

論公司法上之忠實義務——美國與我國理論與案例之比較研究（下）

林瑞成*

壹、忠實義務之發生及意義	一、在承認利益衝突交易時之開示義務
貳、忠實義務與注意義務之關係	二、坦誠（或自主開示）義務（duty of candor）
參、忠實義務之類型	伍、董事對違反忠實義務主張之舉證責任
一、概說	一、完全公正之舉證
二、侵害利益型	二、完全公正之意義
三、利益衝突型	陸、結語
四、控制權爭奪介入型	
肆、負有作為義務之忠實義務	

伍、董事對違反忠實義務主張之舉證責任

一、完全公正之舉證

（一）概說

在美國法上，以董事行為違反忠實義務（甚至違反受託人義務）為由追究該董事之損害賠償責任，或於衡平法上尋求禁制該當行為等救濟之原告，就董事參與利益衝突交

易⁷⁷、以鞏固自己在公司之控制地位為目的而侵害股東權利或利益等事實主張，應行有關董事違反忠實義務（甚至違反受託人義務）事實之舉證⁷⁸。我國民事訴訟法第277條明文規定舉證責任，具有比較法上之特色⁷⁹。不同的是，德拉瓦州判例法上，舉證責任之分配與審查規則之確立有密不可分之關係，而且審查規則因個案之不同程序機制而有所變化⁸⁰，合先敘明。

* 本文作者係執業律師，中華民國律師公會全國聯合會第11屆第3任理事長

註77：利益衝突交易充足有效之法定要件（德拉瓦州公司法144條細目(a)），與由公司提出之無效主張或由董事提出之履行請求無關，應由董事方舉證。

註78：Pappas v. Moss, 393 F.2d 865, 867 (3d Cir 1968); Ohio Drill & Tool Co. v. Johson, 498 F.2d 186, 195 (6th Cir. 1974); Cascades West Associations Limited Partnership v. PRC, Inc., 36 Va. Cir. 324, 328 (Va. Cir. Ct. 1995), citing Geddes v. Anaconda Copper Mining Co., 254 U.S. 590, 599 (1921).

註79：黃朝琮，前揭註1，第281頁。

註80：黃朝琮，前揭註，第257頁。

在原告能提出足以說明被告忠實義務違反之初步證據時，儘管原告所提示之事實存在，董事為免除損害賠償責任，或為免於法院以違反受託人義務為由而對該當行為為禁制等措置，應舉證自己之行動為公正，此為美國法上課予董事之舉證責任⁸¹。

又，美國法規定，假如董事一方，主張已由無利害關係之獨立董事，或由獨立董事組成特別委員會，在接受充分資訊提供後所為承認、追認之事實，則有關公正性之舉證責任，即轉換為原告一方⁸²。換言之，通常其程序之順序所採取之方式為：①由原告一方主張形式上忠實義務事實違反；②董事一方

主張已經股東會承認或追認之事實（如舉證成功即轉換舉證責任）；然後，③如果董事上開主張失敗時，應由董事舉證系爭行為之公正性⁸³。但，因根據完整資訊提供而為之承認、追認，在程序上得以擔保董事行為之公正性，故上開②③所涉之主張，係實質上同一之事項。再者，董事行為公正性之舉證，其待證事實為不違反忠實義務之事實，換言之，董事應就未侵害公司利益或無侵害之虞，即不構成違反忠實義務之事實，加以舉證^{84,85}。

在經營判斷事項上被主張有利益衝突關係之董事，以否定自己違反義務為目的之有利

註81：Weinberger v. UOP, Inc., 457 A.2d 701, 710(Del. 1983); Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc., 663 A.2d 1156, 1163 (Del. 1995).

