

我國現行法制對於「投資人保護」之規範及檢討

第一節 關係人交易之透明度(揭露程度)

一、現行法對關係人交易透明度（揭露程度）規範之介紹及對投資人保護不足之處

我國現行資訊公開法制，係規定於公司法第 369 條之 12 第 1 項。同時，對關係人³⁸交易揭露之規範，主要係規定於依據證券交易法為法源依據之相關行政規則。

(一) 內部核准機關：

- 公司法第 185 條規定經股東會特別決議之事項包括：(1)締結、變更或終止關於出租全部營業，委託經營或與他人經常共同經營之契約。(2)讓與全部或主要部分之營業或財產。(3)受讓他人全部營業或財產，對公司營運有重大影響者。
- 公司法第 202 條規定，公司業務之執行，除公司法所規定或章程規定應由股東會決議之事項外，均應由董事會決議行之。
- 證券交易法第 14 條之 3 條規定，已依證券交易法發行股票並已選任獨立董事之公司，除經主管機關核准者外，涉及董事或監察人自身利害關係之事項，應提董事會決議通過；獨立董事如有反對意見或保留意見，應於董事會議事錄載明。
- 公開發行公司取得或處分資產處理準則第 14 條第 1 項規定，公開發行公司向關係人取得不動產，應將下列資料，提交董事會通過及監察人承認後，始得為之：
 - 一、取得不動產之目的、必要性及預計效益。
 - 二、選定關係人為交易對象之原因。
 - 三、依第十五條及第十六條規定評估預定交易條件合理性之相關資料。
 - 四、關係人原取得日期及價格、交易對象及其與公司和關係人之關係等事項。
 - 五、預計訂約月份開始之未來一年各月份現金收支預測表，並評估交易之必要性及資金運用之合理性。
 - 六、本次交易之限制條件及其他重要約定事項。

1. 應經股東會決議之交易：

³⁸ 關係人之定義，請參見註 7。

依公司法第 185 條第 1 項規定，公司為「締結、變更或終止關於出租全部營業，委託經營或與他人經營共同經營之契約；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者」之行為時，需經股東會之特別決議。有學者認為此規範之立法目的為保障股東投資意願而設³⁹。亦有學者認為此條之立法背景是基於非屬公司正常商業營運下之重大處分行為，理應由股東會加以決定，而公司平常商業營運之事項，則應由董事會決定⁴⁰。

對於何謂讓與主要部分之營業或財產，我國公司法並未明確界定，實務上對「主要部分之營業或財產」之解釋意見亦有分歧。有實務見解⁴¹認為所謂讓與主要部分之營業獲財產係指該部分營業或財產之轉讓，足以影響公司所營事業不能成就者而言。此種看法，亦有學者贊同此看法⁴²。另有實務見解認為「主要部份」界限，應視各該公司之營業及其經營性質而有不同，無法作概括性之釋示，如某公司主要業務係砂糖之產銷，其主要財產為製糖設備，其以副產品工廠轉售他人，尚非讓與主要財產，惟若有爭議可訴請司法機關裁決⁴³。

然亦有實務見解認為應按照股東會依公司法第 20 條所承認之主要財產之財產目錄上之主要財產，以認定何謂主要財產⁴⁴。惟有學者對前述見解有所批評，其認為主要部分之營業或財產係指「該部分營業或財產之轉讓，足以影響公司所營事業不能成就者」的標準過於嚴格，可能造成公司法第 185 條第 1 項本款無適用之可能。另主要部分之財產係指「股東會依公司法第 20 條所承認之主要財產之財產目錄上之主要財產，以認定何謂主要財產」之標準，亦非恰當。因主要財產目錄，一般僅係公司會計上之內部文件，交易相對人難以得知，此點於為公開發行公司尤然，因此從交易安全之觀點而言，此說並不妥當。且公司財產目錄繁多，如需編列成冊，將耗時費資，並無實益。該學者認為應參考美國法上對類似問題所採之標準，作為我國對於主要部分之財產之解釋標準⁴⁵。

另實務上對於我國公司法第 185 條中公司受讓全部財產之行為對營運有重大影響者應召開股東會予以特別決議中之「對營運有重大影響」認為難以概括釋示，須視各公司之營業性質而定⁴⁶。又該條規定所列之行

³⁹ 柯芳枝，公司法論，1997 年 10 月，第 273 頁。

⁴⁰ 劉連煜，讓與主要部分營業或財產之判斷基準，台灣本土法學雜誌，2001 年 12 月，第 114 至 115 頁。

⁴¹ 最高法院 81 年台上字第 2696 號判決。

⁴² 柯芳枝，前揭書，第 273 頁。

⁴³ 經濟部六九、二、二三商〇五七〇五號、經濟部八二、八、五商二二〇四二四號。

⁴⁴ 最高法院 87 年台上字第 1998 號判決。

⁴⁵ 劉連煜，前揭文，第 119 至 121 頁。

⁴⁶ 律師陳峰富於 98 年 3 月 31 日座談會中指出，在實際案例上，可以把現在力霸案進行探

為應經股東會特別決議，立法意旨乃因此等行為牽涉公司營業政策之重大變更，必須依法定程序作慎重之研討，以維護股東之權益。至有關「是否對公司營運有重大影響」之疑義，因涉及私權問題，如有爭議，應由法院裁判⁴⁷。

由於公開發行公司之股票具高度流通性，小股東可選擇出售所持有之公開發行公司股份，因此應給予公開發行公司小股東有限之保護，而對於公開發行公司之規範，應著重在減少交易成本，提高交易透明度。公開發行公司召開股東會之成本較高，若要求凡事均需股東會通過，則將會使交易成本過高⁴⁸。反之，閉鎖性公司之股權流通性較低，轉讓之困難度較高，且公司內部資訊不夠透明，實應讓股東能參予重要決策之決定，以保護其權益⁴⁹。

基於以上理由，本研究認為應區分公開與非公開發行公司，訂定不同規範，如要求公開發行公司一定金額以上之購買、出售重大資產或者提供擔保者，應經不具利害關係之董事或獨立董事同意；另要求非公開發行公司一定金額以上之購買、出售重大資產或者提供擔保者，應經股東會同意，並應採一量化之標準來訂定應經股東會決議之事項門檻。

2. 關係人交易之內部審查機制

我國公司法第 223 條規定，董事為自己或他人與公司為買賣、借貸或其他法律行為時，應由監察人為公司之代表。實務見解認為監察人為公司之代表時，應本諸該立法意旨實質審查該法律行為，克予監察人相

討，因為力霸案是集關係人交易舞弊之大成，該案涉及向關係人購買不動產、假買賣假交易操縱、鑑價不實等事實，裡面所涉及到的問題是，關係人交易常常涉及到董事會決議進行關係人交易，但實際上董事會卻未召開。由此可知法律規範上與實際執行面上的差距，因此是否應規範關係人交易應經股東會決議，實值得再考慮。以力霸案來說，實收資本額如此大之企業，投資人如此眾多，仍然可以假造已經董事會通過之假董事會決議紀錄來達到舞弊之目的，值得加以探討。另就移轉定價的問題，我們知道移轉定價通常會牽涉到非常規交易的問題。基本上商業會計介面的移轉定價，就算是非常規交易，不過是回復為常規交易。若大股東以在海外以個人名義設立之公司與公司進行關係人交易，這種交易若為非常規交易，完全是基於不單純之動機讓大股東自台灣之公司獲得很大之利益，故不若前述商業會計介面上的非常規交易僅有稅的問題，因此，對於此類關係人交易實值得加以嚴格規範，如要求應經股東會決議。

⁴⁷ 經濟部八一、六、二〇商二一五六八一號。

⁴⁸ 本研究進行之訪談中，普華法律事務所合夥人蔡朝安律師亦持相同看法，其意見詳見附件二之訪談記錄。

⁴⁹ 投資人保護中心於 3 月 31 日座談會中之書面意見認為，依公司法§202 規定，公司業務之執行應屬董事會之職權，惟為兼顧股東權益之保護，並避免舞弊，故就重大交易提交股東會決議當有必要，尤其是上市櫃公司往往牽涉眾多股東權益，更有特加規範之必要。就此，公司法§185 雖已有規定，惟其範圍較狹窄，且要件較為概括，適用不易；故似可考量增訂就一定比例、金額之關係人交易亦應經股東會同意。考量公司法影響層面甚廣，且修法不易，故範圍上或可先限於上市櫃或公開發行公司。另可併從資訊揭露著手，降低應揭露之關係人交易金額門檻，並擴大應即時揭露之關係人交易範圍。

當之審查義務⁵⁰。惟上開法條僅限制董事雙方代表，且實務上對於本條中董事自我交易之認定範圍亦過於狹隘⁵¹，故只要兩公司為交易時，不由同一董事擔任雙方之代表即可規避本條之規範⁵²。因此，公司法第223條僅能防止董事之雙方代表，並無法透過監察人之介入而審查所有董事自我交易。惟有學者認為本條應作擴張解釋，不僅是監察人應在該董事自我交易之對外交易上應代表公司，就此董事自我交易之內部決策上亦應有決定權⁵³。

查監察人在我國法制下的監控效能未能有效發揮，且由於監察人與董事係分別由股東選舉，實際運作上監察人之產生多需要董事之支持，或本身即為董事之關係人，因此難以期望監察人能獨立行使其監察權。另監察人是否有能力對董事與公司間之交易行為作實質審查亦值得懷疑。同時，實務普遍作法認為第223條僅要求監察人於董事自我交易時對外代表公司，董事會仍為該交易之決策機關。為此，學者曾就關係人交易之規範提出修正建議，要求有利害關係之董事應於董事會就關係人交易為決議前，對董事會據實說明該交易及利害關係之重要內容，並取得董事會之許可，並該有利害關係之董事不得參與表決⁵⁴。

另有學者認為前揭修正建議應僅適用於公開發行公司，非公開發行公司應由股東會過半數許可關係人交易，以對關係人交易進行較高密度之監督⁵⁵。

惟亦有學者認為，雖在決策機制之選擇上，股東會同意機制較董事會同意機制更為嚴格且謹慎，有抑制關係人交易的間接效果，特別在我國關係人交易弊端頻傳之際，股東會同意機制似為較佳選擇。例如法國法及要求所有非公司日常業務範圍內以及未能反映市場狀況之董事自我交易必須經由董事會以及股東會的同意⁵⁶。但董事會同意機制應仍

⁵⁰ 經濟部商字第 09102132160 號解釋：按公司法第二百二十三條規定：「董事為自己或他人與公司為買賣、借貸或其他法律行為時，由監察人為公司之代表。」旨在防患董事礙於同事之情誼，致有犧牲公司利益之虞，故監察人為公司之代表時，應本諸該立法意旨實質審查該法律行為。

⁵¹ 於台北地方法院 85 年訴字第 2920 號判決中，法院認為按董事為自己或他人與公司有交涉時，應由監察人為公司之代表，公司法第 223 條雖定有明文，然由於所進行之交易係由交易雙方以法人之資格為之，其中雖代表公司進行交易之董事為交易他方之負責人，但該董事未代表交易他方與公司交易，故該交易自無須由公司監察人代表公司為之。

⁵² 參謝言諄，董事自我交易行為之探討，國立台北大學法律研究所碩士論文，2007 年 7 月，第 126 頁。

⁵³ 參王文宇，公司法論，2006 年 8 月，第 325 頁。

⁵⁴ 參行政院經濟建設委員會財經法制協調服務中心委託財團法人萬國法律基金會擬定「公司法制全盤修正計畫研究案總報告」第 131 條修正計畫(一)，2003 年 2 月。

⁵⁵ 張心悌，控制股東與關係人交易，台灣法學，2007 年 12 月，第 98 頁。

⁵⁶ Art. L.225-40 Code de Commerce, GERARD HERTIG AND HIDEKI KANDA, RELATED PARTY TRANSACTIONS, IN ANATOMY OF CORPORATE LAW— A COMPARATIVE AND FUNCTIONAL APPROACH 101, 100, (2004)

有其價值，除董事會具有資訊優勢與專業能力判斷關係人交易外，董事會同意機制較不會阻礙有效率關係人交易之發生，蓋董事會決議較可以隔絕少數股東為自身利益而策略性箝制有效率交易之進行。因此，學者建議就董事關係人交易，應區分公開發行公司與非公開發行公司予以不同之規範。就公開發行公司之董事關係人交易，應於資訊充分揭露下，由獨立之董事會、審計委員會或特別委員會過半數同意後，始得為之。至於非公開發行公司之關係人交易，則應由無利害關係之股東會過半數同意⁵⁷。

區分公開發行與非公開發行公司不同決策機制之理由如下：

- (1) 交易成本：公開發行公司召開股東會需花費相當多時間與金錢成本，且公開發行公司股東人數眾多且分散，股東是否有足夠之誘因與專業能力判斷關係人交易是否係有效率，值得懷疑。而非公開發行公司本質上係閉鎖性公司，股東人數較少，股東會召集成本較低，且股東對公司資訊掌握與關心程度亦較高，故由股東會同意之成本不致於過高。此外，就關係人交易頻率觀察，上市公司集團間關係人交易較多，若要求關係人交易必須經股東會同意，則交易之協商成本將大幅提昇。至於對無利害關係或獨立董事就關係人交易獨立性之質疑，除課以其忠實義務、善良管理人注意義務、市場名譽制裁力量外，少數股東亦可於訴訟中主張其欠缺獨立性而撤銷該關係人交易或請求損害賠償⁵⁸。
- (2) 資訊透明度：公開發行公司依照證交法及其他相關法規，必須定期申報其財務報告，且就相關資產處分程序，亦有若干程序性規定，其關係人交易透明度較高，故投資人、市場力量或政府得經由相關資訊瞭解並監督公司之關係人交易；反之，非公開發行公司財業務較不透明，缺乏資訊揭露之市場與政府監督機制，前述亞太固網案即為著例，故為保護少數股東，宜賦予股東同意之權限⁵⁹。

(二) 即時資訊揭露及定期申報：

- 公司法第 369 條之 12 第 1 項：「公開發行股票公司之從屬公司應於每會計年度終了，造具其與控制公司間之關係報告書，載明相互間之法律行為、資金往來及損益情形。」
- 依據臺灣證券交易所股份有限公司對上市公司重大訊息說明記者會作業程序第 2 條第 1 項規定，公開發行公司與關係人間之交易，若(1)取得或處分長、短期有價證券投資、不動產及其他固定資產，每筆交易或一年內與同一相對人交易累積金額達公司實收資本額百分之二十或

⁵⁷ 張心悌，控制股東與關係人交易，台灣法學，2007 年 12 月，第 96 頁。

⁵⁸ 張心悌，控制股東與關係人交易，台灣法學，2007 年 12 月，第 96 頁。

⁵⁹ 張心悌，控制股東與關係人交易，台灣法學，2007 年 12 月，第 96 頁。

新台幣三億元以上者；或(2)營建業取得或處分供營業使用之不動產，其每筆交易或一年內與同一相對人交易金額達公司實收資本額百分之二十或達新台幣五億元以上者，該公開發行公司即應申報記者說明會，說明公司與關係人間交易之相關事項。

- 依據臺灣證券交易所股份有限公司對上市公司重大訊息之查證暨公開處理程序規定，上市公司與關係人間交易符合該法所定門檻，除符合臺灣證券交易所股份有限公司對上市公司重大訊息說明記者會作業程序第 2 條第 1 項所定各款情事者，應依上開作業程序第五條規定辦理外，其餘各款應於事實發生（協議日、簽約日、付款日、委託成交日、過戶日、董事會或其設置之委員會決議日或其他足資確定交易對象及交易金額之日，以孰前者為準。但屬需經主管機關核准之投資者，以上開日期或接獲主管機關核准之日孰前者為準。）或傳播媒體報導之日起次一營業日交易時間開始前，將該訊息內容或說明輸入本公司指定之網際網路資訊申報系統，但於其前發布新聞稿者，則應同時輸入。
- 依據證券交易法第 36 條之 1、金管會 91 年 6 月 28 日臺財證（一）第 0910003639 號令及公開發行公司取得或處分資產處理準則第 30 條規定，公開發行公司向關係人取得不動產，亦應按性質依規定格式，於事實發生之日起二日內將相關資訊於公開資訊觀測站辦理公告申報。
- 按證券交易法第 36 條第 2 項及第 4 項、證券交易法施行細則第 7 條及金管會 91 年 6 月 28 日臺財證（一）第 0910003639 號令規定，當發生對股東權益或證券交易價格有重大影響之事項⁶⁰，包含重要契約之簽訂，對公司財務或業務有重大影響者，公司須於事實發生之日起 2 日內公告並向主管機關申報。
- 財務會計準則公報第六號第 4 段及第 5 段規定，企業與關係人間如有重大交易事項發生，應於財務報表附註中揭露關係人之名稱、與關係人之關係，及與各關係人間之重大交易事項，暨其價格及付款期間等資訊。每一個關係人之交易金額或餘額如達該企業當期各該項交易總額或餘額 10%者應單獨列示，其餘得加總後彙列表達⁶¹。
- 公開發行公司取得或處分資產處理準則第 30 條規定，公開發行公司取得或處分資產，有下列情形者，應按性質依規定格式，於事實發生之日起二日內將相關資訊於本會指定網站辦理公告申報：

一、向關係人取得不動產。

⁶⁰ 發生對股東權益或證券價格有重大影響之事項，規定於證券交易法施行細則第 7 條，請參見註 9。

⁶¹ 另我國於 97 年 10 月 20 日參考國際會計準則公報 IAS24 規定要求公開發行公司應於年度財務報告附註關係人交易項下揭露給付董事、監察人、總經理及副總經理等主要管理階層薪酬總額相關資訊，包括薪資、獎金、特支費、業務執行費用及紅利總額等。目前與國際會計準則公報 IAS24 規定比較，並無重大差異。詳見行政院金融監督管理委員會證券期貨局科長李秀玲所製作之出席 OECD 關係人交易任務小組圓桌會議報告中李秀玲對於我國相關規範之分析。

- 二、從事大陸地區投資。
- 三、進行合併、分割、收購或股份受讓。
- 四、從事衍生性商品交易損失達所訂處理程序規定之全部或個別契約損失上限金額。
- 五、除前四款以外之資產交易或金融機構處分債權，其交易金額達公司實收資本額百分之二十或新臺幣三億元以上者。但下列情形不在此限：
 - (一) 買賣公債。
 - (二) 以投資為專業者，於海內外證券交易所或證券商營業處所所為之有價證券買賣。
 - (三) 買賣附買回、賣回條件之債券。
 - (四) 取得或處分之資產種類屬供營業使用之機器設備且其交易對象非為關係人，交易金額未達新臺幣五億元以上。
 - (五) 經營營建業務之公開發行公司取得或處分供營建使用之不動產且其交易對象非為關係人，交易金額未達新臺幣五億元以上。
 - (六) 以自地委建、合建分屋、合建分成、合建分售方式取得不動產，公司預計投入之交易金額未達新臺幣五億元以上。

前項交易金額依下列方式計算之：

- 一、每筆交易金額。
- 二、一年內累積與同一相對人取得或處分同一性質標的交易之金額。
- 三、一年內累積取得或處分（取得、處分分別累積）同一開發計畫不動產之金額。
- 四、一年內累積取得或處分（取得、處分分別累積）同一有價證券之金額。

第二項所稱一年內係以本次交易事實發生之日為基準，往前追溯推算一年，已依本準則規定公告部分免再計入。

公開發行公司應按月將本公司及其非屬國內公開發行公司之子公司截至上月底止從事衍生性商品交易之情形依規定格式，於每月十日前輸入本會指定之資訊申報網站。

公開發行公司依規定應公告項目如於公告時有錯誤或缺漏而應予補正時，應將全部項目重行公告申報。

公開發行公司取得或處分資產，應將相關契約、議事錄、備查簿、估價報告、會計師、律師或證券承銷商之意見書備置於本公司，除其他法律另有規定者外，至少保存五年。

- 上市上櫃公司治理實務守則規定，上市上櫃公司應依相關法令及證券交易所或櫃檯買賣中心規定，揭露年度內公司治理之相關資訊，其中包含利害關係人之權利及關係。
- 依金管會金管證六字第 0940001071 號函釋，為加強投資控股公司財務之透明化，投資控股公司應於財務報告(含合併財務報表)附註揭露其重要子公司之簡明資產負債表、損益表之相關資訊，及揭露各重要子公司達新臺幣一億元以上之關係人交易資訊。
- 臺灣證券交易所股份有限公司對有價證券上市公司資訊申報作業辦法第 3 條規定，股票上市公司應向臺灣證券交易所股份有限公司申報之定期公開資訊包括個別及合併資產負債表、損益表、現金流量表、股東權益變動表、會計師查核或核閱報告、簽證會計師名稱及財務報表附註揭露相關事項(含關係人交易、資金貸與、背書保證及取得或處分不動產)。

美國證券管理委員會(SEC)採取「原則基礎揭露 principle-based disclosure」，亦即不以條列式清楚界定所有關係人交易之方式，而以較廣泛的揭露原則方式規範，並強調資訊是否應揭露視該資訊是否具備「重大性 materiality」來判斷⁶²，凡是受美國 1934 年證券交易法拘束之公司，交易金額超過美金 120,000 元時，且關係人對於該交易具有直接或間接之重大利益時，則公司應揭露該交易⁶³。我國公開發行公司取得或處分資產處理準則第 30 條，已採取類似前述美國立法例之方式，將應揭露之交易門檻採量化之明確判定標準，明確訂定應即時揭露之關係人交易的適用範圍。

惟國內學者認為，除參照美國法上對於關係人交易所要求揭露之內容外，應進一步要求公司就關係人交易賣方與其他關係人間相同或類似交易之條件、關係人交易買方與其他非關係人間相同或類似交易之條件，或非關係人間相同或類似交易之條件一併揭露，如此才可提供投資大眾認定關係人交易是否符合營業常規之重要判斷資訊，以便對公司關係人交易進行監督⁶⁴。

⁶² 參張心悌，控制股東與關係人交易，台灣法學，2007 年 12 月，第 89 頁；Meredith B. Cross, Erika L. Robinson, and Jennifer A. Zepralka of Wilmer Culter Pickering Hale and Dorr LLP, Approval and Disclosure of Related Party Transactions, PLI Order No. 9145, 16 (Nov. 2006).

