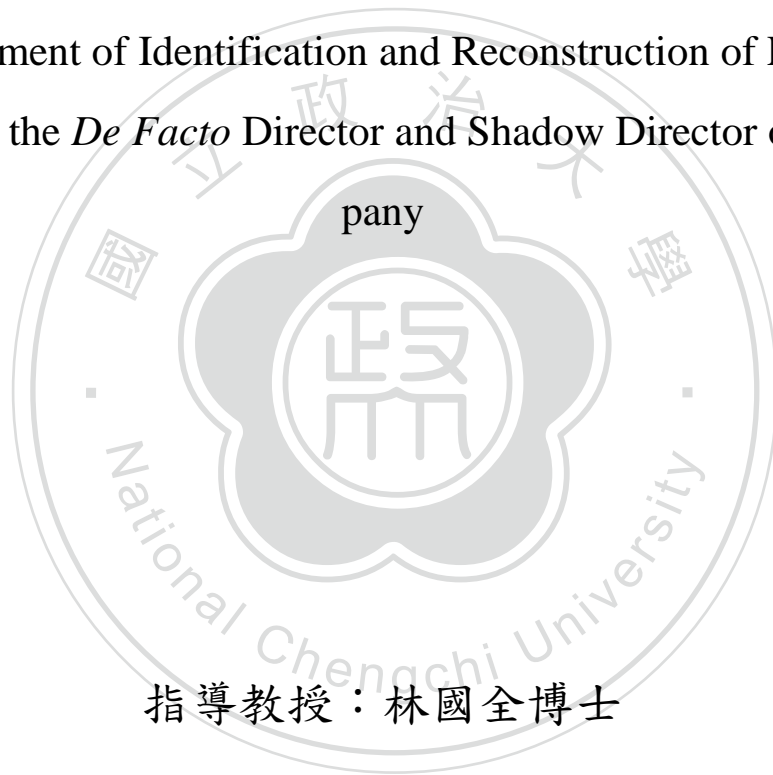


國立政治大學法學院碩士在職專班

碩士學位論文

實質董事認定的變革及責任歸屬之重新建構

Development of Identification and Reconstruction of Liability
amongst the *De Facto* Director and Shadow Director of Com-
pany



指導教授：林國全博士

研究生：劉瓊丹撰

中華民國 106 年 1 月 日

謝誌

終於順利完成論文，由衷感謝指導教授林國全老師，於百忙之中抽空審閱此篇論文，並提點學生諸多形式上及實質內容、論述上之缺失。感謝指導老師從不嫌棄學生資質駑鈍，不吝指導並給予學生許多建議及想法，尤其在跟老師的討論過程中，發現許多自己未曾思考過的問題，以及自己在說理上的不足，更加佩服老師學識之淵博。

感謝學位口試的諸位審查委員，謝謝王文杰老師提醒學生應注意許多論文形式格式問題，以及應將最新公布之公司法全盤修正修法委員之修法建議納入本篇論文，以使本論文之內容更加完整。感謝戴銘昇老師給予許多寶貴意見及想法，並提供最新相關實務見解供學生參考，成為本篇論文於實務見解論述部分重要的佐證資料。

宥於自己所設定的時間壓力，本篇論文付梓倉促，再加上自己駕馭文字能力之侷限性，多有未逮及疏漏之處，尚祈諸位專進海涵。

最後，感謝陪我一起泡在國圖寫論文的同學瑋穎及心怡、認真幫我校對的同事綉娥、給予許多實質建議及鼓勵的建豪，以及我最親愛的家人，尤其是媽媽，這一路走來，如果沒有你們的陪伴及包容，我想我一個人也許無法獨自完成這篇論文。感謝之情溢於言表，我一向口拙無法言盡內心的感謝之意。總之，謹以本論文獻給媽媽、獻給所有陪伴我、包容我的人。

劉瓊丹 謹識 於寒舍

2017年2月

摘要

我國公司法於 2012 年 1 月 4 日增訂公司法第 8 條第 3 項：「公開發行股票之公司之非董事，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業務者，與本法董事同負民事、刑事及行政罰之責任。但政府為發展經濟、促進社會安定或其他增進公共利益等情形，對政府指派之董事所為之指揮，不適用之。」，此次修法前，董事認定採形式標準，且僅就法律上董事之責任定有明文，事實上及影子董事之法律責任付之闕如，造成實質控制者為規避董事責任而不願當選為董事，其藉由指揮操控人頭當選為董事，迂迴達到參與公司運作及牟取私利之目的，形成有權無責之情形。修法後，引進事實上董事與影子董事之概念，以使非法律上董事之人，卻實質上執行董事職務、或者實質控制而指揮公司董事行事者，必須負起與法律上董事負相同之法律責任。

現行法下，事實上及影子董事之具體認定及責任歸屬成為我國實務無可避免之挑戰。惟本條項仍有不足及未臻明確之處，且與我國關係企業專章部分規定顯有扞格而有規範衝突之疑慮。是以，本文主要擬以英國法事實上及影子董事、美國法控制股東之相關法制及實務見解，輔以新加坡、香港及韓國法作為外國法之研究對象。本文嘗試重新解構及建構本條項，透過粗淺之探討，希冀能有助於我國實質董事法制規範更多元化之討論及發展，期能建立事實上董事及影子董事之認定標準及責任範圍，或可供將來實務運用上之參考。

關鍵詞：法律上董事、事實上董事、影子董事、公司法第 8 條第 3 項、控制股東

Abstract

Section 3 of the Article 8 of Taiwan's Company Act (the “Company Act”) was amended on January 4, 2012. It provides that “For a company whose shares have been issued in public, a non-director who de facto conducts business of a director or de facto controls over the management of the personnel, financial or business operation of the company and de facto instructs a director to conduct business shall be liable for the civil, criminal and administrative liabilities as a director in this Act, provided, however, that such liabilities shall not apply to an instruction of the government to the director appointed by the government for the purposes of economic development, promotion of social stability, or other circumstances which can promote public interests.” Before this Company Act amended, the elements for a director appointed was according to the canonical representation which means only the *De Jure* Director would be considered as a responsible person but not the so-called “*De Facto* director” and “Shadow Director” were specifically regulated. As a result, such controllers were actually in charge of corporate management without taking any legal responsibilities. Worst of all, it might be even lead to the depletion of a company's assets. After the amendment of the Company Act, the concept of *De Facto* Director and Shadow Director were included into the legal system in Taiwan. Therefore, any non-*De Jure* Director, who occupies the position as a director or person who provides advice for the company director will be deemed for taking responsibilities as a *De Jure* Director.

Under the Section 3 of Article 8 of Company Act recently, the identification and responsibilities of both *De Facto* Director and Shadow Director become the challenging problem in Taiwan. However, there are remaining some unsolved and uncertain issues

in this Act. For example, some terms used in the amendment are not clear enough to prevent the interpretations controversy. Moreover, in some respects, they contradict some provisions under Chapter VI-I of the Company Act regulated by Affiliated Enterprises. Consequently, we try to clarify these issues from all the aspect of comparative law by comparing the legal principle as well as the court verdicts of “*De facto* directors” and “Shadow directors” of the United Kingdom combining the “Controlling shareholders” with the Company Act of the United States, supplemented by the Acts of Singapore, Hong Kong and South Korea as the objects of foreign law in this study. We try to re-deconstruct and re-construct the Section 3 of Article 8 of the Company Act to inspire some thinking with regard to the development of the Company Act. To make the Section 3 of Article 8 become a clear standard to identify *De Facto* Director and Shadow Director and play a pivotal role for providing the responsibility scope. Hopefully, it will be effectively workable clinically in the near future.

Keyword : *De Jure* Director, *De facto* Director, Shadow Director, Section 3 of the Article 8 of Taiwan's Company Act, Controlling shareholder

目次

第一章 緒論	1
第一節 研究動機及目的.....	1
第一項 研究動機.....	1
第二項 研究目的.....	6
第二節 研究範圍及方法.....	8
第一項 研究範圍.....	8
第二項 研究方法.....	8
第一款 歷史演譯法.....	9
第二款 文獻之歸納與整理.....	9
第三款 比較法之分析研討.....	9
第四款 實務案例及司法判決之分析.....	10
第三節 論文架構.....	11
第二章 我國實質董事法制化前的困境	15
第一節 概說.....	15
第二節 實質董事之基本概念.....	18
第一項 英國法上實質董事之基本概念.....	18
第二項 美國法上之控制股東之基本概念.....	19
第三項 引進實質董事法制之必要性.....	21
第三節 問題之形成.....	23
第一項 我國公司之特性.....	23
第一款 家族企業眾多.....	24
第二款 家長式領導.....	29
第二項 控制股東普遍存在.....	33
第一款 股權集中之少數控制型.....	34
第二款 控制權之濫用.....	37
第三項 人頭文化盛行及掛名董事之法律責任.....	43
第一款 人頭文化盛行.....	43
第二款 掛名董事之法律責任.....	46

第四項 法人董事制度理論及運作上之缺失.....	48
第一款 法人董事規範之缺失.....	49
第二款 法人代表人董事規定之商榷.....	50
第三款 法人董事制度隨時改派機制之弊端.....	52
第四款 法人董事制度缺失之填補.....	55
第四節 修法前董事之認定方式及責任歸屬之判斷.....	57
第一項 形式主義下董事之認定及其責任.....	57
第一款 董事之認定.....	57
第二款 董事之責任.....	58
第二項 舊法下為使董事權責相符之調整規範.....	60
第一款 主管機關之調整措施.....	61
第二款 司法實務之見解.....	62
第三款 個別財經法規之立法.....	64
第一目 擴大公司負責人之認定.....	64
第二目 實質認定關係人.....	66
第四款 各項調整補救措施之評析—代小結.....	68
第三項 司法實務適用的紊亂？.....	69
第一款 二則迥異的實務見解.....	70
第二款 學者見解.....	72
第三款 評析—代小結.....	73
第五節 實質董事法制化及省思—代本章小結.....	76
第三章 外國立法例實質董事之規範模式.....	81
第一節 概說.....	81
第二節 英國法.....	82
第一項 實質董事之認定.....	83
第一款 事實上董事之認定.....	83
第一目 Re Hydrodan (Corby) Ltd [1994]	84
第二目 Re Richborough Furniture Ltd [1996]	85
第三目 Secretary of State for Trade & Industry v. Tjolle [1998]	85
第四目 Re Kaytech International plc [1999].....	88
第五目 Secretary of State for Trade and Industry v. J.A.Becker, A.R.Becker [2002] .	89
第六目 Holland v. The Commissioners for Her Majesty's Revenue and Customs and	

another [2010].....	90
第七目 Smithton Ltd (formerly Hobart Capital Markets Ltd) v. Naggar [2014].....	92
第二款 影子董事之認定.....	94
第一目 Re Tasbian Ltd (No.3) [1992].....	95
第二目 Re Unisoft Group Ltd. (No.3) [1994].....	96
第三目 Re Hydrodan (Corby) Ltd [1994].....	96
第四目 Secretary of State for Trade and Industry v. Deverell and Another [2001].....	97
第五目 Ultraframe (UK) Ltd v. Fielding [2005].....	100
第六目 Smithton Ltd v. Naggar [2014].....	101
第三款 二者區別之困難及必要性.....	101
第四款 法人董事代表人非事實上董事.....	104
第五款 母公司及其董事是否為子公司之影子董事.....	107
第二項 實質董事之義務及責任.....	109
第一款 事實上董事之責任.....	112
第二款 影子董事之責任.....	113
第一目 成文法明定影子董事責任之規定.....	115
第二目 普通法及衡平法下影子董事之義務內涵.....	118
第三項 小結.....	125
第三節 美國法.....	128
第一項 控制股東概念之濫觴.....	131
第二項 控制股東之認定標準.....	133
第一款 美國相關法律規範.....	136
第一目 投資公司法.....	136
第二目 ALI PRINCIPLES §1.10.....	137
第二款 美國實務見解.....	138
第三項 控制股東之義務.....	143
第一款 義務內涵的發展及演變.....	143
第二款 從相關法規闡述控制股東義務內涵.....	146
第一目 證券法.....	146
第二目 證券交易法.....	147
第三目 投資公司法.....	149
第四目 ALI PRINCIPLES Part V.....	150
一、ALI PRINCIPLES§5.10(控制股東與公司間的交易).....	153
二、ALI PRINCIPLES§5.11(控制股東使用公司財產、公司重大非公開訊息或者在	

公司之地位).....	155
三、ALI PRINCIPLES§5.12(控制股東獲取公司機會).....	157
四、ALI PRINCIPLES§5.13(代表控制股東之關係人之行為).....	159
五、ALI PRINCIPLES§5.16(控制股東向第三方轉移股份).....	159
第三款 小結.....	161
第四項 本節小結.....	163
第四節 新加坡、香港及韓國實質董事之規範.....	164
第一項 新加坡法.....	165
第一款 董事的定義.....	165
第二款 「影子董事」無立法之必要.....	166
第二項 香港法.....	171
第一款 法律規範.....	171
第二款 董事之種類、義務及責任.....	172
第三項 韓國法.....	174
第一款 業務執行指示者之定義.....	174
第二款 業務執行指示者之種類.....	175
第三款 業務執行指示者之責任.....	177
第五節 小結.....	177
第四章 實質董事法制化及再建構.....	181
第一節 概說.....	181
第二節 實質董事之法制化過程.....	182
第一項 修法緣由及必要性.....	183
第二項 行政院經建會委託研究之建議.....	184
第一款 2000年委託研究案之修法建議.....	185
第二款 2003年委託研究案之修法建議.....	186
第三款 2009年投資人保護法制改革研究報告.....	187
第三項 修正草案版本.....	189
第一款 經濟部草案版本.....	189
第一目 第一次草案版本.....	189
第二目 第二次草案版本.....	190
第三目 研商會議紀錄版.....	191
第二款 立法委員提案版本.....	193

第一目 立法委員陳淑慧等 16 人之草案版本.....	193
第二目 立法委員丁守中等 20 人之草案版本.....	194
第三款 最終通過版本.....	196
第四項 現行條文與各版本草案之差異.....	197
第三節 實質董事規範之分析及再建構.....	201
第一項 實質董事之認定.....	201
第一款 規範主體.....	201
第二款 實質上執行董事業務.....	202
第三款 實質指揮董事執行業務.....	205
第四款 小結--控制力之認定.....	208
第二項 實質董事之責任及義務內涵.....	209
第一款 責任範圍與董事相同.....	209
第二款 相應之義務內涵.....	214
第三款 小結.....	215
第三項 現行法規範之缺失.....	216
第一款 規範主體為「非董事」之公司負責人.....	217
第二款 限於公開發行公司始適用—適用範圍過狹.....	220
第三款 違反法律明確性原則之虞.....	222
第四款 與關係企業專章規範競合衝突.....	223
第五款 影子董事認定之不當—涵蓋過廣.....	224
第六款 政府除外規定之贅述及缺失.....	225
第四項 最新修正草案之提出.....	228
第五項 2017 年 1 月公司法全盤修正之修法建議.....	233
第四節 借鏡外國法制對我國之啟示.....	235
第五節 實務操作模式之建立及評析—案例分析.....	237
第一項 行政罰.....	238
第二項 刑事責任.....	239
第三項 民事責任.....	243
第四項 兆豐銀遭裁罰 1.8 億美元一案.....	246
第六節 本章小結.....	248
第五章 建議及結論.....	251
參考文獻.....	I



第一章 緒論

第一節 研究動機及目的

第一項 研究動機

我國企業近一、二十年來發生多起**掏空公司資產**¹的重大金融經濟案件。除經營階層利用其職務之便掏空舞弊外，更不乏利用人頭掛名公司經營者，而**實質控制者**²隱身幕後影響、控制，甚或是指示或操縱名義上的公司經營者，並以其**實質控制力**掏空公司資產，損害公司、股東及眾多投資大眾、債權人及各利害關係人之權益，甚至進一步引發社會恐慌。例如：1998年底順大裕違約交割案，即廣三集團總裁曾正仁利用人頭戶貸款，違法超貸台中商銀新臺幣(下同)74.5 億，並以超貸所獲不法利益再利用二百多個人頭戶從事炒作順大裕股票進行內線交易及違法交割達 84.5 億元。該案造成股市動盪、台中商銀、順大裕公司、各證券商及難以計數之投資大眾、往來廠商鉅額損失、甚至倒閉，尤其許多人頭戶信用破產等相關損失難以彌補³，危害層面相當廣泛。又如：2003 年 6 月胡洪九太電掏空案，即前副總

¹ 掏空公司資產係指由公司負責人、控制者或職員為自己或他人之利益，以詐欺侵占或背信等手段，直接或間接使公司財產減損，致公司遭受損害之情形。參閱林仁光，論公開發行公司取得處分資產之規範，載：現代公司法制之新課題--賴英照大法官六秩華誕祝賀論文集，頁 618，2005 年 8 月，初版第 1 刷。

² 本文所稱之**實質控制者**，係指對於公司決策具有實際影響力者，且受其實質控制的對象不限於董事或董事會、也可能是股東會，甚或是整個公司，通常其亦為公司經營或舞弊利益直接或間接受有利益之**利益最終歸屬之人**。

³ 中央通訊社(2014 年 01 月 24 日)，〈廣三案定讞 曾正仁重判 7 年〉，載於 <http://www.cna.com.tw/news/firstnews/201401240010-1.aspx> (最後瀏覽日 2016 年 9 月 25 日)。自由時報(2012 年 12 月 27 日)，〈陳由豪掏空 700 億 3 年 5 個月後脫身〉，載於 <http://news.ltn.com.tw/news/focus/paper/641452> (最後瀏覽日 2016 年 9 月 25 日)。自由時報(2014 年 07 月 29 日)，〈掏空 348 億 曾正仁中國 12 年〉，載於 <http://news.ltn.com.tw/news/business/paper/800001> (最後瀏覽日 2016 年 9 月 25 日)。

經理及財務長胡洪九見前後任董事長仝玉潔、孫道存對之極其信任，關於海外子公司、投資幾乎均由其操控，遂認有機可趁，利用太平洋電線電纜股份有限公司(以下簡稱太電)的資金私自在香港設立中俊、太豐行等公司，同時在英屬維京群島等地設立公司，以太電為擔保透過這些公司發行公司債，或是太電轉投資、交易等名義，將太電資金轉入中俊與太豐行，接著將資金匯至 146 家海外公司紙上洗錢，並利用海外公司交叉持股，以太電在港資金購買不動產後，登記在太豐行旗下海外紙公司，更多次擅自處分太電資產予以挪用，並以海外假定存單掩飾資金缺口，同時在 1999 年 9 月退休離職後，將中俊公司清算解散，另指示財務人員，先後將太電處分香港港麗酒店所得資金轉匯入胡洪九擔任董事的泰鼎公司挪為私用⁴。其一連串行為，輾轉從太電掏空 171.8 億元。在完成世紀掏空弊案後，最後搖身一變，透過其海外公司購買香港上市的「榮榮」國際集團(後改名為「弘茂科技控股公司」，也是茂矽、茂德公司的海外控股公司)。至此，太電前財務長，成為富甲一方的鉅商⁵。再例如：2004 年 4 月博達案、同年 9 月訊碟案、皇統案等地雷股事件使投資人產生信心危機、2007 年力霸友聯產險案⁶、以及 2008 年元大投信結構債事件⁷等。回顧這些司法上知名的判決個案，再再顯示公司治理及重大資訊揭露的重要性，同時亦暴露出實質控制

⁴ 參見臺灣高等法院 99 年度金上重訴字第 53 號刑事判決，事實、貳、。另參見中時電子報 (2016 年 03 月 29 日)，〈太電掏空案 二審胡洪九判 14 年 6 月 孫道存 3 年〉，載於 <http://www.chinatimes.com/realtimenews/20160329002678-260402> (最後瀏覽日 2016 年 9 月 25 日)。

⁵ 商業周刊 892 期，頁 94，2004 年 12 月 27 日。

⁶ 1998 至 2007 年所發生重大金融經濟案件，相關整理詳請參閱謝易宏，誰讓投機一再得逞--企業與金融法制的共業，台灣本土法學雜誌，頁 60-75，2007 年 12 月特刊；陳春山，不實財務報告之民事法律適用爭議，載：現代公司法制之新課題--賴英照大法官六秩華誕祝賀論文集，頁 430-435，2005 年 8 月。

⁷ 方道樞，元惡大「監」？--結構式債券的結構性問題，載：流金華年--經典財經案例選粹，謝易宏主編，頁 25-64，2011 年 6 月，初版 1 刷。

者隱身於幕後實際影響或指示公司經營，甚至出現假信託、企業舞弊、掏空公司資產、轉嫁損失等種種弊端，而僅名義上之公司負責人需須負起相關法律上責任，此等具有實質控制力或實質影響力之人，往往可以鑽法律漏洞，藉以降低或逸脫法律究責，此種名不符實、權責顯不相當之情形，實為我國公司治理相當大的漏洞。此等最終利益歸屬之實質控制者，除具備董事或公司負責人身分而依法負起相關責任外，對於不具備董事或公司負責人身分而可能僅是公司的大股東或不具股東身分而事實上行使其控制力者，於我國公司法制下究應如何追究其應負之責任，殊值探究。

為解決上開問題，十幾年來，修法呼聲不斷，早在 2000 年行政院經濟建設委員會(下簡稱經建會)委託財團法人台灣亞洲基金會理律法律事務所研擬的「公司法制全盤研究與修訂建議」，即建議引進英美等國已行之有年的實質董事之規範⁸；經建會又於 2003 年另委託萬國法律基金會研擬「公司法全盤修正草案」，亦建議引進實質董事之責任法制⁹。復以，國內公司法學者呼籲儘速修法的建議亦不曾停歇。

其次，為提升我國經商環境在世界上的競爭力，並參考世界銀行(World Bank)自 2008 年以來就「投資人保護」項目所提供之改革建議，其主要認為我國企業充斥許多掛名為榮譽董事長、集團總裁、副總裁、總監、執行長或執行董事、總顧問等非公司登記之董事，卻是對公司業務經營有實質影響力之實際經營者。然而，我國公司法竟未予規範此等實質控制者，易

⁸ 財團法人台灣亞洲基金會理律法律事務所，徐小波主持，「公司法制全盤研究與修訂建議」委託研究案期末報告第一冊，行政院經濟建設委員會委託，頁 37，2000 年 3 月 22 日。

⁹ 財團法人萬國法律基金會，公司法制全盤修正計畫研究案總報告第一冊，行政院經濟建設委員會委託，頁 5 之 77，2003 年 2 月 15 日。

使其脫免責任，不啻對投資人保護不周且有違公司治理原則。因此，經建會遂於 2009 年 8 月針對投資人保護法制提出改革研究報告，其中關於董事責任部分，該報告建議引進實質負責人應與公司負責人負同一責任之立法¹⁰。為因應上述需求，公司法遂於 2012 年 1 月 4 日增訂第 8 條第 3 項(下稱本條項)，本條項之增訂顯係改善我國整體經商環境之重要措施，此一強化董事責任之修法為「投資人保護法制」革新之重點，能提升我國在世界銀行經商環境報告的排名¹¹。又本條項增訂後，若有上揭「名不符實」情形，不論係實際執行董事職務或透過轉投資、交叉持股、操縱人頭董事而實質控制特定公司之情形，便有法律可加以援用規範，且可要求實際執行董事職務之人即實質控制公司者須與法律上董事負相同之責任，如此即能貫徹「權責相符」之理念與公司治理之精神¹²。

再者，為加速推動我國上市櫃企業公司治理，協助企業健全發展及增加投資大眾之信心，金管會已於 2014 年開辦公司治理評鑑，其目的希望透過對整體市場公司治理之比較結果，協助投資人及企業瞭解公司治理實施成效，以達企業間良性競爭並強化公司治理水平。其評鑑指標之架構主要係採行國際經濟合作暨發展組織(Organisation for Economic Co-operation and Development, 簡稱 OECD) 於 2004 年所發布之公司治理六大原則¹³,

¹⁰ 葉雪暉、吳志光，《投資人保護法制改革之研究—以世界銀行評比指標為中心》，頁 87-89，2009 年 8 月。其實，更早在我國公司法 2001 年 11 月修正時，參與草案擬定之研究團隊，即曾提出應將實質董事之概念，明定於公司法之建議，惟最終仍未被採納，參見林國全，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，頁 63，2003 年 9 月。

¹¹ 行政院經濟建設委員會，2012 年臺灣經商環境改革報告，頁 6-7，2012 年 7 月。

¹² 周振鋒，評公司法第 8 條第 3 項之增訂，中正財經法學，第 8 期，頁 6-7，2014 年 01 月。

¹³ 於 1997 年亞洲發生金融風暴，隔年我國也爆發一連串企業舞弊及金融不良債權問題，1998 年 OECD（國際經濟合作暨發展組織，Organisation for Economic Co-operation and Development, 簡稱 OECD）部長會議明白揭示「強化公司治理機制」是企業對抗危機的良方，並提出五項公司治理原則，而於 2004 年修訂為六大架構後，可作為企業體執行及落實公司治理制度之參考基

並參酌調整為本指標之五大構面「股東權益之維護(權重 15%)」、「股東平等對待(權重 15%)」、「董事會結構與運作(權重 35%)」、「資訊透明度(權重 20%)」及「利害關係人利益之維護與企業社會責任(權重 15%)」¹⁴。其中，關於「董事會結構與運作」的權重所占比例最高，可見我國公司治理評鑑制度目前相當重視對董事此一業務執行機關內部監控的治理設計，而本條項實質董事¹⁵的規定，即是為落實對董事會及其董事成員內部監控的公司治理規範。

承上所述可知，經過十幾年來各界的努力，我國終於在 2012 年 1 月 4 日增訂實質董事之規定，正式將實質董事責任予以法制化。然而是否確如上揭許多官方報告所言，果真因此建構了完善的公司實質董事之監控機制，本文採保留態度，並希冀透過文獻研究及實務案例的分析，可以更加深入了解本條項立法前問題根源究為何？立法後，在現行法下，是否適足以解決各項問題、是否另產生新的問題、又企業實務、主管機關及法院應如何

準：

- I. Ensuring the Basis for an Effective Corporate Governance Framework. (公司治理基礎架構)
- II. The Rights of Shareholders and Key Ownership Functions. (保障股東權益)
- III. The Equitable Treatment of Shareholders. (公平對待所有股東)
- IV. The Role of Stakeholders in Corporate Governance. (保障利害關係人之權益)
- V. Disclosure and Transparency. (資訊揭露及透明度)
- VI. The Responsibilities of the Board. (董事會之責任)

¹⁴ 臺灣證券交易所公司治理中心，公司治理評鑑簡介，載於 <http://cgc.twse.com.tw/front/evaluationOverview> (最後瀏覽日 2016 年 10 月 1 日)。

¹⁵ 實質董事係相對於法律上董事之概念，並非法律用語，公司法第 8 條第 3 項所謂「非董事」而實質上如同董事一般執行、指揮或影響公司經營者稱之。因此，學者多將事實上董事(*de facto director*)及影子董事(*shadow director*)二者合稱為實質董事，參見柯芳枝，公司法論，頁 40-41，2013 年 9 月，修訂 9 版 1 刷；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，第 204 期，頁 131，2012 年 5 月；劉連煜，公司法 2012 年及 2011 年新修正條文析論(一)，月旦法學教室，第 122 期，43-44，2012 年 12 月。本文為行文方便，以下提及本條項或事實上董事及影子董事共通之處將以「實質董事」統稱，惟二者之定義、類型及實質內涵上仍頗有差異，分別闡述時將另予指明。

具體操作本條項等相關疑義。未以，現行法甫制定實施後不久，即有再修正的呼聲，並由第 8 屆立法委員李應元、黃偉哲等 17 人提出「公司法部分條文修正草案」，其中第 8 條修正草案立法說明指出明定事實上董事及影子董事皆是法律上董事，顯與現行實質董事之規範迥然不同，進而引發本文研究的動機。

第二項 研究目的

承上述研究動機，本文擬研究目的有三：首先，我國法長期以來即採形式主義認為公司負責人，然而，此一認定方式究竟有何不妥之處？在實質董事法制化之前，是否尚有其他因素造成我國企業實務近十餘年來發生多起實質董事隱身幕後而運用其實質控制力來掏空公司資產或牟取不當利益之重大金融經濟案件？本文擬分析，本條項增訂前我國實質董事相關問題形成之背後原因究為何，並輔以企業實務及司法實務案例來加以說明。希冀透過這些著名案例，能一窺此等實質控制力在實務上究竟如何運作，以求鑑往知來，掌握或類型化控制力實施之態樣，了解如何符合我國國情所需，不論針對現行法或修正草案，應如何解釋適用或作出適當的調整，本文期望能提供可行之建議供作參考。

其次，實質董事責任法理並非我國法既有的概念，學者¹⁶認為現行法主要是參考英國法而將事實上董事及影子董事予以明文化。因此，本文擬就英國成文法所規範之法律上董事及影子董事之定義、以及實務判決所發展出來的事實上董事及影子董事之區辨加以介紹，藉由釐清二者的概念與責任內涵，企望能提供我國行政主管機關暨法院實務在進行「實質認定」

¹⁶ 曾宛如，同註 15，頁 131。

時，能有所助益。另外，上述提及經建會於 2000 年及 2003 年分別委託財團法人台灣亞洲基金會理律法律事務所、萬國法律基金會所研擬的公司法全盤修正草案，均建議引進英美等國已行之有年的實質董事規範，雖然現行法最終採用英國法的概念，然而，美國法制下的實質董事概念--即控制股東，其相關法規及司法實務判決見解說明控制股東之義務及責任，亦值得我國現行法所稱「實質控制」、「實質指揮」等抽象性用語於進行「實質認定」時之參考。又世界銀行於 2015 年 10 月 28 日發布《2016 經商環境報告》(Doing Business 2016)，於 189 個經濟體中，我國經商便利度(Ease of Doing Business, EoDB)全球排名提升至第 11 名，而在亞洲國家中，僅新加坡(第 1 名)、韓國(第 4 名)及香港(第 5 名)排名在我國前面¹⁷，這些國家關於實質董事之規範，亦值得我國參考借鏡。

最後，要想成功移植外國立法制度，首先要先瞭解我國實質董事的相關問題為何。其次是準確掌握外國立法制度及實務運作的精華。最後，也是關鍵核心所在，即必須實際面對我國法實施相關制度或法規的條件進行判斷，企業實務方面應檢視現況及評估實行實質董事責任制度對其影響程度為何。尤為重要者，是行政主管機關及法院實務所作之指導、解釋及判斷，更有具體充實本條項內涵之功能，越能穩定而明確地建立本條項「實質認定」的具體判斷標準，將越能使企業實務知悉應如何防免實質董事為圖謀私利而濫用其控制力對公司或第三人造成經濟上、權益上之損害。換言之，移植外國立法制度，不應只是全盤接收而不考量我國實際狀況，關

¹⁷ 國家發展委員會新聞稿(28/10/2015)，〈全球經商環境評比，臺灣創歷年最佳第 11 名〉，http://www.ndc.gov.tw/News_Content.aspx?n=114AAE178CD95D4C&s=EA418BA877555D23 (最後瀏覽日 2016 年 11 月 18 日)。

鍵應在於瞭解並考量我國法律制度面及實務面之情形，並作適當的調整因應，方足以使原本參酌或移植外國法制的美意得以真正落實在我國實務運作上，並開花結果。

第二節 研究範圍及方法

第一項 研究範圍

本文所欲之研究範圍，主要係以我國實質董事法制為核心範圍，並聚焦於其定義、認定方式及責任義務之討論，尤其是實質董事是否應與法律上董事負同一受託人義務的疑義，加以探討。另外，透過外國立法例的介紹，就值得參考的各國立法例關於實質董事制度及其責任法理，加以分析並與我國法比較，期能藉由比較法上之觀察，檢討現行法之缺漏，進一步使我國未來在實質董事規範的修正上，能更加謹慎的考量外國立法例移植的利弊得失。再者，實質董事規範立法迄今，行政主管機關及法院實務如何解釋適用本條項之要件，本文擬提出相關實務案例研析探討，期能在現行法規範不足之情形下，建立可供實務操作的具體標準。

末以，現行法文義過簡略、法條用語不當及與立法理由間的扞格，顯然不足以處理實質董事現況之相關問題，且易產生解釋過狹或過廣，進而影響公司法原有制度及重要法規的解釋適用。其中，又以關係企業之影響最鉅，本文分別借由解釋論及立法論之觀點，試圖給予現行實質董事制度與關係企業規範產生競合衝突提出說明及本文意見，期能供作實務遇具體個案操作本條項規定之參考。

第二項 研究方法

學者¹⁸有認為我國實質董事制度主要係參考英國法制事實上董事及影子董事之概念而來，又影子董事係英國法之特色，亦為大英國協之國家所採，本文擬採文獻之歸納與整理、比較法之分析、實務案例暨理論之結合，以及司法判決之觀察評析等研究方法，進一步分析移植外國法之利弊得失。

第一款 歷史演譯法

藉由我國實質董事制度法制化前，實務長期以來所遭遇到相關問題之說明；而在現行法下，實質董事之定義與認定標準，以及司法實務見解的更迭，試著觀察此制度在我國法上的演進。換言之，以探究實質董事在我國的緣起及發展歷史，期能了解實質董事制度的本質及目的。

第二款 文獻之歸納與整理

文獻之分析整理係本文重要的研究方法之一，將書籍、專書論文及期刊論文、學位論文、政府出版品及網路各項資源等，針對實質董事制度研究的成果及相關資訊，加以闡述與整理。經由文獻彙整及歸納，檢視及分析我國實質董事規範新制，於認定實質董事時所可能面臨既有與未來潛在問題，進一步研討本條項是否符合立法者原先之立法期待及預設。

又現行法法條文義所存在涵蓋過狹或過廣的問題，將透由文獻歸納之分析方式，介紹學者所提出的建議及解決方式，以使本條項保障公司及投資人利益，並落實公司治理之良善立法目的，得以確實發揮其最大功效。

第三款 比較法之分析研討

¹⁸ 曾宛如，公司法制未解之問題，載：公司法制基礎理論之再建構，頁 23，2012 年 11 月，2 版 1 刷。

本文所蒐集取得之專書著作、論文、期刊、研究計劃、與政府公開資訊等各類中外文獻資料，經閱讀及整理後，從中學習並比較我國與本文所介紹各國立法例中，有關於認定實質董事、實質控制者之立法方式、內容、特點以及認定標準的差異。期能藉由外國法行之有年、發展較完整的相關制度，作為分析我國現行法及已交付審查之修正草案有關認定實質董事所採行的認定方式及判斷標準之參考。

同時，挑選英美法以及新加坡、韓國及香港法之理由已如上所述。除美國法控制股東概念有本質上的差異外，英國法、新加坡屬大英國協國家，而香港則係大英國協以外之前英國屬地，這些國家的公司法關於實質董事責任法制有其雷同之處；至於韓國法部分囿於語言能力之限制，本文擬將以國內學位論文及翻譯著作作為主要參考資料。本文嘗試從我國現行法制出發，分析比較各國立法例與我國法之差異，希望能對此一制度有更深入的理解。

第四款 實務案例及司法判決之分析

文獻的整理、比較法之介紹、理論之探討，最後終將回歸並融入於實務案例的分析，始能真正彰顯其意義。本文擬將我國實質董事法制化前後之實務案例與法院判決個案，輔以知名案例、學者評析之案例以及最新實務案例為主軸，進行分析比較，並以這些相關案例來探討我國目前實質董事之立法是否妥適？是否確能落實公司治理及保障投資大眾之立法目的？另外，外國實務案例將擇幾則具代表性之重要案例併予討論分析。

質言之，不論我國或外國實務案例之演變，都將彰顯實質董事制度歷史發展的軌跡，相當程度與上揭歷史演譯法相互呼應，希冀藉由案例之評

析，進一步找出適合我國現行法下的實質董事概念，以供行政主管機關、司法實務及修正草案之參考。

第三節 論文架構

本論文係以我國公司法第 8 條第 3 項實質董事之增訂前後，我國關於「實質負責人」之概念，尤其是認定方式及責任變化為研究之主軸，並輔以介紹外國相關法制，以及檢視我國現行法下本條項實際操作下可能遭遇的困難及未來潛在之風險。本文共分為五章，分別為：第一章「緒論」、第二章「我國實質董事法制化前之困境」、第三章「外國立法例實質董事之規範模式--比較法之觀察」、第四章「實質董事法制化及再建構」、第五章「建議與結論」，以下謹就各章內容，依序簡要說明如下：

本文第一章為「緒論」為本文的開端，主要係就本文之研究動機及研究目的、研究範圍與研究方法暨論文架構等部分，介紹本文之基本理念與架構，希望使本文所涉及之相關議題更加明顯與具體化，進而使閱讀者對於本文能初步認識議題之重點。

本文第二章為「我國實質董事法制化前之困境」本章主要係就有關實質董事之概念、實務長期以來問題形成之可能原因(包括家族企業眾多、股權集中、人頭文化盛行及法人董事制度等因素交互影響之結果)與法制化前司法實務之相關案例等作扼要之說明，期能明確點出舊法下之缺漏及重大弊端，並凸顯我國法制化前十餘年來各界立法或修法呼聲之必要性。

本文第三章為「外國立法例實質董事之規範模式--比較法之觀察」因學者認為我國現行法主要係參酌英國法而制定(雖然於立法理由中未提及)，

故先從英國法上實質董事之定義及內涵作分析與研究。英國公司法對實質董事的規範行之有年，其中影子董事在英國法上之發展約莫已有一世紀的歷史¹⁹，因此該國法制及實務對於事實上董事及影子董事之要件與責任均有細緻、深入的研究，本文擬介紹數個具有代表性實務判決，用以分析其判斷實質董事之標準。又英美兩大外國法制，針對實質董事採行不同規範方式--即英國實質董事制度與美國控制股東制度。因此，其次將美國控制股東制度之發展略為介紹並輔以實務判決，加以說明其就實質負責人之判斷標準為何。再就《2016 經商環境報告》(Doing Business 2016)亞洲地區排名在我國前面的新加坡、香港及韓國就實質董事之法規加以介紹，期能供作我國現行法下，行政主管機關及司法實務操作本條項時之參考。

本文第四章為「實質董事法制化及再建構」本章就我國有關實質董事法制化之發展過程作一較為完整性之介紹，並析論我國在 2012 年修法後所產生之影響及現行法規不足之處；同時，本文擬將外國法制與我國現行法作分析比對；進一步討論實質董事法制化後，我國司法實務相關案例。末以，學者針對現行實質董事規定之評析與修正建議、以及現已交付審查之修正草案(立法委員提案版本)、再加上 105 年 2 月成立的公司法全盤修正修法委員會針對實質董事均提出修正建議，皆期望能徹底解決實質董事所引發的相關問題及法規間扞格之處，進一步將現行法解構及再建構，藉此釐清實質董事認定標準及其責任義務為何。

本文第五章為「建議與結論」綜合先前各章節之論述與分析，本章擬

¹⁹ 曾宛如，影子董事與關係企業--多數股東權行使界限之另一面向，政大法學評論，第 132 期，頁 9，2013 年 4 月。

就 2012 年增訂之現行法及已交付審查之修正草案，析論我國法對移植國之選擇依賴，並提出本文之意見希冀能對企業實務、主管機關及法院、甚至未來修法，提供明確可行之建議供參酌。





第二章 我國實質董事法制化前的困境

第一節 概說

本章主要針對公司法第 8 條第 3 項增訂之前，我國企業實務因實質董事難以究責所致掏空舞弊情事頻傳，基於我國企業特色及當時法制規範探究形成實質董事問題之相關因素為何，合先敘明。

我國公司法第 193 條第 1 項明定董事會為公司業務執行機關，且同法第 202 條規定「公司業務之執行，除本法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。」合併觀之，董事會顯係公司業務執行經營決策者（即公司經營者）。又依同法第 192 條第 4 項規定可知董事係受公司委任負責公司經營，董事會及其董事成員之決策及業務執行對公司及其股東、投資人、甚至其他利害關係人，如公司員工、公司債權人、客戶及社區等利害關係人²⁰，均有重大影響。又我國公司法將公司業務執行的意思決定權限賦予董事會，就公司機關間權限配置趨向「董事會中心主義」(board of directors centralism)²¹，且依我國法所預設公司治理(corporate governance)的架構²²而言，以股份有限公司為例，董事會因為掌握了公司的經營權，是法

²⁰ 美國法制上在討論公司應由何人主導經營的議題時，有主張股東利益優先、另有主張公司社會責任，其中社會責任論者主張，公司董事即使全部由股東會選任，董事會仍應適當運用公司資源，照顧利害關係人的利益。嗣後，為實現此一目的，許多州紛紛訂定利害關係人條款。所謂利害關係人條款(corporate constituency statutes)，是指董事會在做有關併購的決策時，除考量公司的長、短期利益外，並得考慮員工、債權人、客戶及社區等利害關係人的利益。換言之，經營者在決定接受或拒絕併購的要約時，股東的利益不是唯一考量的因素，經營者並得考量員工等利害關係人的利益。相關論述請參見賴英照，股市遊戲規則--最新證券交易法解析，頁 159-173，2009 年 10 月，再版。

²¹ 林國全，公司治理法制，月旦民商法雜誌，第 39 期，頁 8，2013 年 3 月。

²² 於 2001 年美國發生安隆案(Enron)後，促使美國國會針對公司治理問題採取積極作為而於 2002 年 7 月頒布「沙賓法案」(Sarbanes Oxley Act)，對上市公司審計進行監管，此外還限定公司高層人員的行為，改善公司治理結構，加強監管財務報告的披露。有鑑於此，我國主管機關自 1998 年起即開始向國內公司宣導公司治理之重要性，陸續推動獨立董事、審計委員會制

定必要之業務執行機關，原則上有決定公司一切事務之權²³，董事會及其董事成員，此一公司組織內部的權限機關之監理設計，對公司治理有著舉足輕重之影響，亦為公司治理核心所在。

又公司法制之設計是以內部監控為主軸，明顯不同於證券交易法強調市場上資訊公開與外部監控機能，特別是針對董事會及其成員董事之組織理念，期以公司法第 23 條第 1 項前段所明文「公司負責人應忠實執行業務，並盡善良管理人之注意義務」一般，健全我國法上之公司治理模式²⁴。因此，為落實國內公開發行公司之公司治理，行政院於 2003 年 1 月 7 日成立「改革公司治理專案小組」，就公司治理之各項議題進行研討，並據以提出「強化公司治理政策綱領暨行動方案」，作為推動公司治理之依據。而我國自 1998 年開始關注公司治理議題以來，陸續推動並執行多項政策。其中，民國 101 年 1 月 4 日總統令華總一義字第 10000300171 號修正公布公司法第 8 條，並增訂第 3 項(以下稱本條項)，即實質董事入法，此係我國公司治理重要事件之一²⁵。

度，制訂公司治理等相關實務守則，逐步確立公司治理架構，希望導引國內企業落實公司治理觀念；2006 年更進一步修訂公司法及證券交易法，將公司治理措施法制化，後續更提出多項措施，以期完善我國公司治理制度。而我國公司治法法規主要架構在公司法、證券交易法及證交所與櫃買中心訂定之上市、上櫃相關規章之中。其中，公司法主要規範股東會、**董事會**及監察人之運作，**確保公司董事會的策略性指導、董事會對管理階層有效的監督以及董事會對公司及股東應負的責任**，以期達到公司治理之目的。詳細請參閱財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會，2015 臺灣公司治理簡介(中英文版) CORPORATE GOVERNANCE IN TAIWAN，頁 4，2015 年 12 月。另參見臺灣證券交易所，公司治理簡介，http://www.tse.com.tw/ch/listed/governance/cg_01.php (最後瀏覽日 2016 年 9 月 25 日)。以及臺灣新報社資料庫(Taiwan Economic Journal)(以下簡稱 TEJ)，公司治理，載於 <http://www.tej.com.tw/twsite/Default.aspx?TabId=169> (最後瀏覽日 2016 年 9 月 25 日)。

²³ 見公司法第 202 條：「公司業務之執行，除本法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。」；另參見周振鋒，同註 12，頁 3。

²⁴ 廖大穎，公司法原論，頁 188-189，2016 年 2 月，增訂 7 版 1 刷。

²⁵ 參見臺灣證券交易所公司治理中心，公司治理簡介，87 年起臺灣公司治理大事記，頁 4。

公司法第 8 條第 1 項所稱董事為公司當然負責人，經依法選任並賦予董事職稱者屬之，即法律上董事(*de jure* director)，係採形式認定標準²⁶。然而，在同條第 3 項增訂前，企業實務運作下，往往有未具董事身分而實際操控公司人事、財務或業務經營之人，其在外不以董事自居，但透過董事會之成員，將法律上董事作為傀儡，透過對董事之實力操控進而影響公司業務執行之情形所在多有。針對此種不具名稱的董事，倘仍以前述法律上董事之定義來認定與判斷責任義務歸屬，此種董事必不在公司法規範框架下，而能脫免於法律限制，形成名實不符之弊，尤以其違法進行掏空舞弊，欲對其究責亦無法可循之重大缺漏，對於公司治理的內部監控、股東，甚或是公司債權人、第三人等利害關係人相關權益而言，相當不利²⁷。再者，反面而言，雖符合法律上董事之形式認定標準，惟不實際執行業務之掛名董事或無實質決定權的傀儡董事，卻須因實質控制者的違法行為而被究責，此等情形顯不合理、不公平，且有違自己責任原則的基本要求²⁸。

又有學者²⁹曾提及依我國現行法令，以人頭戶或利用他人名義之方式可以規避公司負責人相關法律責任至少達半數以上，而所謂人頭戶或利用他人名義包括利用者及被利用者而言；此一立論正顯示我國實務上，除充斥人頭文化外，公司實際出資或具實質控制力者往往負責決策，卻為規避責任而選擇不擔任形式名義上的公司負責人，加上我國公司法又以形式認

²⁶ 修法前，有學者認為應採實質認定標準，即縱使未具公司法第 8 條所定之法定職稱或未經依法定程序選任，如其實質上具有公司負責人之權限，而以公司負責人之地位處理公司事務者，仍應為公司負責人，詳請參見王志誠，公司負責人之概念與地位，月旦法學教室，第 24 期，頁 88，2004 年 10 月。

²⁷ 曾宛如，同註 15，頁 130。

²⁸ 財團法人台灣亞洲基金會理律法律事務所，同註 8，頁 34-35。

²⁹ 郭土木，證券交易法論著選輯，頁 135，2016 年 7 月，增修再版。

定負責人並以之為究責對象，導致在許多重大金融弊案中，出現權責不符、規避法律責任的漏洞。因此，有鑑於長期以來實質負責人規範付之闕如而造成上述各項缺失，國內各界催促實質董事法制化之聲浪亦未曾停歇。

第二節 實質董事之基本概念

我國法實質董事概念，學者³⁰認為係源自於英國成文法之事實上董事³¹(*de facto director*)及影子董事³²(*shadow director*)，蓋因此次修法主要係參考英國法而制定。此處僅先就英國法事實上董事及影子董事、美國法控制股東(*Controlling shareholder*)的基本概念略為簡述，相關外國法制規範及實務見解容詳析於後。

第一項 英國法上實質董事之基本概念

現行英國公司法 *Companies Act 2006* 第 250 條³³就董事之認定不同於我國法採形式認定，而是採取實質認定判斷是否為公司董事，判斷重點在於其所占據之地位及所行使之權限³⁴，至於名稱為何在所不問。就事實上董事而言，依上揭規定及英國早期一直以來法院實務所形成的穩定見解，

³⁰ 曾宛如，同註 15，頁 131。

³¹ 有學者譯成「實質董事」(*de facto director*)係指非董事而事實上有執行董事業務之實質內涵者。從其所下定義觀之，與本文所引述「事實上董事」(*de facto director*)之定義並無二致，顯見僅係翻譯習慣不同，而非就 *de facto director* 有不同理解或定義。參見張心悌，反向揭穿公司面紗原則之研究，東吳法律學報，第 24 卷第 4 期，頁 85，2013 年 4 月。

³² 有學譯為「幕後董事」(或稱影子董事(*shadow director*))，參見郭大維，公司經營者的傀儡遊戲--論公司治理下幕後董事之規範問題，月旦法學雜誌，第 184 期，頁 6、11 以下，2010 年 9 月。

³³ *CA s.250 Director*

In the Companies Acts “director” includes any person occupying the position of director, by whatever name called.

³⁴ 曾宛如，同註 15，頁 131。

向來認為未經合法委任而行使董事職權之事實上董事所負的相關責任與(法律上)董事相同，亦即事實上董事就是公司董事³⁵，也因此所有董事相關的權力義務與責任自然及於事實上董事而無待特別規定³⁶。另就影子董事部分，英國公司法第 251 條³⁷則有明文規定：(第 1 項)影子董事係指公司董事習慣於遵照其指揮或指示而行事之人。(第 2 項)任何人不得僅因下列理由所致董事行為而被認定為影子董事—(a)以專業身分提供董事建議；(b)其依據法令所為之指令、指示、指導或建議；(c)其作為內閣閣員地位所提出之指導或建議(如 1975 年內閣閣員法所示)。(第 3 項)本法第二章(董事之一般義務)、第四章(要求公司成員同意之交易)或第六章(與董事之交易契約)中有關影子董事視為公司董事之條文，控制公司不會僅因其從屬公司之董事經常依其指揮或指示而行事，則被認定為是其從屬公司之影子董事。

第二項 美國法上之控制股東之基本概念

³⁵ See Paul L. Davies and Sarah Worthington, *Gower and Davies' Principles of Modern Company Law*, 9th ed., at 16-13, 2012. (“From the early days, however, the courts have applied the common law and statutory duties also to persons who act as directors, even though they have not been formally appointed as such—normally referred as “*de facto* directors”. There seems to be no doubt that the general statutory duties apply to *de facto* directors, ...”)

³⁶ 曾宛如，同前揭註 15，頁 131-132。

³⁷ CA s.251 **Shadow director**

- (1) In the Companies Acts "shadow director", in relation to a company, means a person in accordance with whose directions or instructions the directors of the company are accustomed to act.
- (2) A person is not to be regarded as a shadow director by reason only that the directors act —
 - (a) on advice given by that person in a professional capacity;
 - (b) in accordance with instructions, a direction, guidance or advice given by that person in the exercise of a function conferred by or under an enactment;
 - (c) in accordance with guidance or advice given by that person in that person's capacity as a Minister of the Crown (within the meaning of the Ministers of the Crown Act 1975)
- (3) A body corporate is not to be regarded as a shadow director of any of its subsidiary companies for the purposes of—
 - Chapter 2 (general duties of directors),
 - Chapter 4 (transactions requiring members' approval), or
 - Chapter 6 (contract with sole member who is also a director),by reason only that the directors of the subsidiary are accustomed to act in accordance with its directions or instructions.

另一相似的概念係美國法上之控制股東(Controlling shareholder)，不同於英國法以成文法加以規範，美國少見直接以成文法定義何謂控制股東，此與控制股東的受託義務(fiduciary duty)³⁸係由法院判決逐漸形成有關，各州司法實務的認定標準亦未必完全一致³⁹。在美國法制上，控制股東若擔任董事或經理人(officers)，即應對公司負起受託人義務⁴⁰；倘控制股東雖未擔任公司董事或經理人，惟其仍對公司行使控制力(control)時，則該控制股東必須對少數股東負起類似董事之受託人義務。亦即，重點在於控制力之

³⁸ Fiduciary Duty 一詞係翻譯名詞，在我國譯法並未一致，即使同一學者在不同時期的文章或書當中，亦可能改變譯法。有稱「受任人義務」，參見劉連焜，關係人交易與控制股東之義務，載：公司法理論與判決研究(四)，頁 196，2006 年 4 月，自版；其後文章，將 Fiduciary Duty 翻譯成「受任人義務」或「受託義務」，參見劉連焜，企業併購時董事之受任人(受託)義務--農民銀行與合庫合併案最高法院 99 年度台上字第 261 號判決及其歷審判決評析，月旦法學雜誌，第 195 期，頁 225，2011 年 8 月。有謂「受託人義務」，參見蘭迪·霍蘭(Justice Randy J. Holland)著，陳春山主持編譯，美國公司法--德拉瓦州公司法經典案例選輯，頁 16，2011 年 10 月，1 版 1 刷；另參見王文宇，公司法論，頁 26，2016 年 7 月，5 版 1 刷；同一學者之前有文章將 Fiduciary Duty 翻譯成「信賴義務」，參見王文宇，從公司治理理論董監事法制之改革，新公司與企業法，元照出版社，頁 52，2003 年 1 月。另有謂「受託義務」，參見黃朝琮，受託義務之對象，政大法學評論第 145 期，頁 1，2016 年 6 月。有稱「受任義務」，參見黃銘傑，經營者支配與股東支配外的第三條路--公司治理對未來公司法制革新之啟示，載：公司治理與企業金融法制之挑戰與興革，頁 77，2006 年 9 月。亦有稱「忠實義務」，參閱曾宛如，董事忠實義務之內涵及適用疑義，載：公司管理與資本市場法制專論(一)，頁 6，2007 年 10 月 2 版。尚有稱「信認義務」，參見廖大穎，論公司與董事間之非常規交易與利益衝突--淺釋日本商法第 265 條的規定，載：公司制度與企業金融之法理，頁 136，2003 年 3 月。有稱「忠誠義務」，林國彬，董事忠誠義務與司法審查標準之研究--以美國德拉瓦州公司法為主要範圍，政大法學評論第 100 期，頁 135 以下，2007 年 12 月。為了與民法委任契約法律關係下，受任人之受任義務名稱上有所區隔，**本文擬將 Fiduciary Duty 稱為受託人義務。**

³⁹ 朱德芳，實質董事與公司法第 223 條--兼評最高法院 103 年度台再字第 31 號民事判決，月旦民商法雜誌，第 49 期，頁 135，2015 年 9 月。

⁴⁰ 美國公司法係以德拉瓦州(Delaware)司法判例所確立者為主，因該州公司法制及判決具有可預測性及權威性，因而吸引全世界許多企業在此設立，並希冀能從該州具商務專業性的公正裁決中獲取經濟效率的紛爭解決方式，使得該州的公司法舉世聞名，甚至被譽為「全球公司之都」，其中全美 500 大公司就有超過 60%在該州設立。該州關於**董事受託人義務(Director's Fiduciary Duty)**之下位概念細分尚包括：**注意義務(Duty of Care)**、**忠實義務(Duty of Loyalty)**。德拉瓦州最高法院於 2006 年華德迪士尼公司案(In re Wah Disney Co. Derivative Litigation)判決，又將**善意(Good Faith)**納入受託人義務之中，詳請參見蘭迪·霍蘭(Justice Randy J. Holland)著，陳春山主持編譯，同註 38，頁 3-4 及 16。國內學者譯成中文略有差異，尚無一致的譯法，Fiduciary Duty 譯名之不同，詳見註 38；Duty of Care 譯為「注意義務」似無不同譯法、Duty of Loyalty 有譯為「狹義忠誠義務」、以及 Good Faith 譯為「善意義務」，詳請參見林國彬，同註 38，頁 146；另參見賴源河，實用公司法，頁 109，2014 年 9 月，初版 1 刷。Good Faith 亦有譯為「誠信義務」，參邵慶平，商業判斷原則的角色與適用--聯電案的延伸思考，科技法學評論 8 卷 1 期，頁 110，2011 年 6 月。

行使，如侵占原屬公司之機會而獲取特別之私利或者是侵害少數股東之利益，即應負起法律上責任。又所謂控制股東的定義，一般認為無需持有公司過半數股權始屬之，即使僅持有 40%、30%、20%或更低者，搭配徵求委託書等，再加上大型公司股權分散等因素，也有可能成為控制股東⁴¹。

第三項 引進實質董事法制之必要性

我國公司法除少數條文明定「董事」為責任主體外，在條文文字呈現上，公司董事是以「公司負責人」地位，成為公司法的責任主體，即公司法第 8 條第 1 項⁴²所稱「當然負責人」⁴³，此即公司法上法定必備之執行業務機關及代表機關。又關於董事，公司法無明文其定義⁴⁴，僅依同法第 192 條第 1、4 項及第 198 條第 1 項規定可知，只有依法經股東會選任並經公司合法委任之人，始稱為董事；反面而言，倘未經依法選任或合法委任者，即非董事。且在 2012 年增訂公司法第 8 條第 3 項之前，非董事之人縱使實質執行董事業務或實際指揮董事會及董事執行公司業務經營，因不符合上開條文形式意義之董事規定，自無從追究使其負擔董事責任。此問題之形成，實根源於我國法向來僵化並形式認定公司董事及負責人⁴⁵。

我國企業實務向有實質董事相關困擾，諸如依公司法第 27 條第 2 項規定，由法人指派代表人當選為董事，該法人股東應否對公司負有受託人

⁴¹ 劉連煜，關係人交易與控制股東之義務，載：公司法理論與判決研究(四)，頁 197-198，2006 年 4 月。

⁴² 公司法第 8 條第 1 項：「本法所稱公司負責人：在無限公司、兩合公司為執行業務或代表公司之股東；在有限公司、股份有限公司為董事。」

⁴³ 林國全，同註 10，頁 50。

⁴⁴ 廖大穎，同前註 24，頁 247。

⁴⁵ 林國全，董事競業禁止規範之研究，月旦法學雜誌，第 159 期，頁 221，2008 年 8 月。

義務？該代表人以董事名義為公司所負債務擔保時，該保證責任應否及於法人股東？該代表人執行職務而為侵權行為時，法人股東應否依民法第 28 條規定連帶負責？倘若董事不遵守公司法之規定召開股東會、不肯改選董事監察人、又或者違法分派股息，實質董事是否為公司負責人而應負相關民事或行政責任？再者，證券交易法第 157 條禁止董事等內部人短線交易之歸入權規範，實質董事是否亦有適用？另就資訊公開而言，公開說明書上若有重大不實之記載，實質董事似亦無責任可言⁴⁶。以上各種缺失，均根源於我國對於公司負責人採形式認定下，造成嚴重限縮董事範圍之結果。

針對上述現象，我國遂於 2012 年新增訂公司法第 8 條第 3 項實質董事規範。依是項規定，其對於實際執行董事職務之人或實質指揮公司董事執行業務者，如總管理處之執行長、企業集團之總裁，或企業之(總)顧問等，雖依形式認定難認屬公司法第 8 條第 1 項所定當然負責人之範圍，惟因其實際上執行董事業務或者透過操作傀儡董事而掌控公司人事、財務及業務經營者，如有執行職務上違反善良管理人注意義務及忠實義務者，除了對公司負賠償責任外，亦應負其他民、刑事及行政罰責任，自不待言。又本條項但書明文排除政府為實質董事時，基於公益目的對其所指派之董事所為之指揮行為。雖本條項法條文字未如同英國法及其法院實務直接將影子董事及事實上董事列為法律用語，且立法理由說明亦未明白揭示移植自英國法制，惟從本條項規範模式、行政院函請立法院審議時所提出之理由及草案提案過程觀之，不難發現確以英國法制為參考依據之一。

⁴⁶ 曾宛如，同註 18，頁 21-22。

第三節 問題之形成

承上所述，可知我國企業實務上實質董事相關問題由來已久，而形成的主因可歸納為以下幾項，包括我國企業特性是以家族企業⁴⁷為傳統、家長式領導⁴⁸、股權及控制權集中、人頭文化盛行、以及公司法第 27 條規範效應等多項因素交互影響下所造成，說明如下：

第一項 我國公司之特性

關於家族企業的定義⁴⁹，國內外學者意見分歧⁵⁰，大多從家族成員涉入

⁴⁷ 事實上，家族企業是世界上普遍存在的企業組織型態，因此不僅在臺灣，甚至在世界經濟體系中也一直扮演著相當重要的角色，具有舉足輕重的地位。波士頓顧問集團(BCG)統計，全球有 90%企業是由家族經營。營收超過十億美元的企業中，美國有 33%，法國與德國有 40%是家族企業。Simon-Kucher & Partners 顧問公司估計，三分之二德語區的隱形冠軍(Mittelstand)是家族企業。詳見陳良榕，亂中求生存之祕：血緣的力量 家族企業 變身全球新顯學，天下雜誌，第 597 期，頁 74，2016 年 5 月 10 日。又一些研究亦指出：家族企業是一種特殊的企業組織型態，在世界各國占有極高的比例。又 Claessens et al. (2000)以東亞九個國家 12,980 個上市公司為樣本，如以 10%投票權為控制門檻，超過五成為家族控制形態。Chen et al. (2008)研究 1996 至 2000 年 S&P 1500 index 公司，發現約 47%的公司屬於家族企業。林嬋娟與張哲嘉(2009)亦發現研究期間 1998 至 2006 年，臺灣家族企業占上市(櫃)公司整體約 57%。參見謝雅筑，家族企業與企業社會責任績效，國立臺灣大學管理學院會計學系碩士論文，頁 4，2015 年 1 月。

⁴⁸ 二十世紀末期，由於華人所支配的亞洲經濟(包括香港、新加坡、台灣、及許多東南亞國家)有了突飛猛進的成長，於是華人企業組織中的管理哲學與實務，受到了許多研究者的注目 (Redding, 1990; Whitley, 1992; Wong, 1988)。跟隨在 Silin(1976)的研究之後，有些研究者採用主位的研究途徑(emic approach)，開始探討香港、印尼、新加坡、台灣等華人家族企業(Chinese Family Business, CFB)中的高階領導議題(鄭伯壘, 1995a; Redding, 1990)。這種研究思潮指出了，華人企業的高階領導擁有清晰、鮮明的特色，可以稱之為**家長式領導(paternalistic leadership)**。簡單地說，家長式領導是類似一種父權的作風，擁有清楚而強大的權威，但也有著照顧、體諒部屬及道德領導的成分在內(Westwood & Chan, 1992)。這種領導作風及其要素，不但在家族企業中出現，而且也常會在非家族企業的企業組織與亞洲諸國的政府機構中發現(Pye, 1981, 1985)。參見鄭伯壘、樊景立、周麗芳，家長式領導：模式與證據，頁 4，2006 年 2 月。

⁴⁹ Handler(1989)認為可以從以下四種不同面向來定義家族企業：(1)所有權與經營權(ownership-management)、(2)子系統間相互依賴或家族在企業中的涉入程度(interdependent subsystems or family involvement in the business)、(3)世代間權力轉移(generational transfer)、(4)多重條件(multiple conditions)，參見曾秀玲，家族企業內部稽核獨立性與組織績效關聯性之研究，國立中山大學企業管理學系碩士論文，頁 10-11，2012 年 6 月。

⁵⁰ 國內外對家族企業討論甚多，學者們分別提出判斷標準嘗試對家族企業下定義，惟判斷標準及定義均不相同，有採寬鬆、亦有採嚴格標準；有主張形式認定、亦有採實質認定。其中，國外文獻針對常見的家族企業定義做較完整的彙整，詳見 Danny Miller et al., Are Family Firm really Superior Performers? (2007), Journal of Corporate Finance 13, 834-835。國內文獻就家族企業之定義已有多篇論文整理摘錄國內外多位學者的意見，其中蒐集較完整的，詳見吳冷豫，台灣

程度認定，主要以家族、所有權、控制權三個方面做為判斷標準；家族方面以家族成員或其控制的公司等最終控制者直接及間接持股比例為門檻；所有權方面以家族成員出任董監事席次比率為門檻；控制權方面以家族成員擔任董事長、總經理或大股東為門檻⁵¹。臺灣企業超過半數以上係以家族企業為主，並由家族成員擔任公司負責人或管理階層的情形相當普遍，又在傳統父權思想之下，不僅臺灣，乃至整個華人家族普遍現象是家父長制，父祖是統治首腦，一切權利都集中在他們手上⁵²，而家庭成員多服從家長的領導。因此，我國公司深具以下兩個特性，即家庭企業眾多及家長式領導。

第一款 家族企業眾多

在華人的經濟圈中，家族企業一直是市場主力，尤其是在臺灣，華人家族主義(Chinese familism)更一直被研究東亞經濟的學者認為係臺灣市場重要的特徵⁵³。有學者⁵⁴系統性的收集資料並進行比對、分析，以臺灣企業間橫向親屬網絡議題為主，著手確認跨企業集團間親屬網絡的範圍。蓋因親屬關聯在某個程度上影響企業的活動，例如透過親屬關係動員其他集團的支援而在公開市場中進行所有權的鞏固，是目前許多大型企業主仍然會進行的手段。正如成語所謂「血濃於水」的意涵，親屬關聯並非泛泛之社

家族企業接班研究--兩家食品製造大廠比較分析，國立中山大學企業管理學系碩士班碩士論文，頁 6-8，2013 年 8 月。

⁵¹ 謝雅筑，同註 47，頁 4。

⁵² 鄭伯壘、樊景立、周麗芳，同註 48，頁 17。

⁵³ 李榮宗，知識天地〈台灣企業間的親屬網絡〉，中央研究週報 第 1262 期，頁 7，2010 年 3 月 18 日出版，詳見 <http://www.sinica.edu.tw/as/weekly/99/1262/1262.pdf> (最後瀏覽日 2016 年 5 月 25 日)。

⁵⁴ 李榮宗，同註 53，頁 7。

會關係，而是極強的連帶。很顯然地，研究市場中的親屬關聯，不僅有助於我們對臺灣的「家族資本主義」原型的認識，更能讓我們思考家族集團發展的政治經濟意涵。又透過 2008 年中華徵信所出版之臺灣集團企業名錄五百餘家樣本，收集並比對各集團企業之間的分家、聯姻以及合夥經營所產生的親屬網絡的資訊。這個比對過程發現目前臺灣五百餘家集團中有接近三成的集團跟其他集團有至少一個以上的親屬關聯。而且親屬聯繫特別容易發生在大型與歷史悠久的集團之間；而且他們所聯繫而成的網絡次團體的規模也較大。換言之，比起中小型企业，臺灣大型集團之間親屬關聯的頻率更高，而形成一個彼此結親關聯的顯著網絡。學者試著以不同親等關係所可以聯繫的網絡最大規模次團體成員所佔經濟比重，發現的最大規模的次團體成員數接近 100 人，而這個廣義的「超級家族集團」包含了臺灣 13 個大型金控集團，以及前百大集團中的二十餘家集團。其年度營收總和接近臺灣一年 GNP⁵⁵的半數，政府年收入總和的 2.8 倍；其資產總

⁵⁵ 國民生產毛額（Gross National Product，簡稱 GNP）是指於一定期間內（通常 1 年）、一國國民或一經濟體常住居民，在國內外最終商品及勞務的生產總值。亦稱國民生產總額；GNP=國內生產毛額(GDP)+國外要素所得收入淨額。GNP 採屬人主義，以國民或常住民為統計對象，境內境外均包括其中。最終商品不包括原料、燃料、中間生產物。而 GDP 是指「國內生產毛額」（Gross Domestic Product，簡稱 GDP），其係指：一國境內或一經濟體內、一定期間（通常 1 年），最終商品及勞務的生產總值，亦稱國內生產總額。GDP=全國產出總額-中間投入。而 GDP 係採屬地主義，即不論本國人或外國人，凡為境內的生產皆納入統計。詳見季子，中外金融大辭典，聯經出版事業股份有限公司，2014 年 12 月初版，頁 217-218。

又我國最新 GNP、GDP 指數詳見行政院主計總處統計專區，更新日 2016 年 2 月，

<http://www.stat.gov.tw/ct.asp?xItem=33338&ctNode=3565&mp=4> (最後瀏覽日 2016 年 5 月 24 日)。

GNP 或 GDP 資料為衡量經濟活動最廣泛的指標，也是所有指標中最重要指標，它可以說是一切經濟活動最後的結果。GDP 指是一特定期間（通常為一年）在一國境內從事各種經濟活動的總成果指標。一國的生產活動，是分由各個產業部門（如製造業、服務業）使用勞動者或機器設備等，將投入的原材料、半成品或提供服務等。這些產出額扣除它所投入的原材料、半成品部分後，即為創造產出的增加部分，稱為附加價值（Value-added），各種產出的附加價值的合計即為國內生產毛額。國內生產毛額的大小，表示一國的經濟規模，其對上年的增加率稱之為經濟成長率，是判斷經濟情勢的重要指標。由於機器與設備因投入生產而逐年耗損，這些消耗部分的價值，將在產品的價格中轉嫁出去，以備日後汰舊換新之用，此機器設備耗損部分自附加價值中扣除後，稱之為國內生產淨額（Net Domestic Product，簡稱 NDP）。而 GNP 是指一國之國民從事所有生產活動結果所創造產生的附加價值總和。所以 GDP 與 GNP 之差異是國外要素所得收入淨額（本國國民在國外之要素所得收入減去外國國民在國內之要素所得後之淨額）。

和則是國家財產的 3.6 倍。如果說華人社會中因親屬關係所能聯繫起來的群體都可以廣義的稱之為「一家人」，則顯然臺灣的市場環境中存在的某個親控集團的經濟實力已經到了富可敵國的程度。

