



國立臺灣大學法律學院法律學系

碩士論文

Department of Law

College of Law

National Taiwan University

Master Thesis

我國公開發行公司關係人交易法制之研究

A Study on the Laws for Related Party Transactions of
Public Company in Taiwan

張議

I Chang

指導教授：林仁光 博士

Advisor: Jen-Guang Lin, S.J.D.

中華民國112年7月

July, 2023



謝辭

這一本論文可以順利完成，真的要感謝太多太多人了。

感謝指導教授林仁光老師在論文寫作期間給予我的多方教導、啟發與鼓勵，讓我無論在思辨能力或是法學研究上的能力都大有長進，獲益匪淺，特此致上由衷謝意。

口試委員王志誠老師與蔡英欣老師於口試期間不吝提供許多寶貴經驗與建議，讓本篇研究可以更為完善周延。研究室同窗、重要的摯友們給予我的支持與鼓勵，都成為我繼續完成研究的動力，在此深表感謝。

最後，感謝我最愛的爸爸媽媽，時時刻刻給予我的支持與關懷。

張議 謹誌

2023.7.31.



摘要

2022年1月28日金融監督管理委員會修訂公開發行公司取得或處分資產處理準則15條5項，是未來公開發行公司進行交易金額達公司總資產額10%以上之重大關係人資產交易時，均須經由股東會決議。此次修法顯見主管機關認為即使我國現行法對關係人交易的管制從事前到事後已可謂滴水不漏，且於近年世界銀行經商環境相關評比中也取得好成績，然關係人交易制度仍未臻至完善而須修法改善之。對此，本文試圖藉由金管會此次修法機會，對我國現行公發公司關係人交易制度進行較為全面性地檢討，以釐清關係人交易制度應有態樣、我國修法方向是否正確以及現行制度是否仍有不足之處而應一併檢討。

在比較我國與美國、新加坡之關係人交易制度，以及針對我國包含勤美案在內之數個關係人交易進行分析後可知：關係人交易兼具利益衝突交易與效率交易的雙面刀特質，讓各國制度均須靈活運用程序面管制手段、實質面管制手段與資訊揭露以求衡平其交易風險與利益，同時，完美無缺的關係人交易制度並不存在，各國制度均有其優缺點，並無孰優孰劣。而從我國關係人交易行為人多為兼具控制股東身分之董事與經理人可知，金管會此次修法可謂對症下藥，可更有效箝制控制股東濫用關係人交易謀取私益。不過，除此之外，我國制度上仍存在許多規範面與執行面的問題有待解決。在規範面，除有程序規範不足的情形外，對於如證交法171條1項2、3款非常規交易罪與特別背信罪等刑事責任規範疊床架屋的情形亦有待修法解決。在執行面，無論是證交法171條1項2款之「不合營業常規」應如何解釋以及如何與公司法369-4條調和，或是非常規交易罪與特別背信罪等刑事責任與忠實義務違反民事責任成立之關聯性問題，還是程序規範遵循的重要性，都是我國關係人交易制度在執行時須重視的問題。是以，2022年金管會修法僅可謂我國公發公司關係人交易制度修訂之起點，絕非終點。

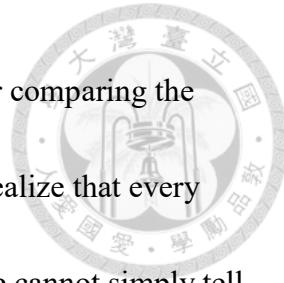
關鍵詞：關係人交易、公開發行公司、非常規交易、不合營業常規、特別背信

Abstract



How to regulate related party transactions (RPTs) is always an important issue in corporate governance. On January 28, 2022, the Financial Supervisory Commission (FSC) amended Paragraph 5 of Article 15 of the *Regulations Governing the Acquisition and Disposal of Assets by Public Companies* (the Regulations), which made the regulation for RPTs stricter since the material RPTs of assets of public companies must be approved by the disinterested shareholder meeting after this amendment. It shows that FSC believes that the existing laws for RPTs still leave room for improvement, even though our laws for RPTs ranked 21st in 190 economics in the Doing Business Report 2020. Owing to this confusing fact, three questions are raised in this thesis: 1. What do perfect RPTs laws look like? 2. Can this amendment to the Regulations help regulate RPTs? 3. Do our laws for RPTs still have room for improvement?

To answer the first question, a perfect way to regulate RPTs does not exist, however. Most countries use the same tools to screen RPTs: untainted agents' or principals' approval (approval of disinterested board or shareholder meeting), court's review, and mandatory disclosure. Every jurisdiction uses these tools altogether to balance the risk of conflict of interest and the interest that RPTs, which are both conflict of interest transactions and efficient transactions, may bring, which is to maximize the



amount of the efficient RPTs and minimize the inefficient ones. After comparing the laws for RPTs in Taiwan, the United States, and Singapore, we can realize that every regulation for RPTs in different countries has its pros and cons, so we cannot simply tell which one is better.

To answer the second question, after several case studies of RPTs in Taiwan, including the CMP Group case, it is clear that this amendment of the Regulations does help regulate RPTs. Most RPTs in Taiwan are transactions between the company and its director or manager who is also a controlling shareholder of the company. Thus, the approval of disinterested shareholder meeting is an effective tool to screen the inefficient RPTs in Taiwan. The fact that FSC amended the Regulations in 2022 is a good starting point to improve the laws for RPTs.

As to the third question, though this amendment of the Regulations in 2022 improves the laws for RPTs in Taiwan, there is still more room for improvement. Viewing the rules regarding RPTs in the *Company Act* and the *Securities and Exchange Act* and its accompanying regulations, we can see that the procedure for transactions between directors is too complex, while the one between managers is too simple. Criminal liability is also unclear when violating specific rules. For example, when tunneling via RPTs happens in a public company, it is confusing that Subsection 2 or 3



of Paragraph 1 of Article 171 of the *Securities and Exchange Act* is being violated and that the sentence is according to which Article. When it comes to the court's review, it is also confusing how to explain "causes the company to conduct transactions not in the normal course of operation". Not to mention that the special connection between criminal liability and civil liability and the importance of complying with the rules of procedure are both important when the court reviews a RPT. Law amending can solve most of the problems mentioned above, such as the procedure problem. While some of the problems must be solved in other ways. For instance, the explanation of "causes the company to conduct transactions not in the normal course of operation" should be "whether the two parties negotiate on the basis of fairness".

The amendment of the Regulations is a great starting point to improve the laws for RPTs. However, it is not the end. Once these problems mentioned above are fixed, the laws for RPTs in Taiwan will become even better.

Key words: related party transaction, public company, irregular transaction, non-arm's length transaction, special breach of trust

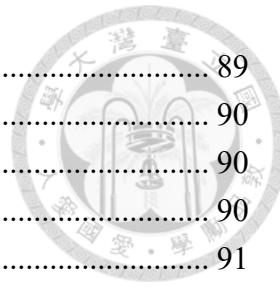


目錄

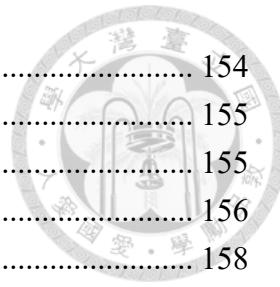
謝辭	I
摘要	II
Abstract.....	III
目錄	VI
圖目錄	XI
表目錄	XII
第壹章 緒論	1
第一節 研究動機與目的	1
第二節 研究範圍與方法	3
第三節 研究架構	4
第貳章 關係人交易之概論	5
第一節 關係人交易之定義	6
第一項 關係人	6
第二項 關係人交易之範疇	8
第二節 關係人交易之類型	10
第一項 依照交易對象為區別	11
第一款 董事、經理人	12
第二款 控制股東	14
第三款 集團企業	16
第二項 依照交易型態為區別	19
第一款 取得與處分資產、不動產	19
第二款 保證與借貸	20
第三款 提供與收受服務	21
第三節 關係人交易之風險與效益	21
第一項 關係人交易之風險：利益衝突交易論點	22
第二項 關係人交易之效益：效率交易論點	22
第四節 關係人交易之管制理論	23
第一項 控制風險	24
第二項 效率維持	25
第三項 風險控制與效率維持並行	26
第五節 關係人交易之管制手段	29
第一項 管制手段之經濟分析：財產法則與責任法則	30



第二項 程序面管制手段	32
第一款 代理人之同意	32
第二款 本人之同意	34
第三項 實質面管制手段	36
第四項 資訊之揭露	38
第五項 管制之執行者	39
第六項 小結	40
第六節 國際組織與關係人交易之管制	41
第一項 經濟合作暨發展組織	42
第二項 世界銀行	44
第三項 亞洲公司治理協會	46
第參章 我國的關係人交易法制	48
第一節 關係人交易制度之概況	48
第一項 關係人交易之概覽	49
第二項 國際評價	52
第一款 世界銀行經商環境報告	52
第二款 亞洲公司治理協會公司治理報告	55
第三款 小結	58
第二節 關係人之定義	58
第一項 形式關係人	59
第二項 實質關係人	63
第三項 小結	65
第三節 關係人交易之規範	65
第一項 程序規範	66
第一款 公司法	66
第二款 證券法規	69
第一目 證券交易法	70
第二目 取處準則	72
第三目 資金貸與準則	79
第四目 董事會議事辦法	81
第五目 其他規範	82
第三款 小結	83
第二項 揭露規範	87
第一款 即時揭露	87
第二款 定期揭露	89



第三項 責任規範	89
第一款 違反程序規範之關係人交易	90
第一目 行政責任	90
第二目 刑事責任	90
第三目 民事責任	91
第二款 違反揭露規範之關係人交易	92
第一目 行政責任	92
第二目 刑事責任	93
第三目 民事責任	95
第三款 無效率關係人交易	95
第一目 刑事責任	96
第二目 民事責任	111
第四節 關係人交易制度之執行	113
第一項 勤美案	114
第一款 案件事實	114
第二款 歷審判決整理：刑事判決	114
第三款 歷審判決整理：民事判決	120
第四款 分析	126
第二項 大西洋飲料案	129
第一款 案件事實	129
第二款 歷審判決整理	130
第三款 分析	138
第三項 和旺案	141
第一款 案件事實	141
第二款 歷審判決整理：刑事判決	141
第三款 歷審判決整理：民事判決	143
第四款 分析	145
第四項 合邦電子案	147
第一款 案件事實	147
第二款 歷審判決整理	147
第三款 分析	149
第五項 小結	150
第五節 關係人交易制度之問題	151
第肆章 比較法上的關係人交易法制	154
第一節 美國法之關係人交易制度	154



第一項 美國法制下的關係人交易制度	154
第一款 禁止規範	155
第二款 揭露規範與程序規範	155
第一目 Regulation S-K Item 404	156
第二目 一般公認會計準則	158
第三目 證交所規範	159
第三款 刑事責任規範	159
第四款 民事責任規範	162
第一目 美國關係人交易制度的發展脈絡	162
第二目 安全港條款：DCGL§144	163
第三目 關係人交易的司法審查標準	166
第二項 美國法制下關係人交易之案例分析	171
第一款 <i>Marciano v. Nakash</i> 案	171
第二款 <i>infoUSA</i> 案	173
第三款 分析	176
第二節 新加坡法之關係人交易制度	177
第一項 揭露規範與程序規範	178
第一款 公司法	178
第二款 證券法規	179
第二項 責任規範	187
第三節 小結	190
第五章 問題分析	192
第一節 制度規範面之問題分析與建議	193
第一項 程序規範	193
第一款 董事關係人交易相關程序規範之修正	194
第二款 經理人相關程序規範之不足	194
第三款 股東會決議之程序面管制手段適用範圍的擴大	195
第二項 責任規範	200
第一款 違反資金貸與之刑事責任	200
第二款 資訊揭露之刑事責任	204
第三款 特別背信罪與非常規交易罪	207
第二節 制度執行面之問題分析與建議	213
第一項 非常規交易刑事責任之認定	214
第一款 不合營業常規之認定	215
第二款 集團企業與非常規交易	217



第二項 非常規交易、違背職務行為之刑事責任與忠實義務違反之民事責任的認定	224
第三項 程序規範重要性提升與商業經營判斷法則引入可能性之討論	229
第陸章 結論與建議.....	237
第一節 結論	237
第二節 建議	239
參考文獻	244
一、中文參考文獻	244
(一) 書籍	244
(二) 書之篇章	244
(三) 期刊論文	245
(四) 學位論文	249
(五) 網路文獻	249
二、外文參考文獻	250
(一) 書籍	250
(二) 書之篇章	250
(三) 期刊論文	252
(四) 網路文獻	253
附錄一 世界銀行經商環境報告評比標準.....	255
附錄二 勤美案案例事實整理與交易流程圖.....	258
附錄三 大西洋案案例事實整理與交易流程圖.....	267
附錄四 和旺案案例事實整理.....	273
附錄五 合邦電子案案例事實整理.....	275

圖目錄

圖 1：證交法 171 條 1 項 2、3 款關係示意圖	212
圖 2：刑事責任與民事責任關係分析圖	226
圖 3：程序面與實質面管制手段正向循環分析圖	232



表目錄



表 1：取處準則關係人交易規範整理	78
表 2：我國關係人交易規範整理比較	83
表 3：規範與交易影響關係	232



第壹章 緒論

第一節 研究動機與目的

2022年1月28日金融監督管理委員會（以下簡稱金管會）修訂公開發行公司取得或處分資產處理準則（以下簡稱取處準則），是未來公開發行公司（以下或稱公發公司）進行交易金額達公司總資產額10%以上之重大關係人資產交易時，均須經由股東會決議，¹初估其交易流程需多增加46日，²不可不謂為沉重的交易成本負擔。主管機關針對「關係人交易（related party transaction）」進行有別於一般交易的規範管制已為司空見慣，從1990年代的華隆案，³2000年初的力霸案、⁴博達案、⁵勤美案，⁶再到近期的大西洋飲料案，⁷許多涉及財報不實、掏空公司資產的金融弊案中，都可以見到關係人交易的身影，是從2000年前後，政府

¹ 金管會（11/02/2021），〈預告修正「公開發行公司取得或處分資產處理準則」部分條文草案〉，https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=2&parentpath=0&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=20211020003&dtable=News（最後瀏覽日：07/09/2023）。

² 根據金管會預估，若包含董事會召開後相關公告、停止過戶等程序作業，公司召開臨時股東會最快約需46日，不過因為重大交易基本上都會先經過一定時間的規劃，公司也可選擇在股東常會討論，並非都得再召開臨時股東會。換言之，相關規定施行後後，公司若需即時進行此類交易則需花費至少46日召開股東臨時會，若否則可待股東常會召開時一併討論，無論何者交易成本均高於單純的董事會決議。中央通訊社，（11/02/2021），〈上市櫃關係人重大交易 未來有條件先提交股東會同意〉，<https://www.cna.com.tw/news/firstnews/202111020366.aspx>（最後瀏覽日：07/09/2023）。

³ 臺灣臺北地方法院80年度訴字第1356、1357、2885號刑事判決、臺灣高等法院82年度上訴字第346號判決及最高法院83年度上字第3388號刑事判決。

⁴ 關鍵評論網（04/18/2022），〈臺灣史上最大經濟犯罪「力霸案」：王又曾完美示範如何成功詐貸，用小公司掏空大公司〉，<https://www.thenewslens.com/article/165397>（最後瀏覽日：07/09/2023）。

⁵ ETtoday財經雲（01/10/2021），〈昔日股王博達淪落下市！葉素菲淘空博達63億元 投資人慘遭坑殺〉，<https://finance.ettoday.net/news/1895374#ixzz835MV6JRj>（最後瀏覽日：07/09/2023）。

⁶ 今周刊（06/11/2009），〈勤美、太子弊案五大疑點待說明〉，<https://www.businesstoday.com.tw/article/category/80392/post/200906110037/>（最後瀏覽日：07/09/2023）。

⁷ 工商時報（08/13/2019），〈大西洋飲料公司涉掏空案 前總經理被起訴〉，<https://ctee.com.tw/news/stocks/131381.html>（最後瀏覽日：07/09/2023）。



即致力於架構完善的關係人交易制度。從公司法 206 條 2 項、證交法 14-3 條、取處準則第 3 章等程序規範與「證券發行人財務報告編製準則（採國際財務報導準則版本）」（以下簡稱財務報告編製準則）等揭露規範，再到公司法 23 條、證交法 171 條 1 項 2、3 款等責任規範，我國現行法對於關係人交易的管制從事前到事後可謂滴水不漏。連過往最為人詬病的控制股東無法可管的缺憾，在 2012 年修法引進公司法 8 條 3 項對事實上董事與影子董事究責的規範後，亦已補足。於近年世界銀行經商環境評比中，我國制度在相關評分項目中，甚至取得全球 190 國中第 15 名的好成績。⁸既然關係人交易制度看似已然架構完善，為何金管會不惜增加公發公司的交易成本，也要修訂取處準則？

取處準則的修法，顯示主管機關認為我國關係人交易制度尚有改進空間。然而，回歸最基本的疑問：為何要對於關係人交易進行管制？若關係人交易時常與金融弊案牽扯，則直接予以禁絕關係人交易的進行應可最為有效防範，但是除了針對特定類型的關係人交易法律定有明文規範禁止外，法律規範並未禁止關係人交易的進行，而僅課予交易程序、資訊揭露等要求監督之。⁹換言之，法規雖不禁止關係人交易，卻賦予其異於非關係人交易之管制。關係人交易究竟有何特別，而須對其加以管制？制度又應該包含哪些層面？又，我國修法的方向，是否有確實有回應現行制度的問題，而令制度走向真正適合我國的現狀？除取處準則的修訂，我國現行制度是否仍有不足之處而應一併檢討？

自從我國開始建構較為完善之關係人交易制度迄今也已逾 20 年，本文試圖藉由金管會 2022 年取處準則修法的機會，對我國現行公發公司關係人交易制度進行較為全面性地檢討。國內外對於關係人交易的討論文獻眾多，如 Reiner

⁸ 國家發展委員會（10/24/2019），〈世界銀行經商環境評比，我國於 190 個經濟體中排名全球第 15 名〉，https://www.ndc.gov.tw/nc_27_32809（最後瀏覽日：07/09/2023）；WORLD BANK, About Us, <https://archive.doingbusiness.org/en/about-us> (last visited: Feb.14, 2023).

⁹ 如銀行法 32 條明文禁止對於關係人為無擔保授信。



Kraakman 等學者於 2004 年出版的 The Anatomy of Corporate Law: A comparative and Functional Approach 中即對於關係人交易制度中常見各項管制手段，分析其所運用之法律策略，並將其分類規整，有助於理解、比較各國關係人交易制度，Robert C. Clark 更早於 1986 年於其所著 Corporate Law 一書中以專章分析關係人交易的本質與樣態，以利理解為何關係人交易可能蘊含利益衝突情境，以及實務如何運作。而我國學界早於數十年前即對於我國關係人交易的研究多有著墨，除有進行充分討論，亦提供可貴的修法建議，如公司法 8 條 3 項的引進，正可謂回應如張心悌教授於其 2007 年所著〈控制股東與關係人交易〉一文中所提出我國制度無法對於控制股東進行損害公司利益之關係人交易究責的問題。本文正欲建立在此基礎之上，回顧我國過去制度發展的同時，檢討現行制度是否仍存有改進空間，並放眼我國制度未來可能的前進方向。

第二節 研究範圍與方法

本文研究範圍僅限於「一般公發公司之關係人交易」。關係人交易相關規範散見於公司、證交、金融法等規範中，惟針對特殊類型的公司與關係人交易，法規可能存在特殊規範邏輯，而非一般公司或交易可適用，是本文研究範圍須做適度限縮。雖然任何公司都可能發生關係人交易，然自交易風險實現時的影響嚴重程度評斷，公發公司因其股東數量眾多，一旦有心人藉由關係人交易實踐美化財報或掏空公司等行為，所生危害遠非非公發公司、有限公司、兩合公司或無限公司所及。從對於不同類型公司關係人交易之規範密度也可印證相同事實。在公發公司以外者所適用之關係人交易規範，僅有如公司法 206 條般對於一般交易的概括性規範，然公發公司依照其交易類型的不同，則分別適用證交法、取處準則等不同規範。是本文研究範圍僅限於「公發公司」。另外，公發公司中尚有如銀行、金融控股公司等金融服務業者，然為維持金融市場的健全運行，金融業為高



度管制行業，自有如銀行法、金融控股公司法個別針對其進行規範管制，其中關係人交易規範亦有金融業法特殊規範邏輯，本文不多加討論，僅限於討論「一般公發公司之關係人交易」。¹⁰

本文的研究方法則係以國內外文獻之分析研究為主，同時佐以實際案例的分析研究與比較法研究。藉由蒐集與整理國內外討論與「關係人交易」相關的文獻，以架構理論上關係人交易制度制度應有的態樣、其可能存在的問題以及可能的解決方案。再透過實際案例的分析，理解理論的界線與理論探討無法發現的問題。在比較法研究方面，本文以美國與新加坡的制度討論為主。美國制度在運作上係仰賴商業經營判斷法則與安全港條款，巧妙地將程序面與實質面管制連結，以收關係人交易管制之效，文獻上亦對其多有著墨，新加坡則為我國取處準則修法時的參考法制之一，是本文選擇以美國與新加坡制度作為比較標的。

第三節 研究架構

第壹章為緒論，介紹本文研究動機與範圍。第貳章為關係人交易之概論，藉由回顧國內外學界與實務對於關係人交易的討論，架構對關係人交易與其制度應有態樣之認識。第參章為我國現行制度的全面檢討，先從判決實務與新聞媒體初步理解關係人交易實行現狀，再以國際組織的評價，以外部、客觀的觀點觀察我國規範上的問題，之後從我國制度規範面的檢討，直面我國規範存有的其他問題，最後分析檢討實際案例，探討從制度規範無法觀察到的執行面上缺點。第肆章為比較法介紹，主要觀察美國法與新加坡法的制度規範或執行上，有無可供我國制度參考部分。第伍章綜合前三章的討論，分析本文所認為我國現行關係人交易制度可能存有的改進問題與可能改進方式的討論。第陸章則為本文結論。

¹⁰ 如銀行法 32、33 條以降關於關係人擔保授信相關規範、金融控股公司法 44、45 條、保險業利害關係人放款管理辦法等。



第貳章 關係人交易之概論

對於關係人交易，各國無不視為公司治理的重中之重。在經濟合作暨發展組織（Organisation for Economic Cooperation and Development，下稱 OECD）2009 年頒布的「打擊關係人交易濫用之指引（Guide on Fighting Abusive Related Party Transactions in Asia）」中，更是直指關係人交易之濫用問題為亞洲經濟市場帶來嚴重威脅。¹¹然而，關係人交易所伴隨者不只風險，尚有效益，無法一概禁絕，是關係人交易雖受有不同於一般交易的種種管制（資訊揭露、事前程序管制或事後責任追究），仍需注意風險管控與效益維持間的平衡。要進一步了解此間關係，需先對關係人交易有一鳥瞰性的理解。

公司每日進行的交易繁雜，其中一般交易與關係人交易的界線，也是關係人交易制度適用的界線，是關係人交易之定義為理解關係人交易制度的起點。關係人交易一詞可指涉的交易種類繁多，從不同的交易對象與標的切入，對關係人交易可有更體系性的理解。關係人交易會產生利益衝突風險，各國均發展關係人交易制度以管控，OECD 等國際組織更對於制度應有態樣提供跨國界之見解。然而，關係人交易同時也會產生效益，卻也讓國家無法全面禁絕關係人交易。關係人交易同時帶來風險與利益的兩面性，因此造就不同的關係人交易管制理論：注重風險控制、效率維持或是風險控制與效率維持並重。至若理論的實現，需借助良好關係人交易制度的制定與施行。關係人交易的管制手段繁多，有程序面管制手段、實質面管制手段與資訊揭露，各有利弊得失，須慎重考量各項因素選擇運用以實現最佳關係人交易制度。

本章各節內容安排如下：第一節從關係人交易定義出發，為研究主題提供最

¹¹ OECD, GUIDE ON FIGHTING ABUSIVE RELATED PARTY TRANSACTIONS IN ASIA 3 (2009), <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/43626507.pdf> (last visited: Jul.09, 2023).



基本的認識；第二節介紹不同類型的關係人交易，分別從交易對象與交易標的角度切入，理解關係人交易可能產生的不同風險；第三、四節說明對理解關係人交易的不同論點可能導致的不同管制立場；第五節將分析各種關係人交易管制手段的優缺點，以及如何交錯運用以實現最佳的關係人交易制度；第六節藉由國際組織文件或評鑑的介紹，提供理解關係人交易制度的國際視野。

第一節 關係人交易之定義

關係人交易，為「關係人與公司間之資源、勞務或義務之移轉」。¹²則何謂公司之關係人？與公司間之資源、勞務或義務之移轉又為何種交易行為？均為理解關係人交易的重要起點。以下將分別介紹關係人交易中關係人的定義，以及在學術討論中，關係人交易一詞所涵蓋的各類交易行為。

第一項 關係人

關係人交易中所稱之關係人，泛指對公司握有決策影響力者及其關聯者（associates），不外乎為董事（director）、經理人（manager/officer）、控制股東（controlling shareholder）等可實質影響、決定公司經營之內部人，以及其可影響控制之關聯者，包含如配偶、親屬等之自然人以及如公司、合夥等法人。¹³關係人交易之所以異於一般交易，正是源於關係人對公司的影響力。在一般正常交易中，交易的價格、條件等均為交易雙方本於其利益權衡得出的結果，換言之，一般交易結果的利益分配是源於公平的議價分配（bargained-for distribution）。¹⁴但

¹² 國際會計準則第 24 號公報「關係人揭露」，第 10 段。

¹³ Alessio M. Pacces, *Procedural and Substantive Review of Related Party Transaction: The Case for Noncontrolling Shareholder-Dependent Directors.*, in THE LAW AND FINANCE OF RELATED PARTY TRANSACTIONS 181, 181 (Luca Enriques & Tobias H. Tröger ed., 2019).

¹⁴ ROBERT C. CLARK, CORPORATE LAW 154 (1986).



是，在以關係人作為交易對象的關係人交易中，因為關係人的影響力，可能讓利益分配的結果取決於關係人的單方決策（unilateral taking of property），而讓人質疑其公平性。¹⁵關係人交易管制的必要性正源於其交易條件與價格的公平性相較於一般交易更無法確保的特質。

從其管制必要性的原因反思，可知對於關係人的理解，應從「對公司握有決策影響力者」出發。然而，關係人的確切範疇，既無法於事前形式上完整絕對的劃定，也不應劃定。對公司握有決策影響力者，不論其係以何身分（董事、經理人、控制股東或其他職稱）、以何名目（以其親屬、所控制法人或任何關聯者之名義）與公司為資源、勞務或義務之移轉，均構成關係人交易。若事先形式上劃定關係人與其關聯者之範疇，則對公司握有決策影響力者只需規避相關名義即可溢脫於對於關係人交易之管制。是不論國際會計準則或我國證券發行人財務報告編製準則（以下簡稱財務報告編製準則），即使規範中均已詳盡羅列可能為公司關係人的情形，仍未單純以法律形式劃定關係人，而強調應注重關係之實質。¹⁶

實務上的關係人範疇雖寬泛，然學術上的討論仍可歸納為三大類型：董事、經理人與控制股東。董事，受股東所選任委託，負責執行公司業務，作為業務執行者，對公司有決策影響力；經理人，為董事所選任，負責公司日常經營，而對其職權範圍內所掌公司業務握有決策影響力；控制股東，憑藉所持股份，可由選任董事間接發揮其影響力，也可在股東會上透過准否議案直接發揮影響力。三者發揮影響力的方式、範圍均有所不同，產生的利益衝突情境也略有差異，而在討

¹⁵ 例如，A 公司董事長甲，持有 A 公司股份 25%，持有 B 公司股份 100%，此時若 B 向 A 出售土地，因甲對於交易雙方均有影響力，讓此土地交易僅形式上存有交易雙方，實際上卻只有一決策者，是交易結果實質上僅由甲單方決策即可達成。對於甲而言，A 公司在交易中的獲益，其僅能依照持股比例分配到 25%，其餘 75% 獲益仍需與 A 公司其他股東分享，反之，B 公司的獲益其可完全享有。交易可能係以市價進行，然本於人性，甲極有可能發揮其在 A 公司的影響力，而讓交易雙方同意以高於市價的價格達成交易，以令其獲益更多。Id. at 142,144, 154.

¹⁶ 國際會計準則第 24 號「關係人揭露」第 10 段、財務報告編製準則第 18 條 1 項、2 項。



論關係人交易時，有分別論述之必要。

第二項 關係人交易之範疇

董事、經理人或是控制股東的存在，都有可能產生代理人問題（agency problem），¹⁷而關係人交易正是其自身利益與公司、投資人利益衝突最為劇烈的表現。¹⁸董事與經理人在處理公司事務時，應以公司與其股東利益為準繩，然在關係人交易時，其因站在與公司交易的對立面，而會陷入公司利益與自身利益相衝突之情境。同理，控制股東平日的利益雖然與公司一致，然在其與公司為交易時，控制股東因成為公司交易對象，立場與平日相異，自身利益與公司利益因此衝突。可以說，關係人交易的本質正是利益衝突交易，而關係人交易制度的核心，也在於如何化解交易雙方必然存在的利益衝突。

一般而言，當文獻上使用關係人交易一詞時，可能指稱兩類交易：一為如董事、控制股東等關係人與公司間所為的交易，即傳統的自我交易（self-dealing）與管理人薪酬（managerial compensation）；一為關係人可能挪用（appropriate）應屬於公司價值的交易，即挪用公司機會（the taking of corporate opportunity）與內線交易（insider trading）此類潛在不當挪用（potential misappropriation）交易。¹⁹若要區別這兩類、四種交易型態，可從其交易態樣與交易公平性著手。²⁰

自我交易，為公司與對其有影響力之董事、經理人或控制股東本人或其關聯

¹⁷ 代理問題說明如下：「在企業所有權與經營權分離情形之下，既然企業所有者的股東，本身並不具經營專業能力，不適宜參與公司經營，或不願參與公司經營，而將企業經營的權責委由專業經營者掌管、執行之。故股東與經理人之間的關係，恰如一般私法關係上之本人與代理人的關係。外國學者將這種由『代理』關係所產生股票、公司債持有人以及董事、經理人間之『利害衝突』稱為『代理問題』。」劉連煜（2018），《現代公司法》，增訂十三版，頁248-249，新學林。

¹⁸ Gerard Hertig & Hideki Kanda, *Related Party Transactions, in THE ANATOMY OF CORPORATE LAW: A COMPARATIVE AND FUNCTIONAL APPROACH* 101, 101 (1st ed. 2004).

¹⁹ Luca Enriques, Grard Hertigm, Hidehi Kanda & Mariana Pargendler, *Related Party Transactions, in THE ANATOMY OF CORPORATE LAW: A COMPARATIVE AND FUNCTIONAL APPROACH* 145, 145(3rd ed. 2017).

²⁰ Clark, *supra* note 14, at 148.



者，為資產、貨品的買賣及服務契約的簽訂，彼此之間的借貸保證亦屬之。²¹此類交易為公司與關係人之雙向交易（two-way exchange），其交易結果未必欠缺公平性，只是存在風險，然旁人容易產生交易條件或價格是否較正常交易下的協商結果（arm's length negotiation）更不利於公司的疑慮，故對於自我交易的管制重點在於其交易價格與條件是否公平。²²為了避免不公平的自我交易，法制設計有兩種可能選項：完全禁絕以從根源杜絕不公平交易的出現；或設置檢驗交易公平性的手段，如在程序上設計由無利害董事會通過交易，事前檢驗交易公平性，或由法院在事後實質認定交易公平性。²³至於管理人薪酬，同為公司與其董事或經理人等經營管理者之間的雙向交易，其交易公平性同樣受到質疑，然交易標的為其營運公司所提供之服務，因無理性人，願意在不持有多數股份、不收取任何報酬的情形下，全天候擔任公司董事或經理人一職，所以無法禁絕且管制重點在於決策程序是否獨立且完全告知。²⁴

潛在不當挪用類型的關係人交易，依照其所挪用的標的可分為一般的挪用公司機會以及內線交易。挪用公司機會類型者，為關係人將本應歸屬於其公司所有的商業機會單方面奪取占為己有，屬單向交易（one-way exchange），且交易結果必定不具備公平性，故法制度上多予以禁絕，管制上則著重於確認被關係人所挪用者的價值（不論為公司資產、資訊或是商業機會等）是否確為應歸屬或屬於公司的資產。²⁵內線交易，則為挪用公司機會的特殊類型，差別僅在於其所利用標

²¹ Luca Enriques et al., *supra* note 19, at 145.

²² Luca Enriques et al., *supra* note 19, at 145.; Clark, *supra* note 14, at 145,148.

²³ Clark, *supra* note 14, at 148.不過，目前少有國家選擇完全禁絕自我交易之管制手段。少數案例如美國與法國有立法禁止公司將資金放貸與其董事或經理人，以免其向公司借款後無力還款，公司亦不向其追討借款，造成公司實質損失的情形。Gerard Hertig & Hideki Kanda *supra* note 18 at 102; Luca Enriques et al., *supra* note 19, at 158.

²⁴ Clark, *supra* note 14, at 148.

²⁵ 如董事將公司的遊艇無償佔為己用、董事長搶先公司一步買下新工廠收為己用、經理人將交由公司的訂單轉交與其所控制之私人公司，均屬此類。Clark, *supra* note 14, at 143-145, 149. 另外也有如德國法一般，為從根源上杜絕公司商業機會的挪用，便制定禁止高階管理人員（executive）



的為公司「未揭露的資訊」，不過，其交易的對象非為公司而為無關之第三人，規範對象也不僅限於關係人尚包含自關係人處獲取資訊之公司外部人，交易型態與前述三種關係人交易相比差異較大。觀察各國法制，對於內線交易仍均採取完全禁絕的立場，或許即與其交易本質上的不公平性有關。²⁶

關係人交易一詞指涉的交易類型雖然繁多，然本文研究範圍將以自我交易類型關係人交易為主，原因有三：首先，自我交易為關係人交易中最為典型直觀的交易型態，其為「關係人與公司」之間所為的雙向交易，最為貼合對關係人交易一詞的想像；再者，自我交易不同於其他交易可從其交易本質得到法制上定位，應立法禁絕或是予以管制，仍存有討論空間；最後，不論是管理人薪酬或是潛在不當挪用類型交易，均已獨自發展出研究領域（尤其是內線交易），若本文將研究範圍再擴及此二類型交易，恐令研究失焦。²⁷另外，雖然研究範圍以自我交易類型關係人交易為主，但為避免自我交易一詞易引人誤解為公司與關係人本人所為交易，後續除引用文獻時為貼近原文用語而可能使用自我交易，或需特指自我交易類型之關係人交易以做區別外，主要仍以關係人交易稱之。

第二節 關係人交易之類型

依照關係人與交易型態的不同，對個別關係人交易的具體考量也有所不同。不同的關係人或是不同的交易型態，對於公司可能造成的風險便有所不同，立法政策也可能隨之調整。如同為與董事交易，然究竟是與其為不動產交易或是為資

在具競爭關係的他公司兼職的競業禁止規定，以避免董事或經理人在兼職時可能不慎洩露公司機密商業資訊予他公司，造成公司商業機會損失。不過，因允許高階管理人員競業仍可能帶來好處，如小型公司可將允許競業做為誘因，吸引較好的高階管理人才，或是大型公司任用同產業其他公司之董事為高階管理人員，則可有效收集產業相關知識與技術，是並非所有國家都採取競業禁止制度應對挪用公司機會類型之關係人交易。Luca Enriques et al., *supra* note 19 at 158-159.

²⁶ Clark, *supra* note 14, at 145; Luca Enriques et al., *supra* note 19 at 145-146、159-161.

²⁷ 自我交易不如管理人薪酬交易一般為無可避免的存在，也不似潛在不當挪用類型交易因其交易本質的不公平性為立法者所禁止，是從其交易本質上，無法得出法制上應與禁絕或管制的結論。



金借貸，後者便可能為法律所不允。又如同樣與關係人為不動產交易，則以董事或控制股東為交易對象，公司與其少數股東所承受風險有別，在前者董事尚需忌憚為不公平交易可能招致股東為解任或不再續任的報復，然在後者控制股東便無所顧忌。以下將分別以交易對象與標的為區別，介紹不同類型關係人交易。

第一項 依照交易對象為區別

關係人交易對象可區分為董事、經理人與控制股東，而公司在以董事為交易對象時，其利益衝突情境必定異於與經理人或控制股東交易之情境，反之亦然。依照不同的利益衝突情境，理論上相應有效的管控手段也因而不同。另外，關係人除了董事、經理人與控制股東外，尚有一種特殊類型：集團企業（corporate group）。²⁸集團企業的形成，可能出自公司之間管理階層的重疊（如董事、經理

²⁸ 文獻上或有認為「關係企業（affiliated enterprise）」即「集團企業」，而係由若干獨立企業結合所形成之具有集團性之事業團體，不論其結合關係係出於股權關係、業務關係、血緣人脈或其他關係的結合，均以謀求集團之最大利益為出發點，而形成類似命運共同體之大型企業團體。請見：王文字（2018），公司法論，6 版，頁 451-452，元照；柯芳枝（2015），公司法論（下），修訂九版，399，三民。然參照我國公司法、證交法相關規範，似乎有意識將「關係企業」與「集團企業」之用語為區隔。如公開發行公司資金貸與與背書保證處理準則 9 條 2 項規定：「公開發行公司依第三條第五項規定從事短期資金融通者，除應依前項規定辦理外，並應分別對無擔保品、同一產業及同一關係企業或集團企業加強風險評估及訂定貸與限額。」又如「臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查準則」亦同時使用關係企業與集團企業二詞，可見其並未將二者等同視之。再參照「財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心集團企業申請股票上櫃之補充規定」第 1 條 1-3 項：「I.本補充規定所稱『集團企業』係指於申請上櫃會計年度及其上一會計年度內，與申請公司彼此間具有控制或從屬關係之企業整體。具有下列各款情事之一者，即認為其彼此間具有控制或從屬關係：(一) 屬於母公司及其所有子公司關係者。(二) 申請公司直接或間接控制他公司之人事、財務或業務經營者；或他公司直接或間接控制申請公司之人事、財務或業務經營者。其判斷標準如下：1.取得對方過半數之董事席位者。2.指派人員獲聘為對方總經理者。3.依合資經營契約規定擁有對方經營權者。4.為對方資金融通金額達對方總資產之三分之一以上者。5.為對方背書保證金額達對方總資產之三分之一以上者。(三) 申請公司與他公司相互投資各達對方有表決權股份總數或資本總額三分之一以上者，並互可直接或間接控制對方之人事、財務或業務經營者。II.具有下列各款情事之一者，即認為申請公司與他公司間具有控制或從屬關係。但經檢具相關事證，證明無控制或從屬關係者，不在此限：(一) 申請公司與他公司之董事、監察人及總經理合計有半數以上相同者。其計算方式包括該等人員之配偶、子女及二親等以內親屬。(二) 申請公司與他公司之已發行有表決權之股份總數或資本總額，均有半數以上為相同之股東持有或出資者。(三) 對申請公司採權益法評價之他投資公司與其關係人總計持有申請公司超過半數之已發行有表決權股份者；或申請公司與其關係人總計持有申請公司採權益法評價之他投資公司超過半數之已發行有表決權股份者。III.計算申請公司所持有他公司之股份或出資額，應連同下列各款之股份



人組成之高度重疊），或直接藉由持股關係成立（如公司法人控制股東），而可歸類於前述三種關係人之列，然考量到集團企業形成原因，法制上其所為的關係人交易，有可能會以不同邏輯規範（如在檢視其公平性上予以較寬鬆的判定）而異於一般的關係人交易制度。²⁹

第一款 董事、經理人

隨著現代公司發展，公司規模擴張，股東人數增加，若公司營運仍仰賴股東會決議，則將大幅增加公司營運成本。在現今社會，股份對持有人的意義也已不如以往，投資者取得股份的志不在參與公司經營，而係取得金錢遊戲中的一個籌碼。³⁰換言之，當代發展下，公司所有權與經營權之分離已為必然不可逆的趨勢，在股本大、股權分散的公發公司尤為明顯。為維持公司營運，不具經營專業能力而不宜參與、或單純不願參與公司經營的股東，在股東會上藉由表決權行使，選舉出董事會，將企業經營權則委由一群專業經營者掌管、執行。³¹董事會為順利維持公司之運作，則可能指派經理人為其輔助公司日常業務之執行。

或出資額一併計入：(一) 公司之從屬公司所持有他公司之股份或出資額。(二) 第三人為該公司而持有之股份或出資額。(三) 第三人為該公司之從屬公司而持有之股份或出資額。」可見其定義遠較於關係企業詳盡，適用範圍亦較公司法關係企業章定義之關係企業要為廣，是集團企業與關係企業在臺灣法規的定義下應有所不同，雖同為獨立之各法人組成一經濟命運共同體，然前者的適用範圍顯然大於關係企業，在一集團企業中可能存在數個關係企業。是本文於此選擇以「集團企業」此一較廣泛用語指稱「企業間彼此基於股權控制、業務關係、血緣人脈或其他之結合，形成一類似命運共同體之大型集團性事業團體，以追求集團企業綜效與集團利益並謀求集團最大利益」此一現代經濟現象。以求有意識地與我國公司法所規範之「關係企業」為區隔。

²⁹ Luca Enriques & Tobias H. Tröger, *The Law and (Some) Finance of Related Party Transactions: An Introduction, in THE LAW AND FINANCE OF RELATED PARTY TRANSACTIONS 1, 11, (Luca Enriques & Tobias H. Tröger ed., 2019)*. 詳細討論請見後述第壹章第二節第三款 16 頁以下部分討論。

³⁰ 「在現代意義下，『股份 (share)』的概念早已不同以往。多數投資人的平均持股時長不到六個月，所謂股份也只是全球貿易遊戲下的一個要素 (component)，而非對於公司財產的投資，實在很難將短時間持股與高度關注畫上等號。」原文請參見：DANIEL CASH & ROBERT GODDARD, INVESTOR STEWARDSHIP AND THE UK STEWARDSHIP CODE: THE ROLE OF INSTITUTIONAL INVESTORS IN CORPORATE GOVERNANCE 6 (2021).

³¹ 劉連煜，前揭註 17，頁 248-249。



股東與董事、經理人間之關係，恰如私法關係上本人（principal）與代理人（agent）。負責公司營運之董事與經理人，既受股東之委託，自應對其負有忠實義務（duty of loyalty），而應在執行公司業務之時，以最公正誠實的判斷，出於追求公司最佳利益之目的，決定其所採取的行動，絕不可藉職位之便，謀求自己或第三人等公司以外之利益。³²然而，與持有股份之股東不同，董事及經理人並不會與公司一榮俱榮，一損俱損，蓋公司營運的好壞，雖會直接反映在股價上，但與領取固定報酬的董事及經理人無涉。³³是而因代理關係所生的企業所有者與經營者的利益衝突問題，便被稱為「代理問題」。

試以經濟剩餘（economic surplus）概念分析，可知代理問題在董事或經理人與公司所為之關係人交易中尤為明顯。在一場效率交易（efficient transaction）中，³⁴買賣雙方對交易標的各有一衡量之主觀價格，高於此價格，買方不願買，低於此價格，賣方不願賣，兩者價格的差額，便形成此次交易的剩餘（surplus），而任何發生在此價格區間的交易，一概為效率交易，至若交易剩餘之分配，在交易標的不存在一絕對客觀市價的情況下，全繫於交易雙方的協商能力。³⁵在董事或經理人代表公司進行交易時，其無論以買方或賣方身分參與交易，至少可確保交易價格發生在合理區間而為效率交易。然在其與公司進行交易時，因交易總剩

³² 劉連煜，前揭註 17，頁 132。

³³ 董事或經理人未必不持有公司的任何股份，但此處係以最極端簡潔的樣態，即「董事或經理人對公司不持有任何股份，而受公司『雇用』營運公司」的樣態討論董事或經理人與公司間關係人交易可能產生的問題。

³⁴ 在經濟學上，當資源分配可以最大化其可為社會大眾共享的總剩餘（total surplus）時，我們稱之為「效率（efficiency）」。一般而言，在交易的價格與數量均位於均衡點（equilibrium）時，此時消費者剩餘與生產者剩餘的總和將會是最大值，而為效率交易。See N. GREGORY MANKIW, PRINCIPLES OF ECONOMICS 143-144 (2017).

³⁵ 例如，在一場交易中，賣方認為交易標的至少價值 100 元，買方則認為至多不會超過 200 元，則此次交易會產生的總剩餘便是 100 元，買賣雙方各自可取得的剩餘則為其主觀價格減去成交價格的差額，而成交價格便會介於 100 至 200 元之間。至於交易剩餘之分配則視交易價格而定。若交易價格為 101 元，買方取得的剩餘變為 99 元，賣方取得的剩餘則為 1 元，反之，交易價格若為 199 元，雙方剩餘分配則會反轉。Zohar Goshen, *The Efficiency of Controlling Self-Dealing: Theory Meets Reality*, 91 CALIF. L. REV. 393, 411-413(2003).



餘為定數，公司取得的剩餘越少，董事或經理人所能取得的剩餘越多，彼此利益相互衝突。出於人性，此時無法保證董事或經理人仍願以公司利益為依歸執行業務，甚而其可能會選擇損及公司利益以最大化己身利益，發揮其對於公司的影響力，進行無效率的關係人交易。³⁶

不過，上述分析並不代表所有董事或經理人與公司所為的關係人交易一概為損及公司利益的無效率交易。理由無他，除了自我約束以外，董事或經理人仍會受到公司中其他力量的制衡——股東。董事既為股東所選任，則失去股東支持的董事，自然會面臨失業風險。董事經營公司若績效不佳，形同於令股東資產減損，股東自會選擇將其解任或單純不令其續任，另覓高明經營公司。股東持有的股份數越多，對於董事之制衡力量越大。是董事為避免失業風險，當然不會恣意以無效率的關係人交易，剝奪公司利益，也會嚴格約束其所指派之經理人，禁止其為有損於公司營運績效的行為，並主動解任不適任之經理人。換言之，股東的存在，讓股東與董事、董事與經理人之間得以存在制衡關係，董事或經理人與公司間的交易也因此存在適宜的監督者。³⁷

第二款 控制股東

在典型股權集中的公司中，持有公司實際多數有表決權股份並對於公司具有實質影響力的個人或實體（entity），即謂控制股東。³⁸控制股東為公司帶來的影

³⁶承接前述案例，在董事或經理人代表公司進行交易時，其以買方或賣方身分參與交易，縱然未盡力協商爭取 199 元買價或 101 元賣價，以令公司在交易中獲取最大的利益，但至少仍能確保交易價格發生在合理區間。然在其與公司進行交易時，董事或經理人可能會發揮其對於公司的影響力讓交易以高於 200 元買價或低於 100 元賣價進行（即發生在合理價格區間以外的無效率交易）。*Id.*, at 411-413.

³⁷ 誠然，現實中與理論不符的情形所在多有，如董事與經理人為同一人或關係密切，或控制股東同時擔任董事或經理人營運公司者等，都會使關係人交易無法有效監督制衡。然現實與理論不符的情形留待後文討論，此處僅單純的以「董事」、「經理人」的關係人交易為理論分析。

³⁸ Zohar Goshen & Assaf Hamdani, *Corporate Control and the Regulation of Controlling Shareholders*, in THE LAW AND FINANCE OF RELATED PARTY TRANSACTIONS 23, 23, (Luca Enriques & Tobias H. Tröger



響有好有壞。控制股東之持股比例重，是其持股成本高，較之其他分散持股結構下的少數股東更有動機與能力監督公司經營者的行為，³⁹然也正因其持股比例高，對公司營運具有高度影響力與控制力，而在控制股東與未參與公司營運的少數股東之間，同樣會產生代理問題。⁴⁰如在控制股東與公司進行關係人交易的情形下，控制股東之利益不再與公司、少數股東一致，其所帶來的負面影響甚至遠超董事或經理人的關係人交易可能帶來的危害，蓋理論上此時不再有監督者存在——董事或經理人受制於控制股東，少數股東以其所持股份也無法與控制股東抗衡，控制股東可恣意妄為自公司榨取私人利益。⁴¹

對此，有論者認為，控制股東之所以願意承擔較重的控制成本，正因其可藉機從公司榨取私人利益，是適度讓控制股東享有私人利益，可作為激勵控制股東管理、監督公司的報酬。⁴²縱使控制股東可能採取剝削少數股東以享取私人利益的行為，但整體而言，其作為所帶來的整體效益還是有利於公司與少數股東。⁴³更有論者認為，在法制不良（bad-jurisdiction）的國家，控制股東對於少數股東

ed., 2019).

³⁹ 控制股東與其他分散持股結構下的少數股東相較，需承擔更多因持股高度集中或股票流動較性差而帶來的持股成本，蓋其持有股份眾多，公司營運狀況除會直接高度影響其經濟獲益，股票脫手也較不容易。Goshen & Hamdani, *supra* note 38, at 23-24. 不過，對於公司投資比重越高高，代表公司的經營表現對其越有強大的經濟利益關聯，是控制股東較一般股東除更有動機監督公司經營者（即董事與經理人）的行為，同時也更具備制衡能力，蓋其可獨自以投票權制裁行為不檢的經營者。Hertig & Kanda, *supra* note 18, at 118.

⁴⁰ Henry Hansmann & Reiner Kraalman, *Agency Problems and Legal Strategies, in THE ANATOMY OF CORPORATE LAW: A COMPARATIVE AND FUNCTIONAL APPROACH* 21, 21-22 (1st ed. 2004).

⁴¹ 一般而言，掠奪公司價值的行為，同樣在掠奪控制股東的資產，是控制股東並不樂見相類行為發生，但不代表不會發生。在控制股東與關係人進行交易時，若控制股東評估從交易中可獲得的收益超出其可能受到的損害，其也可能進行掠奪公司價值的關係人交易。例如，同時持有 A 公司 50%股份與 B 公司 90%股份之控制股東，在 A、B 公司間為交易時，其即有可能對 A 公司發揮影響力，讓最終交易條件更有利於 B，蓋交易對 A 之損失其僅需要承擔 50%，但對 B 之獲益卻可享有 90%。換言之，若公司的持續經營價值低於其清算價值，控制股東甚至可能選擇為掠奪公司全部價值的關係人交易。Sang Yop Kang, *Optimally Restrained Tunneling: The Puzzle of Controlling Shareholders' "Generous" Exploitation in Bad-Law Jurisdiction, in THE LAW AND FINANCE OF RELATED PARTY TRANSACTIONS* 53, 64-68 (Luca Enriques & Tobias H. Tröger ed., 2019).

⁴² Goshen & Hamdani, *supra* note 38, at 24.

⁴³ See Ronald J. Gilson & Alan Schwartz, *Corporate Control and Credible Commitment*, 43 INT'L REV. L. ECON. 119, 122-23 (2015).



的剝削無可避免。⁴⁴唯亦有持不同觀點者認為，控制股東係為實現其商業願景（entrepreneur's idiosyncratic vision）以免其商業決策因資訊不對等、代理問題等為外部投資人所決，才願意承擔沉重的持股成本，並非為榨取私人利益才取得控制股東的地位。⁴⁵

是以，法制上如何設計有效制度防止控制股東藉關係人交易等行為掠奪公司價值、保障少數股東權益固然重要，然思及控制股東取得控制權的初衷，制度設計上尚須注意不可過度箝制其追求商業願景的能力。⁴⁶為消弭控制股東可能藉關係人交易為公司帶來的危害，同時又避免過度箝制其商業決策自由，現行制度上有在特定情形下課以控制股東忠實義務，令少數股東可向控制股東求償，或令控制股東對其利益相關事項，採取「少數股東多數決（majority of the minority approval）」，向少數股東揭露相關資訊並賦予其最終決定權。

第三款 集團企業

集團企業，係指二個以上獨立的法律主體（legal entity）置於統一的管理之下，並因此形成單一經濟個體的情形，無論其管領力是藉由契約賦予或是由持股

⁴⁴學者參照經濟學家 Mancur Olson 將統治者區別為坐地為王的「坐匪」（stationary bandit），以及在坐匪出現前在世界上到處遊竄的「流寇」（roving bandit）的政治經濟分析理論，「盜匪理論（theory of banditry）」，將法制不良國家（即形同於無秩序的世界）的控制股東區分為「單次型控制股東」（stationary controller）及「長期型控制股東」（roving controller）。前者慣於以一次性交易奪取公司大部分價值，全然不注重企業的後續經營，也不在意自己的商譽與名聲，只以最大化己身經濟上利益為目的。後者則慣以定期交易，一次次取走公司的部分價值，雖然同樣有構成對於少數股東的剝削，但是其較仍注重公司的長久經營，是不會發生掏空公司倒閉之惡劣經營行徑，且相當注重其名譽與商譽，以求最大化其經濟上與非經濟上利益。如韓國許多財團（chaebol）企業便屬此類。在法制不良的國家中，既然制度上無法提供投資人完整的保障，少數股東無論如何都會被控制股東剝削，只是程度與頻率高低問題，則投資人會選擇體制下的最佳選擇：投資有「長期型控制股東」存在的公司，蓋其利益與少數股東的一致性較高，且會為最大化經濟上與非經濟上利益而減低對於少數股東的剝削程度（如出於道德感使然、受制於政府對金融醜聞絕不寬貸的態度），故控制股東對少數股東的剝削無從避免。See Sang Yop Kang, *supra* note 41。

⁴⁵ Goshen & Hamdani, *supra* note 38, at 27-36.

⁴⁶ Goshen & Hamdani, *supra* note 38, at 42-44.



關係建立。⁴⁷參見我國公司法關係企業章對於關係企業的定義，⁴⁸可見只要企業間相互存在特定「關係」——不論是實際上的指揮監督關係或是投資關係，甚至兩者兼具——就會成為關係企業。⁴⁹換言之，在集團企業間「關係」的建立，必然無脫前述三種關係人的影響：董事、經理人、控制股東。⁵⁰是在集團企業內部所為的集團內部交易（intragroup transaction），其實均可歸納為前列三種關係人交易。然而，在集團企業間所為的關係人交易，法制上卻可能例外給予優待。⁵¹

對於集團企業間的關係人交易之所以獨有一套管制邏輯，可自其形成原因探詢。企業選擇將不同的獨立公司法人置於同一集團企業內，正是為了要有效克服或降低公司間交易所可能產生的市場失靈問題（market failure），而以集團企業間關係人交易取代一般市場交易，以降低交易成本。⁵²在集團企業內關係人交易之

⁴⁷ Jens Dammann, *Related Party Transactions and Intragroup Transactions*, in THE LAW AND FINANCE OF RELATED PARTY TRANSACTIONS 218, 218 (Luca Enriques & Tobias H. Tröger ed., 2019).

⁴⁸ 依照公司法 369-1 條、369-2 條、369-3 條、369-9 條規定，公司間若存有控制他公司人事、財務或業務經營的指揮監督關係，或是有持股達一定比例的投資關係（單方持股達過半或是雙方相互持股達三分之一以上），均謂關係企業，而應受關係企業相關規定。

⁴⁹ 柯芳枝，前揭註 28，頁 399-405。

⁵⁰ 如經理人或董事可直接或間接控制其人事、財務或業務經營的兩公司，彼此間為關係企業。又如公司與其持股過半的法人控制股東之間，亦為關係企業，或與其持股達到 20% 之法人股東間，則為具備重大影響力之關聯企業。

⁵¹ Enriques & Tröger, *supra* note 29, at 11. 其實不只國外法制，類似情形在我國規範中亦俯拾即是，如依照我國取處準則第 15 條 2 項規定，我國公開發行公司與其母公司、子公司，或其直接或間接持有百分之百已發行股份或資本總額之子公司彼此間從事取得或處分供營業使用之設備、設備使用權資產或不動產使用權資產之交易，董事會得授權董事長在一定額度內先行決行，事後再提報最近期之董事會追認即可。又如同準則第 15 條第 5 項規定，公開發行公司與其母公司、子公司，或其子公司彼此間交易從事交易金額達公開發行公司總資產百分之十以上之不動產交易時，與一般交易不同，毋庸經股東會決議。

⁵² 一般而言，公司為取得營運所需的服務或貨品只有兩種管道：由公司自給自足的「內部管道（self-supply）」，或是自市場取得的「外部管道（outsourcing）」。在大型公開發行公司中，已無法見到全然依靠內部管道完成生產者，而完全仰賴外部管道者，蓋此並不經濟。然若要全數仰賴外部管道，在低度發展市場可能因供應者/需求者過少，難以尋得合適的交易對象而無法形成供應鏈，在高度發產市場雖然不會有相類問題，卻也面臨生產成本較高、供應商投機主義的威脅、供應鏈較為脆弱等問題。例如，所需零件為特殊規格之汽車公司全數將生產所需的服務或商品經由市場取得，則對於供需雙方都會有風險。既無法完全自給自足，也無法全數交由市場機制，公司或選擇與交易對象建立「長期穩定的交易關係（a long-term trading relationship）」，或直接將交易對象納為集團企業的一部份。後者的作法其實與公司自給自足管道的邏輯相類，只是將供應關係從公司內部移至兩獨立公司個體間，然又以同一集團企業的統一管理，令其異於市場上其他交易對象。換言之，便是將市場交易內部化，藉以有效控制交易成本。Kon Sik Kim, *Related Party*



成本與經濟利益確實非一般市場交易可比擬的情形下，制度上若仍以相同邏輯規範集團內的關係人交易，將反於企業形成集團企業的本意。⁵³

不過，集團企業的存在，固然可以為公司帶來利益，但也可能帶來危害。首先，集團內的關係人交易有公平性難以界定的特性，⁵⁴極可能被濫用為利益輸送（tunneling）的工具，⁵⁵若集團日常又需大幅仰賴「一系列」的關係人交易，則交易是否對於個別公司或外部股東造成損害更難以判定，進一步增加其監督難度。⁵⁶再者，集團內關係人交易尚可能造成市場競爭問題。在市場交易中，集團內關係人交易的存在比例越高，代表其他競爭者可享有的市場機會越少，形同於壓縮到其他中小型獨立企業（stand-alone firm）的生存空間。⁵⁷久而久之，可能造成市場的競爭程度下降，集團企業獨大，中小型企業減少的現象。

關係人交易制度的設計理念均無脫於「風險最小化，利益最大化」，然對於集團企業內的關係人交易，其交易風險與利益均不同於一般關係人交易，自然無法完全以一般關係人交易制度規範邏輯套用。⁵⁸如前所述，集團內關係人交易除有利益輸送的風險外，尚有降低市場競爭的可能，是交易風險已有不同。又其利益的基準點亦與一般關係人交易不同，若僅關注個別交易對於交易雙方是否公平，可能忽略對於集團企業所生利益，是在衡量其交易公平性時，尚可能須納入

Transactions in East Asia, in THE LAW AND FINANCE OF RELATED PARTY TRANSACTIONS 285, 287-289 (Luca Enriques & Tobias H. Tröger ed., 2019).

⁵³ Dammann, *supra* note 47, at 232.

⁵⁴ 集團企業內部的關係人交易，可能會為集團整體利益而為不利於集團內個別公司的安排，則此時應以個別公司利益或集團企業整體利益判定交易公平性則有爭議。另外，集團內關係人交易的特殊性也是其公平性較難以界定的原因之一。例如，母子公司存在特殊規格商品的供需關係時，因在市場上無法尋得比較對象，而較不易判定其交易價格與條件是否合理公平。而母公司如何在子公司間協調分配所取得商業機會也是相當難以界定其公平性。Dammann, *supra* note 47, at 219.

⁵⁵ 例如，關係人出於私益，操縱影響公司而以高於市價的價格，或以較劣質的商品或服務，與公司進行交易，將公司的資源不當移轉於己，即為利益輸送。Michele Pizzo, *Related party transactions under a contingency perspective*, 17 J. MANAG. GOV. 309, 312 (2013).

⁵⁶ Enriques & Tröger, *supra* note 29, at 6.

⁵⁷ Kim, *supra* note 52. at 290.

⁵⁸ See Kim, *supra* note 52, at 290.



對於集團之「整體利益」為評估。⁵⁹基於集團企業內關係人交易之特殊性，法政策上可能會選擇在法制上放寬規範密度以利其進行，或是在交易公平性的檢驗中，納入集團企業整體利益觀點。⁶⁰

第二項 依照交易型態為區別

參照國際會計準則第 24 號公報定義，任何關係人與公司間之資源、勞務或義務之移轉，不論是否計價，均為關係人交易，是其所涵蓋交易型態相當多樣。不同交易型態所對應管制措施也可能不同。以下參考我國證券交易所及財團法人中華民國證券櫃檯買賣中心（以下分別簡稱為證交所及櫃買中心）於 2022 年 2 月 18 日頒佈的「關係人交易指引」的分類，簡述常見的幾種關係人交易型態。⁶¹

第一款 取得與處分資產、不動產

最普遍的關係人交易，應為公司與關係人間之資產或不動產的取得與處分。如母公司向子公司取得生產原料，或公司為取得興建廠房所需之土地而與關係人

⁵⁹ 若對於集團企業的關係人交易，仍採用對一般關係人交易的管制邏輯，即僅注重個別交易對交易雙方的公平性，忽略交易可能為集團企業整體所產生的利益，可能讓有效率的集團企業消失，無效率者反而增加。對於集團企業而言，其所經營管理邏輯應在於如何最大化「集團企業」的整體利益，而非個別公司的利益，規範上若過度注重個別交易的公平性反而會致使企業內關係人交易成本提高，減損集團企業成立所能帶來的利益，有效率的集團企業可能因此不會成立。另外，企業經營者所為決策或交易也可能雖有利於交易雙方，然獨獨不利於集團內其他公司的發展。多數國家雖然對於在制定集團內關係人交易制度時應否納入更多「整體利益」觀點，持保留態度，然並非不存在例外。例如，義大利對於母公司對子公司的處置是否公平，即以對企業整體影響為斷，在美國法院案例也可找到少數個案，在檢視控制股東與公司間所為的關係人交易時納入整體利益觀點，以交易對於集團企業整體而言是否公平評斷其公平性。Dammann, *supra* note 47, at 232-234. 我國亦有部分案例在考量關係企業之關係人交易是否公平時，將集團企業整體利益納入考量。如臺灣高等法院刑事判決 110 年度金上重訴字第 17 號，頁 36-39。

⁶⁰ 國家對於集團企業的成立若持保守立場，則法律政策選擇上則會反其道而行。不過，法律政策的選擇與公司實際運行組織樣形塑本就處於相互影響關係，是對於集團企業的關係人交易法律規範的寬嚴程度，隨時處於變動狀態，而因應當時商業環境所需，有可能為不同的法政策選擇。Kim, *supra* note 52, at 287.

⁶¹ 本關係人指引僅適用於非金融機構之公開發行公司，至於金融機構利害關係人交易另依其相關法規規定辦理，非處於適用範圍。



為交易，皆為實務上相當常見的關係人交易。目前並沒有任何國家以立法禁止此類交易，我國亦同。然而，考量到關係人交易所生的風險，仍強調關係人與公司間為資產或不動產交易，應注意其交易價格與條件是否公平合理。例如，在一般因業務需求而與關係人採購或銷售成品、半成品、原材料時，公司需綜合市價與其他交易條件進行評估，以合理價格進行交易，而不與其他非關係人交易時有別。⁶²又如，在公司向關係人取得不動產時，不論其交易金額高低，均應踐行法定程序，並提交預定交易價格合理性之資料與董事會及監察人通過承認。⁶³

第二款 保證與借貸

母公司向子公司借貸，或是公司為董事、經理人之債務提供保證，都屬於此類型的關係人交易。與資產或不動產取得或處分類型的不動產交易不同，其交易標的較不明顯。在資金借貸時尚有金錢往來，然在公司為關係人提供保證時，彼此之間可能僅有契約之訂定，既無金錢往來，亦無動產或不動產的移轉。然而，正是如此不直觀的關係人交易，所生利益衝突卻不亞於資產的取得處分。⁶⁴因此，美國與法國均有立法明文禁止此類關係人交易，禁止公司向其董事或經理人

⁶² 關係人指引建議公開發行公司針對與關係人間之經常性營業活動交易，參照「股份有限公司關係人相互間財務業務相關作業規範」參考範例第 9 條規定，訂定相關制度，包含關係人交易價格條件的訂定與支付方式，且交易之目的、價格、條件、交易之實質與形式及相關處理程序，不應與非關係人之正常交易有顯不相當或顯欠合理之情事。如因業務需求而需與關係人採購或銷售成品、半成品、原材料時，應綜合市場價格及其他交易條件，約定合理價格或付款條件，除有優良條件、長期合作關係等特殊因素外，價格條件應比照一般非關係人之交易對象。相關內容請參見證交所與櫃買中心（2022），《關係人交易指引》，頁 11，https://cgc.twse.com.tw/static/20220222/8a828e177e9ac4af017f1eeb7f500004_%E9%97%9C%E4%BF%82%E4%BA%BA%E4%BA%A4%E6%98%93%E6%8C%87%E5%BC%95.pdf（最後瀏覽日：07/09/2023）。

⁶³ 取處準則第 15 條 1 項。

⁶⁴ 公司為關係人之債務提供保證，若關係人還清債務，公司自然不會受到損害，然而，在關係人未能成功還款時，公司身為保證人，在清償關係人之債務後，卻未必會向關係人履行保證人求償權，造成公司實質受損。是關係人向公司為借貸或是公司為關係人提供保證，公司在此所承受的風險均同樣巨大。Luca Enriques et al., *supra* note 19, at 145.



為借貸，⁶⁵我國法同樣禁止公司向關係人為借貸或保證，僅在特殊情形下允許。⁶⁶

第三款 提供與收受服務

關係人與公司間之勞務、技術服務等服務的提供或收受，同樣構成關係人交易。與前述類型不同，對此立法上無特別規範。然主管機關仍建議公司應訂定相關制度以規範與關係人間經常性營業活動，維持該交易之公平合理。⁶⁷

第三節 關係人交易之風險與效益

關係人交易一方面可以降低公司的交易成本，為公司帶來利益，另一方面也因公司與關係人存在利益衝突關係，為公司帶來交易風險——如利益輸送的風險。有鑑於關係人交易可能帶來的「風險」與「利益」，學術討論上對於關係人交易的分析角度也因此兩極化：「利益衝突交易論點（conflict of interests

⁶⁵ 法國立法較早，而美國則是於 21 世紀初，安隆案等醜聞爆發後，才由國會立法禁止公開發行公司對其高階管理人員為私人借貸。Luca Enriques et al., *supra* note 19, at 158.

⁶⁶ 在資金借貸部分，依我國公司法第 15 條第 1 項規定：「公司之資金，除有下列情形外，不得貸與股東或任何他人：一、公司間或與行號間有業務往來者。二、公司間或與行號間有短期融通資金之必要者。融資金額不得超過貸與企業淨值之 40%。」是公司無法貸與任何自然人（無論是否為關係人），雖可貸與法人，然資格、金額均有受限。另外，依照公開發行公司資金貸與及背書保證處理準則第 14 條第 1 項及第 9 條第 1 項第 6 款規定，公開發行公司在將資金貸與他人前，尚須經歷相關審查程序（如評估資金貸與之必要性及合理性、對公司之營運風險、財務狀況及股東權益之影響等）並提董事會決議後辦理。是在我國對於公司將資金貸與他人之限制相當嚴格，不論是否為關係人都受到相同程度的限制，而無法輕易將資金貸與他人。

又在保證部分，依公司法第 16 條第 1 項規定：「公司除依其他法律或公司章程規定得為保證者外，不得為任何保證人。」是原則上公司同樣無法擔任他人之保證人，不論其是否為關係人。然而，依照公開發行公司資金貸與及背書保證處理準則第 5 條規定，公開發行公司得對有業務往來之公司、公司直接及間接持有表決權之股份超過 50%之公司、直接及間接對公司持有表決權之股份超過 50%之公司為背書保證。換言之，準則除允許公開發行公司為有業務往來公司提供背書保證外，尚允許母子公司間為彼此背書保證。不過，與資金借貸相同，依照準則第 17 條第 1 項及第 12 條第 1 項第 5 款規定，公司在為背書保證前同須依照相關作業程序，審慎評估後進行。

⁶⁷ 證交所依照上市上櫃公司治理實務守則第十七條之規定訂定之「股份有限公司關係人相互間財務業務相關作業規範」參考範例第 9 條第 4 項規定「與關係人間之勞務或技術服務，應由雙方簽訂合約，約定服務內容、服務費用、期間、收付款條件及售後服務等，經呈總經理或董事長核准後辦理，該合約之一切條款應依循一般商業常規。」



hypothesis)」著眼於關係人交易可能引致的交易風險，「效率交易論點 (efficient transaction hypothesis)」則著眼於交易可以帶來的效益。從不同的論點出發，對於關係人交易管制所採取的立場也因而不同。以下將介紹兩種論點常見的分析論述，以利於後續對關係人交易制度理論的理解。

第一項 關係人交易之風險：利益衝突交易論點

從本章第一、二節對於關係人交易的介紹與分析可知，在關係人交易中，關係人與公司的利益會相互衝突。換言之，所有的關係人交易背後均可能隱含利益衝突情境，而在利益衝突風險實現的情形下，關係人交易可能導致利益輸送。⁶⁸據此，利益衝突論者主張應嚴格規範（甚至禁絕）關係人交易，採取重視董事獨立性、完備交易監督機制等措施，杜絕任何潛在不法目的的關係人交易。⁶⁹

然而，其並未能完整評價關係人交易。利益衝突論點的存在前提為「關係人交易必然可在效率市場找到交易替代品」，然效率市場或交易替代品未必存在，而關係人交易可能存在正當目的，非必然導致利益輸送。⁷⁰另外，實證研究也指出，公司經營好壞，與其對關係人交易仰賴程度無涉，經營績效好、體質良健的公司可能高度仰賴關係人交易，反之，經營績效不佳的公司可能極少進行關係人交易。⁷¹利益衝突論點將關係人交易視為公司治理原罪的見解，勢必需要修正。

第二項 關係人交易之效益：效率交易論點

⁶⁸ Enriques & Tröger, *supra* note 29, at 3.

⁶⁹ Pizzo, *supra* note 55, at 313.

⁷⁰ 關係人交易的目的若透過與非關係人交易對象所為之常規交易同樣可獲得滿足，其存在正當性自然會被質疑。然而，效率交易市場本身可能存在（如在經濟低度發展國家，或交易標的本身具有特殊性等），或市場雖存在，然關係人交易的進行可降低成本，或創造更高效益。此時，關係人交易本身不再具備替代性。至於關係人若為如出於合理節稅目的的移轉訂價，具有正當目的，同理也不會導致利益輸送。Pizzo, *supra* note 55, at 316-317.

⁷¹ 廖益均（2014），〈上市櫃公司關係人交易概況〉，《貨幣觀測與信用評等》，109期，頁88。



效率交易論點認為，關係人交易不失為一健全的商業交易，可以有效率的滿足公司經濟需求，並不會損及公司及股東的利益。⁷²關係人交易除可降低交易成本，創造效益以外，⁷³也可能作為關係人用以支持公司營運的途徑，並非全然為掠奪公司資產的工具。⁷⁴另外，雖然在公發公司較不易有如此現象，然對新創公司等規模較小的公司而言，關係人可能是其唯一存在的交易對象。⁷⁵

是從效率交易論點角度，對於關係人交易的管制不宜過苛，以免不利於交易產生，減損關係人交易可為整體社會創造的效益，但效率交易論點仍沒辦法完全替代利益衝突交易論點。⁷⁶不過，效率交易論點存在的價值在於點明：「關係人交易的本質雖為利益衝突交易，然其仍不失為效率交易的可能性。」

第四節 關係人交易之管制理論

關係人交易同時帶來風險與效益，則著重於「風險控制」或是「效率維持」，就有不同的管制理論產生。有認為應以「完全禁絕」或是「原則禁止，例外允許」的管制手段，將關係人交易可能產生的實際風險降到最低。也有認應避免過多管制以免損及交易所能產生的效益，以效率維持為重而「不予干涉」。

然而，現在最為主流，且最為眾人所接納的管制理論應為「風險控制與效率

⁷² 在此論點下，關係人交易不但可降低交易成本，還可做為市場交易的替代選項。尤其是在效率市場尚未形成的情形下，如許多發展中國家面臨的狀況，因資訊不對等、代理問題或市場失靈現象會增生公司交易行為的風險，公司可更容易較此為較佳資源安排。Pizzo, *supra* note 55, at 317.

⁷³ 交易成本係交易雙方為達成交易所花費的成本，包含公司尋找交易對象、理解交易對象資訊（如產能、可靠性、信用度等）、與交易對象建立溝通與互信機制等建立交易基礎所耗資源。有鑑於關係人與公司已經相互熟悉，理解彼此需求，並已經建立信賴關係，是關係人交易無須再耗費資源搜尋彼此及建立交易基礎，自然可以降低交易成本。Clark, *supra* note 14, at 185-186.而基於交易雙方對於彼此的理解及熟悉度，也較易達成在一般市場交易中難以形成確有利於彼此的交易價格或條件。Pizzo, *supra* note 55, at 317.

⁷⁴ 如控制股東甲若評估公司A持續經營可獲利潤或倒閉產生的損害，高於其支持公司營運成本，甲便有動機支持公司A，甲與A之間也可能發生關係人交易，諸如甲以較低利率貸款與A等情形。Enriques & Tröger, *supra* note 29, at 5.

⁷⁵ 張心悌（2007），〈控制股東與關係人交易〉，《臺灣本土法學雜誌》，101期特刊，頁84。

⁷⁶ Pizzo, *supra* note 55, at 318.



並重」。利益衝突交易論點說明了關係人交易的本質，是對於關係人交易本應予以控制以降低其交易風險可能對公司帶來的危害，然效率交易論點仍不無可取之處。交易風險並非在每次關係人交易中都會實現，公平的關係人交易對於公司本身乃至於社會都可以產生正面效益，若規範過度反而會扼殺關係人交易增進社會整體利益的可能。因此，如何設計一套關係人交易制度，以有效率的篩檢「無效率的關係人交易」與「有效率的關係人交易」，阻止前者的發生並促進後者的進行，便成為現代國家在公司治理上，相當重要的課題。只有一套可同時確保損及少數股東/投資人利益的無效率關係人交易不會出現、公司經營控制者欲進行的效率關係人交易順利發生的關係人交易制度，才可以維持商業市場正常運作。⁷⁷

第一項 控制風險

若徹底貫徹利益衝突交易論點，應完全禁絕關係人交易的進行，以從根本上杜絕關係人交易對於社會的危害，蓋其涉有利益衝突而有害。藉由禁止關係人交易進行的規範，或是要求須獲得全體股東才得以為此類交易，都可達成實質上禁絕關係人交易的結果，優點在於杜絕關係人交易的利益衝突風險實現可能，然其缺點同樣顯著。⁷⁸一方面，利益輸送的手法多樣，未必以關係人交易為之，⁷⁹其僅為最簡便的手段之一，是禁絕關係人交易並不會阻絕利益輸送的發生，反而促使其他類型利益輸送行為的進行，讓相關犯行更難以被發現，故只要法律可以有效控制利益輸送行為的發生，就沒有理由完全予以禁止關係人交易的進行。⁸⁰另一方面，因實際上利益衝突交易未必等於無效率交易，故完全禁絕關係人交易，也

⁷⁷ See Goshen & Hamdani, *supra* note 38 ; Alperen Afşin Gözlugöl, Blinded by ‘Fairness’: Why We Need (Strong) Procedural Safeguards in Screening Self-Dealing and Obtaining a Fair Price Is Not the Answer, 23 EUR. BUS. ORG. L. REV., 633-669 (2022).

⁷⁸ Goshen, *supra* note 35, at 401.

⁷⁹ Enriques & Tröger, *supra* note 29, at 3.

⁸⁰ Enriques et al., *supra* note 19, at 146..



等同於「具有利益衝突的效率交易」不再有進行的可能性，則完全禁止規範所獲得的收益與風險將完全不成比例。⁸¹是以，不應採取完全禁絕關係人交易的管制規範。⁸²也有論者在分析關係人交易所產生的效益與成本後，基於關係人交易的微薄效益在法律體系下極易消耗殆盡而與一般公平交易無異的事實，主張關係人交易應「原則禁止，例外允許」，實質上也形同於完全禁絕關係人交易的進行。⁸³

第二項 效率維持

若貫徹效率交易論點，為免損及關係人交易所生利益，最好規範為不加管制。然而，關係人交易實際上也可能會無效率可言，若不對關係人交易進行規範，放任無效率交易進行將可能導致資本市場的崩毀。試想，若法體制上不予干預，則是否以事前經股東會或是無利害董事會同意等措施，保護少數股東在關係人交易下所受風險，全憑各公司意願。在完全效率市場中，因無額外的交易成本產生，所以公司的行為將完整反映在股價上，公司提供保障，同時可享有提供保障的獲益，市場機制自會協調出最具效益的結果，是不加以干預亦無妨。⁸⁴然

⁸¹ Goshen, *supra* note 35, at 400-401.

⁸² 目前立法制上並非不存在採取完全禁絕關係人交易的規範，金融法規中便禁止「金融產業與關係人的無擔保資金貸與」。然而，金融產業為高度管制行業，故其規範上有特殊考量而可能較一般規範有別，是在一般產業的關係人交易規範中，並無法見得對於某類關係人交易的完全禁絕。不過，對法院功能不彰的國家，因其無法透過司法檢視區辨效率關係人交易，則立法禁絕也不失為一種選項。Pacces, *supra* note 13, at 190.

⁸³ 論者提出既關係人交易可較一般交易節省下的成本微乎其微且基本上會在法律體系下消耗殆盡，風險與效益明顯不符合比例，公司經營者不應被允許讓公司投資人暴露在無效率、無必要的風險下。是理想的關係人交易制度應該為：「1.原則上禁止任何關係人交易的進行；2.例外於獲得主管機關同意時可進行交易」。在該交易可證明：1.其可超越公平交易，比公平交易創造更多效益，以及 2.因交易產生的效益非由關係人獨享而可由公司及其股東共享時，如美國證券交易委員會（security and exchange commission，SEC）等主管機關應准許其進行關係人交易。Clark, *supra* note 14, at 180-188. 其論點雖然理論上並沒有禁絕關係人交易的進行，然其實質達成的效果應會與完全禁絕無異。主管機關是否為適格的審理機關、是否可為合理判斷、審理程序是否會延宕而影響交易進行時機等問題，都會增加公司的交易成本，可能讓公司在評估後選擇放棄進行有效率的關係人交易。若認同關係人交易實際上依然存在將交易成本內部化、降低交易成本等優點，而不應對其採取完全禁絕手段，則 Clark 的理論同樣無法實際適用，且見多數國家，均未採取其見解。張心悌，前揭註 75，頁 83-84。

⁸⁴ 亦即公司是否給予少數股東保障、給予多少程度的保障，都會影響投資人對於公司股價的評



而，現實中並不存在完全效率市場，所以不加以干預的管制手段，註定會因「資訊成本」的存在而失敗，導致無效率的結果而已。⁸⁵

第三項 風險控制與效率維持並行

關係人交易制度無論側重風險控制或是效率維持，都會導致結果失衡。是以，多數學說在討論關係人交易之管制規範時，都會主張兩者並重。⁸⁶一個好的關係人交易管制體系，應該要可以「有效」的篩檢出無效率關係人交易，控制風險，並同時「有效率」的讓效率關係人交易進行，維持效益。⁸⁷為更清楚理解「無效率關係人交易」與「效率關係人交易」的區別，以下依關係人交易對公司及社會產生的影響，區分成四種不同類型的交易進行分析：有利於公司，合於公司最佳利益的交易為「公平（fair）」的交易，反之則為「不公平（unfair）」；有利於社會整體的交易為「創造價值（value- creating）」的交易，反之損害利益者則為「破壞價值（value- destroying）」。⁸⁸一般而言，當一個交易的價格、條件係屬公平時，此時交易的消費者與生產者剩餘和應為最大化，而為效率交易，同時合

價，有付出成本給予少數股東額外保障程序的公司股票價格自然會上漲，反之則會下跌。Goshen, *supra* note 35, at 405.

⁸⁵ 在非完全效率市場中，投資人不會知道公司間對於少數股東保護措施規範的差異，除非事先調查蒐集相關資訊，是在資訊成本的阻礙下，投資人不付出調查成本，公司的股價就無法被正確評價。若投資人無論公司有無額外給予少數股東保護，都對於其股份予以相同評價，便會形成嚴重的搭便車問題：不提供保護措施的公司可共享獲益，股價被高估，提供保護措施的公司，股價卻被低估。付出成本建立保護措施卻股價被低估的提供保護措施的公司，其獲益將低於不花費交易成本提供保護措施然股價被高估的公司，公司因此有動機取消保護措施。無效率關係人交易的比例因保護措施的減少而增加，投資人因此降低對於市場上所有公司的股價，公司又會再度減少對於少數股東的保障。如此惡性循環下，無效率關係人交易會充斥市場，投資人知曉投資公司隨時可能因無效率關係人交易而被掏空時，不會願意再將錢用於投資公司，資本市場將會崩毀。公司若為避免類似情形發生，只能選擇承擔資訊成本，主動向投資人宣傳其所施行的保護措施，但保護措施一多，投資人所需花費在理解保護措施的資訊成本又因此升高。Goshen, *supra* note 35, at 405-406; Pacces, *supra* note 13, at 191.

⁸⁶ See Goshen, *supra* note 35; Enriques & Tröger, *supra* note 29; Pacces, *supra* note 13; Pizzo, *supra* note 55.

⁸⁷ Pacces, *supra* note 13, at 191-195.

⁸⁸ Enriques & Tröger, *supra* note 29, at 4-5.



於公司與社會的最大利益，反之，當交易價格、條件不公平時，交易產生的總體價值無法最大化，既不合於公司利益，又損害社會整體利益，前者為「創造價值的公平交易」，後者為「破壞價值的不公平交易」。⁸⁹不過，部分交易在考量其外部性（externality）後，則公平交易也可能無法最大化交易總剩餘，或不公平交易才可最大化社會利益，即「破壞價值的公平交易」與「創造價值的不公平交易」，立法者對於二者的評價無法再為簡單的效率或是無效率交易，而須視情形予以禁絕或是鼓勵。⁹⁰前者如大型集團企業所為的集團內關係人交易，雖然公平、有利於公司，然反競爭效益對整體社會卻帶來負面影響。後者如母公司為整體集團利益犧牲子公司利益之關係人交易，交易當下雖不利於單一公司，整體交易產生效益觀之卻可最大化社會總體利益。

立法者希望可以促進「創造價值的公平交易」的進行，同時也擔憂「破壞價值的不公平交易」的出現，是關係人交易制度設計上的兩大目的便在於：1.如何有效篩檢出真正的「破壞價值的不公平交易」，禁止其進行交易或是予以論責；以及 2.如何有效率的篩檢出「創造價值的公平交易」，以利其快速進行，以免其被禁止進行或交易效益為層層管制規範所減損。⁹¹而良好的關係人交易制度應將下列兩類錯誤的發生率最小化：若制度無法實現前者，未能成功檢驗出「破壞價值的不公平交易」，誤以為其為效率交易而允以進行，屬「偽陰性（false-negative）」錯誤；而在制度設計無法實現後者的情形，或是讓交易成本過高以至於公司不願進行關係人交易，或是對於關係人交易過度檢視導致被誤以為無效率交易，這兩種令「創造價值的公平交易」無法發生或進行的情形則為「偽陽性（false-positive）」錯誤。⁹²不過，因為無效率交易的有效篩檢與效率交易的有效

⁸⁹ See Pacces, *supra* note 13, at 195.

⁹⁰ Mankiw, *supra* note 34, at 191-194.

⁹¹ Enriques & Tröger, *supra* note 29, at 5; Kim, *supra* note 52, at 290.

⁹² Pacces, *supra* note 13, at 193-194.



率篩檢乃為一體兩面，因此如何在兩目的的追求之間取得平衡點，以取得整體社會利益的最大化，實係考驗立法者的智慧。⁹³

另外，對於「破壞價值的公平交易」與「創造價值的不公平交易」如何管制，同樣考量立法者的智慧。若一概允以進行，對於市場會造成不良影響，蓋前者會降低市場競爭程度，後者會對資本市場造成寒蟬效應，造成投資人投資意願下降。⁹⁴然若一概禁絕，卻也可能損失相關交易所可產生的效益。是以，所謂無效率與有效率的關係人交易間的界線並非如此黑白分明。創造價值的公平交易與破壞價值的不公平交易自然立於光譜的兩端，前者為應促使其發生的效率交易而後者為應阻止其發生的無效率交易。然而，對於破壞價值的公平交易與創造價值的不公平交易，何時應該將其評價為效率交易而允許其進行，何時應將其評價為無效率交易而禁絕其發生，才可以帶來最大化整體社會利益，便有相當難度。隨著對於此二類交易的評價不同，界線也隨之變化。如在個案中若允許行為人以集團企業整體綜效為考量而為不利益於個別公司交易，或是如我國公司法 369-4 條明文允許關係企業之母公司為不合營業常規且不利益於個別公司利益交易，都是認定在該情境下產生之創造價值的不公平交易屬於效率交易，而應允以進行。

理論上，不同管制手段對於降低不同種類的錯誤有不同的效果，立法者衡酌

⁹³ 立法者在考量諸多利弊後所訂下的法規，未必可以百分之百讓所有效率交易都順利進行、所有無效率交易都成功被篩檢。舉例而言，子公司向其母公司借款，利率遠較於其向銀行借款為低，則此應為效率交易，而應該予以鼓勵。然而，從我國公司法 15 條、公開發行公司資金貸與及背書保證準則等規範可知，立法者衡量向關係人借貸可能產生的利益與潛在的重大弊端後，選擇嚴格限制公司間的資金貸與與背書保證行為，形同於以扼殺無數效率交易發生機會為代價，以從根源杜絕無效率交易的發生（相關規範介紹可見本文後述第參章第三節第一項第二款第三目 79 頁以下內容）。再如刑法背信罪存在本身便可減損交易效益，蓋關係人在衡量進行關係人交易後可能為檢察官起訴的風險後，有可能選擇不進行效率關係人交易。換言之，沒有一個制度可以同時達成最有效篩檢無效率交易與最有效率篩檢效率交易兩者。制度對於關係人交易施加的管制措施越多，越可有效篩檢無效率交易，但是勢必會犧牲效率交易的進行效率，反之，管制措施越少，效率交易均可有效率進行，但是卻較難有效篩檢無效率交易。因此立法者僅能在兩者之間追求可以最大化整體社會利益的平衡點。

⁹⁴ Enriques & Tröger, *supra* note 29, at 5.



