

2020理律盃模擬法庭研習營

# 企業社會責任、BJR 與董事受託義務

政治大學法學院  
朱德芳教授  
20200919





# 報告大綱

- CSR/ESG與機構投資人盡職治理的最新發展
- 利害關係人條款與社會使命型公司
- 賽題相關案例事實
- 問題與可能涉及的爭點
- 利害關係人條款之性質
- BJR之適用

# CSR/ESG與機構投資人盡職治理



年興紡織  
Nien Hsing

## ■小心被大股東投反對票 ESG成外資大戶選股新法則

- 108年6月19日年興召開股東會討論「取得或處分資產處理程序」的修訂，並以占出席股數89.96%的贊成票通過，但挪威主權基金卻投下反對票。
- 挪威央行將年興紡織列入主權基金投資的觀察名單，因為年興在柬埔寨、賴索托的工廠出現嚴重違反人權的情節。
- 挪威主權基金以年興不符合ESG相關規定，投下反對票。

# CSR/ESG與機構投資人盡職治理

## ■外資ESG團隊 主導投資決策

- 摩根士丹利：疫情驗證ESG概念資產的耐震力更佳。疫情危機也凸顯投資人青睞永續經營的企業。
- 富邦金：年首季全球整體基金流出3847億美元，但全球ESG基金卻反而淨流入456億美元；第二季全球ESG基金較去年成長了72%。
- 玉山金：大型外資法人投資人紛紛組成盡職治理團隊。這些基金經理人有別過去只關心獲利等業務問題，問的都是ESG，關心玉山金在員工照顧、公平待客原則、獨董怎麼選、如何考核等。

# 機構投資人盡職治理在我國的運作情況

# 機構投資人為主要的資本市場參與者



## 國際趨勢

- 美國：72%的公司，IV(機構投資人)持有50%之股份；9%的公司，IV持股不到25%
- 英國：脫歐公投前，IV 持有上市公司90%之股份



## 我國情況 (自然人VS. 法人)

- 2018：35.81% vs. 63.95%





## 機構投資人盡職治理

- **英國**：《英國盡職治理守則》(The UK Stewardship Code, 2010)，成為國際間有關盡職治理守則的發軔。
- **OECD**：2015年列入公司治理原則(G20/OECD Principles of Corporate Governance)。
- **盡職治理相關守則，通常有以下幾大特色：**
  - ☐ 採原則基礎架構與「遵循或解釋」的監理方式。
  - ☐ 機構投資人應制訂盡職治理政策、利益衝突管理政策與投票政策。
  - ☐ 強調關注、溝通與互動，以使機構投資人與被投資公司在長期價值的創造上達成一定共識。
  - ☐ 向客戶或受益人揭露盡職治理情形。

# 我國機構投資人盡職治理守則

☑ 2015 年發布，2020修正。

☑ 已有151家證券、保險、銀行、投信、四大基金簽屬遵循聲明。

## 六大原則

■ 原則一 制定並揭露盡職治理政策

■ 原則二 制定並揭露利益衝突管理政策

■ 原則三 持續關注被投資公司

■ 原則四 適當與被投資公司對話及互動

■ 原則五 建立並揭露明確投票政策與揭露投票情形

■ 原則六 定期揭露履行盡職治理之情形





# 金管會公司治理3.0

## —引導機構投資人落實盡職治理



💰 請銀行公會、保險公會、證券商公會及投信投顧公會協助業者針對證交所辦理盡職治理較佳實務遵循評比得分較低項目，研提相關改善計畫。



證交所每年定期辦理較佳實務遵循名單評比，並公布較佳實務遵循名單。

# 國泰人壽公司盡職治理守則

## 五、建立明確投票政策與揭露投票情形 (二)本公司之投票政策包含以下內容：

1. 本公司考量對被投資公司整體營運之影響效益及適行性分析，訂定國內投資表決權行使門檻，針對持股比率或金額達一定標準以上之公司，始進行表決權行使作業。
2. 本公司於出席被投資公司股東會前，應將行使表決權之評估分析作業作成說明，並於股東會後，將行使表決權之書面紀錄，定期提報董事會。
3. 為充分表達對被投資公司股東會議案之意見，並降低時間及空間對投票的限制，本公司行使表決權以電子投票方式為主，指派代表人出席股東會為輔。
4. 為尊重被投資公司之經營專業並促進其有效發展，對於經營階層所提出之議案原則表示支持；但對於有礙被投資公司永續發展之違反 公司治理議案(如財報不實、董監酬勞不當等)、對環境或社會具負面影響之議案(如汙染環境、違反人權、剝奪勞工權益等)，原則不予支持；若涉及董事、監察人選舉之議案，除法令另有規定外將不行使表決權。

