

董事新興責任風險與董事及經理人 責任保險之轉變

吳玉鳳

摘要

本文探討 ESG 概念與董事的 ESG 職責，說明 ESG 訴訟案件，以及董事及經理人責任保險於定價、承保條件的改變。企業若未適當應對氣候與 ESG 以符合監管要求，將面臨訴訟或監管調查風險，ESG 可能產生潛在法律風險及訴訟成本，例如董事會疏於治理違反受託義務與公開資訊揭露法律責任。當前董事新興責任風險來自氣候與 ESG 訴訟，且涉及違反受託義務或證券詐欺，保險人開始應對氣候訴訟風險，準備因應 Caremark 訴訟與董事會關鍵任務 ESG 責任。因保險人與被保險人雙方皆可受益於氣候治理改善，保險人更有動機監督氣候治理，加強氣候治理審查，瞭解被保險人關鍵任務暴險，以及處理關鍵任務暴險的治理結構。

關鍵字：氣候治理、董事責任、受託義務、ESG 訴訟、董事及經理人責任保險

壹、前言

全球致力於降低溫室氣體排放，量測與報導組織碳足跡是董事會的重大議題。企業或許是基於風險管理、降低成本、保護品牌形象、社會責任等理由，前瞻性揭露碳排放與氣候相關資訊，組織碳足跡盤查資訊亦影響管理階層與利害關係人之決策¹。氣候相關揭露日益普遍，各國家、司法管轄區規定公開發行公司有義務評估、管理與報導氣候風險對財務之重大性資訊。歐盟於 2021 年要求資產管理公司於其投資決策中揭露永續性考量，2023 年要求歐盟公司、在歐盟境內有一定規模業務之公司，應就氣候與其他環境、社會、治理（下稱 ESG）指標履行重大非財務報導

²。2021 年 3 月美國證券交易委員會（U.S. Securities and Exchange Commission，下稱 SEC）成立氣候與 ESG 揭露執行小組³，2022 年 SEC 要求上市公司揭露氣候相關資訊，投資顧問與投資公司須提供 ESG 投資額外資訊，包括投資決策考慮 ESG 因素⁴。雖然不同司法管轄區揭露要求不同，但報導與氣候相關風險及機會、辨識管理，以及溫室氣體排放指標與目標，則是各司法管轄區的共同議題。例如氣候相關財務揭露工作小組（Taskforce on Climate-related Financial Disclosures，下稱 TCFD）建議架構多為全球各區域採用，監管機構與政府⁵發布規則、指引或法規要求公司採取揭露與 TCFD 相一致⁶。

《註 1》例如 ISO14064-1: 2018 量化與查證標準，ISO14064-3 提供查證單位參考的溫室氣體查證標準，ISO 14067: 2018 以生命週期評估技術進行生態與環境衝擊評估，是盤查企業產品與服務溫室氣體排放當量及碳足跡評估的統一標準。

《註 2》2023 年 1 月 5 日企業永續報告指令（Corporate Sustainability Reporting Directive）生效，強化企業於社會、環境資訊的報導，廣泛要求大型或中小企業須報導永續資訊，非歐盟公司若於歐盟市場產生超過 1.5 億歐元收益，亦須報導永續資訊。新規則確保投資人、其他利害關係人能獲得評估公司對環境影響的資訊，確保投資人評估氣候變遷與其他永續發展議題之財務風險與機會（EC, “Corporate Sustainability Reporting”, https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en, last visited: Jun. 3, 2024）。

《註 3》U.S. SEC, “SEC Announces Enforcement Task Force Focused on Climate and ESG Issues”, Mar. 4, 2021, <https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2021-42>, last visited: Jun. 3, 2024.

《註 4》U.S. SEC, “ESG Disclosures for Investment Advisers and Investment Companies”, <https://www.sec.gov/files/ia-6034-fact-sheet.pdf>, last visited: Jun. 3, 2024.

《註 5》諸如香港、新加坡證券交易所上市規則，英國、紐西蘭通過法規要求揭露，美國 SEC 提出規則以強化揭露及其標準。

《註 6》Climate Governance Initiative, “Directors’ Disclosure Obligations and Climate Change”, Aug. 3, 2023, <https://hub.climate-governance.org/Primer/General/directors-disclosure-obligations>, last visited: Jun. 3, 2024.

國際永續準則理事會 (International Sustainability Standards Board, 下稱 ISSB) 整體上也以 TCFD 為架構, 於 2023 年 6 月訂定國際揭露標準, 以滿足投資人評估企業價值資訊的需求⁷。

金融監督管理委員會 (下稱金管會) 於 2023 年 8 月 17 日發布「我國接軌國際財務報導準則 (International Financial Reporting Standards 下稱 IFRS) 永續揭露準則藍圖», 金管會規劃精簡年報編製內容, 以協助公司未來順利接軌於年報揭露 IFRS 永續資訊並提前申報年報, 及依 2023 年 3 月 28 日發布「上市櫃公司永續發展行動方案」推動上市櫃公司董事性別多元化, 金管會研擬修正《公開發行公司年報應行記載事項準則》部分條文暨附表 1, 相關修正條文已預告期滿, 於近期發布施行⁸。2024 年 7 月 16 日立法院亦三讀通過證券交易法第 14 條加薪條款, 上市櫃公司應於章程明定年度盈餘提撥一定

比率為基層員工調整薪資或分派酬勞, 保障基層員工分享公司盈餘, 上市櫃公司兼顧公司長期發展外, 且須平衡股東與員工利益; 企業亦須在年度財務報告揭露公司薪資報酬政策、全體員工平均薪資及調整情形⁹。

環境、社會與公司治理 (Environment, Social, Governance, 下稱 ESG) 資訊對董事會產生重大影響, 董事會有義務證明財務文件所揭露資訊之準確與完整。因此, 公司面臨兩個相互矛盾的問題: 既要證明對 ESG 的承諾, 又要防止面臨訴訟及監管調查之風險。ESG 影響金融及商業活動, 愈晚適應則調適成本愈高, 企業不再僅增進股東利益, 還須投資於員工、公平對待供應商, 且於業務中採用永續實踐以保護環境¹⁰。那麼法律在董事義務的作用如何? 氣候與 ESG 訴訟, 董事面臨新興責任風險增加, 若有誤導性報導可能面臨主要責任, 其他情況可能負次要責任。親社會股

《註 7》吳玉鳳,〈保險公司氣候相關資訊揭露與 TCFD 揭露架構整合之探討〉,《保險專刊》,第 38 卷,第 1 期,財團法人保險事業發展中心,2022 年 3 月,頁 81-111;吳玉鳳,〈ISSB 氣候相關揭露準則與 NAIC 氣候風險揭露調查機制之改革——以 TCFD 核心要素為主〉,《保險專刊》,第 39 卷,第 3 期,財團法人保險事業發展中心,2023 年 9 月,頁 237。

《註 8》金管會,〈「公開發行公司年報應行記載事項準則」部分條文暨附表 1 之修正草案已完成預告程序,將於近期發布〉,2024 年 7 月 9 日, https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=202407090002&o=fsc,c=tw&dtable=News, 最後瀏覽日期: 2024 年 12 月 13 日。

《註 9》傅沁怡,〈證交法加薪條款區別公司法訴求保障基層〉,《工商時報》,2024 年 7 月 17 日, <https://www.ctee.com.tw/news/20240717700070-439901>, 最後瀏覽日期: 2024 年 7 月 19 日。

《註 10》Lord Sales, “Directors’ duties and climate change: Keeping pace with environmental challenges”, Anglo-Australasian Law Society, Sydney, Aug. 27, 2019, at 1-2, <https://www.supremecourt.uk/docs/speech-190827.pdf>, last visited: Jun. 5, 2024.