註82：Gottlieb v. Heyden Chemical Corp., 91 A.2d 57, 58 (Del. 1952); Weiss v. Kay Jewelry Stores, Inc., 470 F.2d 1259, 1271-72(D.C. Cir. 1972); Kahn v. Tremont Corp., 694 A.2d 422, 428 (Del. 1997). 但，利用特別委員會等承認事實並非欲無條件轉換舉證責任，是否通過已承認之董事有獨立性擔保交易之公正性，應從實質觀點考量 (Kahn v. Lynch Communication Systems, Inc., 638 A.2d 1110, 1117(Del. 1994).)。此亦為涉及合致德拉瓦州公司法144條(a)等條文（為擔保交易之公正性之安全港規定）之事實認定問題，具獨立性之董事接受充分資訊提供參與決議等之事實，在包含已有承認事實之舉證上應由董事一方主張 (Williams v. Geier, 671 A.2d 1368, 1379 (Del. 1996); Cooke v. Oolie, C.A. No. 11134, 1997 Del. Ch. LEXIS 92, at *35-36(Del. Ch. June 23, 1997).)。反之，董事如舉證成功，涉及公正性之舉證責任不僅轉換為原告一方，更應啟動系爭交易為公正之強力推定。

註83：Demoulas v. Demoulas Super Markets, Inc., 677 N.E.2d 159, 181, 184-85 (Mass. 1997).

註84：以我國民法而言，可謂相當於債務人（董事）主張此項該當於「未依債務本旨履行時」（民法235條）事實（債務不履行）之不存在。

註85：我國最高法院107年度台上字第972號民事判決：「按民事訴訟法第277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。但法律別有規定，或依其情形顯失公平者，不在此限。故主張被告有過失或有怠於執行職務之事實（下稱過失等事實），請求損害賠償之原告，本應就其主張之該等利己事實，負舉證責任。惟法院於斟酌個案情節，適用該條但書規定轉換舉證責任後，本不負舉證責任之被告，即應依法就「過失等事實不存在」（即待證事實），負舉證責任。倘被告已舉證多項間接事實（本證），使法院以經驗法則及論理法則為內在制約下，依自由心證之作用，就該過失等事實係不存在之心證度，到達證明度而獲得確信，即已盡其證明之行為責任。此時，原告可提出直接證據，證明過失等事實為真實，或就法院採信為真且可推認過失等事實不存在之間接事實，提出與其全部或一部相斥之證據，以否定該間接事實，妨礙過失等事實不存在之推認（以上皆為反證）；亦可證明與上揭各間接事實全部或一部可兩立之另間接事實，以妨礙過失等事實不存在之推認（間接反證）。倘原告已證明過失等事實為真實，或就被告舉證之間接事實，證明相斥或可

於己之事實，關此公正性之舉證責任，稱為完全的公正性（entire fairness），或本質固有之公正性（intrinsic fairness）之舉證責任，由德拉瓦州系列判例所強調⁸⁶，其中闡明完全公正性意義之代表判例，為 *Weinberger v. UOP* 判決⁸⁷，本判決關於完全的公正性之敘述，厥為：「…公司之董事擁有交易之雙方當事人地位時，此人即被要求，交涉之際秉承最大善意（good faith），尤應以最嚴謹之本質固有之公正（most scrupulous inherent fairness）處理之證明（demonstrate）⁸⁸」，望文生義即給人有舉證規則為高度且嚴格之基準印象。尤其，在制定法條文所規定之程序要件，包含實體之要件（指資訊提供完整、判斷主體之獨立性等），若能滿足，縱使該當交易存在形式上利益衝突關係，但該當交易初步符合上述完全的公正性之意義，董事毋庸負擔該承認或追認之事實以外事實之舉證責任（亦即公正性之證明，得以滿足一定要件之承認事實代替之），只要足以證實對公司或股東不生不利益之內容即可。換言之，法院應按照系爭經營判斷當時之狀況，

或應按照與經營判斷相關之董事利害關係（內容、程度），為相對的決定。

有關舉證程度應採用何標準？例如，在敵性企業併購防衛（以介入公司控制權爭奪為目的之行為）之場合，依據 *Unocal* 基準及 *Paramount* 基準所示之規則，如果一方從其所掌握資訊及意思決定 process 合理性之兩個側面，證明有相當根據合理相信對公司具威脅，且對照於迫在眉睫之威脅所採之對抗措置亦屬相當，即為已足。另一方面，在進行二階段併購之第二階段伴隨逐出少數股東之合併等行為作為之場合，如下述 *Weinberger* 基準所示之規則，要求對交涉、實行過程之始末與對價兩者均具中立性甚至公正性進行舉證。而上述處理規則之差異，應該是作成經營判斷時之狀況，及董事所具之利益衝突程度之脈絡不同所致。

又在美國法上，如果董事方有進行此之完全公正性之舉證，其結果即可免於董事行為違反忠實義務之懷疑，原應以經營判斷原則之保護對象處理，但依判例，此場合，僅止於就完全公正性存否之舉證責任轉換為原告

