

董事忠實義務與利益衝突交易之規範 ——以公司法第206條為核心

朱 德 芳*

要 目

壹、前 言	(二) 模範公司法 (The Model Business Corporation Act, MBCA)
貳、問題之提出	
一、董事利益衝突之定義	三、英系國家規範——以香港法為核心
二、董事利益衝突交易之正當程序	(一) 概 說
三、如何辨識利益衝突交易?	(二) 利益衝突董事之申報義務
四、實質董事如何適用利益衝突之相關規範?	(三) 應經股東會同意之董事利益衝突交易
參、董事忠實義務與利害衝突之規範——比較法之借鏡	(四) 香港交易所上市規則第十四A章
一、利益衝突之基本分類	肆、我國法下董事利益衝突範圍之檢視與評析
二、美國法	
(一) 州公司法	

DOI : 10.3966/102398202019120159003

* 政治大學法學院教授，美國柏克萊大學法學博士。

投稿日期：一〇七年十月三十日；接受刊登日期：一〇八年三月十七日

責任校對：蘇淑君

一、公司法之規定	(二)表決權迴避
二、證交法之規定	(三)是否應採用公平原則與安全港條款？
(一)國際會計準則第24號（IAS 24）關係人揭露	陸、我國法下董事利益衝突之申報義務
(二)財報編製準則第18條	一、比較法之借鏡
三、我國法下之評析	(一)香港法
(一)新法增訂「董事之配偶、二親等內血親，或與董事具有控制從屬關係」之涵攝範圍為何？	(二)MBCA
(二)是否應以「董事明知或可得而知有利益衝突」為構成要件？	(三)美國法律學會（ALI）發布的公司治理原則（Principles of Corporate Governance）
(三)是否應以「利益衝突具有財務上之重大性」為構成要件？	二、我國法下之評析
伍、我國法下利益衝突交易表決權迴避規範之檢視與採用安全港條款之可行性評析	(一)董事有主動申報利益衝突之義務
一、比較法下之借鏡	(二)關係人資料庫之建置
(一)美國法	(三)影子董事如何適用第206條利益衝突之申報義務？
(二)英系國家	(四)董事之監督義務
(三)分析比較	柒、控制公司與從屬公司間之交易——第206條與第369條之4的適用
二、我國法下之評析	一、第369條之4制定之緣由——德國法之借鏡
(一)利益衝突事項是否均應經董事會決議？還是可由經理部門決行？	二、我國法下適用之分析
	捌、結 論

摘 要

關係人交易是我國財經犯罪中常見的弊案類型。案件層出不窮，與我國公司法與證券交易法有關利益衝突交易的規範過於簡略、欠缺可操作性有極大的關係。二〇一八年十一月一日施行的新修正公司法對此議題有所關注，第206條第3項增定「董事之配偶、二親等內血親，或與董事有控制從屬關係之公司」為董事利害關係人之當然範圍，一改目前法院判決所採取之限縮解釋，將利益衝突之範圍延伸至間接利害關係的情況。此一修正對於強化我國利益衝突交易之規範與公司治理有極大的影響。

本文從董事忠實義務之內涵出發，參酌美國、英國、香港與德國之規定，針對董事利益衝突之定義與範圍、董事利益衝突說明義務之方式與內容、董事利益衝突交易之決策機關與表決權迴避、控制公司與從屬公司間之交易、公平原則與安全港條款之採用，以及公司利益衝突交易管理機制之建立與董事監督義務等議題，提出法律適用與修法建議。

關鍵詞：忠實義務、影子董事、利益衝突交易、關係人交易、董事利益衝突申報義務、表決權迴避、完全公平原則、法人透明度、實質受益人、國際會計準則第24號

壹、前言

關係人交易為財經犯罪中常見的弊案類型。二〇〇七年力霸案爆發，號稱臺灣史上最大的經濟犯罪¹，據檢察官起訴書所載²，王家利用68家自家人可控制且無實際交易的人頭公司，進行違法之關係人交易等多項犯罪行為，掏空力霸集團³。時隔九年，二〇一六年樂陞案為臺灣史上第一宗公開收購條件成就後卻不交割的案件⁴，根據一審法院判決⁵，樂陞公司於二〇一三年至二〇一五年間進行六次私募，其中五次均為董事長許某透過其可控制之人頭公司參與應募，名為引進策略性投資人，實為關係人交易。

董事受投資人之託付，應善盡受託義務，避免利益衝突並為公司創造最大價值，關係人交易雖未必造成公司損害，但因具有利益衝突之本質，故應受嚴格規範⁶。然從前述古往今來的弊案可知，有心人士利用人頭藉以躲避嚴格的關係人交易法律程序，事前預防不易，事後進行訴追往往也要付出極高的成本。

弊案層出不窮，與我國公司法與證券交易法（下稱「證交

¹ 謝君臨，史上最大經濟犯罪，力霸案創多項司法紀錄，自由時報，2016年5月30日，<https://news.ltn.com.tw/news/society/breakingnews/1713449>，最後瀏覽日：2018年8月30日。

² 臺灣臺北地方法院檢察署力霸案偵結新聞稿，頁2-3，2007年3月8日，<http://www.tpc.moj.gov.tw/public/Data/73817629238.pdf>，最後瀏覽日：2018年8月30日。

³ 詳細分析請參見王志誠，金融機構關係人交易之監控機制——從力霸企業集團事件談起，月旦法學雜誌，143期，頁190-192，2007年4月。

⁴ 國內首宗「惡意不履行交割」案，日商收購樂陞49億淪芭樂票，中國時報，2016年8月31日，<http://www.chinatimes.com/print/newspapers/20160831000564-260102>，最後瀏覽日：2018年10月31日。

⁵ 臺灣臺北地方法院106年度金重訴字第6號刑事判決。

⁶ 方嘉麟主編，變動中的公司法制——17堂案例學會公司法，頁219，2018年10月。

法」)有關利益衝突交易的規範過於簡略、欠缺可操作性有極大的關係⁷。大量的學術文獻提出許多有價值的修法建議⁸，但可惜的是，過往公司法與證交法之修正對此著墨甚少，相關修正也僅是欠缺配套的形式修改，未曾觸及核心問題。

值得注意的是，二〇一八年八月一日總統公布之公司法修正，對相關問題已有關注。例如，為配合國際間洗錢防制與法人透明度的規範趨勢，此次修正新增第22條之1⁹，明定公司應向主管機關申報董監、經理人，以及持股超過10%股東的相關資訊，對於關係人之辨識應有一定助益。

此次公司法修正也新增第206條第3項，明定「董事會決議事項，涉及董事之配偶、二親等內血親，或與董事有控制從屬關係之公司，視為董事就該事項有自身利害關係」，為公司法首次明文規

7 張心悌，控制股東與關係人交易，台灣法學雜誌，101期，頁79、96，2007年12月。

8 王文宇，論董事與公司間交易之規範，政大法學評論，62期，頁415，1999年12月。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」，2003年2月。林國彬，董事忠誠義務與司法審查標準之研究——以美國德拉瓦州公司法為主要範圍，政大法學評論，100期，頁135，2007年12月。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，載：公司法理論與判決研究(五)，頁43，2009年4月。邵慶平，董事受託義務內涵與類型的再思考——從監督義務到守法義務之比較研究出發，臺北大學法學論叢，66期，頁1，2008年6月。曾宛如，董事忠實義務於台灣實務上實踐——相關判決之觀察，月旦民商法雜誌，29期，頁145，2010年9月。王文宇，論大型企業之公司治理法制，月旦法學雜誌，200期，頁282，2011年12月。林仁光，談董事與公司交易之規範及監察人代表權之存廢，全國律師，17卷2期，頁46，2013年2月。廖大穎，公司與董事間的交易與疑慮，台灣法學雜誌，257期，頁145，2014年10月1日。方嘉麟，從永豐金案看獨立董事制度，月旦法學雜誌，272期，頁5，2017年12月。

9 修法理由參見立法院公報107卷77期，頁137。

定董事利益衝突之型態包括間接利益衝突。此一修正極具重要性，對於關係人交易之管理與公司治理之提升，必定有所助益，然相關內容也有待進一步釐清。

本文聚焦董事利益衝突與關係人之定義、利益衝突交易之辨識與管理，以及利益衝突交易之正當程序等三大主要課題，期待將抽象的受託義務，落實為具有可操作性的規範，以裨益董事權責之建立、資本市場之健全與投資人之保護。

貳、問題之提出

我國公司法於二〇〇一年修正時，引進英美法下的董事受託義務（fiduciary duty）。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，負損害賠償責任。」在此之前，我國民法規定受任人處理委任事務應盡善良管理人注意（民法第535條），但未見忠實義務之相關規範¹⁰。

英美法系國家長久以來將董事視為「受託人」（fiduciary），英國法律委員會於一九九八年發布的公司法修正徵求意見中，精確地描述了受託人與忠實義務之特點¹¹：「受託人基於本人對其之信賴關係，為本人執行受託任務。受託義務的核心概念為忠實義務，係指受託人應對本人忠心不二（the single-minded loyalty）。」基此，英國法下發展出禁止受託人利益衝突之義務（no-conflict rule），亦即董事應防止對公司之義務與自己利益或與對他人義務發生衝突¹²。美國德拉瓦州最高法院於一九三九年經典案例Guth v.

¹⁰ 劉連煜，現代公司法，頁131，2018年9月，13版。

¹¹ Law Commission (UK), Company Directors: Regulating Conflicts of Interests and Formulating a Statement of Duties (Consultation Paper, 1998), paras. 11 & 13.

¹² PAUL DAVIS & SARAH WORTHINGTON, PRINCIPLES OF MODERN COMPANY LAW 16-

Loft中指出¹³，「忠實義務下，公司董事與高階主管禁止利用其職位追求個人利益。……基於公共利益之需求以及本於對於人性之認識，董事與高階主管應一絲不苟地履行其義務，不僅應積極保護公司利益，並應防止任何可能造成公司損害之情事。董事與高階主管應毫無保留地對公司忠實，其個人利益與對公司之義務不能存有任何衝突。」由此可見，英美法下的忠實義務係對公司負責人極高的行為要求。

忠實義務作為受託義務之核心內涵，是維繫現代公司運作的基礎規範¹⁴。為求公司運作的效率，公司組織之基本特徵為資源聚合與專業分工；資源提供者（包括股權投資者與債權投資者）投入資源後，即由經營者決定資源如何配置，投資人若未獲得經營者願意盡忠實義務的制度性保障，則必無人願意投資，公司制度自然無法形成¹⁵。

忠實義務另一項重要基本特徵在於，其明確之適用範圍很難事前鉅細靡遺地以法律明文規定或由投資人與經營者協商約定¹⁶。由於商業活動千變萬化，事前規範耗時費事也容易掛一漏萬，往往需要法院在具體個案中逐步建立其內涵。以美國為例，一九七五年開始才有部分州公司法明文規範忠實義務下的利益衝突交易¹⁷，即便如此，法院判決仍占據重要地位。例如，僅少數州公司法將董事之

52 (2016).

¹³ Guth v. Loft, Inc., 5 A.2d 503, 510 (1939).

¹⁴ Norwood P. Beveridge Jr., *The Corporate Director's Fiduciary Duty of Loyalty*, 41 DEPAUL L. REV. 655, 656 (1992).

¹⁵ Enstar Group, Inc. v. Grassgreen, 812 F. Supp. 1562, 1570 (M.D. Ala. 1993).

¹⁶ Guth v. Loft, Inc., *supra* note 13, at 510 (“occasions for the determination of honesty, good faith and loyal conduct are many and varied, ...no hard and fast rule can be formulated.”).

¹⁷ ROBERT HAMILTON, *THE LAW OF CORPORATION* 468 (5th ed. 2000).

近親屬與公司間之交易，明文定義為董事之利益衝突交易，然在判決中，這類交易往往仍受到嚴格檢視¹⁸。又如香港公司條例雖未明文規定私人公司董事之近親屬為利害關係人，但根據衡平法，法院於具體個案中將判斷此一親屬關係是否將造成董事對公司義務之衝突，從而認定系爭交易是否為利害衝突交易¹⁹。

忠實義務之內涵仰賴法院判決之充實，此充分展現英美法系國家法制之特色，亦為我國引進受託義務時應注意之處。基此，在法條文義有限的情況下，忠實義務之適用不能不回歸其義務本質思考。

我國二〇〇一年增訂公司法第23條第1項引進受託義務規範，學者多認為本條所謂「忠實執行業務」，係指「公司負責人於處理公司事務時，必須出自為公司之最佳利益之目的而為之，董事不能利用職位圖謀自己或第三人之利益；亦即執行公司業務時，應作公正且誠實之判斷，以防止負責人追求公司以外之利益²⁰。」學者亦多認為，本條屬於不確定之法律概念或概括性之行為準則，適用上有待法院進一步充實其內涵²¹。亦有學者將忠實義務分為三種類型：一、基於適當目的行使權力，二、不可限縮自我的裁量權，以及三、避免利益衝突²²。

我國公司法亦有部分條文被認為是忠實義務之明文化²³。例如，第209條規定，董事為競業行為時，應向股東會說明其行為之

¹⁸ RONALD J. COLOMBO, LAW OF CORPORATE OFFICERS AND DIRECTORS: RIGHTS, DUTIES AND LIABILITIES § 3:17 (2017).

¹⁹ STEFAN HC LO & CHARLES Z QU, LAW OF COMPANIES IN HONG KONG 293 (2015).

²⁰ 劉連煜，同註10，頁132。

²¹ 劉連煜，同註10，頁132。王文宇，公司法論，頁29，2018年10月，6版。

²² 方嘉麟主編，同註6，頁196。

²³ 王文宇，同註21，頁145。

重要內容並取得許可；第223條規定，董事為自己或他人與公司為法律行為時應由監察人代表公司；第206條規定，董事於會議事項有自身利害關係，應說明重要內容並且迴避表決，二〇一八年修法新增本條第3項，明定董事自身利害關係之事項包括涉及「董事之配偶、二親等內血親，或與董事具控制從屬關係之公司」，但本條之適用存在不少問題：

一、董事利益衝突之定義

我國公司法與證交法對於董事利害關係或關係人均無明確定義²⁴。實務認為公司法第206條董事自身利害關係應限於「具體、直接之利害關係²⁵」，然如此限縮解釋，是否符合董事忠實義務之內涵？又二〇一八年公司法修正新增第3項明定視為董事自身利害關係的範圍，其中所謂「與董事具控制從屬關係之公司」應如何解釋？董事之配偶或二親等內之血親所控制之公司，或者有共通董事之情況，是否包括在內？

證交法第14條之3與第14條之5規定，「涉及董事或監察人自身利害關係之事項」，應經審計委員會與董事會決議，該條未明定董監事自身利害關係之範圍，但依主管機關發布之「公開發行公司取得或處分資產處理準則」（下稱「取處準則」）與「公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項」（下稱「私募應注意事項」）等規範中，公司進行不動產、私募股份等特定類型的交易，若涉及關係人則應經一定程序，其中關係人之定義係依據「證券發行人財務報告編製準則」（下稱「財報編製準則」）認定之²⁶。

²⁴ 張心憐，同註7，頁79、91。

²⁵ 經商字第09902145220號；最高法院106年度臺上字第1177號裁定。

²⁶ 參見公開發行公司取得或處分資產處理準則第4條；公開發行公司辦理私募有

然而，財報編製準則與公司法之規範目的不同，前者從資訊揭露之角度界定關係人之範圍，而後者則是從忠實義務出發，兩者規範下的關係人範圍是否應有所不同？

二、董事利益衝突交易之正當程序

現今各國法規均未完全禁止利益衝突交易，而是透過交易程序之規範強化對關係人交易之監理；若未遵循，將導致董事違反受託義務被究責，並可能影響公司對外交易之效力。

我國公司法第206條第2項規定，「董事對於會議之事項，有自身利害關係時，應於當次董事會說明其自身利害關係之重要內容。」依此一條文，是否所有涉及利益衝突之事項均應經董事會決議，或可由經理部門決行，並不清楚。此外，新增第3項後，若董事會議案涉及視為董事自身利害關係之事項，該董事是否應於決議中迴避表決？據報載，主管機關認為只有在涉及董事「具體、直接」之利害關係才須要迴避，若僅是涉及「董事之配偶、二親等內血親，或與董事具控制從屬關係之公司」視為自身利害關係之事項，則董事僅須說明但無須迴避表決²⁷。如此解釋是否妥適？又若所有董事均涉及利害關係而應迴避，是否應由監察人或股東會決議？若監察人亦具有利害關係，或者具利害關係董事或監察人亦為股東，應否迴避表決？現行法規均有未臻明確之處。

價證券應注意事項第2條。

27 翁至威，資誠看公司法修正 點出三大潛在疑慮，經濟日報，2018年8月3日，<https://money.udn.com/money/story/12040/3287525>，最後瀏覽日：2018年8月24日。

三、如何辨識利益衝突交易？

就公司法論，修正第206條之前實務多採限縮解釋，認為董事利益衝突僅限於與董事有具體且直接利害關係者²⁸，公司要辨識交易是否與董事具有利害關係十分容易。但第206條修正納入「董事之配偶、二親等內血親，或與董事具控制從屬關係之公司」為董事利益衝突之當然範圍後，若董事不主動告知公司，則公司進行利害關係交易之辨識與管理將有實際上的困難。又董事應何時告知公司，告知之內容為何？又若董事不知其關係人與公司交易而未告知，是否違反其忠實義務？現行法規範均有未臻明確之處。

就證交法論，取處準則與私募應注意事項等規範均採用財報編製準則下之關係人定義；換言之，公開發行公司利害關係人之範圍遠大於修正前之公司法，但仍發生諸如力霸、樂陞等案件，可見若公司負責人利用其可實際控制之人頭公司掩蓋利害衝突之事實時，公司未必能有效辨識出關係人交易。這類案件發生時，常可見非利害關係董事主張不知情、未參與，如此是否即可免責？董事是否有為公司建立有效管控利害衝突交易機制之責任？在世界各國紛紛建立法人透明度與實質受益人申報與揭露制度時，公司如何善用這類資訊以提升管控利害衝突交易之效能？

四、實質董事如何適用利益衝突之相關規範？

二〇一二年公司法修正增訂第8條第3項規定，公開發行公司之實質董事與法律上董事同負民事、刑事及行政責任，二〇一八年修正時，本項更擴大適用於非公開發行公司²⁹。實質董事與公司進行

²⁸ 同註25。

²⁹ 2018年修法前，公司法第8條第3項規定，公開發行公司之非董事，而實質上執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行

