

財經法案例系列叢書(一)

美國 公司法

— 德拉瓦州公司法經典案例選輯

美國德拉瓦州最高法院蘭迪·霍蘭大法官(Justice Randy J. Holland) 著

陳春山 主持翻譯

22.9

D971.222.9
20129

美國公司法

德拉瓦州公司法經典案例選輯

美國德拉瓦州最高法院

蘭迪·霍蘭大法官 著

(Justice Randy J. Holland)

陳春山 主持翻譯



國家圖書館出版品預行編目資料

美國公司法：德拉瓦州公司法經典案例選輯／
蘭迪·霍蘭(Randy J. Holland)著；陳春山主持
翻譯． -- 一版． -- 臺北市：新學林， 2011. 10
面； 公分

ISBN 978 - 986 - 295 - 052 - 4 (平裝)

1. 公司法 2. 美國

587.952

100020425

美國公司法——德拉瓦州公司法經典案例選輯

作 者：蘭迪·霍蘭大法官(Justice Randy J. Holland)

譯 者：陳春山等

出版者：新學林出版股份有限公司

地 址：台北市和平東路二段339號9樓

電 話：(02) 27001808

傳 真：(02) 27059080

網 址：<http://www.sharing.com.tw/>

總經理：毛基正

版權部：林靜妙 責任編輯：張瑋琦

編輯部： 製程管理：浩瀚

出版日期：2011年10月 一版一刷

郵撥帳號：19889774 新學林出版股份有限公司

劃撥金額1000元以上免郵資，未滿1000元每本加收郵資50元

定 價：350 元

ISBN 978 - 986 - 295 - 052 - 4 (平裝)

本書如有缺頁、破損、倒裝，請寄回更換

門市地址：台北市和平東路二段339號9樓

團購專線：(02) 27001808 分機 18

讀者服務：law@sharing.com.tw

電子商務：<http://www.sharing.com.tw/>

謝辭

本書之出版感謝作者美國德拉瓦州最高法院大法官 蘭迪·霍蘭大法官 (Justice Randy J. Holland) 及許多法學專家協助翻譯 (譯者名單如下，按章排序)：

陳春山教授 (臺北科大智財所) (第一章)

李維心法官 (臺北高等行政法院法官) (第一、六章)

林仁光副教授 (臺灣大學法律學院) (第二章)

林政樑襄理 (元大金控法務部) (第三章)

余珊蓉副理 (元大金控法務部) (第四章)

陳菁菁資深高級專員 (元大銀行法律事務部) (第四章)

蔡昌憲助理教授 (清華大學科技法律研究所) (第五章)

於知慶檢察官 (法務部派駐廉政署檢察官) (第五章)

張冠群副教授 (政治大學法學院) (第七章)

張心悌副教授 (台北大學法律學系) (第八章)

陳正和經理 (元大證券法務部) (第九章)

高惠筠專業副理 (元大證券法務部) (第九章)

柯一嘉專業副理 (元大證券法務部) (第九章)

莊永丞教授 (東吳大學法律系) (第十章)

此外，特別感謝歷年來對公司治理及公司法推動的前輩：前司法院院長、中原大學 賴英照講座教授、中華公司治理協會 呂東英理事長、元大金融控股股份有限公司 顏慶章董事長及臺灣大學管理學院柯承恩教授之協助。

由於本書作者、譯者及前輩無私的奉獻，相信本書將能提供相關領域學術研究及實務運作之參考。

賴序

現行的公司法，源自 1904 年 1 月清廷制定公布的公司律。當時的主稿人伍廷芳先生（1842-1922），是英國林肯法學院（Lincoln's Inn）1877 年的畢業生，也是第一位獲得英國律師資格的中國人。由他起草的公司律，自然受到英國法的影響。另一方面，明治維新變法有成，清廷有識之士頗受鼓舞，師承德國的日本商法在 1899 年頒行，也成為公司律參考的藍本。因此，這一部公司法自始就是英美法系和大陸法系的混合體。

