

# 行政院國家科學委員會專題研究計畫 成果報告

## 董事責任與經營判斷法則之運用－我國經營判斷法則法制化問題的探討 研究成果報告(精簡版)

計畫類別：個別型  
計畫編號：NSC 95-2414-H-004-014-  
執行期間：95年08月01日至96年07月31日  
執行單位：國立政治大學法律學系

計畫主持人：劉連煜

計畫參與人員：碩士班研究生-兼任助理：吳韶芹、鄭巧筠、陳億樺

報告附件：出席國際會議研究心得報告及發表論文

處理方式：本計畫可公開查詢

中華民國 96 年 09 月 29 日

董事責任與經營判斷法則之運用—我國經營判斷法則

法制化問題的探討

( Director's Liability and the Business Judgment Rule )

劉連煜

Key words :

Director's Liability、the Business Judgment Rule、ALI、Corporate Governance

關鍵字：

董事責任、經營判斷法則、公司治理、注意義務、忠實義務

# 董事責任與經營判斷法則之運用－我國經營判斷法則法制化

## 問題的探討

劉連煜（政治大學法學院教授）

### 壹、問題的說明

由於商業經營管理上，難免有所失誤，是否所有之誤失，不問其情形，皆應令董事負其責任？如此，是否過嚴？是否會造成董事責任過大，無人願意（或者是有能力者不願意）擔任董事乙職，以致於造成劣幣驅逐良幣的惡果。換言之，董事如果出自善意決策，是否可因此而不負賠償責任，值得在「公司治理」高唱入雲的此時，仔細思量。

對此，在美國法上，曾發展出所謂之「經營判斷法則」（business judgment rule），以作為公司董事關於經營判斷失誤上之責任負擔的避風港。此一法則，除了可鼓勵董事勇於任事外，更同時可避免不具商業經營能力之法院對公司繁雜之經營事項在事後作審查。

對於「經營判斷法則」，在近鄰日本，雖其與我國同屬大陸法系之成文法國家，卻早在十年前即已有引用此一法則之判決出現，堪稱先進。反觀我國法，在二〇〇一年修正公司法時，雖明確引進公司負責人應負忠實義務及善良管理人之注意義務（公司法 23 I）<sup>1</sup>，但對於我國法是否有經營判斷法則的補充適用，卻付之闕如，無明確交代。

接近來，台北地方法院九十三年重訴字第一四四號判決略謂：「…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『經營判斷原則』，不以事後之損失反推公司負責人未盡公司法第 23 條第 1 項之善良管理人之注意義務或忠實執行業務義務…。」果真我國法院實務上已正式承認所謂之「經營判斷法則」，抑或僅是個案偶然提及，不是普遍承認。此外，應加以研究的是，如果欲加引進，該如何引進？始為妥適。是透過司法判決個案為之，抑或應立法明定其適用要件？如要立法引進，則有何要件要求？例如，應否分為積極要件及消極要件？前者是否應包括（1）屬經營判斷事項；（2）不具個人利害關係及須獨立自主（即須為無利益衝突）；（3）須具有合理適當的注意；（4）誠信（或善意），以及（5）須無裁量權的濫用等；後者是否應包括詐欺、不法行為、不合理決定等。或者是要件可以更簡略，以利適用。

本文擬仔細探討美國 ALI 於一九九三年三月所公布之「公司治理原則」之第 4.01 條（c）、（d）兩款規定，該兩款規定試圖明確規定該法則之具體要件。當然，美國各州相關判決，也是本研究所不可或缺之基本素材。希望能從該國重

---

<sup>1</sup> 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。」。

要判決中，獲得可供我國法借鏡之啓示。

另按，此一議題之研究，在二〇〇五年十二月二〇日證交法修正案三讀通過有關「獨立董事」設置之法律依據後，更顯重要。因為有人即質疑：難道獨立董事「出於善意且依照當時獲得之資訊所爲之判斷」，會因為有人「後見之明」而被控告違反義務而須賠償？假若無適當之法律界線，似乎沒人敢當獨立董事。吾人認為，這樣的質疑，是合理而值得重視的事，我國公司法學界不應也不能忽視。

本研究題目於國內相關之研究，除了零星教科書之相關介紹外，雖有幾篇論文<sup>2</sup>，但似尚未有全盤性之研究，以及立法建議結論出現。筆者雖早在十餘年前即對此議題發表過文章（收錄於「公司監控與公司社會責任」一書），但近十餘年來美國學界及法院實務之發展，似值得國內學界注意，因此筆者興起再一探該法則近十年來發展之意念，期望進一步健全我國公司董事責任法制。

## 貳、臺灣臺北地方法院民事判決九十三年度重訴字第一四四號判決

### 一、判決內容

按臺灣臺北地方法院民事判決九十三年度重訴字第一四四號（2005/04/20 判決）略謂：

「（一）按公司法第 23 條第 1 項規定：「公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，如有違反致公司受有損害者，負損害賠償責任。」，而公司負責人不不論是董事、經理人（總經理）與係受公司委任處理事務，且大多支領報酬或「車馬費」是屬有償委任，依民法第 535 規定，公司負責人處理公司事務本應負善良管理人注意義務，參考比較日本商法第 254 條第 3 項亦可作相同之推論。

1、次查日本商法第 254 條之 3 明文規定「董事應遵守法令、章程及股東會之決議，忠實地爲公司執行業務」，此立法方式與我國前述公司法「應忠實執行業務」用語相同。學者廖大穎認爲公司法第 23 條有關公司負責人應忠實執行業務及應盡善良管理人之注意義務，學說上即有對前述「忠實義務究竟是董事在公司法中相較於善良管理人注意義務之外的另一特別規定，還是只是原有委任關係上之注意義務的再宣誓，即產生學說所謂「異質論」與「同質論」。持異質論者認爲：「忠實義務」是在避免董事濫行職權，圖利個人而犧牲公司的利益衝突防制義務；而「善良管理人注意義務」則是要求公司負責人用合理的、相當程度的注意來執行其業務兩者性質互異。違反善良管理人注意義務時可能發生侵權行爲或債務不履行責任。公司可對負責人依法追究其經營責任；反之「忠實義務」之違反，並非以其過失爲歸責事由，而是

<sup>2</sup> 有關經營判斷法則較詳盡之討論，中文文獻可參閱陳錦隆，美國法上董事「經營判斷法則」之概說（1）～（3），會計研究月刊，第一九四期～第一九六期；戴志傑，公司法上「經營判斷法則」之研究，月旦法學雜誌，第一〇六期。

「企業倫理」的法制化，透過法條的宣示，藉以嚴格的要求公司董事公正執行其職務，同時忠實義務是基於公司與公司負責人間有著深刻的「信賴」及「信任」，公司負責人既然受公司或股東之託，就必須忠人之事。時時刻刻都要把公司之利益放在第一位，連在道德操守上都被嚴苛地要求，這樣的程度已經超乎簡單的過失與否所能涵蓋。而「同質論」則認為公司負責人所應負之「忠實義務」與「善良管理人注意義務」是基於同質理論構造，委任是本於雙方互相信賴而締結的法律關係，董事忠實義務並非創設委任關係的特別義務，只是明確化董事經營責任之規定，乃藉由商法之明文將民法上受任人的注意義務具體轉化為董事的法定義務。惟不論學說上採取何見解，公司法第 23 條第 1 項立法如此修正顯然應係採取前述異質論之說法，即公司負責人除應負原民法上善良管理人之注意義務外，仍應負忠實義務，且此種忠實義務實與民法上誠信原則相當，即在企業經營上的最上位之概念，而扮演好守護公司、股東及社會大眾之角色。

