

## 董事责任与经营判断法则的运用

——从我国台湾地区“司法”判决看经营  
判断法则的发展

刘连煜\*

**摘要:**经营判断法则发轫于英美国家,目前已流行于世界主要国家和地区之审判实务,我国台湾地区亦不例外。经营判断法则的功能何在?适用要件如何?原告或被告谁应负举证责任?我国台湾地区法院判决是否具有预测可能性?另外,刑事责任案件的被告或行政责任案件的“行政义务违反人”可否也以经营判断法则作为抗辩?世界各主要国家和地区经营判断法则的立法趋势如何?我国台湾地区政策如何选择?本文针对上述问题,提出研究之所见,以供参考。

**关键词:**经营判断法则 推定 举证责任倒置  
背信罪 受信义务

---

\* 美国哈佛大学法学院法学硕士、斯坦福大学法学院法学博士,我国台湾地区政治大学法学院教授、政治大学公司治理法律研究中心执行长。

## 一、问题的说明

我们常听到“公司经营损失,谁负责”这一类的问题,然而我们都知道经营企业有风险,不能保证每一项投资决策都一定获利。举例言之,企业的重大投资或并购,没有一个决策项目不面临风险。以投资目前最尖端运算技术研发的量子计算机(quantum computer)为例,绝不能以事后(ex-post)的观点,看待该投资计划案一旦不幸失败的损失结果,就追究董事等相关人员责任。另以跨国并购决策为例,并购后可能会面临严苛的挑战,包括两国文化差异、并购后亏损的程度与速度。这些例子显见失败的决策,不能以后见之明,一股脑儿全归决策者负责。

假如经营决策后果不如预期,产生经济上的损失(economic losses)就要决策者之董事或经理人负责或赔偿,恐会导致董事会一旦面临重大决策就退缩踌躇,宁愿做个太平官。这种结果恐会扼杀企业家的创业精神。为此,英美国家“公司法”制在其相关判决上出现所谓的“经营判断法则”(business judgement rule, BJR),以保护董事及经理人的决策责任,并借此鼓励发挥企业家的创业精神。下文先概述美国法院之经营判断法则实践情形;再由过去我国台湾地区法院相关之判决出发,探讨台湾地区之个案是否允许援引经营判断法则抗辩,并针对个案判决关于经营判断法则的认知及实际应用之内容加以分析。之后再以此司法实务之实践为基础,佐以西方国家经营判断法则之法制走向,最后提出本文针对经营判断法则究竟应如何适用的研究心得与私见,以供有关方面参考。

本文展开之前,读者应注意,系我国台湾地区判决有时称“business judgement rule”为“经营判断法则”,有时则称为“商业判断法则”或“经营判断原则”,有时混称为“商业经营判断法则”。本文以“经营判断法则”一词,文字表面上较有“经营决策”意涵,故拟采之。按此处只是先说明台湾地区法院就前面四名词常择一使用,唯所描述皆概属类似概念,笔者于文章展开前提醒读者注意耳。

再者,在我国台湾地区,民事、刑事、行政责任是否均有经营判断法

则抗辩的适用?截至目前,行政责任方面,虽然受行政处分之对象据称偶有口头主张其个案(例如,金融机构因涉嫌关系人交易遭受行政处分)受经营判断法则之保护,但受行政处分后最终似未以此理由提出行政救济,致目前未有相关判决可稽考。至于民事及刑事责任的经营判断法则抗辩案例,则所在多有(包括依非讼事件法进行之非讼裁定),<sup>[1]</sup>合先叙明。

## 二、经营判断法则在美国之司法实践概说

经营判断法则之起源可以追溯至 1742 年英国衡平法院在 *Charitable Corp. v. Sutton*<sup>[2]</sup>一案中之判决。在距今已 278 年前之本案中,英国衡平法院表达了法院对董事经营决策事后评断的犹豫。美国则于 1829 年在路易斯安那州最高法院的 *Percy v. Millaudon*<sup>[3]</sup>一案中引进经营判断法则的法理。<sup>[4]</sup> 本案中,法院认为如董事会选择了一条

---

[1] 台北地方法院 2019 年司字第 17 号关于「选派检查人」之民事非讼裁定,声请人亦主张相对人大同公司董事、经营阶层悖于「商业经营判断法则」依“公司法”第 245 条第 1 项规定,声请选派检查人。本件事实涉及以大同 GDR 为目标所签订之全球存托股权交换合约,系同时具有「买权合约」(买进选择权)及「卖权合约」(卖出选择权)之衍生性金融商品契约。大同公司持有 100% 股权之子公司 TGSi 与 CSI(瑞士信贷银行之辖下机构 *Credit Swiss International, CSI*)从事以联结相对人台股股权之 GDR(以下简称“大同 GDR”)为衍生性金融商品交易之选择权契约,并由相对人大同公司为该交易案提供担保。本案声请人以大同 GDR 股价多高于 4.13 美元,惟 TGSi 于 2011 年 8 月前竟不曾执行买权,反于已不得执行买权后始愿与 CSI 进行协商,嗣经 CSI 允许例外于非合约约定之执行买权……相对人公司董事、经营阶层急于指示造成 2868 万美元之巨额损失,更违背相对人、TGSi「从事衍生性金融商品事务处理程序」规定,未就该交易定期进行内部评估、追踪及停损,已悖于商业经营判断法则;又相对人除未指示 TGSi 行使买权以实现获利外,竟未经任何内部评估径行指示 TGSi 于 2010 年 12 月 29 日另与 CSI 签订终止协议,欲提前终止前开衍生性金融商品交易契约。本件法院准许声请人之请求,但却对大同之董事、经营阶层是否违反经营判断法则问题付之阙如。

[2] See *Charitable Corp. v. Sutton*, 2 Atk. 400, 26 Eng. Rep. 642 (Ch. 1742).

[3] See 8 Mart. (n. s.) 68 (La. 1829).

[4] Dennis J. Block, Nancy E. Barton & Stephen A. Radin, *the Business Judgment Rule: Fiduciary Duties of Corporate Directors* 9, 10 (5th ed., Vol. 1, 1998).

造成公司亏钱的(业务)途径,不能因此损失即追究该董事的责任,否则恐无人愿意在如此严苛的条件下提供服务。其实,此等判决背后所持主要理由是,董事会决策失败之不利益可能会变成董事个人之损害赔偿,董事会将不会做出有理性、可增加股东利益,但对董事自己荷包有风险之经营决策。〔5〕

在1984年时,美国特拉华州最高法院于著名的 *Aronson v. Lewis*〔6〕一案,进一步改善了经营判断法则的运用。而该州“公司法”判例在美国也最具有代表性,故下文以该州判例为例加以说明。特拉华州最高法院认为,经营判断法则本身是一项推定(presumption)。亦即推定董事所做出之经营决策,是本于充分研究后之知情基础上做出,并本于善意且诚实之相信,该决策是以追求公司利益最大化为目的。简言之,经营判断法则的特点在于,当董事的决策可以被归因于任何合理的经营目的时(“can be attributed to any rational business purpose”),法院将不会以自己的判断取代董事会之判断。

具体言之,经营判断法则是证据规则的一环,初始证明责任置于原告一方。〔7〕亦即,为推翻经营判断法则的推定,原告股东有举证上的责任证明董事会在做出系争决议的过程中,董事违反其受托义务(fiduciary duties)的其中之任何一项义务,即注意义务或忠实

---

〔5〕 See Randy J. Holland, *Corporate Law Topics, Taiwan Speeches 23*, (Oct. 2019), Published by Taiwan Corporate Governance Association. 本书在我国台湾地区有中文版发行,参见 Randy J. Holland,《在台公司法演讲集》,林建中译,中华公司治理协会2019年版,第18~19页。

〔6〕 See *Aronson v. Lewis*, 473 A. 2d 805 (Del. 1984).

〔7〕 See *Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc.*, 634 A. 2d at 1162.

义务等。<sup>[8]</sup>换言之,针对董事会之决议法院不应事后猜测(second guess)而径予以违法之认定,即使该经营决定是个错误,而且其结果也确实让公司因此遭受亏损,董事会亦不会因此而负赔偿责任,除非原告股东可以证明被告董事(董事会)之系争行为:(1)非属经营决策;(2)或于作成行为之当时,系处于“信息不足”之状况;(3)或系基于“恶意”所作成;(4)或参与作成决定之董事系具有重大利益冲突之关系;(5)或有滥用裁量权之情事。亦即,经营判断法则先推定此五项要件(elements of the rule)均已具备。<sup>[9]</sup>

再者,如果原告股东没有满足这一举证之要求,经营判断法则将会为董事及其经营决策提供实质性的法律保护。唯如果原告股东成功推翻了经营判断法则的推定,举证责任将会转换至被告董事这一方,由被

---

[8] 美国特拉华州最高法院前大法官 Randy J. Holland 曾谓:董事对于公司及股东所负的受托义务(fiduciary duties),通常被描述为「三和弦(a“triad”)」:故此处所谓董事违反受托义务之一,包含注意义务、忠实义务和善意义务,三者之一的义务违反。See Randy J. Holland, *supra* note 4, at 26-27; see also *Cede & Co. v. Technicolor, Inc.*, 634 A. 2d 345, 361 (Del. 1993). 笔者认为,事实上,经营判断法则先推定五项要件(elements of the rule)均已具备,与此处之董事三义务紧密相连(请仔细比对三义务与五项要件,五项要件详后述)。然而,关于董事之善意义务(duty of good faith),美国特拉华州最高法院判决曾谓:违反之者,不会直接导致责任,而系间接地(indirectly)产生责任。至于违反注意义务或忠实义务,则会直接地(directly)产生责任。See e. g., *Stone v. Ritter*, Del., 911 A. 2d 362 (2006). 此外,依美国判例,受托义务不仅具注意义务与忠实义务之二元内涵而已,或许善意义务未来也有可能发展成与传统注意义务或忠实义务三分天下,只是至今这趋势仍未清楚显现,甚至有判决否认有此可能性。中文文献请参见方元沂:《公司负责人之忠实义务与注意义务》,载《月旦法学》第197期,2011年11月刊,第189页之注25。至于我国台湾地区“公司法”及“企业并购法”对于公司负责人之受任人义务(受托义务)则采二元论,其分别是注意义务及忠实义务(“公司法”第231条、“企并法”第51条)。有关讨论请参见刘连煜:《现代公司法》,新学林出版社2019年版,第133~146页。

