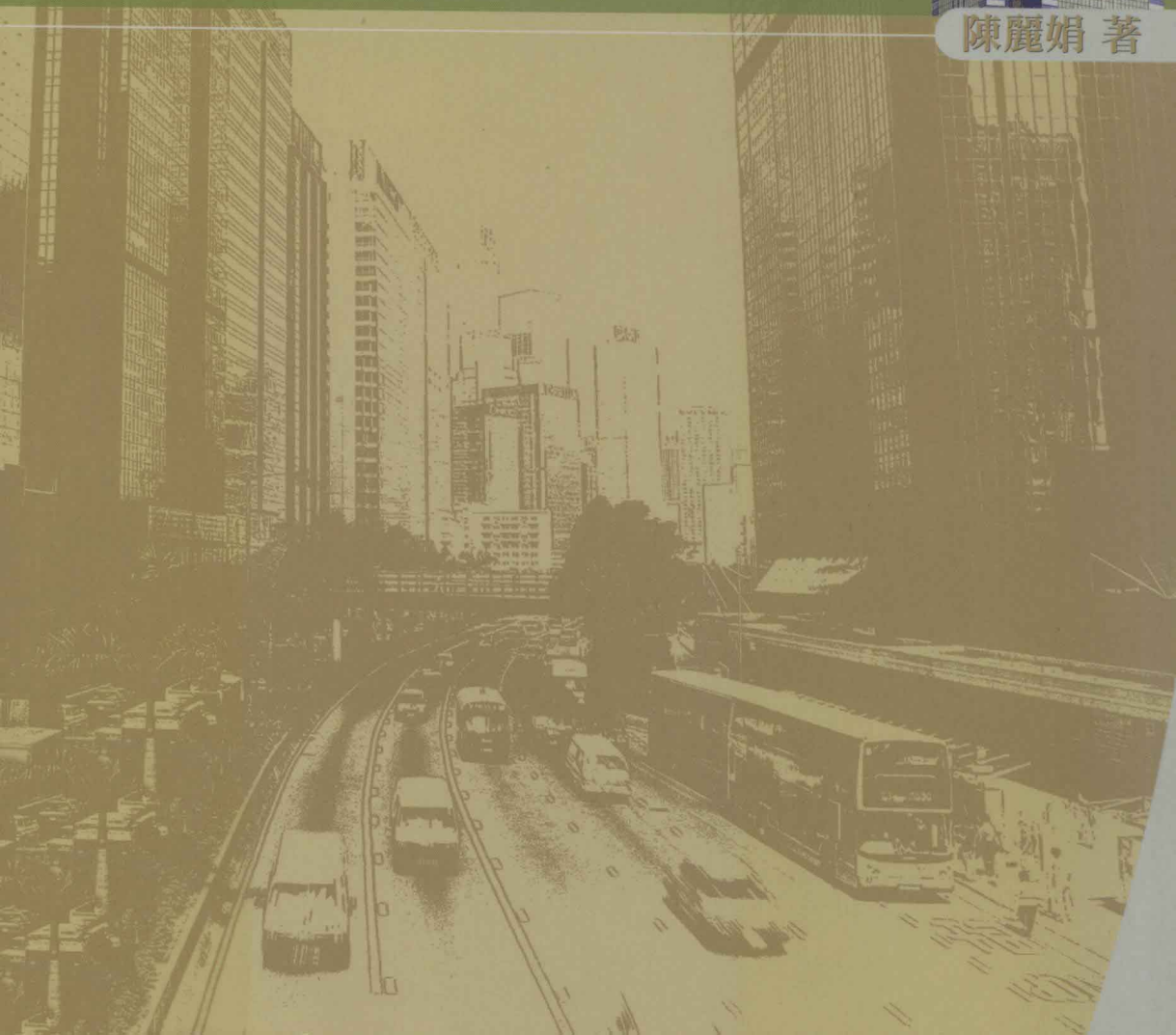





全球化之公司治理



陳麗娟 著





全球化之公司治理



陳麗娟 著

國家圖書館出版品預行編目資料

全球化之公司治理／陳麗娟著。——初版。

——臺北市：五南，2009.01

面：公分

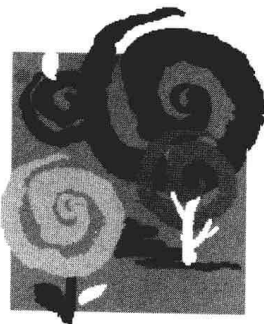
參考書目：面

ISBN 978-957-11-5474-9 (平裝)

