



國立台灣大學法學叢書系列135

公司管理與 資本市場法制專論 (一)

曾宛如 著

 元照出版

公司管理與資本市場 法制專論(一)

曾宛如 著

元照出版公司

國家圖書館出版品預行編目資料

公司管理與資本市場法制專論 / 曾宛如著. --
二版. -- 臺北市 : 元照, 2007.09-
冊 : 公分

ISBN 978-986-6842-40-5 (第 1 冊 : 精裝)

1. 公司法 2. 證券法規

587.2

96016813

本書已列入月旦法學知識庫全文檢索與數位專屬典藏

公司管理與資本市場 法制專論(一)

1D119GB

2007年10月 二版第1刷

作 者 曾宛如
出 版 者 元照出版有限公司
100 臺北市館前路 18 號 5 樓
網 址 www.angle.com.tw
定 價 新臺幣 380 元
訂購專線 (02)2375-6688
訂購傳真 (02)2331-8496
郵政劃撥 19246890 元照出版有限公司

Copyright © by Angle publishing Co., Ltd.

登記證號：局版臺業字第 1531 號

ISBN 978-986-6842-40-5

二版序

本書於二〇〇二年九月出版後至今已滿五年。這其間國內外法規變動劇烈，而作者之觀點及論述也有部分改變，此乃本書改寫之契機。

延續一貫想法，作者所希冀者乃在於建構交錯於公司與證交法領域之架構與理論，並不斷努力望能自我突破。近幾年來受惠於與許多前輩及先進共事之機會，對於理論及實務之理解稍的心得，然仍時感不足，這也是促使作者繼續耕耘之動力。對於許多在研究上或生活上給予提攜與幫助之前輩及親友，作者時刻謹記，並諾以不斷之努力以為回報。

曾宛如

二〇〇七年九月

自序

更迭快速的法律似乎意含著社會經濟之急遽變動；而公司法與證券相關之規範近年來似乎正面臨這種更迭，而且沒有休止的意味。家父在其「民法總則之現在與未來」一書中倡導法律所涉者除行為外，尚應重視社會生活資源之合理分配方竟其功；本書以為公司組織之發生及資本市場衍生之管理規範實亦深含資源分配之理念。

公司法及證券交易規範中有相當多的技術性法規；然而，真正有意義的是如何建構一個體系以完備創設這些「生活資源」之目的才是研究目標。是以仍有一片浩瀚的領域是作者要去尋找及努力的。本書為作者近幾年之主要研究心得，僅以此向讀者請益。

曾宛如

二〇〇二年九月

目 錄

二版序

自 序

第一章 董事忠實義務之內涵及適用疑義 ——評析公司法第二十三條第一項.....	1
壹、緒 論	4
貳、英美法上之fiduciary duty（忠實義務）	6
參、我國法上之董事義務	21
肆、結 論	32
第二章 股份有限公司經營者報酬結構之分析.....	39
壹、緒 論	43
貳、我國公司法及證交法相關之規範架構.....	45
參、實務上經營者所得報酬之分析	63
肆、美國經營者之報酬結構	72
伍、經營者報酬結構之設計	84
陸、結 論	94
第三章 公司之外部監督.....	97
壹、緒 論	101
貳、我國公司法上主管機關監督之權限.....	108

參、證交法上主管機關（金管會）監督之權限.....	120
肆、經濟部.....	125
伍、法院.....	144
陸、結論.....	167
第四章 股東會程序問題之探討.....	173
壹、緒論.....	176
貳、股東會程序上問題之探討.....	176
參、股東會決議之撤銷.....	191
肆、結論.....	194
第五章 英國公司法上投資人資訊取得權之分析.....	197
壹、緒論.....	200
貳、投資人對公司之資訊取得權.....	203
參、投資人對董事之資訊取得權.....	207
肆、其他資訊取得之情形.....	224
伍、結論.....	227
第六章 證券管理上之「訪問交易」.....	229
壹、緒論.....	233
貳、英國法上證券產品訪問交易之規範.....	235
參、我國法有關證券產品訪問交易之探討.....	252
肆、證券產品訪問交易應有之規範結構.....	258
伍、結論.....	276

第七章 外國公司在台發行台灣存託憑證之會計上及國際私法上衍生問題之探討.....	279
壹、緒 論.....	282
貳、外國公司之財務表冊.....	283
參、國際私法上相關問題之探討.....	297
肆、結 論.....	310

第一章



董事忠實義務之內涵 及適用疑義

——評析公司法第二十三條第一項

壹、緒 論

貳、英美法上之fiduciary duty（忠實義務）

- 一、英國法上之fiduciary duty
- 二、美國法上之fiduciary duty

參、我國法上之董事義務

- 一、內 涵
- 二、公司法第二十三條第一項

肆、結 論

附 表

摘 要

民國九十年十一月修正公司法第二十三條時，增列第一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。由於立法理由中並未明確說明何謂「忠實」義務，亦未闡明究仿何國立法例，將來適用時，於其內涵恐生爭議。

倘若本次公司法修正意在引進學者長期所闡述之英美法上忠實義務以補強目前公司負責人如董事等在民法及公司法上既存之義務，則自有了解英美法上所稱忠實義務意欲何指，與我國現行法之規範差異何在，方能理解引進之必要性。

所謂忠實義務或指fiduciary duty或指duty of loyalty，視翻譯而定，但若以英美法有關fiduciary duty與我國既存之善良管理人之注意程度整體觀察，則不論為上位概念之fiduciary duty，或其主要支柱——duty of loyalty，均無不可。

本文先將英國法上董事所負之fiduciary duty詳細說明，其後就美國法之部分則主述與英國法出入之部分，之後，仔細對照我國民法及公司法現行既存之義務內涵，得出其歧異之範圍。本此分析，檢討新法規定並論述新法將來在適用上可能發生之困難與缺點。

關鍵詞： fiduciary duty, duty of care, duty of loyalty, duty to act bona fide, duty to act for a proper purpose, duty not to fetter discretion, corporate opportunity, corporate information, 忠實義務、善良管理人之注意（義務）、信賴義務、受任人義務、資訊揭露、自己代理、雙方代理、委任、公司、董事、股東、債權人

壹、緒論

民國九十年十一月修正公司法第二十三條，增列第一項（原第一項移至第二項），其內容為：「公司負責人¹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。」增列立法理由為：「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²。」

事實上，這是第一次公司法中出現董事應負「忠實」義務的規定。然而，此究為新增之義務或僅屬現存義務之重述有先予說明之必要。首先，董事與公司間之法律關係為委任關係乃公司法第一百九十二條第四項所明定，當無爭議。因此其基本法律關係之內涵當回歸民法觀察，所得之結果很明確的是董事義務（即受任人之義務）可自二個層面陳述：

一、注意義務之程度：為善良管理人之注意程度（民法第五百三十五條課以有償受任人之注意程度）。

二、注意義務之內容：包括報告義務（第五百四十條）、交付金錢物品孳息及移轉權利之義務（第五百四十一條）、支付利息與損害賠償（第五百四十二條）、造成委任人損害之賠償義務（第五百四十四條）。