就公司治理的組織模式而言，公司律仿採大陸法系的雙軌制，分設主掌經營決策的董事會議，和負責監督公司業務的查帳人。這種雙軌制的內涵，後來雖然迭有更易，例如董事會議改為董事會，查帳人改稱監察人等，但雙軌的架構，一直沿用到今天，不曾改變。

近半世紀以來，我國公司法的修正，卻明顯受到美國法的影響。1966 年以後逐步引進授權資本制，累積投票制，股東代位訴訟制（shareholders' derivative suit），並將受益所有人（beneficial owner）納入規範，及承認一人公司等，都是明證。

同時，和公司法密切相關的證券交易法，制定之時本就仿自美國法，後來的修正，更是亦步亦趨的跟著美國走。2006 年 1 月修正的證交法，引進單軌制，不但公司可以選擇設置獨立董事和審計委員會以取代監察人，主管機關更有權命令特定的公司，廢掉監察人改採單軌制。這項新制，改變了一百多年來雙軌制的基本架構，為美國法的影響，增添一項新例。研究我國公司法的人，豈能忽視美國法的發展？

美國的公司法是州法，50 個州各有自己的法律，其中德拉瓦州（Delaware State）更具指標意義。要瞭解美國的公司法，必須研究該州的法制。眾所週知，德拉瓦州位於美國東北一隅，面積是全美倒數第

二，人口 89 萬多人，只比我們的屏東縣多出 3 萬人，還不到台南市（187 萬多人）的一半。但是這個州，卻吸引了超過一半的美國公開發行公司前來註冊，其中包括 63% 的財星五百大公司（Fortune 500 companies）。這樣的成績，可謂傲視群倫；而德拉瓦州公司法的影響力，透過對這些大企業的規範，早就不限於本州的州界。

負責執行公司法的兩所法院，Court of Chancery 及 Supreme Court of Delaware，在裁判的品質和效率方面，一向享有崇高的聲譽，連美國聯邦最高法院前任院長林魁斯特（William Rehnquist，1927-2005）都曾公開稱讚（參閱 48 Bus. Law. 351, 1992）。這兩所法院有關公司法的判決，形成德拉瓦州公司法的重要成分，廣為法界研讀，其影響力不僅限於美國，更及於海外。

所謂海外，當然包括台灣。以企業併購為例，德拉瓦州法院的判決，已經成為我國企業併購法的重要條文。假設 A 公司有意公開出售，甲、乙都想購買，甲出價每股 15 元，表明員工全部留任；乙出價每股 30 元，但員工全部遣散。A 公司的董事會能不能考慮員工的就業機會，決議以每股 15 元賣給甲？依美國法制，有兩種不同的規定。一種說可以，就是許多州的公司法所訂定的利害關係人條款（stakeholder statutes, or constituency statutes）。一種說不可以，經營者必須為股東的最大利益，以每股 30 元賣給乙；這是德拉瓦州最高法院 1986 年 Revlon 案的判決（Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc., 506 A. 2d 173, Del. 1986；見本書第 259 頁以下）。

我國企業併購法第 5 條前段規定，「公司依本法為併購決議時，董事會應為全體股東之最大利益行之」，明顯仿自德拉瓦州的判決。這一條規定，各方見仁見智，但有一點大家都會同意：德拉瓦州法院的判決，影響了我國的法制，因此，研讀該州的判決，對瞭解我國法律會有許多幫助。

《美國公司法——德拉瓦州公司法經典案例選輯》就是專為介紹德拉瓦州法院判決而編寫的。從內容上看，它討論的題目有德拉瓦州法院

及司法制度、聯邦主義與準據法、公司股份、公司董事的選舉、信賴義務及利害衝突問題、股東的資訊權、公司章程、非合意併購及公司的出售等；可說涵蓋了該州公司法重要的判決。