國情選擇適用的管制手段。⁹⁵然而，現實層面吾人難以知曉關係人交易的具體數量，自然難以衡量偽陽性或偽陰性錯誤的確切發生比率。是以，制度上或許只能從健全各方管制手段的發展，以因應市場的各種變化。

第五節 關係人交易之管制手段

規範者實際上需運用哪些管制手段才可有效且有效率的區辨效率關係人交易與無效率關係人交易，各管手段具體而言又是由「誰」在「什麼時點」「進行」，同為關係人交易制度討論重點。⁹⁶關係人交易的管制手段繁多，然依其管制方式可大致區別為「程序面管制手段」、「實質面管制手段」及「資訊揭露」：程序面管制手段的管制多由公司相關者在事前進行；實質面管制手段多由法院或主管機關於事後進行；資訊揭露多由公司或關係人進行，惟依揭露時點可能在事前或事後。不過，理解管制手段的運作形式，與區辨其使用時機及效益係屬二事，故此時需仰賴法律經濟分析，判別不同管制手段運用時機。學說上最常使用者為「財產法則（property law）」與「補償法則（liability law）」分析模型，程序面管制手段多屬前者，實質面之管制則屬於後者，至於資訊揭露無法歸納於任一法則中。

本節相關內容論述順序如下：第一項簡介如何運用財產法則與補償法則分析模型將管制手段分類，以利於理解各管制手段可能產生的效益與成本。第二、三、四項介紹程序面管制手段、實質面管制手段及資訊揭露具體運作、運作時點

⁹⁵ 有認為，實質面管制手段係檢驗交易是否具實質公平性，故對於非商業專業的法院而言，可能導致偽陽性錯誤的發生率提升，誤將效率交易錯認為無效率交易而予以苛責，但若該國法院功能建全良善（即有疑義的關係人交易都會進入法院），偽陰性錯誤的發生率可因此下降。程序面管制手段則相反，因主要在檢驗交易程序是否維持公平，在進入訴訟階段時，對於善於檢驗程序公平性的法院而言，此時偽陽性錯誤的發生率可大幅下降，效率交易皆可進行。然是否可以有效降低偽陰性錯誤的發生率，辨別所有無效率交易而不將其誤以為效率交易，則需視交易檢視者（在交易進行前為無利害董事會或股東會，交易後為法院）所獲得的資訊及其獨立性是否足夠。Pacces, *supra* note 13, at 196-201.然而，此一理論的難點在於關係人交易的實際數量難以掌握，也是在檢驗制度良莠時最難克服的問題。

⁹⁶ Enriques & Tröger, *supra* note 29, at 7.



與利弊得失。第五項則會介紹規範執行者。

第一項 管制手段之經濟分析：財產法則與責任法則

法律經濟分析上對於財產權保護之法律規範手段，可分為「財產法則」與「補償法則」。⁹⁷美國法學者 Zohar Goshen 將此分析模型套用到關係人交易的管制手段上，進一步分析管制手段的效力、成本以及使用時機：財產法則以程序公平性確保交易的實質公平性，確保每一進行的關係人交易都須事前獲得少數擁有者之同意 (the minority owner's consent)，雖然對於少數股東較為有利，且賦予法院毋庸再對交易公平性進行客觀實質審查的合理化基礎，然而也因少數股東享有的否決權過高，可能阻礙效率交易的發生；相對的，補償法則以檢驗確保交易價格合乎客觀市場價格作為對少數股東的保障，不計程序公平為主，對於少數股東雖較為不利，然可確保效率交易得自由進行。⁹⁸財產法則與補償法則各有其優缺點，如何決定應用時機，需分析比較實際運用所產生的「協商成本 (negotiation cost)」與「法院成本 (adjudication cost)」，並考量「關係人交易的普遍品質」與「發生頻率」分析效益。不過整體而言：1.財產法則的協商成本雖高，然法院成

⁹⁷ 「...『財產法則』係指除非『事前』獲得權利人之同意，否則法律禁止他方當事人侵害此權利；即權利之相對人得透過與權利人的談判磋商，議定彼此主觀上能接受之對價，進而侵害此權利，或是改變原有權利歸屬情況。所謂『補償法則』乃指即使未獲得權利人之同意，相對人仍可侵犯權利人之財產權，但『事後』必須依法做適當之賠償；而此金錢賠償之數額係由公正之第三者（可能為法院或行政機關）做客觀之核定，並非經當事人間依其主觀認定之價值與談判實力自行協商議價。」張心悌，前揭註 75，頁 84-85。

⁹⁸ 在財產法則運作下，價格須獲取雙方同意，是交易價格可以反映少數股東中的多數股東所認定的主觀價格，交易剩餘也由少數股東享有。在雙方已經同意交易價格的情形下，法院自然無庸再針對其交易公平性為實質審理。然而握有公平價格決定權的少數股東也可能為了享有多數的交易剩餘，部分少數股東可能會為了想要取得更漂亮的價格，而不願意同意現在的交易價格。這樣的意圖若過於強烈，導致其議定的價格超過合理價格區間，效率交易便無法成立。而在補償法則運作下，只要最終交易價格尚屬公平，關係人亦可參與決議、投票決策，效率交易不會受到少數股東否決。不過，公平價格的決定權從少數股東移轉至法院或主管機關，交易價格所反應者為其所認定的客觀價值，除為價值判定帶來不確定性外，大部分的交易剩餘也因此由關係人享有。

Goshen, *supra* note 35, at 398-414；中文分析請見張心悌，前揭註 75，頁 84-87。



本較低，反之補償法則協商成本雖低，然法院成本可能相當高；2.當市場上的效率交易遠多於無效率交易時，應採用補償法則，反之則採用財產法則；3.關係人交易頻率越高，越應採行補償法則。⁹⁹

理論上而言，綜合前述經濟分析，立法者於衡量市場上關係人交易進行的現況後，應可適度調整運用不同管制手段，以達到整體關係人交易效益與成本的最佳平衡點，如美國德拉瓦州公司法即以補償法則為主，財產法則為輔，管制其關係人交易。¹⁰⁰惟實際上吾人既無法知曉關係人交易總體與個別效率、無效率關係人交易之數量（包含未進行者），且法制產生的交易成本也僅為公司進行決策的其中一個考量因素，立法者無法單憑此套經濟分析理論決定政策走向。¹⁰¹不過，從其經濟分析可知，目前世界上並沒有任何一個法制係完全仰賴財產法則或是補償法則進行關係人交易的管制，¹⁰²不同管制手段可帶來的影響亦有所不同，¹⁰³可

⁹⁹ 財產法則需要事前召開董事會或是股東會，並且與會者須事前了解交易相關資訊才可能做出符合公司最佳利益的決定。是在召開股東會的情形下，股東會召開已相當花費時間與人力，要求每一位股東都理解交易資訊並有能力做出最佳判斷無異於天方夜譚。只要有股東選擇盲從公司經營者的決策，便會損害決策品質，可惜的是，在股東集體行動缺乏誘因的情形下，多數股東都會選擇支持公司經營者決策。另外，協商過程可能遭遇少數股東策略性箝制問題，也是財產法則協商成本攀升的原因。不過，採用財產法則的關係人交易若事後進入到法院，因其僅需判定個案之程序正義是否實現（如決策者是否無利害關係、是否有充被告知等），審理者均為複雜度較低事項，法院成本便相對低廉。至於補償法則毋庸事前與少數股東進行資訊交換與協商，故協商成本較低。然而，採行補償法則的關係人交易一旦進入法院，因判定交易價格的公平性相當困難，其直接法院成本便會提高。再者，若法院功能本身便已不健全，而時常錯判公平價格（如否認有效率交易或是承認無效率交易），此時，間接法院成本也會增加，進而可能導致投資人卻步不願投資等問題。一般而言，在市場上效率交易的存在遠多於無效率交易時，偽陰性錯誤的發生機率較低，是採用可提升交易頻率的且協商成本較低的補償法則，可節省交易成本並創造更大效益，並可降低偽陽性錯誤的發生率；反之，在市場上多數交易品質低落，無效率交易氾濫時，效率交易可產生的總體效益不高，偽陽性錯誤產生的損失不高，而偽陰性錯誤產生的危害則遠高於採用財產法則產生的協商成本，交易事後產生爭執進如法院起訴的可能性也上升，故除非因司法系統功能不彰致使法院成本攀升與協商成本不相上下，否則採用法院成本較低的財產法則，明顯可創造較高效益，為關係人交易品質把關，保障少數股東權益。Goshen, *supra* note 35, at 414-421; Pacces, *supra* note 13, at 193-195.

¹⁰⁰ 在各種管制手段交錯運用的情形下，已然不存在純粹運用財產法則與責任法則的管制體系，然作為經濟分析的出發點，理解兩者的區別仍有必要，只是不須強求分類究竟實際上國家係運用哪一項法則實現少數股東之保護。

¹⁰¹ 相關說明請見後述第參章第一節 48 頁以下內容。

¹⁰² Goshen, *supra* note 35, at 425-438.

¹⁰³ Pacces, *supra* note 13, at 196-201.



知在關係人交易制度中，程序面與實質面管制手段具有互補作用，不可偏重任何一方，才可發揮制度真正功用。

第二項 程序面管制手段

程序面管制手段，係藉由事前交易決策程序的控管，藉由決策團體利害關係的淨化，確保最終決策的公平性，以收阻止無效率關係人交易之效，屬於財產法則的運用。雖然會增加交易成本，然可事前篩檢部分無效率關係人交易且有助於事後審核交易公平性，而為各國法制採納。依照其決策團體為「董事」或「股東」組成，可分為兩種不同的管制手段：「代理人之同意」與「本人之同意」。

第一款 代理人之同意

在程序面管制手段中，代理人之同意可謂備受青睞，蓋其成本較低且合於現代公司所有與經營分離之實況。代理人同意之管制邏輯在於，關係人交易之所以產生利益衝突，係因交易對象對於公司決策可以發揮重大影響力，換言之，該決策已受到自我交易風險感染（tainted），是此時若為了屏除交易相關風險，則應將決策權交由不受相關風險影響的無利害代理人（untainted agent）。¹⁰⁴不論是將有利害關係之決策者者排除在決策投票之列，要求交易進行前須獲得無利害董事同意（disinterested directors' approval）或是將決定權交由一群確切無利害關係之獨立董事組成的專家委員會，以取得獨立董事同意（independent directors' approval）為必要，都屬於常見的代理人同意方法。¹⁰⁵

¹⁰⁴ Enriques & Tröger, *supra* note 29, at 8.

¹⁰⁵ 各國法制上即使沒有強制亦強烈建議採用。如法國、日本法律均要求公司非常規性的（non-routine）關係人交易須交由無利害董事會通過後方可進行。義大利則是要求獨立董事組成的特別委員會須對於關係人交易提出意見，該意見雖然對於小型交易不具有拘束力，但在大型交易具有拘束力，僅在公司章程規定可以無利害股東會同意推翻委員會的反對意見時，才例外不具有拘束力。至於在美國、巴西雖然法律上並未強制公司須經無利害董事會決議後才可進行關係人交易，



要求關係人交易進行前須事先取得無利害董事或獨立董事同意之管制手段，有許多優點。其除可確保決策品質外，¹⁰⁶尚可維持交易效率並降低偽陽性錯誤的發生率，¹⁰⁷尤其其行政成本又相對低廉，¹⁰⁸是許多國家在關係人交易規範都相當仰賴「取得無利害董事或獨立董事同意」之管制手段。然而，代理人同意之管制手段也並非沒有缺點，對於此一段最大的質疑在於其決策品質可能不如理論所述，蓋無利害董事可能缺乏動機或決策獨立性不足，獨立董事則係對於公司組織營運相關資訊不足，而影響其最終決策品質，無法有效阻止無效率交易的發生。¹⁰⁹然而，出於成本考量，勢必無法完全捨此管制手段不用，只能盡量確保其獨立性與資訊取得渠道，並加強忠實義務究責的功能，提升其篩檢的功能。

然也都強烈建議公司採用此管制手段。如美國德拉瓦州州法即以「訴訟舉證責任移轉」為誘因，鼓勵公司在事前取得無利害董事或獨立董事之同意。Enriques et al., *supra* note 19, at 153-155.

¹⁰⁶ 董事身為公司經營者，取得交易相關資訊能力理論上會優於公司股東，也更具備專業性處理分析相關資訊，發現交易的可疑之處，故決策應有一定水準。又，相較於有利害關係的董事，無利害董事更有動機對交易可疑之處提出質疑。是將交易交由無利害董事審核，已可確保其決策品質。不過，因無利害董事畢竟仍可能屬於公司的內部董事，而受到董事情誼影響其決策獨立性，故才有法制進一步要求須由獨立董事進行決策，或是由獨立董事組成的特別委員會檢視交易等無利害董事同意之變形規範出現，以進一步確保決策團體的獨立性。Kim, *supra* note 52, at 293; Enriques et al., *supra* note 19, at 153.

¹⁰⁷ 相較於交由股東會決議可能遇到少數股東箝制（hold up）問題，而阻礙效率交易進行，交由無利害董事會決議可確保公平合理交易的順利進行，也較不易產生效率交易誤以為無效率交易而受到阻撓的錯誤。張心悌，前揭註 75，頁 85；Enriques et al., *supra* note 19, at 153.

¹⁰⁸ 董事會舉辦的行政成本遠較股東會低廉，是即使要求關係人交易須事前取得無利害董事或獨立董事同意，也不會提升太多交易成本，削減過多關係人交易創造的效益。Enriques et al., *supra* note 19, at 153；Kim, *supra* note 52, at 293.

¹⁰⁹ 理論上，因無利害董事或獨立董事獨立性。但是董事的提名、選舉、除名權，全掌握在控制股東或公司經營者之手，是董事具多少獨立性，令人懷疑。董事雖為股東所選任，然董事提名係由公司內部人組成的提名委員會（nomination committee）執行，是外部董事本身可能已為與公司經營階層交好。即使董事與公司內部人無關而具備實質獨立性（如女性保障名額的女性董事、少數族群代表，此類關係人的遴選上往往更為嚴謹，且較不易與公司有實質關聯），然董事可能為維繫其董事職位，缺乏獨立性與揭弊動機。另外，從社會評價而言，董事反對攔阻公司經營者提議的行為，會被認為「不識趣」，是無利害董事及獨立董事一般而言雖然不會攔阻公平關係人交易的進行，卻也無力或不願阻止不公平交易。而即使確保了董事的獨立性，董事仍可能欠缺與公司營運與組織相關的足夠資訊，而無法做出對公司最有利的判斷。尤其在獨立董事，其本身身為公司的外部董事，並非公司內部人，對於公司的了解或許不如公司經營者來的深入。是獨立董事是否具備足夠資訊正確判定關係人交易對於公司為效率交易或無效率交易，相當令人擔憂。Kim, *supra* note 52, at 293; Enriques & Tröger, *supra* note 29, at 9; Enriques et al., *supra* note 19, at 153; Clark *supra* note 14, at 183.



第二款 本人之同意

取得本人之同意最能有效解決代理人問題，而在關係人交易中，便是事前取得股東會的同意。惟若不限制利害關係者參與決議，則股東會決議結果事前便可預見，股東會將淪為單純公告關係人交易的場所，限制利害關係者投票權的「少數股東多數決（majority of the minority shareholder approval，MoM）」制度因此應運而生，也有越來越多的國家（包括英國、法國、以色列、除日本、南韓以外多數亞洲國家）在法制上要求在大型、非慣例性（nonroutine）的關係人交易中，須經過少數股東多數決的同意才可進行。¹¹⁰

股東可事前參與討論，確保其不會被強迫進行不願進行的交易，並提供後續法院不用就交易條件公平性進行客觀實質審查的合理化基礎，僅須就相關交易程序為審查，減輕訴訟負擔，都是少數股東多數決的優點。¹¹¹而排除利害關係者的決策權，形同賦予非控制股東對於交易的否決權，更可加強其協商能力，保障少數股東之權益。¹¹²然而，與代理人之同意相比，少數股東多數決的運用範圍明顯

¹¹⁰ Enriques & Tröger, *supra* note 29, at 9-10; Enriques et al., *supra* note 19, at 156-158. 實則，依照我國公司法第 178 條規定，在我國進行的任何股東會決議均為少數股東多數決。然一則因並非各國法制均如我國一般，再則以「少數股東多數決」用語更能清楚表達其為「無利害關係之股東會決議」，是本章仍以「少數股東多數決」，而與一般股東會決議有別。

¹¹¹ Kim, *supra* note 52, at 294; Paccess, *supra* note 13, at 195-204; Goshen, *supra* note 35, at 402; 張心悌，前揭註 75，頁 85。

¹¹² Edward B. Rock, *Majority of the Minority Approval in a World of Active Shareholders*, in THE LAW AND FINANCE OF RELATED PARTY TRANSACTIONS 105,111 (Luca Enriques & Tobias H. Tröger ed., 2019).



較小，蓋其交易成本過高，¹¹³且對其決策品質、¹¹⁴篩檢公平交易功能¹¹⁵仍存有較大疑慮。¹¹⁶甚而有論者主張，既然少數股東多數決對於關係人交易的管制無功亦無過，是不應再誇大此類管制手段的效益，而應將重心放回實質面管制手段。¹¹⁷然而，程序面管制手段的存在本身，便可向潛在投資人傳達「關係人交易已事前受有管制」的訊息，有助於促進投資人與公司經營者彼此互信、維持市場運作，並非如論者主張如此一無是處。¹¹⁸而且因其為理論上唯一可事前、有效與控制股東制衡之管制手段，多數國家已漸漸開始採用少數股東多數決也是事實。只是考量其成本甚高，各國並非以少數股東多數決完全取代代理人之同意，而是考量國情安排其適用時機，與代理人之同意交錯適用，調適適當的管制密度。

¹¹³ 在大型公開發行公司舉行股東會的行政成本相當高，而出於成本考量，法制上都會限縮少數股東多數決的運用時點，如英國、香港、新加坡都僅針對部分交易要求事前為股東會決議，而法國則是以允許事後於年度股東常會上決議通過的方式，緩和成本過高問題。但以法國為例，其少見/幾乎沒有否決交易的案例存在。Kim, *supra* note 52, at 294; Goshen, *supra* note 35, at 415-416; Enriques et al., *supra* note 19, at 156; Enriques & Tröger, *supra* note 29, at 9-10.

¹¹⁴ 多數論點對於股東會決策品質抱有疑惑，蓋相較於董事而言，股東可能專業性不足，、交易資訊全數仰賴公司內部人，缺乏判斷能力，故無法正確審視交易公平性。Pacces, *supra* note 13, at 201-202; Kim, *supra* note 52, at 294; Enriques et al., *supra* note 19, at 156.對此，有論者認為隨著機構投資人持股比率的上升，有望某程度緩解股東專業性不足的問題，也有提出以專家組成獨立特別委員會為股東會提供交易相關資訊分析與建議將有助於解決股東專業性不足的問題。Pacces, *supra* note 13, at 201-202; Kim, *supra* note 52, at 294; Enriques et al., *supra* note 19, at 156; Rock, *supra* note 112, at 112-114.

¹¹⁵ 採行少數股東多數決未必可確保公平交易的發生，如表決程序可能有瑕疵、交易資訊對股東揭露不完全、股東會決議時交易已現實上不可行，都會讓股東會無法發揮功能。甚而股東會決議本身便是令交易不再有效率的原因。如股東錯誤認知交易標的價值，以為可以取得更高賣價或更低買價，致使效率交易破局；或如股東會協商成本過高，反而令交易不再實際或有價值；又如少數股東箝制問題，投機主義的少數股東惡意行使否決權，只係為要挾更高獲利；再如偽陽性錯誤的發生，少數股東誤以為交易不具效率而否決之。Enriques & Tröger, *supra* note 29, at 10; Goshen, *supra* note 35, at 402; Enriques et al., *supra* note 19, at 156.

¹¹⁶ 除了前述問題，也有見解指出少數股東多數決可能導致投機行為大幅出現的隱憂。投機的投資人，如避險基金業者，取得大量股份只為在交易過程中取得較高的議價能力，甚而否決效率交易，以取得更高的議價。是應該廢除少數股東多數決，回歸無利害董事會決議即可。然而，至今為止尚未有實證研究證實有避險基金單純出於提高在關係人交易過程中的議價能力才去取得股份，故意否決效率交易的案例也付之如闕，是相關主張應為過度擔憂。Rock, *supra* note 112, at 114-115.

¹¹⁷ Rock, *supra* note 112, at 127, 133.

¹¹⁸ See Gözüglü, *supra* note 77, at 649-650.



第三項 實質面管制手段

實質面管制手段係藉由法院「事後」對交易進行「整體公平測試（entire fairness test/ arm's length test）」（即檢驗交易之條件與價格是否可以符合「公平合理」的標準）確保關係人交易的公平性，對於進行無效率的不公平關係人交易者，再課與忠實義務違反的責任，若運作得當便可以有效遏制無效率關係人交易。¹¹⁹整體公平測試的優點在於，其只追求最終結果的公平性，對於程序並不過度要求，而整體公平測試可最大程度保護公司經營者追求商業願景的自由，免受到少數股東/投資人過度的箝制，同時仍保留少數股東將無效率交易交由法院審理獲得救濟的權利，令關係人為其違反忠實義務的行為負責。¹²⁰

不過，實質面管制手段仍然有兩個缺點。第一個缺點為，其施行成效繫諸於股東訴訟的興盛程度。無論是訴訟門檻過高、誘因不足等致使起訴意願低、法院無案可審，或是訴訟制度上並未給予原告股東足夠的武器確保證據，整體公平測試對於少數股東的保護都將淪為空中樓閣。¹²¹第二個，也是最大的缺點在於高昂的檢驗成本。實質公平的概念本身便相當抽象而難以具象化，是一般而言係以將「交易價格」與「市場價格」相比是否有明顯偏離——即以一「真實進行過的相似交易」或「假想與非關係人進行相同交易」作為比較對象，¹²²以及「交易條件」是否有不利於公司之處，來判定係爭交易是否為一實質公平的效率關係人交易。¹²³然而，「市場價格」（即本次交易的客觀價值）的判定相當困難，相類交易可能不存在市場中，而難以找到可以確實比較的對象。再者，僅憑市場價格，也無法充分評價關係人交易的價格是否合理，且若只著重於交易價格、交易條件，

¹¹⁹ Kim, *supra* note 52, at 291; Enriques et al., *supra* note 19, at 161-165.

¹²⁰ Goshen, *supra* note 35, at 403-404; Enriques et al., *supra* note 19, at 161-165.

¹²¹ Kim, *supra* note 52, at 293.

¹²² Clark, *supra* note 14, at 149-150.

¹²³ Kim, *supra* note 52, at 291-292



將忽略交易必要性對交易公平性之認定同為重要要素。¹²⁴因此，光是判定交易價格與條件是否公平合理，法院除要尋覓合理的可比較對象（有時甚至不存在），尚須綜合評估交易目的、交易產生的整體與長期效益等，有時還不一定得以正確評價交易價格，是其判定具有相當複雜度，檢驗成本自然只高不低。

除了客觀價值的判定困難外，如何確保法院可以公正客觀、不帶偏見的審查交易公平性，也是具有相當難度。只有交易表現不良的關係人交易才會進入法院，法官在見到相關交易結果後自然會受到後見之明影響而採取較為嚴苛立場，無法客觀評斷行為人決策的正當性與交易的公平合理性。¹²⁵甚而有論者主張應廢除對於交易實質公平性的審查，僅審酌其交易程序的公平性足矣。¹²⁶惟程序面管制手段雖可輔助交易實質公平性的確保，仍無法完全取代對於交易本身實質公平性的檢驗，蓋若僅以交易決策的些微瑕疵即認定為無效率交易似乎失之過嚴，然若要進一步判定其公平性，同有進行整體公平測試的必要，且在進入損害賠償價值的認定時，仍是以市場價格作為比較基準。¹²⁷換言之，實質面管制手段雖然檢驗成本甚高，然其為關係人交易損害賠償計算的基礎，也是程序面管制手段不存

¹²⁴ 如許多集團企業間的關係人交易，其價格或條件在一般交易市場上根本無從得見，若僅憑與市價偏離便認定為不公平交易，可能阻止為整體集團帶來效益的效率交易的發生。又，即使交易形式上具備公平交易價格與條件，對於無交易必要性的公司而言，該交易本身仍屬不公平。是交易對於公司而言是否必要同為判定交易公平性的重要因素。Kim, *supra* note 52, at 292-293; Pacces, *supra* note 13, at 196-197.

¹²⁵ Pacces, *supra* note 13, at 198.

¹²⁶ 關係人交易的進行，屬於商業決策，然而商業行為並不像是醫學案件一般有「專業標準」存在，是無法提供一專業客觀標準，供法官以事前觀點評斷商業決策是否合理，而只能以事後的交易結果，試圖回推事前觀點，但進入法院之交易結果必然不佳以致法官受後見之明影響。反之，對於交易程序公平性的檢驗，僅針對「決策行為」本身進行判斷，故法官的檢視角度與公司經營者相同，均採取事前觀點，而可免除事後偏見。同時，法官需要檢視的事實也僅有決策者「是否具備足夠獨立性」以及「是否有被充分告知」等，均已有相關既定標準可循，相較於商業行為本身判定要來的容易，對於「決策本身」不會有任何事後諸葛的推測。不過，如此一來，決策者的決策品質，即程序面管制手段的施行品質，對於可否有效規範關係人交易便至關重要。而需藉由補強關係人交易的程序面之管制，進而不再仰賴實質面管制手段。Pacces, *supra* note 13, at 197-200, 209-212.

¹²⁷ Rock, *supra* note 112, at 133-134.



在時，賴以判定交易公平性的最後一段防線，無法被完全取代。¹²⁸

第四項 資訊之揭露

資訊之揭露，即要求揭露關係人交易相關資訊，對於關係人交易的管制而言不可或缺。¹²⁹資訊揭露是一切管制的起點，在程序面管制手段，若資訊事前未向董事或股東揭露，董事會與股東會作出的判斷自有偏差；在實質面管制手段，若資訊未曾於向主管機關或證交所申報的財報資料中事後揭露，股東自始不會知道公司曾進行過無效率關係人交易，而無法起訴請求法院判斷。¹³⁰資訊揭露的優點在其執行成本較低，不會對效率關係人交易增加任何程序或實質上的限制，且無論事前或事後揭露均可收一定監督效果，然缺點在於，資訊接受者若無法妥善運用資訊，對於關係人交易的管制將無所助益。¹³¹

資訊揭露依照揭露的時點與對象可進一步區分為事前、事後以及內部或外部揭露。¹³²另外，多數國家考量關係人交易的使用頻率與判讀的便利性，對於應與揭露的關係人交易均有設定揭露標準，達一定數額或符合一定條件之交易方有揭露義務。¹³³至於對於規範的違反，多數法制仍以民事責任追究責任，僅有少數國

¹²⁸ 至於實質面管制手段的各項缺點，藉由判決實務的積累，法院鑑定交易實質公平性的專業程度必然可以提升，此有德拉瓦州法院為證。而即使對於公平價格的判定只以市場價格為之，無法完美貼合個案情況（如有為集團企業整體利益考量時），法院選擇以市場價格作為客觀評價的事實，也可事前提醒公司，在進行關係人交易時不可低於市價，而給予少數股東最低限度的保障。

¹²⁹ Kim, *supra* note 52, at 291.

¹³⁰ See Enriques et al., *supra* note 19, at 151..

¹³¹ 資訊揭露的要求本身即可確保交易的獨立性，蓋關係人或決策者知曉交易會受到市場、媒體等眾人檢視，將更為注重交易是否公平合理。同時也可作為對可疑交易的警示訊號，如公司若事前有揭露不足或未為揭露，主管機關毋庸證實公司確實因此受到傷害，僅須以資訊揭露欠缺的事實為斷，據以裁罰，較於其他管制手段更易認定。然而，若董事獨立性欠缺，不願檢視揭露資訊，或是市場參與者（媒體、投資人等）積極性不足，對於資訊揭露與否毫不在意，資訊之揭露便難以收關係人交易管制之效。另外，資訊揭露也可能讓效率交易面臨被過度檢視的風險。Enriques et al., *supra* note 19 at 147; Kim, *supra* note 52, at 295.

¹³² 目前常見的幾種資訊揭露管制方式有事前的內部或外部揭露，前者如關係人交易進行前之無利害董事會或股東會上所為資訊揭露，後者如要求交易進行前須向會計師或鑑價師揭露交易資訊已取得其背書，以及事後揭露，即公開揭露於財報或是公開申報。

¹³³ 如美國證券法規要求在公開市場上發行交易之所有美國公司及部分國外公司，每年須揭露當年



家如美國係以刑罰相繩。¹³⁴

第五項 管制之執行者

管制之執行者負責糾正、究責違反規範的行為。管制之執行與管制手段之制定同等重要，蓋執行的良莠將影響管制手段的施行成效。在關係人交易管制的領域，執行者可大致分為四類：法院、檢察官、主管機關、自律組織。¹³⁵許多關係人交易的管制手段的執行最終係交由法院，而法院執行的品質主要取決於股東起訴意願與法官判決的品質，唯有股東積極起訴，且法官可在訴訟中不帶偏見的將公平合理的抽象概念落實於個案，篩檢出真正無效率交易予以究責，才得以令實質面管制手段發揮功效。¹³⁶若股東起訴意願不高，檢察官則為執行者另一選項，

度與董事、經理人、大股東有實質重要利益（material interest）且金額達 12 萬美元以上之交易。由財務會計準則委員會（Financial Accounting Standards Board, FASB）頒布，美國所有上市公司編製報表均須依循的「一般公認會計準則（Generally Accepted Accounting Principles, GAAP）」則進一步要求所有與前列關係人間之實質重要交易（material transaction），無論金額均須予以揭露。日本同樣也以與控制股東間所為交易是否屬於實質重要交易而易其揭露之必要。歐盟法規最初並沒有針對關係人交易資訊之揭露對成員國做過多要求，但在過去 20 年間，歐盟開始加強其下成員國對於關係人交易之資訊揭露程度。歐盟上市公司依循國際財務報導準則（International Financial Reporting Standards, IFRS）要求，須揭露當年度與董事、經理人、大股東的任何交易，僅「非實質重要交易（non-material）」可省略，並且相類交易可以總計形式揭露而無須個別揭露。不過，德國對於集團企業內所為的關係人交易仍然採取較為寬鬆的立場，僅要求提供該年度集團企業間關係人交易的「摘要（summary）」，對控制股東可謂網開一面。Kim, *supra* note 52, at 295; Enriques et al., *supra* note 19 at 148-151.

¹³⁴ 美國對於資訊未與揭露的情形最為嚴厲，不僅以係以刑罰相繩，時常也伴隨股東集體訴訟，針對資訊未揭露所致的證券詐欺事件求償。而在美國以外的國家，以證券詐欺之刑事責任追訴處理關係人交易責任之方式則較為少見，多以民事責任追訴為主。Enriques et al., *supra* note 19 at 151.

¹³⁵ Kim, *supra* note 52, at 296-297. 尚可進一步將此四類執行者區分為公部門執行（public enforcement）與私部門執行（private enforcement）。檢察官與主管機關應屬公部門執行的執行者，蓋其為由政府部門主導之違法行為的調查與究責，差異僅在於檢察官則以刑事責任相繩，主管機關究責係以行政責任，至若法院及自律組織，則屬私部門執行。Jens-Uwe Franck, *Private Enforcement versus Public Enforcement, in LAW OF REMEDIES: A EUROPEAN PERSPECTIVE* 107–132 (Franz Hofmann & Franziska Kurz eds., 2019).

¹³⁶ 在韓國、臺灣、美國，在關係人交易規範領域，均有交予檢察官執行的情形。然而，若須由檢察官執行，除須先立法將公司不法行為刑罰化外，還可能面臨以下問題：首先，只可處理具一定嚴重程度的關係人交易，對於不法程度較低者，仍無法以此執行；再者，檢察官未必專職主理金融犯罪，尚有諸多犯罪待追訴，而可能有專業性不足或資源缺乏的問題；最後，基於檢察一體原則，檢察官可能迫於上級政治壓力而可能無法確實執法。是未必檢察官的執行效果優於法院執行，應視各國國情，選擇適當的執行者，即使有前述疑慮，然在股東訴訟不興的國家，勢必仍需



其在確信犯罪行為存在時「有義務」提起訴訟，可填補起訴意願低落的問題，且挾國家公權力，在證據調查或是訴訟執行上均較股東有力。¹³⁷

然而，不論是法院或是檢察官，這兩類執行者都可能有專業性不足的問題，主管機關或是自律組織則無如此顧慮。惟考量主管機關可能主管機關與檢察官為具司法性質的行政部門不同，其為純粹的行政部門，是更難以抗衡政治壓力，更容易受到政治環境影響其執法傾向，且受到商業團體遊說的機率也更高，未必優於法院或是檢察官，自律組織也可能有執行力不足的問題。¹³⁸然其等若可編纂相關指引或是自律規範以具體化合理公平的關係人交易圖樣，供法院或檢察官辦別無效率關係人交易，同樣有助於規範的執行。¹³⁹

第六項 小結

制定合乎國情、最佳的關係人交易制度所需考量者不僅有管制手段本身，市場現況與執行情形，因應不斷變動的商業現況，最佳的管制手段與最佳的執行者也因而不同。從 Goshen 的經濟分析可初步理解，管制手段的適用理論上須因應市場效率交易比率高低、法院判決品質等因素，選擇成本最低且可創造最高效益的管制手段，然實際上在無法確定關係人交易確切交易比率的情形下，為有效且有效率篩檢關係人交易，程序面管制手段、實質面管制手段與資訊之揭露三者缺一不可，程序面與實質面管制手段彼此間可相輔相成，而資訊揭露又為兩者之根源，是相關規範制定不可偏廢任何一方。另外，執行者的選擇同樣影響關係人交

大幅仰賴檢察官作為關係人交易規範之執行者。Kim, *supra* note 52, at 296.

¹³⁷ *Id.*

¹³⁸ 如義大利係交由主管機關執行，其可活用其調查權，向公司要求調查關係人交易相關資料。該資料若由股東主動向公司要求可能會被認為是威脅，然交由公部門執行則相應無此問題。是主管機關可以有效克服股東與公司間之資訊不對等，且可避免股東間因搭便車問題影響而不願起訴等問題。是依照國情不同，最佳執行者也因而異之。相關說明請見：Enriques & Tröger, *supra* note 29, at 13-14; Kim, *supra* note 52, at 297.

¹³⁹ Kim, *supra* note 52, at 296-297.



易管制之成效，在股東訴訟興盛的國家，法院作為執行者自然活躍，然在股東訴訟不興盛的國家，必然主要執行者的重擔會交由檢察官或是主管機關。只有在綜合考量以上因素後，才有可能達成理想的關係人交易制度。

第六節 國際組織與關係人交易之管制

在 OECD 等國際組織的倡導下，關係人交易管制已成為近代公司治理的焦點，其問題重要性已經不再受國界侷限，許多跨國際組織也相當重視之，成為跨國重要問題。¹⁴⁰如 OECD 在 2009 年針對亞洲地區關係人交易濫用問題，頒布「打擊關係人交易濫用之指引」；¹⁴¹又如世界銀行（World Bank）自 2004 年到 2020 年止每年頒布的經商環境報告（Doing Business Report），評比項目之一即為各國關係人交易制度，對少數股東所提供之保護是否充足；¹⁴²再如歐盟議會即藉由頒布「股東權利修正指令（Directive 2017/828 amending Directive 2007/36/EC，the Shareholder Rights Amending Directive）」，提醒各成員國立法者關係人交易管制的重要性，並要求成員國需在 2019 年 6 月 10 日起，施行從資訊揭露到程序面之各類關係人交易制度。¹⁴³本節挑選與臺灣較相關的三者進行討論，分別為 OECD 與其打擊關係人交易濫用之指引、世界銀行與其經商環境報告、亞洲公司治理協會（Asian Corporate Governance Association，ACGA）與其公司治理報告

¹⁴⁰ Dan W. Puchniak & Umakanth Varottil, *Related Party Transactions in Commonwealth Asia: Complexity Reveal*, in THE LAW AND FINANCE OF RELATED PARTY TRANSACTIONS 327, 342-344 (Luca Enriques & Tobias H. Tröger ed., 2019).

¹⁴¹ 吳桂茂（2009），〈出席 2009 年亞洲公司治理圓桌論壇報告〉，頁 3-5，<https://www.fsc.gov.tw/fckdowndoc?file=/2009OECD%E5%85%AC%E5%8F%B8%E6%B2%BB%E7%90%86%E5%87%BA%E5%9C%8B%E5%A0%B1%E5%91%8A.pdf&flag=doc>（最後瀏覽日：07/09/2023）。

¹⁴² WORLD BANK DOING BUSINESS, Protecting Minority Investors methodology, <https://archive.doingbusiness.org/en/methodology/protecting-minority-investors> (last visited: Feb.14, 2023).

¹⁴³ DIRECTIVE (EU) 2017/828 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 17 May 2017 amending DIRECTIVE 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement (2017) L 132/1, L 132/22-24.

(CG Watch)。¹⁴⁴

第一項 經濟合作暨發展組織



OECD 建立於 1961 年，而其 1999 年頒布的 6 項公司治理原則，奠定近代公司治理基礎，至今仍深深影響全球公司治理走向。尤其同年起開辦的亞洲公司治理圓桌論壇 (the Asian Roundtable on Corporate Governance)，更大幅影響亞洲地區經貿法規發展。¹⁴⁵ 2009 年，OECD 有感於亞洲企業的經營型態多為家族式集團企業，或為具有廣泛個人利益之控制股東所擁有，而對公司握有控制權者與公司進行有害於非控制股東之交易此類「關係人交易之濫用 (abusive related party transactions)」之情形已成為亞洲地區經貿發展最大的公司治理挑戰之一，故頒布「打擊關係人交易濫用之指引」，提供各國立法者等如何監督、防止相關風險實現的建議。內容包含資訊揭露、董事/股東會之同意等管制手段的介紹，以及外部審計人員與獨立董事重要性的提倡，並同時提供市場參與者用以鑑別關係人交易是否有潛在濫用風險的六步驟分析法：「1.『誰』是交易對象 2.『什麼』是交易標的 3.交易標的的『計價方式』 4.『支付對價』的內容與方式 5.『利益衝突』的存在 6.交易『目的與時機』」。¹⁴⁶ 指引所提建議主要內容並可大致區分如下：1. 標準相關；2. 程序面管制手段相關；3. 實質面管制手段相關；4. 法制整合相關。¹⁴⁷

¹⁴⁴ 金管會每年固定會參與經濟合作暨發展組織之亞洲公司治理圓桌論壇、亞洲公司治理協會年會。證期局網站，<https://www.sfb.gov.tw/ch/home.jsp?id=891&parentpath=0,8,882,889> (最後瀏覽日：02/15/2023)；另外，國家發展委員會自 2010 年起，針對世界銀行經商環境報告評比指標，每年彙整各機關之改革成果，完成《臺灣經商環境改革報告》以提供世界銀行、本地受訪員及各界參考。(然因世界銀行暫停發布經商環境報告及相關評比是相關報告亦暫停發行)，可見此三組織對於我國經濟發展與法制改革有相當影響力。國發會經商環境改革網站，https://theme.ndc.gov.tw/EoDB/Content_List.aspx?n=232A20FF37090599 (最後瀏覽日：02/15/2023)。

¹⁴⁵ 吳桂茂，前揭註 141，頁 1。

¹⁴⁶ GUIDE ON FIGHTING ABUSIVE RELATED PARTY TRANSACTIONS IN ASIA, *supra* note 11, at 3, 51-58.

¹⁴⁷ 吳桂茂，前揭註 141，頁 3-5。



標準相關建議有二：整合法規中關係人交易之定義，將「控制」要素反映其中，¹⁴⁸並且制定相應程序規範的重大性標準，區別交易之重要程度而予以不同程度的揭露要求或經由董事會/股東會同意。¹⁴⁹程序面管制手段則建議公司制定並公開相關監督政策、重視監督者的獨立性以及並確保決策過程的客觀獨立性，避免決策過程受到控制股東操弄，具體作為如適用「獲得無利害關係股東半數以上同意」（即少數股東絕對多數決）的投票制度。法制上確保少數股東有及時有效的法律救濟途徑，則為實質面管制手段的相關建議。整體而言，OECD 希望藉由指引的頒布令各國的關係人交易制度趨同，達到法制統合。¹⁵⁰

OECD 雖然在指引中有提供幾項建議，如關係人交易定義之統一或是適用股東會決議等，然僅作為各國監理方向的參考，並非作為良好關係人交易制度的模版而強要各國遵行，蓋其理解「一個有效的制度需兼顧執行的效果與效率，再嚴密的規範亦無法完全遏止公司舞弊行為的發生，反而可能造成大部分公司作業成本的負擔。」¹⁵¹是若不討論指引將關係人交易之濫用風險歸因於「亞洲」的企業經營型態（家族式集團企業、控制股東）的前提是否正確，本指引對關係人交易制度的分析理解，具相當參考價值。指引所提供之良多與關係人交易的管制手段的建議，然怎樣的制度規範才可真正消弭關係人交易之濫用風險的威脅，指引於此

¹⁴⁸ 「『關係人』必須與『控制權』相聯結，其定義應足夠廣泛，以涵蓋真正具有潛在濫用風險之各式風險，且不易規避而能有效落實。」何曜琛、方元沂（2014），〈關係人交易與財報揭露〉，《臺灣法學雜誌》，259期，頁125。關係人交易的定義應可充分反應「控制」要素，方可涵蓋所有具風險之無效率交易。另外，整合法規定義同時可免公司法、上市規則、會計準則中定義之不同造成誤會或是過度規範，導致公司負擔。吳桂茂，前揭註141，頁4；葉銀華（2011），〈出席2011 OECD 亞洲公司治理 圓桌論壇出國報告〉，頁49，

<https://www.fsc.gov.tw/fckdowndoc?file=/2011OECD%E5%85%AC%E5%8F%B8%E6%B2%BB%E7%90%86%E5%87%BA%E5%9C%8B%E5%A0%B1%E5%91%8A.pdf&flag=doc>。（最後瀏覽日：07/09/2023）。

¹⁴⁹ 若要求每件關係人交易均即時揭露或經董事會/股東會事前同意後方可進行，可能令交易窒礙難行，故各國應考量交易濫用風險、規範效率、潛在成本及效益後訂定「重大性標準」，對達到此門檻條件的重大交易方判定其揭露程度及是否須得到董事會或股東會的事前同意。

¹⁵⁰ 葉銀華，前揭註148，頁50。

¹⁵¹ 葉銀華，前揭註148，頁52。



留待各國自行探索，依國情判斷適用各管制手段的最佳時機。

第二項 世界銀行

1944 年成立的世界銀行為聯合國下的專門組織之一，組織宗旨係為終結開發中國家社會貧困，促進共享繁榮尋找永續性解方，故其主要任務為提供 189 個會員國大型公共建設計畫的融資，以及經濟發展的諮詢。¹⁵²2002 年起，世界銀行開始針對各經濟體的經商環境進行調查分析，其自超過 190 個國家、成千上萬名會計師、律師與其他專業人士處收集資料，¹⁵³以了解各經濟體在開辦企業、申請建築許可、電力取得、財產登記、獲得信貸、保護少數股東、繳納稅款、跨境貿易、執行契約及債務清理等 10 個領域的表現，並據以評比一個經濟體的「經商便利度 (ease of doing business, EoDB)」——即經濟體的經濟政策對企業業投資與經營的友善程度，第一份載有相關調查結果的經商環境報告並於 2003 年發表。¹⁵⁴經商環境報告的調查結果雖為衡量各國政府如何對待本國企業，然其一向被視為外國投資重要之參考文件，同時也被視為國際競爭力重要依據，我國國家發展委員會更將之視為國內經商環境改革指標之一，每年皆會依循該報告提出當年度的改革報告與說明，其重要性不言而喻。¹⁵⁵

其中，「保護少數股東 (protecting minority investors)」即與關係人交易制度

¹⁵² WORLD BANK, <https://www.worldbank.org/en/who-we-are> (last visited: Feb.14, 2023); 中央廣播電台 (9/20/2021),〈竄改中國經商環境排名醜聞 世銀聲譽受打擊〉, <https://www.rti.org.tw/news/view/id/2111826> (最後瀏覽日：07/09/2023)。

¹⁵³ 世界經商環境報告的 10 項評比項目各設有具體的假設情狀 (case study assumptions)，被諮詢的專業人士則須回答依照該國「法制」會如何處理此假設情狀即可，以此完成報告資料蒐集。詳見經商環境報告各指標部分報告：WORLD BANK DOING BUSINESS, <https://archive.doingbusiness.org/en/methodology/protecting-minority-investors> (last visited: Feb.14, 2023).

¹⁵⁴ 國家發展委員會，前揭註 8；WORLD BANK, About Us, <https://archive.doingbusiness.org/en/about-us> (last visited: Feb.14, 2023).

¹⁵⁵ 國立中央大學企業重整與破產法研究中心 (09/22/2021),〈世界銀行暫停發布「經商環境報告」〉, <http://crcb.mgt.ncu.edu.tw/world/6quwselQs6fVUXvhzwQO> (最後瀏覽日：07/09/2023)。



息息相關。此項目主要在評斷經濟體在「董事為私人利益濫用公司資產」此一利益衝突情狀下可提供多少程度的少數股東保障，以及為避免相關風險發生，法制上（公司法、證券交易法與民事程序法等）有無相關股東權利、保障機制以及提升公司透明度的要求。¹⁵⁶此項目評分由兩大指數組成，其中的「利益衝突管制指數（extent of conflict of interest regulation index）」，不妨理解為世界銀行對於關係人交易制度的評價。¹⁵⁷此一利益衝突管制程度指數下有三個總分 10 分的子項目，分別為「資訊揭露（extent of disclosure index）」、「關係人究責（extent of director liability index）」以及「訴訟負擔之減緩（ease of shareholder suits index）」。資訊揭露項目以關係人交易資訊透明度高低為斷，關係人是否應事前向董事會揭露利益衝突關係、揭露應否即時、是否應於年度財報揭露等，均為評斷事項。關係人究責項目以關係人所應承擔責任多寡為斷，評斷事項包含股東可否向董事起訴、損害可否向董事究責、股東代表起訴難易度、董事是否因此解任、交易是否可因此撤銷等。¹⁵⁸訴訟負擔之減緩則以訴訟負擔沉重與否為斷，若證據保全制度完善、訴訟費用可向公司請求、舉證責任相應減輕，可得較高評分。¹⁵⁹

然而，礙於經商環境報告的性質，其無法針對各國關係人交易管制情形為細緻化的質性分析，其為方便量化比較各國法制，不得不以具體單純的假設情狀（case study assumptions）、僵化的是非問題或三選一問題做為評分依據。其所比

¹⁵⁶ Doing business, Protecting Minority Investors, <https://subnational.doingbusiness.org/en/data/exploretopics/protecting-minority-investors/what-measured> (last visited: Feb.14, 2023).

¹⁵⁷ 本項目的假設情狀為 A 公開發行公司的董事 Mr. James 持股 90% 之 B 公司向 A 公司銷售物品，Mr. James 並持有 A 公司 60% 的股份，另有 2 席董事屬於己派人馬，並 Mr. James 出席此次董事會。即為「擔任董事職位的控制股東所為之關係人交易」詳細說明請見本文 0 說明。

¹⁵⁸ 經商環境報告以「是否持有公司股份總數達 10% 之少數股東們即可代表公司向董事求償」為起訴難易度的標準，若是則為起訴容易，若否則為起訴不易。

¹⁵⁹ WORLD BANK GROUP, Doing Business Report 2020: Taiwan 36 (2020), <https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingsBusiness/country/t/taiwan-china/TWN.pdf> (last visited: Jul. 09, 2023).



較者僅有各國「公司法、證券法與民事程序法相關法規」對關係人交易的「規範情形（rules on the book）」，對於法制的具體適用情形卻無從評比，且對於董事以外之關係人交易可能產生的風險亦因假設情狀的單一性而全然未能討論，而可能有評價不充分、無法反映一國經濟實況現狀的盲點。¹⁶⁰是世界銀行組織所提供之標準雖形塑一關係人交易制度的良好模型，然是否全盤接納適用仍須視各國國情為斷，制度可以發揮作用的真正關鍵仍應為其各項管制手段是否協調良好，而這些都是過去經商環境報告所無法衡量者。¹⁶¹

第三項 亞洲公司治理協會

建立於 1999 年的亞洲公司治理協會，為一理解公司治理對於亞洲地區經濟與資本市場的發展而以促進亞洲公司治理實踐為己任的獨立非營利組織。¹⁶²自 2003 年起，協會以約兩年一次的頻率發表針對亞太地區的十數個經濟市場的公司治理報告，且報告中除會針對各國在公司治理實踐良莠予以評分外，更會具體而微地針對該國的公司治理問題進行分析與建議。如 2020 年頒布的第十份公司治理報告，即透過「政府與公共治理」、「監管機構」、「公司治理規範」、「上市公司」、「投資人」、「審計與審計監管機構」、「公民社會與媒體」等七大構面，共計 119 個問題，對亞太地區 12 個國家為公司治理評比。¹⁶³

¹⁶⁰ Puchniak & Varottil, *supra* note 140, at 337-339.作者在文中有以制度上均繼受自英國法制「新加坡、馬來西亞、印度」三國比較為例，其於利益衝突管制指數表現不俗。然而，馬來西亞與印度實際上因法制執行面的困難，飽受控制股東濫用關係人交易掠奪公司資產之苦，新加坡雖然公司治理表現亮眼，然其成功均與經商環境報告所強調者無涉。請見：Puchniak & Varottil, *supra* note 140, at 329-332, 344-345.

¹⁶¹ 經商環境報告無法充分反映一國經濟真實現況的問題，早為人質疑。隨著近年來報告結果與資料分析均政治化程度的提升，其可信度與對國際投資人的價值早已不如以往。尤其 2020 年爆發數據違規（data irregularities）醜聞，調查報告指出在 2018 年、2020 的經商環境報告中，在中國、沙烏地阿拉伯、阿拉伯聯合大公國、亞塞拜然等國家均有數據違規行為，世界銀行並於 2021 年 9 月 16 日宣布將停止發布已有 18 年歷史的「經商環境報告」。中央廣播電台，前揭註 152；國立中央大學企業重整與破產法研究中心，前揭註 155。

¹⁶² ACGA, Who We Are, <https://www.acga-asia.org/who-we-are.php> (last visited: Feb.15 2023).

¹⁶³ 證交所公司治理中心（11/25/2018），〈亞洲公司治理協會 2020 評鑑結果，臺灣獲歷年最佳成



亞洲公司治理協會對於各國是否有完善的關係人交易制度同樣十分關心，主要聚焦在關係人交易的「監督制度」及「少數股東權益保障」：一國對於關係人交易是否有依其交易規模與重要性（如持續、小額交易或是大額具實質重要性交易），建立明確、及時且有意義的揭露制度，並對重要交易賦予少數股東批准的權利？¹⁶⁴在公司進行任何重要性交易造成少數股東與控制股東間的利益衝突時，是否有以明確、健全的規範予以少數股東權益保障？¹⁶⁵再依照參與各國的實際表現，會分別給予 0 至 5 分不等的評分。這些問題雖然同樣是針對「規範面」本身，然其評分不但更為細緻化（6 個等第區分與經商環境只有 0 與 1 兩個等第或 0 至 2 三個等第），公司治理報告在其他項目中尚有針對「執行面」予以評價（如股東訴訟的施行情形），且最後尚有分別針對各國的公司治理情狀提出改善建議，是可對各國家關係人交易制度有更為全面、客觀的理解。

從我國 2022 年初一系列關係人交易制度強化作為可知公司治理報告對我國的影響力。不論是金管會修訂取處準則，針對部分關係人交易予以「事前經股東會決議」的規範且提升外部專家出具意見書之品質，¹⁶⁶或是證交所與櫃買中心整理零散於各處之關係人交易現行規定及定義，頒布關係人交易指引，便於各方理解關係人交易制度全貌，都出自 2020 年公司治理報告對我國公司治理制度所提出的改進建議。¹⁶⁷

績〉，<https://cgc.twse.com.tw/pressReleases/promoteNewsArticleCh/4026>（最後瀏覽日：07/09/2023）。

¹⁶⁴ ACGA, CG Watch 2020: Future Promise, Appendix 3.10, 500 (2021); ACGA, CG Watch 2018: Hard decisions, Appendix 3.10, 378 (2018).

¹⁶⁵ CG Watch 2018, *Id.*, Appendix 3.23, at 378.

¹⁶⁶ 金管會（11/02/2021），〈預告修正「公開發行公司取得或處分資產處理準則」部分條文草案〉，https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=2&parentpath=0&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=20211020003&dtable=News（最後瀏覽日：07/09/2023）。

¹⁶⁷ CG Watch 2020, *supra* note 164, at 424, 446, 466.



第參章 我國的關係人交易法制

在我國，關係人交易並不少見。不過，從報章媒體或法院判決上可知，即使在證交法修訂 171 條 1 項各款以重刑嚇阻有心人的不法行為後，行為人濫用關係人交易為掏空公司資產或美化公司財報者仍不在少數，是否代表我國關係人交易制度有所不足而應予以修正？國際組織的評價或可作為參考，然若欲對我國制度有較深刻、完整的瞭解與評斷，仍需實際審視我國相關規範與制度之實行狀況。

檢視我國關係人交易制度，其對於關係人交易之定義極廣，涵蓋形式與實質之關係人，同時對於關係人交易分別定有程序規範、揭露規範及責任規範以利關係人交易之事前與事後管制。然而，部分規範之設置或令人質疑其對於我國關係人交易管制之助益，或有礙於責任之認定而無法順利收管制成效，可見我國關係人交易制度規範雖然完整，然尚未完善。除此之外，藉由回顧法院對於關係人交易相關案件的審理，也可見我國制度在執行面上的不足之處，而有改進的空間。

本章將先簡介我國關係人交易制度之概況，以從國際組織評價與報章媒體報導初步了解我國關係人交易施行與其管制情形（第一節），再分別從規範面（第二、三節）與執行面（第四節）實際理解關係人交易制度，最後則總結我國關係人交易制度所面臨的困難（第五節）。

第一節 關係人交易制度之概況

我國關係人交易制度之現況如何，可否有效區別有效率及無效率的關係人交易，其實相當難以驗證。就理論分析，要知悉關係人交易制度之施行成效，應可比較制度施行前後市場上的有效率與無效率關係人交易比例變化，只要有效率交易上升、無效率交易下降，即可佐證現行制度施行符合國情，若否，則視情形予以調整即可。然而，關係人交易的具體總數本身便難以計算，根本無法進行上述分析。為有利於資訊傳達，不可能要求公司將每一場關係人交易的交易細節均揭



露於財報，否則財報資訊量會過大，反而不利於財報使用者接收判讀資訊。是現行制度下，僅有重大關係人交易需揭露於財報附註，非重大、相似類型的關係人交易僅需彙總揭露即可。在無法取得所有關係人交易資訊的情形下，自然無法知曉市場上具體而言存在多少關係人交易，其中效率交易與非效率交易又有多少。退步言之，即使財報要求公司需揭露每一筆關係人交易的相關資訊，對於未予揭露的關係人交易，除非事後被查出有隱瞞相關資訊，否則也不會被算入關係人交易。而且，在董事會或股東會上被阻擋下的關係人交易，因為自始不會進行，是也無法納入計算，但如果要檢討關係人交易制度的成效，只有將相關交易納入才會取得較為準確的結果。簡而言之，無論是已經發生的或是未能發生的關係人交易，都難以確定其確切數量，故無論如何，要取得市場上關係人交易具體總數進行比較分析，是不可能且不切實際的。

不過，雖然無法藉由（無）效率關係人交易的比例數變化了解我國關係人交易制度的施行現況，然透過審視關係人交易案件、參考國際組織的評價等，仍可拼湊出我國關係人交易制度的概況。

第一項 關係人交易之概覽

藉由報導或是判決，可初步了解我國關係人交易情形。自新聞報導中可見關係人交易多為公司董事、經理人等主要管理階層成員（或兼具此類身分的控制股東）藉此掏空公司資產、以假交易美化財報，或隱匿交易造成財報不實。¹⁶⁸而關

¹⁶⁸ 掏空公司資產案例如：中時新聞網（05/02/2022），〈台版特斯拉遭掏空 4.8 億 淳紳董事長沈瑋夫婦等 9 人起訴〉，<https://www.chinatimes.com/realtimenews/20220502002902-260402?chdtv>（最後瀏覽日：07/09/2023）。以假交易美化財報案例如：工商時報（10/30/2016），〈中電爆掏空案 董座周麗真遭境管〉，<https://www.chinatimes.com/newspapers/2016103000045-260202?chdtv>（最後瀏覽日：07/09/2023）。隱匿交易造成財報不實案例如：自由時報（05/21/2018），〈財報未揭露關係人交易 統一元氣前董座起訴〉，<https://news.ltn.com.tw/news/society/breakingnews/2432637>（最後瀏覽日：07/09/2023）。



係人交易一詞在媒體報導中，幾乎可謂與掏空公司等不法行為劃上等號，是社會上對於關係人交易往往會持有較負面觀感。若在司法院法學資料檢索系統輸入關係人交易，約莫可查詢到 2000 多則判決，民事、刑事、行政案件皆有，並且遍布各級法院。誠然，並非每一件出現關係人交易字眼的判決均屬關係人交易，也並非每一個關係人交易案件的判決皆有使用關係人交易的字詞，然此一搜尋結果可從另一方面佐證，關係人交易的存在於我國非屬罕見。另外，若將觀察重點放在與最高法院有關的搜尋結果，在 89 件判決中，約有 40 幾個案件為公司關係人藉關係人交易侵奪、掏空公司資產，戕害公司利益及少數股東權益，是關係人交易制度所應制止的無效率關係人交易在市場中依然存在且不在少數。¹⁶⁹

綜合前述觀察，可大致將無效率關係人交易區分為三種類型：1. 關係人藉由與公司間之資產交易，低買高賣賺取價差，如華隆案、¹⁷⁰金尚昌案均係藉此將公司資源納為己用；¹⁷¹2. 藉由隱瞞關係人交易（隱瞞利空消息）或是進行虛偽循環交易（創造利多消息）美化財報，前者有如在財報中隱瞞與關係人間之借貸或交易的勤美案、¹⁷²統一元氣案，¹⁷³後者有如藉由與海內外人頭公司進行虛偽循環交易，虛增公司營收的博達案、¹⁷⁴合邦電子案、¹⁷⁵聯福生案；¹⁷⁶3. 假借背書保證、

¹⁶⁹ 不過，會被控訴為無效率交易而進入法院的交易，本身便可能面選擇偏差的困境（selection bias problem），至於（被認為是）效率交易自始便不會被起訴挑戰公平性問題，因此，從法院案件審視關係人交易可能會：1. 誤以為多數關係人交易均為無效率交易或有疑義的交易，以及 2. 忽略未進入到法院的交易也可能是無效率交易的事實。See Geeyoung Min, *The SEC and the Courts' Cooperative Policing of Related Party Transactions*, 2014 COLUM. BUS. L. REV. 663, 697(2014).

¹⁷⁰ 臺灣臺北地方法院 80 年度訴字第 1356、1357、2885 號刑事判決。華隆案相關分析討論請見劉連煜（1999），〈公司利益輸送之法律防制〉，劉連煜著《公司法理論與判決研究（三）》，77-91，元照；劉連煜（2007），〈關係人交易與控制股東之義務〉，劉連煜著《公司法理論與判決研究（四）》，162-189，元照。

¹⁷¹ 臺灣臺北地方法院 102 年度金重訴字第 7 號判決。

¹⁷² 臺灣臺南地方法院 98 年金重訴字第 1 號刑事判決。

¹⁷³ 臺灣臺北地方法院 107 年度金訴字第 18 號刑事判決。

¹⁷⁴ 臺灣士林地方法院 93 年金重訴字第 3 號刑事判決。

¹⁷⁵ 臺灣新竹地方法院 98 年訴字第 237 號刑事判決。

¹⁷⁶ 臺灣臺北地方法院 102 年度金重訴字第 14 號刑事判決。



投資、貸款、服務費、報酬等名目，合理化公司與關係人間之金錢流動，力霸案、¹⁷⁷台路案、¹⁷⁸大西洋案均可見如此手法。¹⁷⁹

然而，相關案件的責任求償，不論是透過檢察官追訴行為人非常規交易罪、特別背信罪等刑事責任，或是受害公司及少數股東/投資人依法請求損害賠償民事責任，總是需要花費大量時間、人力、金錢，案件從行為發生到判決定讞，動輒歷經十數年者所在多有，甚而許多案件至今仍在持續審理中。¹⁸⁰實則，案件數量多寡本身並無法代表制度施行成效的良莠。蓋關係人交易案件的數量減少，也不代表制度執行良好，企業都不為無效率關係人交易，也可能是現行制度存有漏洞，無法檢驗大部分的無效率關係人交易（即偽陰性錯誤率提升），又即使案件數量增加，也不代表管制不嚴格、無效率關係人交易過剩，也可能是制度執行效果極佳，將無效率、有效率的關係人交易一併篩檢出（即偽陽性錯誤發生率提升）。不過，案件存在本身便代表現行制度或許仍存在改進的空間。另外，從最高法院的案件中可以見到，許多案件為投資人保護中心代公司或投資人起訴求償。若反向從投保中心審理中案件觀察，可以見到多數案件亦係於關係人交易有關。是以，不論我國是否有無效率關係人交易氾濫的問題，然許多公司不法行為仍係以無效率的關係人交易為之，且不易定罪，確實是不爭的事實。

總結而論，在我國無效率關係人交易依然存在。即使關係人交易制度已經施行多年，然直至近年為止，公司董事、經理人、身兼兩者其一身份的控制股東藉由關係人交易掠奪公司利益的行為仍時有所聞，尤其集團企業的關係人交易更是常被用以掏空公司資產或是為美化財報的虛偽循環假交易。我國關係人交易制度

¹⁷⁷ 最高法院 105 年度台上字第 2206 號刑事判決。

¹⁷⁸ 臺灣臺北地方法院 96 年度重訴字第 115 號判決。

¹⁷⁹ 臺灣新北地方法院 108 年度金重訴字第 12 號刑事判決。

¹⁸⁰ 如勤美案係於 2009 年起訴，審理至今已超過 13 年。力霸案於 2007 年起訴，2019 年其刑事被告方全數判決定讞，纏訟長達 12 年。



雖已有針對董事或是經理人設定相應制度，然並沒有考量到相關制度對於控制股東的管制效力是否充足，而可能影響制度成效。另外，在不確定關係人交易總數的情形下，無效率關係人交易在我國是否有氾濫問題，不得而知，然藉由媒體報導的放大效果，關係人交易的風險可能會被錯誤評估，兼以關係人交易案件耗費時日的審理期日，相關報導確實容易令大眾產生「公司經營者藉由關係人交易圖利均不易被定罪」的想法，進而動搖社會大眾對於投資市場的信賴。是以，不論是否有無效率關係人交易氾濫問題存在，如何更有效的管制無效率關係人交易，應為我國關係人交易制度努力的目標。

第二項 國際評價

藉由報章媒體雜誌與法院判決的觀察，可以拼湊出我國關係人交易制度的概況，然若需要對於整體制度有一統整性的理解與客觀評價，則需要藉助如世界銀行或亞洲公司治理協會等國際組織的相關報告。世界銀行的經商環境報告，每年都以簡單、清楚、客觀、穩定不變的問體與指標，為全球超過 190 個經濟體進行經商便利度的評比，是其中對於我國關係人制度的相關評分，可提供對我國制度最為客觀的觀察。亞洲公司治理協會的公司治理報告，從 2003 年起對於亞太地區十數個經濟體的公司治理狀況進行深度觀察，與世界銀行的經商環境報告不同，不單只關注制度規範面的完善程度，從規範面的問題再到如何執行的解方，公司治理報告都有進行深度的分析比較。是藉由世界銀行經商環境報告與亞洲公司治理協會公司治理報告，可以見到對於我國關係人交易制度不同程度的客觀分析，補足單從媒體或判決觀察關係人交易制度的不足。

第一款 世界銀行經商環境報告

2003 年至 2020 年間，世界銀行每年頒布的經商環境報告，雖則主要在評估



各經濟體的經商便利度，然其中「保護少數股東」項目下的「利益衝突管制指數」，則主要以一經濟體「關係人交易制度的『規範』完善程度」作為評分對象，是經商環境報告可對一國關係人交易制度的規範面提供最為客觀的理解。¹⁸¹「利益衝突管制指數」總分為 30 分，用以評估面對關係人（尤其是董事）濫用公司資產獲取個人利益時，法制提供與少數股東的保護是否充足，主要由 3 個個別總分為 10 分的子項目評分所組成：「資訊揭露」，以關係人交易相關資訊是否足夠透明為斷；「關係人究責」，股東是否可輕易追究關係人交易中不法行為人的相關責任為此項觀察重點；「訴訟負擔之減緩」，則主要評定訴訟進行時，股東取得、保全相關證據的易達性，以及舉證責任分配的友善程度。¹⁸²

為方便評比，世界銀行針對不同的評比項目都訂定一案例事實假設，各經濟體受訪的律師、會計師等各領域專家，再據此事實，回答不同子項目下的相關問題，根據答案的不同，得分也有所差異。¹⁸³我國評分變化分析如下：我國在保護少數股東項目的排名變化相當大，以排名最差的 2012 年為界，在 2009 到 2012 年之名次分別為 70、73、74、79，然從 2013 年起，均有進入到 35 名之前，2019 年甚至來到 15 名，在最後一份經商環境報告中亦仍維持 21 名的好成績。¹⁸⁴

¹⁸¹ 「保護少數股東」項目的評比初次鑑於經商環境報告 2005，惟當時的評比項目與方式跟現行評比方式落差較大，現行評比方式係於約莫 2008 年前後確立。又，考量到我國國發會係自 2011 年前後才開始針對每年的經商環境報告，發布《臺灣經商環境改革報告》(後稱經商環境改革報告)，以下分析比較材料將主要以相關探討資料較為充足的 2011 年後的經商環境報告與經商環境改革報告情形為主。評比方式之優缺點說明請見前揭第貳章第六節第二項 44 頁以下內容。

¹⁸² WORLD BANK DOING BUSINESS, Protecting Minority Investors methodology, <https://archive.doingbusiness.org/en/methodology/protecting-minority-investors> (last visited: Feb.20, 2023); 中文介紹請見:國家發展委員會 (2012),《臺灣經商環境改革報告 2012》, 頁 56-79, LzAwMS9hZG1pbmlzdHJhdG9yLzE5L3JlbGZpbGUvMC8yODk2L2YxNTRjMmE3LTU2ZGMtNDVm ZilhNTc3LTU3ZmJkODdiMzY1OS5wZGY (最後瀏覽日：07/09/2023)。

¹⁸³ 世界銀行案例事實假設與其個別子項目問題與評分標準介紹請見附錄一。

¹⁸⁴ 誠然，保護少數股東項目下不只有利益衝突管理指數，尚有評斷公司治理環境是否對少數股東提供足夠保障的「股東治理指數 (shareholder governance index)」，然股東治理指數總分僅為 20 分，利益衝突管理指數則有 30 分，在轉換為最後百分制評分下，前者占比為 40 分，後者為 60 分，是明顯後者對於保護少數股東此項目的排名高低影響力較大。若分析我國在利益衝突管理指數各子項目的得分變化，可佐證利益衝突管理指數，亦即關係人交易制度的規範完善程度，對保



在 2012 年以前，我國在資訊揭露、關係人究責、訴訟負擔之減緩三個子項目的得分均為 7 分、4 分、5 分。如此分數讓我們此部分排名一直徘徊在中段班的 70 名左右，甚而在 2011 年 10 月世界銀行所發布之經商環境報告 2012 中，在「保護少數股東」項目取得 79 名，非但較前一年退步 5 名，也是歷年來最差成績。我國相關單位檢討此項目排名落後之主因，在於公司、證券等相關法規對於關係人交易之揭露、董事責任及便利少數股東起訴等法制，未盡完備所致，是自 2009 年起便開始進行相關法案的研擬修正。¹⁸⁵ 法案修正共有三大方向，分別為：

1. 修正關係人交易相關法規，強化關係人交易之揭露，包括取處準則或公司法 206 條 2 項之修訂；2. 增訂幕後董事規範，明確董事民事及刑事責任，公司法 8 條 3 項對事實上董事與影子董事究責規範、公司法 23 條 3 項歸入權之修訂、證券交易法 171 條 1 項 3 款特別背信罪的增訂均屬之；3. 賦予少數股東申請調查權，強化股東訴訟權，以證券交易法第 38-1 條 2 項¹⁸⁶的增訂為代表。¹⁸⁷

相關修正法案於 2012 年 1 月 4 日頒訂施行後，於隔年的經商環境報告 2013 中，我國在資訊揭露、關係人究責、訴訟負擔之減緩三個子項目的得分增進為 9 分、5 分、5 分，在「保護少數股東」項目的排名也大幅躍升為 32 名。然而，往後十年間，前兩者的得分再無浮動，只有最後一項訴訟負擔之減緩有於 2015-2019 年間有再進步 2 分。在經商環境報告 2020 中，我國在三個子項目的得分分別為 9 分、5 分、7 分，最終該項目排名為全球 21 名。

在資訊揭露項目，我國之所以與滿分相差一分，原因在於我國遲至 2022 年

護少數股東項目的排名影響程度相當高。

¹⁸⁵ 國家發展委員會，《臺灣經商環境改革報告 2012》，前揭註 182，頁 56。

¹⁸⁶ 證券交易法 38-1 條 2 項：「繼續一年以上，持有股票已在證券交易所上市或於證券商營業處所買賣之公司已發行股份總數百分之三以上股份之股東，對特定事項認有重大損害公司股東權益時，得檢附理由、事證及說明其必要性，申請主管機關就發行人之特定事項或有關書表、帳冊進行檢查，主管機關認有必要時，依前項規定辦理。」

¹⁸⁷ 國家發展委員會，《臺灣經商環境改革報告 2012》，前揭註 182，頁 56-57。



才開始於關係人交易中納入股東會之同意，而無法於資訊揭露項目的問題 1 取得 3 分。¹⁸⁸ 在關係人究責項目，因身為交易對象的董事（即 Mr. James）與其他同意之董事或執行長的歸責需以有無過失為據，而非單憑交易的不公平、不利益即予以究責，各被扣除 1 分，同時不法行為人並非均須歸還交易所得利益以及法院僅於交易有詐欺或惡意時方得撤銷，均令我國在該問題得到 0 分，是最終此項目係以 5 分作收。至於在訴訟負擔之減緩項目，則因原告股東請求法院命被告或證人提出文件需指出具體文件、需事前得到許可方可詰問被告或證人、訴訟費用於勝訴時方由公司負擔敗訴時由原告股東自行負擔等三個原因，而各被扣除 1 分，最終僅取得 7 分。¹⁸⁹

經商環境報告藉由案例事實假設與相關問題的一問一答，初步描繪一個經濟體如何處理其重大關係人交易處理的圖像，藉由閱讀報告，吾人可理解不同經濟體間，對於關係人交易的資訊揭露、關係人究責與訴訟進行負擔為何。雖然經商環境報告已於 2021 年停止發行，然若將我國關係人交易制度現狀套用當時的評比標準，在資訊揭露子項目下可獲得滿分，可見我國關係人交易制度在資訊揭露的管制手段上相當出色，若制度尚有改進之處，則此部分改進空間應較小。

第二款 亞洲公司治理協會公司治理報告

亞洲公司治理協會於 2020 年底所頒布的公司治理報告 2020 中評比我國公司治理整體表現為亞太地區 12 個國家中的第 4 名，僅次於第 1 名的澳洲與並列第 2 名的香港與新加坡，然而，在公司治理規範的表現卻不如人意，得分僅 66%，名列第 7，雖略高於前次評比 2018 年的 63%，但仍遠低於第 1 名的澳洲（82%）、第 2 名馬來西亞（78%）、第 3 名泰國（76%）、並列第 4 名的香港、新加坡

¹⁸⁸ 參見取處準則 15 條 5 項。

¹⁸⁹ Doing Business Report 2020: Taiwan, *supra* note 159.



(75%)，及第六名印度 (69%)。追究其原因，臺灣於關係人交易規範積弊未除正是導致失分的原因之一。¹⁹⁰

其他接受評比的國家的關係人交易之規範與我國相比，相對嚴謹。¹⁹¹對此，我國金管會在 2013 年頒布的「2013 強化我國公司治理藍圖」雖有發現我國關係人交易規範與他國相較尚有改進空間，然近十年過去，相應問題依然未有改進。亞洲公司治理協會認為，我國遲未能針對關係人交易規範進行大幅修訂，主要原因係出於「關係人交易規範散落於各部法令」。關係人交易規範主要見於證券交易法及其子法，然部分重要規範仍訂定於公司法，一體適用於各類型公司，不僅限於公發公司，是若需修改相關法令仍需經由金管會與經濟部（證券交易法與公司法的主管機關）的跨部門協調。¹⁹²主管機關間的合作已是難得，然法案修正尚須經由常年議案繁雜且成員素質不一的立法院通過，自然主管機關也難以對相關規範大刀闊斧的進行全盤改革。¹⁹³

雖然在後續 2018 年修訂公司治理藍圖時，關係人交易管制相關改革不知為

¹⁹⁰ CG Watch 2020, *supra* note 164, at 442.

¹⁹¹ 如馬來西亞公司法要求董事或職員如運用公司之資產、因職位取得資訊及獲利機會，或從事與公司具競爭性之業務以為其個人或他人獲取直接或間接利益或損害公司利益者，必須經過股東常會之同意。此外，董事或大股東 (5%以上持股) 未經股東常會事先之同意，亦不得自公司取得或處分股份或非現金資產。另外，新加坡、馬來西亞及香港之上市規則要求發行人對任何超過集團淨有形資產 3%以上之關係人交易，應立即公告，每年並應於年報揭露對關係人交易之合計金額、關係人名稱、相對應的交易金額等，對超過淨有形資產價值 5%以上之關係人交易，更需應經股東會核准方可進行。在公司治理規範構面亦取得第 1 名的澳洲同樣要求「重大」關係人交易應經股東會通過。金管會，《2013 強化我國公司治理藍圖》，頁 33，

[https://www.fsc.gov.tw/fckdowndoc?file=/2013%E5%BC%B7%E5%8C%96%E6%88%91%E5%9C%8B%E5%85%AC%E5%8F%B8%E6%B2%BB%E7%90%86%E8%97%8D%E5%9C%96\(1\).pdf&flag=doc](https://www.fsc.gov.tw/fckdowndoc?file=/2013%E5%BC%B7%E5%8C%96%E6%88%91%E5%9C%8B%E5%85%AC%E5%8F%B8%E6%B2%BB%E7%90%86%E8%97%8D%E5%9C%96(1).pdf&flag=doc) (最後瀏覽日：07/09/2023)。與此相對，我國現行規範雖要求重大關係人交易（每筆金額或一年內累積金額達公司股本 20%、總資產 10%或新台幣 3 億元以上者）應於發生當日申報，然股東會仍無法對此類交易進行有效監督，而可能無法有效阻止控制股東為無效率關係人交易。

¹⁹² CG Watch 2020, *supra* note 164, at 445.

¹⁹³ 如俗稱 SOGO 條款的公司法 9 條 4 項修訂即為立委收賄而向經濟部施壓的結果。相關資料參見關鍵評論網 (08/06/2020)，〈SOGO 條款〉到底是什麼？這要從遠東與太流公司的股權之爭說起〉，<https://www.thenewslens.com/article/138784> (最後瀏覽日：07/09/2023)；自由時報 (07/07/2022)，〈SOGO 條款修法//收賄施壓 4 立委判刑〉，<https://news.ltn.com.tw/news/politics/paper/1527129> (最後瀏覽日：07/09/2023)。



何消失，然在 2020 年最新頒布的「公司治理 3.0——永續發展藍圖」中，關係人交易管制的問題重獲重視，金管會擬加強關係人交易相關資訊揭露，參考國際規範研議上市櫃公司將非營業活動（如重大資產交易）之關係人交易於次一年度股東會報告之相關規範，以確保相關交易不損害公司利益或股東權益，加強股東權益保障。¹⁹⁴考量相關規範完全革新的困難，亞洲公司治理協會相當肯定金管會以「落實關係人交易資訊之完整揭露」作為制度改革的第一步，並進一步建議主管機關可整理零散於各處之現行關係人交易規範及定義，編纂指引文件，以利外界瞭解相關法規可於何處查閱，同時後續應降低重大關係人交易強制申報門檻，並擴大適用對象包含同集團內不同實體。¹⁹⁵蓋現行重大關係人交易之揭露門檻對於多數公發公司而言都相當高，且關係企業內部如母子公司間或兄弟公司間等關係人交易均不在申報之列，是無論降低申報門檻或擴大適用對象均可透明化公司關係人交易現況，取信於股東。¹⁹⁶

公司治理報告與經商環境報告相同，所著重評斷者仍為關係人交易規範面的完整程度，然其除點出問題所在外，尚可進行深度分析指出我國關係人交易規範推行的癥結點，進一步提出建議。我國證交所與櫃買中心於 2022 年頒布的「關係人交易指引」無疑是亞洲公司治理協會建議的落實，至於取處準則 15 條的修訂，讓股東會可對於部分重要關係人交易進行監督，似乎也無脫公司治理報告 2020 的影響。然而，與經商環境報告相同，其所為評比僅止於關係人交易制度的規範面，而無法及於執行面。關係人交易相關規範的推行對於一國管制關係人交易有無實際幫助，從公司治理報告中仍無從評斷。

¹⁹⁴ 金管會，《公司治理 3.0——永續發展藍圖》，頁 18-19，https://www.fsc.gov.tw/fckdowndoc?file=%E5%85%AC%E5%8F%B8%E6%B2%BB%E7%90%863_0-%E6%B0%B8%E7%BA%8C%E7%99%BC%E5%B1%95%E8%97%8D%E5%9C%96.pdf&flag=doc（最後瀏覽日：07/09/2023）。

¹⁹⁵ CG Watch 2020, *supra* note 164, at 446.

