

股東協議之約款效力探討——以經營權安排、股份移轉限制及盈餘分派為中心

張媛筑*

壹、前言

股東協議（Shareholders' Agreement）雖於我國法規中並無明文定義，惟其作為股東間安排投資關係、公司經營及退出機制之契約工具，於新創事業引進外部投資人、策略投資人參與增資或既有股東間進行股權交易時，已具有相當之實務重要性。相較於股份買賣契約主要著重於股份移轉及股款給付等交易事項，股東協議之約定內容更為廣泛，除股份移轉及其限制外，並常涉及董事及監察人席次分配、董事長及經理人之提名、公司營運事項及重大事項之同意權，以及優先承購權、共同出售權、隨賣權、強賣權與盈餘分派等事項。

然而，股東依私法自治原則，就其所持股份之表決權、股份處分方式及彼此間之權利義務加以約定，固屬契約自由之範疇；惟當約定內容進一步涉及董事、監察人之選任，董事長及經理人之產生，董事會及股東會之法定權限，甚至公司盈餘之分派時，其效力即可能不僅存在於締約股東之間，而與公司法所建構之公司機關權限及公司治理秩序發生交錯。此時，相關交錯內容得否透過股東

表決權之行使，實現對公司經營之控制？又如約定內容涉及公司法所保留之股東會或董事會權限，實務如何調和契約自由與公司治理之要求？基此，本文以新創公司募資交易中常見之股東協議為觀察對象，聚焦於常見之經營權安排、股份移轉限制及盈餘分派三類約款，探究我國實務對於前揭約款之效力個別而具體之審查方向。

貳、董事及監察人席次分配條款

一、董事及監察人席次分配爭議問題及實務見解

新創公司設立或引進外部投資人時，創辦人與共同創辦人或投資人通常不僅關注持股比例，亦重視投資後之公司經營權配置。為避免公司成立或增資後，單純依持股比例及公司法所定累積投票制度決定董事、監察人席次，股東間常於投資契約或股東協議中預先約定各方得提名或推薦之董事、監察人席次，例如約定甲得指派董事一席及監察人一席、乙及丙得各指派一席董事，使特定契約當事人得實質控制董事會或監察人之組成，為表決權拘束或經營權協議。此類安排於股

* 本文作者係眾勤法律事務所資深律師（本文內容純係個人觀點，不代表事務所立場或意見。）

權交易上極為常見，惟因涉及董事或監察人之提名及表決方式，似與公司法上規定股東享有選舉及被選舉董事及監察人之權利及董事及監察人選任規定有異。

早期實務對表決權拘束契約採取較為嚴格之態度。對於透過表決權拘束方式約定董事或監察人席次分配，以斯時我國公司無股東間得據此約定、選任董事之表決權，各股東得於事前訂立表決權拘束契約，則公司易為少數大股東所把持，對於小股東甚不公平、與公司法公平選舉之原意相左且與公序良俗有違等理由，認定此類約定無效，並以最高法院71年度台上字第4500號判決為代表。然而，表決權拘束契約是否一概當然無效，陸續開啟相關討論，學者也持續對於不得約定表決權拘束達相反意見¹，後續最高法院106年度台上字第2329號判決出現不再採取表決權拘束契約當然無效之見解。此類相關爭議，直至明訂公司法第175條之1規定後，確認非公開發行股票公司之股東，得以協議或信託之方式，匯聚具有相同理念之少數股東，以共同行使表決權方式，達到所需要之表決權數，方告確立表決權拘束契約之合法性。

儘管現行公司法第175條之1規定得為分派董監事席次之依據，但此一規範並不意味股東得透過契約全面取代公司法所設之董事會機制。關於董事及監察人席次安排上，仍需留意前揭最高法院106年度台上字第2329號判決，其特別指出表決權拘束契約，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。因此，於股東間於股東協議分配董監事席次時，仍需留意此類約款履約期間一事。

另，筆者曾於協助公司進行投資協議期間，具有公司設置席董事及一席監察人架構下，投資人提出指派各一席董事及監察人為投資條件。承前述實務所提股東表決權拘束契約之目的，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。此時，如約定特定股東享有同時指派董事及監察人席次之約定內容，仍需留意執行結果是否抵觸公司法第27條第2項、同法第222條規定等。