簡言之，新修正公司法第二十三條有關「盡善良管理人之注意義務」之規定僅係單純重複民法上已規定之注意程度；然「忠

¹ 本文為求說理集中，以董事為題說明新修正公司法第二十三條第一項。然就其他負責人所應盡之忠實義務自可以就董事部分所為之分析，經調整後理解之。

² 請參閱立法院公報，第90卷第51期，2001年11月3日，頁159。

實義務」與上述第二種層面所謂之「委任義務」是否同屬一事，則無法立即判斷。

其次，「忠實義務」一詞，以往乃國內學者在論述英美法上所謂“fiduciary duty”時所用之中文翻譯；當然，學者間之翻譯並非全然一致，亦有學者譯為「受任人義務」³、「信賴義務」⁴而將“duty of loyalty”翻譯為「忠實義務」⁵，各有其用意，在此不論。換言之，此次立法似有引進英美法上所謂“fiduciary duty”的用意以彌補民法上委任關係用於董事與公司間、甚至董事與股東或其他人間可能產生之不足之處（或者因翻譯之不同，特別指fiduciary duty中之duty of loyalty。至於fiduciary duty中另一主要義務“duty of care”則因我國已有「善良管理人之注意」而認為可以不用重複）。若非如此，既然民法已有「委任」之規定，何須多此一舉，再為重複之論述（論者可謂「善良管理人」亦屬重複論述，則忠實未嘗不可為此解釋；然忠實一詞為首見，再加上長期以來我國留學英美學者在論及董事義務時多會以英美法上忠實義務為比較，因此重複論述之觀點較不可能）。若謂忠實為“good faith”，則民法第一百四十八條第二項早有誠信原則之帝王條款，因此，基本上可認為公司法此次有意借用英美法概念強化董事責任。

在此前提下，問題一一浮現。Fiduciary duty在英美法上有長遠之common law及equitable rule的背景，其內容某程度上相當明確；但在我國法上則未曾見。究竟其內容如何？與現行民法及公

³ 請參閱劉連煜，公司法理論與判決研究(一)，1995年1月，頁76。

⁴ 請參閱王文宇，公司與企業法制，2000年5月，頁415。

⁵ 同上註，頁11。

司法之既存董事義務有何不同，此為本文亟思釐清之處。其次，以我國大陸法系背景如何運用此一條文，困難何在？第三，所謂善良管理人之注意程度在民法上及公司法上皆未界定，其觀念是否如此單純？我國法律觀念是否在此點上略嫌粗糙？以上三點為本文檢討之核心，順序上先說明英美法上有關fiduciary duty之內涵，再與我國法比較，而後一一回應三項課題。

貳、英美法上之fiduciary duty（忠實義務）

所謂fiduciary duty一詞在英美法上有相當悠久之歷史；對於其具體內容之說明，英、美仍稍有出入，因此有分別論述之必要。

一、英國法上之fiduciary duty

(一)與trustee之關係

在一八四四年之前，大部分合資「公司」(joint stock company)並非真正之公司組織(incorporated)。之所以如此，有其歷史背景。十八世紀前期英國陷入一股投資狂熱，由於向皇室取得設立公司之特許，不僅費用昂貴而且程序冗長，許多公司因此採用「借屍還魂」的手法，亦即向一些垂死的公司購買公司之特許狀，以具備法律上公司之外觀，是以有保險公司使用礦場公司之特許狀等奇異現象。國會警覺到此股投機風潮，試圖予以壓抑，故於一七二〇年通過“Bubble Act”規定凡未經國會立法或皇室特許所成立之公司組織所發行之股票是無效的。諷刺的是，國會議員仍給予南海公司例外之規定；同年，南海公司所聲稱之投資失敗，此即有名之“South Sea Bubble”，帶給英國投資人史無

前例之損失⁶。

但是，壓抑真正公司組織型態之成立所產生的法律設計是發起人藉由“*deed of settlement*”（其性質介於現代之公司章程與債券或單位信託之信託契約間的協議）⁷使不具法律上公司組織型態之合資「公司」在實際運行上與真正公司並無太大差異。

基於上述歷史發展，早期衡平法院常將董事以受託人（*trustee*）處理，因為公司資產必須移轉於*trustee*，而*trustee*往往由董事擔任，是以適用有關*trustee*之法理並無不妥。不過自一八四四年英國正視公司組織，並通過*the Joint Stock Companies Act 1844*後，現代公司法之發展已步入正軌，董事無庸再擔任公司資產之*trustee*，之前所稱*trustee*之義務及地位至此不適宜再完全比照援用⁸。

換言之，正確描述董事與公司間之關係為“*agent*”與“*principal*”⁹；但不可否認，*agent*與*trustee*同樣處於“*fiduciary*”之地位，因此同負“*duty of good faith*”（對本人或受益人而言）；而且有關*trustee*之規定，基於同屬“*fiduciary relationship*”之公司與董事，於必要時得類推適用。

⁶ See Paul L. Davies, *Gower's Principles of Modern Company Law*, 6th ed., 1997, pp. 24-27.

⁷ *Id.*, p. 29.

⁸ *Id.*, p. 598.

⁹ *Ferguson v. Wilson* (1886) L.R. 2 Ch. 77. Cairns L.J. said (p. 89): “What is the position of directors of a public company? They are merely agents of a company. The company itself cannot act in its own person, for it has no person; it can only act through directors, and the case is, as regards those directors, merely the ordinary case of principal and agent. Wherever an agent is liable those directors would be liable; where the liability would attach to the principal, and the principal only, the liability is the liability of the company.”

(二)內 涵

Fiduciary duty之內涵在一般概念上並無問題，但若要具體明文化，勢必面臨爭議。一九七八年公司法草案曾有意將董事之忠實義務予以明文化，但最後無功而返，因為法律界人士無法取得就其精確內容之一致看法；然而，未予以明文化之結果，卻為非法律專才之董事帶來許多困擾；守法的董事為免觸法相對保守，而違法之董事卻未必負責。為減低此種法律不明確所生之經營成本，二〇〇一年公司法修正委員會所撰寫之Final Report中決定整理多年來common law及equitable rule所衍生之原則，具體陳述董事忠實義務之內涵，下文中將予以介紹¹⁰。

I. 普通法上之義務：Duty of care、skill、and diligence

首先討論一般法上之忠實義務。忠實義務在英國法上可自common law及equitable rule二方面分別論述。Common law衍生者主要為“duty of care”（注意義務）¹¹；而是否盡到duty of care則以是否符合“duty of skill”及“duty of diligence”為判斷標準。

在*Re City Equitable Fire Insurance Co.*¹²一案中，對董事（主要指非執行業務董事）之duty of skill採寬鬆之標準，即以其個人主觀之知識與經驗為斷；然此一寬鬆態度隨著立法之引進與法院態度之變遷，現已改採客觀標準。詳言之，the Insolvency Act 1986（一九八六年破產法），s. 214(4)規定：

“For the purposes of subsections (2) and (3), the facts which a

¹⁰ DTI, *Modern Company Law for a Competitive Economy: Final Report*, July, 2001, Annex C.

¹¹ L. S. Sealy, *Cases and Materials in Company Law*, 6th ed., 1996, pp. 271-273.

