

從實務觀點談商業判斷法則之引進

李維心*

目次

- 壹、前言
- 貳、美國商業判斷法則概念
 - 一、起源
 - 二、理論說明
 - 三、商業判斷法則之要件
 - (一) 積極要件
 - (二) 消極條件
 - 四、法律效果
 - 五、美國實務界對商業判斷法則成文化之努力
 - (一) 美國模範公司法
 - (二) 公司治理原則—分析與建議
- 參、我國法制引進商業判斷法則商榷
 - 一、實務採行美國商業判斷法則之判決見解
 - 二、引進商業判斷法則之疑問
 - 三、本文觀點
- 肆、結語

關鍵字：商業判斷法則、受託人義務、注意義務、忠實義務

投稿日期：九十七年五月十三日；接受刊登日期：九十七年六月三十日

*作者現為司法院調辦事法官；筆者感謝匿名審查人寶貴意見，獲益良多，但本文一切文責由筆者自負。

壹、前言

商業社會中公司之發展，除著重於董事執行職務本於誠信外，公司所處之時空環境、社會變遷及個別的機會均為影響公司獲利的因素，如因天災等不可抗力原因，非人力所能控制情事發生，自不能究責於董事；同樣地，董事如盡其注意，仍不能事前避開風險，而造成公司損失，如原物料價格因非經濟性因素突然上漲，於事後檢討負責人之處置違失行為，仍應分析其原因而判定，亦不能全然令負責人擔負經營失敗之責。在此情形下，股東之信任與董事商業決定行為失敗間，處於衝突狀態，法律應在保護股東信任與追究董事責任之間，劃出界線。

商業環境變化快速，當公司負責人決定之投資或其他法律行為，於事後發現未如預期，甚或造成損失，股東追究董事責任，不問董事是否有個人疏失，並不公平。美國法制對此，於實務上發展出商業判斷法則（Business Judgment Rule）¹，亦即對公司董事任職期間所為商業行為，於符合一定要件下，縱於事後造成公司損失，仍可主張免

¹ Business Judgment Rule 用語，學者自經營者行為而觀，譯為經營判斷法則（日本學者亦採此名稱），劉連煜，現代公司法，頁 84，新學林出版股份有限公司，初版（2006）；自其內容而觀，譯為商業判斷法則，王文宇，公司法論，頁 126，元照出版公司，初版（2003）。本文採後者譯法，因本法則僅針對商業決定行為而推定公司經營者免責，而公司經營行為範圍較廣，包括人事管理、財務管理，以商業判斷法則稱之，限定在商業之決定方面，而不包括其他經營管理內容。又稱為法則，係因筆者認此之原則係訴訟法上舉證責任分配原則，與訴訟實務上「經驗法則」、「論理法則」相當。

責，使董事勇於任事，避免懼怕擔負責任而畏難不前，立意良善，已為日本公司法實務所引進²。我國公司法於二〇〇一年修正第二十三條規定，引進美國法制中之董事受託人義務（fiduciary duty）³中之注意義務與忠實義務，並未明文引進商業判斷法則，而我國法制對董事責任，係按傳統民商合一觀念，以民法所定之過失責任為要件，判斷董事有無責任，要求董事忠勤任事，按善良管理人注意義務程度，管理公司事務並作出正確抉擇，疏於注意即可認定具有過失而應負受託人損害賠償責任（民法第五四四條），與美國商業判斷法則基於商業行為決策而可推定免責狀況，並不相同。學界對是否引進上一法則，亦有不同意見，有贊成引進者謂：引進商業判斷法則概念後，不但公司負責人可以免於承擔過高責任，也可維持其商業決定之有效性，不受法院以事後之明，甚至非專業實質審查⁴，亦有持保留態度者謂：有

² 近藤光男『經營判断と取締役の責任』（中央經濟社、初版、1994年）16頁以下。

³ 學者林國彬將 Fiduciary duty 者譯為董事忠誠義務，在此義務概念下之忠實義務（duty of loyalty）譯為狹義忠誠義務。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，第一〇〇期，頁 145、174（2007）。台灣台北地方法院 96 年度訴字第 2105 號判決亦採此分類方式；惟忠實指忠誠篤實，寓意竭盡心力，誠樸厚道，在中文語意上，忠誠義務與狹義忠誠義務之區分，自字面上無法立即區隔，如以受託人義務稱之，與英文原意接近。

⁴ 贊成引進商業判斷法則學者，劉連煜，董事責任與經營判斷法則，月旦民商法學雜誌，第十七期，頁 196（2007）；戴志傑，公司法上「經營判斷法則」之研究，月旦法學雜誌，第一五七期，頁 173（2004）；陳錦隆，美國法上董事「經營判斷法則」概說（三），會計研究月刊，第一九六期，頁 139（2002）；林建良、李韋誠、黃郁嵐、劉怡婷、劉懿德合著，米老鼠的陰影－由迪士尼案看董事之注意義務，月旦民商法學雜誌，第十九期，頁 15

無必要引入予董事庇護之商業判斷法則，是可以討論的，或許著眼目前追究董事責任仍十分貧脊之實務現況，尚無引進之必要⁵。

行政院經建會法協中心於二〇〇三年委託萬國法律基金會結合學者專家進行「公司法制全盤修正」研究計畫中，引進商業判斷法則，作為修法建議。究商業判斷法則其構成要件為何？在何一範圍之商業行為可認定董事之行為不對公司負責？實務上董事經檢察官提起掏空公司資產背信罪嫌，亦有董事引用此一法則而避免責任⁶，商業判斷法則可否在刑事案件中作為被告董事之辯護內容？美國商業判斷法則在信賴原則下，推定董事免責，對公司財務與股東權益具有深遠影響。為能瞭解美國法院實務對商業判斷法則要件、法律效果、美國法制規定及實際運用情形，我國現行實務操作，本文作一比較分析，期能提供實務之參考。

(2008)。

⁵ 持保留態度學者，曾宛如，董事忠實義務之內涵及適用疑義，收錄於公司管理與資本市場法制專論（一），頁37，學林文化事業有限公司（2002）；謝易宏，誰讓投機一再得逞—企業金融法制的共業，台灣法學雜誌特刊，頁44（2007）；王文宇，同註1，頁126；黃銘傑，論經營者支配與股東支配外的第三條路，收錄於公司治理與企業金融法制之挑戰與興革，頁81，元照出版有限公司（2006）。

⁶ 如知名之聯華電子股份有限公司董事長曹興誠於被訴違反背信罪嫌時，抗辯聯電公司幫助大陸和艦電子股份有限公司符合商業判斷法則（中國時報，2007年10月27日）；台灣新竹地方法院95年度囑訴字第1號判決。

貳、美國商業判斷法則概念

一、起源

商業判斷法則是由美國法院長期司法實踐中逐步發展出的原則，其內容是對公司經營者免於因經營失誤而承擔責任之原則。其可溯源至英國法律，英國法院於一七四二年在 *Chaitable Corp. v. Sutton* 案即認為法院應避免後見之明（second guess），而審查董事在商業上之經營行為⁷。美國法院第一個提出商業判斷法則案例為一八二九年路易斯安那州最高法院在 *Percy v. Millaudon* 案中法院表示如下見解：

「如果以一位謹慎注意的人在各種難題中所採取之唯一選擇方式，也會犯相同錯誤的情形下，則董事對其選擇過程所生的損失不應要其負責。反對意見似乎要法院對董事在容易犯錯情形下，發揮完美的智慧。但沒有人可以在此嚴苛情形下為公司服務而承擔責任……因此，檢驗董事責任標準，不是在確認董事的智慧，而應以在董事所擁有的普通知識，及董事所犯錯誤在一般人的常識與普通的注意下不會犯此過錯而認定。」⁸。其後一八四七年阿拉巴馬州最高法院之 *Godbold v.*

⁷ DENNIS J. BLOCK, NANCY E. BARTON & STEPHEN A. RADIN, *THE BUSINESS JUDGMENT RULE*, 9 Aspen Law & Business, 5th ed, (1998).

⁸ *Percy v. Millaudon*, 8 Mart.(n.s.) 68 (La. 1829)；原文為：「The occurrence of difficulties... which offer only a choice of measures, the adoption of a course from which loss ensues cannot make the (director) responsible, if the error was one into which a prudent might have fallen. The contrary doctrine seems to us to suppose the possession, and require the exercise of perfect wisdom in fallible beings. No man would undertake to render a service to another on such severe conditions...The test of responsibility, therefore, should be, not the certainty of

*Branch Bank*案中表示：「既使董事具有智慧，或可利用合法之手段，本判決不採用董事擁有完美的知識，及其對公司事務理解而認為他們不會犯錯或失誤的立場。」⁹，亦即法院以董事是否具有疏失判斷其有無責任。美國最高法院於一八九一年在*Briggs v. Spaulding*案說明：「本件被告董事的注意程度，應以普通謹慎與勤勉的人在相同情形下行使的注意為觀察，且對其認定應以法律的限制與商業習慣作考量。」¹⁰，此為聯邦最高法院首次表示董事注意義務之判決，確立董事注意標準。

商業判斷法則發展時期是美國社會大發展時期，當時美國正處於自由資本主義期間，思想上倡導個人主義，主張人性解放和個人價值實現，經濟上實行自由主義和不干涉主義，奉行管得最少的政府便是最好的政府，在此社會氣氛中，法院從保護個人創意、企業冒險心理等面向，儘量減低公司經營者責任。

wisdom in others, but the possession of ordinary knowledge; and by showing that the error of the (director) is of so gross a kind that a man of common sense, and ordinary attention, would have fallen into it.」。

⁹ *Godbold v. Branch Bank*, 11 Ala. 191 (1847); 原文為：「Directors do not in our judgment undertake, that they possess such a perfect knowledge of the matters and subjects which may come under their cognizance that they cannot err, or be mistaken, either in the wisdom or legality of the means employed by them.」。

¹⁰ *Briggs v. Spaulding*, 141 U.S. 132, 152(1891); 原文為：「In any view the degree of care to which these defendants were bound is that which ordinarily prudent and diligent men would exercise under similar circumstances, and in determining that the restrictions of the statute and the usages of business should be taken into account.」。

二、理論說明

美國法制承認商業判斷法則在司法審查上屬於董事特權，有以下之理由：

(一) 法院承認人類決策有容易出錯的盲點

公司董事對所為決策事項，雖無利害關係，亦無不良企圖，且掌握各項資訊後所作決定，造成公司大量金錢損失，事後看來該決定無先見之明，但為鼓勵有能力的董事勇於任事，不因懼怕決定而擔負責任，所以採用此法則。

(二) 商業性決定經常伴隨著風險與不確定性

董事及經理人決定加入新興市場、發展新產品、創新行銷等均帶有不確定之風險，且有時須快速決定，應容許其等免於法院或陪審團事後之明而認定負責。一九九四年美國亞歷桑納聯邦地方法院在 *Resolution Trust Corp. v. Blasdel* 案中曾表示：「董事經常對風險投資作出複雜性決定，事後看來此人之決定無先見之明。但我們國家的公司制度是建立在具有決斷力、願承擔風險的體制上。在面臨大量金錢損失與可能因失敗而應訴的風險時，僅有少數董事會不計較風險而願意冒險。」¹¹，所以商業判斷法則之存在，可讓股東瞭解其投資是帶

¹¹ *Resolution Trust Corp. v. Blasdel* 930 F. Supp., 423 (1994)；原文為：「Directors regularly make complex decisions involving risk, and many such decisions may appear in hindsight to have been made improvidently」、「our country's corporate system depend to a degree on the willingness of corporations to take risk. With large sums of money at stake- and the threat of litigation in the event of failure correspondingly high-few directors would recommend ventures involving more than minimal risk.」。

有志願承擔容忍董事錯誤之商業判斷風險。

(三) 董事比法院更有資格判定商業決定之優劣

商業判斷法則可使法院避免因本身能力不足而陷於對複雜商業決定之判斷。一九八八年德拉瓦州最高法院在*In re J.P. Stevens & Co. Shareholders Litigation*案之判決中表示：「因為商業人士擁有法院所無而能正確認知的操作技術、資訊與判斷能力，正因他們有此技術與資訊，能激勵資產分配、評估及承擔經濟風險，而具有重大的社會效能，當他們盡到善意作成商業決定時，法院不應於事後批評其決定。」¹²，聯邦第二巡迴法院於一九八二年在*Joy v. North*案之判決中表示：「環繞於公司決定的事務，是不容易由經年以後的法院將之重組，因為商業上發生緊急事務的當時是要求快速決定，在這樣的情形下，不可避免地會欠缺最充足的資訊。企業家的職責是面對風險與面臨不確定性。其於作成決定當時雖視為合理，但於多年後在充分資訊情形下觀察，會像是一時衝動的觀點。」¹³。因此，董事會的會議場所比諸

¹² *In re J.P. Stevens & Co. Shareholders Litigation*, 542 A.2d 780 (1988)；原文為：「Because businessmen and women are correctly perceived as possessing skills, information and judgment not possessed by reviewing courts and because there is great social utility in encouraging the allocation of assets and the evaluation and information, courts have long been reluctant to second guess such decision when they appear to have been in good faith.」。

¹³ *Joy v. North*, 692 F.2d 886 (2d Cir. 1982)；原文為：「The circumstance surrounding a corporate decision are not easily reconstructed in a courtroom years later, since business imperatives often call for quick decisions, inevitably based on less than perfect information, The entrepreneur's function is to encounter risks and to confront uncertainty, and a reasoned decision at the time made may seem a wild hunch viewed years later against a background of perfect knowledge.」。

法院，更適宜研討解決商業性問題。

（四）商業判斷法則可以確保董事比諸股東更能管理公司

如果讓股東可經常藉由司法程序審查董事會決定，其結果就是將公司事務的最終決定機關，經由訴訟移轉至法院。因此，商業判斷法則可抑制股東任意提起訴訟。德拉瓦州最高法院院長Veasey 曾說明：「如果股東容易提起訴訟，其效果就是將公司事務決定的權力由董事會移轉至股東，或者現實地說，一個或少數股東所有的利益將與大多數股東利益呈現不一致。商業判斷法則限制司法審查董事決定的方式，可以保留成文法中對董事權力集中的結構，亦因為如此，也保持股東決議集中化的價值，及保護董事會不被其中某些股東以訴訟作不當地干擾。」¹⁴。所以商業判斷法則保護公司及董事免於其他股東之干擾。

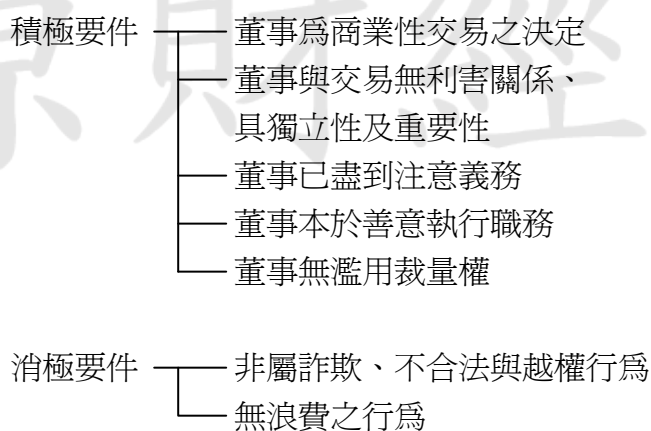
三、商業判斷法則之要件

商業判斷法則是規範公司董事之商業性決定，使董事行使職務，

¹⁴ Michael P. Dooley & E. Norman Veasey, *The Role of the Board in Derivative Litigation: Delaware Law and the Current ALI Proposals Compared*, 44 BUS. LAW. REV. 503, 522 (1989); 原文為：「If shareholders are given too easy access to courts, the effect is to transfer decision making power from the board to the stockholders or, more realistically, to one or a few stockholders whose interests may not coincide with those of the larger body of stockholders. By limiting judicial review of board decisions, the business judgment rule preserves the statutory scheme of centralizing authority in the boards of the directors. In doing so, it also preserves the value of centralized decision-making for the stockholders and protects them against unwarranted interference in that process by one of their number.」。

不因判斷錯誤而受法律之追訴。依美國法院實務，其成立要件分為五項，即董事行為須符合：1.一項商業性決定（a business decision），2.無利害關係並具獨立性（disinterestedness and independence），3.盡到注意義務（due care），4.善意（good faith），5.未濫用裁量權（no abuse of discretion）¹⁵。惟董事之行為如具有詐欺、不合法與越權（fraud, illegal and ultra vires conduct）及浪費（waste）等情形，亦非法所允許，然前者違反法律，後者違反董事受託人義務（fiduciary duty），兩者屬不法與違約行為，本質上不應受法律之保護¹⁶，此類行為消極地不存在，始有此一法則之適用。基此，本文將商業判斷法則之適用要件，分類為積極要件與消極要件兩項：

商業判斷法則要件圖示



¹⁵ Block, *supra* note 7, at 39.

¹⁶ Block, *supra* note 7, at 91, 93.