¹⁹⁶ *Id.*



第三款 小結

在國際組織評比的幫助下，我國逐年修法改正報告所點出的缺失，並逐步完善我國關係人交易制度對於公司以及少數股東的保護。然而，不論是哪一份報告，所評論者都僅為我國「規範面」的問題，對於我國制度「執行面」所遇到的問題並無法深度進行完整深度的分析，是相關規範如何被監督落實、違法的關係人交易如何究責等，在國際組織報告中較無法看見此部分的運作情形，有待從我國判決實務等層面分析釐清。

第二節 關係人之定義

「公司與關係人間所為之資源、勞務或義務之移轉（不論是否計價）」係關係人交易，故關係人交易之界線繫諸於對「關係人」之定義。¹⁹⁷我國公司法及證券交易法中，雖未對關係人或是關係人交易賦予定義，然在證券交易法授權訂定之取處準則以及財務報告編製準則對於關係人則有清楚的定義。按取處準則第4條第3款規定：「本準則用詞定義如下：...三、關係人、子公司：應依證券發行人財務報告編製準則規定認定之。」又依財務報告編製準則第18條規定：「發行人應依國際會計準則第二十四號規定，充分揭露關係人交易資訊。...判斷交易對象是否為關係人時，除注意其法律形式外，亦須考慮其實質關係。具有下列情形之一者，除能證明不具控制、聯合控制或重大影響者外，應視為實質關係人，須依照國際會計準則第二十四號規定，於財務報告附註揭露有關資訊：一、公司法第六章之一所稱之關係企業及其董事、監察人與經理人。二、與發行人受同一總管理處管轄之公司或機構及其董事、監察人與經理人。三、總管理處經理以上之

¹⁹⁷ 國際會計準則24號公報第9段第2項、企業會計準則14號公報第5條第2項、財務會計準則6號公報第3條。



人員。四、發行人對外發布或刊印之資料中，列為關係企業之公司或機構。五、其他公司或機構與發行人之董事長或總經理為同一人，或具有配偶或二親等以內關係。」可知我國對於關係人之定義除依照「國際會計準則 24 號公報」認定之具備法律形式的「形式關係人」外，尚包含具備實質關係的「實質關係人」。¹⁹⁸

第一項 形式關係人

依照「國際會計準則 24 號公報：關係人揭露」第 9 段 1 項本文規定，關係人係指與編製財務報表之個體（下稱公司或報導個體）有關係之個人或個體。形式關係人所具備的「法律形式」除指法令明定之法定關係人外，也包含解釋上個人或個體與報導個體有一定法律關係之情形。¹⁹⁹依國際會計準則 24 號公報第 9 段 1 項 (a)、(b) 款規定可分別判斷「個人」或「個體」是否為公司之關係人。

判斷一「個人」是否為公司之關係人時，依照國際會計準則 24 號公報第 9 段 1 項 (a) 款規定：「個人或個人之近親若有下列情形則與報導個體有關係：

(i) 控制或聯合控制該個體；(ii) 對該個體具重大影響者；或 (iii) 為報導個體或其母公司之主要管理階層成員。」所謂「控制」係指主導某一個體之財務及營運政策之權力，以從其活動中獲取利益，權力來自於權利，是最簡單常見的權力

¹⁹⁸ 王志誠（2019），〈金融業遵法經營之嚴峻考驗——實質關係人之認定標準〉，《月旦民商法雜誌》，第 66 期，頁 12。另外，所得稅法對於關係人其實也有自己的定義，依營利事業所得稅不常規移轉訂價查核準則第 4 條第 2 款：「關係人：指前款關係企業或有下列情形之人：(一) 營利事業與受其捐贈金額達平衡表基金總額三分之一之財團法人。(二) 營利事業與其董事、監察人、總經理或與其相當或更高層級職位之人及該等人之配偶擔任董事總席次半數以上之財團法人。(三) 營利事業與其董事、監察人、總經理或與其相當或更高層級職位之人、副總經理、協理及直屬總經理之部門主管。(四) 營利事業與其董事、監察人、總經理或與其相當或更高層級職位之人之配偶。(五) 營利事業與其董事長、總經理或與其相當或更高層級職位之人之二親等以內親屬。(六) 營利事業與其他足資證明對該營利事業具有控制能力或在人事、財務、業務經營或管理政策上具有重大影響力之人。」其規範方式與財務會計準則第 6 號公報相似，然本文聚焦於公司證券法規之比較，是對於所得稅法之定義部分便未至於本文中比較。

¹⁹⁹ 王志誠，同前註。



評估係來自於所持股份表決權之計算，²⁰⁰至於「聯合控制」則係指透過合約同意分享對某項經濟活動之控制。²⁰¹「重大影響」則為控制或聯合控制以外，參與某一個體財務及營運政策決策之權力，此類權力可能經由股權、法令或協議而產生。²⁰²至若「主要管理階層成員」係指直接或間接擁有規劃、指揮及控制該個體活動之權力及責任者，包括任何該個體之董事（不論執行或非執行業務）。²⁰³基本上，若參照財務報告編製準則第 18 條 2 項規定可知，在一家公司內符合「直接或間接擁有規劃、指揮及控制該個體活動之權力及責任」要件者，不外乎為該公司及其關係企業之董事、監察人與經理人（包含事實上董事、實質董事/影子董事、實質經理人）。²⁰⁴另外，「個人之近親」之所以包含在與公司有關係之個人，係考量個人於處理個體事務時，該個人之親屬可能影響之或被影響之，而將其納入，並包含：1.此個人之子女及配偶或同居人；2.此個人之配偶或同居人之子女；3.此個人或其配偶或同居人之受撫養親屬。²⁰⁵

判斷一「個體」是否為公司之關係人時，依照國際會計準則 24 號公報第 9 段 1 項 (b) 款規定：「(i) 該個體與報導個體屬同一集團（意即母公司、子公司及兄弟公司間彼此具有關係）。(ii) 一個體為另一個體之關聯企業或合資（或為

²⁰⁰ 國際會計準則 10 號公報第 7、11 段。後續有引用國際會計準則公報若未特別註記者，均係引用金管會認可之 2023 年適用版，非 2023 年適用版會予以註記。金管會國際財務報導準則下載專區，http://163.29.17.154/ifrs/index.cfm?act=ifrs_2022_approved（最後瀏覽日：02/17/2023）。

²⁰¹ 國際會計準則 24 號公報（2013 適用版）第 9 段第 5、6 項。

²⁰² 國際會計準則 24 號公報（2013 適用版）第 9 段第 8 項。並參照國際會計準則 28 號公報第 6、7 段規定：「如投資者直接或間接（如透過子公司）持有被投資者 20% 以上之表決權時，則投資者應具有重大影響，除非能明確證明不具重大影響。相對的，如投資者直接或間接（如透過子公司）持有被投資者表決權未達 20% 時，則投資者應不具重大影響，除非能明確證明具重大影響。若其他投資者持有大部分或主要之所有權時，並未排除此一投資者具重大影響。（第 6 段）投資者具重大影響，通常得以下列一種或多種方式證明：(a)被投資者之董事會或約當治理機關之代表。(b)參與之決策過程，包括參與股利或其他分配案之決定。(c)投資者與被投資者間之重大交易。(d)管理者之互換。(e)重要技術資訊之提供。（第 7 段）」可知，一般而言是以是否持有表決權 20% 作為是否具有重大影響之初步判斷標準。

²⁰³ 國際會計準則 24 號公報第 9 段第 5 項。

²⁰⁴ 王志誠（2017），〈關係人概念及資訊揭露機制〉，《財稅研究》，46 卷 1 期，頁 174。

²⁰⁵ 國際會計準則 24 號公報第 9 段第 3 項。



集團某成員之關聯企業或合資，而另一個體為該集團其他成員)。²⁰⁶ (iii) 兩個體為同一第三方之合資。(iv) 一個體為第三方之合資且另一個體為該第三方之關聯企業。(v) 該個體係為報導個體或與其有關係之個體之員工福利所設的退職福利計畫。若該報導個體本身即為前述計畫，則該贊助之雇主亦與該報導個體有關係。(vi) 該個體受 (a) 所辨識出之個人控制或聯合控制。(vii) 於 (a)(i) 所辨識出之個人對該個體具重大影響或為該個體（或該個體之母公司）之主要管理階層成員。(viii) 該個體（或其所隸屬集團中之任一成員）提供主要管理人員之服務予報導個體或報導個體之母公司。」是在判斷個體是否為公司之關係人時，或由「個體」建構關係——如本款 (i) 至 (v) 規定所示：一集團內的母子公司與兄弟公司彼此之間、一集團內任一公司所投資的合資或關聯企業與該集團內任一公司、公司所投資的合資之間以及其投資合資與關聯企業之間均互為關係人（即公司的關聯企業彼此間非為關係人），或由「個人」建構關係——如本款 (vi) 至 (viii) 規定所示：個人所控制或聯合控制的個體與其控制、聯合控制、具重大影響或為其主要管理階層成員個體間、以及報導個體與提供主要管理人員之服務予報導個體或報導個體之母公司的個體（或其所隸屬集團中之任一成員）彼此之間均互為關係人，範圍涵蓋極廣。另外，為避免定義過廣而過度規範，本公報第 11 段另有規範個體與公司不具關係的情形：「於本準則中，下列情形非屬關係人：(a) 僅因其擁有一位相同之董事或其他主要管理階層成員之兩個體，或僅因一個體之主要管理階層成員對另一個體具重大影響。...」是兩家公司不會僅因一位董事、經理人或監察人的兼任而成為關係人，公司也不會單純因為主要管理階層成員成為他公司持股 20% 之大股東而多出一位關係人。然而，11 段 (a)

²⁰⁶ 國際會計準則 28 號公報第 3 段定義「關聯企業」係指「投資者對其有重大影響之企業」。換言之，初步可以是否對其持有表決權超過 20% 判定是否屬於關聯企業。國際會計準則 28 號公報第 3 段定義「合資」係指一項聯合協議，據此對該協議具有聯合控制之各方對於該協議之淨資產具有權利。



款所規範的情形，正是實務上最常見董事等公司負責人可能因利益衝突存在而影響其忠實執行業務的情狀。²⁰⁷因此，即使國際會計準則 24 號公報明文將其排除，然我國於財務報告編製準則第 18 條第 2 項又規範擬制實質關係人將部分主要管理階層成員兼任之情形拉回關係人交易之管制範圍。

國際會計準則 24 號公報的關係人定義可謂極其詳盡。在判定「個人」是否為公司之關係人時，公司的董事、經理人、監察人與控制股東，其本人及近親均為公報定義所涵蓋。至於與「關係人個人有關係」之「個體」，也盡數被納入公司關係人的範圍，是可控制公司的董事、經理人、監察人與控制股東本人及其近親所控制、重大影響、擔任主要管理階層成員的個體，與公司進行交易時皆需受到關係人交易之規範。是以，公司的董事、經理人、監察人與控制股東若有意借他人之手規避關係人交易規範便相當不容易，蓋只要個人或個體與其有一定關係，就會被劃入關係人的範圍。另外，公報劃定構成關係人之個體範圍也較我國公司法關係企業章更為周全。公報開宗明義認定同一集團企業內的母子公司與兄弟公司間互為關係人，且將受有重大影響力的關聯企業同納入關係人認定，與司法相較更可符合現狀，將公司有關係的個體全數納入規範。²⁰⁸總結而論，本文

²⁰⁷ 朱德芳（2019），〈董事忠實義務與利益衝突交易之規範——以公司法第 206 條為核心〉，《政大法學評論》，159 期，頁 165。作者說明：「財務編製所辨識的關係人聚焦於對公司具有『控制或重大影響』之人，因為這些人可能會影響公司之財務及營運政策；而公司法忠實義務下關係人交易辨識之目的，在於判斷董事等公司負責人是否會因利益衝突之存在，而影響其忠實執行董事職務。兩者目的不同，所定義關係人範圍雖有重疊，但亦有相異之處。」國際會計準則 24 號明文將其排除係考量董事兼任情形多見，然並非均因此可能會影響公司之財務及營運政策，是若要求所有董事兼任公司間之交易均認定為關係人交易可能會令財務報表浮濫。惟考量董事兼任的頻率與其可能產生的風險，我國財務報告編製準則方以「擬制實質關係人」，令關係人須自行證明其不具「控制、聯合控制或重大影響」，以利於規範並降低查證成本。

²⁰⁸ 我國公司法關係企業章所規範者為關係企業，其係以實際上的指揮監督關係或是投資關係為斷，且在投資關係之認定上亦採取較嚴格標準，須取得半數以上或是相互取得三分之一以上之表決權或出資額，方成為關係企業，是法規所劃定的集團企業圖像多僅存在於獨立存在而相互間有控制從屬關係的母子公司間，至於多數獨立存在而彼此間無前述控制從屬關係的兄弟公司在統一管理之下是否構成關係企業或集團企業都相當曖昧不明。然而，公報開宗明義便認定同一集團企業內的母子公司與兄弟公司間互為關係人。再者，公報將受有重大影響力的關聯企業同樣納入關係人認定，形同於下降投資關係認定的門檻，從取得半數以上或是相互取得三分之一以上表決權



第二章所介紹的幾類具有「控制權」的關係人，在公報的定義下，皆無所遁形，是國際會計準則 24 號公報對於關係人交易之定義不可謂不詳盡。

第二項 實質關係人

即使形式關係人規範範圍完備，仍有不具備規範法律形式外觀卻對公司擁有控制權的交易對象。例如，關係人利用他人名義進行交易，該他人即屬不具法律形式的實質關係人，而該筆交易應適用相關規範。²⁰⁹是不論是以前的財務會計準則第 6 號公報第 2 條或是現在的國際會計準則 24 號公報第 10 段均強調：「判斷每一可能之關係人關係時，應注意該關係之實質，而非僅注意其法律形式。」即使不具備公報中所指稱的法律形式，只要其具備「控制權」，存在可影響公司財務及營運政策的實質關係，仍應認定其為關係人而依循關係人交易相關制度規範。不過，國際會計準則 24 號公報並未針對如何判定實質關係訂定明確認定標準，故判定是否具有實質關係時，僅能依具體情形認定交易雙方彼此之間是否有「控制、聯合控制或重大影響之關係，以至於影響財務及營運政策」來判定。²¹⁰

為建立較為明確的適用標準，立法者於財務報告編製準則第 18 條第 2 項 1 至 5 款明定五種「擬制實質關係人」。除非能證明其不具控制、聯合控制或重大影響者，否則應視為實質關係人，須依國際會計準則 24 號公報規定，於財務報告附註揭露有關資訊。此五種擬制實質關係人的情形分別為：1.公司法第六章之一所稱之關係企業及其董事、監察人與經理人；2.與發行人受同一總管理處管轄之公司或機構及其董事、監察人與經理人；3.總管理處經理以上之人員；4.發行

下降至五分之一，較可符合現狀，將公司有關係的個體全數納入規範。

²⁰⁹ 例如，板信商銀董事長劉炳輝之妻子廖美雲利用人頭帳戶向子公司板信資產管理公司購買土地，並向板信商銀貸款 1.6 億。此時交易外觀上雖為不具法律形式的非關係人與公司交易，然交易實際存在對於公司的實質控制關係，故該人頭帳戶即屬實質關係人，而仍應於財報上予以揭露該筆交易相關資訊。王志誠，前揭註 198，頁 14。

²¹⁰ 王志誠，同前註。



人對外發布或刊印之資料中，列為關係企業之公司或機構；5.其他公司或機構與發行人之董事長或總經理為同一人，或具有配偶或二親等以內關係。

至於實務運作上，對於實質關係人之認定同樣並無統一標準，多依個案認定之。²¹¹如臺灣高等法院 103 年金上重訴字第 29 號判決認為實質關係人為「具有控制能力或在人事、財務、業務經營或管理政策上重大影響力者」。經濟部經商字第 09802173660 號函釋則認定「實質關係之控制」即為「控制人事、財務、業務經營」，至於如何判定具體個案具有實質關係則係參照金管會訂定頒布之「關係企業合併營業報告書關係企業合併財務報表及關係報告書編製準則」第 6 條規定認定之。²¹²也有見解係以「公司對他公司是否具有直接或間接之人事任免權或支配其財務或業務經營之控制關係」來判定是否具備實質關係。²¹³在 100 年度金上重更（一）字第 1 號刑事判決中，更有借助財務會計準則 6 號公報規範判定實質關係來判定實質關係人。²¹⁴

²¹¹ 何曜琛、方元沂，前揭註 148，頁 127。

²¹² 經濟部經商字第 09802173660 號函釋節錄：「...又依公司法第 369 條之 2 第 2 項規定，控制人事、財務、業務經營者，為實質關係之控制。公司法令對於非公開發行公司間是否具有實質關係一節，並無另為規定，係參照行政院金融監督管理委員會訂頒之『關係企業合併營業報告書關係企業合併財務報表及關係報告書編製準則』第 6 條規定認定之。具體個案請依上開規定判斷。」

²¹³ 經濟部經商字第 0900188860 號函釋：「按公司法第 369 條之 2 第 2 項規定：『.....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』，所謂直接或間接控制他公司之人事、財務或業務經營者，應視公司對他公司是否具有直接或間接之人事任免權或支配其財務或業務經營之控制關係為斷。」

²¹⁴ 我國關係人定義之範圍係於近十年內才開始採用國際會計準則公報的認定。最初，我國係以財團法人中華民國會計研究發展基金會所發布之「財務會計準則 6 號公報：關係人交易之揭露」作為關係人範圍認定之基礎，其認定尚屬周全，然主要仍以「董事、監察人、總經理」等職稱為斷，可能掛一漏萬，不及國際會計準則 24 號公報以與控制權直接相連之「主要管理階層成員」定義來的完善。2011 年 7 月，財務報告編製準則修法，改採國際會計準則 24 號公報認定關係人交易之揭露範圍。2013 年 12 月 30 日，取處準則修法跟進。是自 2013 年起，在公開發行公司所認定的關係人範圍，便已改依國際會計準則 24 號公報認定。又 2015 年 9 月 16 日經濟部頒布經商字第 10402425290 號函釋，認定自 2016 年 1 月 1 日起商業會計處理準則第 2 條規定所稱之「一般公認會計原則」，改採「財團法人中華民國會計研究發展基金會所公開之各號企業會計準則公報及其解釋」，是自該日起，財務會計準則公報及其解釋已非一般公認會計原則而僅具研究參考之用，不再具有拘束力。故自 2016 年起，在非公開發行公司於認定關係人範圍時，同樣不採財務會計準則 6 號公報，而改以「企業會計準則 14 號公報：關係人揭露」為之。企業會計準則 14 號公報對於關係人之定義大幅參考國際會計準則 24 號公報，因此，不論是公開發行或非公開發行公司，對於



實質關係人的存在，係為避免法律形式規範的不足。作為補正缺漏的存在，其適用上不可過於僵化而缺乏彈性，自然不存在也不應存在一統的適用標準，以免有心人士利用。是在個案中，只要認定交易中有控制或重大影響的關係存在，不論其法律形式為何，仍應認定為實質關係人而予以適用相關規範。

第三項 小結

關係人的範圍如何界定，其實核心仍是以交易對象是否具備「控制權」，而可實質影響公司財務及業務營運為斷。形式關係人是將通常具有控制權的對象列出，以其法律形式關係存在認定具有控制權，實質關係人則是回歸控制權的實質判定，以防法律規範掛一漏萬，或是有心人藉由規避法律形式而脫免相關規範。

從我國制度對關係人之定義可知，基本上董事、經理人、監察人、控制股東或是關係企業等實務上常見具有控制權的關係，都可納入關係人之範疇。²¹⁵至於實質關係人的存在，則可避免關係人有心藉由人頭公司或人頭帳戶脫免關係人交易規範。是釐清我國關係人之定義及關係人交易之範疇後，後續在檢討我國關係人交易制度時，則主要以董事、經理人、監察人、控制股東與集團企業（關係企業）幾類關係人為區別，探討不同種類的關係人間制度設計的異同之處，至於若有人頭而有實質關係人存在的案件，則同樣以利用者的身分別為斷。

第三節 關係人交易之規範

關係人交易牽涉層面極廣，公司法、證券法規、刑法、稅法都可見到與關係人交易管制相關的規範。²¹⁶於我國，與關係人交易相關的管制規範散見於各類法

關係人之認定基礎在 2016 年以後又回歸一致。

²¹⁵如董事、經理人或監察人為公司的主要管理階層成員、控制股東可控制或重大影響公司、關係企業中不具控制從屬關係的兄弟公司因受同一母公司控制而具有關係等。

²¹⁶ Kim, *supra* note 52, at 290. 比較法上甚至有以競爭法作為關係人交易的主要管制規範，如韓國



規，於公司法、證券法規、金融法與稅法都可見到關係人交易的管制規範，然本文所集中討論者仍為公司法與證券法規所建構的關係人交易制度。²¹⁷

關係人交易的管制手段，如前章所述，主要可區分為三大類：程序面管制手段、實質面管制手段、資訊揭露。我國制度並有針對交易的不同對象、不同類型，交錯適用不同程度、種類手段管制之。以下將介紹我國公司法及證券法規如何規範我國關係人交易，依序為程序規範、揭露規範與責任規範。

第一項 程序規範

在程序規範上，我國立法者主要運用「程序面管制手段」與「即時資訊揭露」篩檢關係人交易。在程序面管制手段的運用上，雖然代理人之同意與本人之同意兩種方法皆有予以適用，然仍以獲得無利害董事或獨立董事同意此類獲取代代理人之同意的方法為主，取得本人之同意即經少數股東多數決方可進行的關係人交易仍屬少數。至於在即時資訊揭露上，則有區別不同交易類型，為內外部揭露的區別，惟部分即時資訊揭露的規範會放在本章節第二項揭露規範部分說明。

第一款 公司法

公司法中並沒有任何法條或章節獨立規範關係人交易應如何管制，然個別法條仍有零星規範關係人交易的程序行進，例如我國公司法 206 條 2、3、4 項與 223 條即構成董事自我交易的基礎規範，並一體適用於所有股份有限公司，無論

的公平交易委員會對於公司的關係人交易即有相關處置權限。Haksoo Ko, *Dealing with Corporate Self-dealing in Korea: A New Institutional Law and Economic Approach*, 17 ASIA PAC. L. REV. 201, 202 (2009).

²¹⁷ 金融法規中的關係人交易制度如金融控股公司法 44、45 條、銀行法 32、33 條或是金融法規中所規定之特別背信罪。所得稅法 43-1 條的移轉訂價同屬關係人交易管理制度的一環。然相關法規各有自己的特殊考量，如所得稅法所關注者為租稅公平，金融法規也有自己的考量，本文主要探討者為公開發行公司所適用的關係人交易制度，所以所得稅法與金融法規的關係人交易制度便不予以討論。



是否公開發行。²¹⁸依照公司法 206 條與 223 條規定，董事為自己或他人與公司為買賣、借貸等關係人交易時，董事除須於董事會中揭露說明其自身利害關係並迴避表決外，尚須由監察人代表公司進行交易。²¹⁹又在公司法 8 條 3 項的適用下，相關規範同樣適用於事實上董事或是影子董事與公司進行交易的情形。簡而言之，我國公司法僅規範「董事的關係人交易」須即時揭露資訊，取得無利害董事會的同意，並在自我交易時由監察人代表公司進行交易，至若對於經理人、監察人或控制股東的關係人交易程序，公司法則未置一詞。

又公司法 206 條規範雖代表董事會決議內容若有關董事自身利益者須經無利

²¹⁸ 我國公司法 206 條 2 項規定曰：「董事對於會議之事項，有自身利害關係時，應於當次董事會說明其自身利害關係之重要內容。」賦予董事利益衝突揭露義務，對於有自身利害關係事項須提供相關重要資訊，同條 3 項進一步說明自身利害關係事項之範圍：「董事之配偶、二親等內血親，或與董事具有控制從屬關係之公司，就前項會議之事項有利害關係者，視為董事就該事項有自身利害關係。」又依照同條 4 項規定，董事會決議須準用公司法 178 條規定，是董事對於會議之事項有自身利害關係致有害於公司利益之虞時，不得加入表決亦不得代理他董事行使表決權。是董事會中與公司董事有利害關係之事項，於我國法上均須經由無利害董事會決議通過，自然董事與公司間之自我交易亦屬之。換言之，公司法 206 條雖一字未提「關係人交易」，然其適用範圍與董事的關係人交易高度重疊，不論是董事直接與公司進行自我交易的情形，或是有潛在挪用公司機會而間接具備利益衝突的情形，均屬於董事關係人交易的範疇，是在探討我國關係人交易制度必然無法忽視本條。朱德芳，前揭註 207，頁 140。另外，關於公司法 206 條的解釋適用的問題，國內亦多有學者著文討論，請見：曾宛如，前揭註 219，頁 200-201；劉連煜，前揭註 17，頁 395-398、567-570；曾宛如，(2012)，〈新修正公司法評析——董事「認定」之重大變革（事實上董事及影子董事）暨董事忠實義務之具體化〉，《月旦法學雜誌》，204 期，頁 137-138；朱德芳，前揭註 207，頁 129-214；邵慶平（2012），〈董事會決議與表決迴避〉，《月旦法學教室》，115 期，頁 24-26。

²¹⁹ 學說與實務上對於公司法 223 條的行使容有爭議，其究竟係由監察人單獨行使或是全體監察人共同行使，或是其行使範圍是否僅止於締約權而不及於締約權等，學說上有諸多討論，請參見劉連煜，前揭註 17，頁 536-540；黃銘傑（2012），〈監察人代表權之意涵、目的、功能及行使方式—最高法院一〇〇年度台上字第 964 號、第一〇二六號判決評析〉，《月旦法學雜誌》，208 期，頁 213-229；周振鋒（2014），〈自我交易時監察人代表權之行使〉，《臺灣法學雜誌》，246 期，頁 67-75；邵慶平（2011），〈監察人的代表權〉，《月旦法學教室》，110 期，頁 33-35；林仁光（2013），〈談董事與公司交易之規範及監察人代表全之存廢〉，《全國律師》，17 卷 2 期，頁 46-59。甚而有論者主張本條規範在公司法 206 條 2 項修訂後已無存在必要，而主張應與予以刪除。請見曾宛如（2017），《公司法制基礎理論之再建構》，初版，頁 197-202，元照。惟在現行法依然存在公司法 223 條規範的情形下，本文以為，在現行法下董事為他人之代表或代理人而與公司為法律行為時，相關交易實質條件雖係經董事會決議通過，然仍須由監察人代表公司締約，而監察人除依照 218-2 條 2 項而應拒絕行使違法決議的情形外，應遵行董事會決議結果進行交易。又公開發行公司未必具備監察人，則此時依照證交法 14-4 條 4 項規定，應由審計委員會之任一審計委員（獨立董事）代表公司進行交易。



害董事會決議，然是否因此代表所有與董事利益衝突事項均應經董事會決議，從現行條文文義觀之仍存有討論空間。²²⁰公司法 202 條規定，與公司業務執行有關事項，除公司法或章程規定應由股東會決議外，均為董事會決議事項，然公司事項繁雜，作為業務執行機關之董事會若決議將非法定董事會決議事項之公司經營事項授權予經理人或個別董事辦理亦無不可，且即使不經董事會授權，經理人與董事長本身亦可能已具備單獨辦理公司相關經營事項的權限。²²¹是以，除法定董事會決議事項或章程規定以外之公司經營相關業務，仍有可能非經由董事會決議而僅由經理人、董事或董事長單獨決定執行的可能。因此，公司法 206 條 2 項規定是否有將「與董事有利害衝突事項」劃定為法定董事會決議事項，則決定是否經理人、董事或董事長就此事項有無單獨決策權限。

不過，從法條文義上難以辨明立法者是否有意將其納入法定董事會決議事項。從忠實義務的核心內涵觀察，解釋上應認所有董事之利益衝突交易均應向其他董事說明並經無利害董事會決議為妥，不可交由經理人或董事長自為決定，以避免經理人受到利害衝突董事的不當影響，或是放任董事長的專斷獨行。²²²惟法條僅規定董事對於與其有自身利害關係而有害於公司利益之虞的「會議之事項」負有說明義務，並非針對「所有與董事具利益衝突事項」，換言之，並非所有董事的關係人交易均有適用公司法 206 條 2 項，僅有依照章程或法規規定須經董事會決議者，才有適用本條而經無利害董事會審核的可能，若章程未特別規定，則經董事會決議或章程授權、章程未規定須經由董事會決議事項，即使與董事具有

²²⁰ 朱德芳，前揭註 207，頁 183。

²²¹ 依照公司法 31 條規定：「經理人之職權，除章程規定外，並得依契約之訂定。」是經由章程或契約約定，經理人即有權單獨處理非法定董事會或股東會決議事項。至於代表公司之董事長基於公司法 208 條 5 項準用公司法 57 條規定，本身對於公司營業上一切事務即有辦理之權，是董事長除可執行董事會決議事項以外，對於法定董事會、股東會決議事項以外之公司營業範圍內之營業上事務均得自行決定，並對外代表公司為法律行為。吳盈德、鄭淑燕（2016），〈董事會決議授權經理人之範圍與限制〉，《臺灣法學雜誌》，304 期，頁 102-104。

²²² 朱德芳，前揭註 207，頁 184。



利害衝突，仍有可能交由經理人或董事長自行決策執行之。²²³此係立法者有意留予章程自治的規劃，或是無意留下法律漏洞，從現行法規觀察無法得出解答，或有待日後修法或主管機關闡明。

第二款 證券法規

公司法與證券交易法同為規範公司之法律，然前者主要為規定公司之內部組織及其對內、對外行為之法律關係的法律，且適用於所有類型的公司，後者則為規範證券發行手續及交易市場管理，且規範對象僅限於股份有限公司，兩者並為普通法與特別法的關係，對一般公發公司而言，其所優先適用者為證交法，證交法未規定者方予以適用公司法，是在討論公發公司之關係人交易制度時，必然需審視證交法與其授權頒訂之相關子法，如取處準則或公開發行公司資金貸與及背書保證準則（下稱資金貸與準則）等一眾證券法規，是否對於關係人交易有有別於公司法之規範制度存在。²²⁴我國證券法規中與關係人交易制度建構相關者除有本章第一節界定我國關係人交易定義所提及之財務報告編製準則外，證券交易法、取處準則、資金貸與準則、公開發行公司建立內部控制制度處理準則（下稱內控準則）等均可見相關規範，以下將分別介紹。

²²³ 如果是董事會決議時已知具有利益衝突存在的事項，則此時董事會仍決議授權由經理人或董事長獨自決策固然有所不妥，如已明知交易對象為公司某董事，則授權與經理人進行相關交易事宜即有相當風險。然若董事會決議當下並無利益衝突存在，授權與經理人或董事長處理後才產生利害衝突，則此時是否應停止相關程序而再交回董事會決議？如公司決議與他公司買下某土地，將相關事宜交由經理人辦理，然在交易仍為與他公司磋商之時，公司董事長配偶成為他公司董事長並實質控制該公司時，則經理人應否停下交易？又若章程已事前將經營決策事項劃分與經理人獨自決策辦理，則經理人此時擇定交易對象為公司董事時，應否交由董事會決議？如章程授權經理人得運用一定金額資金採買公司所需物品（採買金額等均無達取處準則規定），後則經理人選擇向公司董事採買，此時是否須經董事會決議的必要？依照現行法規定，立法並無要求所有與董事有關之利益衝突事項須交由董事決議，換言之，前述情形似乎依公司法均無須經由董事會決議，是須視個別公司章程如何處理相類情形。然在證交法 14-3、14-5 條的解釋適用下，公開發行公司之關係人交易必然須經由董事會決議。相關說明請見本文後述第參章第三節第一項第二款第一目 70 頁以下討論。

²²⁴ 劉連煜（2018），《新證券交易法實例研習》，增訂十五版，頁 54，元照。



第一目 證券交易法

證券交易法所規範者為公發公司進行關係人交易時所應依循的一般準則。依照證交法 14-3 條的規定，²²⁵已選任獨立董事之公司，²²⁶除經主管機關核准外，有「涉及董事或監察人自身利害關係之事項」、「重大之資產或衍生性商品交易」、「重大之資金貸與、背書或提供保證」、「依法修訂修正取得或處分資產、從事衍生性商品交易、資金貸與他人、為他人背書或提供保證之重大財務業務行為之處理程序」、「依法修訂內部控制制度」等事項時，均須提交董事會決議通過，且應於董事會議事錄中載明獨立董事之反對或保留意見。分析本條可知，公發公司之關係人交易從其相關程序的訂定到實質進行，均須經董事會決議監督。²²⁷

另外，依照證交法 14-5 條規定，已依法設置審計委員會之公司，則例外於法條所列數種情形下，須取得審計委員會全體成員二分之一以上同意後提董事會決議，不適用證交法 14-3 條規定。²²⁸是除前述涉及監察人自身利害關係事項外，無

²²⁵ 證交法 14-3 條：「已依前條第一項規定選任獨立董事之公司，除經主管機關核准者外，下列事項應提董事會決議通過；獨立董事如有反對意見或保留意見，應於董事會議事錄載明：一、依第十四條之一規定訂定或修正內部控制制度。二、依第三十六條之一規定訂定或修正取得或處分資產、從事衍生性商品交易、資金貸與他人、為他人背書或提供保證之重大財務業務行為之處理程序。三、涉及董事或監察人自身利害關係之事項。四、重大之資產或衍生性商品交易。五、重大之資金貸與、背書或提供保證。六、募集、發行或私募具有股權性質之有價證券。七、簽證會計師之委任、解任或報酬。八、財務、會計或內部稽核主管之任免。九、其他經主管機關規定之重大事項。」

²²⁶ 依照證交法 14-2 條規定，公司得依章程或應主管機關要求設置獨立董事。而根據金管會 2018 年頒布金管證發字第 1070345233 號令，自 2020 年 1 月 1 日起，所有上市、上櫃及興櫃公司均須於章程規定設置獨立董事，人數不得少於二人，且不得少於董事席次五分之一。

²²⁷ 公司與董事或監察人間之關係人交易必然屬於「涉及董事或監察人自身利害關係之事項」。內部控制制度或是取得或處分資產、從事衍生性商品交易、資金貸與他人、為他人背書或提供保證之重大財務業務行為之處理程序之制定，依法均須包含關係人交易管理或處理程序之制定（在資金借貸與保證處理程序則係指與關係企業相關者），是其修訂亦可能涉及關係人交易管理與處理程序。至於重大之資產或衍生性商品交易及重大之資金貸與、背書或提供保證的行為，依照各公司修訂處理程序可能須提交董事會決議者，亦不排除其為關係人交易的可能。據此，公發公司所進行的關係人交易從其管理、處理程序的訂定到實質進行，都可能須經董事會決議監督。

²²⁸ 證交法 14-5 條：「1.已依本法發行股票之公司設置審計委員會者，下列事項應經審計委員會全體成員二分之一以上同意，並提董事會決議，不適用第十四條之三規定：一、依第十四條之一規定訂定或修正內部控制制度。二、內部控制制度有效性之考核。三、依第三十六條之一規定訂定



論為「涉及董事自身利害關係之事項」、「重大之資產或衍生性商品交易」、「重大之資金貸與、背書或提供保證」、「依法修訂修正取得或處分資產、從事衍生性商品交易、資金貸與他人、為他人背書或提供保證之重大財務業務行為之處理程序」、「依法修訂內部控制制度」等，在設有審計委員會之公司，均依此程序處理之。又即使未獲審計委員會決議通過，董事會仍得以全體董事三分之二以上同意行之，惟審計委員會決議結果需載明於董事會議事錄。

對照證交法 14-3 條與 14-5 條 1 項各款規定，除 14-5 條 1 項 2、10 款以外，規定均如出一轍。²²⁹試整理證交法 14-3 條與 14-5 條規定可知，在公發公司依照其組織的不同，關係人交易之進行程序亦有所區別：公司設有獨立董事者，在關係人交易涉及董事、監察人或是合乎公司內部取得或處分資產等重大財務業務行為之處理程序時，須經由董事會決議，且獨立董事若有反對或保留意見時，須載明於董事會議事錄；公司設有審計委員會者，在關係人交易涉及董事或合乎公司內部取得或處分資產等重大財務業務行為之處理程序時，須先取得審計委員會全體成員之過半同意，再交由董事會決議，若董事會須推翻審計委員會決議時，須取得董事會全體成員三分之二以上同意，並將審計委員會決議結果載明於董事會議事錄。

或修正取得或處分資產、從事衍生性商品交易、資金貸與他人、為他人背書或提供保證之重大財務業務行為之處理程序。四、涉及董事自身利害關係之事項。五、重大之資產或衍生性商品交易。六、重大之資金貸與、背書或提供保證。七、募集、發行或私募具有股權性質之有價證券。八、簽證會計師之委任、解任或報酬。九、財務、會計或內部稽核主管之任免。十、由董事長、經理人及會計主管簽名或蓋章之年度財務報告及須經會計師查核簽證之第二季財務報告。十一、其他公司或主管機關規定之重大事項。2.前項各款事項除第十款外，如未經審計委員會全體成員二分之一以上同意者，得由全體董事三分之二以上同意行之，不受前項規定之限制，並應於董事會議事錄載明審計委員會之決議。3.公司設置審計委員會者，不適用第三十六條第一項財務報告應經監察人承認之規定。4.第一項及前條第六項所稱審計委員會全體成員及第二項所稱全體董事，以實際在任者計算之。」

²²⁹ 雖然 14-3 條 3 款與 14-5 條 5 款也有所區別，然後者係因在監察人為審計委員會所取代，而毋庸再對監察人加以管制的必然結果。



第二目 取處準則

根據證交法 36-1 條規定，公發公司取得或處分資產需依循主管機關所頒布之取處準則規定辦理，並訂定相關處理程序，其中，針對與關係人所為之取得或處分資產的行為，取處準則更專門以「關係人交易」一節規範之。依照取處準則規定，公發公司在取得或處分資產時，除須循公司依準則所規範之處理程序辦理外，對於重大交易，即交易金額（累計）達公司實收資本額 20% 或新臺幣 3 億元以上者，²³⁰在事實發生日前，若為不動產、設備或其使用權資產之取得或處分，須取得專業評估者出具之估價報告，在有價證券、無形資產或其使用權資產或會員證交易的情形，則須洽請會計師就交易價格之合理性表示意見。²³¹若取得或處分資產的交易對象為關係人，則非但重大交易的標準則變更為「取得或處分不動產或其使用權資產」及「取得或處分不動產或其使用權資產外之其他資產且交易金額（累計）達公司總資產 10% 或實收資本額 20%、新臺幣 3 億元以上者」，應遵行程序也增加，除遵循前述處理程序規範外，尚須將「1.取得或處分資產之目的、必要性及預計效益。2.選定關係人為交易對象之原因。3.向關係人取得不動產或其使用權資產，依 16 條及 17 條規定評估預定交易條件合理性之相關資料。4.關係人原取得日期及價格、交易對象及其與公司和關係人之關係等事項。5.預計訂約月份開始之未來一年各月份現金收支預測表，並評估交易之必要性及資金運用之合理性。6.依 14 條規定取得之專業估價者出具之估價報告，或會計師意見。7.本次交易之限制條件及其他重要約定事項。」等七類資料提交董事會通過。

²³⁰ 相關金額之計算係依據取處準則第 31 條 2 項規定：「前項交易金額依下列方式計算之：一、每筆交易金額。二、一年內累積與同一相對人取得或處分同一性質標的交易之金額。三、一年內累積取得或處分（取得、處分分別累積）同一開發計畫不動產或其使用權資產之金額。四、一年內累積取得或處分（取得、處分分別累積）同一有價證券之金額。」

²³¹ 取處準則 9、10、11 條規定參照。



及監察人或審計委員會承認後，始得簽訂交易契約及支付款項。²³²換言之，對於取得或處分資產類型的重大關係人交易，為加強公司自治，我國立法者已明文規定必須經由董事會決議通過，²³³且須取得監察人承認或審計委員會過半成員同意，若獨立董事有任何意見並應記載於董事會議事錄，另董事會可以全體三分之二以上同意推翻審計委員會決議。²³⁴

另外，針對交易金額（累計）達公司總資產 10%以上的重大關係人交易，以及關係企業間之關係人交易，取處準則對其交易進行程序分別予以緊縮及放寬。依照取處準則 15 條 5 項規定，公發公司或其非屬國內公發公司之子公司與關係人取得或處分資產且交易金額達（累計）達公司總資產 10%以上時，公司除踐行前述流程外，尚須將前所提及之七類資料提交予股東會決議通過後，始得簽訂交易契約及支付款項，除非交易係發生於公發公司與其母公司、子公司，或其子公司彼此之間，方得豁免提交股東會決議的要求。再依照取處準則 15 條 2 項規定，公發公司與其母公司、子公司，或其直接或間接持有百分之百已發行股份或資本總額之子公司彼此間從事取得或處分供營業使用之設備、設備使用權資產或不動產使用權資產交易時，董事會得授權董事授權董事長在一定額度內先行決行，事後再提報最近期之董事會追認，無須踐行前述程序。一言以蔽之，對於重大交易，取處準則為控管風險自加強控管，然對於關係企業間的關係人交易，則為企業綜效故，適度放寬程序規範要求。

取處準則對「向關係人取得不動產或其使用權資產之交易」亦有不同規定。依取處準則 16 至 18 條規定，公司向關係人取得不動產或其使用權資產時，除有特殊情形外，均須先依 16 條 1、2 項規定評估交易成本的合理性，並洽請會計師

²³² 取處準則 14 條、15 條 1 項及 4 項規定參照。

²³³ 非關係人交易之取得或處分資產交易則為公司自訂如授權額度、執行單位及交易流程等作業處理程序，並非強制交由董事會決議。

²³⁴ 取處準則 6 條 4、5 項及 15 條 3、4 項規定參照。



複核及表示具體意見。²³⁵若評估結果均低於公司實際交易價格且無法依照 17 條規定提出客觀證據及取具不動產專業估價師與會計師之具體合理性意見者，²³⁶或有其他證據顯示交易有不合營業常規之情事時，則須依照 18 條規定辦理，公司除須就其交易價格與評估結果之差額依證交法 41 條 1 項提列特別盈餘公積（對公司投資採權益法評價之投資者若為公發公司，亦應就該提列數額按持股比例提列特別盈餘公積），公司之監察人或審計委員會之獨立董事成員亦應依照公司法 218 條為監督公司業務執行之檢查行為，且無論是提列特別盈餘公積或是檢查行為之執行，均須提報股東會，並將交易詳細內容揭露於年報及公開說明書。²³⁷至於所提列之特別盈餘公積依照須待高價購入或承租之資產已認列跌價損失或處分或終止租約或為適當補償或恢復原狀，或有其他證據確定無不合理者，並經金管會同意後，始得動用。立法者於取處準則 16、17 條明定公發公司向關係人取得不動產評估交易成本允當性之方法，並保留得以與市價相較等舉證交易價格合理性之方式，係為確保關係人交易的公平合理性，準則 18 條則以評估結果較交易

²³⁵ 依照取處準則 16 條 4 項規定，有以下四種情形時，不適用 16 條規定評估交易成本的合理性：1.關係人係因繼承或贈與而取得不動產或其使用權資產；2.關係人訂約取得不動產或其使用權資產時間距本次交易訂約日已逾五年；3.與關係人簽訂合建契約，或自地委建、租地委建等委請關係人興建不動產而取得不動產；4.公開發行公司與其母公司、子公司，或其直接或間接持有百分之百已發行股份或資本總額之子公司彼此間，取得供營業使用之不動產使用權資產。

²³⁶ 取處準則 17 條規定：「1.公開發行公司依前條第一項及第二項規定評估結果均較交易價格為低時，應依第十八條規定辦理。但如因下列情形，並提出客觀證據及取具不動產專業估價者與會計師之具體合理性意見者，不在此限：一、關係人係取得素地或租地再行興建者，得舉證符合下列條件之一者：(一) 素地依前條規定之方法評估，房屋則按關係人之營建成本加計合理營建利潤，其合計數逾實際交易價格者。所稱合理營建利潤，應以最近三年度關係人營建部門之平均營業毛利率或財政部公布之最近期建設業毛利率孰低者為準。(二) 同一標的房地之其他樓層或鄰近地區一年內之其他非關係人交易案例，其面積相近，且交易條件經按不動產買賣或租賃慣例應有之合理樓層或地區價差評估後條件相當者。二、公開發行公司舉證向關係人購入之不動產或租賃取得不動產使用權資產，其交易條件與鄰近地區一年內之其他非關係人交易案例相當且面積相近者。2.前項所稱鄰近地區交易案例，以同一或相鄰街廓且距離交易標的物方圓未逾五百公尺或其公告現值相近者為原則；所稱面積相近，則以其他非關係人交易案例之面積不低於交易標的物面積百分之五十為原則；所稱一年內係以本次取得不動產或其使用權資產事實發生之日起為基準，往前追溯推算一年。」

²³⁷ 取處準則 18 條規定參照。



價格為低或有其他證據顯示交易有不合營業常規之情事者，為無效率交易的嫌疑，而要求辦理提列特別盈餘公積並限制得動用之情況，以係為維護股東權益。

²³⁸然而，為何僅針對「不動產或其使用權資產」之「取得」有此明定之比價法則與維護股東權益的機制設計，而未針對其他類型交易，或與我國取處準則立法之初最早僅規範「向關係人取得不動產」而無規範其他類型交易有關。

考量公發公司取得或處分重大資產、與關係人交易、併購等事項，對股東權益有重大影響，主管機關自 1989 年起，即陸續頒定如「公開發行公司取得或處分資產處理要點」、「公開發行公司向關係人購買不動產處理要點」等規定，供公開發行於執行相關事務時遵循。²³⁹然考量相關規定性質相近，又證交法於 2002 年修訂後新增 36-1 條授權主管機關得訂定相關處理準則，金管會便將各類規定爰予以整合修正，納入新修訂的取處準則，共有 34 條文，分為 4 章：總則、處理程序、資訊公開與附則，其中第二章處理程序的第三節即為「向關係人取得不動產」。²⁴⁰是最初取處準則雖有針對關係人交易進行特別規範，然僅規範不動產交易，凡公發公司向關係人購買或交換而取得不動產，無論其金額高低，除須辦理與一般資產交易相同之決議程序及評估交易條件合理性等事項外，尚須依本節規定辦理。如將取得不動產之目的、選定關係人為交易對象之原因等資料提交董事會通過及監察人承認，或是進行價格評估後將價差提列特別盈餘公積等，至若重大非不動產之交易，則無區分關係人與非關係人交易，均依照取處準則第二章第二節資產之取得與處分辦理。換言之，僅有在交易標的為不動產時，交易對象是否為關係人才會影響處理程序，而須交由董事會決議，在非不動產之資產交易

²³⁸ 金管會，主管法規查詢系統，2002/12/10 公開發行公司取得或處分資產處理準則總說明，頁 2，<https://law.fsc.gov.tw/LawContentHistory.aspx?hid=270>（最後瀏覽日：07/09/2023）。

²³⁹陳香吟、王君淳（2019），〈淺談公開發行公司取得或處分資產處理準則相關規範及修正重點〉，《證券暨期貨月刊》，37 卷 4 期，頁 6。

²⁴⁰ 金管會，2002/12/10 取處準則總說明，前揭註 238，頁 1。



時，僅須注意交易金額是否已達取處準則所訂定之重大門檻而適用準則要求，至於是否交由董事會決議則無硬性規定。

2002 年頒布的初版取處準則僅規定向關係人取得不動產需經董事會決議，並未規範其他種類的關係人交易程序，導致我國在世界銀行經商環境報告相關評比成績均表現不佳，是 2012 年取處準則第二次修訂時，即針對關係人交易部分大幅修訂。²⁴¹除將章節名稱「向關係人取得不動產」修正為「關係人交易」，並將其他類型關係人交易納入規範外，更強化向關係人取得或處分相關資產之程序，將須提交相關資料予董事會通過及監察人承認的交易類型，從原先僅有與關係人「不論金額之不動產取得」，增加為「不論金額之不動產取得或『處分』」及「取得或處分除不動產外之其他資產且交易金額達重大性標準者」，並參照世界銀行經商環境報告建議，除我國取處準則既有的「達公司實收資本額 20% 或新臺幣 3 億元以上」外，新增「達公司總資本額 10% 以上」之標準，且為了避免公司以化整為零交易方式規避相關規定，其交易金額之計算方式更明確規範採累積計算方式，還配合企業實務運作，2012 年修訂之取處準則 14 條 3 項特別允許公發公司與其母公司或子公司間，如係因業務上之整體規劃，就供營業使用之機器設備有取得處分之必要及需求，且其性質如屬一般經常性之營業行為者，放寬得由董事會授權一定額度內由董事長先行決行，並於事後提報董事會。²⁴²

2022 年取處準則修訂更重要的部分在於新增準則 15 條 5 項。在此之前，我

²⁴¹ 相關介紹請見本文第參章第一節第二項第一款 52 頁部分介紹。

²⁴² 本條項規定後於 2018 年取處準則第五次修訂時移列 15 條 3 項，並配合國際會計準則 16 號公報擴大取處準則規範之使用權資產範圍，並考量實務上租賃模式，多有母子公司間因業務上之整體規劃，而由單一公司統籌租賃供營業使用之機器設備或廠房、辦公室等，再分租集團內公司之情形，且該等交易風險較低，是金管會擴增董事會得授權董事長於一定額度內先行決行的交易類型及於取得或處分「供營業使用之設備或不動產之使用權資產」，另因該等交易涉非常規交易之風險較低，金管會亦豁免評估該等公司間租賃供營業使用之不動產之交易成本合理性。2022 年取處準則進行第六次修訂後，規定現移列現行法 15 條 2 項。陳香吟、王君淳（2019），前揭註 239，頁 11、15。相關規定請參照 2012 年頒布施行之取處準則 13 條、14 條或現行準則 14、15 條。



國關係人交易制度從未在程序面管制手段運用取得本人之同意的手段，股東會對於關係人交易從未握有決策權，除非公司章程另有規定或該關係人交易本係屬公司法 185 條重大營業讓與交易。然取處準則新增 15 條 5 項規定後，股東會將有權決策交易金額達公司總資產 10% 以上之重大關係人交易。據本條項條文修正說明所稱，此次修正「係為強化關係人交易之管理，並保障公發公司少數股東對公司與關係人交易表達意見之權利」，是於參考國際主要資本市場如新加坡、香港等規範，其重大關係人交易應事先提股東會同意之規定後，訂定本條。且為了避免公發公司透過非屬國內公發公司之子公司進行重大關係人交易，以規避如須先將相關資料提交股東會同意等相關要求，法規更明文規範公發公司或其非屬國內公發公司之子公司進行交易金額達公發公司總資產 10% 以上之資產取得或處分交易均有所適用，且交易若屬非公開發行子公司應提股東會同意之事項，則由屬上一層公開發行母公司為之，以防範公發公司濫用其權力進行無效率關係人交易。又主管機關同時考量公發公司與其母公司、子公司，或其子公司彼此間之整體業務規劃需要，是參酌前開國際主要資本市場之豁免規範，另於但書放寬該等公司間之交易免提股東會決議。²⁴³

綜上所述，此處可將取處準則對於「取得處分資產類型」之關係人交易制度整理為表 1（惟未包含揭露規範）：

²⁴³ 金管會，主管法規查詢系統，2022/01/28 公開發行公司取得或處分資產處理準則總說明，第 15 條，頁 5-7，<https://law.fsc.gov.tw/LawContent.aspx?id=FL021987>（最後瀏覽日：07/09/2023）。

交易類型		關係人交易		非關係人交易
標的	交易金額			
不動產或其使用權資產交易	交易程序		特別措施	程序
	總資產 10%以上	適用規範：準則§9、15I、15V 程序：董事會決議+股東會決議 豁免規範：(1)公司與母公司、(2)公司與子公司、(3)子公司之間從事關係人交易可豁免股東會決議（§15V 但書）	適用情形：取得不動產或其使用權資產 適用規範：§16-18	無規定
	實收資本額 20%以上	適用規範：準則§9、15I 程序：董事會決議 豁免規範：(1)公司與母公司、(2)公司與子公司、(3)直接或間接持有 100%已發行股份或資本總額之子公司間，從事取得或處分供營業使用之(1)設備、(2)設備之使用權資產、(3)不動產使用權資產時，董事會得授權董事長在一定額度內先行決行事後再提報最近期董事會追認	程序：(1)評估交易成本允當性(2)評估結果低於交易價格或有不合營業常規時，就差價提列特別盈餘公積	取處準則§9
	未達前述標準			無規定
不動產或其使用權資產以外之資產交易	交易程序		程序	
	總資產 10%以上	適用規範：準則§10、11、15I、15V 程序：董事會決議+股東會決議 豁免規範：(1)公司與母公司、(2)公司與子公司、(3)子公司之間從事關係人交易可豁免股東會決議（§15V 但書）		無規定
	實收資本額 20%以上	適用規範：準則§10、11、15I 程序：董事會決議		準則§10、11
	新台幣 3 億元以上			
未達標準	無規定		無規定	

表 1：取處準則關係人交易規範整理（來源：作者自繪）

相關規定的修訂可加強我國公發公司少數股東對關係人交易表達意見之權利，同時令我國規範更趨同於國際規範——至少在取得處分資產類型的關係人交易上。然而，立法未能說明的是，何以主管機關擇定「總資產 10%以上」作為重大關係人交易適用股東會決議與否的基準？於我國，取得或處分資產類型的重大關係人交易標準有三：「達公司實收資本額 20%以上」、「達新台幣 3 億元以上」、「達公司總資產 10%以上」，然現行法下，前兩者仍僅須經由董事會決議即可進



行，獨獨後者程序規範變得嚴格而受到限縮，同為重大關係人交易，何以後者更適合做為「交易是否適用少數股東多數決」以篩檢效率與無效率關係人交易的標準？立法理由說明中提及的新加坡與香港法制均非以「交易金額達公司總資產 10%以上」作為適用股東會決議與否的標準，基本上，只要關係人交易金額達公司總資產 5%以上，於新加坡或香港均須經由股東會決議通過，是我國明顯並非參照相關法制訂定標準，而係參考世界銀行經商環境報告之標準——蓋其以「交易金額達公司總資產 10%以上關係人交易是否須經股東會決議」判定一國法制對少數股東是否保障完善。世界銀行所提標準固可參考，卻未必可切合我國情形，是取處準則 15 條 5 項立法以股東會決議監督重大關係人交易雖立意良善，然未能說明標準擇定理由，實屬缺憾。

第三目 資金貸與準則

依據公司法 15、16 條規定，各類公司不只貸與資金有對象及金額的限制，除非章程有規定，否則不得為任何保證人，然公發公司依據證交法 36-1 條授權訂定之資金貸與準則，除可辦理資金貸與外，亦可為他人背書保證。

在資金貸與，基本規範與公司法 15 條並無差別，依據資金貸與準則 3 條規定，公發公司同樣只可對公司或行號間有往來者，或有一年內/一營業周期內之短期融通資金需求者為資金貸與，後者情形融資金額不得超過貸與企業淨值之 40%，然對於公司直接或間接持有 100%股權之國外公司之間，或是公司對此類公司所為資金貸與，均不受此限制，惟仍須訂定資金貸與總額與個別對象限額與資金貸與期限。又，除非公司無欲將資金貸與他人，否則均應依資金貸與準則訂定資金貸與他人作業程序，載明得貸與資金對象、貸與他人之評估標準、資金貸與尋係審查程序等項目後，送交董事會及審計委員會通過後，提報與股東會同意。



²⁴⁴若公司係依照資金貸與準則 3 條 5 項從事短期資金融通者，於相關作業程序更應對於無擔保品、同一產業及同一關係企業或集團企業加強風險評估及訂定貸與限額。²⁴⁵在實際辦理資金貸與時，公司除須於事前審慎評估個案是否符合準則與公司所訂資金貸與作業程序規定，更應將評估結果送交董事會決議後辦理，且不得授權他人決定，除非所辦理者公司與其母公司或子公司間、公司之子公司間的資金貸與，則可於提交評估結果之董事會中，授權董事長對於同一貸與對象於不超過公司最近其財務報表淨值 10%之一定額度及不超過一年之期間內分次撥貸或循環動用。²⁴⁶另外，無論是在訂定資金貸與作業程序或實際辦理資金貸與個案中，獨立董事若有任何反對意見或保留意見均應於董事會議事錄中載明。²⁴⁷

在背書保證，依照資金貸與準則 5 條公發公司可對三類公司為背書保證：其有業務往來之公司、其直接或間接持有 50%以上表決權之公司、直接或間接持有其 50%以上表決權之公司，另外，若為公發公司直接或間接持有 90%以上表決權之子公司間亦可進行背書保證，然金額不可超過公發公司淨額之 10%，除非為公發公司直接或間接持有 100%表決權之子公司所為背書保證，方無此金額限制。

又，公司若擬辦理為他人背書保證者，與資金貸與相同，須事前依照資金貸與準則規定擬定公司之背書保證作業程序，送交董事會、審計委員會與股東會等通過，且依照資金貸與準則 12 條規定，若作業程序訂定之背書保證額度總額達公發公司之 50%以上者，須於股東會中說明其合理性及必要性，至若對於背書保證對象為淨值低於實收資本額二分之一之子公司，作業程序並應明定後續管控措施。在實際辦理背書保證時，同樣須於事前審慎評估並將相關評估結果送交董事

²⁴⁴ 資金貸與準則 8 條參照。若無審計委員會者，則送監察人與股東會通過，另若未得審計委員會同意，則可以董事會三分之二以上同意行之，惟須於董事會議事錄中載明審計委員會之決定。

²⁴⁵ 資金貸與準則 9 條 1、2 項參照。

²⁴⁶ 資金貸與準則 14 條參照。

²⁴⁷ 資金貸與準則 9 條 2 項、14 條 4 項參照。



會決議通過，惟與資金貸與不可授權他人決定不同，依照公司背書保證作業程序規定，董事會可事前授權董事長在一定額度內決行，事後再提交最近期之董事會追認即可。另外，公發公司直接或間接持有 90%以上表決權之子公司間進行之背書保證，同樣須提交公發公司董事會決議，除非為公發公司直接或間接持有 100%表決權之子公司間所為背書保證，方無須提交董事會決議。

綜合前述規定可知，我國公司法雖嚴格限制公司進行資金貸與或背書保證，然為滿足公開發行資金籌措所需，在資金貸與準則多予以鬆綁，除資金貸與在經董事會授權的情形下可由董事長在一定期間、一定額度內決行，公司法嚴格禁絕之背書保證對於一定對象同可辦理，尤其是對於關係企業的相關規範（如公發公司直接或間接持有 100%表決權之子公司間所為背書保證）更方便集團企業內部之資金流用。換言之，在資金貸與與背書保證類型之關係人交易，雖未允許與自然人關係人為進行交易，然法人關係人在合乎資金貸與準則規範的情形下，則可進行交易，且視情形會給予更彈性、寬鬆的規範，以利集團企業間資金流用。

第四目 董事會議事辦法

依證交法 26-3 條 8 項規定，公司召開董事會應循按公發公司董事會議事辦法（下稱董事會議事辦法）訂定之公司董事會議事規範行之。而董事會議事辦法 7 條 1 項 9 款規定除重申證交法 14-3 條各款規定事項應提交董事會，同條項 8 款規定更規範「對『關係人之捐贈』或對非關係人之重大捐贈」同須提交董事會討論，除非係因重大天然災害所為急難救助之公益性質捐贈，方得提下次董事會追認。是對於非關係人之捐贈，為每筆捐贈金額或一年內累積對同一對象捐贈金額達新臺幣 1 億元以上，或達最近年度經會計師簽證之財務報告營業收入淨額 1% 或實收資本額 5% 以上之重大捐贈方須事前提交董事會決議通過，然只要對關係人為捐贈，即須提交董事會討論決議。另外，依董事會議事辦法 7 條 4 項規定，



有同法 7 條 1 項規範應提董事會決議事項時，全體獨立董事應出席董事會，無法親自出席董事會表達反對或保留意見者，應委由其他獨立董事代理出席，且除有正當理由外，應事先出具書面意見，並與與會獨立董事之反對或保留意見一同，載明於董事會議事錄。簡言之，董事會議事辦法第 7 條規範為公司法 206 條、證交法 14-3 條等規範的重申，確立公發公司所為向關係人為贈與以及與董監之關係人交易確實均須經由全體獨立董事出席之董事會決議，不可任意授權他人決行。

第五目 其他規範

證券法規中，除有規範關係人交易行進之程序者外，也有如內控準則一般，要求公司建立對關係人交易之管理制度，是公發公司之內部控制制度，除包括各種營運循環類型之控制作業外，尚應包括關係人交易之管理，並列為每年年度稽核計畫之稽核項目。又，所謂關係人交易之管理的內容，參考關係人交易指引，為公司考量公司及關係人整體之營運活動所設計、建立之有效內部控制制度，包含：「1.關係人的辨識與維護程序；2.關係人交易管理（至少應包含銷售、採購、投資及融資等交易）；3.關係人交易之對帳、調節與清算；4.關係人交易合約管理；5.關係人交易之表達與揭露。」公司並應隨時因應公司內外在環境之變遷進行檢討，以確保該制度之設計及執行持續有效。即使公發公司之子公司設置於國外或是為非公發公司，對於前者，公司在考量子公司所在地政府法令規定及實際營運性質後，督促其建立有效之內部控制制度；對於後者，則考量其對公司財務業務之影響程度，要求其建立有效之內部控制制度與財務、業務及會計管理制度。²⁴⁸

另外，若檢視證交所頒布之臺灣證券交易所股份有限公司有價證券上市審查

²⁴⁸ 證交所與櫃買中心（2022），《關係人交易指引》，前揭註 62，頁 9-10。



準則（下稱上市審查準則），可知集團企業中之發行公司若欲申請股票上市，其與同屬集團企業公司間有業務往來者，除各應就相互間之財務業務相關作業規章訂定具體書面制度，並經董事會通過外，應各出具書面聲明或承諾無非常規交易情事，即使無業務往來者，仍應由申請公司出具書面，承諾日後有往來時必無非常規交易之情事，否則即使公司合乎上市審查準則有關規定，證交所仍不應同意其股票上市交易。²⁴⁹是藉由上市審查準則要求，公發公司之與集團企業所為之關係人交易的管理，在其上市之前便已開始進行。

第三款 小結

參見表 2 分析可知，我國關係人交易制度在程序規範上，對不同交易對象與交易類型有疏密之分。整體而言，交易對象規範上為重董事而輕經理人，交易類型上為重資產交易，尤以不動產交易為甚，對其他類型交易則著墨較少。

對象 \ 規範	一般概括規範	取處準則	其他規範
董事	利益衝突揭露義務 + 無利害董事會決議（公司法§206、§223；證交法§14-3、§14-5）	取處準則 §14-18（詳細介紹請見本章節第一項第二款第二目）	無
監察人	董事會決議（證交法§14-3）		無
經理人	無		無
控制股東	無		無
關係企業	無	取處準則 §15II、V	資金貸與準則§3IV、5、9II、14、17；上市審查準則§18(2)

表 2：我國關係人交易規範整理比較（來源：作者自繪）

審視關係人為關係人交易之一般概括規範、取處準則等各類程序規範可知，對於董事的關係人交易規範最為詳細，監察人次之，然經理人相關規範則付之如

²⁴⁹ 上市審查準則 18 條 2 款規定參照。



闕。在董事關係人交易的一般概括規範，藉由證交法 14-3 條、董事會議事辦法 7 條 1 項 9 款以及公司法 206 條 2 項之相互參照解釋可知，公發公司董事進行關係人交易時，不分交易重大與否，董事一概須揭露自身利害關係，並經無利害董事會決議通過，不可授權與他人決行。²⁵⁰且按證交法 14-5 條規定，董事之關係人交易尚可能須取得審計委員會之同意，又依公司法 223 條規定，董事若為交易雙方任一方之代表人，均須由公司之任一監察人或審計委員會成員代表其與交易他方締約。是公發公司董事若與公司進行任何類型的關係人交易，均須有無利害董事會、獨立董事、審計委員會各方監督，且在特殊情形下尚須擇定交易代表，一應規範相當縝密。至於監察人的關係人交易，公司法雖未有規定，然見證交法 14-3 規定，可知其同須經董事會決議方可進行，又與董事為董事會決議成員不同，監察人僅能列席董事會而無法參與表決，是董事若與監察人無任何關係，是此時的董事會決議同為無利害董事會決議。

然而，對於經理人或是控制股東與公司進行關係人交易的一般概括程序規範，無論是公司法或是證券交易法均未得見。僅有在與其進行重大的資產交易時，依照取處準則 14 條以降規定，須進行相關程序並經董事會甚至是股東會同意，惟此時規範僅依照交易標的與金額不同予以區別，相關規範對於董事或監察人仍一體適用，並非針對經理人特別規範。再考量取處準則、資金貸與準則等規範對於關係企業時常設有特殊規定——甚至如資金貸與準則規定與其說是針對

²⁵⁰ 至於非公開發行公司之董事，因其僅有公司法 206 條規範，是立法者對於其自身利害關係事項是否允為授權他人決行尚無以從單憑公司法 206 條條文分析得知。從條文文義上觀之確實有授權與他人決行的可能，然從立法目的出發，應認為此時不應允為授權，而令所有董事之關係人交易均須經董事會決議通過。到底公司法 206 條是立法者留下授權可能性，而搭配證交法 14-3、14-5 條規範，有意區別公開發行公司與非公開發行公司兩者董事關係人交易規範，前者須經由董事會決議，然而後者係可授權與董事長、經理人等決行的，或僅是單純條文文義未闡明而留下的法律漏洞，尚需待日後修法或主管機關解釋。至少於本文所討論公開發行公司，董事之自身利害關係事項，如關係人交易等均須交由董事會決議而不應授權他人決行應規範至明。相關討論請見本節第一項第一款 66 頁以下內容。



「關係企業」毋寧說是針對該企業身為「控制股東」的身分方予以放寬規範，是嚴格來說，對於控制股東並非全無規範考量，故綜合而言，對經理人的規範密度仍為各類交易對象中最低的。

股東與公司間並無委任關係，故原則上亦無義務，是規範上對控制股東未多加著墨實屬應當，業務監督與業務執行的分工不同，而對於監察人與董事為不同程度規範亦得理解，然為何同為職掌公司業務執行權限之經董事與經理人間，其規範密度確有微妙落差，有論者認為此不利於關係人交易之除弊。²⁵¹然若回歸關係人交易的規範理論基礎，可知經理人既經董事指派，當然受到董事制衡，是即使不以法條規範經理人關係人交易應交由董事會決議，對於關係人交易的管制成效應無傷大雅。本文認為，現行法規範並未明文要求經理人之關係人交易須交由董事會決議，係保留公司章程自治空間，蓋董事身為公司決策者之一，董事的關係人交易自然須以公司法 206 條規範之，避免董事影響董事會決策的同時，防免其對進行交易經理人施壓的可能，然經理人既無權參與公司決策機關運作，又受到董事制衡，且法規上亦保有對經理人事後究責的機制，則只要制度運作上可避免經理人對於自身利害關係事項握有單獨決策權，經理人之關係人交易未必需要事前交由董事會決議，是究竟應如何處理經理人關係人交易，應交由公司章程自為決定，不應以法規制式規範交由董事會決議。換言之，對不同交易對象規範密度的微妙落差，應非我國制度的問題癥結，反而是法制未明文禁止所有關係人在涉及自身利害關係事項握有單獨決策權一事，方造成關係人交易制度上確實有規範不足之處。依現行法規定，除非公司章程或內部程序規範等有所規定，經理人對其單獨決策事項即使具有利害關係，亦無庸如公司法 206 條一般迴避並揭露，考量公司法對經理人與董事的資格要求既為一致，則行事規範標準亦不應有別，

²⁵¹ 廖大穎（2020），〈商業組織的公司法制與關係人交易之議題〉，《月旦法學雜誌》，307 期，1、27-29。



是法規應將經理人迴避具自身利害關係事項的要求明文化，如立法明定或是藉由上市審查準則或上市櫃公司治理守則等規範將此要求內化為臺灣公司治理文化。

另外，從本項各款討論亦可知，在各類型關係人交易中，法律規範程度最為縝密者係資產交易類型之關係人交易，其以取處準則規範，區分不同交易標的、不同交易金額細緻化區別不同交易所應適用程序為無利害董事會決議或為股東會決議篩檢者，提供相對明確的事前程序規範。然而，一如前文所述，取處準則係如何決定區別程序規範適用的「重大關係人交易標準」——即公司總資產之 10% 以上，以及該標準對於我國實際管制情形是否有助益，並不清楚。又，現行法下，仍以「不動產交易」作為重大關係人交易的標準之一，而令不動產的關係人交易均適用與金額達一定門檻之非不動產關係人交易適用相同規範，如此以交易標的作為區別標準的規範，雖係承繼初版取處準則的精神而來，然是否對於不動產的關係人交易規範過嚴，不無疑慮。誠然，不動產的價格或許更較如有價證券等資產更為不透明，而有強加規範的必要，然 1000 萬的不動產關係人交易所產生的風險真的遠較 1000 萬有價證券關係人交易為高？若以交易金額為準已可有效降低多數無效率關係人交易帶來的風險，則應無必要另以交易標的作為區分標準。又，董事或監察人關係人交易一般概括規範與取處準則不同，其並無區分關係人交易的重大性而適用不同程序規範。或有疑問者為，是否在公司法 206 條等規範亦應予以區別，如只適用於具有財務重大性的情形。然一則衡量關係人交易所蘊含的利益衝突本身為公司帶來的風險與劃定認定標準的困難度，一則取處準則所區分的程序規範主要係「董事會決議」與「股東會決議」而與公司法 206 等係區分「董事會決議」與「不予決議」，二者有別，是公司法 206 等適用不應考量交易之重大性。²⁵²不過，現行法規下，針對關係人交易的規範，僅特別針對公

²⁵² 朱德芳，前揭註 207，頁 178-180。



發公司的資產交易，有規範適用股東會決議審核的可能，則除此之外，是否有其他情形的關係人交易也有適用股東會決議審核的必要，如進行高額服務契約的訂定或背書保證達一定金額，或許為未來修法可以思索的方向。

第二項 揭露規範

資訊之揭露，對於關係人交易的管制至關重要，蓋若無相關資訊，無論是程序面或是實質面管制手段均無從施行。董事會、股東會若無交易相關資訊，自然無從於事前判定關係人交易效率與否；交易資訊若自始未曾揭露，吾人連關係人交易的存在都不曾知曉，何來將懷疑之無效率交易交由法院進行審判？是以，法規上對於公司課與關係人交易相關資訊之揭露義務，依照揭露頻率的不同，可區分為在交易發生當下所為之即時揭露，以及在事後在財報中所為的定期揭露。再依其揭露時點與對象可區分為事前、事後、內部、外部揭露。以下將簡介在公司法與證券法規中，我國關係人交易制度相關揭露規範。

第一款 即時揭露

即時揭露，係在關係人交易發生之時所為的資訊揭露，以令無效率關係人交易可在事前為董事會或股東會議破無以進行，或在交易發生後的短時間內可為即時監督而送交法院判定。²⁵³如公司法 206 條、證交法 14-3、14-5 條、取處準則 15 條等規範，要求關係人在董事會、股東會中提供與交易相關資訊，均為事前內部即時揭露。換言之，程序面管制手段多伴隨著事前內部即時揭露，否則巧婦難為無米之炊，董事會或股東會恐將無足夠資訊判定交易效率與否。

除了常見的事前內部即時揭露義務外，在特定情形下，法規會課以事前或

²⁵³ 即時揭露的要求未必針對關係人交易所為。在非關係人交易，交易金額達實收資本額 20% 或新台幣 3 億元以上的資產交易確實亦須揭露。



事後之外部即時揭露義務。事前外部即時揭露主要規範於取處準則，為求交易的公平公允，法規借重外部專家專業，要求公司依準則進行資產交易時，對於不動產類型資產交易需事前取得專業估價者出具之鑑定報告，對於非不動產類型資產交易，如有價證券或無形資產等，則須洽請會計師就價格合理性表示意見，以監督交易是否係效率交易。²⁵⁴而為避免公司實務上多有於董事會決議後始取得外部專家意見，或與他人簽訂契約或支付款項後始提報董事會等致無法達成內部控制效果之情形一再上演，2012 取處準則修法時明文訂定公司須於「事前」取得外部專家意見。²⁵⁵又，無論是出具鑑定報告的專業估價者或是出具意見書的會計師，均須符合取處準則 5 條 1 項資格，即其無相關犯罪前科，且與交易當事人不得為關係人或實質關係人之情形，若法規要求公司須取得兩家以上專業估價者的估價報告時，不同專業估價者或估價人員間亦不得有互為關係人或有實質關係人之情形，以確保鑑定價格的公允性。在進行關係人交易時，公司同樣需進行相關程序，是交易相關資訊在事前便須向公司外部之專業鑑價者或是會計師為揭露，而為事前外部即時揭露。

至於事後外部即時揭露義務，主要見於取處準則或資金貸與準則，要求公發公司進行重要的資產取得交易後，或是與資金貸與背書保證相關重要事實發生時，須於事實發生之即日起算兩日內將相關資訊按性質與規定格式申報於金管會指定網站，即公開資訊觀測站，以令不特定大眾周知。²⁵⁶在資金貸與準則中，是否為關係人交易並不影響公司的申報義務，蓋其僅以金額為斷。²⁵⁷而在取處準則，則會因交易對象是否為關係人而有些微不同。依取處準則 31 條 1 款規定，任何須依照取處準則 15 條辦理之關係人交易，公司均有申報揭露之義務。換言

²⁵⁴ 參見取處準則 9、10、11 條。

²⁵⁵ 陳香吟、王君淳，前揭註 239，頁 9-11。

²⁵⁶ 取處準則 31 條、資金貸與準則 22、25 條。

²⁵⁷ 資金貸與準則 21-25 條。



之，公司與關係人進行不論金額之不動產資產交易，或是與之進行達資產總額 10%、實收資本額 20%或新台幣 3 億元以上的非不動產之資產交易，公司均須申報。然對於合乎取處準則 31 條 4、5、6 款規定之非關係人不動產交易，依照公司規模不同，交易金額卻須達 5 億或 10 億以上方須申報，明顯高於不動產關係人交易一旦發生即需揭露的揭露門檻。

第二款 定期揭露

除了即時揭露以外，我國公發公司對關係人交易尚有定期揭露的義務。依照公司法 228 條、證交法 36 條規定，公發公司於每會計年度終了後 3 個月內申報及公告經會計師查核簽證、董事會通過及監察人承認之年度財務報告，並於每會計年度第一、二、三季終了後 45 日內申報及公告經會計師核閱、提報董事會之財務報告。²⁵⁸又依財務報告編製準則 18 條規定，公司在財務報告中應依國際會計準則 24 號公報，充分揭露關係人交易資訊，除須列示關係人名稱及關係外，在單一關係人交易金額或餘額達發行人各該項交易總額或餘額 10%以上者，應按關係人名稱單獨列示。是無論關係人交易是否有課以即時揭露義務，其必然在定期財務報告中，有揭露義務，而為事後外部之揭露。是我國公發公司的關係人交易一年共有四次定期揭露時點。

第三項 責任規範

此處所討論的責任規範包含兩類：一類為針對前述程序或揭露規範違反的責任規範，如證交法 178 條 1 項 2 款、11 款即屬之；一類則為針對為無效率關係人交易行為人究責的責任規範，例如證交法 171 條 1 項 2 款、3 款均屬此類。換言

²⁵⁸ 劉連煜，前揭註 224，頁 102-103。



之，對前者而言，即使為效率關係人交易仍可能因為違反程序或揭露規範而課與相應責任，然僅有真正的無效率關係人交易方有後者的適用。

第一款 違反程序規範之關係人交易

未依照程序規範進行的關係人交易，仍可能為效率交易，僅在交易過程中單純違反相關程序規範而已，反之，即使形式上均已遵從程序規範，實際上仍可能為無效率交易。²⁵⁹是以，程序規範本身未必在事前得將所有無效率關係人交易篩檢出來，惟其於法院審判中仍提供一重要判斷準繩，藉由審視程序規範的遵循程度，法院可對交易是否公平合理、行為人有否違反忠實義務等得到初步心證。

第一目 行政責任

依照證交法 178 條 1 項 2 款規定，公發公司若有違反 14-3 條、14-5 條規定的情形，則主管機關金管會得對公司處以新台幣 24 萬以上 480 萬以下罰鍰，並得命其限期改善，若屆期未改善者，尚可按次處罰。又依照同條 11 款規定，公司若有違反取處準則或是資金貸與準則等規範，金管會得予以相同裁罰。是無論係與董事進行關係人交易而無經董事會決議，或是與關係人進行交易金額達公司資產總額 10%以上的重大資產交易時未經股東會決議等，金管會得視其違反程度的嚴重性，依照本條規定處罰之。

第二目 刑事責任

依證交法 174 條 1 項 8 款規定，公發公司之董事、經理人或受僱人違反法

²⁵⁹ 前者如董事未於交易過程中揭露自身利害關係，然交易本身亦有利於公司；後者如交易雖已獲得獨立董事與董事會同意等，然實質上董事會僅為關係人所把持的橡皮圖章，且交易本身並不利於公司，則此時雖未違反程序規範，該交易本身仍為無效率交易。



令、章程或逾越董事會授權之範圍，將公司資金貸與他人、或為他人以公司資產提供擔保、保證或為票據之背書，致公司遭受重大損害，則處 1 年以上 7 年以下有期徒刑，並得併科 2000 萬元以下罰金。故若為資金貸與背書保證時違反程序規範而致使公司遭受重大損害時，行為人受有刑事責任追訴。本款可能係仿自美國於安隆案等重大企業弊案爆發後所訂定之 2002 年沙賓法案（Sarbanes-Oxley Act）402 條規定，也可能係為了防堵如太平洋電纜案、博達案等國內上市公司藉貸出鉅額資金或貸款保證，以掏空公司資產的行為再次發生。然不論其立法目的為何，立法者漏未注意本款犯罪與背信相似，如公司以鉅額資金貸與其負責人，除構成證交法 174 條 1 項 8 款規定，也可能符合 171 條 1 項 3 款規定，惟二者適用上缺乏明確分野，競合時若認為 174 條規定為特別規定而依法條競合一應予以優先適用，則可能以違法資金貸與保證方式掏空公司者一律適用較輕刑罰，而有架空 171 條規定的疑慮，²⁶⁰或認為依照吸收關係而認 174 條違法資金貸與保證係違背職務行為之典型伴隨犯行，僅適用重罪規定而架空 174 條疑慮。²⁶¹無論如何，相關爭議需待立法者未來修法釐清。

第三目 民事責任

程序規範的違反，可能會影響關係人交易的效力：若違反公司法 223 條規定，此時交易因由無代理權者行進而為無權代理效力未定；²⁶²違反公司法 206 條規定，關係人交易的同樣因所據董事會效力不安定而受有影響；²⁶³如為依法應經

²⁶⁰ 賴英照（2020），《股市遊戲規則—最新證券交易法解析》，頁 660-661，元照；郭土木（2012），〈非常規交易與掏空公司資產法律構成要件之探討〉，《月旦法學雜誌》，201 期，頁 148-149。

²⁶¹ 劉連煜（2007），〈證券交易法：第三講 掏空公司資產之法律責任〉，《月旦法學教室》，56 期，頁 86。

²⁶² 劉連煜，前揭註 17，頁 536。

²⁶³ 依照公司法 206 條 2 項之立法理由說明不論是董事未盡說明義務而產生的程序瑕疵或是未予迴避表決所致的決議方法違法，該次董事會決議均為「無效」。然如此強烈的法律效果為學者反對，



股東會決議之交易（如取處準則 15 條 5 項規定），股東會之瑕疵同樣可能會影響關係人交易之效力。不過，現行無論是學說意見或是實務見解都認為，關係人交易不會僅因違反程序規範逕為無效，蓋此未必最符合公司的最佳利益。是程序規範違反對關係人交易效力的影響，應視個案情節為斷。

第二款 違反揭露規範之關係人交易

未為關係人交易之揭露或未為完整揭露，均屬違反揭露規範。與程序規範的違反相同，其無以斷定關係人交易的效率與否。無論係效率關係人交易或無效率關係人交易，都有可能因違反揭露規範而受有行政、刑事或民事責任。

第一目 行政責任

關係人交易違反即時揭露規範者未必有行政責任。若為未向董事會或股東會為（完整）揭露，屬程序規範的違反，可能影響交易效力卻無行政責任問題。然若違反取處準則等即時揭露規範，同樣依照證交法 178 條 1 項 11 款，可能受新台幣 24 萬元至 480 萬元不等的罰鍰，金管會並得限期改善、按次處罰之。

違反定期揭露規範，視其違反態樣為「不編製財報」或「編製不實財報」，行政責任有所不同。關係人交易須定期揭露於財報中，並經申報公告。若公發公司自始未製作財報，或製作完成後未加以申報、公告等不編製財報的行為，依證交法 178 條 1 項 4 款，金管會得處以新台幣 24 萬元以上 480 萬元以下之罰鍰，命公司限期改善、按次處罰。²⁶⁴且依證交所施行細則 50 條規定，公司未依法令

其認為此見解已然與現代公司法發展背道而馳，而應為得撤銷等直接無效以外的法律效果。相關說明請見：曾宛如，前揭註 219，頁 201；劉連煜，前揭註 17，頁 569。

²⁶⁴ 戴銘昇（2019），〈證券交易法財報不實罪之法律適用——最高法院 107 年度台上字第 606 號刑事判決〉，《裁判時報》，79 期，頁 50-51。作者認為，實務見解誤認證交法 171 條 1 項 1 款與 178 條 1 項 4 款規定適用，以為二者區別係以重大性為斷，實則於後者無須判定重大性。



期限辦理財務報告之公告申報者，可能面臨股票被停止交易或下市櫃之處分。²⁶⁵

至於若為「編製不實財報」，如財報中有隱瞞關係人交易，或是揭露金額、條件有誤等未依有關法令編製而應予更正的錯誤，則視其違反情節是否已達證交法施行細則 6 條 1 項 1、2 款所列之標準。若已達標準，則公司應照主管機關所定期限自行更正，重新編製財務報表後，重行公告並扼要說明更正理由及與前次公告之主要差異處。若未達標準，則依照證交法施行細則 6 條 1 項 3 款規定，公司得不重編財務報告，並於主管機關指定網站進行更正即可。

第二目 刑事責任

公司所編製財報若有不實記載，此時依刑法、商業會計法與證交法等，公司與相關人士均可能負有刑事責任。²⁶⁶比較各規範，可知其所規範的行為態樣基本屬於同一類犯罪的基本類型，是法規之間如何競合適用，學說實務有所分歧，尤以同為證交法規範之證交法 174 條 1 項 5 款與 171 條 1 項 1 款最具爭議。²⁶⁷

²⁶⁵ 該處分對上市櫃公司影響甚大，是若公司未能準時提出財務報表，應先向主管機關申請延期，以免導致產生無法回復之損害。倪子嵐（07/02/2020），〈公司財務報表之編製義務〉，月旦會計財稅網，<https://www.angle.com.tw/accounting/cross/post.aspx?ipost=4357>（最後瀏覽日：07/09/2023）。

²⁶⁶ 財務報告附註事項之揭露若有不實，同樣可能具備重大性而有構成刑事責任的可能。王志誠（2015），〈財務報告附註事項之揭露及刑事責任——以關係人交易及財務支援之資訊揭露為中心〉，《台灣法學雜誌》，275 期，頁 137-139。

²⁶⁷ 刑法 215 業務登載不實罪規定：「如董事等從事業務之人，明知為不實之事項，而登載於如財務報表等其餘業務上作成之文書，足以生損害於公眾或他人者，處 3 年以下有期徒刑、拘役或 15,000 元以下罰金。」商業會計法 71 條規定：「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，如有以明知為不實之事項而填製會計憑證或記入帳冊、故意遺漏會計事項不為記錄致使財務報表發生不實之結果、利用其他不正當方法致使會計事項或財務報表發生不實之結果等行為，則處 5 年以下有期徒刑、拘役或科或併科新臺幣 60 萬元以下罰金。」證交法 174 條 1 項 5 款規定：「發行人於依法或主管機關基於法律所發布之命令規定之帳簿、表冊、傳票、財務報告或其他有關業務文件之內容有虛偽之記載時，處 1 年以上 7 年以下有期徒刑，得併科新臺幣 2000 萬元以下罰金。」證交法 171 條 1 項 1 款與證交法 20 條 2 項則規定：「發行人依證交法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，其內容若有虛偽或隱匿之情事，則處 3 年以上 10 年以下有期徒刑，得併科新臺幣 1000 萬元以上 2 億元以下罰金。」三者的行為態樣基本上與刑法 215 條屬於同一犯罪的基本類型，均為不實內容之記載。而相較於刑法 215 條而言，商業會計法與證交法均為其特別規定，故於有財報不實的情形發生時，應優先適用商業會計法與證交法規定，應無疑義。然商業會計法 71 條、證交法 174 條 1 項 5 款與 171 條 1 項 1 款彼此之間應如何適用，在學說實務有所分歧，尤以證交法法條間之適用爭議最為劇烈。



依實務見解，在依證交法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件中為虛偽之記載，將同時構成商業會計法 71 條 5 款與證交法 174 條 1 項 5 款，有認為應依想像競合處理，²⁶⁸也有認為此具法規競合之擇一關係而以證交法為斷。²⁶⁹惟無論如何，最終均依證交法處斷，是於公發公司因關係人交易之資訊未完整揭露或有虛偽記載時，證交法優先於商業會計法適用應較無疑義。然而，若此時同時構成證交法 171 條 1 項 1 款與 174 條 1 項 5 款的競合問題，則相對難以解決。

依目的性解釋、體系解釋，及比較法之觀點，目前學界及實務上均認為應均認為在公司依證交法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件之資訊內容有重大不實時，方有適用證交法 171 條 1 項 1 款或 174 條 1 項 5 款的餘地，然兩者適用範圍缺乏明確分野，在 2004 年新增前條規範後，應如何適用，並無定論。²⁷⁰有認為應在財務報告單純為主要內容有虛偽隱匿之情形，應優先適用證交法 174 條規定，僅在此內容不實之文件遂行證券詐欺目的而符合同法 20 條 1 項規定時，方有 171 條規定之適用；²⁷¹也有認為依照想像競合從一重處斷，應優先適用證交法 171 條；²⁷²尚有見解認為，兩條法規之間非屬想像競合，而係法條競合中的吸收關係，並以文件是否「申報公告」區別適用法規，僅有經申報公告之文件得構成較重之證交法 171 條 1 項 1 款。²⁷³相較之下，第三種見解最容易界定其適

²⁶⁸ 臺灣新竹地方法院 98 年訴字第 237 號刑事判決、新北地院 108 年金重訴字第 12 號刑事判決。

²⁶⁹ 最高法院 106 年度台上字第 217 號判決、臺灣高等法院 110 年度金上重訴字第 17 號刑事判決。

²⁷⁰ 戴銘昇，前揭註 264，頁 48；劉連煜，前揭註 224，頁 427-428、431-433。

²⁷¹ 學說有贊同此見解者，然亦點明此說難在實際適用時，應如何認定被告之故意與目的。劉連煜，前揭註 224，頁 429-430。

²⁷² 然此一見解將令 174 條 1 項 5 款形同具文，蓋其刑責相對較輕，而故二者競合時其將全無適用餘地，形同透過司法的力量實質廢棄了第 174 條之效力，也同時昭告天下 2004 年修法時未同時刪除 174 條 1 項 5 款之重複部分為立法疏漏。戴銘昇，前揭註 264，頁 51-52。。

²⁷³ 最高法院 107 年度台上字第 1006 號判決意旨參照：「證券交易法第 174 條第 1 項第 5 款及第 171 條第 1 項第 1 款之財報不實罪，之所以有輕重之別，主要著眼於前罪(第 174 條)虛偽記載之文件，或尚未經『申報或公告』、或依法無須『申報或公告』，故其不實，尚未達廣泛散布於證券交易市場之階段，或不致廣泛散布於證券交易市場，對於市場上投資人之侵害程度較輕。行為人虛偽記載內容之文件，為依法令規定之帳簿、表冊、傳票、財務報告或其他有關業務文件，但不屬



用分野，也無架空任一法條的疑慮，然其未能說明者為，何以單憑「申報公告」為斷，便可剝奪行為人宣告緩刑的可能性。²⁷⁴綜上所述，關係人交易未完整揭露造成的財報不實若符合重大性要件，在現行法未予以修法前，具體適用 174 條 1 項 5 款或 171 條 1 項 1 款仍視個案判定，但整體而言，適用後者的機率較高。²⁷⁵

第三目 民事責任

依證交法 20 條、20-1 條規定，公司未完整揭露關係人交易資訊所致財報不實，對有價證券的善意取得人、出賣人或持有人因資訊不時所受損害負有賠償責任，若用以募集、發行、私募或買賣有價證券，對善意取得人或出賣人負賠償責任。²⁷⁶與刑事責任相同，僅在資訊不實具重大性時，方有可能構成民事責任。²⁷⁷

第三款 無效率關係人交易

無效率關係人交易與程序、揭露規範的違反不同，有予以管制禁絕的必要，是我國關係人制度對其有刑事與民事責任的究責。惟關係人交易效率與否的界

於依證券交易法規定申報或公告之財務業務文件者，應依前罪(第 174 條)處罰。若所虛偽記載內容者，係依證券交易法規定申報或公告之財務報告及財務業務文件，雖同時該當 2 罪之構成要件，然因前罪之犯行實為後罪（即申報或公告）之前階段行為，是前罪之低度、輕罪行為應為後罪之高度、重罪行為所吸收，僅應論以後罪。」

²⁷⁴ 依照刑法 74 條規定在被告受二年以下有期徒刑、拘役或罰金之宣告時，方有爭取緩刑的機會，是僅在適用最低本刑為 1 年之證交法 174 條規範，行為人才有爭取緩刑的機會，若適用最低本刑 3 年之證交法 171 條規定，行為人自始無法爭取緩刑。換言之，若依此見解，有不實資訊的文件一經公告申報，無論其情節輕重，行為人一旦被判刑均須面對 3 年以上的有期徒刑，則在情節輕微的案件，被告即可能單純因公告申報與否而有緩刑與徒刑的區別，顯然相當不合理。學者在分析兩條規範適用範圍後，認為證交法 174 條 1 項 5 款的規範主體雖較 171 條 1 項為廣而未完全競合，然在標的範圍透過解釋 171 條之「財務業務文件」可達到同等廣泛的規範範圍，是未刪除前者實為低階立法疏漏。然而，現行法下證交法 174 條 1 項 5 款的存在卻恰好可彌補前者最低本刑設置過高無法視情節從輕量刑的缺憾，而保留對於情節輕微案件適用緩刑的可能。是學者認為在修訂 171 條 1 項 1 款之刑度並刪除 174 條 1 項 5 款前，對情節輕微的案件仍可適用後者保留適用緩刑的可能性。戴銘昇，前揭註 264，頁 52-55。

²⁷⁵ 換言之，被告受有緩刑的機會不高，而可能造成許多輕案之被告需一再上訴以爭取無罪。

²⁷⁶ 劉連煜，前揭註 224，頁 413。

²⁷⁷ 證交法 20 條、20-1 條之相關討論，與本文討論範圍較無相關，在此不再贅述。相關討論請見：劉連煜，前揭註 224，頁 356-425。



線，並非涇渭分明，是如何辨別效率與無效率之關係人交易，為關係人交易制度的規範核心。²⁷⁸從程序或揭露規範的違反或許可觀察到部分無效率關係人交易，然其違反未必與無效率交易有涉。觀察近年我國公司弊案可以發現，關係人交易常與「掏空公司資產」、「利益輸送」以及「不合營業常規交易」這幾個概念同時出現，公司之負責人、控制者等，以背信、詐欺等手段使公司減損財產或喪失應得利益後，將財產或利益透過關係人交易的安排，以非常規方式移轉於行為人自己、關係人或人頭手中。²⁷⁹是可從關係人交易是否合於營業常規、有利益輸送或掏空公司資產情形區別效率及無效率交易。具體而言，即係以是否構成證交法171條1項2、3款之非常規交易罪與特別背信罪為斷。²⁸⁰

第一目 刑事責任

依照現行證交法171條1項2款、3款規定：「有下列情事之一者，處3年以上10年以下有期徒刑，得併科新臺幣1000萬元以上2億元以下罰金：…二、已依本法發行有價證券公司之董事、監察人、經理人或受僱人，以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營業常規，致公司遭受重大損害。三、已依本法發行有價證券公司之董事、監察人或經理人，意圖為自己或第三人之利益，而為違背其職務之行為或侵佔公司資產，致公司遭受損害達新臺幣五百萬元。」其中，2款規定通常在學說上稱為非常規交易罪，3款為特別背信罪（有時會進

²⁷⁸ 如果交易之價格、條件對於公司不公平，或是對交易相關人士無法帶來利益創造價值者，都可能非為純粹效率關係人交易，而可能有管制的必要。除非有無庸管制的例外，例如，控制公司以不利於控制公司的價格進行交易，該筆交易本身對於從屬公司而言並不公平，無法為其帶來利益而應屬破壞價值之交易，然控制公司為此決策若出自於為整體集團企業綜效考量，則對於集團一員之從屬公司而言，該交易仍可為其帶來利益創造價值，是此時仍應認定其屬效率關係人交易，而不應予以究責。

²⁷⁹ 林仁光（2005），〈論公開發行公司取得處分資產之規範〉，賴英照大法官六秩華誕祝賀論文集編輯委員會編輯《賴英照大法官六秩華誕祝賀論文集—現代公司法制之新課題》，頁618-619，元照。

²⁸⁰ 另外，對於違背其忠實義務的行為人可依公司法23條、193條、民法184條等規範追訴其民事責任。



一步細分 3 款後段為特別侵占罪，前段為特別背信罪）。無論是非常規交易罪或是特別背信罪，立法之初均係考量企業掏空弊案頻傳，公司經營者利用職務之便挪用公款或利用職權以不合營業常規交易掏空公司資產等情形屢見不鮮，均嚴重影響企業經營與金融秩序，究其惡性重大，無法僅以刑法背信罪、侵佔罪相繩，而有嚴加懲罰之必要，立法立意良善。²⁸¹然而，法條施行後，因其罪質定性、構成要件解釋等問題，在實務適用上有諸多疑惑，而無法收敲山振虎之效，企業經營弊案依然時有所聞。尤其以交易形式所為的掏空行為，如公司向董事 100%持股之公司以超出市價的價格買受資產，董事並將差額匯入其私人帳戶，因其可能同時構成非常規交易罪與特別背信罪，則此時法規如何競合適用、其分野何在，更成為實務上常見難解的問題。

以下將簡介非常規交易罪與特殊背信罪之構成要件，以及與其法條適用上各種學說實務見解的討論的問題，包括其構成要件的解釋、罪質定性、保護法益、法條競合，以釐清我國以刑事責任管制無效率關係人交易何以困難重重。

1. 非常規交易罪與特別背信罪之構成要件

兩罪的規範主體與構成要件相似。證交法 171 條 1 項 2 款的規範主體為公發公司之董事、監察人、經理人以及受僱人，客觀構成要件為使公司為不利益之交易且不合營業常規以及致公司遭受重大損害。證交法 171 條 1 項 3 款的規範主體則無受僱人，並增加意圖為自己或第三人之利益之主觀要件，客觀構成要件則為

²⁸¹ 參見證交法 171 條 1 項 2 款立法理由：「一、本條原規範之刑責，其低刑度可處罰金，顯不足以嚇阻違法，爰參照銀行法 125 條規定，提高其刑度，將罰金刑修正為新臺幣。…二、已發行有價證券公司之董事、監察人、經理人及受僱人等相關人員，使公司為不合營業常規或不利益交易行為，嚴重影響公司及投資人權益，有詐欺及背信之嫌，因受害對象包括廣大之社會投資大眾，犯罪惡性重大，實有必要嚴以懲處，爰增列處罰。」；以及證交法 171 條 1 項 3 款 2011 年修法提案說明：「證券交易法前於 93 年 04 月 28 日修正後將罰則提高、針對已依本法發行有價證券公司之董事、監察人或經理人，如有利用職務之便挪用公款或利用職權掏空公司資產，將嚴重影響企業經營及金融秩序，以及刑法已就一般背信罪已有規範等情，應認行為人之行為導致公司受有不同輕重程度之害，而有異其處罰之必要。」