[9] 易言之,所谓「经营判断法则」,系推定「经营公司之人(包括董事、经理人),在作经营决策时,已善尽调查之能事,并且系基于诚信(善意)的判断,而其所采取之决策是合理的,且最有利于公司之利益者」,除非原告能反证证明上述推定之不正确,否则系争交易之合法性将被维持,法院并将尊重公司经营管理者之决定,不另作事后审查。See Dennis J. Block, Nancy E. Barton & Stephen A. Radin, *supra* note 4, at 39-106. 另外,中文文献请参见林国彬:《董事忠诚义务与司法审查标准之研究——以美国特拉华州公司法为主要范围》,载《政大法学评论》第100期,2007年12月刊,第135~214页;刘连煜:《公司监控与公司社会责任》,1995年9月自版,第151页。

告董事证明该交易对股东而言仍是公平的交易。应当注意,此处举证责任的转换并不意味着董事一定有法律责任;当经营判断法则的推定被打破后,董事会的行为将会被放在“整体公平”(entire fairness)的标准下由法院进行审查。“整体公平”标准要求董事证明“该笔交易”系公平交易过程(fair dealing)和公平价格(fair price)下的产物。<sup>[10]</sup>

特别应再指出者,如果经营判断法则的推定被推翻,举证责任会转换至被告董事一方,被告董事应当证明系争交易对于原告股东是“整体公平”的交易。举证责任的转换本身,并不会等于或自动产生任何董事责任。法院“初步”认定董事违反受托义务时,将可推翻经营判断法则的推定,但不会排除法院在后续程序中,认定董事会行为符合整体公平标准的可能性,最终还给董事清白。<sup>[11]</sup>

### 三、我国台湾地区“司法”实务否定见解之初现——陆特公司案

我国台湾地区最早详细探讨到经营判断法则的“司法”判决应是台北地方法院2003年度诉字第4844号民事判决(裁判日:2005年1月31日,下同)。本件原告陆特公司之临时管理人,其主张被告○○○等9人担任原告公司之董事或监察人时,有违背职务之行为,造成原告公司之损害,故起要求彼等赔偿。被告等人则以即原告须先举证被告等有重大过失行为,始能请求被告等人赔偿,唯其所提出之证据,尚不足以支持其请求,依经营判断法则,被告等人应无责任等语,资为抗辩。

本案法院采取否定看法:被告虽援引美国法院在司法实践过程中建立之“经营判断法则”(Business Judgement Rule),即推定不具个人利害关系与独立自主之董事,其所为之经营决策系依据充分信息之基础,基于诚信,认为此项决策符合公司最大利益,如因该项决策被诉,法院仅审究原告之主张与举证是否足以推翻此项经营判断法则之推定,如

[10] See Cede, 634 A. 2d at 361 [citing Nixon v. Blackwell, 626 A. 2d 1366, 1377 (Del. 1993)]; See also Randy J. Holland, supra note 5, at 27 - 28.

[11] See Randy J. Holland, supra note 5, at 27 - 28.

不足以推翻,则法院不得进一步审查经营决策之实体内容,以避免重复“度”(应系“地”之误笔)判断董事经营决策违失呈现后见之明之审理原则,而认原告等人举证不足,不得遽行要求赔偿等情。但我国台湾地区“公司法”未将经营判断法则予以明文化,且该原则适用对象为公司董事,与“公司法”第23条、第8条所称公司负责人包含董事、监察人、经理人等之规范主体并不相同。又“经营判断法则”包含两项法律原则:一为程序上之推定;二为实体法上之规则。前者指在诉讼程序上推定具有善意与适当注意,后者指公司董事在授权范围内,以善意与适当之注意而为之行为,即便造成公司损害或损失,亦无须承担法律上责任。然我国台湾地区程序法推定免责,应以“法律”明文规定者为限,但并无此推定免责之规定,又“公司法”上之董事系适用民法委任关系为规范,且受任人处理委托事件具有过失或逾越权限,委任人依委任关系得请求赔偿,而“公司法”无具体排除此项规定适用之明文,是不能采用上开法则,认本件有该法则适用,而使被告等人即可推定为善意,且对公司经营已有适当注意,仍应按原告之举证情形分别审酌之。

本文认为,本件首见之案例,以我国台湾地区程序法并无推定免责声明且“公司法”也无具体排除原告得依委任规定请求赔偿之明文,故拒绝适用经营判断法则。另应指出,本判决中所谓经营判断法则在美国法院只适用于董事一点,其实本法则在美国法上也适用于经理人。亦即,凡负有受信义务(fiduciary duties)者,均有适用可能。对于此点见解,本件法院恐有误解,往后似应予明辨。<sup>[12]</sup>

#### 四、我国台湾地区民事案件之肯定见解判决分析

##### (一)较早法院之肯定见解

在民事案件中,我国台湾地区“司法”实务似有朝向肯定经营判断法则的适用趋势,经查有以下案例采取肯定适用见解,以下依判决时间

---

[12] 参见刘连煜:《董事责任与经营判断法则之运用》,载《公司法理论与判决研究》(五),2009年4月自版,第36页。

先后分析之：

最早肯定适用经营判断法则是台北地方法院 2004 年度重诉字第 144 号民事判决(2005 年 4 月 20 日),本案法院谓:“公司负责人在经营公司时,若已经尽善良管理人之注意义务,惟因经营判断错误,事后公司虽然发生损失,则仍不可反推公司负责人未尽其善良管理人之注意义务。此即英美法所谓‘经营判断原则’(business Judgement rule)。依美国特拉华州最高法院曾对此法则作如下的扼要说明:‘……经营判断法则并非董事之行为标准,系司法机关审查董事行为(依台湾法论,即“司法”机关判断公司负责人是否负善良管理人注意义务)之基准(The business Judgement rule serves as a standard of judicial review, not as a standard of business conduct.)。并借此避免事后(hindsight)重加评断(second-guessing)公司负责人之当初所为经营决定。’据此,台湾地区法院在判断公司负责人所为之营业行为是否符合‘经营判断法则’,似可采取与美国法院相同之营业标准:(1)限于经营决定(a business decision);(2)不具个人利害关系且独立判断(disinterested and independence);(3)尽注意义务(due care);(4)善意(good faith);(5)未滥用裁量权(no abuse of discretion)。若公司负责人为经营行为当时若具备此五项经营判断法则,则可推定其具善良管理人之注意义务,而无庸对公司及股东负损害赔偿责任。”<sup>[13]</sup>

再者,台南地方法院 2007 年度金字第 1 号民事判决(2009 年 7 月 29 日)亦谓:“经营判断原则”是一种推定,即推定公司董事所作的经营上决定,是在信息掌握的基础上,以善意且诚实的确信其所为的行为,是符合公司的最佳利益。……在无裁量权滥用的情况下,法院将尊重董事的经营判断。原告应负担举证责任而以相关事实来推翻这一推定。“经营判断法则”有 5 个标准,包括经营决定、不具个人利害关系且独立判断、尽注意义务、善意、未滥用裁量权,这五个标准可以将台湾之善良管理人注意义务进一步具体化。

---

[13] 对本案法院所述“具备此五项经营判断法则,则可推定其具善良管理人之注意义务”,笔者很早之前即批评法院误解美国法上经营判断法则之法律效果,参见前注[8],第 143 页。



另外,我国台湾地区“高等法院”2009年度上字第1307号民事判决(2010年3月23日)亦谓:关于注意义务,美国法院于经营者注意义务违反的审查上,采用所谓“经营判断法则”,可供参考。

又,我国台湾地区“高等法院”2014年度重上字第542号民事判决(2015年6月9日):关于注意义务,当董事之行为符合“(一)与该当经营判断事项无利害关系。(二)在该当情况下,董事等有合理理由相信渠等已于适当程度上取得该当经营判断事项所需之相关信息。(三)董事等合理地相信其之经营判断符合公司最佳利益”,并基于善意作出经营判断时,应认其已满足应负之注意义务,而无违其忠实义务。<sup>[14]</sup>

另外,我国台湾地区“高等法院”台南分院2015年度重上字第1号民事判决(2016年6月30日)谓:台湾地区“公司法”第202条之规定,亦强调企业所有与企业经营分离原则,经营判断法则乃确保由董事,而非股东经营公司,若允许股东经常轻易请求法院审查董事会之经营管理决策,决策权最终可能由董事会移转至好讼成性之股东,其结果显然与“公司法”第202条之立法意旨相悖。而承认所谓经营判断法则,将可鼓励董事等经营者从事可能伴随风险但重大潜在获利之投资计划。此外,司法对于商业经营行为之知识经验亦显然不如董事及专业经理人丰富,故司法对于商业决定应给予“尊重”,因此减少司法介入,自有必要。换言之,法院不应立即事后猜测(second guess)而予以违法之认定,即使该经营决定是一个错误,而且其结果也确实让公司因此遭受亏损,董事会亦不因此而负赔偿责任,除非公司股东可以证明董事(会)于作成行为之当时,系处于“信息不足”之状况,或系基于“恶意”所作成,或参与作成决定之董事系具有重大利益冲突之关系等。易言之,当董事之行为符合:(1)董事对于经营判断之事项不具利害关系。(2)就经营判断事项之知悉程度,为其在当时情况下合理相信为适当者。(3)合理相信其经营判断符合公司最佳利益,而基于善意作出经营判断时,即认其已满足应负之注意义务,即便董事经营决策嗣后造成公司亏损,亦应免负损害赔偿责任。

---

[14] 按此处法院所指的“忠实义务”,笔者认为应是受任人义务(或受托义务)之误植。

此外,我国台湾地区“高等法院”2016年度重上字第973号民事判决(2017年11月15日)认为:为促进企业积极进取之商业行为,应容许公司在经营上或多或少之冒险,司法应尊重公司经营专业判断,以缓和企业决策上之错误或严格之法律责任追究,并降低法律对企业经营之负面牵制,此即为美国法上所称“商业判断法则”(business judgement rule),应可作为判断公司负责人是否已尽善良管理人注意义务之参考。详言之,法院不应立即事后猜测(second guess)而予以违法之认定,即使该经营决定是一个错误,而且其结果也确实让公司因此遭受亏损,公司负责人亦不因此而负赔偿责任,除非得以证明公司负责人于作成行为之当时,系处于“信息不足”之状况,或系基于“恶意”所作成,或参与作成决定者系具有重大利益冲突之关系等。当公司负责人之行为符合:(1)对于经营判断之事项不具利害关系。(2)就经营判断事项之知悉程度,为其在当时情况下合理相信为适当者。(3)合理相信其经营判断符合公司最佳利益,而基于善意作出经营判断时,即认其已满足应负之注意义务。