(一) 積極要件

上述積極要件每一項所示要件成立，始有此項法則適用，茲分述要件如下：

1. 一項商業性決定 (a business decision)

商業的意義係指以營利為目的之經濟行為。商業行為是指以發生交易為內容並符合法律規定之行為。惟商業行為的範圍為何？並無定論，一般指董事職務行為活動，涉及公司「風險性的」或「經濟上的」決定，但亦有擴及於人事之挑選，或辭退公司人員及董事會與主管間義務問題¹⁷。所謂風險性或經濟性的決定，如處分公司資產、合併、

¹⁷ 美國法學會在「公司治理原則：分析與建議」第 4.01 條 (c) 款之評註欄中特別稱：「大多數商業判斷案例涉『風險性的』或『經濟上的』決定...第 4.01 條以下未將商業判斷法則適用範圍限定在『風險性』或『經濟上的』決策，而是出於政策和實用角度考慮，一些廣泛決策，從挑選、辭退人員、確立戰略性政策目標，至決定董事會與高級主管間義務分配等問題，為董事與高級主管提供保護。」；原文為：「*b. Scope of coverage. The business judgment rule set forth in § 4.01(c), insofar as it shields directors and officers from personal liability, is intended to cover most of the different kinds of judgments that are made by directors and officers. For areas of inapplicability, see, e.g., Comment e to § 4.01; Comment d to § 4.01(a), first paragraph; Part V; § 6.02; and § 7.10. Most business judgment cases deal with “risky” or “economic” decisions, which, of course, are the type that most often come before courts. There are, however, cases that apply the business judgment rule to such matters as compensation and the termination of litigation. Part IV does not limit the application of the business judgment rule to “risky” or “economic” decisions, but instead--for reasons of policy and practicality (see the Introductory Note to Part IV)--also affords protection to directors and officers who make a wide variety of decisions running from the selection and removal of personnel, through the setting of strategic and policy goals, to the apportionment of responsibilities between the board and*

讓與公司全部或主要部分資產、受讓他人全部營業或財產而對公司營運有重大影響等。但公司一般性庶務，非關於商業交易之決定，依一九九三年德拉瓦州最高法院在 *Nixon v. Blackwell* 案表示：「非屬商業上之活動，則無商業判斷法則之適用。」¹⁸，故而無此一法則之適用。

又董事消極地不作決定，有無此一法則適用？法院判決認為，消極地不作決定，只有在董事經考量後而決定不作為時，始有本法則適用。一九八四年德拉瓦州最高法院在 *Aronson v. Lewis* 案件中表示：「商業判斷法則規範董事經營行為。技術上來說，董事不應放棄其職責，或欠缺思慮即決定不作為。儘管如此，董事深思後而決定不行為，仍有此一法則的適用。」¹⁹。德拉瓦州衡平法院²⁰於一九八二年在 *Gabelli*

senior executives. See Comment *g* to § 4.01(a), first paragraph.」。

¹⁸ *Nixon v. Blackwell*, 626 A.2d 1366-1367(Del. 1993)；原文為：「without a business decision, the business judgment rule has no applicability」。

¹⁹ *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805(Del. 1984)；原文為：「The business judgment rule operates only in the context of director action. Technically speaking, it has no role where directors have either abdicated their functions or absent a conscious decision, failed to act. But it also follows that under applicable principles, a conscious decision to refrain from acting may nonetheless be a valid exercise of business judgment and enjoy the protection of the rule.」。

²⁰ 德拉瓦州衡平法院 Court of Chancery 建立於 1792 年，原為審理關係習慣法與衡平法之爭議事件，1899 年德拉瓦州制訂公司法（General Corporation Law），由衡平法院審理該州公司法之爭議，惟該州亦有高等法院 Superior Court of Delaware，於 1832 年建立該院，亦處理商業事件，1990 年該院決定大規模商業事件，如因環保糾紛保險理賠或產品責任等，由高等法院審理，與衡平法院權限畫分為，當事人訴請事由為尋求衡平救濟，關係到受託人義務者，由衡平法院審理，其他則由高等法院審理。詳情參 *Business Law Today*，由德拉瓦州衡平法院副院 Donald F. Parson 與法官 Joseph R. Slights III 共同撰寫 *The History of Delaware's Business Courts and Their Rise to*

*Profit Sharing Plan v. Liggett Group, Inc.*案亦表示：「決定後而不行為，與積極地訂立特定交易，是同等的重要。」²¹。

董事商業活動上決定為商業判斷法則先決要件，經確定其屬於商業性決定後，始進而判斷該決定內容有無違反法律，及董事有無違反受託人義務。

2. 董事決定無利害關係、獨立性並具重要性（disinterestedness independence and materiality）

第二個要件即董事與決定之交易間無利害關係，且作成決定時不受任何影響，具獨立性，決定之內容有相當重要性。前述 *Aronson v. Lewis* 案對此表示：「為了保障商業判斷法則之運用，董事不能有代表雙方間交易之行爲，也不能期望在自我交易意義過程中，將公司或股東的資源作為個人利益，就如同反對自公司或所有股東受讓利益一樣。」²²，即要求董事公正無私。美國法院實務就董事之利害關係、獨立性作以下之分析意見，並指出董事決定內容須有重要性，茲分述如下：

Preeminence From the long-established Court of Chancery to the more recent Superior and Supreme Courts 一文，並感謝德拉瓦州最高法院大法官 Randy J. Holland 提供該文。

²¹ *Gabelli Profit Sharing Plan v. Liggett Group, Inc.*, 444 A.2d 261(Del. Ch. 1982)；原文為：「a decision not to act is as much as a decision as an affirmative decision to enter into a specific transaction.」。

²² *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 812 (Del. 1984)；原文為：「To have the protection the business judgment rule, a director can neither appear on both sides of a transaction nor expect to derive any personal financial benefit from it in the sense of self-dealing, as opposed to a benefit which devolves upon the corporation or all stockholders generally.」。

(1) 無利害關係並具獨立性 (disinterestedness)

利害關係，指董事自公司交易中獲得個人利益，不能平等地使其他股東一同獲益，對公司造成重大影響，即可認董事具有利害關係。反之，董事未獲得利益，則不具利害關係。關於利害關係之解釋，一九九三年德拉瓦州最高法院在 *Ralves v. Blasband* 案中表示：「利害關係指董事未以獨立立場經營其所支配公司，或以他法控制公司，或偏惠於個人，或為具利益行為的活動，或為具爭議性的交易，或受前述利益人不當選擇的影響。」²³，因之，董事對涉及利害關係之交易，所為決定不能達到公正無私，無商業判斷法則之適用。

獨立性，依前述 *Rales v. Blasband* 案見解：「獨立性係指董事於董事會執行職務，基於公司利益考量，不受無關原因或外來的影響，因為後者可能將有效的商業決定轉換為不忠實的行為。」²⁴。是以董事如果受到與該項交易有關的個人或團體的控制，或感謝彼等對其恩惠，或受他們勢力影響，董事的獨立性受到破壞。

(2) 無利害關係與獨立性於法制上定義規定

德克薩斯州公司法第 1.02 條第 (12) 項對無利害關係亦有定義

²³ *Rales v. Blasband*, 634 A.2d 927(Del. 1993)；原文為：「a director is not independent where he is dominated or otherwise controlled by or “beholden” to an individual or entity interested in the conduct or transaction at issue “or so under their influence that their discretion would be sterilized.”」。

²⁴ *Rales v. Blasband*, 634 A.2d 927(Del. 1993)；原文為：「The term “independence” means “that a director’s decision is based on the corporate merits of the subject before the board rather than extraneous considerations or influences” that would “convert an otherwise valid business decision into a faithless act.”」。

性規定，可為參考：

「無利害關係，常指董事或他人於契約、交易或其他事務無相關之利益，意指董事或他人或董事之幕僚（公司及其同事除外）或其他人員，非屬於契約、交易之一方，或實質上未涉及被請求賠償之行爲，另一方面董事在所訂契約內容中無重大之財務利益，或處分所主張之財產。」²⁵。

同法第 1.02 條第（15）項對獨立性定義規定：「獨立性，常用於董事或其他人員於被主張關於特別契約、或交易、或特殊行爲之請求時，該董事等人對於被主張之契約、或交易、或特殊行爲具有自主性。」²⁶。意即董事就所涉之交易內容，應不受他人影響，獨立自主。

另美國法律協會在公司治理原則：分析與建議章第 1.23 條對董事之利害關係（interest）亦有以下定義性規定，可為參考：

「（a）董事或經理人在以下之交易或行爲中認為具有利害關係：

（1）董事或經理人，或其等幕僚為該交易或行爲之一方當事人；

²⁵ Tex. Bus. Corp. Act §1.02(A)(12)；原文為：「”Disinterested” when used to indicate a director or other person is disinterested in a contract, transaction, or other matter... means the director or other person, or an associate of the director (other than the corporation and its associates) or other persons, is not a party to the contract or transaction or is not materially involved in the conduct that is subject to the claim or challenged and does not otherwise have a material financial interest in the outcome of the contract or transaction or the disposition of the claim or challenge.」。

²⁶ Tex. Bus. Corp. Act §1.02(A)(15)；原文為：「”Independent,” when used to indicate a director or other person is independent for purposes of considering the disposition of a claim or challenged with respect to a particular contract or transaction or to particular conduct or alleged conduct...」。

(2) 董事或經理人，與交易或行為之一方具有商業、財務或家族成員關係，而該等關係合理預測將影響到董事或經理人為該交易或行為決定，且不利於公司；

(3) 董事或經理人，其等之幕僚，或與董事、經理人有商業、財務或家族上關係，並與其等決定之交易或行為有金錢上之利益（一般使用及經常給予董事之費用利益除外），而該利益預測將影響到董事或經理人不利於公司之判斷；

(4) 董事或經理人受制於控制影響交易或行為之一方，該當事人對交易或行為具有重大金錢利益，可合理預測董事或經理人對該交易或行為之判斷為不利於公司。」²⁷。

²⁷ Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations § 1.23 ; 原文為:「(a) A director is “interested” in a transaction or conduct if either: (1) The director or officer, or an associate of the director or officer, is a party to the transaction or conduct; (2) The director or officer has a business, financial, or familial relationship with a party to the transaction or conduct, and that relationship would reasonably be expected to affect the director’s or officer’s judgment with respect to the transaction or conduct in a manner adverse to the corporation; (3) The director or officer, an associate of the director or officer, or a person with whom the director or officer has a business, financial, or a familial relationship, has a material pecuniary interest in the transaction or conduct (other than usual and customary director’s fees and benefits) and that interest and (if present) that relationship would reasonably be expected to affect the director’s or officer’s judgment in a manner adverse to the corporation; or (4) The director or officer is subject to a controlling influence by a party to the transaction or conduct or a person who has a material pecuniary interest in the transaction or conduct, and that controlling influence could reasonably be expected to affect the director’s or officer’s judgment with respect to the transaction or conduct in a manner adverse to the corporation.」。

(3) 利害關係與獨立性應實質判斷

董事如僅因受到控制股東操作公司選舉而獲選，依前述 *Aronson v. Lewis* 判決見解認為：「單以董事受到控制股東操作命令而獲提名與當選，尚不足以指控董事不具獨立性，因為這樣當選的董事，是公司經常發生的情事。相反地，一般涉及董事獨立性問題，是指董事履行職務有無盡到照顧、注意及個人的責任感，而不是指選舉方式。」²⁸。德拉瓦州最高法院院長 *Veasey* 認為：「董事如係律師、銀行家或供應商，而他們事務所的費用來自於公司或相關機構或高級經理人，則不能認為彼等具有獨立性。然而，因友誼、高爾夫球夥伴及社會關係等因素，亦不能成為必須否定董事獨立性之因素；因為在現今公司化的美國已沒有空洞的儀節、對抗的董事會、冷淡的會議室氣氛、膽怯或逆境冒險等因素存在的空間，在質疑執行長忠誠的爭論下，現今亦不會暗示執行長的橋牌搭子就不能成為一個具有獨立性質的董事。反之，在不具體的情形下，又會創造出懷疑性的推論，認為董事會為了友誼而出賣他的靈魂。」²⁹。所以對於董事行使職權是具有獨立性，

²⁸ *Aronson v. Lewis* 473 A.2d 816(Del. 1984)；原文為：「It is not enough “to charge that a director is dominated and controlled merely because he was “nominated by or elected at the behest of those controlling the outcome of a corporate election.” because that “is the usual way a person becomes a corporate director. Rather, it is the care, attention and sense of individual responsibility to the performance of one’s duties, not the methods of election, that generally touches on independence.」。

²⁹ E. Norman Veasey, *The Defining Tension in Corporate Governance in America*, 52 BUS. LAW. REV. 393 (1997)；原文為：「It has been said that a director who is a lawyer, banker or supplier and “whose firm receives significant fees from the company or its affiliates or senior officers “ is not independent for all purposes.」 「Friendship, golf companionship, and social relationships are not

不能從形式觀之，而應就董事被訴求的交易事務中，有無涉及董事個人之利害關係，董事是否獨立行使裁量權判斷之。

(4) 重要性 (materiality)

重要性，是指董事處分公司資產或涉及自己利益交易之決定，對其他股東利益影響，實質上是否達到須經由法院審查之地步，如影響輕微無須法院審查，股東之起訴無實質利益。重要性為司法審查董事交易內容之門檻。例如：德拉瓦州衡平法院一九八六年在 *Jedwab v. MGM Grand Hotels, Inc.* 案認為 130 萬美元公司資產與大多數股東所涉 4 億 4 千萬美元之交易之比較，該 130 萬美元之資產處分縱與董事利益攸關，但此係無關緊要的瑣碎價值 (de minimis value)，而無重大之衝突性由法院審查³⁰。又如：*In re Budget Rent A Car Corp. Shareholders Litigation* 案中，德拉瓦州衡平法院認為大多數股東可獲得 460 萬股，得款 1 億 4 千萬美元利益，對於董事自短期商議安排使股東獲得約 55 萬美元收益，同時使董事得到每股 30 美元利益則認為

factors that necessarily negate independence, however, because “there is no place in corporate America today for empty formalities, adversarial boards, chilly boardroom atmosphere, timidity, or risk-adverseness, and there is nothing to suggest that, on an issue of questioning the loyalty of the CEO, the bridge partner of the CEO cannot act independently as a director. To the contrary, to make blanket argument otherwise would create a dubious presumption that the director would sell his or her soul for friendship.”。

³⁰ *Jedwab v. MGM Grand Hotels, Inc.*, 509 A.2d 595 n.7 (Del. Ch. 1986)；原文為：「the “de minimis value” of a \$1.3 million asset to a majority shareholder in the context of a \$440 million acquisition “would not appear to create a material conflict.”。

無關重要³¹。

德拉瓦州最高法院 *Cede & Co. v. Technicolor, Inc* 案中表示見解：

「原告股東推翻董事受無利害關係與獨立性的推定，其必須證明：(1) 董事自我利益的重要性與該董事獨立性的比較，(2) 該自我利益的重要性與董事會全體的獨立性比較。」³²。換言之，董事對交易之利益關係是依實質性判斷，如董事之決定關係到其他股東利益較小或非重要，則無須受司法審查。

另外判斷重要性標準，德拉瓦州最高法院一九九五年在 *Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc.* 案中，肯定衡平法院在本件中不採用一般「合理人員」(reasonable person) 標準(即由法院職權上以一個合理人為比較，以其在相同或類似情境下為交易決定標準認定)，而改採「真實人員」(actual person test) 標準，亦即以該決定董事有無重要性，法院需要審查該董事某些特質，尤其是其在受懷疑或有豁免不當得利等因素時，對該董事的質疑，法院不是以一個假設的合理人為標準，而是要證明該董事對訟爭的決定，相異於被期待為合理行為的董事在

³¹ In re Budget Rent A Car Corp. Shareholders Litigation, Fed. Sec. L. Rep. (CCH) 96120(Del. Ch. 1991)；原文為：「a majority shareholder's interest in obtaining a short-term consulting arrangement worth approximately \$550,000 did not create a disabling director interest in the context of a \$30 per share offer for all shares of the corporation's stock, pursuant to which the majority shareholder would receive approximately \$140 million for 4.6 million shares.」。

³² *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, 634 A.2d 363(Del. 1993)；原文為：「a shareholder seeking to rebut the presumption of director disinterestedness and independence must show: (1) the materiality of a director's self-interest to the given director's independence; and (2) the materiality of any such self-interest to the collective independence of the board.」。

相同或類似情形下的作為³³。

3. 董事已盡到注意義務 (due care)

第三個要件係董事已盡到注意義務。在此情形下，董事是在資訊充分、被完全告知交易內容之基礎下，判斷其有無盡到應有之注意。例如：董事在會議之前沒有閱讀到合併資料、董事贊成合併僅因其他董事同意等原因，此時即可認為董事未盡到注意義務，而無商業判斷法則之適用。一九八六年美國聯邦第七巡迴法庭在 *Hanson Trust PLC v. MLSCM Acquisition Inc.* 案中表示：「董事在某程度上因其行為所顯示的商業判斷而被保護，但法院應考量到他們的判斷內容與作成決定時的資訊。」³⁴。是故董事之注意程度，應著重在其是否充分獲悉作為決定基礎之資訊內容。

美國法院實務對原告股東主張董事欠缺合理應知資訊之事實，認

³³ *Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc.*, 663 A.2d 1167 (Del. 1995); 原文為：「Thus, the “actual person” test requires an independent judicial determination regarding the materiality of the “given” director’s self-interest. Applying the “actual person” test, the Court of Chancery examined the record for evidence that any of the allegedly conflicted directors had “some special characteristic that [made] him ... especially susceptible to or immune to opportunities for self-enrichment or ... evidence that [any of such directors] in fact behaved differently in this instance than one would expect a reasonable person in the same or similar circumstances to act.”」。

³⁴ *Hanson Trust PLC v. MLSCM Acquisition Inc.*, 781 F.2d 275 (2d. Cir. 1986); 原文為：「directors are protected to the extent that their actions evidence their business judgment, but this protection “assumes that courts must not reflexively decline to consider the content of their “judgment” and the extent of the information on which it is based.»」。

為應由原告負擔舉證責任³⁵。但對欠缺注意義務標準之認定，並無固定常規，有採重大過失者，亦有採輕過失者，甚而由公司章程免除董事注意義務：

(1) 採重大過失標準者

如德拉瓦州最高法院一九八五年*Smith v. Van Gorkom*案、一九八九年*Citron v. Fairchild Camera and Instrument Corp*案，均認為董事交易決定欠缺注意義務，應以重大過失為標準³⁶。德拉瓦州衡平法院一九九〇年在*Tomczak v. Morton Thiokol, Inc.*案解釋：「重大過失是指董事主觀上對決定之事務，怠於注意，或刻意忽視全體股東，或決定行動是漫無邊際的推理。」³⁷。

一九九五年德克薩斯州法院在*Federal Deposit Insurance Corp. v. Schreiner*案中對董事決定行為是否符合重大過失亦有詳盡地說明：

³⁵ *Levine v. Smith* 591 A.2d 194 (Del. 1991)；原文為：「The burden is on the party challenging the decision to establish facts rebutting this presumption.」
Aronson v. Lewis, 473 A.2d 812 (Del. 1984)；原文為：「Thus, the business judgment rule operates as a judicial acknowledgement of a board of directors' managerial prerogatives.」。

³⁶ *Smith v. Van Gorkom* 488 A.2d 858 (Del. 1985)；原文為：「Director liability is predicated upon concepts of gross negligence.」
Citron v. Fairchild Camera and Instrument Corp., 569 A.2d 53 (Del. 1989)；原文為：「the standard for determining “whether a business judgment reached by a board of directors was an informed one” is gross negligence.」。