⁶³ See Regulation S-K, Item 404 (a), available at <http://www.law.uc.edu/CCL/regS-K/SK404.html>. (last visited on 1/21/2009)

⁶⁴ 參薛明玲、蔡朝安，從資訊揭露看公司治理，月旦法學，第 96 期，2003 年 5 月，第 341 頁。另學者王志誠於 98 年 3 月 31 日座談會中指出，可以注意出現問題公司之年報，都有揭露關係人交易，但是只揭露關係人名稱與交易金額，但交易之內容均付之闕如，有的股權交易連買賣甚至連價格都未揭露，故似可從這個方向去修正現行法制。揭露關係人之範圍，很多會揭露到實質關係人，如金融機構，但其他公司之關係人交易之範圍似較不清楚。另個人表示對於聯交所之事前報備，有上限之限制，實不贊同，因為關係人交易是無所避免的，重點應該放在關係人交易之內容，要揭露清楚。學者林仁光則指出，相關揭露規範如公開發行公司取得和處分資產準則其實已有許多相關揭露規定，但實際上是否被有效執行，實有疑問，另似應去強化揭露之內容，所要求揭露之程度內容在現行法制下似有待再加強。律師蔡朝安則認為揭露之密度不足是造成關係人交易之最大問題。比照美國對

(三) 利益迴避：

- 公司法第 178 條：「股東對於會議之事項，有自身利害關係致有害於公司利益之虞時，不得加入表決，並不得代理他股東行使其表決權。」
- 依公司法第 206 條準用同法第 178 條規定，董事對於會議之事項，有自身利害關係致有害於公司利益之虞時，不得加入表決，並不得代理其他董事行使其表決權。
- 公司法第 223 條：「董事為自己或他人與公司為買賣、借貸或其他法律行為時，由監察人為公司之代表。」
- 企業併購法第 18 條第 4 項：「公司持有其他參加合併公司之股份，或該公司或其指派代表人當選為其他參加合併公司之董事者，就其他參與合併公司之合併事項為決議時，得行使表決權。」企業併購法第 18 條第 4 項規定，於公司合併時，併購公司如持有目標公司之股份，則併購公司或其指派之法人代表董事仍得於目標公司之股東會或董事會行使表決權，排除公司法第 178 條或 206 條第 2 項等規定之適用；反之，目標公司如持有併購公司之股份，亦然。惟企業併購法對於營業讓與、營業讓與、概括承受、概括讓與、股份轉換或公司分割暨企業組織再造行為，因未設有如企業併購法第 18 條第 4 項之規定，故仍有公司法第 178 條或 206 條第 2 項等規定之適用。惟在合併之決議時，如何防止控制股東濫權，以及合併以外之其他併購行為，是否亦應排除行使表決權利益迴避規定之限制，均有檢討之必要。
- 上市上櫃公司治理實務守則第 32 條：「董事應秉持高度之自律，對董事會所列議案如涉有董事本身利害關係致損及公司利益之虞時，即應自行迴避，不得加入討論及表決，亦不得代理其他董事行使其表決權。董事間亦應自律，不得當相互支援。董事自行迴避事項，應明訂於董事會議事規範。」
- 公開發行公司董事會議事辦法第 16 條：「董事對於會議事項，與其自身或其代表之法人有利害關係，致有害於公司利益之虞者，得陳述意見及答詢，不得加入討論及表決，且討論及表決時應予迴避，並不得代理其他董事行使其表決權。董事會之決議，對依前項規定不得行使表決權之董事，依公司法第二百零六條第二項準用第一百八十四條第二項規定辦理。」

公司法第 178 條規定，股東對於會議之事項，有自身利害關係致有害於公司利益之虞時，不得加入表決，並不得代理他股東行使其表決權。另依公

於資訊揭露之要求，實有相當之差距。小股東如果不具備相當之資訊時，其實最好的選擇將會是退場。投資人保護中心於 3 月 31 日座談會中之書面意見認為，關係人交易實務上往往係發生弊端之所在，因此從投資人權益保障立場資訊揭露越充分自是越佳，基本上贊成降低應揭露之關係人交易金額門檻，並擴大應即時揭露之關係人交易範圍。惟其降低門檻及擴大範圍之程度，尚需視實務運作狀況訂定之。

司法第 206 條規定，董事會之決議亦準用前述公司法第 178 條規定之迴避制度。本迴避制度之立法意旨為基於股份有限公司之社團性本質，股東行使表決權應受公司法人性格上所產生之消極制約，且為避免股東於行使表決權，因私忘公，致生侵害公司或其他股東利益而設⁶⁵。就本條文中「有自身利害關係」，早期實務見解認為係因該決議之表決結果會使特定股東「特別取得權利或免義務」，或「喪失權利」或「新負義務」⁶⁶。學者將此「特別」解釋為與一般股東之利益無涉，而與某特定股東有利害關係⁶⁷。另有學者將存在利害關係解釋為「該股東對該決議具有公司外部的純粹個人利害關係」⁶⁸。近期實務見解則更進一步認為需股東會之決議作成時，「立即」導致該特定股東發生權利義務之變動，使構成迴避要件⁶⁹。

依據主管機關及法院對於迴避制度之適用，可歸納出實務見解如下：

1. 經濟部：

- i. 多數經濟部函釋認為董事對於該表決事項有無自身利害關係致有害於公司利益之虞涉及涉及個案事實之認定，允屬司法機關認事用法之範疇⁷⁰。
- ii. 另亦有函釋指出法人股東之代表人於董事會行使董事職權時，就其代表人之法人股東與公司締結買賣契約等相關議案，應以「有自身利害關係致有害於公司利益之虞」，依公司法第 206 條第 2 項準用第 178 條規定，不得加入表決⁷¹。

2. 法院：

- i. 有判決認為董事若為與公司交易之對方，則對進行該交易之議決事項具利害關係，需迴避表決⁷²。

⁶⁵ 參柯芳枝，論股份有限公司股東表決權之行使，收錄於氏著「公司法專題研究」，台大法學叢書，1978 年，第 117 頁。

⁶⁶ 參民國 11 年大理院統字第一七六六號解釋。

⁶⁷ 參柯芳枝，公司法論(下)，2005 年 3 月，第 254 頁。

⁶⁸ 參劉連煜，股東及董事因自身利害關係迴避表決之研究—從台新金控併購彰化銀行談起，台灣法學，2008 年 9 月，第 29 頁。

⁶⁹ 參台灣高等法院 91 年上字第 830 號判決、高等法院 93 年度上字第 928 號判決。依此等判決，如股東會決議事項僅係就公司是否提起否認訴訟為決議時，有可能因該決議而被追究責任之利害關係股東仍能參與表決而不需迴避。

⁷⁰ 經商字第 09702055180 號、經商字第 09602097560 號、經商第 09402044770 號、經商字第 09302058780 號。

⁷¹ 經商字第 09102287950 號。

⁷² 最高法院民事判決八十九年度台上字第一五五八號、發回臺灣高等法院臺中分院民事判決八十九年度上更(一)字第五十二號。該判決指出「按所謂有自身利害關係，係指與一般股東之利益無涉，而與某特定股東有利害關係，亦即因其事項之決議該股東特別取得權利或

- ii. 有判決認為董監事個人對會計表冊有自身利害關係者，始須迴避，按公司董監事固須於每營業年度終了編列財產表冊，於股東常會開會 30 日前交監察人查核，並提出於股東常會請求承認，但非謂公司之董監事全體就該表冊均為有利害關係之人，必也各該董監事對於該表冊與其個人有自身利害關係者，始有迴避表決之必要⁷³。
- iii. 有判決認為董事若因通過之議案而獲有利益，但若無害公司利益之虞則不需迴避表決⁷⁴。
- iv. 有判決認為股東於股東會上就其有責任之損失承認決算並無利害關係，不需迴避表決，該判決認為公司股東常會決議承認營業決算書僅生免除董事、監察人之責任，不免除股東之責任，因此股東對該議案應無利害關係⁷⁵。
- v. 有判決認為董事會決議通過『董監事退職酬勞金給與辦法』，該屆董監事對於退職辦法之決議，均有自身利害關係，致有害於公司之虞，不得加入表決⁷⁶。

國內之學者對於現行迴避制度則有以下批評⁷⁷：

1. 構成要件模糊：股東會議決之事項不論為何，均直接或間接涉及全體股東之利害關係，且表決權之行使本即為股東計算利害折衡之結果。就此批評，本研究認為，如前所述，實務上已將存在利害關係僅限於因該決議之表決結果會使特定股東「特別」取得權利或免義務⁷⁸，故應無此疑

負擔義務，又或喪失權利或負新義務。查本件議決事項乃係將公司全部之營業或財產轉讓予公司其中一位，故除該受讓人董事外，其餘董事之一般股東利益雖或因而受影響，但究非因該決議而特別取得、喪失權利或負擔義務，是其餘之董事就該議決案而言非屬有自身利害關係，自得參與表決。另該股東臨時會之議決事項乃係將公司全部之營業或財產轉予同時具備股東身份之該該董事，有股東臨時會議事錄可證，依前揭之說明，除受讓人外，其餘之股東尚非屬有自身利害關係，自得參與表決。」

⁷³ 臺灣高等法院 82 年上字第 1678 號判決。

⁷⁴ 最高法院民事判決九十三年度台上字第九四一號發回臺灣高等法院民事判決 93 年度重上更(一)字第 76 號，該判決指出，該次董事會議通過特聘辦法使董事因此可獲有退休金(疑似自肥條款)，惟該特聘辦法旨在建立三種與公司間僅具委任關係工作者之退休制度，並非僅適用於董事，且確能達到激勵士氣、留住人才之目的，並無有害於公司之利益之虞，固董事毋須迴避表決。

⁷⁵ 最高法院民事判決八十八年度台上字第二五九〇號發回臺灣高等法院民事判決 八十八年度上更(一)字第四六三號。

⁷⁶ 77 年台上字第 1 號。

⁷⁷ 參廖大穎，論股東行使表決權迴避之法理—兼評台北地院 91 年訴字第 3521 號民事判決，月旦法學雜誌第 99 期，2003 年 8 月，第 252 頁。

⁷⁸ 參民國 11 年大理院統字第一七六六號解釋。

慮，惟似應參考此實務見解，納入條文規定使其得以明確化，以杜絕爭議⁷⁹。

2. 造成少數決定：迴避之結果造成少數資本即可做成股東會決議，明顯與資本多數決理論相互矛盾。就此批評，本研究認為迴避制度本在防止多數濫用其多數決之權力，故造成少數決定之結果本為此迴避制度所無法避免。美國立法例上不採迴避制度，反以資訊之揭露代替迴避制度，此種立法例是否適合引入我國，仍有待考慮。
3. 迴避行使不當然導致公正決議：本研究認為迴避之行使是否能當然導致公正決議需視決議之事項而定。如解任董事、決議盈餘分派、公司合併與分割等事項，若有與股東有自身利害關係時，即需迴避不得行使表決權，則往往有決議不當之虞。惟若訂明需迴避之決議事項，亦即認為前述事項非使特定股東「特別」取得權利或免義務，而毋需迴避，則應無此不當之處存在之空間。

(四) 外部審查機關：

- 證券交易法第 14 條之 5 條第 1 項及第 2 項亦規定，已依證券交易法發行股票並設置審計委員會者，涉及董事自身利害關係之事項，應經審計委員會全體成員二分之一以上同意，並提董事會決議，如未經審計委員會全體成員二分之一以上同意，得由全體董事三分之二以上同意行之，不適用證券交易法第 14 條之 3 條規定。
- 公開發行公司取得或處分資產處理準則第 9 條規定，公開發行公司於取得不動產或其他固定資產交易金額達公司實收資本額百分之二十或新臺幣三億元以上時，應先取得專業估價者出具之估價報告。
- 公開發行公司取得或處分資產處理準則第 13 條規定，公開發行公司向關係人購買或交換而取得不動產，應依本法規定辦理相關決議程序及評估交易條件合理性等事項。
- 公開發行公司取得或處分資產處理準則第 14 條規定，公開發行公司向關係人取得不動產，應將下列資料，提交董事會通過及監察人承認後，始得為之：
 - 一、取得不動產之目的、必要性及預計效益。
 - 二、選定關係人為交易對象之原因。

⁷⁹ 投資人保護中心於 3 月 31 日座談會中之書面意見認為，就公司法第 178 條規定之「有自身利害關係」、「有害於公司利益之虞」乃不確定法律概念，實務上皆有相關解釋，前者認為解釋上應有具體直接利害關係致有害於公司利益之虞始構成之，後者則認為包括所有可能對公司利益造成損害之情形。本條立法目的乃為避免因私忘公而侵害公司或其他股東之利益，就本條規定是否合宜，惟在學理上存有正反不同之見解，且各有立論基礎。惟就保護少數股東之角度觀之，本條規定似宜保留，且可將「有害公司利益之虞」之要件刪除，以擴大其適用。另贊同從資訊揭露角度，要求董事應向董事會揭露其利害關係及相關內容。

- 三、依第十五條及第十六條規定評估預定交易條件合理性之相關資料。
- 四、關係人原取得日期及價格、交易對象及其與公司和關係人之關係等事項。
- 五、預計訂約月份開始之未來一年各月份現金收支預測表，並評估交易之必要性及資金運用之合理性。
- 六、本次交易之限制條件及其他重要約定事項。

已依本法規定設置獨立董事者，依前項規定提報董事會討論時，應充分考量各獨立董事之意見，獨立董事如有反對意見或保留意見，應於董事會議事錄載明。

已依本法規定設置審計委員會者，依第一項規定應經監察人承認事項，應先經審計委員會全體成員二分之一以上同意，並提董事會決議，準用第六條第四項及第五項規定。

- 企業併購法第 6 條規定，公開發行股票之公司於召開董事會決議併購事項前，應委請獨立專家⁸⁰就換股比例或配發股東之現金或其他財產之合理性表示意見，並分別提報董事會及股東會。但無須召開股東會決議併購事項者，得不提報股東會。另依同條規定，於公司分割案件時，前項委請獨立專家表示意見之內容，為分割後受讓營業或財產之既存或新設公司發行新股之價格及所受讓營業或財產價值之合理性。依企業併購法第 4 條規定，所謂併購指公司之合併、收購及分割，其中收購並包括依企業併購法、公司法、證券交易法、金融機構合併法或金融控股公司法規定取得他公司之股份、營業或財產，並以股份、現金或其他財產作為對價之行為。
- 公開發行公司建立內部控制制度處理準則第 8 條要求公開發行公司內部控制制度應包括「關係人交易之管理」及「財務報表編製流程之管理」之控制作業，第 37 條並要求會計師受託執行首次辦理股票公開發行公司之內部控制制度專案審查，應就上述控制作業及「對子公司之監督與管理」訂定相關作業程序表示意見。惟上述條文並未提及關係人交易之管理之具體內容⁸¹。本研究認為似應在該準則中具體明訂關係人交易之管理之控制作業應包含關係人交易之揭露、股東會或董事會之核准，及外部審查等項目。

我國公開發行公司取得資產或處分資產處理準則第 8 條要求公開發行公司取得或處分資產依其所定取得資產或處分資產處理程序或其他法律規定應

⁸⁰ 依據經濟部經商字第 09300553741 號解釋，企業併購法第 6 條規定之「獨立專家」指會計師、律師或證券承銷商。

⁸¹ 於期中報告審查會中，大通國際法律事務所陳律師峰富指出公開發行公司建立內部控制制度處理準則第 8 條，提到關係人交易及董事會運作之管理，但事實上這部分並不具體，在該準則規範下有內控有效性的判斷項目，但是判斷項目中，僅針對控制環境、風險評估控制作業資訊溝通與監督，該準則並未具體就關係人交易管理與董事有利益衝突部分有具體規範。

經董事會決議者，若該公司設有獨立董事者應充分考量獨立董事之意見，若設有審計委員會者，重大之資產或衍生性商品交易，應經審計委員會全體成員二分之一以上同意，並提董事會決議。本條規定，並無就所謂「重大」之資產定義訂有明確量化標準，且現獨立董事、審計委員會如前所述尚未全面強制設置，因此無法全面控管公司所進行之關係人交易。

依據我國證券交易法第 14 條之 2 的規定，主管機關應視公司規模、股東結構、業務性質等，要求設立獨立董事，人數不得少於二人，且不得少於董事席次之五分之一。就此獨立董事之強制設立要求，金管會係採取循序漸進之方式，在第一階段以鼓勵性質為主，但如果是特許金融事業，以及具有一定公司規模的上市櫃公司，因為影響層面較大，故強制設立獨立董事。故現要求公開發行股票之金融控股公司、銀行、票券、保險及上市櫃公司或金融控股公司子公司之綜合證券商，以及實收資本額達 500 億元以上非屬金融業之上市櫃公司，應於章程規定設置獨立董事，其人數不得少於二人，且不得少於董事席次五分之一⁸²。此外，新申請上市櫃公司也必須設置獨立董事。本研究認為，在未來似可參考美國立法例，全面要求所有上市櫃公司之董事會必須過半數由獨立董事構成或設置審計委員會。且一定金額以上之關係人交易應經獨立董事構成或審計委員會過半數同意。

另該準則區分雖要求一定金額以上(交易金額達公司實收資本額百分之二十或新台幣三億元以上)，需經至少一個以上之專業估價師估價，並規定估價結果與實際金額相差懸殊時，應另尋其他專家估價或請會計師表達意見等相關規定，但該規定僅適用於非日常營業範圍之不動產或其他固定資產交易。且就關係人取得不動產，該準則更要求須揭露相關重要交易之目的、必要性、選定關係人為交易對象原因等事實，並經監察人承認才可為之。本研究認為，監察人之獨立性不足，應以獨立董事或審計委員會之同意才可有效監控關係人交易之進行，另不僅不動產交易或固定資產才需要具獨立性機關之審查，應參考前述中國大陸及美國立法例，要求一定金額以上之關係人交易(不區分交易種類)，即均需經獨立董事或審計委員會全體成員二分之一以上同意通過。

另外有學者認為由於需鑑價之交易甚多，建議我國目前對於鑑價機制法制化之過程宜審慎評估設置公正鑑價機構之可行性，及對鑑價師之培養與在職進修之要求，以提升我國鑑價制度之健全發展⁸³，亦值參考⁸⁴。

⁸² 行政院金融監督管理委員會 95 年 3 月 28 日金管證一字第 0950001616 號函。另參蕭貴珠，獨立董事新制上路，產業雜誌，2006 年 3 月。許耕雄，公開發行公司獨立董事設置即應遵循事項辦法簡介，實務新知，2007 年 2 月，第 43 頁。

⁸³ 參林仁光，資訊充分揭露為保護投資人之最佳良方，第 614 頁。

⁸⁴ 學者王文宇於 98 年 3 月 31 日座談會中指出，如鑑價之要求可能會有阻礙交易進行之疑慮，由於法律人對於鑑價方面可能缺乏相關專業能力而有困難作出公平合理之鑑價。投資人保護中心於 3 月 31 日座談會中之書面意見認為，目前相關法規已就外部審查機制有所規範，惟實務上鑑價機關、獨立專家意見等之公信力頗受質疑，該等外部審查功能似未彰顯。究其實，此恐係外部審查人員仍多係公司經營階層所委任，且其責任往往無法落實，就此宜先加強制度之落實，如強化責任追究等。

綜上，本研究認為似應建議將關係人交易應經股東會同意、應經外部專家鑑價、及應即時揭露關係人交易內容均採取一致之門檻。而所應採取之門檻標準，應如前述參考前述各國立法例，採取一明確之量化標準。而對於鑑價機關應不限於一固定常設之機關，可參考美國實務，可就特定交易設置特定之獨立委員會，負責鑑價或提供專家意見。另似應加強對於鑑價機關之公正性要求，如增訂組成人員之獨立性資格要求。

二、外國立法例研析

按國內期刊及論文，就利害關係人交易之一般法制面向，已有著墨，頗值參考。惟就公司非受讓他人全部營業或財產且非對公司營運有重大影響之關係人交易之核可機制、以及關係人交易之揭露程度等我國在世界銀行對「關係人交易的透明度」之調查指標中得分較低之項目較少專題涉獵，就此部分可參考下列國家法制，以作為修正我國現行法制文參考⁸⁵。

(一) 應經股東會決議之重大交易範圍；關係人交易之決策機關⁸⁶

1. 美國：

依美國德拉瓦州公司法第 271 條規定，當公司董事會出售、出租或交換所有或實質上所有之公司資產時，該交易需經股東會同意⁸⁷。

2. 日本：

日本公司法第 467 條規定，公司為「全部營業的轉讓；部分重要營業的轉讓；其他公司的全部營業的受讓；全部營業的租賃、全部營業的經營的委任、與他人營業上的損益全部共通的契約及其他准予此契約的締結、變更或解約」之行為時，需經股東會之特別決議。且對於部分重要事業的轉讓，亦設有例外規定，亦即若轉讓資產的帳簿價額不超過作為該股份公司的總資產額之五分之一者，毋須經股東會特別決議⁸⁸。

⁸⁵ OECD 於 2009 年 3 月 27 日所舉辦之關係人交易任務小組圓桌會議中，各國代表均認同關係人之定義與揭露須同時考量控制力、重大性，並訂定適當門檻，揭露標準需以 regulatory impact assessment(RIA)為評估基礎，衡量揭露之成本及效益。另查核人員於驗證重要資訊時，應對重大關係人交易秉持專業懷疑之精神，獨立董事亦為監督關係人交易之重要角色，故法令及主管機關需支援查核人員及獨立董事之角色；對關係人交易有利害關係之董事，需透過適當揭露之程序檢視；至於對少數股東之保護，法令及法規管理架構需確保法律行動不限制少數股東尋求快速及有效之損害賠償程序。詳見行政院金融監督管理委員會證券期貨局科長李秀玲所製作之出席 OECD 關係人交易任務小組圓桌會議報告。

⁸⁶ 學者王文宇於 98 年 3 月 31 日座談會中指出，關於內部核准機制，建議股東會決議通過在台灣實行的意義，可能無法像國外一樣發揮這麼大的功能。

⁸⁷ 參美國德拉瓦州公司法第 271 條規定，見 <http://delcode.delaware.gov/title8/c001/sc10/index.shtml>。

⁸⁸ 參王保樹主編，最新日本公司法，中國大陸法律出版社，2006 年 5 月，第 268 頁。

按日本公司法第 467 條規定雖與我國公司法第 185 條規定類似，惟其對於部分重要營業的轉讓設有例外規定，而該例外規定係採一明確之量化標準，如此可避免對於「重要營業」之界定過於模糊。

3. 香港⁸⁹：

香港要求應經股東會同意之事項，採量化標準。香港公司條例 (The Companies Ordinance) 第 155A 條規定董事須獲公司（股東大會）批准方可處置公司的固定資產 (Approval of company required for disposal by directors of company's fixed assets)，包括公司所處分之固定資產 (fixed assets) 總額(含之前四個月所處置之固定資產)達最近期在股東會提報的資產負債表中固定資產之 33%⁹⁰。以上規定適用於非上市公司及上市公司(listed company)⁹¹，且不限於關係人交易。

另香港聯合交易所有限公司證券上市規則（下稱「香港聯交所上市規則」）第 14A 章，對香港上市公司的關連交易(connected transaction)⁹²有

⁸⁹ 本研究關於香港法律對於關係人交易揭露之規定，係經諮詢香港法律事務所 Paul, Weiss, Rifkind, Whartons & Garrison 後整理。