東訴訟 (prosocial shareholder litigation)，指涉非股東利益遭受損害的情況愈加普遍，且訴訟更容易成功，美國德拉瓦州法院亦隱約認可公司法親社會目的 (prosocial purpose)¹¹。

在此背景下，全球 ESG 訴訟案件變得普遍與多樣。本文於第貳部分，先闡述董事於 ESG 的角色與定位，界定 ESG 內涵且扼要論述英國、澳洲、美國等董事 ESG 職責；第參部分，歸納 ESG 訴訟案件類型，保險人開始應對氣候訴訟風險，董事及經理人責任保險 (Directors & Officers liability insurance，下稱 D&O 責任保險) 在核保定價、承保條件的改變；第肆部分，總結本文之論述。

貳、董事於 ESG 事項之角色與定位

在探討董事於 ESG 之角色及責任前，

須先明確 ESG 概念。以下先行說明 ESG 內涵及 ESG 事項性質，討論氣候變遷對公司治理帶來的改變。

一、ESG 之內涵

ESG 概念，首次提出是 2004 年聯合國全球盟約 (UN Global Compact) 發表報告倡議公司對環境、社會、治理的重視，隨後 ESG 即被廣為接受¹²。ESG 原是投資人觀點¹³，與責任投資相連結¹⁴，由國際機構投資人倡議、公司執行長簽署支持，世界經濟論壇亦促請公司致力於公平競爭，創造股東價值並達成所設定之 ESG 目標以改善整個世界¹⁵。ESG 訴求對象已包含投資人、公司經營者及資本市場。ESG 通常由風險管理角度切入，廣泛應用至投資策略、機構投資人盡職治理以及股東行動主義¹⁶。事實上 ESG 內涵多樣，惟聯合國肯定 ESG 包括氣候變遷，且須由整個產

《註 11》Amelia Miazad, “D&O Insurers as Climate Governance Monitors”, Feb. 11, 2023, at 24, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4222100, last visited: Jun. 5, 2024.

《註 12》Richard Morrison, “Environmental, Social, and Governance Theory: Defusing a Major Threat to Shareholder Rights”, *Profiles in Capitalism*, No.6, May 2021, at 5, <https://cei.org/wp-content/uploads/2021/05/Richard-Morrison-ESG-Theory.pdf>, last visited: Jun. 5, 2024.

《註 13》UNEP Finance Initiative, “A Legal Framework for the Integration of Environmental, Social and Governance Issues into Institutional Investment”, Oct. 2005, at 13, https://www.unepfi.org/fileadmin/documents/freshfields_legal_resp_20051123.pdf, last visited: Jun. 5, 2024.

《註 14》PRI, “PRI sustainability”, <https://www.unpri.org/about-us/about-the-pri/pri-sustainability>, last visited: Jun. 5, 2024.

《註 15》Klaus Schwab, “Davos Manifesto 2020: The Universal Purpose of a Company in the Fourth Industrial Revolution”, World Economic Forum, Dec. 2, 2019, <https://www.weforum.org/agenda/2019/12/davos-manifesto-2020-the-universal-purpose-of-a-company-in-the-fourth-industrial-revolution/>, last visited: Jun. 5, 2024.

業付出努力¹⁷。依據永續會計準則委員會 (Sustainable Accounting Standards Board, 下稱 SASB) 揭露準則, 對投資人的 ESG 重大性基準, 確認廣泛 ESG 永續事項為「可能影響各行業公司財務狀況或營運績效」¹⁸。又 ESG 議題亦稱永續發展議題, 氣候變遷、生態系統退化、污染等, 皆被認為具有潛在財務重大性影響¹⁹, 企業的 ESG 政策也被廣泛定義為評估公司於社會、環境因素的集體責任感²⁰。至今, ESG 已從私領域邁入公共政策, 歐盟、美

國 SEC 日益關注 ESG 揭露, ESG 已朝向硬法或具法律拘束力方向發展²¹。

ESG 事項之性質, 學理上從法令遵循、金融及系統性風險、企業社會責任加以說明。法令遵循, 董事應監督公司行為符合法令要求, 一旦 ESG 事項落實為法規, 董事可能涉及到違法, 沒有履行監督義務而須負責²²。而 ESG 事項涉及投資層面與系統性風險, 特別是氣候變遷風險, 投資人無法藉由分散投資理論因應²³; 系統性風險影響廣泛的經濟, 愈是大型、

《註 16》Robert G. Eccles, Aesha Mastagni and Kirsty Jenkinson, “An Introduction to Activist Stewardship”, Mar. 1, 2021, <https://corp.gov.law.harvard.edu/2021/03/01/an-introduction-to-activist-stewardship/>, last visited: Jun. 5, 2024.

《註 17》UNEP Finance Initiative, “Managing environmental, social and governance risks in non-life insurance business”, Jun. 2020, at 4, <https://www.unepfi.org/publications/managing-environmental-social-and-governance-risks-in-non-life-insurance-business/>, last visited: Jun. 5, 2024.

《註 18》SASB, “Understanding the SASB® Standards”, <https://sasb.ifrs.org/implementation-primer/#:~:text=The%20SASB%20C2%AE%20Standards%20are%20designed%20to%20surface,a%20company%E2%80%99s%20identification%20of%20sustainability-related%20risks%20and%20opportunities.>, last visited: Jun. 24, 2024.

《註 19》UNEP Finance Initiative, “Guidance on the integration of ESG risks into insurance underwriting”, <https://www.unepfi.org/insurance/insurance/projects/guidance-on-the-integration-of-esg-risks-into-insurance-underwriting/>, last visited: Jun. 5, 2024.

《註 20》Luis Prato, “Supporting the ESG Transition, the Role of Insurance in Sustainability”, Jun. 24, 2022, <https://www.axa.com/en/insights/supporting-the-esg-transition-the-role-of-insurance-in-sustainability>, last visited: Jun. 11, 2024.

《註 21》方元沂,〈上市櫃公司的 E.S.G. 資訊揭露法律風險〉,《當代法律》,第 22 期,2023 年 10 月,頁 81。

《註 22》黃朝琮,〈董事監督義務及其於 ESG 之應用〉,《臺北大學法學論叢》,第 127 期,2023 年 9 月,頁 103。

《註 23》Jeffrey N. Gordon, “Systematic Stewardship”, *Journal of Corporation Law*, 2022 (Forthcoming), *European Corporate Governance Institute - Law Working Paper*, No.566/2021, *Columbia Law and Economics Working Paper*, No.640, Jan. 24, 2022, at 2, <https://ssrn.com/id=3782814>, last visited: Jun. 11, 2024.