## (二) 实务见解分析

按在前述台北地方法院2004年度重诉字第144号民事判决中,法院谓:“若公司负责人为经营行为当时若具备此五项经营判断法则,则可推定其具善良管理人之注意义务,而无庸对公司及股东负损害赔偿责任。”但依据美国法院判决之法理,<sup>[15]</sup>台湾地区法院此项见解显属误解经营判断法则之法律效果。依据美国法院判决正确之见解应是:经营判断法则推定5项要件均具备,若此项推定未被推翻,董事及其决策即受保护,免受法院之事后评断。非谓只要符合经营判断法则之要件,公司负责人即当然无须负责。如前所述,“经营判断法则”在实务运作上,应将初次举证责任分配予原告,由原告股东举证证明被告董事会在“作成决定之当时”,系“信息不足的”或系基于“恶意”而作成决定等等;其次,若原告无法举证证明,则无须由被告董事自己证明当时系信息充足或系基于善意而作成决定,因此,排除法院介入对该经营决定之

---

[15] 详细讨论请参见刘连煜:《董事责任与经营判断法则》,载《月旦民商法杂志》第17期,2007年9月刊。

实质审查,从而使被告董事得以免负损害赔偿责任,即使公司确实因该经营决定而受有损害,亦复如此。<sup>[16]</sup>

上述台南地方法院 2007 年度金字第 1 号民事判决采“类似”本文及美国法院之见解,值得肯定。本案法院谓:“‘经营判断原则’是一种推定,即推定公司董事所作的经营上决定,是在信息掌握的基础上,以善意且诚实的确信其所为的行为,是符合公司的最佳利益。……在无裁量权滥用的情况下,法院将尊重董事的经营判断。原告应负担举证责任而以相关事实来推翻这一推定。‘经营判断原则’有五个标准,包括:经营决定、不具个人利害关系且独立判断、尽注意义务、善意、未滥用裁量权,这五个标准可以将台湾之善良管理人注意义务进一步具体化。”唯比较可惜的是,本件判决论述的后段指出:“这五个标准<sup>[17]</sup>可以将台湾之善良管理人注意义务进一步具体化”,则属语焉不详,不无遗憾。因为诸如台北地方法院 2004 年度重诉字第 144 号民事判决所谓:“若公司负责人为经营行为当时若具备此五项(标准)经营判断法则,则可推定其具善良管理人之注意义务,而无庸对公司及股东负损害赔偿赔偿责任。”究竟由原告或被告何人举证这里所说的 5 个标准?<sup>[18]</sup>上述两法院判决均未明说。此点与美国法院之见解认为应直接推定五项标准存在,就保护董事、经理人角度而言,显有很大差别。且 5 个标准中之“不具个人利害关系且独立判断”,性质上属于忠实义务(duty of loyalty)之概念,并非注意义务(duty of care)范畴,法院显然犯了以偏概全的缺失而径谓 5 个标准都属于注意义务范畴,这在前述台湾地区“高等法院”2009 年度上字第 1307 号民事判决、我国台湾地区“高等法院”2014 年度重上字第 542 号民事判决及我国台湾地区“高等法院”2016 年度重上字第 973 号民事判决等均有同样误解,应予订正。如果

---

[16] 参见刘连煜,前注[8],第 143 页。

[17] (1)限于经营决定(a business decision);(2)不具个人利害关系且独立判断(disinterested and independence);(3)尽注意义务(due care);(4)善意(good faith);(5)未滥用裁量权(no abuse of discretion)。

[18] 按前述之我国台湾地区“高等法院”台南分院 2015 年度重上字第 1 号民事判决谓:「除非公司股东可以证明董事(会)于作成行为之当时,系处于『信息不足』之状况……」,其他判决则未指明何人负举证责任。

法院能说：“这5个标准可以将台湾之董事等人之受任人义务（fiduciary duty）<sup>[19]</sup>进一步具体化”似较为正确，前述美国法院见解就是明示此一见解，而且美国法院更应进一步明示此五个标准早被推定，除非原告能举证并非如此。否则，法则应驳回原告之诉，董事等人自然并无赔偿责任。

### （三）近期之朝阳人寿案

朝阳人寿案，我国台湾地区台中地方法院2017年度重诉字第72号民事判决（2018年9月12日），原告略谓：原告朝阳人寿保险股份有限公司，因系争协议书之签订，致使原告于取得19亿元后，无法再依原共同投资契约之约定获得按出资比例分配之抵费地或出售抵费地所得价金之投资回馈，则系争协议书显使原告抛弃原可获得之投资利益，致富有土地公司、黎明重划会得利，损害原告权益。因此，原告主张被告等应就此损害对原告负赔偿责任。法院谓，“被告二人于该时同意取回19亿元投资回馈并终止共同投资契约，实系保障原告得于短短之42个月内，即收回投资本金10亿及获利9亿元，其所取得之利益远优于保险业办理不动产投资有关实时利用并有收益之认定标准（年报酬率约2.595%~4.095%），进而确保原告取得本案高达22.5%之年化投资报酬率。准此，被告二人之同意，实未对原告造成损害，同时亦避免土地开发案之不确定风险与降低原告所面临严重资本适足率不足与未来现金流量不足之流动性风险与存续经营险。……而原告于2011年12月底为终止共同投资契约之决议后，迄今已五年以上，其间历经多次金融检查监督，均未就原告终止共同投资契约之决议过程有所责难，足见被告二人所为之同意，于法并无不合，且符合商业判断法则或

[19] 在我国台湾地区“法”中，董事等公司负责人之受任人义务内涵，法律明白地区分为二。一为忠实义务，二为注意义务（“公司法”第23条第1项、“企业并购法”第5条第1项），二者不应混淆。有关受任人义务的介绍，请参见刘连煜，前注[8]，第133~146页。唯值得注意的是，强而有力的观点认为：在英国，受托义务（fiduciary duties）之内涵，其核心是忠实义务（“the obligation of loyalty”），但不包括注意义务（duty of care）在内。See Bristol and West Building Society v Mothew, [1998] Ch 1; The Law Commission, Consultation Paper No 215 Fiduciary Duties of Investment Intermediaries, 22 January 2014, at 7-8, 65. The consultation paper and summary are available at: [http://www.lawcom.gov.uk/app/uploads/2015/03/cp215\\_fiduciary\\_duties.pdf](http://www.lawcom.gov.uk/app/uploads/2015/03/cp215_fiduciary_duties.pdf), accessed April 23th, 2020.

经营判断法则。原告主张,显属无据,而不足采”。

在有关经营判断法则法律见解上,本案法院继续阐述所谓:“善良管理人之注意义务”,系指公司负责人执行公司业务时,应尽社会一般诚实、勤勉而有相当经验之人所应具备之注意义务,是当公司负责人之行为,与其经营判断事项无利害关系,并已取得经营判断事项所需之相关信息,且合理相信其经营判断符合公司最佳利益之情况下,而基于善意作出经营判断时,应认其已满足应负之注意义务。换言之,此注意义务系指一般审慎之人于同样地位及类似情况下,被合理期待行使之注意义务,基于司法对于商业经营行为之知识经验,并不当然比董事及专业经理人丰富,故司法对于商业决定应给予尊重,应参考英美法上“经营判断原则”,当公司负责人在经营公司,已经尽善良管理人之注意义务时,纵有错误或结果未如预期,事后公司虽然发生损失,仍不可反推公司负责人未尽其善良管理人之注意义务。

按本案系原告朝阳人寿保险公司原依据共同投资契约之约定,可获得之利益,远大于被告二人于其后签订协议书同意取回 19 亿元投资回馈并终止共同投资契约(以后面之协议取代先前之投资契约),虽然事后观察似有损害,但实系保障原告得于短短之 42 个月内,即收回投资本金 10 亿元及获利 9 亿元,法院认为这是被告基于经营判断法则所为之决定,符合事发当时的注意义务。唯应指出者,本件法院之见解仍有本文前述司法实务判决径以经营判断法则等同注意义务之缺失,于兹不再赘述。

## 五、刑事案件之见解判决分析

对经营判断法则之适用,我国台湾地区“司法”实务于审理背信罪、特别背信罪、侵占、掏空公司资产或不合营业常规犯罪行为等类型之刑事案件(“刑法”第 335 条、第 336 条、第 342 条及“证交法”第 171 条参照),有肯定适用,或认有参考之价值或不失为参考之依据,以及认为允宜酌采经营判断法之精神或原理,见解相当有弹性。其中尤以“最高法院”最近的一则刑事判决采取肯定见解,最值得注意。本文以

