應採取措施，刪除現仍存在的投票障礙，並鼓勵公司採用靈活的投票機制，如股東會電子投票的機制⁵⁴。

參、美國股東會電子投票制度

美國法對於股東會電子投票制度主要是規範在其各州公司法之中，各州之公司法規範了股東的投票權的範圍、股東會議召開和股東行使投票的方式，其著重於透過股東權之行使來增加股東參與，進而強化公司治理；而聯邦證券交易法規範了公開發行公司（public corporations）股東投票程序以及投票前必須提供給股東的資訊，其規範之電子通知和電子委託書制度則著重於公司資訊的揭露和取得⁵⁵。至於實務上，因為美國採行擬制持有人制度，其股東名簿並非由發行公司保管維護，而係由集保機構之參加人（券商與銀行）為之，又集保機構之參加人多將股東名單和詳細資料交予其

sentia”).

⁵⁴ See OECD, Corporate Governance and the Financial Crisis: Conclusions and Emerging Good Practices to Enhance Implementation of the Principles 24-25 (2010), available at <http://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/44679170.pdf> (last visited: 2014.03.20).

⁵⁵ See D. GORDON SMITH & CYNTHIA A. WILLIAMS, BUSINESS ORGANIZATION: CASES, PROBLEMS AND CASE STUDIES 267 (2004).

代理人——中介機構保管（如 Broadridge Financial Solutions 公司），中介機構在股東會之通知與資料交付和投票過程中扮演重要角色⁵⁶。

一、法律規定

(一) 公司法（以美國模範商業公司法和美國德拉瓦州普通公司法為例⁵⁷）

1. 股東會議之一般規定

美國模範商業公司法於一九九七年為因應電子傳輸之發展和影響修正了相關法條，其中關於股東會電子投票制度主要規範在該法第 7.01 條、第 7.02 條、第 7.04 條及第 7.22 條之中，而該法第 1.40 條和第 1.41 條則分別規範了電子傳輸之定義以及電子傳輸通知之法效⁵⁸。首先第 7.01 條（股東常會）和第 7.02 條（股東臨時會）為股

⁵⁶ 馮震宇主持，同註 16，頁 19-20。

⁵⁷ 德拉瓦州普通公司法主宰美國大型公司設立登記市場近一世紀，因大部分的大型公司均於該州設立登記而為美國公司法研究的重要參考指標 See, e.g., Curtis Alva, *Delaware and the Market for Corporate Charters: History and Agency*, 15 DEL. J. CORP. L. 885, 887 (1990); Robert Daines, *Does Delaware Law Improve Firm Value?*, 62 J. FIN. ECON. 525, 538 (2001); Robert Daines, *The Incorporation Choices of IPO Firms*, 77 N.Y.U. L. REV. 1559, 1571 (2002); Roberta Romano, *Law as a Product: Some Pieces of the Incorporation Puzzle*, 1 J.L. ECON. & ORG. 225, 244 (1985); 而美國模範商業公司法（Model Business Corporation Act, MBCA）為美國律師協會（American Bar Association）所編撰之公司法模範，而並非為法律規範，惟美國大多數州（32 州）以其為公司法之立法基礎，因而被認為是在解釋美國公司法時之重要參考文獻之一，目前的版本主要是於 1984 年修訂之修正模範公司法 See Romano, *supra* note 7, at 237-36; 中譯部分請參閱劉連煜譯，美國模範商業公司法，1984 年 2 月。

⁵⁸ See A.B.A., COMM. ON CORP. LAWS OF THE SECTION OF BUS. LAW, MODEL BUSINESS CORPORATION ACT ANNOTATED: MODEL BUSINESS CORPORATION ACT WITH OFFICIAL COMMENT AND REPORTER'S ANNOTATIONS § 7.01, § 7.02, § 7.04, § 7.22 Hist. Background (4th ed., 2008).

東會召開之一般規定，依第7.01條(b)項規定，股東常會可依公司辦事細則（*bylaws*）之規定於本州或外州之場所舉行，亦或於該細則規定之固定場所舉行，惟若公司辦事細則沒有規定會議之場所時，股東常會應於該公司之主要辦事處（*principal office*）舉行⁵⁹。

此項之規定給予公司彈性依其需求和便利在不同的時、地來舉行股東常會，因為其規定股東常會之地點和時間可依照辦事細則之規定，而當辦事細則對此並未有規定時，其可授權由董事會或特定經管人來決定之⁶⁰。所以，在此項規定下，公司可以透過遠距方式參與股東常會，亦或以無實體方式召開視訊股東常會⁶¹。又該法第7.02條關於股東臨時會之舉行地點和時間的規定與同法第7.01條相同，因此股東臨時會可以透過遠距方式參與，亦或以無實體的方式召開之⁶²。

⁵⁹ See REV. MODEL BUS. CORP. ACT § 7.01 (2009). 原文如下：“(b) Annual shareholders’ meetings may be held in or out of this state at the place stated in or fixed in accordance with the bylaws. If no place is stated in or fixed in accordance with the bylaws, annual meetings shall be held at the corporation’s principal office.”

⁶⁰ See A.B.A., *supra* note 58, § 7.01 cmt.

⁶¹ 公司法明文允許股東以會議電話或其他遠距通訊的方式參與股東會的州有：亞利桑那州（Arizona）、佛羅里達州（Florida）、伊利諾州（Illinois）、印第安那州（Indiana）、北卡羅萊納州（North Carolina）、羅德島（Rhode Island）、維吉尼亞州（Virginia）和華盛頓（Washington）；而蒙大拿州（Montana）僅允許股東人數少於50人之公司以上述方式參與股東會；而進一步允許無實體方式召開股東會的州有：科羅拉多州（Colorado）、德拉瓦州（Delaware）、夏威夷（Hawaii）、肯塔基州（Kentucky）、馬里蘭州（Maryland）、麻塞諸塞州（Massachusetts）、密西根州（Michigan）、俄亥俄州（Ohio）、奧克拉荷馬州（Oklahoma）、田納西州（Tennessee）、猶他州（Utah）、佛蒙特州（Vermont），*See id.*

⁶² See REV. MODEL BUS. CORP. ACT § 7.02(c) (2009). 原文如下：“Special shareholders’ meetings may be held in or out of this state at the place stated in or fixed in accordance with the bylaws. If no place is stated or fixed in accordance with the

至於，美國德拉瓦州普通公司法關於股東會電子投票制度主要規範在該法第211條、第212條、第228條及第232條之中。首先，德拉瓦州普通公司法第211條係為公司股東會議之一般性規定，依該法條(a)(1)項規定在符合法定的要件之下，股東會議的召開可採用完全無實體的方式進行，即俗稱的視訊股東會議（visual shareholder meeting）⁶³。此與其二〇〇〇年修法前有著很大的不同，因為在舊法規定股東會議雖可在州內或州外的地點（place）召開，但召開的地點係指實體的場所（physical location），舊法並不允許以完全無實體的方式進行視訊股東會議，惟在修法後，公司不但可透過遠距方式參與股東常會，更可以無實體方式召開視訊股東常會⁶⁴。

又依該法條(a)(2)項規定如經董事會決定授權，且根據董事會所採之準則和程序，股東和委託書持有人（proxyholder）雖未親自出席股東會議，仍可透過遠端通訊（remote communication）方式為：(1)參與股東會議；以及(2)在符合下列條件時，不論股東會議是否是一個指定的地方或全以遠端通訊方式，均可被視為親自出席並在該股東會議投票：①公司應實施合理的措施來驗證（to verify）每一位被視為出席及允許在以遠端通訊方式投票之人，是公司之股

bylaws, special meetings shall be held at the corporation's principal office.”

⁶³ See DGCL § 211(a)(1). 原文如下：“Meetings of stockholders may be held at such place, either within or without this State as may be designated by or in the manner provided in the certificate of incorporation or bylaws, or if not so designated, as determined by the board of directors. If, pursuant to this paragraph or the certificate of incorporation or the bylaws of the corporation, the board of directors is authorized to determine the place of a meeting of stockholders, the board of directors may, in its sole discretion, determine that the meeting shall not be held at any place, but may instead be held solely by means of remote communication as authorized by paragraph (a)(2) of this section.”

⁶⁴ See DGCL § 211(a)(1) (1999).

東或股東委託書持有人；②公司應實施合理的措施以提供這些股東或股東委託書持有人參與股東會議以及參與股東提案表決的合理機會（reasonable opportunity），包括以和實際會議程序實質同時（substantially concurrently）之機會去閱讀或聽取此程序；和③若任何股東或股東委託書持有人透過遠端通訊的方式投票或在會議上採取其他行為，公司應保留此類投票或其他行為之記錄⁶⁵。又同條(e)項規定除公司章程另有規定外，所有董事選舉均應以書面投票（written ballot）為之；惟若經董事會授權通過，透過電子傳輸（electronic transmission）⁶⁶的投票亦可滿足此項書面投票規定的要

⁶⁵ See DGCL § 211(a)(2). 原文如下：“If authorized by the board of directors in its sole discretion, and subject to such guidelines and procedures as the board of directors may adopt, stockholders and proxyholders not physically present at a meeting of stockholders may, by means of remote communication: a. Participate in a meeting of stockholders; and b. Be deemed present in person and vote at a meeting of stockholders, whether such meeting is to be held at a designated place or solely by means of remote communication, provided that (i) the corporation shall implement reasonable measures to verify that each person deemed present and permitted to vote at the meeting by means of remote communication is a stockholder or proxyholder, (ii) the corporation shall implement reasonable measures to provide such stockholders and proxyholders a reasonable opportunity to participate in the meeting and to vote on matters submitted to the stockholders, including an opportunity to read or hear the proceedings of the meeting substantially concurrently with such proceedings, and (iii) if any stockholder or proxyholder votes or takes other action at the meeting by means of remote communication, a record of such vote or other action shall be maintained by the corporation.”

⁶⁶ 德拉瓦州普通公司法第232條(c)項定義「電子傳輸」為任何種類非直接涉及紙張實質傳輸之通訊，而其所創作的記錄可被保存、被取得及被接收人所審閱，且該通訊可被此接收人透過自動化程序直接以紙本方式再製。See DGCL § 232(c). 原文如下：“For purposes of this chapter, ‘electronic transmission’ means any form of communication, not directly involving the physical transmission of paper, that creates a record that may be retained, retrieved and reviewed by a re-

求，但任何此種類之電子傳輸必須表明（set forth）或附加適當資訊（be submitted with information），從而使公司可以決定該電子傳輸係經股東或股東委託書持有人的授權所為⁶⁷。

從此條文(a)(2)項觀之，德拉瓦州普通公司法授予公司董事會自行決定（sole discretion）選擇股東會議地點的權力，此授權之主要目的避免任何對公司的潛在股東干涉，因為倘若未賦予董事會此一自行決定權，股東團體在理論上可於公司辦事細則規定該公司是否須以虛擬方式進行股東會議的方式來干涉公司事務⁶⁸。因此，一般認為董事會不須諮詢股東，即可獨立自行決定公司是否採取虛擬會議的方式召開股東會，而雖然德拉瓦州法院迄今尚未有針對董事會自行決定採取虛擬會議時是否有經營判斷法則（business judgment rule）適用之判決，但從經營判斷法則的政策和運作觀察，可探知董事採取虛擬股東會議的決定應不受嚴格司法審查（judicial scrutiny），而享有經營判斷法則之保護，由於進行虛擬股東會議為一經營判斷，依經營判斷法則推定，任何董事只要是在充分瞭解資訊（informed）、善意及誠信（good-faith）下作出召開虛擬股東會議之決定，在無自我利益衝突等忠實義務違反之虞時，該決定符

recipient thereof, and that may be directly reproduced in paper form by such a recipient through an automated process.”

⁶⁷ See DGCL § 232(e). 原文如下：“All elections of directors shall be by written ballot unless otherwise provided in the certificate of incorporation; if authorized by the board of directors, such requirement of a written ballot shall be satisfied by a ballot submitted by electronic transmission, provided that any such electronic transmission must either set forth or be submitted with information from which it can be determined that the electronic transmission was authorized by the stockholder or proxy holder.”

⁶⁸ See James L. Holzman & Thomas A. Mullen, *A New Technology Frontier for Delaware Corporations*, 4 DEL. L. REV. 55, 61 (2001).