違背其職務之行為或侵占公司資產，以及致公司遭受損害達新臺幣 500 萬元。在證交法修訂 171 條 1 項 2、3 款之前，舉凡公司經營者有以不合營業常規掏空公司資產、挪用侵占公司資金等不法行為，多係論以刑法 342 條背信罪或 335、336 條之（業務）侵占罪，²⁸²且從立法理由說明可見立法者似認為非常規交易或是特別背信行為性質上係與背信相近，²⁸³是學說實務傳統見解認非常規交易罪與特別背信罪為刑法背信罪之特別規定而應優先適用，若有證交法漏未規定者，則應參照刑法背信罪之規定。²⁸⁴綜上所述，將刑法背信罪與證交法非常規交易罪與特別背信罪相較，可以發現有幾個歧異點：1. 規範主體在非常規交易罪為董事、監察人、經理人以及受僱人，然特別背信罪並無規範受僱人；2. 非常規交易罪並無不法意圖主觀構成要件；3. 特別背信罪之不法意圖主觀構成要件僅有意圖為自己或第三人之利益之得利意圖而無如刑法背信罪具備損害本人之利益之損害意圖；4. 刑法背信罪的客觀構成要件為違背任務之行為，然特別背信罪為違背職務之行為；5. 客觀構成要件上皆要求須對本人/公司致生損害，然刑法背信罪為致生損害於本人之財產或其他利益，非常規交易罪為致公司遭受重大損害，特別背信罪則為致公司遭受損害達新臺幣 500 萬元，標準各有不同。

2. 規範主體之區別

非常規交易罪與特別背信罪之規範主體均包含董事、監察人以及經理人。董

²⁸² 郭土木，前揭註 260，頁 342。

²⁸³ 證交法 171 條 1 項 2 款立法理由稱「使公司為不合營業常規或不利益交易行為」屬「有詐欺及『背信』之嫌」，又證交法 171 條 1 項 3 款立法說明中亦稱因「刑法已就一般背信罪已有規範」，而另外對「有利用職務之便挪用公款或利用職權掏空公司資產，將嚴重影響企業經營及金融秩序」有異其處罰之必要，是立法者對證交法 171 條 1 項 2、3 款所規範行為認其具「背信行為之特質」應無疑義。

²⁸⁴ 刑法 342 條背信罪規定：「為他人處理事務，意圖為自己或第三人不法之利益，或損害本人之利益，而為違背其任務之行為，致生損害於本人之財產或其他利益者，處 5 年以下有期徒刑、拘役或科或併科 50 萬元以下罰金。」賴英照，前揭註 260，頁 657-658；郭土木，前揭註 260，頁 128；林志潔（2013），〈非常規交易是否包括「假交易」/最高院 101 台上 5291 判決〉，《臺灣法學雜誌》，219 期，頁 215；許澤天（2019），《刑法分則（上）財產法益篇》，頁 198，新學林。



事依照 2012 新增公司法 8 條 3 項規定，包括影子董事與事實上董事等實質董事。在經理人部分，法條上並未規範未經董事會選任或登記等程序之事實上經理人是否為本條規範主體，學說及實務見解認為，參照證交法立法目的及公司法 8 條 3 項規定，此時對於經理人之認定亦應採實質認定標準以免事實上經理人脫免刑責。²⁸⁵至於本條 3 款與 2 款相較，適用對象不及受僱人的原因，本條立法理由稱受僱人違背職務之執行或侵占公司資產已有刑法 335 條、336 條 2 項、342 條侵占罪、業務侵占罪與背信罪加以規範，相較於受僱人可能違犯之非常規交易罪，證交法 171 條 1 項 3 款之罪情節不同，故為避免可能發生情輕法重情事，特予排除。然受僱人進行非常規交易同樣可論以刑法背信罪處罰，則何以在受僱人為非常規交易時以非常規交易罪論之，並無所謂情輕法重情事，在以非常規交易以外方式違背職務時，即以刑法已有處罰為由，認定不應予以構成證交法特別背信罪？且非常規交易本身亦可能符合特別背信罪要件，則行為人將僅因其是否為受僱人身分，而異其行為係成立非常規交易罪與特別背信罪或背信罪，如此立法是否妥適，不無疑問。²⁸⁶立法者應對此進一步說明，否則難以證立兩罪規範主體區別的正當性。²⁸⁷

3. 主觀構成要件解釋問題

意圖，為主觀不法構成要件的一種類型，²⁸⁸依照現行法規，公發公司之董

²⁸⁵ 賴英照，前揭註 260，頁 653-654；東森案判決，最高法院 102 年度台上字第 3250 號刑事判決。惟有相反見解認為基於罪刑法定主義、特別背信罪係不真正身分犯之性質等原因，事實上經理人在公司法未明定應與法律上經理人同視時，不可適用非常規交易罪或特別背信罪，然仍可回歸刑法普通背信罪適用。請見：戴銘昇（2020），〈證券交易法特別背信罪構成要件之建構〉，《月旦法學雜誌》，397 期，頁 124-126。是考量本條與刑法背信罪、侵占罪刑度差異甚大，學說上也有主張既然行為人將因是否具有經理人身分而異其刑責，則現行法應將經理人身分認定之規範予以明定，以免徒增適用上紛擾。請見：賴英照，前揭註 260，頁 661。

²⁸⁶ 參閱賴英照，前揭註 260，頁 659-660。

²⁸⁷ 有見解主張，立法者應將金融犯罪中的各類特別背信罪與非常規交易罪一併檢討，是否需要將受僱人納入非常規交易罪之規範主體。蔡鐘慶（2017），〈證券交易法特別背信罪裁判評析〉，《財產法暨經濟法》，50 期，頁 144-151-152。

²⁸⁸ 意圖與過失及故意有別，在行為人為了實現某一特定目的而採取行為，則行為之最終目的以及



事、監察人等須出於為追求自己或第三人不法之利益之意圖為違背職務或侵占行為方構成證交法特別背信罪。有論者承學說實務主張非常規交易罪與特別背信罪解釋適用上應參考刑法背信罪之見解主張，適用證交法 171 條 1 項 2、3 款時，除探討意圖為自己或第三人不法之利益之不法得利意圖，尚應探討行為人是否具備損害本人之利益之不法損害意圖。²⁸⁹

前述見解主張是否妥適，有從不法意圖存在的功能出發而持支持見解。不法意圖要件在背信罪具有節制國家刑罰權，避免其過度擴張影響社會發展正常運作的機能，立法者以具有完全破壞雙方信賴關係特徵的得利意圖與損害意圖作為篩檢刑法介入違背委託任務的起點，以限縮背信罪的適用範圍，在鼓勵冒險逐利行為與以信賴關係為前提的財產利用狀態的保護間取得平衡。²⁹⁰同理，在非常規交易罪其為因應犯罪手法推層出新的經濟犯罪，其構成要件須保留彈性，意圖的主觀不法構成要件，可節制非常規交易罪的成立範圍，劃定正常商業活動與不法行為的界線，以免其適用過於浮濫而對於證券市場穩定反向產生損害，是即使非常規交易罪並無規範意圖要件，仍應依體系解釋將其成立限於行為人具不法意圖的

中間過程（中間目的）都具有意圖存在，然對於一般故意犯罪而言，其犯罪構成所要求的主觀不法下限僅為「故意」，即對於事實有或然性的認知即可，僅在法規有特別規定時，以要求行為人具備意圖（行為具備特定目的）作為主觀構成要件。黃榮堅（2012），《基礎刑法學（上）》，頁 413-414，元照。

²⁸⁹ 郭土木，前揭註 260，頁 135-138；林志潔，前揭註 284，頁 215；廖大穎、林志潔（2010）〈「商業判斷原則」與董事刑事責任之阻卻——臺北地院九十六年度重訴字第 115 號刑事判決〉，《月旦法學雜誌》，183 期，頁 240-241。至於特別背信罪雖然有規範不法意圖，然僅限於「意圖為自己或第三人利益」之得利意圖，而未規範損害意圖，應屬立法矛盾之錯誤，蓋客觀構成要件中已有致公司遭受損害，則主觀構成要件應有對應之損害意圖，應修法改正。請見：戴銘昇，前揭註 285，頁 126-127；郭土木，前揭註 260，頁 138。

²⁹⁰ 背信罪若對於任何「受託人出於對其行為將違背職務，並對本人造成財產獲利益上的損害之認識或預見，卻仍為決議或容忍之行為」均處以刑罰，或將過度限制受託人處理事務之裁量空間，蓋有時受託人基於擴大委託人財產利益的目的，即使明知其行為違反一般善良管理人的判斷，仍選擇追求風險，則此時若委託人財產利益受損，仍難認雙方信賴關係已然嚴重破壞而需要由國家刑罰權介入。林志潔，（2014），〈背信罪不法意圖要件之機能及其反證〉，林志潔著《財經正義的刑法觀點》，頁 412-419，元照。



情形。²⁹¹然而，也有不同見解認為非常規交易罪已和典型背信罪規範構造「違背信託致生本人損害」不同，是檢討非常規交易罪之主觀構成要件，有行為人的故意足矣，甚至有質疑背信罪具備不法意圖要件之立論基礎何在的論點出現。²⁹²

4. 客觀構成要件解釋與適用問題

(1) 「使公司為不利益之交易，且不合營業常規」

不合營業常規為一不確定法律概念，須待法律實務以法律解釋方式填充其內涵。²⁹³而此用語雖同可見於所得稅法與公司法，然斟酌其規範目的不同，無法為全然相同的解釋，²⁹⁴法院實務判決亦採此立場。²⁹⁵換言之，無法以公司違反所得

²⁹¹ 是以，即使非常規交易罪並無規範意圖要件，仍應依體系解釋將其成立限於行為人具不法意圖的情形。郭土木，前揭註 260，頁 138、152-153；曾淑瑜（2019），〈開放性構成要件於我國經濟刑法之特別背信、吸金的問題〉，《臺灣法學雜誌》，362 期，頁 139。

²⁹² 許澤天，前揭註 284，頁 198。另有藉由國外背信罪立法史料梳理，支持其所主張「不法意圖要件自始不應存在於背信罪」的論點。其非認「背信罪的不法意圖具有反證機能」觀點的結論有誤，然此觀點以「不法意圖的主觀要件限縮客觀構成要件成立範圍」以解決背信罪在客觀面上可能處罰過廣的問題，並非恰當做法，客觀構成要件的問題仍應回歸其本身的限制，是無法在結構上證立背信罪中應設定不法意圖的有效論證，而認背信罪不應有不法意圖存在，自然非常規交易罪與特別背信罪亦無予以補充適用不法意圖要件的必要。惲純良（2021），〈從歷史發展與犯罪結構論不法意圖在背信罪中的消長——兼評特殊背信罪肥大化的立法趨勢〉，《政大法學評論》，166 期，頁 4-61。

²⁹³ 立法者於訂定法律時，衡酌法律規範生活事實的複雜性及適用於個案之妥當性，立法上會適當運用不確定法律概念以為相應之規定，本款之「不合營業常規」即為事例，是其概念須待法律實務以法律解釋方式填充，且須其意義可為一般人得理解且為受規範者所得預見，並可經由司法審查加以確認，方可謂無悖於法律明確性原則。王志誠（2018），〈證券交易法上不確定法律概念之解釋及適用爭議〉，《銘傳大學法學論叢》，29 期，頁 74-75。

²⁹⁴ 不合營業常規的用語最早見於所得稅法 43-1 條、公司法 369-4 條，然各項法規之規範目的均不同（證交法係為保障投資人權益與金融市場穩定、公司法係為保護從屬公司債權人及股東權益、所得稅法係為維持租稅公平），是「不合營業常規」的解釋應該斟酌其規範目的而為不同解釋，毋庸採取統一認定標準。王志誠（2001），〈不合營業常規交易之判定標準與類型〉，《政大法學評論》，66 期，頁 167-170。

²⁹⁵ 最高法院 98 年台上字第 6782 號判決：「...所謂『營業常規』之意涵，自應本於立法初衷，參酌時空環境變遷及社會發展情況而定，不能拘泥於立法前社會上已知之犯罪模式，或常見之利益輸送、掏空公司資產等行為態樣。該規範之目的既在保障已依法發行有價證券公司股東、債權人及社會金融秩序，則除有法令依據外，舉凡公司交易之目的、價格、條件，或交易之發生，交易之實質或形式，交易之處理程序等一切與交易有關之事項，從客觀上觀察，倘與一般正常交易顯不相當、顯欠合理、顯不符商業判斷者，即係不合營業常規，...此與所得稅法第 43 條之 1 規定之『不合營業常規』，目的在防堵關係企業逃漏應納稅捐，破壞租稅公平等流弊，稅捐機關得將交易價格調整，據以課稅；公司法第 369 條之 4、第 369 條之 7 規定之『不合營業常規』，重在防止控制公司不當運用其控制力，損害從屬公司之利益，控制公司應補償從屬公司者，迥不相同，自毋庸為一致之解釋。」



稅法 43-1 條規定之事實，認定該當證交法 171 條 1 項 2 款之犯罪構成要件。²⁹⁶ 然而，究竟何謂不合營業常規交易，學說與實務見解眾多，並無定論，惟基本上均無脫以交易之目的、價格、條件、決策過程等一切與交易有關之事項，綜合判定交易結果是否反映市場公平價格，而無顯然不相當、顯欠合理的情形。²⁹⁷ 另有實務見解提出以「交易雙方實際上是否經過公平對等之談判磋商」作為營業常規的判斷核心，至於最終交易條件與市場上其他相類交易相較是否相當或合理則非關鍵因素。²⁹⁸ 綜合觀察各方見解可知，即使對於不合營業常規是否納入交易條件之判定，以及其判定標準究竟為何雖未有定論，然判定核心必然涉及決議程序是否符合法規或商業常規，是程序規範的存在至關重要。

「不利益交易」則為獨立於不合營業常規之另一客觀構成要件。多數實務似乎係以公司是否「實質受有損害」作為認定不利益交易的標準，然有論者主張，

²⁹⁶ 王志誠（2008），〈非常規交易法則之實務發展〉，《財稅研究》，40 卷 1 期，頁 37-38。

²⁹⁷ 最高法院 99 年度臺上字第 5525 號判決：「所謂不合營業常規交易，係指諸如交易雙方因具有特殊關係，未經由正常商業談判達成契約，且其交易條件未反映市場之公平價格者而言。」最高法院 98 年台上字第 6782 號判決：「舉凡公司交易之目的、價格、條件，或交易之發生、交易之實質或形式、交易之處理程序等一切與交易有關之事項，從客觀上觀察，有與一般正常交易顯不相當、顯欠合理、顯不符商業判斷者，均係不合營業常規。」也有實務見解如臺灣高等法院臺中分院 104 年度重金上更（二）字第 11 號判決主張除檢視客觀交易情形外，尚應自行為人之主觀面判斷是否不符商業判斷（即行為人無法舉證證明符合商業判斷原則），認定是否不合營業常規。學說上有區別不同交易類型而有不同判定標準者，請見：王志誠，前揭註 294，頁 192-205。也有主張不合營業常規應係針對「決策的形成過程」，是應著眼於交易的「決議程序」是否符合如公司法、證交法、取處準則、業界針對特殊交易類型的交易踐行程序等經營常規，至於是前述實務判決將交易條件納入不合營業常規交易之判定顯不合理，應交由「不利益交易」之要件處理。請見：林志潔（2011），〈論證券交易法第一七一條第一項第二款非常規交易罪〉，《月旦法學雜誌》，195 期，頁 91-94。

²⁹⁸ 換言之，只要雙方是各為其主、各謀己利，就交易條件進行公平對等之談判，則不論最終交易條件為何，均屬合於營業常規之交易。即使交易雙方互為關係人，但在交易過程中倘能將對方視為與自己無關之第三人，並與之「保持手臂距離般」(arm's length transaction) 地進行公平對等磋商談判，交易仍合於營業常規。反之，如交易條件實質上為一方所片面獨斷決定，另一方僅能完全聽命順從，而成為配合交易之附庸傀儡，即使最終交易條件與其他相類交易相較並未顯然不利，因雙方並未經過公平對等談判磋商程序，此交易仍屬「不合營業常規」。採此見解之判決請見：臺灣高等法院刑事判決 110 年度金上重訴字第 17 號；臺灣高等法院刑事判決 109 年度金上重更二字第 4 號。後者的相關分析介紹請見：姜長志（2022），〈何謂證券交易法非常規交易罪之「不合營業常規」？以臺灣高等法院 109 年度金上重更二字第 4 號刑事判決中以「以物抵債」模式為探討核心〉，《全國律師》，26 卷 5 期，頁 89-101。



所謂不利益交易應為一期望值的概念，應就交易條件的實質內容是否「使公司承受不當之交易風險」為判定，且其判定時點與不合營業常規的要件相同，亦係以公司為特定交易行為時之「事前標準」為斷。²⁹⁹綜合而論，判定是否為「不利益」交易，應自實質上審認是否對公司產生何等「交易風險」或「損害」，如行為人藉不合營業常規交易使公司發生現實之資產減損，其所承擔之過高風險已然實現，為實質上對公司不利益，然若僅係使公司承受過高之交易風險，最終即使風險未曾實現而不曾造成損害，仍無妨其構成不利益交易的事實。³⁰⁰

另外，有論者主張在適用證交法 171 條 1 項 2 款於控制公司與從屬公司間之交易時，應有適當之限制。蓋集團企業內基於集團整體利益考量，為兼顧集團企業整體營運的需要，控制公司犧牲某一從屬公司之利益與控制公司或他從屬公司為「異於非關係企業者」之不合營業常規之關係人交易，非不得想像，是若不限縮非常規交易罪於控制公司與從屬公司間交易之適用，將形同於架空公司法 369-4 條，破壞關係企業之競爭優勢且對其營運造成困難。³⁰¹至於如何限縮適用，有以其適用時點之延後，僅於從屬公司負責人不積極依照公司法 369-4、369-5 條請求損害賠償時，始應承擔刑責；³⁰²有以其「受有損害」之認定應如公司法 369-4 條所述，以年度全部交易為整體考量而非僅以個別買賣作為認定基礎。³⁰³惟亦有論者認為，控制公司之董事若基於集團企業整體之考量，而使控制公司與其他被

²⁹⁹ 交易投資必定伴隨風險，公司負責人為追求公司利益的最大化必然要承擔某程度風險，則未免風險實現即對其究責，判定標準應採用事前標準，即以回溯交易締結當下，公司董事、經理人等綜合其當時所有資訊，是否有令公司為風險過高以至投資回收過低為「不利益交易」之判定，以免司法過度侵入商業判斷領域。林志潔，前揭註 297，頁 92-93；王志誠，前揭註 294，頁 191-192；王文字，前揭註 28，頁 647；劉連煜（1995），〈控制公司在關係企業中法律責任之研究——公司法修正草案第三百六十九條之四的檢討〉，劉連煜著《公司法理論與判決研究（一）》，頁 64-65，三民；方嘉麟（2000），〈關係企業專章管制控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》，63 期，頁 303-304。

³⁰⁰ 參照臺灣高等法院刑事判決 110 年度金上重訴字第 17 號。

³⁰¹ 賴英照，前揭註 260，頁 658；劉連煜，前揭註 170，頁 114-115。

³⁰² 劉連煜，前揭註 224，頁 441。

³⁰³ 賴英照，前揭註 260，頁 658。



控制之從屬公司進行非常規交易（或令從屬公司彼此間進行交易），應解為非屬證交法所指之「使公司為不利益交易，且不合營業常規之態樣」，蓋藉由公司法369-4 條規範允許企業董事以「集團利益」考量，以控制公司為損益操作，而藉由私法權利義務的調整，以兼顧經營利益、現實控制優勢以及被控制公司股東之利益，可推測立法者認為此種損益操作，在從屬公司能得到相當補償的前提下，對於投資人並未造成「法益」的侵害，因此不需限制此等交易類型。³⁰⁴

(2)「致公司遭受重大損害」與「致公司遭受損害達新臺幣 500 萬元」

非常規交易罪所稱之「致公司遭受重大損害」，學說與實務上認為，是否「重大」應衡酌損失金額與公司規模（資產、營業額等）認定，且「損失」亦不限於金錢等有形之物，如對公司之商業信譽等無形之物造成重大傷害，即使未能證明具體金額亦屬之。³⁰⁵損害之判定時點應以「行為人使公司為不利益且不合營業常規行為完成時」而定，不因該損害事後已獲填補阻卻其犯罪之成立。³⁰⁶

至於特別背信罪的損害要件，於立法之初並不存在。在 2012 年修訂此一嚴重立法瑕疵時，³⁰⁷未採納修法提案中所稱「致公司遭受重大損害」，而係以「致

³⁰⁴ 廖大穎、林志潔，前揭註 289，頁 239-240。

³⁰⁵ 賴英照，前揭註 260，頁 656-657；最高法院 98 年度台上字第 6782 號刑事判決、最高法院 104 年台上字第 1614 號、108 年台上字第 16 號判決參照。除此之外，對於重大損害的認定，晚近並有出現應以是否超過公司年營業額、公司資產或實收資本額之「5%」為標準的見解，如最高法院 109 年度台上字第 2083 號刑事判決係以受損金額是否超過實收資本額之 5%為標準，學說上則有認為參照會計學領域對於「重大性」內涵之解讀，通常對於以營利為目的之公發公司而言，會計專業人員依照一般經驗法係擇定以 5%作為判斷是否造成財務報表之整體重大性的標準，是證交法 171 條 1 項 2 款重大損害亦可借用此會計學概念為合理解釋。王志誠（2023），〈不合營業常規交易罪「重大損害」要件之認定〉，《月旦法學教室》，247 期，頁 35-37。

³⁰⁶ 臺灣高等法院 110 年度金上重訴字第 17 號刑事判決。

³⁰⁷ 2004 年之證交法 171 條 1 項 3 款：「已依本法發行有價證券公司之董事、監察人或經理人，意圖為自己或第三人之利益，而為違背其職務之行為或侵占公司資產。」如此規範使行為犯（違背職務部分）與結果犯（侵占行為部分）規範混雜，更令董事、監察人等違背職務或侵占行為只因為公發公司即予以加重而不問損害情節如何，恐有過度箝制公司負責人決策彈性之嫌，是學者均倡議應與非常規交易罪一般，加上「致公司遭受重大損害」的客觀構成要件，以符合處罰衡平性及背信罪本質為實害結果之意涵。戴銘昇，前揭註 285，頁 127；林志潔，前揭註 297，頁 85-86；劉連煜，前揭註 261，頁 85；郭土木，前揭註 260，頁 151-152。



公司遭受損害達新台幣 500 萬元」通過。³⁰⁸雖然新增損害要件確實符合背信罪本質為實害結果之意涵，然觀乎一般實務判決在認定背信罪是否成立時，祇須事實上生有損害已足，不以為損害有確定之數額為要件，是 171 條 1 項 3 款新增如此要件將令犯罪成立與否繫於可否明確舉證損害金額，³⁰⁹而徒增損害計算與適用上之困擾，³¹⁰且加入如此要件將使本條為依據身分而加重刑責之不真正身分犯特徵被淡化，³¹¹是學說上多對於特別背信罪此一構成要件多採取負面評論。惟現行法下既然如此規定，則法院在個案審理上在計算損害是否已達 500 萬元時，即應採嚴謹審慎的態度指明實際損害之金額，而不宜以抽象用語（如商譽受損、競爭力減退等），逕行認定損害已達標而與證交法特別背信罪意旨相悖。³¹²

附帶論者，對於「致公司遭受重大損害」或「致公司遭受損害達 500 萬」所稱之「公司」應否秉持文義解釋之方法，限定於「已依本法發行有價證券公司」，而不包含其控制公司與從屬公司所受之損害，學說實務有採肯定立場。換言之，「已依本法發行有價證券公司」之控制或從屬公司遭受損害，而致使其間接遭受之損害，並不得計算在內。³¹³然亦有採相反見解者認為從屬公司之損害亦可視為控制公司之損害。³¹⁴

³⁰⁸ 為何立法者於本罪決定採用 500 萬之量性標準而非如非常規交易罪一般的質性標準、為何認定 500 萬元之損害係屬重大等，立法理由均隻字僅稱「依照黨團協商條文通過」。立法院公報處（2010），《立法院公報》，99 卷 3 期 3768 號，1 冊，頁 2-2，立法院。

³⁰⁹ 蔡鐘慶，前揭註 287，頁 145。

³¹⁰ 林志潔，前揭註 284，頁 216。

³¹¹ 戴銘昇，前揭註 285，頁 127。

³¹² 王志誠（2012），〈證券交易法上「特別背信罪」之構成要件〉，《臺灣法學雜誌》，208 期，頁 116。尤其在公司無形資產遭受損害且金額在 500 萬元左右時，更應提供客觀標準以供遵循，蓋其具體損害金額的決定將關係被告刑度甚為重大。賴英照，前揭註 260，頁 660。

³¹³ 王志誠，同前註，頁 115-116；臺灣高等法院民事判決 108 年度金上更一字第 5 號。

³¹⁴ 如最高法院 108 年度台上字第 41 號民事判決、臺灣高等法院 110 年度金上更（一）字第 6 號刑事判決等以證券交易法 36 條、公司法 369-12 條等規範均要求上市、上櫃公司（控制公司）應將其子公司（從屬公司）納入其合併財務報告並依法申報、公告，以利投資人了解其整體財務狀況及營運績效，認定「…就投資人而言，上市、上櫃公司之從屬公司，其營運及財務損益結果，與其上市櫃之控制公司，具實質一體性。如控制公司對從屬公司之營運、財務等決策，具實質控制權，且控制公司行為之負責人，故意侵佔從屬公司財產為目的，因該從屬公司獨立性薄弱，形



(3)「違背職務」與「違背任務」

在刑法 342 條背信行為的解釋上，學說有採濫用權限說（或稱權限濫用）或違背忠實說（或稱背信說），³¹⁵然無論採取何者論點，其實行行為不法內涵均著重於「本人與行為人內部信賴關係之減損」，差別僅在於所謂「違背其任務」適用的任務或事務種類應否限縮而已。³¹⁶一般學說實務上常將刑法 342 條之「違背任務」與證交法 171 條 1 項 3 款之「違背職務行為」採取相同解釋，是多數見解在論證行為人是否構成特別背信罪時，係採用通說之違背忠實說，故無論行為人所為係內、外部行為或為法律、事實行為，均可能成立證交法特別背信罪。³¹⁷

(4)犯罪所得達新臺幣 1 億元之加重處罰

按證交法 171 條 2 項規定：「犯前項之罪，其因犯罪獲取之財物或財產上利益金額達新臺幣 1 億元以上者，處 7 年以上有期徒刑，得併科新臺幣 2500 萬元以上 5 億元以下罰金。」是行為人為關係人交易，無論係構成財報不實、非常規交易或特別背信，舉凡其犯罪所得若達 1 億元以上，均有本項適用而須加重處

同控制公司之內部單位，侵占從屬公司資產實與侵占控制公司資產者無異，即從屬公司資產應與從屬公司資產視為一體觀察。」

³¹⁵ 濫用權限說認為僅有以「法律行為」違背任務方構成背信罪，換言之，係「逾越本人內部授權範圍」，於外部與第三人從事使本人財產遭到不利處分或負擔不利義務的有效拘束他人的法律行為，方屬刑法 342 條規範範圍。背信說則不以濫用權限為限，可直接以「違背忠實」所帶來的財產損失成立背信罪，是不論行為人所為係法律行為或事實行為均屬之。許澤天，前揭註 284，頁 197-198、202、206-207。

³¹⁶ 謝煜偉（2016），〈論金融機構特別背信罪〉，《臺大法學論叢》，45 卷 4 期，頁 2050。對於違背任務行為認定之討論請見：張天一（2015），〈背信罪中「違背任務行為」之判斷〉，張天一著《時代變動下的財產犯罪》，頁 257-262，元照。

³¹⁷ 惟有見解認為，立法者於證交法 171 條棄「任務」而改用「職務」，顯見其係有意與一般刑法背信罪為區別，而有類比公務員職務犯罪之意味，是此處應採取「權限濫用說」理解「違背職務行為」，將其限縮於權力濫用，非同刑法背信罪之「違背任務行為」做相同解釋。謝煜偉，同前註，頁 2050-2057；吳盈德（2021），〈證券交易法特別背信罪「違背職務行為」要件的疑義與解釋〉，《臺灣法學雜誌》，412 期，頁 120-121、125；王正嘉（2015），〈從經濟刑法觀點看特別背信罪〉，《臺灣法學雜誌》，286 期，頁 58-59。也有不同見解認為，此處異任務為職務僅係立法欲強調行為人係「公發公司董事、監察人、經理人」等具「形式職位」存在，然解釋適用上並不因此異於刑法一般背信罪。戴銘昇，前揭註 285，頁 126、129。



罰。³¹⁸本項加重處罰理由係以：「各種金融犯罪之危害程度有所不同，對於嚴重危害企業經營及金融秩序者，以犯罪所得 1 億元為標準，因其侵害之法益及對社會經濟影響較嚴重，應有提高刑罰之必要」，³¹⁹惟學說上對此客觀加重處罰條件多採取反對見解，認為一律以被告犯罪所得決定是否加重刑罰而未考量受害人所受損害，係不當將犯罪所得高低與危害金融秩序之不法內涵輕重連結，³²⁰可能在個案形成過苛處罰，³²¹甚而偏移訴訟審判重點，降低審判速率。³²²從實務判決分析整理可知，本條目前犯罪實務最重科刑為 9 年，而證交法 171 條 1 項之法定刑為 3 年以上 10 年以下，已可充分評價行為人之不法內涵，並無證交法 171 條 2 項存在的必要。³²³且衡酌本條自由刑刑度，已然高於部分侵害生命法益犯罪，³²⁴形成「處於法益位階體系最低階之財產法益，攀升至處於法益位階體系最高階的生命法益之上」的結果，而有罪刑不相當的疑慮。³²⁵綜上所述，現行法下應無以

³¹⁸ 本項原係以「犯罪所得」用語，2018 年為配合刑法 38-1 條沒收制度之修訂，改以「犯罪獲取之財物或財產上利益」，然實務運作上認為此修正僅屬文字變更，並未改變其原有意涵。相關說明請見：賴英照，前揭註 260，頁 675。

³¹⁹ 立法院公報處（2004），《立法院公報》，93 卷 2 期，頁 196。

³²⁰ 謝煜偉，前揭註 316，頁 2065；馬躍中（2017），〈掏空幸福：特別背信罪之犯罪所得——評臺北地方法院 104 年度金重訴字第 14 號判決〉，《月旦裁判時報》，55 期，頁 44。

³²¹ 李開遠（2015），《證券犯罪刑事責任專論》，頁 170-174，五南。

³²² 立法者選擇犯罪所得金額作為加重處罰條件，反而造成審理定罪的延宕。本項規定嚴重影響行為人權益，最極端的情形為犯罪所得金額為僅差 1 元即達到 1 億元的情形下，當事人可能因 1 元之落差而須面對最低刑度 3 年與 7 年的落差，被告自然會竭力主張其犯罪所得未達 1 億。訴訟攻防重點移往犯罪所得的計算，又在嚴格證明法則的適用下，法院需耗費時間精力審酌行為人確切犯罪所得是否有達到 1 億元，而與立法者最初立法意旨相悖。馬躍中，前揭註 320，頁 40-46。除此之外，犯罪所得計算採取總額說或是差額說見解歧異也可能是造成審判速率下降的原因。立法理由雖有提及內線交易及不法炒作應採取差額說，然對於其他種類犯罪未置一詞，是實務對此之外的犯罪較無共識。有認為即使立法理由既然針對例示的兩種犯罪類型均已明確採取扣除犯罪成本的差額說，則非常規交易的犯罪所得計算方式雖未於修正理由中言明，基於罪刑相當原則之考量，仍應以扣除交易成本後之數額罪作為評價依據。黃超邦、黃仲豪（2011），〈淺談證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款犯罪所得之計算——相關判決之觀察〉，《證券暨期貨月刊》，29 卷 7 期，頁 28-29。也有認為為正確反映其犯罪規模，特別背信罪之犯罪所得計算應採取總額說。謝煜偉，前揭註 316，頁 2065-2067。

³²³ 蔡鐘慶，前揭註 287，頁 148-149。

³²⁴ 如刑法 273 條之義憤殺人罪、275 條之加工自殺罪等。

³²⁵ 若併同檢視證交法 171 條 6 項規定：「犯第一項或第二項之罪，…如損及證券市場穩定者，加重其刑至二分之一。」可以發現在加重刑度後，將使自由刑刑度可能來到單一法定刑之最高刑：



證交法 171 條 2 項規定針對犯罪所得達 1 億元以上之情形加重處罰的必要。

5. 非常規交易罪與特別背信罪之適用分野

無論是與公司進行交易時賺取價差，或是以交易之名合理化金流去向，此類行為人以交易形式達成掏空公司目的之行為時有所聞，且其可能同時符合非常規交易罪與特別背信罪，因此司法實務時常需要面對如何區辨二者適用分野的難題。在罪質定性上，二者均具有背託失信的特質，且為刑法背信罪之特別規定；從刑度上，二者均適用 171 條 1 項本文；論及保護法益，二者均位列證交法罰則而兼具保護公司之「個人財產法益」與整體金融市場秩序之「集體社會法益」的性質，是其適用範圍重疊程度之高，是其論罪競合難以界定分野。

實務見解曾有以「真假交易」界定二者適用分野，³²⁶然此一見解因可能不當限縮規範之適用範圍³²⁷且缺乏法理上根據與實益而遭到多數見解反對。³²⁸「是否形式上具備交易行為外觀」區別 2、3 款適用分野的見解，則較為人支持。³²⁹此

「二十年有期徒刑」，同樣遠高於侵害生命法益之罪，而有違反法益位階次序關係進而違反罪刑相當原則的可能。郭土木，前揭註 260，頁 147-178。

³²⁶ 參閱最高法院 101 年度台上字第 5291 號刑事判決、最高法院 102 年度台上字第 3160 號刑事判決；王志誠，前揭註 293，頁 85。

³²⁷ 部分不法交易可能脫免法律監督。如公司進行假交易嚴重傷害公司信譽並損害公司正常營運，依照真假交易區分說的見解，並無法以非常規交易罪相繩。或如公司進行合於常規然不利益之真實交易致公司受有重大損害，則此時同樣無法依照特別背信罪相繩。賴英照，前揭註 260，頁 656。另外，不合營業常規之真實交易以外之「不合營業常規之虛假交易」、「合於營業常規之真實交易」、「合於營業常規之虛假交易」均須論以特別背信罪而依法特別檢討其是否具備主觀不法意圖，而可能較難成罪。林志潔，前揭註 284，頁 219。

³²⁸ 首先，從文義解釋無法指出 2、3 款有無特定何種交易性質始受規範，實務判決亦未明確說明何以將假交易與真實不利益交易作為區分非常規交易與特別背信罪之標準，若以此區分二款罪責，恐有違法律明確性原則之虞；再者，在真實具體個案中常見許多不法行為綜合運用之情形，行為人掏空公司資產的行為時常包含數個甚至數十個交易行為，各交易行為中更有假交易與真交易同時並存的情形，難以針對所有交易行為一一區分係屬真實的不利益交易或是虛假交易；最後，無論是假交易或是不利益的真實交易其所造成損害並無不同，甚而前者惡性可能尤甚於有實際交易而不合營業常規之行為，是以真假交易作為二者適用分野並不具有任何法理上的根據或實益。張淨媛、林志潔（2016），〈論證券交易法上非常規交易罪與特殊背信罪之實證研究——以真假交易為討論核心〉，《中正財經法學》，12 期，頁 40-42、44-45；林志潔，前揭註 284，頁 217。

³²⁹ 最高法院 100 年度台上字第 3285 號刑事判決意旨參照：「所謂『使公司為不利益之交易，且不合營業常規』，只要形式上具有交易行為之外觀，實質上對公司不利益，而與一般常規交易顯不相當，其犯罪即屬成立。以交易行為為手段之利益輸送、掏空公司資產等行為，固屬之，在以行詐



見解經最高法院 108 年度台上字第 2261 號刑事判決將本案提案至大法庭統一見解後，確立「非常規交易罪不以真實交易行為為限」已為最高法院統一的法律見解，是使公司為不利益的交易且不合營業常規的行為，只要形式上具有交易行為外觀、實質上對公司不利益、與一般常規交易顯不相當，犯罪即屬成立。³³⁰

既然無法以真假交易作為區辨標準，則以交易行為所為之掏空公司資產行為必然有同時構成非常規交易罪與特別背信罪的可能，而有競合論罪可能。然而，此時應論以法條競合或是想像競合，若論以後者又應如何判定從一重處斷，實為難題。學說實務多從其保護法益、罪質定性出發，試圖劃分二者適用分野。傳統學說實務見解認為兩罪均為刑法背信罪之特別規定，³³¹是二者保護法益相同，競合時應論以法條競合。³³²然晚近見解認為兩者罪質定性不同，並非單純背信罪之特別規定，³³³有必要獨立檢討其構成要件保護法益，無法直接論以法條競合，而

欺及背信為目的，徒具交易形式，實質並無交易之虛假行為，因其惡性尤甚於有實際交易而不合營業常規之犯罪，自亦屬不合營業常規之範疇。不因行為後立法者為期法律適用之明確，另明文增訂本條項第三款之公司董事、監察人及經理人背信、侵占罪，而認虛假交易行為非屬本條款之不合營業常規交易罪。」

³³⁰ 參閱最高法院 108 年度台上字第 2261 號刑事判決。本件另一法律爭點為「行為人以一行為該當證交法 171 條 1 項 2 款非常規交易罪、3 款特別背信罪之構成要件時，應如何論罪」則經最高法院 108 年度台上大四字第 2261 號刑事裁定確定以「想像競合」論。詳細討論請見後述。

³³¹ 賴英照，前揭註 260，頁 657-658。

³³² 林志潔，前揭註 284，頁 215；林志潔，前揭註 297，頁 81。並有實務見解認為僅論以非常規交易罪足矣。如最高法院 106 年度台上字第 205 號刑事判決：「證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款之使公司為不利益交易罪，與同條項第 3 款之特別背信罪間，應係狹義法與廣義法之關係，後者乃前者之補充性規定，且二者均同為刑法背信罪、侵占罪、詐欺罪等罪之特別規定。若行為人所為成立使公司為不利益交易罪，縱其行為亦符合上開特別背信罪之犯罪構成要件，依狹義法優於廣義法之法規競合原則，即應擇一論以使公司為不利益交易罪，不能再論以特別背信罪，此乃因法規競合法理所使然。但特別背信罪既為使公司為不利益交易罪之補充規定，是縱行為人所為經評價不符合使公司為不利益交易罪之犯罪構成要件，亦仍有成立特別背信罪之可能。」

³³³ 有論者以非常規交易罪之論罪結構迥異於背信罪而認定其非為刑法背信罪之特別規定。自其構成要件可見，本款係以保護公司財產法益不受不正規交易所害為手段，進而維護證券交易秩序，是其規範重心不在於行為人違背本人信託或濫用權限造成財產損害，而是以不合營業常規之方式進行交易，自然主觀上無庸要求行為人是否須具備得利或損害意圖，而與背信罪之基本論罪結構大幅相異而有獨立檢討之必要。謝煜偉，前揭註 316，頁 2039。至於特別背信罪非為背信罪之特別規定係因特別背信罪作為規制經濟活動的經濟刑法，其保護法益應與保護財產法益的一般刑法背信罪有質的區別，而非僅有量的區別。換言之，特別背信罪所涵蓋者應為金融秩序法益，一般背信罪則為公司個別財產法益，僅有在危害到前者時，方有論以特別背信罪的可能。王正嘉



應構成想像競合，惟理由各不相同：有以兩罪之保護法益側重不同，³³⁴也有以其論罪結構迥異而認為有獨立檢討之必要。³³⁵

2020 年最高法院 108 年度台上大四字第 2261 號刑事裁定對一行為該當證交法 171 條 1 項 2、3 款之構成要件時的論罪競合問題做出統一解釋，其以兩罪具重層性保護法益之特質然「主要保護法益」不同為由，認為應論以想像競合，又因其法定刑相同，而應「從情節較重之罪」處斷。³³⁶大法院裁定或許已將爭議定於一尊，且結論上亦屬正確，然論理上或仍有瑕疵。³³⁷首先，其以主要保護法益

(2015)，〈從經濟刑法觀點看特別背信罪〉，《臺灣法學雜誌》，273 期，頁 25-32。

³³⁴ 此說認為兩罪雖同有保護「個別公司之整體財產法益」與「投資金融市場秩序穩定之社會集體法益」，然側重保護者不同。非常規交易罪規範的核心目的在於保護公司、股東、員工、債權人、一般大眾的權益乃至證券市場與社會金融秩序的穩定，被掏空公司的財產法益保護方為特別背信罪的規範核心。是兩罪同時構成時應論以想像競合，於主文中同時宣告兩罪罪名，並以證交法 171 條 1 項本文刑度為依據判刑，蓋兩者刑度相同並無輕重刑度比較問題。林志潔，前揭註 284，頁 215-216；林志潔，前揭註 297，頁 81-85；張淨媛、林志潔，前揭註 328，頁 12-16。

³³⁵ 謝煜偉，前揭註 316，頁 2039。

³³⁶ 最高法院 108 年度台上大四字第 2261 號刑事裁定節錄：「...二、證交法第 1 條明白揭示『為發展國民經濟，並保障投資，特制定本法。』為其立法目的，可知『發展國民經濟』及『保障投資』為該法的核心精神。民國 89 年 7 月 19 日修正公布增訂第 171 條第 1 項第 2 款規定：『已依本法發行有價證券公司之董事、監察人、經理人或受僱人，以直接或間接方式，使公司為不利益之交易，且不合營業常規，致公司遭受損害者。』之不合營業常規交易罪，立法理由說明：『使公司為不合營業常規或不利益交易行為，嚴重影響公司及投資人權益，有詐欺及背信之嫌，因受害對象包括廣大之社會投資大眾，犯罪惡性重大，實有必要嚴以懲處。』復於 93 年 4 月 28 日修正時，將『致公司遭受損害』，修正為『致公司遭受重大損害』，並說明：『本條所規定之證券犯罪均屬重大影響金融秩序，且常造成廣大投資人之重大損失，為使法益侵害與刑罰刑度間取得衡平，爰提高刑期三年以上十年以下有期徒刑。』故前揭構成要件中所稱『致公司遭受重大損害』，通常雖指金錢等財物損失，並以損失金額與公司規模等衡量損害是否重大，但法無明文限於金錢等有形之財物損失，如對公司之商業信譽、營運、智慧財產權等造成重大損害者，縱未能證明其具體金額，仍亦屬之。依此修法歷程，足見不合營業常規交易罪所保護之法益，並非僅止於發行有價證券公司之財產法益，反而主要著重在整體證券市場發展、金融秩序及廣大不特定投資大眾之社會法益，屬重層性法益犯罪。三、證交法於前揭 93 年修法時，增訂第 171 條第 1 項第 3 款規定：『已依本法發行有價證券公司之董事、監察人或經理人，意圖為自己或第三人之利益，而為違背其職務之行為或侵占公司資產。』之特別背信、特別侵占罪。再於 101 年 1 月 4 日修正時，增列『致公司遭受損害達新臺幣五百萬元』之要件；同時增訂第 3 項規定：『有第一項第三款之行為，致公司遭受損害未達新臺幣五百萬元者，依刑法第三百三十六條及第三百四十二條規定處罰。』以符合處罰平衡性及侵占、背信罪本質為實害結果之意涵，明揭第 171 條第 1 項第 3 款為刑法侵占、背信罪之特別規定，參酌證交法之立法目的，顯將原僅保護公司財產法益之侵占罪及背信罪轉為重層性法益之罪，而使該罪亦兼及保護整體證券市場發展、金融秩序及廣大不特定投資大眾之社會法益。...」

³³⁷ 許恒達（2021），〈2020 年刑事法實務發展回顧：綜評刑事大法庭元年的競合論爭議〉，《臺大法學論叢》，50 卷特刊，頁 1513-1518。有論者甚至認為，大法庭捨法條競合說採想像競合說的真



不同論以想像競合的論點，並無堅實學說論理基礎，³³⁸再者，其以構成要件不同而認定兩罪保護法益側重不同的主張並無法適用，³³⁹最後，其從一「情節較重之罪」處斷的見解，明顯違反想像競合關係下，應從法條抽象刑度（法定刑）來斷罪判刑的基本立場，更混淆「抽象決定處斷刑」與「具體判定宣告刑」的概念差異。³⁴⁰最正確的論罪方式應為同時成立兩罪，並於科刑時將證交法 171 條 1 項法定刑作為量行框架，再決定宣告刑。³⁴¹

6. 小結

我國藉由刑事責任篩檢無效率關係人制度之所以效率不佳，除此類案件本身便案情複雜而需耗費時間釐清案情以外，最大原因或許係出於其法規範解釋適用的困難。非常規交易罪與特別背信罪從構成要件適用到罪質定性多有所爭議，且其刑度特別重，是無論法院或是被告均會對此案特別慎重以待，自然審理速率大幅下降。對此，除非修法釐清，如統一兩罪之主客觀構成要件、刪除證交法 171 條 2 項之客觀加重處罰條件等，否則應難以單憑解釋論大幅改善相關問題。

第二目 民事責任

正原因在於，若採法規競合說，連大法庭自身都不知應優先適用哪一條規定，故僅能採取有明確從重標準可循的想像競合說。請見：楊岳平（2021），〈2020 年公司法與證交法發展回顧〉，《臺大法學論叢》，50 卷特刊，頁 1580。

³³⁸ 學說上迄今僅有強調保護法益同一性可用以區別想像競合與法條競合，然未曾有具說服力的見解主張在判斷保護利益大幅重疊條文的競合時，可轉以「保護重點」確認競合關係，大法條裁定一則未說明一則未釐清如何判斷主要保護法益，二則未說明何以主要保護法益相同就可論以法條競合，此恐已違反刑法學理論的基本命題。許恒達，前揭註 337，頁 1511。

³³⁹ 非常規交易的構成要件同有強調「致公司受有重大損害」顯見立法者同將公司資產保護設為其規範目標，何以因此認定非常規交易罪優先保護投資金融市場秩序穩定，而輕其公司資產保護。同理，懲罰公司負責人之背信行為，可確保其履行忠實義務避免其背信行為使公司評等下降，同樣攸關投資人利益與投資金融市場的秩序穩定，何以僅因財產損害有一 500 萬要件即認社會法益非為其保護重心。就立法論而言，兩罪保護的法益並無二致。楊岳平，前揭註 337，頁 1579。

³⁴⁰ 許恒達，前揭註 337，頁 1513。

³⁴¹ 張淨媛、林志潔，前揭註 328，頁 16；林志潔，前揭註 297，頁 86。若非得依實務見解，從法條結構角度抽象決定擇一重處斷時，從非常規交易罪與特別背信罪的體系結構觀察，非常規交易罪的處罰範圍僅限於致生重大損害既遂階段的行為，較之處罰範圍及於既遂、未遂階段的特別背信罪為輕，是法非難性為後者高於前者，故從一重處斷應論以特別背信罪。許恒達，前揭註 337，頁 1518。同樣採此見解者為：劉連煜，前揭註 224，頁 444-445，然其未說明確切理由。



無論是非常規交易罪或是特別背信罪，均無似財報不實罪一般，有對應之獨立民事責任存在，是公司董事、經理人、監察人等若藉由關係人交易掏空公司資產，在我國法制主要論以「忠實義務違反」責任，回歸公司法 23 條、193 條、民法 28 條、184 條等公司法、民法侵權行為規範處理。³⁴²然而，相較於刑事責任，公司或股東向行為人追究其無效率關係人交易民事責任的比例較低，蓋其均無誘因提起訴訟。³⁴³要徹底解決民事訴訟不興的問題，或許需待股東代位訴訟制度的改善方可達成目的。³⁴⁴不過，現在藉由投保法 10-1 條的施行，已可某程度改善公司怠於興訟、股東不願起訴的窘境，蓋投保中心依法可代位公司，對執行業務有重大損害公司之行為或違反法令或章程之重大事項的董事或監察人提起訴訟。³⁴⁵

另外，有論者指出，我國並未對於非常規交易罪獨立訂定民事請求權基礎，對於實務認定其相關民事賠償責任帶來許多不便，包括損害賠償計算的時點認定與健全審查標準的建立都造成阻礙。³⁴⁶至於未能獨自訂定民事賠償責任基礎的原因，應係證交法 171 條 1 項 2、3 款之體例特殊，非但構成要件與刑罰合而為一，又獨列於罰則章，因而難以針對其掏空資產之民事責任（如以無效率關係人交易所為之掏空行為）加以規定、究責，故修法建議應將非常規交易罪與特別背

³⁴² 劉連煜，前揭註 224，頁 462。

³⁴³ 與財報不實的民事責任不同，此時請求權人限於公司，股東若欲代位公司向法院提起訴訟，非但程序受限，請求範圍也大幅限縮（只限於董事及監察人），法律效果也不利於起訴股東，是股東提起代位訴訟的意願不高。公司起訴雖然門檻較低，然作為其意思形成機關之董事會亦較無動機起訴與其共事者。

³⁴⁴ 劉連煜，前揭註 453，頁 456-457。

³⁴⁵ 投保法 10-1 條 1 項：「保護機構…發現上市、上櫃或興櫃公司之董事或監察人，…或執行業務有重大損害公司之行為或違反法令或章程之重大事項，得依下列規定辦理：一、以書面請求公司之監察人為公司對董事提起訴訟，或請求公司之董事會為公司對監察人提起訴訟，或請求公司對已卸任之董事或監察人提起訴訟。監察人、董事會或公司自保護機構請求之日起三十日內不提起訴訟時，保護機構得為公司提起訴訟，不受公司法第 214 條及第 227 條準用第 224 條之限制。二、訴請法院裁判解任公司之董事或監察人，不受公司法第 200 條及第 227 條準用第 200 條之限制，且解任事由不以起訴時任期内發生者為限。」

³⁴⁶ 張心悌（2022），〈從臺灣法院判決思考非常規交易之民事責任〉，《月旦民商法雜誌》，75 期，頁 72-74、79。

信罪移列至適當章節並分別就犯罪構成要件與民事責任做明確的規範。³⁴⁷

附帶論者，在控制公司使從屬公司與控制公司或他從屬公司間進行不合營業常規且不利益於從屬公司的交易時，則此時將會面臨同時構成公司法 369-4 條與證交法 171 條 1 項 2 款，而法規範彼此扞格的可能。有論者認為此時應限縮證交法 171 條 1 項 2 款的適用範圍。本文亦贊同此論點，然應只有出於集團綜效考量所進行的關係企業間關係人交易可能同時構成公司法 369-4 條與證交法 171 條 1 項 2 款而須暫時性地限縮後者的適用，事後若控制公司未為適當補償，從屬公司方可追究其責任，若交易自始係出於行為人私益考量，本無同時構成的可能。³⁴⁸

第四節 關係人交易制度之執行

從關係人交易的法院個案檢視，可以知悉我國關係人交易制度之執行品質與問題。然而，關係人交易的個案繁多，類型也不一，讓案件的統計具相當困難度。在我國證交法 171 條 1 項 2 款、3 款之非常規交易罪與特別背信罪修訂前，公司董事、經理人等倘藉由無效率關係人交易進行利益輸送者，或以刑法背信罪或（業務）侵占罪論斷，並無統一處理形式。³⁴⁹又，即使是證交法修法以後，也並非每一項非常規交易罪或特別背信罪均涉及關係人交易。另外，美化財報類型的關係人交易可能自始不涉及非常規交易或特別背信，而僅有成立財報不實罪。因此，對於法院的個案檢視，本文並無法窮盡從臺灣法院創立以來各級法院所裁判之關係人交易案件進行介紹，主要以法學論著中有介紹的相關個案，或在司法院法學檢索系統以「關係人交易」、「證交法 171 條 1 項 2 款、3 款」可查到的最高法院或高等法院的關係人交易民刑事判決作為檢視對象，並對幾個代表個案進

³⁴⁷ 賴英照，前揭註 260，頁 652。

³⁴⁸ 相關討論請見本文第伍章第二節第一項第二款 217 頁以降內容。

³⁴⁹ 郭土木，前揭註 260，頁 123。



行深入分析檢討。

第一項 勤美案

第一款 案件事實

勤美公司在 2005、06 年間購入大廣三大樓與金典酒店。然而其交易流程均係先由勤美公司之子公司日華投資或日華資產公司購入以前列不動產為擔保品的不良債權，經層層轉手交易墊高買價後，方售予勤美，遭質疑是否有掏空公司之嫌（大廣三與金典酒店不良債權交易案）。2009 年間勤美董事長何明憲及疑與其共謀之律師涂錦樹等人因此遭到檢方起訴，而其擅以勤美子公司全國大飯店借款設質擔保（全國大飯店保證交易案）一事亦同。本案並同時有投保中心所提代表訴訟與財報不實之團體訴訟案。³⁵⁰

第二款 歷審判決整理：刑事判決

在刑事判決部分，全國大飯店保證交易案之刑事責任雖已確定，然對被告何明憲、涂錦樹應否對大廣三與金典酒店不良債權交易負刑事責任，卻仍未定讞。

1. 全國大飯店保證交易案

全國大飯店保證交易案因被告何明憲等人均供認不諱，是爭點僅在於保證交易案構成「何罪」。一審判決認為，全國大飯店保證交易本身係何明憲等身為全國大飯店負責人，未善盡善良管理人責任而擅自挪用公司存款供他人質押擔保以清償董事長私人債務，並使公司承擔擔保風險而對公司造成損害，違犯證交法 171 條 1 項 2 款非常規交易罪，然財報中即使未完整揭露相關資訊，則因保證交

³⁵⁰ 勤美案相關案情詳細整理說明請見附錄二。



易本身並不具「重大性」，而不構成 1 款之財報不實罪。³⁵¹二審判決對此則抱持不同見解，判決指出，證交法 20 條 2 項並未允許非重大事項即無庸揭露於財報，且「附註」亦為財務報表的一部份而不可虛偽隱匿，遑論從財報編製準則等規定可見，舉凡質押或為他人背書保證均屬與關係人之重大交易事項，而應於財務報表附註中記載說明，是全國大飯店為關係人銓遠公司設質擔保一事本身即具備重大性，而應於附註中完整揭露，並非如一審判決所述因財務報表已揭露公司有 3300 萬為業務擔保受限制資產，故不揭露其屬關係人設質擔保一事也不影響投資人判斷。³⁵²同時，即使銓遠公司已於當年度財報製作前清償借款使全國大飯店為其設質擔保風險未實現，仍應將設質事實與解除理由等如實呈現於財報中。

2. 大廣三與金典酒店不良債權交易案

被告均否認有大廣三案與金典酒店案相關犯行，各級法院對相關爭點亦無統一見解，其刑事責任歸屬認定經十數載審理仍未有定論。大廣三案與金典酒店案的爭點其實相當雷同，蓋兩者交易架構非常相似，均為透過子公司建立債權整合平台後再售予母公司：1-1.大廣三/金典酒店不良債權及其所有權取得過程，是否為非常規交易？1-2.勤美公司（與太子建設）購買標的所給付之價金是否無正當理由流向被告處而構成特別侵占罪？2-1.人頭公司與日華投資/日華資產所簽署的契約，是否為虛偽？是否符合營業常規？2-2.給付之服務報酬是否有流向被告處且無正當理由？是否構成特別侵占罪？另外，在判定前述爭點時所有法院均看重金流流向，以是否有流向被告處認定是否造成公司損害或構成侵占之事實。

對於爭點 1-1 與 2-1，一審、二審與更一審判決多以交易之目的、條件/價格、程序各方面著手，判定交易是否合乎營業常規，然其結果判定的不同，導致最終刑事責任認定的歧異。一審判決認為，大廣三/金典酒店不良債權及其所有權

³⁵¹ 臺灣臺南地方法院 98 年金重訴字第 1 號刑事判決。

³⁵² 臺灣高等法院臺南分院 101 年金上重訴字第 284 號刑事判決。



取得之交易本身並未違反營業常規。從交易目的觀之，日華投資/資產均係為短期投資而取得不良債權，因商業策略改變，才以取得所抵押之不動產所有權為目標，而有轉手交易過程（統一安聯—齊林環球—勤美/日華資產—勤美太建）。從交易價格與條件觀之，因債權與物權不可等同視之，勤美以 17 億取得大廣三大樓、勤美與太子建設以 47.5 億取得金典酒店之不動產所有權，而遠高於其不良債權取得成本之 7.4 億或 34 億，然因買受人最終取得之大樓均為物權完整清楚、乾淨（如大廣三的稅務、占用、設備問題及金典酒店的債務、稅務、經營權問題均已排除），非為單純債權，價格較高亦無可議之處，檢方不可僅以其間價差認定屬非常規交易。另外，勤美最終係以 17 億取得大廣三大樓，此與最初與統一安聯議價的 16.8 億相當並無過高問題。至於人頭公司與日華投資/資產簽署的契約，一審判決同認其非屬虛偽，蓋人頭公司為涂錦樹的分身，是只要涂錦樹有提供服務，其自有受領報酬基礎，不因契約存在於人頭公司與日華投資間而異之。在大廣三案中，涂錦樹在債權買賣之前期負責尋覓買家、規劃並執行交易架構，在所有權取得之後期則有處理大廣三大樓稅務、設備與第三人占用問題等，確有提供服務；在金典酒店案部分，債權 A、D 的買受雖為勤美、日華資產員工為之，然除勤美派駐日華資產之代表外，一應人手均為涂錦樹引介，難謂其並無提供服務。既然受領報酬有正當基礎，則涂錦樹自可自由處分其與大廣三案報酬 1.5 億與金典案報酬 3.65 億，即使金流有流向何明憲等被告處，亦無所謂特殊侵佔或背信，檢方除主張其金流異常、契約虛偽外，並對何明憲等是否明知涂錦樹之要價顯不相當，仍為其自身或他人利益違背其對勤美公司、日華資產/投資公司之忠誠義務而予同意給付等情，加以舉證說明，自不成立證交法 171 條 1 項 3 款。另外，對於爭點 1-2 因相關流向被告處之金流均具備正當理由是亦不成罪。

二審判決則認大廣三/金典酒店不良債權及其所有權取得過程不合營業常規，而勤美公司（與太子建設）購買標的所給付之價金也因流向被告處而構成特別侵



占罪；人頭公司與日華投資/日華資產所簽署契約均屬事後為合理化金流安排所訂之虛偽契約，自然不符合營業常規，同時給付之服務報酬亦失其領受基礎而流向被告處即構成特別侵占罪。在大廣三案中，二審判決認定大廣三整體交易之目的異常，其藉由分析交易時點（先與案外人買受大廣三大樓地下二樓，統一安聯才與齊林簽約）與契約內容（統一安聯自始無法取得大廣三大樓所有權，然其與日華投資之協議中卻約定在取得債權後日華投資要以債權抵償取得大樓所有權），認為勤美最初即係以取得大廣三大樓所有權為目標，是其間兩次轉手交易，並非如被告所述為投資策略轉變所致，而係以「合理化金流去向」為其目的。至於勤美未直接向統一安聯買受受益權或債權、勤美以票貼方式支持無資力之齊林環球以 13.8 億購買受益權等行為，判決則稱：「從整個交易流程而觀，顯不合常理、不符合商業判斷，為不合營業常規之交易。」又相關交易價金並有回流至何明憲、涂錦樹等人帳戶，然其未能完整說明資金來源，可見資金流向異常並造成公司損害。至於人頭公司與日華投資簽訂投資契約書部分，判決則以其簽訂時點與報酬分配方式（在債權買賣契約之前階段，契約約定之報酬朋分條件在不清楚日華投資係以低標 7.4 億或高標 8.8 億競標，明顯不利於日華投資，蓋若以後者得標，其僅可分配億不到 5000 萬，且隨後勁林爭青所得報酬多流入何明憲等人帳戶；在取得所有權之後階段，涂錦樹既未提供服務而無受領報酬基礎，其報酬分配本身亦遠高於一般而言為成交金額之 2% 之同業標準，且後續報酬亦多流向其他被告而無合理解釋），同樣認定此契約之目的非在於提供不良債權交易的服務，僅為合理化金流去向的虛偽契約。

至於在金典案部分，雖然認為金典案整體交易流程並不合營業常規（如債權 A、D 雖係先賣予人頭公司然其買賣係由勤美或日華資產員工洽談），惟因最終勤美與太子建設給付價金並無證據係流向何明憲等被告帳戶，而無法認定有構成損害，是與一審判決採相同見解，認為無罪。至於人頭公司與日華資產簽訂的服務



契約，判決則認為其交易目的、程序條件均異常而不合營業常規，應為合理化資金流向的虛偽契約，故無受領報酬基礎，而資金流向被告等人帳戶均構成侵占；在交易目的，人頭公司並無提供服務，蓋洽談債權交易時均係由日華資產員工出面；在交易程序，契約訂定過程異常，日華資產與人頭公司雖稱有達成服務提供契約的合意，然雙方均未事先約定服務範圍、報酬等重要事項，而需事後補作會議記錄與契約書，且其補作理由均相當牽強；在交易條件，可見其報酬比例異常，齊林環球與勁林爭青所取得債權 A、D 分別為 3.6 億與 3330 萬，與 28 億之債權 B 相較比例甚低，卻可取得超乎債權 A、D 總合之 3.65 億報酬而與一般交易之成交金額 2%相較不合常規。又因二審判決多認為前述交易之交易目的俱係為合理化資金流向而違反營業常規，並以金流是否有流向被告帳戶而無正當理由判斷是否有對公司造成損害，是凡判決認定成立非常規交易罪者，以異常交易目的為不法意圖，以金流流向為侵占要件，亦同時成立特殊背信罪，均有想像競合，並論以非常規交易罪。

經最高法院以是否可論以連續犯、犯罪所得計算說理未明等判決瑕疵為由廢棄二審判決後，³⁵³更一審判決重新檢視本案爭點，綜合前審各判決討論分析相關交易之目的、程序、條件/價格後，認為大廣三案與金典案之交易均合乎營業常規，僅有在服務契約報酬回流至董事長何明憲處部分，方構成特殊侵占罪。³⁵⁴更一審判決並針對何以對勤美非公開發行之子公司之侵害可成立對勤美公司之侵占罪而適用證交法相關規定，有較為清楚的說理：「按證券交易法 171 條 1 項 2 款所指之『公司』，固指已依該法發行有價證券之公司而言。司法實務解釋該罪『以直接或間接方式，使公司為不利益交易，且不合營業常規』要件時，應重視其實質內涵，不應拘泥於形式…就投資人而言，上市、上櫃公司之從屬公司，其

³⁵³ 最高法院 104 年台上字第 1731 號刑事判決。

³⁵⁴ 臺灣高等法院臺南分院 104 年金上重更(一)字第 25 號刑事判決。



營運及財務損益結果，與其上市櫃之控制公司，具實質一體性。如控制公司對從屬公司之營運、財務等決策，具實質控制權，且控制公司行為之負責人，故意使從屬公司為不利益交易，以達利益輸送或掏空公司目的，因該從屬公司獨立性薄弱，形同控制公司之內部單位，以從屬公司名義所為不利益交易，實與控制公司以自己名義為不利益交易者無異，應認構成證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款以直接或間接方式，使公司為不利益交易罪（最高法院 105 年度台上字第 2368 號判決參照）。查日華投資公司並非公發公司，為公開發行之勤美公司百分之九十九持股（除董事長持股約 1% 外，其餘均為勤美公司持股）…乃勤美公司實質控制之從屬公司（子公司），先予敘明。」³⁵⁵是無論是非常規交易或侵占資產致勤美公司子公司日華投資/資產受有重大損害，均可論以證交法 171 條 1 項 2、3 款。

本案第二次上訴最高法院後，最高法院仍以其有判決說理未明等瑕疵為由——尤其係對特殊侵占罪之「侵占」要件與非常規交易罪之「不合營業常規」要件之說理，廢棄判決。³⁵⁶最高法院認為，證交法 171 條 1 項 3 款前段之特殊背信罪與後段之特殊侵占罪的構成要件間，僅以「是否侵占公司資產」為別，是「倘若原判決前揭認定及說明，俱屬無訛，則日華投資公司及日華資產公司依約支付予勁林公司之前揭款項，似應屬勁林公司而非日華投資公司或日華資產公司所有之資產，亦即並非在日華投資公司或日華資產公司持有中。上開款項縱然最終係流向何明憲、涂錦樹，仍屬是否違背其職務、有無『背信』，而非『侵占』行為態樣之範疇。」換言之，最高法院認為更一審判決若認何明憲收受日華投資/資產向人頭公司給付之報酬，係構成「侵占」而非「背信」則需進一步說理。又，對於本件是否無非常規交易情事，最高法院亦抱有遲疑：「…以上開款項共計已逾

³⁵⁵ 節錄自臺灣高等法院臺南分院 104 年金上重更(一)字第 25 號刑事判決。

³⁵⁶ 最高法院 107 年度台上字第 3330 號刑事判決。



7000 萬元，勁林公司是否可能平白無故匯予何明憲個人使用？何明憲取得上揭鉅額款項之原因安在？日華投資公司與勁林公司簽訂『投資協議書』、日華資產公司與勁林公司簽訂『服務契約書』及勤美公司、太子公司與日華資產公司簽訂『債權讓與契約書』，有無刻意高估服務代價或交易對價，而有利益輸送（或稱收取「回扣」）情事？均尚非全無疑竇。」亦即，最高法院本於非常規交易罪與特殊背信罪之間狹義法與廣義法的關係，認為更一審應先認定前述契約的交易代價是否有被高估而「違反營業常規」，若否，方予以認定是否構成（特殊）背信罪。最高法院指摘問題均不無道理，惟最終更二審判決以程序瑕疵為由，不予審理與人頭公司簽訂之服務契約是否構成非常規交易，僅對於特殊侵占罪之侵占要件有進一步說理，並維持更一審見解。³⁵⁷

第三款 歷審判決整理：民事判決

在民事判決訴訟，有投保中心為授權受害投資人提起之團體訴訟，其係向勤美公司及其負責人、會計師等證交法 20-1 條所訂不實財報負責人請求財報不實的民事損害賠償，也有投保中心代位勤美公司向行為人董事長兼總經理何明憲提起之刑事附帶民事代表訴訟，係追究其違反忠實義務所致損害之民事責任。兩件訴訟目前均進行到更二審的審理。

1. 團體訴訟：財報不實民事責任

投保中心主張勤美公司於民國 98 年 4 月 30 日公布之 97 年度財報（下稱系爭財報）內容不實，而依證交法 20 條、20-1 條、公司法 23 條等向勤美公司、負責人、負責職員、會計師及其事務所等共 19 名被告提起團體訴訟，投資人求償金額超過 1 億。投保中心據以主張構成財報不實的事實有兩類，一類係全國大飯

³⁵⁷ 臺灣高等法院臺南分院 108 年度金上重更二字第 25 號刑事判決。



店保證交易案，一類係大廣三與金典酒店交易案相關事實，惟法院均否認其有構成財報不實民事責任案件審理至今，是投保中心未能勝訴。

全國大飯店背書保證交易在一審判決中，³⁵⁸係以「因果關係之欠缺」，在二審與更一審判決中則係以「重大性之欠缺」而無成立財報不實的民事責任。³⁵⁹法院審酌保證交易事件在勤美案相關媒體報導中未見一詞，而認定主要影響股價者為大廣三與金典酒店不良債權交易案，且綜合評估交易本身對於股價影響顯然不大，蓋無論是在不實財報公布時或是案件爆發時，股價的漲跌幅都明顯與交易金額僅佔勤美公司總資產 138 億之 2% 之保證交易不成比例，又即使更正財報，股價不跌反漲，一審法院據此認定股價下跌與勤美公司隱瞞全國大飯店之保證交易無因果關係，二審與更一審法院則以此認定保證交易不具重大性而非為財報之主要內容而不構成證交法 20 條 2 項之財報不實。第一次上訴至最高法院時，³⁶⁰法院並未針對於此要求二審判決重新審酌，然本件第二次上訴時，最高法院則認為：「原審以報導未明確指出保證交易詳情，而認為主要影響股價者為大廣三、金典酒店交易案新聞，然實則保證交易之相關資訊當時業已見報，是否全然如原審所稱不影響投資人理性判斷尚待闡明。」³⁶¹是更二審判決是否對於全國大飯店背書保證交易的財報不實民事責任會有不同的認定尚不得而知。

大廣三與金典酒店交易案及其相關交易是否有構成財報不實而應負民事責任，直到二審時方納入審理範圍，蓋臺北地院於一審駁回投保中心的追加起訴。惟不論是二審判決或更一審判決雖認定股價跌幅確實與大廣三與金典酒店不良債權交易因經媒體大肆報導有關，然因相關交易均有如實揭露於財報而無財報不

³⁵⁸ 臺灣臺北地方法院 99 年金字第 33 號民事判決。

³⁵⁹ 臺灣高等法院 106 年金上字第 8 號民事判決、臺灣高等法院 108 年度金上更一字第 5 號民事判決。

³⁶⁰ 最高法院 107 年度台上字第 846 號民事判決。

³⁶¹ 最高法院 110 年度台上字第 103 號民事判決。



實，是同無成立民事責任。原告雖主張大廣三與金典酒店債權交易案均令勤美公司財報有虛增財產價值，然二審與更一審判決均認為，無論是購入大廣三大樓或是金典酒店不良債權，既為取得成本低於市價的真實交易（大廣三債權雖以 7.4 億取得，然其不動產所有權是以一拍底價 18.5 億取得，勤美以 17 億取得；金典酒店不動產鑑價價值約為 55.27 億元、債權之估值總額為 47.63 億元，均高於勤美、太子建設交易總金額 47.5 億元，而勤美因支付 50% 價金，是以取得成本 23.75 億元扣除 96 年度獲償 18 億元後之餘額 5.75 億元為其應收債權成本價值），則依照一般會計原則以取得成本認列並無虛增資產、表達不當，而無財報不實。本件第一次上訴至最高法院時，法院認為在大廣三案中勤美有為資力不足之齊林環球開立同額支票作為擔保，在金典案中則須分別支付服務報酬 3.65 億與違約金/資金使用代價 1500 萬之半數與人頭公司及銓遠公司，是「勤美公司似涉與關係人間重大交易事項及與虛設公司間重要契約之簽訂行為。果爾，此等事項是否全然不應於財務報告揭露或附註，倘未予附註或揭露，是否與證券投資人毫無影響，均非無疑。原審就此未詳加調查審認，徒以勤美公司就甲、乙債權（按：大廣三與金典酒店不良債權）已按成本法列帳，遽為不利於上訴人之論斷，已有可議。」然針對不良債權交易部分，更一審判決仍維持原見解，至於服務報酬與違約金/資金使用代價，法院則認支出並無不合理，蓋前者為涂錦樹債權物權化之報酬，後者為使用資金之利息，且金管會或證交所均未要求勤美重編系爭財報或針對此處以罰鍰，臺南地檢署起訴書中就大廣三不動產交易及金典不良債權交易部分，亦未認定有違反證交法第 20 條第 2 項規定，遑論刑事更一審判決更認勤美公司與日華投資公司間所為大廣三不動產交易、金典不良債權交易之交易價格均合於常規，並非層層墊高價格，而所謂財報不實。判決更進一步論述：「退步言之，況上開 95 年間交易事實並非發生於系爭財報所涉會計期間，縱勤美公司似涉與關係人日華投資公司、日華資產公司間重大交易事項，亦屬 95 年度財



務報告應揭露事項，而非本案所涉 97 年度會計期間系爭財報應揭露範圍。」否
定財報不實民事責任成立。

對此，本案第二次上訴至最高法院後，法院將其廢棄發回原審，並直接質疑
「...上訴人並據此主張上開交易均為何明憲主導，交易金額遭不實墊高、虛增 9
億 5483 萬 1832 元及 1 億 9000 萬元，致系爭財務報表不實等語，則上開 7000 餘
萬元匯入何明憲帳戶之緣由為何？是否有何明憲主導墊高交易價格之情事？勤美
公司買受大廣三大樓及金典酒店債權之價格是否遭不實墊高？該不動產、債權
(含委託處理報酬) 之交易對價是否即為各該契約記載之 17 億元及 47 億 5000
萬元？攸關系爭財務報表記載是否真實、是否有虛偽高列之情事，係屬重要之攻
擊方法，原審就此置之未論，不無判決理由不備之違法。」

2. 代表訴訟：忠實義務違反民事責任

投保中心所提代表訴訟因勤美案刑事一審判決係認定被告無罪，而依刑訴法
第 503 條 1 項「刑事判決無罪」為由判決駁回並未實質審理，³⁶²經上訴到臺南高
分院後方有進行第一次實質審理。³⁶³投保中心主張在大廣三與金典酒店不良債權
交易案被告何明憲致勤美公司共受有約 8 億左右之損害：大廣三大樓經濟林環球
之轉手交易致其交易價格虛增 3.1 億，勤美多支付 3.1 億為損害①；日華投資向
勁林公司給付服務報酬共 1.77 億，以勤美所持股份 99% 計算，損失約 1.75 億為
損害②；取得金典酒店不良債權過程中，因債權 A 與 D 均有經人頭公司轉手交
易致使日華資產需多支付 4.16 億元價金，而勤美依其持股比例 37.5% 計算損失
1.55 億為損害③；日華資產向人頭公司給付服務報酬 3.65 億元，勤美依持股比例
計算約損失 1.6 億為損害④；日華資產向銓遠公司給付 1500 萬違約金，勤美依持
股比例計算約受有 560 萬元損害為損害⑤。然除損害③部分因經刑事一、二審均

³⁶² 臺灣臺南地方法院 99 年度重附民字第 6、7 號刑事判決。

³⁶³ 臺灣高等法院臺南分院 104 年重上字第 1 號民事判決。



認實質上無罪定讞而確認無民事責任以外，高等法院與最高法院對於損害①②④⑤均見解分歧。

高等法院二審與更一審均認為在損害②③④⑤的情形，日華資產/投資方為犯罪之直接受害人，勤美公司僅為其子公司股東而係基於股東之個人地位間接被害而已，並非犯罪之直接被害人，無法提起刑事附帶民事訴訟。高等法院如此見解在本件第一次上訴時為最高法院指摘「...核被上訴人就編號②④⑤損害，均係犯違反證券交易法第一百七十一條第一項第二款使公司為不利益交易罪，及同條項第三款特殊背信罪，有二八四號案刑事判決可稽。該判決認定之犯罪事實，要係認勤美公司為因被上訴人犯罪而受損害之人，原法院遽認勤美公司非直接受損害，而為上訴人不利之判斷，殊有未合。」³⁶⁴惟更一審判決仍維原見解並主張：「查本件更一審刑事判決...惟就其理由而言，似否認從屬公司亦屬另一獨立法人格，顯係採法人格否認說或揭開公司面紗原則等法理，否認其獨立法人格。...我國現行法規（按：2018年6月時法規）欠缺揭開公司面紗原則等理論之明文依據，實務見解亦不採法人格否認理論，上訴人主張應引為法理予以適用，難謂與我國現行法制之基本法律理念或基本立法政策無違（最高法院101年度台上字第187號判決），亦即民事實務判決，歷來均不採法人格否認說，是本件更一審刑事判決...依其判決記載，所侵占者究非屬於勤美公司之金錢款項，直接被害人顯係日華投資公司、日華資產公司，難認勤美公司亦為直接被害人，勤美公司雖為日華投資公司及日華資產公司之股東，僅得依股份比例分派日華投資及日華資產公司之整體營餘及虧損，居於股東個人身分地位間接受害，而非犯罪行為之直接被害人，揆諸上開說明，上訴人自不得於刑事訴訟程序為勤美公司提起附帶民事訴訟。」³⁶⁵是第二次上訴至最高法院時，法院再次指摘高等法院僅以勤美公司非直

³⁶⁴ 最高法院106年度台上字第406號民事判決。

³⁶⁵ 臺灣高等法院臺南分院106年重上更(一)字第5號民事判決。



接受害人而拒絕審理損害②③④⑤的行為不妥：「本件依上揭刑事判決，就編號②、④損害部分被訴之犯罪事實（按：損害⑤也已經實質上判斷無罪定讞），係認定被上訴人利用其勤美公司董事長職務身分，侵占從屬子公司日華資產公司及日華投資公司之資產，且控制公司行為之負責人，故意侵害從屬公司財產為目的，因從屬公司獨立性薄弱，形同控制公司內部單位，侵占從屬公司資產實與侵占控制公司資產無異，應視為一體觀察，而認被上訴人違反證券交易法第171條第1條第3款特殊侵占罪，有第25號刑事判決可稽似係認勤美公司亦屬因被上訴人犯罪而受損害之人。果爾，則上訴人依前揭投保法規定，為勤美公司提起附帶民事訴訟請求被上訴人賠償該公司之損害，是否與刑事訴訟法第487條規定有違？尚非無進一步研求餘地，原法院見未及此，遽以勤美公司非因被上訴人犯罪直接受損害之人，逕為上訴人不利之判斷，已有可議。」³⁶⁶是高等法院更二審是否願意於針對損害②④進行實質審理尚待法院判決，然僅因是否適用公司揭穿面紗的理論之爭讓此部分損害一直無法好好進行實質審理，以至訴訟延宕多年，確實令人遺憾。

至於在損害①部分，高等法院二審與更一審判決均認為無民事損害賠償責任可謂。在二審判決以被告何明憲交易前已完整考量大廣三大樓交易案可能帶來的利弊得失、決定價格前已有找兩家鑑價公司鑑定價格、最終交易價格均無高於鑑定價格等理由認定其行為合於商業經營判斷法則。另外，法院又以事後勤美於2013年轉手將大廣三大樓交易賣給南山人壽淨賺27億為由，認定交易並未造成勤美公司之損害。被告行為既然合於商業經營判斷法則，又無造成損害，即使刑事二審判決認定被告行為構成非常規交易罪，仍無民事責任可謂。最高法院雖肯認獨立民事訴訟裁判不受刑事判決所為事實認定拘束，然仍應就刑事判決認定事

³⁶⁶ 最高法院108年度台上字第41號民事判決。



實及所依憑證據，調查審認並將所得心證之理由，是二審判決均未就其斟酌調查
刑事二審判決認定事實之結果、所得心證之理由記明於判決，遽為上訴人不利之
認定為判決理由不備。另外，最高法院也反對二審判決以事後交易結果認定本件
交易無損害：「未按損害如於行為時確已發生，倘未填補損害，不因其後獨立之
原因發生而謂損害未曾發生。查齊林公司以 13.9 億元向統一安聯購入大廣三不動
產，再以 17 億元出售予勤美公司…倘如刑事判決所認定該犯罪行為致勤美公司
受有 3.1 億元損害屬實，勤美…以 48.96 億餘元出售該大樓予南山人壽，使勤美
公司獲利 27 億餘元，係因其後市場之獨立因素發生，非得執以遽認勤美公司原
所受三點一億元之損害已受填補。」然判決廢棄發回後，高等法院之心證理由僅
以「核上開更一審刑事判決，係參酌刑事卷內證據，而認定並無該部分事實存
在，認事用法均無違誤，上訴人主張被上訴人就大廣三收購案，透過齊林公司墊
高交易價格，使勤美公司受有增加取得成本之損害，構成不合營業常規交易及違
背職務造成勤美公司損害，核屬無據。」認定無民事責任，自然於本件第二次上
訴時遭到最高法院以判決理由不備廢棄發回。

本件另有一程序爭點，即勤美公司監察人與投保中心均有為勤美公司對何明
憲均有提起訴訟，而有重複起訴的疑慮。投保中心 2010 年 1 月 28 日以存證信函
請求勤美公司監察人吳基忠、林廷芳及陳本發為公司提起損害賠償訴訟，然其並
未於收到通知之 30 日內而係遲至 4 月 16 日 12 點 56 分始提起訴訟，僅提前投保
中心 5 小時起訴。於一審遭判決駁回後，僅有投保中心上訴，是被告據此主張投
保中心所提後訴為重複起訴而有程序瑕疵。針對此問題，二審判決認為在一審
時，因二訴訟實質上均屬公司對於董事起訴之同一事件，是投保中心之後訴確實
為重複起訴，然既僅有投保中心不符提起上訴，前訴因判決駁回而確定，事實上
已無同一事件重複起訴情形存在，瑕疵已告治癒。

第四款 分析



從勤美各民刑事判決之整理，可以見到我國關係人交易管制實務運作情形以及可能遇到的困難。關係人交易是否無效率而損害於公司或其股東，在實質面之管制，係由「法院」「事後」對於「交易是否公平」一進行實質檢驗，於我國，無效率的關係人交易既有可能構成非常規交易罪或（特殊）背信罪之刑事責任或公司法 23 條等忠實義務違反之民事損害賠償責任，因此進入法院審理而為實質管制。從勤美刑事判決各級事實審觀之，對於如大廣三或金典酒店不良債權案此類程序特殊的交易，法院雖然難以在市場上找到可比較對象，明訂一套舉世皆然的營業常規，然判決從交易的「程序」、「目的」、「條件/價格」的分析著手，仍可勉強劃定營業常規的界線。不過可惜的是，於本件僅於刑事更一審判決方有明確指出有以判定標準：程序、目的、條件/價格劃定營業常規界線，在一、二審判決中並未明確指出其判定標準，僅能從判決的字裡行間判定其係就交易之目的或程序等進行分析。由此也可見到非常規交易罪所稱之「不合營業常規」的要件究竟有多難認定及說理，蓋即使同樣從交易的程序、目的、條件/價格的分析出發，面對相同事實，一審、二審及更一審判決均有自己的見解，以致判決結果不同。而又因構成非常規交易罪者亦時常同時符合特殊背信罪之要件，則兩罪高度重疊的情形更增添法院審理難度，如二審判決認為兩罪同時構成而想像競合只依非常規交易罪論斷，卻因其主文未提判決理由中有提到的特殊背信罪而被最高法院認定為判決理由矛盾而廢棄發回，又如更一審判決雖已認定何明憲、涂錦樹成立特殊背信罪，然最高法院仍以其對該行為是否成立非常規交易罪應再探究為由，廢棄發回。這些問題都會導致以刑事責任為關係人交易管制的效果下降，無法盡速準確的區別效率與無效率交易。

雖說刑事責任之審理或許有效率不足的問題，然整體而言管制效果仍可謂差強人意，蓋與之相較，民事責任的管制成效，從現行實務審理情況或許更無法令人滿意。首先，與刑事責任由檢察官起訴不同，民事責任係由公司或股東等受害



者自行提告，然而在董事等關係人為無效率關係人交易損及公司權益時，公司往往因受關係人控制而起訴意願較低，從勤美案雖然監察人與投保中心均有對董事長何明憲提起損害賠償訴訟，然僅有投保中心願意上訴一事可見一斑，則原告起訴意願不高，民事責任的管制效力自然大打折扣。又，股東雖然也可以提起訴訟，然除非該關係人交易有構成財報不實，否則其無法直接為其所受損害求償，至多僅能依公司法 214 條規定代位公司，以間接受害人的地位為直接受害人的公司請求損害賠償，股東的起訴意願自然也不高。或許正因如此，有論者提議應成立非常規交易罪的獨立民事責任，與證交法 171 條 1 項 2 款相對，賦予受害股東獨立的請求權方可提升民事責任的管制效力。³⁶⁷

再者，從勤美案代表訴訟的各審判決觀之，實難認藉由民事責任審理可以發揮與刑事責任相互填補缺漏的效果，換言之，民事責任作為實質面管制手段的效果不彰。於非常規交易相關的經濟犯罪事件，民事判決在證據調查與事實認定上可謂高度仰賴刑事判決，然民事判決在下達判決結果時，仍應表明其心證理由，不可僅單純以其自由心證不受刑事判決拘束而為相反判斷，或以刑事判決調查已明而逕為相同判斷。從理論上來看，民事判決不受刑事判決拘束對於關係人交易的管制可謂多重保障，蓋即使刑事判決有判定失誤，誤以為效率交易，只要有進行民事責任的審理仍有機會令行為人對其無效率關係人交易負責。然在代表訴訟的二審與更一審判決，卻見到了相當令人失望的結果，民事判決對於交易是否符合營業常規均未多加論述，尤其是在二審判決，其以當事人符合商業經營判斷法則為由，認定交易合於營業常規，下違反於當時最新刑事二審判決見解的判決結果，然二審判決對於前開刑事一、二審判決特別討論的問題疑點均未詳加斟酌。至於更一審判決更是在最高法院判決已提醒需敘明心證後，仍僅以重複刑事更一

³⁶⁷ 張心悌，前揭註 346，頁 79。



審判決意旨的方式作為其心證之敘明。若無法改正民事責任執行的相關缺失，我國實務面的管制手段僅能大幅仰賴刑事責任的追訴，而有金融法規過度刑法化的疑慮。是除非我國追究民事責任的執行品質可以提升，否則相關證券金融法規的重刑化或許是難以避免的趨勢。

除此之外，本件無論是民事二審或是更一審對於損害之認定竟然均採用與刑事責任之「事前觀點」有別之「事後觀點」，僅以交易是否有造成實際損害而論，全然不顧交易當下公司是否承受過高風險，是民事判決均以「勤美事後出售大廣三大樓淨賺 27 億」為由認定此交易並無致公司受有重大損害。如此見解或許從「有損害斯有賠償」的角度來看並無錯誤，然如此論點似乎可導出董事因關係人資金借貸收有回扣，則事後因資金有確實還款，則董事可保有其不法利益的令人疑惑的結論。³⁶⁸經整理實務判決可知，在非常規交易之刑事責任與民事責任認定上，前者多採取事前觀點，後者多採取事後觀點，並非勤美案所獨有之現象，然若從非常規交易罪之本質出發，採取事前觀點方符合吾人禁止「不合營業常規且不利益」交易行為的目的，否則形同於將責任之建立全然繫於事後風險有無實現或是行為人有無採行補救措施，而無視於交易行為當下已然創造風險並對公司造成影響的事實。³⁶⁹

第二項 大西洋飲料案

第一款 案件事實

³⁶⁸ 張心悌（2021），〈非常規交易之民事責任〉，《2021 證券交易法非常規交易判決評選紀實》，頁 91，https://www.tiebf.org.tw/wp-content/uploads/%E9%91%91%E8%AD%98%E5%AD%B8%E6%9C%83_2021%E8%AD%89%E5%88%B8%E4%BA%A4%E6%98%93%E6%B3%95%E9%9D%9E%E5%B8%B8%E8%A6%8F%E4%BA%A4%E6%98%93%E5%88%A4%E6%B1%BA%E8%A9%95%E9%81%B8%E7%B4%80%E5%AF%A6%E6%89%8B%E5%86%8A-1.pdf（最後瀏覽日：03/28/2023）。

³⁶⁹ 張心悌，同前註，頁 89-93。



2018 年間大西洋公司常務董事兼總經理孫幼英涉嫌與同時負責大西洋、國信公司之財務會計、資金調度等業務之旭順公司財務經理鍾素娥共謀，以大西洋與國信、旭順兩家關係企業所為的 3 筆土地交易，移轉大西洋飲料公司資產以填補國信公司資金缺口（土地交易案）。另外，孫幼英尚於 2013 至 2019 年以購入糖原料交易為由，藉由「假進貨、真付款」方式挪移公司款項以供私用（糖交易案）。檢方以此起訴控告兩人違犯證交法 171 條 1 項 2、3 款。另大西洋公司雖也有起訴向孫幼英等人求償，然雙方已於 2022 年間和解。³⁷⁰