下主要以背信罪、特别背信罪探讨经营判断法则之司法实务运用：

### （一）高雄企银等案

金融机构授信造成呆账结果，常被质疑有不法勾结。如何正确适用相关法令值得重视。发生于1995年之高雄企银审核贷款业务之相关人员遭提起公诉，本案起诉要旨如下：“不实鉴估内容，不仅未关切审查部及潮州分行未提出具体鉴估资料，及该贷款案是否有异常超估之情形，且未重视审查部注记申贷企业负责人债信贬落与无还款来源之事实，应予以退件重新估价及确实征信，意图为孟郡公司不法利益，刻意重提潮州分行放款值1亿3000万元之提案。”<sup>[20]</sup>本案经台湾地区“高等法院”高雄分院2007年度金上重诉字第1号刑事判决（2007年6月8日），法院谓：所谓“商业判断法则”（The Business Judgement Rule），系英美法上为缓和董事之忠实义务与注意义务而发展出来之理论，以避免董事动辄因商业交易失利而应对公司负赔偿责任，经多年理论与实务之发展，在实务运作上适用范围已逐渐扩及经理人及从业人员。且金融机构从事授信贷款业务之相关人员，于执行业务之过程中，就借款人提供担保品之价值多寡、授信金额是否应为担保品之一定成数，以及决定是否授信贷款等问题，均属专业判断事项，相同借款人、相同担保品，对不同金融机构而言，或因对景气之判断不同，或因对借款人之信用优劣之认定有异，或因市场竞争强弱，当因金融市场上各种财务性或非财务性因素，而产生不同之估价、授信标准及结论。金融业相关授信人员在商场上随时须作商事判断，其判断之优劣，反映出市场竞争之一面，有竞争必有成败风险，法院只问是否在规则内竞争，其所为商事判断是否符合公司内部控制制度之规定，法院不应也不宜以市场结果之后见之明，论断相关授信人员原先所为商事判断是否错误，甚而认失败之商业判断系故意或过失侵害公司，即论经营者或经理人以背信罪责。在此情形下，即有上开“商业判断法则”之适用，倘无积极证据证明授信人员于授信过程中故意违背其任务及公司内部控制之规定，且有为自已或第三人不法利益之意图，尚不得仅以该授信案件成为呆账无法收回，即谓金融人员有何违背信托义务之行为，亦不能以背信

[20] 参见台湾地区高雄地方法院检察署2004年度侦字第9990号起诉书。

罪责论处。

按本案系金融机构授信贷款业务是否有经营判断法则适用之实务见解中,论述相当清楚的一则案例,值得重视。而且法院也肯认经营判断法则扩及“经理人”,这一点也相当正确,值得称许。另本案法院强调:“法院祇问是否在规则内竞争,其所为商事判断是否符合公司内部控制制度之规定,法院不应也不宜以市场结果之后见之明,论断相关授信人员原先所为商事判断是否错误,甚而认失败之商业判断系故意或过失侵害公司,即论经营者或经理人以背信罪责。”<sup>[21]</sup> 此项见解在金融机构董事、经理人等银行负责人有关授信贷款业务被追诉背信等罪嫌时,确实有相当保护作用。有论者即谓有关金融机构授信贷款业务的司法审查,尤其行为人应适用银行法及相关银行内规之规定,作为“一般具经验之审慎银行家”所应有之忠实及注意义务内涵。<sup>[22]</sup> 此等见解确实可供参考。

此外,台北地方法院 2008 年度金诉字第 1 号、金重诉字第 2 号刑事判决(2008 年 12 月 31 日)谓:在经营判断法则下,董事等注意义务之满足并不以其判断结果或内容,实际上是否对公司带来最佳利益为依据,只要:(1)董事等在无利益冲突的情况下;(2)取得为作出经营判断事项所需之适切信息;(3)并于其所认为符合公司最佳利益的情况下,作出经营判断即可。纵令其后,此一经营判断结果对公司带来亏损,亦不能谓相关董事违反其注意义务。只是,经营判断法则所强调者,并不在于其判断“内容”或“结果”如何,而在于判断“过程”中,董事等是否满足一定的程序要件,只要其已履践上开三款合理的意思决定程序要件,纵令事后发现判断内容或结果,并不符合公司利益,亦不得追究相关董事等之责任。

按本案同样如前述之民事判决一般,认为经营判断法则等于董事注意义务之满足,且明白指出上开三款合理的意思决定程序要件为经营判断法则适用的前提,而非前述美国法则或有些我国台湾地区前揭

---

[21] 有关授信之相关法律问题讨论,参见沈君玲:《银行授信所涉法律问题与规范之研究》,元照出版有限公司 2019 年版,第 624~625 页。

[22] 同上注,第 624 页。

民事法院所称之五要件,见解显然颇为突出。

另台北地方法院 2007 年度重诉字第 115 号刑事判决(2009 年 7 月 31 日)亦谓:“商业判断原则乃一推定,推定公司董事所为之商业决策系于不存在利害关系下而做成的,且该商业决策系基于一定信息基础上,董事善意相信该行为符合公司最大利益。对于董事于其权限内基于善意与合理注意所为之交易行为,纵使造成公司损害,董事亦得免其责任。也因此商业判断法则运用的结果,将使董事未尽忠实义务的举证责任落在原告(即检察官)身上。”

按照前述,本案法院判决有两个特殊处:首先,不同以往的司法民事判决,本案法院将经营判断法则(本案称“商业判断法则”)与忠实义务画上等号,而不再认为是属于注意义务的范畴。<sup>[23]</sup>其次,法院认为经营(商业)判断原则乃一“推定”,这个观念与美国法经营判断法则基本法理相同,值得肯定。但就判决要旨整体而言,可能会有人批评,依现代公诉之提起原则,代表国家行使犯罪侦查起诉的检察官不是当然应对被告犯罪事实负全面性之举证责任吗?<sup>[24]</sup>是否还需要像本案一样援引经营判断法则才能得出这样的结论?这点确实是经营判断法则运用在刑案上首先要面对的问题。或者是说法院援用经营判断法则,目的可视为只是“精神上”强化举证责任在原告(检察官)身上这一原则而已,不能因此径行否认刑事案件有适用经营判断法则(尤其是其原理)的可能。

## (二)金鼎公司案

另在基金赎回时点上,基金经理人有无得适用经营判断法则作为背信罪的抗辩?本案自诉人金鼎公司因所属集团之投信单位与兆丰国际证券投资信托股份有限公司(以下简称“兆丰投信”)洽商进行业务换单,互相申购基金新台币(下同)2 亿元,故于 2004 年 3 月 11 日以自诉人金鼎公司名义,申购兆丰国际投信欢喜平衡基金(以下简称“欢喜平衡基金”)2 亿元,预计持有 90 日即至 2004 年 6 月 10 日止。迨至预

[23] 当然,也有可能此处法院所指的「忠实义务」,就如同前注[14]一样,属于本案法院将受托义务误植为忠实义务的情形。

[24] 参见林钰雄:《刑事诉讼法》(上),元照出版有限公司 2010 年版,第 131 页、第 497 页;傅美惠:《侦查法学》,元照出版有限公司 2012 年版,第 32 页、第 56 页。



定赎回日前,金鼎经办人员原亦如往常签拟赎回基金之签呈,且该签呈已经营业部门最高主管李○朗签核完成,并转会会计及财务部门。孰料被告丙○○竟以电话擅自指示承办人潘○姿暂不赎回该基金,并将该赎回签呈撤回,且刻意隐瞒会办单位与报告直属之部门主管,致该签呈未继续往上送签,而自诉人金鼎公司因未能如期于2004年6月10日赎回该基金,直至内部稽核与风控部门人员察觉后,始于2004年7月20日赎回,致使自诉人金鼎公司受约有2500万元之损失。对此,被告基金经理人则辩称为了应付市场上瞬息万变之股市及基金行情,向来是由其看盘来决定最佳的进场或出场时间等情,主张并无背信事实。

本案我国台湾地区“高等法院”2009年度上易字第3084号刑事判决(2010年4月14日)谓:“被告身为自诉人公司之营业部副总经理兼经理人,对于赎回基金等投资事宜本即具有一定之判断权限,纵依其判断事后导致自诉人受有损害,亦属商业判断法则所容许之界线,而不得径以背信罪相绳。……被告身为自诉人公司营业部之副总经理,负责基金买卖业务,其辩称为了应付市场上瞬息万变之股市及基金行情,是由其看盘来决定最佳的进场或出场时间等情,尚非无据。及以被告之职位及业务应有‘商业判断法则’之适用。”

按本案法院依据相关事实认定被告之职位及业务应有“经营判断法则”之适用,并得到被告无背信罪之判决结论。其中,尤以分析所涉业务有经营判断法则适用为本案之判决特色,实值注意。这也是与美国法之经营判断法则强调其适用前提是涉及“一项经营决定”(a business decision)相符。因此,如非经营判断之事项,而是犯罪事实、违法事实,自应无经营判断法则之适用,此点之分辨、明察应属重要。正因此故,笔者向来认为英美法上之“business judgement rule”应译为经营判断法则较妥当,而非其他名词,其优点是:正足以提醒仅董事及经理人“经营上的决定”才会受到保护,并非任何与商业有关(如涉及违法的事实)都受到保护。

### (三) 中华商银案

应特别注意者,我国台湾地区“最高法院”2016年度台上字第2206号刑事判决(2016年9月2日)之中华商银案,有关正道公司于向中华商银申贷时,因其营运状况不佳,未具偿债能力,亦未提供足额担保品

以确保中华商银授信债权,本不宜放款,是否成立特别背信之金融犯罪问题? 关此,“最高法院”谓:按公司经营者对于公司经营判断事项,享有充分信息,基于善意及诚信,尽善良管理人之注意义务,在未滥用裁量权之情况下,尊重其对于公司经营管理的决定,是所谓“商业判断原则”或“经营判断原则”,其目的原在避免公司经营者动辄因商业交易失利而需负损害赔偿 responsibility。于具体刑事案件中,被告亦有援引上开原则为辩者,倘公司经营者对于交易行为已尽善良管理人之注意义务,符合商业判断原则,于民事事件已不负损害赔偿 responsibility,基于刑法补充性原则及法秩序一致性之要求,应认与“违背职务行为”之构成要件尚属有间;但在公司经营者违反善良管理人之注意义务而有悖商业判断原则时,若符合刑事法特别背信之主客观构成要件,自应负刑事责任。……而银行授信放款行为乃风险交易行为,银行授信承办人员应综合授信户之信息,基于善意及诚信而为是否授信放款之判断。原判决依正道公司之征信报告及证人何○谚、余○巨之证词,认正道公司之财务状况不佳、负债比例偏高,致偿债能力显有疑虑,不宜放贷之事实……唯未说明中华商银准许该放款究系违背何项授信核贷规定? 且陈○栋于原审辩称其于上开征信报告中对正道公司之财务状况已为负面评价之叙述,是否属实? 得否证明其已尽善良管理人之注意义务而有商业判断原则之适用? 原判决亦未具体认定说明,有调查未尽及理由未备之违法。