³⁷ *Tomczak v. Morton Thiokol, Inc.*, Fed. Sec. L. Rep.(CCH) 95327(Del. Ch. 1990)；原文為：「gross negligence means “reckless indifference to or a deliberate disregard of the whole body of stockholder or actions which are without the bounds of reason.」。

「在德克薩斯州，重大過失被定義為董事的行為或不行為所需要的注意能力，是建立在受其影響之人的權利、安全或福祉之上，而有實質上不注意的結果。重大過失的標準包括客觀與主觀的要件。就主觀要件來說，被告必須真實地知悉因他的行為所創造出來極度危險。就客觀要件來說，被告之行為必須涉及到極度危險程度，亦即該危險程度已高於客觀上『合理人』標準下之過失。只有被告的行為或不行為非正當，且易於造成重大損害才構成重大過失。換言之，原告必須證明被告知悉該項危險，而其行為或不行為顯示其不在意。」³⁸。

(2) 採輕過失標準者

如一九九三年科羅拉多州地方法院在*Resolution Trust Corp. v. Heiseman*案中表示：「普通過失是用來衡量銀行董事的過失標準。但是此項標準不是用來衡量其他類型的公司。」³⁹，一九八六年聯邦第

³⁸ *Federal Deposit Insurance Corp. v. Schreiner*, 892 F. Supp. 869(W.D. Tex. 1995)；原文為：「In Texas, gross negligence is defined to mean such an entire want of care as to establish that the act or omission was the result of actual conscious indifference to the rights, safety, or welfare of the person affected...The test for gross negligence...contains both an objective and a subjective component. Subjectively, the defendant must have actual awareness of the extreme risk created by his or her conduct. Objectively, the defendant's conduct must involve an extreme degree of risk, a threshold significantly higher than the objective reasonable person test for negligence...Only if the defendant's act or omission is unjustifiable and likely to cause serious harm can it be grossly negligent. In other words, the plaintiff must show that the defendant knew about the peril, but his acts or omissions demonstrated that he didn't care.」。

³⁹ *Resolution Trust Corp. v. Heiseman*, 839 F. Supp. 1457(D. Colo. 1993)；原文為：「ordinary negligence is standard for bank directors, and suggesting but not deciding that directors of all types of corporations are held to this standard.」。

二巡迴法院在 *Hanson Trust PLC v. MLSCM Acquisition Inc.* 案中解釋紐約州公司法中對董事注意行為表示：「在以假處分為救濟目的的程序中，本案不採與 *Smith v. Van Gorm* 案之重大過失為判斷標準，仍應以董事違反注意義務為據。」⁴⁰。

一九九一年 *Citron v. Fairchild Camera & Instrument Corp.* 案、*Levine v. Smith* 案、一九九四年 *Stepak v. Addison* 案，均認為：「審查董事的注意義務標準，是在於其決定的形成過程中，尋找注意義務的證據，對於董事在確認與探究代替性方案時，是否以慎重與充足資訊的方式執行。」、「董事會的決定，沒有預先設定的公式、沒有規定的程序、也無特殊方式可資遵循以符合注意義務標準，亦無慣例可以確認以後法院審查時會同意該決定，或因此慣例而可以轉變成避免司法自動審查之風險，且無對董事行為設定須符合理想或完美的未來調查要件」⁴¹。本件判決對董事之注意義務標準，依賴於具體個案中董

⁴⁰ *Hanson Trust PLC v. MLSCM Acquisition Inc.*, 781 F.2d 264 (2d. Cir. 1984)；原文為：「director conduct that did “not rise to that level of gross negligence found in *Smith v. Van Gorkom* still constituted a breach of the duty of care for purpose of injunctive relief.」。

⁴¹ *Citron v. Fairchild Camera & Instrument Corp.*, 569 A.2d 53(Del. 1989)；*Stepak v. Addison*, 20 F.3d at 398(11th Cir. 1994)；*Levine v. Smith*, 591 A.2d at 194(Del. 1991)；原文為：「The duty care examination focuses upon “a board’s decision-making process,” and looks for “evidence as to whether a board has acted in a deliberate and knowledgeable way in identifying and exploring alternatives.”」 「There is “no pre-set formula that corporate boards must follow to be considered properly informed, “no prescribed procedure” and “no special method that must be followed to satisfy the duty of due care, and “no ritual” that “will assure later judicial approval or from which thoughtful deviation will risk automatic judicial censure,” and no requirement that director must conduct

事之決定過程，而審酌其注意義務核心範圍，應以董事作決定時是否已取得相當之資訊，及其採酌過程有無盡到應有注意為考量標準。例如：會計師、律師、投資銀行分析師就公司合併或購買主要資產之預計市場價值所提出之分析報告，涉及公司之現值或將來價值，董事立場可能兩極，有認為該報告為無價值的，或者認為極為重要；事後審酌董事決定符合注意義務標準，應以其是否完整閱讀該等資料為據。

(3) 公司章程免除董事之注意義務

德拉瓦州公司法第 102 條 (b) 項 (7) 款規定，允許對董事履行受託人義務，得由公司章程免除董事個人負擔任何金錢損害賠償責任，但免除約款僅適用於董事違反注意義務之情形，如違反者是忠實義務、善意或其他事由，則不能以公司章程約定免責⁴²。因此，董事違反注意義務，但公司章程免其賠償責任，其毋庸負責。

4. 董事本於善意執行職務 (good faith)

第四個要件係董事本於善意執行其職務。何謂善意，其內涵仍由實務案例定義。依德拉瓦州最高法院在 *Aronson v. Lewis* 案見解：「是指董事誠實地確信係其為公司之最大之利益而執行職務。」⁴³。一九

“the ideal or perfect investigation .」。

⁴² Delaware General Corporation Law §102(b)(7)；原文為：「A provision eliminating or limiting the personal liability of a director to the corporation or its shareholders for monetary damages for breach of fiduciary duty as a director, provided that such provision shall not eliminate or limit the liability of a director: (i) For any breach of the director’s duty of loyalty to the corporation or its shareholders.....」。

⁴³ *Aronson v. Lewis*, 473 A.2d 805(Del. 1984)；原文為：「The business judgment rule presumes conduct by directors “in the honest belief that the action taken was

九三年最高法院在*Desert Equities, Inc. v. Morgan Stanley Leveraged Equity Fund*案則從惡意（bad faith）的定義案例作推論，判決表示：

「惡意係指董事具有不誠實之目的及道德上不正行為，此與具負面意義之過失認定不同，前者應指行為者內心狀態有潛藏之計劃或不良之意圖。」⁴⁴。其他如北加州W.D.地方法院在*Estate of Detwiler v. Offenbecher*案中則闡釋：「董事對於決定之交易如無財務上不利益，可推定具有善意。但是所需要的善意，於董事會決定被質疑時，也要求對董事會為特定目的所作決定的動機審究。」⁴⁵。德拉瓦州衡平法院在*In re J.P. Stevens & Co. Shareholders Litig.*案中曾表示：「董事之決定遠超過合理判斷之界線，外表看來根本無法以惡意以外之原因作說明時，即可推定董事具有惡意。」⁴⁶。

（1）二〇〇六年德拉瓦州最高法院在迪士尼公司與其執行長離職金案，即*In re The Walt Disney Company Derivative Litigation*案，於

in the best interests of the company.」。

⁴⁴ *Desert Equities, Inc. v. Morgan Stanley Leveraged Equity Fund*, 624 A.2d 1199(Del. 1993)；原文為：「it implies the conscious doing of a wrong because of dishonest purpose or moral obliquity; it is different from the negative idea of negligence in that it contemplates a state of mind affirmatively operating with furtive design or ill will.」。

⁴⁵ *Estate of Detwiler v. Offenbecher*, 728 F. Supp. 150(S.D.N.Y. 1989)；原文為：「The absence of significant financial adverse interest creates a presumption of good faith, but the good faith requirement also calls for “an ad hoc determination of the board’s motives” in making a business decision that is challenged.」。

⁴⁶ *In re J.P. Stevens & Co. Shareholders Litigation.*, 542 A.2d 770(Del. Ch. 1988)；原文為：「Bad faith may be inferred where “the decision is so far beyond the bounds of reasonable judgment that it seems essentially inexplicable on any ground other than bad faith.」。

判決就善意中內容再為闡釋，而與注意義務予以區分⁴⁷，有三種類型的行為可以提出討論其構成「惡意」（bad faith）行為之可能性：

第一類為「主觀惡意」（subjective bad faith），即基於損害公司之意圖（an actual intent to do harm）而為之行為，判決文字謂：「惡意並非指單純的不好或過失的判斷，而是指基於不適宜或道德上不正的目的，而有意的作成錯誤決定」⁴⁸；本案無此情形。

第二類行為係「無任何惡意動機之單純重大過失」（solely by gross negligence and without any malevolent intent），惡意與重大過失並不相同，重大過失是違反注意義務無任何傷害公司或股東利益之意圖；本案中雖原告主張單純的重大過失，不僅構成注意義務之違反，亦構成惡意等情，但最高法院認為惡意與重大過失在德拉瓦州公司法應具有不同意涵，重大過失無法導出董事行為即為惡意的結論。

第三類行為係處於前二類型之間，此類行為係「具有主觀之惡意」，但「因重大過失」所致者，亦即「基於有意的怠忽職務且故意忽視其責任」（intentional dereliction of duty, a conscious disregard for one's responsibility），例如：為了促進股東最大利益以外目的所為行為，或故意違反已知現行法令規範，或有作為義務而故意不作為，或其他故意忽視其義務之行為等均可為此種類型之行為。因為常有董事

⁴⁷ 本判決內容，引自林國彬，同註 3，頁 28（2007）；並請參林建良、李韋誠、黃郁嵐、劉怡婷、劉懿德合著，同註 4，頁 139（2008）。

⁴⁸ In re The Walt Disney Company Derivative Litigation, 906 A.2d 64(Del. 2006) and Footnote；原文為：「Bad faith is not simply bad judgment or negligence; but rather implies the conscious doing of a wrong because of dishonest purpose or moral obliquity...it contemplates a state of mind affirmatively operating with furtive design or ill will.」。

雖無重大過失，但對於公司事務漠不關心使公司蒙受高額損失。

(2) 董事之受託人義務 (fiduciary duty)，原僅有注意義務 (duty of care) 與忠實義務 (duty of loyalty)，本件判決將善意 (good faith) 亦作為受託人義務之下位概念。

(3) 董事有無惡意之舉證，須由原告舉證證明，其證明程度係要達於證據優勢程度。聯邦地方法院麻塞諸塞州地方法院在 *In re Healthco International, Inc.* 案中見解：「要達於證據優勢的程度，其證明之內容應舉出董事有不當之動機，其行為有意對抗公司的利益，或有意地忽視資料與資料系統之欠缺，董事如僅有不良的判斷、或怠於注意義務並不構成惡意之認定。」⁴⁹。

5. 董事未濫用職權 (no abuse of discretion)

所謂濫用職權，德拉瓦州最高法院在 *Aronson v. Lewis* 案指出：「董事會通過之決議，從其外表上觀之，為罕見而令人震驚的行為，不符合商業判斷法則要件，或者此項嚴重之行為是穩輸無贏的決定，均屬濫用職權」⁵⁰。其意即指董事之決定結果不合理，使公司股東難以接

⁴⁹ *In re Healthco International, Inc.*, No. 97-40020, Tr. 31(D. Mass. 1997); 原文為：「To prove that a particular director acted in bad faith, the trustee must prove by preponderance of the evidence that the particular director defendant voted in favor of the merger for some purpose other than a genuine attempt to advance Healthco's welfare or based upon an improper motive or that he acted knowingly or deliberately against the interests of Helathco or intentionally ignored deficiencies in information and/or the system of reporting information. Bad judgment or the failure to exercise due care does not constitute bad faith.」。

⁵⁰ *Aronson v. Lewis* 473 A.2d 805 (Del. 1984); 原文為：「An abuse of discretion has been defined as rare conduct so egregious on its face that board approval cannot meet the test of business judgment, or so egregious as to amount to a

受，應認為屬於濫用職權。法院應否將董事濫用職權作為商業判斷法則要件之一，美國實務有不同見解，茲分述如下：

(1) 肯定說

美國第三巡迴法院於一九七八年在 *Cramer v. General Tel. & Elec. Corp.* 案件中對濫用職權表示見解認為：「當股東主張董事之決定是欠缺智慧或決定逾越董事職權範圍而不具合理性時，法院得按自己的意見分析董事之決定是否具有合理性的權力。」⁵¹。一九七四年德拉瓦州衡平法院審理之 *Gimbel v. Signal Companies* 案，案情顯示 Signal 公司董事以 4 億 8 千萬美元價格出售所屬子公司 Signal Oil and Gas Company，比原告股東所主張該子公司值 7 億 6 千萬美元價格，短少 2 億 8 千萬元，於判決表示原告不能有效舉證董事們欠缺注意義務，被告等即有商業判斷法則之適用，並說明：「商業判斷法則仍有適用的限制，該限制是董事不能有故意行為，或被推定具有詐欺的不當行為，及董事直接基於顯不相當價格而作決定。」⁵²。另外，Veasey 院長表示：「即使適用商業判斷法則，法院仍有受限制、最終的審查標準。因為基本上商業判斷法則要件隱含另一項標準，該標準有時被不

no-win decision.」。

⁵¹ *Cramer v. General Tel. & Elec. Corp.* 582 F.2d 259(3d Cir. 1978)；原文為：「where a shareholder contends that the directors' judgment is so unwise or unreasonable as to fall outside the permissible bounds of the director's sound discretion, a court should be able to conduct its own analysis of the reasonableness of that business judgment.」。

⁵² *Gimbel v. Signal Companies*, 316 A.2d 599 (Del. 1974)；原文為：「there are limits on the business judgment rule which fall short of intentional or inferred fraudulent misconduct and which are based simply on gross inadequacy of price.」。

精緻地描述成爲異乎尋常的標準。其內容是如果董事的決定是非常嚴重，或有重大濫用職權、或該決定不能歸類爲任何具有合理商業目的、或相類似情況時，均不能適用該法則。」⁵³。此項觀念，使董事取得公司預先授權之裁量權，但亦使法院可以審查董事之決定行爲是否構成權利濫用。總之商業判斷法則不保障董事在合理範圍外之裁量。

(2) 否定說

德拉瓦州衡平法院一九八九年在 *In re RJR Nabisco, Inc. Shareholders Litigation* 案中表示：「像這樣有限制的實質審查（指董事之決定非常嚴重，或不合理性，或超越合理範圍）是推論董事具有惡意的方式。」、「儘管董事之決定是真正來自無利害關係董事所作成，但讓法院有最終的權力檢驗董事之商業決定具有實質公平性、合理性、合乎理性、並盡到忠實義務與注意義務，將使法院成爲一位『超級董事』」⁵⁴。

⁵³ E.Norman Veasey, *Duty of Loyalty: The criticality of the Counselor's Role*, 45 BUS. LAW. REV. 2065 (1990)；原文爲：「Even if the business judgment rule is applicable, there is some narrow, residual judicial review. The business judgment rule, at bottom, implies a test which has sometimes been inelegantly described as the "off-the-wall" test. That is a directorial decision cannot be allowed to stand if it is "egregious" or "a gross abuse of discretion" or a decision which "cannot be attributed to any rational business purpose," or the like.」。

⁵⁴ *In re RJR Nabisco, Inc. Shareholders Litigation*, Fed. Sec. L. Rep. (CCH) 94194(Del. Ch. 1989)；原文爲：「To recognize in courts a residual power to review the substance of business decisions for "fairness" or "reasonableness" or "rationality" where those decisions are made by truly disinterested directors in good faith and with appropriate care is to make of courts super-directors.」。

其他德拉瓦州最高法院於一九九六年在 *Tri-Foods International Inc.* 案與 *In re Caremark International Inc. Derivative Litigation* 案中表示：「不論事後看來該投資決定如何愚昧，董事在公司授予的權限內，以善意履行符合公司目的行為，公司承擔損失即是合法的交易結果，原告無主張救濟的權利」、「法官或陪審團於事後對董事的商業決定，確信該決定實質上錯誤、愚蠢、非常嚴重、不合理性，均不構成董事應負責任之依據；法院只要審查董事所作決定是否合乎理性或是否本於善意努力增進公司利益。」⁵⁵。在上述 *Caremark* 案中法官引述著名的 *Learned Hand* 法官於一九二四年在 *Barnes v. Andrews* 案所表示之見解：「董事非如律師或會計師之專家一樣，須保證他所作的決定是正確的？董事們是商業的總顧問，如果他們忠實地按契約奉獻自己的能力，即不能對其主張違約。是否董事必須保證他的判斷是對的？可以讓一個股東要求票選取得職位的董事所生的虧損負責嗎？」⁵⁶。顯然

⁵⁵ *Tri-Foods International Inc.*, 683 A.2d 1049(Del. Ch. 1996) ; *In re Caremark International Inc. Derivative Litigation.*, 698 A.2d 959(Del. Ch. 1996) ; 原文為：「a corporation has suffered a loss as a result of a lawful transaction, within the corporate's powers, authorized a corporate fiduciary acting in a good faith pursuit of corporate purposes, does not state a claim for relief against that fiduciary no mater how foolish the investment may appear in retrospect.」 「a judge's or jury's "after the fact" belief that a decision is "substantively wrong," "stupid," "egregious" or "irrational" provides no ground for director liability, so long as the court determines that the process employed was either rational or employed in a good faith effort to advance corporate interests.」。

⁵⁶ *Barnes v. Andrews*, 298 F. 614, 618 (S. D. N. Y. 1924) ; 原文為：「Directors are not specialist like lawyer or doctors .They are the general advisors of the business and if they faithfully give such ability as they have to their charge, it would not be lawful to hold them liable. Must a director guarantee that his judgment is good? Can a shareholder call him account for deficiencies that their

