

國立交通大學

管理學院碩士在職專班科技法律組

碩士論文

商業判斷法則之研究

A Study on the Business Judgment Rules



研究生：黎秋玫

指導教授：王文杰 教授

中華民國九十八年六月

商業判斷法則之研究

研究生：黎秋玫

指導教授：王文杰 博士

國立交通大學管理學院碩士在職專班科技法律組

摘要

現今上市公司有關業務的執行，多委由專業人士加以經營，在此種理念之下，有關公司業務的職權，便由股東會中心主義轉為董事會中心主義，是故，董事會之地位與權限乃因此大幅提昇。我國公司法第 202 條亦足以證明目前公司內部相關重大的、與公司經營方面有關的商業決策，多係委由董事為之。

我國公司法於 2001 年修正時，明文引進董事的受託義務(fiduciary duty)。而於第 23 條第 1 項規定公司負責人對於公司應踐行之忠實義務及注意義務，並對公司負責人違反致公司受有損害，負賠償責任。我國注意義務之程度乃是以善良管理人之注意標準來加以要求，而高於美國法上之注意義務標準。惟公司法內容卻對於法院對董事行為進行司法審查時之標準—商業判斷法則(Business Judgment Rules)則付之闕如。因此，我國公司法上在引進董事忠實義務與明確其應盡善良管理人之注意義務之同時，是否有必要將美國法上關於董事信託義務下之商業判斷法則(Business Judgment Rules)加以引進，實有探究之必要。

商業判斷法則乃是法院認定董事是否為錯誤的商業決策的司法審查標準，此法則會假設董事所做之商業決定係於充分被告知下所做之獨立判斷，並推定董事係善意的相信其決定乃基於公司之最佳利益，除非董事有違反該法則要件之行為，否則法院並不對該商業判斷為實質審查，藉此避免事後重加評斷董事當初所為的商業決定。

據此，本論文欲以瞭解美國近年公司法上商業判斷法則之判例內容為出發點，並進而探討如何運用其所累積的要件，充實我國公司法在此相關領域尚未規定的部分，以幫助我們瞭解法院對董事注意義務的司法審查標準為何，期使董事在符合要件內容的情形下所為的商業決策，即使日後造成不利的結果，仍得以主張保護。而我國實務上有關商業判斷法則之運作情形亦為本文關心的內容之一，以做為未來我國公司法上是否引進該制度之初步認識。

A Study on the Business Judgment Rules

Student: Chiu-Mei, Li

Advisor : Dr. Wen-Chieh Wang

Institute of Technology Law
National Chiao Tung University

Abstract

Most of modern listed companies, professional administrators are commissioned to manage and run the company. As a result, the position and power of the directorate is highly raised. Corporation Law Article 202 also mentioned that most important decisions to operate a business are made by directorate.

The revision of the Corporation Law in 2001 introduced and proclaimed in writing the directorate's fiduciary duty. Article 231 also stipulated that the director of a company should fulfill the "duty of care" and "duty of loyalty" and responsible for the damage when violate it. The standard of "duty of care" in Taiwan is treated as due care, which is higher than gross negligence in the USA. But the "Business Judgment Rule", which the court uses it to judge the activities of the directorate, was not included at all. Therefore, it should be discussed that the Corporation Law in Taiwan should include the "Business Judgment Rules" or not.

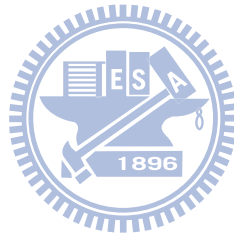
Business judgment rule is a mechanism used by the U.S. judge to make sure if a corporation's director misconducts business. Unless it is apparent that directors have blatantly violated some major rule of business conducts, the courts will not review or question its decisions or dealings made by the board of directors based on the business customary.

As a result, this thesis tries to start from cases of the court in the USA and then to understand the standard of the "Business Judgment Rules". These rules can be used to improve the Corporation Law in Taiwan and to protect the directorate against punishment when failure occurred with some business judgments conformed to these rules. This thesis also put emphasis on cases in Taiwan which can tell the current status of the court in Taiwan and as a guide that if the Corporation Law should also include these "Business Judgment Rules".

誌 謝

感謝我的論文指導老師—王文杰副教授，在國立交通大學科技法律研究所就學期間，老師不僅在課堂上教導我許多新知，使我不僅在法學的精進，更在日後觀察問題的態度上，也有不同的體認，而在論文完成期間，老師更不厭其煩的給予我許多指導，使我的論文能更予成熟。亦感謝我的口試委員—朱德芳老師及林建中老師，因為有您們精闢的見解，使我對本篇論文有進一步的分析與探討。

同時也感謝我在研究所期間的同學—莊嘉蕙，因為有我們二人的互相鼓勵，終於得以完成本篇論文。亦感謝我的先生，不但在我上課期間，分擔許多家務，使我可以專心學業，更在我著手論文的同時，替我分擔不少電腦文書處理的工作，最終得以完成本篇論文。



目 錄

摘要	i
ABSTRACT	ii
誌謝	iii
目錄	iv
第一章 緒論	1
1.1 研究動機	1
1.2 研究目的	3
1.3 研究方法	6
1.3.1 文獻分析法	6
1.3.2 比較法	6
1.3.3 案例分析法	6
1.4 論文架構	7
第二章 商業判斷法則之基礎原理、意義及其與責任規則的侷限性	9
2.1 商業判斷法則之歷史起源	9
2.2 商業判斷法則之基礎原理	10
2.2.1 商業決策之高度風險及不確定性	11
2.2.2 鼓勵勇於任事及承擔風險	11
2.2.3 避免法院以其後見之明代替董事之商業判斷	11
2.2.4 避免公司股東不當干預董事經營判斷事項	12
2.2.5 股東擁有解任董事之權利	13
2.3 商業判斷法則之意義	13
2.4 商業判斷和責任規則的侷限性	18
2.4.1 自力執行的合約	19
2.4.2 重複交易	20
2.4.3 信息市場的效率	21
2.4.4 人力資本的企業專用性投資	22
2.4.5 違約的收益	23
2.4.6 昂貴而不準確的訴訟	23
2.4.7 違約還是錯失良機	23
2.4.8 對於風險的相對態度	24
2.4.9 法院與市場系統的自然選擇	25
第三章 商業判斷法則之要件	27
3.1 積極要件	27
3.1.1 一項經營決策	27

3.1.2 不具個人利害關係及須獨立自主	28
3.1.3 合理適當注意	33
3.1.4 誠信	35
3.1.5 無濫用裁量權	37
3.2 消極要件	37
3.2.1 詐欺	37
3.2.2 不法行為	38
3.2.3 浪費行為	39
3.3 我國公司法對前述要件中相關的規定情形	40
3.3.1 在防止利害衝突的相關規定方面	40
3.3.2 在有關合理注意的規定方面	43
3.3.3 在有關公司董事的執行業務相關規定方面	45
3.4 商業判斷法則推定之意義	46
3.5 原告股東之舉證責任	47
3.6 推定被推翻後適用之公平性標準	47
3.7 商業判斷與公平性問題	49
3.8 強化的司法審查作為被併公司採行防禦措施之審查標準	49
3.9 我國公司法對注意義務違反的司法審查情形	54
第四章 現今美國商業判斷法則之發展及其與注意義務理論相互適用的情形	58
4.1 商業判斷法則之發展	58
4.1.1 1985 年 <i>Van Gorkom</i> 案以前	58
4.1.2 <i>Van Gorkom</i> 案之影響	59
4.1.3 <i>Van Gorkom</i> 案之後	61
4.2 商業判斷法則是否阻礙注意義務內涵的發展	61
4.3 DISNEY 判決中對於注意義務與善意義務的區別	62
4.4 商業判斷法則中之善意義務與免責條款中之善意義務之出現?	64
4.5 STONE 判決中對忠實義務與善意義務的區別	66
第五章 董事之受託義務	70
5.1 美國法上受託義務之內涵	70
5.1.1 注意義務	70
5.1.1.1 監督義務	71
5.1.1.2 Duty to Make Inquiry	73
5.1.1.3 Duty to Make Informed Business Judgment	74
5.1.2 忠實義務	75
5.1.2.1 利害關係人交易	75
5.1.2.2 董事報酬	76
5.1.2.3 奪取公司機會	76

5.1.2.4 忠實義務之行為標準.....	78
5.1.3 注意義務與忠實義務之區別.....	79
5.2 我國法律對於董事受託義務的類似規定.....	80
5.2.1 有關注意義務的相關規定.....	80
5.2.1.1 監督義務方面.....	82
5.2.1.2 在執行職務應遵守法令的規定方面.....	84
5.2.2 有關忠實義務的相關規定.....	88
5.2.2.1 有關與公司交易的規定方面.....	89
5.2.2.2 有關與公司競爭的規定方面.....	92
5.2.2.3 本條規定適用上的困難.....	93
5.2.2.4 董事違法責任之追究.....	93
第六章 我國學者的見解及實務的運作情形.....	96
6.1 我國學者的見解.....	96
6.1.1 採保守見解者.....	96
6.1.2 認為商業判斷法則的引進有助我國公司董事注意義務內容的完整者.....	97
6.2 法院對於是否適用商業判斷法則的見解.....	98
6.2.1 刑事方面.....	99
6.2.1.1 判決中僅出現「商業判斷法則」一詞.....	99
6.2.1.2 檢察官於起訴書中出現「商業判斷法則」一詞.....	103
6.2.1.3 證人的陳述中出現「商業判斷法則」一詞.....	104
6.2.1.4 被告使用「商業判斷法則」一詞為抗辯.....	104
6.2.1.5 判決中對於「商業判斷法則」有較進一步的論述.....	105
6.2.2 民事方面：依照歸納，可分類成下類數項內容.....	112
6.2.2.1 被告使用「商業判斷法則」一詞為抗辯.....	112
6.2.2.2 判決中僅使用「商業判斷法則」一詞.....	112
6.2.2.3 判決中對於「商業判斷法則」有進一步的論述.....	113
6.2.2.4 法院判決內容的觀察.....	119
第七章 結論.....	123
參考文獻.....	127

第一章 緒論

1.1 研究動機

現今上市公司有關業務的執行，由於瞬息萬變、商業環境高度競爭，多委由專業人士加以經營，因而形成「企業所有與企業經營相分離」的現象，在此種理念之下，有關公司業務的職權與運作，便由股東會中心主義轉為董事會中心主義，是故，董事會之地位與權限乃因此大幅提昇。我國公司法第 202 條規定：「公司業務之執行，除本法或章程規定應由股東會決議之事項外，均應由董事會決議行之」。亦足以證明目前公司內部相關重大的、與公司經營方面有關的商業決策，多係委由董事為之。

我國公司法於 2001 年修正時，明文引進董事的受託義務(fiduciary duty)。而於第 23 條第 1 項規定：「公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人注意義務，如有違反至公司受有損害者，負損害賠償責任。」¹以明確公司負責人對於公司應踐行之忠實義務及注意義務，並對公司負責人違反致公司受有損害，負賠償責任。其意在健全公司營運、強化公司治理，立意良善，自不待言。是以我國在 2001 年公司法之修法已將英美法上之董事忠實義務加以引進，並規定董事應負善良管理人之注意義務，以明確董事對於公司所負之責任²。故而，我國公司法上對於忠實義務之課予範圍及於各種公司之負責人，而非如同美國法僅止於股份有限公司之董事，且注意義務之程度乃是以善良管理人之注意標準來加以要求，而高於美國法上之注意義務標準。

2005 年聯電公司投資中國地區的和艦公司，當時台灣新竹地方法院檢察署

¹ 公司法第 8 條對於公司負責人之名詞定義為：「本法所稱公司負責人：在無限公司、兩合公司為執行業務或代表公司之股東；在有限公司、股份有限公司為董事。(第 1 項) 公司之經理人或清算人，股份有限公司之發起人、監察人、檢查人、重整人或重整監督人，在執行職務範圍內，亦為公司負責人。(第 2 項)」惟本論文內容重在說明股份有限公司董事為商業判斷之時相關的義務及責任，若未特別說明，原則上均僅指股份有限公司之董事。

² 參閱賴源河等著，新修正公司法解析，頁 76，元照，2002 年 1 月（「本次修法參考英美法之規定，增訂公司負責人之『忠實義務』及『注意義務』」）。

檢察官並為取得本案有關的證據，對聯電公司內部發動大規模的搜索、相關人士進行約談等動作，更引起社會大眾相當大的矚目，其所引發的一連串爭議，除了討論檢察官為搜索、扣押的動作，是否有影響聯電公司的商譽及日常營運之外，更包括對於聯電公司無償讓和艦公司使用 8 吋晶圓的相關智慧財產權，是否為一種濫用其為公司行經營判斷、為商業決策之權利，因而罔顧股東之利益，進而造成聯電公司股東的損失？討論本案所涉及的法規爭議，主要係以公司治理及刑法背信罪的角度觀之。聯電公司選擇以迂迴方式投資中國大陸，先在英屬維京群島成立一子公司，之後透過該子公司將資金轉進大陸成立和艦公司，在這種情形下聯電公司之商業決策行為不可謂為不重大，而與公司營運無關，其是否係基於對股東背信之故意而為此淘空公司資產之商業判斷行為？論者以為透過這種規避國家投資法規限制的投機行為，不僅使得公司資產淘空變得輕而易舉且將使得弱勢的投資大眾蒙受龐大虧損，進一步言，聯電公司不僅在硬體方面投入資金、設備，更將製造 8 吋晶圓的智慧財產權輸入和艦公司，而智慧財產權是一種無體財產權，而研發人員的培育亦屬不容易，這些皆具有相當之價值利益。

以聯電公司等經營團隊而言，當聯電公司礙於當時法規之限制，遲遲無法進入中國市場而使得競爭力逐漸被替代的情形下，且在國家政策無法明朗化下，只有以迂迴方式進入中國大陸，此種投資行為實係為突破重重法規限制所為之行為，其主要目的仍係為公司創造更多的利潤，應屬對於公司已盡善良管理人注意義務；然而承辦檢察官卻認為透過資金、技術與智慧財產權的方式，在兩岸非友好的情形下所做的投資行為，將使得聯電無法監督中國和艦公司，而最初之始，和艦公司所創造的公司利潤更無法回饋聯電公司，為股東增進利益，如此一來正是違反公司善良管理人注意義務。聯電公司此種投資行為，究係屬於為公司利益積極所為的商業判斷？抑或單純屬於相關法律違反的行為？

公司董事與公司間的關係，於英美法制下認為公司董事基於信託關係 (fiduciary relationship) 而對於公司負有受託義務 (fiduciary duty)。而受託義務的內容係由注意義務 (duty of care) 與忠實義務 (duty of loyalty) 所構成，前者係指公司董事於處理公司事務時，所應注意之程度。而應注意之程

度有謂一般理性謹慎之人處於相同職位或類似情況下應有之注意程度，亦有謂重大過失構成之注意程度；後者係指公司董事在處理公司事務時，必須全心為公司之利益行事，不得犧牲公司之利益，而圖謀個人或第三人之私利，應將公司之利益置於自己利益之上，亦即忠實義務之課予乃是要求公司董事於執行公司業務時，應以公正且誠實之判斷，竭盡所能的為公司謀求最大利益，並禁止董事追求公司外之利益，而作出任何有損於公司權益之行為，故而，忠實義務乃是基於利益衝突之防免而形成的法理。然在「企業所有與企業經營相分離」之理念要求下，賦予公司董事業務執行權，並課予其受託義務，以權衡其間利益之同時，若對於公司董事業務之執行限制過多，或者課予過重之責任，將使得公司董事對於業務之經營上產生動輒得咎之憾，其結果無異是使得公司董事在業務經營上之判斷多所顧忌，而無法及時或正確的作出商業判斷，以為公司謀求最大利益。因此，如何在課予公司董事受託義務之同時以減輕其責任之承擔，而促使其積極任事、勇於商業判斷決策之作出，即是關切的重點。為此，美國法於其判例法中發展出所謂的「商業判斷法則」(Business Judgment Rules)，以作為公司董事受託義務下之責任減輕的避風港。



依照我國公司法之規定，除了在第 193 條規定董事會執行業務之依據及董事責任之外，第 23 條則規定了有關董事為商業決策時之行為標準，法律明訂董事負忠實義務及善良管理人注意義務，故而，我國注意義務之程度乃是以善良管理人之注意標準來加以要求，而高於美國法上之注意義務標準。惟公司法內容卻對於法院對董事行為進行司法審查時之標準—商業判斷法則³ (Business Judgment Rules) 則付之闕如。因此，我國公司法上在引進董事忠實義務與明確其應盡善良管理人之注意義務之同時，是否有必要將美國法上關於董事信託義務下之商業判斷法則 (Business Judgment Rules) 加以引進，實有探究之必要。

1.2 研究目的

³ 關於「Business Judgment Rules」，我國實務上及學者文獻上，尚無統一的名稱，或有稱為「商業判斷原則」、「商業判斷法則」及「經營判斷法則」；對此，本論文為求統一，則以「商業判斷法則」稱之。

所謂的商業判斷法則，乃係指推定公司董事無利害關係且具有獨立性而在授權範圍內，於資訊掌握的基礎下，以善意且誠實的相信其判斷是對公司與股東具有最大利益，而不受法院的事後審查，若原告欲提起訴訟，則應以相關事證說服法院而推翻上述推定的保護。商業判斷法則推定上述要件均具備，若此項推定未被推翻，董事及其決策即受保護，免受法院之事後審查⁴。

所謂商業判斷法則並非行為標準，而是司法審查標準。簡言之，每當股東質疑公司所做的決定時，此原則會假設董事所做之商業決定係於充分被告知下所做之獨立判斷，並推定董事係善意的相信其決定乃基於公司之最佳利益⁵。

司法實務上之所以用商業判斷法則來調和注意義務的要求，其原因可簡要歸納如下：

- 1、在瞬息萬變、高度複雜的商業環境中，公司經營者常需在極大之時間壓力及極少的資訊下，做成商業決策，決策品質之不完美及決策成果之不如預期，皆屬商場常態。若法院以高度注意義務之標準檢視公司決策並論斷公司董事責任，則將造成公司董事決策動輒得咎之情形，在此情形下，董事們為保護自己，極可能採取風險趨避（risk averse）的態度。然而公司決策者若恐於面對商業風險，不敢迅速決斷，不但有害於整體經濟發展，也不利於一般投資大眾。
- 2、一般法官對於商業決策過程及環境並不熟悉，由其以「事後諸葛」的角度來判斷董事注意義務履行之程度及決策品質之良窳，勢必產生相當大的爭議。
- 3、若以高度注意義務加諸於董事，則公司之不肖股東可能藉此四處興訟，擾亂公司經營，藉以謀取私利。此外，潛在之董事責任若過於龐大，可能形成優秀人才接受董事職務的反誘因，而將造成劣幣驅逐良幣的反淘汰現象⁶。

⁴ 參閱劉連煜，現代公司法，2007年2月增訂2版，頁95；林國彬，董事忠誠義務與司法審查標準之研究—以美國德拉瓦州公司法為主要範圍，政大法學評論，第100期，2007年12月，頁186-189。

⁵ 參閱曾宛如，董事忠實義務之內涵及適用疑義—評析新修正公司法第二十三條第一項，台灣本土法學雜誌，第38期，2002年9月，頁59以下。

⁶ 參閱邵慶平，董事法制的移植與衝突—兼論「外部董事免責」作為法制移植的策略，台北大學

準此以觀，以善良管理人之抽象標準，來量度董事所負之注意義務之程度，著實即有值得商榷之處；此也將產生公司或股東恆可以「事後諸葛」之「後見之明」，而將本應由其承擔之投資風險，藉由董事之責任規定，動輒以董事違反其善良管理人注意為由，請求董事賠償其投資損失，將投資風險轉嫁於董事，反形成董事為近似於公司與股東投資保證人之不合理情形。此應非公司法第 23 條第 1 項課與董事善良管理人注意義務之原意。

是故，商業判斷法則建構之目的，乃是使具有善意並盡到適當注意的公司董事，毋庸對其商業判斷的失誤負法律上的責任。換言之，商業判斷法則的提出，便是試圖在商業判斷失誤與法律上的義務違反中劃出一條界線，以減輕公司董事經營上的法律責任負擔。

居於引導世界公司治理潮流之首的美國，對於商業判斷法則之內容，其實體要件為何，經由法官的努力，長久以來經由法院判例的累積，已有相當深厚的理論基礎，尤其我國公司法第 23 條係參考英美法之規定，增訂公司負責人之「忠實義務」及明訂「注意義務」的注意程度為善良管理人注意義務之情形下，涉獵美國相關判例之內容，亦有其實質意義。據此，本論文欲以瞭解美國近年公司法上商業判斷法則之判例內容為出發點，並進而探討如何運用其所累積的要件，充實我國公司法在此相關領域尚未規定的部分，以幫助我們瞭解法院對董事注意義務的司法審查標準為何，期使董事在符合要件內容的情形下所為的商業決策，即使日後造成不利的結果，仍得以主張保護。

為此，本文試圖從美國法上董事信託義務之內容著手，並以美國商業判斷法則制度為研究之核心，而我國實務上有關商業判斷法則之運作情形亦為本文關心的內容之一，以做為未來我國公司法上是否引進該制度之初步認識。

1.3 研究方法

1.3.1 文獻分析法

本論文涉及的研究，包括公司法上董事的信託義務及商業判斷法則的內容，因此廣泛蒐集本國學者在期刊、論文當中有關我國公司法與美國公司法在此方面的論述，歸納整理這些文獻資料中的理論與經驗，從中發現並補充目前我國公司法所存在之缺失與不足，重建較為完整的結構，以期超越既有之研究累積。蓋理論的進步需有法學方法的協力，以更為自覺、更為透明的論點，更為嚴謹的理由來支持論點的論述。

1.3.2 比較法

在法制相對不足的國家，參酌外國立法例並輔以本國國情之立法，是現代國家於法制之建立的普遍作法。且他山之石可以攻錯，藉助他國既有的法制經驗，亦可節省更多的勞力時間費用，以制訂適合本國的法律。我國公司法雖於2001年進行修正，但仍有許多不足之處。故本論文將以美國在商業判斷法則之內容，佐以其在董事受託義務內容方面的演進，與我國在公司法董事注意義務相關的內容作為比較之基礎，對於商業判斷法則的要件內容、適用情形等方面，加以分析比較，以探究我國公司法對此部分在修訂之後，法律的適用情形是否符合目前公司治理的腳步，以及是否有必要引進此一商業判斷法則內容。

1.3.3 案例分析法

法律的適用不可脫於現實，目前我國實務上對於商業判斷法則的適用情形為何？法院在法律未明訂此一法則的情形下，尤其在審查董事注意義務是否有缺失之時，其立場為何？當事人的舉證責任如何分配等情形，為瞭解此些可能存在的問題，案例的分析比較歸納，儼然是不可獲缺的研究步驟，惟有藉由實務上案例之處理，方得更全面地對現有法制做檢討。

1.4 論文架構

本論文自第二章，首先介紹商業判斷法則之歷史起源、基礎原理及其意義為何，除了瞭解商業判斷法則的定義，得知商業判斷法則的適用範圍，並可幫助我們得知美國法院在審究董事注意義務責任之時，係以何種立場引用商業判斷法則為其審查基準；亦即透過商業判斷法則的基礎原理，得知公司董事處於現今的商業環境，在我國公司法注意義務採取善良管理人注意程度之下，是否與美國相同，有必要適用商業判斷法則為董事為商業判斷之保護。由此進一步衍生出來，文中亦引用市場的原理，利用經濟的相關概念，討論法院為何必須對董事的商業決策，採取節制的審查基準；亦即此時法院的裁量權必須限縮。

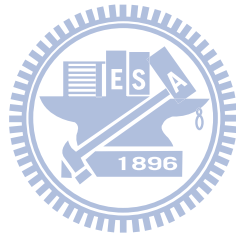
而在第三章，本論文將逐一討論商業判斷法則的要件，及不適用商業判斷法則的情形為何。並試圖尋求在我國法上，是否有與美國商業判斷法則相同或相類似的規定，以明瞭我國公司法規定的不足之處。經過上述商業判斷法則逐一要件的審視，除了可以更清楚法則的具體適用情形，更可以瞭解我國公司法上對於董事注意義務，其責任歸責的相關規定為何。其次，將討論商業判斷法則的適用效果為何，公司董事受法則推定之後，原告股東的舉證責任為何。而在公司董事的推定被推翻之後，法院並非立即課予董事違法責任，此時舉證責任將轉換至被告董事身上，被告董事仍可引用較高審查標準的「公平性標準」，說服法院相信其所為的商業判斷是符合「公平性」的。

第四章則討論目前美國法上經由商業判斷法則的實踐，調整了公司董事注意義務的審查基準；尤其是德拉瓦州公司法規定公司得在章程中明訂董事注意義務的免責規定之後，商業判斷法則是否阻礙了注意義務的發展。

本論文的第五章，除了討論美國法上的注意義務及忠實義務內容，更檢討了我國對此部分的相關規定，並指出目前我國董事、監察人等責任歸責內容中，規範不明確之處，以瞭解引進商業判斷法則，是否有助法院審查董事是否履行注

意義務。

在第六章中，除了討論學者對是否引進商業判斷法則的立場；實務上，經由案例的蒐集，分析法院面對董事注意義務的具體個案時，其審查基準為何，其與美國法上，關於注意義務的舉證責任由誰負擔，我國與美國法所持的不同立場之處。最後，本論文在第七章會以學者文獻與案例分析中所得之觀察，提出作者的淺見，供先進參考指正。



第二章 商業判斷法則之基礎原理、意義及其與責任規則的侷限性

2.1 商業判斷法則之歷史起源

商業判斷法則之起源乃肇因於十九世紀美國社會中的自由放任主義與開放主義 (laissez-faire) 之發展，而形成之法律概念，用以減輕企業經營者的法律責任，以使其發揮創新能力，以追求企業最大利潤。而由於當時的社會觀念與法院的態度均認為，若對於企業經營者過度的限制，將會抑制其積極為企業謀取利益的意願，而影響企業的生存。是故，為使社會經濟之發展具有更大的競爭力，因此主張應賦予公司管理層享有更廣泛之裁量權限，縱使其經營判斷上有錯誤或其結果不如預期者，仍可免於法律責任承擔之威脅，以便其發揮積極創新的能力。因而在此歷史背景之下，商業判斷法則之概念便透過法院的相關判決累積而逐步完成¹。



基於上述的歷史背景，美國路易斯安那州法院一八二九年在Percy v. Millaudon²一案之判決。該法院認為：「採取一項錯誤策略導致公司受損，如此錯誤係謹慎之人也可能犯下此錯誤者，不能因此要求董事負責。……無任何人願意在如此嚴苛之條件下對他人提供服務，因此判斷責任之基準應不在確認(董事)有無智慧，而是有無具備普通知識，並證明其具重大錯誤，係具普通知識與通常注意之人不可能觸犯之錯誤。」。

嗣後，羅德島最高法院分別於西元一八五〇年與一八五三年於Hodges v. New England Screw Co.³案中明確表示：「若錯誤係董事可能觸犯者，惟在具體情況下，其已盡適當之注意，又若其誠實為之，並出自為公司之利益，自不應負責。」、「吾人認為董事基於誠信，並已盡合理注意與其執行，仍難免錯誤，就該項錯誤

¹ 參閱戴志傑，公司法上「經營判斷原則」之研究，月旦法學，106期，2004年3月，164頁。

² Percy v. Millaudon, 8 Mart.(n.s.)68 (La. 1829).

³ Hodges v. New England Screw Co., 1 R.I. 312 (1850) and 3 R.I.9 (1853).

之後果，無論在法律上或事實上，皆不需負責」。

最後於一八八七年的Witters v. Sowles⁴案與一八九一年的Briggs v. Spaulding⁵案中，商業判斷原則已為聯邦法院最初所採用。到了一九九四年的Casey v. Woodruff案中，法院表示：「董事被委以鐵路業務的經營，若關於路線方向的商業判斷係基於合理的根據 (reasonable basis)，獨立的 (independent) 且未受其他考量因素的影響下，以善意 (in good faith) 且誠實的相信 (honestly believe) 其係為公司最大利益的判斷者，法院便不能提出不同的商業判斷原則並課予董事負擔任和造成公司損失或支出的責任」。故而，此時法院除更詳盡提出商業判斷原則之意義外，尚亦首度表示法院不得以事後之明對該商業判斷為事後審查 (secondguessing)。

是故，在法院建立起對於公司管理層之商業判斷予以尊重之觀念而不為事後審查之原則後，商業判斷法則便成為公司管理層抵抗股東代表訴訟以免除個人責任的保護傘，而具有訴訟防禦的價值存在。蓋因在商業判斷法則之下，若公司管理層符合該原則之要件者，法院便不能對該商業判斷之妥當性進行審查，相對的，股東代表訴訟即無任何價值可言。因此，又有稱此一時期的商業判斷法則為「傳統的防禦性商業判斷法則」⁶

2.2 商業判斷法則之基礎原理

商業判斷法則乃是推定公司管理層係以適當的注意、善意、合理的基礎而誠實的相信該商業判斷是為公司之最大利益，藉之以避免法院的事後審查而使公司管理層無須對不利易於公司之結果，負擔法律責任。其基礎原理在於「司法認知其係基於公司董事會經營管理伴隨而來的特權」(judicial acknowledgement of

⁴ Witters, Receiver, etc. v. Sowles and others, 31 F. 1 (1887 U.S. App., LEXIS 2553).

⁵ Briggs v. Spaulding, 141 U.S. 132 (1891).

⁶ 同前註1，165頁。

a board of director' s managerial perogatives)⁷。其基礎理論如下⁸：

2.2.1 商業決策之高度風險及不確定性

商業判斷法則承認商業決策經常附隨著風險與不確定性，並藉此鼓勵公司管理層從事重大潛在獲利，卻伴隨風險之事業。此外，基於效率之理由，董事應被允許可以果斷決定，並且享有免於法官或陪審團事後審究（second guessing）之相對自由。利潤之相對即為風險，而且這也可以達到鼓勵董事勇於冒險，積極拓展新市場、開發新產品與創新。正所謂不入虎穴焉得虎子，公司欲獲得相當之利潤，也必須承擔一定的風險。董事從事經營活動之最終目的係為使股東的財富最大化，然而董事並非營利的保證，因為商業的本質即包含有風險性，商業環境係多變詭譎的，董事必須在這種錯綜且難以預測的環境下，迅速做出決策。受限於商業經營的複雜性與即時性，董事通常不可能取得絕對充足的資訊，亦難有豐裕的時間可供決策，因而在經營判斷時，無法做到萬無一失，判斷失誤自然係應屬在所難免。



2.2.2 鼓勵勇於任事及承擔風險

責任的負擔，往往始得具有理性的公司董事感到害怕。法院承認董事在無個人利害關係，並係出自善意，且基於充分資訊下所為之決策，縱嗣後觀察董事之決定為輕率、錯誤，董事仍無須負賠償責任。藉此法則以鼓勵有能力之人出任董事。

2.2.3 避免法院以其後見之明代替董事之商業判斷

⁷ 參閱劉連煜，董事責任與經營判斷法則，月旦民商法，17期，2007年9月，187頁。

⁸ See Dennis Block, Nancy Barton & Stephen Radin, “The Business Judgement Rule-Fiduciary Duties of Corporate Directors”, 12-18, (5 ed. 1998)

從法院的立場來看，法院對一般商業決策過程及商業環境並不熟悉，商業判斷法則可以避免法院陷入錯綜複雜的公司決策之困境，因法院在公司經營決策方面自承難以勝任其職，董事在許多事例上，較法官更適合從事商業判斷之工作。美國聯邦最高法院於Ashwander v. Tennessee Valley Authority⁹一案中表示，法官不一定具備如公司董事一般面對商業判斷的專業知識與技術，若將經營判斷事項交由法院加以審查，無異是認為法院之經營判斷能力勝於公司董事，而產生以法院取代公司董事會之機能，並具有決定公司命運之權利。因此，關於公司商業判斷事項實不應由法院於日後加以判斷？

在In re J.P. Stevens & Co. Shareholders Litigation and Solash v. Telex Corp.¹⁰一案，法院判決謂：「由於生意人被認為擁有法院所欠缺之技巧、資訊與判斷力，而且因此鼓勵擁有此等技巧與資訊者從事資產分配、評估與承擔經濟的風險，具有重大的社會功能；法院就顯現出經過以誠信所為之決策，長久以來不願重加評斷」。



此外，聯邦第二巡迴法院在Joy v. North¹¹一案判決亦指出「事後訴訟為評價公司商業決策最不當的方法」、「公司決策當時之時空背景，數年後在法庭中不容易重建。由於公司經營任務經常要求迅速決策，不可避免的決策係基於不充分資訊所決定。企業家的功能在於對抗風險與面對不確定，一項當時認為合理之決策，數年後，基於完整資訊背景觀察，反而可能被認為荒誕不經」。因此之故，「董事會而非法院，係處於管理公司事務之最佳地位者」、「仔細推敲、探討純粹經營上問題的適當場所，係董事辦公室。並非法院」。

2.2.4 避免公司股東不當干預董事經營判斷事項

⁹ Ashwander v. Tennessee Valley Authority et al., 297 U.S. 288; 56 S. Ct. 466; 80 L. Ed. 688 (1936 U.S. LEXIS 947)

¹⁰In re J.P. Stevens & Co., Inc. Shareholders Litigation and Solash v. Telex Corp. [1987-1988 Transfer Binder] Fed. Sec. L. Rep. (CCH) 93, 608 (Del. Ch. Jan. 19, 1988).

¹¹ Joy v. North, 692 F.2d 880, 886. (2d Cir. 1982), cert. denied, 460 U.S. 1051 (1983).