依據臺灣新報社資料庫(Taiwan Economic Journal)(以下簡稱 TEJ)的定義，認為符合下列各項之一者，即屬於家族⁵⁶企業：一、家族裡面至少要有兩人以上出任集團旗下公司董監事，或者有達到公開說明書及年報揭露標準的經理人(經理以上)。二、董事長及總經理由單一家族成員出任，董事控制席次大於 50%，且友好董事席次及外部⁵⁷董事席次均小於 33%。三、董事控制席次大於 33%且最終控制者家族成員至少有 3 人出任董監事及經理人。四、控制持股大於必要控制持股。根據上述定義所取得的資料，並以臺灣的公司⁵⁸作為實證研究之對象，不難看出家族企業是臺灣主要的企業

[國內生產毛額+國外要素所得收入淨額=國民生產毛額(GNP)]
GDP 或 GNP 的數值高低，直接代表了經濟景氣的好壞。而在景氣持續一段時間的榮景時，若 GDP 數值超乎預期，則有可能發生景氣過熱現象，這時利率將可能上揚，債市將下跌。而對股市而言則為好消息，顯示榮景持續。參考國際金融業務分行(OBU)統計-元大證券，詳見 <http://justdata.yuanta.com.tw/m/mh/mhja/mhja.htm#GNP> (最後瀏覽日 2016 年 5 月 25 日)。

⁵⁶ TEJ 主要是以公司揭露的公開說明書或年報的資訊為主，一般來說年報會揭露二等親以內家族成員，但有些公司則會揭露姻親關係的資訊，詳細說明參考集團組成，TEJ 資料庫網站，<http://www.tej.com.tw/webtej/doc/cg.htm> (最後瀏覽日 2016 年 5 月 8 日)。

⁵⁷ 「外部人」的定義係指非屬於最終控制者，且未於公司內部任職之經理人。外部人又可依與最終控制者之關係，區分為友好及非友好，若為友好集團，則友好集團出任董監之席次會計入最終控制者之控制席次；但友好集團之持股則不會計入最終控制者之控制持股及盈餘分配權。又所謂的「友好集團」係指關係友好之集團，當董事會之成員隸屬於不同集團時，但因具友好關係，於行使公司之經營及表決權，會互相支持，歸納為下列幾種型態：1.集團間之最終控制者具血源關係：例如中信集團與台泥集團、鴻海集團與正崴集團等。2.集團間之最終控制者具姻親關係：例如新光集團與太子車集團、永豐餘與精業集團、台泥集團與嘉泥集團。3.本屬同一集團，但後來分割獨立：例如宏碁、明基、緯創。4.公司係由三五好友共同創立，但後來又各自獨立，不同集團：例如太電，華新麗華。5.其他：例如寶成集團與精英集團(互取所需)、官股支持(開發金控)。但友好關係並非永久不變，可能發生兄弟鬩牆，經營權爭奪，或理念不合等事件，致友好關係生變，當有明顯證據顯示友好關係不再，則資料庫亦會將友好關係作調整，詳細說明參考 TEJ 公司治理模組說明，TEJ 資料庫網站，<http://www.tej.com.tw/webtej/doc/cg.htm> (最後瀏覽日 2016 年 5 月 8 日)。

⁵⁸ 此處所指的公司，包括無限公司、兩合公司、有限公司及股份有限公司。

形態，其約占有所有公司總家數比例 60%以上⁵⁹。倘僅以上市公司而言，臺灣的家族企業在 2015 年的數量及比例在兩岸三地中居冠，臺灣董事學會於 2015 年發表《2015 年華人家族企業關鍵報告》，此份報告是以中國、臺灣、香港三地的上市企業作為調查及研究對象，研究自 2010 年起至 2014 止，兩岸三地的家族企業現狀及其財富狀況；到 2014 年底，兩岸三地所有 4,679 家上市企業中，約有 48%，也就是將近一半為家族企業。其中，臺灣家族企業家數所占比例達 74%(1143 家)，家族企業比例為三地之冠⁶⁰。換言之，臺灣有 3/4 左右的上市公司由家族企業所掌握，家族企業所占比例也比一般人想像的更高。

目前臺灣產業結構以中小企業為主，根據經濟部發行中小企業處編印《2015 中小企業白皮書》所發布資料顯示，2014 年臺灣中小企業共有 135 萬 3,049 家，占全體企業 97.61%，較 2013 年增加 1.64%，創下近年來最高紀錄；銷售額 11 兆 8,399 億元，占全體企業 29.42%⁶¹，而中小企業與家族經營又常常密不可分。家族企業無論是否上市，其公司董事及監察人常屬同一血親或裙帶關係，透過交叉持股與金字塔結構等方式，平均擁有近五成投票權，嚴重資訊不對稱，使家族企業的管理和監督常在黑箱作業中完

⁵⁹ 2013 年底臺灣公司總家數為 620,401 家，而符合 TEJ 定義之家族企業比例為 60.68%，詳細資料參考趙悅伶，台灣公司治理之實際成效：以家族企業、獨立董事、審計委員會為軸，國立臺灣大學法律學院法律學研究所碩士論文，頁 15-16，2015 年 9 月。

⁶⁰ 《家族企業》雜誌 1-2 月合刊(2016/1/26)，〈圖解兩岸三地家族企業關鍵指標家族企業數據說〉，詳見 <http://toutiao.com/i6245066650148667906/> (最後瀏覽日 2016 年 5 月 8 日)。北京大學光華管理學院新聞中心(2015/12/27)，〈家族企業傳承的五大建議〉，參考 <http://www.gsm.pku.edu.cn/exed/P340033991341373001747.html?clipperUrl=94/53188.ghtm> (最後瀏覽日 2016 年 5 月 8 日)。

⁶¹ 《2015 年中小企業白皮書》，經濟部發行，經濟部中小企業處編印，頁 2，2015 年 9 月。
<http://www.moeasmea.gov.tw/ct.asp?xItem=13081&CtNode=1176&mp=1>、出版品基本資料詳見 http://book.moeasmea.gov.tw/book/doc_detail.jsp?pub_SerialNo=2015A01237&click=2015A01237 (最後瀏覽日 2016 年 5 月 8 日)。

成，顯見小股東權益有遭漠視之虞，由於非家族成員的小股東權益在家族企業中往往被忽視，致使投資人望之怯步⁶²，亦不利於公司治理的發展。

又根據《家族治理評論》統計，臺灣家族成員規模最大，平均一個家就有 3 至 4 位家族成員在家族企業中擔任股東、董事或管理階層角色，屬於「大家族」模式，相較於中國及香港都僅有 2 至 3 位成員在家族企業中，臺灣家族顯然在企業中掌控的權力較高⁶³；同時也不難發現，臺灣的家族企業在掌握了所有權及經營權之後，為了維持家族的控制力，會再將經營權移交到下一代，問題在於縱使家族企業的創業者們對外宣布「退休」或「交棒」，而由第二代出任公司負責人，「表面上」看似已經由下一代取得了經營權，實際上真正的決策權往往仍掌握在這些只是掛名「榮譽董事長」、「名譽董事」、「總裁」、「集團總裁」、「資深執行顧問」、「主席」、「總顧問」...等精神領袖式名稱的第一代創業者手中。誠如資誠聯合會計師事務所於 2016 年 4 月 29 日公布兩年一度的《2016 PwC 全球家族企業接班人調查報告》⁶⁴所提到『上一代不願意放手，始終緊握指揮棒的情形時有耳聞，61% 受訪者就認為當他們接班之後，上一代很難真正的放手』。又如長期致力於

⁶² 李禮仲、鄧哲倬，「公司治理」對家族企業的效益，國家政策論壇季刊 92 年春季刊，2003 年 1 月，詳見 <http://old.npf.org.tw/monthly/0301/theme-191.htm> (最後瀏覽日 2016 年 5 月 8 日)。

⁶³ 聯合新聞網(2015/11/12)，〈華人家族企業 台灣比陸港老化〉，詳見 <http://udn.com/news/story/7238/1308715-%E8%8F%AF%E4%BA%BA%E5%AE%B6%E6%97%8F%E4%BC%81%E6%A5%AD-%E5%8F%B0%E7%81%A3%E6%AF%94%E9%99%B8%E6%B8%AF%E8%80%81%E5%8C%96> (最後瀏覽日 2016 年 5 月 10 日)。

⁶⁴ 2016PwC 全球家族企業接班人調查以問卷訪談來自 31 國 268 位有可能接班人選或擔任重要角色的下一代，台灣也有 6 位接班人受訪。PwC 已進行超過 10 年以上的全球家族企業調查，自 2014 年起也開始針對企業下一代的接班人進行調查。詳見資誠聯合會計師事務所，2016 PwC 全球家族企業接班人調查報告：52%全球家族企業接班人擔憂需處理家族政治議題，2016 年 4 月 29 日，<http://www.pwc.tw/zh/news/press-release/press-20160429.html> (最後瀏覽日 2016 年 5 月 15 日)。該調查報告的執行時間為 2016 年 1 月至同年 2 月，以電訪、網路問卷填寫等方式在 31 個國家進行全球性的市場調查，完整調查報告請參閱 <https://www.pwc.com/gx/en/family-business-services/publications/assets/next-gen-report.pdf> (最後瀏覽日 2016 年 5 月 15 日)。

華人企業研究的臺灣大學心理系教授鄭伯璜認為，臺灣家族企業之所謂「接班」，通常只是在檯面上，或者說是表面權力的讓渡；『晚上回去還是得彙報，大事決策權仍在創始人手裏』。鄭伯璜解釋，創始人撤到後臺，主要目的在於給子女「立業」的機會。大多數情形下，真正交接只在創始人過世時才會到來。⁶⁵

第二款 家長式領導

『華人家族企業，是以家族的家長為主要決策人，所以「大家長」的觀念深植華人心中，深入各個領域。許士軍⁶⁶指出：例如，我們不但稱一家企業的老闆為「大家長」，連市長我們也經常以「大家長」來介紹。華人世界這種以垂直關係為主軸的家庭、社會與商業運作方式，與西方企業的運作不同...』⁶⁷，又家長制集權與傳子不傳賢是華人家族企業慣例，源自於家族血緣關係具有最強的信任基礎，而家長制是家族企業運作的核心，血脈相傳成為華人商業社會的慣例⁶⁸。華人企業組織中的家長式領導，主要根植於社會文化與組織因素的脈絡之下，其中社會文化要素包括家族主義與儒家文化強調五倫的概念；至於組織因素而言，依學者⁶⁹的研究可認為『家長式領導在具有下列特徵的組織中較易存在：一、家族企業。這種組織主

⁶⁵ 新浪財經網(2006/6/14)，「經營之神王永慶傳位 臺灣家族企業權力演進」，詳見 <http://finance.sina.com.cn/leadership/crz/20060614/18012651335.shtml> (最後瀏覽日 2016 年 5 月 15 日)。

⁶⁶ 逢甲大學人言講座教授、台灣董事學會理事長。曾在國內、美國與新加坡多所大學任教、並為台大管理學院及長庚管理學院創院院長。研究領域包括國際行銷管理、策略管理等。

⁶⁷ 許士軍，〈富不過三代 有解〉，台灣董事學會，專家觀點，參見 <http://twiod.org/expert-opinion/item/20-2013-11-22-13-39-00> (最後瀏覽日 2016 年 5 月 8 日)。

⁶⁸ 〈家族企業是華人經濟核心〉，台灣董事學會，專家觀點，參見 <http://twiod.org/expert-opinion/item/16-2013-10-22-00-28-32> (最後瀏覽日 2016 年 5 月 8 日)。

⁶⁹ 參前揭註 48 所引述 Redding(1990)與 Westwood(1997)的研究，詳請參見鄭伯璜、樊景立、周麗芳，同註 48，頁 36。

要由一個家族的成員所擁有。家族擁有使得經營層可以採用華人家族的模式，來架構與經營其事業體。最主要的家族特徵包括：擁有者或管理者具有父親般的形象、員工則有如順從的子女、擁有者或管理者對員工個人有整體而全面的關懷、領導者擁有強大的權威、部屬效忠領導者個人、以及對層級的服從。二、所有權與經營權不分。此二種權力的結合，使得擁有者或管理者的權威合法化。當組織擁有者或其近親本身為經營管理者時，他們對組織本身具有強烈的承諾感，且對企業經營大多有很深的瞭解，這些特性都增強了他們的權威。...』⁷⁰。長期研究華人領導理論的學者⁷¹指出包括張忠謀或郭台銘等華人企業家，能夠創立全球數一數二的企業，就是屬於恩威並施的「家長式領導者」代表。而家長式領導者通常認為「企業就是我的家，底下的員工就像我的孩子」，因此「愛之深、責之切」，華人領導者和部屬之間有點距離的上對下關係，透過恩威並濟方式，可讓員工按照領導者成功脈絡一步一腳印往前走⁷²。

我國企業仍多屬家族企業，又基於傳統文化之家父長制，致使第一代創業者即便退居幕後仍持續地對公司發揮重大的影響力，而此種權責不符之現象卻一直普遍為我國社會所接受⁷³。舉例而言，2006年6月5日台塑董事會後，當時89歲的台塑創始人王永慶及其胞弟王永在同時宣布卸任集團董事長、副董事長職位，分別傳予二人的子女--王文淵和王瑞華，歷時

⁷⁰ 鄭伯壘、樊景立、周麗芳，同註48，頁36-37。

⁷¹ 中山大學人力資源管理研究所助理教授王安智。

⁷² 中時電子報(2015/6/11)，〈家長式領導 華人企業就吃這套〉，詳見 <http://www.chinatimes.com/newspapers/20150611000415-260114> (最後瀏覽日2016年5月16日)。

⁷³ 方嘉麟，關係企業專章管制力濫用之法律問題(一)--自我國傳統監控模式論專章設計之架構與缺憾，政大法學評論第63期，頁311，2000年6月。

數年的接班終於完成。王氏兄弟卸任後，台塑集團新的權力架構將分為兩部分：一是負責最高決策的「行政中心」，二是負責經營管理的「集團總管理處」，並由兩位新接班人王文淵和王瑞華，取代王永慶與王永在董事長及副董事長職位，分別出任行政中心的總裁和副總裁⁷⁴。因此，「最高行政中心的七人小組⁷⁵」成為台塑集團最高決策機構。至於所有權方面，王永慶則參考洛克斐勒家族的交棒模式⁷⁶，落實經營權與所有權分離制，以期許王家能成為臺灣的洛克斐勒家族，使台塑集團能成為百年企業。長期跟蹤台塑系列股票的德意志銀行(臺灣)分析師于婉文指出，就權力架構而言，台塑集團的家族控制度仍然很高，與以往相比沒有特別改變，因此認為：此次交班不是一個 surprise，也不覺得是完全放手，還將有一個過渡時期存在⁷⁷。而於交接後首日，王文淵表示王永慶昆仲交棒後的生涯規畫，第二代希望他們去遊山玩水，但兩人工作了 52 年，應該不會完全停下來，而以他們的智慧，行政中心也需要他們的指導與協助⁷⁸；王氏兄弟雖卸下職務，但將

⁷⁴ 新浪財經網(2006/6/14)，同註 65。

⁷⁵ 一手創辦台塑企業的王永慶與王永在昆仲日前宣布退休，卸下執掌逾半世紀的董事長、副董事長頭銜，交由台化總經理王文淵、長庚生技總經理王瑞華、台塑石化總經理王文潮、台塑董事長兼總經理李志村、南亞總經理吳欽仁與楊兆麟、王瑞瑜等七人行政中心集體決策領導，並破天荒新設總裁及副總裁，分別由王文淵、王瑞華擔任。詳見中國時報(2006/6/7)，〈王永在交棒 心情爽快〉，投資線上，B2 版。

⁷⁶ 洛克斐勒家族的交棒模式是採取「經營權與所有權分離制」。1870 年創立「標準石油」因探勘成功而獲得巨富的洛克斐勒，是史上第一個億萬富翁，其「經營權、所有權分離制」的交棒模式，讓其家族歷經一百多年仍屹立不搖。1897 年，60 歲的洛克斐勒交棒，並沒有將約當現在市值 200 億美元的家族事業託付給獨子，而是欽點老臣阿奇博爾德掌管，並設立「家族辦公室」，由家族代表和專業經理人共組決策委員會主導運作；而在「所有權」方面，他將公司股權大多數信託，且在「家族辦公室」外，另設受託委員會，執掌信託資產的處分及收益，信託基金如何運作必須經過全體家族委員會的同意，避免股權因世世代代繼承而瓜分、稀釋，迄今，洛克斐勒家族已傳承至第六代，成為美國知名的百年企業。詳見姚惠珍，〈王永慶布局 10 年帝國永不分家之祕《股權解密》即使交出經營權 仍牢握台塑四寶〉，今周刊 935 期，2014 年 11 月 20 日，<http://www.businesstoday.com.tw/article-content-92751-112045?page=4> (最後瀏覽日 2016 年 5 月 19 日)。

⁷⁷ 新浪財經網(2006/6/14)，同註 65。

⁷⁸ 中國時報(2006/6/6)，〈王永慶兄弟退休 台塑七人集體領導〉，焦點新聞 A6 版。

持續給予指導⁷⁹。隔日報稱：「對外交出經營權重擔後，王永慶昆仲昨日依舊準時進辦公室上班...」⁸⁰，即可從側面佐證，王氏兄弟雖表面上宣布退位，但對整個台塑集團仍掌握著實質影響力。另據臺灣本地著名的企業集團研究機構--中華徵信所出版組總編輯劉任認為台塑集團交接後的最新架構，真正的結果可能是台塑集團的臺灣部分由王永在一支執掌、美國業務則由王永慶一支掌握。且由於決策小組人數上的變化⁸¹，可知王文淵在某些方面仍需補足，個人獨攬時機未成熟。亦有分析認為，台塑集團的話事權仍在王永慶的掌握中，且以王家主要控股公司⁸²持股比例來看，就算交接後四大公司董事長不再由王永慶擔任，任何一個董事長不論是專業經理人或是王家子弟，要掌大位，都得先獲得王永慶兄弟首肯⁸³。又外界總以為王永在是台塑集團股權最多的人，實際上王永慶除了個人股權外，再加上財團法人基金會的持股，仍是台塑集團最終的主導者，王永在的兒子雖然

⁷⁹ 聯合報(2006/6/6)，〈王文淵七人接班 台塑集團改由行政中心領導 專業經理人和第二代共治王永慶兄弟隱身幕後〉，話題 A11 版。

⁸⁰ 中國時報(2006/6/7)，〈王永在交棒 心情爽快〉，投資線上 B2 版。另詳見聯合報(2006/6/7 日)，〈交棒後首日 王永慶 如常到辦公室 王永在 揮桿心情爽快〉，焦點 B2 版。

⁸¹ 2002 年 4 月，王永慶在台塑集團總管理處下成立「五人決策小組」，統籌企業集團內的投資與經營事宜(家族外成員有楊兆麟、李志村、吳欽仁即佔三席，其餘為王永在的兩個兒子王文淵和王文潮。從設立之日起，五人決策小組便被視為接班團隊，其許可權為集團新台幣 1000 萬元以上的投資項目。其時，由於五人決策小組中並無王永慶的後人，被媒體視為“罕見”)。隔年，即 2003 年 5 月 6 日，王永慶召集行政會議成員開會時宣佈，長庚生技總經理王瑞華(三房長女)加入行政會議運作，即進入此決策小組，台塑集團集體領導團隊變成「六人決策小組」，其成員計有楊兆麟、王瑞華、王文淵、王文潮、吳欽仁、李志村等六人，做為集團接班的過渡平台。又於 2006 年 6 月三房次女王瑞瑜加入六人決策小組，成為「七人決策小組」。王氏兄弟的第二代子女各占二席，接班巧妙的安排、權力均等的局面，再應專業接班，包括王家在內以專業經理人身分入列的有六席，兼顧了專業接班的模式。詳參商業周刊 968 期焦點新聞(2006/6/12~2006/6/18)，〈接班巧布局 台塑進入新時代--七人小組權力分配底定〉，頁 42。另詳見伍忠賢，台塑王朝--王永慶的管理與佈局，五南圖書出版股份有限公司，頁 399-410，2006 年 6 月初版一刷。

⁸² 指台塑四寶，即台塑、南亞、台化、台塑化。

⁸³ 商業周刊 953 期(2006/2/27~2006/3/5)，火線話題，〈「無情」建立制度 90 歲王永慶的台塑接班布局〉，頁 38。

拿下了經營權，但最終股權還是掌握在王永慶手中⁸⁴。嗣後王永慶於美國時間 2008 年 10 月 15 日辭世，據『台塑內部人士指出，王文淵身為總裁，本來就是急性子，而王瑞華亦為副總裁，做事也自有堅持，兩人雖不至於劍拔弩張，但難免意見不一致，王永慶在世時，七人小組若有無法決定的事，交由王永慶大筆一揮，通常能加快決策的進度。未來少了王永慶，議而不決的情形，誰來裁定拍板？...』⁸⁵。不難看出王永慶即使對外宣布退休，但一直到辭世之前仍以家父長制的威權領導方式管理部屬及掌握集團權力，且由此可知，台塑集團的交接似在上開鄭伯塤所指大多數情形，即真正的交接只有在創辦人過世時才會到來。

第二項 控制股東普遍存在

我國公司法對控制股東並無明文定義，亦未如同美國法制對「控制股東」由各州法院實務判決形成較為明確的實質判斷標準及責任體系。僅在關係企業專章中針對「控制公司」⁸⁶有立法解釋。惟其行為主體僅限於公司型態之法人組織，有學者認為解釋上亦應包括非公司組織而負責統一管理

⁸⁴ 商業周刊 953 期，同註 83，頁 42。

⁸⁵ 今周刊 深入財經 618 期(2008/10/27~2008/11/2)，〈王永慶過世 豪門愛恨情仇卻未止息 二代權力 暗潮洶湧〉，特別企畫 後王永慶時代，頁 52-53。

⁸⁶ 按「本法所稱關係企業，指獨立存在而相互間具有下列關係之企業：一、有控制與從屬關係之公司。二、相互投資公司。」公司法第 369 條之 1 定有明文，可知我國公司法上所稱之關係企業，分為有控制與從屬關係之公司及相互投資公司 2 種類型。其中所謂有控制與從屬關係之公司，則可依形式及實質基準加以判斷，形式判斷基準係指公司法第 369 條之 2 第 1 項之規定：「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者為控制公司，該他公司為從屬公司。」；而實質判斷基準則為公司法第 369 條之 2 第 2 項之規定：「除前項外，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。」以及同法第 369 條之 3 之規定：「有下列情形之一者，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。」，此規定係以公司業務執行機關之成員或公司之大股東是否半數以上相同，作為輔助判斷(推定)之實質標準。

協調各關係企業之總管理處等機構在內⁸⁷，即應將公司間存有「控制契約」而因控制契約所產生之控制情形涵蓋在公司法第 369 條之 2 第 2 項之範圍內，蓋現行公司法第 185 條明文承認若干企業契約之合法性，包括營業租賃契約、營業委託契約及共同經營契約等，因此在無有力之理由，足以排除因控制契約所產生之控制情形於本項範圍內，解釋上自應認為本項包括控制契約的情形在內⁸⁸。然而，此處所謂「控制股東」並不同於上開所稱之「控制公司」，控制股東之規範主體不限於法人，尚包括自然人控制股東。惟我國公司法關係企業專章之規定無法規範自然人控制股東，立法上並不完備。此專章規定將造成自然人控制股東只要未掛名公司名義上經營者或負責人，在實質董事增訂之前，因無法可循，其雖實質控制或幕後操控公司，卻無從究責，造成規範體系上之重大漏洞。

第一款 股權集中之少數控制型

事實上，除英美等少數國家外，世界上大多數國家上市公司的股權結構⁸⁹係屬集中型的股權結構，我國亦不例外。更有甚者，我國上市公司股權多集中於單一或少數控制股東(Controlling Shareholder)手中，在控制權

⁸⁷ 劉連煜，關係企業設有「總管理處」組織之法律問題，公司法理論與判決研究(三)，頁 333，2002 年 5 月自版。

⁸⁸ 劉連煜，關係企業專章之立法及其實務運用，公司法理論與判決研究(三)，頁 33，2002 年 5 月自版。

⁸⁹ 公司股權結構的分類大致可區分為分散型及集中型，而依學者 Rafael La Porta 等人研究全球 27 個富有經濟體時，倘以持有公司 20%有表決權股份即具有控制權者，其大型企業的股權控制結構多屬集中型。學者們研究發現，除了英美，世界上大部分國家的控制權是掌握在單一個人、家族或團體，並以「最終控制者」(ultimate controller)之模式，找出擁有最大投票權的股東；他們發現在 49 個已開發和開發中國家，非金融業的上市公司的股權結構集中度，顯著的超過一般股權分散的預期。換言之，該研究顛覆了「世界上大公司之常態為股權分散公司」之看法，同時顯示出家族控制比率較其他控制方式更高，僅有少數公司是由金融機構或其他股權分散的企業所控制。總之，世界上絕大多數國家公司結構有集中之現象，且普遍存有最大的控制股東，並以家族控股為最主要之控制型態。相關論述詳見王文宇，從股權結構論公司治理法制，公司與企業法制(二)，元照出版公司，頁 9，2007 年 1 月初版一刷。

(Control Rights)⁹⁰集中的情況下會產生兩種效果：誘因效果(Incentive Effect)⁹¹與侵佔效果(Entrenchment Effect)⁹²。在誘因效果方面，隨著控制股東持股比率的增加，控制股東與公司的利益趨向於一致，較有誘因與能力監督專業經理人，並極大化企業價值⁹³。在侵佔效果方面，股權集中也會帶來代理成本⁹⁴，控制股東可能為了追求自己的利益進而剝削小股東的利益，此一侵佔效果從公司控制權與現金流量權(Cash-flow Rights)⁹⁵存有偏離

⁹⁰ 此處**控制權**係指**股份控制權**，又稱**投票權**，即指「最終控制者」之（直接持股率+間接持股率），係採 LaPorta 作法，以控制鏈最末端持股率為其間接持股率，當然，控制股東掌握公司控制權之比率越高，代表其對公司經營決策的權力越大。又「最終控制者」係指對公司決策具有最大及最後影響力者，通常為公司之大股東，董事長，總經理或其家族成員及經營團隊。詳參，詳細說明參考 TEJ 公司治理模組說明，TEJ 資料庫網站，<http://www.tej.com.tw/webtej/doc/cg.htm>（最後瀏覽日 2016 年 6 月 24 日）。

⁹¹ 對於股權集中的公司而言，由於控制股東擁有較多的持股，控制股東較可能以公司價值極大化為目標，也較有誘因搜集公司的資訊並監督經理人，因此可以降低來自於所有權與經營權分離所導致的代理問題，文獻上稱之為**誘因效果**(Incentive Alignment Effect) (Morck, Shleifer, & Vishny, 1988; Lennox, 2005; Teshima & Shuto, 2008)，詳見曹壽民、金成隆、呂學典，股權結構與多角化，臺大管理論叢第 22 卷 1 期，頁 168，2011 年 12 月。

⁹² 股權集中(控制股東)的公司也可能帶來負面的**權力鞏固效果**(即**侵佔效果**)(Entrenchment Effect)，控制股東握有公司的經營權與利益分配的方式、也掌握了董事會，控制股東可能為了自利動機進而剝削小股東、員工的利益，或者侵佔公司的資產。詳見曹壽民、金成隆、呂學典，同註 91，頁 168。

⁹³ 曹壽民、金成隆、呂學典，同註 91，頁 166。

⁹⁴ 係指就公司參與者之間，位居出資者地位的股東，與經營管理其出資之董事與經理人，彼此之間，原本則有極大的利益衝突，此即經濟學學說上所稱之「代理成本」(agency cost)的問題；亦即指於代理關係中，本人(principal)與法律關係的規範者(此係指立法者，the legislature)為避免於權利的授與過程中所產生的權利濫用行為，所付出之監督成本(cost)與所失去的效率(efficiency)之總和，詳參見陳俊仁，公司治理與股東權益維護--論股東會章訂專屬決議權限之規範缺失，月旦法學雜誌，第 184 期，頁 42-43，2010 年 09 月。又控制股東依其控制股權結構，可區分為二種，一為其控制權與其股權投資相當；另一種則是透過金字塔架構(stock pyramid)、交叉持股(cross-holding)或雙層股權結構(dual-class structure)等槓桿方式取得控制權。後者公司之「股權」與「控制權」出現背離之現象，即控制股東持有不到半數之股份，卻可掌握公司經營大權，故稱之為「少數控制股東結構」(controlling minority structure)。於此結構下，控制股東與少數股東間之代理成本，主要以三種態樣展現：1、控制股東可能作出對公司不利，卻對本身有利的經營策略；2、為擴大其經營權內涵，控制股東可能會不分派或限制盈餘分派，不當擴充企業規模；3、在經營權移轉有助於提升公司價值時，控制股東可能將抵抗此有利的移轉。詳見張心悌，控制股東與關係人交易，台灣本土法學雜誌 102 特刊期，頁 76-77，2007 年 12 月。

⁹⁵ 現金流量權又稱為盈餘分派請求權，係指最終控制者之（直接盈餘分配權+ Σ 各控制鏈之間持股率乘積），參考 TEJ 公司治理模組說明，TEJ 資料庫網站，<http://www.tej.com.tw/webtej/doc/cg.htm>（最後瀏覽日 2016 年 6 月 24 日）。

⁹⁶(Divergence)的情況之下會特別地嚴重⁹⁷。而根據學者⁹⁸的實證研究統計，如以控制股東控制權是否超過 10%區分股權分散或股權集中的公司，臺灣上市公司有 61%為股權集中的公司，這些股權集中的公司，控制股東的控制權為 32%、現金流量權為 26%，表示臺灣上市公司普遍存有股權偏離的情況，進而造成「少數控制股東結構」的出現。

「少數控制股東結構」的形成通常是這些控制股東透過「交叉持股」(cross-shareholdings)⁹⁹、「金字塔結構」(pyramid schemes)¹⁰⁰與「雙層股權結構」(dual-class structures)¹⁰¹等槓桿方式取得控制權。而臺灣上市公司之股權結構，相較於世界各國而言，可謂相當集中且屬於家族控股的典型。將近半數的最大股東係透過「金字塔結構」或是「交叉持股」的方式，來增加自己擁有的投票權，且掌握董事多數席次及經營者位置來強化控制。根

⁹⁶ 此種「控制權」與「股權」背離的現象，亦稱之為「投票權」(表決權)(voting right)與「現金流量權」(cash flow right)背離現象。詳細說明請參閱王文字，同註 89，頁 18-19。

⁹⁷ 曹壽民、金成隆、呂學典，同註 91，頁 166。

⁹⁸ 曹壽民、金成隆、呂學典，同註 91，頁 169。

⁹⁹ 交叉持股是透過水平的相互持股來強化公司的控制權。例如，A 公司先持有 B 公司的股份，B 公司再回過頭來持有 A 公司的股份。此時 A 公司與 B 公司等於不需要出資即可相互取得公司的控制權。參閱王文字，同註 89，頁 20。

¹⁰⁰ 金字塔結構則是垂直的控股關係，其股權係集中在單一公司(控股公司)或單一股東的手裡。「金字塔結構」概念說明股東雖僅持有少數的現金流量權，但卻擁有數倍的公司控制權。例如，在金融控股公司的架構中，金控母公司直接控制第二層的金控子公司，金控子公司又直接控制第三層的孫公司，故第一層的金控母公司等於可以控制第二層與第三層的公司。換言之，金控母公司無須出資購買孫公司的股份即可擁有孫公司的控制權。參閱王文字，同註 89，頁 19-20。

¹⁰¹ 所謂「雙層股權結構」係指某些國家之公司法(如美國之模範商業公司法)打破傳統「股東齊頭式平等」之窠臼，而允許公司得彈性規劃具有**不平等表決權之股權結構**，因此可能造成控制股東雖持股不多，但卻可享多數表決權之結果。以美國著名之網路公司 Google 為例，它於 2004 年的初次發行即採取控制股東模式，分別發行 A、B 兩種普通股，兩種股票之權益相同--除表決權與轉換權外。依照此種模式，A 種普通股每一股享有一表決權，B 種普通股每一股享有十個表決權，而且 B 種普通股持有人得享有隨時轉換為 A 種普通股之權利。從而該公司控制股東即可「以少制多」，掌控公司之經營大權。參閱王文字，同註 89，頁 19。

據學者研究¹⁰²，此種「少數控制股東結構」可能衍生嚴重的代理問題，且從經濟誘因的角度來看，控制股東面對公司之重要決策時，舉凡投資項目之選擇、投資決策之制定、以及營業範疇之抉擇等，往往傾向做出「不利於整體股東，但卻有利於己」之決策；換言之，在控制權與現金流量權差距很大之公司，由於少數控制股東在公司投入之股本少，即使利用公司資源牟取私利後造成公司所有股東之損失，但是只要利益輸送所得大於其少數股權的損失，控制股東濫用控制權之誘因就更大。

第二款 控制權之濫用

我國此種少數控制股東結構使得控制股東擁有絕對優勢的表決權，不僅可以選任自己擔任董事、亦可選擇藏身於公司經營者背後指揮傀儡董事。雖然理論上，控制股東與公司間應該是利益互生、關係密切，但在我國普遍存在股權偏離的情形下，相當容易形成掌控實際經營決策權之控制股東與所有人間之利益有所衝突時，尤其控制股東在經濟誘因趨使下，極可能濫用其控制權限而作出損害公司及所有人的行為¹⁰³。

以力霸案中友聯產物保險股份有限公司(下稱友聯產險)違法放款及虛偽或不合營業常規之不動產交易為例，王金世英(即王又曾之配偶)係中國力霸股份有限公司(下稱力霸公司)、嘉新食品化纖股份有限公司(下稱嘉食化公司)董事長；金水和係王金世英之父，自民國 79 年 7 月 1 日起至 92 年 7 月 1 日擔任友聯產險董事長，陳佩芳係王又曾之前妻(係王令一、王令麟之母)，自民國 92 年 8 月 1 日起迄案發時擔任友聯產險董事長，對內為股

¹⁰² 相關論述詳見王文字，同註 89，頁 19-25。

¹⁰³ 王志誠，控制股東民事責任之法理基礎，收錄於 *Company Law in Practice--實踐中的公司法*，王保樹主編，社會科學文獻出版社，頁 249，2008 年 9 月。

東會、董事會主席，參與重要契約或授信案件之審核及決議，對外代表友聯產險；王令一係王又曾之次子，自 84 年起迄案發時擔任友聯產險副董事長、嘉食化公司副董事長兼總經理、力霸公司董事，負責參與友聯產險、嘉食化公司、力霸公司重大契約或授信、融資案件之審核及決策；王事展為王又曾之弟，自 77 年 7 月 1 日起迄今擔任友聯產險董事並擔任總經理（且為力霸公司董事），職奉董事長之命，執行董事會會議之決議，並綜理友聯產險保險、放款、投資、人事及其他相關業務；蔡雪卿係王令麟之妻，自 85 年至 94 年 6 月 3 日止擔任友聯產險董事；郭琦玲為王令一之妻，自 78 年 7 月 30 日起迄案發時均擔任友聯產險董事，均負責參與友聯產險重大經營或授信案件之董事會決議；王令僑為王又曾之子，自 94 年 6 月 3 日起迄案發時，接替蔡雪卿擔任友聯產險董事，負責參與友聯產險重大經營或授信案件之董事會決議；劉配潛於 80 年代即擔任友聯產險經理人，深得王又曾、王事展之信任，自 87 年 8 月 1 日起至 95 年 7 月 1 日擔任友聯產險之財務長（財務副總經理），負責參與友聯產險重大財務、投資、授信事務之審核，並依總經理及王又曾之指示執行上開事項。王又曾係力霸集團創辦人，亦為友聯產險等力霸集團旗下公司及無實際營運之連恆公司等 20 餘家小公司之實際負責人。如上所述，王又曾形式上雖未擔任友聯產險之負責人，惟擔任者皆為其至親（前妻、岳父及兒子），並由其重要親信擔任主要幹部。緣於民國 87、88 年間起，力霸集團實際負責人王又曾因嘉食化公司投資化纖廠虧損嚴重，復以嘉食化及力霸公司股票在銀行設質比例過高¹⁰⁴，股價下跌回補壓力沉重，竟與其子王令一、其弟王事展等，共同基於

¹⁰⁴ 公司主要財務壓力指標可由公司負債比率、董監質押比率、關係交易與固定資產抵押等標準來判斷，其中以力霸集團董監質押比率為例，力霸與嘉食化在出事前董監事質押比率達 80% 以上，友聯產險更高達 90%，而中華銀最高也達 78%。詳細說明請參閱韋伯韜、吳春光、周信

掏取友聯產險資金挹注力霸及嘉食化公司資金缺口之犯意聯絡，在有違背職務犯意聯絡之金水和、陳佩芳、郭琦玲、蔡雪卿、王令僑、劉配潛等以「買賣不動產」、「擔保品放款」方式，掏取友聯產險公司資產¹⁰⁵。實則，友聯產險從事之不動產交易及違法放款，其中各授信戶均係由王又曾指派力霸集團員工、親屬擔任該公司之登記負責人及董事、監察人，或為王又曾商請力霸集團幹部出名，實際上均為王又曾所掌控，最終目的即在於將該公司資金掏空。實因王又曾覬覦友聯產險掌握之豐沛資金，藉由上揭舞弊方式及關係人交易¹⁰⁶將資金掏出用以挹注力霸集團虧損，並供其赴海外投資、購置鉅額房地產¹⁰⁷及提供其個人、家族之奢華享受，掏空友聯產險所取得之資金，最後亦為王又曾所使用。從上揭犯罪事實，不難看出王又曾雖在友聯產險無任何法定職務，但透過法人交叉持股及複雜的投資關係，而對友聯產險的業務、財務具有實質控制權，再指派法人代表擔任董事、監察人，致使友聯產險董監家族化的比率過高，顯見王又曾絕對有能力影響友聯產險公司之交易決定、人事及財務決策，其對友聯產險應具有實質控制力，應為控制股東，且係「少數控制股東結構」。再加上控制權與股權

佑，力霸集團聲請重整引爆中華銀擠兌事件之評估與對策，財團法人國家政策研究基金會國政研究報告財金(研)96-003 號，2007 年 1 月 30 日，
<http://old.npf.org.tw/PUBLICATION/FM/096/FM-R-096-003.htm> (最後瀏覽日 2016 年 7 月 8 日)。

¹⁰⁵ 參閱臺灣臺北地方法院 96 年度矚重訴字第 2 號、第 3 號、97 年度金重訴字第 2 號、第 3 號刑事判決，丁、友聯產險公司之犯罪事實；臺灣高等法院 98 年度矚上重訴字第 23 號、98 年度金上重訴字第 57 號刑事判決《第八冊》(丁)友聯產險之犯罪事實。

¹⁰⁶ 從友聯 96 年的財務報表半年報，赫然見到一堆力霸集團子公司，或由高階主管掛名的投資公司，關係卻全部直接歸到「非關係人」項下，這些「眼熟得不得了」的公司，和王家之間的關係不用太多專業應該就可以清楚掌握，卻一一逃過會計師的法眼，令人大感不解！由此一財務表可知，友聯企圖隱匿其與放款對象之關係，詳請參閱今周刊 No.529 (2007/02/12~2007/02/18)，〈友聯產險財報奇觀--關係人、非關係人統統都是關係人〉，頁 44-45。

¹⁰⁷ 王家將掏空中華銀、力華票券、友聯產險、嘉食化和中國力霸的不法資金移往海外，在中國江蘇設置工廠、在上海、深圳其它地方進行各種各樣的投資，例如置產和存款，單單上海至少有四處房產。同時也將資金匯往美國，購買安利銀行及豪宅，在洛杉磯擁有五筆價值超過 3 億元的住宅及辦公大樓，詳細說明請參閱韋伯韜、吳春光、周信佑，同註 104。

背離，其濫權之經濟誘因更大，控制股東低持股及高度財務槓桿操作，並透過關係人交易、資金融通、土地高買低賣等方式，任意挪用、掏空友聯產險之資產，損害公司股東及債權人權益。

再以元大金融控股股份有限公司(下稱元大金控)旗下元大證券投資信託股份有限公司(下稱元大投信)所涉及結構債事件為例，源於 2004 年因美國升息引發聯合投資信託股份有限公司(下稱聯合投信公司)大幅調降債券型基金淨值，引發大量回贖潮之聯合投信事件¹⁰⁸後，行政院金融監督管理委員會(下稱金管會)為預防債券型基金流動性風險發生、穩定金融市場避免恐慌，要求各投信公司出清結構債，若有損失投信公司股東須自行承擔。此時元大投信持有面額 276.9 億元結構債發售給投資人，若依金管會之行政指導即時出清將虧損十多億元，時任元大投信董事長馬維欣(即馬志玲、杜麗莊之女)經元大投信總經理杜純琛(係杜麗莊胞弟)轉知馬志玲、杜麗莊上揭金管會之行政指導及設算出清後之虧損金額，二人聞訊後，認為由元大投信股東承擔龐大虧損並不合理，惟囿於當時債券型基金市場規模持續萎縮、系統性風險之市場緊張情勢依舊存在以及金管會穩定金融市場之政

¹⁰⁸ 於 2004 年 7 月間，當時因聯合投資信託股份有限公司(下稱聯合投信公司)所募集之聯合雙盈債券型基金處分衛道可轉債造成虧損，其決定由基金投資人承擔上開虧損，導致基金淨值大幅下跌，且引發基金投資人大舉贖回，其又為因應上開基金投資人之贖回而立即低價變賣資產復導致基金淨值繼續下跌，而在流動準備金不足之情況下，經報請主管機關即金管會核准後暫停贖回(下稱**聯合投信事件**)，惟聯合投信事件引發之大舉贖回效應並未因暫停贖回而停止，反擴及其他投信公司之債券型基金，短期間國內債券型基金被大肆贖回，極有可能因而引發國內金融市場之系統性風險，金管會隨即於 2004 年 11 月 3 日成立「改善債券型基金流動性專案小組」(下稱專案小組會議)及相關機關等，定期檢討追蹤債券型基金流動性變化與申購、贖回狀況，為預防債券型基金流動性風險發生，並導正投信市場長年未就所持有之債券依市價據實評價，致投資大眾產生只賺不賠錯誤印象之缺失，金管會遂於 2005 年 2 月 20 日透過中華民國證券投資信託暨顧問商業同業公會之管道，要求各投信公司於(1)出清處理結構式債券(下稱結構債)時須符合法令、(2)不可讓基金投資人受損、(3)若有損失由投信公司股東承擔等原則(下稱金管會三大處理原則)。嗣後，連結美元利率的結構債因美元利率走升而導致息票降低、基金淨值下降，亦可能導致投資人大量贖回、系統性風險危機之情況發生，金管會即要求各投信公司須於 94 年 12 月底前將持有之結構債全數移出。詳參臺灣高等法院 99 年度金上重訴字第 42 號，事實二。

令指示，仍決定配合遵行主管機關之相關行政指導，馬志玲、杜麗莊打算先處理其中虧損較大面額 48 億元之結構債(下稱系爭 48 億元結構債)，遂分頭委請楊豪、林明義(元大京華證券股份有限公司(下稱元京證公司)董事，係兆源投資股份有限公司(馬家投資公司之一)於 94 年 6 月 30 日改派之法人董事)與吳麗敏(元京證公司債券部副總經理)統合馬家投資公司及馬家實際控制人頭帳戶、元京證公司債券部來協助處理上開結構債，處理方式係先將元大投信公司旗下基金所持有結構債全數按元大投信公司帳列成本價輾轉移出至馬家投資公司、馬家實際控制人頭帳戶，之後再處理分攤損失之細節，經吳麗敏、林明義配合協助元大投信公司處理上開結構債，於 94 年 5 月 4 日至同年月 11 日，因處理系爭 48 億元結構債，產生 7 億 7624 萬 5156 元之損失；另一筆 87.5 億元結構債於 94 年 9 月 29 日、同年月 30 日，自元大投信公司旗下基金以基金帳面成本價賣斷予騰達投資股份有限公司(下稱騰達公司，亦係馬家投資公司而由其家族實質掌控)，並由元京證公司與騰達公司成立 RS 交易而代為支付此部分價金，嗣於 94 年 12 月 5 日起至同年月 8 日止，騰達公司再將系爭 87.5 億元結構債以市價賣斷予元京證公司，終止之前所為 RS 交易，經結算交易產生價差，騰達公司支付元京證公司 5 億 9662 萬 1432 元及期間之 RS 利息 2611 萬 9028 元，合計產生損失 6 億 2274 萬 460 元之損失¹⁰⁹。

馬志玲、杜麗莊利用其影響力隱瞞金管會要求投信大股東需承擔結構債損失的命令資訊，致使稱元大金控旗下關係企業元京證公司於 94 年 9 月 5 日交割購入元大投信公司股權合計 3868 萬 8481 股，使元京證公司對

¹⁰⁹ 詳細請參閱臺灣高等法院 99 年度金上重訴字第 42 號，事實三、四、五、六。

於元大投信公司之股權 20.72%提高至 83.19%(增加 62.47%)，嗣元大投信公司旗下基金持有面額 33.5 億元之結構債經處理結果，果均發生損失，元京證公司即以增購股權後之持股比例，分攤此部分處理結構債所生之損失。其中，系爭 48 億元結構債所產生 7 億 7624 萬 5156 元之損失，依元京證公司增購股權後之持股比例 83.19%，分攤部分處理結構債所生之損失，造成元京證公司 4 億 4480 萬 3252 元損失；系爭 87.5 億元結構債所產生 6 億 2274 萬 460 元之損失。因金管會於 95 年 2 月 13 日起至同年 3 月 7 日止派員前往元京證公司進行業務檢查時，發現涉嫌違法，經杜麗莊指示將元京證公司之分攤比例調降至增購元大投信公司股權之前之持股比例即 20.72%分攤損失，於金管會介入後，元京證公司就系爭 87.5 億元結構債分攤損失之金額達 2 億 3564 萬 4564 元；杜麗莊、馬志玲並因而取得無須分攤此部分損失之利益¹¹⁰。杜麗莊係元京證公司之董事長，而馬志玲係杜麗莊之配偶、元京證公司創辦人及精神領袖，其與杜麗莊 2 人共同持有元京證公司百分之 8.68 之股權(其中杜麗莊個人持有 2.21%之股權，餘以馬家投資公司即元宏投資股份有限公司、兆源投資股份有限公司、旭通投資股份有限公司、現代投資股份有限公司之名義持有合計 6.47%之股權)，另馬家投資公司及馬志玲實質控制的人頭帳戶，用以從事相關金融商品之交易、資金調度往來或分散持有元大投信之股權，馬家投資公司及馬家實質控制人頭帳戶合計持有元大投信公司 55.60%之股數¹¹¹。本案中，元大投信及元京證皆為馬家實質掌控之公司，股權相對集中，亦屬「少數控制股東結構」，尤以元大投信公司而言，此一結構更加明顯，在本案所涉及之股權或債券

¹¹⁰ 詳細請參閱臺灣高等法院 99 年度金上重訴字第 42 號，事實五、六。

¹¹¹ 詳細請參閱臺灣高等法院 99 年度金上重訴字第 42 號，事實一、。

交易中，元大精神領袖馬志玲雖於元大投信、元京證均無任何法定職務，惟其透過馬家投資公司及其實質控制的人頭帳戶實際掌握元大投信公司過半數股權，且元大投信公司之董事長馬維欣亦為馬志玲與杜麗莊之女，再加上馬志玲亦因此案所涉交易而取得無須分攤部分元大投信公司結構債損失之利益，由此可知馬志玲於元大投信公司顯為具有絕對控制力之控制股東。

第三項 人頭文化盛行及掛名董事之法律責任

第一款 人頭文化盛行

我國社會上充斥著人頭事件，諸如假借人頭虛報支出、買賣股票、借用人頭名義貸款、虛設公司行號、買賣國宅等等各類型假借人頭事件不斷¹¹²。我們的人頭文化究竟有多盛行，可從立法委員丁守中在立法院經濟委員會初審提案說明，即可窺知一二。其表示：鑑於公司法對公司負責人的認定採形式主義，公司實際經營者往往退居幕後，名實不符的情況越來越嚴重，造成公司人頭文化盛行。又「影子董事」在公司名義上不掛名，卻可以利用人頭掏空公司，人頭去坐牢，有權的「影子董事」反而沒有責任，使資本市場廢弛，造成投資大眾權益受損¹¹³。另有文獻進一步指出，政府於1994年提倡「南向政策」避免臺商過度仰賴中國而鼓勵轉向東南亞地區投資，又於1997年金融風暴後，政府再提出「二次南向」

¹¹² 黃虹霞，掛名董事、總經理之法律責任--人頭不罰？--兼談最高法院八十九年台上字第二七四九號民事判決及金姓女星婚紗禮服店火燒事件，萬國法律第119期，頁73，2001年10月。

¹¹³ 中央社(2011/12/14)，〈立院三讀 影子董事有法管〉，詳參 http://www.ly.gov.tw/03_leg/0301_main/leg_news/newsView.action?id=92552&lno=00001&stage=7&atcid=92552 (最後瀏覽日2016年8月8日)。

使得臺灣對東南亞的投資，略具顯著成果¹¹⁴。根據學者¹¹⁵訪談經驗指出，臺商在某些東南亞投資國以當地人頭為公司負責人、使用人頭購買土地、使用人頭進行廠房及營業登記...等，成為臺商跨國經營的特有現象。多半是因當地外資法令不夠完備，加上投資門檻與投資產業受相關限制，使得「掛名經營」變成中小企業臺商在經營上變通之道。而臺商選擇「掛名經營」最基本的考量是使用人頭以享有地主國本國人相同的待遇，包括規避高稅負、較易取得資金、免稅進口原物料、取得租稅減免(Tax Reduction)、租稅延遲(Tax Deferrals)、租稅假期(Tax Holiday)以及當地政府補助等。縱使嗣後，越南、馬來西亞 2003 年陸續解除外資投資及持股限制，臺商「掛名經營」的治理模式依舊存在，除上述制度面因素外，降低交易成本與建立當地社會網絡也是主要考量因素。因此，使用「掛名經營」仍是臺商最經濟化的治理結構，而臺商之間相互模仿經營經驗，當掛名經營成為有效回應各國經營環境，並可維持經營正當性的情況下，所謂「吃好到相報」，此種經營模式就不斷被外部模仿而擴散。

以博達案為例，其以「跨國」「製造假交易」，加上「出售假債權」的交叉掏空手法，堪稱是現代五鬼搬運的經典之作。其一「製造假交易」，葉素菲早在博達上市前，即在國內成立訊泰、科拓兩家人頭公司衝高營業額。1999 年上市後，葉不但繼續在國內設立近 30 家人頭公司，當時連博達的裝潢工人都被拿來當人頭。之後葉素菲更是「立足台灣、放眼天下」，連續在香港、新加坡、美國等地成立海外約 10 家上、下游人頭公司。再藉由在

¹¹⁴ 戴萬平、顧長永，初探東南亞台商的「掛名經營」，亞太研究論壇，第 47 期，頁 42-43，2010 年 3 月。

¹¹⁵ 戴萬平、顧長永，同註 114，頁 44-55。

博達及國內外上、下游人頭公司間不停製造假的「銷、進貨」紀錄，拉高博達及人頭公司的帳面數字。然而人頭公司的帳戶，都握在葉素菲手上，博達付給人頭公司進貨的錢，等於從「葉董事長」手中繞個圈進了葉素菲的私人帳戶。儘管帳面上營業額節節攀升，但事實上博達與人頭公司間，都是用同一批貨在幾家公司間進進出出地轉運，不斷「循環使用」。自 1999 年到 2004 年，葉素菲就這樣「創造」了博達新臺幣(下同)141 億元的帳面營收，而葉素菲藉由人頭公司在轉賣過程中的利潤，便掏空了博達 20 億的資金，其中 5 億多元更直接進了葉素菲的口袋。若說「製造假交易」是蠶食，那其二「出售假債權」便是鯨吞了。這個手法又分為兩種，第一種是葉素菲等人先以人頭公司，向國內外銀行貸款，再用博達的資金向銀行購買人頭公司的債權或 CLN(信用連結)等於拿人頭公司債套取博達的現金。最後人頭公司不還錢，債權憑證變成廢紙一張。葉素菲以此手法，先後向國內建華銀行及菲律賓首都銀行，分別套取 1,000 萬及 8,500 萬美元。第二種，便是葉素菲一手向國外兩家銀行推出博達的公司債，另一手卻拿博達資金給人頭公司，回頭來買博達的公司債(ECB)。由於博達公司債在市場上，可以用公司股票代替，葉素菲再藉由大量出脫換來的博達持股，瞬間取得大量現金。葉素菲藉此，再度掏空博達 5,000 美元的資金。葉素菲藉兩式不同的「出售假債權」，在 2002~2003 年短短一年半的時間，又讓自己私人進帳約 7 億元。光是葉素菲個人，就合計掏空博達 12 億元資金。¹¹⁶

究何原因形成我國特有且相當盛行的人頭文化？可能是企業經營成本考量、節稅因素、較易取得資金或基於個人利益考量、或為鞏固控制力

¹¹⁶ 中國時報(2004/10/26)，〈製造假交易、出售假債權 交叉掏空跨國洗錢 連工人都被拿來當人頭 「五鬼搬運 十二億元落入葉口袋」〉，焦點新聞 A10 版。

而借用人頭增加持股數、或為掩飾利害關係人交易以進行利益輸送、或為脫免相關民事、刑事、行政責任負擔等等，各種原因不一而足。而最常會被拿來當人頭者，一般而言，多係配偶、子女、親人、朋友、公司員工、虛設人頭公司或子公司等。且由上揭所舉案例之博達案、力霸友聯產險案、以及元大投信結構債事件等企業經常使用之套利、轉嫁損失或利用會計制度、公司管理上漏洞以進行掏空公司資產之手法當中，均有利用虛設人頭公司或實質控制的人頭公司或人頭帳戶等情事。更有甚者，最終利益取得之人未必在集團內掛有董事職務或負責人職稱，例如：力霸友聯產險案的王又曾，上開判決書稱其為「實際負責人」，其命令親人、朋友、親信、集團員工等擔任掛名負責人，自己未在集團內擔任任何董事或負責人之職務。又如元大投信結構債事件中的馬志玲，判決書中亦稱其為元京證「創辦人及精神領袖」，其於元大投信、元京證均無任何法定職務，係透過馬家投資公司及其實質控制的人頭帳戶掌握元大投信公司過半數股權等情。綜上，不難發現，不論是臺商或國內企業，利用人頭掛名模式而實質控制者位居幕後操縱，以達經營或其他目的者不在少數，由此可知，我國人頭文化濫用的情形確實相當普遍。

第二款 掛名董事之法律責任

掛名者係指將自己名義借予他人使用，掛名董事一詞並非法律用語，只是一般約定俗成的用法，其將名義借予他人使用作為某公司之董事，掛名董事不享受該公司之經營利益、亦從未參與或授權他人代理參與該公司之事務者而言¹¹⁷。在我國掛名董事通常是為了符合公司法(公 192 I)規定

¹¹⁷ 黃虹霞，同註 112，頁 73。

湊足董事法定人數而被選任為董事，其並無參與公司業務經營之意思，雙方內部約定僅掛名，實際上不參與公司經營、亦不負所有義務責任之董事，此為我國社會上一直以來習以為常的作法，企業界採此種方式者比比皆是，尤其是家族企業更常將妻子或親朋好友登記為名義上董事。

其中，借名關係存在於借用者與該掛名董事之間的內部關係，而委任關係仍存在於公司與掛名董事間，故該掛名董事與一般董事同負民事、刑事及行政罰之責任，其與公司間依公司法第 192 條第 4 項規定之民法委任關係而負有義務，即掛名董事因顯有怠於積極執行公司業務之行為所生之損害，公司得依民法債務不履行規定對掛名董事請求損害賠償；在損害第三人方面，其依公司法第 23 條規定對第三人負有民事損害賠償責任；換言之，對於公司及第三人，只要符合公司董事違反其積極執行公司業務之義務(包括應積極執行而消極不執行，最高法院 64 年台上字第 2236 號判例意旨參照)，已使公司或第三人受有損害，且損害與公司董事違反積極執行公司業務義務間有因果關係即應負民事損害賠償責任¹¹⁸。從而，掛名董事既為公司法第 8 條第 1 項所稱之公司負責人，依公司法董事責任及民法委任關係等相關規定，對公司及受損害之第三人負相關民事契約責任及侵權責任。換言之，掛名董事之義務及相關責任與其他董事並無二致，掛名董事無法以其與借用者事先約定不負擔任何義務及責任的內部約定，來逃避公司法及相關法規規定的董事責任。

至於刑事及行政責任方面，均係以其董事身分為前提，縱僅為掛名董事仍屬公司負責人，因此，其行為或不行為倘符合各該刑事、行政相關規

¹¹⁸ 黃虹霞，同註 112，頁 74-75。

定之要件時，即應依相關規定負其責任。

第四項 法人董事制度¹¹⁹理論及運作上之缺失

公司為一個組織體¹²⁰，依公司法第 6 條設立登記開始取得法人格，成為權利義務主體，除法令及性質上限制¹²¹外，同自然人一般，得以自己名義，享有權利能力並負擔義務。至於公司有無行為能力及意思能力，雖無明文，然既為權利主體，為從事公司營利目的事業之必要，應有行為能力及意思能力，此乃我國現行法採「法人實在說」的必然結果。而公司意思之決定及法律行為之實行，係由公司的機關代為法律行為並代受意思表示¹²²。換言之，公司本身並無法為實際之業務行為，需仰賴董事或董事所組成之董事會為業務執行機關，代表公司為營業活動，故董事本質上原應由得為行為實體之自然人充任為宜¹²³。但觀諸我國公司法第 192 條第 1 項規定：「公司董事會，設置董事不得少於三人，由股東會就有行為能力之人選任之。」並未限於自然人始得當選為董事，從而，不論依法條文義解釋或是從股東平等原則角度出發，應認法人同自然人均得當選為董事。

再加上依「法人實在說」所建構出來的法人理論，使得法人除法令及性質上受限制外，幾乎完全等同自然人而得享受權利並負擔義務。換言之，法人(包括政府)既為法律上權利義務主體，自得成為公司股東、亦得當選

¹¹⁹ 現行公司法第 27 條規定學者多稱為「法人董監」，而本文擬將公司法第 27 條與董事相關的規定統稱為「法人董事制度」。

¹²⁰ 林國全，法人代表人董監事，月旦法學雜誌，第 49 期，頁 16，1999 年 6 月。

¹²¹ 民法第 26 條規定：「法人於法令限制內，有享受權利，負擔義務之能力，但專屬於自然人之權利義務，不在此限。」

¹²² 王澤鑑，民法總則，頁 197，2014 年 9 月，增訂新版 3 刷。另參照賴源河，同註 40，頁 71-72。

¹²³ 林國全，同註 120，頁 16。

為董事。我國公司法第 27 條即規定政府或法人為公司股東時，除法人本身以股東身分當選董監事外，亦可由其代表人當選，且無須重新檢視政府或法人股東持股比率之變化¹²⁴即享有隨時改派補足之權。本條顯係相當獨特的立法，世界各國立法例並無類似之規定¹²⁵，且為大多數學者所詬病，認為其存在弊多於利，為杜絕爭議應予刪除，方為根本解決之道¹²⁶。

第一款 法人董事規範之缺失

按「政府或法人為股東時，得當選為董事或監察人。但須指定自然人代表行使職務。」公司法第 27 條第 1 項定有明文。本條項董事的選任，係先由政府或法人股東當選為董事，學者稱之為「法人董事」¹²⁷。然因政府

¹²⁴ 林仁光，公司法第 27 條法人董監事制度之存廢及其相應措施，財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心委託研究計畫摘要，頁 2，2008 年 8 月。

¹²⁵ 高靜遠，公司法上法人股東代表人人數之規範探討，月旦法學雜誌，第 79 期，頁 172，2001 年 12 月。

¹²⁶ 本條法人董監事制度之規定在我國公司法上有悠遠的歷史，始於 1946 年公司法修正，其立法理由無可考；嗣於 1966 年修正增訂「政府」得當選為董監事，其立法理由僅稱「以應需要」而已，未盡詳實；2001 年的修正僅做文字的微調以符合數十年來的規定及實際運作情形。本條存在許多弊端，最為令人詬病的問題之一，乃是政府或法人可以同時由其本身及其代表人，同時當選為董監事，嚴重破壞公司治理公司內部監控機制；尤其，當董事依法必須負擔民事賠償責任時，究竟係擔任法人董事之法人或其代表人要負起賠償責任，抑或連帶負責，根據目前法令之規定，亦容易產生爭議。再加上法人董監事代表得隨時改派之規定，更增添問題之複雜性；相關論述詳請參見林仁光，公司法第 27 條法人董監事制度存廢之研究，臺大法學論叢，第 40 卷第 1 期，頁 253-267，2011 年 3 月；另詳請參見黃虹霞，政府或法人股東代表當選為公司董監事相關法律問題--公司法第 27 條第 2 項規定之商榷，萬國法律，第 110 期，頁 62，2000 年 4 月。國內學者多數主張刪除本條規定，因建議刪除者眾，無法全部列舉，除前述兩位學者外，另參見林國全，同註 120，頁 17；柯芳枝，同註 15，頁 46；梁宇賢，公司法論，頁 101，2015 年 9 月，修訂 7 版 1 刷；王泰銓著、王志誠修訂，公司法新論，頁 171，2009 年 7 月，修訂 5 版 1 刷；王文宇，公司法論，頁 207，2016 年 7 月，5 版 1 刷。另有學者著文謂：『偏向廢除公司法第 27 條整個規定』，詳請參見廖大穎，評公司法第 27 條法人董事制度--從台灣高等法院 91 年度上字第 870 號與板橋地方法院 91 年度訴字第 218 號判決的啟發，載：證券市場與企業法制論，頁 378，2007 年 6 月；其著書謂：『論者亦指出公司法第二十七條，其在實務上或可被利用為逃避董事責任的手段，或可被利用為逃避企業經營權移轉監督之不當運用，於法於理，本書認為實應再予檢討的制度之一。』雖未如同前揭文明白指出公司法第 27 條應予刪除，然觀其前後文內容，見解似無轉變仍偏向於刪除，詳請參見廖大穎，同註 24，頁 268-270。亦有學者主張公司法第 27 條施行既久，其運用與修正，解釋論上的努力比立法論上刪除之建議更為迫切，因此認為保留本條但須增加法人股東持股門檻之限制，詳細論述參見邵慶平，再論公司法第 27 條--公司治理強化下的另一種思考，財產法暨經濟法，第 2 期，頁 130-131 頁。

¹²⁷ 林國全，法人代表人董事之失格與改派，月旦法學教室第 88 期，頁 16，2010 年 2 月。另有

或法人無法自為實體行為，故必須指定自然人代表行使職務，因此董事之委任契約仍是存在於政府或法人股東與其當選為董事之公司間¹²⁸。學者認為，此乃屬疊床架屋之規定¹²⁹，又其存在於實務運作上，極易造成對董事究責時的一大漏洞¹³⁰。

第二款 法人代表人董事規定之商榷

2012年1月4日增訂公司法第27條第2項但書規定，現行該條項規定為：「政府或法人為股東時，亦得由其代表人當選為董事或監察人。代表人有數人時，得分別當選，但不得同時當選或擔任董事及監察人。」是項董事之產生係由政府或法人股東指派1人或數人為代表人，再由代表人以其個人名義當選為董事，學者稱為「法人代表人董事」¹³¹，董事職務之委任關係是存在於政府或法人股東所指派之代表人與其當選為董事之公司間¹³²。依本條項規定同一法人的代表人董事有數人時，禁止同時當選或擔任董監，以使監察人保有獨立性並發揮其功能，同時亦強化公司治理。

學者認為本條項至少存在2個明顯缺失，其一是違反股東平等原則，

學者將本條項之情形稱為「法人董事代表制度」，參閱廖大穎，同註24，頁268。

¹²⁸ 王文宇，公司法論，頁205，2016年7月，5版1刷。

¹²⁹ 林國全，同註120，頁16。

¹³⁰ 例如：A公司之自然人大股東甲，其得以極小資本額先設立B公司，並使B公司成為A公司之法人股東，而甲依本條項規定再以自己所持有之大量A公司股份支持B公司當選為A公司董事，並由B公司指定甲自然人代表B公司實際執行A公司董事職務，然而甲此時雖實際執行A公司董事職務，但於追究董事責任時，因甲不具備A公司董事之身分，乃可脫免，而僅由B公司以其微小之資本額承擔責任；當然法人亦可能同樣透過此種方式，設立子公司由其當選董事達成規避董事責任之目的。詳請參閱林國全，同註10，頁63。

¹³¹ 林國全，同註127，頁17。另有學者將本條項之情形稱為「法人股東代表董事制度」，參閱廖大穎，同註24，頁269。

¹³² 王文宇，同註128，頁206。

其二則是破壞公司內部監控機制¹³³。前者係因本條項規定雖禁止同時當選為董監，惟仍允許政府或法人股東所指派之複數代表人得分別當選數席董事或監察人，且此等代表人不以具備股東身分者為限¹³⁴，相較於自然人僅能以自己股東身分當選一席董事或監察人，顯然違反股東平等原則¹³⁵。後者觀諸以下立法理由即可略知一二，2012年1月4日本條項(公27Ⅱ)修正理由說明：避免公司經營陷入「董監狼狽為奸」之謬誤，尤以公開公司有此種情形者，對市場經濟秩序侵害頗甚。此一修正即考量同一政府或法人股東所指派之數名代表人若同時當選董監，極易產生業務執行者及監督者角色衝突致損及公司治理(尤其是公司內部監控將遭受嚴重破壞)之弊病¹³⁶。

又上揭修正最後係按現行條文通過，未僅以公開公司為限，可見無論是否屬公開公司，亦不問該公司之規模，均禁止法人股東之代表人同時當選或擔任董監，以期發揮監察人之監督功能，落實公司治理¹³⁷。值得注意者，倘若發生違反本條項但書之情事者，其效力究為何？經濟部認由政府或法人股東自行選擇其一方式處理，其所生缺額則由公司另行補選¹³⁸。而

¹³³ 林國全，同註 120，頁 16。

¹³⁴ 經濟部 56 年 9 月 8 日商字第 23486 號函：「查董事長對內為股東會及常務董事會主席，對外代表公司，公司法第二〇八條第三項前段定有明文，如公司章程訂定『董事長及常務董事各自代表』於法不合，應依照上開條文規定修正。又政府或法人股東所指派之代表人當選為董事或監察人者，依公司法第二十七條第二項規定其代表人不以具有股東身份為要件。」

¹³⁵ 林國全，同註 120，頁 16。

¹³⁶ 林國全，同註 120，頁 17。另參閱王文字，同註 128，頁 207。

¹³⁷ 最高法院 104 年度台上字第 35 號民事判決裁判要旨參照。

¹³⁸ 經濟部 101 年 11 月 5 日經商字第 10102146330 號函：「按公司法第 27 條第 2 項規定：「政府或法人為股東時，亦得由其代表人當選為董事或監察人。代表人有數人時，得分別當選，但不得同時當選或擔任董事及監察人。」是以，董事、監察人之選任，應有代表已發行股份總數過半數股東之出席，並依同法第 198 條規定選任之。倘政府或法人股東之代表人同時當選董事及監察人，有違反公司法第 27 條第 2 項但書規定之情事者，由政府或法人股東自行選擇其一方式處理，政府或法人股東選擇擔任董事或監察人後，其缺額應由公司另行補選之。至於公開發行公司，證券交易法另有規定者，從其規定，併為敘明。」

最高法院則認為公司法第 27 條第 2 項但書雖屬強制規定，但違反者，非一律無效，該條項所定不得同時當選或擔任董監之情形，其立法目的及所生當選席次如何決定之問題，與證券交易法第 26 條之 3 規定大致相同，自得類推適用該規定，認違反時監察人之當選失其效力¹³⁹。

第三款 法人董事制度隨時改派機制之弊端

承上所述，公司法第 27 條第 1 項「法人董事」及同條第 2 項「法人代表人董事」再加上同條第 3 項隨時改派機制，將深化原有缺失甚或衍生更為複雜的問題。

本條第 1 項「法人董事」是以法人本身股東之身份當選為董事，其所指派的代表人僅係該法人董事手足之延伸，其由法人董事隨時改派，理論上雖無重大疑義。然而，再加上第 3 項隨時改派代表的權宜性措施，將極易進一步衍生出相當複雜且不必要的困擾。其所產生真正的問題即在於「法人董事」所指派之代表如何為公司忠實執行職務？這將是一項嚴峻的挑戰；設若該法人董事與公司間存有利益上衝突時，則該自然人代表究應如何執行職務？可想而知，該代表若未積極創造法人董事之利益依第 27 條第 3 項規定恐將隨時遭撤換改派，此種規定顯係變相促使該自然人代表為維護法人董事之利益進而犧牲或侵蝕公司利益，此行為顯將違反法人董事對公司應盡之忠實義務¹⁴⁰，而法人董事、自然人代表與公司間三方關係足以深化類似關係企業的不平等支配、卻無關係企業專章保護該公司股東或債權人之規範，其所衍生公司監控不足之弊，無異是製造公司內部利益衝

¹³⁹ 最高法院 104 年度台上字第 35 號民事判決，理由欄，關於廢棄改判部分(二)。

¹⁴⁰ 王文字，同註 128，頁 206。

突的爭端所在¹⁴¹。是以，本條第 1 項加上第 3 項所產生真正的問題即在於現實上法人董事所指派之代表人於面臨公司與法人董事間之利益衝突時，恐將無法忠實地為公司執行職務。