二、延續效力問題：締約人喪失股東身分後之效力

如股東協議締約時，締約之其中一方享有指派董事及監察人席次分配權利，卻非被投資公司股東、或締約股東嗣後將其股份全部或部分移轉予第三人，致其喪失公司股東身分時，原先所約定之董事、監察人席次或其他經營權安排是否仍然存續？過往實務亦有相關案例討論，以下說明：

（一）臺灣臺北地方法院111年度重訴字第712號判決

原告李○軒本身並無持有被告廣○公司股份，不具有被告廣○公司股東之身分，以其親友支持為廣○公司之實際負責人，並與被告秋○公司簽署增資暨合資協議書，其中約

註1：相關學說彙整參顏聖杰（2023），《論股東協議之有效性——以股東控制協議及股份轉讓限制協議為中心》，國立臺灣大學法律學研究所碩士論文，第111-114頁。

定「甲方（按：被告廣○公司）董事會設3席董事與1席監察人，其中2席董事與1席監察人由乙方（按：被告秋○公司）指定或指派之人當選；另一席董事由丙方（按：原告李○軒）指定之人當選」，地方法院以締結表決權拘束契約均以「股東」與「股東」間約定為其前提要件，不問與被投資公司有無其他關係，均將因涉有第三人間任意為表決權數行使之約定，有害公司治理，且違反公序良俗，判定系爭約款無效。

（二）最高法院114年度台上字第1974號裁定

中○公司之原股東華○公司出售其持有中○公司股份與被告好○公司、被告悅○公司、被告廣○人公司及訴外人播○員公司，簽訂股份轉讓契約書及股份轉讓契約補充協議書，其中約定「甲（按：被告好○公司）、乙（按：被告悅○公司）、丙（按：訴外人播○員公司）、丁方（即被告及廣○人公司）於給付本約股款總額未達百分之九十前，為擔保戊方（即華○公司）之債權，甲、乙、丙、丁方同意中○公司超過二分之一之董事席次及一席監察人，由戊方推薦人選，並先徵得甲、乙、丙、丁方同意後，而以乙、丙、丁方法人代表身分擔任中○公司之董事、監察人，且未經戊方同意，不得任意改派。」嗣後，原股東華○公司轉讓上開價金債權其中56億元予原告光○公司後，原告光○公司與被告好○公司、被告悅○公司、被告廣○人公司及訴外人播○員公司簽訂備忘錄約定，華○公司就股份轉讓契約書及股份

轉讓契約補充協議書之權利義務均由原告光○公司承受。後續被告因故，改派他人取代原告所推薦之人擔任中○公司董事及解任原告所推薦之監察人，原告發函要求被告履約未獲置理等事，遂起訴被告²。

本件第一審及第二審判決均指出華○公司簽訂股份轉讓契約書，將股份移轉被上訴人（即被告）及訴外人播○員公司後，其已非中○公司之股東，華○公司為擔保股份之價金債權，於股份轉讓契約書約定前述董事及監察人推薦人選，使非股東之人實質掌控中○公司董事及監察人之選任，有違股東會與董事會之權限分配，違反公司法第198條第1項、第216條第1項、第29條第1項規定，使董事會失其獨立性，難期監察人發揮內部監督作用及財務管理專長，且非股東之華○公司無須負任何營運成敗責任，最後以影響中○公司經營，破壞公司治理制度及法價值秩序，違反公序良俗，判定上開約款無效，後續第三審裁定維持原判決。

從前述案例觀察，實務強調公司董監事席次分配及經理人之選任等公司事務之經營權協議，如協議之當事人並非股東、或雖為股東，但不符公司法第175條之1、第356條之9，或企業併購法第10條規定之立法意旨，而訂立涉及董監席次、經理人選任等實質操控公司經營事項之協議，有害公司治理，且違反公序良俗，則該公司經營事項之協議約款應為無效。因此，上開股份轉讓契約書約定之繼受者，自始無從依無效約款為有效請求。也再次提醒創辦人與股東簽署股東協議