交易時，是否有公司法第206條之適用？如何適用？公司如何掌握公司實質董事之相關資訊，以便遵循相關程序，避免交易效力受到影響？現行法規均不明確有未臻明確之處。

以上四個方面的問題，均為董事忠實義務與利益衝突交易下的核心議題，舊法規不足，實務見解過於狹隘，新法通過後，仍有許多解釋與操作細節有待進一步釐清。

從忠實義務的內涵來看，利益衝突的內涵較廣，關係人交易僅是其中一種類型³⁰。舉例來說，A公司擬投標一項工程，董事甲為B公司之實際控制人，B公司也擬投標同一工程，則A公司董事會討論投標相關事宜時，甲可能即屬於利益衝突，但由於A公司與B公司之間並無交易，故此一利益衝突事項不屬於關係人交易。又例如，A公司之董事甲得知公司即將與B公司進行合併，在消息公開前於股票市場低價買進A公司股票，消息公開後趁股價上漲之際再高價賣出，這類內線交易行為也屬於違反忠實義務之行為，但由於甲與A公司間並無交易，故亦不屬於關係人交易。限於本文篇幅，本文僅聚焦在關係人交易的評析。

此外，公司法第223條規範董事與公司間之交易應以監察人為代表，本條之存廢已有多位論者鴻文分析³¹。考量篇幅，以及實務運作中利害衝突交易更常發生在公司與董事之關係人之間，而非公司與董事間，因此本文將不討論第223條，而聚焦在第206條之評析。

業務者，與本法董事同負民事、刑事及行政罰之責任；2018年公司法修正刪除公開發行公司一詞。

³⁰ 方嘉麟主編，同註6，頁199。

³¹ 林仁光，同註8，頁46。曾宛如，新修正公司法評析——董事「認定」之重大變革（事實上董事及影子董事）暨董事忠實義務之具體化，月旦法學雜誌，204期，頁137，2012年5月。

參、董事忠實義務與利害衝突之規範——比較法之借鏡

一、利益衝突之基本分類

如前述，英美法下的忠實義務是對董事等受託人極高的行為要求；董事必須對公司忠心不二，應防免對公司之義務與自身利益與對他人之義務發生衝突。

美國學者將董事之利益衝突大別為兩種類型：一是「直接利益衝突」(direct conflicts of interest)，例如董事與公司進行交易；另一種是「間接利益衝突交易」(indirect conflicts of interest)，與公司交易之個人或法人，與董事間有個人或財務上之利益關係屬之³²。舉例來說，A公司與其董事甲持有股權利益之B公司進行交易，或者C公司與其董事乙之妹妹進行交易，又或A公司之董事甲成立B公司，邀請某乙入股，由A公司借錢給乙用於入股B公司。無論是直接或間接利益衝突，董事均有動機追求自身或他人之利益，而與公司處於利益衝突之狀態。學者進一步指出，間接利益衝突較容易隱匿或者因當事人之疏忽而未被發現；此外，間接利益衝突也可能因其利益關係與董事本身較為疏遠，實際上未必引發董事違背義務之行為³³。換言之，直接與間接利益衝突之差異性，應反應在法規範上之設計。

二、美國法

早期衡平法時代法院判決認為，由於利益衝突交易中董事與公

³² STEPHEN M. BAINBRIDGE, CORPORATE LAW 142 (2009). 衡平法早於19世紀即確立利益衝突包括間接利益衝突之情況，see DAVIS & WORTHINGTON, *supra* note 12, at 520.

³³ BAINBRIDGE, *id.*

司之利益相對立，公司可主張該交易無效，無論系爭交易實際上是否造成公司損害；但晚近判決與州法有所改變，一方面是共通董事之情況日益普遍，另一方面法院肯認某些利益衝突交易實則對公司有利，無須一概否認其效力³⁴，故設計有安全港條款，使符合一定條件之利害衝突交易仍然有效³⁵。

以下先討論美國州公司法，並以德拉瓦州公司法為核心，再介紹美國模範公司法之規定。

(一)州公司法

1. 董事利益衝突交易之範圍

德拉瓦州公司法第144條規定董事與高階經理人利益衝突交易之定義，包括：

- (1) 公司與董事或高階經理人（officer）進行交易；
- (2) 公司與有共通董事或高階經理人之其他公司（或合夥、協會，或其他組織）進行交易；或
- (3) 公司與董事或高階經理人具有財務上利益（financial interest）之其他公司（或合夥、協會，或其他組織）進行交易。

德拉瓦州公司法的規定頗為簡單，未包括內部人之近親屬與公司間之交易。美國州公司法較少見明文規定董事之近親屬與公司之交易為利益衝突交易，但根據衡平法，這類交易往往亦受到相同標準的檢視³⁶。

州公司法多半明定，公司與有共通董事或高階經理人之法律實體，或公司與董事有財務上利益之實體為交易者，為利益衝突交

³⁴ HAMILTON, *supra* note 17, at 468.

³⁵ Geeyoung Min, *The SEC and the Courts' Cooperative Policing of Related Party Transactions*, 2014 COLUM. BUS. L. REV. 663, 686-87 (2014).

³⁶ COLOMBO, *supra* note 18.

易。法規對於「財務上利益」多無定義，部分州公司法明定董事涉及財務上利益必須「重大」(material or substantial)，若並非重大，尚不足以影響董事之決策，即不構成利益衝突³⁷。

2. 安全港條款

如前所述，美國法對於董事利益衝突交易，從早期認為交易無效至今已不再一概否認其效力。

德拉瓦州公司法第144條規定，董事之利益衝突交易若符合以下三種情況之一，將不會因利益衝突而導致契約或交易無效或可得撤銷：

(1) 董事涉及之利害關係與契約或交易之重要事實，已向董事會說明或已為董事會所知悉，且經過半數無利害關係之董事 (disinterested directors) 本於善意之同意，即便無利害關係董事不足董事會之定足數 (安全港(1))；或

(2) 董事涉及之利害關係與契約或交易之重要事實，已向股東說明或已為股東所知悉，且經股東本於善意之同意 (安全港(2))；

(3) 系爭交易對公司係屬公平 (fair to the corporation) (安全港(3))。

從法條文義來看，安全港(1)要求應經「無利害關係董事同意」，安全港(2)僅規定「經股東同意」，似未排除利害關係股東之投票，但衡平法長久以來所確立的原則是，利益衝突交易若要適用商業判斷法則，交易必須經無利害關係人之同意³⁸；換言之，董事

³⁷ *Id.*

³⁸ See Robert J. Brown, *Disloyalty Without Limits: "Independent" Directors and the Elimination of the Duty of Loyalty*, 95 KY. L.J. 53, 66 (2006-2007); Blake K. Rohrbacher, John Mark Zeberkiewicz & Thomas A. Uebler, *Finding Safe Harbor: Clarifying the Limited Application of Section 144*, 33 DEL. J. CORP. L. 719, 738 (2008); *Marciano v. Nakash*, 535 A.2d 400, 405 n.3 (Del. 1987).

之利益衝突交易，若經資訊充分之無利害關係董事或無利害關係股東之同意後，方可依商業判斷法則推定該交易有效，除非原告可證明有詐欺或浪費公司資產之情況³⁹。

此外，即便參與決議的董事未涉及系爭交易，並無利害關係，但若原告能證明參與決議的多數董事係受利害衝突董事所控制，仍無法符合安全港(1)之要求。利益衝突董事之「控制」，可能基於個人、家庭等因素，致使其他董事喪失為公司最佳利益判斷之獨立性⁴⁰。換言之，司法實務認為，參與決議的董事，不僅要無利害關係，尚應具獨立性，其所作成之決定方能適用商業判斷法則。

至於安全港(3)的公平原則，根據德拉瓦州最高法院於 *Weinberger v. UOP* 一案之說明，公平包括「公平交易」(fair dealing) 與「公平價格」(fair price)。所謂「公平交易」，應考慮系爭交易成立的時間點，交易發動、架構、協商、資訊揭露，以及董事與股東同意之流程等⁴¹。此外，也需綜合判斷系爭交易是否係為公司利益，公司是否有足夠之資金或融資條件進行交易，資訊是否充分揭露等情況。至於「公平價格」，董事要能證明系爭價格為在對等磋商下 (arm's length bargaining) 公司應支付或可收取之對價。若系爭交易係屬充分競爭之市場，則市場價格為公平價格的重要依據。重要的是，僅是價格公平未必就符合公平原則，尚須視此一交易是否對公司有利。舉例來說，公司雖以市價向董事購買貨物一批，但事實上公司根本不需要此批貨物，則此一交易就不能稱

³⁹ See *In re Walt Disney Co. Derivative Litigation*, 746 A.2d 244 (Del. 2000); *In re Wheelabrator Technologies, Inc. Shareholders Litigation*, 663 A.2d 1194, 1203 (Del. Ch. 1995).

⁴⁰ *Orman v. Cullman*, 794 A.2d 5, 22 (Del. Ch. 2002).

⁴¹ *Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 A.2d 701, 711 (Del. 1983).

之為公平⁴²。

各州有關安全港的規範具有相當的類似性，但也有些不同。例如加州規定，利益衝突交易若未經股東會同意而係經無利害關係董事之同意，則尚須證明交易公平且合理才符合安全港條款⁴³。也有些州規定，利益衝突交易應經無利害關係股東之同意始有安全港之適用，有些州甚至要求應經三分之二無利害關係股東之同意，才有安全港之適用⁴⁴。

此外，部分州公司法對於公司對董事或高階經理人之放款或提供擔保或保證之行為，採取較嚴格之規範。例如加州公司法禁止這類交易，除非經無利害關係股東之同意⁴⁵。換言之，此類交易不適用公平原則，而是要求公司必須踐行一定的法定程序，否則交易無效。美國沙賓法原則上亦禁止公司放款給董事或高階經理人⁴⁶。

3. 控制股東與公司間之交易

德拉瓦州公司法雖未明文規範控制股東與公司間之交易，但衡平法上，控制股東一向被認為對公司與其他股東負有忠實義務⁴⁷。由於控制股東對於公司之控制力以及對其他股東之影響往往遠勝於單一董事或高階經理人，故法院對於控制股東之利益衝突交易多採

⁴² *Fill Bldgs., Inc. v. Alexander Hamilton Life Ins. Co. of America*, 396 Mich. 453, 461 n.7, 241 N.W.2d 466, 469 n.7 (1976).

⁴³ *E.g.*, Cal. Corp. Code § 310(a)(2).

⁴⁴ COLOMBO, *supra* note 18, § 3:14.

⁴⁵ Cal. Corp. Code § 315.

⁴⁶ 15 U.S.C.A. § 78m(k)(1).

⁴⁷ *In re Wheelabrator Technologies, Inc. Shareholders Litigation*, 663 A.2d 1194, 1204 (Del. Ch. 1995). 控制公司對於從屬公司與少數股東之忠實義務，不僅在母子公司現金逐出合併中，也包括其他交易類型。 *Kahn v. Tremont Corp.*, 694 A.2d 422 (Del. 1997).

取更為嚴格之標準⁴⁸。控制股東與公司進行交易，即便經無利害關係股東之同意亦不適用商業判斷法則，而是採用完全公平原則（the entire fairness test）⁴⁹。基此，法院根據證據優勢法則（preponderance of evidence）認定系爭交易對公司是否公允。

但值得注意的是，德拉瓦州最高法院於二〇一四年Kahn v. M&F Worldwide Corp.一案中⁵⁰，首次指出控制公司與從屬公司間之合併，只要同時符合公司法下的兩個程序性要件，則應採用商業判斷法則而非完全公平原則：(1)系爭交易係由具獨立性且獲充分授權的特別委員會與控制股東進行磋商，且交易條件獲得特別委員會同意，同時(2)經資訊充分且不受壓迫的少數股東之多數決同意。法院指出，當控制股東與公司間進行合併，公司法下保護股東的機制——無利害關係董事會與股東之同意，往往會因為控制股東之影響力而受到減損，因此公司法採用最嚴格的司法審查標準——完全公平原則加以檢視，但在本案中，控制股東在交易的各環節中均未運用其影響力，交易係在雙方對等的情況下進行⁵¹。法院強調本案與過往適用完全公平原則的案件不同，過去案件中控制股東僅符合一項安全港條款，而本案則是首次控制股東完全符合兩項程序保護措施，於此情況下少數股東已獲得充分之保障，已無需要法院藉由完全公平原則加以審視⁵²。

⁴⁸ Kahn v. Tremont Corp., *id.* at 422, 428.

⁴⁹ *E.g.*, Citron v. E.I. Du Pont de Nemours & Co., 584 A.2d 490, 502 (Del. Ch. 1990); Kahn v. Tremont Corp., *supra* note 47, at 428.

⁵⁰ Kahn v. M&F Worldwide Corp., 88 A.3d 635 (Del. 2014).

⁵¹ *Id.* at 644.

⁵² *Id.* at 642.

(二)模範公司法 (The Model Business Corporation Act, MBCA)

MBCA於一九八八年修正時，大幅調整有關利益衝突交易之規範。MBCA關於利益衝突交易之基本規定是，董事之利益衝突交易若經由無利害關係之董事或股東同意，或者該交易對公司公平，即不能以利益衝突為由，主張該交易無效或損害賠償⁵³。

1. 董事利益衝突交易之定義

MBCA對董事之利害關係交易之定義十分詳盡，範圍也較德拉瓦州公司法寬泛許多。根據Official Comment之說明，法院不能擴張或縮小MBCA所定董事利害關係交易之範圍；換言之，此為列舉規定。規範明確化雖可增加適用上之明確性⁵⁴，但也有掛一漏萬的可能性。

MBCA第8.60條規定，「董事之利益衝突交易」是指公司或公司所控制之實體所進行之下列交易：

- (1) 董事為交易相對人；
- (2) 董事已知其於該交易涉有重大財務上利益 (material financial interest)；或
- (3) 董事已知其關係人 (related person) 為交易之相對人，或於該交易涉有財務上之重大利益。

前述第(2)點之「財務上之重大利益」，係指因董事涉及之利益，可合理預期將傷害或破壞董事決策時之客觀判斷。根據Official Comment之說明，是否存在重大財務上之利益採客觀標準認定之。

⁵³ MBCA §§ 8.61-8.63.

⁵⁴ Committee on Corporate Laws, *Changes in the Model Business Corporation Act—Amendments Pertaining to Director’s Conflicting Interest Transactions*, 43 BUS. LAW. 691, 693 (1988).

前述第(3)點之「關係人」係指以下人士：

- (1)董事之配偶（關係人(1)）；
- (2)董事或配偶之子女、繼子女、孫子女、父母、繼父母、祖父母、兄弟姊妹、繼兄弟姊妹、同父異母或同母異父之兄弟姊妹、叔伯阿姨、姪子女，以及前述人士之配偶（關係人(2)）；
- (3)與董事共同生活之人（關係人(3)）；
- (4)董事或前述(1)-(3)所列之人所控制之法律實體（關係人(4)）；
- (5)本國或外國之法律實體，符合以下條件之一者（關係人(5)）：
 - A.董事擔任其董事者（例如共通董事）；
 - B.董事為合夥人或自治機關（the governing body）成員之非公司組織；
 - C.董事為該信託之受託人或遺產之管理人。

(6)董事之僱用人所控制之自然人或法律實體（關係人(6)）。

本條所規定之「控制（或被控制）」係指以下二種情況之一：

- (1)直接或間接透過表決權、利益、契約或其他方式，擁有選舉過半數董事之權力；或
- (2)承擔過半數損失之風險，或享有過半數盈餘之權利。

依據MBCA，董事對於利益衝突交易之存在「知情」才會構成利益衝突交易。在董事自身與公司交易時，董事必然知情，但在董事非交易相對人時，例如董事之關係人與公司交易，或者在較具規模的公司，日常性交易往往由經理部門決行，則董事未必知道此一交易的存在時。根據Official Comment，若董事不知情，就不會影響其執行職務，也就不存在利益衝突之情況。

此外，MBCA區分董事直接利益衝突與間接利益衝突之情況。在董事自身與公司交易時，不分董事涉及之利益大小均構成利害衝突交易；在董事自身非交易相對人時，董事涉及之利益必須具有重大性才會構成利益衝突交易。

2. 安全港條款

MBCA安全港條款之基本規範架構與德拉瓦州頗為近似，但也不同之處，以下聚焦差異處。

(1)過半數之合格董事（**qualified director**）在資訊充分的情況下，同意系爭交易（安全港(1)）

依照MBCA第1.43(a)(4)條，「合格董事」除應排除有直接利害關係之董事或其關係人外，尚應排除與利害關係董事有家庭、財務、僱傭、專業，或其他關係足以影響董事忠實執行職務之其他董事。此點與德拉瓦州司法實務之要求相同，亦即參與決議之董事不僅應無利害關係，尚應具有獨立性，始符合安全港(1)之要求。

同意系爭交易之合格董事不能少於兩名，且必須在利害關係董事未參與且不在場的情況下進行決議。換言之，若合格董事之董事人數不足兩名，就無法符合安全港(1)之要求，此與德拉瓦州僅剩一名無利害關係董事亦可決定有所不同。董事會若設置委員會授權系爭交易時，委員會之成員應為董事會中全體無利害關係董事所組成，或經無利害關係董事所選任者。

此外，無利害關係董事必須在「資訊充分」的情況下同意，才符合安全港(1)之規定。所謂資訊充分，係指利害關係董事應向其他董事說明以下事項（**required disclosure**）：

第一，利益衝突之存在與性質（應揭露事項(1)）；以及

第二，利害關係董事所知道的所有與交易有關之事實，且無利害關係董事合理地認為重要者（應揭露事項(2)）。

MBCA區分不同利益衝突類型下，就前述應揭露事項(2)之內容做相對應的調整。若交易的對象為符合前述關係人(5)與關係人(6)時，董事可僅為「有限度的資訊揭露」（**modified disclosure**），因為此時董事處於義務衝突之情況。例如公司董事亦為交易相對人之董事、合夥人等具受託義務之管理職務，或者交易相對人為董事之

僱用人所控制之法律實體。此時，若要求董事揭露其知悉之所有與交易有關之事實，可能會導致該名董事對於交易相對人義務之違反。因此，MBCA第8.62(b)條規定，若利害關係董事合理地認為，相關資訊之揭露將使其違反法律規定、保密義務或專業倫理規範，可僅為有限度之揭露。

另一方面，若非屬關係人(5)與(6)之情況，而屬關係人(1)到(4)之情況，利益衝突董事則應為完整之揭露，否則只能放棄系爭交易或尋求安全港(3)之適用。

(2)過半數的合格股份(qualified shares)在資訊充分的情況下，同意系爭交易(安全港(2))

股東會可為事前同意或事後追認。利益衝突董事若主張系爭交易適用安全港(2)時，必須向股東為完整之資訊揭露，不能僅為有限度的資訊揭露，此點與安全港(1)不同。

股東為表決時，有利益衝突之董事以及MBCA第8.60條定義下之關係人所持有之股份，不能算入合格股份之內。舉例來說，A公司董事甲與其配偶乙持有公司股份，乙與公司進行交易時，若要符合安全港(2)，於計算過半數股份同意時不能算入甲與乙所持有之股份。又如，甲同時擔任A公司與B公司董事，B公司持有A公司之股份，A公司與B公司交易時，於計算A公司過半數股份同意時不能算入B公司所持有之股份。

(3)系爭交易對公司係屬公平(安全港(3))

MBCA對於公平之定義與前述州法院判決的見解一致，不僅看交易價格是否公允，也需判斷該交易是否為公司所需要，是否會對公司產生有益之結果。Official Comment指出，實務運作中有共通董事之公司間經常發生日常性交易，若交易條件係由高度競爭之市場所訂且為公司所需，這類交易往往被認為符合公平原則。

三、英系國家規範——以香港法為核心

(一)概 說

1. 衡平法下忠實義務之內涵

英系國家公司法對利益衝突交易不採完全公平原則，而採程序性規範。以香港法為例，依衡平法，若涉及董事利益衝突交易卻未向股東會說明利益衝突之內容並取得股東會同意，則利益衝突董事違反其義務，公司可主張該交易無效，即便系爭交易對公司公平並未造成公司之損害亦同⁵⁵。此點與美國法有極大的不同。

又衡平法允許公司可以章程調整董事忠實義務之內容，例如章程可規定董事之利益衝突交易僅須於股東會揭露相關資訊，而無須經股東會同意；或者僅須向董事會揭露，而無須經股東會同意或向股東會揭露等。事實上，這類減輕董事忠實義務之章程條款，一度成為英系國家中常見的公司章程內容⁵⁶。

2. 董事申報利益衝突之明文化

為強化利益衝突交易之管理，現今英國與香港公司法均規定，利益衝突董事應向其他董事揭露利益衝突，此一義務不能以章程豁免⁵⁷。但應注意者，英國法下，只要董事已依法向其他董事為利益衝突之揭露，該交易即不再適用衡平法應經股東同意之要求，除非公司章程規定系爭交易應經股東同意⁵⁸。換言之，英國公司法已經改變了前述衡平法之內涵，放鬆了程序性規定。香港法則有所不同，香港公司條例規定，條例明定之董事利益衝突申報義務，並未

⁵⁵ LO & QU, *supra* note 19, at 294.