# 國泰人壽公司投票情形揭露報告

## 2019年投票情形揭露(1)

- 總計出席251家股東會、表決1,841項議案，投票情形依議案類型表示如下：

類型	議案數	贊成	反對	棄權
財務報告相關	261	99%	1%	0%
資本相關	333	95%	5%	0%
營運管理	705	100%	0%	0%
董監事：選任相關	300	68%	3%	29%
董監事：非選任相關	139	96%	4%	0%
薪酬	44	89%	11%	0%
併購/企業重組	4	100%	0%	0%
其他	55	76%	24%	0%
<b>總計</b>	<b>1,841</b>	<b>92%</b>	<b>3%</b>	<b>5%</b>

註1：上表為本公司依據外部法令規範及所訂投票政策行使表決權之統計結果。

註2：保險法第146-1條及第146-5條規定，保險業不得行使國內投資與公共及社會福利事業投資公司董事、監察人選舉之表決權，故相關董監事選任之議案採棄權方式處理。

註3：股東會家數包括股東常會及股東臨時會。

## 證交所建議投票情形揭露的改進措施



投票揭露應讓讀者了解機構投資人的投票政策和紀錄是否定期進行披露，使讀者能夠理解機構投資人投票決策的原因，以及相關第三方代理投票服務（如 ISS, Glass Lewis）的使用，建議良好的投票紀錄揭露做法包括：



1. 投票紀錄，解釋在特定情況下投票反對管理層政策的原因。



2. 以讀者友善的方式（例如按國家或問題）細分投票紀錄。

3. 解釋如何使用代理研究和代理投票服務。

# 國泰人壽責任投資暨盡職治理報告—ESG與責任投資結合

## ■ 以ESG作為篩選投資標的的標準

### ● 排除名單

每年依「關注領域標準」篩選出具高度風險環境、社會、及公司治理風險之「投資與放貸排除名單」，名單範圍包含定義爭議性產業、爭議性國家與爭議性行為，設定執行相關業務公司為排除名單。

### ● 可投資名單之形成

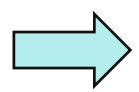
將社會投資理念（SRI）納入選股考量，於每一季風險評估會議除量化的財務指標，非量化的指標包括大股東是否發生誠信問題、董監持股不足、主要經營階層與財務人員異動、大股東質押比例、及會計師事務所變更等公司治理相關資料，加以分析討論有無異常狀況。如有疑慮者，將列入不可投資標的名單並輸入電腦控管，經理人不得買進，若有持有部位則須限期出清。

## ■ 以ESG作為與被投資公司議合的主題

# 利害關係人條款 與社會使命型公司

組織型態	非營利組織 Traditional Nonprofit	具商業行為之非營利組織 Nonprofit With Income-Generating Activities	社會企業 Social Enterprise	社會責任企業 Socially Responsible Business	企業行使社會責任 Corporation Practicing Social Responsibility	傳統營利企業 Traditional For-Profit
資金來源	全部依賴捐款補助	大部分依賴捐款補助	具一定程度商業模式	具商業模式·公益捐贈可抵稅	具商業模式·獲利需課稅	
成立目的	實現社會目的	實現社會目的	商品或服務具社會價值	實現經濟目的·並且捐贈一定比例予公益	實現經濟目的	
組織型態	財團法人、社團法人、合作社			獨資、合夥、有限、股份有限、閉鎖型		
推動方向	發展自主營運模式 永續發揮社會效益			合理追求經濟效益 同步創造社會價值		

(社會創新組織光譜, 行政院社會創新行動方案核定本, 頁3, 2018年)



