

東海大學法律學研究所

碩士論文

指導教授：洪秀芬博士

公司控制者規範之研究

The Study of Corporate Controller Regulations

研究生：陳韋仁

中華民國一〇四年七月

碩士學位考試委員會審定書

東海大學法律學研究所

碩士班研究生 陳季仁 君所提之論文：

公司特別管理權之研究

經本委員會審查並舉行口試，認為符合
碩士學位標準。

考試委員簽名處

陳季仁

李仁

李仁

104年 7月 23日



摘 要

本文係針對公司控制者之民事責任，探討我國立法規範及實務運用上可能產生之疑慮，即就被控制公司或該公司之少數股東或債權人如何透過現行公司法第 369 條之 4 補償及賠償責任、第 8 條第 3 項實質董事及第 154 條第 2 項揭穿公司面紗原則等規範達到訴追控制者責任加以說明。且因我國關係企業專章中之公司法第 369 條之 4 補償及賠償責任有部分參考德國股份法所制定，又引用美國判例法上之揭穿公司面紗原則之精神，成為融合不同法制的條文，而實質董事又係移植英國公司法之相關規範，至於揭穿公司面紗原則主要是參考美國判例法而引進，是本文亦同時將各規範所參考之外國法予以介紹，並從比較法觀點出發，檢討我國立法例及實務運作上可能產生之困境，並試圖就我國現行法制下對於公司控制者責任之追究尚有何不足之處提出具體建議。





謝 辭

本篇論文得以順利完成，最感謝的是我親愛的指導教授洪秀芬老師一路提攜，並持續督促、勉勵我，在我每每興起放棄碩士畢業的念頭時，又會因老師的鼓勵繼續努力撰寫論文，終於能順利完成本篇論文。在東海念書的時光中，很感謝能遇到洪秀芬老師，因為老師在公司法及證券交易法課程上的教學，總讓我獲益良多，並進而產生對公司法領域濃厚的興趣，所以在找尋指導教授時，老師就是我的唯一選項，謝謝老師在繁忙的工作中仍抽空指導我的論文，甚至特地來台中校對並指正我的論文撰寫過程中所產生錯誤的觀念，藉由老師對本篇論文的指導，使我收穫豐碩，現在也將帶著從老師那學習的成果踏出校門，運用在我所從事的工作領域。

因為我的個性很愛拖，導致明明可以在進入司法官訓練所前就完成的論文，硬被我拖到只剩最後一年研究所時才開始積極寫論文，更面臨工作與唸書蠟燭兩頭燒的局面，本篇論文完成除了很感謝我的指導教授洪秀芬老師一路緊盯我這個愛拖鬼外，也很感謝口試時遇到廖大穎老師、李成老師，謝謝老師在只有不到 2 星期的時間校對我的論文口試本，並且在緊張的口試過程中，因為兩位老師輕鬆和善的態度，使我經歷一場愉快的口試過程，更謝謝口試委員對本篇論文的指導，使我在修訂論文時有明確的方向。另外，能順利完成論文很重要的功臣就是我的媽咪，在我想放棄論文時，因為我的媽咪總是比我還積極想要讓我拿到碩士學位的態度，不論是透過求神問卜或禱告的方式都嘗試過，導致我想放棄都沒辦法。再來也很謝謝我的小天使，在我每周周末都須要寫論文時一直陪在我旁邊，陪著我度過非常多個沒有假日的論文時光，又會在我寫到焦頭爛額時聽我的抱怨，或忍受我寫論文時的壞脾氣，謝謝親愛的你一路相陪。



詳 目

第一章 緒論.....	4
第一節 研究動機.....	4
第二節 研究範圍與方法.....	5
第三節 論文架構.....	7
第二章 國際公司治理與控制者規範之發展趨勢.....	9
第一節 國際經濟合作暨發展組織.....	11
第一項 國際經濟合作暨發展組織之原則背景.....	11
第二項 2004 年公司治理原則之內容.....	13
第二節 英國公司治理原則.....	17
第一項 英國公司法之基本架構.....	17
第二項 公司治理之沿革.....	19
第三節 德國公司治理規約.....	23
第一項 德國公司治理規約前言.....	23
第二項 德國公司治理規約內容.....	25
第四節 本章小結.....	34
第三章 我國公司治理與控制者規範之發展趨勢.....	42
第一節 我國公司治理發展沿革.....	44
第一項 定義性發展.....	44
第二項 制度性發展.....	48
第二節 其他制度性發展.....	53
第一項 股東權益保障.....	54
第二項 董事會職權之提升.....	56
第三節 本章小結.....	58
第四章 對法定控制者之規範.....	60

第一節 法律上董事	60
第一項 法律上董事之資格與選定程序.....	60
第二項 自然人之法律上董事	69
第三項 法人董事及法人代表董事.....	75
第二節 法律上董事之法制缺失	86
第三節 董事責任規範	88
第五章 對實際控制者之規範.....	91
第一節 實質董事.....	91
第一項 實質董事之內涵	91
第二項 我國立法之反思	98
第二節 關係企業.....	104
第一項 我國關係企業之定義	104
第二項 關係企業之分類	106
第三項 關係企業投資資訊之揭露義務.....	112
第四項 關係企業之責任規範	114
第三節 揭穿公司面紗原則.....	123
第一項 問題意識	123
第二項 公司人格否認理論與揭穿公司面紗原則於美國法之發展.....	124
第三項 我國法制之發展	129
第六章 公司控制者責任規範之適用範圍與缺失.....	132
第一節 對控制者之規範.....	132
第一項 問題意識	132
第二項 規範之交錯適用	133
第二節 對控制者責任之規範	138
第一項 公司法第 369 條之 4	138
第二項 公司法第 8 條第 3 項	143
第三項 受託義務	145
第四項 公司法第 154 條第 2 項	173
第七章 借鏡外國法對我國之啓示.....	176
第一節 借鏡國際公司治理與公司控制者之規範.....	176

第一項 我國與 OECD 公司治理原則之比較	176
第二項 我國與英國公司治理原則之比較	188
第三項 我國與德國公司治理規約之比較	191
第二節 英國法對實質董事之啓示	194
第一項 董事之忠實義務	194
第二項 訴追董事責任	196
第三項 適用範圍	196
第三節 德國法關係企業控制者責任規範對我國法之啓發	197
第一項 我國與德國法間就追究控制者責任規範適用之差異	197
第二項 啓發	199
第四節 美國法揭穿公司面紗原則對我國之省思	202
第八章 結論	204



第一章 緒論

第一節 研究動機

因我國近年來發生多起掏空公司資產之重大金融犯罪案件，例如 2004 年博達案、2007 年力霸案等，皆為實際控制者利用其對公司經營者所具有之控制力掏空公司資產，不僅損害眾多投資人權益，亦造成社會恐慌。我國企業中，經營者需負起經營責任，並負有法定義務應無疑問，而經營者因掌握公司業務決策權，具有控制力，為法定控制者；又就經營者有可能被他人操控之部分，即所謂之實際控制者，實際控制者可能具有控制股東身分或不具股東身分，但享有實質控制力，而於修訂公司法第 8 條第 3 項前，利用人頭掛名董事而實際負責人隱身幕後操控公司經營者，時有耳聞。在公司法第 8 條第 3 項增訂前，僅有法律上董事須負起法律上責任，幕後操控公司經營之實際控制者卻得逸脫法律究責，權責顯不相當，為我國公司治理之漏洞。我國遂引進類似英國公司法之實質董事概念，將實質董事納入我國公司法董事之範圍，使其與法律上董事均負起相當責任，並使人頭董事文化宣告終結，填補實際控制者權責不符之法律漏洞。就實際控制者而言，除具備董事身分而依公司法相關規範負起責任外，對於不具董事身分者，例如控制股東或不具股東身分之控制者，我國公司法制下該如何訴追其責任，除藉由已引進我國多年關係企業控制公司之補償及賠償責任外，新增訂之實質董事規範，甚或突破股東有限責任原則之揭穿公司面紗原則等架構出來之保護網，是否已提供少數股東或債權人充分之保障，引起本文探究前開條文之興趣。

承前所述，金融界弊案頻傳，然我國實務界就民事部分亦常無法有效實質保護公司、股東或利害關係人之權益，致本文興起欲從國際公司治理之觀點出發，參考國際上就公司治理部分如何有效保護權利受損之人？且是否逐漸重視控制者、經營者所引發之經濟上損失？而

我國公司法增訂第 8 條第 3 項後，因該條之法條文字與我國關係企業專章所訂之關係企業概念似有重疊，引發本文探討英國法上實質董事制度之興致，以比較增訂公司法第 8 條第 3 項之實質董事與英國法之實質董事概念之差異為何？相關制度之移植，是否真能如預期般落實我國實際控制者責任之追究，及釐清與我國已立法多年之公司法關係企業專章規範競合時，應如何適用？且因公司法關係企業專章之核心條文為公司法第 369 條之 4 可謂是參考德國股分法所為之規範，使本文欲研究德國法關於關係企業中補償否則賠償之制度設計，於我國立法多年後之運用情形為何？

又揭穿公司面紗原則之引進亦為訴追實際控制者責任之重要一環，蓋公司債權人於我國之保障不足，且實務判決上對於揭穿公司面紗原則在法無明文之情形下是否適用產生肯否見解之爭議，於 2013 年 1 月 30 日增訂公司法第 154 條第 2 項揭穿公司面紗原則，以杜絕前開爭議。而本文因美國對於揭穿公司面紗原則之適用標準不一，遂興起探討美國就揭穿公司面紗原則，甚或是公司法人格否認理論之規範之動機，想進一步瞭解美國對於揭穿公司面紗原則之適用情形；且因公司法第 8 條第 3 項、第 154 條第 2 項、第 369 條之 4 均是規範控制者，前開規範如何交錯適用或尚有那些立法不足之處？均為本文所欲探討之對象。

第二節 研究範圍與方法

本文之研究範圍，因我國公司種類分為無限公司、兩合公司、有限公司及股份有限公司四種類型，但就股份有限公司而言，以公開發行與否區分為公開發行公司與非公開發行公司，又就非公開發行公司可再區分為一般型非公開發行公司、新增訂之閉鎖性公司二種類型，雖然控制者均存在四種公司組織中，本文的研究對象將主要以股份有限公司少數股東、債權人如何訴追控制者之責任為主，研究範圍則以股份有限公司為主，乃係考量股份有限公司之投資人眾多，且多為大型公司，股份有限公司之公司治

理影響市場層面廣大，但就閉鎖性公司雖為股份有限公司類型之一，因才於 2015 年 7 月 1 日總統公布公司法第 356 條之 1 至第 356 條之 14，不在本文研究範圍內。

本文既以追究實際控制者之責任為主，而實際控制者可能為法律上董事、控制股東或其他具有實質控制力之自然人、法人或非法人團體，簡言之，實際控制者在公司治理之架構下，呈現不同面貌，可能受到公司法規範之責任與義務亦不盡相同，我國公司法中最先針對實際控制者制定相關規範為公司法關係企業專章，故本文從關係企業之觀點，針對公司法第 8 條第 3 項實質董事之規定、第 154 條第 2 項揭穿公司面紗原則、第 369 條之 4 補償或賠償責任之交錯適用及順序為研究核心。另因公司治理架構下，董事會始為股份有限公司公司之業務執行機關，而股東為企業之所有者，原則上在公司法人格獨立及股東有限責任原則之框架下，僅規範如何訴追執行業務之董事責任，惟因控制者有可能透過董事即經營者實際掌控公司之營運，並侵害少數派股東或債權人之權益，而無庸負董事之責任，本文以填補股東、債權人、受侵害公司之損害為出發，探討公司法第 8 條第 3 項、第 154 條第 2 項、第 369 條之 4 等規定，是否足以填補控制者濫用控制權力所造成股東、公司或債權人之損害，作為研究重心，以期就我國現行公司法對於追究控制者責任之適用上，找出適用之順序與判斷標準，予以統整、歸納，進而與外國立法例之規範及原則相互比較，以檢視現行法規有無漏未規範之處，並試圖提出具體建議。

本文研究方法採取比較法研究，先從國內文獻整理歸納著手，就目前常用公司法教科書、學術期刊文章中提及控制者概念者予以介紹說明，並輔以英國、美國、德國之相關實務、立法與文獻整理，以對控制者有更全面之認識。在掌握控制者與經營者概念之區辨基礎下，本文擬從我國現行公司法制出發，分析相關制度移植於我國公司法制上可能產生之問題，並嘗試以我國現行法制就立法不足或有疑義之處提出具體建議。

第三節 論文架構

本文共分爲八章，以下簡述編排方式及主要內容：

第一章是研究動機、研究範圍、研究方法及論文架構之介紹。

第二章則係介紹公司治理中控制者規範之發展趨勢，首先是就何謂公司治理？公司治理之定義及內涵作說明，並從比較法觀點，介紹 2004 年 OECD 公司治理原則、英國公司治理之發展與德國公司治理規約之相關規範，以利瞭解就經營者、控制者在各國公司治理中所扮演之角色與責任。

第三章研究重點則呼應第二章就國際經濟合作暨發展組織所公布之 OECD 公司治理原則、英國公司治理相關規範、德國公司治理規約之相關介紹，進入我國之公司治理內涵，強調控制者與經營者在公司治理之發展趨勢，最後介紹我國除法令修改外，其他制度上之變動，即我國金融監督管理委員會提出之公司治理藍圖予以敘述。

第四章重點爲法律上董事在公司中扮演經營者角色，先從法律上之董事所需具備之資格與選任程序介紹，並就我國選舉方式之爭議以立法歷程之前後爲比較，再進入法律上董事之類型，著重在法人董事及法人代表董事部分之爭議介紹，輔以從法規範角度探討，最後對於法律上董事現行法制之缺失予以檢討。

第五章則強調何謂實質控制者，以我國現行就實質控制者之相關規範爲出發，先就實質控制者之定義爲論述，並透過公司法第 8 條第 3 項與英國公司法就實質董事之比較，凸顯我國公司法就實質董事規範之不足。再者，實質控制者在公司法上可能與關係企業專章掛勾，本文遂逐一介紹關係企業專章之法律規範與適用，最後鑑於我國就實質控制者部分最新修法爲增訂公司法第 154 條第 2 項，故就揭穿公司面紗原則於美國之適用情形作介紹，並透過比較法之探討，思考我國引進揭穿公司面紗原則之適用問題。

第六章則切入公司控制者責任規範之適用與順序，即先從我國訂立實質董事、補償或賠償義務與揭穿公司面紗原則後，因我國立法未明文規範

若該當前開規定之要件時，何者應優先適用？本文遂先就規範競合時之適用順序為論述，再探討公司法第 8 條第 3 項、第 369 條之 4、第 154 條第 2 項之適用範圍及適用限制，並補充說明經營者之責任與義務是否亦得套用在公司控制者，藉由比較外國立法例與實務，先敘明經營者之責任與義務之規範內容，再就控制者得否適用予以分析，並在我國立法上就實質董事、補償及賠償責任、揭穿公司面紗原則尚有其不備之處予以介紹。

第七章一開始先就 OECD 公司治理原則、英國公司治理及德國公司治理規約與我國之異同為介紹，並以前開公司治理相關規範作為我國法令之借鏡，再進入本文主要重點為控制者之規範適用上之疑慮，透過外國立法例來省思我國立法不足之處，及現行法制下有無無須修法得經由解釋加以修補之處或須藉由修法加以填補之處。

第八章為本文之結論與建議。



第二章 國際公司治理與控制者規範之發展趨勢

「公司治理」並非法律名詞，僅為英語 Corporate Governance 之中譯名詞之一，在法律上並無明確定義，就 Corporate Governance 此一名詞在美國公司法制之解釋下，狹義是指公司股東直接或間接對於公司經營者加以監督或評估其表現之行爲；廣義則指公司指揮與控制系統，或公司決策及結構過程，可以包含公司各機關的權責關係，甚至是指整部公司法；最廣義則係包括公司（或其他機關）與其他利害關係人或公權力間的互動，易言之，公司治理涵蓋了不同形式的制度安排（法律、經濟、文化），公司內部和外部不同的制度結構（內部組織結構和外部市場等），各種關係人（股東、經營者、債權人、政府或社區、勞工等），不同的手段和機制（約束和激勵等），這些藉由公司經營目標與法律規範予以貫穿連接，而表現於公司營運管理活動中¹。我國學界對於 Corporate Governance 仍未有統一之譯名，曾有翻譯成「公司監控」²、「公司管理」³、「公司管控」⁴、「公司治理」⁵、「公司控制」⁶，參照前述美國公司法制下之定義可知，各種譯名因學者之重點和範圍取捨相異而有所不同，例如公司監控較為強調狹義解釋中監控面向，而公司管理則較偏向企業管理面向，至於公司治理則同時包含公司管理與監控。惟我國因 1997 年亞洲金融風暴爆發後，學界及國際組織均發現因亞洲企業家族化、集團化嚴重，以及企業財務透明度不足、資訊不對稱等情形，導致發生金融風暴，我國為改善前開企業弊

¹ 參閱洪秀芬，股東交流平台建立之探討-以德國股東論壇為例，興大法學，第 1 期，2007 年 5 月，頁 31。

² 參閱劉連煜，公司監控制度之概念與相關制度之檢討，公司監控與公司社會責任，五南，1995 年，頁 21 至 37。黃銘傑，公司監控與監察人制度改革論-超越獨立董事制度之迷思，台大法學論叢，第 29 卷第 4 期，2000 年 4 月，頁 160。

³ 參閱楊光華，機構投資人與公司管理，國科會 81、82 年度法律學門專題計畫研究成果發表會會議資料，1995 年 4 月 21 日。

⁴ 參閱陳春山，企業管控與投資人保護-金融改革之路，1 版，元照，2000 年 5 月，頁 75。王文宇，從公司管控之觀點論如何加強董事權責，商事法暨財經法論文集-王仁宏教授六十歲生日祝賀論文集，元照，1999 年 8 月 1 日，頁 127。

⁵ 台灣證券交易所與櫃檯買賣中心於 2014 年 12 月 31 日共同制定的「上市上櫃公司治理實務守則」。

⁶ 參閱余雪明，證券交易法，中華民國證券市場發展基金會編印，1980 年 7 月，頁 29 至 44。

端之發生，行政院於 2003 年 1 月成立「改革公司治理小組」，並通過「強化公司治理政策綱領暨行動方案」，積極推動我國公司治理之相關政策，以強化企業體質，逐漸形成公司治理之共識，各界亦有共識將 Corporate Governance 稱之為「公司治理」⁷。

對現行的公司法學而言，公司治理議題實為最重要的課題之一，此一議題所涉及的是「企業所有與企業經營分離」問題，蓋當前的公司法發展潮流，係朝向企業所有與企業經營分離為主流，以下稍作介紹此議題的發展理論。美國學者出版「現代公司與私有財產」(Modern Corporation and Private Property)⁸之書中，將公司的控制型態區分成五種，第一種稱為「全部控制」，即經營者擁有公司全部或幾乎全部之股份，並行使控制權限，故為企業所有與企業經營合一的型態；第二種為多數控制，即經營者有公司過半數的股份，並依據其所擁有的股份控制公司，為企業所有與經營分離的第一階段；第三種為法律方式控制，即經營者雖未擁有公司過半數的股份，利用金字塔型之手段，透過委託書、無表決權投票、表決權信託等方式，來達到控制公司之經營，故企業所有與經營分離已有相當程度；第四種為少數控制，經營者對公司持股低於 20% 以下，但透過募集委託書之方式控制公司，故企業所有與經營分離達到較高分離；第五種為經營者控制，即公司的股權分散，沒有任何人擁有足以控制公司事務的股份，且即使擔任公司經營者，其所擁有的股份比例亦不超過 5%，而由於經營者在實際上得指定本身之繼任者，故此種企業所有與企業經營高度分離的型態，企業經營者雖僅擁有微不足道的股份，卻仍得長期掌握經營權。就全部控制之型態而言，因經營者掌握公司絕大部分之股份，資金均為經營者所投資，公司規模較小，容易形成閉鎖性公司；多數控制型態之公司，因控制者本身擁有過半數之股份，因而取得控制公司之控制力，但可能會為追求控制者本身之利益，而犧牲小股東之利益，例如關係人交易或自我交易發生利益衝突或迴避之情形；第三種至第五種公司型態，因所

⁷ 參閱證期會公司治理推動小組(現改稱為金融監督管理委員會證期局)，「規劃落實推動我國公司治理制度計畫方案之成果報告」，2003 年，第 1 頁。

⁸ See Adolf A. Berle, Jr. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, Transaction Publishers, at 10-17.

有與經營分離之程度，除產生代理成本之問題外，亦發生控制者藉由控制力控制經營者或管理階層之行爲，追求自身利益，犧牲公司利益，最後只須就其所有股份對公司負責，產生權責不符之情況。

就公司治理之實質意涵而言，其概念應係泛指相關公司治理之機制，若由法律觀點出發，一般認為公司治理係著眼於企業所有與企業經營分離之現代公司組織架構下，如何透過法律制度控管設計、有效監督企業之組織活動，並如何健全組織運作，防止脫法行爲之經營弊端⁹發生，即公司治理乃指一種指導及管理公司的機制，以落實公司經營者的責任，並保障股東的合法權益以及兼顧其他利害關係人之利益¹⁰。簡言之，公司治理乃為追求企業經營之經濟效率的最大化¹¹，此即為公司治理之定義，然公司治理逐漸受到重視，起因於各國企業不斷因管理發生漏洞或缺失，而衍生相關弊案，故相關公司治理機制，在一連串企業弊案後，被認為是改善企業經營效率，提升企業競爭力，對抗企業危機之良方¹²，各國遂陸續進行改善國內之公司治理法制，國際間亦成立相關組織，協助各國公司治理機制設計之完善，以下分別就國際經濟合作暨發展組織（Organisation for Economic Cooperation and Development，以下簡稱 OECD）於 2004 年之公司治理原則、英國公司治理相關報告及德國公司治理規約為介紹。

第一節 國際經濟合作暨發展組織

第一項 國際經濟合作暨發展組織之原則背景

依照 1960 年 12 月 14 日巴黎簽訂公約第 1 條規定，國際經濟合作暨發展組織將促成：(一)實現成員國持續之最佳經濟成長、就業以及生活水平之提高，同時保持財政穩定，為世界經濟發展做出貢獻；(二)促進成員

⁹ 參閱廖大穎，從公司治理觀點解析 2011 年 4 次公司法修正對企業法治之影響，月旦法學雜誌，第 216 期，2013 年 5 月，頁 6。

¹⁰ 參閱「行政院改革公司治理專案小組會議實錄」，行政院經建會編印，2003 年 12 月，頁 338。

¹¹ See Kenneth Scott, The Role of Corporate Governance In South Korean Economic Reform, 10 Journal of Applied Corporate Finance 8, 9 (winter, 1998).

¹² 參閱廖大穎，從公司治理觀點解析 2011 年 4 次公司法修正對企業法治之影響，月旦法學雜誌，第 216 期，2013 年 5 月，頁 6。

國及非成員國在經濟發展過程中，實現健康經濟擴展；(三)促進世界貿易按照國際義務在多邊、非歧視基礎上擴展。而 OECD 成立目的，即在於奉獻國際經濟合作，維持良好的經濟發展與國際交易為宗旨，遂於 1999 年 5 月 26 日、27 日 OECD 部長級會議通過公司治理原則 (OECD Principles of Corporate Governance，以下簡稱 OECD 公司治理原則) 受到全球重視，同時提供各會員國或非會員國政府，改善相關公司治理之建議指南，協助健全各國公司治理機制¹³，並被金融穩定論壇(Financial Stability Forum)列為衡量健康金融體系的 12 個關鍵標準之一，OECD 公司治理原則亦成為世界銀行和國際貨幣基金組織之「關於標準和規範遵守情況的報告(ROSC)」中公司治理內容的基礎。

然在前開公司治理原則頒佈後，仍陸續發生相關企業弊案，如 2001 年至 2002 年間在美國發生安隆(Enron)案，OECD 公司治理原則亦相應修正，並於 2004 年 4 月通過修正。公司治理之重要性是因其為提高經濟效率，促進經濟增長，以及增強投資者信心之關鍵要素之一，公司治理涉及公司管理階層、董事會、股東和其他利害關係人之間的一整套系統，公司治理也提供一個框架，通過該框架來確立公司目標，決定實現目標的措施和績效監控。良好的公司治理應對董事會和經營階層提供適當之激勵，促使其追求符合公司和股東利益之目標，並有效實施監督，而在單一公司和一個經濟體系中保持有效的公司治理體系，能為投資者提供信心，資本成本將進一步降低，公司亦被要求更有效率運用資源，從而促進經濟成長。

OECD 公司治理原則集中於所有和經營分離所產生之治理問題，然而，並不單指股東和管理階層間之關係，股東和管理階層間之關係確為公司治理核心問題，惟控制股東擁有凌駕於少數股東之權利，亦為公司治理重要議題，公司治理受治理體系參與者間關係之影響，控制股東無論是自然人或公司組織，都能大大影響公司營運；另作為股權所有者之機構投資者，越來越要求在公司治理中享有發言權，股東個人通常不要求行使公司治理權，但可能會關心與控制股東是否獲得相同對待；債權人在治理體系

¹³ 參閱廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 6。

中扮演重要角色，能當作公司績效外部監督者；員工和其他利害關係人在促進公司長期發展和績效方面發揮重要作用，政府則建立公司治理制度和法律框架，前開參與者之作用和相互關係，這些關係一方面受法律約束，一方面受契約自由之拘束，但最重要是受到市場力量之拘束¹⁴。

第二項 2004 年公司治理原則之內容

OECD 公司治理原則¹⁵，前言部分特別聲明該原則所適用之對象，係以證券市場上公開發行股票之公司，尤其是指上市、上櫃公司而言，惟相關公司治理原則，在某些程度內，對於提升其他非公開發行公司之公司治理，亦有助益¹⁶。針對 OECD 公司治理原則之基本議題，由 6 個原則所組成，此六原則即 1 個核心訴求、5 個焦點議題：

原則一 有效的公司治理設計 (Ensuring the basic for an effective Corporate Governance framework)：

相關公司治理之設計模型，應強調以透明、有效率的市場機制為前提，依法律建構一個有市場誘因、權責相符的可行制度，並明確劃分監督 (supervisory)、監管 (regulatory)、執行 (enforcement) 之責任，始能實踐完善的公司治理¹⁷。建立內涵如下：(一) 公司治理架構必須以影響整體之經濟表現、市場完整性及為市場參與者製造參與之動機，及市場的透明度及效率性，作為其發展重心；(二) 在一個國家，其法律及命令的規定對於公司治理實務之影響，應符合法律、透明度及可執行性；(三) 在一個國家，不同機關間之責任切割應明確清楚，以確保公司利益；(四) 監督、管理

¹⁴ 2004 年 OECD 治理原則中之董事會 (board) 一詞也包含 OECD 會員國與非會員國現有各種不同經營組織模式，即有些國家採取二元制，則 OECD 公司治理原則中的 board 是指監事會 (supervisory board)，而主要執行人員 (key executives) 則是指管理董事會 (management board)；對於採取單軌制之國家，並由外部/獨立之董事組成審計委員會之監督系統，則 OECD 公司治理原則中 board 應指董事會。

¹⁵ See Organization for Economic Cooperation and Development, OECD Principles of Corporate Governance (2004), 請參閱 http://www.ecgi.org/codes/documents/principles_en_final.pdf (最後瀏覽日：2015 年 7 月 3 日)

¹⁶ 參閱 OECD Principles of Corporate Governance(2004), Preamble, at 11. 中文翻譯參閱廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 6。

¹⁷ See Organization for Economic Cooperation and Development, OECD Principles of Corporate Governance (2004), at 29.

及執行機關應該有權利、完整性及資源，使其得專業並客觀履行義務，此外，管理應該是及時、透明和經充分說明。

原則二 股東權益及重要的所有權功能¹⁸ (The Rights of shareholders and Key Ownership Functions)：

論公司治理機制，應為一種實現股東權益之機制，關於股東的基本權益，例如確保股權登記之安全、股份轉讓自由、企業資訊充分取得、參與股東會、行使表決權，享有盈餘分配等；甚至於公司組織重大變動或其他重大變化之決策，例如企業併購、修改公司章程等，股東均有受告知之權利，並實質參與公司之決策。不僅如此，股東亦應適時被告知相關參與股東會之程序與權利行使。而相關公司持股結構與特定股東行使股權與其所持股不相當之部分，公司負有揭露之義務，所有股東（包括機構法人股東）行使股權之設計，應注重並提供一個方便、尊重其權利行使之機制，另針對機構法人股東行使表決權之部分，亦應公開其投票意向與所面臨之利益衝突。

原則三 股東受到公平對待原則 (The Equitable Treatment of Shareholder)：

論公司治理之於股東權益保護，不論少數派股東或外國股東均應使所有股東獲得公平合理之對待，換言之，即股東平等對待原則，只要是同類之股東均應享有相同之權利，所有投資者在購買股份以前，都應能獲得各類股份應享有權利之相關訊息，而一股一表決權原則即為公平對待原則之展現；就多數派股東濫權之防制，即防免控制股東或實質董事利用執行董事影響企業經營追求私益，違反股東平等原則、表決權行使、股東會程序之公平合理，並同時應依規定向董事會揭露董事及經理人所涉及公司重大利益之資訊，嚴禁內部人交易和濫用權利之自我交易，且在法律上遇有股東權益被侵害時，任何股東得依相關規定享有請求賠償之救濟途徑。

¹⁸ See Organization for Economic Cooperation and Development, OECD Principles of Corporate Governance (2004), at 18-19.

原則四 利害關係人權益¹⁹ (The Rights of stakeholder in the Corporate Governance)：

公司治理架構理應確保法律上所保障之利害關係人權益，受到尊重，而利害關係人是指除股東外，包含員工、客戶、上下游廠商、銀行及債權人之角色，且若有侵害到利害關係人權益時，亦應給予相當之救濟途徑。惟相關利害關係人，優質的公司治理應友善規劃其參與公司的機會或提升彼此間合作關係，以共同創造財富，維持公司健全之財務結構，例如提供利害關係人即公司員工參與公司營運機制與公司經營者溝通協商之機會，並適時提供相關利害關係人參與公司治理之資訊，在公司破產時，加強對於公司債權人權益之保障。

原則五 資訊揭露與透明化²⁰ (Disclose and Transparency)：

適時揭露正確的企業資訊實為不可或缺之公司治理機制之一，企業資訊包含公司財務狀況、業務狀況、股權結構及公司治理運作報告等；至於相關企業資訊之編製、查核與揭露，均應以高標準之要求予以落實，例如年度查核工作，應經外部獨立之專業監察人，以確保外部客觀之保證，並配合外部監察責任之建制，使所有人均能公平及時，在符合成本效益之情形下，取得公司之企業資訊，而非僅提供特定人(例如控制股東)能取得公司內部資訊之管道。

原則六 董事會職責²¹ (The Responsibility of the Board)：

公司治理框架為確保董事會/監事會(下合稱董事會)所領導之公司經營決策與有效率之企業管理，並確保董事會對公司和股東之受託責任(accountability)，董事會之成員即董事應在全面瞭解各種情況之基礎上，忠誠、注意和謹慎為其行為，並最大程度維護公司和股東之利益。董事會應

¹⁹ See Organization for Economic Cooperation and Development , OECD Principles of Corporate Governance (2004), at 21.

²⁰ See Organization for Economic Cooperation and Development , OECD Principles of Corporate Governance (2004), at 22-23.

²¹ See Organization for Economic Cooperation and Development , OECD Principles of Corporate Governance (2004), at 24-25.

履行的主要職責有：(1) 審查及指導公司策略、重大行動計劃、風險管理政策、年度預算和業務計劃；設定績效目標；監督執行情形和公司績效；以及監督重大資本支出、收購和撤資；(2) 監督公司治理實務的效能，並作必要改變；(3) 對重要執行長職位進行遴選、核薪、監督，並必要時更換執行長，以及監督繼任計劃；(4) 使重要執行長和董事會的薪酬和公司及股東的長期利益同步；(5) 確保董事的提名和選任過程是正式和透明的；(6) 監督與管理董事、管理層和股東間可能產生利益衝突情形；(7) 確保公司會計和財務報告系統的真實性，適當的風險管理、財務和營運控制等內控制度得宜，以及符合法律 and 相關準則；(8) 監督揭露和溝通程序。為維持董事會的超然獨立，應有足夠的非執行董事，以確保財務和非財務報告的真實性，審查關係人交易，提名董事和重要執行長，以及決定董事薪酬。董事會對其所屬委員會之運作程序、組成和任命要界定清楚，並加以揭露。

另董事會制度之設計，例如檢視公司的系統管理、擬定決策、查核公司營運狀況、遴選高階管理人、控管企業經營者之報酬等，並應致力董事會提名選舉制度之透明化，防範潛藏性之利益衝突，亦確保公司會計與財務報告系統之真實完整（包括獨立審計、管控與執行），以落實資訊公開之管理等，相關公司治理架構亦應就董事會對公司及股東之企業責任明確化；另當董事會決策可能對少數股東或外國股東，甚或控制股東造成不同影響時，董事會應公平對待所有股東，為期待董事會對於公司運作事務管控之客觀判斷，針對人事提名、財務報告與董事、高階經理人之報酬等決策，董事會成員應任命足夠數量之非執行業務之董事，始能客觀獨立判斷對存在隱藏之利益衝突之交易，故基於董事會上述重要之權責，亦應確保董事會得以取得相關及時正確之資訊。

第二節 英國公司治理原則

第一項 英國公司法之基本架構

依 2006 年英國公司法第 3 條規定，先將公司分為「有限公司」(limited company)與「無限公司」(unlimited company)兩大類，有限公司再細分為「股份有限公司」(limited by shares company)與「保證有限公司」(limited by guarantee company)，前者係指公司資本分為股份，股東就其所認股分，對公司負責之股份有限公司；後者則指股東在公司解散時，於其擔保額範圍內對公司資產承擔責任的保證有限公司²²；至於無限公司之股東則對公司債務負無限清償責任。英國公司法第 4 條進一步將公司分成「大眾公司」(public company)和「私人公司」(private company)，大眾公司包含股份有限公司與保證有限公司，而大眾公司以外之公司則屬於私人公司²³。

英國公司內部機關組織架構除股東會外，僅設置董事會(board of directors)，即所謂一元制。公司必須由法定人數的董事組成董事會，由董事會作為公司經營與監督唯一機關，在大眾公司，至少需有 2 名以上之董事；在私人公司，則至少應有 1 名以上之董事²⁴。至於英國公司法對董事之認定標準採取實質認定，而非形式認定，即不論採用何種頭銜，任何實際上在公司享有董事職權之人即為董事²⁵。英國公司法尚有所謂「影子董事」(shadow directors)，即不居於董事地位而事實上能讓董事習慣按照其

²² Companies Act 2006, §.3. : “(1) A company is a “limited company” if the liability of its members is limited by its constitution. It may be limited by shares or limited by guarantee. (2) If their liability is limited to the amount, if any, unpaid on the shares held by them, the company is “limited by shares”. (3) If their liability is limited to such amount as the members undertake to contribute to the assets of the company in the event of its being wound up, the company is “limited by guarantee”. (4) If there is no limit on the liability of its members, the company is an “unlimited company”.”

²³ Companies Act 2006, §.4. : “(1) A “private company” is any company that is not a public company. (2) A “public company” is a company limited by shares or limited by guarantee and having a share capital— (a) whose certificate of incorporation states that it is a public company, and (b) in relation to which the requirements of this Act, or the former Companies Acts, as to registration or re-registration as a public company have been complied with on or after the relevant date.”

²⁴ Companies Act 2006, §.154. : “(1) A private company must have at least one director. (2) A public company must have at least two directors.”

²⁵ Companies Act 2006, §.250. : “In the Companies Acts “director” includes any person occupying the position of director, by whatever name called.”

指示或命令行事之人；但若是基於職業上之職責，建議公司董事行事之人(如律師、會計師等)，則不得被認定為影子董事²⁶。

從上所述，英國公司內部經營與監督機關之設計採取一元制，即以股東會與董事會兩大機關為主，並以董事會為公司之重心。就實務上而言，英國公司董事會內部分為執行董事(executive director)與非執行董事(non-executive director)，由於執行董事行使公司經營管理權，而非執行董事則是指未擔任公司內部行政職務之董事，主要擔任監督、諮詢角色，雖然執行董事與非執行董事有不同責任分擔，但英國公司法認為所有的董事必須對董事會所作之決定承擔相同法律責任²⁷。

因英國公司型態從早期為特許公司演進為今日股份有限公司，由於早期特許公司在國家公權力強烈介入下，公司內部並未產生明顯的機關組織出現，故實際上並不產生公司治理問題。但隨著公司形態改變，公司內部逐漸形成股東會與董事會，公司股權結構亦由早期股權集中於少數股東逐漸形成股權分散情形，且由於多數股東並未實際參與公司營運，而是選任董事組成董事會，並將經營權交由董事會及其所組成之經營團隊，因而形成企業所有與經營分離之現象。在英國公司法制並未如我國設置監察人，採取二元制，而是將公司經營決策權與業務監督權均交由董事會行使，因此董事會為英國公司治理之核心，而由於英國公司之董事會兼具業務執行與監督機關之角色，為避免公司經營者濫用權限，並有效監督公司經營者之行爲，董事會中自應設置足夠獨立非執行業務董事，才能對可能產生利益衝突之決策作出客觀判斷。

²⁶ Companies Act 2006, §.251. :“(1)In the Companies Acts “shadow director”, in relation to a company, means a person in accordance with whose directions or instructions the directors of the company are accustomed to act. (2)A person is not to be regarded as a shadow director by reason only that the directors act on advice given by him in a professional capacity. (3)A body corporate is not to be regarded as a shadow director of any of its subsidiary companies for the purposes of— Chapter 2 (general duties of directors), Chapter 4 (transactions requiring members' approval), or Chapter 6 (contract with sole member who is also a director), by reason only that the directors of the subsidiary are accustomed to act in accordance with its directions or instructions.”

²⁷ See Paul L. Davies, Gower and Davies, Principles of Modern Company Law, at 8-9.

第二項 公司治理之沿革

早期英國公司之董事會中並未設置非執行董事，董事會可自行決定董事與執行長之報酬，公司的執行長大多兼任公司董事長，掌握公司董事會之運作²⁸，故早期公司治理制度，主要是仰賴董事之自律。雖然英國公司法要求公司必須聘請獨立的會計稽查人來對公司的財務進行監督，但因會計稽查人常欠缺獨立性，致公司弊案頻傳，為改善公司治理方面缺失，英國政府與自律組織定期組織各類專門委員會就公司治理問題進行檢討，而英國非執行董事與執行董事會下各種專門委員會的發展與這些組織所公布一系列報告緊密相關，茲就各委員會報告略述如下：

第一款 凱伯利報告

在 1990 年代初期，英國一連串知名公司爆發財務弊案，為杜絕此類弊案發生，於 1991 年 5 月，Adrin Cadbury 爵士擔任財務面公司治理委員會(Committee on Financial Aspects of Corporate Governance)主席，該委員會於 1992 年針對英國上市公司的公司治理問題提出凱伯利報告(Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance，簡稱 Cadbury Report)，前開報告主要建議非執行董事應具備獨立性及監督功能；董事會並應設置功能委員會，即審計委員會，至少需有 3 名以上非執行董事所組成，並以書面方式確定其權利義務，職司執行董事業務之監督；提名委員會，組成成員中非執行董事需占大多數，負責董事提名之工作；薪酬委員會，組成成員亦須全部或大多數為非執行董事擔任，擔負決定董事報酬之職責²⁹。

凱伯利報告亦提出「最佳實務守則」(The Code of Best Practice)作為英國上市公司推行公司治理之參考³⁰，並自 1993 年 6 月 30 日起，所有上市

²⁸ 參閱劉冠倫，英國上市公司管制制度近況，中外法學，第 59 期，1998 年 10 月，頁 102 至 103。

²⁹ 關於凱伯利報告全文，請參閱 <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>（最後瀏覽日：2015 年 7 月 10 日）

³⁰ See Cadbury Report ,58-60(1992). 請參閱 <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>（最後

公司均須在其年度報告中敘明是否遵守最佳實務守則，若未遵守必須說明理由，而倫敦證交所將以此作為是否符合繼續上市之要件³¹。雖有前開規定，但實際上在當時非執行董事透過關係任用情形嚴重，且非執行董事人才不足亦為一大問題³²。

第二款 格林柏利報告

鑒於公司董事報酬增加速度與公司業績表現出現嚴重落差，導致社會大眾與公司股東關注董事報酬之問題，故於 1995 年 1 月成立格林柏利委員會(Greenbury Committee)，該委員會針對公司治理中的董事報酬部分進行研究，並提出格林柏利報告(Greenbury Report)。該報告之主要內容包含董事會下應設立由 3 名以上非執行董事組成薪酬委員會(小公司³³，則至少需設立 2 名以上)，來決定董事之報酬。薪酬委員會須每年揭露董事之薪酬、公司的報酬政策，並將相關報告附於公司年報中，提交股東會承認³⁴。

第三款 韓培爾報告

基於前開 2 個委員會均建議成立 1 個新的委員會來審查上述委員會所提出之報告在公司實務上執行情形，於 1995 年 11 月成立公司治理委員會，由 Ronald Hampel 爵士擔任主席，一般稱為韓培爾委員會，於 1998 年 1 月提出「公司治理委員會-最終報告」(Committee on Corporate Governance: Final Report)，又稱為韓培爾報告，內容涵蓋董事、董事報酬、股東之角色以及可歸責性與公司審計四大部分³⁵。

瀏覽日 2015 年 7 月 10 日)

³¹ 參閱曾宛如，股份有限公司經營者報酬結構之分析，臺大法學論叢，第 30 卷第 2 期，頁 42。

³² 參閱余雪明，獨立董事與投資人保護，法律與當代社會-馬漢寶教授七秩榮慶論文集，永然文化，1996 年 7 月，頁 102。

³³ Companies Act 2006, §.382：「所謂小公司係指自設立以來或現行會計年度及其前一年符合下列條件中 2 個以上之公司：1.營業額不超過 560 萬英鎊；2.資產總額不超過 280 萬英鎊；3.公司員工不超過 50 人。」

³⁴ 關於格林柏利報告全文，請參閱 <http://www.ecgi.org/codes/documents/greenbury.pdf>（最後瀏覽日：2015 年 7 月 10 日）

³⁵ 關於韓培爾報告全文，請參閱 <http://www.ecgi.org/codes/documents/hampel.pdf>（最後瀏覽日：2015 年 7 月 10 日）

公司治理委員會於 1998 年 6 月份，以上開 3 份報告為基礎，提出「公司治理聯合守則：良好公司治理原則及最佳實務準則」(Combined Code：Principles of Good Governance and Code of Best Practice)取代先前最佳實務守則。該守則強調董事會應保持執行董事與非執行董事之平衡，以確保沒有任何人或少數人能控制董事會之決策，且董事會下應設置至少由 3 名非執行董事組成審計委員會，負責公司審計工作³⁶。

第四款 騰布爾報告

後由英國會計師協會與倫敦證交所共同設立騰布爾委員會(Turnbull Committee)，該委員會於 1999 年 9 月公布關於公司如何落實內部控制之綱領，即所謂騰布爾報告(Turnbull Report)，前開報告提出一套內部控制機制，並檢討內部控制機制之程序與內部審計之適合性，以落實公司治理聯合守則中對內部控制之要求³⁷。

第五款 史密斯報告

在美國爆發安隆案後，為防止相類似事件在英國發生，財務報告理事會以 Robert Smith 為主席的委員會負責檢視公司治理聯合守則中關於審計委員會部分，並於 2003 年 1 月發布「審計委員會聯合守則指南」(Audit Committees-Combined Code Guidance，簡稱史密斯報告)。該報告主要要求進一步提高審計委員會的獨立性，審計委員會與董事會之關係明確化，以及擴大審計委員會之職權等，並建議從 1.審計委員會至少由 3 名獨立非執行業務董事組成；2.董事會應以書面形式確定審計委員會之職權範圍；3.公司應提供審計委員會足夠的資源及充分資訊揭露；4.賦予審計委員會向股東會報告的權利；5.加強審計委員會與股東的交流等 5 點強化審計委員會之功能³⁸。

³⁶ Combined Code：Principles of Good Governance and Code of Best Practice 全文，請參閱 http://www.ecgi.org/codes/documents/combined_code.pdf (最後瀏覽日：2015 年 7 月 10 日)

³⁷ 關於 Turnbull Report 全文，請參閱 <http://www.ecgi.org/codes/documents/turnbul.pdf> (最後瀏覽日：2015 年 7 月 10 日)

³⁸ 關於審計委員會聯合守則指南全文，請參閱 http://www.ecgi.org/codes/documents/ac_report.pdf

第六款 希格斯報告

英國政府委託 Derek Higgs 針對董事會中非執行董事之角色與功能加以研究，並於 2003 年 1 月公布「希格斯報告」(Higgs Report)，該報告建議董事會中至少需存在半數以上非執行董事，且非執行董事之半數須具備獨立性，若出現在過去 5 年曾為公司職員或在過去 3 年與公司有重大的商業往來、或自公司獲得額外報酬或是與公司顧問、董事或高階職員間有近親關係、為重要股東之代表以及擔任公司董事超過 10 年等情形，應認為欠缺獨立性³⁹。

第七款 泰森報告

於 2003 年 6 月公布泰森報告 (Tyson Report on the Recruitment and Development of Non-Executive Directors) 是針對如何提高董事會之效率，首先指出非執行董事之主要職責在於提供關於公司經營發展諮詢、監控公司經營策略的實施、表現，以及監督公司提供投資人正確的財務或其他與公司相關資訊，並進一步指出非執行董事的遴選過程須嚴謹、透明，並加強董事會成員之訓練與評估，鼓勵董事會成員應盡量多元化⁴⁰。

第八款 公司治理聯合守則之修正

依據史密斯報告和希格斯報告所提出之建議，全面修訂 1998 年公司治理聯合守則，並於 2003 年 7 月公布修訂之公司治理聯合守則(The Combined Code on Corporate Governance)⁴¹。修正後的公司治理聯合守則首先指出有效率的董事會對公司的重要性，董事會中的執行董事與非執行董

(最後瀏覽日：2015 年 7 月 10 日)

³⁹ 關於 Higgs Report 全文，請參閱 <http://www.ecgi.org/codes/documents/higgsreport.pdf> (最後瀏覽日：2015 年 7 月 10 日)

⁴⁰ 關於 Tyson Report 全文，請參閱 <http://www.ecgi.org/codes/documents/tysonreport.pdf> (最後瀏覽日：2015 年 7 月 3 日)

⁴¹ 2003 年 7 月修正之公司治理聯合守則全文，請參閱 http://www.ecgi.org/codes/documents/combined_code_final.pdf (最後瀏覽日：2015 年 7 月 10 日)

事應保持平衡狀態，以防止個人或少數人操作董事會之運作，董事會下應設置提名委員會、審計委員會與薪酬委員會，其中提名委員會之大多數成員應為獨立之非執行董事，由該委員會負責董事之提名與推薦，以確保董事選任有一套正式、嚴謹並透明之程序；在審計委員會方面，其中成員至少需要獨立非執行董事 3 名，且至少有 1 名具備財務專長，審計委員會之職責與功能包括：審核公司重大的財務報告問題、評估公司內部審計之有效性、監控外部會計稽查人提供之服務(包含外部會計稽查人之選任、評估外部稽查人之獨立性、審核審計服務之範圍與報酬等)；至於董事之報酬與紅利則由薪酬委員會決定⁴²。

第三節 德國公司治理規約⁴³

第一項 德國公司治理規約前言

於 2002 年 2 月 26 日由聯邦司法部部長指定的公司治理規約委員會所公布之「德國公司治理規約」(Deutscher Corporate Governanace Kodex ,German Corporate Governance Code ，下簡稱規約)，其雖非經過立法程序，故無強制法律效力，但其藉由股份法第 161 條⁴⁴所規範之聲明義

⁴² 2003 年 7 月修正公司治理聯合守則全文，請參閱 http://www.ecgi.org/codes/documents/combined_code_final.pdf (最後瀏覽日：2015 年 7 月 10 日)

⁴³ 規約中的正式建議是使用“應 (shall)”一詞，公司可以偏離這些建議，但每年有義務揭露偏離這些建議的正當性與合理性 (即應遵守或解釋)。這使得公司能夠反映部門和企業特殊的需求，因為有正當理由地偏離本規約的建議，很可能是為了良好的公司治理。因此，規約提供更多的彈性及自律納入德國公司章程。此外，規約中包含可以偏離而不需揭露的建議 (suggestions)，規約中的文字是使用“宜 (should)”一詞；其餘未使用這些詞的段落，則包含了法律規定和解釋等描述。規約的規範不僅包括上市公司本身，並包括了集團公司，因此規約是使用「企業」一詞，而非使用「公司」，規約即為軟性法律之體現既能有相當拘束力，亦賦予企業追求最大利益之靈活性。

⁴⁴ Stock Corporation Act § 161 Corporate Governance Codex Declaration : (1) The management board and supervisory board of the listed company shall declare annually that the recommendations of the “Government Commission German Corporate Governance Codex” published by the Federal Ministry of Justice in the official part of the electronic Federal Gazette has been and will be complied with or which recommendations have not been or will not be applied and why. 2The same shall apply to the management board and the supervisory board of a company which has exclusively issued other securities than shares for trading on an organised market within the sense of § 2 (5) of the Securities Trading Act and the issued shares of which shall, on the company’s own initiative, only be traded via a multilateral trading system within the sense § 2 (3)

務而取得法律基礎，使董事會與監事會因聲明義務而不得不注意遵守規約的要求，故經由股份法第 161 條規定，強制揭露公司執行規約之情形，將對公司之董監事會形成一種市場上的壓力，而使規約的建議事項於某種程度上對公司運作有相當的拘束力，從而，公司治理規約之內容得以影響董事之注意義務，並明確具體化注意義務之內涵⁴⁵。此外，董事會或監事會若有違反聲明義務者，亦可能因此同時違反股份法第 93 條第 2 項⁴⁶、第 116 條⁴⁷之注意義務而產生損害賠償責任⁴⁸。

規約前言指出規約是針對德國上市公司的管理及監督所制定的重要法令規定，包含國際和國內公認良好及負責任的治理標準。規約的目的是為了使德國的公司治理制度是透明且可理解的，並為了促進國際與國內投資者、客戶、員工以及一般公眾對德國上市股份公司管理及監督面的信任，規約闡明董事會與監事會的義務，以確保符合企業繼續存在、企業可持續創造價值，並符合社會市場經濟的原則⁴⁹。

sentence 1 No. 8 of the Securities Trading Act. (2) The declaration shall be continuously available to the public on the company's Internet page.

⁴⁵ 參閱洪秀芬，論「德國商業判斷原則」之法制化，台灣法學雜誌，第 188 期，2011 年 11 月 15 日，頁 35。

⁴⁶ Stock Corporation Act § 93 (2) : Members of the management board who violate their duties shall be jointly and severally liable to the company for any resulting damage. They shall bear the burden of proof in the event of a dispute as to whether or not they have employed the care of a diligent and conscientious manager. If the company takes out an insurance covering the risks of a member of the managing board arising from his work for the company, such insurance should provide for a deductible of no less than 10 per cent of the damage up to at least an amount equal to 1.5 times the fixed annual compensation of the managing board member.

⁴⁷ Stock Corporation Act § 116 Duty of Care and Responsibility of Members of the Supervisory Board : § 93 on the duty of care and responsibility of members of the management board shall, with the exception of (2) sentence 3, apply analogously to the duty of care and responsibility of the members of the supervisory board. The supervisory board members are particularly bound to maintain confidentiality as to confidential reports received or confidential consultations. 3They are in particular liable for damages if they determine unreasonable remuneration (§ 87 (1)).

⁴⁸ 參閱洪秀芬，德國董事薪酬決定即揭露機制對我國之啟示，中正財經法學，第 10 期，2015 年 1 月，頁 29。

⁴⁹ 規約前言 (Foreword) : The German Corporate Governance Code (the "Code") presents essential statutory regulations for the management and supervision (governance) of German listed companies and contains internationally and nationally recognized standards for good and responsible governance. The Code aims to make the German Corporate Governance system transparent and understandable. Its purpose is to promote the trust of international and national investors, customers, employees and the general public in the management and supervision of listed German stock corporations.

The Code clarifies the obligation of the Management Board and the Supervisory Board to ensure the continued existence of the enterprise and its sustainable creation of value in conformity with the principles of the social market economy .

德國股份公司的董監制度由法律明訂採二元串列制(dual board system)，董事會應為企業之管理負責，董事會成員應共同負責企業之管理，董事會主席並應協調董事會之運作。監事會任命、監督和建議董事會成員，並直接參與企業根本及重要性之決定，監事會主席應協調監事會之運作，監事會成員由股東在股東會上選出。另外，在德國超過 500 或 2,000 名員工的企業，員工也應為監事會之代表，員工代表分別占監事會三分之一或二分之一。超過 2,000 名員工之企業，為了實務上目的，監事會主席為股東代表，在正反雙方同票數的情況下，投下具有決定性的一票，而股東選出的代表和員工代表應同樣有義務執行企業的最佳利益⁵⁰。

規約主要係針對上市公司和依據股份法第 161 條可進入資本市場的公司，但規約亦建議非集中於資本市場上的公司也尊重規約。

第二項 德國公司治理規約內容

規約除前言外，共分為六大部分，本文以下以股東會、董事會、監事會等三大部分為主要討論，以下即就股東會、董事會、監事會之相關規定分別介紹：

第一款 股東會

股東部分，規約 2.1.1 規定，在公司章程規定的範圍內，股東在股東會前或股東會期間行使他們的權力並投票；並依規約 2.1.2 規定，原則上每一股份有一票表決權，沒有任何股份可以有多數表決權、優先投票權或

⁵⁰ 德國公司治理規約前言 (German Corporate Governance Code Foreword) : A dual board system is prescribed by law for German stock corporations. The Management Board is responsible for managing the enterprise. Its members are jointly accountable for the management of the enterprise. The Chairman of the Management Board coordinates the work of the Management Board. The Supervisory Board appoints, supervises and advises the members of the Management Board and is directly involved in decisions of fundamental importance to the enterprise. The chairman of the Supervisory Board coordinates the work of the Supervisory Board. The members of the Supervisory Board are elected by the shareholders at the General Meeting. In enterprises having more than 500 or 2 000 employees in Germany, employees are also represented in the Supervisory Board, which then is composed of employee representatives to one third or to one half respectively. For enterprises with more than 2 000 employees, the Chairman of the Supervisory Board, who, for all practical purposes, is a representative of the shareholders, has the casting vote in the case of split resolutions. The representatives elected by the shareholders and the representatives of the employees are equally obliged to act in the enterprise's best interests.

最大投票權⁵¹；依規約 2.2.3 規定：每位股東皆有權參與股東會，就議程上的事項發言，並提出重大相關的問題與建議⁵²。另依規約 6.1 規定，公司全體股東有關資訊方面應是平等的，所有分析師應知道所有新的事實，並毫不遲延地向股東揭露⁵³，前開規定，均為股東平等原則之實現。

股東會之權限部分，依規約 2.2.1 規定，董事會須於股東會提交年度財務報表、管理報告、合併財務報表及集團管理報告，且由股東會決議盈餘分配、董事會及監事會責任的解除、選出監事會股東代表以及審計人員。此外，股東會決議公司營業項目、公司的設立目的、公司章程的修改及公司重要措施（如公司間的契約與變更組織、發行新股、可轉換公司債與認股權證債券，以及購回股份的授權）⁵⁴。

第二款 監事會

規約亦強調董事會與監事會間之合作關係，並展現德國公司法制採二元串列制之特色，依規約 3.1 規定，董事會與監事會密切合作以促進企業利益⁵⁵；規約 3.2 規定，董事會與監事會協調企業的策略方針，並與監事會定期討論策略推動的現況⁵⁶；另依規約 3.3 規範，對於重要交易、公司章程

⁵¹ See German Corporate Governance Code, §. 2.1.1 : To the extent provided for in the Articles of Association the shareholders exercise their rights before or during at the General Meeting and, in this respect, vote. §.2.1.2 : In principle, each share carries one vote. There are no shares with multiple voting rights, preferential voting rights (golden shares) or maximum voting rights.

⁵² See German Corporate Governance Code, §. 2.2.3 : Each shareholder is entitled to participate in the General Meeting, to take the floor on matters on the agenda and to submit materially relevant questions and proposals.

⁵³ See German Corporate Governance Code, §. 6.1 : The company's treatment of all shareholders in respect of information shall be equal. All new facts made known to financial analysts and similar addressees shall also be disclosed to the shareholders by the company without delay.

⁵⁴ See German Corporate Governance Code, §. 2.2.1 : The Management Board submits to the General Meeting the Annual Financial Statements, the Management Report, the Consolidated Financial Statements and the Group Management Report. The General Meeting resolves on the appropriation of net income and the discharge of the acts of the Management Board and of the Supervisory Board and, as a rule, elects the shareholders' representatives to the Supervisory Board and the auditors. Furthermore, the General Meeting resolves on the Articles of Association, the purpose of the company, amendments to the Articles of Association and essential corporate measures such as, in particular, inter-company agreements and transformations, the issuing of new shares and of convertible bonds and bonds with warrants, and the authorization to purchase own shares. It can resolve on the authorization of the remuneration system for the members of the Management Board.

⁵⁵ See German Corporate Governance Code, §. 3.1 : The Management Board and Supervisory Board cooperate closely to the benefit of the enterprise.

⁵⁶ See German Corporate Governance Code, §. 3.2 : The Management Board coordinates the enterprise's strategic approach with the Supervisory Board and discusses the current state of strategy

或監事會指明規定，皆需要監事會的批准，包括從根本上改變企業之資產、財務或盈餘情況等決策或措施⁵⁷。且董事會有責任提供相當資訊予監事會以作出正確決策，依規約 3.4 規定，提供足夠的訊息給監事會，是董事會和監事會的共同責任，董事會應定期及時通知監事會所有全面重要的企業策略、規劃、業務發展、風險狀況、風險管理和法規遵循，董事會應提出實際業務發展與先前制定計畫與目標的偏離，並說明其理由。監事會應規定董事會提供更多細節資訊及報告職責，而董事會向監事會提出報告應以書面形式（包括電子形式）提交，在可能的情況下，供決策所須文件在會議前適當的時間發送給監事會成員⁵⁸。另美國法上之商業判斷原則亦在規約 3.8 規定，董事會和監事會遵守適當的公司管理規則，如果他們違反了作為一個審慎與盡責的總經理或監事會成員應有之注意，他們有責任賠償公司損失，在監事會和董事會為業務決策的情況下，原則上如果董事會或監事會成員基於適當的資訊合理相信自己是以公司的最佳利益行事，不存在違反義務之情形（商業判斷原則）⁵⁹，故相似於美國法上之商業判斷原則於規約中亦加以引進，並於股份法第 93 條明文規定⁶⁰，以排除董事注意義務違反之認定⁶¹。

德國公司治理之監事會地位類似英美法體系之董事會，依規約 5.1.1

implementation with the Supervisory Board at regular intervals.

⁵⁷ See German Corporate Governance Code, §. 3.3 : For transactions of fundamental importance, the Articles of Association or the Supervisory Board specify provisions requiring the approval of the Supervisory Board. They include decisions or measures which fundamentally change the asset, financial or earnings situations of the enterprise.

⁵⁸ See German Corporate Governance Code, §. 3.4 : Providing sufficient information to the Supervisory Board is the joint responsibility of the Management Board and Supervisory Board.

⁵⁹ See German Corporate Governance Code, §. 3.8 : The Management Board and Supervisory Board comply with the rules of proper corporate management. If they violate the due care and diligence of a prudent and conscientious Managing Director or Supervisory Board member, they are liable to the company for damages. In the case of business decisions an infringement of duty is not present if the member of the Management Board or Supervisory Board could reasonably believe, based on appropriate information, that he/she was acting in the best interest of the company (Business Judgment Rule).

⁶⁰ 德國股份法第 93 條第 2 項第 2 句規定，在引進商業判斷原則之情形下，仍是由被懷疑違反注意義務之董事負舉證責任，與美國判例法上就舉證責任之導致有所差異，詳細關於商業判斷原則引進德國法制後之法律效果等，請參閱洪秀芬，論德國「商業判斷原則」之法制化，臺灣法學雜誌，第 188 期，2011 年 11 月 15 日，頁 34 至 42。

⁶¹ 德國立法者於 2005 年 9 月 22 日通過「企業完整暨撤銷權現代化法案」，於股份法第 93 條第 1 項之董事注意義務明文增定「商業判斷原則」，以排除董事注意義務違反之認定。參閱洪秀芬，論德國「商業判斷原則」之法制化，臺灣法學雜誌，188 期，2011 年 11 月 15 日，頁 34。

規定，監事會的任務是定期提供建議並監督董事會管理企業，監事會必須參與企業根本的重要性決定。且監事會有權任命和解任董事會之董事，並得組成委員會選任董事⁶²，爰於規約 5.1.2 規定，監事會有權任命和罷免董事會成員。當監事會選任董事會成員時，監事會也應尊重多樣性，特別是針對女性作適當考慮。監事會可以授權委員會，就選任董事會成員的準備工作，以及處理員工僱傭契約條件，包括薪酬等。第一次任命，委任期不一定是最長的五年，應明定董事會成員的年齡限制⁶³。監事會下亦得設置各種專門委員會，即依規約 5.3.1 規定，依據企業規定和監事會成員數，監事會應組成有足夠專業知識的委員會；各委員會主席定期向監事會報告委員會的工作⁶⁴。監事會應設置審計委員會，負責公司監控面向，並應具備獨立性，依規約 5.3.2 規定，監事會應設立審計委員會，專門處理包括會計程序的監控、內部控制制度與風險管理制度以及內部稽核制度的有效性、年度財務報表的審計，在這裡特別指審計人員的獨立性、審計人員額外提供的服務、委任審計人員執行審計的授權、確定審計重點和收費協議，以及法令遵循，審計委員會主席應具有會計原則與內部控制流程的實務經驗及專業知識，審計委員會主席宜確保獨立，不宜為任期結束不到兩年的董事會成員⁶⁵；監事會下除設置前開審計委員會，亦應設置提名委員

⁶² See German Corporate Governance Code, §. 5.1.1 : The task of the Supervisory Board is to advise regularly and supervise the Management Board in the management of the enterprise. It must be involved in decisions of fundamental importance to the enterprise.