而第 2 項「法人代表人董事」則是由法人股東之代表人以自己名義當選為公司董事，再透過本條第 3 項隨時改派機制的規定，法人股東即可任意改派撤換不聽從指示而當選為董事之代表人，以新指派的代表人補足原任期來進行實質控制。換言之，法人股東藉由第 3 項規定即可輕易更換公司董事，而有上述所指稱以單一股東之意思改變董事選舉結果，以其決定凌駕於全體股東的總意之上¹⁴²所招致公司治理及內部監控的重大缺失。此一破壞公司內部監控的現行法架構，雖經主管機關一再限縮解釋¹⁴³，仍無法彌補本條第 3 項規定對公司法相關法制設計的鉅大影響¹⁴⁴。

再從公司治理觀點來看，本條第 1 項「法人董事」規定涉及各國立法是否承認由法人充任董事之立法政策選擇性問題、第 2 項「法人代表人董

¹⁴¹ 廖大穎，評公司法第 27 條法人董事制度--從台灣高等法院 91 年度上字第 870 號與板橋地方法院 91 年度訴字第 218 號判決的啟發，載：證券市場與企業法制論，頁 376-377，2007 年 6 月。

¹⁴² 邵慶平，再論公司法第二十七條--公司治理強化下的另一種思考，財經法暨經濟法第 2 期，頁 110，2005 年 6 月。

¹⁴³ 經濟部 85 年 12 月 10 日商 85222923 號函釋指出，法人股東之代表人依法當選董監事經股東會決議解任者即屬董監之缺位，不發生另外改派之情事。

一、按法人股東之代表人有數人時，依「公司法」第 27 條第 2 項規定當選董事、監察人，其經公司股東會決議解任者，即屬董事、監察人之缺位，自不發生另為改派之情事，合先敘明。

二、次就「公司法」第 27 條第 3 項之規定「前兩項之代表，得依其職務關係，隨時改派補足原任期」，又依本部 82 年 3 月 12 日商 205706 號函釋「.....其改派人員到職生效日期，自應依政府或法人意思到達公司時即生效力」。是以，本案如係未解任前改派，股東會自得就其改派人選為解任之決議，準此，董事會自應查明有無改派之情事並報告於股東會，以杜爭議。

¹⁴⁴ 廖大穎，同註 24，頁 270。

事」於民國 90 年刪除公司法第 192 條董事須從股東中選任之限制後，法人股東支持自己指派之人是天經地義¹⁴⁵。是以，**核心爭議問題應為本條第 3 項規定，其雖提供政府或法人股東隨時改派之彈性運作空間，尤其是政府為股東時利於維持對既有公營企業之控制力¹⁴⁶，惟從公司治理面向而言，是項規定配合第 2 項所產生之溢乘效果將造成無須經股東會選任之法定程序即可在董事任期內，恣意更換董事，適足以破壞內部監控之公司治理應有的設計且架空公司法對董事任期之保障等，尤有甚者，在公司轉投資及關係企業規範之下，本條項等同於變相提供控制公司得以支配從屬公司合法的脫法行為¹⁴⁷。因此，學者認為公司法第 27 條第 3 項是本條當中最具爭議者，亦為公司治理、內部監控機制遭破壞的罪魁禍首而有檢討必要¹⁴⁸。**

縱使退而求其次，倘堅持現行法人董事制度的存在已是一種理論上的常態，且適用已久，一旦廢除將對企業實務界產生重大衝擊等情，但在立法政策上似應優先考量廢除本條第 3 項隨時改派權之規定，並建議改採法人董事之常任代表制為宜，亦即法人董事應依任期長短，指派特定的一人為其代表，行使董事職務而無隨時改派該代表的設計¹⁴⁹。再退萬步言，縱使不廢除本條第 3 項規定，至少應修正限縮其適用範圍僅限於本條第 1 項「法人董事」之情形方有適用，若依據本條第 2 項「法人代表人董事」規

¹⁴⁵ 廖大穎，關係企業擔任法人董監的爭議--評臺灣高等法院高雄分院 102 年度上字第 326 號民事判決，月旦裁判時報第 37 期，頁 21，2015 年 7 月。

¹⁴⁶ 林國全，同註 10，頁 63。

¹⁴⁷ 廖大穎，選任法人監察人與公司治理，台灣法學雜誌第 297 期，頁 135 頁，2016 年 6 月 14 日。

¹⁴⁸ 邵慶平，同註 142，頁 109。

¹⁴⁹ 廖大穎，同註 141，頁 379。

定所當選之代表人，該政府或法人股東應不得行使改派權¹⁵⁰，或者僅限於公股企業始得行使改派權¹⁵¹。

第四款 法人董事制度缺失之填補

本條法人董事制度之設計，長久以來在實務適用之結果係被企業實務不當運用，致其正當性備受質疑，包括實質董事可利用本條規定作為脫免董事責任之手段、以及本條規定亦被利用作為迴避法律上公司內部監控之手法，此等實務長期以來惡用之結果，不僅突顯本條規定之理論缺失，亦使學者不斷疾呼唯有刪除本條方為釜底抽薪之道¹⁵²。

在實務上，尤其是大規模公司，其實自然人董事並不多見，又如上揭法人董事、法人代表人董事之設例說明即可知，不論是自然人或法人股東，均可透過設立子公司，而由其子公司以法人股東地位依公司法第 27 條第 1 項或第 2 項規定取得董事席次，該自然人或法人股東即得藉由該子公司之隨時改派權進而實質掌握實際執行董事職務之人，然於追究董事責任時，該自然人或法人股東卻得以完全脫免，此等不合理之情形實為我國公司法

¹⁵⁰ 林仁光，同 126，頁 339。

¹⁵¹ 2012 年 1 月 4 日增訂公司法第 27 條第 2 項但書規定「但不得同時當選或擔任董事及監察人」，未限於公開發行公司始有適用，而係全面性禁止同一法人之複數代表人同時分別當選或擔任公司之董事及監察人。有疑義者係證券交易法第 26 條之 3 第 2 項規定「政府或法人為公開發行公司之股東時，除經主管機關核准者外，不得由其代表人同時當選或擔任公司之董事及監察人，不適用公司法第二十七條第二項規定。」並未配合修正，因此在公開發行公司仍存有證券交易法第 26 條之 3 第 2 項除書「除經主管機關核准者外」之例外規定，學者認為嚴重影響監察人監督機能無從發揮，應採「後法優於前法」之解釋方式，排除證券交易法第 26 條之 3 第 2 項除書適用之可能。又實務上，財政部或交通部等轄下有公股企業之各部會均一再請求金管會考量公股企業特性，依前揭除書規定例外核准公股企業得由政府股東之複數代表人分別擔任董監，惟金管會堅持政府更應作為表率，故從未啟動過是項除書的例外核准權。詳請參見林國全，同註 21，頁 10-11。

¹⁵² 林國全，同註 120，頁 17。

關於董事責任追究無法落實之重大原因之一¹⁵³。因此刪除本條之聲浪從未停歇，十幾年來的未竟之功，探究其背後真正的原因，最大之阻礙係源自於政府本身，而非僅一般民營法人企業¹⁵⁴。學者有謂：『所謂「法人董監」用語，實屬誤導，真正的重心在於「政府董監」。此一政府董監制度，實是國家獨占資本主義之遺物，當過去我國實行統制經濟，政府部門於量和質二方面，皆鉅細靡遺介入民間經濟與自治領域時，政府部門不僅掌控一般所稱之公企業，亦透過股份持有介入為數眾多性質上應為私企業的公司。此際，為有效控制此等公、私企業，就必須指派自然人代表替代其執行職務(國家任務的同義語)，並得隨時撤換對國家政策不支持或有疑問之代表，避免其妨礙國家政策目標之達成。然則，若僅准州官放火，不容許百姓點燈，則其正當性及合理性將會遭到嚴重質疑。於此情勢下，法制設計上就不得不同時一併承認一般公司法人，亦可藉由派遣自然人代表之方式，擔任其他公司董監事。易言之，就是州官與百姓大家都可以一起放火，顯示出官民一體、其樂融融的昇平圖。』¹⁵⁵。再加上法人董監事制度自 1946 年起實施迄今已逾數十年，縱其理論有諸多缺失及弊端而為絕大多數學者所詬病，然囿於經濟部或財政部為了方便讓政府股東實際掌控公營事業及其所投資之子公司¹⁵⁶，以及企業實務上認為本條規定便利關係企業之運作並有助於關係企業之認定¹⁵⁷，倘立即刪除本條將使企業經營上遭受過鉅的衝

¹⁵³ 林國全，同註 10，頁 63。

¹⁵⁴ 黃銘傑，揮別天龍國時代的法人董監委任關係之解釋--評最高法院 101 年度台上字第 700 號判決，月旦法學雜誌第 215 期，頁 148，2013 年 4 月。

¹⁵⁵ 黃銘傑，管窺力霸風暴中所暴露之公司治理與金融監理問題，載：公司治理與資本市場法制之落實與革新--邁向理論與實務融合之法制發展，頁 75-76，2011 年 12 月。

¹⁵⁶ 劉興善發言，企業與證券市場法規系列座談會，月旦法學雜誌，第 79 期，頁 184，2001 年 12 月。

¹⁵⁷ 高靜遠，同註 125，頁 179。

擊¹⁵⁸為由，而未採納學者刪除本條之意見。

故在本條未刪除之前，其所造成上揭各項弊端及董事責任追究無法真正落實之名不符實的現象將持續存在，並且對我國法制繼續造成負面的影響。然縱使短期內恐無法刪除本條規定，起碼可轉為積極推動公司法將實質董事之認定及責任予以明文化，至少得以落實對實質董事責任之追究¹⁵⁹，以期減緩法人董事制度背後具有實質控制力者嚴重濫用其控制權之問題。

第四節 修法前董事之認定方式及責任歸屬之判斷

第一項 形式主義下董事之認定及其責任

第一款 董事之認定

關於董事之認定，原則上採形式主義之認定標準，亦即依公司法第 198 條規定由股東會依法定選任程序適法選任者，始能稱為法律上董事，並為公司法第 8 條第 1 項所定當然負責人。換言之，名實相符者，固屬之；倘經合法選任而有董事之名，縱未實際執行董事職務之「有名無實」者，於形式主義認定標準之下，亦屬之。反面而言，若未經合法選任而於形式上無董事身份之人，實際上影響甚或控制公司董事及公司經營之「有實無名」者，於修法前並非公司當然負責人¹⁶⁰。

縱於修法後，依現行法第 8 條第 1 項及第 3 項本文規定可知，係依其顯現於外之身份不同而區分為董事、事實上董事及影子董事三種，前者係

¹⁵⁸ 詹庭禎發言，企業與證券市場法規系列座談會，月旦法學雜誌，第 79 期，頁 185，2001 年 12 月。

¹⁵⁹ 林國全，同註 10，頁 63。

¹⁶⁰ 林國全，同註 45，頁 221。

指經法定程序選出之董事(公 8 I)、而所謂事實上董事係指「非董事」而事實上有執行董事職務之外觀者、又所謂影子董事則指「非董事」而經常指揮公司董事，惟未對外顯示其董事身份者，並藉由指揮董事達成掌握公司經營之目的者而言，後二者統稱為實質董事¹⁶¹。依現行法第 8 條第 3 項文義形式上觀之，實質董事之前提係「非董事」，顯見並未改變形式主義認定董事之標準，僅係責任須與法律上董事負相同之民事、刑事及行政上責任爾。是以本條項增訂並未改變公司法仍以形式主義認定董事，然舉凡採形式認定標準，將極易產生權責不分及名不符實之弊端¹⁶²。

第二款 董事之責任

至於董事責任，係其違反義務之法律效果。亦即，董事責任之發生，應以其違反法定義務為前提。董事既為公司執行業務機關而負有公司經營的重責大任，其於經營管理時，同時與公司、股東、公司債權人甚或是第三人發生法律關係，任一法律關係均涉及權利義務之變化，當董事違反相關法定義務時，即應承擔相對應之責任。

董事對公司而言，係基於委任關係所生之義務(公 192IV)，其義務內涵即為善良管理人注意義務(以下簡稱善管義務)及忠實義務(公 23 I)。一般而言，所謂善管義務係指社會一般誠實、勤勉而有相當經驗之人，所應具備之注意義務；是以，董事既是公司法定業務執行機關，其地位自與民法委任關係中一般受任人不相同，因此，不論其與公司間是否為委任關係、

¹⁶¹ 柯芳枝，同註 15，頁 40-41。

¹⁶² 王文字，同註 128，頁 212。

是否受有報酬，於董事執行職務時，一律應負善管義務¹⁶³。又所謂忠實義務者，源自於英美法 Fiduciary Duty (受託義務)下之 duty of loyalty (忠實義務)，其認為董事與公司間為一種信任關係，基於此信任而課予董事種種義務，其中最重要者即為忠實義務，乃為解決董事與公司間所生利益衝突而形成之法理；質言之，忠實義務係以董事執行職務時，能為公正且誠實之判斷，應對公司盡最大誠信為內涵，以免董事追求公司外之利益所課予之義務¹⁶⁴。

其次，董事與股東間亦係基於上揭善管義務及忠實義務所建構之責任體系，蓋因公司為財產的集合體，而財產之所有人即為股東，因此全體股東即為公司，縱使董事並未直接與股東成立委任關係，惟其對公司所負之義務同樣存在於董事與股東間。

再者，董事對公司債權人所承擔之義務，主要目的在保護公司債權人債權之實現及其合法權益不致因董事之違法或不當行為而遭受損害。

至於董事對第三人的義務內涵，依公司法第 23 條第 2 項規定，董事於執行公司業務時，如有違反法令致第三人受有損害時，對該第三人應與公司負連帶賠償之責任。

綜上所述，董事的義務大致上可區分為對公司(包括股東)之內部義務，以及對第三人(包括公司債權人)之外部義務。就公司及股東而言，董事應忠實執行業務並盡善良管理人的注意義務，如有違反致公司受有損害時，就須對公司的損害負其賠償責任(公 23 I)。另就第三人而言，董事以公司

¹⁶³ 柯芳枝，同註 15，頁 42；另參見王文字，同註 128，頁 134。

¹⁶⁴ 柯芳枝，同註 15，頁 42；另參見王文字，同註 128，頁 135。

負責人身分執行職務時，如有違反法令致他人受有損害時，對該他人應與公司負連帶賠償的責任(公 23 II)。準此，董事執行職務，應依循法令之規定，倘其執行職務時違反法令，即應負起相應之責任，所負之責任內涵亦因違反事項之內容及性質輕重而異，有應負刑事責任者(公 9 I)、有應負民事責任者(如公 13 V、公 23)、亦有須負擔行政罰責者(如公 20 V)，均分別散見於公司法相關責任規定之中¹⁶⁵。尤其針對股份有限公司之董事責任規定特別詳盡，除一般責任適用忠實及善管義務(公 23 條)之責任規定外，又有特別要求當董事會之決議違反法令章程及股東會之決議，致公司受損害時，除表示異議者外，凡參與決議之董事，均應對公司負賠償之責(公 193)，而依此規定之個別責任，散見於本法各處。諸如公司應收之股款股東未實際繳納或發還股東或任由股東收回(公 9)、轉投資超過限制(公 13)、公司資金貸與不符合規定(公 15)、違法保證(公 16)、違反股份禁止收回、收買或收質之責任(公 167 V)、股東名簿備置責任(公 169 III)、股東會議事錄之作成與保存責任(公 183)、競業禁止(公 209)、章程簿冊之備置責任(公 210)、虧損之報告及破產之聲請責任(公 211)、利益相反行為(公 223)、募集公司債款未用於規定(含經核准變更)事項(公 259)等均屬，未盡悉數。

第二項 舊法下為使董事權責相符之調整規範

董事會在公司組織中扮演核心角色，其決策對公司、股東及其他利害

¹⁶⁵ 柯芳枝，同註 15，頁 43。依公司法第 193 條規定，董事會違反法令或章程所造成公司損失應負行為之責任，是為董事個別責任之規定，又如公司應收之股款未實際繳納或發還股東或任由股東收回(公 9)、轉投資超過限制(公 13)、公司資金貸與不符合規定(公 15)、違法保證(公 16)、股份禁止收回、收買或收質違反責任(公 167 V)、股東名簿備置責任(公 169 III)、股東會議事錄之作成與保存責任(公 183)、競業禁止(公 209)、章程簿冊之備置責任(公 210)、虧損之報告及破產之聲請責任(公 211)、利益相反行為(公 223)、募集公司債款未用於規定(含經核准變更)事項(公 259)等，散見公司法各處，不勝枚舉，董事違反法令或章程造成公司損失應負行為之責任，自亦不在話下。

關係人均有重大影響，其成員董事為當然負責人，地位至為重要。然於企業實務上利用人頭掛名董事，而實質控制者隱身幕後操縱公司業務或經營，形成有名無實、有權無責之情形普遍存在。此等現象之發生，實與我國法向來以僵化的形式主義判斷標準認定董事及公司負責人脫不了關係，進而造成實際掌握公司經營大權者無庸負擔義務並脫免相關責任之不合理現象、以及違反公司治理迴避公司內部監控等弊端。主管機關及實務早已意識到此一問題，故在修法前即不斷力求調整、祭出相關措施，以期修正上揭弊端而達到「權責相符」¹⁶⁶。

第一款 主管機關之調整措施

為使實質控制者承擔義務並負起相關責任，主管機關採用相當多的措施加以調整，諸如董事競業禁止規範(公 209)，經濟部即曾表示在法人代表人董事(公 27 II)情形下，縱該法人股東本身並非董事，但仍須受競業禁止規範之拘束，又法人董事(公 27 I)指派之代表人亦同受規範¹⁶⁷。惟學者認為自競業禁止規範目的而言，上揭函釋，應屬妥當¹⁶⁸。但倘自競業禁止規範本質為董事忠實義務一環觀之，法人董事所指派之代表人及法人代表人董事之該法人股東本身，均非該公司董事，其與公司間並無委任關係，而

¹⁶⁶ 周振鋒，同註 12，頁 15。

¹⁶⁷ 經濟部民國 89 年 4 月 24 日(89)經商字第 89206938 號函：「依公司法第 27 條第 1 項規定選任之董事受有第 209 條規定之限制按公司法第 209 條有關董事競業禁止規定之規範目的係為保障公司之營業機密，而法人股東依同法第 27 條第 2 項規定，指派代表人當選為董事時，該代表人即有知悉公司營業秘密之機會，又其與法人股東有委任關係，依民法第 540 條之規定，受任人〔代表人〕應將委任事務進行之狀況報告委任人〔法人股東〕，該法人股東自亦有知悉公司營業秘密之機會，故二者均應受董事競業禁止之限制，始符合公司法第二百零九條規定之意旨。準此，公司法第 27 條第 1 項規定，自應亦為相同之解釋。又具體個案有無違反公司法第 209 條之規定，係屬司法機關認事用法範疇，仍由法官本其確信之法律見解依法審判併為敘明。」

¹⁶⁸ 林國全，同註 45，頁 221。

經濟部此一函釋課予非董事之人對公司負有競業禁止之義務，其理論尚待進一步建構¹⁶⁹。

另就董事持股設質(公 197 之 1)、申報義務(證交 25)及轉讓限制(證交 22 之 2)，依經濟部¹⁷⁰及財政部¹⁷¹相關函釋見解，不論係法人董事(公 27 I)或法人代表人董事(公 27 II)，均以法人股東之持股為準。為健全資本市場及強化公司治理，確有必要就董事持股之設質比例、持股申報及轉讓加以控管，以杜絕其炒作公司股票之弊，並防止董事過度膨脹信用而有危及公司、股東及其他利害關係人之虞。

第二款 司法實務之見解

司法實務上，亦於具體個案適用相關法規時，說明是否有擴張及於實質控制人之必要。舉例而言，內部人短線交易歸入權對行使對象(證交 157)限於公司董事、監察人及經理人及持有公司股份超過 10%之股東，然而司法實務在台開案¹⁷²即認為違法兼任董監者，亦有本條歸入權之適用，判決指出違法兼任者於外觀事實上已成立委任契約者，即有歸入權之適用，以符立法本意及公平原則。同時指出倘因違反兼任限制即不得適用歸入權，

¹⁶⁹ 林國全，同註 45，頁 221。

¹⁷⁰ 經濟部民國 100 年 12 月 29 日(100)經商字第 10052403510 號函：「四、於法人董事當選(公司法第 27 條第 1 項)或法人董事指派之代表人當選(公司法第 27 條第 2 項)者，係以法人股東之持股為準，被指派之代表人將個人持股設質，與公司法第 197 條之 1 第 2 項規定無涉。於自然人董事當選之情形，該董事之配偶及未成年子女將持股設質，亦與本條規定無涉。」

¹⁷¹ 參見財政部證券管理委員會民國 77 年 8 月 26 日(77)台財證(二)字第 08954 號函：「依公司法第 27 條第 1 項規定，政府或法人為股東，以政府或法人身分當選為董事、監察人，並指派代表行使職務之自然人時，該自然人及其配偶、未成年子女、利用他人名義所持有之股票，亦有證券交易法第 22 條之 2、第 25 條、第 157 條、第 157 條之 1 有關董事、監察人持股規定之適用。」

¹⁷² 臺灣臺北地方法院 90 年度訴字第 2219 號民事判決、臺灣高等法院 90 年度上字第 1377 號民事判決、最高法院 92 年度台上字第 97 號民事判決。

將使未違反兼任限制者適用歸入權，而違反兼任限制者反而不必歸入之不公平結果。是以，實務將「違法兼任董監者」作目的性擴張，仍屬歸入權行使對象¹⁷³。學者進一步認為法人董事(公 27 I)指派之代表人以及法人代表人董事(公 27 II)之法人股東本身，依代表法理及形式認定結果，其短線交易行為似無歸入權之適用，但以歸入權之立法意旨觀察，代表人及法人股東本身因常有接觸內線消息之機會，為符合歸入權之立法目的，均應納入歸入權行使對象之範圍¹⁷⁴。

又如總裁或實際負責人之侵權行為，我國企業實務常見設有「總裁」職稱，其雖非公司法上之董事，卻能實際控制公司業務經營、操縱重大決策，無異屬公司實際負責人，而司法實務見解以民法第 188 條¹⁷⁵規定責成總裁與公司對第三人連帶負責¹⁷⁶。晚近實務有認為以民法第 28 條¹⁷⁷規定使總裁與公司成立連帶責任，判決指出董事或有代表權之人因執行職務加損害於他人，法人與該行為人負連帶責任。實務認為民法第 28 條係就法人侵權行為責任所作之特別規定，所稱董事或有代表權之人，包括雖未經登記為董事，但實際為該法人之負責人即有權代表法人之實質董事在內，準此，公司「總裁」雖非公司法上之代表人，然其實質掌控該公司乃屬實際負責人，其行為構成侵權行為時，即可利用本條規定使總裁與公司負連

¹⁷³ 周振鋒，同註 12，頁 17。

¹⁷⁴ 賴英照，同註 20，頁 587-588。

¹⁷⁵ 民法第 188 條第 1 項規定：「受僱人因執行職務，不法侵害他人之權利者，由僱用人與行為人連帶負損害賠償責任。但選任受僱人及監督其職務之執行，已盡相當之注意或縱加以相當之注意而仍不免發生損害者，僱用人不負賠償責任。」

¹⁷⁶ 相關實務見解論述，參王志誠，公司法：第九講--關係企業監控機制之缺失及填補，月旦法學教室，第 36 期，頁 52-53，2005 年 10 月。

¹⁷⁷ 民法第 28 條規定：「法人對於其董事或其他有代表權之人因執行職務所加於他人之損害，與該行為人連帶負賠償之責任。」

帶責任¹⁷⁸。

再例如：實質董事與公司間之股份買賣，有無公司法第 223 條規定之適用？實務見解¹⁷⁹指出禁止自己代表及雙方代表之規定，目的在避免利害衝突以保護公司利益，則該條所稱之董事，解釋上自不以經登記之董事為限，包括雖未登記為董事，但實際上執行董事業務之實質董事在內，始符合保護公司利益之目的。本件中擔任「常務董事會執行長」之人，其雖非公司登記之董事，但實際執行董事業務，自屬實質董事，其與公司間之股份買賣行為自應適用上揭規定，由監察人代表公司。

第三款 個別財經法規之立法

個別財經法規如為追求特殊立法目的之達成而對公司負責人之定義有特殊需求，又因作為普通法之公司法無法滿足其需要，則於個別法規中就公司負責人之定義及範圍另為界定。

第一目 擴大公司負責人之認定

金融控股公司(下簡稱金控公司)的成立是為因應金融跨業經營之世界潮流，強化我國金融業競爭力，故金控公司設立目的即在於促進金融組織功能再造，發揮金融機構綜合經營效益，強化金融跨業經營之合併監理，

¹⁷⁸ 最高法院 101 年度台抗字第 861 號民事裁定。本件之侵權行為事實因發生於民國 95 年間，**基於法律不溯既往原則**，雖裁定時新法已修正公布並施行，然本件係依臺北地院 96 年度囑重訴字第 3 號刑事判決即認定「總裁」為實質掌控公司之人，足認係公司實際負責人。又本件之歷審裁判案號(依時間先後)，包括：臺灣臺北地方法院 99 年度金字第 11 號民事裁定、臺灣高等法院 101 年度抗字第 579 號民事裁定、最高法院 101 年度台抗字第 861 號民事裁定、臺灣高等法院 101 年度金上字第 12 號民事裁定、最高法院 104 年度台上字第 1483 號民事裁定、臺灣高等法院 104 年度金上更(一)字第 4 號民事事件審理中。

¹⁷⁹ 臺灣高等法院高雄分院 100 年度上易字第 314 號民事判決。歷審裁判案號為：臺灣高雄地方法院 97 年度訴字第 222 號民事判決、臺灣高等法院高雄分院 100 年度上易字第 314 號民事判決、以及最高法院 103 年度台上字第 736 號民事判決。

促進金融市場健全發展、維護公共利益及健全金融市場之穩健發展(金融控股公司法(下簡稱金控法)§1)。金融跨業經營是在各金融機構行業別(如：銀行子公司、保險子公司、證券子公司或其他子公司)上面成立一個控股公司，其並不參與直接的業務經營，目的僅在純粹控股而藉由控股公司持有不同子公司之股份來達成跨業經營的目的。由此可知金控公司之發想及形成顯與公司法所規範之一般以營利為目的而登記設立之公司有所不同。金控法即為因應金控公司特殊需要而立法，又為有效控制金融跨業經營可能產生之風險，例如：金控公司之關係人交易及負責人兼任之副作用等，特別著重監理問題並以立法及行政解釋之方式來界定負責人之概念¹⁸⁰，不同於公司法公司負責人之定義。換言之，金控法所稱「負責人」係指金控公司之董事、監察人、總經理、副總經理、協理、經理或與其職責相當之人(金控法第 17 條第 1 項授權訂定之金融控股公司發起人負責人應具備資格條件及負責人兼職限制及應遵循事項準則第 2 條)。

值得注意者，金控法第 45 條係為管制關係人交易所為之規定，其中第 1 項¹⁸¹有關「負責人」、「金融控股公司之負責人」、「擔任負責人之企業」之範圍，金融監督管理委員會函釋¹⁸²指出，其中有關「負責人」之範

¹⁸⁰ 王志誠，金融控股公司負責人及大股東之監控，法學新論第 14 期，頁 2，2009 年 9 月。

¹⁸¹ 金融控股公司法第 45 條第 1 項：

金融控股公司或其子公司與下列對象為授信以外之交易時，其條件不得優於其他同類對象，並應經公司三分之二以上董事出席及出席董事四分之三以上之決議後為之：

一、該金融控股公司與其負責人及大股東。

二、該金融控股公司之負責人及大股東為獨資、合夥經營之事業，或擔任負責人之企業，或為代表人之團體。

三、該金融控股公司之關係企業與其負責人及大股東。

四、該金融控股公司之銀行子公司、保險子公司、證券子公司及該等子公司負責人。

¹⁸² 最新函釋內容，參金融監督管理委員會 103 年 4 月 24 日金管銀法字第 10300059430 號函釋。在此之前的函釋雖經廢止不再授用，然就金控法第 45 條第 1 項有關「負責人」、「金融控股公司之負責人」、「擔任負責人之企業」範圍之釋疑，其內容甚或文字幾乎完全相同。較早期相同內容之行政函釋，例如財政部 92 年 5 月 30 日台財融(一)字第 0938010391 號函釋。

圍，包括董事、監察人、總經理、副總經理、協理、經理或與其職責相當之人，與上揭金融控股公司發起人負責人應具備資格條件及負責人兼職限制及應遵循事項準則第 2 條規定相同；所稱「金融控股公司之負責人」，於金融控股公司法人股東以法人身分或推由其代表人當選董事、監察人時，除該法人外，並包括其董事長及依法指定代表執行職務之自然人與代表法人當選為董事、監察人之代表人。據此函釋內容可知，於適用金控法第 45 條規定時，就法人董事(公 27 I)而言，不僅法人股東本身為負責人，其董事長及依法指定代表執行職務之自然人亦為負責人；就法人代表人董事(公 27 II)而論，除法人代表人董事為負責人外，該法人股東及其董事長亦為負責人¹⁸³。

是以，金控法此等金融專法，慮及金融業為一特許行業具有高度公共性，且金控公司經營須具備高度專業性及技術性，倘其經營不善將產生鉅額社會成本¹⁸⁴，基於有效監理的要求，其公司負責人之定義及範圍確有別於公司法規定而另行認定之必要。然而，公司法作為個別財經法規或金融專法之基本法地位仍舊不變，如個別法規無特別規定者，仍有補充適用公司法相關規定之餘地。如上揭金控法第 45 條釋疑之行政函釋亦指出：第 45 條第 1 項第 2 款所稱金融控股公司之負責人及大股東擔任負責人之企業，係指金融控股公司之負責人及大股東，依公司法第 8 條規定擔任負責人之企業，即屬適例。

第二目 實質認定關係人

¹⁸³ 王志誠，同註 180，頁 2。

¹⁸⁴ 王志誠，同註 180，頁 1。

舊法下，為免「名實不符」可能造成之危險，相關法規有以實質關係認定關係人，以避免實質控制者常以迴避手段不擔任公司重要職位即可不受規制而為圖自己私利與公司為關係人交易之弊。舉例而言，證券交易法第36條之1授權當時之財政部證券暨期貨管理委員會¹⁸⁵於91年12月10日訂定發布公開發行公司取得或處分資產處理準則，該準則第13條第3項即規定：「判斷交易對象是否為關係人時，除注意其法律形式外，並應考慮實質關係。」。另於財務會計準則公報第6號「關係人交易之揭露」亦採實質認定方式，所稱「關係人」凡企業與其他個體(含機構與個人)之間，若一方對於他方具有控制能力或在經營、理財政策上具有重大影響力者，該雙方即互為關係人；受同一個人或企業控制之各企業，亦互為關係人。具有下列情形之一者，通常即為企業之關係人(但能證明不具有控制能力或重大影響力者，不在此限)：(1)企業採權益法評價之被投資公司。(2)對公司之投資採權益法評價之投資者。(3)公司董事長或總經理與他公司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之他公司。(4)受企業捐贈之金額達其實收基金總額三分之一以上之財團法人。(5)公司之董事、監察人、總經理、副總經理、協理及直屬總經理之部門主管。(6)公司之董事、監察人、總經理之配偶。(7)公司之董事長、總經理之二親等以內親屬。

以上法規及準則，雖均試圖採實質認定方式，以彌補名不符實的落差，顯然均認為實質關係及重大影響力始為管控關係人交易之核心所在。雖財務會計準則公報第6號有較清楚的指出某些形式判斷標準，惟兩者均未能

¹⁸⁵ 於民國93年7月1日依行政院金融監督管理委員會組織法改制為「行政院金融監督管理委員會」，復依金融監督管理委員會組織法，於101年7月1日改制為「金融監督管理委員會」，該委員會之詳細沿革請參見金融監督管理委員會網站，機關介紹，<http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=17&parentpath=0,1,11> (最後瀏覽日2016年11月11)。

進一步說明究應以何等標準判斷「實質關係」、「具重大影響力」，故難以得知實質認定之具體標準究為何。而有學者則提出應可從何人「直接或間接提供資金(或資產)」，與「該交易所得之利益全部或一部的最後歸屬」以作為判斷其關係人「實質關係」之標準¹⁸⁶。

第四款 各項調整補救措施之評析—代小結

綜上所述，在舊法之下，不論是主管機關、司法實務、抑或是相關財經個別法規之立法修訂，均是為貫徹董事權責相符之理念。主管機關就董事競業禁止規範(公209)、董事持股設質(公197之1)、申報義務(證交25)及轉讓限制(證交22之2)在公司法第27條最易造成名實不符的情形下，以函釋適度調整、修補差距，避免因形式主義認定公司負責人，再加上法人董事制度各種缺失所造成權責不分之奇特的亂象加遽，應值贊許。司法實務則是針對具體個案於適用法規時，雖尚無法適用實質董事之規定，仍本於個案公平性、合理性的考量，而為類推適用或目的性擴張解釋於適用法規時包括「實質董事」亦受相關規範之拘束。

值得注意者，相關各財經法規之修訂，依大法官釋字第443號解釋理由書所建立之層級化法律保留觀點而言，倘涉剝奪人民生命、限制身體自由以外之其他自由權利且重要性者(憲法22)，依相對法律保留原則之要求，可由法律明文規定或至少法律明確授權以法規命令定之，始得限制之。其中，金融控股公司發起人負責人應具備資格條件及負責人兼職限制及應遵循事項準則第2條關於金控公司「負責人」之規定，係由母法金控法第17條第1項授權訂定；又公開發行公司取得或處分資產處理準則第13條第3項有

¹⁸⁶ 劉連煜，關係人交易與控制股東之義務，月旦法學雜誌，第116期，頁235，2005年1月。

關實質認定關係人之規定，亦有母法即證券交易法第36條之1明確授權訂定之，此二準則之規範，尚無疑義。至於金控法第45條第1項有關「負責人」、「金融控股公司之負責人」、「擔任負責人之企業」範圍之界定，就其認定屬負責人而被禁止關係人交易者，屬涉及人民其他自由權利之限制，至少須由法律在符合授權明確原則之前提下，授權主管機關發布法規命令作為法律之補充規定。惟金控法之相關釋疑，向來僅以金融監督管理委員會的函釋作為依據而無母法之明確授權，即發生限制被認定為負責人之交易行為，顯不妥適。

更進一步來說，倘相關財經法規已涉及限制人民身體自由之刑事處罰時¹⁸⁷，依上開層級化法律保留所建立絕對法律保留原則(即國會保留事項)之標準，即須遵守罪刑法定主義，以制定法律之方式，始得限制人民之基本權利。換言之，學者認為雖強調「董事權責相符」以符合公司治理及內部管控之精神，惟若藉此而無限上綱，反難認其有正當性；又上揭於舊法下之各項調整補救作法，雖有現實上之必要性，惟其個別的調對結果反而造成不同法規間，對於「實質董事」是否應納入公司當然負責人或內部人之列，產生矛盾之結果¹⁸⁸。

第三項 司法實務適用的紊亂？

承前所述，於公司法第8條第3項實質董事增訂之前，司法實務僅能於具體個案適用個別法規時，為個案性解釋適用及調整，再加上個案情節之變化、法院自由裁量空間及涵攝過程之差異性，想當然爾，實務適用結果

¹⁸⁷ 周振鋒，同註 12，頁 20。

¹⁸⁸ 周振鋒，同註 12，頁 20。

必定相當混亂、難以一致。光是用語就很難統一，有稱實質負責人¹⁸⁹、有稱掛名董事¹⁹⁰、有稱實際負責人¹⁹¹、另有稱事實上董事¹⁹²、實質董事¹⁹³、實際董事¹⁹⁴、影子董事¹⁹⁵等各式各樣的名稱，不一而足。更何況上揭稱呼之人是否能被認定為負責人、以及如何對之究責等相關問題，實務見解縱使大相徑庭或背道而馳，均不難想見。

第一款 二則迥異的實務見解

首先，最高法院 101 年度台上字第 78 號刑事判決¹⁹⁶之案件事實略以：甲於民國 90 年 9 月 6 日起至 93 年 6 月 30 日為 A 有限公司之登記及實際負責人，為商業會計法所定之商業負責人，基於填製不實會計憑證及幫助逃漏稅捐之概括犯意，於上揭期間內，填製不實統一發票多紙交予他公司充當進貨憑證，使他公司持有不實統一發票，向稅捐稽徵機關作為進項憑證而申報扣抵銷項稅額，此等連續幫助他公司逃漏營業稅額之行為，違反 95 年修正前之商業會計法第 71 條第 1 之規定。本案一審、二審法院則認定甲因於偵查及審理時坦承於 89 年 1 月至 93 年 6 月間為 A 有限公司之實際負責人，其中自 90 年 9 月 6 日起並「登記」為負責人，符合當時商業會

¹⁸⁹ 臺灣高等法院 90 年度上字第 223 號民事判決。

¹⁹⁰ 臺灣士林地方法院 101 年度訴字第 499 號民事判決。

¹⁹¹ 臺灣高等法院 100 年度上字第 1318 號民事判決。

¹⁹² 臺灣高雄地方法院 100 年度訴字第 909 號民事判決。

¹⁹³ 最高法院 101 年度台抗字第 861 號民事裁定。

¹⁹⁴ 最高法院 97 年度台上字第 501 號民事判決、以及臺灣高等法院 97 年度重上更(二)字第 62 號民事判決。

¹⁹⁵ 臺灣高雄地方法院 97 年度訴字第 222 號民事判決。

¹⁹⁶ 本案相關歷審裁判為：一審為臺灣新北地方法院 98 年度重訴字第 18 號刑事判決、二審係臺灣高等法院 99 年度上訴字第 2045 號刑事判決、三審為最高法院 101 年度台上字第 78 號刑事判決、更審案號係臺灣高等法院 101 年度上更(一)字第 19 號刑事判決。

計法第 4 條所稱之商業負責人，其自 89 年 1 月起至 93 年 6 月間連續之犯行，該當 95 年修正前商業會計法第 71 條第 1 款之規定。本案爭點在於甲自 90 年 9 月 6 日起始「登記」為負責人，因此最高法院依當時有效存在之法律認定公司負責人並不包含所謂「實際負責人」在內，而依原審認定自 89 年 1 月至 90 年 9 月 5 日間，其既非 A 有限公司之登記負責人，僅以其當時為 A 有限公司之實際負責人，即認屬商業會計法所定之商業負責人，而就該部分亦論以修正前商業會計法第 71 條第 1 款罪責，顯有應於審判期日調查之證據未予調查及判決理由不備之違法，據此撤銷原判發回更審。發回更審之事實審法院即臺灣高等法院 101 年度上更(一)字第 19 號刑事判決應受發回意旨拘束，亦採「登記」為形式認定標準，而認為 A 有限公司於 90 年 9 月 6 日前所開立之不實發票，斯時甲並非 A 有限公司之登記負責人，故此等犯行應非其所為。

其次，最高法院 101 年度台抗字第 861 號民事裁定¹⁹⁷所涉事實略述如下：王令麟係東森集團總裁，為東森媒體科技股份有限公司(下稱東森媒體)董事，並實質掌控東森國際股份有限公司(下稱東森國際公司)、東森得易購股份有限公司(下稱得易購公司)及東森購物百貨股份有限公司(下稱購物百貨公司，現改名為百夯股份有限公司，下簡稱百夯公司)，於民國 95 年 2 月間共實質持有東森媒體公司 53% 之股權(為東森媒體大股東)。本件係財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心(下稱投保中心)於 96 年度矚重訴字第 3 號刑事訴訟程序進行中，對得易購公司、百夯公司及王令麟提起附帶

¹⁹⁷ 本案相關歷審裁判(依時間先後順序)為：臺灣臺北地方法院 99 年度金字第 11 號民事判決、臺灣高等法院 101 年度抗字 579 號民事裁定、最高法院 101 年度台抗字第 861 號民事裁定、臺灣高等法院 101 年度金上字第 12 號民事判決、最高法院 104 年度台上字第 1483 號民事判決、臺灣高等法院 104 年度金上更(一)字第 4 號目前更審審理中。

民事訴訟，經移送民事庭審理，原審法院以王令麟非得易購公司等之董事或其他有代表權之人，投保中心不得依民法第28條請求得易購公司就王令麟加於小股東之損害，負連帶賠償責任。最高法院廢棄一、二審裁定，認為臺北地院96年度矚重訴字第3號刑事判決已認定王令麟係東森集團總裁，實質掌控上開公司，足見王令麟為得易購公司、百夯公司之實際負責人。又其以法人股東東森國際公司所指派代表人身分當選為東森媒體第14屆董事及名譽董事長，卻刻意隱瞞收購公司凱雷集團正在收購東森媒體大股東之股權，並且利用不知情之人低價向其他小股東收購東森媒體股票，再高價讓受給凱雷集團，因此獲得不法利益，損及東森媒體小股東之利益，投保中心依民法28條請求得易購公司、百夯公司就其董事或有代表權人因執行職務所加於他人之損害，與王令麟連帶賠償責任，形式要件顯已具備。最高法院所持法律見解為民法第28條係就法人侵權行為責任所作之特別規定，而本條所稱「法人董事或其他有代表權之人」，包括雖未經登記為董事，但實際為該法人之負責人即有權代表法人之實質董事在內。

第二款 學者見解

針對上揭最高法院101年度台上字第78號刑事判決，學者¹⁹⁸認為依行為人為時法律而言，當時公司法關於負責人係採形式認定，甚至於最高法院僅以「登記」方法判斷公司負責人，而不採一、二審法院所認定「實際負責人」之概念。值得注意者，本件最高法院雖不認為非公司負責人可直接適用商業會計法第71條第1款加以處罰，惟於判決理由中「未認定上訴人係與具有該身分之人共同犯罪」等語可知，行為人若與公司負責人共同

¹⁹⁸ 周振鋒，同註12，頁25。

犯罪時而成為教唆、幫助或共同正犯時，仍可以加以處罰。因此，於實質董事增訂後，此類案件即有法源依據直接將行為人以正犯論處，而本案行為人依上開事實及其自承而被認定為「事實上董事」，因此可直接依商業會計法第71條第1項第1款處罰。

另就最高法院101年度台抗字第861號民事裁定之評析，學者¹⁹⁹則認為最高法院另闢蹊徑，直接認為民法第28條所稱之「董事」包括「實質董事」在內亦為規範對象，免去一、二審因侵權行為事實發生於公司法第8條第3項增訂前，基於法律不溯既往而無從適用民法28條之疑慮；最高法院直接擴大民法28條之適用範圍，此一見解堪稱創新，並可使實質控制者擔負起法律責任，就結論而言殊值贊同。然而，此等目的性擴張解釋似有架空民法第28條之立法目的、又其使用「實質董事」、「實際負責人」等用語，卻未說明是否等同公司法第8條第3項之「事實上董事」或「影子董事」，如此也增加適用法上之紊亂。尤其於本條項增訂後，關於實質控制者之法律責任，應一律回歸本條項處理方為正辦，而不宜再就各別法條為目的性擴張解釋，否則非但將使本條項增訂後反無用武之地，恐亦使適用上產生困擾。

第三款 評析--代小結

承上所述，我國實務見解似乎對於實質負責人、實際負責人、實質董事、實際董事等用語及概念之解釋、範圍之認定，相當歧異。可想而知，上揭用語皆非法律用語，於本條項增訂之前亦無明文闡述其概念、界定其

¹⁹⁹ 周振鋒，同註 12，頁 26-27。

適用範圍，用語既未統一、概念亦不明確，則司法實務於用語上展現多樣性，實無可厚非。

上揭最高法院101年度台上字第78號刑事判決結論未採一、二審法院「實際負責人」概念擴張認定刑事犯罪行為事實，本文認為基於罪刑法定原則，行為之處罰，以行為時之法律有明文規定者為限之基本要求下，本案認事用法之結論尚無不妥。蓋因本案行為人所為連續違法行為時，本條項既未增訂，則商業會計法有關商業負責人之認定即應依行為時之公司法第8條規定，以形式主義認定負責人。有疑義的是，實務以「登記」作為形式認定有限公司負責人之基礎，顯與公司法第108條第1項「是否經選任程序」之規定不符，有限公司「董事人數」之登記僅係章程絕對必要記載事項(公101 I ⑦)，並不足以取代「選任程序」而成為形式認定標準。

至於最高法院101年度台抗字第861號民事裁定見解，大膽地將「實際負責人」納入民法第28條規範對象之列，不同於過往最高法院較為保守之態度²⁰⁰，本文認為在公司法第8條第3項未增訂之前，實務為落實「名實相符」而責成法人就實質控制者之侵權行為亦應負連帶責任，其結論及理由構成，均值贊許。該案結論係將得易購公司、百夯公司及王令麟同列為民法第28條之規範對象，二公司之實質負責人王令麟以虛偽、詐欺等足致他人誤信行為，低價收購東森媒體股票，致生損害於東森媒體小股東之股權，實務認為已符合民法第28條規定，該二公司應與王令麟應負連帶賠償責任，合於民法第28條之立法目的在於促使董事或有代表權之人於執行職務時之特別注意。再就理由構成而論，所謂「目的性擴張」係補充法律的方法

²⁰⁰ 參見最高法院 87 年度台上字第 1915 號民事判決。

之一，主要即以立法意旨為其補充之法理基礎，換言之，此種論理解釋方法係基於該規定法律文義所涵蓋之類型，有時衡諸該規定的立法意旨，認為其適用之範圍顯然過小，以致不能貫徹該規定的意旨，因此顯有越過文義之必要，以將其適用範圍擴張至該文義原不包含而擬處理之類型，其補充有實證法上之具體的參考規定作為其出發點或依據²⁰¹。本件涉及民法28條所稱「董事或其他有代表權之人」，依其立法理由可知「有代表權之人」係指與董事地位相當者而言，如清算人、重整人等是；而最高法院將原本不在立法理由所核列之「實際負責人」此一灰色地帶類型，依論理解釋方法補充法律及立法意旨適用過狹之漏洞，而將民法第28條「董事或有代表權之人」的文義擴張到極致也包括「實際負責人」在內，此種文義解釋方法最後還是要回到探討民法第28條立法目的。惟於民國18年立法之初，當時立法者倘能預想到有此種實際負責人之類型，恐難想像有何不納入之理。因此，本件實務去論述王令麟係東森集團總裁、東森媒體董事，並「實質掌控」東森國際公司、得易購公司及百夯公司，且其為實質持有東森媒體公司53%股權之大股東，即是在說明其應屬立法目的所稱「與董事地位相當者」。從而，本件實務見解於具體個案認事用法的脈絡觀之，因裁判當時公司法並無實質董事之明文，最高法院嘗試將法條文義擴張到最大值的作法，並以王令麟對得易購公司及百夯公司，眾所周知的實質影響力及實際行使之權力來認定；依民法第28條之立法意旨觀之，應符合其法律精神，殊值贊許。

²⁰¹ 黃茂榮，法律漏洞之補充的方法，國立臺灣大學法學論叢，第13卷第1期，頁21-22、28。

第五節 實質董事法制化及省思--代本章小結

公司透過法定選任程序而與董事間成立委任關係，將公司之財務、業務經營決策交由董事來決定，董事係以組成董事會的形式來執行業務，而基於委任關係所形成的受託人義務，董事就其職務之執行，應盡善良管理人義務及忠實義務，此為董事之一般性義務。反之，未經法定程序選任而實質上卻行使董事職權之人，其與公司間並不存在委任關係或其他契約關係，縱有違反法令或公司章程之行為，亦無從以董事責任相繩。因此，造成本章前述各種問題及重大弊端，遂有引進實質董事之立法之呼聲。

另外，我國盛行以榮譽董事(長)、集團總裁、副總裁、總監、執行長或執行董事、總顧問等特殊稱謂冠予幕後操控者，亦有大股東不願具名擔任董事，卻以其他人頭當選再指揮操控該人頭董事²⁰²。這些不具董事身分亦未實際擔任董事職務之實質控制者，藉由長時間、經常性的操控一位或數位董事而對公司業務之經營達到實際參與之效果，且基於其實質控制力，易事先獲知公司內部消息，當其為圖謀私利而濫用控制力並指示人頭董事為違反法令或章程之行為，致生損害於公司、股東或第三人時，公司法、證券交易法、商業會計法及其他相關法令所規範之董事或負責人均限於該掛名的人頭董事，而此等實質董事反而可輕易脫免相關責任²⁰³。一直以來，我國社會飽受實質董事之困擾，再加上家族企業、人頭文化盛行、股權集中等因素，尤其是法人董事制度(公27)既有的缺失，更加嚴重損及公司治理，本章所舉各種修法前之缺漏，再再凸顯採取形式認定董事之概念，將

²⁰² 曾宛如，我國公司法待解決之問題--以公司法制基礎理論為核心，月旦法學雜誌，第181期，頁54，2010年6月。

²⁰³ 曾宛如，同註202，頁54。

嚴重限縮董事之範圍，而無法達成規範目的²⁰⁴。是以，不應再以形式認定，而須使實際上行使董事職權，或對人頭董事下達指示或指令之人，同負起公司負責人責任，使其權責相符俾保障公司、股東及利害關係人之權益，故實有引進實質董事責任法制之必要。為回應上述現象，在各界努力十餘年的結果終於迎來公司法於2012年1月增訂第8條第3項實質董事之規範，以彌補舊法規範密度不足的問題，實值贊許。

惟值得討論者，最終拍板定案之公司法第8條第3項法條文字過於簡化及用語不妥而未能盡如人意，條文所稱「公開發行股票之公司之非董事」即表示傳統形式認定董事之標準並未改變，學者²⁰⁵認為本次修法並未推翻舊法下董事的定義，所謂董事仍指法律上董事而言，只是在責任歸屬上擴張及於實質董事而已。且本條項顯然只適用於公開發行股票公司，而非公開發行股票公司之股份有限公司、有限公司、無限及兩合公司均不適用，然而利用掛名董事(負責人)的情況在這些類型的公司通常更為嚴重，卻未納入規範。再者，依2016年9月份全國公司組織登記現有家數²⁰⁶，家數不多的無限及兩合公司暫且不論，有限公司為504,011家、股份有限公司為161,730家，其中公開發行股票公司(含上市、上櫃、興櫃及公開發行公司)

²⁰⁴ 曾宛如，同註 202，頁 54-55。

²⁰⁵ 請參閱曾宛如，同註 15，頁 131。

²⁰⁶ 全國公司組織登記家數彙整資料(2016年9月)：

公司種類	無限	兩合	有限	股份	總計
家數	18	10	504,011	161,730	671,099

資料來源：經濟部統計處公務統計公司登記現有家數及實收資本額—按組織別

僅2,288家²⁰⁷，本條項在適用對象上大幅限縮僅能適用於極少數比例之公開發行公司，其原本立法美意，恐將大打折扣。

其次，本條項關於影子董事的定義係「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」，極容易因解釋方式之不同而產生適用範圍過窄或過廣之疑慮²⁰⁸。此等疑慮尤以關係企業專章即公司法第369之4、之5規範是否能相容之疑義，影響最為深遠²⁰⁹。再者，本條項將實質董事與法律上董事同負民事、刑事及行政責任，此一規範方式極易解讀為實質董事既非董事、亦非公司負責人，完全僅以責任出發，並且未論及最根本的問題，即實質董事是否對公司負有如同法律上董事一般之受託人義務？²¹⁰質言之，法律責任乃源自於主體對法律義務之違反，即未遵守法律規定履行其義務，始有負擔法律責任之問題。簡言之，義務是責任的原因，而責任是義務的結果，而本條項僅規範實質董事的責任，就其應對公司、股東及第三人等應負擔何種義務隻字未提，仍有待深入探究。另外，本條例與公司法第27條法人董事制度之關係又為何？是否衝擊法人董事制度之規定？未以，本條項特別在最後加上但書：「但政府為發展經濟、促進社會安定或其他增進公共利益等情形，對政府指派之董事所為之指揮，

²⁰⁷ 上市、上櫃、興櫃及公開發行公司家數彙整資料(2016年9月)：

市場別	上市	上櫃	興櫃	公開發行	總計
家數	908	731	271	378	2,288

資料來源：金融監督管理委員會證券期貨局上市、上櫃、興櫃及公開發行公司基本資料查詢彙總表—按市場別

²⁰⁸ 曾宛如，同註 18，頁 54。

²⁰⁹ 曾宛如，同註 15，頁 135。

²¹⁰ 曾宛如，同註 18，頁 43。

不適用之。」，此一但書規定顯係公益超越謀求股東最大利益之訴求，然而，在追求公益之前提下，未來是否亦可為一般公司之董事所援引，實值得觀察²¹¹。且但書明文將政府作為實質董事，其對於所指派之董事所為之指揮，排除本條項之適用，然而，既是為發展國家經濟、促進社會安定或其他增進公共利益等公益事由，即可阻卻其責任的成立，但書之規定反而可能造成將來適用上之困擾。

承上述，約略分析本條項條文內容後，即不難發現，尚有許多概念及問題有待釐清，又本條項制定實行至今，企業實務、行政機關及法院究如何解釋適用本條項之要件，亦值得吾人持續關注。



²¹¹ 曾宛如，同註 15，頁 136。



第三章 外國立法例實質董事之規範模式

第一節 概說

我國法現行法實質董事之規範主要係移植自英國法之事實上董事(*de facto director*)及影子董事(*shadow director*)規範，而在現行條文增訂公布前，歷經十餘年的討論及多次修法建議，各版本的修法建議、草案及立法提案，均有其偏向的外國法制。研究報告及立法說明中有提及韓國公司法之支配股東²¹²、有提到英國法、有提到美國法上的控制股東、也有提到法國破產法上之事實上董事(*de facto director*)²¹³。其中，最常被拿來參考的外國法制是英國及美國法制，因此，本文擬介紹英美法制下實質董事之概念。

再加上，我國遲於 2012 年 1 月始有實質董事之明文，此一制度在草創之初，必然有許多具體原則及判斷標準亟待建立、亦有眾多問題尚待解決。相較於我國而言，英國法逾百年來所發展出來的事實上董事及影子董事之概念及規範制度、以及美國法上控制股東(*Controlling shareholder*)責任及義務之建構，皆行之有年。因此，透過對英美相關法制之探討，一方面可瞭解我國現行法有何優點及缺失，並可藉由參考外國法制進而充實我國實質董事規範制度之內涵，另一方面亦可作為將來修正草案之參考依據。

再者，世界銀行於 2015 年 10 月 28 日所發布的《2016 經商環境報告》(*Doing Business 2016*)，於 189 個經濟體中，我國的經商便利度(*Ease of Doing Business, EoDB*)全球排名提升至第 11 名，較去年的第 19 名進步了 8 名，

²¹² 財團法人台灣亞洲基金會理律法律事務所，同註 8，頁 37。

²¹³ 葉雪暉、吳志光，同註 10，頁 87。

而在亞州國家中，僅新加坡(第 1 名)、韓國(第 4 名)及香港(第 5 名)排名在我國前面²¹⁴。這些國家關於實質董事之規範，亦值得我國參考借鏡。其中，除美國法之控制股東概念有本質上的差異外，英國法、新加坡屬大英國協國家，而香港則係大英國協以外之前英國屬地，這些國家的公司法關於實質董事責任法制有其雷同之處。至於韓國法部分囿於語言能力之限制，本文擬以法條規定為主並整理翻譯著作作為主要參資料，以期能盡量呈現其規制的原貌。本文嘗試從我國現行法制出發，分析比較各國立法例與我國法之差異，希望能對此一制度有更深入的理解。

第二節 英國法

英國 2006 年公司法(Companies Act 2006)第 250 條之規定，董事係指包括任何居於董事職位之人，無論其名稱為何(“director” includes any person occupying the position of director, by whatever name called.)，依此規定，董事之判斷在於是否行使董事職權，而不管稱呼為何(公司可以把董事稱為管理人、資深顧問…等等)，都不會影響其作為董事之法律上地位。本條顯係採實質認定標準，除規範依法經選任並登記²¹⁵之法律上董事(*de jure director*)外，尚包括未經合法有效選任程序(如選任程序瑕疵、事後被撤銷或自始無效)、已離職之董事或無權代表等，而仍以董事身分行使職權之人²¹⁶，此種事實上董事(*de facto director*)亦為本條規範對象。

另依同法第 251(1)條規定，影子董事係指公司董事習慣於聽從其指示

²¹⁴ 國家發展委員會新聞稿(28/10/2015)，同註 17。

²¹⁵ Companies Act 2006, s.162(1)(2)

²¹⁶ Companies Act 2006, s.161

及命令而行事之人(“shadow director”, in relation to a company, means a person in accordance with whose directions or instructions the directors of the company are accustomed to act.)。此一規定是沿襲自 1980 年的公司法，其首度將“shadow directors”成文化²¹⁷，嗣後於 1986 年破產法(Insolvency Act 1986) 以及 1986 年公司董事失格法(Company Directors Disqualification Act 1986) 亦分別將“shadow directors”納入規範²¹⁸，影子董事之重要性可見一般。

雖就實質董事有成文法上定義，然英國法主要是由案例法 (Case Law) 及成文法 (Statute) 兩大部分所組成。因此，本文擬將英國法院有關事實上董事及影子董事之重要指標性案例以及較新的實務案例，說明如下。

第一項 實質董事之認定

第一款 事實上董事之認定

在 1980 年以前的實務，關於事實上董事是指任何經公司選任但選任程序有瑕疵，或是曾經被選任為董事於期限屆滿後繼續執行董事職務之人，而於 1988 年 Nicolas Browne-Wilkinson V-C 的 *In re Lo-Line Electric Motors Ltd.* 一案中，英國法院首創司法實務先例將有關董事失格(disqualification of directors)及董事不法交易(wrongful trading)的法條規定擴及於未獲選任為董事但曾參與公司經營管理之人，亦屬事實上董事²¹⁹。

²¹⁷ Companies Act 1980, s.63, at http://www.legislation.gov.uk/ukpga/1980/22/pdfs/ukpga_19800022_en.pdf (last visited 22/11/2016)。

²¹⁸ 郭大維，同註 32，頁 11。

²¹⁹ [2010] UKSC 51, [2010] 1 W.L.R. 2793, SC, paras. 82.

第一目 *Re Hydrodan (Corby) Ltd*²²⁰ [1994]

1994 年 *Re Hydrodan (Corby) Ltd* 一案中，Eagle Trust plc. 是 Hydrodan (Corby) Ltd 完全控股的母公司，於 1988 年 12 月 13 日 Hydrodan (Corby) Ltd 因法院的命令進行強制清算，嗣後於 1993 年 2 月 18 日子公司清算人控告包括母公司 Eagle Trust plc. 本身、其所有董事及其中一家子公司等在內共 14 人，清算人指稱被告等透過 Hydrodan (Corby) Ltd 進行不法交易 (wrongful trading)，該等行為違反 1986 年破產法 (Insolvency Act 1986) 第 214 條的規定。本案 Millett J 法官認為爭點在於被告中母公司 Eagle Trust plc. 的 2 名董事 Thomas 先生和 Hardwick 博士是否為子公司 Hydrodan (Corby) Ltd 的影子董事而須依破產法第 214 條規定負擔董事的法律責任？本案清算人認為事實上或影子董事概念非常相似，其角色重疊且無法特定，惟 Millett J 法官則認為在判決裡，被告遭指控是事實上董事或影子董事，而不去區分這兩者是令人尷尬的，因為兩者的法律用語不重疊，兩者是二擇一，幾乎在所有情況下二者都是互斥的。因此，本案首先說明董事可分為法律上董事 (de jure director)、事實上董事 (de facto director)、影子董事 (Shadow director)。所謂法律上董事係指經合法選任並擔任董事職務之人；而**事實上董事**是指未經合法有效選任而實際上執行董事職務且對外宣稱自己為公司董事之人。在認定某人是否為**事實上董事**應以其所從事與公司相關的職能事實加以判斷，如其從事者僅董事得以行使之職權，即為**事實上董事**；倘其所處理之公司經營管理事務是董事階層以下的經理人可適當為之者，即無從認定其為**事實上董事**²²¹。

²²⁰ [1994] B.C.C. 161.

²²¹ *Id.* at paras. 163.

第二目 *Re Richborough Furniture Ltd*²²² [1996]

1996 年 *Re Richborough Furniture Ltd* 一案中，在判斷行為人是否為董事失格法第 6 條(Company Directors Disqualification Act 1986, s. 6.)的規制對象時，Timothy Lloyd QC 法官採取 equal footing 作為判斷標準，亦即事實上董事之認定，法院必須有明確的證據說明行為人是唯一指揮公司事務者(或與其他同樣缺乏合法有效選任的人一起行事)，或者如果有其他人是法律上董事，行為人在指揮公司的事務上與這些法律上董事立於平等地位而行事。倘若不清楚行為人之行為是否涉及(上述判斷標準所)假定的董事職務或某些其他身份，例如股東或顧問，則此一疑義利益應歸行為人²²³。簡言之，法院採取所謂「同等地位測試標準」(equal footing test)來判斷，亦即事實上董事必須與法律上董事立於同等地位而能夠管理公司事務之人²²⁴。

第三目 *Secretary of State for Trade & Industry v. Tjolle*²²⁵ [1998]

1998 年 *Secretary of State for Trade & Industry v. Tjolle & Ors* 一案中，Mr Tjolle(下簡稱 T)是 Land Travel Ltd 這家旅遊公司唯一董事及實際負責人，而 Mrs Kenning(下簡稱 K)自 1982 年加入該公司，從兼職行政助理至正式員工，她主要是負責公司銷售、市場營銷及客戶服務等事務，其曾因

²²² [1996] B.C.C. 155.

²²³ *Id.* at paras. 170.

²²⁴ 郭大維，我國公司法制對事實上董事及影子董事之規範與省思，臺北大學法學論叢，第 96 期，頁 52，2015 年 12 月。

²²⁵ [1998] B.C.C. 282.

執行業務需要且為增加銷售業績而主動要求 T 賦予董事頭銜，自 1988 年起分別在不同階段被 T 賦予不同的董事頭銜(Super Breaks director、Customer Care director、Sales and Marketing director)，並對外宣稱是公司副執行董事(Deputy Management Director)以及關係企業 Friendly Holidays 的董事(director of Friendly Holidays.)，直到 K 於 1992 年 1 月辭職為止，均無正式被任命為董事，一直以來都是 T 掌有支配權並以獨裁的方式經營該家旅遊公司，K 從來沒有參與到企業的財務方面。該公司於 1992 年 7 月進行清算程序，並發現該公司已資不抵債，且旅客所支付的旅行押金及預付旅費均已不存在，而被認定顯屬惡性倒閉。該公司的控制者 T 被控涉嫌欺詐交易，被判監禁及董事失格期間最長為 15 年。而英國貿工部(Department of Trade and Industry)也認為 K 是該旅遊公司的事實上董事，應負起 1986 年董事失格法(Company Directors Disqualification Act 1986)的相關法律責任。

本案 Jacob J 法官認為在認定是否為事實上董事時，很難設定(假定)一個單一具決定性的標準(postulate any one decisive test)，絕大部分是涉及程度的問題(a question of degree)，**法院必須審酌考量所有相關因素**，至少包括(1)公司是否曾認定該行為人為董事(whether or not there was a holding out by the company of the individual as a director)、行為人是否曾使用董事名稱(whether the individual used the title)；(2)行為人是否有適當的資訊(例如管理帳戶)作為其決策依據(whether the individual has proper information (e.g. management accounts) on which to base decisions)；以及(3)行為人是否能夠為公司作出重大決定(whether the individual has to make major decisions)等等。考慮到所有這些因素，要問的是該行為人「**是否構成公司治理結構的一部分?**」(‘was this individual part of the corporate governing structure?’)，Jacob J 法官引用並

重申 Millett J 見解的重要性，認為法律並無要求行為人為不法行為或董事失格程序承擔責任的正當性，除非該行為人真正能夠以董事身分行使權力和履行董事職能(執行董事職務)。否則，要求事實上或法律上沒有實際控制權之人必須負責，並不合理²²⁶。

本案英國貿工部的國務大臣 Mr Davies 引用 Judge Cooke's judgment 的判決所提供的 3 項判斷事實上董事的標準(即上揭(1)-(3)的審酌因素)，且認為這 3 個標準是個別分開來判斷的，而不是綜合連續適用的；因此 Mr Davies 認為只要 K 具有董事職稱而該公司也允許她使用此一董事頭銜，那就足以使她成為事實上董事，而不論她是否真正構成公司治理的一部分。然而，本案 Jacob J 法官無法接受只以標準(1)即認定 K 為該公司的事實上董事，其認為雖然標準(1)是毫無疑問需要被考量的因素，但卻不是一個足夠(充分)的判斷標準，因為許多企業為了有助於業務推廣而賦予員工或經理人「董事」頭銜，但實際上這些人卻沒有執行董事職務，此一現象在企業實務上是很常見的經驗，尤其是在公司市場行銷部分更是如此，所使用職稱諸如「市場營銷總監」(marketing director)、「銷售總監」(sales director)等董事頭銜並不罕見，而如果這些沒有權利亦未執行董事職務而空有頭銜之人在法律上皆被視為事實上董事，這是不公正的²²⁷。再就標準(2)來看，Jacob J 法官認為法律上董事具有普通法及成文法上的權利與責任，尤其是作為公司執行業務之核心，有權詳細知悉公司內部財務狀況及相關資訊，並據此作為執行業務的依據；是以，既然是法律上董事的地位，就無法主張其不了解公司財務狀況之詳細資訊。惟事實上董事則有所不同，非常重

²²⁶ *Id.* at paras. 290.

²²⁷ *Id.* at paras. 291.

要的一點是，它就是指一個事實上地位，雖然 Mr Davies 所述事實上董事與法律上董事是適用同一規則，的確沒錯；但如果行為人沒有法律上或事實上權利獲取公司內部僅董事層級可以知悉之重要資訊，即不應被認定為事實上董事²²⁸。本案中，K 於 1990 年負責客戶服務及市場營銷業務，公司的帳目並非 K 實際有權掌握的部分，而證據及證人均指出 K 無法了解公司的財務資訊，與相關財務部門亦無接觸，且無任何權利要求知悉並獲取重要財務資訊，無從構成公司治理結構的一部分²²⁹。最後，以標準(3)來判斷，雖然 K 是公司的第 3 號人物且於 1990 年 1 月 18 日至 1991 年 12 月 9 日期間參加了約 13 次號稱為「董事會會議」(‘board meetings’)，雖然 K 不完全清楚究竟是參加 BNE 還是 Land Travel 的董事會會議(當然是系爭 Land Travel 公司)，法院認為 K 所參加的董事會會議性質只是初步的經營會議 (primarily operational) 只作業務的討論，並沒有觸及到公司經營核心、亦未能參與公司重大決策事項，所以無從認定 K 是公司的事實上董事²³⁰。

第四目 *Re Kaytech International plc*²³¹ [1999]

1999 年 *Re Kaytech International plc* 一案中，重申上揭 Tjolle 一案中對事實上董事的判斷標準，沒有具決定性的單一標準可供判斷，尚涉及諸多相關因素的考量，並補充 Tjolle 一案法院見解並非是提出數項列舉的標準，而是強調多項可以**綜合判斷**的相關因素，其實爭點仍舊在於行為人是否具有董事之地位及職能。同時重申 *Re Hydrodan (Corby) Ltd* [1994] 一案所指

²²⁸ *Id.* at paras. 290.

²²⁹ *Id.* at paras. 291-293、296.

²³⁰ *Id.* at paras. 296.

²³¹ [1999] B.C.C. 390.

出大多數情形下，事實和影子董事之概念是相互排斥的，但是二者的共同點是均構成公司治理結構之一部分，而具有實際影響力(real influence)，不論這種影響力是公開或隱藏、亦或二者兼具²³²。

第五目 *Secretary of State for Trade and Industry v. J.A.Becker, A.R.Becker*²³³ [2002]

2002 年 *Secretary of State for Trade and Industry v. J.A.Becker, A.R.Becker* 一案中，Mr. Alexander Becker 是 Balfour Associates IT(1996/3/29 註冊)這家科技人力徵才公司的唯一股東，從未被選任為公司董事，該公司唯一的董事是他的兒子 Mr. Joel Becker，而於 1999 年 8 月 6 日公司依法舉行正式會議進入債權人自願清算程序。英國貿工部指控 Mr. Alexander Becker 雖從未被選任為公司董事，但其行為已足以認定係該公司之影子董事或事實上董事，應負起董事失格之相關法律責任。本案法院引用 *Re Hydrodan (Corby) Ltd* 一案中認定事實上董事之判斷標準，亦即必證明須該行為人所從事者是僅能由董事執行之職務，始構成事實上董事身份。而本案中 Mr. Alexander Becker 是該公司唯一股東，其縱使積極參與多次公司營業事務，可能是基於大股東保護自己出資的目的，不見得是為該公司擔任董事職務。法院認為貿工部必須提出更多直接的證據去證明 Mr. Alexander Becker 有主動積極參與該公司業務經營之重大決政並履行董事職務始得被認定為事實上董事，否則一間小型公司的大股東透過積極參與公司事務以保護其投資，

²³² *Id.* at 391.