兩立之他項間接事實，致拉低法院就過失等事實係不存在之心證度，使之未達確信而回歸至真偽不明之狀態，皆屬舉證成功。故於本件因舉證責任轉換而負舉證責任之被告舉證成功後，原告自應就本不負舉證責任之過失等事實係真實一事，依上揭方式再盡其證明之行為責任，並承擔未能舉證之不利利益。」即係採用美國證據法則，值得參考。

註86：See, e.g., *Geddes v. Anaconda Copper Mining Co.*, 254 U.S. 590, 599 (1921); *Keenan v. Eshleman*, 2 A.2d 904, 908 (Del. 1938), citing *Geddes*, 254 U.S. at 599; *Sterling v. Mayflower Hotel Corp.*, 93 A.2d 107, 110 (Del. 1952), citing *Keenan*, 2 A.2d at 908; *Fliegler v. Lawrence*, 361 A.2d 218, 221 (Del. 1976); *AC Acquisitions Corp. v. Anderson, Clayton & Co.*, 519 A.2d 103, 111 (Del. Ch. 1986); *Mills Acquisition Co. v. MacMillan, Inc.*, 559 A.2d 1261, 1279 (Del. 1989); *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, 634 A.2d 345, 361 (Del. 1993); *Boyer v. Wilmington Materials, Inc.*, 754 A.2d 881, 898 (Del. Ch. 1999); citing *Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 A.2d 701, 711 (Del. 1983).

註87： *Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 A.2d 701 (Del. 1983).

註88： *Id.*

而已⁸⁹，並無利用董事之舉證而成為經營判斷之保護對象⁹⁰，應予注意者。

二、完全公正之意義

未違反忠實義務之事實主張，而必須證明完全公正性，主要發生於有關從屬公司間之合併等（為二階段併購的第二階段所為現金合併），對逐出少數股東所為處置之適法性事例之討論上。

（一）完全公正之二個側面——*Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 A.2d 701 (Del. 1983)。

為德拉瓦州代表性判例之*Weinberger*判決（德拉瓦州最高法院，1983年⁹¹），係有關母子公司間之現金合併，由消滅公司之少數股東，併同其他事由列舉公司董事違反忠實義務之事由⁹²，主張合併無效或請求相當於回復原狀之損害賠償（rescissory damages）⁹³

註89：*Kahn v. Lynch Communication Systems*判決（德拉瓦州最高法院，1994年），對此點作如下之敘述：「…檢驗由對公司具控制或壓倒地位之股東實施伴隨利害關係之現金合併交易適切與否之際，唯一司法審查基準為完全公正性。負完全公正性之第一舉證責任者，係有交易雙方當事人立場之人。但是，如果交易係由具獨立性之董事委員會所承認，或已接受資訊開示之少數派股東之過半數所承認，則有關公正性之點之舉證責任，即由對公司具控制或壓倒地位之股東，移轉至爭執該交易之原告股東。然而，伴隨利害關係之現金合併，即使由已受資訊開示之少數股東之過半數承認，或由未具利害關係董事所組成獨立委員會承認，有關完全公正性之分析，才是唯一適切之司法審查基準」（*Kahn v. Lynch Communication Systems, Inc.*, 638 A.2d 1110, 1117 (Del. 1994).）。

註90：*Cinerama, Inc. v. Technicolor*, 663 A.2d 1134, 1154 (Del. Ch. 1994), aff'd, 663 A.2d 1156 (Del. 1995); *Orman v. Cullman*, 794 A.2d 5, 20 (Del. Ch. 2002); *In re Cysive, Inc. Shareholder's Litigation*, 836 A.2d 531, 552-53 (Del. Ch. 2003)（判示利害關係人之大股東對經理人之經營橫加干涉，獨立董事占董事會成員之過半，或設置符合資格之特別委員會，或少數股東之過半數已經承認之事實，並未連結至適用經營判斷原則之司法審查架構（the business judgment rule standard of review）之採用，而僅將舉證責任轉換於股東。）。