上開案例認為事後公司雖遭受損失，法院仍不能審查董事之決定是否在理性裁量下作成決定。

由以上之案例觀之，對本項濫用職權之要件應否列為成立要件之一，德拉瓦州法院之見解分歧。但一九九二年伊利諾州聯邦地方法院在 *Miller v. Loucks* 案中⁵⁷，被告董事 Loucks 等人為謀公司銷售至中東合約，違反美國法律規範，被告等人雖盡心力於為公司開拓銷路，所為商業行為雖符合商業判斷法則之前四項要件，然伊利諾州之聯邦地方法院詮釋德拉瓦州公司法後表示：「上述行為如被證明成立，在表面證據上有非常嚴重的狀況，無商業判斷法則之適用，並得追究現任或前任的董事責任」⁵⁸，顯然其他州之法院以原告股東主張之事實，表面上觀察認為已屬嚴重濫用職權，則不能主張商業判斷法則適用。

votes assured him did not disqualify him for his office?»。

⁵⁷ 該案事實為：原告為 Barter 國際公司股東，該公司係醫療器材供應商，常年與以色列國廠商往來，1975 年間公司發現其列名為阿拉伯聯盟（敘利亞國恐怖份子與反阿拉伯組織聯盟）杯葛抵制名單，董事 Louck 等人為謀公司在中東國家出路，期能自阿拉伯世界禁運中除名，不惜於 1983 年，由前執行長同意以 2 億 2 千萬美元，賄賂沙烏地阿拉伯國國防部長，並終止與以色列國廠商間契約、出售所屬工廠在敘利亞投資某靜脈注射液工廠的利益，因違反美國法律中之從事非法勾當影響及受賄組織法（Racketeer Influenced and Corrupt Organization Act）、輸出管理法、國內稅收法與對外國政府官員賄賂等法律規範，涉有刑事責任，原告股東乃請求賠償。

⁵⁸ *Miller v. Loucks* 1992 WL329313(N.D. Ill. 1992)；原文為：「this alleged conduct, if proven, would be sufficiently “egregious on its face” to render the business judgment rule inapplicable to a board decision not to pursue claims against present or former corporate officers alleged to be responsible for this conduct.」。

(二) 消極要件

1. 非屬詐欺、不合法與越權行爲

美國法院實務對於董事詐欺行爲 (fraud)、不合法 (illegality)、超越公司法或公司章程規定權力的越權行爲 (ultra vires conduct)，認為不應適用商業判斷法則之保護，以詐欺或越權行爲爲例示，其餘抵觸法令之行爲如違反勞工法、環境保護法令等，董事均不應以符合商業判斷法則要件而主張免責，例如：

(1) 一九〇九年紐約州法院在 *Roth v. Robertson* 案，其事實係紐約州法規定，禁止於基督教安息日 (Sabbath) 娛樂場所經營娛樂活動，某人威脅娛樂公司將檢舉其於安息日經營活動，公司欲支付金額，以使欲檢舉之人在此事情保持沉默，紐約州法院表示：「如果在安息日經營是違反法律，則支付金錢予本來反對的人，要其保持靜默，是一項不合法的賄賂。如果法律未禁止在安息日經營，則毋須對指控違法者購買免責權的保護。不論我們採取何一觀點，這項支付行爲不僅不適合公司設立的目的，而且賄賂行爲所欲達成的目的，爲法院所必須譴責。另外，此項賄賂交易逾越董事權限，在道德上爲不良的行爲，且非常明顯，既使用此作爲公司可能獲利的藉口，也不能自法律中免責。」⁵⁹。法令以宗教理由禁止安息日經營商業，在現代社

⁵⁹ *Roth v. Robertson*, 64 Misc. 343(N. Y. Supp. Ct. Erie Co. 1909); 原文爲：「If it was against the law to keep open on the Sabbath, it was an illegal expenditure to pay money to silence opposition to the violation of the law. If it was not against the law to keep open Sundays, there was no necessity of purchasing immunity from complaining for a violation in that respect. In whatever view we look at it, the payment was not only foreign to the objects of the corporation, but made for a purpose which the courts must condemn. It was, and must be treated

會或許難以想像，但本案確立董事不得違法，如有抵觸法律所禁止之行為，不得主張免責。

(2) 又如一九四七年紐約州上訴法院 *Abrams v. Allen* 案之股東代位訴訟中，其事實為 *Abrams* 代表 *Remington* 公司股東對 *Allen* 等董事起訴，主張 *Allen* 等董事決定將公司工廠、設備、機器移除及減縮產量，造成公司重大損失，而他們決定無合法、誠實、慎重及合理之商業理由，為了威嚇、懲罰員工，使後者喪失重被新僱用的希望。法院認為：「當時紐約州勞工法令的公共政策明顯地反對關閉或移除工廠，董事未基於誠信考量公司與股東的利益，而僅因自己的惡意、偏見，不准開動工廠機器行為，是違反受託人處理公司之義務（應負責任）」⁶⁰。

(3) 另如一九七四年聯邦第三巡迴法院在 *Miller v. American Telephone & Telephone Co.* 案，即原告股東對於 AT&T 公司董事怠於向全國民主委員會（Democratic National Committee）催收電訊服務費用 150 萬美元保全假處分案中，公司對於董事未催收決定認有商業判斷法則之適用，第三巡迴法院在廢棄發回判決中表示：「商業判斷法則不能隔絕董事之責任，倘事實上董事如原告所請求之內容一樣，故意

as, an illegal payment. It was something more than ultra vires transaction, it was one bad in morals, and so evidently so that the plea that the payment was made for the supposed interest of the corporation cannot be deemed any excuse in law.」。

⁶⁰ *Abrams v. Allen* 297 N.Y. 52(1947)；原文為：「That the public policy of this State and nation is opposed to the closing or removal of factories, for such purpose as are here asserted, is obvious」 「the defendant Rand Jr. was not actuated by honest bona fide consideration affecting the welfare of the defendant corporation and its shareholders but by the malice, bias and personal prejudices hereinbefore described」。

違反聯邦捐獻法規定，不向積欠公司債務之政黨催討，董事不能免責。」⁶¹。

其實董事違反法律規定所作成之決定，而認不適用商業判斷法則推定董事免責法律效果，與本項法則構成要件中之「未濫用裁量權」情形相當，然後者係在審查董事之決定是否具合理性，董事之決定未必違法；而違反法律規定所作決定不被推定董事免責，其內涵當然表示董事有濫用裁量權之事實。

2. 無浪費之行爲

董事浪費公司資產之行爲（waste），是違反董事受託人義務，爲董事違約行爲，美國法院認無商業判斷法則推定免責之適用。一九六二年德拉瓦州衡平法院在*Saxe v. Brady*案，對原告股東主張：德拉瓦州投資公司之董事與投資顧問所訂合約，約定顧問每年得自相當於0.5%至1%間公司之日平均淨值計算之收入，係不合理、不合法的浪費約定，損害公司資產等情，表示：「原告主張被告董事所訂合約爲浪費，必須證明董事考量因素在價格上是不適當的，亦即是以一個普通人的商業判斷標準，也不會認爲公司所支付價格是相當。」⁶²，易

⁶¹ *Miller v. American Telephone & Telephone Co.*, 507 F.2d 759(3d. Cir. 1974)；原文爲：「the business judgment rule cannot insulate directors from liability, if they did in fact, as alleged, violate a federal campaign contribution law by determining not to collect a debt owed the corporation by the political party.」。

⁶² *Saxe v. Brady*, 184 A.2d 602(Del. Ch. 1962)；原文爲：「a waste claim requires a showing that the corporation has entered into a transaction in which it received consideration “so inadequate in value that no person of ordinary, sound business judgment would deem it worth what the corporation has paid.”」。

言之，浪費之檢驗標準，是以本於善意履行其義務之董事，是不會接受以不相當交易條件換取利益。

所謂浪費，一九九七年德拉瓦州衡平法院在*Lewis v. Vogelstein*案中曾解釋：「大致來說，浪費的意義是指以公司資產換取不合比例的少量利益，超出任何一位合理人會同意的交易範圍。大多數此類索賠請求是合併主張董事決定不符合公司設立目的，而移轉公司資產，或未顧及公司所能收取的利益。類似這樣方式移轉公司資產的行為，其在效果上可視為一項贈與之禮物」⁶³。因此，「交易條件合理，則司法審查止步」⁶⁴。

浪費之審查標準，言人人殊，無法滿足各類原告股東的請求，可謂一項嚴酷的標準（*severe test*）。德拉瓦州衡平法院於一九九五年*Steiner v. Meyerson*案中曾表示：「原告未主張被告董事詐欺或有利益衝突，法院是不會審查公司契約實質內容。原告的浪費推論代表著其起訴書中的例外事件，因浪費極少發生在真實世界中的交易。多數涉及董事詐欺、不公平的自我交易案例，鮮少是過失行為。」⁶⁵。同院

⁶³ *Lewis v. Vogelstein*, 699 A.2d 327(Del. Ch. 1997)；原文為：「Roughly, a waste entails an exchange of corporate assets for consideration so disproportionately small as to lie beyond the range at which any reasonable person might be willing to trade. Most often the claims is associated with a transfer for corporate assets that serves no corporate purpose; or for which no consideration at all is received. Such a transfer is in effect gift.」。

⁶⁴ *Steiner v. Meyerson*, 1997 WL349169；原文為：「the deal made sense, then the judicial inquiry ends.」。

⁶⁵ *Steiner v. Meyerson*, No. 13139(Del. Ch. 1995)；原文為：「Absent an allegation of fraud of conflict interest courts will not review the substance of corporate contracts; the waste theory represents a theoretical exceptional to the

在 *Gagliardi v. TriFoods International Inc.* 案則表示：「不論公司依交易條件所支出的內容是聰明的或愚魯的，抑或是低風險或高危險性，縱然事後回顧同意該支出係屬愚笨的，均不能以浪費作為索賠原因。」⁶⁶。兩項判斷標準，並不一致。

一九九四年公司治理原則曾就資產浪費設有定義規定：「一項交易如果涉及公司基金的支出，或處分公司資產而無對價取得，及無合理的商業目的，或處分資產雖有對價取得，但該對價以一位合理健全人的商業判斷難認公司資產支付係適當的，即構成浪費公司資產」⁶⁷，可作為認定公司董事之交易內容是否符合浪費要件的重要參考依據。

前述二〇〇六年德拉瓦州最高法院在 *In re Walt Disney Co. derivative Litigation*⁶⁸ 即迪士尼公司股東與前執行長簽訂的鉅額離職

statement. Very rarely encountered in the world of real transactions. There surely are cases of fraud; of unfair self-dealing and, much more rarely negligence.」。

⁶⁶ *Gagliardi v. TriFoods International Inc.*, 683 A.2d 1049(Del. Ch. 1996); 原文為：「whether a corporate expenditure is “wise or foolish, low risk or high risk,” or even that “others may look back on it and agree that it was stupid,” does not state a cause of action for waste.」。

⁶⁷ Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations § 1.42(1994) 「A transaction constitutes a “waste of corporate assets” if it involves an expenditure of corporate assets, for which there is no rational business purpose, or, if consideration is received in exchange, the consideration the corporation receives is so inadequate in value that no person of ordinary sound business judgment would deem it worth that which the corporation has paid.」。

⁶⁸ 該案事實為：華德迪士尼公司與前執行長 Michael Ovitz 訂有鉅額離職補償金契約，告迪士尼公司前執行長與 Ovitz 於 1995 年 10 月 1 日訂立 5 年期間之聘僱契約，約定如公司中途終止該契約，而 Ovitz 無任何過失時，公司將

金 (severance pay) 案，原告股東代位公司起訴，備位主張：如法院認董事等人受商業判斷法則推定免責之保護，亦因董事等人與Ovitz間訂立如此鉅額離職金約款構成「浪費」等。但德拉瓦州最高法院維持衡平法院之看法表示：「主張公司浪費資產之損害賠償請求訴訟中，原告必須證明該浪費交易係偏惠於一方，且以一般商業人士對此類交易判斷標準會認為公司絕不會收到適當之對價。」、「此項訴訟只有在少數董事不合乎理性地浪費或免費分送予相對人資產的不合理案例中才會出現。」⁶⁹。本案最高法院認為在表面上來看訂立上開聘僱契約，對公司言非常不利，但訂立高額離職金約款是為吸引前執行長離開原職，加入迪士尼公司，具有合理的商業目的，不構成浪費。

四、法律效果

商業判斷法則的法律效果，是對董事具有理性商業目的行為推定

給予他剩餘薪資、每年 750 萬美元未孳生之紅利、立即給予其 300 萬美元股票選擇權及現金 1,000 萬美元，不料經過 1 年後，公司決定終止契約，於 1997 年 1 月間生效，距任職日僅 14 個月，經結算迪士尼公司應給予 1 億 3 千萬美元離職金 (severance pay) 予 Ovitz，但迪士尼公司股東對此鉅額離職金產生異議，而代位被告迪士尼公司對原訂約之董事長、Ovitz 等人起訴，主張參與訂約之董事 Michael Eisner 等人違反董事義務，最後告迪士尼公司敗訴。

⁶⁹ In re Walt Disney Co. derivative Litigation, 2006 WL 1562466 at 33(Del. Ch. 2006)；原文為：「To recover on a claim of corporate waste, the plaintiffs must shoulder the burden of proving that the exchange was “so one sided that no business person of ordinary, sound judgment could conclude that the corporation has received adequate consideration.”」 「A claim of waste will arise only in the rare, unconscionable case where directors irrationally squander or give away corporate assets.」。

免責之保護。經由漫長司法實踐過程，此項法則從相關判決或是學者間通說見解，均以程序上的推定免責作為其法律效果。如德拉瓦州最高法院一九九六年在 *Williams v. Geier* 案中即表示：「商業判斷法則是一項推定，該推定內容是認為董事會履行職務，是以獨立地、適當的注意、善意及本於誠信而為股東最佳利益之行為」⁷⁰，採取推定免責方式保護董事。Black's law dictionary 對於商業判斷法則的解釋為：「所謂商業判斷法則是一種推定，即推定公司董事所為商業決定，不涉及自己利益情況下作成，且該決定是在充足資訊基礎上，以善意並誠實的相信該決定符合公司的最佳利益。此一法則保護公司董事或經理人於無益或有害公司的交易行為中免負責任，只要其以善意且盡到適當注意，並在其職權範圍內之行為。」「商業判斷法則對於公司董事或經理人推定免責，緣於他們的行為是為合理商業目的。原告為推翻推定免責效果，應舉證相關事實。當此一推定被推翻後，則由公司董事對其決定的交易行為證明是在合理 (fairness) 情形下作出決定。這兩層司法審查方式的差異——即有利於董事的推定與對董事證明交易決定行為的合理性，經常是由審理的結果而判定的。」⁷¹。依此，

⁷⁰ *Williams v. Geier*, 671 A.2d 1376(Del. 1996)；原文為：「The business judgment rule is a "presumption that Board acted independently, with due care, in good faith and in the honest belief that its actions were in the best shareholders' best interest."」。

⁷¹ Black's Law Dictionary 658(8th ed. 2004)；原文為：「The presumption that in making business decisions not involving direct self-interest or self-dealing, corporate directors act on an informed basis, in good faith, and in the honest belief that their actions are in the corporation's best interest.」「The rule shields directors and officers from liability for unprofitable or harmful corporate transactions if the transactions were made in good faith, with due care, and within the directors' or officers' authority. The business judgment rule is a presumption

原告（即公司股東）須對其主張之事實提出超越董事無責推定之證據，當此推定被原告所舉證推翻，舉證責任即轉由董事證明其所為交易決定是在合理情形下所作。茲分述如下：

（一）關於推定

商業判斷法則的推定效果，具有強力的（powerful）、堅實的（strong）以及實質的效果，而非僅單純的防禦功能。德拉瓦州最高法院對公司董事責任問題案例，均採納此推定責任效果。如一九八四年 *Arson v. Lewis* 案、一九八五年之 *Smith v. Van Gorkom* 案與 *Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co.* 案等，均採此推定效果。法院對符合商業判斷法則要件之董事決定行為均予以尊重，不會宣布董事之交易行為無效，也不審查董事決定的合理性，更不會以自己的觀點代替董事會之看法。

美國其他如阿拉巴馬等最少 25 州法院採取與德拉瓦州相同之推定效果見解⁷²。甚而進入 21 世紀亦有學者認為既使董事之決策與合理性（reasonableness）標準不符，但只要在理性（rationality）情境下所作之決定，雖造成公司損失，仍不須負責⁷³。康乃狄克州聯邦地

protecting conduct by directors that can be attributed to any rational business purpose. In order to plead and prove a claim, a plaintiff must plead and prove facts overcoming this presumption. Where the presumption is overcome, directors bear the burden of proving the fairness of the challenged conduct. The difference between these two levels of judicial scrutiny -- a presumption in favor of directors that protects conduct that is rational, versus a burden of proving fairness -- frequently is outcome determinative.」。

⁷² Block, *supra* note 7, at 22.