難能可貴的是，編寫這本書的人，正是德拉瓦州最高法院的大法官。Justice Randy J. Holland 大法官早年執行律師業務，1986 年出任現職，迄今已逾 24 年，是目前德拉瓦州最高法院任期最長的大法官。今年 3 月，Justice Holland 又一次獲得州長提名，州議會（State Senate）無異議通過，續任 12 年。他不但對德拉瓦州法院的判決親身參與，瞭若指掌，對未來的判決更具有舉足輕重的影響力。由他來解讀德拉瓦州的公司法，可謂不二人選。

同樣難能可貴的是，許多優秀的學者和實務界人士，熱心參與本書的譯介工作。翻譯本是吃力不討好的事。譯界名家嚴復先生，當年為追求信達雅的境界，不惜為一字一詞「捻斷數根鬚」，其中辛苦，許多人視為畏途。本書的譯者不計成本，全心投入，為讀者提供更方便的管道，瞭解美國的公司法制，也為我國公司法的發展，作出貢獻，應該得到鼓勵。

賴英照

司法院前院長

中原大學講座教授

顏序

企業經營者固應藉由提升營運體質，以謀求股東價值的極大化，同時並應兼顧整體經濟及金融的秩序與安全。而金融機構的經營良窳，不僅攸關股東與存款人的權益，並直接影響金融體系的穩定與經濟成長的動能。加上金融機構的營運資金，係來自股東及存款客戶，金融家絕對不可漠視經營風險的存在，成為僅係追求高風險利潤的冒險家。從而「誠信」、「穩健」與「股東權益極大化」，應屬金融機構負責人須加篤實奉行的理念。

本人深信良善的公司治理，不僅攸關台灣在國際場域的形象，抑且對健全資本市場及保障投資大眾，均有極為正面的效益。公司治理對經營金融機構者而言，應不可視為口號或形式，更絕非是成本或負擔。相反地，它係提升競爭力的開端，是保障所有投資人決心的表現。從而完善的公司治理制度，絕對值得吾人共同追求，因為公司治理與金融市場的關係，就如同法治與民主一般重要。

一九九六年至二〇〇二年間，基於財政部政務次長暨部長的工作心得，尤以歷經亞洲金融危機的淬鍊，本人深感公司治理不僅攸關個別企業的永續發展，抑且涉及整體國家的立基磐石。二〇〇五年六月，應邀出任復華金控（已更名為元大金控）董事長，於就任當日即行宣示：「確立公司治理最佳典範、謀求股東最大利益」，作為經營信念與目標。此係本人所帶領經營團隊對全體股東的莊重承諾，而檢視過去六年元大金控脫胎換骨的蛻變，此一承諾堪稱已經充分兌現。

茲舉若干事例加以說明，例如二〇〇七年元大金控鑑於業務管理與整合已上軌道，爰領先金控同業，敦聘知名教授專家，擔任本金控及證券、銀行子公司的獨立董事，設置審計委員會，進一步強化董事會的組成結構與決策品質，並提供尊榮的辦公環境與相關配備，有效協助獨立

董事行使職權與提升審計委員會的運作績效。二〇一〇年元大金控經由股東常會的決議，增設薪酬委員會，由獨立董事擔任召集人。期在藉由公平管理及透明的程序，協助董事會制定經理人的績效考核及酬金標準，以及董事的酬金結構與制度，俾可在符合元大金控的整體發展策略下，建立與風險、績效連結的薪酬制度，並以合理且具誘因的獎酬，吸引優秀人才加入經營。

此外，財政部政務次長與部長五年有餘的金融決策經驗，亦使本人深刻感受經營團隊尤其董事長自身的工作理念，攸關該企業的存續與發展，此於公司治理能否落實亦屬如此。本人堅信經營團隊尤其董事長倘非發自內心的篤實奉行，再多華麗的獨立董事陣容，終將僅具裝飾的形式，甚至淪為誤導投資大眾的安排！此係當前金融監理機關應予關注的所在，亦屬品評公司治理者宜加深究的內涵。