- 2、我公司法第 23 條第 1 項規定及日本商法之前開規定均係源自英美法上之 fiduciary duty 即一般所稱之忠誠義務。所謂 fiduciary duty，即是認為公司負責人（含董事、經理人等）與公司間之關係為一種「信託」關係，根據此一信託關係（Fiduciary Relationship），課予公司負責人忠實義務。公司負責人應對公司盡最大之誠實義務為內容，使其於執行公司業務時，能為公正誠實之判斷，並防止其追求公司利益以外之個人利益。所謂忠實，望文生義就是忠誠且篤實的意思。「忠實」關係是指當一方信賴他方並將自己權利託付他方的情形，雙方所產生的法律關係。而忠實義務是指被信賴託付的一方對他方所應盡的忠誠且篤實的義務，是一種以他人利益優先於自己利益而行為的義務。所以，被信賴託付一方稱為忠實義務人（fiduciary），而他方可稱為託付人。Fiduciary 象徵著信託（trust）和信心（confidence），並要求高度的善意和無私。英美法上之忠誠義務（fiduciary duty）又可細分為三大類即注意義務（duty of care）狹義忠誠義務（duty of loyalty）及其他義務（other duty）。注意義務約當於我國法上之「善良管理人注意義務」，即指公司負責人必須以合理的技能水準、合理的謹慎和注意程度去處理公司事務。又被稱為「技能義務、勤勉注意義務（duty of skill and diligence）。即公司負責人必須扮演稱職的執行機關角色，同時執行職務時，應本於善意（good faith），並盡相當之注意（good care），以避免造成公司之損害。其重要內涵即為—董事須以一個合理的謹慎的人在相類似的情形下，所應表現出的謹慎、勤勉與技能以履行其職務。因此，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」（詳下述）下合理行為，無庸就其經營管理行為對公司負損害賠償之責（依我國法上可認係已盡善良管理人之注意義務）。狹義忠誠義務（Duty of Loyalty）又可稱「信賴義務」約可比擬於我國公司法上之「忠實執行業務之義務」，係指公司董事於執行

業務時，應盡最大之能力，忠誠且積極地為公司謀取之商業利益，不得違背公司及股東對其之信任，亦不得將自己的利益置於公司利益之上，或利用機會而圖自己之利益。學者劉連煜教授認為此一義務，是指公司董事在處理公司事務時，必須出自為公司最佳利益之信念而為，不得圖謀自己與第三人利益。而在英美法上，公司負責人與公司及股東間關係被認為是一種信託關係 Fiduciary Relationship 如前述，故公司負責人面對公司利益與自身利益發生衝突（Conflict-Interest）情形時，基於信託關係的存在，公司負責人必須「忠實」於公司，應以公司利益為優先考量。換言之，當公司負責人自身與公司間發生利益衝突時，公司負責人不得違背其受信託人即公司或股東等所加諸法律上及倫理上等義務，而應以避免公司受有損害為優先。

- 3、又公司負責人在經營公司時，若已經盡善良管理人之注意義務，惟因經營判斷錯誤，事後公司雖然發生損失，則仍不可反推公司負責人未盡其善良管理人之注意義務。此即英美法所謂「經營判斷原則」（Business judgment rule）。依美國德拉瓦州最高法院曾對此法則作如下的扼要說明：「"The business judgment rule" is a presumption that in making a business decision ,the directors of a corporation acted on an informed basis ,in good faith and in the honest belief that the action taken was in the best interests of the company.···A hall mark of the business judgment rule is that a court will not substitute its judgment for that of the board if the latter's decision can be attributed to any rational business purpose.」，故經營判斷法則並非董事之行為標準，係司法機關審查董事行為（依我國法論即司法機關判斷公司負責人是否負善良管理人注意義務）之基準（The business judgment rule serves as a standard of judicial review ,not as a standard of business conduct.）。並藉此避免事後（hindsight）重加評斷（second-guessing）公司負責人之當初所為經營決定。據此我國法院在判斷公司負責人所為之營業行為是否符合「經營判斷法則」，似可採取與美國法院相同之營業標準，即 1.限於經營決定（a business decision）；2.不具個人利害關係且獨立判斷（disinterested and independence）；3.盡注意義務（due care）；4.善意（good faith）；5.未濫用裁量權（no abuse of discretion）。若公司負責人為經營行為當時若具備此五項經營判斷法則，則可推定其具善良管理人之注意義務，而無庸對公司及股東負損害賠償責任。
- 4、本件被告為原告前總經理，負責公司營運大政方針，為公司負責人，是二造間協議簡化之爭點，均牽涉被告是否違背公司法第 23 條第 1 項「應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務」，及被告得否以「經營判斷法則」免除其責任等問題，而本院如下之判斷，亦以上述之標準為判斷之標準，應先敘明。再按有關公司法第 23 條第 1 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「經營判斷原則」（Business judgment rule），不以事後之損失反推公司負責人未盡公司法第 23 條第 1 項之善良管理人之注意義務或忠實執行業務義務，亦應敘明。從而本院下開判斷，雖儘量區分何者為違反公司法第 23 條之 1 之善良管理人注意義務，何者為違反忠實執行業務義務，惟因受限於公司經營行為之多樣化、多變性、及多面向等特點，均僅屬於法院或裁判者個人觀點之一而已；同時在法律判斷上，若公司負責人違反公司法第 23 條第 1 項之義務，則應對公司負損害賠償責任則屬同一；故法院就具體個案為判斷時，實亦無庸強採學理上「異質說」看法，逕將公司負責人所為之各種商業行為逐一定性、判斷是否違背善良管理人注意、忠實執行業務之義務，亦應先予敘明。…

（二）本件被告未告知原告其原告欣科公司董事長，進而與欣科公司、鴻普公司簽約及其後執行合約過程，違背公司法第 23 條第 1 項「公司負責人應忠實執行業務之義務」。經查：

- 1、被告並未舉證證明於任職原告總經理之初，曾告知原告仍具欣科公司董事長之身分，並經原告公司董事會同意，是參照公司法第 32 條規定，本已違反競業禁止之規定。
- 2、本件被告任職原告公司總經理後，即引進鴻普公司董陳哲兆、欣科公司監察人楊萬鐘至原告公司任職，惟被告所不爭執，參照前開事實及說明，本件被告未經向原告公司董事會或董事長說明各該人員與鴻普、欣科公司間之密切關係，顯然有背於公司或股東對其之信任，即有違「應忠誠且積極地為原告公司謀取之商業利益，不得違背公司及股東對其之信任，亦不得將自己的利益置於公司利益之上，或利用機會而圖自己之利益」之忠實義務。且查被告在原告公司決定終止業務後，隨即於 92 年 11 月 17 日與鴻普公司前任負責人馮立三、欣科公司監察人楊萬鐘等人成立鴻普網科公司，並自任「法定代理人」，同時經營與原鴻普公司及原告公司相類似之電訊話務業務，亦為二造所不爭執，是更足證被告有違背忠實執行職務之義務。
- 3、被告任職總經理於 92 年 4 月 10 日分別與鴻普公司、欣科公司訂立「電訊業務合作協議書」、「電信增值網路服務合約書」契約，並未先行告知原告公司其與鴻普公司、欣科公司間之密切關係如前述，且查被告與鴻普公司、欣科公司簽約「後」同年 5 月間，始向原告公司董事會中提出業務報告，依所謂「策略聯盟」、「垂直分工」方式引進電信二類業者，惟被告於前開業務報告中亦未敘明其與欣科及鴻普公司前開密切關係，更未將欣科及鴻普公司之名稱列於業務報告通知董事會。故綜上本件與欣科及鴻普公司簽約屬原告公司重大經營策略重大營運事項，則被告未將其個人與鴻普、欣科間之密切關係揭露，實亦與公司負責人應負之忠實執行業務之忠實義務有間。