第二款 歷審判決整理

大西洋案的一、二審判決對被告之刑度完全相同，對於事實的認定亦無重大歧異，除糖交易案一審認構成特殊侵占罪而二審為特殊背信罪外，相異之處僅在於競合。³⁷¹如土地交易案一審認為是證交法 171 條 1 項 2、3 款之法條競合，二審認為是想像競合，又如糖交易案則是認為有構成商業會計法 71 條而與證交法 171 條 1 項構成想像競合，二審認為依照商業會計法與證交法之擇一關係，不會構成。除此之外，二審判決更對於本件案情、適用法規有許多深入分析，包括一般不動產交易常理之劃定、證交法 171 條 1 項各款之要件解釋與適用、商業經營判斷法則與非常規交易等罪之關係與判斷順序、公司法 369-4 條之適用時機等。

1. 一般不動產交易常理之劃定

二審判決對於「一般不動產交易常理」有細緻的說理界定：「衡諸一般不動產交易常理，買受人固會於締約之初先支付總價一定成數之定金給出賣人，然為保障自身權益，促使出賣人能切實履行移轉無瑕疵不動產所有權之義務，契約必

³⁷⁰ 大西洋案相關案情詳細整理說明請見附錄三。

³⁷¹ 臺灣新北地方法院 108 年度金重訴字第 12 號刑事判決、臺灣高等法院 110 年度金上重訴字第 17 號刑事判決。



會訂明出賣人移轉所有權之特定時點，且大部分價金應會訂於賣方交付辦理所有權移轉登記所必備之文件資料（如所有權狀、印鑑證明及蓋用印鑑章於辦理不動產所有權移轉登記申請文件上等），確定出賣人確能履行移轉所有權義務時始支付。如不動產上原本設有抵押權或其他負擔，但雙方約定之交易價額係以不具任何負擔為基礎，則買受人必會要求契約中訂明出賣人負有塗銷抵押權設定或其他負擔，並移轉無負擔之不動產所有權給買受人之義務。如買受人已預付部分款項給出賣人，契約更會設計要求出賣人必須遵期履約之保全機制，以充分保障買受人權利。另因稅法規定土地增值稅之納稅義務人是出賣人，如雙方一開始約定之交易價額並未考量土地增值稅，則在無任何合理之特殊情形下，契約應會約定由出賣人負擔土地增值稅，不會約定由買受人負擔。換言之，依一般不動產交易常理，尚無可能約定買受人在締約之初即應預付絕大部分價款給出賣人，但契約中卻未明訂出賣人移轉所有權之時點，又未明訂出賣人應先將抵押權設定或其他負擔塗銷，更無任何督促出賣人確實履約之保全機制，或在無任何合理之特殊情形下，約定由買受人負擔土地增值稅。」

本件係少見試圖對於交易常理為較為完整詳細論述的判決（如勤美案民事更一審判決甚至僅以「合於營業常規」帶過）。或許因本件交易係常見的土地不動產交易，法院有較多交易樣本可參考，且其交易流程亦相對單純，是法院可以試圖劃定一清楚的交易常理以供對照。不過，土地交易之條件程序安排等，其實也未必均如判決所述，如土地增值稅確實可由雙方當事人自行約定由買方或賣方支付，過戶時點也未必係給付過半價額後，是判決確實已盡力描繪一不動產交易的交易常理，然脫於本案之後未必仍可直接適用於其他個案。

2. 證交法 171 條 1 項 2 款非常規交易罪之要件與解釋

二審判決所劃定的不動產交易營業常理即便仍有無法一體適用於其他個案的風險，然因法院對於證交法 171 條 1 項 2 款的要件解釋，仍無礙其判斷「交易是



否不合營業常規且不利益」。二審判決認為，證交法 171 條 1 項 2 款之適用不以真實交易為必要，祇要形式上具有交易行為之外觀，實質上對公司不利益，而與一般常規交易顯不相當，其犯罪即屬成立。又對於「不合營業常規」交易的定義，雖已有許多實務見解試圖闡明，然「均未就何謂『一般正常交易』、如何認定與一般正常交易『顯不相當』或『顯欠合理』，或如何才『符合商業判斷』等節，給予明晰解釋。」³⁷²是高等法院認為，對於不合營業常規交易的判斷應回歸其核心，即「交易雙方是否未經過公平對等之談判磋商程序」，蓋「『營業常規』固應『參酌時空環境變遷及社會發展情況而定，不能拘泥於立法前社會上已知之犯罪模式』，然觀諸一般商業交易過程，交易當事人係在考量所有主客觀條件後，藉諸自己最大談判能力，各為己利，與對方進行充分的談判磋商，最終方能獲致一個雙方均能接受之交易條件，此方為交易上『營業常規』。是以，交易雙方最終獲致之交易條件（如價格、數量、履行期、折扣等）與市場上其他相類交易比較是否『相當』或『合理』，固可作為判斷因素之一，但非核心關鍵；『營業常規』之判斷核心，在於交易雙方實際上是否經過公平對等之談判磋商。只要雙方是各為其主、各謀己利，就交易條件進行公平對等之談判，則不論最終交易條件為何，均屬『合於營業常規』之交易。…反之，如交易條件實質上為一方所片面獨斷決定，另一方僅能完全聽命順從，而成為配合交易之附庸傀儡，即使最終交易條件與其他相類交易相較並未顯然不利，因雙方並未經過公平對等談判磋商。

³⁷² 大西洋二審判決節錄：「...實務見解有認『為不確定法律概念，因利益輸送或掏空公司資產之手段不斷翻新，所謂「營業常規」之意涵，自應本於立法初衷，參酌時空環境變遷及社會發展情況而定，不能拘泥於立法前社會上已知之犯罪模式，或常見之利益輸送、掏空公司資產等行為態樣』（最高法院 98 年台上字第 6782 號判決意旨參照），或認『舉凡公司交易之目的、價格、條件，或交易之發生，交易之實質或形式，交易之處理程序等一切與交易有關之事項，從客觀上觀察，倘與一般正常交易顯不相當、顯欠合理、顯不符商業判斷者，即係不合營業常規』（最高法院 98 年台上字第 6782 號判決及 106 年台上字第 3710 號判決意旨意旨），或有認除審視交易有關事項是否與正常交易相當、合理，尚應自行為人之主觀面判斷是否『不符商業判斷（行為人無法舉證證明符合商業判斷原則）者』，方屬不合營業常規」（臺灣高等法院臺中分院 104 年度重金上更（二）字第 11 號判決意旨）。」



程序，此交易仍屬『不合營業常規』。與背信相同，不合營業常規交易與交易本身係真實或虛偽無關；即使公司與交易對手有交易真意及實質，而屬真實交易，但只要係公司負責人係一手遮天、片面獨斷地在未經任何公平對等磋商談判下制定交易條件，亦屬不合營業常規。至於交易條件是否對公司『不利益』，則與『不合營業常規』係屬不同要件之二事。…依前述標準，一項交易即使『不合營業常規』，亦非必然對公司『不利益』。例如集團企業基於集團整體利益考量，為合法節稅等稅務目的，使控制公司及從屬公司間進行稅法上之『受控交易』（交易內容及條件雖由控制公司片面決定，對從屬公司而言相當於前述之『不合營業常規』），但對從屬公司及所屬之集團企業整體而言，可能並非『不利益』（但此仍須以行為人係以『集團整體利益』考量為前提，而非以『集團整體利益』為名行徇私舞弊之背信，詳後述）。而是否對公司『不利益』，應進一步自實質上審認是否對公司產生何等交易風險或損害。如行為人藉不合營業常規交易使公司發生現實之資產減損，即已實質上對公司不利益，則無疑問。」

是依照二審判決解釋，證交法非常規交易罪應係，1.對於公司實質上有產生交易風險或損害，惟2.交易雙方未經過公平對等之談判磋商程序且3.所致損害以受損害之金額與該公司之規模（例如公司年營業額及公司資產等）加以比較衡量係屬重大，方構成本條所稱「使公司為1.不利益之交易，2.且不合營業常規，3.致公司遭受重大損害。」是本件因整體交易均由孫幼英一人決定，而未經公平對等磋商，致使大飲公司之談判地位固然明顯優於國信、旭順公司，但最終交易條件不但未對大飲公司有利，反而違背前述一般不動產交易常情與取處準則等規範，為不合營業常規；土地交易案中未訂明過戶時點或條件使大飲公司徒然付出鉅款給國信、旭順公司，卻陷於無法取得一個無負擔不動產之高度風險，而令大西洋公司負擔本依法應由賣方支付之土地增值亦使公司需額外支出3000萬而有實質損害，均為對公司之不利益；再衡量交易流出資金幾乎占實收資本額全數，



是大西洋公司係將所有可用的經濟資源，全數用於前開三筆不動產之預付款上，故交易金額相對大飲公司規模而言顯然重大，所承受之風險益屬重大而為致公司受有重大損害，符合證交法非常規交易罪之要件而成立。至於是否符合一般交易常理僅係輔助判定交易是否在公平對等情形下磋商，蓋無論是交易常理或是法條規範均係為維護交易公平所設，是實質合法合規的交易，自然也較有可能係雙方地位平等的交易，而無違營業常規。

3. 證交法 171 條 1 項 3 款特別背信罪與商業經營判斷法則、非常規交易罪之關係

二審判決認為，按證交法 171 條 1 項 3 款之特別背信罪與刑法侵占罪、背信罪為特別法與普通法的關係，則法規所稱「違背其職務之行為」解釋上應同於刑法第 336 條之「背信」行為，是本條係懲罰公發公司董事等負責人違背忠實義務之行為。至於是否違背忠實義務，可以從「決策程序是否實質合法合規」與「決策程序有無違背普遍認同之交易常規」來判斷，蓋「在具體判斷上，因絕大部分商業決策，公司負責人私益與公司利益多半相互牽扯糾葛、難以明確區辨，且商業決策多半涉及諸多複雜因素之專業判斷，許多自素人角度觀之係屬不理智之高風險行為，通常係專業經理人權衡考量各種長短期商業或經濟條件後，為使公司獲取高報酬之必要合理決策，是有時尚難單自商業決策之內容（如交易條件）及結果，明確判別公司負責人是否專為私益而罔顧公司最佳利益，而有違背忠實義務之情形；亦不能單以事後諸葛、後見之明的角度，僅因決策事後以失敗作收致公司受損，即論公司負責人係犧牲公司最大利益以滿足私利而違背忠實義務。另一方面，公司董事或經理人在職務上所應為或不應為之重要行為／不行為義務，多半已由法律、主管機關發布命令或規則、公司內部規章等定有明確規範以資遵循，且該等法令規範或公司內規，原則上就是為了保障公司及全體股東最大利益，及防止經營階層假專業判斷之名行徇私舞弊之實所設。」故先審視公司負責



人之交易決策及程序（尤其應自交易之發動、核決、執行、保管、紀錄等程序觀察）是否合法合規，有無實質違反與該決策及程序有重要關聯之法律、主管機關發布命令或規則、公司章程、內部規定（如公司針對各項交易循環所制定之內部控制或會計制度規範）、交易契約等為保障公司和全體股東利益事前訂定之規範，再審酌決策程序有無違背普遍認同之交易常規，以適用於事前規範未能具體訂定的情形，則應可判定公司負責人行為究竟係出於最大化公司利益的商業判斷或是為滿足私利而犧牲公司最佳利益。若為後者，則徇私舞弊之背信決策不受「商業判斷法則（business judgement rule）」保護，因「『商業判斷法則』本質上係經營階層在『為公司牟取最大利益』且『誠實善意』前提下為高風險決策之『避風港』保護條款。然在涉及背信及不合營業常規交易罪之絕大多數實務案例中，經營階層對公司進行不合營業常規交易，主觀上並非『基於為公司牟取最大利益』，更非『善意』，反而係出於為謀取私利而置公司最大利益於不顧之不法動機，此即違反受託人義務中之忠實義務，即屬刑事背信行為，且與『未盡善良管理人注意義務』之『過失責任』無涉，自然根本不會有『商業判斷法則』之適用。」³⁷³

基此，高等法院認為「...行為人能否以『商業判斷法則』主張阻卻其刑事背信責任，在判斷順序上，應先審查行為人之決策是否係藉由犧牲公司最佳利益以牟取私利，而有違背『忠實義務』之違背職務情形，如有即屬刑事背信，此時即無『商業判斷法則』之適用餘地，不能以此主張免責，不容混淆。」是在分析個

³⁷³ 在文獻與實務討論上，對於 business judgement rule 有不同翻譯，主要有以下五種：「經營判斷法則」、「商業判斷法則」、「經營判斷原則」、「商業判斷原則」、「商業經營判斷法則」，翻譯為「商業判斷法則/原則」或許較為忠於其字義，然也有學者主張因並非「商業行為」而係「經營決策」方受有 business judgement rule 的保護而應譯為經營判斷法則。是本文除引用判決忠於原文時會採用其所使用翻譯外，在論述相關討論時一概以「商業經營判斷法則」稱之，以貼合其文面與其適用意義，然無論用詞如何變化，所指涉者均為 business judgement rule。相關論述請見劉連煜（2020），〈董事責任與經營判斷法則的運用—從我國司法判決看經營判斷法則的發展〉，《財金法學研究》，3卷1期，頁4。



案時應先判定本件有無適用商業經營判斷法則的可能。若有，則係交易合法合規，或雖違反，然違反有理而受到商業經營判斷法則的保護或違反程度輕微則僅為單純違反注意義務之瑕疵，無構成非常規交易罪或特殊背信罪；若無，方需進一步審核此違反忠實義務之行為有無不合營業常規與不利益，以判定是否構成非常規交易罪、（特殊）背信罪。而在第一步判定被告有無違反忠實義務時，首要審酌者即為客觀上，交易是否實質合法合規，以及主觀上，當事人有無為牟取私利的故意。是即使形式上交易已合法合規，然有證據顯示其主觀上有謀取私利之嫌時，仍可能進入背信罪的檢討；反之，若交易未合法合規，然行為人違反確實並非出於私利，如係為集團企業整體利益時，則同樣可適用商業經營判斷法則。而在判定交易是否實質合法合規時，除審酌交易形式上有無違反法規、主管機關頒布命令規則、公司章程及內部規定、交易契約、交易常規外，尚須判定在決策過程中，行為人有無誠實地對公司決策機關為即時、公開、透明、完整的自我利益衝突情形揭露，並使公司內部權責及決策機關就交易為詳實的調查、評估與審議。在違反的情形下，才會開始審酌交易是否不合營業常規（雙方未經由公平對等之談判磋商程序獲得交結果，至於是否與市場上其他交易「相當」或「合理」則非關鍵因素）與是否有不利益（交易是否有產生風險或造成損害），若兩個條件都達成的情形下，為非常規交易罪，只有後者則為特殊背信罪。

4. 非常規交易罪、特殊背信罪與公司法 369-4 條的適用

於本件，被告孫幼英有主張令大西洋公司向國信、旭順公司購買不動產係出於集團綜效考量，蓋 3 家公司在人事、業務、經營管理上具緊密關聯及利害關係，產銷也自成一個供應鍊，任一公司出問題，都會嚴重影響大飲公司之營運，是法院應尊重經營者基於專業為集團企業整體利益考量所為的商業判斷，就非常規交易之認定應予以放寬。惟高等法院認為：「...公司法 369-4 條規定，僅賦予從屬公司一旦遭控制公司為不利益交易而受損害時，得請求控制公司補償或損害賠



償之權利；然關於控制公司應以何種方式補償或賠償，又應補償或賠償多少數額，仍應由控制公司循法令及公司內控流程以實質合法合規方式決定之，否則無異承認關係企業負責人得擅以不合營業常規交易方式，使控制公司輸送利益給與自己利益攸關的從屬公司，再以公司法 369-4 條規定主張免責，而成為關係企業經營階層徇私舞弊之破口。是故單憑此規定尚不足為關係企業負責人阻卻刑事背信或不合營業常規交易罪責之正當理由，而應回歸前述刑事背信及不合營業常規之判斷原則，即視行為人為不合營業常規交易之目的及決策程序，究係為關係企業之整體最大利益（即前揭論者所稱『基於關係企業整體營運的需要』、『基於整體營運的需要』或『基於集團企業整體之考量』）及有無實質合法合規，抑或係規避法令或公司內控程序等規範要求，以遂牟個人私利之不法目的，以為判斷。」是公司法 369-4 條並不會阻礙刑事責任的成立，蓋本條僅係明文表示可為集團綜效考量而為不合營業常規或不利益之交易——換言之，為集團綜效故所為的非常規交易可視為效率關係人交易，只是需要事後向從屬企業為補償。然而，在最初便沒有通過集團綜效檢驗者，其違反法規並無正當理由，即屬違背忠實義務，控制公司本即可依公司法 23 條向其求償，而無公司法 369-4 條或商業經營判斷法則適用餘地，而有可能構成非常規交易罪與特別背信罪。

另外，「由於此等控制與從屬公司間之不合營業常規交易，經常涉及關係企業負責人自己與關係企業各公司間有利益衝突下之利益輸送，因而通常帶有極高的徇私舞弊風險，是故關於行為人決策程序是否實質合法合規一事，應特別審視行為人是否對公司決策機關即時、公開、透明且完整誠實地揭露自我利益衝突情形，並使公司內部權責及決策機關就該交易為詳細實質的調查、評估及審議。...如行為人故意隱匿利益衝突關係，公司內部權責及決策機關亦未經實質調查、評估、審議程序，所有程序及交易條件皆為行為人一手遮天、片面獨斷決定，而實質上規避相關法令及公司內控程序規範者，應為認定行為人係藉此非常規交易牟



取私利之重要關鍵證據，所謂為『集團整體最大利益』無非掩飾自己徇私舞弊之託詞，係違背忠實義務之刑事背信，亦無『商業經營判斷法則』之適用餘地。」是在主張集團綜效的情形，因徇私舞弊風險可能更高，故審定上更應謹慎，而通過檢驗者，則即使交易未能實質合法合規，然因其具備正當理由而無主管上謀取私利的故意，自然可適用商業經營判斷法則脫免刑事責任、公司法 369-4 條主張負補償責任。

第三款 分析

大西洋案可以說是典型的關係人交易利益衝突風險實現的案例。孫幼英實質控制大西洋公司與國信、旭順公司，且均為公司的實質控制股東，分別持股 7 成與 9 成 5，是其可輕易安排 3 家公司間的交易，並且在土地交易案中，孫幼英選擇為國信公司犧牲其持股較少之大西洋公司利益，而在糖交易案中，則係假造國信、旭順公司之糖原料交易，以從大西洋公司挪移資金納為己用，換言之，均係犧牲大西洋公司的利益。

從大西洋案也可見安排由股東會來監督關係人交易確實有其必要性。大西洋公司董事會在一位擔任常務董事兼總經理的控制股東孫幼英的安排下，是如何全然失去其監督功能，從董事到獨立董事，均對其唯命是從，且據證人證詞所言，董事會對於任何議案都不會進行實質討論，所有決議事項均係複述秘書提供文件內容後同意。是即使本件土地交易案許多條件顯然不利於大西洋公司，且密集進行大型土地交易案顯然有違大西洋公司一直以來的商業經營模式，董事會仍無一人質疑，而無法於事前阻止此無效率關係人交易的發生。否則憑董事會中所提交的資料，在任何董事會仍可正常發揮功能的公司都不會輕易容認交易的進行。是若依照現行取處準則規定，因大西洋的土地交易案金額已達公司總資產的 10% 以上，而有適用取處準則 15 條 5 項規定，交易應交由股東會討論，則此時或孫幼



英可能因此選擇不進行交易，或交易進入股東會決議時直接遭到否決（當然，前提是大西洋公司股東會有確實依照公司法 178 條 2 項禁止有利害關係之股東投票，於本件即係交由除孫幼英以外之持有 3 成股票的股東決議，否則在未確實回避的情形下，交易必然會通過），無效率關係人交易自始不會進行的可能性都會大幅提升，而加強對關係人交易的管制能力（惟並不是絕對，因與會股東未必有能力或未必有意願審酌關係人交易）。

又，從大西洋案刑事判決可以見到，為了釐清證交法非常規交易罪與特別背信罪兩者關係，高等法院於本件二審判決不吝於花費篇幅解釋商業經營判斷法則、非常規交易罪與特別背信罪的適用與判斷順序。且為釐清非常規交易罪的適用範圍，高等法院於此對「營業常規」下了一個較為清楚且更易執行的定義——「雙方是否經由『公平對等之談判磋商程序』獲得交易結果」，以解決現行實務見解下法院時常無法在市場上找到適當比較對象以認定營業常規的窘境。然而，這不過是將問題丟到了「交易是否實質合法合規」的認定而已，蓋在法規、章程等規範認定下，都還無法判定交易是否實質合法合規時，最終仍須回歸一般交易常理判定，同樣需要找到適當的比較對象，則此時不過是從「營業常規」的認定困難回到了「一般交易常理」的認定困難。然而，法院的解釋讓原本「犯罪構成要件解釋困難」的問題，換成了「判定交易是否實質合法合規而有無適用商業經營判斷法則餘地」認定困難，且後者未必需要面對或單憑一般交易常理予以認定，是高等法院的解釋相對可操作性仍是較高的。更重要的是，高等法院的見解提供了清楚的分析思路，釋明商業經營判斷法則與集團企業綜效的審酌應如何與非常規交易罪及特別背信罪相容。

另外，高等法院的分析也讓人疑惑，非常規交易罪與特別背信罪明明適用範圍如此重疊，為何在構成要件上前者係以質性標準「致公司受有重大損害」，後者係以量性標準「致公司受損害達新台幣 500 萬元」？依照高等法院分析架構，



無法主張商業經營判斷法則時，須審酌交易是否有不合營業常規或不利益之情形，若僅有不利益，則有構成證交法 171 條 1 項 3 款的可能，是此時若公司所受損害屬難以量化的類型（如本件大西洋公司有承擔土地無法過戶的風險），則因未有不合營業常規而無法適用非常規交易罪，被告即使行為惡性重大，仍可能因不符合「受有 500 萬損害」的要件，而脫免於證交法特別背信罪究責，回歸刑法 342 條背信罪處理——兩者刑度可謂相差甚遠，前者係「處 3 年以上 10 年以下有期徒刑，得併科新臺幣 1000 萬元以上 2 億元以下罰金」，後者係「處 5 年以下有期徒刑、拘役或科或併科 50 萬元以下罰金」。而同樣違反忠實義務造成公司 500 萬損害的行為，在規模大小不同的公司其行為惡性亦應有別，對於規模較小公司已構成重大損害，而可能依照非常規交易罪論罪，然對於規模較大的公司，其雖非重大損害，但是因符合特別背信罪要件，同樣構成證交法 171 條 1 項而須面臨至少 3 年以上有期徒刑。如此適用結果是否合理，不無疑義。除非修法，修正 171 條 1 項之最低刑度以與刑法 342 條接軌，或將 2、3 款的構成要件均改以質性標準（若一律改為量性標準，則會變成兩罪的構成要件認定都會有困難），否則相關問題應無法解決。

附帶論者，本件未能實質進行民事損害賠償責任之認定可謂相當可惜。大西洋公司之資產之所以會被掏空，固然係因本件刑事被告孫幼英與鍾素娥，然而，難道因此在董事會上莫不作聲任由交易進行的董事與獨立董事，便不用負任何責任？從出現在刑事判決的證人證詞，可見大西洋公司的董事會確實是一塊孫幼英的橡皮圖章，從董事、董事長到獨立董事，其本職多為國信或旭順公司員工，對於大西洋公司經營情形未必熟悉（甚至平日工作地點都非於大西洋公司總部，而係南部工廠），在職場上也受到孫幼英的指揮監督，是面臨不熟悉的業務與上司指揮監督的壓力，渠等選擇盲目依從其指示，不難想像。然而，不在其位，不謀其政，既然已身在其位，是否便應有相應的作為與擔當，而可對董事的消極不作



為進行民事責任的追訴？大西洋案中，投保中心與大西洋公司所提告的民事被告是否有孫幼英以外的董事及獨立董事，又個別向其求償多少，法院最終又如何審酌其情認定責任分配，都是相當值得探討的問題，然隨著雙方和解，官司落幕，這些討論都再也無緣得見。³⁷⁴

第三項 和旺案

第一款 案件事實

和旺公司時任董事長兼總經理劉永祥，於 2013 至 15 年間涉嫌炒作公司股票以及藉土地買賣、偽造董事會紀錄、盜開支票等方式，掏空公司數十億元，遭到檢方起訴財報不實、特別背信等罪。投保中心並有提起財報不實民事求償訴訟。其中，其為美化財報而在過戶條件未達成、僅收取 6 億訂金便將市值 23 億土地過戶之交易（雙連段土地交易案），與其偽造董事會紀錄令和旺在未經董事會討論或決議情形下擔任劉永祥所持紅利公司 7 億貸款連帶保證人之關係人背書保證（紅利公司 7 億貸款連帶保證案），均涉及證交法 171 條 1 項 2、3 款之認定。³⁷⁵

第二款 歷審判決整理：刑事判決

在雙連段土地交易案部分，一、二審判決均認定劉永祥僅收取 6 億訂金即過戶土地的行為構成證交法 171 條 1 項 3 款前段之特殊背信罪，侵占 1 億價金的行為則構成同條款後段之特殊侵占罪。³⁷⁶法院認為，劉永祥係因同時間正在炒作和

³⁷⁴ 與大西洋案獨立董事相關討論請見：王彥鈞（2022），〈大西洋飲料集團（大飲公司）案獨立董事資格與會計師功能之探討〉，《檢察新論》，30 期，頁 155-157；陳照世（2022），〈從大飲公司非常規交易弊案探討獨立董事之刑事責任〉，《檢察新論》，30 期，頁 137-153；朱俊銘、倪子嵐（2019），〈從大西洋飲料股份有限公司案看獨立董事之責任〉，《月旦會計實務研究》，20 期，頁 23-33。

³⁷⁵ 和旺案相關案情詳細整理說明請見附錄四。

³⁷⁶ 臺灣臺北地方法院 104 年金重訴字第 24 號刑事判決、臺灣高等法院 105 年金上重訴字第 25 號



旺股票，而在即使明知當時未達成土地過戶條件的情形下，仍急於將土地過戶創造公司利多假象以有利於和旺公司之股價，是有為自己利益之意圖為違背其職務之行為，構成特別背信，又其有侵占其中 1 億價金，亦同時構成特別侵占。惟最高法院認為，既然劉永祥的行為動機係「為炒作股票而創造利多消息」，則原審判決應討論其是否可能與證交法 155 操縱市場犯行構成想像競合。³⁷⁷更一審判決改判構成非常規交易罪，認為劉永祥因同時正在炒作股票而有動機在不顧移轉可能造成後續資金籌措困難，且財務經理已於簽呈上指明過戶條件尚未達到的情形下，仍將土地過戶，令公司在價金難以受償的情形下喪失土地所有權，屬非常規交易致公司受有重大損害，³⁷⁸此部分並經第二次最高法院判決定讞。³⁷⁹

從一、二審法院到更一審法院判決的罪名變更，除可以再次驗證特殊背信罪與非常規交易罪成立的重疊性相當高之外，更一審判決對於非常規交易的認定方式也異於前述勤美案或是大西洋案。其既未分析交易之目的、程序、方式，亦未劃定一交易常理並判定交易雙方是否處於對等談判磋商地位，而係以土地過戶可能導致後續價金無法受償及簽呈中明確指出非過戶時機等事實，即認定本件交易為不合營業常規且不利益。從更一審判決論述過程尚有提及劉永祥之行為動機係「因其同時為股票炒作」觀之，令人懷疑法院變更論述罪名僅是要規避構成要件有「為自己或他人利益之不法意圖」之特殊背信罪，蓋其於論述不法意圖要件時可能會與操縱市場罪有一行為侵害數法益之嫌。雖然與勤美案與大西洋案的刑事判決相較，和旺案對此構成要件的論述明顯較為薄弱，最高法院並沒有指摘此部分判決有誤，駁回上訴全案定讞。為何和旺案更一審刑事判決與勤美案二審、更一審代表訴訟民事判決同樣有論述不足的情形，僅有後者為最高法院駁回？本文

刑事判決。

³⁷⁷ 最高法院 107 年度台上字第 278 號刑事判決。

³⁷⁸ 臺灣高等法院 108 年度金上重更一字第 4 號刑事判決。

³⁷⁹ 最高法院 109 年度台上字第 1257 號刑事判決。



以為或許係因和旺案有「明確違反他人之交易指示（簽呈）」之行為，乃為實質重大的程序違法，從常理上判定幾無人認定此交易可謂合於營業常規，是即使對於營業常規的論理未必精緻，最高法院仍未予以指摘。

在紅利公司 7 億貸款連帶保證案，一、二審判決均認為雖未構成證交法 171 條 1 項 3 款之特殊背信罪，然有構成 1 款之財報不實罪，並經第一次最高法院判決讞。判決解釋，因和旺公司難以自家股票作為擔保向安泰銀行借款，才由紅利公司為彌補和旺公司資金缺口而出面向安泰銀行借款，安泰銀行也是在知曉資金用途的前提下，才要求須由和旺公司擔任連帶保證人，是劉永祥或蔡中和偽造董事會紀錄以令公司擔任連帶保證人的行為並無意圖為自己或他人謀得利益，而無特殊背信罪。然相關連帶保證事實確實沒有如實公告申報或是揭露於財務報表的附註事項中，而有財報不實。至於在資金挪用部分，劉永祥雖有主張此係商業判斷云云，然法院並未採納，認定其構成特殊侵占罪。

第三款 歷審判決整理：民事判決

1. 團體訴訟：財報不實民事責任

本件在民事責任的審理上，因一審判決³⁸⁰有重大程序瑕疵是第一次上訴至高等法院時即被廢棄發回地院審理，³⁸¹為地院更一審，³⁸²後再度上訴至高等法院為二審判決，³⁸³亦為本件最新的民事判決（與操縱市場相關者亦掠過不表）。

一審判決與地院更一審判決都認為，和旺公司為紅利公司擔任連帶保證人而負擔 7 億連帶保證債務之關係人交易事實應揭露於財務報表中，又借貸與保證係屬二事，不可謂已記載向紅利公司借貸 7 億便可隱下其為紅利公司擔任 7 億借貸

³⁸⁰ 臺灣臺北地方法院 106 年金字第 12 號民事判決。

³⁸¹ 臺灣高等法院 107 年金上字第 20 號民事判決。

³⁸² 臺灣臺北地方法院 108 年度金更一字第 1 號民事判決。

³⁸³ 臺灣高等法院 108 年度金上字第 28 號民事判決。



連帶保證人的事實，且 7 億金額已達和旺公司資本額的一半，當然屬於影響投資人判斷重大事實，是其虛偽隱匿係構成財報不實，又與投資人損害有因果關係，和旺公司等自應負責。惟二審判決有不同見解，高等法院認為安泰銀行是在理解和旺銀行為資金需求者的情形下，才要求其擔任連帶保證人，且如此安排並不會令和旺需要負擔 2 筆 7 億債務，蓋和旺公司若向安泰銀行清償保證債務，即得向主債務人紅利公司求償，而得與紅利公司對和旺公司之 7 億元借款債權主張抵銷。是此保證債務既然已於財報中以「其他應付帳款—關係人 7 億元」之會計科目認列為實質負債，並無隱匿之情，自無構成財報不實。

2. 忠實義務違反之民事責任

和旺公司雖於刑事訴訟審理之時有提起刑事附帶民事訴訟，然 2017 年法院以其「內容繁雜，非經長久之時日不能終結其審判」為由，依刑訴法 504 條 1 項前段將之裁定移送至民事庭，³⁸⁴後由高等法院審理案情，並於 2022 年初判決定讞。³⁸⁵和旺公司以行為人僅收取 6 億即過戶不動產致使公司有 24 億債金無法回收、使和旺公司擔任紅利公司 7 億債務連帶保證人而同時擔負 7 億債務與連帶保證債務 7 億、挪用公司資金以清償私人債務、盜開公司支票等行為，主張其身為受託綜理公司業務之人，卻未能依公司法 23 條規定忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，為公司與股東謀取最大利益而違背職務為前述行為致使公司受有財產上損害，而請求 47 億之賠償。

法院判決肯認行為人前述行為均屬未能忠實執行其業務，然對於損害金額法院認為僅有 7.7 億。如土地過戶後，和旺公司雖喪失土地所有權且承受 24 億債金無法收回已償還債務之風險，然嗣後安泰銀行已聲請強制執行該部分土地並以其拍得價金償還部分債務，是其所受損害僅為 24 億扣除債務部分的 6 億多。另

³⁸⁴ 臺灣高等法院 105 年重附民字第 38 號刑事裁定。

³⁸⁵ 臺灣高等法院民事判決 106 年度金訴字第 4 號。



外，對紅利公司負擔之 7 億連帶保證債務，法院則以其向銀行清償 7 億後即可取得對紅利公司之債權而與其向紅利公司借款債務抵銷，並無受損害為由，駁回原告 14 億之損害賠償請求。是原告最終為部分勝訴。

第四款 分析

和旺案為典型的董事藉由關係人交易掏空公司的案例。劉永祥藉由身為董事長地位之便，除有為令公司為自己債務擔任擔保人的自我交易類型，尚有行盜開公司支票、私自挪用公司資產等挪用公司機會的關係人交易，至若紅利公司正是關係人交易利益衝突的理論探討中時常出現的「董事的私人公司」。

本件值得注意的地方在於刑事更一審一改前面一、二審判決見解，將土地交易案構成特別背信罪的認定轉為非常規交易罪。本件判決其對於營業常規的認定可謂相當粗糙，僅主張行為人違反交易程序，且即使非常規交易罪並無要求主觀意圖要件，其於論述時仍有提及行為人之主觀意圖係出於炒作股票，是否代表高等法院認為：1. 實質重大違反交易程序是判定違反營業常規的重要事實，以及 2. 非常規交易罪依照體系解釋同樣需檢視其是否有不法意圖存在？

針對第一個問題，參照勤美案與大西洋案可知，雖然對交易程序的重大違反不必然等同於違反營業常規，然實質上不合營業且不利益交易，時常伴隨交易程序的實質違反。無論在大西洋案或是和旺案，都有實質違反交易程序（前者尚有形式上遵循），則法院對於判定交易是否不合營業常規均較無爭議，然若如勤美案，其交易程序均有依循取處準則等相關規範進行討論與公開揭露，則此時要判定其是否合於營業常規便相當困難。在勤美案檢方主要係以其交易之價差，佐以其交易時點、對象主張當事人有「不法意圖」以致交易不合於營業常規，然此點未為法院所接納，而要求須有價差以外的證據。

至若針對第二個問題，從判決仍無法直接認定其有此主張。綜合本文所檢視



案件的各法院判決，可以發現因檢方時常據同一事實同時主張構成非常規交易罪與特別背信罪，是對於不法意圖要件的主張往往混雜其中，而無法區分檢方是否認定非常規交易罪同樣有不法意圖之主觀構成要件的適用。至若在法院判決方面，多數判決僅在特別背信罪時會詳加討論行為人是否有得利意圖，對於非常規交易罪的討論仍僅聚焦於交易是否合於營業常規、是否不利益，少數例外者則為大西洋案的二審判決，依照其所主張對於商業經營判斷法則、特別背信罪及非常規交易罪的適用順序可知，其似乎認定非常規交易罪的成立仍以行為人具有不法意圖為必要，惟其實際認定行為人是否構成非常規交易罪時，仍未著墨於不法意圖要件之檢討。本件刑事更一審判決在認定行為人是否違犯非常規交易罪時雖有檢討其主觀不法意圖，然從其前後行文判定，難以明確見得判決有將行為人之不法意圖視為非常規交易罪之主觀構成要件。

附帶論者，本件財報不實民事二審判決一反刑事判決與民事一審、地院更一審判決認定，認本件保證交易未予揭露不構成財報不實，可見民事判決自由心證不受刑事判決認事用法拘束的價值與風險。另外，從忠實義務違反之民事責任審理中可見，訴訟實務中似乎有以違反忠實義務行為充填違背職務內涵的傾向，如原告主張為：「被告...為受伊委託綜理伊公司業務之人，本應依公司法第 23 條第 1 項規定，忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，為伊及股東謀取最大利益，惟竟違背職務為下列行為，致伊受有財產上之損害。」而隱含「違背職務行為即屬違反忠實義務」之邏輯。法院同以：「...其於原告公司人員提醒、建議不宜移轉過戶後，仍執意在系爭貸款差額尚未籌得、貸款動撥條件及土地過戶條件均未成就之情形下，將總價 30 億元如附表一編號 2 至 4 所示之土地過戶予郭長庚等 3 人，造成原告未能收回所餘價金 24 億元 (30 億元 - 6 億元 = 24 億元)，顯未忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，致原告受有財產上之損害。又被告為原告之前董事長兼總經理，本負有忠實處理原告公司業務之責，並以原告公司



之利益為考量，其於處理原告與郭長庚等 3 人就附表一編號 2 至 4 所示土地交易業務之過程，因上開違背職務之行為，致原告受有重大損害，構成證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款...」似乎認定違反忠實義務之行為即屬違背職務之行為。

第四項 合邦電子案

第一款 案件事實

2006、07 年間合邦電子公司因營收下滑、海外公司即將上市而有提升營業額的壓力，時任董事長兼總經理陳錦塘即與建笙公司時任董事長歐明榮共謀，由建笙公司協助合邦電子在海外虛設子公司，陳錦塘等再以與子公司間進銷貨之虛偽三角貿易餘子公司銷貨的虛偽三角貿易，虛增營收以美化財報。合邦電子在此期間共與境外虛設子公司進行 24 次的虛偽進貨交易與 23 次的虛偽銷或交易，虛增合邦電子資產至少 5 億。檢方以財報不實、非常規交易罪起訴被告陳錦塘等人，投保中心並有對其財報不實部分民事責任提起團體訴訟。³⁸⁶

第二款 歷審判決整理

合邦電子藉由母子公司間之虛偽三角貿易虛增公司營收，僅有成立證交法 171 條 1 項 1 款之財報不實罪，而無 2、3 款之成立。刑事各級事實審判決均認為，因最終金流均有回流至合邦電子公司處（有些經由人頭、境外公司回流，有些則是進入 AVIC 公司後回流），是無致公司受有重大損害，不符合非常規交易罪構成要件。³⁸⁷又，相關金流雖有流入歐明榮等帳戶，然均在隔日或近期內回再度

³⁸⁶ 本件尚有公司向行為人提起民事求償訴訟，然雙方已和解。合邦電子案相關案情詳細說明請見附錄五。

³⁸⁷ 臺灣新竹地方法院 98 年訴字第 237 號刑事判決、臺灣高等法院 102 年金上訴字第 24 號刑事判決、臺灣高等法院 105 年度重金上更(一)字第 3 號刑事判決。



回流至合邦電子，在無其他證據證實其具侵占意圖的情形下，法院認為此屬虛偽交易公告不實財務報告犯行之一部分，尚無構成他罪之可能，而不論以特別侵占罪或背信罪。又本件為虛偽三角貿易的情形相當明確，如交易僅有見到文件而無商品實體、銷貨對象之訂單及供應商之出貨單所填具出貨地址係為另一供應商等，都可證實 8 家境外公司並未實質營運，而將相關虛偽交易揭露於財報係虛偽財報之行為而違犯證交法 171 條 1 項 1 款的事證明確，是本件刑事判決的爭點實在於認定參與者的行為責任歸屬。而因多數行為人在一審即自首認罪，是二審與更一審中所需判斷者僅為上訴人的責任歸屬，而陳錦塘幾次上訴力證其對交易情形不清楚而無罪的說法雖均未被法院採納，然可以發現從一審到最終審，被告陳錦塘的刑責不斷在下降。尤其是從二審的 4 年有期徒刑併科罰金 1000 萬，與一審的 8 年有期徒刑併科罰金 1 億，有明顯落差，惟若視判決書對於事實之認定，似乎並沒有太大的區別，則何以會對於相同事實，一審與二審判決的論罪刑度會差距如此之大？而查閱二審判決，亦並未對此有多加說明。法官依自由心證判決，實屬當然，惟刑度相差過大卻又無詳加論述理由，或許會削弱人民對於司法的信任感，認為金融犯罪者總是可藉由訴訟制度脫免刑責，是從合邦電子的刑事判決或可見判決論罪的論理問題同樣值得注意。

至若本件財報不實民事責任的判定，雖纏訟多年經最高法院二度發回，然因事證明確，財報不實的事實無可辯駁，是法庭攻防戰中所爭執者實為財報不實的事實與投資人因股價下跌所受損害究竟有無因果關係，因並非本文討論重點，故在此按下不表。不過，可以注意的是，日前因明文否認詐欺市場理論而震驚各界的最高法院 111 年度台上字 21 號民事判決即係出自本案。³⁸⁸

³⁸⁸ 沈婉玉（2023），〈合邦電不實財報坑殺投資人，法院駁回 243 人團體求償股民不懂財報別玩股票？一樁 17 年假帳案衝擊你我權益〉，《商業週刊》，1838 期，頁 36-38。



第三款 分析

合邦電子案為典型公司為美化財報目的而進行的關係人交易。合邦電子藉由與子公司建笙科技所虛設的 8 家境外孫公司的資金匯款往來，讓金流不斷回流，以假創交易事實以增進營收。如此交易僅會創造帳面上金額的增加，實則僅為同一筆錢不斷回流，絲毫不會為公司創造任何實質收益，自然為無效率交易，而為關係人交易制度欲極力防範的情形之一。

本件法院雖認定金流回流至合邦電子公司處「無造成公司重大損害」而無論以非常規交易，然條文中既僅稱「損害」，自不限於有形資產的損失，如商譽等無形資產損害亦屬之，亦不乏實務見解採此論點。³⁸⁹合邦電子進行虛偽三角貿易以美化財報之時，其財報為虛偽隱匿本身已對公司商譽造成莫大傷害，是可否僅以金流均已回流且無其餘實質損害而不論以非常規交易罪的成立，實屬有疑。不過，從證據主張的角度出發，確實無論在認定非常規交易罪或是特別背信/侵占罪時，金流的流向確實至關重要。在認定是否構成侵占罪時，要證實行為人確實有將公司資產挪為己用，則金錢流入其帳戶確實為最重要的鐵證，如勤美案刑事更一審、更二審判決即係以此認定何明憲有為自己利益侵占公司資產。在特別背信罪，金錢流入帳戶等也可證實其有謂自己或他人利益之意圖。而在非常規交易罪，倘若相關金流有流入行為人控制的帳戶，則有具體金錢損失可供指證。是無論在證明當事人的不法意圖或是證實公司受有損害，金流流向都是最重要的證據，也因此是法庭攻防重點，檢方若無法證實金流有不法流向行為人處，則相關論證都會略顯單薄。是本件雖案情與博達案類似，均為母公司與虛設子公司間的

³⁸⁹ 如最高法院 98 年台上字第 6782 號刑事判決：「本罪所稱之『公司重大損害』，通常雖指金錢等財物損失，且以損失金額與公司規模等衡量損失是否重大，然法無明文限於金錢等有形之財物損失，如對公司之商業信譽、營運、智慧財產等造成重大傷害者，雖未能證明其具體金額，仍應屬對公司之損害，仍得構成證券交易法 171 條之違反。」



虛偽循環交易，然因博達案除商譽受損外，尚有如於假進貨過程中因進口而支付大量關稅、運費、匯款手續費、匯兌損失等費用支出而可主張公司確實受有損害，則在合邦電子案，既然僅有金流循環，行為人並無佔為己有，則檢方單憑此主張公司受有重大商譽損害而構成證交法 171 條 1 項 2 款，實屬薄弱。

第五項 小結

除前列各項對於個案的個別分析外，綜合分析勤美案、大西洋案、和旺案與合邦電子案，尚有以下幾個有趣的發現：1.個案被告均為經理人兼董事，可見於我國制度下董事對經理人的管制效力於時常無法發揮，而應健全對董事的關係人交易制度，又個案被告又多為控制股東，是如在關係人交易制度中適度引入股東會決議的程序面管制手段亦有其必要性。2.在訴訟攻防中，當事人時常主張其行為係出於商業判斷或為集團綜效故，然僅有效率關係人交易方可適用，無論是商業經營判斷法則或是集團綜效的考量都不會阻絕無效率關係人交易責任的成立。3.關係人交易有各類民事責任、刑事責任為監督，然其法規架構的疊床架屋或是適用範圍的高度重疊，都礙於其篩檢無效率關係人交易的速率，如商業會計法 71 條、證交法 171 條 1 項 1、174 條 1 項 5 款，或是特別背信罪與非常規交易罪均屬之。4.刑事責任成立的無效率關係人交易必定會為公司帶來損害，然未必會構成財報不實，惟現行民事責任設計規範令較有意願進行追訴的股東取決於關係人交易是否構成財報不實而異其請求賠償的可能，而必然發生的民事責任卻係交由較無意願行使權利的公司執行，是投保法 10-1 條的存在有其重要性。5.判決的說理論述模式未必相同，對於同樣的要件法院各自有其詮釋方式，如非常規交易的認定在勤美案、大西洋案與和旺案均各有不同說理模式，雖說因個案情形不同，未必可論定孰優孰劣，然而在構成要件或是論罪的說理判定越是清楚仔細，或可加速對於事實的釐清並縮短審理時日，也可加強一般人對於司法判決的信心。



第五節 關係人交易制度之問題

我國關係人交易制度雖然程序規範、揭露規範以及責任規範俱全，然在規範面與執行面仍有所不足。在規範層面，對於不同關係人的規範密度存在落差，同時部分程序規範密度仍然無法因應現狀，規範又時常疊床架屋以至於適用時容易產生疑義。在執行層面，問題主要源於無法提高篩檢無效率關係人交易效率，訴訟時常延宕多時，惟歸咎其真正問題點仍在於規範不夠清楚明確。

將董事的關係人交易相關規範與其他關係人相較，可見到不同關係人之規範密度不同。董事為各類關係人之首，而對於經理人的規範密度則明顯為低。雖然在責任規範、揭露規範較無明顯區別，然在程序規範中可見，在公司法中僅有董事以 206、223 條規範其關係人交易須事前揭露相關資訊於董事會且或須由監察人作為交易代表，然對於經理人的相關規範，不只未見於公司法，從證交法 14-3、14-5 條亦未如董監一般可導出其關係人交易需經由董事會決議的結論，僅於取處準則對經理人的關係人交易訂有相關程序規範。然而，取處準則的程序規範重點在於交易標的，交易對象基本上係一體適用相關規範。換言之，並無任何法規特別針對經理人的關係人交易程序規範，均回歸公司章程、內部規範決定。

一般法規範針對經理人制定相關規範不足從理論上來看本不應為大問題，蓋董事會理論上已可有效監督經理人的行為。然而，從公司法 206 條規範意旨可見，立法者想要完全杜絕公司決策為決策者自身利害關係所沾染，故有利害關係董事連參與決議都不可行，則相同思維置於「經章程或董事會授權對於交易事項具單獨決策權的經理人」，法律應對於此類情境應加以防範並制定概括規範，而非全然交由公司自由決定。若章程或董事會授權時未曾考量經理人可能對於交易事項具有自身利害關係，則此時經理人仍可單獨決定交易相關事項，而毋庸於事前向任何人揭露，只需事後揭露於財務報表即可，是否有異於公司法 206 條立法目的？尤其現行法制對於經理人與董事的資格要求並無不同，其亦同為公司業務



執行機關，是關係人交易制度對於經理人與董事有此規範落差，甚至其一般概括規範密度還遠低於身為公司業務監督機關的監察人，便相當的令人不解。

另外，可以發現在我國的關係人交易弊案中，行為人時常為兼具董事或經理人身分的控制股東。理論上，控制股東的無效率關係人交易須由股東會監督方可有效阻止其發生，惟依我國現行規範，僅有進行金額達公司總資產 10%以上的關係人資產交易方有適用取處準則 15 條 5 項規定而經由股東會決議的可能。考量常見的行為人身分，值得思考我國制度是否需要提升股東會決議的使用頻率。同時，因此交易金額門檻主要係參考自國際組織建議，而非針對我國關係人交易進行現況所設計，其適用是否有助於我國關係人交易管制效果，以及是否與我國既存之公司法 185 條規範扞格，而需要針對我國情境修改標準，亦值得討論。³⁹⁰

至於我國關係人交易制度篩檢無效率關係人交易的速率之所以不高，問題或係來自於規範本身與執行面的困難。首先，從證交法 174 條 1 項 5 款與 171 條 1 項 1 款，以及 174 條 1 項 8 款與 171 條 1 項 3 款的比較，可見立法者時常對於相類行為而為不同法律規範，同時又未能劃定清楚的適用分野，以至於規範時常疊床架屋，增加適用困難。再者，主要用以管制無效率關係人交易之規範為證交法 171 條 1 項 2 款與 3 款，然立法者對於其主觀構成要件之規範留下許多疑問，其實際適用範圍又時常重疊，以至於其適用要件與適用分野難以明定，造成實務見解曾以真假交易區分其適用範圍的紊亂，與此同時，客觀構成要件又因適用不確

³⁹⁰ 公司法 185 條規定：「公司為下列行為，應有代表已發行股份總數三分之二以上股東出席之股東會，以出席股東表決權過半數之同意行之：一、締結、變更或終止關於出租全部營業，委託經營或與他人經常共同經營之契約。二、讓與全部或主要部分之營業或財產。三、受讓他人全部營業或財產，對公司營運有重大影響。公開發行股票之公司，出席股東之股份總數不足前項定額者，得以有代表已發行股份總數過半數股東之出席，出席股東表決權三分之二以上之同意行之。前二項出席股東股份總數及表決權數，章程有較高之規定者，從其規定。第一項之議案，應由有三分之二以上董事出席之董事會，以出席董事過半數之決議提出之。」是我國本有規範公司為讓與全部或主要部分之營業或財產時，須經由股東會決議。則此時新增取處準則 15 條 5 項規範則有其施行是否會架空公司法 185 條的問題。



定法律概念而須高度仰賴實務判決累積。則在實務判決對其適用界線存有分歧的先天不良情形下，自然也後天失調，對不合營業常規之不確定法律概念的判定自然難以形成穩定的判斷標準。³⁹¹另外，立法者「亂世需用重典」的思維同樣為責任認定的混亂添加助力，蓋在主客觀構成要件規範、解釋不明的情形下，其又論以重刑，行為人勢必據理力爭，法院判定也會更為慎重，則在關係人交易相關弊案往往案情複雜的情形下，審理時間勢必進一步拖延。最後，民事求償的訴訟不彰，則是壓倒駱駝的最後一根稻草，蓋對於關係人交易相關責任的追究將完全交由刑事訴訟程序釐清。除非關係人交易案件同時有構成財報不實，有獨立的民事求償責任存在而股東求償意願較高，否則在沒有構成財報不實的情形下，其民事責任只能依照民法或公司法規範由公司或股東代位公司請求，是制度上請求權人並無對關係人交易有提起民事訴訟以釐清其是否為無效率關係人交易而有相關責任的誘因（只能藉由投保法 10-1 條的施行稍加彌補），則主要負責釐清關係人交易效率與否的管道，即為刑事訴訟，然其刑事責任的規範紊亂，認定又困難，自然難以有效藉由責任的追究嚇阻無效率關係人交易的一再發生。

³⁹¹ 不過經過二十年實務判決的累積與大法庭決議的釋疑，其適用分野已較明確，而未來實務判決有望聚焦於「不合營業常規」的判定，而不為論罪競合或真假交易之區分所苦。



第肆章 比較法上的關係人交易法制

各國關係人交易法制所運用之管制手段不外乎資訊揭露、程序面及實質面管制手段。世界銀行、OECD 此類國際組織又從 1990 年代起便重視關係人交易管制，對此進行推廣與評比。³⁹²因此，在各國的關係人交易制度中均可見相似的規範邏輯。本文則擇選美國與新加坡的關係人交易法制進行介紹。

美國對關係人交易的管制傳統存在良久，從最初一律以「得撤銷」管制關係人交易，到近代發展以「安全港條款（safe harbor statutes）」規範之，尤其美國判例法發展又將安全港條款與關係人忠實義務違反之審查標準的擇定相連，成為其獨特的關係人交易制度，主要見於本章第一節。新加坡對於關係人交易的管制歷史雖不如美國，我國近年修訂取處準則 15 條 5 項係參考該國法制。其對關係人交易的即時事前揭露與程序規範的嚴格程度，為各國關係人交易制度少見，同時也十分仰賴獨立專家的專業意見以保障少數股東的權益，主要見於本章第二節。

第一節 美國法之關係人交易制度

若要架構對於美國關係人交易制度的理解，應分別從其成文法律規範與判例法（common law）著手。在成文法律規範，從美國聯邦證券法、德拉瓦州公司法、加州普通公司法到如紐約證交所上市規則此類自律規範，都可見對於關係人交易的規範，然其多以揭露與程序規範為主。在判例法下，從其實務審理可見對於關係人交易的審理與審查標準的擇定自有發展一套標準。

第一項 美國法制下的關係人交易制度

美國的關係人交易制度同樣散見於各部法典。不過對最重要的規範基礎主要

³⁹² 關於 OECD 等國際組織對關係人交易制度介紹請見前揭第貳章第壹章第六節 41 頁以下討論。



係由兩大支柱組成：聯邦證券法規與各州的公司法。³⁹³聯邦證券法規主要以課與公發公司揭露義務、制定交易事前程序規範達成對關係人交易的管制，州公司法則以忠實義務責任的課與達成目的，對事前程序則無硬性規定，而在一眾州公司法中，又以德拉瓦州普通公司法（Delaware General Corporation Law，下稱 DGCL）規範最具代表性者。³⁹⁴另外，關係人交易若涉及金融犯罪，依美國聯邦法典 18 編 1346 條規定（下稱 18 編 U.S.C. §1346），可能違犯誠信服務詐欺罪而課與刑責。以下對美國關係人交易制度的介紹，主要將以前列規範為主軸，包含聯邦證券法規主要用以規範關係人交易揭露之 Regulation S-K Item 404(a)、DGCL §144、18 編 U.S.C. §1346 等，以架構對於美國關係人交易制度的理解。

第一款 禁止規範

公司向董事或高階管理人員（executive）放貸，係少數在美國被明文禁止的關係人交易。2002 年頒布的沙賓法案 402 條（即美國 1934 年聯邦證券法 section 13(k)）明文禁止公司直接或間接對董事或是 SEC Rule 3b-7 定義下的高階管理人員個人放貸。³⁹⁵公司若違反規範貸款，其將依照 1934 年聯邦證券法 section 21B and 32(a)受有行政或是刑事責任（civil and criminal penalties）。³⁹⁶

第二款 揭露規範與程序規範

³⁹³ Geeyoung Min, *supra* note 169, at 667.

³⁹⁴ 雖然無論關係人交易是否踐行適當事前揭露程序（如經由無利害董事會或股東會同意通過），行為人都可能因此面臨股東對其違反忠實義務的控訴挑戰，但未能踐行適當程序者，較容易成立相關民事責任。Geeyoung Min, *supra* note 169, at 667-668.

³⁹⁵ Robert J. Grossman, *Are You Clear? Wipe away the confusion surrounding your various responsibilities for Sarbanes-Oxley compliance*, HR MAGAZINE (Oct. 1, 2005), <https://www.shrm.org/hr-today/news/hr-magazine/pages/1005grossman.aspx> (last visited: Jul.09, 2023).

³⁹⁶ Michael G. Oxley, Baker & Hostetler LLP, SEC Issues SOX 402 Guidance, HARVARD LAW SCHOOL FORUM ON CORPORATE GOVERNANCE (Apr. 18, 2013), <https://corpgov.law.harvard.edu/2013/04/18/sec-issues-sox-402-guidance/> (last visited: Jul.09, 2023).



在美國，適用於公發公司的關係人交易揭露規範主要見於聯邦證券法規之一的 Regulation S-K Item 404(a)，以及美國所有上市公司編製報表時所需依循的美國一般公認會計準則（Generally Accepted Accounting Principles, GAAP）。兩者均以規範事後揭露為主，不過，在 Regulation S-K Item 404(b)另訂有與關係人交易程序規範相關的要求。又，各證券交易所自訂規範中，亦有與關係人交易相關之資訊揭露或是程序要求，如紐約證券交易所的上市公司守則（NYSE listed company manual）314.00 條以及 NASDAQ 證券交易所的上市規則（the NASDAQ listing rules）5630 條均如是，於此一併介紹。

第一目 Regulation S-K Item 404

美國證券交易委員會於 1982 年制定 Regulation S-K 以整合證券法規相關資訊揭露規範，³⁹⁷其中與關係人交易最相關者為 Item 404：與關係人、發起人及控制人之交易（Item 404 : Transactions with related persons, promoters and certain control persons，下簡稱 Item 404）。Regulation S-K Item 404(a) 主要規範關係人交易之事後揭露，³⁹⁸ Regulation S-K Item 404(b) 則為事前交易程序及政策的制定。³⁹⁹ Regulation S-K Item 404(a) 規定上市公司須事後揭露金額在 12 萬美元以上之實質重要關係人交易相關資訊。⁴⁰⁰ 所謂關係人交易指董事、高階管理人員

³⁹⁷ U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION, Report on Review of Disclosure Requirements in Regulation S-K 8 (2013), <https://www.sec.gov/files/reg-sk-disclosure-requirements-review.pdf> (last visited: Jul.09, 2023).

³⁹⁸ 17 C.F.R. §229.404(a) (2023).

³⁹⁹ 17 C.F.R. §229.404(b) (2023).

⁴⁰⁰ 「上市公司對於自前一會計年度之初公司有涉入（was a participant）或最近提出而公司即將涉入（is to be a participant）的交易，若交易總額達到 12 萬美元，且關係人（即將）有直接或間接之重大利益時，應揭露下列資訊：1. 關係人交易之姓名及構成關係人之依據；2. 關係人與公司於交易中涉有之利益，包含關係人之職位、關係、對交易對象或涉有利益之公司或其他法律實體的所有權（ownership）；3. 交易所涉及之大致金錢總額；4. 關係人於交易中所設利益之大致金錢總額，而其金錢總額之估算無須計算損益；5. 於負債之情形，該交易應揭露之總額包括揭露期間未償還本金之最高總額、揭露期間本金償還之總額、揭露期間利息給付之總額及債務應付利息之利率或總額；6. 在特定交易情形下，任何與該交易或關係人有關且對投資人係屬實質重要（material）之



(executive officer)、提名董事、持股 5%以上之股東、前述人員之近親屬成員 (immediate family member)、⁴⁰¹同戶籍 (sharing the household) 之人對公司 (將) 進行之任何財務性交易、安排 (arrangement)、法律關係 (含任何負債或擔保) 或任何類似型態之交易、安排、法律關係具直接或間接實質重要 (material) 利益。⁴⁰²而依 Item 404 (b)，上市公司對前述應申報交易應設置審查 (review)、同意 (approval) 或批准 (ratification) 之政策與程序。

Regulation S-K Item 404 的現行規範主要源於 2006 年的重大修訂，除將應揭露交易金額門檻從 6 萬提升至 12 萬美元，亦刪除對「實質重要」的適用說明。⁴⁰³惟論者認為有此次修訂並未提供一更具體清晰的適用規範予適用公司，同時亦無助於促進更為清楚明瞭的關係人交易事前揭露：首先，揭露門檻中的 12 萬美

其他資訊。」17 C.F.R. §229.404(a) (2023)；中文翻譯參照：陳何凱（2021），《論關係企業中不合營業常規交易之防免與求償-以民事責任為中心》，頁 89，國立臺北大學法律學研究所碩士論文。是交易金額未達 12 萬美元，或金額達 12 萬元之非實質重要關係人交易，公司均無須揭露。另外，規範適用並不溯及既往。若與關係人的交易係在其成為關係人前發生，且未延續至其成為關係人之後，則相關交易亦無庸揭露。17 C.F.R. §229.404(b) (2023) Instruction.

⁴⁰¹ 依照適用說明 1，近親屬成員包含其（繼）父母子女、（堂/表）兄弟姊妹、配偶、公婆/岳父母、媳婦、女婿、連襟、妯娌等，涵蓋範圍不可謂不廣。原文參照：“Any immediate family member of ..., which means any child, stepchild, parent, stepparent, spouse, sibling, mother-in-law, father-in-law, son-in-law, daughter-in-law, brother-in-law, or sister-in-law of...”

⁴⁰² 實質間接重要利益之判定不會僅因關係人所處的職位或關係即予以認定。另外，在涉及負債 (indebtedness) 類型之關係人交易中，其若依正常交易條件 (usual trade terms) 購買商品和服務、為支付通常 (ordinary) 出差及花銷費用、以及符合商業常規 (in the ordinary course of business) 的任何交易，相關金額可免於揭露，交易對象若為持股 5%以上之股東及其近親屬成員或同戶籍之人，則毋庸依 Regulation S-K Item 404(a) 揭露相關資訊。17 C.F.R. §229.404(a) (2023) Instruction 1, 2, 4, 6；中文翻譯參照：陳何凱，前揭註 400。。

⁴⁰³ 本次修正重點有以下 5 點：1. 規範擴大「家庭成員」適用範圍，將繼父母子女納入規範範圍以符合現代社會倫理；2. 提升應揭露交易之門檻，應揭露金額從 6 萬美元提升至 12 萬美元；3. 刪除對於「實質重要」的適用說明；4. 增加制定關係人交易程序及政策的要求；5. 將部分與公司治理相關的揭露要求移至新修訂的 Item 407：公司治理 (Item 407 : Corporate governance)。Item 407(a)(3) 與 Item 404(a) 同樣有關關係人交易之揭露要求，然其規範目的、適用範圍與標準並不相同。Item 407(a)(3) 之揭露目的在於確保獨立董事獨立性，規範適用對象僅有公司的獨立董事，且揭露資訊密度亦較低，惟不論交易是否具備實質重要性均應揭露；反之，Item 404(a) 的適用對象較廣且揭露資訊密度較高，然僅 12 萬美元以上且具備實質重要性之交易須予以揭露，蓋其揭露目的在於監督、確保傷害股東權益的無效率關係人交易不會發生。規範差異雖大，然在具體適用上仍非涇渭分明。SEC, Report on Review of Disclosure Requirements in Regulation S-K, *supra* note 397, at 63-64; Geeyoung Min, *supra* note 169, at 681-682, 699-702.



元並無助於釐清實質重要關係人交易，反而增添適用難度；⁴⁰⁴再者，給予董事會過大的裁量權限，加深規範適用的不確定性；⁴⁰⁵最後，現行法解釋下可能過度擴張豁免揭露的範圍，如常見實務運作為公司於交易政策中列定「預先同意（pre-approved）」類型的關係人交易，此類交易除無庸向董事會揭露即可進行且毋須對外揭露。⁴⁰⁶是若相關規範未採納前述建議修法，目前美國公發公司共有三類關係人交易無庸揭露其資訊：12 萬美元以下的交易、12 萬以上然不具實質重要性的交易、預先同意的交易。

第二目 一般公認會計準則

財務會計準則委員會（Financial Accounting Standards Board, FASB）所制定的一般公認會計準則現為會計準則編纂（Accounting Standards Codification，下稱ASC），ASC 850 則為關係人交易揭露。⁴⁰⁷Regulation S-K Item 404(a)與 ASC850

⁴⁰⁴ 尤其在關係人僅具間接利益的情形下，應如何界定其數額即具相當難度，係依照交易數額計算為好，或尚須考量其持股比例計算之，不得而知。從實證研究分析可見，多數公司在判定交易是否實質重要並未將 12 萬美元納入其中，毋寧說其金額門檻遠高於法規所規範的標準。Geeyoung Min, *supra* note 169, at 711-713, 719-720. 有論者主張應刪除本法條「12 萬美元」的量性標準，以便根據公司規模與交易性質劃定更好的衡量標準。SEC, Report on Review of Disclosure Requirements in Regulation S-K, *supra* note 397, at 64.

⁴⁰⁵ 過去 Regulation S-K Item 404 適用說明中，訂有許多認定交易實質重要性的因素。然 2006 年修訂時，相關說明被刪除，「金額門檻」非據以判定實質重要性的明確規則（bright-line rule）一事更被強調，Regulation S-K Item 404(b)中豁免公司之董事與其管理或所有之他公司進行金額均未超過交易雙方公司總收益之 5% 交易相關資訊揭露規範也被刪除，是判定實質重要性的標準變得模糊，形同於將判定關係人交易應否揭露的權限全然交與公司的董事會決定。美國證券交易委員會雖然也有要求判定實質重要交易應以投資人與公司雙方角度予以判定，對任何一方具備重要性即應予以揭露，然實際上可見有公司僅以公司角度判定交易是否實質重要。董事會握有決定權，形同於多數交易可以不具實質重要性為由而不予揭露，則相關交易資訊的揭露程度不足，在相關交易事後進入法院為實質審查時，反而增添其判定的不確定性。Geeyoung Min, *supra* note 169, at 683-684, 695-696, 702-704, 717-719, 728-729.

⁴⁰⁶ 再有如 Regulation S-K Item 404(a)的適用說明中即允許在屬於常規交易（ordinary course of business）的負債類型關係人交易可免予揭露，然多數公司將之用以認定交易不具備實質重要性或為何董事會予以通過的證明，而有被濫用的傾向。Geeyoung Min, *supra* note 169, at 721-726.

⁴⁰⁷ 財務會計準則委員會所制定的一般公認會計準則，關係人交易揭露的規範在過去主要係依循財務會計準則公報（Statement of Financial Accounting Standards, SFAS）57 號公報處理。然在 2009 年 7 月 1 號起財務會計準則委員會以會計準則編纂取代 SFAS 後，才改由 ASC850 處理。



對於關係人交易的資訊揭露密度相差不遠，⁴⁰⁸不過後者對於關係人的定義更詳盡，⁴⁰⁹且僅以交易是否具備實質重要性作為揭露標準，未以一硬性交易金額為斷，可補全 Regulation S-K Item 404(a)應 12 萬美元之金額標準而產生的漏洞。⁴¹⁰

第三目 證交所規範

在 Regulation S-K Item 404 的基礎之上，證券交易所對於在其交易所掛牌交易的公司亦訂有相關關係人交易揭露規範。如紐約證交所的上市公司守則 314.00 條：關係人交易規定（314.00 Related Party Transactions）要求所有依金額達 12 萬美元以上的實質重要關係人交易均須事前經公司內部的獨立機構事前予以審查及監督。⁴¹¹再如 NASDAQ 證交所上市規則 5630 條：關係人交易之審查（5630. Review of Related Party Transactions）要求所有應揭露之關係人交易均應由公司審計委會或其他獨立的董事會機構持續地針對其潛在利益衝突進行適當的審查與監督。⁴¹²是不論 Regulation S-K Item 404(a)之關係人交易揭露門檻設定評價如何，其對於美國的關係人交易揭露規範的統一仍有一定作用。

第三款 刑事責任規範

⁴⁰⁸ ASC 850-10-50-1.

⁴⁰⁹ 除此之外，ASC850 也強調關係企業（affiliate）或母子公司間所為的關係人交易，與 Regulation S-K Item 404(a)側重於自然人關係人不同。ASC 850-10-20.

⁴¹⁰ Enriques et al., *supra* note 19 at 148.

⁴¹¹ NYSE listed company manual 314.00, available at: <https://nyse.wolterskluwer.cloud/listed-company-manual/09013e2c85582e1f?searchId=1191185324> (last visited: Jul.09, 2023).此舉形同將 Regulation S-K Item 404(b)賦予各公司自由訂定關係人交易程序與政策的權利以上市公司手冊規範部分收回。不過，在 2021 年紐約證交所修訂上市公司手冊 314.00 條以前，係「所有」關係人交易均須依此程序處理，然修訂後增加金額與重要性門檻，而與 Regulation S-K Item 404(a)規範適用相同。相關說明請見：Brian Hirshberg, *NYSE Conforms Related Party Transaction Definition*, JD Supra (Aug. 30, 2021), <https://www.jdsupra.com/legalnews/nyse-conforms-related-party-transaction-6260036/>.

⁴¹² the NASDAQ stock market llc rules 5630, available at:

<https://listingcenter.nasdaq.com/rulebook/nasdaq/rules/Nasdaq%205600%20Series> (last visited: Jul.09, 2023).



在美國法制下，為關係人交易若涉及忠實義務違反，可能成立刑事責任，即美國聯邦法典第 18 編 1346 條之誠信服務詐欺罪（honest services fraud）。本罪係發源自聯邦法院體系的「誠信服務理論」，該理論為美國法院透過司法解釋擴張聯邦法典第 18 編 1341 與 1343 條郵件詐欺與電信詐欺罪的適用範圍，⁴¹³以因應社會變遷下所出現的新興犯罪樣態，而將其保護範圍從「剝奪詐欺受害者金錢或財物」擴及「侵害詐欺受害者享有對其有受託義務（fiduciary duty）之人所提供之『誠信服務（honest services）』的無形權益」，不再限於受害人受有實際經濟損失的情形。⁴¹⁴然而，誠信服務詐欺理論於 1970、80 年代過度擴張其適用範圍，讓「任何受託人、代理人、或受僱人對委託人、本人或僱用人不利的行為，只要該行為涉及某些實質上的欺騙，受託人便有揭露義務；若隱而不宣，行為人便會違反受託義務，構成郵件詐欺罪」。⁴¹⁵1978 年聯邦最高法院於 *McNally v. United States* 案中明確否認其適用，促使國會於隔年增訂 18 編 U.S.C. §1346：「對『詐欺

⁴¹³ 兩罪同以行為人具有「任何詐欺的詭計或密謀（any scheme or artifice to defraud）」作為基本的構成要件，差別僅在於行為人使用工具的不同，並分列於聯邦法典第 18 編 1341 與 1343 條（18 U.S.C. §§1341, 1343）。基本上，隨著科技發展，郵件與電信詐欺罪已擴張涵蓋及於如手機、電腦、網路等其他型態的通訊模式，是從證券詐欺、土地詐欺到勒索、賄賂等眾多犯罪樣態，聯邦檢察官均可以此追訴其犯罪。林志潔（2017），〈未積極揭露利益衝突資訊與受託義務違反之刑事責任——論 *Skilling v. US* 案與美國誠信服務詐欺罪新發展之啟示〉，林志潔著，《白領犯罪與財經刑法：從立法、偵審到執行》，頁 335-336，元照。

⁴¹⁴ Lori A. McMillan, *Honest Services Update: Directors' Liability Concerns After Skilling and Black*, 18 TEX. WESLEYAN L. REV. 149, 153 (2011). 林志潔，前揭註 413，頁 336-337。因為美國國會及聯邦最高法院均不曾明確界定何謂「詐欺的詭計或密謀」而賦予法院極大的詮釋空間，同時，郵件與電信詐欺罪條文中均將詐欺的基礎行為界定為「任何人，規劃或意圖規劃詐欺的詭計或密謀，或為了獲取金錢、財物而做出錯誤的、欺騙式的陳述（Whoever, having devised or intending to devise any scheme or artifice to defraud, or for obtaining money or property by means of false or fraudulent pretenses...）」，以轉折詞（or）將「詐欺的詭計或密謀」以及「為了獲取金錢、財物而做出錯誤的、欺騙式的陳述」兩者並立，使法院在處理符合前者要件的行為時，似乎不用處理被害人是否獲取金錢、利益的問題，方賦予誠信服務詐欺理論發展的空間。誠信服務詐欺理論的適用最早可以追溯至 1942 年 *Shushan v. United States* 一案。本案相關說明請見：Tyler Swafford, *Public Corruption*, 58 AM. CRIM. L. REV. 1321, 1365 (2021).

⁴¹⁵ Lisa L. Casey, Twenty-Eight Words: Enforcing Corporate Fiduciary Duties Through Criminal Prosecution of Honest Services Fraud, 35 Del. J. Corp. L. 1, 49 n. 276 (2010). (citing Daniel J. Hurson, Limiting the Federal Mail Fraud Statute-A Legislative Approach, 20 Am. Crim. L. Rev. 423, 429 (1983)); 林志潔，前揭註 413，頁 339。



的詭計或密謀』之定義：依本章之規範目的，『詐欺的詭計或密謀』應包括剝奪他人享有誠信服務利益的詭計或密謀。」為誠信服務詐欺理論賦予法律明文依據。⁴¹⁶

18 編 U.S.C. §1346 要件簡明、便於操作，被廣泛使用於打擊公部門貪污犯罪與追訴私部門個人違反對他人受託義務，⁴¹⁷但是在程序面有檢察官濫權的風險，實質面上又需面對法律規範抽象不明確的問題，即使 1988 年將之明文化後，仍有不少適用爭議存在。⁴¹⁸2010 年聯邦最高法院以 *Skilling v. United States* 案判決再次限縮誠信服務詐欺罪的適用，除加重檢察官舉證責任，尚限縮其適用範圍於賄賂（bribery）與收取回扣（kickback）的犯罪，不及於自我交易類型。若行為人隱瞞自我交易之相關資訊的行為，未涉及賄賂或收取回扣，不得再論以誠信服務詐欺罪。⁴¹⁹雖有論者質疑聯邦最高法院見解，⁴²⁰惟 *Skilling* 案判決的已大

⁴¹⁶ Swafford, *supra* note 414, at 1346. 原文為 18 U.S.C. §1346 (2023). (Definition of “scheme or artifice to defraud : “For the purposes of this chapter, the term ‘scheme or artifice to defraud’ includes a scheme or artifice to deprive another of the intangible right of honest services.”)；譯文參照：林志潔，前揭註 413，頁 340。

⁴¹⁷ 美國法上的一般詐欺案件，檢察官須要證明：1.詐欺的詭計或密謀存在、2.行為人有詐欺的主觀意圖、3.行為人利用郵件或是電信設備實施其詐欺的詭計或密謀、4.被害人的有形利益（尤其是金錢或財物）受到損害。林志潔，前揭註 413，頁 340-342。是誠信服務詐欺罪的要件相對易於主張，檢察官僅須證明：1.行為人使用郵件或電信通訊、2.行為人有使用詭計或密謀以詐欺之意圖（intent）、3.該詭計或意圖的目的係為剝奪他人受有誠信服務的無形權益，可填補在白領犯罪下因被害者以及受侵害利益不明確而不易證實的缺憾，蓋其以受誠信服務的利益作為保護客體，可涵蓋無形的損害，使檢察官不用再負擔任何具體的損害存在的義務。Michelle V. Barone, Note, *Honest Services Fraud: Construing the Contours of Section 1346 in the Corporate Realm*, 38 DEL. J. CORP. L. 571, 576 (2013).

⁴¹⁸ 林志潔，前揭註 413，頁 341-349；Casey, *supra* note 415, at 43-45, 52；McMillan, *supra* note 414, at 156-162；Barone, *supra* note 417, at 578-581.

⁴¹⁹ McMillan, *supra* note 414, at 161-163.在 *United States v. Rybicki* 案判決中，聯邦第二巡迴上訴法院的分析此前誠信服務詐欺罪的判決，將本罪主要處理的案件類型區分為兩類：1.賄賂或收取回扣，包括「被告有或為尋求某種與被害人間的商業關係或交易，而秘密地付款（或導致付款的發生）予被害人的受僱人，以換取有利的待遇」，在此類案件中，未公開賄賂的行為本身就可確立犯罪；2.自我交易，係「被告通常使其雇主與其具有秘密利益關係的公司或其他企業實體進行商業往來，然被告並未將該利益衝突事實向雇主揭露」，此類案件中，利益衝突關係存在本身並不足以確立犯罪，尚須被告的行為有須有（可能）損害雇主的利益。Casey, *supra* note 415, at 53.

⁴²⁰ 有認為聯邦最高法院判決雖稱 *McNally* 案之前的判決均僅將誠信服務理論用於處理賄賂以及收取回扣的案件類型，然這些判決也從未試圖將誠信服務理論限制於賄賂與收取回扣的行為，是法院見解立論基礎不夠明確。*Skilling v. United States*, 130 S. Ct. 2896 at 2935 (Scalia, J. Concurring) 也



幅限縮誠信服務詐欺罪的適用範圍，國會議員雖曾有嘗試提出誠信服務修復草案（Honest Services Restoration Act）以重新建構誠信詐欺服務罪，以確保法條可以涵蓋違反受託義務下之忠實義務的行為，惟法案胎死腹中。⁴²¹是現行法下，除非關係人交易有涉及賄賂或收取回扣，否則公司董事等為利益衝突、自我交易及未揭露相關資訊之行為，可能並不會有違犯誠信服務詐欺罪之刑事責任。⁴²²

第四款 民事責任規範

面對無效率的關係人交易，美國公發公司股東可選擇的民事救濟有二：一為質疑交易效力主張撤銷，一為主張忠實義務違反的民事損害賠償責任。前者係源於判例法下關係人交易自身「得撤銷」的性質，後者則為各國常見關係人交易事後審查的形式。然而，隨商業行為複雜化，股東或公司得隨時提起訴訟主張撤銷關係人交易，未必有利於公司。為確保關係人交易不會僅因涉及董事等利益而得撤銷，如 DGCL §144 此類安全港條款應運而生，並逐步發展出其獨立意義。⁴²³

第一目 美國關係人交易制度的發展脈絡

分析美國關係人交易制度演變，可區分為三個階段。第一階段為 1880 年代，法院認為無論交易公平與否，均可應公司或其股東之請求撤銷（voidable）；第二階段為 1910 年代，若交易係經由無利害董事會決議通過者，法院在沒有發現其有任何不公平或詐欺（fraudulent）時，契約為有效，反之若交易由具利害關

有認為判決中雖對於如何判定賄賂與收取回扣的定義有提供相關法條，然該法條適用的範圍均止於公部門犯罪行為，對於私部門犯罪如何適用界定，仍留有空白，而無法完全解決誠信服務詐欺罪的適用爭議。Barone, *supra* note 417, at 582-585, 587-588.

⁴²¹ 林志潔，前揭註 413，頁 360-367；McMillan, *supra* note 414, at 169.

⁴²² Barone, *supra* note 417, at 592.

⁴²³ 雖然確保交易不會被任意撤銷，但這並不代表交易事後不會因其他原因無效或負有法律責任。張心悌，前揭註 368，頁 75；Clark, *supra* note 14, at 169-170.



係之董事會通過時，無論交易公平與否，同樣可由公司或股東主張撤銷交易；第三階段的 1960 年代，對關係人交易管制的態度愈趨寬鬆，即使交易經由具利害關係董事同意通過仍為有效，除非經法院審核交易條件、價格與交易必要性後，認定為對公司不公平的交易，仍得撤銷。⁴²⁴由此可見，關係人交易的撤銷權限行使條件漸趨嚴格，關係人交易也越來越難以被撤銷。⁴²⁵

第二目 安全港條款：DCGL§144

法規發展也反映此脈絡。1975 年加州普通公司法（California Corporations Code）310 條制定關係人交易之程序性規定後，各州公司法或組織規範，⁴²⁶多具備如 DCGL§144 一般的安全港條款，讓合乎條件的關係人交易不得輕易被撤銷。

⁴²⁷ DCGL§144 的規定內容如下：「(a)公司與其董事或高階管理人員間之契約或交易，或公司與其他公司、合夥、協會或其他組織有共通董事或共通高階管理人員之情形，或公司之董事或高階管理人員對他公司、合夥、協會或其他組織具有財

⁴²⁴ 在第一階段時期，因交易公平性難以判定且無法估量董事對於交易影響力，無利害董事之同意無法與撤銷權為公司及股東帶來的權益保障比肩，兼之 1860、70 年代利益衝突風險實現的弊案屢見不鮮，且衡酌情形相類的信託關係，撤銷權的適用早已為穩定見解，故當時法院穩定採取「關係人交易無論公平與否，經公司或股東請求均可撤銷」的見解合乎情理。然第二階段的轉變則較為突兀，蓋法院並未自己提出具說服力的理由，僅以類推信託法原則的說理（即受託人雖然不可為自己利益與信託財產從事交易，但在揭露相關事宜且並未獲取不公平利益時仍可與受益人為交易）主張關係人交易並非一概均可撤銷，為此，學說試圖提出如「法官開竅理論（judicial enlightenment theory）」等幾種理論試圖解釋，然均未盡周全。Clark, *supra* note 14, at 160-166；王文宇（1999），〈論董事與公司間交易之規範〉，《政大法學評論》，62 期，頁 422-424。

⁴²⁵ 張心悌，前揭註 368，頁 74-75。

⁴²⁶ 如美國律師協會（American Bar Association, ABA）所制定的美國模範商業公司法（Model Business Corporation Act，簡稱 MBCA）8.60-8.63 條規定之條文內容基本上與 DGCL§144 一般無二，僅有用語為「適格董事（qualified directors）」、「適格股東（qualified shareholders）」的區別。相關分析介紹請見：王文宇，前揭註 424，頁 424-429；劉倩姣（2014），〈美國法上關係人交易之司法審查程序〉，《法令月刊》，65 卷 5 期，頁 45-48；ROBERT W. HAMILTON ET AL., THE LAW OF BUSINESS ORGANIZATIONS: CASES, MATERIALS, AND PROBLEMS 611 (12th ed. 2014).

⁴²⁷ DCGL§144 安全港條款最初的立法目的在於拯救那些僅因關係人在交易中享有利益，而在判例法下即可被撤銷的關係人交易，使其免於被直接撤銷的命運。Blake Rohrbacher, John Mark Zeberkiewicz, and Thomas A. Uebler, *Finding Safe Harbor: Clarifying The Limited Application of Section 144*, 33 DEL. J. CORP. L. 719, 719-720 (2008).



務上之利益，而公司與此他公司、合夥、協會或其他組織有契約或交易行為，均不僅因此理由而歸於無效或得撤銷。而且，也不因此一董事或高階管理人員於董事會或其下委員會授權此一契約或交易時在場或參與其會議，或者僅因其或其等之表決權曾被算入會議內，而會因此使契約歸於無效獲得撤銷，假如：(1)有關『其關係或利益以及有關係爭契約或交易』的重要事實均已向董事會或委員會揭露或為其所已知，而且該董事會或委員會基於誠信善意（*in good faith*），授權簽訂此一契約或交易，並經過不具利害關係之董事已過半數之表決權贊同此一契約或交易行為，即使不具利害關係之董事人數低於規定之定足數，亦然；或(2)有關『其關係或利益，以及有關係爭契約或交易』的重要事實均已向公司有權表決此事項之股東揭露，而且系爭契約或交易由多數股東以表決方式，基於誠信善意所明確認可；或(3)系爭契約或交易，於被董事會或其下之委員會或多數股東所授權、認可或批准時，對公司而言，係屬公平的契約或交易。(b)共通或具有利害關係之董事，得被算入用以決定授權契約或交易之董事會或委員會是否有足夠之定足數人數之出席。」⁴²⁸簡言之，只要符合任一法定測試基準：1.揭露且得無利害

⁴²⁸ 本條條文翻譯參照：劉連煜（2009），〈股東及董事因自身利害關係迴避表決之研究——從台新金控併購彰化銀行談起〉，劉連煜著《公司法理論與判決研究（五）》，頁 68-69，元照。原文內容如下：“§144. Interested directors; quorum.

(a) No contract or transaction between a corporation and 1 or more of its directors or officers, or between a corporation and any other corporation, partnership, association, or other organization in which 1 or more of its directors or officers, are directors or officers, or have a financial interest, shall be void or voidable solely for this reason, or solely because the director or officer is present at or participates in the meeting of the board or committee which authorizes the contract or transaction, or solely because any such director's or officer's votes are counted for such purpose, if:

(1) The material facts as to the director's or officer's relationship or interest and as to the contract or transaction are disclosed or are known to the board of directors or the committee, and the board or committee in good faith authorizes the contract or transaction by the affirmative votes of a majority of the disinterested directors, even though the disinterested directors be less than a quorum; or

(2) The material facts as to the director's or officer's relationship or interest and as to the contract or transaction are disclosed or are known to the stockholders entitled to vote thereon, and the contract or transaction is specifically approved in good faith by vote of the stockholders; or

(3) The contract or transaction is fair as to the corporation as of the time it is authorized, approved or ratified, by the board of directors, a committee or the stockholders.

(b) Common or interested directors may be counted in determining the presence of a quorum at a meeting of the board of directors or of a committee which authorizes the contract or transaction.”



董事同意、2.揭露且得股東會同意、3.公平，關係人交易即依照 DCGL§144 規定而不因此直接得撤銷。⁴²⁹

DCGL§144 的效力雖然強大，然適用上亦有所限制。首先，其無法適用於所有具有潛在利益的關係人交易，再者，其所訂定之三項測試基準的適用要件均有所不同。⁴³⁰DCGL§144(a)(1)「無利害董事會同意」的適用要件為參與決議之董事不具利害關係、無利害董事之行為基於誠信善意、該利害董事/高階管理人員的利益衝突或關係是否已向其他無利害董事完整揭露，是適用上除判定涉及交易之關係人是否有利害關係外，亦重視進行交易的主觀動機以及交易相關資訊是否已充分揭露，在條件符合的情形下，即使決議董事未達足數，交易亦適用本款而不得直接無效或撤銷。⁴³¹在無利害董事不存在或董事不願意同意交易進行時，則可適用 DCGL§144(a)(2)「股東會同意」，其邏輯基本上與前款相同，同樣看重股東會同意是否出於誠實善意以及相關資訊是否已充分向決策者揭露，然對於決策者的身分要求則予以放寬，即使有利害關係之股東參與決議亦無不可。⁴³²至於 DCGL§144(a)(3)「公平交易」則截然不同，不具備任何的交易程序要求，只以交易在董事會或股東會同意或批准當下的實質公平性，⁴³³認定交易是否可得撤銷，

⁴²⁹ Clark, *supra* note 14, at 167.

⁴³⁰ 不過即使只限於法條文義所及的交易類型，其具體適用範圍依然頗廣，而可涵蓋多數交易。公司與其董事或高階管理人員的任何契約、報酬決定等約定均為本條文字所涵蓋，尤其在出售及買進各種資產時，關係人之利益均可能存在，皆可適用。不過，有些情形乍看有本條適用，然實際上可能無法適用。例如母公司的 CEO 將其所有之大樓出租與母公司 100% 持股之子公司做為辦公室使用，則此時因 CEO 並非子公司董事或高階管理人員，其對於公司又無財務上之利益，而無本條適用。相關說明請見：Rohrbacher et al., *supra* note 427, at 726. 另外，條文雖未予以明文規定，然公司與其董事或高階管理人員的「家人」所進行的交易，解釋上仍應包括在本條適用範圍內。劉連煜，前揭註 428，頁 70。

⁴³¹ Clark, *supra* note 14, at 168, 179; Rohrbacher et al., *supra* note 427, at 727-737.

⁴³² Clark, *supra* note 14, at 168; Rohrbacher et al., *supra* note 427, at 731-732, 738. 然也有反對見解認為此時應經無利害股東會同意。請見：Solomon v. Armstrong, 747 A.2d 1098 (Del. Ch. 1999); Bjorngaard v. Goodhue Country Bank, 52 N.W. 48 (Minn. 1892); Russell v. Henry C. Patterson Co., 81 A. 136 (Pa. 1911).