多元化之投資人特別容易面臨系統性風險²⁴。美國聯邦儲備銀行理事會（Federal Reserve Bank Board of Governors）認為氣候變遷對金融體系構成系統性風險，系統性風險可能破壞金融體系的穩定²⁵。又世界經濟論壇指出，氣候變遷代表重大金融風險，可能嚴重影響許多投資組合的估值

²⁶，當前氣候風險演變至金融與系統性風險²⁷。氣候變遷是短、中、長期投資，可預見之金融及系統性風險與機會問題，改變企業與投資人的治理²⁸。這種演變改變氣候變遷與公司治理的關聯，對美國德拉瓦州法下董事、經理人受託義務²⁹產生影響，尤其是案例法之監督義務³⁰。

《註 24》Miazad, *Supra* note 11, at 7.

《註 25》United States Federal Reserve Bank Board of Governors, “Financial Stability Report-Nov. 2020”, at 58-60, <https://www.federalreserve.gov/publications/2020-november-financial-stability-report-purpose.htm>, last visited: Jun. 11, 2024.

《註 26》Janis Sarra & Cynthia Williams, “Commonwealth Climate and Law Initiative- Climate Change and Legal Risk”, *Osgoode Digital Commons*, Nov.14, 2018, https://digitalcommons.osgoode.yorku.ca/cgi/viewcontent.cgi?article=1003&context=conference_papers, last visited: Jun. 5, 2024.

《註 27》Ernest Lim, “Directors’ Liability and Climate Risk: White Paper on Singapore”, Apr. 2021, at 4, <https://ccli.ubc.ca/wp-content/uploads/2021/04/Directors-liability-and-climate-risk-White-paper-on-Singapore.pdf>, last visited: Jun. 5, 2024.

《註 28》CCLI & CGI, “Primer on Climate Change: Directors’ Duties and Disclosure Obligations”, Jun. 2021, at 12, <https://climate-governance.org/wp-content/uploads/2021/10/CGI-CCLI-Primer-on-climate-change.pdf>, last visited: Jun. 11, 2024.

《註 29》Fiduciary duty 學說上分別稱為受託義務（如邵慶平，〈董事受託義務內涵與類型的再思考——從監督義務與守法義務的比較研究出發〉，《臺北大學法學論叢》，第 66 期，2008 年 6 月，頁 1；王志誠，〈董事之監督義務——兆豐銀行遭美國紐約州金融服務署裁罰一·八億美元案之省思〉，《月旦法學雜誌》，第 259 期，2016 年 11 月，頁 6；郭大維，〈論美國公司法制下董事之監督義務——一個比較法上的思考〉，《東海大學法學研究》，第 57 期，2019 年 5 月，頁 90；王文宇，〈公司治理與法令遵循〉，初版 2 刷，元照出版，2022 年 1 月，頁 26；蔡昌憲，〈董事會之永續治理角色與董事監督義務〉，《臺灣財經法學論叢》，第 5 卷，第 1 期，2023 年 1 月，頁 166；黃朝琮，同《註 22》，頁 72）、忠實義務（如莊永丞，〈從我國公司董事之監督義務探討 ESG 之光與影〉，《月旦法學雜誌》，第 342 期，2023 年 11 月，頁 73）、忠誠義務（如林國彬，〈董事忠誠義務與司法審查標準之研究——以美國德拉瓦州公司法為主要範圍〉，《政大法學評論》，第 100 期，2007 年 12 月，頁 137）、受任人義務（如陳肇鴻，〈董事會面對 ESG 目標的治理責任——以金融機構氣候風險管理為例〉，《臺灣財經法學論叢》，第 5 卷，第 1 期，2023 年 1 月，頁 245；薛智仁，〈背信罪與商業判斷法則〉，《台灣法律人》，第 25 期，2023 年 7 月，頁 53；張心悌，〈ESG 與董事監督義務〉，《月旦法學雜誌》，第 341 期，2023 年 10 月，頁 64）、受託人義務（如方元沂，同《註 21》，頁 81）。

《註 30》Cynthia A. Williams, Sarah Barker, and Alex Cooper, “Directors’ Fiduciary Duties and Climate Change: Emerging Risks”, Dec. 8, 2021, <https://corpgov.law.harvard.edu/2021/12/08/directors-fiduciary-duties-and-climate-change-emerging-risks/>, last visited: Jun. 14, 2024.

企業社會責任論，關注公司社會責任與長期利益。董事對公司受託義務乃廣泛、與背景相關的概念，不僅是短期利潤或股票價值，而是著重於公司長期利益。例如捐款行為可提升社會形象，長期而言對公司與社會發展有利，並不會減損股東利益³¹。負責人於決策時須考量利害關係人利益，公司應對相對人負侵權行為責任，公司行為須與社會利益相符，董事會應依循巴黎協定實行經營決策³²。

二、氣候風險與氣候治理

氣候治理係因應氣候風險而生，於公司治理、風險管理與內部控制、資訊公開揭露等領域，與氣候風險相互整合，氣候治理也是公司治理的關鍵支柱³³。企業須對氣候變遷採取整體分析，並將其納入內部控制程序，包括風險與公司治理架構，

供應鏈盡職調查，健康與安全以及品質控管程序；關注與氣候相關揭露與報導，包含潛在氣候訴訟風險，並確認足以清楚衡量且證明 ESG 揭露³⁴。

我國《氣候變遷因應法》與 2050 年淨零排放目標³⁵，是實行氣候治理主要法源依據。政府、監理者可透過訂定相關規範將利害關係人利益置於公司治理中，形成社會外部成本內部化效果³⁶。即透過法律將企業的負面永續影響成本予以內部化，使氣候與 ESG 成為法律要求，並影響到公司的業績與獲利表現。而資訊揭露，具備監督及改變公司治理的作用，資訊獲取者可進行監督，以檢視或評價公司的行為，資訊揭露者則有行為改變或改變公司治理效果³⁷。因氣候的影響會持續一段時間，有效的氣候治理意指董事會自然地以長遠眼光管理公司³⁸，若董事會疏於氣候

《註 31》*A. P. Smith Mfg. Co. v. Barlow*, 13 N. J. 145, 98 A.2d 581 (N.J. 1953).

《註 32》Cynthia A. Williams, “Fiduciary Duties and Corporate Climate Responsibility”, *Vanderbilt Law Review*, Vol.74, No.6, 2021, pp.1875-1916.

《註 33》Miazad, *Supra* note 11, at 3.

《註 34》Zurich, “Thinking ahead: How climate change litigation will shape future liabilities”, <https://www.zurich.com/commercial-insurance/sustainability-and-insights/commercial-insurance-risk-insights/thinking-ahead-how-climate-change-litigation-will-shape-future-liabilities>, last visited: Jun. 14, 2024.