- 4、再查本院依職權向交通部電信總局（下簡稱電信總局）函詢，經電信總局 94 年 2 月 5 日電信公字第 00000000000 號函覆本院略以：「欣科公司並未取得第二類電信事業經營許可，因此該公司不得以自己名義提供電信服務。」，同時 依電信總局前函所附之電信事業許可執照足證，本件鴻普公司遲至 92 年 7 月 27 日起始取得第二類電信事業許可執照，是綜上本件被告代表原告與欣科、鴻普二公司簽立上開二件合約時，訴外人欣科、鴻普公司均尚未取得第二類電信事業許可執照，不得以自己名義提供電信服務應足證明。而被告身為原告之專業經理人，對電信業之申請經營轉售、代理、經銷電信服務，惟欣科公司與鴻普公司竟違背法令規定與第一類電信業者中華電信公司簽立「通信服務契約」，取得中華電信「路由」，並以自己名義提供消費大眾電信服務，實難認為合法。而被告原為欣科公司之負責人，對鴻普公司業務、財務等如前述，亦應十分清楚，同時被告又自譽為專業經理人，是則被告未明瞭欣科、鴻普二家公司是否取得第二類電信事業經營許可、可否以自己名義提供電信服務等情事，逕將之納入「策略聯盟」、「垂直分工」對象，則原告陳稱被告在選任「合作」對象時未盡其善良管理人注意義務等語，核亦有據。而被告未向原告揭露其與欣科公司、鴻普公司間密切之關係，同時對欣科公司、鴻普公司間未取得第二類電信業務執照之事宜未加查證，逕代表原告公司與實際上有利害關係之二家公司簽約，則被告公司違反忠實執行業務之義務，亦足證明。
- 5、電信總局前開 94 年 2 月 5 日電信公字第 09400019010 號函亦敘明「第二類電信事業屬自由競爭之狀態」，並非是屬獨占或寡占之市場，是則原告主張與欣科公司、鴻普公司簽約是為達成「策略聯盟」、「垂直分工」公司政策之「經營判斷法則」，不應據此責難被告云云，參考前述說明，本件第二類電信事業已屬自由競爭市場，被告在進行「策略聯盟」、「垂直分工」時，自應依善良管理人之注意義務選任符合法令規定得經營第二類電信事業之公司與之簽約結盟，並依一般商業習慣，分別向各家能取得或已取得中華電信路由之電信業者，進行詢問或比價；惟被告竟違背法令規定，選擇當時尚不具第二類電信事務許可執照之欣科及鴻普公司簽約，更未進行詢價或比價程序，從而被告抗辯稱與欣科、鴻普公司簽約係屬「經營判斷法則」不應據此責難被告云云，參考前述說明，自亦難認有理由。
- 6、再查依被告代表原告與鴻普公司簽立之電信增值網路服務合約第七條第三項約定，本件有關每月話務費應於次月底前以『現金或即期支票』支付。惟查本件（1）五、六月份之話務費：被告同意讓鴻普公司以 92 年 8 月 18 日、92 年 9 月 18 日到期之遠期支票支付。（2）七月份之話務費：被告同意讓鴻普公司以 92 年 10 月 18 日、92 年 11 月 30 日、92 年 12 月 31 日到期之遠期支票支付，嗣並退票未獲兌現。故七月份之話務費根本未完全獲清償。（3）八月份之話務費：被告同意更讓鴻普公司以 92 年 11 月 30 日、92 年 12 月 31 日、93 年 1 月 31 日到期之遠期支票支付；惟該等支票亦均未獲兌現，是以八月份



之話務費根本完全未獲清償。(4)九月份之話務費：被告竟同意鴻普公司以92年12月31日、93年1月31日、93年2月25日到期之遠期支票支付。同時該等支票亦均未獲兌現，是以九月份之話務費根本完全未獲清償。凡此均與前述合約規定不符。被告雖辯稱原告公司以往均同意類如鴻普公司等客戶以三個月期支票支付話務費，本件依往例為之，並無何背於善良管理人注意義務云云，惟查本件原告公司由被告代表與鴻普公司間簽立之契約明文約定付款之條件，惟被告未依約向鴻普公司催討話務費，並致使鴻普公司話務費用於七月以後大幅增加同時發生無法收取情事（損害），是則原告指稱被告此部分未盡善良管理人注意義務，核屬有據。又被告未告知與鴻普及欣科公司間密切關係，亦未告知鴻普與欣科公司間（原）有之運作模式，更未告知鴻普告公司財務狀況，綜上並參考前述說明，此部分被告亦有背於前述公司負責人「忠實執行業務之義務」。被告雖辯稱有關話務費用收取開三個月支票乃業界慣例，惟與合約內容相背，尚不足採，且查被告與鴻普及欣科公司間關係密切，又如前述諸多於法及約定不符違反善良管理人注意義務及忠實執行業務義務行為，是被告此部分以「經營判斷原則抗辯」認無庸負損害賠償之責云云，亦難認有理由。

- 7、惟查本件被告與鴻普及欣科公司間關係密切，被告與該二公司簽約時亦有違公司法第23條第1項義務，是則被告前開抗辯雖可認為是「經營判斷原則」範圍，可以免責，惟如前述，公司負責人對於公司之營業行為，應綜觀全部事實加以判斷，而此部分觀其前因後果，即難認被告執此即認本件無庸負公司法第23條第1項之損害賠償責任。
- 8、再查有關被告代表原告公司與欣科公司、鴻普公司解除契約後引發諸多細節及爭執，基於92年8月8日被告會簽予原告之母公司中華工程，建請結束營業，同年8月14日，中華工程公司批准被告簽呈，是二造此部分爭執，核均屬原告公司業已決定停止營業後所為之各項措施，多屬被告執行原告決策之「經營判斷原則」範圍事項，難認違反公司法第23條第1項規定，爰不詳細逐一說明。而被告抗辯原告與台灣固網、國大、數位春池、智展公司業務往來等情，核與本件二造訟爭要點，即被告是否違反公司法第23條第1項之業務亦無直接關聯，爰亦不一審酌。未查本件被告抗辯，其代理原告與欣科公司、鴻普公司間簽約等行為主要是要替原告尋求穩定及便宜之「路由」，惟查與何公司簽定契約當屬「經營判斷原則」範圍，本難據此認為被告應負公司法第23條第1項義務，惟查本件被告之前述行為，不但有違反法令，同時更未利益迴避，更未向原告揭露其與欣科等公司間密切關係，是則綜合上述，本件被告抗辯與欣科公司及鴻普公司簽約是為尋求穩定及便宜路由行為云云，亦難據為被告行為屬「經營判斷原則」所免責之範圍，從而本件被告抗辯為無理由。…」

## 二、本案簡評(簡評注意義務與忠實義務是「異質論」或「同質論」?)

按注意義務與忠實義務是不同的概念，但二〇〇一年我國公司法修法後，關於第二十三條，仍有學者提出所謂「異質論」與「同質論」之見解，本文認為，兩者本屬不同概念，且在美、日法制上，兩者亦屬不同概念。

前述判決論及第二十三條第一項之法律問題判斷，簡評之如下：

1.該判決謂：難以區分(董事)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分而逕以一概括之「fiduciary duty」稱之。按此乃謬誤之見解，事實上，此二者概念清楚，應嚴格區分，美國法院即累積判決清楚區分注意義務(duty of care)與忠實義務(duty of loyalty)<sup>3</sup>。若有同時符合二者之情況，即同時違反該二義務。