²³³ [2002] EWHC 2200 (Ch), 2002 WL 31452073.

是不會構成公司的事實上董事²³⁴。

第六目 *Holland v. The Commissioners for Her Majesty's Revenue and Customs and another*²³⁵ [2010]

2010年 *Holland(Respondent) v. The Commissioners for Her Majesty's Revenue and Customs(Appellant) and another* 一案中，從1997年6月至1999年2月，Holland先生和他的妻子經營一家名為 Paycheck Services Ltd.(下簡稱為 PSL)公司，該公司的經營項目是協助管理承包商的業務及稅務事宜，以收取服務費用作為公司收入來源，因為這些承包商本身不想要自己設立及經營公司，但想要享有公司組織的租稅優惠。每個加入該計劃的承包商都成為 PSL 公司的受僱人(員工)，並配發該公司無表決權股份，每個承包商均可領取股利及薪資。然而很快地，PSL 公司的收入將超過小公司 30 萬英鎊的公司稅率上限(即 19% 至 21%)。因此，Holland 夫妻為擴展業務同時避免較高稅率(30% 至 33%)，在專業顧問的建議下，重新建構新的公司組織架構。於是在 1999 年 2 月，由 Holland 夫妻成立一家新公司仍命名為 Paycheck Services Ltd.(以下簡稱為 PS)公司，夫妻各持股 50% 並且擔任 PS 公司唯一之董事。PS 公司 100% 持有二家公司股份，分別是 Paycheck (Directors Services) Ltd(下簡稱為 PDS)以及 Paycheck (Secretarial Services) Ltd(下簡稱為 PSS)，並由 Holland 夫妻擔任二家公司的董事。PDS 及 PSS 之下，再成立 42 家公司，而由 PDS 公司擔任 42 家公司唯一的法人董事、由 PSS 公

²³⁴ *Id.* at 46.

²³⁵ [2010] UKSC 51, [2010] 1 W.L.R. 2793.

司擔任 42 家公司的公司秘書，因此這 42 家公司形成複合公司(“the composite companies”)，其名稱相似僅自數字 3 以下順序編號至 44 號。這 42 家公司均發行單一有表決權的 A 股以及 50 個無表決權的股份，各承包商分別持有 1 股無表決權股(股東)並成為公司的受僱人(員工)。所有的 A 股再被另一家由 Holland 夫妻各持股 50% 並且擔任該公司唯二董事，其名為 Paycheck Services Trustee Ltd (下簡稱 PST) 的新公司以信託方式持有。在此一新架構下，每一家公司都可以享有小公司 30 萬英鎊公司稅率上限(19% 至 21%) 的優惠，惟自 2002 年 4 月起英國 HMRC (Her Majesty's Revenue and Customs, 下簡稱 HMRC) 即對此一公司架構提出質疑，認為 42 家公司應適用較高的稅率，而這 42 家公司在未完全履行納稅義務之前即已違法分派股息，嗣因無法清償欠稅而宣告破產。HMRC 認為 Holland 夫妻是系爭 42 家公司的事實上董事，應依 1986 年破產法第 212 條(Insolvency Act 1986 s 212) 規定就違法支付股息負相關責任。

本案法院首先闡明事實董事的概念，在歷經前揭各案已提出許多判斷標準，爾後許多案例皆以 *Hydrodan* 一案中，都以 Millett J 在該案所作決定當作出發點，亦即須證明行為人所從事者係僅董事(會)得以行使之職權，即為事實上董事。再者，又以 *Richborough*、*Tjolle* 及 *Kaytech* 各案中所提出之標準最為相關，首先在 *Richborough* 一案中採取所謂「同等地位測試標準」(equal footing test) 來判斷，亦即事實上董事必須與法律上董事立於同等地位而能夠管理公司事務之人；第二在 *Tjolle* 一案中提出的標準是公司是否曾認定該行為人為董事以及該行為人是否曾使用董事名稱；第三亦在 *Tjolle* 一案中表明在考慮到所有這些因素，要問的是該行為人是否構成公司治理結構的一部分。又於 *Kaytech* 一案中，承審法官 Robert Walker LJ

也贊同 Jacob J 在 Tjolle 案中拒絕以單一判斷標準審酌是否為事實上董事²³⁶，亦即，事實上董事的認定應依具體個案之事實並審酌所有相關因素加以判斷。而於本案中，Mr. Holland 是 PDS 公司的董事，而 PDS 公司又是下一層 42 家公司的董事，此時法人董事之董事 Mr. Holland 是否為這 42 家公司的事實上董事？針對此一問題，本案法院認為這是一個法律問題也是原則性問題，並說明公司在法律上有其獨立的法人格，與董事分屬不同權利主體，Mr. Holland 只是在履行 42 家複合公司法人董事之董事的職責，其所為完全在該法人董事之董事職責範圍內，則 Mr. Holland 的各種相關行為只要是立於法人董事之董事地位行使其職權者，Mr. Holland 並不會被認定是這 42 家公司的事實上董事²³⁷。

第七目 *Smithton Ltd (formerly Hobart Capital Markets Ltd) v. Naggar*²³⁸ [2014]

2014 年 *Smithton Ltd (formerly Hobart Capital Markets Ltd) v. Naggar* 一案中，“Hobart”是一家金融服務合資公司，在成立之前，是“DD Brokers”公司的一個部門，而“DD Brokers”公司是 Dawnay Day International Ltd(下簡稱“DDI”)的子公司。被告 Guy Naggar 先生(下簡稱 N)則是 DDI 和其他集團公司的董事，包括負責金融服務的 DD Brokers。Hobart 公司於 2007 年 10 月 1 日以不同的名稱成立公司，並作為 DDI 的子公司營運。在 2007 年 9 月 12 日 DDI 與 Hobart 公司的合資協議 (“JVA”) 中約定，DDI 持有 50% 以上的表決權，其餘由 Hobart 公司的管理層(經營團隊)主要是董事

²³⁶ *Id.* at paras. 89-91.

²³⁷ *Id.* at paras.42,53,91.

²³⁸ [2014] EWCA Civ 939, [2014] B.C.C. 482.

Townsley(下簡稱 T)持有，且依據 JVA 約定，Hobart 公司 8 名董事中有 3 名是控股公司 DDI 指定董事(“the DDI-nominated directors”)，這 3 名指定董事中並沒有被告 N。在 Hobart 公司的董事會上並未討論或決定重要事項，重要的決定實際上是由 T 和 N 在正式董事會之外即作成，2 人為業務實際合夥人。Hobart 公司申請自己的證券交易所和監管許可，並沒有徵求 N 的許可，N 從未參加董事會會議或主要董事委員會會議。N 也從來沒有自稱為 Hobart 公司的董事，也沒有人把他作為是 Hobart 公司董事，他並沒有密切參與公司管理。2007 年 2 月，N 認為公司“F&C”的股票被低估，Hobart 公司的業務是代表其客戶開始為 F&C 股份編寫差價合約(“contracts for difference”(CfDs))，被告與 N 的兩家關聯公司簽訂了兩份差價合約，嗣後 DDI 股價在 2008 年 7 月崩盤，在此之前 Hobart 公司作為 DDI 子公司大約經營 10 個月期間。而當股價下跌時，Hobart 公司發出追加保證金的要求，但客戶沒有履行要求，而且陷入了破產。因此，Hobart 公司企圖從 N 身上找回損失，其理由是，在與關聯公司的差價契約中，涉及 N 對 Hobart 公司的責任與其在差價契約持有人的權益之間的利益衝突，因此違反了其作為事實董事或影子董事的責任。

就事實上董事之判斷，本案法院重申 *Holland* 一案的標準，法人董事即 DDI 公司與其董事即 N，分屬不同權利主體，而在判斷 N 是否為 Hobart 公司的事實董事的關鍵因素，是必須立於法人董事 DDI 公司具有獨立法人格的基礎上進行判斷，而 N 的行為是完全在履行他作為法人董事的董事之職責範圍內，則不足以被認定為 Hobart 公司的事實董事；並引用 Lord Hope 法官的見解，認為沒有一個確定的標準來認定事實上董事，個案中所有的

事實都必須要加以考慮，而且還要探求法規目的²³⁹。並且認為事實上董事的認定，應考量行為人之行為是否構成公司治理的一部分、公司及第三人是否認定其為董事、行為人是否宣稱自己為董事以及行為人實際上所為行為對公司產生的影響力等所有相關因素等，本案法院認為究屬事實上董事或影子董事是事實及程度的問題，且應客觀的判斷，不論行為人之動機或信念如何，而於綜合上揭各項因素判斷後，N 並不是 Hobart 公司的事實董事²⁴⁰。

第二款 影子董事之認定

除本文第二章第二節第一項提及 Companies Act 2006 第 251 條就影子董事設有明文定義外，2015 年小型企業、企業及就業法 (Small Business, Enterprise and Employment Act 2015) 第 90 條²⁴¹亦有明文擴大排除被認定為影

²³⁹ *Id.* at paras. 21-23.

²⁴⁰ *Id.* at paras. 36-45.

²⁴¹ **Small Business, Enterprise and Employment Act 2015 s.90** Shadow directors: definition
(1) In section 251 of the Insolvency Act 1986 (expressions used generally), in the definition of “shadow director”, for the words from “(but” to the end substitute “, but so that a person is not deemed a shadow director by reason only that the directors act—

(a) on advice given by that person in a professional capacity;

(b) in accordance with instructions, a direction, guidance or advice given by that person in the exercise of a function conferred by or under an enactment (within the meaning given by section 1293 of the Companies Act 2006);

(c) in accordance with guidance or advice given by that person in that person's capacity as a Minister of the Crown (within the meaning of the Ministers of the Crown Act 1975)”.

(2) In section 22(5) of the Company Directors Disqualification Act 1986 (definition of “shadow director”) for the words from “(but” to the end substitute “, but so that a person is not deemed a shadow director by reason only that the directors act—

(a) on advice given by that person in a professional capacity;

(b) in accordance with instructions, a direction, guidance or advice given by that person in the exercise of a function conferred by or under an enactment;

(c) in accordance with guidance or advice given by that person in that person's capacity as a Minister of the Crown (within the meaning of the Ministers of the Crown Act 1975)”.

(3) In section 251(2) of the Companies Act 2006 (definition of “shadow director”) for the words “on advice given by him in a professional capacity” substitute “—

(a) on advice given by that person in a professional capacity;

(b) in accordance with instructions, a direction, guidance or advice given by that person in the exercise of a function conferred by or under an enactment;

(c) in accordance with guidance or advice given by that person in that person's capacity as a Minister of the Crown (within the meaning of the Ministers of the Crown Act 1975)”.

子董事之情事而作出以下規定：(1)1986年破產法(一般常用的表達方式)第251條、(2)1986年董事失格法第22(5)條以及2006年公司法第251(2)條關於「影子董事」的定義皆係指任何人不得僅因下列理由所致董事行為而被認定為影子董事—(a)以專業身分提供董事建議；(b)其依據法令所為之指令、指示、指導或建議(如2006年公司法第1293條所示)；(c)其作為內閣閣員地位所提出之指導或建議(如1975年內閣閣員法所示)。英國公司法雖有上揭明文規範影子董事，然而其認定標準亦是經由長期以來法院實務判決所建立²⁴²。以下擬就影子董事指標性案例說明如下。

第一目 *Re Tasbian Ltd (No.3)*²⁴³ [1992]

1992年 *Re Tasbian Ltd (No.3)*一案中，Tasbian Ltd 因為連年虧損，經由他人介紹一名會計師 Mr Nixon，其任務是向 Tasbian Ltd 報告財務狀況並指導和協助其恢復，他被任命為公司顧問(不清楚有無委任)，其在一定程度內可控制資金之運用，且為 Tasbian Ltd 銀行帳戶簽署人、監督公司交易及協助董事會，並參予公司與債權人協商債務延期清償，並將 Tasbian Ltd 所有的員工移轉到一家空殼公司 Hartbrook，再轉包給 Tasbian Ltd，且代表 Tasbian Ltd 與稅務局談判等情事。本案法院認為 Mr Nixon 已經逾越單純提供專業建議的職責範圍，僅以單一因素無從判斷 Mr Nixon 為影子董事，所有因素必須結合起來審酌，特別是將 Tasbian Ltd 所有的員工移轉到一家空殼公司 Hartbrook，顯然已經涉入安排員工配置及控制公司事務，

(4)In section 1293 of the Companies Act 2006 (meaning of “enactment”) after paragraph (a) insert—

“(aa)an enactment contained in, or in an instrument made under, a Measure or Act of the National Assembly for Wales.”.

²⁴² 郭大維，同註 224，頁 57。

²⁴³ [1992] B.C.C. 358.

因此，Mr Nixon 被認定為 Tasbian Lt 的影子董事²⁴⁴。

第二目 *Re Unisoft Group Ltd. (No.3)*²⁴⁵ [1994]

1994 年 *Re Unisoft Group Ltd (No. 2)* 一案中，法院認為影子董事必須是常態性地對公司董事會具有控制力，且持續一段時間影響董事(會)之職務行為。再者，一家有數名董事的公司，任一名董事依行為人指示而行事，該行為人並不會構成影子董事；當然，如果公司僅有一名董事，而該董事依行為人指示行事，該行為人的確是具控制力的影子董事(the puppet master)，而該名董事則是其工具人(a 'cat's-paw')。質言之，除非全部或至少過半數董事習慣於依從該行為人之指示而行事，否則該行為人不能被認定為影子董事²⁴⁶。

第三目 *Re Hydrodan (Corby) Ltd*²⁴⁷ [1994]

同年於 *Re Hydrodan (Corby) Ltd* 一案中，清算人(liquidator)認為事實上或影子董事非常相似且角色重疊，可能在任何情況下都無從特定行為人究為事實上或影子董事等語，然而 Millett J 法官則無法接受此論點，並且強調在判決中不區分這二者是令人尷尬的，認為二者的法律用語不重疊、是二擇一的概念，並且在大多數情況下並且可能在所有情況下是相互排斥(mutually exclusive)。如同本文前述介紹此案時的說明，本判決首先指出董事大致可分 3 類型，即法律上董事、事實上董事及影子董事；事實上董事

²⁴⁴ *Id.* at paras. 359-365.

²⁴⁵ [1994] B.C.C. 766

²⁴⁶ *Id.* at paras. 766, 775.

²⁴⁷ [1994] B.C.C. 161.

係指未經合法有效選任而實際上執行董事職務且對外宣稱自己為公司董事之人；並強調要判斷行為人是否為事實上董事，必須證明行為人所從事與公司相關的職務係僅「董事」層級方得執行之職務(functions properly discharged only by a director)，始為事實上董事；如行為人僅處理低於董事層級的公司經營事務，即不會被認定為事實上董事。相反的，影子董事對外並不主張自己是公司董事，反而是宣稱自己不是公司董事而隱身於公司法律上董事的身後，公司對外也不宣稱其為公司董事。法院認為要證明行為人為影子董事，必須證明以下 4 個要件：(1)受其指示者須為公司法律上董事或事實上董事(who are the directors of the company, whether de facto or de jure；)、(2)行為人指示公司董事如何執行公司業務或者該行為人本身即為公司業務執行者(hat the defendant directed those directors how to act in relation to the company or that he was one of the persons who did so；)、(3)公司董事係依照行為人指示執行公司業務(that those directors acted in accordance with such directions;)、(4)公司董事已習慣於聽從其指示而行事(that they were accustomed so to act.)。法院更進一步指出，影子董事之認定，首先必須證明董事會行使職權已存在聽從行為人指示的模式；其次，再證明董事會執行業務行為已喪失本身的裁量權及判斷權限(the board did not exercise any discretion or judgment of its own)，只是完全依照行為人的指示而執行公司職務²⁴⁸。唯有如此，該行為人始構成影子董事。

第四目 *Secretary of State for Trade and Industry v.*

²⁴⁸ *Id.* at paras. 163.

*Deverell and Another*²⁴⁹ [2001]

2001 年 *Secretary of State for Trade and Industry v. Deverell and Another* 一案的事實略為：Euro Express Ltd. 成立註冊於 1986 年 2 月 17 日，主要從事旅行業務相關之經營，該公司(一股除外)已發行的股份都登記在 Mr Besant 名下；而另一位 Mr Deverell 形式上雖掛名為 Euro Express Ltd. 顧問，但實際上參與公司自成立以來的經營管理，且亦為公司在銀行帳戶的簽署人之一，並於公司貸款時為連帶保證人，又代表公司與他公司協商有關出售公司資產事宜、於公司瀕臨破產而為免民航局查核又著手進行帳務修改企圖欺瞞民航局；另一位 Mr Hopkins 則因其建議向來對公司具有相當影響力；嗣於 Euro Express Ltd. 大量負債進入清算程序，英國貿工部指控 Mr Deverell 以及 Mr Hopkins 兩人為 Euro Express Ltd. 的影子董事，應承擔董事失格法之相關法律責任，而本案上訴法院認為 Mr Deverell 以及 Mr Hopkins 兩人係 1986 年董事失格法第 22(5)條的影子董事，而不是董事定義範圍內的事實上董事，符合同法第 6 條須負董事失格責任。

針對影子董事概念的分析，本案法院指出以下幾點：(1)需視該規範影子董事法案之立法目的為何，公司法之立法目的在保護投資大眾，並且影子董事的定義在其他法規亦有適用，因此不應採嚴格解釋，而董事失格法則具有準刑事效果。(In particular, as the purpose of the Act is the protection of the public and as the definition is used in other legislative contexts, it should not be strictly construed because it also has quasi-penal consequences in the context of the Company Directors Disqualification Act 1986.)、(2)立法的目的是

²⁴⁹ [2000] 2 W.L.R. 907 ,[2001] Ch. 340.

確定影子董事(除專業顧問外)的認定標準，須對公司事務具有真正的影響力，惟其影響力範圍沒有必要及於公司全部的事務。(The purpose of the legislation is to identify those, other than professional advisers, with real influence in the corporate affairs of the company. But it is not necessary that such influence should be exercised over the whole field of its corporate activities.)、(3)行為人特定訊息的傳達，無論是言詞或行為，是否符合法條所謂命令或指示，必須由法院根據所有證據加以客觀判斷，且不必證明傳遞訊息的雙方有正確理解或期望。(Whether any particular communication from the alleged shadow director, whether by words or conduct, is to be classified as a direction or instruction must be objectively ascertained by the court in the light of all the evidence. In that connection I do not accept that it is necessary to prove the understanding or expectation of either giver or receiver.)、(4)除專業建議外，建議可納入“命令”或“指示”的範圍，且此3者共同特徵均具有“指導”的意味。(The proviso excepting advice given in a professional capacity appears to assume that advice generally is or may be included. Moreover the concepts of “direction” and “instruction” do not exclude the concept of “advice” for all three share the common feature of “guidance”.)、(5)面對影子董事的指揮(命令)或指示，公司所有或部分董事的確會降至附屬地位或放棄自己的裁量權限；但並非所有案件均有此要求。(It will, no doubt, be sufficient to show that in the face of “directions or instructions” from the alleged shadow director the properly appointed directors or some of them cast themselves in a subservient role or surrendered their respective discretions. But I do not consider that it is

necessary to do so in all cases.)²⁵⁰。對照之前案例即可知，法院對影子董事之認定標準逐步放寬。亦即在本案之後，法院擴大影子董事之適用範圍，並認為絕對的支配力已非必要，而應著重在行為人對公司的經營事務透過指揮或指示公司董事而實質上發揮其影響力即為已足，是以，即使董事(會)仍有獨立行使其判斷權限之空間亦不妨害影子董事之成立²⁵¹。

換言之，重點在於判斷影子董事指揮(命令)或指示公司董事執行公司事務時具備真正的影響力，諸如：經常性的非專業性建議而對公司事務有相當程度的指示且對公司董事具備真正的影響力，又這些指揮或指示不必擴大及於公司全部或大部分事務，但至少必須涵蓋對公司治理至為重要的事項(包括但不限於控制公司財務事項)。法院進一步指出，雖然影子董事大多數是隱身於公司董事身後的暗處，但這並不是影子董事認定的重要標準，即使其未隱藏於公司董事身後亦屬之。舉例而言，長年旅居國外之行為人擁有公司全部的股權，其選擇透過控制公司董事(會)的方式長期性指示公司董事應如何執行職務，而該公司董事亦均習於聽從該行為人之指示而作成決策，該行為人並非潛伏於暗處，而是光明正大的行使其對公司董事的影響力，亦屬影子董事²⁵²。

第五目 *Ultraframe (UK) Ltd v. Fielding*²⁵³ [2005]

2005 年 *Ultraframe (UK) Ltd v. Fielding* 一案中，法院指出以往實務 In

²⁵⁰ [2000] 2 W.L.R. 907, [2001] Ch. 340, at paras. 354.

²⁵¹ 曾宛如，論董事與監察人對公司債權人之責任：以公司面臨財務困難為核心，臺大法學論叢，第 37 卷第 1 期，頁 97，2008 年 3 月。

²⁵² [2000] 2 W.L.R. 907, [2001] Ch. 340, at paras. 353, 355.

²⁵³ [2005] EWHC 1638 (Ch), 2005 WL 1801204.

Re Unisoft Group Ltd (No. 3) 曾表示：僅數名董事中之一人依照行為人之命令或指示執行公司職務，並不會使該行為人成為影子董事，除非該公司僅一名董事且受行為人指示而行事；因此，影子董事之認定是全體董事或至少過半數的多數董事習慣於依從該行為人的指示或命令而為公司經營決策，該行為人始被認定為影子董事²⁵⁴。若純粹從法條文義來看，「部分董事」或「多數董事」依行為人指示而行事，該行為人亦可能被認定為影子董事，惟如此解釋即與課予影子董事相關責任之立法政策相違背，因此，本案法院認為仍應解釋影子董事所施予影響力之董事人數須達**董事會具控制性之多數**(a governing majority of the board)²⁵⁵。

第六目 *Smithton Ltd v. Naggar*²⁵⁶ [2014]

2014 年 *Smithton* 一案中，法院除就事實上董事認定提出判斷標準外，亦針對影子董事加以說明其認定標準，首先提出**影子董事及事實上董事**概念上雖不同，但二者**可能會有重疊**；同時認為二者的認定是事實及程度的問題(a question of fact and degree)²⁵⁷。本案法院的結論是，沒有證據顯示 DDI 公司董事的多數是依照 Naggar 先生的指示而行事，因此，Naggar 先生並非影子董事。

第三款 二者區別之困難及必要性

事實董事與影子董事間的區別並不清楚明確，在 *Holland* 一案中高等

²⁵⁴ *Id.* at paras. 1270.

²⁵⁵ *Id.* at paras. 1272.

²⁵⁶ [2014] EWCA Civ 939, [2014] B.C.C. 482.

²⁵⁷ *Id.* at paras. 34,45.

法院裁決中，Lord Collins 法官認為事實董事和影子董事的區別已經變得模糊，但它們的共同點是，行為人對公司治理具有真正的影響力(排除專家建議)；同案 Lord Walker 法官則指出事實董事和影子董事的概念沒有根本性區別，二者並不互相排斥；且行為人可以同時成為事實董事及影子董事。惟於 2006 公司法對這兩個概念區別的事實仍是很重要的²⁵⁸。

承上所述之各案例其實不難發現，英國實務一直以來都在嘗試將事實上董事及影子董事作明確區隔，雖然對於這兩者的界限是否真的如此涇渭分明，質疑聲浪一直不曾停歇，但是在英國的成文法(statutory)規定之下，區分這兩者仍有其重要性，蓋因有些成文法規則只適用於董事及影子董事，有些則只適用於董事(包含事實上董事)；然而，在決定適用董事義務的普通法規則(the common law)(現為一般成文法規則(the general statutory))時，則完全不清楚這兩者的區別是否應該成為關注的焦點²⁵⁹。

在 *Holland* 一案中，法院指出一旦事實上董事的概念不再限定於「非經合法選任」，則會產生兩個後果。其一是事實上董事和影子董事之間的區別被削弱了。影子董事係指「公司董事習慣於依照其指示或命令而行事之人」，而在 *Hydrodan* 一案中，Millett J 認為「事實上及影子董事概念並不重疊、兩者是一擇一，在大多數情況下，也許是所有情況都是相互排斥的」。惟於嗣後案例中不斷擴展事實上董事的概念後，則此種區別是不可

²⁵⁸ See Andrew Bowen QC, *Informal directors, holding companies and “hat” identification: Smithton Ltd v Naggar* [2015] 2 B.C.L.C. 22,139, Bus. L.B. 2 (2015).

²⁵⁹ See Paul L. Davies and Sarah Worthington, *supra* note 35, at 16-16. (“Although doubts have increasingly been expressed about whether the categories really are so mutually exclusive, it is important to draw this distinction in a statutory context because some statutory provisions apply to shadow directors and directors whilst others apply only to directors, in which category, as said, the courts have long included de facto directors. Nevertheless, it is not at all clear that the differences between the two categories of directors should be the main focus of attention when deciding the applicability of the common law, now the general statutory, duties of directors.”)

能維持的，加入相關判斷標準諸如行為人藉由指揮法律上董事而得作出重大決定、或者尚需評估行為人對公司事務的真正影響力為何(參見 *In re Kaytech International plc*)。其二是，法院面臨著非常困難的問題，即必須確認哪些職務在本質上是僅能由董事(會)為之。雖然前揭案例已經提出了許多判斷標準，並認為應綜合所有相關因素加以審酌，其中在 *Kaytech* 一案中，Robert Walker LJ 也贊同影子董事和事實上的董事的概念具有共同點，其共通指述為「非法律上董事而被指稱在一家公司的公司治理中具有真正的影響力者(排除專業顧問)」。然而，想要判斷哪些職務僅能由董事(會)為之，尚須先定義何謂「公司治理」，這同樣是很困難的，也許最引人注目的定義是「公司治理是公司管理和監控的制度」(“Corporate governance is the system by which companies are directed and controlled”)²⁶⁰。

由上可知，想要以「公司治理」此一不確定法律概念去界定另一個「本質上屬董事(會)職務」之模糊不確定的範圍，不管是在成文法上或實務判決上，都將是艱鉅的任務。而學者認為，就適用普通法之董事義務(the common law duties of directors)而言，影子董事與事實上董事的共通點--真正的影響力(the “real influence”)會比兩者之間的區別更為重要；原則上，一般性義務(the general duties)均有適用於影子董事，雖然這些同等的普通法規則只有在影子董事對董事會實施控制力時才有適用，惟影子董事的成文法定義下並無必須控制董事會所有行為之固有要求²⁶¹。

²⁶⁰ [2010] UKSC 51, [2010] 1 W.L.R. 2793, at paras. 91.

²⁶¹ See Paul L. Davies and Sarah Worthington, *supra* note 35, at 16-14. (“It is submitted that in terms of the application of the common law duties of directors, the element of commonality (the “real influence”) between shadow and de facto directors is more important than the elements of difference. In principle, therefore, the general duties should apply to shadow directors, although of course, these common law equivalents should be applied only to the extent that the shadow directors have exercised control over the board: it is not inherent in the definition of a shadow director that he or she should have

Secretary of State for Trade and Industry v. Tjolle 一案中，Robert Walker LJ 主張事實上董事之認定，無法提供單一具決定性的判斷標準，應綜合考量具體個案之事實及所有相關因素而定，此一說法為最高法院所接受，同時也是今日之通說；亦即是否為公司重大決策者之一、是否以董事地位行使職權、公司有無對外允稱其為董事及其對公司之控制程度等等都是判斷是否為事實上董事的考量因素，但沒有一個因素是必要條件；最高法院認為在事實上董事之定義被擴充後，其與影子董事之區別變得模糊，因為對外宣稱自己為公司董事已非構成事實上董事的必要條件；且即使從未經選任程序者也可能構成事實上董事；再者，當對公司之控制力及該行為人實際之作為等皆已成為考量因素時，事實上董事與影子董事二者的概念即可能重疊²⁶²。而於 2014 年 *Smithton* 一案中法院再重申由影子董事及事實上董事概念上雖不同，但二者可能會有重疊；同時認為二者的認定是事實及程度的問題(a question of fact and degree)²⁶³。

第四款 法人董事代表人非事實上董事

承上可知，其實沒有單一個標準可以直接檢驗某人是否具備事實上董事地位，仍須就個案綜合判斷各項因素。更有甚者，當涉及一家公司的法律上董事在履行其職責時能否成為另一家公司的事實上董事時，事實董事認定的困難將更進一步加深；換言之，具有一家公司的董事職位，能否使

controlled all the activities of the board.”)

²⁶² 曾宛如，同註 19，頁 29。

²⁶³ [2014] EWCA Civ 939, [2014] B.C.C. 482, at paras. 34,45.

其免於向另一家公司承擔責任？²⁶⁴最高法院在 *Commissioners of HM Revenue and Customs v Holland* 一案中，針對 Collins 大法官所闡述的法律與原則有許多不同意見，而表決結果係 3：2。本案爭點在於：系爭公司的唯一董事是公司法人²⁶⁵，而該公司法人唯一一名活躍的董事(即法人董事自然人代表人)，在此種情形下該自然人代表人是否會成為系爭公司的事實上董事？法院是否應該認定其構成該公司的公司治理之一部分，且須對公司承擔受託人義務及其他董事義務？多數意見認為採肯定結論將與公司法人格獨立性原則相違背，且沒有認識到該公司(法人董事)與其董事(法人董事代表人)兩者之間(權利主體性)的區別；因此，認為在法律允許公司法人成為董事的情形下，該法人董事之自然人代表人除了作為該公司法人董事之董事履行義務之外，並無其他義務可言²⁶⁶。此一觀點適用於系爭公司因法人董事之董事執行職務之行為而對第三人負有契約及侵權責任時，為確定該法人董事之董事(該行為人)對第三人之個人責任所採取之認定方式²⁶⁷。

²⁶⁴ See Paul L. Davies and Sarah Worthington, *supra* note 35, at 16-14. (“...but the problem is exacerbated where the issue is whether a *de jure* director of one company can, in the course of acting in that role, become a *de facto* director of another company. Does the formal role with one company protect against liability to the other company?”)

²⁶⁵ 現行英國公司法已不允許僅一公司法人作為唯一董事，至少必須要有一名自然人董事。

Companies Act 2006, s.155 **Companies required to have at least one director who is a natural person** (1) A company must have at least one director who is a natural person.

²⁶⁶ See Paul L. Davies and Sarah Worthington, *supra* note 35, at 16-14. (“The issue was whether an individual who was the only active director of the sole corporate director of the principal companies was, in those circumstances, also a *de facto* director of the principal companies, held to be part of the corporate governance of them and having fiduciary and other directors’ duties imposed on him in relation to them. Those in the majority thought that such a finding would contradict the principle of separate legal personality, and reflect a failure to recognise the distinction between a company and its directors, where, as here (so they held), the individual had done nothing other than discharge his duties a director of the corporate director, and in circumstances where the law condones corporate directorships.”)

²⁶⁷ See Paul L. Davies and Sarah Worthington, *supra* note 35, at 16-14. (“Indeed, it follows, although not explicitly, the approach adopted in determining the individual liability of company directors to third parties in contract and in tort in circumstances where the company, by virtue of the acts of its directors, is also liable to the same parties.”)

至於對系爭公司而言，法人董事之董事對其並不負有受託人義務；更值得討論的問題是，在過失虛假陳述案件中，若考量個案具體情況及法人董事之董事的實際行為，系爭公司是否有權要求該行為人個人承擔受託人義務？答案是否定的，尤其是當公司已經透明地建立起公司法人董事的正式體制情形下；就算是不存在該體制，或許會同樣得到肯定的答案²⁶⁸。上揭 *Holland v. The Commissioners for Her Majesty's Revenue and Customs and another* 一案即屬適例，法院最後認定被告 Holland 只是在履行複合公司 (composite companies) 法人董事之董事 (a director of a corporate director) 職責，其所作所為並未超出此權限範圍，因此其所作之各種行為只能解釋為在符合複合公司的架構下，代表法人董事所為之行為，基於此一事實即無從認定其為系爭 42 家公司之事實上董事²⁶⁹。然而，該案少數派觀點 Walker 和 Clarke 大法官皆傾向於認為，Holland 為 Paycheck 的創始人及整個 Paycheck 帝國的精神領袖，他是 Paycheck 唯一活躍的董事，縱使形式上並未擔任複合公司職務，惟複合公司是否繼續交易、繼續支付股息等所有重要決策均由其決定²⁷⁰。Walker 大法官亦指出，多數派觀點對於 Holland 行為的認定，是最死板的形式主義 (the most arid formalism)，又進一步指出，事實上董事形式上雖然沒有擔任公司職務，但他的實際行為是相當於影響相關複合公司的所有重要決定，並且付諸執行，事實上他就是複合公司的

²⁶⁸ See Paul L. Davies and Sarah Worthington, *supra* note 35, at 16-14. (“ In the fiduciary arena it is suggested that the question to ask is not whether the purported director assumed fiduciary responsibilities to the company; the answer to that, at least from the director, is likely to be precisely not (and hence the corporate directorship structure). Better to ask, as in negligent misstatement cases, whether, in the circumstances, and looking at what the purported director did, the company is entitled to demand that the individual be subjected to fiduciary obligations. Where the formal structure of a corporate directorship has been transparently erected, the answer is surely no, even though, absent that structure, it would perhaps equally certainly have been yes.”)

²⁶⁹ [2010] UKSC 51, [2010] 1 W.L.R. 2793.

²⁷⁰ *Id.* SC, paras. 114.

董事、同時也是法人董事唯一活躍的董事²⁷¹；如果法院基於這些行為事實，既不能認定 Holland 屬於 Paycheck 之法律上董事，同時又不能認定其為系爭 42 家複合公司的事實上董事，則很難想像究竟什麼樣的事實才能夠導出此一結論；Walker 法官認為，本案法院多數意見的結論，將會「使得厭惡風險的個人能夠更為容易利用擬制的公司架構來免於對破產公司的無擔保債權人承擔責任」(make it easier for risk-averse individuals to use artificial corporate structures in order to insulate themselves against responsibility to an insolvent company's unsecured creditors.)²⁷²。

第五款 母公司及其董事是否為子公司之影子董事

1994 年 *Re Hydrodan (Corby) Ltd*²⁷³一案中，主要的爭點即在於母公司 Eagle Trust plc 的 2 名董事 Thomas 先生和 Hardwick 博士是否為子公司 Hydrodan (Corby) Ltd 的影子董事而須依破產法第 214 條規定負擔董事的法律責任？子公司的清算人認為如果公司法人作為他公司的董事(無論是法律上，事實上還是影子董事)，其董事必然是他公司的影子董事。法院則不認同此一主張，而進一步指出，法人董事之董事出席他公司董事會會議並且參與投票，可能在某些有限的情況下使董事對於擔任董事或其債權人的他公司，負起法律責任；但並不會使法人董事的董事必然成為他公司的董事²⁷⁴。舉例來說，A 公司是 B 公司的董事(不論是法律上/事實上/影子董事)，A 公司的董事甲並不必然會成為 B 公司的董事，若無其他依法執行

²⁷¹ *Id.* SC, paras. 115.

²⁷² *Id.* SC, paras. 101.

²⁷³ [1994] B.C.C. 161.

²⁷⁴ *Id.* at paras. 164.

職務以外之判斷因素，甲不會單純因為 A 公司是 B 公司的董事，而使得甲也變成 B 公司的董事。

進一步要問的是，在何種情形下，母公司(或控股公司)的董事會被認定為子公司的影子董事？本案法院認為在母公司的董事經常性地對子公司的董事下指令，且子公司的董事也習慣於聽從其指示而決策並執行，該母公司的董事即成為該子公司的影子董事，進而須承擔相關法律責任。但是，如果母公司的董事還是以母公司的董事身份執行其職務，並在董事會會議上通過決議，那麼母公司才是子公司的影子董事，但母公司的董事並不是。而本案中，法院最後的判斷認為子公司清算人所提出之證據甚至尚不足以認定母公司是子公司的影子董事。更常見的情況是，子公司的董事出售子公司或子公司的業務將需要母公司以股東身份批准，倘子公司的董事行使自行裁量及判斷權限，而作出是否出售有關資產的決定，而母公司只是批准或授權作出該項決定，此種情形下，母公司並不構成影子董事而須承擔責任²⁷⁵。

依 2006 年英國公司法第 251(3)條²⁷⁶規定，本法第二章(董事之一般義務)、第四章(要求公司成員同意之交易)或第六章(與董事之交易契約)中有關影子董事視為公司董事之條文，控制公司不會僅因其從屬公司之董事經

²⁷⁵ *Id.* at paras. 165.

²⁷⁶ CA s.251 **Shadow director**

- (3) A body corporate is not to be regarded as a shadow director of any of its subsidiary companies for the purposes of-
- Chapter 2 (general duties of directors),
 - Chapter 4 (transactions requiring members' approval), or
 - Chapter 6 (contract with sole member who is also a director),
- by reason only that the directors of the subsidiary are accustomed to act in accordance with its directions or instructions.

常依其指揮或指示而行事，則被認定為是其從屬公司之影子董事。由此可知，在關係企業中，如果考量集團綜效此一特殊立法目的，母公司並不會因子公司之經營決策經常依照母公司之指揮或指示，便直接認定母公司為子公司的影子董事。而且，如果母公司並未直接參予子公司的經營管理，則也不太可能會被認定為事實上董事，更不用說是影子董事。因此，母公司能夠對其控制下的公司集團實施共同集團政策，而不會違背自己對子公司的義務(例如：集團共同政策並不符合子公司的最大利益)²⁷⁷。

第二項 實質董事之義務及責任

董事通常對公司業務管理有專屬權限，董事會的優勢既在於獨立於公司各利益相關人(如股東或股票持有人，及管理層)的集中專業知識，也在於集中決策的效率性，但董事會的劣勢則在於，其往往出於自身利益而非服務對象的利益管理公司。而避免集中決策產生的各種代理問題的解決方法之一即是賦予董事法律責任，規定董事必須在法定限制內行使其權力²⁷⁸。歷史上來看，董事義務責任是由衡平法庭所制定，主要與適用於受託人的規定相類似(它們的作用基本相似，但也有一些重要區別)。2006 公司法第

²⁷⁷ See Paul L. Davies and Sarah Worthington, *supra* note 35, at 16-17. (“ A company is not to be regarded as the shadow director of its subsidiary for the purpose of the general duties by reason only that the directors of the subsidiary are accustomed to act on the instructions of the parent. And, although the Act is silent on this, the parent is also unlikely to be classified as a de facto director, rather than a shadow director, if it is not involved in a direct way in the central management of the subsidiary. A parent company can thus impose a common policy on the group of companies which it controls without placing itself in breach of duty to the subsidiary (for example, because the group policy is not in the best interests of the subsidiary).”)

²⁷⁸ See Len Sealy and Sarah Worthington, *Sealy & Worthington's Cases and Materials in Company Law*, 10th edn., 309, 2013. (“ Directors normally have exclusive power to manage the business of the company. The advantage of a board of directors is both concentrated expertise, relative independence from the company’s various stakeholders (eg members or shareholders, and executive management) and the efficiency of centralised decision-making. The disadvantage, however, is that the directors may manage the company in their own interests rather than in the interests of those they are supposed to serve.... for dealing with the various agency problems arising from centralised decision-making is the one most familiar to lawyers: legal duties are imposed on directors which set limits within which they must exercise their powers.”)

10 部分最重要的變化之一是，將這些普通法規則(common law rules)或衡平法原則(equitable principles) 編纂得適用於董事。該法係經法律委員會建議進行編纂，而公司法審查 (CLR) 在其最終報告中發表法律草案，並附有大量評論。建議編纂法律的主要原因是，為了讓相關法律變得明確和易於遵循--讓董事和受其決策影響的人皆有法可依循²⁷⁹。換言之，英國法制下，公司董事對公司負受託人義務(fiduciary duty)，而以往英國公司法有關董事對公司的義務並未成文化，相關義務僅能從普通法規則(common law rules) 以及衡平法則(equitable principles) 中尋找，因而造成公司董事可能對相關董事義務責任規定並不甚了解，為此，英國於 2006 年將董事義務予以明文化，並區分一般義務及個別義務²⁸⁰。

編纂成文法的效力優於舊的案例法，但案例法仍與新的成文法條文的解釋保持相關，因為新的成文法總體而言忠實地反應了舊的案例法。2006 公司法的制訂，確實有意以概括抽象的一般性表述，以便能夠在其條款內進行司法發展，而公司法本身對適用和解釋某項法規提供了全新的機制：它要求法院在解釋和適用法規時，須考量該法規植基於普通法規則(common law rules)或衡平法原則(equitable principles)的現有解釋及持續發展，且就董事對公司所負的義務而言，已取代了普通法規則及衡平法原則而生效(CA s.170(3)(4)²⁸¹)。然而，在解釋法條文字用語時，通常是不允許這

²⁷⁹ See Len Sealy and Sarah Worthington, *supra* note 278, 309-310. (“Historically, these duties were developed by the courts of equity, largely by analogy with the rules applying to trustees (the roles have fundamental similarities, but also certain important differences). One of the most significant changes introduced by CA 2006 Pt 10 is to codify these common law and equitable duties applying to directors. (p. 310) Codification was recommended by the Law Commissions, and the Company Law Review (CLR) published a draft code in its Final Report, along with extensive commentary. The primary reason for recommending codification was to make the relevant rules clear and accessible—for both directors and those affected by their decisions.”)

²⁸⁰ 郭大維，同註 224，頁 63。

²⁸¹ Companies Act 2006 s.170

種作法的²⁸²。此部分所有的法條都用“duties”，儘管並不清楚有何種實際意義。而對於違法的救濟尚未編纂，普通法規則(common law rules)或衡平法原則(equitable principles)皆被直接引進到 2006 公司法(CA s.178 違反一般性義務之民事責任)。但允許某些行為的保護性條例(可構成被授權(發生前)和被認可(發生後)的違反)已經編纂；此外，還編纂了一項禁止相關董事作為股東在批准決議中投票的新禁令(CA s.180 及 239)。這意味著許多舊的權力將被免除，而其他權力將被重新評估，尤其是那些涉及小公司的權力(在這些公司追求“獨立”股東可能沒有意義)²⁸³。最後，該等責任屬強行規定。2006 公司法第 232(1)款即指出：對於公司董事任何出於過失、違約、違反職責或違反信託而生的責任，任何意圖免除該等責任(在任何範圍內)的規定均係無效。不論該規定包含在條款中或是在另外的協議中，而對少數 CAs.232 允許的資格，該條款值得從整體上解讀²⁸⁴。總之，除公司法外，董事受限於其他各種條例和規定，而違反這些法規將帶來刑事處罰以及民

(3)The general duties are based on certain common law rules and equitable principles as they apply in relation to directors and have effect in place of those rules and principles as regards the duties owed to a company by a director.

(4)The general duties shall be interpreted and applied in the same way as common law rules or equitable principles, and regard shall be had to the corresponding common law rules and equitable principles in interpreting and applying the general duties.

²⁸² See Len Sealy and Sarah Worthington, *supra* note 278, 310. (“ This codification supersedes the older case law. But those cases will remain relevant to the interpretation of the new statutory provisions, since the codified duties are generally formulated in a way that quite faithfully reflects the older case law. Indeed, the rules set out in the Act are deliberately expressed at a sufficiently high level of generality so as to be capable of judicial development within their terms, and the Act itself provides a novel mechanism for applying and interpreting a statute: it requires the courts to have regard to the existing interpretation and continuing development of the common law rules and equitable principles on which the statutory statement is based when interpreting and applying the statutory statement (s 170(3) and (4)). This approach is not normally allowed in interpreting the words of a statute.”)

²⁸³ See Len Sealy and Sarah Worthington, *supra* note 278, 310.

²⁸⁴ See Len Sealy and Sarah Worthington, *supra* note 278, 310-311. (“ Finally, these duties are mandatory. CA 2006 s 232(1) provides: ‘Any provision that purports to exempt a director of a company (to any extent) from any liability that would otherwise attach (p. 311) to him in connection with any negligence, default, breach of duty or breach of trust in relation to the company is void.’ It is irrelevant whether the provision is contained in the articles or in a separate contract. Section 232 merits reading in full for the few qualifications it does permit.”)

事制裁²⁸⁵。

第一款 事實上董事之責任

依英國公司法第 250 條有關董事之定義包含事實上董事在內已如前述，因此事實上董事之責任與法律上董事並，無二致。2006 公司法第 170 條規定董事之一般義務範圍及性質，其中(1)明文規定公司董事對公司負有第 171 條至第 177 條所規定的一般性義務(general duties)，尚包含第 182 條規定亦屬一般義務。依 CA s.171-177 and 182 規定可知，董事的一般性義務包括 7 類：1、權限內行使職權之義務(duty to act within powers (s 171))；2、促使公司成功之義務(duty to promote the success of the company (s 172))；3、獨立判斷之義務(duty to exercise independent judgement (s 173))；4、負有合理注意、技能及勤勉之義務(duty to exercise reasonable care, skill and diligence (s 174))；5、避免利益衝突的義務(duty to avoid conflicts of interest (s 175))；6、不得自第三人處收受利益之義務(duty not to accept benefits from third parties (s 176))；7、現有交易或安排的揭露義務(duty to declare an interest in a proposed or existing transaction or arrangement (ss 177 and 182))²⁸⁶。

另負有個別性義務，包括 1、董事與公司簽訂長期服務契約時需經公司股東會同意之義務(Directors' long-term service contracts: requirement of members' approval(s 188))；2、公司與董事進行重大資產交易時需經公司股東會同意之義務(Substantial property transactions: requirement of members' approval(s 190))；3、公司對董事之貸款、準貸款及信用交易時需經公司股

²⁸⁵ See Len Sealy and Sarah Worthington, *supra* note 278, 311.

²⁸⁶ See Len Sealy and Sarah Worthington, *supra* note 278, 310.

東會同意之義務(Loans、quasi-loans and credit transactions to directors: requirement of members' approval(ss 197-198 and 201))；4、喪失董事職位之給付需經公司股東會同意之義務(Payment by company(a payment for loss of office to a director of the company): requirement of members' approval(s 217))等²⁸⁷。

第二款 影子董事之責任

配合 Small Business, Enterprise and Employment Act 2015 ss. 89(1), 164(3)(g)(iii)修正，2006 年公司法第 170 條第 5 項關於影子董事責任修正規定為：在施加影響力程度所及範圍內，一般性義務適用於影子董事²⁸⁸。而所謂董事一般性義務，依同條第 4 項²⁸⁹規定：一般性義務的解釋適用應與普通法規則(common law rules)或衡平法原則(equitable principles)相同，在解釋適用一般性義務時應考量相應的普通法規則或衡平法原則。Companies Act 2006 s.170 (4)(5)合併觀察，即為在影子董事施加影響力所及範圍內負有相應於普通法規則或衡平法原則的一般性義務(to the extent that they are capable of so applying, the corresponding common law rules and equitable principles in interpreting and applying the general duties.)。

因此，影子董事一般性義務之內涵，仍同於舊法 2006 年公司法第 170 條第 5 項規定，亦即董事一般義務在相應的普通法規則(common law rules)

²⁸⁷ 郭大維同註 224，頁 64。

²⁸⁸ Companies Act 2006 s.170 Scope and nature of general duties

(5)The general duties apply to a shadow director of a company where and to the extent that they are capable of so applying.

²⁸⁹ Companies Act 2006 s.170 (4) The general duties shall be interpreted and applied in the same way as common law rules or equitable principles, and regard shall be had to the corresponding common law rules and equitable principles in interpreting and applying the general duties.

或衡平法原則(equitable principles)範圍內亦適用於影子董事²⁹⁰。影子董事的責任並未作很清楚界定，除了須判斷影子董事施加影響力範圍為何外，其所受限於責任的程度與 2006 公司法之前其受限於相應普通法規則和衡平法原則相同；如此一來便將判斷上的困難留給了法院；比如，某人只是影子董事及實施間接影響的事實，看起來不足以賦予受託人義務，必須有更進一步的事實，並顯示出有委任關係(參見 *Ultraframe (UK) Ltd v Fielding* 一案)，這種制約影子董事的方法，其價值值得進一步考量²⁹¹。質言之，2006 年縱使修訂新公司法仍未具體規範影子董事之義務內涵及責任範圍，而將此一問題留待司法實務發展判斷，欲藉由法院透過相關判決來形塑影子董事所應遵循之普通法規則(common law rules)或衡平法原則(equitable principles)，以填補其義務內涵²⁹²。關鍵即在於 CA s.170(4)(5)合併觀察下所稱「相應的普通法規則或衡平法原則範圍內」(to the extent that, the corresponding common law rules or equitable principles)所指究為何？實際上未解決影子董事是否負有與法律上董事相同義務之疑義，而且更可能的是上述 CA s.170(4)(5)所設的條件限縮了影子董事之義務範圍，換言之，倘普通法規則或衡平法原則並未課予影子董事義務，則影子董事將與法律上董事分道揚

²⁹⁰ Companies Act 2006 s.170(5)The general duties apply to shadow directors where, and to the extent that, the corresponding common law rules or equitable principles so apply. *See also* Saleem Sheikh, *A Guide to the Companies Act 2006*, 386(2008).

²⁹¹ *See* Len Sealy and Sarah Worthington, *supra note* 278, 312. (“ The position with shadow directors (see the following section) is less clear. Section 170(5) says shadow directors are subject to the duties to the same extent that, before the Act, they were subject to the corresponding common law rules and equitable principles. The difficult decision is thus left to the courts. For example, the mere fact that a person is a shadow director, and exercises indirect influence, is, it seems, not enough to impose fiduciary duties: the facts must go further and suggest that there is a fiduciary relationship (*Ultraframe (UK) Ltd v Fielding* [7.44]). The merits of this restrained approach to shadow directors deserve further consideration.”)

²⁹² 郭大維，同註 224，頁 65。

鑣²⁹³。

第一目 成文法明定影子董事責任之規定

Small Business, Enterprise and Employment Act 2015 s. 89 規定²⁹⁴適用於影子董事之董事一般性義務：(1)2006 年公司法第 170 條(董事的一般性義務的範圍及性質)代替第(5)項—“(5)在施加影響力程度所及範圍內，一般性義務適用於影子董事。”(2)國務卿可通過法律規定將董事的一般性義務適用於影子董事。(3)尤其法規可特別規定—(a)明定董事一般性義務，將該等義務調整並適用於影子董事；(b)明定董事一般性義務，但不適用於影子董事。(4)在本條中，「董事」、「影子董」的含義與“2006 年公司法”相同；“董事的一般性義務”指該法第 171 至 177 條所定之義務；“訂明”是指在法規中明定。(5)本條的法規須經肯定決議程序。依本條規定，影子董事之定義及責任範圍仍須依 Companies Act 2006 相關規定來加以判斷。

而 2006 年公司法明定適用於影子董事的條文，可分為二部分來觀察，一部分是針對公司名稱之使用、相關資訊的正確揭露以及公眾公司(public company)應設置秘書一名，其設立及變動均應向主管機關登記；又公司年

²⁹³ 曾宛如，同註 19，頁 35。

²⁹⁴ Small Business, Enterprise and Employment Act 2015 s. 89 Application of directors' general duties to shadow directors

(1)In section 170 of the Companies Act 2006 (scope and nature of general duties of directors) for sub-section (5) substitute— “(5)The general duties apply to a shadow director of a company where and to the extent that they are capable of so applying.”

(2)The Secretary of State may by regulations make provision about the application of the general duties of directors to shadow directors.

(3)The regulations may, in particular, make provision—(a)for prescribed general duties of directors to apply to shadow directors with such adaptations as may be prescribed; (b)for prescribed general duties of directors not to apply to shadow directors.

(4)In this section— “director” and “shadow director” have the same meanings as in the Companies Act 2006; “general duties of directors” means the duties specified in sections 171 to 177 of that Act; “prescribed” means prescribed in regulations.

(5)Regulations under this section are subject to affirmative resolution procedure.

報不符法律規定之更正責任、揭露特定資訊的保密義務以及簽證會計師辭退的通知及申報義務²⁹⁵，這些規定皆與公司登記多少有關聯，其顯示出影子董事在公司名稱、秘書選任及年度報表之申報等事項上應與法律上董事、事實上董事及高階主管具有相同之影響力，故應負相同之責任，違反責任者均有處罰之規定；惟影子董事並未實際參與公司業務之執行，英國法上卻將上述處罰延伸至影子董事似乎意味著對此等事項之重視²⁹⁶。

另一部分，也是最重要的部分其實是「規範董事責任」之相關條文有無及於影子董事的規定，此部分 2006 年英國公司法首次將董事受託人義務法典化，並在概括及具體之規範上皆有擴充及於影子董事之規定²⁹⁷。又雖然英國在普通法及衡平法的發展下並不認同影子董事須負起與法律上董事相同的受託人義務，因此限縮了 CA s.170(4)(5)之範圍，然第 10 部分第 3 章以下主要與董事自我交易有關之規定幾乎全部及於影子董事而有適用²⁹⁸。包括 1、影子董事就現有交易的利益揭露義務(Declaration of interest in existing transaction by shadow director (s 187))；2、關於董事與公司簽訂長期服務契約時需經公司股東會同意之義務(Directors' long-term service contracts: requirement of members' approval(ss 188-189))，於影子董事與公司訂有擔任董事外其他職位之服務契約，時間長達 2 年以上且公司無法任意終止時自亦有適用；3、公司與董事進行重大資產交易時需經公司股東會同

²⁹⁵ 包括 Companies Act 2006 s.63(2)、68(5)、75(5)、76(6)、84(2)、156(6)、157(5)、162(6)、165(4)、167(4)、170(5)、187、223、230、231(5)、239(5)、247(5)、251、260(5)、265(7)、272(6)、275(6)、276(3)、379(1)、458(6)、460(6)、519(8)、521(6)、858(1)，此外尚有 the CDDA 及破產法(如 s.214)。轉引自曾宛如，同註 19，頁 32。

²⁹⁶ 曾宛如，同註 19，頁 33。

²⁹⁷ 曾宛如，同註 19，頁 33-34。

²⁹⁸ 曾宛如，同註 19，頁 36。

意之義務 (Substantial property transactions: requirement of members' approval(ss 190-195))；4、公司對董事之貸款、準貸款及信用交易時需經公司股東會同意之義務 (Loans、quasi-loans and credit transactions to directors: requirement of members' approval(ss 197-198 and 201))；5、喪失董事職位之給付需經公司股東會同意之義務 (Payment by company(a payment for loss of office to a director of the company): requirement of members' approval(s 217))等各項規定於影子董事均有適用，學者認為此處凸顯出一個極為有趣之現象：如果影子董事是習慣於隱身於公司董事身後進行操控，則要求其揭露利益、要求其與公司間之交易皆須經股東會之同意等等，等同於係將其身分昭告天下，此顯非影子董事所樂見之事，也與「影子」一詞字面上文義產生矛盾；雖然英國實務自 Deverell 案後，將影子董事也擴張及於堂而皇之、明目張膽操縱之人，惟不可否認，絕大多數之影子董事之所以選擇隱藏，不外乎是為了脫免相關法律律究責，否則其自任為法律上董事即掌控公司²⁹⁹。因此，學者認為上揭法律規定之解讀應該是：倘若影子董事擬與公司交易，或在公司之交易中獲取直接或間接之利益，即必須自我揭穿身分，否則任何交易都將面臨無效或得撤銷之命運，影子董事也因此須與公司董事同負利益歸還及損害賠償等責任；相反地，影子董事若不欲自我揭穿身分，則應自我節制不涉及上述之各種行為，以免遭相關法律究責³⁰⁰。

最後，在違反上揭各項規定之責任訴究上，2006 公司法亦將股東會得事後追認董事過失、不法、違反義務或違反信託之行為適用於影子董事 (s.239(5))；與此同時，代位訴訟之適用對象也及於影子董事 (s.260(5)) 及

²⁹⁹ 曾宛如，同註 19，頁 36-39。

³⁰⁰ 曾宛如，同註 19，頁 39。

s.265(7))；而在英國實務上，影子董事之案件類型主要發生在董事失格之聲請及要求影子董事為破產之公司負責，特別是破產法上之不法交易³⁰¹。

第二目 普通法及衡平法下影子董事之義務內涵

CA s.17(4)(5)合併觀察下所稱「在影子董事施加影響力所及範圍內負有相應於普通法規則或衡平法原則的一般性義務」(to the extent that they are capable of so applying, the corresponding common law rules and equitable principles in interpreting and applying the general duties.)所指究為何？其實，普通法規則及衡平法原則之下，對於影子董事義務之闡述極其有限，本文擬就英國實務上對於影子董事義務內涵的發展，略為介紹以下案例：

1998年 *Yukong Line Ltd. of Korea v. Rendsburg Investments Corporation of Liberia and Others (No. 2)*³⁰²一案中，原告“Yukong”（即 Yukong Line of Korea Ltd.）是一家大型韓國航運公司主張(第三)被告 Mr. Yamvriasis 不具董事身份卻實際控制公司之業務經營，並將公司帳戶內之資金自行移轉至其他帳戶，而使公司債權人之債權無法獲得清償，違反(第一被告)Rendsburg 公司(即 Rendsburg Corp Investments of Liberia Inc.)之受託義務。本案法院認為被告 Mr. Yamvriasis 雖非公司合法選任之董事，但其為系爭公司之影子董事並控制該公司之活動；而影子董事應如同一般董事對公司負起相同的義務，可惜的是，法院未具體說明影子董事與法律上董事對公司負起相同義務之立論根據為何³⁰³。

³⁰¹ 曾宛如，同註 19，頁 39。

³⁰² [1998] 1 W.L.R. 294.

³⁰³ 郭大維，同註 224，頁 66。

2005 年 *Ultraframe (UK) Ltd v. Fielding*³⁰⁴ 一案對影子董事之義務有深入的討論，從法條文字的解析至立法目的之探求，清楚的架構出衡平法上影子董事的義務內涵。首先就法條文字的分析而言，本案 Lewison J 引用 *Re Unisoft Group Ltd (No. 3)* 一案中 Harman J 的見解關於影子董事的定義，其中”accustomed to act”係指持續「一段時間」之「經常性的行為」而言，倘僅就單一(個別)事項實際影響公司董事者，即不符合此一要件³⁰⁵。這個要件下產生的問題是：行為人被認定為影子董事的時點究竟是「一段時間」的始點抑或是「經常性」的始點，換言之，行為人究於哪一個時間點會被認定為影子董事？這個問題源自於公司法³⁰⁶要求公司在與影子董事進行財產交易時須經股東會同意，未經股東會同意該交易無效。假設公司與行為人的交易是遵照行為人對董事會的指示所進行的交易，則行為人指示的唯一場合是董事會並未提交到股東會經決議，即使交易將來有效，行為人亦非影子董事；但是假若公司董事會依照行為人的指示每隔一段時間即與行為人進行類似交易，在董事會「經常性」將行為人的指示付諸行動的始點，該行為人即被認定為影子董事，從該時點開始，未來所有同類交易除非經股東會同意，否則都將是無效的。再下一個問題是：在被認定為影子董事之前的交易是否亦應追溯為無效？Lewison J 認為無溯及效力，理由有二，其一係法律不溯既往，因此除非法律明確規定可溯及，否則不得剝奪其成為影子董事之前的既得權利；其二係因公司與影子董事之重大財產交易不是絕對無效，只要提交股東會同意仍可能有效。可是在交易時不是影

³⁰⁴ [2005] EWHC 1638 (Ch), 2005 WL 1801204.

³⁰⁵ *Id.* at 1273.

³⁰⁶ 本案的情形是指 1985 年公司法第 320 條規定，相當於 2006 年公司法第 190 條規定：公司與董事進行重大資產交易時需經公司股東會同意之義務。

子董事的行為人根本不可能依法尋求股東會同意，因為該條只適用於已經被認定為影子董事的人才適用，因此對於潛在可能成為影子董事之人並無適用餘地³⁰⁷。結論是，行為人在被認定為影子董事之前，指示董事會而與公司進行的交易並不會溯及無效。值得注意者，“accustomed to act”的關鍵在於“act”，因此，行為人只是給予指示不會被認定為影子董事，只有當董事將該指示轉化為實際行動時，該行為人才會符合影子董事之認定³⁰⁸。

再就立法目的而言，Lewison J 認為成文法定義「影子董事」在公司法上有其特定的立法目的。影子董事與法律上董事同受規範的部分，包括公司及其董事之間交易行為的禁止、利益衝突的揭露責任、不當交易賠償責任或董事失格責任等。沒有具體的法律規定，影子董事須對公司負起與法律上董事或事實上董事相同的義務。影子董事對公司並無受託人義務，「影子董事」一詞是一個限定的法定概念，而不是一般法律的概念。從法定用途來看，很明顯，該表達方式即使擴張定義仍遠比「董事」的定義更狹隘。倘若立法者的意圖是將「影子董事」與「董事」等同視之，則可透過擴大「董事」的定義包括「影子董事」在內即可達成目的；如果立法者打算讓影子董事與法律上董事負相同責任，透由這麼簡單的方式就可以輕易地實現。例如，2000 年金融服務暨市場法(the Financial Services and Markets Act 2000)第 417(1)條即直接將影子董事納入董事的定義。相反地，1985 年的公司法中，立法者明確表示董事責任部分條文規定適用於影子董事，而其他條文則並無適用，顯然立法者認為法律上董事的責任規定並未全部適用於

³⁰⁷ [2005] EWHC 1638 (Ch), 2005 WL 1801204, at 1274-1276.

³⁰⁸ *Id.* at 1277-1278.

影子董事，二者之義務內涵有別³⁰⁹。法院進一步指出這種區分的理由很明顯，與法律上或事實上董事相比，影子董事未曾與公司合意或自稱為董事，其係透過命令或指示那些對公司負有受託人義務的董事，讓他們習慣於遵照他的指示進而影響公司業務經營。因此，他對公司並不承擔忠實義務，公司也不期待其能為公司追求利益。相反地，公司任何時候都持續關注事實上或法律上的董事，二者因外觀或身份而對公司負有受託人義務，公司可能會因其違反受託人義務而請求賠償。惟若公司要對「影子董事」起訴，只能基於其不當協助董事違反受託人義務或惡意取得公司資產³¹⁰。

Lewison J 並指出在前案即 *Yukong Line Ltd.* 一案中，Toulson J 認為被告 Mr. Yamvrias 是 Rendsburg 公司的影子董事而毫無疑問地須對之負有受託人義務，卻沒有解釋影子董事就一定須負受託人義務的理由為何；Lewison J 引用學者評論並認為該案的 Mr. Yamvrias 不是影子董事而是事實上董事。並進一步指出雖認定行為人為影子董事，惟於判斷行為人是否須對公司負受託人義務時必須非常謹慎，因為影子董事給予公司董事的指示可能是非常不利於公司利益，而要求一個跟公司沒有直接關係又一直作出不利於公司利益指示的人應該對公司負有受託人義務，並要求公司利益優於其利益，這是很莫名奇妙的。因此，Lewison J 認為單純具備「影子董事」身份的事實，並不足以要求其須與法律上或事實上董事負相同的受託義務³¹¹。Lewison J 更進一步說明「影子董事」這個標籤(帽子)可能掩蓋了真正的問題，真正的問題在於：在什麼情況下，衡平法會要求行為人對屬

³⁰⁹ *Id.* at 1279.

³¹⁰ *Id.* at 1280.

³¹¹ *Id.* at 1283-1284.

於另一個人的財產負有受託人義務？法院一直拒絕對“fiduciary duties”下一個明確的定義，甚至是統一的描述(a uniform description)，因為希望保留此概念在實務運作的彈性空間；許多學者提出建議卻未獲普遍支持，嗣後越來越多司法實務支持這樣的觀點，即受託人義務係基於信任(賴)關係而生(in a relation of trust and confidence)，係指受託人承諾為他人處理事務或代表他人行事，而他人對受託人存有合理期待為其利益處理事務，雙方即產生信任(賴)關係，且此種關係必須直接存在雙方之間³¹²。

再者，Lewison J 引用學者 Millett LJ 的見解認為，除法律有明文規定外，影子董事僅就下列兩種情形下被衡平法擬制為受託人(constructive trustee)，而須對公司起受託人義務。其一係擬制信託(constructive trust)類型，係指行為人與公司並無直接關係而直接控制公司資產，此一直接控制公司資產之行為即產生擬制信託，使得不具有董事身份之影子董事對公司負起受託人義務，而不得基於自身利益使用公司資產或侵害公司資產。其二為擬制受託人(a constructive trustee)係指衡平法對於沒有上述擬制信託關係之人，如其行為係出於詐欺，為避免從事詐欺行為之人脫免責任，而基於衡平法規則要求該行為人對公司須負擔受託人義務；但是該行為人事實上並不是一名受託人(a trustee)，其與公司亦不存在擬制信託(constructive trust)關係³¹³。Lewison J 並進一步指出影子董事對公司的影響力係間接的，其並未直接管理公司或公司資產，因此，除法律就其義務別有規定者外，並不直接對公司負有受託人義務，因此影子董事得追求個人利益更勝於公司利

³¹² *Id.* at 1285-1286.

³¹³ *Id.* at 1287.；另參照郭大維，同註 224，頁 67。

益³¹⁴。

儘管英國學界及實務過去幾年對事實董事和影子董事進行了大量研究，但影子董事對公司負責的程度(義務內涵)仍然不明確；在 2013 年 *Vivendi SA and another v. Richards and another* 一案中，Newey J 即質疑前案 *Ultraframe (UK) Ltd v Fielding* 中有關「影子董事通常不對公司負有義務」的觀點，進而提出「影子董事通常對公司至少負有一定程度的受託人義務」(“shadow directors commonly owe fiduciary duties to at least some degree”)³¹⁵。於 2013 年 *Vivendi SA and another v. Richards and another*³¹⁶ 一案中，Vivendi 公司於 2004 年 3 月至 2005 年 2 月期間，採購 CH3(是 Vivendi 集團公司的一部分)的 9 筆款項，而 CH3 卻於 2005 年中進入清算程序，CH3 公司董事受行為人指示，違反董事職責，而未考量 CH3 及其債權人利益而支付各種款項，CH3 清算人控告行為人認其屬影子董事。本案中提及 Lewison J 在 *Ultraframe (UK) Ltd v Fielding* 一案中對前案即 *Yukong Line Ltd of Korea v Rendsburg Investments Corp of Liberia (No 2)* 案，法院認定行為人為影子董事的結論並不認同，而另推論得出該案行為人應為事實上董事之結論；而本案 Newey J 則係針對 Lewison J 在 *Ultraframe* 一案中，有關影子董事受託人義務有別於法律上董事，亦提出質疑。

本案高等法院 Newey J 認為 *Ultraframe* 一案的裁決低估了影子董事承擔受託人義務的程度，而提出下列意見：(1)影子董事涉入公司經營決策即

³¹⁴ *Id.* at 1289.

³¹⁵ See Imogen Moore, *Duties of a shadow director: recent developments considered*, 345 Co. L.N. 1(2013).

³¹⁶ [2013] EWHC 3006 (Ch), [2013] Bus. L.R. D63.

必須與法律上董事相同專為公司利益行使權力，亦即暗示其必須承擔相同責任。(2)當行為人對公司董事下達命令或指示且相信這些公司董事將依其指示而行事，該行為人即應對公司承擔起受託人義務才是公平的，至少在其指示範圍內承擔義務。(3)雖然國會在公司法中未全面的將影子董事視為董事，但在 Companies Act 2006 的第 10 部分第 4 章(公司與董事交易須經股東會同意(transactions with directors requiring approval of members))、1986 年公司董事失格法(the Company Directors Disqualification Act 1986 (sections 6(3C) and 8(1))以及 1986 年破產法第 214(7)條(section 214(7) of the Insolvency Act 1986)均要求影子董事須對公司事務承擔相關責任。(4)有一引人注目的比喻即發起人因運用權力而承擔受託人義務，其行為極大化的影響公司利益；而影子董事也可以說是選擇利用權力而極大化的影響公司利益 (“greatly affect the interests of the corporation”)。(5)影子董事在公司事務中扮演的角色可能與事實上的董事一樣重要，而事實上的董事對公司應負擔受託人義務，影子董事亦應負擔相同義務及責任。(6)行為人可能主觀上並不希望承擔受託人義務，這並不重要。亦即非依個別主觀意思決定，而應該客觀事實加以判斷。(7)公共政策指出影子董事應對公司負有受託人義務³¹⁷。法院進一步指出影子董事至少在給予公司董事的命令或指示的範圍內負有受託人義務(fiduciary duties)，更具體地，當行為人給出命令或指示時至少應盡到善意(誠信)或忠實義務(the duty of good faith, or loyalty)，以合理地期望其能為公司利益而行事³¹⁸。

³¹⁷ *Id.* at paras. 142.

³¹⁸ *Id.* at paras. 143.