⁶³ See German Corporate Governance Code, §. 5.1.2 : The Supervisory Board appoints and dismisses the members of the Management Board. When appointing the Management Board, the Supervisory Board shall also respect diversity and, in particular, aim for an appropriate consideration of women. Together with the Management Board it shall ensure that there is a long-term succession planning. The Supervisory Board can delegate preparations for the appointment of members of the Management Board, as well as for the handling of the conditions of the employment contracts including compensation, to committees. For first time appointments the maximum possible appointment period of five years should not be the rule. A re-appointment prior to one year before the end of the appointment period with a simultaneous termination of the current appointment shall only take place under special circumstances. An age limit for members of the Management Board shall be specified.

⁶⁴ See German Corporate Governance Code, §. 5.3.1 : Depending on the specifics of the enterprise and the number of its members, the Supervisory Board shall form committees with sufficient expertise. The respective committee chairmen report regularly to the Supervisory Board on the work of the committees.

⁶⁵ See German Corporate Governance Code, §. 5.3.2 : The Supervisory Board shall set up an Audit Committee which, in particular, handles the monitoring of the accounting process, the effectiveness of the internal control system, risk management system and internal audit system, the audit of the Annual Financial Statements, here in particular the independence of the auditor, the services rendered additionally by the auditor, the issuing of the audit mandate to the auditor, the

會，依規約 5.3.3 規定，監事會應設立提名委員會，專門由股東代表組成並向監事會提出合適的人選向股東會推薦⁶⁶。另依規約 5.4.1 規定，監事會是由具有適當完成任務所需知識、能力和專門經驗成員所組成的群體。有關監事會組成應明訂具體目標，如考慮企業的國際活動、潛在利益衝突、獨立監事會成員數、監事會成員年齡限制以及多樣性考量，這些具體目標，應特別規定適當程度的女性代表，即由監事會對候選人所作推薦應考量規約 5.4.規範之目標，且監事會具體目標以及其執行情況應公佈於「公司治理報告」。對股東會作的選舉推薦，監事會應揭露各候選人與企業以及該公司的執行機構的商業關係，與持有該公司重大權益股東的關係，所謂持有重大權益股東是指直接或間接持有公司有表決權股份超過 10% 的股東，是監事會向董事會所為之推薦的揭露僅限於一個客觀判斷的股東可依據監事會可信賴的評估作出相關的選舉決策之情況⁶⁷。另依規約 5.4.2 規定，監事會應當包括足夠數量的獨立成員。監事會成員不被認為是獨立的，特別是當他/她與公司、執行機構、具控制力股東等有個人或商業關係，且可能導致重要而非暫時性的利益衝突；監事會成員最多不超過兩名前董

determination of auditing focal points and the fee agreement, and - unless another committee is entrusted therewith - compliance. The chairman of the Audit Committee shall have specialist knowledge and experience in the application of accounting principles and internal control processes. He should be independent and not be a former member of the Management Board of the company whose appointment ended less than two years ago.

⁶⁶ See German Corporate Governance Code, §. 5.3.3 : The Supervisory Board shall form a nomination committee composed exclusively of shareholder representatives which proposes suitable candidates to the Supervisory Board for recommendation to the General Meeting.

⁶⁷ See German Corporate Governance Code, §. 5.4.1 : The Supervisory Board has to be composed in such a way that its members as a group possess the knowledge, ability and expert experience required to properly complete its tasks. The Supervisory Board shall specify concrete objectives regarding its composition which, whilst considering the specifics of the enterprise, take into account the international activities of the enterprise, potential conflicts of interest, the number of independent Supervisory Board members within the meaning of number an age limit to be specified for the members of the Supervisory Board and diversity. These concrete objectives shall, in particular, stipulate an appropriate degree of female representation. Recommendations by the Supervisory Board to the competent election bodies shall take these objectives into account. The concrete objectives of the Supervisory Board and the status of the implementation shall be published in the Corporate Governance Report.

In its election recommendations to the General Meeting, the Supervisory Board shall disclose the personal and business relations of each individual candidate with the enterprise, the executive bodies of the company and with a shareholder holding a material interest in the company.

The recommendation to disclose is limited to those circumstances which, in the appraisal of the Supervisory Board, a shareholder judging objectively would consider authoritative for his election decision.

Within the meaning of this recommendation, shareholders holding a material interest are shareholders who directly or indirectly hold more than 10 % of the voting shares of the company.

事會成員，而且監事會成員不得為企業重要競爭對手執行董事或類似職務或諮詢任務⁶⁸；就組成監事會之監事薪酬部分，規約採股東會決議或依公司章程⁶⁹。

監事會之監事亦與董事會之董事相同，均有可能發生利益衝突情形，故依規約 5.5.1 規定，監事會成員應維持企業的最佳利益。監事會成員不可以在決策時追求個人利益，或意圖為自己而利用企業機會⁷⁰，但當發生監事與公司間之利益衝突時，依規約 5.5.2 規定，監事會所有成員應向監事會告知利益衝突，尤其是因執行諮詢或管理功能時接觸到的客戶、供應商、債權人或其他第三方⁷¹；又依規約 5.5.3 規定，監事會應通知股東會所有發生的利益衝突，若涉及重大和非暫時性利益衝突的監事會成員應終止對其委任⁷²。

第三款 董事會

董事會之責任和權利規範在規約 4.1，即依規約 4.1.1 規定，董事會負責獨立地管理企業以維護企業利益、持續創造價值為目標，考慮股東、員

⁶⁸ See German Corporate Governance Code, §. 5.4.2 : The Supervisory Board shall include what it considers an adequate number of independent members. Within the meaning of this recommendation, a Supervisory Board member is not to be considered independent in particular if he/she has personal or business relations with the company, its executive bodies, a controlling shareholder or an enterprise associated with the latter which may cause a substantial and not merely temporary conflict of interests. Not more than two former members of the Management Board shall be members of the Supervisory Board and Supervisory Board members shall not exercise directorships or similar positions or advisory tasks for important competitors of the enterprise.

⁶⁹ 參閱德國公司治理規約 5.4.6 前段規定：5.4.6 監事會成員的薪酬應由股東會決議或公司章程規定。同時還要考慮到監事會主席、副主席的及各委員會主席與成員職位的執行。See German Corporate Governance Code, §. 5.4.6 : Compensation of the members of the Supervisory Board is specified by resolution of the General Meeting or in the Articles of Association. Also to be considered here shall be the exercising of the Chair and Deputy Chair positions in the Supervisory Board as well as the chair and membership in committees.

⁷⁰ See German Corporate Governance Code, §. 5.5.1 : All members of the Supervisory Board are bound by the enterprise's best interests. No member of the Supervisory Board may pursue personal interests in his/her decisions or use business opportunities intended for the enterprise for himself/herself.

⁷¹ See German Corporate Governance Code, §. 5.5.2 : Each member of the Supervisory Board shall inform the Supervisory Board of any conflicts of interest, in particular those which may result from a consultant or directorship function with clients, suppliers, lenders or other third parties.

⁷² See German Corporate Governance Code, §. 5.5.3 : In its report, the Supervisory Board shall inform the General Meeting of any conflicts of interest which have occurred together with their treatment. Material conflicts of interest and those which are not merely temporary in respect of the person of a Supervisory Board member shall result in the termination of his mandate.

工和其他利益相關者的利益⁷³；另依規約 4.1.5 規定，當填補企業的管理職位時，董事會應採取多樣性考量，特別是為女性作適當的考量，體現性別平等原則⁷⁴；依規約 4.2.2 規定：「(第一段) 全體監事會決定董事會個別成員的薪酬總額。負責處理董事會合約的委員會，應將提案提交給全體監事會。全體監事會決議董事會薪酬制度，並定期檢討。(第二段) 董事會的個別成員的薪酬總額是由全體監事會決定適當的金額，基於績效評估及考慮集團公司支付其所有款項等。決定適當的薪酬標準，包括董事會個別成員的任務（個人績效、經濟形勢、公司績效及前景）以及考慮同行企業一般薪酬水準和其他領域公司的薪酬結構。監事會應整體考量董事會與高階經理人以及員工之間的薪酬關係，特別是在隨著時間發展後的關係。監事會應決定高階經理人及相關員工薪酬之差異化。(第三段) 如果監事會聘請外部的薪酬專家去評估薪酬的合理性，必須行使應有之注意以確保專家是獨立於董事會及企業⁷⁵。」規約 4.2.3 規定：「(第一段) 董事會成員的薪酬總額包括貨幣薪酬、退休金福利、其他福利（尤其是在終止委任時）、所有附加給付、以及因執行董事會業務於會計年度內由第三方答應給予的利益。(第二段) 薪酬結構必須以企業持續成長為導向。貨幣薪酬應包括

⁷³ See German Corporate Governance Code, §. 4.1.1 : The Management Board is responsible for independently managing the enterprise in the interest of the enterprise, thus taking into account the interests of the shareholders, its employees and other stakeholders, with the objective of sustainable creation of value.

⁷⁴ See German Corporate Governance Code, §. 4.1.5 : When filling managerial positions in the enterprise the Management Board shall take diversity into consideration and, in particular, aim for an appropriate consideration of women.

⁷⁵ See German Corporate Governance Code, §. 4.2.2 : The full Supervisory Board determines the respective total compensation of the individual Management Board members. If there is a body which deals with Management Board contracts, it shall submit its proposals to the full Supervisory Board. The full Supervisory Board resolves the Management Board compensation system and reviews it regularly. The total compensation of the individual members of the Management Board is determined by the full Supervisory Board at an appropriate amount based on a performance assessment, taking into consideration any payments by group companies. Criteria for determining the appropriateness of compensation are both the tasks of the individual member of the Management Board, his/her personal performance, the economic situation, the performance and outlook of the enterprise as well as the common level of the compensation taking into account the peer companies and the compensation structure in place in other areas of the company. The Supervisory Board shall consider the relationship between the compensation of the Management Board and that of senior management and the staff overall, particularly in terms of its development over time. The Supervisory Board shall determine how senior managers and the relevant staff are to be differentiated. If the Supervisory Board calls upon an external compensation expert to evaluate the appropriateness of the compensation, care must be exercised to ensure that said expert is independent of respectively the Management Board and the enterprise. 翻譯參閱洪秀芬，德國董事薪酬決定及揭露機制對我國之啟示，中正財經法學，第 10 期，2015 年 1 月，頁 29 至 30。

固定及變動要素。監事會必須確保薪酬的變動要素是基於多年的評估，變動薪酬應同時考量正負兩面的發展。所有薪酬組成必須是適當的，包括個別及加總的薪酬，尤其不能鼓勵採取不合理的風險。薪酬的金額應有上限，無論是整體或個別薪酬組成。變動薪酬組成應與需求及可比較參數相關，且不應追溯改變績效目標或比較參數。(第三段)有關退休金計畫，監事會應建立適用每種情況的條款，除了考量擔任董事會成員的時間長短外，並考慮將為公司產生年度費用及長期費用等結果。(第四段)在結束董事會合約時，應注意確保提前與董事會成員解約的給付，包括附加給付，不超過兩年的薪酬（離職金上限），及不超過剩餘合約期間的薪酬。如果該合約之終止，係出自於可歸責於董事之重要原因者，則無須對董事為給付。離職金上限的計算係基於過去完整會計年度的總薪酬，如果合適的話，也可以目前會計年度的預估總薪酬計算。(第五段)由於控制權變動事件導致董事會成員合約提前終止者，承諾之給付不應超過離職金上限的 150%。(第六段)監事會主席應向股東會提出薪酬制度的要點，及其後之任何變動。⁷⁶」另依規約 4.2.4 明文規定：「每一位董事會成員的總薪酬

⁷⁶ See German Corporate Governance Code, §. 4.2.3 : The total compensation of Management Board members comprises the monetary compensation elements, pension awards, other awards, especially in the event of termination of activity, fringe benefits of all kinds and benefits by third parties which were promised or granted in the financial year with regard to Management Board work. The compensation structure must be oriented toward sustainable growth of the enterprise. The monetary compensation elements shall comprise fixed and variable elements. The Supervisory Board must make sure that the variable compensation elements are in general based on a multi-year assessment. Both positive and negative developments shall be taken into account when determining variable compensation components. All compensation components must be appropriate, both individually and in total, and in particular must not encourage to take unreasonable risks. The amount of compensation shall be capped, both overall and for individual compensation components. The variable compensation components shall be related to demanding, relevant comparison parameters. Changing such performance targets or the comparison parameters retroactively shall be excluded. For pension schemes, the Supervisory Board shall establish the level of provision aimed for in each case - also considering the length of time for which the individual has been a Management Board member - and take into account the resulting annual and long-term expense for the company. In concluding Management Board contracts, care shall be taken to ensure that payments made to a Management Board member on premature termination of his/her contract, including fringe benefits, do not exceed the value of two years' compensation (severance pay cap) and compensate no more than the remaining term of the employment contract. If the employment contract is terminated for a serious cause for which the Management Board member is responsible, no payments are made to the Management Board member. The severance payment cap shall be calculated on the basis of the total compensation for the past full financial year and if appropriate also the expected total compensation for the current financial year. Payments promised in the event of premature termination of a Management Board member's contract due to a change of control shall not exceed 150 % of the severance payment cap. The Chairman of the Supervisory Board shall outline once to the General Meeting the salient points of the compensation system and then any changes thereto. 翻譯參閱洪秀

均個別揭露，並分為固定和變動薪酬部分，對承諾之給付，其居於提前或常態結束董事會成員職務所給予者或於會計年度間有變動者，應以相同方式揭露。若經股東會四分之三多數決通過者，可免除揭露⁷⁷。」規約 4.2.5 規定：「(第一段)於附註或營運報告中為揭露。薪酬報告為營運報告的一部分，概述董事會成員的薪酬制度。此概述應以一般可理解的方式呈現。(第二段)該薪酬報告應包括公司所提供附加福利的說明。(第三段)2013 年 12 月 31 日以後開始的會計年度，薪酬報告應說明各董事會成員以下資訊：報告年度內之所得，包括附加給付，以及最大與最小可實現之變動薪酬部份；或是屬於報告年度的固定薪酬、短期變動薪酬和長期變動薪酬，連同其分配於相關年度的情況；關於退休金及其他福利或對報告年度產生的服務費用。(第四段)應使用附錄中提供的模型表格來表達以上資訊⁷⁸。」換言之，董事薪酬原則上應揭露，例外為經股東會決議得免除揭露董事薪酬，且係採分別揭露方式。

在規約 4.3 亦明訂董事之利益衝突問題，依規約 4.3.1 條規定，在擔任企業的董事會成員的期間，應全面履行競業禁止義務⁷⁹；並於規約 4.3.3

芬，德國董事薪酬決定及揭露機制對我國之啟示，中正財經法學，第 10 期，2015 年 1 月，頁 41。

⁷⁷ See German Corporate Governance Code, §. 4.2.4 : The total compensation of each one of the members of the Management Board is to be disclosed by name, divided into fixed and variable compensation components. The same applies to promises of benefits that are granted to a Management Board member in case of premature or statutory termination of the function of a Management Board member or that have been changed during the financial year. Disclosure is dispensed with if the General Meeting has passed a resolution to this effect by three-quarters majority. 翻譯參閱洪秀芬，德國董事薪酬決定及揭露機制對我國之啟示，中正財經法學，第 10 期，2015 年 1 月，頁 41。

⁷⁸ See German Corporate Governance Code, §. 4.2.5 : Disclosure occurs in the Notes or the Management Report. A compensation report as part of the Management Report outlines the compensation system for Management Board members. The outline shall be presented in a generally understandable way. The compensation report shall also include information on the nature of the fringe benefits provided by the company. In addition, for financial years starting after 31 December 2013, and for each Management Board member, the compensation report shall present: - the benefits granted for the year under review including the fringe benefits, and including the maximum and minimum achievable compensation for variable compensation components; - the allocation of fixed compensation, short-term variable compensation and long-term variable compensation in/for the year under review, broken down into the relevant reference years; - for pension provisions and other benefits, the service cost in/for the year under review. The model tables provided in the appendix shall be used to present this information. 翻譯參閱洪秀芬，德國董事薪酬決定及揭露機制對我國之啟示，中正財經法學，第 10 期，2015 年 1 月，頁 41。

⁷⁹ See German Corporate Governance Code, §. 4.3.1 : During their employment for the enterprise, members of the Management Board are subject to a comprehensive non-competition obligation.

條規定，董事會成員應維持企業的最佳利益。董事會成員不可以在決策時追求個人利益，或意圖為自己而利用企業機會⁸⁰。因此，董事不得將個人私益置於公司利益之上。若董事發生利益衝突之情形，依規約 4.3.4 規定，董事會所有成員應向監事會即時揭露利益衝突，並告知其董事會其他成員，且企業與董事會成員間所有交易、與董事會成員親近人員間交易，或與董事會成員個人有關聯公司間交易，必須符合本準則慣例；重大交易事項應經監事會的批准⁸¹。

第四節 本章小結

從 2004 年 OECD 公司治理原則之發展趨勢可知，以往強調調整股東、董事會和經營階層之間有關授權、監控和制約的權力關係，現發展為重視有關企業、經濟發展之各方利害關係人的平衡協調，即公司組織之內部關係與外部關係之公平性，並對經營者重視其應具有客觀超然之立場，透過獨立董事或各功能性委員會之設置，讓經營者能獨立執行公司業務，並防止經營者受到控制者之操控；且透過資訊揭露之方式，期能達到揭發幕後控制者之身分。2004 年 OECD 公司治理原則藉由增加股東(包含機構投資者)在公司治理中的參與程度、要求更公開透明資訊揭露、當小股東權益受到控制股東直接或間接之侵害時，應提供小股東有效補償機制等方式，以實現實質的股東平等原則。並擴大利害關係人之定義範圍和對利害關係人之重視，且對於經營階層報酬、關係人交易、外部審計和董事責任方面，2004 年 OECD 公司治理原則亦提出更高要求。即 2004 年 OECD 公司治理原則認為公平不僅只是表現在股東、董事會和經營階層的授權監控和制約之間，更應該體現在企業全體利害關係人之關係上，亦須展現企業擔負之

⁸⁰ See German Corporate Governance Code, §. 4.3.3 : Members of the Management Board are bound by the enterprise's best interests. No member of the Management Board may pursue personal interests in his decisions or use business opportunities intended for the enterprise for himself.

⁸¹ See German Corporate Governance Code, §. 4.3.4 : All members of the Management Board shall disclose conflicts of interest to the Supervisory Board without delay and inform the other members of the Management Board thereof. All transactions between the enterprise and the members of the Management Board as well as persons they are close to or companies they have a personal association with must comply with standards customary in the sector. Important transactions shall require the approval of the Supervisory Board.

社會責任。

另就英國公司法制之演變而言，因英國傳統上向來強調自律精神，遂藉由非官方性之委員會推出一系列之報告，期能對於影響英國公司治理良善與否甚鉅之董事會有所影響，且英國公司法對董事之認定即採實質認定說，換言之，法律上董事為經營者，而實際控制者為事實上董事時，事實上董事具備董事之身分，自一併適用董事之相關規範，另就實際控制者中之影子董事於 2006 年英國公司法另有明文規範，詳如下述，以期能對實際操控經營之控制者有所規範。在採取一元制下，公司治理主要著重在改革董事會的組織架構，由於執行董事負責管理公司日常經營，而非執行董事則未於公司內部擔任行政職務，因此，藉由董事會下設置審計委員會、提名委員會以及薪酬委員會分別負責公司業務經營之監督、董事提名以及決定董事報酬與公司的報酬政策等工作，並強化非執行董事在各專門委員會的參與，以發揮監督公司之功能。然而，只強調自律之規範方式畢竟欠缺法律強制力，遂將以往規定於判例法中之董事義務部分明文化，於 2006 年 11 月制定公司法規範。

德國之規約雖並不具法律之位階，不具有強制規範性，但因股份法第 161 條規定，若未遵守規約之公司，即須加以解釋為何未遵守規約，故對於公司仍存在相當之拘束力，規約之規定因股份法第 161 條之明文，得以兼具企業經營決策之彈性，並對公司控制者與經營者均具相當之約束力。依規約 3.1 規定，強調監事會與董事會間之密切合作，本文以為就規約文字之解釋而言，密切合作應係指雙向性、主動性，故若董事會就涉及控制者隱匿其後欲操縱公司業務之執行、經營之決策時，未能依規約 3.4 規定提供該資訊予監事會，監事會亦應有權利主動要求董事會說明該特定決策或執行是否受外力介入，監事會與董事會間之雙向合作，將可能可以揭露控制者，及控制者影響公司之控制力。

從 OECD 公司治理原則、英國一系列之公司治理報告及德國公司治理規約中可以得知，公司治理主要著眼在公司所有與經營分離後所產生之代理成本控制問題，即因現代化之企業普遍呈現企業所有與經營分離，股東

非親自參與企業經營之現象，在公開發行公司此現象更為顯著，因公開發行公司股權分散、股本龐大，公司所有者通常會將經營決策權賦予少數人，故所有者與經營者會產生分離現象，在企業所有與經營分離之情形下，股東為企業所有者，本身欠缺專業之經營能力，不宜參與公司之經營，或不願參與公司之經營，而將企業經營之權利移交與專業經營者掌控、執行之，為解釋經營者行使經營權之正當性，以及經營權限之射程，故股東與董事、經理人間之關係，恰如一般私法關係上本人與代理人間之關係，將股東視為本人，而經營者即是代理人，即所謂之「代理理論」。理論上，公司經營者可能為了自身利益，而作出違反公司利益或股東利益之決策、行動，為避免公司經營者犧牲公司整體利益，身為本人之股東可能採取之控管方法為(一)適當之股權誘因，例如賦予認股選擇權，間接促成經營者與所有者結合，使雙方之利益合一；(二)強化監督機制，例如引進獨立董事制度；(三)要求代理人提供一定之擔保，例如代理人之待遇取決於公司經營表現。此種由代理關係所產生之利害衝突，即為「代理問題」(agency problems)，而所謂代理成本(agency costs)乃指由前述代理問題所衍生之成本，代理成本之具體內涵包含(一)本人所支出之監控成本(monitoring expenditures)、(二)代理人所支出欲令本人相信其將忠實履約之成本(bonding expenditures)、(三)因代理人所作出之決策並非最佳決策，致本人所產生之財產損失(the residual loss)⁸²。企業所有與企業經營分離情況下，如何讓代理成本降到最低，又能有效率經營，即為公司治理基本內容，然縱使所有與經營緊密結合，不代表即無代理問題，質言之，此際之代理問題為控制者具有控制代理人(即執行業務董事或經理人)之權利，將實質影響公司經營，除控制者可能不具備經營專業性外，亦有可能為追求自身利益而非公司最佳利益操控董事之經營行為，損害小股東或其他利害關係人之權益，故應以何者之利益作為公司利益，並使控制者負起責任，亦為國際上所重視之公司治理議題，而股東平等、內部資訊透明化等均有助於保障小股東或利害關係人之權益，自為公司治理重要之課題。我國行政院相

⁸² See Michael C. Jensen & William H. Meckling, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, 3 J.Fin.Econ., at 305-360 (1976).

應提出之方案包含健全內部控制系統、循序建立獨立董監事制度、強化資訊公開制度及推動特定組織之治理，其中有關內部經營機關之改革，如強化董監事選任方法、開放實施董事會一元制、公開發行公司得設置各專業委員會以取代常務董事會、擴大獨立董、監事人才之引進等，亦即在我國推動健全公司治理制度時，對於公司經營機關之改革有極大著墨，而在公司治理係管理與監控雙面向之概念前提下，股份有限公司之內部機關於所有與經營高度分離所產生之問題上，以及代理成本之控制中，扮演重要角色，是公司治理之焦點集中於公司在正常營運狀態中之內部機關，以意思形成機關、業務執行機關、監督機關為重心。而金融監督管理委員會亦在 2013 年提出「強化我國公司治理藍圖」，重視下列 5 點：(一)形塑公司治理文化：透過民間市場監督機制，促使公司及利害關係人重視公司治理；(二)促進股東行動主義：便利股東參與或監督公司重大決策，並確保公司公平對待所有股東；(三)提升董事會職能：董事會應由適任人員擔任、提出策略性方針、對管理階層有效監督，以及對公司及股東負責；(四)揭露重要公司治理資訊：即時、完整、正確揭露公司重要及必要資訊，包含企業誠信、社會責任、執行情形等重要非財務性資訊及整合執法資訊之揭露等；(五)強化法制作業：完備法規，並促使公司遵循公司治理相關規定⁸³，金融監督管理委員會在推行強化公司治理中再度強調管理與監控對於良好公司治理之重要性。

現今公開發行公司股東眾多，所有與經營分離已成為趨勢，董事會已漸漸成為控制公司的主要經營機關，股份有限公司之股東會、監察人或審計委員會之角色亦不可忽略。而由 OECD、英國公司治理、德國公司治理規約所規範之相關內容可以窺知，一般經營管理機關結構體系大體可區分為三種類型，以下分述之：

一、一元制：

一元制又稱為單軌制（monistisches System，one-tier system），此制度

⁸³ 參閱金融監督管理委員會，2013 年強化我國公司治理藍圖(Corporate Governance Roadmap 2013)。參閱 <http://www.sfb.gov.tw/ch/home.jsp?id=663&parentpath=0,648>（最後瀏覽日：2015 年 7 月 10 日）

主要以英、美為代表，除股東會之外，僅設置董事會此一法定必備機關，而執行與監督機關並未分離，均由董事會負責，即公司內部並未設置監察人。特色在於董事會為執行業務與監督功能合一，在一元制之架構下，為提高分工效率並避免經營階層濫權，董事會得依實際需要分設各種功能性委員會，授權各委員會執行公司業務，並向董事會負責，而董事會以合議決定業務執行方針，如美國「模範商業公司法」明文規定董事會有權設置各種功能性委員會⁸⁴，於董事會內通常設審計委員會、提名委員會、薪酬委員會等，實務上為董事會選任經理人執行業務，而其再去監督經理人之業務作為⁸⁵，以避免球員兼裁判之疑慮。董事會中之董事又可區分為「內部董事（inside director）」與「外部董事（outside director）」，由兼任公司行政職務之內部董事職司公司經營，外部董事則監督經營階層⁸⁶。

二、二元串列制：

二元串列制又稱為垂直雙軌制、串列式雙軌制⁸⁷，此種治理模式以德國為代表，德國股份有限公司組織運作有關規範係規定於德國股份法（Aktengesetz）⁸⁸，即源自於三權分立之概念，主要設有意思決定機關「股東會」、監督機關之「監事會」、業務執行機關之「董事會」。但德國之二元制與我國規定不同，我國董事與監察人均係由股東會選任產生，或是一人公司由單獨股東指派擔任，然德國股份有限公司係由股東大會選出監事會成員，並視公司規模大小或行業，部分監察人有時係由勞工（或勞工代表）選出監事會成員，組成監事會⁸⁹，再由監事會選任董事組成董事會⁹⁰，

⁸⁴ See Model Business Corporation Act §8.25(a) : Unless the articles of incorporation or by laws provide otherwise, a board of directors may create one or more committees and appoint members of the board of directors to serve on them. Each committee must have two or more members, who serve at the pleasure of the board of directors.

⁸⁵ 參閱陳彥良，臺灣公司治理法制之實踐與國際接軌檢驗，月旦法學雜誌，第 202 期，2012 年 3 月，頁 66。

⁸⁶ 參閱劉連煜，現行上市上櫃公司獨立董事制度之檢討暨改進方案-從實證面出發，政大法學評論，第 114 期，2010 年 4 月，頁 73；王志誠，董事會功能性分工之法制課題，臺灣法學新課題（三），元照，2005 年 11 月，頁 253 至 256。

⁸⁷ 參閱王志誠、邵慶平、洪秀芬、陳俊仁，實用證券交易法，修訂 3 版，新學林，2013 年 9 月，頁 59 至 62。

⁸⁸ 德國現行股份法係於 1965 年 9 月 6 日制定。

⁸⁹ 參閱王志誠、邵慶平、洪秀芬、陳俊仁，實用證券交易法，修訂 3 版，新學林，2013 年 9 月，頁 59 至 62。

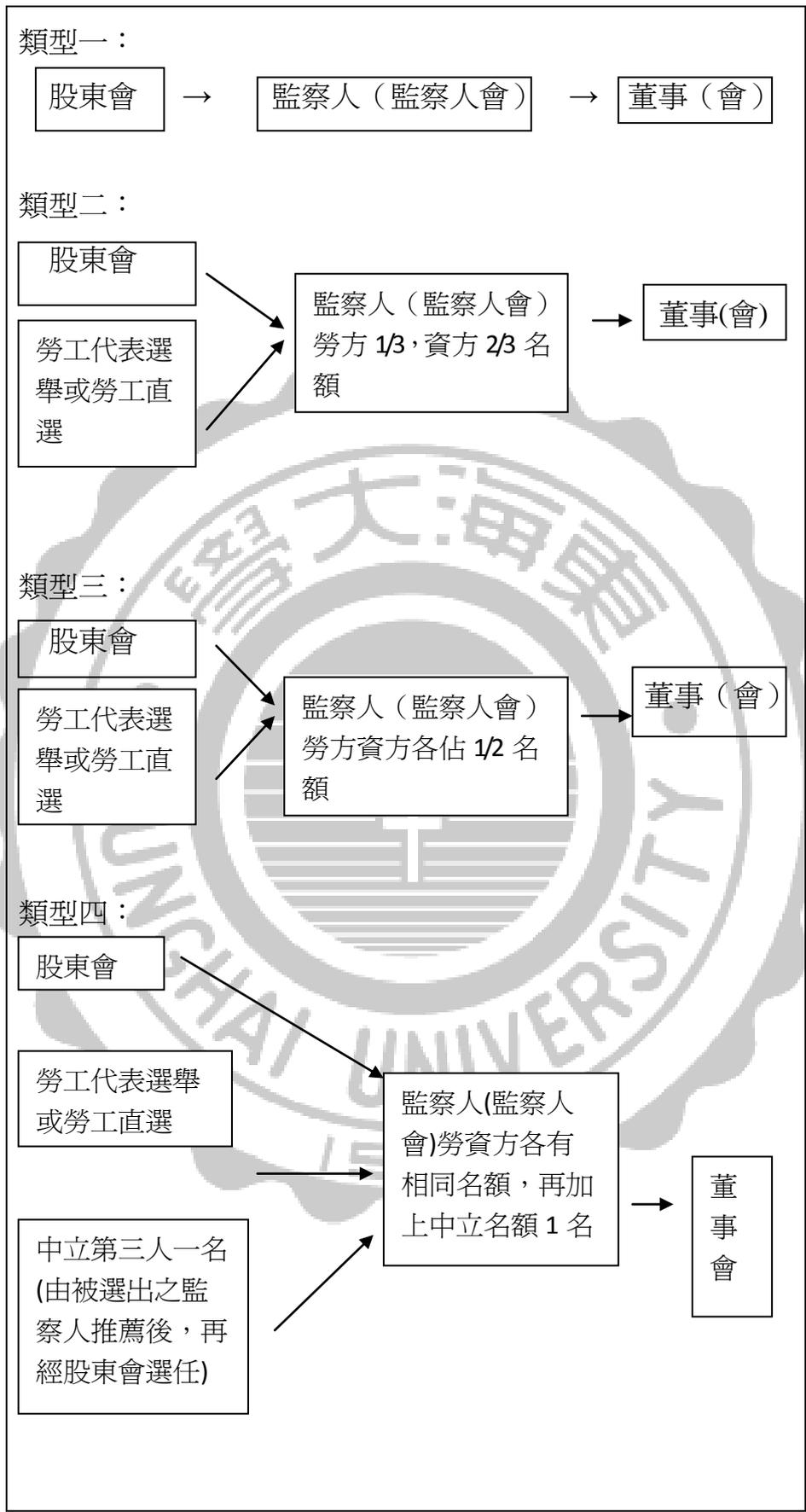
⁹⁰ 參閱劉連煜，現行上市上櫃公司獨立董事制度之檢討暨改進方案-從實證面出發，政大法學評

換言之，監事會掌握監督董事執行業務，並有選任董事與解任董事之權。二元串列制是爲了加強對經營執行業務者之控制與監督，公司控制主體爲監事會，主要任務爲負責任命與管理董事會成員，監督經營業務執行，並對董事會提供諮詢，但是並未執行公司業務。換言之，監事會在公司組織中有極大之權利，除擁有董事任免權、監督權外，亦可決定董事報酬數額和重大業務同意權，但董事會不得將具體業務經營行爲委任監事會爲之，以防止監事會濫權腐敗之可能，故在執行業務範疇中，董事會並不受監事會或股東會指導，二元串列制業已嚴格區分經營機關和監察機關，即經營機關(董事組成之董事會)執行與監督(監事組成之監事會)分離。德國二元串列制依有無適用勞工參與權，相關規範可分成如表一所示之情形⁹¹：

表一：二元串列制

論，第 114 期，2010 年 4 月，頁 73。

⁹¹參閱王志誠、邵慶平、洪秀芬、陳俊仁，實用證券交易法，修訂 3 版，新學林，2013 年 9 月，頁 60。



(資料來源：王志誠、邵慶平、洪秀芬、陳俊仁，實用證券交易法)

三、二元並列制：

此種公司治理制度亦稱為平行雙軌制，公司內部結構主要是以「股東會」、「董事會」、「監察人」所組成，例如我國、日本採二元並列制，在架構上，以由全體股東組成之股東會為公司內部最高意思機關，並擔負監控董事會、監察人之功能，然因股東會之最高意思機關地位逐漸隨著企業規模增加，股份有限公司為因應企業資金之需求，持續增資發行新股，從而導致股東人數眾多，大多數股東通常對公司之經營並不關心亦不具專業性，故股東會作為最高意思機關性遂成為形式化之趨勢⁹²。公司以由股東會選任之董事組成董事會與監察人分別職掌業務執行與內部監督，兩者立於平行之地位，董事會採會議體制度，除設置對外代表機關，即公司法第 208 條之董事長外，為使具體業務能順利推行，亦得視公司需求增設常務董事、副董事長及經理人，使業務決策、執行上更為機動、彈性。另董事會與監察人間之平行關係，依公司法第 218 條之 1 規定，董事會發現公司有受重大損害之虞時，應立即向監察人報告，此一作為義務，是否可稱為監察權仍有疑問；而證券交易法於公開發行公司已納入獨立董事及審計委員會之相關制度。

是我國現今公開發行股份有限公司之內部機關組織，可分成三種型態
(1) 僅設有董事會、股東會、監察人之傳統型態；(2) 設有董事會、股東會、監察人並同時設有獨立董事；(3) 設有股東會、董事會和審計委員會，但未設有監察人，以審計委員會取代監察人。

⁹² 參閱劉連煜，如何強化股份有限公司監控制度，證交資料，第 406 期，1996 年 2 月，頁 13。

第三章 我國公司治理與控制者規範之發展趨勢

在企業所有與經營合一之情形下，股東即為公司經營者，除掌握公司經營決策外，亦同時為公司控制者，控制該公司之經濟活動，是企業所有與經營合一之公司，經營者即為控制者，但隨著公司企業規模擴大，為求迅速取得資金，公司大量向社會集資，造成公司股權分散，若仍由股東掌握公司經營決策權，將耗費大量經營成本，不符經濟效益，為求以最低成本有效控制、營運公司以取得最大利益，遂將公司經營權轉與少數專業人士，例如經理人、董事，公司治理之發展則從原先企業所有與經營合一轉變成企業所有與經營分離之型態。然現實上，我國董事由股東選舉產生，經理人由董事會選任等規定，為一般公司法制常見設計，從而，經營是與少數股東分離，但經營仍與多數股東結合，故「經營與所有分離」的論述在某些程度上有些虛幻。

在企業所有與經營分離之情形下，股東雖為企業所有者，但將企業經營權轉交由董事或經理人，故董事或經理人職司公司經營決策者為「經營者」，依公司法第 8 條第 1 項、第 2 項分別規定：「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(第一項)。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(第二項)」；公司法第 108 條第 1 項規定：「公司應至少置董事一人執行業務並代表公司，最多置董事三人，應經三分之二以上股東之同意，就有行為能力之股東中選任之。董事有數人時，得以章程特定一人為董事長，對外代表公司。」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。」有限公司、股份有限公司在公司法前開規定均以董事為公司負責人，有限公司得由董事執行業務⁹³，股份有限公司則由董事組成董事會為公司之營運決

⁹³ 參閱經濟部民國 79 年 7 月 2 日商字第 211756 號函：「按有限公司應至少置董事一人執行業務並代表公司，董事有數人時，公司業務之執行取決董事過半數之同意（公司法第一百零八

策⁹⁴，自前開條文規定及相關函令解釋可知，董事為公司法定經營者。

又依公司法第 31 條規定：「經理人之職權，除章程規定外，並得依契約之訂定。經理人在公司章程或契約規定授權範圍內，有為公司管理事務及簽名之權⁹⁵。」而法務部民國 74 年 12 月 21 日(74)法參字第 15456 號函：「按所謂經理人，依民法第五百五十三條第一項之規定，係指有為商號管理業務，及為其簽名之權利之人。是故經理權有對內管理事務及對外代理之權。」揆諸前開規定，經理人於章程或契約規定授權範圍內，亦為公司經營者。

依公司法第 8 條第 3 項本文規定：「公開發行股票之公司之非董事，而實質上執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，與本法董事同負民事、刑事及行政罰之責任。」公司法第 369 條之 2 規定：「公司持有他公司有表決權之股份或出資額，超過他公司已發行有表決權之股份總數或資本總額半數者為控制公司，該他公司為從屬公司。除前項外，公司直接或間接控制他公司之人事、財務或業務經營者亦為控制公司，該他公司為從屬公司。」從上開規定可知，控制者可能為公司組織之法人或自然人，而對經營者享有實質控制力，以對於公司有無實質影響力決定是否符合控制者之要件，但控制者亦可能身兼經營者，同時控制公司之營運，故控制者可能為經營者，亦可能非經營者，控制者之範圍是大於經營者之範圍。控制者是指不論是否位居公司經營者地位，對公司財務、業務等經營有實質控制力之人，控制者有可能為法律上董事，因為透過法定程序取得經營權之人，享有控制公司經營之控制力，但亦有可能為事實上董事或影子董事藉由操控法律上董事，而對公司財務、業務或人事等享有控制力，實質董事之真實身分常為控制股東，因股東會選任董事會成員，控制股東透過其所有之控制力，例如影響董事會組

條參照)，準此，有限公司之董事須經常執行公司業務。股份有限公司業務之執行由董事會決定之（公司法第二百零二條參照），股份有限公司業務執行權屬於董事會，董事僅係董事會之構成員，並非業務執行機關。」

⁹⁴ 參閱經濟部民國 82 年 8 月 5 日商字第 220424 號函：「依據公司法第 202 條規定，有關公司讓與財產係屬公司理財行為，除公司章程另有規定者，於股份有限公司，得由董事會逕依職權決議行之。」

⁹⁵ 公司法第 31 條立法理由：「為明確規定經理人有為公司管理事務及簽名之權限，爰增訂第二項。」

成成員，進而達到控制公司之目的。

第一節 我國公司治理發展沿革

本文以下將就我國公司治理在控制者之定義性、制度性之發展分別介紹，詳如下述：

第一項 定義性發展

所謂定義性發展，因我國增訂公司法第 8 條第 3 項前，就控制者所涵蓋之經營者定義採取形式說，形成控制者有權無責之不合理現象，所幸已於 2012 年 1 月間正式修法引進實質董事之概念。

第一款 2012 年 1 月 4 日前-形式認定說

在企業所有與經營分離的現況下，所面對的是公司權利應該如何適當且有效率的分配，即在現行隨著經濟發展，公司規模亦逐步擴大，公司股東人數眾多且分散，並由於股東多半僅為投資性質而無意願參與公司經營，亦不具有經營公司之能力，故公司經營權逐步轉由董事會掌握。依我國公司法第 202 條之規定，載明股東會之權限僅為法律和章程有規定者為限，其餘皆為董事會權限，董事會始為公司的經營機關。於 2012 年 1 月 4 日修法前公司法對於董事之認定採形式認定說，即必須具備法定職稱和經由法定程序選任，惟現行實務上，公司中設有「總裁」、「總管理處」之稱謂，或經常有不具備董事身分之人，藉由操縱符合形式說的董事，來實際上掌握公司經營權限，換言之，對於不居於董事地位而事實上能發揮如同董事影響力的股東，將之視為董事，在某些情形下課以如同董事之責任，蓋公司的實質控制者，因其不具備董事身分，故無須對公司負忠實義務、善良管理人注意義務等責任，亦不須以公司利益為優先考量，而得追求個人利益，倘若造成公司損害，亦不受公司法規範效力所及，反而是由其所控制的形式董事負責任，造成不公平的現象。

第二款 2012 年 1 月 4 日後-兼採形式及實質認定說

第一目 立法背景

在現行公司治理架構下，公司經營權歸屬於由董事所組成之董事會，其為股份有限公司的業務執行機關已如前述，但由於董事會本身並不具備法人格，而是由其構成員董事負責執行。董事在公司法規定中，為公司的當然負責人，故在內部關係上，公司負責人須依公司法第 23 條第 1 項之規定，對公司負有忠實義務和善良管理人注意義務等法定義務與契約義務；同條第 2 項就外部關係上，公司負責人對於公司業務執行，若發生違反法令的情形時，必須負民事與刑事責任。惟公司法第 8 條第 3 項增訂前，對董事係採形式認定說，故實務上即常發生人頭董事的現況，以規避公司法上的董事責任，形成有權無責的情況。

第二目 修法歷程

一、經濟部版本之公司法修正草案

依 2010 年第一次公司法草案第 23 條之 1 規定：「非負責人而可直接或間接控制公司之人事、財務或業務經營者，應與公司負責人負同一之責任。」故實質控制者的概念是以「直接或間接控制公司之人事、財務或業務經營者」為準，如認定結果符合，即應與同法第 8 條之負責人負相同責任，責任範圍既與公司負責人相同，亦應負民事、刑事和行政責任。但在經濟部第二次的草案中，即稍做修改成以下同條第 1 項之規定：「公開發行股票之公司，非董事而實際執行董事的業務或指揮董事或經理人執行業務者，準用前條之規定。」明顯可知，實質董事的責任範圍被限縮成只有民事賠償責任，並不包含刑事和行政責任，加上為區隔實質董事和控制公司的賠償責任，故第二次草案的規定與公司法第 369 條之 4 的規定作出區別，此乃為避免若不優先適用關係企業之規定，將使關係企業結構上功能

無法發揮，再者，造成草案第 1 項與公司法第 369 條之 4 規定上的矛盾。經濟部並於同條第 3 項規定：「第一項準用前條第一項之規定，於政府考量經濟發展、穩定物價、促進社會安定或其他增進公共利益等情形者，不適用之。」這是為因應我國政府控制不少公、民營事業，故各級政府為執行公共政策時，有時需要指揮公、民營事業之董事或經理人執行相關公共政策。

二、立法委員丁守中等提案公司法草案版本

依立法委員丁守中所提出之公司法草案第 8 條第 1 項但書之規定：「但實質上執行董事職權，或直接或間接控制公司之人事、財務或業務經營者，同為有限公司、股份有限公司負責人。」其修正說明指出，因為公司負責人採形式說，只要名義上並不擔任公司董事或經理人，就算所有董事和經理人皆須聽命行事而大權在握，也不會被認定為公司負責人，且不須對公司的損害負責，故將造成法律上董事有責無權，但實際控制者卻是有權無責的不公平現象，並因人頭董事若違法經營，主管機關的行政處分往往僅是將其解職，再加上法院多會同情法律上董事僅具有人頭地位，且係受他人操控，故亦會減輕其刑事責任或豁免責任，但卻不影響實質董事對公司的實質控制力。故草案即將負責人改採實質說，以杜絕實務的現狀。

三、修正通過之公司法第 8 條第 3 項

綜上所述，經濟部的草案版本和立法委員的草案版本，其影響力的大小並不相同，若係立法委員提出之草案版本，其對公司實質董事的影響力應較經濟部版本草案更巨大，因為立法委員版本的規定是直接針對公司負責人定義，實質董事須負民事、刑事和行政責任。而經濟部的第二次草案版本則是實質董事僅須有公司法第 23 條第 1 項之責任，並非直接將實質董事定義成公司負責人。而於 2012 年 1 月 4 日增訂之公司法第 8 條第 3 項規定：「公開發行股票之公司之非董事，而實質上執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，與本法董

事同負民事、刑事及行政罰之責任。但政府為發展經濟、促進社會安定或其他增進公共利益等情形，對政府指派之董事所為之指揮，不適用之。」

係採取立法委員版本，立法理由謂：「(三)人頭文化不僅降低公司透明度，造成有權者無責；更使資本市場紀律廢弛，導致我國競爭力排名大幅下降。(四)公司法就負責人認定係採形式主義，只要名義上不擔任公司董事或經理人，就算所有董事、經理人皆須聽命行事而大權在握，也不會被認定為公司負責人，須對違法行為負責。(五)經營者對公司的控制，並不是依靠其在公司的職稱，而是經由控制董事會。因為控制股東即使不在董事會佔有任何席位，仍可經由其他方式對公司進行控制。董事人選係由經營者所控制之投資公司所指派，並得隨時撤換改派。而這些由母公司轉投資之空殼公司往往名不見經傳，很難讓外界清楚地瞭解真正的經營者。(六)董事的認定不宜再依據形式上名稱，須使實際上行使董事職權，或對名義上董事下達指令者，均負公司負責人責任，使其權責相符，藉以保障公司及投資人權益。因此，特引進實質董事觀念，藉以提高控制股東在法律上應負的責任。」

從而，我國將事實上董事、影子董事納入公司法規範前，董事之認定採形式說，造成董事權責不相符之情形嚴重，故除在制度面上，參考英、美等國設置審計委員會或獨立董事，以強化公司治理之監察面向外，亦參考英國對於董事之定義性規範，增訂公司法第 8 條第 3 項之規範，避免發生控制股東有權無責之不公平現象。依本文見解，基於事實上董事、影子董事具有實質控制力，與形式董事並無不同之處，藉由將事實上董事、影子董事直接規範在公司法第 8 條負責人之定義中，讓法律上董事、事實上董事和影子董事同負民事、刑事和行政責任，使其權責相符，應值得肯定此次修法方向。

第二項 制度性發展

第一款 2007 年 1 月 1 日前-二元制

我國在 2007 年 1 月 1 日以前，股份有限公司機關之權責規劃與設計，是設置董事會、監察人與股東會等三個機關，董事會在我國公司法之定位下，乃是公司業務執行機關，身為所有者組成股東會，身為經營者組成董事會，監察人則職司監督之職責，採二元並列制。依公司法第 216 條第 1 項、第 2 項規定：公司監察人人數至少一人，由股東會選任之；公開發行股票之公司至少需設置監察人 2 人以上。而為加強監察人之獨立性與專業性以充分發揮監督功能，2001 年公司法修正改採監察人之選任不以具有股東身分者為限⁹⁶，公司監察人職司公司業務執行之監督，然而因我國企業雖具有股權分散之特性，但卻普遍存在經營與所有(即控制股東)不分之情況，且監察人制度在我國成效不彰，導致國內弊案層出不窮，例如博達案⁹⁷、力霸案⁹⁸等。

雖然在 2006 年 1 月證券交易法修正前，我國法律並未有獨立董事之規範，惟於證券市場實務運作上卻已有獨立董事及獨立監察人之設計，臺灣證券交易所早於 1992 年、1993 年間，開始要求申請上市之公司出具承諾上市後增加 2 位獨立董事或監察人之書面同意書⁹⁹。嗣於 2002 年，為貫徹獨立董監事制度，證券主管機關財政部證券暨期貨管理委員會(改制後為金融監督管理委員會之證券期貨局)分別要求證券交易所及證券櫃檯買賣中心修正「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第 9 條第 1 項第 12 款規定¹⁰⁰、「證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第 10

⁹⁶ 參閱修正前公司法第 216 條前段規定：「公司監察人，由股東會就股東中選任之。」

⁹⁷ 參閱最高法院 98 年度台上字第 6782 號刑事判決、台灣高等法院 95 年度金上重訴字第 4 號刑事判決、臺灣士林地方法院 93 年度金字第 3 號民事判決、93 年度金重訴字第 3 號民事判決。

⁹⁸ 參閱臺灣臺北地方法院 96 年度囑重訴字第 2 號刑事判決、臺灣高等法院 98 年度囑上重訴字第 23 號刑事判決、最高法院 102 年度台上字第 3250 號刑事判決、臺灣高等法院 102 年度金上重更(一)字第 16 號刑事判決，本案尚未確定。

⁹⁹ 參閱陳文河，上市公司外部董事及監察人行使職權成效之研究，證交資料，第 456 期，2000 年 4 月，頁 1 至 2。

¹⁰⁰ 參閱「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」第 9 條第 1 項第 12 款規定：「申

條第 1 項第 12 款不宜上櫃之具體認定標準¹⁰¹，而正式將獨立董事、獨立監察人列入上市、上櫃審查範圍，若申請上市或上櫃公司，其董事會組成或監察人不符合前開規定，則證券交易所及櫃檯買賣中心應不同意其股票上市或上櫃¹⁰²。之後證券交易所及櫃檯買賣中心分別於 2002 年 10 月 4 日、15 日公告共同制定之「上市上櫃公司治理實務守則」，藉以宣導公開發行公司應設置獨立董事席次，證券暨期貨管理委員會亦於 2002 年 11 月 15 日修正「公開發行公司董事監察人股權成數及查核實施規則」，藉以鼓勵公司盡量設置獨立董事。按證券交易法第 26 條規定授權主管機關制定「公開發行公司董事監察人股權成數及查核實施規則」，為鼓勵公開發行公司盡量設置獨立董事，於前開規則第 2 條第 2 項規定，公開發行公司選任之獨立董事、監察人，持股不計入前項總額；同時選任獨立董事 2 人以上，獨立監察人 1 人以上者，獨立董事、監察人外之全體董事、監察人依第 1 項比率計算之持股成數降為 80%，亦即藉由降低公開發行公司之非獨立董事之持股比例來推動公司設置獨立董事，並為鼓勵專業人士願意出任獨立董事，規定就公開發行公司董事若未符合持股比例而受處分者，僅係獨立董事以外之其他董事¹⁰³。證券交易所復要求 2003 年度以後申請有價證券上市之各公開發行公司，均應設置獨立董事及獨立監察人，否則不得上市¹⁰⁴，逐步要求或促進公開發行公司應設置獨立董事，因而，獨立董事於證券交易法明文規範前，其設置與運作早已先存在於我國證券市場實務上。

請股票上市之發行公司雖符合本準則規定之上市條件，但除有第八、九、十款之任一款情事，本公司應不同意其股票上市外，有其他因事業範圍、性質或特殊狀況，經本公司認為不宜上市者，得不同意其股票上市。」

¹⁰¹ 參閱「證券商營業處所買賣有價證券審查準則」第 10 條第 1 項第 8 款：「公開發行公司雖合於本準則之規定條件，但有下列各款情事之一，本中心認為不宜櫃檯買賣者，除有第七款至第九款情事(第 8 款：申請公司之董事會或監察人，有無法獨立執行其職務者。)應不同意其股票為櫃檯買賣者外，得不同意其股票為櫃檯買賣。」

¹⁰² 參閱財政部證券暨期貨管理委員會民國 91 年 2 月 8 日(91)台財證(一)字第 172439 號函要旨：「初次申請上市時應設立獨立董事及監察人。」

¹⁰³ 參閱財政部證券暨期貨管理委員會民國 91 年 11 月 15 日台財證三字第 005773 號令修正發布「公開發行公司董事監察人股權成數及查核實施規則」第 8 條之規定。

¹⁰⁴ 參閱證券交易所民國 92 年 1 月 20 日台證上字第 0920000906 號函：「九十二年度以後申請有價證券上市之各公開發行公司，應設置獨立董事、監察人。」

第二款 2007 年 1 月 1 日之後-二元制與一元制併行

因我國公司內部監督之設計頗有缺陷，進而亦難提升公司治理之實效，為提高公司治理之實效性，制度改革之方向應當是經營職權與檢查監督職權分離，故引進獨立董事制度，放寬董事與監察人可毋庸具備股東身分，利於引進獨立董監事¹⁰⁵。

證券交易法於 2006 年 1 月修法增訂第 14 條之 2 至第 14 條之 5 規定，正式引進獨立董事及審計委員會制度，將獨立董事設置之依據明文化，並訂於 2007 年 1 月 1 日施行。依據證券交易法第 14 條之 2 規定，公開發行公司得依章程規定設置獨立董事，正式開啓我國企業經營與監控法制之新頁；且依證券交易法第 14 條之 4 規定，已依證券交易法發行股票之公司，應擇一設置審計委員會或監察人，我國公開發行公司之內部監控機制產生一元制及二元制並行，以及於二元制中未設或設有獨立董事等 3 種模式，引進獨立董事之立法理由為：「二、第一項之立法理由如次：(一) 參考各國設置獨立董事之立法例訂定，如新加坡、韓國及美國等國，均規定公司應設置獨立董事；另本法第一百二十六條第二項及期貨交易法第三十六條亦規定公司制之證券交易所及期貨交易所之董事、監察人至少應有一定比例由非股東之相關專家擔任之。由國際發展趨勢發現，強化董事獨立性與功能，已為世界潮流，加速推動獨立董事之立法，應有其必要性。(二) 公司法修正後，雖開放股東會得選任非股當選董事或監察人，但並未規範公司應設置獨立董事，爰於第一項明定依本法發行股票之公司應設置獨立董事，且設置獨立董事人數不得少於二人。推動方式考量企業實務狀況，主管機關得採分階段實施。」故原則上得設置獨立董事；引進審計委員會之立法理由參照證券交易法第 14 條之 4 立法說明；「二、第一項之立法理由

¹⁰⁵ 2001 年公司法修正前，舊公司法第 192 條規定：「公司董事會，設置董事不得少於三人，由股東會就有行為能力之股東中選任之。」公司法第 216 條則規定：「公司監察人，由股東會就股東中選任之。」2001 年公司法修正後，現行公司法第 192 條規定：「公司董事會，設置董事不得少於三人，由股東會就有行為能力之人選任之。」公司法第 216 條規定：「公司監察人，由股東會選任之。」放寬董事與監察人可不具備股東身分，賦予公司選任董事與監察人時，有較大之彈性空間，以利引進獨立董監。

如次：(一) 目前國際推廣之公司治理制度甚重視董事會之專業能力，爰設置審計委員會等功能性委員會，藉由專業之分工及獨立超然之立場，協助董事會決策。例如新加坡規定上市公司應設置審計委員會，其主席及過半數成員應為獨立董事；日本規定設置審計委員會、提名委員會及薪酬委員會之公司，則不設監察人，各委員會之獨立董事應超過半數；韓國規定，公司設置由三分之二以上獨立董事組成之審計委員會者，則不設置監察人；美國沙氏法案 (Sarbanes-Oxley Act) 規定，新上市之公司應設置審計委員會，且須全數由獨立董事組成。由國際發展趨勢觀之，推動審計委員會亦有其必要性。(二) 我國公司法制係採董事會及監察人雙軌制，為擷取國外公司治理制度之優點，爰規定公司得擇一選擇採現行董事、監察人雙軌制，或改採單軌制，即設置審計委員會者，不得再依公司法規定選任監察人。(三) 主管機關得視公司規模、業務性質及其他必要情況，命令設置審計委員會替代監察人，俾未來視國內企業實務推動狀況及國際化潮流，逐步漸進推動公司設置，並授權主管機關訂定其適用管理辦法。至公司如未依規定設置審計委員會或設置不符規定者，則依第一百七十八條第一項第二款規定處罰。」

增訂證券交易法第 14 條之 2 至第 14 條之 5 後，金融監督管理委員會即依證券交易法之授權，發布公開發行公司應設置獨立董事之範圍¹⁰⁶。並於 2013 年 12 月 31 日發布擴大應設置獨立董事之適用範圍¹⁰⁷。且雖然獨

¹⁰⁶ 參閱金融監督管理委員會民國 95 年 3 月 28 日以金管證一字第 0950001616 號令：「依據證券交易法第十四條之二規定，已依本法發行股票之金融控股公司、銀行、票券、保險及上市（櫃）或金融控股公司子公司之綜合證券商，暨實收資本額達新臺幣五百億元以上非屬金融業之上市（櫃）公司，應於章程規定設置獨立董事，其人數不得少於二人，且不得少於董事席次五分之一。」

¹⁰⁷ 參閱金融監督管理委員會民國 100 年 3 月 22 日以金管證發字第 1000010723 號令：「依證券交易法第 14 條之 2 規定須設置獨立董事者，得自現任董事或監察人任期屆滿時始適用之。但已發行股票之證券投資信託事業、上市（櫃）期貨商、非上市（櫃）或金控公司子公司之綜合證券商等，現任董監事任期如於民國 100 年屆滿，則得自該年選任之董監事任期屆滿時始適用之。」但依據金融監督管理委員會 102 年 12 月 31 日之金管證發字第 1020053112 號令：「依證券交易法發行股票之融控股公司、銀行、票券公司、保險公司、證券投資信託事業、綜合證券商及上市（櫃）期貨商，應設置獨立董事。並擴大至非屬金融業之所有上市（櫃）公司。（原行政院金融監督管理委員會 100 年 3 月 22 日金管證發字第 1000010723 號令廢止）」；金融監督管理委員會 102 年 12 月 31 日以金管證發字第 1020053112 號令：「依證券交易法發行股票之金融控股公司、銀行、票券公司、保險公司、證券投資信託事業、綜合證券商及上市（櫃）期貨商，應設置獨立董事。並擴大至非屬金融業之所有上市（櫃）公司。」

立董事亦為董事會成員之一，其職權之行使應與一般董事相同，然而設置獨立董事所強調者既為強化董事會之獨立性與專業性，以提升決策品質並防止弊端發生，遂於證券交易法第 14 條之 3 規定，對特定事項不但應提董事會決議通過，且對通過之事項如獨立董事有反對意見或保留意見，應於董事會議事錄載明，以齊備規範特定事項能透過董事會決議及獨立董事意見之表達，加強董事會之職權行使，保障股東權益。另依證券交易法第 26 條之 3 第 8 項規定：「公司應訂定董事會議事規範；其主要議事內容、作業程序、議事錄應載明事項、公告及其他應遵行事項之辦法，由主管機關定之。」而依公開發行公司董事會議事辦法第 17 條第 2 項規定：「董事會之議決事項，如有下列情事之一者，除應於議事錄載明外，並應於董事會之日起二日內於主管機關指定之資訊申報網站辦理公告申報：一、獨立董事有反對或保留意見且有紀錄或書面聲明。二、設置審計委員會之公司，未經審計委員會通過，而經全體董事三分之二以上同意通過¹⁰⁸。」是獨立董事有反對意見或保留意見時，除於議事錄載明外，並應公告而以資訊揭露之方式制約董事會。又主管機關表示，若公開發行公司於 2007 年 1 月 1 日前同時符合(一)2006 年度因董事、監察人任期屆滿而全面改選，並選任獨立董事；(二)其獨立董事除不適用「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」第 5 條關於應採候選人提名制外，有關資格條件、兼職限制、獨立性認定等均符合上開辦法之規定；(三)審計委員會應由全體獨立董事組成，人數不得少於 3 人，且至少 1 人應具備會計或財務專長之條件設置審計委員會者，自 2007 年 1 月 1 日起，視為證券交易法第 14 條之 4 規定自願設置審計委員會，因而應依「公開發行公司審計委員會行使職權辦法」辦理，同時廢除監察人¹⁰⁹。主管機關並於 2013 年 12 月 31 日表

¹⁰⁸ 公開發行公司董事會議事錄第 17 條第 2 項之立法理由：「參照證交法第十四條之三及第十四條之五立法說明授權主管機關依第二十六條之三第八項之授權訂定相關規定，以強化資訊透明度及外界監督之機制之立法說明，訂定第二項規定公司須於指定之資訊網站公開相關資訊。」

¹⁰⁹ 參閱金融監督管理委員會民國 102 年 2 月 20 日金管證發字第 1020004592 號令：「一、依據證券交易法第十四條之四規定，已依本法發行股票之金融控股公司、銀行、票券公司、保險公司與上市（櫃）或金融控股公司子公司之綜合證券商，及實收資本額達新臺幣五百億元以上非屬金融業之上市（櫃）公司，應設置審計委員會替代監察人。但前開金融業如為金融控股公司持有發行全部股份者，得擇一設置審計委員會或監察人。二、依據證券交易法第一百

示，依證券交易法發行股票之金融控股公司、銀行、票券公司、保險公司、證券投資信託事業、綜合證券商及上市（櫃）期貨商應設置審計委員會，並擴大至實收資本額達新臺幣一百億元以上及新臺幣二十億元以上未滿新臺幣一百億元非屬金融業之上市（櫃）公司¹¹⁰。

第二節 其他制度性發展

金融監督管理委員會於 2013 年提出「強化公司治理藍圖」，以因應我國資本市場特色之一係中小企業及家族企業多，經營決策易有不透明或不利於小股東之情況，又投資人以散戶居多，投資人較重視短期收益，忽略企業長期永續之經營價值，因此導致部分企業亦重短期績效、欠缺落實公司治理之動機，甚至出現經營危機或不法情事，故我國實施公司治理所面臨之困境為公司治理文化尚未普及；且我國本土中小企業董監事仍多由家族成員擔任之情況，致董事會之決策受到少數人操控，而監察功能不彰；又因小股東較重短期收益，對參與公司事務較不熱中，而機構投資人亦未能積極行使投票權及發揮其影響力，是股東行動較為不足；並因公務機關受依法行政之約束，往往對未遵守法令者無法給予立即且有效之輔導、遏阻或制裁行動，公司治理執法有效性尚待提升；部分公司揭露之資訊流於形式化，尤其針對非財務資訊之揭露，因內容不完整，投資人不易掌握重點或瞭解判斷，另部分公司治理事項缺乏統計資料，不易瞭解整體變化，故應強化資訊揭露透明度及便利度。