《註 35》2050 淨零排放路徑以「能源轉型」、「產業轉型」、「生活轉型」、「社會轉型」等四大轉型，及「科技研發」、「氣候法制」兩大治理基礎，輔以「十二項關鍵戰略」，就能源、產業、生活轉型政策預期增長的重要領域制定行動計畫，落實淨零轉型目標（行政院國家永續發展委員會，〈2050 淨零排放路徑〉，<https://ncsd.ndc.gov.tw/Fore/nsdn/about0/2050Path>，最後瀏覽日期：2024 年 6 月 14 日。

《註 36》黃朝琮，同《註 22》，頁 87-88；王文字，同《註 29》，頁 276。

《註 37》Hillary A. Sale, “The New ‘Public’ Corporation”, *Law and Contemporary Problems*, Vol.74, Mar. 2011, pp.137-148.

《註 38》CCLI & CGI, *Supra* note 28, at 50.

治理可能有潛在法律責任，如違反受託義務與公開資訊揭露法律責任³⁹。氣候變遷與相關資訊揭露標準對公司治理產生改變，包含董事、經理人受託義務及 ESG 法令遵循，董事監督義務已是公司治理一部分；亦促成法令遵循及內部控制制度⁴⁰；特別是公開發行公司、金融控股公司、銀行業、保險業、證券暨期貨業內部控制制度與董事監督義務的相互連結，透過建立資訊及報導系統並監控有效運作⁴¹。

三、董事於 ESG 的職責——以英國、澳洲、美國為例

法律理論應用於董事氣候風險責任，雖因不同國家而異，但良好的公司治理與審慎的風險管理不斷變化，這與董事行事時的事實背景、對可預見風險的瞭解、當時法規與市場慣例的改變，相互一致。因氣候變遷外在環境改變，與氣候相關風險與機會的證據愈趨明顯，監管亦發生改變，董事履行其職責時應考量氣候相關風險與機會⁴²。諸如遵循當前各種監管與法律揭露要求，依國家低碳經濟轉型政策評

估對公司的財務影響，保護公司財務以增進股東的商業利益，於決策時就其職務通盤考量氣候變遷的影響⁴³。

(一) 英國

英國監管與立法係董事運用商業判斷為公司做出決策，將環境因素納入其決策過程，諸如課予報導義務、為公司提供財務誘因，或董事基於職務予以考量環境因素。氣候變遷及環境事項，在 2006 年《公司法》第 172 條廣泛董事義務架構中處理，立法或監管有較多程序揭露與報導義務⁴⁴。

英國公司法第 172 條廣泛董事義務，係基於全體成員財務上利益「促進公司成功」(duty to promote the success of the company)，第 174 條則是董事履行合理注意、技能與勤勉義務，規定第 172 條下董事的行事標準與應有之知識、技能與經驗。第 172(1)(d) 條規定董事考慮環境與其他因素影響之具體義務，包括公司營運對社區、環境的影響；董事須考慮利害關係人利益，以作為股東獲益之方式。GC

《註 39》陳肇鴻，同《註 29》，頁 221。

《註 40》黃朝琮，同《註 22》，頁 134。

《註 41》依上市上櫃公司編製與申報永續報告書作業辦法第 5 條第 1 項規定，上市櫃公司應建立永續報告書編製及驗證之作業程序，並納入內部控制制度；在納入內部控制制度前提下，董事會成員對於永續報告書中風險管理政策或策略及具體推動計畫與實施成效應定時追蹤瞭解。

《註 42》CCLI & CGI, *Supra* note 28, at 18.

《註 43》Sales, *Supra* note 10, at 4.

《註 44》英國公司治理監管的程序性揭露與報導義務，例如 Companies (Miscellaneous Reporting) Regulations 2018 亦要求董事說明履行第 172 條義務時所考慮之各種事項。

100 為英國富時指數 FTSE 100 公司的顧問及秘書協會，依公司法第 172 條發布董事義務指引。該指引強調董事在判斷與管理程序中，不是要求平衡公司與其他利害關係人之利益，而是權衡「所有相關因素」並且決定什麼最有利於公司成功。第 172 條、第 174 條兩者相互關聯，董事應遵守其職務上合理勤勉之客觀標準，基於自身能力、謹慎、技能與勤勉之主觀標準，確保履行職責時忠實考慮氣候相關議題，運用自身技能與判斷，考量到正在考慮之決策可能產生的長期後果⁴⁵。「策略報告」是英國公司法第 172 條文件，要求依歐盟非財務報告指令（EU Non-Financial Reporting Directive, EU 2014/95）揭露環境事項與公司對環境的影響，說明董事會如何履行義務使公司成功。而公司法第 414C 條要求大型公司揭露第 172 條董事義務的實行，包括環境事項策略報告，以瞭解公司營運的發展、績效，營運受到環境的影響。第 414CZA 條、第 426B 條，GC 100 指引強調應考慮這些報告與揭露義務間的直接關聯，以及董事會如何考量利害關係人因素⁴⁶。

（二）澳洲

政府指出氣候變遷為財務風險，董事會須透過治理機制及揭露加以因應。澳洲審慎監理局（Australian Prudential Regulation Authority）強調氣候風險如同其他風險應進行管理，並符合既有之審慎風險管理標準⁴⁷。2024 年 1 月 12 日政府公布強制氣候揭露草案⁴⁸，草案預告至 2024 年 2 月 9 日截止，政府要求於永續報告中強制揭露氣候相關財務資訊，該報告將構成年度財務報導義務的第四份報告⁴⁹，且是年度報告之一；氣候資訊揭露須取得財會審計人員查證，並符合氣候資訊揭露查證標準。基本上，大型企業依合併收入、總資產、員工人數分為三類（Group 1、Group 2、Group 3）要求強制揭露。中小企業營收未達一定標準、依公司法或澳洲證券與投資委員會規定免提交財務報告的組織，則豁免揭露。揭露範圍，政府已頒布全面採用 ISSB 發布之 IFRS S2 氣候相關揭露標準，採用 IFRS S1 對於永續相關財務資訊揭露一般要求，但僅限於須實施氣候揭露標準之情況⁵⁰。

《註 45》CCLI & CGI, *Supra* note 28, at 117.

《註 46》Sales, *Supra* note 10.

《註 47》CCLI & CGI, *Supra* note 28, at 29.

《註 48》該草案主要是修正 2001 年澳洲證券與投資委員會法、2001 年公司法相關規定。

《註 49》澳洲企業的年度報告包括年度財務報告、年度永續報告、董事報告、審計報告。

《註 50》BDO, “Draft legislation to mandate climate reporting in Australia”, Jan. 31, 2024, <https://www.bdo.com.au/en-au/insights/esg-sustainability/draft-legislation-to-mandate-climate-reporting-in-australia>, last visited: Jun. 24, 2024.