第三項 小結

本質而言，事實上董事佔據公司董事職位，儘管缺乏正式任命，而影子董事則是公司董事(包括法律上或事實上董事)習慣於依照其命令或指示而行事之人，關於 section 251 of the Companies Act 2006 事實上董事或影子董事的要件已在上揭許多案例中探討；早期的案例將事實董事及影子董事的概念區別看待 (*Re Hydrodan (Corby) Ltd* [1994] B.C.C. 161)；而近年來更多案例則指向兩個概念的融合，在 *Holland* 一案中，已經接受「事實上董事及影子董事之區分已被削弱」(“the distinction between de facto directors and shadow directors was eroded”)的觀點(at [91])；據此，行為人可以先後或同時擔任這兩個角色。事實董事或影子董事均「對公司事務有真正影響力」(“real influence in the corporate affairs of the company”)(*Holland* at [127])，而且在典型情況下，事實上董事是直接施加影響力，而影子董事則是間接施加該影響力，且影子董事的影響力可能比最初設想的標準「傀儡掌控者」(“puppet-master”，或稱藏鏡人)的關係更直接及均等³¹⁹。

儘管二者在概念上有重合，2006 公司法對事實上董事和影子董事還是區別對待；事實上董事包括在第 250 條規定內，由於事實上董事實際上擔任董事的角色和職務，沒人反對將其義務完全等同於法律上董事之義務範圍。而影子董事卻沒有被明確納入 2006 公司法第 250 條，惟其他法規則有明文納入「董事」範圍者，如：2000 金融服務暨市場法第 417(1)條。從而，有認為影子董事只限於法律明文規定始負相關法律責任；然而，隨事實上董事和影子董事概念的結合，可以想像行為人確切的義務將取決於每

³¹⁹ See Imogen Moore, *supra* note 315, 1-2. (2013).

一次對公司施加的影響力來加以判斷。而就一般性義務而言，2006 公司法第 170(5)條所稱影子董事只在「相應的普通法規則或衡平法原則範圍內」承擔義務，而衡平法對影子董事義務內涵卻尚有爭論，*In Yukong Line of Korea Ltd v Rendsburg Corp Investments of Liberia Inc* [1998] 一案中，Toulson J. 認為影子董事「毫無疑問對公司負有信託義務」(“undoubtedly owed a fiduciary duty” to the company)，並於其後案 *QEB Metallics Ltd v Peerzada* [2009] EWHC 3348 (Ch) 曾被採用；但在 *Ultraframe* 一案中，Lewison J 則認為影子董事不承擔法律明文規以之外的責任，除非其直接處理公司資產並因此承擔對公司的責任(at [1289])，並認為非出於行為人主觀意思，即不會負有受託人義務。而此種推論在後案 *Vivendi v Richards* 遭到反駁，Newey J 即認為受託人責任之有無，應以客觀事實判斷，而非由行為主觀意圖決定，且認為擔任該角色或職位即意味著必須承擔相關責任(“the taking on of a role or position must be capable of implying an undertaking/assumption of responsibility”)，至少應在其指示範圍內(“at least as regards the directions or instructions he gives”)應承擔義務。並進一步認為法律上董事及事實上董事對公司皆有受託人義務(fiduciary duties)，而影子董事與事實董事「完全同樣重要」(a shadow director may be “every bit as important” as a de facto director)，因此認為 *Ultraframe* 案低估了影子董事承擔受託人義務的程度³²⁰。

在 *Vivendi v Richards* 案，Newey J 提到 2006 公司法制定前的法律委員會磋商文件中宣稱：影子董事可看成與事實董事類似，並可承擔董事責任的一般性義務；並認為董事責任亦應適用於影子董事(儘管某些法條適用必

³²⁰ See Imogen Moore, *supra* note 315, 2. (2013).

須不同)，此觀點得到多數人認同，但因為對於用詞的顧慮以及在普通法下影子董事不受責任拘束，最終版的 CA s.170(5)用語較為寬鬆且經國會通過。而在討論過程中，Lord Goldsmith 法官指出政府的觀點：「一般性義務完全不適用於影子董事是不對的」，儘管「可以規定成有些適用有些不適用」(“it would not be right for the general duties not to apply at all to a shadow director” although “the law may develop in such a way that some do and some do not”)。很明顯，2006 公司法第 251(3)條(母公司不得逕被視為其任何子公司的影子董事)，因此認為影子董事的確負有一般性義務，否則就無需將母公司(在特定條件下)從影子董事中排除³²¹。而 Vivendi 案在調整所有參與公司治理結構之人的責任方面邁出了重要的一步，一旦主觀承擔責任作為受託義務的先決條件被認為是錯誤的，就難以證明法律上或事實上董事有比控制者(影子董事)更高標準的受託人義務是正確的³²²。Vivendi v Richards 案確立「影子董事負有受託人義務」的觀點對董事責任的其他面向造成一定的影響，儘管如此，該案確實對董事責任做出有價值的貢獻。它確立影子董事的個人參與，並提供與公共政策和立法者意思一致的解決方法。該案反應出須將所有對公司治理結構有真正影響力之人賦予責任的強烈願望，並且與逐漸融合事實董事和影子董事之概念的趨勢不謀而合，更與立法及司法解釋明確採取的方法保持一致。該案並沒有回答所有問題，遺留下的是：影子董事須承擔哪些責任、以及何時承擔？(是任何時候或是

³²¹ See Imogen Moore, *supra* note 315, 2-3. (2013).

³²² See Imogen Moore, *supra* note 315, 3. (2013). (“Vivendi thus takes an important step in aligning the duties of all those involved in the corporate governance structure of a company. Once the subjective assumption of responsibility as a prerequisite for fiduciary duties is accepted as fallacious, it is hard to justify the imposition of higher standards on a de jure or de facto director than on the individual controlling him/her.”)

只在下命令或指示時才承擔責任)，惟已為今後案例關於這些問題的解決打下基礎。也許是時候響應其他法規的號召，而應將影子董事明確納入董事含義中³²³。

第三節 美國法

在正式介紹美國法制下規範實質控制者而類似實質董事概念相關制度及內容之前，首須說明美國公司法之立法與同屬普通法系之英國有所不同，英國屬單一制國家立法權在國會，而美國則屬聯邦制國家，其公司法立法權係在各州³²⁴。現代美國公司法的發展，始於 19 世紀末 20 世紀初期，而美國憲法第 1 條的商業條款(Commerce Clause)在形成公司法的發展上，具有非常重要的意義，其明確授權國會規範州際(Interstate)與外國商業的情形；至於公司內部事務(Internal Affairs)原則係指確保公司程序、經營與職員、董事和股東間的關係，則由各州自行立法並專屬管轄，州法適用於形式上設立於本州的公司，而不問公司可能在其他州經營業務，據此，一家公司僅需關注設立所在州的法律即可，而不需注意其他州的法律；再者，公司內部事務既由各州法律專屬管轄，自然欠缺全國一致適用的公司法，因此同時存在 50 州與華盛頓特區不同的公司法³²⁵。

另外，美國的證券法與公司法有著非常密切的關係，如前述公司法係由各州自行立法，而證券法(Securities Law)卻是屬於聯邦的立法權限，原

³²³ 在 *Holland* 一案中，高等法院所表達的相反的觀點(儘管只是順帶表達)，會造成本領域司法發展的重要障礙。詳參 *See Imogen Moore, supra note 315, 3-4. (2013)*.

³²⁴ 劉渝生，德、美公司法之體制與特色--兼論德國一人公司之規範，東海大學法學研究，第 15 期，頁 91，2000 年 11 月。

³²⁵ 陳麗娟，全球化公司治理法律制度研究--當大陸法遇到英美法：兩岸公司治理的危機與轉機，中原財經法學，頁 4-5 及 14，2008 年 06 月。

因在於 20 世紀初期當時的政治環境與過於簡單批評經濟蕭條的現象，而為防止買賣有價證券使社會大眾的投資成為投機的現象，當時的國會即通過法規限制商業銀行經營的業務種類；各州的證券法，即通稱的藍天法 (Blue Sky Laws)，規定證券的上市與銷售，以防止社會大眾投資於一家詐欺的公司；嗣於 1929 年時股市崩盤，聯邦主管機關開始規範證券市場，分別於 1933 年公布證券法 (Securities Act)、1934 年公布證券交易法 (Securities Exchange Act)，運用聯邦監督公司的機制係因需要藉由政府監督公司發行證券的發行方式與任何企業在金融市場上的權利³²⁶。原則上，1933 年的證券法與 1934 年的證券交易法就是要保護投資人以及確保金融市場的完整，主要的方法就是要對股東與投資人進行完全的揭露 (Full Disclosure)；而除了聯邦證券法規外，各州均有藍天法規，即各州規範上市公司發行證券、分配證券與收購的法規，準此，1933 年的證券法與各州的藍天法均要求公司在上市前應向政府主管機關登記有價證券的發行³²⁷。

美國雖與我國不同並無一部獨立的公司法典，又公司內部事務專屬各州立法權，而為減少立法上的分歧所導致的衝突，於 1923 年成立民間的美國法律學會 (The American Law Institute) 開始著手將民商事判例原則整理編纂成各種判例法彙編，其中與公司法證券法相關者即係美國法律學會 (The American Law Institute)³²⁸ 所編纂之公司治理：分析與建議 (Corporate

³²⁶ 陳麗娟，同註 325，頁 4 及 13。

³²⁷ 陳麗娟，同註 325，頁 4-5。

³²⁸ 於 1923 年由一些法官、法學教授和卓有盛名的律師創立，其宗旨在於促進法律簡潔明確，消除美國各州普通法中的不確定性和複雜多變。美國法律學會的最重要成果是對於某些部門實體法律重述的彙編、整理和出版，**這些法律重述在一些司法管轄區被認可作為法律適用，發揮相當重大的影響**。主要針對公司法所做之綜合整述即 Corporate Governance: Analysis and Recommendations，除分析、闡述現行法規外，並作相關評論及整理相關案例，且定期更新其內容，是推動美國法不斷發展的原動力之一，也是美國最重要的法學組織之一。

Governance: Analysis and Recommendations)，而此種法律整編(Consolidated Law)的條文有其權威性，並為各州所普遍接受，惟其終非立法機關的產物，與我國普遍認知的法律有所不同，其並無普遍拘束力³²⁹；而另於 1950 年美國律師協會公司法委員會(Committee on Corporate Laws of the American Bar Association)起草了「美國模範公司法」(Model Business Corporation Act)，該法雖然本身沒有法律約束力，但是它對各州公司法的制定有很大影響；到目前為止，該法的大部分內容已為絕大多數州所採納，且成為各州公司法的主要內容³³⁰。綜上所述，美國公司法發展演變的特色，即是自由開放給公司選擇其要設立的州，而可以選擇其應適用的法律制度³³¹；美國雖然沒有統一的聯邦公司法，但聯邦法院對於州際公司間的糾紛擁有管轄權；另外，美國國會近幾十年來制定了許多調整公司行為的聯邦法律，諸如上揭所述適用於公開持股公司的證券發行和交易行為的 1933 年證券法(Securities Act of 1933)和 1934 年的證券交易法(Securities Exchange Act of 1934)，以及 1940 年投資公司法(Investment Company Act of 1940)等。

承上，本文擬以規範效力及於全美的證券法(Securities Act)及證券交易法(Securities Exchange Act)，以及實際上為絕大多數州所遵循的公司治理：分析與建議(Corporate Governance: Analysis and Recommendations)作為說明

³²⁹ 美國為避免各州立法的分歧及促進法學的進一步發展，美國律師協會(American Bar Association/ABA)於 1878 年創立，總部設在芝加哥，是全美執業律師以及法官的自願社團組織，具有非政府組織性質。協會成立一百多年來，一直負責努力促進美國法學的進一步發展，它制訂了執業律師所需的正式法律教育標準和職業道德準則，1892 年成立了統一州法委員聯合會(Conference of Commissioners on Uniform State Laws)以及 1923 年創設了美國法律學會 [American Law Institute]。美國法律學會致力於美國的一些部門實體法的彙編整理，統一州法委員聯合會則致力於促進各州立法和司法的統一性，以增強司法公平。其目前已起草了 200 多個統一性法律，包括《統一商法典》(Uniform Commercial Code)在內。詳請參見 http://www.americanbar.org/about_the_aba/timeline.html (最後瀏覽日 2016 年 11 月 24 日)。

³³⁰ 劉渝生，同註 324，頁 91-92。

³³¹ 陳麗娟，同 325，頁 14。

重點，因本文擬試圖找出美國法下控制股東認定及其責任標準的最大公約數，而非探究各州在法制及案例法上之區別；至於案例部分，因國內研究美國控制股東制度及相關概念者眾，相關論文³³²頗多，所援引介紹之案例³³³亦甚為豐富，因本文旨在釐清控制股東之判斷標準及其義務內涵，故僅就關鍵性案例及最新案例說明美國法上控制股東的概念。

第一項 控制股東概念之濫觴

美國公司法學者 Adolf A. Berle 及 Gardiner C. Means 於合著之「現代股份有限公司及私有財產」(The modern Corporation and Private Property)一書中率先指出美國企業存在所有與經營分離(Separation of ownership and “Control”)之現象³³⁴，其說明在公司股權分散下，所有權及經營權難以同時掌握在同一人手中，並闡述其分離的演變過程(The Evolution of Control)以及在公司制度下以最小所有權去行使控制力獲取經營權，導致幾乎沒有經

³³² 國內介紹控制股東相關概念之碩士論文有相當數量，本文無從一一列舉，僅就本文寫作過程曾翻閱過(惟不一定於本文中有引用)的碩士論文臚列如下，包括：盧曉彥，美國母子公司合併子公司少數股東保護之研究，國立政治大學法律研究所碩士論文，2004年。魏子凱，控制股東義務與責任之研究，國立中正大學財經法律學研究所碩士論文，2005年7月出版。黃司榮，控制股東之義務建立及管控手段，國立台灣大學法律研究所碩士論文，2006年6月。龐元琪，控制股東地位的形成與規範，國立台灣大學法律研究所碩士論文，2006年6月。鍾維翰，關係人交易下董事及控制股東之義務，國立政治大學法律研究所碩士論文，2010年10月。吳家維，公司實質控制者法制之建構--以影子董事與控制股東責任法制之比較分析為中心，2012年1月。張佩璘，論控制股東之資訊揭露義務，國立成功大學法律研究所碩士論文，2012年7月等。

³³³ 與控制股東認定及其所負義務類型化及責任內涵相關的學術論文均大量介紹美國相關案例，數量甚多，僅以本文寫作過程中有實際翻閱者，包括：劉連煜，同註 41，頁 159-201。張心悌，同註 94，頁 76-99。王志誠，同註 103，頁 239-299。章友馨，美國控制股東「公平對待義務」之法制探討--兼論我國控制股東之濫權問題，政大法學評論，第 130 期，頁 51-158，2012 年 12 月。游啟璋，現金逐出合併時少數股東的股份收買請求權，政大法學評論，第 136 期，頁 209-279，2014 年 3 月。楊君毅，從控制股東股權轉讓之控制權溢價檢視其忠實義務，台灣法學雜誌 274 期，頁 59-73，2015 年 6 月。黃朝琮，公司出售時之受託義務與程序機制--美國德拉瓦州案例法之考察，臺北大學法學論叢，第 95 期，頁 99-194，2015 年 9 月。黃朝琮，受託義務之對象，政大法學評論，第 145 期，頁 1-85，2016 年 6 月。朱德芳，同註 39，頁 126-158。

³³⁴ 王文字，同註 89，頁 8。

營權的所有權與幾乎沒有所有權的經營權，而這似乎是公司制度發展下的必然結果(Ownership of wealth without appreciable control and control of wealth without appreciable ownership appear to be the logical outcome of corporate development.)³³⁵；又經營權自所有權分離而出並非全然陌生的概念，二者的分離是公司制度下的產物，然而經營權(即控制力)是難以捉摸的概念，很難清楚定義；掌握經營權(即行使控制力)可能的方式包括有權選任董事會(或過半數董事)(who have the actual power to select the board of directors, (or its majority))、基於自身法律上權利直接控制過半數表決權或者透過合法施加壓力影響過半表決權(by mobilizing the legal right to choose them "controlling" a majority of the votes directly or through some legal device by exerting pressure which influences their choice.)³³⁶。

同時，二位學者將公司控制之型態，依對公司控制力程度分為 5 種：
1、幾近全部控制(control through almost complete ownership)，係指經營者持有公司已發行股份總數全部或幾乎所有的股權，並依其股權行使控制力，此時最大特徵為公司之所有與控制皆操之於同一人手中³³⁷。2、多數控制(majority control)，係指經營者持有公司已發行股份總數過半數之股份而得有效控制，少數股東已喪失對公司之實質控制權，此亦為所有權及控制權分離的第一步³³⁸。3、透過法律手段所為之控制(control through a legal device)，

³³⁵ See ADOLF A. BERLE, JR. & GARDINER C. MEANS, *THE MODERN CORPORATION AND PRIVATE PROPERTY* 66-67. (With a New Introduction by Murray L. Weidenbaum and Mark Jensen, Third printing 1999).

³³⁶ See ADOLF A. BERLE, JR. & GARDINER C. MEANS, *supra* note 335, 66. (With a New Introduction by Murray L. Weidenbaum and Mark Jensen, Third printing 1999).

³³⁷ See ADOLF A. BERLE, JR. & GARDINER C. MEANS, *supra* note 335, 67. (With a New Introduction by Murray L. Weidenbaum and Mark Jensen, Third printing 1999).

³³⁸ See ADOLF A. BERLE, JR. & GARDINER C. MEANS, *supra* note 335, 67-68. (With a New Introduction by Murray L. Weidenbaum and Mark Jensen, Third printing 1999).

係指經營者雖未持公司已發行股份過半數之股權，而係透過委託書、無表決權股(non-voting share)、多數表決權股(multiple-voting share)等法律方式進而控制公司經營權³³⁹。4、少數控制(minority control)，係指經營者僅持有公司已發行股份總數少數(通常為20%以下)之股份，而因公司之規模龐大，且由於公司之股權相當分散，透過蒐集其他股東委託書之方式在股東會取得過半數之表決權以控制公司之型態³⁴⁰。5、經營者控制(management control)，係指經營者持有微不足道的股份(通常為5%以下)，又因公司之股權高度分散，而無任何人或團體所持有之股權足以控制公司或對經營者有所威脅，其仍得控制公司之型態³⁴¹。該書旨在闡述企業所有及企業經營分離是資合公司下必然的產物也是最重要的特徵，股東不直接參與經營但有權選任董事，而經營階層掌握股東表決機制，並運用代理表決(Proxy)來掌控公司經營決策，市場的壓力使經理人努力最大化股票的價格，經理人的績效會反應在公司的股價上，不適格的經理人很容易在市場上的收購過程中被取而代之³⁴²。再者，該書雖非說明控制股東的概念，亦未曾使用“controlling shareholders”一詞，然其以對公司控制力程度所區分之控制類型實為控制股東概念之先驅，自有其重要意義。

第二項 控制股東之認定標準

³³⁹ See ADOLF A. BERLE, JR. & GARDINER C. MEANS, *supra* note 335, 69-75. (With a New Introduction by Murray L. Weidenbaum and Mark Jensen, Third printing 1999).

³⁴⁰ See ADOLF A. BERLE, JR. & GARDINER C. MEANS, *supra* note 335, 75-78. (With a New Introduction by Murray L. Weidenbaum and Mark Jensen, Third printing 1999)；另參閱賴英照，企業所有與企業經營之分合--證券交易法第26條的檢討，法學叢刊，第28卷第4期，頁26，1983年10月。

³⁴¹ See ADOLF A. BERLE, JR. & GARDINER C. MEANS, *supra* note 335, 78-84. (With a New Introduction by Murray L. Weidenbaum and Mark Jensen, Third printing 1999)；另參閱賴英照，同註340，頁26。

³⁴² 陳麗娟，同325，頁13。

控制股東，顧名思義係指對公司業務經營決策有決定權之人，惟既稱之為「股東」，在美國早期的 common law 即明白指出股東行使其表決權不須考量其他股東之利益；但是，反過來說，該股東若當選為董事，並以董事身分行事，具股東身分之董事自應對其他股東承擔受託人義務(fiduciary obligations)；而介於二極端中間的是具有表決權控制的股東，如果不採累積投票制，這類股東的表決權足以選出整個董事會，美國法院早期即意識到這樣的董事會根本不可能獨立於控制股東以外而行使職務，因此將董事會的受託人義務擴大及於控制股東。而代理責任原則提供了有用的解決方式，亦即控制股東(本人/委託人)須對董事(代理人)的行為承擔法律責任；當然，法院無庸去證明控制股東與董事會之間的代理關係，相反地，應該是去詢問該股東是否控制了公司？以及董事會是否缺乏獨立性³⁴³。由 common law 的發展可看出在有控制股東的公司中，代理問題的規制對象不只是董事，也包括控制股東在內。

由此可知，作為一名股東無庸承擔受託人義務，而作為一名具有控制力的股東則顯然須承擔受託人義務之制約。因此，何謂「控制力/控制權」的闡述即顯得具有一定程度的重要性。美國法律學會(The American Law Institute, 簡稱 ALI)³⁴⁴所編纂之公司治理：分析與建議(Corporate Governance: Analysis and Recommendations)(以下簡稱為 ALI PRINCIPLES)§1.08³⁴⁵即說

³⁴³ See STEPHEN M. BAINBRIDGE, CORPORATE LAW, 3th ed., 184 (2015).

³⁴⁴ 於 1923 年由一些法官、法學教授和卓有盛名的律師創立，其宗旨在於促進法律簡潔明確，消除美國各州普通法中的不確定性和複雜多變。美國法律學會的最重要成果是對於某些部門實體法律重述的彙編、整理和出版，**這些法律重述在一些司法管轄區被認可作為法律適用，發揮相當重大的影響**。主要針對公司法所做之綜合整述即 Corporate Governance: Analysis and Recommendations，除分析、闡述現行法規外，並作相關評論及整理相關案例，且定期更新其內容，是推動美國法不斷發展的原動力之一，也是美國最重要的法學組織之一。

³⁴⁵ ALI PRINCIPLES §1.08

明何謂「控制權」，係指：(a)「控制權」是指單獨或與其他一人或數人以協定或協議之方式，透過所有權或表決權，以直接或間接的方式對該商業組織的經營(管理)或決策實施控制性影響力(controlling influence)。(b)單獨或與其他一人或數人以協定或協議之方式，持有或有權行使該商業組織已發行有表決權股份總數超過 25%者，推定對該商業組織有控制權，除非他人所持有或有權行使有表決權股份總數的比例更高。任何人不因持有或控制該商業組織有表決權股份而被推定為具有控制權之人，除非單獨或與其他一人或數人以協定或協議之方式，持有或有權行使該商業組織已發行有表決權股份總數已超過 25%。(c)任何人不因擔任某商業組織董事或總經理(or 主要經理人)而被認定為對該商業組織具有控制權。

又 ALI PRINCIPLES §1.08 的定義部分源自於聯邦證券法(Federal Securities Code)§202(29)以及 1940 年投資公司法(the Investment Company Act of 1940)§2(a)(9)。而§1.08(b)中的推定是可以舉反證推翻的，只要有事實證明持有或控制該商業組織有表決權股份超過 25%之人，實際上對該商業組織的經營或決策並不具有控制性的影響力，§1.08(b)中的推定即可被推翻³⁴⁶。

(a)“Control” means the power, directly or indirectly, either alone or pursuant to an arrangement or understanding with one or more other persons, to exercise a controlling influence over the management or policies of a business organization, through the ownership of or power to vote equity interests, through one or more intermediary persons, by contract, or otherwise.

(b) A person who, either alone or pursuant to an arrangement or understanding with one or more other persons, owns or has the power to vote more than 25 percent of the equity interests in a business organization is presumed to be in control of the organization, unless some other person, either alone or pursuant to an arrangement or understanding with one or more other persons, owns or has the power to vote a greater percentage of equity interests. A person who does not, either alone or pursuant to an arrangement or understanding with one or more other persons, own or have the power to vote more than 25 per-cent of the equity interests in a business organization is not presumed to be in control of the business organization by virtue solely of ownership of or power to vote equity interests in that organization.

(c) A person is not in control of a business organization solely because the person is a director or principal manager of the organization.

³⁴⁶ See ALI PRINCIPLES §1.08 Comment.

第一款 美國相關法律規範

1940 年投資公司法就“Control”提出明確標準，而美國法律學會 ALI 的《公司治理：分析與建議》即 ALI PRINCIPLES §1.10 直接就控制股東(“controlling shareholder”)予以明確定義。

第一目 投資公司法

1940 年投資公司法(Investment Company Act of 1940)第 2(a)(9)條³⁴⁷指出所謂「控制」係指對公司的經營或決策施加控制性影響力(controlling influence)，除非該權力僅因在公司擔任正式職位而產生。

任何人直接或藉由一家或數家受控制公司而對一家公司持有已發行有表決權股份超過 25%者，推定控制該公司。任何人未持有一家公司已發行有表決權股份超過 25%者，推定未控制該公司。自然人非本條所稱之受控制者。本條之推定均可舉反證推翻，除非以下條文另有規定，否則該項推定將持續到證交會自行依職權或依利害關係人申請而作出相反的決定為止。若提出申請 60 日內未經證交會批准或拒絕，則於證交會作出最終決定前該申請事項視為已暫時經批准。證交會發現原決定與事實不符時，

³⁴⁷ See Investment Company Act of 1940 s.2(a)(9)

“Control” means the power to exercise a controlling influence over the management or policies of a company, unless such power is solely the result of an official position with such company.

Any person who owns beneficially, either directly or through one or more controlled companies, more than 25 per centum of the voting securities of a company shall be presumed to control such company. Any person who does not so own more than 25 per centum of the voting securities of any company shall be presumed not to control such company. A natural person shall be presumed not to be a controlled person within the meaning of this title. Any such presumption may be rebutted by evidence, but except as hereinafter provided, shall continue until a determination to the contrary made by the Commission by order either on its own motion or on application by an interested person. If an application filed hereunder is not granted or denied by the Commission within sixty days after filing thereof, the determination sought by the application shall be deemed to have been temporarily granted pending final determination of the Commission thereon. The Commission, upon its own motion or upon application, may by order revoke or modify any order issued under this paragraph whenever it shall find that the determination embraced in such original order is no longer consistent with the facts.

可依職權或依申請撤銷或變更(修改)原已為之決定。

第二目 ALI PRINCIPLES §1.10

ALI PRINCIPLES §1.10³⁴⁸直接針對「控制股東」下定義，其規定為：

(a)所謂控制股東，係指其單獨或與其他一人或數人以協定或協議之方式，具有下列情形之一者：(1)持有或有權行使其表決權超過一公司已發行有表決權股份總數50%者。(2)以如同股東之地位，而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)單獨或與其他一人或數人以協定或協議之方式，持有或有權行使其表決權超過一公司已發行有表決權股份總數25%者，推定其對該公司之經營或決策，具有控制影響力。但如有他人得單獨或與其他一人或數人以協定或協議之方式，持有或有權行使其表決權比例更高者，不在此限。單獨或與其他一人或數人以協定或協議之方式，持有或有權行使其表決權未超過一公司已發行有表決權股份總數25%者，不受得單獨持有或有權行使其表決權股份以控制該公司之推定。

³⁴⁸ See ALI PRINCIPLES §1.10

- (a) A “controlling shareholder” means a person who, either alone or pursuant to an arrangement or understanding with one or more other persons: (1) Owns and has the power to vote more than 50 percent of the outstanding voting equity securities of a corporation; or (2) Otherwise exercises a controlling influence over the management or policies of the corporation or the transaction or conduct in question by virtue of the person’s position as a shareholder.
- (b) A person who, either alone or pursuant to an arrangement or understanding with one or more other persons, owns or has the power to vote more than 25 percent of the outstanding voting equity securities of a corporation is presumed to exercise a controlling influence over the management or policies of the corporation, unless some other person, either alone or pursuant to an arrangement or understanding with one or more other persons, owns or has the power to vote a greater percentage of the voting equity securities. A person who does not, either alone or pursuant to an arrangement with one or more other persons, own or have the power to vote more than 25 percent of the outstanding voting equity securities of a corporation is not presumed to be in control of the corporation by virtue solely of ownership of or power to vote voting equity securities.

其中，ALI PRINCIPLES §1.10(a)(1)持有或有權行使其表決權超過一公司已發行有表決權股份總數 50%之人，主動放棄或被剝奪表決權，即使仍持有超過 50%的股份，亦非§1.10(a)(1)所稱的控制股東。§1.10(b)本文所指持有或有權行使其表決權超過一公司已發行有表決權股份總數 25%者而推定為控制股東之人，亦符合§1.10(a)(2)的認定標準。又 ALI PRINCIPLES §1.10(b)中的推定係屬可舉證推翻的推定，只要有事實證明持有或有權行使其表決權超過一公司已發行有表決權股份總數 25%的股東實際上並未對該公司的經營或決策實施控制影響力，該條項的推定即可推翻。末以，§1.10(b)但書係指同樣持有或有權行使其表決權超過一公司已發行有表決權股份總數 25%的多數股東，應就其持股比例或表決權數進行比較，以判定何者屬控制股東³⁴⁹。

綜上所述，ALI PRINCIPLES §1.10 顯然對於控制股東採取二種測試標準，首先，係採取形式判斷基準，除以「有表決權股份總數 50%」作為絕對標準外，並以「有表決權股份總數 25%」為相對標準；其次，尚採取實質認定標準，即以「有無實質控制影響力」為判斷標準³⁵⁰。

第二款 美國實務見解

除上述有明確定義的法規外，美國公司法還有另一個很重要的淵源，即判例法。觀諸美國司法實務有關控制股東責任之案例事實，大多為股東持有股份總數超過 50%者，但亦有股東持股各占 50%者；惟採取機械性之形式認定標準，雖易於判斷而有其重要性，但判斷重點應置於股東是否對

³⁴⁹ See ALI PRINCIPLES §1.08 Comment.

³⁵⁰ 王志誠，同註 103，頁 243。

公司之經營決策具有控制力；而從法律邏輯上來看，即使股東持有股份總數未達 50%，然其實質上確對公司部分或全部之重大經營決策具有控制權，仍應認為其屬控制股東，而應對公司或少數股東負有受託人義務 (fiduciary duty)³⁵¹。

德拉瓦州被譽為「全球公司之都」，財星雜誌所列全美五百大公司超過 60% 的企業在德拉瓦州設立，在紐約證券交易所或那斯達克證券交易機構上市的公司則約有半數在德拉瓦州設立，該州在公司註冊登記市場上已維持百年以上的領先地位，且尚無讓出其優勢地位的跡象³⁵²。德拉瓦州非常專精於公司法案例³⁵³，且其法規及判決亦常為各州所引用，以下案例即屬適例。

德拉瓦州一般公司法(Delaware General Corporation Law)未如同上揭法規就控制股東下明確定義，但其在 *Kahn v Lynch Communication Systems Inc.*³⁵⁴一案中所提出認定控制股東的標準係該股東持有公司有表決權之股份總數超過 50% 才能認定是該公司的控制股東(shareholder who owns less than 50% of a corporation's outstanding stocks does not, without more, become

³⁵¹ 王志誠，閉鎖性公司少數股東股東之保護，政大法學評論第 89 期，頁 25，2006 年 2 月。

³⁵² 蘭迪·霍蘭(Justice Randy J. Holland)著，陳春山主持編譯，同註 38，頁 4。

³⁵³ 美國早期各州為吸引更多公司至該州設立，產生各州間的競爭現象，而於 19 世紀末原先在 New York 設立登記的公司紛紛遷往法規鬆散的 New Jersey，嗣後 Delaware 州取代 New Jersey 州成為最受公司歡迎的一州，Delaware 州公司法最初是為了要方便杜邦公司(Du Pont)的運作、保護經營者與股東的利益，因此頗受歡迎；爾後，Delaware 州之所以能夠吸引大部分公司的設立，就是因為其公司法法規靈活、穩定性及可預期的優勢，再加上 Delaware 州法院對公司法的專業，確保當事人對公司訴訟結果的可預見性，都是 Delaware 州公司法的競爭優勢；再加上，Delaware 州為美國第二小的州，訴訟管轄為二審二級制(衡平法院 Chancery Court 與最高法院 Supreme Court)，因此 Delaware 州法院可以有迅速、效率的解決爭端；Delaware 州是全美國唯一一州以專業的衡平法院處理公司法的爭訟，全由專業法官推行審理，而沒有陪審團的參與，因此 Delaware 州的法院非常專精公司法的案例。詳請參見陳麗娟，同註 325，頁 6-13。

³⁵⁴ *Ivanhoe partners v. Newmont Mining Corp.*, 535 A.2d 1334, 1334(Del. 1987), quoted in *Kahn v Lynch Communication Systems Inc.* 638 A.2d 1110, 1113(Del. 1994).

a controlling shareholder of that corporation), 倘若該股東持股未超過半數時, 則須由原告負起舉證責任證明該股東有實際控制該公司之行為(a plaintiff must allege domination by a minority shareholder though actual control of corporation conduct)始得認定該股東確為控制股東。「可以清楚的是, 要找到控制股東的方法並不需要 100% 的持股比例....」³⁵⁵。我們可以發現「即使僅有 43.3% 的少數股東權利, Alcatel 仍然可以透過控制公司事務, 對 Lynch 進行實際控制。³⁵⁶」; 同樣我們可以找到證據, 即使僅持有 17% 的股權就可以控制駁回(否決)一項議案的提出³⁵⁷。此外還有其他案例指出「擁有少於 1% 的共同股份的股東不能進行控制³⁵⁸; 另有案例指出對於股東及其親密的「家庭成員」的控制, 需要「約 36% 的投票權」³⁵⁹; 亦有表示「持股 46% 的股東」仍然是「非控制」股東³⁶⁰。

學者表示, 根據德拉瓦州法律如果股東持有已發行有表決權股份總數過半數或掌握該公司的決策權力(control over corporate decisionmaking), 該股東即為控制股東。如果該股東持股未過半, 則須由原告提出該股東有實際控制公司行為之證據。因此, 德拉瓦州最高法院在上揭 *Kahn v. Lynch Communication Systems, Inc.* 一案中認為持股 43.3% 的股東行使控制權, 不是基於該股東的持股數量, 而是因為該公司董事會按照該股東的意願而行

³⁵⁵ *In re PNB Holding Co. S'holders Litig.*, No. CIV.A. 28-N, 2006 WL 2403999, at 9 (Del.Ch. Aug. 18, 2006).

³⁵⁶ *See Lynch*, 638 A.2d at 1115.

³⁵⁷ *In re Zhongpin Inc. S'holders Litig.*, No. CV 7393-VCN, 2014 WL 6735457, at 8. (Del.Ch. Nov. 26, 2014).

³⁵⁸ *In re Cornerstone Therapeutics Inc. S'holder Litig.*, 115 A.3d 1173 (Del.2015); *In re KKR Fin. Holdings LLC S'holder Litig.*, 101 A.3d 980, 991, 995 (Del.Ch.2014).

³⁵⁹ *In re Cysive, Inc. S'holders Litig.*, 836 A.2d 535, 552 (Del.Ch.2003).

³⁶⁰ *In re W. Nat'l Corp. S'holders Litig.*, No. 15927, 2000 WL 710192, at 25 (Del.Ch. May 22, 2000).

事³⁶¹。由此可知，德拉瓦州最高法院見解同樣兼採形式及實質認定標準，以股東對於公司經營事項是否具有控制力為斷。據此，控制股東關係之存在仍須由法院就個案衡量判斷，無法僅以持股比例認定之。

另外在馬薩諸塞州(Massachusetts)法院亦廣泛引用德拉瓦州法律及法院判決，在 *MAZ Partners LP v. Bruce Shear*³⁶²一案中，PHC 是一家依照馬薩諸塞州法律上市的健康醫療公司。原告 MAZ 是其合夥公司，在 PHC 擁有超過 100,000 股股票。而 PHC 擁有兩種普通股，分別是 A 股(1 股 1 表決權)和 B 股(1 股 5 表決權)，而被告 Bruce Shear 擔任董事並為董事會主席、CEO(chief executive officer)，其持有 PHC 已發行 B 股 93% 及 A 股約 8%，合計後，Shear 持有整個 PHC 已發行有表決權股份約為 20%，PHC 應選 6 名董事，A 股股東推選 2 名，B 股股東推選出剩餘的 4 名董事，因為 Shear 持有 B 股 93%，故有權為 PHC 董事會選擇 4 名董事。2011 年 1 月，Shear 和 Acadia CEO 即 Joey Jacobs 開會討論 PHC 與 Acadia 兩家公司的合併，Shear 是 PHC 的主要談判者，兩家公司透過 Shear 和 Jacobs，同意合併後 Acadia 為存續公司，PHC 股東持有合併後新公司 22.5% 股份，Acadia 股東持有股份 77.5%。而在合併前，由於兩家公司市場價值差異，Acadia 發給股東 9000 萬美元股息；而 PHC 的 B 股股東將按比例額外獲得 500 萬美元，作為 B 股股東多數表決權股的補償，Shear 持有 B 股 93%，獲得了約

³⁶¹ See STEPHEN M. BAINBRIDGE, *supra* note 343, 185. (2015). (“ Under Delaware law, a shareholder is deemed to have control if the shareholder either owns a majority of the voting stock or exercises control over corporate decisionmaking. If the shareholder owns less than 50 percent of the voting stock, plaintiff must show evidence of actual control of corporate conduct. Consequently, for example, the Delaware supreme court in *Kahn v. Lynch Communication Systems, Inc.*, held that a 43.3 percent shareholder exercised control, not based on the number of shares it owned, but because the board of directors deferred to the shareholder’s wishes.”)

³⁶² *MAZ Partners LP v. Bruce Shear, et al.*, Civil Action No. 11-11049-PBS, 2016 WL 4574640. (Del.Ch. Sep. 01, 2016).

470 萬美元的額外補償費，剩餘的 7%大約由其他 300 名 B 股股東獲得。Acadia 和 PHC 於 2011 年 5 月 23 日簽署了合併協議，同年 9 月 27 日，PHC 向 PHC 股東發布最終代理聲明並揭露合併細節：(1)B 股持有人將獲額外 500 萬美元補償金，而 Shear 獲得大部分；(2)Shear 將擔任合併後新公司的執行副總裁和董事…(5)Acadia 股東將獲得合併前的 9000 萬美元股息…。合併案須經 PHC 超過 2/3 股東同意，公司 6 名董事共同持有 PHC 已發行 A 股約 11%和 B 股 93.2%，董事總共持有 PHC 已發行有表決權股份總數 24.8%。2011 年 10 月 26 日，PHC 股東以 88.7%的 A 股和 99.9%的 B 股決議通過合併案。2011 年 11 月 1 日正式合併。合併後，MAZ 持有的 PHC 股份自動轉換為 Acadia 股份。2012 年 1 月，MAZ 獲利出售所有 Acadia 股份。原告 MAZ 向違背合併公平性的公司董事 Shear 提出訴訟，地區法院做出了有利於被告 Shear 的簡易判決(summary judgment)³⁶³，原告因而提出上訴；上訴法院廢棄發回重審，雙方當事人於重審時要求簡易判決。原告認為縱使被告 Shear 自行利益迴避在合併表決時棄權，然而 Shear 是少數持有 20% PHC 表決權的股東，其不僅是 PHC 的控制股東，且 4 名董事被 Shear 支配並控制，其作為 PHC 的控股股東與公眾股東競爭合併補

³⁶³ 簡易判決(summary judgment)，指當當事人對案件中的主要事實〔material facts〕不存在真正的爭議〔genuine issue〕或案件僅涉及法律問題時，法院不經開庭審理而及早解決案件的一種方式。根據美國《聯邦民事訴訟規則》〔Fed. R.Civil P.〕，在訴訟開始 20 天後，如果經訴答程序〔pleadings〕、披露〔discovery〕以及任何宣誓書〔affidavit〕表明當事人對案件的主要事實不存在真正的爭議，認為自己在法律上應當勝訴的一方當事人可隨時申請法庭作出簡易判決。簡易判決可就全部案件也可就案件中的部分事實作出。英國《最高法院規則》第 14 條〔R.S.C. Ord 14〕規定：在由宣誓書〔affidavit〕支持的傳票〔summons〕簽發後，該宣誓書證實了原告訴因的真實性並說明被告不會作答辯或提不出有爭論性〔arguable〕的答辯，原告可向法院申請不經過開庭審理而對案件作出判決。原告的申請應在其起訴狀〔statement of claim〕送達並且被告接受了送達〔acknowledgment of service〕、聲明出庭應訴之後提出，但是對書面誹謗〔libel〕、口頭誹謗〔slander〕、惡意控告〔malicious prosecution〕、欺詐所提起的訴訟、海事對物訴訟〔admiralty action in rem〕或對國家提起的訴訟〔claim against the Crown〕不得申請簡易判決。在郡法院進行的訴訟中也有類似的程序。參見元照英美法詞典
http://www.lawdata.com.tw/anglekmc/lawkm?@_@2102280177# (last visited 12/11/2016)

償費違反了其受託人義務。而本案法院認為，真正的爭議仍然是 Shear 是否為控制股東以及是否控制董事會合併決議。然而，被告就 Shear 是否為控制股東及主導董事合併決議的問題上，未授權作出簡易判決，因此相關爭執留待上訴法院審理。本案法院雖因被告就重要事實仍有爭議而無從依原告聲請作出簡易判決，然而法院仍認同 *Kahn v. Lynch Commc'n Sys., Inc.* 一案判斷控制股東的標準³⁶⁴，並認為原告 MAZ 有充足的證據指出 Shear 是 PHC 控制股東並掌控董事會的合併決議³⁶⁵。由此可知，德拉瓦州最高法院於 *Kahn v Lynch Communication Systems Inc.*³⁶⁶ 一案中所提出控制股東的判斷標準，至今仍未被推翻，且為他州所援引；而該認定標準亦同 ALI PRINCIPLES §1.10(a) 所提出的標準。

第三項 控制股東之義務

第一款 義務內涵的發展及演變

控制股東之受託人義務(controlling shareholders' fiduciary duty)係源自於美國法制，早期撰文或著書探討有關美國控制股東受託義務之英文文獻相當有限，且無整合閉鎖、公開公司以及受託義務內涵演變之論述³⁶⁷。國內相關研究，包括學者提出美國控制股東在行使控制力時需對少數股東負起類似董事之受任人義務³⁶⁸。有指出馬薩諸塞州法院於 *Donahue v. Rodd Electrotype Co.(1975)* 一案所為判決，雖以閉鎖公司為主，然有些法院更指

³⁶⁴ *Id.* at 7.

³⁶⁵ *Id.* at 9-10.

³⁶⁶ *Ivanhoe partners v. Newmont Mining Corp.*, 535 A.2d 1334, 1334(Del. 1987), quoted in *Kahn v Lynch Communication Systems Inc.* 638 A.2d 1110, 1113(Del. 1994).

³⁶⁷ 章友馨，同註 333，頁 55-56。

³⁶⁸ 劉連煜，同註 186，頁 236。

出不論是公開性公司或閉鎖性公司，基於控制股東具有控制公司經營之權力，均應對公司或少數股東負有善管義務或忠實義務等信任義務(fiduciary duty)，例如：*Pepper v. LiNon*, 308 US 295 (1939) 一案。此外，更於 *Eg, Loyv. Loin Corp.*, 278 S. E. 2d 897, 901 (NC Ct. App. 1981) 一案中法院除承認控制股東及母公司為公司或少數股東之受託人，而對其負有信任義務外，且在某特定狀況下，亦應對公司債權人負有信任義務³⁶⁹。有以美國法院見解認為控制股東對公司以及少數股東均負有受託義務，並強調忠實義務之重要性³⁷⁰。

有學者更提出美國法下控制股東「受託義務」(controlling shareholders' fiduciary duty)之內涵隱晦，經研究大量美國法案例並依據公司形態、州法院不同審理標準，以及不同時期受託義務審理原則，整理美國控制股東之受託義務，並於一般營運型交易(Private Benefits of Control in Operating the Company)、現金逐出式合併(cash out merger, freezeout merger)、控制權移轉(transfer of control)等代表性案例歸結出控制股東「受託義務」意涵已發生轉變，而以「公平對待義務」(duty of fair dealing)稱之更能表現其內涵³⁷¹。亦有學者就控制股東於公司出售時之控制地位所負之受託義務，以德拉瓦州案例法作為說明，該州公司出售法制，係以受託義務(fiduciary duty)概念為其核心，而以忠實義務(duty of loyalty)及注意義務(duty of care)為內涵，形成 Revlon 及 Weinberger 兩大案例法系統，並發展出獨立委員會及外部股東多數決兩大主要程序機制，以及根據不同程序機制調整所應適用

³⁶⁹ 王志誠，同註 103，頁 252。

³⁷⁰ 張心悌，同註 94，頁 81。

³⁷¹ 章友馨，同註 333，頁 51-158。

之受託義務審查規則，而於 *In re MFW Shareholders Litigation & Kahn, et al. v. M&F Worldwide Corp., et al.* 案中，德拉瓦州法院明白表示，在併用獨立委員會及外部股東多數決的場合，法院將採取經營判斷法則審查控制股東收購行為之適法性³⁷²。

亦有學者針對現金逐出合併(cash-out merger)說明現金逐出合併係控制股東逐出少數股東最直接的方法，而控制股東亦可能透過不當的逐出合併，進而剝削少數股東；然而，逐出合併也可能是公司私有化、降低營運或代理成本的重要方法；因此，在美國法上為控制股東不當逐出少數股東，課以私有化交易強制揭露義務，並就合併交易為嚴格的司法審查或給予少數股東股份收買請求權³⁷³。另外，亦有學者以控制股東將其股權轉讓時之控制權溢價來檢視控制股東之特殊忠實義務，說明美國法制下依「Premium」原則所要求控制股東在以溢價出售控制股權時對其他股東負有「不一併轉移股東集體機會」和「不剝奪其他股東公平參與股份收購或轉換之機會」之特殊忠實義務，如有違背此等義務，即必須對其他股東負擔分享控制權溢價之責任³⁷⁴。

綜上可知，國內學者已大量從美國法制引進控制股東受託義務之概念，並區分其濫用控制地位之不同態樣說明其受託義務內涵的差異，例如：在公司出售時，如為全部出售，控制股東之受託義務是根據其所扮演的角色及涉入程度之不同，其與董事各自有不同內容的受託義務；又倘僅出售控

³⁷² 黃朝琮，同註 333，頁 99-194。

³⁷³ 游啟璋，同註 333，頁 209-279。

³⁷⁴ 楊君毅，同註 333，頁 59-73。

制股東個人股權，德拉瓦州判例認為其對出售行為不負有任何義務³⁷⁵。同時亦說明美國法院在進行逐案判斷時針對不同態樣之控制權濫用亦均發展出不同的司法審查標準。

第二款 從相關法規範闡述控制股東義務內涵

第一目 證券法

1933 年證券法(Securities Act of 1933) 中，雖未對控制股東下明確定義，但是卻表達出具有控制力的人必須和受控制者負起相同的責任。該法第 15 條係規範「控制者之責任」(Liability Of Controlling Persons)，而其中(a)³⁷⁶規定”控制者”係指任何人利用或藉由持有股權、代理關係或其他方式，或者依據協議或協定而藉由持有股權、代理或其他方式而與他人控制第 11 條和第 12 條所稱負有責任之人，其應與該被控制者於其所負責任範圍內對被控制者應負責任之任何人，負擔連帶責任。除非控制人不知或無合理理由知道指控被控制者應負擔責任之事實的存在。(b)³⁷⁷係規定「對幫助或教唆違法者之起訴」係指基於委員會依據第 20 條(b)或(d)所提起任何訴訟之目的，任何人故意或過失對他人提供實質性幫助，使他人違犯本章或本章所規定之法規命令、行政規則者，該人應與被幫

³⁷⁵ 黃朝琮，同註 333，頁 138-139。

³⁷⁶ See Securities Act of 1933 s.15(a) (Controlling Persons.): Every person who, by or through stock ownership, agency, or otherwise, or who, pursuant to or in connection with an agreement or understanding with one or more other persons by or through stock ownership, agency, or otherwise, controls any person liable under section 11 or 12, shall also be liable jointly and severally with and to the same extent as such controlled person to any person to whom such controlled person is liable, unless the controlling person had no knowledge of or reasonable ground to believe in the existence of the facts by reason of which the liability of the controlled person is alleged to exist. (2010)

³⁷⁷ See Securities Act of 1933 s.15(b) (Prosecution Of Persons Who Aid And Abet Violations.): For purposes of any action brought by the Commission under subparagraph (b) or (d) of section 20, any person that knowingly or recklessly provides substantial assistance to another person in violation of a provision of this Act, or of any rule or regulation issued under this Act, shall be deemed to be in violation of such provision to the same extent as the person to whom such assistance is provided. (2010)

助、教唆之他人於相同範圍內其負責任。

本條雖未對控制股東或者是有控制權者給予明確定義，而是指出實質具控制力之控制關係，且明文規定控制人與被控制人，基於該控制關係而必須與被控制人連帶負起相同責任。又本條限於本法第 11 條和第 12 條之訴訟方有適用，而於第 15(a)條除書訂有「控制者抗辯事由」，即得以「不知或沒有合理理由知悉該等事實之存在」抗辯其並非控制者³⁷⁸，而此等抗辯之存否仍應視個案情節加以判斷，並應由提出抗辯之人負舉證責任。

第二目 證券交易法

而於 1934 年的證券交易法(Securities Exchange Act of 1934)同樣亦無控制股東一詞亦無從界定其概念或定義，惟仍對所謂控制人之責任範圍明文規範之。美國證券交易法第 20 條，係規定「控制人及教唆違法者之責任」(Liability Of Controlling Persons And Persons Who Aid And Abet Violations)之規定。關於控制者的責任規定如下：

- (a) 任何人直接或間接控制根據本條或本條之法規命令、行政規則所規定應負責任之人者，將與被控制者在相同範圍內負連帶責任，除非控制者是出於善意為之且並未直接、間接誘使他人為違反法令之行為者。³⁷⁹

³⁷⁸ *Haynes v. Anderson & Strudwick, Inc.*, 508 F. Supp. 1303 (E.D. Va. 1981), at 1312 (...§ 15 was amended in 1934 to provide a defense to controlling persons where they "had no knowledge of or reasonable ground to believe in the existence of facts" to support a securities law violation.)

³⁷⁹ See Securities Exchange Act of 1934 s.20(a) Every person who, directly or indirectly, controls any person liable under any provision of this title or of any rule or regulation thereunder shall also be liable jointly and severally with and to the same extent as such controlled person to any person to whom such controlled person is liable (including to the Commission in any action brought under paragraph (1) or (3) of section 21(d)), unless the controlling person acted in good faith and did not directly or indirectly induce the act or acts constituting the violation or cause of action. (2010)

- (b) 任何人藉由他人，直接或間接從事任何本條或本條之法規命令、行政規則認為違法之行為或事項，皆屬違法。³⁸⁰
- (c) 任何依據本條或本條之法規命令、行政規則所要求應提交之相關文件、報告、或資訊之證券發行人、董事、經理人，若無正當理由予以隱藏、延遲、或妨礙者，該行為即為違法。³⁸¹
- (d) 在擁有尚未公開之重大訊息時，傳遞、買入、賣出某一證券，而依據本條或本條之法規命令、行政規則，將構成違法並應對該證券的買賣者承擔相關責任。買入或賣出與買賣該證券相關之買權、賣權、指定價格交易權、選擇權或與該證券為基礎之互換協議相關行為，亦同樣違反本條或本條之法規命令、行政規則，亦須對該證券任何買賣者負相同之責。³⁸²
- (e) 「追究教唆違法者的責任」，係指對於第 21(d)條(1)或(3)證券交易委員會提起的任何訴訟，任何人明知或故意對他人提供實質性幫助，使他人違反本法或本法之法規命令、行政規則，該行為人應與被幫

³⁸⁰ See Securities Exchange Act of 1934 s.20(b) It shall be unlawful for any person, directly or indirectly, to do any act or thing which it would be unlawful for such person to do under the provisions of this title or any rule or regulation thereunder through or by means of any other person. (2010)

³⁸¹ See Securities Exchange Act of 1934 s.20(c) It shall be unlawful for any director or officer of, or any owner of any securities issued by, any issuer required to file any document, report, or information under this title or any rule or regulation thereunder without just cause to hinder, delay, or obstruct the making or filing of any such document, report, or information. (2010)

³⁸² See Securities Exchange Act of 1934 s.20(d) Wherever communicating, or purchasing or selling a security while in possession of, material nonpublic information would violate, or result in liability to any purchaser or seller of the security under any provisions of this title, or any rule or regulation thereunder, such conduct in connection with a purchase or sale of a put, call, straddle, option, privilege or security-based swap agreement with respect to such security or with respect to a group or index of securities including such security, shall also violate and result in comparable liability to any purchaser or seller of that security under such provision, rule, or regulation. (2010)

助、教唆之他人於相同範圍內其負責任。³⁸³

觀諸本條規定與 1933 年證券法第 15 條相同，均未明確定義何謂控制股東，惟均以列舉方式指出數種有實質控制力之人有上揭規定之行為時，須與被控制者負相同之責任。1933 年證券法第 15 條與 1934 年證券交易法第 20(a)條雷同，二者在解釋適用上應有相類似之處。美國法院於 1981 年 *Haynes v. Anderson & Strudwick, Inc.*³⁸⁴一案，法院即指出國會通過 1933 年證券法第 15 條與 1934 年證券交易法第 20(a)條後，證券民事賠償的起訴案件增加一類被告，即透過人頭公司("dummy" corporations)或其他方式來逃避證券法相關侵權責任的「控制者」，因長期以來投資人無法對控制者，諸如公司高級職員、董事或股東提起訴訟救濟，而於此二條款通過後，增加了投資人訴追對象的範圍。又證券法第 15(a)條除書係「控制者抗辯事由」，其得以「不知或沒有合理理由知悉該等事實之存在」為抗辯。而證券交易法第 20(a)條係以「善意」作為抗辯事由³⁸⁵。

第三目 投資公司法

1940 投資公司法(Investment Company Act of 1940)第 48 條規範「控制

³⁸³ See Securities Exchange Act of 1934 s.20(e) For purposes of any action brought by the Commission under paragraph (1) or (3) of section 21(d), any person that knowingly or recklessly provides substantial assistance to another person in violation of a provision of this title, or of any rule or regulation issued under this title, shall be deemed to be in violation of such provision to the same extent as the person to whom such assistance is provided. (2010)

³⁸⁴ *Haynes v. Anderson & Strudwick, Inc.*, 508 F. Supp. 1303 (E.D. Va. 1981).

³⁸⁵ *Id.* at 1312. (With the enactment of § 15 of the 1933 Act and § 20(a) of the 1934 Act, Congress created a new class of defendants in securities cases those "controlling persons" who could potentially evade liability for securities law violations by exercising their power through "dummy" corporations or by creating some other legal barrier. ...Controlling persons, such as officers, directors and stockholders had theretofore been unavailable to suit by investors. Thus, the investing public's remedy for violations of the 1933 and 1934 Acts was expanded by the adoption of § 15 and § 20(a), respectively. ...§ 15 was amended in 1934 to provide a defense to controlling persons where they "had no knowledge of or reasonable ground to believe in the existence of facts" to support a securities law violation. ...Section 20(a) of the 1934 Act was enacted with a similar defense of "good faith.")

者的責任”(Liability of Controlling Persons)³⁸⁶，不適用本編之情形，其規定如下：

(a)任何人直接或間接透過或利用他人，從事任何本條或本條之法規命令、行政規則認為違法之行為或事項，即屬違法。

(b)就證交會根據第 42 條第(d)或(e)採取的訴訟而言，任何人明知或故意對他人提供實質性幫助，使他人違反本法或本法之法規命令、行政規則，該行為人應與被幫助、教唆之他人於相同範圍內負其責任。

(c)任何依據本條或本條之法規命令、行政規則所要求應提交之相關文件、報告、或資訊之人，若無正當理由予以隱藏、延遲、或妨礙者，該行為即屬違法。

第四目 ALI PRINCIPLES Part V

ALI PRINCIPLES 的第 5 部分規範「公平交易義務」(Duty of Fair Dealing)³⁸⁷，其中的第 3 章即規定控制股東的公平交易義務³⁸⁸，而第 5 部分「公平交易義務」取代「忠實義務」(duty of loyalty)，並進一步說明，此一更

³⁸⁶ See Investment Company Act of 1940 s.48(Liability of Controlling Persons; Preventing Compliance With Title)

- (a) It shall be unlawful for any person, directly or indirectly, to cause to be done any act or thing through or by means of any other person which it would be unlawful for such person to do under the provisions of this title or any rule, regulation, or order thereunder.
- (b) For purposes of any action brought by the Commission under subsection (d) or (e) of section 42, any person that knowingly or recklessly provides substantial assistance to another person in violation of a provision of this Act, or of any rule or regulation issued under this Act, shall be deemed to be in violation of such provision to the same extent as the person to whom such assistance is provided.
- (c) It shall be unlawful for any person without just cause to hinder, delay, or obstruct the making, hiring, or keeping of any information, document, report, record, or account required to be made, filed, or kept under any provision of this title or any rule, regulation, or order thereunder.

³⁸⁷ 學者有譯為「公平對待義務」，詳見章友馨，同註 333，頁 51-158。

³⁸⁸ AMERICAN LAW INSTITUTE, PRINCIPLES OF CORPORATE GOVERNANCE, Part V Chapter 3 "Duty of Fair Dealing of Controlling Shareholders"(1994).

動係因公平交易義務較忠實義務更可清楚明確反映「以金錢可衡量利益」(pecuniary interest)之相關利益衝突³⁸⁹。至於何人須負該公平交易義務？ALI PRINCIPLES 指出傳統上法院認為董事、經理人對公司負有該義務，但控制股東也同樣負擔該義務。至於控制股東對誰負擔該義務？ALI PRINCIPLES 中清楚指明公司和其他股東均為控制股東及董事負擔義務的對象³⁹⁰。有學者注意到此現象即指出「公平交易義務」比原來「受託義務」範圍更為擴大，在原來的受託義務下，控制股東僅於自我交易中被賦予義務，惟在 ALI PRINCIPLES 的公平交易義務下，控制股東即使在非自我交易的情況中，亦不能基於自己之利益為表決，除非控制股東已經賦予其他股東按持股比例分配之利益，否則控制股東不能藉由其控制地位為己謀求利益³⁹¹。以下即就 ALI PRINCIPLES Part V 中與控制股東之公平交易義務相關之規範加以介紹。

ALI PRINCIPLES §5.01 係規定董事、高階主管及控制股東之公平交易義務(Duty of Fair Dealing of Directors, Senior Executives, and Controlling Shareholders)即要求上述人員在對影響該公司事務有利害關係時，即負有公平交易義務，該義務可以依照第 5 部分第 2 章和第 3 章的規定履行。此一義務包括在上述章節中負有適當揭露的義務³⁹²。本條之評論(Comment)

³⁸⁹ 章友馨，同註 333，頁 128。

³⁹⁰ “The duty of fair dealing normally extends only to the corporation. However, there are also circumstances when the duty of fair dealing requires directors, senior executives, or controlling shareholders to avoid using their positions to obtain improperly a benefit for themselves as shareholders to the exclusion of other shareholders similarly situated.” AMERICAN LAW INSTITUTE, *Supra* note 234, at 192. 轉引自章友馨，同註 333，頁 128。

³⁹¹ 章友馨，同註 333，頁 129。

³⁹² ALI PRINCIPLES §5.01(Duty of Fair Dealing of Directors, Senior Executives, and Controlling Shareholders): Directors, senior executives and controlling shareholders, when interested in a matter affecting the corporation, are under a duty of fair dealing, which may be fulfilled as set forth in Chapters 2 and 3 of Part V. This duty includes the obligation to make appropriate disclosure as provided in

即指出第 5 部分的公平交易義務是論述上揭人員從事與其有利害關係之事項時所應負之責任，不及於公司法以外法律所定應承擔之義務(如侵權法 tort law 及契約法 contract law)³⁹³。在控制股東進行交易下，§5.01 的原則在第 3 章各條文中都有說明。除非該項交易需經無利害關係股東之表決(同意)，否則與控制股東進行交易並無一般性揭露義務的要求。該交易如經無利害關係股東表決(同意)，則應適用損耗公司資財標準(waste of corporate assets test)而不是公平性標準(fairness test)。倘未經無利害關係股東之同意，則需要對該交易的實際公平性進行司法審查³⁹⁴。再者，本條 Reporter's Note 中提及德拉瓦州最高法院指出：...忠實義務的標準沒有一個固定比例可加以衡量。...法院解釋忠實義務的方式多年來一直不斷更新，從過去不考慮公平性即將該交易視為無效轉變到現在認為如果該交易是公平的，即使未經無利害關係股東的同意(表決)，該交易仍成立。而如果該交易依公平程序(fair procedures)經由無利害關係董事表決(同意)，對該交易的司法審查密度會降低。...據此，法院認為公平程序的用途，不是免除在與公司進行交易時的公平交易義務，而只影響司法審查的範圍。³⁹⁵

such Chapters.

³⁹³ ALI PRINCIPLES§5.01 Comment: The duty of fair dealing set forth in Part V deals with the responsibility of a director, senior executive, or controlling shareholder when acting with an interest in a matter. Part V does not address the obligations that may be imposed on a director or senior executive, when acting with an interest, under bodies of law other than corporate law, such as the obligation imposed by tort law not to engage in fraud and the obligations imposed by contract law to deal with another contracting party in good faith and not to engage in unconscionable behavior.

³⁹⁴ ALI PRINCIPLES§5.01 Comment: The meaning of the principle stated in § 5.01 in the context of transactions by controlling shareholders is set out in the various Sections of Chapter 3. There is no general requirement of disclosure in transactions with controlling shareholders, except when approval by disinterested shareholders is sought. If disinterested shareholders authorize or ratify such a transaction, a waste of corporate assets test rather than a fairness test is applied. If disinterested shareholder approval is not obtained, then judicial review of the actual fairness of the transaction will be required.

³⁹⁵ ALI PRINCIPLES§5.01 Reporter's Note: ...the Delaware Supreme Court stated: ...The standard of loyalty is measured by no fixed scale. ... The manner in which courts have interpreted the duty of loyalty has evolved over the years from the position that transactions are voidable without regard to fairness to the modern view that if transactions are fair they will be allowed to stand, even in the absence

第 3 章即是規定控制股東的公平交易義務，包括控制股東與公司間交易之一般規則(§5.10)、控制股東使用公司財產、公司重大非公開信息或者在公司之地位(§5.11)、控制股東獲取公司機會(5.12)、代表控制股東之關係人之行為(5.13)，以及第 4 章控制權移轉(Transfer of Control)中所規定控制股東向第三方轉移股份(5.16)等義務。而值得注意者，ALI PRINCIPLES Part V 公平交易義務(Duty of Fair Dealing)，此義務是要求控制股東避免利用自己的地位不正當獲取作為股東之利益，而與他們處在類似地位的股東卻無法得到該利益。其違反之法律效果係規定在 ALI PRINCIPLES Part VII 違反義務賠償的一般性原則(Recovery Resulting from a Breach of Duty: General Rules)包括賠償公司所受損失之損害賠償金及所得不當得利之返還(including damages for loss suffered and improper benefits received)³⁹⁶。上述這些義務規範均反應出美國司法判決中法院的普遍觀點，同時亦可清楚建構控制股東義務內涵。分別介紹如下：

一、ALI PRINCIPLES §5.10³⁹⁷(控制股東與公司間的交易)

of approval by disinterested directors, and if transactions are approved by disinterested directors under fair procedures, they will normally be subjected to a much lighter level of scrutiny. ... courts have not indicated that use of fair procedures goes so far as to eliminate the duty to deal fairly with the corporation, but only affects the scope of judicial review. ...

³⁹⁶ See Principles of Corp. Governance Part V. Duty of Fair Dealing, Introductory Note, b.

³⁹⁷ ALI PRINCIPLES §5.10 (Transactions by a Controlling Shareholder with the Corporation)

(a) General Rule. A controlling shareholder who enters into a transaction with the corporation fulfills the duty of fair dealing to the corporation with respect to the transaction if: (1) The transaction is fair to the corporation when entered into; or (2) The transaction is authorized in advance or ratified by disinterested shareholders, following disclosure concerning the conflict of interest and the transaction, and does not constitute a waste of corporate assets at the time of the shareholder action.

(b) Burden of Proof. If the transaction was authorized in advance by disinterested directors, or authorized in advance or ratified by disinterested shareholders, following such disclosure, the party challenging the transaction has the burden of proof. The party challenging the transaction also has the burden of proof if the transaction was ratified by disinterested directors and the failure to obtain advance authorization did not adversely affect the interests of the corporation in a significant way. If the transaction was not so authorized or ratified, the controlling shareholder has the burden of proof, except to the extent otherwise provided in Subsection (c).

(a)一般性規則(General Rule)，與公司簽訂交易的控股股東於下列情況，即符合公平交易義務的要求：(1)該交易對公司是公平的；(2)該交易相關的利益衝突及交易本身經揭露後，經由無利害關係之股東事前表決(同意)，則該交易不構成對公司資產的浪費(損耗)。

(b)舉證責任(Burden of Proof)，如該交易經揭露後，經由無利害關係的董事事前核准，或經由無利害關係的股東事前同意，則由對該交易提出異議之一方負舉證責任。如該交易未經無利害關係董事事後承認，且未獲事前核准而並未對公司利益產生重大影響，則仍由對該交易提出異議之一方負舉證責任。除非(c)另有規定，即由控股股東負舉證責任。

(c)日常業務範圍之交易(Transactions in the Ordinary Course of Business)，在控股股東與公司間之交易屬日常業務範圍之交易，則不論該交易是否經無利害關係之董事或股東事前核准(同意)，則由對該交易異議之一方負有舉證證明該交易不公平之責任。

本條之評論(Comment)指出本條適用於控制股東與被控制公司間所有類型的交易，倘若高階主管或董事同時也是控制股東亦應適用本條。惟本條不適用於母公司與「全資」(“wholly owned”)子公司³⁹⁸間之交易。如果經所有股東一致性同意該交易或特定行為，則無本條適用。又本法並無域外管轄之效力，因此本條不適用於控制股東與海外子公司間之交易。

(c) Transactions in the Ordinary Course of Business. In the case of a transaction between a controlling shareholder and the corporation that was in the ordinary course of the corporation's business, a party who challenges the transaction has the burden of coming forward with evidence that the transaction was unfair, whether or not the transaction was authorized in advance or ratified by disinterested directors or disinterested shareholders.

³⁹⁸ 全資子公司係指母公司之持股比例為 95%~100%，See ALI PRINCIPLES§5.10 Reporter's Note 1.

§5.10(a)(1)是公平性標準(fairness test)的操作，如果控制股東能證明該交易具合理性即可維持該交易之效力；又揭露義務之要求係指未依本條規定揭露者，該控制股東即應負舉證責任證明該交易符合公平性要求。再者，當§5.10(c)所引發的特殊問題在於控制股東經常是被控制公司的母公司，母子公司間持續性定期的業務關係，通常的交易量可能一年上百次千次，若允許子公司的少數股東凡遇此類交易均可提出異議，而母公司即需證明該交易是公平的，顯然不切實際。因此§5.10(c)規定凡屬控制股東與公司間屬於日常業務範圍內之交易，不論是否經無利害關係之董事或股東事前核准(授權)，均由對該交易提出異議之一方須先舉證證明該交易不公平。又指出如A公司只持有或有權行使B公司有表決權股份總數未過半數，雖然A公司所指派的董事占B公司董事會超過半數，而只要A公司所指派的董事們並非受到A公司的控制性影響，法院即可據此認定B公司並未被A公司所控制，因此即不適用本條§5.10(a)(1)有關公平性的要求³⁹⁹。

二、ALI PRINCIPLES§5.11⁴⁰⁰(控制股東使用公司財產、公司重大

³⁹⁹ ALI PRINCIPLES§5.10 Comment c, d, e.

⁴⁰⁰ ALI PRINCIPLES§5.11 (Use by a Controlling Shareholder of Corporate Property, Material Non-Public Corporate Information, or Corporate Position)

(a) General Rule. A controlling shareholder may not use corporate property, its controlling position, or (when trading in the corporation's securities) material non-public corporate information to secure a pecuniary benefit, unless: (1) Value is given for the use and the transaction meets the standards of § 5.10 (Transactions by a Controlling Shareholder with the Corporation), or (2) Any resulting benefit to the controlling shareholder either is made proportionally available to the other similarly situated shareholders or is derived only from the use of controlling position and is not unfair to other shareholders, and the use is not otherwise unlawful.

(b) Burden of Proof. A party who challenges the conduct of a controlling shareholder under Subsection (a) has the burden of proof, except that if value was given for the benefit, the burden of proving whether the value was fair should be determined as provided in § 5.10 in the case of a transaction with the corporation.

(c) Special Rule on Remedies. A controlling shareholder is subject to liability under this section only to the extent of any improper benefit received and retained, except to the extent that any foreseeable harm caused by the shareholder's conduct exceeds the value of the benefit received, and multiple liability based on receipt of the same benefit is not to be imposed.