⁷³ William T. Allen, *Function over Form: A Reassessment of Standard of Review in Delaware Corporation Law*, 56 BUS. LAW. REV. 1287 (2001); 原文為：「where

方法院於一九九七年在 *Dynamics Corp. of Am. v. WHX Corp.* 案中表示：「商業判斷法則是在欠缺不利證明的表面證據下，預先假設董事會決定是在合乎理性的基礎下判斷，且無自己利益交易、無利益衝突或惡意的情事存在。」⁷⁴。

(二) 關於原告舉證責任

適用商業判斷法則之初 (*ab initio*)，其舉證責任由原告股東提出證據證明董事行為違法與違約，即須證明董事之決定違反其所負之受託人義務 (*fiduciary duties*)。德拉瓦州最高法院在 *Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc.* 案中表示見解：「原告股東對董事之錯誤決定，負有提出證據證明違反董事所負受託人義務，此包含三個層面：即善意 (*good faith*)、忠實義務 (*loyalty*) 與注意義務 (*due care*)。」⁷⁵。原告所提出證據之證明程度應達到優勢證據原則 (*a preponderance of credible evidence*)，此原則是對所審理事實之心證程度比較其優勢，原告主張及其提出的證據占優勢，即由被告舉反證推翻原告之舉證，

the business judgment standard applies, a director will not be held liable for a decision- even one that is unreasonable – that results on a loss to the corporation, so long as the decision is rational」 「the directors` decision is reviewed not for reasonableness but for rationality.」。

⁷⁴ *Dynamics Corp. of Am. v. WHX Corp.*, 967 F. Supp. 64(D. Conn. 1997)；原文為：「the business judgment rule “presupposes that, absent a prima facie showing to the contrary, a board’s decisions were made on the basis of reasoned judgment and in the absence of self-dealing, conflict interest, or bad faith.」。

⁷⁵ *Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc.*, 663 A.2d 1164(Del. 1995)；原文為：「a shareholder plaintiff assumes the burden of proving evidence that the board of directors, in reaching its challenged decision, breached any one of its triad of fiduciary duties: good faith, loyalty or due care.」。

被告提出抗辯與提出之反證占優勢，則原告須進一步舉證⁷⁶。因之，美國法院適用商業判斷法則，是原告於訴訟開始時，先由其提出證據證明董事未盡到受託人義務，嗣再由董事舉反證，故此一法則非屬於被告董事之防禦抗辯權，而為舉證責任分配方式。

（三）關於董事之反證－合理標準

當原告股東所提出之證據超出商業判斷法則之推定，則舉證責任即轉由參與決定該行為之董事承擔。董事即須證明所作決定對公司，或某些情況下對公司股東符合合理標準（fairness standard）⁷⁷。所稱合理標準係屬嚴格標準（exacting standard）。德拉瓦州最高法院於一九八三年在 *Weinberger v. UOP, Inc.* 案中對合理標準作一詳明之闡釋⁷⁸，且廣為其他案件經常引用之，其內容為：「合理之概念有二個基本面向：即合理的磋商與合理的價格。前者內容包含下列問題：交易係在何一時機下產生、是如何開始、建構、談判與揭露予董事會，以及如何獲得董事與股東的同意。後者則涉及合併交易中的經濟與財務

⁷⁶ 美國法之舉證證明程度採超越合理懷疑（beyond the reasonable doubt）、證據優勢（preponderance of evidence）與清楚而確信（clear and convincing）三種方式，超越合理懷疑是刑事案件所採證明程度，證據優勢為民事事件所採證明程度之原則，清楚而確信之證明程度介於兩者之間，為民事事件所採。

⁷⁷ *Grobow v. Perot*, 539 A.2d 180 (Del. 1988)；原文為：「fairness thus become an issue only if the presumption of the business judgment rule is defeated.」。

⁷⁸ 本判決詳細內容，請參任書沁、林佳慧、陳冠潔、黃湘榆合著，公平原則在董事自我交易中的適用－從 *Weinberger v. UOP* 一案談起，月旦民商法學雜誌，第十九期，頁 111（2008）。該文將 fairness 譯為公平原則，惟公平一語，包含範圍較廣，法院的功能即是公平處理訟爭，而本項原則是被告董事於原告之舉證程度超越商業判斷法則構成要件後，由被告所提出之反證，本判決在闡釋法院審酌標準，故譯為合理標準。

面向的考量，包含相關之因素為：資產、市場價值、盈餘、未來展望及任何其他足以影響公司股票固有價值的因素。此兩項檢測標準並非分歧。所有爭執必須全部被檢驗，因為二者是整體合理標準的一環。」⁷⁹。此項標準具體明確，足為檢驗董事商業決定行為是否在合理狀況下所作，為一重要之參考判決。

Weinberger標準之應用，一般以交易價值屬最高者，認為屬於合理標準，如前述年 *Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc* 案中，德拉瓦州最高法院表示：「在公司之董事或控制股東與公司之交易中，董事固然無義務支付連反對之他方亦不會拒絕之交易價格，但董事須就交易價格係在『合理價格』狀況下，需要證明出要約的價格為最高而可接受。」⁸⁰。

⁷⁹ *Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 A.2d 701(Del. 1983)；原文為：「The concept of fairness has two basic aspects :fair dealing and fair price. The former embraces questions of when the transaction was timed, how it was initiated, structured, negotiated, disclosed to the directors, and how the approvals of the director and the stockholders were obtained. The latter aspect of the fairness relates to the economic and financial considerations of the proposed merger, including all relevant factors: assets, market value, earnings, future prospects, and any other elements that affect the intrinsic or inherent value of a company's stock. However, the test for fairness is not a bifurcated one as between fair dealing and fair price. All aspects of the issue must be examined as a whole since the question is one of entire fairness.」。

⁸⁰ *Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc.*, 663 A.2d 1163(Del. 1995)；原文為：「There is no obligation on the part of directors or controlling shareholders in a conflict of interest transaction to pay “a price that no reasonable counter-party could decline,” but the “fair price” aspect of the fairness standard in the context of a sale of the corporation “required the board of directors to demonstrate that the price offered was the highest value reasonably available under the

(四) 小結

商業判斷法則思想是建構在避免法院事後審查公司董事之決定行為，以保護董事之善意與誠實之經營行為。美國長期之司法實踐認為此一法則為程序上之推定免責原則，應由原告先舉證董事違反受託人義務等，再由被告董事舉出其決定行為符合合理標準，如董事所舉之反證失敗，未能說服法院，則其受敗訴判決，負賠償責任。圖示如下：

商業判斷法則於起訴時先推定董事免責



原告舉證被告不符合商業判斷法則適用要件

(證明程度應達於證據優勢原則)



被告董事舉反證其行為符合合理標準



法院認原告舉證不足，
原告敗訴

法院認被告反證失敗，負
賠償責任

五、美國實務界對商業判斷法則成文法化之努力

(一) 美國模範公司法

美國法曹協會 (American Bar Association) 爲了美國各州州法規

circumstances。」。

範公司事務目的，根據習慣法（common law）原則之發展，提供立法上清楚、簡明之參考典範即「模範公司法」(Model Business Corporation Act)。又因商業與社會利益改變，法曹協會之委員於一九九〇年代起著手修改模範公司法。關於董事責任部分，模範公司法第 8.30 條原規定：「董事應按以下方式履行職務，其任委員會委員時亦同：本於善意，按一個普通謹慎之人在相同地位而處於類似情形下亦會如是行使職務，按其合理確信之履行方式為公司最大利益為之。」⁸¹。上開規定只就董事履行職務義務明文規定，至於商業判斷法則部分，法曹協會公司法委員會認為應盡量避免將之明文規定，因為未來之案件有太多不能衡量的（imponderable）因素而無法保護涉入爭執的董事。

嗣至一九九八年夏天模範公司法第 8.30 條修正為：「（a）董事會中的每位董事履行職務之行爲應：本於善意，以其合理確信之方式為公司最大利益為之。（b）董事會成員或委員會委員於完全瞭解公司事務後作出決定或竭力履行監察職務時，應以一位在相同職位而處於類似情形下之人，合理確信係屬適當的作法，盡其注意地履行職務。」⁸²。修訂版起草者將舊版 8.30 條文中的「ordinarily prudent person」

⁸¹ Model Business Corporation Act §8.30(a)；原文為：「A director shall discharge his duties as a director, including his duties as a member of a committee: (1) in good faith; (2) with the care an ordinarily prudent person in a like position would exercise under similar circumstances; and (3) in a manner he reasonably believes to be in the best interests of the corporation.」。

⁸² Model Business Corporation Act revision of §8.30；原文為：「(a) 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 interest of the corporation. (b) The member of the board of directors or a

取消，因為此一用語跟隨「shall discharge and care」之後，易與侵權行為法之過失標準觀念混淆。在公司法上採納普通謹慎人所欠缺之注意，將與董事行為欠缺注意觀念，造成混淆與誤解，因此起草人取消而增訂如上之新規定。另外增加第 8.31 條規定：

「(a) 董事就其所為決定，或不為決定，或所作任何決定未達到預定效果，不應對公司或股東負責，除非在訴訟中主張董事應負責之當事人舉證董事有如下之情形：……

(2) 董事之行爲有以下之結果：

(i) 其行爲非本於善意；或

(ii) 所為決定

(A) 非合理確信為公司之最大利益，或

(B) 董事未受相當程度之告知使其在當時情況下可合理確信屬適當的；或

(iii) 如因為董事的家族、財務或商業關係欠缺客觀性，或董事主張之行爲受其他具有實質利益人之控制致不具獨立性，而

(A) 上開關係或控制能合理預期到影響董事之判斷致被主張之行爲有不利於公司之方式

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 circumstance.」。

(B) 在合理期待前述的效果（欠缺客觀性、獨立性）被證明後，董事不能證明所被主張之行爲係其合理地確信是爲公司最大的利益爲之；或

(iv) 董事被告知的商業及公司事務資訊被認爲不足，或董事因履行監察職務具有其他重大不足原因；或

(v) 董事未被允許而收取財產上利益，或依現行法律規定，董事違反義務而與公司或股東爲被公司追究之交易。」⁸³。

基此，模範公司法將商業判斷法則部分要件明列於第 8.31 條規

⁸³ Model Business Corporation Act §8.31；原文爲：「(a) A director shall not liable to the corporation or its shareholders for any decision to take or not to take, or any failure to take any action, as a director, unless the party asserting liability in a proceeding establishes that:...(2) the challenged conduct consisted or was the result of: (i) action not in good faith; or (ii) decision (A) which the director did not reasonably believe to be in the best interests of the corporation, or (B) as to which the director was not informed to an extent the director reasonably believed appropriate in the circumstances; or (iii) a lack of objectivity due to the director's familial, financial or business relation with, or a lack of independence due to the director's domination or control by, another person having a material interest in the challenged conduct (A) which relationship or which domination or control reasonably be expected to have affected the director's judgment respecting the challenged conduct in a manner adverse to the corporation and (B) after a reasonable expectation to such effect has been established, the director shall not have established that the challenged conduct was reasonably believed by the director to be in the best interests of the corporation; or (iv) a sustained failure of the director to be informed about the business and affairs of the corporation, or other material failure of the director to discharge the oversight function; or (v) receipt of a financial benefit to which the director was not entitled or any other breach of the director's duties to deal fairly with the corporation and its shareholders that is actionable under applicable law.」。

定，且由主張之原告證明董事有第（2）款規定之行爲。惟上開規定之範圍較寬，並未列出商業性交易活動之決定內容，且亦無明文規定董事不得濫用裁量權。

（二）公司治理原則—分析與建議

美國法律協會（American Law Institute）於一九九四年完成公司治理原則規定，其中第 4.01 條款規定商業判斷法則—董事及經理人的注意義務之相關規定，可爲參考。其內容爲：

「（a）董事或經理人對公司的義務，係指應善意履行其職務，以其合理確信爲公司最大利益，而且以一位普通謹慎之人在相同地位與類似情形下被期望會履行其職務爲標準。本項爲（c）項（商業判斷法則）的前提要件。

（1）本（a）項義務包括只有在公司可以促使一位理性董事或經理人需要作出或使其作出調查。此項需要調查的程度以該董事或經理人合理地相信是必須的。

（2）董事或經理人履行其職務（包括監察職務）時，給予其依恃按照第 4.02 條與第 4.03 條所定之資料與人員（董事、經理人、受僱人、專業人員、其他人員及董事會委員會）之權利。

（b）除法律另有規定，或公司另定標準，以及受制於董事會最後監督責任之情形外，董事會履行其職務（包括監督職務）時，得於其職務期間正式或非正式地授予任何權能（包括需要董事會注意確認的事務）予董事會之委員會或董事、經理人、受僱人、專業人員、或其他人員；董事得按第 4.02 條及第 4.03 條所定，信賴上述人員在本條所授權下所得資訊。

(c) 董事或經理人善意所作成之商業判斷有下列情形，已盡到董事之義務，如果董事或經理人具有：(1) 對於所作成之商業判斷事務無利害關係；(2) 關於商業判斷事務所被告知之資訊在當時情況下達於其合理相信之適當程度；(3) 合理相信所為商業判斷是為公司之最大利益。

(d) 主張董事或經理人不符合本條所定合商業判斷法則行為之人，負擔舉證董事或經理人違反義務之責任，包括不符合(b)或(c)項規定，及在損害賠償之訴公司與損害間之法律上因果關係。」⁸⁴。

⁸⁴ Principle of Corporate Governance: Analysis and Recommendation § 4.01；原文為：Duty Of Care Of Directors And Officers; The Business Judgment Rule：

「(a) A director or officer has a duty to the corporation to perform the director's or officer's functions in good faith, in a manner that he or she reasonably believes to be in the best interests of the corporation, and with the care that an ordinarily prudent person would reasonably be expected to exercise in a like position and under similar circumstances. This Subsection (a) is subject to the provisions of Subsection (c) (the business judgment rule) where applicable. (1) The duty in Subsection (a) includes the obligation to make, or cause to be made, an inquiry when, but only when, the circumstances would alert a reasonable director or officer to the need therefor. The extent of such inquiry shall be such as the director or officer reasonably believes to be necessary. (2) In performing any of his or her functions (including oversight functions), a director or officer is entitled to rely on materials and persons in accordance with § 4.02 and 4.03 (reliance on directors, officers, employees, experts, other persons, and committees of the board). (b) Except as otherwise provided by statute or by a standard of the corporation [§1.36] and subject to the board's ultimate responsibility for oversight, in performing its functions (including oversight functions), the board may delegate, formally or informally by course of conduct, any function (including the function of identifying matters requiring the attention of the board) to committees of the board or to directors, officers, employees,

本條未如模範公司法明定董事之商業交易行為「不應對公司或股東負責」之法律效果，而是以符合商業判斷法則要件後，認董事或經理人「已盡到其義務」。起草人並以（d）項規定，要求原告須先舉證董事或經理人未符合商業判斷法則要件。

參、我國引進美國商業判斷法則之商權

美國商業判斷法則之要件與效果，主要係指原告股東訴請董事賠償時，加重原告之舉證責任，需其證明至超越商業判斷法則所定保護董事免責要件之優勢程度後，始由被告董事再證明其商業決定行為之合理性，是否適用於我國現行實務，應就我國現行訴訟實務，分配舉證責任與證明程度而觀，茲說明如下：

一、實務採行美國商業判斷法則之判決見解

關於商業判斷法則之判決見解不多，此因我國公司法上並無此一

experts, or other persons; a director may rely on such committees and persons in fulfilling the duty under this Section with respect to any delegated function if the reliance is in accordance with § 4.02 and 4.03. (c) 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 [§1.23] 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 believes to be appropriate under the circumstances; and (3) rationally believes that the business judgment is in the best interests of the corporation. (d) A person challenging the conduct of a director or officer under this Section has the burden of proving a breach of the duty of care, including the inapplicability of the provisions as to the fulfillment of duty under Subsection (b) or (c), and, in a damage action, the burden of proving that the breach was the legal cause of damage suffered by the corporation.」。

制度，其為實體法上之免責事由，抑或程序法上之推定免責，已有疑義，且實務上被訴請賠償之公司負責人，經營公司已先有違反法令之事實存在，大部分案例已被股東告訴或涉犯刑法背信罪、或違反證券交易法、或違反商業會計法等，已無適用商業判斷法則之前提存在，被訴董事常提出商業判斷法則之抗辯，少見法院依職權主動引用本一法則，實務上引用本項法則之見解，似與美國法制原義不盡相符：

（一）臺灣臺北地方法院九十三年重訴字第一四四號判決

「按有關公司法第二十三條第一項『應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務』，依條文之結構及前述參考日本學說及我國學說固宜採所謂之『異質說』，即認公司負責人『應忠實執行業務』及『盡善良管理人之注意義務』確有區別，惟公司負責人在實際經營公司之各種各類不同行為中，本即難區分各該行為是否違反所謂『忠實義務』、『忠誠義務』、『善良管理人注意義務』等，是以英美法中即不強加區別而逕以一概括之『fiduciary duty』稱之；且查公司負責人所為若事後證明發生損失時，不論是我國法系或英美法系，均適用所謂『經營判斷法則』（Business Judgment Rule），不以事後之損失反推公司負責人未盡公司法第二十三條第一項善良管理人之注意義務或忠實執行業務義務，亦應敘明。」。

本判決認我國公司法第二十三條第一項規定採取美國之商業判斷法則，惟該條立法理由觀之，未採取此項法則⁸⁵，又英美法董事之 fiduciary duty 係區分為注意義務與忠實義務，而非逕將兩者合而為一

⁸⁵ 公司法第 23 條第 1 項立法理由「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。」。

⁸⁶。又公司受有損失固不能反推董事違反注意義務或忠實義務，但美國商業判斷法則是以推定免責為法律效果，是故應由原告股東逐一舉證推翻本件被告董事不符合推定免責之效果，本判決似誤解我國公司法第二十三條第一項規定已採行美國商業判斷法則，直接推定董事免責。

（二）臺灣臺北地方法院九十六年度訴字第二一〇五號判決

「公司負責人在無其他忠實義務或其他相關法令之違反，而已盡其應有之注意義務，公司負責人之判斷縱然有錯誤或結果未如預期，公司負責人之經營判斷行為仍屬『經營判斷原則』下合理行為，亦即相當於我國法上已盡善良管理人之注意義務，自無庸就其經營管理行為對公司負損害賠償之責。公司負責人在經營公司時，若已經盡善良管理人之注意義務，惟因經營判斷錯誤，事後公司雖然發生損失，則仍不可反推公司負責人未盡其善良管理人之注意義務。此即英美法所謂『經營判斷原則』（Business judgment rule）。據此我國法院在判斷公司負責人所為之營業行為是否符合『經營判斷法則』，可借用與美國法院相同之營業標準，亦即：1.限於經營決定；2.不具個人利害關係且獨立判斷；3.盡注意義務；4.善意；5.未濫用裁量權。若公司負責人為經營行為當時若具備此五項經營判斷法則，則可推定其具善良管理人之注意義務，而無庸對公司及股東負損害賠償責任。」。

本件被告於訴訟中未提出商業判斷法則之抗辯，係法院職權適用此一法則，本判決以董事行為具此五項要件後，即認應適用商業判斷法則推定董事盡到善良管理人注意義務；惟我國法制並未採商業判斷

⁸⁶ 劉連煜，同註 1，頁 83。

法則，且該法則是推定董事不負賠償責任，而不是具有此五項要件即推定董事盡到善良管理人注意義務，再原告提證據證明程度是否達到證據優勢而可推翻董事免責之推定程度，判決未有說明，係誤解商業判斷法則之原義。

二、引進商業判斷法則在實務上之疑問

商業判斷法則為美國法制所採行，僅適用於民事訴訟程序，刑事訴訟程序無此法則之適用。經濟部委託萬國法律事務所對「公司法制全盤修訂計劃」研究案總報告於九十二年二月間提出建議：「參考美國模範公司法第 8.30 條及美國法律協會公司治理原則、分析建議第 4.01 條規定，明訂董事之注意義務及其範圍，以落實董事責任。」，因而擬訂條文第一〇七條規定：

「董事應以誠信，為公司之利益執行其職務。董事所為之商業判斷，如符合下列各款條件者，視為董事已盡其應盡之義務：

- 一、該董事、其配偶或未成年子女非該商業判斷之利害關係人；
- 二、依該董事合理認定，已取得適當之資訊以作成該商業判斷；
- 三、依該董事合理認定，該公司符合最大利益。」。