註2：本件歷次判決：臺灣臺北地方法院113年度訴字第2919號判決、臺灣高等法院114年度上字第243號判決、最高法院114年度台上字第1974號裁定。

時，維持其股東身份，以確保股東協議約款之有效性。

參、董事長及經理人提名條款

一、董事長及經理人提名條款效力問題

股東間就董事長或經理人之提名及選任進行約定者，於實務上並非罕見。例如，甲、乙、丙三方共同投資成立股份有限公司，並於股東協議約定甲得提名董事長、乙得提名總經理。此類約定所涉及之核心問題，在於董事長之推派依公司法第208條第1項規定，係藉由董事間表決權行使所得，而經理人之選派，於股份有限公司情境，依公司法第29條第1項第3款規定，係由董事會表決權行使所得。此時，預先約定特定股東得提名董事長或經理人，是否與前揭規定有違，構成對董事會法定職權之不當限制，即有進一步探究之必要。

二、實務見解

針對股東協議約定董事長及經理人之選任是否有效，是否應回歸公司法第208條規定之爭點，過往已有實務進行相關討論，以下以最高法院113年度台上字第165號裁定案例為說明。

本件為寶○公司、天○公司、中○公司、大○公司就投資華○公司事宜簽署股東協議，其中約定「華○公司之董事會應由董事

長主持，董事長應為寶○及大○共同提名之董事擔任。」、「華○公司應有1位天○公司所提名，並由董事會指派之總經理。」、「華○公司之財務長應由中○公司所提名之人擔任之。」，嗣後因契約當事人間就前開約定之履行發生爭議，而涉訟於法院，案件歷經二次更審，最終經最高法院113年度台上字第165號裁定確定³。

其中，於本件更一審判決，高等法院指出關於本件約定之董事長選任條款，其目的在於使三大股東維持均勢以相互合作及制衡，該約定有助於三大股東鞏固公司主導權，提高經營效率，其締約目的非以意圖操控公司之不正當手段為之，亦未違反公司治理原則及公序良俗，自非無效。其後於更二審時，高等法院進一步將系爭約款之性質定位為「董事互選董事長所為之表決權拘束契約」，認為其與一般股東表決權拘束契約之性質上尚有不同，且其目的在於使大股東維持均勢以相互合作及制衡，有助於大股東鞏固參加人主導權，提高經營效率，而非以不正當手段操控公司經營，尚難認有違反公司治理原則或公序良俗之情形，因而仍肯認系爭約款之效力。

又，於前揭案例另涉及經理人之選任條款，儘管因涉及訂立股東協議時為非股東約定董監事分派及經理人選任條款，法院最終認定系爭約款無效，但值得注意的是，本件第一審及第二審判決均引用最高法院109年度台

註3：本件歷次判決：臺北地方法院103年度重訴字第1241號判決、臺灣高等法院106年度重上字第256號判決、最高法院107年度台上字第308號判決、臺灣高等法院108年度重上更一字第21號判決、最高法院110年度台上字第163號判決、臺灣高等法院110年度重上更二字第148號判決、最高法院113年度台上字第165號裁定。

上字第2482號判決，認為如符合公司法第175條之1、第356條之9，或企業併購法第10條規定，則關於公司董監事席次分配及經理人選任等經營權事項之協議，並非當然無效。由此可見，有實務對於經理人選任約款之效力，於股東表決權拘束契約之脈絡下，肯認其效力。

三、小結

目前實務判決肯認董事長及經理人提名條款之有效性，但值得注意的是，有論者進一步提出不同看法，認為董事長及經理人依公司法規定係由董事會選任，非屬股東表決權之範圍，既非屬股東固有權利，是否為表決權拘束契約，實有疑義，因而開展需視具體個案認定⁴或為股東控制協議之討論。換言之，董事長或經理人之選任約款，除涉及形式上是否屬於董事會職權問題外，亦涉及該約定是否僅拘束契約當事人之權利行使，抑或已實質取代或架空公司法所定機關之決策權限，而可能產生與前揭實務不同之結論，值得關注後續發展。