金融監督管理委員會推出公司治理藍圖之願景為建立公司治理文化、創造共利企業價值。為達成願景，並克服所面臨之挑戰，茲提出五大計畫項目分別為形塑公司治理文化¹¹¹、促進股東行動主義¹¹²、提升董事會職能¹¹³、揭露重要公司治理資訊¹¹⁴、強化法制作業¹¹⁵，以下分別就前開五

八十一條之二規定，依前點規定設置審計委員會者，得自現任董事或監察人任期屆滿時，始適用之；現任董事、監察人任期如係於中華民國一百零二年屆滿，得自一百零二年選任之董事、監察人任期屆滿時，始適用之。」

¹¹⁰ 參閱金融監督管理委員會民國 102 年 12 月 31 日金管證發字第 10200531121 號令。

¹¹¹ 形塑公司治理文化：透過民間市場監督機制，促使公司及利害關係人重視公司治理。

¹¹² 促進股東行動主義：便利股東參與或監督公司重大決策，並確保公司公平對待所有股東。

¹¹³ 提升董事會職能：董事會應由適任人員擔任、提出策略性方針、對管理階層有效監督，以及

大計畫中與本文實際控制者有關之股東權益保障和董事會職權之相關規範為介紹：

第一項 股東權益保障¹¹⁶

金融監督管理委員會所提出公司治理藍圖中之股東行動主義計畫，即股東在投資公司時，會選擇以公司治理較佳的企業作為投資標的，避免投資公司治理不佳的公司；除此之外，股東亦可藉於股東會中提案、溝通等方式，以市場監督之力量，促使公司改變現況，並改善公司治理。

為落實股東行動主義，我國已於 2013 年發布函令，實收資本額新臺幣 50 億元以上且股東人數達一萬人以上之上市(櫃)公司，應於 2014 年股東會時須採行電子投票，使投票更為便利，股東可不受股東會召開時間與地域之限制，且依公司法第 172 條之 1 規定，持有已發行股份總數 1% 以上股份之股東，得以書面向公司提出股東常會議案；第 192 條之 1 則賦予持有已發行股份總數 1% 以上股份之股東，得以書面向採行董事提名制之公司提出董事候選人名單；另依證券交易法第 38 條之 1 規定，持股 3% 以上的股東對特定事項認有重大損害公司股東權益時，得檢附理由、事證及說明其必要性，申請主管機關就發行人之特定事項或有關書表、帳冊進行檢查，以維護股東權益；並為鼓勵股東積極參與公司事務、協助公司了解股東及利害關係人之意見，亦應建立機制鼓勵公司與少數股東對話。

促進股東行動主義之具體措施分別為擴大實施電子投票、提升股東會品質、建置利害關係人聯繫平台，茲分述如下：

第一款 擴大實施電子投票

鑒於近年來上市（櫃）公司股東常會日期有過度集中現象，致股東無法全然出席股東會行使表決權，影響股東權益甚鉅，為鼓勵股東參與公司

對公司及股東負責。

¹¹⁴ 揭露重要公司治理資訊：即時、完整、正確揭露公司重要及必要資訊，包含企業誠信、社會責任執行情形等重要非財務性資訊及整合執法資訊之揭露等。

¹¹⁵ 強化法制作業：完備法規，並促使公司遵循公司治理相關規定。

¹¹⁶ 參閱金融監督管理委員會，2013 年強化公司治理藍圖，頁 15 至 19。

經營，進一步強化公司治理，循序漸進推動電子投票，使投票方式更具便利性及多樣性，股東可不受股東會召開時間與地域之限制，以落實股東行動主義，可推行之方式有擴大強制電子投票適用範圍、推動電子投票平台業者與國際平台合作，規劃「跨國投票直通處理 STP (Straight Through Process)」，以利外國股東參與投票；並鼓勵政府基金及本會所管轄之金融機構大力支持及利用電子投票。

第二款 提升股東會品質

股東會為公司最高意思表示機關，我國上市（櫃）公司之股東以少數股權股東為主，為鼓勵股東監督公司之經營，研議設計便利其參與股東會之相關機制，且考慮我國上市（櫃）公司外資持股比例約為三成，部分公司國際化程度高，除部分董事成員為外國人外，外國機構投資人平時亦相當關注公司之發展動向。為使股東會資訊更為透明，促使股東會召開作業公平公正，有必要鼓勵採行更多提升股東會決策品質之措施，以提升股東參與程度及保障其權益；由於公司法及證券交易法規定股東會應於年度終了後 6 個月內召開，又上市（櫃）公司為配合公布財務報告之時程，股東會多有集中在 5 月及 6 月之情況，現金融監督管理委員會已請證交所及櫃買中心採行機制，限制每日股東會召開之家數不得超過 120 家，以提升股東會品質。

提升股東會品質得藉由推動電子投票之政策，同時鼓勵採行股東會逐案票決，以利真實表達股東對議案支持之程度，作為董事會未來決策之參考；復鼓勵外資持股較高之公司提供英文版股東會議事手冊、董監事選舉採候選人提名制、改善股東會召開期程集中之情形；並由督導投保中心善盡股東監督責任，積極蒐集市場資訊，彙整股東會可能具爭議之公司，規劃出席股東會，以監督公司股東會議事品質，維護股東權益；且督促集保公司加強股務作業查核，並於未來年度配合市場狀況持續檢討股務內控標準規範。

第三款 建置利害關係人聯繫平台

我國少數股權股東占市場之比重較高，但因現況下持有股票時間不長，其聲音往往為公司所忽略，而機構投資人雖整體投資比例不若整體少數股權股東，但其意見與動向對市場具相當高之影響力，為促使公司正視股東意見，應要求上市（櫃）公司建置投資人聯繫平台；並審酌近來有部分公司以公司資源，利用機構投資人之意見作為股東爭奪公司經營權之工具，為避免前開情形及保護小股東權益，宜妥善監督管理機構投資人對公司治理事務之參與，在我國市場投資環境下，投保中心擔負重要的投資人保護工作，例如其持有上市櫃公司各一千股股份，得以股東之身分出席股東會，並監督上市（櫃）公司之經營狀況，且其受理小股東與上市（櫃）公司爭議案件之調處與集體訴訟，此係其他國家投保中心或相關團體較缺乏之功能，而為進一步提升投保中心的角色，保護股東權益，應強化其事前監督之功能。

建置利害關係人聯繫平台得有由證交所及櫃買中心於規章中要求上市（櫃）公司建置公司網站並於網站設置利害關係人（stakeholder）專區，供其詢問及發表意見，公司並應適當回應；並要求機構投資人揭露其選股標準、對所投資公司關注之重點、參與股東會及投票之政策等落實執行。以及增加投保中心平時監督上市（櫃）公司之任務，建立其定期與公司治理中心會商之機制，以利其瞭解上市（櫃）公司近況、監督公司之運作，以求公司重視股東之聲音並積極回應股東之訴求，發揮事前保護股東權益之功能。

第二項 董事會職權之提升¹¹⁷

源於我國企業中以中小企業比例較高，部分公司董事及監察人仍有同時由家族成員擔任之情況，股權集中在公司創立人員之情形相當普遍，且由於該類成員對公司之投資較多，較有誘因妥善管理公司，其優點為決策

¹¹⁷ 參閱金融監督管理委員會，2013年強化公司治理藍圖，頁21至25。

效率高，能積極發揮監督與管理之角色，若管理者能力佳、具誠信且專業與時俱進，則能提升公司績效，讓其他股東分享經營利潤；但股權集中的缺點是容易產生決策盲點，也易有控制股東為私利犧牲小股東權益之風險或發生舞弊情形。為保留家族企業的優點，避開其衍生的風險，政策及制度設計上應著重制衡力量，例如透過設置獨立董事及由獨立董事組成之審計委員會即可發揮此類制衡力量。

現我國上市、上櫃公司並非全面設置獨立董事及審計委員會。金融機構及實收資本額在新臺幣 100 億元以上之上市、櫃公司才須強制設置獨立董事，人數至少 2 名且達董事席次之五分之一以上。公開發行股票之金融控股公司、銀行、票券公司、保險公司與上市（櫃）或金融控股公司子公司之綜合證券商，及實收資本額達新臺幣 500 億元以上非屬金融業之上市、櫃公司，始須強制設置審計委員會替代監察人，設置獨立董事、審計委員會之標準過高之情形下，恐影響外國投資人及國際組織對我國上市（櫃）公司治理之信任感。

此外，我國上市、櫃公司之董事會成員同質性高，例如為家族成員、親友或創立時之人員，恐有缺乏追蹤國際公司治理發展動態的觀點，或易為私利進行損害小股東權益之交易，進而可能限制企業之成長，自應注重董事會成員多元化；且我國之董事會尚無風氣辦理董事會績效評估，或定期檢視本身效能之機制，是以缺乏瞭解自身缺點及改善的動力。

為提升董事會職能分別提出之具體措施為擴大獨立董事及審計委員會之設置、強化董事會效能，分別介紹如下：

第一款 擴大獨立董事及審計委員會之設置

因上市、上櫃公司與一般私人公司不同，前者之資金來源包含廣大之小股東，因此設置獨立董事亦有助於降低公司發生異常或不法事件的機率，進一步擴大獨立董事之設置，自有其必要；另審計委員會均由獨立董事組成，具有較超然之立場，又 3 名成員中至少 1 名具備會計或財務專長，透過合議制，增加決策之周延性；再者，審計委員會及其個別成員均可準

用監察人之職權，因此為協助上市（櫃）公司與國際接軌，應可進一步擴大設置審計委員會之範圍。

第二款 強化董事會效能

在環境之變動與商業複雜度漸高之情況下，董事會面臨全球競爭及投資人之期待，其成員需要更多之專業、技巧及經驗支持其決策，董事會成員之組成應考量公司性質，組成多元化、具國際經驗、前瞻性、領導力及溝通能力之人選，並應落實兩性平等；復考量未來將有更多公司設置獨立董事及審計委員會，並因採電子投票而亟須採提名制度，董事會將更重視成員多元化，為利公司選任適任之董事，避免股東為爭奪經營權而阻礙其他股東對獨立董事之提名，擬進一步鼓勵公司設置提名委員會，故強化董事會職能之重點在於為促進董事會成員多元化，以協助上市（櫃）公司重視成員多元化之優勢落實執行。再者，鼓勵提名委員會之設置，即由公司治理中心蒐集他國董事會下提名委員會職權與功能之相關資料，發布提升提名委員會效能之參考範例，並擬將上市（櫃）公司設置提名委員會或強化提名選任制度之措施列為公司治理評鑑指標。

第三節 本章小結

是從我國就控制者相關規範之修法歷程觀之，以及金融監督管理委員會所提出之 2013 年強化公司治理藍圖之相關計畫，針對企業建立良好公司治理應依下列原則具體落實，即(一)遵守相關法令，即除政府制定公司治理框架外，公司亦須配合相關法令之遵守，例如設置獨立董事等；(二)保障股東權益，因在企業所有與經營分離之情形下，經營權可能僅是與少數股東分離，而與控制股東結合，如何增強保障少數股東之權益，維護股東平等原則，亦為公司治理之重要原則；(三)強化董事會結構與功能，從我國引進獨立董事和審計委員會之制度可知，均為增加董事會之效能；(四)發揮監督、查核功能，因我國陷於監察人制度功能不彰之缺憾，遂引進審計委員會等功能性委員會，以期發揮監督功能；(五)提升資訊揭露之透明

度；(六)尊重並保障利害關係人之權益。換言之，本文認為公司治理之核心課題除為防止企業經營者違法濫權，亦須尊重利害關係人之權益，因為公司股東以外其他利害關係人(如債權人等)之利益，公司董事會於為決策時，應納入考慮，而非僅注重股東之短期利益，甚至是僅著重大股東之短期利益，而犧牲小股東或利害關係人之利益，應謀求與利害關係人之積極合作，共創公司之長期利益¹¹⁸，以回歸公司治理之定義，即公司之經營應積極為股東及社會謀求最大福利，而非僅謀求控制者之利益，犧牲小股東或利害關係人之權益。



¹¹⁸ 參閱劉連煜，「公司監控與公司社會責任」，五南，1995年9月，頁30。

第四章 對法定控制者之規範

法定控制者之概念包含經營者，而經營者在公司治理之框架下通常為董事、經理人，本文以下先就法律上董事之選任程序、法律上董事之類型、法律上董事應負之責任規範及我國現行法制就董事之缺失為介紹。

第一節 法律上董事

法律上董事為經法定程序合法選任，並享有經營管理權限之人，屬法定控制者；與實質董事之差異在於實質董事未經合法董事之選定程序，但卻享有經營管理公司之權限，該控制者對外可能以董事自居（事實上董事），甚或不以董事自居(影子董事)，僅操控具有經營管理權限之法律上董事，達成實際控制公司財務、業務、人事經營之目的，屬實際控制者。本文以下將就法律上董事，即經營者之資格、選任方式為介紹，以期能先界定法律上董事與實際控制者間之差異。

第一項 法律上董事之資格與選定程序

本項將介紹關於法律上董事之資格，及董事之選任程序，以及我國就選任程序採取累積投票制之相關規範。

第一款 法律上董事之資格

依公司法第 192 條第 1 項規定：「公司董事會，設置董事不得少於三人，由股東會就有行為能力之人選任之。」第 2 項規定：「公開發行股票之公司依前項選任之董事，其全體董事合計持股比例，證券管理機關另有規定者，從其規定¹¹⁹。」第 3 項規定：「民法第 85 條¹²⁰之規定，對於前項

¹¹⁹ 證券交易法第 26 條規定：「凡依本法公開募集及發行有價證券之公司，其全體董事及監察人二者所持有記名股票之股份總額，各不得少於公司已發行股份總額一定之成數(第一項)。前項董事、監察人股權成數及查核實施規則，由主管機關以命令定之(第二項)。」

¹²⁰ 民法第 85 條規定：「法定代理人允許限制行為能力人獨力營業者，限制行為能力人，關於其

行為能力不適用之。」惟就公開發行公司部分，則依證券交易法第 26 條之 3 第 2 項規定，公開發行公司設置董事不得少於 5 人。綜上，得知董事之積極資格與消極資格如下：

第一目 積極資格

由公司法第 192 條第 1 項規定可知，董事須有行為能力，且不以董事須具備股東身分為必要，展現企業所有與經營分離之精神，然依經商字第 09102022290 號解釋：按公司法第 192 條第 1 項規定與同法第 216 條第 1 項規定：「公司監察人，由股東會選任之。」準此，公司股東會選任之董事或監察人，不以具有股東身分為必要¹²¹；又未具有股東身分者，以有行為能力之自然人為限，始得被選任為董事或監察人，故法人為股東時，始得依公司法第 27 條當選或由其代表人當選為董事或監察人，不具股東身分之法人，則不得以法人之名義或其代表人之名義當選擔任股份有限公司之董監事¹²²；由同條第 3 項規定可得而知，限制行為能力人雖因其法定代理人之允許而得獨立營業，關於其營業有行為能力，但仍不得充任董事。

第二目 消極資格

依公司法第 192 條第 5 項規定，第 30 條之規定，對董事準用之；依公司法第 30 條規定：「(一) 曾犯組織犯罪防制條例規定之罪，經有罪判決確定，服刑期滿尚未逾 5 年者；(二) 曾犯詐欺、背信、侵佔罪經受有期徒刑 1 年以上宣告，服刑期滿尚未逾 2 年者；(三) 曾服公務虧空公款，經判決確定，服刑期滿尚未逾 2 年者；(四) 受破產之宣告，尚未復權者；(五) 使用票據經拒絕往來尚未期滿者；(六) 無行為能力或限制行

營業，有行為能力(第一項)。限制行為能力人，就其營業有不勝任之情形時，法定代理人得將其允許撤銷或限制之，但不得對抗善意第三人(第二項)。」

¹²¹ 經濟部民國 91 年 2 月 5 日商字第 09102022290 號函認為未具有股東身分者，以自然人為限始得被選為董事或監察人。經濟部 97 年 9 月 8 日經商字第 09702112950 號函：「公司法不以需具股東身分為選任董事之必要條件，與證券交易法規定之獨立董事性質不同，且不得於章程上明訂設置公司法無規定之董事職稱。」

¹²² 參林國全，股份有限公司董事之資格、選任與解任，台灣本土法學，第 36 期，2006 年 7 月，頁 94。

為能力者，不得充經理人，其已充任者，當然解任。」第 192 條第 5 項之規定：「第三十條之規定，對董事準用之。」第 30 條第 1 款為 2001 年新增之「反黑條款」¹²³，且依經濟部之見解，本條所謂「服刑」係指該項罪刑經法院判決確定者而言¹²⁴。若獲緩刑宣告尚無本條規定之適用¹²⁵。

違反本條規定而充任之效力，董事與公司間之委任關係當然解任，亦即不待當事人主張即應解任，為保障投資大眾之利益，本條規定董事具有消極資格者而當然解任之法律效果，有學者認為具備消極資格之董事，當然解任之法律效果，亦兼具有懲罰性質之效果¹²⁶；另須注意者，證券交易法第 26 條之 3 第 3 項規定，公開發行公司董事間應有超過半數之席次，不得具有配偶或二親等以內之親屬關係¹²⁷。

又董事消極資格之相關規定，例如依公司法第 222 條規定，監察人不得兼任公司董事、經理人或其他職員¹²⁸；依公務員服務法第 13 條規定¹²⁹：「公務員不得經營商業或投機事業。但投資於非屬其服務機關監督之農、工、礦、交通或新聞出版事業，為股份有限公司股東，兩合公司之有限責任股東，或非執行業務之有限公司股東，而其所有股份總額未超過其所投資公司股本總額百分之十者，不在此限(第一項)。公務員非依法不得兼公營事業機關或公司代表官股之董事或監察人(第二項)。公務員利用權力、

¹²³ 2001 年公司法第 30 條第 1 款修正理由：「為限制黑道擔任公司負責人，影響正常營運及人權，爰增訂第一款『反黑條款』。」

¹²⁴ 經濟部 58 年 9 月 3 日經商字第 30346 號函：「有關公司法第 30 條第 2 款不得充任經理人之限制部份，依經濟部釋示，係以其罪行經法院判決確定適用之，如其僅受刑之宣告者，因其未確定，故不生執行服刑等問題。」

¹²⁵ 經濟部民國 93 年 12 月 22 日經商字第 09302213080 號函：「負責人緩刑宣告尚無公司法第 30 條適用。」

¹²⁶ 參閱曾宛如，董事失格制度之設計，「公開發行公司法制趨勢」學術研討會，國立台灣大學法律學院財經法研究中心與台灣法學會，2005 年 11 月 25 日，頁 9。

¹²⁷ 證券交易法第 26 條之 3 第 3 項立法理由：「考量公司董事或監察人如均由同一家族擔任，董事會執行決策或監察人監督時恐失卻客觀性，爰於第三項及第四項規定董事間、監察人間、董事及監察人間應超過一定比例或人數，彼此間不得具有一定親屬之關係。」

¹²⁸ 經濟部民國 59 年 3 月 2 日經商字第 07888 號函：「查公司法第二百二十二條所稱監察人不得兼任公司董事及經理人，係指不得兼任同一公司之董事及經理人而言，乃基於監察人對內行使監察權之實際需要，所加之限制，其兼任其他公司之董事及經理人，自不受限制。」

¹²⁹ 財政部民國 92 年 10 月 22 日台財融(二)字第 0928011545 號函主旨：「關於「公務員得否兼任政府持股之金融控股公司子公司之董事、監察人」一案，經行政院核復(略以)「政府或國營事業於金融控股公司有一定比例之持股，可視為政府或國營事業機構對該子公司具有延伸性之官股股權。從而，公務員如兼任具有官股股權之金融控股公司子公司之董事或監察人，與公務員服務法第十三條第二項規定尚無牴觸」。」

公款或公務上之秘密消息而圖利者，依刑法第一百三十一條處斷；其他法令有特別處罰規定者，依其規定。其離職者，亦同(第三項)。公務員違反第一項、第二項或第三項之規定者，應先予撤職(第四項)。」同法第 14 條之 1 規定¹³⁰：「公務員於其離職後三年內，不得擔任與其離職前五年內之職務直接相關之營利事業董事、監察人、經理、執行業務之股東或顧問。」另大法官解釋第 81 號理由書記載：「監察委員不得兼任其他公職或執行業務，為憲法第一百零三條所明定，其所以於不得兼任其他公職之外並不得執行業務者，乃為貫徹監察權之行使，保持監察委員之超然地位，故亦予以限制，民營公司董事監察人及經理人均為執行民營公司業務之人，其所執行之業務與監察委員職權之行使自不相宜，應屬於憲法第一百零三條所稱監察委員不得執行業務之範圍。」又大法官解釋第 24 號記載：「公營事業機關之董事、監察人及總經理，與受有俸給之文武職公務員，均適用公務員服務法之規定，應屬於憲法第一百零三條、第七十五條所稱公職及官吏範圍之內。監察委員、立法委員均不得兼任。」

第二款 法律上董事之選定程序

依公司法第 192 條第 1 項規定：「公司董事會，設置董事不得少於三人，由股東會就有行為能力之人選任之。」前開條文已強調由股東會選任董事以組成董事會，而選任董事之方法，我國採累積投票制，詳如下述。

第一目 法律上董事之選舉方式

在所有與經營分離的理念下，股東會權限大幅萎縮，除了少數公司重大事項，例如公司重大營業行為、合併、分割或章程變更，須訴諸股東會決議外，絕大多數公司事務係由董事會全權決定。作為公司資本出資者的股東對於公司業務之經營、事務之處理無法直接干涉，透過選任董事之權限來間接主導公司之發展遂成為股東表達意見、保護自身利益之最重要機

¹³⁰ 公務員服務法第 14 條之 1 規定之立法理由：「為禁止公務員離職後，從事與原任職務具密切關係之行為，因所涵蓋範圍較為廣泛，故以「離職後三年內」為限制期間，且以「離職前五年內」之職務作為限制之內容，應屬合理。」

制之一。而在選任董事之制度設計中，主要分為直接投票制、累積投票制兩種選舉制度的採行，採取何種選舉制度，常能左右董事選舉結果，以下分別介紹選舉制度之優缺點：

一、直接投票制

選舉制度之一為直接投票制，又稱為「全額連記法」¹³¹，全額連記法係指每一股分具有與應選出董事或監察人人數相同之選舉權，惟每股之每一選舉權須選舉不同人，不能將選舉權集中選舉一人¹³²。換言之，在採取全額連記法制度下之公司，缺點是讓多數派股東把持公司經營權，不利少數股東之權益保障，使少數股東被選舉權遭侵害及股東權益不符比例原則，而有權力濫用或違反股東平等原則之虞，且因贏者全拿的特色，使董監事均由同一立場之多數派股東取得，欠缺內部制衡監督機制，並使其他股東之意見或利益無法在董事會呈現，而受到漠視，與股東民主精神相違；優點為可使同一立場之多數派股東取得所有董監事席次讓公司經營權集中由多數派股東負責，董事會運作順暢，減少董事會內部對立性，而可促進公司經營效率¹³³。

二、累積投票制

依公司法第 198 條第 1 項規定：「股東會選任董事時，每一股份有與應選出董事人數相同之選舉權，得集中選舉一人，或分配選舉數人，由所得選票代表選舉權較多者，當選為董事。」第 2 項規定：「第 178 條之規定，對於前項選舉權，不適用之。」從本條第 1 項之規定可知，董事之選任採取「累積投票制」，此制度創於美國，即每一股東可任意將此等選舉權分配予任何候選人，可集中支持，亦可分散支持，透過累積投票制之選舉制度，優點為強化個別股東權，保障少數股東憑藉該累積投票制度一有

¹³¹ 「Straight Voting」又稱為「聯選投票」、「直接投票」、「連選連記法」等不一而足。

¹³² 邵慶平，規範型態與公司治理模式的建構-累積投票制「變」與「不變」的省思與啟示(上)、(下)，政大法學評論，第 88 期、第 89 期；劉連煜，累積投票制與應選董事人數之減縮，公司法理論與判決研究(一)，元照，1997 年 11 月，頁 23 至 34。

¹³³ 參閱洪秀芬，公司表決權制度之變革-公司法修正草案關於電子投票及董監事選舉制度之評析，月旦法學雜誌，第 181 期，2010 年 6 月，頁 76 至 77。

當選或使其屬意之人選當選董事之機會，以避免多數派股東以其優勢把持公司選舉而使少數股東權益無法伸張，且因少數派股東所推派之代表亦有當選董監事之可能，而參與公司之經營管理，亦可使多數派股東選任之董事於執行業務時，有所監督制衡之功效，甚至透過累積投票制，若是公司與市場派股權相當，經營權也有移轉之可能，亦保障少數派股東參與董事會強化其知之權利之功能，使其充分了解公司營運狀況，並適時做出適當反映¹³⁴；缺點是可能導致董事會內部之對立，使公司決策無效率，甚至導致公司經營困難，或是代表少數股東之董事挾其職務獲取不當利益等¹³⁵，而增加許多困擾。

惟因為大股東欲削弱累積投票制威力，最直接方式為減少應選董事之席次，蓋在累積投票制的運作下，原則上應選席次越少，對小股東越不利，假設推到極致，應選席次僅有一席，則小股東絕無任何機會可以擊敗大股東支持之人選，而就縮減應選席次而言，直接作法為修改公司章程，減少公司應設之董事人數¹³⁶；間接作法是錯開董事任期，若公司設有董事 9 人，任期 3 年，則公司可在章程中規定每年僅改選 3 人，亦可達到減少每次應改選之董事席次之目的¹³⁷。累積投票制又可再區分為強制性累積投票制、任意性累積投票制，強制性累積投票制是於董事選舉時，必須採用累積投票制；任意性累積投票制是指基本上允許公司選擇與法律規定不同之選舉方式，此一制度又再區分為兩類，其中一類是「選擇排除式」(opt-out election)，亦即法律之預設規定為累積投票制，除非公司章程作出其他的規定，否則即應採行累積投票制；另一為「選擇訂入式」(opt-in election)，亦即法律之預設規定並非累積投票制，但若公司章程規定採用累積投票制，則依章程規定行之¹³⁸。

¹³⁴ 參閱邵慶平，規範型態與公司治理模式的建構(上)，政大法學評論，第 88 期，94 年 12 月，頁 114。

¹³⁵ 參閱洪秀芬，公司法修正草案關於電子投票及董監事選舉制度之評析，月旦法學雜誌，第 181 期，2010 年 6 月，頁 77。

¹³⁶ 參閱公司法第 129 條第 5 款規定：「發起人應以全體之同意訂立章程，載明左列各款事項，並簽名或蓋章：五、董事及監察人之人數及任期。」

¹³⁷ 參閱劉連煜，累積投票制與應選董事人數之縮減，法令月刊，46 卷 1 期，頁 16。

¹³⁸ 參閱蔡昌憲，公司法上強行規定與任意規定之權衡-以累積投票制、閉鎖公司及新股認購權為例，台大碩士論文，2004 年 6 月，頁 142。

第二目 我國董事選舉方式

選舉董事之方法，在 1946 年國民政府修正公布的公司法中並無明文規定，當時之公司多採用「聯選制」之多數決方式選出¹³⁹，在此一制度下，有效掌控多數選舉權之一方，即可在股東會董監事選舉中囊括所有席次。1966 年公司法修正時，為強化個別股東權，防止多數操縱，保障少數利益，第 1 次將強制性累積投票制引進，並於公司法第 198 條中明文規定：「股東會選任董事時，每一股份有與應選出董事人數相同之選舉權，得集中選舉一人，或分配選舉數人，由所得選票代表選舉權較多者，當選為董事(第一項)。第一百七十八條之規定，對於前項選舉權，不適用之(第二項)。」然在 2001 年修正公司法第 198 條第 1 項規定，新增「除公司章程另有規定外」之文字，將強制規定之累積投票制改採任意規定¹⁴⁰，亦即公司章程得排除採用累積投票制，而另訂其他選任方式，依其立法理由觀之，係認為董事之選任方式乃屬公司內部自治事項，故增列「除公司章程另有規定外」，使公司得以彈性處理董事選舉方式。惟自 2001 年修法採董監事選任方式得排除適用累積投票制以來，絕大多數公司仍是採用累積投票制¹⁴¹，僅少部分公司選擇非累積投票制¹⁴²，而未採取累積投票制者，則多選擇全額連記法¹⁴³，在前開 2 種不同之選舉方式，往往造成監事選舉結果出現截然不同之結局，因若採全額連記法可使大股東在掌握股權過半之情形下，能取得所有董監事席次，而排除其他股東對公司經營權之參與，因此現任公司經營者在配合其有委託書徵求之優勢下，通常能掌握過半數股權，可能強行修改公司章程改採全額連記法，而實務上曾發生大毅案¹⁴⁴、台航案

¹³⁹ 參閱商業司說明，立法院公報，第 72 卷 82 期，頁 111。

¹⁴⁰ 2001 年之修法理由：「按董事之選任方式，係屬公司內部自治事宜，修正第一項，增列『除公司章程另有規定外』，俾為彈性處理。」

¹⁴¹ 參閱陳秀蘭、邱金蘭、曹家琪，公司法大翻修，經濟日報，2007 年 4 月 26 日，A9 版。參閱 http://rich-yoho.blogspot.tw/2007_05_01_archive.html (最後瀏覽日：2015 年 7 月 10 日)

¹⁴² 參閱邵慶平，美國公司董事選舉制度近年來的改變與發展-一個比較法上的思考，中正大學法學集刊，第 26 期，2009 年 5 月，頁 44 至 45。

¹⁴³ 參閱張鴻欣，正大財稅專欄，經濟日報，2009 年 5 月 5 日，D3 版。參閱 <http://city.udn.com/54543/2937013> (最後瀏覽日：2015 年 7 月 10 日)

¹⁴⁴ 參閱謝佳雯，大毅經營權大戰泛國巨鍛羽，經濟日報，2007 年 8 月 23 日，A19 版。參閱 <http://www.docstoc.com/docs/164727415/OTC95-1> (最後瀏覽日：2015 年 7 月 10 日)

¹⁴⁵，復於 2011 年 12 月份修法再改為強制規定。本文以為考量現行家族企業普遍，大股東多意欲直接介入經營的情況下，認為宜採取強制累積投票制，以使董事會結構能呈現代表不同股東利益之席次比例，方可保障少數股東權益，況且我國委託書之徵求制度有利於現任經營者，更易導致公司派藉由取得委託書而掌握過半數股權，故更應透過累積投票制來保障少數股東權益，並避免多數派股東有機會利用全額連記法來確保經營權¹⁴⁶。

第三目 董監事選舉合併或分離

公司法第 198 條之規定經常引起爭論的焦點為董事與監察人之選舉究應合併舉行或分開舉行。蓋於董事會同時選任董事或監察人時，兩個不同職位的選舉究竟應該同時或分別為之，由於之前條文中無明文規定，實務上多以分別選舉為之，惟鑑於分別選舉時，因監察人選舉名額較少，董事選舉名額相較於監察人為多，多數派股東可利用分別選舉之方式，將其支持之人分別當選董事、監察人，少數股東在分別選舉董事、監察人時，其所屬意支持之候選人可能無從當選監察人，例如，一般公司監察人人數約為董事人數 3 分之 1，則監察人當選權數約為董事之 3 倍，通常非得到多數派股東支持根本不可能當選¹⁴⁷，勢必造成公司大股東常可囊括多數董事席次與甚至全部監察人席次之不合理現象。就此觀之，若將董事與監察人之選舉同時進行，一方面增加該次選舉之應選席次，強化強制性累積投票制提高小股東當選機會之功能，另一方面也可以讓候選人各憑自我能力產生，互無利害關係。一個理論上之理想狀態或許是，公司所有董事席次均由大股東囊括，以利董事會之和諧運作，而小股東可以占有幾席的監察人職位，以便能有效監督公司的營運情形¹⁴⁸。而依經濟部民國 91 年 3 月 11

¹⁴⁵ 參閱郭維邦，中航告台航董監改選違法，經濟日報，2007 年 12 月 14 日，C2 版。參閱 <http://city.udn.com/54543/2507608> (最後瀏覽日：2015 年 7 月 10 日)

¹⁴⁶ 立法院三讀通過，總統公布之公司法第 356 條之 3 第 5 項規定：「發起人選任董事及監察人之方式，除章程另有規定者外，準用第一百九十八條規定。」故閉鎖性公司採取原則上董事之選舉方式為累積投票制，但授權章程得為其他選舉方式之訂定。

¹⁴⁷ 參閱商業司說明，立法院公報，第 68 卷 69 期，頁 25。

¹⁴⁸ 參閱邵慶平，規範型態與公司治理模式的建構-累積投票制「變」與「不變」的省思與啟示(上)，政大法學評論，第 88 期，94 年 12 月，頁 128。

日經商字第 09102039620 號解釋，公司股東常會或臨時會選任董事、監察人時，不得區分獨立董事、監察人與非獨立董事、監察人而分開進行選舉¹⁴⁹。本文以為合併選舉董事、監察人有利提高小股東以董事或監察人職位參與公司經營機會，並使監察人利用隨時調查公司業務狀況為手段，充分發揮功能。

第四目 選任決議之性質

關於董監事選任決議之性質，即決議出席門檻之判斷有不同見解，區分實益在於得否以假決議之方式選任董監事，茲將各不同見解分述如下：

一、普通決議說

從文義解釋而言，依公司法第 174 條之規定可知，一旦認定為「本法另有規定」之特別決議事項，即不適用第 174 條「應有代表已發行股份總數過半數股東之出席，以出席股東表決權過半數之同意行之」。故若一方面認為累積投票制為特別決議，另一方面又認為應有代表已發行股份總數過半數股東之出席，顯然違反第 174 條之規定且矛盾，因此，主張普通決議說者認為，因選任董事非屬特別決議，為普通決議，故應有公司法第 175 條假決議之適用¹⁵⁰。

二、特別決議說

累積投票制與普通決議有別，屬公司法第 174 條所謂之本法另有規定，為對選任方式作特別規定之特別決議，故不適用公司法第 175 條假決議之規定¹⁵¹。

三、本文見解

¹⁴⁹ 參閱經濟部民國 91 年 3 月 11 日經商字第 09102039620 號：「公司法第一百九十八條規定：「股東會選任董事時，除公司章程另有規定外，每一股份有與應選出董事人數相同之選舉權，得集中選舉一人，或分配選舉數人，由所得選票代表選舉權較多者，當選為董事」準此，公司股東常會或臨時會選任董事、監察人時，自應依前揭規定辦理，尚不得區分獨立董、監察人與非獨立董、監察人而分開進行選舉。」

¹⁵⁰ 參閱李欽賢，董監之選任與假決議，月旦法學教室，第 48 期，1999 年 5 月，頁 16 至 17。

¹⁵¹ 參閱柯芳枝，公司法論(下)，修訂 9 版，三民，2013 年 9 月，頁 12。

從公司法第 199 條解任董事之決議採特別決議以及選任董監事屬重大事項之角度觀之，應以特別決議說較為可採，惟本文淺見認為選任董監事應屬特殊性質之決議，非屬普通決議或特別決議，有代表已發行股份總數過半數之股東出席即可選任¹⁵²，且選任董監事不可以假決議之方式為之。

第二項 自然人之法律上董事

第一款 公司負責人

公司係依公司法所設立以營利為目的之社團法人¹⁵³，雖法人本質究竟為何長久以來不無爭論，當代學者有提出法人實在說，並進一步認為法人係得為權利主體之法律上組織體¹⁵⁴，此見解不但合乎我們對於法人之理解，亦與現行法肯認法人得於法令限制內享受權利負擔義務之規範無違。然雖經法律肯認具有權利能力而與自然人並列為權利主體之一，但法人與自然人究有其本質上的不同，最顯著者，即法人未如自然人般為現實上之生物有機形體，無法自力行為。從而，法人意思表示的發出、執行事務等行為，即需倚賴機關為之，透過機關運作，公司方得完成預定應達成之目的事業，因此有認為公司法人機關化為一種必然的現象¹⁵⁵。

以股份有限公司為例，其法定必備之常設機關主要有股東會、董事會及監察人¹⁵⁶等，分別職司意思決定機關、業務執行機關及監督機關之

¹⁵² 參閱最高法院 94 年度台上字第 1309 號判決：「按公司法對於股份有限公司董事、監察人選任之決議，固未如同法第一百七十四條所謂普通決議之規定，特設有出席股東之定額，惟仍應有代表已發行股份總數過半數之股東出席，始得選任之，僅其選任非以出席股東表決權過半數之同意行之，而依九十四年六月二十二日修正前公司法第一百九十八條第一項規定採累積投票制為之，即每一股份有與應選出董事人數相同之選舉權，得集中選舉一人，或分配選舉數人，由所得選票代表選舉權較多者當選為董事。」

¹⁵³ 公司法第 1 條：「本法所稱公司，謂以營利為目的，依照本法組織、登記、成立之社團法人。」

¹⁵⁴ 關於此爭論，另有法人擬制說、法人目的財產說及法人有機體說等不同見解，可參照王澤鑑，民法總則，自版，2004 年 3 月，頁 161 以下。

¹⁵⁵ 廖大穎，公司法原論，增訂 6 版，三民，2012 年 8 月，頁 174。

¹⁵⁶ 惟依證券交易法第 14 條之 4 第 1 項之規定，公開發行股份有限公司應擇一設置監察人或審計委員會，又同條但書復授權主管機關得命令公司設置審計員會用以取代監察人。故似乎監察人似乎不再全然是必備機關，而有例外毋庸設置之可能。

功能，另有限公司之董事應被認定為業務執行機關當無疑問¹⁵⁷，惟股份有限公司之董事是否為機關，雖股份有限公司已有董事會作為業務執行機關，且代表機關則由董事長任之，但董事於部分事務上仍得個別行使權限，故與其僅單純將董事認為董事會之構成員，不妨將董事認定為公司之常設機關¹⁵⁸，又上述各種公司機關除意思機關外，均得蓋稱為公司負責人¹⁵⁹。易言之，除股份有限公司之股東會外，各種股份有限公司之機關均可認為公司負責人，公司法第 8 條即列舉各種公司負責人，如董事、執行業務股東、清算人、發起人及經理人等¹⁶⁰。公司負責人又因是否僅於職務範圍內方為負責人，分為當然負責人及職務負責人，而前述之董事及執行業務股東，列於公司法第 8 條第 1 項並無區分是否於執行職務情形均為負責人，為公司之當然負責人。

第二款 董事及其分類

董事為公司內部之法定必備機關之成員，雖同為董事，然因其產生之法源依據各有不同，且此等董事背後通常代表著不同的利益取向，學者有把我國之董事細分為下列各種類型，除稍後所欲討論之法人董事制度外，茲分述如下¹⁶¹：

第一目 董事

因應企業所有與經營分離之世界潮流，公司法第 192 條第 1 項規定，

¹⁵⁷ 公司法第 108 條第 1 項：「公司應至少置董事一人執行業務並代表公司，最多置董事三人，應經三分之二以上股東之同意，就有行為能力之股東中選任之。董事有數人時，得以章程特定一人為董事長，對外代表公司。」

¹⁵⁸ 王文宇，公司法論，4 版，元照，2008 年 9 月，頁 312。

¹⁵⁹ 柯芳枝，公司法要義，增訂 5 版，三民，2005 年 10 月，頁 25 至 26。

¹⁶⁰ 公司法第 8 條：「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(第一項)。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(第二項)。公開發行股票之公司之非董事，而實質上執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，與本法董事同負民事、刑事及行政罰之責任。但政府為發展經濟、促進社會安定或其他增進公共利益等情形，對政府指派之董事所為之指揮，不適用之(第三項)。」

¹⁶¹ 王文宇，公司法論，4 版，元照，2008 年 9 月，頁 190。

公司之董事應由股東會就有行為能力之人選任之，故董事不需具有股東身分，此即指固有意義之董事，係由有行為能力之自然人，再加上並不符合公司法第 30 條之消極要件下，即得當選為公司之董事。董事就任後，其權利義務均由該自然人本人行使及負擔，得於公司法第 23 條規範下於會議體之董事會中，影響公司執行業務及依公司法第 202 條規定應由董事會行使之事項的走向及決定。

第二目 勞工董事

雖我國對於勞工參與公司經營已有提供多種制度，使員工成為公司股東，目的為增加員工向心力及提高工作效率，如員工新股認購權、員工認股權、員工獎酬入股¹⁶²，惟為使員工可參與公司的組織經營與決策，減少勞資爭議外，並提高企業競爭力¹⁶³，依國營事業管理法第 35 條第 2 項、第 3 項規定：「前項董事或理事，其代表政府股份者，應至少有五分之一席次，由國營事業主管機關聘請工會推派之代表擔任。前項工會推派之代表，有不適任情形者，該國營事業工會得另行推派之。」官股經股東會選任取得董事席次，其席次有一定比例為勞工擔任之，從而，勞工董事依前開規定而設置，即由工會推派代表在先，再由國營事業主管機關聘請其擔任董事為國營事業董事，因此該工會代表若有不適任之情形，由工會另行推派，且無任期保障。在現行法令下，僅有國營事業有勞工董事之適用規定，本條立法意旨藉由賦予員工參與公司組織經營與決策之機會，以期減少勞資爭議，進而提高企業競爭力與生產力，具產業民主之政治意義¹⁶⁴，

¹⁶² 公司法第 235 條之 1 規定：「公司應於章程訂明以當年度獲利狀況之定額或比率，分派員工酬勞。但公司尚有累積虧損時，應予彌補。公營事業除經該公營事業之主管機關專案核定於章程訂明分派員工酬勞之定額或比率外，不適用前項之規定。前二項員工酬勞以股票或現金為之，應由董事會以董事三分之二以上之出席及出席董事過半數同意之決議行之，並報告股東會。章程得訂明前項發給股票或現金之對象，包括符合一定條件之從屬公司員工。本條規定，於有限公司準用之。」

¹⁶³ 詳細內容，參閱國營事業管理法第 35 條第 2 項立法理由：「一定比例董事、監察人由工會推派員工代表擔任，員工可參與公司的組織經營與決策，除能減少勞資爭議外，並能提高企業競爭力，爰增列第二、三項。」

¹⁶⁴ 行政院勞工委員會民國 89 年台勞資二字第 0042382 號：「一 推動工業民主制度，係政府重要之勞工政策，國營事業管理法第三十五條有關勞工董事之規定，為政府勞動政策中產業民主之具體表現；工會會員依法出任勞工董事，係承工會之意旨參與經營，反應勞動基層之意見，不僅能真正實踐勞工參與精神，且可強化該董事與工會共同發揮勞工參與之功能。依該

屬社會福利思想之體現。惟有學者主張勞工代表董事之設置，勞工代表董事之選任雖經股東會表決，但因公司法第 27 條第 2 項、第 3 項之規定，官股得隨時更換代表人，故欠缺民意正當性，且工會代表多具公司受雇者身分，故就該董事而言，員工享有之紅利及認股權是否仍得享有，亦不無疑問，再加上實務上公司董事多負有貸款連保之沉重責任，對於勞工董事是否適法與公平，存有值得省思之空間，從而，有學者主張基於工會之代表應以全體員工之利益為依歸，但勞工董事又與公司間存在有償委任契約關係，故負有善良管理人之注意義務，發生勞工董事未經股東會選任且有利益衝突上之可能，法理上並非妥適，此等立法似乎仍有斟酌之空間¹⁶⁵。另有學者主張勞工董事於維護國營事業勞工之共同利益時，亦有公司法第 23 條第 1 項公司負責人注意與忠實義務之適用，因忠實義務在解釋上應認為並無違反，以發揮設計此制之功能，但如勞工董事為圖利自己或其他非為勞工之共同利益而決策時，則仍有可能違反對公司之忠實義務，至於注意義務，則解釋上與其他董事均相同，皆必須遵行¹⁶⁶。

第三目 公益董事

因證券交易所及期貨交易所之功用在於經營有價證券或期貨交易之集中交易市場之集中交易，性質具有公益性之特殊需求，故依證券交易法第 126 條第 2 項及期貨交易法第 36 條之規定¹⁶⁷，主管機關或股東會應指派或選任一定比例之外部專家為董事，若由主管機關指派時，並無須股權

法條產生之勞工董事，其屬性與純然為出資人之董事有所不同，亦與工會法第十三條所規範之「代表雇方行使管理權之各級業務行政主管人員」不同。二 另就法律之競合部分，本會認為，勞工受僱國營事業，係依勞動契約形成勞雇關係，勞動基準法等相關法規為其基本法律規範，如因政策並依國營事業管理法規定兼任公股董事，其行使董事職權之法律規範為公司法，兩者間並無法律競合情形。鑒此，依國營事業管理法第三十五條第二項規定所產生之勞工董事，繼續具有工會會員身分，並不違反工會法第十三條之規定。」

¹⁶⁵ 王文字，公司法論，4 版，元照，2008 年 9 月，頁 194。

¹⁶⁶ 參閱劉連煜，現代公司法，增訂 9 版，新學林，2013 年 9 月，頁 416 至 417。

¹⁶⁷ 證券交易法第 126 條第 2 項：「公司制證券交易所之董事、監察人至少應有三分之一，由主管機關指派非股東之有關專家任之；不適用公司法第一百九十二條第一項及第二百十六條第一項之規定。」；期貨交易法第 36 條：「公司制期貨交易所之董事、監察人至少四分之一由非股東之相關專家擔任之，其中半數由主管機關指派，餘由董事會遴選，經主管機關核定後擔任之；其遴選辦法，由主管機關定之，不適用公司法第一百九十二條第一項、第二百十六條第一項規定。」

支持，欠缺股東會之民意基礎。公益董事亦可稱為專家董事，目的在於維護市場交易運作及秩序，具有公益性質，故若由社會公正專業人士參與或監督交易所業務之執行，於交易安全與秩序之維護有所裨益，為使董事會中保有專家表達意見之可能性，於制度上明定此等交易所之董事會組成結構，需有專家參與方為適法¹⁶⁸，但為求公正、超然、客觀，避免政治酬庸致生流弊，公益董事之選任標準，則待主管機關訂定之。換言之，公益董事多由主關機關指派，無股權支持，欠缺股東會之民意基礎；且與前揭勞工董事有相同問題在於，因制度期待專家董事之作用，在於召開董事會時提供相關專業意見，然若此等公益董事或前揭之勞工董事有缺席時，應如何選擇代理人？首先，是否得依公司法董事代理人之方式為授權代理，經由主管機關指派應代理之人抑或是得直接由其他董事代理；其次，該代理人是否對於該董事背後所代表之勞團或是公益或專業能力亦具有相同代表性，此時公益董事或勞工董事所欲貫徹之利益，是否仍可受到期待？均頗有疑問¹⁶⁹。

第四目 獨立董事

一、定義

獨立董事係指可能未同時兼任公司經營團隊職務之董事，並兼具有專業知識、獨立性要求¹⁷⁰及持股兼職上有一定之限制¹⁷¹，其立場係為秉持其專業知識立於公正超然之第三者地位，於各自代表不同利益取向之董事會中，獨立發表其專業意見之董事¹⁷²，依證券交易法第 14 條之 2 第 2 項前段規定，獨立董事應具備專業知識，其持股及兼職應予限制，且於執行業務範圍內應保持獨立性，不得與公司有直接或間接之利害關係。

¹⁶⁸ 其指派或選任標準，經證券交易法第 126 條第三項授權主管機關行政院金融監督管理委員會訂定法規命令，詳細內容請參照「證券交易所非股東董事監察人及非會員董事監事選任標準及辦法」。

¹⁶⁹ 王文宇，公司法論，4 版，元照，2008 年 9 月，頁 195。

¹⁷⁰ 經證券交易法第 14 條之 2 二項後段授權主管機關行政院金融監督管理委員會訂定「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」，用以規範本條所謂之獨立董事專業性、獨立性及持股兼業限制。

¹⁷¹ 劉連煜，新證券交易法實例研習，增訂 12 版，元照，2014 年 9 月，頁 203。

¹⁷² 陳春山，董事責任及獨立董事，2 版，新學林，2013 年 3 月，頁 65。

二、 獨立董事之設置

依證券交易法第 14 條之 2 規定，原則上公開發行公司得自行決定設置獨立董事與否，也可自行決定設置之人數。但如欲設置，則應以章程規定為依據，且僅獨立董事一種，並無獨立監察人之設置。該條規定應係立法者考量我國目前企業環境仍不宜全部強制獨立董事之設立，但書規定即授權主管機關決定，依證券主管機關規定，已依本法發行股票之金融控股公司、銀行、票券、保險、證券投資信託事業、綜合證券商及上市(櫃)期貨商，暨實收資本額達新臺幣 1 百億元以上之非屬金融業之上市(櫃)公司，應於章程規定設置獨立董事，其人數不得少於 2 人，且不得少於董事席次 5 分之 1¹⁷³。

依證券交易法第 14 條之 2 第 3 項第 2 款規定，政府、法人或其代表人不得依公司法第 27 條當選為獨立董事，因獨立董事之選任涉及專業性、獨立性，故性質上不適宜由法人充任或由其代表人擔任，獨立董事自前開規範之反面解釋而言，現行法下僅能由自然人充任獨立董事。

獨立董事之選任方式，依「公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法」第 5 條¹⁷⁴之規定，有適用公司法董事提名制度以及累積投票制，同時選舉分別計算當選名額，則獨立董事之選任，須獲得股東支持，與公益

¹⁷³ 金融監督管理委員會民國 102 年 12 月 31 日以金管證發字第 1020053112 號令：「依證券交易法發行股票之金融控股公司、銀行、票券公司、保險公司、證券投資信託事業、綜合證券商及上市(櫃)期貨商，應設置獨立董事。並擴大至非屬金融業之所有上市(櫃)公司。」

¹⁷⁴ 公開發行公司獨立董事及應遵循事項辦法第 5 條規定：「公開發行公司獨立董事選舉，應依公司法第一百九十二條之一規定採候選人提名制度，並載明於章程，股東應就獨立董事候選人名單中選任之(第 1 項)。公開發行公司應於股東會召開前之停止股票過戶日前，公告受理獨立董事候選人提名之期間、獨立董事應選名額、其受理處所及其他必要事項，受理期間不得少於十日(第 2 項)。公開發行公司得以下列方式提出獨立董事候選人名單，經董事會評估其符合獨立董事所應具備條件後，送請股東會選任之：一、持有已發行股份總數百分之一以上股份之股東，得以書面向公司提出獨立董事候選人名單，提名人數不得超過獨立董事應選名額。二、由董事會提出獨立董事候選人名單，提名人數不得超過獨立董事應選名額。三、其他經主管機關規定之方式(第 3 項)。股東及董事會依前項提供推薦名單時，應檢附被提名人姓名、學歷、經歷、當選後願任獨立董事之承諾書、無公司法第三十條規定情事之聲明書及其他相關證明文件(第 4 項)。董事會或其他召集權人召集股東會者，對獨立董事被提名人應予審查，除有下列情事之一者外，應將其列入獨立董事候選人名單：一、提名股東於公告受理期間外提出。二、提名股東於公司依公司法第一百六十五條第二項或第三項停止股票過戶時，持股未達百分之一。三、提名人數超過獨立董事應選名額。四、未檢附前項規定之相關證明文件(第 5 項)。公開發行公司之董事選舉，應依公司法第一百九十八條規定辦理，獨立董事與非獨立董事應一併進行選舉，分別計算當選名額(第 6 項)。依本法設置審計委員會之公開發行公司，其獨立董事至少一人應具備會計或財務專長(第 7 項)。」

董事未必須取得股東支持有別。公開發行公司得自由決定是否修改章程設置獨立董事，惟若主管機關認有其必要時，得以命令要求設置兩人以上且不低於董事總數五分之一的獨立董事，獨立董事經選任後基於其董事身分，故所負之責任與通常之董事並無二致，從而獨立本於其專業知識而執行業務，亦受公司法第 23 條公司負責人應盡忠實義務及善良管理人注意義務之規範。

第三項 法人董事及法人代表董事

本文以下擬就公司法第 27 條法人董事、法人代表董事之要件、立法歷程及爭議為介紹。

第一款 法人董事及法人代表董事之意義

公司法第 27 條第 1 項及第 2 項分別規定，政府法人得當選董事指定代表人任之及由其指派代表人當選董事，此即為法人董事及法人代表董事，其出發點在於政府及法人係非為自然人之權利主體，本於其權利主體擁有合於性質之權利能力，本得參與公司經營甚至當選董監事。惟承前所述法人之本質係由法律賦予社會上之組織體權利能力，故其與自然人之差異即在於無具象形體而透過物理上之動作行使其意志。從而，於法人當選董監事時，自應由其代表人代為貫徹其意志。惟法人董事及法人代表董事於實際適用上，產生許多疑問，特別在法人代表董事，此制度為我國所獨創，但法理上此立法是否妥適，亦有諸多討論，於此容後再述。

第二款 立法沿革及修法現況

有關法人董事之制度，於民國 35 年所制定公布之公司法即有相關之規定，惟其規定甚為簡略，僅曰法人董事得依其認股比例定其指定董事

之人數¹⁷⁵。後於民國 55 年 7 月修正公布之公司法，將有關法人董事及法人代表董事之規定移列於公司法第 27 條，其規定見現行條文之雛形，惟該條文於民國 90 年間因公司法並無特別限制法人或政府為無限、兩合公司股東時，不得作為執行業務股東，從而條文中特別規範「被推為執行業務股東」為贅文，故將之刪除¹⁷⁶。於同次會期中，行政院提案之修正草案原期於現行法第 27 條第 2 項及第 3 項中，新增「前項（現行法第二項）數代表人不得同時當選為董事及監察人，但第一百二十八條之一規定之情形或公營事業不在此限。」其目的係著眼於避免同一法人股東，同時作為公司法人之監督機關及被監督之業務執行機關，而有球員兼裁判使公司內部監督制衡之制度設計失效，又草案考量政府作為股東之國營企業多具有其政策及公益目的，故為現實上操作之需要將一人公司及國營企業排除在外，擬增訂於草案本項但書¹⁷⁷。惟委員會審理時，立法委員認為此項變動甚鉅，且該項但書對於政府及人民為差別對待，況此種限制主要目標應針對已公開發行之大公司，而非一體適用所有之公司法人，令家族企業小公司蒙受過當之限制¹⁷⁸，從而刪除草案本項但書規定並三讀通過總統公布，但前揭就避免球員兼裁判之監察人獨立性之確立，僅適用於公開發行公司等大公司之精神，經立法院於 2006 年 1 月增訂證券交易法第 26 條之 3 第 2 項已得落實¹⁷⁹。

第 99 屆期立法院對於公司法第 27 條第 2 項亦有修正草案提出於院會，截至目前，其關於公司法第 27 條之修正精神，原則同於 2001 年行政院所提出之再修正草案，亦即為加強監察人監督之獨立性，應避免個別法人股東同時有代表人當選董事及監察人，使得法人股東及自然人股

¹⁷⁵ 民國 35 年 4 月 12 日公布之舊法第 185 條：「政府或法人為公司股東時。其所得指定為董事之人數。應按所認股額比例分配。以公司章程訂定之。（第一項）前項董事得依其本身職務關係。隨時改派。（第二項）」

¹⁷⁶ 參民國 90 年 11 月 12 日公布之公司法第 27 條修正理由。

¹⁷⁷ 參行政院台 90 經字 019471 號函，公司法部分條文再修正草案，刊載於立法院第 4 屆第 5 會期第 16 次會議議案關係文書，頁政 38 至政 40。

¹⁷⁸ 參立法院公報，第 90 卷第 50 期委員會記錄，頁 170 至 171。

¹⁷⁹ 證券交易法第 26 條之 3 第 2 項：「政府或法人為公開發行公司之股東時，除經主管機關核准者外，不得由其代表人同時當選或擔任公司之董事及監察人，不適用公司法第二十七條第二項規定。」

東於被選任為董監的權利有不平等之情形，惟差異在於 2001 年行政院版草案容許國營企業及一人公司得例外同時指派代表人擔任監察人及董事，而民國 99 年委員版草案則仍不許此種例外規定，經協商後於 2012 年 1 月之公司法第 27 條第 2 項增列但書：「……但不得同時當選或擔任董事及監察人」¹⁸⁰。

第三款 法人董事及法人代表董事之要件

依公司法第 27 條規定可知，法人董事及法人代表董事之要件分為(一)政府或法人；(二)具備股東身分；(三)無公司法第 30 條之適用，以下分別敘述。

第一目 政府或法人

依公司法第 27 條第 1 項及 2 項所分別規定之法人董事及法人代表董事，均須以「政府或法人」為股東時始有適用之餘地，且於此所指之政府，須合於政府體制方得為之¹⁸¹，除中央政府機關外，另依地方制度法為具有行政機關公法人地位之地方自治團體亦屬之¹⁸²。另就法人而言，則係指民法第 25 條以下所規範之法人，包含財團法人及社團法人，多數情形係以公司此等營利社團法人作為適用本條之法人股東，惟若此處法人係為公益法人（如財團法人）時，因其設立之公益目的，早期經濟部認除為達公益目的之必要之有限責任投資經營外，原則上不得從事經營商業行為，因此似難有本條適用之可能¹⁸³，然現今經濟部就孰為未達公益目的而有營業行為

¹⁸⁰ 參立法院公報，第 99 卷第 42 期委員會紀錄，頁 344。

¹⁸¹ 參行政院民國 45 年 12 月 25 日 45 台交 7181 號函：「臺灣省政府財政廳及交通處與該省政府分別代表省庫投資○○公司，而為該公司之股東與公司法規定精神及政府體制均有未合，經濟部等機關會商意見擬予從寬解釋辦理一節，缺乏法律上之依據，未便照准。」

¹⁸² 司法行政部（今法務部）作成本號函釋時地方自治法源係為「台灣省各縣市實施地方自治綱要」，1999 年地方制度法施行後取代其規範功能，故本號函釋應仍得適用於現今依地方制度法所肯認之地方自治團體。參司法行政部民國 63 年 1 月 11 日臺(63)函 300270 號函。

¹⁸³ 參經濟部民國 55 年 4 月 20 號商字 09142 號函：「查財團法人係屬公益性質依民法第五十九條規定於登記前應得主管官署之許可，故原則上不得經營商業，但如為達成公益目的而有營業之必要，並於章程訂明獲得主管官署之許可者，亦祇能投資於一般公司組織之營利事業為有限責任股東，而不能自營商業以免有害公益。」

之必要，委諸於各主管機關依其各該法令自行認定之¹⁸⁴。

第二目 須具有股東身分

原公司法第 192 條之董事積極要件以須具有股東身分為必要，論者謂因董事與兼具股東身份而為公司構成員，當與公司利害關係休戚與共，更可期待其為公司謀求最佳利益¹⁸⁵，惟經營者持股比例是否與公司經營有必然之正相關，則於實證研究上尚難得到有力結果得以支持此項立論¹⁸⁶。民國 90 年公司法為落實企業所有與企業經營分離，使公司無須迫於法令規定由無專業能力之股東為經營行為，而得將企業經營委由專業經營者掌理¹⁸⁷，遂不再以具有股東身分為董事之積極要件，惟該次修正至今，公司法第 27 條對於法人董事及法人代表董事之明文，並未有任何更動，究為立法者就法人董事仍應以具有股東身分為必要，亦或僅為立法技術上因疏忽而未全盤調整，而應將此要件忽視，則不無疑問。

首先應澄清者，於此討論股東身份之有無，係以政府或法人為限，而就政府或法人之代表人是否具有股東身分，則在所不論，此結論亦可由經濟部 56 商字第 23468 號函¹⁸⁸及 88 商字第 88209690 號函¹⁸⁹可知，而政府或法人是否須有股東身分，除公司法第 27 條第 1 項及 2 項文義上訂有明文外，就解釋上應採肯定見解，因經濟部經商字第 09102022290 號函認僅自然人方得未有股東身分當選董監事，反面即法人若當選董監，則須以具

¹⁸⁴ 參經濟部民國 94 年 3 月 25 日經商字第 09402405730 號函：「按財團法人係屬公益性質，與以營利為目的之公司組織，性質不同，惟財團法人為達成公益目的而有營業之必要，宜由各該管主管機關依相關法令規定卓處。爰此，旨揭函釋，自即日起，不再援用。」

¹⁸⁵ 柯芳枝，公司法要義，增訂 5 版，三民，2005 年 10 月，頁 137。

¹⁸⁶ 此係彙整各種業別或不同變因之研究成果加以統計，詳細之資料整理請參閱：劉連煜，強制公開發行公司董事、監察人持股規定之檢討，收錄於公司法理論與判決研究（五），元照出版，2009 年 4 月，頁 255 至 265。

¹⁸⁷ 劉連煜，現代公司法，增訂 9 版，新學林，2013 年 9 月，頁 134 至 141。

¹⁸⁸ 參經濟部 56 商 23468 號函摘錄相關部分如下：「……依公司法第二十七條第二項規定其代表人不得具有股東身份為要件。」

¹⁸⁹ 參經濟部 88 商字第 88209690 號函，該函釋認公司法對於法人董事所指定之自然人身份並無限制，從而該自然人是否具有股東身分在所不問。本函釋相關部分節錄如下：「依公司法第二十七條第一項規定……。所詢指定自然人代表行使職務之程序為何，允屬公司內部自治事項，由公司自行決定。至法人股東依前揭條文所指派之代表人，其資格為何，公司法尚無限制。」

有股東身分爲限¹⁹⁰，且亦有學者認爲於此應採肯定見解者，除文義解釋外，因實務操作下本條易使實質董事利用虛設公司當選負責人，藉以規避負責人責任，若於此採否定見解而無須具有股東身分，則將使此條文濫用情形加劇，故應認本條文爲公司法第 192 條之特別規定，明示其一排除其他而僅於政府法人爲股東時始得適用本條當選董監事或由其代表人當選¹⁹¹。

第三目 無公司法第 30 條之消極資格

董事消極資格依公司法第 192 條第 5 項準用同法第 30 條規定，董事亦受公司法第 30 條之拘束，且該條之效力爲任職前不符該條者不得充任，擔任董事職務後始發生該條情事者爲保障投資大眾之利益必要，應不待主張而當然解任¹⁹²。而公司法第 30 條之消極資格於法人董事制度中，是否有適用之可能？經濟部亦採肯定見解，其代表人若有消極資格情事之一時，法人董事應循公司法第 27 條第 3 項規定改派代表人¹⁹³，此項見解係處理公司法第 27 條第 1 項法人董事代表人及第 27 條第 2 項法人代表董事有違公司法第 30 條之情形，因第 27 條第 2 項法人代表董事係以代表人爲名義當選董事，委任關係存於公司與代表人間，從而爲全體股東利益，形式董事有消極事由時即應改派代表，應值贊同。