其內容與公司治理原則：分析與建議之規定相當，明定「視為董事已盡應盡之義務」，即係以法律擬制方式，公司董事之商業行為符合所定條件，即為免責，不能以反證推翻⁸⁷；但所定條件又先加入「誠

⁸⁷ 最高法院 74 年度台上字第 2678 號判決：「海商法第 100 條第 1 項規定視為運送人已依照載貨證券之記載交清貨物，此所謂『視為』者，乃法律擬制之效果，不得以反證推翻，此見條文不用『推定』之用語即明，故受貨人未依同條但書踐行者，即不得再事主張運送人未交清貨物而仍應負損害賠償責

信」、「商業判斷」、「合理認定」、「符合公司最大利益」等不確定法律概念，須委諸實務確定其範圍；其內容採「視為董事已盡其應盡之義務」，與美國模範公司法、公司治理原則：分析與建議章中明定「推定」董事商業行為免責者不同。茲就商業判斷法則引進我國，於實務上，可能有之疑問說明如下：

（一）商業判斷法則所定商業決定範圍並不明確

1. 美國商業判斷法內容，首先即須董事之行為，係以一項商業性決定（a business decision）為要件，如非商業決定，則無此一法則適用。但何謂商業性決定？法律與實務上無明確規定。美國大多數商業判斷法則案例，涉及「風險性的」或「經濟上的」決定⁸⁸。

2. 商業一詞，依辭海定義為：以生意往來賺取利潤之行業，意涵較廣。董事會如決定公司名稱更名稱、遷移營業所（此或須經股東會變更章程）是否屬於商業決定之範圍？公司法第一條規定公司以營利為目的，企業併購法第五條第一項規定，公司依為併購決議時，董事會應為全體股東之最大利益行之，惟董事為股東追求最大利益，既使為違法行為，是否亦包括之？如公司排放污水，違反環保法規，但所受處罰與利潤比較，處罰占利潤之些微比例，董事仍繼續違法之行為⁸⁹，在此情形下，應否算入商業決定？又如董事以公司資金為政治獻金⁹⁰，或為無償捐助，是否算入商業決定之中⁹¹？

任。」

⁸⁸ 同註 17。

⁸⁹ 游啓璋，從公司法的實踐看公司社會責任，台灣法學雜誌，第九十三期，頁 219（2007）。

⁹⁰ 廖大穎，公司法人之權利能力限制與政治獻金的檢討，收錄於公司制度與

3. 又如公司法第一八五條規定，公司締結、變更或終止關於出租公司全部營業、委託經營、與他人共同經營、讓與全部或主要部分之營業或財產、受讓他人全部營業或財產對公司營運有重大影響，或公司法第三一六條公司合併、解散，採股東會重度決議通過，學者稱此為董事會與股東會共享之權利（shared responsibility）⁹²，未經股東會決議，不生效力，董事不得專斷決定⁹³，因股東會介入決定，董事責任減輕，須否再適用商業判斷法則？

4. 依前所述，關於董事可以免責之商業判斷範圍，並不明確，適用時易有爭執。

（二）商業判斷法則如為引進，法院應否職權適用

1. 商業判斷法則如係程序規則，係訴訟上舉證責任之分配，須由被告抗辯，法院不職權適用；如為實體規則⁹⁴，則在本質上即認董

企業金融之法理，頁 5，元照出版公司（2003）。

⁹¹ 修正前公司法第 15 條第 1 項規定「公司不得經營登記範圍以外之業務」，如有違反依同條第 3 項規定，處 1 年以下有期徒刑、拘役或科或併科新台幣 15 萬元以下罰金等，董事以公司資金捐贈，已違反本條規定。現已刪除此一規定。

⁹² 王文宇，股東會與董事會共享之權利，收錄於公司與企業法制（二），頁 373，元照出版公司（2007）。

⁹³ 劉連煜，同註 1，頁 298。認為公司董事長所代表者非屬公司營業上事務，如讓與公司全部或主要部分之營業或財產，未經公司承認，不能對公司生效，但如董事會未依公司法第 185 條程序處理，因股東事後追認治癒其瑕疵而有效。

⁹⁴ Randy J. Holland（德拉瓦州最高法院法官），認為美國商業判斷法則乃訴訟當事人之程序指標與實質法律準則。參見 Randy.J.Holland（劉怡婷譯），德拉瓦州公司法董事受託人義務簡介，月旦民商法雜誌，第十九期，頁 97

事之商業判斷行為應予免責，董事縱不為抗辯，法院亦應職權調查有無免責事由存在。

2. 實務上，原告請求被告董事民事損害賠償，皆以訴之合併方式請求⁹⁵，法院須就是否符合各條規定要件逐一審酌，因而原告股東得依民法第五四四條規定，主張被告董事違反委任契約，亦得依公司法第二十三條第二項、民法第二十八條、第一八四條等侵權行為法律關係合併請求賠償損害，兩者競合請求，產生契約責任與侵權責任之競合。就舉證責任言，如主張契約責任，原告僅須舉證雙方間有契約關係，其受有損害，即轉換被告舉證，但如係侵權行為責任，則原告之舉證責任較重，須舉證符合侵權行為之構成要件⁹⁶。在此情形下，商業判斷法則如採取實體規則，則法院依職權適用，推定被告董事免責，由原告股東先為舉證，但原告依契約責任請求債務不履行損害賠

(2008)；原文為：「The business judgment rule operates as a procedural guide for litigants and as a substantive rule of law.」。

⁹⁵例如臺灣桃園地方法院 94 年度金字第 3 號判決，原告法人股東對公司董、監事依公司法第 23 條第 2 項、第 218 條之 1、民法第 28 條、第 184 條、第 185 條規定以客觀訴之合併方式請求被告連帶賠償。

⁹⁶最高法院 82 年度台上字第 267 號判決：「民法第 184 條第 1 項前段規定侵權行為以故意或過失不法侵害他人之權利為成立要件，故主張對造應成立侵權行為者，應就對造有故意或過失負舉證責任（參照本院 58 年台上字第 1421 號判例參照）；又在債務不履行，債務人所以應負損害賠償責任，係以有可歸責事由存在為成立要件，故債權人苟證明債之關係存在，債權人因債務人不履行債務（給付不能、給付遲延或不完全給付）而受損害，即得請求債務人負責任，如債務人抗辯損害之發生為不可歸責於債務人之事由所致，即應由其負舉證責任，如未能舉證證明，自不能免責（參照本院 29 年上字第 1139 號判例），二者關於舉證責任分配之原則有間。」。

償，僅須舉證雙方間有契約關係，受有損害即可，適用商業判斷法則後，原告須先舉證被告董事違反注意義務、忠實義務與有無違反法令、濫權，其舉證責任反而增加，是否合理⁹⁷？

3. 公司法第二十三第一項規定「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。」，且條文以「並」字作聯結，是以從本條項文義而觀，公司負責人是否須同時在忠實義務與注意義務均有違反情形下，始能按本條規定負賠償責任？如為肯定解釋，其適用條件規定過於嚴格，原告將轉而依民法規定請求。又本條項與同條第二項對照而觀，本條項規定解釋為董事之契約責任，可由公司為賠償請求權主體，然條文中未規定賠償請求權人為誰，未如同條第二項以「致他人受損害」為主體規定，亦即誰得向董事求償，該條文文義，並不明確，由公司股東個人以本條項規定向董事等請求賠償，將本條解釋為董事之侵權行為責任規定，似無不可。此或為移植美國法制中董事對公司負受託人義務，所產生之扞格。在民商合一情形下，有董事與公司間有委任契約關係存在，董事違反注意及忠實義務即構成過失責任，原告如以違約為訴因，即由董事自行證明其已盡到注意義務；但如以侵權行為為訴因，須由原告股東證明董事違反注意義務等，因而第二十三條第一項規定，定性為契約責任或侵權行為責任，將有不同舉證責任方式，兩

⁹⁷ 王澤鑑，契約責任與侵權責任之競合，民法學說與判例研究第一冊，頁395，自版，第七版（1983），就契約責任與侵權責任之競合應如何適用法律，學說分為法條競合說、請求權競合說、又分為請求權自由競合說、請求權相互影響說，請求權規範競合說。因而債務人係有二個義務，抑是一個義務，關於舉證責任部分應採契約責任有利於債權人方式？或採侵權行為責任，對債權人不利方式？則視所採學說內容而異。

者競合時更有爭議⁹⁸。

4. 因而如引進商業判斷，須如美國模範公司法第 8.31 條(a)項、公司治理—分析與建議第 4.01 條(d)項，在公司法中具體明定原告舉證責任。

(三) 認定董事違反公司法所定之注意、忠實義務，是否應與民法所定注意、忠實義務區分

1. 我國採民商合一之國家，實務上對公司負責人欠缺注意義務，以民法之過失概念為主，而民法又無過失之定義，復借用刑法第十四條過失定義規定；公司法將對負責人與公司關係定位為委任契約關係，一向認為其係為公司處理事務之人，依民法第五三五條規定，受任人依委任人指示及善良管理人注意義務處理事務，受任人處理事務有過失，依民法第五四四條規定應負賠償責任，另民法第一八四條規定以下復設有侵權行為損害賠償規定；但民法上契約責任與侵權責任不同，民法之侵權行為構成要件，如權利、因果關係及損害範圍之認定嚴格，而商事交易流動性高、彈性大且變化多端，行為與結果間

⁹⁸ 林建良、李韋誠、黃郁嵐、劉怡婷、劉懿德合著，前註 4，頁 15，亦認為公司法第 23 條第 1 項損害賠償請求權性質，為公司負責人對公司所負契約責任，假設公司負責人在經營上錯誤判斷，在債務不履行訴訟中，依民事訴訟法第 277 條規定，應由原告舉證證明被告董事不完全給付之事實，因原告必定可以提出一個事後證明是錯誤，造成股東或是公司受損害的商業決定，此時公司負責人須就商業決定係已盡其注意義務並無故意過失而無可歸責事由加以舉證，依「舉證之所在，敗訴之所在」，公司負責人承擔敗訴不利益，尤其在採抽象輕過失標準，意味著負責人欠缺相當知識經驗及誠意之人應盡之注意時，公司負責人在現代經濟活動息萬變的社會，實承擔過高的訴訟與賠償風險。

之因果關係往往經過多層轉換，採行民商合一，於現今商業活動頻繁社會，已忽略兩者本質差異⁹⁹。

2. 美國法院對董事之注意標準，有採重大過失，亦有採輕過失之標準，甚或由公司章程免除董事注意義務欠缺責任，標準不一，惟以重大過失為案例者為多。在我國依民法第五三五條規定，無論大小事務，董事均須以善良管理人注意義務為標準，其責任較重，與美國商業判斷法則適用情形，並不相同。如引進商業判斷法則，須對董事之注意義務標準，包括執行、監督等重新確立。

（四）公司負責人忠實義務具體內涵待建立

1. 公司法於第二十三條第一項規定，增加公司負責人忠實義務，公司負責人與公司間之法律關係屬於委任契約，受任人對委任人依該契約附隨義務，負責人對公司亦有忠實義務關係，如違反忠實義務構成債務不履行，但是否成為過失行為認定因素，而可成為侵權行為責任基礎？此須先確認忠實義務具體內容，例如：公司董事長以私人名義簽發本票，並以公司名義背書（蓋公司董事長印鑑章）後將本票交付銀行，個人獲取銀行之貸款，公司應否負背書人責任？最高法院九十六年台上字第九一五號判決認為：「執票人（指銀行）明知本票上之背書為隱存保證之意思而取得票據，背書人（指公司）仍應負背書人之責任」，在此情形下，對公司言，應否認為該董事長違反公司法第二十三條第一項所定忠實義務？或受任人之附隨義務？法院應否依職權以董事違反忠實義務而認定？

⁹⁹ 王文宇，從公司不法行為之追訴論民、刑、商法之分際，收錄於公司與企業法制（二），頁184，元照出版公司（2007）。

2. 依財政部證券暨期貨委員會訂定之「上市上櫃公司訂定道德行為準則參考範例」，其中第二項規定上市上櫃公司董事等有不得為利益衝突、避免圖私利之機會等不具法律強制效果之不作為規定，如董事不得基於其在公司擔任之職位而使自身獲致不當之利益，或透過公司財產之便而有圖私利之機會，或藉由職務之便獲取私利等；如有違反，公司應依據其於道德行為準則訂定之懲戒措施懲處，且即時於公開資訊觀測站揭露違反道德行為準則人員之職稱、姓名等¹⁰⁰。因而董事自身簽發本票，再以公司負責人名義代表公司在本票後背書，實有圖利自身而獲致不當利益，違反上述參考範例，法院應否將此參考範例所揭示之防止利益衝突、避免圖私利之機會等列入公司法第二十三條董事等忠實義務範圍，而考量執票人應依公司法第二二三條徵取監察人等代表背書？

3. 忠實義務之具體內涵，依美國法之實踐，應係指防止負責人與公司間利益衝突之義務¹⁰¹。但負責人除應對股東、公司忠實外，於公司瀕臨不能清償債務時，是否對公司債權人亦負忠實義務？金融機

¹⁰⁰ 臺灣證券交易所股份有限公司發布「上市上櫃公司訂定德行為準則參考範例」，供上市上櫃公司參考，其內容包含 8 項：即 1.防止利益衝突、2.避免圖私利之機會、3.保密責任、4.公平交易、5.保護並適當使用公司資產、6.遵循法令規章、7.鼓勵呈報任何非法或違反道德行為準則之行為、8.懲戒措施。美國法對董事忠實義務具體內涵，主要在防止董事利益衝突，具體規定則設有安全港條款（容許董事與公司間交易，但設有限制）、公司機會原則（禁止董事等掠取屬於公司之機會）、報酬委員會（如公司治理原則：分析與建議章第 5.03 條），我國公司法忠實義務內容，宜參考美國法制規定。

¹⁰¹ 美國法院實務對董事忠實義務具體內容，有董事與公司間之交易問題（德拉瓦州公司法第 144 條安全港條款）、公司機會原則（禁止掠奪公司交易機會）、控制股東忠實義務、董事之報酬等內容。

構負責人對存款人應否負擔較高之忠實義務¹⁰²？此均待未來法院實務在具體個案中確立。

4. 依上所述，我國實務對董事忠實義務，尚未建立完整的體系，其具體內涵仍待未來之努力，未能確立具體其內涵，適用商業判斷法則，尚有疑慮。

(五) 立法政策對董事之商業行為應否採一致標準

1. 公司法為營利社團法人之基本法，為所有之營利社團組織根本規範。商業判斷法則如規定於公司法中，將適用於所有之公司或社團法人。但各公司所營事業不同，有金融事業、製造業、服務業。其中金融事業完全以存款戶、股東之信任及本身創造之信用無形資產為基礎，與製造業具有有形資產者不同。是否應在同一公司法下適用同一商業判斷法則，推定董事之行為免責？如不採同一標準，基於何種

¹⁰² 黃銘傑，金融機構負責人之忠實注意義務一文，即認為金融機構具公共性，參諸美、日實務判決及學說，應採取加重金融機構負責人之忠實注意義務觀點，月旦法學雜誌，第一四二期，頁168（2007）。黃文並指出94年6月2日修正前之行政院金融重建基金設置及管理條例第16條第4項規定，中央存款保險公司得以自己名義代參加存款保險機構或本基金向應負賠償責任之人提起民事訴訟，台灣高等法院93年度重上字第61號判決認為：本條代位權，中央存款保險公司代位取得請求權本質為依同條第1項（刑法背信罪）之損害賠償請求權而來，應僅限於因故意違背職務之行為致生損害所生之侵權行為而取得之損害賠償請求權，若參加存款保險機構對於其負責人或職員之權利非基於上開侵權行為而取得，縱使於賠償事故發生有關，中央存款保險公司亦不得主張代位等情，即係困囿於「代位」義涵之解釋，未注意及金融機構負責人忠實義務內涵；最高法院95年度台上字第378號判決、95年度台上字第767號判決、95年度台上字第1908號判決均改正高等法院前開見解。

理由而為差別待遇，是否應於法律中明定？

2. 證券交易法第二十條之一第一項規定，關於公司依證券交易法規定申報或公告之財務報告不實，發行人及其負責人應負之賠償責任，此一責任為結果責任即無過失責任，目的在保護使用公司財務報告之人，加重公司負責人之責任，此項規定與公司商業決定之行為決策比較，對公司重大影響之處分資產、合併決策、讓與主要財產等，負較輕責任，而財務報告不實要負較重責任，雖前者有股東會之參與，而後者在保護使用財務報告之人，兩者之保護客體不同。如財務報告不實與處分資產造成損害合併發生引進商業判斷法則，原告援引證券交易法第二十條之一規定請求發行人或董事賠償損害，是由董事就其財務報告無不實、無違法之行為先舉證免責，或是加重原告主張被告董事具有違反注意義務、忠實義務、濫用權限等情形之舉證？並不明確，如採後者，則該規定之無過失責任，並未減輕原告之舉證責任。

(六) 商業判斷法則引進應否擴大至董事對於第三者責任

1. 我國公司法第二十三條第二項規定為公司對外侵權行為規定，而非公司負責人之侵權行為賠償責任規定，但實務上，原告將本條項認為公司負責人對第三人之賠償責任規定¹⁰³。

¹⁰³ 最高法院 23 年上字第 240 號判例：「特別法無規定者應適用普通法，公司法第 147 條第 2 項（現行公司法第 211 條）僅載公司財產顯有不足抵償債務時，董事應即聲請宣告破產，至不為此項聲請致公司之債權人受損害時，該董事對於債權人應否負責，在公司法既無規定，自應適用民法第 35 條第 2 項之一般規定。」，惟最高法院 65 年台上字第 3031 號判例「公司法第 23 條（現行法第 2 項）規定所謂公司業務之執行，指公司負責人處理有關公司