⁹⁰ 該條文規定全文為：

- (1) 即使下述公司的章程大綱或章程細則載有任何規定—
 - (a) 股份在認可證券市場上市的公司；或(b)為某公司集團成員的公司，而(a)段所提述的公司是該公司集團的成員，任何此等公司的董事不得將本條所適用的任何建議實施，除非該等建議已獲公司在大會上批准。
- (2) 如在下述情況及只在下述情況，本條始適用於第(1)(a)或(b)款所提述的公司有關處置任何固定資產的建議—
 - (a) 所建議的資產處置的代價款額或價值；及
 - (b) (凡有關公司的任何固定資產在緊接建議的資產處置之前 4 個月內處置)，在有關期間所處置的固定資產的代價款額或價值，的總和，超過公司在最近一份於大會上提交公司省覽的資產負債表內所示公司固定資產價值的百分之三十三 (any fixed assets of the company have been disposed of in the period of 4 months immediately preceding the proposed disposal, the amount or value of the consideration for any such disposal in that period, exceeds 33 per cent of the value of the company's fixed assets as shown in the latest balance sheet laid before the company in general meeting。)
- (3) 法院應第(1)(a)或(b)款所提述的公司的任何成員或債權證持有人提出的申請，可禁制董事違反第(1)款而進行交易。
- (4) 違反第(1)款所進行的交易，乃屬有效，猶如該款的規定已獲遵從一樣。
- (5) 任何人如身為第(1)(a)或(b)款所提述的公司的董事，而未有採取一切合理步驟以遵從第(1)款的規定，該人可就每項罪行被處罰款及監禁。(由 1990 年第 7 號第 2 條修訂)
- (6) 在本條中，凡提述有關處置任何固定資產的建議，並不包括提述就該等固定資產作出押記的建議，或將該等固定資產的任何權益授予他人作為一項保證的建議。

⁹¹ 依香港公司條例第 2 條（釋義）之定義，上市公司(listed company)指股份在認可證券市場上市之公司。

⁹² 依香港聯交所上市規則第 14A.13 條之定義，關連交易包括上市公司與關連人士之任何交易，以及上市公司與非關連人士之間，關於(1)收購或出售公司權益；(2)財務資助；(3)選擇權；以及(4)合營企業(合夥、公司或其他合營形式)等交易。香港聯交所上市規則第 1.01 條

非常詳細之規範。其主要內容是信息披露制度、董事會批准制度、股東大會批准制度、股東表決權排除制度、非執行董事制度和獨立人士評估制度，所有這些構成了一套嚴密的關連交易監管體系。根據關連交易對上市公司及股東權益影響的程度，該章規定交易價值總額大於 1000 萬港幣或上市公司有形資產賬面淨值的 3%，須經獨立股東批准（香港聯交所上市規則第 14A.47 條至第 14A.54 條）⁹³。

4. 新加坡：

新加坡公司法(The Companies Act)第 157A 條規定董事會除該法或公司章程規定須由股東會決議之事項外，可行使公司一切之權利⁹⁴。另公司法第 160(1)條規定，公司全部或實質上全部資產之處分須經股東會同意⁹⁵。公司法及法院判決並未提供「實質上全部」之標準，而係依據資產價值及其占公司全部資產之比例於個案中決定。實務上，若處分之資產數量或價值超過公司全部資產數量或價值之 30%，律師通常建議公司將資產處分提交股東會同意⁹⁶。

下列關係人交易則應經股東會決議：(1) 董事退休或辭職時對董事之給付；(2) 提供或提高董事報酬；(3) 提供預付款給董事以支付其因擔任董事所產生之費用；(4) 提供款項給受公司或其關係企業全職聘僱之董事因擔任董事所產生之費用；(5) 提供員工貸款給公司或其關係企業全職聘僱之董事。公司亦可於章程規定應經股東會同意之關係人交易⁹⁷。

新加坡證券交易所對關係人交易(interested person transaction)的規範主要體現於上市規則(Listing Manual，下稱新加坡證交所上市規則)第 9 章。依據該章之定義，關係人交易(interested person transaction)指的是風險實體(entity at risk)與利害關係人(interested person)間之交易（新加坡證交所上市規則第 904(5)(5)條）。風險實體指：(a)發行人(issuer)；(b)發行人未上市之子公司(a subsidiary of the issuer that is not listed on the Exchange or

載有「關連人士」之一般定義，第 14A 章規範的關連人士定義於第 14A.11 條。

⁹³ 學者劉連煜於 98 年 3 月 31 日座談會中指出，對於哪些事項對於須經股東會決議之事項，香港聯交所對於投資人保護之規範之相當嚴格要求，其對於關係人交易有一上限金額之限制，且要求關係人交易須經獨董、審計委員會通過後通報聯交所，聯交所准許後再讓由少數不具利害關係之股東通過才可進行。由此可知，香港法制非常重視小股東之權益。個人認為我們似乎可以參考香港聯交所相關規定，也許藉此可以提升投資人對於我國法制參考。

⁹⁴ The business of a company shall be managed by or under the direction of the directors. The directors may exercise all the powers of a company except any power that this Act or the memorandum and articles of the company require the company to exercise in general meeting.

⁹⁵ Notwithstanding anything in a company's memorandum or articles, the directors shall not carry into effect any proposals for disposing of the whole or substantially the whole of the company's undertaking or property unless those proposals have been approved by the company in general meeting.

⁹⁶ 依據新加坡法律事務所 DLA Piper Singapore Pte. Ltd. 提供之說明。

⁹⁷ 依據新加坡法律事務所 DLA Piper Singapore Pte. Ltd. 提供之說明。

an approved exchange); 以及(3)發行人未上市之關係企業⁹⁸, 但以上市公司或上市公司及其關係人對該關係企業有控制權者為限(an associated company of the issuer that is not listed on the Exchange or an approved exchange, provided that the listed group, or the listed group and its interested person(s), has control over the associated company) (新加坡證交所上市規則第 904(2)條)。利害關係人指(i)發行人之董事、CEO、或控制股東, 或(ii)任何此等董事、CEO、或控制股東之關連人士(associate)⁹⁹ (新加坡證交所上市規則第 904(4)(a)條)。不論某一交易是否符合交易常規, 亦不論是以直接或間接方式(例如透過一家或多家公司)進行, 構成關係人交易之交易包括提供或接受財務援助; 購置、出售或出租資產; 提供或接受服務; 發行或認購證券; 發行或接受期權; 設立合營企業或進行聯合投資¹⁰⁰。

新加坡證交所上市規則第 906 條規定, 若關係人交易之金額達該集團¹⁰¹最近期經查核淨實體資產(audited net tangible assets)5%且高於美金 10 萬元, 須經股東會同意。如同一會計年度內與同一利害關係人之關係人交易金額累計達上述門檻者亦同(但關係人交易經股東批准後, 無須計入累計交易金額)。須經股東會批准之關係人交易, 必須在簽約前或交易完成前(若合約明文約定以股東會批准為完成交易之先決條件)取得股東批准¹⁰²。

5. 中國大陸:

⁹⁸ "Associate company" (關係企業) means a company in which at least 20% but not more than 50% of its shares are held by the listed company or group.(Definitions and Interpretation of the Listing Manual)

⁹⁹ "Associate" means in the case of a company,

- (a) in relation to any director, chief executive officer, substantial shareholder or controlling shareholder (being an individual) means:-
 - (i) his immediate family;
 - (ii) the trustees of any trust of which he or his immediate family is a beneficiary or, in the case of a discretionary trust, is a discretionary object; and
 - (iii) any company in which he and his immediate family together (directly or indirectly) have an interest of 30% or more;
- (b) in relation to a substantial shareholder or a controlling shareholder (being a company) means any other company which is its subsidiary or holding company or is a subsidiary of such holding company or one in the equity of which it and/or such other company or companies taken together (directly or indirectly) have an interest of 30% or more....(Definitions and Interpretation of the Listing Manual)

¹⁰⁰ 陶一鳴、張昊著, 試析新加坡對關聯交易的規制, 商業研究第 350 期, 2006 年, 第 204 頁至第 207 頁。

¹⁰¹ Group means the issuer and its subsidiaries, if any (and the guarantor company, if any)。Guarantor company means in relation to a borrowing company, means a company that has guaranteed or has agreed to guarantee the repayment of any money received or to be received by the borrowing company in response to an invitation to the public to subscribe for or purchase debt securities of the borrowing company.

¹⁰² 陶一鳴、張昊著, 試析新加坡對關聯交易的規制, 商業研究第 350 期, 2006 年, 第 204 頁至第 207 頁。

中國大陸公司法第 105 條規定，該法和公司章程規定公司轉讓、受讓重大資產或者對外提供擔保等事項必須經股東大會作出決議的，董事會應當及時召集股東大會會議，由股東大會就上述事項進行表決。

另中國大陸對於上市公司應經股東會同意之事項採量化標準。公司法第 122 條規定上市公司在一年內購買、出售重大資產或者擔保金額超過公司資產總額百分之三十的，應當由股東大會作出決議，並經出席會議的股東所持表決權的三分之二以上通過。

(二) 關係人交易之即時揭露及定期申報

1. 美國

美國證券管理委員會(SEC)要求受美國 1934 年證券交易法拘束之公司應定期揭露其關係人交易之情形，就關係人交易之揭露內容，主要規定於 Regulation S-K, Item 402-407。且此揭露規定於 2006 年修正後採取「原則基礎揭露」(principle-based disclosure)，亦即不以條列式清楚界定所有關係人交易之方式，而以較廣泛的揭露原則方式規範，並強調資訊是否應揭露視該資訊是否具備「重大性」(materiality)來判斷¹⁰³。依據 Regulation S-K, Item 404，當公司所參與之交易¹⁰⁴，交易金額超過美金 120,000 元時，且關係人對於該交易具有直接或間接之重大利益時，則公司應揭露該交易¹⁰⁵。而應揭露之內容包含關係人名稱及其與公司之關係、該關係人與該交易所涉及利益之情形、該關係人交易之金額與關係人於其中的利益、借貸之交易亦需揭露於揭露之交易期間中所累積之本金與利息，以及其他與該交易有關而對投資人重要之資訊¹⁰⁶。

2. 香港：

香港公司條例第 155B 條（決議通知須載有決議效果的解釋及董事有關的利害關係詳情, Notices of resolutions to contain explanation of their effect and particulars of relevant interests of directors）規定，若屬第 155A 條規定應經股東會決議之交易，董事需於股東會開會通知中揭露董事在待決議事項中之利益 (disclosing any material interests of any director in the matter dealt with by the resolution so far as the resolution affects those

¹⁰³ 參張心悌，控制股東與關係人交易，台灣法學，2007 年 12 月，第 89 頁；Meredith B. Cross, Erika L. Robinson, and Jennifer A. Zepralka of Wilmer Culter Pickering Hale and Dorr LLP, Approval and Disclosure of Related Party Transactions, PLI Order No. 9145, 16 (Nov. 2006).

¹⁰⁴ 這裡包括所有公司為交易之參與者之情形，包括但不限於公司為交易之一造的情形，故若當公司雖非交易之一造，卻自該交易獲有利益之情形則亦在揭露範圍之內。參張心悌，前揭文，第 90 頁。

¹⁰⁵ See Regulation S-K, Item 404 (a), available at <http://www.law.uc.edu/CCL/regS-K/SK404.html>. (last visited on 1/21/2009)。

¹⁰⁶ See Regulation S-K, Item 404 (a), available at <http://www.law.uc.edu/CCL/regS-K/SK404.html>. (last visited on 1/21/2009)。

interests differently from the interests of other members of the company), 董事亦有義務先對公司發出通知, 否則違反之董事最高可處港幣 10 萬元之罰金 (公司條例第 155B(3)條及附表 12; 刑事訴訟程序條例(Criminal Procedure Ordinance)附表 8)。

公司條例第 162 條 (董事披露其在合約中的具關鍵性的利害關係) 規定, 董事如直接或間接在一項與公司訂立的合約或建議與公司訂立的合約中有利害關係, 且該等利害關係具關鍵性, 則該董事必須在切實可行的範圍內, 於最早召開的董事會議上聲明其利害關係的性質 (即使訂立有關合約的問題非在會議中予以考慮亦同)。違反該條規定之董事最高可處港幣 5 萬元之罰金 (公司條例第 162(3)條及附表 12; 刑事訴訟程序條例(Criminal Procedure Ordinance)附表 8)。

香港聯交所上市規則第 14A 章將關連交易分為三類:

第一類: 交易價值總額小於 100 萬港幣或上市公司有形資產帳面淨值的 0.03% 中的較高者時不必揭露, 也不必經股東會批准;

第二類: 交易價值總額小於 1000 萬港幣或上市公司有形資產帳面淨值的 3% 中的較高者時, 公司須履行一般性的信息揭露義務, 即在交易完成後儘快於報章上揭露交易情況, 並在公司下一年度報告及賬目內加入下列有關交易的詳細資料, 即交易日期、目的、總代價及條款 (包括利率、償還期及保證)、有關各方的關係、關連人士在該項交易中所佔權益的性質及比重, 如關連人士為董事, 還需要說明其職銜;

第三類: 重大的關連交易, 交易價值總額大於 1000 萬港幣或上市公司有形資產帳面淨值的 3%。對於此類已確認的關連交易則有以下要求: (1)在關連交易條款達成協議後, 公司應盡快通知聯交所, 並向交易所送交公告(announcement)草稿; (2)發行人於依交易所給予的意見修改公告草稿後, 須於次一營業日在報章上刊登公告。公告應包括股東會通知書上所載的資料、交易各方的關係及各關係人於交易中所占利益的性質與程度、以及該交易應經獨立股東批准的說明; (3)公司在刊登公告後 21 天內, 向股東送交中、英文版本之通函(circular), 記載交易之詳盡資料 (如交易日期、交易各方身分及業務、資產的性質與價值之概述、交易對價、關連人士姓名、關連人士與公司控制權人的關係、以及關連人士於交易中所占權益的性質及程度)、獨立董事委員會的函件及其建議、獨立財務顧問的意見函、交易的理由及對於公司的利益等。通函應事先經聯交所審核; (4)聘請獨立的財務顧問, 由該顧問以獨立函件方式就關連交易是否公平合理及是否符合公司與股東的利益, 向股東提供意見, 並就股東如何表決給予意見。意見函應載明其達成該意見的理由、主要假設及考慮因素。獨立財務顧問的意見亦應記載於股東會通知書; (5)獨立董事委員會應就關連交易是否公平合理及是否符合公司與股東的利益, 向股東提供意見, 並在考慮獨立財務顧問的建議後, 就股東如何表決給予意見。獨立董事委員會的意見函並應記載於股東會通知書。(6)最後, 召開股東大會由獨立股東批准關連交易。任何與該項交易具有重大利益關係的關連人士以及與該交易有重大利益關係之股東及其聯繫人,

必須放棄在該股東大會上就有關決議之表決權，並且致股東的有關通函須載有一項聲明，指出上述人士將不會投票（香港聯交所上市規則第14A.47條至第14A.54條）。

上述分類均以上市公司最近公佈並經審核的賬目為計算依據¹⁰⁷。

除上述公告及獨立股東批准之要求外，香港聯交所上市規則第14A.45條規定，公司應於進行關連交易後的年度報告及帳目揭露交易詳情，包括(1)交易日期，(2)交易各方以及彼此之間關連關係之描述，(3)交易內容及其目的，(4)交易對價及條款，以及(5)關連人士於交易中所占利益的性質及程度。

3. 新加坡：

董事知悉其與公司間擬進行之交易具有利益後，應儘速向董事會報告，報告內容包括：(1)利益之性質（直接或間接，具有利害關係之親屬人數）；(2)因其擔任董事可能產生之利益衝突之性質、內容及範圍；以及(3)因其擁有資產可能產生之利益衝突之性質、內容及範圍。董事未揭露其與公司間交易之利益並投票同意該交易，將處以新加坡幣 5,000 以下之罰金或 12 個月以下之監禁。此外，董事必須為違反忠實義務對公司負損害賠償責任，並償還公司其取得之利益（新加坡公司法第 157 條第 3 項）。已簽訂之合約或已進行之交易可被撤銷。惟公司得經股東會決議解除董事之責任。若董事以誠信、合理及公平方式處理交易，法院亦得解除董事違反義務之責任¹⁰⁸。

新加坡證交所上市規則 905 條及第 906 條將關係人交易按其重要性及風險程度分成三類：

第一類：交易金額低於該集團¹⁰⁹最近期經查核淨實體資產(audited net tangible assets) 3%或美金 10 萬元（以較高者為準），此類交易無須經股東會批准，亦無須立即公告。但若同一會計年度與同一利害關係人的關係人交易金額累計達到或超過上市公司最近期經查核淨實體資產 3%，上市公司必須立即公布最後一次交易以及其後在同一會計年度內與同一利害關係人所有將發生之交易。

第二類：交易金額大於最近期經查核淨實體資產 3%但小於 5%，無須經

¹⁰⁷ 上市規則第 14A 章規定全文可於香港聯交所網站 (http://www.hkex.com.hk/rule/listrules/Chapter_14_tc.pdf)取得。

¹⁰⁸ 依據新加坡法律事務所 DLA Piper Singapore Pte. Ltd.提供之說明。

¹⁰⁹ "Group" means the issuer and its subsidiaries, if any (and the guarantor company, if any). Guarantor company means in relation to a borrowing company, means a company that has guaranteed or has agreed to guarantee the repayment of any money received or to be received by the borrowing company in response to an invitation to the public to subscribe for or purchase debt securities of the borrowing company. (Definitions and Interpretation of the Listing Manual)

股東會批准，但必須立即公告。

第三類：交易金額大於或等於最近期經查核淨實體資產 5%及美金 10 萬元，或同一會計年度內與同一利害關係人之關係人交易金額累計達上述門檻（但關係人交易經股東許可後，無須計入累計交易金額），須經股東會批准及立即公告。

就某個關係人交易公告時，應揭露所涉利害關係人在該會計年度內累計交易金額及同一會計年度內所有關係人交易之累計交易金額¹¹⁰。

新加坡證交所上市規則第 921 條規定，若關係人交易須經股東會同意，對股東所為之通函(circular)應包括下列事項：

1. 利害關係人之詳細資料及其人在該交易中可獲利益之性質。
2. 交易(及其他依 906 條規定應加入總計的交易)之詳細資料，包括該交易條件、及達成交易條件之依據。
3. 風險實體進行關係人交易之理由及其可獲得之利益。
4. 交易所能接受的獨立財務顧問對關係人交易是否符合一般商業條件及是否不損害發行人及其少數股東的利益所發表之意見。
5. 如果審計委員之意見與獨立財務顧問的意見不同，還需要包括審計委員會對於關係人交易所發表之意見。
6. 發行人或其董事知悉，可重大影響股東判斷批准該交易是否符合發行人利益之其他所有資訊。此等資訊包括，自經濟及商業觀點而言，此交易之真正潛在成本及可能造成之損害，包括機會成本、稅務後果、及風險實體所放棄之利益。
7. 利害關係人聲明其將放棄在表決該交易之股東會上投票，且承諾將確保其關聯人士亦放棄投票。

此外，上市公司可以就物資用品買賣等收益，貿易性質重覆發生之交易，以及日常經營交易向股東申請概括授權。上市公司取得股東概括授權後，無須於進行關係人交易前逐一取得股東批准，但必須在年報中揭露股東給予之概括授權，並提供同一會計年度內依據股東概括授權進行之交易累計金額明細。

上市公司欲取得股東概括授權時，必須向股東發送通函，通函內容包括：(1)利害關係人之類別；(2)概括授權下預期交易之性質；(3)風險實體進行關係人交易之理由及其可獲得之利益；(4)決定交易價格之方法與程序；(5)獨立財務顧問就交易價格之確定方法與程序是否能充分保證交易按一般商業條件進行，且不損上市公司及其少數股東利益所發表之意

¹¹⁰ 陶一鳴、張昊著，試析新加坡對關聯交易的規制，商業研究第 350 期，2006 年，第 204 頁至第 207 頁。Walter Woon, Company Law. Sweet Maxwell Asia, PP141~160。

見；(6)審計委員會就其與獨立財務顧問持不同意見之觀點。

股東概括授權之有效期限為：(1)發行人上市後舉行第一次股東常會之日期，或(2)發行人上市滿一周年之日（以先發生者為準）。股東概括授權須逐年經股東批准而延展¹¹¹。

4. 中國大陸：

中國大陸證券交易法第 67 條規定，發生可能對上市公司股票交易價格產生較大影響的重大事件，投資者尚未得知時，上市公司應當立即將有關該重大事件的情況向國務院證券監督管理機構和證券交易所報送臨時報告，並予公告，說明事件的起因、目前的狀態和可能產生的法律後果。而依該條規定，下列情況為該條所稱之重大事件：

- (一) 公司的經營方針和經營範圍的重大變化；
- (二) 公司的重大投資行為和重大的購置財產的決定；
- (三) 公司訂立重要合同，可能對公司的資產、負債、權益和經營成果產生重要影響；
- (四) 公司發生重大債務和未能清償到期重大債務的違約情況；
- (五) 公司發生重大虧損或者重大損失；
- (六) 公司生產經營的外部條件發生的重大變化；
- (七) 公司的董事、三分之一以上監事或者經理發生變動；
- (八) 持有公司百分之五以上股份的股東或者實際控制人，其持有股份或者控制公司的情況發生較大變化；
- (九) 公司減資、合併、分立、解散及申請破產的決定；
- (十) 涉及公司的重大訴訟，股東大會、董事會決議被依法撤銷或者宣告無效；
- (十一) 公司涉嫌犯罪被司法機關立案調查，公司董事、監事、高級管理人員涉嫌犯罪被司法機關採取強制措施；
- (十二) 國務院證券監督管理機構規定的其他事項。

(三) 利益迴避¹¹²

1. 美國

¹¹¹ 陶一鳴、張昊著，試析新加坡對關聯交易的規制，商業研究第 350 期，2006 年，第 204 頁至第 207 頁。

¹¹² 除下述各國相關規定外，在 OECD 於 98 年 3 月 27 日所舉辦之關係人交易任務小組圓桌會議中，與會者亦提及在新加坡、印度及泰國，具利害關係之董事均不得參與董事會之表決。詳見行政院金融監督管理委員會證券期貨局科長李秀玲所製作之出席 OECD 關係人交易任務小組圓桌會議報告。

依據美國德拉瓦州公司法第 144 條規定，在符合下列要件下，與系爭交易或契約存有利害關係之董事得參與該交易或契約議案之表決，且依此所通過之議案不因此被認定為無效或得撤銷，且存有利害關係之董事之出席可計入表決出席人數：

- (a) 與系爭契約或交易存有利害關係之董事已向董事會揭露或董事會已知悉所有有關「其利害關係或利益，以及有關係爭契約或交易」的重要事實，且該董事會係基於誠信善意表決通過此議案。並經過不具利害關係之董事以過半數之表決贊同此一契約或交易行為，即使不具利害關係之董事人數低於規定之出席門檻，亦然；或
- (b) 有關「其利害關係或利益，以及有關係爭契約或交易」的重要事實均已揭露予公司有權表決系爭契約或交易之議案之股東，且該議案係由多數與系爭契約或交易不具利害關係之股東以出於誠信善意而表決通過；或
- (c) 系爭契約或交易，於被董事會或多數股東所授權、認可或核准時，對於公司而言為一公平之契約或交易。

另德拉瓦州公司法第 141 條規定，董事會可將其權限授予不具利害關係之董事所組成的委員會決定之。此經合法授權之特別委員會可有效之核准或同意關係人交易。

2. 日本

日本公司法第 356 條規定，未設置董事會之公司，董事在下列情形下，必須於股東大會上，就該交易揭露重要事實，接受其承認：一、董事擬為自己或第三人與公司進行屬於公司業務範圍之交易時；二、董事擬為自己或第三人與股份公司進行交易時；三、股份公司擬保證董事的債務或董事以外之人進行交易而該交易造成股份公司與該董事之利益衝突¹¹³。而日本公司法第 365 條則規定，已設置董事會之公司於進行公司法第 356 條之各項交易時，則須經董事會接受承認。且該條並規定進行前該各項交易的董事，必須在該交易後即時向董事會報告關於該交易的重要事實。而日本公司法第 327 條規定，公開公司、設置監事會之公司(Company with Board of Auditors)¹¹⁴、設置委員會之公司(Company with Committees)¹¹⁵ 必須設置董事會。

¹¹³ 王保樹，最新日本公司法，第 214 頁。

¹¹⁴ "Company with Board of Auditors" means any Stock Company which has a board of auditors, or any Stock Company which is required to have a board of auditors under the provisions of this Act.