基於企業經營與企業所有原則，商業判斷法則乃是確保公司之經營者為董事，而非股東。董事在公司經營方面被授與裁量權，並且此一基於合理性所作出的裁量權事項應普遍的不受司法審查。若容許股東輕易請求法院審查董事會之經營管理決策，其結果，決策權最終可能由董事會移轉至願意提起訴訟之股東身上。商業判斷法則因限制對董事會決策為司法審查，用以維護公司董事會之權限集中化的立法意指（即企業所有與企業經營分離的原則，如我國公司法第 202 條之規定）。如此一來，同時維持決策集中化之價值，並排除股東在過程中不當之干預。最終，除了保護董事，排除股東干涉，也保護了股東免受其他股東干涉之重要功能。

有時在派生訴訟（derivative suit）中，原告訴訟之動機是為了從中獲取公司之利益，故商業判斷法則之存在，體現出公司法中信任公司董事商業經營行為的想法，以避免司法上的干預，影響公司董事商業上的判斷，並成為股東巧取利益的工具，而損及公司利益。



2.2.5 股東擁有解任董事之權利

董事係由股東選任，不滿意董事決策之股東，得在股東會上以投票表決方式將董事解職。因此基本上，商業判斷法則尊重董事職權及其決定。

2.3 商業判斷法則之意義

董事因商業判斷失誤應負損害賠償責任，惟如何判斷董事之商業判斷責任，又董事應如何為商業決策，董事應如何遵守商業判斷程序，始無違反商業判斷法則，美國法院於審判上多依循商業判斷法則為基準。依商業判斷法則，美國法官於審理董事損害賠償之具體訴訟時，推定董事會是在資訊充足、根據誠信原則、並且相信此商業決策是在符合公司最大利益的情況下所作出的決定，董事不須為自己的行為辯護，由原告（多為公司股東或公司利害關係人）負舉證責任證

明其符合商業判斷法則，得免原告扮演「超級董事」過度干預董事之經營管理權限，亦可使董事無畏懼事後責任而躊躇不前，以利企業之發展。

商業判斷法則是由美國法院以具體個案之實務累積，自 18 世紀中葉以還，商業判斷法則為美國法院用以審查公司董事商業決策之主要依據。在美國，商業判斷法則係司法審查董事行為之基準。此項法則乃推定不具利害關係與獨立自主之董事，其所為之商業決策，係依據充分資訊之基礎，基於誠信的信念，並認為此項決策符合公司最大利益；董事若因商業決策被訴，法院僅審究原告之主張與舉證，是否足以推翻此項商業判斷法則之推定。若董事依商業判斷法則之推定未被推翻，法院就不得進一步審查董事商業決策之實體內容，避免法院以後見之明重加評斷董事之商業判斷決策¹²。

綜上所述，關於商業判斷法則之意義，大致上可歸結有下列特質¹³：

- (1) 該法則乃是對於公司之受託人之行為所建立的司法審查標準，而非為公司行為的司法審查標準
- (2) 該法則乃是一種程序上之推定，而推定該公司之商業判斷係由無利害關係且具有獨立性的董事，在資訊掌握的基礎下，以善意且誠實的相信其判斷是對公司與股東具有最大的利益
- (3) 該法則的推定乃是在保護任何具有合理商業目的的商業判斷，法院會尊重公司董事在適當過程中所做的商業判斷，而不會逕以客觀合理的標準去對於該商業判斷為事後審查，即便該商業判斷之結果是有爭論或不受歡迎的，甚而是錯誤的。

隨著時代的演進，美國法院持續不斷的以判決賦予商業判斷法則新的內涵，諸如「公司決定處分其資產，係屬商業判斷」、「特定投資方式之決定，進入董事

¹² 參閱李禮仲，美國公司法上「經營判斷原則」之法律效果與判例，民事法學新思維之開展，190 頁

¹³ See Andrew D. Shaffer, Corporate Fiduciary-Insolvent: The Fiduciary Relationship Your Corporate Law Professor (Should Have) Warned You About (8 Am. Bankr. Inst. L. Rev. 479, Winter 2000), pp.498-499.

商業判斷之核心」、「依據商業判斷法則，董事就真正的商業判斷決策錯誤不負損害賠償責任」、「因市場之現實導致公司受有重大金錢損失，並不意謂董事會不擅商業判斷，就不受商業判斷法則保護，除非商業判斷決策過程違反誠信」及「投資計畫之商業效果，若未被董事之自利或惡意所左右，且無可歸責董事之原因，則董事之商業判斷決策仍有商業判斷法則之適用」等¹⁴。

由於商業判斷法則是由法院透過相關判決不斷累積而成的概念，故法院於具體個案中往往提出該法則應有的適用條件，其中亦難免有著不同的見解，故為免該法則適用上有爭議，美國法律研究院（American Law Institute）在 Restatements of The Law，一九九四年三月所公布的「公司治理原則：分析與建議」（Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations）當中嘗試將此法則予以法典化。該商業判斷原則之規定，乃是該治理原則第 4.01(c)款中加以規範，其規定「董事或高級主管在作出一項商業判斷時符合下述條件的，及履行了本節中規定的注意義務：

(1) 與該商業判斷的有關事項沒有利益關係；
(2) 所知悉的有關商業判斷的事項的範圍是董事或高級主管在當時情況下合理相信是恰當的；

(3) 理性的相信該商業判斷是為公司最佳利益作出的¹⁵」。

而同條 4.01 (d) 款中規定：「本節中對董事或高級主管的行為提出質疑的人應當承擔證明其違反注意義務的舉證責任。此類舉證包括：在履行 (b) 或 (c) 款所規定的義務時，上述條款的不適用性；在損害賠償訴訟中，則需舉證該違反義務的行為是對公司所受損害的法律原因」

¹⁴ 同前註 11。

¹⁵ 其文字如下：「A director or officer who makes a business judgment in good faith fulfills his duty [of care] if the director or officer: (1) is not interested in subject of his business judgment; (2) is informed with respect to the subject of his business judgment to the extent he reasonably believe to be appropriate under the circumstances; and (3) rationally believes that his business judgment is in the best interests of the corporation.」

關於商業判斷法則之適用主體，現今美國法院與學者間通說均認為除了公司董事有所適用外，亦應包括公司之高級主管¹⁶。現今商業判斷法則更重要的意義在於避免公司對於其業務上的經營判斷遭受法院不當的事後審查，而使公司於其業務上的經營判斷更為彈性且得以靈活運用於多變商業環境中，故該商業判斷究係為何種身份之人所為，應非關切的重點。因此，只要該公司業務上之商業判斷事項係為公司中有權利為該業務商業判斷之人所為者，即應有商業判斷法則之適用，而得為該原則的適用主體。

由於美國法院通過對商業判斷法則的運用，使得董事近年來在關於子公司的重組 (a reorganization of a subsidiary company)，包括剩餘財產的分配 (distribution of surplus)、資本的減少 (reduction of capital)、股利的分配 (distribution of a share dividend)、經理人或董事長的選任 (election of a manager and president)、公司部分財產的出賣 (a sale of part of the assets of company)、無收益礦產的關閉 (the closing down of an unproductive mine) 等方面的商業判斷所生的公司不利益結果，均毋庸擔負起法律上的責任。此外，商業判斷法則的適用亦已被法院廣泛的運用到關於公司收購爭奪 (takeover contests) 與派生訴訟 (derivative litigation) 的案件當中。因此，商業判斷法則被廣泛運用下，公司商業判斷事項不斷擴大之同時，商業判斷法則於一九七零年代後期，已逐漸演變為「攻擊性的商業判斷法則」，亦即允許公司以特別訴訟委員會 (Special Litigation Committee) 之方式，以決定公司股東對於董事之代表訴訟是否具有為該公司的最佳利益。倘若該委員會認為該訴訟非為公司之最佳利益而請求駁回時，法院便會引用商業判斷法則尊重公司之請求而同意駁回該訴訟。故而，現今的商業判斷法則除了仍保有傳統防禦性的價值外，尚具有攻擊代表訴訟之價值存在。如此，亦迫使公司股東與公司間之內部紛爭改以非訴訟的方式解決之¹⁷。

¹⁶ See Susan-Jacqueline Butler, *Models of Modern Corporations: A Comparative Analysis of German and U.S. Corporate Structure* (17 Ariz. J. Int'l & Comp. Law 555, Fall 2000), p. 591.

¹⁷ 同前註 1，165 頁。

所謂「派生訴訟」，係股東基於個人在法律上的請求原因，滿足股東保障個人權利之規定，至於股東的派生訴訟？其多係為防範公司，或是股東為糾舉公司之不正行為，例如董事之違法處分公司資產之行為等，股東得替代公司，依法取得形式上訴訟當事人之地位，提起相關訴訟行為之謂，亦即股東係本於公司在法律上的請求權基礎，保障公司權益不受侵蝕，並間接實現保護全體股東權益¹⁸。就股東為公司向董事提起訴訟之行為，原則上亦應取得公司的授權，始符合股東代表公司進行訴訟之法理，例如美國模範商業公司法第 7.40 條b條亦明文股東代表公司提起訴訟的先行必要程序，係股東應證明其已向公司董事會請求起訴，而該請求遭董事會拒絕或視若無睹等，公司的消極對應之後，在法理上股東始取得代表所有股東，為公司提起訴訟的救濟方式¹⁹。

相關商業判斷法則之適用於股東代表訴訟制度，亦謂為美國法制上的一個特色；申言之，股東代表訴訟制度雖是活化監控的一種利器，但亦因寬鬆的立法政策，導致美國股東代表訴訟的氾濫，企業經營者為此不僅疲於奔命，浪費公司在應訴上的時間，甚而重挫企業勇於嘗心、接受挑戰的士氣，如法院能尊重董事在職權範圍內的商業判斷，其結果當然是抑制無制約的訴追企業經營責任之效。雖說如此，但一般認為其法制之關鍵所在是特別訴訟委員會所扮演的角色，亦即在大多數的美國公開公司均會設置由獨立董事所組成特別訴訟委員會，針對股東為公司向董事等訴請之代表訴訟事件，研析該訴求是否有適用商業判斷法則之理由？並判斷該訴訟是否反為公司致生不利之影響？假設特別訴訟委員會認為該訴求有適用商業判斷法則之餘地時，不宜對公司董事進行企業經營責任之追究，可逕而駁回股東之請求，而法院除非股東針對該特別訴訟委員會之構成，恐有偏頗、有失公正獨立判斷之虞，請求司法救濟外，原則上應尊重特別訴訟委員會之決定。簡而言之，股東代表訴訟是針對董事的違法行為，股東得基於為公司之利益，向該董事追究其責任的設計之一，當然寓有抑制董事濫權行事之效。至於股

¹⁸ 參閱廖大穎，企業經營與董事責任之追究—檢討我國公司法上股東代表訴訟制度，公司制度與企業組織設計之法理，新學林出版股份有限公司，2009年1月，頁183。

¹⁹ 同前註17，頁185。

東依法提起代表訴訟者，其先行程序係應請求公司，自行對該董事提起司法救濟，但當公司認為該爭議的董事行為係誠實的，確為公司最佳利益之經營決策，雖致生公司經營上的損失，或相對於允許股東代表訴訟，反而是致生公司之不利時，公司得決定駁回該股東的請求，而如此的決定原則是將被法院所承認的。美國法制上的商業判斷法則，係一種重視公司企業管理實態面的呼籲，不僅認為董事若本於理性之專業判斷，誠實執行公司的業務，縱然該錯誤的企業決策是導致公司蒙受損害的結果，法院亦應尊重該企業經營者之專業判斷，且公司否定股東為公司提起如此的企業經營責任訴訟，因其係致生公司營運上之不利，法院亦應尊重如此之專業判斷，以試圖緩和董事之企業經營責任。當然，公司的訴訟委員會是否存在構造性的偏向而影響公正、獨立的執行其職務？獨立董事將是個關鍵性的角色²⁰。

2.4 商業判斷和責任規則的侷限性

根據商業判斷法則，即使公司管理層存在經營過失，也可能被免於承擔責任。支撐著商業判斷法則的一項認知是，如果對經理們的商業決定都加以嚴格的司法審查，反而不利於股東利益。司法實務上之所以用商業判斷法則來調和注意義務的要求，其原因可簡要歸納如下：

- 1、在瞬息萬變、高度複雜的商業環境中，公司經營者常需在極大之時間壓力及極少的資訊下，做成商業決策，決策品質之不完美及決策成果之不如預期，皆屬商場常態。若法院以高度注意義務之標準檢視公司決策並論斷公司董事責任，則將造成公司董事決策動輒得咎之情形，在此情形下，董事們為保護自己，極可能採取風險趨避（risk averse）的態度。然而公司決策者若恐於面對商業風險，不敢迅速決斷，不但有害於整體經濟發展，也不利於一般投資大眾。

²⁰ 同前註 17，頁 210-211。

2、一般法官對於商業決策過程及環境並不熟悉，由其以「事後諸葛」的角度來判斷董事注意義務履行之程度及決策品質之良窳，勢必產生相當大的爭議。

3、若以高度注意義務加諸於董事，則公司之不肖股東可能藉此四處興訟，擾亂公司經營，藉以謀取私利。此外，潛在之董事責任若過於龐大，可能形成優秀人才接受董事職務的反誘因，而將造成劣幣驅逐良幣的反淘汰現象²¹。

為什麼在細緻的司法審查下，投資者的財富反而無法最大化？對這一問題的解答往往不夠明確。對此標準的辯解是法官並不勝任作出商業決定，而且出於承擔個人責任的擔憂，如果司法審查過於嚴格，公司管理層將變得過於謹慎而事事保守，這同時還將使得有才能而且願意出任董事的人將大大減少。這些辯解是有益的，但不夠充分。它們無法解釋為何同樣的法官可以決定工程師事否妥當的設計了噴氣式飛機的壓縮機、可以決定獄政管理是否對囚徒的身心健康構成了損害，卻不能輕易決定，公司經理沒有解雇輕率的發放了貸款的員工是否構成過失。同樣的，這種標準的解釋也沒有告訴我們，把使得汽車駕駛員面臨責任威嚇的謹慎標準，用來引導公司管理層履行謹慎義務，並不是件有益的事。

商業判斷法則似乎可以從另一種角度觀察以責任規則來確保合約得以履行的種種限制。接下來我們將探討，為什麼將責任規則作為公開發行公司的一種治理機制，只能起到有限作用²²在執行存在長期關係的當事人之間達成的合約方面，市場反而是最好的責任機制。

2.4.1 自力執行的合約

許多侵權和違約都是一次性行為。除非法律要求侵權人或者違約人承擔因此帶來的成本，履行過程中就將不可避免的伴隨著種種過失和違約情形。公司創造了長期關係，也創造了一種可能，無須藉助法律體系，即可迫使市場主體自行承

²¹ 參閱邵慶平，董事法制的移植與衝突—兼論「外部董事免責」作為法制移植的策略，台北大學法學論叢，57期，2005年12月，180-181頁。

²² See Frank H. Easterbook & Daniel R. Fischel, *The Economic Structure of Corporate Law*, 94-98 (1992).

擔成本，此或可稱為一種自力執行的合約（Self-Enforcing Contract）。

例如在與公司具有長期交易關係的客戶之間，因為彼此之間長此以往的交易關係，雙方對商品與服務產生信任關係，如果僅因一次小過失所造成的損失，遽而中斷交易關係，公司此時可能必須為尋求新的客戶，付出更多成本，對公司反而產生重大損失，因此為了博得彼此之間再次的信任關係，可能會以自動降低售價等方式，亦即自行吸收原來的成本，以穩固彼此之間原來的交易關係。

2.4.2 重複交易

如果公司管理層當前的收益，超過了將來要付出的成本的折現值，按照他們看待問題的方式，雖然目前公司經營績效低下，但管理層目前的行為仍然是理性的。而目前收益與將來成本的權衡，在很大程度上決定於重複交易的可能性。重複交易的可能性越大，經理。就越有激勵去贏得良好的市場表現。

例如一個流動攤販，他們沒有商標需要保護，也幾乎不與同一個買家進行多次交易，所以他們就有著強烈的激勵去宣傳自己產品的質量，以獲得更高的售價。這類行為的未來成本的折現價值極可能很低。與此相反，在長期關係中，每一方都能通過與其他當事人的未來交易而獲取利益，這就產生很好的激勵，失去和對方進行重複交易的機會，其損失遠遠超過今天虛假陳述所能獲得的蠅頭小利。

公開發行公司管理層在以下方面，都體現為重複交易者：公司必須不斷的籌集金錢，這就使得公司管理層必須不斷的接受資本市場的審查。如果公司表現差強人意，就必須付出高昂的融資成本。同樣的審查機制還發生在勞動力市場，如果今天遭到解雇，在別處他們可能就難以謀求到同樣薪資的地位。資本市場的“事後懲罰”機制，本身就創造出適當的激勵。即使公司管理層無須經常的從資本市場籌集資金，但他們自身的財富與公司股價息息相關，因而反映了管理層的績效。相對於管理層經營績效低下的公司可獲得的當前收益而言，公司

經營效率低下所造成的未來賠償壓力的當前估值不斷增長，這也使得責任歸責已經不如以前重要了。

2.4.3 信息市場的效率

信息市場也會敦促人們以身處重複交易關係中的方式行事，儘管他們有時並非處於這種關係之中。而且，就反應信息的功能而言，其他市場都不如資本市場強大。例如一位醫師表現欠佳，將使得他的病人另請高明，除非這位病人運氣實在不好，以致於在其他位醫師身上也得到同樣的壞結果。雖然病人流失的可能性給了醫生努力工作的激勵，但這種激勵並不顯著，因為病例繁多、診療方法各異，實際上無法完全複製，而且失望的病人無法通過拋售該醫生的股票而將信息傳導給市場。

公開發行公司的管理層則不然，他們面對的是一個極富有效率的信息市場。在效率方面，幾乎沒有一個市場能夠與資本市場相媲美，公司績效不佳，資本市場將立刻作出反應，投資人對公開發行公司的各種與投資行為有關的訊息，更是立刻在股價中反映出來，管理層最終將承擔這些成本。

首先，投資者將只願掏更少的前來購買該公司的股票。因為越多的投資者相信自己的金錢被那些控制公司的人以公司價值最大化以外的方式使用，他們就越不願購買該公司的股票。為了將這種合理的恐懼控制在最小的範圍內，公司負責人就有激勵去採取妥當的治理機制，以限制為謀求私利而損害投資者利益的自由裁量行為。

其次，資本市場準確的價格信號，對於提升勞動力市場的效率有著重大的作用。股價反映出來的信息，為準確評估管理層的經營績效提供了一種相對低成本的方法。這種信息可被用來設定公司內部管理層的薪酬標準，同樣也可被用來測算管理層在外部勞動力市場的機會工資。

最後，資本市場還促進了公司控制權市場的運作，公司管理層必須保持良好的運作，以將股價維持於高位，否則就必須面臨被取而代之的威嚇。總之，資本市場、勞動力市場和公司併購市場的富有效率的運作，都提高了公司營運效率低下所帶來的未來成本，並因此有助於確保公司契約的履行。

2.4.4 人力資本的企業專用性投資

一般而言，市場各方從交易中獲取利益，並不依賴於交易對方的身份。如果 A 從 B 處購買小麥，最後不管誰拒絕履行合約，A 可能都能從 C 處毫不費力買到同樣質量的小麥，因而由於 A 和 B 都沒有進行過特定這項交易的投入，所以他們從交易中獲得的收益，並不依賴任何一方的持續存在。

但並不是所有的交易都屬於這種類型。假設 A 與 B 就建造一格核電站締結合約。在合約締結之時，B 只是許多擁有必備知識的當事人的一員。然而，隨著時間的推移，很可能 B 獲得了某些特定於這項交易的技能和知識，其他一度可以替代 B 的當事人，卻因為沒有作出同樣的特定於該項交易的投入，而毫無疑問的要略遜一籌。

現在假設 B 違反了契約的一些約定，A 將很難作出決定。如果 A 解雇 B，或者通過起訴 B 而使其放棄這項工作，則核電廠的建造成本可能大大增加，因為其他當事人在接替 B 之前還需要獲得 B 特定於該項交易的技能。這樣 A 可能最後判斷，B 雖然是違約方，但與其繼續合作從而避免這些成本，才是最佳選擇。確實有些契約普遍存在著特定於該交易的投入，研究這類契約的學者發現，當事人極少運用訴訟途徑來尋求契約義務的履行。

涉及勞動力的契約中，就特定的公司或者某項交易進行大量的投入的可能性非常大。公司管理層因為在本公司中浸淫日深，獲得了專用於該公司的技能和專業知識，此時撤換他們意味著必須付出高昂的成本，因為接任者缺乏相關的特定知識和技能。同樣，它對於在任管理層而言，也成本不菲，因為他們必須

另行投入，以獲得其他公司所需要的技術和知識，所以雙方都試圖避免產生這種成本。另外，這種情形發生的威嚇，又引導雙方一開始即善待合約的履行，甚至即便公司管理層在短期內表現差強人意，但這種激勵機制仍然存在，如果解聘公司管理人員帶來了上述成本，那麼這種解聘的效果無疑就要大打折扣。

2.4.5 違約的收益

從違法或不謹慎的行為中獲取的利益越大，相應的責任機制就顯得越發重要。對民事責任加上刑事懲罰的恐懼，可能有助於阻遏一次性的嚴重欺詐行為。因而商業判斷原則並不保護欺詐行為。然而，總體而言，公司管理層從疏忽大意的行為中獲取的個人收益相當少，這樣，由管理層自行承擔成本（如聲譽損失等）而無須尋求法律制度的支持，就足以應對這些情形了。

2.4.6 昂貴而不準確的訴訟

雖然市場使公司管理層承擔了業績欠佳的絕大多數成本，但它的作用卻遠非十全十美。如果法律機制提供了更好（如成本更低）的方法，則法院應當運用它們的比較優勢來達此目的。然而不幸的是，法官在董事會會議室中查明並糾正錯誤的能力，遠遠不如它們在查明並糾正產品設計缺陷方面的能力。

2.4.7 違約還是錯失良機

要在公司契約中對所有情形作出細緻且毫無遺漏的規範，成本過於昂貴，事實上，法院判決也面臨著與締結契約同樣的成本問題。法院總是事後審查案件，這始得納入其視野的情形也大為縮減。但法官經常要判斷大量的信息和評估當時想法，是一件令人煩惱的問題，因為根據這些信息很難判斷當事人事先達成什麼合意。法院怎知道公司某些商業決定的不良後果，是歸咎於管理層才智投入不足，還是其他什麼影響公司的原因？

公司的一項商業決策，如果能夠產生較高的預期利潤，就應當是一項良好的

經營決定，雖然它們可能同時面臨著許多變數，例如受到競爭者的快速反應、法律或者銀行利率的變化等，事後我們看到公司的某些商業決定效果甚差，但這並不表示他自始即犯了錯誤。只有對所有結果及其可能性詳加分析，法院才能就該決定是否明智作出判斷。在偶然情形下，某些商業決定的錯誤是顯而易見，查問起來也簡單明確，但在通常情形，要推斷可能的結果十分困難。商業無定數，公司管理層經常必須馬上行動、事後總結，停下來作細緻的研究，這也許是最壞的決定；市場自然會判斷什麼是最佳的商業決定，而競爭者則會淘汰多餘的商業決定。只有以事後的眼光來觀察哪些商業決定負有成效、哪些收效甚微，我們才能斷定和為最佳的商業決定。然而，由於商業失敗本身並不必然表明當時的決定是不明智的，所以法院往往也缺乏足夠的信息去作出判決。

如果作出商業決定前左右權衡的成本巨大，那麼通常而言，事後由法院來定奪也往往代價高昂。所以當面對依據公司負責人受託義務，而不是明確的契約約定提起的訴訟請求時，法院往往缺乏賴以作出裁決的重要手段。這意味著在貫徹公司負責人受託義務方面，市場的“事後懲罰”機制，與法院相比具有比較優勢。當然，例外的是，針對令人吃驚的過失、嚴重的一次性自利交易行為，法院的解決機制仍然更為有效。

由於公司管理層都是以會議方式執行業務，集體決策受到公司之外的許多因素影響，為求得正確的判決，法院就必須細為審查層執行業務時心力的投入，但這談何容易？對每一管理人員工作的努力程度及績效予以監督，無疑成本高昂。數年之後，透過證據來反推當時的情形，不但成本極高，而且準確性也存在很大疑義。絕大多數訴訟都因公司經營效率低下所致，而且法官自然會假定公司經營效率低下乃是因公司管理層行為不當所致，這種偏見正是引發重大錯誤成本的一大原因。

2.4.8 對於風險的相對態度

由於信息成本高昂，公司業績欠佳可能就意味著公司管理層經營不善。於是

那些因公司業績欠佳或經營不善而受到懲罰的公司管理層，就傾向於實施變數較小的項目。公司管理層由於無法分散其自身的人力資本，故而尤其需要規避風險。相反的是，股東則可以透過資本市場方便的分散其風險，它們要求公司管理層實施平均回報最高的項目，這可能同時帶來極高的風險。但承擔過重責任的威嚇，使得管理層的經營激勵偏離了股東利益最大化的路徑。

即使面對看似瘋狂的決定，責任規則也有成本。賠償金這一責任規則給厭惡風險的管理者帶來的損害，遠遠大於其給風險中立的投資者帶來的利益。這一差別也創造了從交易中獲取收益的機會。投資者可承諾免除管理層的責任以降低其經營風險，並以此減少管理層必需支付的賠償金和保險支出。據此，投資者也可以議定接受較低的損害賠償金，以換取對管理層更低的薪酬支付。他們可以通過明確的責任豁免條款、或者通過為管理層投保這一隱性的方式來達到此一目的。商業判斷法則作為此一隱性的合約，也發揮著類似的功效。

2.4.9 法院與市場系統的自然選擇



對管理層激勵機制的關注，都將導向另外一個同樣有趣的問題：法官的激勵何在？無論法官多麼願意正確的裁斷案件，但他們都不會因為付出了額外的工作量、或者因為更多敏銳的評估了市場狀況而得到更多的報償。相反，低能的公司管理人員將在競爭過程中被淘汰出局。同樣的，投資者也面臨淘汰出局的問題，因而市場總是傾向於正確的評估商業決定。法官之所以被選任，並不是因為他們具有敏銳的商業眼光，法官還是習慣於在掌握了所有素材後再來斷案，但公司管理層卻常常必須匆忙的、或者在信息不充分的情況下作出商業決定。就此而言，讓一些經理們誠實的商業決定免受司法審查，比讓他們經受那些從未經歷過市場壓力的法官的裁判，可能更妥當一些，商業判斷法則的意義，即在如此。

綜上所述，以市場機制監控董事行為、督促董事履踐其義務是有一定的有效性的。例如將各種公司資訊有效反映在股票價格上的證券市場，可以提供一個

明確衡量董事表現的指標，表現不佳的董事可能遭到股東強烈批判，甚或撤換；董事聲譽、收入也將因此受到嚴重影響，日後在業界發展、高昇之可能性將微乎其微；此外，股價低迷的公司，其在資本市場上的籌資成本將相對提高，因此進一步壓縮董事落實公司計畫的裁員與能力。更甚者，這類公司常成為公司控制權市場上買方虎視眈眈的目標，若公司果遭他公司併購，現任董事之職位多將不保。

在本於「市場機制」的思考方向下，受託義務明文於法律條文中的實質意義究為何？一個簡單的答案或許可以求諸於受託義務之存在所可能產生的羞辱效應（shaming）。蓋法律規定之嚴謹的受託義務標示著董事應遵循的高標準行為守則，若董事之行為與之未合，縱未經法院判決確定其違法，也可能受到輿論或投資大眾的強烈譴責，為免其聲譽受損，董事自會謹慎履行其職責，而不會因為法院採取低度審查標準即膽敢為所欲為，而對於少數道德感低落、置自己聲譽於不顧的人士，法院則會在適當機會介入，使其嚐到苦果²³。



²³ 同前註 17，頁 190-191。

第三章 商業判斷法則之要件

商業判斷法則建立之主要目的，乃是為了免除公司董事對於其失誤的經營判斷負擔法律上之責任，並避免法院對該商業判斷進行事後審查，而影響公司業務執行的健全。然該原則之建立，亦非使公司董事得以恣意的為公司為任何商業上判斷，而影響其公司之利益。故公司董事如何為如何的經營方有該原則之適用，實有進一步探究之必要。商業判斷法則可由下述說明分析其構成要件¹：

3.1 積極要件

3.1.1 一項經營決策

商業判斷法則建立之目的，主要係權衡公司董事經營上之風險，以調和其所負擔之責任。而公司董事關於公司業務之執行並非均是涉及到經營上之風險，例如公司日常業務之執行便不涉及到經營上之風險，即無該法則之適用。是故，董事之行為經證明屬於經營判斷範圍，便應受該法則之保護。而美國紐約州最高法院於Casey v. Woodruff Inc²案中亦明白揭示：「公司董事若已行使其經營判斷權之前提下所做的決策，法院是不會干涉的」因此，商業判斷法則之適用須以涉及到經營判斷事項為前提。

而所謂一項經營決策 (a business decision) 應包括所有物的取得、資產出售、參與新企業、股利分配、資本投資、借貸、股票發行、合併、設立新部門或事業規模之擴大以及經營困難下事業之繼續等事項。究其法理上而言，董事之經營判斷事項包括積極行為及消極之不作為事項，積極行為當然為本原則保護之範圍，消極之不作為的將營判斷事項方面是否仍有本原則之適用？關於此點，通說認為公司董事之不作為決定若是為有意識的經營判斷者，仍受該原

¹ 參閱劉連煜，董事責任與經營判斷法則，月旦民商法，17期，2007年9月，191-194頁。

² Casey v. Woodruff 49 N.Y. S. 2d 625 (1944 N.Y. Misc. Lexis 2167).

則的保護³。德拉瓦州最高法院在Aronson v. Lewis⁴一案判決中謂：「經營判斷事項僅適用於董事的行為。如董事怠忽其職務，或並無有意進行消極之不作為，則經營判斷無適用之可能。換言之，依據此一原則，董事有意之不為積極行為，仍屬經營判斷之有效行使，享有該原則之保護」。德拉瓦州最高法院在Rales v. Blasband⁵一案再次確認此原則，法院謂：「董事缺乏有意決定為一定行為或不行為，經營判斷法則無適用可能」。但值得注意的是，該不作為之經營判斷事項經過經營判斷法則適用上推定效力之結果，將是被推定為業經公司經營者深思熟慮而為的經營判斷，故此時原告時難以證明公司經營者之消極不作為係有疏失的。

另外，商業判斷法則要求判斷之客體，應屬經營事項。董事之商業判斷事項，是否符合成文法與公司章程之解釋與適用，係屬法律問題非商業判斷法則之議題。德拉瓦州衡平法院（Court of Chancery）依此原則，認定董事遵守制定法與受任人之義務之契約是否違反德拉瓦州之問題，「係屬法律問題，不屬商業判斷範疇，自不能由董事會主張其依充分之資訊及誠信可決定之⁶。」

3.1.2 不具個人利害關係及須獨立自主

主張受商業判斷法則之保護，董事必須「不能處於交易雙方之地位，亦不得期待在自己交易的情形下，自該交易取得任何個人經濟利益⁷」。若公司董事於公司交易過程中立於個人的或財務上的好處並從中獲得個人的利益時，該董事便無法以其專業性而獨立自主的為公司作出良好的商業判斷，商業判斷法則認為公司董事是為公司最大利益而為的商業判斷，將不具任何意義，公司董事自不得受該法則之保護。易言之，董事與公司或多數股東利益產生利害衝突關係，係指董事

³ Lewis D. Solomon and Alan R. Palmiter, Corporations: examples and explanations (Aspen Law & Business, New York, 3rd ed., 1999) pp. 207-208.

⁴ Aronson v. Lewis, 473 A. 2d 805 (1984 Del., Lexis 305).

⁵ Rales v. Blasband, 634 A. 2d. 927 (Del. 1993).

⁶ Grimes v. Donald, 20 Del. J. Corp. L. 757, 771 (Del. ch. Jan. 11, 1995).

⁷ Aronson v. Lewis, 473 A. 2d 805, 812 (1984 Del.).

將從交易中取得股東所無法分享之個人經濟利益。因此，原告若證明董事享有擔任公司董事以外利益之事實，商業判斷法則即被排除適用，在此情形下，董事已不得規避法院審查交易之實質內容。此時，董事對於該利害衝突的交易應受公平性標準（fairness standard）的審查。惟所謂利害關係，應限縮於「損害公司金錢利益或侵害公司利益」，原告若主張董事侵害公司利益，應有充分事實證明系爭董事會行為之唯一或主要目的在控制公司，以獲得個人利益或侵害公司利益。至於單純控訴利害關係之主張，若原告並無具體事實證明董事獲得特定之金錢利益，或僅單純主張特定之決策可能致使董事有較長之任期，均無法推翻商業判斷法則之推定⁸。

而關於公司董事之經營判斷是否具有利害關係之判斷上，可從其是否具有利害關係以及其是否具有判斷上之獨立性而加以觀之，亦即公司董事必須不具個人利害關係及須獨立自主，方受商業判斷法則之保護。例如，法院在 *Aronson v. Lewis* 中即明確表示，公司董事必須不屬於交易雙方當事人之一方，且亦無任何為其個人私利之意圖而從中獲取任何私人財物上之利益，並且對於交易之利益應完全的移轉給公司。因此，公司董事於交易過程中若有為當事人之一方且從中獲取個人財務上之利益者，即具有利害關係。

而所謂「獨立性」係指公司董事之經營判斷，以董事會前所呈現的事務價值為基礎加以做成，而不涉及其他無關因素之考量。雖說公司董事在為商業判斷時或許是經過協商、討論、妥協，甚或是與合理的可信賴的專業人士等共同作出之決定，但是最終每一位董事仍是必須掌握商業判斷事項之相關資訊，以獲得明確之決定，而不顧慮或是屈服於各種將使有效的商業決定變為不具誠信行為的外在影響因素。因此，董事之商業判斷，只要不受其他有違誠信的外在因素影響，即便該決定是經過討論、協商或參酌專業意見所做成，亦得認為係相關資訊之掌握，有獨立性之要件。準此以觀，董事具控制股權利益，不足推翻商業判斷法則

⁸參閱李禮仲，美國公司法上「經營判斷原則」之法律效果與判例，民事法學新思維之開展，頁197。

之推定或質疑董事之獨立自主。惟董事若係律師、銀行家或供應商，而其事務所或公司自公司或其關係企業高級職員受領鉅額報酬，因有利益輸送之嫌即非獨立自主。另外，單純社交招待或派系對立之董事會，均不得遽認足以影響董事之獨立自主。實務上，除非已證明合理懷疑董事因私人情誼出賣靈魂，否則友誼、高爾夫球伴與社會關係並非當然為否定董事獨立自主之唯一因素⁹。

而在訴訟中，原告股東必須舉證證明公司董事之利害關係已具有危害其獨立性要件實質上可能性 (substantial likelihood)，而不能僅以片面宣稱即可推翻此一原則¹⁰；美國法院在 *Cede & Co. v. Technicolor*¹¹ 案中表示，董事之自我利益應是關切重點，並且認為原告應為「二階段的測試標準」(two-part test) 以找出其間具有相當重要的自我利益存在。此二階段的測試標準即：

- (1) 董事的自我利益對於其獨立性判斷之影響與否的重要性；
- (2) 董事的自我利益對於董事會集體的獨立性之影響與否的重要性。

此外，法院亦認為是否具有重要性問題，應由原告證明此等自我利益於合理的情形下在相同的情況下將會對一理性的董事在決策過程中加以影響，亦即採取「理性人的標準」(reasonable person standard)；惟本案在上訴法院 *Cinerama, Inc v. Technicolor, Inc*¹² 案中，法院對於獨立性之判斷仍採「二階段的測試標準」，但在自我利益的重要性標準則改採「真實人的標準」(actual person standard)，亦即從本來的客觀標準改採為主觀的測試標準，此乃因重要性標準並非在判斷一位理性之人是否會在相同情況或類似情況下受到自我利益的影響，故應以該董事主觀上之認定為之。又該案亦認為，原告股東必須同時證明該有利害關係之董事有控制整個董事會之情形或證明其未於董事會中對於凡是理性成員於評估交易過程中均會認為是重要利益的事項加以揭露。

⁹ 同前註 8，頁 198。

¹⁰ See Dennis Block, Nancy Barton & Stephen Radin, *The Business Judgment Rule-Fiduciary Duties of Corporate Directors*, p.44 (5 ed. 1998).