¹² [1925] Ch. 407.

director of a company ought to know or ascertain, the conclusions which he ought to reach and the steps which he ought to take are those which would be known or ascertained, or reached or taken, by a reasonably diligent person having both—

(a) the general knowledge, skill and experience that may reasonably be expected of a person carrying out the same functions as are carried out by that director in relation to the company, and

(b) the general knowledge, skill and experience that that director has.”

所採標準係指一位與該董事執行相同功能之人基於可被合理期待之一般知識、技能與經驗下所能認知及所應採取之行動來判斷該名董事是否已盡其注意義務。但除此之外，基於(b)款，董事個人若有較佳之知識、技能與經驗，則須盡其個人特別能力之注意程度，方始符合注意義務之要求。亦即，原則上以客觀標準為斷，但若該董事個人之能力超越一般客觀標準，此時其主觀注意程度亦為要求標準。

顯然，英國法之注意義務與我國所謂善良管理人注意義務有所出入。同時，也說明了英國並非將董事定義為專業人士，因此仍以一般人之注意程度為斷。此外，英國法院強調即使職位同為董事，但執行不同功能之董事其注意程度判斷上仍有高低之不同；再者，公司規模大小不同，業務種類亦千變萬化，這些因素均為判斷基礎，不可將董事同等視之¹³。英國法院並強調在決定董事是否已盡注意義務時，必須採取具有彈性之態度。關鍵之一在於其是否以誠實且合理（honestly and reasonably）之方式執行

¹³ See L. S. Sealy, *supra* note 11.

業務。舉例言之，若公司有50位董事，其中1位董事有數年未曾參加董事會，其結果可能被認為不違反“duty of diligence”¹⁴；但若公司僅有數名董事，長期不參與開會，即可能被判定須為其他董事之不法行為負責，因為其未盡“duty of diligence”¹⁵。

2. 衡平法上之義務(1) Duty to act bona fide、to act for a proper purpose、not to fetter discretion

董事忠實義務之另一層面主要呈現於equitable rules，即於衡平法上逐漸發展形成，此部分義務與trustee所負忠實義務十分相似。

衡平法上之忠實義務主要是指duty of good faith及duty of loyalty，其可自二方面觀察；一者是董事自身與交易或其他法律行為具有利害關係，可能因此而減損其對公司應盡之義務；另一者是董事並無利害關係，但董事執行業務時不誠實、不當行使董事權力或未盡裁量義務¹⁶。本段先處理後者。

所謂duty to act bona fide係指董事應誠實的(honestly)認為其執行業務(不論是作為或不作為)之方法及決定係為公司之利益(in the interests of the company)。換言之，主觀上董事必須以誠實之態度執行業務；而客觀上則以公司之利益為出發。所謂「公司利益」一詞之認定並非僅指公司自身；基於公司是由股東所組成之社團(英國法上以members as a group說明)，因此公司

¹⁴ See Geoffrey Morse, et al. (eds.), *Palmer's Company Law*, 25th ed., 1992, p. 8.414.

¹⁵ *Charitable Corporation v. Sutton* (1742) 2 Atk. 400, p. 405.

¹⁶ 分類說明係為便於理解，本文參考Geoffrey Morse及Paul L. Davies所編著之書作為分類基礎。See Geoffrey Morse, et al. (eds.), supra note 14, pp. 8.501-8.519, 1992; Paul L. Davies, supra note 6, pp. 599-623.

利益實則股東全體之權益。基此，公司利益之極大化在傳統上即指股東全體利益之極大化；是以當公司有盈餘時分派股息紅利於股東並無不法，也符合義務上所稱“in the interests of the company”。

然而，在公司法發展過程中，其他非股東之人的利益是否得在董事考量範圍之內，或者說是否應在董事考量範圍內漸有不同聲音。這其中包括債權人、公司客戶、甚至於公司所處區域（community）之利益等是否亦可界定為公司利益之一環引發論戰。英國法在這方面仍然相當傳統，自 *Percival v. Wright*¹⁷ 一案清楚且明確的宣示董事對個別股東（individual member）不負忠實義務後，此一原則在英國公司法上已根深蒂固¹⁸，即使引起相當大的批判，英國法院仍不改初衷。

The Companies Act 1980（一九八〇年公司法）引入員工利益的概念，現見於the Companies Act 1985（一九八五年公司法），s. 309：

“(1)The matters to which the directors of a company are to have regard in the performance of the functions include the interests of the company’s employees in general, as well as the interests of its members.

(2)Accordingly, the duty imposed by this section on the directors is owed by them to the company (and the company alone) and is enforceable in the same way as any other fiduciary duty owed to a company by its directors.”

¹⁷ [1902] 2 Ch. 421.

¹⁸ See *Jenkins Committee Report*, para. 89, Cmnd 1749, 1962.

上述規定雖引進董事得以員工利益作為考量基礎的法源根據，但由於董事此項義務負責之對象為公司本身，並非員工，是以形成董事雖需將員工利益併同股東利益一併考量，但員工本此並無任何請求權基礎。自傳統衡平法之發展可以理解此項立法僅係為了避免董事因考量員工利益而可能違反 *duty to act bona fide*，其實對員工而言，其地位並無實質改變。

對於債權人，如上文提及之一九八六年破產法，s. 214已經承認當公司面臨破產邊緣或已破產，此時“creditors as a group”將取代“members as a group”成為公司利益之具體化身¹⁹；而董事此時若欲盡其 *duty to act bona fide*，必須以全體債權人之利益為依歸。

至於客戶及社區利益，現行公司法及破產法並未觸及，但最新公司法修正報告則強調：“A director... must... take account... of all material factors that it is practicable in the circumstances for him to identify... Those matters are the company’s need to foster its business relationship, including those with its **employees and suppliers** and the **customers** for its products or service;... have regard to the impact of its operations on the **communities** affected and on the **environment**... (emphases added)”²⁰，顯示未來公司法之新趨勢可能會更強調董事對於何謂公司利益之認定範圍。

上述之義務對董事而言在實務上其實並不重要，因為要證明其動機不誠實並不容易，而且要解釋何謂股東全體之利益在空間上亦十分廣闊，所以其嚇阻性不大。

¹⁹ 判例上如 *West Mercia Safetywear Ltd. v. Dodd* [1988] B.C.L.C. 250, C.A.

²⁰ See *supra* note 10, p. 345, Schedule 2.

其次說明“duty to act for a proper purpose”。董事權限除由公司法賦予外，英國主要是委由章程決定。當董事所為超過章程之授權範圍時，以現在一九八五年公司法之規定，已可明確處理其法律效果，無庸涉及忠實義務之違反²¹，故所謂以適當目的行使權力實指就章程上所賦予之權力應妥當運用而言。英國公司多以章程為一般授權如下：“directors may exercise all the power of the company not by the articles or by statute required to be exercised by the company in general meeting”。

實務上董事被認定違反此種義務多半與發行新股有關，例如為幫助其他公司收購本公司而發行新股給予收購公司以稀釋本公司多數反對收購股東之股權²²，即使董事會誠實的認為此乃基於公司利益仍屬義務之違反；倘若權力之行使涉及多重目的，則以主要目的為斷，若其不適當，即使其他附屬目的妥當，仍然違反此項義務²³。

最後一種非利益衝突之義務——not to fetter discretion，主旨在於每一位董事均應依其個人獨立判斷行使職務；倘若彼此間為表決之約定無異於放棄獨立判斷之能力，顯然有違忠實義務。但是，若已經由獨立判斷達到與他人簽訂長期契約關係之決定，則彼此間有關將來履行契約義務一事做出表決協議，自不違法，否則一旦董事輪替或變更心意，即可任意推翻，將嚴重影響公司業務之經營及交易相對人與公司交易之意願²⁴。

²¹ See Paul L. Davies, *supra* note 6, p. 605.