¹¹⁵ "Company with Committees" means any Stock Company which has a nominating committee, an audit committee and a compensation committee.

另日本公司法第 369 條規定，對於決議事項有特別利害關係的董事，於董事會議上不得就該議決事項參加議決。惟依第 373 條規定，若董事數為六人以上且董事一人以上為外部董事(Outside Director)¹¹⁶，則與董事有特別利害關係之議決事項可由可參加議決者的董事過半數出席，以其過半數決議通過。

3. 香港

香港公司條例附表編號 1 第 I 部，非私人公司的股份有限公司管理規例第 86 條第 1 項及第 2 項規定，董事如以任何方式直接或間接在一項與公司訂立的合約或建議與公司訂立的合約中存在具關鍵性之利害關係，除應依照公司條例第 162 條在董事會議上聲明其利害關係之性質外，不得就該合約加入表決，縱若作出表決，其票數不計入表決數內，該董事亦不計入法定出席人數。

但前述禁止董事加入表決及計入法定出席人數之規定，不適用於下列情形：

- (a) 就董事貸給公司的款項或就董事為公司的利益而承擔的義務因而給予該董事保證或彌償的任何安排；或
- (b) 公司就其債項或義務而向第三者提供保證的任何安排，而就該債項或義務，董事根據一項擔保或彌償或藉存交一項保證，已承擔該債項或義務的全部或部分責任者；或
- (c) 董事訂立的任何有關認購或包銷公司的股份或債權證的合約；或
- (d) 任何與其他公司訂立的合約或安排，而該董事在此等合約或安排中所具有的利害關係，只是因他身為公司的高級人員或身為股份或其他證券的持有人而具有者。

此外，前述禁止表決及計入法定出席人數之規定，亦可隨時由公司在大會上就一般情況或就某項合約、安排或交易予以暫時中止或作任何程度放寬。

依據香港聯交所上市規則第 14A 章之規定，重大的關連交易（即上述第三類交易）須經獨立股東批准。香港聯交所上市規則第 14A.18 條規定，公司必須確保在該交易中有重大利益關係之關連人士，以及於該交易中有重大利益關係之股東及其聯繫人，放棄表決權。此外，公司在致股東之有關通函中，必須表明該等人士不會表決有關交易。

¹¹⁶ "Outside Director" means a director of any Stock Company who is neither an Executive Director (hereinafter referring to a director of a Stock Company listed in any item of Article 363(1), and any other director who has executed operation of such Stock Company) nor an executive officer, nor an employee, including a manager, of such Stock Company or any of its Subsidiaries, and who has neither ever served in the past as an executive director nor executive officer, nor as an employee, including a manager, of such Stock Company or any of its Subsidiaries.

4. 新加坡

一般而言，新加坡公司之章程禁止有利害關係之董事參與表決，縱使參與表決亦不計入投票數¹¹⁷。

新加坡證券交易所上市規則第 906 條及第 919 條規定，若關係人交易之金額達該集團¹¹⁸ 最近期經查核淨實體資產(audited net tangible assets)5% 及美金 10 萬元以上者，或同一會計年度內與同一關係人之關係人交易金額累計達上述門檻，須經股東會同意。利害關係人及其所有關連人士(associate)均不得在股東會中投票。

5. 中國大陸

中國大陸公司法第 125 條規定，上市公司董事與董事會會議決議事項所涉及的企業有關聯關係的，不得對該項決議行使表決權，也不得代理其他董事行使表決權。該董事會會議由過半數的無關聯關係董事出席即可舉行，董事會會議所作決議須經無關聯關係董事過半數通過。出席董事會的無關聯關係董事人數不足三人的，則應將該事項提交上市公司股東大會審議。

(四) 外部監督機制¹¹⁹

1. 美國

美國沙氏法案及紐約證券交易所之上市規則，要求受該法案/上市規則拘束公司之董事會必須過半數由獨立董事構成，同時要求公司應設置由獨立董事所構成之具監督性質的審計委員會、提名委員會及報酬委員會，並應設置委員會之組織規程與責任範圍¹²⁰。

另依據美國那斯達克市場規則(NASDAQ Marketplace Rule)第 4350 條第(h)項規定，要求上市公司必須持續由審計委員會或任一其他董事會以外獨立機關審查及監督所有公司所進行之關係人交易中所潛在之利益衝突¹²¹。

¹¹⁷ 依據新加坡法律事務所 DLA Piper Singapore Pte. Ltd.之說明。

¹¹⁸ Group means the issuer and its subsidiaries, if any (and the guarantor company, if any)。
Guarantor company means in relation to a borrowing company, means a company that has guaranteed or has agreed to guarantee the repayment of any money received or to be received by the borrowing company in response to an invitation to the public to subscribe for or purchase debt securities of the borrowing company.

¹¹⁹ 世界銀行問卷中之外部機關包括外部稽查、外部財務顧問、證券交易市場及主管機關等；惟本研究認為外部機關尚應包括獨立董事、審計委員會等具有外部獨立稽核功能之機關。

¹²⁰ NYSE Listed Company Rule 303A(1)、Rule 303A(4)(a)、Rule 303A(5)(a)、Rule 303A(6)(a)。

¹²¹ 參那斯達克對於關係人交易之相關規範，<http://www.nasdaq.com/about/FAQsCorpGov.stm>。

2. 香港

香港公司條例第 3.21 條規定，上市公司必須設立審核委員會(Audit Committee)，委員會成員須均為非執行董事(non-executive directors)，且以獨立非執行董事(independent non-executive directors)占多數，主席亦須由獨立非執行董事擔任。審核委員會至少要有三名成員，其中至少一名須具備適當專頁資格，或具備適當之會計或相關財務管理專長之獨立非執行董事。

香港聯交所上市規則第 13.39(6)條規定，若依據香港聯交所上市規則第 14A 章須經獨立股東批准的關連交易，(a)公司必須設立獨立董事委員會（委員會成員必須全部之獨立非執行董事），對於關連交易的條款是否公平合理、是否符合公司及股東整體利益而向股東給予意見，並在考慮獨立財務顧問的建議後，就股東該如何表決提供意見。(b)公司必須委任獨立財務顧問，就關連交易的條款是否公平合理、是否符合公司及股東整體利益而向獨立董事委員會及股東提出建議，並就股東如何表決提供意見。(c)獨立董事委員會之任何成員不得在關連交易中占有重大利益。若所有其他獨立非執行董事均於關連交易中占有重大利益，獨立董事委員會可以只由一名獨立非執行董事組成。若所有獨立非執行董事均於關連交易中占有重大利益，則不能組成獨立董事委員會，在此情況下，獨立財務顧問只須向股東作出建議¹²²。

3. 中國大陸

中國大陸公司法第 123 條規定，上市公司設獨立董事，具體辦法由國務院規定。惟至今國務院尚未頒佈此具體辦法。另一方面，於公司法新增前述第一百二十三條規定之前，於 2001 年 8 月 21 日時中國證監會已發布「關於在上市公司建立獨立董事制度的指導意見」，在 2003 年 6 月 30 日前，上市公司董事會成員中應當至少包括三分之一獨立董事。且重大關聯交易（指上市公司擬與關聯人達成的總額高於人民幣 300 萬元或高於上市公司最近經審計淨資產值的 5%的關聯交易）應由獨立董事認可後，提交董事會討論；獨立董事作出判斷前，可以聘請中介機構出具獨立財務顧問報告，作為其判斷的依據。獨立董事作出判斷前，可以聘請中介機構出具獨立財務顧問報告，作為其判斷的依據。

¹²² 依香港聯交所上市規則第 13.39(7)條規定，獨立財務顧問的獨立函件，除應載明獨立財務顧問對於關連交易的條款是否公平合理、是否符合公司及股東整體利益而向獨立董事委員會（如適用）及股東提出建議，以及股東該如何表決提供意見外，並應載明達成意見的理由及過程中所作的主要假設及考慮因素。獨立財務顧問的獨立函件應附於致股東的通函中。

第二節 董事自我交易之責任

一、現行法對董事自我交易（董事責任）規範之介紹及對投資人保護不足之處

我國法制對董事自我交易或關係人交易主要規範在公司法、證券交易法，以及若干行政規則，規範主體限於董事、監察人、經理人或受僱人，但不及於控制股東(controlling shareholders)。由於行為主體之限制，加上法條構成要件過於簡略，對於實務上董事自我交易進行利益輸送，或利用人頭與公司進行交易之爭議，仍未能有效處理。

公司法對於董事與公司間之交易，主要採取下列三種監控機制：(1)禁止有利害關係之董事加入表決(公司法第 206 條準用第 178 條)，且如董事為自己或他人與公司為買賣、借貸或其他法律行為時，由監察人為公司之代表(公司法第 223 條)；(2)負責人之注意義務及責任機制(公司法第 23 條第 1 項及第 193 條第 2 項)；以及(3)對於控制公司直接或間接使從使公司為不合營業常規或其他不利益之經營，設有補償機制(公司法第 369 條之 4)。其中第(1)種為事前監控機制，第(2)種及第(3)種為事後監控機制。

(一) 董事忠實義務及注意義務：

- 公司法第 23 條規定：「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。」「公司負責人對於公司業務之執行，如有違反法令致他人受有損害時，對他人應與公司負連帶賠償之責。」¹²³
- 公司法第 193 條規定：「董事會執行業務，應依照法令章程及股東會之決議。」「董事會之決議，違反前項規定，致公司受損害時，參與決議之董事，對於公司負賠償之責；但經表示異議之董事，有紀錄或書面聲明可證者，免其責任。」
- 證券交易法第 171 條規定：「有下列情事之一者，處三年以上十年以下有期徒刑，得併科新臺幣一千萬元以上二億元以下罰金：一、違反第二十條第一項、第二項、第一百五十五條第一項、第二項或第一百五十七條之一第一項之規定者。二、已依本法發行有價證券公司之董事、監察人、經理人或受僱人，以直接或間接方式，使公司為不利益

¹²³ 學者王文宇於 98 年 3 月 31 日座談會中指出，應將忠實義務之內容充實化及董事責任之構成要件明確化。律師蔡朝安則認為，對於經營判斷法則是否引進我國，採保留看法，由於我國已經不像美國一樣已經是濫訴的情形，並且在我國資訊上之不對等實對於大股東已有相當程度之寬待，因此若引進經營判斷法則，公司的經營階層要敗訴的機會可能會太小。且其不認為德拉瓦州的公司法是最好的值得學習的立法範例，因為德拉瓦州立法係採較保護經營階層之作法。台灣現階段公司的經營階層的忠實義務還未建立完備的背景，以德拉瓦州的立法作為範例似不妥當。投資人保護中心於 3 月 31 日座談會中之書面意見則認為，公司董監事執行職務，原應以公司之最大利益為之，故有關忠實義務似亦宜以此為基礎加以解釋。至若少數股東與公司之最大利益不同，則法制上或可訂定要件而有補償機制，然如無其他不法情節，似難責決策之董事個人應對少數股東負賠償責任。而引進經營判斷法則可平衡董事責任，應可贊同。

之交易，且不合營業常規，致公司遭受重大損害者。三、已依本法發行有價證券公司之董事、監察人或經理人，意圖為自己或第三人之利益，而為違背其職務之行為或侵占公司資產。」「犯前項之罪，其犯罪所得金額達新臺幣一億元以上者，處七年以上有期徒刑，得併科新臺幣二千五百萬元以上五億元以下罰金。」「犯第一項或第二項之罪，於犯罪後自首，如有犯罪所得並自動繳交全部所得財物者，減輕或免除其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，免除其刑。」「犯第一項或第二項之罪，在偵查中自白，如有犯罪所得並自動繳交全部所得財物者，減輕其刑；並因而查獲其他正犯或共犯者，減輕其刑至二分之一。」「犯第一項或第二項之罪，其犯罪所得利益超過罰金最高額時，得於所得利益之範圍內加重罰金；如損及證券市場穩定者，加重其刑至二分之一。」「犯第一項或第二項之罪者，其因犯罪所得財物或財產上利益，除應發還被害人、第三人或應負損害賠償金額者外，以屬於犯人者為限，沒收之。如全部或一部不能沒收時，追徵其價額或以其財產抵償之。」

股東依據公司法對經理人或董事得求償之依據，主要為公司法第 23 條公司負責人之侵權行為責任，以及公司法第 193 條第 2 項參與決議之董事因董事會決議違反法令章程之損害賠償責任。惟董事與公司間交易，該董事為利害關係人，依據公司法第 206 條準用同法第 178 條規定，該董事不得加入表決，就該交易之執行並未參與。因此以公司法第 23 條或第 193 條第 2 項為賠償責任之依據，負損害賠償之人，係其他參與董事決議而未表示異議之董事，或為該項交易之經理人，或其他代表公司為該項交易之人。因此股東依據現行公司法對董事自我交易請求侵權行為之損害賠償責任，恐有困難，實有進一步檢討之必要。

另為打擊董事掏空公司行徑，建立市場信心，證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款及第 3 款，對於董事、監察人或經理人「以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營業常規，致公司遭受重大損害者」；或「意圖為自己或第三人之利益，而為違背其職務之行為或侵占公司資產」，科以刑事責任。惟該法條規定列在「罰責」章，難針對利益輸送的民事責任加以規定，因此有必要就該法條構成要件及民事責任做明確規範，以減少適用爭議，並使受害投資人得依證券交易法規定請求賠償。

(二)法院撤銷董事自我交易或確認董事自我交易無效之機制：

- 證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款、第 174 條之 1 第 1 項及第 2 項規定，若公司董事以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營業常規，致公司遭受重大損害，該董事所為之無償行為，有害及公司之權利者，公司得聲請法院撤銷之。該董事為有償行為時明知有損害於公司之權利，受益人於受益時亦知其情事者，公司得聲請法院撤銷該有償行為¹²⁴。

124 學者劉連煜於 98 年 3 月 31 日座談會中指出，證券交易法第 174 條之一到底應規定得撤銷或是交易無效存在爭議，經提案行政院後，則認為採取得撤銷較好，其認為似亦可考慮擴

(三) 償還利益及揭開公司面紗：

- 公司法第 369 條之 3 規定：「有左列情形之一者，推定為有控制與從屬關係：一、公司與他公司之執行業務股東或董事有半數以上相同者。二、公司與他公司之已發行有表決權之股份總數或資本總額有半數以上為相同之股東持有或出資者。」
- 公司法第 369 條之 4 規定：「控制公司直接或間接使從屬公司為不合營業常規或其他不利益之經營，而未於會計年度終了時為適當補償，致從屬公司受有損害者，應負賠償責任。」「控制公司負責人使從屬公司為前項之經營者，應與控制公司就前項損害負連帶賠償責任。」「控制公司未為第一項之賠償，從屬公司之債權人或繼續一年以上持有從屬公司已發行有表決權股份總數或資本總額百分之一以上之股東，得以自己名義行使前二項從屬公司之權利，請求對從屬公司為給付。」「前項權利之行使，不因從屬公司就該請求賠償權利所為之和解或拋棄而受影響。」
- 證券交易法第 174 條之 1 第 1 項及第 2 項規定，若公司董事以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營業常規，致公司遭受重大損害，該董事所為之無償行為，有害及公司之權利者，公司得聲請法院撤銷之。該董事為有償行為時明知有損害於公司之權利，受益人於受益時亦知其情事者，公司得聲請法院撤銷該有償行為。證券交易法第 174 條之 1 第 3 項進一步規定：依證券交易法第 174 條之 1 第 1 項或第 2 項規定聲請法院撤銷時，得並聲請命受益人或轉得人回復原狀。但轉得人於轉得時不知有撤銷原因者，不在此限¹²⁵。

(四) 代表訴訟及團體訴訟

- 公司法第 214 條規定：「繼續一年以上，持有已發行股份總數百分之三以上之股東，得以書面請求監察人為公司對董事提起訴訟。」「監察人自有前項之請求日起，三十日內不提起訴訟時，前項之股東，得為公司提起訴訟；股東提起訴訟時，法院因被告之申請，得命起訴之股東，提供相當之擔保；如因敗訴，致公司受有損害，起訴之股東，對於公司負賠償之責。」

大有權提得撤銷之主體的範圍。投資人保護中心於 3 月 31 日座談會中之書面意見則認為，目前本條文規定撤銷權之要件不甚明確，依現行規定，撤銷權之主體乃為公司，股東似無法代位行使之，故贊同建議修法使撤銷權之構成要件更為明確。另贊同將得行使撤銷權人之範圍擴大及於公司債權人及利害關係人等。蓋本條立法意旨係「為避免犯罪行為人進行財產移轉行為，掩飾其犯罪所得，維護公司權益，並使犯罪人或相對人無法享受其犯罪所得或財產上利益」，既如此則公司利害關係人應亦可行使撤銷權。

¹²⁵ 投資人保護中心於 3 月 31 日座談會中之書面意見認為，董事若利用他人名義與公司進行自我交易時，其所得利益為何，應屬事實認定，可於司法實務個案解決，即直接認該董事為掏空之主體，該等利益亦認其不法所得。惟若無法為此事實認定，則有引進揭開公司面紗原則之必要，然此與股東有限責任制度相違，立法恐不易，現階段或可如學者見解視為法理於實務上援用。

- 公司法第 369 條之 4 第 3 項及第 4 項規定：「控制公司未為第一項之賠償，從屬公司之債權人或繼續一年以上持有從屬公司已發行有表決權股份總數或資本總額百分之一以上之股東，得以自己名義行使前二項從屬公司之權利，請求對從屬公司為給付。」「前項權利之行使，不因從屬公司就該請求賠償權利所為之和解或拋棄而受影響。」

董事與公司間交易，該董事為利害關係人，依據公司法第 206 條準用同法第 178 條規定，該董事不得加入表決，就該交易之執行並未參與。因此以公司法第 23 條或第 193 條第 2 項為賠償責任之依據，負損害賠償之人，係其他參與董事決議而未表示異議之董事，或為該項交易之經理人，或其他代表公司為該項交易之人。因此股東依據現行公司法對董事自我交易請求侵權行為之損害賠償責任，恐有困難。為解決上開困難，學說上有認應自公司法第 23 條第 2 項及民法第 184 條侵權行為之規定建立公司法下之民事訴追體系。

以股東角度來看，針對董事違反忠實義務時，公司法下民事訴追體系可分為「代表訴訟」或「直接訴訟」¹²⁶。股東代表訴訟係指公司法第 214 條之規定，依本條提起訴訟之股東，並非基於自身之股東地位而起訴，而是代表全體股東之利益，然因本條規定尚有股權總數 3% 之規定，且須先請監察人提起未果始能行使，且須提供擔保等，實質上將減低少數股東提起訴訟之意願。至於直接訴訟，可考慮將公司法第 23 條第 2 項之「他人」解釋範圍擴及公司股東，則違反忠實義務之董事，除應依同條第 1 項對公司負損害賠償責任外，亦須依第 2 項對公司股東個人負損害賠償之責；惟此種解釋方式之困難則在於公司法第 23 條第 2 項之本質屬侵權行為，故其責任要件仍須回歸民法第 184 條侵權行為之規定，然於董事違反忠實義務之現實案例中，小股東欲舉證董事透過董事會決議或實質掌握其它董事席次而影響董事會決議之事實，已有一定難度，加上尚須證明董事此等行為已因違反忠實義務而造成公司損害，其中關於因果關係之認定，往往非小股東於訴訟成本考量下得自力負擔之範圍。同時，公司法第 23 條第 2 項之法律效果為董事與公司對股東負連帶賠償責任，實務見解一向認為公司法第 23 條第 2 項「公司負責人對於公司業務之執行，如有違反法令致他人受有損害時，對他人應與公司負連帶賠償之責」之規定，其中「他人」包括公司股東¹²⁷。惟公司對股東賠償時，實質上等同於股東自我賠償與受

¹²⁶ 學者王文宇於 98 年 3 月 31 日座談會中指出，在公司法上，建議條文應更清楚指明賦予股東提起訴訟之權利係為直接訴權或是間接訴權。

¹²⁷ 台北地方法院 95 年度金字第 8 號判決認為：董、監事依公司法第 23 條第 1 項規定，應忠實執行業務並善盡善良管理人之注意義務。渠等並未體認己身職務之重要性，於董、監事任期內未與聞公司業務執行、決策形成或監督查核等重要事項，使董、監職位形同虛設，無法達到公司法將業務執行與監督機關分立，以避免業務執行機關專擅濫權之立法目的。且因彼等未履行編造、審核或申報財務報表之法定義務，致己○○、辛○○得以隻手遮天，製作虛偽不實之財務報表，並藉該等經大幅美化後之財報，吸引社會大眾投資，且該等不法行為無從經公司之監督、內控體系察覺，如因彼等故意怠於履行此項法定義務，致投資人因受該等錯誤之財務報表誤導，作成錯誤之投資決定並因此受有損害，彼等即應依公司法第 23 條第 2 項規定，與公司對受損之投資人負連帶賠償之責。