社會使命型公司具有「以商業手段達成社會目的」、「具有社會與商業的雙重目的」特色

# 社會使命型公司的三大基本特徵

維繫公益目的的重要設計：降低洗綠、目的永續

1. 章程應載明公益目的

2. 公司負責人有義務執行公益目的

3. 應編制與揭露公益報告



# 從企業社會責任(CSR)與社會使命型公司

## □企業CSR

- 公司法第1條，公司經營業務，.....得採行增進公共利益之行為，以善盡其社會責任。
- CSR是立法者的期盼，但經營者未必會這樣做。
- 公司股東與其他利害關係人間未必有共識，因此經營者是否做CSR，如何做CSR，容易有糾紛。

## □社會使命型公司

- 章程中載明社會使命，經股東討論形成共識。
- 章程為公司經營方向，經營者有義務依此進行決策。
- 明確共識，降低糾紛與衝突。

## □企業CRS 或 社會使命型公司：組織設立自由

# 社會使命型公司設立三大基本原則

## 2. 公司經營者有義務依章程執行社會使命

但是，是否達成章程所訂之社會使命認定不易，經營者有較一般營利公司為高的法律風險，故宜有法律特別安排，避免法律風險過高或不明確，使有志之士卻步。

# 章程所載之公司目的

## □社會使命型公司章程比較抽象

類型	公司目的
營利	除許可業務外，得經營法令非禁止或限制之業務。
社會使命	<ul style="list-style-type: none"><li>• 為落實公司創立之宗旨—傳遞真實生活與環境永續之理念，對公司的各項決策過程中，除財務及商業考量外，亦應綜合考量對於環境永續、社會及員工福祉各層面影響進行之。</li><li>• 依照公司法規定及社會關懷與解決社會問題為主要組織目的。</li><li>• 促進社會關懷、解決社會問題為營業本旨，應以商業運作完成以下社會公益目的：1.協助有機無毒等相關農業之發展與環境保護。2.關懷小農並協助建立供應鏈。</li></ul>

# 違反公益目的之訴訟風險

- A食品公司章程載明：本公司致力提供以天然材料製作的食品給消費者為宗旨，並以促進環境保護與提升動物權之方式經營公司。
- 今媒體踢爆A公司製作的蛋糕中含有除草劑，同時，公司使用的乳源只有不到一半符合公司推動的「快樂牛牧場標準」。
- 甲：除草劑含量遠低於國家規範上限，成人每天要吃下500個蛋糕才會違反法令，才一點點，又沒有違反國家法令，已經是業界第一名了，很棒了啦。
- 乙：開什麼玩笑，難道不知道國家標準都是低標準嗎？況且有研究顯示，低於國家標準的劑量也會造成健康受損，應該完全禁止使用才對。
- 丙：牛不快樂，我也不開心，說要提升動物權卻沒有做到，我感覺被騙了。
- 丁：要給公司時間推動快樂牛計畫啊，公司一直都有在持續輔導牧場改善，網站上也都寫明推動步驟與時程安排，有提升啊。

# 社會使命往往較抽象，被訴風險較高

- 社會使命是比遵守法律更高的標準，往往也頗為抽象，經營者是否達到目標，也常是見仁見智。
- 違反章程被訴之法律風險分析，以我國為例：
  - 法律上：持股1%以上之股東，即可代公司提告(代位訴訟)。
  - 實際上：
    - ✓ 若為小公司，1~2位股東也許對於社會使命的共識較高。
    - ✓ 但公司總要長大，需要引進更多的資源，這表示股東意見可能更為分歧，被訴風險增加。
    - ✓ 法院面對前述甲乙丙丁的主張，恐難決斷。
    - ✓ 即便最終法院認定董事沒有責任，但訴訟程序冗長，對於公司、董事與所有利害關係人也有極大影響。
- 因此，董事執行公益目的如何究責，法律上應否特殊處理？