1.商業法規 2.企業法規 3.全球化 4.企業
合併 5.論述分析

492.4

97023603



1U79

全球化之公司治理

作 者— 陳麗娟

發 行人— 楊榮川

總 編輯— 龐君豪

主 編— 劉靜芬 林振煌

責任編輯— 李奇蕓 張慧茵

封面設計— P. Design視覺企劃

出 版 者— 五南圖書出版股份有限公司

地 址：106台北市大安區和平東路二段339號4樓

電 話：(02)2705-5066 傳 真：(02)2706-6100

網 址：<http://www.wunan.com.tw>

電子郵件：wunan@wunan.com.tw

劃撥帳號：01068953

戶 名：五南圖書出版股份有限公司

台中市駐區辦公室/台中市中區中山路6號

電 話：(04)2223-0891 傳 真：(04)2223-3549

高雄市駐區辦公室/高雄市新興區中山一路290號

電 話：(07)2358-702 傳 真：(07)2350-236

法律顧問 元貞聯合法律事務所 張澤平律師

出版日期 2009年1月初版一刷

定 價 新臺幣400元

序 言

近年來在全球化企業經營的潮流下，公司治理成為顯學。公司治理失靈時往往引發全球性的經濟危機與金融風暴，好的公司治理制度是維繫健全經濟發展的必要條件。美國在Enron公司財務弊案後，進行一連串的公司治理改革，也成為各國公司治理改革的藍本，即便是大陸法系國家亦相繼採納美國的獨立董事制度和審計委員會制度，以加強公司內部的稽核監控制度。

本書主要收錄筆者過去幾年來陸續發表關於公司治理的文章，希望對英美法與大陸法公司治理所進行的研究結果，以專著完整的與有系統的呈現全球化公司治理的變革。本人由衷感謝五南圖書公司鼎力支持此一專著的順利付梓出版，在此一併向為本書付出辛勞的全體幕後工作人員致以最崇高的謝意。

陳麗娟 謹誌

台北市士林

2008/12/21

目 錄

第一篇 緒 言

第二篇 美國公司治理移植之影響

- 第一章 從美國法與德國法股份有限公司董事會之規定
——論我國股份有限公司董事會之組織架構..... 5
- 第二章 從德國「公司治理規約」看該國公司治理之改革
..... 41
- 第三章 從美國Sarbanes-Oxley法探討獨立董事制度，兼論
我國引進獨立董事制度之成效..... 81

第三篇 全球化公司治理改革

- 第四章 全球化公司治理法律制度之研究——當大陸法遇
到英美法：兩岸公司治理的危機與轉機..... 135
- 第五章 公司法的歐洲化..... 175
- 第六章 營利事業所屬財團法人治理之研究..... 203

第四篇 公司治理與企業併購

- 第七章 美國企業併購法防禦收購措施之研究
——以Delaware州公司法為例 223
- 第八章 歐洲企業收購法之研究..... 261
- 第九章 歐洲聯盟企業收購指令關於少數股東股份收買
請求權之研究..... 281




第一篇 緒言

公司治理（corporate governance）是近年來全球的一個重要議題，由於不同的歷史、文化、政治、經濟與社會因素，各國發展出不同的公司治理制度，在大陸法系國家與英美法系國家即存在許多制度面的差異。在全球化的經濟發展，各國陸續修改公司與證券相關的法規與公布公司治理規約。好的公司治理規約是國民經濟健全發展的關鍵，以目前的全球金融危機為例，顯示好的公司治理在全球化經濟發展扮演著舉足輕重的角色。

美國的公司治理不僅影響歐洲聯盟，而且也影響亞洲各國，美國成功的外銷其公司治理制度，促成全球的公司治理改革。我國與中國紛紛引進美國的獨立董事制度，而歐洲聯盟也因為單一金融市場的形成，更加速企業經營市場的立法，在政治妥協後終於在2004年公布企業收購指令，希冀能對企業建立一個更公平的競爭環境。

為能迎接全球化的挑戰，更有必要通盤瞭解英美法與大陸法公司治理制度基本的差異，明瞭全球化公司治理的特質有助於使企業有更加的治理模式，而穩固國民經濟的良好發展。



第二篇

美國公司治理
移植之影響

公司治理一詞源自美國公司法，也進而帶動全球對於公司治理的議題，德國的股份有限公司由於其歷史與社會福利國家的背景，加上工會組織的強大勢力，使得德國的股份有限公司組織結構具有獨特的特徵。我國股份有限公司的組織架構，基本上係繼受德國股份法（Aktengesetz）¹與日本1899年商法的體制，係由公司最高意思機關的股東會、負責監督董事（會）執行業務的監察人，以及負責執行業務的董事（會）組成²。