註91：與本件類似之案件，為德拉瓦州最高法院1977年之*Singer v. Magnavox Co.*, 380 A.2d 969 (Del. 1977) 判決。在此以前之判例上，只要滿足形式上之適法性即不得爭執合併之有效性，股東之保護限定於股份收買請求權，但是*Singer*判決在原告股東已經舉證欠缺適切之事業目的（a valid or proper business purpose）時，法院同意給予禁制令等衡平法上之救濟。依該判決即便交易價格適當，惟如合併等係專以逐出少數派股東為目的時，即應成為救濟之對象。對此*Weinberger*判決，變更以前之判例，並導入更詳細之司法審查基準，爰併予敘明。

註92：原告在請求之理由所舉之事實大要如下所述（*Weinberger*, 426 A.2d at 1335-40），不過該判決所討論者主要為下述之3：

1. 本件合併，以在母公司Signal之控制地位為背景下通過排除UOP少數股東而謀取Signal之利益為主要目的。
2. 通過Signal對UOP之董事會及經營陣影響力之行使，於UOP股東會之決議承認合併前，並未對UOP少數股東提供支付股份對價金額之適切資訊外，亦無進行Signal與UOP間有關合併對價之交涉，僅有承認其事實之新聞公開（及合併承認決議已獲UOP少數股東議決權之過半數承認）。
3. UOP董事會已在Signal支配下，不僅急於拉高應給少數股東之股份對價之交涉，而且在締結合併契約之際急於有關UOP股份價值資料之請求，甚至急於給UOP少數派股東之對價相當性如何之檢討，其結果，UOP董事會違反對該公司少數股東之受託人義務。
4. 依據原告方之專家鑑定合併當時UOP股份價格在26美元以上，只有21美元之本件對價顯然不相當，且不公平。

註93：若無系爭行為，以在事實審終結時原告應有地位，累積計算損害之金額（算定之具體事例，參照

之案件。

在此判決上德拉瓦州最高法院，對參與利益衝突交易之董事，闡明上述舉證原則，並敘述此原則在母子公司之兼任董事介入雙方公司間之交易亦有適用之後，本判決就應舉證之公正性內容說明如下：「公正之概念由兩個基本側面所構成，即公正之交易（fair dealing）與公正之價格（fair price）。前者為，以決定交易之timing如何，提議交易之經緯如何、交易架構如何產生、如何交涉、交易內容如何傳達董事，甚至如何接受董事及股東之承認等相關問題點。後者為，與合併之際所提供經濟上及金錢上之對價之公正性有關，包含如下之關聯要素，即公司資產、股票之市場價值、公司收益、公司之將來預測、及影響公司股票之本來或固有價值之其

他要素。…但是，公正性之審查，不能分為公正之交易與公正之價格而個別進行。既然一個疑問聚焦於完全公正性以上，則一切相關問題之局面，自應一體檢討。尤其，在非詐欺行為之交易上，價格是有關合併之主要事實中之重點，而應加以檢討之點，乃為本院所承認者⁹⁴。…」。

基此，德拉瓦州最高法院以不同意本件合併之公正性滿足上開審查基準為由，廢棄原審駁回原告請求之判決，並以公正性之存在與否尚須窮盡審理，而廢棄原判決發回原審法院更為審理。但因經過長期間已喪失以合併為無效之處理時宜，本件判決認為原告得受之救濟，限定於自完全公正性之基準即公正交易與公正價格觀點所承認之損害賠償（即合併成立時股份公正價格之賠償）⁹⁵。

Lynch v. Vickers Energy Corp., 429 A.2d 497, 505-506 (Del. 1979.)。附帶一提，德拉瓦州最高法院判示，本件之場合原告得請求之金額為合併成立時股份之公正價額，故若無詐欺行為、虛偽表示、自己交易、故意浪費公司財產之行為，或重大且明顯之權利濫用，原告不得請求相當於回復原狀之損害賠償。

註94：*Weinberger*, 457 A.2d at 711.

註95：*Id.*, at 714.