⁴³³ 此處所稱的公平具「公平交易（fair dealing）」與「公平價格」兩層意義。交易何時進行、如何被發動、設計、磋商、如何揭露交易、如何獲得董事、股東之同意等，均為判定公平交易的因素。



換言之，在交易無法滿足前列程序要求時，必然落入本款之交易公平性檢測。⁴³⁴

DCGL§144 的法律效果為「令交易不僅因此而歸於無效或得撤銷」，是其僅係保護其關係人交易被直接主張撤銷。⁴³⁵該條文的原始功能與角色並可簡單規整為：「本條為法院劃定關係人交易個案中的審理界線，究竟僅止於判例法下忠實義務違反責任的審理，或是兼及於判例法下關係人交易的撤銷與否的認定」。⁴³⁶然而，因條文僅規定「交易『不』因此得撤銷」此一反面法律效果，對關係人交易何時可以撤銷、何時可以對關係人究責均留下空白，⁴³⁷法院實務竟逐步發展出其獨特的適用規範：以本條程序性規範的適用決定其審查標準（嚴格的整體公平測試法則或是較為寬鬆的商業經營判斷法則）或舉證責任分配。⁴³⁸不過，此舉實已超出法條明定的文義範圍，造成各判決審查標準適用以及本條法律效果理解的紊亂，卻也是不爭的事實。⁴³⁹關於此部分討論，將在接下來的本款第三目說明。

第三目 關係人交易的司法審查標準

基本上，有鑑於「利益衝突事項」的特殊性，在審視具有利益衝突的相關交

素。擬議中之交易的各種經濟上考量（economic consideration）則與公平價格有關，如資產為何、市價多寡、公司盈餘、公司未來展望等。劉連煜，前揭註 428，頁 73。

⁴³⁴ Rohrbacher et al., *supra* note 427, at 733-734.本款存在的意義有二：一為在前述測試基準均不可行的情形下，如無利害董事不存在且舉辦股東會的成本與風險過高時，須有第三種測試基準存在；一為前述測試基準的相關適當程序因疏忽未能完整踐行，此時第三種測試基準的存在可為關係人交易留有一線生機，不會如此輕易被主張撤銷，絕非為賦予關係人隱藏其利害關係的選項。Clark, *supra* note 14, at 168-169.舉例而言，公司購地之交易對象若為公司企劃部門經理的家族成員，然該企劃部門經理並未主導土地交易，主導交易者為公司不動產部門的經理，且該名經理係經正常流程確實評估、篩檢後擇定購入該筆土地，土地交易價格事前有經合理評估，事後也確實增值，且該交易係經過無利害董事會通過（經理人均非實質董事）。若此企劃部門經理未有揭露其利害關係，然基於其交易的公平性，仍係符合§144(a)(3)而不可直接撤銷交易或令交易無效。（前述案例感謝口試委員王志誠老師於口試中提供）。。

⁴³⁵ Clark, *supra* note 14, at 169.

⁴³⁶ Rohrbacher et al., *supra* note 427, at 720.

⁴³⁷ Clark, *supra* note 14, at 169-171.

⁴³⁸ 劉倩妏，前揭註 426，頁 45-47；Rohrbacher et al., *supra* note 427, at 734-746.

⁴³⁹ 有論者認為此係對 DCGL§144 的誤解（misconception）。Rohrbacher et al., *supra* note 427, at 721.



易時，均會採納較高標準，在法院審理實務上則體現於司法審查標準的擇選，係以更嚴格的「整體公平測試」替代較有利於董事的「商業經營判斷法則」。⁴⁴⁰是以，關係人交易做為利益衝突交易，在審理相關董事忠實義務違反責任時，按理應採取整體公平測試，實際審查判定交易的公平性，然如 DCGL§144 此類安全港條款的出現，法院開始將交易程序與司法審查標準的選擇連結，對於符合適當程序的關係人交易，同樣採用商業經營判斷法則審理。

由判例法逐步發展而來的商業經營判斷法則係為保護董事免於無謂的訴訟，因此，原告必須先舉證推翻「董事行為係出於合理經營目的」之推定，董事方負有證明其行為符合公平性之責任，否則其決策應不被法院所干擾。⁴⁴¹其背後的基本思維為「若商業決策是基於合理的資訊，且具有一定的理性，則這些決策即使從公司的角度來看，就算結果是不好的或災難性的，也不會引起董事責任」以免司法過度介入董事經營決策的事後審查。⁴⁴²是在原告成功舉證董事有不符合適用商業經營判斷法則的要件前，董事的經營決策會仍會受到保護，即使造成損失也不會輕易被究責。⁴⁴³而關係人交易本身即具備利益衝突，並不符合適用前提之一

⁴⁴⁰ 張心悌，前揭註 368，頁 70；劉倩妏，前揭註 426，頁 44。

⁴⁴¹ 劉連煜（2009），〈董事責任與經營判斷法則之運用〉，劉連煜著《公司法理論與判決研究（五）》，頁 23-28，元照。

⁴⁴² 洪秀芬（2020），〈經營判斷法則對董事責任之影響—從美國法與德國法之比較研究觀點〉，《臺灣財經法學論叢》，2 卷 1 期，頁 251。

⁴⁴³ 商業經營判斷法則的適用要件有五，在任一要件為原告推翻之前，法院不應介入實質審查：1. 董事之行為須為「一項經營決策（a business decision）」，舉凡為董事對於經營事項所為之經營判斷決策，無論其係為積極行為或是消極不作為（有意不為積極行為），均受到此法則的保護；2. 董事「不具個人利害關係（disinterested）」，即其於交易過程中不可期待其有取得個人利益，並且對於決策事項須不受任何無關外在因素影響作出「獨立判斷（independence）」，然若需主張此要件不備，須有利害關係與獨立性欠缺之要求已影響過半數以上支持決策者，若董事會過半數以上董事均有利害關係、獨立性欠缺，則經由不具利害關係之董事或其所組成之委員會通過，仍可謂具備此要件；3. 董事為經營決策判定時須盡「合理適當注意（due care）」，即董事在決策過程中係以合理、充分之資訊為基礎得出結論，惟此處並非要求董事盡一切完美的調查，而僅為董事是否已盡「合理努力（reasonable effort）」取得充分資訊做出判斷，是董事若僅為普通疏失仍不足以失去本法則保障，僅在董事收集資訊量有嚴重疏失時方可論以不符合本項要件；4. 董事之行為須出於「誠信善意（good faith）」，其係善意且誠實地相信所採取行動符合公司的最佳利益，蓋法則不保護非出自真正增進公司利益之其他目的、明知違反實體法、或就已知義務故意不採取行動，此類



的董事不具個人利害關係，本應一概適用較為嚴格的整體公平測試原則，由法院綜合相關證據判定其是否為公平交易、公平價格以衡酌交易的公平性。⁴⁴⁴然而，美國法院實務有將安全港條款的程序性規範適用與司法審查實務標準連結，讓關係人交易也有適用商業判斷法則的可能。⁴⁴⁵

以德拉瓦州法院判決為例，其有將舉證責任的分配或是審查標準的認定與DCGL§144 結合者。如 1995 年的 *Wheelabrator* 案即稱：「DCGL§144 (a)(1)的適用，在法院決定於此併購交易時的審查標準為商業經營判斷法則時，以及由原告負擔舉證責任一事，扮演了重要因素」，在 1996 年的 *Nebenzahl* 案，法院更是進一步表示：「DCGL§144 可以在股東提起挑戰關係人交易的訴訟中，提供參與決策之具利害關係董事商業經營判斷法則的保護，且在符合 DCGL§144 規定的情形下，原告股東需要負擔舉證責任證實其所指控交易為不公平的事實。」⁴⁴⁶換言之，其認為在不具控制股東身分之關係人交易，若經無利害董事會或是股東會同

出自「惡意」之行為；5.董事須「無濫用裁量權限（no abuse of discretion）」，如若董事的決策超出合理範圍至於越穩健判斷可接受的範疇、缺乏任何理性的商業目的、過分輕忽反覆無常以致一般經營判斷者不會相信其行為惟理性判斷，均可認為其已濫用裁量權限。另外，若為詐欺、不法行為或浪費公司資產（waste）的行為，法院同樣認為無法適用商業經營判斷法則。劉連煜，前揭註 441，頁 28-35；洪秀芬，同前註，頁 255-263。

⁴⁴⁴ 德拉瓦州最高法院在著名的 *Weingerger v. UOP* 案中表示：「公平性的概念基本上有兩方面：1. 公平交易（fair dealing）與 2. 公平價格（fair price）」，是法院應就個案綜合評斷其交易公平性與價格公平性全面衡量審究相關證據，以探求交易整體而言是否為公平交易。此時因認定董事等由於利益衝突已無法善盡其忠實義務維護股東權益，則此時應對其課與舉證責任以提供（對股東）補充性的程序保障，而由被告董事或高階管理人員證明至「使法院相信系爭交易為公平交易與公平價格之產物」的程度。是整體公平測試原則的審查標準如此嚴格，商業經營判斷法則的適用效果又如此保障董事，因此司法審查標準的認定即對判決結果產生決定性影響力。劉連煜，前揭註 441，頁 27-28。

⁴⁴⁵ 實際也有法律規範明確規定將審查標準認定與安全港條款的適用連結，然目前僅有 MBCA 採此作法。在其規範下，倘若一關係人交易符合程序要件，不論係經由股東會或是董事會所同意，法院於審查時均應適用商業經營判斷法則，由質疑者負擔舉證責任，且法院一旦認定其董事會或股東會決策、同意過程全然合法時，法院不得再就交易進行任何實體審查。至於美國法律協會（American Law Institute，簡稱 ALI）所訂定的公司治理原則（Principle of Corporate Governance: Analysis and Recommendation）則無如此強烈明確的連結效果，如對於經無利害董事承認之關係人交易僅生轉換舉證責任的效果，並不完全排除進行實體審查的可能。劉倩妏，前揭註 426，頁 45-48；王文字，前揭註 424，頁 427-429；Rohrbacher et al., *supra* note 427, at 734-746.

⁴⁴⁶ Rohrbacher et al., *supra* note 427, at 744.



意的程序，則相關審查標準即從原本的整體公平測試原則移往商業經營判斷法則，而舉證責任也轉由原告股東負擔。⁴⁴⁷若進一步整理德拉瓦州相關判決可知，雖然法院確實將安全港條款的適用與其司法審查標準的擇定、舉證責任的分配連結，然依照適用條款與交易對象的區別，其效果並不一致。⁴⁴⁸

為何 DCGL§144 的適用在德拉瓦州法院實務的發展下會衍生出轉換舉證責任及擇定審查標準的法律效果？在早期案例 *Fliegler v. Lawrence* 案中，面對被告以少數股東之同意為由，認定審查係爭併購交易案公平性時需由少數股東負擔舉證責任的主張，法院直接否決該項主張，並澄清 DCGL§144 的存在僅使交易非當然無效或得撤銷而已，並不會影響法院對於該交易公平性的審查。⁴⁴⁹可見法院並沒有認為 DCGL§144 有法定效果以外的任何功能。然而，在討論「依 DCGL§144 交易可否撤銷」以及「忠實義務違反責任」時，可發現其討論範疇高度重疊，⁴⁵⁰德拉瓦州部分判決清楚意識到這個問題，因而於判決中點明「在 DCGL§144(a) (1) 經完整知情的無利害董事會同意，或在 DCGL§144(a)(2) 經無利害股東會同意的

⁴⁴⁷ Goshen, *supra* note 35, at 427. 至於在關係人具備控制股東身分時，整體標準仍較為嚴格。1994 年的 *Kahn v. Lynch Communication Sys.* 案認為，此時審查標準仍適用整體公平測試，惟舉證責任則交由原告股東負擔；2000 年的 *Cooke v. Oolie* 案則採取更為嚴格的見解，認為即使經過完整揭露與無利害董事會的同意，此時仍無法移轉舉證責任。Rohrbacher et al., *supra* note 427, at 745. 晚近 2014 年的 *M&F Worldwide Corp.* 案則在控制股東收購的脈絡下，認為在決策程序並用獨立委員會及少數股東多數決的情形下，法院可以商業經營判斷法則進行審查。黃朝琮（2020），〈後 Corwin 案時代之德拉瓦州受託義務審查〉，《國立中正大學法學期刊》，68 期，頁 109。

⁴⁴⁸ 法院對於符合 DCGL§144 (a)(1) 經無利害董事會的同意的關係人交易，多認為可予以適用商業經營判斷法則，並將舉證責任轉由原告證明其交易的不公平。對於經（無利害）股東會決議後之關係人交易之法律效果，係為單純免疫其受到未經授權的質疑（交易不因此得直接撤銷）、移轉交易公平性的舉證責任、或免疫其受到交易公平性的挑戰（受到商業經營判斷法則的保護），則仍未有定論。而在關係人兼具控制股東身分時，其所受到的檢驗標準時常會高於不具控制股東身分之關係人。Clark, *supra* note 14, at 178；劉倩妏，前揭註 426，頁 45-47。

⁴⁴⁹ 劉倩妏，前揭註 426，頁 46；Clark, *supra* note 14, at 169-170.

⁴⁵⁰ 商業經營判斷法則的適用前提之一為當事人無利害關係，而 DCGL§144(a)(1)(2) 程序的存在也在於淨化關係人交易的利益衝突關係，是若審酌關係人交易可否適用商業經營判斷法則時，兩者審查範圍重疊。不過，其依然有所不同。如同樣為「股東會之同意」依照 DCGL§144(a) (2) 即使利害股東參與決議仍可令交易不得直接撤銷，然在審酌忠實義務違反責任時則要為無利害股東會決議方可適用商業經營判斷法則。Rohrbacher et al., *supra* note 427, at 726.



情形下，允許 (*permits*) 適用商業經營判斷法則，並將司法審查侷限於贈與或浪費的行為，舉證責任則由攻擊交易的一方負擔。」將 DCGL§144 (a)(1)及(2)的測試基準作為認定舉證責任與商業經營判斷法則適用的判定因素之一。⁴⁵¹

然而，卻有判決將兩者進一步連結，讓符合 DCGL§144 (a)(1)或(2)的關係人交易轉換舉證責任且直接適用商業經營判斷法則的保護，而為其創造法條文義以外的法律效果，而產生是否錯誤適用 DCGL§144 的疑慮。⁴⁵²無怪乎有論者主張 DCGL§144 現行法條規範有所不足，未來應修法在本條明定：「1.其法律效果為合乎測試基準之一者，交易非為無效或得撤銷；2.關係人交易在何時應得撤銷或課與責任；3.法院在實質判定交易公平性時所應考量的因素，如相關事實是否已經充分揭露、是否需經無利害董事會或股東會同意等」，以釐清相關爭議。⁴⁵³

美國法院實務將安全港條款的適用與訴訟法上審理標準選擇或舉證責任認定連結，或許是出於對法規的誤解，然從其實務運作可知，法院在審理關係人交易時，確實係有意識地將事前交易程序作為事後審理標準擇定的考量因素之一。無論個案係合乎 DCGL§144 (a)(1)或是(2)，法院均有可能因此適用商業經營判斷法則，是程序規範的遵循時常成為被告取得訴訟法上優惠的原因。如此作法形同將程序面管制手段與實質面管制手段連結，以事後訴訟負擔的減免作為事前程序遵循的誘因，促使公司於交易時願意主動採取保障少數股東的程序規範。⁴⁵⁴

⁴⁵¹ Marciano v. Nakash, 535 A.2d 400, 404-405(Del. 1987)

⁴⁵² Rohrbacher et al., *supra* note 701, at 719-720, 744.

⁴⁵³ Clark, *supra* note 14, at 170-171.

⁴⁵⁴ 有見解提出應進一步明確限縮商業經營判斷法則適用的情形限於「經無利害董事會同意且事後有向股東告知」的情形。如此除可提升訴訟的可預測性以降低訴訟成本外，一方面可藉由提供商業經營判斷法則的保護，提升公司向股東為完整關係人交易揭露的誘因，一方面也可以不提供商業經營判斷法則的保護，作為不願為完整揭露者的懲罰，而藉由相關資訊的揭露，股東也較有可能進行監督，而關係人交易案件數量的增加，自然可以提供法院更多資料學習如何辨別效率交易與無效率交易。Geeyoung Min, *supra* note 169,at 731-734.

第二項 美國法制下關係人交易之案例分析

美國關係人交易法制的法規階層涵蓋州法到聯邦法，若回顧各類案件將過於龐雜。本項所回顧之美國法制下的關係人交易，均為德拉瓦州法院判決者。另外，許多美國關係人交易案例係與股權併購、董事薪酬決定有關，然考量本文研究範圍，案例擇選上以關係人資產或借貸交易為主。

第一款 *Marciano v. Nakash* 案⁴⁵⁵

1. 案件事實⁴⁵⁶

原告為三位 Marciano 家族成員（下稱 Marciano），其與被告 Nakash 三兄弟（下稱 Nakash）協議建立合資企業 Gasoline 公司，並平分公司股權與董事會席次，以平分公司的管理與控制權利。1986 年間，Gasoline 公司為確保必要資金，以基本利率加碼 1% 為利率自 Israel Discount 銀行處借款，且以 Gasoline 公司應收帳款及 Nakash 個人保證作為擔保。而 Marciano 因不滿 Nakash 的管理政策，拒絕其加入成為借款之擔保人的要求，Nakash 因而選擇撤回其個人保證，導致銀行選擇終止其 160 萬美元的貸款，造成資金缺口。Nakash 在未與 Marciano 商議的情形下，以與銀行貸款相同條件，先自行借予 Gasoline 公司約 230 萬美元貸款，使公司可支付未到期債權並購買存貨，後安排其所有實體 U.F. Factors 受讓 Nakash 的個人借款，成為 Gasoline 公司借款人，並將前開借款再加碼 1%。1987 年 4 月，Gasoline 公司已積欠 U.F. Factors 257.5 萬美元，再加上其他 Nakash 及其所有組織可向 Gasoline 公司請求的金額，在清算程序中若准許 Nakash 的索賠請求，

⁴⁵⁵ *Marciano v. Nakash*, 535 A.2d 400 (Del. 1987).

⁴⁵⁶ *Marciano v. Nakash*, 535 A.2d 400, 401-403 (Del. 1987); 翻譯參照：Jusitce Randy J. Holland (著)，陳春山等（譯）(2011)，《美國公司法——德拉瓦州公司法經典案例選輯》，頁 167-169，新學林。



將使 Gasoline 公司資產因清償而耗盡，而無餘剩財產留給股東。Marciano 故主張 Nakash 與 Gasoline 公司間 250 萬美元之借貸為自我交易依法無效。

2. 法院判決結果與理由

身為公司董事兼控制股東的 Nakash 與 Gasoline 公司間的借貸確實為一具利益關係、無法符合 DCGL§144(a)的關係人交易，惟無論是前審判決或是本判決之德拉瓦州最高法院仍認定該交易為有效。最高法院駁斥原告 Marciano 認定唯一避免關係人交易無效的基礎係 DCGL§144 之主張，並延續 *Fliegler v. Lawrence* 案判決的見解。「該判決不認為 DCGL§144 的規定係作為先行壓制判例法中董事忠實義務責任的存在，或係授予一寬泛豁免權。如同本院於 *Fliegler* 案所述：『本條僅係於條件成就時，移去「利害關係董事」所產生的烏雲，並提供僅因董事或高階管理人員涉入交易所產生的無效效果對抗的效力。』」⁴⁵⁷

法院認為，在 *Marciano v.Nakash* 案所呈現者為 DCGL§144 作為利害關係董事試金石的極限，蓋在本件董事會與股東會均呈現勢均力敵的僵局的情形下，即使被告 Nakash 欲適用 DCGL§144 規定，實際上仍不可行。又本件雖因董事會與股東會呈現勢均力敵的僵局無法討論 DCGL§144 的適用問題，然未揭露利益衝突關係的董事若欲依循 DCGL§144(a) (3)移去其交易之利益衝突關係疑雲，其與 DCGL§144 施行前之案件相同，需承擔證明交易公平性的舉證責任；反之，在 DCGL§144(a)(1)規定下取得具備充分資訊之無利害董事同意，或是依照 DCGL§144(a)(2)所述由無利害股東同意通過之交易，則允許適用商業經營判斷法則，且由攻擊交易的一方負擔證明交易無效的責任。⁴⁵⁸

本件法院在實際檢視本件交易的實質公平性，認定本件交易的公平性無庸置疑。證據調查過程中，顯見 Gasoline 公司存在資金需求，而被告 Nakash 提供借

⁴⁵⁷ *Marciano v. Nakash*, 535 A.2d 400, 404 (Del. 1987).

⁴⁵⁸ *Marciano v. Nakash*, 535 A.2d 400, 404-405(Del. 1987).



款均係出於維持 Gasoline 公司商業營運的善意 (*bona finde*)。除原被告雙方共同承擔的初始資金 30 萬美元之外，Gasoline 公司所需資金均需向外籌措，尤其在 1985-1986 年間，公司營運全係仰賴 Nakash、Israel Discount 銀行以及 U.F. Factors 的借款。而若觀察 Nakash 與 U.F. Factors 的借款條件，可見前者全係比照向 Israel Discount 銀行的條件（且向其直接貸款對公司更有利），而後者亦優於其他向非關係人借貸可得條件。是即使原告主張被告因無法清楚說明借款成本與資金用途而無法成功證明交易整體公平性，然 Nakash 與公司進行交易，借款與公司並未剝奪公司的商業機會，反而是提供公司一個其於是任何地方均無法覓得的利益，是此時不應令向公司提供資金的董事僅因「與公司有關係」而喪失債權。⁴⁵⁹

第二款 *infoUSA* 案⁴⁶⁰

1. 案例事實⁴⁶¹

本件原告為分別持有被告 *infoUSA* 公司 5.6% 與 3.6% 普通股之股東 Cardinal Value 有限合夥與 Dolphin 公司，其以五項指控主張公司董事們（含長年任董事、執行長、持有 41% 股權的控制股東 Vinod Gupta）對所涉違背受託義務的行為應負擔責任，尤其是渠等同意或縱容各種董事將公司資產濫用於個人開銷的行為。

在 2001 到 2005 年期間，*infoUSA* 公司共約支付 820 萬美元予 Gupta 所 100% 持股控制的 Annapurna 公司，以向其租用航空器，然實際上該筆金額多用以支應 Gupta 私人旅遊或政治酬庸。在 *infoUSA* 公司 2004 及 2005 年向美國證券交易委員會申報的 10-K 表格中，雖有揭露其支付與 Annapurna 公司約 150 萬美元以取得航空器使用權與相關服務的交易，然於 2005 年公司董事會的報告 (Raval

⁴⁵⁹ *Marciano v. Nakash*, 535 A.2d 400, 405(Del. 1987).

⁴⁶⁰ *In re infoUSA, Inc. S'holders Litig.*, 953 A.2d 963(Del. 2007).

⁴⁶¹ *In re infoUSA, Inc. S'holders Litig.*, 953 A.2d 963, 971-977(Del. 2007).



report) 中卻揭露該筆費用約有 40%都花費在與使用航空器的無關費用。公司也向另一 Gupta 所控制的 Apsen Leasing Service 公司支付超過 10 萬美元，以租用豪車及雙體船予 Gupta 家族的人使用。另外，Gupta 時常與 infoUSA 公司進行交易，然此類關係人交易僅有 2 件有經董事會決議，其餘交易未曾經董事會或股東會決議同意，原告因此在第二項控訴中主張應依照 DCGL§144 規定撤銷交易，並在第四項控訴中基於其餘董事明知關係人交易之揭露資訊於申報的 10-K 表格中有揭露不實等事實，主張其違背受託義務而應就公司所受損害負擔賠償責任。

2. 法院判決結果與理由

法院判定相關交易應予撤銷，含 Gupta 在內的數位董事對此應負擔責任。法院雖然並不採認原告主張，蓋原告僅以「董事若不具備利益關係，則董事會必然不會對於 Vinod Gupta 如此慷慨」為由，主張涉案董事均具備利益關係。然而，從原告所主張相關事實中，可以認定 infoUSA 公司的董事會多數成員均係具利益關係或缺乏獨立性，而不應受到商業經營判斷法則的保護。⁴⁶²

無人能否認身處眾多關係人交易中心的 Vinod Gupta 而言，其具有利益關係，而從表格揭露不實的消息於 2006 年公布後董事之支持率下滑可知，當時知情的其他董事有動機隱瞞相關事實，且交易的結果對於董事而言也有利益關係。除此之外，法院尚認為 Kaplan、Raval、Haddix 與 Walker 係受到 Gupta 支配而欠缺獨立性：Kaplan 所屬法律事務所的大客戶為 infoUSA 公司，一旦雙方斷絕商業往來將嚴重影響事務所；Raval 身為 Creighton 大學教授，其董事薪酬遠高於其教職薪俸一事雖然未徹底動搖其董事獨立性，然考量其有獲得 V. Gupta 工商管理學院 5 萬美元的贊助，且與 Gupta 本人有工作上與私人往來的交情；Haddix 與 Walker 的私人公司均「免費借用」infoUSA 之子公司所有大樓數百平方英尺的空

⁴⁶² *In re infoUSA, Inc. S'holders Litig.*, 953 A.2d 963, 989-990 (Del. 2007).



間作為其辦公室使用，且彼此間並無定下任何契約。至於其他董事會成員，法院並不認為原告所提供之證據足以證實其與 Vinod Gupta 有關係或是受其操控。⁴⁶³

是以，進一步審視本件原告質疑的關係人交易，其既未經董事會通過，亦未交由股東會決議，無法適用 DCGL§144(a)(1)或(2)，僅能以其交易對於公司而言是否具備公平性以檢視其有無安全港條款的適用。然而，依據 Dolphin 公司據 DCGL§220 所取得 infoUSA 公司相關帳冊與文件，並未有任何證據指出相關交易的進行係出於商業目的或是對於公司而言係屬公平。⁴⁶⁴被告雖有主張因 infoUSA 公司已經向 Apsen Leasing Service 公司於 2005 年間購入涉案的 4 輛豪車，以及向 Annapurna 公司以 530 萬美元買下其所持有航空器股權，毋庸再向其租用車輛或航空器而已「終結」利益衝突關係，然同樣在 Dolphin 公司所得文件中，未能見到通過前述交易的任何董事會紀錄。⁴⁶⁵綜上所述，其未能適用 DCGL§144(a)(3) 安全港條款，而相關關係人交易應予以撤銷。

至於對董事違反受託義務的主張，原告的控訴雖然並非如理想模型一般清楚明確個別指控關係人交易以及其是否有得董事會/股東會決議通過、公司所陳述的交易目的、原告認定相關交易不應予以進行的理由，然而，據其陳述已足以建構一明確事實：2003 至 2007 年期間，Kaplan、Raval、Haddix 與 Walker 等人均為 infoUSA 公司，而該公司董事會係為 Vinod Gupta 控制主宰。是原告所指陳的在此期間所進行的一系列關係人交易，雖然個別審視可能得以落入商業經營判斷法則保護而認定其係一獨立董事會出於善意所為商業決策，然法院無法忽視這些交易都是在一個與交易主要受益人有親近的個人或工作上關聯的董事組成的董事會所默許獲認同的。另外，自董事隱瞞其行為本質之舉措以觀，法院認為原告指控

⁴⁶³ *In re infoUSA, Inc. S'holders Litig.*, 953 A.2d 963, 990-994 (Del. 2007).

⁴⁶⁴ *In re infoUSA, Inc. S'holders Litig.*, 953 A.2d 963, 997(Del. 2007).

⁴⁶⁵ *In re infoUSA, Inc. S'holders Litig.*, 953 A.2d 963, 976(Del. 2007).



董事行為出於惡意（bad faith）的主張具有合理依據。若一董事閱讀過 Raval report，了解各類關係人交易詳情，絕不可能出於善意審議通過此份 10-K 表格，董事此舉無非在掩蓋該交易之本質，法院也因此確定所有有關關係人交易均出於一有利益關係之執行長之惡意執行，並由其所控制的董事會認同或忽視。若原告可以一一證實對個別關係人交易的指控，可清楚顯見董事們違反受託義務。⁴⁶⁶

第三款 分析

美國判例法傳統上係以撤銷作為關係人交易的救濟手段，是 DCGL§144 此類可避免交易動輒遭撤銷的安全港條款存在便相當重要。從 *Marciano v. Nakash* 案與 *infoUSA* 案，可見到安全港條款的侷限性以及其於美國實務上的運作。

Marciano v. Nakash 案中，法院認為符合 DCGL§144 規定，經無利害董事會或股東會決議之關係人交易，即使其屬利益衝突情形，然於審理時「得」允許適用商業經營判斷法則，且由原告負擔證明交易無效的責任。然而，若程序進行可能導致交易窒礙難行時，就需要以交易的實質公平性辯證其不應予以撤銷。從本案可見到與其說是安全港條款的侷限性，不如說是程序面管制手段的侷限性。從程序規範的依循與否確實可輔助對交易公平性的初步判定，然無法僅以此為斷，否則如本件無法依循程序規範然實質公平的關係人交易，將一概面臨遭到撤銷的窘境。程序面與實質面管制手段仍為相輔相成的存在。

infoUSA 案則為典型違反 DCGL§144 而遭到撤銷的案例，法院以其未經無利害董事會或無利害股東會同意且交易對於公司而言亦屬不公平為由撤銷交易。不過，本件無法見到 DCGL§144 與司法審查手段擇選的強烈連結，蓋法院主要係以被告具備利益關係與欠缺獨立性為由，判定本件不受到商業經營判斷法則的保

⁴⁶⁶ *In re infoUSA, Inc. S'holders Litig.*, 953 A.2d 963, 999-1000 (Del. 2007).

護，並非僅以董事會或股東會同意程序的缺乏予以認定。

又，兩案均有為交易公平性審議，可見法院均係綜合個案交易過程與價格評價之。*Marciano v. Nakash* 案法院觀察 Gasoline 公司營運情形，認定公司運作長年仰賴被告支持且公司營運陷入勢均力敵的僵局，是被告有合理動機未召開董事或股東會即進行關係人借貸，同時交易條件又完全本照非關係人借款，是法院綜合交易動機、條件等認定為公平交易。*infoUSA* 案中則未直接對於交易公平性有深入分析，然從法院判定被告責任時多以決策者欠缺獨立性或具備利益關係、交易未經適當程序等事實認定，可見其亦係綜合交易程序等事實衡量交易公平性。

第二節 新加坡法之關係人交易制度

新加坡的關係人交易制度收效如何，論者見解相當兩極。⁴⁶⁷世界銀行的經商雖然給予其高度評價，然從若從實際案例觀之，可見新加坡公發公司的關係人交易紛爭真正進入到法院者，數量其實並不多（即使計入刑事案件亦同），泰半均係交由 SGX 執法處理，似乎有反於 OECD 對於理想關係人制度的想像。⁴⁶⁸惟無論其制度評價如何，新加坡關係人交易制度中的其證券法規部分，係藉由證券交

⁴⁶⁷ 國際組織如 OECD 等對於新加坡關係人交易制度的評價頗高，然有見解主張新加坡法制對於關係人交易的管制係屬成功，然其與世界銀行的評定項目並無關聯，而係其從制度規範設計到公司文化形塑，對於管制關係人交易自成體系，方可有效箝制藉由關係人交易為掏空公司等不法行為，而令效率關係人交易蓬勃發展。Puchniak & Varottil, *supra* note 140, at 330-356.也有從根本上否定其制度成功者，蓋即使啟用獨立董事制度加強其關係人交易制度監督的獨立性，關係人交易在新加坡仍然相當猖獗，是 OECD 即使高度提倡董事會獨立性的重要性，卻無助於各地關係人交易之管制。請見：Christopher C. H. CHEN and Wai Yee WAN, *Transnational corporate governance codes: Lessons from regulating related party transactions in Hong Kong and Singapore* 1-4, 7,12, 14-16 (2019), https://ink.library.smu.edu.sg/sol_research/2963 (last visited: Jul.09, 2023); Christopher Chen, Wai Yee Wan, and Wei Zhang, *Board Independence as a Panacea to Tunneling? An Empirical Study of Related-Party Transactions in Hong Kong and Singapore*, 15 J. EMPIRICAL LEGAL STUD. 987, 1017(2018).

⁴⁶⁸ Chen & Wan, *supra* note 467, at 25-28; Wai Yee Wan et al., *Public and Private Enforcement of Corporate and Securities Laws: An Empirical Comparison of Hong Kong and Singapore* 13-16 (forthcoming in E.B.O.R), https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3149367 (last visited: Jul.09, 2023).



易所所頒布的自律規範，對於關係人交易依照其交易規模的不同而是用不同程序與揭露規範，而有一定參考價值，且該規範亦為我國取處準則實際採納。

第一項 揭露規範與程序規範

新加坡公司法對關係人交易的管制未多加著墨，除有禁止借貸類型的關係人交易，僅在一般董事及高階經理人（chief executive officer）具利益衝突時課與其揭露義務。在證券法規部分則見於新加坡證交所上市規則，其以「利益關係人交易（interested person transaction）」規範關係人交易，並針對達到特定價值門檻的交易課與不同要求（如即時揭露交易或是取得股東會同意）。

第一款 公司法

依照新加坡公司法 50 章 156 條：交易、財產、辦公室等利益之揭露（Disclosure of interests in transactions, property, offices, etc.）規定，除法規另有規範外，公司的任何董事或高階經理人在得知其以任何方式（無論直接或是間接形式）與公司進行或擬進行之交易有利益關係時，其或於公司董事會中告知其所涉利益之相關事實，或向公司發送書面通知，並於其中揭露其於（擬）進行交易中所涉利益的詳細事實。⁴⁶⁹是公司與董事或高階經理人本人或其關聯者所進行的關係人交易，依法應揭露相關利益衝突資訊。⁴⁷⁰然而，法條如何應對其利益衝突關係卻未置一詞。若董事與公司進行關係人交易，此時應否經董事會或股東會之同

⁴⁶⁹ Companies Act 1967 (Cap 50, 2023 Rev 2023) s 156(1).

⁴⁷⁰ 至於揭露時點的判定，在涉有利益之交易進行中成為董事或高階經理人，則為其任職該日須予以揭露，反之在其擔任職位時發生交易，則為其與交易直接或間接產生利益關係之日須予以揭露。另外，為確保本條利益衝突資訊揭露的目的可以達成，在董事或是高階經理人的「家庭成員」，即其配偶與（繼/養）子女，對於交易具有直接或間接利益關係時，同樣視為董事或高階經理人對於交易有利益關係。Companies Act 1967 (Cap 50, 2023 Rev 2023) s 156(2), (13).



意，單從法條文句無法得出結論。⁴⁷¹另外，法條所指稱之家庭成員僅以核心家庭概念的配偶子女，適用範圍過窄而可能影響本條利益衝突資訊揭露規範成效。

新加坡公司法亦有明文禁止部分類型的關係人交易。依照新加坡公司法 162、163 條規定，除為私人豁免公司（Exempt Private Company）外，公司原則上不得貸款提供保證與公司及其關聯企業的董事或是其他公司、有限責任合夥以及可變資本公司（VCC）。⁴⁷²除非如依法有事前向股東會揭露交易目的與金額等，並取得股東會同意（若公司董事對其他公司持股或投票權達到 20%以上時，本人與其家庭成員，即配偶、親/繼/養子女均須迴避表決），方可為此類交易。⁴⁷³

第二款 證券法規

新加坡證券法規主要係以新加坡證券暨期貨法（Securities and Futures Act，SFA）規範為主，然其對關係人交易資訊揭露等並未有特別規範，⁴⁷⁴是公發公司關係人交易資訊揭露規範，主要見於國際會計準則 24 號公報，⁴⁷⁵以及新加坡證交所（Singapore Exchange Limited, SGX）的上市規則（Mainboard Rules）「第 9 章：利益關係人交易（Chapter 9 : Interested Person Transactions）」。⁴⁷⁶

1. 適用範圍

SGX 在財政部之證券管理機構新加坡金融管理局（Monetary Authority of

⁴⁷¹ Lay Hong Tan, *Family-owned Firms in Singapore: Legal Strategies for constraining Self-dealing in Concentrated Ownership Structures*, 23 S. Ac. L. J. 890, 902 (2011).

⁴⁷² Companies Act 1967 (Cap 50, 2023 Rev 2023) s 162(1)(2), 163(1).

⁴⁷³ Companies Act 1967 (Cap 50, 2023 Rev 2023) s 162(4), 163(1)(5).

⁴⁷⁴ 證交所（2019），《新加坡證券市場相關制度》，頁 2-4，

<https://www.twse.com.tw/staticFiles/product/publication/0003000185.pdf>（最後瀏覽日：07/04/2023）。

⁴⁷⁵ 新加坡同樣為採取國際財務報導準則的國家，是其所依循的一般公認會計準則同為國際會計準則 24 號公報。

⁴⁷⁶ 國際會計準則 24 號公報的內容於第參章第二節第一項 59 頁以下已有介紹。依此公報規定，新加坡的公發公司每年均須揭露當年度公司與公報規範之關係人所進行的實質重要交易相關資訊，故於此不再贅述，主要介紹新加坡證交所上市規則相關規範。Enriques et al., *supra* note 19 at 148.



Singapore, MAS) 以及證券業協會 (Securities Industry Council, SIC) 的指揮及指導下享有自律組織的功能及權限，其所頒布上市規則則為自律組織規範。⁴⁷⁷ SGX 上市規則第 9 章所規範者為利益關係人交易之揭露與程序規範。依上市規則 904 條規定，利益關係人交易為「風險實體與利益關係人所進行之交易 (a transaction between an entity at risk and an interested person)」。⁴⁷⁸ 風險實體 (entity at risk) 包括公發公司本身、其未於 SGX 或經 MAS 正式認可之證交所公開發行之子公司，以及公發公司集團或集團與其利益關係人所控制、未於 SGX 或 MAS 正式認可之其他證交所公開發行之關聯公司。⁴⁷⁹ 所謂利益關係人 (interested person) 適用於公司時，則係指公司的董事、高階經理人、控制股東及渠等之關聯者，其中董事、高階經理人、控制股東又為上市規則所稱之「主要利益關係人 (primary interested person)」。⁴⁸⁰ 另外，前述情形以外的任何個人或實體若已經或擬進行與風險實體的交易，或是與利益關係人達成與該交易有關的協定或安排，則交易所可將該人或實體視為有利益關係人。⁴⁸¹ 至於上市規則所稱之「交易」則為以下六種情形之一，無論交易是否合乎商業常規，或為直接或間接交易均屬之：1. 經濟援助的提供或接受；2. 資產的取得、處分或租賃；3. 貨物或服務的提供或接受；4.

⁴⁷⁷ 證交所，前揭註 474，頁 5。

⁴⁷⁸ SGX Mainboard Rules 904(5).

⁴⁷⁹ 原文參照：SGX Mainboard Rules 904(2): “‘entity at risk’ means:(a) the issuer;(b) a subsidiary of the issuer that is not listed on the Exchange or an approved exchange; or(c) an associated company of the issuer that is not listed on the Exchange or an approved exchange, provided that the listed group, or the listed group and its interested person(s), has control over the associated company.”

⁴⁸⁰ 原文參照：SGX Mainboard Rules 904(4): “(a) In the case of a company, ‘interested person’ means:—(i) a director, chief executive officer, or controlling shareholder of the issuer; or (ii) an associate of any such director, chief executive officer, or controlling shareholder.... (4B) ‘primary interested person’ means a person or an entity in Rule 904(4)(a)(i)....” SGX 上市規則區分不同對象而對於利益關係人有不同定義，除 904(4)(a) 所規範之公司以外，上市規則並分別於 904(4) (b)(c)(d) 定義房地產投資信託基金 (REIT)、商業信託 (business trust)、以及前兩者以外的投資基金 (an investment fund which is not a REIT or business trust) 的情形。

⁴⁸¹ 原文參照：SGX Mainboard Rules 904 (4A) :“The Exchange may deem any person or entity to be an interested person if the person or entity has entered into, or proposes to enter into: (a) a transaction with an entity at risk; and (b) an agreement or arrangement with an interested person in connection with that transaction.”



證券的發行或認購；5.授予或被授予認股權；6.設立合資企業或共同投資。⁴⁸²其中，經濟援助包含金錢的借貸、提供擔保以及債務的免除等行為。⁴⁸³就此觀之，關係人與利益關係人雖然名稱、定義略有差異，然所適用範圍基本上亦相去不遠，然為區別其名詞差異，下文仍係以利益關係人交易稱新加坡證交所上市規則所規範之關係人交易。

2. 揭露規範與程序規範

依照上市規則 905、906 條規定，公司須立即公佈（make an immediate announcement）任何價值等於或超過其集團最近查核有形資產淨值（latest audited net tangible assets）⁴⁸⁴3%的利害關係人交易，⁴⁸⁵若該交易價值等於或超過 5%，則公司尚須舉辦股東會以獲得股東會的事前同意，⁴⁸⁶且利害關係人不得參與該次會議之表決，換言之，須經過少數股東多數決的同意方得進行利害關係人交易。⁴⁸⁷若公司於同一會計年度與同一利益關係人進行的所有交易「累計」已達或超過集團最近查核有形資產淨值 3%或 5%門檻，⁴⁸⁸則同樣有上市規則 905、906 條的適

⁴⁸² 原文參照：SGX Mainboard Rules 904 (6)：“‘transaction’ includes:—(a) the provision or receipt of financial assistance;(b) the acquisition, disposal or leasing of assets;(c) the provision or receipt of goods or services;(d) the issuance or subscription of securities;(e) the granting of or being granted options; and(f) the establishment of joint ventures or joint investments; whether or not in the ordinary course of business, and whether or not entered into directly or indirectly (for example, through one or more interposed entities).”

⁴⁸³ Tan, *supra* note 471, at 900.

⁴⁸⁴ SGX Mainboard Rules 905(4), 906(3)規定，若公司最近查核有形資產之數額為負數，則應詢問證交所其計算基準，可能會依照其市值界定計算基準。

⁴⁸⁵ SGX Mainboard Rules 905.

⁴⁸⁶ SGX Mainboard Rules 906, 918.

⁴⁸⁷ SGX Mainboard Rules 919.

⁴⁸⁸ 「同一利益關係人」之界定規範於 SGX Mainboard Rules 908。其規範兩種情形：第一種為「主要利益關係人」相關情形，公司與董事等主要利益關係人進行之交易，以及公司與主要利益關係人之關聯者所進行的交易，屬於「同一利益關係人」而須累計其交易價值；第二種為「同一集團成員」相關情形，利益關係人若屬於同一集團企業，則公司與之進行的交易，為與同一利益關係人進行之交易而須累計，除非該利益關係人已經公開發行，則此時其董事會成員大幅相異於未上市之其他利益關係人，較不易聽從同一集團內其他利益關係人指示，且審計會成員亦不同，而毋庸再視為同一利益關係人而累計其價值。例如，風險實體 A、上市公司 B、C、未上市公司 D 均為控股公司 E 之子公司，公司 B、C 與公司 E 董事會之主要成員均相異且不習於接受 E 及其關聯者之指揮，同時 B、C 之審計委員會成員亦與 E 相異。A 與 B 之交易毋庸與 A 與 C 或 A 與



用：在交易累計價值已達 3% 門檻時，公司須立即公告其最近一筆交易及在該會計年度與同一利益關係人進行的所有未來交易；⁴⁸⁹ 在交易累計已達 5% 門檻時（惟此類計價值須排除已取得股東同意之交易），則須於交易前取得股東會同意。⁴⁹⁰ 而交易價值的計算方式，則依照交易型態有所不同，以借貸款為例，如向利益關係人借款，則交易價值為借款的應付利息，反之若為借款與利益關係人，則為貸款的應付利息和貸款的價值，又以資產處分為例，若交易價格低於其市價或帳面金額，則交易價值須以其市價或帳面金額取較高者計之。⁴⁹¹ 另外，雖然前述規定並不適用於價值未達 10 萬新幣之利益關係人交易，⁴⁹² 然 SGX 可考量本章規範目的以及利益關係人交易法定形式以外之經濟與商業實質，將公司同一會計年度內達成的任何此類交易累計，將其視作一交易而予以適用相關規範。⁴⁹³

公司依上市規則 905 條應立即公布之交易相關資訊包括：1. 與公司進行之利益關係人交易相關細節以及利益關係人於交易所或利益之性質；2. 交易相關細節包含有所適用之資產的帳面價值、淨利潤、最新可得之公開市價，以及交易的相關條款與條款依據；3. 公司選擇進行交易的理由和利益；4. 審計委員會的獨立性意見，無論係審計委員會針對該交易「是否按商業常規進行且無損於公司及其少數股東之利益」表示自己的意見，或是表明其「正在尋求獨立財務顧問（independent financial adviser）之專業見解以形成其後續公布之意見」都可符合此項要求，惟若符合上市規則 916(1)(2)(3) 規定情形者，可豁免此項要求；5. 該會計年度與所公布交易之交易對象的其他所有利益關係人交易價值總額，以及該年度所有利益關係人交易的價值總額；6. 公司若有接受業務/資產供應商提供的利潤

E 之交易累計，然 A 與 E 之交易須與 A 與 D 之交易累計。

⁴⁸⁹ SGX Mainboard Rules 905(2).

⁴⁹⁰ SGX Mainboard Rules 906(1)(b).

⁴⁹¹ SGX Mainboard Rules 909.

⁴⁹² SGX Mainboard Rules 905(3), 906(2).

⁴⁹³ SGX Mainboard Rules 905(5), 906(4).



保證或利潤預測（或任何量化未來利潤水準的契約），則公司除須揭露上市規則 1013(1)所要求之相關資訊外，尚須遵循上市規則 1013(3)規定。⁴⁹⁴

公司依照上市規則 906 條規定須取得股東會同意者，則須於股東會通知書（circular to shareholders）中載明以下資訊：1.與公司進行之利益關係人交易相關細節以及利益關係人於交易所或利益之性質；2.交易（若為上市規則 906(1)(b)累計之情形，為所有交易）的細節，包含交易條款與依據；3.公司選擇進行交易的理由和利益；4.SGX 所認可之獨立財務顧問針對（所有）交易所發表的獨立意見，以表明交易是否依照商業常規以及是否有損於公司或少數股東之利益，惟針對上市規則 921(4)(b)規定各類交易之情形，則毋庸取得獨立財務顧問之獨立意見，僅須有依照上市規則 917(4)(a)發表之審計委員會獨立性意見即可（即審計委員會針對該交易「是否按商業常規進行且無損於公司及其少數股東之利益」表示意見，或是聲明其「正在尋求獨立財務顧問（independent financial adviser）之專業見解以形成其後續公布之意見」）；5.審計委員會的意見（若其與獨立財務顧問持不同意見方須提出）；6.公司或其任何董事所知的所有對股東判定同意交易是否對公司有利具有實質重要的資訊，包含從經濟和商業角度觀之，該交易（所產生）的真正潛在成本和損害（如機會成本、稅收後果，以及面臨風險的實體所放

⁴⁹⁴ 原文參照：SGX Mainboard Rules 917：“An announcement under Rule 905 must contain all of the following information:—(1) Details of the interested person transacting with the entity at risk, and the nature of that person's interest in the transaction.(2) Details of the transaction including, where applicable, the book value, the net profits attributable to the assets and the latest available open market value, relevant terms of the transaction, and the bases on which the terms were arrived at.(3) The rationale for, and benefit to, the entity at risk.(4)(a) A statement:—(i) whether or not the audit committee of the issuer is of the view that the transaction is on normal commercial terms, and is not prejudicial to the interests of the issuer and its minority shareholders; or(ii) that the audit committee is obtaining an opinion from an independent financial adviser before forming its view, which will be announced subsequently.(b) Transactions that satisfy Rule 916(1), (2) and (3) are not required to comply with Rule 917(4)(a).(5) The current total for the financial year of all transactions with the particular interested person whose transaction is the subject of the announcement and the current total of all interested person transactions for the same financial year.(6) Where the issuer accepts a profit guarantee or a profit forecast (or any covenant which quantifies the anticipated level of future profits) from the vendor of businesses/assets, the information required in Rule 1013(1). The issuer must also comply with Rule 1013(3).”



棄的利益等)；7.利益關係人承諾其自身並確保其關聯者將棄權相關表決的聲明；
8.公司若有接受業務/資產供應商提供的利潤保證或利潤預測（或任何量化未來利潤水準的契約），則公司除須揭露上市規則 1013(1)(2)所要求之相關資訊外，尚須遵循上市規則 1013(3)規定。

然利益關係人交易須取得股東會授權者，不只上市規則 906 條所規範的情形。上市規則 920 條允許公司對於不涉及購買或出售資產、企業或業務的利益關係人交易，若其為具有收益或貿易性質的經常性交易，或為如買賣日用品及原料等日常營運所必需的交易，可取得一般概括性授權（a general mandate），且適用上市規則 920 條之交易並不再個別適用上市規則 905、906 條規定，⁴⁹⁵惟該授權需每年更新。⁴⁹⁶而針對獲取此類交易授權的股東會通知書中，須包括以下內容：

1. 除非 SGX 另有要求，否則應揭露公司將與之進行交易的利益關係人的名字；
2. 授權所設想的交易的性質；3. 公司取得授權的理由和利益；4. 確定交易價格的方法或程式；5. 獨立財務顧問的意見，其需對確定交易價格的方法或程式是否足以確保交易將按正常商業條款進行，且不會損害發行人及其少數股東的利益發表專業見解；6. 審計委員會的意見（若其與獨立財務顧問持不同意見方須提出）；7. 公司表示若確定交易價格的方法或程式不再適合現狀時，會取得股東新授權的聲明；8. 利益關係人承諾其自身並確保其關聯者將棄權相關表決的聲明。⁴⁹⁷

⁴⁹⁵ SGX Mainboard Rules 920(1)(d).

⁴⁹⁶ 原文參照：SGX Mainboard Rules 920(1)：“An issuer may seek a general mandate from shareholders for recurrent transactions of a revenue or trading nature or those necessary for its day-to-day operations such as the purchase and sale of supplies and materials, but not in respect of the purchase or sale of assets, undertakings or businesses. A general mandate is subject to annual renewal.”另外，若該一般概括授權中，確定交易價格的方法或程式自上次股東批准以來沒有改變，且該方法或程式足以確保交易將按正常商業條款進行，而不會損害發行人及其少數股東的利益，則依照 2004 年新修訂之 SGX Mainboard Rules 920(1)(c) 規定，其授權之更新毋庸再尋求獨立財務顧問的意見，僅須取得審計委員會的確認（confirm）。See HANS TJO, PRINCIPLES AND PRACTICE OF SECURITIES REGULATION IN SINGAPORE 292 (2011).

⁴⁹⁷ SGX Mainboard Rules 920(1)(b).若須取得一般概括性授權，除須於股東會通知書上揭露相關資訊外，依照 SGX Mainboard Rules 920(1)(a) 規定，公司尚須依上市規則 907 條的格式要求，在年度



若分析比較三種利益關係人交易（適用上市規則 905、906 與 920 條）的揭露內容，可見其在細節上有所不同，然要求揭露之項目多有重疊。尤其均重視獨立財務專家與審計委員會的專業意見，除在依上市規則 905 條公告交易時，須提供審計委員會的專業意見，在召開股東會以取得少數股東之多數同意時，更是強調須由獨立財務專家提供相關專業評估，確保交易條件與價格的公平性，以及無損於公司與少數股東權益，審計委員會僅有在反對其觀點時才需表示意見。⁴⁹⁸ 又除針對不同類型的利益關係人交易個別的揭露規範外，上市規則 907 條尚要求公司須於年度報告中揭露在所審查之會計年度內進行的所有利益關係人交易的總價值。而對於與同一利害關係人所進行的交易，則需揭露該利益關係人之姓名、關係性質、該年度與之進行的所有關係人交易累計價值（排除未滿 10 萬新幣的交易以及一般概括授權利益關係人交易價值）、該年度與之進行的所有一般概括交易累計價值（排除未滿 10 萬新幣的交易）。⁴⁹⁹

3. 豁免規定

SGX 上市規則要求交易價值達該集團最近查核有形資產淨值 3%以上的利益關係人交易須即時揭露交易資訊，達或 5%以上者則須取得股東會之同意，與世界銀行標準相較，此規範標準不可謂不嚴格。或許正因如此，SGX 除排除對價值未達 10 萬新幣之利益關係人交易管制，並於上市規則 915 條規定數種交易情形，其可全面豁免上市規則 905、906、907 條規定。如公司與被投資公司之間的交易，舉凡利益關係人在該被投資公司的權益，除去通過發行人持有的權益部分後低於 5%時，則該交易即使達到相應門檻，亦毋庸即時揭露、取得股東會同意

報告中，揭露一般概括性授權的存在以及該會計年度在此授權下所進行的所有利益關係人交易累計價值，在財務報告中，依上市規則 705 要求，揭露各該會計期間內所進行利益關係人交易的累計價值。

⁴⁹⁸ 然而，根據實證研究的調查顯示，獨立財務顧問或是審計委員會均少有表示反對交易的見解。相關說明請見 Chen & Wan, *supra* note 467, at 36-37.

⁴⁹⁹ SGX Mainboard Rules 907.



或事後揭露。⁵⁰⁰又如公司與利益關係人所進行提供貨物或服務之交易，若該商品或服務的銷售或提供是基於一個固定的或分級比例的公開報價，且該銷售價格一致適用於所有客戶或該客戶類別，⁵⁰¹或是取得 MAS 許可同意而按正常商業條款和商業常規（on normal commercial terms and in the ordinary course of business）提供或接受經濟援助的金融機構，同樣可全面豁免規範。⁵⁰²

而部分交易雖然仍需受到相關規範管制，惟 SGX 認為其可豁免上市規則 906 條的適用而無庸取得股東會的同意，並將此類可部分豁免之交易規範於上市規則 916 條。如簽訂或續簽不超過 3 年的不動產租賃契約或租約，且其交易條件獲得專業估價者的支持，⁵⁰³或是與利益關係人投資於一合資企業（joint venture），而利益關係人於合資企業的利益未優於公司，且其投資風險和回報係依照股權比例分配，同時公司發布其審計委員會認定此事屬實且交易無害於公司與少數股東利益之公告，都屬於可豁免上市規則 906 條適用的情形。⁵⁰⁴

4. 問題

SGX 上市規則的要求，雖然從如世界銀行等國際組織的角度來看為高規格標準，然其適用仍不免有隱憂。例如，上市規則 920 條所規範的一般概括性授權交易，其本意雖為降低法遵成本，但也讓股東追蹤、監督此類交易的能力下降，尤其從相關數據顯示，新加坡的公發公司相當仰賴此類一般概括性授權以進行利益關係人交易，是其運用程度越高，股東權益受損可能性也越高，變相成為為關係人開後門、脫免監督的條款。⁵⁰⁵

另外，從上市規則 905、906、920 條規定可見，在監督利益關係人交易方

⁵⁰⁰ SGX Mainboard Rules 915(3).

⁵⁰¹ SGX Mainboard Rules 915(5).

⁵⁰² SGX Mainboard Rules 915(6)(7).

⁵⁰³ SGX Mainboard Rules 916(1).

⁵⁰⁴ SGX Mainboard Rules 916(2).

⁵⁰⁵ Chen & Wan, *supra* note 467, at 13.



面，SGX 相當仰賴獨立財務顧問與審計委員會的能力——尤其是獨立財務顧問，在需要召開股東會取得股東同意時，公司向股東所寄發之通知書中必然需載明獨立財務顧問對於交易是否違反常規或是有損於公司或少數股東利益的意見，僅有在少數情形下（符合上市規則 921(4)(b)）可以審計委員會之意見代替之。然而，觀察 2009 至 2015 年間相關交易揭露情形可知，獨立財務顧問之意見多為評定該交易價值為公平或是符合商業正常條件，擔任審計委員之獨立董事也少有反對公司意向，多半建議股東授權或是通過交易。針對如此情形，有兩種可能解釋，一種解釋為因制度運作良好，故獨立董事或是獨立財務顧問所不容的交易在交易進行前端就會被否決，而自始沒有進入股東視野的可能，另一種解釋則為獨立董事與獨立財務顧問均未能發揮功效制衡無效率關係人交易，獨立董事即使在發現異狀時仍選擇折服於公司而非反抗，而利益與少數股東權益未必一致的獨立財務顧問則是為維持其與公司間的良好商業往來關係而選擇傾向於同意交易，並非為維持少數股東利益而反對之，所以才會少有審計委員會與獨立財務顧問針對利益關係人交易表示反對意見。⁵⁰⁶

第二項 責任規範

關係人交易相關揭露與程序規範違反本身，即可能構成刑事責任或是行政責任。依新加坡公司法規定，違反 156 條規定者為犯罪，可處以 5000 新幣以下的罰金或 12 個月以下的監禁。⁵⁰⁷同理，違反 162 條、163 條規定者，亦需處以 2 萬新幣以下罰金或 2 年以下的監禁。⁵⁰⁸是無論係違法為法律所禁止之關係人借貸或

⁵⁰⁶ Chen & Wan, *supra* note 467, at 35-37.

⁵⁰⁷ Companies Act 1967 (Cap 50, 2023 Rev 2023) s 156(15), 157(3)(b). (s 156(15)原文參照：“Any director or chief executive officer of a company who fails to comply with any of the provisions of this section shall be guilty of an offence and shall be liable on conviction to a fine not exceeding \$5,000 or to imprisonment for a term not exceeding 12 months.”)

⁵⁰⁸ Companies Act 1967 (Cap 50, 2023 Rev 2023) s 162(6), 163(7).



交易時未完整揭露利益衝突資訊行為人都可能因此受有刑事責任，然進行法所禁止的關係人交易所承擔刑責較重，若為未揭露利益衝突資訊的刑責相對較輕。

至於違反者若為 SGX 上市規則規定，則可能面臨 SGX 的行政裁罰。過去，SGX 對於公發公司違反上市規則的行為，至多僅能針對最嚴重的違規情形對公司發出譴責（reprimand）或下市的處罰，然於 2015 年 10 月修訂上市規則後，SGX 擁有更廣泛的執法權，而對行為人處以不超過 25 萬新幣的行政罰款，或施加其所可能承擔的限制或條件。⁵⁰⁹

而對於不公平、損害股東權益的無效率關係人交易本身，在新加坡法制下除可依新加坡公司法 157 條與判例法發展而來的「受託義務」向董事課與民事責任外，其行為構成新加坡公司法 216 條對少數股東的壓迫行為（oppression）時，同樣可請求民事補償。另外，依新加坡刑法 409 條規定，董事違反忠實義務的行為可論以背信罪（Criminal breach of trust），除可處以罰金外，並最高可處以 20 年之監禁。換言之，為無效率關係人交易可能構成民事與刑事責任。

新加坡公司法 157 條明文規範：「董事在任何時候都必須誠實行事，並在履行其職責時合理勤勉。（A director must at all times act honestly and use reasonable diligence in the discharge of the duties of his or her office.）」，係判例法發展之受託義務概念的明文化。違反本條規範之行為人，除須對公司為其規範違反行為對公司所致損害及行為人所獲利益負民事責任外，亦有負刑事責任的可能，一經定罪，將處以 5000 新幣以下的罰金或 12 個月以下的監禁。⁵¹⁰然而，法條雖賦予公司及股東向違反受託義務的行為人究責，但實際上在公發公司，願意提起訴訟的董事與股東少之又少。由公司提起訴訟向前董事究責之案件，多為公司的清算人或新

⁵⁰⁹ SGX Mainboard Rules 917; Wan, *supra* note 468, at 12.

⁵¹⁰ Companies Act 1967 (Cap 50, 2023 Rev 2023) s157(1)(2)(3).



組建的董事會提起，並沒有董事會願意向其同事提起訴訟。⁵¹¹而在股東起訴方面，在新加坡公司法 216(A)條股東代表訴訟規範放寬其適用範圍及於上市公司後，股東就董事違反義務行為所提起的民事求償訴訟僅僅只有一件，且原告股東係就「下市公司」追究其上市期間的董事行為責任，嚴格來說，難以論定其係上市公司股東的股東代表訴訟。⁵¹²

新加坡公司法 216 條：壓迫行為與不公平救濟（Personal remedies in cases of oppression or injustice）則係提供少數股東於公司清算時（the winding up of the company），遭到多數股東濫用其控制權，壓迫或忽視其權益時的救濟管道，在英國、澳洲、新加坡等英國法制的國家，已有大量判例法詮釋壓迫行為的判定，而可將本條主要精神歸納為：檢驗多數股東是否有偏離「適當商業公平標準及公平交易與條件標準（proper standard of commercial fairness and the standards of fair dealing and conditions of fair play）」，換言之，於個案判定「是否有注意少數股東利益的存在且有一明顯決策無視或輕忽該利益」及「董事是否有不公、無恥或是不清廉的作為」即係少數股東得否成功請求救濟的關鍵。⁵¹³

而與受託義務違反之民事求償訴訟數量稀少，私部門執行不彰的情形相較，公部門執行顯然為追訴董事行為責任的主力，如 SGX 對於違法者給予制裁或是檢察官追訴其刑事責任等比例明顯較股東自行求償的比例為高。⁵¹⁴在新加坡，無論是市場失當行為（market misconduct）或是違反董事職責的刑事調查均可由商業事務部（Commercial Affairs Department）和 MAS 聯合進行，而刑事起訴則由新

⁵¹¹ Wan, *supra* note 468, at 9,15-16.

⁵¹² Wan, *supra* note 468, at 15; Puchniak & Varottil, *supra* note 140, at 337. See Chua Swee Keng v E3 Holdings [2015] SGHC 22. 至於 Companies Act 1967 (Cap 50, 2023 Rev 2023) s216(A)相關介紹請見：Tan, *supra* note 471, at 911,928-929.

⁵¹³ Tan, *supra* note 471, at 918.

⁵¹⁴ Wan, *supra* note 468, at 14-15, 21; Puchniak & Varottil, *supra* note 140, at 345.

新加坡總檢察署（the Attorney-General's Chambers）以檢察官的名義提起。⁵¹⁵至於其法規依據則主要為新加坡刑法 409 條之董事背信罪。



第三節 小結

比較三國制度，可以見到雖然運用的管制手段相同，但實際運作態樣卻有相當大的區別。在揭露規範的運用上，新加坡所應揭露的關係人交易、揭露頻率以及應揭露之資訊，均明顯高於我國法與美國法：新加坡為 10 萬新幣以上且（累計）達集團最近查核有形資產 3% 之交易即須對外揭露；我國為不動產交易及（累計）達公司總資產 10% 或實收資本額 20%、新臺幣 3 億元以上之非不動產資產交易方須即時對外揭露；美國法 Regulation S-K Item 404(a) 則係以量性的 12 萬美元與質性的實質重要交易雙重標準作為揭露門檻。不過，我國法與美國法之間則較難以斷定何者規範較為嚴格。美國法在具體適用上可能因公司對實質重要交易的不同詮釋，而有許多 12 萬美元以上的關係人交易未予事後揭露，不如我國的揭露標準具體明確且有即時揭露。⁵¹⁶然而，我國即時揭露範圍僅限於資產交易，反之美國要求申報之關係人交易類型並無設限，與新加坡法相同，無論是借貸或是服務契約的訂定等均屬之。另外，對於應揭露之資訊，新加坡法相當重視審計委員會或是獨立財務顧問意見的揭露，無論是否係為取得股東會同意所進行的揭露，除關係人及其關係、交易金額、公司進行交易的理由與成本分析等細節資訊外，都需要再附加審計委員會與獨立財務顧問對於交易公平性發表的意見，這點在我國法或是美國法均無以得見。美國法所要求揭露之資訊主要為關係人姓名及其關係之揭露、交易金額或是與交易相關的實質重要資訊，我國雖然有要求事前須取得會計師或專業估價者的意見以及審計委員會同意等，然相關資訊僅於

⁵¹⁵ Wan, *supra* note 468, at 12.

⁵¹⁶ 反之，ASC850 雖然移除 12 萬美元之量性標準，對實質重要性同樣可能影響揭露。



取處準則 15 條 5 項明文規範，於交易須取得股東會同意時方須對外揭露。

在程序規範的設計上，各國的安排理念也大有不同。新加坡可謂大幅運用少數股東多數決，除非有取得股東會事前一般概括性授權或有適用豁免規範，否則達到金額門檻之關係人交易均須取得股東會同意。我國主要適用程序雖為無利害董事會決議，然於取處準則 15 條 5 項修訂後，我國法制上亦有針對關係人交易以少數股東多數決檢驗者。與之相對，美國對於交易程序則較無硬性規範，公司可自行決定是否以無利害董事會或少數股東多數決決策關係人交易。

最後，在責任規範的適用上，可以見到美國與新加坡雖然都有完善的股東代表訴訟制度，但只有美國在追訴關係人交易之責任時，主要以股東提起之忠實義務違反民事訴訟處理之，⁵¹⁷新加坡主要仍由 SGX 與總檢察署論以行政或刑事責任，真正提起民事訴訟者僅有一件。⁵¹⁸我國制度上雖然同一案件同時有以刑事訴訟與民事訴訟追訴者所在多有，然不可否認的是，我國仍較仰仗刑事責任的追訴，蓋民事案件往往大幅仰賴刑事案件的證據調查以釐清案情。⁵¹⁹

⁵¹⁷ 美國法雖然亦存在刑事責任，然在 2010 年修法後大幅限縮其適用範圍，故仍主要由股東提起關係人違反忠實義務之民事訴訟處理之，刑事訴訟非為主力。

⁵¹⁸ 且本件實際上是針對下市公司對其上市期間行為之究責，難論為真正的公發公司案件。

⁵¹⁹ 其中，民事訴訟案件數量的增加係有賴於投保中心對於追訴行為人民事責任不遺餘力的努力。



第五章 問題分析

綜合本文第參章對於我國關係人交易管制現行制度的分析以及第肆章對於美國及新加坡制度的介紹，可知各國制度其實均回應本文第貳章的討論：關係人交易同時為效率交易與利益衝突交易，原則上應允許其進行，惟須有管制。而在無法以關係人交易數量及比例決定應以程序面或實質面管制手段為重的情形下，則應同時完備兩者的發展。具體作法為在規範面制定良好的程序與責任規範，以利後續具體管制手段的實施。

若觀察我國程序面與實質面管制手段的施行現況，制度上仍有相關疑義有待釐清或討論，其討論又可區分為制度規範面與制度施行面。本章第一節主要聚焦在制度規範面。程序面管制手段的規範主要見於如公司法 206 條、證交法 14-3 條或取處準則等程序規範；實質面管制手段的規範則見於如證交法 171 條 1 項、174 條等之刑事責任、公司法 23 條之民事責任或證交法 178 條之行政責任相關規範。前者在現行法下，依世界銀行經商環境報告評分標準為斷已然獲得滿分，是對於程序面管制手段的制度規範面討論或許非謂「問題」，而係其對於董事、經理人之關係人交易程序相關規範的設計以及股東會決議在關係人交易制度中的適用範圍，若有改變，則可令制度更上一層樓的「建議」。至於後者則係刑事責任的設計上高度重疊的問題，蓋此一制度規範端的設計不良足以影響到後續實質面管制手段施行的效率，而應予以修法改正。

制度施行面的討論則置於第二節。在制度執行面，因關係人交易受到主管機關裁罰或是有案件進入法院方可檢驗程序面管制手段的施行成效，難以論斷程序面管制手段的施行成效（如同吾人不會知道關係人交易的確切數量，不知道效率與無效率關係人交易比例，自然也不會知道程序面管制手段是否皆確實被執行），而主要討論將聚焦於實質面管制手段的施行。除去受到制度規範面刑事責任疊床架屋的不良影響外，現行法下實質面管制手段的施行尚有面臨具體個案如



何解釋適用法規以判定關係人交易責任歸屬的種種問題：面對不合營業常規此類不確定法律概念，法院應如何具體判定？違背職務的行為而應論以刑事責任者是否就是違反忠實義務的行為而應直接成立民事責任？被告以其行為係出於集團利益考量據以抗辯，具體而言又應如何認定？另外，若引入商業經營判斷法則，進一步加強程序面管制手段與實質面管制手段的連結，是否有助於法院在檢核關係人交易責任的效率？

第一節 制度規範面之問題分析與建議

我國關係人交易制度的規範，對應程序面與實質面管制手段，可大致區別為程序規範與實質規範。在程序規範上，我國制度已盡完善，然若參考如新加坡等比較法見解，或可錦上添花，進一步防範控制股東藉由關係人交易濫權的可能。然而，在責任規範上，則有較大改進空間。最大的問題來自於本文第參章第三節第三項所討論的「刑事責任疊床架屋」的現象。在違反資金貸與規範、資訊揭露規範或是為無效率關係人交易本身，行為人所應承擔的刑事責任均高度重疊，而在司法實務運作上面臨法律競合判定的難題，尤其為處理後者，即證交法 171 條 1 項 2 款非常規交易罪與 3 款特別背信罪的競合問題，實務上還曾經發展出以真假交易區別的論點，紛擾延續十數年，直至日前大法庭裁定將相關爭議定於一尊，才徹底解決相關爭議，然在此期間當事人與法院因此延宕訴訟所耗費的時間勞力皆無法挽回。是有時制度的問題係源於其規範本身，故本章第一節即優先處理關係人交易制度規範面的相關爭議。

第一項 程序規範

在 2020 年最後一份經商環境報告中，我國在利益衝突管制指數下的資訊揭露項目下已取得滿分 10 分中的 9 分，尤其在 2022 年修訂取處準則 15 條 5 項後，適用同樣評分項目，我國應可取得滿分成績，可見我國相關程序規範自世界



銀行此類國際組織的觀點，已謂相當完備。不過，即使如此，在關係人交易的程序規範上，我國制度仍存在可改進之處，若能改善，對於整體關係人交易的管制效果將可更上一層樓。

第一款 董事關係人交易相關程序規範之修正

董事的關係人交易無論是在公司法或是證交法規範中，規範密度都是其他關係人無法比擬的，不過，也因此產生不少疑義。我國公司法 223 條要求在董事同時代表雙方的關係人交易中，須由監察人代表公司進行交易，若未經監察人代表則相關交易效力未定，然對於究竟應否賦予監察人議約權限，學說實務見解上爭論不休。而在公司法新訂公司法 206 條 2 項後，建議刪除公司法 223 條以恢復公司法制設計原貌的聲浪也越來越大，然違反公司法 206 條 2 項的法律效果學說上也有認為其法律效果過重的抨擊。⁵²⁰是整合相關討論，我國對於董事的關係人交易法制的程序規範，應結合公司法 223 條與 206 條 2 項的長處，刪除監察人代表公司進行交易的規範，讓交易的決策與進行均回歸無利害董事會進行，以回復公司法原有設計，而對於違反法律規範的效果則仿照公司法 223 條為效力未定，以免無效的效果過於嚴苛，對於交易安全保障不足。

第二款 經理人相關程序規範之不足

與董事關係人交易的高規範密度相對者，為經理人關係人交易相關程序規範的不足。在現行法下，雖然對於經理人的關係人交易亦有管制，然主要針對事後的資訊揭露或是究責，對於事前的資訊揭露或是程序管制則相對不足，僅在重大資產交易有以取處準則規範之，對於經理人所進行的一般關係人交易程序規範均

⁵²⁰ 請見本文第參章第三節第一項第一款 66 頁以下討論。



付之如闕，此點可謂相當弔詭。觀察各國法制，對於關係人交易的資訊揭露，董事或是在高階管理人員均有資訊揭露並迴避的義務。⁵²¹又從公司法 206 條 2 項可知，立法者不希望公司決策者涉入與自身利害相關事件決策，而要求須揭露並迴避，然經理人同樣身為公司業務執行者之一，對於權限內營運事項同有決策權限，且在公司法上對於經理人的遴選條件與董事別無二致，何以對其並無相關迴避並揭露的要求？⁵²²如果肯定公司法 206 條 2 項規範的存在意義，則對於與董事自身利害相關之事項均不應再授權其辦理，而相同的精神套用到經理人身上，經理人若處理到具自身利害關係的事項時，即使有董事會或章程的事前授權，仍應揭露關係並迴避，若為事前便得知為其自身利害關係事項，則董事會或章程自始不應授權與該名經理人辦理。具體而言，本文認為前述經理人之資訊揭露與程序規範應規範於公司法 29 條以降經理人相關條文處，⁵²³條文並應區分經理人是否為決策者的情形，在經理人知悉交易與自身有利害關係時，均應向公司或董事會揭露之，⁵²⁴然在經理人為決策者的情形，其於程序上更須進一步迴避，並將決策權交與董事會，由董事會進行決策。⁵²⁵

第三款 股東會決議之程序面管制手段適用範圍的擴大

⁵²¹ 如新加坡法公司法 156 條規定。

⁵²² 廖大穎，前揭註 251，頁 27-28。

⁵²³ 此處無法直接予以準用公司法 206 條規範，蓋與經理人自身具利害關係事項僅係不應交由經理人自身決策，並非均應交由董事會決策。若直接予以準用，形同於要求所有與經理人自身利害關係事項均須經由董事會決議。

⁵²⁴ 此處規範應可參照新加坡公司法 50 章 156 條規範。至於經理人之揭露對象為董事會或公司即可，蓋經理人理應向董事會負責，是董事會的存在已足以制衡經理人的濫權行為，毋庸要求其須於事前向股東會揭露。

⁵²⁵ 如公司不動產交易部門經理經董事會授權，負責進行北部地區的不動產投資，則其所選定之不動產標的為：1.公司企劃部門經理家族所有，或是 2.該經理之家族所有，不同情境下應踐行程序則有所不同。在情形 1 的情況下，企劃部門經理若知悉相關交易事實，則應向公司或董事會告知其具有利害關係之事實，然因其本身並非決策者，是其並無迴避決策的必要，至於不動產交易部門經理仍可負責相關交易事宜。在情形 2 時，不動產部門之經理除須向公司或董事會告知其具有利害關係之事實，其並應將相關決策權交還與董事會，以徹底迴避相關決策。



關係人交易的案例中，行為人兼具控制股東身分的情形並不少見，以本文所挑選的 4 件我國案例為例，行為人在交易進行時均身兼一家公司的董事（長）及總經理，並實質控制公司多數股份。在此類案件中，即使當事人已經揭露相關資訊並迴避表決，而交由無利害董事會決議或是經由獨立董事所組成的特別委員會審理，然無利害/獨立董事極有可能憚於該董事或經理人身為控制股東所得發揮的影響力，而無法否決無效率關係人交易的進行。對此，理論上唯一可有效抗衡的手段則為交由股東會審理，經由少數股東多數決認定相關交易是否公平而可進行。不過，基於交易成本的考量，不可能每一（與控制股東相關的）關係人交易皆交由股東會審議，是目前我國取處準則 15 條 5 項規定係以「交易金額」與「交易類型」作為篩選標準，規範「交易金額達『公司總資產額 10%以上』之重大『資產』關係人交易」需要事前經由股東會決議通過，至於其他關係人交易在程序面管制手段至多仍僅有利用如無利害董事會或審計委員會等代理人同意。金管會評估，2022 年新制上路後對於市場的衝擊不會太大，蓋 2020 年上市櫃公司公告申報關係人交易共有 1554 筆，其中交易金額達公司總資產 10%以上者僅有 36 筆，交易型態則以不動產交易、股權取得為主，不過金管會也預告，此次修法不過是我國加強關係人交易管理的開端，未來有可能將進銷貨交易、資金貸與及背書保證等均納入規範。⁵²⁶

並非各國法制均有規範關係人交易須遵循的一定程序，然考量目前我國司法訴訟中控制股東因關係人交易涉訟的可能性與頻率，若是擴大股東會同意的程序面管制手段的適用範圍，將有助於我國關係人交易制度的完備。⁵²⁷至於可能的修正方向，參考新加坡法制相關規定，則有「調降交易金額」及「放寬交易類型的

⁵²⁶ 中央通訊社，(01/25/2022)，〈上市櫃關係人重大交易要先提股東會 違規最高罰 480 萬〉，<https://www.cna.com.tw/news/afe/202201250351.aspx> (最後瀏覽日：07/09/2023)。

⁵²⁷ 如美國法 Regulation S-K Item 404 僅要求公司須制訂一定程序規範，但未要求其須遵循一定程序，僅證交所自律規範方要求公司的關係人交易須事前經過董事會或是審計委員審議。



限制」可考慮。在新加坡法制下，交易金額達「集團最近查核有形資產淨值 5% 以上」之交易均須立即公布並且交由股東會決議方可進行，與我國以「公司總資產額 10% 以上」為標準不同。雖然新加坡的金額標準係以「集團企業」做為基準，較我國以「個別公司」為大，然其所採用者無論是「最近查核有形資產淨值」或是 5% 的標準，均較「總資產額」及 10% 來得低，是整體而言，其所採用的交易金額門檻仍較我國目前參考世界銀行組織與亞洲公司治理協會建議所訂標準為低。我國若下修取處準則 15 條 5 項之金額門檻，即可實質擴張適用範圍。

不過，若下修金額門檻，亦須注意其不可低於既存之公司實收資本額 20% 或是新台幣 3 億之門檻。資產交易產生的風險不因其交易對象是否為關係人而有重大差異，從各類金融弊案觀察也可見，並非每一件犯罪行為均係藉由關係人交易行之，是取處準則第二節乃先規範一般資產的取得與處分，第三節才針對關係人交易所產生的額外風險進行規範，而要求有更多的資訊揭露以及新增應踐行相關程序的特殊標準（如交易金額達總資產額 10% 以上），然無論是一般重大資產交易或是關係人重大資產交易，交易程序基本上相同。關係人交易雖然是利益衝突交易，但也可以是效率交易，因此在程序規範上不應與一般交易有過大的區別，以免其交易成本過高，導致公司不願意進行關係人交易。因此，即使下修金額門檻擴大股東會程序管制手段的適用範圍確實有所助益，然並不代表可以直接挪用既存之實收資本額 20% 以上或新台幣 3 億元之標準，而令關係人重大資產交易與一般重大資產交易在交易程序上有僅因交易對象是否為關係人而有交由股東會審議與否的區別。甚而未來可考慮是否將交易金額達總資產額 10% 以上的一般重大資產交易同樣要求須經由股東會決議，蓋其交易金額頗高，即使交易對象非為關係人，應仍對於公司已經產生一定風險，而交由股東會決議可對於公司與股東提供更高保障。

另外，新加坡法制下為「經濟援助的提供或接受」、「貨物或服務的提供或接



受」的關係人交易同樣適用 SGX 上市規則第 9 章規範，而達金額門檻之交易同樣須公布並經股東會決議。我國對於前者有以資金貸與準則嚴謹規範之，然對於後者卻無特別立法規範，是考量可能產生風險的關係人交易不只限於資產交易，未來應優先考量修法將服務的提供或收受等類型的關係人交易納入適用範圍。⁵²⁸具體而言現階段或可先藉由「『股份有限公司關係人相互間財務業務相關作業規範』參考範例」之修訂，要求達一定金額門檻之服務的提供或收受等類型的關係人交易亦須交由股東會決議，以將此類型關係人交易納入規範。⁵²⁹

附帶論者，早在取處準則 15 條 5 項修訂重大資產關係人交易須經由股東會決議的規範前，公司法 185 條已有相類要求存在。依照公司法 185 條規定，公司若為讓與公司或受讓他公司「全部或主要部分之營業或財產」時，則須事前經由董事會與股東會的特別決議通過，較之取處準則僅規定以董事會與股東會普通決議通過者嚴格。⁵³⁰所謂「全部或主要部分之營業財產」，經濟部函釋認為「『主要

⁵²⁸ 經濟援助的提供或接受類型之交易，即資金貸與與背書保證類型之交易，其優先度不及服務的提供或接受類型交易的理由為，在現行法下依照資金貸與準則規範，公發公司可以進行資金貸與或是背書保證的對象相當限縮，泰半交易對象均為關係企業。而為免反於企業形成集團企業的本意，制度上對於集團內的關係人交易本就有可能以不同邏輯規範之。從取處準則 15 條 5 項但書規範可知，對於關係企業間之重大資產交易本就可免經股東會決議，是即使修訂資金貸與準則，要求達一定金額之資金貸與或背書保證同樣須經股東會決議，然多數公司係與關係企業進行此類交易，則依照取處準則 15 條 5 項但書規範邏輯，關係企業間之資金貸與或背書保證交易同樣應免進行股東會決議之要求。是其即使應修法（如與有業務往來者進行之資金貸與仍有適用的必要），優先度仍低於未予規範之服務的提供或接受類型交易。

⁵²⁹ 「股份有限公司關係人相互間財務業務相關作業規範」參考範例為金管會為協助公開發行公司建立良好之公司治理制度，並促進證券市場健全發展，敦請證交所及櫃買中心制訂鼓勵企業強化公司治理的上市上櫃公司治理實務守則暨訂定相關參考範例之一。其僅為鼓勵公發公司依照參考範例訂定公司自身的作業程序規範，強制力並不如證交法或其授權子法，公發公司是否遵循此參考範例訂定內部作業程序並不得而知。然依照證交法 36-1 條規範，僅限取得或處分資產、從事衍生性商品交易、資金貸與他人、為他人背書或提供保證及揭露財務預測資訊等重大財務業務行為，方授權主管機關訂定相關處理準則，是服務的提供或收受等類型交易並無法納入前述任一處理準則中規範，而除非證交法修法，改變其授權範圍，否則目前並無法針對其他類型交易訂定處理準則。是本文認為現階段最佳處理辦法或許係先藉由「股份有限公司關係人相互間財務業務相關作業規範」參考範例的修訂以達成目的。未來若立法者認為有必要，或可修訂證交法授權範圍以因應之。

⁵³⁰ 公司法 185 條：「I. 公司為下列行為，應有代表已發行股份總數三分之二以上股東出席之股東會，以出席股東表決權過半數之同意行之：…二、讓與全部或主要部分之營業或財產。三、受讓



部分』之認定應依照各該公司之營業及其經營性質而有不同，尚難概括釋示」，

⁵³¹ 亦無法單憑章程訂明特定標的財產屬於主要部分之營業財產與以認定，⁵³²是實務見解或有以提出「該部分營業或財產之轉讓，足以影響公司所營事業不能成就者而言」判定，⁵³³或是「按照依公司法 20 條規定提交股東會承認之公司主要財產之財產目錄認定之」⁵³⁴。⁵³⁵惟有論者提出前者門檻過於嚴格以至於本條可能幾無適用可能，後者在公司法修訂 20 條後已經將「公司主要財產之財產目錄」從本條刪除，且主要財產目錄的主要在會計上同樣難有明確統一標準，是應採取「質與量的分析基準」，不只以交易標的價值的「量」作為衡量依據，同時兼顧係爭交易對公司「質」的影響，如交易是否會使公司營運無法繼續或營業大幅減縮，而對公司之命運有重大性之影響，而可避免若徒以價格衡量，則恆佔資產相當比例的不動產轉讓均可能構成讓與主要財產的窘境。⁵³⁶然而，無論採取何種見解予以認定公司財產或營業的主要部分，不可否認的是，其有與取處準則規範之「交易金額達總資產額 10%以上」交易重疊的可能。故未來適用時，需注意該項重大關係人資產交易是否有同時構成公司法 185 條，以免架空在重大資產交易進行時，公司法為少數股東所提供的保障。

他人全部營業或財產，對公司營運有重大影響。II.公開發行股票之公司，出席股東之股份總數不足前項定額者，得以有代表已發行股份總數過半數股東之出席，出席股東表決權三分之二以上之同意行之。III.前二項出席股東股份總數及表決權數，章程有較高之規定者，從其規定。IV.第一項之議案，應由有三分之二以上董事出席之董事會，以出席董事過半數之決議提出之。」

⁵³¹ 經濟部 101 年 8 月 16 日經商字第 10102109970 號函。

⁵³² 經濟部 110 年 3 月 2 日經商字第 11002405310 號函。不過若公司主要業務係砂糖產銷或半導體製造，則其主要財產應可包含製糖設備或是晶圓廠及其設備，應無疑問。經濟部 96 年 3 月 15 日經商字第 09602026200 號函。

⁵³³ 最高法院 81 年度台上字第 2696 號民事判決參照。

⁵³⁴ 最高法院 87 年度台上字第 1998 號民事判決參照。

⁵³⁵ 姚志明（2016），〈讓與主要部分財產之股東會決議〉，《月旦法學教室》，167 期，頁 21-22；黃帥升（2023），〈經營權爭奪之皇冠上珠寶—論公司法第 185 條「主要部分之營業或財產讓與認定」〉，《當代法律》，13 期，頁 39-40。

⁵³⁶ 劉連煜（2001），〈讓與主要部分營業或財產之判斷基準〉，《臺灣本土法學雜誌》，29 期，頁 117、119-121。



第二項 責任規範

為關係人交易違反揭露與程序規範，或是為無效率關係人交易本身，行為人在現行法下，均須承擔相應的民事、刑事或是行政責任。在行政或是民事責任，規範尚屬明確：在行政責任主要視所違反行為屬於證交法 178 條 1 項何款規範，由主管機關處以 24 萬至 480 萬不等的罰鍰。在民事責任則視是否有構成財報不實而論以證交法 20-1 條民事賠償責任，否則基本上均回歸公司法 23 條、193 條、民法 28 條、184 條等公司法、民法侵權行為規範處理。然而，在刑事責任部分，時常可見到當事人的行為可同時適用不同規範處理，卻又因種種因素無法明確其法條競合結果的情形。導致法院在處理關係人交易案件時，除須面對複雜的案情認事用法，尚須分神處理法律競合問題。有時甚而關係人交易案件明明犯罪事實已然明確，卻因各級法院對法條競合結果的意見不同，遲遲無法定讞。整體而言，刑事責任疊床架屋的情形已經大幅影響法院審理關係人交易的精度、準度與速度。從本文第參章第三節第三項各款下對於刑事責任的檢討可知，解鈴還需繫鈴人，不同時期的法條服膺於不同的政策目的之下，在立法之初尚屬合理的規範，隨著立法演進，其矛盾與衝突亦漸漸顯見，然並非所有紛爭均可透過法律解釋解決，有些紛爭只有透過修法一途方能一勞永逸解決。是以下各款將分別討論本文認為現行法下應透過修法方可統一相關爭議的刑事責任規範。

第一款 違反資金貸與之刑事責任

公司進行資金貸與或背書保證，須遵循公司法、證交法與資金貸與準則相關規範，然 2004 年時，立法者考量發行人之董事、經理人或受僱人等，常利用職務之便以資金貸與他人為他人背書保證以挪用公司資金，嚴重危害證券市場秩序及公眾利益，爰增訂證交法 174 條 1 項 8 款規定，對違反公司法 15 條 1 項、16 條 1 項等法令及章程規定，將公司資金貸與他人、或為他人以公司資產提供擔



保、保證或為票據之背書，致公司遭受重大損害之行為予以處罰。⁵³⁷並於 2005 年修法新增證交法 174-1 條規範，允許公司針對董事、監察人、經理人或受僱人等違反本條規定為無償資金貸與及背書保證行為，或其在明知行為有損於公司且受益人於受益時亦知其情事仍為之有償行為，聲請法院撤銷之。⁵³⁸立法者的本意在於以刑事責任嚇阻違法資金貸與背書保證的行為，然其未能注意到同樣的行為亦可該當同次修法新增的證交法 171 條 1 項 3 款的特殊背信罪，且二者幾無適用分野的區別。⁵³⁹從立法理由觀之，立法者若非在立法之初全然未意識到違法貸與資金的行為可同時該當證交法特別背信罪規範，便是有意識地將違法貸與資金的行為與其證交法 171 條 1 項 3 款區分之，而認為違法貸與資金的行為應先成立證交法 174 條 1 項 8 款。⁵⁴⁰惟無論如何解釋證交法 174 條 1 項 8 款的定位，因其刑