¹¹ *Cede & Co. v. Technicolor*, 634 A. 2d 345 (1993 Del.).

¹² *Cinerama, Inc v. Technicolor, Inc*, 663 A.2d 1156 (1995 Del.).

而利害衝突與獨立性的要求是可分的，亦即區別董事是否具有利害衝突或是否具有獨立性？其主要的分別是：如果董事在交易當中是處於可取得金錢等的立場，並可以獲得相較於股東所沒有的經濟上的利益（financial interest），則該董事具有利害衝突；相較於此，是否具有獨立性的標準，依照德拉瓦州法院的見解，則不限於經濟上利益的要求，其在判斷上參酌了其他的事實，是屬於較廣泛的認定¹³。

在認定是否具有獨立性的觀點上，法院的審查有別於限定造成董事有利益的經濟上的連結（financial ties）的觀點；取而代之的是，在認定董事是否具獨立性的審查上，法院將認定標準放寬到董事是否具有主觀上的、感情上的連結，而這些有可能造成董事在執行職務時有可能因受了恩惠而心存感激（beholdenness），致使其執行職務有缺乏獨立性之虞的情事的認定上¹⁴。

例如在 Martha Stewart 的派生訴訟中，法院認為獨立性的判斷是一種事實的、且具體的一種決定（fact-specific determination）。德拉瓦州法院認為，為了證明被告缺乏獨立性，原告必須提出具體的事實證明董事因受有某種恩惠而心存感激（beholden），致使法院產生合理的懷疑認定董事有失去獨立執行職務的能力。在 Martha Stewart 的案件中，最高法院同意衡平法院的見解，認為原告必須提出具體事實證明因為有這些關係的存在（the nature of the relationships），致使無利益衝突的董事有可能產生名譽上的風險，而不是僅提出事實證明這些無利益衝突的董事與有利益衝突董事之間存在某些關係而已。法院認為，原告僅證明被告與其他董事處於同一個社交圈、經常出席同一場婚禮、在組成董事會之前即有生意上的往來、或是稱彼此為朋友等，這些事實不足以證明被告不具獨立性，因此否決了派生訴訟的提出。

¹³ Usha Rodrigues, *The Fetishization of Independence*, 33 J. Corp. L. 447, 466 (2008).

¹⁴ Usha Rodrigues, *The Fetishization of Independence*, 33 J. Corp. L. 447, 466 (2008).

在Biondi v. Scrushy¹⁵案件中，HealthSouth公司的特別訴訟委員會否決了股東派生訴訟的請求，因而產生特別訴訟委員會的決議是否具獨立性的爭議。本件訴訟委員會當中有2位委員，經由參與慈善事業的組織，而與該公司的執行長（CEO）—Scrushy有密切的關連性存在。其中一位委員—Hanson是國家足球基金會（National Football Foundation）的主席；而另一位委員—Striplin如同Scrushy一樣，同在一個董事會。HealthSouth公司在Hanson擔任國家足球基金會的主席期間，是該組織的主要捐贈者，而Striplin和Scrushy二者不但長期存在著良好的私人上的情誼，而且都因為足球運動而相同畢業於阿拉巴馬州的大學。在法院審查該特別訴訟委員會執行職務是否具有獨立性時，法院認定該特別訴訟委員會的構成人員與該公司的內部人（insider）存有個人的（the committee members relationship）、長期性的緊密關連，因而不具獨立性。因此法院駁回了訴訟委員會的決議。

在In re Oracle Corporation Derivative Litigation¹⁶案件中，法院同樣認定特別訴訟委員會的決議缺乏獨立性。本件Oracle訴訟委員會當中有2位委員是史丹佛大學的教授，而該公司當中亦有因同具史丹佛大學教授的身份，因而與訴訟委員會的構成員具有同為史丹佛大學教授身份的專業上的關係

（professional ties），進而與特別訴訟委員會的成員有緊密關連性。例如訴訟委員會的成員當中有以史丹佛大學的校友身份主持該大學的捐款事宜、同時又以史丹佛大學顧問的身份而參與該特別訴訟委員會者，而本件被告公司的執行長—Larry Ellison長期以來已捐贈了數百萬美元給史丹佛大學，因此法院認定該特別訴訟委員會之決議不具獨立性。

在Biondi與Oracle案件中，法院都以非金錢上的考量、更寬闊的觀點認定被告不具獨立性，並且強調社會上和專業上的關係（social and professional

¹⁵ Biondi v. Scrushy, 60 Consumer Fin. L. Q. Rep. 24, fn 39.

¹⁶ Biondi v. Scrushy, 60 Consumer Fin. L. Q. Rep. 24, fn 45.

relationships)，經常會影響被告執行職務時決策上的形成。類似的情形可能會發生在挑戰董事是否具獨立性時，尤其是在股東派生訴訟的情形，以及董事的決議是否受商業判斷法則的保護之時，個人間的緊密關係，諸如社會上和專業上的關係常會影響董事決議時獨立性的要求。

3.1.3 合理適當注意

董事依據充分資訊基礎為決策之義務，係商業判斷法則之「合理適當注意」(due care)要素。所謂「合理適當注意」係指公司董事應經合理且勤勉 (reasonable diligence) 的對於公司商業判斷上的業務或重要資訊 (material information) 加以調查或考慮 (considering material information)¹⁷。亦即董事為獲得商業判斷法則之保護，應依據合理充分之資訊為基礎而為經營決策。



進而言之，所謂「合理適當注意」係要求公司董事在為公司商業判斷決定之際，應注重其決策程序之過程是否具有合理性¹⁸，其是否有踐行相關資訊之掌握與瞭解之步驟程序。法院對於董事商業判斷事項是否具有合理適當注意，應是在探求該決策過程中該董事是否有對於決策事項之相關資訊加以充分的掌握並採取通盤步驟予以瞭解分析，否則將構成注意義務的違反而不受商業判斷法則適用上的保護。至於其是否有充分資訊掌握的認定，可從該董事在為商業判斷過程中是否有詢問其他專家、律師、有能力的公司經理人或者是外部的顧問之意見而加以論斷其是否履行了合理適當注意。在判斷哪些資訊是重要的且可合理取得一事，董事必須盡到基本的注意義務，而在德拉瓦州該司法標準即係「重大過失 (gross negligence)」。惟在德拉瓦州公司法領域之「重大過失」標準，法院係採取比侵權行為更嚴格的標準，依法院之意見該重大過失係與「未必故

¹⁷ Constance Frisby Fain, Corporate Director and Officer Liability (18 U. Ark. Little Rock L.J. 417, Spring 1996) p.424.

¹⁸ See Susan-Jacqueline Butler, Models of Modern Corporations: A Comparative Analysis of German and U.S. Corporate Structure (17 Ariz. J. Int'l & Comp. Law 555, Fall 2000), p.591.

意」相似之概念，或作成決定欠缺任何理由之狀況，而使原告很難於在此種訴訟中使被告負責賠償¹⁹。

例如，在 Smith v. Van Gorkom 中，公司經營者於董事會召開前，未將表決議案通知董事會成員，亦未使其有事前研讀該議案之機會，且於議會中亦未發送相關之書面資料以供其研判，並且該議案僅歷時二小時即作出決定，因此，法院認為本案中之董事會乃是在未能充分瞭解完全情報之情形下倉促所做的決定，故該公司經營者未能履行合理適當注意，因此不受商業判斷法則之保護。

亦有進者，合理適當注意並非要求董事應從事「理想完美的調查，並預設所有議案經得起任何提起股東代表訴訟原告之批判與將來法院之審查」。相反的，前述要求與社會經驗不符，因為「在商場上，人們通常或經常需要根據較不完整之資訊從事其行為或決定」。所要求者，應僅係是否盡了合理努力」。合理適當注意所要求者，應僅係是否盡了「合理努力 (reasonable effort) 以得到充分資訊基礎下之商業判斷而已」；至於所謂合理努力，法院就合理性之認定「通常不事後評斷公司決策者之程序選擇，並且不以法院自己之合理標準取代一般合理生意人通常認可接受之標準」。

美國公司治理原則：分析與建議，ALI PRINCIPLES OF CORP. GOV 第 4.01 條規定「…，with care that an ordinary prudent person would reasonably be expected to exercise in a like position and under similar circumstance」，其中所謂「一般謹慎之人 (ordinary prudent person)」係為提供一客觀標準，而非主觀標準，亦即擔任公司董事並不要求董事係為該行業之專家，因此，若一個具有財經專長之董事長期臥病而無法出席其所任董事之金融公司董事會，亦無法對公司之經營狀況為必要限度之瞭解，而僅對其他董事於詢問時提供意見，則客觀上該董事顯然無法提供一般合理之人所能盡之注意義務，此時該董事若不辭

¹⁹ 參閱林國彬，董事忠誠義務與司法審查標準之研究—以美國德拉瓦州公司法為主要範圍，政大法學評論第 100 期，2007 年 12 月，第 190 頁。

任即有使自己面臨違反注意義務之責任。又如一個富有且具魅力之女性擔任公司董事，其主要任務係為取悅某些客戶，該董事自知其無法監督公司，亦未為任何實質之監督或對公司業務進行基本瞭解，則因其參與之決定使公司受到損害時，該董事亦將構成注意義務之違反，因為該董事為試圖使自己盡到一般合理之人所能盡之注意，此時該董事無法以其個人能力係低於「一般合理之人」為抗辯免責²⁰。

3.1.4 誠信

董事之行為須出於誠信（或稱善意；good faith），為董事之基本義務。「商業判斷法則不保護出於惡意之行為²¹」。所謂「惡意」其內涵為「不是拙劣的判斷或是過失所可比擬，其意涵反而是因不誠實目的或違反道德之故意不正行為；其與過失之消極概念明顯不同，惡意係指企圖以陰謀詭計或惡劣的意念運作之一種心態²²」另外，「惡意乃是指一項交易之准許。係非出自於真正增進公司利益之其他目的或明知違反實體法的心態²³」。至於惡意的舉證方式，得以「舉證董事為求誤導股東，故意或深思熟慮的隱匿其所知悉之重要資訊」證明之²⁴；亦得以「決策遠超乎合理判斷之範疇，至其似基於惡意理由外，無從解釋」推論之²⁵。是故，原告股東必須提出更具體客觀事實來加以證明公司董事之經營決定非為公司利益或已逾越合理的商業判斷，否則該商業決定仍受善意之推定保護。

而所謂善意係指具備誠實信念或目的（honestly in belief or purpose），履行其忠實責任或義務（faithfulness to ones duty or obligation），而於商業過程中遵守合理商業標準（reasonable commercial standards）以為公平交易（fair dealing），且無意圖從中詐取（defraud）或獲得不正（unconscionable）

²⁰ 同前註 15，第 192 頁。

²¹ *In re Croton River Club, Inc.*, 52F. 3d. 45, 45 (2d. Cir, 1995).

²² *Desert Equities, Inc. v. Morgan Standloy Leveraged Equity* 377.

²³ *Gagliardi v. TriFoods Int' l, Inc.*, 1996 Del. Ch. LEXIS 87 at 11n. 2.

²⁴ *Potter v. Pohlard*, 560 N.W. 2d. at 395.

²⁵ *IN re J.P. Stevens & Co., Shareholders Litig.*, 542 A. 2d. 770, 780-81 (Del. Ch. 1988).

利益之一種狀態²⁶。而善意的標準運用於公司董事時，即是要求其具備

- (1) 需是誠實的相信 (honestly belief)
- (2) 須無利益衝突 (not have a conflict of interest)
- (3) 無非法行動 (no illegal activity)。

若有利害關係的 (interested) 或是不公正的 (fraudulent) 行為出現，便會在公司董事忠實義務的規則下遭受審查；若公司有非法行為時，通常不會受到商業判斷法則之保護，且將會受到司法高度之審查²⁷。是故，公司董事在為商業判斷之時，須真實的相信其所做的決定乃是符合公司之最佳利益，且其間並無利益衝突而圖謀私立或非法行為的存在，如此方有商業判斷法則之保護。而董事在為商業判斷之時，是否真實的相信，涉及到其是否具備了「合理的確信」(reasonable belief) 之主觀問題。故而，公司董事若對於其所為的商業判斷決定有所懷疑而不符合真實相信之要件或從客觀上判斷該商業判斷決定並無增進公司利益而不具備合理的確信者，應無受商業判斷法則之保護。有疑義的是，究應如何論斷該商業判斷是否有促進公司利益之問題，關於此點，法院往往是基於尊重公司董事之決定的立場，而不願輕易的介入審查。例如在 *Shlen-sky v. Wrigley*²⁸ 案中，被告因考量球場附近居民的安寧，不願在球場上加裝夜間照明設備，而被原告股東以未謀求公司最大利益而有過失提起訴訟。但最後法院認為公司董事在法律的授權範圍內，對於公司經營的決定應具有絕對的權利，法院並無權利去代替董事的商業判斷，況且本案中增加夜間照明設備亦可能因惡化居家環境而致球場收益減少，故而採取尊重被告決定的立場，而判決該球隊經營者沒有過失。

換言之，除非公司董事之商業決定對於公司產生重大財務上的不利益，否則法院均會尊重其商業決定，而使其享有善意的推定。但從理論來說，若公司董事的商業決定涉及到利害衝突時，往往會被認為該決定之做成並非係以公司之最大利益為出發點，而係基於個人利益的考量，故而無商業判斷法則的適用而不受善意的推定。

²⁶ Bryan A. Garner (ed.), *Black's Law Dictionary* (West Group, MINN., 7th ed., 1999), p701.

²⁷ Lewis D. Solomon and Alan R. Palmiter, *Supra*, n3, p.200.

²⁸ *Shlen-sky v. Wrigley*, 237 N.E. 2d 776 (1968 III. App).

3.1.5 無濫用裁量權

若該決定的做成有被認為係屬非常不明智 (unsound)、不合理 (unreasonable)、或不合法 (illegal) 的則為裁量權濫用 (abuse of discretion)²⁹。商業判斷法則並未擴張致完全排除法院審查董事會判斷實質內容的可能性。故關於公司董事之商業判斷，若有濫用其裁量權者，法院應適度的加以介入審查，以避免在該法則的適用下產生矯枉過正的情況。然法官審查董事會決策之實質內容，並非以自己之觀點取代董事之觀點，而是認定董事之行為是否構成裁量權之濫用。聯邦第三巡迴法院描述如下：「股東主張董事判斷如此不智或不合理，致逾越董事穩健裁量可接受之範圍，法院應自己從事該營判斷之合理性分析」。德拉瓦州最高法院首席大法官Norman Veasey亦持相同見解：「縱若適用商業判斷法則」，仍有否些狹小的、剩餘的司法審查空間。實際上，商業判斷法則隱含一項有時被以不雅稱為出牆標準 (off-the-wall)，若董事之決策係過份或重大濫用裁量權或不能歸諸合理經營目的或其他類似情況，則不容許這樣決策存在」³⁰。

3.2 消極要件

3.2.1 詐欺

所謂詐欺 (fraud)，係指故意的對事實為虛偽的陳述，或對於重要事實加以隱瞞，以致他人作為而受有損害。詐欺通常屬於侵權行為之範圍，但若有不法意圖，仍會構成刑事犯罪。董事的行為若涉及詐欺，應負法律上之責任，且任何涉及詐欺的行為均歸於無效，而不論是否具有公平性。例如董事故意誤導股東有關股東投票事項或有意的、不顧一切的對於董事會所依賴的重要事項加以

²⁹ Bryan A. Garner(ed), Supra, n26, p.10.

³⁰ Norman Veasey, Duty of Loyalty: The Criticality of the Counselor's Role, 45Bus. Law. 2065, 2071-72 (1990).

虛偽陳述而致公司利益遭受損害，均會在詐欺理論負擔法律責任，而不受商業判斷法則之保護。

3.2.2 不法行為

所謂的「不法行為」係指未經法律授權的行為或是未經合法授權的狀態。若公司董事從事或是同意不法行為時，即便該行為是在充分資訊的掌握下且有利於公司，仍會失去商業判斷法則保護³¹。例如公司董事行賄州政府官員，藉之以保護公司所經營的遊樂園利益或非法行為³²；公司董事同意對外國政府官員的行賄行為³³；在違反勞工法規的情形下，以關閉公司工廠的方式來懲罰員工工會活動所造成的影響等不法行為³⁴，均被認定該董事行為無商業判斷法則之適用。

然而，公司之不法行為若係違反受託義務，有時將產生適用上的困難，蓋因在許多例子中顯示，當同意不法行為時，將會為公司帶來最大利益，但若赦免該不法行為，又似乎表示公司法對於其他非公司組織產生顧此失彼的不公平現象。故而，現今法院均承認此一緊張關係，而試圖找出一解決之道。例如在Miller v. AT&T³⁵中，本案原告起訴主張：從1968年8月起，民主黨全國委員會（Democratic National Committee）積欠AT&T約150萬美元的費用，惟AT&T董事遲至1972年3月原告提起本件訴訟時，仍未採取任何催討行動，原告認為董事怠於行使債權，已違反受託義務。然聯邦法院認為公司債權之行使與否係董事之決策範圍，應受商業判斷法則之保護。

本案原告提起上訴，第三巡迴法院判決認為，若本案涉及的僅是一般的債務不履行問題，則地方法院之見解並無違誤，然不同的是，本案原告在訴狀中主張被告董事之行為不僅怠於行使權利，更屬違法，蓋當時聯邦法律規定明文禁

³¹ Lewis D. Soloman and Alan R. Palmiter, *Supra* n3, p.204.

³² Roth v. Robertson, 118 N.Y. 351 (1909 N.Y. Misc. LEXIS 279), p.354.

³³ Gall v. Exxon Corp, 418 F. Supp. 508 (1976 U.S. Dist. LEXIS 13846), pp.517-519.

³⁴ Abrams v. Allen, 74 N.E. 2d 305 (1947 N.Y. LEXIS 912).

³⁵ Miller v. AT&T, 507F. 2d 759 (3d Cir. 1974).

止公司在政治選舉活動上的捐獻。果若原告在後續訴訟的進行過程中，可以舉證證明 AT&T 怠於行使債權之行為確已符合上述禁止規定之構成要件，則 AT&T 董事先前所做成之不催討的決定即已違反法令，董事自不能援引商業判斷法則以為保護。

3.2.3 浪費行為

董事浪費公司資產，係屬違反受任人義務以外之獨立訴因，亦不受經營判斷法則之保護。當董事所為的經營決定欠缺商業目的，原告股東往往以浪費(wast)或強奪(spoliation)公司資產而對董事提起訴訟，自 *Saxe v. Brady*³⁶ 案以來，有一系列案例判決浪費之主張應證明公司從事交易而收取之對價在價值上為如此的不足，以致於無任何通常、穩健之經營判斷認為其值得公司所已支付者。換言之，浪費之事實應是指「無任何人可能同意此一交易，若他有意誠信遵守其義務」；「大概而言，浪費乃是指公司資產交換之對價，如此不成比例致逾越任何人願意交易之界線」。



此外，關於公司資產的浪費並不限於有形的資產設備，其尚包括酬勞的過度給付。例如在 *Delta Star, Inc. v. Patton*³⁷ 中，法院認為被告董事關於其對公司財務執行的服務和貢獻與其所獲得的報酬和獎金之間，沒有合理的關聯，故此種酬勞的給付為任何普通、健全的商業判斷均不會覺得值得，因此該董事關於酬勞的商業判斷乃是對於公司資產的浪費，應無使用商業判斷法則。

值得強調的是，由於浪費公司資產之行為係屬於缺乏合理商業目的之不合理決定，而法院為避免對於公司商業判斷進行事後的審查，故除非該交易的決定對於公司是沒有任何的利益，例如是在沒有必要的時候發行股票或是以公司現款清償個人債務等，否則法院均會推定該商業判斷係屬善意而有商業判斷

³⁶ *Saxe v. Brady*, 184 A. 2d. 602 (Del. Ch. 1962).


³⁷ *Delta Star, Inc. v. Patton*, 76F. Supp. 2d 617 (1999 U.S. Dist.).

法則之適用。

3.3 我國公司法對前述要件中相關的規定情形

3.3.1 在防止利害衝突的相關規定方面

我國公司法與此要件相類似的規定者，例如第 23 條第 1 項規定「公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，如有違反致公司受有損害者，負損害賠償責任」。其意在引進英美法上受託義務 (fiduciary duty) (或特指受託義務中的忠實義務(duty of loyalty)，以強化董事之義務內涵。其中「忠實執行業務」的引進，主要係為解決董事與公司間利益衝突的問題，係指公司負責人於執行公司業務時，應謀求公司之利益，不得犧牲公司之利益，而圖謀個人或第三人之利益。



公司法第 178 條規定「股東對於會議之事項，有自身利害關係致有害於公司利益之虞時，不得加入表決，並不得代理其他股東行使其表決權」；同法第 206 條第項就董事會決議規定準用第 178 條之規定。稽其立法原意，乃因股東對於會議事項既有自身利害關係，若許其行使表決權，恐其因私忘公而不能為公正之判斷，故禁止其參與表決及代理其他股東行使表決權。

依現行公司法規定，董事及股東應行迴避，不得參與決議者，必須同時符合「有自身利害關係」且「致有害於公司利益之虞」二個要件。而本條所謂「有自身利害關係」，係指與一般股東或董事的利益無涉，而與特定股東或董事有利害關係而言。亦即，因其事項之決議致該股東或董事特別取得權利或免負義務或喪失權利或新負義務（大理院 11 統字第 1766 號解釋及大理院統字第 1779 號解釋）。即解釋上股東應有具體、直接利害關係致有害於公司利益之虞，始構成公司法第 178 條之規定。但單靠此一基準仍未完全釐清「自身利害關係之本質」，例如解任董事議案，該擔任董事之股東是否應迴避表決？前一基準似未有答案。因此，有學者認為，必須加上一基準「該股東具有公司外部的純粹個人利害關係」

始足當之。例如公司向其大股東買賣土地，即是一例。至於解任董事議案，因並非公司外部關係，應認不合致「自身利害關係」之要件，而不需迴避表決。³⁸

而所謂「有害於公司利益」，依經濟部之解釋，為包括所有對於公司利益造成損害之情形。至若董事會違反本規定，其法律效果為何，公司法並無明文，惟學者一般認為其為當然無效，該議案不執行。此項規定之作用在於使董事會決議排除有利害關係之董事，使得不合常規之決議無法通過。然若公司董事由大股東所控制，則單一具有利害關係董事雖被排除，仍可運用其影響力使得其他董事通過該項決議，況且董事間往往有密切情誼，甚至之間有利益輸送關係，故此規定仍可以各種方式突破。

此外，公司法在民法之外，就類似英美法受託義務（fiduciary duty）之部分另有一些補充規定。主要為：

（1）自己代理與雙方代理之禁止：

公司法第 223 條規定董事為自己或他人與公司為買賣、借貸或其他法律行為時，由監察人為公司代表；同時要求有利害關係之董事應迴避表決（公司法第 206 條第 2 項準用第 178 條）

本條類似英美法上「與公司交易」之處理原則。惟本條仍有缺點：

以監察人作為公司代表人之作法值得商榷，蓋因我國董監事掛勾之現象，已司空見慣，此舉可否避免利益衝突？

監察人在我國公司管理上之效用其實不彰，由於監察人與董事分別選舉，其組成是由大股東派系人馬當選，在實際運作上監察人之產生多靠董事之支持，且監察人多與董事相熟，礙於情面常會包庇董事；

即使由監察人代表公司能夠發揮作用，但我國對於自己交易的規範種類只有兩種，董事兼充之兩家公司只要不由共通董事擔任雙方代表，即不受規

³⁸ 參閱劉連煜，股東及董事因自身利害關係迴避表決之研究—從台新金控併購彰化銀行談起，台灣法學雜誌，第 112 期，2008 年 09.15-09.30，頁 28-29。

範；

我國法並無美國法法院對符合程序規定的自己交易作實質公平性審查之規定，似乎只要得到監察人或股東會的事前同意或事後承認，該交易即為有效，即使股東日後對於該監察人提起訴訟，主張違反善良管理人之注意義務致公司受有損害，也只能要求其賠償公司損害，法院不能逕自撤銷該不公平的契約。

未要求董事應為完全之資訊揭露，此或可透過公司內部自律要求為之，但立法上宜明文加以規範³⁹。我國法對於自己交易的程序規定顯然不夠清楚，該有利害關係之董事是否有義務對於股東會或監察人揭露其利害關係之存在，若有，其揭露程度如何，在現行法皆不得而知。

(2) 競業禁止：

競業禁止義務，其規範法理係著眼於利益衝突的防免。有學者亦認從立法精神來看，本條規定類似美國法上「公司機會原則」(corporate opportunity doctrine) 意指如一商業機會被認為係屬於公司，則董事不應在未揭露且被許可前，利用該機會謀取私利。從立法政策上來看，我們在規範董事競業行為時，應在「督促董事忠實的履行義務」與「允許董事利用正當機會謀利」之間取得平衡⁴⁰。

公司法對此部分相關的規定，包括第 32 條公司經理人的競業禁止規範、第 54 條「無限責任股東」之競業禁止義務、尚有第 108 條第 3 項及第 209 條，課予參與公司經營之董事相同之競業禁止義務。其中第 209 條更規定董事為自己或他人為屬於公司營業範圍內之行為，應對股東會說明其行為之重要內容，並取得許可；若有違反，股東會得決議將該行為之所得視為公司之所得（第 209 條第 5 項）。

³⁹ 參閱王文字，公司法論，2003 年 10 月，元照出版，頁 127；論董事與公司間交易之規範，新公司與企業法，元照出版，2003 年 1 月，頁 132-133。

⁴⁰ 參閱王文字，董事之競業禁止義務，月旦法學雜誌第 61 期，2000 年 6 月，頁 20。

依據我國學者通說，董事競業禁止之規範內容，係僅以董事所為之營業，以屬於公司營業範圍之行為為限；亦即，董事所為之營業，必須為該公司依據公司法第 129 條第 2 款之絕對必要記載事項之規定，於其章程中所記載之所營事業中，最低限度，該項業務必須為公司實際進行之事業，以及公司業已著手準備，或公司暫停之事業，始為其規範範圍⁴¹。

公司法第 209 條第 5 項所謂「歸入權」之行使，乃因董事行為違反競業禁止義務，該行為並非無效，而為有效之行為，董事之行為影響公司獲利，違背了董事義務，公司得依債務不履行向該董事請求損害賠償責任，但往往因為要證明公司受有損害並不容易，而若僅需證明董事因其行為有所獲利，則舉證較為容易，故有此歸入權之設計。通說認為歸入權為一種形成權，只要股東會決議通過，公司向該董事行使，即發生權利變動效力。

有學者認，公司負責人競業禁止規範，已由最初純為保障公司及其股東之權益，所採行之利益衝突防免機制，發展成為兼顧公司、股東與經營者利益之規範，公司負責人之競業禁止規範，除應適當限制之外，其實有必要對於所規範之主體有所區隔。因此

對於公司經理人之競業禁止規範，因其為公司資產直接經營管理之人，固應負較高之責任；但對於公司董事，因其非為公司資產直接經營管理之人，而僅為政策制訂者與監督者，則僅以較低之標準加以規範已足。

第 209 條中規定公司董事之競業禁止規範，限定於公司董事所營事業，係利用公司資源所獲得，且與公司主要營業項目相同，且為公司合理可期待獲得者，使有競業禁止規範之適用⁴²。

3.3.2 在有關合理注意的規定方面

⁴¹ 參閱陳俊仁，忠誠義務—論公司負責人之競業禁止規範，月旦民商法第 15 期，第 41 頁。

⁴² 同前註，頁 47。

首先，我國公司法已明白揭示公司負責人與公司間之關係，屬於委任契約，而對公司負責人之善良管理人注意義務之要求，亦由委任契約而來。惟應注意者，民法將委任區分為有償及無償：於無償委任時，受任人僅需與處理自己事務為同一注意；若為有償委任，則應以善良管理人之注意為之。若套用於公司負責人身上，則會因有償與無償之不同，使公司負責人有不同程度之注意義務；惟如此解釋不合理。民法委任關係原則上係針對委任人對受任人為特定事務處理之授權所為之設計，受任人通常係依委任人之指示而行動。而就董事係公司法定、經常業務執行機關而言，股東不可能對公司各項事務鉅細靡遺的指示，而包括董事在內之公司負責人亦需主動省察公司各種商業狀況、公司情勢並為經營策略之調整，其所處地位與民法上之一般受任人自不相同。是故，公司法第 23 條第 1 項始另以明文規範公司負責人一律負善良管理人之注意義務，不因有償或無償而異。

我國公司法第 23 條第 1 項所言之「善良管理人」注意義務⁴³，一般認為，善良管理人之注意乃只一般誠實、勤勉而有相當經驗之人，所應具備之注意；此乃承襲民法學者之說法。若循上述解釋，善良管理人之注意義務於我國法下所表達者，係「程度」上之問題。若將注意義務與過失程度對應，可知我國法將注意義務分成三類，用以與抽象輕過失、具體輕過失及重大過失相對，而與善良管理人之注意義務相對者，即是抽象輕過失。但善良管理人之之實質內涵，實未盡明確，尚欠缺細緻化之操作標準。

英美法上之注意義務 (duty of care)，雖與我國善良管理人注意義務雷同，但彼此之間仍有不同，舉例而言，在美國法上，董事就公司業務之執行，實際上多交由其下之經理人負責處理，是以按權責相符原則，美國實務就董事之商業決定，在過失程度漸漸傾向「重大過失」(gross negligence)，此舉即將受託義務之認定輔以主觀面之之觀察，美國法之注意義務不僅從客觀事實上做定義之審查，亦著重於主觀意圖上之判斷。析言之，英美法對於董事應負之注意義務，並

⁴³參閱王文宇，公司法論，2003 年 10 月，元照出版，頁 123。

非僅如同我國善良管理人注意義務者為一種程度之描述，其乃將義務與個人之地位緊密結合，並且對於不同職位之人，有其不同之期許與規制；對於義務之內涵與是用皆詳盡探討，而非單純論斷過失責任之有無，更非得以空泛之標準認定董事行為是否合於社會大眾之期許⁴⁴。

3.3.3 在有關公司董事的執行業務相關規定方面

我國公司法與此要件相類似的規定者，其於第 193 條規定「董事會執行業務應依照法令章程及股東會之決議。(第 1 項) 董事會之決議，違反前項規定，致公司受損害時，參與決議之董事，對於公司負賠償之責；但經表示異議之董事，有紀錄或書面聲明可證明者，免其責任(第 2 項)」第 194 條規定「董事會決議，為違反法令或章程之行為時，繼續一年以上持有股份之股東，得請求董事會停止其行為」。準此以觀，公司法第 193 條，實為公司董事消極不作為義務之基礎規範。應進一步說明的是，第 194 條雖僅針對「董事會決議」，惟我國實務及學說通說均認為該條適用之範圍應涵蓋「董事長或董事未經董事會決議而自為違反法令或章程之行為」的情形。而對於第 194 條「違反法令或章程之行為」，多認為其「不僅指如違反本法第 167 條之規定取得公司股份等具體特別規定之行為，亦且包括違反諸如規定董事忠實義務及善良管理人注意義務之一般規定的行為在內」。

經由上述法條規定的內容比較中可以發現，基於我國屬於成文法的法律體系的立場，較之與美國經由法院判例充實法律適用的內容而有所不同，我國公司法的相關規定較偏於要件式的規定，而關於法律如何適用，尤其在認定董事是否有違反注意義務、忠實義務的情形，雖然已有公司法第 23 條的規定，或是其他相類似的規定，但實際上其應涵攝至何種情節？董事應遵循的依據，適用上仍有某些不夠明確的情形產生。換個角度觀察，此種情形或係基於長久以來，我國判決實務上關於公司法相關注意義務與忠實義務的訴訟並不多見所致，然鑑於我國法

⁴⁴同前註，頁 124-125。

律制度的發展，有時商場上的競爭可能會以法律為爭取勝負的手段之一，此類訴訟日後必定會日益複雜，此時可能必須藉由英美法的概念，以補充我國公司法適用時的標準。

3.4 商業判斷法則推定之意義

商業判斷法則之下，原告股東必須先主張並證明足以推翻此項推定之事實。此推定若被原告舉出之反證推翻，董事即負有證明其行為符合公平性之責任，始能免責。

美國法院經常指明商業判斷法則，作為有利於董事行為之推定，係屬強而有力的、實體法的法律原則 (a substantive rule of law)，並非僅是一種抗辯而已。其至少包括二項的法律原則 (legal principle) 一為程序上的推定，一為實體法上的規則 (a substantive rule of law)。前者具有舉證分配之程序功能，係指具有獨立性 (independent) 的公司董事，其行為將被推定具有善意與適當注意 (appropriate care)，亦即該程序上的推定乃是一種訴訟上舉證責任的分配機制 (a burden-allocating mechanism)，該法則將初次舉證責任分配予原告，而認為原告應舉證證明該董事之商業判斷不具有該法則之要件，亦即由原告證明被告在做成決定當時係資訊不足、或係基於惡意為之；後者具有實質規範功能，若原告無法舉證，則亦無須由被告自證當時係資訊充足或係基於善意而做成決定，因此排除法院介入對該決定之實質審查，亦即公司董事在授權範圍內以善意與適當注意而為的行為，即便造成公司的損害 (injury) 或損失 (loss)，亦毋庸負擔法律上的責任。

例如美國德拉瓦州最高法院於 Aronson v. Lewis 案中表示：「所謂的商業判斷原則乃是一種推定 (presumption)，及推定公司董事所作出的商業決定，係在資訊掌握的基礎上 (on an informed basis)，以善意 (in good faith) 且真實 (honest) 的相信其所為的行為是符合公司的最佳利益。……在無裁量權濫用 (absent an abuse of discretion) 的情況下，法院將尊重董事們的商業判斷。」

原告應負擔著舉證責任而以相關事實來推翻此一推定」。

而在德拉瓦州最高法院於Sinclair Oil Corp v. Levienu⁴⁵案中亦表示：「此項推定乃在保護董事歸因於合理經營目的所為之決策。從而，董事會之行為若已盡合理注意，善意並誠實確信其所為的行為係為股東之最佳利益…法院對該董事決策之實體內容給予絕對尊重，將不使該項決策歸於無效，亦不審就其合理性。又若董事會之決策係歸因於合理經營目的，法院將不以自己之觀點取代董事會之觀點」。易言之，法院尊重董事依正當程序所作出之決策，不適用客觀之合理標準以審究其決策本身之合理與否，法院不以自己對是否為合適妥當之商業判斷觀念，取代董事會之判斷。

3.5 原告股東之舉證責任

商業判斷法則之推定，係課予原告股東對董事會之決策先負證明責任（initial burden of proof）之證據法則（a rule of evidence）。如原告未盡此項證明責任，商業判斷法則將保護董事與公司經理人以及他們的決策⁴⁶。為推翻此項推定，原告負有提供證據證明董事會於決定係爭決策時，違背受任人義務之三項要素：誠信（good faith）、忠實（loyalty）、與適當注意（due care）中之任何一項的責任⁴⁷。如原告無法推翻董事之誠信，基於公司之最佳利益並依據充分資訊之基礎執行董事職務之推定，則商業判斷法則將保護董事及其決策⁴⁸。

3.6 推定被推翻後適用之公平性標準

原告股東主張與證明之事實，如足以推翻商業判斷法則之推定，則此商業判

⁴⁵ Sinclair Oil Corp v. Levienu, 280 A. 2d 805 (Del.1971).