非公開訊息或者在公司之地位)

(a)一般性規則(General Rule)，控制股東不得使用公司財產、利用其控制地位或（在對公司證券進行交易時）公司的重大非公開訊息，以獲取金錢利益，除非：(1)已支付對價，且該交易符合§5.10(控制股東與公司間交易)之標準。(2)任何為該控制股東所得之利益，已按比例由其他類似的股東獲得，或僅來自於其控制地位的使用，對其他股東並無不公平，且此種使用並不違法。

(b)舉證責任(Burden of Proof)，對控制股東在(a)之行為提出異議之一方負有舉證責任，而所支付的對價是否公平的舉證責任應依§5.10(控制股東與公司間交易)予以確定。

(c)救濟的特別規定(Special Rule on Remedies)，除非控制股東行為造成的任何可預見的損害超過所得利益的價值，該控制股東在此部分所負之責任，只以其所得之不當得利為限，且該股東無須承擔基於同一所得利益的多重責任。

本條之評論(Comment)指出本條與現行法律基本上一致，反應司法判例的精神，於某些案例下，現有判例存在不盡一致的觀點，本條採納其中被認為較好的觀點。有些案例對控制股東為自己利益而使用公司財產、利用其控制地位或公司重大非公開訊息之行為加以禁止或限制，這些案例一部分是個人控制股東，更多的是母子公司之關係，所涉案例情事包括：濫用其控制地位以子公司的利益為代價而為自己獲取稅務上的好處、影響股息分派決策、阻止子公司從事某些商業活動、藉由排除類似地位的其他股東而從出售受控公司的財產獲得利潤、排除子公司與控股股東之競爭。總

結上揭案例而規定本條，即未經適當揭露並經無利害關係的少數股東同意，控制股東不得為謀取金錢而使用公司財產、利用控制地位或公司重大非公開訊息，除非控制股東能證明其行為屬於§5.11(a)所定之例外情形之一。倘重大事項經揭露後，只要無利害關係之董事或股東經衡量後認該行為仍有利於公司，即可同意該控制股東之支付對價及該行為⁴⁰¹。

三、ALI PRINCIPLES§5.12⁴⁰²(控制股東獲取公司機會)

(a)一般性規則(General Rule)，控制股東不得利用公司機會，除非(1)獲取該機會對公司而言是公平的；或者(2)於利益衝突和公司機會揭露之後，經由無利害關係股東事前同意或事後承認而獲取該機會，且獲取該機會不會造成公司資產損耗。

(b)公司機會的定義(Definition of a Corporate Opportunity)，就本條而言，公司機會意味著任何從事商業活動的機會：(1)由公司開發或獲得，或主要由於控制股東與公司的關係才提供給控股股東；或者(2)不屬於控股股東或

⁴⁰¹ ALI PRINCIPLES§5.11 Comment a, c.

⁴⁰² ALI PRINCIPLES§5.12 (Taking of Corporate Opportunities by a Controlling Shareholder)

(a) General Rule. A controlling shareholder may not take advantage of a corporate opportunity unless: (1) The taking of the opportunity is fair to the corporation; or (2) The taking of the opportunity is authorized in advance or ratified by disinterested shareholders, following disclosure concerning the conflict of interest and the corporate opportunity, and the taking of the opportunity is not equivalent to a waste of corporate assets.

(b) Definition of a Corporate Opportunity. For purposes of this Section, a corporate opportunity means any opportunity to engage in a business activity that: (1) Is developed or received by the corporation, or comes to the controlling shareholder primarily by virtue of its relationship to the corporation; or (2) Is held out to shareholders of the corporation by the controlling shareholder, or by the corporation with the consent of the controlling shareholder, as being a type of business activity that will be within the scope of the business in which the corporation is engaged or expects to engage and will not be within the scope of the controlling shareholder's business.

(c) Burden of Proof. A party who challenges the taking of a corporate opportunity has the burden of proof, except that the controlling shareholder has the burden of proving that the taking of the opportunity is fair to the corporation if the taking of the opportunity was not authorized in advance or ratified by disinterested directors or disinterested shareholders, following the disclosure required by Subsection (a)(2).

該公司業務範圍內之商業活動，經由控制股東或公司於徵得控制股東同意後而提供予公司股東之機會。

(c)舉證責任(Burden of Proof)，對獲取公司機會行為提出異議之一方負有舉證責任，但如獲取公司機會之行為經由本條(a)(2)揭露訊息後並經由無利害關係股東事前同意或事後承認，該控制股東即有責任證明獲取該機會之行為對公司而言是公平的。

本條之評論(Comment)指出本條的司法判例不多，縱使認為控制股東應為獲取原屬於公司之機會而負擔義務，惟未表明負擔此等義務之理由為何，本條提供可用以解釋此等義務之理論基礎。又本條不適用於母公司對全資子公司之行為，也不適用於所有股東已就某項交易或行為達成一致性同意之情形。又為平衡控制股東本身從事商業活動之權利，以及防止其獲取原屬公司之機會，本條§5.12 (b)的定義較§5.105 (b)的定義狹猛，本條所指的公司機會包括，獲得或使用契約之權利、或其他有形或無形之動產、不動產。本條提供 2 種判斷標準：其一，視控制股東如何知悉該機會。如該機會是由公司開發或獲得，其即屬公司資產之一；又如控制股東本身並未從事特定業務，其所獲取的任何機會均提供給公司，倘無其他事實則推斷控制股東不宜獲取該機會；而倘若該機會是由控制股東開發，並屬於其通常業務範圍內所獲取之機會，則無義務提供給公司。其二，該機會所涉及之商業活動係由控制股東提交給公司所有股東，或者由公司徵得控制股東同意後而屬於公司所從事業務範圍內而不屬於控制股東之業務範圍者，而提交給公司股東。如果該機會被提交給公司股東，即要考量控制股東獲取該機會仍屬公平，且應考慮到諸如公司獲取該機會的能力以及第三方是

否願意與公司進行交易等因素；就此而言，控制股東並無義務提供財務或其他資源，以使公司獲取該機會。再者，個人控制股東於本條的義務不適用於由該控股股東指派在受控制公司董事會任職的董事們，因此類董事受§5.05 有關為私利而獲取公司機會之限制⁴⁰³。

四、ALI PRINCIPLES§5.13⁴⁰⁴(代表控制股東之關係人之行為)

控股股東明知不符合本章規定而為其關係人(Associate)之金錢利益而行事，該行為如於控制股東為自己行事屬違反第3章規定，則該控制股東上述行為違反與公司進行公平交易之義務。

本條之評論(Comment)指出本條概念是新的，惟其符合§5.10-5.12 對控制股東公平交易義務之相關規定。亦即控制股東故意為某一關係人之金錢利益而行事將導致§5.10-5.12 義務的違反。倘該關係人係一家商業組織，在考量關係人的責任時，應推定該關係人知悉控制股東所知悉之情事；又本條未規定關係人之責任，將留待一般法律原則解決⁴⁰⁵。

五、ALI PRINCIPLES§5.16⁴⁰⁶(控制股東向第三方轉移股份)

⁴⁰³ ALI PRINCIPLES§5.12 Comment a, c, d.

⁴⁰⁴ ALI PRINCIPLES§5.13 (Conduct on Behalf of Associates of a Controlling Shareholder): A controlling shareholder fails to fulfill the duty of fair dealing to the corporation if it knowingly advances the pecuniary interest of an associate of the controlling shareholder in a manner that would fail to comply with the provisions of this Chapter 3 had the controlling shareholder acted for itself.

⁴⁰⁵ ALI PRINCIPLES§5.13 Comment a, c.

⁴⁰⁶ ALI PRINCIPLES§5.16 (Disposition of Voting Equity Securities by a Controlling Shareholder to Third Parties): A controlling shareholder has the same right to dispose of voting equity securities as any other shareholder, including the right to dispose of those securities for a price that is not made proportionally available to other shareholders, but the controlling shareholder does not satisfy the duty of fair dealing to the other shareholders if:

(a) The controlling shareholder does not make disclosure concerning the transaction to other shareholders with whom the controlling shareholder deals in connection with the transaction; or

(b) It is apparent from the circumstances that the purchaser is likely to violate the duty of fair dealing under Part V in such a way as to obtain a significant financial benefit for the purchaser or an

控制股東同於其他股東具有處分有表決權股份之權利，包括非以提供給其他股東之價格處分這些股份之權利，但有下列情形控制股東即不符合公平交易義務：(a)未向與控制股東就該交易進行交易的其他股東揭露有關交易訊息、(b)從交易情況顯見買方很可能違反第 5 部分所規定的公平交易義務，以使買方或其關係人取得重大的經濟利益。

本條之評論(Comment)指出司法判決通常准許控制股東以超過交易披露前的市場價格溢價出售其股份，而無需將所得溢價與其他股東分享或重新交易以使所有股東獲得相同待遇。而根據一般公司法規定，股東有權決定按任何條件處分其股份，除非該權利被有效地限制，即指§5.16(a)(b)所列情形。本條適用於因持有或有權行使有表決權股份而能夠選任董事會過半數成員的股東，或者是符合本法§1.10 控制股東定義之人。關於是否應允許控制股東以溢價方式出售公司的控制權而不與其他股東分享該溢價利益，主要爭論集中在對溢價的解釋上。依據 Reporter's Note 1. 的實證研究指出，至少在公開公司，為取得公司控制權而支付溢價通常不是為了剝削非控制股東。本條未提供控制股東建議性的行為標準。事實上，控制股東經常堅持認為，收購其股份的任何要約將以相同條款提供給其他股東。除有§5.16(a)、(b)之情形外，沒有為其他股東尋求平等待遇並不會使控股股東承擔責任⁴⁰⁷。

§5.16(a)最直接關注的問題是收購者希望購買大於控制股東所持有的股份，控股股東除出售自己股份外，還幫忙說服其他股東以較不利的條件

associate.

⁴⁰⁷ ALI PRINCIPLES§5.10 Comment a, c, and Reporter's Note 1.

出售其股份。根據第 5 部分的原則，控制股東不能不揭露其在交易中所占利益之重大事實，就自行與公司或其他股東進行磋商。§5.16(a)並沒有遵循較早期的判例，要求控制股東不得拒絕收購者以統一價格收購全部股份的出價方案，亦不能要求更高出售價格。而認為控制股東不能被迫以其不接受的價格出售其股份，而見多識廣的買家可以通過簡單地向控制股東詢問其股票的價格來避免這種情況。而§5.16(b)係規定收購控制權的買方違反公平交易義務的可能性(*likelihood of violation of duty of fair dealing by purchaser of control*)，此部分則遵循現行司法判例，不論是否存在溢價，只要符合(b)規定情形下，考慮到對收購者潛在制裁並不足以阻止其行為，更有效的方式是直接防止交易行為，因此對控制股東施加責任將是防止此類交易發生最有效的途徑，因為控制股東處於既能評估風險又能防止交易發生的最有利地位⁴⁰⁸。

第三款 小結

關於控制股東的義務內涵在 ALI PRINCIPLES Part V 以公平交易義務 (Duty of Fair Dealing) 稱之，且其義務內容與董事、高階主管並不必然相同，因此獨立於第 3 章討論，而當董事或高階主管亦同時為控制股東時，究係董事及高階主管的規範或控制股東的規範，將視其所處的情況而定，舉例而言，同樣是使用公司財產、利用其在公司之地位及公司重大非公開訊息 §5.04(a) 規範高階主管及董事、而 §5.11(a) 規範控制股東，原則上 2 者的操作模式基本上相同，惟在不侵犯其他股東權利下，§5.11(a) 不禁止控制股東以作為股東身分保障其權益，即使其行使權利之結果會與其他股東利益不

⁴⁰⁸ ALI PRINCIPLES §5.10 Comment d, e.

一致，此情形下不能認為控制股東違反§5.11(a)之義務，因該條款並不要求控制股東為避免損害公司或其他股東利益而放棄自己在正當業務行為中之利益，縱使可合理預期帶給公司損害(如與公司競爭)，而該控制股東於該行為可能獲取金錢利益，亦不當然違反§5.11(a)之公平交易義務。再者，除了對公司證券交易或利用公司訊息獲取§5.12 原屬公司機會之情形，§5.11(a)並不禁止控制股東使用公司重大非公開訊息，而§5.04(a)董事、高階主管則受限制，因其為公司代理人而被限制使用因職務關係所獲取之公司訊息⁴⁰⁹。由此可知，控制股東與董事、高階主管之公平交易義務內涵確非完全一致，於控制股東擔任董事或高階主管職務時，原則上即受該職務義務之規範，例外於基於股東身份行使權利時，以不侵害其他股東權利之前提下，保障其股東權之合理行使。

再者，司法實務仍多以受託義務(fiduciary duty)說明其義務內涵，且學者⁴¹⁰著作亦以受託義務稱之，並依其控制型態不同區分為母子公司間之交易(Parent-Subsidiary Transactions)、控制權出售(Sales of Control)、現金逐出(Freeze-Outs)，而其所援引之實務案例與 ALI PRINCIPLES Part V 基本上雷同。因此，控制股東之義務名稱究為受託義務(fiduciary duty)抑或是公平交易義務(Duty of Fair Dealing)似乎並不實際影響其義務內涵。上揭公平交易義務(Duty of Fair Dealing)僅是要求控制股東避免利用自己的地位不正當獲取作為股東之利益，而與他們處在類似地位的股東卻無法得到該利益。其違反之法律效果係賠償公司所受損失之損害賠償金及所得不當得利之

⁴⁰⁹ ALI PRINCIPLES §5.10 Comment c.

⁴¹⁰ See STEPHEN M. BAINBRIDGE, *supra* note 343, 184-206. (2015), (§7.6 Fiduciary Duties of Controlling Shareholders).

返還(including damages for loss suffered and improper benefits received)⁴¹¹。由此可知，美國法上控制股東違反受託義務(或公平交易義務)之法律責任僅民事之損害賠償及不當得利。

第四項 本節小結

綜上可知，控制股東之定義未脫離德拉瓦州最高法院在 *Kahn v Lynch Communication Systems Inc.*⁴¹²一案中所提出控制股東的判斷標準，即該股東持有公司有表決權之股份總數超過 50% 才能認定是該公司的控制股東 (shareholder who owns less than 50% of a corporation's outstanding stocks does not, without more, become a controlling shareholder of that corporation)，倘若該股東持股未超過半數時，則須由原告負起舉證責任證明該股東有實際控制該公司之行為(a plaintiff must allege domination by a minority shareholder though actual control of corporation conduct)始得認定該股東確為控制股東。上開標準兼採形式及實質認定標準，並以股東對於公司經營事項是否具有控制力為斷。因此，控制股東之認定仍須由法院逐案進行審查，無法僅以形式標準之持股比例認定之。又該標準至今仍未被新案例推翻，此觀 2016 年 *MAZ Partners LP v. Bruce Shear*⁴¹³一案仍援用上揭認定標準即可知。又該認定標準亦同 ALI PRINCIPLES §1.10(a)所提出的標準。

至於控制股東之義務內涵，不論其名稱究為受託義務(fiduciary duty)或公平交易義務(Duty of Fair Dealing)，亦不論是 ALI PRINCIPLES Part V 或

⁴¹¹ See Principles of Corp. Governance Part V. Duty of Fair Dealing, Introductory Note, b.

⁴¹² *Ivanhoe partners v. Newmont Mining Corp.*, 535 A.2d 1334, 1334(Del. 1987), quoted in *Kahn v Lynch Communication Systems Inc.* 638 A.2d 1110, 1113(Del. 1994).

⁴¹³ *MAZ Partners LP v. Bruce Shear, et al.*, Civil Action No. 11-11049-PBS, 2016 WL 4574640. (Del.Ch. Sep. 01, 2016).

學者的分類方式，都在解決公司、股東與控制股東間利益衝突之問題，基於不同的行為模式而有不同之分類；又 ALI PRINCIPLES Part V 公平交易義務(Duty of Fair Dealing)雖不討論不涉及金錢利益之利害衝突，然其適用於控制股東與被控制公司之間所有類型的交易。再者，控制股東受託人義務之討論，亦不限於閉鎖公司，此由學者⁴¹⁴著作逕以「Fiduciary Duties of Controlling Shareholders」為標題，其內容亦不區分閉鎖及公開公司而有不同，即可得知。且新近實務判決 2016 年 *MAZ Partners LP v. Bruce Shear* 一案其背景事實亦為公開公司。是以，控制股東之義務內涵隨著其成文法規及案例法的不斷演進，賦予更完整之內涵；又因其不同義務內涵相關的舉證責任的要求，而在實務判決上發展出不同交易類型即有不同舉證責任的規定，即需採取不同的審理原則，其龐雜的舉證責任體系及舉證責任之分配，恐將是影響訴訟勝敗最為關鍵之因素。

第四節 新加坡、香港及韓國實質董事之規範

實質董事或實質負責人在許多國家公司法制皆有相關討論，關於其定義、類型及責任，甚至是否要納入該國公司法規範，同於我國也都經過一番討論；既然不僅有上述英美法制曾針對此問題發展一系列原理及規則，亞洲地區經濟發展議題以及國情文化與我國較接近的許多國家，相信也都曾討論過實質董事或實質負責人規範建制的相關議題。再加上，世界銀行所發布的《2016 經商環境報告》(Doing Business 2016)，僅就亞洲地區而言，排名在我國(全球 No.11)之前者，僅新加坡(No.1)、韓國(No.4)及香港

⁴¹⁴ See STEPHEN M. BAINBRIDGE, *supra note 343*, 184-206. (2015), (§7.6 Fiduciary Duties of Controlling Shareholders).

(No.5)⁴¹⁵，而新加坡屬於大英國協國家之一、香港則為大英國協以外之前英國屬地，其實質董事之規範，是否類同於英國法制？又韓國關於實質負責人是如何規範？本文擬就這3個國家的相關規定，略為介紹，期能提供我國現行法操作適用甚或將來可能的修法，作為參考借鏡。

第一項 新加坡法

第一款 董事的定義

新加坡公司法於2014年修正，而於修正前，新加坡財政部公司法審查指導委員會(the Steering Committee)於2011年6月提出修訂建議報告之諮詢文件，其中關於董事及董事責任之主要規定均有提出該委員會之審查建議，特別是關於影子董事的定義，委員會最終建議結論係沒有必要在公司法中單獨對“影子董事”下定義⁴¹⁶，因此，2006年公司法第4(1)、(2)條關於董事的定義，並無實質變更，其原有規定為：董事係指包括任何居於董事職位之人，無論其名稱為何，並包括公司董事習慣於聽從其指示、命令而行事以及有權選擇或替換董事之人⁴¹⁷。雖於2014年修訂的公司法第4(z)條規定，然僅在“the directors”後面加上“or the majority of the directors”，並明文排除因專業能力提供公司董事或公司大多數董事建議者，被認定為董事⁴¹⁸。質言之，在2014年修訂後，董事的定義為：董事係指不論名稱為

⁴¹⁵ 國家發展委員會新聞稿(28/10/2015)，同註17。

⁴¹⁶ MINISTRY OF FINANCE, Consultation on the Report of the Steering Committee For Review of the Companies Act, 1-1~1-3, June 2011. See https://www.acra.gov.sg/uploadedFiles/Content/Publications/Public_Consultation/SCReportComplete28Jul.pdf (last visited 10/12/2016).

⁴¹⁷ Companies Act s 4(1)(2)

“director” includes any person occupying the position of director of a corporation by whatever name called and includes a person in accordance with whose directions or instructions the directors of a corporation are accustomed to act and an alternate or substitute director.

⁴¹⁸ Companies (Amendment) Act s 4(z)

“Directors (2) For the purposes of this Act, a person (A) shall not be regarded as a person in accordance

何，任何擔任董事職位之人；並包括慣常對公司董事或公司過半數董事下指示、命令以及有權選擇或更換董事之人。而以專業能力(身份)提供公司董事或公司多數董事建議者，並非董事。

由此可知，2014 年的修訂著重於控制公司過半數董事之人，亦應被認定為董事，並且排除提供專業建議者被認定為董事。雖然對於 2006 年公司法第 4(1)(2)條董事定義並無顛覆性的重大變革，惟經 2014 年修訂之後，新加坡公司法關於董事的定義更加趨近於英國公司法第 250 條及第 251 條的規定，但仍有不同於英國法之處，在於 1、未將「影子董事」明定為法律用語；2、控制力行使範圍包括「公司董事或公司過半數董事」，而英國公司法並無「公司過半數董事」的規定；3、亦未如同英國公司法第 251 條第 3 項排除關係企業之適用；4、增加英國法所無之影子董事類型，即有權選擇或更換董事(an alternate or substitute director)之人為影子董事。再者，新加坡公司法關於董事之認定既採實質認定方式，影子董事既為董事，則董事相關之義務責任規範，亦將適用於為「影子董事」行為之人。

第二款 「影子董事」無立法之必要

審查指導委員會(the Steering Committee)在上揭報告指出無須將「影子董事」明定為法律用語，並且建議於 2014 年修訂之公司法第 4(z)條當中，應闡明控制過半數董事之人應該被認定為董事⁴¹⁹。該指導委員會之審查意

with whose directions or instructions the directors or the majority of the directors of a corporation are accustomed to act by reason only that the directors or the majority of the directors act on advice given by A in a professional capacity.”

⁴¹⁹ MINISTRY OF FINANCE, *supra* note 416, at 1-3.

Recommendation 1.1

It is not necessary to have a separate definition of "shadow director" in the Companies Act.

Recommendation 1.2

The Companies Act should clarify that a person who controls the majority of the directors is to be considered a director.

見，臚列如下：

- 1、公司法第 4(1)、(2)條中「董事」的定義包括「公司董事慣常於聽從其指示及命令而行事」之人。此人通常被稱為影子董事。本法案中不使用「影子董事」作為法律用語。⁴²⁰
- 2、該委員會認為沒有必要單獨立法定義何謂影子董事。此一觀點在專案小組磋商討論期間得到被徵詢意見多數人的支持。然而，指導委員會認為有必要去闡明控制所有董事或過半數董事的人為影子董事。⁴²¹
- 3、英國法院在 *Ultraframe (UK) Ltd v Fielding and others; Northstar Systems Ltd v Fielding and others* 案件中，認為一個有能力使決定性過半數董事(a governing majority of the board)依其指示或命令行事之人，始稱為影子董事。法院認為很難用語言解釋 1985 英國公司法第 741 條中所稱「公司董事」一詞究竟是指「一些公司董事」或甚至是「公司過半數董事」。然而，該定義潛在的意義表示基於法定責任和非法定責任，能有效控制公司業務經營之人即為法律上董事。⁴²²

⁴²⁰ MINISTRY OF FINANCE, *supra* note 416, at 1-1.

“Director” is defined in section 4(1) and (2) of the Companies Act to include “a person in accordance with whose directions or instructions the directors of a corporation are accustomed to act”. Such a person is commonly referred to as a shadow director. The term “shadow director” is not used in the Act.

⁴²¹ MINISTRY OF FINANCE, *supra* note 416, at 1-1.

The Steering Committee does not see any necessity to have a separate definition for shadow director. This view was supported by the majority of the respondents during the focus group consultation. However, the Steering Committee considered whether it would be useful for the Companies Act to clarify that a person who controls all the directors or the majority of the directors is a shadow director.

⁴²² MINISTRY OF FINANCE, *supra* note 416, at 1-1.

The English court in *Ultraframe (UK) Ltd v Fielding and others; Northstar Systems Ltd v Fielding and*

- 4、鑑於 *Heap Huat Rubber Company Sdn Bhd v Kong Choot Sian* 一案中新加坡的上訴法院的觀點，其認為「影子董事」是否必須符合形式要件是公司章程解釋事項。第 4(1)條「董事」的擴展定義僅適用於上下文允許的情況，同樣的影子董事條款的解釋，是否適用於任何特殊條文或規則。⁴²³
- 5、影子董事定義的細緻化是指控制過半董事的人，其與香港「影子董事」的定義具一致性。香港公司法第 2 條將公司的「影子董事」定義為「凡能使公司董事或過半數董事慣常地依照其指示或命令而行事的任何人」。香港對該定義引用參考文字，「過半數董事」清楚的指出作為影子董事的人是控制所有董事或過半數董事，然而如若此人不是影子董事，則其只能控制一名或少數董事。審查指導委員會認為香港公司法提供的定義更清晰。⁴²⁴

others held that a person at whose direction a governing majority of the board was accustomed to act was capable of being a shadow director. The court took the view that there was difficulty as a matter of language in construing the phrase “the directors of the company” in section 741 of the UK Companies Act 1985 as meaning “some of the directors of the company” or even “a majority of the directors of the company”. However, the policy underlying the definition was stated to be that a person who effectively controlled the activities of a company was to be subject to the same statutory liabilities and disabilities as a person who was a *de jure* director.

⁴²³ MINISTRY OF FINANCE, *supra* note 416, at 1-2.

This must be read subject to the views of the Court of Appeal of Singapore in *Heap Huat Rubber Company Sdn Bhd v Kong Choot Sian*, where it was held that it was a matter of construction of the articles of association whether a “shadow director” had to comply with formal requirements. Since the extended definition of “director” in section 4(1) only applies where the context allows, it would similarly be a matter of construction whether any particular section or regulation applies to shadow directors.

⁴²⁴ MINISTRY OF FINANCE, *supra* note 416, at 1-2.

A refinement to the meaning of shadow director to refer to control of the majority of the directors would be consistent with the definition of “shadow director” in Hong Kong. Section 2 of the Hong Kong Companies Ordinance defines a “shadow director” in relation to a company as “a person in accordance with whose directions or instructions the directors or a majority of the directors of the company are accustomed to act”. The Hong Kong definition by making a reference to the words “a majority of the directors” makes it clear that a person is a shadow director if he controls all the directors or a majority of the directors, but he is not a shadow director if he controls only one director or a minority of the directors. The Steering Committee is of the view that the Hong Kong definition provides greater clarity.

- 6、2001年澳大利亞公司法中「董事」的定義包括影子董事並有「影子董事」的定義、2006年英國公司法不包含引用任何「過半數董事」的表達。⁴²⁵
- 7、審查指導委員會考慮是否應採用英國和澳大利亞的方式，不援引「過半數董事」此一明確表達方式。有認為沒有必要明確提及「過半數董事」，而基於依賴普通法即可判斷。然而，另有認為，即公司法中如明確規定影子董事係指控制過半數董事的人，則會更加明確。為了確定性和明確性，審查指導委員會推薦後者。⁴²⁶
- 8、在專題小組磋商期間，大多數贊成修改公司法第4(1)、(2)條中的「董事」定義，以闡明凡能控制過半數董事的人也應當被視為董事。這將是影子董事最恰當的定義(不一定要使用公司法術語)，而此修正案將有利於闡明其定義。⁴²⁷
- 9、然而，有擔憂擬議的修正案不足以解決某人即使在不控制過半數董事的情況下，仍能對公司產生重大影響。例如，在微妙平衡或董事局面割據的情況下，某人控制一個獨立董事就可能能夠對董

⁴²⁵ MINISTRY OF FINANCE, *supra* note 416, at 1-2.

⁴²⁶ MINISTRY OF FINANCE, *supra* note 416, at 1-2.

The Steering Committee considered whether to adopt the English and Australian approach of not having any express reference to “the majority of the directors”. One view is that it is not necessary to have such express reference as we could rely on the common law position. However, there is another view that there would be greater clarity if it is expressly provided in the Companies Act that a shadow director includes a person who controls the majority of the directors. In the interests of certainty and clarity, the Steering Committee recommends the latter.

⁴²⁷ MINISTRY OF FINANCE, *supra* note 416, at 1-2.

During the focus group consultation, the majority of the respondents were in favour of amending the definition of “director” in section 4(1) and (2) of the Companies Act to clarify that a person who controls the majority of the directors is also to be considered to be a director. It was felt that this would be an appropriate definition for shadow director (without necessarily using the term in the Act), and such an amendment would be useful clarification.

事會事項和決議施加重大影響。亦有人擔心，擬議的修正案還不能夠解決的情形即某人控制占主導地位的董事，反過來就會影響到其他董事。此人(控制者)也應該被視為影子董事。⁴²⁸

10、指導委員會審酌所有收到的反饋意見，並認為在董事會中控制一位董事的人不應被認定為影子董事。該議題中影子董事的影響和控制超越了公司法和普通法中規定的董事義務和責任。對於只控制一個董事的人來說，其義務和職責都過於苛刻。⁴²⁹

11、再者，這也將導致法人股東提名董事會被認為是影子董事，反而將導致法人股東由於彼此職責過於密切關心其合資公司。審查指導委員會考慮是否需要明確排除法人股東適用影子董事規定，但認為沒有必要排除適用。關於法人股東是否可以被視為影子董事的問題，只有在其指派或提名的董事沒有獨立判斷，只按照法人股東的指示而行事，此種情形發生時，應留待給法院認定法人股東是否為影子董事。⁴³⁰

⁴²⁸ MINISTRY OF FINANCE, *supra* note 416, at 1-2.

There were, however, some concerns that the proposed amendment would not be sufficiently robust to address situations where a person is able to exert significant influence over the company even though he does not control the majority of the directors. For example, in the case of a delicately balanced or split board, a person who controls an independent director may be able to exert significant influence on board matters and decisions. There were also concerns that the proposed amendment would not be adequate to address the situation where a person controls one dominant member of the board, who in turns influences the rest of the board. That person should also be regarded as a shadow director.

⁴²⁹ MINISTRY OF FINANCE, *supra* note 416, at 1-2~1-3.

The Steering Committee considered all the feedback received and is of the opinion that a person who controls a single director on the board should not be deemed to be a shadow director. The issue goes beyond influence and control as shadow directors are subject to the obligations and duties of directors as set out in the Companies Act and at common law. It would be too harsh to subject a person who controls only one director to all the obligations and duties of a director.

⁴³⁰ MINISTRY OF FINANCE, *supra* note 416, at 1-3.

Further, this would result in corporate shareholders which nominated directors to the boards of companies being regarded as shadow directors. This may in turn result in corporate shareholders owing duties of care to one another in closely held joint venture companies. The Steering Committee considered

第二項 香港法

第一款 法律規範

香港公司法條例對於影子董事的規定係於 2003 年增補，且於 2002 年公司(修訂)條例草案立法會參考資料即指出須為「影子董事」提供法定定義，該條例雖確認影子董事的概念，但一直沒有全面採用及界定「影子董事」一詞；影子董事原本只用在取消董事(包括影子董事)的資格時認定何人是影子董事而已；影子董事之概念既然正確，常委會即建議該條例應予修訂，以全面界定該名詞，並將最低規定降低(涵蓋更廣)，以包括可影響「大多數的董事」之人亦為影子董事⁴³¹。增補後至 2012 年新公司法條例修訂仍使用該定義，公司條例第 2 條分別就董事及影子董事下定義，董事(director)係指任何擔任董事職位的人(不論其稱呼為何)⁴³²。對影子董事(shadow director)所下的定義則是：凡能使公司董事或「過半數的董事」(a majority of the directors)慣於按照其指示或指令(不包括以專業身分提供的

whether it would be desirable to expressly exclude such corporate shareholders from the meaning of shadow director, but felt that it was not necessary to have such exclusion. The issue whether a corporate shareholder could be regarded as a shadow director in a situation where its nominee director did not exercise independent judgment and only acted in accordance with the instructions of his corporate shareholder should be left to the court if such a case arises.

⁴³¹ 香港特別行政區 2003 年該條例之修法過程立法會修訂委員會之討論，請參閱委員會第 18 次會議資料 <http://www.legco.gov.hk/yr01-02/chinese/bc/bc06/agenda/bc060506.htm>，其中關於影子董事之定義增補及管治方式，詳參立法會 CB(1)644/02-03(02)號文件 <http://www.legco.gov.hk/yr01-02/chinese/bc/bc06/papers/bc061206cb1-448-2-c.pdf> 以及立法會參考資料摘要，詳請參見

https://www.google.com.tw/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=17&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwi6-8Lp0c_QAhXCIJQKH-SpEB8g4ChAWCD0wBg&url=http%3A%2F%2Fwww.fstb.gov.hk%2Ffsb%2Fchinese%2Fppr%2Flegco%2Fdoc%2Fb-com-170102c.doc&usq=AFQjCNHB_gA-SAYdd89XJq3MesfEwl3NoTg&sig2=g-qJrt8Ic0tR2m13MJgWg (最後瀏覽日均為 2016 年 11 月 22 日)。

⁴³² New Companies Ordinance s 2(1)
director (董事) includes any person occupying the position of director (by whatever name called).

意見)而行事的人⁴³³。

第二款 董事之種類、義務及責任

承上所述，依公司條例第 2(1)條對董事所下定義可知，其董事認定係採實質認定，由此可知，不論名稱為何凡任何居於董事職位之人，其所為董事之行為即屬有效，無論嗣後發現在該項委任或其資格方面出現任何問題(公司條例第 461 條⁴³⁴)。換言之，即使董事的委任未符合登記手續或委任的決議無效、該「董事」無權或越權，甚至根本已經不是董事，只要是行使董事職權者，該行為仍有效。因此，根據新公司條例第 2 條規定，香港的董事可分為 3 類：

- 1、法定董事：係指經合法有效委任之董事，該委任程序嚴格依照公司內部相關規定進行(條例第 459 條以下)，且呈交公司註冊機關(條例第 641 條以下)。
- 2、事實上董事：條例第 2(1)條係採實質認定，而另依第 461 條規定可知，即使未被委任為董事或委任決議無效等情事都不影響實際執行董事職務者，被認定為董事。因此，條例第 2(1)關於董事之

⁴³³ New Companies Ordinance s 2(1)

shadow director (幕後董事), in relation to a body corporate, means a person in accordance with whose directions or instructions (excluding advice given in a professional capacity) the directors, or a majority of the directors, of the body corporate are accustomed to act.

⁴³⁴ 公司條例第461條(董事的作為的有效性)

(1) 任何以董事身分行事的人的作為，均屬有效，即使其後發現有以下情況亦然

- (a) 委任該人為董事的委任，有欠妥之處；
- (b) 該人不符合擔任董事的資格，或已喪失擔任董事的資格；
- (c) 該人已不再擔任董事；或
- (d) 該人無權就有關事宜表決。

(2) 即使—

- (a) 根據第456(3)或459(2)條，有關的人的董事委任屬無效；或
- (b) 根據第460(3)條，委任該人為董事的決議屬無效，

第(1)款仍適用。

定義實已包括事實上董事在內。此種未經合法有效委任之人，取決於實際上是否履行董事職責而定，視其是否影響公司經營及決策事項，而不從外觀上之職務名稱來判斷。

- 3、影子董事：條例第 2 條對影子董事有明確定義，如該公司董事或過半數董事習慣於按照某人的指示或命令行事，此人即為影子董事。

法定董事及事實上董事唯一的差別只在於是否經合法有效之委任，因此二者同樣以公司委託為基礎，所需承擔之受託責任及法律義務均相同(條例第 465 條以下)。而影子董事則是以事實為依據來確定其所應承擔的相應責任為何，條例針對影子董事須承擔之義務及責任予以明定，諸如：條例第 465 條規定董事以謹慎、職能及努力行事為其職責(即義務)(Duty to exercise reasonable care, skill and diligence)，其中(5)即明定幕後董事(影子董事)亦有適用此一義務規定；條例第 473 條涉及過失、失責、失職或違反受託義務之董事行為的追認，此時影子董事視為董事，且其與董事有關連實體的判斷(條例第 486 條)亦同於董事。

綜上可知，香港公司條例第 2 條關於董事的定義與英國公司法第 250 條及第 251(1)(2)條幾乎一致。唯一的區別只在於香港條例第 2 條略放寬認定標準包括影響「過半數」董事之人，即應被認定為影子董事。再者，英國法第 251(3)條明文排除母公司在特定章節中被認定為子公司的影子董事，香港公司條例第 465(6)條⁴³⁵也有同樣的規定。

⁴³⁵ 香港公司條例第465條(有責任以合理水平的謹慎、技巧及努力行事)
(6)就第(5)款而言，縱使某法人團體的附屬公司的一眾董事或過半數董事，慣於按照該團體的指

第三項 韓國法

韓國於 1998 年亞洲金融危機後，修訂商法第 401 條之 2，目的在於防止控制股東干預，其中**業務執行指示者責任**(Liability Of Person Who Instincts Another Person To Perform Duties)即在於約束控制股東濫權之行為⁴³⁶，而**業務執行指示者**區分為以下 3 種型態：1、對可影響董事執行業務者(指示董事執行業務之人)；2、董事名義執行業務者(無權代行人)；3、為非董事而使用各式名稱如名譽董事長、總裁，執行公司業務者(表現董事)，而這三種類型，都被視為是董事⁴³⁷。關於韓國實質董事概念的規範，略說明如下：

第一款 業務執行指示者之定義

對公司負擔損害賠償責任的人包括董事和**業務執行指示者**等(商法第 401 條之 2)。而於 1998 年修正商法對業務執行指示者的責任，新設商法第 401 條之 2 的規定，利用其對公司的影響力，而對董事指示業務執行或事實上行使經營權的支配股東等均視為董事，這些人對公司與董事負相同的責任；並且董事負有責任時，與「業務執行指示者」一起負擔連帶責任。所謂「業務執行指示者」是指：

- 1、利用自己對公司的影響力，對董事指示業務執行的人(業務執行指示者)；

示或指令行事，該團體不會僅因此而視為其附屬公司的幕後董事。

⁴³⁶ 章友馨，同註 333，頁 70。

⁴³⁷ 中時電子報(2014 年 11 月 13 日)，《影子董事規範 港韓專家獻策》，詳請參 <http://www.chinatimes.com/newspapers/20141113000162-260210> (最後瀏覽日 2016 年 11 月 24 日)。

- 2、以「董事」名義直接執行業務的人(無權代行人)；
- 3、本身不是董事，但使用了名譽會長、會長、社長、副社長、專務、常務、董事、其他能夠讓他人誤認為擁有執行權限的名稱，並執行公司業務的人(表見董事)對其指示或執行的業務，對公司負損害賠償責任(商 401 條之 2 ①款)，此時對公司負損害賠償責任的董事與這些人連帶負其責任(商 401 條之 2 ②款)⁴³⁸。

這些業務執行指示者合起來可稱為事實上董事或實質董事。於 1998 年修正商法引進了這項在德國、英國等國家中承認的制度，是為了防止支配股東的地位濫用⁴³⁹。

第二款 業務執行指示者之種類

承上所述，韓國商法規定的業務執行指示者有如下三類：

(一)業務執行指示者⁴⁴⁰：業務執行指示者是利用自己對公司的影響力，給予董事指示業務執行之人(商 401 條之 2 ①款 1 號)。此業務執行指示者在法律上並不是董事，而其影響力在於，支配股東按照自己的意思決定公司之決策。所稱「業務執行指示者」的範圍，有採廣義見解，認為除了股東外，還包括金融機關、公會、承包企業和公法上或政治上擁有優越力量的人；另有採狹義說者，僅限於**支配股東**。一般而言，指示一次是遠遠不夠的，這是通常或習慣性的行為，而且從關聯於經營權的行使，必須擁有

⁴³⁸ 本文囿於語文能力的限制，就韓國商法關於實質董事之概念，均整理自(韓)鄭燦亨著、崔文玉譯，韓國公司法(根據韓國博英社 2009 年 3 月版“商法講義(韓)(上)”(第 12 版)譯出)，頁 331，2011 年 12 月。

⁴³⁹ (韓)鄭燦亨著、崔文玉譯，同註 438，頁 331。

⁴⁴⁰ (韓)鄭燦亨著、崔文玉譯，同註 438，頁 331-332。

約束力的角度上看，狹義的解釋更加符合立法的宗旨。受到指示的人的範圍，法條上規定為董事，但不應只限於董事，應還包括部長、科長等商業使用人。受到指示的業務執行的範圍不僅包括法律行為，還包括事實行為(包括違法行為)。

(二) 無權代理人⁴⁴¹：係指以「董事」名義直接執行業務的人(商 401 條之 2 ①款 2 號)，與上述業務執行指示者不同的是，不是通過對董事的指示，間接參與公司的業務，而是本人直接以董事的名義執行業務。法律對此沒有規定，但應視為具備業務執行指示者要件的人並不指示董事，而是利用自己的影響力，以「董事」名義直接執行業務的情況。一般在中小規模公司中存在以這種形態執行業務的情況。

(三) 表見董事⁴⁴²：其本身並不是董事，但可以是使用名譽會長、會長、社長、副社長、專務、常務、董事、其他能夠讓他人誤認為擁有執行權限的名稱，並執行公司業務的人(商 401 條之 2 ①款 3 號)。表見董事除了使用這些舉例名稱之外，還包括使用足夠讓他人誤認為擁有公司業務執行權限的名稱的人(比如企業規劃調整室長、企業秘書室負責人等)。對這些表見董事，因其名稱本身就是影響力行使的根據，所以不需要另外的影響力行使要件。再者，表見董事和前業務執行指示者或無權代理人相比較，前者是表見董事的名稱本身就具有影響力，所以不需要另外的影響力行使要

⁴⁴¹ (韓)鄭燦亨著、崔文玉譯，同註 438，頁 332。

⁴⁴² 另將表見董事與表見代表董事(商 395 條)進行比較，(A)在立法宗旨上，前者是為了防止表見董事脫卸自己的責任，而後者是為了保護信賴公司代表外觀的人，(B)責任主體上，前者是表見董事個人，但後者是公司，(C)關於使用公司名稱的歸責事由，前者不需要歸責事由，而後者卻需要，(D)在第三人的外觀信賴上，前者不需要，而後者是需要的，(E)在根據代表訴訟(商 403 條)的責任追究上，前者存在可能性，而後者在性質上不存在可能性。(韓)鄭燦亨著、崔文玉譯，同前註 438，頁 332。

件，而後者卻需要。

第三款 業務執行指示者之責任

再就業務執行指示者之責任(Liability Of Person Who Instincts Another Person To Perform Duties)，略說明如下：

(一)責任的性質⁴⁴³：商法對業務執行指示者等的責任，關於做出指示或執行的業務，在第 399 條、第 401 條及第 403 條之適用上，將業務執行指示入規定為董事(商 402 條之 2 ①款)。關於業務執行指示人等的責任的性質，存在(i)視為違法行為責任的見解，(ii)但在法條的規定上看，應該是遵從董事地位的機關責任。

(二)責任的內容⁴⁴⁴：業務執行指示者等對公司負董事的損害賠償責任(商 399 條)。此時存在對公司進行損害賠償責任的董事時，應與業務執行指示者等一起負連帶責任(商 401 條之 2 ②款)。

第五節 小結

綜上所述，英國法院首次提到關於事實上董事之概念可追溯到 1840 年 *Mangles v Grand Collier Dock Co* 乙案⁴⁴⁵、而影子董事亦發展了約莫一世紀，成文法上最早可以追溯至 the Companies (Particulars as to Directors) Act of 1917；而法典上首次出現「影子董事」此一立法名詞則遲至 1980 年公司法 (the Companies Act 1980)，2006 年公司法承襲以往規定僅變更條號⁴⁴⁶。又

⁴⁴³ (韓)鄭燦亨著、崔文玉譯，同註 438，頁 332-333。

⁴⁴⁴ (韓)鄭燦亨著、崔文玉譯，同註 438，頁 333。

⁴⁴⁵ 郭大維，同註 224，頁 50。

⁴⁴⁶ 曾宛如，同註 19，頁 9。

2015 年小型公司、企業及就業法制定，其中第 89 條、第 90 條規定雖影響 2006 年公司法第 251(2)條擴大排除被認定為影子董事之事由、第 170(5)條影子董事責任等規定，均配合修正。尤其是影子董事一般義務的解釋適用仍應考慮相應的普通法規則(common law rules)或衡平法原則(equitable principles)，是以該等規範之實質內涵，未有重大變動。

而美國法上控制股東至遲亦於 1939 年即出現此一概念⁴⁴⁷。香港則於 1996 年立法並於 2003 年增補、韓國則於亞洲金融風暴後 1998 年立法、而新加坡 2014 年的修訂著重於控制公司過半數董事之人即應被認定為董事，惟仍未將「影子董事」此一用語立法明文化。這些國家關於事實上董事及影子董事概念之發展及規制，自有其國情文化、歷史背景及發展因素，我國雖遲至 2012 年始立法規範實質董事，然於十餘年前即不斷有引進英非法制影子董事概念之修法建議(詳細法制化過程將於第四章說明)。

本章所述各國實質董事之規範，各有其特色，縱使同屬大英國協及其前屬地之英國、新加坡及香港，在案例法上後二者亦常援引英國法院見解作為依據，然在實質董事的立法上仍有差異；英國及香港法相似度頗高，應與香港公司條例移植至英國法有關；而新加坡公司法透過 2014 年修法前公司法審查指導委員會的修法建議報告所載之內容即可看出，其在「影子董事」的立法規制選擇上，將之歸類納入「董事」範疇內，又其雖係董事定義包括影子董事，然其就影子董事之定義同於英國法及香港公司條例。而美國法則有別於前 3 個國家係以控制股東制度來管制實質控制者，其認定標準兼採形式及實質，以股權多寡為形式判斷標準，並以股東對於公司

⁴⁴⁷ See *Pepper v. Litton*, 308 U.S. 295, 306 (1939) (“A director is a fiduciary. So is a dominant or **controlling stockholder** or group of stockholders.”).

經營事項是否具有控制力為實質判斷標準，其義務內涵則由成文法規及案例法相互補足其責任體系，並由司法實務依舉證責任之分配原則建立許多審查標準。韓國法同於我國均屬成文法國家，由法律明文規定業務執行指示者之定義、種類及責任。

我國於 2012 年增訂之公司法第 8 條第 3 項實質董事規定究係參酌或移植至何國法律，該立法方式是否適足以達成原立法目的或解決本文第 2 章所指出我國實務遭遇之問題；又本章介紹之各國立法例及其規制方式是否適用於我國？哪些規範值得我國法學習，又哪些值得借鏡？再者，移植外國立法例時是否應考量我國國情之特殊性及相關法規之配套及整合；另外，公司法作為財經相關法規及金融相關法規之基本法或普通法之地位，就實質董事概念的界定又將如何影響或補充個別財經及金融法規，外國立法例是否亦可提供我國法參考方向等相關問題將於第 4 章探討。



第四章 實質董事法制化及再建構

第一節 概說

公司法對於董事職權及其法定義務雖均有明確規定，惟對於公司負責人之認定，在 2012 年修法前，僅公司法第 8 條第 1、2 項分別就當然負責人及職務負責人加以規範。然而，於企業實務運作下，往往有未具董事身分而實際操控公司財務或業務經營之人，在其行為違反法令或公司章程時，卻無法可循、無從依董事相關規範加以究責。反面而言，不實際執行業務之掛名董事或無實質決定權之傀儡董事，卻須就實質董事之行為負起責任。此等情形顯不合理，並與自己責任原則相悖⁴⁴⁸。有鑑於實質董事之認定及責任規範付之闕如，法制化之聲浪未曾停歇，其實早在 2000 年及 2003 年，行政院經濟建設委員會(下簡稱經建會)即分別委託財團法人台灣亞洲基金會理律法律事務所、萬國法律基金會研擬公司法全盤之修正草案，皆建議引進實質董事之責任法制⁴⁴⁹。此外，國內公司法學者呼籲盡速修法的建議亦不曾停歇，最終於 2012 年 1 月修正公布現行公司法第 8 條第 3 項實質董事之規定。

公司法於 2011 年 12 月 14 日立院三讀通過共計 13 條之條文修正，並於 2012 年 1 月 4 日經總統以華總一義字第 10000300171 號令修正公布。而此次修正最受矚目者係將實質董事正式納入公司法的規範。蓋因我國公司法在此次修法前，就實質董事(實務多稱「實質負責人」)之規範付之闕

⁴⁴⁸ 財團法人台灣亞洲基金會理律法律事務所，同註 8，頁 34-35。

⁴⁴⁹ 財團法人台灣亞洲基金會理律法律事務所，同註 8，頁 37；另參見財團法人萬國法律基金會，同註 9，頁 5 之 77。

如。因舊法關於公司負責人之認定係採形式主義，致使公司實際控制者往往退居幕後，僅係掛名公司榮譽董事(長)、集團總裁、副總裁、總監、執行長或執行董事、總顧問等各式各樣特殊稱謂，實際上卻行使董事職權或握有實質控制力，不僅造成名不符實之情形，更嚴重損及公司治理。故為使事實上行使董事職權，或對名義上董事實質影響、操控或下達指令者，均應使其權責相符並負公司負責人責任，故有 2012 年 1 月公司法的修正公布，以達保障公司治理及保護投資人權益之目的。

2012 年 1 月 4 日修正公布的公司法第 8 條增訂第 3 項規定：「公開發行股票之公司之非董事，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業務者，與本法董事同負民事、刑事及行政罰之責任。但政府為發展經濟、促進社會安定或其他增進公共利益等情形，對政府指派之董事所為之指揮，不適用之。」以下說明其修法沿革及相關草案版本，最末並就現已交付審查⁴⁵⁰之本條項最新修正草案、以及 2017 年 1 月公司法全盤修正修法委員會之修正建議加以說明。

第二節 實質董事之法制化過程

實質董事在歷次修正草案的提案中，皆有不同規範方式、放置的條文位置也不相同，最終拍板定案者係在公司法第 8 條公司負責人定義性條文中，將實質董事加入責任主體，而增訂同條第 3 項規定。學者認為法條文字雖不能盡如人意，惟直接規定在本法第 8 條而非提案過程中曾建議的第

⁴⁵⁰ 院會審議法案的先後順序，由程序委員會決定。政府提案或委員所提法律案列入議程報告事項，於院會中朗讀標題(一讀)後，即應交付有關委員會審查或逕付二讀。相關立法程序，詳請參閱立法院全球資訊網 http://www.ly.gov.tw/02_introduce/0201_intro/introView.action?id=9 (最後瀏覽日 2016 年 11 月 17 日)。

23 條，使實質董事規定更具全面性，殊值讚許⁴⁵¹。修法過程中所提出之各草案版本，皆有其著重參考之外國法內涵，且所提出之立法理由說明，在對現行法的解釋適用上，亦可提供一定助益。

第一項 修法緣由及必要性

第 7 屆立法委員丁守中於 2011 年經濟委員會審查修法討論時，表達其對我國公司負責人採形式認定方式及人頭文化猖獗而對投資大眾權益的保障感到憂心，其表示：「公司法就負責人之認定採形式主義，公司實際經營者往往退居幕後，名實不符情況愈來愈嚴重，為使實際行使董事職權或對名義上董事下達指令者均應負公司負責人之責任，使其權責相符，藉以保障公司及投資人之權益…，事實上，我們國家的人頭文化，不僅降低公司透明度，造成有權者無責，更使資本市場紀律廢弛，導致我國競爭力排名大幅下降。在我們國家，現在有很多人不用董事形式，用總裁、總監或總顧問的形式控制公司者所在多有。我們也透過公聽會及報章媒體瞭解，人頭董事應該予以根除，以保障小投資人的權益，因為他們用人頭董事，真正的影武者董事在後面，根本不必負實際責任，都是以公司總裁、總監的方式經營公司，迴避公司法應有的相關規定，…」⁴⁵²。

另外，立法委員蘇震清認為應減少大股東隱身為影子董事，操控董事會的機會。並提出書面意見說明：「台灣上市櫃公司共 1 千餘家，絕大多數都兢兢業業經營，為台灣創造了經濟奇蹟、社會繁榮。但為什麼台灣在世界銀行的經商環境報告中，投資人保護排名仍然殿後？原因即在台灣公司

⁴⁵¹ 曾宛如，同註 15，頁 131。

⁴⁵² 立法院公報，第 100 卷第 11 期 3863 號一冊，頁 11，2011 年 1 月 26 日。

充斥許多名為總裁、最高顧問等非法律職務的實際經營者，在法令上卻無法規範其責任。台灣上市櫃公司決定公司重大政策與執行業務的是董事會的董事，監察人則監督公司業務的執行，各自對股東會負責。形式上，這應是權責相符的機制設計，但實務上，對公司有實質控制力的大股東可選擇不擔任董事、監察人，而利用投資公司、財團法人等帳戶持有股權，並由「這些帳戶」當選董事、監察人，再安排親朋好友、親信，以法人代表的身份執行職務。這些大股東則躲在背後做影子董事，在幕後掌控公司資源的主導權，完全不負法律責任。更澈底的是，這些影武者不僅隱身於上市櫃公司的幕後，亦無法從持有公司股權之法人董事、監察人觀察得到，做到法律上絕對不用負責的最高境界…」⁴⁵³。

藉由立法委員於審查會之發言紀錄可詳實了解立法當時社會的氛圍及修法的迫切性，尤其本條項審議時，正值 AIG 出售南山人壽案正如火如荼進行中，蘇震清委員即擔心該標售案不只會有中資禿鷹可能利用財務槓桿原理原理，透過買、轉手賣賺暴利，對公司經營及員工權益均置之不理，更可能利用影子董事的「派任」方式，收買貪圖近利的政商人士為促成這場南山人壽的交易出力，最終達成買下南山人壽，炒作股票，轉手賣出，獲取暴利的「禿鷹方程式」⁴⁵⁴。

第二項 行政院經建會委託研究之建議

⁴⁵³ 立法院公報，同註 452，頁 34。

⁴⁵⁴ 立法院公報，同註 452，頁 34。當時，南山人壽的標售案意外扯出國泰金、富邦金及中信金兩岸金融之佈局角力戰，相關發展及分析，詳請參閱天下雜誌第 430 期(2011-04-13)，〈南山人壽為什麼這麼難賣？〉<http://www.cw.com.tw/article/article.action?id=5001105> (最後瀏覽日 2016 年 11 月 18 日)。

第一款 2000 年委託研究案之修法建議

早在 2000 年時，經建會即委託財團法人台灣亞洲基金會理律法律事務所研擬「公司法制全盤研究與修訂建議」，其中建議參考英美等國已行之有年的實質董事規範⁴⁵⁵，並提出建議增訂條文第 192 條之 1 規定內容為：「非董事而可直接或間接控制公司之人事、財務或業務經營者，對公司應與董事負同一之責任。」。其立法說明指出：「…二、因現行法中對於不具董事身份而實質上控制公司經營者，並無法直接依公司法之規定，要求其須賠償公司之損害；而僅能間接地以其他法規，檢討其有無其他之刑事責任。故實務上人頭傀儡董事盛行，而幕後董事(shadow director)即可逍遙法外。三、韓國公司法第 401 條，就利用對公司影響力控制公司經營之支配股東，對於其公司法董事責任相關條文之適用，將其擬制為董事。此外英國法中對於幕後董事亦課其與其他董事相同之責任，爰增訂本條規定。四、例如公司法第 23 條、第 193 條、第 214 條於幕後董事亦應有其適用。」⁴⁵⁶。

此一建議條文，依其放置章節觀之，應僅適用於股份有限公司；且董事認定方式並無改變，仍採形式主義認定之。加以認定標準係「直接或間接控制公司之人事、財務或業務經營者」文字用語同於公司法 369 之 2 第 2 項「控制公司」之認定，其於自然人實質董事之認定是否欲採擇相同之標準？若是，本文認為體系上勘稱完整，關係企業專章規範法人、本條則規範自然人實質控制力之認定標準。雖於立法說明中揭示其參考韓國法上

⁴⁵⁵ 財團法人台灣亞洲基金會理律法律事務所，同註 8，頁 37。

⁴⁵⁶ 財團法人台灣亞洲基金會理律法律事務所，同註 8，頁 126。

支配股東及英國法上之幕後董事，然就幕後董事所行使實質控制力之對象不限於董事，可能是經理人甚或是股東會來看，較近似於美國法上控制股東的概念。再者，仍有文義過簡致規範過廣之疑慮(有利有弊)，例如未排除關係企業專章、與公司法第 27 條究為何關係？再者，揆諸立法理由可知，幕後董事與法律上董事同負民、刑、行政責任，而於立法說明例示指出公司法第 23 條、第 193 條及第 214 條規定為幕後董事之義務內涵。換言之，其對公司及股東負有受託人義務(主要用於民事責任之認定)，同時立法理由亦強調其刑事責任亦應同於董事。因此，一旦被認定係幕後董事者，其義務及責任均同於董事。

第二款 2003 年委託研究案之修法建議

經建會又於 2003 年另委託萬國法律基金會研擬「公司法全盤修正草案」，亦建議引進實質董事之責任法制⁴⁵⁷，並於公司法全盤修正草案第 137 條規定：「非董事而執行董事職務，或直接或間接控制公司之人事、財務或業務經營者，對公司應與董事負相同之義務與責任。」，其立法說明為：「參照英國法(*shadow director*)之規定，使非具董事身分但實質上影響公司經營之人，以及事實上執行董事職務之人(*de facto director*)，亦對公司負與董事相同之義務與責任，以使實務上前述具實質影響力之人，亦能受公司法董事規定之規範。」⁴⁵⁸

本建議條文，依其放置位置觀察，亦僅適用於股份有限公司；且董事認定方式一樣採形式認定方式。認定標準除了「直接或間接控制公司之人

⁴⁵⁷ 財團法人萬國法律基金會，同註 9，頁 5 之 77。

⁴⁵⁸ 財團法人萬國法律基金會，同註 9，頁 5 之 77。

事、財務或業務經營者」(shadow director)外，尚一類型為「事實上執行董事職務」之人(*de facto* director)，立法理由指出係參考英國法制之規定。再者，同上揭建議條文之缺失，仍有文義過簡致規範過廣之疑慮(有利有弊)，例如未排除關係企業專章、與公司法第 27 條究為何關係？其中，值得贊許者，本條文直接指明事實上董事及影子董事，均與法律上董事承擔同一義務、亦負同一責任。雖然實質董事是否應與法律上董事負相同之義務及責任，涉及立法政策及立法選擇，但是，至少本條文明確指出實質董事所需負擔之義務及責任，有利於其責任之釐清。

第三款 2009 年投資人保護法制改革研究報告

為提升我國經商環境在世界上的競爭力，並參考世界銀行(World Bank)自 2008 年以來就「投資人保護」項目所提供之改革建議，其主要認為我國企業充斥許多掛名為榮譽董事長、集團總裁、副總裁、總監、執行長或執行董事、總顧問等非公司登記之董事，卻是對公司業務經營有實質影響力之實際經營者。然而，我國公司法竟未予規範此等實質控制者，易使其脫免責任，不啻對投資人保護不周且有違公司治理原則。因此，經建會遂於 2009 年 8 月針對我國現行法制對於「投資人保護」之規範提出改革研究報告。其中關於董事責任部分，該報告建議：引進實質負責人(影子董事)責任之規範，在美國法上，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，而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*)(即本文所稱受託人義務)。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而負同一責任之立法⁴⁵⁹。

該報告主要以美國控制股東之認定標準及責任為論述重點，同時建議我國立法時可參考美國 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。尤以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」之定義應放寬擴大認定範圍，而一方面配套賦予控制者有舉證推翻而因此免責之權利⁴⁶⁰。

此研究報告雖未提出具體建議修正條文文字，惟明確建議以美國控制股東概念建構我國實質負責人之規範理念，且因德拉瓦州法院判決所採認定標準，即 1、股東持有公司有表決權股份超過 50%(ownership of or the unrestricted power to vote more than 50 percent of the corporation's outstanding voting securities)，或 2、實質上控制公司多數董事(actual control over a majority of the corporation's board of directors)⁴⁶¹，似過於嚴格，故建議應放寬認定實質負責人之標準，以符合我國實際之需求；另建議允許控制者得以舉證證明不具有控制地位，而得以免責。

⁴⁵⁹ 葉雪暉、吳志光，同註 10，頁 87。

⁴⁶⁰ 葉雪暉、吳志光，同註 10，頁 88-89。

⁴⁶¹ *Ivanhoe partners v. Newmont Mining Corp.*, 535 A.2d 1334, 1334(Del 1987), quoted in *Kahn v. Lynch Communication Sys., Inc.* ("Lynch I"), 638 A.2d 1110, 1113(Del 1994)；另參見魏子凱，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，頁 38-39，2004 年。

第三項 修正草案版本

第一款 經濟部草案版本

2010 年經濟部所擬具之草案版本有二⁴⁶²，其規範方式臚列如下：

第一目 第一次草案版本

擬新增第 23 條之 1 規定內容：非負責人而可直接或間接控制公司之人事、財務或業務經營者，應與公司負責人負同一之責任。

立法理由中又稱：「非負責人而可直接或間接控制公司之人事、財務或業務經營者，不以自然人為限，法人亦可能包括在內。」依此條文，引進實質董事之規範後，實質董事之損害賠償責任與關係企業專章控制公司之損害賠償責任，將難以區隔⁴⁶³。

又董事認定方式仍採形式認定；認定標準亦借用控制從屬公司之認定方式，即「直接或間接控制公司之人事、財務或業務經營者」。再者，其仍未指出被行使實質控制力之對象究為何？值得注意者，立法理由中指明法人亦得為實質董事，然究與公司法第 27 條關係為何？若未排除之，則不僅一般法人，甚至政府法人亦將受本條拘束；因此，仍有文義過簡致規範過廣之疑慮，均未排除關係企業專章及公司法第 27 條中關於政府法人或其代表人為實質董事之適用。末以，此處之責任為何？是否包括民、刑、行政責任在內？由法條文義觀之並未特別排除刑事及行政罰之責任；尤其是政府法人是否同受規範，學者認為此草案所引發的質疑在立法論上均值

⁴⁶² 劉連煜，現代公司法，頁 130-133，2014 年 9 月，增訂 10 版。

⁴⁶³ 劉連煜，同註 462，頁 132。

得討論⁴⁶⁴。

第二目 第二次草案版本

為避免第一次草案所引發之以上所述之爭議，經濟部在第二次草案另增加第 23 條之 1 第 2 項，所提出修正草案內容改為：

I 公開發行股票之公司，非董事而實際執行董事業務或指揮董事或經理人執行業務者，準用前條規定。

II 前項規定，於第 369 條之 4 不適用之。

III 第一項準用前條第一項之規定，於政府考量發展經濟、穩定物價、促進社會安定或其他增進公共利益等情形者，不適用之。

本條文第 1 項明定實質董事概念僅適用於公開發行股票之公司；倘一旦符合上揭實質董事認定標準，即應與法律上董事負相同之責任⁴⁶⁵。惟本條文所謂準用公司法第 23 條規定⁴⁶⁶，究係效果準用(責任)抑或構成要件準用(非僅指責任，連同義務一併準用)？然而，值得讚許者，係更明確規定依法認定屬實質董事者，將僅負民事損害賠償責任爾。

又本條第 2 項規定乃鑒於經濟部第一次公司法草案立法理由所提及法人亦得被認定為實質董事，使得無法與關係企業中控制公司之損害賠償責任加以區別。故草案第 2 項乃明文排除公司法第 369 之 4 條之適用，可知為落實關係企業追求集團綜效之立法目的得以發揮，公司法第 369 之 4 條

⁴⁶⁴ 劉連煜，同註 462，頁 131。

⁴⁶⁵ 劉連煜，事實上董事及影子董事，月旦法學教室，第 96 期，頁 20-21，2010 年 10 月。

⁴⁶⁶ 忠實義務、善良管理人注意義務及歸入權，即公司負責人之民事損害賠償責任而已，尚不及於其他刑事及行政責任，參見劉連煜，同註 462，頁 132。

仍應優先適用。

再者，本條第 3 項明文排除政府法人成為本條之實質董事，實因我國各級政府控制不少公營事業，為執行政策必要時，即會指揮公營事業之董事或經理人執行政策之需要，故此例外規定之設計係基於公益之考量，在立法目的上自有其正當性，尤其是政府持股超過 50% 之公營或國營事業⁴⁶⁷有其立論依據；惟政府雖仍為最大股東但其持已低於 50% 之民股公營事業以及一般公司為控制法人者而言，不難想像於究責實質董事時，其等必將主張亦應有排除條項之適用⁴⁶⁸。

第三目 研商會議紀錄版

而經濟部於後續研商公司法第 23 條之 1 修正草案事宜案會議紀錄⁴⁶⁹將公司法第 23 條之 1 草案修正為：「非董事而實際執行董事職務或『經常指揮』董事執行業務者，應連帶負前條之損害賠償責任。」並考量關係企業專章針對控制公司指示從屬公司執行業務所生損害賠償責任，已有明文規範，為避免公司法第 23 條之 1 與關係企業專章於適用上發生疑義，擬增訂第 369 條之 13：「第 23 條之 1 之規定，於本章不適用之」，以排除關係企業之適用。

⁴⁶⁷ 公營事業移轉民營條例第 3 條規定：「本條例所稱公營事業，指下列各款之事業：一、各級政府獨資或合營者。二、政府與人民合資經營，且政府資本超過百分之五十者。三、政府與前二款公營事業或前二款公營事業投資於其他事業，其投資之資本合計超過該投資事業資本百分之五十者。」

國營事業管理法第 3 條：「本法所稱國營事業如下：一、政府獨資經營者。二、依事業組織特別法之規定，由政府與人民合資經營者。三、依公司法之規定，由政府與人民合資經營，政府資本超過百分之五十者。其與外人合資經營，訂有契約者，依其規定。政府資本未超過百分之五十，但由政府指派公股代表擔任董事長或總經理者，立法院得要求該公司董事長或總經理至立法院報告股東大會通過之預算及營運狀況，並備詢。」

⁴⁶⁸ 劉連煜，同註 462，頁 132-133。

⁴⁶⁹ 王靜慧，實質董事之認定與責任，政治大學法律研究所碩士論文，頁 143，2010 年 9 月。

可惜的是，經濟部針對實質董事規範雖討論了 2 個版本及會議紀錄版，卻始終未正式提案，似乎僅停留在內部研討階段，此由當時經濟部長施顏祥在立法院經濟委員會審查修正草案的會議紀錄及後來二讀會(廣泛討論)時的會議紀錄所作的發言，即可查知⁴⁷⁰。經濟部雖未正式提案，然當時行政院函請立法院審議時所提之理由指出：「按公司之董事依其顯現於外之身分不同，區分為董事、事實上董事及影子董事(shadow director)三種，所謂董事，指公司依法選出之董事；所謂事實上董事，指非董事而事實上有執行董事業務之外觀者，例如公司之總裁；所謂影子董事，係指非董事而經常指揮公司之董事，但未對外顯現其董事身分，並藉由指揮董事以遂行其執行公司業務之目的者，後二者統稱實質董事。鑑於現行公司法僅規範董事之責任，而對於事實上董事及影子董事之法律責任，則欠缺規範，爰於第一項明定實質董事之責任，俾落實公司治理。」⁴⁷¹，經濟部研商會議紀錄版尚有後半段立法理由為：「又隱身於幕後不具董事身分而實際上執行董事業務或經常指揮董事執行業務之人，不以自然人為限，法人亦包括在內。按控制公司指示從屬公司執行業務；從屬公司依照控制公司指示執行業務，原屬關係企業之常態。倘控制公司指示從屬公司為不合營業常規或其他不利益之經營者，其應負之損害賠償責任，已明文規範於第 369 條之 4，自依該條規是辦理。引進實質董事之規定後，實質董事之損害賠償責任與控制公司之損害賠償責任，宜予區隔，爰明文排除第 369 條之 4 之

⁴⁷⁰ 經濟部當時所提修正草案僅針對公司法第 7 條、第 10 條及第 206 條等 3 個條文爾，甚至經本條項之提案委員丁守中一再質詢經濟部提案修法，卻未有任何動作；而經濟部長施顏祥針對當時丁守中委員之提案，表示實質董事規定尚需考量若干公營事業如何處理？以及公開發行及非公開發行亦希望能作適當切割處理等語，然始終未就丁守中委員之提案條文文字提出修正意見，詳請參閱立法院公報，同註 452，頁 12、19-20；以及立法院公報，第 100 卷第 49 期 3901 號一冊，頁 387，2011 年 6 月 13 日。

⁴⁷¹ 曾宛如，同註 15，頁 131。

適用」⁴⁷²，由此一立法說明可知，行政院所採擇的外國法制主要係參考英國法制。

第二款 立法委員提案版本

第一目 立法委員陳淑慧等 16 人之草案版本

立法委員陳淑慧等 16 人，以院總第 618 號、委員提案第 10096 號，提出公司法第 8 條之修正草案，增訂第 8 條第 1 項後段規定，修正條文內容為：「本法所稱公司負責人：在無限公司、兩合公司為執行業務或代表公司之股東；在有限公司、股份有限公司為董事，及非董事而直接或間接控制公司之人事、財務或業務經營者。」

立法說明：

- 一、現行公司法對公司董事係採取形式認定方式，必須具備法定職稱且經法定程序選任，而實務上盛行以榮譽董事長、總裁等特殊稱謂冠予某些實質上控制公司經營之人、或有大股東不願具名擔任董事，卻以其他人頭擔任董事，實際上操控公司之經營。
- 二、如此類幕後董事之行為違反法令，或有害於公司或第三人時，無法依公司法規定，課以民、刑事責任，反而由無實質決定權的傀儡董事，就該幕後董事之行為向公司或他人負責，不符公平原則，且幕後董事有權無責，對公司治理、股東及債權人都將造成莫大損害。

⁴⁷² 曾宛如，同註 18，頁 6-7。

三、國際上立法例，以英國為例，為避免前述幕後董事之弊病，其公司法於 2006 年於第 251 條明文規範幕後董事，我國卻付之闕如，不利於公司治理及投資人之保障。⁴⁷³

承上述可知，其置於總則，原應適用於所有公司種類，然依其文字用語及其體系位置觀之，應僅適用於以董事為法定業務執行機關之公司種類，即有限公司及股份有限公司；又董事認定方式並無改變，仍採形式主義認定之。而認定標準顯仍借用關係企業控制公司之認定標準，此觀「直接或間接控制公司之人事、財務或業務經營者」之法條文字自明。又幕後董事所行使實質控制力之對象未限於董事。再者，仍有文義過簡致規範過廣之疑慮，未排除關係企業專章、亦未排除政府法人或其代表人為實質董事之情形；再者，依其立法理由可知，幕後董事與法律上董事同負民、刑、行政責任，惟就其是否須對公司及股東負受託人義務？其責任相應的義務內涵究為，卻隻字未提。