肆、股份轉讓限制約款

一、股份轉讓限制之有效性爭議

新創公司為維持公司經營之穩定性，亦常

見於股東協議中約定股東就所持股份不得轉讓或限制股份轉讓、轉讓時間或轉讓方式。相關股份轉讓限制約款有完全剝奪股東轉讓股份之絕對禁止轉讓約款、允許股東於符合一定條件始得轉讓股份之相對禁止轉讓約款、股東欲出售其股份時，公司、其他股東或他人有權以相同出售條件優先認購全部或部分股份之優先購買權約款、要求股東於特定條件發生（例如：發生特定經營行為、或未達預設的目標）時強制股份買賣之強制收買或請求承購權、要求股東欲向第三方出售股份時，提供其他股東按其持股比例以相同售條件，同時出售給該第三人之隨賣或共同出售權等⁵。

然而，依公司法第163條規定，公司股份之轉讓，除本法另有規定外，不得以章程禁止或限制之。但非於公司設立登記後，不得轉讓。由此觀之，公司法既明文禁止公司以章程禁止或限制股份轉讓，股東間是否仍得透過股東協議約定股份轉讓限制，即有釐清之必要。其核心問題在於，公司法第163條之規範對象究係公司本身，抑或亦及於股東間之契約關係。

二、實務見解

針對股份轉讓限制約款之有效性，實務上曾有案例為股東出去出具承諾書，約定讓售股份對象限公司同仁，而非公司股東於受讓

註4：楊岳平（2022），〈經營權協議與表決權拘束契約——評最高法院109年度台上字第2482號民事判決〉，《月旦實務選評》，第12期，第130頁。

註5：郭大維（2022），〈股東協議與公司治理——公司法制下契約自由之範圍與界限〉，《股東協議——論表決權拘束契約及表決權信託》，第2版，第24-25頁，元照；王志誠（2022），〈股東書面協議法制——公開化或閉鎖化之判定基準？〉，《股東協議——論表決權拘束契約及表決權信託》，第2版，第86-88頁，元照。

股份向公司申請辦理過戶遭拒，因而涉訟。最高法院於該案例中認為，該股份轉讓限制約定僅具有契約當事人間之拘束力，並無拘束第三人之效力⁶。反面推之，倘當事人間基於意思自主約定股份轉讓限制約款，並不當然因公司法第163條而無效。

後續實務更進一步肯認股東間股份轉讓限制約款之效力。例如，臺灣高等法院高雄分院96年度重上字第72號判決，就公司與數股東間簽署股東投資協議書中約定「甲方（按：中○公司）或乙方（除中○公司以外之其他締約股東）中之任一當事人在合資公司上市或上櫃前，除經其他全體當事人事前書面同意或依第3項規定外，不得將所有之合資公司非技術股之股份及與股份有關之任何權利出售、移轉、設質或設定其他負擔或處分與任何第三人」案例中，認為公司法第163條第1項之規範對象乃公司，而非公司股東，因此股東間所為之股份轉讓限制約定，並不因該條規定而失其效力。

另，最高法院98年度台上字第1677號判決亦有類似見解。於該案中，公司股東間簽訂之合資協議書約定「除本條規定所允許之轉讓或其他例外情形外，立協議書人於合約有效期間不得任意轉讓所持有之合資公司股份或將之設質予第三人」、「立協議書人欲將其持有合資公司之股份轉讓予第三人時，必須事先獲得所有立協議書人（包括出讓者在內）股權總數過半之書面同意，但依前項或退輔會奉行政院或立法院要求釋股者不在此限」。最高法院認為，公司法第163條之規範

意旨，在於避免多數股東藉由訂立或修正章程之方式，禁止或限制股份轉讓；但如為股東間以契約方式約定禁止或限制股份轉讓，非屬以章程為之，即與該條規定有別，故於當事人意思自主原則下，自應受該約款之拘束。

依上述實務見解，公司法第163條之管制範圍僅限於公司章程。又，股份為股東之財產權，其自始享有自由處分之權利，如股東基於自由意志，同意放棄或限制股份自由轉讓之權利，法律應無禁止之必要，而肯認股東協議中約定股份轉讓限制約款之有效性。惟股東協議所生者既屬債之關係，其效力原則上僅及於契約當事人，並不當然及於第三人。故股東違反股份轉讓限制約款而將股份轉讓予第三人者，縱可能構成對其他契約當事人之債務不履行，該股份轉讓本身仍不當然因違反股東協議而歸於無效。此亦意味著，股份轉讓限制約款之設計，除應考量其本身之有效性外，尚應進一步區分其所生之契約責任與股份轉讓行為本身之效力。