合經營判斷法則⁶⁹。惟實務上德拉瓦州衡平法院（Court of Chancery of Delaware）於Blasius Industries, Inc. v. Atlas Corp.一案中，認為當為董事選舉而召開之股東會議，若董事會所採取措施之主要目的係為干涉股東有效行使投票權時，縱使該措施為誠信、善意且符合董事會職權之行為，該措施並不適用經營判斷法則⁷⁰。在該案中，原告公司大股東Blasius Industries公司針對Atlas公司董事會增加兩席新董事成員之決定的有效性提起訴訟，原告並尋求推翻公司董事會於徵求同意董事會人數從七席增至十五席及任命新八席多數董事之投票數計算，該案法院雖然認定公司董事會增加董事會成員之決定非出於自利動機，但此一善意行為將阻擾資本重組之實施，從而有傷害公司之虞，使董事會於無意之中違反了其對公司之忠實義務（duty of loyalty），故該案法院認為只要董事會所採取之措施的設計目的係為防止公司股東選舉新的董事，不論董事會基於之良好意圖為何，該措施不受經營判斷法則之保護，董事會必須證明其有令人信服之理由（compelling justification）而不得不採取該措施⁷¹。

此外，為避免董事會濫用此權力並保持實體會議和虛擬會議間之平等⁷²，該法於第211條(a)(2)項(b)規定了虛擬會議的召開條件，

⁶⁹ See Joseph McLean, "Sole Discretion" is too Much Discretion: An Analysis of Delaware's Online Shareholder Meeting Statutory, 23-WTR KAN. J.L. & PUB. POL'Y 203, 215-16 (2014).

⁷⁰ 惟德拉瓦州最高法院相當限縮此一實務看法的適用。See, e.g., Williams v. Geier, 671 A.2d 1368, 1376 (Del. 1996); Stroud v. Grace, 606 A.2d 75, 95 (Del. 1992).

⁷¹ See Blasius Indus. Inc. v. Atlas Corp., 564 A.2d 651 (Del. Ch. 1988).

⁷² 不同於德拉瓦州之規定，為避免董事會權力之濫用，加州公司法要求董事會須取得股東會之同意後，始能召開虛擬股東會。依加州公司法第600條(a)項規定，股東會議依公司辦事細則（by-law）所述之指定或訂定的開會地點，可於

州內或州外任何地方召開；如該辦事細則未爲此規定時，股東會議應在該公司總部召開；除公司辦事細則明文禁止外，如董事會被授權決定，並經符合本法第20條(b)項規定之股東同意和董事會通過之相關準則及程序，同意之股東無須親自或委託代理人出席股東會議，而可透過電子傳輸方式（依本法第20條和第21條）或電子視頻通信方式（electronic video screen communication），參與股東會議，無論股東會議係於指定地點一部或全部以電子傳輸方式或電子視頻通信方式依本條(e)項之規定召開，此股東應被視爲親自出席或委託出席或行使表決權。又同法第600條(e)項規定，如公司滿足下列條件時，股東會議可以一部或全部電子傳輸或電子視頻通信方式召開：(1)如該公司採用合理措施，提供股東（親自或委託代理人）合理之機會，參與會議並行使相關提案之表決權，其包括有機會同時讀到或聽到與該提案相關之程序；及(2)如果任何股東在股東會議上以電子傳輸或電子視頻通信方式投票或採取其他行動時，公司應保留該投票表決或行動之記錄。公司依本法第20條(b)項股東取得同意進行電子股東會議之任何請求時，應包含告知其股東公司於未經前述之股東同意時，公司會議應於同條(a)項規定的地點召開之通知。而同法第20條(b)項規定公司應經股東以不可撤回之方式，同意公司採取本法所規定之通信傳輸方式。See Cal. Corp. Code §§ 600(a)(e), 20(b) (West 2013).

Cal. Corp. Code § 600(a)(e). 原文如下：“(a) Meetings of shareholders may be held at any place within or without this state as may be stated in or fixed in accordance with the bylaws. If no other place is stated or so fixed, shareholder meetings shall be held at the principal executive office of the corporation. Unless prohibited by the bylaws of the corporation, if authorized by the board of directors in its sole discretion, and subject to the requirement of consent in clause (b) of Section 20 and those guidelines and procedures as the board of directors may adopt, shareholders not physically present in person or by proxy at a meeting of shareholders may, by electronic transmission by and to the corporation (Sections 20 and 21) or by electronic video screen communication, participate in a meeting of shareholders, be deemed present in person or by proxy, and vote at a meeting of shareholders whether that meeting is to be held at a designated place or in whole or in part by means of electronic transmission by and to the corporation or by electronic video screen communication, in accordance with subdivision (e).”

“(e) A meeting of the shareholders may be conducted, in whole or in part, by electronic transmission by and to the corporation or by electronic video screen communication (1) if the corporation implements reasonable measures to provide share-

然而條文並未明確定義部分條件的文字而給予公司董事會很大的空間來詮釋，例如在召開條件中，條文雖規定公司須確保會議參與者有合理機會去參與和表決，但並未定義何謂合理參與機會，此亦仍有待德拉瓦法院透過判例作出釐清⁷³。

2. 股東會電子委託書之規定

模範商業公司法第7.22條則為股東會電子委託書制度之主要規定，依該法第7.22條(b)項規定股東、股東代理人或委任律師得以簽署指定表單（**appointment form**）或透過電子傳輸（**electronic transmission**）⁷⁴的方式，以指定委託書代理人（**proxy**）^{75、76}投票

holders (in person or by proxy) a reasonable opportunity to participate in the meeting and to vote on matters submitted to the shareholders, including an opportunity to read or hear the proceedings of the meeting concurrently with those proceedings, and (2) if any shareholder votes or takes other action at the meeting by means of electronic transmission to the corporation or electronic video screen communication, a record of that vote or action is maintained by the corporation. Any request by a corporation to a shareholder pursuant to clause (b) of Section 20 for consent to conduct a meeting of shareholders by electronic transmission by and to the corporation shall include a notice that, absent consent of the shareholder pursuant to clause (b) of Section 20, the meeting shall be held at a physical location in accordance with subdivision (a).”

Cal. Corp. Code § 20(b)

“[T]o a recipient who has provided an unrevoked consent to the use of those means of transmission for communications under or pursuant to this code...”

⁷³ See Anatoli van der Krans, *The Virtual Shareholders Meeting: How to make it Work?*, 2 J. INT'L COM. & TECH. 32, 34 (2007).

⁷⁴ 電子傳輸方式係指任何不直接涉及形式紙本移轉之傳遞但適合由其接收人保存、恢復、和複製其資訊之方式。See REV. MODEL BUS. CORP. ACT § 1.40(7A) (2009). 原文如下：“Electronic transmission” or “electronically transmitted” means any process of communication not directly involving the physical transfer of paper that is suitable for the retention, retrieval, and reproduction of information by the recipient.

或為其他股東之行為；電子傳輸必須包含或附隨相關資訊，使之能藉由該資訊來決定此電子傳輸是否獲得股東、股東代理人或委任律師之授權⁷⁷。又該條(c)項規定，當選舉檢查人、經管人或公司授權計票之代理人，收到簽名之指定表單或電子傳輸之指定，委託書代理人之指定始具效力；除指定表單另有明示較長之時間，該指定有效之時間為十一個月⁷⁸。該條(d)項規定，除指示表單或電子傳輸陳明其不可撤銷且該指示與利益連接外，委託書代理人之指示可被撤銷，指示與利益連接之情形包含（但不限於）：(1)被抵押人（pledgee）之指示；(2)購買該股份或同意購買該股份之人指示；(3)對展延公司其債權之債權人，依其條款要求所為之指示；(4)公司之雇員依其僱傭契約要求所為之指示；(5)依本法第7.31條成立的投

⁷⁵ “proxy”一字的意義常會被模糊使用，其可指授權投票（the grant of authority to vote）亦或委託書代理人（the person to whom the authority is granted），而其在模範商業公司法的使用，係指後者委託書代理人的意思。See A.B.A., *supra* note 58, § 7.22 cmt.

⁷⁶ 該法第7.22條(a)項規定，股東可親自或透過委託書代理人行使其投票權。See REV. MODEL BUS. CORP. ACT § 7.22(a) (2009). 原文如下：“A shareholder may vote the shareholder’s shares in person or by proxy.”

⁷⁷ See REV. MODEL BUS. CORP. ACT § 7.22(b) (2009). 原文如下：“A shareholder, or the shareholder’s agent or attorney-in-fact, may appoint a proxy to vote or otherwise act for the shareholder by signing an appointment form, or by an electronic transmission. An electronic transmission must contain or be accompanied by information from which one can determine that the shareholder, the shareholder’s agent, or the shareholder’s attorney-in-fact authorized the transmission.”

⁷⁸ See REV. MODEL BUS. CORP. ACT § 7.22(c) (2009). 原文如下：“An appointment of a proxy is effective when a signed appointment form or an electronic transmission of the appointment is received by the inspector of election or the officer or agent of the corporation authorized to tabulate votes. An appointment is valid for 11 months unless a longer period is expressly provided in the appointment form.”

票協定當事人之指示⁷⁹。又該條(h)項規定，如股東作出委託書代理人之指示則公司有權接受該委託書代理人之投票或作為，惟其受本法第7.24條之限制及陳述於指示表單或電子傳輸上任何明示之委託書授權限制⁸⁰。

模範商業公司法第7.22條(b)項、(c)項、(d)項，及(h)項之規定，係為因應實務上使用電子傳輸方式為委託書之徵求和授予的情形日益普遍，而於一九九六年所修定⁸¹。該條文規定，以電子傳輸指示委託書代理人的方式，如該傳輸有附隨相關得以合理驗證其為股東、股東代理人或委任律師授權的資訊，其被視為具有與簽署委託書代理指示表單相同之效力，又所謂電子傳輸方式係指任何不直接涉及形式紙本移轉之傳遞但適合由其接收人保存、恢復，和複製其資訊之方式⁸²。又電子傳輸或以電子方式傳送包括過程中一般會產生紙本的通信方式（如傳真）和得以傳輸並恢復再製紙本而保存資料的通信方式，而電子傳輸方式應採廣義的解釋，包括透過發展中的電子化傳送、網路的電子傳輸，以及存儲和交付電腦軟碟上資

⁷⁹ See REV. MODEL BUS. CORP. ACT § 7.22(d) (2009). 原文如下：“An appointment of a proxy is revocable unless the appointment form or electronic transmission states that it is irrevocable and the appointment is coupled with an interest. Appointments coupled with an interest include the appointment of: (1) a pledgee; (2) a person who purchased or agreed to purchase the shares; (3) a creditor of the corporation who extended it credit under terms requiring the appointment; (4) an employee of the corporation whose employment contract requires the appointment; or (5) a party to a voting agreement created under section 7.31.”

⁸⁰ See REV. MODEL BUS. CORP. ACT § 7.22(h) (2009). 原文如下：“Subject to section 7.24 and to any express limitation on the proxy’s authority stated in the appointment form or electronic transmission, a corporation is entitled to accept the proxy’s vote or other action as that of the shareholder making the appointment.”

⁸¹ See A.B.A., *supra* note 58, at 7130-31, § 7.22 Hist. Background.

⁸² See A.B.A., *supra* note 58, at 7127-29, § 7.22 cmt.

料等電子傳輸方法，惟其並不包括語音郵件或其他無法自動提供資料恢復再製為紙本的相似方式⁸³。目前美國絕大部分州（44州）之公司法均採用模範商業公司法第7.22條相似之規定，允許電子委託書之方式⁸⁴。

至於，德拉瓦州普通公司法第212條則為其股東會電子委託書制度之主要規定，依該法第212條(c)項規定，在不限制股東根據該條(b)項⁸⁵得以委託書授權第三人（他人或數人）代理行使表決權的

⁸³ See A.B.A., *supra* note 58, at 1111-13, § 1.41 cmt.