⁵⁶ DAVIS & WORTHINGTON, *supra* note 12, at 517-18.

⁵⁷ UK Companies Act 2006, s. 177. 香港公司條例第536條。

⁵⁸ UK Companies Act 2006, s. 180. DAVIS & WORTHINGTON, *supra* note 12, at 518, 522-23.

取代董事於衡平法下之義務⁵⁹；換言之，利益衝突董事除應依公司條例為利益衝突之申報外，亦應根據衡平法將系爭交易送交股東會同意，除非章程豁免股東會之同意⁶⁰。

英系國家有關利益衝突交易之規則，可以說主要掌握在股東手中，股東可以章程相當程度地增加或減輕董事之忠實義務，這點與美國法僅能以章程減輕或免除董事之注意義務有所不同⁶¹。

此外，根據衡平法，利益衝突交易經股東會同意時，有利益衝突之董事若為股東，其於股東會無須迴避表決；另一方面，若是董事會就相關事項為決議，根據香港「公司章程細則範本」⁶²，利益衝突董事於相關決議中應予迴避，並就該議案不算入出席之定足數。章程範本並未強制要求利益衝突交易應經董事會決議，但由於依公司條例規定，利益衝突董事一定要向其他董事申報利益衝突之情況，無論董事會是否有相關議案，則其他董事在知悉利益衝突的情況下，自應本於其受託義務為公司採取適當之措施，例如審酌系爭交易之條件，否則即構成義務之違反⁶³。

3. 特定類型交易應經股東會決議之明文化

香港公司條例規定，某些特定類型之利益衝突交易必須經股東會同意，否則公司可主張該交易無效，且此一法定程序不可以章程排除之。這類交易例如公司貸款給董事或董事控制之法人，或為其

⁵⁹ 香港公司條例第536(6)條。

⁶⁰ Lo & QU, *supra* note 19, at 299.

⁶¹ 例如美國德拉瓦州公司法第102(b)(7)條；模範公司法第2.02(b)(4)條。

⁶² 參見香港私人公司章程細則範本第17條；公眾公司示範章程第16條。章程細則範本為香港公司法主管機關所頒布，依香港公司條例第79條，範本之內容構成公司章程的一部分，除非公司將範本條款之內容予以排除或修改。

⁶³ DAVIS & WORTHINGTON, *supra* note 12, at 518.

借款提供擔保或保證等⁶⁴。條例並規定，公眾公司或者公眾公司之子公司，其利害關係董事若為股東，應於股東會中迴避表決⁶⁵。

下表整理衡平法、香港公司條例與章程細則範本下，有關利益衝突交易程序規定。

		衡平法	香港公司條例	章程細則範本
股東會	揭露	V，可以章程排除	V，特定類型交易，不可以章程排除	-
	同意	V，可以章程排除	V，特定類型交易，不可以章程排除	-
	迴避	X	V，公眾公司之特定類型交易，不可以章程排除	-
董事會	揭露	-	V，不可以章程排除	V
	同意	-	-	-
	迴避	-	-	V

以下先介紹香港公司條例下利益衝突董事之申報義務，以及應經股東會同意的特定交易類型。

(二)利益衝突董事之申報義務

香港公司條例第536條區分私人公司與公眾公司，規定董事之利益衝突申報義務。所謂私人公司，依公司條例第11條之規定，係指章程標明為私人公司、股東權轉讓受有限制、公司股東人數不得超過50人（不包括現在或過去的員工），以及不得邀請公眾認購公司股份或債權證；其餘公司則為公眾公司。

1. 私人公司

第536(1)條規定，「如公司的董事以任何方式，在與該公司已

⁶⁴ 香港公司條例第500條。

⁶⁵ 香港公司條例第496(2)(b)(ii)條與第496(5)條。

訂立或建議的交易、安排或合約中，有直接或間接的利害關係，而該項交易、安排或合約就該公司的業務而言屬重大的，則如該董事的利害關係是具相當分量的」，該董事應向其他董事申報其利害關係的性質與範圍。

2. 公眾公司

第536(2)條規定，「如與公眾公司的董事有關連的實體以任何方式，在與該公司已訂立或建議的交易、安排或合約中，有直接或間接的利害關係，而該項交易、安排或合約就該公司的業務而言屬重大的，則如該董事的利害關係是具相當分量的」，該董事應向其他董事申報其利害關係的性質與範圍。

本條規定「已訂立」(existing)與「建議」(proposed)的利益衝突交易均應申報。這兩種申報義務的差異點在於，前者可能發生在董事就任前即與公司存有交易，或者董事取得公司重要供應商的經營權。在公司對系爭交易有單方解約或調整交易條件之權限時，法律要求董事申報這些已經存在之交易的利益衝突事項，將有助於其他董事判斷後續應採取之措施⁶⁶。

應特別說明的是，為強化公司治理，香港於二〇一四年頒布新公司條例時，參照香港「上市規則」第十四A章之規定，對於本條規定進行了相當程度的修正，主要修正內容包括⁶⁷：

1. 擴大應申報利益衝突之情況，除「合約」外，亦包括「交易」及「安排」⁶⁸。

2. 公眾公司之申報範圍，除董事之利害關係外，擴大包括與董

⁶⁶ DAVIS & WORTHINGTON, *supra* note 12, at 523.

⁶⁷ 香港公司註冊處，新公司條例（第622章）概要，頁61，2014年1月。

⁶⁸ 香港公司條例第536(1)及(2)條。

事有關連的實體之利害關係⁶⁹。

3. 董事除應申報利害關係之「性質」外，尚須申報利害關係之「範圍」⁷⁰。

4. 申報利益衝突之規定，擴大至幕後董事⁷¹。

前述所謂「與董事有關連的實體」，依條例第486條、第487條與第488條之規定，係指：

1. 董事之家庭成員，包括配偶、子女（包括繼子女、非婚生子女及領養的子女）、父母。

2. 董事之同居人，及同住之未成年子女。

3. 以董事、其配偶或未成年子女為受益人之信託。

4. 董事、其配偶或未成年子女為合夥人之合夥。

5. 與董事有聯繫的法人，包括：

(1) 董事、其配偶或未成年子女，或以董事、其配偶或未成年子女為受益人之信託，或「受控制之實體」（定義詳下述(2)），單獨或合計有權行使或控制超過30%表決權之法人。

(2) 前述受控制之實體，係指董事、其配偶、未成年子女，或以董事、其配偶或未成年子女為受益人之信託，單獨或合計有權行使或控制超過50%表決權之法人⁷²。

(3) 該法人之過半數董事慣於按照董事或與董事有關連之實體人

⁶⁹ 香港公司條例第536(2)及(4)(a)條。

⁷⁰ 香港公司條例第536(1)及(2)條。

⁷¹ 香港公司條例第540條。所謂「幕後董事」，依條例第2條，係指法人團體的一眾董事或過半董事慣於按照其指示或指令（不包括以專業身分提供的意見）行事之人。

⁷² 舉例說明：A公司董事甲之配偶乙持有B公司超過50%之表決權，B公司持有C公司20%，甲持有C公司15%，由於B公司與甲合計持有C公司35%之表決權，則C公司即屬與董事甲有聯繫之法人。

士的指示或指令行事。

前述第536條規定，董事涉及利益衝突時應向其他董事申報利益衝突之性質與範圍；換言之，在公司僅設一名董事，或者所有董事均涉及利害關係時，就必須向股東會為申報，才能滿足衡平法下避免董事違反忠實義務之要求。

又若公司為一人公司，且該名股東為公司之董事，依第545條之規定，該股東與公司之契約，若非以書面訂定，則公司必須確保契約訂定後十五日內，契約條款應載明於書面備忘錄，並備存於放置公司董事會紀錄等簿冊之處所。若有違反，雖不影響契約之有效性，但公司及每名責任人均屬犯罪，可處第三級罰款。

二〇一四年香港公司法修正時，相當幅度地擴張了舊法下「與董事有關連的實體」之範圍⁷³，特別是擴大至「與董事有聯繫的法人」，包括董事或其近親屬合計持有超過表決權30%之法人在內，比MBCA所規定持股過半的涵蓋範圍更大。

香港公司條例第536條董事利害關係申報義務，限於董事知悉與理應知悉有利害關係之情況；同時，該交易須對公司具有「重大性」，且該利益衝突對董事亦具有「相當份量者」，始有申報之義務。

另應說明者，香港公司條例有關董事義務之明文規定僅是補充衡平法下之規定，並未取代或改變衡平法下既有之規範⁷⁴。因此，

⁷³ 相較於舊公司條例，新公司條例將與董事有關連之實體，擴大包括：成年子女、成年繼子女、成年非婚生子女及任何年齡的領養子女、父母、同居者、同居者的未成年子女、未成年繼子女、未成年非婚生子女或未成年領養子女，而與有關董事同住者；在新公司條例第488條界定的有聯繫的法人團體；受益人包括董事未成年領養子女的信託的受託人；及董事未成年領養子女的商業合夥人。參見香港公司註冊處，同註67，頁59。

⁷⁴ Lo & QU, *supra* note 19, at 270-71, 292.

條例第536(1)條就私人公司，雖僅規定於董事有直接或間接利害關係之情況，而未明文包括與董事之近親屬或有關連之實體有直接或間接利害關係之情況，但衡平法下，法院在具體個案中將根據董事與近親屬或與有關連實體的實際關係，判斷此一關係是否將造成董事對公司義務之衝突。從而認定系爭交易是否為利益衝突交易⁷⁵。

(三)應經股東會同意之董事利益衝突交易

香港公司條例明定以下交易，若涉及董事之利害關係，不能由董事會決議而必須經股東會同意，否則公司可主張該交易無效：

1. 公司向董事、受董事控制之法人、控制公司之董事，或受控制公司董事控制之法人借出貸款（第500條）

此處所謂「受董事控制之法人」，依條例第492條是指有權行使或控制超過50%之表決權，或該法人的過半數董事慣於按照該董事的指示或指令行事。

若公司係向控制公司之董事或受控制公司董事控制之法人借出貸款，則此一交易應經公司之股東以及控制公司之股東同意，始得為之。但若控制公司係100%母公司，則僅須經控制公司股東會同意即可。

2. 公眾公司，或私人公司但為公眾公司之從屬公司，向董事借出類似貸款或為其提供擔保或保證（第501條）

本條適用於公眾公司，或私人公司但為公眾公司之從屬公司。所謂類似貸款，依第493條之規定，例如公司為董事支付某一款項予第三人，董事再就此一款項返還公司。

適用本條時，有利害關係之股東應迴避表決（第496(2)(ii)條）。

⁷⁵ Lo & QU, *supra* note 19, at 293.

3. 公眾公司，或私人公司但為公眾公司之從屬公司，向與董事有關連實體借出貸款或類似貸款或為其提供擔保或保證（第502條）

本條適用於公眾公司或私人公司但為公眾公司之從屬公司。本條所稱「與董事有關連實體」係依第486條之規定。表決權迴避之規定，同前述第496(2)(ii)條。

4. 公眾公司，或私人公司但為公眾公司之從屬公司，與董事或與董事有關連實體訂立信貸交易（第503條）

本條所稱信貸交易，依第494條之規定，例如根據附條件買賣契約，將貨物或土地賣給董事或與董事有關連之實體。表決權迴避之規定，同前述第496(2)(ii)條。

香港公司條例亦考量若前述交易皆須經股東會同意，可能會增加公司營運成本，且不利於公司快速作成商業決定，因此訂有除外之情況（第505條、第512條）。例如，前述借出貸款、提供保證或信貸交易之金額不超過公司淨資產或已催繳股本的5%⁷⁶，又如公司借錢給董事購買其唯一或主要住所，金額不超過公司淨資產或已催繳股本的10%⁷⁷，或者是集團內部公司成員間的借款等，均無須經股東會同意⁷⁸。

由前述規定可知，香港公司條例對於公眾公司或公眾公司之從屬私人公司，有較為嚴格之規定。此外，舊公司條例遵循衡平法規則，原則上並未限制利害關係股東於股東會表決之權利⁷⁹，但新公司條例為強化公司治理，參照上市規則，在利益衝突交易中擴大利

⁷⁶ 香港公司條例第505條。

⁷⁷ 香港公司條例第509條。

⁷⁸ 香港公司條例第512條。

⁷⁹ Lo & QU, *supra* note 19, at 296.

害關係股東表決權迴避之規定⁸⁰。

(四)香港交易所上市規則第十四A章

香港交易所上市規則第十四A章規範關連交易，對於關連交易之定義與流程有細緻的規範。大致來說，上市規則對於關連人士之範圍較公司條例更廣，強調獨立委員會與獨立財務顧問之功能與角色，並且規定關連交易應經股東會批准，除非屬於豁免交易。

第十四A章規定細緻且複雜，以下僅就其要點分述之：

1. 關連交易與關連人士之定義

上市規則第14A.23條規定，關連交易係使上市公司與關連人士進行的交易，以及上市公司與第三方進行的指定類別交易，而該指定類別交易可令關連人士透過其於交易所涉及實體的權益而獲得利益。

上市規則第14A.07條規定，「關連人士」指：

- (1) 公司／其附屬公司的董事、最高行政人員或主要股東；
- (2) 過去12個月曾任上市發行人或其任何附屬公司董事的人士；
- (3) 中國發行人或其任何附屬公司的監事；
- (4) 任何上述人士的聯繫人（近親屬、信託、受控制實體）；
- (5) 關連附屬公司；或
- (6) 被本交易所視為有關連的人士。例如，公司之董事、最高行政人員、主要股東的配偶父母、子女的配偶、兄弟姊妹的配偶、配偶的兄弟姊妹、祖父母、外祖父母、孫及外孫、父母的兄弟姊妹及其配偶、堂兄弟姊妹、表兄弟姊妹及兄弟姊妹的子女（「親屬」）。

⁸⁰ 參見香港財經事務及庫務局，重寫公司條例諮詢文件——公司條例草案擬稿第一期諮詢，頁88，2009年12月；香港公司註冊處，同註67，頁59。

比較香港公司條例有關公眾公司關連人士之規定，上市規則較廣，除董事外，尚包括最高行政人員及主要股東之近親屬以及與其有關連之法人。近親屬之範圍也較公司條例之範圍廣泛。

2. 書面與資訊揭露

上市規則第14A.34條與第14A.35條規定，關連交易必須以書面作成，且應於儘速公告，如關連交易其後被終止、條款有重大修訂，或完成日期出現嚴重延誤，上市公司應儘快公布該等事宜。

關連交易之資訊，除依前述規定儘速公告外，若應經股東批准，則應於股東會開會通知載明相關事項，並於年報中為相關資訊揭露。上市規則並針對公告、股東開會通知與年報應記載事項分別有詳細之規定。以關連交易的公告為例，第14A.68規定應載明：交易各方及各方最終實質受益人的身分及主要業務概述；交易各方之間的關連關係，以及關連人士於交易所占的利益；如交易因豁免而無須經股東表決批准，則獨立非執行董事之意見；如交易涉及上市公司向關連人士購買資產，須載列關連人士最初購買有關資產的成本；如交易涉及上市公司出售其持有不超過十二個月的資產，須載列上市公司最初購買有關資產的成本等。

3. 股東批准

上市規則第14A.34條與第14A.35條規定，關連交易應經股東大會批准，有重大利益之股東應放棄表決權。但考量召開股東會之成本，上市規則允許符合以下兩個要件時，可不召開股東大會，而改以書面批准：

- (1) 沒有需要放棄表決權之股東，以及
- (2) 持有超過50%表決權之股東已批准該交易。

4. 成立獨立董事委員會，以及聘任獨立財務顧問

上市規則第14A.39規定，公司應設立獨立委員會與獨立財務顧問，以便提供股東於決議時之意見。獨立董事委員會應由在有關交

易中未占有重大利益的獨立非執行董事組成，並在考慮獨立財務顧問的建議後，應就以下各項事宜給予股東意見，並載明於股東會通知：

- (1) 關連交易的條款是否公平合理；
- (2) 關連交易是否在公司集團的日常業務中按一般商務條款或更佳條款進行；
- (3) 關連交易是否符合公司及其股東的整體利益；及
- (4) 如何就關連交易表決。