澳洲公司法雖未明定董事須考慮更廣泛的氣候或 ESG，但 2001 年公司法第 180(1) 條規定董事「謹慎與勤勉義務」。依澳洲法律，氣候變遷將被法院視為「可預見的風險」，當這些風險與公司利益重疊，則與董事謹慎與勤勉義務相關，於決策時須考量環境或其他因素⁵¹。董事應有之謹慎與勤勉程度，主要取決於「否則會對公司造成可預見損害的性質與範圍」。例如在 *ASIC v. Cassimatis* (No 8) 乙案，法院認為第 180(1) 條可預見的公司損害風險不僅限於財務損害，包括公司所有利益的損害，聲譽損害亦可構成公司利益損害⁵²。

(三) 美國

1. 法令遵循監督：董事 Caremark 責任

董事、經理人受託義務含忠實義務、注意義務。前者強調真誠行事，須基於善意行事，相信行為或決策符合公司最佳利益，以公司之利益為優先並實行法令遵循監督。在 *In re Caremark Int'l* 乙案⁵³，確立董事監督責任標準，若董事已知或應知

員工有違法，但拒絕善意適當關注以防止違法行為，且缺乏行動是損害的主要原因，則董事可能負監督責任（相關、及時資訊是滿足董事會監督的前提），董事監督義務本質上是注意義務。Holland, J. 法官提出善意行為合理懷疑原則，當特定事實不能合理懷疑董事善意執行監督職責時，駁回訴請。又 *Stone v. Ritter* 乙案⁵⁴，轉而肯認監督義務為忠實義務⁵⁵，善意是忠實義務之要素，未善意行事是違反忠實義務負受託責任之條件，故應證明不善意行為以確立董事監督責任。董事、經理人須建置資訊及報導系統以提供足夠準確的資訊，使管理階層及董事會能針對公司「營運可行性、法令遵循與財務績效」加以判斷違反監督義務之情況：(1) 董事、經理人澈底完全未建立此類監督系統；(2) 雖有建立此類系統，卻有意未監控系統運作以瞭解應注意之風險或問題，故可能因違反忠實義務而須負責。法院對於違反監督義務之審查，端視董事善意與否，意圖怠於行使監督義務係善意行為之欠缺，例

《註 51》CCLI & CGI, *Supra* note 28, at 30.

《註 52》[2016] FCA 1023 at [483]. “For these reasons, I conclude that the foreseeable risk of harm to the corporation which falls to be considered in s 180(1) is not confined to financial harm. It includes harm to all the interests of the corporation. The interests of the corporation, including its reputation, include its interests which relate to compliance with the law.”

《註 53》698 A.2d 959 (1996).

《註 54》*Stone v. Ritter*, 911 A.2d 362 (Del. 2006).

《註 55》*Id.* at 369-70. (國內學說有認為董事監督義務為忠實義務，亦有將監督義務定性為注意義務，司法實務則以注意義務下之監督義務予以分析，參見臺灣高等法院 108 年金上更二字第 14 號民事判決、臺灣高等法院 106 年上字第 1343 號民事判決)。

如明知有作為義務卻無作為或刻意漠視作為義務⁵⁶。

德拉瓦州最高法院於 *Marchand v. Barnhill* 乙案⁵⁷，允許違反忠實義務 Caremark 請求，法院寬認董事監督義務與責任構成門檻⁵⁸。法院認為僅單純地遵循法令仍不夠（如食品安全法令），若公司營運具有單一產品特性、所屬產業受到高度規範，董事會對公司業務有必要且關鍵監督⁵⁹，以此推斷董事行為有無缺乏善意⁶⁰。*Marchand* 乙案顯示違反監督義務潛在責任較大，隨後德拉瓦州一系列判決更表明董事可能面臨更大潛在 Caremark 責任，成為股東追究責任的方式。例如波音公司 737 MAX 客機二度失事，董事遭股東主張未履行監督義務求償，2018 年時空難事件即是警訊，董事會卻對飛航安全等營運的關鍵任務消極未應對，法院確認董事違反 *Stone* 乙案監督義務⁶¹。

前述 *Marchand* 乙案，代表董事監督責任發展重要方向：(1) 理論範圍擴大到公司業務的關鍵任務監督；(2) 董事會對核心營運應保持更高的警惕。又 *Teamsters Local 443 Health Servs. v. Chou* 乙案⁶²，對間接子公司處理藥物注射劑的犯罪行為缺乏監督；*Hughes v. Xiaoming Hu* 乙案⁶³，對經過審計的財務報表與內部會計職能缺乏監督；*In re McDonald's Corp. Stockholder Derivative Litig.* 乙案⁶⁴，將 Caremark 責任適用於高階經理人，被告被解僱前是麥當勞執行副總裁及全球人力資源主管，法院認為高階經理人與董事相同負受託義務（含監督義務），被告漠視公司內部性騷擾與不當行為警訊，違反受託義務⁶⁵。此外，董事對公司關鍵任務營運（mission-critical operations）負責監督，違反忠實義務之行為不受經營判斷原則的保護，義務

《註 56》*Stone*, 911 A.2d 369-70.

《註 57》*Marchand v. Barnhill*, 212 A.3d 805 (Del. 2019).

《註 58》黃朝琮，同《註 22》，頁 67。

《註 59》*Marchand*, 212 A.3d 823-24.

《註 60》*FedEx Corp. v. Smith*, No. CV 2019-0795-JRS, 2021 WL 2644475 (Del. Ch. Jun. 28, 2021).

《註 61》*In re The Boeing Co. Derivative Litig.* No. 2019-0907-MTZ, 2021 WL 4059931 (Del. Ch. Sep. 7, 2021).

《註 62》*Teamsters Local 443 Health Servs. v. Chou*, C.A.No.2019-0816-SG (Del. Ch. Aug. 24, 2020).

《註 63》*Hughes v. Xiaoming Hu*, C.A.No.2019-0112-JTL (Apr. 27, 2020).

《註 64》291 A.3d 652 (Del. Ch. 2023).

《註 65》The Court of Chancery, holding: (1) corporate officers owe the same fiduciary duties as corporate directors, which includes a duty of oversight; (2) Plaintiffs stated a claim against Defendant for breach of his oversight duties; and (3) Plaintiffs' claim against Defendant for his acts of sexual harassment stated a claim upon which relief could be granted.

違反亦不適用章程免責條款，免除其金錢上賠償責任⁶⁶，或從公司獲得補償⁶⁷。因此，氣候與 ESG 事項，董事會若未分析氣候風險與公司、營運、長期策略或揭露之相關性，上述案例可能為董事受託責任劃出範圍⁶⁸，將監督義務連結到對 ESG 的監督⁶⁹，或擴張 Caremark 標準至 ESG 事項⁷⁰。

2. 業務風險監督：Caremark 潛在責任之延伸

Caremark 請求主要是董事會怠於法令遵循實施或監控，而業務風險（或商業風險）適用疑問，德拉瓦州法院尚未承認業務風險監督不足之責⁷¹，其他州法院肯認 Caremark 潛在責任可延伸至業務風險⁷²。董事須遵守目前規定之各種監管與法律揭露要求，以一般的方式評估氣候變

遷對公司財務影響，在某些情況下公司利益會與股東、員工、債權人利益重疊。在特定情況下，公司利益可能受氣候變遷嚴重影響，以至於董事受託義務及應有之注意，實際上必須對氣候變遷採取行動⁷³。Caremark 責任與董事受託義務，隨著永續發展趨勢而產生轉變⁷⁴。

依前述 *Marchand* 乙案後相關案例，董事未實施監測系統以辨識及管理「與氣候變遷相關的關鍵任務風險」，包含法律監管風險，以及實體風險、轉型風險，法院可能認為董事違反監督義務⁷⁵。氣候相關考慮因素若是公司風險管理重大與核心部分，董事會未充分考慮且管理，可能構成違反監督義務；若有意忽視影響公司核心營運之主要業務風險危險信號，也可

《註 66》郭大維，同《註 29》，頁 104。

《註 67》Cynthia A. Williams et al., *Supra* note 30.