惟就第 1 項法人董事之情形，若僅狹隘適用前揭函釋認代表人有消極事由時改派代表，則規範上似仍有不足。申言之，雖第 30 條第 1 款至 3 款法人董事並無違犯之可能，惟第 4 款及第 5 款法人董事則仍有直接或類似違犯該款之情形，如第 4 款之自然人破產即類如公司重整清算，於此情

¹⁹⁰ 參經商字第 09102022290 號函，茲摘錄如下：「……又未具有股東身分者，以有行為能力之自然人爲限，始得被選任爲董事或監察人。」

¹⁹¹ 林國全，法人得否被選任爲股份有限公司董事，月旦法學雜誌，第 84 期，2002 年 5 月，頁 20 至 21。

¹⁹² 劉連煜，現代公司法，增訂 9 版，新學林，2013 年 9 月，頁 139。

¹⁹³ 參民國 97 年 1 月 21 日經商字第 09700502440 號函係規範法人代表人當選董事有第 30 條情事者，其內容略以：「……依同法第 27 條第 2 項規定，法人股東之代表人當選爲董事如有第 30 條情事，自依該條第 3 項規定改派之。」；民國 92 年 5 月 16 日經商字第 09202098290 號則爲處理法人當選董事後指派之代表人有第 30 條情事者，其函釋內容如下：「……依同法第二十七條第一項規定，當選之董事其指派之代表人如有第三十條情事，自依該條第三項規定改派之。」

形，因第 27 條第 1 項之法人董事係以該政府或法人作為法律上董事，委任契約存於法人董事與公司間，從而法人董事自己之經營狀況亦會影響其對於執行董事職務時之意見取向，尤其當法人董事與該公司本身有除董事外之利害關係時，故本文以為同樣考量全體股東之利益，以免因法人董事自身之財務狀況而做出不利於公司之經營決定，就此情形應認仍有公司法第 30 條消極資格之適用¹⁹⁴，且效力亦非僅如前揭函示所謂之改派代表，而應同自然人董事般不待主張當然解任董事職務，致使董事缺額；又若當選為法人董事前即陷於重整清算期間或票據拒絕往來時，以此類推亦應有消極資格之適用而不得充任董監事。

第四款 法人董事及法人代表董事之適用

第一目 法人董事及法人代表董事僅得擇一適用

公司法第 27 條第 1 項及第 2 項得否併行適用，即得否由政府法人當選董監事後同時有政府法人之代表人亦當選董監事？經濟部則分別作成不同之行政函釋，而有不同之見解。經濟部先就政府法人依第 27 條第 1 項當選董事後再由其指定之代表人當選監察人，除該代表之自然人為同一外，難謂違法¹⁹⁵。惟嗣後經濟部又再次作成函釋，本條第 1 項及第 2 項因運作方式不同¹⁹⁶，故僅得擇一適用¹⁹⁷，然因前後函釋所解釋之背景事實或有不同，故有學者認二函釋間並無衝突而僅就不同事實分別適用。詳言之，雖經濟部函釋第 27 條第 1 項及第 2 項僅得擇一適用，惟其本意為該法人董事不得與法人股東之代表人「同時而分別」當選為同一公司之董事，而若法人董事與法人股東之代表人，分別當選董事及監察

¹⁹⁴ 於此學者林國全似有類似結論之見解，參林國全，法人代表人董事之失格與改派，月旦法學教室，第 88 期，2010 年 2 月，頁 16 至 17。

¹⁹⁵ 參經濟部作成之民國 80 年 12 月 12 日商字第 231395 號函如下：「法人股東依公司法第二十七條第一項當選為董事，復指派代表人依同條第二項當選為監察人，如其指派行使董事職務之代表人與監察人非同一自然人，自難謂其為違法。」

¹⁹⁶ 高靜遠，公司法上法人股東代表人人數之規範探討，月旦法學雜誌，第 79 期，2001 年 12 月，頁 175 至 176。

¹⁹⁷ 參經濟部民國 87 年 9 月 29 日商字第 87223431 號函摘錄要者：「按公司法第 27 條規定……。準此，觀諸上開條文之本旨，第 1 項與第 2 項規定之運作方式不同，自僅能擇一行使。」

人時，則例外適用首開函釋而應採肯定見解¹⁹⁸。惟實務上則認二函釋間容有矛盾，應採擇一適用函釋之見解，從而經濟部復另為函釋，指與前揭經商字第 87223431 號函見解不符之個案解釋，不再援用¹⁹⁹。易言之，前揭學者所認例外適用之情形，主管機關認為應僅得擇一適用第 1 項或第 2 項，而不得謂以第 1 項當選董事復以第 2 項當選監察人係為適法。

本文就結論上贊同經濟部將擇一行使視為通案，排除其他相異之個案適用，惟就理由上除函釋所揭運作方式不同外似應有更堅強理由支撐此項結論，因就現今商業實務，適用公司法第 27 條政府法人董事制度之公司，多為具有相當經濟力，運作方式是否相同，對於經營者而言並無差異，若僅以當選人為法人或法人代表人來排除其條文之適用，在理由構成上似有不足，故本文認為，於此或可嘗試將依公司法第 27 條第 2 項當選之代表人，視作為類似形式董事之情形，雖背後之政府法人股東不必然有著指揮監督或影響行使董事職務之情事，惟因同條第 3 項之規定，政府法人股東得隨時改派代表人，從而該當選董事之代表人實際上仍將囿於法人股東之意志而為行使董事職務，況此亦為現行實務運作情形，若認同本條第 1 項及第 2 項得併行適用時，則形同同一法人股東分別擔任形式上董監及實質地位上之董監，於前揭學者所例外容許之得分別當選董事及監察人情形，則不但有同時分別擔任董事之股東權不平等之流弊外，更不妥的是破壞公司內部監督機制，蓋法人股東擔任董事又以實質董事之地位控制形式上監察人行使職權，實難期待公司內部控管機制得為落實。

第二目 同時指派數代表人當選董監事之容許性

監察人作為公司之常設監督機關，為使監督機制有其成效，不致淪於球員兼裁判情形，應禁止監督機關同時兼任業務執行機關²⁰⁰，從而，

¹⁹⁸ 林國全，法人代表人董監事，月旦法學雜誌，第 49 期，1999 年 6 月，頁 16 至 17。

¹⁹⁹ 參經濟部民國 88 年 7 月 2 日商五字第 88212976 號函，其全文如下：「按本部八十七年九月二十九日商字第八七二二三四三一號函釋係為通案釋示，以往個案與上開釋示意旨不符部分，不再援用。」

²⁰⁰ 王泰詮、王志誠，公司法新論，修訂 5 版，三民，2009 年 7 月，頁 487。

公司法第 222 條明定，監察人不得兼任董事經理人等。惟經濟部就公司法第 27 條第 2 項之情形，作成容許法人股東得指派數代表人當選董監，而將本項視作公司法第 222 條之特別規定，得優先適用²⁰¹。惟學者間則多就立法論上採否定見解，首先公司法第 27 條第 2 項之規定，政府法人股東得指派數代表人分別當選，相較於自然人股東僅得以自己當選董事或監察人之一，顯然有違「股東平等原則」²⁰²；其次，若容許政府法人股東指派多數代表人分別當選董監事，則因公司法第 27 條第 3 項法人股東得隨時任意改派代表人，故對不貫徹法人股東意志之代表人，法人股東得任意改派，以收實質控制該代表人執行業務之效果，在此前提下，形同該法人股東同時兼任公司董監事，即應受公司法第 222 條之規範，因此本項函釋，將致公司內部監督機制蕩然無存形同虛設，難以期待監察人得貫徹其監督執行業務之立法目的²⁰³。

承前立法沿革可知，就此修法建議於民國 90 年修法間一度有增列限制不得同時指派數代表人當選董監之契機，惟草案審議中因草案條文設計存有對於政府及人民差別對待的疑慮，且自草案刪除而未對此違反內部監督機制之矛盾作成修正。審查會時亦有認為此項限制僅針對大企業即可，從而民國 95 年新增證券交易法第 26 條之 3 第 2 項，即將政府法人股東原則不得以多數代表人同時當選監察人及董事，以強化監察人執行監察職務之獨立性²⁰⁴，惟考量公司內部監督機制運作之維持，仍有其

²⁰¹ 參經濟部民國 57 年 9 月 24 日商字第 34076 號函釋，摘錄相關部份如下：「……同法第二十七條第二項又例外規定政府或法人為股東時亦得由其代表被推為執行業務股東或當選為董事或監察人，代表人有數人時得分別被推或當選，故一法人股東指派代表二人以上分別當選為董事及監察人並無不可。」

²⁰² 所謂股東平等原則，係指股份有限公司之各股東基於其股東身份，於法律上應受相同之待遇。學者間有認所謂股東平等原則，非謂股東間不問持股一率平等，而應為公司對每一股應有公平之對待。故學者有將其用語精緻化，而稱其「股份平等原則」。參閱廖大穎，公司法原論，增訂 6 版，三民，2012 年 8 月，頁 117。惟本文於此所言之股東平等原則，其內涵反有別於前揭股份平等原則，而較著眼於法律給予個別獨立權利主體間成為董監事之機會應為同等。而不應特許單一政府法人股東有當選多數席次董監事之可能。

²⁰³ 林國全，法人得否被選任為股份有限公司董事，月旦法學雜誌，第 84 期，2002 年 5 月，頁 20 至 21；梁宇賢，公司法實例解說，三民，1989 年 9 月，頁 103 至 104；高靜遠，公司法上法人股東代表人人數之規範探討，月旦法學雜誌，第 79 期，2001 年 12 月，頁 175 至 176。

²⁰⁴ 參證券交易法第 26 條之 3 第 2 項立法理由：「鑒於目前我國公司法第二十七條允許法人股東同時指派代表人擔任董事、監察人職務，且國內企業多為家族企業，公司董事及監察人彼此多為關係人或為同一法人所指派，導致監察人缺乏獨立性且其職權不易有效發揮，故訂定第二項，以強化監察人之獨立性。」

必要性，從而立法院亦就公司法第 27 條第 2 項增列但書，限制多數代表人不得同時當選董事及監察人，其內容承前所述於茲不贅。

然如違反公司法第 27 條第 2 項但書之規定，選任行為之效力分為下列三說：(一)全部選任均無效(即該次董監事選舉無效)；(二)部分無效，即違反此項禁止規定當選者，無效，亦可再細分為先、後當選者均無效或僅後當選者無效；(三)當選者可選擇二者之一就任。有學者主張考量公司經營權爭奪時，敵對一方可能故意將選票投給他方非其原規劃之職位，造成他方同時當選董監事之違法情形，故此種情形下實不宜解釋為選任全部無效或一部無效，反而應讓同時當選為董監事者有權選擇就任董事或監察人其中之一職；亦有學者主張依民法第 71 條規定，以違反禁止規定採取部分無效之見解；經濟部則採取第三說，基於便利民眾登記之考量下採取擇一當選之見解²⁰⁵，非公開發行公司如有違反公司法第 27 條第 2 項但書之情形，則採取由政府或法人股東自行選擇其一方式處理。至於公開發行公司違反證券交易法第 26 條之 3 第 2 項之法律效果為該政府或法人股東所派代表人當選監察人無效，因證券交易法第 26 條之 3 就違反第 3 項和第 4 項之法律效果已明定於第 5 項及第 6 項，基於維護資本市場穩定性與法律規範一致性，故認為當選監察人無效，類推適用同條第 5 項、第 6 項之規定²⁰⁶。

²⁰⁵ 參經濟部民國 101 年 11 月 5 日經商字第 10102146330 號函要旨：「政府或法人股東之代表人違反公司法第 27 條第 2 項但書規定，同時當選董事及監察人，由政府或法人股東自行選擇其一方式處理，政府或法人股東選擇擔任董事或監察人後，其缺額由公司另行補選。」

²⁰⁶ 證券交易法第 26 條之 3 規定：「已依本法發行股票之公司董事會，設置董事不得少於五人(第一項)。政府或法人為公開發行公司之股東時，除經主管機關核准者外，不得由其代表人同時當選或擔任公司之董事及監察人，不適用公司法第二十七條第二項規定(第二項)。公司除經主管機關核准者外，董事間應有超過半數之席次，不得具有下列關係之一：一、配偶。二、二親等以內之親屬(第三項)。公司除經主管機關核准者外，監察人間或監察人與董事間，應至少一席以上，不得具有前項各款關係之一(第四項)。公司召開股東會選任董事及監察人，原當選人不符前二項規定時，應依下列規定決定當選之董事或監察人：一、董事間不符規定者，不符規定之董事中所得選票代表選舉權較低者，其當選失其效力。二、監察人間不符規定者，準用前款規定。三、監察人與董事間不符規定者，不符規定之監察人中所得選票代表選舉權較低者，其當選失其效力(第五項)。已充任董事或監察人違反第三項或第四項規定者，準用前項規定當然解任(第六項)。董事因故解任，致不足五人者，公司應於最近一次股東會補選之。但董事缺額達章程所定席次三分之一者，公司應自事實發生之日起六十日內，召開股東臨時會補選之(第七項)。公司應訂定董事會議事規範；其主要議事內容、作業程序、議事錄應載明事項、公告及其他應遵行事項之辦法，由主管機關定之(第八項)。」

第三目 法人代表董事之三面關係

因公司法第 27 條規定，法人代表董事將面臨董事、監察人報酬由何人取得？係由法人代表董事之法人董事及其代表人？法人代表董事、法人股東是否受到公司法第 209 條之規範？以及公司法第 27 條之前提為法人股東始得當選為法人董事或法人代表董事，則公司法第 197 條第 1 項規定與法人董事或法人代表董事間之關係為何？本文以下將以此三面向分述。

一、董事監察人酬勞

政府法人依公司法第 27 條第 1 項當選董事後，雖須經指派自然人代表行使業務，惟其名義上仍由政府法人股東當選董事，委任契約存於公司與政府法人董事間，從而酬金自應以政府法人董事作為給付對象並無疑義。惟若依同條第 2 項指派代表人當選董事監察人時，則該酬金應如何分配不無疑問，經濟部函釋認無論係法人代表董監或法人董監之情形，該代表人於政府法人股東間亦存有委任關係，故均應由政府法人股東為最終受領酬金之人，從而代表人受領後應將酬金轉予政府法人股東²⁰⁷。

二、董事競業禁止

董事競業禁止係指董事因執行職務，通常可知悉公司營業上之機密，因此若放任董事另為競爭行為時，有可能利用因職務上獲得之機密而藉以謀取利益，致生與公司發生利害衝突之情形²⁰⁸，而董事競業禁止之規範範圍為何，經濟部則認除自然人代表外，亦因渠等與政府法人股東間存有委任關係而負有報告義務，故公司法第 209 條之規範範圍應及於政府法人股東²⁰⁹。惟有學者認本號函釋對於法人董事及法人代表董事之觀念或有混

²⁰⁷ 參經濟部民國 63 年 8 月 5 日經(63)商 20211 號函：「……無論係政府或法人本身被推定為執行業務股東或當選為董事或監察人，而由其指定之自然人代表行使職務，亦其代表被推定為執行業務股東或當選為董事或監察人，該代表人與政府或法人間實屬民法上之委任關係，依民法第五百四十一條第一項規定，受任人因處理委任事務所收取之金錢物品及孳息，應交付於委任人，因此公司支付於董監事之酬勞金，應歸屬為股東之政府或法人所有，至於車馬費係供實際需要之費用，由其代表人支領，尚無不當。」

²⁰⁸ 王文字，公司法論，4 版，元照，2008 年 9 月，頁 325。

²⁰⁹ 參經濟部商字第 89206938 號函釋，取其要者略以：「指派代表人當選為董事時，該代表人即有知悉公司營業秘密之機會，又其與法人股東有委任關係，依民法第五百四十條之規定，受

淆，首先公司法第 27 條第 1 項所定之法人董事，本以法人股東作為董事身分，代表人所代表之人格應包攝於政府法人股東之全部人格之中，故法人董事受競業禁止之規範自屬當然，無需額外闡明；又同條 2 項之法人代表董事，則係由代表人擔任董事，從而該自然人本應受競業禁止之規範，而其是否依委任契約之通知義務將公司機密告知法人股東，係為該代表董事是否違反忠實義務之行為，和其與政府法人股東之法律關係為何無涉，實不應將政府法人股東納入其中²¹⁰。

三、因持股移轉而當然解任之適用

我國公司法第 163 條第 1 項本文明定股份轉讓不得以章程禁止或限制，其條文蘊含股份轉讓自由原則，所謂股份轉讓自由原則係因股份有限公司並無退股制度，為保障股東回收投資之可能，故不得任意限制股份轉讓²¹¹。惟股份轉讓自由原則亦非不得有例外之情形，如為維持董監事對於公司之向心力及防止巧取名位當選董監事之情形，故對於公司董監事持股，公司法及證券交易法均對於董監事之持股移轉設有限制²¹²，以下就法人股東與董監事之持股移轉限制之適用情形分述如下：

(一) 公開發行公司之情形

依公司法第 197 條第 1 項後段規定公開發行公司董事移轉超過選任時所持有之股數二分之一時，當然解任董事職務，於公司法第 27 條第 1 項之法人董事之情形，其判斷移轉數額有無逾選任時之二分之一，應以形式上名義即為董事之法人股東為準，而非以其自然人代表人為準；反之若為同條 2 項之法人代表董事時，則亦自法人股東之持股觀察之，至於當選董

任人應將委任事務進行之狀況報告委任人，該法人股東自亦有知悉公司營業秘密之機會，故二者均應受董事競業禁止之限制……。準此，公司法第二十七條第一項規定，自應亦為相同之解釋……。」

²¹⁰ 參閱廖大穎，評公司法第二十七條法人董事制度，月旦法學雜誌，第 112 期，2004 年 9 月，頁 204。

²¹¹ 參閱曾淑瑜，公司法實例研習，增訂 3 版，三民，2011 年 10 月，頁 168。

²¹² 參閱廖大穎，公司法原論，增訂 6 版，三民，2012 年 8 月，頁 151 至 152。惟經公司法第 192 條修正後，對於公司董事之積極資格不再以具有股東身分為限，以求落實企業所有與企業經營分離，故此與舊法時代相呼應之董事持股移轉限制是否仍有存在之必要，則不無疑問。此問題參閱王文宇，公司法論，4 版，元照，頁 319。

監事之代表人持股移轉，實務上則在所不問²¹³。惟有學者則認為於法人代表董事之情形，具有董事身分之人乃為該代表人而非法人股東，從而以法人股東持有股份數之變動致其代表人當然解任，而不考量實際擔任董事之代表人持有之股份數變動，似有不妥²¹⁴。

（二）非公開發行公司之情形

公司法第 197 條第 1 項後段之規範，僅以公開發行公司作為規範對象，故非公開發行公司董事之持股變動，於未變更為公開發行公司之情形下，自不受本項當然解任所規範，若董事為法人董事或法人代表董事時，其解任仍應於公司法第 27 條第 1 項及第 2 項之範疇內始得為之。易言之，本條要件為政府法人應為股東，若移轉結果將使政府法人喪失股東身份時，即生解任董事之效果，此為前揭法人董事制度須政府法人為股東身分始有適用下之當然解釋，經濟部函釋亦採相同見解²¹⁵。

第二節 法律上董事之法制缺失

我國股份有限公司的內部機關分成股東會（最高意思決定機關）、董事會（業務執行機關）、監察人（監督機關），且已於 2007 年以證券交易法正式引進獨立董事、審計委員會制度，從二元制逐漸改採一元制，而公司董事會負責業務執行，乃居於公司組織中的核心位置，對於公司和股東，甚至是其他利害關係人均具有強大影響力，董事會之權責、組織在公司治理之重要性日益提升。

根據實證研究，我國上市(櫃)公司具有股權集中及一般小股東股權分散之特性，且由於股權集中比例高，大多由其創始家族之成員(或其推派之代表人)擔任董事會成員。加上家族經營之傳統觀念，有些上市公司雖聘請

²¹³ 參經濟部民國 82 年 2 月 16 日商字 001346 號函釋：「……於法人股東指派代表人擔任董事、監察人之情形，如法人股東轉讓股份超過前舉法定數額時，其指派之董事、監察人即應當然解任，尚不生如何認定各代表人持股數之問題。」

²¹⁴ 林國全，股份有限公司董事之資格選任與解任，台灣本土法學雜誌，第 36 期，2002 年 7 月，頁 104 至 105。

²¹⁵ 參經濟部民國 92 年 12 月 19 日經商字第 09202264040 號略以：「……非公開發行股票公司之政府或法人股東依公司法第二十七條規定當選之董事或監察人，因持股全數轉讓，其所依附上開條文之條件已不復存在，是以所當選之董事或監察人即當然解任……。」

專業經理人擔任公司要職，但仍有授權不足或經營階層多為家族成員之情形，或經營階層仍由控制股東所操縱，故雖然一般人慣於將公司分為董事長制或總經理制，但從實質而言，前開公司多為大股東或家族集團所掌控。準此，我國企業所有與企業經營不分之特色，其「三位一體」為「大股東」、「董事會」、「經營階層」，企業所有與經營合一之優點為因中央集權而使企業決策易於執行，但卻使經營階層非取決於經營能力，而取決於人脈、血統，經營階層欠缺專業能力；且利用人頭充任董事，自己居於幕後操縱公司經營之情形，亦為國內實務所常見，須透過公司法第 8 條第 3 項所引進之「實質董事」條文，對於不居董事地位而事實上能發揮如同董事影響力之實質董事，將之視為董事，課以董事應盡之責任，填補修法前採取形式說所造成之漏洞，但引進實質董事之概念後，因公司法第 8 條第 3 項限於公開發行公司，故非公開發行公司仍無從適用實質董事之規定訴追控制者責任。

另因世界絕大多數國家之董事均為自然人，而非法人，即凸顯我國得以法人作為董事之公司法第 27 條之特殊之處，且就制度之設計而言，法人擔任董事之待遇顯較自然人董事為佳，法人董事或法人代表董事得隨時依公司法第 27 條第 3 項之規定改派代表人，破壞公司監督制衡機制，亦違反股東平等原則、侵害民主精神，就公司法第 27 條之規範實有檢討改進之處。

又法律上董事之選舉方式，依公司法第 198 條規定採取累積投票制，刪除得以章程另為規定之要件，有助於保障少數股東權益值得肯定，但我國公司法於 2015 年 7 月 1 日修正增訂閉鎖性公司章，並於公司法第 356 條之 3 第 5 項規定公司若於章程未就董事之選舉方式為規定時，一律適用累積投票制，故在閉鎖性公司又回歸公司法第 198 條修法前之規範，是否會導致以全額連記法爭奪經營權之戲碼再次展開，有待時間之驗證。

第三節 董事責任規範

我國針對董事之法定義務多所規範，例如依公司法第 171 條規定：「股東會除本法另有規定外，由董事會召集之。」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者，免其責任(第 2 項)。」第 209 條第 1 項針對董事之競業義務規定，董事為自己或他人為屬於公司營業範圍內之行爲，應對股東會說明其行爲之重要內容並取得其許可。第 210 條第 1 項規定：「除證券主管機關另有規定外，董事會應將章程及歷屆股東會議事錄、財務報表備置於本公司，並將股東名簿及公司債存根簿備置於本公司或股務代理機構。」第 211 條規定：「公司虧損達實收資本額二分之一時，董事會應即召集股東會報告(第 1 項)。公司資產顯有不足抵償其所負債務時，除得依第二百八十二條辦理者外，董事會應即聲請宣告破產(第 2 項)。代表公司之董事，違反前二項規定者，處新臺幣二萬元以上十萬元以下罰鍰(第 3 項)。」

而依前開規定可知，董事之法定義務多是針對公司之股東所負之義務。對於公司債權人方面之保護，在公司法第 211 條第 2 項設有相關規定，惟因公司資產為全體債權人之保障，一旦公司陷於負債大於資產之情形，董事雖負有聲請破產之義務，考其立法目的乃在於避免公司的債務繼續擴大，間接損及公眾或債權人利益之立法考量²¹⁶，雖董事依法負有聲請破產之義務，以避免債權人損害繼續擴大立意良善，但一旦公司進入破產程序，債權人所能受之清償成數相當有限，故公司法第 211 條第 2 項規定對債權人之保障實益有限，該條文恐僅徒具形式而無實益²¹⁷。

然董事既身為公司經營者，而公司資產又為公司債權人之保障，若因董事經營不擅導致公司瀕臨破產，公司債權人卻因公司法人格獨立之原

²¹⁶ 參閱柯芳枝，公司法論(下)，修訂 9 版，三民書局，2013 年 3 月，頁 53。

²¹⁷ 參閱廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 33 至 35。

因，而僅能就公司資產受償，對公司債權人保護未免有未盡完足之處，且不論是對公司，或是對公司債權人之權益保護而言，其意義應是如何追究董事企業經營責任的問題²¹⁸。考量公司法人實為法律所創設之權利義務主體，仍須仰賴機關對外為意思表示，自然人為法人之代表，其人格在法理上，應被公司的法人格所包括，代表人之行為亦應解釋為公司法人的行為，由法人享有權利、負擔義務之法律效果²¹⁹，現行法為保障受害之第三人權益，並約束法人代表機關之行為，例如公司法第 23 條第 2 項明文「公司負責人對於公司業務之執行，如有違反法令致他人受有損害時，對他人應與公司負連帶賠償之責。」即規範法人代表機關之責任，而公司債權人得透過公司法第 23 條第 1 項規定，向公司負責人請求損害賠償之責任²²⁰。

董事之法定義務中最為人所廣泛討論者莫過於董事之受託義務，依公司法第 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。」立法理由謂：「為明確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，應負損害賠償責任，爰增訂第一項。」並於 2012 年 1 月公司法修正增訂第 23 條第 3 項歸入權之規定，立法理由中說明：「現行公司法第二十三條『負責人忠實義務』之規定，係延續自英美法及日本商法『公司與董事間之委任關係』而來。公司法第二百零九條第三項亦有『股東歸入權』，以避免公司負責人動輒中飽私囊並逕為脫產。現行公司法第二十三條顯有增訂該規定之必要²²¹。」是我國引進公司負責人忠實義務、注意義務之規定後，應如何解釋適用，有探討之必要，且我國自引進忠實義務、注意義務之規定迄今已逾 10 餘年，復於 2012 年增定歸入權之規定，將法律上董事之受託義務規範亦趨完善。然因我國企業股權結構相對集中，而控制股東之類型又以家族最為普遍²²²，在此情況下，

²¹⁸ 吉原和志，會社の責任財産の維持と債權者の利益保護(2)，法學協會雜誌，第 102 卷，1985 年 5 月，頁 944。轉引自廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 35。

²¹⁹ 參閱施啟揚，民法總則，8 版，自版，2011 年 10 月，頁 132。

²²⁰ 參閱廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 35。

²²¹ 參閱立法院公報，院會紀錄，立法院公報，第 100 卷第 49 期，2011 年 6 月，頁 401。

²²² 參閱王文字，從股權結構論公司治理法制，公司與企業法制(二)，元照，2007 年 1 月，頁 24 至 25。

為避免控制股東操控公司經營，卻因不具董事身分而不負受託義務，遂增訂公司法第 8 條第 3 項實質董事之概念，惟受託義務除法律上董事有適用外，對於實際控制者是否亦相同適用？簡言之，影子董事之本質即非執行公司業務之人，影子董事是否應負公司法第 23 條第 2 項之忠實義務？本文擬就受託義務之解釋適用在第 6 章加以研析。



第五章 對實際控制者之規範

第一節 實質董事

廣義的董事而言，應包括法律上董事、事實上董事和影子董事。惟其中不具備法律上董事資格，而有董事實權之實質董事，則分為事實上董事、影子董事，不具法律董事職位人之所以具有控制公司董事的控制力，多為其具備控制股東的身分，因董事由股東會依法選任。本文先前已就法律上董事之選任程序加以介紹，故控制股東可左右董事產生，進而可能影響法律上董事的業務執行，以下即就實質董事介紹之。

第一項 實質董事之內涵

第一款 定義

就法律上董事的定義，係指依法定程序選任而出的董事，故亦稱為形式上董事，與其相對應之概念為實質董事，分為事實上董事、影子董事。

第一目 事實上董事

依英國公司法（2006年）對事實上董事的定義係指外觀上雖在執行董事職務，但實際上並非形式上董事（法律上董事）²²³。英國於2006年公司法第250條之規定：「董事包含任何具有董事地位之人，而不論其實際名稱為何²²⁴。」具體而言，事實上董事其外觀上雖在執行董事業務，但可能未經合法程序選任、選任程序有瑕疵被撤銷而無效、或是原具備董事資格但事後卻喪失資格或是股東容忍其執行董事業務時，而為董事業務之行

²²³ 法律上董事的定義，依相關法律合法選任為董事之人，亦稱為形式上董事。

²²⁴ See BRITISH COMPANIES ACT 2006, §250 provides that: In the Companies Acts “director” includes any person occupying the position of director, by whatever name called.

使，故法院在針對實質董事的要件判斷時，即以行為人是否具備董事的表見外觀、是否具有董事職稱以及是否能夠為重大決策等標準來加以決定²²⁵。

第二目 影子董事

影子董事，又稱為幕後董事，係在英國公司法上加以承認的概念，其定義則是指公司董事必須經常依照其指揮執行董事職務之人，故影子董事並不宣稱自己為董事，而係隱藏在公司董事的身後，被公司董事的影子所遮蔽，且公司亦不對外宣稱其為董事，欲證明行為人實為影子董事應符合下述要件：1、受指示者必須是公司法律上董事或事實上董事；2、行為人指示公司董事如何執行公司業務或其本身亦為公司業務執行人；3、公司董事依其指示執行公司業務；4、公司董事已經習慣聽從其指示而為決定²²⁶。

且於英國公司法第 251 條第 1 項和第 2 項又規範：「公司法中所稱影子董事，係指公司董事必須經常遵照其指揮或指示而行事之人，但不得僅因其專業背景給予公司董事建議，而認定其為影子董事²²⁷。」惟產生疑義的是專業顧問得否被認定為影子董事，基於影子董事須具備前述四要件，且須綜合一切客觀情形判斷，重點應置於行為人是否在某一階段逾越專業顧問僅提供意見的界限，若專業顧問除提供專業意見，而實際上以超出職責範圍內的方式達到控制公司業務時，即已跳脫專業顧問的角色，而應被認定為影子董事。換言之，英國公司法第 251 條第 2 項、第 3 項²²⁸提出例

²²⁵ 參考黃司榮，控制股東之義務建立與管制手段，台大法律研究所碩士論文，2006年6月，頁63至64。

²²⁶ 參考郭大維，公司經營者的傀儡遊戲—論公司治理下幕後董事之規範問題，月旦法學雜誌，第184期，2010年9月，頁13。

²²⁷ See BRITISH COMPANIES ACT 2006, §251 provides that: (1) In the Companies Acts “shadow director” means a person in accordance with whose directions or instructions the directors of the company are accustomed to act. (2) A person is not to be regarded as a shadow director by reason only that the directors act on advice given by him in a professional capacity.

²²⁸ See BRITISH COMPANIES ACT 2006, §251(3) A body corporate is not to be regarded as a shadow director of any of its subsidiary companies for the purposes of—
Chapter 2 (general duties of directors),
Chapter 4 (transactions requiring members’ approval), or
Chapter 6 (contract with sole member who is also a director),
by reason only that the directors of the subsidiary are accustomed to act in accordance with its

外規定，即基於專業能力而提供意見者，不會被認為影子董事(例如律師、會計師所提供之專業意見)。最重要的是，就(1)董事對公司所負一般義務之規定、(2)董事與公司為交易時，在特定情形下應經股東會決議的規定、(3)一人公司中，公司與唯一股東(該股東亦具備董事身分)在非通常業務經營下所簽訂之契約應符合特定規定時，母公司不會被認定為子公司之影子董事。英國公司法第 251 條第 3 項之規定可以有效調和影子董事與關係企業之衝突。簡言之，集團企業追求之綜效可能因為母公司成為子公司之影子董事而遭受破壞，舉例說明，母公司若為整個集團利益與子公司為交易時，該交易達法定特定金額時，應經股東會之決議，此際，若母公司被認定為子公司之影子董事，該交易必須經股東會決議，既無實益亦耗費時日。同理，若母公司對子公司負有忠實義務，無疑係使大股東對公司負有忠實義務，與英國之傳統概念不合，也將使母公司為集團利益而與子公司交易或為任何安排時，即因違反忠實義務而負有後續之責任。將導致關係企業存在之目的喪失，準此，在前開情形下，母公司對子公司而言並非影子董事，故母公司可以將集團整體發展政策加諸在子公司身上，即使該決策可能對子公司不利亦然²²⁹。

第三目 事實上董事與影子董事概念之交錯

英國實務上常見之探討為事實上董事與影子董事是否為兩個獨立互斥之概念，或者可能重疊？又影子董事對董事會具有影響力係無庸置疑，但影響力之程度為何？事實上董事與影子董事之概念是否獨立互斥實務上見解不一，有認為事實上董事與影子董事屬互斥概念，如 *Re Hydrodam (Corby) Ltd.*²³⁰；但在 *Re Kaytech International plc.*²³¹ 中，法院則認為這二者間存有共通性，然無論如何，事實上董事與影子董事最顯著差異即在於外在表現，前者是不忌諱別人知道其所為者乃董事之行爲，甚至對外自我宣稱為

directions or instructions.

²²⁹ 參閱曾宛如，新修正公司法評析-董事「認定」之重大變革(事實上董事及影子董事)暨董事忠實義務之具體化，月旦法學雜誌，第 204 期，2012 年 5 月，頁 134。

²³⁰ *Re Hydrodam (Corby) Ltd* [1994] 2 BCC 161.

²³¹ *Re Kaytech International plc.* [1999] 2 BCLC 351. Per Robert Walker LJ, at 423.

董事；但後者通常掩飾其具董事之外觀，希望不被貼上董事之標籤。另就影子董事對於公司之影響力之程度認定，英國實務之認定亦有變遷，於 2000 年之前，「dominant and controlling influence」是法院普遍採行之見解，惟自 *Secretary of State v. Deverell*²³² 案後，控制程度雖足以影響對於是否構成影子董事之判斷，但該影子董事與公司董事會間未必具有上命下從之關係，重點在於持續性給予指導、建議、指示並對公司具有實質影響力²³³。

惟影子董事與事實上董事在比較上而言，最大差別在於事實上董事具有執行董事業務的表見外觀，並通常對外亦以董事的身分自居；影子董事則對外並非居於董事身分，而是隱藏在形式董事的背後去操控法律上董事，故並無公司董事的表見外觀存在，此董事的概念是互相排斥，不能併存的。惟二者的共通點在於其雖然皆不擔任公司董事，但卻實際上影響公司的經營決策，僅是隱藏於背後影響或表現於外部影響公司的經營之差異。

第二款 影子董事及事實上董事之責任-以英國法為主

英國法的見解，事實上董事應具備「表見外觀」，故屬於表見代理的觀念，其對外所為的法律行為，對第三人仍然是有效的，從而，事實上董事只須具有如同真正的公司董事般經營公司，即須與法律上董事負相同的責任與義務，即對公司負有受託義務²³⁴。而影子董事是否應該與事實上董事相同，即皆應負有忠實義務，則產生爭議。在 1998 年英國法院所做成的判決中表示，法院認為即使並非身為董事的職位，但是具有影子董事的身分就應負有和董事相同的義務²³⁵。

就董事之義務於 2006 年英國公司法將董事之受託義務與以法典化，從第 171 條到第 177 條分別條列已類型化之義務內容，並於第 170 條²³⁶表

²³² *Secretary of State v. Deverell* [2001] Ch 340.

²³³ 參閱曾宛如，新修正公司法評析-董事「認定」之重大變革(事實上董事及影子董事)暨董事忠實義務之具體化，月旦法學雜誌，第 204 期，2012 年 5 月，頁 132。

²³⁴ *Re Hydrodam (Corby) Ltd* [1994] BCC 161.

²³⁵ *Yukong Line of Korea Ltd v. Rendsburg Corp Investments of Liberia Inc*

²³⁶ See BRITISH COMPANIES ACT 2006, §170 provides that: : The general duties specified in sections 171 to 177 are owed by a director of a company to the company.

示董事對公司負有第 171 條至第 177 條所規定之一般義務，第 170 條第 5 項²³⁷進一步規定，有關董事之一般義務在相對應之普通法及衡平原則下，適用於影子董事。

一般義務包含：(一) 董事執行業務應依章程之規定，且只能行使其被賦予之權限；(二) 董事應基於善意，為全體股東之利益以促成公司之成功，在此過程，其得考量決策之長期效應、公司員工之利益、強化公司與供應商、客戶及其他人之商業關係、公司營運對社區及環境之影響、維持公司商業行為高標準之聲譽的必要性及股東平等之必要性等；(三) 除章程另有規定或履行公司已簽訂之協議外，董事必須獨立行使權限；(四) 董事應盡合理之注意、技能及勤勉之義務，所謂合理，包括對於其行使相同職權之人合理期待及該人自身所擁有之知識、技能與經驗；(五) 董事應避免自身直接或間接之利益而與公司利益相衝突，特別是利用公司資產、資訊及機會；(六) 董事不得因其身分或基於其身分之作為或不作為而自第三人收受利益；(七) 董事若對公司擬進行之交易有直接或間接之利益，在交易完成前，董事必須對其他董事揭露所涉利益之性質及範圍²³⁸。縱使英國公司法已將董事之義務具體明文化，但仍未解決影子董事是否負有與法律上董事相同義務，關鍵即在於「相對應之普通法及衡平原則」限縮影子董事之義務範圍，簡言之，若普通法及衡平法未課予影子董事義務，則影子董事將與法律上董事有不同之適用規範。

於 2005 年的英國法院判決中，法院的見解改為對一個與公司沒有直接關係之人，而僅因對公司負有忠實義務的董事聽從其指示，因而為不利於公司之行爲，即強求其亦負有忠誠義務，而應將自己利益劣後於公司利益去做考量，實際上並非合理，故法院認為單純具備影子董事的身分，並不足以要求其亦須負與法律上董事或事實上董事相同的責任，僅是在和公司沒有直接關係之人，如果直接控制公司的資產決策，則此時對於公司的資產使用即負有義務，義務內容即為不得基於自己的利益使用並侵害公司

²³⁷ See BRITISH COMPANIES ACT 2006, §170 provides that: : The general duties apply to shadow directors where, and to the extent that, the corresponding common law rules or equitable principles so apply.

²³⁸ See BRITISH COMPANIES ACT 2006, §171-§177.

資產。因為直接控制資產的關係，而產生擬制信託關係，並使的不具董事身分的影子董事因而產生對公司負有的忠實義務²³⁹，並於 2006 年英國公司法第 170 條第 5 項規定，在普通法規則與衡平法規則適用於影子董事的範圍內，董事的一般義務始適用於影子董事²⁴⁰。

另依英國公司法第 251 條第 3 項之規定，排除關係企業中母公司為子公司之影子董事，勢必引發一個值得深思之問題，若母公司對子公司毋庸負擔忠實義務，但受母公司指派為子公司之董事之人，對子公司之忠實義務是否亦應受限縮解釋？在英國法上無論成文法或判決均未就此提供明確答案，學者在此解釋上認為即使子公司之董事對子公司，在受母公司指派擔任之情形下，仍對子公司負有忠實義務，但所稱之忠實義務似可解釋為集團整體利益觀之，所為經營決策對該子公司在集團內而言，仍屬有利即可²⁴¹。

故在英國法的董事概念中，法律上董事為當然必須負起董事責任外，在事實上董事和影子董事方面，二者皆是未經合法選任程序，但卻實際操縱公司經營之人，因為其實質上具有董事的職權，故不應僅為有權無責的型態，亦應科與其皆須為公司之利益為目的，以追求公司最大利益為方針。故依前述，英國法係以建構影子董事的責任出發，除對何謂影子董事加以定義外，並對於其實際上能指揮董事的業務執行，明訂其應與董事在範圍內負相同的義務與責任²⁴²。

第三款 公司法第 8 條第 3 項之詮釋

依公司法第 8 條第 3 項之規定，事實上董事與影子董事均與公司法之董事同負民事、刑事及行政責任，事實上董事從英國法之比較中得知，事實上董事與法律上董事負相同責任、義務並無疑義，但就影子董事而言，英國法就影子董事是否與法律上董事負有相同義務有爭議。我國公司法第

²³⁹ Ultraframe (UK) Ltd v. Fielding. [2005] EWHC 1638 (Ch).

²⁴⁰ See BRITISH COMPANIES ACT 2006, §.170(5) The general duties apply to shadow directors where, and to the extent that, the corresponding common law rules or equitable principles so apply.

²⁴¹ 參閱曾宛如，新修正公司法評析-董事「認定」之重大變革(事實上董事及影子董事)暨董事忠實義務之具體化，月旦法學雜誌，第 204 期，2012 年 5 月，頁 134。

²⁴² 參考王志誠，公司負責人之概念與地位，月旦法學教室，第 24 期，2004 年 10 月，頁 90。

8 條第 3 項規定完全從責任出發，而未觸及根本之影子董事是否對公司負有如同法律上董事一般之受託義務？義務與責任原則上具有相對應之關係，因為違反義務導致責任。從前開條文得以推論出兩種解釋可能，分述如下：

第一目 影子董事是公司負責人

公司負責人依公司法第 23 條第 1 項之規定，對公司負有受託義務，故影子董事負有與法律上董事相同之受託義務內涵，然而，從前開英國公司法之介紹中得知，英國基於影子董事之性質係影響但不實際參與公司董事業務之執行，故對受託義務及其他義務、規範之適用予以調整配合。倘若將影子董事解釋為公司之負責人，公司法上適用於董事或負責人之規定可能將同時得適用於影子董事，前開結果可能不符合影子董事之本質，例如影子董事並無董事執行公司業務之權利，遑論其職權範圍，故許多有關董事之規定，尚難逕行適用於影子董事，有學者建議公司法上對董事及負責人之相關規範何者應準用於影子董事，何者在性質上不宜或無庸準用，應以法律明文規定²⁴³。

第二目 影子董事非公司負責人

若採影子董事非公司負責人，但應負與負責人相同之責任，則似無課予其受託義務之意，而僅是命其與負責人負相同責任，解釋上似乎是負責人若有應負責之情形時，影子董事應一併負責，責任之性質趨向補充責任概念，而以負責人為主責任。

另有學者認為若採影子董事非負責人之解釋，並不合理，因公司法第 8 條第 3 項之規定目的係將所有負責人可能面臨之民、刑及行政責任均加諸在影子董事上。以負責人之民事責任而言，若因侵權行為產生，影子董事部分得逕依共同侵權行為之法理完成，無庸藉助影子董事之概念；董事

²⁴³ 參閱曾宛如，影子董事與關係企業-多數股東權行使界線之另一面向，政大法學評論，第 132 期，102 年 4 月，頁 44。

責任若依契約而發生，影子董事既為契約外之第三人，其何以須與契約當事人負相同責任？且若只有責任而無受託義務之適用時，則影子董事利用公司機會或資訊又該如何處理？且若將影子董事之責任認定為補充責任，其與主要責任之負責人間之關係為何？是否為連帶負責之關係？均會產生相當困擾；另就刑事部分，若無影子董事制度，透過共同正犯之概念亦可能將幕後操作之人繩之以法，採影子董事非公司負責人之解釋對於刑事之助益亦有限；至於行政責任部分，若對於未參與董事業務之執行之影子董事課予負責人之行政責任，可能與影子董事之本質有所扞格，且現行實務狀況為法律上董事可能寧願被課以罰鍰也要違反公司法之規定以確保其經營權，則課予影子董事行政責任又存在多少實益，亦令人存疑，故應採影子董事為公司負責人之解釋，雖仍有許多問題待決，但較符合公司治理之本質，且得與公司法第 23 條第 1 項勾稽，取得課予影子董事受託義務之法律依據，故就公司法第 8 條第 3 項簡短規定外，於立法修正補充現行法之缺失前，借用比較法之經驗，檢視我國現行相關規定，就公司法上有關董事及負責人之規範情形，予以檢視並釐清影子董事可適用及不可適用之情形²⁴⁴。但本文以為若在現行法下貿然採取影子董事為公司負責人，即須與法律上董事負有相同之責任與義務，除許多法律上董事應適用之規範，影子董事無從適用外，且哪些規範得適用於影子董事亦難加以區分，遂建議仍採影子董事僅為補充責任，仍須董事依法應負責任時，始有影子董事是否亦應一同負民事、刑事和行政責任之問題。

第二項 我國立法之反思

我國公司法未修訂前，董事為公司之當然負責人，而董事即係指「法律上」董事，惟因我國實務運作，董事之選任程序有瑕疵或根本未經選任程序逕自持偽造股東會議事錄向主管機關辦理登記，或董事依法已當然解任²⁴⁵等情形發生時，該董事依然以董事之身分參與公司業務執行或對外宣

²⁴⁴ 參閱曾宛如，影子董事與關係企業-多數股東權行使界線之另一面向，政大法學評論，第 132 期，102 年 4 月，頁 44 至 45。

²⁴⁵ 例如依公司法第 30 條之董事消極規定或公司法第 197 條第 3 項之規定，董事發生當然解任之

稱為董事並非罕見，則前開董事是否對公司負有忠實義務，應否負起董事責任產生爭議。更甚者，在外不以董事自居，惟透過董事會之董事，以法律上董事作為傀儡，藉由其對傀儡董事之操控而實際上影響公司業務執行者亦為常見，前開董事若套用傳統法律上董事之定義作為責任義務主體歸屬之判斷，勢必不在公司法框架之下，而得僅享受權利毋庸負擔義務，形成權責不符，遂於 2011 年 1 月 4 日修正公布公司法第 8 條第 3 項：「**公開發行股票之公司之非董事，而實質上執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，與本法董事同負民事、刑事及行政罰之責任。但政府為發展經濟、促進社會安定或其他增進公共利益等情形，對政府指派之董事所為之指揮，不適用之。**」修正理由指出：「按公司之董事依其顯現於外之身分不同，區分為董事、事實上董事及影子董事三種，所謂董事，指公司依法選出之董事；所謂事實上董事，指非董事而事實上有執行董事業務之外觀者，例如公司之總裁；所謂影子董事，係指非董事而經常指揮公司之董事，但未對外顯現其董事之身分，並藉由指揮董事以遂行其執行公司業務之目的者，後二者統稱實質董事，鑑於現行公司法僅規範董事之責任，而對於事實上董事及影子董事之法律責任，則欠缺規範，爰於第一項明定實質董事之責任，俾落實公司治理。²⁴⁶」

我國公司法將事實上董事及影子董事放置在第 8 條第 3 項，而非第 23 條之 1 規定最大差異即在於，前開「董事」是否為公司法之「負責人」，而需擔負起公司法上負責人所有可能面臨之民、刑及行政責任。有學者認為公司法第 8 條第 3 項增訂後正式將事實上董事、影子董事列為公司負責人，責任範圍具有全面性²⁴⁷。

公司法第 8 條第 3 項之增訂值得探討之處，分述如下：

效力。

²⁴⁶ 為行政院函請立法院審議時所提之理由。至於最後通過本條修正時，立法院公報所載者為：丁守中委員之提案說明：「鑒於公司法就負責人認定採形式主義，公司實際經營者往往退居幕後，名實不符情況越來越嚴重，為使實際上行使董事職權，或對名義上董事下達指令者，均應負公司負責人責任，使其權責相符藉以保障公司及投資人權益...。」立法院公報處，立法院第七屆第七會期第十七次會議紀錄，立法院公報，100 卷第 49 期，2011 年，頁 400。

²⁴⁷ 參閱曾宛如，影子董事與關係企業-多數股東權行使界線之另一面向，政大法學評論，第 132 期，102 年 4 月，頁 8。

第一款 董事定義未變

細譯公司法第 8 條第 3 項規定，本次修法並未推翻董事之「定義」，即董事仍是指法律上董事，只是在責任歸屬上，擴充及於事實上董事及影子董事²⁴⁸，從法條文意可窺知，條文中既以「公開發行股票之公司之非董事」稱之，即代表所謂董事仍指法律上董事。

此次修法其實係以英國法為主要參考對象，蓋影子董事為英國法之特色，英國法不斷反覆強調，判斷某人是否為公司董事，重點不在其名稱，而在其所占據之地位及所行使之權限，在英國法下，事實上董事亦為公司之董事，也因此所有董事之權利、義務與責任之規範均及於事實上董事。另影子董事早已於英國公司法第 251 條第 1 項中明文化，然而，事實上董事在英國法上為公司之董事，業如上述，非如我國公司法第 8 條第 3 項所謂之非董事，且我國逕自將事實上董事及影子董事稱為「非董事」，但在公司法第 8 條中命其與董事「同負民事、刑事及行政責任」，與英國法直接將事實上董事定義為董事之差異為何，值得檢視。換言之，英國法將事實上董事直接定義為董事，且事實上董事之責任與法律上董事均相同；而將影子董事單獨定義，並就公司法及其他相關法律有關董事之規定者分別明訂影子董事之適用情形，即影子董事在有規定之情形下始適用法律上董事之義務及責任規範。

在引進影子董事之前，需先釐清下列 2 點，首先，如何界定影子董事？絕對的影響力是否為認定之要件？其次，影子董事之義務是否與法律上董事完全相同？從公司法第 8 條第 3 項之條文觀之，當影子董事與法律上之董事責任相同時，是否亦可推論出影子董事亦有忠實義務之適用，自法條文義觀之似乎是如此，但當控制者對於被控制公司符合影子董事之定義時，若發生利益衝突情形，是否須將公司利益置於控制者個人私益之上，以符合影子董事負有忠實義務之情？且對於法律上董事尚有許多可能現實上無法直接適用於影子董事之規範，例如董事之登記、申報持股等規定，是否

²⁴⁸ 參閱曾宛如，新修正公司法評析-董事「認定」之重大變革(事實上董事及影子董事)暨董事忠實義務之具體化，月旦法學雜誌，第 204 期，2012 年 5 月，頁 131。

應於制定公司法第 8 條第 3 項時一併排除適用?本次修法就此部分未盡完足，日後難免發生爭議。

第二款 與關係企業之關係

依公司法第 8 條第 3 項規定而言，致使影子董事之認定失去彈性，且一旦將影子董事以「實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者」，關係企業中之母公司極有可能亦該當為子公司之影子董事，又對董事會具有實質影響力者未必符合實質控制公司之人事、財務或業務經營，蓋影子董事制度之重點在於，對那些既非依法選任之董事，也未實際執行董事業務之人，卻能以下達命令之方式使董事會聽其指令而為行為，遂行目的後又以自身非公司之董事而逸脫責任。從而，下達指令者與董事會間之關係是董事會慣習聽其指令，並形成一種互動模式，但並不意謂影子董事即為公司控制者，且影子董事也未必會在現實上去控制公司之人事、財務或業務經營²⁴⁹。此外，前開定義與關係企業專章公司法第 369 條之 2 第 2 項之規定如出一轍，然如上所述，英國公司法對影子董事有明文定義，而自英國公司法對影子董事之定義觀之，並無法得出影子董事對公司董事會須具有控制力為判斷前提，支配力及控制力之見解為英國判決長久以來所建立，但邇來已有所趨緩²⁵⁰。

英國公司法為免影子董事之認定範圍過廣，並影響關係企業之運作，已於英國公司法第 251 條第 3 項設有明文排除規定，但我國增設公司法第 8 條第 3 項時，卻未對關係企業有適當之排除規定，恐架空我國關係企業專章之精神，特別是公司法第 369 條之 4 規定²⁵¹。因公司法第 369 條之 4

²⁴⁹ 參閱曾宛如，影子董事與關係企業-多數股東權行使界線之另一面向，政大法學評論，第 132 期，102 年 4 月，頁 19。

²⁵⁰ 參閱曾宛如，新修正公司法評析-董事「認定」之重大變革(事實上董事及影子董事)暨董事忠實義務之具體化，月旦法學雜誌，第 204 期，2012 年 5 月，頁 133。

²⁵¹ 公司法第 369 條之 4 規定：控制公司直接或間接使從屬公司為不合營業常規或其他不利益之經營，而未於會計年度終了時為適當補償，致從屬公司受有損害者，應負賠償責任(第 1 項)。控制公司負責人使從屬公司為前項之經營者，應與控制公司就前項損害負連帶賠償責任(第 2 項)。控制公司未為第一項之賠償，從屬公司之債權人或繼續一年以上持有從屬公司已發行有表決權股份總數或資本總額百分之一以上之股東，得以自己名義行使前二項從屬公司之權利，請求對從屬公司為給付(第 3 項)。前項權利之行使，不因從屬公司就該請求賠償權利所為之和解或拋棄而受影響(第 4 項)。

規定所寓意者不外為關係企業中為集團利益，可以暫且犧牲子公司之利益，但母公司必須於年度終了時提供補償，未為補償時將轉換成損害賠償責任。此際，不只是母公司，包括使從屬公司為此行為之母公司負責人及其他因此獲利之子公司，均對子公司負有一定之責任。

增訂公司法第 8 條第 3 項之規定後，該如何與公司法第 369 條之 4 規定、第 369 條之 5 規定相容，此次修法並未加以處理。如此一來，不論有無補償，理論上母公司皆已違反其對子公司之忠實義務，「補償」之概念將失其意義，由始至終均為賠償問題，且於公司法第 23 條²⁵²修正後，尚有利益返還等問題，對我國關係企業之基本精神已構成嚴重侵蝕之威脅，若認為法律上董事應負責任時，影子董事方有責任，從責任觀點來為公司法第 369 條之 4 解套，但此與影子董事對公司負有義務，在本質上仍獨立存在之性質有所扞格之處²⁵³。此外，透過使用與界定與關係企業完全相同之法律文字定義影子董事時，我國將因此架構起控制股東對公司之忠實義務，立法時是否即思考過控制股東應否負忠實義務，無從得知，但影響之深遠不言可喻。

最後，關係企業中子公司之董事(即指母公司指派至子公司擔任董事者)，其對子公司之忠實義務，有學者認為如果關係企業之基本精神是容許母公司犧牲子公司之利益而於日後補償，子公司董事為相關交易決定時，應無庸迴避且不違反忠實義務。子公司董事忠實義務違反之時點在於，年度終了時母公司未依法對子公司補償，而子公司董事此際卻未要求母公司賠償時方產生違反忠實義務之問題，前開解釋係以公司法第 369 條之 4 立法精神為出發，蓋若子公司董事必須迴避，公司法第 369 條之 4 所設想之情形似不可能發生，因其他非母公司所指派之董事在忠實義務之前提下不應同意此類交易，則何有補償，甚或賠償機制存在之必要?公司法第 369

²⁵² 公司法第 23 條：「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(第 1 項)。公司負責人對於公司業務之執行，如有違反法令致他人受有損害時，對他人應與公司負連帶賠償之責(第 2 項)。公司負責人對於違反第一項之規定，為自己或他人為該行為時，股東會得以決議，將該行為之所得視為公司之所得。但自所得產生後逾一年者，不在此限。(第 3 項)」

²⁵³ 參閱曾宛如，新修正公司法評析-董事「認定」之重大變革(事實上董事及影子董事)暨董事忠實義務之具體化，月旦法學雜誌，第 204 期，2012 年 5 月，頁 135。

條之 4 某程度是直接承認母公司為集團利益可以不顧子公司之利益，甚至暫時犧牲。準此，子公司董事忠實義務之違反也就可以想像，故應認為子公司董事違反忠實義務之情形僅在未請求母公司依公司法第 369 條之 4 規定為賠償時始發生²⁵⁴。

第三款 影子董事與政府

在增訂公司法第 8 條第 3 項時，最困擾政府的應該是在政府主導的重要民生事業中，為了人民生活，政府有時必須介入價格形成之機制。此舉對非政府之股東而言，必須承受因此所生之損害或減少原預期所得之利益，將造成不公平，一旦影子董事明文規範後，依文義解釋，政府極可能構成影子董事，日後政府若因公共利益之考量而為價格干預時，政府必須負起違反忠實義務之責任。

基於前開考量，遂於公司法第 8 條第 3 項但書規定：「但政府為發展經濟、促進社會安定或其他增進公共利益等情形，對政府指派之董事所為之指揮，不適用之。」行政院函請立法院審議時所提之理由為：「公司雖係以營利及追求股東之最大利益為目的，但公司在追求利潤最大化之同時，應負擔公司的社會責任，且董事經營公司時所應考量之利益不再侷限於股東利益，乃現代公司治理之發展趨勢。尤其政府機關投資民間公司多負有政策性任務或目標，且其所提供之物品或服務，多為人民日常生活息息相關，例如自來水、電力及大眾運輸等。政府為維持及增進人民利益之需，或需指揮公司執行相關公共政策；立法部門亦經常作為國營事業之產品價格應予凍漲或緩漲之決議，俾以減輕民眾負擔。凡此雖可能影響公司之利益，惟基於公益大於私益之原則，爰明定政府為發展經濟、促進社會安定或其他增進公共利益對政府指派之董事所為之指揮，不適用之，爰增訂第 3 項。」其以公益超越謀求股東最大利益之訴求，未來是否可為非政府之影子董事所援引，值得觀察實務之發展。

²⁵⁴ 參閱曾宛如，新修正公司法評析-董事「認定」之重大變革(事實上董事及影子董事)暨董事忠實義務之具體化，月旦法學雜誌，第 204 期，2012 年 5 月，頁 135。

第四款 控制力之概念不明確

又觀諸公司法第 8 條第 3 項僅規定：「控制力」，對於控制力之行使範圍（例如是否需及於董事會職權範圍內之所有事項）、控制力的行使方式（正式或非正式，以行動或書面行使等）、控制力行使之例外（例如上開所述由律師或會計師提供專業之意見是否亦有適用）等皆付之闕如，我國現以條文直接從控制力切入，反而造成解釋之困擾，似乎影子董事所側重者僅有控制力而已。有學者建議控制力要件之判斷，就控制力的行使必須具有持續性，其得影響之行爲應解釋爲董事會權限範圍內之所有行爲，但影子董事不需全面性的行使；換言之，董事會在影子董事未下達指令時，仍有獨立判斷之權能，並不影響到當某人確實下達指令而被董事會慣習遵守時，就該行爲認定該人爲影子董事之結論²⁵⁵。

第二節 關係企業

第一項 我國關係企業之定義

公司法所稱之關係企業，係依公司法第 369 條之 1 規定：「本法所稱關係企業，指獨立存在而相互間具有下列關係之企業：一、有控制與從屬關係之公司。二、相互投資之公司。」惟一般人所認知之關係企業，其概念至今並沒有一個明確定義，但普遍存在於現代企業社會的，則稱爲集團企業。集團企業係由數個獨立的公司組成，形成一個具有集團性之事業團體，其成因可能是股權控制、業務關係、血緣人脈或其他之集合，但均以謀求集團整體之最大利益爲出發點。不論是法律上所定義或社會上所認知之關係企業，特色係維持數個相互獨立之公司，即在法律上存在各自獨立之法人格，但在經濟上藉由企業支配或相互投資的關係，就其商業活動、業務接軌、資金流通、人事布局及產業上相互關聯、緊密結合的一個集團

²⁵⁵ 參閱曾宛如，影子董事與關係企業-多數股東權行使界線之另一面向，政大法學評論，第 132 期，102 年 4 月，頁 20。

性企業組織，以形成類似命運共同體的一個巨型企業團體²⁵⁶。而公司法第六章之一關係企業章，係於民國 86 年所增訂。依公司法第 369 條之 1 規定之定義可知，關係企業係指相互間具有本條第 1 款或第 2 款所定關係，而各自獨立存在之二企業而言。既謂「相互間」，故公司法所稱「關係企業」為一相對之概念，即單獨一公司，並無界定其是否為關係企業之可言，必須有二各自獨立存在之企業，始有就其「相互間」是否有本條款所定關係，而界定該二企業是否為關係企業之必要。而公司法第 369 條之 1 所稱「獨立存在」，係指法律上之人格獨立存在而言。

現行公司法另以具有控制與從屬關係或是相互投資公司，界定我國關係企業之範圍，何謂法律上之人格獨立存在，參照最高法院 99 年度台上字第 1362 號民事判決意旨認為：「股份有限公司之資本分成股份，股份分屬出資股東，各股東僅得依其股份對公司主張股東權；股份有限公司亦為獨立之法人，與他股份有限公司相互間得獨立存在而有控制與從屬關係，固為公司法第三百六十九條之一所明定。但各股份有限公司之股東雖得依其股份對公司主張股東權，卻不得本於其股東權對其公司之控制公司或從屬公司，行使股東權。」有學者主張所謂關係企業，為現代經濟及多角化經營發展之產物，就由公司轉投資他公司之方式，不但可使公司業務穩定發展，亦可分散企業經營之風險，從企業管理學角度而言，公司轉投資行為是值得肯定，關係企業之經營方式應而廣受企業經營者之歡迎，並且備受利用，故該關係企業組織越顯見其重要性，但在實務上，關係企業動輒因轉投資所產生控制與從屬關係之母子公司，或交叉持股之相互投資公司，往往骨牌效應，導致集團企業整體受牽連外，且暗藏不為人知之弊端²⁵⁷。例如一般常見控制公司為自己或他人之利益，利用其從屬公司從事不利益之經營，或有控制公司將其從屬公司視為從事經濟活動上之工具，或透過相互投資關係炒作股價等，嚴重影響企業秩序與證券投資市場²⁵⁸，遂

²⁵⁶ 參閱陳峰富，關係企業與證券交易，五南，2005 年 5 月，頁 13。

²⁵⁷ 參閱洪貴參，關係企業法理論與實務，元照，1999 年 3 月，頁 23。

²⁵⁸ 參閱劉紹樑，論關係企業法，經社法制論叢，第 21 期，2001 年 1 月，頁 1；林國全，公司法上之關係企業規範，跨世紀法學新思維-法學叢刊創刊五十週年，法學叢刊，2006 年，頁 379。

透過增訂公司法第六章之一「關係企業」專章，將關係企業規範直接納入公司法體系，其政策上係期待促進我國關係企業制度之健全發展，達成商業現代化目標，關係企業之立法實為我國公司法嶄新的一頁，目的在於配合企業實務運作之需要，即透過企業結合，發揮追求企業集團最大利益，並在關係企業法規範下，防堵利益輸送，避免資本虛增現象與防止逃漏稅賦之弊端，以保障股東與債權人之權益，並強化關係企業資訊公開，例如公司法第 369 條之 12 規定，有利於保障社會交易秩序與安全²⁵⁹。