美國德拉瓦州夙有「全球公司之都」的美譽，而該州最高法院大法官 Randy J. Holland 長期關注公司治理，為各界多所敬重，並著有 U.S. CORPORATION LAW—Selected Cases of Delaware Corporation Law 一書，闡述德拉瓦州公司法的運作經驗及重要案例，對我國公司法理論與實務的發展，頗具啟發意義與參考價值。陳春山教授因深厚的法律學養與戮力公司治理的聲望，邀集多位法學碩彥共同彙譯，提供國內汲取新知的便利渠道。如此美好價值 (good value)，殊值感佩與道賀。爰敬綴數言，以為推薦。

顏慶章 謹誌

元大金融控股股份有限公司董事長

駐世界貿易組織(WTO)首任大使

前財政部長

柯序

隨著全球經濟環境變遷，企業行為與商業交易日增複雜，健全的法律制度成為促進經濟與產業發展的基礎。美國德拉瓦州人口不及百萬，五十州之間倒數第 5 位，區區小州竟然能夠吸引美國超過 50% 的上市公司，以及財星雜誌 500 大企業超過 63% 的企業在該州註冊，而獲有「全球公司之都」的美譽。其法律制度對於企業的吸引力，以及商業判例的權威，成為許多國家效法的對象。

本書作者美國德拉瓦州最高法院大法官，蘭迪霍蘭大法官（Justice Randy J. Holland）學術涵養與實務經驗豐富，在初任時是德拉瓦州最高法院中最年輕的法官，到目前也是該最高法院歷史中首位連任三屆的法官（一任 12 年）。他對於商事法案判決的經驗，在國際上實不多見。個人在擔任中華公司治理協會理事長時，透過當時德拉瓦州在台辦事處與該州州政府，於 2006 年首度邀請到霍蘭大法官來台參加中華公司治理協會主辦之公司治理國際高峰論壇，發表專題演講，促成我國在公司治理方面法制觀念與司法實務運作的提升。霍蘭大法官也對我國在整體法制結構積極吸收國際知識與經驗的努力深為感佩，本（2011）年在公司治理協會呂東英理事長的邀請之下，霍蘭大法官再度應邀來台，成為連續六年來台參加公司治理協會所舉辦的國際高峰論壇的主講人。在此期間，他也與司法院賴英照前院長合作，協助司法院多次派遣法官前往德拉瓦州參訪講習，促成我國司法體系在執法方面進一步的精進。霍蘭大法官可以說是台灣公司治理發展最誠摯的國際友人。個人對於霍蘭大法官要致上最大敬意與謝意。

為了分享霍蘭大法官的精深法學素養與經驗，本書集結霍蘭大法官多年來台演講中所提到的重要司法觀念並以實際案例詳細解析，並由中華公司治理協會陳春山副理事長協同多位國內法界專家加以翻譯，作為

法界以及有興趣的各界人士參考。本書內容豐富，讀者可以詳加品嚐，例如：

結合法律專業與執行效率的特色：德拉瓦州的商業案件法庭僅有二級，由最高法院（Supreme Court）與兩所初審法院——衡平法院（Court of Chancery）與高等法院（Superior Court）所構成，大幅提高訴訟效率。其司法制度的專業性及獨立性創造出可預測性且富有效率的判決，有利於在複雜多變的商業實務中協助企業與投資者掌握應有的行為準則，保障應有的權益。

董事與經理人「受任人義務」（Fiduciary Obligations）的觀念：透過注意義務（Duty of Care）、忠實義務（Duty of Loyalty）、誠信義務（Duty of Good Faith）來檢視董事與經理人的責任，而且許多的判例不斷的闡述這些觀念在實務運用時的作法。

商業判斷法則（business judgment rule）的運用：德拉瓦州的商業判斷法則是由法官從判例法中發展而來，主要在闡述董事與經理人在決策實務中，應具備哪些條件才算善盡受任人之義務，而得予免責。我國公司法第 23 條中雖有相關規定：「公司負責人應忠實執行業務並盡善良管理人之注意義務」，但僅為不確定法律概念，可透過「商業判斷法則」補足實質內容。