《註 68》CCLI & CGI, *Supra* note 28, at 123-124.

《註 69》蔡昌憲，同《註 29》，頁 169。

《註 70》張心悌，同《註 29》，頁 71。

《註 71》例如 *In re Citigroup Inc. Shareholder* (964 A.2d 106 (Del. Ch. 2009)) 乙案，德拉瓦州衡平法院討論董事監督公司業務風險義務。原告指稱董事未監督管理公司在次貸市場的風險，法院認為雖出現多個警訊，並不足以證明董事有非善意行爲，董事雖有監督之責，但並非課予其對於錯誤預測未來、評估商業風險負責（“Oversight duties under Delaware law are not designed to subject directors, even expert directors, to personal liability for failure to predict the future and to properly evaluate business risk”）。國內亦有認為董事監督義務不擴及商業風險與風險管理層面者（參見郭大維，同《註 29》，頁 121）。

《註 72》Sarah Barker, Cynthia Williams and Alex Cooper, “Fiduciary Duties and Climate Change in the United States”, Oct. 20, 2021, at 5, <https://ccli.ubc.ca/resource/fiduciary-duties-and-climate-change-in-the-united-states/>, last visited: Jun. 14, 2024.

《註 73》Sales, *Supra* note 10.

《註 74》蔡昌憲，同《註 29》，頁 166。

《註 75》Sarah Barker et al., *Supra* note 72, at 33.

能有潛在責任，如化石燃料、電力與運輸業。也有認為，Caremark 責任最初是將董事會監督職責應用於公司「營運績效」，因風險管理不當而遭受損失，無理由不適用 Caremark 責任，除法令遵循外，ESG 議題不屬法律要求者，Caremark 基本原理亦可擴大適用於業務風險監督⁷⁶。

法律風險、業務風險界限的模糊，促使董事監督氣候風險⁷⁷。倘完全未實施任何報告或資訊系統、控制措施，或有意地未加監控系統或控制措施，董事可能有氣候相關監督責任⁷⁸：(1) 氣候相關法律風險控制措施缺乏考慮或監督；(2) 違反關鍵任務監管法規，含氣候變遷相關或要求揭露氣候風險之既有法規，如證券法、環境法（氣候變遷或溫室氣體排放法）、健康安全法、人權法等；(3) 與氣候相關關鍵任務業務風險（climate-related mission-

critical business risks）缺乏監督⁷⁹。

3. 董事不當行為與股東之檢查

董事未履行與氣候變遷相關受託義務，例如未考慮氣候變遷風險與機會或執行風險控制，基於氣候相關揭露或監理行動而提起之證券集體訴訟⁸⁰。董事行為可能被起訴之情況：(1) 未減輕或減少碳排放；(2) 未採取措施因應可預見的氣候變遷影響；(3) 有法律義務之情況，例如財務報告以及未揭露與氣候變遷相關風險；(4) 未遵守特定氣候之監管義務，例如排放強度標準⁸¹。

近年德拉瓦州法院修改 Caremark 架構，更嚴格審查董事行事，允許股東基於檢查不當行為，而查閱公司帳簿、紀錄或內部文件⁸²。股東提起 Caremark 請求前，得要求檢查公司帳簿與紀錄，德拉瓦州最高法院已肯認股東僅須提供可靠證據，證

《註 76》 Stephen M. Bainbridge, “Don’t Compound the Caremark Mistake by Extending it to ESG Oversight”, Law-Econ Research Paper, No.21-10, UCLA School of Law, Sep. 2021, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3899528, last visited: Jun. 24, 2024.

《註 77》 Miazad, *Supra* note 11, at 27.

《註 78》 Cynthia A. Williams et al., *Supra* note 30.

《註 79》 有認為我國金管會重視並要求揭露氣候相關風險，為上市、上櫃公司核心遵循風險或關鍵重要特定商業風險（參見蔡昌憲，同《註 29》，頁 199-200）。董事並非僅有違反關鍵任務法令監督責任，而是在 *Marchand* 乙案後，Caremark 責任發展多數是與法令遵循及關鍵任務營運直接相關（參見 Sarah Barker et al., *Supra* note 72, at 5-7）。

《註 80》 Zurich, *Supra* note 34.

《註 81》 Sarah Barker et al., *Supra* note 72, at 57.

《註 82》 Lauren Aguiar, Anita Bandy and Tansy Woan, “Recent ESG Litigation and Regulatory Developments”, Jul. 25, 2022, <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/07/25/recent-esg-litigation-and-regulatory-developments/>, last visited Jun. 24, 2024; Roy Shapira, “Mission Critical ESG and the Scope of Director Oversight Duties”, *2022 Columbia Business Law Review* 732 (2022), May 12, 2022, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4107748, last visited: Jun. 24, 2024.

明董事之不當行為即得進行檢查，並允許股東存取董事之間的電子郵件與其他通訊⁸³。股東要求檢查公司帳簿與紀錄具有正當目的⁸⁴，法院指出股東基於調查違反受託義務已構成正當目的⁸⁵，法院無須質疑股東要求帳簿與紀錄之最終目的，股東僅須聲明調查不當行為，法院則考量不當行為的可信度與正當目的之關聯⁸⁶。

4. 小結

董事行為若無法律上責任，是否會因公司對待環境、多樣化與隱私的方式而承擔個人責任？美國案例法肯認 Caremark 範圍，著重於風險是否對公司成功至關重要，ESG 風險若是關鍵，董事可能面臨 Caremark 責任；ESG 風險對公司成功至關重要，有網路安全、氣候變遷、與性相關之不當行為等⁸⁷。雖然美國法院尚未訂定出規範性原則，以判斷各種業務的關鍵任務領域，或是足以構成氣候危險信號之特性，但仍有一些判斷標準，例如：股東決議事項且於股東會上獲得實質支持者、先前引起公司股價大幅下跌的錯誤陳述事項、所有審計與風險委員會監督之法令遵

循事項⁸⁸。董事、經理人應注意 ESG 法令遵循與業務風險之重疊，尤其有關公司財務狀況或前景之重大風險。這些風險監督系統失靈，代表未遵守證券法⁸⁹之揭露，公司面臨未揭露風險。由於 ESG 訴訟或證券詐欺指稱，對公司財務狀況或前景的重大風險監督不足，風險監督系統未發揮作用也是有資訊公開揭露義務的公司未予揭露⁹⁰。

四、我國 ESG 實踐及董事的職責

(一) ESG 法制與實踐

我國 ESG 規範與實踐包含氣候法制（《氣候變遷因應法》）、氣候治理政策（國家因應氣候變遷行動綱領、溫室氣體階段管制目標、部門溫室氣體減量行動方案、溫室氣體減量執行方案）、淨零轉型路徑，以及證券主管機關推動資本市場 ESG 相關資訊揭露法令、臺灣證券交易所及證券櫃檯買賣中心相關規章、各行業別實務守則等。諸如「上市櫃公司永續發展路徑圖」、「綠色金融行動方案」、「公司治理永

《註 83》Cynthia A. Williams et al., *Supra* note 30.