2 該判決更認為，就具體個案為判斷時，無庸強採學理上「異質說—即二分法」的看法，逕將公司負責人所為之各種商業行為逐一定性、判斷是否違背善良管理人注意、忠實執行業務之義務。惟如前所述，本文以為，此項見解違反公司法第二十三條第一項區分忠實與注意義務之立法本意，其所採之見解似有謬誤，實不足採。

3.本案判決另謂：我國公司法亦適用所謂「經營判斷法則」。這樣之見解基本上值得贊同。惟法院更謂：「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。」這樣見解是否正確？還是其只是具「推定」法律效果而已，原告得舉證反證之？因本問題複雜，本文特從研究美國法之比較法觀點，論述於後，希望作更詳盡之探討，以供各界參考。

---

<sup>3</sup> 參閱劉連煜，現代公司法，二〇〇七年二月，頁 89-96。值得注意者，二〇〇六年六月，美國德拉瓦州最高法院對於纏訟多年之迪士尼股東代表訴訟案 (*In re the Walt Disney Company Derivative Litigation*, 906 A.2d 27 Del. 2006)作成終局判決，於該判決中明白表示注意義務與善意義務(duty of good faith)係不同之受任人義務內涵，且應作為反證經營判斷原則之不同(distinct and separate)之審查標準。惟善意義務之內涵所指為何？與注意義務或忠實義務相較，顯然美國判例所提供之具體個案較少。一般認為，以下行為均可能構成惡意行為：故意為違反法律規定之行為、不正直(candor)之行為、浪費公司資產行為等等。而將善意義務作為一獨立類型之主要作用，或係「可使法律因此而更符合社會變遷之需求，例如某些原來係被認為違法而應負賠償責任之行為，因為法律之給予除外適用(exculpatory)或給予負賠償責任之董事補償，亦即新的法律似乎已不再認為該行為之惡性時，即有必要調整受任人義務之內涵，而使董事不致因上述法律之除外或補償，而可恣意妄為」。國內相關討論，參閱林國彬，董事忠誠義務與司法審查標準之研究—以美國法為範圍，「企業經營者責任與投資人保護」研討會，台大法學院與台灣法學會合辦，2006年12月15日，頁13-22。準此可知，依美國前述判例，受任人義務不僅具注意義務與忠實義務之二元內涵而已，善意義務更與傳統注意義務或忠實義務三分天下，鼎足而立。

## 參、美國法上之經營判斷法則

### 一、歷史起源

按美國法院不願事後審究董事之經營決策，可遠溯至二百六十年前英國法院在 *Charitable Corp. v. Sutton*<sup>4</sup> 一案之判決。至於美國法理上之發展，則始自約一百八十年前，路易斯安那州最高法院一八二九年在 *Percy v. Millaudon*<sup>5</sup> 一案之判決見解。該法院認為：「採取一項錯誤策略導致公司受損，如此項錯誤係謹慎之人也可能犯下此錯誤者，不能因此要求董事負責。…無任何人願意在如此嚴苛之條件下對他人提供服務，因此，判斷責任之基準應不在確認（董事）有無智慧，而是有無具備普通知識，並證明其具重大錯誤，係具普通知識與通常注意之人不可能觸犯之錯誤」。其後，羅德島最高法院在一八五〇、一八五三年於 *Hodges v. New England Screw Co.*<sup>6</sup> 一案，判決亦謂：「若錯誤係董事可能觸犯者，惟在具體情況下，其已盡適當之注意，又若其誠信為之，並出自為公司之利益，自不應負責」、「吾人認為董事會基於誠信，並已盡合理注意與勤勉執行，仍難免錯誤，就該項錯誤之後果，無論在法律上或事實上，皆不需負責」。由此可知，該等最早判決用字雖游移模糊、不十分精確，但已有現代經營判斷法則之雛形，不言可喻。

### 二、基礎原理

經營判斷法則之基礎原理，在於「司法認知其係基於公司董事會經營管理伴隨而來的特權」（judicial acknowledgement of a board of director's managerial prerogatives）。其背後之基礎原理，有下述五點<sup>7</sup>：

第一，法院承認董事即使無個人利害關係，出自善意，並基於充分資訊所為之決策，縱事後觀察其決定為輕率、錯誤，並因此使公司蒙受重大金錢之損失，董事仍無須負賠償責任，藉此法則鼓勵適格之人勇於擔任董事，經營公司。否則個人可能因畏懼責任之重大而不願擔任董事。

第二，經營判斷法則承認商業決策經常伴隨風險與不確定性，並藉此鼓勵董事從事具重大潛在獲利，但可能伴隨風險之投資計畫。此外，基於效率的理由，公司決策者應被允許可以果斷決定並且享有免於法官或陪審團事後審究（second guessing）之相對自由，用以鼓勵董事或經理人進入新市場、開發新產品、創新及承擔其他商業的冒險。再者，常有人謂：若對董事課予較嚴格之責任，麥當勞公司之創辦人很有可能在當初會決定不冒險以美金參佰萬元申請新奇的漢堡製造技術專利，也因此就無今日此項獲利豐碩的投資決策。

另外，經營判斷法則認為，股東是極大程度自願地承擔不佳經營判斷的風險，因為投資者大可選擇不買股票，而投資於較公司經營者決策錯誤所產生風險相對較小之其他市場。

<sup>4</sup> 2 Atk. 400, 404 (1742).

<sup>5</sup> 8 Mart. (n.s.) 68 (La. 1829).

<sup>6</sup> 1 R.I. 312 (1850) and 3 R.I. 9 (1853).

<sup>7</sup> See Dennis Block, Nancy Barton, Stephen Radin, *The Business Judgment Rule—Fiduciary Duties of Corporate Directors*, Aspen 1998 Fifth Ed., at 12-18. 按本書為研究美國經營判斷法則之經典鉅作（共二冊），最新第五版之補充版係二〇〇二年付梓。

第三，經營判斷法則避免法院陷入在錯綜複雜的公司決策之困境裡，因法院在公司經營決策方面自承難以勝任其職。董事在許多事例上，較法官更適合從事經營判斷的工作。在 *In re J.P. Stevens & Co. Shareholders Litigation and Solash v. Telex Corp.*<sup>8</sup>一案，法院判決謂：「由於生意人被認為擁有法院所欠缺之技巧、資訊與判斷力，而且因此鼓勵擁有此等技巧與資訊者從事資產分配、評估與承擔經濟的風險，具有重大的社會功能；法院就顯現出經過以誠信所為之決策，長久以來不願重加評斷」。再者，第二聯邦巡迴法院在 *Joy v. North*<sup>9</sup>一案判決，更指出：「事後訴訟係評斷公司經營決策良窳，最不適當的方法」（After-the-fact litigation is a most imperfect device to evaluate corporate business decisions）、「公司決策當時之時空背景，數年後在法庭中是不易重新建構，因為經營任務經常要求迅速決策，不可避免的，該決策有時係基於不充分的資訊。企業家的功能在於對抗風險與面對不確定，一項當時認為合理之決策，於數年後，基於完整資訊背景觀察，反而可能被認為荒誕不經」<sup>10</sup>。因此之故，「董事會而非法院，係處於管理公司事務之最佳地位者。」（the board, not the Court, is in the best position to manage the corporation's affairs）<sup>11</sup>、「仔細推敲、探討純粹經營上問題的適當場所，係董事辦公室，並非法庭」（the directors' room rather than the courtroom is the appropriate forum for thrashing out purely business questions）<sup>12</sup>。

第四，經營判斷法則確保由董事而非由股東，經營公司，因為若容許股東經常輕易請求法院審查董事會之經營管理決策，其結果，公司決策權最終可能由董事會移轉至願意提起訴訟之股東。如兩位論者在一篇評論中所言（其中一位為德拉瓦州最高法院首席大法官 Norman Veasey）：「要求說明、報告之權力係干涉之權力，最終演變成爲決策之權力。若賦予股東過於容易進入法院之權利，其結果，決策權將自董事會之手移轉至股東，或者，更實際地說，移轉至一位或數位股東而彼與其他多數股東全體利益並不相一致之股東身上。經營判斷法則因限制對董事會決策爲司法審查，用以維護公司董事會之權限集中化的立法意旨（即企業所有與企業經營分離原則，如我國公司法第二〇二條之規定）。如此一來，同時維護決策集中化之價值，並排除其他股東在過程中之不當干預。雖然傳統上經營判斷法則係保護董事，排除股東之干涉，但最終而言，係發揮保護股東免受其他股

---

<sup>8</sup> 【1987-1988 Transfer Binder】 Fed. Sec. L. Rep. (CCH) 93,608 (Del. Ch. Jan. 19, 1988).