²² *Howard Smith Ltd. v. Ampol Petroleum Ltd.* [1974] A.C. 821.

²³ See Geoffrey Morse, *et al.* (eds.), *supra* note 14, p. 8.514.

²⁴ See Paul L. Davies, *supra* note 6, p. 609.

3. 衡平法上之義務(2) Conflict of duty and interest

當董事與公司有利益衝突時，如何維護公司利益便成為公司法上之主要課題，這也是現代corporate governance（公司治理）主要環節之一²⁵。董事若與公司交涉或同時對他人負有義務，基於人性，便很可能犧牲公司利益以成就自己或他人之利益；是以此種行為在衡平法上是亟於禁止之對象。

一般而言，董事與公司利益衝突可能發生在：

(1)與公司交易（contracts, arrangement, transactions, etc.）。

(2)利用公司資產（assets, property）、資訊（information）及機會（opportunity）。

(3)與公司競爭（competing with the company）²⁶。

與公司交易，自然涉及所謂自己代理或雙方代理之窘境。以衡平法言，此時公司可以主張該法律行為無效（voidable）。董事若欲使其行為效力不受影響，唯有充分揭露所有相關訊息，尤其自身利害何在更須充分告知股東，並經股東會決議通過（除非公司章程另有規定得由董事會為之）方始不受影響。唯一九八五年公司法對此有進一步之規範。對某些公司法認定較為嚴重之行為，完全加以禁止，如貸款予董事或為其提供擔保；亦禁止與董事成立任何“credit transaction”，若違反，公司得主張行為無效。對於其他交易，則與衡平法之處理相同，即須經公司事前允許。

其次，利用公司資訊與機會乃十分常見之案例。舉例言之，A公司對B公司其中一位董事C之專業能力具有高度興趣；假若A

²⁵ See The Law Commission and the Scottish Law Commission (Law Com No 261), *Company Directors: Regulating Conflicts of Interests and Formulating a Statement of Duties*, Sep., 1999, p. 1.24.

²⁶ *Id.*, pp. 610-623.

公司願意將商機給予B也將是因爲看重C的關係，結果C自公司辭職另立新公司D接下這個案子²⁷，或者直接轉任A公司²⁸，不論以利用公司資訊或機會爲判決基礎，C均被認爲違反其忠實義務而須將所得之利益歸還B公司。

衡平法在此宣示一個很清楚的原則，即董事不得利用基於職位而得知本應屬於公司之資訊或機會而爲自己牟利；即使公司可能無意願或無能力使用該「資訊」或「機會」可能爲公司帶來之商機，但倘若此種行爲不予制止，則董事犧牲公司之機率將大爲增加，此與忠實義務之本旨大相逕庭。董事因此所得之利益被認定爲處於「擬制受託人」(constructive trustee)之地位，該利益等於是他(她)爲公司而保管，至於公司是否實際上受有損害並非重點²⁹。

董事若欲利用公司資訊或機會，唯一方法係將資訊或機會完整告知公司，由公司決定不使用該資訊或機會，並同意其利用之，方始免於事後追究之風險。至於公司決定之機關，主要爲股東會，但若有相當數額之無利害關係董事，則由董事會通過亦可，但利害相關之董事絕不得參與表決。

第三種利害衝突之情形——與公司競爭，雖說判例上並無明

²⁷ *Canadian Aero Service v. O'Malley* [1973] 40 D.L.R. (3d) 371 (Can. S.C.).

²⁸ *Industrial Development Consultants v. Cooley* [1972] 1 W.L.R. 443.

²⁹ *Regal (Hastings) Ltd. v. Gulliver* [1967] 2 A.C. 134, pp. 144-5. It reads: "The rule of equity which insists on those, who by use of a fiduciary position make a profit, being liable to account for that profit, in no way depends on fraud, or absence of bona fides; or upon such questions or considerations as whether the profit would or should otherwise have gone to the plaintiff, or whether he took a risk or acted as he did for the benefit of the plaintiff, or whether the plaintiff has in fact been damaged or benefited by his actions. The liability arises from the mere fact of a profit having, in the stated circumstances been made."

文禁止董事任職於競爭對手公司之明示，但顯然的，倘若董事任職於二家以上競爭之公司，勢必涉及為他人與公司交涉或者是否誠實的相信其所做決定乃基於雙方公司利益之挑戰，遂有違反忠實義務之高度風險；因此除非充分告知任職狀況並取得公司股東會或由無利害關係董事會所為之許可，否則不宜為之。

(三)二〇〇六年新公司法 (The Companies Act 2006)

如上文所指，普通法及衡平法已就董事應盡忠實義務之內涵有相當悠久與完整之發展，然不可諱言，對非法律專家之董事在履行忠實義務時仍有相當疑慮，因為不同案例事實所導致之結果可能與先前適法性判斷有所出入，此種訴訟風險使得謹慎守法之董事深感負擔，限制其冒險之可能，以經濟效率而言，無疑是負面的。基此，最新公司法修正報告即建議將董事義務明文化、法典化，使其規範更加明確。依報告之 Schedule 2 (General Principles by Which Directors are Bound)³⁰，董事義務如下：

1. Obeying the constitution and other lawful decision：董事應遵守公司章程、任何合法決議並適當行使權力 (must exercise his powers for their proper purpose)。

2. Promotion of company's objectives：董事必須誠實的相信 (in good faith) 其所為之決定將很可能促進公司成功，並為股東全體帶來利益。在可能促進公司成功這方面，董事須考量員工、服務或商品之供給者、消費者、公司所處區域及環境、公司聲譽之維護及股東平等各種因素。

³⁰ See supra note 10, pp. 345-348.

3. Delegation and independence of judgement：除非章程另有規定，否則董事不應授權他人代為行使，而行使權力時須秉獨立判斷之原則。

4. Care, skill and diligence：董事須盡任一合理勤勉之人處於其地位將有之知識、技能與經驗所能達到之注意、技能與努力之程度；若其個人有額外之知識、技能與經驗，並應符合之。

5. Transactions involving conflict of interest：董事若未依所需程度揭露其個人利益，不得准許或促成（authorise, procure or permit）公司與他人或自己成立任何交易。

6. Personal use of the company's property, information or opportunity：任何現任或離職之董事，在其意識到實為行使董事功能下，不得為自己或他人之利益而使用公司之財產、資訊與機會，除非經股東會同意（在大眾公司，若章程授權董事會行使同意權得以董事會之同意代替股東會之同意）（私人公司僅經董事會同意即可）。