# 他山之石—美國模範共益公司法

□美國法對於董事執行公益目的之法律責任，有降低風險的設計

Model	內容
董事執行職務考量因素	<ul style="list-style-type: none"><li>• 董事應考量<b>一般性公益目的</b>，包括：股東、員工、消費者、公司/子公司所在之社區、環境、公司短期長期利益、公司達成公益目的之能力。</li><li>• 若章程載明<b>特定公益目的</b>，董事也應遵守。</li><li>• 公益目的刪除或變更，應經<b>已發行股份數2/3以上同意</b>。</li></ul>
董事責任之限制	<ul style="list-style-type: none"><li>• 董事應考量公益目的，但除章程另有規定，董事<b>不因未促進或創造(pursue or create)公益目的而負金錢損害賠償責任</b>，但法院可命董事為一定作為/不作為</li></ul>
BJR之適用	<ul style="list-style-type: none"><li>• 董事決策符合以下條件，則「<b>推定</b>」<b>董事已盡法律上之義務</b>，而無法律責任：(1)無利害關係；(2)合理相信資訊充分；(3)合理相信決策為公司最佳利益。</li></ul>
何人可訴	<ul style="list-style-type: none"><li>• 公司，或符合一定條件之股東(1)持股2%，或(2)持有母公司5%之股份。</li><li>• 其餘人士，包括因公益目的而受有利益之人(例如員工、消費者、社區民眾等)，不能提告。</li></ul>

# 德拉瓦州—營利公司vs.兼益公司

德拉瓦州	營利公司	兼益公司
董事考量因素	董事執行職務應遵守法令與考量公司利益，得考量公益	董事應遵守法令，並平衡考量公司私益與公益
責任之限制	章程可就董事違反注意義務之金錢損害賠償責任予以豁免或限制但董事明知違法或獲得不當個人利益者，不在此限	同左。
BJR	推定符合法定義務	(平衡考量利益之決策)視為符合法定義務
何人可提訴訟	公司，股東(未限制持股數)	公司，股東持股2%或市值200萬美金以上

結論：美國以立法方式降低兼益公司董事執行社會使命之法律風險。

# 他山之石

## ■美國立法：降低社會使命公司董事執行社會使命可能被訴與被究責之法律風險。理由在於：

- 董事是否促進或創造社會使命，法院認定不易。
- 董事決策之審查標準：在於決策程序(是否資訊充分、無利害關係與合理)，而非決策結果。
- 董事決策時，應考量以下情況：
  - 章程所載社會使命為何？
  - 達成社會使命所面臨的挑戰有哪些，應採取之策略、步驟？
  - 公司行為(生產、製造、銷售)所影響之利害關係人有那些？受到何種程度影響？
  - 當特定決策將產生利益衝突時，董事之決策是否符合公司基於社會使命制定之策略與階段性目標？
- 董事會應充分討論與規劃，並與股東、員工與利害關係人充分溝通，降低被訴風險 → 公益報告書之編制與揭露



# 藉由公司治理，達成社會使命的實踐

- 社會使命公司之企業目標：兼顧公益與私益。
- 做成各項決策需要不斷地進行利益衡量，**公司內部組織之設置與決策程序應有相應的設計**。例如：
  - **董事會成員多元化**，可提供利益衡量更完整的思考。
  - 董事會下可設置**功能性委員會**，定期/不定期向董事會報告。
    - 建立與定期檢視利益衡量之政策與決策流程。
    - 定期檢視公司營運對於環境、社會與利害關係人之影響。
    - 建立重大議題決策追蹤考核機制。
    - 建立員工教育訓練，以及關係人溝通(engagement)制度。
  - 可選派**經理人**，協助董事會與委員會執行相關業務。
  - 利益衡量決策，應留存**工作底稿**。
- 公司治理架構之設計，應**根據公司規模大小進行安排**。