<sup>9</sup> 692 F. 2d 880, 886 (2d Cir. 1982), cert. denied, 460 U.S. 1051 (1983).

<sup>10</sup> “The circumstances 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”.

<sup>11</sup> *In re Fuqua Indus., Inc. Shareholder Litig.*, 1997 Del. Ch. LEXIS 72, at \*48, 1997 WL 257460, at

\*12 (Del. Ch. May 13, 1997).

<sup>12</sup> *Kamin v. Amercian Express Co.*, 86 Misc. 2d 809, 812, 383 N.Y.S. 2d 807, 810-11 (N.Y. Sup. Ct. N.Y. Co.), aff'd mem., 54 A.D.2d 654, 387 N.Y.S.2d 993 (N.Y. App. Div. 1<sup>st</sup> Dep't 1976).

東不當干涉之重要功能」<sup>13</sup>。一言以蔽之，經營判斷法則乃在保護公司以及其股東，排除其他股東之不當干涉。

第五，經營判斷法則也認為不滿意董事決策之股東，若認董事執行職務確有不當，自得在股東會投票表決將其解職。因此，基本上，經營判斷法則尊重董事職權及其決定。

### 三、經營判斷法則之推定及其效果

經營判斷法則係保護董事歸因於合理經營目的所為行為之推定。在此法則下，為主張並證明其請求權存在，原告必須先主張並證明足以推翻此項推定之事實。此項推定若被原告舉出之反證推翻，董事即負有證明其行為符合公平性之責任，始能免責。

#### (一)、推定的意義

美國法院經常指明經營判斷法則，作為有利於董事行為之推定，係屬強而有力的、實體的法律原則，並非只是一種抗辯而已<sup>14</sup>。德拉瓦州最高法院自一九八四年 *Aronson v. Lewis*<sup>15</sup>一案以降，判決一直以經營判斷法則係推定董事會乃獨立自主、已盡合理注意、善意並誠實確信其行為係為股東之最佳利益。如同德拉瓦州最高法院於一九七一年所闡釋，其後並經常援引之 *Sinclair Oil Corp. v. Levien*<sup>16</sup>一案之判決，此項「推定」乃在保護董事歸因於合理經營目的所為之決策。從而，「董事會之行為若已盡合理注意、善意並誠實確信其所為係為股東之最佳利益……法院對該董事決策之實體內容給予絕對尊重，將不使該項決策歸於無效，亦不審究其合理性。又若董事會之決策係歸因於合理經營目的，法院將不以自己之觀點取代董事會之觀點」<sup>17</sup>。易詞以言，「法院尊重董事依正當程序所獲致之決策，不適用客觀之合理標準以審究決策本身之智慧與否」<sup>18</sup>。法院「不以自己對是否為穩健之經營判斷觀念，取代董事會之判斷」（“substitute its own notion what of is or is not sound business judgment in place of the board’s judgment”）<sup>19</sup>。經營判斷法則，在美國除德拉瓦州外，已有其他至少二十五州之法院肯認其係適用法律時之一項推定，包括阿拉巴馬、亞利桑那、阿肯色、加州、康乃迪克、哥倫比亞特區、佛羅里達、愛荷華、路易西安那、緬因、馬里蘭、密西根、明尼蘇達、密蘇里、內華達、紐澤西、紐約、俄亥俄、奧克拉荷馬、賓夕法尼亞、田納西、德克薩斯、猶他、維吉尼亞與威斯康辛等州<sup>20</sup>。

總之，如同美國模範商業公司法典之起草人所宣稱：經營判斷法則係一

<sup>13</sup> Dooley & Veasey, *The Role of the Board in Derivative Litigation: Delaware Law and the Current ALI Proposals Compared*, 44 *Bus. Law.* 503, 522 (1989).

<sup>14</sup> Dennis Block, Nancy Barton, Stephen Radin, *supra* note 7, at 19.

<sup>15</sup> 473 A.2d 805 (Del. 1984).

<sup>16</sup> 280 A.2d 717 (Del. 1971).

<sup>17</sup> *QVC*, 637 A. 2d at 45 n. 17.

<sup>18</sup> *Bell Atl.*, 695 A. 2d 49.

<sup>19</sup> *Sinclair*, 280 A. 2d at 720.

<sup>20</sup> Dennis Block, Nancy Barton, Stephen Radin, *supra* note 7, at 22-24.

廣泛之普通法（判例法）概念；據此，若董事會之決策係基於合理之經營目的，公司董事會將享有其決策為穩健及不被法院干擾的推定<sup>21</sup>。

## （二）、原告股東之舉證責任

原告之股東對董事起訴請求被告負賠償責任，須負有主張與證明推翻經營判斷法則推定之沉重負擔（heavy burden）。因此，經營判斷法則之推定，係課予原告對董事會之決策先負證明責任（initial burden of proof）之證據法則（a rule of evidence），「如原告未盡此項舉證責任，經營判斷法則將保護公司經理人、董事以及他們之決策」<sup>22</sup>、「為推翻此項推定，原告負有提供證據證明董事會於決定系爭決策時，違背其受任人義務之三項要素：誠信（good faith）、忠實（loyalty）與合理適當的注意（due care）中之任何一項的責任」<sup>23</sup>，「如原告無法推翻董事之誠信、基於公司之最佳利益並依據充分資訊之基礎執行董事職務之推定，則經營判斷標準將保護董事及其決策」<sup>24</sup>。

## （三）、推定被推翻後適用之公平性標準（The Fairness Standard Where The Presumption Is Overcome）

原告股東主張與證明之事實，如足以推翻經營判斷法則之推定，則此經營判斷法則已無適用之可能，被挑戰之董事行為應由法院審究，以決定該行為對公司與股東是否公平，舉證責任將移轉至批准交易之董事。公平性要件的理論原理，係「公司受任人由於利益衝突，已不能維護股東之權益，法院將課予對股東負有義務的受任人應嚴格證明其行為已盡力求其適當與公平之責任，以提供（對股東）補充性的程序保障」<sup>25</sup>。根據公平性標準，「被告應就被抨擊之交易，負有證明交易之條件對公司公平，或在某種情事下，對股東是公平之責任」<sup>26</sup>。此一公平性要件，性質上屬於嚴格標準。在德拉瓦州，董事「應證明至使法院相信系爭交易為公平交易與公平價格之產物之程度始可」（to the Court's satisfaction that the transaction was the product of both fair dealing and fair price）<sup>27</sup>。如同德拉瓦州最高法院在著名之 Weinberger v. UOP<sup>28</sup>一案所表示：「公平性的概念基本上有兩方面：（1）公平交易（fair dealing），與（2）公平價格（fair price）」，可供參考<sup>29</sup>。惟應注意者，公平性之基準並非

<sup>21</sup> Proposed Model Bus. Corp. Act 8.31 Official Comment, in Committee on Corporate Laws, Changes in the Model Business Corporation Act—Amendments Pertaining to Electronic Filings/Standards of Conduct and Standards of Liability for Directors, 53 Bus. Law. 157, 177 (1997).