德拉瓦州最高法院如上所述同意原告之損害賠償請求，但僅限本件，此判決亦敘述，今後在現金合併上少數派股東得利用之金錢上救濟手段，限定德拉瓦州公司法262條規定之股份收買請求權（*Id.*）。

另一方面，該判決認為，在有詐欺行為、虛偽表示、自己交易、故意浪費公司財產行為、或重大且顯然權利濫用場合，僅以股份收買請求權為救濟是不充分的，而明示此場合之救濟，除行為禁制等之衡平法上救濟外，包含相當於回復原狀之損害賠償，亦及於金錢賠償之救濟（*Id.*），此點對於原告請求權基礎之規制，相當重要。

綜上，若依*Weinberger*判決，(1)在合併過程上之自主開示義務違反之董事忠實義務違反，並非衡平法上及金錢上之廣泛救濟措置之對象，(2)如已發生合併之效力，少數股東基於股份收買請求權，應是接受合併當時之股份公正價格。在我國大法官會議第770號解釋，即採用*Weinberger*判決之自主開示義務違反之見解。

但美國法上，*Cede v. Technicolor*判決（德拉瓦州衡平法院，1987年）明確否定此種解釋，在有忠實義務違反之事案上給予之股份收買請求權不是完全的救濟，並判示尚得利用衡平法上的救濟（*Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, C.A. Nos. 7129 & 8358, 1987 Del. Ch. LEXIS 376, at *17-18 (Del. Ch. Jan.13, 1987.)）。在*Cede*判決上，已行使股份買收請求權之少數股東，得否追加以詐欺行為為理由之損害賠償請求有爭執，不過上訴審一面大致按照原審判斷之架構一面同意請求之合併

*Weinberger*事件為通常之合併案，但UOP董事對於其因違反忠實義務訂定不公正之合併條件乙事，未為檢驗所必要、充分之開示，致作為中立性意思決定主體之股東會機能受損，其結論，可以解釋為容許法院就有關公正性進行嚴格審查⁹⁶。但在從屬公司可以省略召集股東會決議的略式吸收合併（德拉瓦州公司法253條）場合，法院不進行有關公正性之審查。換言之，在略式合併（short-form merger）上就逐出對價不滿之少數派股東，在以董事違反受託人義務為理由進行損害賠償請求之事案上⁹⁷，德拉瓦州最高法院一開始就從既設略式合併制度之旨趣，侷限董事對少數股東之義務，判示在此情形不檢討交易公正存否問題，並以若無詐欺行為或違法行為，略式合併上少數股東之救濟，僅限於行使股份收買請求權⁹⁸。

（二）公正之意義

1. 價格之公正

在*Weinberger*判決所稱公正性之2個側面中的價格之公正性，歸結於進行合併當時股份之正確價值的評價問題，且可

以理解為審查自以標準評價方法算出公正價格之乖離程度（Bias Ratio, BIAS），實僅為數據上之問題而已。

一般認為法院判斷價格之公正性，尚有極大困難存在。但是，美國判例法及州公司法並未指定或推薦之具體評價方法，故法院應依據個案當事人之主張舉證算定股份之公正價格。準此，對非企業評價專家之法院而言，能否期待充分發揮自由裁量算定公正價格？或要求法院按照一定指引或前提進行價格評價？甚至是否容許法院尊重雙方當事人之主張內容進行判斷？此涉及公正性審查之法律考察架構是否存在或其有無需要之複雜問題。

關於此問題，可以參考美國法律協會（ALI）之「公司治理原則：分析與建議」7.22條規定。該條明示，在行使股份收買請求權（同7.21條）之際對反對股東所應支付之公正價格之法律評價指引⁹⁹，略為引用如下：

「7.22條 [公正價格之判斷基準]

（consolidation）作為一般論，並以未盡審理為理由發回更審（*Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, 542 A.2d 1182 (Del. 1988).）。

附帶一提，*Weinberger*事件發回後，最後由衡平法院命每股1美元及利息之追加給付（*Weinberger v. UOP, Inc.*, C.A. No. 5642, 1985 Del. Ch. LEXIS 378(Del. Ch. Jan. 30, 1985).），惟此1美元，係更審法院（德拉瓦州衡平法院）依裁量決定（不論應盡算定公正價格之原德拉瓦州最高法院之意圖），而未導入公正對價與實際對價之差額。但是，此並非如上述*Cede*判決那樣在一般違反忠實義務場合亦同意衡平法上之救濟之趣旨，而是以對母公司Signal有虛偽表示之理由，認定惡意的忠實義務違反（判決發回之德拉瓦州最高法院係肯定給予廣泛之救濟）。

註96：See also, *Paramount Communications, Inc. v. QVC Network, Inc.*, 637 A.2d 34, 42 n. 9 (Del. 1994); *Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc.*, 663 A.2d 1156, 1170 (Del. 1995).