7. Benefits from third parties：任何現任或離職之董事不能因行使職權而接受任何利益，除非經股東會同意；至於適當行使職權過程中偶發之利益則不在此限。

8. Special duty where company more likely than not to be unable to meet debts：當公司可能無法清償債務時，儘量降低經營風險。

9. Special duty where no reasonable prospect of avoiding insolvent liquidation：當公司面臨破產時，忠實義務係為債權人全體而履行。

上述九種義務顯然已將所有忠實義務明文納入；可謂判例法之法典化，至於具體適用情形仍強烈依賴其據以而生之以往判

決，自不待言。而最後定稿之二〇〇六年公司法，ss. 171-177具體呈現董事義務之內涵。分成七類：1. 董事須依章程行使職權且依賦予權限之目的而行使；2. 董事須促進公司之成功（此點最為抽象且為普通法及衡平法所無，大意是須考量利害關係人之利益）；3. 須獨立判斷；4. 須盡其注意義務，包括技能與勤勉；5. 避免利益衝突；6. 不得因其地位而自第三人收受利益；及7. 對與公司之交易或安排有直接或間接之利益時，應揭露予其他董事。上述成文規定中，第3.點至第7.點為上文中所指忠實義務之內涵，然因法典之用語為“the general duties of directors”故涵蓋較廣之第1.點與第2.點。第1.點對英國董事並不陌生，蓋其乃董事與公司間基於契約關係所想當然耳，但第2.點未來勢必產生適用上之困擾。

二、美國法上之 fiduciary duty

基本上英、美二國法制對fiduciary duty之內涵十分類似。美國學者論述fiduciary duty時多直接區分為“duty of care”及“duty of loyalty”，而將duty of good faith放置在duty of care之下，對於duty to act for a proper purpose及duty not to fetter discretion則未特別分類，其與英國法主要顯著不同之處在於：

duty of care：特別是美國實務上廣泛接受之“business judgment rule”（商業判斷法則）；及有關公司機會，以下分別論述。

(一)duty of care

主要與英國法不同之處為注意程度之要求。起初，若謂董事盡到duty of care則指董事已盡到了“an ordinarily prudent person in

a like position under similar circumstances reasonably believes in the best interests of the corporation”³¹，顯然為一客觀標準。但美國實務漸漸傾向於認為董事就公司實際上業務處理時著力並不如想像之深，而多交由其下之經理人負責，因此，就商業決定在過失程度上僅要求未達「重大過失」(gross negligence)即可。而此與美國實務上所發展之商業判斷法則又息息相關。

所謂商業判斷法則並非行為之標準，而是judicial review的標準³²。簡言之，每當股東質疑公司所做之決定時，此原則會假設董事所做之商業決定係於充分被告知下所做之獨立判斷，並推定董事係善意的相信其決定乃基於公司之最佳利益。商業判斷法則之要素可分為：

1. a business decision (限於應用在商業決定)。
2. disinterestedness and independence (做出決定之董事與該決定不具利害關係且為獨立判斷)。
3. due care (盡注意義務)。
4. good faith (善意)。
5. no abuse of discretion (未濫用裁量權)³³。

股東須先證明上述任一要件不具備，法院才會就董事判斷做實質審查。其中有關3. duty of care之部分所強調者為董事必須基於足夠之資訊做出決定方始符合make a reasonable effort to reach an informed business decision，程度上為gross negligence³⁴。

³¹ See Dennis J. Block, *et al.*, *The Business Judgment Rule—Fiduciary Duties of Corporate Directors*, Vol. 1, 5th ed., 1998, p. 118.

³² *Id.*, p. 4.

³³ *Id.*, p. 39.

³⁴ *Id.*, p. 75.

此原則顯然是爲了保護董事使其所做之決定免受法院干擾。論證上最有利之理由主要爲法院並未較董事更有能力做出商業決定，特別是法院受理案件之時點爲決定之事後（hindsight），若允許「事後諸葛亮」，那麼任何先前之決定都有被否定之可能，所謂「千金難買早知道」，對董事若以此種標準要求將過於嚴苛。

(二)有關公司機會

相較於英國強調機會屬於公司時，董事即不可利用，美國法更強調區分機會是否屬於公司，因此有不同標準之認定判決，包括“interest or expectancy”、“line of business”、“fairness”、及“two-step analysis”³⁵。是以在實務上，董事有可能以公司因財務上之困難爲由未經公司允許即利用公司機會而可不被追究；然英國法上相同案例如*Regal*³⁶則完全禁止此種抗辯。

若論何種判斷標準正確，實無一定之答案。蓋不得利用公司機會爲一equitable rule，目的是爲了防止董事不當利己，是否要放寬董事之抗辯事由端視放寬之結果有無可能侵蝕此原則，若有可能即以不放寬爲妥。

³⁵ See Robert C. Clark, *Corporate Law*, 1986, pp. 225-230.

³⁶ See supra note 29.

參、我國法上之董事義務

一、內 涵

(一)民法上有關委任之規定

1. 善良管理人之注意義務——類比“duty of care”

如緒論所言，董事與公司間為委任關係，因此董事在民法上之義務以委任一節之規定為主。基於有償委任，董事應以善良管理人之注意為公司處理事務；亦即，董事之注意義務（duty of care）在程度上係採抽象輕過失。

所謂抽象輕過失，實務上之解釋說明有：

「即依交易上一般觀念，認為有相當知識經驗及誠意之人應盡之注意」³⁷、「行為人注意之程度，依一般社會上之觀念，認為具有相當知識及經驗之人對於一定事件所能注意者，客觀的決定其標準；至於行為人有無盡此注意義務之知識或經驗，在所不問」³⁸、「按不動產登記關係人民權益甚鉅，地政機關辦理土地登記業務之人員為不動產之登記時，應盡善良管理人之注意義務，自應本於專業知識及技術，盡其職務上相當之注意」³⁹及「衡諸善良管理人在同一情形下之『當為行為』」⁴⁰等。

就「有相當知識經驗及誠意之人應盡之注意」及「在同一情形下之『當為行為』」而言，與英國法上之“the general knowledge, skill and experience that may reasonably be expected of a person

³⁷ 29年滬上字第106號判例、42年台上字第865號判例。

³⁸ 79年台上字第1203號判決。

³⁹ 90年台上字第1372號判決。

⁴⁰ 87年重訴字第349號判決。

carrying out the same functions as are carried out by that director...”相當，但並未如同英國法在客觀要件外另加主觀要件之要求（the general knowledge, skill and experience that the director has）。

至於有關委任之案件中，並未就善良管理人之注意為任何其他之說明⁴¹，遑論就董事與公司間善良管理人注意程度為細緻的個案判斷；不似英美法上會觀察其開會參與之程度、公司規模大小及公司所營事業之性質等而為細密的討論與分類。或許這也某部分凸顯大陸法系與英美法系之差異。

因此，以我國有關善良管理人注意程度在實務上適用之情形為論，我國僅採客觀抽象之標準，並未考量董事之個人能力是否優於具有相當知識經驗及誠意之人應盡之注意程度，亦不為此要求；而實務在認定上，是否過程中會就所有相關環境均予以考量恐怕亦無法由判決內容得到肯定答案。

2. 委任義務之內涵

(1) 應依委任人之指示——類比“obeying the constitution and other lawful decision”

依民法第五百三十五條，受任人處理委任事務，應依委任人之指示；套用於公司與董事間，董事執行業務應依照法令章程及股東會之決議，是以公司法第一百九十三條第一項為此規定實為民法規定之重述而已。但如前所言，英國法上此為董事之一般義務而非忠實義務。