<sup>22</sup> Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc. 663 A. 2d. 1361, at 1162.

<sup>23</sup> Id. at 1164.

<sup>24</sup> See supra note 21, at 178.

<sup>25</sup> Van de Walle v. Unimation, Inc. Fed. Sec. 2 Rep. (CCH) 95, 834 at 99,030-31 (Del. Ch. Mar. 6, 1991).

<sup>26</sup> Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc. 17 Del. J. Corp. L. 551, 569 (Del. Ch. June 21, 1991).

<sup>27</sup> Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc. 663 A. 2d. 1361, at 1163.

<sup>28</sup> 457 A. 2d. 701 (Del. 1993).

<sup>29</sup> 有關 Weinberger 本案之介紹與檢討，參閱劉連煜，公司合併態樣與不同意股東股份收買請求

公平交易與價格間得以絕對區分。所有此爭點之各方面均應全面加以審究，因此係整體公平性（entire fairness）問題」<sup>30</sup>。

#### （四）、經營判斷與公平性問題

應注意者，「整體公平性原則之適用，並非意謂利害衝突之公司決策者即負有責任，亦不必然使該決策歸於無效」<sup>31</sup>。德拉瓦州最高法院進一步闡釋謂：「經營判斷法則在程序上之推定已被推翻，並非即得依據整體公平性標準確認其實體責任（substantive liability），因為此項推翻推定之判斷，並不必然對董事會設置無法克服的障礙。因此，法院認定具體特定之違反受任人義務，已推翻經營判斷法則之推定，卻不排除法院嗣後認定董事會之行爲係屬公平」<sup>32</sup>。無論如何，經營判斷法則之推定，係規範董事行爲之司法審查，而當推定被反證推翻時，法院則審查行爲之公平性，是以公平性標準在具體訴訟上相當重要。因此之故，「正當援用經營判斷法則之效果是如此強而有力，而整體公平性又如此嚴格，以致於司法審查適當標準之決定，對結果具決定性，應無疑問」<sup>33</sup>。

#### （五）、經營判斷法則之要件

經營判斷法則之適用，其要件有五：（1）一項經營決策（a business decision）；（2）不具個人利害關係及須獨立自主（disinterested and independence）；（3）合理適當注意（due care）；（4）誠信（或稱善意；good faith）；（5）無濫用裁量權（no abuse of discretion）。經營判斷法則推定五項要件均具備，若此項推定未被推翻，董事及其決策即受保護，免受法院之事後評斷。茲分析此五項要件之內涵如下<sup>34</sup>：

##### （1）、一項經營決策

董事之行爲經證明屬於經營判斷範圍，便應受經營判斷法則保護。因此，只有董事之積極行爲始得受保護，消極不作為則除非係有意決定（conscious decision）之消極不作為，否則不受保護。德拉瓦州最高法院在 *Aronson v. Lewis*<sup>35</sup> 一案判決謂：「經營判斷法則僅適用於董事的行爲。如董事怠忽其職務，或並無有意進行消極之不作為，則經營判斷法則無適用之可能。換言之，依據此一原則，董事有意之不為積極行爲，仍屬經營判斷之有效行使，享有該法則之保護」<sup>36</sup>。德拉瓦州最高法院在 *Rales v. Blasband*<sup>37</sup> 一案再次確認此原則，法院謂：「董事缺乏『有意』決定為一定行爲或不行爲，經營判斷法則無適

---

權，收錄「公司法理論與判決研究（四）」，二〇〇六年四月，頁 221-225。

<sup>30</sup> 457 A. 2d. 701, 711 (Del. 1993).

<sup>31</sup> *Nixon*, 626 A. 2d. at 1376.

<sup>32</sup> *Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc.* 663 A. 2d. 1361, at 1163.

<sup>33</sup> E.g., *Nixon*, 626 A. 2d. at 1376.

<sup>34</sup> *Dennis Block, Nancy Barton, Stephen Radin*, supra note 7, at 41-90.

<sup>35</sup> 473 A. 2d. 805 (Del. 1984).

<sup>36</sup> *Id.* at 813.

<sup>37</sup> *Rales v. Balsband*, 634 A. 2d. 927 (Del. 1993).

用可能」。另外，經營判斷法則要求判斷之客體，應屬經營事項。德拉瓦州 Court of Chancery 依此原則，認定排除董事遵守制定法與受任人義務之契約是否違反德拉瓦州法之問題，「係屬法律問題，不屬經營判斷範疇，自不能由董事會主張其依充分之資訊及誠信判斷可決定之」<sup>38</sup>。總之，經營判斷法則之適用，以有經營之決策為必要，如無經營決策，經營判斷法則即無適用之餘地。

## (2)、不具個人利害關係及須獨立自主

主張受經營判斷法則之保護，董事必須「不能處於交易雙方之地位，亦不得期待在自己交易之情形下，自該交易取得任何個人經濟利益」<sup>39</sup>。按經營判斷法則並不保護對系爭交易有利益之董事，或無法獨立於對受挑戰交易有利益之董事。因為董事若有圖利自己或他人之傾向，其經營判斷可能受到影響，至為顯然。惟有利害關係或缺乏獨立自主性，必需已影響過半數支持該行為或交易之董事，始不得援用經營判斷法則。在過半數之董事具個人利害關係或缺乏獨立自主情形，如系爭行為或交易已由不具利害關係之董事或不具利害關係董事所組之委員會決議通過，則經營判斷法則仍可適用<sup>40</sup>。

## (3)、合理適當注意

董事依據充分資訊基礎為決策之義務，係經營判斷法則之「合理適當注意」要素。董事為獲得經營判斷法則之保護，應依據合理充分之資訊為基礎而為經營決策。應注意者，此合理適當注意與具充分資訊基礎為判斷之要件，指涉及董事作成決策所遵循之程序，而與其決策之內容無關；從而，「就董事遵守合理適當注意義務而言，法院從未以董事會導致公司損害之決策內容為審認」<sup>41</sup>。

另外，原告主張董事未盡合理適當注意，負有證明作成系爭決策之過半數董事欠缺合理資訊之舉證責任。因此，就董事之行為，得以該董事「就其決策並無任何資訊，不閱讀開會前分送之資料、開會遲到、至表決前始到場，而且只因為其他董事贊成，該董事亦投贊成票作為理由質疑之」<sup>42</sup>。就具體經營判斷是否具備充分資訊，「完全視董事於作成經營決策前，是否已知悉其合理可取得之所有重要資訊而定」<sup>43</sup>。

至於合理適當注意之審查，其重點固針對「董事會決策過程」並探求「有關董事會是否以深思熟慮與見識豐富之方式確認與尋求其他決策選擇之證據」<sup>44</sup>，惟此並無「既定公式可供董事會依循，用以認定為具充分資訊」<sup>45</sup>、「無

<sup>38</sup> Grimes v. Donald, 20 Del. J. Corp. L. 757, 771 (Del. Ch. Jan. 11, 1995).

<sup>39</sup> Aronson v. Lewis, 473 A. 2d. 805, 812 (Del. 1984).

<sup>40</sup> Caruso v. Metex Corp. Fed. Sec. L. Rep. (CCH) 96, 967, at 94, 142 (E.D.N.Y. July 30, 1992).

<sup>41</sup> In re Caremark Int'l Inc. Derivative Litig., 698 A. 2d. 959, 967 (Del. Ch. 1996).

<sup>42</sup> See supra note 21, at 185.

<sup>43</sup> Smith v. Van Gorkom 488 A. 2d. at 872.