第二目 立法委員丁守中等 20 人之草案版本

立法委員丁守中等 20 人，以院總 618 號、委員提案第 9721 號，提出公司法第 8 條之修正草案，增訂本條第 1 項但書規定，修正條文內容為：「本法所稱公司負責人：在無限公司、兩合公司為執行業務或代表公司之股東；在有限公司、股份有限公司為董事。但實質上執行董事職權、或直接或間接控制公司之人事、財務或業務經營者，同為有限公司、股份有限公司負責人。」

⁴⁷³ 立法院第 7 屆第 6 會期第 11 次會議議案關係文書，委 63-64 頁，2010 年 12 月。

立法說明：

- 一、人頭文化不僅降低公司透明度，造成有權者無責；更使資本市場紀律廢弛，導致我國競爭力排名大幅下降。
- 二、公司法就負責人認定係採形式主義，只要名義上不擔任公司董事或經理人，就算所有董事經理人皆須聽命行事而大權在握，也不會被認定為公司負責人，須對違法行為負責。
- 三、經營者對公司的控制，並不是依靠其在公司的職稱，而是經由控制董事會。因為，控制股東即使不在董事會佔有任何席位，仍可經由其他方式對公司進行控制。董事人選係由經營者所控制之投資公司所指派，並得隨時撤換改派。而這些由母公司轉投資之空殼公司往往名不見經傳，很難讓外界清楚地瞭解真正的經營者。
- 四、董事的認定不宜再依據形式上名稱，須使實際上行使董事職權，或對名義上董事下達指令者，均負公司負責人責任，使其權責相符藉以保障公司及投資人權益。因此，特引進實質董事觀念，藉以提高**控制股東**在法律上應負的責任。
- 五、公司名義董事若違法經營，主管機關的行政處分往往僅是將之解職；且法院往往同情名義上的董事僅是人頭，受他人實質操控，而將之刑責減輕甚至豁免責任。然而實質董事可立即改派其他名義董事，並未影響到實質董事的實質控制力。因此，刪除法人代表人，得依其職務關係，隨時改派補足原任期。⁴⁷⁴

⁴⁷⁴ 立法院第 7 屆第 5 會期第 12 次會議議案關係文書，委 53-55 頁，2010 年 5 月。

本條修正草案，雖置於總則，惟其明文指出僅適用於有限公司及股份有限公司；至於董事之認定，依其立法理由所述，以實際上行使董事職權，或對名義上董事下達指令者，而控制董事會者，即屬公司負責人，似改採**實質控制力**來認定。

認定標準依其立法說明可知，在認定指揮董事經理人而大權在握之控制股東即為實質董事之情形下，進一步將此類控制股東所為之行為區分二類型，一為「實質上執行董事職權」(概念上有可能近似於英國法事實上董事之類型)、一類為「直接或間接控制公司之人事、財務或業務經營者」(概念上可能近似於美國法上控制股東)，二者同為公司負責人，負同一義務及責任。又關於控制股東之認定，觀其文字用語亦係借用關係企業控制公司之認定標準。立法理由中又明確指出實質董事所行使實質控制力之對象為董事(會)及經理人。再者，立法理由亦提及，未免疑慮，應刪除公司法第 27 條第 3 項規定，然其與公司法第 27 條之關係究為何，亦未指明；另外，亦未排除關係企業專章，似有規範過廣之疑慮。

第三款 最終通過版本

丁守中委員的提案版本嗣經立法院經濟委員會審查時，主席宣布第 8 條第 1、2 項維持現行條文，不予修正，增列第 3 項⁴⁷⁵，並經院會三讀通過⁴⁷⁶，嗣於 2012 年 1 月 4 日經總統以華總一義字第 10000300171 號令修正公布，文字為：「公開發行股票之公司之非董事，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業務者，與本

⁴⁷⁵ 立法院公報，同註 452，頁 51；立法院第 7 屆第 7 會期第 16 次會議議案關係文書，討 384 頁，2010 年 6 月 1 日。

⁴⁷⁶ 立法院公報，第 100 卷第 88 期 3940 號四冊，頁 1707，2011 年 12 月 14 日。

法董事同負民事、刑事及行政罰之責任。但政府為發展經濟、促進社會安定或其他增進公共利益等情形，對政府指派之董事所為之指揮，不適用之。」，並於立法理由中說明，本條文依丁守中委員版本修正通過，其立法理由即上揭丁守中委員所提出之立法說明。

最終通過之現行條文，雖於立法理由說明係採丁守中委員提案版本，惟實際上二個版仍有不少差異，諸如現行法關於實質董事之適用僅限於公開發行股票公司、董事認定方式仍採形式認定、實質董事行使實質控制力之對象、現行條文僅就被認定為實質董事者，與本法董事同負民事、刑事及行政罰之責任，然而其是否亦均與法律上董事承擔同一義務？又義務內涵為何？均無從得知。再者，現行法第 3 項但書增訂政府代表人董事(公 27 II)而政府指揮該代表人董事時，政府將成為實質董事，為公益目的之故，應有排除規定，此部分亦與丁守中委員版本之提案條文、及於立法理由指出應刪除公司法第 27 條第 3 項規定，均有所不同。

第四項 現行條文與各版本草案之差異

承上述，我國實質董事十餘年來，經歷數次修正建議以及 2 位立委提案，每一個版本皆有不同規範方式、放置的條文位置也不相同，各版本間的差異，包括適用的公司種類、董事的認定方式、實質董事的類型、認定標準、外國法制移植的偏向性、實質董事行使控制力之對象、實質董事義務內涵之界定、責任範圍之釐清、有無排除公司法第 27 條(排除範圍為何)、以及關係企業專章是否因集團綜效之考量而應加以排除等等不一而足的差異性。由此即可知，我國在實質董事法制化之前的修法建議及立法過程中，關於實質董事之概念及內涵存在爭論，亦顯見各版本皆有其所欲達成

之規範目的。雖然各版本規範模式不盡相同，但目標一致都是為解決我國實務操作下長期存在於實質董事之相關問題。因此，各版本不論其移植自何國法制，均有其參考價值。本文前於每一修正建議或草案版本均已簡略說明並分析條文之架構及規範模式，以下試著將各版本草案條文、立法說明及理由分析比較並以表格方式呈現，整理如下：



(圖表用法：「≡」是指本文經由條文、立法說明及理由推論所得、「？」則指縱經上述推論亦無定得知)

(圖表出處：由本文作者自行整理)

	條文位置	適用公司種類	董事認定方式	實質董事類型	實質董事認定標準	行使控制力之對象	外國法制之取向	義務內涵	責任範圍	關係企業排除	公 27 排除
2000 年委託研究建議	§192-1	股份有限公司	形式主義	幕後董事=控制股東	直/間接控制人事、財/業務(≡§369-2 II)	董事(會)、經理人、股東會	韓國法 英國法 ≡美國法	立法理由中例示 §23、193、214 均為其義務	=董事 (立法理由尤其強調刑責)	X	X
2003 年委託研究建議	§137	股份有限公司	形式主義	1.事實上董事 2.影子董事	1.事實上執行董事職務 2.直/間接控制人事、財/業務(≡§369-2 II)	董事(會)	英國法	=董事	=董事	X	X
2009 年委託研究建議	未提具體條文	?	形式主義	影子董事=控制股東	1.持股過半 2.實質控制多數董事	董事(會)	美國法	=董事 (受託人義務)	=董事	X	X
經濟部第 1 次草案	§23-1	未限制	形式主義	控制股東	直/間接控制人事、財/業務(≡§369-2 II)	董事(會)、經理人、股東會	≡美國法	?	=公司負責人	X	X 立法理由特別指明

經濟部 第2草案	§23-1 增加 II、III	公開發行 股票公司	形式主義	1.事實上董事 2.影子董事	1.實際執行董事職務 2.指揮董事/經理人執 行業務	董事(會) 經理人	主要參考 英國法	準用§23	準用§23	X	✓ 限於政府 +公益
經濟部研商 會議紀錄版	§23-1 修正 I	未限制	形式主義	1.事實上董事 2.影子董事	1.實際執行董事職務 2.『經常性』指揮董事 執行業務	董事(會)	主要參考 英國法	§23	§23 連帶責任	X	X
陳淑慧委員 版本	§8 I 後段	1.有限公司 2.股份有限	形式主義	影子董事	直/間接控制人事、財/ 業務(≡§369-2 II)	董事(會)	英國法	?	=董事	X	X
丁守中委員 版本	§8 I 但書	1.有限公司 2.股份有限	實質認定	1.實質行為人 2.控制股東	1.實質上執行董事職務 2.直/間接控制人事、財/ 業務=對名義上董事 下達指令	董事(會) 經理人 股東會 ⁴⁷⁷	≡美國法	?	=董事	X	X
現行法	§8 III	公開發行 股票公司	形式主義	1.事實上董事 2.影子董事	1.實質上執行董事職務 2.直/間接控制人事、財/ 業務而 實質指揮董事 執行業務	董事(會) 經理人	主要參考 英國法	?	=董事 民、刑、行政罰 責任	X	✓ 限於政府 +公益

⁴⁷⁷ 丁守中委員於經濟委員會之發言，認影武者董事實質控制股東會等語，詳參立法院公報，同註 452，頁 20。

第三節 實質董事規範之分析及再建構

我國公司法對於董事之認定向採取形式認定，導致未經合法選任程序而執行董事職務及隱身於董事身後指揮並下達指令者，均無須承擔任何法律責任而造成實務操作上長期以來飽受實質董事相關問題之各種困擾。為彌補規範之不足而引進外國法制實質董事之概念，並於 2012 年 1 月增訂公司法第 8 條第 3 項關於實質董事之規定。然而，雖增訂本條項明文確立了實質董事制度，以保障公司、股東、債權人及其他利害關係人之投資保障及相關權益，立法目的良善可期，惟實質董事之定義、認定標準、適用範圍、與其他規範間之關係、以及因條文文義過簡致規範過廣等各項疑慮，均一一浮現，本文試擬將現行法分析如下：

第一項 實質董事之認定

第一款 規範主體

本條項明文「公開發行股票之公司之非董事」為實質董事制度之規範主體，除限定適用之公司種類外，亦限定「非董事」之身分始屬本條項之規範對象。

而檢視上揭各版本草案，僅經濟部第 2 次草案及現行法將公司種類限制於公開發行公司始有適用，現行法何以有此等限制，立法說明及立法理由均未交待。雖於立法理由指出係逕引用丁守中委員版本之修正條文，實則二者之內容頗有差異。例如適用的公司種類，現行法僅限於公開發行公司始有適用，而丁守中委員版本則適用於有限公司及股份有限公司。惟於

立法過程中，立法經濟委員會審查該條文時，時任經濟部長之施顏祥部長在立法院經濟委員會所作之報告可略知一二，經濟部的態度似乎始終對於公開發行公司及未公開發行公司，希望能作適當的切割處理，以保障股東權益⁴⁷⁸。雖然從立法院公報內容仍無法確切知道本條項限於公開發行公司始有適用之具體理由為何，然而就上述經濟部長在立院經濟委員會之發言紀錄來看，可以想像得到的理由，不外乎是公開發行公司資本通常較為龐大、影響經濟及社會層面較廣、所涉及之股東人數眾多，故有規範之必要。

至於所謂「非董事」相對於董事而言，我國公司法所稱之董事，雖無明文定義，但法有明文其認定基準，即有法定職稱且經依法定程序選任者(公 8、192)屬之；反面解釋即可推論「非董事」係指未有法定職稱或未依法定程序加以選任者而言。由此可知，我國法於認定是否具備董事身分時，首先著重者即為法定職稱及法定選任程序之有無。

第二款 實質上執行董事業務

依本條項規定，公開發行公司中，不具董事身份而實質上執行董事業務者，即與本法董事同負民、刑、行之責。依經濟部第 2 次草案版本之立法理由中提及非董事而事實上有執行董事業務之外觀者，例如公司之總裁，即事實上董事；雖現行法之條文文字及立法理由均未見有「事實上董事」之用語，而僅出現於經濟部第 2 次草案版本之立法理由中，然從十餘年來修法建議及提案發展過程觀之，應可推論現行法確實參酌以英國法制為主之外國立法例⁴⁷⁹。依英國法制，解釋上，如未經法定程序合法有效選任卻

⁴⁷⁸ 立法院公報，同註 452，頁 20。

⁴⁷⁹ 曾宛如，同註 18，頁 7。

執行董事職務或喪失董事職位後仍繼續執行董事職務，且於客觀上亦具有足以令他人信其為董事之外觀時，並為公司重大決策者之一，即屬事實上董事。進一步說明，英國法制認為事實上董事與法律上董事對公司均有經營管理之權，二者的差別只在於是否經公司合法選任程序而產生。換言之，事實上董事至少須符合未經合法選任以及自願擔負起董事之職責兩項要件；又事實上董事之認定乃係**事實與程度**之問題，因此應依所有相關因素綜合判斷之⁴⁸⁰。

惟倘依現行法版本的立法理由謂：「董事的認定不宜再依據形式上名稱，須使實際上行使董事職權…負公司負責人責任…」則無法推論究參酌何國立法例，僅知不以形式標準認定董事而應以其所為是否行使董事職權為斷，然此處之問題係何謂「行使董事職權」？此問題在我國現行法規定下或許不難，依公司法第 202 條規定，除本法或章程另有規定專屬股東會決議事項者外，餘均屬董事會專屬職權⁴⁸¹。然而，公司法第 202 條並未區分決策及執行層面、亦未區分是否對公司之經營或決策事項具有重要性，尤其在大型公司中，從公司重大決策至日常事務之落實，如均交由董事會來執行，恐有窒礙難行之處，倘董事會僅就該公司營運政策或目標進行審查及承認，亦即負責業務之「決策」面向，而公司之日常業務事項多由經營階層(the management)擬定執行⁴⁸²，又該公司之分公司所有日常業務事項(不涉及公司重大經營決策事項)均由分公司經理人決定及執行，而該經理

⁴⁸⁰ 郭大維，同註 224，頁 72。

⁴⁸¹ 經濟部 91 年 9 月 18 日經商字第 09102206950 號函：… 按公司法第 202 條規定：「公司業務之執行，除本法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。」準此，除本法或章程另有規定由股東會決議者外，餘均屬董事會專屬職權。

⁴⁸² 王文宇，論董事會、常董會與委員會之權責劃分，載：現代公司法制之新課題--賴英照法官六秩華誕祝賀論文集，頁 356，2005 年 8 月，初版第 1 刷。

人為推擴業務之需要而辦理分公司名稱變更及地址變更登記，依目前經濟部函釋見解⁴⁸³均屬執行董事職務，此時該名經理人將會符合本條項「實質上執行董事業務」之要件，此一情形不甚合理，恐有涵蓋過廣之疑慮。

承上所述，我國公司法第 8 條第 3 項所謂「實質上執行董事業務」究為何？法條文義相當模糊不明確。又從立法理由對照觀之，其無法適切解釋本條項，且更易產生不協調感。立法院三讀通過之條文雖宣稱通過丁守中委員之版本，然實質內容上卻有相當大的差異，卻仍使用丁守中委員版本之立法理由，其用意為何無從得知，然於條文及立法理由合併解讀時卻反而無從確認係移植自何國立法例之標準。本文試著以立法理由及立法者原意去充實其具體內涵，立法理由提到不以**形式名稱**認定是否為董事，而以**實際上行使董事職權**者來認定；而立法者原意則顯現於立法過程中之相關討論，其認為就公司負責人之認定，國外先進國家多採**實質認定原則**⁴⁸⁴。由此可知，不論是法條文義、立法理由甚或是立法者原意之探究，始終脫離不了「實質」二字，中文字的優點在於抽象而優美，但恰巧也是缺點，抽象到不知如何解釋。本文選擇直接忽略此二字，並綜合上揭「非董事」係指未有法定職稱且未依法定程序選任者，結果係**未經合法選任者而執行董事業務之人**；更進一步，或許「未經合法選任」此一要件可透過解釋而及於離職後喪失董事身分之人仍繼續執行董事業務者亦包括在內。再者，既是執行董事業務所為者勢必涉及公司重大決策事項，亦易於顯現於外觀上。因此，藉由法學解釋方法，且於不超越文義最大射程範圍亦可能導出

⁴⁸³ 參見經濟部 91 年 9 月 3 日經商字第 09102164470 號函、經濟部 91 年 9 月 3 日經商字第 09102157270 號函。

⁴⁸⁴ 立法院公報，同註 452，頁 20。

與英國法制相當近似的判斷標準。惟縱使依循法學解釋方法可導出相類似於英國法事實上董事之概念，然仍必須實質判斷何謂執行董事職務，以免有上述涵蓋過廣之疑慮。

第三款 實質指揮董事執行業務

按公司法第 8 條第 3 項規定，公開發行公司中，未具有董事身份而「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」即應與本法董事同負民、刑、行之責。依經濟部第 2 次草案版本之立法理由中提及「非董事而經常指揮公司之董事，但未對外顯現其董事身分，並藉由指揮董事以遂行其執行公司業務之目的者」稱為影子董事；同樣地，此一「影子董事」之用語並非法條文字用語，僅因多年來立法過程的討論中，學者慣常的用法，且亦可推知現行法確實有參酌英國法制⁴⁸⁵。

惟倘依現行法版本的立法理由謂：「公司法就負責人認定係採形式主義，只要名義上不擔任公司董事或經理人，就算**所有董事、經理人皆須聽命行事**而大權在握，也不會被認定為公司負責人…經營者對公司的控制，並不是依靠其在公司的職稱，而是經由**控制董事會**。因為，**控制股東**即使不在董事會佔有任何席位，仍可經由**其他方式對公司進行控制**。**董事人選係由經營者所控制之投資公司所指派，並得隨時撤換改派。**」似乎立法者之原意較近似於美國法上不擔任董事、經理人之控制股東概念，且其描述方式較類似於 ALI PRINCIPLES §1.10(a)(2)「對公司之經營或決策、系爭交易或行為，具有控制影響力者」的實質判斷標準、亦同於德拉瓦州最高法院於 *Kahn v. Lynch Communication Systems, Inc.* 一案中所描述「以股

⁴⁸⁵ 曾宛如，同註 18，頁 7。

東對於公司經營事項是否具有控制力為斷」之實質判斷標準；亦即**掌握具經營決策地位之人(包括董事、經理人)而大權在握，控制董事會或其他方式而對公司進行控制。**

英國公司法第 251 條就影子董事有明文定義，係指公司董事習慣於遵照其指揮或指示而行事之人，並排除以專業身分提供公司董事建議之人、依據法令所為之指令、指示、指導或建議者，以及政府官員所提出之指導或建議。又其實務上亦認為行為人與董事會無服從關係並不意味該行為人即非影子董事；如其經常性對公司事務為相當程度的指導，且該指導對董事會執行公司事務具有真正的影響力，則系爭行為人即可視為影子董事，無須達到影響公司每一項事務之程度⁴⁸⁶。

而我國公司法第 8 條第 3 項所謂「**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**」應作何解釋？先拆成 2 句話來看，首先，「**實質控制公司之人事、財務或業務經營**」此文義同於關係企業專章中**實質控制從屬關係之認定標準**⁴⁸⁷。學者認為此二者就**支配力之法律內涵及其程度**，似乎是一致、重疊的；惟兩者間之差異，形式上乃是關係企業專章的第 369 條之 2 係受制於公司間的企業支配(公 369-1)，而第 8 條第 3 項的「**公司負責人**」則泛指任何人，**實質支配企業的人事、財務或業務經營**

⁴⁸⁶ 郭大維，同註 224，頁 72。

⁴⁸⁷ 公司法第 369 之 2 第 2 項規定「除前項外，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」此為實質控制與從屬關係的認定，換言之，倘無第 369 條之 2 第 1 項形式控制與從屬關係，亦即縱使無前項的轉投資行為而達持有他公司有表決權股數或資本總額過半數者，但卻得以事實上直接或間接控制他公司之任免董事、經理人等人事、支配公司財務或其業務經營者，例如藉由從屬公司之實質支配或特定的契約關係等，得以影響該公司任免董事及經理人等之人事權、支配公司財務或業務經營權限，質言之，該控制權之取得係由公司間接轉投資(非§369-2 I 之情形)或其他原因(例如代理行使表決權等)所形成的。詳請參見廖大穎，同註 24，頁 727。

者，範圍較廣⁴⁸⁸。

其次，「實質指揮董事執行業務」（即立法理由所指對名義上董事下達指令者），是否意味受指揮之董事須達完全無獨立裁量、判斷之餘地且受指揮之董事是否須達半數？以英國法為例，實務上認為習慣於遵照影子董事指揮或指示之公司董事仍應解釋為達**董事會具控制性之多數**，同時影子董事之認定並無須要求董事於公司全部存續期間或大部分存續期間皆聽從其指示，或在**一定期間內**公司全部事務均遵照其指示即足。學者即認為影子董事係透過操縱傀儡董事來達到影響公司營運之效果，為達操控董事會決策之程度，通常需要指揮**決定性多數之董事**，因此，受指揮之董事原則上應以過半數為宜，而受影子董事指揮之董事無須於公司全部存續期間或大部分存續期間皆聽從其指示，縱使在某期間具有某程度之獨立裁量權，仍不能排除該行為人為影子董事之可能⁴⁸⁹。

綜上所述，「實質控制公司之人事、財務或業務經營」同於關係企業專章中實質控制從屬關係支配力之認定，再加上「實質指揮董事執行業務」係指「**指揮決定性多數之董事**」，因此，在我國現行法下即應區分事務性質判斷行為人所得實質指揮之董事會成員是否達決定性多數。公司法關於董事會決議區分為普通及特別決議，公司法第 206 條係過半出席及過半表決之董事會普通決議規定，而現行公司法關於董事會 2/3 出席及過半同意之特別決議事項，另有明文規定，諸如：發行新股作為受讓他公司股份之對價(公 156)、買進員工庫藏股(公 167-1 I)、簽訂員工認股權契約(公 167-2

⁴⁸⁸ 廖大穎，同註 24，頁 728。

⁴⁸⁹ 郭大維，同註 224，頁 73。

I)、重大營業事項之股東會提案(公 185IV)、董事長、副董事長及常務董事之選任(公 208 I、II)、依章程授權發放股票股利(公 240VI)、依章程授權以公積轉增資無償配股(公 241II)、募集公司債(公 240VI)、發行新股(公 366II)、聲請公司重整(公 282II)及簡易合併(公 316-2 I)⁴⁹⁰。因此，現行法下應視事務性質加以判斷影子董事得以「指揮決定性多數之董事」究需達到何比例。

第四款 小結--控制力之認定

承上，實質董事最核心之處即在判斷控制力之有無，而其承擔義務之基礎即在於具備控制性影響力之地位。其中「實質上執行董事業務」應以涉及公司重大經營決策事項為限，尤其我國公司法第 202 條董事專屬權限並未區分決策及執行層面，再加上主管機關函釋結果，易流於形式操作第 202 條，進一步恐將相同標準套用於本條項「執行董事業務」之認定，如此一來即與立法理由所要求之「控制力」相違背。是以，藉用英國法院在 *Secretary of State for Trade and Industry v. Tjolle* 一案說明事實上董事概念係指公司重大決策者之一，並以董事地位行使職權而對外稱其為董事以表彰此要件所需具備之控制力質量及程度。再者，「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」係屬雙重控制力的設計模式，一是同於關係企業實質控制從屬關係之支配力認定，二是指揮董事會具控制性的多數，而實際解讀上凡能指揮董事會具決定性多數至少即屬實質控制該公司之業務經營，惟此立法用語仍有模糊空間，諸如僅實質控制該公司財務或人事但未能指揮過半數董事是否合於此一要件，尚待實務及學界補

⁴⁹⁰ 林國全，董事會決議成立要件，臺灣本土法學雜誌，第 68 期，頁 131-132，2005 年 3 月。

充其具體標準。

第二項 實質董事之責任及義務內涵

實質董事，不論是事實上董事或影子董事均未經法定選任程序，而與公司間並無委任契約關係或其他法律關係之存在⁴⁹¹，惟因其實質上行使董事職權或實質指揮董事執行業務者，而對公司具有控制性影響力，同時亦掌握公司之重大業務經營決策，其所掌握的控制力及對公司經營決策之影響力並不亞於掛有董事職稱之法律上董事。惟其是否須與法律上董事負同一責任及義務，確實在許多國家立法例皆曾探討過此一問題，在我國亦不例外。從法制化過程即可看出曾引發廣泛討論，有認為實質董事之義務內涵同於法律上董事之受託人義務、有認為其應負公司法第 23 條善管及忠實義務、更多是直接指出其責任範圍同於董事而未敘明其義務內涵為何。實質董事之義務究為何？又應負擔何責任？其責任與義務內涵是否相當？本文試說明如下：

第一款 責任範圍與董事相同

現行公司法第 8 條第 3 項規定，實質董事與本法董事同負民事、刑事及行政罰之責任。依此文義而言，實質董事與法律上董事之責任並無二致，且責任範圍亦不以本法所規定者為限。又本法除民事責任⁴⁹²之規定外，亦

⁴⁹¹ 除非有合於無因管理之事實，亦可能依本人(即公司)指示繼續以事實上董事地位執行職務，此時依民法第 178 條規定可視為公司承認該無因管理行為，而可適用委任之規定，此為適法無因管理；倘經公司指示停止該無因管理行為，而仍繼續為之，即質變成不適法無因管理，該事實上董事即須負民法第 174 條無過失之損害賠償責任。

⁴⁹² 本法董事之民事責任部分，區分為：(一)對內責任：因資本不實而與股東對公司之連帶賠償責任(公 9 I、II)、違法轉投資而應賠償公司所受之損害(公 13 I、V)、違法貸放公司資金對公司所受損害之損賠責任(公 15 II)、因違法保證而對公司負損賠責任(公 16 II)、違反忠實及善管義務而對公司之損賠責任及歸入權(公 23 I、III)、違反股份回籠禁止之賠償責任(公 167 I、III、V)、執行業務違反法令章程及股東會決議而對公司負賠償之責(公 193)、主管機關撤銷發

不乏刑事責任⁴⁹³及行政罰⁴⁹⁴之規定，再加上實質董事所負責任範圍尚擴及於本法以外之其他法規範，現行法制就其責任之追究試說明如下：

首先，關於行政罰責任係以違反行政法上義務而受處罰⁴⁹⁵，因涉及人民自由權利之限制故須符合「處罰法定主義」之要求，包括處罰之行為態樣、法律效果、相關的違法性、責任、處罰條件及免責事由，均應以法律或法律具體授權之命令定之，始符合憲法第 23 條之意旨⁴⁹⁶。是以，處罰對象須依各法律或自治條例之文義或意旨加以解釋認定之，又私法人之董事或有代表權之人(例如：清算人、重整人等)因其身份關係需承擔特別責任時，行政罰法設有併同處罰之規定⁴⁹⁷。私法人之行為實由其董事或有代表

行公司債而對公司負連帶賠償責任(公 251 II)、違法變更公司債借款用途對公司之賠償責任(公 259)、逾期未完成發行新股程序而對公司負賠償責任(公 276)；(二)對外責任：因資本不實而與股東對第三人之連帶賠償責任(公 9 I、II)、執行業務違反法令致他人受損，與公司負連帶賠償責任(公 23 II)、主管機關撤銷發行公司債而對應募人負連帶賠償責任(公 251 II)、未對從屬公司做適當補償之賠償責任(公 369 之 4)、少數股東代表訴訟之賠償責任(公 215 II)。詳請參見林國全，同註 10，頁 51-53。

⁴⁹³ 本法關於董事刑事責任，諸如：因資本不實而處有期徒刑、拘役或罰金(公 9 I)、違法分派盈餘(公 63 II、公 112 II)、違法分派股息紅利(公 232 III)、違法未提法定盈餘公積(公 237 III)、違法變更公司債款用途(公 259)、公司重整時而有 293 IV 各款情形之違法者、重整關係人會議經詢問無正當理由不為答覆或為虛偽答覆之違法(公 300 V)。

⁴⁹⁴ 本法就董事行政罰之規定，例如：違反公司年終帳表查核簽證之罰鍰(公 20 V)、妨礙或拒絕人員檢查公司業務之處罰(公 21)、拒絕提出有關資料供查核之處罰(公 22)、未備置公司章程之處罰(公 41 II、公 101 II)、未備置股東名簿之處罰(公 103 II、公 169 III)、違反股票發行時期之處罰(公 161 之 1 II)、違反銷除股份之處罰(公 168)、違反股東常會召集期限之處罰(公 170 III)、違反股東會召集通知期限之處罰(公 172 VI)、違反股東會議事錄作成、分發及保存規定之處罰(公 183 V)、妨礙、拒絕或規避股東會之查核權(公 184)、董事候選人提名之公告、保存及通知(公 192 之 1 VIII)、違反公司章程及簿冊設置之處罰(公 210 III)、會計表冊不為分發之處罰(公 230 IV)、公司債各款事項有變更而未向證券管理機關申請更正之處罰(公 248 IV)、違反公司債應募書備置及公告之處罰(公 252 III)、違反員工新股認購權規定之處罰(公 267 XI)、不備置公開發行認股書之處罰(公 273 V)、違反減資之通知及公告期限之處罰(公 279 III)、拒絕檢查人之檢查、詢問或無正當理由不為答覆或為虛偽陳述之處罰(公 285 III)、公司持有他公司有表決權之股份或出資額逾 1/3 而違反通知或公告義務之處罰(公 369 之 8 IV)、不備置章程或無限責任股東名冊之處罰(公 374 II)、違反中央主管機關所定登記、認許或變更事項之辦法(公 387 VI)。

⁴⁹⁵ 行政罰法第 1 條：違反行政法上義務而受罰鍰、沒入或其他種類行政罰之處罰時，適用本法。但其他法律有特別規定者，從其規定。

⁴⁹⁶ 陳清秀，違憲法規命令之解釋效力問題--以董事違反證交法所定補足股份成數義務為中心，月旦法學教室第 107 期，頁 85，2011 年 9 月。

⁴⁹⁷ 洪家殷，行政罰之處罰對象，月旦法學教室第 90 期，頁 44，2010 年 4 月。

權之人所為，若因執行職務或指揮監督而致私法人違反行政法上義務，即屬違反善良管理人之注意義務⁴⁹⁸，而應與私法人併受相同處罰。所稱董事係指已依法登記之董事，其主觀責任條件以「故意或重大過失」始得併同處罰；董事有多人時，原則上以公司內部事務劃分並以該受分配之董事始為處罰對象，不應以全體董事均共同分擔經營責任，而將所有董事與公司併罰⁴⁹⁹。惟董事與公司間基於委任關係且無論是否受有報酬，於董事執行職務時，一律應負善良管理人注意義務⁵⁰⁰，其主觀責任條件係「抽象輕過失」即依交易上一般觀念，認為有相當知識經驗及誠意之人應盡之注意程度⁵⁰¹，因此解釋上在委任契約範圍內相關之行政法上義務之違反，主觀責任條件應加重至「抽象輕過失」程度之注意義務。實質董事於2012年1月增訂後，行政罰法第15條之解釋若仍只限於依法登記之董事始為併同處罰之對象，則法律上董事與實質董事在行政罰責任部分將因主觀責任條件之不同而分道揚鑣，又違反行政法上義務之類型眾多，理論上有權解釋之行政主管機關亦不在少數，此部分將留待各有權解釋之行政主管機關解釋適用之。

再者，刑事責任部分因刑罰以處罰實際行為人為原則，不論是法律上或實質董事，以其行為實際違犯刑法構成要件者始受刑事責任究責。修法前，縱使實質董事違背法律上董事或其他有權代表之人所應遵循之刑事法

⁴⁹⁸ 忠實義務則在解決公司與董事間利益衝突之問題，而在行政罰部分較難想像董事與公司間具有何種利益衝突，似較不涉及忠實義務之問題。

⁴⁹⁹ 洪家殷，同上，頁55。

⁵⁰⁰ 柯芳枝，同註15，頁42；另參見王文字，同註128，頁134。

⁵⁰¹ 最高法院42年台上字第865號民事判例要旨參照。

規，如係利用此等當然或職務上負責人作為工具⁵⁰²或居於犯罪支配之幕後主控地位⁵⁰³，依間接正犯理論，無礙其成立刑事犯罪。如實質董事或其他特定關係者，與形式上具有法律上董事或其他有權代表之人的外觀身分或其他特定關係者共同犯罪，依刑法第 31 條第 1 項⁵⁰⁴規定，仍應以正犯或共犯論。例如以掛名榮譽董事長、名譽董事、總裁、集團總裁、資深執行顧問、主席、總顧問…等身分參與董事會決議從事利益輸送或掏空公司之行為，該行為人雖非名義上當然或職務上負責人，惟其仍應依證券交易法第 171 條第 1 項不符合營業常規之利益輸送，或違背其職務之行為或侵占公司資產之罪，依共犯論處，而非以一般刑法侵占或背信罪處罰⁵⁰⁵。而於現行法下，實質董事刑事責任既同於董事，則相關刑法犯罪已無必要再藉用間接正犯或身分犯(特別犯)去擴大行為人之概念或論證其與特定身分之人共同實行而成立共犯，其本身即可成立規範董事或有代表權人之刑事法規之單獨正犯。

至於民事責任可區分為對第三人責任及對公司責任。首先對第三人責任(外部關係)係指董事執行職務致他人受有損害之一般侵權行為責任(民法§184、§28)以及公司法第 23 條第 2 項之性質向有不同見解，有實務認係

⁵⁰² 德國現今通說係將間接正犯定義成「以他人作為行為工具來實現犯罪構成要件者」，詳請參見蔡聖偉，論間接正犯概念內涵的演變，東吳法律學報第 19 卷 3 期，頁 41，2008 年 1 月。

⁵⁰³ 刑法上歸責的指導原則在於支配關係，則行為人對於利益侵害事實發生與否的支配程度自然就是影響歸責輕重的重要因素；在大方向上，擴張的行為人概念還能算是符合這樣的思潮，而在學界對於區分正、共犯所提出的各種標準中，則是「犯罪支配理論」(Tatherrschaftstheorie)符合此一歸責的基本思維。依此理論，哪個人對於犯罪事實的發生有所支配，法規對其便具有期待，要求他不要讓事情發生；支配利益侵害事實發生的人，就應該要為此利益侵害負責，因此，支配者才是刑法所要處罰的對象(行為人、犯罪人)。詳參蔡聖偉，同註 502，頁 51。

⁵⁰⁴ 刑法第 31 條第 1 項：因身分或其他特定關係成立之罪，其共同實行、教唆或幫助者，雖無特定關係，仍以正犯或共犯論。但得減輕其刑。

⁵⁰⁵ 郭土木，同註 29，頁 150。

特別侵權行為責任⁵⁰⁶、有採法定特別責任⁵⁰⁷。前者仍以公司負責人有故意過失為必要，後者則不以故意過失為要件，而有學者質疑實務見解曾以本條項作出無過失責任判決，並表示部分實務見解將本條項定位為無過失責任卻無任何理論基礎足以支撐本條項究有何不同於民法第 184 條之處⁵⁰⁸。其次，對公司責任(內部關係)係指公司法第 23 條第 1 項善良管理人注意義務(下簡稱善管義務)及忠實義務，前者將董事與公司間之法律關係定性為委任，並依民法第 528 條以下之相關規定要求董事於執行業務時，須盡「善良管理人」之注意義務，頗類似於美國法上受託人義務中之注意義務(duty of care)；而忠實義務乃為解決公司負責人與公司(依情形或指股東)間所生之利益衝突而形成之法理，要求公司負責人於利益衝突之情形中，須以公司利益為上，並以此為行為準則，提供其最廉潔之商業判斷⁵⁰⁹。此係引進美國法上忠實義務(duty of loyalty)，而與善管義務並列，但卻未清楚交待其內涵及適用情形，勢必得借助英美法之概念加以闡釋；近年來修法有逐漸充實其內涵及配套措施，例如 2011 年底修法引進股東歸入權(公 23 III)，避免公司負責人動輒中飽私囊並逕為脫產；並增訂董事充分說明義務(公 206 II)，以健全公司治理。以上董事基於侵權行為及委任契約關係而生之民事責任，不論對內或對外關係所生者，依現行法均全盤適用於實質董事。

⁵⁰⁶ 最高法院 90 年度台上字第 382 號民事判決要旨：公司法第 23 條規定，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責任。此一公司負責人對於第三人之責任，乃係基於法律之特別規定，與一般侵權行為之構成要件不同。

⁵⁰⁷ 最高法院 73 年度台上字第 4345 號民事判決要旨：公司法第 23 條所定董事對於第三人之責任，乃基於法律之特別規定，異於一般侵權行為，就其侵害第三人之權利，原不以該董事有故意或過失為成立之條件。

⁵⁰⁸ 曾宛如，董事忠實義務(受任人義務)之司法實踐，載：公司法制基礎理論之再建構，頁 229-230，2012 年 11 月，2 版 1 刷。

⁵⁰⁹ 王文字，同註 128，頁 133、135。

第二款 相應之義務內涵

承上，實質董事依上揭責任範圍反向推論其所負擔之義務內涵究為何，因涉及其他法領域解讀不盡相同，故其義務內涵非屬明確，本文試說明如下：

以行政罰責任而言，其相應之義務內涵應區分為公司法及其他行政法規，前者既與董事責任相同，而行政罰近似於刑事責任均以實際行為人為究責對象，故其義務內涵與法律上董事並無二致，基於善管義務而延伸之行政罰責任，主觀責任條件加重至抽象輕過失。惟就公司法以外其他行政法規而言，如同前述『處罰對象須依各法律或自治條例之文義或意旨加以解釋認定』，因此倘個別行政法規有明文規範則依其規定判斷實質董事之義務內涵、責任條件乃至於法律效果等；如個別行政法規未明文規定，則回歸基本法性質之行政罰法第 15 條規定，以依法登記之董事為限始負有行政罰義務，且主觀責任條件調降至故意或重大過失，在此情形下，實質董事並未負擔任何行政罰義務。

再者，刑事責任觀察重點既在實際行為人所為違法行為，雖於實質董事修法前後在條文引用或刑法歸責原則上或許有些許差異，然其實質上義務內涵均與法律上董事相同。

值得注意者是民事責任義務內涵較有疑義，侵權行為事實植基於行為人之加害行為，因此，原則上負有相同侵權責任者即負擔相同義務內涵。惟董事與公司間基於委任關係而生之民事責任，然於實質董事與公司間並無委任關係存在，如何使其負擔善管義務及忠實義務即成問題。在實質董事法制化前，解釋上有好幾種可能性，諸如類推委任關係、同美國法控制

股東與公司間之事實上代理關係、類推信託關係或自願承擔等不同法律事實而生⁵¹⁰。倘以事實上代理關係而言，因事實上董事對外宣稱自己是董事，依民法 169 條表見代理，而影子董事應可依民法第 172 條無因管理。法制化後，既明定實質董事責任範圍全面性與法律上董事相同，即代表立法者有意擬制實質董事與公司間存在委任關係，因此實質董事同樣須對公司(依情形可能包括股東)負有善管義務及忠實義務。

第三款 小結

從公司法第 8 條第 3 項實質董事責任範圍，再對照立法背景及立法過程討論，本文嘗試著回到立法者初衷即意在揪出隱身在法律上董事(傀儡)身後那一雙看不見而掌握全局的手，此等實際操控者才是立法者認為最應該被處罰的對象，因此課予『影武者董事』與法律上董事相同責任，同時亦可根除人頭董事之現象⁵¹¹。由此可知，既是為了消彌名實不符所產生各種不合理現象，同時又為了讓影武者真正負擔起公司負責人相關責任，在立法者的預想中，欲透過本條項逕賦予此等影武者本應負擔之董事責任及義務；責任即是義務的體現，義務責任一體兩面，正如同英國 2006 年公司法(Companies Act 2006)第 10 部分第 2 章規定董事一般性義務(Chapter 2 General duties of directors)，章節標題或法條文字互用“duties”以及“Duty”同時表達責任及義務。準此，本文認為理論上在解釋我國公司法第 8 條第 3 項責任及義務時或許可參酌，且立法者本來就預設由影武者承擔董事應負擔的所有義務，只是在法條文字上用責任範圍呈現出來而已。尤其是丁守

⁵¹⁰ 曾宛如，同註 508，頁 229。

⁵¹¹ 丁守中委員委員會審查發言紀錄，參閱立法院公報，同註 452，委員會記錄，頁 11。

中委員的草案版本，其董事認定採實質認定，對實質董事所負義務內涵的觀察，不必然應與名義上董事有所不同。

然而，我國公司法僅於總則第 23 條規定董事忠實義務、善良管理人注意義務及侵權行為責任，其他義務責任規範散見於各法條，再加上現行法第 8 條第 3 項並未如立法者當初之預設將董事認定改採實質認定標準，仍維持形式認定並輔以實質判斷，且本條項實質董事亦未區分事實上與影子董事，均負相同責任。但公司法有關董事之規定，並非僅有「責任」(公 23)，尚有「義務」，例如董事於公司證券簽章之義務(公 162)、董事申報持有股數之義務(公 197)、董事申報股份設定或解除質權之義務(公 197 之 1)、競業禁止之義務(公 209)等，以及無法區分義務或責任，如董事自我交易由監察人代表公司(公 223)，上述規定於實質董事是否亦有適用？單從本條項之文義似乎難以找到明確答案，特別是影子董事更具有爭議性，蓋殊難想像影子董事會踐行申報其持股等義務⁵¹²。

第三項 現行法規範之缺失

如同立法理由及本文第二章所述我國企業實務人頭文化問題嚴重，且由家族或集團組成的控制股東亦普遍存在，而實際控制者隱身幕後藉由掌控董事會及經理人操控公司重大決策及業務經營，惟一旦公司弊案爆發，此等人因我國公司法採形式認定公司負責人，在無法可罰的情形下，可輕易規避相關法律責任，而造成名實不符、有權無責等不合理現象，且成為公司治理重大隱憂，現行法(公 8Ⅲ)即係在此等立法目的下所建構出權責

⁵¹² 張心悌，非公開發行公司實質董事之自我交易，月旦法學教室第 155 期，頁 29，2015 年 9 月。

相符的規範⁵¹³。

增訂本條項「公開發行股票之公司之非董事，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業務者，與本法董事同負民事、刑事及行政罰之責任。但政府為發展經濟、促進社會安定或其他增進公共利益等情形，對政府指派之董事所為之指揮，不適用之。」後，其文字用語及規範方式，是否適足於解決上述各種問題、是否有贅述或缺漏之處，試分析如下：

第一款 規範主體為「非董事」之公司負責人

本條項之文字用語為「公司之非董事」即可知董事認定方式並無改變，仍採形式認定標準，須經股東會依法選任及合法任命，並與公司間訂有委任契約者方為本法所稱之董事⁵¹⁴，而實質董事仍非董事，僅依本條項與董事負相同法律責任。因本條項所使用「非董事」用語，有學者認為若立法者有將「實質董事」列為負責人之意，即不會使用「非董事」用語，況且丁守中委員版本原本是直接將「實質董事」明文列為公司負責人，卻在委員會審議時遭刪除，依此立法者顯不認為「實質董事」為「法律上董事」或「法律上負責人」⁵¹⁵。亦有學者提出本次修法並未推翻董事的「定義」--董事仍是指法律上董事，從法條文字「非董事」即可窺知，本條項只是在責任歸屬上，擴充及於事實上董事及影子董事⁵¹⁶。

⁵¹³ 郭大維，同註 32，頁 5-6；另參朱德芳，同註 39，頁 128。

⁵¹⁴ 周振鋒，同註 12，頁 31。

⁵¹⁵ 劉連煜，同註 15，頁 43。

⁵¹⁶ 曾宛如，同註 18，頁 23。

然而，本文認為從法條位置的體例來看，實質董事與第 8 條公司負責人置放於同條，而第 8 條原為公司負責人之定義性規定，顯應將其視為公司負責人型態之一。惟究係本條第 1 項當然負責人、抑或是第 2 項職務負責人之補充型態⁵¹⁷，或者是在兩者之外，另立獨立公司負責人類型，從法條文義無法明確知悉，僅能從其法條文字用語為「公司之非董事」解釋為係在補充本條第 1 項「董事」此種公司負責人型態。倘無將實質董事視為公司負責人之意，則本條項增訂將毫無實益。其既非董事又非公司負責人，一切回到原點如同未增訂前的狀態，更令人難理解的是，既非董事又非公司負責人之人，法律憑什麼要求此等人要負起跟董事相同法律責任，更何況有些義務要求需達抽象輕過失程度(例如：公 23 I 善良管理人注意義務)，如果不是將實質董事視為公司負責人，實在難以想像這些責任、義務及歸責原則應從何而來。至於當初立法過程的討論，只能用異常吊詭來形容。丁守中委員版本早在 99 年 5 月即提出，歷經一讀會及二次委員會逐條審查都是討論丁委員提出的版本，卻在委員會審查最後協商時無預警的將丁委員版本原置放於公司法第 8 條第 1 項後段並採實質認定董事之草案版本，直接改為增列第 3 項並通過現行法本條項之文字，此等重大變革並無任何會議紀錄說明其緣由，本文只能猜測最有可能的狀況就是本條項係由經濟部最後在協商會時才遞送出來的草案版本，而為免引起立法委員過多關注或增修刪減，再加上經濟部本身的 2 次草案版本都不符合其原先預設要將公營事業除外及公開公司與非公開公司切割處理的期待，因此從未正

⁵¹⁷ 公司法第 8 條第 2 項規定之職務負責人須限於擔任該等職務且於執行職務範圍內始為公司負責人。因此，實質董事在理論上幾乎不可能構成第 2 項職務負責人之補充類型。唯一有可能的情形是同法第 208 條之 1 臨時管理人因代行董事長或董事會職權，依經濟部 93 經商字第 0195140 號函釋認屬職務負責人。實質董事倘實質執行臨時管理所代行董事職權或者實質指揮臨時管理人代行董事之業務執行，則有可能被認定屬公司法第 8 條第 2 項規定之職務負責人。

式提案到立法院討論，卻在最後透過委員會協商時遞送此版本，並技巧性錯植了委員版本的修法理由，暗渡陳倉意味明顯，以達成其目的。立法過程原本就是各種勢力的角力過程，此種條文與立法理由張冠李戴的情形，本條項應該也不是首例。因此，從整個立法過程可看出是將實質董事當成董事在討論，同時提出國外先進國家對董事認定都是採實質認定方式，甚至認為此等人之責任比起那些掛名董事來講，應該更有過之而無不及⁵¹⁸，所以立法者原意當然是把實質董事當成董事。只是最後協商出來的文字，只關注到經濟部當時在乎的兩層面問題，而未仔細審查法條文字是否妥適造成解釋上的困難。

本條項之文字用語確實不妥，相當容易造成混淆，並與立法過程所討論對董事認定採實質認定原則亦不吻合，立法者於逐條討論過程中提及國內現況因有很多「影武者」董事、大股東，形式上未掛名董事職稱卻實質控制股東會、立法理由中亦提及此等人之控制力展現在所有董事、經理人皆須聽命行事而大權在握；顯然不同於英國法下影子董事的控制力行使對象為具決定多數之董事會。雖然控制力之認定類似於美國法上控制股東之概念，然其控制股東與董事的義務內涵並不必然相同，而我國公司法8條第3項實質董事的責任則與董事完全相同。細究本條項文字用語及規範結構顯然並非移植於任何國家之立法例，反倒像是參照關係企業專章控制從屬支配力之判斷，而為使規範對象得及於自然人所訂立具有本土化特色的實質董事規範。

本文認為本條項合於立法者原意及公司法體例之解讀應為：未經依法

⁵¹⁸ 立法院公報，同註452，委員會紀錄，頁11、20、51。

選任之人而實際上行使董事之職權或者直接間接控制公司人事財務業務而對公司董事(會)、經理人及股東會具控制力者，為實質董事，經立法擬制為董事並為公司負責人。因此，本條項所稱「非董事」只是指未經依法選任之形式認定下的董事，而針對此種不符形式意義的董事倘符合上述實際行使董事職權及控制力認定即為實質董事，自亦應屬公司之當然負責人，而可解釋為本條關於董事的認定係採形式及實質認定標準併用；形式標準係在認定法律上董事，同時亦可杜絕以掛名(或人頭)董事作為抗辯事由而企圖脫免董事責任之情形，至於實質認定則是做為判斷實質董事的標準。

第二款 限於公開發行公司始適用—適用範圍過狹

本條項實質董事規定僅限於「公開發行股票之公司」始有適用，立法過程委員會紀錄僅載明當時經濟部長認為應將公開發行公司和與公司開發行公司適當切割處理⁵¹⁹，至於理由為何並不清楚。而丁守中委員版本則適用於有限及股份有限公司，其限制適用公司種類究有何理由亦未說明。誠如本文第 2 章所提到統計至 2016 年 9 月份全國公司組織登記現有家數總計有 671,099 家⁵²⁰，家數不多的無限及兩合公司暫且不論，有限公司 504,011 家、股份有限公司為 161,730 家，其中公開發行股票公司(含上市、上櫃、興櫃及公開發行公司)僅 2,288 家⁵²¹，而本條項在適用對象上卻大幅度限縮僅能適用於極少數比例之公開發行公司，又未說明適用限制之理由為何。再加上我國企業目前產業結構仍以中小企業及家族企業為主，其管

⁵¹⁹ 立法院公報，同註 452，委員會紀錄，頁 20。

⁵²⁰ 全國公司組織登記家數彙整資料(2016 年 9 月)，同註 206。

⁵²¹ 上市、上櫃、興櫃及公開發行公司家數彙整資料(2016 年 9 月)，同註 207。

理和監督常在黑箱作業中完成，小股東之權益更易遭到漠視，尤其是非家族成員的小股東權益往往被忽視。再者，以公司組織型態來看，有限公司所占家數最多，且同時交叉有家族把持之情形，其公司小股東反而才是最需本條項保護的對象。因此，本文認為本條項應適用於所有公司型態，或者最起碼應將所占家數最多的有限公司以及所占家數次多的非公開發行的股份有限公司亦納入本條項規範，否則難以想像本條項增訂置放在總則的意義究為何？如果只想規範公開發行股票公司或許應將本條項增訂在證交法會更符合體例。

增加此一適用對象上的限制，不禁讓人疑惑經濟部倒底是想要規範實質董事或是根本不想規範？又為何只限於公開公司始有適用？本文嘗試幫經濟部找理由，不外乎是當時一連串知名的企業弊案，清一色均是公開公司。而另一個實證研究上的理由則是臺灣上市公司有 61% 為股權集中的公司⁵²²，且進而成為「少數控制股東結構」，且以上市企業作為調查及研究對象，研究自 2010 年起至 2014 止，兩岸三地的家族企業現狀及其財富狀況，臺灣家族企業家數所占比例達 74%，家族企業比例為三地之冠⁵²³，亦即臺灣上市公司有 3/4 左右係由家族企業所掌握。以上因素交互影響下，適足以提供實質董事存在的溫床，且公開公司投資人數眾多，影響層面亦最為廣泛，故有規範之必要性。

惟本文仍認為公開發行公司所受到的監控及管制已較一般公司或企業周延，縱基於上述理由亦不足以排除其他種類公司不受本條項拘束，故

⁵²² 曹壽民、金成隆、呂學典，同註 91，頁 169。

⁵²³ 〈圖解兩岸三地家族企業關鍵指標家族企業數據說〉，同註 60；另參〈家族企業傳承的五大建議〉，同註 60。

應將所有公司型態均納入本條項規範，方足以落實本條項立法美意。或者至少應將非公開發行公司及有限公司納入本條項規範，蓋以股份有限公司而言，扣除 2,288 家的公開發行公司，尚餘近 16 萬家非公開發行公司；而有限公司是我國企業占最大宗的公司型態高達 504,011 家，非公開發行公司加上有限公司占全國公司組織現有家數至少達 98.86%，試問本條項既置放於總則，卻捨棄規範占我國全國公司組織現有家數比例最高的公司型態，殊難想像排除的正當理由究為何。

第三款 違反法律明確性原則之虞

本條項規定實質董事係指「非董事而實質上執行董事業務者」、「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」，其控制力的彰顯均以「實質」稱之，後者在判斷的難度上更高。此一抽象用語究何所指？判斷實質董事的標準到底為何？光看文義字面意思恐難以理解。諸如持有或有權行使有表權股份數達 51% 之人是否為實質董事？影響或足以否決公司董事會或股東會的一項議案是否屬之？關係人之持股是否計入？此一抽象概念是立法者有意留待司法實務發展以補充及具體化其內涵？抑或是立法者根本未意識到「實質」二字的抽象性概成過於糊模而難以解釋適用。

然而，倘行為人符合本條項實質董事之定義後，緊接而來的即是需承擔與董事完全相同的法律責任，甚至包括刑事責任，因此對於實質董事之定義以及其責任義務規範的要件，不是不能以抽象概念表示，而是不論本條項所稱「實質」究為不確定概念或概括條款，均須無違明確性之要求。亦即立法使用抽象概念者，苟其意義非難以理解，且為受規範者所得預見，

並可經由司法審查加以確認，即符合法律明確性原則，此觀司法院大法官釋字第 432 號解釋文即明。例如，一家公司董事 7 席，其中 2 名大股東甲、乙分別持股 49%，並依法選任各 3 席董事，其餘持股 2% 的股東丙選任 1 席董事，某項涉及公司重大經營決策議案表決且股東甲乙及其選任之董事分持不同立場時，持股 2% 的股東丙指揮其所選任之該席董事即擁有實質控制該公司業務經營而得實質影響過半董事。本條項在本案例中，「實質控制」的意義或許不難理解，然而此一規定是否為持股極少數的股東甲所可預見？又一次性的「實質控制」及「實質指揮」是否構成本條項？現行法用語未有「經常性實質控制或指揮」的文義，倘遇上述案例解釋上恐將生疑義。

本文以為，倘以本條項符合法律明確性原則的前提下，不論是英國法制事實上及影子董事或美國法下控制股東的概念，均可作為本條項「實質」二字的補充性概念，並籍以充實其具體內涵。

第四款 與關係企業專章規範競合衝突

本條項「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」(影子董事)的規範模式與關係企業專章控制從屬關係支配力的認定如出一轍，唯二不同在於本條項不限於公司法人，而關係企業的控制公司只能適用於公司組織。再者，本條項影子董事須與董事負相同的全面性責任即民事、刑事及行政罰責任；而關係企業控制公司的責任僅在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，始需就從屬公司受有損害負擔民事賠償責任(公 369 之 4)，二者在責任範圍的規範上顯然不同。

有疑義之處即在於本條項並未將關係企業專章排除在外，當初關係企業專章增訂係為促進企業集團經營可能發揮的「綜效」(synergy effects)⁵²⁴，而為此目的關係企業的存在顯然係必要之惡，然而一旦關係企業亦應適用本條項，將與公司法第 369 條之 4 產生競合衝突關係。有認為可能的解釋係以本條項作為控制股東義務、責任的一般性規範，而本法第 369 條之 4 則為公司組織型態的關係企業間之特別規範，以特別法優先於普通法適用之法理，解決此二者間適用上可能發生的衝突關係⁵²⁵。進一步要加以思索的問題是，將關係企業專章當成特別優先適用雖解決控制公司(母公司)對從屬公司(子公司)不必負本條項責任之問題，然而，母公司所指派於子公司擔任子公司董事之人是否有本條項適用？本條項及關係企業專章均未規範，惟有期待司法機關保持高度敏感於將來適用本條項時須考量現有關係企業專章規定，以期作出合理的解釋⁵²⁶。

第五款 影子董事認定之不當—涵蓋過廣

本條項關於影子董事之認定，除了「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」即隱身於董事身後而實質操控掌握公司經營者外，對公司經營有實質影響力者，諸如有控制權的大股東、控制公司(母公司)、公司債權人，乃至於專業人士(律師、會計師或投資顧問公司等)，皆可能因其對公司經營具有實質影響力而亦可能成為本條項之影子董事。惟此等實質影響力不應與對該公司「控制性影響力」畫上

⁵²⁴ 黃銘傑，2012 年公司法與證券交易法發展回顧，國立臺灣大學法學論叢，第 42 卷特刊，頁 1113，2013 年 11 月。

⁵²⁵ 黃銘傑，同註 524，1113 頁。

⁵²⁶ 曾宛如，同註 18，頁 28-29。

等號。尤其是在專業人士以其專業知能提供公司建議或指示時，只要公司董事會尚有自主決定是否採行該專業建議之餘地，則該等專業人士即可避免落入本條項而成為影子董事。例如：A 公司面臨重整或財務危機，B 銀行為 A 公司最大債權人，基於保全自己債權之目的而積極提供 A 公司財務上專業建議及草擬償債計劃等，並參與 A 公司董事會、經理人會議商議如何解決 A 公司目前負債等相關問題，A 公司董事會經決議接受 B 銀行提供之償債計畫及專業財務建議，此時 B 銀行不應被認為係本條項的影子董事。

關於提供專業建議者應予排除於影子董事之外，亦可參酌 2006 年英國公司法第 251(2)條將「以專業身分提供公司董事建議者」排除在影子董事之外、新加坡公司法第 4(z)條規定，明文排除因專業能力提供公司董事或公司大多數董事建議者，被認定為董事；以及香港公司條例第 2(1)條定義影子董事亦不包括以專業身分提供的意見(excluding advice given in a professional capacity)等之規定。另外，英國 2015 年小型公司、企業及就業法第 90 條及配合修正之公司法第 251(2)條規定，除以專業身分提供建議者外，尚擴大排除範圍包括依據法令所為之指令、指示、指導或建議者，以及類似主管機關所提出之指導或建議，均不會構成影子董事。我國公司法第 8 條第 3 項增訂時未慮及此等提供專業建議者應排除於影子董事之外，將來可能的修法以及現行司法實務審酌個案時，建議均可參考外國立法例加以限縮或排除，避免本條項適用範圍過廣之疑慮。

第六款 政府除外規定之贅述及缺失

本條項但書規定：「但政府為發展經濟、促進社會安定或其他增進公共

利益等情形，對政府指派之董事所為之指揮，不適用之。」，本條項但書明文將政府為實質董事，對於由政府所指派之董事所為之指揮，排除本條項之適用。在行政院函請立法審議之修正草案中，對於本條項但書之立法理由係「按公司雖係以營利及追求股東之最大利益為目的，但公司在追求利潤最大化的同時，應負擔公司之社會責任，且董事經營公司時所應考量之利益不在侷限於股東利益，乃現代公司治理之發展趨勢。尤其政府機關轉投資民間公司多負有政策性任務或目標，且其所提供之物品或服務，多為人民日常生活息息相關，例如自來水、電力及大眾運輸。政府為維持及增進人民利益之需，或須指揮公司執行相關政策；立法部門亦經常作成國營事業之產品價格應予凍漲或緩漲之決議，俾以減輕民眾負擔。凡此雖可能影響公司之利益，惟基於公益大於私益之原則，爰明定政府為發展經濟、促進社會安定或其他增進公共利益對政府指派之董事所為之指揮，不適用之，爰增訂第三項。」，學者有認為在現今講求解除管制、且民營化已成為世界潮流、全球趨勢、又我國政府早已採行當作施政目標，而上述立法理由中所呈現的國家獨占資本主義、大有為政府的心態及作法，格外令人感覺刺眼；倘若政府可以基於所謂的公益而免除影子董事的民事、行政、刑事責任，則一般私人公司所指派至他公司任職董事者，是否亦可以比附援引，隨意以公益為由，即要求免除其所造成公司虧損的責任？以「公益」之名，慷他人之慨，是否符合本條項但書之原意？又倘若依但書文義而認為一般私人公司不得主張本項但書規定的適用，則不啻又是一種只許州官放火、不許百姓點燈的高傲心態⁵²⁷。

⁵²⁷ 黃銘傑，同註 524，1114 頁。

亦有學者指出此項但書之立法，並非恰當，實因政府所指派之董事，如有受政府基於發展經濟、促進社會安定或其他增進公共利益之考量所為之政策指示及執行，自屬阻卻違法事由，毋庸再加以訂定贅文。而執行政府之發展經濟、促進社會安定或其他增進公共利益等政策，係基於圖利大眾或國家經濟發展，自非屬圖利董事自己之忠實義務之違反；況且，政府指派之董事，係基於政府股東之委任關係之指示，受任董事依照委任人之指示，並無委任責任之違反，自無未盡善良管理人之注意義務，自不待言⁵²⁸。

值得注意者，有學者⁵²⁹指出本條項但書最大的問題點在於，但書規定所免除者僅政府為影子董事時之民事、刑事及行政罰責任，並未免除政府股東所指派之代表董事本身的法律責任。尤其在依據公司法第 27 條第 1、2 項規定，政府股東代表董事有二種類型，其一是依同條第 1 項由政府本身自行當選董事而指定自然人代表行使其職權者，其二則係基於同條第 2 項由政府股東之代表人自行當選為董事者(政府代表人董事)。而我國歷來法院實務判決幾乎皆認為於後者，委任關係存在於公司與代表人董事間，所以該代表人董事因而對公司負有忠實注意義務。然而，當政府基於所謂「公益」理由而命該代表人董事於執行其董事職務時必須捍衛此「公益」而犧牲公司利益、進而可能違反該代表人董事對公司應盡之忠實義務時，此時，政府作為影武者可以依據本項但書以公益為由主張免責，但聽從政府指示的代表人董事，卻因違反其與公司間之受託人義務，而需承擔民事、刑事及行政罰等相關法律責任，此一置代表人董事於不義之制度設計，亟

⁵²⁸ 張格明，新公司法論，頁 105，2014 年 7 月，初版。

⁵²⁹ 黃銘傑，同註 524，1115 頁。

盡荒唐怪誕之能事。

又政府除外規定之目的係因我國各級政府控制不少公、民營事業，各級政府於執行政策必要時，有時需要指揮公、民營事業之董事或經理人執行相關公共政策⁵³⁰，又因為這些公股或國營事業的董事都是政府指派的而必須配合執行政府的公共政策⁵³¹，基於此目的，是否可能考慮於國營事業管理法第 3 條、公營事業移轉民營條例第 3 條⁵³²中，以特別法之規範方式排除本條項之適用，而不是規定在基本法性質的公司法總則中，反易造成獨厚政府法人之不良印象以及適用上之疑義及將來恐生之爭議。

第四項 最新修正草案之提出

有鑑於現行法第 8 條第 3 項增訂後飽受批評，尤其當時經濟部堅持只適用於公開公司以及為顧慮公營、國營事業執行公共政策之便利而排除政府法人成為影子董事之可能，造成現行法無論文字用語或體例上皆有上述諸多缺失，最關鍵的重點即學者所指出其基本問題在於現行法擴充實質董事之法律責任是否也反應在義務面有相同規範之意一事有待釐清⁵³³。因此，李應元、黃偉哲等 17 名立法委員於 2014 年 10 月提出修正草案⁵³⁴，目前交付經濟委員會逐條審查中，其立法說明開宗明義即提出應明定事實上董

⁵³⁰ 劉連煜，同註 462，頁 132。

⁵³¹ 立法院公報，同註 452，委員會紀錄，頁 20。

⁵³² 我國許多法律對公營事業、公有事業或國營事業設有定義，諸如：審計法第 47 條、會計法第 4 條均對於公有營業及事業機關設有定義性條文；公營事業移轉民營條例第 3 條，係對於公營事業的定義；國營事業管理法第 3 條則係對於國營事業的定義。

⁵³³ 曾宛如，同註 18，頁 28。

⁵³⁴ 立法院第 8 屆第 6 會期第 4 次會議議案關係文書，院總第 618 號，委員提案第 17036 號，2014 年 10 月。詳請參立法院議案整合暨綜合查詢系統 <http://misq.ly.gov.tw/MISQ/IQuery/misq5000QueryBillDetail.action?billNo=1030925070200100> (最後瀏覽日 2016 年 12 月 12 日。)

事與影子董事皆是法律上董事，並進一步指出：關於事實上董事與影子董事是否為法律上董事，是公司治理法規的政策選擇。現行條文將事實上董事與影子董事定義為非法律上董事，僅使其與法律上董事同負民、刑及行政責任，此將在證交法重大議題上解釋生紛爭，例如非董事是否與董事同負忠實義務、事實上董事與影子董事之責任與義務是否一致。本次修正參考英國、澳洲及紐西蘭之立法例，肯認事實上董事與影子董事為法律上董事。

修正草案刪除現行法第 8 條第 3 項，增列第 3 至 6 項，並將「影子董事」明定為法律用語，其修正草案條文內容為：(第 3 項)第一項所稱董事應包括下列各款之人：一、依法選任之董事。二、董事選任程序違法、已解任或辭職之董事仍繼續執行董事業務之人及未經董事選任而實質上執行董事業務之人。(第 4 項)影子董事係指公司董事慣習聽其指示或命令而為行為之人；但基於專業能力而提供建議者不屬之。(第 5 項)前項影子董事就本法第 9、13 V、15 II、16 II、23、206 II、209、211 II 及 III、214 及 215 等條之規定視為第一項之董事。(第 6 項)控制公司與從屬公司間，就本法第 23、206 II、209 及 369 之 4 條，不因從屬公司之董事慣習聽從控制公司之指示而使控制公司成為影子董事。

草案之立法理由並詳敘引進外國立法例之緣由，並說明主要參照英國法，立法理由說明如下：一、參照英國 2006 年公司法 (the Companies Act 2006) section 251(1)、澳洲 2001 年公司法 (the Corporations Act 2001 (Cth)) section 9 及紐西蘭公司法 (the Companies Act 1993) section 126(1) (b) (ii) 等之規定，所謂影子董事多以 "a person in accordance with whose directions

or instructions the directors of the company are accustomed to act"表達。故影子董事是否以對公司有絕對控制力為必要條件，立法上可以做出政策選擇。

二、此外，依英國、澳洲及紐西蘭之立法例，事實上董事與法律上董事負有相同之義務與責任，為其通說。故增列第三項，將法律上董事與事實上董事同列，以明定其權義。

三、然而，影子董事對公司是否負有忠實義務，在英國、澳洲及紐西蘭存有歧異。英國之立法例係就每一適用於影子董事之條文於該條文中明定，準此，凡未特別訂明影子董事者，則不適用之。紐西蘭則是於立法例上將所有適用於影子董事之情形規定在同一條文中，而後統一將之視為董事。澳洲則將影子董事列為董事之一種，再就不適用於影子董事之情形例外排除。

四、紐澳多肯認影子董事對公司負有忠實義務，但英國之實務見解則否定之，惟學說多有支持者。

五、我國在引進影子董事時，亦應就此為完善考量，故增列第四項及第五項之規定以明定影子董事之定義及適用公司法條文之範圍。關係企業中，若政策上鼓勵綜效，而有如同現行法第三百六十九條之四之規定，則在影子董事之認定上應予適當排除，同理，母公司是否對子公司負有忠實義務也應一併處理，故增列第六項。又事實上董事與影子董事原不以公開發行公司為限，故新增之三項條文不以公開發行公司為限。以免產生法律漏洞。

六、原條文第三項予以刪除。

由此一草案內容觀之，幾乎全面性移植英國法事實上及影子董事之概念，甚至連規範方式亦全面移植，並將現行法下實質董事全面性責任加以修正，區分為事實上董事其所負擔之責任同於一般董事，均為全面性責任；而影子董事則賦予不同之義務及責任內涵，並明文解決關係企業與本條規範競合所產生之衝突問題，的確就本條項受批評之處提供值得參考的解決

方法。

草案仍採形式兼實質認定標準，並將實質董事均明定為公司董事，確實解決現行法「非董事」一詞所帶來解釋上的諸多困擾。然而英國法制下實質董事的認定須經過「實質上執行董事業務」及「公司董事習慣聽其指示或命令而為行為」之個案實質認定，此等標準與現行法「實質上執行董事業務」及「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」同屬於抽象概念，草案就實質董事的認定僅是換句話說而已，並未真正提供實際可行的明確標準。再者，倘全面引進英國法影子董事概念，就其責任義務內涵除成文法外，依配合 2015 年小型公司、企業及就業法修正前之英國法 2006 年公司法第 170(5)條所稱影子董事責任只在「相應的普通法規則或衡平法原則範圍內」承擔義務，而其衡平法卻對影子董事義務內涵卻尚有爭論，草案似乎有意識到此一問題，因此以列舉方式將影子董事之責任義務範圍明文化。然而，正如同英國法於 2006 年公司法制定前其法律委員會磋商文件所指出：影子董事可看成與事實上董事類似，並可承擔董事責任的一般性義務，而認為董事責任亦應適用於影子董事(儘管某些法條適用必須不同)，此觀點是得到多數人認同，只是因為立法當時對於用詞的顧慮以及長久以來在普通法下影子董事不受責任拘束，才會通過最終版 CA s.170(5)用語較為寬鬆；而立法討論過程亦有指出政府的觀點認為“一般性義務完全不適用於影子董事是不對的”，並引證英國公司法第 251(3)說明影子董事確實負有一般性義務⁵³⁵；而在 *Vivendi v Richards* 案對於調整所有參與公司治理結構者的責任方面邁出了重要的一步，一旦主

⁵³⁵ See Imogen Moore, *supra* note 315, 2-3. (2013).