按本案是首次“最高法院”对刑事案件有无经营判断法则的适用表示法律意见,其重要性自不待言。由本判决文字中可见,“最高法院”显然不反对经营判断法则在刑案中的适用。有趣的是,“最高法院”认为,“倘公司经营者对于交易行为已尽善良管理人之注意义务,符合商业判断原则,于民事事件已不负损害赔偿 responsibility,基于刑法补充性原则及法秩序一致性之要求,应认与‘违背职务行为’之构成要件尚属有间”,以“刑法补充性原则及法秩序一致性之要求”作为基调,迂回而正式地引进经营判断法则于刑案特别背信罪的审理程序,堪称一绝。但本案仍如一般判决一样,认为经营判断法则祇有牵涉注意义务,这点明显是误解,前已指出。因为经营判断法则中仍有“利益冲突”等要件,而利益冲突是属于忠实义务之范畴。从而,就本案判决文字而言,

正确说法应是:公司经营者对于交易行为已尽受任人义务(或受托义务),符合经营判断法则……换言之,再次强调,经营判断法则与注意义务及忠实义务均有关联,而非仅涉及注意义务一项。

#### (四)金雨公司不动产非常规交易案

另外,我国台湾地区“高等法院”台中分院 2015 年度重金上更(二)字第 11 号刑事判决(2016 年 12 月 7 日)谓:“公司经营者如以直接或间接方式,使公司为不利益之交易,致使公司遭受重大损害,应负民、刑事责任,何以‘证券交易法’第 171 条第 1 项第 2 款条文明定……使公司为‘不利益’之交易,‘且’不合营业常规……致公司遭受重大损害为要件?盖因公司以营利为目的,公司经营者应本于善良管理人注意义务及忠实义务(“公司法”第 23 条第 1 项),为公司及股东谋取最大利益。”然经营必有风险,各种商机、信息瞬息万变,市场趋势难以掌握,利与不利之间需精准拿捏、舍短取长,综合考虑,即便是“经营之神”“趋势大师”亦有判断失准、投资失利之可能,故纯粹以结果论,动辄使公司经营者因商业交易失利而应负担民、刑事责任,未免过苛。因此,在美国实务上形成所谓“经营判断原则”或“商业判断原则”(Business Judgement Rule, BJR)来检验(test)不利交易行为之可非难性,意即对于造成公司损害之不利益交易,倘透过 5 大要件或面向(经营决定、不具个人利害关系且独立判断、尽注意义务、善意、未濫用裁量权)检验结果后,可认公司经营者对该交易行为符合商业判断原则者,即便交易结果致使公司受有损害,民事上应不负损害赔偿赔偿责任(我国台湾地区“公司法”第 23 条第 1 项规定:“公司负责人应忠实执行业务并尽善良管理人之注意义务,如有违反致公司受有损害者,负损害赔偿赔偿责任”),基于刑法补充性原则及法秩序一致性之要求,亦不负刑事责任。准此,“证券交易法”第 171 条第 1 项第 2 款“‘且’不合营业常规”之意,文义上即意味着对前言“使公司为‘不利益’之交易”之限制。换言之,除前所述从客观上检视一切与交易有关之目的、必要、交易对价及条件,契约之缔结或履行过程等事项,一般正常交易显不相当、欠缺合理及必要,行为人主观判断上亦不符商业判断(行为人无法举证证明符合商业判断原则)者,方属不合营业常规。……法令之所以就“不合营业常规交易”明文规范,实因“不合营业常规交易”往往与关系人

交易息息相关,行为人基于“特殊目的”,借由不利一方之交易形式,达成利益输送或掏空资产之结果。但避免将所有之关系人交易均等同视为违法行为,因而在抽象上(主观上),行为人得提出所谓商业判断原则(BJR)加以抗辩,来阻却“不合营业常规”之认定。……再者,在关系人交易之场合,非谓交易过程违反某具体法令或未能遵守主管机关之函示即属不合营业常规之交易。所谓不合营业常规,乃不确定法律概念,应从交易之目的、价格、条件,或交易之发生,交易之实质或形式,交易之处理程序等一切与交易有关之事项,从客观上观察,倘与“一般正常交易”显不相当、欠缺合理性、且不符商业判断,即系不合营业常规,已如前述。……其等纵依会计师指正而召开董事会以补正“公开发行公司取得或处分资产处理准则”规定之程序,但仍不影响本院对前开2件不动产交易不合营业常规之认定,附此叙明。

按在上述金雨公司不动产非常规交易案,法院肯定经营判断原则,但本案法院特殊的见解是:行为人必须举证证明符合经营判断原则,方属符合营业常规。亦即,法院认为经营判断原则适用前提是行为人应负举证责任。此点见解确实相当特殊。此一见解是否被法院继续维持或改变,值得再观察。

#### (五) 富味乡混掺他种油品案

在我国台湾地区引爆2013年劣油事件的陈○南、陈○礼兄弟,因见富鼎公司业务营运不佳,为增加富鼎公司之收益,明知富味乡公司、富鼎公司皆系由陈○南、陈○礼实际掌控,竟共同意图为富鼎公司之利益,于2011年间由陈○礼指示不知情之富鼎公司生产部经理林○良先以80%之“玉米原油”及20%之“黄麻原油”之比例混合后,充作纯度100%之“白麻原油”贩卖予富味乡公司;且自2011年7月4日起至2013年10月9日止,将单价较低之“玉米原油”以30%至45%之比例,混入单价较高之“黄麻原油”,充作纯度100%之“黄麻原油”卖予富味乡公司,陈○南知悉上开“白麻原油”及“黄麻原油”均有混入一定比例“玉米原油”,仍核准富味乡公司向富鼎公司购入上开混掺“玉米原油”之“白麻原油”及“黄麻原油”,并由陈○礼指示富味乡公司不知情之品保中心人员,就富鼎公司进货之油品验收均无庸抽验足以识别油品纯度之碘价(Iodine value),直接在检验日报表上填载符合CNS国

家标准之碘价(104-120)数据,致使富味乡公司无从透过抽验碘价而知悉向富鼎公司进货之“白麻原油”及“黄麻原油”混掺他种油品,与富味乡公司所欲采购之品项规格不符,而未予退货反而付款予富鼎公司,以此为违背其职务之行为,致富味乡公司受有新台币1亿3136万1880元之损害。

关于本案,我国台湾地区“高等法院”2016年度金上字第40号刑事判决(2017年12月20日)谓:按一般而言,背信罪的违背职务行为在本质上含有违反信托义务(fiduciary duty)之特征,而行为人是否违反信托义务,涉及公司经营之合理“商业判断法则”(the business judgement rule),此项法则包括注意义务(duty of care)及忠实义务(duty of loyalty)的合理性判断。析言之,欲审究行为人有无违背信托义务(违背职务之行为),可以行为人的决策及行为是否建立在合理性的基准上,加以综合判断。而此一合理性基准,并非以股东利益极大化之功利思考为唯一参考因素,而系尚应权衡行为人的决策内容是否符合公平原则、有无特殊性应优先考虑的因素、是否兼顾非财务因素的重要性、是否只顾虑单一至高无上的利害关系人,以及决策过程是否符合程序正义的要求等因素,为了一整体性判断。

本案法院认为,行为人是否违反受托义务,涉及公司经营之合理经营判断法则,而受托义务违反与否,尚包括注意义务(duty of care)及忠实义务(duty of loyalty)的合理性判断。这些都是理解正确的见解;另外,经营判断法则合理性的判断,本案法院更采“利害关系人说”,不单单以“股东利益极大化”之思维着眼,这一见解实值称许,可谓符合公司治理中企业社会责任的思考(2018年增订“公司法”第1条第2项参照),堪称先进。

#### (六)金尚昌“以物抵债(偿)”案

查金尚昌公司与实质关系人○扬公司土地交易抵偿金额高达新台币18亿423万1000元,属于实质关系人间之重大交易,应予揭露于财务报表中。詎料林○明、陈○苍、董○华等三人竟接续于2006年10月20日、2007年4月25日及27日编制“金尚昌开发股份有限公司2006年及2005年第三季财务报表暨会计师核阅报告”、“金尚昌开发股份有限公司2006年度及2005年度财务报表暨会计师查核报告”、“金尚

昌开发股份有限公司及其子公司 2006 年度及 2005 年度合并财务报表暨会计师查核报告”、“金尚昌开发股份有限公司 2007 年及 2006 年度第一季财务季报暨会计师核阅报告”(以下简称未揭露○扬公司为关系人之财务报表)时,故意隐匿而未在“关系人交易”项下诚实揭露上述关系人重大交易之会计事项,均足以生损害于证券交易市场投资人之正确判断及主管机关对于金尚昌公司财务报告查核之正确性。<sup>[25]</sup>

对此,我国台湾地区“高等法院”2014 年度金上重诉字第 29 号刑事判决(2015 年 10 月 27 日)谓:“按经营判断法则(business Judgement Rule,或译商业判断法则)乃美国法上于其判例法中发展出所建立之原则。而治理原则中关于经营判断法则之规定是……对于董事或经理人在充分信息掌握下之合理相信视为公司最大利益之经营判断,提供一个安全港(safe harbor),亦即法院在追究董事责任时,原则上在无反证情况下,推定董事系基于善意且为公司最佳利益,对公司作出经营决策,保障董事其于作出经营决策后,若有致公司损失无庸负责任,防止法院于诉讼中以日后较为充分之资料与环境来论断公司董事当时之经营判断是否合理,产生不公平之审查,并鼓励董事勇于任事、降低法律对企业经营的负面牵制。”

法院另谓:“……故如符合上开要件,纵使公司董事或经理人或从业人员之决策日后造成公司受有损害,然只要其于决策当时,与交易相对人无利害关系、于决策过程中已尽注意义务参酌相关信息并基于善意做出商业决策,自应受商业判断法则之保护,法院不应、也不宜以事后诸葛的态度,假想当初可能存在其他更佳的决策方式,遽认决策者有损害公司或图利自己或图利第三人之意图或遽指行为人有违背其忠诚义务的行为。凡此固为民事责任判断之准据,于刑事责任判断犯罪构