註97：Glassman v. Unocal Exploration Corp., 777 A.2d 242 (Del. 2001). 原告股東，因略式合併有自己交易之性質以上，而其完全公正應成為法律之審查對象，舉出合併契約之締結過程及逐出之對價均不公正。

註98：Glassman, 777 A.2d at 243, 247-48.

註99：模範商業公司法13.01條(4)亦有相同之條文。

- (a)7.21條（發生股份收買請求權之公司行為）所稱之公正價值，指有資格行使權利之股東在公司上依比例所有之利益，故以少數股東地位為由之折價，或以特殊情形除外、缺乏市場性為由之折價，均不得為之。公正價格一般使用於可以發生股份收買請求權之際，在相同事業之相關證券市場及金融市場，惟得依習慣上之評價概念及評價方法決定，故在有細目(b)及(c)之場合則從其規定。
- (b)除5.10條（控制股東以公司為相對人所進行之交易）、5.15條（董事或最高經營責任者有利害關係之控制權移轉行為），或7.25條（以多數股東為當事人，伴隨營業結合之控制權移轉行為）場合外，在會發生股份收買請求權之營業結合上，公司董事會已承諾之價格總額，只要原告之證明欠缺明白且有力之證據，該公司之公正價值，或資產讓與之場合，即推定為資產之公正價值。
- (c)發生股份收買請求權之行為在該當5.10條、5.15條或7.25條時，通常法院，在具有成立交易之意思與能力，且有充分資訊之買主認為作為公司全部之對價所應支付之實際價格之最高額內，被賦予相當之審查權。在決定此種買主應支付數額之際，只要無因特殊情事認其分配不合理，法院得將因營業結合所生合理期待之全部增值之持分比例，予以算入。」

依據上述7.22條，如董事或經管理層就發生股份收買請求權之行為不具有利害關係，負責算定買收價格之董事會所承認之金額，即應受尊重（此時應由反對股東負相反事實之舉證責任），在有利害關係時，以若交易由獨立當事人間進行，以可能實現額之最高額推定公正價格。準此，為足以去除忠實義務違反之嫌疑（以利益衝突交易或自主開示之義務違反為理由）的公正價格，惟由獨立當事人間交易得以導出之最高價格，在法院審查完全公正性之際，應由董事方舉證。又，如能確保下述之程序上之公正，自係從中立立場交涉價格而符合被期待之結果，價格公正之蓋然性亦得以提高。在Weinberger判決上，就交易之公正性與價格之公正性兩者之相互關係，判示應作一體考察，乃為該判決之核心。

2.程序之公正（公正交易）

判斷程序上公正性，依照董事是否以中立之判斷主體而參與，而股東得實質有效處分自己權利之主觀上評價而為。綜觀美國判例法在判斷有無程序公正，法院應考慮之要素有：①董事會之構成及獨立性；②進行交易之時間點、交易計畫、交易之交涉內容；③交易迄至董事會及股東會承認為止之經過；④對董事會及股東實際傳達有關交易之資訊範圍¹⁰⁰。

上述②進行交易之時間點，判例認

註100：Kahn v. Lynch Communication Systems, Inc., 669 A.2d 79, 84(Del. 1995); Ryan v. Tad's Enterprises, Inc., 709 A.2d, 682, 690(Del. Ch. 1996) (aff'd, 1997 Del. LEXIS 120 (Del. Apr. 10, 1997), citing Kahn, 669 A.2d at 84.

為：「少數股東因交易之時間點蒙受損失，且控制股東在少數股東之損失下自交易取得利益場合，此種合併行為之時間點即該當不公正交易¹⁰¹」。

對於上述④所舉之資訊及提供該資訊之意義，*Sealy Mattress*判決（德拉瓦州最高法院，1987年¹⁰²）判示如下：「在不經由獨立當事人間交易而欲以『cash out』逐出德拉瓦州公司之少數股東，因被告董事為受任人，在一切情況下對原告，應負完全且嚴格方式之公正義務。〔中略〕公司之多數股東，可能以不公正價格強制排除少數股東，或為促使其事發生，就決定交易之時間點或計畫，負有不操縱公司價值之義務。公司董事為使包含價格在內之合併條件達於公正，且為使合併不是經濟的抑壓手段，負有應秉持good faith，根據資訊經過深思熟慮為判斷之義務。因此在最後，董事（包含參與上開事項之多數股東），應秉持完全自主開示（entire candor）之態度，就少數股東是否受領合併對價？是否要求股份收買請求、禁制請求、合併後之損害賠償請求等司法上救濟之相關資訊進行判斷，而負有開示合