⁴¹ 如58年台上字第2203號判決與78年台上字第1693號判決皆僅單純表示未盡善良管理人而已。

(2)原則上應自己處理委任事務——類比“delegation and independence of judgement”

依民法第五百三十七條，受任人應自己處理委任事務。但經委任人之同意或另有習慣，或有不得已之事由者，得使第三人代為處理；同時公司法第二百零五條規定董事會開會時，董事應親自出席。但公司章程訂定得由其他董事代理者，不在此限。此時章程即民法上所謂之委任人的同意。英國之所以要求董事需親自出席，乃在於確保其做出獨立且適當判斷、行使權力，此點與 duty of care、duty to act bona fide、duty to act for a proper purpose 及 duty not to fetter discretion 均有所關；我國要求親自處理，亦含有委任乃基於信賴關係而生，有濃厚之屬人色彩，唯有親自處理方符合委任人之期待。

(3)報告義務——無法類比“duty to disclose”

依民法第五百四十條，受任人應將委任事務進行狀況及顛末報告予委任人。此在英美法上基於委任自會發生，與忠實義務中之揭露尚有差別。

(4)交付金錢物品孳息及移轉權利之義務——類比“trustee”

民法第五百四十一條的規定，在英美法上，由於董事某程度上，尤其是 duty of loyalty 之部分與 trustee 十分相似，因此凡為 principal 取得之物或權利自應交付。

(5)支付利息與損害賠償——類比 personal use of company's property，但與 corporate opportunity、corporate information 係屬二事

民法第五百四十二條規定受任人為自己利益，使用應交付於委任人之金錢，或使用應為委任人利益而使用之金錢者，應自使用之日起，支付利息，若有損害，並應賠償。此與上述英美法上

董事不得為自己利益使用公司資產 (assets, property) 相同。但是，基於民法限於金錢，因此不包括使用其他本應屬於公司之非金錢類的財產 (例如使用公司飛機為自己與家人從事旅遊活動) 或資訊與機會。

由上述(1)至(5)點之說明比較可以得知，民法上之委任義務與英美法上之fiduciary duty重疊之處在於：

(1)duty of care——善良管理人注意義務 (內含duty of skill、duty of diligence)。

(2)一小部分“duty of care、duty to act bona fide、duty to act for a proper purpose及duty not to fetter discretion”——親自處理委任事務。

(3)一小部分duty of loyalty——交付金錢物品孳息及移轉權利／支付利息與損害賠償。

(二)民法其他相關規定

民法第三十五條規定當法人之財產不能清償債務時，若董事不立即向法院聲請破產致債權人受有損害，董事應負賠償責任。其立法理由為：「查民律草案第一百十五條理由謂社團法人既無資力，若任其存在，實有害於公益，此時董事會即須聲請破產，使之解散。至法人破產之要件，依破產法之規定。謹按法人之財產不能清償債務之情形，惟董事知之，則聲請破產之責，自應屬之董事。若董事因過失而不為聲請，致債權人受有損害時，其有過失之董事，當然負賠償責任也。」

立法理由中並未提出如同英國法上所稱董事對債權人在必要情形下負有一定義務之觀念，而係以公益稱之；惟自得請求損害賠償之權利人以債權人為限觀之，其所指「公益」推論上應為

「債權人之利益」，與英國法規定之結果有異曲同工之妙。就 duty to act bona fide 而言，可以引本條規定為例說明其對象有及於債權人之可能。

此外，民法上自己代理與雙方代理之禁止為一種利害衝突防免之觀念⁴²，即若涉及 self-dealing 時應如何保護本人利益。然而，相關判決上僅強調「本人許諾」⁴³，似乎只要無詐欺脅迫等瑕疵，其許諾即可使該法律行為生效。此即與英美法相去甚遠；蓋本人許諾之所以能使此種法律行為生效完全是因為本人已充分了解認知代理人之利害關係何在，而為之“informed judgement”；故單純之自由意志不足以構成“informed decision”，惟有代理人已將一切相關及足以影響本人判斷之資訊全部揭露，此項許諾方生效力；在英美法上基於 duty of loyalty，在 conflict of interests 下，此種充分告知後之決定方始符合 fiduciary duty。

(三)附隨義務

最高法院有一關於經理人之判例⁴⁴，其中提到「商號經理人於營業上應負忠實之義務，若有違背此項義務，欠缺善良管理人之注意，以致於損害及於主人者，不能不負賠償之責」。判例文中所指「忠實」二字意義如何，自以後有關委任之判決與公司法之規定，恐怕無法認定在該判例中最高法院已認為受任人有類似英美法上之忠實義務；毋寧認為是一種誠信原則之宣示。

⁴² 立法理由中說明：「又如當事人之一方，得為他方之代理人，而為法律行為，……則利益衝突，代理人決不能完全盡其職務，自為法所不許。」

⁴³ 如79年台上字第1292號判決、85年台上字第106號、86年台上字第3834號等。

⁴⁴ 19年上字第1014號判例。

以誠信原則為基礎所發展之「附隨義務」於民法上已有承認⁴⁵。附隨義務並非自始確定，而是隨著債之關係的發展，於個別情形中要求當事人作為或不作為⁴⁶；換言之，其並無一定之內容，若有違反，則為債務不履行，學者並主張應有民法第二百二十七條有關不完全給付損害賠償之請求權⁴⁷。

若要以附隨義務為本，由法院導出董事依委任關係應基於適當目的行使法律或章程所賦予之權力（duty to act for a proper purpose）、董事應充分運用其裁量權而不得為表決方法之約定（duty not to fetter discretion）、董事應完全充分揭露所有利害相關之資訊及董事不得利用屬於或可能屬於公司之機會或資訊等如同英美法上之fiduciary duty，恐怕十分困難；而且違反後之制裁效果恐怕亦力有未逮。民國九十年公司法修正時，發行員工認股權憑證係屬董事會之權限⁴⁸，如果董事會所發行之權證數量及對象有所不當，股東又該如何救濟？論者有謂董事之善良管理人注意義務賦予股東請求權基礎，但本文就此點持保留態度，蓋在英美法上此乃duty of loyalty之一環。因此，附隨義務仍無法補足委

⁴⁵ 請參閱王澤鑑，債法原理，第1冊，1999年10月增訂版，頁43。

⁴⁶ 同上註。

⁴⁷ 同上註，頁43-47。

⁴⁸ 經濟部91年2月4日經(90)商字第09102014280號函示：「按公司法第一百二十九條及第一百三十條規定，認股權憑證可認購股份之數額尚非屬公司章程之必要記載事項或相對記載事項。是以，非公開發行股票之公司發行認股權憑證時尚毋庸於章程明訂數額，惟員工持有認股權憑證於行使認購新股時，則公司應發行新股以供其認購之。至公開發行股票之公司依證券管理機關之規定應行記載者，則從其規定。……按本法第一百六十七條之二第一項規定之約定價格，應符合本法第一百四十條規定外，「一定期間」及「特定數量之公司股份」依契約自由原則，自得由公司與員工共同約定。又本條尚無規定發給員工認股權憑證應為事前申請或事後申報之程序，併為敘明。」