三、相關約款未足案例

股份轉讓限制約款雖原則上得經由股東協議加以約定，惟其具體內容及權利義務設計仍可能影響契約實際執行之效果。尤其就優先購買權及強制收買權等約款而言，若僅約定權利本身，而未同時規範權利發生時之通知義務、行使期間及違反效果，實際發生爭議時，未必足以達成締約時所預期之控制效果。

註6：參最高法院70年度台上字第1025號判決。

（一）優先購買權約款之通知義務與行使機制

優先購買權約款通常為維持公司經營穩定性、股東間之和諧關係，而由股東間約定如欲出售股份時，其他股東得於一定期間內，優先購買該股份。惟此類約款若欲有效發揮其拘束效果，除賦予其他股東優先購買權外，尚應搭配相應之通知義務及違反效果。

過往有實務案例為股東A、B、C、D及E間簽訂投資協議書，其中約定「任一投資人轉讓或出售其全數或部分股份時，其他投資人有依相同條件及相同價格優先購買之權利。如有一人以上之投資人行使優先購買權，則各依出資比例承購之。」，後續因股東A及B間為股份交易，未通知股東C，故股東C以侵害其優先購買權，依約向股東A及C請求懲罰性違約金及損害賠償。法院雖定性系爭條款為優先購買權約款，惟同時指出系爭約款內容，並未如土地法第34條之1第2項、第104條第2項或民法第426條之2第2項及第3項等規定，明確約定出賣人負有通知其他權利人之義務及違反該義務之法律效果，僅係規範優先購買權人可決定是否行使該權利，故無法認定股東A及C違反系爭約款，而駁回股東C之請求⁷。

由此可見，優先購買權之有效約定與其實際可執行性，仍屬二事。由於優先購買權之行使通常以股東欲出售股份為前提，權利人是否知悉股份出售及其交易條件，將直接影響權利之行使。因此，若契約欲確實發揮優

先購買之功能，除應明定優先購買權之成立要件、通知方式及行使期間外，亦宜明確約定未依約通知之法律效果，例如違約金、損害賠償或其他契約救濟方式，以避免僅有「優先購買權」之抽象約定，卻因欠缺具體配套而難以實現締約目的。

（二）強制收買權約款之當事人認定與履行責任

強制收買權約款通常為投資人於公司募資時，與公司創辦人約定，如發生特定條件，則公司創辦人需購買投資人持有之股份，以確保投資人之經濟利益。然而，此類約款對於負有買回義務之創辦人或股東而言，可能產生相當程度之財務及法律負擔，故除應注意權利義務內容外，尚應特別確認契約當事人之認定。

曾有案例為，股東A與C公司簽訂認股協議書，其中約定「乙方（按：股東A）可持有股票於2022.12.31屆滿之日後7日，選擇以原認購股價加計3%年息出售股份，由甲方（按：C公司）董事長回購股份或洽特定人認購，若逾期或選擇不出售股份，則視為繼續持有，應繼續持有股份到甲方上市櫃（含興櫃）前均不得轉售。」，嗣後股東A於111年12月28日發函與C公司與董事長B，通知董事長B買回。惟董事長B主張其並未簽署系爭認股協議，依債之相對性，自不受該協議拘束，而拒絕購買。

然而，本件第一審及第二審判決均指出，董事長B於進行交易前即已知悉並閱覽系爭認股協議，且自系爭認股協議簽訂時起迄今均擔

註7：參臺灣臺北地方法院108年度重訴字第362號判決。

任C公司董事長，從而認定董事長B個人亦為締約主體之一，並與股東A就系爭認股協議內容達成合意，故應依約負擔股份買回股份⁸。

本件除顯示股東協議中強制收買權約款於具備契約合意之情形下得據以請求履行外，亦凸顯股東協議之當事人認定不宜僅以契約形式上所記載之名稱為斷。尤其當協議內容涉及創辦人或特定自然人之個人義務時，宜明確將該自然人列為契約當事人，並具體記載其權利義務，以降低日後就契約相對性及履行主體所生之爭議。