關係企業應不以法條明文規定之兩種型態為限，例如公司均受同一機構指揮監督者，亦是關係企業之型態，但由於主管機關考量關係企業立法初階段為避免過於複雜²⁶⁰，遂以條文明定關係企業之範圍。至於企業，廣義而言，原應涵蓋所有營利組織，包括獨資、合夥及公司、非公司組織之法人，但依本條之文字觀之，我國現行法將之侷限於公司組織型態之企業，即係避免立法之初規定過於複雜。

第二項 關係企業之分類

第一款 控制與從屬公司

就控制與從屬關係之公司部分，依公司法第 396 條之 2 第 1 項規定：「公司持有他公司有表決權之股份或出資額，超過他公司已發行有表決權之股份總數或資本總額半數者為控制公司，該他公司為從屬公司。」控制與從屬公司之認定，分為二認定基準：一為係依投資關係認定之形式基準，此為因公司轉投資所形成之關係企業，公司持有他公司有表決權之股份或出資額超過半數者，實質上已能控制他公司，故將此種類型定義為控制公司，他公司為從屬公司；一為依直接、間接控制力認定之實質基準。分述如下：

²⁵⁹ 立法院公報處，立法院經濟、司法兩委員會報告審查行政院函請審議「公司法部分條文修正草案」，立法院公報，第 86 卷第 23 期，1997 年 5 月，頁 117。

²⁶⁰ 修正條文對照表公司法第 369 條之 1 說明二，立法院公報，第 86 卷第 23 期，頁 120-1。

第一目 依投資關係認定之形式基準

依公司法第 369 條之 2 第 1 項規定為一公司因轉投資成為他公司股東而形成之控制從屬關係。而論控制公司與從屬公司之關係企業，其實質的意義在於控制公司的董事會是支配從屬公司的重要關鍵；尤其令人矚目的是持有股權 100% 的控制公司與從屬的一人公司，該董事會不僅掌握控制公司的業務經營權，且控制公司 100% 握有一人公司股權的關係，例如企業併購法所規劃之股份轉換與控制公司制度，甚至是 2001 年公司法修正後明文承認的一人公司制度，即為完全掌握從屬公司之典型，與其從控制公司支配從屬公司股權之基礎，不如說是控制公司的董事會利用公司持有從屬公司的股權，實現支配從屬公司的控制權，更為貼切，故若考量母子公司間之控制與從屬關係的實質變數，企圖藉由該關係企業內部交易之型態，滿足其經濟上的利益，則該關係企業內部交易，其價值判斷就屬一種自我交易，對該交易之公平性頗令人質疑。

至所稱「公司」，包括公司法第 2 條第 1 項各款所定之無限公司、兩合公司、有限公司及股份有限公司。「他公司」，則限於有限公司、兩合公司及股份有限公司，因公司法第 13 條第 1 項前段明定，公司不得為他公司無限責任股東²⁶¹，故任何公司皆不可能為無限公司之股東，更遑論持有超過無限公司資本總額半數之出資額。再者，控制關係之形成，通常為藉由表決權之行使達成，故法律特將此處之股份限於有表決權之股份(股份有限公司)，即被投資公司為股份有限公司時，係以投資公司持有被投資公司有表決權之股份，是否超過該投資公司已發行有表決權之股份總數半數為準，決定是否構成本項之控制從屬關係；出資額則適用於兩合公司、有限公司之情形，即於被投資公司為兩合公司、有限公司時，係以投資公司持有被投資公司出資額是否超過該被投資公司資本額半數為基準。另有學者建議在未來修法上宜修正為不區分公司類型，一律以是否持有他公司過半數之表決權作為控制與從屬關係之形式認定標準²⁶²，因為依公司法第 102

²⁶¹ 修正條文對照表公司法第 369 條之 2 說明四，立法院公報，第 86 卷第 23 期，頁 122。

²⁶² 參閱林國全，控制從屬公司之形式認定基準，月旦法學雜誌，第 77 期，2001 年 10 月，頁

條規定，每一有限公司之股東，原則上不問出資額，一律擁有一表決權，故縱對有限公司出資過半，除非該有限公司章程另有規定已出資額分配表決權，否則似無法實質控制該有限公司，兩合公司部分，依公司法第 122 條規定，亦同此見解²⁶³。

至於公司所持有他公司之股份或出資額之計算，公司法第 369 條之 11 規定：「計算本章公司所持有他公司之股份或出資額，應連同左列各款之股份或出資額一併計入：一、公司之從屬公司所持有他公司之股份或出資額。二、第三人為該公司而持有之股份或出資額。三、第三人為該公司之從屬公司而持有之股份或出資額。」係為防止公司以迂迴間接之方式持有股份，及為正確掌握關係企業之形成，對公司持股或出資採取綜合計算法。換言之，計算一公司所持有他公司股份或出資額，連同公司之從屬公司所持有他公司股份或出資額、第三人為該公司所持有之股份或出資額、第三人為該公司之從屬公司所持有之股份或出資額均一併計算。

第二目 依直接、間接控制力認定之實質基準

公司法第 369 條之 2 第 2 項規定：「公司直接或間接控制他公司之人事、財務或業務經營者亦為控制公司，該他公司為從屬公司。」本項所定者，係以有無直接、間接實際控制力認定之實質基準。所謂「控制」，現行公司法並未予以定義，主管機關亦未有明確之函釋，解釋上，應係指足以達到指揮、支配效果之影響力，因控制與從屬關係之形成，基本上在原分別獨立存在之公司間存在某種控制與從屬關係，而公司對他公司所行使之控制，主要顯現在人事、財務或業務經營上²⁶⁴，即控制之內容，故公司直接或間接控制他公司之人事、財務或業務之經營者，該公司為控制公司、他公司為從屬公司，至於控制權之取得原因為何，則非所問²⁶⁵。二公司間是否有本項所定之控制從屬關係，自應就實際案例為實質認定，但因

17。

²⁶³ 參閱劉連煜，現代公司法，增訂 9 版，新學林，2013 年 9 月，頁 635。

²⁶⁴ 修正條文對照表公司法第 369 條之 2 說明三，立法院公報，第 86 卷第 23 期，頁 121 至 122。

²⁶⁵ 參閱林國全，公司法上之關係企業規範，跨世紀法學新思維，2006 年 1 月，頁 389 至 390。

個案認定有困難，遂於同法第 369 條之 3 特設推定基準，既為推定，則符合所定基準之二公司，自得舉證證明該二公司間，並無一公司得控制另一公司之人事、財務或業務經營之情事，而免除關係企業規範之適用，亦即二公司間若具有容易形成控制從屬關係之外觀，免除實質認定二公司間控制從屬關係之舉證義務，而以法律擬制之推定，達到舉證責任轉換之效果。且公司法第 369 條之 3 推定控制從屬關係，仍屬於同法第 369 條之 2 第 2 項所定之實質控制從屬關係，並非獨立之控制從屬關係類型。

鑒於國內投資人持股或出資之情形普遍，且一公司與他公司已發行有表決權之股份總數或資本總額有半數以上為相同之股東持有或出資者，亦產生控制與從屬關係，公司法第 369 條之 3 第 2 款即為規定此種型態，推定為控制與從屬關係。且依公司法第 369 條之 3 第 1 款規定：「公司與他公司之執行業務股東或董事有半數以上相同者，推定為有控制與從屬關係。」執行業務股東，係指無限公司及兩合公司之情形。董事係指有限公司及股份有限公司之情形。另經濟部認為前開有半數以上為相同之股東持有或出資者，應以較高股份總數或資本總額之半數為計算基準²⁶⁶，前開半數以上，自包含半數在內。又倘董事係以法人代表人身份當選者，所謂「相同董事」，係以代表人之個人身分為認定標準。

因我國關係企業專章立法之初參考德國法制，而德國關係企業之類型分為「契約上關係企業」、「事實上關係企業」，所謂契約上關係企業及控制公司與從屬公司間定有控制契約，從屬公司需對控制公司之指示聽命行事，但控制公司則依德國股份法之規定，對從屬公司負有嚴格責任，即依股份法第 302 條、第 303 條規定，控制公司負有虧損承擔責任、擔保責任²⁶⁷。我國增訂關係企業專章時，雖未引進「契約上關係企業」之整體規範架構，僅引進「事實上關係企業」規範體系²⁶⁸，但解釋上自應將因控制契約所產生之控制情形涵蓋在內。蓋公司法第 185 條明文承認企業契約之合法性，包括營業租賃契約、營業委託契約及共同經營契約等，類似於控制

²⁶⁶ 參閱經濟部 88 年 9 月 8 日商字第 88219627 號函釋。

²⁶⁷ 相關德國關係企業之規範介紹，請參閱洪秀芬，從德國事實上關係企業之控制企業責任法制反思我國控制公司責任規範，東吳法律學報，第 25 卷第 2 期，2013 年 7 月，頁 1 至 50。

²⁶⁸ 參閱賴英照，公司法論文集，三民，1988 年 5 月，頁 161 至 168。

契約之簽訂，因此，在無有力之理由足以排除因控制契約所產生之控制情形下，解釋上自應認為本項包括控制契約的情形在內²⁶⁹，但因我國並無虧損承擔責任及擔保責任，故虧損承擔責任與擔保責任則不適用於我國法制²⁷⁰。而德國學者所稱之「事實上關係企業」，其又可分為「單純之事實上關係企業」、「高度之事實上關係企業」，前者乃指控制企業對從屬公司之支配性影響力僅在於個別狀況實施，而對從屬公司所造成之不利亦是可以被獨立確認，後者則指控制企業對從屬公司之支配性影響力為廣泛而持續性的在進行，以至於對從屬公司所造成之不利益是無法被獨立確認出來。若為「單純之事實上關係企業」，則控制企業對從屬公司因其不當影響力所造成之不利益應依德國股份法第 311 條、第 317 條規定負補償或損害賠償責任，然若屬「高度之事實上關係企業」，則控制企業應類推適用第 302 條、第 303 條之企業契約相關規定對從屬公司負虧損承擔責任及擔保責任，且現在德國實務朝向改用德國民法第 826 條之存續消滅責任²⁷¹。

第二款 相互投資公司

第一目 相互投資公司之規範意義

相互投資公司之部分，所謂「相互投資」，在實務上又稱為「交叉持股」者²⁷²，企業藉由相互投資可獲得下列之利益²⁷³：

一、維持或強化企業間之交易或合作：即企業間藉由相互投資或交叉持股的策略聯盟，得以維持企業間較長期，且持續的買賣關係、或技術、研究發展或行銷通路等合作關係，以達到提升企業優勢的目的。

二、確保企業經營者的支配權：在資本自由化之風潮下，為防止他公司以

²⁶⁹ 參閱劉連煜，現代公司法，增訂 9 版，新學林，2013 年 9 月，頁 636。

²⁷⁰ 參閱洪秀芬、朱德芳，關係企業債權人保護之發展趨勢：以揭穿公司面紗為核心，台大法學論叢，第 43 卷第 3 期，2014 年 9 月，頁 669 至 970。

²⁷¹ 參閱洪秀芬，一人公司法制之探討，台大法學論叢，第 32 卷第 2 期，2003 年 3 月，頁 167 至 218。

²⁷² 「交叉持股」在文義上而言，僅侷限於二股份有限公司互相持有對方股份之情形。「相互投資」則可涵蓋所有種類公司間之投資關係。

²⁷³ 參閱陳玲玉、洪志菁，公司間之相互投資或交叉持股，2003 年 5 月 22 日，經濟日報 6 版，國際通商專欄。

收購股份的方式取得自身公司的支配權，企業經營者經常藉由相互投資的機制，相互以較少資金取得相對多數的股份表決權，以穩定經營權，並具有避免市場派介入的安定作用。

三、維持或穩定股價：企業間藉由相互投資或交叉持股，得於適當時機介入股市，因而提高企業股票價格，維持股價穩定。

四、便於企業籌措資金：藉由公司間的交叉持股關係，於公司增資時，他公司可收受其未受罄的股票，以順利公司籌措資金之用。

但相互投資公司固有前開經濟上效益，惟亦可能發生違反資本充實原則之虛增資本或實質減資等經濟假象、經營者永保職位，喪失股東會之監控機制或藉由相互持股，進行炒作股價、從事內線交易及操縱財務報表等行為之弊端²⁷⁴。

第二目 相互投資公司之定義

按公司法第 369 條之 9 第 1 項規定：「公司與他公司相互投資各達對方有表決權之股份總數或資本總額三分之一以上者，為相互投資公司。」即公司與他公司相互投資須達對方有表決權之股份總數或資本總額 3 分之 1 以上者，始受本章有關相互投資公司之規範。又所謂達對方有表決權之股份總數達 3 分之 1 以上者，自指對方公司為股份有限公司之情形；所謂對方公司資本總額 3 分之 1 以上者，係指對方公司為有限公司或兩合公司之情形。至於依公司法第 13 條第 1 項前段規定，任何公司均不得為他無限公司之股東，故本條之對方公司即不可能為無限公司，換言之，無限公司不可能與其他公司成立相互投資公司關係。至於採用 3 分之 1 之門檻，有學者認為可能是因股東會之普通決議，依公司法第 174 條規定，需有代表已發行股份總數過半數股東之出席，出席股東表決權過半數之同意行之，故持股超過 4 分之 1 時，對於股東會之普通決議，即有可能控制，但在特別決議之情形，依公司法第 316 條第 1 項規定，需有代表已發行股份總數 3 分之 2 以上之股東出席，出席股東表決權過半數之同意行之，故若

²⁷⁴ 參閱王文宇、林國全，公司法，元照，2014 年 8 月，頁 251。

持股超過 3 分之 1 時，對於有特別決議之股東會，即得以缺席之方式，使股東會無法順利召開²⁷⁵。

另公司法第 369 條之 9 第 2 項規定：「相互投資公司各持有對方已發行有表決權之股份總數或資本總額超過半數者，或可直接或間接控制對方之人事、財務或業務之經營者，互為控制公司與從屬公司。」因公司相互間有前開情形時，並非單方之控制與從屬關係，遂明定彼此間亦互為控制公司與從屬公司，且需注意者為 2001 年修正公司法第 167 條第 3 項、第 4 項規定：「被持有已發行有表決權之股份總數或資本總額超過半數之從屬公司，不得將控制公司之股份收買或收為質物；前項控制公司及其從屬公司直接或間接持有他公司已發行有表決權之股份總數或資本總額合計超過半數者，他公司亦不得將控制公司及其從屬公司之股份收買或收為質物。」後，除在 2001 年公司法增訂前開條文前已形成者外，在現行法下，相互投資公司已不致再有本項所稱「互為控制與從屬公司」之情形。

第三項 關係企業投資資訊之揭露義務

第一款 持股或出資超過三分之一之通知義務

公司法第 369 條之 8 第 1 項規定：「公司持有他公司有表決權之股份或出資額，超過該他公司已發行有表決權之股份總數或資本總額三分之一者，應於事實發生之日起一個月內以書面通知該他公司。」鑑於一公司持有他公司有表決權之股份或出資額超過該他公司已發行有表決權之股份總數或資本總額 3 分之 1 時，雖尚不構成第 369 條之 2 第 2 項之控制與從屬公司關係，但已對他公司有相當之影響力，且其再增加投資，而形成控制與從屬關係相對容易；另一方面考量該二公司間成立相互投資公司關係之可能性亦高。故有必要課予通知義務，將此投資資訊揭露，促使相關利害關係人注意²⁷⁶。

²⁷⁵ 參閱賴英照，公司法論文集，三民，1988 年 6 月 11 日，頁 80。

²⁷⁶ 公司法第 369 條之 8 第 1 項之立法理由：「一公司持有他公司有表決權之股份或出資額超過該他公司已發行有表決權之股份總數或資本總額三分之一者，固未構成第三百六十九條之二

此所謂「公司」原則上係指「本國公司」而言²⁷⁷。所謂「事實發生日」，於被投資公司為有限公司或兩合公司時，自為所持有之他公司資本額實際超過該他公司資本總額 3 分之 1 之日，然於被投資公司為股份有限公司時，依公司法第 156 條第 1 項之規定，此所謂「事實發生日」似係指「辦理過戶日」²⁷⁸，而非「實際轉讓日」。

第二款 持股或出資變動通知義務

公司法第 369 條之 8 第 2 項則規範：「公司為前項通知後，有左列變動之一者，應於事實發生之日起五日內以書面再為通知：一、有表決權之股份或出資額低於他公司已發行有表決權之股份總數或資本總額三分之一時。二、有表決權之股份或出資額超過他公司已發行有表決權之股份總數或資本總額二分之一時。三、前款之有表決權之股份或出資額再低於他公司已發行有表決權之股份總數或資本總額二分之一時。」立法理由謂：「公司為第一項之通知後，如持有表決權之股份或出資額低於他公司已發行有表決權之股份總數或資本額三分之一時，已不受本章之規範；如超過二分之一時，依第三百六十九條之二第二項規定，該公司間為有控制與從屬之關係；如超過二分之一後再低於二分之一時，其間之控制與從屬之關係不復存在，如有上述變動情形之一，因效果影響頗大，應有再為通知之必要。」

第三款 受通知公司之公告義務

公司法第 369 條之 8 第 3 項規定：「受通知之公司，應於收到前二項通知五日內公告之，公告中應載明通知公司名稱及其持有股份或出資額之額度。」²⁷⁹本項所定受通知公司之公告義務，雖係以公司收到第 1 項、第

第二項之控制與從屬公司規定，但對他公司亦有潛在之控制力量，故課以該公司有通知義務較妥，爰訂定第一項。」

²⁷⁷ 經濟部民國 86 年 9 月 4 日商字第 86214513 號函。

²⁷⁸ 經濟部民國 87 年 2 月 2 日商字第 87200740 號函。

²⁷⁹ 公司法第 369 條之 8 第 3 項之立法理由：「為貫徹公開原則以保護公司小股東及債權人，明定受通知之公司應於收到通知後五日內公告，」

2 項之通知為義務發生之要件，但受通知之公司於為確認該通知公司符合同條第 1 項、第 2 項規定要件之目的範圍內，要求通知公司提出股票或先依相關規定辦理股東名簿變更登記（記名股票），再行受理其通知，為當然作法²⁸⁰。至於公告之方法，自應依公司法第 28 條規定為之。

第四項 關係企業之責任規範

第一款 控制公司及其負責人對從屬公司之責任

第一目 損害賠償請求權

依公司法第 369 條之 4 第 1 項、第 2 項分別規定：「控制公司直接或間接使從屬公司為不合營業常規或其他不利益之經營者，而未於會計年度終了時為適當補償，致從屬公司受有損害者，應負賠償責任。控制公司負責人使從屬公司為前項之經營者，應與控制公司就前項損害負連帶賠償責任。」一般認為，公司法第 369 條之 4 係關係企業專章之核心條文，對我國關係企業規範之態度，具指標性之象徵意義²⁸¹。而就其內容觀之，本條文係參考德國股份法第 311 條、第 317 條²⁸²，及我國所得稅法第 43 條之 1²⁸³而來。從德國股份法第 311 條之文義可知，控制企業對其從屬公司為影

²⁸⁰ 經濟部民國 87 年 2 月 2 日商字第 87200740 號函。

²⁸¹ 參閱劉連煜，關係企業專章之立法及其實務運用，公司法理論與判決研究(三)，元照，2002 年 5 月，頁 37。

²⁸² 德國股份法第 311 條：「(1)未訂有控制契約時，控制企業不得利用其影響力使從屬之股份有限公司或股份兩合公司，從事於對其不利之法律行為或對其不利之作為或不作為之措施，但該不利益獲得補償者，不在此限。(2)未於業務年度為補償時，最遲須於從屬公司受有不利益之業務年度結束時，確定將何時及以何種利益補償該不利益。從屬公司對此項不利益之補償，有法律上之請求權。」股份法第 317 條：「(1)控制企業使未訂有控制契約之從屬公司，從事於對其不利之法律行為或對其不利之作為或不作為之措施，而未於業務年度為事實上之補償，或給予從屬公 補償所定利益之法律上請求權時，對該公司因此所受之損害負賠償之責任。(2)獨立公司之正常的及忠誠的業務領導人亦會從事此法律行為或對此措施作為或不作為時，不生此賠償之義務。(3)促使公司為法律行為或措施者之控制企業之法定代理人，與控制企業負連帶債務人之賠償責任。(4)第 309 條第 3 項至第 5 項準用之。」參閱姚志明，控制公司與其負責人之責任，公司法、證券交易法理論與案例研究，初版，元照，2013 年 10 月，頁 103。

²⁸³ 所得稅法第 43 條之 1：「營利事業與國內外其他營利事業具有從屬關係，或直接間接為另一事業所有或控制，其相互間有關收益、成本、費用與損益之攤計，如有以不合營業常規之安

響行爲，致使從屬公司從事不利其從屬公司本身之行爲時，控制公司對從屬公司所爲之不利益，應予以補償。當從屬公司因此所產生之不利益，未獲控制公司補償時，依股份法第 317 條之規定，控制公司及其法定代理人應負賠償責任。然德國股份法僅規範控制公司之補償義務，係對其使從屬公司所爲不利益之行爲或措施，對照我國公司法第 369 條之 4 規定，控制公司之補償義務產生，係針對不合營業常規及其他不利益之經營，我國顯然除仿自德國股份法不利益行爲或措施外，另依我國國情增加不合營業常規之規定，即參考所得稅法第 43 條之 1 規定，而依前開條文文義，乃係指買高賣低之情形²⁸⁴。

本條第 1 項採取補償的規範方法²⁸⁵，即控制公司直接或間接使從屬公司爲不合營業常規或其他不利益之經營者，應於會計年度終了前作適當補償，若不爲適當補償，則從屬公司爲直接被害人，法律賦予其對控制公司有損害賠償請求權。換言之，我國公司法並未禁止控制公司直接或間接使從屬公司爲不合營業常規或其他不利益之經營，而僅係要求控制公司需於會計年度終了後提供適當補償。肇因於關係企業所形成之企業集團，在經營實務上，於必要時，藉由犧牲集團中部分企業之利益，以謀求企業集團之整體利益，有時係屬合理之經營策略，故只要該被暫時犧牲之公司，能在事後獲得適當之補償，使其股東及債權人之權益不致因此受損，即無予以否定之必要，故我國公司法對關係企業之規範，可謂係兼顧關係企業經營模式之實際需求與股東及債權人權益之保障，應值肯定²⁸⁶。

又就公司法第 369 條之 4 第 1 項規定之要件爲：一、二公司間有控制從屬關係²⁸⁷；二、控制公司對從屬公司實行控制力；三、從屬公司因而爲不合營業常規或其他不利益之經營²⁸⁸；四、控制公司未於會計年度終了時

排，規避或減少納稅義務者，稽徵機關為正確計算該事業之所得額，得報經財政部核准按營業常規予以調整。」

²⁸⁴ 參閱楊建華，修正公司法之關係企業淺釋，司法周刊，第 840 期，86 年 8 月 20 日，第 2 版。

²⁸⁵ 參閱劉連煜，控制公司在關係企業中法律責任之研究，公司法理論與判決研究(一)，三民，1997 年 11 月，頁 61 至 62。

²⁸⁶ 參閱王文宇、林國全，公司法，元照，2014 年 8 月，頁 255。

²⁸⁷ 控制從屬關係之有無，則依公司法第 369 條之 2、第 369 條之 3 規定判斷。

²⁸⁸ 所謂不合營業常規，應為不利益之經營之例示規範，參閱姚志明，控制公司與其負責人之責任-公司法第 369 條之 4 之詮釋，月旦法學雜誌，第 46 期，1999 年 3 月，頁 82。

對從屬公司為適當之補償；五、從屬公司因而受有損害。

前開要件三部分，立基於控制公司對從屬公司之補償義務應以從屬公司受有不利益為前提，至於何謂「不合營業常規」、「不利益之經營」之判斷，應由個案中，由法院依常規交易之原則，即參考各該營業之常規，加以商業上專業知識及經驗為判斷，透過判決進一步加以補充，認定之時間基準，應以從屬公司為該行為時為準，而不應僅以行為後之成敗結果為斷²⁸⁹。「適當補償」為一不確定法律概念，也必須透過個案，依價值判斷予以具體化，以發揮彈性規範之功能，並配合個別企業集團之運作。另有學者指出，此處之補償責任範圍及賠償責任範圍如何認定，補償責任範圍依德國法學界觀點，應採「差異比較觀察法」，即比較受控制之行為與不具從屬性而進行之營業行為，期間所產生之差異即是應補償之不利益，但不能將當時非所得預見之虧損或經營成本之增加均視為不利益，賠償責任範圍則是以損害因果關係成立時之事實認知來判斷²⁹⁰。

又控制公司之負責人，如使從屬公司為不合營業常規等之經營行為，亦應與控制公司就所生之損害負連帶賠償責任，以加重其責任，並使從屬公司多得補償之機會，以保障從屬公司之權益。然而，我國實務上常見企業集團設有「總裁」之頭銜(或類似之職稱)，其雖未擔任任何一家之董事或董事長，但卻能對控制公司或整個集團進行操控，即為實際上之企業集團負責人²⁹¹，我國公司法在 2012 年 1 月於公司法第 8 條第 3 項規範事實上董事與影子董事的責任規範，讓事實上或實質上行使董事職務者，也須擔負起與一般法定董事相同之責任、義務，前開法律漏洞始加以填補，故在現行公司法下，所謂總裁或其他類似之職稱，甚有可能同時符合公司法第 369 條之 4 控制公司負責人責任之適用，而實質董事或控制股東就關係企業法制或公司法第 8 條第 3 項之董事責任之應如何適用滋生疑義。

另就要件四「控制公司未於會計年度終了對從屬公司為適當之補償」

²⁸⁹ 參閱王文宇、林國全，公司法，元照出版，2014 年 8 月，頁 255。

²⁹⁰ 參閱洪秀芬，控制公司使從屬公司為不利益之經營之補償及賠償責任的判斷，月旦法學教室，第 119 期，2012 年 9 月，頁 25 至 26。

²⁹¹ 參閱王志誠，關係企業監控機制之缺失及填補，月旦法學教室，第 36 期，2005 年 10 月，頁 52 至 53。

細述，有補償義務者為使從屬公司為不合營業常規或其他不利益經營之控制公司，補償之對象則為該從屬公司，所謂會計年度，應依商業會計法第 6 條規定，惟若控制公司與從屬公司所採之會計年度不同，解釋上，應以從屬公司為準，補償之方式，應不限於金錢給付，而包括其他經濟上利益之給付²⁹²。

公司法第 369 條之 4 規定之第 5 個要件，控制公司對從屬公司之賠償義務以從屬公司因控制公司未履行適當補償義務而受有損害為必要。簡言之，從屬公司所受之損害，與控制公司未履行補償義務間，需有因果關係。前開損害，亦不以積極損害為限，所失利益亦包含在內。

第二目 從屬公司對他從屬公司之損害賠償請求權

按公司法第 369 條之 5 規定，控制公司使從屬公司為前條第一項之經營，致他從屬公司受有利益，受有利益之該他從屬公司於其所受利益限度內，就控制公司依前條規定應負之賠償，負連帶責任。本條之規定，類似民法不當得利類型之規定。立法理由謂：控制公司使從屬公司為不合營業常規或其他不利益之經營，致他從屬公司受有利益者，除課控制公司賠償責任外，為避免控制公司本身無資產可供清償而使受損害之從屬公司之股東及債權人蒙受損害，故規定受有利益之該他從屬公司應就控制公司依前條規定所應負之賠償，負連帶責任。惟為顧及受有利益之從屬公司股東及債權人之利益，該從屬公司賠償範圍僅限於所受利益²⁹³，蓋控制公司能藉由犧牲集團企業內某一公司之利益，造就集團內另一公司之利益。此時，控制公司雖對被犧牲之公司依公司法第 369 條之 4 第 1 項規定負適當補償義務，若未盡此義務，對該從屬公司因而所受之損害，應負損害賠償責任。但若控制公司本身無足夠或並無資產可供清償，將使受害之從屬公司之股東及債權人徒然蒙受損害，而該受利益之他家從屬公司進而獲利，爰規定受有利益之從屬公司應就控制公司依公司法第 369 條之 4 第 1 項規定應負

²⁹² 參閱王文字、林國全，公司法，元照出版，2014 年 8 月，頁 256。

²⁹³ 參閱修正條文對照表公司法第 369-5 說明二，立法院公報，第 86 卷第 23 期，頁 126。

之賠償，負連帶責任，又為兼顧該受利益之從屬公司之股東及債權人之權益，限於從屬公司所受利益為其賠償範圍。

第三目 損害賠償請求權人

未獲適當補償致受有損害之從屬公司，即對控制公司之損害賠償請求權人，為控制公司使其為不利益經營，卻未於會計年度終了時適當補償，致受有損害之從屬公司。而從屬公司之債權人或股東之代位權，依公司法第 369 條之 4 第 3 項、第 4 項分別規定：「控制公司未為第一項之賠償，從屬公司之債權人或繼續一年以上持有從屬公司已發行有表決權股份總數或資本總額百分之一以上之股東，得以自己名義行使前二項從屬公司之權利，請求對從屬公司為給付（第 3 項）。前項權利之行使，不因從屬公司就該請求賠償權利所為之和解或拋棄而受影響（第 4 項）。」在控制公司與從屬公司之關係企業結構下，從屬公司長期受到控制公司所控制，故若單期待從屬公司請求控制公司依公司法第 369 條之 4 第 1 項規定盡其賠償責任，尚屬難以期待。從而，為保障從屬公司債權人及股東權益，規定控制公司使從屬公司為不合營業常規或其他不利益之經營，對從屬公司造成損害而未賠償者，從屬公司之債權人及少數股東得代位公司向控制公司或其負責人請求賠償²⁹⁴，既然本項規定為代位權利，則其賠償所得自應歸屬公司²⁹⁵。

另值得注意者，此處股東之代位權行使限制與債權人之代位權，有所不同，此處股東代位權，屬少數股東權，必須繼續 1 年以上持有從屬公司

²⁹⁴ 參閱林國全，公司法上之關係企業規範，「跨世紀法學新思維」（法學叢刊創刊五十週年），1 版，元照，2006 年 1 月，頁 414。

²⁹⁵ 參閱臺灣台北地方法院 94 年度金字第 3 號判決：「...換言之，金禾公司與益華公司負責人重疊，且有交叉持股情形，縱然王鎮鳳非益華公司負責人，惟金禾公司與益華公司間關係密切且具從屬關係，應屬事實。...其於益華公司財務狀況不佳之際，猶執意以金禾公司名義融資大量買進益華公司股票，致造成金禾公司虧損，顯非投資研判錯誤，而係為拉抬益華公司股價未成所致，此種行為，不能認為係一般投資行為，對金禾公司而言，此種行為顯然侵害該公司利益，...此一損失即金禾公司之控制公司被告益華公司直接或間接不合營業常規之經營所致，而本件益華公司及金禾公司並未將上開損失於會計年度終了時為適當補償，致從屬公司金禾公司損失確定，益華公司對於此一損失自應負清償責任。本件金禾公司既尚未向益華公司求償，而原告復為金禾公司債權人，已如前述，是原告主張代位金禾公司，訴請被告益華公司清償此一欠款，並給付法定利息，參酌公司法上開規定第三項意旨，自屬有據，亦應准許。」

已發行有表決權之股份總數或資本總額 1%以上之股東始得行使，係為防止濫訴而設立之門檻²⁹⁶；相反的，債權人之代位權即無門檻之限制，解釋上每一債權人均得單獨行使，即不問其債權額多寡及清償期長短；又為保障公司債權人或股東之權利，即使從屬公司拋棄第 1 項請求權或與控制公司或其負責人達成和解，第 369 條之 4 第 4 項亦明定公司債權人或股東之代位權利不受影響²⁹⁷，有學者認為乃在於從屬公司在控制公司「控制力」下，很有可能拋棄前揭請求權或達成所謂之和解，而不利於公司債權人或股東，因而釜底抽薪有此原則性規定²⁹⁸。

有學者認為為貫徹公司法第 369 條之 4 規定之立法意旨，宜認為公司債權人或股東對從屬公司依公司法第 369 條之 5 規定，對他從屬公司之損害賠償請求權亦得行使前述代位權²⁹⁹。本文以為前開見解值得贊同，蓋自不能因偶然之法律條文排列次序問題，而為不同解釋，至少，應可認為依公司法之內在目的及規範計畫觀察，此種情形，應認為有法律漏洞存在，故應類推適用公司法第 369 條之 4 就代位權之相關規定，以實現法律規範目的。此外，因從屬公司債權人或股東之代位權，係以從屬公司對控制公司損害賠償請求權存在為前提，為避免控制公司藉由其控制力使從屬公司喪失或拋棄對控制公司之損害賠償請求權，使債權人或股東之代位權亦隨之消滅，進而損及從屬公司債權人或股東之權益，故於公司法第 369 條之 4 第 4 項定有明文³⁰⁰。

另由公司法第 369 條之 4 規定及通常舉證責任之分配原則觀之，應由原告負舉證之責，惟實務上舉證之所在，敗訴之所在，再加上如能由控制公司來準備關係企業間之往來資料，以便運用在法院答辯上，顯較由從屬公司之債權人或少數股東負責蒐集證據，較為簡易。本文以為或可參考民事訴訟法第 277 條但書規定，由法院依具體個案認有顯失公平時。將舉證

²⁹⁶ 參閱修正條文對照表公司法第 369 條之 4 說明四，立法院公報，第 86 卷第 23 期，頁 124。

²⁹⁷ 參閱修正條文對照表公司法第 369 條之 4 說明七，立法院公報，第 86 卷第 23 期，頁 125。

²⁹⁸ 參閱劉連煜，現代公司法，增定 9 版，新學林，2013 年 9 月，頁 643。

²⁹⁹ 參閱柯芳枝，公司法論（下），修訂 9 版，三民，2013 年 3 月，頁 408。劉連煜，關係企業專章之立法及其實務運用，公司法理論與判決研究（三），1 版，元照，2002 年 5 月，頁 41。

³⁰⁰ 公司法第 369 條之 4 第 4 項規定：「前項權利之行使，不因從屬公司就該請求賠償權利所為之和解或拋棄而受影響。」

責任轉換由控制公司負擔。

復就控制公司使從屬公司為「不合營業常規」或「其他不利益之經營」，有學者認為從屬公司之負責人在現行公司法之架構下，對控制公司不負有忠實義務及注意義務，但為兼顧發揮關係企業結構上之功能及保護從屬公司之利益，宜認為從屬公司負責人如不積極請求控制公司及其負責人及受有利益之他從屬公司依公司法第 369 條之 4 第 1 項、第 2 項、第 369 條之 5 規定連帶賠償從屬公司之損害時，始應負其對從屬公司之受託義務³⁰¹。

第二款 控制公司對從屬公司債權之限制

依公司法第 369 條之 7 規定：「控制公司直接或間接使從屬公司為不合營業常規或其他不利益之經營者，如控制公司對從屬公司有債權，在控制公司對從屬公司應負擔之損害賠償限度內，不得主張抵銷(第一項)。前項債權無論有無別除權或優先權，於從屬公司依破產法之規定為破產或和解，或依本法之規定為重整或特別清算時，應次於從屬公司之其他債權受清償(第二項)。」就「不合營業常規或其他不利益之經營者」實務³⁰²上認為「不確定法律概念，於適用於具體個案前，必須先探求相關規定之規範目的，以進行適當法律評價並補充其規範價值。而公司法第 369 條之 7 規定之立法目的，在於保護從屬公司債權人及股東之權益，以防止控制公司不當運用其控制力而設，顯然與所得稅法等規定以維持租稅公平正義之規範目的不同。而一般認為，所謂不合營業常規或不利益之經營，應以控制公司要求從屬公司進行交易行為時，是否依一般商業交易原則或商業慣例，再進一步分析其合理程度。從而公司交易之目的、價格、條件，或交易之發生，交易之實質或形式，交易之處理程序等一切與交易有關之事項，從客觀上觀察，倘與一般正常交易顯不相當、顯欠合理、顯不符商業判斷者，即係不合營業常規。」

再者，公司法第 369 條之 4 之損害賠償請求權規定與同法第 369 條之

³⁰¹ 參閱劉連煜，現代公司法，增訂 10 版，新學林，2014 年 9 月，頁 644。

³⁰² 參閱臺灣高等法院 98 年度重上字第 170 號民事判決。

7 同時規範在公司法中，係因公司法第 369 條之 4 雖已就控制公司直接或間接使從屬公司為不合營業常規或不利益經營者，在年度終了未為補償時，應負損害賠償責任。但恐控制公司運用其控制力製造債權(即虛偽債權)主張抵銷，使從屬公司對控制公司之損害賠償請求權亦落空，遂有同法第 369 條之 7 規定之設置³⁰³。另外，從屬公司之財產為全體債權人之總擔保，為避免控制公司利用其債權參與從屬公司破產財團之分配，或於設立從屬公司時濫用股東有限責任之原則，盡量壓低從屬公司資本，增加負債而規避責任，損及其他債權人之利益，特參考美國判例，於第 2 項控制公司之債權，無論有無別除權或優先權，於從屬公司依破產法之規定為破產或和解，或依公司法規定為重整或清算時，均應次於從屬公司之其他債權受清償。立法理由更進一步指出：「本條係脫胎於美國判例法上之『深石原則』。深石原則之控制公司為本案之被告，深石公司為其從屬公司，法院認為深石公司為其從屬公司，法院認為深石公司在成立之初，即資本不足，且其業經營完全受被告公司所控制，經營方法主要為被告公司之利益，因此判決被告公司對深石公司之債權應次於深石公司之其他債權受清償³⁰⁴。」

事實上，美國法界所稱之「深石原則」(Deep Rock Doctrine)，即一般學理上所稱之「衡平居次」理論(equitable subordination)。從法律政策規點而論，我國公司法引進前開理論頗值贊同。因其設計雖非為滿足債權人之債權需要而課予母公司積極給付之義務，但法律之經濟分析學者認為，在子公司破產時，賦予子公司其他債權人清償順序較為優先之保護，應可解決部分因公司法採行股東有限責任原則所衍生的未受補償及無效率風險分配問題(uncompensated and inefficient risk allocation)³⁰⁵。

第三款 相互投資公司行使表決權之限制

公司法第 369 條之 10 第 1 項規定：「相互投資公司知有相互投資之事

³⁰³ 參閱修正條文對照表公司法第 369 條之 7 說明二，立法院公報，第 86 卷第 23 期，頁 127。

³⁰⁴ 參閱條文對照表公司法第 369 條之 7 說明三至五，立法院公報，第 86 卷第 23 期，頁 127 至 128。

³⁰⁵ 參閱劉連煜，公司法修正草案關係企業專章中「深石原則」相關問題之研究，公司法理論與判決研究(一)，自版，1997 年 11 月，頁 132。

實者，其得行使之表決權，不得超過被投資公司已發行有表決權股份總數或資本總額之三分之一。但以盈餘或公積增資配股所得之股份，仍得行使表決權。」本條規定充分展現我國公司法對相互投資公司之態度採取「既不鼓勵，也不絕對禁止」。限制表決權之行使係基於公司相互投資，可能產生虛增資本、董監事永保其權利位置之弊端³⁰⁶及避免相互投資現象進一步擴大，但對於公司以盈餘或公積轉為資本之股份，並非股東所能決定，故此項限制不適用於從盈餘或公積轉為新增資本而獲得之股份，以免矯枉過正妨礙公司正常營運³⁰⁷，是本項所限制者僅表決權，至於股東之盈餘分派請求權仍得完全享有。

公司法第 369 條之 10 第 2 項規定：「公司依第三百六十九條之八規定通知他公司後，於未獲他公司相同之通知，亦未知有相互投資之事實者，其股權之行使不受前項限制。」立法理由為：「公司已為第三百六十九條之八之通知後，在未得他公司之類似通知或公司知其相互投資之事實前，不宜限制其表決權之行使，否則公司行使表決權後，始接獲他公司通知或才知有相互投資之事實時，如仍就上述已行使之表決權為第一項之限制，將徒增困擾，爰訂定第二項³⁰⁸。」

第四款 關係企業報表之編製義務

依公司法第 369 條之 12 規定：「公開發行股票公司之從屬公司應於每會計年度終了，造具其與控制公司間之關係報告書，載明相互間之法律行為、資金往來及損益情形（第 1 項）。公開發行股票公司之控制公司應於每會計年度終了，編製關係企業合併營業報告書及合併財務報表（第 2 項）。前二項書表之編製準則，由證券管理機關定之（第 3 項）。」雖然控制公司依公司法第 369 條之 4 規定對從屬公司負有責任，但外人實無從瞭解關係企業內控制公司與從屬公司間之法律行為、資金往來及損益情形，

³⁰⁶ 參閱賴英照，論公司轉投資，公司法論文集，三民，1988 年 5 月，頁 66 至 67。

³⁰⁷ 修正條文對照說明公司法第 369 條之 10 說明二，立法院公報，第 86 卷第 23 期，頁 131。

³⁰⁸ 修正條文對照說明公司法第 369 條之 10 說明三，立法院公報，第 86 卷第 23 期，頁 131 至 132。

如何貫徹公司法第 369 條之 4 規範目的即需透過公司法第 369 條之 12 規定之資訊揭露。惟具編製義務者，僅限於控制公司與從屬公司係公開發行公司始有適用，且控制公司之股東亦無法依公司法第 210 條之規定請求抄錄從屬公司之股東會議事錄或其他資料，亦因現行法制下無明文規定董事會議事錄之揭露制度，股東亦無權請求查閱控制公司或從屬公司之董事會議事錄³⁰⁹，換言之，因前開限制，已大幅降低公司法第 369 條之 12 所欲達成之功能，並因法律規範之不足，導致控制公司之股東無法有效監控公司董事會運作之漏洞。

第三節 揭穿公司面紗原則

第一項 問題意識

公司法關係企業專章中，第 369-4 條、第 369-5 條雖已明定控制公司之責任規範，但以公司法第 369 條之 4、第 369 條之 5 追究控制公司及受有利益其他從屬公司責任的案例，於台灣實務不常見，卻較常見援引關係企業專章並未明文規定的「揭穿公司面紗原則」來要求公司的控制股東（控制法人股東）對公司債權人負責³¹⁰。從而引發質疑，是否現行臺灣關係企業規範對債權人的保護機制，尤其是對從屬公司債權人，是否有其法制上的缺失，導致鮮少以此進行責任追究³¹¹。實務界反而較常援引 2013 年 1 月 30 日引進的「揭穿公司面紗原則」來作為控制股東的責任追究。有學者認為債權人之所以較偏好主張增訂公司法第 154 條第 2 項前法無明文的揭穿公司面紗可能的原因為：（一）債權人代位權僅是為從屬公司利益行使賠償權利，債權人對賠償金額僅有代為受領權限，受領後仍須返還從屬公司，作為全體債權人求償的總擔保，不能直接優先受償，從而代位權行

³⁰⁹ 參閱廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 20 至 23。

³¹⁰ 經本文以：「公司法第 369 條之 4」、「公司法第 369 條之 5」在司法院法學資料檢索系統中搜尋後僅分別得到 28 筆結果、0 筆結果，而以「經營判斷」搜尋後得到 56 筆結果。

³¹¹ 參閱洪秀芬、朱德芳，關係企業債權人保護之發展趨勢：以揭穿公司面紗原則為核心，台大法學論叢，第 43 卷第 3 期，2014 年 9 月，頁 643。

使對債權人誘因不大；(二)依公司法第 369 條之 7 規定之「深石原則」僅係不允許控制公司抵銷對於從屬公司的債權或者為債權的居次，對債權人的取償幫助可能有限。但揭穿公司面紗原則是控制公司為從屬公司的債務負清償責任，則對債權人的保護更為實際³¹²。

於 2013 年 1 月 30 日，我國公司法增訂第 154 條第 2 項規定：股東濫用公司之法人地位，致公司負擔特定債務且清償顯有困難，其情節重大而有必要者，該股東應負清償之責³¹³，即所謂揭穿公司面紗原則，請求權主體為公司債權人，請求對象為股東，實為追究股東責任之制度，為何在公司有限責任原則下可追究股東之責任，鑑於股東亦可能因其實際控制力濫用公司之地位，股東亦成為控制者，揭穿公司面紗原則即在針對股東實行其控制力導致債權人受有損害時，實際控制者(股東)所應負責任之規範。

故揭穿公司面紗原則之起源，係為避免股東在有限責任原則之保護傘下，濫用法人制度，而例外透過揭穿公司面紗之方式，突破股東有限責任原則之框架，達到保護公司債權人之目的。然何種情形該當法人地位之濫用，即屬應否揭穿公司面紗之關鍵問題，參照公司法第 154 條第 2 項之立法理由所提出審酌因素，於具體個案判斷上，似仍嫌過於抽象，尙未能終局解決適用上之疑義。有學者建議公司法第 154 條第 2 項，既係為避免股東濫用公司之法人地位，以保障債權人之權益，立法良善值得肯定，但僅以「濫用」、「情節嚴重」、「有必要」等不確定法律概念，作為揭穿公司面紗之依據，復又規定「致公司負擔特定債務」之模糊文字，產生本條適用上之嚴重疑義，恐落於條文文字不夠明確之缺失³¹⁴。

第二項 公司人格否認理論與揭穿公司面紗原則於美國法之

³¹² 參閱洪秀芬、朱德芳，關係企業債權人保護之發展趨勢：以揭穿公司面紗原則為核心，台大法學論叢，第 43 卷第 3 期，2014 年 9 月，頁 643 至 644。

³¹³ 公司法第 154 條第 2 項之立法理由：「增訂第二項。按揭穿公司面紗之原則，係源於英、美等國判例法，其目的在防免股東濫用公司之法人地位而脫免責任導致債權人之權利落空，求償無門。為保障債權人權益，我國亦有引進揭穿公司面紗原則之必要。爰明定倘股東有濫用公司之法人地位之情形，導致公司負擔特定債務而清償有顯著困難，且其情節重大而有必要者，該股東仍應負擔清償債務之責任。法院適用揭穿公司面紗之原則時，其審酌之因素，例如審酌該公司之股東人數與股權集中程度；系爭債務是否係源於該股東之詐欺行偽；公司資本是否顯著不足承擔其所營事業可能生成之債務等情形。」

³¹⁴ 參閱劉連煜，現代公司法，增訂 9 版，新學林，2013 年 9 月，頁 85。

發展

揭穿公司面紗原則源於英美法系，我國引進揭穿公司面紗原則與美國判例法系所謂之揭穿公司面紗原則有無不同，或判斷標準，本文以下先就揭穿公司面紗原則於美國之適用情形為介紹。

第一款 揭穿公司面紗原則

美國公司法針對債權人保護部分，發展出「公司人格否認理論」，而公司人格否認理論下又細分為「揭穿公司面紗原則」(Piercing Corporate Veil)、「衡平居次原則」(equitable subordination doctrine，又稱為深石原則)、「實質合併原則」(substantive consolidation)³¹⁵，因我國於公司法第 154 條第 2 項引進揭穿公司面紗原則，於 369 條之 7 規定引進深石原則，因深石原則已在關係企業為介紹，本文以下僅就我國引進之揭穿公司面紗原則在美國法制之發展為介紹。

蓋公司人格否認理論(disregard of corporate entity)既為揭穿公司面紗原則之上位概念，但美國實務上有發生混用揭穿公司面紗原則或公司人格否認理論之情形，而可能發生情形有三：一、公司債權人對公司股東所提起之訴訟，要求股東對公司之債務負起責任。此種情形，通常稱公司債權人嘗試去「揭穿公司面紗」(piercing the corporate veil)，使公司股東對公司債務負起損害賠償責任；二、在關係企業之情形下，揭穿公司的圍牆，使集團下之公司，對子公司之債務負責；三、濫用公司型態以逃避「法令或契約上的債務」(statutory or contract obligations)者，法院則採取否認公司之人格，使其無法達成不法目的³¹⁶。故第 1 種或第 2 種情形判決使用「揭穿公司面紗」或「揭穿公司圍牆」較為常見；第 3 種情況則適用「公司人格否認」較為貼切，因為第 3 種類型所著重者，並非股東個人應否對公司債

³¹⁵ 關於公司人格否認理論之詳細內容，參閱洪秀芬、朱德芳，關係企業債權人保護之發展趨勢：以揭穿公司面紗原則為核心，台大 法學論叢，第 43 卷第 3 期，2014 年 9 月，頁 671 至 713。

³¹⁶ See Jesse H. Choper & Melvin A. Eisenberg, Corporations, Gilbert Law Summaries, 1989 Ed., at 5-8. 中文翻譯亦可參閱劉連煜，現代公司法，增訂 9 版，新學林，2013 年 9 月，頁 87。

務負責之問題，只是否認公司法人格之存在³¹⁷。

就「揭穿公司面紗原則」，係指公司法創設公司為具有獨立人格之權利義務主體，而與公司股東、經營團隊以及其他參與者之人格有所分離，公司債權人僅能就公司資產取償，然在某些特殊情況下，公司債權人卻得主張應否認公司法人格獨立，而要求股東、經營團隊等控制公司的人為公司債務負責³¹⁸。惟何種情形應該適用揭穿公司面紗或公司人格否認理論在美國法院之判決顯現之標準並不明確，一般而言，法院在公司人格主體被用於作為遂行犯罪等不法行為之工具時，通常會適用揭穿公司面紗，否定公司與股東各為獨立主體之原則。實務上，法院經常以該公司之型態僅是股東之「變裝」、「工具」而認定其股東應對公司債務負責或否定公司人格。至於如何判斷公司是股東之「變裝」或「工具」，美國法院考量之標準因素為：(1)股東對公司之控制力(domination and control by shareholder)；(2)股東與公司資產之混同(commingling of assets)；(3)公司形式之欠缺(lack of corporate formalities)³¹⁹。除前開因素外，尚有「公司資本嚴重不足」(undercapitalization)及「企業人格主體原則」(enterprise liability doctrine)³²⁰等因素或理論亦為法院決定是否揭穿公司面紗的主要考量基礎。

就關係企業中之揭穿公司面紗案件而言，美國法院提出雙叉測試法(two-prong test)來判斷是否應揭穿公司面紗，換言之，當「子公司僅於(1)母公司過度控制子公司，致使子公司未獨立存在，而僅是母公司之工具，以及(2)母公司濫用公司法人格，以達到詐欺、不公平或規避法律的目的³²¹。」故法院透過判斷母公司與子公司間是否為分身或者單一經濟體，以及是否

³¹⁷ See Jesse H. Choper & Melvin A. Eisenberg, *Corporations*, Gilbert Law Summaries, 1989 Ed., at 7.

³¹⁸ 參閱劉連煜，揭穿公司面紗原則及否認公司人格理論在我國實務之運用，公司法理論與判決研究(四)，初版，元照，2006年4月，頁139。

³¹⁹ 參閱劉連煜，現代公司法，增訂9版，新學林，2013年9月，頁87。

³²⁰ 學說上所稱之「企業人格主體責任」理論，指如股東成立數公司以經營同一企業者，此等公司實際上為同一企業之不同部門，從法律上之觀點而言，雖係多數人格主體，惟從企業事實上之論點，此等公司應視為同一法律主體，對外負同一賠償責任。See Berle, *The Theory of Enterprise Entity*, 47 Colum. L. Rev. 343, at 344 (1947).

³²¹ “the corporate veil may be pierced only where (1) “the parent so dominated the subsidiary that it had no separate existence but was merely a conduit for the parent” and (2) “the parent has abused the privilege of incorporation by using the subsidiary to perpetrate a fraud or injustice, or otherwise to circumvent the law.” See *Craig v. Lake Asbestos of Quebec.*, 843 F.2d 145, 149 (1988). 中文翻譯可參閱洪秀芬、朱德芳，關係企業債權人保護之發展趨勢：以揭穿公司面紗原則為核心，台大法學論叢，第43卷第3期，2014年9月，頁678至679。

有詐欺、不正義或不公平，來判斷是否應揭穿公司面紗。而美國第五巡迴法院於 1985 年 Jon-T Chemicals 一案中指出，法院判斷子公司是否為母公司的分身時，應考量以下的因素³²²：

- (1) 母公司與子公司有共同的所有人(the parent and the subsidiary have common stock ownership);
- (2) 母公司與子公司有共通之董事或經理人(the parent and the subsidiary have common directors or officers);
- (3) 母公司與子公司有共同的部門(the parent and the subsidiary have common business departments);
- (4) 母公司與子公司採合併報表且合併退稅(the parent and the subsidiary file consolidated financial statements and tax returns);
- (5) 母公司對子公司提供財務支援(the parent finances the subsidiary);
- (6) 子公司為母公司所設立(the parent caused the incorporation of the subsidiary);
- (7) 子公司資本嚴重不足(the subsidiary operates with grossly inadequate capital)；
- (8) 母公司為子公司負擔員工薪水與其他支出(the parent pays the salaries and other expenses of the subsidiary);
- (9) 子公司的業務均由母公司所引進(the subsidiary receives no business except that given to it by the parent);
- (10) 母公司將子公司的財產視為自己所有(the parent uses the subsidiary's property as its own);
- (11) 母公司與子公司的日常營運並未分開(the daily operations of the two corporations are not kept separate);
- (12) 子公司未遵守公司基本形式，例如未保存公司帳戶以及股東會與董事會紀錄等(the subsidiary does not observe the basic corporate formalities,

³²² United States v. JON-T CHEMICALS, INC., 768 F.2d 686, 691-2 (1985, 5th Cir.) 相關詳細介紹可參閱洪秀芬、朱德芳，關係企業債權人保護之發展趨勢：以揭穿公司面紗原則為核心，台大法學論叢，第 43 卷第 3 期，2014 年 9 月，頁 678 至 679。

such as keeping separate books and records and holding shareholder and board meetings.)。

故從前開美國法院提出之雙叉測試法中可以得知，關係企業中是否揭穿公司面紗須視從屬公司是否為母公司之工具，以及母公司濫用法人地位達到喪失公平之目的，而若公司股東為控制者時，亦須透過雙叉測試法，即控制者是否濫用公司之法人地位，以及被控制公司實際上並未獨立存在來判斷有無揭穿公司面紗原則之適用。

第二款 集團企業責任

所謂集團企業責任(enterprise liability doctrine)，係指同一控制公司下的多個從屬公司間，對他從屬公司債務須負清償責任，故倘集團企業之運作模式可視為單一經濟體，則應對於他從屬公司之債務，負清償之責任。狹義而言，集團企業責任亦指一子公司為其他子公司之債務負清償責任。廣義來說，亦包含母公司為子公司之債務負清償責任，也就是將集團企業之資產視為單一經濟體，以滿足集團所產生之債務³²³。從構成要件上來看，一般揭穿面紗與集團企業責任之差異不大，仍應適用雙叉測試法³²⁴。僅在集團中，雙叉測試法之適用對象由自然人股東與公司間，或者母公司與子公司間，轉換成同一集團企業之各公司間。

本文以下將以發生於 1966 年之 Walkovsky v. Carlton³²⁵ 案，稍作介紹美國法上所稱之集團企業責任於美國實務之運用。該案中被告之一為 Carlton，一人設立十家完全持股之計程車公司，惟每家公司卻僅安排 2 台計程車作為各該公司之資產，其中一家公司之計程車司機，某日不慎與本案之原告 Walkovsky 發生車禍。原告遂控告該計程車司機所屬之公司及其他 9 家關係公司請求賠償，且本案之 10 家計程車公司，每家個別公司均僅依當時法令要求投保 1 萬元美金之意外責任險，除前開財產外，別無其他

³²³ See Alan R. Palmiter, *Corporations: Examples & Explanations*, 622 (6th ed., 2009). 中文相關介紹請參閱洪秀芬、朱德芳，關係企業債權人保護之發展趨勢：以揭穿公司面紗原則為核心，台大 法學論叢，第 43 卷第 3 期，2014 年 9 月，頁 677 至 680。

³²⁴ See Stephen M. Bainbridge, *Corporate Law at 68* (2009).

³²⁵ 223 N.E. 2d 6 (N. Y. Ct. App. 1966)

財產可作賠償之用。

原告主張之 2 點理由分別為：(1)依據集團企業責任理論，被告 Carlton 的整個計程車企業應對系爭車禍負責，從而，整個關係企業資產均為求償範圍。(2)被告實際上是以個人之身分而非以公司形式經營業務。本案判決是同意集團企業責任理論，因為系爭每一家計程車公司屬單一企業之一部分，只不過被告以人為手段將其拆解為數個獨立公司。然而，法院未以被告 Carlton 使用多個公司的形式營業或僅僅投保符合最低責任保險為由，即逕令被告 Carlton 負起個人責任，該法院認為如果責任保險之保護不足，應以立法單位加以救濟，而不應以此作為資本嚴重不足之理由，要求揭穿公司面紗，令股東個人負起賠償責任。故法院以原告之訴為有瑕疵之訴加以駁回，但可加以補正，並在判決中交代如原告能證明被告 Carlton 有不當受領股利等分派之挪用公司資產行為，即足以證明被告 Carlton 係以個人身分而經營業務，應使該個人對公司債務負責。

美國法院通常在股東一人或閉鎖性公司之情形，始會適用揭穿公司面紗，產生此種結果之理由係因一般閉鎖性公司的股東通常有參與公司之經營，故當然須承擔由公司所帶來之風險。再者，賦予股東有限責任原則本係考量鼓勵股東分散投資及建立股票市場交易，但前開 2 種考量在閉鎖性公司較不存在，故法院比較傾向得適用揭穿公司面紗³²⁶。且須注意的一點為美國法院較傾向揭穿公司面紗判另一公司為關係企業的債務負責，而較不願判令自然人股東對公司債務負責³²⁷。

第三項 我國法制之發展

我國於 1997 年增訂公司法第 369 條之 4 第 1 項規定³²⁸，係參照德國股份法對關係企業之規範而制定，但在某些情形下，令母公司對子公司負賠償責任，其精神亦類似美國法上之揭穿公司面紗原則，尤其在母公司過

³²⁶ See e.g., Lewis D. Solomon & Alan R. Palmiter, *Corporations*, Little Brown, 1994 Ed., at 71.

³²⁷ See e.g., Lewis D. Solomon & Alan R. Palmiter, *Corporations*, Little Brown, 1994 Ed., at 72.