2. 商業判斷法則可否擴及董事對第三人責任，亦即可否排除公司債權人對董事責任之追訴？例如：行政院金融重建基金設置及管理條例第十七條規定：該基金依該條例規定辦理賠付後，在其賠付限度內，取得該金融機構對其負責人、職員因委任或僱傭契約所生之債務不履行損害賠償或侵權行為損害賠償請求權，由中央存款保險公司以其名義提起民事訴訟等，且暫免繳納裁判費等；因之，在此情形下，中央存保公司為債權人，應賠償公司之董事可否主張商業判斷法則而推定免責？加重中央存保公司舉證責任。但商業判斷法則是為尊重企業商業判斷，緩和公司營運上錯誤與嚴格董事責任，以減低法律對企業經營負面牽制，故本質上應指董事對股東責任之緩和；適用商業判斷法則前提，須公司負責人未有違反法令、濫權行為，公司債權人於起訴前舉證被告董事違反法令、濫權及過失行為等，應否負擔較重的舉證責任？

三、本文觀點

由以上疑問，筆者認為現行民事訴訟法規定下，法官介入調查證據，分配舉證責任，並採自由判斷證據之證明程度，非如美國法中民事訴訟採取證據證明優勢性，亦無美國法的證據揭示制度（discovery）等，因而不引進美國法之商業判斷法則，於現行實務不受影響，亦不至對董事經營行為產生牽制作用，理由如下：

之事務而言。解散之公司進行清算，亦屬公司負責人執行職務範圍。」，後一判例即肯認現行公司法第 23 條第 2 項規定可為第三人向公司與負責人連帶賠償請求之依據，但前一判例仍編為判例要旨，其中所述之「在公司法既無規定」（判決時無公司法第 23 條規定），與 65 年台上字第 3031 號判例意旨有不一致之情形。

（一）現行公司法對股東訴權設有限制

我國公司法對股東訴權設有限制，股東難以直接訴請董事賠償，例如：公司法第二〇〇條解任董事之訴須有發行股份總數百分之三以上之股份，第二一四條繼續一年以上持有已發行股份總數百分之三以上之股東請求監察人對董事起訴，第二二七條準用第二一四條規定對監察人請求應向董事會為之等，均使得股份有限公司股東難以對董事、監察人起訴。既然法律上設限制，股東起訴困難，自無商業判斷法則適用之環境¹⁰⁴。

（二）現行公司法對公司之重要性決定規定須由股東參與

美國商業判斷法則之適用，於訴訟實務上多適用於「風險性」、「經濟上」決定，除公司合併、分割、重大資產處分外，對於商業之認定範圍，法院以較寬鬆態度應對，如經營決策等亦包括之；我國公司法對公司董事重大商業決定，係要求經由股東會同意通過，董事始能為之。例如：公司法第一八五條、第三一六條規定，既須由股東會先為同意，董事無權單獨決定之權，自無須適用美國之商業判斷法則。其餘在經營決策方面，公司法亦要求董事會執行業務，依照法令章程及股東會決議（公司法第一九三條第一項），均對董事之決策行為設有限制。

¹⁰⁴ 美國法要求欲提起代表訴訟之股東，須先請求董事會起訴，俟其請求無效後，股東始得提起代表訴訟，但若先行請求董事會起訴程序是無益的，大部分法院均允許股東不經過這一程序；又現行公司法要求代表訴訟股東，限於繼續一年以上持有已發股份總數百分之三以上之股東始得提起，此嚴格要求，在大型公司因股權相當分散，此一門檻不易跨越。劉連煜，同註 1，頁 360-361。

(三) 現行民事訴訟法對舉證證明程度採自由心證原則

美國法院實務發出之商業判斷法則雖原以實體規定出發，認董事之商業性決定，法院應予尊重，不為干涉；惟長期實踐結果，此一法則已成為訴訟程序法則，即為避免董事動輒得咎，因而加重原告股東舉證責任。但美國民事訴訟法制，基於對抗主義精神，採取證據揭示（discovery）制度，即所有證據之蒐集及調查，均由當事人透過 discovery 程序揭示，法官不得介入證據調查¹⁰⁵，與我國民事訴訟舉證責任，已不相同。商業判斷法則中，原告主張被告董事違反契約或法令，其舉證之程度非以達到表面證據（prima facie）為已足，須達到證據優勢之程度（preponderance of credible evidence），超越董事推定免責程度。原告之舉證程度，須跨越董事商業行為不符合商業判斷法則構成要件，始轉換被告董事證明其商業行為合理性（fairness）。依此，美國法院運用商業判斷法則，似為舉證責任之分配與法院心證程度之運用，引進與否，宜從我國之舉證責任與心證形成兩方面規定論述。

¹⁰⁵ 美國民事訴訟法制，基於對抗主義精神，採取證據揭示（discovery）制度，即所有證據之蒐集及調查，均由當事人透過 discovery 程序揭示，法官不得介入證據調查；美國聯邦民事訴訟法第 26 條對當事人須揭露各項證據等，訂有詳細規定，如拒絕 discovery 處理，依同法第 37 條規定，法院得裁定視擬證明之待證事實為真實，或裁定不服者藐視法庭罪處罰等；與我國民事訴訟法第 266 條規定者相似，所不同者，係第 266 條規定當事人所揭示證據，係對己有利之證據，不如 discovery 中包括可供對造使用之證據，且關於事實及證據之承認，係不待對造請求，即應自行於書狀表明。詳見謝碧莉，英美 DISCOVERY 制度在我國民事訴訟程序中適用之研究，頁 53，臺灣高等法院八十八年度研究發展項目研究報告。

關於舉證責任方面：

1. 主張事實與提出證據

民事訴訟中，原告為使其訴訟上請求(訴之聲明及權利義務關係)為有理由，原則上必須陳述導致發生特定法律效果之要件(即主要事實)、有助於推認該要件事實所必要之間接事實，以及證明主要事實或間接事實所必要之證據¹⁰⁶。民事訴訟法第二六六條第一、二項規定「原告準備言詞辯論之書狀，應記載下列各款事項：請求所依據之事實及理由。證明應證事實所用之證據。如有多數證據者，應全部記載之。對他造主張之事實及證據為承認與否之陳述；如有爭執，其理由。(第一項)被告之答辯狀應記載下列各款事項：答辯之事實及理由。前項第二款及第三款之事項。(第二項)」，本條是為達到審理集中化目標，要求原告提出其依據之事實與證明事實所用之證據。

2. 舉證責任分配

將舉證責任分配於原告或被告負擔之法則，即係舉證責任之分配：

(1) 我國民事訴訟法第二七七條規定「當事人主張有利於己之事實者，就其事實有舉證之責任。但法律另有規定，或依其情形顯失公平者，不在此限。」，本條法文過於抽象，何謂有利於己或不利於己，難定其精確而劃一標準。實務上，由法律明文規定舉證責任之分配，如實體法之民法第一八四條第二項、程序法之民事訴訟法第二八二條之一、第三四五條等；另學說亦有舉證責任分配，約有法規分類

¹⁰⁶ 沈冠伶，武器平等原則於醫療訴訟之適用，月旦法學雜誌，第一二七期，頁 29 (2005)。

說、待證事實分類說與法律要件分類說，各說各有所長，非無懈可擊，如何將舉證責任公平合理分配於兩造負擔，應視具體情形之不同，而擷取各學說之長擯其缺失，不可囿於以何為標準之抽象說明¹⁰⁷。

(2) 美國商業判斷法則要件，係以原告提出其主張被告董事之商業行為違反義務與法規定之事實及證據為前提要件，與我國民事訴訟法第二七七條前段當事人主張有利己之事實負舉證責任之規定相符。本此規定，司法院訂有「辦理民事訴訟事件應行注意事項」，其中第八十點規定：

「法院於判斷事實時，應注意當事人間舉證責任分配之原則，當事人主張有利己之事實而他造有爭執者就其事實有舉證責任（第一項）。

原告如應先就其訴之原因事實負舉證之責任者，必原告所舉證據確能成立，被告始須就其所主張之抗辯事實負舉證責任。但法律就舉證責任之分配有特別規定者，法院即應依該規定分配舉證責任；倘無特別規定，而法院認依上述原則分配舉證責任顯失公平者，亦得本諸公平正義原則，妥為分配（第二項）。」

¹⁰⁷ 吳明軒，民事訴訟法中冊，台北三民書局，修訂第七版，頁 875（2007）。本書試擬舉證責任分配原則有：主張法律關係存在者，就該法律關係存在之事實負舉證責任；否認法律關係存在者，就此消極事實不負舉證責任；主張法律關係變更或消滅者，就該法律關係變更或消滅之事實負舉證責任；主張變態事實者，就其事實負舉證責任；主張無因行為者，就原因事實不負舉證責任；主張應受公信力保護者，就其取得權利之善意不負舉證責任；法律另定舉證責任分配標準，依其規定；依原則規定分配舉證責任顯失公平者，法院依誠信原則分配；可為參考。

依此，除法令另有規定外（如民法第一九一條之一商品製造人責任等），一般案件係由原告先行舉證，此與商業判斷法則之舉證責任分配方式相同。

關於心證程度方面：

我國民事訴訟證據法則，對於證明程度採自由心證主義，依民事訴訟法第二二二條規定，法官如何採酌證據，均委諸法官自由判斷，但不得違背論理及經驗法則，且得心證之理由，應記明於判決。法文雖稱為心證，然其本質係指法官內心確信該事實之真實與否之程度，法官內心係要求一項證據方法即可，抑或認為需要二項以上證據方法，法律不設限制，由法官自由審酌；但採信方式不能違反論理與經驗法則。

前述「辦理民事訴訟事件應行注意事項」第八十八點對心證之確信而為限制規定：

「法院依自由心證判斷事實真偽，係指法院基於裁量權取捨證據方法及調查證據後為證據評價時，除受法律及良心之拘束外，並應遵守論理法則及經驗法則而言（第一項）。

論理法則係指理論認識及邏輯分析之方法；經驗法則指人類本於經驗累積歸納所得之法則；所謂經驗，包括通常經驗及特別知識經驗（第二項）。

法院判斷事實真偽時，不得違反邏輯上推論之論理法則，亦不得違背日常生活經驗所得而為一般人知悉之普通法則或各專門職業、科學上或技術上之特殊法則（第三項）。」。

依此，原告舉證程度，視其主張內容而定，如主張契約關係，其

僅須舉證被告董事違反契約且有損害(一般股東與董事間無契約關係存在)即可,如主張侵權行為法,原告須舉證被告董事執行業務違反法令、未盡注意、忠實義務、濫用裁量權限與交易間有利害關係、或有浪費等不法行為,才轉換由被告舉證其商業行為具合理性。實務上,原告常合併兩者請求權依據而主張,此時契約與侵權行為關係競合,兩者交互影響,成爲一個請求權,抑兩個請求權,要以何者之利益爲主?法院應以何一關係作爲其心證程度?實務並未統一見解,難有定論。但法規要求法院之心證,不違背論理與經驗法則,應無問題。

3. 美國商業判斷法則最重要特色就是加重原告舉證之證明程度,要求原告須先舉證被告董事違反注意、忠實義務、有違法濫權等事實,且證明程度具優勢,強度超越商業判斷法則推定免責要件;此一證明強度,於我國現制是否如此,法律實務上操作常以個案而觀,對原告或行為人要求證明至事實爲絕對真實之程度,則視法律政策或當事人所處情形而調整,茲舉幾項法院判決內容說明:

(1) 心證形成採取美國證據優勢原則

台灣台北地方法院八十七年度簡上字第九十八號判決:「所謂心證,乃指審理事實之人因證據作用而引起之傾向,此種傾向,有程度之不同,傾向程度較大者,心證較強,傾向程度較小者,心證較弱。證據之證明力,依證據價值之大小而定,如有相反之證據,則由本證之積極的證據加之總和,扣除反證之消極證據力之總和,其所剩之力,可稱爲『全證據力之決算量』,審理事實者之心證,乃依『決算量』(按並非所謂之『數』量)之大小而定其強弱,是依言詞辯論終結時,如決算量獲得極強的確實心證時,如爲積極的確實心證,則要證事實,將可受肯定之判斷,如爲消極的確實心證,則將可受否定之

判斷，如屬微弱心證以下的心證，亦應予否定之。又心證已達於蓋然的心證時，在民事則可基於事實之概然性，多可符合真實之經驗，亦可肯定待證事實之存在」、「又民事事件上，證據之證明力，較為強大，更為可信者，即足以使審理事實之人對於爭執之事實認定其存在，更勝於不存在，即達到前開蓋然的心證，即為所稱之證據優勢，或所謂之證據優勢主義亦係指此。是在具體案件審理中，若兩造所主張之事實及提出之證據，經衡量後對「待證事實」可達到前開所稱蓋然之心證時，法院即應為信該當事人所主張之事實為真。」。本判決採取美國證據優勢原則，對心證之形成論述甚詳。

(2) 關於誹謗案件降低行為人之證明程度

最高法院九十三年度台上字第一九七九號：「言論自由為人民之基本權利，有個人實現自我、促進民主政治、實現多元意見等多重功能，維護言論自由即所以促進民主多元社會之正常發展，與個人名譽之可能損失，兩相權衡，顯然有較高之價值，國家應給予最大限度之保障。是行為人以善意發表言論，對於可受公評之事而為適當之評論，或行為人雖不能證明言論內容為真實，但所言為真實之舉證責任應有相當程度之減輕（證明強度不必至於客觀之真實），且不得完全加諸於行為人。倘依行為人所提證據資料，可認有相當理由確信其為真實，或對行為人乃出於明知不實故意捏造或因重大過失、輕率、疏忽而不知其真偽等不利之情節未善盡舉證責任者，均不得謂行為人為未盡注意義務而有過失。縱事後證明其言論內容與事實不符，亦不能令負侵權行為之損害賠償責任，庶幾與「真實惡意」（actual malice）原則所揭櫫之旨趣無悖。」，以上最高法院判決，係基於憲法言論自由基本權利規定，在個人名譽保護與媒體新聞自由保障間所作之調

和，降低行為人報導內容真實性之證明程度¹⁰⁸。

(3) 台灣台北地方院九十二年度重訴字第六九七號判決：「按事件發生本身已有形成過失案件形式證據（*prima facie evidence of negligence*），如加害人無法舉證推翻，則加害人即以具有過失作為論據，此為英美侵權行為法之事實說明原因之證明法則（*Res ipsa loquitur*），為舉證責任分配原則，係在損害事實之發生，無法解釋之場合適用，亦即主張適用此項法則者，提出形式上發生損害可能性事實即可，無須達到證據優勢法則之標準，並以受損之被害人無過失為前提。另德國法院判例中形成之表現證明（*Anschein beweis*），亦有類似概念，所謂表現證明係指當事實之發生合於經驗上之定則，即得直接推定有過失因果關係之要件事實存在，相對人若欲推翻此表現證明，必須就通常經驗之相反事由，即就事件經過有無其他可能性提出反證，相對人所舉反證成功，原負舉證責任一造當事人，須再度就該事件內容加以說明，使法院獲得確實心證。我國侵權行為法係採過失責任之歸責原則，但就如何判定加害人具有過失，原應由被害人舉證加害人具有故意過失，被害人之舉證形式上已符加害人有過失之要件，依舉證責任分配原則，應由加害人舉證其無過失。」¹⁰⁹

¹⁰⁸ 上述判決係基於 89 年 7 月 7 日大法官會議釋字第 509 號解釋意旨立論，第 509 解釋係就刑法第 310 條誹謗罪舉證責任的合憲性作解釋，解釋內容雖對刑法規定為之，法院原對其意旨應否適用於民事舉證責任而有不同意見，嗣最高法院漸次在民事訴訟中亦予採用。

¹⁰⁹ 本件事實為 90 年 9 月間台北市納莉颱風來襲，原告之子為避免自用小客車因淹水浸泡而外出移車，行經台灣電力公司之變電箱時，突然倒地，心臟休克，最後成為植物人，多年後萎縮而死亡，惟其剛完婚並將赴美深造，身體健康，事故發生時無任何外傷，無因自體產生休克之原因，基於現場情境

以上實務已有採擇美國實務上舉證責任法則，合理分配舉證責任，並視案件情形而轉換舉證責任，且對證明程度因此轉換後，由被告之相反證明作比較，形成證據程度評價，與美國商業判斷法則所期望之結果，並無太大之差異性。

以公司法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。」為例，本條項規定如解釋為侵權行為規定，實際上具有美國商業判斷法則運用效果，即原告公司依本項規定請求負責人賠償損害，依前述舉證與提出證據之分配方式，公司須主張負責人執行業務期間違反忠實義務、注意義務，並提出相當之證據，法院依自由心證原則審酌原告提出證據有無達到可資認定負責人違反忠實義務、注意義務，與美國商業判斷法則在此情形下採優勢證據原則認定相當；但美國法院在特別案件，亦有降低原告股東舉證責任實例，並非一成不變的原則，例如德拉瓦州最高法院一九八五年在 *Unocal Co. v. Mesa*

以變電箱漏電最有可能，因而認原告已盡舉證責任，即轉換由被告台電公司證明其無過失。英美法 *res ipsa loquitur* 與德國的表現證明不同之處，在於 *res ipsa loquitur* 因美國就證明程度採取優勢證明原則，只要事實存在之蓋然性尚高於 50%，可認定要件事實存在，因此被告所提出事證，除非能使陪審團認為過失之蓋然性低於 50%，否則仍不能推翻推定，此實際上將舉證責任轉換被告，使得原告較容易證明過失或因果關係；德國法之表現證明法則，係舉證責任轉換，證明度仍維持需達高度蓋然性程度，被告需使法官基於事實上推定所形成之心證予以動搖，亦即使法院之心證程度未達證明度之高度蓋然性，即可推翻推定，此時，負舉證責任之原告即需再提出證據，以補強法官關於過失或因果關係之心證，以達證明度。參沈冠伶，同註 106，頁 112（2007）。

*Petroleum Co.*案¹¹⁰，即非要求原告負較重之舉證責任，故美國商業判斷法則運用，已非一成不變。

四、法院對於專門職業、專責機關固有判斷事項多會尊重而不干涉

商業行為的特色就是講究快速性反應，如原物料價格處於變動情形、資金調度與匯率、利率因市場而調整時，公司負責人即應快速反應，如因此反應過程緩慢，法律上亦只能視其在注意義務上有無懈怠，難以過於苛責。法院於此案例中亦不會介入，代替其判斷，台灣台北地方法院九十四年度訴字第二六二五號判決，即採此觀念¹¹¹。