伍、盈餘分派約款

一、股東約定盈餘分派協議之有效性爭議

關於股份有限公司之盈餘分派，依公司法第228條第1項第3款、第230條第1項規定，係於每會計年度終了，由董事會編造盈餘分派之議案表冊，先送交監察人查核，再提出於股東常會請求承認，經股東常會通過後，分派給各股東。又，公司有盈餘時，應依公司法第232條第1項、第2項、第237條第1項、第2項規定，先完納一切稅捐、彌補虧損、依法提出法定盈餘公積、特別盈餘公積（如依公司章程或股東會議決須提列者）後，有剩餘時始得對股東分派盈餘。是以，實務對於公司股東盈餘分派請求權之行使前

提，採踐行上開公司法所規定之「程序」及符合上開公司法所規定之「要件」之認定方式，並認為公司及股東均應遵行，不得違反（參最高法院97年度台上字第626號判決）。

新創公司於設立之初，創辦人與投資人間常透過股東協議，就公司未來之盈餘分派方式、比例或特定股東之經濟利益進行安排；公司於後續募資過程中，亦可能基於投資人之投資條件，而約定特定之盈餘分派機制。此類股東間之契約安排，與公司法所定盈餘分派制度之關係，即涉及契約自治與公司法強行規定間之界線疑問。

二、實務見解

過去曾有股東間約定「掄○公司每年之總收入減總費用若有盈餘，由乙○○負責按乙○○分70%、楊○○分15%、丙○○分15%，給與酬勞金。」嗣就該約款之效力發生爭議⁹。第一審及第二審判決均以公司法第232條第1項規定為遵守資本維持原則，保護公司債權人而設，具有強制規範性質，故股東間就公司盈餘所為之分配約定如牴觸該規定，即屬無效。惟此見解後續於第三審判決，以探求真當事人真意方式，指出前揭約款之「減總費用」似有包括減除法定盈餘公積，故是否違反強制規定而無效，應予探究為由發回更審¹⁰，似隱含股東間約定相關約定之合法性，如股東間約定盈餘分派內容合於公司法

註8：本件歷次判決：臺灣士林地方法院112年度訴字第796號判決、臺灣高等法院113年度上易字第789號判決。

註9：本件歷次判決：臺灣臺北地方法院96年度訴字第1921號判決、最高法院98年度台上字第1333號判決、臺灣高等法院97年度上易字第862號判決、最高法院100年度台上字第2025號判決。

註10：參最高法院98年度台上字第1333號判決。

相關規範時，並非無效約款。

其後實務對於審實務對於股東間盈餘分派約款之效力，亦逐漸形成以公司法所定盈餘分派之「程序」及「要件」作為判斷核心之趨勢。以下試舉相關實務案例：

（一）臺灣士林地方法院101年度重訴字第340號判決

本件股東間約定「公司於會計年度結算後，稅後如有盈餘，且於彌補虧損、提列各項法定公積後，仍有盈餘時，應優先提撥百分之十為員工分紅；另餘額再依雙方協議及股權比例分配紅利，甲方應分配之紅利比例為百分之六十三，乙方為百分之二十七。」，法院認為，股東於未取得盈餘分派給付請求權前，就公司財產盈餘直接約定分配方式，涉及公司財產之處分，並認該約定違反公共秩序，判決系爭約款無效。

（二）臺灣高等法院108年度上字第765號判決

本件股東間約定「『三方同意就陵延公司日常事務之管理，暫時委由吳○鈞擔任負責人，亦得推選其他股東擔任公司負責人。三方同意就以上公司資產之分配取得租金收益，應予扣除相關稅金、費用及固定周轉金300萬元後，至少每4個月（即每年之4月份、8月份、12月份）召開會議1次，檢查確認各項帳目，6月份並應計算盈餘分配收益股息紅利。以上會議之召集方式，悉依公司法之規定，並應擇假日召集之。』、『三方同意每年固定於6月份至少各分紅10萬元（含）以上，若有遲延開會或拒絕分配股息紅利而違約時，公司負責人之一方，應賠償其他二方股東以尚未分配紅利金額（即10萬元）計算