⁴⁶ Cinerama, Inc v. Technicolor, Inc, 663 A. 2d 1361, at 1162.

⁴⁷ Id. at 1164.

⁴⁸ Proposed Model Bus. Corp. Act 8.31 Official Comment, in Committee on Corporate Laws, Changes in the Model Business Corporation Act-Amendments Pertaining to Electronic Filings/ Standards of Conduct and Standards of Liability for Directors, 53 Bus. Law. 157, 177 (1997).

斷法則將無適用的可能，被質疑的董事其行為將被法院審查，以決定其行為對該公司與股東是否公平，舉證責任將轉移至被質疑的董事。公平性要件的理論原理，係「公司受任人由於利益衝突，已不能維護股東利益，法院將課予對股東負有義務的受任人，此時應證明其行為已盡力求其適當與公平之責任，以提供對股東補充性的程序保障⁴⁹」。根據公平性標準，「被告應就被質疑的交易，負有證明較之條件對公司公平，或在某種情事下，對股東是公平的責任⁵⁰」。

此一公平性要件，性質上屬於嚴格標準，在德拉瓦州，董事「應證明至使法院相信系爭交易為公平交易與公平價格之產物之程度始可」。亦言之，其包括二個基本概念：公平交易（fair dealing）與公平價格（fair price），且必須在二者均屬公平之情況下，該交易才可被認定為合法，而交易是否公平係一程序上或交易過程之審查，其中包括該交易作成之時點、該交易如何發動、交易架構、談判過程、對董事揭露之程度、董事批准該交易之程序、及取得股東批准之過程等；而價格是否公平則涉及經濟上及財務上之對價合理性，應考慮包括資產價值、市場價值、營收能力、未來預估及其他可能影響公司股票價值之所有因素。而所有的爭點必須以整體觀察，而非將價值與程序分別而論。

在Weinberger v. UOP⁵¹判決中，法院認為發動併購交易之一方為目標公司之大股東，並控制超過半數之目標公司董事成員，經由其所控制之董事，併購公司取得目標公司之內部資訊而知悉目標公司對於其股票價值之評估，而使其於判過程中居於有利地位，且在交易架構部分，係由併購公司所提出而非經由談判所取得共識之交易架構，再者併購公司僅給予目標公司四天時間考慮是否接受，顯然有對董事會施加壓力情形，而在併購公司控制下之董事亦未對其他董事為適當之揭露，亦無法分享上述內部資訊，此外，股東亦未收到足夠之資訊以決定是否批准交易，亦即股東係在資訊不足的情形下作成決定，該決定顯然對作成批准之股

⁴⁹ Van de Walle v. Unimation, Inc. Fed. Sec. 2 Rep. (CCH) 95, 834 at 99, 030-31(Del. Ch. June 21, 1991).

⁵⁰ Cinerama, Inc v. Technicolor, Inc, 17 Del. J. Corp. L. 551, 569 (Del. Ch. June 21, 1991).

⁵¹ Weinberger v. UOP 457 A. 2d. 701 (Del. 1993).

東有不公平情形，綜合上述各點，法院認為本件交易程序係屬不公平。

因為Weinberger判決確立者為整體公平性之審查標準，因此即使在一個具體個案中，被告可以證明該交易價格係屬公平，但若在交易程序方面有不公平之現象者，則仍無法通過此一審查標準，此時，法院即可選擇適當之救濟方式針對具體個案給予救濟⁵²。

3.7 商業判斷與公平性問題

應注意者，整體公平性原則之適用，並非意謂利害衝突之公司決策者即負有責任，亦不必然將使該決策歸於無效⁵³。德拉瓦州最高法院即表示：商業判斷法則在程序上之推定已被推翻，並非即得依據整體公平性標準確認其實體責任

(substantive liability)，因為此項推翻推定之判斷，並不必然對董事會設置無法克服的障礙。因此，法院認定具體特定之違反受任人義務，已推翻商業判斷原則之推定，卻不排除法院嗣後認定董事會之行為係屬公平⁵⁴。總而言之，商業判斷法則之推定，係規範董事行為之司法審查，而當推定被反證推翻時，法院則審查行為之公平性，是以公平性標準在具體訴訟上相當重要。

3.8 強化的司法審查作為被併公司採行防禦措施之審查標準

併購案盛行的1980年代中，許多新的法律爭議相應而生。在1980年代之前，若公司董事在併購過程中係基於善意且無利害衝突之情形時，則董事會基於其職權處理或因應併購之要約，係受到商業判斷法則之保護，且法院將對董事會之決定有所尊重。然而，自1980年代中期開始，此一狀況即有所改變，一來，以德拉瓦州為首，法院開始對於企業併購進行較為嚴密之司法審查，以避免小股東權益受到損害，並監督董事會對於有利益衝突之併購交易是否有所迴避或遵守其忠

⁵² 同前註15，頁199-200。

⁵³ Nixson, 626 A. 2d. at 1376.

⁵⁴ Cinerama, Inc v. Technicolor, Inc, 663 A. 2d. 1361, at 1163.

實義務；再者，為因應併購之防禦措施愈來愈複雜，而該防禦手段之本質究係為加強確保董事之繼續在位或係為極大化股東權益，亦愈來愈難以自表面觀察即可判斷，故關於企業併購之判決即大量增加，並發展出與傳統司法對董事會受託義務之不同審查標準。

1980年代末期，代理行使表決權爭奪戰再度興起，由於目標公司普遍興起以有毒藥丸（poison pill）之稱的股東權利計畫作為阻礙收購出價的防禦措施，再加上法院在司法實務上以強制買回股票的作法，因此敵意收購者開始運用代理行使表決的爭奪方式，以達到移除目標公司的董事會之目的。董事會對於敵意收購也採取許多可能的防禦措施，以阻礙敵意收購的順利進行。

早期德拉瓦州的法院檢視董事會對於公司經營爭奪戰的回應，只會檢視其他的公司行為。董事會必須證明其行為是非常公平的，否則應依據商業判斷法則的標準來檢視。從實務的觀點，董事會未善盡調查合併或其他的收購之義務、甚至盡力事前處理敵意收購這都違反其忠實義務。由於收購的成功與否，關係到管理階層與董事會的地位與未來，對於公司經營爭奪絕不是真的無任何的利害關係，雖然對於收購出價的回應不是為自己的利益，而應為公司及股東的利益著想，但在相同程度上卻是為自己利益的交易。

個別股東只關心其投資可以獲得多少的股利，通常並不會關心公司治理組織結構的改變，但召開股東大會時必須達到一定的法定人數出席，才可以開始進行股東大會，因此召開股東大會解決公司治理的問題，有時候必須花費公司很多的經費。代理行使表決權，本質上可以降低股東大會表決的成本，同時也可以減少行使支出公司的經費去召開一年一度的股東大會，徵求代理表決權的方式可以比較容易達到召開股東大會的法定人數。

目標公司的董事會可以採取許多的防禦措施，以阻止想要以收購方式取得公司經營的入侵者，例如：藉由發行股票給善意者，以影響爭奪代理表決的結果、變更股東大會的召開日期、出售入侵者認為是瑰寶的公司資產、將公司資產賣給夥伴、或將有重要價值的公司資產做為借款的擔保物，以阻止入侵者的收購。換

言之，目標公司的董事會可以採去各種的防禦行動，以阻止有意爭奪公司經營權者獲得足以取代現任董事會的股東表決權⁵⁵。

德拉瓦州最高法院在 1985 年時，首先開始嚴肅的處理在公司經營爭奪時董事會的義務的複雜問題，而將董事會在併購交易時的受託義務與防禦阻止敵意收購放在同一個架構下進行分析，敵意收購挑戰傳統的商業判斷法則的適用。

在 1985 年之 Unocal Corporation v. Mesa Petroleum Co. 判決中，被告董事會面對敵意併購者之公開行為時，董事會採取「自我公開收購 (self-tender)」，亦即由公司自己扮演「競爭收購者 (competing bidder)」之角色，但其自我公開收購則排除敵意併購者參與之權利，亦即由目標公司之自我公開收購將不收購該敵意併購者之持股。德拉瓦州最高法院在 Unocal⁵⁶ 案中提出二項基本問題：第一，在被收購的威脅下，當有相當理由認為該收購將損及公司企業時，董事會是否有權力及責任反對該收購案？第二，該等行為是否屬於商業判斷法則之規範範疇？最高法院均採肯定見解。惟，「董事會行為可能主要出於對自身利益考量，而非出於公司或股東利益，從而（最高法院認為），在賦予商業判斷法則保障前，有必要設立門檻使司法就（董事）先為審查」。

法院審查認為，依德拉瓦州公司法第 141(a) 及第 160(a) 條之規定，除法律或章程保留給股東會之權限外，其他關於公司經營之所有事項均為董事會之固有職權，且若董事會並非為其自身之利益或以確保其繼續在位為目的者，則董事會得動用公司資金向特定股東買回其持股。而依注意義務之內涵，董事會負有義務保護公司及股東免於損害，因此董事會不只是一個被動的機構，當公司及股東面對一個公開收購時，董事會即有義務判斷該公開收購是否為股東及公司之最佳利益，而此一判斷自亦應享有商業判斷法則之保護，惟因董事會之決定畢竟無法免除單純為其自身利益而為之疑慮，因此，董事會此時有一加強義務，以作為其享

⁵⁵ 參閱陳麗娟，美國企業併購法防禦收購措施之研究：以德拉瓦州公司法為例，東海大學法學研究第二十五期，2006 年 12 月，頁 133-134。

⁵⁶ Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co., 493 A. 2d 946 (Del. 1985).

有商業判斷法則保護之前提，並應由法院予以審查，此種對敵意併購所採防禦措施之司法審查標準，於本件後即被稱為「加強司法審查 (enhanced judicial scrutiny)」

本件法院認為 Unocal 董事會選擇買回股票的計畫，以阻止 Mesa 的公開收購出價，因認為 Mesa 以不適當和強迫的方式兩階段公開收購出價，Unocal 董事會的作法是合理的，在這種情形，應以商業判斷法則的標準來檢視評量。除非有非常明顯的證據顯示董事會的決策主要係為鞏固其職位，或其他違反受託義務的情事，例如：詐欺 (fraud)、欺騙、欠缺善意、未被告知等，法院將不會取代董事會的商業判斷，若股東不滿意其所選的董事的行為，則可以行使公司民主的權力撤換董事會。

Unocal 案中，最高法院表示，目標公司董事會對於敵意併購所採取之防禦措施必須先符合二個條件時，被告始得享有商業判斷法則之推定保護，亦即在適用商業判斷法則做為被告防禦機制時，董事負擔最初之舉證責任。首先，該敵意併購係對公司的一個威脅，此時董事必須舉出「可滿足其具有善意且已盡合理調查之事證」，以證明其具有相當理由信賴確有對公司政策與有效性之危險存在。其次，該防禦措施係非過度的，而為符合比例條件者，此時董事必須證明其所採之防禦措施「與該威脅具有相當性」。當多數通過此提案之董事會成員係由外部獨立董事所組成時，該證據將獲得實質上強化。德拉瓦州最高法院一向的見解認為，股東對於敵意收購的出價有最後的決定權。在 Unocal 案中，在企業收購的情形，合理的客觀檢驗取代了商業判斷法則作為檢驗董事行為的開端，目標公司董事會必須舉證說明存在被收購的威脅，而其所採取的防禦措施是合理的防禦收購威脅。

相隔十年之後，德拉瓦州最高法院在 *Unitrin v. American General Corp.*⁵⁷ 判決中表示，在運用 Unocal 原則時，法院對於防禦措施必須同時審查其實質 (substantive) 及程序 (procedural nature) 之本質，以判斷其是否符合商

⁵⁷ *Unitrin v. American General Corp.*, 651 A. 2d 1361 (Del. 1995).

業判斷法則之要求，法院必須先審查該防禦措施是否過度 (Draconian)，若非過度，始在審查其是否符合比例性 (range of reasonableness, proportionality burden)，在本件中，法院認為若防禦措施仍使敵意併購者可以有其他方式，例如徵求委託書而取代現任董事者，則該防禦措施即符合比例性之要求。此時被告即已完成其舉證責任，而使審查標準退回到商業判斷法則，並由原告負舉證責任⁵⁸。

因此，在 Unocal/Unitrin Doctrine 之要求下，被告董事會對於敵意併購所採取之防禦措施仍有可能受到商業判斷法則之保護，但必須先由被告證明敵意併購對公司係一個威脅，且其所採取之防禦措施並非過度且為符合比例性之手段。簡言之，即指敵意併購公司在防禦措施外，尚有其他攻擊方法，可以取得對目標公司之控制權者，則該防禦措施即屬符合比例性。

在 Revlon, Inc. v. McAndrews⁵⁹ 一案中，德拉瓦州最高法院表示，當目標公司之管理階層決定將其公司出售，亦需與 Unocal 案之處理模式相同，運用更強化之司法審查作為商業判斷法則之門檻。然而，此二種狀況仍有不同，在公司出售時，防禦措施之問題乃透過假設而來，此時董事角色將從公司企業防衛者轉為為股東尋求公司最佳出售價格拍賣者。

最高法院認為，若最初的防禦措施是為股東的利益，則董事會應受 Unocal 案所確立的標準檢視，以便使其防禦措施正當化，而在本案 Revlon 的董事會考量其他因素，而無法最大化股東利益，接著出售 Revlon，最後造成股東損失，Revlon 董事會所採取的防禦措施已經違反董事應盡的注意義務，因此無商業判斷法則之保護。

在本案，最高法院除了適用 Unocal 案更仔細的調查標準外，還對目標公司

⁵⁸ 同前註 15，頁 195-198。

⁵⁹ Revlon, Inc. v. McAndrews & Forbes Holdings, Inc., 506 A. 2d 173 (Del. 1986).

董事課以特別的受託義務，在交易中造成變更經營權或出售公司的結果時，董事們必須履行特別的受託義務，也就是董事們必須為股東們尋求最好的價格，因此董事們必須與出價公司協商是否可以提出更高的交易價格。若出售公司是無法避免的，董事會的義務從要維持公司實體存在轉變成必須出售公司時，為保護股東的利益，應使公司的財產價值最大化。而在本案，在所有的情況下，董事們並沒有考量其他的情形，以期使股東的獲利最大化，以及停止拍賣 Revlon，以便停止對股東的最終損害。因此董事會的行為不符合仔細調查的標準，所以不受商業判斷法則之保護。

在 Revlon 案，德拉瓦州最高法院強調 Unocal 案所確立的標準，但並沒有推翻在 Unocal 案所確立的原則，而是遵循 Unocal 案所確立的更仔細調查的標準，要求 Revlon 的董事會應盡特別的受託義務，以為保護公司與其他股東的最佳利益作決策。Revlon 案與 Unocal 案標準的差異在於，若公司尋求出售或所進行的交易會造成公司經營權的變更時，應適用 Revlon 案標準，董事不再需要基於對公司政策與有效性造成威脅而採取防禦措施，而是要尋求對股東更好的交易條件。也就是董事的義務從要維持公司的實體存在轉變成要為股東的利益，而使公司的財產價值最大化。

強化的司法審查標準，其最主要的特色在於：司法得以介入決定董事決策過程之適當性，其中包括董事做決定時所依據的資訊；此外，司法得就董事之行為在當時情形下的合理性，加以檢驗。無論就企業控制權移轉案之防衛措施，或就公司出售案，「董事均就其資訊充足性與行為合理性負擔舉證責任⁶⁰」。倘董事成功達成其證明義務，該舉證責任就轉由原告負擔，其需證明董事違反受託人義務，以推翻商業判斷法則所推定之前提。

3.9 我國公司法對注意義務違反的司法審查情形

⁶⁰ Paramount v. QVC Network, Inc., 637 A. 2d 34, 45 (Del. 1994).

3.9.1 舉證責任的分配方面

在我國公司法規定中，負責人所要負擔之注意義務程度係屬「善良管理人」之注意義務，依一般之理解，善良管理人之注意義務在我國法律的分類之下，此標準相當於所謂的抽象輕過失⁶¹，係依客觀之標準，對行為人而言，是屬較重之過失責任。

從我國法律訴訟的舉證責任觀察，若董事遭起訴，就確定請求權基礎與訴訟標的而言，在現行制度之下，公司與公司負責人之間的關係，通說認為是一種委任關係，從公司法第 192 條之規定亦可見一斑。而依公司法第 23 條之規定，要求公司負持任應盡善良管理人之注意義務，從以上的探討，基於這樣的脈絡之下，應可推知公司法第 23 條第 1 項損害賠償請求權之性質，為公司負責人對公司所負的契約責任。

所以假設公司負責人在經營上有錯誤判斷而使得公司遭受損害，在我國法律的概念之下係屬對公司債務不履行中之不完全給付類型。在債務不履行的訴訟中，依民事訴訟法第 277 條之規定，當事人主張有利於己之事實，就其事實有舉證責任，而在舉證責任分配之學說，依照通說及實務上係採法律要件分類說中之特別要件說，是以法律上效果發生所必要之事實，分為特別要件事實與一般要件事實。主張法律效果存在者，應就其特別要件事實負舉證責任，一般要件事實之欠缺，不負舉證責任。他造主張其一般要件有欠缺者，則由他造就該事實負舉證責任。主張已發生之法律效果已變更或消滅者，由其就變更或消滅之特別要件事實負舉證責任，他造主張其一般要件有欠缺者，則由他造就該事實負舉證責任⁶²。

⁶¹ 最高法院 45 年台上字第 865 號判決謂「應盡善良管理人之注意（即一交易上一般觀念，認為有相當知識經驗及誠意之人應盡之注意）而欠缺者，為抽象的過失，應與處理自己事務為同一注意而欠缺者，為具體的過失，顯然欠缺普通人之注意者，為重大過失。故過失之有無，抽象的過失，則以是否欠缺應盡善良管理人之注意定之，具體的過失，則以是否欠缺應與處理自己事物為同一之注意定之，重大過失，則以是否顯然欠缺普通人之注意定之，苟非欠缺其注意，即不得為之有過失」。

⁶² 參閱楊建華，民事訴訟法要論，1994 年 4 月，頁 243-247。

如此適用的結果，首先應由提起訴訟之原告舉證證明權利發生事由，因此原告需就被告不履行給付義務之事實舉證。而原告必定認為是公司負責人執行業務有所缺失，才會提起訴訟，而在對公司負責人之訴訟中，原告必定可以提出一個事後證明是錯誤、造成股東或是公司遭受損害的商業決定於法庭上，而依公司法第 23 條要求公司負責人必需就其做成商業決定係已盡其注意義務並無故意過失而無可歸責事由加以舉證，在事實陷於真偽不明之時，公司負責人承擔了敗訴的不利益。尤其是抽象輕過失採客觀標準，意味著行為人欠缺有相當知識經驗及誠意之人應盡之注意時，公司負責人在現代經濟活動瞬息萬變的社會，實承擔過高的訴訟與賠償風險。

3.9.2 企業併購法的相關規定

依照公司法規定，董事應負注意義務與忠實義務，已如前述。而企業併購法中關於公司為併購決議時，董事應盡之義務則規定於第 1 項「公司依本法為併購決議時，董事會應為全體股東之最大利益行之，並應以善良管理人之注意，處理併購事宜」。首先，何謂「全體股東之最大利益」？依照傳統理論，認為股東是公司所有人，故「公司的最大利益即全體股東之最大利益」，惟此一結論僅係基本原則，有時，全體股東之最大利益未必即是公司之最大利益，如股東與員工之衝突即為著例。準此，董事之決策應以追求「公司之最大利益」為依歸，其中股東之最大利益固為其考量之重要依據，惟其仍須注意其他族群之利益。

而在與美國法院所判決的 Unocal 等案件相類似的併購案時，企業併購法第 18 條第 5 項規定「公司持有其他參加合併公司之股份，或該公司或其指派代表人當選為其他參加合併公司之董事者，就其他參與合併公司之合併事項為決議時，得行使表決權」。而其立法說明乃以「…企業進行合併通常係為提昇公司經營體質，強化公司競爭力，故不致發生有害公司利益之情形，且公司持有其他參與合併公司之一定數量以上之股份，以利通過該參與合併公司之決議，亦為國內

外合併收購實務上常見之作法…」，認為「先購後併」之情形，法人股東與董事皆不需迴避。然如此說法似不無可議之處，當公司透過收購他公司之股份成為該他公司之大股東時，原則上對該他公司並不負有任何義務，且有行使股權之自由。是故該公司本於股東之身分，欲當選為他公司之董事或指派代表人當選董事，皆無不可。惟一旦其當選為他公司之董事時，便對他公司負有注意義務與忠實義務，故無論法人或其代表人當選為董事，當該公司與他公司欲進行併購時，因其具有明顯之利害關係，故自宜遵循公司法之原則，進行迴避。

且在企業併購實務上，有分「善意併購」與「惡意併購」。考量董事亦可能透過合併案中飽私囊，或董事職位及大股東利益將因合併案而受影響等因素，似不得不搭配其他防弊措施，且實務上常出現之「惡意收購要約」，在惡意收購之情形下，董事與公司之利益衝突，尤為嚴重。是故，得否一概依本調立法說明所述之理由，完全忽視企業合併時公司法關於董事因利益衝突而迴避之問題，實不無疑問。



有學者認為，考量我國公司法所建構之董事與公司間之關係，係較為被動之委任關係，在此基礎下，與英美法系之尊重董事專業而較為主動之注意義務，具有本質上之不同，故在缺乏較細緻之配套規定下，如此規範恐成為具文。是以，針對董監事利益衝突之問題，宜設定明確之利益迴避條款。最低限度應課以利益衝突董事之資訊揭露義務，即規定該等人士將其所具有之利害關係情事予以公開，並具體說明為何在利益衝突下仍然贊成（或反對）併購原因，預先充分告知小股東與其他利害關係人，使其有謹慎評估之機會⁶³。

⁶³ 參閱王文宇，企業併購法總評，月旦法學，第83期，2002年4月，頁77-79。

第四章 現今美國商業判斷法則之發展及其與注意義務理論相互適用的情形

4.1 商業判斷法則之發展

4.1.1 1985 年 Van Gorkom¹ 案以前

美國法上，對於董事注意義務究竟應採何種標準，始終是個爭論不休的議題。德拉瓦州於 1922 年的 *Lofland v. Cahall*² 案中認為董事乃公司股東之受託人，故需以最大的善意公平的為經營 (utmost good faith and fair dealing)，但此後德拉瓦州法院並未對注意義務內涵再多著墨？德拉瓦州最高法院直至 1963 年，才在 *Graham v. Allis-Chalmers Mfg. Co.*³ 一案中較清楚的說明注意義務，主筆本判決的 Wolcott 法官並使用「一般小心而謹慎之人在相同情況下所具有之注意」⁴ 的文字，也傾向於抽象輕過失的標準。但德拉瓦州仍有其他少數提到注意義務的判決仍是採重大過失標準。

注意義務之內涵發展的同時，法院也開始自我抑制避免過渡介入公司經營之決策。1923 年，Wolcott 法官尚在衡平法院任職時，即在 *Allied Chemical & Dye Corp. v. Steel & Tube Co.*⁵ 一案中認為董事在出售公司資產的交易中，有義務為公司取得合理的價格，不得輕率為之或漠不關心。但單純的價格不適當並不會使交易具有詐欺的性質，故若欲證明董事違反注意義務，必須與合理價格的落差顯然大到只能以詐欺視之的程度才可。本案表現出法官不願

¹ *Smith v. Van Gorkom*, 488 A. 2d 858 (Del. 1985).

² See *Lofland v. Cahall* 13 Del. Ch. 384, 118 A. 1 (Del. 1922).

³ *Graham v. Allis-Chalmers Mfg. Co.*, 188 A. 2d 125, 130 (Del. 1963)

⁴ *Id.* at 130. 原文為 “...that amount of care which ordinarily and prudent men would use in similar circumstances.”

⁵ *Allied Chemical & Dye Corp. v. Steel & Tube Co.*, 120A. 486 (Del. Ch. 1923).

以事後之明檢視董事就經營事務的決策，此即商業判斷法則的濫觴。1929年，德拉瓦州法院再次重申，於公司出售時，對大股東兼董事的補償價格必須極不合理，才足以證明「該決策具有不正動機」(improper motives underlying the judgment)或「輕率漠不關心或故意至其他股東利益於不顧」(a reckless indifference to the whole body of stockholders)⁶。1926年，Wolcott法官在Cole v. National Cash Credit Ass'n⁷一案中，明確指出董事被推定係以善意且為公司之利益誠實的執行業務。

在美國實務上，由於商業判斷法則之運用，甚少有董事因違反注意義務而負損害賠償責任。

4.1.2 Van Gorkom案之影響

早在1971年，德拉瓦州衡平法院即在Kaplan v. Centex Corp.⁸案中認為，商業判斷法則之適用前提必須是董事是資訊充足的，而本案中最後董事即因不符此要件而敗訴。1985年Van Gorkom案即承襲此一見解，Van Gorkom案係Trans Union的股東欲尋求撤銷董事會所通過之現金逐出合併決議。原告主張董事會在議決出售公司與價格決定時，僅單憑Jerome W. Van Gorkom（董事會主席兼CEO）一人二十分鐘之口頭報告，便同意通過，程序過於倉促，顯然非基於資訊充足的狀況下而為之決定。原告並同時對董事會成員、新公司及其母公司提出損害賠償。德拉瓦州最高法院在本案中詳細審查董事於決策過程中是否確實以蒐集相關重要資訊，或聽取外部專家顧問的意見，亦即其決策是否依據適當的資訊。若董事僅憑草率、倉促的會議即做成決策，則該決策將無法受到商業判斷法則之保護。

法院在本案認為，由於董事會並未獲得充分的資訊去作經營判斷，開會前完

⁶ Allaun v. Consolidated Oil Co., 147 A. 2d 257, 259 (Del. Ch. 1929).

⁷ Cole v. National Cash Credit Ass'n, 156 A. 183 (Del. Ch. 1931).

⁸ Kaplan v. Centex Corp., 284 A. 2d 119 (Del. Ch. 1971).

全不知到開會的目的是要以現金收購的合併，主要的資深經理人並未出席會議，出席的三位董事也是在開會前一個小時才知道提議的出售事實，總顧問與前任的總顧問雖然參加會議，但並未被告知開會的目的與交付文件。董事會的董事在開會前並未閱讀任何關於交易的文件，僅憑 Van Gorkom 20 分鐘的口頭報告，雖然主要報告的內容是建議合併，但並沒有值得信賴的估價資料，也沒有提供計算公平價格的適當依據。在 9 月 20 日董事會在沒有任何訊息的情況下，去決定 Trans Union 作為一個繼續經營公司真正的價值。董事會也沒有去評價公司與計算整體企業的價值，也沒有先去考量出售公司或同意買斷的合併之利弊得失。除非有其他的要素與值得信賴的評價資料，以回應特別業務的價值，因此金額的正確性是不明確的。

法院認為 Trans Union 的董事會有重大過失，沒有合理的去求證合併提議的訊息。Trans Union 的股東沒有充分被告知所有事實以表決合併案，董事會的行為構成重大過失，Van Gorkom 的報告並未使董事們可以合理的確信以作決策。董事會鞏固自己地位的利益不僅可以影響收購防禦，而且可以影響合併的選擇或買下的伙伴。在善意的收購中，管理階層可以獲得不同的利益。只要董事沒有為自己的利益衝突，傳統上公司法視合併案的決策為商業判斷。

雖然在本案董事會沒有為自己的利益進行交易，但依據事實董事會應考量所有的情況，草率的召開股東大會，沒有事先告知全體股東關於會議的議題，由董事會造成時間緊迫的情形，而完全沒有提供任何的文件，以作為提供董事作合理決策的資訊，董事會係有重大過失，股東大會批准合併案並未依據合理的事實，因此董事會不受商業判斷法則之保護。董事們在作決策時，應花更多時間去充分瞭解事實，在本案德拉瓦州最高法院清楚的闡釋，董事的注意義務應使董事作更有效率的行為，若董事會為遵守程序規定時，董事會的行為應受司法檢驗。

在本案出爐後，引起公司董事們廣泛的恐慌，紛紛投保董事責任保險。同時德拉瓦州議會也在德拉瓦州普通公司法 (Delaware General Corporation Law)

中增定第 102 (b) (7) 條的免責條款允許公司得於章程中特約排除或限制董事違反注意義務時之財產上損害賠償

4.1.3 Van Gorkom案之後

由於商業判斷法則之適用，以及之後第 102 (b) (7) 條的增訂，使得注意義務的規範目的幾乎無法發揮其功能。然而，在 1980 年代時，許多的企業併購交易發生，為了妥善保護少數股東的利益，德拉瓦州最高法院乃在 Van Gorkom 案之同一年於 Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co.⁹ 案中發展出「加強的司法審查」標準 (enhanced scrutiny)。當系爭交易係涉及公司控制權爭奪或移轉時，董事並不立即受到商業判斷法則之保護，因為此時既然涉及公司經營權，董事之決策可能係出於維護自己職位之私心，而無法馬上推定其為善意。此一審查標準之強度係介於商業判斷法則與整體公平性審查之間。

4.2 商業判斷法則是否阻礙注意義務內涵的發展¹⁰

商業判斷法則的運用，固然給予公司董事一個效果強大的防禦武器，然而，正如學者所批評的，當實務上發生董事注意義務之案例時，法官往往是先飲用一段說明注意義務的文字，然後就直接適用商業判斷法則，迅速的下了一段不願介入經營決策的結論¹¹。在普通公司法第 102 (b) (7) 條之立法後的訴訟實務，若公司章程有免責條款，而原告對被告董事又是基於注意義務請求財產上損害賠償時，法院往往會以直接援引第 102 (b) (7) 條以 summary judgment 逕駁回原告之訴，凡此皆架空了注意義務規範目的。

⁹ Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co., 493 A. 2d 946 (Del. 1985).

¹⁰ 參閱林建良、李韋誠、黃郁嵐、劉怡婷、劉懿德，米老鼠的陰影—由迪士尼案看董事之注意義務，月旦民商法第 19 期，2008 年 3 月，頁 144-146。

¹¹ See Stuart R. Cohn, Demise of the Director's Duty of Care: Judicial Avoidance of Standards and Sanctions through the Business Judgment Rule, 62 Tex. L. Rev. 591 n.7 (1983).

這或許是注意義務本身規定得太過模糊使然，使法院不願另身處是非之地的董事輕易的就被課與嚴厲的法律責任。但實務如此運作的結果也導致少有詳細論述注意義務之判決出現，而阻礙有關注意義務內涵的發展¹²，致使法院不得不尋求其他解套方式，試圖在商業判斷法則的桎梏中尋求突破，如德拉瓦州之「加強的司法審查」基準。

4.3 Disney判決中對於注意義務與善意義務的區別

In re The Walt Disney Company Derivative Litigation 判決中，德拉瓦州最高法院於本判決中對於注意義務與善意義務的關係，有較詳盡的陳述，本件訴訟主要涉及公司董事會、執行長（CEO）與顧問等，與 Michael S. Ovitz 簽訂一契約，聘請 Ovitz 為公司總裁，契約中有一條款若公司提前終止聘僱契約，則迪士尼公司必須給付 Ovitz 1 億 3000 萬美元的金額作為無過失終止費用。簽約後，因 Ovitz 表現不如預期，公司董事會經討論後，決定與 Ovitz 終止契約，並給付該款項，股東經法定程序後，提起股東訴訟主張董事違反董事受託義務，應賠償公司所受之損害，經審理後，法院針對本件所涉及之善意義務爭點作如下說明。

德拉瓦州最高法院於 Disney¹³ 判決中表示，欠缺善意之董事行為與違反注意義務（重大過失）之董事行為相較下，非但迥然有別，且更具可責性。Disney 案判決區分三類構成欠缺善意之行為：

- 第一，當受託人蓄意從事非出於增進公司利益之目的行為時；
- 第二，當受託人基於積極違反法律之意圖而為一定行為時；
- 第三，當受託人明知負有義務卻仍蓄意、有意識的為違反該義務之行為時。

法院認為善意義務與注意義務係可區分的，且至少有三種類型的行為可以提

¹² See Henry Ridgely Horsey, The Duty of Care Component of The Delaware Business Judgment Rule, 19 Del. J. Corp. L. 971, 981-88 (1994).

¹³ In re Walt Disney Co. Deriv. Litig., 906 A. 2d 27 (Del.2006).