台灣的公司法與證券交易法等相關法規，為了因應經濟環境邁向全球化發展，在近年雖已進行多次修法，逐步強化。但在執法的理念與作法上仍需更加精進，才能同時兼顧產業發展與保障投資者。本書以德拉瓦州的法制與實務作為參考，能夠作為他山之石的借鏡，值得一再玩味。

柯承恩 謹誌

國立臺灣大學管理學院教授

大法官序

中華公司治理協會（下稱治理協會）長久以來致力於公司治理的推動，在過去幾年來我非常榮幸受邀來台演講，見識到治理協會在推動過程中展現的領導力及決心，讓我印象深刻。此外，每年訪台行程中，讓我深感佩服的另一件事是：前司法院院長賴英照教授指派司法院同仁專門研究德拉瓦州商業法庭的運作，並送法官至德拉瓦州進行相關研究。在台灣各大學法學院的演講過程中我還發現，法學院學生在受法學教育時，即開始對台灣的公司治理觀念紮根。

隨著跨國公司在全球市場中競爭，公司法愈來愈重要，而德拉瓦州公司法在美國公司治理方面具有領導權威。台灣在全球經濟中已有高度知名度，這將吸引更多國際的投資者，台灣公司必須以最高的全球標準來運行公司治理實務。

公司治理議題包括董事會和股東會之間的關係與角色，企業由於其本身的性質，將所有權及經營權分離，股東擁有公司所有權，董事則擁有經營權。

公司治理的內部運作與外部世界是相似的。首先，股東選舉董事，因此，股東的投票權必須受法律保護。其次，儘管董事有公司的經營權，但他們必須遵守董事受託人義務，即注意義務、忠實義務及善意義務。第三，法律非常依賴獨立董事處理一般事務，且於董事間有利益衝突時，作出明智決定。最後，法律必須指導董事會如何處理股東和非股東間的合法權益，特別是企業社會責任的問題。

德拉瓦州公司法解決當地及其他地方公司治理問題已超過百年。台灣在最近十年已提出一系列的公司治理改革，因此對德拉瓦州公司法的制定及司法判決有高度興趣。

本書包括德拉瓦州最高法院與公司治理相關的重要判決：股東權、

股東投票、獨立董事的角色及股東、董事選舉和利益衝突的揭露。德拉瓦州和台灣的問題雖因文化等不盡相同，例如：德拉瓦州的商業判斷法則是由法官從判例法中發展而來，這是證據法則的運作程序，同時也保護董事的決定。但台灣的公司法是成文法，並非由法官共同作成的判例法，商業判斷法則的證據運作程序在台灣是可行的。無論如何，透過法律解釋的引用，德拉瓦州的判例法可以有效的幫助台灣公司提昇獨立董事的注意義務、忠實義務及善意義務。

德拉瓦州的制定法及司法判決可為公司的股東與董事提供穩定且可預測的環境，以利其決策。當企業開始國際化經營時，他們開始期待有一致性的法規可以運用在內部的公司治理。本書中的案例反映了德拉瓦州最高法院的努力：為股東和公司董事提供明確的指導。已經有許多國家向德拉瓦州公司法取經，公司治理的全球標準正在發展中，期待台灣與全球的公司治理標準與品質同步發展。

蘭迪·霍蘭 (Randy J. Holland)

美國德拉瓦州最高法院大法官

2011年10月

陳序

隨著台灣經濟邁向全球發展，如何透過法規體系提供有效率且專業商業執法環境值得深思！有「全球公司之都」之稱的美國德拉瓦州即提供健全的商業法庭架構，以解決企業關係人間之紛爭。德拉瓦州自1899年頒布第一部公司法而超過一世紀以來，公司法以穩定而公正的方式演進，值得全球仿效。