美國國會為因應Enron、WorldCom等上市公司的財報弊案，在2002年時快速通過Sarbanes-Oxley法施行獨立董事制度，對於各國的公司治理制度產生相當大的衝擊。在全球化的趨勢下，美國的獨立董事制度外銷成功，各國紛紛修法引進獨立董事制度。

¹ 國內有部分學者翻譯為股份法。

² 參閱王文宇，從公司治理論董監事法制之改革，臺灣本土法學雜誌，第34期，頁101。

第一章

從美國法與德國法股份有限公司 董事會之規定

——論我國股份有限公司董事會之組織
架構

壹、前言

各國的公司治理（corporate governance）結構，因不同的歷史、政治與社會因素，而發展出不同的公司治理制度，大陸法系與英美法系在基本的制度面有許多差異，例如：在公司與董事會間的關係，英美法是基於信賴關係（fiduciary relation）發展而來的本人與代理的關係，但大陸法系卻是一貫秉持法人實在說的論點，認為董事會為公司執行業務的機關，董事係公司的代表，董事的行為實係公司的行為。

本章將先介紹美國與德國公司法的董事會組織，以作為後續論述比較法的基礎，以及比較說明傳統上以大陸法系為立法藍本的我國公司法，在引進美國的獨立董事制度後，對於我國公司治理的影響。

貳、美國法

一、董事會是主要的管理權主體

美國公司法對於股份有限公司的結構，董事會是公司管理的最高機關，及董事會享有公司最高的經營管理權。董事會的成員不需要遵照大部分股東的願望去執行職務³。例如：Delaware州公司法第141條規定，董事會的成員享有主要的職權，以指揮或管理公司的業務及事務。因此，通常董事會很少自己親自行使管理權，而是任命經理或執行長

* 本文刊載於高雄大學法學論叢第二卷第一期，2006年，頁115-146。

³ 參閱Allen Kraakman；Commentaries and Cases on the Law of Business Organization, New York 2003, p.97.

(chief executive officer；通稱為CEO)，執行長再任命其他的高級職員執行職務。

董事會享有很廣泛的管理權，除了人事任命權外，尚有訂定薪酬權、解任人事權等，包含在董事會內委員會中的代表權、宣布分派股利與支付股利權、修改公司章程權、創制與批准特定的公司非常行為權（例如：修改公司章程的內容、合併、出售公司所有的財產、與解散公司）、對公司主要業務的決定權（包括公司生產的產品、價格、員工的工資、融資契約等）⁴。例如：Delaware州公司法第141條第c項規定，董事會的委員會不得宣布股利的分配、變更章程、人事任命、優先股的權利等，而應由董事會執行這些業務，也就是應由全體董事執行，而非由委員會執行這些業務。

二、董事會的結構

若公司章程中未有特別的規定時，以一年的任期選任董事，章程得規定董事的名額，並得由特定類型的股東選任董事，例如A類普通股得選三分之一的董事，B類普通股得選三分之二的董事名額。在這種情形，雖然董事是由不同類型股票選舉產生，但是所有的董事對於公司與股東仍係以一整體擔負其信賴義務（fiduciary duty）⁵，並不因係特別選任而對特定類型的股東負特別的義務，所有的董事在董事會決議，仍是一人一表決權⁶。

董事會可以自己執行業務或依據公司章程之規定，以多數決議授權組成常設的委員會（standing committee）執行公司的業務，向董事會

⁴ 參閱Allen Kraakman，前揭書，p.100。

⁵ 王文字稱fiduciary duty為受託義務，參閱王文字，公司法論，元照出版有限公司，臺北，2005年8月，頁119。

⁶ 參閱Allen Kraakman，前揭書，p.100。

負責任⁷。模範商業公司法（Model Business Corporation Act）第8.25條即規定，公司章程可以規定董事會應設置由數位董事組成的委員會，但特定的專門作用或權力則不能由委員會行使，而必須由全體董事行使，例如：授權分配股利與買回公司的股票、發行新股、同意合併、修改章程、與變更公司基礎的其他事項。因此，董事會固有的權力為設置不同的常設委員會，以期有效率的分工合作執行職務，可以針對特定事務設置委員會或特別的委員會（ad hoc committee）。在公開發行股票的公司，董事會的委員會愈來愈重要，只要委員會係諮詢性質者，則可選任非董事為委員會的成員，若委員會係執行董事的部分職權時，則委員會必須由具有董事身分者組成⁸。通常董事會的委員會還包括審計委員會⁹、提名委員會、與薪酬委員會¹⁰，且這些特別的委員會通常都是由所謂的獨立董事（independent director）擔任¹¹。例如審計委員會主

