

October 6, 2026

接受表决权代理行使征集的股东是否也负有大额持股报告义务？

- 韩国大法院2026年9月10日2026民三200657号判决的主要内容及实务启示

2026 年 9 月 10 日，韩国大法院就 2026 民三 200657 号、2026 民三 200658 号（合并）、2026Da200659 号（共同诉讼参加）案件作出判决，明确了根据韩国《资本市场法》接受表决权代理行使征集并委托他人行使表决权的股东是否构成“共同持有人”的相关判断规则。

该判决就控制权争夺背景下表决权代理行使征集（proxy solicitation）与大额持股报告义务（《资本市场法》第 147 条）之间的关系提出了重要判断标准，具有较大的实务意义。

I. 案件概况

被告为一家在韩国 KOSDAQ 上市的半导体公司，原告均为被告股东（其中原告 A 至 D 各持有被告 5 股股份，原告 E 持有 50,000 股股份）。

被告的另一股东案外 A 公司等经法院许可召集被告临时股东大会，并将选任临时主席、修改公司章程、罢免现任董事及监事、选任新任董事及监事等事项列入议案（以下简称“**本案临时股东大会**”）。

在控制权争夺过程中，案外 A 公司等积极向被告的多名股东进行表决权代理行使征集并取得授权委托书。在此过程中，负责中间业务的代理人销毁了案外 B 公司等就部分表决权出具的授权委托书，并擅自重新制作、提交了与原授权委托书所载赞成或反对意见不同的授权委托书，存在任意伪造授权委托书的行为。

本案临时股东大会召开后，被告公告称绝大多数议案均获通过。对此，原告主张，本案临时股东大会存在以下重大瑕疵：（i）在计算法定人数时，未考虑因违反《资本市场法》项下大额持

股报告义务而受到表决权限制的情形；以及（ii）部分决议系基于伪造、变更的授权委托书等作出。据此，原告请求确认相关决议无效或不存在，并请求撤销相关决议。

一审及二审法院均驳回了原告针对部分议案提出的诉讼，并判决驳回其余关于确认决议无效、不存在及撤销决议的诉讼请求，韩国大法院亦维持了上述判断。

II. 主要争议焦点及大法院的判断

1. 是否构成“共同持有”及是否违反大额持股报告义务

《资本市场法》第 147 条规定，本人与其“特别关系人”（包括特殊关系人及共同持有人）合计持有的股份达到 5% 以上时，应履行大额持股报告义务；《资本市场法》第 150 条进一步规定，违反上述报告义务时，超过 5% 的部分将受到表决权行使限制。

其中，**属于“特别关系人”的“共同持有人”包括约定共同行使表决权或表决权行使指示权的人**（《资本市场法施行令》第 141 条第 2 款第 3 项）。韩国大法院认为，该等合意虽可通过默示方式形成，**但仅凭股东为特定股东大会，以临时且可撤回的方式委托第三人代为行使表决权，或者根据《资本市场法》第 152 条委托表决权代理行使征集人代为行使表决权，尚不足以认定构成共同持有**，而需要当事人之间就共同行使表决权存在意思合致。

大法院作出上述判断时，主要考虑了以下因素：

- 案外 A 公司等三方直接持有的股份，即使合并计算，仍未达到已发行股份总数的 5%；
- 相关股东对案外 A 公司等表决权委托仅限于本案临时股东大会上的表决权行使，且无证据证明相关股东与案外 A 公司之间存在不得撤回已提交的授权委托书，或不得以不同于授权委托书所载内容的方式行使表决权的约定，事实上相关股东亦可自由撤回委托；
- 韩国金融监督院亦指出，仅通过表决权代理行使征集取得已注明赞成或反对意见的授权委托书，并不会因此产生 5% 大额持股报告义务；只有另行存在共同持有关系（即存在共同行使表决权的合意）时，才属于报告对象。

据此，大法院认为，案外 A 公司等与相关委托股东之间不能认定成立《资本市场法》项下的共同持有关系。因此，原告以违反大额持股报告义务及由此产生的表决权限制为前提提出的法定人数不足主张不能成立。

2. 基于伪造、变更的授权委托书行使表决权是否影响股东大会决议效力

本案中，案外 B 公司一方的股东曾通过特定公司提交授权委托书，并在其中明确记载对本案临时股东大会各项议案的赞成或反对意见。但收到相关授权委托书的业务代理人（复代理人）利用印章销毁原授权委托书，并重新制作、提交了新的授权委托书。特别是，在董事选任议案上，新制作的授权委托书所载赞成或反对意见与原授权内容不同。