償，此種解釋方式是否確符立法原意或足以保障股東權益，尚值研究¹²⁸。

1. 公司法—代表訴訟

近年來，公司決策層侵害公司及其中小股東權益案件的日益增多，大股東掏空公司已成為當今最突出的問題。在這些公司中，由於公司完全控制在侵害人手中，公司不可能真正去追究侵害人責任。股東代表訴訟是指公司怠於通過訴訟追究公司機關成員責任及實現其他權利時，具備法定資格的股東為公司利益而依據法定程序代公司提起的訴訟¹²⁹。股東代表訴訟從英美法系國家的衡平法發展而來，依照「任何人不得從其錯誤行為中獲得利益」的自然法原則，賦予股東訴權，使公司控制者侵害公司利益時，股東能代位公司對侵害人提起訴訟，謀求公司利益的恢復，從而間接使股東利益得到救濟。對於中小股東而言，股東代表訴訟制度可有效地對控股股東的優勢股權地位進行有效制衡，有效克服控制者的權力濫用，最終可實現公司利益最大化¹³⁰。

我國的股東代表訴訟制度是 1966 年（民國五十五年）公司法修正時倣效日本及美國法制而設立。1966 年公司法修正擴大董事會職權並縮小股東會的職權，以應對企業所有與企業經營分離的立法趨勢。在企業所有與企業經營分離的原則下，由於股東會權限縮小，個別股東尤其是少數股東權利的保護，也就相對的重要，代表訴訟的引進也就成為必然。

公司法第 214 條第 2 項前項規定為法定之訴訟擔當，由股東代表公司起訴求償，以確保董事責任之追究，防止董事、監察人濫權，惟該法條以股東持股比例及持股時間作為提起代表訴訟的門檻，使取得股份後始得知董事違法行為而受害的小股東無法代位公司對董事提起訴訟。此外，依公司法第 214 條提起訴訟之股東，並非基於自身之股東地位而起訴，而是代表全體股東之利益，惟必須先請監察人提起未果始能行使，且須提供擔保等，實質上將減低少數股東提起訴訟之意願。

¹²⁸ 投資人保護中心於 3 月 31 日座談會中之書面意見則認為，公司法第 23 條第 2 項「公司負責人對於公司業務之執行，如有違反法令致他人受有損害時，對『他人』應與公司負連帶賠償之責」，其中「他人」應解釋為「公司以外之人」，似宜包括股東在內，學者、實務見解（宏達、皇統、博達）亦有肯認；且認為如其結果為「現在股東賠償以前股東」等並無不合理之處，其為損害賠償責任之結果。惟理論上，如該等損害係因公司受害而間接使股東併同受損害，例如掏空公司使公司受損害，致使股東權益亦同時受損，則此時股東得否以自己之權利亦受侵害為由出而主張賠償，確有爭議。

¹²⁹ 股東代表訴訟這一稱謂存在於大陸法系國家，如我國、德國、日本；在英美法系國家，稱為「派生訴訟」（Derivative Suit），如英國、美國、加拿大。派生訴訟、代表訴訟的含義基本上相同，稱謂不同在於兩者側重點不同。股東派生訴訟從原告股東的訴權派生於公司，是代表公司對公司所遭受的損害提起訴訟這一角度考慮；股東代表訴訟則從原告股東是代表著與其具有相同地位的所有股東而提起訴訟這一角度考慮。

¹³⁰ 宋雲鋒，淺析股東代表訴訟的訴訟原則和賠償責任範圍，law.chinalawinfo.com 北大法寶-《中國法律檢索系統》，2006 年 1 月 1 日。

學者認為，為發揮代表訴訟制度之功能，應大幅降低甚至完廢止持股比例之限制，然為防止股東濫訴，可加強提訴股東提供擔保之義務，以及敗訴股東之損害賠償責任；另一方面，應縮短甚至放棄持股期間之限制，然為防止臨時取得股份而藉提起股東代表訴訟謀取不當利益，則可仿美國法制，禁止在董事違法行為已經公開或在知悉該違法行為後取得股份之股東提起訴訟¹³¹。

另就企業集團之統治構造而論，控制公司及其負責人(包括董事)握有整體關係之統一指揮權，得以控制從屬公司之重要人事及業務執行，並決定及分配整體集團利益之歸屬。若控制公司直接或間接使從屬公司為不合營業常規或其他不利益之經營，未於會計年度終了時為適當補償，致從屬公司受有損害，實難期待從屬公司之負責人對控制公司請求賠償。因此，公司法第 369 條之 4 第 3 項賦予少數股東得以自己名義行使從屬公司權利之代位訴訟權。惟對於提訴股東之持股比例及持股期間之資格要件，亦有檢討之必要。此外，該訴訟亦係代位公司提起，賠償全歸公司所得，並非歸於股東，如何重新設計以加強該法條代表訴訟之功能，容有檢討之必要。

2. 民事訴訟法—一般性的團體訴訟

- 民事訴訟法第 44 條之 1 第 1 項：「多數有共同利益之人為同一公益社團法人之社員者，於章程所定目的範圍內，得選定該法人為選定人起訴。」
- 民事訴訟法第 44 條之 2 第 1 項及第 2 項：「因公害、交通事故、商品瑕疵或其他本於同一原因事實而有共同利益之多數人，依第四十一條之規定選定一人或數人為同種類之法律關係起訴者，法院得徵求原被選定人之同意，或由被選定人聲請經法院認為適當時，公告曉示其他共同利益人，得於一定期間內以書狀表明其原因事實、證據及應受判決事項之聲明，併案請求。其請求之人，視為已依第四十一條為選定。」「其他有共同利益之人，亦得聲請法院依前項規定為公告曉示。」

股東依法對有責任之董事進行訴追，原與一般民事賠償責任之訴追無重大不同，但因現代公司規模龐大，董事涉及不法之民事賠償責任往往涉及多數受害人，故民事訴訟法增訂第 44 條之 2 有關團體訴訟之規定，擴大選定當事人制度之運用，可作為證券集體求償之用。惟由於個別投資人損害微小，權利意識薄弱，力量分散，共同出面主張權利之可能性較低；同時，團體訴訟性質上為任意之訴訟擔當，縱使本於同一原因事實而有共同利益之多數投資人共同主張權利，判決效力僅

¹³¹ 劉連煜，如何強化股份有限公司監控制度，公司理論與判決研究(二)，1998 年 4 月，第 284 至 285 頁。林國全，股份有限公司董事民事賠償責任之追究，月旦民商法創刊號，92 年 9 月 1 日，第 61 頁。

及於參與訴訟程序之人，未參與團體訴訟之投資人不受判決結果之拘束，無法一次解決相關紛爭。茲就民事訴訟法團體訴訟之主要規定臚列如下：

3. 證券投資人及期貨交易人保護法(下稱「投保法」)—針對證券投資人求償的團體訴訟

- 民國 98 年 5 月 20 日修正前之投保法第 28 條第 1 項及第 2 項規定「保護機構為維護公益，於其章程所定目的範圍內，對於造成多數證券投資人或期貨交易人受損害之同一證券、期貨事件，得由二十人以上證券投資人或期貨交易人授與訴訟或仲裁實施權後，以自己之名義，起訴或提付仲裁。證券投資人或期貨交易人得於言詞辯論終結前或詢問終結前，撤回訴訟或仲裁實施權之授與，並通知法院或仲裁庭。」「保護機構依前項規定起訴或提付仲裁後，得由其他因同一證券或期貨事件受損害之證券投資人或期貨交易人授與訴訟或仲裁實施權，於第一審言詞辯論終結前或詢問終結前，擴張應受判決或仲裁事項之聲明。」

民國 98 年 5 月 20 日修正公布之投保法¹³²第 1 項至第 3 項規定：

「保護機構為保護公益，於本法及其捐助章程所定目的範圍內，對於造成多數證券投資人或期貨交易人受損害之同一原因所引起之證券、期貨事件，得由二十人以上證券投資人或期貨交易人授與仲裁或訴訟實施權後，以自己之名義，提付仲裁或起訴。證券投資人或期貨交易人得於言詞辯論終結前或詢問終結前，撤回仲裁或訴訟實施權之授與，並通知仲裁庭或法院。」「保護機構依前項規定提付仲裁或起訴後，得由其他因同一原因所引起之證券或期貨事件受損害之證券投資人或期貨交易人授與仲裁或訴訟實施權，於第一審言詞辯論終結前或詢問終結前，擴張應受仲裁或判決事項之聲明。」「前二項仲裁或訴訟實施權之授與，包含因同一原因所引起之證券或期貨事件而為強制執行、假扣押、假處分、參與重整或破產程序及其他為實現權利所必要之權限。」

- 投保法第 34 條規定：「保護機構依第二十八條規定提起訴訟，聲請假扣押、假處分時，應釋明請求及假扣押、假處分之原因。」「法院得就保護機構前項聲請，為免供擔保之裁定。」
- 民國 98 年 5 月 20 日修正前之投保法第 35 條規定：「保護機構依第二十八條規定提起訴訟或上訴，其訴訟標的金額或價額逾新臺幣一億元部分，免繳裁判費。他造當事人提起上訴勝訴確定者，預繳之裁判費扣除由其負擔之費用後，發還之，就其訴訟標的金

¹³² 投保法依中華民國九十八年五月二十日總統華總一義字第 09800121971 號令修正公布第 2、3、21、26、28、29、31、35、37 條條文；增訂第 10-1、25-1、25-2、28-1 條條文；施行日期，由行政院定之。行政院目前尚未決定。

額或價額逾新臺幣一億元部分之裁判費，對保護機構免予追繳。」

民國 98 年 5 月 20 日修正公布之投保法第 35 條規定：「保護機構依第二十八條規定提起訴訟或上訴，其訴訟標的金額或價額超過新臺幣三千萬元者，超過部分暫免繳裁判費。他造當事人提起上訴勝訴確定者，預繳之裁判費扣除由其負擔之費用後，發還之。」「前項暫免繳之裁判費，第一審法院應於該事件確定後，依職權裁定向負擔訴訟費用之一造徵收之。但就保護機構應負擔訴訟標的金額或價額超過新臺幣三千萬元部分之裁判費，免予徵收。」「保護機構依第二十八條起訴或聲請保全程序，取得執行名義而聲請強制執行時，其執行標的金額或價額超過新臺幣三千萬元者，超過部分暫免繳執行費，該暫免繳之執行費由執行所得扣還之。」

- 投保法第 36 條規定：「保護機構依第二十八條規定提起訴訟或上訴，釋明在判決確定前不為執行，恐受難以抵償或難以計算之損害者，法院應依其聲請宣告准予免供擔保之假執行。」

證券市場一個不法案件，往往影響千萬投資人之權益，特別是我國上市櫃公司股權分散，影響層面更大。投保法就證券集體求償設有特別的程序規定，以落實證券不法案件民事責任之追究，避免因投資人分散致無法起訴求償，為目前證券團體訴訟之主要依據。依據民國 98 年 5 月 20 日修正前之投保法第 28 條第 1 項規定，證券投資人及期貨交易人保護中心(下稱「投保中心」)為維護公益，對於造成多數證券投資人損害之同一證券事件，得由 20 人以上證券投資人授與訴訟實施權，進行投資人之團體訴訟。民國 98 年 5 月 20 日修正公布之投保法第 28 條第 1 項及第 2 項，僅酌作文字修正，另增訂第 3 項，其修法說明謂：「訴訟或仲裁實施權之授與，實應包括將所有為主張權利之一切完整權能概括性授與，除損害賠償訴訟之外，諸如強制執行、破產、重整...等程序或因而衍生之撤銷詐害行為之訴、異議之訴等訴訟行為，及基此訴訟或程序所衍生之一切主張權利之必要權限均應包括在內，俾充分保障投資人及交易人之權益，爰增訂第三項。」係欲賦予投保中心主張權利一切完整權能，以保障投資人及交易人之權益，應值肯定。

惟投保法規定投資人訴訟實施權之授與，係屬任意之訴訟擔當，團體訴訟判決效力僅對進行訴訟實施權讓與之投資人發生效力；未參與團體訴訟之投資人，縱因同一證券事件受到損害，亦不受判決結果之拘束，恐無法一次解決相關紛爭，而可能發生裁判矛盾之情形。此外，許多投資人因未注意投保中心通知或公告團體訴訟之訊息，致未參與團體訴訟，就其權益保帳而言亦有不足，未能充分發揮團體訴訟之功能，容有檢討之必要。

另民國 98 年 5 月 20 日修正前之投保法第 34、35 及 36 條規定，已使投保中心依照第 28 條提起之訴訟或上訴，在訴訟標的金額或價額逾新台

幣一億元部分，免繳裁判費，且聲請假扣押與假處分，皆有法院為得免供擔保裁定之規定，以減輕投保中心裁判費及供擔保之負擔。而民國 98 年 5 月 20 日修正公布之投保法第 35 條第 1 項及第 3 項規定，更將投保中心依照第 28 條提起之訴訟或上訴、聲請保全程序取得執行名義而聲請強制執行時，其免繳裁判費或執行費之訴訟標的或執行標的金額或價額，降低為逾新台幣三千萬元部分，其立法理由謂：「團體訴訟功能之發揮，不僅可協助投資人獲得賠償，更可藉此發揮市場監督力量，使發行公司及相關負責人遵守法令，以避免因觸法而負擔鉅額賠償，故其具有穩定證券期貨市場及發展我國經濟之重要功能。然因團體訴訟案件本係集合為數眾多之受害人，損害賠償金額自屬鉅大，依現行民事訴訟法有關裁判費用徵收之規定，其負擔仍屬過重，實有予以調整之必要。」「配合第二十八條修正，有關訴訟實施權之授與包括其他為主張權利所衍生之相關訴訟，而其执行程序所需之相關費用，亦有暫免繳之適用，爰增訂第三項。」亦值肯定。

二、外國立法例研析

按國內期刊及論文，多著重於董事之一般責任，另有日本法制中有關公司與董事間之非常規交易與利益衝突之介紹。而我國在「董事自我交易之責任」已有相關法制予以規範，例如：董事違反公司法第 23 條第 1 項之忠實義務而導致之責任，惟因我國並無英美法之經營判斷法則(Business judgment rules)，且無英美法之案例累積，是該等規範如何在我國現行法制架構下具體落實，可參考下列國家法制，以作為修正我國現行法制文參考。

(一) 董事忠實義務及經營判斷法則之規範

董事對於公司及其股東負有忠實義務。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。」董事的忠實義務包含忠誠義務與注意義務。學說認為，注意義務可分為決策功能和監督功能，二者在內涵及判斷標準上各有不同。董事在履行決策義務時，在決策程序上有經營判斷法則之適用。另一方面，董事負有監督之義務，應監督公司日常營運符合具體法令，並建構內部控制系統，以確保董事於經營公司時能適切且正當地符合董事之忠實義務；董事怠於監督義務時，大多時候無經營判斷法則之適用，但董事對於內部控制系統之內容有裁量權限¹³³。

1. 美國：

依據美國各州之公司法，公司董事對於公司及股東負有「忠實義務(fiduciary duty)」，此忠實義務之具體內涵，依美國傳統法見解，均認

¹³³ 吳碧雲，董事的注意義務，中原大學財經法律研究所碩士論文，2004 年。黃百立，董事注意義務之研究—以日本董事注意義務為中心，中原大學財經法律研究所碩士論文，2007 年。

為包括注意義務(duty of care)與忠誠義務(duty of loyalty)¹³⁴。

(1) 忠誠義務 (duty of loyalty)：

忠誠義務由英美法「信託關係」衍生而來。信託人基於信託契約對受託人有高度之信賴關係，故受託人對於信託人必須盡其最大之努力為信託人謀求利益。此概念運用在在公司與董事之關係，指董事於處理公司事務時，必須為公司之最佳利益而為，不得圖謀自己或第三人之利益¹³⁵。而美國判例法下被法院認定違反董事忠誠義務之案例可分為以下五種類型：(1)董事從事自我交易；(2)董事為公司與具共通董事之公司進行交易；(3)董事篡取屬於公司之機會；(4)董事從事與公司業務競爭之行為；(5)董事向股東傳達錯誤或不實之資訊，此通常與需取得股東會同意之事項有關¹³⁶。

(2) 注意義務 (duty of care)：

注意義務指公司之董事在為公司作出經營決策之前，必須對與決策所有相關之資訊作充分之瞭解，並以一個正直、良善之態度為公司之最大利益作決策¹³⁷。美國模範商業公司法(Model Business Company Act)第 8.30 條(a)之規定：「董事應依下列規定完成董事及委員會之職務：(i)以善意誠實履行之；(ii)盡到與一般謹慎之人在相同狀況及在相同職位下相同之注意；(iii)其自己合理地相信係以對公司最為有利之方式處理事務」。若董事未盡到上述之忠實義務或注意義務，則董事可能需就自己因違反此義務所造成公司之損害，負賠償之責¹³⁸。

另德拉瓦州公司法 141 條規定，董事或由董事組成之委員會成員履行職務，若出於善意信賴公司之資料、由公司之經理人、員工、委員會成員提供的資訊、報告、意見，或合理相信以出於合理注意義務所選任之其他專業人員的專業意見，董事可以主張信賴而免責。

(3) 經營判斷法則

董事執行業務是否違反注意義務及忠誠義務而應對公司負損害賠償責任，美國法院在判斷上以經營判斷法則作為司法審查標準，其意義為：若公司董事於經營決策當時，已基於專業及誠信之判斷，並盡注意之能事，採取對公司最有利之決策，若仍不免使公司遭受損

¹³⁴ 學者劉連煜於 98 年 3 月 31 日座談會中指出，經營判斷法則不只與忠實義務相關，其與注意義務與忠實義務皆有相關。

¹³⁵ 劉連煜，公司負責人之忠實及注意義務，月旦法學教室第 7 期，2003 年 5 月，頁 24。

¹³⁶ Robert W. Hamilton, *The Law of Corporations*, 2000, PP 467.

¹³⁷ Steven Emanuel, *Corporations*, 1992, P 126.

¹³⁸ Steven Emanuel, *Corporations*, 1992, P 127.

失，法院不得以後見之明來判斷董事責任。故經營判斷法則並非董事之行為標準，而是司法審查董事行為時，避免事後重加評斷(second guessing)公司負責人當初之經營決定¹³⁹。經營判斷法則與注意義務之差別在於，董事必須為公司最大利益而非為自己利益而決策，且在決策之前必須先獲得充分必要之資訊，滿足上述程序上之要求後，始能適用經營判斷法則¹⁴⁰。故經營判斷法則為有利於董事之程序上推定原則，亦即在沒有反證之情況下，法院推定董事之行為乃基於誠信且符合公司最佳利益或合理之經營目的¹⁴¹。惟若原告能證明董事為特定決策時有不法或利益衝突之情事，則舉證責任由董事負擔¹⁴²。

依美國法律學院 (American Law Institute)1993 年 3 月公布的「公司治理原則：分析和建議」(Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations) 第 4.01 條第 3 項規定，經營判斷法則的內容為：「如果作出某種決議的董事或經理符合下列 3 項條件，即使該決議就公司來看是十分有害的，甚至是災難性的，董事也不對公司承擔法律責任：(1)董事與該項交易無利害關係；(2)董事有正當的理由相信其掌握的有關經營信息在當時的情況下是妥當的；(3)董事有理由認為他的經營判斷符合公司的最佳利益」¹⁴³。雖然美國判例法對於經營判斷法則還有其他表述，但內容與「公司治理原則：分析和建議」基本一致。經營判斷法則的要件包括：(1)商業判斷 (a business decision)；(2)公正獨立(disinterestedness and independence)，即董事和該商業判斷沒有任何利害關係；(3)相當注意(due care)；(4)作出商業判斷的董事必須是善意的 (in good faith)；(5)未濫用裁量權(no abuse of discretion)¹⁴⁴。

¹³⁹ 劉連煜，「兩岸案例評析：董事責任與經營判斷法則」，月旦民商法第 17 期，96 年 9 月 1 日，第 178~196 頁。

¹⁴⁰ 魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法研所 93 年度碩士論文，第 47 頁。

¹⁴¹ 王志誠，第六章之一關係企業，收錄於賴源河等人主編，新修正公司法解析，元照出版有限公司，2002 年 1 月初版，第 503 頁。王志誠，不合營業常規交易之判定標準與類型，政大法學評論第六十六期，第 182~183 頁。

¹⁴² 吳姿璉，論股份有限公司經營者與公司間利益衝突交易—以關係人交易為核心，政治大學法律研究所碩士論文，2000 年 7 月，第 93 頁。

¹⁴³ 雖然美國判例法對經營判斷法則還有其他表述，但內容與美國法律學院「公司治理原則：分析和建議」基本一致。「公司治理原則：分析和建議」被認為是一個最具有權威性的定義。參宋雲鋒，淺析股東代表訴訟的訴訟原則和賠償責任範圍，law.chinalawinfo.com 北大法寶-《中國法律檢索系統》，2006 年 1 月 1 日。

¹⁴⁴ Dennis J. Block, Nancy E. Barton & Stephen A. Radin, *The Business Judgment Rule: Fiduciary Duties of Corporate Directors*, Volume I, Aspen Law & Business, 1998, PP 39-84。國內另有認為經營判斷法則應符合四項要件：(1)經營決定，(2)善意，(3)相當之注意，(4)公司之最佳利益。參盧俊誠，論股份有限公司董事之法律地位與權限—經營判斷法則之研究，政大法學研究所碩士論文，1986。亦有認為應分為：(A)積極要件，包括(1)限於經營判斷事項，(2)不具個人利害關係及須獨立自主，(3)須具有合理適當的注意，(4)誠信(或善意)，(5)須無裁量權的濫用，以及(B)消極要件，包括(1)詐欺，(2)不法行為，(3)浪費行為等，參劉連

德拉瓦州判例法下，公司董事違反其忠實義務者，應就公司因此所受損害負民事損害賠償責任¹⁴⁵。是否違反忠實義務受到經營判斷法則之保護，但就具利害衝突之交易，則受到較嚴格的審查，需該交易為本質上公平之交易(intrinsic fairness)。法院將審視該利害關係交易是否透過公平之程序以公平之價格進行(Fair dealing and price)¹⁴⁶。如在 Weinberger v. UOP, Inc.¹⁴⁷ 一案中，由於該案中所進行之交易為一關係人交易，法院認為被告董事必須證明該交易為完全公平，否則即需就公司因此所受損害負責。法院就該交易是否為完全公平，分從該交易是否為公平交易及是否具公平價格來檢視。「公平交易」包含交易做成的時間、如何開始、架構、磋商及向董事揭露，以及董事會議和股東會獲得該資訊的方式。「公平價格」係指所有有關交易之經濟上及財務上因素，包括所有關於資產、市價、收益、未來願景等等，以及其他所有可以影響該公司股票內在或本質價格者¹⁴⁸。

另一方面，美國大多數州之公司法准許公司在章程中免除董事違反忠實義務(Fiduciary Duty)中之注意義務(Duty of Care)對公司應負之民事責任。如德拉瓦州公司法准許公司在章程中免除董事違反忠實義務(Fiduciary Duty)中之注意義務(Duty of Care)對公司應負之責任，惟不准許公司免除董事違反忠實義務(Fiduciary Duty)中之忠誠義務(Duty of Loyalty)而因此對公司所應負之責任¹⁴⁹。德拉瓦州公司法第 102(b)(7)條規定，公司可於章程中免除或限制董事因違反忠實義務(Fiduciary Duty)對公司或股東所應負之金錢損害賠償責任，惟下列情形則排除在外：(i)董事若有任何違反忠誠義務(Duty of Loyalty)之情事；(ii)董事之行為或不行為非出於善意，或出於故意或明知不法而為之；(iii)違反德拉瓦州公司法規定而使董事不法分配利益；(iv)董事從公司之交易行為中獲得不法之個人利益。

(4) 對少數股東之壓迫—利益排擠(squeeze-outs)與利益凍結(freeze-outs)¹⁵⁰

煜，「兩岸案例評析：董事責任與經營判斷法則」，月旦民商法第 17 期，96 年 9 月 1 日，第 178~196 頁。

¹⁴⁵ 參 Smith v. Van Gorkom, 488 A.2d 858 (Del. 1985)。

¹⁴⁶ See Personal liability for business decisions: a transatlantic view, Martin Kock and David Powers, Private Equity and Venture Capital Review 2004, available at www.financierworldwide.com.