⁸⁴ 目前美國有亞利桑那州（Arizona）、科羅拉多州（Colorado）、康乃迪克州（Connecticut）、德拉瓦州（Delaware）、佛羅里達州（Florida）、喬治亞州（Georgia）、夏威夷（Hawaii）、愛達荷州（Idaho）、伊利諾州（Illinois）、印第安那州（Indiana）、愛荷華州（Iowa）、堪薩斯州（Kansas）、肯塔基州（Kentucky）、路易斯安那州（Louisiana）、緬因州（Maine）、馬里蘭州（Maryland）、密西根州（Michigan）、明尼蘇達州（Minnesota）、密西西比州（Mississippi）、密蘇里州（Missouri）、蒙大拿州（Montana）、內華達州（Nevada）、紐澤西州（New Jersey）、紐約州（New York）、新墨西哥州（New Mexico）、北卡羅萊納州（North Carolina）、北達科他州（North Dakota）、俄亥俄州（Ohio）、奧克拉荷馬州（Oklahoma）、俄勒岡州（Oregon）、賓夕法尼亞州（Pennsylvania）、波多黎各（Puerto Rico）、羅德島（Rhode Island）、南卡羅萊納州（South Carolina）、南達科塔州（South Dakota）、田納西州（Tennessee）、德克薩斯州（Texas）、猶他州（Utah）、佛蒙特州（Vermont）、維吉尼亞州（Virginia）、華盛頓州（Washington）、西維吉尼亞州（West Virginia）、威斯康辛州（Wisconsin）和懷俄明州（Wyoming）允許以電子傳送委託書。See A.B.A., *supra* note 58, at 7135, § 7.22 stat. com.

⁸⁵ 該法第212條(b)項規定，股東會議有權投票之股東或無此會議但以書面對公司之作爲表示明示同意或反對之股東，得以委託書之方式授權第三人（他人或數人）爲其代理行使股東權，惟除委託書提供較長時間外，此這種代理逾3年後不得投票或採取行動。See DGCL § 212(b). 原文如下：“(b) Each stockholder entitled to vote at a meeting of stockholders or to express consent or dissent to corporate action in writing without a meeting may authorize another person or

方式下，有下列情事之一時應構成該股東已為有效之委託授權：(1) 股東得簽署書面授權第三人（他人或數人）擔任其委託書持有人。此項授權得經由該股東親自為之，亦可經由該股東授權之經管人、董事、受僱人或代理人簽署此項委託之書面為之，或將此等授權人之簽名以任何方式貼附（**affixed**）在書面上為之，包括但不限於傳真簽名；(2) 股東得以自行傳輸，或以傳輸電報（**telegram**）、海底電報（**cablegram**）或其他電子傳輸方式（**other means of electronic transmission**），將委託書授權第三人（他人或數人）代理該股東行使權利。該第三人可為委託書持有人、委託書徵求公司（**proxy solicitation firm**）、委託書服務機構（**proxy support service organization**）或經此等第三人適當授權接受此等傳輸之代理人。惟此等電報、海底電報或其他電子傳輸方式均需載明或提供必要資訊，以茲確定其係由該股東所授權。而若該等電報、海底電報或其他電子傳輸方式經驗證為有效，其檢查人（**inspectors**）或若無檢查人時其他有權決定之人，應具體說明其所依據之資訊⁸⁶。又同條第(d)項

persons to act for such stockholder by proxy, but no such proxy shall be voted or acted upon after 3 years from its date, unless the proxy provides for a longer period.”

⁸⁶ See DGCL § 212(c). 原文如下：“Without limiting the manner in which a stockholder may authorize another person or persons to act for such stockholder as proxy pursuant to subsection (b) of this section, the following shall constitute a valid means by which a stockholder may grant such authority:

(1) A stockholder may execute a writing authorizing another person or persons to act for such stockholder as proxy. Execution may be accomplished by the stockholder or such stockholder’s authorized officer, director, employee or agent signing such writing or causing such person’s signature to be affixed to such writing by any reasonable means including, but not limited to, by facsimile signature.

(2) A stockholder may authorize another person or persons to act for such stockholder as proxy by transmitting or authorizing the transmission of a telegram, ca-

規定，任何依據本條(c)項所創作的拷貝（copy）、傳真電訊（facsimile telecommunication）或其他可信賴重製之書面或傳輸方式，得取代或替代原本（original writing）或原傳輸所欲達成之全部或一部目的，但該拷貝、傳真電訊或其他重製物應完整重製該原本或原傳輸之資訊⁸⁷。

此外，整個電子委託書和委託書投票過程必須具備完整性，而其完整性的前提取決於代理關係是真正且其委託書能正確合理地證明此一關係，因此，法院實務上會檢視委託書之文字和用語來決定其所建立代理關係之性質和程度⁸⁸。以德拉瓦州衡平法院In re MONY Group, Inc. Shareholder Litigation一案為例，原告公司股東針對被告MONY壽險公司董事會欲於股東會通過其支持之以股換現金併購協議案，向法院提出公司董事會違反受任人義務（fiduciary

blegram, or other means of electronic transmission to the person who will be the holder of the proxy or to a proxy solicitation firm, proxy support service organization or like agent duly authorized by the person who will be the holder of the proxy to receive such transmission, provided that any such telegram, cablegram or other means of electronic transmission must either set forth or be submitted with information from which it can be determined that the telegram, cablegram or other electronic transmission was authorized by the stock-holder. If it is determined that such telegrams, cablegrams or other electronic transmissions are valid, the inspectors or, if there are no inspectors, such other persons making that determination shall specify the information upon which they relied.”

⁸⁷ See DGCL § 212(d). 原文如下：“Any copy, facsimile telecommunication or other reliable reproduction of the writing or transmission created pursuant to subsection (c) of this section may be substituted or used in lieu of the original writing or transmission for any and all purposes for which the original writing or transmission could be used, provided that such copy, facsimile telecommunication or other reproduction shall be a complete reproduction of the entire original writing or transmission.”

⁸⁸ See *In re MONY Group, Inc. Shareholder Litigation*, 853 A.2d 661 (2004).

duty) 之民事訴訟，衡平法院於先前之初步禁制令裁定中，要求公司在進行併購案之股東投票表決前須先為股東會委託書之補充揭露，而在公司董事會延展股東會議時間後，原告於該案訴請法院裁定董事之投票和所有舊股東會委託書無效並要求揭露其他資訊。其中關於使用舊股東會委託書之效力部分，該案法院認為舊股東會委託書的文字和語言顯示該委託書授權代理人於二〇〇五年五月十八日在紐約Marriot Marquis飯店召開特別股東會議，並行使股東會紀錄日MONY公司普通股之投票權，因為其文字是概括性質的描述並未限制股東會紀錄日(record date)為二〇〇四年一月二日，其可延展至任何股東會紀錄日來召開股東會議，故此委託書授權其代理人替持續於新股東會紀錄日持有股票之簽名授權者行使投票權，惟該案法院以為初步修正委託書的陳述仍有無法使閱讀者注意到補充揭露資料之疑慮，因此公司在正式修正委託書資料應包含明顯易見的陳述使股東能注意到補充揭露之資訊⁸⁹。

3. 電子方式傳送同意之規定

模範商業公司法第7.04條則包含了以用電子方式傳送同意(electronically transmitted consents)來取代股東會議召開之規定，該條(a)項規定本法所要求或允許於股東會議採取之股東作為，如該作為得全部有權投票股東同意，該作為可不須經由股東會議來採取；該作為必須由一個或多個書面同意證明，此書面同意需含簽名日期和所採取作為之描述，且由全部有權投票股東簽署並交付公司以列入其會議記錄或將之歸檔於公司記錄⁹⁰。又該條(h)項規定，若

⁸⁹ *Id.* at 679-81.

⁹⁰ See REV. MODEL BUS. CORP. ACT § 7.04(a) (2009). 原文如下：“(a) Action required or permitted by this Act to be taken at a shareholders’ meeting may be taken without a meeting if the action is taken by all the shareholders entitled to vote on the action. The action must be evidenced by one or more written consents bearing

電子傳輸包含或附隨的資料得以使公司從而決定該傳輸簽署之日期和該傳輸是否由股東、股東之代理人或股東之委任律師所授權，該電子傳輸可以為股東之同意⁹¹。

由該法第7.04條關於同意之形式規定可知，同意必須以書面形式、簽名⁹²及註記日期並交付給公司註冊辦事處之註冊代理人或其主要辦事處之秘書後使生效力，又該書面同意可以電子傳輸的方式交付⁹³，而當以電子傳輸的方式交付股東作為之同意時，公司必須能從該傳輸之資料決定簽名日期和其同意係為股東或股東授權人所授權⁹⁴。

至於，德拉瓦州普通公司法第228條則係為配合該法第212條對電子委託書之修正而大幅修改，並明文規定可以用電子方式傳送同

the date of signature and describing the action taken, signed by all the shareholders entitled to vote on the action and delivered to the corporation for inclusion in the minutes or filing with the corporate records.”

91 See REV. MODEL BUS. CORP. ACT § 7.04(h) (2009). 原文如下：“An electronic transmission may be used to consent to an action, if the electronic transmission contains or is accompanied by information from which the corporation can determine the date on which the electronic transmission was signed and that the electronic transmission was authorized by the shareholder, the shareholder’s agent or the shareholder’s attorney-in-fact.”

92 簽名的方式包含和手動、傳真、戳章或電子簽名。See REV. MODEL BUS. CORP. ACT § 1.40(22A) (2009). 原文如下：“‘Sign’ or ‘signature’ includes any manual, facsimile, conformed or electronic signature.”

93 交付係指任何以常規商業慣例所為之交付方式，包括親自交付、郵件和商業務交付、以及電子傳輸。See REV. MODEL BUS. CORP. ACT § 1.40(5) (2009). 原文如下：“‘Deliver’ or ‘delivery’ means any method of delivery used in conventional commercial practice, including delivery by hand, mail, commercial delivery, and electronic transmission.”

94 See REV. MODEL BUS. CORP. ACT § 7.04 (2009).

意（electronically transmitted consents）來取代股東會議之召開⁹⁵，依該條(a)項規定，除公司章程另有規定外，任何本章規定需由股東常會或股東特別會議來採取或可能採取之行為，如經股東親自同意或書面同意，載明所採取之行為，並由該行為所需最低票數之已發行股票持有人簽署，亦或在全部有權投票之股份持有人出席投票，且將之交付與本州之公司登記所在地、主要營業所在地，或交付給具有負責處理公司有關股東會程序記錄簿冊之人或代理人，則該行為無須經過股東會議、先前之通知以及投票表決即可採取⁹⁶。又該條(d)(1)項規定股東、委託書持有人或經其授權之人，若採取並利用電報、海底電報或其他電子傳輸方式為行為之同意時，就本條所規定之事項而言，應被視為以書面簽署並加註日期的方式為之。惟此等電報、海底電報或其他電子傳輸方式應載明或附加相關資訊使公司得以確定：(1)此等電報、海底電報或其他電子傳輸方式

⁹⁵ See Delaware State Senate 140th General Assembly Senate Bill No. 363, July 1, 2000. 中文部分見馮震宇，從美國股東會通訊投票制度與實務論我國採行通訊投票之可行性，載：公司證券重要爭議問題研究，頁85，2005年5月。

⁹⁶ See DGCL § 228(a). 原文如下：“(a) Unless otherwise provided in the certificate of incorporation, any action required by this chapter to be taken at any annual or special meeting of stockholders of a corporation, or any action which may be taken at any annual or special meeting of such stockholders, may be taken without a meeting, without prior notice and without a vote, if a consent or consents in writing, setting forth the action so taken, shall be signed by the holders of outstanding stock having not less than the minimum number of votes that would be necessary to authorize or take such action at a meeting at which all shares entitled to vote thereon were present and voted and shall be delivered to the corporation by delivery to its registered office in this State, its principal place of business or an officer or agent of the corporation having custody of the book in which proceedings of meetings of stockholders are recorded. Delivery made to a corporation’s registered office shall be by hand or by certified or registered mail, return receipt requested.”