任與fiduciary duty之差距。

四公司法所補充之義務

公司法在民法之外，就類似英美法fiduciary duty之部分另有一些補充規定。主要為：1. 自己代理與雙方代理上，公司法第二百二十三條規定董事為自己或他人與公司為買賣、借貸或其他法律行為時，由監察人為公司之代表；同時要求有利害關係之董事應迴避表決（公司法第二百零六條第二項準用第一百七十八條）；及2. 競業禁止（公司法第二百零九條）。

以1.之情形而論，如上所言，雖然公司法將代表者改為監察人，是否在實質上即可達成利益衝突之防免，不無疑問。民法上要求應經本人許諾，所謂本人，在自然人之案例自無問題，但在法人如公司者，何謂本人則具有重要性。公司中之意思形成機關主要為股東會，但在經營與所有分離之趨勢下，修正後之公司法明確劃分股東會與董事會權限之爭議，決定凡法律或章程未規定應由股東會決議之事項，有關公司業務之執行概由董事會決議（公司法第二百零二條）。是以，本人許諾之可能性包括股東會之決議或董事會之決議。在自己代理或雙方代理下，所謂由監察人代表並非意謂監察人為許諾之機關，而僅是由監察人代表交涉，是否同意該項法律行為仍須經董事會或股東會決議方可⁴⁹。

⁴⁹ 日本就此問題之實務與學說發展請參閱廖大穎，「論公司與董事間之非常規交易與利益衝突」，月旦法學雜誌，第54期，1999年11月，頁139-140。另經濟部91年12月16日經(90)商字第09102287950號，其全文內容為：「一、按法人股東之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，又因其與法人股東間有委任關係，依民法第五百四十條規定，受任人（代表人）應將委任事務進行之狀況報告委任人（法人股東），則法人股東亦有知悉公司營業秘密之機會。是以，法人股東之代表人於董事會行使董事職權

以目前國內證券主管機關極力倡導公司應有獨立董事觀之，監察人不具監督功能似乎是企業界普遍存在之現象；因此由監察人代表公司交涉是否能發生法律上設想之效果自有疑義；規範上應著力之重點，如上所言，應是要求董事充分揭露⁵⁰。

現討論2.競業禁止之問題。公司法第二百零九條規定董事為自己或他人為屬於公司營業範圍內之行為，應對股東會說明其行為之重要內容，並取得其許可。若有違反，股東會得以決議，將該行為之所得視為公司之所得⁵¹。此種規定與英美法上“conflict

時，就其代表人之法人股東與公司締結買賣契約等相關議案，應以「有自身利害關係致有害於公司利益之虞」，依公司法第二百零六條第二項準用第一百七十八條規定，不得加入表決。二、公司法第二百零二十三條規定：「董事為自己或他人與公司為買賣、借貸或其他法律行為時，由監察人為公司之代表。」如董事為其代表人之法人股東與公司為買賣等法律行為，應依上述規定，由監察人為公司之代表。又本條立法意旨在於避免利害衝突而損害公司利益，故凡與該法律行為有關，而可能造成利害衝突、損及公司利益者，不限於締約，議約亦應由監察人代表公司為宜。三、又第一百七十八條所謂：「致有害於公司利益之虞」，應包含所有可能對公司利益造成損害之情形。具體個案，屬法院認事用法之範疇，應由法院本其確信之法律見解妥為裁判。」又如經濟部民國91年7月4日經(商)字第09102132160號函表示按公司法第二百零二十三條規定：「董事為自己或他人與公司為買賣、借貸或其他法律行為時，由監察人為公司之代表。」旨在防患董事礙於同事之情誼，致有犧牲公司利益之虞，故監察人為公司之代表時，應本諸該立法意旨實質審查該法律行為。至監察人有無怠忽職務之損害賠償問題，事涉具體個案事實之認定，屬司法機關認事用法範疇。又公司法第二百零二十一條規定：「監察人各得單獨行使監察權。」準此，自無應由數監察人共同代表公司及組監察人會之可言。致監察人代表公司對外所為法律行為支出浮濫或超出預算等情事一節，允屬私權爭議，宜循司法途徑解決。這些解釋似乎有忽略監察人本質上為監督機關而非業務執行機關之實，將來若有問題，責任之劃分必成困擾。

⁵⁰ 相同見解者如王文字，前揭註4，頁17。

⁵¹ 我國有關競業禁止之論述，請參閱劉連煜，「競業禁止——概括許可打回票」，實用稅務，第245期，1995年5月，頁79-81；王文字，「董事之競業

of duty and interest”所欲處理之問題相同；即董事不應與公司競爭（competing with the company）。但是否足以處理corporate opportunity及corporate information則有疑義。

以corporate opportunity而言，英國法由於強調此時董事之地位有如受託人（trustee）一般，因此不論公司是否有利用此機會之可能及意願，凡未經股東會決議准許，一律以之為constructive trustee，公司因而可以主張將該董事所得之利益視為公司之利益。問題在於利用屬於公司之機會是否亦構成「為自己或他人為屬於公司營業範圍內之行爲」。

倘若一個機會在認定上有可能屬於公司，則理論上應與公司所營之事業有關；否則所有商業機會均會落入限制範圍，其不合理自不待說明。而所謂營業範圍，按依學者見解係指公司實際上所進行之事業，並包括公司業已著手準備或只是暫時停止之事業在內；若公司尚未著手或已完全廢止，即使載於章程，亦應加以排除⁵²。此種限縮解釋應予肯定。

至於經濟部認為本條規範目的係為保障公司之營業機密⁵³則與英國法稍有出入。誠然，利用公司機會所為之行爲在理論上即會構成為自己或他人為屬於公司營業範圍內之行爲，但禁止董事利用此種機會，最根本的原因是一個處於忠實義務地位的人，倘若可以利用因職務關係而得知之機會，將很可能不將此項機會報告予公司而謀求自己的私利，不論公司是否實質上將因此受損（因為公司未必決定利用，利用亦未必獲利），董事此時均已違反忠實義務。是以英美法上之概念不僅限於營業機密之保護而

禁止義務」，月旦法學雜誌，第61期，2000年6月，頁20-21。

⁵² 請參閱柯芳枝，公司法論，2001年3月增訂4版，頁312。

⁵³ 經濟部89年4月24日經商字第89206938號。

已。此外，若董事為利用機會而辭職在先，依法條適用對象為「董事」，實務上亦未擴張解釋及於已卸任之董事，本條有關競業禁止之規定自不及之，至此，法律顯然出現漏洞。

另一利益衝突之防免——禁止利用屬於公司之資訊，援引本條顯然無法加以規範，因此即使公司法已就duty of loyalty中之conflict of duty and interest做了上述二種補強，與英美之fiduciary duty顯然仍有不同。

二、公司法第二十三條第一項

(一)理論上所指之內容

如緒論所言，此次修正公司法而增列第二十三條第一項其意應在於引進英美法上“fiduciary duty”（或特指“fiduciary duty”中之“duty of loyalty”）以強化董事之義務內涵。換言之，上述有關英美法上fiduciary duty之內容將因此而成為董事今後除了民法及公司法上所定之契約義務及其他法律規定之義務外，尚應遵守之義務；特別是完整的“duty to act bona fide”、“duty to act for a proper purpose”、“duty not to fetter discretion”、與公司交涉時之充分揭露義務、不得濫用公司財產、不得以辭職方式而從事利用公司機會之義務及不得利用公司資訊等義務。