出討論其構成「惡意 (bad faith)」行為之可能性。

第一類為「主觀惡意 (subjective bad faith)」，亦即基於傷害公司之目的 (an actual intent to do harm) 而為之行為，而在 Disney 中，因為原告並未主張亦未舉證被告董事有此種惡意之內心意圖，故法院未予以詳論。

第二類行為則係與主觀惡意相對處於行為光譜的另一端，即「無任何惡意動機之單純重大過失 (solely by gross negligence and without any malevolent intent)」，此即 Disney 判決中原告所主張，其主張單純重大過失不僅構成注意義務之違反，亦構成惡意，但法院認為惡意與重大過失在德拉瓦州公司法下，應係具有不同之涵義；法院指出，從德拉瓦州立法歷史與其普通法法律體系觀察，其已就注意義務與善意之區別畫出明確界線，且高度重要之法律效果區別亦隨之而生。德拉瓦州議會就惡意與未達注意義務兩者之效果，透過立法，亦表現出其有二大區別。

首先在 Smith v. Van Gorkam 判決後，德拉瓦州公司法增訂第 102 (b) (7) 條，准許公司經由訂明於章程，而免除或限制董事因違反注意義務而應對公司付金錢損害賠償責任，此免責條款對德拉瓦州公司董事而言，毋寧係重大保障。然第 102 (b) (7) 條亦有其適用上的例外，包括最相關的「非基於善意之作為或不作為¹⁴」。職是，公司得免除其董事就違反注意義務所應負之金錢賠償責任，但不得就其非善意之行為亦預為免除。

其次，德拉瓦州公司法第 145 條規範之賠付保障事項 (indemnification statute) 之條文中，分別就受託人之行為在具有重大過失或非出於善意之情形，設有不同之法律效果。依據該條規定，公司董事或經理人因違反注意義務致生之債務 (包括訴訟費用負擔)，將受到賠付之保障，但本條並不適用於欠缺善意之情形¹⁵，故二者顯然不同。

¹⁴ Del. Code Ann. tit. 8, §102 (b)(7)(ii).

¹⁵ Homestore, Inc. v. Tafeen, 888 A. 2d 204 (Del. 2005); Del. Code Ann. tit. 8, §145.

最後，依同法第 141 (e) 之規定，若董事係基於善意信賴公司董事委員會，經理人或職員所提出之報告資訊時，則該董事係受到保護而不應負資訊錯誤之責任。綜上所述，德拉瓦州議會顯然試圖經由立法方式，給予公司董事一特別之保護，因此若認為構成重大過失之行為（違反注意義務之行為）將自動構成惡意行為，顯然與立法者之本意相違。

第三類行為則係處於前二類型之間，此類行為係「具有主觀之惡意但因為重大過失」所致者，亦即「係基於有意的怠忽職務且故意的忽視其責任(intentional dereliction of duty, a conscious disregard for one' s responsibilities)」法院認為此種行為之非難性係介於「利害關係行為」與「重大過失行為」之間，亦即其非難性介於違反忠實義務與注意義務之間，例如為了促進股東最大利益以外之目的所為之行為，或故意違反已知之現行法令規範，或有作為義務卻故意不作為，或其他故意忽視其義務之行為等均屬之。

4.4 商業判斷法則中之善意義務與免責條款中之善意義務之出現？

有鑑於商業判斷法則及普通公司法第 102 (b) (7) 條的免責條款可能過度造成股東保護不週，德拉瓦州司法實務也開始試圖從「善意」(good faith) 的概念中建構出一套逐漸清晰的新責任體系，以填補董事義務規範的不足。蓋依普通公司法第 102 (b) (7) 條，若原告主張不具備善意，被告董事即不受免責條款保護，此時法院自不得直接駁回原告之訴。2001 年 Emerald Partner v. Berlin¹⁶ 案亦申明僅在原告主張注意義務違反時，法院始可程序駁回。本案中法院將注意義務 (due care)、善意 (good faith) 及忠實義務 (loyalty) 並列為受託義務 (fiduciary duty) 的三個要素。如前所述，2006 年 6 月德拉瓦州最高法院在 Disney 案中對於惡意的可能解釋提出至少有三種可能性，除傳統的「主觀惡意」外，著眼於有愈來愈多的情形是董事雖無重大過失，但因對於公司事務漠不

¹⁶ Emerald Partner v. Berlin, 787 A. 2d 85 (Del. Supr., 2001).

關心而使公司蒙受高額損失，最高法院乃採納第三種解釋方式，即「對責任的蓄意忽視」，將其納入惡意的範疇，以善意來擴大董事責任的規制。

此外，法院並不採納單純重大過失（而無主觀惡意）即可構成「惡意」的見解，其理由在於，若將衡量是否已盡注意義務中的「善意」及得否適用免責條款中的「善意」做相同解釋，則當董事被證明違反注意義務下的 act in good faith 而違反注意義務時，亦因未盡善意而無免責條款之適用，則免責條款將形同虛設，顯非立法本意。若再參照德拉瓦州公司法第 144 條公司與董事之交易中非利害董事之同意權的行使及第 145 條補償條款，可見立法上有意將善意與重大過失（注意義務違反）似乎有所區隔。因此 Disney 判決似乎有意將善意獨立成為第三種董事義務的樣態，其並舉三個會被認為構成惡意的例子：

- (1) 非以股東之利益為優先之行為 (intentionally acts with a purpose other than that of advancing the best interests of the corporation)、
- (2) 故意為違法行為 (acts with the intent to violate applicable positive law)
- (3) 對自己義務的蓄意忽視之不作为 (intentionally fails to act in the face of a known duty to acts, demonstrating a conscious disregard for his duties)。

學者 Eisenberg 將善意義務自注意義務與忠實義務獨立出來，有以下理由，包括：

- (1) 可規範某些無法被注意義務或忠實義務所涵蓋的經營上不正行為。例如董事並無重大過失而不構成注意義務之違反，但董事又與所做成之交易決定無利害關係，亦即該決定不構成忠實義務之違反，此時，善意義務即可發揮其獨立行為標準而可對該決定進行司法審查。
- (2) 許多對董事責任的限制規定（如前述第 102(b)(7)、144、145）均以善意為要件
- (3) 善意往往是作為這些限制規定以及注意義務和忠實義務的先決條件，所發揮的 due care 和 loyalty 不同

(4) 善意義務之內涵得隨社會變遷的要求而不斷衍生出新的具體義務。例如某些原來被認為違法而應負賠償責任之行為，因為法律給予除外適用或給予負賠償責任之董事補償，亦即新的法律似乎不在認為該行為之惡性時，即有必要調整受託義務之內涵，而使董事不致因上述法律之除外或補償，而可恣意妄為。

(5) 解決內外部董事與獨立董事受託義務。

承認善意義務的實益在於有些行為樣態可能會無法以傳統的注意義務來規範，例如董事為了公司最大利益，引領公司從事違法行為，此時依照二分法見解，該董事並不違反注意義務；但在三分法下，其雖不違反注意義務，卻會違反善意義務，蓋「不得故意令公司違法」即為善意義務具體化後的下位義務¹⁷。

4.5 Stone判決中對忠實義務與善意義務的區別

然而，德拉瓦州最高法院在2006年Stone v. Ritter¹⁸案中對此問題作出回應。本案中被告董事未建立一套良好的監督義務，雖然法院亦認為被告構成對自己義務蓄意忽視的不作為，但主筆本判決的Holland法官卻認定這裡是忠實義務的違反，並認為善意並非獨立的董事義務類型，單純的欠缺示意並不直接產生民事責任，而是直接的作為董事義務的先決條件。Holland法官並於判決理由中另敘明，忠實義務的內涵除董事之利害衝突外，尚包括善意，故善意實為忠實義務的下位概念。

在判決中，德拉瓦州最高法院闡釋董事之忠實義務與善意之關係，並且釐清董事之監督責任。關於董事受託人義務反映於監督責任之議題，最初係由衡平法院於將近十年前之Caremark International, Inc Derivative Litigation¹⁹一案

¹⁷ See Melvin A. Eisenberg, The Duty of Good Faith in Corporation Law, 31 Del. J. Corp. L. 1(2006).

¹⁸ Stone v. Ritter, 911 A. 2d. 362 (Del. Supr., 2006).

¹⁹ In re Caremark Int'l Inc. Deriv. Litig., 698 A. 2d 959 (Del. Ch. 1996).

中表示見解。衡平法院在Caremark案表示：「一般而言，當董事因公司之損失所應負之責任，係植基於該董事忽略在公司中進行監督活動，則只有當董事會持續或有系統的未行使其監督權限，例如完全未企圖確保一合理資訊和報導系統的存在，會被認為是缺乏善意，而缺乏善意一事為此責任之必要條件」²⁰。而在Stone案中，德拉瓦州最高法院依循Disney案之意見，指出Caremark一案裡明確表示衡量董事監督責任高低之必要條件，包括：「董事是否完全未曾施行任何報告、資訊系統或控制，或曾施行此等系統或控制，但欠缺監督其運作之機制致使無法準確發揮接收風險或問題之能力」²¹。

在 Stone 案中，最高法院認為，當受託人明知負有義務卻仍蓄意、有意識的為違反該義務之行為時，由於其無法確實善意履行受託人義務，從而已構成忠實義務之違反。此一見解促使德拉瓦州最高法院釐清一項重要且關鍵之爭議，此一爭議亦有助於理解 Caremark 標準下之受託人義務：在 Caremark 案與 Stone 案中所言之「欠缺善意係責任成立之必要條件」，實係有意為之。

使用此等用語之目的在於傳達一項訊息：欠缺善意之行為並不必然直接構成受託人責任。在 Stone 案裡，德拉瓦州最高法院闡釋：之所以欠缺善意可能構成受託人責任，理由在於善意之要求乃係「輔助要素」—作為「基礎忠實義務」之要件。正如在 Disney 案與 Caremark 案中所述，由於惡意行為係成立董事監督責任之要件，因此此行為所違反受託人義務即為忠實義務。

Stone案中解釋缺乏善意之行為的過程中，亦同時確認了二項重要準則性之結果。第一，善意或許被劃歸為受託人義務之一環，然而善意之要求畢竟無法與董事忠實義務或注意義務等而視之。董事違反忠實或注意義務時，可能將導致損害賠償責任，但當違反善意時，或許僅能間接導致該等責任之發生。第二，受託人忠實義務之規範範圍並未侷限於財物或受託人利益衝突之案件，該忠實

²⁰ Id at 971

²¹ Stone v. Ritter, 911 A. 2d at 370.

義務同時亦可適用於受託人欠缺善意之案件。正如衡平法院在Guttman v. Huang²²案件之見解：「除非董事善意信賴其行為乃為公司最佳利益而為，董事無法藉由一定行為表彰對公司之忠實」

綜上所述，在 Stone 判決中，法院對於「有違善意」的概念在學理、實務上的爭論，提出清楚的看法：

- (1) 法院說明有違誠信的作為與違反注意義務的作為，兩者有其性質上的不同，前者的惡性比後者大，不可一概而論。
- (2) 法院強調善意的要求是忠實義務的一環，在過去實務中，善意義務曾被認為與注意義務、忠實義務三足鼎立，同時構成受託義務之內涵，惟本判決並不接受這種看法，其認為董事作為不能違反善意的要求，並不是一種獨立的受託義務類型，而是屬於忠實義務的要求之一。據此，受託義務下僅有注意義務與忠實義務兩大類型，而忠實義務的適用並不限於一般所理解的利益衝突的情況，更包括有違善意的行為。

基於這樣的見解，本案法院進一步澄清了 Caremark 案中所說明的董事怠於監督而需以賠償責任相繩的情形，其所違反的義務類型即是忠實義務。蓋 Caremark 案之法官認為董事負有義務去「本於善意，盡力確保一個適當的公司內部資訊收集與報告系統的存在」，換言之，怠於監督而生的賠償責任係建立在「有違善意」之行為基礎上。據此而言，這樣的責任當然是屬於違反忠實義務而生之責任，與注意義務的判斷顯然不同。而在判斷董事之怠於監督是否「有違善意」的標準上，本判決支持 Caremark 案所提出的看法，認為僅有在下列情形，董事才會怠於監督的賠償責任：

- (1) 董事完全沒有建置任何報告或資訊系統或控制制度
- (2) 雖已建置該等系統或控制制度，卻有意識的怠於監督或控管其運作，以致董事無法瞭解到應該注意的風險或問題。

²² Guttman v. Huang, 823 A. 2d at 506 n. 34.

因此，Disney 案後，不僅善意義務是否為獨立的義務樣態尚不明朗，雖然實務判決業已表態，但是否會成為穩定的見解仍待觀察，且無疑的會面臨學說上的挑戰。此外，必須解決的是，商業判斷法則中之善意與普通公司法第 102 (b) (7) 條的免責條款中的善意是否相同？如若不同，其各自的意義為何？Disney 案中，最高法院雖曾明確指出商業判斷法則中之惡意與不受免責條款保護的惡意在本質上有所不同，但並未對此意義多加著墨。由於現行實務上要舉證推翻商業判斷法則的其他要件較為困難，善意與否往往是攻防重點，此時如果二者意義相同，則在董事具有善意時，將受商業判斷法則的保護，而無須負責，此時自無須適用免責條款，而若原告可舉證董事具有惡意，則商業判斷法則即被推翻，董事可能成立違反注意義務之責任，但此時其亦將因為有惡意而無法受到免責條款的保護，如此一來，免責條款將頓失其實益。因此為了避免二者發生扞格，做不同解讀有其必要。



第五章 董事之受託義務

5.1 美國法上受託義務之內涵

在企業所有與企業經營分離之思潮下，企業所有者將其對企業之經營權授予董事會及其所組成之經理人團隊，並因此期待經營團隊將為全體股東創造最大利潤，故董事會之角色不僅是單純的「風險發現者」(risk-finder)，而必須同時扮演「風險迎擊者」(risk-taker)，而非迴避風險採取過度保守的經營決策態度。公司董事與公司間之關係，於英美法制下認為公司董事基於信託關係(fiduciary relationship)而對於公司負有受託義務(fiduciary duty)。而受託義務之內涵係由注意義務(duty of care)與忠實義務(duty of loyalty)所構成¹。

5.1.1 注意義務

注意義務(duty of care)要求董事必須在具有充分之資訊下，做成經營決策。即換句話說，董事必須盡其合理努力取得相關的重要資訊，在此充足之資訊基礎下，盡其合理之注意做成決定。美國法上一般認為公司董事注意義務之履行應依「一般理性之人在相同職位」(in a like position)、「相似情況下」(under similar circumstance)之注意程度為之，係採一客觀標準。但美國法院認知到，由於董事就公司實際上的業務處理時著力不如想像中之深遠，大多係交由經理人負責，並基於商業判斷原則之考量，因而美國實務漸漸傾向在商業決定的過失程度上，僅要求未達「重大過失」(gross negligence)即已足夠，此與美國實務上發展之商業判斷原則息息相關²。總的來說，諸如長期缺席應出席的會議、對公司業務欠缺應有之之勢、未閱讀適當數量之公司報告、未於必要時尋求適當之顧問意見等，均可能被認定為欠缺注意義務。而注意義務的內容，可大致區分為下述幾種類型³：

¹ 參閱劉連煜，現代公司法，增定二版，2007年2月，89-96頁。

² See *Smith v. Van Gorkom*, 488 A. 2d 858 (Del. 1985).

³ 林國彬，董事忠誠義務與司法審查標準之研究—以美國德拉瓦州公司法為主要範圍，政大法學評論，第100期，2007年12月，頁147-157。

5.1.1.1 監督義務

董事在一般股權分散之公司，係扮演顧問建議之性質較多，並僅在重大事項中做成決定，而對於一般日常經營運作欠缺積極之介入，故對於實際經營團隊之不當行為究竟有何責任？或若董事對於經理人所為之一般日常經營行為欠缺瞭解，是否有違反其注意義務？

(1) 董事個人對於其他董事及經理人有無監督義務 (Duty to Monitor) ？

在Francis v. United Jersey Bank⁴一事件中，被告係公司已故董事之遺產管理人 (estate)，該被告董事與其二子均擔任公司董事，惟被告董事對於公司業務均未予以介入瞭解，亦未曾檢查公司相關財務報表，且對於該公司所從事之再保險經紀業務毫無概念，在其消極態度之縱容下，其子侵占公司之資金，終使公司進入破產程序，原告為破產管理人 (trustees)，其主張被告董事因疏於監督公司其他董事，而使其有機會侵占公司資產，故被告董事之過失與公司受到侵害間具有因果關係，而要求被告董事應負賠償責任。紐澤西州最高法院認為，作為董事即必須對其所處之事業具有基本瞭解 (rudimentary understanding)，因為董事負有行使通常注意義務 (ordinary care) 之責，故董事即無法以欠缺知識而無法行使通常注意為抗辯，若一董事自認其欠缺足夠之商業經驗以履行其董事義務者，則其若非進而取得必要知識者，其即應拒絕擔任該職。再者，董事對於公司之經營必須常保「資訊充足」(informed) 之義務，否則即無法參與公司業務之管理經營，而董事更不能對公司之不當行為以「眼不見為淨」之態度面對之，否則即有失職之處。雖然，法律並未要求董事必須介入公司日常營業，但要求董事對於公司業者為「通常監督 (general monitoring)」，故董事經由參與董事會議以瞭解公司之業務，應係必要，若長期未出席董事會議，並因而未發現財務報表上之違法行為，則其過失行為即與公司受到損害有因果關係。

⁴ Francis v. United Jersey Bank, 87 N. J. 15, 432 A. 2d 814 (N. J. 1981).

(2) 董事會有無對公司建立內控機制的義務？

在In re Caremark International Inc. Derivative Litigation⁵事件中，該公司受僱員工違反聯邦法及州法中關於醫療衛生之相關規範，經調查後，該公司受到高額罰金之處罰，股東因此對董事會成員提起訴訟，主張董事會未積極監督公司之運作，而使公司員工進行違法行為。法院認為相關而及時的資訊係公司董事滿足其依照德拉瓦州公司法第 141 條監督任務之基本要求，因此公司內部應有一個合理設計之「資訊及報告系統 (information and reporting system)」，以使董事會及資深經理人能據此達到在「法規遵循及經營表現 (compliance with law and its business performance)」方面係「資訊充足 (informed)」之程度，以作成相關決定。惟該內部監控通報系統應執行到若干細節步驟，則又應回歸到經營判斷事項之原則，亦即董事會至少要基於「善意 (good faith)」作成決定並設置該內部監控通報系統，並使該系統可以有效的提供及時的資訊。法院確認(Caremark Internation)公司有一個有效運作的委員會主管該內控監督系統，則董事已盡到注意義務之基本要求，若原告仍主張被告董事有疏於履行其義務而未能防止員工之違法行為，而為反其注意義務者，則原告必須舉證證明：A. 董事對員工之違法行為係明知；B. 應知而未知 (should have known) 該違法行為；C. 董事未盡善意之努力以防止該違法行為；D. 董事上述之消極不作為與公司之損害有因果關係。

綜上所述，德拉瓦州公司法認為公司之有效內控制度係董事注意義務之要求，若公司因員工之違法行為而受到行政機關之裁罰或因此對第三人負損害賠償責任時，董事必須舉證證明公司以設置一有效之內部監控通報系統，若公司已設置該系統，則舉證責任轉換至原告身上，若原告未能證明，則董事之注意義務已盡，對公司之損害無須負責，但若董事未能證明該系統之存在時，或該系統係一假象，則董事之注意義務即有所違反，而應對公司之損害負賠償責任。

⁵ In re Caremark International Inc. Derivative Litigation, 698 A. 2d 959 (Del. Ch. 1996).

5.1.1.2 Duty to Make Inquiry

關於此一義務，常被引用的判例是聯邦最高發院於 1920 年所作之判決 *Bates v. Dresser*⁶，該判決涉及一家區域銀行，僅有小規模之存款額度及四個職員之應業規模，該銀行之總裁（president）兼任董事及主要股東，對於銀行櫃臺人員利用職務之便侵佔存款戶之款項，被告對於該職員之生活異常狀況均未予詢問調查，對於公司報表上之短缺亦未詳細查問。最高法院認為被告身為公司總裁，每天均有相當時間在銀行營業地點上班，且其為該行業有知識之人，若其對職員之行為稍加注意，則該職員之不法行為即可預防或使其不法行為較難以施行，惟被告均為稍加合理之注意或調查，故應負責任。

此義務係指當公司之經營狀況出現某些現象，而使一個合理之董事基於其功能與責任，應該對該現象提高注意並提出相關之質疑與調查。亦即若公司係在正常狀況下運作，則通常之注意即為已足，但若董事已知悉或經由通常注意即可知悉，公司有某些可疑之狀況存在時，則董事即必須提高注意並為合理之調查，且不應將自己侷限於單純接受資訊之角色，而必須適當的對經理人或專家提出問題，以瞭解其所接受之資訊是否正確與可靠。因此，與上述建立內控系統義務相較，質詢調查義務僅在公司出現特殊事實或狀況時，董事始具有此種義務，而該事實即如「觸發事實（triggering event）」將使董事之注意義務由通常注意義務提升至較高之注意義務。而此時董事之調查限度係以「合理限度內所必須者（reasonably believes to be necessary）」為限，此一要求具有主、客觀之要求，主觀要求係指董事認為其調查已盡合理之必要限度，而客觀要求則係指其調查已足以符合一般合理董事之期待，而調查方法則應視狀況而定，有時已對公司經理人提出質問即為已足，但有時可能必須與公司內部及外部法律顧問、會計顧問或其他專家顧問進行會談，始為恰當。

⁶ *Bates v. Dresser*, 251 U.S. 524, 40 S. Ct. 247 (1920).

5.1.1.3 Duty to Make Informed Business Judgment

在Smith v. Van Gorkom⁷一案中，被告之一Jerome Van Gorkom係 Trans Union之董事會兼執行長（CEO），本件Trans Union公司面臨財務問題，其財務長（CFO）向Van Gorkom報告估計公司之股價在每股 50 美元屬於可接受之範圍，但Van Gorkom單獨向潛在併購公司出價每股 55 美元，數日後，Van Gorkom於 9 月 13 日在未知會公司法律部門之情況下，即直接聘請外部顧問進行併購計畫，並在 9 月 19 日發出通知於 9 月 20 日召開董事會，而在此時，僅有數位公司經理知悉有關併購之計畫，董事會其他成員完全不知此事。而在 9 月 20 日之會議中，僅憑Van Gorkom之 20 分鐘口頭報告而無任何經理人之書面報告，亦無董事提出相關詢問，董事會即接受以每股 55 美元出售公司，Van Gorkom並旋於當日傍晚即與併購公司簽訂合併契約，該契約直到 10 月 8 日使送交董事會核准。

本件之主要爭議在於董事會達成上述以每股 55 美元之價格與他公司合併之過程是否構成「資訊充足（informed）」？法院認為董事會對於 Van Gorkom 為何要出售公司及每股價格之設定計算方式如何，均欠缺瞭解，董事會對於公司之真正價值亦無知悉，而 9 月 20 日之董事會在無急迫之情況下，於 2 小時內即做成接受每股 55 美元之條件，顯然過於匆促。法院進一步表示，在本件 Van Gorkom 之口頭報告不足以構成 DEL. GEN. CORP. LAW. §141(e)之報告係因為 Van Gorkom 本身對於合併條款亦不清楚，而財務長所提供之說明與公司價值或股價調查無關，而要構成上述足以作為善意信賴基礎之報告，至少必須與會議主題有關之報告，董事會始可據以主張基於善意而為決定，則照會議之記錄觀之，既未事先告知會議議題，會中欠缺報告亦無人針對相關問題提出質問，顯然無法認為係基於資訊充足之基礎所為之決定。

綜上所述，董事注意義務之關鍵不在於擔任董事之人必須是經營方面之專家，而係要求當其擔任董事時，即必須使自己具有最基本的認知，以一般人在位

⁷ Smith v. Van Gorkom, 488 A. 2d 858 (Del. 1985).

所可能付出之注意程度，對公司之事務投注關心，而若其原本不具有任何知識經驗，亦不打算付出最基本程度之注意關心者，則其即不應擔任董事之職。另一方面，董事會有義務建立適當而有效運作的內控制度以監督實際經營團隊免於違法，並且應對於公司內部相關事務應提出適當之質疑或詢問，以發現經營團隊的缺失，最後，法院並認為董事會若未取得適當之顧問意見，基於資訊不足之情況所作出之商業判斷，亦屬於有違其注意義務。

5.1.2 忠實義務

忠實義務 (duty of loyalty) 之核心即在於避免董事自我交易 (self dealing)，通常在處理董事與公司間發生「利益衝突」(conflict of interest) 之情形。忠實義務要求董事執行公司業務時，應以公正且誠實之判斷，竭盡為公司謀求最大利益，並禁止董事追求公司外之利益，而作出任何有損公司權益之行為。而忠實義務的內容，可大致區分為下述幾種類型⁸：



5.1.2.1 利害關係人交易

(1) 典型利害關係人交易 (basic self-dealing)

此種行為類型係指交易之一方為公司，而另一方為公司之董事，或與董事有緊密之身分關係或財務經濟利益關係。因為交易之一方為董事或與其有緊密關係之人，其將可經由交易享受或取得所有之利益，而另一方為其擔任董事之公司，該董事可能並無持股，亦可能持股比例微不足道，即使持股比例稍高，但在經由該交易使公司之財富移轉到交易相對人—即董事一方時，該董事雖因身為股東而可能與其他股東一起受到最終之損害，惟該損害其僅需依持股比例分攤，而非尤其全數承受，與其在交易之另一方可以取得全部之利益相較時，此種交易顯然仍可為其帶來利益。

⁸ 同前註 3，頁 174-183。

(2) 交叉董事或董事均有持股公司間之交易 (transaction with corporation)

此種類型係指交易雙方均為公司或商業組織，但有董事兼任雙方公司或商業組織之董事，且該董事個人並積極的參與交易過程之協商談判。而使其在處理該交易時，失去獨立性及中立性而對其中一方有所偏好；以及董事或與其有緊密關係之人，於交易相對人之公司或商業組織，為唯一受益人或主要股東，此時交易雙方均為法人組織體，外觀上應歸類於此類型，惟實質上該光私貨商業組織僅係作為交易工具而已，故亦可歸類於前述類型，惟不論將其歸類於何種類型，其司法審查標準均係「整體公平性」，而無不同。

5.1.2.2 董事報酬

董事為全體股東之利益，並接受股東之委託而負責經營公司之業務及決策，故董事接受合理之報酬係屬合理可接受之事項，惟若對於董事之報酬 (compensation) 係由董事會自行決定者，則顯然具有利益衝突關係，因此，程序上應如何決定報酬之數額、種類與條件等，以及對於報酬內容之合理性，必須有程序控制及司法審查之機會，以避免董事為自己之利益取得不符比例之報酬。此外，對於董事之報酬常發生爭議者為售予董事認股權 (stock option)，以及該報酬或認股權對於公司是否構成資產之浪費，新近之德拉瓦州法院見解主要著眼於董事報酬之決定是否經過合理之程序決定，亦即是否經由不具利害關係之董事、或董事委員會或股東會，在資訊充足之情況下，所作成之決定，而較關注於程序控制之問題。

5.1.2.3 奪取公司機會

此種行為類型又可分為以下型態：

(1) 奪取公司商業機會 (taking business opportunity)

公司董事受股東委託經營公司，必須以促進股東及公司利益為其行為之指標，不可以利用其為公司之服務而為個人謀利，因此，當一個商業機會呈現在董事之面前時，董事可否自取之而為己謀利，若可以，有無任何程序可資遵循。

是否屬於公司之商業機會，德拉瓦州最高法院在 1939 年之Guth v. Loft., Inc.⁹判決中，係採取「營業範圍 (line of business)」之審查標準，法院認為若一個商業機會係「公司財務上所能負擔，且該機會之本質係涉及公司一般業務範圍，或公司有興趣或合理期待者，則董事及經理人均不得由自己取得該商業機會」，除非「該商業機會係第三人針對被告而特別提出，且係僅對被告為提出，而公司對該機會並無興趣者」。亦即若該商業機會係與公司目前既有之營業活動範圍至為密切，且董事自己取得該商業機會將會與公司產生競爭關係，則該商業機會即應歸屬於公司之商業機會，不得任何董事自取之。而此種判斷係屬於事實狀態之判斷，必須審查相關證據始可決定，非屬於法律解釋問題。

若經由事實調查後認定該商業機會確實應歸屬於公司所有，則董事未經正當程序而自取之時，即使原告未能證明公司因失去此一機會而受有損害，因為董事違反其受託人之義務，故法院將可剝奪該董事因自取該商業機會所獲得之利益，並判決將該利益歸還公司。反面言之，若該商業機會之所以呈現於該董事之面前，係因為其個人之身分，而非基於其身任公司董事將理人之身分，且該商業機會對公司而言並非關鍵，而公司對該商業機會亦無興趣或期待者，則董事或經理人即可自行取得該商業機會，而無違反義務之問題。至於判斷該商業機會是否係針對董事個人而提出者，必須以機會呈現當時之客觀狀況綜合判斷？而不得以事後之狀況作為判斷因素。

總體來說，德拉瓦州法院對此之判斷標準，係一種綜合各項因素，並在各項因素監禁行程度分析之判斷標準，亦即每個商業機會究竟是否應歸屬公司，

⁹ Guth v. Loft., Inc., 5 A. 2d 503 (Del. 1939).

或係為董事經理人個人而來，或公司有無能力等，都存在可爭論性，此時必須就各項事實及客觀狀況，進行程度之比較，始能作出最終結論。

(2)使用公司資產或資訊 (use of corporate assets or information)

董事經營公司並管理公司之資產，但此並不意味著董事可以任意使用公司之資產而為其自己增進財物上之利益，而不需支付任何對價，惟若該公司資產之提供使用係公司給予董事報酬之一部分或另一形式之報酬者，則董事上無須給付其他對價；其次，任何資訊之取得或形成，均需支出成本，故董事亦不得使用經由公司成本所取得之非公開資訊，藉以獲取個人財務上之利益，除非該非公開資訊之使用係與證券交易無關，且該資訊之使用並未傷害公司利益者。前一情形常發生於董事使用公司之交通工具，或以公司之資金籌辦董事個人之生日宴會等；而後者則多發生於證券交易法內線交易之情形。



(3)競業行為 (competition)

董事因為經營公司之業務而知悉公司內部許多非公開之資訊或營業秘密等，若董事利用該等資訊而自為經營或為他人經營與公司具有競爭性質之業務，並因此為自己或他人獲取財務上之利益，則對公司而言顯失公平，誠然董事從事競業行為雖未必使用公司之資訊或營業秘密，但至少因為董事之競業行為將使該董事無法全心投入心力於公司之業務，並使公司得到較少之董事服務，而產生見接受到損害之可能，因此董事從事競業行為亦將使其自己陷入利害衝突之情況，而必須受到監督與司法審查。

5.1.2.4 忠實義務之行為標準

單純的注意義務違反將僅傷害公司利益，與此不同，違反忠實義務之行為不僅將傷害公司之利益或減少公司之獲利，該行為亦將為董事個人取得利益，此種結果顯然與董事必須為公司及股東之最大利益為行為目的之要求有所衝

突，因此原則上董事必須戒絕此種可能傷害公司利益之行為，但事實上亦存在某些利益衝突之行為將為公司及董事雙方均帶來利益，例如在某些雙方交易之情況，或對公司係屬公平者，例如對董事給予合理之報酬等，並非所有利益衝突之行為，應一概予以禁止。因此，忠實義務之行為標準係要求當董事係為其自己之利益，或為與其有緊密身份關係之親屬之利益、或為與其有關之企業之利益，而與公司有所交易或必須為公司作成某種決定時，該董事必須基於公平（fair）而為其行為之準則，而不得以不公平之方法藉此得到其個人或他人財物上之利益。

為此，德拉瓦州公司法第 144 (a) (1) ~ (3) 條分別提供了不同情況利害關係人交易（conflict of interests transaction）行為之「安全港（safe harbor）」，亦即若該交易係經由：

(1) 不具利害關係董事基於善意以多數決通過事先核准，且董事以充分揭露其利益衝突之事實者，即使不具利害關係之董事人數少於法定開會人數；

(2) 具有表決權之股東在利益衝突之事實以充分揭露之前提下，基於善意而事先核准者；

(3) 該交易在於董事會、委員會或股東會授權時、事先核准時、或事後追認時，對於公司係屬公平者。

但須注意者，上述條文之適用前提係指董事與公司間，或公司與其他商業組織間，而二者有共同的董事或經理人，且其中有契約或交易時，始有該「安全港（safe harbor）」之適用，因此諸如奪取公司商業機會、違反競業禁止或使用公司資訊等，則未必有所適用。再者，上述安全港條款僅係提供董事於訴訟時可轉換舉證責任之功能，亦即若特定交易或契約係經由上述程序核准或追認者，則原來應由被告董事負責證明交易係屬「整體公平」之責任，轉換由原告證明該交易對公司而言係「不公平」。

5.1.3 注意義務與忠實義務之區別

在實踐中，法院對被聲稱違反忠實義務的行為的審查相當嚴格，而被聲稱違

反注意義務的行為的審查則相對寬鬆。對於這種“區別對待”的情形，一種有益的解釋是，關涉利益衝突的忠實義務，比不涉及利益衝突的注意義務，更不易得到司法的寬恕。一些觀點甚至認為，注意義務和忠實義務的區別是如此明顯，以致於應當強化後者而放棄前者。

關於兩種義務的區別，一個更令人滿意的解釋在於兩者對違反義務的懲罰機制與政策取向不同。忠實義務，通常對那些巨大的一次性盜用行為，行為人往往抱有“撈一把就跑”的心態，而事後的市場懲罰措施卻遠遠不夠。這樣，在其他機制失靈時，責任歸責是最行之有效的辦法。而且相對於不謹慎行為而言，法院更容易識別盜用行為，相對的質詢和錯誤成本也較低¹⁰。

5.2 我國法律對於董事受託義務的類似規定

5.2.1 有關注意義務的相關規定



依現行公司法第 23 條第 1 項之規定，我國公司之董事對其公司應盡之義務可分為兩大類。注意義務及忠實義務。對於注意義務之注意程度，多以「社會一般的誠實、勤勉而有相當經驗之人所應具備」、「一般審慎之人於同樣地位及類似情況下所被合理期待行使」論述之。

就董事是否稱職而發揮其業務執行機關之角色而言，英美法上將之歸類於注意義務（duty of care），與我國公司法中將董事與公司間法律關係係定性為委任關係（民法第 528 條），而要求董事之業務執行需進善良管理人注意義務差相比擬，但實際規範仍有所不同。民法委任關係基本上係針對委任人對受任人為特定事務處理之授權而為設計，就特定事務之處理，受任人是依委任人之指示，被動性的行為；然而董事係公司之法定，經常業務執行機關，且以公司事務之