係由該股東、委託書持有人或其他經該股東或委託書授權之人所傳送；及(2)此等電報、海底電報或其他電子傳輸方式之傳送日期，並以該日為此等同意之被簽署日。惟除公司董事會或治理機構之決議而另有其他方式和標準外，此等電報、海底電報或其他電子傳輸方式非經紙本再製並將之交付給該公司在本州的登記所在地、主要營業所在地，或交付給具有負責處理公司有關股東會程序記錄簿冊之人或代理人，不得被視為已同意⁹⁷。

⁹⁷ See DGCL § 228(d)(1). 原文如下：“A telegram, cablegram or other electronic transmission consenting to an action to be taken and transmitted by a stockholder, member or proxyholder, or by a person or persons authorized to act for a stockholder, member or proxyholder, shall be deemed to be written, signed and dated for the purposes of this section, provided that any such telegram, cablegram or other electronic transmission sets forth or is delivered with information from which the corporation can determine (A) that the telegram, cablegram or other electronic transmission was transmitted by the stockholder, member or proxyholder or by a person or persons authorized to act for the stockholder, member or proxyholder and (B) the date on which such stockholder, member or proxyholder or authorized person or persons transmitted such telegram, cablegram or electronic transmission. The date on which such telegram, cablegram or electronic transmission is transmitted shall be deemed to be the date on which such consent was signed. No consent given by telegram, cablegram or other electronic transmission shall be deemed to have been delivered until such consent is reproduced in paper form and until such paper form shall be delivered to the corporation by delivery to its registered office in this State, its principal place of business or an officer or gent of the corporation having custody of the book in which proceedings of meetings of stockholders or members are recorded. Delivery made to a corporation’s registered office shall be made by hand or by certified or registered mail, return receipt requested. Notwithstanding the foregoing limitations on delivery, consents given by telegram, cablegram or other electronic transmission, may be otherwise delivered to the principal place of business of the corporation or to an officer or agent of the corporation having custody of the book in which proceedings of meetings of stockholders or members are recorded if, to the extent and in the manner provided by resolution of the

4. 電子傳輸通知之法效

模範商業公司法第1.41條(a)項規定，除在合理情事所為之口頭通知外，根據本法所為之通知需以書面為之；而以電子傳輸方式通知構成書面通知⁹⁸。又該條(b)項規定，通知可以親自送交方式、郵件或其他交付方式；通過郵件或其他方法的交付、電話、語音郵件，或其他電子傳輸方式為之；如上述個人通知之傳送方式不可行，該通知可以透過由該地區流通之報紙發布通知，或通過收音機、電視或其他公共廣播通信形式的方式為之⁹⁹。而該條(c)項則規定，由國內或國外的公司向其股東在可理解的形式下所為書面通知，產生效力當(1)在美國郵政收受時，如其已付郵資並載明目前公司記錄股東之地址，或(2)在依股東授權方式所為之電子傳輸傳遞至該股東時¹⁰⁰。

該法第1.41條規範了通知之方式和其生效之時間，而其為反映

board of directors or governing body of the corporation.”

⁹⁸ See REV. MODEL BUS. CORP. ACT § 1.41(a) (2009). 原文如下：“Notice under this Act must be in writing unless oral notice is reasonable under the circumstances. Notice by electronic transmission is written notice.”

⁹⁹ See REV. MODEL BUS. CORP. ACT § 1.41(b) (2009). 原文如下：“Notice may be communicated in person; by mail or other method of delivery; or by telephone, voice mail or other electronic means. If these forms of personal notice are impracticable, notice may be communicated by a newspaper of general circulation in the area where published, or by radio, television, or other form of public broadcast communication.”

¹⁰⁰ See REV. MODEL BUS. CORP. ACT § 1.41(c) (2009). 原文如下：“Written notice by a domestic or foreign corporation to its shareholders, if in a comprehensible form, is effective (i) upon deposit in the United States mail, if mailed postpaid and correctly addressed to the shareholder’s address shown in the corporation’s current record of shareholders, or (ii) when electronically transmitted to the shareholder in a manner authorized by the shareholder.”

電子傳輸的發展，於一九九七年新增電子傳輸通知之法效的相關規範，其規定書面通知可包含了電子傳輸方式，惟該電子傳輸方式須經股東特別授權，因此，公司可以股東授權之電子傳輸方式為通知¹⁰¹。

至於，德拉瓦州普通公司法關於電子傳輸通知（notice by electronic transmission）之法效則規定於該法第232條之中，依該條(a)項之規定，任何公司根據本章、公司章程（certificate of incorporation）或辦事細則（bylaws）所規定對股東應為之通知，若其係根據接受該通知股東所同意的任一種電子傳輸方式為之時，即為有效之通知。而此等同意均可由股東以書面方式通知公司撤銷（revoke）。此等同意若有下列情形之一，均被視為已撤銷：(1)該公司根據此同意傳遞通知時，連續二次均無法以電子方式交付該通知；且(2)該不能之事由已為公司之秘書、助理秘書、股務代理人或其他負責發通知之人所知悉。惟因一時疏失而為將此不能之事由視為撤銷時，不得因之使任何股東會議或其他公司之行為無效¹⁰²。

¹⁰¹ See A.B.A., *supra* note 58, at 1111-13, § 1.41 cmt.

¹⁰² See DGCL § 232(a). 原文如下：“Without limiting the manner by which notice otherwise may be given effectively to stockholders, any notice to stockholders given by the corporation under any provision of this chapter, the certificate of incorporation, or the bylaws shall be effective if given by a form of electronic transmission consented to by the stockholder to whom the notice is given. Any such consent shall be revocable by the stockholder by written notice to the corporation. Any such consent shall be deemed revoked if (1) the corporation is unable to deliver by electronic transmission 2 consecutive notices given by the corporation in accordance with such consent and (2) such inability becomes known to the secretary or an assistant secretary of the corporation or to the transfer agent, or other person responsible for the giving of notice; provided, however, the inadvertent failure to treat such inability as a revocation shall not invalidate any meeting or other action.”

又同條(b)項規定，如有下列情形之一時，則應被視為已通知：(1)利用傳真方式，直接傳送至股東同意接收通知之傳真號碼時；(2)利用電子郵件直接傳送至股東同意接收通知之電子郵件信箱時；(3)利用張貼在電子網路上，並就此項張貼事由另行通知股東時，則以下列較晚之時間為準：①張貼之時間；及②另行通知之時間；(4)利用任何其他形式的電子傳輸方式，直接傳送給該股東時。在沒有詐欺之情事時，由公司秘書、助理秘書、股務代理或其他代理人所出具之宣誓書（*affidavit*）申明該通知已由電子傳輸方式給予，應被視為其所陳述事實具表面證據（*prima facie evidence*）¹⁰³。

¹⁰³ See DGCL § 232(b). 原文如下：“Notice given pursuant to subsection (a) of this section shall be deemed given:

- (1) If by facsimile telecommunication, when directed to a number at which the stockholder has consented to receive notice;
- (2) If by electronic mail, when directed to an electronic mail address at which the stockholder has consented to receive notice;
- (3) If by a posting on an electronic network together with separate notice to the stockholder of such specific posting, upon the later of (A) such posting and (B) the giving of such separate notice; and
- (4) If by any other form of electronic transmission, when directed to the stockholder.

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

	股東會議	股東會電子委託書	電子方式傳送同意	電子傳輸通知
美國模範商業公司法	第7.01條 (股東常會) 第7.02條 (股東臨時會)	第7.22條	第7.04條	第1.41條
美國德拉瓦州公司法	第211條	第212條	第228條	第232條

資料來源：作者自製

圖三 美國股東會電子投票之公司法規範

(二)證券交易法

美國聯邦之證券交易法對於股東投票之相關規定主要是於一九三四年證交法（the Securities Exchange Act of 1934）之中，證交法第14條（Section 14）為委託書之規定，而基於證交法第14條(a)項之授權¹⁰⁴，美國聯邦證券交易委員會制訂章則14A（Regulation

¹⁰⁴ See Securities Exchange Act of 1934, Section 14(a). 原文如下：“(1) It shall be unlawful for any person, by the use of the mails or by any means or instrumentality of interstate commerce or of any facility of a national securities exchange or otherwise, in contravention of such rules and regulations as the Commission may prescribe as necessary or appropriate in the public interest or for the protection of investors, to solicit or to permit the use of his name to solicit any proxy or consent or authorization in respect of any security (other than an exempted security) registered pursuant to section 12 of this title. (2) The rules and regulations prescribed by the Commission under paragraph (1) may include— (A) a requirement that a solicitation of proxy, consent, or authorization by (or on behalf of) an issuer include a nominee submitted by a shareholder to serve on the board of directors of the issuer; and (B) a requirement that an issuer follow a certain procedure in relation to a so-

14A) 規範委託書之徵求與程序，其並於表格14A (Schedule 14A) 規定了委託書所需載明之資料和要件，此外為因應電子傳輸的發展和各州州法承認電子投票的變革，證券交易委員會除分別於一九九五年、一九九六年與二〇〇〇年發布解釋令 (interpretative release) 針對運用電子傳輸方式進行委託書徵求與投票予以規定外，證券交易委員會又於二〇〇七年一月二十二日發布電子委託書統一規則 (Universal E-Proxy Rules)¹⁰⁵，即增修證交法規則14a條之16 (Exchange Act Rule 14a-16) 強制要求所有發行公司應符合該規則所要求之通知和接觸 (notice and access) 規定，此一規則並於二〇一〇年再次修正以移除可會造成股東回應延遲之部分法規障礙¹⁰⁶。

1. 電子傳輸方式進行委託書徵求與投票相關之解釋令

首先，聯邦證券交易委員會於一九九五年發布利用電子方式交付文件 (例如公開說明書、股東會年度報告和委託書徵求之資料) 之解釋令，其指出符合證交法規定之電子交付需滿足下列要件：(1) 交付 (notice)，為電子交付資訊應提供投資人即時 (timely) 和充分的通知 (adequate notice)，以使之瞭解該資訊之存在，而當有需要時應提供與紙本交付相似之補充資料。因此，如文件係透過網路交付，除發行人可證明其已滿足交付之要求或該文件之交付非法律要求外，發行人應以電子郵件或郵件等方式另行通知投資人；(2) 接觸 (access)，發行人應提供電子交付資訊之接收人 (recipients) 與郵件交付方式相當的接觸，使之能有效地接觸所提

licitation described in subparagraph (A).”

¹⁰⁵ See Exchange Act Release, *supra* note 11. 該規則已於2007年7月1日生效。

¹⁰⁶ See Amendments to Rules Requiring Internet Availability of Proxy Materials, Exchange Act Release No. 33-9108 (Feb. 22, 2010), available at <http://www.sec.gov/rules/final/2010/33-9108.pdf> (last visited: 2014.08.30).

供之資訊；(3)顯示已為交付之證據（*evidence of show delivery*），發行人或其他以電子方式交付文件人應有合理確信（*reasonable assurance*）文件接收人已知悉該資訊，並取得已滿足交付要求之證據。證明滿足交付的方法包含但不限於：(1)取得投資人充分瞭解後之同意（*informed consent*）¹⁰⁷，表示其願意以電子方式接受資訊；(2)取得投資人事實上接收到資訊的證據，如收受電子郵件之回條以及接觸、下載或印出資訊之確認記錄；(3)透過某些傳真的方法傳播資訊；(4)投資人透過接觸文件而超連結（*hyperlink*）至所需的文件；(5)使用只能透過接觸資訊而取得之表單或其他資料¹⁰⁸。

其次，聯邦證券交易委員會於一九九六年關於證券商、轉讓代理人 and 投資顧問以電子媒介方式交付法定資訊的解釋令中，除了指出其交付必須滿足上述三要件（通知、接觸和顯示已為交付之證據）外，其並進一步闡述，股東為充分瞭解之同意應以書面或電子方式為之，其並舉例如一持有股份之證券商收到一公司普通股實質股東（*beneficial holders*）願意接受以電子方式交付年度報告和委託書徵求資料之同意書時，該公司年度報告和委託書徵求資料所在網頁之網址，以及股東透過電子方式指示證券商投票之網址，應一

¹⁰⁷ 此充分瞭解同意，一般應告知收件者：交付資訊所利用之電子媒介；投資人因採取此交付方式可能增加之成本；同意有效之期間；該同意所適用之文件。See *Use of Electronic Media for Delivery Purposes, Securities Act & Exchange Act Release No. 33-7233 (Oct. 6, 1995), available at <https://www.sec.gov/rules/concept/33-7233.txt> (last visited: 2014.08.30).*