上市規則第14A.44條規定，上市公司應委任一名香港交易所接受的獨立財務顧問，股東會通知應載有獨立財務顧問給予意見及建議的函件，包括其意見所根據的理由、所作的主要假設、其達致該意見過程中所考慮的因素，並說明以下事項：

- (1) 交易條款是否公平合理；
- (2) 關連交易是否在上市公司的日常業務中按一般商務條款或更佳條款進行；
- (3) 關連交易是否符合上市公司及其股東的整體利益；及
- (4) 股東應否投票贊成關連交易。

5. 持續關連交易之特別規定

上市規則針對涉及提供貨物、服務或財務資助的關連交易，該等交易持續或經常發生，並預期會維持一段時間者，定有特別規定。

上市規則第14A.52條規定，持續關連交易之期限原則上不得超過三年，特殊情況應聘任獨立財務顧問，說明為何需要較長期限，並確認期限符合業內一般處理方式。持續關連交易應訂明全年度上限並經股東批准，若逾越上限或更新／大幅修改協議，應重新公告並經股東批准。第14A.55條規定，獨立非執行董事每年應審核持續關連交易，並在年報中說明。第14A.56條規定，公司的簽證會計師

應每年匯報，致函董事會，確認是否注意到任何事情，可使他們認為有關持續關連交易：

- (1) 未獲董事會批准；
- (2) 若交易涉及由上市公司集團提供貨品或服務，在各重大方面沒有按照公司的定價政策進行；
- (3) 在各重大方面沒有根據有關交易的協議進行；及
- (4) 超逾上限。

6. 豁免與部分豁免交易

為減輕上市公司的遵法成本，上市規則針對某些金額較小，或者交易性質使公司損害之可能性較低的關連交易，規定有全面豁免（包括豁免股東批准、年度審閱及資訊揭露之規定）與部分豁免。

上市規則第14A.73條規定，豁免交易包括以下類型：

- (1) 符合最低豁免水平的交易；
- (2) 財務資助；
- (3) 上市發行人或其附屬公司發行新證券；
- (4) 在證券交易所買賣證券；
- (5) 上市發行人或其附屬公司回購證券；
- (6) 董事的服務合約及保險；
- (7) 購買或出售消費品或消費服務；
- (8) 共用行政管理服務；
- (9) 與被動投資者的聯繫人進行交易；及
- (10) 與附屬公司層面的關連人士進行交易。

以「符合最低豁免水平的交易」為例，按照一般商務條款或更佳條款進行的關連交易且所有百分比率（包括資產總值、收益比、代價比例、股本比例四項指標⁸¹）均符合下列規定，則可獲得

⁸¹ 參見香港上市條例第14A.04(9)條。

全面豁免（披露、股東批准、年度審閱）：

①低於0.1%；

②低於1%，而有關交易之所以屬一項關連交易，純粹因為涉及附屬公司層面的關連人士；或

③低於5%，且總代價低於300萬港元。

若所有百分比率均符合下列規定，則交易將可獲得豁免遵守有關通函（包括獨立財務意見）及股東批准的規定：

①低於5%；或

②低於25%，且總代價（如屬財務資助，財務資助的總額連同付予關連人士或共同持有實體的任何金錢利益）低於1,000萬港元。

肆、我國法下董事利益衝突範圍之檢視與評析

本部分分析我國公司法與證交法下有關董事利益衝突與關係人定義之規範，其他如銀行法等金融法令雖亦有相關規範⁸²，但由於金融機構屬於高度管制行業，金融法之規範目的與公司法及證交法不同，故不在本文討論範圍內。

一、公司法之規定

我國公司法第206條第2項規定，董事對於董事會會議之事項，「有自身利害關係時，應於當次董事會說明其自身利害關係之重要內容」；二〇一八年公司法修正時新增第3項，「董事之配偶、二親等內血親，或與董事具有控制從屬關係之公司，就前項會議之事項有利害關係者，視為董事就該事項有自身利害關係。」原第3項

⁸² 例如銀行法第33條至第33條之5。

則移到第4項，「第一百七十八條、第一百八十條第二項之規定，於第一項之決議準用之。」

修法前，司法實務對於本條第2項「董事自身利害關係」的解釋雖有分歧，但多半認為應限於「具體、直接之利害關係」，例如公司董事會討論新聘經理人議案，該名經理人為公司其中一名董事之配偶，法院卻認為此一議案與董事並無直接利害關係，故無第206條之適用⁸³。然如此狹窄的解釋，與英美法對於董事忠實義務，以及我國引進第23條忠實義務之立法意旨不合。有學者即認為解釋上應認為「董事自身利害關係」應包括所有可能對公司利益造成損害之情形⁸⁴。司法實務也有不採狹義解釋者，認為公司與董事進行交易，與該董事仍有同居關係之前配偶若亦為公司董事，則兩人均應於董事會決議時迴避⁸⁵，本案法院將利益衝突擴及至董事之關係人——「與董事有同居關係之前配偶」，甚至超過修法後第3項之文義範圍。

二、證交法之規定

證交法第36條之1授權證券主管機關制定的取處準則與私募應注意事項等規範中，規定了公司進行不動產、私募股份等特定類型的交易，若涉及關係人，則應經一定程序，關係人之定義則依「證券發行人財務報告編製準則」規定認定之⁸⁶。

依照「證券發行人財務報告編製準則」第18條之規定，公開發行公司應依國際會計準則第24號以及本條之補充規定認定關係人，

⁸³ 最高法院106年度臺上字第1177號裁定。

⁸⁴ 王志誠，同註3，頁202。

⁸⁵ 臺灣高等法院105年金訴字第2號判決。

⁸⁶ 公開發行公司取得或處分資產處理準則第4條；公開發行公司辦理私募有價證券應注意事項第2條。

認定交易對象是否為關係人時，除注意其法律形式外，亦須考慮其實質關係。

(一)國際會計準則第24號 (IAS 24) 關係人揭露

國際會計準則第24號 (International Accounting Standard 24, IAS 24) 開宗明義即說明本準則之目的「係確保個體財務報表包括必要揭露，以使財務報表使用者能注意到該個體之財務狀況與損益，可能已受到關係人之存在以及與該等關係人交易及未結清餘額 (包括承諾) 影響之可能性⁸⁷。」

財務報表編製下關係人交易辨識之目的，在於關係人交易可能對個體之損益及財務狀況有影響。關係人透過控制或重大影響，可能影響公司之財務及營運政策⁸⁸。例如，按成本銷售商品予其母公司之個體可能不會按該等條件銷售商品予另一客戶，又如子公司可能因母公司收購一家與商業夥伴從事相同活動的兄弟公司而終止與該商業夥伴之關係，或子公司可能被母公司指示不得從事某項研發等。因此，關係人交易揭露之目的，在於完整呈現報導個體與關係人間之交易與關係，使財務報表使用者可對報導個體進行評估，以便瞭解公司真實的營運情況與風險⁸⁹。

財報編製所辨識的關係人聚焦在對公司具有「控制或重大影響」之人，因為這些人可能會影響公司之財務及營運政策；而公司法忠實義務下關係人交易辨識之目的，在於判斷董事等公司負責人是否會因利益衝突之存在，而影響其忠實執行董事職務。兩者目的不同，所定義之關係人範圍雖有重疊，但亦有相異之處。

⁸⁷ 國際會計準則第24號第1段。

⁸⁸ 何曜琛、方元沂，關係人交易與財報揭露，台灣法學雜誌，259期，頁123、127，2014年11月1日。

⁸⁹ 國際會計準則第24號第5至8段。

在判斷關係人時，忠實義務關注的是負有受託義務之受託人，例如董事，也關注控制公司的人，例如影子董事或控制股東，以及由這兩類人為核心開展的關係人；財報編製雖非不重視受託人之存在，但更強調控制公司的人，因為控制者才能影響公司的財務與業務經營，若僅係單純的董事，可能對公司之影響很有限。舉例來說，忠實義務下往往認為有共通董事之兩公司間進行交易屬於利益衝突交易，但在財報編製下，若該董事僅僅是董事而未控制或重大影響公司時，則此一交易不會被認為是財報編製下的關係人交易⁹⁰。

(二)財報編製準則第18條

本條第2項規定，具有下列情形之一者，除能證明不具控制、聯合控制或重大影響者外，應視為實質關係人，須依照國際會計準則第24號規定，於財務報告附註揭露有關資訊：

「一、公司法第六章之一所稱之關係企業及其董事、監察人與經理人。

二、與發行人受同一總管理處管轄之公司或機構及其董事、監察人與經理人。

三、總管理處經理以上之人員。

四、發行人對外發布或刊印之資料中，列為關係企業之公司或機構。

五、其他公司或機構與發行人之董事長或總經理為同一人，或具有配偶或二親等以內關係。」

前述五點，可以說是我國對於國際會計準則第24號下關係人之

⁹⁰ 國際會計準則第24號第11段，「於本準則中，下列情況非屬關係人：(a)兩個體，僅因其擁有一位相同之董事或其他主要管理人員成員，或僅因一個體之主要管理人員之某一成員對另一個體具重大影響。……」。

定義所做的補充，其規定「除能證明不具控制、聯合控制或重大影響者外，應視為實質關係人」一句，更可見財報編製看重的是控制力之有無，而非是否存在利益或義務衝突。

三、我國法下之評析

本部分從忠實義務之內涵出發，借鏡比較法，分析公司法第206條董事利益衝突之定義，以及與證交法財報編製準則下關係人定義之適用關係：

(一)新法增訂「董事之配偶、二親等內血親，或與董事具有控制從屬關係」之涵攝範圍為何？

新法通過後，學者有認為解釋上所謂董事有「自身利害關係」當不以本條第3項所訂範圍為限，仍應就個案情況加以認定⁹¹。此一見解應值贊同，蓋依公司法第23條忠實義務下，董事只能考慮公司之利益，不能考慮自己或其他人之利益；第206條第2項「董事自身利害關係」本應包括直接與間接利益衝突，過去法院多數見解採取狹義說係不當限縮忠實義務適用的合理範圍，此次新增第3項明定「視為」董事自身利益衝突之情況，明確指出董事自身利害關係之「當然範圍」，而非限縮第2項董事自身利害關係於第3項所定範圍。

以下分析第3項「董事之配偶、二親等內血親，或與董事具有控制從屬關係」之意涵，以及第2項董事自身利害關係之範圍，作為適用法律的參考與未來修法依據。

從比較法上觀察，利益衝突交易包括關係人交易，以公司為軸心往外開展，利害關係人可分為三層：第一層「公司內部人」，包

⁹¹ 參閱劉連煜，同註10，頁569。

括董事、實質董事，以及控制股東等對公司負有忠實義務之人；第二層「內部人之近親屬」；以及第三層「與內部人及其近親屬有關連之實體」。

1. 第一層：公司內部人

公司內部人指的是對公司負有忠實義務之人，董監事自然包括在內，除此之外，美國法院課予控制股東忠實義務，控制股東與公司交易的法規範比董事與公司之法規範更為嚴格。香港公司條例則明文規定，幕後董事（即影子董事）適用與董事忠實義務有關之第11部——董事的公平處事之相關規定⁹²，包括利益衝突之申報義務以及特定交易類型應經股東同意之規範，而事實上董事（*de facto director*）則包含在董事定義之內⁹³。

從英系國家公司法與司法實務的發展來看，似乎有擴張影子董事承擔受託義務之趨勢。雖然二〇〇五年知名案例Ultraframe案中⁹⁴，法院認為董事之受託義務不會自動地適用於影子董事，因影子董事與法律上之董事及事實上董事不同，影子董事並未對外彰顯自己為公司之代表人。但在二〇一三年Vivendi SA v Richards案件中，法院認為影子董事既係自願地影響公司之經營活動，就無可避免地應當承擔受託義務，至少在影子董事給予法律上董事指示時，其應本於善意為公司利益而為之⁹⁵。更進一步地，英國公司法於二〇一五年修正時，第170(5)條明確規定影子董事應遵守董事之一般性義務，刪除了原條文中有關「在衡平法或衡平法的範圍內」的文句⁹⁶。學者認為，在影子董事控制與參與公司經營活動的範圍內，

⁹² 香港公司條例第484條。

⁹³ Lo & QU, *supra* note 19, at 224.

⁹⁴ [2005] EWHC 1638, [1279]-[1290].

⁹⁵ [2013] BCC 771, [142].

⁹⁶ 英國公司法下，董事之一般性義務包括：s. 171. Duty to act within powers;

影子董事應負有受託義務⁹⁷。

我國公司法於二〇一二年修正時亦引進實質董事之規定，第8條第3項規定「公司之非董事，而實質執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，與本法董事同負民事、刑事及行政罰責任⁹⁸。」所謂「同負民事責任」之範圍為何並不明確。就法院判決實務來看，目前已有1件認為實質董事應有第223條之適用⁹⁹，但尚未見有適用第206條者。

事實上董事實際執行董事業務，而影子董事實際上控制或影響公司經營活動，比個別董事對於公司之影響更為深遠，使實質董事負有忠實義務並使其與公司交易時亦應適用第206條，不僅符合忠實義務之本旨，也與國際規範同步，我國自應仿效。未來修法建議可參照英系國家法律，於第206條明確規定該條適用於實質董事，以增加法規適用之明確性。

當然，從實務面來說，影子董事之所以隱身幕後，往往就是為了規避責任，自然不會承認自己就是公司影子董事，系爭交易自然也不會事前踐行利益衝突交易之正當程序。為保護公司利益，避免影子董事之規範形同具文，除事後必須追究影子董事之責任外，也

s. 172. Duty to promote the success of the company; s. 173. Duty to exercise independent judgment; s. 174. Duty to exercise reasonable care, skill and diligence; s. 175. Duty to avoid conflicts of interest; s. 176. Duty not to accept benefits from third parties; s. 177. Duty to declare interest in proposed transaction or arrangement.

⁹⁷ DAVIS & WORTHINGTON, *supra* note 12, at 470-75; LO & QU, *supra* note 19, at 273.

⁹⁸ 2018年修法，刪除原條文之「公開發行股票」字樣；換言之，無論是否為公開發行公司均有本條之適用。

⁹⁹ 臺灣高雄地方法院97年度訴字第222號民事判決，認定本案屬於影子董事，惟高等及最高法院之判決皆認本案屬於事實上董事，參見臺灣高等法院高雄分院100年度上易字第314號判決、最高法院103年度臺上字第736號判決。

必須嚴肅看待無利益衝突之其他董事的角色，盡職的董事理應能知悉何人對公司之經營有重大影響，並應協助公司建立有效管理關係人交易之內部機制，公司董事皆善盡職責才能避免有心人士為所欲為。另一方面，為降低公司辨識影子董事的成本與困難度，建議未來修法可以仿照英國、香港、新加坡等國家的規定，配合實質受益人申報制度，要求公司應採取合理步驟事先辨識實質受益人（定義上包括影子董事），該人亦有主動向公司申報之義務¹⁰⁰。如此才有機會使影子董事權責相符的法規範得以落實。

2. 第二層：內部人之近親屬

人是群體的動物，個人基於婚姻、血緣關係，產生親屬間之忠實關係。因此，間接利益衝突亦包括董事（實質董事若為自然人亦屬之）近親屬之利害關係。

從比較法來看，德拉瓦州未明文規定近親屬之範圍，而係由法院於個案中認定之。MBCA明確規範近親屬之範圍，包括董事之配偶；董事或配偶之子女、繼子女、孫子女、父母、繼父母、祖父母、兄弟姊妹、繼兄弟姊妹、同父異母或同母異父之兄弟姊妹、叔伯阿姨、姪子女，以及前述人士之配偶；以及與董事共同生活之人。MBCA的近親屬範圍很廣，超過二親等血親，且明定此一範圍為列舉，無法以法院判決擴張此一範圍。

香港董事利益衝突申報之規定，則區分私人公司與公眾公司，私人公司未明定董事近親屬範圍，公眾公司則有，包括董事之配偶、子女（包括繼子女、非婚生子女及領養的子女）、父母，以及與董事同居之人及其同住之未成年子女，範圍小於MBCA。英國與

¹⁰⁰ 詳參朱德芳、陳彥良，公司之透明、信賴與問責——以實質受益人規範為核心，中正財經法學，16期，頁1、29-30、69、75，2018年1月。

香港不同，未明文規定間接利益衝突之範圍¹⁰¹，而是依衡平法規則，間接利益衝突包括其與董事之關係，將對董事忠實執行職務產生義務衝突風險的人（any person whose relationship with the director is such as to create a real risk of conflict between duty and personal loyalties.）¹⁰²。

利害關係之範圍是否應於法律中明定，還是由法院於個案認定？法規範應為列舉或例示？不同規範模式各有利弊。MBCA採用列舉有其明確性，且為避免掛一漏萬其所列舉之範圍極廣，雖在具體個案中仍可能有漏網之魚，但權衡明確性與法規適用成本，有其可取之處。

我國公司法第206條第3項就第二層利害關係，規定為「董事之配偶與二親等內之血親」，範圍小於MBCA與香港公司條例，未來適用上也會產生是否包括董事之同性伴侶、同居人，或者因婚姻關係產生的配偶之父母、子女等問題，特別是現今社會不婚或者再婚的情況越來越多。在我國公司法明文規範近親屬範圍較窄的情況下，應由法院於具體個案中本於忠實義務之內涵予以擴充，避免產生適用上之不公平或者法規套利。修法前已有法院認為，仍與董事具同居關係之前配偶與公司交易時，該名董事應依公司法第206條予以迴避，值得贊同¹⁰³。

3. 第三層：與內部人或其近親屬有關連之實體

從比較法上來看，與內部人或其近親屬有關連之實體，大致可分為三類：第一類「董事或其近親屬擔任重要職務之實體」；第二類「董事或其近親屬控制之實體」；第三類「董事或其近親屬享有

¹⁰¹ UK Companies Act 2006, 177.

¹⁰² Newgate Stud Co. v Penfold [2008] 1 B.C.L.C. 46.