⁵³⁷ 立法院公報處（2003），《立法院公報》，92 卷 12 期 3286 號，頁 201，立法院。

⁵³⁸ 證交法 174-1 條規定：「I.第一百七十一條第一項第二款、第三款或前條第一項第八款之已依本法發行有價證券公司之董事、監察人、經理人或受僱人所為之無償行為，有害及公司之權利者，公司得聲請法院撤銷之。II.前項之公司董事、監察人、經理人或受僱人所為之有償行為，於行為時明知有損害於公司之權利，且受益人於受益時亦知其情事者，公司得聲請法院撤銷之。III.依前二項規定聲請法院撤銷時，得並聲請命受益人或轉得人回復原狀。但轉得人於轉得時不知有撤銷原因者，不在此限。IV.第一項之公司董事、監察人、經理人或受僱人與其配偶、直系親屬、同居親屬、家長或家屬間所為之處分其財產行為，均視為無償行為。V.第一項之公司董事、監察人、經理人或受僱人與前項以外之人所為之處分其財產行為，推定為無償行為。VI.第一項及第二項之撤銷權，自公司知有撤銷原因時起，一年間不行使，或自行為時起經過十年而消滅。VII.前六項規定，於外國公司之董事、監察人、經理人或受僱人適用之。」從其立法理由可知，其主要係參考民法第二百四十四條規定：「...二、參考民法第二百四十四條第一項規定，應允許公司得聲請法院撤銷之，以保護公司之權利，爰為第一項規定。三、參照民法第二百四十四條第二項規定，應允許公司得聲請法院撤銷之，俾受益人及公司之利益，均得保護，爰為第二項規定。四、參考民法第二百四十四條第四項規定，於第三項賦予公司對明知有損害公司之受益人或轉得人有回復原狀之請求權。但轉得人於轉得時不知有撤銷原因者，為保障其交易安全，爰為例外規定。五、為利公司撤銷權之行使，並防止公司之董事、監察人、經理人或受僱人假藉與其配偶、直系親屬、同居親屬、家長或家屬間所為之處分其財產行為，以規避賠償責任，爰參酌破產法第十五條第二項規定，於第四項將其擬制為無償行為。六、第一項之公司董事、監察人、經理人或受僱人，與第四項以外之人所為之處分財產行為，則於第五項為舉證責任倒置之規定，將其推定為無償行為。七、撤銷權若永久存續，則權利狀態永不確定，實有害於交易之安全，爰參考民法第二百四十五條，於第六項就第一項、第二項之撤銷權為除斥期間之規定。」

⁵³⁹ 賴英照，前揭註 260，頁 660-661；郭土木，前揭註 260，頁 148-149。

⁵⁴⁰ 依照 171 條 1 項 3 款的立法理由可見：「已依本法發行有價證券公司之董事、監察人或經理人，如利用職務之便挪用公款或利用職權掏空公司資產，將嚴重影響企業經營及金融秩序，並損及廣大投資人權益，實有必要加以懲處，以收嚇阻之效果，爰增訂第一項第三款，將該等人員違背職務之執行或侵佔公司資產等涉及刑法侵占、背信等罪責加重其刑責，由刑法最高處五年以下



度設計，均與證交法 171 條 1 項 3 款有無法相合之處。最初證交法 174 條 1 項 8 款的所規範者為「違法貸與資金或背書保證『致公司受有重大損害』」的行為，並處以 1 年以上 7 年以下有期徒刑，且可併科 2000 萬元以下罰金。至於證交法 171 條 1 項 3 款在 2004 年新增之時並沒有致公司受有重大損害的要件，導致董事、監察人、經理人舉凡為違背職務或侵占公司的行為，無論造成的損害大小，都可能被追訴其刑事責任而面臨 3 年以上 10 年以下有期徒刑，並得併科 1000 萬元以上 2 億以下罰金。由此觀之，若董事從事違法資金貸與行為未對公司造成重大損害，可能構成責任較重的特別背信罪。若有造成重大損害，則依照法條競合的吸收關係，反而可被論以較輕的證交法 174 條 1 項 8 款（甚至有爭取緩刑的可能，蓋其最低刑度為 1 年以上有期徒刑，而可能受有 2 年以下有期徒刑的宣告，反之證交法 171 條 1 項之最低刑度為 3 年以上有期徒刑，自始不可能爭取緩刑），形成行為越是嚴重，刑責卻可能越輕的窘境。或陷入因兩者構成想像競合擇一重論處，而將刑度較低之證交法 174 條 1 項 8 款全然架空的困境。

2012 年修法後，兩者在構成要件上有較為明顯的區別——證交法特別背信罪係以致公司受有 500 萬元以上之損害為要件。如此，似乎可認為二者在適用上可存有較明顯分野，如在行為人以違法資金貸與而致使公司受有 500 萬元以下之重大損害適用證交法 174 條 1 項 8 款，而致公司受有 500 萬元以上損害者適用證交法 171 條 1 項 3 款。然而，重大損害係依公司規模而定，試問對於多少公發公司而言，500 萬元以上的損害相對於其公司規模而言屬重大損害？遑論有 500 萬元以下的重大損害的存在。再者，雖然貸與資金行為要計算其損害金額較非難事，然 500 萬元之構成要件面對不同行為而可能有損害金額難以計算的問題，該要件存在的正當性亦為人詬病。最後，即使加上 500 萬元的客觀構成要件，仍然無法解

有期徒刑之罪改列本法，提高為處三年以上十年以下有期徒刑。」其所設定的規範行為為「挪用公款與掏空公司資產的行為」，並未特別提及違法資金貸與的行為。



決前述在法律競合下，採以法條競合將形成情重罰越輕或是想像競合證交法 174 條 1 項 8 款完全被架空的窘境。

另外，證交法增訂 171 條 1 項 3 款之時於立法理由中明文表示未列入受僱人係因其行為已經受有刑法規範而「相較於受僱人可能違反之非常規交易罪，本款情節不同，為避免可能發生情輕法重之情事，爰不予規範。」是對於受僱人而言，其違法資金貸與之行為若造成公司受有重大損害，應同時構成刑法 342 條背信罪與證交法 174 條 1 項 8 款，則法律競合之下應適用後者，然何以違法資金貸與或背書保證之行為較之一般背信行為需受有更高的刑責？在受僱人為一般背信行為致公司受有重大損害且可能影響金融秩序之時，立法明文排除其適用證交法特別背信罪的可能性而一概予以適用刑法背信罪，何以對於受僱人違法資金貸與的行為便須區別對待之？或許立法者立法之時係單純寄望於本條款的設立，以遏止實務上常見「將公司資金貸與他人、或為他人以公司資產提供擔保、保證或為票據之背書，致公司遭受重大損害」之行為，然其漏未注意到同時新增之證交法 171 條 1 項 3 款本身所稱違背職務之行為不只可包含其所欲規範之利用職務之便挪用公款或利用職權掏空公司資產的行為，違法貸與資金的行為同樣可涵蓋在內，最終導致無論係依法條競合或依想像競合處理結果都不甚令人滿意的情況。

若從構成要件、刑度、法律效果等各方面綜合評估證交法 174 條 1 項 8 款與證交法 171 條 1 項 3 款，本文認為證交法 174 條 1 項 8 款在現行法下存在的唯一可能功用係用以調節證交法 171 條 1 項 3 款的刑度。⁵⁴¹對於違法貸與資金致公司受有重大損害而影響證券市場秩序的行為，法院若認為罪不至此而欲處以緩刑或 3 年以下有期徒刑，則藉由法條競合適用證交法 174 條 1 項 8 款可達此目的。然本條存在本身便有與證交法 171 條 1 項 3 款與刑法 342 條扞格之處，對於前者無

⁵⁴¹ 以刑度較低規範調節刑度過高規範之見解係參考自戴銘昇，前揭註 264，頁 55。



法解釋何以董事、監察人、經理人為違法貸與資金的行為可受有較輕刑罰，對於後者則為受僱人為違法貸與資金行為為何須受有較重懲罰然一般背信行為則否。是未來立法應考量刪除證交法 174 條 1 項 8 款，並修正特別背信罪之刑度，以賦予司法審查端於判刑上更高的彈性與空間。⁵⁴²

第二款 資訊揭露之刑事責任

在公發公司若有違反關係人交易資訊揭露規範，其可能適用的刑事責任規範橫跨刑法、商業會計法與證交法，而時常有法律競合的可能。在商業會計法與證交法的競合下較容易區別應優先適用特別法之證交法規定，然在關係人交易所致之財報不實同時構成證交法 174 條 1 項 5 款與 171 條 1 項 1 款之情形，則應如何解釋適用，學說實務存有相當爭議，目前較為人接納的見解為以是否「已依法申報、公告」為區別，證交法 171 條 1 項 1 款僅適用於財報不實文件已然依法申報公告之情形，蓋其對於金融秩序造成的影響將大於未申報公告之不實財報，至於依法毋須申報或應申報未申報者，則論以刑度較低之證交法 174 條 1 項 5 款。⁵⁴³違反資訊揭露之刑事責任競合問題，看似與違反資金貸與之刑事責任競合問題之成因相同，然從其立法脈絡觀察，仍然有相異之處。

自我國於 1968 年制定證券交易法以來，財報不實之刑事責任主要係由 174 條 1 項 5 款規範：「有左列情事之一者，處五年以下有期徒刑、拘役或科一萬元以下罰金：…五、發行人、證券商、證券商同業公會或證券交易所，於依法或主管機關基於法律所頒布之命令規定之帳簿、表冊、傳票、財務報告或其他有關業務文件之內容有虛偽之記載者。…」雖然證交法於數十年期間經過幾次修正，本

⁵⁴² 惟考量若廢除法律，原依證交法 174 條 1 項 8 款判刑之受刑人將即刻依刑法第 2 條第 3 項之法律效果免再受其刑之執行，是若有修法應考量既存受刑人之刑期定其舊法之適用期限。

⁵⁴³ 請見前揭第參章第三節第三項第二款第二目 93 頁以下討論。



款規範對象與刑度均已擴大或提升，然其核心規範文句並無甚變化，⁵⁴⁴而可涵蓋公發公司財報不實的行為，甚至財報不實的刑事責任係先於民事責任的證交法 20 條 2 項存在。⁵⁴⁵然而，2004 年修訂證交法時，立法者除修改 174 條之刑度，從 5 年以下有期徒刑得併科 240 萬罰金，調升為 1 至 7 年有期徒刑得併科 2000 萬元以下罰金，並於證交法 171 條 1 項 1 款規範中新增「違反第二十條第二項」，令財報不實的行為可依法處以 3 年以上 10 年以下有期徒刑，並得併科 1000 萬以上 2 億元以下罰金，且立法理由係謂：「第二十條第二項有關發行人申報或公告之財務報告有虛偽不實之行為，為公司相關人之重大不法行為，亦屬重大證券犯罪，有處罰之必要，爰於第一項第一款增列違反第二十條第二項之處罰規定。」⁵⁴⁶這點便與違反資金貸與之刑事責任競合問題產生的背景不同。證交法 171 條 1 項 3 款與 174 條 1 項 8 款係同時新增，雖然從條文文義上確實可見兩者高度重疊，然其從未實際施行過，則立法者確實可能較難以預見其衝突，與之相對，早在證交法 174 條 1 項 5 款已行之有年，且所規範之行為確實為「財報不實之行為」，然 2004 年立法者卻以財報不實「亦屬重大證券犯罪，有處罰之必要」而於 171 條 1 項 1 款增列違反證交法 20 條 2 項為適用理由，完全忽視此一犯罪行為已存有相應刑事責任規範的事實，無怪乎有學者嚴厲批判此屬低階刑事立法疏漏。⁵⁴⁷

規範面上的疊床架屋確實會增進後端司法審查關係人交易相關責任的困擾，

⁵⁴⁴ 現行證交法 171 條 1 項 5 款：「有下列情事之一者，處一年以上七年以下有期徒刑，得併科新臺幣二千萬元以下罰金：…五、發行人、公開收購人、證券商、證券商同業公會、證券交易所或第十八條所定之事業，於依法或主管機關基於法律所發布之命令規定之帳簿、表冊、傳票、財務報告或其他有關業務文件之內容有虛偽之記載。…」粗體字部分為現行法與原始條文不同之處，至於畫底線處則為本條規範核心文句，可見並無變化。

⁵⁴⁵ 證交法 20 條 2 項於 1988 年增訂，立法理由稱：「二、第二項新增。對發行人應編送主管機關之財務報告或其他有關業務文件，有虛偽之記載情事者，依第一百七十四條僅規定刑事責任，對善意之有價證券取得人或出買人並無實益，爰增訂第二項。」是可見對於繼續公開之財報不實行為，立法者原始的構想係以證交法 20 條 2 項規範其民事責任，171 條 1 項 5 款規範其刑事責任。

⁵⁴⁶ 立法院公報處（2004），《立法院公報》，93 卷 2 期，頁 193，立法院。

⁵⁴⁷ 戴銘昇，前揭註 264，頁 53-55。



然而，在現行法下透過法律解釋其實仍可明確劃定證交法 171 條 1 項 1 款與 174 條 1 項 5 款的適用範圍，且現行法下存有刑度範圍較具彈性之證交法 174 條 1 項 5 款亦不無益處，是為解決其根本問題應修法以正視聽（無論是回歸適用之證交法 174 條或是全面予以適用 171 條並修改刑度），但與違反資金貸與之刑事責任競合問題相同，即使在現行法下不予以修法仍有可取之處。本文認為現行法下對於違反資金貸與與資訊揭露之刑事責任規範雖然有改進之處，但真正需要改進者應為立法者的政策思維。無論是學說或是實務，對於應否以刑事或懲罰制裁違反公司法或證交法的行為，並無定論，如我國一方面在公司法大幅除罪化，改以行政罰或民事賠償處理原先施加刑罰制裁的行為，另一方面卻在證交法走向大幅提高刑度的路線，不只擴增施加刑罰的範圍，同時加重相關刑責，這些都是立法政策的選擇，並沒有孰優孰劣。⁵⁴⁸但是，從幾次證交法修正可見，立法者似乎對此採取「亂世需用重典」的想法，立法理由中時常可見「低額罰金顯不足以收嚇阻之效」、「犯罪惡性重大，實有必要嚴以懲處，爰增列處罰」等字眼，一味地提高刑罰，卻未能仔細審酌各法條所規範行為是否重疊、刑度是否合理等基本問題，也因此才會產生證交法 171 條 1 項 3 款與 174 條 1 項 8 款、171 條 1 項 1 款與 174 條 1 項 5 款適用上重疊難以區分的紛擾。對於違反公司、證交法的行為施以刑事制裁確實有如令負責人坐牢致受害投資人求償無門、罰金刑有與民爭利疑慮等缺點，然其同樣有僅論以民事責任無法企及的優點，如單論證據調查能力，一般股東明顯無法與以國家為後盾的檢察官比擬，刑事罰嚇阻違法行為的能力也高於一般民事責任。⁵⁴⁹是本文並不認為證交法大量運用刑事裁罰手段有甚不妥之處，然立法者在立法「之前」似乎較為欠缺縝密周延的思考，以至於證交法刑事裁罰刑度僅一味提高，然違法行為應承擔的刑事責任卻是越來越模糊，除不利於

⁵⁴⁸ 賴英照，前揭註 260，頁 605-607。

⁵⁴⁹ 賴英照，前揭註 260，頁 605。



公司判定其行為的風險利弊得失，亦失其提高刑罰以嚇阻犯罪的初衷，才是真正問題癥結所在。為此，無論是在違反資金貸與的刑事責任或是資訊揭露的刑事責任，未來均應全盤檢討修法，讓相關行為的法律規範定於一尊，且賦予適當刑度予以適用，蓋現行法下證交法 171 條 1 項的最低刑度確實過高，全然剝奪法院對於犯行惡性較輕微者施以緩刑的可能。⁵⁵⁰

第三款 特別背信罪與非常規交易罪

特別背信罪與非常規交易罪之主客觀構成要件解釋適用、規範主體、罪質定性等問題，困擾實務已久，更不用提以「真假交易」區別其適用分野的論點在學說實務上引起了多大的風波。然探究其實，或許根基於證交法 171 條 1 項 2 款與 3 款規範制定本身即定位不明。在本文第參章第三節第三項已花費相當篇幅討論兩罪的相關問題，是此處綜合前揭討論，並從其立法理由重新出發，試圖為特別背信罪與非常規交易罪重新定位。

2000 年證交法 171 條 1 項 2 款之立法理由為：「二、已發行有價證券公司之董事、監察人、經理人及受僱人等相關人員，使公司為不合營業常規或不利益交易行為，嚴重影響公司及投資人權益，有詐欺及背信之嫌，因受害對象包括廣大之社會投資大眾，犯罪惡性重大，實有必要嚴以懲處，爰增列處罰。」⁵⁵¹可見立法者當時著眼於規範者為以「交易」形式進行、對於投資大眾與金融秩序造成危害的「犯罪行為」，除以「不合營業常規或不利益」為此類犯罪行為的交易與一般交易區別之，並將其定性為「有詐欺及背信之嫌」的行為。據此，應可認定非

⁵⁵⁰ 如前註 542 所述，依照刑法第 2 條第 3 項規定：「處罰或保安處分之裁判確定後，未執行或執行未完畢，而法律有變更，不處罰其行為或不施以保安處分者，免其刑或保安處分之執行。」受刑人於法律廢除後將即刻被釋放。然此處法律之修正非因其行為除罪化，而僅係不再依此法條處理之，是為避免受刑人因法律變更效果而即刻釋放，則若有修法，同樣須考量既存受刑人之刑期以定其舊法之廢除時點。

⁵⁵¹ 立法院公報處（2000），《立法院公報》，89 卷 39 期 3098 號，上冊，頁 228-231，立法院。



常規交易罪具備背託失信的色彩，即使其構成要件中欠缺詐欺及背信罪均具備之主觀不法構成要件：得利不法意圖及損害不法意圖。

2004 年，立法者再次修訂證交法 171 條 1 項，增列第三款的理由在於：

「(一) 已依本法發行有價證券公司之董事、監察人或經理人，如利用職務之便挪用公款或利用職權掏空公司資產，將嚴重影響企業經營及金融秩序，並損及廣大投資人權益，實有必要加以懲處，以收嚇阻之效果，爰增訂第一項第三款，將該等人員違背職務之執行或侵占公司資產等涉及刑法侵占、背信等罪責加重其刑責，由刑法最高處五年以下有期徒刑之罪改列本法，提高為處三年以上十年以下有期徒刑。(二) 又本款規範對象為公司之董事、監察人或經理人，未列入『受僱人』繫因受雇人違背職務之執行或侵占公司資產已有刑法第 355 條、336 條 2 項、342 條侵占、業務侵占或背信罪科加以規範，相較於受僱人可能違反之非常規交易罪，本款之罪情節不同，為避免可能發生情法重情事，爰不予規範。」從此立法理由中可見證交法特別背信罪與刑法普通背信罪、侵占罪更為強烈的連結，蓋其直截了當點名公發公司之董事、監察人與經理人對公司所為之背信或侵占行為「改列以證交法處罰」，而與非常規交易罪僅具詐欺與背信之嫌不同，特別背信罪的背信或侵占行為與刑法規範者相同，區別僅在於其規範主體與刑度。是以，當年立法時未將背信罪之損害意圖一併移植，應為明顯的立法疏漏，而在解釋適用證交法 171 條 1 項 3 款時應並與考慮行為人是否具有損害意圖，且為求法律規範明確，應藉由修法修正其錯誤。

另外，立法理由亦點明立法者最初制定 3 款規範時所預設的犯罪行為公司負責人「挪用公款」或「掏空公司資產」的行為，而認定與證交法 171 條 1 項 2 款所規範行為不同。其立法理由（二）特別指出排除受僱人亦可佐證立法者的認知，然其所忽略者有二：一則掏空行為本就手法多變，行為人藉由「特殊交易安排」將資源流用於己，行掏空公司之實，非屬罕見，是 171 條 1 項 2、3 款間規



範行為即可能大幅重疊；一則在證交法制定相關附屬刑法前，公發公司負責人等所涉金融犯罪，一概以刑法背信罪與侵占罪處理之。⁵⁵²是在非常規交易罪立法之初，形同於將「非常規交易類型」之金融犯罪行為獨立於刑法普通背信罪論以較重刑罰，有其獨立意義（然獨獨針對非常規交易類型犯罪行為予以重懲的立論基礎仍相對薄弱），惟 2004 年將所有公發公司董事、監察人、經理人對公司所為背信或侵占行為移列至同條項之特別背信罪處罰之，則獨立制定非常規交易罪的立論基礎似不復存在，蓋其刑度再度一致，保護法益也都從對個別公司財產法益的保護及於對整體金融秩序和廣大投資人的保護。

從立法理由觀察，本文以為非常規交易罪與特別背信罪確實為背信罪的特殊規定，然因其構成要件架構的不同，讓非常規交易罪有獨立於特別背信罪檢討之必要。從立法沿革觀察，背信罪最初並非獨立的犯罪類型，而係為填補其他財產犯罪的不足之處方自竊盜、侵占或詐欺罪等犯罪中分離，然隨時代演進，其已形成規範目的上之獨立性，而與其他財產犯罪共同形成一個保護個人財產利益之整體規範，⁵⁵³並可將背信罪定性如下：「背信罪是被害人為追求財產價值的實踐，基於信賴關係，委託行為人處理事務，而行為人卻破壞被害人對之的信賴，進而損害被害人欲透過交易設計的財產利用型態，造成實踐、追求財產價值或利益的財產目的不達。」⁵⁵⁴信賴關係的破壞，應為背信罪的規範核心，是非常規交易罪與特別背信罪所懲戒者亦為董事、監察人與經理人「違背股東對其委託與信賴」，故意損害公司及股東權益，進而影響金融秩序的行為，只是前者又特別針對「不合營業常規且不利益之交易形式」規範。據此，董事或經理人若係追求公司利益之極大化而進行非常規交易，此若經認定為合理商業經營判斷，即使公司

⁵⁵² 賴英照，前揭註 260，頁 652。

⁵⁵³ 張天一（2015），〈論背信罪之本質及定位〉，張天一著《時代變動下的財產犯罪》，頁 205-207、248，元照。

⁵⁵⁴ 林志潔，前揭註 290，頁 413。



受有損害亦無庸為此負擔刑事責任，蓋其並未破壞與股東間之信賴關係，而為積極回應其對於公司與股東所肩負之受託義務。

即使兩者規範核心高度重疊，然因主觀構成要件有無不法意圖的區別，讓證交法 171 條 1 項 2 款與 3 款有了重大差異。人類心理活動的證明本就即為困難，僅能憑藉各種客觀事實試圖還原佐證當事人行為當下具備故意過失等主觀要件，如行為人是否應注意能注意而未注意，或是對於犯罪行為事實的發生有或然性的認知，本就即具難度，則此時若憑藉相同客觀事實尚需進一步證實行為人的「行為目的」，以認定其是否具備特定不法意圖，想當然爾更難以符合主觀構成要件而成立犯罪。⁵⁵⁵因此，行為人若以交易形式掏空公司資產，僅能證實其有違反股東信任，卻難以證實其確實具備損害或得利意圖時，非常規交易罪的存在便有其意義，此時僅需證實交易進行並非出於雙方對等磋商程序，且對於公司而言產生損害或是負擔過高風險，並且行為人對於相關事實有所認知，即使無法證實其具備損害或是得利意圖仍可成立。反之，證交法 171 條 1 項 3 款所規範「違背職務的行為」雖然不限於非常規交易，然需進一步證實其具備得利或損害之不法意圖。另外，在客觀構成要件上，因證交法 171 條 1 項 2 款並未如 3 款一般設定有致「損害達 500 萬」之限制，是相關行為若僅令公司承擔過高風險，因其損害額度難以估算，自始無法成立特別背信罪時，論以非常交易罪是較為可行的辦法。總結而論，雖然非常規交罪與特別背信罪均為背信罪的特殊規定，然因主觀構成要件與客觀構成要件的不同，兩者在論罪結構上有較大差異，而可互相填補彼此缺漏。

又，非常規交易罪雖為背信罪的特殊規範，然其刪除不法意圖主觀要件的設計，讓以關係人交易美化財報的行為同樣得依照證交法 171 條 1 項 2 款問責。如

⁵⁵⁵ 憲純良，前揭註 292，頁 53-55；黃榮堅，前揭註 288，頁 413-414。



博達案或是合邦電子案，均係公司負責人安排與紙上公司進行虛假關係人交易，以虛增營收美化財報。此行為自然違背股東對其信任，同時可能為公司帶來重大損害，然行為人卻未必具備得利或損害意圖，如合邦電子案，行為人係為促使未來外國子公司上市計畫實踐，而為循環假交易虛增營收美化財報，難以論其具有任何損害或是得利意圖。⁵⁵⁶在非常規交易罪未設定主觀不法意圖要件的情形下，行為人藉由關係人交易假造財報的行為即可藉本條款規定成立較重的刑事責任。不過，在 171 條 1 項 1 款新增「違反 20 條 2 項」的規定後，藉由關係人交易美化財報的行為本就可透過 1 款論罪，毋庸再透過 2 款成立刑責。

或許可以如此思考，證交法 171 條 1 項 2、3 款的立法形同將公發公司董事、監察人、經理人對公司所為「背信行為」的刑事責任全數移列至證交法處理，而 2、3 款的差異僅在於其行為是否以非常規交易行之。然而，2 款將「不法意圖」的構成要件拔除，除與一般背信罪相較，其主觀構成要件成立門檻較低外，兩者規範行為因此產生偏離，不具得利或損害意圖的背信行為有機會論以 2 款刑責，而有獨立論罪的價值，兼之 2012 年修法時為 3 款新增「致使公司受有 500 萬損害」之客觀構成要件，讓證交法非常規交易罪與特別背信罪在保護法益相同、各自有獨立存在的意義。⁵⁵⁷

⁵⁵⁶ 其行為必然會造成公司商譽損害，然未必對於公司造成財產損害。如合邦電子案中，因其僅有假造貨物進銷貨的物流證明，並未有實際寄發貨物，並且係透過匯款紀錄假造交易進行，而金流最終均回流合邦電子公司，法院認定未對於公司造成重大損害而不成立非常規交易罪或特別背信罪。而博達案中，因行為人所假造者為與「外國子公司」所進行的關係人交易，是其創建外國子公司或是安排假貨物進出均須支付大筆規費或是關稅，而對於公司造成財產上損害。

⁵⁵⁷ 如和旺案對於行為人之土地交易行為在一、二審均論以特別背信罪，然為最高法院指出一二審判決係以其行為動機出於「為炒作股票而創造利多消息」而認定其具備得利意圖而可能與證交法 155 操縱市場犯行構成想像競合，是更一審判決改論以非常規交易罪，而迴避主觀意圖認定可能遇到的困難。



圖 1：證交法 171 條 1 項 2、3 款關係示意圖 （來源：作者自繪）

不過，分析至此，雖然可以肯認非常規交易罪與特別背信罪同為背信罪的特殊規定，然依其構成要件的不同設計，而可產生互補作用且有獨立論罪的必要，但無論從立法史料或是相關文獻探討，本文以為，仍然難以為立法者針對「非常規交易」行為進行規範找到堅實的立論基礎。若思考 171 條 1 項 2 款與 1、3 款重疊的可能，在前者如行為人藉由虛假關係人交易美化財報，在後者如行為人藉由非常規的關係人交易掠取公司資產，則對於任一非常規交易行為，成立證交法 171 條 1 項的風險明顯高於其他未經由非常規交易掏空公司資產、挪用公款、造假財報的行為，則立法者選定非常規交易行為，提高其成立刑事責任機率的原因何在？除去性質較為不同的 1 款，單純從 171 條 1 項 2、3 款的保護法益觀察，非常規交易行為的惡性並不顯著高於其他違背職務的行為，蓋其所懲戒者均為損及公司利益之虞，進一步動搖金融秩序的行為，舉凡得論以 2、3 款的行為，其惡性應同樣重大，自然難以論證立法者對於非常規交易行為特別以 2 款規範之，並且除去其主觀不法構成要件的要求，降低其論罪門檻的立法設計。是以，在現行法下雖可肯定非常規交易罪與特別背信罪有獨立論罪的必要性，然其係源於兩款主客觀構成要件的設計不同，並非源於非常規交易行為本身，是未來若構成要件的差異消失，則證交法 171 條 1 項 2 款應再無獨立存在必要。⁵⁵⁸

⁵⁵⁸ 至於兩罪之主客觀構成要件應如何統一，本文於此並無定論。背信行為應否存在主觀構成要件，學說上並無定論，且兩派論點各有見地，本文無法認定孰優孰劣，而認為應保留予立法者決定或是留待後續研究討論。至於客觀構成要件部分，本文雖認為採取質性標準，除可維持法院於個案認定的彈性，也可避免量性標準認定不易的問題，然晚近最高法院有見解係以「公司年營業額、公司資產或公司實收資本額之 5%」作為認定重大損害之標準，若此見解於成為主流見解，



第二節 制度執行面之問題分析與建議

相較於程序規範或是揭露規範的違反，無效率關係人交易的責任則較難以判定。首先，商業運作必然有其風險，一關係人交易結果造成公司受有損害，究竟係風險實現的結果，或是經營決策者基於私心所安排之無效率交易，從外觀上相當難以判定。兩者的差異無異於天災與人禍，投資有其風險，公司經營未必時時獲利，是對於前者，股東應一併承擔後果，然對於後者，因經營決策者應該本於為最大化公司利益而忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，是其若出於私心造成公司損害，自應負擔責任，斷無令股東承擔苦果之理。美國制度上主要係藉由商業經營判斷法則的運作，劃定法院介入審理之界線，為公司負責人提供保護傘，避免其需不當承擔商業經營決策的市場風險，鼓勵其勇於任事，以平衡對於公司經營決策者與股東之保護。另外，法院實務上並藉由「安全港條款」與「商業經營判斷法則」的運作，進一步提升在關係人交易中交易程序規範的重要程度。如何區辨經營決策與不法行為，以免戕害商業自由，亦為我國課題，是美國經驗固然可為我國制度借鏡，然具體而言應如何適用，仍面臨許多問題。

再者，在我國，主要處理無效率關係人交易責任者，應以證交法 171 條 1 項 2 款、3 款之刑事責任規範為主力，而在投保中心成立後，併同提起代表訴訟向行為人請求民事損害賠償責任的情形亦有增加趨勢。⁵⁵⁹是否對於違法的商業行為

則質性標準的門檻可能變得過高而存有隱憂。換言之，500 萬之量性標準可能過低，且對於損害金額難以計算的個案難以適用，然質性標準又過高，難以成罪。是未來若欲修法，如何統一其主客觀構成要件，本文認為應保留予立法者斟酌當時情境綜合判定最佳的客觀構成要件，在此不再多做評論。附帶論者，若有修法刪除證交法 171 條 1 項 2 款，則同樣會產生前述註 542、550 所述受刑人因法律廢除而可即刻免受其刑的情形，為解決此一問題，立法者同樣應考量既存受刑人刑期而訂下適當的舊法廢除時點。

⁵⁵⁹ 無效率關係人交易若有造成財報不實的結果，則另有財報不實的民、刑事責任請求。在現行法下，「股東」若欲直接對於無效率關係人交易造成財產損害求償，僅可依此請求，蓋交易所直接損害者實為公司，無效率關係人交易若無造成財報不實的結果，股東並無從請求。若將相關民事訴訟計入，則上升趨勢將更為明顯。



處以刑事裁罰，本就為立法政策的選擇，並無所謂對錯，⁵⁶⁰比較法上亦常見如此設計（如新加坡法對於違反關係人交易揭露規範的行為可論以 5000 新幣以下之罰金或是 12 個月以下之監禁，美國之誠信服務詐欺罪，對於違反忠實義務之公司負責人亦可論以刑責），⁵⁶¹是我國制度的問題點並非在於我國法選擇以刑事責任規範為管制主力而非民事責任，而係規範本身解釋適用的問題，尤其是在認定非常規交易罪之「不合營業常規」，在執行面上時常遇到困難。

最後，隨著民事訴訟數量的攀升，常有同時認定其民事與刑事責任的必要，而在（特別）背信罪的認定上，實務近期時常有以行為人「違反忠實義務」充實「違反任/職務」要件之內容，是對於刑事責任的確定，是否即應伴隨民事責任的成立？⁵⁶²再進一步延伸，無效率關係人交易同時構成非常規交易罪與特別背信罪的情形並不少見，則是否可認定「非常規交易」行為本身同樣構成違反忠實義務而應論以公司法 23 條之民事賠償責任？這些都是現行制度執行面臨的問題。

本節在論述安排上，將先於第一項、第二項分別討論第二與第三個問題意識，蓋其牽涉層面較窄，至於第一個問題意識因牽涉層面最廣，置於第三項。

第一項 非常規交易刑事責任之認定

使公司為不利益且不合營業常規之交易，未必是進行關係人交易，然關係人交易因存在同時立於交易雙方的董事、經理人、控制股東，其控制安排交易的能

⁵⁶⁰ 賴英照，前揭註 260，頁 605-607。

⁵⁶¹ 新加坡制度介紹請見本文第肆章第二節第三項，美國則見本文第肆章第一節第一項第四款。

⁵⁶² 伍開遠（2011），〈公司負責人違反忠實義務之背信行為：臺灣高等法院九十九年度上易字第六七九號刑事判決之研究〉，《財產法暨經濟法》，27 期，頁 142-145；羅儀珊（2015），《公司董事違反受託義務的刑事責任—以背信罪和特別背信罪為中心》，頁 1-2，國立臺灣大學法律學研究所碩士論文。如本文所分析之大西洋飲料之二審判決臺灣高等法院 110 年度金上重訴字第 17 號刑事判決而同樣有為如此論述：「…換言之，身為大飲公司負責人之孫幼英，就是要藉由上揭各種使大飲公司不利益且不合營業常規之交易，犧牲大飲公司最佳利益以滿足其個人私利，而違背其身為大飲公司負責人之忠實義務即違背職務，係對大飲公司背信，其主觀上亦具有牟取個人私利之不法背信意圖，至堪認定。」



力要比在一般非關係人交易中高，而使可能更輕易使公司為非常規交易，是在討論公發公司關係人交易的責任時，無法繞開證交法 171 條 1 項 2 款。非常規交易罪的構成要件相當簡單，即法律規範主體「使公司進行不利益且不合營業常規之交易」並「致使公司受有重大損害」。然而，「不合營業常規」為一不確定法律概念，應如何定義「營業常規」、解釋「不合營業常規」，是每一個個案認定的關鍵。另外，在公司法 369-4 條規定下，集團企業為集團綜效故，可以由控制公司安排從屬公司進行不合營業常規或不利益之交易，則應如何調和兩者規範，則為不合營業常規，認定其刑事責任的另一難處。

第一款 不合營業常規之認定

交易對於不合營業常規之認定，所得稅法 43-1 條係最早處理此一不確定法律概念者，而其主要係以「交易價格是否偏離市價/正常交易」作為認定基準，而其「市價/正常交易」之認定則區分其交易類型的不同而有不同認定基準，有以時價或可比較同業水準認定之，或以一般非關係人之正常交易價格認定之，再有以買受人之再銷售價格扣除一定利潤後回推正常交易之價格等，總之即以尋得「營業常規」之比較基準用以判定是否不合營業常規。⁵⁶³然將此見解套用到證交法之認定，未必可合於立法以嚇阻損害公司及股東權益交易之初衷，蓋交易價格即使合於市價，未必對於公司而言屬公平交易。如大西洋案件中，相關不動產交易確實均合於市價，然考量公司之業務範圍與當時現金水位，舉債進行此三筆不動產關係人交易僅會造成公司營運狀況惡化，惟公司負責人卻藉由控制交易程序，而成功進行交易，是「交易程序」亦同為認定營業常規的重要因素，多數學說實務見解亦反映此想法，而以「交易程序」作為認定要素之一。⁵⁶⁴不過，無論以交易價

⁵⁶³ 王志誠，前揭註 294，頁 172-176。

⁵⁶⁴ 如勤美案一般因交易流程特殊，難以為仲介者提供服務與債權交易尋得可比較對象的案例，然



格或是程序為斷，實際上均需尋覓一可供比較的「營業常規」作為判定基準，因此，在難以尋得適當比較基準時，實務見解有以交易結果是否出於「雙方立於公平對等磋商地位談判」作為認定，或許是可以參考的見解。蓋一般正常的交易程序下，雙方應可處於平等磋商地位，各自立於己身利益進行談判，而所尋得可作為比較基準的交易價格或交易程序也都是雙方立於公平對等磋商地位談判下的產物。然不可能每一場交易的情境均相同，交易雙方所考量判定的因素也不可能相同，是交易程序、價格等偏離吾人所認定的「營業常規」亦非不可能。此時若雙方係出於對等公平磋商地位，均在可充分思考利弊得失的情形下所進行的交易，即使其使公司承受較高的交易風險，若僅因此認定其不合營業常規與不利益而控訴其刑事責任似乎亦不合理。是以交易結果是否出於「雙方立於公平對等磋商地位談判」作為認定的見解，在此即可調整法規適用的偏差處。

綜上所述，本文以為證交法 171 條 1 項 2 款所謂「不合營業常規」之認定應該以「交易程序是否合於法律規範、業界慣例等程序規範」作為認定的起點。法律規範、業界慣例之交易程序其實均已涵蓋立法者或業界對於「雙方處於公平對等磋商地位談判」所應有程序的認定，倘若交易程序已然偏離規範，則自然可合理推斷在交易程序中，雙方公平對等的地位或許有受到破壞，而有法律介入調整的必要，除非有其他證據可證實交易並未受到另一方操縱而仍維持雙方對等地位，方可評價為合於營業常規，否則即應認定為不合營業常規。反之，即使客觀觀察其交易程序均合於法律規範，然若實際上其無法維持雙方公平對等地位進行交易，則交易仍應評價為不合營業常規。如和旺案之土地交易案即屬於典型違反

其交易流程存有瑕疵（如服務契約簽訂之流程又為事後回溯簽約日期而有程序瑕疵），是即使其債權交易程序均依法處理且交易價格高於鑑價，檢察官仍以其有掏空公司資產之嫌將其起訴。學說實務討論請見前揭第參章第三節第三項第三款第一目 4(1)101 頁以下內容。另外，實務判決有相當細緻以程序是否合於規範認定「營業常規」者，可參見金尚昌案更二審判決：臺灣高等法院 109 年度金上重更二字第 4 號刑事判決。



規範而應評價為不合營業常規者，而大西洋案則為形式上有遵循相關規範，然實質上規範所欲保障之雙方地位公平對等均未能真正實現，行為人仍不當影響交易進行，而應以其交易結果非出於「雙方立於公平對等磋商地位談判」認定其為不合營業常規交易以調適法規適用的偏差。至於在難以尋得可比較基準的案件，應綜合其交易實際進行的情形，判定是否雙方交易結果係出於雙方對等磋商談判的結果，並未有單方操縱交易進行的情形產生，藉此認定交易是否出於營業常規。

第二款 集團企業與非常規交易

依照公司法 369-4 條規定，控制公司為集團綜效故，可使從屬公司進行不合營業常規「或」不利益之交易，僅在會計年度終結前未為補償者，方負擔民事賠償責任。換言之，若在會計年度終結前，控制公司即使令從屬公司進行此類交易，若已向從屬公司為補償，則從屬公司無法再向控制公司請求民事賠償。依照我國關係企業章規定，控制公司可能為從屬公司的「控制股東」，則此規範無異於明文規範公司關係人在特定情形下，可以為交易之安排，且無民事責任的追究。是控制公司若使從屬公司與之或其他從屬公司進行「不合營業常規且不利益該從屬公司」之關係人交易，則公司法 369-4 條的適用下，從屬公司可能無法對於控制公司請求民事賠償責任。然而，此時從屬公司可否向主張控制公司違反證交法 171 條 1 項 2 款之刑事責任？單就其文義觀之，證交法非常規交易罪所懲罰者為董事、經理人、監察人、受僱人使公司為不利益且不合營業常規的交易，是控制公司有成立刑事責任的可能（當然，前提是控制公司使從屬公司進行交易時有符合本罪所規範主體存在，如控制公司本身為從屬公司之法人董事）。不過，這也形成相當怪誕的情形：公司法 369-4 條認為為了集團利益、發揮集團綜效，控制公司使從屬公司進行不合營業常規或不利益交易時，可以以補償替代民事賠償責任，即使民事賠償責任成立，亦須待「會計年度終了」，但是證交法 171 條 1



項 2 款卻允許從屬公司請求控制公司「立即」對此行為負擔刑事責任。學說因此對於「關係企業間所進行之不合營業常規交易」應否納入證交法 171 條 1 項 2 款規範有相關討論。反對論者認為在立法者認同公司法 369-4 條此類損益操作的情形下，關係企業間為集團綜效故所進行不合營業常規交易並未造成法益損害，而非本罪適用範圍；⁵⁶⁵支持論者雖然認為屬於其規範範圍，然適用應予以限縮，以免破壞關係企業之競爭優勢且對其營運造成困難，如對於證交法「受有損害」之認定應以年度全部交易為整體考量而非僅以個別買賣作為認定基礎，⁵⁶⁶或在從屬公司負責人不積極依照公司法 369-4、369-5 條請求損害賠償時，始應承擔刑責，⁵⁶⁷都是適當的限縮方式。⁵⁶⁸

公司法 369-4 條的規範設計效力是否會受到證交法 171 條 1 項 2 款影響而大打折扣？關係企業間所為不合營業常規且不利益之交易是否應排除於證交法 171 條 1 項 2 款的適用範圍，或是解釋上需做相應調整變更？又，公司法 369-4 條的規範，是否可及於法條規範以外之集團企業間交易？以下將試圖分析之。

1. 公司法 369-4 條與證交法 171 條 1 項 2 款之交錯範圍

在司法院裁判檢索系統中，少有同時出現「證交法 171 條 1 項 2 款」與「公司法 369-4 條」的案件。在審理非常規交易罪的判決中，法院引用公司法 369-4 條的常見原因有二：1.用以解釋不合營業常規之適用可依照證交法立法目的解釋，而毋庸比照所得稅法 43-1 條或公司法 369-4 條規範；⁵⁶⁹2.被告據以主張其行

⁵⁶⁵ 廖大穎、林志潔，前揭註 289，頁 239-240。

⁵⁶⁶ 賴英照，前揭註 260，頁 658。

⁵⁶⁷ 劉連煜，前揭註 224，頁 441。

⁵⁶⁸ 相關討論請見前揭第參章第三節第三項第三款第一目 4(4)106 頁以下說明。

⁵⁶⁹ 多數判決均係引用最高法院 98 年度台上字第 6782 號刑事判決（博達案）：「本罪構成要件所稱之『不合營業常規』，為不確定法律概念，因利益輸送或掏空公司資產之手段不斷翻新，所謂『營業常規』之意涵，自應本於立法初衷，參酌時空環境變遷及社會發展情況而定，不能拘泥於立法前社會上已知之犯罪模式，或常見之利益輸送、掏空公司資產等行為態樣。該規範之目的既在保障已依法發行有價證券公司股東、債權人及社會金融秩序，則除有法令依據外，舉凡公司交易之目的、價格、條件，或交易之發生，交易之實質或形式，交易之處理程序等一切與交易有關之事



為符合公司法 369-4 條係為集團利益所為，而不應成立非常規交易罪或特別背信罪。⁵⁷⁰在後者情形，目前所見法院判決係以該交易並非為集團利益所進行，而判決被告敗訴，是並無得見「控制公司為發揮集團綜效依公司法 369-4 條進行不合營業常規且不利益交易，而遭到從屬公司控訴違反證交法 171 條 1 項 2 款妨礙交易」的案例，換言之，文獻討論中認為公司法 369-4 條的規範設計效力將受到證交法 171 條 1 項 2 款影響的情形，目前並未於法院判決中得見相關討論。然理論上，此二法條確實應有同時適用的可能，而有討論必要。

公司法 369-4 條為控制公司使從屬公司進行不合營業常規或不利益之交易，單從文義上觀察，則此交易對象可能為控制公司本人、其他從屬公司、集團企業

項，從客觀上觀察，倘與一般正常交易顯不相當、顯欠合理、顯不符商業判斷者，即係不合營業常規，如因而致公司發生損害或致生不利益，自與本罪之構成要件該當，此與所得稅法第 43 條之 1 規定之『不合營業常規』，目的在防堵關係企業逃漏應納稅捐，破壞租稅公平等流弊，稅捐機關得將交易價格調整，據以課稅；公司法公司法第 369 條之 4、公司法第 369 條之 7 規定之『不合營業常規』，重在防止控制公司不當運用其控制力，損害從屬公司之利益，控制公司應補償從屬公司者，迥不相同，自毋庸為一致之解釋。」近期判決如最高法院 108 年度台上字第 2390 號判決（寶成/寶健公司案）、臺灣高等法院刑事判決 107 年度金上重更二字第 10 號（欣煜公司案）、臺灣高等法院刑事判決 104 年度金上重更(一)字第 3 號（陞技公司案）等均有參照最高法院 98 年度台上字第 6782 號刑事判決意旨。

⁵⁷⁰ 如台路案、大西洋飲料案，被告均有主張其交易係出於集團綜效考量，而不屬於「不合營業常規交易」，然無論何者，法院都未曾以此認定其交易行為合於營業常規而脫免罪責。臺灣高等法院 104 年度金上重更(二)字第 9 號刑事判決（台路案更二審判決）節錄：「...則被告周音喜為免三云興公司財務陷於困難，危及母公司（即控制公司）及整體關係企業（中興紡織集團）之利益，固然未審慎考量整體集團關係企業之長久效益、綜效，而為本件不合營業常規之交易，嚴重損及台路公司本身利益，尚難認被告周音喜此舉係為其自己或第三人不法所有之意圖，難以公訴意旨所認之特殊背信罪相繩。」

臺灣高等法院 110 年度金上重訴字第 17 號刑事判決（大西洋飲料案二審判決）節錄：「應強調者，由於此等控制與從屬公司間之不合營業常規交易，經常涉及關係企業負責人自己與關係企業各公司間有利益衝突下之利益輸送，因而通常帶有極高的徇私舞弊風險，是故關於行為人決策程序是否實質合法合規一事，應特別審視行為人是否對公司決策機關即時、公開、透明且完整誠實地揭露自我利益衝突情形，並使司內部權責及決策機關就該交易為詳細實質的調查、評估及審議。如有，則其交易決策縱不合營業常規，亦堪認行為人應係以關係企業之整體最大利益出發，非為徇私舞弊，且其既已實質遵循應有之決策程序，又經公司權責及決策機關在接收完整充分資訊下審查並通過，自難認係對公司背信或有何不利益可言。反之，如行為人故意隱匿利益衝突關係，公司內部權責及決策機關亦未經實質調查、評估、審議程序，所有程序及交易條件皆為行為人一手遮天、片面獨斷決定，而實質上規避相關法令及公司內控程序規範者，應為認定行為人係藉此非常規交易牟取私利之重要關鍵證據，所謂為『集團整體最大利益』無非掩飾自己徇私舞弊之託詞，係違背忠實義務之刑事背信，亦無『商業判斷法則』之適用餘地。」



內其他公司、集團相關關係人甚至是不具關係之一般自然人或公司。然而，考量本條係平衡企業組成集團追求集團綜效與對於從屬公司股東及其債權人的保護，則適用範圍應僅限於公司法關係企業章所定義之關係企業內所進行的不合營業常規或不利益交易，而不應任意擴及法規範與關係企業以外之交易，是交易對象若非為控制公司或其他從屬公司，則不應適用公司法 369-4 條。⁵⁷¹因此，控制公司與從屬公司或是從屬公司間所進行之關係人交易，若其進行係受到控制公司操縱，且有不合營業且不利益之情形時，除有公司法 369-4 條之民事責任以外，另有討論是否應成立證交法 171 條 1 項 2 款之刑事責任的必要。

又證交法僅適用於我國公發公司，因此在從屬公司本身即為公發公司，適用證交法 171 條 1 項 2 款自無疑義，則此時須討論者為從屬公司之董事、經理人、監察人或受僱人是否有以直接或間接方式使公司進行此交易。若控制公司在從屬公司有自行擔任董事、監察人等職位，對控制公司論以非常規交易罪較無疑義，否則應討論控制公司此時有無控制董事、經理人、監察人促使交易進行，對於受控制者論以非常規交易罪，並依照公司法 8 條 3 項對於控制公司同論以刑事責任。然而，若僅有控制公司為公發公司，從屬公司非為公發公司時，則此時仍否有證交法適用，則有爭議。有論者以條文所稱「公司所受之損害」應僅限於「公司本身所受之損害」，是此時受損害者為為從屬公司而非控制公司，則因受損害者非為公發公司，無證交法適用而不成立非常規交易罪。⁵⁷²然從屬公司與控制公司為一經濟命運上之共同體，且從屬公司往往有獨立性薄弱形同於控制公司內部單位的情形，是即使彼此法人格獨立，在控制公司之負責人使從屬公司進行不合營業常規且不利益交易並且使從屬公司受有重大損害時，應以其所受損害之事實

⁵⁷¹ 參照王文字，前揭註 28，頁 646。

⁵⁷² 學說此處所分析者為證交法 171 條 1 項 3 款之特別背信罪，然若承其見解，則應一貫認定此處之公司亦應僅限於公開發行公司本身，而不及於其控制從屬公司。王志誠、邵慶平、洪秀芬、陳俊仁（2018），《實用證券交易法》，5 版，483 頁。



視為對控制公司造成重大損害。⁵⁷³尤其我國對於控制公司之認定如此嚴格，公司若持有他公司表決權 20%即可初步認定為具有重大影響而為關聯企業，然控制公司需持有股數或資本額過半方可成立，是同在集團企業內，不同公司間之經濟關聯性同有強弱之分，控從公司之關係遠較於關聯企業間緊密，從屬公司所受損害對於控制公司影響勢必遠非集團企業內其他公司可及。且若將「公司所受損害」限縮於控制公司所受損害，而為論及非公發之從屬公司所受損害，無異於為有心人士大開後門，其可先以轉投資等方式成立非公發之從屬公司後，無論其如何將從屬公司資產用於滿足其私人目的，均可脫免罪責。然證交法 171 條 1 項 2、3 款最初之立法目的，證是在防堵此類行為的發生。

總結而論，關係企業間所進行之非常規交易，確實可能同時適用公司法 369-4 條與證交法 171 條 1 項 2 款，只要：1. 從屬公司或控制公司為公發公司；2. 從屬公司進行不利益從屬公司且不合營業常規之交易係受到控制公司為集團利益考量指使；3. 行為人為證交法 171 條 1 項 2 款之規範主體（視情形需以從屬公司或控制公司為斷）。是確實有可能發生文獻上所討論，公司法 369-4 條與證交法 171 條 1 項 2 款規範產生衝突的情形。

2. 「不合營業常規」、「不利益」之解釋適用

依照前述見解，對於證交法 171 條 1 項 2 款不合營業常規的解釋應以「交易

⁵⁷³ 如最高法院 105 年度台上字第 2368 號刑事判決（日揚科技案）即肯認如此觀點：「（一）證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款非常規交易罪所指之『公司』，固指已依該法發行有價證券之公司而言。然依該罪之立法、修法背景，著眼於多起公開發行公司負責人及內部相關人員，利用職務為利益輸送、掏空公司資產，嚴重影響企業經營，損害廣大投資人權益及證券市場安定。考量利益輸送或掏空公司資產手法日新月異，於解釋該罪『以直接或間接方式，使公司為不利益交易，且不合營業常規』要件時，應重其實質內涵，不應拘泥於形式。…如控制公司對從屬公司之營運、財務等決策，具實質控制權，且控制公司行為之負責人，故意使從屬公司為不利益交易，以達利益輸送或掏空公司目的，因該從屬公司獨立性薄弱，形同控制公司之內部單位，以從屬公司名義所為不利益交易，實與控制公司以自己名義為不利益交易者無異。應認構成證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款以直接或間接方式，使公司為不利益交易罪。方足保護廣大投資人權益及健全證券市場交易秩序。」



結果是否出於對等公平磋商」為斷，若交易中一方受他方操縱影響而無法為最大化自己利益考量，則為不合營業常規。但是在公司法 369-4 條的情形下，必然該當證交法所謂的「不合營業常規」，蓋其為「控制公司『使』從屬公司進行的交易」。則公司法 369-4 條的「不合營業常規」之要件是否僅為空言？公司法 369-4 條之交易與證交法 171 條 1 項 2 款交錯適用之時，是否必然成立刑事責任？對此，本文以為公司法 369-4 條與證交法 171 條 1 項 2 款對於「不合營業常規」之解釋應有不同，前者僅係陳述「交易未能遵循既有程序規範一事」，然後者為「使交易結果無法出於對等磋商談判的情形」，涵蓋範圍大於公司法 369-4 條。至於對於「不利益」的解釋，在公司法 369-4 條仍應以交易時是否對於從屬公司造成財產上損害或是承擔過高風險為斷，然證交法 171 條 1 項 2 款在此時解釋上應作相應調整，蓋公司法 369-4 條既然允許以事後補償的方式為損益調整，則此時證交法對於不利益的認定則應如學說所述「並非僅以個別買賣作為認定基礎」，而應衡量此不利益交易對於從屬公司整年度的影響是否有不利益且產生重大損害，如與控制公司進行此交易後是否影響公司其他業務營運表現，而控制公司所為補償是否可填補此部分不利影響等，以平衡集團綜效的追求與從屬公司股東保護的界線，如此方可避免每一個控制公司使從屬公司為考量集團綜效所進行之不利益交易均成立刑事責任的窘境。⁵⁷⁴

3. 集團企業下的不合營業常規且不利益交易

公司法 369-4 條的適用前提應為控制公司考量「集團綜效」而選擇使從屬公司為此交易。然究竟何謂集團綜效？在管理學上，「綜效（synergy）」是指兩個以上的組織單位或企業以共事方式，創造出比原來各自行事時，更大價值的能力，是集團綜效所追求者即如何藉由集團企業的組成，以發揮「一加一大於二」的效果。

⁵⁷⁴ 賴英照，前揭註 260，頁 658。



果。⁵⁷⁵然而，認定集團綜效應從誰的角度，又應交由誰來認定？如果一項決策將使集團內之 A 公司獲益而 B 公司受損，決策者可以簡單的以損益總和結果認定決策可發揮集團綜效？控制公司的董事長可否以此項決策將有利於控制公司未來發展而犧牲從屬公司眼前的利益執意執行之？目前文獻或法院實務判決似乎均未有詳加討論應如何正面認定集團利益或是集團綜效，個案中至多僅可見其以行為人追求私益而否認集團綜效存在的判斷結果。⁵⁷⁶是即使無法知悉應如何行為是否為追求集團綜效所為，然至少可以確定為追求私益進行的行為，絕對無法適用公司法 369-4 條。

倘若控制公司係為追求一加一大於二的效果，而使從屬公司與其進行不合營業常規且不利益之交易，則此時若即追究控制公司之刑事責任，似乎亦非立法者本意，然而集團綜效又相當難以判定，一再允許控制公司犧牲從屬公司以追求集團綜效又過度漠視從屬公司及其股東權益，將集團利益凌駕於個別公司之上也令公司間法人格獨立的設計形同虛設，也無法回應公司法 23 條公司負責人須追求「公司」利益最大化的要求，是在此勢必仍留有刑事責任成立介入的空間，則問題癥結在於，應如何解釋適用公司法 369-4 條與證交法 171 條 1 項 2 款以免其彼此影響其規範功能？本文以為，首先應以行為人之行為目的是否確實係出於「維持集團利益、發揮集團綜效」為斷。若係出於追求私益而為交易，則自始無公司法 369-4 條之適用，且立即可對於控制公司為民、刑事責任的追究，蓋公司法 369-4 條僅係給予其發揮集團綜效的便利，而未給予控制公司肆意使從屬公司進

⁵⁷⁵ 《天下雜誌》(12/01/1998)，〈六種綜效推動成長〉，<https://www.cw.com.tw/article/5108077>（最後瀏覽日：07/09/2023）。

⁵⁷⁶ 以「集團綜效」或「企業綜效」為關鍵字所可搜尋之案件分別有 16 件與 5 件，其中與公司法、證交法相關者僅有大西洋案、台路案（臺灣臺北地方法院 96 年度重訴字第 115 號刑事判決）與大同案（臺灣高等法院 104 年度金上重更(一)字第 18 號刑事判決），此三項案例均為被告主張其造成公司損害之行為實係為追求公司長久利益，發揮集團綜效的行為，然法院最終均否認其行為係出於集團綜效而為之。是目前在法院實務判決中，並未能見到如何從正面認定「集團綜效」與「企業綜效」。



行非常規交易的權力。

然若交易確實係出於行為人為追求集團綜效所為，又應如何處理？此時則應區分其是否已依法於會計年度前為適當補償。在控制公司已為適當補償時，依照公司法 369-4 條從屬公司不得再主張民事賠償責任，且經過事後補償的損益操作，亦難認有對於法益造成損害而存在由刑事制裁介入調整的空間，是即使公司法 369-4 條之交易本質上為證交法意義下的不合營業常規交易，然其應無對於公司造成不利益，則應不成立刑事責任。反之，若公司未為（適當）補償，則須衡量交易對於從屬公司所造成整體影響是否不利益且致使重大損害，以決定是否成立非常規交易罪，既毋待從屬公司負責人怠為行使求償權方可成立，起訴後若控制公司有為事後補償亦不影響其刑事責任的成立。如此見解雖然看似對於控制公司而言不利且可能有害其追求集團綜效，惟在公司法 369-4 條的情境下，其係以「犧牲從屬公司」為前提追求集團綜效，是若欲正當化其將集團企業整體凌駕於個別公司而破壞法人格獨立性的行為，自然門檻要更為嚴格。控制公司應積極主動評估交易對於從屬公司的影響而及時於會計年度終了前給予適當補償。公司法 369-4 條並不表其行為阻卻違法或不具備可非難性，僅影響證交法 171 條 1 項 2 款於同時適用兩者之交易時的解釋適用，對於其刑事責任的成立並不影響。附帶論者，雖然公司法 369-4 條考量集團綜效的立法精神，或許會影響法院在個案對於商業行為的責任認定，然而，公司法 369-4 條所適用範圍實際上僅有關係企業，而未及於集團企業全體，是若集團企業間所為交易，無法適用本條。

第二項 非常規交易、違背職務行為之刑事責任與忠實義務違反之民事責任的認定

如前文所述，在我國訴訟實務中，行為人時常被同時控訴違犯非常規交易罪



與特別背信罪。然而，如此鍾結關係似乎不僅存在於刑事責任之間，尚可見於民事責任與刑事責任之間。在民事判決中，有以「...顯未忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，致原告受有財產上之損害。又被告為原告之前董事長兼總經理，本負有忠實處理原告公司業務之責，並以原告公司之利益為考量，其於...土地交易業務之過程，因上開違背職務之行為，致原告受有重大損害，構成證券交易法第171條第1項第2款...」而將「違背職務行為」與「忠實義務違反」連結。⁵⁷⁷也有在刑事判決中直接以公司法23條規範之「忠實義務」填充證交法171條1項3款「職務」內涵者：「3.違背職務之刑事背信，其核心在違背受託人義務中之『忠實義務』(Duty of Loyalty)：...然進一步探究『背信』或『違背其職務/任務之行為』之規範核心，係行為人（公司董事或經理人）違背其職務上不應為而為，或應為而不為之禁止或誠命義務。此禁止或誠命義務之起源及核心本質，係由來於董事或經理人受公司全體股東之委任及付託經營公司及為公司處理事務時，對公司全體股東所負身為負責人之『受託人義務』（或稱受任人義務，Fiduciary Duty）。而『受託人義務』之內涵，依公司法第23條第1項『公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務』之規定，係包括忠實執行業務之『忠實義務』(Duty of Loyalty)，及對公司負善良管理人注意之『注意義務』(Duty of Care)。換言之，『背信』及『違背其職務/任務行為』之核心本質，係公司負責人違反其對公司之『忠實義務』或『注意義務』...公司法及證券交易法課予公司負責人『忠實執行業務』即『忠實義務』，...假如公司負責人未將公司全體股東最大利益置於首位，反為滿足私利而做出犧牲公司全體股東最佳利益之行為，即違背其忠實義務，而屬刑事背信行為。」⁵⁷⁸換言之，針對同一關係人交易的事實，法院可能對其存有三種法律評價：1.使公司進行不利益且不合營業常

⁵⁷⁷ 臺灣高等法院民事判決106年度金訴字第4號。

⁵⁷⁸ 臺灣高等法院110年度金上重訴字第17號刑事判決。



規交易的行為；2.違背職務的行為；3.違反忠實義務的行為。然前揭實務見解是否表示三者必然有關聯？

對於非常規交易與違背職務行為的內涵，本章第一節第二項第三款已有所討論，是無論在證交法 171 條 1 項 2 款意義下的非常規交易或 3 款所稱違背職務之行為，本質均為「背信行為」，差別僅在於其是否以特殊形式為之，前者可為後者所涵蓋，是此處不再加以分析。然有疑問者為，前述實務見解是否代表使公司進行不利益且不合營業常規的交易或違背職務的行為，即可認定為「違反忠實義務」之行為？反之，「違反忠實義務之行為」是否即構成非常規交易罪或證交法特別背信罪？若將前文所分析之三者互動關係可歸納為圖 2。從證交法 171 條 1 項 2、3 款的分析可知，成立非常規交易罪者必然為違背職務之行為（然未必成立特別背信罪），然違背職務之行為未必為非常規交易罪，故兩罪仍應個別檢驗之。惟非常規交易罪及特別背信罪的成立，是否必然等同於「違反忠實義務之行為」而成立民事責任，以及違反忠實義務的行為是否等同於證交法 171 條 1 項 2 款或 3 款刑事責任的成立，則有待檢驗，以下將試圖分析其關聯。

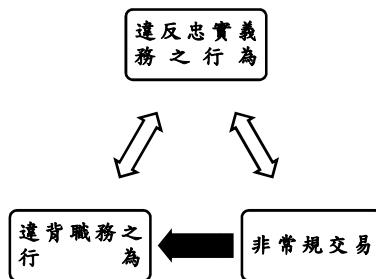


圖 2：刑事責任與民事責任關係分析圖（來源：作者自繪）

1. 受託義務、注意義務與忠實義務之內涵

2001 年公司法修訂 23 條 1 項規定為：「公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務，如有違反致公司受有損害者，負損害賠償責任。」正式於我國引進英美法上「董事受託義務」制度，學說實務並依此將其區分為「注意義



務」及「忠實義務」兩個層次。⁵⁷⁹受託義務的發展係源於信託關係中受託人與委託人間存在的「信賴關係」，有鑑於公司資產所有人雖為股東，然相關營運事務處理均係交由公司負責人處理，與信託關係有相似性，英美法上於公司組織型態發展之初，即予以援引處理負責人與公司間的關係，縱使公司、股東與公司負責人（董事、經理人等）間的關係在近代公司發展下更近似於「本人與代理人」間關係，而與信託關係有所差異，惟董事此時仍係受到股東信賴交付公司營運管理與財產處分權限之受託人地位，仍有相關法理適用，是信託關係中的受託義務乃轉化為公司管理者或監督者對公司所負之義務。⁵⁸⁰若進一步區分受託義務下的注意義務與忠實義務，前者主要係關注受託人執行業務時是否已經審慎評估且善盡「善良管理人」注意義務，即「如社會一般誠實、勤勉而有相當經驗之人所應具備之注意」，而不可有「應注意而不注意」之過失，後者則為受託人執行業務時是否公正且誠實，尤其在面對利益衝突情境，公司負責人仍需秉公處理而不可追求如謀取私利等最大化公司利益以外的目標。⁵⁸¹是受託義務雖然源於公司與負責人之間的信賴關係，然注意義務者所關注者為公司負責人處理事務是否已足夠小心謹慎、是否決策前已獲取足夠資訊審慎評估決策風險，即其行為有無過失的問題，單純的注意義務違反難謂有破壞信賴關係，只在違反忠實義務的情形下，方有可能論以信賴關係的減損。換言之，忠實義務的違反即屬背信行為。

2. 忠實義務違反與背信行為

公司負責人在處理公司事務之時，應以最大化公司利益為己任，此係股東對於公司管理者之信任與期待，然而若綜理交易之流程、行為人之動機等所有與交

⁵⁷⁹ 王文字（2020），〈公司負責人的受託義務——溯源與展望〉，《月旦民商法雜誌》，68期，頁6；劉連煜，前揭註17，頁131。

⁵⁸⁰ 王文字，同前註，頁6-8、10。

⁵⁸¹ 王文字，前揭註579，頁7；王文字，前揭註28，頁133-136；劉連煜，前揭註17，頁132、134。



易相關因素，可認定負責人所為並非本於為公司利益所為之經營決策，則應認定其構成忠實義務之違反。而既然「忠實義務之違反」與「違背職務之行為」同為「破壞信賴關係」的行為，無怪乎法院有出現以「忠實義務之違反」充實（特別）背信罪「違背任務/職務之行為」內涵的見解。⁵⁸²然而，民事法與刑事法的出發點本就不同，基於刑法的最後手段性原則，若欲動用刑法懲戒，其行為本身即應具相當嚴重性，是即使違反忠實義務行為本質上屬於背信行為，是否需動用刑事制裁仍需進一步檢驗，無法以其民事責任的成立逕直認定成立刑事責任。有見解認為應以其違反財產相關受託義務之行為達到「破壞經濟制度」的程度，認定是否構成特別背信罪所稱之違背職務，⁵⁸³也有學說借鏡德國見解主張並非每一違反公司法上義務的行為均可產生可罰性後果，僅在其義務違反達到「刑法上嚴重」的標準之時，方可構成背信罪之構成要件，而應建立「公司法與刑法之兩階段審查」，先審查「公司法上之義務違反」，後審查「刑法上之嚴重義務違反」，以區別背信罪與忠實義務違背責任的界線。⁵⁸⁴在認定違反忠實義務行為是否構成刑法普通背信罪，確實有一定難度，蓋如何分辨其行為危害程度已達「破壞經濟制度」或是「刑法上嚴重」標準，除非行為人有明顯惡意或是損害明顯重大，否則極難判定。不過，對於非常規交易罪與特別背信罪而言，其構成要件已有「致公司受有重大/500 萬損害」之要件，且從立法理由參照，其損害重大程度應足以影響金融秩序，而有動用特別刑法處置之必要，是忠實義務的違反須同時對於公司造成損害與對金融秩序產生影響，方可論以證交法 171 條 1 項 2、3 款。⁵⁸⁵綜

⁵⁸² 伍開遠，前揭註 562，頁 142-145；羅儀珊，前揭註 562，頁 1-2。

⁵⁸³ 羅儀珊，前揭註 562，頁 193。

⁵⁸⁴ 雖然德國學界指出「嚴重義務違反」尚待建立一般性基準，然法院實務見解已有列舉數項可能構成嚴重義務違反的情形：與企業事務缺少關連、收益與財產之不相稱、企業內部缺乏透明度以及存在違背事業之動機，亦即純粹個人特惠待遇之追求等均屬之。伍開遠，前揭註 582，頁 154-158。

⁵⁸⁵ 須注意者為，背信罪的成立仍以「背信行為」存在為前提，不可以公司受有經濟損害的結果回溯性的認定行為人有為背信行為。張天一（2012），〈由「和艦案」論商業經營活動對背信罪適用



上分析可知，理論上，行為人若成立證交法 171 條 1 項 2、3 款之刑事責任，其並應對於公司負有違反忠實義務的民事責任，然其即使無刑事責任，仍應進一步檢驗其行為是否有違反忠實義務而應負損害賠償責任，蓋刑事責任不成立可能僅因其忠實義務違反之行為並未破壞經濟制度而有達到刑法上嚴重性標準，並非其行為未違反忠實義務。

從本文所檢討個案可以見到在刑事判決有罪的案件，行為人於民事訴訟中往往也被認定違反忠實義務負有賠償責任。如和旺案即對於行為人出售土地的行為同時論以民刑事責任，再如大西洋案，在一、二審判決均認定行為人使大西洋公司進行土地交易的行為違反證交法後，民事訴訟部分當事人即迅速成立和解。不過，因為法院為判決時，須依自由心證判斷事實之真偽，即使面對相同事實，在不同法院仍可能為不同的結論。如勤美案的民事二審判決，即使在刑事二審判決認定大廣三與金典酒店不良債權交易均構成非常規交易罪後，其仍明確肯認本案有商業經營判斷法則適用而不認為當事人有違反忠實義務的情形。不過若是綜觀勤美案整體判決走向，多數見解均認定不良債權交易係屬正常經營決策而無違反忠實義務，是刑事與民事責任認定上難見有重大偏誤。

第三項 程序規範重要性提升與商業經營判斷法則引入可能性之討論

關係人交易的結果若未對公司造成財產上損害，公司股東並不會有興趣多加檢視該項交易（換言之，即使進行者為無效率交易，也難以被究責），然交易結果若為公司帶來虧損，其交易程序、動機往往會被放大檢視，負責該項經營決策的董事、經理人等也會被要求要為此交易結果負責。換言之，吾人時常以結果論

之影響》，甘添貴教授七秩華誕祝壽論文集編輯委員會，《甘添貴教授七秩華誕祝壽論文集(下)》，頁 297，承法出版文化。



英雄，而以「損害的結果」向公司董事、經理人等追究其責任。然而，商業營運本來就有其風險，經營決策者綜合多方考量為最大化公司利益決意進行的效率交易，然此決策可能為錯誤或是出於不可抗力因素失敗，造成公司損害，而產生與董事、經理人等出於私心進行的無效率關係人交易一致的結果，如若對於不同情境下所產生的損害結果均要求經營決策者負責，則有能之人可能擔心需承擔過高的市場風險而不願意擔任職務，終將造成劣幣驅逐良幣的局面。如何避免僅以事後損害結果即對經營決策者論以責任，區辨其為「經營決策」或「出於私心的行為」，是各國司法制度在審理各類商業行為是否違法時的難題。同理，在認定行為人是否構成證交法 171 條 1 項 2、3 款刑事責任時，區辨其損害係出於經營決策的不幸結果或是有心人士操弄的損害結果，同樣為進入司法審查的大前提。然而，在關係人交易的情境下，因其屬利益衝突交易，即使董事等進行關係人交易係出於合理的經營決策，或僅係單純違反注意義務的情形，仍可能被高度懷疑係違反忠實義務的行為。

從我國與美國制度比較可知，關係人交易的失敗究係出於經營判斷的失準或是公司負責人的私心、其未能遵循程序規範到底是單純注意義務的違反或是未能忠實執行職務的結果，在各國制度下均難判定的問題。在美國，實務所發展之商業經營判斷法則，為董事合理商業經營決策提供保護，以免其受司法審查的後見之明過度戕害。而在關係人交易的情境下，因其本質為「利益衝突」情境，本不適合適用商業經營判斷法則的前提，美國實務則巧妙將其與安全港條款結合，以「『可能』例外適用商業經營判斷法則」的程序法上優惠，鼓勵公司負責人為關係人交易時，履行安全港條款賦予公司與少數股東之程序保障。雖然也有如 *Marciano v. Nakash* 案一般受情況所限無法交由無利害董事會或股東會進行的情形，然如此一來可令所有未能遵循程序規範的利益衝突交易都交由法院具體審理期交易公平性。而程序面管制手段本身對於區別合理的經營決策與違法行為可以



提供相當助益，其藉由加深實質面與程序面管制手段的連結，可更有利於關係人交易的整體管制成效。交易程序相關規範本係立法者或公司對於「公平平等交易」所應有態樣的想像，其相信在實踐程序所提供之對於公司或少數股東的保障後，該交易應為效率交易，是從事前角度觀之，程序面管制手段可以篩檢出部分關係人出於私心的違法行為。而在事後進入司法審查時，是否違反程序規範同為清楚明瞭且易於判定的標準，蓋交易有無應遵循程序、是否有遵循程序，均較交易是否符合市價等更容易判斷，是以其作為初步判定交易係屬經營決策或是違法行為的起點，有助於後續事實的釐清，我國司法實務判決中，即係以行為人是否遵循法規程序，初步判定交易是否違反營業常規或是行為人有無違反受託義務等。是若可似美國法一般，進一步提升程序規範於訴訟審理中的重要性，應可形成如圖3一正向循環：審理時程序規範的重要性提升，公司為在訴訟時取得優勢，選擇遵循程序規範，溢脫於程序面管制手段的關係人交易數量因而減少，程序規範更可發揮其篩檢作用將無效率交易扼殺於無形，是遵循法律程序的效率交易與未遵循法律程序的無效率交易數量均可提升，審理時可以更容易地從交易程序等初步判定交易是否為無效率交易。試想，若一關係人交易的進行對於公司而言係屬必要，其勢必會克服萬難進行交易，無論程序規範是否存在或是如何繁瑣，然事後該交易為人挑戰進入訴訟，此時無論有無遵循程序規範，交易被認定為無效率交易而成立責任的機會若與真正無效率交易相同，則對於公司而言，一概不遵循程序規範才是合乎成本效益的做法。然而，此將可能導致公司進行關係人交易均不願意遵循法律程序，令程序面管制手段形同虛設。是將程序面管制手段與實質面管制手段連結，使其於交易前端是否遵循法律程序規範與後端交易進入訴訟時的訴訟成本與勝訴機率相連結，最可以有效提升公司的遵從意願。公司為避免事後效率交易輕易為人挑戰且為法院誤認責任，會選擇遵循程序規範，以程序成本換取未來訴訟成本的減免。反之，無效率交易若進入程序規範，可能難



以通過股東會與董事會檢驗，而若是未經程序規範即進入訴訟審理，則其外觀上即與效率交易不同，而可以較輕易區分。是若此一正向循環存在，則違反程序規範的交易應只有無效率交易，以及行為人單純違反注意義務而漏未遵循法律程序的情形，效率交易均會遵循程序規範為之，則審理上就僅需要注意區分規範的違反是係出於行為人的過失或是故意，而形成如表 3 分析的情形。

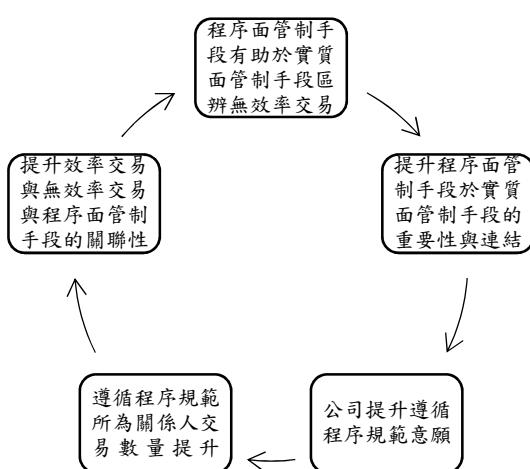


圖 3：程序面與實質面管制手段正向循環分析圖

(來源：作者自繪)

	效率交易	無效率交易
遵循規範	易由遵循規範 交易外觀判定	事前：股東/ 董事會阻擋 事後：須判定
違反規範	無法單憑交易 外觀而須判定	易由違反規範 交易外觀判定

表 3：規範與交易影響關係

(來源：作者自繪)

另外，商業經營判斷法則背後所蘊含「尊重公司商業決策」的思維，亦值得融入我國民、刑事司法審理實務中，是如此可避免法院過度以其後見之明劃定責任歸屬，而使行為人承擔過多的經營決策風險結果，⁵⁸⁶ 實務見解也開始有在判決中運用商業經營判斷法則，認定當事人的行為責任。⁵⁸⁷ 不過，是否有可能正式引入商業經營判斷法則，以更深度的連結程序面管制手段與實質面管制手段，卻容

⁵⁸⁶ 郭大維（2020），〈論商業判斷法則於董事責任法制下之運用——檢視、比較與省思〉，《月旦民商法雜誌》，68 期，頁 42-46；周振鋒（2017），〈論商業判斷法則於我國刑事案件之運用〉，《法令月刊》，68 卷 12 期，頁 103。

⁵⁸⁷ 對於商業經營判斷法則的適用，肯否見解者均存在（早期否定商業經營判斷法則的見解請見：臺灣臺北地方法院 92 年度訴字第 4844 號民事判決，肯定見解可見臺灣臺北地方法院 93 年度重訴字第 144 號民事判決），並且其適用亦不僅限於美國法所適用之民事程序，更有擴及於刑事程序者。我國實務運作之介紹請見：劉連煜，前揭註 373，頁 7-28；周振鋒，前揭註 586，頁 90-95；郭大維，前揭註 586，頁 34-42。



有討論空間。商業經營判斷法則在關係人交易法制下最大的價值在於，其給予董事、經理人等一實質誘因鼓勵其以較可保障股東權益的程序進行關係人交易。然而，同樣的條件適用於我國法制卻無法提升關係人遵循法規進行交易的動機。商業經營判斷法則的運作原理為透過「舉證責任的分配」與「事實的推定」，賦予經營決策者實質性的保障，即原告方在舉證證實被告行為非為經營決策、行為做成就時處於資訊不足的情形、行為出於惡意、決策者具重大利益衝突關係或濫用裁量權等，推翻「董事所為決策係本於善意與誠實相信為最大化公司利益，且經充分研究後之知情基礎上所為合理經營決策」的推定後，法院才會實質判定交易是否公平，否則法院不會輕易以自己的判斷取代董事會的判斷。⁵⁸⁸但是，我國法主要用以論究關係人交易責任者為刑事訴訟，其舉證責任分配的原理本與民事程序不同，民事程序上係當事人就有利於己的事實負擔舉證責任即可，並對於法律上推定之事實無庸舉證，然刑事程序上，被告受到無罪推定的保護，檢方本就須積極提出證據證明被告有相關犯罪事實，無論有無適用商業判斷法則，舉證責任的分配都在原告。⁵⁸⁹再者，對於事實的認定，刑事程序上除對於法院課予澄清事實之義務外，對於檢察官則賦予協力調查證據之義務，並對其有較高的證明要求而須證明被告之犯罪至無合理懷疑之程度，是被告在刑事程序下所受有的保障，不因適用商業經營判斷法則而有差異。⁵⁹⁰而在美國實務中，亦未見有將商業經營判

⁵⁸⁸ 劉連煜，前揭註 373，頁 6-7。

⁵⁸⁹ 廖大穎、林志潔，前揭註 289，頁 235-237。刑事訴訟舉證責任的分配自由一套邏輯而無法適用商業經營判斷法則，然而學說見解也有認同商業經營判斷法則精神與原理有助於在起訴階段用於解釋犯罪構成要件以剔除不適合由司法審查之案件。周振鋒，前揭註 586，頁 103。或是在訴訟程序中具有引導檢察官舉證方向的功能。邵慶平（2011），〈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 133。

⁵⁹⁰ 如臺灣高等法院 103 年度金上重訴字第 29 號刑事判決即適用商業經營判斷法則審理金尚昌公司之水仙段與米蘭段土地交易，其先以本件交易具有利害衝突性質而不適用經營判斷法則為由，進一步審理土地交易之價格及條件是否符合公平原則且具有合理性。然而，在刑事訴訟案件法院本就有澄清事實之義務，則對於交易是否合於營業常規、是否對於公司有不利益，本須調查清楚方可論罪。是即使不適用商業經營判斷法則，法院亦須對其交易進行實質審理。廖大穎、林志潔，同前註。



斷法則用於刑事抗辯中，是若欲藉由商業判斷法則的保護提供行為人適用程序規範的誘因以形成正向循環，此種作法在我國或許僅能適用於民事程序，但可惜的是，刑事責任的追究在我國方為主力，僅適用於民事程序並無法全面性提升制度成效。由此觀點出發，將商業經營判斷法則正式引入我國，對於關係人交易制度的優化程度，必然不如美國制度成果來的好。是本文雖然以為商業經營判斷法則的原理與精神有引入我國的必要，且遵循程序規範可以提升關係人交易管制的成效與品質，但是從加強關係人交易管制成效的角度出發，若欲將美國實務的操作模式引入，以商業經營判斷法加深程序面與實質面管制手段的連結，以同時實現兩者，勢必與現實中刑事訴訟程序上既存的舉證責任分配制度有所扞格而有困難。或許商業經營判斷法則的引入對於商業事件的審理確實有所助益，可以更為有效保護公司負責人的經營決策不輕易為法院的判斷所取代，然對於關係人交易審理效率或管制成效的提升而言，則不若維持現狀，僅於刑事審判實務中參考商業經營判斷法則的精神與原理，以維持刑法謙抑性，避免司法以後見之明過度侵害商業行為判斷的自由。⁵⁹¹至於在民事訴訟中，則應可明確採用商業經營判斷法則，而如美國實務一般，僅對於實質合於程序規範之關係人交易有論以商業經營判斷法則保護的可能性，並給予行為人舉證責任的減免，然對於違反者則須尤其負擔證明交易係出於公平對等磋商之公平交易。⁵⁹²

不過，即使拔除舉證責任分配與商業經營判斷法則的優惠，本文以為，從現行實務審理現狀觀察，程序規範對於實務審理區辨關係人交易之責任仍有其影響力，而程序面與實質面管制手段有初步連結。從實務案例可見，多數被認定或質疑為非常規交易或違背職務之行為，其多半有違反程序規範，如勤美案在金典酒

⁵⁹¹ 郭大維，前揭註 586，頁 44-45。

⁵⁹² 有學者見解係針對非常規交易區分為關係人交易與非關係人交易之雙階審查模式，對於非常規之關係人交易係採取整體公平測試原則，對於非常規之非關係人交易則適用商業經營判斷法則。參照張心悌，前揭註 368，頁 658。



店不良債權交易案中服務契約簽訂係以假造董事會紀錄為之、大西洋案之董事會對於土地交易案全然未經實質討論、以及和旺案行為人違反財務經理於簽呈意見執意進行交易。雖然無法以「程序規範的違反與否」直接認定當事人的是否成立責任，但確實可以見到成立刑事責任的無效率交易，多有違反程序規範，而可為其認定標準之一。又我國針對各類型的關係人交易，多有規範對應的法律程序，即使是規範密度最為不足的經理人，其重大資產交易依照取處準則亦有相應法律程序可供依循。換言之，若以程序規範的違反與否做為交易是否出於公平對等磋商程序的初步判定，我國法律規範針對不同情境已有提供充足的模板可供參考。是雖然真正判定行為責任仍需綜合交易的一切客觀因素，如交易條件、價格、行為人有無明顯不法意圖、金流走向是否異常等事實，判定造成公司損害的關係人交易是否可成立對應之民刑事責任，而無法單憑交易是否遵循法律程序的外觀認定，然以程序規範的違反與否作為初步認定，確實可有效訂定審理方向。是由此觀之，法規中若可對於經理人面對利益衝突情境如公司法 206 條般規範一般性的應行程序，對於未來審理涉及經理人之關係人交易案件或許會更有幫助。尤其在 2021 年 7 月商業事件審理法施行後，重大商業紛爭的民事訴訟將交由商業法院審理，則程序規範的制定搭配上法院組織的完善，對於關係人交易相關紛爭的審理速度與準度或可有顯著助益。⁵⁹³

⁵⁹³ 商業事件審理法之相關討論請見：蔡英欣（2020），〈2019 年公司法與證券交易法發展回顧〉，《臺大法學論叢》，49 卷特刊，頁 1721-1730；蔡昆洲（2020），〈制定商業事件審理法能否解決現代商業爭議？——我國商業法院與國內外制度之初淺比較〉，《全國律師》，24 卷 3 期，頁 7-19；林洲富（2020），〈智慧財產與商業法院之合併設置〉，《月旦法學教室》，211 期，頁 60-70；洪秀芬（2022），〈商業事件審理法之商業訴訟事件範圍的探討〉，《臺灣財金法學論叢》，4 卷 1 期，頁 151-192。不過，依照現行商業事件審理法規定，僅有民事事件（包含訴訟與非訟）可交由商業專業法院審理，對於刑事、行政案件均無法處理，且民事案件其訴訟標的價額須達到新台幣 1 億元以上才有資格交由商業法院管轄，是其商業訴訟事件之範圍並無法包含既存所有與關係人交易相關爭議——尤其是證交法 171 條 1 項 2、3 款的案件仍無法交由商業法院審理。未來或可觀察商業法院對於關係人交易相關紛爭審理的助益，考量是否同樣將商業紛爭刑事案件交由商業法院處理。然對於此部分討論，已非本文所可處理，而須留待後續研究發展討論。



總結而論，程序規範的重要性在我國實務審理下，即使不藉由美國與商業經營判斷法則保護誘因相連的方式，也已法院於個案中對交易程序的檢驗重視而與實務審理過程緊密相連。交易程序是否合於規範雖然並非判定交易是否不合營業常規、是否為違背職務行為的唯一依據，卻也是判定關鍵之一，而公司在事前進行交易時可更為合理評估未遵循程序進行交易的風險。是雖然引入商業經營判斷法則的原理與精神，對於設定司法審查界限的護城河相當重要，然我國或許已經藉由實務累積而達成與美國實務相似的效果。



第陸章 結論與建議

第一節 結論

整理前述討論，本文有以下發現：

1. 關係人交易具有雙面刃性質，制度設計上須考量風險與利益之衡平

關係人交易，兼具利益衝突交易與效率交易的雙面刃特質，讓各國制度設計上相當難以拿捏分寸，OECD 等國際組織亦將其視為重要的公司治理問題。董事、經理人、控制股東等關係人與公司為交易時倘若不當發揮影響力，確實會令利益衝突風險實現，然而，關係人也可能是公司最好的交易對象，僅因風險存在便完全禁絕關係人交易無異於因噎廢食。經過漫長的理論拉鋸與實務發展後，各國制度基本上對關係人交易係藉由各類管制手段採取「監督」立場，為達「無效率關係人交易可被有效篩檢，效率關係人交易可有效率進行」的雙重目的，僅針對特定類型交易可能採取禁止手段，以維持關係人交易風險與效益之間的平衡。

各國在關係人交易制度上運用的管制手段不外乎為程序面管制手段、實質面管制手段與資訊之揭露。不同手段各自有利弊得失，理論上雖然可以透過分析市場上效率與無效率關係人交易比率等因素決定應運用之管制手段，然在現實世界中難以得知關係人交易的數量，是制度上僅能多方健全各類管制手段的發展。而若從有效且有效率關係人交易的角度出發，確實三類管制手段缺一不可，蓋程序面與實質面管制手段彼此間可以相輔相成，而資訊揭露又為兩者的根源，是制度發展不可偏廢任何一方。

2. 完美的關係人交易法制並不存在，各國制度各有優缺點

各國關係人交易制度所運用之管制手段基本上大同小異，均係運用程序面管制手段、實質面管制手段以及資訊揭露進行關係人交易的管制與監督。在 OECD 等國際組織大力宣揚建置良好關係人交易制度重要性的情況下，此一趨同的結果



並不令人意外。然而，觀察美國與新加坡法制可知，即使是相同的管制手段，藉由不同的運作模式，各國制度的風貌可有相當大的不同。各國制度均有自己的特色與優缺點，並無法斷言孰優孰劣。

美國關係人交易法制係以民事責任的追究為其核心，對於資訊揭露或是刑事責任追訴的仰賴程度較低。法制運作上更是以 DCGL§144 此類安全港條款適用為特色，藉此靈活運用有利於被告之司法審理標準選擇及舉證責任分配等訴訟法上優惠，提升公司對程序規範的重視程度之餘，又可避免關係人交易效力動輒因交易對象特殊性而遭到質疑，以求交易風險與效率之間的衡平。不過，如此適用其實已超出法條文義，因此也不乏反對或是要求立法釋明的聲浪。即使如此，美國制度以安全港條款令公司可以自由選擇以事前程序成本增加換取事後訴訟成本減免的做法，也不失為值得參考的範例，蓋其可開啟程序遵循與效率交易的正向循環，讓交易的效率與否可更易於自程序遵循的外觀判定。