<sup>44</sup> Citron v. Fairchild Camera & Instrument Corp., 569 A. 2d. 56, 66.

<sup>45</sup> Stepak v. Addition, 20 F. 3d. 398, 410 (11<sup>th</sup> Cir. 1994).



既定程序」、「並無應遵循之特殊方法，以符合合理適當注意義務」<sup>46</sup>。再者，合理適當之注意並非要求董事應從事「理想與完美的調查，並預設所有議案經得起任何提起股東代表訴訟原告之批判與將來之法院審查」<sup>47</sup>。相反的，前述要求與社會經驗不符，因為「在商場世界中，人們通常或經常需要根據較不完整之資訊從事其行為或決定」<sup>48</sup>。合理適當注意所要求者，應僅係是否盡「合理努力（reasonable effort）以得到具充分資訊基礎下之經營判斷而已」<sup>49</sup>。至於此處所謂合理努力，法院就合理性之認定，「通常不事後評斷公司決策者之程序選擇，並且不以法院自己之合理標準取代一般合理生意人通常認可接受之標準」<sup>50</sup>。

#### （4）、誠信（或稱善意）

董事之行為出自誠信，為董事之基本義務，此點應無疑義。「經營判斷法則並不保護出於惡意之行為」<sup>51</sup>，而所謂「惡意」，其內涵「不是拙劣判斷或是過失所可比擬，其意含反而是因不誠實目的或違反道德之故意不正行為；其與過失之消極概念明顯不同，惡意係指企圖以陰謀詭計或惡劣的意念運作之一種心態」<sup>52</sup>。另外，「『惡意』乃指一項交易之准許，係非出自為真正增進公司利益之其他目的或明知違反實體法的心態」<sup>53</sup>。

如上所述，經營判斷法則推定董事之行為出於誠實信念，以其從事之行為皆為公司之最佳利益。「與利害關係之審查相同，原告應主張董事之決策，其動機主要係為圖謀個人利益，並非公司之最佳利益」<sup>54</sup>。至於惡意之舉證方式，得以「舉證董事為求誤導股東，故意或深思熟慮地隱匿其所知悉之重要資訊」證明之<sup>55</sup>，亦得以「決策遠超乎合理判斷之範疇，致其似基於惡意理由外，無從解釋」而推論之<sup>56</sup>。

#### （5）、無濫用裁量權

按裁量權之濫用，係指「其表面上為如此過份，致董事會之准許不符經營判斷標準」<sup>57</sup>或「如此過份致等同於不贏（no-win）之決策」<sup>58</sup>。當然，此概念必先肯認法律確有賦予董事廣泛之裁量權空間。

根據此項見解，經營判斷法則並未擴張致完全排除法院之審查董事會判斷

<sup>46</sup> Levine v. Smith, 591 A. 2d. at 214.

<sup>47</sup> In re Consumers Power Co., Derivative Litig., 132 F.R.D. 455, 483 (E. D. Mich. 1990).

<sup>48</sup> Estate of Detwiler v. Offenbecher, 728 F. Supp. 103, 152 (S.D.N.Y. 1989).

<sup>49</sup> In re Consumers Power Co., Derivative Litig., 132 F.R.D. 483.

<sup>50</sup> Id.

<sup>51</sup> In re Croton River Club, Inc., 52 F. 3d. 45, 45 (2d. Cir, 1995).

<sup>52</sup> Desert Equities, Inc. v. Morgan Standloy Leveraged Equity 377.

<sup>53</sup> Gagliardi v. TriFoods Int'l, Inc., 1996 Del. Ch. LEXIS 87 at 11n. 2.

<sup>54</sup> Washington Bancorp. V. Said, 812 F. Supp. 1256, 1269 (D.D.C. 1993).

<sup>55</sup> Potter v. Pohlard, 560 N.W. 2d. at 395.

<sup>56</sup> In re J.P. Stevens & Co., Shareholders Litig., 542 A. 2d. 770, 780-81 (Del. Ch. 1988).

<sup>57</sup> Aronson v. Lewis, 473 A. 2d. 805, 815 (Del. 1984).

<sup>58</sup> Joy v. North, 692 F. 2d. 880, 886 (2d Cir. 1982).

實質內容的可能。惟法官之審查董事會決策之實質內容，並非以自己之觀點取代董事之觀點，而是認定董事之行為是否構成裁量權之濫用。「一項決策如此超出合理範圍或如此不合理，致逾越穩健判斷可接受之範疇，係為裁量權濫用」<sup>59</sup>，經營判斷法則不予保護。聯邦第三巡迴法院描述此原則如下：「股東主張董事判斷如此不智或不合理，致逾越董事穩健裁量可接受之範疇，法院應自己從事該經營判斷之合理性分析」<sup>60</sup>。德拉瓦州最高法院首席大法官 Norman Veasey 亦持相同見解：「縱若適用經營判斷法則，仍有某些狹小的、剩餘的司法審查空間。實際上，經營判斷法則隱含一項有時被以不文雅稱為“出牆”之基準（“off-the-wall” test）。若董事之決策係過份或重大濫用裁量權或不能歸諸合理經營目的或其他類似情況，則不容許這樣決策存在」<sup>61</sup>。

#### （六）、詐欺、不法行為與權限外行為（Fraud, Illegality and Ultra Vires Conduct）

美國為數不多的案例另指出，經營判斷法則不保護構成詐欺、不法行為或權限外行為之董事會決策。董事之決策如屬於違反法律、詐欺或權限外之行為，縱使係為公司之最佳利益，仍不受經營判斷法則保護<sup>62</sup>。

#### （七）、浪費行為（Waste）

按董事浪費公司資產，係屬違反受任人義務以外之獨立訴因，其也不受經營判斷法則保護。自 *Saxe v. Brady*<sup>63</sup>案以來，有一系列案例判決浪費之主張應證明公司從事交易而收取之對價「在價值上為如此不足，以致於無任何通常、穩健之經營判斷認為其值得公司所已支付者」（so inadequate in value that no person of ordinary, sound business judgment would deem it worth what the corporation has paid）<sup>64</sup>。換言之，浪費之事實應是「無任何人可能同意此一交易，若他或她有意誠信遵守其義務」（no person could possibly authorize such a transaction if he or she were attempting in good faith to meet their duty）<sup>65</sup>，「大概而言，浪費乃指公司資產交換之對價，如此不成比例致逾越任何人願意交易之界限。大多數案例涉及公司資產之移轉，無所增益於公司之目的，或根本無任何對價。故如此之移轉事實上為餽贈」<sup>66</sup>。

#### （八）、經營判斷法則適用於公司職員

就一般美國法院而言，經營判斷法則被認為兼為保護董事與職員之理論，無

<sup>59</sup> See supra note 21, at 179.

<sup>60</sup> *Cramer v. General Tel. & Elecs. Corp.*, 582 F. 2d. 259, 275 (3d. Cir. 1978).

<sup>61</sup> Norman Veasey, *Duty of Loyalty: The Criticality of the Counselor's Role*, 45 Bus. Law. 2065, 2071-72 (1990).

<sup>62</sup> Dennis Block, Nancy Barton, Stephen Radin, supra note 7, at 91-93.

<sup>63</sup> 184 A. 2d. 602 (Del. Ch. 1962).

<sup>64</sup> Id. at 610.

<sup>65</sup> *Gagliardi v. TriFoods International, Inc.* 683 A. 2d. 1049, 1052-53 (Del. Ch. 1996).

<sup>66</sup> *Lewis v. Vogelstein* 699 A. 2d. 327, 336 (Del. Ch. 1997).