³²⁸ 公司法第 369 條之 4 第 3 項規定：「控制公司未為第一項之賠償，從屬公司之債權人或繼續一年以上持有從屬公司已發行有表決權股份總數或資本總額百分之一以上之股東，得以自己名義行使前二項從屬公司之權利，請求對從屬公司為給付。」

度控制等情形下，判令母公司對子公司之債務負責³²⁹。因此，或可謂於 1997 年關係企業專章增訂時即設有揭穿公司面紗之基本規範，然在前開規範下，從屬公司之債權人，僅能代位請求控制公司對從屬公司為給付。

於 2013 年 1 月 30 日正式引進揭穿公司面紗原則，即增訂公司法第 154 條第 2 項規定：「股東濫用公司之法人地位，致公司負擔特定債務且清償顯有困難，其情節重大而有必要者，該股東應負清償之責。³³⁰」有學者建議在審查個案是否符合揭穿公司面紗，以令股東個人對公司債務負責時，應參酌個案之一切因素，例如，該公司之股東人數與股權集中程度、股東對公司之控制力強度、有無詐欺行為、有無股東與公司資產混同之情形、有無未遵守公司法上所規定之必要程序及公司之資本相對於其所從事之業務，有無明顯不足之處，而為妥適之決定，即應依具體個案判斷，並無固定之審查標準³³¹。

新增訂第 2 項要求「濫用公司之法人地位」所導致之揭穿公司面紗的適用，依其立法理由說明，係源於英、美等國判例法，而其就該原則適用之考量上，主觀要件上就股東是否有「不法意圖」存在，或客觀要件上是否有「股東完全控制公司」、「股東與公司間業務或財產相互混同」、「資本嚴重不足」、「股東以公司作為工具進行不法行為」等情形，來加以判斷有無濫用，但若僅存在單一客觀要件，尚難逕自認定符合濫用公司法人地位之情況，德國公司法實務亦發展出類似「揭穿公司面紗」原則之「直索責任」理論³³²，使股東對公司債務負清償責任，而被衡量討論的可能濫用情

³²⁹ 參閱劉連煜，控制公司在關係企業中法律責任之研究-公司法修正草案第 369 條之 4 的檢討，中興法學，第 35 期，1993 年 3 月，頁 275。

³³⁰ 公司法第 154 條第 2 項之立法理由：「增訂第二項。按揭穿公司面紗之原則，係源於英、美等國判例法，其目的在防免股東濫用公司之法人地位而脫免責任導致債權人之權利落空，求償無門。為保障債權人權益，我國亦有引進揭穿公司面紗原則之必要。爰明定倘股東有濫用公司之法人地位之情形，導致公司負擔特定債務而清償有顯著困難，且其情節重大而有必要者，該股東仍應負擔清償債務之責任。法院適用揭穿公司面紗之原則時，其審酌之因素，例如審酌該公司之股東人數與股權集中程度；系爭債務是否係源於該股東之詐欺行為；公司資本是否顯著不足承擔其所營事業可能生成之債務等情形。」

³³¹ 參閱劉連煜，現代公司法，增訂 9 版，新學林，2013 年 9 月，頁 87。

³³² 所為直索責任係指股東在沒有特別義務原因下，卻須個人對公司債務負責，之所以產生這樣的責任，主要涉及不被允許的權利行使或法律形式的濫用。直索責任相關論述，參閱洪秀芬、朱德芳，關係企業債權人保護之發展趨勢：以揭穿公司面紗原則為核心，台大法學論叢，第 43 卷第 3 期，2014 年 9 月，頁 664。

事，基本上與美國判例法發展出來之判斷標準相當³³³。

而股份有限公司之基礎為股東有限責任原則，並發展出企業經營有限責任原則，因而，若為防止投機、不法行為，或為維護衡平之目的，例外否認公司之人格，自須謹慎，這個例外之原則，即為揭穿公司面紗原則，然觀諸我國公司法第 154 條第 2 項之文意，何謂「負擔特定債務」、「情節重大而有必要者」，均屬於不確定法律概念，對於未來實務在具體個案上操作揭穿公司面紗原則顯有相當之疑慮。



³³³ 德國法直索責任之部分，請參閱洪秀芬、朱德芳，關係企業債權人保護之發展趨勢：以揭穿公司面紗原則為核心，台大法學論叢，第 43 卷第 3 期，2014 年 9 月，頁 664 至 669。

第六章 公司控制者責任規範之適用範圍與缺失

第一節 對控制者之規範

第一項 問題意識

現行公司治理下，公司內部所潛藏之利益衝突，公司法中之利益衝突大致分為兩大類：(一)主要股東(大股東即控制股東)，往往憑藉著股權優勢，操弄股東會，決定公司之重大議案(如選任董監事)，進一步掌握公司經營權。此外，更可能藉由關係人交易，將公司資產低價處份，或將自身資產高價賣給公司，以淘空公司資產，結果小股東之利益不但被忽略未能滿足，甚而要承擔大股東濫用公司資源之成本與風險；(二)股東或經營階層侵害公司之債權人，因為在公司之資本結構上，股權與債權兩者間之利害關係不同，故股東或經營階層可能利用增加公司之風險性投資，或者不當利用公司資產等手段，侵害債權人。

我國現行公司法對於大股東侵害小股東之情形，欠缺明文之類型化規範，對小股東之保護不足，首先，由於公司法對於大型公司之運作，採多數決，小股東根本無法事前制止危及小股東利益之決定。再者，小股東之事後救濟管道，僅有訴訟一途，但我國目前對於股東之直接訴權，並未明文承認，代表訴訟亦無濟於事，且小股東亦難直接援引公司法第 23 條第 1 項對抗大股東，因為依文義解釋而言，忠實義務似僅存在於公司與負責人之間。其次，當債權人之權益受到股東或經營階層之現實侵害時，公司法是否提供一定之保護措施或賠償管道？債權人在公司法下並不受到忠實義務之保障，且對於公司債權人公司法並未設有實質救濟管道，但債權人可以透過契約條款，調整與公司間之權利義務關係，我國公司法制上仍有待

改進之處。

我國為彌補前開立法不足之處，陸續於公司法增訂第 8 條第 3 項實質董事之規範、第 154 條第 2 項揭穿公司面紗原則，期能達成追究控制者責任之目的，但因公司法第 8 條第 3 項就影子董事之立法與關係企業專章之控制公司與從屬公司之法條文字高度雷同，控制公司顯有可能該當公司法第 8 條第 3 項而架空公司法第 369 條之 4 補償或賠償責任規定，且若公司債權人得對控制公司主張揭穿公司面紗要求控制公司直接負責，亦使關係企業專章立法容許暫時犧牲從屬公司利益，以追求集團整體利益之立法策略喪失，在我國引進實質董事概念、揭穿公司面紗原則，但未同時就其他部分之法律為修正，即引起前開規定何者優先適用之問題，及影子董事逕自列為公司負責人，是否應與法律上董事負相同責任？以及我國移植英國法上之實質董事概念和美國判例法上之揭穿公司面紗原則後，因前開條文之適用範圍均有限制，就公司或少數股東或公司債權人之權益保障仍有立法不備之處。

第二項 規範之交錯適用

第一款 揭穿公司面紗原則與實質董事之關係

依公司法第 8 條第 3 項規定：「公開發行股票之公司之非董事，而實質上執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，與本法董事同負民事、刑事及行政罰之責任。但政府為發展經濟、促進社會安定或其他增進公共利益等情形，對政府指派之董事所為之指揮，不適用之。」公司法上事實上董事與影子董事之規定，乃追究實際「經營者」之責任，而揭穿公司面紗原則之規定，則係追究股東之責任，基本上主體有所不同，但兩者會產生交集之處即在控制股東。

第二款 揭穿公司面紗原則與公司法第 369 條之 4 規定之關係

公司法第 369 條之 4 設立之初，雖係參考德國股份法之規範，但同時

亦審酌美國之揭穿公司面紗原則，課予控制公司使從屬公司為不利益經營之補償及賠償責任，故公司法第 369 條之 4 之規定，亦可謂係源自揭穿公司面紗原則，僅係將其要件予以特定化，限於「控制公司直接或間接使從屬公司為不合營業常規或其他不利益之經營，而未於會計年度終了時為適當補償，致從屬公司受有損害者」，而揭穿公司面紗原則係使濫用公司法人地位之股東對公司債權人直接負責（外部責任）。另從何人為請求權主體之角度而言，公司法第 369 條之 4 之主體為從屬公司，並非債權人，而公司法第 154 條第 2 項之請求權主體為公司債權人，兩者交集之處即在於控制公司同時為從屬公司之股東時，始會同時可能適用公司法第 369 條之 4 與第 154 條第 2 項之規定，來追究控制者之責任。

惟在發生規範競合時，若控制公司對從屬公司為不利益之經營，且控制公司亦為從屬公司之股東時，從屬公司債權人得直接依公司法第 154 條第 2 項對控制公司請求清償債務，將導致架空公司法第 369 條之 4 規定，且此時控制公司之責任為外部責任，需直接對從屬公司債權人負責，為避免發生公司法第 369 條之 4 規定形同虛設之情形，遂得參考德國法認為若控制公司對其導致從屬公司不利益經營行為於會計年度終了前提供補償，應不生損害賠償之問題，而認此時係屬合法影響力之運用，既屬合法正當行為，不符合濫用公司法人地位之情況，然若控制股東之控制公司未於前開時間內為補償，則不但發生控制公司對從屬公司之損害賠償責任，其他責任規範會一同回復適用，若又符合公司法第 154 條第 2 項之規定，控制公司亦需對從屬公司債權人負責³³⁴。

債權人依公司法第 154 條第 2 項之規定，對於濫用法人地位之股東可直接求償，但若依公司法第 369 條之 4 規定，債權人於控制公司不為賠償時，僅得代位從屬公司向控制公司求償，並非直接求償權，是自以公司法第 154 條第 2 項對公司債權人之保障較為周延。然公司法第 154 條第 2 項之規定係針對股份有限公司股東之規定，有學者建議當從屬公司為有限公司時，其債權人應得類推適用公司法第 154 條第 2 項之規定對具有股東身

³³⁴ 參閱洪秀芬，從德國事實上關係企業之控制企業責任法制反思我國控制公司責任規範，東吳法律學報，第 25 卷第 2 期，2013 年 7 月 3 日，頁 45。

分之控制公司追究責任，蓋現行法制下既已引進揭穿公司面紗原則，突破股份有限公司有限責任之傳統思維，為提供債權人更完善之保障，並在更容易被股東操縱之有限公司中更應有於同樣狀態下使股東對公司債權人直接負責之必要，故公司法第 154 條第 2 項亦應可類推適用於有限公司³³⁵。

第三款 補償或賠償責任應優先於公司法第 8 條第 3 項之適用

於控制者同時符合公司法第 369 條之 4 與公司法第 8 條第 3 項之適用時，本文以為公司法第 369 條之 4 規定優先於公司法第 8 條第 3 項之適用，因從我國關係企業設計之基本理念得知，依公司法第 369 條之 4 規定，係允許母公司得以集團利益之考量暫時犧牲子公司之利益，且從條文用語觀察，母公司依第 369 條之 4 對子公司負有於會計年度終了時為補償之責任，若未補償將產生損害賠償之責，可推論出母公司有權宜性、暫時性犧牲子公司的權力，而子公司的董事配合母公司為不合營業常規或其他不利益之經營，似乎不違反其對子公司之受託義務³³⁶。解釋上子公司董事的受託義務似乎是暫時被壓制直到會計年度終了，母公司未依法補償之際，子公司董事之受託義務方使發生，而必須依法向母公司求償，若不為前開解釋，公司法第 369 條之 4 形同具文。

影子董事在因其對特定交易行使控制力，導致公司因而喪失商業機會或有其他與公司間產生利益衝突致公司受有損害時，影子董事始對公司負有忠實義務，換言之，影子董事並非如法律上董事或事實上董事對公司負有忠實義務，而是需具體個案判斷個別交易行為中是否參雜控制力因而影響被控制公司之決策。在關係企業之關係中，控制公司很有可能該當影子董事定義，然若逕將影子董事之觀念適用於關係企業，將產生母公司對子公司負有一般之董事義務，則其命子公司為不合營業常規或其他不利益之

³³⁵ 關於類推適用公司法第 154 條第 2 項更詳盡之論證，參閱洪秀芬，從德國事實上關係企業之控制企業責任法制反思我國控制公司責任規範，東吳法律學報，第 25 卷第 2 期，2013 年 7 月 3 日，頁 45 至 46。

³³⁶ 參閱曾宛如，影子董事與關係企業-多數股東權行使界線之另一面向，政大法學評論，第 132 期，102 年 4 月，頁 58 至 59。另有學者持不同見解，認為一旦控制公司有使從屬公司為不合營業常規交易時，其已違反控制公司對從屬公司之忠實義務，參閱王志誠，不合營業常規交易之判定標準與類型，政大法學評論，第 66 期，2001 年 6 月，頁 189 至 190。

經營時，已構成董事義務之違反，從而，母公司一開始就對子公司負有損害賠償之責，也將沒有後續補償即未補償需賠償之問題。另外母公司與子公司間之交易也會涉及公司法第 206 條之困境，母公司既然是子公司之影子董事，則其受指揮過半董事是否也應該迴避表決權之行使，若需要迴避，關係企業存在意義便值得思考³³⁷。就公司法第 369 條之 4 而言，既然法律准許母公司以補償方式填補子公司之經濟上損失，則母公司所指派之董事在此情形下似無迴避表決權行使之必要³³⁸。綜上所述，鑑於關係企業之立法目的，第 369 條之 4 應優先適用。

又因公司法第 369 條之 4 之適用範圍限於控制者為公司組織型態始得加以爰用補償或賠償責任，若非公司組織型態之控制者，符合影子董事之要件下，應適用公司法第 8 條第 3 項實質董事之規定，得課予控制者負有與董事相同之經營者責任，即彌補公司法第 369 條之 4 賠償責任適用範圍不足之缺憾。然因公司法第 8 條第 3 項限於公開發行公司，故若是控制者所控制影響之公司為非公開發行公司，仍無從適用實質董事之責任規範，另依公司法第 369 條之 4 屬民事責任類型，係控制公司因其使從屬公司為不合營業常規或其他不利益之經營而應負之民事責任，性質上為控制公司本人之直接責任，不論被控制公司或其他人應否就該經營決策負責；而公司法第 8 條第 3 項之影子董事責任除民事責任外，尚涵蓋刑事責任與行政罰責任，遂有學者主張公司法第 8 條第 3 項之責任屬於間接責任，惟有受影子董事指揮而執行業務之董事違反義務應負責任時，影子董事始可能承擔同樣之民事、刑事及行政責任³³⁹。

本文認為因公司法第 369 條之 4 係參考德國所為之立法，而公司法第 8 條第 3 項實質董事則係移植英國法，公司法第 154 條第 2 項揭穿公司面紗原則係移植英美等國之立法例而來，在解釋公司法第 8 條第 3 項、第 154

³³⁷ 參閱方嘉麟，關係企業專章管制控制力濫用之法律問題（一）-自我國傳統監控模式論專章設計之架構與缺憾，政大法學評論，第 63 期，2000 年 6 月，頁 284 至 288。

³³⁸ 參閱曾宛如，影子董事與關係企業-多數股東權行使界線之另一面向，政大法學評論，第 132 期，102 年 4 月，頁 60。

³³⁹ 參閱洪秀芬，從德國事實上關係企業之控制企業責任法制反思我國控制公司責任規範，東吳法律學報，第 25 卷第 2 期，2013 年 7 月 3 日，頁 42 至 45。

條第 2 項、第 369 條之 4 規範之適用順序應參考外國立法例，並考量關係企業專章制訂之初即係為集團經營之考量，得允許暫時犧牲集團子公司利益之立法目的，以解釋我國法控制公司之責任性質與公司法其他責任規範之關係，在控制公司使從屬公司為不利益經營時，只要控制公司還在得補償之期間內，不論是依第 8 條第 3 項之實質董事或第 154 條第 2 項之揭穿公司面紗原則均尚未成立，須待控制公司未依規定補償後，方得加以檢視是否可於控制公司賠償責任外，尚另外成立實質董事責任或揭穿公司面紗之股東外部責任。

表二：規範之交錯適用

公司法第 8 條第 3 項、第 154 條第 2 項、第 369 條之 4 之競合關係		控制者	
		公司	非公司(例如自然人、非公司組織之法人、合夥)
被控制公司	公開發行股份有限公司	公司法第 369 條之 4 154 條第 2 項 第 8 條第 3 項	公司法第 154 條第 2 項 第 8 條第 3 項
	非公開發行股份有限公司	公司法第 369 條之 4 第 154 條第 2 項	公司法第 154 條第 2 項
	有限公司	公司法第 369 條之 4	均不適用

(資料來源：指導教授提供)

第二節 對控制者責任之規範

第一項 公司法第 369 條之 4

依公司法第 214 條規定，少數股東得代位公司對董事提起訴訟，乃係基於股東就公司董事所為之經營決策造成公司受損時，基於股東為公司所有者之角色，代位公司訴追董事之責任，以保障股東權益。然當並非單一公司之體制，而為關係企業之母子公司，且控制公司運用公司法第 27 條規定法人董事或法人代表董事當選從屬公司之董事、監察人時，並享有公司法第 27 條第 3 項隨時改派之權限³⁴⁰，從屬公司之董事幾乎均為控制公司所控制，若僅依公司法第 214 條規定請求從屬公司之董事負責，顯有權責不符之情，遂於關係企業專章第 369 條之 4 第 3 項規定，從屬公司之股東得代位從屬公司請求控制公司負損害賠償責任，但公司法第 369 條之 4 僅適用於控制者與被控制者均為公司組織始有適用，適用範圍較公司法第 214 條規定狹隘，若回歸適用公司法第 214 條規定，則無從訴追實際控制者之責任。

在關係企業之架構下，控制公司對從屬公司而言相當於控制股東（Controlling Shareholder）³⁴¹之責任，然控制股東我國並無明文定義，對於控制股東的概念，有學者建議或可參酌金融控股公司法第 4 條第 2 款所明定「控制性持股」的規定，因其概念可能符合「支配股東」，即依金融控股公司法第 4 條第 1 款「控制性持股」的定義，係持有對象公司已發行有表決權股份總數或資本總額超過 25%，或直接、間接選任或指派該對象公司過半數之董事，符合控制性持股，即所謂「金融控股公司」，故依社會常情，金融控股公司屬於控制股東範圍，另就公司法第 369 條之 2 規定

³⁴⁰ 參閱廖大穎，評公司法第 27 條法人董事制度——從台灣高院 91 年度上字第 870 號與板橋地院 91 年度訴字第 218 號二則民事判決的啟發，月旦法學雜誌，第 112 期，2004 年 9 月，頁 197。

³⁴¹ Controlling Shareholder 翻譯成「控制股東」，參閱章友馨，美國控制股東「公平對待義務」之法制探源——兼論我國控制股東之濫權問題，政大法學評論，第 130 期，2012 年 12 月，頁 1；「支配股東」，參閱廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 24。本文以下均以控制股東稱之。

的控制公司自符合控制股東之範圍³⁴²。

故若論公司法第 214 條與第 369 條之 4 的立法上差異，應係公司法第 214 條所訴追的對象為董事，補償或賠償責任之對象為控制股東，即控制公司³⁴³。而 OECD 公司治理原則的股東平等對待原則，期待一個健全的公司治理應是要確保每一位股東受到公平對待，故 OECD 公司治理原則即提出就控制股東濫權行為，每一股東均應受法律上之保護，均應享有救濟管道，而控制者若為控制股東並濫用控制力操縱公司經營，嚴重侵蝕股東平等原則，故控制者議題值得深思，以下就控制者於公司法第 369 條之 4 規定之適用及立法不足之處，介紹如下。

第一款 關係企業中之補償或賠償義務適用範圍疑慮

公司法第 369 條之 4 規定：「控制公司直接或間接使從屬公司為不合營業常規或其他不利益之經營，而未於會計年度終了時為適當補償，致從屬公司受有損害者，應負賠償責任。控制公司負責人使從屬公司為前項之經營者，應與控制公司就前項損害負連帶賠償責任(第 1 項)。控制公司未為第一項之賠償，從屬公司之債權人或繼續一年以上持有從屬公司已發行有表決權股份總數或資本總額百分之一以上之股東，得以自己名義行使前二項從屬公司之權利，請求對從屬公司為給付(第 2 項)。前項權利之行使，不因從屬公司就該請求賠償權利所為之和解或拋棄而受影響(第 3 項)。」

從公司法第 369 條之 4 之文義觀之，發生補償或賠償義務之前提為控制者為「公司」組織型態，若非公司組織型態則無公司法第 369 條之 4 適用餘地。而公司法第 369 條之 4 之構成要件之一為「控制與從屬關係之存在」，即公司間一方須為控制公司，他方須為從屬公司，控制與從屬關係之成立，其類型分別有：一、因出資之多數參與(公司法第 369 條之 2 第 1 項)；二、直接或間接控制(公司法第 369 條之 2 第 2 項)；三、多數執行業

³⁴² 廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 24 至 25。

³⁴³ 廖大穎，「論公司治理的核心設計與股東權之保護—分析股東代表訴訟制度之法理」，駱永家教授七秩華誕祝壽論文集編輯委員會(編)，邁入二十一世紀之民事法學研究，元照，2006 年，頁 431。

務股東或董事相同(公司法第 369 條之 3 第 1 款)；四、多數股東相同(公司法第 369 條之 3 第 2 款)；五、相互多數參與或相互直接或間接控制(公司法第 369 條之 9 第 2 項)。前開控制與從屬關係存在之適用範圍限於公司組織型態，是控制者若為自然人或非公司組織型態之法人、合夥者，均不適用關係企業專章，換言之，控制者非公司組織時，即無公司法第 369 條之 4 賠償或補償責任之產生。

鑑於我國關係企業專章立法之初曾參考德國「股份法」(Aktiengesetz)對結合企業(Verbundene Unternehmen)的規範，移植德國法制控制企業之補償及損害賠償法則(相當於我國公司法第 369 條之 4)，而德國之關係企業，就「企業」之認定範圍採廣義解釋，乃係考量保障少數股東、債權人及從屬公司利益，故控制企業係指不論是否為公司組織之法人或非法人團體、合夥或自然人，只要對於被控制公司與其所投資或控制之公司可能產生利益衝突時，以致可能損及被控制公司之利益時，均為控制企業³⁴⁴。相較於我國關係企業專章控制公司僅限於公司組織之法人，顯然程度上有高低落差之情，亦凸顯我國關係企業專章規範不完備之處。

第二款 關係企業控制者責任規範之立法疏漏

第一目 法制傾斜-漏未保障控制公司之少數股東

從公司法第 369 條之 4 之文義與立法理由可以得知，關係企業法側重從屬公司少數股東權之保護，由公司法第 369 條之 4 規定可以得知，僅規範控制公司應負補償或賠償責任，但若逆向思考，即因控制公司之董事亦得藉由濫用從屬公司之內部交易，使控制公司為不合營業常規或其他不利益之經營，卻未有補償或賠償責任之適用，對於控制公司之少數股東而言，亦有股東權益保障不足之缺憾，對於控制公司之債權人而言，前開逆向方式未嘗不是一種嚴重侵害行為³⁴⁵。

³⁴⁴ 參閱洪秀芬，從德國事實上關係企業之控制企業責任法制反思我國控制公司責任規範，東吳法律學報，第 25 卷第 2 期，2013 年 7 月 3 日，頁 17。

³⁴⁵ 參閱廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 18。

現代企業能透過多角化經營模式，藉由企業間策略聯盟，加以分散風險，並達到追求整體利益之目的，我國公司法為因應企業之現代化，即已非傳統單一公司之型態經營，而係透過成立多家子公司，將業務分工，同時分散風險，藉由各公司獨立之法人格地位，縱單一子公司營運上有困難，亦不至牽連其他子公司或母公司，關係企業之經營模式向為企業界所愛用，公司法因應訂定關係企業專章。有學者認為關係企業法專章所規範控制公司，得為追求集團整體利益，而使從屬公司為不合營業常規或其他不利益之經營，為保障從屬公司之權益，從屬公司得依公司法第 369 條之 4 第 1 項及第 2 項的規定，於營業年度終了時，未獲得控制公司適當之補償而致其受有損害者，得向控制公司及其負責人請求損害賠償；但考量從屬公司可能受控制公司所支配，不主動為求償，故為進一步實質保障從屬公司股東、債權人之權益，賦予從屬公司之股東及債權人得依第 3 項的規定，代位請求損害賠償，關係企業專章部分條文修正時，參考美國法上之揭穿公司面紗原則之精神³⁴⁶。

在傳統單一公司經營模式下，股東依相關法令得發揮監督董事會之功能，但套用在關係企業時，因公司法第 369 條之 4 考量從屬公司受控制公司所控制，遂賦予從屬公司少數股東及債權人之救濟管道，但控制公司控制從屬公司之講法過於形式，實際上應係控制公司之董事會控制從屬公司，因公司法人格獨立原則，控制公司之股東無法依公司法第 210 條查閱、抄錄從屬公司相關章程或股東會議事錄，更遑論我國未規定股東得查閱董事會議事錄，導致控制公司之股東實無法有效監督董事會對從屬公司之相關經營決策，故關係企業制度可能架空股東權³⁴⁷。而雖然關係企業之規定，其立法目的之一在於保護從屬公司少數股東之權益，彌補關係企業扭曲從屬公司的股東權益，但在完全控股之一人公司制度合法化下，亦徵我國公司法制規範之不足，即欠缺對控制公司之少數股東權益的保障措施，

³⁴⁶ 美國判例法上的「揭穿公司面紗原則」，在德國法稱為直索理論，在日本法稱為否認公司法人格法理。相關美國法上揭穿公司面紗原則，參閱賴英照，「關係企業法律問題及立法草案之研究」，公司法論文集，中華民國證券市場發展基金會，1994 年，頁 122；劉連煜，「控制公司在關係企業中法律責任之研究」，公司法理論與判決研究（一），自版，1995 年，頁 67。

³⁴⁷ 參閱廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 19。

造成一種不對稱性的規制，恐亦屬立法上的嚴重疏失，影響關係企業專章規範成效³⁴⁸。

第二目 補償及賠償法則之不足

依公司法第 369 條之 4 第 1 項規定可知，須為「不合營業常規或其他不利益之經營，…致從屬公司受有損害」之要件，但因公司經營是持續性，且關係錯綜複雜，就公司法第 369 條之 4 第 1 項之要件而言，對於單一特定不利益之經營致從屬公司所受損害之判斷，在舉證上對於從屬公司或股東或債權人已有相當之難度，若係考量關係企業中錯綜複雜且持續性之交易行為，縱從屬公司股東或債權人得依公司法第 369 條之 4 規定提起代位訴訟，但因舉證之所在，敗訴之所在，恐亦無法得到實質有效之救濟。

而何謂「致從屬公司受有損害」在實務上可能難以判斷，除因果關係之舉證外，損害額之認定亦係有相當之難度，例如控制公司與從屬公司共用相同之帳戶，兩家公司之財務混合之情形，若控制公司致從屬公司受有損害，該如何認定損害額，產生相當困擾。故德國法制針對從屬公司高度被侵害時發展出所謂「存續消滅責任」³⁴⁹，依德國民法第 823 條之故意違反善良風俗使他人受損害之行為，請求控制公司負責，即類似於我國民法上侵權行為責任。

第三目 從屬公司少數股東權益保障之不足

關係企業中，從屬公司之股東或債權人雖得依公司法第 369 條之 4 規定代位從屬公司向控制公司求償，可謂填補公司法第 214 條在關係企業運用上之不足之處，然公司法第 369 條之 4 僅為代位訴訟，僅係少數股東或債權人代位從屬公司向控制公司請求損害賠償，並非直接訴訟，換言之，代位訴訟之本質下，原告（少數股東或債權人）需耗費精神、金錢和時間

³⁴⁸ 參閱廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 19 至 20。

³⁴⁹ 德國法制就存續消滅責任之定義及關係企業相關之發展，請參閱洪秀芬，從德國事實上關係企業之控制企業責任法制反思我國控制公司責任規範，東吳法律學報，第 25 卷第 2 期，2013 年 7 月 3 日，頁 17 至 33。

提起訴訟，縱使勝訴賠償金額亦係歸屬於公司，若敗訴時，則須自行犧牲所耗費之勞費成本，導致現行實務上較少股東或債權人願意提起代位訴訟。

第二項 公司法第 8 條第 3 項

第一款 適用範圍

第一目 被控制公司限於公開發行公司

依公司法第 8 條第 3 項之規定：「公開發行股票之公司之非董事，而實質上執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，與本法董事同負民事、刑事及行政罰之責任。但政府為發展經濟、促進社會安定或其他增進公共利益等情形，對政府指派之董事所為之指揮，不適用之。」從前揭條文文義可知，實質董事僅適用於被控制公司為公開發行公司，非公開發行公司並無適用之餘地，換言之，被控制公司雖限於公開發行公司，但控制者則不限於公司組織型態，包含自然人、非公司組織型態之法人、合夥等。

從控制者之角度而言，公司法第 8 條第 3 項控制者之範圍相較於關係企業專章限於公司組織型態之控制者，其範圍較廣；但從被控制公司之方向而言，被控制公司僅限於公開發行公司，則較關係企業專章之被控制公司並不限於公開發行公司，尚包含非公開發行公司、有限公司之情形為狹。

第二目 「控制」定義似乎過窄

公司法第 8 條第 3 項使用「控制」一詞，將使影子董事之構成必須以其對公司具有控制力為前提。故前開英國判決上允許對公司有實質影響力但未達控制程度者有可能成為影子董事之解釋在我國將無法適用。換言之，我國以能對董事會之過半董事，具有控制力或支配力且實際上行使控

制力者，方有構成影子董事之可能。

第三目 「實質」定義似乎過廣

我國公司法第 8 條第 3 項以「實質」一詞形容影子董事行爲之特質，則控制公司之董事藉由董事會之決策使控制公司決定控制從屬公司之董事爲一定之行爲，則控制公司之董事是否該當「實質」控制從屬公司？若採肯定見解，則我國影子董事較英國公司法所定更廣。依英國公司法第 251 條第 3 項規定，就董事之一般義務、須經股東會同意之自我交易，及一人公司與其爲一股東兼董事締約等規定而言，即使子公司之董事慣習聽從母公司之指示或命令而爲行爲，母公司在此情形亦不被認定爲影子董事³⁵⁰。前開英國公司法之排除規定，顯與我國以「實質」之要件來認定影子董事之範圍，且未設有排除關係企業之規定爲狹隘。

第二款 事實上董事和影子董事引進後之立法不足之處

我國於 2011 年公司法增訂第 8 條第 3 項規定引進實質董事概念，公司法第 8 條第 3 項本文區分爲事實上董事和影子董事之類型，但其對公司所具備之控制力應屬雷同，亦均係強調追究控制者之責任。惟因公司法第 8 條第 3 項「…實質控制公司之人事、財務或業務經營…」與關係企業專章之公司法第 369 條之 2 法條文字近似，就法條文字觀之，因公司法第 369 條之 1、第 369 條之 2 規定，關係企業限於公司組織型態之支配關係，而公司法第 8 條第 3 項本文所規定的公司負責人，則泛指任何人，無論是否爲公司組織之法人、自然人等，只要實質支配企業的人事、財務或業務經營者，控制者之範圍較關係企業之控制公司爲廣³⁵¹。

公司法引進英國法上的實質董事概念，以彌補我國董事之認定原採形

³⁵⁰ See BRITISH COMPANIES ACT 2006, §251 (3) provides that: “A body corporate is not to be regarded as a shadow director of any of its subsidiary companies for the purposes of—Chapter 2 (general duties of directors), Chapter 4 (transactions requiring members' approval), or Chapter 6 (contract with sole member who is also a director), by reason only that the directors of the subsidiary are accustomed to act in accordance with its directions or instructions.”

³⁵¹ 參閱立法院公報處，民國 100 年公司法第 4 次部分條文修正草案，增訂第 8 條第 3 項之立法說明，立法院公報，第 100 卷第 49 期，2011 年 6 月，頁 480。

式說之不足，而使實際控制者能權責相符，堪予肯認。但在訴訟上，如何舉證證明該人符合實質董事之定義，顯有相當之難度，蓋實質董事的認定均仰賴「實質上」執行董事業務或「實質」控制公司之人事、財務或業務經營而「實質」指揮董事執行業務的證明，舉證上實屬困難，實質董事在實務運用上能發揮之功能可能應而受到相當限制³⁵²。

公司法第 8 條第 3 項但書規定排除「對政府指派之董事所為之指揮」，乃係因第 8 條第 3 項本文規定，搭配公司法第 27 條適用之結果，政府該當於影子董事之定義，遂於公司法第 8 條第 3 項但書明文排除政府不適用實質董事責任，觀其立法目的似乎是基於公益之考量下所為之例外規定，惟本條在實務運作下，未來是否非政府之影子董事亦得以公益目的為由援引公司法第 8 條第 3 項但書規定，亦值得觀察。又公司法第 8 條第 3 項與公司法第 369 條之 2 第 2 項之條文用語高度相似，立法上恐有混淆董事責任與股東責任之邏輯之可能³⁵³；且因上開條文文字高度類似，恐架空關係企業專章之規範。

第三項 受託義務³⁵⁴

第一款 受託義務之緣由

按英美法將公司負責人對於公司應盡之義務，統稱為「受託義務」(Fiduciary Duty)，「受託義務」一詞源自於英美信託法，其緣由為：在信託

³⁵² 參閱廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 28。

³⁵³ 參閱廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 27 至 28。

³⁵⁴ 國內學者對於 Fiduciary Duty、Duty of Loyalty 譯法不一，將 Fiduciary Duty 翻譯為「受託人義務」或「受託義務」Duty of Loyalty 翻譯為「忠實義務」者，參閱劉連煜，企業併購時董事之受託人(受託)義務-農民銀行與合庫合併案最高法院九十九年度台上字第 216 號判決及其歷審判決評析，月旦法學雜誌，第 195 期，2011 年 8 月，頁 225 至 243；將 Fiduciary Duty 翻譯為「受任義務」，Duty of Loyalty 翻譯為「忠實義務」者，參閱黃銘傑，公司治理與董監民事責任之現狀及課題-以外部董事制度及忠實、注意義務為中心，律師雜誌，第 305 期，2005 年 2 月，頁 24 至 28；將 Fiduciary Duty 翻譯為「忠實義務」，Duty of Loyalty 翻譯為「忠誠義務」者，參閱曾宛如，新修正公司法評析-董事「認定」之重大變革(事實上董事及影子董事)暨董事忠實義務之具體化，月旦法學雜誌，第 204 期，2012 年 5 月，頁 129 至 141。本文就 Fiduciary Duty 欲以受託義務稱之，Duty of Loyalty 欲以忠實義務稱之。

關係中，委託人爲信託之擔保或管理目的，將信託財產之所有權或權利移轉於受託人，而造成信託財產形式上歸屬與信託利益實質上歸屬不一致之情形。受託人於信託關係中被授予廣泛之權利，甚至包含財產處分權，故依權責相符之原理，受託人對受益人應負擔較爲嚴格之義務。而信託當事人間多存在長期、特殊信賴之關係，不同於一般民事關係以「善良管理人」或「誠信原則」等來制約當事人即爲已足，須藉由「受託義務」概念來保護可能已喪失部分財產處分權且專業能力、資訊取得機會均較受託人弱勢之受益人³⁵⁵。

嗣後英美法院將此概念擴張適用於類似關係，例如專業投資顧問與老弱婦孺間之關係，此類似關係均具有一共通性：爲他人處理事務者均掌握廣泛裁量權，爲防止其濫權，並給予受利益之人實質保護，法律上將其稱爲「受託人」，並且課予受託義務。在十九世紀後，由於美國企業逐漸發展爲企業所有與經營分離之模式，因而發生很多經營者濫權行爲，導致股東利益受損。爲匡正公司經營者不當濫用權限之弊端，並強化公司監督機制，美國開始將公司董事與高階經理人視爲受託人，令董事對所有股東及公司本身負有受託義務，而德拉瓦州法院判決亦肯認此一基本原則³⁵⁶。

第二款 受託義務之內容

英美法對受託義務之說明，多將其進一步細分爲注意義務(Duty of Care)與忠實義務(Duty of Loyalty)，然而對其具體內容，英國法與美國法之處理不盡相同。英國法將受託義務分爲普通法上義務(common law)以及衡平法(equitable rule)上義務，普通法主要處理者乃注意義務，衡平法主要處理者則爲忠實義務³⁵⁷。而美國法則直接將受託義務分爲注意義務與忠實義務，二者於內涵上有根本之差異，注意義務乃在特定行爲中，具體判斷一個人如何盡心盡力；而忠實義務係在管理者與監督者之利益與公司之利益

³⁵⁵ 參閱王文宇，法律移植的契機與挑戰-以公司法的受託、注意與忠實義務爲中心，月旦民商法雜誌，第19期，2008年3月，頁83。

³⁵⁶ 參閱王文宇，法律移植的契機與挑戰-以公司法的受託、注意與忠實義務爲中心，月旦民商法雜誌，第19期，2008年3月，頁83至84。

³⁵⁷ 參閱曾宛如，公司管理與資本市場法制專論(一)，2版，元照，2007年，頁8至16。

對立時，渠等應有決定之基準，亦即應將公司之利益置於自己利益之上，是一種概括性之行爲準則。簡言之，忠實義務通常係處理公司受託人與公司間發生利益衝突之問題³⁵⁸。

第三款 美國法受託義務

關於受託義務之內涵，向來有二分說與三分說之爭議，二分說將受託義務分爲注意義務與忠實義務，三分說將受託義務除忠實義務、注意義務外，尚有誠信義務(Duty of Good Faith)，而前開三者同時爲受託義務之支柱。德拉瓦州最高法院曾分別於 1993 年、2001 年的 2 個重要案例中，明確指出誠信義務、注意義務與忠實義務同時構成受託義務之內涵³⁵⁹，最高法院於 2006 年 6 月作成 Disney 案中亦曾對誠信義務之內涵加以探討，並認爲若董事故意使公司受損害或全然不顧及其職責，則有違其誠信義務；相對的，若僅是處理事務上之重大過失，但欠缺主觀上之惡意，則係注意義務之問題，與誠信義務無涉³⁶⁰。

然而德拉瓦州最高法院於 2006 年 11 月作成的 Stone 案判決中強調誠信的要求是忠實義務的要求之一，而非如注意義務與忠實義務般獨立構成受託義務之內涵³⁶¹。縱然誠信義務之定位在德拉瓦州實務上似未完全底定，但近年來之趨勢認爲誠信義務爲忠實義務之一環，應無疑問³⁶²。換言之，受託義務下僅有忠實義務與注意義務二大支柱，且忠實義務之適用不限於一般所了解之利益衝突情況，尚包含有違誠信之行爲。

鑑於我國公司法第 23 條第 1 項之法條文字僅提及「公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務」，受託義務三分法在我國難謂有法律明文規定，學者有認爲，就我國實定法規範而言，對照公司法第 23 條第 1 項之規定僅列有注意義務及忠實義務二種類型，實難遽然採行三分

³⁵⁸ 參閱王文宇，公司法論，4 版，元照，2008 年 9 月，頁 28。

³⁵⁹ See *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, 634 A.2d 345, 361(1993); *Emerald Partners v. Berlin*, 787 A.2d 85, 90(2001).

³⁶⁰ See *In re the Walt Disney*, 906 A.2d 27, 64-66(2006).

³⁶¹ See *Stone v. Ritter*, 911 A.2d 362, 370(2006).

³⁶² 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，2008 年 6 月，頁 31。

法之作法，而仍以傳統二分法為宜³⁶³。

傳統上認為德拉瓦州法院對於個案是否違反受託義務之審查標準，可分為下列三種：一、審查密度最低之商業判斷原則(違反注意義務)；二、中度之加強的司法審查；三、完全公平為最高密度之審查標準(違反忠實義務)³⁶⁴。在 1993 年 *Cede & Co. v. Technicolor, Inc* 案前，注意義務與忠實義務之界線十分明顯，即注意義務搭配商業判斷原則，忠實義務應以完全公平審查標準檢驗。在該案後，兩者界線出現模糊，因此在判斷是否不受商業判斷原則推定保護時，亦可以是否違反忠實義務作為檢驗標準，完全公平標準亦可以適用於注意義務是否違反之檢驗標準之一³⁶⁵。然而，本文以為，前開方式在美國法上仍有質疑，且我國實務對於經營判斷法則之引用已略顯混亂，若注意義務與忠實義務界線再模糊，可能會造成我國實務運作上更加困難，本文擬採傳統見解，故本文以下僅分別就美國法上之注意義務(搭配商業判斷原則)與忠實義務(搭配完全公平之原則)為探討。

第一目 注意義務

一、注意義務之意義

一般認為，所謂注意義務係指「公司負責人作決策時要審慎評斷」，作決策時應具備「社會一般誠實、勤勉而有相當經驗之人，所應具備之注意」³⁶⁶。亦即董事在公司之業務經營上應保持善意，在進行充分調查而掌握公司適當資訊之前提下，以其合理相信對公司最有利之方式，謹慎、勤勉地執行公司經營管理。倘董事未盡其職責，鬆散、輕率地作出公司決策行為，而造成公司之損害，則須負擔法律上賠償責任³⁶⁷。

³⁶³ 參閱黃銘傑，金融機構負責人忠實注意義務加重之理論與實務，月旦法學雜誌，第 142 期，2007 年 3 月，頁 168。

³⁶⁴ 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，頁 183 至 204。

³⁶⁵ 參閱蘇怡慈、江佩儒，再論董事受託(受任人)義務，中正財經法學，第 9 期，2014 年 7 月，頁 47。

³⁶⁶ 參閱王文宇，公司法論，4 版，元照，2008 年 9 月，頁 118；劉連煜，現代公司法，增訂 10 版，新學林，2014 年 9 月，頁 101 至 102。

³⁶⁷ 參閱賴義璋，論董事忠實義務於銀行組織下之運用，國立成功大學法律學研究所碩士論文，2009 年，頁 101。

換言之，注意義務係期待董事投入適當精神和時間處理公司事務，並且於經營決策時能展現相當之專業與判斷力，其內含主要是既然董事位高權重，就不應權責不相當，而須盡到為人管理事務之義務，例如董事應盡量出席董事會，除出席董事會外，出席董事會前應為充分準備，會議中亦應積極參與討論，提供意見等。

傳統上，規範董事之注意義務係以「一般謹慎之人」為標準，例如 1984 年美國模範商業公司法 (Model Business Corporation Act 以下簡稱 MBCA) 第 8.30 條³⁶⁸。然而，「一般謹慎之人」之用語實為侵權行為法領域上，作為判斷過失之基準，當將其作為董事之注意義務標準，似在表示於衡量董事不當行為時，過失可作為一項適當之決定因素，在實務運作上產生困擾³⁶⁹。因此，MBCA 第 8.30 條修正後以「於相似情況下，處與相同職位之人將合理相信其為適當的」來取代「一般謹慎之人」之注意標準³⁷⁰。

二、注意義務之內涵

縱使 MBCA 對注意義務已有所闡釋，然而注意義務之內涵為何具體情況下如何認定適用，仍須由法院具體個案解釋判斷，以下即藉由具體案例之介紹探討注意義務標準之認定。

(一) 資訊監督系統建置之義務

董事為經營決策行為時，常需基於公司現有資訊以考量如何決策能追求對公司最佳利益，然僅少數人擔任董事，董事不可能對公司之經營全部均親力親為，實需仰賴員工將公司資訊向上層報，然而員工如對一決策資訊之違法未加以告知，致董事依據此資訊所為之決策於日後遭追訴，董事得否主張其已盡注意義務？即股東得否以董事未盡到建立一資訊監督系

³⁶⁸ See MBCA §8.30(a)(1984) Each member of the board of directors, when discharging the duties of a director, shall act: (1) in good faith, and (2) in a manner the director reasonably believes to be in the best interests of the corporation.

³⁶⁹ 參閱郭佳欣 論幕後控制者之規範-檢討實質董事移植之必要，國立中正大學法律學研究所碩士論文，2011 年 7 月，頁 18。

³⁷⁰ See MBCA §8.30(a)(2002). The members of the board of directors or a committee of the board, when becoming informed in connection with their decision-making function or devoting attention to their oversight function, shall discharge their duties with the care that a person in a like position would reasonably believe appropriate under similar circumstances.

統而主張董事未盡注意義務？

美國法院早期於 *Graham v. Allis-Chalmers Mfg. Co.*一案中³⁷¹，採取較為寬鬆之態度，本案 *Allis-Chalmers Manufacturing Co.*係一間擁有 3 萬多名員工之電機設備製造公司，該公司及非董事之職員 4 名均因違反反托拉斯法遭起訴，渠等承認從 1956 年起，開始與其他公司之員工進行聯合定價之圍標行為，*Allis-Chalmers Manufacturing Co.*之股東因此為公司提起代表訴訟，原告股東雖欠缺證據足以證明 *Allis-Chalmers Manufacturing Co.*之董事主導、參與或知悉聯合定價之不法行為，惟其認為 *Allis-Chalmers Manufacturing Co.*於 1937 年即曾涉嫌聯合定價，遭政府停止相關行為，前開事件應足以使董事體認到其有義務監控公司業務並採取積極作為以免再度發生。原告進一步主張，公司董事本即有主動積極管理、監督公司業務之義務，若因其怠忽管理監督義務而致公司受損，董事自應負責。

德拉瓦州最高法院認為，公司雖於 1937 年遭政府命令停止聯合定價行為，惟現任董事中僅有 3 名知悉此一事件，且此 3 人均相信公司過去並未有任何不法行為，未向政府機關據理力爭係因為避免爭執過程中可能產生之不利益³⁷²。判決中又強調，若無使人起疑之事由，董事無義務在公司內部設置並運作監控系統，以監督公司有無違法行為³⁷³，最高法院因而判決原告敗訴。

*Graham v. Allis-Chalmers Mfg. Co.*一案之見解，德拉瓦州最高法院於 1996 年 *In re Caremark International Inc. Derivative Litigation* 一案中將前開意見廢棄，法院認為董事負有義務去本於誠信，盡力確保一個適當的公司內部資訊收集與報告系統之存在，否則董事會的監督與管理決策就不能本於合理的、及時的資訊作成，因此致公司受損，董事即可能需對公司負責³⁷⁴。

³⁷¹ See *Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Co.*, 188 A. 2d 125 (1963).

³⁷² See *Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Co.*, 188 A. 2d 125,129 (The difficulty the argument has is that only three of the present directors knew of the decrees, and all three of them satisfied themselves that *Allis-Chalmers* had not engaged in the practice enjoined and had consented to the decrees merely to avoid expense and the necessity of defending the company's position.)

³⁷³ See *Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Co.*, 188 A. 2d 125,130 (but absent cause for suspicion there is not duty upon the directors to install and operate system of espionage to ferret out wrongdoing which they have no reason to suspect exists.)

³⁷⁴ See *In re Caremark International Inc. Derivative Litigation*, 698 A. 2d 959, 970 (I am of the view that a director's obligation includes a duty to attempt in good faith to assure that a corporate information and reporting system, which the board concludes is adequate, exists, and that failure to

（二）調查義務

董事注意義務之另一基本內涵，通常指董事之調查義務(Duty of Inquiry)。所謂調查義務即公司董事或董事會成員不能選擇性忽略公司某些可疑狀況之可信資訊，倘若公司董事獲知可信資訊，合理相信公司出現可疑情形，董事需更為積極主動，不能無視此等情事而待董事會注意³⁷⁵。

調查義務常被引用之案例為聯邦最高法院 1920 年於 Bates v. Dresser 一案³⁷⁶所作出之判決，本案涉及一家區域性銀行，僅有小規模之存款額度及 4 個職員之營業規模，該銀行之總裁 Dresser 兼任董事及大股東，面對銀行櫃臺人員利用職務之便侵佔存款戶存款之行爲，對於該職員生活異常狀況均未予詢問調查，亦未詳細查詢公司報表上之短缺。法院認為被告身為銀行總裁，每天均有相當時間在銀行營業地點上班，且被告為銀行業具專業知識之人，若其對職員之行爲稍加注意，則該職員之不法行爲即可預見，或使其不法行爲較難實施，但被告均未稍加合理注意或調查，應對其未盡調查義務負責。

從前開案例可知，調查義務係指當公司經營狀況出現某些現象後，一個合理之董事基於其功能與責任，應該要對該現象提高注意並提出相關之質疑與調查，倘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狀況存在時，則董事必須提高注意並為合理調查。且於可疑狀況發生之情況下，董事不應將自己侷限在單純接受資訊之角色，而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、可靠³⁷⁷。

（三）搜尋資訊義務

董事會係採合議制，透過董事會成員以集思廣益之方式作出公司經營

do so under some circumstances may, in theory at least, render a director liable for losses caused by non-compliance with applicable legal standards.)

³⁷⁵ 參閱賴義璋，論董事忠實義務於銀行組織下之運用，國立成功大學法律學研究所碩士，頁 110。

³⁷⁶ See Bates v. Dresser, 251 U.S. 524 (1920).

³⁷⁷ 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，頁 152 至 153。

決策行爲，通常一個議案是由幾位董事提出，再交由董事會討論、表決，而提出議案之董事對此議案當然較爲熟悉，常會提出資料供其他董事參考，而其他董事自然會以該資訊作爲基礎以考量該議案是否妥適。若董事所獲得之資訊不足時，是否不能單純以提案董事所提供之資料爲主，而應負有蒐集更詳細資訊之義務，即爲探詢資訊義務之問題。

美國實務上對董事探詢資訊之義務之討論，較常被討論者有 1985 年之 *Smith v. Van Gorkom*³⁷⁸ 一案。本案原告乃爲 Trans Union 公司之股東，被告之一 Jerome Van Gorkom 爲該公司董事會主席兼執行長，該公司面臨財務危機，其經營階層有意對外尋求合併，財務長經分析後向 Van Gorkom 報告，評估公司股價在每股 50 美元至 60 美元間進行融資是可以接受的範圍。然而 Van Gorkom 在未徵求其他董事意見之情況下，擅自於 1980 年 9 月 13 日聘請顧問進行併購計畫，向潛在併購人 Pritzker 主動提出每股 55 美元之價格。Pritzker 於同年 9 月 18 日同意，並要求 Trans Union 董事會需 3 日內作成決定，故 Van Gorkom 於同年 9 月 20 日召開董事會討論併購議案。然而，Van Gorkom 於召集此會議時並未說明會議議題，當天會議時間僅 2 小時，開會時董事並無充分時間研究該併購案內容，僅聽取 Van Gorkom 20 分鐘之口頭報告及財務長口頭聲明，在欠缺任何經理人完整書面報告之情況下，接受 Van Gorkom 之意見以每股 55 美元出售公司，Van Gorkom 並立即在當日與併購公司簽訂合併契約。原告認爲被告在未清楚獲知資訊且在急迫性下貿然接受併購議案，實已違反對公司及股東之注意義務。

本案之爭點在於董事會達成以每股 55 美元價格與他公司進行合併，是否構成「資訊充足」？德拉瓦州最高法院認爲董事會對於 Van Gorkom 爲何要出售公司及每股價格之設定計算方式如何，均不知悉，對公司之真正價值亦無從知悉，而 9 月 20 日之董事會在無急迫必要之情形下，於 2 小時內即作成接受每股 55 美元之條件，顯然過於倉促³⁷⁹。

法院進一步提及本件 Van Gorkom 之口頭報告不足以構成德拉瓦州

³⁷⁸ See *Smith v. Van Gorkom*, 488 A. 2d 858 (1985).

³⁷⁹ 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爲主要範圍，政大法學評論，第 100 期，2007 年 12 月，頁 154 至 155。

公司法第 141(e)條之規定，因 Van Gorden 本身對於合併條款並不清楚，而財務長所提供之說明與公司價值或股價調查無關，而係關於融資收購之說明。欲構成足以作為善意信賴基礎之報告，至少需與會議主題相關，董事會始得據以主張基於善意而決定，然照會議之紀錄觀之，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，顯然無法作為係基於充分資訊下所為之決定³⁸⁰。

綜上，探詢資訊之義務係要求董事於作成決定前，應先蒐集必要之重要資訊，或聽取經理人、外部專家顧問之專業意見，於提出相關問題瞭解後，基於其所取得之資訊作成決定，始符合資訊充足之注意義務要求³⁸¹。

三、商業判斷原則

董事執行職務固須盡其注意義務，然商業環境瞬息萬變，公司經營者常須在極大時間壓力與少量資訊下完成商業決策，決策之結果不如預期亦為常態。若法院以高度注意義務標準檢視公司之決策並論斷董事之責任，將造成董事決策動輒得咎，此情形下，公司董事為保護自己，即可能採取風險趨避之態度，且潛在之董事責任若過於龐大，可能造成優秀人才流失，反而形成劣幣驅逐良幣之反淘汰現象³⁸²。故如何在課予董事注意義務之同時並減輕其責任負擔，促使董事積極任事，勇於作出經營決策行為，亦為各國所關注之焦點，美國法院發展出商業判斷原則（Business Judgment Rule）³⁸³，以避免過度評價董事之決策，反而不利於整體商業環境。

³⁸⁰ 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，頁 155。

³⁸¹ 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，頁 156。

³⁸² 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，第 57 期，2005 年 12 月，頁 181。

³⁸³ 國內學者對於 Business Judgment Rule 翻譯不一，有譯為「經營判斷法則」，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 179。有譯為「商業判斷法則」，王文宇，法律移植的契機與挑戰-以公司法的受託、注意與忠實義務為中心，月旦民商法雜誌，第 19 期，2008 年 3 月，頁 84。有譯為「商業判斷原則」，廖大穎、陳啟垂，我國法適用「商業判斷原則」的爭議-評臺南地方法院 96 年度金字第 1 號民事判決，台灣本土法學雜誌，第 153 期，2010 年 6 月，頁 212；邵慶平，「商業判斷原則的角色與適用-聯電案的延伸思考」，2010 年第 14 屆全國科技法律研討會，臺灣科技法學會主辦，新竹，2010 年，頁 4；洪秀芬，論德國「商業判斷原則」之法制化，臺灣法學雜誌，第 188 期，2011 年 11 月 15 日，頁 34。本文欲以「商業判斷原則」稱之。

（一）商業判斷原則之意義

商業判斷原則是對董事業務執行的有利推定，即作出商業決策之董事被推定為「係在充分資訊下，本於誠信，並確實相信該商業決策之作成係本於公司之最大利益」³⁸⁴。訴訟原告若欲舉證董事在特定業務之決策、執行上違反其注意義務，必須先舉證推翻此一推定。然舉證之所在，敗訴之所在，在此一原則之保護下，縱使董事會決策之結果造成公司之損失，贊同該決策之董事亦常無庸擔心因此可能衍生之損害賠償責任。因起訴之原告常無法舉證證明被告董事確非相信該商業決策之作成係本於公司之最大利益。退萬步言之，縱使原告能舉證推翻商業判斷原則之推定，仍不足以證明卻已違反其注意義務，相對的，原告舉證行為之法律效果僅在舉證責任之轉換³⁸⁵。

簡言之，作為一程序指標，商業判斷原則之前提假設使原告負擔初步訴訟上之舉證責任，如欲推翻商業判斷原則之推定，原告有責任證明董事會作成系爭決定違反受託義務。一旦商業判斷原則之推定遭原告推翻，舉證責任將轉移至被告董事，其將有義務證明系爭交易對原告而言乃完全公平。然而，舉證責任之轉換並不當然導致董事本身負有任何實體法上之責任，即使原告推翻商業判斷原則之推定，法院亦初步判定董事違反受託義務，初步判定亦不排除嗣後法院認定董事會行為是完全公平之可能³⁸⁶。

（二）商業判斷原則基礎原理

商業判斷原則之基礎原理，在於司法認知其係基於公司董事會經營管理伴隨而來之特權。背後之基礎原理，以下述 5 點分別論之³⁸⁷：

1、法院承認董事即使無個人利害關係，出自善意，並基於充分資訊

³⁸⁴ See Aronson v. Lewis, 473 A. 2d 805, 812 (1984) (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.)

³⁸⁵ 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，第 57 期，2005 年 12 月，頁 181。

³⁸⁶ 參閱 Justice Randy J. Holland 著、劉怡婷譯、王文宇審定，德拉瓦州公司法董事受託人義務簡介，月旦民商法雜誌，第 19 期，2008 年 3 月，頁 98 至 99。

³⁸⁷ See Dennis J. Block, Nancy E. Barton, Stephen A. Radin, The Business Judgment Rule – Fiduciary Duties of Corporate Directors, at 12-18 (1998). 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 187 至 188。

所為之決策，縱事後觀察其決策為輕率、錯誤，並因此使公司蒙受損失，董事仍無須負損害賠償責任，藉此法則鼓勵適格之人勇於擔任董事，經營公司，否則個人可能因為畏懼責任之重大而不願擔任董事。

2、商業判斷原則承認商業決策經常伴隨風險與不確定性，並藉此鼓勵董事從事具重大潛在獲利，但可能伴隨風險之投資計畫。又基於效率之理由，公司決策者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之相對自由，用以鼓勵董事或經理人進入新市場、開發新產品、創新及承擔其他商業上的冒險行為。

3、商業判斷原則避免法院陷入在錯綜複雜的公司決策困境中，因法院在公司經營決策方面難以勝任其職，董事在許多事例上，較法官更適合從事商業判斷之工作。

4、商業判斷原則確保由董事，而非由股東經營公司，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，結果公司決策權最終可能由董事會移轉至願意提起訴訟之股東。簡言之，商業判斷原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之立法本意，即發揮保護董事免受其他股東不當干涉³⁸⁸。

5、商業判斷原則亦認為，不滿意董事決策之股東，若認董事執行業務確有不當，自得在股東會投票表決將其解職。故基本上商業判斷原則尊重董事職權及其決定。

（三）商業判斷原則適用要件

商業判斷原則建立之目的係為免除公司董事對其失誤的商業判斷負擔法律上責任，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之健全。然而，商業判斷原則之目的亦非使董事得以恣意的為任何經營決策行為，甚而影響公司之利益，因此，商業判斷原則之適用共有 5 項要件：（一）一項經營決策（ a business decision ）；（二）不具個人利害關係及獨立自主性（ disinterested and independence ）；（三）合理適當注意（ due care ）；（四）誠信（ good faith ）；（五）無裁量權之濫用（ no abuse of discretion ）。

³⁸⁸ 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 188。

商業判斷原則乃推定前開 5 項要件均具備，若此項推定未被推翻，董事及其商業決策即受保護，免受法院之事後評斷，以下分析前開 5 項要件之內容³⁸⁹：

1、一項經營決策（ a business decision ）

董事之行爲經證明屬於商業判斷範圍，應受商業判斷原則之保護。因此，只有董事之積極行爲始得受保護，消極不作為除非是有意決定之消極不作為，否則不應受保護。

2、具個人利害關係及獨立自主性（ disinterested and independence ）

欲受商業判斷原則之保護，董事必須「不能處於交易雙方之地位，亦不得期待自己交易之情形下，自該交易取得任何個人經濟利益」。按商業判斷原則並不保護對系爭交易有利益之董事，或無法獨立於對受挑戰交易有利益之董事，因為董事若有圖利自己或他人之傾向，其商業判斷即可能受到影響，惟有利害關係或缺乏獨立自主性，必須已影響過半數支持該行爲或交易之董事，始不得援用此原則。在過半數之董事具個人利害關係或缺乏獨立自主情形，如系爭行爲或交易以不具利害關係之董事或不具利害關係之董事組成委員會決議通過，商業判斷原則仍可加以適用。

3、合理適當注意（ due care ）

董事依據充分資訊基礎爲決策之義務，係商業判斷原則之「合理適當注意」要件。董事爲獲得商業判斷原則之保護，應依據合理充分之資訊爲基礎而爲經營決策，應注意此合理適當注意與具充分資訊基礎爲判斷之要件，只涉及董事作成決策所遵循之程序，與決策內容無涉。

另外，原告主張董事未盡合理適當注意，負有證明作成系爭決策之過半數董事欠缺合理資訊之舉證責任。就董事之行爲，得以該董事「就其決策並無任何資訊，不閱讀開會前分送資料、開會遲到、表決前始到場，而且只因爲其他董事表示贊成，該董事亦投贊成作爲理由質疑之」。就具體

³⁸⁹ See Dennis J. Block, Nancy E. Barton, Stephen A. Radin, *The Business Judgment Rule – Fiduciary Duties of Corporate Directors*, at 41-90 (1998).

商業判斷是否具備充分資訊，完全依賴董事於作成經營決策前，是否已知悉其合理可取得之所有重要資訊而定。

再者，合理適當注意並非要求董事應從事「理想與完美的調查，並預設所有議案經得起任何提起股東代表訴訟原告之批評及將來法院之審查」；相反的，前開要求與社會經驗不符，蓋在商業上，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，合理適當注意所要求者，應僅係經合理努力得到具充分資訊基礎下之商業判斷。

4、誠信（good faith）

董事之行為出於誠信，乃董事之基本義務，商業判斷原則不保護出於惡意之行為，所謂惡意是指不誠實目的或違反道德之故意不正行為，與過失之消極概念不同，惡意係指企圖以陰謀詭計或惡劣之意念運作之一種心態。商業判斷原則既推定董事之行為出於誠實信念，以及從事不法之行為皆為公司之最佳利益。至於惡意之舉證方式，得以舉證董事為求誤導股東，故意或深思熟慮地隱匿其所知悉之重要資訊證明之，亦得以決策超乎合理判斷之範疇，致其似基於惡意理由外，無從解釋而推論之。

5、無裁量權之濫用（no abuse of discretion）

裁量權之濫用係指「其表面上如此過分，致董事會之准許不符商業判斷標準」或「如此過分致等同於不贏之決策」。根據前開見解，商業判斷原則並未擴張致完全排除法院審查董事會判斷實質內容之可能，惟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。

（四）商業判斷原則之法制化

由於商業判斷原則在美國法係透過判例不斷累積而成之概念，法院於具體個案中對該原則應有之適用要件，難免產生歧異，為避免商業判斷原則適用上之爭議，美國法曹協會（American Bar Association，簡稱ABA）與美國法律機構（American Law Institute，簡稱ALI）均不斷嘗試將商業判斷

原則法典化，以杜爭議³⁹⁰，最後 ABA 認為商業判斷原則應維持由法院依具體個案為逐案適用之衡平法則，無須法典化³⁹¹。

而 ALI 於 1994 年 3 月所公布之「公司治理原則：分析與建議」(Principles of Corporate Governance : Analysis and Recommendations) 則將商業判斷原則概念予以法制化，該原則第 4.01 條 (c) 款規定：「基於誠信而為商業判斷之董事或經理人，若符合下列規定者，即已完成注意義務：(1) 與其所作成之對商業判斷間不具利害關係；(2) 按情形，其已依合理之確信，就其商業判斷所需之相關資訊予以掌握；(3) 合理相信其所為商業判斷是為公司之最佳利益」³⁹²。此外，依據同原則第 4.01 條 (d) 款之規定，主張董事等違反注意義務之原告負有舉證責任³⁹³。

(五) 商業判斷原則在我國實務之運用

1、我國法是否承認商業判斷原則之爭議

早期關於商業判斷原則是否引進我國法制，實務上頗具爭議，最早承認商業判斷原則之一審判決為臺灣臺北地方法院 93 年度重訴字第 144 號民事判決³⁹⁴。前開引進商業判斷原則之判決，有學者認為基本上值得贊同，因為如此方足以鼓勵董事承擔風險、積極進取、創新商業活動，乃因當公司董事已被加諸受託義務時，則董事在資訊充足且衷心相信其所為之決策係為股東之最佳利益時，則全體股東應共同承擔風險，而不得以事後判斷來推翻董事會之決定，但前開民事判決應誤解商業判斷原則之法律效果，

³⁹⁰ 參閱戴志傑，公司法上「經營判斷法則」之研究，月旦法學雜誌，第 106 期，2004 年 3 月，頁 165。

³⁹¹ 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 194。

³⁹² “A director or officer who makes a business judgment in good faith fulfills the duty under this Section if the director or officer : (1) is not interested in the subject of the business judgment ; (2) is informed with respect to the subject of the business judgment to the extent the director or officer reasonably believe to be appropriate under the circumstances ; and (3) rationally believes that the business judgment is in the best interests of the corporation. ”

³⁹³ 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。

³⁹⁴ 臺灣臺北地方法院 93 年度重訴字第 144 號民事判決：「…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。」

美國法院之見解應是商業判斷原則推定 5 項要件均具備，若前開推定未被推翻，董事及其決策即受保護，免受法院之事後評斷，並非只要符合商業判斷原則，公司負責人即無庸負責³⁹⁵。否定商業判斷原則在我國有適用餘地則為臺灣臺北地方法院 92 年度訴字第 4844 號民事判決³⁹⁶，該判決否定商業判斷原則之關鍵原因無商業判斷原則在我國公司法並未明文化，但此判決關於商業判斷原則之適用主體有所誤認，即認為商業判斷原則之適用主體限於公司董事，但在美國法上，與我國監察人功能相當之獨立董事，亦有商業判斷原則之適用，92 年度訴字第 4844 號民事判決中被告數人分別為董事、監察人之職位，判決理由以適用主體不同為由否認商業判斷原則在我國之適用，有所不妥。

後有臺灣臺南地方法院 96 年度金字第 1 號民事判決，引起學者之討論³⁹⁷。該判決指出：「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』。經營判斷法則並非董事之行爲標準，係司法機關審查董事行爲（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。並藉此避免事後重加評斷公司負責人之當初所爲經營決定。」但商業判斷原則為美國法之產物，英國法上並無商業判斷原則，而美國法上對於過失責任之認定採善良管理人注意義務之抽象輕過失，但因有商業判斷原則之保護，舉證責任轉換由原告負舉證責任，通常須舉證達到重大輕忽之程度，

³⁹⁵ 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。

³⁹⁶ 臺灣臺北地方法院 92 年度訴字第 4844 號民事判決：「但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。」

³⁹⁷ 參閱廖大穎、陳啟垂，我國法適用商業判斷原則的爭議-評臺南地院 96 年度金字第 1 號民事判決，臺灣法學雜誌，第 153 期，2010 年 6 月，頁 212 至 216。

即通常須要證明到董事達到重大過失始能追究董事責任³⁹⁸。

判決指出：「所謂經營判斷法則乃是一種推定，即推定公司董事所做的商業決定乃是在無自我利益或自我交易之情況下所為的，且該決定乃是在資訊掌握的基礎上，以善意且誠實的相信該行為是符合公司之最佳利益的。此一法則乃是在保護公司董事或經理人對於其權限範圍內以善意且適當注意而為之無利益或有害於公司之交易行為，得予免除其法律上之責任。」因此，商業判斷原則性質上乃是對於舉證責任為完全地轉換，在沒有裁量權濫用之情況下，董事就公司業務所為之經營判斷將被法院所尊重，且提起訴訟的原告將負擔事實舉證的責任，方得推翻董事就商業判斷原則下所受之推定保護。依此法則，公司董事之行為將被推定具有善意與適當之注意，而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，且公司董事在被授權範圍內以善意與適當之注意而為之行為，即便造成公司損害或損失，亦無庸負擔法律上之責任。被告等人固抗辯其有商業判斷原則之適用，故毋庸對原告負損害賠償責任云云。惟查：「商業判斷原則」是一種推定，即推定公司董事所作的經營上決定，是在資訊掌握的基礎上，以善意且誠實的確信其所為的行為，是符合公司的最佳利益。判決又謂：「在無裁量權濫用的情況下，法院將尊重董事的經營判斷。原告應負擔舉證責任而以相關事實來推翻這一推定。『經營判斷法則』有五個標準，包括：經營決定、不具個人利害關係且獨立判斷、盡注意義務、善意、未濫用裁量權，這五個標準可以將我國之善良管理人注意義務進一步具體化。」最後指出：「被告等人因背信及違反證券交易法等罪行，業經臺灣高等法院臺南分院刑事庭判刑確定，被告等所為亦與民法第 184 條第 1 項侵權行為構成要件相符，渠等於本件土地輾轉買賣過程中，掏空嘉益公司新臺幣三億餘元，其欠缺善意，亦未盡善良管理人之注意義務，自不得爰引『經營判斷法則』推定本件被告等人買賣系爭土地，其經營決定適法。」

在此判決中，法官指出商業判斷原則之 5 個標準可具體化我國善良管理人之注意義務，又進一步指出被告等人因違反證券交易法及背信等罪

³⁹⁸ 參閱蘇怡慈、江佩儒，再論董事受託(受任人)義務，中正財經法學，第 9 期，2014 年 7 月，頁 55。

行，因此缺乏善意且違反注意義務，故不得主張其受到商業判斷原則之保護。在前開判決中，判決中論述商業判斷原則之態度，似有承認商業判斷原則在我國法上之適用，並主張可透過商業判斷原則之 5 個標準具體化我國善良管理人注意義務之內涵，且對於被告等人因違反證券交易法等罪行而認定其缺乏善意，故不得主張商業判斷原則之保護值得贊同，因在美國法上若董事違反聯邦或州法，商業判斷原則是無法阻斷其責任的³⁹⁹。

2、最高法院 99 年度台上字第 261 號判決

我國實務見解因商業判斷原則未成文化而見解分歧，但第一審判決論及商業判斷原則有增加趨勢⁴⁰⁰，二審法院亦有相關裁判⁴⁰¹。長久以來最高法院並未對商業判斷原則為相關判決，但 99 年 2 月 4 日最高法院作出之 99 年度台上字第 261 號判決雖未於判決中明確提到商業判斷原則之名詞，但在判決中論及：「堪認合併公司已經相當時日討論合併契約內容，及協商換股比例，待會計師就協商換股比例合理性提出複核意見後，林彭郎認有急待董事會商決之緊急情事，隨即於董事會請財務顧問及會計師列席說明，使全體董事得以獲悉相關內容及與會討論，應認尚未逾董事經營判斷之合理範疇」，本文認為此一判決似肯認商業判斷原則之適用，以下簡述此判決：

(1) 事實摘要：

本案上訴人為農民銀行之股東福益實業股份有限公司，被上訴人財政部原係中國農民銀行股份有限公司（下稱農民銀行）之股東，而被上訴人林彭郎則為財政部之法人代表，擔任農民銀行董事長。林彭郎違反企業併購法（下稱企併法）第 5 條第 1 項、第 6 條第 1 項之規定，就有關農民銀行與合作金庫商業銀行股份有限公司（下稱合庫銀行）合併事項（下稱系爭合併案），未盡善良管理人之注意義務為全體股東謀求最大利益，於民

³⁹⁹ See Dennis Block, Nancy Barton & Stephen Radin, *The Business Judgment Rule – Fiduciary Duties of Corporate Directors*, at 91-93 (5 ed. 1998).