併相關重要資訊之義務¹⁰³。」。

在上開判決最後的地方，說明是否對少數股東提供有效的權利行使所必要之資訊，為程序公正之考慮要素。此資訊提供之履行，不僅作為未違反忠實義務之根據，而且因董事已盡一般職責而應加肯定之餘地，在判決上認為負責企劃、執行逐出合併之董事（受多數股東之意向影響）有潛在之利益衝突，在對少數股東之關係上，往往成為吝於提供資訊之誘因，故被認為應作為是否違反忠實義務之考慮因素。

公司有主導交易之控制股東存在，雖往往發生董事會接受控制股東之意而行動的利益衝突要因，但在上述*Sealy Mattress*判決，並未顯示控制股東（多數股東）為排除少數股東而濫用其地位之脈絡。尤其，關聯到被告公司與他公司之間所進行之股份交易，雖由兩公司之實質控制股東（兼任被告公司之董事）發起交易，惟在爭執有無損及程序上公正性之事案上，美國有其他判例認為只要該控制股東非在被告公司之負擔下取得金錢上之利益，就不牴觸公正性之基準¹⁰⁴。

在損害價格面之公正性脈絡中，以支

註101：*Kumar v. Racing Corp. of America, Inc.*, C.A. No. 12039, 1991 Del. Ch. LEXIS 75, at *13(Del. Ch. Apr.26,1991), citing *Jedwab v. MGM Grand Hotels, Inc.*, 509 A.2d 584, 599 (Del. Ch. 1986) & *Rabkin v. Philip A. Hunt Chemical Corp.*, 498 A.2d 1099, 1105-07(Del. 1985)（在*Rabkin*判決個案，為脫卸對少數股東之契約上義務，特意設定合併之時間點，被認為違反受託人義務）

註102：*Sealy Mattress of New Jersey, Inc. v. Sealy, Inc.*, 532 A.2d 1324(Del. Ch. 1987).

註103：*Id.* at 1335.

註104：*Kahn v. Tremont Corp.*, 694 A.2d 422, 431 (Del. 1997).

付與公正價額之差額方式補償，雖被認為大致妥當，但對損害程序面之公正性之救濟，卻有各種不同之思維模式。然而，在判例上有解釋為對受損害之少數股東增加金錢支付即足之傾向。例如，德拉瓦州衡平法院1987年之*American General v. Texas Air*事件裁定¹⁰⁵，係涉及現金合併聲請假處分之事案，對於合併時間點之設定連結不公正價格，為聲請人少數股東主張此事應構成受託人義務違反，雖法院肯定此事有其相當之蓋然性，但若無其他特別情事，畢竟程序上之不正問題，應回歸於價格之公正性（只要少數股東接受公正價格之支付即可），而駁回制止合併之假處分請求。

另一方面，以程序上之不正性為理由而准許合併禁制請求之例，為上述*Sealy Mattress*事件¹⁰⁶及*Kumar v. Racing Corp. of America*事件裁定¹⁰⁷（德拉瓦州最高法院，1991年）。在*Sealy Mattress*事件，因在困難算定適切對價之時期設定合併期日，並在排除少數股東前之期間內，為壓低市場價格而施行計畫性的措置（calculated effort），認定有損於

合併之程序上公正¹⁰⁸。在*Kumar*事件，現金合併之時間設定、計畫、交涉過程、開示之資訊內容，均被認定為構成不公正交易¹⁰⁹。

陸、結語

我國於2001年10月引進美國董事之忠實義務規範，修正公司法第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，至此董事之受託人義務規範已趨完備，惟就董事所負義務而言，我國尚無明文規定經營判斷原則，無法減輕過重之董事責任。然為促進企業積極進取之商業行為，應容許公司在經營上多少之冒險，以利產業創新。在司法實務判決上呼籲，司法應尊重公司專業經營判斷，以緩和企業決策上之錯誤或嚴格之法律責任追究，並降低法律對企業經營之負面牽制，然忠實義務之實踐程度為何，尚乏明文規定，為兼顧公司營運及開創收益，應參酌美國法院之經營判斷原則，避免以事後諸葛，檢視董事所為之判斷¹¹⁰，殊值參考。110年7月1日施行之商業事件審理細則第37條規定，具有經營判斷原則之概念於其中，而有法院對董事行為嚴加審查之裁判

註105：*American General Corp. v. Texas Air Corp.*, C.A. Nos. 8390, 8406, 8650 & 8805, 1987 Del. Ch. LEXIS 382 (Del. Ch. Feb. 5, 1987).