---

[25] 参见台北地方法院检察署 2012 年度侦字第 19803 号、侦字第 19804 号起诉书。

成要件、违法性及罪责中,亦不失为参考依据。”<sup>[26]</sup>

法院更进一步谓:“……承上说明,是经营判断法则适用之限制其一为公司董事必须不属于交易双方当事人之一方,即须无利益冲突(no conflict of interest),倘公司董事于公司交易过程中立于个人财务上之益处(benefit),并从中获得个人的利益(interest)时,该董事之责任即不受经营判断法则之推定保护,惟并非即认为不法,该经营判断将受司法之审查,亦即董事对于该利益冲突之交易应受公平性标准(fairness standard)的审查。此外,公司董事为他人之利益者,亦同。盖以经营判断法则之规定乃是推定董事在为经营判断行为时系以不屈服法则(unyielding precept)为基础,则董事之独立性(independence)要件,即为经营判断法则之固有概念与基本原理。是董事之决策过程违反经营判断法则之适用前提,则法院须审理系争决策是否公平,而转由董事举证证明,其所为之决策,不论是交易过程或交易价格,均符合‘公平原则’(fairness standard)。查本案○扬公司与金尚昌公司为关系人,业如前述,则被告林○明以金尚昌公司所有系争水仙段土地以物抵债(偿)予○扬公司之交易显然含有利害冲突性质,依经营判断法则,被告林○明所为此交易即不受经营判断法则之保护,而必须检验本件系争以物抵债(偿)之财产交易过程或交易价格是否符合‘公平原则’(fairness standard)且具有合理性。至米兰段土地出售移转予王○山等三人之交易,因并无证据显示王○山等三人与被告林○明或金尚昌公司具利害关系,故就被诉不合营业常规自我交易或掏空公司资产牟利犯意之有无及是否该当犯罪构成要件之判断仍有经营判断法则之适用。”

本案法院就系争水仙段及米兰段土地交易之价格及条件是否符合“公平原则”(fairness standard)且具有“合理性”(reasonableness)之检验

---

[26] 本案法院并谓:采取类似见解者,尚有我国台湾地区“高等法院”2013年度上诉字第2352号、2013年度上诉字第1797号、2010年度金上重诉字第53号、2009年度上易字第3084号、台湾地区“高等法院”台南分院2015年度上易字第87号、台北地方法院2012年度金重易字第1号和第2号、2009年度自字第22号、新北地方法院2012年度金重诉字第2号、桃园地方法院2008年度易字第214号、2005年度金重诉字第1号、高雄地方法院2016年度声判字第9号、屏东地方法院2007年度易字第1137号、2007年度易字第562号刑事判决。这些判决内容均可资参考。

过程：

### 1. 交易实质公平性、合理性审查

法院谓：当经营判断法则遭推翻后，法院即进入交易实质公平性之审查，由被告董事就交易对公司而言系属公平加以举证。进入实质公平性的检验，民事上并不代表系争交易必然遭到撤销或董事必须就公司的损害负起责任，刑事上亦非可认定违法。经由董事就其交易之公平性、合理性举证，并不排除法院判决董事会之决策系属公平、合理。公平性之概念有两个基本层面，即公平之交易过程与公平之价格。公平交易过程所考虑者，包括交易开始进行之时间、交易如何开始、交易过程如何、协议内容如何达成、信息对无利害关系之董事或股东如何揭露、说明及如何获得无利害关系董事或股东同意等。至于公平之价格涉及系争交易之经济与财务考虑，包括所有与其相关之要素，如资产、市场价格、获利条件、未来发展性与其他任何可能影响股票价格之因素。公平性概念并非需绝对区分公平交易过程及公平价格而分别考虑，所有争议中之各项要素，皆须从整体性立场审查，因问题之重点在于是否符合整体公平。实质公平性之审查除需整体考虑上开因素外，尚应注意者有二端：其一，被告董事在交易中嗣后获利大小与交易公平性无关。举例而言，公司以市值每股 10 元之股份选择权共 50 万股交换董事所有的某项资产，依当时股价，该项交易应属公平，嗣后公司因取得该项资产而股价大涨，被告董事行使选择权，获利超过交易当时之价值数倍，原告即不得以董事获利超过该项资产之价值而主张交易不公平。盖交易公平与否应在于公司值不值得一以 50 万股之选择权交换该项资产，而不在于被告董事获利多少。其二，公平性之判断时点应以契约成立时为准，盖嗣后之情事变化，如属于客观上董事于行为时可预见之范畴，即不得以该情事之发生而主张交易不公平。

### 2. “水仙段土地以物抵债(偿)移转至○扬公司”交易过程与价格及条件对金尚昌公司是否公平合理性审查

#### (1) “以物抵债(偿)”之法律依据及前例说明：

本案法院谓：按“民法”第 319 条所定，债权人受领他种给付以代原定之给付者，其债之关系消灭。故债务人与债权人约定，由债权人受领债务人他种给付以代原定之给付，资为代物清偿者，即本案所谓“以



物抵债(偿)”交易,并非法所不许……被告林○明以系争水仙段土地抵偿于金尚昌公司并非无前例可循,且本案之以物抵债(偿)处理债务之方式,非但可使金尚昌公司之债务 17.55 亿元全部免除,另可获得 3.55 亿元收入,总计利益为 21.1 亿元,被告辩称系为金尚昌公司清偿债务以利重新出发之最佳选项等词,非谓全无可采。

(2) 金尚昌公司寻求建商合作开发水仙段土地之努力已穷尽

金尚昌公司曾不断寻求与其他建商兴富发公司、远雄、国宝人寿、富阳合作开发水仙段土地之机会,然终因金尚昌公司负债累累,债务无法清偿、利息又不断累积,债信差,无法向银行贷款融资,投资风险过高,且金尚昌公司土地已设定抵押要求之保证条件让合作开发之建商却步……显见金尚昌公司斯时财务窘迫,已无资金可以自行开发土地,复因债信不佳寻无其他愿意共同合作开发之建商,于寻求建商合作开发水仙段土地之努力已穷,方选择以最有利于金尚昌公司之清偿债务方式,即以系争水仙段土地抵偿于金尚昌公司(债权人)之以物抵债(偿)方式,使金尚昌公司免除 17.55 亿元之全部债务,另可获得 3.55 亿元收入,总计利益为 21.1 亿元,应属有利于金尚昌公司且不得已之措施。

(3) 系争水仙段土地以物抵债(偿)方式交易决策作成之程序并无不当

法院认为:金尚昌公司与○扬公司间就系争水仙段土地以物抵债(偿)之交易,经金尚昌公司 2006 年 5 月 3 日董事会决议通过,用以清理债务、降低负债比例及增加现金流量……足见系争水仙段土地以物抵债(偿)交易复经充分揭露于董事会,董事会成员均了解该交易之目的系用以清理债务、降低负债比例及增加现金流量,与会之董事均一致表达支持,并无反对之意见;且无证据证明董事会成员中与○扬公司具有利害关系,而为不利于金尚昌公司决议,且未见被告林○明对董事成员之表决施诸阻挡或劝说之不当影响力。又金尚昌公司 2006 年 5 月 3 日将水仙段 10 笔土地以物抵债(偿)予○扬公司时,其程序复符合金尚昌公司当时内部之 2003 年 6 月 27 日修订版“取得及处分资产程序”第 3 条第 1 项第 2 款规定“不动产(含营建业之存货):公司上开单位于评估不动产投资时,应参考公告现值、评定价值、利润分析及投资回收

年限等分析和交易条件,作成分析报告,呈总经理核准,并由总经理依交易重要性批示是否应提核董事会通过后始得为之”……其处分资产,并循……依据“证券交易法”第36条之一授权订定之“公开发行公司取得或处分资产处理准则”第9条规定“公开发行公司取得或处分不动产或其他固定资产,除与政府机构交易、自地委建、租地委建,或取得、处分供营业使用之机器设备外,交易金额达公司实收资本额百分之二十或新台币三亿元以上者,应先取得专业估价者出具之估价报告,并符合下列规定:一、因特殊原因须以限定价格或特定价格作为交易价格之参考依据时,该项交易应先提经董事会决议通过,未来交易条件变更者,亦应比照上开程序办理。二、交易金额达新台币十亿元以上者,应请二家以上之专业估价者估价。三、专业估价者之估价结果有下列情形之一者,应洽请会计师依会计研究发展基金会所发布之审计准则公报第二十号规定办理,并对差异原因及交易价格之允当性表示具体意见:(一)估价结果与交易金额差距达交易金额之百分之二十以上者。(二)二家以上专业估价者之估价结果差距达交易金额百分之十以上者。四、契约成立日前估价者,出具报告日期与契约成立日期不得逾三个月。但如其适用同一期公告现值且未逾六个月者,得由原专业估价者出具意见书(第一项)。建设业除采用限定价格或特定价格作为交易价格之参考依据外,如有正当理由未能实时取得估价报告者,应于事实发生之日起二周内取得估价报告及前项第三款之会计师意见(第二项)。”加之,林三号公司(后改称金尚昌公司)于2002年至2005年间除以水仙段土地以物抵债(偿)外,尚有于2002年8月20日与联邦银行、2003年2月21日与开发工银资产管理公司、2004年1月13日与群昌公司等以物抵债(偿)交易,减轻或免除林三号公司(金尚昌公司)之债务,均如前述,是以本件金尚昌公司就系争水仙段土地以物抵债(偿)予关系人O扬公司之交易过程既经董事会决策通过,且非无前例可循,则其交易决策作成之程序并无不当。

按金尚昌案法院巨细靡遗详细讨论经营判断法则运用的过程,颇为特殊。法院认为:“当经营判断法则遭推翻后,法院即进入交易实质公平性之审查,由被告董事就交易对公司而言系属公平加以举证。”“经由董事就其交易之公平性、合理性举证,并不排除法院判决董事会

之决策系属公平、合理。公平性之概念有两个基本层面,即公平之交易过程与公平之价格。”本案法院对于本案透过个案事实分析公平之交易过程与公平之价格,堪称经典;也与前述美国特拉华州最高法院采取之“整体公平”标准要求董事证明“该笔交易”系经公平交易过程(fair dealing)和符合公平价格(fair price)的方法极为相似,值得赞同法院之努力。从本案法院分析的重点加以观察,有无利益冲突及程序的正当,是行为合法关键之所在,值得重视。