¹⁰ 參閱邵慶平，組織與契約之間——以董事與公司之間之關係為例的觀察，月旦法學教室，65 期，2008 年 3 月，49-51 頁。

專門性及股東與公司間關係而言，股東不可能對公司各項業務之執行詳為指示，而董事亦需主動的配合各種商業狀況、公司情形為經營策略之調整，故就董事之注意義務不應僅就善良管理人之角度出發，而應賦予董事經營行為更大之空間，就此點英美法上之商業判斷法則（business judgment rule）可資參考。

我國公司法對於董事之義務與責任，如前所述，仍然以民法委任契約做為董事與公司間權利義務之基本架構（參照公司法第 192 條）。在委任關係下，受任人對委任人負的是善良管理人之注意義務（民法第 540、541、542 條）、計算義務。但董事是公司管理的控制者，董事會作成之決議即為公司平時業務執行行為之依據，故董事之權力早已超越依委任人指示處理委任事務之受任人，而為公司運作之中樞神經。此外，民法上之委任關係係以二個獨立的法律主體為基礎來設計，受任人對委任人委任之動機未必明瞭，與委任人之利害關係多不密切；而在公司與董事之關係上，董事一方面身為公司業務執行之要角，一方面洞悉公司之各項業務機密，此種內部人（insider）之特性極易使董事有各種機會謀取私利，這種特性亦是委任關係所無法涵蓋的。公司法固有其他防杜董事濫用職權營私舞弊的部分，如競業禁止（公司法第 209 條）、董事為自己或他人與公司為買賣等法律行為（公司法第 223 條），但亦僅鳳毛麟角。以單純之委任民事關係規範是忽略了公司法之商事性質，以及董事居於公司內部人之特性，自然始得董事違法脫序行為層出不窮¹¹。

於商業高度發達之今日，商機往往瞬息萬變，稍縱即逝，董事每每為求獲得可能獲利之機會，被迫於短時間內作出最快速，不一定正確，但是以當時之境董事認為對公司最有利之決定。如果以一般民事契約之債務人注意義務相繩，要求董事於其為商業判斷時，盡其善良管理人注意義務，則無論是董事之商業判斷是否果為公司帶來獲利，則董事皆將因其對注意義務之違反，而對公

¹¹ 參閱王文宇，從「公司管控」之觀點論如何加強董事權責，新公司與企業法，元照出版，2003 年 1 月，頁 68-69。

司負損害賠償責任。

若董事面對一商業機會，而決定投入公司資產時，若公司雖因董事之商業決定而獲利，公司或股東恆可以依據善良管理人之抽象標準，主張董事違反其注意義務，捨棄更好之獲利機會而不為，將公司資產投入獲利相對較低之營業，而使得公司損失本可以獲得之利益，故應對公司負損害賠償責任；若公司因董事之商業決定而虧損，則公司或股東，更恆可以依據善良管理人之抽象標準，主張董事違反其注意義務，不顧及失敗之可能，以及其商業決定可能帶來之風險，貿然將公司資產投入，使公司遭致損害，故應對公司負損害賠償責任。如此，依據善良管理人之注意標準，一俟董事作出其商業決定，則董事將永遠可能面對無盡之訴訟。

尤有甚者，即便是董事面對一個商業機會時，董事完全不採取任何作為，其不作為本身，即可能構成董事善良管理人注意義務之違反；蓋公司或股東恆可以主張董事違反其注意義務，捨棄本應可獲利之機會，而不採取積極之作為，而使得公司損失本可獲得之利益，故應對公司負損害賠償責任。準此以觀，以善良管理人注意義務之抽象標準，來量度董事所附注意義務之程度，著實即有值得商榷之處；此也將產生公司或股東恆可以「事後諸葛」之「後見之明」，而將本應由其承擔之投資風險，藉由董事之責任規定，動輒以董事違反其善良管理人注意為由，請求董事賠償其投資損失，將投資風險轉嫁於董事，反形成董事為近似於公司與股東投資保證人之不合理情形。此應非公司法第 23 條第 1 項課與董事善良管理人注意義務之原意¹²。

5.2.1.1 監督義務方面

從監督義務 (duty to monitor) 的角度觀之，民法第 188 條第 1 項規定，是一個比較接近的例子，該條規定「受僱人因執行職務，不法侵害他人之權利

¹² 參閱陳俊仁，董事之積極作為義務—論我國公司法第一百九十三條之規範缺失，成大法學，第 13 期，2007 年 6 月，頁 100-101。

者，由僱用人與行為人連帶負損害賠償責任。但選任受僱人及監督其職務之執行，已盡相當之注意或縱加以相當之注意而仍不免發生損害者，僱用人不負損害賠償責任」據此規定，在受僱人因執行職務而生侵權行為時，作為僱用人的公司，得以其經營階層或高階人員已盡監督之注意，而主張免責。惟在我國實務上，此一免責要件的成立極為困難，就此而言，此處所謂僱用人的監督義務係採取高標準的作法。

然上述標準可否適用於董事與公司間，顯有疑義。蓋民法第 188 條第 1 項規定存在之目的，係源於僱用人使用受僱人執行職務，以謀求營業上之利益，同時也增加了他人權利受侵害的可能，因此要求僱用人應承擔較大的責任風險，以保護潛在的害人；相對而言，董事受任處理公司事務，係屬於公司分層負責之一環，若公司於應負僱用人侵權行為責任之情形，可以因為其依民法第 188 條第 1 項規定主張免責之失敗，據以依公司法第 23 條第 1 項之規定，向董事主張怠於監督之損害賠償。則上述僱用人的責任風險即不當的轉嫁到董事身上。就此而言，相對於民法第 188 條之規定，對於董事監督義務應採取相對較低的標準。

在近來強化公司治理的要求下，監督下屬以避免其違反法令的相關要求在我國也日漸受到重視，而明文規定於實務守則或法律命令中。例如在上市上櫃公司治理實務守則第 30 條規定「上市上櫃公司宜委任專業適任之律師提供公司適當之法律諮詢服務，或協助董事會、監察人及管理階層提升其法律素養，避免公司及相關人員觸犯法令，促使公司治理作業在相關法律架構及法定程序下運作」。而在上市上櫃公司訂立道德行為準則參考範例第 2 點中亦要求各上市上櫃公司所訂立之道德行為準則，其內容應包含「加強證券交易法及其他法令規章之遵循」的要求。此外，證券交易法第 14 之條第 1 項規定「公開發行公司、證券交易所、證券商及第 18 條所定之事業應建立財務、業務之內部控制制度」。依該條第 2 項之授權，主管機關訂定了公開發行公司建立內部控制制度處理準則，該準則第 3 條即規定了內部控制制度之目的在「合理確保下列目標之達成：一、營運之效果及效率。二、財務報導之可靠性。三、相關法令之遵循」。而對

於內部控制制度的檢查，該準則一方面規定公司應在董事會下設置內部稽核單位，進行內部稽核外，另一方面也有公司委託會計師對內部控制制度進行專案審查之相關規定，以確保內部控制制度得以持續有效實施。

在我國實務上尚未對監督義務的範疇有明確見解的情形下，上述規定（尤其是關於內部控制制度建置的相關規定）常被認為是董事監督義務的重要內涵。此一以具體的規定來充實抽象的監督義務的作法，似乎可以確立清楚的行為準則，以使董事知悉如何履踐其監督義務，並有效避免因怠於監督所可能產生的賠償責任。換言之，一旦董事依法建置相關制度，並能說明該等制度運作之事實，此時即有可能認為董事已盡其全部或主要部分之監督義務，在此情形下，縱然公司下屬在業務處理上確有違反法令情事，若董事未能從內控系統中得知，實務上或許將傾向認為董事無須對該不法行為所致公司之損害負責。就此而言，以法令明文規定內控制度的建置要求，可以說是一種降低董事責任風險的作法，更可吸引優秀人才擔任獨立董事、健全公司治理的運作機制。然若董事未能建置相關制度，惟仍採取其他方式對下屬之業務執行進行監督，此時該董事是否會被認定未履行其監督義務，不無疑義。就此而言，相關法令規定存在或許將阻礙監督義務概念在我國實務上的發展與闡釋，而使得應該做為董事監督義務之重要一環的內控制度，可能成為董事監督義務之全部—只要建置、運作內控制度，董事即已盡其監督義務；相對的，若未建置、運作相關制度，董事即屬怠於監督。若係如此，似乎也不是對於董事監督義務內涵的正確認知¹³。

5.2.1.2 在執行職務應遵守法令的規定方面

我國公司法第 193 條規定「董事會執行業務應依照法令章程及股東會之決議（第 1 項）董事會之決議，違反前項規定，致公司受損害時，參與決議之董

¹³ 參閱邵慶平，董事受託義務內涵與類型的再思考—從監督義務與守法義務的比較研究出發，台北大學法學論叢，第 66 期，頁 15-18。

事，對於公司負賠償之責；但經表示異議之董事，有紀錄或書面聲明可證者，免其責任。(第2項)」第194條規定「董事會決議，為違反法令或章程之行為時，繼續一年以上持有股份之股東，得請求董事會停止其行為」。此項規定賦予章程及股東決議對董事行為之拘束性，故就團體法自治原則而言，公司可以用章程設計符合公司規模、經營狀況及組織特性的董事監控機制，股東會也可以用決議方式限制董事之職權。而股東會之決議即相當於委任人之指示，股東會可依此要求董事會為特定營業行為。此外，股東會對於能力操守有問題之董事，可以決議將之解任(公司法第199條)，亦是股東會得以監控董事之一項利器。

從公司法第193條第1項規定看來，董事會亦不能以該違法行為係有助於促進股東最大利益為由，而當然免除其違反規定所致之損害賠償責任。或有認為，公司經營之目的即在追求股東之最大利益，因此制度設計上應允許公司經營者評估守法與否對公司的利弊影響，進而決定是否採取違法行為，而這也是一般自然人在評估其是否遵循法律時，會採取的作法。然而這樣的看法忽略了法人與自然人在行為決策上考量上的差異，當立法者以法令規範要求被規範者為一定之作為或不作為時，由於規範技術缺陷或規範資訊、執法強度不足，常常會有規範密度過低的問題產生。然而在被規範者為自然人時，上述問題可以獲得相當的緩解，蓋自然人於決定是否違反特定法令時，其所考慮的不僅是法令規定的罰則，而同時也包括違反法令所可能受到的內心責難與他人在道德上的非難。相對的，若被規範者為公司時，內在或外在的道德影響力都大幅減弱。由於公司為違法行為係由董事會或其他職員的團體決策作成，相較於一人單獨決定的情形，團體的分擔有助於減輕團體成員因參與決策所受的內心責難，而此一團體決策的本質也常使得社會大眾不容易確認公司違法行為的罪魁禍首，而難以對特定人施予道德上的非難。綜上所述，由於道德力量的難以施展，當我們意欲對公司之行為加以規範時，必須賦予法令規定更重要的地位，就此而言，公司法第193條第一項的嚴格要求，應屬妥適¹⁴。

¹⁴ 參閱邵慶平，公司董事的守法義務，月旦法學教室，第58期，2007年8月，頁28-29。

應進一步說明的是，第 194 條並不要求持股比例，且所稱之「違反法令或章程」，不僅包括如違反公司法第 15 條公司資金貸與之具體規定，甚且包括違反董事之受任人義務，及一般所謂之注意義務及忠實義務等。例如違反忠實義務之圖利個人。且該條的行使方式，不以訴訟方式為唯一方式，對決議為違法行為之董事會或欲為違法行為之董事，通知其停止該違法行為，均屬之¹⁵。雖僅針對「董事會決議」，惟我國實務及學者通說均認該條適用情形應涵蓋「董事長或董事未經董事會決議而自為違反法令或章程之行為」的情形。而在實務上，公司章程往往聊備一格，在國內特殊文化背景下，公司管理往往充滿人治色彩，在公司發起人多半為將來之董事之情形下，在公司制訂章程時要未來的董事候選人自廢武功去訂定防止董事牟利的條款實屬難為。至於股東會決議解任董事，如果遇上公司由大股東所把持，少數股東亦無法藉此解任操守不佳之董事¹⁶。

此外，企業併購法第 5 條第 1 項規定「公司依本法為併購決議時，董事會應為全體股東之最大利益行之，並應以善良管理人之注意處理併購事宜」。繼而在第 2 項規定「公司董事會違反法令、章程或股東會決議處理併購事宜，致公司受有損害時，參與決議之董事，對公司負賠償之責。但經表示異議之董事，有紀錄或書面聲明可證者，免其責任」。就上述規定而言，我國學者多認為第 1 項之規定雖非明文規定於公司法中，但似乎已經確立了我國公司之經營應以「股東利益最大化」或「公司利益最大化」為目標，因此，對於董事注意義務之履行，即可以用「股東利益最大化」或「公司利益最大化」為其操作標準。

而在董事違反其義務，致生公司損害之情形時，課參與決議董事對於公司之損害賠償責任，除非該董事經表示異議且有紀錄或書面聲明可證。亦即若董事違反其義務，而決議為不法之行為，依公司法第 194 條規定，繼續一年以上持有股份之股東可以請求董事停止其行為；若其行為造成公司之損害，公司更可以依第 193 條第 2 項對董事請求賠償，當然公司之股東亦可以依第 214 條之

¹⁵ 參閱劉連煜，董事會違法行為之制止請求權，月旦法學教室，第 18 期，2004 年 4 月，頁 24-25。

¹⁶ 同前註 11，頁 74-75。

規定為公司對董事提起代表訴訟。

有學者認為，從公司法第 193 條第 1 項與第 2 項合併予以觀察，將發現公司董事對公司損害賠償責任之發生，僅限於實際出席董事會，且未以書面或會議記錄載明知方式表示異議者，始足當之；亦即根據公司法第 193 條之規定，若公司董事會所作成之決議違反法令章程或股東會決議，且致公司受有損害，參與決議之董事如未以書面或會議記錄載明之方式表示異議，則應就公司所受之損害，負損害賠償責任。惟於解釋上，若董事未出席董事會、或未參與董事會之決議，則無論公司將因董事會之違法決議遭受多大之損害，董事自無任何損害賠償責任而言。由於我國公司法並未課與董事積極參與公司經營之一般積極作為義務，若董事責任之規範僅以積極參與董事會決議之董事為限，則此不啻揭示董事僅對公司負有消極不作為義務，而無任何積極作為之義務。針對此種情形，依據公司法第 192 條第 4 項規定，民法委任規定適用之前提，僅以公司法並未特別加以規定為限。如若公司法有特別規定，自無民法委任規範之適用。而公司法第 23 條第 1 項既對董事對公司所負之善良管理人注意義務有特別規範，並賦予違反其注意義務之法律效果，則於公司法第 23 條第 1 項與同法第 193 條第 2 項之特別規定下，是以針對主張董事長期不作為例如長期為參與董事會決議者，公司不僅不得對符合公司法第 193 條第 2 項免責規定之董事，請求賠償因董事會違法決議所受之損害；公司亦不得依民法債務不履行之給付遲延與不完全給付之規範，而對董事主張公司因其未盡平日所應負之給付義務，所受之損害，此部分乃公司法第 193 條免責規定所漏未規範之處¹⁷。惟本文以為，董事出席董事會議參與決議本即為其身為董事主要之義務，是以依照公司法第 23 條之規定，其既未盡義務在先，即有故意過失責任，且其所犯情事更較第 193 條所規定之「實際出席董事會，且未以書面或會議記錄載明知方式表示異議者」更為重大，是以不待第 193 條明文之規定，本即可對該董事加以要求責任，並對長期不出席會議之董事要求其負擔董事會違法決議所受之損害。

¹⁷ 同前註 12，頁 103-111。

而關於公司法第 193 條損害賠償責任的成立及範圍，有下述值得說明：

- (1) 法條中雖未提及主觀要件，惟依一般責任成立的原則，本條應屬過失責任，需以董事會做成違反決議有故意或過失為前提。
- (2) 若董事之違法執行業務雖對公司造成損害，惟同時亦對公司帶來一定的利益，則可參考美國法上淨損失原則，允許董事主張抵銷。此一作法一方面避免公司雙重得利，另一方面也避免讓董事負擔過苛的民事責任，從公司法第 193 條第 2 項的解釋亦應有適用餘地。當然，公司究竟受有何種利益？利益如何計算；凡此應由主張之董事負舉證責任。
- (3) 董事執行業務之不法行為，除可能使得公司遭致罰金、罰鍰及民事賠償責任外，更可能對公司之名譽造成重大損害，若不能將此一名譽損害之考量有效的納入董事於行為決策的成本效益分析之中，將使董事錯估公司不法行為所會對公司產生的不利影響，而無法有效抑制公司不法行為的產生¹⁸。

5.2.2 有關忠實義務的相關規定

若從字面上觀之，修訂後的公司法第 23 條第一項的重要意義不在於「注意義務」的增訂，而在於明文規定了「忠實義務」。惟這並不表是我國公司之董事在 2001 年之前，對於其任職之公司不負忠實義務。從民法委任關係觀之，受任人受人之託，本應忠人之事，其受任處理事務時，原則上即有忠實的要求，吾人很難想像在受任人與委任人間存有利害衝突，若受任人未主動消弭此一利害衝突或將此一情事告知委任人時，其對於事務之處理仍可被認為已盡善良管理人注意義務。

除了民法委任之相關規定外，亦可由信託法制之相關規定，推論出董事對公司本即負有忠實義務，不待公司法第 23 條之增訂。值得注意的是，在我國信託法中，雖然全文未出現「忠實義務」之名詞，惟我國信託法制中受託人忠實義務

¹⁸ 同前註 13，頁 27-29。

的存在並未因此受到否認。相反的，許多學者從解釋論上明確的肯定受託人忠實義務的存在。

董事與公司利害衝突的行為，基本上可以劃分為董事利用公司資產之行為、董事利用職權使公司為特定營業之行為，以及董事與公司自己交易之行為。董事利用公司資產之行為如果是在董事章定報酬之內自屬正當，其他則有待各種監控之機關，如監察人、股東會、各別股東（少數股東權），或者仿歐體法上的員工參與制來解決¹⁹。

5.2.2.1 有關與公司交易的規定方面

（1） 股份有限公司利害關係人表決權行使之限制

公司法第 178 條規定「股東對於會議之事項，有自身利害關係至有害於公司利益之虞時，不得加入表決，並不得代理其他股東行使其表決權」稽其立法原意，乃因股東對於會議事項既有自身利害關係，若許其行使表決權，恐其因私忘公而不能為公正之判斷，故禁止其參與表決及代理其他股東行使表決權，本條規定依公司法第 206 條第 2 項，亦準用於董事會決議。

而本條所謂有自身利害關係，係指與一般股東或董事的利益無涉，而與特定股東或董事有利害關係而言。亦即，因其事項之決議致該股東或董事特別取得權利或免負義務。至若董事會違反本規定，其法律效果為何，公司法並無明文，惟學者一般認為其為當然無效，該議案不執行。此項規定之作用在於使董事會決議排除有利害關係之董事，使得不合常規之決議無法通過。然若公司董事由大股東所控制，則單一具有利害關係董事雖被排除，仍可運用其影響力使得其他董事通過該項決議，況且董事間往往有密切情誼，甚至之間有利益輸送關係，故此規定仍可以各種方式突破。

¹⁹ 同前註 11，頁 81。

(2) 股份有限公司董事與公司間交易之規範

公司法第 223 條規定董事為自己或他人與公司為買賣、借貸或其他法律行為時，由監察人為公司代表；同時要求有利害關係之董事應迴避表決（公司法第 206 條第 2 項準用第 178 條），本條之設，並不單純在禁止董事之雙方代表或代理，立法原意，亦在防範董事長礙於同事情誼，致有犧牲公司利益之虞。

此處所謂之「為他人」，依一般學者通說，係指董事為他人之代表或代理人而與公司為法律行為之情形，因此，在有共通董事（或稱兼充董事）公司之交易，而該交易非由該共通董事代表時，即非本條規律之對象。

董事與公司間之交易，之所以由監察人代表公司，係因監察人係監督機關，立法者認為由其代表公司，較不易發生弊端。但若董事與監察人均與本公司有交涉時，因法律無明文規定以何人代表公司，為顧及公司利益，宜由股東會推選代表為之。



本條所謂「由監察人為公司之代表」，究是指對外帶表公司，內部的決策程序仍交由董事會為之（參照公司法第 202 條），或是指涉及該交易之事項完全由監察人代表公司，包括內部的決議及對外交涉。若是前者，該自己交易仍是先經由董事會之同意（但須排除有利害關係董事參與表決），再由監察人對外代表公司交涉，監察人同時也可行使其監察權；若是後者，該自己交易需經由監察人同意才可行，也就是涉及該交易事項由監察人取代董事會以及董事長之地位。對此，本論文傾向後者之立場，其理由在於：既然該條之立法意旨並不單純是禁止雙方代表，還考慮到董事之間因有同事情誼，恐會犧牲公司利益之問題，若仍交由董事會同意，即無法貫徹該條立法意旨；此外，既然學說及實務皆認為，違反本條規定之董事長為無權代表，應類推適用無權代理之規定，該行為效力未定，必須經由監察人代表公司為承認才會生效，那麼事前同意也應交由監察人為之。

進一步言，董事長若代表公司與自己交涉時，則屬自己代表。此時董事長

難免會因私利而損害公司之利益，故更有保護公司利益之必要。然此一代理行為之效力為何？按法律禁止自己代理行為，僅係法律為保護本人之利益，對代理權之範圍加以限制，並無強制性質，故董事之此一代表行為，亦僅係逾越權限之代表行為，並非無效。換言之，此一代表行為亦係效力未定之行為，得經監察人代表公司承諾，而對公司生效²⁰。

(3) 我國法律規定之探討

我國法規定股份有限公司之董事為自己或他人與公司有所交涉時，應由監察人為公司之代表，由其立法意旨來看，應該係指就該交易與契約而言，除了專屬於股東會同意事項應由股東會同意以外，應由監察人取代董事會之地位，決定是否同意。

美國法律規定只要充分揭露後，由無利害關係董事獲股東會同意，符合公平性原則，董事與公司間之交易就不會因股東之功及而自動的無效或被撤銷。惟美國並無監察人制度，此種規定，在我國未必最適合，但可以引為參考的依據²¹。

監察人在我國公司管理上之效用其實不彰，其組成多由大股東之派系人馬當選，在實際運作上，監察人之產生多靠董事支持，且監察人多與董事相熟，常會包庇董事。即使由監察人代表公司能發揮作用，我國對於自己交易的規範只有兩種，相較於美國法律自己交易之範圍包括：

公司與其董事或高級職員直接交易

公司與其董事，或高級職員有直接或間接財務上利益之商業組織或個人間之交易

子公司與母公司之間之交易

有共通董事之公司間之交易

²⁰ 王文字，論董事與公司間交易之規範，新公司與企業法，元照出版，2003年1月，頁102-104。

²¹ 參閱劉連煜，股東及董事因自身利害關係迴避表決之研究—從台新金控併購彰化銀行談起，台灣法學雜誌，第112期，2008年9月15日-2008年9月30日，頁26-35。

我國法律對此部分之規定似規範上不明確。況且我國法律並無美國法律法院得對符合程序規定的自己交易作實質公平性審查之規定，似乎只要得到監察人或股東會的事前同意或事後承認，該交易即為有效，即使股東日後對於該監察人提起訴訟，主張其違反善良管理人注意義務致公司受有損害，也只能要求賠償公司損害，法院並不能逕自撤銷該不公平的契約。

美國法對於有利益衝突的董事課以嚴格的資訊揭露的義務，相較之下，我國法對於利害關係人交易的程序規定顯然不夠清楚，該有利害關係之董事是否有義務對於股東會或監察人揭露其利害關係，若有，其揭露程度如何，在現行法下皆不得而知。

5.2.2.2 有關與公司競爭的規定方面

公司法第 209 條規定董事為自己或他人為屬於公司營業範圍內之行為，應對股東會說明其行為之重要內容，並取得許可；若有違反，股東會得決議將該行為之所得視為公司之所得（第 209 條第 5 項）。

本條規定與英美法上利害衝突所欲處理的問題相同，但是否足以處理利用公司機會、資訊等情形，則有疑義。以利用公司機會而言，英美法認為董事之地位有如受託人，因此不論公司是否有利用此機會之可能及意願，凡未經股東會決議准許，公司可以主張將該董事所得之利益視為公司之利益。

經濟部認為本條規範之目的係為保障公司之營業秘密，惟利用公司機會所為之行為在理論上即會構成為自己或他人為屬於公司營業範圍內之行為，但禁止董事利用此種機會，最根本原因在於一個處於受託義務地位的人，倘若可以利用職務關係而得知之機會，將很可能不將此項機會報告予公司而謀求自己私利，不論公司是否實質上將因此受損，董事此時均已違反受託義務。是以英美法上之概念不僅限於營業機密之保護。

5.2.2.3 本條規定適用上的困難²²

公司法第 23 條僅稱「忠實義務」，而我國並不存在一套與英美法相對之義務內容，請求權人（如公司或少數股東）是否可以逕依本條之規定主張董事利用公司資訊（如為上市上櫃公司之內部人陰德之公司有可能成為他公司成立金融控股公司吸收之對象，而於未上市盤商處或依股東名簿主動接觸其他小股東而向其買入公司股票）向其請求交付因此所得之利益？實不無疑義。法官得否依民法第 1 條英美法之規定視為法理，以解釋此忠實義務的內容？

進一步言，公司法第 23 條係規定「負損害賠償責任」，但是，董事違反忠實義務對公司之所以要負責任，未必為損害賠償責任，尤其是利益衝突的案件，責任之性質重點反而是利益的交付為主。

綜上所述，在相當多情形下，股東不滿的對象為董事會所作的決定，在現今的趨勢下，凡法律或章程為規定應由股東會決議之事項，已完全成為董事會的權限，而且股東不得再於股東會推翻，此種運作問題可能引發為數可觀的問題。是否引進商業判斷法則，是可以討論的。準此以觀，在我國公司法明文規範了注意義務與忠實義務之後，若未能同時引進美國法上的商業判斷法則，或在法規解釋上、訴訟指揮上採取類似的作法，則此一法制移植將淪為具文，尤其在我國公司法第 23 條具體內容規範並不明確的情形下，引進商業判斷法則可使董事有所遵循，董事執行職務在商業判斷法則適用的情形下，視為已盡其義務。

5.2.2.4 董事違法責任之追究

(1) 健全代表訴訟制度

公司法第 214 條第一項規定「繼續一年以上持有已發行股份總數百分之三之

²² 參閱曾宛如，董事忠實義務之內涵及適用疑義—評析新修正公司法第二十三條第一項，台灣本土法學雜誌第 38 期，2002 年 9 月，頁 51-65。

股東，得以書面請求監察人為公司對董事提起訴訟」，同條第 2 項規定當監察人不為起訴時，股東得為公司提起訴訟。代表訴訟在監察人與董事共通聲氣時，可以由少數股東起訴追究董事之責任，但由於起訴時股東可能要求擔保，於敗訴時並對公司及董事之損賠償責任。股東在經濟地位及能力上與董事常不能抗衡，敗訴之可能性極高，故一般股東往往視提起代表訴訟為畏途，始得代表訴訟制度並未能發揮相當之效果。

我國資本市場上缺乏如信用評等制度、專業會計師及律師簽證制度，證券管理機關之權能亦常因現實因素無法充分發揮，股份有限公司外部市場力量之鬆弛，除了強化內部經營監督機制外，藉由個人股東之自治監督亦為一有效方式，故充實股東代表訴訟制度實為當務之急。

現行法為了防止少數股東以興訟方式要脅公司股東，故雖賦予股東有提起公司代表訴訟之權利，但設了不少限制諸如持股比例與持股時間、預供擔保、敗訴之損害賠償等。此等限制由於過嚴，導致股東無意願使用股東代表訴訟制度之結果。現行法為防弊所設之當事人資格形式限制，不僅無法達到目的，反而限制了少數股東之權利，實應適度放寬以應需要。

本文認為以一定之持股比例作為限制方式太過形式化，但股東濫訴之可能性亦需考量。故可考慮放寬持股比例至一般股東可容易起訴之程度，對於有濫訴可能之股東則委由法院判斷是否允許其起訴，並課以供擔保及損害賠償責任。而就保護公司而言，若因代表訴訟有受急迫且不可回復損害之虞時，可參考日本商法之規定，賦予股東直接起訴之權利，惟此時法院審理時，需對起訴之要件作較為嚴格之審查，以避免股東濫訴。

公司法第 214 條第 2 項，股東提起代表訴訟時，法院因被告之聲請，得命起訴之股東提起相當之擔保。敗訴之起訴股東於公司因此受有損害時，並需對公司負賠償之責。此項規定相當程度減低了股東提起代表訴訟之意願，由於代表訴訟

係少數股東為全體之利益起訴，若勝訴則利益歸於全體股東享有，但敗訴則可能面臨巨額賠償，且一般股東可能無資力事先提供擔保。故應將供擔保之規定限制為被告需釋明原告起訴係有不當之目的時，法院始得要求原告提供擔保，而起訴股東之賠償則任亦應以其係濫行起訴為限，方能始得代表訴訟制度發揮功能²³。

現行法並未就股東代表訴訟之裁判費繳納有特別規定，而依民事訴訟法規定，原告應先繳裁判費。而裁判費之徵收於財產權之訴訟係按訴訟標的金額之大小徵收百分之一至百分之0.6。而股東代表訴訟之訴訟標的金額，一般均頗龐大，如按上述通常民事財產權訴訟徵收裁判費，則其金額往往並非一般股東所能或所願意負擔。此亦成為阻礙股東代表訴訟提起的一大原因。學者主張應仿日本法制，將股東代表訴訟依2003年修正拖過之民事訴訟法第77條之14第4項規定，僅需繳納定額之裁判費新台幣3000元，始能鼓勵股東積極提起股東代表訴訟，確保對董事責任之追究。此種觀點時可作為改進股東代表訴訟之方向之一²⁴。

(2) 監察人功能之發揮



現行公司實務監察人幾淪為董事會之橡皮圖章，其功能無法發揮之最大原因，實由於監察人之選任方式與董事如出一轍，選舉結果董監往往由同一派股東所產生，彼此通聲氣，無法達到要求監察人充任公司監察機關之角色。

為加強監察人之功能，論者有謂設立獨立監察人制度者，但因獨立之外部監察人仍無法免於選任之問題，並不易期待其具備真正之獨立性。解決之道或許在加強監察人之專業性著手，由具有一定專業資格者方得充任，並要求其以專業身份為董事會之行為簽證，監察人如失職者追究其專業責任（可能課損害賠償責任外，吊銷其執照或行政處分等），或可解決一部份之問題²⁵。

²³ 同前註 11，頁 90-91。

²⁴ 參閱劉連煜，如何強化股份有限公司監控制度，公司理論與判決研究（二），1998年4月，自版，頁 285。

²⁵ 同前註 11，頁 92。

第六章 我國學者的見解及實務的運作情形

6.1 我國學者的見解

關於我國公司法現階段是否必須引進商業判斷法則，大體上我國學者對此尚無明顯持反對意見，至少認為這是一個可以努力的目標，但是現階段是否必須大力引進，並成為修法目標之一？此部分則或有意見不一之處，以下即為學者對此部分的見解：

6.1.1 採保守見解者

有認「在相當多的情形下，股東不滿的對象為董事會所做之決定，在現在趨勢下，凡法律或章程未規定應由股東會決議之之事項，已完全成為董事會的權限，而且股東不得再於股東會推翻。此種運作可能引起為數可觀之問題。舉例言之，公司發行認股權憑證或附認股權特別股、或發行員工認股權憑證為董事會權限，股東可否爭執董事未妥善行使職權而要求董事負責？又如公司（特別是金融事業）有許多債權，倘若董事會決議將該債權集體以折扣方式出賣給資產管理公司，股東可否爭執董事此舉並非基於公司之利益而爭執其效力並請求董事賠償？後者可能牽涉到浪費公司資產，則不屬於商業判斷法則保護之範圍；然而不論事前者或後者，均有是否違反忠實義務之問題，是以有無必要引入給予董事庇護之商業判斷法則，是可以討論的。或許，著眼於目前追究董事責任仍十分貧瘠之實務現況，尚無引進必要；但其確實提供一個思考方向。¹」

有認「從上述受託義務執法光譜的兩端來看，全盤移植美國法制及實務的看法在目前我國的社經環境下顯然不能為社會大眾及多數論者所接受。蓋將受託義務明文於公司法中，目的本在於對董事行為進行有效之規範，若我國採取美國司

¹ 參閱曾宛如，董事忠實義務之內涵及適用疑義—評析新修正公司法第二十三條第一項，台灣本土法學雜誌，第38期，2002年9月，頁65。

法實務上低度審查準則的認定標準，而實質降低董事履踐受託義務的門檻，恐將有違於公司法第 23 條之立法目的，對於司法威信也可能產生損害。尤有甚者，在我國當前的商業環境中，監控董事行為及成效的市場機制及其他社會規範並未如美國成熟，貿然採取美國之作法，將會助長不肖董事的氣焰，而可能在發展未臻成熟的商業社群中形成劣幣驅逐良幣的不良後果。就此觀之，我國目前應對董事受託義務的履踐採取較為嚴格的標準，雖然吾人不應反對司法實務上可能在個案中肯認商業判斷法則的精神，惟大張旗鼓的要求全盤引進商業判斷法則及美國法制下的低度審查準則的內涵在現階段我國社會中恐非適當。²」

6.1.2 認為商業判斷法則的引進有助我國公司董事注意義務內容的完整者

有認「如此足以鼓勵董事承擔風險，積極進取、創新商業活動，而非保守、故步自封。這是因為當公司董事已被加諸受任人義務，則董事在資訊充足且衷心的相信其所為之決定係為股東之最佳利益時，則全體股東即必須共同承擔風險，而不得以事後推斷來推翻董事會之決定；此外，司法對於商業經營行為之知識經驗亦顯然不如董事及專業經理人豐富，故司法對於商業決定應給予尊重，因此減少司法介入，自有必要。…另外，如贊成引進經營判斷法則會衍生另一個問題：是否應該將之法典化的問題？本文傾向無須法典化。因為有如前述經營判斷法則理論基礎所云，商業決策經常伴隨風險與不確定性，應以公司本質之故自然承認所謂經營判斷法則，藉此鼓勵董事等經營者（包括經理人）從事具重大潛在獲利，但可能伴隨風險之投資計畫。另外，台灣公司法也強調所有與經營分離原則（公司法第 202 條參照），基於企業所有與企業經營分離原則，經營判斷法則乃確保由董事，而非股東經營公司，因為若容許股東經常輕易請求法院審查董事會之經營管理決策，決策權最終可能由董事會移轉治好訟成性之股東，其結果與公司法第 202 條立法意旨不協調，顯而易見。³」