¹⁴⁷ 473 A.2d 701 (Del. 1983)。

¹⁴⁸ 參魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法研所 93 年度碩士論文，頁 46。

¹⁴⁹ Director Fiduciary Duties After Sarbanes-Oxley, Kilpatrick Stockton LLP, available at www.KilpatrickStockton.com。

¹⁵⁰ 王志誠，閉鎖性公司少數股東之保護，21 世紀商法論壇 2004 年國際研討會—轉型中的公司法的現代化論文集(一)，北京清華大學商法研究中心，2004 年，第 31~32 頁。魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法律研究所碩士論文，2004 年，第 100~106 頁。

若董事之行為符合經營判斷法則，則董事無須為其行為對公司負損害賠償責任，已如前述。惟德拉瓦州衡平法院(Court of Chancery)認為董事在此情形下，仍必須為其對少數股東之壓迫(oppression of minority shareholders)負責。所謂「壓迫少數股東」包括：違反少數股東之合理期待，對某些股東有偏見，明顯背離公平交易之標準，違反股東對該公司之信任等¹⁵¹。衡平法院認為，對少數股東之壓迫在某些情形下可作為原告有效之訴因，但原告不得僅因公司未提供其想要之資訊或滿足其特定要求，即認為已少到壓迫，因為依德拉瓦州一般公司法第 220 條規定，公司並無提供股東資訊之義務；只要董事會之行事係為公司最大利益且以善意為之，法律上亦無義務回應少數股東之請求，作任何會因稀釋其持股數之安排¹⁵²。

學說對於美國法院對少數股東壓迫之案件，區分為下列利益排擠及利益凍結之兩種類型。

(a) 利益排擠

利益排擠指某些股東利用其在公司之戰略地位、內部消息、控制權或法律機制之設計，排除另一些股東對公司之所有權或參與權。例如，多數股東以解任少數股東擔任之經理人職務、停止採取累積投票制、不當支付高額分紅、不分配公司盈餘，或者於分派股利時，對於不足一股之股東改發現金，使其持股數相對而言被稀釋。為保護少數股東權益不被稀釋，伊利諾州之公司法允許少數股東在此情形下得訴請法院禁止公司配發股利¹⁵³。

(b) 利益凍結

利益凍結指控制股東透過某種交易，使少數股東喪失或改變其股東權益或股東地位，乃至被迫收回其對公司之投資。利益凍結對少數股東之影響較利益排擠來得大，原因在於少數股東已對投入相當資金，利益凍結將使少數股東空有股東之名，無法享受分紅配股之利益。例如一家公司有 A、B、C 三位股東，每個股東出資額相同，並約定每個股東每年可分得 10 萬元之薪資，但 A 與 B 可藉由股東會決議，不發給 C 報酬並使 A 與 B 各分得 15 萬元之薪資，形成 A、B 對 C 之壓迫。伊利諾州之公司法允許 C 在此情形下得請求該公司以公平價格收買其股

¹⁵¹ Little v. Waters, C.A. No. 12155, at 16-17 (Del Ch. February 10, 1992)。

¹⁵² Edward P. Welch & Andrew J. Turezyn, Folk on the Delaware General Corporation Law Fundamentals 88 (2001).

¹⁵³ Charles, W. Murdock, Squeeze-outs, Freeze-outs, and Discounts: Why is Illinois in the Minority in Protecting Shareholders Interests? 35 LOY. Y. CHI. L.J. 737, 744 (Spring, 2004); 魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法律研究所碩士論文，2004 年，第 101 頁。

份之權利¹⁵⁴。

實務上，控制股東透過經營者收購(management buy-outs)、母子公司簡易合併(short-form mergers)等法律機制，可達到迫使少數股東退出投資之效果。公司以上述方式迫使少數股東退出公司，可使公司股權結構單純化，使經營與所有完全合一；同時，公司轉換為控股公司之後，可藉由法令賦予之各項優惠（例如連結稅制優惠），節省證券交易法下各項表冊分開申報之成本，以及母公司得自由運用子公司之資產，而使子公司成為更具優勢條件之被併購公司(merger candidate)¹⁵⁵。

2. 日本：

我國公司法制繼受日本公司法制，對董事之注意義務採善良管理人注意義務之判斷標準。日本雖未明文於公司法內制訂經營判斷法則，而係以判例建立日本經營判斷法則之規則以緩和董事注意義務，同時於公司法內，制訂董事建構內部控制系統之義務與減輕董事責任之規定，以調和董事責任，此點可供我國參考¹⁵⁶。

日本商法於 1950 年參考美國法引進董事之忠實義務規定，於舊日本商法第 254 條之 3 規定：「董事應遵守法令、章程及股東會之決議，忠實地為公司執行業務。」該條後來被納入日本公司法第 355 條，其規定為「董事必須遵守法令及章程及股東會之決議，並為了股份有限公司忠實執行其職務。」其解釋為不得將自己或第三人之利益置於公司利益之上的義務¹⁵⁷。

日本公司法對於董事與公司間之交易行為，歸類為利益相反交易。即董事親自或擔任他人之代理人、代表等，以當事人身份與公司進行交易時，不論該進行利益相反交易之董事是否為公司之代表董事，皆有損害公司利益之虞。另日本公司法第 356 條規定，未設置董事會之公司，董事在下列情形下，必須於股東大會上，就該交易揭露重要事實，接受其承認：一、董事擬為自己或第三人與公司進行屬於公司業務範圍之交易時；二、董事擬為自己或第三人與股份公司進行交易時；三、股份公司擬保證董事的債務或董事以外之人進行交易而該交易造成股份公司與該董事之利益衝突。而日本公司法第 365 條則規

¹⁵⁴ Charles, W. Murdock, Squeeze-outs, Freeze-outs, and Discounts: Why is Illionis in the Minority in Protecting Shareholders Interests? 35 LOY. Y. CHI, L.J. 737, 744 (Spring, 2004); 魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法律研究所碩士論文，2004 年，第 102~103 頁。

¹⁵⁵ Lewis D. Solomon & Alan R. Palmiter, Corporations Examples and Explanations 400, 1004; 魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法律研究所碩士論文，2004 年，第 103 頁。

¹⁵⁶ 黃百立，董事注意義務之研究—以日本董事注意義務為中心，中原大學財經法律研究所碩士論文，2007 年。

¹⁵⁷ 同前註，第 71 頁。

定，已設置董事會之公司董事在公司法第 356 條之情形下，必須於董事會上，就該交易揭露重要事實，並接受其承認。且日本公司法要求公開發行公司必須設置董事會。

另一方面，日本公司法第 423 條規定，董事懈怠其董事任務時，對公司因此而生之損害負擔賠償責任。董事於違反日本前述公司法第 356 條規定為自己或第三人與公司進行屬於公司業務範圍之交易時，董事對公司因此而生之損害負擔賠償責任，且該董事或第三人所得利益額，推定為公司之損害額。且董事若為自己或第三人與股份公司進行交易時，或股份公司擬保證董事的債務或董事以外之人進行交易而該交易造成股份公司與該董事之利益衝突時，則該董事、作出進行該交易之董事，以及參與贊成該交易進行之決議的董事推定為懈怠其董事任務。

3. 香港¹⁵⁸：

香港係於普通法規範董事之忠實義務。董事違反忠實義務，應將其所受之利益歸入公司。

此外，若董事未遵守公司條例第 155A 條規定，未經股東會批准，即使公司處分固定資產 (fixed assets) 總額(含之前四個月所處置之固定資產)達最近期在股東會提報的資產負債表中固定資產之 33%，或未遵守公司條例第 155B 條規定，未在股東會通知上，批露其在該決議事項之利害關係，董事最高可處港幣 10 萬元之罰金 (公司條例第 155A(5)條及第 155B(3)條及附表 12；刑事訴訟程序條例(Criminal Procedure Ordinance)附表 8)。

若董事未遵守公司條例第 162 條規定，於最早召開的董事會議上聲明其直接或間接在一項與公司訂立的合約或建議與公司訂立的合約中具有利害關係性質，董事最高可處港幣 5 萬元之罰金 (公司條例第 162(3)條及附表 12；刑事訴訟程序條例(Criminal Procedure Ordinance)附表 8)。

4. 新加坡：

新加坡公司法第 157 條第 1 項規定，公司董事應忠實且盡合理勤勉努力來執行其職務。該條第 3 項規定並指出，若公司董事違反前述忠實義務，應賠償公司因此所受損害或償還給公司因該董事之行為所生之利益(liable to the company for any profit made by him or for any damage suffered by the company as a result of the breach of any of those provisions)，且可被處以 12 個月以下之監禁或星幣 5,000 元以下之罰金。

¹⁵⁸ 本研究關於香港法律對於董事責任之規定，係經諮詢香港法律事務所 Paul, Weiss, Rifkind, Whartons & Garrison 後整理。

5. 中國大陸：

中國大陸董事之忠實義務規定於其公司法第 148 條規定。其規定為：「董事、監事、高級管理人員應當遵守法律、行政法規和公司章程，對公司負有忠實義務和勤勉義務。」

而公司法第 149 條則規定：董事、高級管理人員不得有下列行為：

- (一) 挪用公司資金；
- (二) 將公司資金以其個人名義或者以其他個人名義開立帳戶存儲；
- (三) 違反公司章程的規定，未經股東會、股東大會或者董事會同意，將公司資金借貸給他人或者以公司財產為他人提供擔保；
- (四) 違反公司章程的規定或者未經股東會、股東大會同意，與本公司訂立合同或者進行交易；
- (五) 未經股東會或者股東大會同意，利用職務便利為自己或者他人謀取屬於公司的商業機會，自營或者為他人經營與所任職公司同類的業務；
- (六) 接受他人與公司交易的傭金歸為己有；
- (七) 擅自披露公司秘密；
- (八) 違反對公司忠實義務的其他行為。

並該條指出董事、高級管理人員違反前各款規定所得的收入，應當歸公司所有。

公司法第 113 條第 3 項則規定：「董事應當對董事會的決議承擔責任。董事會的決議違反法律、行政法規或者公司章程、股東大會決議，致使公司遭受嚴重損失的，參與決議的董事對公司負賠償責任。但經證明在表決時曾表明異議並記載於會議記錄的，該董事可以免除責任。」

此外，公司法第 21 條規定：「公司的控股股東、實際控制人、董事、監事、高級管理人員不得利用其關聯關係損害公司利益。違反前款規定，給公司造成損失的，應當承擔賠償責任。」

另中國大陸《公司法》第150條規定：「董事、監事、高級管理人員執行公司職務時違反法律、行政法規或者公司章程的規定，給公司造成損失的，應當承擔賠償責任」。同法第152條規定，當公司的董事、監事、高級管理人員有第150條規定的行為時，股東可以提起代表訴訟。中國大陸學者認為，上述股東代表訴訟的規定，僅規定了「法律判斷原則」（即職務行為是否違反法律、行政法規或公司章程），並沒有規定「經營判斷法則」。對於董事、監事或高管人員的職務行為是否違法，法院需要進行實質審查來進行判斷，不能通過形式審查駁回某些股東無理取鬧的起訴，容易導致股東濫用訴權，影響公司正常經營

活動，反而不符合公司的最佳利益。因此，應在將來的立法解釋或司法解釋中規定經營判斷法則，保護正常的公司經營行為，防止個別股東濫訴¹⁵⁹。

中國大陸刑法第 169 條之一更進一步規定董事違反忠實義務之刑事責任。其規定為：「上市公司的董事、監事、高級管理人員違背對公司的忠實義務，利用職務便利，操縱上市公司從事下列行為之一，致使上市公司利益遭受重大損失的，處三年以下有期徒刑或者拘役，並處或者單處罰金；致使上市公司利益遭受特別重大損失的，處三年以上七年以下有期徒刑，並處罰金：

- (一) 無償向其他單位或者個人提供資金、商品、服務或者其他資產的；
- (二) 以明顯不公平的條件，提供或者接受資金、商品、服務或者其他資產的；
- (三) 向明顯不具有清償能力的單位或者個人提供資金、商品、服務或者其他資產的；
- (四) 為明顯不具有清償能力的單位或者個人提供擔保，或者無正當理由為其他單位或者個人提供擔保的；
- (五) 無正當理由放棄債權、承擔債務的；
- (六) 採用其他方式損害上市公司利益的。

上市公司的控股股東或者實際控制人，指使上市公司董事、監事、高級管理人員實施前款行為的，依照前款的規定處罰。

犯前款罪的上市公司的控股股東或者實際控制人是單位的，對單位判處罰金，並對其直接負責的主管人員和其他直接責任人員，依照第一款的規定處罰。

(二) 法院撤銷或確認自我交易無效之機制¹⁶⁰

1. 美國：

撤銷交易回復原狀(rescission)於美國被使用於涉及利害衝突之交易，但法院也會視交易事件之複雜性而決定是否撤銷回復原狀。如在 Cash out (以現金逐出少數股東)的個案中，若合併案已完成，因為回復原狀成本過高法院則採金錢賠償，而不撤銷交易回復原狀(參 Weinberger v. UOP, Inc., 10 del. J. Corp. L. 945 (Del. Ch. Jan. 30, 1985))。

¹⁵⁹ 宋雲鋒，淺析股東代表訴訟的訴訟原則和賠償責任範圍，law.chinalawinfo.com 北大法寶-《中國法律檢索系統》，2006年1月1日。

¹⁶⁰ 學者王文宇於 98 年 3 月 31 日座談會中指出，在撤銷交易部份，由於英美法賦予法院很大之裁量權，至於是否在我國能否採行，似有問題。

另由德拉瓦州之判決先例可知，德拉瓦州法院就董事忠實義務之違反採取一寬廣之救濟方式，若涉及董事利害衝突之交易被法院認定為一不公平之交易且未依德拉瓦州公司法第 144 條經無利害衝突之董事或股東於被告知該利害衝突後同意者，法院可以職權重新認定所進行之不公平交易。如 *In Re Loral Space and Communications Inc. Consolidated Litigation* (Sept. 19m 2008) 一案中，法院介入原本不公平之交易，將該交易轉換為一公平之交易。(該案中以便宜價格售出公司之可轉換特別股給其控制股東，法院將該交易轉換為以公平價格售予其控制股東公司之普通股股份¹⁶¹。)

2. 日本：

日本公司法第 830 條規定，股東可以訴訟請求確認股東會所進行之決議不存在。且關於股東大會等的決議，以決議內容違反法令為理由，可以訴訟請求確認決議無效。至於交易無效之判定，日本公司法並未賦予法院得享有此權力。

3. 香港：

依據香港公司條例第 155A(3)條及第 155A(4)條規定，董事未將公司條例規定應提交股東會決議之交易提交股東會決議，法院得依股東之申請，禁止董事進行該交易，但董事已進行該交易時，該交易仍屬有效。香港公司條例第 155B(5)條規定，董事未於股東會通知上批露其在決議事項之利害關係，不影響股東會決議之效力。另依公司條例第 168A(2)(a)(i)條之規定，任何股東可向法院投訴，指明公司事務正以或曾以不公平地損害全體股東或部分股東權益的方式處理，聲請法院作出命令禁止公司停止該處理方式之延續制。

香港證券及期貨條例第 214 條規定對上市公司股東權益有不公平損害等情況下之補救辦法。依該條規定，若證券及期貨事務監察委員會（證監會）認為，公司業務或事務之經營或處理：(a)欺壓任何股東；(b)涉及對公司或任何股東作出虧空、欺詐、不當行為或其他失當行為；(c)導致任何股東未獲提供其合理期望獲得之公司業務或事務資料；或(d)對任何股東造成不公平損害，證監會可在諮詢財政司司長及/或金融管理專員後，呈請法院根據本條作出下列命令：(a)命一定之作為或不作為；(b)命公司以其名義，依據法院指明的法條及指明的對象，提起適當法律程序；(c)為公司之所有或部分財產或業務，委任接管人或經理人，並可指明其權力及責任並釐定其報酬；(d)命某名須為該等業務或事務負全部或部分責任的人，在不超過 15 年期間內，未經法院許可，不得(i)擔任或留任公司或其他公司之董事或清盤人，或其財產或業務之接管人或經理人；或(ii)以任何方式直接或間接關涉或參

¹⁶¹ 參 *Lessons from the Delaware Chancery Court*, James J. Petrucci, *Corporate and Finance Alert*, available at www.gibbonslaw.com。

與公司或其他公司之管理；(e)作出它認為適當的其他命令，不論是對公司將來業務或事務的經營或處理作出規管，或命公司購買其任何成員的股份或由該公司之任何股東購買其他股東之股份（如由公司購買股東之股份，法院可命令公司資本須相應地減少），或是作出其他命令。

4. 新加坡：

董事違反忠實義務進行之關係人交易可被撤銷。此外，新加坡公司法第 216(2)(a)條允許股東在受到壓迫或不公正之對待時向法院申請救濟，且法院可以選擇其認為適當之救濟方式，其中包括撤銷或改變交易或決議¹⁶²。

(三) 實質負責人(影子董事)責任之規範—揭開公司面紗原則及償還利益

美國法為規範控制股東不當行為，乃課予控制股東須如董事般對公司及其他股東負忠實義務(fiduciary duty)¹⁶³。英國公司法及破產法之影子董事(shadow director)，以及法國破產法上之事實上董事(de facto director)，均對藏身於形式董事或法律上董事背後之實質董事（實質上能指示或指揮董事業務執行之人），課予相同之董事義務¹⁶⁴。

1. 美國：

董事對公司及股東負有忠實義務為美國各州公司法之基本原則。至於未在公司擔任董事但對公司經營決策有重大影響力之控制股東，是否即不受此規範？德拉瓦州法院在 Allid Chemical & Dye Corp v. Steel & Tube Co.一案¹⁶⁵認為，若對公司具有控制權之股東，可能用表決權要求公司接受其主張或提案，其地位相當於董事，在此情形下，該股東必須對公司及其他股東負忠實義務。美國 Brandeis 大法官在 Southern Pacific Co., V. Boger 一案¹⁶⁶亦認為，控制股東具有控制權，此時控制股東對少數股東具有與董事及重要幹部相同之忠實關係(fiduciary relation)；控制股東行使控制權，出售公司財產或自己受讓公司財產

¹⁶² 依據新加坡法律事務所 DLA Piper Singapore Pte. Ltd.於下列情況提供之訊息："In Singapore, we are restricted for regulatory reasons (as are most international/foreign registered law firms) from practising local law. This means that if a matter needs advice on any Singapore law issues we will arrange for this advice to be provided and issued by a separate local law firm."