⁴⁰⁰ 臺灣臺北地方法院 99 年度重勞訴字第 13 號民事判決、100 年度訴字第 3092 號民事判決、96 年度重訴更（一）字第 6 號民事判決、臺灣新竹地方法院 101 年度訴更一字第 2 號民事判決等。

⁴⁰¹ 臺灣高等法院 99 年度重訴字第 22 號民事判決、98 年度上字第 1307 號民事判決等。

國 94 年 12 月 28 日臨時股東會議（下稱系爭股東會），明知財政部同為農民銀行與合庫銀行之股東，於討論表決是否合併乙案時，財政部顯有自身利害關係應予迴避表決，卻仍讓財政部參與投票表決，強行通過系爭合併案決議。控告農民銀行董事長林彭郎未盡上開善良管理人注意義務，致系爭換股比例不合理而減少應得股數，共受有新臺幣二億七千四百七十八萬八千四百五十元之損失，爰依民法侵權行為及公司法第 23 條第 2 項之規定，求為被上訴人應連帶給付賠償損失。

（2）判決理由

最高法院認為原告所稱無理由，維持第一審所為上訴人敗訴之判決，駁回其上訴，經核於法並無違誤。上訴意旨就原審取捨證據、認定事實之職權行使，指摘原判決違背法令，求予廢棄，為無理由。

本案主要爭議為對系爭合併案及換股比例的決定是否違反善良管理人注意義務，系爭股東會之召集程序及決議方法是否違法，本文僅討論最高法院論證是否違反善良管理人注意義務之過程中提及商業判斷之部分，而不及於系爭股東會之召集程序即決議方法是否違法之部分。

判決中指出：本件合併案推動過程，堪認合併公司已經相當時日討論合併契約內容，及協商換股比例，待會計師就協商換股比例合理性提出複核意見後，林彭郎認有急待董事會商決之緊急情事，隨即於董事會請財務顧問及會計師列席說明，使全體董事得以獲悉相關內容及與會討論，應認尚未逾董事經營判斷之合理範疇。又核會議日，全體董事均出席，另普華公司及安侯會計事務所之代表均列席，並提出合併契約、換股比例評估意見書、法律意見書、公司合併換股比率評估方法複評報告、換股比例合理性複核意見書、普華公司簡報資料，以供參考，並說明合併案之推動過程、合併對象之選擇理由、合併之方式及換股比例、合併後之效益及股東價值之影響等相關事項後，經全體出席董事同意通過系爭合併案後，定於民國 94 年 12 月 28 日召開股東臨時會。是以，上訴人稱本件召集系爭董事會通知，未於七日前通知，及未檢附書面參考資料，董事決議前未充分審閱，即倉促決定合併及換股比例云云，尚乏所據。

(3) 評析

本文以為最高法院 99 年度台上字第 261 號判決及本案歷審判決⁴⁰²均未就是否適用商業判斷原則予以明文，稍嫌可惜，而前開判決僅交代被告董事長林彭郎依公司法第 204 條但書規定認定屬於緊急情事，得隨時召集董事會，就是否符合「緊急情事」為公司董事之商業判斷範圍，然判決理由中均未提及為何認定公司法第 204 條屬於董事之商業決策，即賦予董事長相當之裁量權，前開判決就此部分之論證尚嫌不足。

(五) 商業判斷原則在我國實務運用產生之問題

1、適用範圍

商業判斷原則在美國法上僅適用於民事範圍，並未適用於刑事，但在我國最常見被告於刑事背信案件上使用商業判斷原則作為抗辯之手段⁴⁰³。但民事程序與刑事程序相異，要求之舉證責任與證明程度亦不同，民事訴訟之法則未必能直接適用於刑事訴訟⁴⁰⁴，但我國實務在判決中均未注意此一現象，僅有臺灣臺北地方法院 92 年度訴字第 4844 號民事判決中提及：「『我國程序法推定免責，應以法律明文規定者為限』，而我國法並無如經營判斷法則推定董事免責之規定，自不能適用。」

商業判斷原則之功能，在程序法上，商業判斷原則係推定董事在合理充分之資訊下，出於善意而確信的以公司最佳利益為經營決策。實體法上，若原告未能舉證被告董事無商業判斷原則之適用，則該被告將受推定保護，我國將源於美國民事程序之商業判斷原則直接適用於刑事程序，不無張冠李戴之嫌⁴⁰⁵。

實務上援引商業判斷原則作為抗辯理由最常見即為背信罪，在論及背

⁴⁰² 臺灣臺北地方法院 95 年度重訴字第 765 號民事判決、臺灣高等法院 96 年度重上字第 145 號民事判決。

⁴⁰³ 參閱蘇怡慈，從比較法觀點看經營判斷法則移植，臺灣法學雜誌，第 186 期，2011 年 10 月，頁 89。

⁴⁰⁴ 參閱蘇怡慈、江佩儒，再論董事受託(受任人)義務，中正財經法學，2014 年 7 月，頁 65。

⁴⁰⁵ 參閱蔡昌憲、溫祖德，論商業判斷法則於背信罪之適用妥當性-評高雄分院 96 年度金上重訴字第 1 號判決，月旦法學雜誌，第 195 期，2011 年 8 月，頁 197。

信罪時，以商業判斷原則作為被告是否違背職務行為之參考⁴⁰⁶，或認定董事決策時毫無過失⁴⁰⁷，成為是否構成背信罪之依據，此種直接適用，凸顯商業判斷原則適用於刑事案件上的突兀⁴⁰⁸。在美國法上，若董事之行為構成犯罪，縱使係為公司利益亦不受商業判斷原則之保護⁴⁰⁹。然我國非但應用於刑事案件上，更以商業判斷原則作為被告是否違背職務的判斷，顯見我國實務已誤用商業判斷原則之適用範圍，本文以為商業判斷原則在民事上既為舉證責任之原則，然刑事訴訟程序之性質即由檢察官負舉證責任，民事和刑事在舉證責任之分配上顯有不同，應不得逕以美國判例法發展適用在民事領域之商業判斷原則，套用在我國刑事犯罪之認定上。

2、法院審查之標準

承前所述，德拉瓦州法院對於個案是否違反受託義務之審查標準，由審查密度最低的商業判斷原則(搭配注意義務)，到最高密度的完全公平原則(搭配忠實義務)，因此法院會因個案差別而有不同程度之審查標準。而由臺灣高等法院 96 年度重上字第 145 號判決等判決觀之，我國法院顯少介入商業判斷，甚至連涉及控制股東自我交易之情形亦同，本文以為透過德拉瓦州法院由商業判斷原則到完全公平之審查標準可提供我國實務參考，未來面對複雜之商業案件時，可對於交易作更細緻化審酌。

(六) 具體建議

有學者建議在我國現尚未明文引進商業判斷原則之情形下，就公司董事之商業決策導致公司受損，是否應負損害賠償責任，應先以我國公司法第 23 條第 1 項及民法上相關規範予以解釋適用。且依民事訴訟法第 277 條規定，因董事之商業判斷導致公司或股東受有損害，性質上應屬於債務不履行中之不完全給付，對於不完全給付之歸責事由自應由債務人就其不

⁴⁰⁶ 參閱曾淑瑜，論金融犯罪「特別背信罪之構成要件臺灣高等法院 99 年度金上重訴字第 31 號判決，月旦法學雜誌，第 193 期，2011 年 6 月，頁 201。」

⁴⁰⁷ 參閱蔡昌憲、溫祖德，論商業判斷法則於背信罪之適用妥當性-評高雄分院 96 年度金上重訴字第 1 號判決，月旦法學雜誌，第 195 期，2011 年 8 月，頁 202。

⁴⁰⁸ 參閱蔡昌憲、溫祖德，論商業判斷法則於背信罪之適用妥當性-評高雄分院 96 年度金上重訴字第 1 號判決，月旦法學雜誌，第 195 期，2011 年 8 月，頁 203。

⁴⁰⁹ 參閱廖大穎、林志潔，「商業判斷原則」與董事刑事責任之阻卻-台北地院 96 年度重訴字第 115 號刑事判決，月旦法學雜誌，第 183 期，2010 年 8 月，頁 237。

可歸責負舉證責任，即債務人應證明其未違反注意義務。換言之，公司董事因其商業判斷導致公司或股東受有損害時，應由董事就其未違反其注意義務舉證免責，而非由原告公司或股東，就董事違反注意義務負舉證責任，惟原告仍是須先就董事有不完全給付負舉證責任，造成原告須先證明董事之不完全給付係出於未盡注意義務而構成不完全給付情事，導致董事是否有違反注意義務之舉證責任，最後仍是落在原告身上。再者，從訴訟法角度而言，我國公司董事責任與決策風險之關係，似無具體事證足以證明我國未引進商業判斷原則之情況下，造成董事不積極進取、創新商業活動，遂對於商業判斷原則在現行法基礎上的適用，採保留態度⁴¹⁰。

第二目 忠實義務

一、忠實義務之意義

忠實義務係指公司董事於處理公司業務時，必須出自為公司最佳利益之目的而為，不得圖謀自己或第三人之利益⁴¹¹。亦即董事於執行公司業務時，應為公正且誠實之判斷，以防止其追求公司外之利益⁴¹²。換言之，忠實義務要求董事必須為公司最大利益著想，不能將自身之利益置於公司利益之上，且對具有利害衝突的交易須盡審查之責⁴¹³。

忠實義務之核心概念雖然單純，但範圍不易界定，理論上亦乏明確定義，故在實務之運作上有相當之操作空間。然多數涉及忠實義務之相關案例均源於董事與公司間發生利益衝突之情形，在利益衝突下，本於人性自利之基本假設，董事極可能為追求私利，而罔顧公司全體股東之利益，作出不利公司之商業決策。有鑑於此，法院審酌董事涉及忠實義務之個案時，該商業決策不受到商業判斷原則之保護。簡言之，起訴原告若能證明董事與公司間確有利益衝突之情事存在，舉證責任即移轉至被告董事身

⁴¹⁰ 參閱陳啟垂、廖大穎，論我國法適用「商業判斷原則」於舉證責任之分配-分析我國實務上較具代表性的幾個判決，月旦法學教室，第113期，2012年3月，頁100至101。

⁴¹¹ 參閱劉連煜，現代公司法，增定9版，新學林，2013年9月，頁120。

⁴¹² 參閱柯芳枝，公司法論（上），修訂9版，三民，2013年9月13日，頁42。

⁴¹³ 參閱王文宇，法律移植的契機與挑戰-以公司法的受託、注意與忠實義務為中心，月旦民商法雜誌，第19期，2008年3月，頁84。

上，倘若被告董事無法證明該決策無損於公司利益，且對公司為完全公平，法院可逕行宣告該商業交易行為無效，董事需負回復原狀或損害賠償之責⁴¹⁴。

二、違反忠實義務之情況

以美國法而言，類型上約略分為：董事與其公司間之交易（即自己交易）、有共通董事之兩家公司間之交易、董事利用屬於公司之機會，以及董事私下與公司從事業務競爭之行為，其中關於董事從事競業行為與我國公司法第 209 條競業禁止之立法意旨相似⁴¹⁵。

（一）利害關係人交易

關於利害關係人交易內涵，學理上區分成（一）董事自我交易行為；（二）具有共同董事之公司間交易之兩種態樣。前者涉及公司與一位或多位董事、經理人之交易；後者涉及公司與另一商業性組織進行交易，而該組織與公司之董事、經理人有密切關聯，致該交易將使公司董事或經理人獲取相當利益⁴¹⁶。

1、董事自我交易行為（director self-dealing）

董事自我交易行為通常指交易一方為公司，另一方為該公司之董事，或與董事具有緊密身份關係或財務經濟利益關係之人⁴¹⁷。核心概念在於要求公司董事避免利益衝突之行為，若董事所為之決策涉及自身利害關係時，該決定涉有利益衝突，難讓股東相信董事所為之決策係有利於公司，為避免發生此類情況，涉有利益衝突之董事多會迴避該議案之決議，使該議案由不具利益衝突之董事來決定⁴¹⁸。

⁴¹⁴ 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，第 57 期，2005 年，頁 183 至 184。

⁴¹⁵ 參閱劉連煜，公司負責人之忠實及注意義務，月旦法學教室，第 7 期，2003 年 5 月，頁 25。

⁴¹⁶ 參閱賴義璋，論董事忠實義務於銀行組織下之運用，國立成功大學法律學研究所碩士論文，2009 年，頁 82。

⁴¹⁷ 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，頁 175。

⁴¹⁸ 參閱鄭植元，董事忠實義務之研究-以企業併購為中心，國立成功大學法律學研究所碩士論文，2008 年，頁 42。

2、具有共同董事之公司間交易(transaction with corporations)

具有共同董事之公司間交易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，且該董事個人積極參與交易過程之協商談判，而使董事在處理該交易時，喪失原應具備之獨立性與中立性，並偏袒其中一造；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⁴¹⁹。具共同董事之公司間交易，基於共同董事對交易雙方公司均負有受託義務，產生之利益衝突風險與董事自我交易行為相似，倘若在該交易上處於損失地位之公司僅仰賴共同董事之報告而疏於為完整風險之估算，或是未揭露共同董事在交易相對人公司所享有之利益資訊者，該交易被撤銷之機會將大大提升⁴²⁰。

(二) 奪取公司機會

涉及公司董事或經理人利用職務之便，將原屬公司之商業機會轉由個人獲取之問題。

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

董事受股東所託經營公司，即須以促進股東及公司之利益為其行為指標，不得利用為公司服務之機會而謀求個人私利，故當一個商業機會出現在董事面前時，董事得否為一己之私而獲取之，即涉及公司商業機會之問題。亦即若呈現於董事面前者並非屬於公司之商業機會，無論董事之決定為何，均不損及公司或股東之利益。

就是否屬於公司之商業機會，德拉瓦州最高法院於1939年 Guth v. Loft, Inc.一案中，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己取得該商業機會」。換言之，若該商業機會與公司目前既有之營業活動範圍關係

⁴¹⁹ 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，頁176。

⁴²⁰ 參閱賴義璋，論董事忠實義務於銀行組織下之運用，國立成功大學法律學研究所碩士論文，2009年，頁85。

密切，且經營者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，不應由董事取得⁴²¹，倘經營者未按正當程序取得該機會，公司得請求返還該次交易所產生之利益⁴²²。

然而，若該商業機會係因董事個人身分而產生，並非基於董事之職位所取得，且該商業機會對公司並非關鍵性機會，公司亦無取得該商業機會之意思，董事即可自行取得該商業機會，而無違反義務之情形⁴²³。至於判斷該商業機會是否針對董事個人所提出，須以機會發生當時之客觀情況綜合判斷，包括該董事係以何種身分獲悉、以及獲悉該機會之方式⁴²⁴。

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

董事經營公司並管理公司資產，並不代表董事得任意使用公司資產為自己增進財務上之利益，而無須支付對價。再者，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，藉以獲取私人財務上之利益，除非該非公開資訊之利用與證券交易無關，且未傷及公司之利益⁴²⁵。

（三）董事競業行爲（competing with the company）

通常董事被允許於經營公司外從事其他業務，以分散其個人投資風險，惟若董事從事與公司相似之業務行爲，利益衝突即會發生。而董事居於公司要職，熟悉公司業務機密，若董事據此資訊優勢與公司競爭，勢必將使公司處與不利之地位，故董事競業行爲應受規範，然並非所有競業行爲一律禁止，只要董事之行爲係出於誠信對公司無害，則不禁止董事為競業行爲⁴²⁶。

⁴²¹ 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，頁179。

⁴²² 參閱賴義璋，論董事忠實義務於銀行組織下之運用，國立成功大學法律學研究所碩士論文，2009年，頁91。

⁴²³ 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，頁179。

⁴²⁴ 參閱賴義璋，論董事忠實義務於銀行組織下之運用，國立成功大學法律學研究所碩士論文，2009年，頁91。

⁴²⁵ 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，頁181。

⁴²⁶ 參閱鄭植元，董事忠實義務之研究-以企業併購為中心，國立成功大學法律學研究所碩士論

但如何在賦予公司經營者經營之彈性下，同時避免產生自利行為，為現代公司法重要課題，傳統公司法學以利益衝突之防免作為競業禁止規範之基礎，係為避免公司負責人將私益置於公司利益之上，然從現代公司法發展角度而言，傳統公司法學之見解恐有礙公司發展。蓋公司負責人選擇與公司締結契約，需付出其機會成本，倘若公司法課予公司負責人之義務與責任過於沉重，使公司負責人須付出之成本大於所得之利益，其將可能理性的避免與公司締約，因而使公司受莫大損害。況且，適度允許公司負責人於所擔任之職務範圍外，擔任其他職務，亦有助於公司負責人經營風險之分散，故有學者主張公司負責人之競業禁止規範，除應適當限制外，尚有必要對所規範之主體加以區隔⁴²⁷。

換言之，對公司經理人之競業禁止規範應採嚴格之標準，因經理人係全職擔任公司資產之管理，其應負較高之責任；然對於公司董事，不妨採取較低標準，因董事多屬兼職性質，僅為公司政策之制定者與監督者，並未實際針對公司特定資產為經營管理，將前開董事競業禁止規範細分適用主體後，始能避免人才流失，另一方面達成防止實際上經營管理公司特定資產之經理人，藉職務之便將屬於公司之交易歸屬個人所有，而損及公司及股東之利益⁴²⁸。

三、違反忠實義務之效果

（一）違反忠實義務之救濟途徑

忠實義務係為解決董事與公司間「利益衝突」而形成之法理，違反之法律效果因類型不同而有異。對於利害關係人之法律效果，早期英美實務上多認為只要董事有違反忠實義務之利害關係人交易行為，本質上即屬違法。然迄今前開思潮已不符商業市場之需求，對不公平利益衝突交易行為，其法律效果為「得撤銷」，表示公司有權廢止或撤銷該交易行為並取

文，2008年，頁43。

⁴²⁷ 參閱陳俊仁，忠誠義務-論公司負責人之競業禁止規範，月旦民商法雜誌，第15期，2007年3月，頁42至43。

⁴²⁸ 參閱陳俊仁，忠誠義務-論公司負責人之競業禁止規範，月旦民商法雜誌，第15期，2007年3月，頁42至43。

回公司原先支出之對價；另對於奪取公司機會之救濟，則是將該機會歸屬於公司，且公司得向受利益之董事或經理人行使歸入權，即請求因該交易所獲得之利益全部歸入公司。此外，為避免上述救濟手段無法有效嚇阻行為人，法院通常會對違反忠實義務之行為人施加額外之賠償責任，例如懲罰性賠償⁴²⁹。

（二）安全港條款之適用

商業判斷原則不適用於忠實義務之審查，已如前述，但並不代表法院就商業決策進行實質審查之空間大幅增加，蓋公司董事會決議決定公司業務之決策時，本得將特定董事排除在外，以避免利益衝突之嫌，並使該決議受到商業判斷原則之推定保護。倘公司大多數董事對某公司交易行為均牽涉利益衝突時，董事會亦可聘請專業之外部人組成特別委員會，並充分尊重該委員會提供之意見，從而，若原告欲舉證證明董事會決策或行為違反忠實義務時，亦有相當之難度⁴³⁰。

而就美國法上最新關於注意義務之案例為 *Americas Mining Corporation v. Southern Peru*⁴³¹ 一案，該案是經德拉瓦州最高法院判決之控制股東關係人交易案件。本案之案例事實為在紐約交易所上市之礦業公司 Southern Peru Copper Corporation (下稱 Southern Peru 公司)之少數股東因為合併案之問題，向 Southern Peru 公司之特別委員會之董事提出損害賠償訴訟⁴³²。Grupo Mexico 公司(下稱墨西哥集團)是墨西哥的礦業公司，墨西哥集團為 Minera 與 Southern Peru 公司兩家公司的控股公司，當時，墨西哥集團擁有 Southern Peru 公司流通在外股份之 54.17%，並得行使 Southern Peru 公司投票之 63.08%，墨西哥集團是 Southern Peru 公司大股東，而 Minera 幾乎完全由墨西哥集團所持有。於 2004 年墨西哥集團透過 Minera 公司，向 Southern Peru 公司提出以 3.05 億美元購買其全部股權之交易。此一合併案因牽涉墨西哥

⁴²⁹ 參閱賴義璋，論董事忠實義務於銀行組織下之運用，國立成功大學法律學研究所碩士論文，2009 年，頁 95 至 96。

⁴³⁰ 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，第 57 期，2005 年 12 月，頁 184。

⁴³¹ See *Americas Mining Corporation v. Southern Peru* 51 A. 3d. 1213(2012).

⁴³² See *Americas Mining Corporation v. Southern Peru* 51 A. 3d. 1220(2012).

集團之自我利益，Southern Peru 公司成立由無利害關係的獨立董事組成特別委員會，對該合併案進行審查，特別委員會聘請財務專家估算 Southern Peru 公司的價值，在 2004 年 6 月利用折現現金流量分析算出 Southern Peru 公司的價值為 20.6 億美元，但比 Southern Peru 公司在紐約交易所的市值 31.9 億美元少了 11 億。特別委員會接受了這個價格並批准該項合併案，原告主張該合併案除了不公平外，並且有害 Southern Peru 公司之少數股東利益。德拉瓦州法院以公平性標準來審查系爭合併案，故法院必須審查合併案之公平性、合併過程和價格。雖然雙方都同意用整體公平性來審查本案，但被告辯稱公司已成立特別委員會，對合併案進行審查，特別委員會批准後尚且經過股東會決議通過。

但法院審理認為，舉證責任由何造承擔，除特別委員會的組成和職權外，尚須還原事實及其效率性，法院認在舉證責任轉移與原告前，必須考慮特別委員會是否運作良好，如是否具有事實上獨立性和努力，故法院認為被告仍須負擔舉證特別委員會符合前開要件，此外，法院認為特別委員會企圖誤導股東且並未讓股東充分了解資訊，以阻止股東反對合併案，構成揭露之重大問題。

法院分析合併案對於 Southern Peru 公司的少數股東均非公平，且指出墨西哥集團對於整個合併過程具有影響力，而特別委員會則職權不清，且從未與墨西哥集團交涉，例如特別委員會在合併案的過程中，一開始高盛財務公司估算 Southern Peru 公司需付出 31 億美元之股份予墨西哥集團藉此得到 17 億美金資產，特別委員會開始貶低 Southern Peru 公司的價值，後來高盛公司再度估算出 20.6 億美元，特別委員會竟表示對此價格感到安慰，法院認為特別委員會此一決定違反受託義務。法院疑問在於若特別委員會相信 Southern Peru 公司的交易溢價超過其基本價值，為何特別委員會沒有利用此價格於交易市場買賣，或者於該合併案建議此價格？經法院審理後發現，Southern Peru 公司所企圖出售的價格對少數股東而言已屬低估。

由於合併案違反完全公平，法院判決被告違反他們的忠實義務，而原告有權獲得適當之救濟。法院認為由於董事均受任於墨西哥集團，在合併

案具有直接自利行爲，這些董事的責任將與公平性有所關聯，而讓法院無法認爲他們是基於善意且應被免責的。本案的關係董事無法舉證其善意，法院認爲墨西哥集團和關係董事都必須對原告負責，法院判決被告應給付之損害賠償金額和利息總共 1.263 億美元。

本案爲法院適用整體公平性之標準審查董事受任人義務並創下天價損害賠償金額之案例，基於墨西哥集團與 Southern Peru 公司等具有控制關係，涉及利益衝突的自我交易，法院適用整體公平性原則，無商業判斷原則適用⁴³³。被告雖抗辯針對該合併案已設置獨立的特別委員會，且合併案亦由股東投票通過，故應由原告負不具公平性舉證責任，法院對舉證責任承擔亦清楚說明，首先，必須爲一個組成和職權獨立與明確的特別委員會，且該特別委員會需有效率良好運作；其次，少數股東知悉合併案之內容與資訊，因此，若欲原告負舉證責任，該特別委員會必須實質上獨立不具利害關係，又特別委員會實質上所付出之努力，例如在過程中並非形式上參與尚須具備議價能力，甚至是否決議案之權利，法院因而認爲被告必須負特別委員會已盡上述良好運作之舉證責任；且證據顯示被告在交易過程中，明顯遷就墨西哥集團所提出之要價，罔顧 Southern Peru 公司及其股東之權益，亦未積極評估價格或多方尋求相關估計資訊作爲判斷。由此判斷特別委員會未盡職責，未積極就合併案作妥善評估，未發揮特別委員會應有之功能。另被告主張本案業已通過股東會決議，但法院認爲並非表決通過即可通過審查，尚須有大多數的少數股東對於合併案內容的相關資訊能夠知悉，以瞭解交易情況，法院並非只空泛審查是否盡到程序責任，更須進一步實質審查股東會投票過程的實體運作。德拉瓦州公司法於 1967 年增設「安全港」(safe harbor)規定，依該法第 144 條(a)款規定，董事與公司間之交易行爲，或公司與公司間之交易行爲而其部分董事有利益衝突情形時，該交易行爲在下列 3 種情況下仍爲有效：(一)董事之利益衝突情況已向董事會充分資訊揭露，而該交易行爲經無利益衝突之董事過半數同意；(二)董事之利益衝突情事已向股東會充分揭露，而該交易行爲經股東

⁴³³ 參閱 Justice Randy J. Holland，公司董事與社會責任-2014 年公司治理國際研討會，法官學院，2014 年 11 月 13 日，頁 33 至 36。

會決議核可；(三)該交易行為之內容對公司應屬公平。根據前開規定，董事只要妥善安排交易模式及決策過程，即得大幅減少被以違反忠實義務提起訴訟之風險⁴³⁴。

德拉瓦州法院對前開規定係採取舉證責任轉換之效果，而非直接認定該交易行為直接合法或符合整體公平之審查標準。若原告可以舉證證明董事事實上係具有利害關係或被控制，或該同意係董事會基於惡意所為者，則將發生舉證責任轉換之效果，轉移被告舉證證明該交易係符合完全公平，始能通過司法之審查⁴³⁵。

第四項 公司法第 154 條第 2 項

第一款 揭穿公司面紗原則之適用範圍

於 2013 年 1 月 30 日增訂公司法第 154 條第 2 項規定：「股東濫用公司之法人地位，致公司負擔特定債務且清償顯有困難，其情節重大而有必要者，該股東應負清償之責。」即正式宣告我國引進揭穿公司面紗原則，以充分保障公司債權人之權益，惟該條規定係在公司法第 5 章股份有限公司中，故解釋上僅限於被控制公司為股份有限公司時，始有揭穿公司面紗原則之適用，至於控制者則為股東，不論股東為公司或非公司組織之法人、自然人或合夥等均因其濫用公司之法人地位，公司債權人得援引公司

⁴³⁴ See Delaware Code Section 144 (a) No contract or transaction between a corporation and 1 or more of its directors or officers, or between a corporation and any other corporation, partnership, association, or other organization in which 1 or more of its directors or officers, are directors or officers, or have a financial interest, shall be void or voidable solely for this reason, or solely because the director or officer is present at or participates in the meeting of the board or committee which authorizes the contract or transaction, or solely because any such director's or officer's votes are counted for such purpose, if:

- (1) The material facts as to the director's or officer's relationship or interest and as to the contract or transaction are disclosed or are known to the board of directors or the committee, and the board or committee in good faith authorizes the contract or transaction by the affirmative votes of a majority of the disinterested directors, even though the disinterested directors be less than a quorum; or
- (2) The material facts as to the director's or officer's relationship or interest and as to the contract or transaction are disclosed or are known to the shareholders entitled to vote thereon, and the contract or transaction is specifically approved in good faith by vote of the shareholders; or
- (3) The contract or transaction is fair as to the corporation as of the time it is authorized, approved or ratified, by the board of directors, a committee or the shareholders.

⁴³⁵ 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，頁 204。

法第 154 條第 2 項追究控制股東之清償責任。然增訂後之公司法第 154 條第 2 項不適用於被控制公司為有限公司之情形，顯與前開美國法制未就揭穿公司面紗原則限制於股份有限公司始有適用有所不同，復考量被控制公司為有限公司時，控制股東更易操控該有限公司之特性，有限公司自應有揭穿公司面紗原則之適用，以保障有限公司之債權人權益，故有學者建議在有限公司之情形，類推適用公司法第 154 條第 2 項之規定，亦值得本文贊同⁴³⁶。

第二款 我國立法之省思

第一目 構成要件不明確

本項要求濫用公司法人地位須「致公司負擔特定債務」且清償顯有困難，此構成揭穿公司面紗適用的條件顯有疑慮，蓋若股份有限公司之特定債務 A 為控制股東濫用公司法人地位所產生，但 B、C 債務均為一般債務，控制股東因公司法第 154 條第 2 項通過後，為避免需以自身財產清償 A 債務，故該控制股東遂使公司先清償 A 債務，導致 B、C 債務未能受償，前開情形因 B、C 債務並非濫用公司地位所導致發生的債務，應無公司法第 154 條第 2 項之適用⁴³⁷。

另就該條項規定之「情節重大而有必要」要件，亦值得深思，即何謂情節重大而有必要？是否需達於使公司瀕臨破產之程度？瀕臨破產始為情節重大而有必要須例外推翻股東有限責任原則，令控制股東負清償責任？前開不確定法律概念均仰賴實務於具體個案上判斷，但恐因無具體標準，而致法官在個案上形成之心證均不甚相同。

⁴³⁶ 參閱洪秀芬、朱德芳，關係企業債權人保護之發展趨勢：以揭穿公司面紗為核心，台大法學論叢，第 43 卷第 3 期，2014 年 9 月，頁 705。

⁴³⁷ 參閱洪秀芬、朱德芳，關係企業債權人保護之發展趨勢：以揭穿公司面紗為核心，台大法學論叢，第 43 卷第 3 期，2014 年 9 月，頁 703。

第二目 適用範圍僅限於股份有限公司

公司法第 154 條第 2 項規定僅適用於股份有限公司，顯有不足⁴³⁸，從美國法制就揭穿公司面紗原則之研究得知，揭穿公司面紗原則係一般公司法的責任議題，不論是有限公司或股份有限公司皆可能面臨到，甚而揭穿公司面紗原則在美國法上普遍承認運用在閉鎖性公司，而有限公司之閉鎖性往往較股份有限公司為有過之而無不及⁴³⁹，乃因股東對有限公司之控制力較高，故在實務上較易發生濫用公司形式者。從而，公司法第 154 條第 2 項僅限適用於股份有限公司，忽略更易產生濫用制度情況的有限公司，似有規範不足之處⁴⁴⁰。

⁴³⁸ 參閱郭大維，股東有限責任與否認公司法人格理論之調和：「揭穿公司面紗原則」之探討，中正財經法學，第 7 期，2013 年 7 月，頁 75 至 97。

⁴³⁹ 參閱郭大維 股東有限責任與否認公司法人格理論-「揭穿公司面紗原則」之探討，中正財經法學，第 7 期，2013 年 7 月，頁 97。

⁴⁴⁰ 參閱洪秀芬、朱德芳，關係企業債權人保護之發展趨勢：以揭穿公司面紗為核心，台大法學論叢，第 43 卷第 3 期，2014 年 9 月，頁 704。

第七章 借鏡外國法對我國之啓示

第一節 借鏡國際公司治理與公司控制者之規範

因控制者與經營者在各國所受之規範不盡相同，而經營者之概念為控制者所包含，本文以下就經營者、控制者在 OECD、英國、德國等與我國法制上之差異，並試圖參考外國公司治理法制，對我國現行公司法規範提出建議。

第一項 我國與 OECD 公司治理原則之比較

鑑於國際經濟合作暨發展組織訂定 OECD 公司治理原則作為各國公司治理參考之依據，而我國是否亦符合 OECD 公司治理原則強調之核心議題，以下透過公平對待股東、強化股東參與公司治理、關係企業間之公司治理關係、董事會/監事會結構、董事之義務、資訊揭露等方面，探討就我國與 OECD 公司治理原則公司治理之差異，並嘗試提出相關建議。

第一款 公平對待股東

我國於公司法第 179 條規定，公司各股東，原則每股有一表決權；同法第 198 條第 1 項規定，股東會選任董事時，每一股份有與應選出董事人數相同之選舉權，得集中選舉一人，或分配選舉數人，由所得選票代表選舉權較多者，當選為董事；繼續一年以上，持有已發行股份總數 3% 以上之股東，得以書面請求監察人為公司對董事提起訴訟；監察人自有前項之請求日起，30 日內不提起訴訟時，前項之股東，得為公司提起訴訟，公司法第 214 條第 1 項、第 2 項前段明文規定，即所謂股東代表訴訟。而公司治理之真意在於，因股東是企業所有權人，股東代表訴訟或許是一種保障股東權益的途徑，亦即股東親自為公司，對董事、監察人提起訴訟⁴⁴¹，我

⁴⁴¹ 參閱廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 24。

國之股東代表訴訟，相當於 OECD 公司治理原則所揭示的股東代表訴訟，是藉股東代表訴訟實現法律上確保股東權益所必要之方式。另依公司法第 172 條之 1 規定，持有已發行股份總數 1% 以上股份之股東，得以書面向公司提出股東常會議案。但以一項為限，提案超過一項者，均不列入議案；且公司法第 177 條之 1 第 1 項前段規定，公司召開股東會時，得採行以書面或電子方式行使其表決權，增加股東除親自或委託他人行使以外之投票方式，並減低股東行使股東權利所耗費之成本。

前開規定均為我國股東平等原則之體現，與 OECD 公司治理原則⁴⁴²中強調公司治理應保障所有股東受到公平對待，並當股東權益受到董事侵害時，能獲得賠償，以及股東會議程和程序之進行均應使所有股東受到公平待遇，方便讓股東行使投票權利，就 OECD 公司治理原則所強調股東平等原則之議題，我國亦有相關規範可資適用。但就股東代表訴訟而言，依公司法第 214 條規定，僅能對董事提起股東代表訴訟，然就非董事之控制者，依法條文義解釋而言，股東似無從適用公司法第 214 條規定提起代表訴訟之可能，為我國法制上尚嫌不足之處，故本文以為應可參考 OECD 公司治理原則強調少數股東應受到保護，使其不受控制股東濫用權利行為所侵害，若少數股東因而受有損害，亦應獲得賠償之原則下，架構少數股東如何向控制者求償之管道。

第二款 強化股東參與公司治理

依公司法第 172 條之 1 第 1 項規定之立法理由為「鑒於現代公司法架構下，公司之經營權及決策權多賦予董事會，本法已明文規定，公司業務之執行，除本法或章程規定應由股東會決議者外，均應由董事會決議行之。若股東無提案權，則許多不得以臨時動議提出之議案，除非由董事會於開會通知列入，否則股東難有置喙之餘地，為使股東得積極參與公司之經營，爰賦予股東提案權。」另依公司法第 177 條第 1 項規定，股東得於每次股東會，出具公司印發之委託書，載明授權範圍，委託代理人，出席

⁴⁴² See OECD Principles of Corporate Governance(2004), Part.1 (III) “The Equitable Treatment of Shareholders”, at 20-23.

股東會；又依公司法第 177 條之 1 第 1 項明文規定⁴⁴³：「公司召開股東會時，得採行以書面或電子方式行使其表決權；其以書面或電子方式行使表決權時，其行使方法應載明於股東會召集通知。但證券主管機關應視公司規模、股東人數與結構及其他必要情況，命其將電子方式列為表決權行使管道之一。」證券主管機關即金融監督管理委員會於 2014 年 2 月 26 日函文要旨「上市（櫃）公司實收資本額達新臺幣 50 億元以上，且股東人數達 1 萬人以上者，應於股東會召集通知載明電子方式為股東行使表決權之管道，以強化機構法人落實股東監督角色與行動主義。」前開規範均為強化股東參與公司治理之相關規範，而 OECD 公司治理原則亦有相似規定，例如股東享有議案提案權，亦能委託他人或親自出席行使投票權，並保障股東能積極參與股東會及其投票權利行使⁴⁴⁴。

OECD 公司治理原則亦強調對於特定股東取得與其股份不相當之控制權之資本結構和情形應予充分揭露，以強化股東參與公司治理，我國則於證券交易法第 25 條第 1 項規定：公開發行股票之公司於登記後，應即將其董事、監察人、經理人及持有股份超過股份總額 10% 之股東，所持有之本公司股票種類及股數，向主管機關申報並公告之，惟我國僅就持股超過 10% 之股東應向主管機關申報並公告有所規範，然與 OECD 公司治理原則是就控制股東為資訊揭露兩者不致相符，我國就控制股東部分之資訊揭露似有規範不足之處。本文以為或可參考 OECD 公司治理原則中提及需揭露股權數據，包含控制性持股、大量持股或交叉持股，將我國資訊揭露部分更為公開透明。

⁴⁴³ 公司法第 177 條之 1 第 1 項立法理由：「現行條文第一項規定，公司召開股東會時，得採行以書面或電子方式行使其表決權，係由公司自由選擇，惟甚少公司採用。鑒於近年來上市上櫃公司之年度股東會日期，有過度集中現象，致股東無法一一出席股東會行使其表決權，影響股東權益甚鉅，且電子投票平台已由證券主管機關協助業者建制完成，為落實電子投票制度，鼓勵股東參與公司經營，強化股東權益之保護，爰於第一項增訂但書，明定證券主管機關應視公司規模、股東人數與結構及其他必要情況，命公司將電子方式列為表決權行使管道之一。公司違反第一項但書規定者，股東得依第一百八十九條訴請法院撤銷其決議。」

⁴⁴⁴ See OECD Principles of Corporate Governance (2004), Part.1 (II) “The Rights of Shareholders and Key Ownership Functions”, at 18-19.

第三款 公司與關係企業間之公司治理關係

依 OECD 公司治理原則二保護股東權益可知，藉由資訊之充分揭露能強化股東對公司監控機制的效能，然因企業結合發生的控制從屬關係，可能導致控制者濫用從屬公司之法人地位，斷絕股東對從屬公司之資訊掌握，且考量關係企業在立法政策上本為追求集團整體經營效能，且控制公司亦因從屬公司之設立而降低經營風險，關係企業之設立對於企業經營者充滿誘因，但因為從屬公司有獨立之法人格，控制公司之股東無法有效監控該公司所支配的從屬公司，反而衍生股東權益被架空的現象⁴⁴⁵。

有鑑於關係企業之特性，公司法第 369 條之 12 明文規範關係企業資訊揭露制度。惟依公司法第 369 條之 12 規定之法條文義觀之，資訊揭露係限制於從屬公司及控制公司均為公開發行股票之公司，若非公開發行公司即無適用公司法第 369 條之 12 第 1 項編製關係報告書規定之餘地⁴⁴⁶。公司法第 369 條之 12 資訊揭露之規定適用範圍狹窄，關係企業專章僅適用於控制者為公司組織之型態已備受批評，而關係企業中關於資訊揭露之規定更限制公司與從屬公司皆為公開發行公司，若非公開發行公司之控制與從屬關係，則不適用公司法第 369 條之 12 書表編製及訂定之規定，立法上顯值得再行思考。

依公司法第 210 條第 2 項規定，股東及公司債權人得請求查閱抄錄公司所備置的章程、歷屆股東會議事錄及財務報表等資料，惟前開規定限於公司之股東及債權人，但不包含關係企業資訊之查閱，即股東及公司債權人均無從爰引公司法第 210 條規定請求查閱從屬公司的股東會議事錄⁴⁴⁷。

⁴⁴⁵ 參閱廖大穎，論關係企業的內部監控與股東權之保護，經社法制論叢，第 31 期，2003 年 1 月，頁 35；廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 20。

⁴⁴⁶ 參閱廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 20 至 21。

⁴⁴⁷ 雖然公司法第 128 條之 1 第 1 項規定：政府或法人股東一人所組織之股份有限公司，不受前條第一項之限制。該公司之股東會職權由董事會行使，不適用本法有關股東會之規定。但一人公司之形式上，仍有股東會之法定必備機關，故在解釋上，其議事錄之資料係由董事會行使股東會之職權，取而代之。參閱廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 22。

又從公司法第 210 條第 1 項得請求查閱或抄錄之資料限於章程、歷屆股東會議事錄及財務報表，並不包含董事會議事錄，股東自無權請求查閱相關公司之董事會議事錄⁴⁴⁸。而關係企業中從屬公司之經營決策實掌握在控制公司董事會，依公司法第 210 條規定，控制公司之股東既無從查閱抄錄董事會議事錄，更無從查閱抄錄從屬公司所準備之章程、歷屆股東會議事錄及財務報表資料，再加上公司法第 369 條之 12 規定僅限於公開發行公司，造成控制公司股東可能因無法取得控制公司對從屬公司之資訊，而無從監控，股因之權益因而無法受到保護，與 OECD 公司治理原則強調股東平等對待及保障股東權利之二原則，在我國關係企業專章中，就控制公司之少數股東權益未盡周全之保護，致與 OECD 公司治理原則中所強調之重點未能充分落實，尙有待我國進一步改善公司治理法制不完備之處。本文以為或可遵循 OECD 公司治理原則所強調之股東權益保護原則之精神，至少修訂公司法第 369 條之 12 規定不限於公開發行公司始有適用，以填補充分資訊揭露以保障股東權益在關係企業中之立法缺漏。

第四款 董事會/監事會結構

依公司法第 192 條第 1 項規定：「公司董事會，設置董事不得少於三人，由股東會就有行為能力之人選任之。」公司法 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⁴⁴⁹。」故董事組成董事會，並主導企業業務之執行、決策等，亦核

⁴⁴⁸ 參閱柯芳枝，「公司法論（下）」，修訂 9 版，三民，2013 年，頁 75，認為董事會議事錄與股東會議事錄之不同，謂該董事之議案多具商業機密性，與股東會之議案本質有異，為保障公司營運上之機密，公司法並不要求董事會議事錄之備置義務；相對於此，武億舟，「公司法論」，自版，1998 年，頁 349，則持不同的見解，其謂公司法第 210 條僅因保障公司之秘密為由，將董事會議事錄的備置義務予以刪除，實為欠妥，認為公司業務之執行容有機密，但公司法第 210 條係對股東及公司債權人之利害關係人，似無隱匿之必要，抑且有違企業資訊之公開原則。相關詳細就公司法第 369 條之 12 之論述，亦可參閱廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月，頁 21 至 23。

⁴⁴⁹ 參閱法務部 74 年 12 月 21 日 (74) 法參字第 15456 號函要旨：一、按所謂經理人，依民法第 553 條第 1 項之規定，係指有為商號管理業務，及為其簽名之權利之人。是故經理權可自指對內管理事務及對外代理之權。就對外代理之權言之，除商號係經營不動產買賣者外，經理人除有書面授權外，不得代理商號為不動產之買賣或設定負擔。(民法第 554 條第 2 項)二、又在股份有限公司，除有公司法第 185 條第 1 項第 2、3 款規定之讓與全部或主要部分之營業或財產，或受讓他人全部營業或財產，對公司營運有重大影響之事項需經股東會之特別權及依同法第 31 條公司章程中已明定經理人之職權外，其餘有關公司業務之執行及經理人之職

與 OECD 公司治理原則強調由董事會/監事會主導公司業務計畫、監控計畫實施和公司績效大致相符。

第一目 獨立董事制度

我國已有設置獨立董事相關規定，依證券交易法第 14 條之 2 第 1 項、第 2 項規定設置獨立董事⁴⁵⁰，而獨立董事對於董事會之決議，即通常涉及利益衝突之決議，若有不同意見時，亦應於董事會議事錄記載，明文規定在證券交易法第 14 條之 3⁴⁵¹：「已依前條第一項規定選任獨立董事之公司，除經主管機關核准者外，下列事項應提董事會決議通過；獨立董事如有反對意見或保留意見，應於董事會議事錄載明：一、依第十四條之一規定訂定或修正內部控制制度。二、依第三十六條之一規定訂定或修正取得或處分資產、從事衍生性商品交易、資金貸與他人、為他人背書或提供保證之重大財務業務行為之處理程序。三、涉及董事或監察人自身利害關係之事項。四、重大之資產或衍生性商品交易。五、重大之資金貸與、背書或提供保證。六、募集、發行或私募具有股權性質之有價證券。七、簽證會計

權，概須董事會以集會方式決議定之（公司法第 31 條及第 202 條），至於董事長，依同法第 208 條第 3 項之規定，僅對外代表公司，究非公司業務執行之意思決定機關。是故，股份有限公司組織之國營事業，如欲由董事兼總經理代表公司為不動產買賣或設定負擔之行為，應由董事會決議書面授權，方屬合法，董事長並無逕行依民法第 554 條第 2 項授權經理人代表公司為不動產買賣或設定負擔之權限。

⁴⁵⁰ 證券交易法第 14 條之 2 第 1 項、第 2 項之立法理由：「二、第一項之立法理由如次：（一）參考各國設置獨立董事之立法例訂定，如新加坡、韓國及美國等國，均規定公司應設置獨立董事；另本法第一百二十六條第二項及期貨交易法第三十六條亦規定公司制之證券交易所及期貨交易所之董事、監察人至少應有一定比例由非股東之相關專家擔任之。由國際發展趨勢發現，強化董事獨立性與功能，已為世界潮流，加速推動獨立董事之立法，應有其必要性。（二）公司法修正後，雖開放股東會得選任非股東當選董事或監察人，但並未規範公司應設置獨立董事，爰於第一項明定依本法發行股票之公司應設置獨立董事，且設置獨立董事人數不得少於二人。推動方式考量企業實務狀況，主管機關得採分階段實施。三、關於獨立董事之選任，應有適當之提名方式，以評估候選人是否適格；另獨立董事之人數，本法雖已有最低標準之規範，但公司如欲兼顧股東之提名權利，或為強化公司治理而提高選任之人數，亦無不可，爰於第二項規定獨立董事之人數及提名方式由公司於章程定之。」

⁴⁵¹ 證券交易法第 14 條之 3 規定之立法理由：「二、為強化董事會及獨立董事之功能，對於公司財務業務有重大影響之事項明定應提董事會決議，並規定獨立董事如有反對或保留意見者，應於董事會議事錄載明，以透過董事會決議及獨立董事意見之表達，強化董事之職權行使，保障股東權益。三、獨立董事如有反對意見或保留意見者，除規定應於董事會會議紀錄載明外，未來依第二十六條之三第八項授權訂定之董事會議事辦法將要求公司須於指定之資訊網站公開相關訊，另配合現行上市(櫃)公司資訊公開機制，於臺灣證券交易所及櫃檯買賣中心之重大訊息揭露亦將併同規範之，以強化資訊透明度及外界監督之機制。」

師之委任、解任或報酬。八、財務、會計或內部稽核主管之任免。九、其他經主管機關規定之重大事項。」前開規定，均與 OECD 公司治理原則中強調董事會責任之一即為須在公司事務中作出客觀獨立之判斷，且對存在潛在利益衝突之事務，例如利害關係人交易、董事薪酬及提名，董事會應選出足夠數量之獨立董事作出客觀判斷⁴⁵²，而獨立董事之設置亦與 OECD 公司治理原則中強化股東權益息息相關。

第二目 審計委員會及其他功能性委員會之設置

因我國原採董事會與監察人二元並列制，嗣因公司治理世界潮流之影響下，我國遂產生由審計委員會取代監察人之制度，並於證券交易法第 14 條之 4 規定⁴⁵³：「已依本法發行股票之公司，應擇一設置審計委員會或監察人。但主管機關得視公司規模、業務性質及其他必要情況，命令設置審

⁴⁵² See OECD Principles of Corporate Governance (2004), Part.2 (VI) “The Responsibilities of the Board”E. The board should be able to exercise objective independent judgement on corporate affairs. “Independent board members can contribute significantly to the decision-making of the board. They can bring an objective view to the evaluation of the performance of the board and management. In addition, they can play an important role in areas where the interests of management, the company and its shareholders may diverge such as executive remuneration, succession planning, changes of corporate control, take-over defences, large acquisitions and the audit function. In order for them to play this key role, it is desirable that boards declare who they consider to be independent and the criterion for this judgement.”

⁴⁵³ 證券交易法第 14 條之 4 規定之立法理由：「二、第一項之立法理由如次：(一) 目前國際推廣之公司治理制度甚重視董事會之專業能力，爰設置審計委員會等功能性委員會，藉由專業之分工及獨立超然之立場，協助董事會決策。例如新加坡規定上市公司應設置審計委員會，其主席及過半數成員應為獨立董事；日本規定設置審計委員會、提名委員會及薪酬委員會之公司，則不設監察人，各委員會之獨立董事應超過半數；韓國規定，公司設置由三分之二以上獨立董事組成之審計委員會者，則不設置監察人；美國沙氏法案 (Sarbanes-Oxley Act) 規定，新上市之公司應設置審計委員會，且須全數由獨立董事組成。由國際發展趨勢觀之，推動審計委員會亦有其必要性。(二) 我國公司法制係採董事會及監察人雙軌制，為擷取國外公司治理制度之優點，爰規定公司得擇一選擇採現行董事、監察人雙軌制，或改採單軌制，即設置審計委員會者，不得再依公司法規定選任監察人。(三) 主管機關得視公司規模、業務性質及其他必要情況，命令設置審計委員會替代監察人，俾未來視國內企業實務推動狀況及國際化潮流，逐步漸進推動公司設置，並授權主管機關訂定其適用管理辦法。至公司如未依規定設置審計委員會或設置不符規定者，則依第一百七十八條第一項第二款規定處罰。三、鑒於審計委員會有其特有之職權，考量其應具備專業及獨立性，爰於第二項明定審計委員會應由全體獨立董事組成，其人數不得少於三人，其中一人為召集人，且至少一人應具備會計或財務專長，以確實發揮審計委員會之功能。公司未依規定組成審計委員會者，依第一百七十八條第一項第二款規定處罰。……五、另公司法對於原屬監察人之規定，涉及監察人之行為或為公司代表者，於第四項明定於審計委員會之獨立董事成員準用之。六、審計委員會及其獨立董事成員對有關監察人職權行使及相關事項之辦法，於第五項規定授權由主管機關定之。七、第六項規定審計委員會之決議方式，應有審計委員會全體成員二分之一以上之同意。」

計委員會替代監察人；其辦法，由主管機關定之(第 1 項)。審計委員會應由全體獨立董事組成，其人數不得少於三人，其中一人為召集人，且至少一人應具備會計或財務專長(第 2 項)。公司設置審計委員會者，本法、公司法及其他法律對於監察人之規定，於審計委員會準用之(第 3 項)。審計委員會及其獨立董事成員對前二項所定職權之行使及相關事項之辦法，由主管機關定之(第 5 項)。審計委員會之決議，應有審計委員會全體成員二分之一以上之同意(第 6 項)。」前開證券交易法之規定，符合 OECD 公司治理原則中強調董事會責任係在公司業務決策中作出獨立判斷，董事會為有效監控管理階層之行爲，防止利益衝突，並平衡公司各方面之利益，董事會是否能做出客觀判斷非常關鍵，在一元制之情形，需設置足夠數量之委員會，透過委員會之設置強化董事會獨立於管理階層之監控能力及決策能力⁴⁵⁴。然因 OECD 公司治理原則中亦強調其他功能性委員會之設置，例如薪酬委員會、提名委員會，薪酬委員會專門處理董事會成員和經營階層之薪酬政策和勞務契約，且均大部分須由獨立董事組成，另提名委員會之設置，亦保障提名董事之選舉程序透明、程序正當，然我國於 2010 年 11 月前並未在公司法或證券交易法中明文規範設置除審計委員會外之其他功能性委員會，僅在票券金融公司公司治理實務守則第 36 條之 1 第 1 項、金融控股公司治理實務守則第 36 條之 1 第 1 項⁴⁵⁵、證券商公司治理實務

⁴⁵⁴ See OECD Principles of Corporate Governance (2004), Part.2 (VI) “The Responsibilities of the Board”E. The board should be able to exercise objective independent judgement on corporate affairs. “In order to exercise its duties of monitoring managerial performance, preventing conflicts of interest and balancing competing demands on the corporation, it is essential that the board is able to exercise objective judgement. In the first instance this will mean independence and objectivity with respect to management with important implications for the composition and structure of the board. Board independence in these circumstances usually requires that a sufficient number of board members will need to be independent of management. In a number of countries with single tier board systems, the objectivity of the board and its independence from management may be strengthened by the separation of the role of chief executive and chairman, or, if these roles are combined, by designating a lead non-executive director to convene or chair sessions of the outside directors. Separation of the two posts may be regarded as good practice, as it can help to achieve an appropriate balance of power, increase accountability and improve the board’s capacity for decision making independent of management. The designation of a lead director is also regarded as a good practice alternative in some jurisdictions. Such mechanisms can also help to ensure high quality governance of the enterprise and the effective functioning of the board. The Chairman or lead director may, in some countries, be supported by a company secretary. In the case of two tier board systems, consideration should be given to whether corporate governance concerns might arise if there is a tradition for the head of the lower board becoming the Chairman of the Supervisory Board on retirement.”

⁴⁵⁵ 金融控股公司治理實務守則第 36 條之 1 第 1 項規定：「金融控股公司宜設置薪酬委員會或納

守則第 28 條第 7 項⁴⁵⁶等有相關規定，與 OECD 公司治理原則中就董事會中對前開委員會設置之強調較不相當。嗣於 2010 年 11 月我國在證券交易法增訂第 14 條之 6，強制上市及上櫃公司應設置薪資報酬委員會，此委員會對上述董事薪酬之決定會有何影響？依薪資報酬委員會職權辦法第 7 條第 1 項規定，薪資報酬委員會之職權主要為訂定及檢討董事、監察人及經理人績效評估及薪資報酬之政策、制度、標準與結構以及定期評估與訂定前開人員之薪資報酬；對董事會提交薪資報酬建議，但有關監察人部分，以監察人薪資報酬經公司章程明定授權董事會辦理或股東會決議授權董事會辦理者為限；同條第 5 項規定，董事會不採納或修正薪資報酬委員會之建議，應由全體董事三分之二以上出席，及出席董事過半數之同意行之，並於決議中依第 4 項綜合考量及具體說明通過之薪資報酬有無優於薪資報酬委員會之建議；第 6 項規定，董事會通過之薪資報酬如優於薪資報酬委員會之建議，除應就差異情形及原因於董事會議事錄載明外，並應於董事會通過之即日起算二日內於主管機關指定之資訊申報網站辦理公告申報。由上述規範可知，薪資報酬委員會對薪酬的相關提議對董事會僅具有建議的效果，而無拘束力，一旦公司設有薪資報酬委員會，若章程或股東會記載薪酬決定之明確標準，得由董事會決議董事個別之報酬者，則應先由薪資報酬委員會決議提出對董事薪酬（報酬+酬勞）之建議，再提交董事會決議定之；若未授權董事會對董事議定報酬者，則董事報酬係依章程或股東會決議定之，從而薪資報酬委員會似僅得就董事酬勞向董事會提出建議，至於其是否亦可直接對股東會提出董事報酬建議，似有疑問，惟其建議應可輾轉透過董事會提交於股東會作為參考⁴⁵⁷。

又若是公司採一元制設有審計委員會者，依證券交易法第 14 條之 5 第 1 項第 4 款規定，涉及董事自身利害關係之事項應先提審計委員會同

入等同功能之其他委員會，其主要職責為訂定經理人之績效考核標準及酬金標準，及董事之酬金結構與制度，該等委員會成員應有獨立董事之參與，並宜由獨立董事擔任召集人。」

⁴⁵⁶ 證券商公司治理實務守則第 28 條第 7 項：「證券商宜設置薪酬委員會，其主要職責為訂定經理人及業務人員之績效考核及酬金標準，及董事之酬金結構與制度，薪酬委員會應有獨立董事參與，並宜由獨立董事擔任召集人。」

⁴⁵⁷ 參閱洪秀芬，德國董事薪酬決定即揭露機制對我國之啟示，中正財經法學，第 10 期，2015 年 1 月，頁 15 至 16。

意，再提董事會決議，而董事薪酬之決定即屬第 4 款情事無疑。從而公司設有審計委員會及薪資報酬委員會者，若其章程或股東會有效授權董事會決議董事報酬時，則應先由薪資報酬委員會決議提出對董事薪酬（報酬+酬勞）之建議，提交審計委員會同意後，最後再由董事會決議定之；若未授權董事會決定董事報酬者，則薪資報酬委員會似僅就董事酬勞先向審計委員會提出，經其同意後，再由董事會決議定之，而報酬仍是應依章程規定或股東會決議定之⁴⁵⁸。

至於董事兼經理人或員工身分者，對其兼職經理人之薪酬，應先由薪資報酬委員會提出對經理人薪酬的建議，（若設有審計委員會，經其同意）再由董事會決議定之；若係兼職非經理職之員工薪酬，則薪資報酬委員會是否仍有建議權，存有疑義⁴⁵⁹。

薪酬委員會於 2010 年正式引進我國法制，使我國之公司治理與 OECD 公司治理原則中再三提及專門委員會之設置均有薪酬委員會之設置，然我國與 OECD 公司治理原則中一元制國家所採取董事會下由董事組成各功能性委員會，例如薪資報酬委員會等並不相同，因我國證券交易法第 14 條之 6 所規範之薪酬委員會就成員組成部分而言，依據證券交易法第 14 條之 6 及行使職權辦法之規定，均未要求具備董事身分，故在現行薪酬委員會之成員組成下，即會有可能為（一）全部不具董事身分之外部專家；（二）全部為獨立董事所出任；（三）部分董事、部分獨立董事、部分不具董事身分之外部專家；（四）部分董事、部分不具董事身分之外部專家；（五）部分董事、部分獨立董事、部分部分獨立董事，部分不具董事身分之外部專家。一個委員會之成員可有多種排列組合，且委員會不具董事身分，卻將之視為董事會下之功能性委員會⁴⁶⁰，顯與 OECD 公司治理原則之功能性委員會設置不相符合。就薪酬委員會而言，我國立法引進有別於 OECD 公司治理原則強調應係設置在董事會/監事會內之各分工委員會，而

⁴⁵⁸ 參閱陳俊仁，公司治理與董監事暨經理人薪資報酬決定權—薪資報酬委員會制度規範之商榷，月旦法學雜誌，第 207 期，2012 年 8 月，頁 50。

⁴⁵⁹ 參閱洪秀芬，德國董事薪酬決定即揭露機制對我國之啟示，中正財經法學，第 10 期，2015 年 1 月，頁 16。

⁴⁶⁰ 參閱戴銘昇，薪資報酬委員會之組織與職權—兼評臺灣證券交易法 2010 年增訂之第 14 條之 6，證交資料，第 585 期，2011 年 1 月，頁 31 至 32。

非額外設立薪酬委員會，故就薪酬委員會之組成人員與是否引進其他功能性委員會，似可考慮效仿 OECD 公司治理原則中強調各委員會之設立大部分由獨立董事組成之組織方式，以達到提升董事會之客觀性與效能。

第五款 董事之義務

依公司法第 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⁴⁶¹。」亦與 OECD 公司治理原則強調董事會之董事應忠實、注意執行業務之義務，並謀求公司最大利益之精神相符⁴⁶²。但 OECD 公司治理原則尚且強調董事在道德方面應遵守高標準，並考慮利害關係人之權益⁴⁶³，與我國就董事只要求其負有善良管理人之注意義務有別，或可考慮借鏡 OECD 公司治理原則之精神，讓董事除對公司負有忠實義務和注意義務外，亦增加董事對於公司債權人或相關利害關係人（例如員工等）之權益保護規定。

⁴⁶¹ 公司法第 23 條第 1 項之立法理由：「為明確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，應負損害賠償責任，爰增訂第一項。」

⁴⁶² See OECD Principles of Corporate Governance (2004), Part.2 (VI) “The Role of Stakeholders in Corporate Governance” A. Board members should act on a fully informed basis, in good faith, with due diligence and care, and in the best interest of the company and the shareholders. : “ In some countries, the board is legally required to act in the interest of the company, taking into account the interests of shareholders, employees, and the public good. Acting in the best interest of the company should not permit management to become entrenched. This principle states the two key elements of the fiduciary duty of board members: the duty of care and the duty of loyalty. The duty of care requires board members to act on a fully informed basis, in good faith, with due diligence and care. In some jurisdictions there is a standard of reference which is the behaviour that a reasonably prudent person would exercise in similar circumstances. In nearly all jurisdictions, the duty of care does not extend to errors of business judgement so long as board members are not grossly negligent and a decision is made with due diligence etc. The principle calls for board members to act on a fully informed basis. Good practice takes this to mean that they should be satisfied that key corporate information and compliance systems are fundamentally sound and underpin the key monitoring role of the board advocated by the Principles. In many jurisdictions this meaning is already considered an element of the duty of care, while in others it is required by securities regulation, accounting standards etc. The duty of loyalty is of central importance, since it underpins effective implementation of other principles in this document relating to, for example, the equitable treatment of shareholders, monitoring of related party transactions and the establishment of remuneration policy for key executives and board members. It is also a key principle for board members who are working within the structure of a group of companies: even though a company might be controlled by another enterprise, the duty of loyalty for a board member relates to the company and all its shareholders and not to the controlling company of the group.”