# 如何協助與促使社會使命型公司達成其使命？

## ■社會使命型公司三大基本特徵

■透過立法，明確社會使命型公司的權利與義務以及經營者責任，有助於降低經營風險與成本，也避免洗綠的疑慮。

### 1. 章程應載明企業之社會使命

- 章程未訂明社會使命，使命容易飄移，也容易產生糾紛。

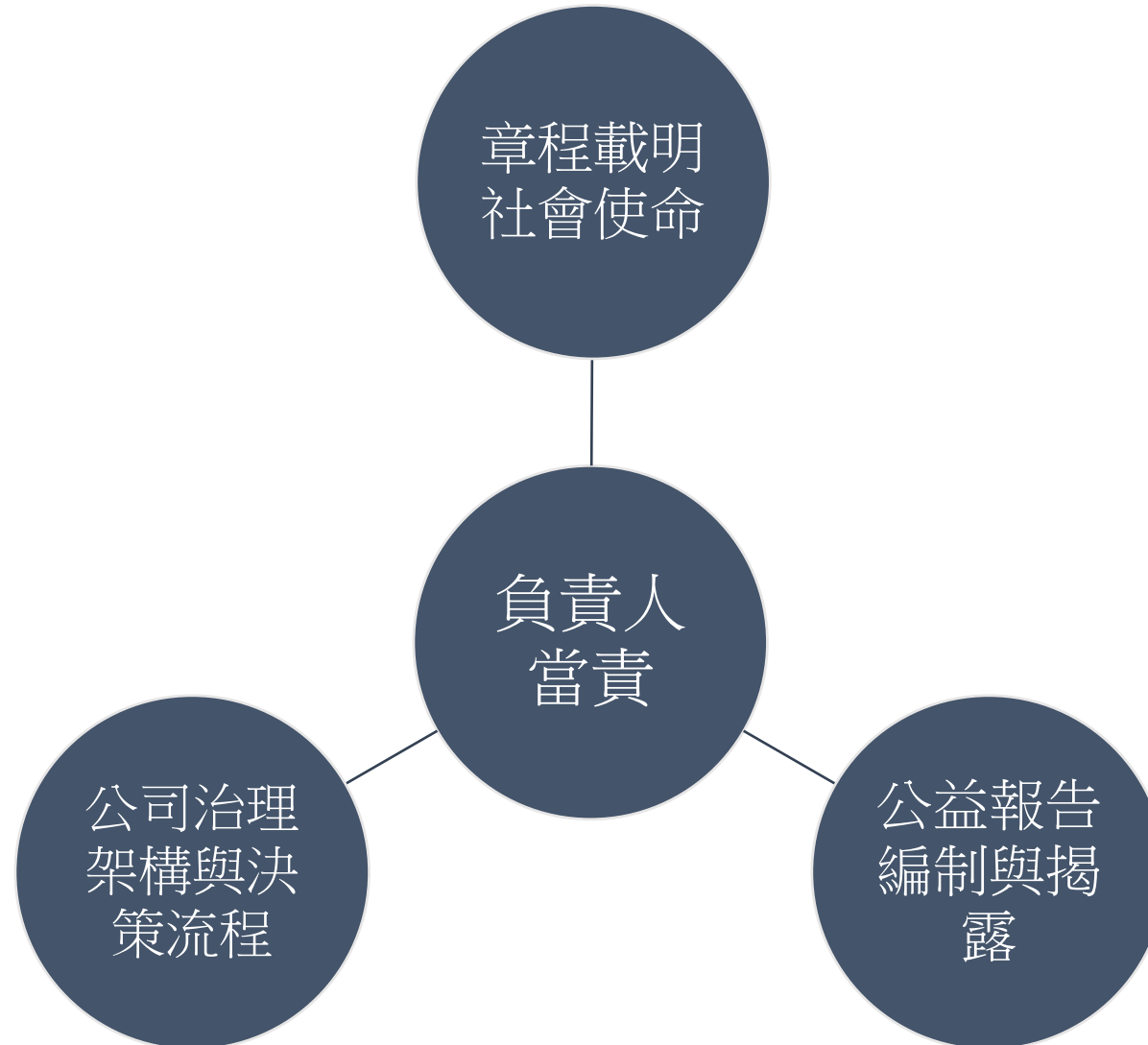
### 2. 公司經營者有義務執行章程所訂之社會使命

- 社會使命較抽象，應採用BJR合理降低經營者之法律責任。
- 應透過公司治理、資訊揭露等方式，強化經營者之責任。

### 3. 應編制與揭露公益報告，說明社會使命執行情況、困難與計畫

- 若未編制與揭露公益報告，無法與其他類型之企業組織區別。
- 應說明是否依照前一年度(預定)規畫達成社會使命，若未能達成，原因為何，以及如何解決。

# 社會使命公司使命維繫金三角



# 賽題相關案例事實

# 賽題相關案例事實

- 綠騎士公司章程第4條之1：「公司於投入營運、生產、管理等商業活動中，應以合乎公益目的之商業模式解決社會問題，落實社會回饋，於營利之外，同時應善盡企業社會責任，並盡最大努力兼顧永續發展。」
- 專業機構投資人天蒂寶公司，其透過GRI、企業社會責任報告書、ULE 880製造業永續性標準等具公信力之資訊揭露平台，決定投資綠騎士公司。