¹⁰⁸ 該解釋令並舉例，如XYZ公司交其年度報告和委託書徵求資料置於其公司網頁時，公司應寄送通知給其記錄股票持有人，通知該相關資料存在於其公司網頁上、公司之網址以及股東得索取紙本資料之電話號碼，惟公司不應假設所有股票持有人均有能力透過網路接觸年度報告和委託書徵求資料，是故，當無股東同意或股東實際接觸之證據時，將年度報告和委託書徵求資料置於其公司網頁的方式，並不構成法律定義之文件交付。See *id.*

併提供給該公司之股東，而以此一電子方式處理之實質股東投票指示和電子委託書投票，可符合委託書徵求之相關規定¹⁰⁹。

至於，聯邦證券交易委員會於二〇〇〇年關於聯邦證券交易法下使用電子媒介（**use of electronic media**）之解釋令中，其對使用電子方式交付文件所帶來之問題作出以下四點釐清：(1)電話同意（**telephonic consent**），利用電話方式取得投資人願以特定電子媒介接收資訊之同意，可作為充分瞭解之同意，而為顯示已為交付之證據，惟電話同意之記錄應包含與書面或電子方式同意相等的細節；(2)全球同意（**global consent**），投資人可為願接受以電子方式交付文件之全球同意，惟其同意必須充分瞭解且投資人保有隨時撤銷此一同意之能力；(3)可攜式文件格式（**Portable Document Format, PDF**），如使用PDF格式不會造成接收人無法有效接觸文件之負擔障礙，發行人和仲介機構可以PDF格式交付文件；(4)信封理論（**envelope theory**），在當一文件與網站或其他網站之超連結具有臨近之接近度時，該文件可被認為在相同的信封中一同被寄送¹¹⁰。

2. 電子委託書統一規則

美國聯邦交易委員會根據證交法授權修訂關於委託書資料方式之股東選擇（**shareholder choice regarding proxy materials**）的相關

¹⁰⁹ See Use of Electronic Media for Delivery Purposes Use of Electronic Media By Broker-Dealers, Transfer Agents, and Investment Advisers for Delivery of Information, Securities Act & Exchange Act Release No. 33-7288 (May 9, 1996), available at <https://www.sec.gov/rules/concept/33-7288.txt> (last visited: 2014.08.30).

¹¹⁰ See Use of Electronic Media, Release No. 34-42728 (Apr. 28, 2000), available at <http://www.sec.gov/rules/interp/34-42728.htm> (last visited: 2014.08.30).

規則¹¹¹，由於此一規則強制要求發行人或其他委託書徵求人，將其委託書徵求資料發布於網站上並通知股東此一資訊，因此其又稱電子委託書統一規則¹¹²。依照此規則發行人或其他委託書徵求人可選擇以紙本的方式通知並提供委託書徵求資料給股東，若發行人或其他委託書徵求人不採取此方式，則股東有權要求其無償交付委託書徵求之資料，又發行人可選擇下列兩種方式來提供股東相關之委託書徵求資料：(1)單純通知方式（notice only option）——在此方式下，發行人應符合證券交易委員會所要求的自願通知與接觸模式（voluntary notice and access model）之要求，即發行人至少在股東會召開之日四十天前，應將其委託書徵求資料於網站上發布並寄發通知給股東，告知該股東此電子委託書徵求資料之存在，又採取此方式之發行人應提供任一提出索取之股東資料，其包含股東選擇永久性（permanent request）以紙本方式或電子方式接受所有股東會之委託書徵求資料；(2)完整交付方式（full set delivery option）——在此方式下，發行人應交付所有的委託書徵求資料與相關的通知給股東，而當發行人已將所有的資訊及相關通知包含於其委託聲明書（proxy statement）和委託書（proxy card）之中時，該發行人無須準備並提供單獨之通知，且其亦無須回應在單純通知方式之下的股東資料索取要求。惟發行人並非僅得選擇採取上述一種之交付方式，其可依其需求針對不同之股東採取不同的交付方式¹¹³。

又聯邦證券交易委員會為移除電子委託書統一規則可能會降低

¹¹¹ 其增修規則第14a條之16（Exchange Act Rule 14a-16 Internet availability of proxy materials）。

¹¹² See Exchange Act Release, *supra* note 11.

¹¹³ See *id.*

股東回應率的法規障礙並促進第三方之委託書徵求（third party solicitation）而於二〇一〇年二月二十二日修正其要求委託書資料可利用網路取得之相關規則（Amendments to Rules Requiring Internet Availability of Proxy Materials）¹¹⁴。首先，在單純通知方式部分，依二〇一〇年之新修規則發行人或其他徵求人可將通知、單純通知方式的程序和使用此方式之理由一併寄送給股東，惟新修規則仍然禁止將旨在說服股東以某種特定方式投票或更改委託書交付方法之資料包括於此通知寄送之中。一旦寄發通知，發行人被要求應使股東能立即為委託之執行，而發行人可透過建構電子投票平臺（electronic voting platform）、或提供免費投票電話號碼、亦或股東可由網站接觸委託書徵求資料並下載印出委託書等方式來滿足此要求¹¹⁵。而本規則Rule 14a-16禁止將委託書或投票指示與通知一併寄出，因為聯邦證券交易委員會之目的係鼓勵股東為充分瞭解之投票（informed vote），是故投票的免費電話號碼或可列印之委託書必須可在網站上取得，以確保股東可在投票前接觸委託書徵求之相關資料，發行人於通知交付十天後得透過電子郵件或普通郵件寄送給股東委託書¹¹⁶。其次，在完整交付方式部分，則與原先規則相同而未修改，發行人可繼續依賴聯邦證券交易委員會指引之傳統交付系統，在取得個別股東之同意後，透過電子郵件將委託書徵求資料寄送給股東¹¹⁷。最後，關於第三方徵求委託書的部分，新修規則允許發行人外之任何徵求人採取單純通知方式、或完整交付方式、亦或上述兩者的組合方式來徵求委託書，但其不同於發行人並

¹¹⁴ See Exchange Act Release, *supra* note 106.

¹¹⁵ See Exchange Act Rule 14a-16(b)(4).

¹¹⁶ See *id.*

¹¹⁷ See *id.*

不需要向所有股東為委託書之徵求，即徵求人可選擇特定股東為委託書之徵求¹¹⁸。非發行人之徵求人應遵守與發行人不同之期間要求規定，其必須在①股東會議日四十日之前，或②其明確委託聲明書提交聯邦證券交易委員會之日（以較後之日期為準），將通知寄送給發行公司¹¹⁹。

二、業界實務運作

美國股東會電子投票制度在實務運作上，將股東區分為以過戶記名股東（registered shareholder）和實質股東（beneficial owner）兩類型，而對於股東之通知和投票之流程則會因股東之類型有所不同，又由於美國股東持股的架構為複雜之多層次型態，其中美國的集保機構（depository trust company）屬於第一層為其參加人（券商與銀行）持有股份，而目前在美國大部分股票並非登記於投資人名下，而為擬制人（street name）股票登記在券商、銀行或其保管機構之下，特別是以登記於其集保機構所用之「Cede & Co.」名下最多，其集保機構在法律上被視為登記在其名下股份之所有人，而因之具有真正權利人（實質股東）所得主張與行使之所有權利¹²⁰。此外，由於美國採行此擬制持有人制度，其股東名簿並非由發行公司保管維護，而係由集保機構之參加人（券商與銀行）為之，又券商與銀行依規定應提供發行公司不反對將其名字提供發行公司的實質股東（Non-Objecting Beneficial Owners NOBOs）名

¹¹⁸ See *id.*

¹¹⁹ See Exchange Act Rule 14a-16(1)(2)(ii).

¹²⁰ 惟集保機構實際上僅為保管人（custodian）之地位，實務上其會出具一份全權委託書（omnibus proxy）給其參加人，而參加人即可以就登記於名下的股份投票，或向其客戶請求給予投票之指示。參閱馮震宇主持，同註16，頁15-23。

單，惟大多數在美國之股東為（將近75%）反對向發行公司揭露名字之實質股東（Objecting Beneficial Owners, OBOs），發行人無法直接取得股東名單，而事實上，集保機構之參加人多將股東名單和詳細資料（含OBOs）交予其代理人——中介機構保管，其中主要是Broadridge Financial Solutions公司，該公司並以提供電子委託書徵求及投票服務為其主要業務，故本節就Broadridge公司在電子委託書徵求與電子投票的實務運作方式介紹分析之¹²¹。

首先，當投票之股東為自然人，而此自然人股東為已過戶記名股東時，即發行公司股票係登記於投資人名下，該股東可選擇以郵寄方式接受委託書資料並透過網路投票，其需透過委託書所提供之安全加密網站（secure and confidential website）接觸資料，輸入委託書上之控制碼（control number），對於各股東會提案為投票之指定，完成後點選最後提交（final submission）選項；該股東也可選擇以郵寄方式接收得由網路取得委託書資料之通知，找出載於通知之控制碼，依照通知上之指示透過網路索取委託書資料¹²²並投票，而進行網路投票時需連結至www.proxyvote.com後，上傳投票指示（voting instructions）¹²³；又該股東亦可選擇以電子郵件方式接受委託書資料及投票之指示，點選電子郵件所載之網路投票連接選項並輸入電子郵件所提供的控制碼為之¹²⁴。

¹²¹ Broadridge公司係於2007年由Automatic Data Processing公司分割出後所設立。Broadridge公司之介紹available at <http://www.broadridge.com/company-information/about/our-history>; http://en.wikipedia.org/wiki/Broadridge_Financial_Solutions (last visited: 2014.08.30).

¹²² 連結網站（www.proxyvote.com）並輸入12碼之控制碼。

¹²³ See Proxy Process Tutorial—Materials, Broadridge, available at https://www.shareholdereducation.com/materials_reg.html (last visited: 2014.08.30).

¹²⁴ See Proxy Process Tutorial—Proxy Voting, Broadridge, available at https://www.shareholdereducation.com/Proxy_Voting.html (last visited: 2014.08.30).

至於，當此自然人股東為實質股東時，即該股東之股票為擬制人股票由券商或銀行持有，若該股東欲親自投票，該股東可選擇以郵寄方式接受委託書資料並透過網路投票，其需透過投票指示表（Vote Instruction Form, VIF）¹²⁵所提供之安全加密網站接觸資料，輸入投票指示表上之控制碼，對於各股東會提案為投票之指定，完成後點選最後提交選項；該股東也可選擇以郵寄方式接收得由網路取得委託書資料之通知或以電子郵件方式接受委託書資料及投票之指示，並透過網路投票，其程序與上述已過戶記名股東之程序相同。惟值得注意的是若該股東決定授權由個人財務經理（money manager）、投資顧問（investor advisor）或券商投票時，其個人財務經理、投資顧問或券商應依照政策投票準則（policy voting guidelines）來為該股東投票，又在券商為持有人時，依紐約證券交易所公司（the New York Stock Exchange, NYSE）之規定¹²⁶，若其股東未投票或未為投票之指示，則券商有權就例行性提案（routine proposals）事項自行決定投票，而對於非例行性之事項，券商則不得自行決定投票，其中選舉董事自二〇一〇年一月一日起，從原先之例行性事項改為非例行性事項¹²⁷。

其次，當股東為機構法人時，已過戶記名之機構法人股東，可

¹²⁵ See *id.*

¹²⁶ See NYSE Rules 452, available at http://nyserules.nyse.com/nysetools/PlatformViewer.asp?SelectedNode=chp_1_2&manual=/nyse/rules/nyse-rules/ (last visited: 2014.08.30).

¹²⁷ See NYSE Rules 452 Supplementary Material 11. 原文如下：“When member organization may not vote without customer instructions... Generally speaking, a member organization may not give or authorize a proxy to vote without instructions from beneficial owners when the matter to be voted upon: (19) is the election of directors, provided, however, that this prohibition shall not apply in the case of a company registered under the Investment Company Act of 1940...”