⁷ 參閱April Klein，Firm Performance and Board Committee Structure, 41 *Journal of Law and Economics*(1998), p.277.

⁸ 參閱Allen Kraakman，前揭書，p.101。

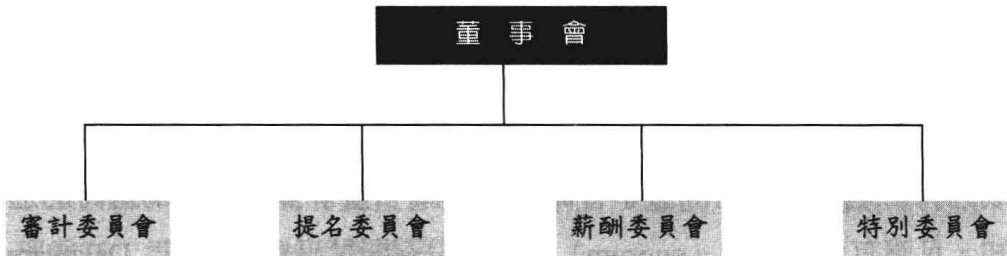
⁹ 2002年8月1日紐約證券交易所頒布新的公司治理標準，在紐約股市登記的上市公司也必須設置審計委員會，負責外部審計人員之選任與監督非審計服務之提供，另外審計委員會必須對所有關係人交易進行監督。

¹⁰ 薪酬委員會決定與審查所有對高級職員薪酬的性質與數額。

¹¹ 所謂的獨立董事，係指董事並非公司的員工或職員、或係公司員工或職員的家屬。2002年8月1日紐約證券交易所頒布的上市公司治理標準強調董事會的獨立性，即(1)獨立董事在董事會中必須占多數，二年內要求所有上市公司獨立董事過半，上市公司必須設立提名委員會、薪酬委員會和審計委員會，每個委員會必須由獨立董事組成。從屬公司以及小企業可以不用設立上述委員會，但至少應當成立由至少三名獨立董事組成的審計委員會；(2)以公司股票為主的薪酬計畫需經股東大會之同意；(3)獨立或非執行業務董事，必須定期召開內部會議，且該會議不能有管理階層列席，上述內部會議的主席需在年度股東會中揭露；(4)公司必須揭露利害關係人與非執行業務董事內部會議的首席董事與非執行業務董事進行直接交流的方式；(5)限制獨立董事的定義：獨立董事與所認知上市公司不能有任何實質性的

要的作用，就是定期的與公司內部及外部審計人員會面，以審查公司的財務報告、審查程序、與內部會計監督¹²。特別的訴訟委員會（special litigation committee）係由董事會授權不參與有爭議交易的董事全權為公司的利益作是否提起訴訟的委員會¹³。Delaware州法院認為，特別訴訟委員會的委員應是獨立董事，不應涉及爭訟的事務¹⁴。由於委員會係董事會的組成部分，因此委員會的行為不得代表董事會做最後的行為，應由全體董事以董事會的名義為之。

美國公司的董事會組織



由於並非每一州的公司法皆規定，以一年的任期選任全部的董事，因此各州公司法通常允許公司的章程得規定以不同的任期選任董事，而組成任期交錯的董事會（staggered board）。例如：Delaware州公司法第141條第d項規定，可將董事任期規定為三類，因此個別的董事

關聯。董事會應當建立判斷董事獨立性的權威性標準。在董事符合該標準時，進行一般性公告，在董事不符合該標準時，要特別公告說明。為了保證公司董事或審計委員會成員的獨立性，公司員工在離開公司五年後不得擔任公司獨立董事；為了保證董事的獨立性，董事從上市公司取得的報酬只能是公司作為審計委員會成員董事提供的酬金。

¹² 參閱April Klein，前揭文，41 *Journal of Law and Economics*(1998), p.279.