¹⁰³ 臺灣高等法院105年度金訴字第2號。

利益之實體」。

從比較法上來看，規範最完整的當屬MBCA與香港公司條例。就廣度言，MBCA較廣，前述第二類與第三類之近親屬，涵蓋面比香港廣得多；就深度言，香港較深，其所謂「董事或近親屬控制之實體」除包括該實體有過半數董事聽其指示行事外，尚包括直接或間接有權行使或控制超過30%表決權之法律實體，而MBCA僅限於有權選任或解任過半數董事席次之情況。以下分別論述。

(1) 第一類「董事或其近親屬擔任重要職務之實體」

德拉瓦州公司法規定，與公司有「共通董事」之其他公司（或合夥、協會，或其他組織）與公司交易屬於利益衝突交易；MBCA規定，公司與其「董事」同時擔任董事、合夥人、受託人、遺產管理人之其他公司、合夥、信託與遺產，為關係人。香港公司條例規定，「董事、其配偶或未成年子女」為合夥人之合夥為與董事有關連之實體，其雖未明文規範共通董事之情況，但依衡平法，共通董事間之公司進行交易屬於利益衝突交易¹⁰⁴。

我國公司法第206條第3項文義上似未包括此類利害關係人。依證交法財報編製準則，其他公司或機構與發行人之董事長或總經理為同一人或具有配偶或二親等以內關係，報導個體與該公司或機構屬於關係人，依文義僅規範共通董事長、共通總經理，或董事長與總經理為同一人之公司或機構間之交易，或者公司與董事長或總經理之配偶或近親屬擔任董事長或總經理之公司或機構間之交易，未包括共通董事之情況。另外，國際會計準則第24號亦未包括共通董事之情況¹⁰⁵。

下表整理國際會計準則第24號第9段至第12段之內容，說明同

¹⁰⁴ LO & QU, *supra* note 19, at 294.

¹⁰⁵ 國際會計準則第24號第11段。

一人在兩家公司分別具有聯合／聯合控制、重大影響，或擔任主要管理人員¹⁰⁶的情況下，兩家公司是否會被認定為財報編製下的關係人。

		甲於B公司		
甲 於 A 公 司		控制／聯合控制	重大影響	主要管理人員
	控制／聯合控制	關係人	關係人	關係人
	重大影響	關係人	X	X
	主要管理人員	關係人	X	例如共通董事， X

比較法上均將共通董事納入利益衝突規範，我國法律則未明文。考量有共通董事之公司間進行交易時，該董事實際上處於法律義務衝突的狀態，應認為構成利益衝突交易，未來修法應予納入以資明確；修法前，法院亦可根據公司法第23條第1項忠實義務之內涵推導出來，且已有法院判決認為有共通董事之公司進行交易應適用第206條¹⁰⁷，應值贊同。

(2) 第二類「董事或其近親屬控制之實體」

① 比較法

從比較法上來看，香港規範較廣。就持股所形成的控制來說，董事及其近親屬（限於配偶與未成年子女，不包括成年子女與父母）、以其為受益人之信託，與受其控制之實體（使前述董事、近親屬、信託等單獨或合計持有超過50%之表決權之法人），單獨或合計行使或控制超過30%表決權之法人，為董事之關係人。舉例來

¹⁰⁶ 國際會計準則第24號第9段，有關主要管理人員，係指直接或間接擁有規劃、指揮及控制該個體活動之權力及責任者，包括該個體之任一董事（不論是否執行業務）。

¹⁰⁷ 臺北高等行政法院104年度訴字第254號判決。

說，A公司之董事甲持有B公司60%，其妻乙持有C公司60%，B公司與C公司分別持有D公司20%，則對A公司而言，D公司即屬與董事甲有關連之法人。

此外，香港也規範持股以外所形成之控制，過半數董事慣於按照董事，或與董事有關連之法人之指示或指令行事。例如，A公司之董事甲之妻乙為B公司之創辦人，雖僅持有B公司20%之股份，但因其創辦人身分且為公司最大股東，B公司董事均習於聽從乙之指示，則對A公司而言，B公司即屬與董事甲有關連之法人。

MBCA則規定，董事及其近親屬（包括配偶、董事或配偶之子女、繼子女、孫子女、父母、繼父母、祖父母、兄弟姊妹、繼兄弟姊妹、同父異母或同母異父之兄弟姊妹、叔伯阿姨、姪子女，以及前述人士之配偶，以及與董事共同生活之人）所控制之實體。而所謂的控制，係指直接或間接透過表決權、利益、契約或其他方式，擁有選舉過半數董事之權力。至於德拉瓦州，則規範得較為抽象，係指與董事具有財務上利益（financial interest）之其他公司（或合夥、協會，或其他組織），若董事可控制某一實體，一般來說董事於該實體中應具有財務上之利益。

比較香港與MBCA之規定，香港對於控制之定義較廣，但所涵攝的近親屬範圍較小。

②我國法的評析

我國公司法第206條第3項，董事自身利害關係之事項包括「與董事具控制從屬關係之公司」，其範圍存有解釋的空間。或有認為，公司法中涉及「控制從屬」之定義者只有關係企業專章，若依公司法第369條之2與之3之規定定義本條之「控制從屬關係」，則僅限於兩公司之間始構成控制從屬關係。依此見解，第206條第3項「與董事具控制從屬關係之公司」之「董事」亦須為法人始足該當。但若如此限縮解釋，很明顯地將產生法律漏洞。舉例來說，甲

為A公司董事，亦為B公司之控制股東，若AB兩家公司進行交易時，若套用關係企業專章之定義於本項，則只有在甲為公司的情況下，AB兩家公司之交易才有本條之適用，若甲為自然人則無；然此兩種情況，對於A公司因利益衝突所產生之風險而言並無差別。因此，應不採狹義解釋為妥，有學者即認為自然人董事所控制之公司及其從屬公司亦屬之，應值贊同¹⁰⁸。

進一步分析「控制」二字的意涵。若依照公司法第369條之2的定義，「控制」是指一公司持有他公司有表決權之股份或出資額超過他公司已發行有表決權之股份總數或資本總額半數之情況；若持股未達前述比例，但可直接或間接控制他公司之人事、財務或業務經營者，亦屬於控制。

前述持有他公司已發行有表決權股份總數過半數構成「控制」之規定，在二〇一八年公司法修正後將產生適用上之問題。因為新法允許所有非公開發行公司發行「複數表決權股」，致使股東持股比例與控制權之間可能不具關連性。舉例來說，A公司已發行股份總數為100股，其中有20股為特別股，一股10表決權，其餘80股為普通股，一股一表決權，若B公司取得A公司20股之特別股，雖僅占已發行有表決權之股份總數的20%，但其表決權已經超過七成，應認為可控制公司。因此，若以持股判斷是否具有控制力，應以表決權數作為計算之基礎為宜。

若持股未達前述過半，但可直接或間接控制他公司之人事、財務或業務經營者，亦屬於控制。則如何認定此種情況下之控制？從比較法上來看，可用於衡量控制的標準，包括擁有選舉過半數董事之權力、過半數董事慣於遵其指示等。此外，考量我國企業的運作

¹⁰⁸ 參見閔劉連煜，同註10，頁569。

情況，擁有指派總經理之權者亦可能被認為具有控制關係¹⁰⁹。

法院在具體個案中，亦可參考國際會計準則有關控制之定義。所謂「控制」¹¹⁰，是指主導某一個體之財務及營運政策之權力，以從其活動中獲取利益；若直接或間接擁有表決權過半數時，推定為具有控制，若表決權數未過半，但有以下情況，仍具有控制：

- A. 經由與其他投資者之協議，具有表決權過半數之權力；
- B. 依法令或協議，主導某一個體之財務及營運政策之權力；
- C. 具任免董事會（或類似治理單位）大多數成員之權力，且由該董事會（或類似治理單位）控制該個體；
- D. 有掌握董事會會議（或類似治理單位）大多數表決權之權力，且由該董事會（或類似治理單位）控制該個體。

至於董事之「近親屬所控制之實體」是否應包括在關係人範圍之內？我國公司法第206條第3項文義僅涵蓋「與董事具有控制從屬關係之公司」，未包括董事或實際控制者之「近親屬」所控制之實體。國際會計準則第24號第10段的規定，關係人之認定應注意該關係之實質，非僅法律形式；換言之，公開發行公司下，董事之近親屬所控制之實體仍可能被認定為關係人。實質認定雖有其好處，但亦有其不確定性，此一不確定性對於公司進行利害關係人之辨識、正當程序之採行、忠實義務違反之責任訴追以及交易有效性均有重大影響，建議未來修法可參酌美國與香港之規定，修正第206條第3項明定涵蓋「近親屬所控制之實體」以資明確。至於近親屬之範圍，考量我國國情與大小公司規範密度差異的合理性，非公開發行公司可包括「董事之父母、配偶與子女所控制之實體」，公開發行

¹⁰⁹ 參見臺灣證券交易所與櫃買中心發布的集團企業申請股票上市櫃之補充規定第1條。

¹¹⁰ 國際會計準則第10號第7段。

公司可包括「董事之配偶與二等親內血親所控制之實體」。至於明文規定之近親屬以外之親屬關係所控制之法律實體是否構成關係人，則於具體個案中由法院認定之。

此外，與董事或近親屬有關連之實體應不限於公司，可參照比較法，包括合夥、董事或近親屬擔任受託人之信託等，以避免產生漏洞讓有心人士套利。

(3) 第三類「董事或其近親屬享有利益之實體」

從比較法上來說，MBCA規定董事、其配偶、董事或其配偶之子女、繼子女、孫子女、父母、繼父母、祖父母、兄弟姊妹、繼兄弟姊妹、同父異母或同母異父之兄弟姊妹、叔伯阿姨、姪子女，以及前述人士之配偶，以及與董事共同生活之人等，承擔過半數損失之實體或享有過半數盈餘之實體，均屬董事之關係人，範圍可謂十分廣泛。至於香港，則限於董事、其配偶，或未成年子女為受益人之信託。

我國公司法第206條第3項，若依文義解釋似不包括涉及董事受有重大利益之公司。在一般的情況下，對一實體的控制程度越高，通常也代表享受利益與承擔風險的程度就越高，因此董事或近親屬所控制之公司，董事之利益也半多牽涉其中。但由於控制與損益間之關係本可依當事人意願進行安排，控制與損益間不一定存在關連性。例如，甲為A公司董事，其雖非B公司之負責人或控制股東，但取得B公司之特別股，可優先分派B公司過半數盈餘，若A、B兩家公司進行交易，則甲在執行A公司董事職務時，即可能考慮此一交易對其個人利益之影響。

考量忠實義務之核心內涵以及參酌比較法，未來修法，或可將董事或近親屬享有利益之實體明文納入董事之利害關係人範圍。例如董事、其父母、配偶，或子女為受益人之信託，或前開人士承擔過半數實體損失之風險或享有過半數盈餘之權利之實體。公開發行

公司可適度擴大，以強化其公司治理。

(二)是否應以「董事明知或可得而知有利益衝突」為構成要件？

若董事與公司交易，董事對於利益衝突之存在自然明知，但只要利益衝突的涵蓋範圍超過董事自身，而包括第二層與第三層之間接利益時，則關係人交易即可能在董事不知情的情況下發生。

從比較法上來看，均以董事知悉或可得而知利益衝突之存在作為構成要件。此一要件也與忠實義務之本質相符，因為若董事不知道有利益衝突，自無從二心，沒有主觀上違反義務之情況，即符合忠實義務下善意（good faith）的內涵¹¹¹。我國公司法修法後明定「董事之配偶、二親等內血親，及與董事具控制從屬關係之公司」為利益衝突之當然範圍，以及法院可於個案中認定其他類型的間接利益衝突，應有必要以董事明知或可得而知利益衝突之存在為構成要件。

(三)是否應以「利益衝突具有財務上之重大性」為構成要件？

從比較法上來說，各法域規定不同。MBCA下，若與公司交易之相對人為董事或其關係人（包括董事任其他公司董事或擔任其他組織受託人，或董事與近親屬控制之實體等情況），則無須重大性要件；若與公司交易之人另有其人，則需董事或其關係人因該交易具有財務上之重大利益，始構成董事之利益衝突交易。舉例來說，若董事與公司交易，無論涉及的利益大小，均是利益衝突交易；若與公司交易者，是董事作為信託受益人之信託，則董事涉及之利益必須重大，始構成利益衝突交易。加州公司法則規定，公司與董事交易或者有共通董事之公司間進行交易時，無須以重大利益要件，

¹¹¹ Stone ex rel. AmSouth Bancorporation v. Ritter, 911 A.2d 362, 370 (Del. 2006).

其餘利益衝突類型則應以重大性為要件¹¹²。但亦有州法一律要求應具有重大性，而未區分利益衝突之類型¹¹³。香港法則是要求利益衝突對董事與對公司業務而言，均應具有重大性。

美國司法實務上對於如何判定重大性沒有十分明確的標準。德拉瓦州衡平法院曾指出¹¹⁴，若A公司董事甲，持有B公司價值100美元或1,000美元的股票，當A、B兩家公司交易時，由於涉及之財務上利益太小，不能認定為利益衝突交易，但若甲在B公司之股票值好幾十萬美元時，此時應可輕易認定構成利益衝突交易，似乎採用客觀標準。但在Cede & Co. v. Technicolor, Inc.一案中，德拉瓦州最高法院則不採「理性之人」(a reasonable person standard)，而採「實際之人」(the actual person test)¹¹⁵；換言之，法院在具體個案中判斷系爭董事實際上是否已受到或可能受到財務上利益衝突之影響。衡平法院認為此乃為一更為嚴格之標準，蓋若法院認定在具體個案中，有特殊情況使系爭董事之客觀性受到質疑，則雖一般人不會因此受到影響，也會因為採取「實際之人」而應認定該系爭董事具有利益衝突¹¹⁶。

從理論上分析，董事所涉及之利益越大，其違背義務之可能性就越高，反之就越低。重大性要件雖有其理論依據，但實務運作上成本頗高。除認定標準不明確，容易造成訴訟時雙方各說各話、消耗訴訟資源的情況外，因家族、血親構成的忠實關係往往也非金錢價值所能比較衡量。此外，忠實義務為高標準之行為準則，利益衝突存在本身即是增加公司的風險。即便要採用，也應由被告舉反證

¹¹² Cal. Corp. Code § 310(b).

¹¹³ Conn. Gen. Stat. § 33-781(4).

¹¹⁴ Harbor Finance Partners v. Huizenga, 751 A.2d 879, 887 n.20 (Del. Ch. 1999).

¹¹⁵ Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc., 663 A.2d 1156, 1167 (Del. 1995).

¹¹⁶ *Id.* at 1167-68.

推翻為妥，並宜限縮適用的利益衝突類型。

伍、我國法下利益衝突交易表決權迴避規範之檢視與採用安全港條款之可行性評析

二〇一八年新增第206條第3項後，若董事會議案涉及「視為董事自身利害關係之事項」，該董事應否於決議中迴避表決？據報載，主管機關認為只有在涉及董事「具體、直接」之利害關係才要迴避，若僅是涉及「董事之配偶、二親等內血親，或與董事具控制從屬關係之公司」視為自身利害關係之事項，則僅須說明但無須迴避表決¹¹⁷。如此解釋是否妥適？又若全體董事均涉及利害關係，是否應由監察人或股東會決議？若監察人或股東為具利害關係者，應否迴避表決？若利益衝突交易未遵守法定的正當程序，能否以交易對公司公平而主張未違反受託義務？以上問題現行法均不明確。

一、比較法下之借鏡

若依忠實義務之核心內涵以及英美法衡平法的規則，董事利益衝突交易應告知股東並經股東同意。但晚近英美法系國家則對於衡平法進行修正，並且發展出不同的規範模式。

(一)美國法

美國德拉瓦州與MBCA，將說明義務與股東會或董事會同意之程序性規定設計為安全港條款，只要符合相關程序，即可依照商業判斷法則，推定董事符合忠實義務且交易有效，除非原告可證明有詐欺或浪費公司資產之情況；若未遵循相關程序，但利益衝突董事

¹¹⁷ 翁至威，同註27。

能證明交易公平者，法院也將認定董事符合義務且交易有效。

另應注意者，為達到採用商業判斷法則之門檻，德拉瓦州規定，在董事會決議層級，參與決議的董事除必須是未涉及系爭交易的無利害關係董事外，尚須具有一定之獨立性，不能受利益衝突董事之控制或影響（係指無家庭、財務、僱傭等足以影響董事忠實執行職務之關係者）。在股東會決議層級，也必須是未涉及系爭交易的無利害關係股東參與決議，始能適用商業判斷法則。MBCA更進一步規定，在股東會決議層級，有利益衝突之董事以及其利害關係人均應迴避表決。

(二)英系國家

在英國，除非章程另有規定，否則利益衝突交易無須股東或董事同意，董事只要符合利益衝突申報之法定義務，即符合忠實義務，交易之效力也不會受到質疑。在香港，仍保留應經股東同意之衡平法原則，但公司可以章程排除，此外，公司條例明文規定董事有利益衝突申報之法定義務。英系國家雖未強制規定利益衝突交易一定要經董事會同意，但由於利益衝突之申報是董事之法定義務，在其他董事知情的情況下，若公司仍進行系爭交易，有學者認為此即等同於是董事同意系爭交易¹¹⁸；換言之，利益衝突董事若依法申報利益衝突，則該董事免責，但其他無利益衝突董事仍應本其受託義務，為公司之利益考量是否允許系爭交易。

英系國家係以程序為規範核心，若未遵循相關規定，則董事違反忠實義務，且公司可主張交易無效，交易公平不能成為抗辯事由。此外，衡平法下未要求利益衝突之董事於董事會或股東會中迴

¹¹⁸ Paul Davis, *Related Party Transactions: UK Model*, ECGI Working Paper Series in Law, 15, Feb. 2018, available at http://ssrn.com/abstract_id=3126996 (last visited: 2018.09.30).