¹⁶³ 美國法對於少數股東之保護乃植基於控制股東忠實義務之法理；揭穿公司面紗及深石等原則僅適用於對債權人之保護。參閱魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法律研究所碩士論文，2004年，第2頁及第37~38頁。

¹⁶⁴ 王志誠，公司負責人之概念與地位，月旦法學教室第24期，2004年10月，第91頁；魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法律研究所碩士論文，2004年，第38頁，第49至58頁及第162頁。

¹⁶⁵ 120 A. 486 (Del. Ch. 1923)

¹⁶⁶ 250 U.S. 483, 487~488 (1919)

時，不得排除少數股東公平參加該交易所生之利益。德拉瓦州法院依據下列兩種標準，即(1)股東持有公司有表決權股份超過 50%，或(2)實質上可控制公司之多數董事，於具體個案中判斷控制股東對公司是否應負忠實義務¹⁶⁷。

美國法律學會(American Law Institute)頒布之「公司治理原則：分析及建議」對控制股東之認定，係採形式判斷標準（以表決權股份總數 50%為絕對標準，並以表決權股份總數 25%為相對標準），以及實質判斷標準（有無實質控制影響力）¹⁶⁸。

美國德拉瓦州法院認為，控制股東負有忠實義務，以限制其為自我交易。至於少數股東是否亦負有忠實義務，則有爭議。德拉瓦州法院認為，股東只有在持有絕大多數股票並可以控制公司經營時，才負有忠實義務，原因在於股東可為自己利益而行動，但當股東尚擔任董事或經理人時，即必須對公司負忠實義務。但如公司有完全獨立之董事會，則不論是控制股東或少數股東，均不會被認為對公司有控制權，此時即無忠實義務可言。因此控制股東除持有公司多數股權外，尚必須對公司運用其控制力，始產生忠實義務¹⁶⁹。

另一方面，美國 1934 年證券交易法第 20 條第(a)項規定任何直接或間接控制他人之人(控制者 Controlling persons)，若該他人(被控制者 Controlled persons)依據該條規定應負法律責任時，控制者與被控制者應共同連帶負責。惟若控制者之行為係依據誠實信用原則(in good faith)且並未直接或間接誘使被控制者為違反該條規定之行為，不在此限¹⁷⁰。此但書規定或可供我國立法參考，一方面在我國司法實務上對於「控制」之定義應放寬，而一方面配套賦予控制者有舉證推翻而因此免責

¹⁶⁷ The majority has the right to control; but when it does so, it occupies a fiduciary relation toward the minority, as much as the corporation itself or its officers and directors. 250 U.S. 483, 487-488 (1919)。魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法律研究所碩士論文，2004 年，第 38 至 39 頁。

¹⁶⁸ 「公司治理原則：分析及建議」第 1.10 條規定：「(a)所謂控制股東，指單獨或與他人或數人以協定或協議之方式，具有下列情形之一者：(1)持有或有權行使表決權超過一公司已發行有表決權股份總數 50%者；或(2)以如同股東之地位，對公司之經營或決策，系爭交易或行為，具有控制影響力者。(b)單獨或與他人或數人以協定或協議之方式，持有或有權行使表決權超過一公司已發行有表決權股份總數 25%者，推定其對公司之經營或決策具有控制影響力。但如有他人得單獨或與他人或數人以協定或協議之方式，持有或有權行使較高比例之表決權者，不在此限。」American Law Institute, Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendation (1994), 1.10, Comment。另參閱王志誠，閉鎖性公司少數股東之保護，21 世紀商法論壇 2004 年國際研討會—轉型中的公司法的現代化論文集(一)，北京清華大學商法研究中心，2004 年，第 17 頁；魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法律研究所碩士論文，2004 年，第 14-15 頁。

¹⁶⁹ 魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法律研究所碩士論文，2004 年，第 36 頁。

¹⁷⁰ 該條規定禁止董事、經理人或任何其他證券發行人妨礙、遲延或阻礙相關該法所要求之文件、報告或資訊之製作與送交核備、內線交易與其他不法行為。另該法並未就控制者(Controlling persons)有明確之定義。

之權利。

◎ 法人格否認：

有限公司或股份有限公司之股東，僅就其出資額對公司債務負有限責任。惟若徹底貫徹此制度，將使任何人均得虛設公司，以公司名義為法律行為，進而侵害該公司債權人之利益。公司法人格否認(disregard of the corporate personality)，在於發現股東有濫用公司責任限制之防護時，就特定之法關係中，除去股東負有限責任之優惠，將公司之債務視為是股東個人或母公司之債務¹⁷¹。

美國法上，公司法人格否認之類型，可區分以下兩種類型：(1)在營運過程中之否認，又稱為揭穿公司面紗(piercing the corporate veil)原則，以及(2)破產階段之否認，又稱為深石原則(deep-rock doctrine)。上述兩種制度保護對象僅及於公司之債權人，不及於從屬公司之股東¹⁷²。

(1) 揭穿公司面紗原則：

揭穿公司面紗原則之理論依據包括：代理說(agency theory)¹⁷³、工具說(instrumentality theory)¹⁷⁴、分身說(alter ego theory)¹⁷⁵，以

¹⁷¹ 范建得，論公司人格之否認，柯芳枝教授六秩華誕祝賀論文集，三民書局，1997年4月；魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法律研究所碩士論文，2004年，第106頁。

¹⁷² 王泰銓，比較關係企業法之研究，翰蘆圖書出版有限公司，2004年8月初版，第8頁；魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法律研究所碩士論文，2004年，第106~107頁。

¹⁷³ 代理說認為，子公司之成立、存續及經營管理，完全聽命於母公司，子公司無異為母公司之代理人，故母公司應對子公司所為之法律行為負責。參閱魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法律研究所碩士論文，2004年，第107~108頁。

¹⁷⁴ 工具說認為，當子公司之存續及經營僅為母公司之需要時，子公司已淪為母公司之工具，母公司應對子公司之債務負直接責任。子公司成為母公司工具之判定標準包括：(1)控制(control)——指母公司對子公司之財務、業務、經營決策等全面性之支配；(2)違法或不公平之行為(wrongful or unjust act)——指詐欺、違反法律義務，或侵害權利之不誠實或不公平之行為；(3)損害與控制間有因果關係(causation between loss and control)——即該違反義務之行為必須是造成公司損害之直接原因，僅於上述三要件同時成立，法院方得揭穿公司面紗。依據工具說，股東對於公司之支配與控制程度，必須使公司已喪失獨立意志，成為被利用為股東經營事業之一個部分。參閱林瑞德，論一人公司，輔仁法學第23期，2002年6月，第229頁；劉公偉，公司法有限責任之經濟分析，台灣大學法律研究所碩士論文，2000年6月，第93頁；魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法律研究所碩士論文，2004年，第108頁。

¹⁷⁵ 分身說認為，股東與公司間之關係，如同本尊與分身般，均可直接操控公司之經營。若(1)股東對於公司之所有權及其個人利益合而為一，致使公司與股東間之個別利益界線不復存在，且(2)將造成債權人損害之行為視為公司單獨所為，僅得請求公司負責，可能造成不公平之現象，則應否認公司法人格，要求公司之股東負責。參閱劉公偉，公司法有限責任之經濟分析，台灣大學法律研究所碩士論文，2000年6月，第94頁；魏子凱，控制股東義

及企業主體說(enterprise entity theory)¹⁷⁶。在深石理論(詳下述)出現以前,美國法院處理關係企業案件多以工具說為基礎。

實務上,揭穿公司面紗原則包括以下五種案件類型:(a)詐欺(fraud), (b)不遵守公司的型式(absence of formalities), (c)資本不足(inadequate capitalization), (d)資產混合(commingling of assets), 以及(e)控制(control)。惟不論哪一種案件類型,均無任何決定性之要件足以使法院決定應揭穿公司面紗,必須綜合各種主觀及客觀因素,例如股東對公司控制力之強度,有無股東與公司資產混合不清之情形、是否不遵守公司法規定之必要型式、公司資本相對於所從事之業務有無明顯不足等情形綜合判斷,始能棄守股東有限責任原則,令背後股東個人負責¹⁷⁷。

依上述說明可知,法院適用揭穿公司面紗之構成要件相當嚴格。事實上,美國法院通常僅於一人公司或少數人持有之閉鎖性公司,才會揭穿公司面紗,原因在於閉鎖性公司之股東通常親自參與公司經營,故須承擔公司之風險¹⁷⁸。至於公開發行公司及上市公司,咸少有此種案例。

(2) 深石原則：

深石原則源自 Taylor v. Standard Gas & Electric Co.一案¹⁷⁹。被告(即母公司)為深石公司(即子公司)之鉅額債權人,此債權係因被告與深石公司業務往來而產生。最高法院認為,深石公司成立之初即資本不足,業務完全受被告控制,經營完全為被告之利益,故判決被告之債權人地位,應次於深石公司優先權股東之利益。

上述深石公司之案件確立了一個法律原則:若子公司受母公司控制,與母公司為不合營業常規之交易,則當子公司破產或聲請重整時,母公司對子公司之債權應劣後於子公司之其他債權

務與責任之研究,中正大學財經法律研究所碩士論文,2004年,第108頁。

¹⁷⁶ 企業主體說認為,若母公司控制二個以上子公司,子公司僅為謀全體母子公司最大利益而存在時,無須肯認子公司之法人格,應將母子公司視為一個企業體,由母公司對所有子公司之債務負責。此說可能對關係企業及跨國公司造成難以想像之損害,因此法院採取保留態度。參閱魏子凱,控制股東義務與責任之研究,中正大學財經法律研究所碩士論文,2004年,第109頁。

¹⁷⁷ 魏子凱,控制股東義務與責任之研究,中正大學財經法律研究所碩士論文,2004年,第109~110頁。

¹⁷⁸ 劉連煜,揭穿公司面紗原則及否認公司人格理論在我國實務之運用,台灣本土法學第67期,2005年2月,第46頁。

¹⁷⁹ 306 U.S. 307; 59 S. Ct. 543; 83 L. Ed. 669 (1939)。

人。上述原則又稱為衡平居次理論(equitable subordination)¹⁸⁰，已由 1978 年通過之破產法修正案明文承認。故依美國現行法，法院應就個案審查母公司是否有可非難之不正行為，以決定是否適用衡平居次理論。

2. 德國：

德國股份公司法(German Stock Company Act)第 311 條及第 317 條第 1 項及第 3 項規定，控制公司對從屬公司為不利之法律行為，應於年度終了前給予補償，若未給予補償，則應對從屬公司負損害賠償責任，同時，控制公司之法定代理人亦對上述損害負連帶賠償責任。

由於德國股份公司法不適用以合夥或閉鎖性公司組織成立之子公司，德國聯邦法院遂以「法官造法」之方式創設出推定之關係企業理論(qualified concerned doctrine)填補法律漏洞¹⁸¹。德國聯邦法院法官在 Gervais 一案首先指出：「推定之關係企業，即是在一企業集團裡，母公司以其股東身分對子公司日常事務行使經常且廣泛的控制力」；隨後在 Autokram 一案進一步指出，當母公司長久且強力地介入其已破產實現之子公司之經營時，「推定」母公司未善盡其忠實及注意義務。因此除非母公司能舉證抗辯，否則母公司將被判定應「直接」對子公司之債權人負責；於 1989 年 Tiefbau 一案中更進一步限制母公司之舉證抗辯，認為母公司僅於子公司之損失非因母公司行使經營上之控制所造成之情形下，方可主張免責¹⁸²。

3. 中國大陸：

中國大陸公司法第 21 條規定，公司的控股股東及實際控制人，與董事、監事、高級管理人員相同，均不得利用其關聯關係損害公司利益。違反前述規定，給公司造成損失的，應當承擔賠償責任。依公司法第 217 條之定義，(1)控股股東是指其出資額占有限責任公司資本總額 50%以上或者其持有的股份占股份有限公司股本總額 50%以上的股

¹⁸⁰ 學者 Landers 提出不同見解，主張母公司對子公司之債權，應「無條件」居次於子公司之其他債權人。上述主張稱為「自動居次理論」(automatic subordination theory)。惟「自動居次理論」受到法律經濟大師 Posner 之強烈質疑，認為母公司是子公司最有效率的貸款者，願意以較其他外部人優惠的條件貸款給子公司，以避免子公司破產；採用「自動居次理論」可能導致母公司不願意積極拯救子公司，反而增加子公司倒閉風險，從而使子公司之所有債權人同受其害。參閱劉連煜，公司法修正草案關係企業專章中「深石原則」相關問題之研究，收錄於公司法理論與判決研究(一)，三民書局，1997 年 11 月，三民書局，第 145~147 頁；魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法律研究所碩士論文，2004 年，第 111 頁。

¹⁸¹ 林建和，公司法關係企業專章之研究，司法研究年報第 19 輯第 6 篇，1999 年 6 月，第 69 頁。

¹⁸² 劉連煜，控制公司在關係企業中法律責任之研究，收錄於公司法理論與判決研究(一)，三民書局，1997 年 11 月，三民書局，第 82 頁；魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法律研究所碩士論文，2004 年，第 112~113 頁。

東；出資額或者持有股份的比例雖然不足 50%，但依其出資額或者持有的股份所享有的表決權已足以對股東會、股東大會的決議產生重大影響的股東。(2)實際控制人是指雖不是公司的股東，但通過投資關係、協定或者其他安排，能夠實際支配公司行為的人。

(四) 股東代表訴訟制度¹⁸³

1. 美國：

在美國法上，代表訴訟並無持股比例以及持股期間的限制。依據美國成文法與判例之規定，股東提起代表訴訟(derivative suit，又稱為代位訴訟)必須符合兩個要件：(1)繼續持有股份原則 (Contemporaneous Ownership Rule)，即起訴股東在被告造成公司損失之不法行為時及在代表訴訟起訴時，都具有股東身份¹⁸⁴；以及(2)先向董事會請求提起訴訟遭拒。此外，原告必須具備「能公正且適切地代表股東利益」之主觀要件，始得為公司提起代位訴訟¹⁸⁵。

同時擁有股份原則是美國法創設關於起訴股東資格限制的原則，指代表訴訟的股東應當在被告造成公司損失的違法行為發生時及提起代表訴訟時這兩個時間點都具有股東身分。美國早期的習慣法 (Common Law) 對此問題並沒有一致見解。美國聯邦最高法院於 1882 年在 Hawes v. Oakland 一案首次提出這個原則，現在，美國大部分州都採納了這個原則，要求提起代表訴訟的股東必須是在被告造成公司損害的不法行為 (Wrongdoing) 發生時一致持續到起訴時都具有股東身分，並且要求一致持續到代表訴訟判決時都必須具有股東身份。美國聯邦民事程序法 (The Federal Rules of Civil Procedure) 第 23.1 條即規定，在聯邦法院起訴的代表訴訟，原告必須在其提起的代表訴訟所訴求的違法行為發生之時已經是一位股東。

採取同時擁有股份原則，是為了防止借提起代表訴訟而謀取私人利益，其理論基礎是：(1)防止投機者在不法行為發生後收購公司股份，並借以起訴而勒索公司，謀取私人利益；(2)沒有人可以預知何時會有不法行為，因此沒有人會購買股票來等待董事發生不法行為，同時擁有股份原則的確定可使股東購買股票的目的不可能只是為了等待提起

¹⁸³ 在 OECD 於 98 年 3 月 27 日所舉辦之關係人交易任務小組圓桌會議中，有與會者表示，小股東訴訟制度之存在，雖可協助提供求償之管道，但訴訟過程繁複且時程又長，訴訟成本亦可能增加小股東提出訴訟之困難；從另一方面來看，因訴訟制度之存在，當董事、監察人或管理階層涉及忠實義務之訴訟，公司股價勢必下跌，甚或有股票停止交易之情事，造成小股東持股出售之困難，故此制度之優劣仍有討論空間。詳見行政院金融監督管理委員會證券期貨局科長李秀玲所製作之出席 OECD 關係人交易任務小組圓桌會議報告。

¹⁸⁴ See Robert C. Clark, Corporate Law, 1986 Ed., Little Brown and Company, at 650-652.; 劉連煜，股東代表訴訟，台灣本土法學 64 期，2004 年 11 月，第 158 頁。

¹⁸⁵ Steven Emanuel, Corporations 266, 2nd edition, Emanuel Law Outlines, Inc. 1992. 另參魏子凱，控制股東義務與責任之研究，中正大學財經法律研究所碩士論文，2004 年，第 133~137 頁。

代表訴訟並借以牟利。

雖然同時擁有股份原則可以防止濫訴，但是許多有意義的代表訴訟也會因為貫徹同時擁有股份原則而被阻擋在法院之外。美國法律學院針對這個原則的弊端，嘗試提出「揭露理論」(Disclosure Test)來取代傳統理論。依照該理論，提起代表訴訟的股東必須是在董事、監察人或經理人的違法行為被公開之前已取得股票的股東，亦即，不論違法行為何時發生，只要在違法行為未被公眾所知或股東個人尚未得知違法行為之前已取得股票之股東，均可提起訴訟，相反，如果股東是在得知違法行為後或違法行為已經公開之後才取得股票，則不得提起代表訴訟。

美國大部分的州都沒有在股東代表訴訟中採用訴訟擔保制度，不過在採取擔保制度的州，如果代表訴訟的原告敗訴，原告所提供的擔保必須用來賠償被告在訴訟中所支付的全部費用，除了馬里蘭州和科羅拉多州之外，大部分的州規定連被告的律師費都要求從原告的擔保中支付。不過被告不能在勝訴後自動從擔保中求償，必須另行提起訴訟獲得賠償。雖然擔保制度原來的目的只是為防止濫訴，但在求償時，大部分的州規定，不論原告是否濫訴，都會要求原告賠償，只有少數幾個州規定只有在原告濫訴的情況下，被告才能求償¹⁸⁶。

2. 日本：

日本公司法第 847 條規定：「持有股份繼續六個月以上之股東，得以書面請求公司提起訴訟而追究董事責任。」但責任追究等之訴訟係以謀求該股東或第三人的不正利益或給該股份公司造成損害為目的時，不在此限。公司自前項請求日起，六十日內不提起訴訟時，前項股東，得為公司提起訴訟。因前項所定期間經過，公司恐有不能回復之損害之虞時，請求提起訴訟之股東得直接為股份公司提起責任追究等之訴訟。」

3. 香港：

公司條例 168BA-168BD 條規定公司成員在符合下列要件下，經法院許可，其可(a)代表該公司在法院席前提起法律程序；或(b)介入該公司所屬訴訟一方的在法院席前進行的法律程序，以代表該公司繼續或中止該等法律程序或在該等法律程序中抗辯：

如公司成員提出申請，而法院信納—

(a) 公司成員之申請表面上看似符合公司的利益；

(b) 公司成員之申請有須予認真處理的問題須作審訊，而該公司本身

¹⁸⁶ 參考宋雲鋒，淺析股東代表訴訟的訴訟原則和賠償責任範圍，law.chinalawinfo.com 北大法寶-《中國法律檢索系統》，2006年1月1日。

並未提起該法律程序；

- (c) 該公司沒有努力繼續或中止該法律程序或沒有努力在該法律程序中抗辯；及
- (d) 該公司成員已按照第 168BD 條送達書面通知予該公司。

4. 新加坡：

公司法第 216A 條規定公司成員可以代表公司提起或介入公司所提起之訴訟，如法院認為下列要件已符合：

- (a) 公司成員已於 14 天前給予公司其欲提起代表訴訟之通知；
- (b) 公司董事未提起訴訟、未盡力控訴、抗辯或繼續該訴訟；
- (c) 表面上看來公司提起該訴訟、盡力控訴、抗辯或繼續該訴訟係對公司有利。

5. 中國大陸：

中國大陸《公司法》亦設有股東代表訴訟制度。中國大陸《公司法》第 150 條規定：「董事、監事、高級管理人員執行公司職務時違反法律、行政法規或者公司章程的規定，給公司造成損失的，應當承擔賠償責任。」同法第 152 條規定：「董事、高級管理人員有本法第一百五十條規定的情形的，有限責任公司的股東、股份有限公司連續一百八十日以上單獨或者合計持有公司百分之一以上股份的股東，可以書面請求監事會或者不設監事會的有限責任公司的監事向人民法院提起訴訟；……。」依上述規定，提起代表訴訟的股東僅限於連續 180 日以上單獨或合計持有公司 1% 以上股份的股東。

第三節 股東對經理人及董事不法行為提起訴訟之能力

一、現行法對股東訴追經理人及董事不法行為責任規範之介紹及對投資人保護不足之處

(一) 訴訟進行當中原告可自被告及證人取得哪些文件？

- 民事訴訟法第 342 條規定：「聲明書證，係使用他造所執之文書者，應聲請法院命他造提出。」「前項聲請，應表明下列各款事項：一、應命其提出之文書。二、依該文書應證之事實。三、文書之內容。四、文書為他造所執之事由。五、他造有提出文書義務之原因。」「前項第一款及第三款所列事項之表明顯有困難時，法院得命他造為必要之協助。」
- 民事訴訟法第 344 條第 1 項規定：「下列各款文書，當事人有提出之義務：一、該當事人於訴訟程序中曾經引用者。二、他造依法律規定，得請求交付或閱覽者。三、為他造之利益而作者。四、商業帳簿。五、就與本件訴訟有關之事項所作者。」
- 民事訴訟法第 346 條第 1 項規定：「聲明書證係使用第三人所執之文書者，應聲請法院命第三人提出，或定由舉證人提出之期間。」是上開資料原則上依民事訴訟法之規定，原告均可自被告及證人取得。
- 民事訴訟法第 242 條第 1 項：「當事人得向法院書記官聲請閱覽、抄錄或攝影卷內文書，或預納費用聲請付與繕本、影本或節本。」
- 民事訴訟法第 345 條第 1 項：「當事人無正當理由不從提出文書之命者，法院得審酌情形認他造關於該文書之主張或依該文書應證之事實為真實。」
- 民事訴訟法第 349 條第 1 項：「第三人無正當理由不從提出文書之命者，法院得以裁定處新台幣三萬元以下罰鍰；於必要時，並得以裁定命為強制處分。」

民事訴訟法第 344 條第 1 項同法第 348 條準用第 306 條至第 310 條、第 344 條第 1 項第 2 款至第 5 款及第 2 項之規定，已擴大當事人與第三人文書提出義務之範圍，均係為充實當事人事證資料蒐集手段¹⁸⁷。是只要與本件訴訟有關之事項所作者，當事人與第三人就有提出之義務。

另查依民事訴訟法第 286 條規定：「當事人聲明之證據，法院應為調查。但就其聲明之證據中認為不必要者，不在此限。」所謂不必要者，依最高法院 92 年台上字第 2577 號判決明揭：「當事人聲明之證據，除認為不必要者外，法院應為調查，民事訴訟法第二百八十六條規定甚明。所謂不必要者，係指聲明之證據中，依當事人聲明之意旨與待證之事實，毫無關聯，或法院就某事項已得心證而當事人仍聲明關於該事項之證據方法等情

¹⁸⁷ 楊鎮綱，民事訴訟法上證據開示制度之研究-以新法修正內容為中心，民國 96 年中正大學法律研究所碩士論文。

形而言。」是在訴訟實務上，當事人或因難以清楚闡明其欲聲請調查之證據與待證事實間具有關聯性，而無法說服法官准許其聲請。

惟依民國 89 年 2 月 9 日新增民事訴訟法第 344 條第 1 項第 5 款規定之立法理由謂：「隨社會經濟狀況之變遷，公害、產品製造人責任及醫療事故損害賠償等類現代型紛爭與日俱增，於某訴訟中不乏因證據僅存在於當事人之一方，致他造當事人舉證困難之情事發生。故亦有擴大當事人文書提出義務範圍之必要，爰修正之。」雖未列舉股東對董事訴訟亦為其修正理由所述之訴訟類型之一，惟股東對董事訴訟亦有資訊不對稱或武器不對等，以致造成實質上舉證能力不平等之情形發生，而應亦為該條立法理由所述之訴訟類型，故亦應適用之。司法實務上，在投資人保護訴訟，法院常會基於此等考量，只要原告大致上能闡明其欲聲請調查之證據與待證事實間之關聯性，多會准許，故無再修正相關民事訴訟法之必要。

(二) 原告是否可於訴訟進行當中直接詢問被告與證人？

- 民事訴訟法第 342 條規定：「當事人得聲請審判長為必要之發問，並得向審判長陳明後自行發問。」「審判長認為當事人聲請之發問或自行發問有不當者，得不為發問或禁止之。」
- 民事訴訟法第 320 條規定：「當事人得聲請審判長對於證人為必要之發問，或向審判長陳明後自行發問。」
- 民事訴訟法第 367 條之 3 規定：「第三百條、第三百零一條、第三百零四條、第三百零五條第一項、第五項、第三百零六條、第三百零七條第一項第三款至第五款、第二項、第三百零八條第二項、第三百零九條、第三百十條、第三百十六條第一項、第三百十八條至第三百二十二條之規定，於訊問當事人或其法定代理人時準用之。」

經查，民事訴訟法第 200 條第 1 項於民國 92 年 2 月 7 日修正前係規定：「當事人得聲請審判長為必要之發問，經審判長許可後，並得自行發問。」而民國 92 年 2 月 7 日修正後係規定：「當事人得聲請審判長為必要之發問，並得向審判長陳明後自行發問。」其立法理由謂：「為發現真實及保障當事人之程序權，審判長應使當事人有發問權。依原條文第一項規定，當事人須經審判長許可後，始得自行發問。為保障當事人之發問權，及強化當事人為訴訟主體之地位，爰修正為：當事人得向審判長陳明後自行發問。」是依我國民事訴訟法規定，原告現已可於訴訟進行當中直接詢問被告與證人，且其所提出之問題毋需經法院事前核准，無再修正相關民事訴訟法之必要。