此外,我国台湾地区“高等法院”2017年度金上重更(一)字第6号刑事判决(2018年12月20日)谓:按所谓商业判断法则(或称经营判断法则),为美国法院之判例法则,一般适用于民事案件,将董事、经理人等就其执行业务是否善尽注意义务之举证责任予以倒置。本于刑法之谦抑性,避免司法过度掣制企业经营者之决策弹性,于刑事案件或有参考之价值。唯该法则之内涵,非谓商业决策自由完全不受司法审查,一般而言,倘若董事、经理人等所为之商业决策,有利益冲突、关系人交易、未揭露必要事项、行为时非善意(good faith)等情形,即无商业判断法则之适用,亦即不能推定已尽合理之注意义务。

按这则判决强调经营判断法则于刑事案件或有参考之价值,值得肯定,唯与前述一般判决通病一样,本案在观念上似仅将经营判断法则摆置于注意义务的范畴,管中窥豹,美中不足。

另外,我国台湾地区“高等法院”花莲分院2012年度金上重诉字第1号(2017年8月11日)、台南地方法院2017年度金诉字第5号刑事判决(2018年9月26日)亦谓:商业判断法则固然不能直接适用到刑事诉讼程序,作为判断企业负责人或经营者(甚至从业人员)是否成立背信罪或特别背信罪之要件,然在解释其等行为是否合致背信罪之要件,如故意、意图或违背其任务要件时,允宜酌采其精神,以缓和法院以事后诸葛之态度,介入企业复杂多元之商业活动。

这两个案例同样认为,允宜酌采经营判断法则精神,以解释系争之行为是否合致背信罪之要件,如背信之故意、意图或违背其任务的要件。

### (七)欣彰天然气高价购欣林天然气股权案

本案检方以被告朱○涂、朱○村父子明知2010年12月间,欣林天

然气股份有限公司(以下简称欣林公司)每股净值仅有新台币(下同)12元左右,市价约在每股13元至20元,此父子二人为争取欣林公司之经营权及该公司总经理职位,竟未依欣彰公司“内部控制制度”有关“投资评估及决策作业”之“作业程序(方法)及控制重点”相关规定,由总经理召集成立投资评估小组,提出投资计划与交易价格评估报告,再呈由权责主管或董事会核可后进行长期投资,基于损害欣彰公司暨股东权益及不合常规交易之犯意联络,推由被告朱○村指示欣彰公司会计主管萧○于2010年12月21日拟具内容为:“一、前曾购入欣林10,305,220股,为参与经营及建构大台中经营区域,有必要扩大持股,建议应予承购。二、分别于2010年12月22日与林○智等5人交易,每股35元,请分别开立支票支付”之签呈,由被告朱○村核可后,即据以分别于2010年12月22日使用欣彰公司自有资金及名义,以每股35元之显不相当价格,向林○智等5人购买欣林公司股票共156万5866股,金额为5480万5310元;复接续上述签呈意旨,提早于2011年1月3日,以欣彰公司资金及名义,向林○志等6人购买欣林公司股票共169万7064股,金额为5939万7240元,另以欣彰公司百分之百持股之和通公司名义,实质上运用欣彰公司资金,向林○智等16人购买欣林公司股票314万2804股,金额为1亿999万8140元。嗣欣彰公司之法人股东退除役官兵辅导委员会(以下简称退辅会)发现欣彰公司上述长期投资,旋指派监察人曹○钧前往欣彰公司查核,始知上情,退辅会乃要求欣彰公司说明,唯被告朱○涂、朱○村均置之不理,该会遂于2011年4月间,委托大庆证券出具欣林公司股价评估报告,欣林公司于2010年12月间之合理股价区间约为每股13.97元至22.76元,建议每股市价为19.96元,而被告朱○村之配偶张○美于2010年12月28日,亦仅以每股13元之价格购买欣林公司股份共4万6704股,与欣彰公司前述承购之每股35元显不相当,并因此造成欣彰公司资本9634万2240元之重大损失,因认被告等涉犯‘证券交易法’第171条第1项第2款、第3款之使公司为非常规交易、背信罪嫌云云。”

本案经我国台湾地区“高等法院”2016年度金上字第32号刑事判决(2016年12月13日)谓:按美国法上之经营判断法则系适用于民事诉讼程序,并未见有以经营判断法则作为刑事抗辩之例。且依美国

法规定,董事的行为是否违反刑法,法院仍需证明董事的客观不法及主观不法至无合理怀疑程度。董事的行为构成犯罪并不受经营判断法则之保护,仍得诉追其刑事责任。经营判断法则之举证责任规范,于刑事诉讼亦不适用。……倘检察官于具体个案已举证证明一些客观存在的事实状况,致行为人受到具背信故意及意图或具非常规交易罪故意之不利判断时,行为人得声请调查或提出证据,证明其对违背任务之行为并无认识及其系基于为本人利益之可能性,或其对公司所为交易系属非常规交易并无认识,以动摇法院因检察官之举证对行为人所形成之不利心证,此一举证过程原与经营判断法则无涉。然而,公司之商业决策本具时效性,经常伴随风险与不确定性,为使公司更具商业竞争力,不应限制公司经营者从事重大潜在获利,但可能伴随高度风险之投资计昼,亦不应以投资结果论断其经营判断是否妥当。倘行为人所为系属经营决策(判断)范畴,且系违反注意义务,法院于认定行为人是否具背信意图、是否认识所为系“违背任务之行为”或公司所为交易系属非常规交易时,仍应考虑经营判断法则背后之原理。查被告2人未依“欣彰公司内部控制第三点规定之程序”规定,由担任总经理之被告朱○村成立投资评估小组及投资计划、投资议案,讨论内容等评估结果做成评估报告呈权责主管或董事会核可,径以欣彰公司及和通公司名义购买欣林公司股票,固有程序上之违失,然被告2人所为既欠缺背信之意图及故意,且无不合理、不相当、不合商业判决之情事原理。仍难以被告2人违反前揭公司内部规定,遽论其等违反商业判断。……原审以被告2人犯罪不能证明,而为无罪谕知,认事用法,核无不合,检察官上诉意旨,仍执前揭陈词,为无理由,应予驳回。

本案法院认为,董事的行为构成犯罪并不受经营判断法则之保护,仍得诉追其刑事责任,且明指经营判断法则之举证责任规范,于刑事诉讼亦不适用。唯法院仍认为,倘行为人所为系属经营决策(判断)范畴,且系违反注意义务(按法院原意应是“不”违反注意义务,故此处恐是误笔<sup>[27]</sup>),于认定行为人是否具背信意图、是否认识所为系“违背任

---

[27] 按法院如原意是行为人已“违反”注意义务,仍可考虑经营判断法则背后之原理,则此见解似更宽松,实际恐已超出经营判断法则的通常概念。

务之行为”或公司所为交易系属非常规交易时,仍应考虑经营判断法则背后之原理。另外,法院显然认为本案购买股票虽有公司内部规定程序上之违失,但仍不能据此遽论其等违反商业判断。此点相当特殊,前述金尚昌“以物抵债(偿)”案则非常重视程序的正当性。毕竟程序违反属于是否尽到合理适当注意义务的一环。

## 六、总体分析与立法建议

从上面的司法判决观察,我国台湾地区实务运用经营判断法则作为责任抗辩的类型很多。从银行放贷、基金赎回、以物抵偿,到股权交易等等,形形色色,种类繁多,只要是与“经营决策”相关,均有可能。可见,实务运用经营判断法则抗辩甚广,经营判断法则之重要性与日俱增,自不待言。另外,从十五年前首宗反对适用经营判断法则之陆特公司案判决出炉至今,确实有越来越多的判决正面承认经营判断法则的运用,此种全面肯认经营判断法则,不仅在民事责任方面如此,在刑事责任方面,法院“基于刑法补充性原则及法秩序一致性之要求”,间接考虑其精神或原理,亦不惶多让。这种承认不论是认为可以直接适用或认为是可以间接考虑其精神或原理,其意义都是非常深远的。这样的司法实务趋势显现在我国台湾地区“公司法制”上,经由学说及判决的互动,经营判断法则已在台湾地区“法制”上生根萌芽。台湾地区“司法”判决引进这种影响力无远弗届的公司法则,确实值得台湾地区各界,包括公司法(甚至可谓是财经法)、民法、刑法及行政法各类领域的专业法律人士重视。

唯前述裁判常误将检视董事行为符合经营判断法则的各项要件(有时称三要件,有时称五要件,不一而足)推定为满足善良管理人注意义务,或有时直接将经营判断法则某些要件的举证责任分配由被告负担,或举证责任由谁负担隐晦而不明讲,自然而然对于个案判决结果不具有某种程度之预测可能性。此等司法实务判决的“独特特征”与美国法的经营判断法则显然有别。

本文认为,董事责任与经营判断法则的运用至为相关,而董事责任

依“公司法”与企业并购法规定是违反董事义务的法律效果(“公司法”第8条、第231条;“企业并购法”第51条;“公司法”第214条、第215条;参照“证券投资人及期货交易人保护法”第10-1I①)。依据台湾地区前述现行“法”,董事对公司有忠实及注意义务两种。从而,经营判断法则的各项要件不仅祇有涉及注意义务一项,否则就无法充分与董事责任勾稽。前述美国法特拉华州“公司法”判例就是一个明显的例子,其在适用经营判断法则时,全部的受托义务(包括忠实及注意义务)均受到检视(详见五项要件与受托义务的关系)。

至于举证责任的“推定”,是美国法(如特拉华州判决)经营判断法则的一项特色。美国法经营判断法则先推定此五项要件均已具备,如原告股东没有满足这一举证之要求,经营判断法则将会为董事及其经营决策提供实质性的法律保护。唯如果原告股东成功推翻了经营判断法则的推定,举证责任将会转换至被告董事这一方,由被告董事证明该交易对股东们而言仍是公平的。因此,美国法可谓采用的是“两段式的举证责任分配”。我国台湾地区前述金尚昌“以物抵债(偿)”予○扬公司一案,我国台湾地区“高等法院”之分析与运用经营判断法则堪称经典;此种方式也与前述美国特拉华州最高法院所采取之两段式的举证责任分配,若合符节,各方利益均已加衡量,值得赞同。