¹³ 參閱Alan R. Palmiter, *Corporations*, 4th Ed, New York 2003, p.322.

¹⁴ 參閱Lewis v. Fuqua, 502 A.2d 962 (Del.Ch. 1985).

任期均不相同，得以使董事會的運作承傳接續。近年來，機構股東反對這種董事任期交錯的董事會，因為他們會提高管理能力而抵抗敵意收購（hostile takeover）。基於這種理由，公開上市公司已經很少要求股東同意採取任期交錯的董事會¹⁵。

值得注意的是，董事並不是公司全職的職員，而只是定期召開董事會處理公司經營管理的事務，個別的董事並沒有執行職務的權力，而是由董事會集體的為公司執行業務¹⁶。申言之，公司的董事並非公司的法定代理人（legal agent），管理權係屬於董事會，而非個別的董事¹⁷。董事以董事會名義執行職務，僅以在適當組成的董事會會議（board meeting），且係以多數決議（majority vote）作成董事會的決議，除非章程規定為絕對多數決議，同時必須正式的記載於會議紀錄。

董事會是以多數決議作為一個整體採取行動¹⁸，董事會應定期召集或因有特別情事而召開董事會的特別會議。董事會召集應為適時的通知，且應有法定人數（quorum）出席才得召開董事會。例如：Delaware州公司法第141條第b項規定，公司章程應規定董事會議召集之適時通知與出席會議的法定人數。董事會的行為必須以合議的方式作成，若有些董事未收到開會通知，但仍召開董事會，所作成的決議即為無效。應有法定人數出席董事會係在確保董事會應有多數的董事出席，以防止董事會僅有少數董事參與會議就採取行動，原則上應有過半數的董事出席，除非章程對於法定人數有特別的規定¹⁹。Delaware州公司法第141條第f項規定，董事全體一致以書面同意時，董事會之決議亦得不以會議方式

¹⁵ 參閱Allen Kraakman，前揭書，p.101。

¹⁶ 參閱Larry Catá Backer, *Comparative Corporate Law, United States, European Union, China and Japan*, Durham, North Carolina 2002, p.179.

¹⁷ 參閱Allen Kraakman，前揭書，p.101。

¹⁸ 參閱Alan R. Palmiter，前揭書，p.505。

¹⁹ 參閱Alan R. Palmiter，前揭書，p.506。

進行。這一規定主要是因應閉鎖公司（close corporation）董事會實際的運作，因為通常閉鎖公司的股東人數少，且公司的管理人員與股東通常是重疊的，為減低這些形式所造成的成本增加，也由於新科技的運用，故允許董事可以進行電話會議²⁰，但董事仍必須親自參與表決，而不得委託代理表決。

1934年的證券交易法規則14a(3)與(8)要求代理表決（proxy）委託書與董事會的選舉應一起提出所有現任董事與提名的資料，在Schedule 14A中的載明事項，包括董事過去五年的業務經驗、其他的董事經驗、與其他董事間的家屬關係、任命、執行長、現在或過去與董事間明顯的交易、與公司間特定的營業關係²¹。在Schedule 14A的第7條第e項第1款中並要求公司應陳述是否有常設的審計、薪酬或提名委員會，若公司有這些委員會時，公司應揭露這些委員會的作用、委員的姓名、在過去的一個會計年度裡召開的委員會會議的情形。因此，在上個會計年度的代理委託，委員會亦必須揭露²²。

在美國公司法中，董事會是每個公司權力的重心，有些州的公司法並未規定執行長的職務，但執行長是一些大型企業最重要的職位，因為執行長負責公司日常業務的執行，而大部分的董事（尤其是大公司的董事）僅在董事會上出席，而每年董事會僅召集數次，通常董事會取得公司職員已經整理、過濾的資料和文件。因此，在美國公司中，這些限制也使得外部董事（outside director）或獨立董事（independent director）成為業餘的職務。雖然外部董事在執行職務時，有這些的限制，但是我

²⁰ 參閱Allen Kraakman，前揭書，p.102。

²¹ 依據Regulation S-K,第404條第a項之規定，超過60000美元的交易，即視為明顯的交易；第404條第b項定義特定的營業關係（certain business relationships），包括因提供服務或財產的報酬而明顯的支付給公司、由公司明顯的舉債、外部的法律諮詢、投資銀行、諮詢費、及其他的合資。

²² 參閱April Klein，前揭文，41 *Journal of Law and Economics*(1998), p.281.