(三) 原告是否可請求被告提供某種類之文件而毋須指明特定文件？

- 民事訴訟法第 203 條第 2 款規定：「法院因闡明或確定訴訟關係，得為下列各款之處置：二、命當事人提出圖案、表冊、外國文文書之譯本或其他文書、物件。」
- 民事訴訟法第 269 條第 2 款規定：「法院因使辯論易於終結，認為必要時，得於言詞辯論前，為下列各款之處置：二、命當事人提出文

書、物件。」

- 民事訴訟法第 342 條規定：「聲明書證，係使用他造所執之文書者，應聲請法院命他造提出。」「前項聲請，應表明下列各款事項：一、應命其提出之文書。二、依該文書應證之事實。三、文書之內容。四、文書為他造所執之事由。五、他造有提出文書義務之原因。」「前項第一款及第三款所列事項之表明顯有困難時，法院得命他造為必要之協助。」
- 民事訴訟法第 343 條規定：「法院認應證之事實重要，且舉證人之聲請正當者，應以裁定命他造提出文書。」
- 民事訴訟法第 344 條第 1 項規定：「下列各款文書，當事人有提出之義務：一、該當事人於訴訟程序中曾經引用者。二、他造依法律規定，得請求交付或閱覽者。三、為他造之利益而作者。四、商業帳簿。五、就與本件訴訟有關之事項所作者。」
- 民事訴訟法第 345 條規定：「當事人無正當理由不從提出文書之命者，法院得審酌情形認他造關於該文書之主張或依該文書應證之事實為真實。」「前項情形，於裁判前應令當事人有辯論之機會。」

民事訴訟法第 344 條第 1 項擴大當事人文書提出義務之範圍，係為充實當事人事證資料蒐集手段。是只要與訴訟有關之事項所作者，當事人就有提出之義務，故在訴訟進行中，原告似可據此請求被告提供某種類之文件而毋須指明特定文件。

實務上聲請調查證據時，可能會面臨如何特定該某種類文件之問題。惟依民國 89 年 2 月 9 日新增民事訴訟法第 344 條第 1 項第 5 款規定之立法理由謂：「隨社會經濟狀況之變遷，公害、產品製造人責任及醫療事故損害賠償等類現代型紛爭與日俱增，於某訴訟中不乏因證據僅存在於當事人之一方，致他造當事人舉證困難之情事發生。故亦有擴大當事人文書提出義務範圍之必要，爰修正之。」雖未列舉股東對董事訴訟亦為其修正理由所述之訴訟類型之一，惟股東對董事訴訟亦有資訊不對稱或武器不對等，以致造成實質上舉證能力不平等之情形發生，而應亦為該條立法理由所述之訴訟類型，故亦應適用之。司法實務上，在投資人保護訴訟，法院常會基於此等考量，只要原告大致上能闡明某種類文件之特定性，多會准許，故無再修正相關民事訴訟法之必要。

(四) 持有 10% 以下之買方股份的股東是否毋需提起訴訟就可請求政府檢察人調查該交易？

- 公司法第 245 條第 1 項規定：「繼續一年以上，持有已發行股份總數百分之三以上之股東，得聲請法院選派檢查人，檢查公司業務帳目及財產情形。」
- 商業會計法第 70 條規定：「商業之利害關係人，得因正當理由，聲請法院選派檢查員，檢查該商業之會計帳簿報表及憑證。」

商業會計法第 70 條之利害關係人，依臺灣高等法院 85 年抗字第 891 號裁

定認為：「商業會計法規定得聲請法院選派檢查員者，乃利害關係人，不限於繼續一年以上持有已發行股份總數百分之三以上之公司股東。」似可認為，股東亦係利害關係人之一。再參照「公司負責人、利害關係人或任何人申請查閱及抄錄公司登記資料須知」第 3 點：利害關係證明文件範疇：(二)如為公司股東者，其應檢附之文件為身分證影本(二)如為公司股東者，其應檢附之文件為身分證影本、股票正反面影本或其他投資證明文件影本。而經濟部 92 年 6 月 16 日經商字第 09202119150 號函釋明揭：「按公司法第二百十條第二項規定，公司章程及簿冊，股東及公司之債權人得檢具利害關係證明文件，指定範圍，隨時請求查閱或抄錄。所稱「利害關係證明文件」係指能表明自己身分並與公司間有利害關係之證明文件。所稱「指定範圍」，乃指股東及公司之債權人指定與其有利害關係之範圍而言。」均闡明公司股東即為公司之利害關係人。故商業會計法第 70 條所規定之商業之利害關係人，應包含公司股東。從而故依該法規定，僅要為股東，未必須持股一年及百分之三以上股份，即可向法院聲請選派檢查員檢查公司之會計帳簿報表及憑證，惟似無法調查世界銀行所定系爭交易之所有資料。

另按公司法第 245 條第 1 項規定，係為股份有限公司股東諸如為了行使公司法所賦與之單獨股東權或少數股東權，時有必要直接檢查公司業務、帳目及財產情形，因此，公司法乃賦與股東該條之檢查權。惟因此一檢查權強而有力，唯恐股東濫用職權，故嚴格規定其行使要件為繼續一年以上持有已發行股份總數百分之三以上之公司股東¹⁸⁸。司法實務上以該條聲請時，只要符合行使要件，法院通常會予准許¹⁸⁹，在投資人保護之案件中，因少數股東屬於相對弱勢之一方，與董事或大股東間具有資訊不對稱與武器不平等之關係，法院更易准許。此際，因持有繼續一年以上股份之股東，與公司利害關係密切，且可避免有其他意圖之人，藉由收購公司百分之三以上股份，即可隨時依該條向法院聲請檢查人檢查公司業務帳目及財產情形，干擾公司之正常營運或獲悉公司之營業秘密，故應無須再予修正。

(五) 對於民事訴訟所要求之證據證明度是否較刑事訴訟所要求之證據證明度低?

¹⁸⁸ 柯芳枝，公司法論，86 年 10 月，第 417 頁。

¹⁸⁹ 臺灣台北地方法院 95 年抗字第 663 號裁定明揭：「繼續 1 年以上，持有已發行股份總數百分之三以上之股東，得聲請法院選派檢查人，檢查公司業務帳目及財產情形，公司法第 245 條第 1 項定有明文。而該段所定聲請選派檢查人之規定，除具備繼續 1 年以上持有已發行股份總數百分之三以上之股東之要件外，別無其他資格之限制。本件相對人具有抗告人之股東身分，且繼續 1 年以上持有抗告人發行股份總數百分之三以上之事實，為抗告人所不爭執，並有相對人提出之抗告人基本資料暨董監事資料、現股股票持有證明、股權益動表等件在卷足憑，依上開規定，相對人已符合聲請法院選派檢查人之條件，其為本件聲請，於法有據，應予准許。」最高法院 86 年台抗字第 108 號裁定明揭：「公司法第二百四十五條第一項所定聲請選派檢查人之規定，除具備繼續一年以上持有已發行股份總數百分之三之股東之要件外，別無其他資格之限制。相對人具有股東身分，繼續一年以上持有再抗告人公司發行股份總數百分之十三點五之股份，已符合聲請法院選派公司檢查人之條件，自非不得為本件之聲請。」

- 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。」
- 民事訴訟法第 278 條規定：「事實於法院已顯著或為其職務上所已知者，無庸舉證。」「前項事實，雖非當事人提出者，亦得斟酌之。但裁判前應令當事人就其事實有辯論之機會。」
- 民事訴訟法第 279 條規定：「當事人主張之事實，經他造於準備書狀內或言詞辯論時或在受命法官、受託法官前自認者，無庸舉證。」「當事人於自認有所附加或限制者，應否視有自認，由法院審酌情形斷定之。」「自認之撤銷，除別有規定外，以自認人能證明與事實不符或經他造同意者，始得為之。」
- 民事訴訟法第 280 條規定：「當事人對於他造主張之事實，於言詞辯論時不爭執者，視同自認。但因他項陳述可認為爭執者，不在此限。」「當事人對於他造主張之事實，為不知或不記憶之陳述者，應否視同自認，由法院審酌情形斷定之。」「當事人對於他造主張之事實，已於相當時期受合法之通知，而於言詞辯論期日不到場，亦未提出準備書狀爭執者，準用第一項之規定。但不到場之當事人係依公示送達通知者，不在此限。」
- 民事訴訟法第 384 條規定：「當事人於言詞辯論時為訴訟標的之捨棄或認諾者，應本於其捨棄或認諾為該當事人敗訴之判決。」
- 刑事訴訟法第 154 條規定：「被告未經審判證明有罪確定前，推定其為無罪。」「犯罪事實應依證據認定之，無證據不得認定犯罪事實。」
- 刑事訴訟法第 155 條第 2 項規定：「無證據能力、未經合法調查之證據，不得作為判斷之依據。」
- 刑事訴訟法第 156 條規定：「被告之自白，非出於強暴、脅迫、利誘、詐欺、疲勞訊問、違法羈押或其他不正之方法，且與事實相符者，得為證據。」「被告或共犯之自白，不得作為有罪判決之唯一證據，仍應調查其他必要之證據，以察其是否與事實相符。」「被告陳述其自白係出於不正之方法者，應先於其他事證而為調查。該自白如係經檢察官提出者，法院應命檢察官就自白之出於自由意志，指出證明之方法。」「被告未經自白，又無證據，不得僅因其拒絕陳述或保持緘默，而推斷其罪行。」

(六) 持有 10%以下之買方股份的股東是否可於提起訴訟之前檢閱交易相關文件？

- 公司法第 210 條規定第 1 項及第 2 項規定：「除證券主管機關另有規定外，董事會應將章程及歷屆股東會議事錄、財務報表備置於本公司，並將股東名簿及公司債存根簿備置於本公司或股務代理機構。」「前項章程及簿冊，股東及公司之債權人得檢具利害關係證明文件，指定範圍，隨時請求查閱或抄錄。」
- 民事訴訟法第 368 條第 1 項規定：「證據有滅失或礙難使用之虞，或

經他造同意者，得向法院聲請保全；就確定事、物之現狀有法律上利益並有必要時，亦得聲請為鑑定、勘驗或保全書證。」

- 民事訴訟法第 369 條第 1 項規定：「保全證據之聲請，在起訴後，向受訴法院為之；在起訴前，向受訊問人住居地或證物所在地之地方法院為之。」
- 民事訴訟法第 373 條規定：「調查證據期日，應通知聲請人，除有急迫或有礙證據保全情形外，並應於期日前送達聲請書狀或筆錄及裁定於他造當事人而通知之。」「當事人於前項期日在場者，得命其陳述意見。」

持有 10% 以下之買方股份的股東可藉由民事訴訟法上之證據保全程序，於提起訴訟之前檢閱交易相關文件。惟訴訟實務上，當事人或因難以清楚闡明證據有滅失或礙難使用之虞，應予保全，而無法說服法官准許其聲請。另依民事訴訟法第 373 條規定：「調查證據期日，應通知聲請人，除有急迫或有礙證據保全情形外，並應於期日前送達聲請書狀或筆錄及裁定於他造當事人而通知之。」「當事人於前項期日在場者，得命其陳述意見。」如對造陳述意見表示該證據涉及營業秘密，則法官一般會於訴訟前禁止聲請人閱覽卷宗，此際，持有 10% 以下之買方股份的股東則無法於訴訟前藉由保全證據之方式檢閱相關交易文件。

二、外國立法例研析

國內期刊及論文，就少數股東對經理人及董事不法行為提起訴訟前及提起訴訟時，得否請求調查相關交易及文件等影響訴訟勝敗之具體可行之措施，極少探討。實則，該等事項均為少數股東對經理人及董事不法行為請求損害賠償訴訟之勝敗關鍵，國內法制僅於民事訴訟法中有一般規定，對少數股東之保障有限，就此部分可參考下列國家法制，以作為修正我國現行法制文參考¹⁹⁰。

¹⁹⁰ 在 OECD 於 98 年 3 月 27 日所舉辦之關係人交易任務小組圓桌會議中，與會者表示，各國對非常規之關係人交易處理方式大致相同，包括罰款及民、刑事訴訟等，惟如何強化關係人交易之管理，確有一定難度。就股票市場三個參與者，投資人受限於求償程序及成本，對強化發行人法令之遵循，無直接之幫助。而主管機關之角色，僅於移送不法案件至司法單位，而證交所對發行人之停止交易或下市處罰，反使小股東無法出脫股票，受傷更深。因此，有關訴訟程序，與會者建議透過教育投資人及司法機構人員著手，同時就求償投資人及司法單位雙方面提升訴訟之效率及有效性，透過投資人教育，可使投資人於採取法律行動前了解訴訟程序、判定證據力及提告之方向及方法，司法單位之教育，則可減少其吸收案件事實及發生背景之時間，雙管齊下期可縮短訴訟程序及成本。與會者亦提出媒體亦扮演重要角色，透過大眾傳媒專業報導，亦可強化法令之遵循，此外，whistle blower mechanism 亦有強化執法之功能。詳見行政院金融監督管理委員會證券期貨局科長李秀玲所製作之出席 OECD 關係人交易任務小組圓桌會議報告。另在該報告中，行政院金融監督管理委員會證券期貨局科長李秀玲更建議為避免多頭馬車現象，相關政府機關應建立「通報機制」，定期及不定期召開會議討論各主管業務查處情形，以達資訊分享。另在平時，若主管業務發現有重大異常之關係人交易，亦應即刻通報相關機關，以及時防範。例如金融機構發現關係人間有異常資金移轉，可通報洗錢防中心；海關發現公司進出口貨物有異常，亦應通報證券主管機關；主管證券交易面與發行面之主管機關亦須互相通報；另證券與司法調查主管機關亦互相通報..等，以供不同主管機關進一步查核。除了國內平行機關之通報外，國與國之間的資訊分享亦相當重要。

(一) 訴訟進行當中原告可自被告及證人取得之文件

1. 美國：

依據美國聯邦民事訴訟法(Federal Rules of Civil Procedure)第 26.(b)(1)規定，依據美國聯邦民事訴訟法(Federal Rules of Civil Procedure)第 26.(b)(1)規定¹⁹¹，當事人對於與本案主張或抗辯具有關聯性，且不受秘匿特權保護之事項，可請求事證開示。惟如當事人表明正當理由，經法院許可後仍得就本案訴訟標的具有關聯性之事項進行開示。其開示方法包括文書與物之提出，依同法第 34 條規定，當事人得請求他造就其所持有與案件相關之文書、所占有或保管與案件相關之物或土地，進行閱覽、複製、測試、取樣及勘驗等方法。請求之對象不限於他造或現實占有者，僅須具有事實上管領能力為已足。若文書、物係當事人以外之第三人所占有、保管，依同法第 45 條規定¹⁹²，當事人亦得聲請法院命第三人提出¹⁹³。依上開規定，原告應可自被告及第三人取得任何可致使相關資料之發現的資料。

2. 新加坡¹⁹⁴：

當事人對於與案件有關聯性之所有文件，除律師與當事人間為訴訟目的而準備及其他受保密義務之資訊外，原則上均可請求事證開示，兩

¹⁹¹ Rule 26.(b)(1) Scope in General :

Unless otherwise limited by court order, the scope of discovery is as follows: Parties may obtain discovery regarding any non-privileged matter that is relevant to any party's claim or defense — including the existence, description, nature, custody, condition, and location of any documents or other tangible things and the identity and location of persons who know of any discoverable matter. For good cause, the court may order discovery of any matter relevant to the subject matter involved in the action. Relevant information need not be admissible at the trial if the discovery appears reasonably calculated to lead to the discovery of admissible evidence. All discovery is subject to the limitations imposed by Rule 26(b)(2)(C).

¹⁹² Rule 45. Subpoena

(a) In General.

(1) Form and Contents.

(A) Requirements — In General. Every subpoena must:

- (i) state the court from which it issued;
- (ii) state the title of the action, the court in which it is pending, and its civil-action number;
- (iii) command each person to whom it is directed to do the following at a specified time and place: attend and testify; produce designated documents, electronically stored information, or tangible things in that person's possession, custody, or control; or permit the inspection of premises; and
- (iv) set out the text of Rule 45(c) and (d).

¹⁹³ 楊鎮綱，民事訴訟法上證據開示制度之研究-以新法修正內容為中心，民國 96 年中正大學法律研究所碩士論文，第 76~78 頁。

¹⁹⁴ 關於新加坡訴訟制度之規定，係經諮詢新加坡法律事務所 Wong Partnership 後整理。

造律師在整個訴訟程序均有義務持續向他造提出與案件有關聯之所有文件。如一方當事人認為他造保留任何文件與案件有關聯性，亦得聲請法院命他造提出該等文件。

(二) 原告是否可於訴訟進行當中直接詢問被告與證人？

1. 美國：

依美國聯邦證據法(Federal Rules of Evidence)第 601 條、611 條(b)與第 614 條(b)規定¹⁹⁵，原告可於訴訟進行當中直接詢問被告與證人，且其所提出之問題毋需經法院事前核准。

2. 新加坡：

原告當事人或其律師可於訴訟進行中直接詢問被告與證人。但如果原告為法人，依據法院規則第 5 號令第 6(2)條(Order 5 rule 6(2) of the Rules of Court)，僅得由律師代表原告詢問被告與證人。

(三) 原告是否可請求被告提供某種類之文件而毋須指明特定文件？

1. 美國：

依據美國聯邦民事訴訟法(Federal Rules of Civil Procedure)第 26.(b)(1)規定，當事人對於與本案主張或抗辯具有關聯性，且不受秘匿特權保護之事項，可請求事證開示。惟如當事人表明正當理由，經法院許可後仍得就本案訴訟標的具有關聯性之事項進行開示。其開示方法包括文書與物之提出，依同法第 34 條規定，當事人得請求他造就其所持有與案件相關之文書、所占有或保管與案件相關之物或土地，進行閱覽、複製、測試、取樣及勘驗等方法。請求之對象不限於他造或現實占有者，僅須具有事實上管領能力為已足。依此規定，原告可請求被告提供某種類之文件而毋須指明特定文件。

2. 新加坡：

¹⁹⁵ Rule 601. General Rule of Competency:

Every person is competent to be a witness except as otherwise provided in these rules.

Rule 611. Mode and Order of Interrogation and Presentation: (b) Scope of cross-examination.

Cross-examination should be limited to the subject matter of the direct examination and matters affecting the credibility of the witness. The court may, in the exercise of discretion, permit inquiry into additional matters as if on direct examination.

Rule 614. Calling and Interrogation of Witnesses by Court

Rule 614. Calling and Interrogation of Witnesses by Court

(b) Interrogation by court.

The court may, on its own motion or at the suggestion of a party, call witnesses, and all parties are entitled to cross-examine witnesses thus called.

依據法院規則第 24 號令第 5 條(Order 24 rule 5 of the Rules of Court)，任何一方均能聲請法院命他造提出某種類之文件而毋須指明特定文件。法院如認為該項聲請對公平處理訴因或案件或節省成本有必要性，得裁准上述聲請。

(四) 持有 10%以下之買方股份的股東是否毋需提起訴訟就可請求政府檢察人調查該交易？

1. 香港：

香港公司條例第 152FA 條規定，持有股份 1/40 之股東、持有已繳足股款總額不少港幣 10 萬元之股東、或 5 名以上股東，可申請法院作出命令授權申請之股東或其代理人查閱及複製其所指明的公司紀錄。只要法院相信上述申請是真誠作出，而且是為了恰當之目的，即可作出上述命令。

香港公司條例第 142 條規定，股東得申請財政司長選任審查員，調查公司事務並提出報告，其門檻為 100 名股東或持有股份 10%以上之股東。股東提出申請時，必須以法定證據證明申請人有好的理由要求進行該項調查。財政司司長在委任審查員前，可規定申請人必須保證將繳付調查費用，調查費用之金額則由財政司司長規定。

2. 新加坡：

如果涉及商業犯罪，任何人均得向商業司(Commercial Affairs Division)檢舉要求調查。任何人若懷疑公司財產之使用構成刑事犯罪，違反貪污、販毒及重大犯罪所得利益沒收法(Corruption, Drug Trafficking and Serious Crims (Confiscation of Benefits) Acts)，亦得向有關當局檢舉。

若新加坡交易所上市之公司涉有不法情事，少數股東得向新加坡交易所提出檢舉請求新加坡交易所調查。但若僅係股東間之民事糾紛或少數股東遭到排擠或壓迫，則無法請求政府機關調查；主張受害之股東必須向法院提起民事訴訟。

(五) 持有 10%以下之買方股份的股東是否可於提起訴訟之前檢閱交易相關文件？

1. 美國：

美國法上證據保全除經當事人起訴後運用事證開示程序外，起訴前得向法院申請保全證據。保全資訊之方法均係依事證開示制度下各種方法進行，以確保審判過程得運用已保全資訊作為證據¹⁹⁶。

2. 日本：

¹⁹⁶ Jack H. Friedenthal & Mary Kay Kane & Arthur r. Miller, Civil Procedure 398, 405 (4th ed. 2005)

依日本民事訴訟法第 132-4 條規定，持有 10%以下買方股份的股東可於提起訴訟之前，透過起訴前之蒐集證據程序，檢閱交易相關文件。

民事訴訟法第 132 條之 4 規定，原告向法院聲請對被告為起訴預告之通知後，若裁判所認為原告難以自行蒐集顯有舉證必要之應為證據之物件，於聽取兩造意見後，在起訴前，得為下列處分（但因蒐集所需時間或應受囑託者之負擔不相當或有其他情事認不相當時，不在此限）：

- 一、對於文書（含第 231 條所規定之物件。以下在本章亦同。）之持有人囑送交該文書。
- 二、囑託政府機關或公署、外國政府機關或公署或學校、工商會議所、交易所或其他團體（在次條第一項第二款稱「官公署等」）為必要之調查。
- 三、囑託具有專門知識經驗者基於其專門知識經驗陳述意見。
- 四、命執行官為有關物之形狀、占有關係及其他現況之調查。

前項處分之聲請，應在為預告通知之日起四個月之不變期間內為之。但該期間經過後，其聲請經對造同意時，不在此限。

第一項處分之聲請，如係基於與已為之預告通知重複之預告通知或對之所為之答復者，不得為之。裁判所為第一項之處分後，因同項但書規定之情事而認不相當時，得撤銷該處分¹⁹⁷。

3. 新加坡：

公司法規定股東有權檢查公司文件。公司法第 158 條規定，若股東指派任何董事代表其利益，該董事經董事會授權後得向指派之股東報告因擔任公司董事或員工可取得之資訊。但少數股東採行上述作法，將使多數股東警覺到少數股東之意圖。另一種可行之作法為依據法院規則第 24 號令第 6 條(Order 24 rule 6 of the Rules of Court)透過起訴前之事證開示程序，取得與訴訟程序爭點或當事人相關之文件。

¹⁹⁷ 鄭威莉，日本二〇〇四年施行新修正民事訴訟法介紹(上)，司法週刊第 1204 期。