《註 84》Under § 220 of the Delaware General Corporation Law (DGCL).

《註 85》Sarah Barker et al., *Supra* note 72, at 37.

《註 86》*Id.*

《註 87》Roy Shapira, *Supra* note 82.

《註 88》Sarah Barker et al., *Supra* note 72, at 7.

《註 89》Securities Exchange Act of 1934 (Exchange Act) Section 13(a) or 15(d); Securities Act of 1933 (Securities Act).

《註 90》Sarah Barker et al., *Supra* note 72, at 7.

續發展藍圖」、「公開發行公司年報應行記載事項準則」、「公開發行公司建立內部控制制度處理準則」、「公司募集發行有價證券公開說明書應行記載事項準則」、「上市（櫃）公司編制與申報永續報告書作業辦法」、「上市上櫃公司永續發展實務守則」、「上市上櫃公司治理實務守則」、「上市上櫃公司風險管理實務守則」等軟硬法。

（二）ESG 資訊揭露法律責任

上市櫃公司 ESG 及永續資訊揭露，可能涉及《證券交易法》（下稱證交法）第 14 條、第 20 條、第 20-1 條、第 32 條、第 171 條、第 174 條。ESG 及永續資訊揭露，是否構成我國證交法民刑事責任？有對永續報告書未翔實揭露刑事責任，持保留意見⁹¹。有認為業務文件、財務報告中的永續資料不實，投資人可依證交法第 20 條第 3 項及第 20-1 條，向公司、董事及在報告上簽名職員求償，永續報告書為公司「業務文件」，ESG 資訊揭露指引是在公開發行公司年報中屬於「財務報告」，當其重大性內容有故意虛偽或隱匿時，可能違反證交法第 171 條、第 174 條⁹²。又永續報

告書得於年報準則下檢視，附表 2-2-2 若未依重大性標準揭露，公開發行公司可能被課處罰鍰，負民刑事責任⁹³。另有主張，僅限於年報不實記載氣候相關資訊，於證券之募集、發行、私募、買賣，理性投資人因而陷於錯誤受有損害，或 ESG 資訊具有財務上之意義而為投資人認為具有重大性，不實揭露即構成違反證交法第 20 條第 1 項證券詐欺、第 171 條第 1 項第 1 款之責任⁹⁴。若公開說明書記載虛偽或隱匿氣候相關資訊，且為主要內容，影響理性投資人判斷，如具重大性，可依證交法第 32 條、第 174 條第 1 項第 3 款究責⁹⁵。至於氣候相關資訊屬於公司治理資訊，並非財務業務文件，永續報告書並非證交法第 20 條第 2 項與第 171 條第 1 項第 1 款財務業務文件、第 174 條第 1 項第 5 款其他有關業務文件，編製人員若明知氣候相關資訊不實仍記載於永續報告書，足生損害於公眾或他人，因永續報告書屬於業務上作為之文書，可能構成刑法業務上文書登載不實罪⁹⁶。此外，公布永續報告書可能有不確定的法律風險，如適用證交法第 171 條或第 174 條、永續報告書編製程序行為之

《註 91》如黃朝琮，〈環境、社會與治理（ESG）資訊揭露之規範——以重大性之判斷為核心〉，《臺北大學法學論叢》，第 122 期，2022 年 6 月，頁 86；陳肇鴻，同《註 29》，頁 253。

《註 92》方元沂，同《註 21》，頁 86。

《註 93》蔡昌憲，同《註 29》，頁 205。

《註 94》王志誠，〈氣候相關資訊揭露不實之法律責任〉，《月旦法學教室》，第 259 期，2024 年 5 月，頁 9-10；黃朝琮，同《註 91》，頁 85。

《註 95》王志誠，同前註，頁 10。

《註 96》同前註。

負責人、第三方驗證單位之責任等，永續報告書與業務文件、財務報告性質不同，ESG 資訊不實揭露責任，仍須釐清⁹⁷。亦有認為，證券主管機關若強制履行 ESG 及揭露，恐涉及強迫性商業言論，逾越投資人保護之目的⁹⁸。

(三) 董事監督義務與 ESG 事項之連結

如前文所述，英國於公司法第 172 條處理董事之 ESG 監督。美國法院將 Caremark 標準應用於 ESG 擴張董事監督義務⁹⁹，或主張董事監督義務應用於 ESG 目標之實現¹⁰⁰。董事會對氣候與 ESG 逐漸有監督義務，包含風險辨識、評估、決定與揭露¹⁰¹。企業若未適當應對 ESG 以符合監管要求，將面臨訴訟或監管調查風險¹⁰²，當氣候損失出現時董事可能成為策略性訴訟或傳統賠償請求之對象¹⁰³，ESG 可能產生潛在法律風險及訴訟成本¹⁰⁴。我國公司法雖未強制要求履行 ESG，惟公司

法第 1 條第 2 項、第 23 條第 1 項，企業社會責任觀念已導入受託義務，負責人於決策時得考量利益關係人利益。又現行公開發行公司建立內部控制制度處理準則第 3 條、第 6 條、第 44 條之規定，我國董事監督義務似乎又及於商業風險¹⁰⁵。

學理上共同接受的是董事履行受託義務，並非從經營決策內容好壞論斷，而是決策時是否遵守一定程序性義務¹⁰⁶。法院雖不干預合理商業決策內容，但氣候與永續發展背景對董事自由裁量決定的限制，是董事行為有違反合理性、科學的共識。合理商業決策須依所知或應知的所有情況做出決定，法院於個案事實判定當時做出合理商業決策，已有適當程度謹慎與勤勉¹⁰⁷。首先，公司面臨氣候風險的多數資訊為公開，無論國內外政府、公益機構與學術組織，已研究氣候風險且編撰各種報告書或指導文件或指引，詳細說明氣候風險的性質與程度，董事會很難聲稱不知情或無法知道風險的存在，而未加考量。

《註 97》賴英照，〈永續報告書的罪與罰〉，《聯合報》，財經要聞 A8，2021 年 7 月 14 日。

《註 98》莊永丞，同《註 29》，頁 87。

《註 99》同前註，頁 83。

《註 100》黃朝琮，同《註 22》，頁 72。

《註 101》張心悌，同《註 29》，頁 74。

《註 102》Miazad, *Supra* note 11.

《註 103》Cynthia A. Williams et al., *Supra* note 30.