以專線方式利用Broadridge公司所設置之ProxyEdge®系統投票，而實質之機構法人股東亦可利用ProxyEdge®系統，取得直接之電子會議與投票之資訊；此外，因應聯邦證券交易委員會自二〇〇四年起要求機構法人股東揭露歷年委託書投票之記錄，Broadridge公司設置ProxyDisclosure®系統，提供機構法人股東遵循法令之服務¹²⁸。

此外，關於在投票後欲改變投票時，該投票之改變應在發行公司股東會投票結束之最後時刻送達公司，又公司應記錄股東會投票結束前之最後完整委託書投票，已過戶記名股東可從發行公司得知投票結束之最後時刻，實質股東則可從其券商得知其為投票改變之方式和最後之期限¹²⁹。

肆、我國股東會電子投票制度

我國公司法關於股東會電子投票制度之相關規範主要是公司法第172條、第177條、第177條之1、第177條之2。為因應電子傳輸科技的快速發展，並透過鼓勵股東積極參與股東會之議決，進而提升公司之治理，我國於二〇〇五年修正公司法條文，明文引進電子投票相關制度，增訂了關於股東會電子召集通知、電子委託書及電子投票等規定¹³⁰。以下分別就電子投票規定和電子通知及電子委託

¹²⁸ 請參見Broadridge公司網頁對於ProxyEdge®系統之介紹，*available at* <http://www.broadridge.com/mutual-fund-retirement-solutions/proxy-regulatory/institutional-voting/proxyedge> (last visited: 2014.08.30).

¹²⁹ 請參見美國聯邦證券交易委員會關於委託書事項之焦點介紹，*available at* http://www.sec.gov/spotlight/proxymatters/voting_mechanics.shtml#vote_change (last visited: 2014.08.30).

¹³⁰ 2005年6月22日總統華總一義字第0940009284號令修正，其並包括增訂書面投票制度和股東提案權等規定。參閱劉連煜，同註1，頁371；杜怡靜，E化環境

書規定介紹分析：

一、股東會電子投票規定

首先依公司法第177條之1第1項前段之規定：「公司召開股東會時，得採行以書面或電子方式行使其表決權；其以書面或電子方式行使表決權時，其行使方法應載明於股東會召集通知」，可知在修法後，公司依其需求得選擇接受股東以電子方式投票，而該電子票投票之效力依同條第2項前段之規定：「電子方式行使表決權之股東，視為親自出席股東會」。惟依本條之規定，不論公司是否採行股東電子投票方式，公司仍須召開股東會，此點與前章所述之美國公司法允許無實體股東會或以股東書面同意方式不同¹³¹。視訊會議為無實體股東會的進行方式，其仍要有股東會議的召開，因此其與以書面同意方式同意來取代會議召開的性質並不相同¹³²。又本條文所稱之電子方式，依本條立法理由可知其係指依電子簽章法規定之電子方式，一般包括網際網路或語音電話等方式，但是否包含視訊會議方式則有爭議¹³³。

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，133期，頁231，2012年6月。

¹³¹ 關於美國書面投票制度之介紹，請參閱劉連煜、林國全，股東會書面投票制度之研究，國立臺灣大學法學論叢，27卷3期，頁218-223，1998年3月；劉連煜，股東書面及電子方式投票，台灣本土法學雜誌，72期，頁153-154，2005年7月。

¹³² 以股東書面同意取代會議召開之制度，係源自於為便利閉鎖型公司內之共識形成而發展。See WILLIAM T. ALLEN & REINIER KRAAKMAN, COMMENTARIES AND CASES ON THE LAW OF BUSINESS ORGANIZATION 181 (2003).

¹³³ 參閱劉連煜，同註1，頁373；2013年5月20日經濟部經商字第10202049140號函：「按公司法第205條第2項規定：『董事會開會時，如以視訊會議為之，其董事以視訊參與會議者，視為親自出席。是以，董事會議得以視訊方式為

此外，雖然本條原規定公司得自由選擇是否要採取股東電子投票之制度，但因有鑑於我國上市櫃公司股東會實務上大多集中相同或相近之日期召開而致使股東無法出席股東會行使表決權，公司法遂於二〇一二年一月增訂第177條之1第1項但書規定：「證券主管機關應視公司規模、股東人數與結構及其他必要情況，命其將電子方式列為表決權行使管道之一」。而目前主管機關金融監督管理委員會發布公司應強制採取電子投票制度之公司範圍為：「一、依據公司法第一百七十七條之一規定，實收資本額達新臺幣五十億元以上，且前次停止過戶日股東名簿記載股東人數達一萬人以上之上市（櫃）公司召開股東會時，應將電子方式列為表決權行使管道之一；二、前揭公司為實收資本額達新臺幣五十億元以上未滿新臺幣一百億元者，於本令發布日後中華民國一百零三年最近一次股東會有董事或監察人之改選或補選，且於該次股東會修正其章程採候選人提名制度者，得自下次股東會起始將電子方式列為其表決權行使管道之一¹³⁴。」而公司如違反公司法第177條之1第1項但書之規定時，股東得依同法第189條訴請法院撤銷其股東會決議¹³⁵。我國公司法強制要求符合一定條件之公司採用股東電子投票制度的規範方式與前章所述美國法之規定並不相同，蓋美國大多數州的公司法給予公司選擇是否採用此制度之自由，而美國之聯邦證券交易法亦僅強制要求所有公開發行公司採用電子通知和電子委託書制度。

其次，電子投票關於股東會臨時動議規定，從公司法第177條

之，而股東會議未如董事會得以視訊方式為之規定，尚不得類推適用公司法第205條第2項規定。」因此，本部93年3月11日經商字第09302036200號函釋：『股東會之開會方式不得以視訊會議為之』。」

¹³⁴ 2013年11月8日金管證交字第1020044212號，而2012年2月20日金管證交字第1010005306號令自2014年1月1日廢止。

¹³⁵ 參閱劉連煜，同註1，頁375。

之1第2項但書規定：「就該次股東會之臨時動議及原議案之修正，視為棄權」可知以電子投票方式參與股東會之股東僅具擬制親自出席之效果，因為雖然電子投票之表決權計入出席之股份總數，但該股東無法行使其就股東會臨時動議或原議案修正之表決權¹³⁶。雖然此規定可能有助於會議之議事順利，但若電子投票如能與股東會同步進行時，此種擬制棄權的規定產生有剝奪該股東股東權之爭議，以二〇一三年鴻○精密工業股份有限公司股東會上之臨時動議提案加發0.5元現金股息，但遭到經濟部以抵觸公司法為由駁回為例，由於當日股東會透過電子投票的股東占總數約45.3%，現場出席者約占24.1%，雖然兩者合計股權約69.4%而符合法定開會門欄，但權重較高之電子投票股東依法無法行使臨時動議表決權，又現場出席股東權重低於五成，因此當日股東會最後僅通過臨時動議提案，建議在法令允許及電子投票股東同意的前提下，增加0.5元現金股息，並授權董事會函請主管機關確定其合法性及執行細節，並經由原電子投票股東同意後依法辦理，惟經濟部經商字第一〇二〇二〇七六六七〇號函覆¹³⁷，認為此加碼案因抵觸公司法而不能

¹³⁶ 劉連煜，同註1，頁376。

¹³⁷ 經濟部（2013年7月15日）經商字第10202076670號函：「公司法第177條之1（電子投票相關疑義）一、按公司法第174條規定：『股東會之決議，除本法另有規定外，應有代表已發行股份總數過半數股東之出席，以出席股東表決權過半數之同意行之。』是以，股東會決議事項，應以會議之形式為之，會後取得個別股東同意，與會議之本旨不合。又依公司法第177條之1第2項規定：『前項以書面或電子方式行使表決權之股東，視為親自出席股東會。但就該次股東會之臨時動議及原議案之修正，視為棄權。』準此，以電子方式行使表決權之股東，就該次股東會之臨時動議及原議案之修正，法已明定其法律效果為『視為棄權』，既『視為棄權』，即非屬『同意』，自不發生於會後再個別取得其同意之問題。二、董事會為公司業務執行機關，公司經營年度終了，投資人每股可分派多少盈餘，董事會應知之最稔，董事會應盡善良管理人之注意義務編造盈餘分派議案提至股東常會請求承認（公司法第228條至

依臨時動議所提方式修正¹³⁸。對此，學者提出不妨採取「封箱式作業」之建議，將該次會議未能通過或需修正案，保留至下次股東會投票，此建議兼顧電子投票之股東權益以及公司降低股東會成本和時間的考量，在現階段不失為一合適之權宜措施¹³⁹。而未來在電子投票廣泛實施並配合網路傳輸技術與投票平臺的逐漸完善後，若能使股東透過網路與在現場的股東同步瞭解股東會進行的情況下，或可考慮修改現行公司法來使股東能參與臨時動議與修正案的表決，來避免公司股東會因為電子投票股東被視為棄權而衍生的問題¹⁴⁰。

最後，在關於行使電子投票之意思表示方式和電子投票與委託書代理出席關係之規定，依公司法第177條之2規定：「股東以書面或電子方式行使表決權者，其意思表示應於股東會開會二日前送達公司，意思表示有重複時，以最先送達者為準。但聲明撤銷前意思表示者，不在此限。（第一項）股東以書面或電子方式行使表決權後，欲親自出席股東會者，應於股東會開會二日前，以與行使表決

第230條參照），公司董事會應依上開規定妥為辦理」。

¹³⁸ 參閱李宜儒，鴻海擬增0.5元股息 經部打回票，蘋果日報，2013年7月18日，網址：<http://www.appledaily.com.tw/appledaily/article/finance/20130718/35157135/>，最後瀏覽日：2014年8月29日；周岐原，電子投票夯 郭董股利加碼絕跡？，商業周刊，1340期，2013年7月24日，網址：<http://www.businessweekly.com.tw/KArticle.aspx?id=51189>，最後瀏覽日：2014年8月29日。

¹³⁹ 參閱劉連煜，同註1，頁373-374。

¹⁴⁰ 參閱馮震宇，電子投票與鴻海加發股利問題之探討，經濟日報，2013年8月23日，網址：<http://edn.udn.com/article/view.jsp?aid=655729#>，最後瀏覽日：2014年8月29日。惟亦有學者主張可採以原則禁止但列舉允許不會對通訊投票股東造成突襲或影響其股東會參與權的議案提出臨時動議的方式，並透過強化股東事先提案權，來降低股東會禁止臨時動議後，造成股東提案限縮的影響。參閱洪秀芬，電子投票制度對股東會運作之影響——比較法下的視野，華岡法粹，56期，頁54-55，2014年6月。

權相同之方式撤銷前項行使表決權之意思表示；逾期撤銷者，以書面或電子方式行使之表決權為準。（第二項）股東以書面或電子方式行使表決權，並以委託書委託代理人出席股東會者，以委託代理人出席行使之表決權為準。（第三項）」，從該條第一項可知股東欲採取電子方式投票之股東應在該會二日前將其意思表示送達公司¹⁴¹，此一規定相較於本文前章所述之美國實務作法似乎還有進一步改善的空間，因為若能允許股東只要在股東會該議案投票結束前，將其意思表示以電子方式送達發行公司或中介機構即可為之，將有助於透過保管銀行行使股東權利之股東（特別是外資股東），積極參與公司之股東會。

又該條第二項規定在股東未於二日前撤銷其為電子投票之意思表示時，將產生此電子投票之意思表示優先於股東親自出席的情形，針對此情形經濟部於其函釋中表示：「1.按本部101年2月24日經商字第10102404740號函釋略以：『若股東已於股東會開會2日前，以電子方式行使表決權，且未撤銷意思表示者，股東會當日該股東仍可出席股東會，且可於股東會現場提出臨時動議（臨時動議仍應受公司法第172條第5項規範），該股東就現場提出之臨時動議，得行使表決權』。2.上開所稱得提出臨時動議及得對臨時動議行使表決權，乃因臨時動議係開會時臨時提出，係該股東原已行使過表決權以外之議案，該股東事先並未行使過表決權，自可在現場行使表決權。又該股東既已於股東會開會前，以電子方式行使表決權，且未撤銷意思表示，則就原議案自不得提修正案亦不可再行使表決權，本部101年2月24日經商字第10102404740號函應予補

¹⁴¹ 學者因之認為公司法採事前電子投票制。參閱洪秀芬，公司表決制度之變革，月旦法學雜誌，181期，頁66，2010年6月。

充」¹⁴²。

至於，該條第三項顯示當書面或電子方式（直接行使）與委託書投票方式（間接行使）同時併存時，目前公司法採取委託書最為優先之見解，其主要之考量為涉及實務作業上委託書徵求人徵得股數之計算，然此見解否定本人可任意撤回或撤銷代理權授予之法律原則，並與其修法欲鼓勵股東以電子投票直接行使投票權參與股東會之目的相違背¹⁴³。