本書邀請美國德拉瓦州最高法院蘭迪·霍蘭大法官（Justice Randy J. Holland）擔任作者，並集結多位法學專家進行翻譯，包括：李維心法官（臺北高等行政法院法官）、林仁光教授（臺灣大學法律學院）、林政樑襄理（元大金控法務部）、余珊蓉副理（元大金控法務部）、陳菁菁資深高級專員（元大銀行法律事務部）、蔡昌憲教授（清華大學科技法律研究所）、於知慶檢察官（法務部派駐廉政署檢察官）、張冠群教授（政治大學法學院）、張心悌教授（台北大學法律學系）、陳正和經理（元大證券法務部）、高惠筠專業副理（元大證券法務部）、柯一嘉專業副理（元大證券法務部）、莊永丞教授（東吳大學法律系）（譯者順序按章排序），並由於知慶檢察官擔任總校閱。本書之成功出版感謝霍蘭大法官之著作、前司法院院長賴英照講座教授及台灣大學管理學院柯承恩教授之賜序，元大金融控股公司顏慶章董事長之鼓勵、贊助及賜序，公司治理協會呂東英理事長邀請霍蘭大法官來台之協助，新學林出版社毛基正總經理與林靜妙經理之協助出版，公司組織協會羅清安秘書長及林雅惠研究員之協助，及本書所有譯者之奉獻。特以此序表達感恩！

陳春山 謹誌

公司組織研究發展協會理事長
臺北科技大學智慧財產權研究所教授

目 錄

謝辭	①
賴序	③
顏序	⑦
柯序	⑨
大法官序	⑪
陳序	⑬
第一章 德拉瓦州的卓越公司法制	1
壹、德拉瓦州商業法庭——訴訟領航者	3
一、序言	3
二、卓越的公司設立制度	4
三、德拉瓦州法院架構	5
四、公正性與專業性——德拉瓦州法官遴選方式	10
五、經濟效率——德拉瓦州的迅速裁判	12
六、判決先例有利於商業計劃	
——德拉瓦州發展完備的法規範體系	14
七、德拉瓦州的商業判斷法則	15
八、聯邦證券法規——德拉瓦州繼續保有管轄權	22
九、德拉瓦州的全國性管轄權	
——法律問題審查程序提供確定性	27
十、商業的全球化——德拉瓦州具有說服力的權威	31
貳、結論	34

第二章	聯邦主義與準據法	37
一、	內部事務原則 (INTERNAL AFFAIRS DOCTRINE)	39
二、	評論	48
第三章	股票	49
一、	資本減損 (CAPITAL IMPAIRMENT)	51
二、	股權轉讓協議 (TRANSFER AGREEMENTS)	57
三、	評論	69
第四章	董事選舉	71
一、	股東常會 (ANNUAL MEETING)	73
二、	部分董事改選制 (STAGGERED BOARD)	77
三、	評論	86
第五章	董事的受託人義務	87
一、	德拉瓦州公司法第 141 條 (8 Del. C. §141)	89
二、	商業判斷法則 (BUSINESS JUDGMENT RULE)	89
三、	注意義務 (CARE)	91
四、	忠實義務 (LOYALTY)	99
五、	善意 (GOOD FAITH)	107
六、	完全公平標準 (ENTIRE FAIRNESS STANDARD)	118
七、	債權人 (CREDITORS)	126
八、	評論	133
第六章	董事利益衝突	137
一、	獨立性 (INDEPENDENCE)	139

二、公司機會原則 (CORPORATE OPPORTUNITY DOCTRINE)	153
三、控制股東兼任董事 (CONTROLLING SHAREHOLDERS WHO ARE ALSO DIRECTORS)	158
四、自己交易 (SELF-DEALING TRANSACTIONS)	167
五、評論 (COMMENTS)	173
第七章 股東之資訊權	175
一、書表與紀錄 (BOOKS AND RECORDS)	177
二、揭露 (DISCLOSURE)	187
三、評論	194
第八章 內部規章 (Bylaws)	195
一、股東提案權 (STOCKHOLDERS' PROPOSAL)	197
二、經營者提案權 (MANAGEMENT PROPOSALS)	209
三、評論	212
第九章 敵意併購之防禦	215
一、董事責任	217
二、股東權計劃	241
三、評論	254
第十章 公司之出售	257
一、董事應盡之義務 (DIRECTORS DUTIES)	259
二、評論	292
附錄	297