# 賽題相關案例事實

- 綠騎士為獲得天蒂寶之投資，表示環保成分比例已達到MLS運動鞋原料之30%，並承諾天蒂寶將於技術及商業可行範圍內將環保材質比例再提高至50%，但實際上只有20%。
- 綠騎士擁有一間位於彰化鄰近海邊之間置廠房，長期出租予健世里為生產醫療口罩，但因生產MLS運動鞋導致之高額成本支出以至於公司獲利不佳，且租金與當地市價偏離愈來愈大，綠騎士欲將廠房租予彼得公司。
- 彼得乃一高耗能產業，且造成健世里公司無法生產口罩，引發天蒂寶不滿，認為其違反投資協議與章程規定，主張該出租決議無效，同時發現彼得與綠騎士董事長私下有協議。

# 問題與可能涉及的爭點

被告董事會於 2020 年 3 月 25 日所為將彰化土地廠房改租給彼得公司之決議是否因違反章程第 4 條之 1 而無效？

□章程利害關係人條款之性質？

□有無BJR之適用？

# 章程中利害關係人條款之性質

□綠騎士公司司章程第4條之1：「公司於投入營運、生產、管理等商業活動中，應以合乎公益目的之商業模式解決社會問題，落實社會回饋，於營利之外，同時應善盡企業社會責任，並盡最大努力兼顧永續發展。」

□應 vs. 得





# 有無BJR之適用

- 美國法下的BJR
- 我國司法實務下的BJR (T-BJR)
- 本案適用

# 美國法下之BJR

# 美國法下的BJR

- The business judgment rule” presumes that in making a business decision the directors of a corporation acted on an informed basis, in good faith and in the honest belief that the action taken was in the best interests of the company; this standard of review reflects and promotes the role of the board of directors as the proper body to manage the business and affairs of the corporation.
- The rule is inapplicable on a showing of bad faith, disloyalty, ultra vires actions, intentional misconduct, knowing violation of law, fraud, self-interest or self-dealing, overreaching, a lack of due care, a failure to secure available material information, the abdication of corporate responsibilities, or a lack of any rational business purpose.

# 美國法下的BJR

## 積極要件

- ✓ 限於商業決策事項
- ✓ 決策者無利害關係
- ✓ 決策者具獨立性
- ✓ 資訊充分
- ✓ 善意
- ✓ 未濫用裁量權

## 消極要件

- x 詐欺
- x 浪費行為
- x 不法行為

# What is good faith?

❑ To state a claim against a board of directors for bad faith, in violation of the duty of loyalty, a plaintiff must show either [1] an extreme set of facts to establish that disinterested directors were intentionally disregarding their duties or [2] that the decision under attack is so far beyond the bounds of reasonable judgment that it seems essentially inexplicable on any ground other than bad faith; this is a difficult standard to meet. In re MeadWestvaco Stockholders Litig., 168 A.3d 675 (Del. Ch. 2017).

❑ Under Delaware law, a failure to act in good faith may be shown where the fiduciary intentionally acts with a purpose other than that of advancing the best interests of the corporation. In re Hoku Corp., 554 B.R. 901 (Bankr. D. Idaho 2016).

# What is good faith?

□ In determining whether there is a breach of fiduciary duty, whether a party has acted in good faith is a question of fact for the trier of fact, but the standard by which the party's conduct is to be measured is one of law; in making the determination as to whether a party's actions constitute a lack of good faith, the circumstances and context in which the party acted must be considered.

Seraph Garrison, LLC ex rel. Garrison Enterprises, Inc. v. Garrison, 247 N.C. App. 115, 787 S.E.2d 398 (2016).