避，雖然根據香港公司章程細則範本¹¹⁹，利益衝突董事於相關決議中應迴避表決，並就該議案不算入出席之定足數，但章程細則範本僅是預設規定，公司可以章程設定不同條款。

又香港舊公司條例遵循衡平法規則，原則上並未限制利害關係股東於股東會表決之權利¹²⁰，但新公司條例為強化公司治理，參照上市規則，擴大公眾公司於特定利益衝突交易下應經股東會同意，且利害關係股東應迴避表決之規定¹²¹。

(三)分析比較

比較美國與英系國家之規範，兩者最根本的差異在於前者採用公平原則，後者則採程序性規定。是否採用公平原則，主要考量法院介入之成本與效益。從成本來看，利益衝突交易是否公允未必容易判斷，基於交易標的與時間的特定性，未必能夠找到可資比較的市場價格或交易常規；另一方面，若採用程序性規定，則該程序規定就必須十分明確，例如利益衝突交易之定義、利害關係人之範圍，以及應迴避對象等要件，否則對企業來說不確定性與遵法成本都會增加，遵法的可能性也會降低，特別是對中小微型企業。

此外，美國法下，安全港中有關程序性的規定，原則上由法律明文規定，無法以章程豁免。而英系國家有關程序性的規定，除董事利益衝突之說明義務為法定責任外，其餘如是否應經董事會或股東會同意，是否應表決權迴避等事項，均可以章程為約定，除非是在特定重大交易下，才規定公眾公司應經無利害關係股東之同意。

¹¹⁹ 參見香港私人公司章程細則範本第17條；公眾公司示範章程第16條。章程細則範本為香港公司法主管機關所頒布，依香港公司條例第79條，範本之內容構成公司章程的一部分，除非公司將範本條款之內容予以排除或修改。

¹²⁰ Lo & Qu, *supra* note 19, at 296.

¹²¹ 香港財經事務及庫務局，同註80，頁88；香港公司註冊處，同註67，頁59。

與此同時，若章程之文義不能完全反應股東設立公司時之共識或彼此之承諾，致使其後公司之運作對少數股東產生不公允之情況¹²²，或者多數股東透過章程之變更，改變利益衝突之程序規則，雖然程序上符合多數決原則，但若章程變更之本質實際上涉及股東間之利益衝突，將損害少數股東之利益，少數股東也可以主張不公平救濟（unfair prejudice）¹²³。

無論是美國或者英系國家，對於利益衝突交易之規範各有特點，我國在參採外國立法例時必須留意整體配套措施的採用以及我國的情況。

二、我國法下之評析

(一)利益衝突事項是否均應經董事會決議？還是可由經理部門決行？

我國公司法第206條第2項規定，「董事對於會議之事項，有自身利害關係時，應於當次董事會說明其自身利害關係之重要內容。」依此文義，是否所有與董事利益有關之事項均應經董事會決議，或董事會可授權由經理部門決行，則有解釋空間¹²⁴。有學者認為，依照公司法第202條¹²⁵凡屬公司業務之執行事項，均須經股東會或董事會決議，並無例外¹²⁶。但亦有學者認為，實務上許多大型公司之董事會僅負責重大業務決策，由董事會決議所有事項事實上並不可行¹²⁷。

¹²² Lo & QU, *supra* note 19, at 460-62.

¹²³ Lo & QU, *supra* note 19, at 464-65.

¹²⁴ 王志誠，同註3，頁190、199。

¹²⁵ 參見公司法第202條。

¹²⁶ 劉連煜，同註10，頁543。

¹²⁷ 王文宇，同註21，頁451。

若從忠實義務的核心內涵與比較法來看，解釋上似應認為董事之利益衝突交易均應向其他董事說明並經董事會決議為妥¹²⁸，實不宜由經理人決定之，以避免經理人受到來自利益衝突董事不當之影響或干預，現行法文義不甚明確，未來修法應予以明文規範。

另一方面，若所有利益衝突事項均經董事會決議，是否會影響公司決策效率？董事會可針對經常性交易（例如公司定期向供應商採購原料等），決議無須每次交易均送董事會，可定期送董事會檢視，並且只有在交易條件發生變化時，才需要再送董事會決議。如此一來，即可在確保董事依法執行職務下，降低公司的經營成本。例如香港交易所上市規則針對持續關連交易訂有特別規範，值得參考。

此外，若為公開發行公司，依證交法第14條之3與第14條之5規定，「涉及董事或監察人自身利害關係之事項」應經審計委員會（若公司有設置）與董事會決議。二〇一八年修正公司法新增第206條第3項明定董事自身利害關係之當然範圍，連帶也擴大了證交法第14條之3與第14條之5規定之適用範圍。

（二）表決權迴避

我國公司法第206條第4項規定，「第一百七十八條、第一百八十條第二項之規定，於第一項之決議準用之。」關於利益衝突下表決權迴避之規範，與前述美國、英系國家不同，我國公司法除明文規定應迴避，不能以章程排除外，若未迴避，法院實務認為董事會

¹²⁸ 學者有建議應區分公開發行公司與非公開發行公司規範，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；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。參見張心悌，同註7，頁79、95。

決議違反強行規定，應屬無效¹²⁹。

表決權迴避作為利益衝突的淨化機制有其成本與效益。就其目的而言，係在消除利益衝突因素之干擾¹³⁰，回歸無利害關係下公司經營與交易的狀態，避免董事藉由利益衝突交易獲取自己或他人之利益而損害公司利益。

美國法對於表決權迴避符合安全港條款的情況要求更為嚴格，不僅利益衝突董事應迴避，不具有利益衝突但可能因其他關係而受影響之董事（例如家庭、財務、僱傭等關係）也要迴避，才符合安全港條款之要求。如此，雖更能確保程序的淨化，但應迴避之董事範圍也因此存有相當的不確定性；此外，剩下符合安全港條款的董事，也很有可能是對公司情況較不熟悉的董事或股東¹³¹，為使其參與發揮效益，尚必須安排其他配套措施，例如公司治理人員之設置或外部專家的協助。此外，少數派的董事或股東也可能採取少數箝制（minority holdout）的策略性行為¹³²，目的在追求己利而未必能創造公司的最高價值，甚至可能因此阻礙有效率交易的發生。

儘管採用表決權迴避的淨化機制有上述成本，但若不採用，就

¹²⁹ 最高法院86年度臺上字第2863號民事判決。學者有認為不宜一概認定無效，似應扣除應迴避而未迴避者之表決後，據以計算該決議是否合法通過較為合理。參閱劉連煜，同註10，頁568。

¹³⁰ 游啓璋，公司內部人自己交易的控制，政大法學評論，118期，頁271、291-292，2010年12月。

¹³¹ Luca Enriques, *Related Party Transactions: Policy Options and Real-World Challenges (With a Critique of the European Commission Proposal)*, 16(1) EUR. BUS. ORG. LAW. REV. 20-22 (2015), available at <https://doi.org/10.1007/s40804-015-0001-3> (last visited: 2018.09.30). Zohar Goshen, *Conflicts of Interest in Publicly-Traded and Closely-Held Corporations: A Comparative and Economic Analysis*, 6 THEORETICAL INQUIRIES L. 277, 292 (2005).

¹³² Zohar Goshen, *The Efficiency of Controlling Corporate Self-Dealing: Theory Meets Reality*, 91 CAL. L. REV. 393, 402 (2003); 張心悌，同註7，頁79、84。

必須設計其他保護公司利益的機制。例如由法院判定利益衝突交易中公司與股東是否受有損害。然法院對於商業活動欠缺認識，訴訟過程的耗時費事，都是極高的成本。國內學者多認為應以利益衝突董事是否迴避表決，作為區分事後司法審查標準之基準¹³³，應較為可採。

修法後有關表決權應否迴避，以下幾點值得注意：

第一，表決權迴避的適用範圍，除涉及「董事自身利害關係」外，是否亦應包括「視為董事有自身利害關係」之情況？

如前所述，主管機關似乎認為董事於視為自身利害關係之事項，僅須說明但無須迴避表決，然如此限縮解釋並不妥適。如前所述，依照第23條忠實義務之核心內涵，董事本有避免利益衝突之義務，利益衝突之範圍也不應僅限縮於直接利益衝突的狹義解釋。若認為視為自身利害關係之事項，僅須說明但無須迴避，無疑與忠實義務的核心概念不符，也將嚴重減損第206條第3項之修法效益。

第二，本條第4項係準用公司法第178條，該條規定「有自身利害關係且有害公司利益之虞時，不得加入表決」；換言之，依文義解釋，若「無害公司利益之虞」則無須迴避表決。

董事會決議涉及利益衝突「交易」，由於交易往往是雙方利益的你消我長，在有利益衝突之情況下，很難有不涉及損害利益之「虞」，只要有此可能性，依本條規定即應迴避表決。但也有「無害公司利益之虞」之情況，例如使公司純獲利益之交易（贈與），或者公司係依照市場競價方式進行交易，交易條件應認為公允而無害於公司，此時，董事即無須迴避表決。

¹³³ 劉連煜，同註10，頁570。民間公司法全盤修正修法委員會，公司法全盤修正修法建議3.8.2、3.8.5，2016年11月，www.scocar.org.tw，最後瀏覽日：2018年10月7日。

第三，我國實務上常見法人股東依第27條指派代表人當選公司董事。舉例來說，A公司為B公司法人股東，B公司依章程設有董事七人，A公司依第27條第2項指派甲、乙兩人為代表人，當選B公司之董事，若A、B兩家公司進行交易，甲、乙兩人於B公司之董事會應否迴避表決？學者觀察我國目前實務運作情況，法人代表董事對與其所代表之法人直接或間接利害關係相關議案，一般均迴避表決¹³⁴。此外，公開發行公司董事會議事辦法第16條規定，「董事對於會議事項，與其自身或其代表之法人有利害關係者，應於當次董事會說明其利害關係之重要內容，如有害於公司利益之虞時，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。」司法實務亦有認為¹³⁵，甲以B公司代表人董事之身分依照公司法第27條第2項當選A公司之董事，在B公司董事會決議「是否對A公司追訴損害賠償」之議案，未說明也未迴避，被金管會依照公開發行公司董事會議事辦法第16條裁罰24萬元，其乃起訴主張該行政處分違法，被判敗訴。該案法院認為，甲雖係以自然人的身分當選之法人代表董事，但就利害關係之有無，非全然僅就甲自身為斷，與其代表之法人有利害關係之議案，亦應迴避。

目前實務作法與判決符合董事忠實義務與第206條之立法目的¹³⁶，蓋依第27條第2項指派之代表人與該法人股東具有委任關係，代表人當選公司董事後，與公司亦具有委任關係¹³⁷，兩家公司進行交易時，該法人代表董事即處於義務衝突狀態，應迴避表決為妥。

¹³⁴ 劉連煜，同註10，頁569。

¹³⁵ 臺灣新北地方法院106年度簡字第107號行政訴訟判決。

¹³⁶ 王志誠，同註3，頁190、202。

¹³⁷ 王文宇，同註21，頁206-207。

第四，公司僅設董事一人，而該董事涉及利益衝突，或董事多人但全體董事均迴避表決時，應如何適用第206條？

二〇一八年修法後，允許股份有限公司僅設董事一人，依第192條第2項之規定，「置董事一人者，以其為董事長，董事會之職權並由該董事行使，不適用本法有關董事會之規定」。董事一人之公司無董事會，如何適用第206條？舉例來說，A公司之董事為甲，監察人為乙，甲、乙兩人為夫妻，今A公司與兩人之子丙為交易。董監事與交易對象均有親屬關係者，在中小微企業中並不少見。

若公司唯一董事或全體董事涉及利益衝突時，考量我國公司法第223條之規定，似應先考慮由監察人取代董事或董事會擔任業務執行機關，利益衝突董事應向監察人為說明，若監察人亦涉及利益衝突，該利益衝突監察人應向其他監察人為說明，並由其他監察人為利益衝突事項之表決¹³⁸。若全體監察人均涉及利益衝突，則應向股東會報告並由股東會進行決議。於本案例中，利益衝突董事與監察人應向股東會報告利益衝突情況，並由股東會決議與選任代表人與丙進行此一交易。第206條在董監事均為關係人下的適用情況，雖可由忠實義務與利益衝突規範的基本法理推導出來，但為求適用上之明確性，未來仍以修法明定為妥。

又若前例董事甲與監察人乙均為A公司之股東，則股東會決議時，甲、乙兩人應否迴避？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，

¹³⁸ 監察人擔任業務執行機關時，其執行業務方法之分析，參見朱德芳，監察人對董事提起訴訟權限與監察人行使職權行使方式之探討——簡評台灣最高法院69年度台上字第1995號判決，台灣法學雜誌，188期，頁20-33，2011年11月15日。

並不得代理他股東行使其表決權。」法院判決多採限縮解釋，認為僅限於股東有具體、直接利害關係之情況¹³⁹。學者有認為本條違反資合公司多數決之本質而使股東負有忠實義務，並不恰當，從而建議可仿照日本法將事前限制改為事後救濟，並認為修法前對於第178條應採限縮解釋，限於股東有具體、直接利害關係之情況¹⁴⁰。學者進一步指出，若係涉及關係人交易而非單純的股東自身利害關係事項，則應可考慮美國德拉瓦州的立法例，以無利害關係董事或股東之同意作為安全港條款¹⁴¹。

考量董監事為公司負責人，對公司負有忠實義務，畢竟與一般股東不同，本文亦認為第178條應依是否為董事利益衝突交易之情況予以區別適用。若非董事利益衝突交易，則可依現行實務見解採取限縮解釋；若為董事利益衝突交易，則應以忠實義務為核心出發，董事為股東時仍應迴避表決。

或有論者認為，從比較法上來看，英系國家之衡平法原則上並未要求利益衝突董事應於股東會中迴避表決，我國是否有必要要求利益衝突董事應於股東會之迴避？答案應為肯定。首先，英系國家並無類似我國公司法第178條之明文規定，又香港公司條例於二〇一四年修法時已要求公眾公司於特定利益衝突交易，應由股東會同意且由無利害關係之股東進行表決，可見為強化公司治理。

回到前述案例，若董事甲與監察人乙均為A公司之股東，則股東會在為公司與其子丙交易之決議時，甲、乙應迴避表決。但是，如果A公司只有甲、乙兩個股東，並無其他股東，又該如何？

¹³⁹ 參見臺灣高等法院93年度上字第928號判決、最高法院106年度臺上字第1201號民事判決。

¹⁴⁰ 廖大穎，同註8，頁152-153。劉連煜，同註8，頁43、62-66，75-76。

¹⁴¹ 劉連煜，同註8，頁43、75-76。

此時，公司雖無其他股東，但公司作為獨立之法人尚有其他利害關係人（例如員工、債權人等）之利益應予維護，不能容任利害衝突之董事與股東任意傷害公司利益。但若全體股東皆迴避，讓公司無法進行交易也實屬不可行，且忠實義務並非全面禁止利益衝突交易，而是要避免對公司造成損害之利益衝突行為。從比較法上來看，美國法以公平原則作為安全港條款頗為可採。在全體董事或股東皆有利益衝突時，只要事後能夠證明交易公平，利益衝突董事仍可進行相關交易而不違反忠實義務。

（三）是否應採用公平原則與安全港條款？

就利益衝突交易之法律規制，國內不少學者建議參照美國採用安全港原則，並以公平原則作為事後司法審查的標準¹⁴²，此一建議頗值贊同。

如前所述，公平原則的採用可以解決董監事、股東均有利益衝突皆迴避表決之情況，也可一定程度地遏止少數箝制行為。除此之外，由於我國公司法長期以來欠缺詳細可操作的程序性規範，中小企業多半沒有嚴格遵守程序規範的習慣，若動輒使決議無效甚至影響交易之效力，不利於交易秩序之維護，故確有採用公平原則之必要。此外，由我國公司法第178條與第206條（準用第178條）之條

¹⁴² 採取相同看法者，劉連煜，同註8，頁43、66。劉倩姣，美國法上關係人交易之司法審查程序，法令月刊，65卷5期，頁674、687-688，2014年5月。民間公司法全盤修正修法委員會，公司法全盤修正修法建議3.8.5「公司為利益衝突交易而董事違反忠實義務未經正當程序，則該交易推定無效（於安全港設計係符合程序要件即有效），惟若能舉證該交易符合常規交易，則仍為有效。」此外，依建議3.8.4，利益衝突交易是否有效之實質要件為交易是否公平，交易公平與否以有無符合常規交易作為判斷，舉證責任由被告董事負擔。參見民間公司法全盤修正修法委員會，公司法全盤修正修法建議3.8.5，同註133。

文，亦可看出與美國法公平原則頗有近似之處。根據該條，股東或董事就會議事項若有利害關係致有害公司利益之虞，應迴避表決；換言之，「若無害公司利益之虞，則無須迴避表決」；可見公司法也有意以是否損及公司利益、對公司是否公平作為判斷股東或董事應否採行程序規範之基準。

採用公平原則有其效益但亦有其成本，包括法院介入的不確定性與冗長的訴訟程序¹⁴³。美國法下，以利益衝突董事是否遵守程序性規定作為舉證責任倒置的依據，如此，有助於促進雙方進行對等協商，降低法院介入的可能性；若利益衝突董事不遵循程序規定，或者其認為無利益衝突董事或股東採取箝制行為，而拒絕遵守程序規定時，法院才有介入之必要，且由於利益衝突董事未遵守程序規定致使公司受損害的風險增加，故由其負舉證責任也可以增加股東透過訴訟保護自己權益之可能性，並可使法院之判斷聚焦在其所擅長的程序性事項，包括有無利益衝突，說明是否充分以及有無迴避表決等。

陸、我國法下董事利益衝突之申報義務

我國公司法第206條第2項對於董事利益衝突之申報義務規範簡略，申報的方式、時間與內容均不明確，實務上與本條有關的案件也很少。從比較法上來看，英系國家對此有詳細之規定；美國法方面，MBCA對於董事於義務衝突時，可為「有限度之申報」設有特別規定，美國法律學會（American Law Institute, ALI）發布的「公司治理原則」（Principles of Corporate Governance），對於應說明之內容則有較清楚之論述，均值參考。

¹⁴³ 游啓璋，同註130，頁271、298-299、300-303。

一、比較法之借鏡

(一)香港法

1. 董事利益衝突之說明義務

香港公司條例第536條規定，如公司董事以任何方式，在與該公司已訂立或建議的交易、安排或合約中，有直接或間接的利害關係者，而該項交易、安排或合約就該公司的業務而言屬重大的，則如該董事的利害關係是具相當分量的，該董事應向其他董事申報其利害關係的性質與範圍。若於公眾公司，公司與董事有關連的實體（connected entities）為利益衝突交易、安排或合約時，該董事亦有說明義務。

前述利益衝突之申報僅在董事明知或可得而知時，始須為之，若董事對利益之存在不知情，或不知有交易或安排之存在，自無申報義務。又若相關利益於董事與公司簽訂委任契約時，董事會或相關委員會已為考量者，亦無利益衝突申報規定之適用。

2. 申報時間

依條例第537條規定，董事對於「既存」交易之利益衝突申報，應在合理的期間內儘速為之；董事會於「擬訂中」交易之利益衝突申報，則應在公司訂定該交易之前為之。

3. 申報揭露之內容與更新義務

依條例第536條規定，董事不僅應說明利益衝突之存在，尚必須說明利益衝突之性質（nature）與範圍（extent）。舉例來說，董事除了應說明其為交易對造公司之股東外，尚須說明其於該公司之持股比例¹⁴⁴。此外，依衡平法，利益衝突董事甚至必須揭露其因本交易可能之獲利，如果此一資訊對於公司決定是否進行交易具有

¹⁴⁴ DAVIS & WORTHINGTON, *supra* note 12, at 520.