	一般規定		關於股東會 臨時動議 規定	行使電子投票之意思表示方式 與委託書代理出席關係之 規定
股東會電子投票規定	公司召開股東會時，得採行以書面或電子方式行使表決權；其行使方法應載於	「電子方式行使表決權時，視為親自出席股東會」（第177條之1第2項前段）	「就該次股東會之臨時動議及原案之修正，視為棄權」（第177條之1第2項但書）	「股東以書面或電子方式行使表決權者，其意思表示應於股東會開會二日前送達公司，意思表示有重複時，以最先送達者為準。但聲明撤銷前意思表示者，不在此限。（第一項）股東以書面或電子方式行使表決權後，欲親自出席股東會者，應於股東會開會二日前，以與行使表決權相同之方式撤銷前項行使表決權之意思表示；逾期撤銷者，以書面或電子方式行使之表決權為準。」

¹⁴² 2012年5月3日經商字第10102414350號函。又實務上依公開發行公司股務處理準則第44條之3第2項之規定：「股東以書面或電子方式行使表決權後，欲親自出席股東會者，至遲應於股東會開會前一日，以與行使表決權相同之方式撤銷前項行使表決權之意思表示；逾期撤銷者，以書面或電子方式行使之表決權為準」。參閱賴英照，證券交易法解析簡明版，頁132，2013年3月，再版。

¹⁴³ 參閱劉連煜，同註1，頁377；杜怡靜，同註130，頁240。

一般規定			關於股東會 臨時動議 規定	行使電子投票之意思表示方 式與委託書代理出席關係之 規定
召集通知 (第177條 之1第1項 前段)		第1項但 書)		(第二項)股東以書面或電 子方式行使表決權,並以委 託書委託代理人出席股東會 者,以委託代理人出席行使 之表決權為準。(第三 項)」(第177條之2)
民國102年 5月20日經 濟部經商 字第10202 049140號 函		民國102 年11月8 日金管證 交字第10 20044212 號,而民 國101年2 月20日金 管證交字 第101000 5306號令 自103年1 月1日廢 止		民國101年5月3日經商字第 10102414350號函。

資料來源：作者自製

圖四 我國股東會電子投票之相關規定

二、股東會通知及電子委託書規定

首先，關於股東會電子通知¹⁴⁴與電子委託書之規定，依公司法第172條第4項規定：「通知及公告應載明召集事由；其通知經相對人同意者，得以電子方式為之」以及依證券主管機關依證券交易

¹⁴⁴ 所謂以電子方式為召集之通知，係指以網路方式進行股東會相關事由之通知。參閱杜怡靜，同註130，頁232。

法第25條之1授權訂定之公開發行公司出席股東會使用委託書規則第2條第1項之規定：「公開發行公司出席股東會使用之委託書，其格式內容應包括填表須知、股東委託行使事項及股東、徵求人、受託代理人基本資料等項目，並於寄發或以電子文件傳送股東會召集通知時同時附送股東」，可知我國承認電子通知與電子委託書之方式，而在採取電子方式為通知及委託書之交付時需先取得股東之同意，此一規定與本文前章述美國法之規定相同，惟我國並未如美國聯邦證券交易法之規定強制所有公開發行公司提供其股東有電子通知與電子委託書方式之選擇¹⁴⁵。

其次，公司採在電子通知及電子委託書之內容與其一般以書面紙本為之的規定相同，此外，若公司採取電子投票時，應將其行使方法載明於股東會召集通知中¹⁴⁶。又依公司法第177條之3規定：「公開發行股票之公司召開股東會，應編製股東會議事手冊，並應於股東會開會前，將議事手冊及其他會議相關資料公告」，以及公開發行公司股東會議事手冊應行記載及遵行事項辦法第2條之規定：「公開發行公司（以下簡稱公司）股東會議事手冊應依本辦法之規定編製及公告。（第一項）前項公告應於公開資訊觀測站為之。（第二項）」，可知公開發行公司無須將其股東會議事手冊個別通知股東，而僅需於公開資訊觀測站公告即可，至於，對於非公開發行公司之股東則無須通知或公告，因此對於以電子方式接受股東會通知之股東，目前公司法對其資訊權之保障似嫌不足¹⁴⁷。

¹⁴⁵ 依我國公司法之規定，是否以電子方式為股東會召集之通知，股東僅有被動同意之權限，股東並無主動要求公司以電子方式對其為股東會召集通知之權限。參閱林國全，2005年公司法修正條文解析（上），月旦法學雜誌，124期，頁271，2005年9月。

¹⁴⁶ 公司法第177條之1第1項。

¹⁴⁷ 參閱杜怡靜，同註130，頁234。

	一般規定	議事及資訊之公告
股東會電子投票規定	「通知及公告應載明召集事由；其通知經相對人同意者，得以電子方式為之」（第172條第4項）	「公開發行股票之公司召開股東會，應編製股東會議事手冊，並應於股東會開會前，將議事手冊及其他會議相關資料公告」（第172條第3項）
	「公開發行公司出席股東會使用之委託書，其格式內容應包括填表須知、股東委託行使事項及股東、徵求人、受託代理人基本資料等項目，並於寄發或以電子文件傳送股東會召集通知時同時附送股東」（公開發行公司出席股東會使用委託書規則第2條第1項）	「公開發行公司（以下簡稱公司）股東會議事手冊應依本辦法之規定編製及公告。（第一項）前項公告應於公開資計觀測站為之。（第二項）」（公開發行公司股東會議事手冊應行記載及遵行事項辦法第2條）

資料來源：作者自製

圖五 我國股東會通知及電子委託書之相關規定

伍、結論與建議

從股東會電子化的發展歷史觀之，可知不論是電子投票制度或電子通知及電子委託書投票制度，已從早期著重於因應科技發展所帶來之便利性和節省開會成本的考量，逐漸傾向著重其能提升公司治理的考量下而為公司法所採用。而事實上，電子投票制度就理論而言雖僅為一種便利股東行使表決權的制度，但當其結合電子通知及電子委託書投票制度後，透過此設計良好的股東會電子化之相關運用，則可助於有效降低股東投票和委託書徵求的高昂成本，進而改善股東資訊充分的投票機能，並鼓勵股東採取經濟上較為可行委託書徵求競爭機制來參與公司治理，又透過網路可使資訊取得成本降低因為監督公司會變得更簡易更省時，且揭露成本亦可藉由利用

電子郵件所提供無國界、即時和幾乎無成本的通訊功能而大幅降低，故依法所需提供的資訊可輕鬆、迅速而廉價地直接分送給各股東。惟以目前美國實務運作觀之，股東會電子化的受益者主要是機構投資人，而個人投資人礙於其知識和技術設備的不足，仍未能普遍運用電子化所帶來的益處，又股東會電子化對於股東行動主義的影響為間接和輔助的功能，其仍需仰賴法律賦予股東股東權之實際內涵，如董事薪酬議決權及股東提案權等。

依OECD於二〇一一年提出之亞洲公司治理白皮書（Reform Priorities in Asia: Taking Corporate Governance to a Higher Level）指出，鼓勵股東（特別是機構投資人）參與並使其能更為便捷應為當前亞洲各國改革之優先重點，其中特別是降低股東投票成本所造成的障礙，進而使機構股東能積極參與股東會並行使其表決權¹⁴⁸。然而我國大型公司股東會長期以來存在著股東會空洞化¹⁴⁹、股東會日期過於集中以及委託書氾濫的現象¹⁵⁰，造成股東（特別是外資機構投資人）對於股東會缺乏積極且有意義之參與¹⁵¹。因此，我國於二〇〇五年修正公司法條文，明文引進電子投票相關制度，增訂了關於股東會電子召集通知、電子委託書及電子投票等規定，並進一步於二〇一二年一月修法強制符合條件之公開發行公司採取電子投票制度等之立法方向，實有助於提高股東參與股東會並行使表決權之意願，達成改善公司治理之目標。

¹⁴⁸ See Priority 6 of 2011年亞洲公司治理白皮書（Reform Priorities in Asia: Taking Corporate Governance to a Higher Level），available at <http://www.oecd.org/daf/ca/49801431.pdf> (last visited: 2014.08.30).

¹⁴⁹ 開會時間短且缺乏股東發言和詢問。

¹⁵⁰ 特別是以空白委託書換取股東會紀念品之情形。

¹⁵¹ 參閱李淑蕙，通訊投票鳴槍，台灣銀行家，29期，頁22-26，2013年5月；ACGA臺灣公司治理白皮書，同註2，頁14-18。

然而，在比較美國電子投票相關制度和我國之制度後，可發現我國之電子投票相關制度仍有許多可以改善的空間，以法制面而言，在電子投票關於股東會臨時動議規定和關於行使電子投票之意思表示方式和電子投票與委託書代理出席關係規定的部分，均有待進一步修法釐清之必要，而對於非公開發行公司以電子方式接受股東會通知之股東資訊權，亦應增加其保障，另外，在視訊會議方面，如公司有同步召開實體股東會時，其並不似虛擬股東會對於公司治理可能有負面影響之疑慮，則從有利於便利股東行使投票權和增加股東參與的角度觀之，主管機關應可考慮放寬此一限制；又以實務面而言，如何降低公司對於股東會使用便捷（straight-through）E-投票電子通訊投票的疑慮和抗拒，並導引其他非強制採行此制度的公開發行公司採取此制度，亦是主管機關和電子投票平臺服務提供者¹⁵²需要解決之難題¹⁵³。此外，如何克服對於電子投票制度將來可能遭有心者濫用的問題，如利用議事技巧操弄臨時動議及任意修正原議案等，亦是此制度是否能有效發揮其公司治理上良好作用之關鍵¹⁵⁴。

¹⁵² 目前我國主要的電子投票平臺為臺灣集中保管結算所股份有限公司所建置的「股東e票通」，其於2009年起，提供各發行公司股東會之電子投票服務，在公司法修法強制公司採取電子投票制度後，該公司配合公司法修正及主管機關公布子法施行後，亦於其電子投票平臺提供分割投票機制。參閱臺灣集中保管結算所股份有限公司2012年年報，網址：<http://smart.tdcc.com.tw/pdf/annual/a26.pdf>，最後瀏覽日：2014年8月30日；又根據證交所統計，2012年、2013年採行電子投票的家數分別為85家、120家，成長幅度達41%，2014年採行家數將達217家。參閱蔡怡杼，電子投票範圍擴大 明年217家適用，ETtoday財經新聞，2013年12月12日，網址：<http://www.ettoday.net/news/20131212/306359.htm#ixzz3C5AQ7uwP>，最後瀏覽日：2014年8月30日。

¹⁵³ ACGA臺灣公司治理白皮書，同註2，頁21-23。

¹⁵⁴ 參閱劉連煜，同註1，頁377。

本文建議／修正條文 ¹⁵⁵	現行條文	本文建議說明
<p>第177條之1</p> <p>公司召開股東會時，採行書面或電子方式行使表決權者，其行使方法應載明於股東會召集通知。但證券主管機關應視公司規模、股東人數與結構及其他必要情況，令其將電子方式列為表決權行使方式之一。</p> <p><u>依前項規定採書面或電子方式行使表決權者，該次股東會議案，應於召集事由中列舉，不得以臨時動議提出。但若電子投票與股東會同步進行時，電子方式行使表決權者，不受本項限制。</u></p> <p><u>公開發行股票之公司採書面或電子方式行使表決權者，該次股東會有董事、監察人選舉議案者，應依第一百九十二條之一及第二百十六條之一規定，採候選人提</u></p>	<p>第177條之1</p> <p>公司召開股東會時，<u>得採行以書面或電子方式行使其表決權；其以書面或電子方式行使表決權時</u>，其行使方法應載明於股東會召集通知。但證券主管機關應視公司規模、股東人數與結構及其他必要情況，命其將電子方式列為表決權行使管道之一。</p> <p><u>前項以書面或電子方式行使表決權之股東，視為親自出席股東會。但就該次股東會之臨時動議及原議案之修正，視為棄權。</u></p>	<p>一、現行條文對以書面或電子方式行使者，擬制其對原議案修正為棄權，而行政院版公司法修正草案則以股東會議案少有以臨時動議方式提出討論且書面或電子方式行使表決權之股東，因未在股東會現場，就臨時動議無從表示意見，倘臨時動議通過議案，效力將及於此類股東，對此類股東之保護似有不周之理由，擬全面禁止不得提出臨時動議。惟草案此一規定將限縮所有股東臨時動議之固有權，在股東會電子化的趨勢下，反不利於股東行動主義的發展，更有礙於臨時動議和原議案修正</p>