新近有学者参考德国法制,建议在民事责任方面:考虑证据遥远或举证困难,可以考虑发展出台湾地区自己特色的经营判断法则,将经营判断法则的某些要件,例如基于适当信息进行决策的举证责任,明文规定由被告负担,或许如此规范更可发展成为具台湾独特性的经营判断法则。<sup>[28]</sup>此一“德国式”见解虽有见地,因为法制环境的不同,美国法理的引进不必全然一样。但是本文以为,两段式的举证责任分配是美国法经营判断法则的主要特色,如将经营判断法则的某些要件,一开始就明文规定由被告负担,则经营判断法则所欲保护董事经营管理权的意旨丧失大半。盖诚如特拉华州最高法院前大法官 Randy J. Holland 所指出,经营判断法则乃是基于实定法的基本原则,运用在判例法上的

---

[28] 参见洪秀芬:《经营判断法则对董事责任追究之影响》,载《台湾财经法学论丛》第2卷第1期,2020年1月刊,第296页。

必然逻辑推论 (The business Judgement rule is a logical common law corollary to the fundamental statutory principle)。其所指实定法根源,明文规定在特拉华州普通公司法 (Delaware General Corporation Law) 第 141 条 (a) 项: 公司的营业与事务应由董事会进行管理。商业判断法则正是在寻求提升该州法所赋予特拉华州公司董事的经营管理权, 并同时保护投资股东的正当预期。<sup>[29]</sup>

按我国台湾地区“公司法”第 202 条与特拉华州普通公司法第 141 条 (a) 项基本上具有同样规范内容: “公司业务之执行, 除本法或章程规定应由股东会决议之事项外, 均应由董事会决议行之。”亦即, 台湾地区“公司法”股份有限公司也如同其他国家之公司法一样强调“所有与经营分离原则”(参照“公司法”第 202 条), 基于企业所有与企业经营分离原则, 经营判断法则乃在确保由董事而非股东经营公司。因为若容许股东经常轻易请求法院审查董事会之经营管理决策, 则公司决策权最终可能由董事会移转至好讼成性之股东手上, 其结果明显与“公司法”第 202 条之立法意旨不能协调, 有违“公司法”第 202 条权限分配的立法意旨, 无法落实“经营判断法则保障董事得完全自由行使其被授予的经营权力”。<sup>[30]</sup>

或许有人会认为经营判断法则是让经营者脱免不法经营结果的责任。其实不然。按经营判断法则系为确保法院对于董事经营判断的尊重, 避免司法事后诸葛或事后猜测; 另外, 引进经营判断法则方足以鼓励董事承担风险, 积极进取、创新商业活动, 而非保守、故步自封。<sup>[31]</sup> 唯一一旦董事在该经营决策中存在私人利益, 或缺乏对决策进行客观评估所需的独立性, 或在进行该决策时不具备善意, 或是该决策中无法呈现合理商业目的, 或已构成对注意义务的违反, 均仍须负担赔偿责任。<sup>[32]</sup> 当然, 法谚有云: “举证之所在, 败诉之所在。”举证责任分配关

[29] See Randy J. Holland, *supra* note 5, at 23 – 24.

[30] e. g., *Zapata Corp. v. Maldonado*, 430 A.2d 799, at 782 (Del. 1981).

[31] 因为董事会决策失败之不利利益如可能会变成董事个人之损害赔偿責任, 董事会将不会做出对董事自己荷包有风险之经营决策, 宁愿保守以对。除此之外, 引进经营判断法则的其他理由, 请参见刘连煜, 前注[8], 第 143 页。

[32] See Randy J. Holland, *supra* note 5, at 42.



系诉讼结果重大。如因各国法制不同,无法推论出如同前述特拉华州前大法官 Randy J. Holland 所指出的,经营判断法则乃是“基于实定法的基本原则,运用在判例法上的必然逻辑推论”,亦即我国台湾地区“公司法”第 202 条透过论理解释无法得到举证责任倒置的结论,则用立法规范经营判断法则举证责任也是可行。否则让每一个法官任凭自己对经营判断法则之认知,可能造成相同或类似个案但做不同处理,此种结果似非妥适,致影响判决之可预测性。以立法规定两段式的举证责任分配,让经营判断法则在台湾法制生根,或有必要。<sup>[33]</sup>

退一步而言,前述两段式的举证责任分配,如认为要由原告股东举证经营判断法则全部五项要件存在,对原告股东太过严苛,则可考虑规定由原告股东举证被告董事等决策时未尽注意义务一项即可,以为平衡。<sup>[34]</sup> 例如,举证证明被告董事于并购时疏失,未进行实地查核( due diligence) 即大胆进行签约并购,且依个案事实之情形显有疏失,即是一例。

至于经营判断法则应如何使用于追究刑事责任及较为罕见之行政责任案例? 在前述金尚昌“以物抵债(偿)”予○扬公司之刑事案件上,台湾地区高等法院认为“经营判断法则固为民事责任判断之准据,于刑事责任判断犯罪构成要件、违法性及罪责中,亦不失为参考依据”,而该案基本上仍以美国式之经营判断法则加以适用,其最终判决结果也颇具合理性。然而,民事程序与刑事程序固有不同,要求之举证责任及证明程度也不同,民事诉讼之法则未必能全面适用于刑事诉讼上。但毕竟在刑事责任及行政责任案件,除刑事自诉程序外,均涉有公权力的发动,此点与民事责任程序可能有股东滥诉之情形存在,造成以诉讼妨碍董事得完全自由行使其被授予的经营权力,性质上有所不同。准

---

[33] 经营判断法则之法典化问题讨论及可能之条文规范文字,请参阅刘连煜,前注[12],第 36~37 页。另外,引进美国式之经营判断法则及两段式的举证责任分配规范,也有助于我国台湾地区法制于遇敌意并购时,针对防御措施之合法性审查得以引进美国式之相关衡平规范。参见刘连煜:《敌意并购下目标公司董事的受任人(受托)义务——以开发金控敌意并购金鼎证券为例》,载《政大法学评论》第 125 期,2012 年 2 月刊,第 13~34 页。

[34] 参见刘连煜,前注[12],第 37 页。

此,于刑事责任及行政责任案例上,确实可以采用类似学者所介绍之“德国式经营判断法则”,于审理上要求经营判断法则某些要件令由被告负担举证责任(例如,须证明已尽善良管理人之注意义务),<sup>[35]</sup>借此作为被告抗辩否认其有“违背职务或违背任务行为”等情形之用,使其得以辩明犯罪或违反行政罚上义务的嫌疑。本文以为这样的审理刑事及行政责任方式,似不需要以法律明文规范有关经营判断法则举证责任的分配,现行刑事案例审理实务已有实例可稽。<sup>[36]</sup>

---

[35] 按学者略谓:德国之经营判断法则在参考美国判例、美国法律学会(ALI)建议之条文,以及德国司法实务观点,已于2005年法典化,至今经过十几年的发展,德国法界普遍对其有正面的评价。另外,学者亦谓:依德国《股份法》第93条第2项之立法理由说明,要适用经营判断法则规定之前提,须符合下述5个要件(部分要件系隐含于规定中):(1)经营决策;(2)为公司利益而为;(3)行为未受特别利益及不相关事物之影响;(4)基于适当信息而为;(5)诚信。此外,尚包括主观要件,即是理性。这些要件在德国最高法院判决中亦可发现其踪迹。故比较德国之要件发现与美国法适用经营判断法则所要求的要件相差不大。另外,在德国,由于认为刑法维护他人财产利益之背信罪,在考虑上,同样也须评估董事行为是否符合注意义务,因此,于判断背信罪时会将公司法的行为标准纳入考虑,此点与国内相关案件之刑事司法审理的发展趋势一致。参见洪秀芬,前注[28],第270~280页。本文论述美、德两国经营判断法则相关法制甚详,可供参考。

[36] 例如,针对各方瞩目之金鼎投信结构债案,有关金鼎证券公司之债券的附卖回(RS)交易有无背信罪问题,我国台湾地区“高等法院”2015年度金上重更(一)字第17号刑事判决(2019年11月28日)谓:“商业判断原则,在美国虽系属民事诉讼程序中注意义务之举证法则,然此系因刑事程序被告受无罪推定原则之保障,法院必须证明行为人之不法行为至无合理怀疑程度(beyond a reasonable doubt),毋庸借由商业判断原则调整举证责任以保护董事,非谓商业判断原则于背信罪之构成要件判断无适用余地。综上,为避免法院成为公司董事、经理人背后之最高指导者,使公司负责人动辄面临刑责,难以追求公司最大利益,有碍公司营利及社会经济,本院认倘行为人当时之决策非出于恶意,无悖法令或公司内控规定,且符合商业判断,纵有承担风险之虞,甚至遭受损害,亦不该当背信罪之‘违背职务(任务)’之客观构成要件,且可阻却不法意图之主观构成要件。”本案法院判决被告等人无罪,其内容可资参考。另外,多用会计及财务金融教授等专业人士充当系争争点之鉴定人也是本案的特色,值得注意。

## 七、结语

经营判断法则最早流行于西方各国和地区,目前在我国台湾地区“司法”判决实务也处处可见,而目前我国台湾地区法院的普遍见解似接受的态度越来越明显,无论是认为直接适用或间接以其精神或原理加以援用,均是对董事等公司经营者有利。应特别指出者,经营判断法则从最早适用的民事责任案件,现已渐渐扩及于刑事案件的适用。在可以预见的未来,想必也会运用在行政责任追究的案件上。在这样的司法实务趋势下,对于经营判断法则,我们的政策选择是让具体个案逐案适用此一衡平法则?还是我们有必要思考加以法典化,统一法律如何适用经营判断法则的各项要件及举证责任分配?实值思考。

长远而言,经营判断法则法典化是一条必走之路,同是大陆法系国家之德国法制就是一例。在民事责任面,应明文规定如同美国法上之经营判断法则的五要件,而且两段式举证责任分配的规范模式,亦应一并引进,以维护董事经营管理权,以及避免法院时空已不同,仍事后猜测董事会决策当时的对错。至于刑事及行政责任的追究,立法上似不用强硬规定举证责任的分配。实务上刑事被告欲援用之作为抗辩者,基本上自己应协力证明相关有利的要件存在;甚至检察官对经营判断法则之内涵、要件也应加以认识,对被告有利之“经营判断”证据也应加以斟酌。毕竟董事等经营者时时要面对商场上层出不穷的风险以及时掌握商机,当不能事败之后检察官径以“违背职务”的背信或特别背信罪相绳,致妨碍社会经济的发展。

(编辑:姜沅伯)