² 參閱邵慶平，董事法制的移植與衝突一兼論「外部董事免責」作為法制移植的策略，台北大學法學論叢，第 57 期，頁 200-201。

³ 參閱劉連煜，董事責任與經營判斷法則，月旦民商法雜誌，第 17 期，2007 年 9 月，頁 195-196

有認「在我國公司法下所建構之董事與公司間之關係，係較為被動之委任關係，在此基礎下，與英美法係之尊重董事專業而較為主動之注意義務，具有本質上的不同。故在缺乏較細緻之配套規定下，如此規範恐成具文。其次，若空有冠冕堂皇之判斷標準（如：忠實義務、善良管理人注意義務等），而無如美國具體明確之操作標準（如商業判斷法則）時，欲透過董事之歸責原則以達到監控併購決策之目的，無異緣木求魚。⁴」

有認「在美國法制上，董事忠實義務與注意義務的重要區別之一即在於經營判斷法則的適用。…鑑於上述，從法制移植的角度觀之，在我國公司法明文規範忠實義務、注意義務二分法後，若未能同時引進美國法上的經營判斷法則，或在法規解釋上、訴訟指揮上採取類似的作法，則此一法制移植將淪為缺乏實質意義的形式整合，就此而言，經營判斷法則的引進實係將董事受託義務一分為二的必要配套措施。⁵」

綜上所述，學者間對於在判斷董事注意義務是否有過失之時，我國公司法是否引進商業判斷法則，立場大致相同，認為至少在個案中，這是一個可供思考的方向，而經由商業判斷法則要件的操作，更可以充實我國董事注意義務的內涵，進而使符合誠信並真心為公司利益的董事，無懼公司或股東事後的追訴，逕為商業判斷，以增進公司的最大利益。

6.2 法院對於是否適用商業判斷法則的見解

關於商業判斷法則於實務的運作情形為何？本文研究的目標，係以法源資料庫⁶中有關地方法院高等法院等的民、刑事判決為主，因為我國目前對於商業判斷法則（Business Judgment Rules）並無統一的中文翻譯名詞，所以搜尋的關

⁴ 參閱王文宇，企業併購法總評，月旦法學，第83期，2002年4月，頁79。

⁵ 參閱邵慶平，董事受託義務內涵與類型的再思考—從監督義務與守法義務的比較研究出發，台北大學法學論叢，第66期，頁35-36。

⁶ <http://www.lawbank.com.tw/> (最後瀏覽日 2009年6月1日)。

關鍵字係以「商業判斷原則、商業判斷法則、經營判斷法則」等為搜尋目標。以下即為經由詳閱所得的判決內容之後，所得到的有關各地方法院、高等法院對於商業判斷法則其運用到實際案例時，有關的要件及法院應如何運用商要判斷法則的分析結果。

6.2.1 刑事方面⁷

所涉及的案由，大致上係有關背信、貪污治罪條例、貪污、瀆職、違反證交法、偽造文書等方面，依照關鍵字搜尋的結果，總共得出 19 件判決，經由判決內容的分析，在分類尚可大致分下列數項：

判決中僅出現「商業判斷法則」一詞	檢察官於起訴書中出現「商業判斷法則」一詞	證人的陳述中出現「商業判斷法則」一詞	被告使用「商業判斷法則」一詞為抗辯	判決中對於「商業判斷法則」有較進一步的論述
8	3	1	2	5

6.2.1.1 判決中僅出現「商業判斷法則」一詞

裁判法院及其案號	案由	相關的論述
嘉義地院／88 訴 637	瀆職	又按刑法第一百三十一條、貪污治罪條例第六條第一項第四款、第五款之圖利行為，應限於公務員自始有為自己或其他私人圖取不法利益之直接故意為限，僅行政之失當行為，不能成立該罪。而判斷有無圖利之直接故意，除查明公務員有無圖利之動機外，並應調查是否明知違背法令。次按公務員於執行職務時，已善盡注意之義務，基於誠信之判斷，認為採取之決定係最有利於該機關之經營判斷法則，不宜遽認有圖利

⁷ 實務上以商業判斷法則作為刑事法構成要件之判斷依據，非無前例。財政部於 90 年 7 月 17 日所發布之台財融（二）字第 90293081 號函，其附件「公營銀行辦理授信是否涉嫌圖利罪之判斷基準」第 3 點即規定：「公營銀行董事、經理人或職員辦理授信，不符合前揭第 2 點各款規定者，如係配合政府政策之授信或係符合下列各款要件，推定其執行職務不違反經營判斷法則，而無圖利之故意：一、係爭案件不涉及商業決策之爭議；二、對係爭交易不具個人利害關係；三、已履行其注意義務；四、無裁量權濫用情形。」。

裁判法院及其案號	案由	相關的論述
		<p>之故意。即此公務員所為之裁量，除其有故意違反法令所定之裁量範圍者外，不宜以濫用裁量權為由，認其係違背法令。</p>
嘉義地院／89 訴 629	貪污等	<p>就公務之本質而論，任何公務員執行職務時，其職務內容除單純侵害人民之權利者外，或多或少均有圖利之性質，此在福利國家之理念興起，給付行政大增後尤為明顯。因此，圖利罪是否成立之判斷，就公務員執行職務時有無「不法」情事，較之是否有「圖利」情事更具重要性。</p> <p>行政機關於適用法律及作成行政行為時，如該法律係以不確定法律概念規定其構成要件，或於法律效果部分，行政機關有裁量之權限時，行政機關仍應遵守「判斷餘地」之界限，依循公益原則為之，不得「逾越裁量」或「濫用裁量」。綜合言之，貪污治罪條例之圖利罪之成立，不僅行為人須有為自己或第三人圖得不法利益之犯意並將圖得不法利益之犯意，顯現於外之積極行為外，在客觀上，應視該行為有無違反執行職務應遵守之法令，或有無濫用其裁量權，致影響裁量決定之公平性與正確性而論。若公務員之行為，客觀上並無違反執行職務所應遵守之法令，或不足以證明其有濫用裁量權致影響裁量決定之公平性及正確性之情形，尚不能以其行為對於他人有利，即認有圖利他人而應以圖利罪相繩（參見最高法院八十三年度台上字第二六五四號判決意旨）。因此，公務員於執行職務時，已善盡注意之義務，基於誠信之判斷，認為採取之決定係最有利於該機關之經營判斷法則，不宜遽認有圖利之故意。即此公務員所為之裁量，除其有故意違反法令所定之裁量範圍者外，不宜以濫用裁量權為由，認其係違背法令。</p>
台南地院／96 矚重訴 1	違反貪污治罪條例等	<p>按貪污治罪條例第6條第4款之犯罪構成要件所稱「明知違背法令」係以直接故意、而有違反法令之規定為條件。且公務員執行職務時，已善盡注意之義務，基於誠信之判斷，認為採取之決定係最有利該機關之經營判斷法則，不宜遽認有圖利故意，更不宜以濫用裁量權為由，認其係違背法令。</p> <p>（一）採購機關根據政府採購法之規定，依採購之需</p>

裁判法院及其案號	案由	相關的論述
		<p>要所作之專業判斷而選擇採購方式，並無違背法令可言</p> <p>(二)本案採購機關國科會基於公共利益、採購效益及專業判斷之考量，在善盡注意之義務，本於誠信之判斷，就政府採購法所規定之採購方式，自由裁量選擇最有利於機關之本件採購。本件採購機關根據政府採購法之規定，依採購之需要所作之專業判斷而選擇採購方式，並無違背法令可言。</p>
士林地院／90 訴 268	違反貪污治罪條例等	<p>本案係有關公務員執行業務，有無違反貪污治罪條例等情形時，法院的見解。其主要認為「另貪污治罪條例第六條第一項第四款圖利罪，則必須在卷之證據資料足以具體證明被告確有對於主管或監督之事務，明知違背法令，直接或間接圖自己或其他私人不法利益，且因而獲得利益之犯行，始足當之。另按圖利罪之圖利行為，應限於公務員自始有為自己或其他私人圖取不法利之直接故意為限；僅行政之失當行為，不能成立該罪。判斷有無圖利之直接故意，除應調查是否明知違背法令外，並應查明其有無圖利之動機。而公務員執行職務時，已善盡注意之義務，基於誠信之判斷，認為採取之決定係最有利於該機關之經營判斷法則，不宜遽認有圖利故意。」</p>
高等法院／91 上訴 2093	貪污治罪條例等	<p>被告甲○○自民國（下同）七十二年十一月間起，至八十六年七月七日止，擔任臺北縣土城市公所清潔隊隊長，綜理全隊隊務，指揮監督所屬員工處理該市轄內垃圾清運、環境整理、廢棄物清理及有關清潔工作之管理、督導及考核，並負責清潔獎金支給對象之核實等工作，為依據法令從事公務之人員。</p> <p>按刑法第一百三十一條、貪污治罪條例第六條第一項第四款、第五款之圖利行為，應限於公務員自始有為自己或其他私人圖取不法利益之直接故意為限，僅行政之失當行為，不能成立該罪。而判斷有無圖利之直接故意，除查明公務員有無圖利之動機外，並應調查是否明知違背法令。次按公務員於執行職務時，已善盡注意之義務，基於誠信之判斷，認為採取之決定係最有利於該機關之經營判斷法則，不宜遽認有圖利之</p>

裁判法院及其案號	案由	相關的論述
		<p>故意。即此公務員所為之裁量，除其有故意違反第二項之法令所定之裁量範圍者外，不宜以濫用裁量權為由，認其係違背法令。</p> <p>綜上說明，關於「廢棄物清理工作」，既含括廢棄物清理法所涵蓋之範圍，而不限於單純之打掃清理廢棄物之行為，則被告將接受檢舉、查報、勘查違反廢棄物清理法之工作，認為屬於「廢棄物清理工作」之範圍內，並未故意違反法令所定之裁量範圍，不宜以濫用裁量權為由，認其係違背法令。又查被告於決定核發清潔獎金前，先行指示證人鄧淑慎向其他鄉鎮查詢處理情形，已如前述，則被告於執行職務時，已善盡注意之義務，然實不宜遽認有圖利之故意。是以被告本於職權將辦理接受檢舉及查報違反廢棄物清理法之行為，認係符合支給辦法第二條之規定，此由前台灣省環境保護處上開函件之意旨，應無違誤，且無任何積極證據足認被告有為他人圖取不法利益之直接故意，退一步言，倘被告之裁量確有不符法令之處，但並非顯有不符，充其量僅為行政失當行為，實難成立圖利罪責。</p>
台中高分院／89 重上更（一）149	偽造文書	<p>是張文通等事後辯稱：丙○○土地因臨八米道路，其持有之土地面臨三十米道路，開發利益有所不同云云，已非無疑。況上開二筆交易係均係作為新偕中公司「亞熱帶新都」第一、二期基地興建大樓所用，張文通又代理新偕中公司向丙○○購買土地，於同一時期、同一整體目的所為之交易，而有差距倍數計之價差，亦顯與客觀之商業判斷原則（Business Judgment Rule）不符。</p>
台中高分院／88 上訴 1299	偽造文書	<p>而被告丁○○於偵查時亦供稱，係依持分出賣（見同卷第五十頁背面）。是被告丁○○等事後辯稱：丙○○土地因臨八米道路，其持有之土地面臨三十米道路，開發利益有所不同云云，已非無疑。況上開二筆交易係均係作為新偕中公司「亞熱帶新都」第一、二期基地興建大樓所用，被告丁○○又代理新偕中公司向丙○○購買土地，於同一時期、同一整體目的所為之交易，而有差距倍數計之價差，亦顯與客觀之商業判斷原則（Business Judgment Rule）不符。</p>

裁判法院及其案號	案由	相關的論述
高等法院／96 上重訴 104	違反商業會計法等	上訴意旨指稱：被告 3 人有關是否「違背任務」涉嫌背信罪嫌，以及被告 3 人的行為是否適用商業經營判斷法則的構成要件部分，屬應鑑定事項而未經鑑定。 經查：檢察官既起訴被告涉嫌故意違反營業常規，使公司為不利益的交易，即負有舉證責任；而竟主張被告所為是否觸犯刑罰法律、合於犯罪構成要件不明，有待鑑定，應認檢察官未詳盡舉證責任，以致本案事證不周延、不明確，而應為被告有利的認定。

6.2.1.2 檢察官於起訴書中出現「商業判斷法則」一詞

裁判法院及其案號	案由	相關的論述
士林地院／92 訴 422	違反貪污治罪條例	公訴意旨另以詎被告辰○、午○○、卯○○、丙○○明知執行營建工程業務，應遵守行政院訂定之「各機關辦理公有建築物作業要點」之法令規定，並應善盡善良管理人之注意義務，基於誠信之判斷，以採取最有利於機關之經營判斷法則決定，
高雄地院／92 訴 1855	貪污治罪條例	公訴意旨略以：被告壬○○全程參與及督導所屬執行「楠梓區○○段三合一開發計畫」，理應基於最有利於該機關之經營判斷法則，採行謀取機關最大利益之方案；

高雄高分院／94 上訴 1526	貪污治罪條例	本件公訴人起訴事實有起訴及追加起訴二部分，其起訴意旨略以…而丙○○全程參與及監導所屬執行「楠梓區○○段三合一開發計畫」，理應基於最有利於該機關之經營判斷法則，採行謀取機關最大利益之方案；
------------------	--------	---

6.2.1.3 證人的陳述中出現「商業判斷法則」一詞

裁判法院及其案號	案由	相關的論述
台中高分院／95 上訴 336	違反商業會計法等	證人已○○並於本院審理時具結證稱：「我從商業判斷原則，看本件就整個交易型態，櫻花公司為了建立行銷通路，所以跟陳進興共同購買、經營行銷通路。」

6.2.1.4 被告使用「商業判斷法則」一詞為抗辯

裁判法院及其案號	案由	相關的論述
台北地院／92 矚重訴 3	貪污等	被告壬○○辯稱被告就本案裝潢融資之辦理，依信賴授權、分層負責之企業經營原則，尊重經理部門之經營判斷。又銀行授信人員對於具體個案是否核定授信以及授信金額多寡之判斷，事屬經營判斷，由授信人員依其專業智識及能力為之，揆諸「經營判斷法則」，自不能以事後之明，認定其對錯或論斷是非，公訴人以事後借戶倒帳指摘本案不應授信，顯與經營判斷法則」有違。
台北地院／90 訴 1255	貪污等	已○○辯稱已○○於七十七年間，對景文工專誤佔安坑配水池用地乙案，為顧及學校師生出入，評估經濟效益，簽擬變更路徑，節省闢建施工道路之巨額工程費用，於於水處有利，未違背經營判斷法則，而安坑配水池之進水管經被告簽擬改走「安忠路新方案」，係依自來水事業處工程總隊分層負責明細表（丙表）之核定權責規範行政，並未違背法令。

6.2.1.5 判決中對於「商業判斷法則」有較進一步的論述

(1)桃園地院／94 金重訴 1

案由：貪污等

本案係有關公營銀行對於貸、放款業務時，有無涉及背信罪時，法院的見解，其主要認為「按所謂「商業判斷法則」(The Business Judgment Rule)，係英美法上為緩和董事之忠實義務與注意義務而發展出來之理論，以避免董事動輒因商業交易失利而應對公司負賠償責任，經多年理論與實務之發展，在實務運作上適用範圍已逐漸擴及經理人及從業人員。且金融機構從事授信貸款業務之相關人員，於執行業務之過程中，就借款人提供擔保品之價值多寡、授信金額是否應為擔保品之一定成數、以及決定是否授信貸款等問題，均屬專業判斷事項，相同借款人、相同擔保品，對不同金融機構而言，或因對景氣之判斷不同，或因對借款人之信用優劣之認定有異，或因市場競爭強弱，當因金融市場上各種財務性或非財務性因素，而產生不同之估價、授信標準及結論。金融業相關授信人員在商場上隨時須作商事判斷，其判斷之優劣，反映出市場競爭之一面，有競爭必有成敗風險，法院祇問是否在規則內競爭，其所為商事判斷是否符合公司內部控制制度之規定，法院不應也不宜以市場結果之後見之明，論斷相關授信人員原先所為商事判斷是否錯誤，甚而認失敗之商業判斷係故意或過失侵害公司，即論經營者或經理人以背信罪責。在此情形下，即有上開「商業判斷法則」之適用，倘無積極證據證明授信人員於授信過程中故意違背其任務及公司內部控制之規定，且有為自己或第三人不法利益之意圖，尚不得僅以該授信案件成為呆帳無法收回，即謂金融人員有何違背信託義務之行為，亦不能以背信罪責論處。」

(2)屏東地院／96 易 562

案由：背信

再按所謂「商業判斷法則」(The Business Judgment Rule)，係英美法上為緩和董事之忠實義務與注意義務而發展出來之理論，以避免董事

動輒因商業交易失利而應對公司負賠償責任，經多年理論與實務之發展，在實務運作上適用範圍已逐漸擴及經理人及從業人員。且金融機構從事授信放款業務之相關人員，於執行業務之過程中，就借款人提供擔保品之價值多寡、授信金額是否應為擔保品之一定成數、以及決定是否授信貸款等問題，均屬專業判斷事項，相同借款人、相同擔保品，對不同金融機構而言，或因對景氣之判斷不同，或因對借款人之信用優劣之認定有異，或因市場競爭強弱，當因金融市場上各種財務性或非財務性因素，而產生不同之估價、授信標準及結論。金融業相關授信人員在商場上隨時須作商事判斷，其判斷之優劣，反映出市場競爭之一面，有競爭必有成敗風險，法院祇問是否在規則內競爭，其所為商事判斷是否符合公司內部控制制度之規定，法院不應亦不宜以市場結果之後見之明，論斷相關授信人員原先所為商事判斷是否錯誤，甚而認失敗之商業判斷係故意或過失侵害公司，即論經營者或經理人以背信罪責。在此情形下，即有上開「商業判斷法則」之適用，倘無積極證據證明授信人員於授信過程中故意違背其任務及公司內部控制之規定，且有為自己或第三人不法利益之意圖，尚不得僅以該授信案件成為呆帳無法收回，即謂金融人員有何違背信託義務之行為，亦不能以背信罪責論處。

(3)屏東地院／96 易 1137

案由：背信

又按所謂「商業判斷法則」(The Business Judgment Rule)，係英美德法上為緩和董事之忠實義務與注意義務而發展出來之理論，以避免董事動輒因商業交易失利而應對公司負賠償責任，經多年理論與實務之發展，在實務運作上適用範圍已逐漸擴及經理人及從業人員。且金融機構從事授信放款業務之相關人員，於執行業務之過程中，就借款人提供擔保品之價值多寡、授信金額是否應為擔保品之一定成數、以及決定是否授信貸款等問題，均屬專業判斷事項，相同借款人、相同擔保品，對不同金融機構而言，或因對景氣之判斷不同，或因對借款人之信用優劣之認定有異，或因市場競爭強弱，

當因金融市場上各種財務性或非財務性因素，而產生不同之估價、授信標準及結論。金融業相關授信人員在商場上隨時須作商事判斷，其判斷之優劣，反映出市場競爭之一面，有競爭必有成敗風險，法院祇問是否在規則內競爭，其所為商事判斷是否符合公司內部控制制度之規定，法院不應也不宜以市場結果之後見之明，論斷相關授信人員原先所為商事判斷是否錯誤，甚而認失敗之商業判斷係故意或過失侵害公司，即論經營者或經理人以背信罪責。在此情形下，即有上開「商業判斷法則」之適用，倘無積極證據證明授信人員於授信過程中故意違背其任務及公司內部控制之規定，且有為自己或第三人不法利益之意圖，尚不得僅以該授信案件成為呆帳無法收回，即謂金融人員有何違背信託義務之行為，亦不能以背信罪責論處。是以三門建設雖未依約償還借款，且其所提供之擔保品經拍賣後仍不足清償欠款，惟被告是否涉犯背信罪，仍須審查其與另案被告宋明政、賴姚秀玉、陳慶隆等人主觀上有無為自己或第三人不法利益或損害潮州鎮農會利益之意圖。

(4)高雄地院／92 重訴 70

案由：違反證券交易法等

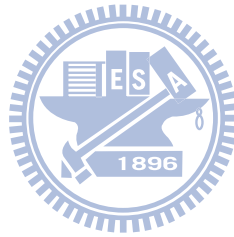


辯護人辯稱：丙○○當時做出上開經營決定時，是基於對公司最佳利益之考量，不得以事後結果認係對公司不利益，即歸責其善意決策行為，並引用美國法之「經營判斷法則」為其辯護云云，經查：美國法之「經營判斷法則」，係美國法院在判例中發展出董事做出經營決定，就其過失行為是否承擔法律責任之判斷標準，旨在尊重董事基於善意對公司經營管理之決定，若致公司損失，免於承擔個人責任的推定法則，然其前提必須符合 1 限於經營判斷事項。2 須無利益衝突。3 須善盡注意義務。4 須為善意。5 未濫用裁量權等要件，而衡諸本件變更買賣交易過程，被告丙○○無視決策程序之正當性，無視買賣股權雙方係嚴重之關係人交易，便宜行事任意而為，且就其動機而言亦非屬善意，均已如上述，此實與經營判斷法則所欲保護者相距甚遠，被告辯護人所辯，並不可採。

(5)高雄高分院／95 金上重訴 1

案由：違反證券交易法等

辯護人雖辯稱：丙○○當時做出上開經營決定時，是基於對公司最佳利益之考量，不得以事後結果認係對公司不利益，即歸責其善意決策行為，並引用美國法之「經營判斷法則」為其辯護云云。惟查：美國法之「經營判斷法則」，係美國法院在判例中發展出董事做出經營決定，就其過失行為是否承擔法律責任之判斷標準，旨在尊重董事基於善意對公司經營管理之決定，若致公司損失，免於承擔個人責任的推定法則，然其前提必須符合：1. 限於經營判斷事項。2. 須無利益衝突。3. 須善盡注意義務。4. 須為善意。5. 未濫用裁量權等要件。而衡諸本件調降變更買賣交易過程，被告丙○○無視決策程序之正當性，更無視買賣股權雙方當事人係嚴重之關係人交易，便宜行事任意而為，且就其動機而言亦非屬善意，均已如上述，此實與經營判斷法則所欲保護者相距甚遠，被告辯護人所辯，並不可採。



6.2.1.6 法院判決內容的觀察

首先附帶一提的是，關於前述聯電公司和艦案的相關判決，其中台灣新竹地方法院所為的—95 矚訴 1 號判決，判決中尚無有關商業判斷法則的相關論述，判決中主要係認定依照檢察官所舉證之犯罪事實，尚無直接證據認定被告等執行職務之行為造成聯電公司的損害，且檢察官亦無法提出直接證據證明聯電公司有出資成立中國大陸和艦公司，是以判決被告等無罪。而在所搜尋的台灣高等法院—96 上重訴 104 號判決（參前述表格內容），檢察官在上訴意旨中主張—被告等有關是否「違背任務」涉嫌背信罪嫌，以及被告等的行為是否適用商業經營判斷法則的構成要件部分，屬應鑑定事項而未經鑑定。而二審法院認定此部分係屬檢察官應舉證事項卻未為詳盡的舉證責任，因而為被告等有利之認定。是以，本件訴訟，被告等於第一、二審均為無罪之判決。

經由上述判決研究的結果，可知在刑事方面，實務普遍承認商業判斷法則的存在，不僅檢察官、被告等使用商業判斷法則為抗辯內容之一、在法院的判決理

由中亦使用「商業判斷法則」一詞，甚或曾經討論到商業判斷法則之要件，並將之用於判決內容當中，成為論證是否構成犯罪構成要件的犯罪事實之一。而在閱讀完這些判決內容之後可以發現，法院在刑事方面有關商業判斷法則有進一步論述內容者，在分類尚可大致分成二類：一為金融機構關於貸、放款之時，主管人員有無違反刑法第 342 條背信罪等情，以及公務人員執行公務、為決策時有無涉犯刑法第 131 條、貪污治罪條例第 6 條第 1 項第 4 款、第 5 款之圖利行為等以下即為上述判決內容的分析結果：

(1) 有關刑法第 342 條背信罪者：

或許是因為前述註 7 所示財政部發佈之台財融(二)字第 90293081 號函的「公營銀行辦理授信是否涉嫌圖利罪之判斷基準」內容的影響，指示各銀行在執行貸、放款業務，有無涉及背信罪嫌之時，使用了商業判斷法則的判斷基準，法院進而以商業判斷法則的內容，加以較深入的探討，認為辦理金融業務貸、放款事宜時，主管人員所為的業務即係處於複雜的商業環境之中，渠等必須對各種商業變數立即作出決策，因此，「法院祇問是否在規則內競爭，其所為商事判斷是否符合公司內部控制制度之規定，法院不應也不宜以市場結果之後見之明，論斷相關授信人員原先所為商事判斷是否錯誤，甚而認失敗之商業判斷係故意或過失侵害公司，即論經營者或經理人以背信罪責。」

是以，法院主要是在故意、過失的主觀要件層次，討論被告是否有背信故意或意圖為自己或第三人不法之利益，或損害本人之利益等情，除非有積極證據證明渠等係故意違反任務，否則應有商業判斷法則的保護，因而阻卻其故意之犯罪構成要件。此外，由判決內容中可發現，因為我國刑事訴訟採「無罪推定原則」，關於是否該當犯罪構成要件，係由檢察官負舉證責任，除非有積極證據證明被告有該當於犯罪構成要件，否則被告應受無罪推定原則的保護；以此訴訟實施的結果，我們可以觀察得知，其效果反而比較接近美國法上商業判斷法則係由原告負舉證責任推翻被告董事受商業判斷法則推定保護的效果，被告是否違背其業務之執行，係由原告—檢察官負舉證責

任。

惟將美國公司法上為減免董事執行職務所負之注意義務責任所發展出的商業判斷法則，大量運用於刑事被告是否有故意違反背信罪嫌時，其在運用上是否妥適，尚值得商榷。按商業判斷法則係董事受託義務中的注意義務下，所發展出來的標準，當原告主張董事執行職務有無違背注意義務而負損害責任之時，董事得以引為抗辯，並受推定之保護，此係公司法上所發展出來的原則。此與刑法中討論被告有無構成要件之故意、其是否認識符合客觀構成要件之事實或想像之事實符合構成要件，並有實現客觀構成要件事實之決意不同。二者不但有不同之論斷基礎，刑法背信罪因有保護財產法益的背後理論基礎，且事關被告有無刑責的問題，是以在論斷被告有無故意違反構成要件之時，法院在論述中其理由之構成自當與董事執行職務時受推定保護之立場不同，惟此或係因長久以來，我國司法實務上民眾習慣以刑逼民所致。尤其在金融機關追訴主管人員，其在執行職務，尤其是貸、放款之時，有無違背其注意義務，而負損害賠償責任之時，此本屬民事事件，原告卻提出刑事背信罪之告訴，因為提出刑事告訴，原告不但得省去裁判費用、亦可免去民事訴訟的舉證責任，而使訴訟加速進行的效果，而使我國司法實務長期以來逐漸發展出來的現象所致。法院以商業判斷法則論斷被告有無違反構成要件故意，或係有其理由，惟本文認為，應回歸商業判斷法則係公司法上所討論的原理原則，而使刑事被告在討論是否違反構成要件故意之時，回歸刑法上的原理原則，在理論基礎上較為明確。

(2) 有關刑法第 131 條、貪污治罪條例第 6 條第 1 項第 4 款、第 5 款之圖利行為者：

法院主要認為「按刑法第一百三十一條、貪污治罪條例第六條第一項第四款、第五款之圖利行為，應限於公務員自始有為自己或其他私人圖取不法利益之直接故意為限，僅行政之失當行為，不能成立該罪」。「公務員執行職務時，已善盡注意之義務，基於誠信之判斷，認為採取之決定係最有利於該機關之經營判斷法則，不宜遽認有圖利故意」。是以，法院肯定公務員執行職務，有行政裁量的

空間，若係基於誠信的判斷，在犯罪構成要件上阻卻其故意構成要件，因而無圖利之故意。

按裁量係法律許可行政機關行使職權時，得為之自由判斷，但裁量並非完全之放任，行政機關行使裁量權限仍須遵守法律優越原則，所做之個別判斷，亦應避免違背誠信原則、平等原則、比例原則等一般法的規範，如裁量係基於法律條款的授權時，尤其不得違反授權之目的或超越授權之範圍，凡此均屬裁量時應遵守之義務。裁量與上述義務有悖者，構成裁量瑕疵⁸。行政裁量應否受法院之審查？其審查之範圍如何？早年曾有激烈之爭論。目前在理論上較為趨於一致，即除因裁量瑕疵之情形，已影響裁量處分之合法性外，行政法院不予審查，蓋法律既許可行政機關有選擇或判斷之自由，則其所做之處置，在法律之評價均屬相同，僅發生適當與否問題，而不構成違法，行政法院係以執行法的監督為職責，自不宜行使審查權限⁹。



法院在判決理由說明上主要是以行政裁量的理由基礎，論斷被告有無圖利罪之故意，惟卻在文中加入了商業判斷法則一詞，此是否即代表法院欲引用商業判斷法則的理論為論斷被告有無圖利罪之故意？而此顯與美國法上，主要係運用於公司法上董事於執行業務有無違反注意義務等方面不同。為此本文以為，法院既在理由說明上認定公務員執行職務有行政裁量權限，只要係誠信之判斷，不宜遽認有圖利之故意，其在論斷體系上顯與商業判斷法則的理論基礎不同，此部分或係屬於名詞的誤用，應回歸行政裁量的理論基礎，並非代表法院在此欲引用商業判斷法則的內容論斷被告有無圖利罪之故意。

⁸ 參閱吳庚，行政法之理論與實用，民國 90 年 8 月增訂 7 版，頁 121。

⁹ 同前註，頁 122。

6.2.2 民事方面：依照歸納，可分類成下類數項內容

判決中僅使用「商業判斷法則」一詞	判決中對於「商業判斷法則」有進一步的論述	被告使用「商業判斷法則」一詞為抗辯
3	5	1

6.2.2.1 被告使用「商業判斷法則」一詞為抗辯

裁判法院及其案號	案由	請求權基礎	相關的論述
高等法院／95 重上 233	損害賠償	民法第 184、186、227、544 條	被上訴人則求為駁回上訴，其除引用原審之陳述外，並補陳略以：銀行授信為集體判斷，屬於合議制度下所做成之結果，對於「可貸性」之判斷，亦即授信人員對於具體個案是否核定授信以及授信金額多寡之判斷，乃屬於經營判斷事項，由授信人員依其專業智識及能力為之。又授信個案之經營判斷，上訴人以事後景氣變動致借戶違約，主張被上訴人不應授信而有債務不履行，顯與「經營判斷法則」有違等語。

6.2.2.2 判決中僅使用「商業判斷法則」一詞

裁判法院及其案號	案由	請求權基礎	相關的論述
彰化地院／97 訴 561	撤銷公司股東常會決議	公司法第 189 條	原告主張 原告為被告公司股東，原告對於公司資金是否遭人掏空？公司管理階層有無涉及利益輸送？其經營是否符合商業判斷原則？等攸關股東權益之重要事項，自屬有利害關係。原告爰依公司法第 210 條之規定，一併請求被告公司應提出 90、91、92、93、

			<p>94、95 年度財務報表及註釋供原告查閱及抄錄。</p> <p>被告則以</p> <p>原告僅憑臆測，空言泛稱：質疑公司資金是否遭人掏空、公司管理階層有無涉及利益輸送、其經營是否符合商業判斷原則云云，即要求依上述公司法之規定查閱及抄錄公司 帳冊，自屬無據。</p>
彰化地院／97 訴 560	撤銷公司股東常會決議	<p>公司法第 189 條</p> 	<p>原告主張</p> <p>原告為被告公司股東，原告對於公司資金是否遭人掏空？公司管理階層有無涉及利益輸送？其經營是否符合商業判斷原則？等攸關股東權益之重要事項，自屬有利害關係。原告爰依公司法第 210 條之規定，一併指定被告公司應提出 90、91、92、93、94、95 年度財務報表及註釋供原告查閱及抄錄。</p> <p>被告則以</p> <p>原告僅憑臆測，空言泛稱：質疑公司資金是否遭人掏空、公司管理階層有無涉及利益輸送、其經營是否符合商業判斷原則云云，即要求依上述公司法之規定查閱及抄錄公司帳冊，自屬無據。</p>
士林地院／93 金 3	損害賠償	<p>民法第 185、188 條；公司法第 23、193 條</p>	<p>董事之法律責任包括注意義務 (Duty of Care) 、忠實義務 (Duty of Loyalty) 、商業判斷法則 (Business Judgment Rule) 、揭露義務 (Duty of Disclosure) 、保密義務 (Confidentiality) 、風險及遵行法令之監督 (Risk and Compliance Oversight) 等。</p>

6.2.2.3 判決中對於「商業判斷法則」有進一步的論述

(1) 台北地院／92 訴 4844

案由：侵權行為損害賠償

請求權基礎：民法第 184、185；公司法第 23 條

本件係以侵權行為損害賠償為請求依據，其對於商業判斷法則係採完全否定的態度，其認為「我國公司法未將經營判斷法則予以明文化，且該原則適用對象為公司董事，與公司法第二十三條、第八條所稱公司負責人包含董事、監察人、經理人等之規範主體並不相同。又「經營判斷法則」包含兩項法律原則，一為程序上之推定，一為實體法上之規則，前者指在訴訟程序上推定具有善意與適當注意，後者指公司董事在授權範圍內，以善意與適當之注意而為的行為，即便造成公司損害或損失，亦無庸承擔法律上責任。然我國程序法推定免責，應以法律明文規定者為限，但並無此推定免責之規定，又公司法上之董事係適用民法委任關係為規範，且受任人處理委託事件具有過失或逾越權限，委任人依委任關係得請求賠償，而公司法無具體排除此項規定適用之明文，是不能採用上開法則，認本件有該法則適用，而使被告等人即可推定為善意，且對公司經營已有適當注意，仍應按原告之舉證情形分別審酌之。