(二)適用上之困難

當第二十三條第一項引進英美法上“fiduciary duty”（或特指“fiduciary duty”中之“duty of loyalty”）以強化董事之義務內涵時，在一個沒有英美法背景的我國如何適用實有相當之困難。

首先，條文僅稱「忠實義務」，而我國法上並不存在一套與英美法相對之義務內容，請求權人（如公司或小股東）是否可逕

依本條主張董事利用公司資訊（如未上市上櫃公司之內部人因得知公司有可能成為他公司成立金融控股公司吸收之對象，而於未上市盤商處或依股東名簿主動接觸其他小股東而向其買入公司股票）向其請求交付因此所得之利益？實不無疑義。法官此時是否得依民法第一條將英美法之規定視為法理，以解釋此「忠實義務」之內容？又英、美法律本身亦有出入，在歧異之情形下，究採英國法之認定方式或採美國法之標準，恐怕有進一步闡明之必要。

以立法目的而言，以英美法概念填充引入之英美法義務，自有其必要性。然而，英美法對此概念係經由長期判例累積而成，且其精神在於隨經濟與企業之環境與態樣的變化，判例會不斷的發展這個觀念，這在大陸法系國家究竟有無條件為同一發展，恐怕才是此項觀念於我國發展之最大困難。

是以，將來公司法再次修正時，應有必要將此觀念類型化，明確的規定在法典中，使適用者理解義務之主要內容，亦使法院在發展相關實務見解時有更明確的法條依據。當然，這些抽象義務之具體內容仍期盼法院能隨著環境變遷而使其茁壯。

（三）缺點

既然第二十三條第一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；則表示損害賠償之前提為「致公司受有損害」。自損害賠償之觀點，自屬當然。但是，董事違反忠實義務對公司之所以要負責任，未必為損害賠償責任；尤其是利益衝突的案件，責任之性質反而以交付其所受之利益為主，為利益之吐還（disgorge）。

因此，新修正條文十分令人困惑。如果引入「忠實義務」是要借用英美法之概念強化董事義務之內涵，則條文設計上不應侷限於「損害」之情形，而應同時包括「受益返還」之義務，否則即失去修法的意義。

此外，負責之對象限於公司，此與上文中論及何謂「公司利益」息息相關，以英美法國家在此方面發展步調不一，恐怕將來有擴張解釋之必要；這也是英美法就fiduciary duty不予以明文化規定的優勢。

肆、結 論

董事義務之內涵關係到公司治理之發展。我國公司法歷來雖多次修正，但引進董事忠實義務則為首見，這表示了公司治理是我國法未來強化之方向。過去數十年來掏空公司資產、董事利害衝突之案件時有耳聞，其間多次重大案件如東隆五金、台中商銀、高雄企銀均造成社會相當之衝擊，然而此類事件不僅反覆發生，而且相關人士似乎均未即時受到處罰。

雖說公司法上設有監察人，但其功能不彰，早已是眾所周知之事實，甚且有不知從何修法之慨；唯今之計在於補強事後追究之執行；若義務能規範的既廣且明確，至少董事負責之型態將多樣化，負責之原因也複雜化，從反面而言，或許可能阻礙董事創新冒險之動機（此點可以自立法及判決減少其憂慮），但從正面說理，顯然可以引導董事更加注重公司利益，維護股東、債權人、甚至員工與投資大眾之利益。

配合上述討論，本文建議公司法第二十三條第一項（就有關董事之部分）應進一步朝下列方向修正（其他負責人可在適當範

圍內類推適用之)：

一、類型化忠實義務並整合目前公司法其他有關具有忠實義務之實質的條文。例如：

(一)一般宣示條款

董事應善意的為公司最大利益執行業務。

董事應遵守法律、章程及股東會之決議，並應適當行使職權。

董事應於充分取得並了解與決議有關之資訊的情形下，基於自由裁量做出個人判斷。所謂充分資訊係指在進行決議當時之情形下，合理可以取得之資訊。

(二)處理自己交易 (self-dealing) 可以規定為

董事為自己或他人與公司為買賣、借貸或其他法律行為時，應充分揭露自己之利害關係，並經股東會之允許；但章程規定由董事會決議者，不在此限。

利害相關之董事不得參與前項表決。

所稱自己之利害關係包括其配偶、未成年子女或其他自己為受益人之信託關係中所涉之利害關係。

未為第一項之揭露者，公司得撤銷該法律行為（或規定為無效）。

(三)處理利用公司機會或資訊可以規定為⁵⁴

董事不得利用公司機會或為自己或他人為屬於公司營業範圍內之行為。

⁵⁴ 有關何謂公司機會或資訊，有待進一步闡明。

董事亦不得利用基於職位所得知之公司資訊。

違反前二項規定者，股東會得決議將其所得視為公司所得，並請求董事交付之。若致公司受有損害，並應賠償。

董事得經股東會以代表已發行股份三分之二以上股東出席，出席股東表決權過半數之同意，事前取得利用第一項及第二項所稱之機會、資訊或與公司競業。

於前項股東會前，董事應於開會通知書中說明請求同意事項之主要內容。未為說明或就足以影響股東會決議之事項因故意或過失而為不完全或錯誤之揭露者，公司得撤銷同意（或逕規定為同意無效）。

第一項及第二項之規定於為利用公司機會或資訊而離職之董事，準用之。

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

討論的。或許，著眼於目前追究董事責任仍十分貧瘠之實務現況⁵⁵，尚無引進之必要；但其確實提供一個思考方向。

本文原刊載於台灣本土法學雜誌，第38期，2002年9月。現依英國新法局部改寫之。

⁵⁵ 邇來我國漸有一、二個判決討論忠實義務，但似乎仍未能完全釐清忠實義務之內容，且對商業判斷法則亦有所誤解。如台北地方法院93年重訴字第144號判決。

附 表：

公司法與民法上有關董事責任之規定表列（可以自下表觀察出，大部分為法定責任）⁵⁶

公司法			
條 文	應負責之人	負責事由	責任類型
§ 9 I、II	公司負責人	1. 股款未實際繳納 2. 已登記繳納股款任意發回	1. 刑事責任 2. 損害賠償責任（與股東連帶負責）
§ 13 V	公司負責人	違反轉投資之限制	損害賠償責任
§ 15 II	公司負責人	違反貸款之限制	損害賠償責任（與借用人連帶負責）
§ 16 II	公司負責人	違反保證之限制	自負保證責任
§ 23	公司負責人	1. 執行業務違反忠實及善良管理人注意義務 2. 違反法令致他人受有損害	損害賠償責任（對公司） 損害賠償責任（對他人負責之情形與公司連帶負責）
§ 108 III 準用 § 52 II	董事	未依法令、章程及股東之決定執行業務	損害賠償責任
§ 108 III 準用 § 53	董事	挪用公款	1. 加算利息一併償還 2. 損害賠償責任
§ 108 III 準用 § 54 II	董事	違反競業禁止	公司得行使歸入權
§ 167 V	公司負責人	1. 違法將股份收回、收買或設為質物 2. 抬高價格抵償或抑低價格出售	損害賠償責任

⁵⁶ 感謝莊佳璋助理協同製作本表。