重要性時¹⁴⁵。

董事完成利益衝突之申報後，在公司完成交易前，若董事知悉之前所申報之相關資訊已不準確或不完整，該董事應為更新。

4. 申報之方式

依條例第538條規定，董事申報利益衝突的方式有以下三種：

- (1) 於董事會中提出。
- (2) 以書面通知方式，寄送其他董事。

書面通知應以紙本方式發送董事，在其他董事同意的情況下則可採用電子方式發送。書面通知後，視為下次董事會會議程序之一部分，記載於董事會會議紀錄中，並保存十年，若有違反，依條例第481條規定，公司與每名責任人均屬犯罪，可處五級罰款。

(3) 以一般性申報（*general notice*）方式，於董事會中提出，或寄送公司，由公司寄送其他董事。

「一般性申報」通常是在尚未發生利益衝突交易時，例如董事就任時，即申報其與近親屬間之關連性質（例如配偶／同居人為何人），或與其有關連之實體之利害關係性質及範圍（例如董事為某家公司之大股東，持股比例為何）。

董事應將一般性申報提出董事會，或以書面發給公司，公司於收到通知後的十五日內，應將該通知送交其他董事。

一般性申報生效日後（通知若係提出於董事會，於董事會會議之日起生效；通知若係送交公司，則於送交公司後第二十一日起生效），公司與一般性申報上所載之董事近親屬或與董事有關連之實體為交易、合約或安排者，視為已為利害關係之申報。

5. 幕後董事亦應為利益衝突之申報

依條例第540條之規定，幕後董事也適用董事利益衝突申報之

¹⁴⁵ Lo & QU, *supra* note 19, at 296.

規定，但申報方式與董事有所不同。幕後董事於申報利益衝突時，只能直接發送董事，不適用向董事會提出之規定，亦不能發送公司後，由公司轉送董事。

6. 若公司僅有一名董事

若公司依章程僅設一名董事時，因公司無其他董事，故無前述第536條之適用，但依衡平法原則，利益衝突董事應向股東報告並經股東會同意，除非章程豁免董事此一義務。

7. 一人公司之特別規定

依條例第545條，一人公司與該公司股東訂立契約，若該股東亦為該公司之董事且契約非屬公司之通常業務，除非契約係以書面訂立，否則公司應於契約訂定後十五日內，以書面備忘錄列明契約條款，並將該備忘錄備置於保存董事會會議紀錄簿冊處所。若有違反，雖不影響契約之有效性，但公司及每名責任人均屬犯罪，可處第三級罰款。

8. 違反說明義務之罰則

條例第542條規定，董事或幕後董事違反利益衝突之說明義務時，即屬犯罪，可處第六級罰款。

9. 違反說明義務對交易之影響

衡平法下，董事有利益衝突之防免義務（no-conflicting law），董事須向股東說明該交易之利益衝突並經股東會同意，否則董事違反義務且交易無效。

(二)MBCA

MBCA第8.60條規定，利益衝突董事應向其他合格董事（qualified director）說明利益衝突交易之存在與性質，尚應說明其知悉與本交易有關之事實，以及無利益衝突董事合理預期對於本交易之決定具有重要性的事項。

Official Comment舉例，公司擬向董事購買土地一筆，若董事知悉該筆土地將因一廢棄之礦脈而坍塌，則應予揭露。董事無義務揭露其十年前購買此筆土地之價格，或其係因為繼承而取得此一土地，因此類資訊對於董事會作成交易之決策不具重大性。董事亦無須揭露其有資金需求之急迫性，或董事願意接受的最低成交價為何。

（三）美國法律學會（ALI）發布的公司治理原則（Principles of Corporate Governance）

公司治理原則第5.02條與第5.10條分別規定，董事與經理人，或者控制股東（controlling shareholders）與公司之交易具有利害關係時¹⁴⁶，應說明其已知有關利益衝突與系爭交易之「重大事實」（material facts）¹⁴⁷。所謂重大事實，係指對一般理性之人而言，對其作成決定具有重要性者。

根據本條Comment之說明，利益衝突董事無義務主動告知其願意支付的最高買價或最低賣價，蓋此一資訊非前述所謂之「事實」（fact），且在雙方談判過程中，此一心中價格往往亦隨之變動。此外，若公司有管道查知類似交易的市場資訊，從而透過對等磋商決定公司願意接受的買價或賣價，或如公司係在日常業務中，依照一般商業條款與董事或其利害關係人進行交易，例如商品有公告牌價或經競價決定，則利益衝突董事通常無須揭露其因系爭交易所獲得之利益。

但Comment亦特別指出，在某些特殊的情況下，利益衝突董事負有較高的說明義務。例如A公司正尋找土地作為企業總部，就在

¹⁴⁶ 有關於「利害關係」之定義，參見ALI Principles of Corporate Governance § 1.23.

¹⁴⁷ 有關於「重大」之定義，參見ALI Principles of Corporate Governance § 1.25.

A公司做此決定不久前，董事甲剛剛取得了購買某地之買權（option），此一買權為期九十天。由於該土地正好符合A公司所需，甲於是向A公司提案將該土地賣給A公司，甲之出價將使其獲得一倍之利潤。則甲與公司交易時，應向公司說明其係於非常短的時間內獲利豐厚¹⁴⁸。又例如，甲為A公司董事，向公司購買土地時，若已得知B公司將於該地旁進行一土地開發計畫，可能使該土地價值大漲，甲應揭露此一資訊¹⁴⁹。又如，甲為A公司董事，A公司正尋找一辦公大樓，甲100%持有的B公司擁有一辦公大樓，A公司向B公司購買此一大樓時，甲若已得知當地政府未來將以市價徵收該棟大樓，則應予揭露¹⁵⁰。

這些案例足以顯示，由於董事為公司之受託人，有為公司最佳利益行使董事職務之義務，與單純的交易相對人不同，若董事明知其與公司的交易將使公司蒙受損失或者無法達成交易之目的，即有揭露相關資訊之義務。

二、我國法下之評析

我國公司法第206條第2項規定，「董事對於會議之事項，有自身利害關係時，應於當次董事會說明其自身利害關係之重要內容。」本條有以下數點應予釐清：

（一）董事有主動申報利益衝突之義務

本條規定利害關係董事「對於會議之事項」應為說明，如前所述，文義上可能使人誤解董事只有在董事會議案涉及其利害關係時

¹⁴⁸ ALI Principles of Corporate Governance § 1.15, Illustration 2.

¹⁴⁹ ALI Principles of Corporate Governance § 5.02, Illustration 3.

¹⁵⁰ ALI Principles of Corporate Governance § 5.02, Illustration 6.

才有說明義務。事實上，從忠實義務之核心意涵來說，董事只要知悉或可得而知其與公司間涉及利益衝突交易，無論公司是否已將系爭交易列為董事會議案或者公司是否知悉利益衝突之存在，該利益衝突董事均有主動告知公司之義務。公司於知悉利益衝突交易後，應即召開董事會討論並決議相關事項。

另外，利益衝突說明之相關資訊應於「開會時」提供，還是於「開會前」提供？從董事注意義務的核心意涵來說，董事只有獲得充分資訊才能善盡其董事之職責，充分資訊包括有足夠的時間閱讀與思考其所取得之資訊，若認為資訊不足，也有時間向公司進一步索取其他相關資訊。因此，利益衝突相關資訊自然應該在開會前即提供董事為妥。

(二)關係人資料庫之建置

董事之利害關係包括直接與間接兩種情況，若董事自身與公司進行交易，則公司與董事必然知情，但在董事間接利害關係下，例如第206條第3項「董事之配偶、二親等內血親，與董事有控制從屬關係之公司」與公司進行交易，很有可能公司，甚至是董事自身都未必知悉。

為有效管理利益衝突交易，可以參照英系國家的作法，由董事於「就任時」即主動向公司申報其利害關係人資訊，並隨時更新，公司並應定期向董事確認相關資訊是否最新¹⁵¹。這樣一來，公司在進行交易時，就可透過關係人資料庫之比對，掌握與公司交易之相對人是否為董事之關係人。為建立即時且完整的關係人資料庫，未來修法可參考前述香港公司條例所規定的董事就任時之「一般性申報」(general notice)。

¹⁵¹ 民間公司法全盤修正修法委員會，公司法全盤修正修法建議3.8.1，同註133。

在修法前，公司可於其章程或內部控制相關規定中，規範董事之申報義務與公司關係人資料庫之建置，監理機關亦可納入上市上櫃公司治理實務守則，並要求公司應公布該公司有關關係人交易管理之政策與作業程序¹⁵²，並且作為公司治理評鑑之加分項目。推動一段時間後，監理機關可將相關規範列為上市櫃條件，進一步強化上市櫃公司之公司治理。

(三) 影子董事如何適用第206條利益衝突之申報義務？

如前所述，從忠實義務之內涵與比較法來看，影子董事與公司交易應視為利益衝突交易。我國公司法第8條第3項亦規定影子董事「與本法董事同負民事、刑事及行政罰之責任。」但影子董事應如何為利益衝突之申報呢？

由於影子董事是控制公司之人，因此在利益衝突申報之程序上應與董事有所不同。香港公司條例第540條規定，幕後董事於申報利益衝突時，只能直接發送董事，不適用於董事會提出之規定，亦不能發送公司後再由公司轉送董事，目的就是為確保董事可取得有關利益衝突的完整資料。我國未來修法可以考慮明定，以臻明確。

(四) 董事之監督義務

實務上常見有心人士利用人頭公司隱匿關係人交易之事實，規避嚴格的檢視與程序性規定。弊案爆發後，未涉及利益衝突交易之其他董事，往往以不知情、沒有出席董事會、被蒙蔽，或已經進行查證卻未發現不法等理由，主張對關係人交易之發生毋庸負責。

事實上，無利害關係之董事雖不致違反忠實義務，但仍應善盡

¹⁵² OECD, *Guide on Fighting Abusive Related Party Transactions in Asia*, 7, Sep. 2009, available at <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/43626507.pdf> (last visited: 2018.01.05).

善良管理人之注意義務，督促公司建置可有效辨識與管理利益衝突交易之內部控制制度¹⁵³。例如董事利益衝突之「一般性申報」規範之建立、關係人資料庫之建置、實質受益人資訊之運用、吹哨者制度之建立，合理的資訊查證程序等，董事也應定期檢視相關制度是否能有效運作。

柒、控制公司與從屬公司間之交易——第206條與第369條之4的適用

我國公司法雖未明確規定控制公司對從屬公司負有受託義務，但公司法第8條第3項對於影子董事之定義「公司之非董事，而實質控制公司之人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，與本法董事同負民事、刑事與行政罰之責任」，與第369條之2第2項「公司直接或間接控制他公司之人事、財務或業務經營者亦為控制公司，該他公司為從屬公司」有重合之處。換言之，控制公司可能成為從屬公司之影子董事，從而對從屬公司負有責任。若控制公司與從屬公司為交易，應如何適用第206條與第369條之4，即有探討之必要。

一、第369條之4制定之緣由——德國法之借鏡

為發揮關係企業經營之綜效，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不利益之經營，而未於

¹⁵³ 參見王志誠，董事之監督義務——兆豐銀行遭美國紐約州金融服務署裁罰一·八億美元案之省思，月旦法學雜誌，259期，頁5、15-16，2016年12月。蔡昌憲，從內控制度及風險管理之國際規範趨勢論我國的公司治理法制：兼論董事監督義務之法律移植，國立臺灣大學法學論叢，41卷4期，頁1819、1869-1878，2012年12月。

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」。學者多認為本條應優先於第8條第3項之適用，否則關係企業之功能便無法發揮¹⁵⁴。據瞭解，實務運作中幾乎未見有控制公司主張其已於年度終了前對從屬公司不利益之經營為補償，這或許是控制公司若採用本條，等同於承認曾對從屬公司進行不合營業常規或不利益之經營，難免引發投資人與債權銀行之關注與不安，但從學理上仍有分析第8條第3項、第206條與第369條之4適用關係之必要。

由於第369條之4係參考德國股份法制定¹⁵⁵，且在我國實務運作中找不到可資參考之案例，故以下借鏡德國相關規定與實務運作情況分析之。

依照德國股份法之規定，關係企業分為兩種類型，一種是「契約型關係企業」，亦即控制企業與從屬公司訂有控制契約者，控制企業即有權指揮從屬公司董事會為業務之經營，而從屬公司對於控制公司之指示有服從之義務，縱使該指示對從屬公司不利；另一方面，由於控制企業對於從屬公司有完全之控制力，從屬公司已喪失其獨立性，故控制企業應承擔從屬公司之虧損，並對從屬公司之債權人負擔保責任¹⁵⁶。

第二種關係企業是「事實上關係企業」，此時，控制企業雖對於從屬公司有控制力，但仍應視從屬公司為一獨立自主之個體，控制企業不得任意為了控制企業或集團之利益而損害從屬公司之利益¹⁵⁷。德國法考量控制企業對於從屬公司存在控制力之現實，同

¹⁵⁴ 劉連煜，同註10，頁144。

¹⁵⁵ 洪秀芬，從德國事實上關係企業之控制企業責任法制反思我國控制公司責任規範，東吳法律學報，25卷2期，頁1、4，2013年10月。

¹⁵⁶ 同前註，頁1、11、16。

¹⁵⁷ 洪秀芬，同註155，頁18。

時為維護從屬公司債權人與少數股東之利益，於是制定股份法第311條與第317條。第311條規定，「（第一項）未訂有控制契約者，控制企業不得利用其影響力，使從屬公司進行對自己不利之法律行為，或不利於己之決定或不作為，除非其不利益獲得補償。（第二項）如在營業年度內未為補償者，至遲應於從屬公司發生不利益之營業年度終了時，決定何時及以何種利益對該不利益為補償。此項為補償而定之利益，應賦予從屬公司法律上之請求權。」第317條規定，若控制企業未依第311條補償，對從屬公司因此所受之損害應負賠償責任，控制企業之法律上代表人亦應連帶賠償。

換言之，事實上關係企業下，若從屬公司之權益受到保障，則允許控制公司可對從屬公司施以不利益之影響。由於第311條等條文之目的，是為了使從屬公司之財務狀況如同獨立公司一般受到維護，故控制公司所為之補償，必須達到使從屬公司之財務狀況如同未受控制下經營之程度。基此，控制公司必須在年度終了前做出補償或補償之決定，以消除其對從屬公司所施以之不利益影響。

另應注意者，德國股份法第311條與第317條係規範控制公司對從屬公司之責任，至於從屬公司的董事仍應依照第76條之規定執行其董事職務¹⁵⁸。具體而言，從屬公司董事必須為從屬公司之利益執行職務，若董事未能充分瞭解控制公司對從屬公司不利益經營之相關資訊並與之磋商補償事宜，或者在未能合理預期控制公司將進行年度補償之情況下，就同意控制公司對從屬公司不利益之經營，從屬公司之董事即違反對公司之義務。

二、我國法下適用之分析

借鏡德國法之相關規定，思考我國公司法第8條第3項、第369

¹⁵⁸ 洪秀芬，同註155，頁1、18。

條之4與第206條之適用關係，亦應可得出相同之結論，分析如下：

第一，我國並無德國法下契約型之關係企業，而僅有事實上之關係企業¹⁵⁹。依公司法第8條第3項，符合本項影子董事定義之控制公司，對從屬公司負責任，但考量關係企業之需求，第369條之4允許控制公司在年度補償的情況下可對從屬公司為不利益之影響。第369條之4並非豁免控制公司對於從屬公司之基於第8條第3項之責任，僅是給予控制公司在年度補償下之經營彈性，控制公司是否為充分補償仍應受檢視。

第二，從屬公司之董事應依公司法第23條受託義務之規定執行董事職務，從屬公司董事若資訊不足，根本無從執行職務，因此，控制公司與從屬公司間進行交易時，控制公司仍應依第206條為利益衝突之說明。

此外，從屬公司董事會為決策時，也必須本於其對公司之受託義務，就年度補償事項與控制公司進行磋商，考慮控制公司是否將於年度為補償而不會損害從屬公司之利益，若未加考慮即接受控制公司之指示，董事即違反對從屬公司之受託義務¹⁶⁰。

第三，從屬公司董事中為控制公司指派之法人代表董事應否迴避表決。例如，A公司持有B公司30%之股份，A公司依第27條第2項指派甲、乙、丙三人當選B公司之法人代表董事，B公司章程規定公司董事有5席。A、B公司進行交易，甲、乙、丙三人應否迴避表決？

從第369條之4之立法目的與文義來看，允許控制公司在年度補償的情況下可對從屬公司為不利益之影響，如此，似乎沒有禁止控制公司所指派之法人代表董事於從屬公司董事會參與表決之必要。

¹⁵⁹ 洪秀芬，同註155，頁1、34-35。

¹⁶⁰ 採取相同見解者，洪秀芬，同註155，頁1、38-39。

然而，由於控制公司影響力之加入，畢竟將提高從屬公司受損害之風險，從保護從屬公司利益之必要以及貫徹本條立法意旨而言，法院應可參考美國法安全港原則與舉證責任之安排，以及德國司法實務「促使推定之救濟」¹⁶¹，適當安排雙方舉證責任如下：由原告從屬公司證明控制公司與從屬公司有交易或對從屬公司之經營進行安排，且未迴避表決，若被告欲免責，則應舉證證明已為適當的年度補償，或者未使從屬公司為不合營業常規或不利益之經營。

第四，作為影子董事之控制公司若使從屬公司為不合營業常規或不利益之經營，又未於年度終了以前為適度補償，則從屬公司不僅可依第369條之4對控制公司主張損害賠償請求權，亦可依照第23條第3項之規定，就控制公司違反受託義務之所得主張歸入權。

捌、結 論

董事忠實義務的規範源自於英美法系國家，然如前所述，美國各州公司法以及英系國家的規範不盡一致，各有特點。但無論如何，均是圍繞著忠實義務的核心概念出發，即董事等受託人於執行職務時，不能考慮自己與其他人之利益，只能考慮公司之利益。