觀承擔責任作為受託義務的先決條件被認為是錯誤的，將難以證明法律上或事實上董事有比控制者(影子董事)更高標準的受託人義務是正確的⁵³⁶。顯見英國法制下對影子董事所需承擔責任及義務內涵向有爭論，而我國並無英國發展逾百年普通法下對影子董事用語及責任概念的制約，我國法只需思考影子董事是否須與一般董事負擔相同責任及義務，而此問題屬於需配合國情及法規現況之立法選擇問題。

值得注意者，英國法自 *Vivendi v Richards* 案確立「影子董事負有受託人義務」，此案反應出英國法制下認為須將所有對公司治理結構有真正影響力之人賦予責任的強烈願望，並且與逐漸融合事實董事和影子董事的概念的趨勢不謀而合，學者也提出也許是時候響應其他法規的號召，而應將影子董事明確納入董事含義中⁵³⁷。不難發現英國法下亦有逕將影子董事納入董事定義之呼聲，此呼聲將同於新加坡 2014 年修訂的公司法第 4(z)條之立法選擇，其認為董事定義既採實質認定，影子董事即為董事，則董事相關之義務責任規範亦應全面適用，因此當初法律審查指導委員會(the Steering Committee)指出無須將「影子董事」明定為法律用語，而是直接將影子董事的概念納入實質認定董事的判斷標準中。綜上，本文以為我國現行法第 8 條第 3 項原本即屬於本土式立法，當初立法動機就是為了抓出隱身於掛名董事身後實際掌握大權之影武者董事，甚至認為其惡性重大超逾掛名董事，在此前提下，影子董事所需負擔之責任至少需與掛名董事相同，似乎是理所當然，反而沒有減輕其責任義務的理由。至於董事持股申報義務欲這一類的規定及違反之處罰(公 197、197 之 1)並沒有免除或不予規範

⁵³⁶ See Imogen Moore, *supra* note 315, 3. (2013).

⁵³⁷ See Imogen Moore, *supra* note 315, 3-4. (2013).

之理由，試想當行為人經過種種證據被指證出其為影子董事，基於管制的理由即應課予持股申報義務，且其管制必要性不亞於一般董事，又何以要獨厚影子董事？關鍵應在於行為人被認定為影子董事後，自何時應承擔起與董事相同之責任，而非逕以明文列舉或排除其應負擔之義務及責任，列舉式立法容易掛一漏萬，而排除其責任則與我國立法原意相違背，現行法下影子董事的全面性責任並非全然不可採，起碼方向正確，剩餘的問題是如何在司法實務上逐案式審查中加以判斷責任及義務內涵。

第五項 2017年1月公司法全盤修正之修法建議

由產官學組成之公司法全盤修法委員會完成公司法全盤修正修法建議並於2017年1月公布，其中關於董事之定義於修正建議3.1.1明文揭示：「董事包括事實上董事及影子董事(即實質董事)」。主要針對現行公司法第8條第3項規定產生之各項缺失及問題所為之立法分析，認為現行法雖引進事實上董事及影子董事概念，但僅適用於公開發行公司並非妥適之立法。且於究責設計上，雖使實質董事與法律上董事同負責任，惟其非公司法定義之董事，究應如何「同負」責任並不明確，且相關權利義務之規定亦付之闕如。另外，事實上董事並非董事，則其代表公司所為行為之對外效力亦可能發生爭議。故為解決上述各項問題，由於我國法已部分納入實質董事規範，故修正建議採取英國法系董事定義，即實質董事亦為董事之一種。至於美國法系所課予控制股東責任，因與我國法現存既有規範差距較大、牽動範圍過廣而不建議採行。修正建議同時提出若我國法貫徹執行實質董事概念，則建議關係企業專章應配合相應修正調整，以避免規範衝突。總體而言，全盤修正建議認為我國因家族企業非常普遍，以致於檯面上管理

階層未必握有真正權利，再加上程序規定嚴格，致使程序瑕疵往往使執行業務之董事喪失其身分，因此實質董事設計應能促進權責相符及維護交易安全⁵³⁸。

承上，針對現行法實質董事規範之缺失，修正建議提出以下方案，審議結果並照以下方案通過：1、不論是否公開發行公司均適用實質董事概念；2、釐清事實上董事及影子董事界定標準；3、董事定義包括實質董事，故有上述 3.1.1 定義性條文之修正建議；4、影子董事雖亦為董事，應列舉其適用法律上董事之相關規定，例如董事報酬。並建議關係企業專章應為配套相應修正。⁵³⁹

而於關係企業專章之配套修正，尤其是公司法第 369 條之 4 與同法第 8 條第 3 項適用上之衝突，修法委員會認有整合必要性而於 5.3.1 分別討論外國立法例及我國立法分析上認前揭兩規範存有相互重疊及扞格之問題，經提出討論後，修法委員決議結果係維持現行規範方式，而將實董事及關係企業相關衝突交由司法解釋進行個案處理⁵⁴⁰。

修正建議另於 5.3.2 擴大實質董事規範之適用主體及於非公開發行公司之實質董事，主要是考量實際上，非公開發行公司存在有以總裁名稱實質執行董事業務，未經法定選任程序而規避法定負責人之情形，於股權相對集中之非公開發行公司，相較於股權相對分散之公開發行公司而言，或許存在更多實質負責人。又最高法院 103 年度台上第 736 號民事判決，亦

⁵³⁸ 2017 年 1 月公司法全盤修正修法委員會修法建議，詳請參閱 <http://scocar.org.tw/> (最後瀏覽日 2017 年 2 月 5 日)；其中第三部分修法建議 <http://scocar.org.tw/pdf/section3.pdf>，頁 3-4~3-6。

⁵³⁹ 公司法全盤修正修法委員會第三部分修法建議 <http://scocar.org.tw/pdf/section3.pdf>，頁 3-6

⁵⁴⁰ 同註 539，第三部分修法建議，頁 5-21~5-25。

首度突破法律文義限制，將實質董事規定適用於非公開發行公司⁵⁴¹。

綜上可知，公司法全盤修正建議將實質董事納入董事之列，與上揭最新立法委員提案版本有異曲同工之妙。又針對影子董事之究責，皆以列舉方式以確認其責任範圍。另適用主體均不限於公開發行公司之實質董事。不同之處在於最新修正草案於第 8 條第 6 項明定實質董事與關係企業規範衝突適用順序，而修正建議則傾向於維持現況並留待司法解釋處理之。總體而言，不論是最新修正草案或全盤修正建議皆是移植自英國法。

第四節 借鏡外國法制對我國之啟示

我國公司法第 8 條第 3 項實質董事分為 2 類，其判斷標準分別為「非董事而實質上執行董事業務之人」以及「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」，抽象性或不確定法律概念的使用造成「實質」二字解釋上困難。惟此問題非我國所獨有，英國法對實質董事(尤其是影子董事)不論是認定及責任歸屬，皆需考量諸多因素綜合判斷，二階段均採實質認定，其操作困難度絕對不亞於我國。而美國法下控制股東概念，其認定標準雖採形式兼實質判斷標準，但仍重在實質認定，而其責任歸屬之認定雖有絕大多數州會參考的 ALI PRINCIPLES，其中第 5 部分第 3 章規範控制股東義務內涵為「公平交易義務」(Duty of Fair Dealing)，然該章規範下的每一義務項下均有其舉證責任分配的規定。再加上法院實務發展出來繁複的舉證責任標準是否能相容於我國法下民事舉證責任體系，應該是移植美國法時所應考量的重要因素之一。

⁵⁴¹ 同註 539，第三部分修法建議，頁 5-26~5-27。

香港公司條例關於實質董事的規定及實務雷同於英國，其與新加坡法皆會引用英國實務見解作為依據。而新加坡公司法較英國、香港不同之處在於認為不必要將「影子董事」法律用語化，然仍為其判斷提供細緻的定義性標準，即闡明凡能控制過半數董事的人也應當被視為董事，同時未排除法人股東適用影子董事，而將法人股東是否可以被視為影子董事的問題，留待法院個案去判斷該被指派或提名的董事是否有獨立判斷餘地或只能依照法人股東的指示而行事。韓國法仿效英國法，立法明文規範實質董事，其中無權代行人(直接以董事名義執行職務)及表見董事(使用易使人誤認其擁有執行權限的名稱)類同於事實上董事的概念、而業務執行指示者即類同於影子董事概念，其雖規定給予「董事」指示業務執行之人，但應包括部長、科長等商業使用人受其指示均屬之。

我國公司法第8條第3項實質董事的認定，建立在實質判斷上，又「實質」屬抽象概念，解釋適用上的確可藉助其他立法例補充、類型化其內涵，更重要的是有待我國司法實務累積足夠的案例才能具體化「實質」的判斷標準。

再就實質董事的責任範圍而言，英國法事實上董事所負擔之受託人義務及法律責任均與法律上董事相同，而影子董事則以事實為依據針對其所應承擔之責任予以明文化，雖已有成文法，然成文法基於百年來發展普通法及衡平法的歷史因素，而放寬成文法所定之義務內涵並由普通法規則(common law rules)或衡平法原則(equitable principles)去填補。香港法就實質董事責任之規範大致與英國法相同。而美國法 ALI PRINCIPLES Part V 第3章關於控制股東公平交易義務(Duty of Fair Dealing)之違反，其法律效

果係賠償公司所受損失之損害賠償金及所得不當得利之返還。韓國法業務執行指示者之責任係對公司負損害賠償責任。至於新加坡法則是所有適用於董事的法律責任均同樣適用於實質董事身上。

綜上，不難發現實質董事的責任範圍各國立法例亦不盡相同。美國及韓國法著重於控制股東、實質董事對公司所造成之損失，而英國及香港均係將影子董事所應承擔之責任予以明文化，並由普通法或衡平法補充之。而新加坡的實質董事與一般董事相同均負擔全面性法律責任。由此可知，我國就實質董事責任範圍的規定同於新加坡公司法。

承上可知，不論是實質董事的定義或責任範圍，各國立法例選擇的規範方式均與其國情、歷史發展因素、法規配套及司法實務發展均息息相關。而實際面對我國法實施相關制度或法規的條件進行判斷，以及企業實務評估現行實質董事責任制度對之影響程度，再進一步考量是否有必要全面移植外國立法例。尤其我國大量法律移植自外國法，通常只論述理論依據及規範本身，法律的實證研究部分相當欠缺，到底我國企業實務界有多需要移植此制度？又是為了解決什麼樣的問題？現有法制究有何欠缺而無法解決該問題？是公司法本身的問題或是可透由其他財經法規擴大公司負責人概念更能符合實際需求？如果我們在移植外國法時能植基於實證研究的基礎上，相信一定更能落實立法者原意並實際可操作的解決相關問題。

第五節 實務操作模式之建立及評析—案例分析

所有法規最終還是要在具體個案上解釋適用才能彰顯出其價值，在

個案上的有權解釋機關包括主管機關及法院，其如何實際操作實質董事的相關規範才是制度能否落實的最重要關鍵，因此有觀察實務發展之必要。本文擬分別就不同責任領域觀察實務在現行法下如何操作公司法第 8 條第 3 項之規定，說明如下：

第一項 行政罰

行政罰領域顯然完全文義性、機械式操作公司法第 8 條第 3 項，僅著重在「非董事」的描述。以最高行政法院 103 年度判字第 138 號判決為例，其事實略以：A 公司董事甲於 98 年 3 月起被剝奪董事職權，改由乙擔任執行董事，同年 10 月經股東會決議將公司所有文書資料、動產、不動產及印信全部交由乙保管，同時亦阻止甲再進出公司，並由乙對甲提出刑事告訴，上揭事實業經不起訴處分認定；惟甲乙均未依公司法第 12 條為變更登記。嗣因 A 公司滯欠 98 年度營所稅、100 年度營業稅將近新臺幣(下同)600 萬元，高雄國稅局於 102 年 2 月 5 日依法函請移民署限制法定清算人甲出境，甲不服，提起訴願經訴願決定駁回，甲仍不服，遂提起行政訴訟。原審⁵⁴²以甲已於 98 年 3 月即被 A 公司剝奪董事職權，甚至禁止甲進入 A 公司，甲就欠稅事實欠缺可歸責性，故對 A 公司財產不具清算可能性，徒為 A 公司掛名董事，以高雄國稅局原處分違反比例原則並有裁量瑕疵撤銷原處分及訴願決定。嗣經最高行⁵⁴³廢棄發回更審，主要理由係認為依公司法第 12 條登記具有公信力，故限制出境之對象自應以公司登記之負責人為準，而不論是否實際負責公司業務，係採形式主義認定標準。又

⁵⁴² 臺北高等行政法院 102 年度訴字第 1029 號判決。

⁵⁴³ 最高行政法院 103 年度判字第 138 號判決。

甲於更審時主張乙實際掌控 A 公司業務及財務而為 A 公司實際負責人，並引用公司法第 8 條第 3 項為依據認為限制出境處罰對象應為乙，惟更審法院⁵⁴⁴則以 A 公司非公開發行公司無該條項適用，且公司法第 8 條第 3 項僅規定實質董事與公司法董事同負民事、刑事及行政罰責任，並非規定實質董事亦為公司負責人，駁回甲之訴。

不妨試想，本案例若是套用在嘉食化與力霸集團實際負責人王又曾身上，最高行是否還會做出一樣的判決認為王又曾不是公司負責人，亦不必限制出境？更有趣的是，本案中，乙是經由不起訴處分書認定為實際負責人，而行政法院顯然不想訴外裁判去處理乙，又無法反駁乙不是實質董事，所以逕依公司法第 8 條第 3 項文義字面解釋，即實質董事乃非董事之人，但須負董事責任，故解釋該條項所定實質董事根本不是公司負責人！完全文義操作的解釋適用方式，就法論法並無任何疏漏，但只著重在「非董事」一詞，而無視於公司法第 8 條第 3 項已將實質董事置放於公司負責人定義性條文之立法明文，更漠視當初引進實質董事法制化之立法者原意。

第二項 刑事責任

刑事實務在適用公司法第 8 條第 3 項仍採形式主義認定標準，以最高法院 104 年度台上字第 755 號刑事判決為例，事實略以：甲與乙共同設立 A 公司，由乙擔任負責人，甲則為實際負責人，甲於民國 98 年 2 月間明知股東並未實際繳納股款，而以申請文件表明收足，並由乙先借貸後將股款存入 A 公司，作為股東繳納股款之證明，並於同年月 25 日即領回該股款，再推由甲委請不知情之代理記帳業者，輾轉委託不知情之會計師查核後製

⁵⁴⁴ 臺北高等行政法院 103 年度訴更一字第 39 號判決。

作不實之資產負債表、股東繳納股款明細表及查核報告書等文件，由代理記帳業持向高雄市政府申請設立登記，致承辦公務員於 98 年 3 月 16 日核准設立登記，將此不實事項登載於職務上所掌之公司登記簿，足以生損害於主管機關對於公司管理之正確性等情。一審⁵⁴⁵認定甲為實際負責人與乙為共同正犯，論以共同違犯公司法第 9 條第 1 項前段之未繳納股款罪。二審⁵⁴⁶撤銷改判，認為被告甲係違犯公司法第 9 條第 1 項前段之未繳納股款罪、商業會計法第 71 條第 5 款之利用不正方法致生不實財務報表罪、刑法第 214 條之使公務員登載不實罪。被告甲雖為公司實際負責人，不具公司法、商業會計法之負責人身分，但與有該身分關係之乙，就上開未繳納股款、利用不正方法致生不實財務報表犯行，共同實行犯罪，仍應依刑法第 31 條第 1 項之規定，論以共同正犯。被告甲與乙就上開犯行有犯意聯絡及行為分擔，為共同正犯。最高法院⁵⁴⁷維持二審判決，並針對被告甲上訴意旨主張 101 年公司法第 8 條第 3 項增訂，原判決未為新舊法比較適用而為有利於蔡崇榮之論斷，自非適法等語。最高法院則以因身分或其他特定關係成立之罪，其共同實行、教唆或幫助者，雖無特定關係，仍以正犯或共犯論，為刑法第 31 條第 1 項前段所明定。公司法第 9 條第 1 項前段之未繳納股款罪，犯罪主體為公司負責人；商業會計法第 71 條第 5 款之利用不正方法致生不實罪，犯罪主體為商業負責人、主辦及經辦會計人員或依法受託代他人處理會計事務之人員，固均屬因身分或特定關係始能成立之犯罪。被告甲雖僅係 A 公司之「實際負責人」，不具公司負責人及

⁵⁴⁵ 臺灣高雄地方法院 101 年度訴字第 660 號刑事判決。

⁵⁴⁶ 臺灣高等法院高雄分院 101 年度上訴字第 1458 號刑事判決。

⁵⁴⁷ 最高法院 104 年度台上字第 755 號刑事判決。

商業負責人之身分，然其與同時具備公司負責人及商業負責人身分之乙，共同實行上開未繳納股款罪及利用不正方法致生不實罪等犯行，依上揭刑法第 31 條第 1 項前段規定，仍應以正犯論，原判決已為說明，並非以甲係「實際負責人」為由，作為論罪依據。又甲行為後，刑法第 31 條第 1 項、公司法第 9 條第 1 項、商業會計法第 71 條第 5 款等刑罰規定，均未變更。至於公司法於 101 年 1 月 4 日修正公布時，雖增列第 8 條第 3 項，惟此與原判決就甲應成立上開未繳納股款罪及利用不正方法致生不實罪正犯之論斷無關，自無法律變更，應為新舊法比較適用之情形可言。認甲係任意指摘，自非適法之第三審上訴理由，駁回上訴。

就本件刑事判決而言，公司法第 8 條第 3 項增訂，對於最終犯罪成立之結論實質影響似乎並不大，差別只在於是否引用刑法第 31 條做為過橋條款而已。同時也可看出，本案刑事判決見解認為雖經一審調查認定甲為 A 公司實際負責人，然而仍非屬公司負責人，判決並未處理公司法第 8 條第 3 項新舊法變動之問題即直接認定實際負責人非屬公司負責人，顯見其認定與新舊法變動無關，而是本案判決仍以形式認定公司負責人。

然而，本條項增訂後，除實質董事可論以單獨正犯外，於其他財經法規在刑罰論處上，亦提供論罪科刑之依據。以臺灣臺中地方法院 103 年度重訴字第 224 號、103 年度訴字第 1192 號刑事判決於涵攝商業會計法所稱「商業負責人」是否包括實際負責人時，即表示因我國商業組織或公司登記不但人頭充斥，又習見以配偶或親族登記為負責人，自己卻隱身於幕後而實際經營、操控者，若囿於商業會計法第 4 條之「本法所定商業負責人之範圍，依公司法…有關之規定」文義解釋，則實際指示會計人員填載不

實會計憑證者，因非登記負責人不成立犯罪；會計人員或登記負責人則因欠缺犯罪故意，也不成立犯罪，如此適用法律豈不奇怪？顯然背離一般民眾之法律感情。又參諸公司法第 8 條第 3 項於 101 年間修正增列，對於實質上執行董事業務或實質控制公司人事、財務或業務經營而實質指揮董事執行業務者，與(登記)董事同負民事、刑事及行政罰之責任，意即立法趨勢已將公司法規定董事之相關責任及於實質董事或掌控公司人事、業務、財務之人或指揮董事之人，以求權責相符之立法趨勢，並基於前述大法官會議釋字第 687 號解釋所揭櫫之「無責任即無刑罰」意旨，因此認為公司之實際負責人明知不實事項而填製會計憑證，自應為適格行為人。由此可知，地院判決已開始操作公司法第 8 條第 3 項去突破商業會計法所稱「商業負責人」的形式標準，並以上述說明闡述其不採最高法院 101 年台上字第 78 號判決見解之理由，似乎仍可期待刑事判決逐步發展充實本條項「實質」判斷之內涵。

再者，個別財經法律就實際執行職務之人亦為刑事處罰對象，不以公司登載之公司負責人為限。最高法院 105 年度台上字第 3100 號刑事判決要旨即指出：按銀行法第 125 條第 3 項係處罰法人之「行為負責人」，並不以公司登記資料所載之公司負責人為限。又原判決事實既認定犯罪行為人係實際執行職務之人，即屬銀行法第 125 條第 3 項所指「法人之行為負責人」，依相關刑罰規定處罰之，並無不合。由此可知，銀行法第 125 條就法人負責人係以實際行為人為處罰對象，而不拘泥於形式認定標準。此類個別財經法領域關於「公司負責人」實務見解之相關解釋，或可提供將來實務判決在解釋公司法第 8 條第 3 項參考之依據。

第三項 民事責任

民事法院如何論述公司法第 8 條第 3 項，本文以「實質上執行董事業務」、「實質控制公司」為關鍵字搜索實務判決及其歷審判決，擇數則判決簡要說明如下：

最高法院 103 年度台上字第 846 號民事判決認為公司法第 8 條第 3 項係於 101 年 1 月 4 日修正公布，於同年月 6 日施行，公司法就本條項增訂並無溯及適用之明文，細繹該條文之構成要件，並涉及「實質上執行董事業務」、「實質控制公司人事、財務或業務經營」、「實質指揮董事執行業務」等應如何認定之實體問題，應有法律不溯及既往原則之適用。又指出：增訂第 8 條第 3 項前段，係課原非公司董事而實質執行董事業務或實質指揮董事執行業務者，應與公司董事同負責任，**擴大負公司董事責任「人」之範圍，核屬權利義務事項之實體規定**，公司法施行法既無溯及既往規定，則在該條項規定施行前，非董事而實質上執行董事業務或實質上指揮董事執行業務者，與公司尚無董事委任關係，自無須依公司法第 23 條及民法第 544 條規定，對公司負損害賠償責任。

最高法院 103 年度台上字第 736 號民事判決，其事實略以：被告甲於 2002 年 7 月間向原告 A 非公開發行公司(下稱 A 公司)購買該公司所持有的 B 建設公司之股份。股份出售當時甲並非原告 A 公司依法選任之董事，僅擔任常務董事會執行長，且甲當時可掌握原告 A 公司 9 席董事中的 4 席，A 公司當時的公文呈判流程單及公文簽辦單，除當時總經理或董事長批示後，仍送請被告甲批示。據此，原告 A 公司主張該股份出售之交易未依公司法第 223 條由監察人代表公司，又經原告 A 公司公司否認因而提起確認

股份買賣不成立之訴。本案涉及 2 爭點：其一被告甲是否為實質董事？其二實質董事與公司交易時是否應適用公司法第 223 條規定？針對此 2 爭點，本案歷審判決簡述如下：一審⁵⁴⁸認為被告甲雖非登記之董事，然掌握公司業務、財務及財產交易等事項之決定權限，對公司之影響力已大於登記之董事、董事長。而公司法就此對公司具有實質影響力之「實質董事」（或稱為影子董事）與公司為交易時，雖未明定應否適用公司法第 223 條規定，由監察人為之，然為保障原告 A 公司之利益，並避免被告甲與 A 公司為交易時產生利益衝突，並參酌美國法制實質董事之法理，應有類推適用公司法第 223 條規定，由原告 A 公司之監察人與被告甲為交易之必要，藉以保障該公司及投資大眾之權益。二審⁵⁴⁹認為公司法第 8 條增訂第 3 項規定揆其立法理由明揭「董事的認定，不宜再依據形式上名稱，須使實際上行使董事職權，或對名義上董事下達指令者，均負公司負責人責任，使其權責相符藉以保障公司及投資人權益。因此，特引進實質董事觀念，藉以提高控制股東在法律上應負的責任。」而公司法第 223 條雖未為類似之增訂，惟該條規範意旨既在於避免利害衝突，則所稱董事，解釋上自不以經登記之董事為限，包括雖未經登記為董事，但實際上執行董事業務之實質董事在內，始符保護公司利益之目的。本件最高法院⁵⁵⁰援依民法第 1 條之法理而認為公司法第 223 條規定由監察人行使公司代表權，旨在防止公司董事之濫權行為，並避免與公司利益衝突；而實質董事雖非登記名義上之董事，但就公司經營有實質控制力或重大影響力，依衡平原則，課予其受

⁵⁴⁸ 臺灣高雄地方法院 97 年度訴字第 222 號民事判決。

⁵⁴⁹ 臺灣高等法院高雄分院 100 年度上易字第 314 號民事判決。

⁵⁵⁰ 最高法院 103 年度台上字第 736 號民事判決。

委任董事之規範，當無不合……至原審關於公司法第 8 條第 3 項所為論述，係屬贅論，不影響判決之結果。再審法院⁵⁵¹將甲再審之訴駁回，理由係：查原確定判決以公司法第 223 條規定，由監察人行使公司代表權，旨在防止公司董事濫權，避免與公司利益衝突；實質董事雖非登記名義之董事，但就公司經營有實質控制力或重大影響力，依衡平原則，應使其受委任董事之規範，俾保障股東權益。再審原告縱非登記之董事，惟其於 93 年 7 月 30 日購買系爭股份時，係受再審被告實質董事長指派為常務董事，擔任常務董事會執行長，實際執行董事業務，屬實質董事，採擴張解釋，認有公司法第 223 條規定之適用，應由監察人為再審被告之代表等情，所持法律見解，經核並無適用法規顯有錯誤之情形。

智慧財產法院 102 年度民專上字第 17 號民事判決指出按「本法所稱公司負責人：…在有限公司、股份有限公司為董事。…公開發行股票之公司之非董事，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業務者，與本法董事同負民事、刑事及行政罰之責任。」、「公司設立登記後，有應登記之事項而不登記，或已登記之事項有變更而不為變更之登記者，不得以其事項對抗第三人。」，公司法第 8 條、第 12 條分別定有明文，可知股份有限公司之新任董事長，自其就任後即生效力，並非經主管機關准予變更登記後始生效力，此觀公司法第 12 條規定，不難明瞭。上訴人既於上開期間實質上執行董事及董事長業務，縱未經主管機關准予變更登記，亦已生效力。

承上述民事判決即可發現，實務判決不再只是受限於「非董事」一詞，

⁵⁵¹ 最高法院 103 年度台再字第 31 號民事判決。

已開始逐步操作公司法第 8 條第 3 項所謂「實質」此一抽象概念，且突破法條文義限制進一步適用於「非公開發行公司」，並注意到實質董事與公司間之受託人義務雖無從基於契約關係而來，然基於「衡平原則」(民法第 1 條的法理)亦認定實質董事應承擔受託人義務。本文雖然不清楚最高法院所指「衡平原則」究為何，惟顯然最高法院已跳脫單純形式認定董事及僵化的法條文義解釋，於個案中實際操作實質認定標準，並試圖援引理由去說明實質董事應承擔與董事相同責任係植基於其與董事負有相同的義務內涵。雖公司法第 8 條第 3 項文字及規範方式有諸多缺失，幸而有類此的實務見解嘗試朝正確方向去解釋適用本條項。

第四項 兆豐銀遭裁罰 1.8 億美元一案

兆豐銀遭美國紐約州金融服務署(New York State Department of Financial Services, DFS)裁罰案，依金管會 2016 年 9 月 14 日裁罰處分書所載：依本會 105 年 9 月對貴行辦理一般業務檢查結果，貴行核有總行對海外分行管理功能不彰，管理人力不足，未督導海外分行建立有效之法令遵循制度；董事會未加強對海外分支機構法令遵循及防制洗錢之督導；內部稽核未能確保查核品質及督促海外分行改善缺失，未能將檢查報告重要缺失及時提報董事會，工作報告流於形式等整體性缺失⁵⁵²。兆豐銀為兆豐金控 100%持股之子公司，所有董事均由其指派⁵⁵³；而雖然兆豐金既不是公營也不是國營事業，頂多是民營化之官股銀行，然依兆豐金控 104 年 10 月 26

⁵⁵² 裁罰全文內容，詳參閱金融監督管理委員會，公告資訊，裁罰案件，http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=131&parentpath=0,2&mcustomize=multimesages_view.jsp&dataserno=201609210002&aplistdn=ou=data,ou=penalty,ou=multisite,ou=chinese,ou=ap_root,o=fsc,c=tw&dtable=Penalty (最後瀏覽日 2016 年 12 月 24 日)。

⁵⁵³ 參兆豐國際商業銀行，董事會結構及獨立性，https://www.megabank.com.tw/about/about09_info.asp?s=4 (最後瀏覽日 2016 年 12 月 24 日)。

日公開說明書⁵⁵⁴所載財政部為第 1 大股東持股比例為 9.18%、第 2 名大股東是行政院國家發展基金管理會持股 6.10%、第 3 名大股東是中華郵政持股 3.20%、第 4 名大股東是臺灣銀行持股 2.49%，全體董事持股比例 20.59%，15 名董事扣除 3 名獨立董事，12 名董事中有 9 名是財政部指派當選為董事、1 名行政院國家發展基金管理會之代表人，中華郵政及臺銀各佔 1 名董事席次，整個董事結構看起來，的確只要財政部一聲令下，整個兆豐金控董事會很難有獨立裁量決定權限。

本案所涉及董事會監督義務，體系歸類似屬公司法第 23 條第 1 項之善良管理人注意義務(抽象輕過失責任)，而公司法第 8 條第 3 項規定實質董事民、刑、行政責任皆同於董事，就此種監督義務的不作為所造成對公司之損害，在能證明實質董事確有控制力行使的前提下，依善管義務歸責原則，董事會(包括實質董事)實際上有無相當知識經驗在所不問，例如：董事會未能取得適當的顧問意見，於資訊不足的情形下，疏於或怠為監督義務⁵⁵⁵。此時實質董事是否亦對公司同負受託人義務而因未盡善良管理人注意義務須賠償公司損害？換言之，一旦被認定為實質董事是否即具有積極防免公司違法之作為義務？本文想表達的是我國公司法第 23 條的義務內涵是一個框架式的概念，其義務及責任內涵隨著法規及實務的發展不斷補充其具體內容，尤其是在此類型案件中，在我國現行法下究係一經認定屬實質董事即應負擔積極使公司遵循法令之義務、或者尚需進一步舉證證明

⁵⁵⁴ 詳見公開資訊觀測站 <http://mops.twse.com.tw/mops/web/t146sb05>、及兆豐金控公開說明書 <file:///Users/apple/Desktop/%E5%85%AC%E9%96%8B%E8%AA%AA%E6%98%8E%E6%9B%B8.pdf> (最後瀏覽日 2016 年 12 月 24 日)。

⁵⁵⁵ 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，月旦法學雜誌第 259 期，頁 11，2016 年 12 月。

實質董事確有監督管理可能性，始課予其法令遵循的作為義務？依現行法第 8 條第 3 項規定，顯然不區分作為、不作為義務，凡經認定為實質董事者⁵⁵⁶即與董事相同負全面性義務及責任。然而，本文認為，倘若違反法遵義務僅論以公司法第 23 條第 1 項之民事損害賠償責任，似無不可；惟依本條項規定尚須負擔刑事及行政罰責任，如此一來僅以實施控制力，而不論是否依該控制力行使方向發生一定結果，即論以刑事及行政罰責任，似又稍過於嚴苛。

第六節 本章小結

公司法第 8 條第 3 項雖於立法過程關鍵的委員會逐條審查協商中，不明就裡地被置換成現行法條文，令人難解究竟是經濟部為了 2 個堅持而暗渡陳倉的能力太強，抑或是立法院經濟委員會審議結果有放水之嫌，以致於造成法條用語與立法理由扞格不入及解釋上的困難。在現行法條文義最大射程範圍內所能做的努力應該是以公司法體例輔以立法理由，將「非董事而實質上執行董事業務之人」、「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」至少定位為公司負責人，而非如同上述刑事及行政法院判決只專注於「非董事」即否認其公司負責人。我國公司法及個別財經法規、相關金融法規慣常使用公司負責人之法律用語，如此解釋於個別財經、金融法規就公司負責人未有清楚定義而需回歸公司法適用時，不致於因「非董事」一詞而造成解釋適用上的困難。下一個問題是實質董事是哪一類公司負責人？從不同角度解讀可以有不同答案，本

⁵⁵⁶ 以兆豐銀一案而言，倘能證明確有控制力行使之情形，其實質董事不僅可追究至兆豐金控、甚至可追及至財政部，重點還是在於究竟由何人實際實施控制力。

文嘗試解構本條項至少有以下數種解讀，(1)可以是第1項「董事」範圍的擴張，其原非董事而於符合實質董事定義者即由立法擬制為「董事」。(2)亦可解讀為確非董事，惟依公司法體例置放於第8條公司負責人定義性條文而屬公司負責人，且獨立增訂於第3項，顯見立法者有意於第1、2項外，另創設一獨立公司負責人類型。(3)另可區分2類，實質上執行董事業務者，所行使者既為董事職務即屬第1項的公司負責人；實質控制影響者，則依其所控制者為人事、財務或業務，雖依本條項規定是指「實質指揮董事執行業務者」，而依立法理由實質指揮之對象則擴張及於經理人，實質控制力之實施倘以受控制對象來區分，即可能分別認定為第1或2項之公司負責人。(4)亦可能解讀為，因法條文義稱「實質上執行董事業務」、「實質控制影響」因此僅於發生控制力情事時始稱為董事。本文以為第(1)解釋方式將最符合立法理由及公司法體例，且能真正落實於本條項增訂後，我國董事認定係採形式兼實質認定標準，此種解讀方式在後續實質董事義務內涵及責任範圍較易清楚界定。

觀察本條項增訂後的實務發展，實務各領域在解釋運用時卡關最嚴重的當推「非董事」3個字，其次則是「公開發行公司」適用類型的限制。當然，在上述提及的司法解釋中，最差的解釋就是部分實務的解讀方式，既非董事、也不是公司負責人，只是法律規定的法律效果準用而已，此種解讀方式恐將造成本條項條文內化司法發展的障礙。反而經濟部當時很在意的公營、國營事業於執行政府法人所要求的公共政策或任務時，各級政府法人將構成影子董事的疑慮而增訂本條項但書規定，除了學者強烈表達

不妥⁵⁵⁷外，目前尚未發生實際可爭執之案例(前述兆豐銀裁罰案不算爭執案例)。本文認為，有效解決有權解釋機關在解釋適用本條項時如何突破形式意義法條用語的侷限性，而能正確解讀本條項是現行法下最重要的任務，主管機關的解釋函令或法規命令、司法實務針對個案之判決見解，2 大重要的舵手將帶領本條項航向正確的解釋方向，當然學界扮演引航員的角色，亦可提供有權解釋機關更多實質可用的理由將本條項導引至符合公司法體例的解釋方向。

倘若部分實務不侷限於「非董事」3 個字及直覺式認為本條項只是法律效果準用，即可能符合立法理由及公司法體例而做出更正確解釋現行法第 8 條第 3 項的相關判斷；本條項增訂後相關實務見解及解釋函令數量不多，可供討論者亦相當有限，尚待實務累積更多的案例將更能具體化本條項之內涵。

⁵⁵⁷ 黃虹霞，由公司法第 8 條第 3 項及第 154 條第 2 項之增訂談影武者責任，萬國法律第 188 期，頁 58，2013 年 4 月。黃銘傑，同註 524，頁 1114 頁。

第五章 建議及結論

現行公司法第 8 條第 3 項法條用語及文字一改立法委員提案版本又未經充分討論就加上「公開發行股票公司之非董事」、責任範圍及但書規定，本文推測責任範圍是因經建會 2009 年 8 月針對投資人保護法制提出改革研究報告，其中建議應引進實質負責人應與公司負責人負同一責任之立法⁵⁵⁸，而另 2 者應是基於經濟部在逐條審查委員會所提出的 2 個堅持(堅持切分公開及非公開公司、排除公營及國營事業避免各級政府成為影子董事)而來的。然而，立法本是權力折衝過程，既已成為現行法，吾人所能努力的方向即是在現行法下尋求相對合理正確並可供操作的解釋適用標準。

本條項規範模式在實質董事之認定(定義)採實質認定標準，至於責任範圍倒是規定得相當明確；就定義部分，凡涉及實質認定標準，均有賴我國司法實務累積相關案例去補充、闡釋實質認定的具體內涵，並逐漸形成類型化的標準。惟本條項雖已修訂通過數年，司法實務運用的卻仍相當有限，大多只是仍侷限在法條文義的操作。所幸最近已有刑事、民事判決逐步開始實質去涵攝何謂「實質控制力」。再就責任範圍而言，規範雖明確、只是引發不少爭議認為義務內涵不清楚，本文究其原因或許是就本條項僅是立法者法律效果準用的誤解，蓋因完全性法條是由構成要件及法律效果組成，不完全性法條通常是定義性、引用性、說明性之類的條文，而本條項的結構很特別，原則上置放於公司法第 8 條應該是屬於定義性的不完全性法條，但卻加上法律效果(責任範圍)。而立法者目的即在於使實質董事至少負擔與董事相同的責任，卻在公司法法條中找不到合適的規範位置，

⁵⁵⁸ 葉雪暉、吳志光，同註 10，頁 87-89。

所以直接在定義性條文內加上法律效果，又加上本條項法條用語的不當，因此很容易造成在解釋本條項時直覺式認定只是立法者在法律效果上準用董事而已。其實理論上，義務內涵及責任範圍具有一致性，課予實質董事與董事相同責任的背後含義即代表其與董事負有相同義務內涵。否則殊難想像法律憑什麼要求一個不是董事的人卻要負擔起跟董事一樣的義務，因此，本文認為責任的規定問題不在於義務內涵不明確，而是在於我國公司法散見於各條文的各式各樣民事、刑事及行政罰責任，如何找出一個共通性、一般性原則而足以說明實質董事對公司(包括股東)及第三人的義務內涵。

承上，如果將實質董事之責任規定置放於公司第 8 條這類定義性條文極易產生誤解，或許可以考慮第 8 條只定義何謂實質董事，如此一來，更符合公司法體例，同時也比較不會造成適用上的紊亂，例如第四章第五節所提到的臺北高等行政法院 103 年度訴更一字第 39 號判決僅著重在「非董事」的描述，而認實質董事不僅非公司法上董事、亦非公司負責人。至於實質董事責任部分，可以在第 8 條之 1 另立實質董事之一般性義務及責任規定、也可以考慮如經濟部所提草案擴充公司法第 23 條受託人義務(基於委任關係而來)適用主體及於實質董事或另增訂獨立條項闡明實質董事與董事相同具有全面性、一般性的義務規定。甚至更為簡單清楚的規範方式是只要在第 8 條規定實質董事亦為公司負責人即可，至於其責任以及義務內涵則依公司法原有體系認定之即可。又公司法作為所有財經金融法規之基本法地位，其關於公司負責人之認定有深遠的影響力，尤其是本條項實質董事之定義，將影響許多未自行定義公司負責人而需回歸適用公司法第 8 條定義性條文之個別法規對於公司負責人範圍的解釋。倘立法當時曾

考量過將定義性條文及責任拆開來規定，或許不會因為本條項的用語不妥而造成許多解釋上的歧異。

又現行法稱「非董事」所造成實務判決的誤解已不只單一判決有此種現象，尤其在刑事判決及行政罰判決因涉及人民權利自由事項更為核心，其嚴格遵守法條文義並無可厚非，既然這 3 個字會造成意想不到的困擾，又無法達成立法目的所要求的實質認定公司負責人及不符合公司體例，在盡量維持現行條文的情形下，本文仍建議應刪除之。

至於「公開發行股票之公司」的適用對象限制亦遭到許多批評，而適用的公司種類亦多經討論，本文認為應先考慮我國法實質董事所欲適用於何種公司種類，倘僅欲適用於公開發行公司，其實不必規定在具基本法、普通法地位之公司法總則，而可直接規定在證交法即可；只欲規範股份有限公司，則可在第 192 條增列一項規定；若只想規範有限公司及股份公司，則體例上可規定在第 108 條增加一項或增訂第 108 條之 1，另在於股份有限公司章節第 192 條設準用規定。如欲規範所有公司種類，始有置放於總則第 8 條的必要。

再者本條項但書規定的確過於畫蛇添足，倘各級政府法人基於公益理由對其所指派的董事下達指示或命令，不論在民、刑、行責任都會是阻卻違法事由，根本就無庸規定。至於母子公司部分，本文反而認為現行法未明文排除並無不妥之處。雖說立法明文解決公司法第 369 之 4 與本條項之規範競合衝突看似徹底解決了問題，然而本文卻認為本條項較之公司法第 369 之 4 更為完備。不限於公司組織型態始有適用，又是全面性責任的規範；而關係企業是為了可能的「集團綜效」在立法政策選擇上不得不承認

的必要之惡，關係企業專章所賦予的特殊待遇已經夠優沃了，假設控制公司超逾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且未於會計年度終了適當補償，且又符合本條項控制力之行使，則子公司依循本條項向母公司追究法律責任，又有何不可，這似乎跟集團綜效的大帽子也沾不上邊。更何況以公司法的體例及章節編排來看，關係企業原本就是特別規定，就算未明文排除，母子公司間的爭執還是優先適用專章的規定，並不會因為本條項是新的普通規定就優先於舊的特別規定，特別規定仍具有優先效力，增加排除規定反而是贅文。因此，本文以為不妨如同新加坡公司法一般，將母子公司甚或是政府法人股東是否可以被視為影子董事以及是否須負董事責任的相關問題，留待司法實務個案去判斷其所指派或提名的董事是否喪失獨立性而只依照法人股東的指示而行事。

另再參酌英國、新加坡及香港排除提供專業建議者被認定為影子董事之立法方式，以及影子董事控制力行使須達具決定性之多數，並在盡量維持現行法的架構下，本文以為調整為下列規範方式核屬適當：第 8 條第 3 項可規定為「實質上執行董事業務或實質控制公司之人事、財務或業務經營或有權選擇或更換董事之人，視為第 1 項公司負責人；而以專業能力提供建議者不屬之。」、另增訂第 8 條之 1「前條第 3 項之公司負責人就其支配力(實質影響力)範圍與前條第 1 項之公司負責人同負民事、刑事及行政罰之責任。」，後者亦可不增訂，實質董事之責任及義務內涵則依公司法原有體系認定即可，反而不致造成解釋適用上的困難；至於是否為實質董事支配力(控制性影響力)範圍則交由舉證責任分配來處理。因此，在實際操作上法律上董事仍採依法選任之形式認定標準、實質董事則可考慮兼採形式及實質認定，形式認定「未依法選任而執行董事業務」以及「有權選擇

或更換董事」，實質認定則採關係企業專章控制從屬關係支配力相同認定模式，即可藉用該專章已發展一些時日之行政函釋及實務見解作同一解釋。然而，構成實質董事不必然立即被究責，仍應舉證說明該損害係由實質董事行使支配力所造成者，方能課予其與董事相同責任。

不論是英國法事實上或影子董事、美國法上控制股東、新加坡所稱影子董事及香港公司條例之幕後董事、以及韓國法之業務執行指示者，這些幕後實質控制者，其目的不外乎是經濟上利益，因此從財產利益上管控應該是最有效率的，本文所提到的各國立法例包括我國均有關係人或內部人的相關規範。這些經濟利益最終歸屬之實質控制者通常才是有能力成為實質董事之人，因此考量與其他相關制度配合下是否補足成為完整的防堵體系亦相當重要。而若以本條項的「實質判斷」的認定，不妨可參酌所持有股份占公司有表決權股份總數之比例、董事席次甚或是席次所占董事席次之比例、並區分所影響者為股東會或董事會進行標準的篩選，以決議事項之表決門檻(普通或特別決議)、再加上上揭所稱最終利益獲取之實質控制者等諸多因素依具體個案進行綜合判斷之。

本文認為實質董事的定義性規範才是本條項的核心，至於責任範圍應該是立法價值選擇問題，可選擇只規範民事責任、刑事責任或是受託人義務與董事相同，抑或是全面性責任均同於董事，我國現行法及新加坡法即採此種規範方式。且就本文所提及英美法制及其實務發展可知，其實所有案件最終的重點勢必回歸到事實的舉證問題，因此，實質董事並非難以定義，而是事實證明問題、舉證的困難性。因此，本文並不贊同全面性移植外國立法例，外國法分別有其適用的法制環境及遭遇到的困難，我國法不

必全面複製後再遭遇相同的難題甚或其它衍生性問題，但所有外國立法及實務見解均可擇我國實務案例所需者以民法第 1 條之民事法理加以援引適用，關鍵應該是在我國現有規範下持續進行法條內的司法發展更為重要。



參考文獻

一、中文部分

(一)書籍(依筆劃排序)

1. 王文宇(2016)。公司法論，增訂 5 版 1 刷。臺北市：元照出版有限公司。
2. 王泰銓著、王志誠修訂(2009)。公司法新論，修訂 5 版 1 刷。臺北市：三民書局股份有限公司出版。
3. 王澤鑑(2014)。民法總則，增訂新版 3 刷。
4. 伍忠賢(2006)。台塑王朝--王永慶的管理與佈局。臺北市：五南圖書出版股份有限公司。
5. 季子(2014)。中外金融大辭典。臺北市：聯經出版事業股份有限公司。
6. 柯芳枝(2013)。公司法論(上)，修訂 9 版 1 刷。臺北市：三民書局股份有限公司出版。
7. 張格明(2014)。新公司法論。臺北市：翰蘆圖書出版有限公司。
8. 梁宇賢(2015)。公司法論，修訂 7 版 1 刷。臺北市：三民書局股份有限公司出版。
9. 郭土木(2016)。證券交易法論著選輯，增修再版。臺北市：三民書局股份有限公司出版。
10. 廖大穎(2016)。公司法原論，增訂 7 版 1 刷。臺北市：三民書局股份有限公司出版。
11. 劉連煜(2014)。現代公司法，增訂 10 版。新北市：劉連煜出版。
12. 鄭伯堉、樊景立、周麗芳(2006)。家長式領導：模式與證據。臺北市：華泰文化事業公司。
13. 賴英照(2009)。股市遊戲規則--最新證券交易法解析，再版。臺北市：賴英照出版。
14. 賴源河(2014)。實用公司法。臺北市：五南圖書出版股份有限公司。
15. 蘭迪·霍蘭(Justice Randy J. Holland)著，陳春山主持編譯(2011)。美國公司法--德拉瓦州公司法經典案例選輯，1 版 1 刷。臺北市：新學林出版股份有限公司。

(二)專書論文(依筆劃排序)

1. 方道樞，元惡大「監」？--結構式債券的結構性問題，載：流金華年--經典財經案例選粹，謝易宏主編，頁 25-64，2011 年 6 月，初版 1 刷。

2. 王文宇，從公司治理論董監事法制之改革，載：新公司與企業法，頁 29-63，2003 年 1 月。
3. 王文宇，從股權結構論公司治理法制，載：公司與企業法制(二)，頁 3-38，2007 年 1 月。
4. 王文宇，論董事會、常董會與委員會之權責劃分，載：現代公司法制之新課題--賴英照大法官六秩華誕祝賀論文集，頁 355-370，2005 年 8 月，初版第 1 刷。
5. 王志誠，控制股東民事責任之法理基礎，載：Company Law in Practice—實踐中的公司法，王保樹主編，社會科學文獻出版社，頁 239-298，2008 年 9 月。
6. 林仁光，論公開發行公司取得處分資產之規範，載：現代公司法制之新課題--賴英照大法官六秩華誕祝賀論文集，頁 593-620，2005 年 8 月，初版第 1 刷。
7. 陳春山，不實財務報告之民事法律適用爭議，載：現代公司法制之新課題--賴英照大法官六秩華誕祝賀論文集，頁 427-482，2005 年 8 月。
8. 曾宛如，公司法制未解之問題，載：公司法制基礎理論之再建構，頁 1-36，2012 年 11 月，2 版 1 刷。
9. 曾宛如，董事忠實義務(受任人義務)之司法實踐，載：公司法制基礎理論之再建構，頁 221-248，2012 年 11 月，2 版 1 刷。
10. 曾宛如，董事忠實義務之內涵及適用疑義，載：公司管理與資本市場法制專論(一)，頁 1-38，2007 年 10 月 2 版。
11. 黃銘傑，經營者支配與股東支配外的第三條路--公司治理對未來公司法制革新之啟示，載：公司治理與企業金融法制之挑戰與興革，頁 33-85，2006 年 9 月。
12. 黃銘傑，管窺力霸風暴中所暴露之公司治理與金融監理問題，載：公司治理與資本市場法制之落實與革新--邁向理論與實務融合之法制發展，頁 65-98，2011 年 12 月。
13. 廖大穎，評公司法第 27 條法人董事制度--從台灣高等法院 91 年度上字第 870 號與板橋地方法院 91 年度訴字第 218 號判決的啟發，載：證券市場與企業法制論，頁 349-381，2007 年 6 月。
14. 廖大穎，論公司與董事間之非常規交易與利益衝突--淺釋日本商法第 265 條的規定，載：公司制度與企業金融之法理，頁 53-73，2003 年 3 月。
15. 劉連煜，關係人交易與控制股東之義務，載：公司法理論與判決研究(四)，頁 159-201，2006 年 4 月，自版。

16. 劉連煜，關係企業專章之立法及其實務運用，載：公司法理論與判決研究(三)，頁 27-54，2002 年 5 月，自版。
17. 劉連煜，關係企業設有「總管理處」組織之法律問題，載：公司法理論與判決研究(三)，頁 31-336，2002 年 5 月，自版。
18. 謝易宏，誰讓投機一再得逞--企業與金融法制的共業--，台灣本土法學雜誌第 101 期特刊，頁 37-75，2007 年 12 月。

(三)期刊論文(依筆劃排序)

1. 方嘉麟，關係企業專章管制力濫用之法律問題(一)--自我國傳統監控模式論專章設計之架構與缺憾，政大法學評論，第 63 期，頁 271-321，2000 年 6 月。
2. 方嘉麟，關係企業專章管制力濫用之法律問題(一)--自我國傳統監控模式論專章設計之架構與缺憾，政大法學評論第 63 期，頁 271-321，2000 年 6 月。
3. 王文宇，從公司治理論董監事法制之改革，新公司與企業法，元照出版社，頁 29-63，2003 年 1 月。
4. 王志誠，公司負責人之概念與地位，月旦法學教室，第 24 期，頁 82-94，2004 年 10 月。
5. 王志誠，金融控股公司負責人及大股東之監控，法學新論第 14 期，頁 1-16，2009 年 9 月。
6. 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，月旦法學雜誌第 259 期，頁 5-18，2016 年 12 月。
7. 朱德芳，實質董事與公司法第 223 條--兼評最高法院 103 年度台再字第 31 號民事判決，月旦民商法雜誌，第 49 期，頁 126-158，2015 年 9 月。
8. 朱德芳，實質董事與公司法第 223 條--兼評最高法院 103 年度台再字第 31 號民事判決，月旦民商法雜誌，第 49 期，頁 126-158，2015 年 9 月。
9. 周振鋒，評公司法第 8 條第 3 項之增訂，中正財經法學，第 8 期，頁 2-70，2014 年 01 月。
10. 林仁光，公司法第 27 條法人董監事制度之存廢及其相應措施，財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心委託研究計畫摘要，頁 1-3，2008 年 8 月。
11. 林仁光，公司法第 27 條法人董監事制度存廢之研究，臺大法學論叢，第 40 卷第 1 期，頁 253-350，2011 年 3 月。
12. 林國全，公司治理法制，月旦民商法雜誌，第 39 期，頁 5-19，2013 年 3 月。

- 月。
13. 林國全，法人代表人董事之失格與改派，月旦法學教室第 88 期，頁 16，2010 年 2 月。
 14. 林國全，法人代表人董監事，月旦法學雜誌，第 49 期，頁 16-17，1999 年 6 月。
 15. 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，頁 50-63，2003 年 9 月。
 16. 林國全，董事會決議成立要件，臺灣本土法學雜誌，第 68 期，頁 131-135，2005 年 3 月。
 17. 林國全，董事競業禁止規範之研究，月旦法學雜誌，第 159 期，頁 220-234，2008 年 8 月。
 18. 林國彬，董事忠誠義務與司法審查標準之研究--以美國德拉瓦州公司法為主要範圍，政大法學評論，第 100 期，頁 135-214，2007 年 12 月。
 19. 邵慶平，再論公司法第 27 條--公司治理強化下的另一種思考，財產法暨經濟法，第 2 期，頁 97-135 頁。
 20. 邵慶平，商業判斷原則的角色與適用--聯電案的延伸思考，科技法學評論 8 卷 1 期，頁 103-139，2011 年 6 月。
 21. 洪秀芬，公司對董事責任追究之探討--以股份有限公司董事之民事賠償責任為研究對象，輔仁法學，36 期，頁 57-112，2008 年 12 月。
 22. 洪家殷，行政罰之處罰對象，月旦法學教室第 90 期，頁 44-56，2010 年 4 月。
 23. 高靜遠，公司法上法人股東代表人人數之規範探討，月旦法學雜誌，第 79 期，頁 172-188，2001 年 12 月。
 24. 張心悌，反向揭穿公司面紗原則之研究，東吳法律學報，第 24 卷第 4 期，頁 65-97，2013 年 4 月。
 25. 張心悌，非公開發行公司實質董事之自我交易，月旦法學教室第 155 期，頁 27-29，2015 年 9 月。
 26. 張心悌，控制股東與關係人交易，臺灣本土法學雜誌，頁 76-99，2007 年 12 月。
 27. 張心悌，控制股東與關係人交易，臺灣本土法學雜誌 102 特刊期，頁 76-99，2007 年 12 月。
 28. 曹壽民、金成隆、呂學典，股權結構與多角化，臺大管理論叢第 22 卷 1 期，2011 年 12 月，頁 165-198。
 29. 章友馨，美國控制股東「公平對待義務」之法制探討--兼論我國控制股東

- 之濫權問題，政大法學評論，第 130 期，頁 51-158，2012 年 12 月。
30. 郭大維，公司經營者的魁儡遊戲--論公司治理下的幕後董事規範問題，月旦法學雜誌，第 184 期，頁 5-21，2010 年 9 月。
 31. 郭大維，我國公司法制對事實上董事及影子董事之規範與省思，臺北大學法學論叢，第 96 期，頁 45-83，2015 年 12 月。
 32. 陳俊仁，公司治理與股東權益維護--論股東會章訂專屬決議權限之規範缺失，月旦法學雜誌，第 184 期，頁 41-59，2010 年 09 月。
 33. 陳清秀，違憲法規命令之解釋效力問題--以董事違反證交所定補足股份成數義務為中心，月旦法學教室第 107 期，頁 81-93，2011 年 9 月。
 34. 陳麗娟，全球化公司治理法律制度研究--當大陸法遇到英美法：兩岸公司治理的危機與轉機，中原財經法學，頁 1-46，2008 年 06 月。
 35. 曾宛如，我國公司法待解決之問題--以公司法制基礎理論為核心，月旦法學雜誌，第 181 期，頁 50-62，2010 年 6 月。
 36. 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，第 204 期，頁 129-141，2012 年 5 月。
 37. 曾宛如，影子董事與關係企業--多數股東權行使界限之另一面向，政大法學評論，第 132 期，頁 1-70，2013 年 4 月。
 38. 曾宛如，論董事與監察人對公司債權人之責任：以公司面臨財務困難為核心，臺大法學論叢，第 37 卷第 1 期，頁 79-163，2008 年 3 月。
 39. 游啟璋，現金逐出合併時少數股東的股份收買請求權，政大法學評論，第 136 期，頁 209-279，2014 年 3 月。
 40. 黃茂榮，法律漏洞之補充的方法，國立臺灣大學法學論叢，第 13 卷第 1 期，頁 1-30。
 41. 黃虹霞，由公司法第 8 條第 3 項及第 154 條第 2 項之增訂談影武者責任，萬國法律第 188 期，頁 56-62，2013 年 4 月。
 42. 黃虹霞，政府或法人股東代表當選為公司董監事相關法律問題--公司法第 27 條第 2 項規定之商榷，萬國法律，第 110 期，頁 62-73，2000 年 4 月。
 43. 黃虹霞，掛名董事、總經理之法律責--人頭不罰？--兼談最高法院八十九年台上字第二七四九號民事判決及金姓女星婚紗禮服店火燒事件，萬國法律第 119 期，頁 73-78，2001 年 10 月。
 44. 黃朝琮，公司出售時之受託義務與程序機--美國德拉瓦州案例法之考察，臺北大學法學論叢，第 95 期，頁 99-194，2015 年 9 月。
 45. 黃朝琮，受託義務之對象，政大法學評論第 145 期，頁 1-85，2016 年 6

- 月。
46. 黃銘傑，2012 年公司法與證券交易法發展回顧，國立臺灣大學法學論叢，第 42 卷特刊，頁 1109-1145，2013 年 11 月。
 47. 黃銘傑，揮別天龍國時代的法人董監委任關係之解釋--評最高法院 101 年度台上字第 700 號判決，月旦法學雜誌第 215 期，頁 144-166，2013 年 4 月。
 48. 楊君毅，從控制股東股權轉讓之控制權溢價檢視其忠實義務，台灣法學雜誌，頁 59-73，2015 年 6 月。
 49. 劉連煜，公司法 2012 年及 2011 年新修正條文析論(一)，月旦法學教室第 122 期，頁 42-49，2012 年 12 月。
 50. 劉連煜，企業併購時董事之受任人(受託) 義務--農民銀行與合庫合併案最高法院 99 年度台上字第 261 號判決及其歷審判決評析，月旦法學雜誌，第 195 期，頁 225-243，2011 年 8 月。
 51. 劉連煜，事實上董事及影子董事，月旦法學教室，第 96 期，頁 20-21，2010 年 10 月。
 52. 劉連煜，關係人交易與控制股東之義務，月旦法學雜誌，第 116 期，頁 223-237，2005 年 1 月。
 53. 劉渝生，德、美公司法之體制與特色--兼論德國一人公司之規範，東海大學法學研究，第 15 期，頁 83-97，2000 年 11 月。
 54. 蔡聖偉，論間接正犯概念內涵的演變，東吳法律學報第 19 卷 3 期，頁 39-76，2008 年 1 月。
 55. 賴英照，企業所有與企業經營之分合--證券交易法第 26 條的檢討，法學叢刊，第 28 卷第 4 期，頁 26-36，1983 年 10 月。
 56. 戴萬平、顧長永，初探東南亞台商的「掛名經營」，亞太研究論壇，第 47 期，頁 42-59，2010 年 3 月。

(四)研究計劃(依日期排序)

1. 財團法人台灣亞洲基金會理律法律事務所，徐小波主持，2000 年 3 月 31 日，《公司法制全盤研究與修訂建議》委託研究案期末報告第一冊，委託單位：行政院經濟建設委員會委託。
2. 財團法人萬國法律基金會，2003 年 2 月 15 日，《公司法制全盤修正計畫研究案》總報告第一冊，委託單位：行政院經濟建設委員會。
3. 葉雪暉、吳志光，2009 年 8 月，《投資人保護法制改革之研究—以世界銀行評比指標為中心》，委託單位：行政院經濟建設委員會。

(五)博碩士學位論文(依筆劃排序)

1. 王靜慧(2010)，實質董事之認定與責任，政治大學法律研究所碩士論文。
2. 吳泠豫(2013)。台灣家族企業接班研究--兩家食品製造大廠比較分析，國立中山大學企業管理學系碩士班碩士論文。
3. 吳家維(2012)，公司實質控制者法制之建構--以影子董事與控制股東責任法制之比較分析為中心。
4. 張佩璘，論控制股東之資訊揭露義務，國立成功大學法律研究所碩士論文，2012年7月。
5. 曾秀玲(2012)。家族企業內部稽核獨立性與組織績效關聯性之研究，國立中山大學企業管理學系碩士論文。
6. 黃司燧(2006)，控制股東之義務建立及管控手段，國立台灣大學法律研究所碩士論文。
7. 趙悅伶(2015)。台灣公司治理之實際成效：以家族企業、獨立董事、審計委員會為軸，國立臺灣大學法律學院法律學研究所碩士論文。
8. 盧曉彥(2004)。美國母子公司合併子公司少數股東保護之研究，國政治大學法律研究所碩士論文。
9. 謝雅筑(2015)。家族企業與企業社會責任績效，國立臺灣大學管理學院會計學系碩士論文。
10. 鍾維翰(2010)，關係人交易下董事及控制股東之義務，國立政治大學法律研究所碩士論文。
11. 魏子凱(2005)，控制股東義務與責任之研究，國立中正大學財經法律學研究所碩士論文。
12. 龐元琪(2006)，控制股東地位的形成與規範，國立台灣大學法律研究所碩士論文。

(六)網際網路(依查詢日期排序)

1. 財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會，臺灣公司治理簡介，2015臺灣公司治理簡介(中英文版) CORPORATE GOVERNANCE IN TAIWAN(English)，頁 1-76，2015年12月，上網日期 2016年9月25日。檢自：http://www.sfi.org.tw/finance/finance1/finance1_5
2. 國家發展委員會，研究報告，國發會委外研究(1)投資人保護法制改革之研-以世界銀行評比指標為中心，頁 1-288，上網日期 2016年9月29日。檢自：http://theme.ndc.gov.tw/eodb/Content_List.aspx?n=7FBE673A4A718956
3. 臺灣新報社資料庫(Taiwan Economic Journal)，TEJ 公司治理模組說明，上

- 網日期 2016 年 5 月 8 日。檢自：<http://www.tej.com.tw/webtej/doc/cg.htm>
4. 李禮仲、鄧哲倬，「公司治理」對家族企業的效益，國家政策論壇季刊 92 年春季刊(2003 年 1 月)，上網日期 2016 年 5 月 8 日。檢自：
<http://old.npf.org.tw/monthly/0301/theme-191.htm>
 5. 台灣董事長學會，專家觀點，上網日期 2016 年 5 月 8 日。檢自台灣董事長學會網站 <http://twiod.org/expert-opinion>
 6. 《家族企業》雜誌 1-2 月合刊(2016 年 1 月 26 日)，上網日期 2016 年 5 月 8 日，檢自：<http://toutiao.com/i6245066650148667906/>
 7. 北京大學光華管理學院新聞中心，上網日期 2016 年 5 月 8 日，檢自：
<http://www.gsm.pku.edu.cn/exed/P340033991341373001747.html?clipperUrl=94/53188.ghtm>
 8. 經濟部中小企業處，《2015 年中小企業白皮書》，頁 1-350，2015 年 9 月，上網日期 2016 年 5 月 10 日。檢自：
<http://www.moeasmea.gov.tw/ct.asp?xItem=13081&CtNode=1176&mp=1>
 9. 資誠聯合會計師事務所，《2016 PwC 全球家族企業接班人調查報告》，上網日期 2016 年 5 月 15 日。檢自：<http://www.pwc.tw/zh/news/press-release/press-20160429.html>
 10. 2016 PwC 全球家族企業接班人調查報告，上網日期 2016 年 5 月 15 日，檢自：<http://www.pwc.tw/zh/news/press-release/press-20160429.html>
 11. 新浪財經網，上網日期 2016 年 5 月 15 日，檢自：
<http://finance.sina.com.cn/leadership/crz/20060614/18012651335.shtml>
 12. 台灣董事學會，專家觀點，上網日期 2016 年 5 月 15 日，檢自：
<http://twiod.org/expert-opinion>
 13. 姚惠珍，〈王永慶布局 10 年帝國永不分家之祕《股權解密》即使交出經營權 仍牢握臺塑四寶〉，今周刊 935 期，上網日期 2016 年 5 月 19 日，檢自：
<http://www.businesstoday.com.tw/article-content-92751-112045?page=4>
 14. 李榮宗，知識天地，台灣企業間的親屬網絡，中央研究院週報第 1262 期頁 5-7，上網日期 2016 年 5 月 25 日。檢自：
<http://www.sinica.edu.tw/as/weekly/99/1262/1262.pdf>
 15. 韋伯韜、吳春光、周信佑，力霸集團聲請重整引爆中華銀擠兌事件之評估與對策，國政研究報告(2007 年 1 月)，上網日期 2016 年 7 月 8 日。檢自：
<http://old.npf.org.tw/PUBLICATION/FM/096/FM-R-096-003.htm>
 16. 臺灣證券交易所，公司治理簡介，上網日期 2016 年 9 月 25 日。檢自：
http://www.tse.com.tw/ch/listed/governance/cg_01.php

17. 臺灣新報社資料庫(Taiwan Economic Journal)，公司治理，上網日期 2016 年 9 月 25 日。檢自：<http://www.tej.com.tw/twsite/Default.aspx?TabId=169>
18. 臺灣證券交易所公司治理中心，公司治理簡介，87 年起臺灣公司治理大事記，頁 1-6，上網日期 2016 年 9 月 25 日。檢自：
<http://cgc.twse.com.tw/front/aboutCorpGov>
19. 行政院經濟建設委員會，2012 年臺灣經商環境改革報告，頁 1-123，2012 年 7 月，上網日期 2016 年 9 月 29 日。檢自：
http://theme.ndc.gov.tw/eodb/Content_List.aspx?n=910E375AFF5B55CB
20. 臺灣證券交易所公司治理中心，公司治理評鑑簡介，上網日期 2016 年 10 月 1 日。檢自：<http://cgc.twse.com.tw/front/evaluationOverview>
21. 經濟部--商行政法規，上網日期 2016 年 10 月 20 日。檢自：
<http://gcis.nat.gov.tw/elaw/lawDtlAction.do?method=browse>
22. 金融監督管理委員會證券期貨局，上網日期 2016 年 11 月 08 日。檢自：
<http://law.sfb.gov.tw/News.aspx#tab01>
23. 金融監督管理委員會之機關介紹，上網日期 2016 年 11 月 11 日。檢自：
<http://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=17&parentpath=0,1,11>
24. 審計準則公報，上網日期 2016 年 11 月 11 日。檢自：
<http://www.ardf.org.tw/ardf.html>
25. 公司登記現有家數及實收資本額--按組織別及縣市別分，上網日期 2016 年 11 月 11 日。檢自：<https://data.gcis.nat.gov.tw/od/detail.jses-sionid=7B7075C4B98F4EBCAED520040F9BB956?oid=AE4735D8-2BBF-4429-9CAC-85E225F8F570>
26. 上市、上櫃、興櫃及公開發行公司基本資料查詢彙總表查詢，上網日期 2016 年 11 月 11 日。檢自：
<http://www.sfb.gov.tw/ch/home.jsp?id=41&parentpath=0,4>、以及公開資訊觀測站網頁 <http://mops.twse.com.tw/mops/web/t51sb01>
27. 國家發展委員會新聞稿，上網日期 2016 年 11 月 18 日。檢自：
http://www.ndc.gov.tw/News_Content.aspx?n=114AAE178CD95D4C&s=EA418BA877555D23
28. 司法院法學資料檢索系統，最後瀏覽日 2016 年 11 月 30 日。檢自：
<http://jirs.judicial.gov.tw/Index.htm>
29. 公司法全盤修正修法委員會修法建議，最後瀏覽日 2017 年 2 月 5 日。檢自
<http://scocar.org.tw/>

二、英文部分

(一)書籍(依英文字母排序)

1. ADOLF A. BERLE, JR. & GARDINER C. MEANS, THE MODERN CORPORATION AND PRIVATE PROPERTY. (With a New Introduction by Murray L. Weidenbaum and Mark Jensen, Third printing 1999).
2. Len Sealy and Sarah Worthington, (2013). *Sealy & Worthington's Cases and Materials in Company Law*, 10th ed.
3. Paul L. Davies and Sarah Worthington, (2012). *Gower and Davies' Principles of Modern Company Law*, 9th ed.
4. SALEEM SHEIKH, *A Guide to the Companies Act 2006*. (2008).
5. STEPHEN M. BAINBRIDGE, CORPORATE LAW, 3th ed. (2015).

(二)期刊(依英文字母排序)

1. Andrew Bowen QC, *Informal directors, holding companies and "hat" identification: Smithton Ltd v Naggar [2015] 2 B.C.L.C. 22*, 139, Bus. L.B. 2 (2015).
2. Imogen Moore, *Duties of a shadow director: recent developments considered*, 345 Co. L.N. 1-4 (2013).

(三)網際網路

1. 2015 年英國小型公司、企業及就業法(Small Business, Enterprise and Employment Act 2015)
<http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2015/26/section/90>
2. 2006 年英國公司法(Companies Act 2006) <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents>
3. 香港新公司條例
http://www.cr.gov.hk/tc/companies_ordinance/companies_ordinance.htm
4. 新加坡公司法
<http://statutes.agc.gov.sg/aol/search/display/view.w3p;query=Status%3Acur-inforce%20Type%3Aact,s%20Content%3A%22Companies%22%20Content%3A%22Act%22;rec=5;resUrl=http%3A%2F%2Fstatutes.agc.gov.sg%2Faol%2Fsearch%2Fsummary%2Fresults.w3p%3Bquery%3DStatus%253Acur-inforce%2520Type%253Aact,s%2520Content%253A%2522Companies%2522%2520Content%253A%2522Act%2522;whole=no>

5. 月旦法學知識庫 <http://www.lawdata.com.tw/anglekmc/lawkm?@2^1435917959^20^^^>
6. HeinOnline <http://heinonline.org/HOL/Welcome>
7. WestlawNext
<https://1.next.westlaw.com/search/home.html?rs=IWLN1.0&vr=3.0&sp=JYuanWLN-05&lrTS=20170103133735531&transitionType=Default&contextData=>
8. WestlawNext International Materials-United Kingdom
<https://1.next.westlaw.com/Browse/Home/InternationalMaterials/UnitedKingdom?transitionType=Default&contextData=>