对此，原审法院作出如下判断，且未采纳原告关于“本案临时股东大会决议在计算法定人数时计入了基于伪造授权委托书行使的表决权，因而存在瑕疵”的主张：

- 韩国《商法》第 368 条第 2 款仅规定：“股东可以委托代理人行使其表决权。在此情况下，代理人应当向股东大会提交证明其代理权的书面文件。”因此，公司只需确认是否存在证明代理权的书面文件，并无义务进一步实质审查授权委托书所载赞成或反对意见是否与股东本人的真实意思一致。
- 对于股东大会决议存在瑕疵的事实，应由主张该等瑕疵的一方承担举证责任。在公司或股东大会召集人不存在积极参与代理人擅自行使表决权、伪造授权委托书，或者明知有关行为而予以默许等情形时，不能仅因代理人的意思与本人（股东）的意思不同，即认定相关表决权行使本身无效。结合业务代理人的证言，并无证据足以认定被告或案外 A 公司一方知悉业务代理人擅自行使表决权的事实，或积极参与了相关行为。
- 根据检查人的调查报告，即使将原告主张涉及伪造授权委托书的 3,907,214 股全部从董事选任议案的赞成票中扣除，相关议案仍满足出席股东所持表决权过半数且达到已发行股份总数四分之一以上的法定人数要求。

大法院认为，原审法院关于相关决议有效的判断并无法律适用错误，因此驳回了原告就该部分提出的上告。

III. 判决的意义及实务启示

1. 区分共同持有及报告义务与表决权委托

此前，对于上市公司股东将表决权委托其他股东代为行使时，是否会因此形成《资本市场法》项下的共同持有关系，实务中一直存在争议。这是因为，根据《资本市场法》相关规定，当事人之间存在共同行使表决权的合意时，即构成共同持有关系；但对于委托他人行使股东大会表决权

是否属于上述合意，此前尚无大法院作出的明确判断。实务中通常认为，仅一次性的表决权委托并不构成共同持有的合意，因此一般未就此进行共同持有报告。

本次判决明确区分了为特定股东大会临时委托、代理行使表决权的行為与《资本市场法》项下的“共同持有（共同行使表决权的合意）”，并确认了此前实务中未就此进行共同持有报告的做法具有合法性。

同时，本次判决明确，仅进行单纯的授权委托书征集或表决权代理行使征集，并不会直接触发 5% 大额持股报告义务，从而避免在控制权争夺过程中，将授权委托书征集直接扩大解释为违反报告义务并受到表决权限制的问题，具有重要的实务意义。

2. 授权委托书伪造、变更与公司的审查义务范围

本次判决再次明确，公司在审查表决权授权委托书时，只需确认代理权是否存在，即对相关形式要件进行审查，而无须实质审查各授权委托书所载赞成或反对意见是否与股东本人的真实意思一致。

对于因代理人或复代理人伪造授权委托书或擅自行使表决权而产生的争议，在不存在公司知悉或参与相关行为等特殊情形的情况下，更可能作为股东与代理人或复代理人之间的损害赔偿问题处理；如相关瑕疵未对法定人数产生实质性影响，股东大会决议的效力仍可能得到维持。

3. 实务应对要点

对于表决权代理行使征集方（少数股东、管理层等）：

- 如果在授权委托书的收取、保管及转交过程中涉及第三方（业务代理人、复代理人），应完善相关业务流程，尽量降低授权委托书被伪造、变更的风险，并以书面形式明确与股东之间约定的授权范围及内容。
- 如果存在可能影响共同持有认定的共同经营安排、共同行使表决权的合意，应事先审查是否触发 5% 大额持股报告义务。

对于公司（董事会、股东大会主席、检查人等）：

- 在股东大会召开过程中，应重点确认“是否存在证明代理权的书面文件”，并系统留存会议记录、检查人报告以及法定人数计算依据等资料，这对于应对后续争议具有重要意义。
- 对于股东大会召集公告及召集权人的记载，即使属于经法院许可召集股东大会等特殊情形，也应确保相关情况得到清晰体现；对于身份确认程序等维持会场秩序的措施，也宜通过录像、出入名册等方式留存客观证据。

相关成员**全世荣**

律师

T 82.2.3404.6515

E seyoung.jeon@bkl.co.kr

池涌泉

资深外国律师(中国)

T 82.2.3404.0245

E yongquan.chi@bkl.co.kr

金应杰

资深外国律师(中国)

T 82.2.3404.7594

E yingjie.jin@bkl.co.kr

法务法人(有限)太平洋谨此声明：本简报所载内容及观点仅供一般参考之用，既不代表法务法人(有限)太平洋的正式立场，亦不构成针对任何具体事项的法律意见。如有相关咨询，敬请通过上述联系方式垂询。