需區分其適用於董事與職員之情形。但在類似 *Platt v. Richardson*<sup>67</sup>之少數案例，該法院解釋賓州法律，論斷經營判斷法則僅適用於董事，職員並無適用之餘地。

### (九)、經營判斷法則之法典化

美國有兩個有名之法律組織，長期以來，一直致力於經營判斷法則之研究。其中一為美國法曹協會商事法部門之「公司法委員會」(the Committee on Corporate Laws of the Section of Business Law of the American Bar Association)；另一為「美國法律學院」(the American Law Institute；ALI)。「公司法委員會」認為經營判斷法則應維持由法院依具體個案為逐案適用之衡平法則 (equitable doctrine)，無需法典化，但「美國法律學院」則草擬一部法典清楚描述經營判斷法則。茲分析美國法律學院草案如下：

「美國法律學院」約在「公司法委員會」於八〇年代初期擬訂「模範商業公司法」第 8.30 條 (規範董事行為標準) 之同時，從事公司治理研擬。此方案最後定名為「公司治理原則：分析與建議」(Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations)，將公司治理的重要問題，做了「法律重述」(restatement of law) 的整編，同時也就立法原則提出具體建議。「公司治理原則」於一九九三年擬訂完成，已廣為法律與企業界討論與批判之課題。「公司治理原則」第 4.01 條(c)款揭明下列有關經營判斷法則之規定：「基於誠信為經營判斷之董事或職員即認其已履行注意義務，如該董事或職員符合下列各款情形：(1) 對經營判斷之事項不具利害關係；(2) 就經營判斷事項之知悉程度，為其在當時情況下合理相信為適當者；(3) 合理相信其經營判斷係為公司之最佳利益」<sup>68</sup>。此外，依據同原則第 4.01 條(d)款之規定，主張董事等違反注意義務之原告負有舉證責任。

### 肆、關於經營判斷法則引進之分析與建議

按臺灣臺北地方法院民事判決九十三年度重訴字第一四四號謂：我國公司法亦適用所謂「經營判斷法則」。當然，有人認為我國公司法不宜引進經營判斷法則，其理由主要認為公司負責人損害賠償之判決，現階段實務判決並不多見，何能再引進此制，錦上添花呢？對此，本文認為，上述地方法院判決之見解，基本上值得贊同。因為如此方足以鼓勵董事承擔風險，積極進取、創新商業活動，而非保守、故步自封。這是因為當公司董事已被加諸受任人義務，則董事在資訊充足且衷心的相信其所為之決定係為股東之最佳利益時，則全體股東即必須共同承擔該風險，而不得以事後判斷(*post hoc judgment*)來推翻董事會之決定；此外，

<sup>67</sup> 【1989-1990 Transfer Binder】Fed. Sec. L. Rep. (CCH) 94,786 (M. D. Pa. June 6, 1989).

<sup>68</sup> 其文字如下：「A director or officer who makes a business judgment in good faith fulfills his duty [of care] if the director or officer: (1) is not interested in the subject of his business judgment; (2) is informed with respect to the subject of his business judgment to the extent he reasonably believe to be appropriate under the circumstances; and (3) rationally believes that his business judgment is in the best interests of the corporation.」

司法對於商業經營行為之知識經驗亦顯然不如董事及專業經理人豐富，故司法對於商業決定應給予「尊重」，因此減少司法介入，自有必要。換言之，法院不應事後猜測(second guess)而予以違法之認定，即使該經營決定是個錯誤，而且其結果也確實讓公司因此遭受虧損，董事會亦不會因此而負賠償責任，除非原告股東可以證明被告董事(會)於作成行為之當時，係處於「資訊不足」之狀況，或係基於「惡意」所作成，或參與作成決定之董事係具有重大利益衝突之關係者。

惟前述法院另謂：「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。」依據前述美國法院判決之法理，我國法院此項見解應屬誤解經營判斷法則之法律效果。正確見解應是：經營判斷法則推定五項要件均具備，若此項推定未被推翻，董事及其決策即受保護，免受法院之事後評斷。非謂只要符合經營判斷法則之要件，公司負責人即當然無庸負責。經營判斷法則在實務運作上，應將初次舉證責任分配予原告，由原告舉證證明被告董事會在「作成決定之當時」，係「資訊不足的」或係基於「惡意」而作成決定；其次，若原告無法舉證證明，則無需由被告董事自己證明當時係資訊充足或係基於善意而作成決定，因此排除法院介入對該商業決定之實質審查，從而使被告董事得以免負損害賠償責任，即使公司確實因該決定而受有損害，亦復如此。

如贊成引進經營判斷法則，會衍生另一個問題：是否應該將之法典化的問題？本文傾向無需法典化。因為有如前述經營判斷法則立論基礎原理所云，商業決策經常伴隨風險與不確定性，應以公司本質之故自然承認所謂經營判斷法則，藉此鼓勵董事等經營者（包括經理人）從事具重大潛在獲利，但可能伴隨風險之投資計畫。另外，我國公司法也強調所有與經營分離原則（公司法第二〇二條參照），基於企業所有與企業經營分離原則，經營判斷法則乃確保由董事，而非由股東經營公司，因為若容許股東經常輕易請求法院審查董事會之經營管理決策，決策權最終可能由董事會移轉至好訟成性之股東，其結果與公司法第二〇二條立法意旨不協調，顯而易見。

當然，如果一國之法律文化堅持舉證責任之「推定」規定，必須由法律明文，不能以商業習慣或公司本質推論得到，則本文也可贊同學習美國法律學院引進其「公司治理原則」第 4.01 條(c)款及(d)款之規定，以「法教」經營判斷法則。惟其困難點，在於如何將相關積極與消極要件，融合成有限條文但須適用於可能態樣不同的案件，值得觀察。

## 伍、結語

經營判斷法則，係保護董事、經理人等基於合理經營目的所為行為之推定。在此法則下，為主張並證明其請求權存在，原告必須先主張並證明足以推翻此項推定之事實。此項推定若被原告舉出之反證推翻，董事等經營者即負有證明其行為符合公平性之責任，否則不能免責。美國司法認知其係基於公司董事會經營管理伴隨而來的特權。他山之石，足以攻錯，同為大陸法系之日本，在實務上已援

引「經營判斷法則」作為判決依據<sup>69</sup>，近來也耳聞我國有律師嘗試以之作為經營者被訴答辯之利器，惟實務似仍未形成共識，也多有誤解。美國法以經營判斷法則係屬強而有力的、實體的法律原則，非僅抗辯權而已。反觀我國司法實務似需多省思，迎頭趕上。

---

<sup>69</sup> 參閱劉連煜，公司監控與公司社會責任，一九九五年九月，頁 156~161。

## 出席國際學術會議心得報告

計畫編號	95-2414-H-004-014
計畫名稱	董事責任與經營判斷法則之運用—我國經營判斷法則法制化問題的探討
出國人員姓名 服務機關及職稱	劉連煜 教授
會議時間地點	2006 年 10 月 14-15 日
會議名稱	實踐中的公司法
發表論文題目	揭穿公司面紗原則及否認公司人格理論

### 一、參加會議經過

我係被安排在 10/14 第一天的第二部分報告論文。題目是：揭穿公司面紗原則及否認公司人格理論，並以討論台灣實務的發展為中心。會場數百學者與會，國外學者，如 Michigan 大學的 Prof. Nicholas Howson 對本論文甚感興趣，除會中頻頻點頭贊同我的論點外，會後也與我再加討論相關議題，雙方受益匪淺。

### 二、與會心得

透過這樣的場合，讓台灣學者的研究內容，呈現在各國同道之間，除個人受益外，也是一種我國參與各國活動的一種不錯選擇。因此建議國科會應繼續補助國內學者經費，積極參與國際學術活動（包括兩岸學術活動）。