忠實義務抽象概念的具體落實，自我國公司法於二〇〇一年增訂第23條引進董事忠實義務與注意義務以來成效很有限，特別是有關董事利益衝突交易的規範。這一方面相關法條規定過於抽象且簡略，不具操作性。例如公司法對於董事利益衝突之定義、公司如何辨識關係人交易、董事如何進行利益衝突之說明與說明內容，以及利益衝突交易的決策流程等根本性問題，相較於美國與英系國家之規範，均十分簡略。另一方面，司法判決長期採用狹義解釋董事

¹⁶¹ 洪秀芬，同註155，頁1、23。

利益衝突之範圍，國內學者多篇論著分析忠實義務之核心內涵與介紹國外完善立法例也未能撼動，更遑論期待藉由判決建立制度性規範與預防性行為準則，對於層出不窮的關係人交易等企業弊案，束手無策。

慶幸的是，二〇一八年公司法修法新增第206條第3項「董事之配偶、二親等內血親，及與董事有控制從屬關係之公司，視為董事自身利害關係」，明確了董事間接利益衝突之當然範圍，為我國董事利益衝突法規範之健全，開啟了一道曙光。

董事利益衝突交易之法規範，牽動忠實義務的核心問題，也是公司治理的主要課題之一，本文從新法出發，參酌美國、英系國家以及德國立法例與作法，並根據我國國情提出分析建議如下：

第一，董事利益衝突之定義與範圍。

從公司法第23條董事忠實義務出發並參酌外國立法例，董事利益衝突之範圍應包括直接與間接利害關係，以關係人交易來看可分為三層，第一層董事、影子董事及控制股東，第二層為董事之近親屬，以及第三層為與董事與其近親屬有關連之法律實體。過去法院判決將董事之利益衝突限於具體且直接，不符合忠實義務之內涵，新法增訂第206條第3項係明確「董事之配偶、二親等內血親，及與董事有控制從屬關係之公司」為董事自身利害關係之當然範圍，但不能以此限縮董事利益衝突之內涵，應依具體個案判斷利害關係之存在是否影響董事忠實執行職務。

第二，董事利益衝突說明義務之發動時間、方式與內容。

第206條之文字可能使人誤解只有在董事會議案涉及董事利害關係時，董事才需要為利益衝突之說明，但從忠實義務之內涵以及比較法來看，董事只要明知或可得而知有利益衝突之存在時，即有說明義務；且利益衝突之相關資料也不宜在會議當天才提供，應儘早提出以便其他董事有充分的時間閱讀與思考相關事宜。

第三，董事利益衝突交易之決策機關與表決權迴避。

第206條之文字可能使人誤解與董事利益衝突有關的事項，不一定要由董事會決議，也可以授權經理人決行，但從忠實義務之內涵以及比較法來看，應由董事會決議為宜，以免利益衝突董事有機會影響經理人之決策。另為降低經營成本，可針對利益衝突交易中經常性交易或者交易標的有公開市場價格之情況，由董事會概括授權經理部門執行並定期報告，而無須逐筆交易進行決議。此外，香港交易所上市規則根據利益衝突交易的性質與涉及金額大小，設計部分或全部豁免適用相關規則的交易類型，在控管利益衝突交易的同時，兼顧公司經營效率，也很值得參考。

第206條之文字與編排方式，有可能使人誤解董事於間接利益衝突之事項，僅須說明利益衝突而無須迴避表決。但從忠實義務之內涵以及比較法來看，董事於直接或間接利益衝突下均應迴避，除非交易使公司純獲利益或交易標的有公開市場價格等「無損害公司利益之虞」的情況，董事才可以不用迴避表決。

此外，若董事會因表決權迴避而導致無法決議，應由監察人為決議。若監察人也涉及利害衝突，則應由股東會決議，有利益衝突之董監事若亦為股東，於股東會亦應迴避表決。

第四，控制公司與從屬公司間之交易。

控制公司若為第8條第3項之影子董事，該控制公司與從屬公司之董事同負民事、刑事與行政之責任。基此，控制公司與從屬公司為交易時，其應對從屬公司之董事說明利益衝突之情況，又由於第369條之4允許控制公司在為年度補償下可對從屬公司為不利益之影響，故控制公司所指派之法人代表董事無須迴避表決，但若從屬公司於年度終了前未獲補償，從屬公司除可向控制公司主張損害賠償之外，尚可主張所得利益之歸入權。

至於從屬公司之董事，無論是否為控制公司所指派，均應盡其

對從屬公司之義務，與控制公司就有關補償進行磋商，若僅單純接受控制公司指示或未合理預期控制公司將為補償即通過交易，則違反對從屬公司之義務。

第五，公平原則與安全港條款之採用。

本文考量美國法下公平原則之採用，可以解決董監事、股東均有利益衝突而迴避表決，致使無法進行交易之情況，也可一定程度遏止少數箝制行為，且由於我國公司法長久以來欠缺詳細可操作的程序性規範，中小企業多半也沒有嚴格遵守程序規範的習慣，若動輒使決議無效甚至影響交易之效力，不利於交易秩序之維護，故確有採用公平原則之必要。公平原則也與我國公司法第178條與第206條（準用第178條），以是否損及公司利益作為判斷股東或董事應否採行程序規範為基準之立法精神相契合。

此外，為降低採用公平原則法院介入之成本，未來修法可參照美國，以利益衝突董事是否遵守程序性規定作為舉證責任倒置的依據，如此可促進雙方對等協商、降低法院介入的可能性，也有縮短訴訟時程的好處。相關修正可參考民間修法委員會的建議，「利益衝突交易未經正當程序，推定該交易無效，但若能證明該交易符合營業常規，則該交易仍為有效。」¹⁶²

第六，公司利益衝突交易管理機制之建立與董事監督義務。

董事利益衝突交易之管理是公司治理之一環，與公司是否建置有效運作的內部控制制度有密切關係。實務上常見公司發生關係人交易之弊案，無利害關係董事往往主張其不知情，然董事有監督義務，應督促公司建立有效管理關係人交易之機制。例如要求董事於就任時即應申報利益關係人，有變動時亦應隨時更新，以利公司關

¹⁶² 民間公司法全盤修正修法委員會，公司法全盤修正修法建議3.8.2、3.8.5，同註133。

係人資料庫之建立；公司也有義務進行合理的查證，例如善用實質受益人資訊與吹哨者制度等。

上述多數的建議不須修法，即可從董事忠實義務之核心意涵推導出適當的法規內涵與適用標準，若能進一步修法增加適用上的明確性以及公司治理的力度，當然是最好。修法之前，主管機關可利用上市規則、最佳實務守則與公司治理評鑑等方式，協助公開發行以上之公司逐步完善具可操作性的關係人交易規範；至於非公開發行公司，主管機關也可透過發布最佳實務守則或示範章程等方式，協助其規劃利益衝突交易之管理程序。



元照出版提供 請勿公開散布。

參考文獻

一、中 文

1. 方嘉麟，從永豐金案看獨立董事制度，月旦法學雜誌，272期，頁5-12，2017年12月。(Kai-Lin Faung, *Analyzing the System of Independent Directors from the Sinopac Case*, 272 THE TAIWAN LAW REVIEW, 5-12 (2017).)
2. 方嘉麟主編，變動中的公司法制——17堂案例學會公司法，2018年10月。(Kai-Lin Faung [ed.], *The Changing Landscape Company Law in Taiwan — 17 Lesson for the Company Law* (2018).)
3. 王文宇，論董事與公司間交易之規範，政大法學評論，62期，頁415-439，1999年12月。(Wen-Yeu Wang, *Research on Transactions Between the Director and the Corporation*, 62 CHENGCHI LAW REVIEW, 415-439 (1999).)
4. 王文宇，論大型企業之公司治理法制，月旦法學雜誌，200期，頁282-301，2012年1月。(Wen-Yeu Wang, *An Analysis on Corporate Governance for Big Corporations*, 200 THE TAIWAN LAW REVIEW 282-301 (2012).)
5. 王文宇，公司法論，6版，2018年10月。(Wen-Yeu Wang, *Corporation Law*, 6th ed. (2018).)
6. 王志誠，金融機構關係人交易之監控機制——從力霸企業集團事件談起，月旦法學雜誌，143期，頁190-214，2007年4月。(Chih-Cheng Wang, *Monitoring Related Party Transactions in Financial Institutions — The China Rebar Lesson*, 143 THE TAIWAN LAW REVIEW, 190-214 (2007).)
7. 王志誠，董事之監督義務——兆豐銀行遭美國紐約州金融服務署裁罰一·八億美元案之省思，月旦法學雜誌，259期，頁5-18，2016年12月。(Chih-Cheng Wang, *The Director's Duty to Monitor — Reflection from the Case of Mega International Commercial Bank Co., Ltd. Was Fined \$180 Million by the New York State Department of Financial Services*, 259 THE TAIWAN LAW REVIEW, 5-18 (2016).)
8. 朱德芳，監察人對董事提起訴訟權限與監察人行使職權行使方式之探討——簡評台灣最高法院69年度台上字第1995號判決，台灣法學雜誌，188期，頁

- 20-33, 2011年11月。(Te-Fang Chu, *Supervisor's Right to Bring a Lawsuit Against Directors and the Method to Exercise the Supervisory Powers — Comment on Taiwan Supreme Court Case 69 Taishentzu 1995*, 188 TAIWAN LAW JOURNAL, 20-33 (2011).)
9. 朱德芳、陳彥良，公司之透明、信賴與問責——以實質受益人規範為核心，中正財經法學，16期，頁1-88，2018年1月。(Te-Fang Chu & Yen-Liang Chen, *Transparency, Trust, and Accountability — Regulating Beneficial Owners*, 16 CHUNG CHENG FINANCIAL AND ECONOMIC LAW REVIEW, 1-88 (2018).)
10. 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」，2003年2月。(Formosa Transnational Attorneys at Law, Report on Reformation of the Company Act, Research Project for Council for Economic Planning and Development, Executive Yuan (2003).)
11. 何曜琛、方元沂，關係人交易與財報揭露，台灣法學雜誌，259期，頁123-131，2014年11月。(Yao-Chen Ho & Yuan-Yi Fang, *Related Party Transactions and Disclosures in Financial Statements*, 259 TAIWAN LAW JOURNAL, 123-131 (2014).)
12. 林仁光，談董事與公司交易之規範及監察人代表權之存廢，全國律師，17卷2期，頁46-59，2013年2月。(Jen-Guang Lin, *Transactions Between the Director and the Corporation and Supervisor's Power as a Representative*, 17(2) TAIWAN BAR JOURNAL, 46-59 (2013).)
13. 林國彬，董事忠誠義務與司法審查標準之研究——以美國德拉瓦州公司法為主要範圍，政大法學評論，100期，頁135-214，2007年12月。(Kuo-Bin Lin, *Fiduciary Duties and Judicial Review Standards — A Case Study on Delaware Case*, 100 CHENGCHI LAW REVIEW, 135-214 (2007).)
14. 邵慶平，董事受託義務內涵與類型的再思考——從監督義務到守法義務之比較研究出發，臺北大學法學論叢，66期，頁1-43，2008年6月。(Ching-Ping Shao, *Rethinking the Director's Fiduciary Duty — A Comparative Study on Duty to Monitor and Duty to Obey Law*, 66 TAIPEI UNIVERSITY LAW REVIEW, 1-43 (2008).)

15. 洪秀芬，從德國事實上關係企業之控制企業責任法制反思我國控制公司責任規範，東吳法律學報，25卷2期，頁1-50，2013年10月。(Shiu-Feng Hung, *Reviewing Taiwan's Controlling Company Liability Standards Using the Controlling Enterprise Liability Laws of Germany's De Facto Affiliate Enterprise Legislation*, 25(2) SOOCHOW LAW REVIEW, 1-50 (2013).)
16. 香港公司註冊處，新公司條例（第622章）概要，2014年1月。(Hong Kong Companies Registry, *New Companies Ordinance (Chapter 622) Highlights* (2014).)
17. 香港財經事務及庫務局，重寫公司條例諮詢文件——公司條例草案擬稿第一期諮詢，2009年12月。(Hong Kong Financial Services and the Treasury Bureau, *Rewrite of the Companies Ordinance — Draft Companies Bill First Phase Consultation* (2009).)
18. 張心悌，控制股東與關係人交易，台灣法學雜誌，101期，頁76-99，2007年12月。(Hsin-Ti Chang, *Controlling Shareholders and Related Party Transactions*, 101 TAIWAN LAW JOURNAL, 76-99 (2007).)
19. 曾宛如，董事忠實義務於台灣實務上實踐——相關判決之觀察，月旦民商法雜誌，29期，頁145-156，2010年9月。(Wang-Ruu Tseng, *The Development of Directors' Fiduciary Duties in Taiwan's Judiciary Judgments — Lessons from Several Court Decisions*, 29 CROSS-STRAIT LAW REVIEW, 145-156 (2010).)
20. 曾宛如，新修正公司法評析——董事「認定」之重大變革（事實上董事及影子董事）暨董事忠實義務之具體化，月旦法學雜誌，204期，頁129-141，2012年5月。(Wang-Ruu Tseng, *Comments on the New Company Act — The Definition of the Director and Director's Duty of Loyalty*, 204 TAIWAN LAW REVIEW, 129-141 (2012).)
21. 游啟璋，公司內部人自己交易的控制，政大法學評論，118期，頁271-330，2010年12月。(Chi-Chang Yu, *The Control of Corporate Insiders' Self-Dealing*, 118 CHENGCHI LAW REVIEW, 271-330 (2010).)
22. 廖大穎，公司與董事間的交易與疑慮，台灣法學雜誌，257期，頁145-154，2014年10月。(Ta-Ying Liaow, *Transactions Between the Director and the Corporation and the Concerns*, 257 TAIWAN LAW JOURNAL, 145-154 (2014).)

23. 劉倩妏，美國法上關係人交易之司法審查程序，法令月刊，65卷5期，頁674-689，2014年5月。(Chien-Wen Liu, *Standards of Judicial Review on Self-Dealing Transactions of US Law*, 65(5) THE LAW MONTHLY, 674-689 (2014).)
24. 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，載：公司法理論與判決研究(五)，頁43-76，2009年4月。(Len-Yu Liu (2009), *A Study of Refraining from Voting for Shareholder's or Directors Conflict of Interests — A Lesson from the TS Bank and Chang-Hwa Bank Case*, in: CORPORATE LAW: THEORY AND CASES (VOL. 5), 43-76.)
25. 劉連煜，現代公司法，13版，2018年9月。(Len-Yu Liu, *Modern Corporate Law*, 13th ed. (2018).)
26. 蔡昌憲，從內控制度及風險管理之國際規範趨勢論我國的公司治理法制：兼論董事監督義務之法律移植，國立臺灣大學法學論叢，41卷4期，頁1819-1896，2012年12月。(Chang-Hsien Tsai, *On Taiwan's Corporate Governance Rules from a Perspective of the International Regulatory Trend of Internal Controls and Risk Management (with Notes on the Legal Transplant of Directors' Duty to Monitor)*, 41(4) NATIONAL TAIWAN UNIVERSITY LAW JOURNAL, 1819-1896 (2012).)

二、外 文

1. Bainbridge, Stephen M. (2009), *CORPORATE LAW*, New York: Foundation Press.
2. Beveridge, Norwood P. Jr., *The Corporate Director's Fiduciary Duty of Loyalty*, 41 DEPAUL L. REV. 655 (1992).
3. Brown, Robert J., *Disloyalty Without Limits: "Independent" Directors and the Elimination of the Duty of Loyalty*, 95 KY. L.J. 53 (2006-2007).
4. Colombo, Ronald J. (2017), *LAW OF CORPORATE OFFICERS AND DIRECTORS: RIGHTS, DUTIES AND LIABILITIES*, USA: Thomson Reuters.
5. Committee on Corporate Laws, *Changes in the Model Business Corporation Act—Amendments Pertaining to Director's Conflicting Interest Transactions*, 43 BUS. LAW. 691 (1988).

6. Davis, Paul & Worthington, Sarah (2016), *PRINCIPLES OF MODERN COMPANY LAW*, London: Sweet & Maxwell.
7. Goshen, Zohar, *The Efficiency of Controlling Corporate Self-Dealing: Theory Meets Reality*, 91 CAL. L. REV. 393 (2003).
8. Goshen, Zohar, *Conflicts of Interest in Publicly-Traded and Closely-Held Corporations: A Comparative and Economic Analysis*, 6 THEORETICAL INQUIRIES L. 277 (2005).
9. Hamilton, Robert (2000), *THE LAW OF CORPORATIONS* (5th ed.), MINN.: West Group.
10. Lo, Stefan HC & Qu, Charles Z (2015), *LAW OF COMPANIES IN HONG KONG*, Hong Kong: Sweet & Maxwell.
11. Min, Geeyong, *The SEC and the Courts' Cooperative Policing of Related Party Transactions*, 2014 COLUM. BUS. L. REV. 663 (2014).
12. Rohrbacher, Blake K., Zeberkiewicz, John Mark & Uebler, Thomas A., *Finding Safe Harbor: Clarifying the Limited Application of Section 144*, 33 DEL. J. CORP. L. 719 (2008).

Regulating Related Party Transactions: From the Perspective of the Director's Fiduciary Duties

Te-Fang Chu^{*}

Abstract

Related party transactions have long been a standard feature in corporate scandals in Taiwan due to the loose regulation. The situation may change as the Company Law was revised in 2018. The new Section 206(3) specifically provides that a director's spouse, parent, child, sibling, grandparent, and grandchild of the director, as well as a company which is controlled by the director (or which controls the director), are all deemed to be the related person of such director. For the first time, the Taiwan company law makes it clear that the indirect conflicts of interest shall be regulated. The newly revised law could have a huge impact on both judicial decisions and corporate practices.

Through a comparative study among the United States, the United Kingdom, Hong Kong and Germany, this Article analyses and provides suggestions on the related party transactions regulations regarding the several key issues including the definition and scope of director's

^{*} Professor, College of Law, National Chengchi University; J.S.D., University of California, Berkeley, U.S.A.

Received: October 30, 2018; accepted: March 17, 2019

conflicts of interest, the director's duty of disclosure, the majority of minority (MOM) rule and disinterested directors' approval, director's duty to minority, and ex-post judicial fairness review. This Article concludes by providing policy suggestions for future revision of the law.

Keywords: Fiduciary Duty, Duty of Loyalty, Conflicts of Interest, Related Party Transaction, Duty of Disclosure, Transparency of Legal Entities, Beneficial Owner, IAS 24, Director, Shadow Director, Entire Fairness, Safe Harbor



元照出版提供 請勿公開散布。