在勞工訴訟方面，雇主因財務問題，無法全面僱用所有員工時，

¹¹⁰ *Unocal v. Mesa Petroleum Co.*, 493 A.2d 946(Del. 1985)；本案係被併購之 Unocal 公司之董事等經營人員，於原告 Mesa 公司收購 Unocal 公司時，讓 Mesa 公司以外股東均有權以較高價格向 Unocal 公司換取信用等級較高債券，而使 Mesa 公司無法收購，Mesa 公司即對 Unocal 公司董事之反併購措施起訴，該董事等即引用商業判斷法則抗辯，德拉瓦州最高法院提出二項基本問題，第一，在被收購之威脅下，當有相當理由認為該收購將損及公司企業時，董事會是否有權力及責任反對該收購案？第二，該等行為是否屬於商業判斷法則之規範範疇？因而在本件法院不採董事推定免責，反先要求 Unocal 公司董事必須舉出其等反併購措施可滿足其「具有善意且已盡合理調查」之事證，以證明其具有相當理由信賴確有對公司政策有效性之危險存在，另須證明其所採之防禦措施「與該威脅具有相當性」，併請參註 95 一文，頁 101。

¹¹¹ 該判決要旨：「除非公司人有違反忠實義務及善良管理人注意義務，不能以事後投資之成敗，來追究公司負責人之責任，應容許公司負責人於投資決策時有商業判斷之餘地。」。

而須為經濟性解僱時，法院僅能審查其有無違反勞動基準法規定或符合日本法所定整理解僱（即已無其他方法而不得不解僱以節省成本）要件，雇主之選擇，法院多予尊重。董事在此之解僱行為，可否解釋為屬於商業行為決定，仍有疑問，但公司裁員，確實可減輕公司雇主經營成本，法院是無法介入要求雇主不得為經濟性解僱。

又如大法官會議釋字第五三五號解釋對行政機關適用判斷餘地理論，僅在程序上審查行政機關有無恣意濫用其判斷，就其實質面對行政機關之決定，亦不能過度干涉。同樣情形，公司董事對商業行為之決定，法院亦多會持此一態度，就其實質面亦不干涉。

五、加強董事對第三者責任之建立較諸商業判斷法則引進

更迫切

現行公司法第二十三條第二項規定作為董事第三者責任，因其構成要件過於籠統，文義寬泛，讓主張者各有解釋之空間，於實務上發生較多問題者，即是因公司虧損或董事經營行為違反法令，原告股東引用本條要求被告董事與公司連帶賠償，併與民法第二十八條、第一八四條、第一八八條規定主張，股東對公司之權利能否解釋為本條項所要保障客體，即股東是否屬該條所定之「他人」範圍，並不明確¹¹²，

¹¹² 公司法第 23 條第 2 項所定之「他人」應否包含股東在內？法院實務有不同見解：

(一)肯定說：公司法第 23 條第 2 項普遍認為係公司侵權能力的規定，若依循通說看法，認為其乃侵權能力的明文，條文中所言之「他人」應解釋為「公司以外之人」，自然應包括股東在內。另從證券交易法第 32 條第 1 項第 1 款發行人及其負責人因公開說明書，應記載之主要內容有虛偽或隱匿之情事者，對於善意相對人，因而所受之損害，應就其所應負責部分與公司負連帶

皆因法律構成要件不明確，自有不同之解釋；而最高法院六十五年台上字第三〇三一號判例意旨，讓債權人得依本條項規定對公司清算人求償，其他債權人（如公司勞工、借款人）按此判例意旨，亦可作為請求賠償之依據。

現行公司法不讓股東可直接訴請董事賠償，設有相當之限制，小股東直接訴由董事賠償，實務少見¹¹³，使董事經營行為獲得之保障較

賠償責任之規定而論，請求損害賠償的「第三人」應包括股東在內，實無疑問。臺灣桃園地方法院 94 年度金字第 3 號民事判決，亦採此說，惟未說明理由。

(二)否定說：公司法第 23 條第 2 項規定主要規範公司對第三人之侵權行為規定，公司負責人行為視為公司行為，其執行職務造成第三人損害，即視為公司對第三人損害之行為，公司負責人原不須賠償，僅因為避免公司藉負責人之行為規避公司之賠償責任，乃特別規定公司與公司負責人負連帶損害賠償責任。公司股東為公司之構成員，並非公司以外之第三人，自非屬本條項所定之「他人」，否則無異公司之左手賠償公司之右手。實務臺灣高等法院臺南分院 87 年重上更一字第 22 號判決「…被上訴人辯稱：公司法第 23 條乃針對公司對第三人之侵權行為而為規定，此之『他人』自不應包括之股東在內等語，尚非虛妄，應堪採信。」。

(三)本文認為：公司法第 23 條第 2 項規定為公司對外侵權行為損害賠償規定，其本質係規定公司之侵權行為，而非公司負責人之侵權行為，公司負責人濫用權限致第三人受損害，即視為公司之侵權行為，公司負責人原無賠償責任；但為使受害人多獲得賠償，防止公司負責人違反法令、濫權執行職務，法律特別規定公司與公司負責人連帶賠償損害，使第三人獲得較多賠償。惟股東為公司構成員，公司負責人濫權不當執行職務，並非公司對股東侵權，非屬於公司法第 23 條第 2 項規定保障之客體，公司不能以屬於公司之資產賠償股東，亦即不能以其他股東之資產，賠償訴請賠償之股東，此應非公司法第 23 條第 2 項規定之立法目的。

¹¹³ 據司法院業務統計年報，95 年度以訴訟標的金額第一審終結事件區分關

多；原告在現行民事訴訟制度下，須主張利己事實並提出支持主張之證據，舉證責任較重，而證據證明程度，我國採自由心證主義，英美法採取之證據優勢原則、清楚與確信原則確可為實務借鏡。當原告主張被告董事違反法令，依公司法第二十三條第二項規定請求賠償，原告未能接觸公司資訊時，如董事再主張商業判斷法則，在該條項規定不明確情形時，反增加原告舉證困難，有失衡平。

因此，不如引進外國法制確立董事責任，使股東、債權人或第三人請求董事個人賠償有一明確依據，使違法之董事不因法制不明而僥倖免責¹¹⁴。

肆、結語

公司成立目的，以獲取最大利潤為前提，在資本社會商業競爭中，追求最大利益的商業行為，是以效益主義倫理學（Utilitarianism）奉為圭臬，即以行為產生整體結果決定行為的正當性，以產生最大量善或是最小量的惡行為；與之相對者為義務論倫理學（Deontology），即一個行為之對或錯、善與惡，不完全以行為所造成的結果或目的論，而取決於行為本身所具備之動機、行為本身是否符合普遍的道德規範或標準¹¹⁵。公司董事受全體股東付託，經營公司以追求最大利潤

於公司對董監訴訟僅 3 件、撤銷股東會決議 21 件、確認股東會決議無效之訴 15 件，參司法院 95 年度業務統年報案件分析，頁 155（2007）。

¹¹⁴ 學者王麗玉即建議借鏡德國股份法第 93 條董事責任規定內容，修正公司法第 23 條第 2 項規定，該規定就董事個人應賠償之內容及其舉證責任，設有詳細規定。王麗玉，董事之民事責任，律師雜誌，第三〇五期，頁 40（2005）。

¹¹⁵ 劉世慶，從效益與義務平衡一看商業行為，應用倫理研究通訊，第三十

為目的，如以義務論觀之，董事經營動機及遵守法令、秉持良心道德之主觀事項，無法如效益主義一般，按經營之結果看董事商業行為達到公司所託。為鼓勵董事勇於任事，發揮所長，不以結果論績效，美國法院實務所創出之商業判斷法則，實寓有調和效益主義與義務論間之作用，運用至今，在各項董事商業行為訴訟中，開枝散葉，解除董事畏難怕事心理，具有促進商業社會進步功能。惟現時為知識經濟社會，商業判斷法則已非如原產生基礎一樣，適用狀態亦有改變，須與時俱進而調整，例如：前述 *Unocal v. Mesa Petroleum Co.* 案中，德拉瓦州最高法院曾表示，在適用商業判斷法則防禦機制時，董事反而須先舉證其具有善意且已盡合理調查，且須證明其所採防禦措施，與併購威脅具有相當性，已將商業判斷法則適用過程改變；又如在 *Revlon, Inc. v. MacAndrew & Forbes Holdings, Inc.* 案中，於公司受併購為不可避免時，被併購公司董事之義務轉變，其負有為股東利益而將公司價值極大化的義務，稱為 *Revlon* 義務，董事自原來的防禦者，變成為股東利益尋求公司最佳出售價格的拍賣者，增加董事之義務¹¹⁶。

我國公司法二〇〇一年一月修正公司法第二十三條第一項，增加

四期，頁 56 (2005)。

¹¹⁶ *Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc.*, 506 A.2d 173(Del. 1986)；該案事實為：於 1985 年間有 *Pantry Pride* 公司（名義上原告為 *MacAndrew* 控股公司）欲收購經營化學業務之被告 *Revlon* 公司，原出價較低每股 40 至 45 美元，後有競爭者 *Fortsmann* 公司出現，亦欲收購 *Revlon* 公司，*Pantry* 公司不斷提高收購價格，最後願出價至每股美金 56.25 元及其他優惠條件，但 *Fortsmann* 更出價至 58 美元及其他優惠條件，*Revlon* 公司董事會決定與 *Fortsmann* 成交；*Pantry* 即向法院聲請假處分，阻止 *Revlon* 公司與 *Fortsmann* 訂約與移轉資產等；德拉瓦州最高法院維持高等法院原判決，禁止 *Fortsmann* 公司收購 *Revlon* 公司。

公司負責人執行公司業務應忠實並盡善良管理人注意義務規定，本條並非美國商業判斷法則之引進，但商業判斷法則核心義務即董事之注意義務與忠實義務，該條規定為公司負責人責任基礎，此二義務均為董事之義務。又所稱公司負責人應盡善良管理人注意義務，於公司法中無具體注意義務標準規定，實務上基於民商合一制度，以民法第五三五條受任人負善良管理人注意義務規定解釋，即以一般交易上觀念具有相當知識經驗及誠意人所具有之注意為準，此為客觀之注意義務；但民法亦無注意義務定義性明文，是借用刑法第十四條對過失解釋而定義注意義務，然民法上的過失能力及其認定標準，有別於刑法，是否要在公司法中對公司負責人另再加入英美法中之個人「技術」、「勤勉」等主觀因素？並不明確；又同條忠實義務內涵不明，主管機關雖訂有「上市上櫃公司訂定道德行為準則參考準則」，欲藉倫理規範制斷對於董事注意義務，但其實際內涵仍有不明，實務上最高法院九十六年台上字第九一五號判決，對於公司董事長以自己名義簽發本票，再又自己代表公司在本票後背書，認公司仍應負背書人責任，該董事之行為形式或符合法律，但實質上與前述道德行為準則所示標準是否抵觸？亦有賴實務之發展，是我國公司法對此二項義務之實質內涵，與美國公司法所定之注意義務與忠實義務，即有不同，引進商業判斷法則，已有疑義。再者，我國民事訴訟法採自由心證主義，賦予法官自由判斷證據證明力，與美國法制採行證據揭示（discovery）與證明程度證據優勢原則不同，而現行實務之操作，非係使董事畏縮不前之因素，因而引進美國商業判斷法則制度，仍有值得商榷之處。

參考文獻

書籍

- 王文宇，公司法論，元照出版公司，初版，2003。
- 吳明軒，民事訴訟法中冊，台北三民書局，修訂七版，2007。
- 劉連煜，現代公司法，新學林出版股份有限公司，初版，2006。
- 近藤光男『經營判斷と取締役の責任』初版、中央經濟社（1994年）。
- BLOCK, J. DENNIS, NANCY E. BARTON & STEPHEN A. RANDIN, THE BUSINESS JUDGMENT RULE (Aspen Law & Business, 5th ed. 1998).

期刊論文

- 王麗玉，董事之民事責任，律師雜誌，第三〇五期，頁 30-42（2005）。
- 任書沁、林佳慧、陳冠潔、黃湘榆合著，公平原則在董事自我交易中的適用—從 Weinberger v. UOP 一案談起，月旦民商法學雜誌，第十九期，頁 111-130（2008）。
- 沈冠伶，武器平等原則於醫療訴訟之適用，月旦法學雜誌，第一二七期，頁 28-49（2005）。
- 林建良、李韋誠、黃郁嵐、劉怡婷、劉懿德合著，米老鼠的陰影—由迪士尼案看董事之注意義務，月旦民商法學雜誌，第十九期，頁 135-151（2008）。
- 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，第一百期，頁 135-214（2007）。
- 陳錦隆，美國法上董事「經營判斷法則」概說（三），會計研究月刊，第一九六期，頁 133-139（2002）。

游啓璋，從公司法的實踐看公司社會責任，台灣本土法學雜誌，第九十三期，頁 209-220（2007）。

黃百立，日本董事注意義務之研究，中原財經法學，第十九期，頁 239-320（2007）。

黃銘傑，金融機構負責人之忠實注意義務加重之理論實務，月旦法學雜誌，第一四二期，頁 149-176（2007）。

劉連煜，董事責任與經營判斷法則，月旦民商法學雜誌，第十七期，頁 157-196（2007）。

德拉瓦州最高法院 Randy J. Holland 法官著，德拉瓦州公司法董事受託人義務簡介，劉怡婷譯，月旦民商法學雜誌，第十九期，頁 92-110（2008）。

戴志傑，公司法上「經營判斷法則」之研究，月旦法學雜誌，第一五七期，頁 157-176（2004）。

謝易宏，誰讓投機一再得逞－企業金融法制的共業，台灣法學雜誌特刊，頁 37-75（2007）。

Veasey, E. Norman, *Duty of Loyalty: The criticality of the Counselor's Role*, 45 BUS. LAW. REV. 2065-2081 (1990).

Veasey, E. Norman, *The Defining Tension in Corporate Governance in America*, 52 BUS. LAW. REV. 393-406 (2006).

Dooley, Michael P. & Norman E. Veasey, *The Role of the Board in Derivative Litigation: Delaware Law and the Current ALI Proposals Compared*, 44 BUS. LAW. REV. 503-542 (2007).

Allen, William T., *Function over Form: A Reassessment of Standard of Review in Delaware Corporation Law*, 56 BUS. LAW. REV. 1287-1321 (2001).

專書論文

王文宇，股東會與董事會共享之權利，收錄於公司與企業法制（二），頁 373-376，元照出版公司（2007）。

王文宇，從公司不法行為之追訴論民、刑、商法之分際，收錄於公司與企業法制（二），頁 173-193，元照出版公司（2007）。

曾宛如，董事忠實義務之內涵及適用疑義，收錄於公司管理與資本市場法制專論（一），頁 1-38，新學林出版股份有限公司（2002）。

黃銘傑，論經營者支配與股東支配外的第三條路，收錄於公司治理與企業金融法制之挑戰與興革，頁 35-85，元照出版公司（2006）。

廖大穎，公司法人之權利能力限制與政治獻金的檢討，公司制度與企業金融之法理，頁 5-50，元照出版公司（2003）。

謝碧莉，英美 DISCOVERY 制度在我國民事訴訟程序中適用之研究，司法院八十八年度研究發展項目研究報告，頁 53，司法院（1999）。

中原財經法學

摘要

商業判斷法則係美國法院實務發展出的原則，是以董事無自我利益、盡到注意義務、本於善意、無濫用裁量權、無詐欺等不合法越權行為及無浪費情事下所為商業決定，嗣後雖造成公司損失，仍推定董事免責，因而要推翻此一推定免責效果，原告提出之證據證明程度要達於證據優勢程度，如證據足以推翻免責之推定，則舉證責任轉換由董事提出其商業行為決定具有合理性。此一推定與舉證責任轉換原則，可讓董事勇於任事，以避免其懼怕擔負責任而畏難不前。

美國商業判斷法則是以董事要負受託人義務為前提，所謂受託人義務是以董事有無盡到注意與忠實義務為內容，甚而包括董事之行為本於善意。我國公司法第二十三條第一項亦規定公司負責人應忠實執行業務並盡到善良管理人注意義務，其規範內容與美國商業判斷法則接近。學者有主張應予引進該法則，使董事不因法院事後之明而判定負責。但商業判斷法則所採取推翻免責證明程度須達於證據優勢，與我國民事訴訟法採取自由心證原則，並不相同，法院視具體案情，而決定證據證明程度。因此，未引進美國商業判斷法則，於現行實務不受影響，亦不至對董事經營行為產生牽制作用。又因我國實務對於董事注意義務仍採民商合一制度，以民、刑法過失概念認定董事是否盡到注意義務，而實務對董事忠實義務內涵亦待建立，引進美國商業判斷法則仍有商榷之處。

A Discussion on introduction of Business Judgment Rule into Taiwan from the judicial practice viewpoint

Wei-Hsin Lee

Abstract

The business judgment rule is developed by the American court practice. The rule shields corporate directors and officers from liability for unprofitable or harmful corporate transactions if they were made in good faith, with due care, within the directors' or officers' authority and no waste of corporate asset. The rule is a presumption that can protect directors from charge of misconduct as long as the conduct attributed to any rational business practice. In order to plead and prove a claim, a plaintiff must allege and demonstrate the facts that can overcome this presumption. Where the presumption is overcome, directors bear the burden of proving the fairness of the challenged conduct. A presumption in favor of directors protects them, with the consequence that they can do business decisions without fearing of taking on responsibility.

The rule is on the premise that directors have a fiduciary duty to act for the benefit of company. The duty includes duty of care and duty of loyalty even acting in good faith. The article 23, paragraph 1 of company act of R.O.C also provides that the director of company shall

have the loyalty and exercise the

duty care of a good administration in conducting the business operation of the company, and if he/she acted contrary to this provision, shall be liable for the damages sustained by the company there-from. Its purpose is close to the American law's business judgment rule. Some academics, to get rid of the possibility of liability out of court's hindsight finding, approve of introduction business judgment rule into Taiwan. But the concept of business judgment rule involves that a shareholder plaintiff has the "heavy burden" of alleging and proving facts to the preponderance of evidence when he/she challenges the director's decision. It differs from the Taiwan Code of civil procedure that empowers the judge to freely evaluate the fact and evidence. Therefore, if we do not bring in the rule into Taiwan, it won't impede the director operation of the company. Furthermore, Taiwan company act adopts the integration of civil and business law that recognizes the negligence in the same way. And the director who breaches the duty of care will accord with same standard. Besides the connotation of director's loyalty has to replenish in court practice. Consequently we shall deliberate over the introduction of business judgment rule.

Key words: Business Judgment Rule, Fiduciary duty, Duty of care, Duty of loyalty.