註106：*Sealy Mattress of New Jersey, Inc. v. Sealy, Inc.*, 532 A.2d 1324 (Del. Ch. 1987).

註107：*Kumar v. Racing Corp. of America, Inc.*, C.A. No. 12039, 1991 Del. Ch. LEXIS 75 (Del. Ch. Apr. 26, 1991).

註108：*Sealy Mattress*, 532 A.2d at 1336-37.

註109：*Kumar*, 1991 Del. Ch. LEXIS 75, at 13-15.

註110：臺灣高等法院106年度金上重更一字第6號判決、臺灣臺北地方法院110年度重訴字第519號判決。

基準意義，深具重要性，商業法院或其他法院將來如何運用本條以判斷公司負責人是否盡受託人義務，甚至是否延伸至經營判斷原則之適用，值得觀察。

我國實務上追究董事之受託人責任，請求權基礎都以忠實義務及注意義務並列，然而在美國法依注意義務違反問責，僅限於董事有重大過失，且得以公司章程排除，實有鼓勵董事勇於任事之意，值得我國修法之參考。另，在我國實務上，原告公司依該條項請求賠償時，都主張被告同時違反注意義務及忠實義務，原告未論述區別二者之不同，法院亦不加以區分而為判斷，此與美國受託人義務規範，係嚴格區分注意義務與忠實義務而適用不同之規範有不同，即在注意義務以重大過失為歸責事由，給予經營判斷原則之保護，而對違反忠實義務予以嚴格審查，並因不同之脈絡而有不同之審查標準，呈現司法判斷之多樣化，而達成公司治理之最高精神，顯有不同。

將忠實義務違反予以類型化，有助於抽象忠實義務概念在實務個案之適用，並可以將受託人義務法理予以細緻化，以便於法理論之操作，及提高預測性。國內學者有將忠實義務分類為基於適當目的行使權力、不可限縮自我的裁量權、避免利益衝突3個類型。又國內判決亦將忠實義務分為禁止利益衝突之規範理念，及為禁止奪取公司利益之理念兩個類型。本文嘗試將其分為侵害利益、利益衝突、控制權爭奪介入3個類型，並引用美國判例及國內實務判決加以說明論述，期提高忠實義務理論之預測性及操作性。

美國公司法判例，利益衝突交易之效果，並非以之為交易無效或得撤銷。德拉瓦州公司法第144條規定，利益衝突交易在獲得董事會或委員會、股東之承認或追認場合，不以之為無效，亦非得撤銷，即安全港條款之設計。模範商業公司法關於利益衝突交易之基本原則，為如經無利害關係之董事或股東之同意，或該當交易對公司係公平，即不得以利益衝突為由，主張交易無效或損害賠償。我國公司法雖無安全港條款之設計，但是在承認利益衝突交易時之開示義務，及利益衝突董事盡坦誠（或自主開示）義務後，依公司法第206條第2項規定得以解除其責任，雖然條文尚須修正更嚴謹一點，但或許將來成為安全港條款。他山之石可以攻錯，可以參考美國上開制定法修正，以鼓勵董事促進公司之利益。另我國大法官會議第770號解釋，即引進美國法，強調董事負適時揭露資訊之義務，以保障不同意合併而被逐出之少數股東權益，深具重要性。

美國法有關董事對違反忠實義務之舉證責任一完全公正之舉證規範，兼具程序法與實體法之效力，美國甚多判例法足資參考，據學者分析美國完全公正舉證責任之配套法理，與我國民事訴訟法第277條但書規定，並非相去甚遠，適用該條但書規定，以減輕欲追究董事忠實義務違反責任之原告舉證責任，使原告股東勇於提出訴訟，以揭發董事舞弊行為，以維護公司權益，而有助於經營效率及公司治理之提升。（投稿日期：2022年5月2日）

（完）