¹⁵⁵ 以粗體字呈現者為本文所提建議，劃底線未以粗體呈現者為2014年1月行政院通過之公司法修正草案內容。

本文建議／修正條文	現行條文	本文建議說明
<p><u>名制度。</u> <u>公開發行股票之公司於</u> <u>證券主管機關依第一項</u> <u>但書規定發布命令後，</u> <u>最近一次股東會有選舉</u> <u>董事或監察人議案者，</u> <u>不適用第一項但書及前</u> <u>二項規定。</u> 以書面或電子方式行使 表決權之股東，視為親 自出席股東會。但除電 子投票與股東會同步進 行而以電子方式行使表 決權者外，就該次股 東會原議案之修正，視 為棄權。 公司採取書面或電子方 式行使表決權者，公司 應保存一年以上此類行 使表決權或其他相關行 為之記錄，股東得於股 東會後X日內，向公司 查閱該記錄。</p>		<p>之提案和參與之基 本股東權，因此， 此規定仍存有待商 榷之處，而為減緩 此規定之影響，本 文建議可仿照美國 德拉瓦州公司法和 其實務的作法，當 技術上如能與真實 時間同步進行時， 則無需擬制其為棄 權，而應允許其表 達對臨時動議和原 議案之修正的意 見。</p> <p>二、增訂第五項。考量 公司召開股東會 時，採書面或電子 方式行使表決權 時，為避免日後爭 議及保障股東權 益，參考美國德拉 瓦州公司法規定公 司應保留此類投票 或其他行為之的記 錄，並賦予公司股 東對於通訊投票資 訊之事後查閱權。 為發揮電子方式行使表 決權之即時表決功能，</p>

本文建議／修正條文	現行條文	本文建議說明
<p>第177條之2</p> <p>股東以書面或電子方式行使表決權者，其意思表示應於股東會該議案投票結束前一小時，將其意思表示，以書面或電子方式送達發行公司或中介機構，意思表示有重複時，以最先送達者為準。但聲明撤銷前意思表示者，不在此限。</p> <p>股東以書面或電子方式行使表決權後，欲親自出席股東會者，應於股東會開會二日前，以與行使表決權相同之方式撤銷前項行使表決權之意思表示；逾期撤銷者，以書面或電子方式行使之表決權為準。</p> <p>股東以書面或電子方式行使表決權，並以委託書委託代理人出席股東會者，以委託代理人出席行使之表決權為準。</p>	<p>第177條之2</p> <p>股東以書面或電子方式行使表決權者，其意思表示應於股東會開會二日前送達公司，意思表示有重複時，以最先送達者為準。但聲明撤銷前意思表示者，不在此限。</p> <p>股東以書面或電子方式行使表決權後，欲親自出席股東會者，應於股東會開會二日前，以與行使表決權相同之方式撤銷前項行使表決權之意思表示；逾期撤銷者，以書面或電子方式行使之表決權為準。</p> <p>股東以書面或電子方式行使表決權，並以委託書委託代理人出席股東會者，以委託代理人出席行使之表決權為準。</p>	<p>並使透過保管銀行行使股東權利之股東（特別是外資股東），能積極參與公司之股東會，參考美國實務，而放寬其意思表示之送達期限。</p>

本文建議／修正條文	現行條文	本文建議說明
<p>第177條之4 公司章程得規定或授權董事會決定，公司股東以視訊方式同步參與股東會，並以電子方式行使表決權。但董事會決定完全以視訊和電子方式進行虛擬股東會時，應取得公司所有股東之同意並採取合理措施確保股東有合理機會參與會議及行使表決權。 前項視訊參與股東會並以電子方式行使表決權者，視為親自出席股東會。</p>		<p>參考美國德拉瓦州和加州公司法¹⁵⁶，引進虛擬股東會和同步視訊股東會。</p>

¹⁵⁶ 加州公司法相關規定之說明請參見同註72。

參考文獻

一、中 文

1. 李淑蕙，通訊投票鳴槍，台灣銀行家，29期，頁22-26，2013年5月。
2. 杜怡靜，E化環境中關於股東權行使之比較研究——以書面及電子投票為中心關於股東行動主義之理論與實踐，政大法學評論，133期，頁225-302，2012年6月。
3. 林國全，2005年公司法修正條文解析（上），月旦法學雜誌，124期，頁252-271，2005年9月。
4. 洪秀芬，公司表決制度之變革，月旦法學雜誌，181期，頁63-80，2010年6月。
5. 洪秀芬，電子投票制度對股東會運作之影響——比較法下的視野，華岡法粹，56期，頁37-72，2014年6月。
6. 馮震宇，從美國股東會通訊投票制度與實務論我國採行通訊投票之可行性，載：公司證券重要爭議問題研究，頁63-123，2005年5月。
7. 馮震宇主持，股東會通訊投票實務作業問題探討，台灣集中保管結算所股份有限公司委託中華民國公開發行公司股務協會計畫，2009年10月。
8. 劉連煜譯，美國模範商業公司法，1984年2月。
9. 劉連煜、林國全，股東會書面投票制度之研究，國立臺灣大學法學論叢，27卷3期，頁173-243，1998年3月。
10. 劉連煜，股東書面及電子方式投票，台灣本土法學雜誌，72期，頁153-159，2005年7月。
11. 劉連煜，現代公司法，增訂10版，2014年9月。
12. 賴英照，證券交易法解析簡明版，再版，2013年3月。
13. 戴銘昇，2004年「經濟合作發展組織」公司治理原則（譯著），全國律師，七月號，頁72-94，2005年7月。

二、外 文

1. A.B.A. (2008), COMM. ON CORP. LAWS OF THE SECTION OF BUS. LAW, MODEL BUSINESS CORPORATION ACT ANNOTATED: MODEL BUSINESS CORPORATION ACT

- WITH OFFICIAL COMMENT AND REPORTER'S ANNOTATIONS (4th ed.), U.S.A.: American Bar Association.
2. Allen, William T. & Kraakman, Reinier (2003), COMMENTARIE AND CASES ON THE LAW OF BUSINESS ORGAINIZATION, U.S.A.: Aspen Publishers.
 3. Alva, Curtis, *Delaware and the Market for Corporate Charters: History and Agency*, 15 DEL. J. CORP. L. 885 (1990).
 4. Anabtawi, Iman, *Some Skepticism about Increasing Shareholder Power*, 53 UCLA L. REV. 561 (2006).
 5. Bainbridge, Stephen M., *The Case for Limited Shareholder Voting Rights*, 53 UCLA L. REV. 601 (2006).
 6. Bebchuk, Lucian A., *The Myth of the Shareholder Franchise*, 93 VA. L. REV. 675 (2007).
 7. Berle, Adolf A. & Means, Gardner (1933), THE MODERN CORPORATION AND PRIVATE PROPERTY, U.S.A.: Transaction Publishers.
 8. Boros, Elizabeth, *Virtual Shareholder Meetings*, 8 DUKE L. & TECH. REV. 1 (2004).
 9. Cole, Douglas R., *E-Proxies for Sale? Corporate Vote-Buying in the Internet Age*, 76 WASH. L. REV. 793 (2001).
 10. Daines, Robert, *Does Delaware Law Improve Firm Value?*, 62 J. FIN. ECON. 525 (2001).
 11. Daines, Robert, *The Incorporation Choices of IPO Firms*, 77 N.Y.U. L. REV. 1559 (2002).
 12. Dent, George W., Jr., *The Essential Unity of Shareholders and the Myth of Investors Short-termism*, 35 DEL. J. CORP. L. 97 (2010).
 13. Fairfax, Lisa M., *Virtual Shareholder Meetings Reconsidered*, 40 SETON HALL L. REV. 1367 (2010).
 14. Holzman, James L. & Mullen, Thomas A., *A New Technology Frontier for Delaware Corporations*, 4 DEL. L. REV. 55 (2001).
 15. Hopt, Klaus J., *Comparative Corporate Governance: The State of the Art and International Regulation*, 59 AM. J. COMP. L. 1 (2011).

- 16.Kang, Michael S., *Shareholder Voting as Veto*, 88 IND. L.J. 1299 (2013).
- 17.Kobler, George Ponds, Commentary, *Shareholder Voting over the Internet: A Proposal for Increasing Shareholder Participation in Corporate Governance*, 49 ALA. L. REV. 673 (1998).
- 18.Levmore, Saul, *Voting with Intensity*, 53 STAN. L. REV. 111 (2000).
- 19.Lipton, Martin & Rosenblum, Steven A., *Election Contests in the Company's Proxy: An Idea Whose Time has Not Come*, 59 BUS. LAW. 67 (2003).
- 20.McLean, Joseph, "Sole Discretion" is too Much Discretion: An Analysis of Delaware's Online Shareholder Meeting Statutory, 23-WTR KAN. J.L. & PUB. POL'Y 203 (2014).
- 21.Romanek, Broc & Lee, David, *E-Communication to Shareholders Outside the Offering Process*, 37 U. TOL. L. REV. 387 (2006).
- 22.Romano, Roberta, *Law as a Product: Some Pieces of the Incorporation Puzzle*, 1 J. L. ECON. & ORG. 225 (1985).
- 23.Romano, Roberta, *The States as a Laboratory: Legal Innovation and State Competition for Corporate Charters*, 23 YALE J. ON REG. 209 (2006).
- 24.Saunders, Robert S., *Why Majority Voting in Director Elections is a Bad Idea*, 1 VA. L. & BUS. REV. 107 (2006).
- 25.Schouten, Michael C., *The Mechanisms of Voting Efficiency*, 2010 COLUM. BUS. L. REV. 763 (2010).
- 26.Seligman, Joel, *Equal Protection in Shareholder Voting Rights: The One Common Share, One Vote Controversy*, 54 GEO. WASH. L. REV. 687 (1986).
- 27.Smith, D. Gordon & Williams, Cynthia A. (2004), BUSINESS ORGANIZATION: CASES, PROBLEMS AND CASE STUDIES, U.S.A.: Aspen Publishers.
- 28.Thompson, Robert B. & Edelman, Paul H., *Corporate Voting*, 62 VAND. L. REV. 129 (2009).
- 29.van der Krans, Anatoli, *The Virtual Shareholders Meeting: How to make it Work?*, 2 J. INT'L COM. & TECH. 32 (2007).

A Study on the Development of the Taiwan's Electronic Shareholder Voting System from the American Electronic Shareholder Voting System

Richard Y. Fang^{*}

Abstract

Electronic shareholder voting system refers to a system permitting shareholders exercise their voting rights by electronic means in order to reflect the development of the electronic transmission technologies. Electronic shareholder voting system has a close relationship with electronic shareholder notice system and electronic proxy system. Through this electronic shareholder meeting mechanism formed by the above three systems, it can not only reduce the costs of the shareholder meeting but also encourage shareholder participation and improve the corporate governance.

Taiwan introduced the related electronic voting system in 2005 by amending its company law to add electronic shareholder notice, electronic proxy and electronic voting system into shareholder meeting

^{*} Associate Professor of Law, Chinese Culture University; J.D. with Magna Cum Laude, University of Illinois at Urbana-Champaign.

Received: March 21, 2014; accepted: May 30, 2014

mechanism. Such electronic voting system, however, did not work effectively and had not been widely used by the public companies in practice. Taiwan thus amended its company law again on January, 2012 and forced the public companies which meet certain criteria to adopt electronic shareholder voting system. As there are still room for improvement regarding the related rules of this new system in Taiwan, this article intends to provide some suggestions for improving the related regulations of Taiwan's electronic shareholder voting system through analyzing the related regulations and cases of American electronic shareholder voting system and comparing the similarities and differences of the electronic shareholder voting system between Taiwan's regulations and American regulations.

Keywords: Electronic Voting, Corporate Governance, Electronic Notice, Electronic Proxy, Shareholder Participation, Virtual Shareholder Meeting, Report on Securities Activities on the Internet, Director-primacy, Shareholder-primacy, OECD Principles of Corporate Governance