(2) 台北地院／93 重訴 144

案由：損害賠償等

請求權基礎：民法第 227、544 條；公司法第 23 條

公司負責人在經營公司時，若已經盡善良管理人之注意義務，惟因經營判斷錯誤，事後公司雖然發生損失，則仍不可反推公司負責人未盡其善良管理人之注意義務。此即英美法所謂「經營判斷原則」(Business judgment rule)。依美國德拉瓦州最高法院曾對此法則作如下的扼要說明：「"The business judgment rule" is a presumption that in making a business decision, the directors of a corporation acted on an informed basis, in good faith and in the honest belief that the action taken was in the best interests of the company. ... A hallmark of the business judgment rule is that a

court will not substitute its judgment for that of the board if the latter's decision can be attributed to any rational business purpose.」，故經營判斷法則並非董事之行為標準，係司法機關審查董事行為（依我國法論即司法機關判斷公司負責人是否負善良管理人注意義務）之基準（The business judgment rule serves as a standard of judicial review, not as a standard of business conduct.）。並藉此避免事後（hindsight）重加評斷（second-guessing）公司負責人之當初所為經營決定。據此我國法院在判斷公司負責人所為之營業行為是否符合「經營判斷法則」，似可採取與美國法院相同之營業標準，即 1. 限於經營決定（a business decision）；2. 不具個人利害關係且獨立判斷（disinterested and independence）；3. 盡注意義務（due care）；4. 善意（good faith）；5. 未濫用裁量權（no abuse of discretion）。若公司負責人為經營行為當時若具備此五項經營判斷法則，則可推定其具善良管理人之注意義務，而無庸對公司及股東負損害賠償責任。



(3) 台北地院／94 訴 951

案由：返還墊款

請求權基礎：二造間系爭合約書第 23 條約定，及商業慣例

公司負責人在經營公司時，若已經盡善良管理人之注意義務，惟因經營判斷錯誤，事後公司雖然發生損失，則仍不可反推公司負責人未盡其善良管理人之注意義務。此即英美法所謂「經營判斷原則」（Business judgment rule）。又經營判斷法則並非董事之行為標準，係司法機關審查董事行為（依我國法論即司法機關判斷公司負責人是否負善良管理人注意義務）之基準。據此理論亦可演化二造，各應就其是否負善良管理人注意義務，而承擔各自「經營判斷」衍生之「風險」，同時本件「風險」應由原告負擔之結論。

(4) 台北地院／96 訴 2105

案由：撤銷董事會決議等

請求權基礎：類推公司法第 189 條

公司負責人在經營公司時，若已經盡善良管理人之注意義務，惟因經營判斷錯誤，事後公司雖然發生損失，則仍不可反推公司負責人未盡其善良管理人之注意義務。此即英美法所謂「經營判斷原則」(Business judgment rule)。據此我國法院在判斷公司負責人所為之營業行為是否符合「經營判斷法則」，可借用與美國法院相同之營業標準，亦即：1. 限於經營決定 (a business decision)；2. 不具個人利害關係且獨立判斷 (disinterested and independence)；3. 盡注意義務 (due care)；4. 善意 (good faith)；5. 未濫用裁量權 (no abuse of discretion)。若公司負責人為經營行為當時若具備此五項經營判斷法則，則可推定其具善良管理人之注意義務，而無庸對公司及股東負損害賠償責任。本件被告董事會決議修改章程變更公司名稱，符合前述「經營判斷法則」之五個原則，不論其有效或無效，董事會成員可推定已具善良管理人之注意義務，而無庸對公司負損害賠償責任，是以原告之法律地位亦無不明，其不得提起確認之訴，至為明顯。



(5)台北地院／96 重訴 234

案由：損害賠償等

請求權基礎：委任關係、民法第 544 條

本件訴訟其事實係有關原告公司之前任總經理（被告乙）及前任董事長（追加被告戊），關於一件機器設備採購案，是否有害於公司利益？及被告等可否主張商業判斷法則保護之訴訟。法院之判決略以：

「兩造爭執重點在於：兩筆設備之採購案，採購目的為何？是否屬被告職務範圍內之事項？是否採購應擬具評估報告並經董事會討論決議？被告是否未盡善良管理人注意義務或有何侵權行為？原告有無受損害？原告若受有損害，與被告

之行為間有無因果關係？若被告具可歸責事由應負賠償責任，被告得否援用經營判斷法則而免責？爰說明如后。

原告固得為發展「光纖到戶」進行投資，然被告明知相關風險卻置之不理，顯未盡善良管理人注意義務，導致設備投資付諸流水，無從以經營判斷法則免責，應負賠償責任…足見被告於作成決策前，已知悉原告若不能掌控設備，設備將欠缺法律保障等風險，原告理應與掌控設備之證人辛○○簽立書面合約以為保障，…足見由於當時原告與證人辛○○就其如何為原告於大陸成立公司並未明白約定，設備部分同樣未明白約定，導致證人辛○○將此二十六萬零五百美元之設備置放於廈門倉庫，並以此為談判籌碼要求原告給付其自行宣稱為原告成立公司之投資款，原告實際上並無法取回該設備，被告無視下屬提醒風險而作成之不當決策，造成原告損害，其間相當因果關係至為明確，被告顯然未盡善良管理人注意義務，亦欠缺適用經營判斷法則所需之基本「善意」，無法以經營判斷法則免責。…綜上以觀：購買合同將交貨地點限於中國國內，原因之一係此八萬美元購買之設備為保稅品，運送至台灣牽涉稅捐而欠缺經濟效益，從而原告對此設備之權益並無法確保，被告當時若明知其事，即屬欠缺善意，若不知其事，則係未於充分資訊下即作成決定，均屬未盡善良管理人注意義務，亦無從以經營判斷法則而免責。

本件原告於訴訟程序中追加被告戊○○，然追加被告戊○○為原告公司董事，原告此項追加起訴未經原告公司股東會決議，更未由監察人代表原告公司進行訴訟，參酌前揭最高法院見解及公司法第二百十二條、第二百十三條規定，其追加起訴顯不合法。原告主張如果股東會決議對董事起訴，才會有前揭公司法之限制，並未排斥公司董事長代表公司對於其他董事起訴云云，與最高法院前揭見解相違，其主張並非可採」。

值得一提的是，本件原告鴻亞光電股份有限公司係先對前任公司總經理被告乙為損害賠償之請求，於訴訟中再以追加被告的方式追加前任公司董事長被告戊為損害賠償之請求。而與前述判決中被告僅主張受商業判斷法則的要件保護，

原、被告雙方並無就商業判斷法則的要件進行進一步討論的情形不同，在訴訟中，關於被告等是否已盡渠等之注意義務，原、被告雙方已將商業判斷法則之要件及內容作為爭執的重點，以證明被告等是否已盡注意義務。

原告之主張大致可分為下列數項：

- (3) 被告等未盡善良管理人注意義務，亦無經營判斷法則（即商業判斷法則）之適用。
- (4) 關於經營判斷法則之補充：
必須有經營判斷決定之作成
對於所作成之經營判斷必須係資訊充足：即有監控義務、詢問義務及資訊充足作成經營判斷之義務
基於善意
不得與該決定具有財務上之利害關係

- (3) 原告得追加被告戊

被告乙主張：依經營判斷法則得以免責

追加被告戊主張：

- (1) 原告並無損害
- (2) 被告戊為公司之最佳利益贊同此經營方向，並由相關專業之總經理全權負責此方案之執行，則此專業性之授權字具有經營判斷之基礎。
- (3) 原告縱有損害亦與被告戊就該採購案之知情無因果關係
- (4) 被告戊適用經營判斷法則
- (5) 應由原告舉證證明該董事之經營判斷不具有該法則之要件

本件被告等均主張商業判斷法則之保護，是以在訴訟上，在原告方面，其一方面主張被告等不適用商業判斷法則；另一方面為了滿足商業判斷法則上舉證責任之要求，其更逐項討論該法則的要件，以舉證被告等不符合商業判斷法則之要件。而在被告戊方面，被告戊一方面主張其受商業判斷法則推定之保護，不負舉證責任；一方面為了滿足傳統上債務不履行損害賠償責任，亦就其是否已盡善良

管理人注意義務負舉證責任。是以，在舉證責任方面，原、被告雙方均就商業判斷法則的要件，主張對己有利的部分。

而從判決內容中可以觀察得知，本件訴訟法院不強調前述 93 重訴 144 判決及 96 訴 2105 判決中所主張的「若公司負責人為經營行為當時若具備此五項經營判斷法則，則可推定其具善良管理人之注意義務，而無庸對公司及股東負損害賠償責任」的立場；即由被告主張具備該法則之要件，始可推定具善良管理人注意義務之立場，改以較彈性的角度，依照原、被告主張之事實認為「被告顯然未盡善良管理人注意義務，亦欠缺適用經營判斷法則所需之基本善意，係未於充分資訊下即作成決定、無法以經營判斷法則免責」。是以本件訴訟法院於判決中不強調必須具備商業判斷法則之要件，始能受推定保護的立場；在效果上，其於論述中試圖進一步闡明，由原、被告主張之事實中，認定被告所為之行為係欠缺該法則中哪些要件，因而不受商業判斷法則之保護，亦即未盡善良管理人注意義務。



6.2.2.4 法院判決內容的觀察

經由上述判決研究的結果，可知在民事方面，除了前述台北地院所為的 92 訴 4844 判決，實務似乎不再採取否認商業判斷法則的存在，並已有法院將之用於判決內容當中，法院不僅已經進行商業判斷法則要件之討論，近來該法則的內容更成為原、被告爭執的重點。有趣的是，截至本論文依照關鍵字最後搜尋相關判決之日為止，關於前述判決，上級審尚無相關的見解出現，即使是前述高等法院 95 重上 233 號判決，亦僅被上訴人提出商業判斷法則以為保護，但法院之認定內容卻與此無關，由此可知，關於商業判斷法則其適用原則為何？舉證責任如何分配，實務尚無統一見解。是以將來遇到相關訴訟，被告若有主張商業判斷法則以為保護之時，關於舉證責任的分配事宜，法院在訴訟指揮上，實有進一步明確的必要。

本文認為，上述地方法院判決之見解，基本上值得贊同，因為如此方得以鼓勵董事承擔風險、積極進取、創新商業活動，而非故步自封。此外，司法對於商

業經營行為之知識經驗亦顯然不如董事及專業經理人豐富，故司法應對於商業決定應給予尊重，因此減少司法介入，自有其必要。從上述美國法的發展得知，商業判斷法則並不是董事的行為標準，而是法院在進行司法審查時所使用的標準。原則上來說，可以視為是程序上的推定，性質上乃是舉證責任的轉換。在董事違反注意義務的訴訟中，董事在該法則的規定下，推定其作成商業決定已盡其注意義務，此時舉證責任倒置，由原告承擔舉證責任，需由原告去證明董事違背其注意義務，造成公司損失。

惟經由上述判決內容的觀察可以得知，依據前述美國法院之法理，我國法院在適用商業判斷法則的法律效果與美國法律尚屬有間。法院於指揮訴訟之時，仍採認定被告有無盡善良管理人注意義務之時，由被告舉證已盡注意義務責任的一貫立場。因此，商業判斷法則的要件內容反而成為被告舉證有無違反善良管理人注意義務的主要事實依據，法院認定被告必須符合該法則的要件，始受法則推定之保護，被告始已盡善良管理人之注意義務。正確的見解應是，商業判斷法則推定五項要件均具備，若此項推定未被推翻，董事及其決策即受保護，免受法院之事後評斷。非謂只要符合商業判斷法則之要件，公司負責人即當然無庸負責。商業判斷法則在實務運作上，應將初次舉證責任分配予原告，由原告舉證證明被告董事會在作成決定時係資訊不足，或係基於惡意而作成的決定；其次，若原告無法舉證證明，則無須由被告董事自己證明當時係資訊充足或係基於善意而作成的決定，因此排除法院介入對該商業決定之實質審查，從而使被告董事得以免負損害賠償責任。

進一步言，從原告的請求權基礎內容觀之，在提出公司法上第 23 條之請求之同時，通常原告亦會提出民法上的委任關係等之法律關係為其請求權基礎。而我國公司法第 23 條規定中亦以「善良管理人」之注意義務為董事的責任規定。依一般之理解，善良管理人之注意義務在我國法律的分類之下，此標準相當於所謂的抽象輕過失¹⁰，係依客觀之標準，對行為人而言，是屬較重之過失責任。而

¹⁰ 最高法院 45 年台上字第 865 號判決謂「應盡善良管理人之注意（即一交易上一般觀念，認為

依前述而言，不論美國法所要求的標準到底為何？是較重的行為標準，亦或是較寬鬆的法院審查標準，我國所要求的注意義務標準至少都不低於美國的一般過失（ordinary negligence）或是重大過失（gross negligence）的標準。

從我國法律訴訟的舉證責任觀察，若董事遭起訴，就確定請求權基礎與訴訟標的而言，在現行制度之下，公司與公司負責人之間的關係，通說認為是一種委任關係，從公司法第 192 條之規定亦可見一斑。而依公司法第 23 條之規定，要求公司負責人應盡善良管理人之注意義務，從以上的探討，基於這樣的脈絡之下，應可推知公司法第 23 條第 1 項損害賠償請求權之性質，為公司負責人對公司所負的契約責任。

所以假設公司負責人在經營上有錯誤判斷而使得公司遭受損害，在我國法律的概念之下係屬對公司債務不履行中之不完全給付類型。在債務不履行的訴訟中，依民事訴訟法第 277 條之規定，當事人主張有利於己之事實，就其事實有舉證責任，而在舉證責任分配之學說，依照通說及實務上係採法律要件分類說中之特別要件說，是以法律上效果發生所必要之事實，分為特別要件事實與一般要件事實。主張法律效果存在者，應就其特別要件事實負舉證責任，一般要件事實之欠缺，不負舉證責任。他造主張其一般要件有欠缺者，則由他造就該事實負舉證責任。主張已發生之法律效果已變更或消滅者，由其就變更或消滅之特別要件事實負舉證責任，他造主張其一般要件有欠缺者，則由他造就該事實負舉證責任¹¹。

如此適用的結果，首先應由提起訴訟之原告舉證證明權利發生事由，因此原告需就被告不履行給付義務之事實舉證。而原告必定認為是公司負責人執行業務

有相當知識經驗及誠意之人應盡之注意)而欠缺者，為抽象的過失，應與處理自己事務為同一注意而欠缺者，為具體的過失，顯然欠缺普通人之注意者，為重大過失。故過失之有無，抽象的過失，則以是否欠缺應盡善良管理人之注意定之，具體的過失，則以是否欠缺應與處理自己事務為同一之注意定之，重大過失，則以是否顯然欠缺普通人之注意定之，苟非欠缺其注意，即不得為之有過失」。

¹¹ 參閱楊建華，民事訴訟法要論，1994 年 4 月，頁 243-247。

有所缺失，才會提起訴訟，而在對公司負責人之訴訟中，原告必定可以提出一個事後證明是錯誤、造成股東或是公司遭受損害的商業決定於法庭上，而依公司法第 23 條要求公司負責人必需就其做成商業決定係已盡其注意義務並無故意過失而無可歸責事由加以舉證，在事實陷於真偽不明之時，公司負責人承擔了敗訴的不利益。尤其是抽象輕過失採客觀標準，意味著行為人欠缺有相當知識經驗及誠意之人應盡之注意時，公司負責人在現代經濟活動瞬息萬變的社會，實承擔過高的訴訟與賠償風險。

反之，本文認為若是引進類似商業判斷法則的概念之後，藉由舉證責任的倒置，原告雖提出被告不履行債務使得公司造成損失的事實，但由於被告受到類似商業判斷法則規定所保護，原告除了此一事實外，尚須舉證推翻商業判斷法則，由於原告此時負擔舉證責任，被告僅需舉出反證動搖原告本證的可信性即可，以維持商業判斷法則給予董事的推定保護，此時商業判斷法則的地位，相當於民事訴訟法第 281 條法律上事實推定的概念，暫定被告已作出合義務的商業判斷。除非構成商業判斷法則的基礎被推翻了，被告不再受商業判斷法則保護時，法院方進行實質審查，判斷被告是否已盡了注意義務。因此引進類似商業判斷法則之概念後，可預期的是，公司負責人某程度上得免於因為商業判斷與決策的錯誤，而面臨訴訟及負擔損害賠償責任。

第七章 結論

隨著十九世紀自由放任主義與開放主義以來的發展，個人與企業追求企業經營上的最大利益，進而要求政府應減少對於個人或企業經營上的不當管制，且鑑於公司法制上「企業所有與企業經營分離」的理念影響下，關於公司業務上的經營也逐步走向以董事為中心，並大幅提昇其職權，甚而要求公司董事之身分需以專業人士任之，方符合公司法的商業原則。然由於企業經營失誤必然存在於詭譎多變的企業環境之中，且為免不具經營能力的法院對於董事的商業判斷進行事後審查，因而影響公司的經營，美國法由相關判例中發展出了商業判斷法則，以作為董事經營判斷失誤產生責任負擔的避風港。此外，該法則亦不斷充實其內容，使得該法則之運用進而具有鼓勵公司董事勇於任事俾以承受經營上的風險以追求公司最大之利益，並得避免法院之事後判斷，而影響公司的經營發展。

所謂的商業判斷法則，乃係指推定公司董事無利害關係且具有獨立性而在授權範圍內，於資訊掌握的基礎下，以善意且誠實的相信其判斷是對公司與股東具有最大利益，而不受法院的事後審查，若原告欲提起訴訟，則應以相關事證說服法院而推翻上述推定的保護。商業判斷法則推定要件均具備，若此項推定未被推翻，董事及其決策即受保護，免受法院之事後審查。惟此非謂只要符合商業判斷原則之要件，公司負責人即當然毋庸負責。商業判斷法則在實務運作上將初次舉證責任分配予原告，由原告舉證證明被告董事會在做成決定之當時係資訊不足的或係基於惡意而做成的決定；其次，若原告無法舉證證明，則無須由被告董事自己證明當時係資訊充足或係基於善意而做的決定，因此排除法院介入對該商業決定之實質審查，從而使被告董事得以免負損害賠償責任，即使公司確實因該商業決定而受有損害時亦然；此項推定若被原告舉證推翻，被告董事等經營者即負有證明其行為符合公平性之責任。

本文認為，我國公司法在課予董事忠實義務與善良管理人注意義務之同時，應將商業判斷法則一併引進，而由前述法院判決觀之，實務對此法則之運用，較之過去已非採取全盤否認的態度，在有限度的範圍內承認該法則的內容並成為其

得心證的理由之一。再者，引進商業判斷法則亦可促使公司董事為受推定保護之益而於為商業判斷時，盡可能的掌握決策之參考資訊並符合該法則之相關要件，如此亦得作為日後其是否符合注意義務之判斷資料。

我國公司法第 23 條明確規定公司負責人應負忠實義務並應盡善良管理人注意義務，以避免公司負責人於執行公司業務時出現利益衝突或未盡應為之注意義務而損及公司利益。然對於受託義務下的商業判斷法則未一併引進。論者有謂，我國公司法不宜引進商業判斷原則，其理由主要係因我國公司法訴訟上對於董事因違反注意義務之規範而受確定判決之案例並不多見，在強調公司治理、主張課予董事監督責任的呼聲高張當中，引進商業判斷法則將使得公司董事更無懼責任的負擔進而恣意為經營判斷。然吾人認為，現今公司法實務上之現象乃因現行法上股東代表訴訟制度之缺失所致，造成目前有關對董事違法執行職務時，仍大多由公司起訴的情形，而與商業判斷法則之引進一事無涉，股東代表訴訟制度是針對董事的違法行為，股東得基於為公司之利益，向該董事追究其責任的設計之一，當然寓有抑制董事濫權行事之效。故在引進商業判斷原則之同時，仍應對股東代表訴訟制度之缺失加以修正，以活絡制度之實行。

進一步言，當吾人意欲引進英美法之注意義務時，理當考量到英美公司法基於鼓勵企業家創新、冒險犯難之精神，而創造出商業判斷法則之規範理念，而有必要一併引進該項法則，但很可惜的，於此義務引進過程中，或似有意、或係無心，卻套用我國法傳統之善良管理人注意義務用語，並於第 23 條第 1 項後段立即加上責任文言。此一結果，導致於有關公司負責人注意義務之規範上，其行為規範與裁判規範合而為一，阻塞了商業判斷法則可能發展的空間。於我國企業面臨越來越激烈的國際競爭之情勢下，如此規範方式將使得我國經營者負擔比外國經營者更為嚴苛之賠償責任，間接遏阻其創新、冒險精神之生，未來或有必要透過修法，或以司法實務運作，漸次發展出類似商業判斷法則之理論，以保障經營者權益。只是應特別注意的是，由於我國並無歷史悠久的判例法得以支撐商業判斷法則的內涵，例如如何可以判斷負責人是資訊充足的 (informed)？原告該從哪些因素去證明董事在作成相關決策的過程中已盡到應盡之注意義務？應不

應該就公司規模大小、事項的重大性與急迫性，獲得資訊的可能性與個人資訊掌握能力等作區別？美國判例中發展一系列可資操作的標準，然而，在我國若僅是在法典上條文化，僅提供一個抽象的概念，並沒有辦法讓實務得以操作，結果仍是企業界不得妥善安排其商業活動，法院不知道系爭行為審查的重心。所以該如何引進？是要整套理論引進，還是先借用其舉證推定概念，再逐步引進？該如何與我國法律體系相配合？凡此均為今後更要努力的目標。

從另一個角度觀之，由法院民、刑事的判決內容分析所得的結果，在考慮是否引進商業判斷法則的今天，事實上，在實務運作中，姑不論是否妥適，該法則已成為判斷刑事被告對於主管、監督之事務，是否有圖利自己或其他私人利益的犯罪事實之一；而在民事方面，近年法院對於該法則的要件內容已非採全盤否認的態度，在有限度的範圍內，適用該法則以認定被告董事是否已盡其注意義務。惟在實務運作方面，法院仍採傳統判斷被告是否關涉債務不履行責任時，由被告負已盡善良管理人注意義務的舉證責任的立場，被告必須舉證證明符合該法則的要件，始已盡注意義務。如此操作的結果，是否已盡善良管理人注意義務仍為訴訟的重點，商業判斷法則的運用空間仍屬狹隘。是以，實務運作的結果，反而使原、被告雙方的舉證責任不明確，為求勝訴，二造反而均負舉證責任的結果。為此，首先第一步且可以做到的是，法院在舉證責任的分配上，實應有所明確，如此之下，商業判斷法則才有發展的空間。

誠然，商業判斷法則最引人詬病的是，該法則對公司董事推定保護的效果，反而成為公司董事脫免其注意義務責任的保護傘之一。惟本文認為，造成這種效果，大部分是因為美國德拉瓦州公司法第 102 (b) (7) 條對於董事注意義務得於公司章程中免除、且法院對被告董事之注意義務責任的司法審查標準係採重大過失的立場所致；適用到我國的情形，首先，我國法律並無對於公司董事得於公司章程中對於注意義務免責的規定，其次，我國公司法第 23 條第 1 項係採善良管理人注意義務的標準，實際適用該法則之後的效果，是否真如同美國法一般，造成公司董事得以脫免責任的主要依據，實尚值得觀察與討論。

或有謂，今日我國追訴董事責任的案件不多，引進該法則的內容，反而更使得公司董事得以恣意妄為。惟我們要追求的應是法律體系的健全發展，顯而易見的是，在今日複雜的商業環境當中，法律的運用有時亦成為取得先一步商機的手段之一，可預見的將來，關於公司法的訴訟將日益繁多。從另一個角度觀之，在我國公司法對於注意義務的內容尚無明確的區別之同時，僅有空泛的標準，而無實際的操作標準，商業判斷法則的要件內容適用的結果，反而可以成為原告論斷董事是否已盡注意義務的依據。是以，本文認為，基於商業決策經常伴隨風險與不確定性，應自然承認商業判斷法則的存在，而在適用上，雖無法律明文，法院在指揮訴訟之時應由原告負相關的舉證責任，尤其由法院判決得知，現階段訴訟的發展，大部分仍係由公司追訴前任董事、經理人的責任，此時公司反而成為取得訴訟資料有利的一方，對於其舉證責任的分配，尚不至造成太大負擔，如此方能符合商業判斷法則設立的基础原理，鼓勵董事勇於任事，追求公司的最大利益。



參考文獻

中文期刊

1. 王文宇，「董事之競業禁止義務」，月旦法學雜誌，第 61 期，2000 年 6 月。
2. 王文宇，「企業併購法總評」，月旦法學，第 83 期，2002 年 4 月。
3. 王文宇，「從「公司管控」之觀點論如何加強董事權責」，新公司與企業法，元照出版，2003 年 1 月。
4. 王文宇，「論董事與公司間交易之規範」，新公司與企業法，元照出版，2003 年 1 月。
5. 李禮仲，「美國公司法上「經營判斷原則」之法律效果與判例」，民事法學新思維之開展—劉春堂教授六秩華誕祝壽論文集，2008 年 5 月。
6. 林建良、李韋誠、黃郁嵐、劉怡婷、劉懿德，「米老鼠的陰影—由迪士尼案看董事之注意義務」，月旦民商法第 19 期，2008 年 3 月。
7. 林國全，「股份有限公司董事民事賠償責任之追究」，月旦民商法雜誌，創刊號，2003 年 9 月。
8. 林國彬，「董事忠誠義務與司法審查標準之研究—以美國德拉瓦州公司法為主要範圍」，政大法學評論第 100 期，2007 年 12 月。
9. 邵慶平，「董事受託義務內涵與類型的再思考—從監督義務與守法義務的比較研究出發」，台北大學法學論叢，第 66 期。
10. 邵慶平，「董事法制的移植與衝突—兼論「外部董事免責」作為法制移植的策略」，台北大學法學論叢，57 期，2005 年 12 月。
11. 邵慶平，「公司董事的守法義務」，月旦法學教室，第 58 期，2007 年 8 月。
12. 邵慶平，「組織與契約之間—以董事與公司之間之關係為例的觀察」，月旦法學教室，65 期，2008 年 3 月。
13. 陳俊仁，「忠誠義務—論公司負責人之競業禁止規範」，月旦民商法第 15 期，2007 年 3 月。
14. 陳俊仁，「董事之積極作為義務—論我國公司法第一百九十三條之規範缺失」，成大法學，第 13 期，2007 年 6 月。
15. 陳麗娟，「美國企業併購法防禦收購措施之研究：以德拉瓦州公司法為例」，東海大學法學研究第二十五期，2006 年 12 月。
16. 陳麗娟，「從美國公司法制之商業判斷原則論德國股份公司機關的責任」，東吳法律學報，20

17. 曾宛如，「董事忠實義務之內涵及適用疑義—評析新修正公司法第二十三條第一項」，台灣本土法學雜誌第 38 期，2002 年 9 月。
18. 戴志傑，「公司法上「經營判斷原則」之研究」，月旦法學，106 期，2004 年 3 月。
19. 劉連煜，「董事責任與經營判斷法則」，月旦民商法，17 期，2007 年 9 月。
20. 劉連煜，「股東及董事因自身利害關係迴避表決之研究—從台新金控併購彰化銀行談起」，台灣法學雜誌，第 112 期，2008 年 09.15-09.30。
21. 劉連煜，「董事會違法行為之制止請求權」，月旦法學教室，18 期，2004 年 4 月。

中文書籍

1. 王文字，「公司法論」，元照出版，2003 年 10 月。
2. 王文字，「新公司與企業法」，元照出版，2003 年 1 月。
3. 劉連煜，「現代公司法」，新學林，2007 年 2 月增定二版。
4. 劉連煜，「公司理論與判決研究（一）」，自版，1997 年 11 月。
5. 劉連煜，「公司理論與判決研究（二）」，自版，1998 年 4 月。
6. 劉連煜，「公司理論與判決研究（三）」，元照出版，2002 年 5 月。
7. 廖大穎，「公司制度與企業組織設計之法理」，新學林出版，2009 年 1 月。
8. 吳庚，「行政法之理論與實用」，三民書局，2001 年 8 月增訂 7 版。
9. 楊建華，「民事訴訟法要論」，三民書局，1994 年 4 月。

英文文獻

1. Abrams v. Allen, 74 N.E. 2d 305 (1947 N.Y. LEXIS 912).
2. Allaun v. Consolidated Oil Co., 147 A. 2d 257, 259 (Del. Ch. 1929).
3. Allied Chemical & Dye Corp. v. Steel & Tube Co., 120A. 486 (Del. Ch. 1923).
4. Andrew D. Shaffer, Corporate Fiduciary-Insolvent: The Fiduciary Relationship Your Corporate Law Professor (Should Have) Warned You About (8 Am. Bankr. Inst. L. Rev. 479, Winter 2000).
5. Aronson v. Lewis, 473 A. 2d 805 (1984 Del., Lexis 305).
6. Ashwander v. Tennessee Valley Authority et al., 297 U.S. 288; 56 S. Ct. 466; 80 L. Ed. 688

7. Bates v. Dresser, 251 U.S. 524, 40 S. Ct. 247 (1920).
8. Biondi v. Scrusby, 60 Consumer Fin. L. Q. Rep. 24, fn 39.
9. Biondi v. Scrusby, 60 Consumer Fin. L. Q. Rep. 24, fn 45.
10. Briggs v. Spaulding, 141 U.S. 132 (1891).
11. Bryan A. Garner (ed.), Black's Law Dictionary (West Group, MINN., 7th ed., 1999).
12. Casey v. Woodruff 49 N.Y. S. 2d 625 (1944 N.Y. Misc. Lexis 2167).
13. Cede & Co. v. Technicolor, 634 A. 2d 345 (1993 Del.).
14. Cinerama, Inc v. Technicolor, Inc, 17 Del. J. Corp. L. 551, 569 (Del. Ch. June 21, 1991).
15. Cinerama, Inc v. Technicolor, Inc, 663 A.2d 1156 (1995 Del.).
16. Cole v. National Cash Credit Ass'n, 156 A. 183 (Del. Ch. 1931).
17. Constance Frisby Fain, Corporate Director and Officer Liability (18 U. Ark. Little Rock L.J. 417, Spring 1996).
18. Delta Star, Inc. v. Patton, 76F. Supp. 2d 617 (1999 U.S. Dist.).
19. Dennis Block, Nancy Barton & Stephen Radin, "The Business Judgment Rule-Fiduciary Duties of Corporate Directors", (5 ed. 1998).
20. Desert Equities, Inc. v. Morgan Standloy Leveraged Equity 377.
21. Emerald Partner v. Berlin, 787 A. 2d 85 (Del. Supr., 2001).
22. Francis v. United Jersey Bank, 87 N. J. 15, 432 A. 2d 814 (N. J. 1981).
23. Frank H. Easterbook & Daniel R. Fischel, The Economic Structure of Corporate Law, (1992).
24. Gall v. Exxon Corp, 418 F. Supp. 508 (1976 U.S. Dist. LEXIS 13846).
25. Gagliardi v. TriFoods Int'l, Inc., 1996 Del. Ch. LEXIS 87 at 11n. 2.
26. Graham v. Allis-Chalmers Mfg. co., 188 A. 2d 125, 130 (Del. 1963).
27. Grimes v. Donald, 20 Del. J. Corp. L. 757, 771 (Del. ch. Jan. 11, 1995).
28. Guth v. Loft., Inc., 5 A. 2d 503 (Del. 1939).
29. Guttman v. Huang, 823 A. 2d at 506 n. 34.
30. Henry Ridgely Horsey, The Duty of Care Component of The Delaware Business Judgment Rule, 19 Del. J. Corp. L. 971, 981-88 (1994).

31. Homestore, Inc. v. Tafeen, 888 A. 2d 204 (Del. 2005).
32. Hodges v. New England Screw Co., 1 R.I. 312 (1850) and 3 R.I.9 (1853).
33. In re Caremark Int'l Inc. Deriv. Litig., 698 A. 2d 959 (Del. Ch. 1996).
34. In re Croton River Club, Inc., 52F. 3d. 45, 45 (2d. Cir, 1995).
35. In re J.P. Stevens & Co., Shareholders Litig., 542 A. 2d. 770, 780-81 (Del. Ch. 1988).
36. In re Walt Disney Co. Deriv. Litig., 906 A. 2d 27 (Del.2006).
37. Joy v. North, 692 F. 2d 880. 886. (2d Cir. 1982), cert. denied, 460 U.S. 1051 (1983).
38. Kaplan v. Centex Corp., 284 A. 2d 119 (Del. Ch. 1971).
39. Lewis D. Solomon and Alan R. Palmiter, Corporations: examples and explanations (Aspen Law & Business, New York, 3rd ed., 1999).
40. Lofland v. Cahall 13 Del. Ch. 384, 118 A. 1 (Del. 1922).
41. Melvin A. Eisenberg, The Duty of Good Faith in Corporation Law, 31 Del. J. Corp. L. 1 (2006).
42. Miller v. AT&T, 507F. 2d 759 (3d Cir. 1974).
43. Nancy E. Barton, Dennis J. Block, Stephen A. Radin, "The Business Judgement Rule-Fiduciary Duties of Corporate Directors", Fifth Edition, 1998.
44. Norman Veasey, Duty of Loyalty: The Criticality of the Counselor's Role, 45Bus. Law. 2065, 2071-72 (1990).
45. Potter v. Pohlard, 560 N.W. 2d. at 395.
46. Proposed Model Bus. Corp. Act 8.31 Official Comment, in Committee on Corporate Laws, Changes in the Model Business Corporation Act-Amendments Pertaining to Electronic Filings/ Standards of Conduct and Standards of Liability for Directors, 53 Bus. Law. 157, 177 (1997).
47. Rales v. Blasband, 634 A. 2d. 927 (Del. 1993).
48. Roth v. Robertson, 118 N.Y. 351 (1909 N.Y. Misc. LEXIS 279).
49. Saxe v. Brady, 184 A. 2d. 602 (Del. Ch. 1962).
50. Shlen-sky v. Wrigley, 237 N.E. 2d 776 (1968III. App).
51. Sinclair Oil Corp v. Levienu, 280 A. 2d 805 (Del.1971).
52. Smith v. Van Gorkom, 488 A. 2d 858 (Del. 1985).

53. Stone v. Ritter, 911 A. 2d. 362 (Del. Supr., 2006).
54. Stuart R. Cohn, Demise of the Director's Duty of Care: Judicial Avoidance of Standards and Sanctions through the Business Judgment Rule, 62 Tex. L. Rev. 591 n.7 (1983).
55. Susan-Jacqueline Butler, Models of Modern Corporations: A Comparative Analysis of German and U.S. Corporate Structure (17 Ariz. J. Int'l & Comp. Law 555, Fall 2000).
56. Transfer Binder] Fed. Sec. L. Rep. (CCH) 93, 608 (Del. Ch. Jan. 19, 1988).
57. Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co., 493 A. 2d 946 (Del. 1985).
58. Usha Rodriques, The Fetishization of Independence, 33 J. Corp. L. 447, 466 (2008).
59. Van de Walle v. Unimation, Inc. Fed. Sec. 2 Rep. (CCH) 95, 834 at 99, 030-31(Del. Ch. June 21, 1991).
60. Weinberger v. UOP 457 A. 2d. 701 (Del. 1993).
61. Witters, Receiver, etc. v. Sowles and others, 31 F. 1 (1887 U.S. App., LEXIS 2553).

其他

1. <http://www.lawbank.com.tw/>