之兩倍金額作為懲罰性違約金』」，法院認定，系爭約款並未以公司已完納該年度稅捐、彌補虧損及提列公積後確有可分派盈餘為前提，亦未以董事會依法編造盈餘分派或虧損撥補議案表冊並經股東會決議為要件，而係要求公司固定給付特定數額之紅利，顯已排除公司法所定盈餘分派之法定程序及要件，因而認定系爭約款違反公司法強制規定而無效。

（三）臺灣高等法院110年度上易字第843號判決

本件股東間約定「雙方同意爾後每月公司獲利盈餘，扣除公司該月營運費用成本後，依照雙方持股比例，由會計負責人員於次月之20日分別匯款予林○宏及林○偉之指定帳戶。但若經雙方提前結算完畢，亦得提前撥付相關款項。」，法院認為，系爭約款使股東得於公司尚未彌補虧損及提列法定盈餘公積前，即按月受領所謂盈餘，顯與公司法所定應先彌補虧損及提列法定盈餘公積後，始得分派股息及紅利之規範相牴觸，故認定系爭約款無效。

三、小結

由前述實務發展觀察，股東間約定盈餘分派之效力，關鍵並非股東是否得以契約約定盈餘分配比例，而在於該約定是否實質上取代或排除公司法所定盈餘分派之法定機制。倘股東僅係於公司依法產生可分派盈餘後，就其間之分配比例或經濟利益歸屬預先作成約定，尚難僅因涉及盈餘分派，即逕認該約款當然無效；反之，若約定使股東得於公司尚未具備法定盈餘分派要件前，即取得特定

數額之給付請求權，或以契約排除董事會及股東會依法應踐行之程序，則其效力即有違反公司法強制規定之疑慮。

尤其應注意者，公司法所規範者係公司盈餘之形成、保留及分派程序，而股東協議所欲規範者，則可能係股東間最終經濟利益之配置。二者雖具有高度關聯性，惟其規範對象及法律效果並非完全相同。是以，股東協議若欲就盈餘分派進行安排，宜將約定設計為以「公司依法得分派之盈餘」為前提，並明確保留公司法所要求之各項法定程序及要件，而不宜直接約定公司於特定期間或達成特定營收、獲利後，即當然負有向股東支付固定金額或比例款項之義務。

伍、結論

創辦人於公司設立及募資過程中，透過股東協議約定股東權利之行使及公司經營事項，已屬新創公司實務上常見之安排。尤其隨著國內外創業活動日益蓬勃，創辦人及投資人取得國外投資交易條件及股東協議範本之管道更加便利，股東協議之內容亦逐漸由單純規範股份轉讓及投資條件，擴及公司經營、董事及經理人選任、盈餘分派等事項，其約款內容日益細緻且多元。

然而，本文藉由相關實務判決之整理可知，雖實務上肯認股東協議作為股東間契約安排之效力，惟此並不意味股東得基於契約

自由原則，任意約定涉及公司組織及經營之事項。股東協議之效力，仍應視其約款內容及規範對象，進一步檢視其是否牴觸公司法關於股份轉讓、公司機關權限、盈餘分派等強制規範，是否實質侵害公司治理機制，或有違反公序良俗之情形。換言之，判斷股東協議約款效力時，除應考量當事人之契約自由及交易安排外，亦應兼顧公司法所欲維護之公司獨立人格、機關權限及股東、債權人等利害關係人之利益。

因此，股東協議之效力判斷，實不宜僅以「契約自由」或「公司法不得以契約排除」作為一概而論之標準，而應回歸個別約款之法律性質、拘束對象及其所生之實質效果，區分其究係屬股東間權利義務之契約安排，抑或已進一步介入公司機關之法定權限或規範公司之法定程序。對於前者，原則上應尊重當事人之意思自治；對於後者，則應進一步檢視其是否逾越公司法所容許之契約自治界線。

就新創公司而言，股東協議往往係創辦人與投資人基於投資條件及公司未來治理需求所預先形成之風險配置機制。故於股東協議之擬定階段，即應充分考量約款與公司法規範間之相容性，避免僅著眼於當事人間之權利義務安排，而忽略公司法上之程序及組織限制。如此始能兼顧股東間交易安排之可預測性與公司治理秩序之安定性，並降低約款於日後發生爭議時被認定為無效或無法達成原訂法律效果之風險。