與之相對，新加坡法制上雖然存在完善的股東代表訴訟制度，然其事後究責主要以行政或刑事責任為主，運作上尤其看重事前資訊揭露，同時也大幅運用少數股東多數決的程序面管制手段。依照新加坡 SGX 上市規則的規範，10 萬新幣以上且交易金額（累計）達集團最近查核有形資產 3% 之關係人交易均須對外揭露其資訊，並附上審計委員會與獨立財務顧問對於交易公平性發表的意見，累計達 5% 者更須事前經過少數股東多數決同意（除非有取得股東會事前一般概括性授權或有適用豁免規範）。如此做法監督力道強勁為各國制度少見，然期間運作對於獨立財務顧問的高度仰賴卻也帶來隱憂，蓋少數股東多數決可否有效制衡控制股東之濫權行為，將繫諸於獨立財務顧問的獨立性。

3. 我國關係人交易制度在規範面與執行面上尚有不足之處

觀察我國關係人交易制度，各類管制手段均有所適用，且從規範面觀察並無明顯偏廢任何一方，在 2020 年世界銀行經商環境報告中獲得全球 21 名的好成績



名符其實。尤其在 2022 年取處準則修訂後後，現行制度之程序規範從國際組織標準觀察，已可獲得滿分成績。然而，若通盤觀察我國關係人交易制度規範與執行情形可知，可知我國制度仍未臻至完善。

關係人交易案件往往案情複雜，審理不易，從勤美案等關係人交易案件審理曠日廢時可見一斑。然而，在現行規範下，程序規範並無法有效事前應對控制股東所為關係人交易，責任規範又疊床架屋，讓法院在執行時尚須分神處理複雜的構成要件解釋、法條競合問題，導致審理速度與準度均下降。具體而言，本文認為我國關係人交易制度所面臨的問題可區別為規範面與執行面的問題，其中，規範面問題又可進一步區別為與程序規範或責任規範相關者。程序規範的問題主要在於其規範密度不一——對於董事的程序規範密度極高，經理人的程序規範密度卻又不足，以及少數股東多數決的程序面管制手段適用過窄，而可能無法有效應對控制股東所為關係人交易。責任規範的問題則為刑事責任設計疊床架屋，如證交法 171 條 1 項 1 款與 174 條 1 項 5 款、證交法 171 條 1 項 3 款與 174 條 1 項 8 款、證交法 171 條 1 項 2 款與 3 款均有責任重疊的情形，而在個案適用上難以區別其適用分野。至於執行面問題集中於如何解釋證交法 171 條 1 項 2 款之「不合營業常規」、民刑事責任之成立是否具備關聯性，以及程序規範於我國實務的重要性和是否引入商業經營判斷法則的討論。

第二節 建議

本文藉由此次取處準則修訂的機會，通盤檢視我國公開發行公司關係人交易法制。從我國交錯運用資訊揭露、程序面與實質面管制手段的方式，可見我國業已試圖在關係人交易作為利益衝突交易與少數股東權益保護間，以及效率交易與商業經營運作的便利間，尋得平衡點，以免過度箝制效率關係人交易的發生，並盡力對於無效率關係人交易究責。過去文獻上所指正如無之缺失或許已有修法填



補，但無論在程序面管制手段或是實質面管制手段，適用上都尚存在改善或待釐清的空間，而為未來修正關係人交易制度相關規範時所應重視的目標。對於我國關係人交易制度應如何，本文試提出以下建議：

1. 修訂程序規範與責任規範

針對規範面問題，本文認為正本清源之道均係修法。首先，對於程序規範密度不一問題，在董事相關程序規範密度雖高卻過於繁雜，應結合公司法 223 條與 206 條 2 項的長處，刪除監察人代表公司進行交易的規範，讓交易的決策與進行均回歸無利害董事會進行，以回復公司法董事關係人交易程序規範應有面貌，同時對於違反法律規範的效果則仿照公司法 223 條為效力未定，以免無效的效果過於嚴苛，對於交易安全保障不足。而在經理人相關程序規範密度則係相對不足，欠缺經理人關係人交易的一般性規範，除有對性質相近之董事與經理人面對利益衝突情境的處理態度有所不同，規範不一致的問題外，在決定交易責任歸屬時也可能面臨困難，因此應於公司法中規範經理人一般性之事前資訊揭露與程序規範。再者，考量我國諸多關係人交易中的關係人係兼具控制股東身分之董事或經理人，若可藉由修訂取處準則之適用交易金額門檻標準，或修改「股份有限公司關係人相互間財務業務相關作業規範」參考範例將服務的提供或收受等類型的關係人交易納入適用範圍，而如新加坡一般提升運用無利害股東會同意的適用機會，可以更為有效事前箝制有心人士濫用關係人交易損及公司利益，並保障少數股東權益。

最後，我國實質面管制手段大幅仰賴刑事責任的追訴，是刑事責任規範疊床架屋的問題勢必需要解決，然針對不同組規範重疊的問題，解決方式也不一。如證交法 171 條 1 項 3 款與 174 條 1 項 8 款、171 條 1 項 1 款與 174 條 1 項 5 款兩組規範係從規範文意觀之便難以區隔其適用範圍，現行法雖然可以藉由刑度較低的證交法 174 條 1 項 8 款與 5 款的存在，調節證交法 171 條 1 項 1、3 款刑度過



高而無法針對案情輕微案件為妥適量刑的問題，但最為妥適的作法仍為調整證交法 171 條 1 項刑度後刪除重疊條文。至於證交法 171 條 1 項 2 款與 3 款的情境則較為不同，兩罪從規範文意觀之可清楚區分兩者，僅係在個案適用上有範圍高度重疊的問題。兩者雖實際適用上有所重疊，但是因為其主客觀構成要件有明顯區別，現行法下兩罪仍可生互補作用，對於行為人藉關係人交易所為背信行為可依案情不同分別論以非常規交易罪或特別背信罪。不過，非常規交易罪的獨立論罪基礎也僅立基於構成要件的不同，其與特別背信罪所懲戒者均為背信行為，倘若其主客觀構成要件不再具備差異性，應刪除 2 款保留 3 款即可。另外，須注意者為，前述修法建議若涉及特別刑法的變更，則應考量刑法 2 條 3 項之效果，而酌情其舊法廢除時點。

2. 重新詮釋證交法 171 條 1 項 2 款「不合營業常規」之解釋

制度執行面的問題則集中於民、刑事責任認定等實質面管制手段施行的問題。為避免規範過度僵化以應對推層出新的不法行為手段，在責任規範上，無法避免不確定法律概念的運用，證交法 171 條 1 項 2 款非常規交易罪所稱之不合營業常規交易即如是。雖然實務運作上主要係以綜合交易程序是否合於法律規範、交易條件價格是否於一般非關係人交易有重大偏離為斷，然比較基準可能難以尋得或是比較結果無法貼合個案的問題，是應改以「交易結果非出於雙方公平對等磋商程序」的概念理解不合營業常規，以彌補法條適用上可能產生的偏差。不過，因為法律規範、業界慣例之交易程序其實均已涵蓋立法者或業界對於雙方處於公平對等磋商地位談判所應有程序的認定，是具體審查交易是否合於營業常規時仍係以「交易程序是否合於法律規範、業界慣例等程序規範」作為認定的起點。對於合於程序規範者，因其已遵循規範設置者所設想之公平對等磋商程序為之，而可初步合理判定該交易結果係雙方公平對等磋商的結果，然若有其他證據證明交易雙方係處於/非處於公平對等地位協商，則即使其未合於/合於程序規



範，仍可認定其為合於營業常規/不合營業常規之交易。除此之外，在交易雙方為關係企業時，應注意其交易安排是否出於集團利益考量而有公司法 369-4 的適用，蓋此時證交法 171 條 1 項 2 款之解釋與適用時點須略有不同，僅在控制公司未依法於會計年度前為適當補償，且衡酌交易對於從屬公司整年度的影響是否有產生不利益且生重大損害時，方得以主張非常規交易罪之刑事責任。

3. 刑事責任與民事責任認定時應注意兩者間之關聯性

除證交法 171 條 1 項 2 款法律解釋的問題將影響其刑事責任歸屬的認定外，非常規交易、違背職務之行為與違反忠實義務之行為三者高度重疊的現象，可能影響關係人交易民刑事責任的認定。證交法 171 條 1 項 2、3 款規範之非常規交易或是違背職務之行為，與違反忠實義務之行為相同，本質上均為破壞行為人與股東彼此間信賴關係的背信行為，是實務見解常見以忠實義務違反填補違背職務之行為的內涵，而有民刑事責任是否應同時成立的疑問。然而，刑事法與民事法的出發點本就不同，基於刑法最後手段性原則，違反忠實義務之行為若未達到破壞經濟制度或是刑法上嚴重標準，均不應認定有構成刑事責任。換言之，理論上而言，非常規交易罪或特別背信罪等刑事責任成立時，民事責任亦同時成立，反之在民事責任成立時，刑事責任卻不一定會成立。不過，從實務施行情形可之，民刑事法庭各自有認事用法職責，即使刑事責任成立後，民事責任無同時成立亦屬當然。法院實務運作上在認定行為人之民刑事責任時，雖應注意兩者間關聯性，然仍應本於認事用法之職責，獨立判定其民刑事責任之成立。

4. 實務運作上應持續重視程序規範遵循之重要性

程序規範之遵循，在事後審理關係人交易責任時，亦應被重視。關係人交易失敗的結果究竟為商業經營風險的實現，或是有心人士惡意進行的結果，單憑交易結果本就難以評斷，司法若過度以其後見之明認定責任歸屬，可能造成有能之



人不願遠於任事，甚至劣幣驅逐良幣的結果。美國實務為避免此問題，即發展商業經營判法則界定法院可介入審查的門檻。而本身為利益衝突交易之關係人交易，本無適用商業經營判斷法則保護的機會，但實務運作與安全港條款結合，令遵循程序規範而有經無利害董事會、股東會決議之關係人交易同可享有商業經營判斷法則下的舉證責任分配優惠，進而實現免於實質審查交易的保護。如此將程序規範與實質面管制手段結合的方式，除可奠定訴訟審查的初步方向，行為人也可合理評估交易風險，在其交互影響之下，或許可形成一正向循環而令效率交易與遵循程序規範之交易逐步趨同。換言之，從程序規範的遵循與否，即可初步判定交易效率，因此，程序規範的遵循有助於事後審理區辨關係人交易之責任。

我國法雖然並未完全採納美國實務做法，然在訴訟審理實務中，亦已開始重視程序規範的遵循。我國係以刑事訴訟程序作為審查關係人交易責任的主力，其既存之舉證責任分配原則已相當有利於被告，因此無法以商業經營判斷法則的保護作為行為人主動遵循程序規範的誘因。換言之，美國實務的作法至多僅能作為我國民事程序借鏡，並無法完整適用於刑事程序。不過，商業經營判斷法則之精神，恰好與刑法謙抑性思維不謀而合，同時我國對於違反程序規範的責任規範，也可強制行為人遵循程序規範，實務審理上也有逐步重視交易程序是否合於法規範的趨勢，是即使無法全盤採納商業判斷經營法則的運作模式，仍可達到與其相類的效果。是無論未來訴訟制度如何發展，是維持現狀持續以刑事責任的追訴為主力，或是在商業法院的運作下改以民事訴訟為主，刑事訴訟為主，實務運作上仍應持續重視程序規範遵循之重要性。



參考文獻

一、中文參考文獻

(一) 書籍

Jusitce Randy J. Holland (著), 陳春山等 (譯) (2011),《美國公司法——德拉瓦州公司法經典案例選輯》, 新學林。

王文字 (2018),《公司法論》, 6 版, 元照。

王志誠、邵慶平、洪秀芬、陳俊仁 (2018),《實用證券交易法》, 5 版, 483 頁。

李開遠 (2015),《證券犯罪刑事責任專論》, 五南。

林志潔 (2014),《財經正義的刑法觀點》, 元照。

林志潔 (2017),《白領犯罪與財經刑法：從立法、偵審到執行》, 元照。

柯芳枝 (2015),《公司法論 (下)》, 修訂 9 版, 三民。

張天一 (2015),《時代變動下的財產犯罪》, 元照。

許澤天 (2019),《刑法分則 (上) 財產法益篇》, 新學林。

曾宛如 (2017),《公司法制基礎理論之再建構》, 元照。。

黃榮堅 (2012),《基礎刑法學 (上)》, 4 版, 元照。

劉連煜 (1995),《公司法理論與判決研究 (一)》, 三民。

劉連煜 (1999),《公司法理論與判決研究 (三)》, 元照。

劉連煜 (2007),《公司法理論與判決研究 (四)》, 元照。

劉連煜 (2009),《公司法理論與判決研究 (五)》, 元照。

劉連煜 (2018),《現代公司法》, 增訂 13 版, 元照。

劉連煜 (2018),《新證券交易法實例研習》, 增訂 15 版, 元照。

賴英照 (2020),《股市遊戲規則—最新證券交易法解析》, 4 版, 元照。

(二) 書之篇章



林仁光（2005），〈論公開發行公司取得處分資產之規範〉，收於：賴英照大法官六秩華誕祝賀論文集編輯委員會（編），《賴英照大法官六秩華誕祝賀論文集—現代公司法制之新課題》，593-620，元照。

張天一（2012），〈由「和艦案」論商業經營活動對背信罪適用之影響〉，收於：甘添貴教授七秩華誕祝壽論文集編輯委員會（編），《甘添貴教授七秩華誕祝壽論文集(下)》，頁 297-307，承法出版文化。

（三）期刊論文

方嘉麟（2000），〈關係企業專章管制控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》，63 期，頁 271-321。

王文字（1999），〈論董事與公司間交易之規範〉，《政大法學評論》，62 期，頁 415-439。

王文字（2020），〈公司負責人的受託義務——溯源與展望〉，《月旦民商法雜誌》，68 期，頁 5-22。

王正嘉（2015），〈從經濟刑法觀點看特別背信罪〉，《臺灣法學雜誌》，273 期，頁 25-32。

王正嘉（2015），〈從經濟刑法觀點看特別背信罪〉，《臺灣法學雜誌》，286 期，頁 50-60。

王志誠（2001），〈不合營業常規交易之判定標準與類型〉，《政大法學評論》，66 期，頁 163-207。

王志誠（2008），〈非常規交易法則之實務發展〉，《財稅研究》，40 卷 1 期，頁 20-39。

王志誠（2012），〈證券交易法上「特別背信罪」之構成要件〉，《臺灣法學雜誌》，208 期，頁 109-119。

王志誠（2015），〈財務報告附註事項之揭露及刑事責任——以關係人交易及財務支援之資訊揭露為中心〉，《台灣法學雜誌》，275 期，頁 133-140。

王志誠（2017），〈關係人概念及資訊揭露機制〉，《財稅研究》，46 卷 1 期，頁 163-174。

王志誠（2018），〈證券交易法上不確定法律概念之解釋及適用爭議〉，《銘傳大學法學論叢》，29 期，頁 69-97。



王志誠（2019），〈金融業遵法經營之嚴峻考驗——實質關係人之認定標準〉，《月旦民商法雜誌》，第 66 期，頁 5-30。

王志誠（2023），〈不合營業常規交易罪「重大損害」要件之認定〉，《月旦法學教室》，247 期，頁 33-37。

王彥鈞（2022），〈大西洋飲料集團（大飲公司）案獨立董事資格與會計師功能之探討〉，《檢察新論》，30 期，頁 154-159。

伍開遠（2011），〈公司負責人違反忠實義務之背信行為：臺灣高等法院九十九年度上易字第 679 號刑事判決之研究〉，《財產法暨經濟法》，27 期，頁 141-160。

朱俊銘、倪子嵐（2019），〈從大西洋飲料股份有限公司案看獨立董事之責任〉，《月旦會計實務研究》，20 期，頁 23-33。

朱德芳（2019），〈董事忠實義務與利益衝突交易之規範——以公司法第 206 條為核心〉，《政大法學評論》，159 期，頁 129-214。

何曜琛、方元沂（2014），〈關係人交易與財報揭露〉，《臺灣法學雜誌》，259 期，頁 123-131。

吳盈德（2021），〈證券交易法特別背信罪「違背職務行為」要件的疑義與解釋〉，《臺灣法學雜誌》，412 期，頁 111-126。

吳盈德、鄭淑燕（2016），〈董事會決議授權經理人之範圍與限制〉，《臺灣法學雜誌》，304 期，頁 99-105。

周振鋒（2014），〈自我交易時監察人代表權之行使〉，《臺灣法學雜誌》，246 期，頁 67-75。

周振鋒（2017），〈論商業判斷法則於我國刑事案件之運用〉，《法令月刊》，68 卷 12 期，頁 84-105。

林仁光（2013），〈談董事與公司交易之規範及監察人代表全之存廢〉，《全國律師》，17 卷 2 期，頁 46-59。

林志潔（2011），〈論證券交易法第一七一條第一項第二款非常規交易罪〉，《月旦法學雜誌》，195 期，頁 79-100。

林志潔（2013），〈非常規交易是否包括「假交易」/最高院 101 台上 5291 判決〉，《臺灣法學雜誌》，219 期，頁 213-220。

林洲富（2020），〈智慧財產與商業法院之合併設置〉，《月旦法學教室》，211 期，



頁 60-70。

邵慶平（2011），〈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 133。

邵慶平（2011），〈監察人的代表權〉，《月旦法學教室》，110 期，頁 33-35。

邵慶平（2012），〈董事會決議與表決迴避〉，《月旦法學教室》，115 期，頁 24-26

姚志明（2016），〈讓與主要部分財產之股東會決議〉，《月旦法學教室》，167 期，頁 21-23

姜長志（2022），〈何謂證券交易法非常規交易罪之「不合營業常規」？以臺灣高等法院 109 年度金上重更二字第 4 號刑事判決中以「以物抵債」模式為探討核心〉，《全國律師》，26 卷 5 期，頁 89-101。

洪秀芬（2002），〈公司法「關係企業」規範之疑義與缺失〉，《東海大學法學研究》，17 期，頁 271-300。

洪秀芬（2020），〈經營判斷法則對董事責任之影響—從美國法與德國法之比較研究觀點〉，《臺灣財經法學論叢》，2 卷 1 期，頁 245-298。

洪秀芬（2022），〈商業事件審理法之商業訴訟事件範圍的探討〉，《臺灣財金法學論叢》，4 卷 1 期，頁 151-192。

馬躍中（2017），〈掏空幸福：特別背信罪之犯罪所得——評臺北地方法院 104 年度金重訴字第 14 號判決〉，《月旦裁判時報》，55 期，頁 40-46。

張心悌（2007），〈控制股東與關係人交易〉，《臺灣本土法學雜誌》，101 期特刊，頁 76-99。。

張心悌（2022），〈從臺灣法院判決思考非常規交易之民事責任〉，《月旦民商法雜誌》，75 期，頁 66-79。

張淨媛、林志潔（2016），〈論證券交易法上非常規交易罪與特殊背信罪之實證研究——以真假交易為討論核心〉，《中正財經法學》，12 期，頁 1-51。

許恒達（2021），〈2020 年刑事法實務發展回顧：綜評刑事大法庭元年的競合論爭議〉，《臺大法學論叢》，50 卷特刊，頁 1485-1540。

郭土木（2012），〈非常規交易與掏空公司資產法律構成要件之探討〉，《月旦法學雜誌》，201 期，頁 122-155。

郭大維（2020），〈論商業判斷法則於董事責任法制下之運用——檢視、比較與省



思〉，《月旦民商法雜誌》，68 期，頁 23-46

陳香吟、王君淳（2019），〈淺談公開發行公司取得或處分資產處理準則相關規範及修正重點〉，《證券暨期貨月刊》，37 卷 4 期，頁 5-20。

陳照世（2022），〈從大飲公司非常規交易弊案探討獨立董事之刑事責任〉，《檢察新論》，30 期，頁 137-153。

惲純良（2021），〈從歷史發展與犯罪結構論不法意圖在背信罪中的消長——兼評特殊背信罪肥大化的立法趨勢〉，《政大法學評論》，166 期，頁 1-89。

曾宛如，(2012)，〈新修正公司法評析——董事「認定」之重大變革（事實上董事及影子董事）暨董事忠實義務之具體化〉，《月旦法學雜誌》，204 期，頁 129-141。

曾淑瑜（2019），〈開放性構成要件於我國經濟刑法之特別背信、吸金的問題〉，《臺灣法學雜誌》，362 期，頁 139-146。

黃帥升（2023），〈經營權爭奪之皇冠上珠寶—論公司法第 185 條「主要部分之營業或財產讓與認定」〉，《當代法律》，13 期，頁 37-41。

黃朝琮（2020），〈後 Corwin 案時代之德拉瓦州受託義務審查〉，《國立中正大學法學期刊》，68 期，頁 107-163。

黃超邦、黃仲豪（2011），〈淺談證券交易法第 171 條第 1 項第 2 款犯罪所得之計算——相關判決之觀察〉，《證券暨期貨月刊》，29 卷 7 期，頁 23-36。

黃銘傑（2012），〈監察人代表權之意涵、目的、功能及行使方式—最高法院一〇〇年度台上字第九六四號、第一〇二六號判決評析〉，《月旦法學雜誌》，208 期，頁 213-229。

楊岳平（2021），〈2020 年公司法與證交法發展回顧〉，《臺大法學論叢》，50 卷特刊，頁 1573 - 1605。

葉銀華、蘇裕惠、柯承恩、李冠德（2003），〈公司治理對於關係人交易的影響〉，《證券市場發展》，15 卷 4 期，頁 69-106。

廖大穎（2020），〈商業組織的公司法制與關係人交易之議題〉，《月旦法學雜誌》，307 期，17-29。

廖大穎、林志潔（2010）〈「商業判斷原則」與董事刑事責任之阻卻——臺北地院九十六年度重訴字第一一五號刑事判決〉，《月旦法學雜誌》，183 期，頁 223-242。



廖益均（2014），〈上市櫃公司關係人交易概況〉，《貨幣觀測與信用評等》，109期，頁 88-97。

劉倩妏（2014），〈美國法上關係人交易之司法審查程序〉，《法令月刊》，65 卷 5 期，頁 41-56。

劉連煜（2001），〈讓與主要部分營業或財產之判斷基準〉，《臺灣本土法學雜誌》，29 期，頁 114-121。

劉連煜（2007），〈證券交易法：第三講 掏空公司資產之法律責任〉，《月旦法學教室》，56 期，頁 83-96。

劉連煜（2020），〈董事責任與經營判斷法則的運用—從我國司法判決看經營判斷法則的發展〉，《財金法學研究》，3 卷 1 期，頁 1-34。

蔡昆洲（2020），〈制定商業事件審理法能否解決現代化商業爭議？——我國商業法院與國內外制度之初淺比較〉，《全國律師》，24 卷 3 期，頁 7-19。

蔡英欣（2020），〈2019 年公司法與證券交易法發展回顧〉，《臺大法學論叢》，49 卷特刊，頁 1703-1742。

蔡鐘慶（2017），〈證券交易法特別背信罪裁判評析〉，《財產法暨經濟法》，50 期，頁 125-160。

戴銘昇（2019），〈證券交易法財報不實罪之法律適用——最高法院 107 年度台上字第 606 號刑事判決〉，《裁判時報》，79 期，頁 48-55。

戴銘昇（2020），〈證券交易法特別背信罪構成要件之建構〉，《月旦法學雜誌》，397 期，頁 115-129。

謝煜偉（2016），〈論金融機構特別背信罪〉，《臺大法學論叢》，45 卷 4 期，頁 2031-2092。

（四）學位論文

陳何凱（2021），《論關係企業中不合營業常規交易之防免與求償-以民事責任為中心》，國立臺北大學法律學研究所碩士論文（未出版），台北。

羅儀珊（2015），《公司董事違反受託義務的刑事責任—以背信罪和特別背信罪為中心》，國立臺灣大學法律學研究所碩士論文（未出版），台北。

（五）網路文獻



吳桂茂（2009），〈出席 2009 年亞洲公司治理圓桌論壇報告〉，載於：
<https://www.fsc.gov.tw/fckdowndoc?file=/2009OECD%E5%85%AC%E5%8F%B8%E6%B2%BB%E7%90%86%E5%87%BA%E5%9C%8B%E5%A0%B1%E5%91%8A.pdf&flag=doc>

倪子嵐（07/02/2020），〈公司財務報表之編製義務〉，月旦會計財稅網，載於：
<https://www.angle.com.tw/accounting/cross/post.aspx?ipost=4357>。

張心悌（2021），〈非常規交易之民事責任〉，《2021 證券交易法非常規交易判決評選紀實》，頁 82-101，載於：https://www.tiebf.org.tw/wp-content/uploads/%E9%91%91%E8%AD%98%E5%AD%B8%E6%9C%83_2021%E8%AD%89%E5%88%B8%E4%BA%A4%E6%98%93%E6%B3%95%E9%9D%9E%E5%B8%B8%E8%A6%8F%E4%BA%A4%E6%98%93%E5%88%A4%E6%B1%BA%E8%A9%95%E9%81%B8%E7%B4%80%E5%AF%A6%E6%89%8B%E5%86%8A-1.pdf

葉銀華（2011），〈出席 2011 OECD 亞洲公司治理 圓桌論壇出國報告〉，載於：
<https://www.fsc.gov.tw/fckdowndoc?file=/2011OECD%E5%85%AC%E5%8F%B8%E6%B2%BB%E7%90%86%E5%87%BA%E5%9C%8B%E5%A0%B1%E5%91%8A.pdf&flag=doc>

證交所（2019），《新加坡證券市場相關制度》，載於：
<https://www.twse.com.tw/staticFiles/product/publication/0003000185.pdf>

二、外文參考文獻

（一）書籍

- Cash, D., & Goddard, R. (2021). *Investor Stewardship and the UK Stewardship Code: The Role of Institutional Investors in Corporate Governance*. Palgrave MacMillan.
- Clark, R. C. (1986). *Corporate law*. Little Brown.
- Hamilton, R. W., Macey, J. R., & Moll, D. K. (2014). *The Law of Business Organizations: Cases, Materials, and Problems* (12th ed.). West Academic Publishing.

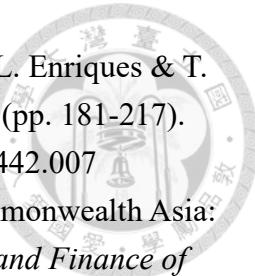
Mankiw, N. G. (2017). *Principles of Economic* (8th ed.). Cengage Learning.

Tjio, H. (2011). *Principles and Practice of Securities Regulation in Singapore* (2nd ed.). LexisNexis.

（二）書之篇章



- Dammann, J. (2019). Related Party Transactions and Intragroup Transactions. In L. Enriques & T. Tröger (Eds.), *The Law and Finance of Related Party Transactions* (pp. 218-244). Cambridge: Cambridge University Press.
doi:10.1017/9781108554442.008
- Enriques L., & Tröger, T. The Law and (Some) Finance of Related Party Transactions: An Introduction (2019). In L. Enriques & T. Tröger (Eds.), *The Law and Finance of Related Party Transactions* (pp. 21-282). Cambridge: Cambridge University Press.
- Enriques, L., Hertig, G., Kanda, H., & Pargendler, M. (2017). Related Party Transactions. In Kraakman, R., Armour, J., Davies, P., Enriques, L., Hansmann, H., Hertig, G., Hopt, K., Kanda, H., Pargendler, M., Ringe, W. G., & Rock, E. *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach* (pp. 145-170, 3rd ed.). Oxford Academic.
<https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780198739630.003.0006>
- Franck, J. U. (2019). Private Enforcement versus Public Enforcement. In F. Hofmann & F. Kurz (Eds.), *Law of Remedies: A European Perspective* (pp. 107-132). Intersentia. doi:10.1017/9781780689449.006
- Goshen, Z., & Hamdani, A. (2019). Corporate Control and the Regulation of Controlling Shareholders. In L. Enriques & T. Tröger (Eds.), *The Law and Finance of Related Party Transactions* (pp. 23-52). Cambridge: Cambridge University Press.
doi:10.1017/9781108554442.002
- Hansmann, H., & Kraakman, R. H. (2004). Agency Problems and Legal Strategies. In Hansmann, H., Davies, P., Hansmann, H., Hertig, G., Hopt, K. J., Kanda, H., & Rock, E. B. *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach* (pp. 21-31, 1st ed.). Oxford Academic. <https://ssrn.com/abstract=616003>
- Hertig, G., & Kanda, H. (2004) Related Party Transactions. In Hansmann, H., Davies, P., Hansmann, H., Hertig, G., Hopt, K. J., Kanda, H., & Rock, E. B. *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach* (pp. 101-130, 1st ed.). Oxford Academic.
- Kang, S. (2019). Optimally Restrained Tunneling: The Puzzle of Controlling Shareholders' "Generous" Exploitation in Bad-Law Jurisdictions. In L. Enriques & T. Tröger (Eds.), *The Law and Finance of Related Party Transactions* (pp. 53-78). Cambridge: Cambridge University Press. doi:10.1017/9781108554442.003
- Kim, K. (2019). Related Party Transactions in East Asia. In L. Enriques & T. Tröger (Eds.), *The Law and Finance of Related Party Transactions* (pp. 285-326). Cambridge: Cambridge University Press. doi:10.1017/9781108554442.011
- Pacces, A. (2019). Procedural and Substantive Review of Related Party Transactions:



- The Case for Noncontrolling Shareholder-Dependent Directors. In L. Enriques & T. Tröger (Eds.), *The Law and Finance of Related Party Transactions* (pp. 181-217). Cambridge: Cambridge University Press. doi:10.1017/9781108554442.007
- Puchniak, D., & Varottil, U. (2019). Related Party Transactions in Commonwealth Asia: Complexity Revealed. In L. Enriques & T. Tröger (Eds.), *The Law and Finance of Related Party Transactions* (pp. 327-360). Cambridge: Cambridge University Press. doi:10.1017/9781108554442.012
- Rock, E. (2019). Majority of the Minority Approval in a World of Active Shareholders. In L. Enriques & T. Tröger (Eds.), *The Law and Finance of Related Party Transactions* (pp. 105-135). Cambridge: Cambridge University Press. doi:10.1017/9781108554442.005

(三) 期刊論文

- Barone, M. V. (2013). Honest Services Fraud: Construing the Contours of Section 1346 in the Corporate Realm. *Delaware Journal of Corporate Law*, 38(2), 571-593. <https://ssrn.com/abstract=2359194>
- Casey, L. L. (2010). Twenty-Eight Words: Enforcing Corporate Fiduciary Duties Through Criminal Prosecution of Honest Services Fraud. *Delaware Journal of Corporate Law*, 35(1), 1-96. <https://ssrn.com/abstract=1542243>
- CHEN, C. C. H., & WAN, W. Y. (2019). Transnational corporate governance codes: Lessons from regulating related party transactions in Hong Kong and Singapore. *Chinese (Taiwan) Yearbook of International Law and Affairs*, 36(2), 56-93. https://doi.org/10.1163/9789004414181_003
- Chen, C., Wan, W. Y., & Zhang, W. (2018). Board Independence as a Panacea to Tunneling? An Empirical Study of Related-Party Transactions in Hong Kong and Singapore. *Journal of Empirical Legal Studies*, 15(4), 987-1020. <https://doi.org/10.1111/jels.12197>
- Gilson, R. J., & Schwartz, A. (2015). Corporate Control and Credible Commitment. *International Review of Law and Economics*, 43, 119-130. <https://doi.org/10.1016/j.irle.2015.06.002>
- Goshen, Z. (2003). The efficiency of controlling corporate self-dealing: theory meets reality. *California Law Review*, 91(2), 393-438. <https://doi.org/10.2307/3481335>
- Gözlugöl, A. A. (2022). Blinded by ‘Fairness’: Why We Need (Strong) Procedural Safeguards in Screening Self-Dealing and Obtaining a Fair Price Is Not the Answer. *European Business Organization Law Review*, 23(3), 633-669. <https://doi.org/10.1007/s40804-022-00243-5>



- Hurson, D. J. (1983). Limiting the Federal Mail Fraud Statute-A Legislative Approach. *American Criminal Law Review*, 20(3), 423-464.
- Ko, H. (2009). Dealing with Corporate Self-dealing in Korea: A New Institutional Law and Economic Approach. *Asia Pacific Law Review*, 17(2), 201-219.
<https://doi.org/10.1080/10192557.2009.11788200>
- Lay Hong Tan, Family-owned Firms in Singapore: Legal Strategies for constraining Self-dealing in Concentrated Ownership Structures. *Singapore Academy of Law Journal*, 23(Special issue), 890-931.
<https://search.informit.org/doi/10.3316/agispt.20121125>
- McMillan, L. A. (2011). Honest Services Update: Directors' Liability Concerns After Skilling and Black. *Texas Wesleyan Law Review*, 18, 149-181.
<https://doi.org/10.37419/TWLR.V18.I2.1>
- Min, G. (2014). The SEC and the Courts' Cooperative Policing of Related Party Transactions. *Columbia Business Law Review*, 2014(3), 663-746.
<https://doi.org/10.7916/cblr.v2014i3.1782>
- Pizzo, M. (2013). Related party Transactions Under a Contingency Perspective. *Journal of Management & Governance*, 17(2), 309–330. <https://doi.org/10.1007/s10997-011-9178-1>
- Rohrbacher, B., Zeberkiewicz, J. M., Uebler, T. A., (2008). Finding Safe Harbor: Clarifying The Limited Application of Section. *Delaware Journal of Corporate Law*, 33(3), 719-747. <https://www.djcl.org/wp-content/uploads/2014/08/Finding-Safe-Harbor-CLARIFYING-THE-LIMITED-APPLICATION-OF-SECTION-144.pdf>
- Swafford, T. (2021). Public Corruption. *American Criminal Law Review*, 58(3), 1321-1368.
- Wan, W.Y., Chen, C., & Goo, S.H. Public and Private Enforcement of Corporate and Securities Laws: An Empirical Comparison of Hong Kong and Singapore. *European Business Organization Law Review*, 20(2), 319-361. <https://doi.org/10.1007/s40804-019-00129-z>

(四) 網路文獻

- Grossman, R. J. (2005, October 1). *Are You Clear? Wipe away the confusion surrounding your various responsibilities for Sarbanes-Oxley compliance*. HR Magazine. <https://www.shrm.org/hr-today/news/hr-magazine/pages/1005grossman.aspx>
- Oxley, M. G., & Baker & Hostetler LLP. (2013, April 18). *SEC Issues SOX 402*

- Guidance.* Harvard Law School Forum on Corporate Governance.
<https://corpgov.law.harvard.edu/2013/04/18/sec-issues-sox-402-guidance/>
- Hirshberg, B. (2021, August 30). *NYSE Conforms Related Party Transaction Definition.*
JD Supra. <https://www.jdsupra.com/legalnews/nyse-conforms-related-party-transaction-6260036/>





附錄一 世界銀行經商環境報告評比標準⁵⁹⁴

少數股東保護的案例事實假與相關問題評分標準如下：

「公司 A 與董事 Mr. James 所控制的公司 B 進行交易。

A 公司為買方，為一食品製造商的非國營上市公司，其所有產品之製造及運送皆獨自完成。公司內有董事會及一位執行長，在無逾越權限的情形下，即使法律無明文規定，可代表公司進行交易，且其營運時只遵循法規或章程所設定的最低標準，並沒有採納如守則、指引等任何非強制性軟法規範的建議。

Mr. James 為買方 A 公司具控制權之股東及董事，擁有其 60% 股權及 5 席董事中之 2 席。Mr. James 亦擁有賣方 B 公司 90% 之股權，B 公司經營零售實體連鎖事業，最近因面臨財務問題而關閉多家店面，旗下有許多卡車尚未使用。

Mr. James 建議 A 購買 B 未曾使用過之卡車，以擴大其產品運送，卡車交易本身屬於 A 公司經常性營業項目，並非逾越權限，A 同意與 B 簽訂買賣契約。所有需要取得之核准皆已取得（若 Mr. James 有權於董事會或股東會投票，其均投下贊成票），所有法定揭露事項皆已揭露，交易亦無逾越權限的情形。最終交易條款要求 A 公司必須以現金方式支付 B 公司相當於其資產 10% 之貨車價金，且卡車價金高於市場標準，使本件交易對買方並不公平。

A 公司股東控告董事 Mr. James 及同意本件交易之人。」

在評定「資訊揭露」，係以以下 5 個問題為據：1. A 公司欲進行交易在法律上需要取得何人的同意？若為執行長或執行董事單獨同意即可進行交易，得分為 0，若為董事會、股東會同意得分為 1，若為無利害董事會同意得分為 2，若需經

⁵⁹⁴ WORLD BANK DOING BUSINESS, Protecting Minority Investors methodology, <https://archive.doingbusiness.org/en/methodology/protecting-minority-investors> (last visited: Feb.20, 2023); 中文介紹請見：國家發展委員會（2012），《臺灣經商環境改革報告 2012》，頁 58-68，LzAwMS9hZG1pbmlzdHJhdG9yLzE5L3JlbGZpbGUvMC8yODk2L2YxNTRjMmE3LTU2ZGMtNDVmZi1hNTc3LTU3ZmJkODdiMzY1OS5wZGY（最後瀏覽日：07/09/2023）。



少數股東多數決同意則得分為 3；2.A 公司進行交易事前是否需經過如外部稽查、外部財務顧問、證券交易市場、主管機關等外部獨立主體審核？若否則得分為 0，是則得分為 1；3.董事 Mr. James 是否依法需向董事會揭露其利害關係？若無需揭露則得分為 0，僅須概括性揭露利益衝突存在而毋須揭露其具體內容得分為 1，須完整揭露所有關於與 Mr. James 於此交易利益之重要事實則為 2；4.A 公司是否須於 72 小時內將交易即時向大眾、主管機關或股東公開揭露？全然無須揭露得分為 0，僅需揭露交易條件得分為 1，需揭露交易與董事具利害衝突的情形則得分為 2；5.交易是否須於 A 公司年報上揭露？其得分標準與前題相同。

在評定「關係人究責」，係以以下 7 個問題為據：1.股東可否直接或間接就交易對公司造成的損害請求賠償？若股東無法請求或僅持股超過 10%之股東得以請求則得分為 0，持股 10%以下之股東得以直接起訴或提起股東代表訴訟（derivative suits）求償則得分為 1；2.原告股東可否令董事 Mr. James 就交易對 A 公司所生損害負責？若無法令董事負責或僅在其有詐欺、惡意或重大過失時才予以究責得分為 0，若在其有過失或是有影響決策過程時（利益衝突情境為淨化）需負責得分為 1，若交易條款對於 A 公司不公平或是有不利於少數股東之處即須負責則得分為 2；3.原告股東可否向 Mr. James 以外的董事與執行長就交易對 A 公司所生損害負責？其得分標準與前題相同；4.原告股東勝訴時，董事 Mr. James 是否須就其所生損害向公司賠償？若否則得分為 0，若是則得分為 1；5.原告股東勝訴時，董事 Mr. James 是否繳還因交易所得利益？若否則得分為 0，若是則得分為 1；6.原告股東勝訴時，董事 Mr. James 是否因此解任董事職位，並因此被禁止擔任代表公司職位或擔任管理之職長達一年以上？若否得分為 0，若是則得分為 1；7.股東勝訴時，法院可否撤銷此次交易？若無法撤銷或僅在有詐欺、惡意或重大過失時才予以撤銷得分為 0，若僅在交易對他股東不利益或產生壓迫情形時才可撤銷得分為 1，若在交易不公平或有利益衝突存在即可撤銷得分為 2。



在評定「訴訟負擔之減緩」，係以以下 6 個問題為據：1. 毋須經由訴訟，持股 10% 以下之少數股東是否即有權利要求買方公司允許其檢查買方公司內部文件，或是要求政府指派調查員調查此交易？若否則得分為 0，若是則得分為 1；2. 原告股東於訴訟中，可要求法官強制被告或證人提出證據資料之範圍為何？被告指出其抗辯所依據的資料、直接證明原告主張特定事實的資料、與交易有關的任何資料，可取得一種資料便可得 1 分，最多得到 3 分；3. 原告股東若有權請求法院命被告或證人提出文件，是否需指出具體文件？若是則得分為 0，若否則得分為 1；4. 原告股東可否於審判進行中直接詰問被告或證人？若否則得分為 0，若可提問然所提問題須經法院事前許可或可由法官任意擋置則為 1，若無需任何事前同意則為 2；5. 法院心證確信被告應歸責之證據證明程度在民事訴訟是否有低於刑事訴訟？若否則得分為 0，若是則得分為 1；6. 訴訟費用如何分配，原告股東可否向公司請求訴訟費用之給付？若否則得分為 0，若僅於勝訴時得請求為 1，不論判決結果均得請求為 2。



附錄二 勤美案案例事實整理與交易流程圖

2009 年，國內知名上市建設公司勤美股份有限公司（下稱勤美公司或勤美）與太子建設開發股份有限公司（下稱太建公司或太子建設）經報有公司高層涉嫌勾結外人以假交易等手法掏空公司資產的弊案發生，且掏空金額驚傳高達 50 億元，檢調單位於 2007 年接獲此經濟犯罪相關情資後，經過 2 年調查，於 2009 年 7 月 31 日起訴勤美公司董事長兼總經理何明憲、仲介律師涂錦樹等 7 名涉案人，並求處重刑，以令渠等為其 2005 年至 2008 年間所犯之非常規交易、特別背信與財報不實等罪行負責。⁵⁹⁵投保中心並於 2010 年代表勤美公司與眾多受害投資人，分別向臺南地院就本案勤美公司所受損害提起刑事附帶民事代表訴訟，⁵⁹⁶以及就勤美財報不實造成投資人權益損害向臺北地院提起獨立民事團體訴訟。⁵⁹⁷案件審理至今已有 12 年，距離行為人犯行更是已逾 17 年，然無論是代表求償訴訟或是財報不實求償訴訟，現今仍分別繫屬於臺南高分院與臺灣高等法院為更二審審理，刑事判決亦於 2022 年 12 月 16 日方宣判最新判決，可見離案件終結塵埃落定尚有漫漫長路。

勤美案案件事實複雜，然與討論主題相關之事實為「全國大飯店保證交易」、「大廣三不良債權交易」與「金典酒店不良債權交易」。大廣三不良債權交易之流程圖請見頁 265，金典酒店不良債權交易之流程圖請見頁 266。

1. 涉案公司與自然人

⁵⁹⁵ 自由時報 (06/03/2009)，〈勤美、太子建設 疑遭掏空 50 億〉，<https://news.ltn.com.tw/news/focus/paper/308283> (最後瀏覽日：07/09/2023)；自由時報 (08/01/2009)，〈勤美、太子掏空案/檢求刑 涂錦樹：33 年 何明憲：24 年 莊南田：9 年〉，<https://ec.ltn.com.tw/article/paper/323986> (最後瀏覽日：07/09/2023)。

⁵⁹⁶ Money DJ 理財網 (04/23/2010)，〈勤美董事長接獲投保中心提起刑事附帶民事之起訴狀〉，<https://www.moneydj.com/kmdj/news/newsviewer.aspx?a=12901dd4-fc16-412c-bff1-fa12c1eacc3d> (最後瀏覽日：07/09/2023)。

⁵⁹⁷ 投保中心，團體訴訟求償案件表格。



於 1972 年成立的勤美公司，於 1997 年上櫃，2000 年上市，為公開發行公司。其下並有多家子公司，其中涉及本公司有：全國大飯店股份有限公司（下稱全國大飯店，勤美持股 96.83%）、日華投資企業股份有限公司（下稱日華投資公司、日華投資，其持股結構為勤美持股 99%，何明憲持股 1%）、日華資產管理股份有限公司（下稱日華資產公司、日華資產，其持股結構為太子建設藉其 100%持股之東豐企業股份有限公司公司出資 25%，勤美公司出資 25%，日華投資公司出資 12.5%，仲介律師涂錦樹以人頭鄒惠斌名義出資 37.5%，即太子建設持股 25%、勤美持股 37.5%、涂錦樹持股 37.5%）。而本案被告何明憲即身兼為勤美公司董事長兼總經理、全國大飯店董事長、日華投資公司董事長、日華資產公司董事長（2006 年 3 月以前）。另外，何明憲家族投資設立且何明憲個人持股 50% 之銓遠公司亦涉及本案，其本人並擔任銓遠公司董事長一職。除勤美公司相關企業與何明憲以外，尚有其他涉案公司與自然人，然除何明憲與仲介律師涂錦樹——為本案例除何明憲以外求刑最重的共同正犯，其並實質控制兩家涉案之虛設人頭公司，勁林爭青資產管理股份有限公司（下稱勁林爭青公司）以及齊林環球管理顧問股份有限公司（下稱齊林環球公司）以外，其餘被告多數均已經定讞。

2.全國大飯店保證交易案

何明憲曾以銓遠公司名義對外借款約 3000 萬元，2008 年 12 月間，其為清償該筆借款，即與知情之全國大飯店實際管理者，副董事長柴俊林共同以挪用全國大飯店之存款設定質權予永豐銀行之方式，先以全國大飯店之名義在永豐銀行開設帳戶，後將全國大飯店存款 3300 萬元存入該帳戶，再將該款項轉成定期存款後，易持有為所有設定質權予永豐銀行，以此作為銓遠公司向永豐銀行借款 3000 萬之擔保，再由何明憲將貸得之款項挪作清償銓遠公司債務之用。後何明憲等除在會計師查核時，隱瞞此筆借款之真實用途，謊稱係為購買禮券之用，在當年度勤美公司財務報告、合併財務報表、全國大飯店財務報表之「附註」事項中亦全



然未提及此關係人擔保借貸，僅在負債負債表、現金流量表中，記載全國大飯店有為「業務擔保事項」受限制資金 3300 萬。

3.大廣三酒店不良債權交易案

交通銀行、中國國際商業銀行、臺灣中小企業銀行、中華開發工業銀行等四家銀行組成的聯貸銀行團，於 2006 年間有意標售廣正開發股份有限公司（下稱廣正公司）以其所有之臺中市之大廣三大樓不動產所有權（未含地下二樓）為擔保品之貸款產生之總金額約 24.5 億不良債權（下稱大廣三不良債權）。至於做為擔保品之大廣三大樓，其於原經營者（即廣正公司等）退出後，迄於 2005、2006 年間，實際上係處於無管理狀態下，部分仍在大樓內經營之商家，對於租金、設備之歸屬問題，頗滋爭議，如瑞華管理顧問股份有限公司、福幫實業股份有限公司即主張大廣三大樓為其合法占有、管理使用及建物上營造添加眾多構造物及相關設備。另外，大廣三大樓本身亦有積欠稅捐、設備老舊等問題存在。是若欲將前開不良債權物權化，勢必須解決前述問題。

日華投資公司於 2005 年 12 月 20 日以 7.4 億元得標大廣三不動債權，然其參與法拍前，曾分別與涂錦樹之人頭公司勁林爭青公司以及統一安聯公司簽訂「投資協議書」與「信託受益權轉讓投資契約書」。「投資協議書」係於 2005 年 10 月 31 日簽訂，約定日華投資負責標得大廣三不良債權後，由勁林爭青負責覓得第三人以不低於 10 億 8 千萬元之價格向日華投資買受該不良債權或債權物權化後之不動產物權。至於該投資案之利潤分配，則以實際售出價額扣除日華資產支付之各項投標費用（註冊費、得標金等等）後，由勁林爭青優先分配 1 億 5225 萬，再由日華投資分配 1 億 4775 萬，餘款則悉歸勁林爭青公司所有。至若「信託受益權轉讓投資契約書」，則於同年 12 月 13 日簽訂，約定日華投資公司如於同年 12 月 20 日得標取得大廣三之全部債權及其抵押權之權利，雙方同意以日盛銀行信託受益權轉讓之方式，由統一安聯公司以 10 億 8 千萬元向日華投資公司購買



該信託受益權，是日華投資在依法承受並登記為第一順位抵押權人後，立即信託登記予日盛銀行，並依法聲請該管法院續行強制執行程序，在強制執行程序之第一次拍賣程序中，以 24 億元之債權，向法院聲明承受大廣三不動產全部。是以，2005 年 12 月 20 日日華投資公司以 7.4 億拍得大廣三不良債權後，同日何明憲即指示日華投資開立 4 張受款人為勁林爭青公司、發票日為 2005 年 12 月 29 日、金額共計 1 億 5 千 225 萬元之支票，後又於 2006 年 5 月間以支付大廣三不動產交易案報酬為由，開立發票日為 2006 年 5 月 24 日之 2509 萬支票，係為履行與勁林爭青之投資協議書；於 2005 年 12 月 28 日將大廣三不良債權信託予日盛銀行，並由統一安聯人壽以 10.8 億取得該筆不良債權之信託受益權，再於 2006 年 2 月，向法院聲請儘速拍賣大廣三不動產之所有權，且具狀向法院表明願以一拍底價承受大廣三不動產之所有權，均係履行與統一安聯之信託受益權轉讓投資契約書。

2006 年 4 月 10 日勤美公司以 8 千萬向案外人徐錦泉購得未於不良債權擔保品範圍內之大廣三大樓地下二樓不動產所有權。5 月 5 日，受託人日盛銀行基於債權人身分，以一拍底價 18.5 億，並以債權抵繳方式承受大廣三不動產所有權，並於同年 6 月 22 日取得臺灣臺中地方法院核發權利移轉證書。7 月 6 日，涂錦樹之人頭公司齊林環球公司以 13.9 億向統一安聯公司購買其所持有之大廣三不良債權信託受益權及其上之建物全部，惟齊林環球所用資金係由勤美公司開立 13 億元支票做為齊林環球公司之擔保，並出具不得撤銷該張支票之付款委託承諾書後，齊林環球方以票貼之方式取得。8 月 9 日，勤美公司又與齊林環球簽訂「預定不動產買賣協議書」，約定於協議書生效日起兩個月內，各自召開董事會通過以 17 億元買受地下二樓以外之大廣三不動產，勤美並於約一個月後的 9 月 5 日以 17 億元向齊林環球公司購買大廣三土地及建物所有權全部。是於 9 月 13 日齊林環球以信託受益權受讓人身分，指示日盛銀行將前開土地、建物所有權移轉登



記予勤美公司，且 25 日法院點交該不含地下二樓之大廣三不動產所有權後，26 日，勤美公司取得大廣三不動產所有權之全部。

勤美公司進行前述交易相關流程均係依法辦理，惟有疑義者為，勤美公司既然已在 2005 年 12 月 20 日透過子公司日華投資以 7.4 億取得大廣三不良債權，直接為債權物權化程序即可，何以需轉手統一安聯、齊林環球後，方於 2006 年 9 月 26 日以價差將近 10 億的 17 億取得大廣三不動產所有權？檢調單位認為中間兩次轉手交易形成的價差甚為不合理，而認為何明憲有虛造服務契約並勾結外人涂錦樹、黃秋丸等人以相關交易安排掏空勤美公司致其受有損害的嫌疑，故起訴何明憲等人違犯證交法非常規交易與特別背信罪。

4.金典酒店不良債權交易案

以交通銀行為主辦行，由交通銀行、中國國際商業銀行、中華開發工業銀行、中央信託局等 9 家聯貸銀行團及國際票券金融股份有限公司等 6 家金融機構，對中港晶華股份有限公司欲拍賣臺中市金典國際酒店大樓為擔保品之貸款產生之總金額約 51.9 億之不良債權（下稱臺中金典酒店不良債權，含第一順位債權及第二順位債權）。然做為擔保品之金典酒店的物權關係複雜，原經營人陳由豪與其家屬等眾多法人公司均所有權，且現經營者有積欠廠商款項，並因此受到黑道騷擾，是要取得金典酒店所有權已非易事，若欲進一步為酒店經營，尚須取得經營權、商標權、飯店執照等，亦須與酒店員工協調。換言之，欲藉購買金典酒店不良債權以經營金典酒店者，需解決前述問題方得如願。

2006 年初，由勤美、太子建設於涂錦樹等共同投資之日華資產設立，並於 2006 年 2 月起即投入金典酒店不良債權之投資案，將金典酒店不良債權拆成 4 部分收購：債權 A，開發工銀資產管理公司及中華成長資產管理公司（下稱開發工銀與中華成長）所持之價值 4.52 億債權；債權 B，交通銀行等 8 家銀行所持有債權；債權 C，國際票券金融股份有限公司（下稱國票）等 4 家金融機構所持債



權；債權 D，上海商業儲蓄銀行（下稱上海商銀）所持債權。

2006 年 3 月間，日華資產公司製作董事會紀錄，內容為「日華資產公司擬分別以 2 億（後以增補條款曾為 2.15 億）及 1.5 億元之代價，委請勁林爭青及齊林環球協助進行金典酒店不良債權交易案整合暨提供相關諮詢服務」，會議紀錄日期並回溯記載為同年 1 月 18 日。

為購得債權 A，日華資產先於 2006 年 2 月 13 日與銓遠公司訂立「協議書」並各自出資 5000 萬購買債權 A（後 7 月間日華資產有以支付「權利讓與」名義，支付 30% 即 1500 萬元之「資金使用代價」與銓遠公司），後並於 2006 年 2 月 14 日與開發工銀簽訂預定買賣契約書，同意將其所持價值約 4.5 億元之金典酒店不良債權 A 以 3.6 億售予遠雄人壽總經理屠仲生，其並支付訂金 1 億（由日華資產與銓遠公司出資）。3 月 24 日，開發工銀履行預定買賣契約書，屠仲生在以 3.6 億元取得債權 A 後，旋即與齊林環球公司簽訂債權讓與契約，將債權 A 以 3.6 億元之價格，售予齊林環球。5 月 2 日，齊林環球將債權 A 信託與日盛銀行，並將信託受益權以 3.6 億賣給遠雄人壽（此部分交易手法與大廣三不良債權交易案相同，3 月 22 日遠雄人壽公司與日盛銀行簽訂「特定金錢信託契約書」，約定由遠雄人壽交付 5 億元信託予日盛銀行，該銀行則於信託期間，為遠雄人壽之利益管理運用該信託財產，故該 3.6 億資金即由此支應）。遠雄人壽後並履行 4 月間其與日華資產簽訂「受益權讓與協議書」，以 3.96 億元將受益權轉讓與日華資產。是最終日華資產以 3.96 億取得債權 A。

日華資產公司分別於 2006 年 5 月 5 日及 11 日與交通銀行等 8 家銀行聯貸團及國票等 4 家金融機構簽訂債權讓與合約，以 28.46 億取得債權 B、1.71 億取得債權 C。在取得債權 A、B、C 後，6 月間日華資產與勤美公司、太子建設簽訂「債權讓與契約書」，約定勤美與太子建設共同以 42 億元（雙方各支付一半）向日華資產取得債權 A、B、C，且會支付 10 億作為其債權物權化成本與報酬。勤

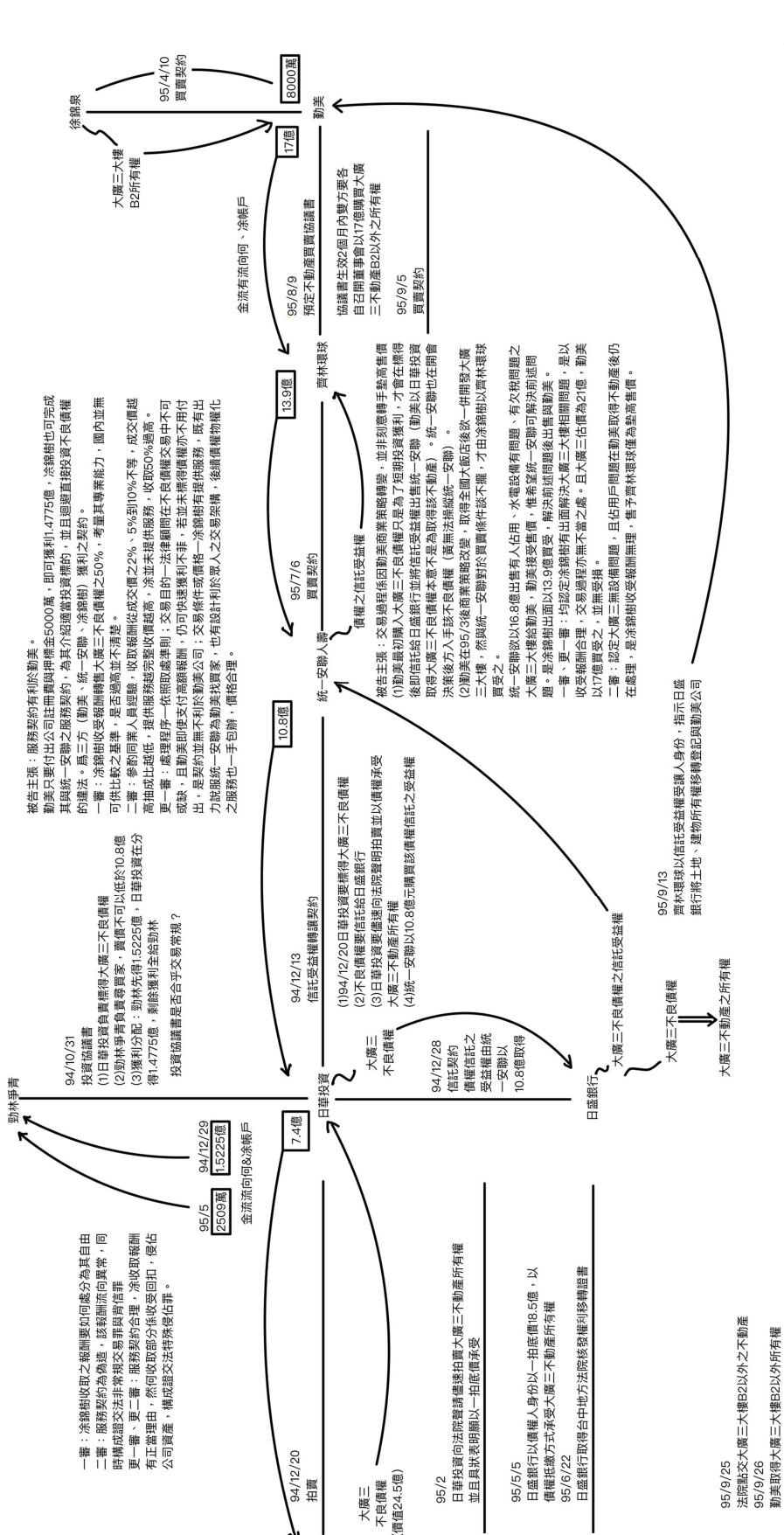


美與太子建設並在 6、7 月間陸續付款 42 億元之債權買賣價金。

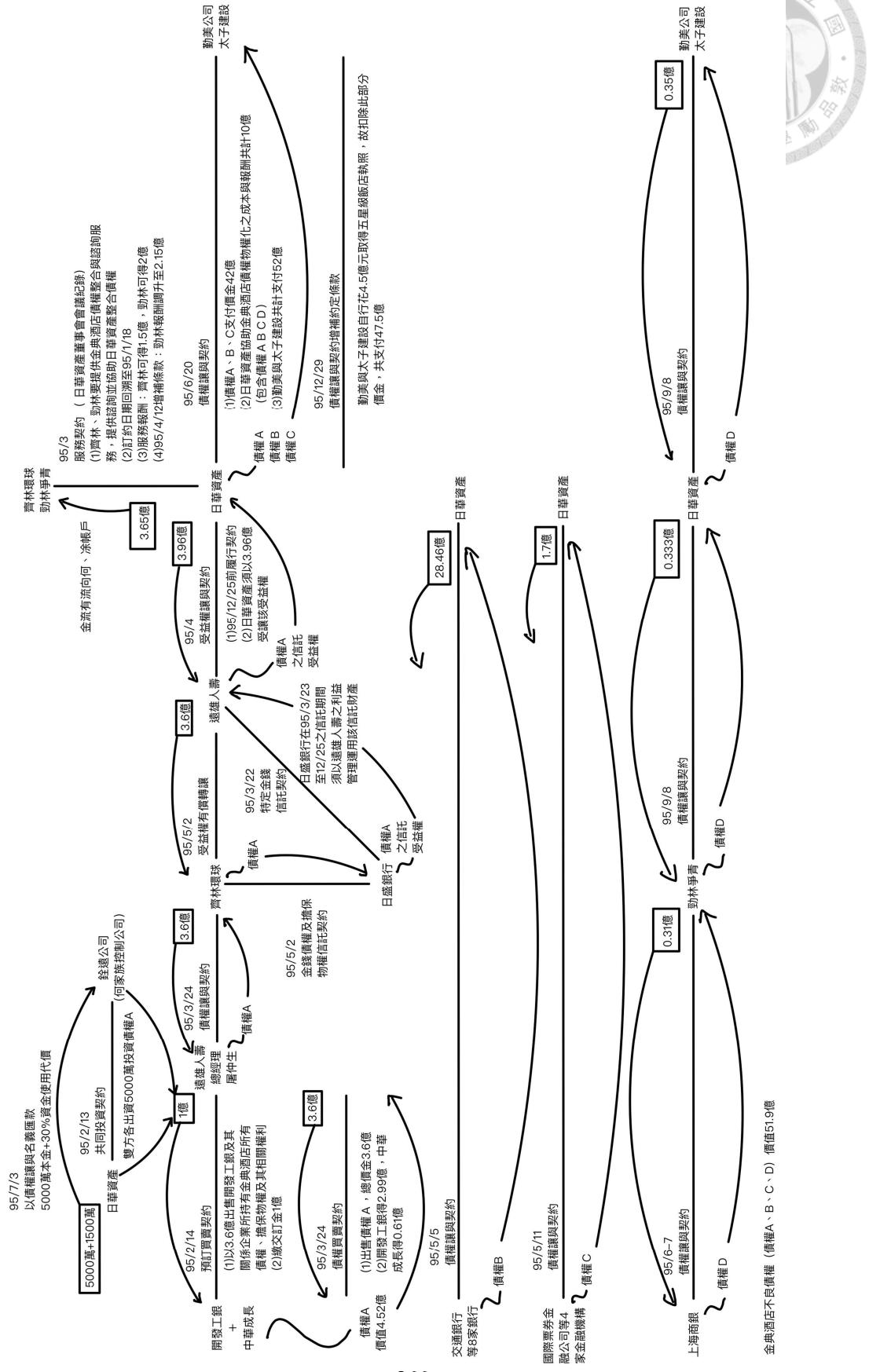
另關於債權 D，其係勁林爭青於 2006 年 6、7 月間與上海商銀訂立「債權讓與合約」，以 3100 萬取得，同年 9 月，日華資產再以 3330 萬向其購買，並於同日以 3500 萬售予勤美與太子建設。

2006 年年底，勤美與太子建設成立子公司日華金典酒店股份有限公司，先以 4.5 億元取得金典酒店不動產、旅館業執照、經營權及商標權，並變更酒店營業執照，是後日華資產與勤美、太子建設訂立「增補協議」，調整契約之交易價金，以勤美等已自行以 4.5 億取得金典酒店所有權為由，將 6 月約定之整體 52 億報酬調降為 47.5 億。

勤美與太子建設於 2006 年底以約 48 億元取得金典酒店不良債權之全部，後並以此取得金典酒店之不動產所有權與酒店經營權，惟有疑義者為，何以勤美等需藉由如此複雜之交易架構來取得債權？尤其在債權 A、B、C，售價 47.5 億與日華資產取得成本之 34 億相較，顯然高出許多。債權 B、C 為日華資產整合取得後售予勤美與太子建設，尚可理解，然債權 D 却先轉手勁林爭青，債權 A 則係經過屠仲生、齊林環球與遠雄人壽後，方交予日華資產整合，轉手交易過程中債權價格分別墊高 400 萬與 3600 萬元。而為取得勁林爭青與齊林環球的「服務」日華資產尚需支付 3.65 億報酬，惟從交易過程中，除轉手交易墊高售價以外，實難見到兩家公司有提供任何服務。檢調單位因而認何明憲以虛偽服務契約、與他人共謀以轉手交易墊高金典酒店債權買價而有違犯證交法非常規交易與特別背信等罪，予以起訴。



本公司公佈言：勤業取得大廣三樓之交易過程中，向明華等三人有虛造服務契約、開手勢高價格等方式逕至華美公司資產。
（10）勤業為取得大廣三樓才購入大廣三號停車場，然在向統一安聯出售該停車場之擔託受益後，未直接由統一安聯處取回，反而先安排齊林櫻經理買受，致其買價體貼高（一鑑證書出17-139-3-311號），二鑑證書出17-743-5-95，違反營業常規。
（11）服務契約為合規化金流管理，服務費尚不能定以低底7.4億或高標8.8億價銀，若以後者得標，情況將不利於日華營運。
（12）服務契約之報酬或是六廣三買賣之差額，均有部分流入勤業、通鑑船及黃秋九之私人帳戶，構成侵佔。





附錄三 大西洋案案例事實整理與交易流程圖

2019年4月8日，以生產蘋果西打聞名的大西洋飲料公司（下稱大西洋公司）於受證交所停止交易處分，並開啟大西洋飲料掏空案的調查序幕，而這一切都源於一紙「無法表示意見」的財務查核報告。3月30日，負責查核大西洋公司財報的會計師阮呂曼玉，對於2018年大西洋公司與關係人國信食品股份有限公司、旭順食品股份有限公司（下稱國信、旭順公司）簽約進行之3筆臺南佳里、高雄湖內及新北市新店不動產交易案及應收資金貸與關係人重大交易有諸多疑慮，包括不動產交易價格合理性、遲未完成過戶程序原因等問題，均無法取得足夠及適切查核證據，而出具「無法表示意見」。⁵⁹⁸

檢方在介入調查後，發現大西洋公司常務董事兼總經理孫幼英與同時負責大西洋、國信公司之財務會計、資金調度等業務之旭順公司財務經理鍾素娥，除涉以前述3筆土地交易與借款方式移轉大西洋飲料公司資產以填補國信公司資金缺口外，孫幼英尚於2013至2019年以「假進貨、真付款」開假發票方式，挪移公司款項以供私用，故以此起訴孫幼英、鍾素娥違反證交法等罪。⁵⁹⁹本案目前上訴至最高法院繫屬中，然一、二審判決均重判孫幼英、鍾素娥9年6個月與7年6個月。

在民事責任的追訴，投保中心有向孫幼英提起解任董事訴訟，並於2021年獲勝訴，為首宗適用新修正投保法解任訴訟失格效果之案件，是孫幼英自裁判確定日起三年內不得擔任所有上市櫃、興櫃公司董監事。⁶⁰⁰另本件有股東以及大西

⁵⁹⁸ 中時新聞網（04/02/2019），〈會計師罕見「無法表示意見」 大飲8日起停止交易〉，<https://www.chinatimes.com/realtimenews/20190402004311-260410?chdtv>（最後瀏覽日：07/09/2023）；中央通訊社，(04/02/2019)，〈財報遭會計師質疑 蘋果西打公司大飲4/8暫停交易〉，<https://www.cna.com.tw/news/firstnews/201904020054.aspx>（最後瀏覽日：07/09/2023）。

⁵⁹⁹ 自由時報，(08/12/2019)，涉掏空蘋果西打母公司 前總經理孫幼英起訴，<https://news.ltn.com.tw/news/society/breakingnews/2881936>（最後瀏覽日：07/09/2023）。

⁶⁰⁰ 投保中心公告，〈大飲董事解任訴訟案判決確定，投保法裁判解任失格效果首例！被解任之董



洋公司偕同投保中心分別有向大西洋公司及前董事孫幼英提起訴訟請求損害賠償，惟前者法院係以股東非直接受害人予以駁回，⁶⁰¹後者則係以和解收場。⁶⁰²本件雖有財報不實情形，投保中心並有受理投資人求償登記，⁶⁰³然最終疑因未能成案，而未有團體訴訟向大西洋公司請求財報不實的民事責任。是本件相關判決目前僅有一、二審刑事判決。⁶⁰⁴

本案可區分為兩大部分，一為孫幼英、鍾素娥二人主導之與國信、旭順公司所為土地交易案及相關資金借貸案，一為孫幼英本人假造國信、訊順與大西洋公司間交易，並以「假進貨、真付款」手法挪移公司資金的糖交易案。其中土地交易案流程圖請見頁 272。

1. 涉案公司與自然人

大西洋公司 1981 年於臺灣證交所上市，為我國老牌上市公司，其監察人國信公司與持股 15.24% 之大股東旭順公司亦為涉案公司，分別為為大西洋公司代工生產果汁等食品的代工公司及銷售商品之經銷商。3 家公司的登記負責人各有不同，惟實質負責人均為大西洋公司常務董事兼總經理孫幼英，且若分析三家公司 的管理階層組成與股權結構，可發現均高度重疊，尤其是大西洋公司董事會多由

監事三年內將不得擔任任何上市櫃或興櫃公司之董監事〉，

<https://www.sfipc.org.tw/mainweb/FriendPrint.aspx?L=1&SNO=6Y2z1kseMgq08ymI8g0y9Q==> (最後瀏覽日：07/09/2023)。

⁶⁰¹ 臺灣新北地方法院 108 年度附民字第 642、643 號刑事附帶民事訴訟判決。

⁶⁰² 2020 年 10 月 30 日臺灣新北地方法院 109 年度重附民字第 4 號刑事裁定將本案移交民事庭審理，2021 年 2 月 22 日並補充記載參加人投保中心，2022 年 1 月 18 日投保中心因雙方和解，故具狀撤回對前董事的強制執行程序，官司落幕，相關裁定並從司法院法學資料檢索系統下架。中時新聞網 (01/18/2022)，〈大飲官司落幕 投保中心撤回對前董事強制執行程序〉，

<https://www.chinatimes.com/realtimenews/20220118003525-260410?chdtv> (最後瀏覽日：07/09/2023)。

⁶⁰³ 投保中心公告，〈本中心即日起受理大西洋飲料股份有限公司財報不實案投資人求償登記〉 <https://www.sfipc.org.tw/mainweb/FriendPrint.aspx?L=1&SNO=KqPNRZ8cplM3v/Sf9m6pig==> (最後瀏覽日：07/09/2023)。

⁶⁰⁴ 臺灣新北地方法院 108 年度金重訴字第 12 號刑事判決、臺灣高等法院 110 年度金上重訴字第 17 號刑事判決。



孫幼英指派國信、旭順公司員工擔任，是大西洋、國信、旭順因財務、業務經營等均受同一人所控制，而為關係企業。

另外，涉案自然人孫幼英除為三家公司的實質負責人以外，其藉由創立各公司交叉持股，近乎完全持有國信、旭順公司股份，⁶⁰⁵並持有大西洋公司 7 成股份，⁶⁰⁶而為三家公司之控制股東。至於旭順公司財務經理鍾素娥，其雖然未擔任大西洋公司任何職務，然其實質掌握大西洋、國信、旭順公司之財務會計、資金調度等業務，而為 3 家公司之最高財務經理。

2. 土地交易案

國信公司因積欠慶豐商業銀行（下稱慶豐商銀）8.5 億元，旗下 11.2 億之秀岡段土地即將被拍賣，是孫幼英為避免土地遭拍賣，故與鍾素娥共謀以大西洋、旭順、國信公司間之土地交易為由，挹注資金與國信公司。孫幼英首先指示大西洋公司管理人員召開業務需求會議，提出：1.為增設中南部轉運中心，購入旭順公司鑑價約 1.64 億之臺南佳里段土地及建物，以及 2.為維護果汁生產業務，購入國信公司鑑價約 2.4 億之高雄湖內區土地及建物。然而，在高雄湖內不動產鑑價時，鑑定者並未將不動產上存在 3 抵押權的事實納入考量，董事會便據此鑑定報告結果，無異議通過以 1.6 億向旭順購入臺南佳里不動產，以 2.4 億向國信購入高雄湖內不動產。⁶⁰⁷土地交易契約並約定：1.大西洋飲料公司先支付 98% 價金，2.土地移轉完成後再支付剩餘 2% 價金。簽約完成後，鍾素娥先為自有資金不足的大西洋飲料公司向銀行申貸 4.65 億，並將同日撥款之 4.57 億，指示大西洋飲料財務部匯款 1.57 億予旭順，2.35 億予國信，再指示旭順同日轉匯 2 億元予國信公

⁶⁰⁵ 臺灣新北地方法院 109 年度金字第 21 號民事判決。

⁶⁰⁶ CTWANT (03/20/2021),〈網友求不要倒 3／從天而降 9 億債 打翻孫幼英蘋果西打飲料王國藍圖〉, <https://www.ctwant.com/article/108153> (最後瀏覽日：07/09/2023)。

⁶⁰⁷ 據證人陳稱，大西洋飲料公司之董事會舉行情形，通常為孫幼英的秘書呈現董事會會議資料，董事長照著唸完完成程序，可見孫幼英對於大西洋董事會其實質影響力與重大控制力。



司。而國信公司在取得 4.35 億後，旋即開立支票以償還積欠債務，並聲請法院撤銷秀岡段土地強制執行程序。

慶豐商銀對國信公司的聲請表示異議，蓋國信公司尚有 9484 萬欠款，故孫鍾二人再次以大西洋與國信公司間土地交易挹注資金與國信。董事會再次於鑑價未完整考量標的上存有 2 抵押權事實的情況下，據此鑑定報告以低於鑑價 2.6 億之 2.4 億，為謀求公司多角化經營，通過與國信購入新北新店不動產之交易案，並約定三階段付款：大西洋飲料公司先支付 9500 萬，備妥過戶相關文件後再支付 6000 萬，所有權移轉完成後再支付餘款 8500 萬。而在大西洋為第一、二階段付款時，國信公司均係於大西洋公司支付款項之當日，即向法院提出金額相近之資金清償積欠慶豐商銀之債務。

2018 年 11 月，查核會計師發現大西洋公司此年度所為臺南佳里、高雄湖內、新北新店之不動產交易均在支付半數價金後仍遲未過戶予大西洋公司，有違營業常規，並提醒大西洋公司應盡速過戶。然在佳里、湖內不動產交易，因國信公司已將全數資金用於償還欠款而無力支付不動產交易之相關稅務，是大西洋飲料公司於 2019 年 3 月之董事會上變更土地交易契約，改約定相關土地增值稅、房屋稅等共計 3302 萬，均轉由買方大西洋飲料公司承擔；在新店不動產交易，董事會則係取消交易，並在違反公司資金貸與作業程序的情形下，將大西洋公司已支付之 1.55 億轉為對國信公司之資金貸與，並約定每月還款 40 萬、總還款期限超過 32 年之貸款條件。另外，於 2018 年在湖內不動產交易案通過後，鍾素娥仍指示財務人員，以其為擔保，向大西洋飲料公司借款 6500 萬及 1310 萬，形同於令大西洋公司無擔保借款 7810 萬予國信公司。

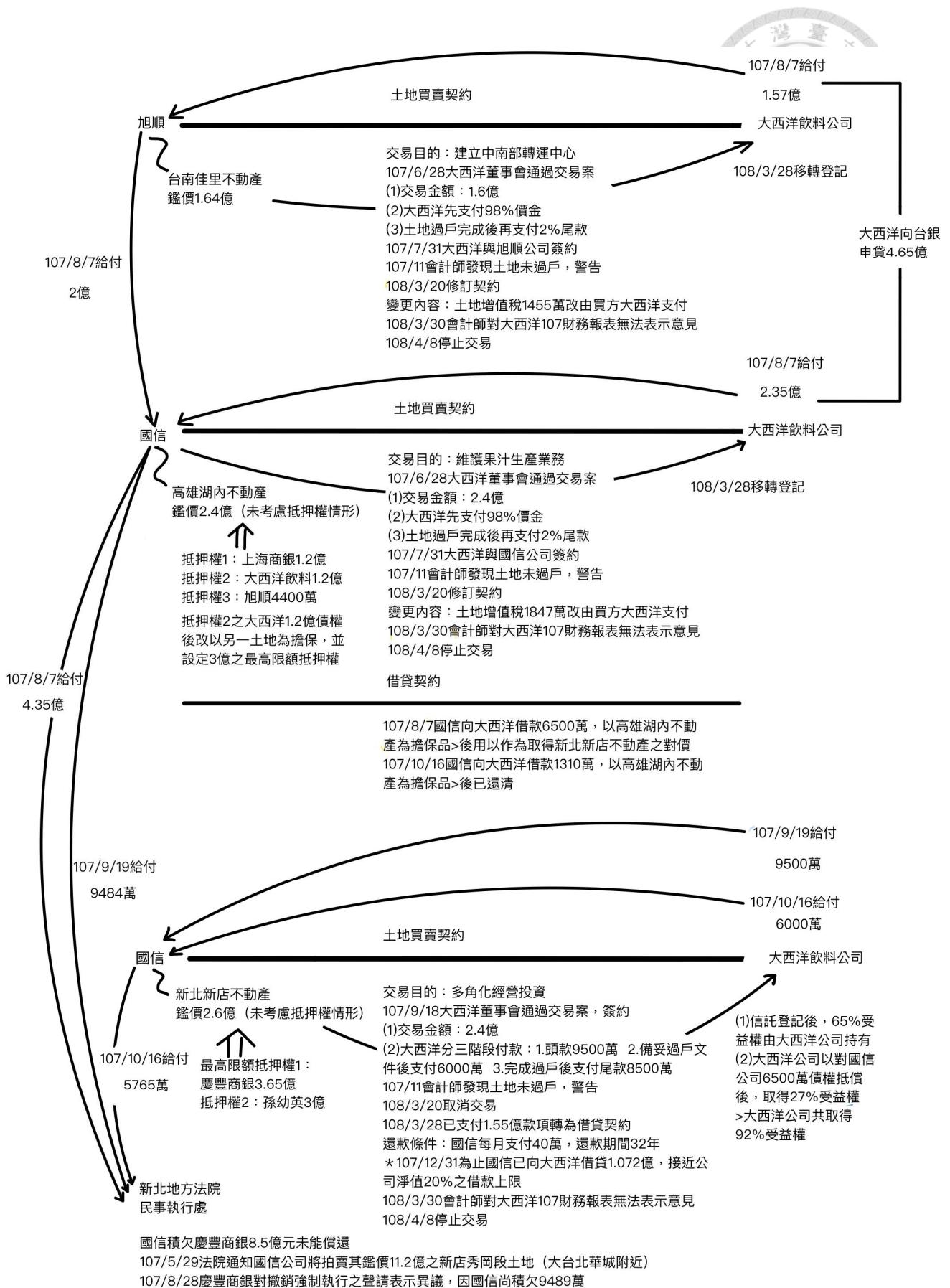
大西洋公司在相關交易中已承受損失超過 4.28 億（包括向旭順支付 1.57 億並承擔 1455 萬稅務、向國信支付 2.35 億並承擔 1847 萬稅務，共計將資金約 4.25 億全數匯出，並且向銀行以 2.13% 利率申貸 4.65 億而承擔 389 萬之利息），且其



中相關不法利益有 4.14 億均係由孫幼英所實質掌控之國信公司取得，是其犯罪所得已達 1 億元而有 171 條 2 項加重處罰之適用。

3. 糖交易案

2013 至 2019 年 3 月期間，孫幼英以「假交易、真付款」手法，製造大西洋飲料公司間接透過國信、旭順公司向金寶城等 8 家糖供應商進購糖原料之虛偽交易，使大西洋公司付款與國信、旭順公司後再挪為私用。大西洋公司從未向金寶城等 8 家糖廠進貨，然糖廠在未出貨的情形下便開立發票與國信、旭順公司，孫幼英再分次將發票交予不知情之財務經理等人填具相關單據，製作轉帳傳票與國信、旭順公司，最後再藉其批示用印的機會取得傳票，刪除受款人與禁止背書轉讓後，據為己用，6 年期間約獲利 1.85 億。





附錄四 和旺案案例事實整理

和旺聯合實業股份有限公司（下稱和旺公司），其時任董事長兼總經理劉永祥，2006 年入主和旺後，於 2014、15 年間曾涉嫌利用土地買賣、偽造董事會紀錄、盜開支票等方式，掏空公司數十億元，甚至於 2013 至 2015 年間與多名股票操作手聯合炒作股價並從中牟利，一連串的不法舞弊行為惡化了公司營運情，最終和旺公司因違約交割 7 億元而於 2015 年 7 月下櫃，劉永祥等亦面臨司法追訴。其財報不實、特別侵占、操縱股價等刑事責任於 2020 年已經最高法院判決確定有期徒刑 9 年定讞，劉永祥違背忠實義務之民事責任亦於 2022 年由高等法院判決確定須向和旺公司給付 7 億，至於其財報不實與操縱市場之民事責任則從 2017 年 2 月投保中心獨立起訴至今未曾與任何民事被告達成和解，在 2022 年 12 月 28 日最新高等法院 108 年度金上字 28 號民事判決中，法院認定劉永祥等人應分別就操縱市場及部分財報不實部分賠償 7390 萬元。以下案情介紹與判決整理僅聚焦於與本文討論相關者，對操縱市場行為等不再多加著墨。

本案並非全數交易均屬為關係人交易，如為董事長持有之紅利公司連帶擔保 7 億貸款屬於為關係人背書保證，然雙連段土地交易案部分則否。然因土地交易案涉及本文所討論之證交法 171 條 1 項 2、3 款，是仍予以納入討論範圍。

1. 涉案公司與自然人

和旺公司於 1987 年成立，1998 年上櫃，於 2002 年爆發財務危機、2006 年營運狀況不佳而二度易手，而由劉永祥入主，擔任第三任董事長。從公司 2014 年年報顯示，和旺 5 席董事中，由劉永祥家族所 100% 持有的紅利投資公司（下稱紅利公司）即佔有 3 席，除劉永祥同時兼任總經理外，其妻王燕麗並為公司唯一之監察人。又即使 2015 年 4 月 28 日，劉永祥卸任董事長與總經理之職位，其仍為公司大股東。

2. 雙連段 44 筆土地交易案



和旺公司曾於 2010 年間購入 44 筆價值約 23 億之雙連段土地擬與大陸建設進行聯合土地開發案，並向銀行貸款 18 億，然適逢政府打房政策施行，開發案遲至 2014 年仍未能進行，和旺面臨受銀行催討本金的壓力，選擇與大陸建設解約，而為彌補貸款與解約金等費用缺口，財力不足的和旺公司只能以總價 30 億元出售土地。然劉永祥為使土地買賣價金得於 2014 當年度即認列為營收美化財報，營造獲利假象，其遂於僅收取 6 億訂金，並在財務經理於簽呈中明確表示「過戶條件尚未達到」的情形下，仍將土地過戶，其並有挪用 1 億訂金。

3.紅利公司 7 億貸款連帶保證案與資金挪用案

劉永祥以其個人所持和旺股票為擔保，令其所經營的紅利公司向安泰銀行貸款 7 億再轉借予和旺，以彌補其因雙連段土地開發案失利所產生的資金缺口，銀行並要求由和旺擔任連帶保證人。然依照和旺公司背書保證作業程序規定，紅利公司並非和旺公司可背書保證之對象，然劉永祥為取得貸款，遂與財務副總兼財務經理蔡中和共謀偽造董事會紀錄，令和旺公司在未經董事會討論或決議之情形下擔任利公司 7 億貸款連帶保證人，且和旺公司除未於 2015 年 1、2、3 月公告申報為他人背書保證餘額，亦未於 2014 年度財務報表附註事項揭露此連帶保證事項，使和旺公司 2014 年度財務報告有虛偽不實之情事。

另外，劉永祥曾私自挪用和旺公司資金，在和旺公司債台高築之際仍以清償紅利公司借款之名義，陸續將和旺公司現金存款匯入紅利公司，再轉用於清償其個人債務，累計金額達 4.1 億。



附錄五 合邦電子案案例事實整理

2006 年間，合邦電子股份有限公司（下稱合邦電子）公司因營收下滑，且當時其海外子公司馬來西亞亞威克科技股份有限公司（下稱 AVIC 公司）面臨上市而須提升營業額的壓力，時任董事長兼總經理陳錦塘即與建笙科技股份有限公司（下稱建笙公司）時任董事長歐明榮共謀，由建笙公司協助合邦電子在海外虛設子公司，陳錦塘等再以「虛偽三角貿易」的方式，向子公司進貨後再向其餘子公司銷貨，以美化合邦電子財報，並藉機衝高 AVIC 公司營業額。是 2006 年至 2007 年期間，合邦電子與境外虛設子公司，共進行 24 次的虛偽進貨交易與 23 次的虛偽銷或交易，至令合邦電子資產至少虛增 5 億以上。於 2007 年 7 月間因櫃買中心合邦電子進行財務稽核，發現合邦公司與虛設境外公司有疑似關係人交易及應收帳款逾期情況，整起案件才曝光。

合邦電子案的刑事判決於更一審判決上訴駁回後，全案定讞，陳錦塘因犯證交法 171 條 1 項 1 款之財報不實罪遭判刑 3 年 8 個月，相較於一審判決的 8 年、罰金 1 億，或是二審判決的 4 年、罰金 1000 萬，其刑度顯然較輕。至於在民事案件部分，陳錦塘等違反忠實義務的民事賠償責任，經雙方協調和解後，以行為人向公司支付 700 萬收場，然其對投資人之財報不實民事責任，自 2010 年投保中心獨立起訴起，纏訟 13 餘年，仍繫屬於高等法院更二審審理進行中。

1. 涉案公司與自然人

合邦電子為我國上櫃公司，1996 年起由陳錦塘擔任總經理，並自 2006 年起擔任董事長。建笙公司則為陳錦塘與歐明榮創立，兩人均為公司大股東，而公司相關重大決策須經過陳歐二人同意，甚至部分決策尚須由歐明榮請示陳錦塘，故陳錦塘可實質控制建笙科技。建笙公司未進行虛偽三角貿易共建立 3 家虛偽供應商與 5 家虛偽客戶共 8 家未實際營運的境外公司，並由建笙公司員工或歐明榮親屬擔任名義負責人，而歐明榮握有實質決策權。至於 AVIC 公司則為陳錦塘所投



資設立、實質控制之馬來西亞公司，因預計於馬來西亞上市，而有提高營業額的需求。

2. 母子公司間虛偽循環交易

陳錦塘指示下屬為 8 家境外公司製作不實之「客戶基本資料表」、「供應商基本資料調查表」，再由歐明榮自行或指示建笙公司員工將該等公司之相關訂貨單、送貨單及商業發票等資料傳真予合邦電子，偽為進銷貨之行為，並以「預付貨款」、「暫付款」等方式付款。其金錢循環係先由陳錦塘指示將支付款項自合邦電子帳戶匯款與歐明榮等控制之虛偽供應商帳戶中，偽以作購貨付款證明，偽作進貨交易，再於當日或次日轉匯至虛偽客戶公司帳戶，最終再匯回合邦公司，偽作境外公司還款證明，完成虛偽三角貿易。在 2006、2007 年期間，渠等即以偽作由合邦公司與 8 家境外公司、AVIC 公司虛偽進銷貨之方式，拉抬合邦公司、AVIC 公司營業額，尤其合邦電子與 5 家虛偽客戶公司所為交易金額在 2006 年與 2007 年分別為 1.75 億與 2.74 億，各佔當年度之 11.62% 及 44.22%，甚至成為 2007 年上半年度前十大銷貨客戶，可見其對合邦電子公司銷貨收入影響之重大，是相關虛偽交易登載於合邦電子財務報告中，自然也影響理性投資人的投資判斷。