⁴⁶³ See OECD Principles of Corporate Governance (2004), Part.2 (VI) C. : “The board should apply high ethical standards. It should take into account the interests of stakeholders.”

第六款 資訊揭露

依證券交易法第 36 條第 1 項規定：「已依本法發行有價證券之公司，除情形特殊，經主管機關另予規定者外，應依下列規定公告並向主管機關申報：一、於每會計年度終了後三個月內，公告並申報經會計師查核簽證、董事會通過及監察人承認之年度財務報告。二、於每會計年度第一季、第二季及第三季終了後四十五日內，公告並申報經會計師核閱及提報董事會之財務報告。三、於每月十日以前，公告並申報上月份營運情形。」同法第 37 條第 4 項規定：「第 36 條第 1 項之財務報告，應備置於公司及其分支機構，以供股東及公司債權人之查閱或抄錄。」公司法第 177 條之 3 規定，公開發行股票之公司召開股東會，應編製股東會議事手冊，並應於股東會開會前，將議事手冊及其他會議相關資料公告；公司法第 192 條之 1 規定第 4 項規定，公司應於股東常會開會四十日前或股東臨時會開會二十五日前，將董事候選人名單及其學歷、經歷、持有股份數額與所代表之政府、法人名稱及其他相關資料公告，並將審查結果通知提名股東，對於提名人選未列入董事候選人名單者，並應敘明未列入之理由。前開規範均為我國公司法中就資訊公開所為之相關規定等，透過揭露資訊強化股東、債權人之保護，亦與 OECD 公司治理原則之核心要點之一為資訊揭露與透明，即公司治理應確保及時、準確地為公司所有重要事務(含財務、業務及所有權變動等)均加以公開，且揭露資訊之範圍包含公司財務和經營成果、公司目標、主要股份之所有權資產結構和投票權、董事會之董事和主要業務執行人員之薪酬政策、董事之資格、選任程序，以及是否擔任其他公司董事職務、是否為獨立董事、利害關係人交易等資訊均為須公開之範圍，並使公司所有利害關係人均能公平接收訊息相符。

另我國公司法第 206 條第 2 項規定：「董事對於會議之事項，有自身利害關係時，應於當次董事會說明其自身利害關係之重要內容⁴⁶⁴。」將董

⁴⁶⁴ 公司法第 206 條第 2 項之立法理由：「一、為健全公司治理，促使董事之行為更透明化，以保護投資人權益，董事對於會議之事項，有自身利害關係時，應於當次董事會說明其自身利害關係之重要內容，爰增訂第二項。二、另董事會召集程序、決議內容違反法律者，應認為

事之忠實義務內涵予以具體明確化，值得贊同；且公司法第 206 條第 2 項之文義解釋，配合立法理由，顯示所欲強調者為當次董事會作成決議時，應立基於充分資訊下作出決策。準此，無論具有利害關係之董事是否出席，其說明之義務並無不同。至於無論以言語或書面作為說明方法均無不可，但所揭露者必須符合規範之意旨，亦即使董事會其他成員在充分的資訊下作成決議，經由公司法第 206 條第 2 項之增訂，亦與 OECD 公司治理原則中就實現平等對待股東原則中之將董事在交易過程中可產生之利益衝突對董事會揭露相符⁴⁶⁵。但公司法第 206 條規定，僅限於董事對於會議之事項，當有利害關係時始須揭露，而 OECD 公司治理原則資訊揭露所強調者為從頭到尾均須將自身利害關係揭露，例如公司有無在保持適當距離或正常市場條件下進行交易，且自身利害關係包含與控制公司間之交易或與控制股東之交易⁴⁶⁶。

第二項 我國與英國公司治理原則之比較

因英國公司治理透過非官方委員會公布報告建立良好公司治理法制，我國則透過實體法之修訂，以期能建立完備之法制，以下透過比較兩

當然無效（最高法院九十七年台上字第九二五號判決參照）。是以，董事違反修正條文第二項所定之說明義務時，董事會決議因程序瑕疵而當然無效。又董事違反說明義務參與表決者，依修正條文第三項準用第一百七十八條規定，董事會決議因決議方法違法而無效。」

⁴⁶⁵ See OECD Principles of Corporate Governance (2004), Part.1 (III) C. “Members of the board and key executives should be required to disclose to the board whether they, directly, indirectly or on behalf of third parties, have a material interest in any transaction or matter directly affecting the corporation.”

⁴⁶⁶ See OECD Principles of Corporate Governance (2004), Part.2 (V) A. 5. “It is important for the market to know whether the company is being run with due regard to the interests of all its investors. To this end, it is essential for the company to fully disclose material related party transactions to the market, either individually, or on a grouped basis, including whether they have been executed at arms-length and on normal market terms. In a number of jurisdictions this is indeed already a legal requirement. Related parties can include entities that control or are under common control with the company, significant shareholders including members of their families and key management personnel. Transactions involving the major shareholders (or their close family, relations etc.), either directly or indirectly, are potentially the most difficult type of transactions. In some jurisdictions, shareholders above a limit as low as 5 per cent shareholding are obliged to report transactions. Disclosure requirements include the nature of the relationship where control exists and the nature and amount of transactions with related parties, grouped as appropriate. Given the inherent opaqueness of many transactions, the obligation may need to be placed on the beneficiary to inform the board about the transaction, which in turn should make a disclosure to the market. This should not absolve the firm from maintaining its own monitoring, which is an important task for the board.”

國之資訊揭露、董事之認定、委員會設置等 3 面向，分析兩國就公司治理之異同，並試圖提出相關我國法制作為修法之參考。

第一款 資訊揭露

依我國證券交易法第 36 條第 1 項、第 37 條第 4 項、公司法第 177 條之 3 規定等均為資訊揭露之明文規定，另依公司法第 206 條第 2 項規定，針對董事於交易時產生之利益衝突，應向董事會說明，且違反說明義務之效果為因程序瑕疵，董事會決議無效⁴⁶⁷。

而英國與公司治理相關之報告亦均強調資訊揭露之重要性，除對董事為充分資訊揭露，對股東亦應為正確之資訊揭露，與我國對資訊公開揭露所為之相關規範大致相當，但因我國實務認為違反公司法第 206 條第 2 項之法律效果為董事會決議無效，以現代公司法而言，前開強烈效果實與公司法之發展強調彈性公司治理相違，而參考英國對違反揭露規定之交易，英國公司法第 177 條規定得撤銷之⁴⁶⁸，並非當然無效，與我國因違反揭露義務致董事會決議無效之見解有所落差。我國實務在面對違反公司法第 206 條第 2 項之規定時，其法律效果似可參照英國立法上採取得撤銷之效果。

第二款 董事之認定

依公司法第 8 條第 3 項本文規定，公開發行股票之公司之非董事，而實質上執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，與本法董事同負民事、刑事及行政罰之責任，從文義解釋即可得知，事實上董事與影子董事就該條文義而言，均非公司之董事，

⁴⁶⁷ 最高法院 97 年度台上字第 925 號判決要旨：「董事會之召集程序有瑕疵時，該董事會之效力如何，公司法雖未明文規定，惟董事會為公司之權力中樞，為充分確認權力之合法、合理運作，及其決定之內容最符合所有董事及股東之權益，應嚴格要求董事會之召集程序、決議內容均須符合法律之規定，如有違反，應認為當然無效。」

⁴⁶⁸ Companies Act 2006, §.177(2) provides : “The declaration may (but need not) be made—
(a) at a meeting of the directors, or
(b) by notice to the directors in accordance with—
(i) section 184 (notice in writing), or
(ii) section 185 (general notice).”

與英國公司法就董事不論其名稱為何，均一律以是否在公司享有董事職權之人作為是否為董事之判斷顯有差異，換言之，事實上董事在英國公司法之架構下為董事，而我國公司法第 8 條第 3 項之修訂主要參考英國公司法而來，但修正後卻與英國公司法就董事之認定有本質上之差異，本文以為事實上董事與影子董事不同，英國公司法亦就兩者作出區隔，影子董事在性質上較不宜直接被認定為董事，並逕行適用董事之相關規範，但事實上董事僅未經法定程序選任，對外均執行公司業務，似無將事實上董事排除在董事定義之外之必要。

第三款 委員會之設置

我國公司法制原採二元並列制，即董事會為業務執行機關，監察人則職司監督之責，後因監察人於我國成效不彰，我國遂引進獨立董事制度；而英國公司法制採一元制，即董事會兼負業務執行與監督之責，遂由前開非官方委員會之報告可知，需透過各委員會之分工設計，以達到強化監督之功能。我國因修法引進獨立董事、審計委員會制度，亦由原本之二元制偏向一元制，故分別於證券交易法第 14 條之 4 至第 14 條之 6 分設審計委員會、薪酬委員會之相關規定，然我國之薪酬委員會因組成成員要求需為董事，與英國公司治理架構下係由董事組成各功能性委員會有所不同，而雖我國引進審計委員會之規範與英國公司法制上之前開報告均著重在專門委員會之設置大致相符，然我國就提名委員會之設置仍付之闕如，且就薪酬委員會之設置亦有我國特殊之立法所在，與英國公司治理聯合守則中對於提名委員會之設置加以強調，並就薪酬委員會之組成成員均為董事有所不符，我國董事會下專門委員會之設置，尚有待立法進一步改善之空間，本文以為可參酌英國公司治理各報告所強調之功能性委員會，在我國傾向一元制之公司組織中，設置董事會下之功能性委員會，達到董事會之分工合作、增強董事會之獨立性。

第三項 我國與德國公司治理規約之比較

本文以下將就德國公司治理規約於經營者、控制者相關之規範與我國現行公司法制比較，以釐清我國現行公司法制是否尚有不備之處，並藉由德國公司治理規約相關規範提出我國得學習之處。

第一款 公司治理法制之差異

德國之公司採二元串列制，與我國採二元並列制有異，雖同樣均設有董事會、監事會(我國為監察人)，但德國是由股東會選出監事會成員，有時監事會成員一部份由勞工選出，再由監事會選出董事組成董事會；我國則是由股東會選出董事、監察人，是德國公司法制之監事會為董事會之選任及監督機關，我國則是董事會與監察人為平行關係，皆由股東會選任。

第二款 股東平等原則

依公司法第 179 條、198 條第 1 項規定，為我國一股一表決權之規定，核與德國公司治理規約 2.1.2 規定相符，且依公司法第 172 條之 1 規定，股東有權利向公司提出議案，亦與德國公司治理規約 2.2.3 規定相呼應，雖德國公司治理規約未規定提案資格，但於其股份法第 122 條第 2 項⁴⁶⁹則有相似規定，並同樣有提案門檻之設計，與我國對於股東提出議案之資格等設定限制相類似。

第三款 董事薪酬之決定-以資訊揭露為主

我國於 2009 年 1 月 21 日公布修正公司法第 29 條第 2 項⁴⁷⁰、第

⁴⁶⁹ Stock Corporation Act §. 122(2) : In the same manner, shareholders whose shares amount in aggregate to not less than one-twentieth of the share capital or represent an amount of the share capital corresponding to 500,000 euros, may demand that items are put on the agenda and published. Each new item shall be accompanied by an explanation or a draft proposal. 3The demand in the sense of sentence 1 shall be provided to the company at least 24 days, in case of listed companies at least 30 days, prior to the meeting; the day of receipt shall not be included in this calculation.

⁴⁷⁰ 公司法第 29 條第 2 項之立法理由：「...然在公司參與政府專案核定之紓困方案時，其經理人

196 條規定，主管機關得對參與政府專案紓困方案達一定程度之公司限制發給董事、經理人之報酬，且董事之報酬，若章程未規定，即應由股東會決議定之。為避免董事球員兼裁判，遂不宜由董事自行決定報酬，薪酬決定權依公司法第 196 條規定，宜由股東會決定董事報酬，但因我國公司多屬於家族型企業，股權相對集中，造成公司董監事常由大股東兼任，可能產生公司監督制衡機制發生失靈之情形，而公司董事與監察人勾結，自行恣意給與高額報酬，無法透過市場機制形成合理報酬，從而可能連帶造成公司營運不佳之虧損，故於公司法第 196 條增訂第 2 項，準用第 29 條第 2 項之規定，在公司參與政府專案核定之紓困方案時，其董事之報酬應由主管機關訂立法定上限之相關辦法，以免發生公司在營運不佳情形下，其董事仍得恣意索取高額報酬，嚴重侵害公司利益⁴⁷¹。

我國董事係由股東會選任，董事會之薪酬法制設計上自應由章程或股東會決定，而德國董事係因監事會選任，其薪酬決定權係亦由監事會決定，是我國與德國就薪酬決定機關並不相同。另對於董事薪酬之監督機制最重要之手段為資訊揭露，藉此可強化經營者之說明義務，使股東或潛在投資人得結合力量以制衡或反對經營階層之過度報酬⁴⁷²，而要能達到資訊揭露的監督功能，則揭露內容的完整性及透明度顯然相當重要。

於 2003 年依證券交易法制定「證券發行人財務報告編製準則」第 18 條第 3 款規定，公司應於財務報告揭露最近會計年度支付每一董事之車馬費及酬勞；若董事兼任經理人員者，其酬勞應分別按其身份揭露之；其他

之報酬應由主管機關訂立法定上限之相關辦法，以免造成公司在營運不佳之情形，其經理人仍得恣意索取高額報酬之不公，爰增訂第二十九條第二項規定。」

⁴⁷¹ 公司法第 196 條之立法理由：「一、我國現行公司法第一百九十六條規定，董事之報酬，章程未訂明者，應由股東會決議定之。本條原意為避免董事利用其為公司經營者之地位與權利，恣意索取高額報酬，故不以董事會決議為足，而須將董事報酬委由章程與股東會決議定之。二、然而現行實務上由於我國公司股權結構係屬於相對集中之類型，其結果是公司的董監事大多由大股東兼任，因此多有公司監督制衡機制失靈之情形，公司董事與監事勾結，自行恣意給與高額報酬，無法透過市場機制形成公正的金額，從而可能連帶造成公司營運不佳之虧損。三、因此，在公司參與政府專案核定之紓困方案時，其董事之報酬應由主管機關訂立法定上限之相關辦法，以免造成公司在有營運不佳情形，其董事仍得恣意索取高額報酬之不公，爰特於第一百九十六條增訂第二項，準用第二十九條第二項之規定。四、就公開發行股票公司監察人部分，依本法第二百二十七條準用董事規定之結果，在公司參與政府專案核定之紓困方案時，其報酬亦受有法定限制。」

⁴⁷² 參閱張心悌，公開發行公司高階經理人報酬決定與監督之研究，台北大學法學論叢，第 58 期，2006 年 6 月，頁 17 至 18。

酬勞，如提供汽車、房屋及其他專屬個人之支出時，應揭露其姓名、職位、所提供資產之性質及成本、實際或按公平市價設算之租金及其他給付等。針對公開發行公司董事薪酬採取個別董事之薪酬按其類別作詳細揭露。惟金融監督管理委員會於 2004 年 11 月所公布之「上市（櫃）及上市（櫃）後管理制度改進方案」中，卻改採彙總揭露，不再須要分別列出每一位董事之薪酬，並於 2005 年 9 月修正「證券發行人財務報告編製準則」中不再對董事薪酬揭露為規定，而是應揭露於公司年報⁴⁷³，而揭露方式，依 2006 年 1 月修正後採取彙總配合級距揭露，公開發行公司年報應行記載事項準則第 10 條第 1 項第 2 款第 3 目規定：「最近年度支付董事、監察人、總經理及副總經理之酬金：（一）公司可選擇採彙總配合級距揭露姓名方式，或個別揭露姓名及酬金方式。（二）公司有下列情事之一者，應揭露個別董事及監察人之酬金：1. 最近年度個體或個別財務報告稅後虧損者，應揭露個別董事及監察人之酬金。2. 最近年度董事持股成數不足情事連續達三個月以上者，應揭露個別董事之酬金；最近年度監察人持股成數不足情事連續達三個月以上者，應揭露個別監察人之酬金。...。」第 4 目規定：「分別比較說明本公司及合併報表所有公司於最近二年度支付本公司董事、監察人、總經理及副總經理酬金總額占個體或個別財務報告稅後純益比例之分析並說明給付酬金之政策、標準與組合、訂定酬金之程序、與經營績效及未來風險之關聯性。」第 3 款第 4 目規定「公司如有設置薪資報酬委員會者，應揭露其組成、職責及運作情形。」

關於薪酬揭露之方式，採彙總揭露與個別揭露落差很大，若採彙總方式，將使領取高額薪酬之董事藉由與其他董事總額的揭露，無從知悉個別董事薪酬實際狀況，且該董事對公司之具體貢獻與薪酬之關聯性亦無法顯現，故彙總揭露方式，就被揭露之資訊而言，不夠透明，從而其所能發揮之監督功能亦相當有限⁴⁷⁴。

而德國公司治理規約對於薪酬之揭露則分別規範於規約 4.2.4 規定、

⁴⁷³ 證券交易法第 36 條第 4 項規定：公開發行公司，應編製年報，於股東常會分送股東；其應記載事項、編製原則及其他應遵行事項之準則，由主管機關定之。

⁴⁷⁴ 參閱張心悌，公開發行公司高階經理人報酬決定與監督之研究，台北大學法學論叢，第 58 期，2006 年 6 月，頁 21 至 22。

4.2.5 規定，係採分別揭露之方式⁴⁷⁵，與我國現行規範不同，故有學者主張我國應參考德國相關規範，藉由修法或修訂行政規範之方式，明文規定公司財務文件中，對董事薪酬總額資訊之揭露，於公開發行公司原則上均應個別具名揭露，且依其任務、績效決定其固定和變動式薪酬，如其因職務關係從第三人處獲得給付，或從關係企業獲得給付，亦應一併揭露⁴⁷⁶。

第四款 委員會之設置

依證券交易法第 14 條之 4 至第 14 條之 6 規定，對於董事會下分設審計委員會、薪酬委員會業已明文規範，形式上似符合德國公司治理規約 5.1.2 規定監事會可以授權成立委員會，但我國證券交易法第 14 條之 6 之薪酬委員會並非須由董事組成，可由不具備董事之外部專家構成，顯與德國公司治理規約中監事會下分設各委員會並不相同。至薪酬委員會之業務內容為董事會之董事之任命、薪酬決定之準備等工作，我國與德國公司治理規約之規範精神大致相當，但德國公司治理規約中就董事會、監事會成員之多樣性組成規範，則為我國公司法或證券交易法等規範所付之闕如，是我國亦得參考德國公司治理之相關規範做為日後修法之考量。

第二節 英國法對實質董事之啟示

在增訂公司法第 8 條第 3 項後，於立法修補現行法之缺失前，借用比較法之經驗，檢視我國現行相關規定，就公司法上有關董事及負責人之規範情形，予以檢視並釐清影子董事可適用及無法適用之情形，分別討論如下：

第一項 董事之忠實義務

一旦影子董事被定位為公司負責人，課予影子董事受託義務須與現行

⁴⁷⁵ 德國公司治理規約就薪酬部分詳細介紹，參閱洪秀芬，德國董事薪酬決定及揭露機制對我國之啟示，中正財經法學，第 10 期，2015 年 1 月，頁 29 至 30。

⁴⁷⁶ 參閱洪秀芬，德國董事薪酬決定及揭露機制對我國之啟示，中正財經法學，第 10 期，2015 年 1 月，頁 46 至 47。

公司法規範相符，我國於 2001 年修法引進忠實義務之概念，並於 2012 年 1 月份增訂公司法第 23 條第 3 項⁴⁷⁷及第 206 條第 2 項⁴⁷⁸，引進負責人利益返還及董事資訊揭露之義務，可謂是對忠實義務內涵加以充實之具體規定，頗值贊同。因我國實務未有足夠之判決界定忠實義務之內容及範圍，亦無英國法就影子董事之忠實義務所設之限制，即相對應之普通法及衡平原則，參考外國立法例，並依循現行公司法第 8 條、第 23 條之脈絡，有學者建議我國不妨逕自課予影子董事與法律上董事相同之受託義務，僅於性質不合時略加調整，故公司法第 209 條不競業義務、第 223 條自身交易行為之規定應一併適用於影子董事，僅在具體個案上調整影子董事是否適用董事之相關規範，例如競業禁止義務，應僅限於當該控制者在發生競業行為時，欲以其控制力影響被控制公司所為之經營決策，始負有公司法第 209 條之不競業義務。但公司法第 193 條及第 194 條則不適用於影子董事，蓋影子董事並不執行公司業務，也不參與董事會，故前開條文應僅限於法律上董事及事實上董事⁴⁷⁹。但亦有學者主張公司法第 8 條第 3 項僅為間接責任，亦即唯有在受影子董事指揮而執行業務之董事違反義務應負責任時，影子董事始可能承擔同樣之民事、刑事及行政責任，乃係基於公司法第 8 條第 3 項之影子董事除民事責任外，亦須負刑事及行政責任，顯與公司法第 369 條之 4 補償及賠償責任屬於民事責任類型不同，補償及賠償責任性質上屬於控制公司之直接責任，故認為公司法第 8 條第 3 項影子董事之責任屬於間接責任⁴⁸⁰。

⁴⁷⁷ 公司法第 23 條第 3 項規定：「公司負責人對於違反第一項之規定，為自己或他人為該行為時，股東會得以決議，將該行為之所得視為公司之所得。但自所得產生後逾一年者，不在此限。」

⁴⁷⁸ 公司法第 206 條第 2 項：「董事對於會議之事項，有自身利害關係時，應於當次董事會說明其自身利害關係之重要內容。」

⁴⁷⁹ 參閱曾宛如，影子董事與關係企業-多數股東權行使界線之另一面向，政大法學評論，第 132 期，102 年 4 月，頁 19。

⁴⁸⁰ 參閱洪秀芬，從德國事實上關係企業之控制企業責任法制反思我國控制公司責任規範，東吳法律學報，第 25 卷第 2 期，2013 年 7 月 3 日，頁 43。

第二項 訴追董事責任

公司法第 214 條、第 215 條代位訴訟之規定，僅限於少數股東代位公司對董事提起訴訟，適用範圍過於狹隘⁴⁸¹，即僅限於對公司法律上董事提起訴訟，理論上亦應及於影子董事，既然影子董事對公司負有受託義務，則因其不法之行爲導致公司受損，影子董事自應負損害賠償責任，且影子董事對公司之影響力大於任何特定董事，探求代位訴訟產生之根本因素，公司董事會即可能怠於究責之情在影子董事身上將更爲明顯，股東應得使用代位訴訟之制度追究影子董事之責任。

第三項 適用範圍

公司法第 8 條第 3 項現行規定下僅適用於被控制公司爲公開發行公司，而被控制公司爲非公開發行公司或無限公司、兩合公司均無適用之空間，將大幅降低公司法第 8 條第 3 項之立法效益，本文擬建議將公司法第 8 條第 3 項僅適用於被控制公司爲公開發行公司之限制刪除，將實質董事擴大適用於非公開發行公司或有限公司等，使非公開發行公司或有限公司之控制者亦須受到公司法第 8 條第 3 項規範所及，以達到真正權責相符。另因公司法第 8 條第 3 項之事實上董事與英國法所稱之事實上董事有本質上之差異，即我國事實上董事限於非董事始符合公司法第 8 條第 3 項之定義，與前開介紹之英國法認定事實上董事即爲董事之概念有差異，立法上是否將事實上董事部分之「非董事」文字刪除，以符合我國本條修訂參考英國法律之本旨。

表三：本文建議

公司法第 8 條第 3 項立法不足之處	本文建議
董事定義未改變	將事實上董事列爲董事，影子董事另爲規範

⁴⁸¹ 美國判例法上之股東代位訴訟不限制僅得對董事提起訴訟，相關美國法代位訴訟之詳細介紹，參閱周振鋒，論股東代表訴訟的變革方向-以美國法為研析基礎，政大法學評論，第 115 期，2010 年 6 月，頁 255。

關係企業規範恐遭架空	現行法下似可解釋為公司法第 369 條之 4 補償或賠償責任優先適用
適用範圍限於公開發行公司	將僅適用於公開發行公司之限制刪除
影子董事是否得一併適用於忠實義務之疑問	解釋為影子董事僅負間接責任，在公司負責人違反忠實義務時，影子董事始可能承擔相同之責任
控制力概念不明確	透過借鏡英國法院對實質董事之個案判斷協助我國實務在具體個運用上，依個案認定有無符合控制力之要件

(資料來源：自製)

第三節 德國法關係企業控制者責任規範對我國法之 啓發

第一項 我國與德國法間就追究控制者責任規範適用之差異

德國法在關係企業規範上，就企業之認定採廣義解釋，即不區分控制企業為自然人或法人、非法人團體，均一律適用關係企業之規範；而德國就控制與從屬關係依控制關係發生之原因區分成「契約型關係企業」與「事實型關係企業」，契約型關係企業依德國法制有虧損承擔責任、擔保責任之規範之適用（從屬公司為股份有限公司）或類推適用（從屬公司為有限公司），就事實型關係企業亦區分成從屬公司為股份有限公司時，控制企業有補償及賠償責任之適用，從屬公司為有限公司時，則因德國法制對於控制股東認為亦須負忠實義務，而有限公司基本上須聽從控制股東之指揮為業務經營，故從屬公司為有限公司之救濟部分，則回歸董事之忠實義務

等相關規範⁴⁸²。

而我國公司法第 369 條之 4 規定對控制公司責任之規範，除適用於控制企業為公司組織外，另就從屬公司為股份有限公司或有限公司亦未區分而適用不同之規範。而就是否應區分從屬公司為有限公司或股份有限公司異其規範，首先是我國並未如同德國法承認控制股東負有忠實義務或可稱控制股東是否有忠實義務上有爭議，故若我國從屬公司不適用公司法第 369 條之 4 補償及賠償責任，從屬公司即無相關規範可資救濟；再者，依公司法第 193 條第 1 項⁴⁸³規定，董事會應遵守股東會決議，但由於第 202 條⁴⁸⁴股東會與董事會權限分配規定，導致所謂應遵守股東會決議應係指股東會權限內所為之決議。若權限外之股東會決議，對董事會欠缺拘束力，故我國股份有限公司之董事會議具有高度獨立之經營權限⁴⁸⁵；有限公司之情形，依公司法第 108 條第 4 項準用第 52 條⁴⁸⁶規定，有限公司董事執行業務應遵守股東決定，而有限公司董事與股東間之權限劃分並未如同股份有限公司之規定有明確界線，依前開條文文義解釋及有限公司之性質，股東對公司業務有決定權限，且董事須聽命於股東⁴⁸⁷。故我國公司法無論從屬公司為股份有限公司或有限公司，均一體適用公司法第 369 條之 4，相較於德國法制之設計，我國從屬公司亦得適用補償及賠償責任，對公司少數股東或債權人而言，可謂在依法制設計上較股份有限公司更高度受股東控制之有限公司類型下，從屬公司在我國享有較高度之補償及賠償責任之保障⁴⁸⁸。

⁴⁸² 德國法制上就關係企業之詳細介紹，參閱洪秀芬，從德國事實上關係企業之控制企業責任法制反思我國控制公司責任規範，東吳法律學報，第 25 卷第 2 期，2013 年 7 月 3 日，頁 1 至 50。

⁴⁸³ 公司法第 193 條第 1 項規定：「董事會執行業務，應依照法令章程及股東會之決議。」

⁴⁸⁴ 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。」

⁴⁸⁵ 參閱洪秀芬，從德國事實上關係企業之控制企業責任法制反思我國控制公司責任規範，東吳法律學報，第 25 卷第 2 期，2013 年 7 月 3 日，頁 34 至 35。

⁴⁸⁶ 公司法第 52 條第 1 項規定：「股東執行業務，應依照法令、章程及股東之決定。」

⁴⁸⁷ 參閱洪秀芬，從德國事實上關係企業之控制企業責任法制反思我國控制公司責任規範，東吳法律學報，第 25 卷第 2 期，2013 年 7 月 3 日，頁 34 至 35。

⁴⁸⁸ 參閱洪秀芬，從德國事實上關係企業之控制企業責任法制反思我國控制公司責任規範，東吳法律學報，第 25 卷第 2 期，2013 年 7 月 3 日，頁 34 至 35。

第二項 啓發

第一款 責任適用對象

蓋控制股東為公司之實際控制者，控制股東嚴重破壞公司治理所強調之股東受到公平對待之原則，故重點應在於如何追究控制者之責任，我國關係企業法所規範之對象侷限為公司組織之營利社團法人，至於自然人或非法人團體、非公司組織之法人均不適用公司法第 369 條之 4，亦讓有心者規避關係企業法之適用，而以非公司組織之型態來控制公司，造成公司實際上受控制，但實際控制者又無關係企業之相關規範之適用。對照德國就「企業」之認定範圍廣泛，對從屬公司及其股東、債權人保護較為周延。我國雖於 2012 年 1 月 4 日修正公布公司法第 8 條第 3 項實質董事之規定，若非公司組織之控制者，因前開實質董事規範之引進，雖無從適用關係企業之規定，亦稍彌補公司法第 369 條之 4 無從適用之缺憾，然而，公司法第 8 條第 3 項僅限於公開發行公司始有適用，故若控制者所影響之公司為非公開公司，既無公司法第 369 條之 4 之適用，亦無公司法第 8 條第 3 項之適用，立法仍有不足之處。本文建議若能將現行關係企業法之規範調整為實質控制的觀念，例如納入自然人、合夥或非公司組織法人及其他型態之團體等為控制者之範圍，只要對於從屬公司享有實際控制力，亦有適用關係企業專章之餘地，跨越控制者局限於公司組織之限制，則將會使關係企業專章，甚或公司法第 369 條之 4 補償或賠償責任更能充分發揮其法律效果，以充分保障少數股東及債權人之權益。

第二款 「不合營業常規或其他不利益之經營」之判斷

「不合營業常規或其他不利益之經營」為控制公司補償或賠償責任發生之要件，此要件為事實認定問題，實務上以何標準判斷是否符合前開構成要件顯非易事。一般而言，分析「不合營業常規或其他不利益之經營」時，應依一般商業原則或商業慣例來加以判斷，學者建議可參考德國法制

對不利益認定之觀點，即認為除應考慮一般商業交易原則或商業慣例外，亦應比較當一獨立不受控制公司，有盡到善良管理人注意義務之經營階層，對同一交易行為或執行業務，處於相同之經營環境，是否亦會以同樣決定來進行，即該經營行為是否符合獨立公司之行為舉止，且判斷時應該以其進行交易或採取措施之時為判斷時刻，不得採取事後審查⁴⁸⁹。

第三款 從屬公司少數股東、債權人權益之保障

依公司法第 369 條之 4 第 3 項規定可知，係從屬公司之股東或債權人代位從屬公司行使損害賠償請求權，為代位訴訟，並非直接訴訟，簡言之，從屬公司之股東或債權人無從直接以自己之名義向控制公司請求損害賠償，其縱使取得控制公司之賠償，亦僅係代位性質；相較於德國股份法第 317 條第 1 項規定，控制企業對從屬公司股東因不利益經營所受之損害亦負賠償責任，但從屬公司股東之損害係因公司受損所導致者，不在此限，即德國股份法賦予從屬公司股東個人受有其他直接損害而對控制企業有直接求償權，而德國股份法第 317 條第 4 項準用第 309 條第 4 項規定，當從屬公司債權人之債權未能自從屬公司得到滿足時，則從屬公司對控制企業之賠償請求權可由從屬公司之債權人為自己利益行使，亦即控制公司係直接對行使請求權之債權人為給付⁴⁹⁰，惟我國無論是公司法第 214 條或第 369 條之 4 之規定，均欠缺股東或債權人對公司享有直接求償權之規定，雖於公司法第 154 條第 2 項增訂揭穿公司面紗原則，債權人得對股東直接請求損害賠償，但公司法第 154 條第 2 項僅適用於股份有限公司，且僅限於公司債權人，少數股東並不在保障之列，似仍有必要參照德國法制，修法增訂從屬公司股東或債權人得對控制公司直接提起訴訟之規範，以期對從屬公司股東或債權人保護更為周延。

⁴⁸⁹ 參閱洪秀芬，公司法「關係企業」規範之疑義或缺失，東海大學法學研究，第 17 期，2002 年，頁 23。另就德國法制就不利益經營之判斷之介紹，參閱洪秀芬，從德國事實上關係企業之控制企業責任法制反思我國控制公司責任規範，東吳法律學報，第 25 卷第 2 期，2013 年 7 月 3 日，頁 19 至 27。

⁴⁹⁰ 參閱洪秀芬，從德國事實上關係企業之控制企業責任法制反思我國控制公司責任規範，東吳法律學報，第 25 卷第 2 期，2013 年 7 月 3 日，頁 40 至 41。

第四款 適用順序

我國先制訂關係企業專章，並引進德國法制上之補償及賠償責任，作為從屬公司少數股東及債權人權益之保障途徑，但因關係企業專章中控制者之定義限於公司組織之法人，且為因應我國對於董事之定義採形式認定之不足，增訂公司法第 8 條第 3 項實質董事之概念。而公司法第 8 條第 3 項規定控制者不限於公司組織型態之法人，即無論是法人、自然人或非法人團體均得就其控制力判斷是否符合實質董事之定義，然而，因公司法第 8 條第 3 項法條文字與公司法第 369 條之 2 第 2 項高度重疊，母公司極有可能該當公司法第 8 條第 3 項之實質董事，而需對子公司負民事、刑事及行政責任，惟若如此解釋，相當於架空公司法第 369 條之 4 之立法目的之一係考量關係企業間之策略聯盟、分散風險及多角化經營，以追求集團利益為終旨，為避免架空補償及賠償責任之適用，不妨參考德國法制上認為關係企業之控制企業責任規範具有組織法特性，關於德國法之中關係企業之補償規範具有優先適用性，排除股份法其他規範之適用，但並非其他規範直接排除適用，而係是其立法目的與對利害關係人之權益保障著手，以判斷是否優先適用補償責任之規定⁴⁹¹。本文以為若借鏡德國法之前開判斷，即優先適用公司法第 369 條之 4 規定，待控制公司於會計年度終了仍未為補償時，控制公司符合公司法第 8 條第 3 項或第 154 條第 2 項之要件時，所應負之責任同時恢復，僅係在補償期間，控制公司所應負之責任尚未成立。

表四：本文建議

公司法第 369 條之 4 立法不備之處	本文建議
補償或賠償責任之不足	一、適用範圍擴大，不限於公司組

⁴⁹¹ 參閱洪秀芬，從德國事實上關係企業之控制企業責任法制反思我國控制公司責任規範，東吳法律學報，第 25 卷第 2 期，2013 年 7 月 3 日，頁 41 至 42。

	織之法人。 二、損害額認定之舉證部分，可參考德國法發展出之存續消滅責任。
代位訴訟之不足	似可參考德國法上就股東與公司債權人得直接向控制公司求償之相關規範
漏未保障控制公司之少數股東	賦予控制公司少數股東亦有查閱、抄錄從屬公司相關資料之權利

(資料來源：自製)

第四節 美國法揭穿公司面紗原則對我國之省思

公司法第 154 條第 2 項規定揭穿公司面紗原則有助於避免未來實務上以未有明文規定為由，否定揭穿公司面紗原則之適用。然而，揭穿公司面紗原則雖引進我國法制中，但僅適用於股份有限公司，並不及於有限公司，而由於有限公司之閉鎖性往往較股份有限公司有過之而無不及，增訂該條時似乎忽略有限公司股東亦有濫用公司法人地位之可能，故有學者建議應將揭穿公司面紗原則增訂於公司法總則中，使此一原則能於有限公司與股份有限公司一體適用，完備公司法之規範體系與規範效果⁴⁹²。

且從公司法第 154 條第 2 項之法條文字觀之，揭穿公司面紗原則存在許多不確定法律概念作為要件，然美國法係長期以判決先例累積個案以判斷具體個案是否適用揭穿公司面紗原則，是否該個案有突破股東之有限責任之必要，但亦強調揭穿公司面紗原則為例外規定，在適用上須謹慎判斷，故本文以為我國立法之初，尚未能透過實務長期累積建立適用揭穿公司面紗原則之標準，應參考美國法之具體個案適用情形，於個案一一判斷是否得適用揭穿公司面紗原則，且應採取原則上不得適用揭穿公司面紗原

⁴⁹² 參閱郭大維，論反向揭穿公司面紗原則-從臺灣高等法院 100 年度重上字第 91 號民事判決談起，月旦財經法雜誌，第 33 期，2013 年 11 月，頁 187。

則，以維護現代公司法制重要發展基礎之股東有限責任原則、公司法人格獨立理論。本文以為或應將負有特定債務之法條用語刪除，並擴大適用揭穿公司面紗原則於股份有限公司以外之公司，換言之，將更易受控制股東濫用公司法人地位之有限公司納入範圍，修法使有限公司準用本條項規定，在修法前，對有限公司股東之責任，則建議得類推適用公司法第 154 條第 2 項規定，以填補因公司法第 154 條第 2 項限於股份有限公司始有適用產生之立法不備之處。

表五：本文建議

公司法第 154 條第 2 項立法不足之處	本文建議
構成要件不明確	借鏡美國案例法上就揭穿公司面紗原則之具體個案建立標準，作為我國實務在個案判斷上之參考
適用範圍僅限於股份有限公司	刪除限於股份有限公司始得適用之限制，擴大適用於有限公司

(資料來源：自製)

第八章 結論

我國於 1997 年增訂關係企業專章於公司法中，規範控制公司與從屬公司間之關係，以保障從屬公司少數股東及債權人之權益，惟關係企業專章僅適用於公司組織型態，雖制訂關係企業時採低密度立法，但由於適用範圍不及於控制者為自然人、非公司組織之法人或非法人團體，備受抨擊；又因世界各國之公司治理受到重視，並因各國均有相關控制者之弊案產生，各國或世界組織分別制訂例如 OECD 公司治理原則、英國公司治理相關委員會報告、德國公司治理規約，以期能對各國之公司治理提出遵守之準則，我國因應世界潮流趨勢著重控制者相關規範，遂於 2012 年增訂公司法第 8 條第 3 項規定，呼應公司治理中強調控制者之部分，正式引進實質董事之概念，以填補關係企業專章規範控制者之規定僅限於公司組織之不足，但因公司法第 8 條第 3 項之條文用語與英國法採用影子董事制度有所不同，控制力成為判斷影子董事之唯一標準，將產生下述之適用結果：（一）操縱部分董事但未達到董事會程度之人依現行法規規定無法成為影子董事，則長期以來為人所詬病之公司法第 27 條第 2 項、第 3 項無從因增訂公司法第 8 條第 3 項實質董事之引進而加以舒緩⁴⁹³，即就未達控制董事會半數以上程度之法人股東而言，因公司法第 8 條第 3 項之要件為「控制力」，故該法人股東無從適用公司法第 8 條第 3 項，致其與公司間仍無法產生受託義務之法律關係；（二）關係企業中之母公司，未經細膩認定過程，極有可能該當從屬公司之影子董事，顯與公司法第 369 條之 4 之立法原意相抵觸，必須透過解釋加以排除。換言之，母公司即使成為影子董事亦不應全面性適用影子董事之規定或參考德國就補償否則賠償原則之適用情形，即限於控制公司未依規定補償從屬公司所受之損害時，控制者應依公司法第 8 條第 3 項或第 154 條第 2 項所負之責任始回復；（三）由於關係企業專章並未規範具有實質控制力之非公司組織之法人自然人，現

⁴⁹³ 參閱林國全，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，頁 62 至 63。

透過公司法第 8 條第 3 項影子董事制度，得以將實質控制公司之自然人納入規範，解決控制者所造成之問題，應予肯定公司法第 8 條第 3 項填補關係企業專章立法不足之處。然而，公司法第 8 條第 3 項僅限於公開發行公司，非公開發行公司則無從適用，尚有立法不完備之處，並已如本文前開表二所示，即若控制者為非公司組織之法人、自然人或合夥，被控制公司則為有限公司時，公司法第 369 條之 4、第 8 條第 3 項均無從適用，被控制公司或其股東、債權人均無從追究控制者之責任，立法上仍有缺憾之處。而我國於 2013 年增訂公司法第 154 條第 2 項揭穿公司面紗原則，以期能對股東濫用公司法人地位造成之損害，使公司債權人有救濟管道，公司法第 154 條第 2 項之引進足以填補控制者為非公司組織之法人、自然人或非法人團體，而被控制公司則為非公開發行公司時，因無從適用公司法第 369 條之 4、公司法第 8 條第 3 項所造成之漏洞，但就控制者為非公司組織之法人、自然人或合夥，被控制公司則為有限公司時，仍不得加以適用，我國立法上就控制者責任之追究，仍尚有檢討改進之空間。

本文以為在現行法制下，為避免公司法第 369 條之 4 遭到公司法第 8 條第 3 項或第 154 條第 2 項之架空，產生規範競合時，應優先適用公司法第 369 條之 4 規定，促使關係企業所欲達成之策略聯盟之經濟效益得以發揮—僅在控制者未依公司法第 369 條之 4 規定為補償時，控制者可能產生公司法第 8 條第 3 項或第 154 條第 2 項之責任。且就影子董事部分，因公司法第 8 條第 3 項規定與公司負責人同負民事、刑事及行政責任，然影子董事之本質即為隱藏幕後操控董事之人，董事之部分規範應無從適用於影子董事，本文建議修法時，應將影子董事不得適用之規範予以明文，以免增加適用公司法第 8 條第 3 項產生困擾，惟在現行公司法尚未明文區分哪些規定對影子董事不適用之情形下，或可採影子董事依公司法第 8 條第 3 項僅為間接責任，採前開解釋即迴避法律上董事之規定何者應適用於影子董事，且就區分哪些規定應適用於影子董事亦有區辨上之困擾，是採影子董事負間接責任，不失為一良方。再者，公司法第 154 條第 2 項揭穿公司面紗原則，因我國於 2013 年明文規範前，實務上就是否適用法無明文之

揭穿公司面紗原則顯有疑義，修法後雖可杜絕法院以法無明文為由駁回之情形，但揭穿公司面紗原則之要件與英美國家就揭穿公司面紗原則所為之闡釋有所差異，且英國、美國均仰賴長期實務累積得出揭穿公司面紗原則應視個案具體適用之結論，我國實務在運用揭穿公司面紗原則之際，不妨參考外國立法例，以期公司法第 154 條第 2 項之判斷能更加清晰。

表六：經本文提出建議後導致公司法第 8 條第 3 項、第 154 條第 2 項、第 369 條之 4 之適用情形（本文建議修改之處以粗體字加上底線之方式標示）

公司法第 8 條第 3 項、第 154 條第 2 項、第 369 條之 4 之競合關係		控制者	
		公司	非公司(例如自然人、非公司組織之法人、合夥)
被控制公司	公開發行股份有限公司	公司法第 369 條之 4、 154 條第 2 項、 第 8 條第 3 項	第 154 條第 2 項、第 8 條第 3 項
	非公開發行股份有限公司	公司法第 369 條之 4、 第 154 條第 2 項	第 154 條第 2 項
		<u>第 8 條第 3 項</u>	<u>第 8 條第 3 項、第 369 條之 4</u>

	有限公司	公司法第 369 條之 4	<u>公司法第 369 條之 4、 第 154 條第 2</u>
		<u>第 154 條第 2 項及第 8 條 第 3 項</u>	<u>項及第 8 條 第 3 項</u>

(資料來源：自製)



參考文獻

一、中文專書(依作者姓名筆劃排列)

1. 王文宇，公司法論，4版，元照，2008年9月。
2. 王文宇，從公司管控之觀點論如何加強董事權責，商事法暨財經法論文集-王仁宏教授六十歲生日祝賀論文集，元照，1999年8月。
3. 王文宇，從股權結構論公司治理法制，公司與企業法制(二)，元照，2007年1月。
4. 王文宇、林國全，公司法，元照，2014年8月。
5. 王志誠、邵慶平、洪秀芬、陳俊仁，實用證券交易法，修訂3版，新學林出版，2013年9月。
6. 王志誠，臺灣法學新課題(三)，元照，2005年11月。
7. 王泰詮、王志誠，公司法新論，修訂5版，三民，2009年7月。
8. 王澤鑑，民法總則，自版，2004年3月。
9. 余雪明，證券交易法，中華民國證券市場發展基金會編印，1980年7月。
10. 武億舟，「公司法論」，自版，1998年。
11. 林國全，「跨世紀法學新思維」(法學叢刊創刊五十週年)，1版，元照，2006年1月。
12. 施啟揚，民法總則，8版，自版，2011年10月。
13. 洪貴參，關係企業法理論與實務，元照，1999年3月。
14. 柯芳枝，公司法要義，增訂5版，三民，2005年10月。
15. 柯芳枝，公司法論(上)，修訂9版，三民，2013年9月。
16. 柯芳枝，公司法論(下)，修訂9版，三民，2013年3月。
17. 梁宇賢，公司法實例解說，瑞興出版，1989年9月。
18. 陳春山，企業管控與投資人保護-金融改革之路，元照，2000年5月。
19. 陳春山，董事責任及獨立董事，2版，新學林，2013年3月。
20. 陳峰富，關係企業與證券交易，五南，2005年5月。
21. 曾宛如，公司管理與資本市場法制專論(一)，2版，元照，2007年10

月。

22. 曾淑瑜，公司法實例研習，增訂3版，三民，2011年10月。
23. 廖大穎，公司法原論，增訂6版，三民，2012年8月。
24. 廖大穎，邁入二十一世紀之民事法學研究，元照，2006年。
25. 劉連煜，現代公司法，增訂9版，新學林，2013年9月。
26. 劉連煜，新證券交易法實例研習，增訂12版，元照，2014年9月。
27. 劉連煜，公司監控與公司社會責任，五南，1995年9月。
28. 劉連煜，公司法理論與判決研究(一)，元照，1997年11月
29. 劉連煜，關係企業專章之立法及其實務運用，公司法理論與判決研究(三)，元照，2002年5月
30. 賴英照，公司法論文集，三民，1988年5月。

二、中文期刊（依作者姓氏筆畫排列）

1. 王文宇，法律移植的契機與挑戰-以公司法的受託、注意與忠實義務為中心，月旦民商法雜誌，第19期，2008年3月。
2. 王志誠，公司負責人之概念與地位，月旦法學教室，第24期，2004年10月。
3. 王志誠，關係企業監控機制之缺失及填補，月旦法學教室，第36期，2005年10月。
4. 王志誠，不合營業常規交易之判定標準與類型，政大法學評論，66期，2001年6月。
5. 方嘉麟，關係企業專章管制控制力濫用之法律問題（一）-自我國傳統監控模式論專章設計之架構與缺憾，政大法學評論，第63期，2000年6月。
6. 李欽賢，董監之選任與假決議，月旦法學教室，第48期，1999年5月。
7. 余雪明，獨立董事與投資人保護，法律與當代社會-馬漢寶教授七秩榮慶論文集，永然文化，1996年7月。

8. 林國全，法人得否被選任為股份有限公司董事，月旦法學第 84 期，2002 年 5 月。
9. 林國全，法人代表人董監事，月旦法學雜誌，第 49 期，1999 年 6 月。
10. 林國全，股份有限公司董事之資格選任與解任，台灣本土法學雜誌第 36 期，2002 年 7 月。
11. 林國全，法人代表人董事之失格與改派，月旦法學教室，第 88 期，2010 年 2 月。
12. 林國全，控制從屬公司之形式認定基準，月旦法學雜誌，第 77 期，2001 年 10 月。
13. 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。
14. 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。
15. 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，2008 年 6 月。
16. 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，第 57 期，2005 年。
17. 邵慶平，規範型態與公司治理模式的建構-累積投票制「變」與「不變」的省思與啟示(上)、(下)，政大法學評論，第 88 期、第 89 期。
18. 邵慶平，規範型態與公司治理模式的建構(上)，政大法學評論，第 88 期，94 年 12 月。
19. 邵慶平，美國公司董事選舉制度近年來的改變與發展-一個比較法上的思考，中正大學法學集刊，第 26 期，2009 年 5 月。
20. 洪秀芬，股東交流平台建立之探討-以德國股東論壇為例，興大法學，第 1 期，2007 年 5 月。
21. 洪秀芬、朱德芳，關係企業債權人保護之發展趨勢：以揭穿公司面紗為核心，台大法學論叢，第 43 卷第 3 期，2014 年 9 月。
22. 洪秀芬，一人公司法制之探討，台大法學論叢，第 32 卷第 2 期，2003

- 年3月。
23. 洪秀芬，論「德國商業判斷原則」之法制化，台灣法學雜誌，第188期，2011年11月15日。
 24. 洪秀芬，德國董事薪酬決定即揭露機制對我國之啟示，中正財經法學，第10期，2015年1月。
 25. 洪秀芬，公司表決權制度之變革-公司法修正草案關於電子投票及董監事選舉制度之評析，月旦法學雜誌，第181期，2010年6月。
 26. 洪秀芬，從德國事實上關係企業之控制企業責任法制反思我國控制公司責任規範，東吳法律學報，第25卷第2期，2013年7月。
 27. 洪秀芬，控制公司使從屬公司為不利益之經營之補償及賠償責任的判斷，月旦法學教室，第119期。
 28. 洪秀芬，公司法「關係企業」規範之疑義或缺失，東海大學法學研究，第17期，2002年。
 29. 高靜遠，公司法上法人股東代表人人數之規範探討，月旦法學雜誌，第79期，2001年12月。
 30. 陳彥良，臺灣公司治理法制之實踐與國際接軌檢驗，月旦法學雜誌，第202期，2012年3月。
 31. 陳文河，上市公司外部董事及監察人行使職權成效之研究，證交資料，第456期，2000年4月。
 32. 陳俊仁，忠誠義務-論公司負責人之競業禁止規範，月旦民商法雜誌，第15期，2007年3月。
 33. 陳俊仁，公司治理與董監事暨經理人薪資報酬決定權-薪資報酬委員會制度規範之商榷，月旦法學雜誌，第207期，2012年8月。
 34. 黃銘傑，公司監控與監察人制度改革論-超越獨立董事制度之迷思，台大法學論叢，第29卷第4期，2000年4月。
 35. 黃銘傑，公司治理與董監民事責任之現狀及課題-以外部董事制度及忠實、注意義務為中心，律師雜誌，第305期，2005年2月。
 36. 黃銘傑，金融機構負責人忠實注意義務加重之理論與實務，月旦法學

- 雜誌，第 142 期，2007 年 3 月。
37. 黃銘傑，公司監控與監察人制度改革論-超越獨立董事制度之迷思，台大法學論叢，第 29 卷第 4 期，2000 年 4 月。
38. 黃銘傑，公司治理與董監民事責任之現狀及課題-以外部董事制度及忠實、注意義務為中心，律師雜誌，第 305 期。
39. 郭大維，公司經營者的傀儡遊戲-論公司治理下幕後董事之規範問題，月旦法學雜誌，第 184 期，2010 年 9 月。
40. 郭大維，股東有限責任與否認公司法人格理論之調和：「揭穿公司面紗原則」之探討，中正財經法學，第 7 期，2013 年 7 月。
41. 郭大維，論反向揭穿公司面紗原則-從臺灣高等法院 100 年度重上字第 91 號民事判決談起，月旦財經法雜誌，第 33 期，2013 年 11 月。
42. 郭大維，股東有限責任與否認公司法人格理論之調和-「揭穿公司面紗原則」之探討，中正財經法學，第 7 期，2013 年 7 月。
43. 章友馨，美國控制股東「公平對待義務」之法制探源——兼論我國控制股東之濫權問題，政大法學評論，第 130 期，2012 年 12 月。
44. 張心悌，公開發行公司高階經理人報酬決定與監督之研究，台北大學法學論叢，第 58 期，2006 年 6 月。
45. 曾宛如，新修正公司法評析-董事「認定」之重大變革(事實上董事及影子董事)暨董事忠實義務之具體化，月旦法學雜誌，第 204 期，2012 年 5 月。
46. 曾宛如，影子董事與關係企業-多數股東權行使界線之另一面向，政大法學評論，第 132 期，102 年 4 月。
47. 曾宛如，股份有限公司經營者報酬結構之分析，臺大法學論叢，第 30 卷第 2 期，2001 年 3 月。
48. 曾淑瑜，論金融犯罪「特別背信罪」之構成要件臺灣高等法院 99 年度金上重訴字第 31 號判決，月旦法學雜誌，第 193 期，2011 年 6 月。
49. 楊光華，機構投資人與公司管理，國科會 81、82 年度法律學門專題計畫研究成果發表會會議資料，1995 年 4 月 21 日。

50. 廖大穎，評公司法第 27 條法人董事制度 — 從台灣高院 91 年度上字第 870 號與板橋地院 91 年度訴字第 218 號二則民事判決的啓發，月旦法學雜誌，第 112 期。
51. 廖大穎，關係企業之法規範與公司治理，中正財經法學，第 6 期，2013 年 1 月。
52. 廖大穎，從公司治理觀點解析 2011 年 4 次公司法修正對企業法治之影響，月旦法學雜誌，第 216 期，2013 年 5 月。
53. 廖大穎、陳啟垂，我國法適用「商業判斷原則」的爭議-評臺南地方法院 96 年度金字第 1 號民事判決，台灣本土法學雜誌，第 153 期，2010 年 6 月。
54. 廖大穎、林志潔，「商業判斷原則」與董事刑事責任之阻卻-台北地院 96 年度重訴字第 115 號刑事判決，月旦法學雜誌，第 183 期，2010 年 8 月。
55. 廖大穎，論關係企業的內部監控與股東權之保護，經社法制論叢，第 31 期，2003 年 1 月。
56. 劉連煜，企業併購時董事之受託人(受託)義務-農民銀行與合庫合併案最高法院九十九年度台上字第 216 號判決及其歷審判決評析，月旦法學雜誌，第 195 期，2011 年 8 月。
57. 劉連煜，如何強化股份有限公司監控制度，證交資料，第 406 期，1996 年 2 月。
58. 劉連煜，現行上市上櫃公司獨立董事制度之檢討暨改進方案-從實證面出發，政大法學評論，第 114 期，2010 年 4 月。
59. 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。
60. 劉連煜，累積投票制與應選董事人數之縮減，法令月刊，46 卷 1 期，1995 年 1 月。
61. 劉連煜，控制公司在關係企業中法律責任之研究-公司法修正草案第 369 條之 4 的檢討，中興法學，第 35 期，1993 年 3 月。

62. 劉連煜，公司負責人之忠實及注意義務，月旦法學教室，第7期，2003年5月。
63. 劉冠倫，英國上市公司管制制度近況，中外法學，第59期，1998年10月。
64. 劉紹樑，論關係企業法，經社法制論叢，第21期，2001年1月。
65. 蔡昌憲、溫祖德，論商業判斷法則於背信罪之適用妥當性-評高雄分院96年度金上重訴字第1號判決，月旦法學雜誌，第195期，2011年8月。
66. 戴志傑，公司法上「經營判斷法則」之研究，月旦法學雜誌，第106期，2004年3月。
67. 蘇怡慈、江佩儒，再論董事受託(受任人)義務，中正財經法學，第6期，2014年7月。
68. 蘇怡慈，從比較法觀點看經營判斷法則移植，臺灣法學雜誌，第186期，2011年10月。
69. Holland Randy J. 著、劉怡婷譯、王文字審定，德拉瓦州公司法董事受託人義務簡介，月旦民商法雜誌，第19期，2008年3月

三、學位論文(依作者姓名筆劃排列)

1. 黃司熒，控制股東之義務建立與管制手段，台大法律研究所碩士論文，2006年6月。
2. 郭佳欣 論幕後控制者之規範-檢討實質董事移植之必要，國立中正大學法律學研究所碩士論文，2011年7月。
3. 蔡昌憲，公司法上強行規定與任意規定之權衡-以累積投票制、閉鎖公司及新股認購權為例，台大碩士論文，2004年6月。
4. 鄭植元，董事忠實義務之研究-以企業併購為中心，國立成功大學法律學研究所碩士論文，2008年。
5. 賴義璋，論董事忠實義務於銀行組織下之運用，國立成功大學法律學研究所碩士論文，2009年。

四、研討會論文(依研討會舉辦時間排列)

1. 曾宛如，董事失格制度之設計，「公開發行公司法制趨勢」學術研討會，國立台灣大學法律學院財經法研究中心與台灣法學會，2005年11月25日
2. 邵慶平，「商業判斷原則的角色與適用-聯電案的延伸思考」，2010年第14屆全國科技法律研討會，臺灣科技法學會主辦，新竹，2010年
3. Holland Randy J.，公司董事與社會責任-2014年公司治理國際研討會，法官學院，2014年11月13日。

五、其他資料

1. 「行政院改革公司治理專案小組會議實錄」，行政院經建會編印，2003年12月。
2. 楊建華，修正公司法之關係企業淺釋，司法周刊，第840期，86年8月20日，第2版

六、外文專書(依姓名字母排列)

1. Berle, Adolf A. and Means, Gardiner, The Modern Corporation and Private Property, Transaction Publishers (1932).
2. Block, Dennis J. and Barton, Nancy E. and Radin, Stephen A., The Business Judgment Rule - Fiduciary Duties of Corporate Directors (1998).
3. Davies, Paul L., Gower and Davies: Principles of Modern Company Law (2007).
4. Solomon, Lewis D. and Palmiter, Alan R., Corporations, Little Brown (1994).

七、外文期刊(依姓名字母排列)

1. Jensen, Michael C. and Meckling, William H., Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, 3 Journal of Financial Economics (1976).
2. Scott, Kenneth, The Role of Corporate Governance In South Korean Economic Reform, 10 Journal of Applied Corporate Finance (1998).

八、網路資料(依標題筆畫排列)

1. 2013 年強化我國公司治理藍圖：
<http://www.sfb.gov.tw/ch/home.jsp?id=663&parentpath=0,648>
2. 公司治理聯合守則：
http://www.ecgi.org/codes/documents/combined_code_final.pdf
3. 希格斯報告：
<http://www.ecgi.org/codes/documents/higgsreport.pdf>
4. 陳秀蘭、邱金蘭、曹家琪，公司法大翻修，經濟日報，2007 年 4 月 26 日，A9 版：
http://rich-yoho.blogspot.tw/2007_05_01_archive.html
5. 郭維邦，中航告台航董監改選違法，經濟日報，2007 年 12 月 14 日，C2 版：
<http://city.udn.com/54543/2507608>
6. 泰森報告：
<http://www.ecgi.org/codes/documents/tysonreport.pdf>
7. 格林柏利報告：
<http://www.ecgi.org/codes/documents/greenbury.pdf>
8. 張鴻欣，正大財稅專欄，經濟日報，2009 年 5 月 5 日，D3 版：
<http://city.udn.com/54543/2937013>
9. 凱伯利報告：

<http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>

10. 審計委員會聯合守則指南：

http://www.ecgi.org/codes/documents/ac_report.pdf

11. 謝佳雯，大毅經營權大戰泛國巨鍛羽，經濟日報，2007年8月23日，
A19版：

<http://www.docstoc.com/docs/164727415/OTC95-1>

12. 韓培爾報告：

<http://www.ecgi.org/codes/documents/hampel.pdf>

13. 騰布爾報告：

<http://www.ecgi.org/codes/documents/turnbul.pdf>

14. Combined Code：Principles of Good Governance and Code of Best
Practice：

http://www.ecgi.org/codes/documents/combined_code.pdf