# What is good faith?

## □ Shlensky v. Wrigley, 237 N.E 2d 776 (Ill.App.1968)

- 芝加哥小熊股東認為球場不裝照明設備損害球隊營收，認為公司違反受託義務，但公司認為為了球場附近社區的公共利益，避免球場照明影響到他們的生活而做出此決定
- 本案法院認為芝加哥小熊隊不裝設照明設備，除非證明有詐欺的情形外，公司董事的判斷受益於以下假設：它是基於善意形成的，並是為了促進他們所服務的公司公司的最大利益。

# Disinterested and Independence

## □ Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc., 663 A 2d 1156 (Del. 1995)

- 董事執行職務應保持獨立性，係指董事全然以公司角度進行決策，而不受個人或其他外在因素之影響。
- 原告若能證明有董事於系爭交易中涉及重大利益衝突，且該利益衝突董事控制或主導(**control or dominate**)董事會，或該利益衝突未向其他董事說明，而其他董事合理認為系爭重大利益衝突之存在為評估系爭交易之重要因素，則可推翻經營判斷法則之適用。
- 利益衝突是否具有重大性之判斷，應採「**actual person test**」，亦即於個案中從系爭董事之角度出發，判斷利益之存在是否影響其執行董事職務之獨立性。



# Independence

## □ Cumming v. Edens

- A公司與B公司進行資產交易，甲為A公司之董事，同時為B公司之控制公司C公司之大股東。A公司董事會為交易之決議時，甲未參與決議。
- 法院認為其他參與表決之董事，均與甲有關連，不具獨立性。
  - 乙董事與甲董事有非比尋常的關係：兩人一起投資一家NBA籃球隊，且共同擁有一架飛機。
  - 丙董事受雇於一間D非營利組織並擔任管理職。甲的家族長年大筆捐助D組織，且甲的妻子擔任該組織董事多年，丙與甲同在數家公司擔任董事，丙之收入至少一半來自C公司設立之關係企業。

# 我國法下之BJR

# 我國司法實務下的BJR

- 臺灣高等法院 103 年金上重訴字第 29 號刑事判決
- 與其所作成之經營判斷間不具利害關係，即在處理公司事務時，是否以公正且誠實之判斷，竭盡所能的全心為公司謀求最大利益行事？有無犧牲公司之利益而圖謀公司外之個人或第三人之私利，而違背忠實義務？即有無誠實之經營決策？有無在自我利益或自我交易之情況下而為？是否善意且適當注意而為之無利益或有害於公司的交易行為，而違反善良管理人之注意義務？

# 我國司法實務下的BJR

## □臺灣高等法院 臺南分院 104 年重上字第 1 號民事判決

- 當董事之行為符合：①董事對於經營判斷之事項**不具利害關係**。②就經營判斷事項之知悉程度，為其在當時情況下**合理相信**為適當者。③合理相信其經營判斷符合公司最佳利益，而基於**善意**作出經營判斷時，即認其已滿足應負之注意義務。

## □臺灣臺南地方法院 96 年金字第 1 號民事判決

- 「經營判斷原則」是一種推定，即推定公司董事所作的經營上決定，是在資訊掌握的基礎上，以善意且誠實的確信其所為的行為，是符合公司的最佳利益。.....在無裁量權濫用的情況下，法院將尊重董事的經營判斷。原告應負擔舉證責任而以相關事實來推翻這一推定。「經營判斷法則」有五個標準，包括：**經營決定、不具個人利害關係且獨立判斷、盡注意義務、善意、未濫用裁量權**，這五個標準可以將我國之善良管理人注意義務進一步具體化。 」44

# BJR於本案例之適用

- ✓ 參與決策之人是否具有利害關係？
- ✓ 參與決策之人是否具有獨立性？
- ✓ 參與決策之人是否盡其注意義務？資訊充分、詢問、討論.....
- ✓ 參與決策之人是否基於善意，合理相信其所作決策係為公司最佳利益？

# BJR於本案例之適用

## □利益衝突與獨立性

彼得公司私下向普若達表示，提供普若達及其友好之董事甄仕德個人，分別投資彼得公司5%股份之機會

- 普若達是否有利益衝突與喪失獨立性？
- 甄仕德反對續租健世里的理由為何？是否有利益衝突與喪失獨立性？
- 若有一位或者數位董事具利益衝突或喪失獨立性，是否影響決策適用BJR？



# BJR於本案例之適用

- 善意，且合理相信為公司最佳利益
- 什麼是綠騎士的最佳利益？
- 董事決策時，若涉及不同利害關係人之利益發生衝突，該如何決定？如何負責？