《註 104》方元沂，同《註 21》，頁 83。

《註 105》郭大維，同《註 29》，頁 121。

《註 106》薛智仁，同《註 29》，頁 68。

《註 107》董事疏於氣候治理違反善良管理人注意義務及責任（參見陳肇鴻，同《註 29》，頁 248-249）。

其次，氣候風險建立數十年有紀錄可查，有科學共識支持的基礎，人為氣候變遷的存在及影響有科學支持，公司決策若是質疑、最小化或忽視氣候風險，應有合理依據。董事聲稱未考慮氣候及 ESG 乃是基於公司最大利益善意行使自由裁量，法院若認為忠實專責之董事將會考慮這些風險，不會批准此項交易，則董事可能違反基於公司最佳利益善意行事義務。因此，無論係基於股東至上法（董事僅為股東利益行事）、利害關係人價值法（董事權衡股東在內所有利害關係人之利益），或增進公司長期價值與生存能力利益以衡酌公司利益，只要風險對公司利益有重大且可預見的影响，董事有法律上義務考量氣候相關風險¹⁰⁸。

如何考量氣候及 ESG？若考慮 ESG 與短期股東價值相衝突，又如何處理？因董事履行受託義務係著眼於公司長期利益，即使一些股東是市場參與者，渴望出售股份且希望近期市場價格更高，此一事實並不會改變董事履行受託義務關注長

期利益的假定。如 2017 年 *Frederick Hsu Living Trust v. ODN Holding Corp.* 乙案¹⁰⁹，德拉瓦州衡平法院處理短期與長期股東利益相衝突的情況，法院已確認受託關係要求董事行事謹慎、忠實且善意的極大化公司長期利益。董事會考量氣候相關風險，須提出如何監測、管理氣候風險（風險監督與管理程序），又減少氣候風險履行 ESG 所需費用，會降低公司短期獲利能力及短期股東價值，但目的是提高長期獲利能力及長期股東價值，證據也表明將增加長期股東價值（或仍不確定），董事會最終決定支出此 ESG 費用，並不違反基於公司最佳利益善意行事義務¹¹⁰。如果從長期的角度來理解公司利益，等同股東價值，因公司長期價值與生存能力，董事會採取長期方法管理氣候相關風險，若董事會為提升公司長期價值而支出相關費用，並無違反義務¹¹¹。倘若董事會忠實地認為 ESG 支出帶來的長期獲利，顯然會被短期獲利大幅降低抵銷，例如長期獲利的證據尚無定論，或投資新技術成本大幅超過利益，

《註 108》Lim, *Supra* note 27, at 13.

《註 109》*Frederick Hsu Living Trust v. ODN Holding Corp.*, No.12108-VCL, 2017 WL 1437308 (Del. Ch. Apr. 24, 2017) (“the fiduciary relationship requires that the directors act prudently, loyally, and in good faith to maximize the value of the corporation over the long-term……”).

《註 110》氣候相關風險履行 ESG：1. 調適氣候：社會進行調整與投資，降低氣候變遷的負面影響；2. 減緩氣候變遷：減少、防止溫室氣體排放，運用投資、使用新技術、再生能源、提高舊設備能源效率，或改變消費者或企業行為等措施。這些措施可能需要大量費用，從而降低短期獲利能力及短期股東價值，但其目的是提高長期獲利能力及長期股東價值。

《註 111》Lim, *Supra* note 27, at 12.

董事會如果決定不承擔 ESG 支出，亦無違反義務¹¹²，但前提是董事會已對氣候與 ESG 實行適當且充分的內部監督與管理，以實現公司利益¹¹³。

參、ESG 訴訟與董事及經理人責任保險

一、ESG 訴訟案件

目前全球 55 個國家有氣候訴訟案件¹¹⁴，氣候訴訟增加且變得普遍與多樣¹¹⁵。自 2015 年以來與氣候變遷相關案件累積增加一倍，超過 2,000 件，其中約四分之一是在 2020 至 2022 年起訴¹¹⁶，尤以北美、

歐盟為主或東亞地區¹¹⁷。ESG 訴訟係與企業 ESG 政策或揭露相關的民刑事訴訟以及監管調查。國外 ESG 訴訟，如氣候、其他環境或社會、誤導性資訊或漂綠、多樣化與包容性或社會清洗（social-washing）案件，且涉及董事受託義務違反及證券詐欺（參見前文貳、三）。訴訟主訴人如股東、投資人、環保非政府組織或政府；被告人如國家（政府）、企業¹¹⁸。目前國內雖無直接因永續報告書內容被起訴或行政調查之案例，但有涉及公司治理與違反董事受託義務（屬 D&O 責任保險承保事故）¹¹⁹；或是違反公司法善良管理人義務、民法受任義務及契約義務，以及證券交易法的案

《註 112》公司不因成本較低以碳排放或污染較高方式經營，節能減碳或責任投資雖未必極大化公司獲利，董事應考量與氣候變遷有關之風險因素（如聲譽），綜合做出商業決定，此應符合董事依善意為公司最大利益行事義務（參見陳肇鴻，同《註 29》，頁 247）。

《註 113》Lim, *Supra* note 27, at 12-13.

《註 114》Joana Setzer and Catherine Higham, “Global trends in climate change litigation: 2024 snapshot”, policy publication, Jun. 27, 2024, at 11, <https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/publication/global-trends-in-climate-change-litigation-2024-snapshot/>, last visited: Dec. 18, 2024.

《註 115》Cynthia A. Williams et al., *Supra* note 30.

《註 116》Zurich, “ESG to drive a new wave of D&O liability”, <https://www.zurich.com/en/commercial-insurance/sustainability-and-insights/commercial-insurance-risk-insights/esg-to-drive-a-new-wave-of-d-o-liability>, last visited: Jul. 18, 2024.

《註 117》Lim, *Supra* note 27, at 4.

《註 118》全球氣候訴訟，政府與企業被告的比率，在美國是 85% 與 15%，其他地區是 60% 與 40%（同《註 114》，頁 19）。

《註 119》例如兆豐銀行違反洗錢防制法及法令遵循嚴重失靈且管理資訊系統老舊，遭美國紐約州金融服務署（New York State Department of Financial Services）裁罰 1.8 億美元。金管會以未落實建立及未確實執行內部控制制度，有礙健全經營之虞，違反銀行法第 45 條之 1 第 1 項規定，核處新臺幣 1,000 萬元罰鍰（參見 105 年 9 月 14 日金管銀控字第 10560003851 號處分書）。監察院依職權調查政府派任兆豐金控之公股董事與監事之管理監督機制，以及金融監理機關之相關作為後，糾正行政院、金管會及財政部（參見 106 年 6 月 7 日 106 財正 0014 糾正案文）。

例¹²⁰。扼要說明如下：

(一) 與氣候相關案件

企業及其董事未將氣候變遷納入策略、監督、風險管理與揭露，亦涉及證券法重大資訊揭露。公司可能因氣候變遷被起訴，面臨氣候相關揭露求償，或怠於減緩、因應氣候變遷相關的風險。個別董事被指控未考慮與氣候變遷相關財務風險，違反受託義務¹²¹，例如英國環保非政府組織與大型能源公司少數股東起訴董事會，主張董事會怠於管理氣候風險，未做好巴黎氣候協定淨零轉型準備，英國法院根據氣候危機對公司與股東價值帶來重大風險，解釋董事的法律義務¹²²。重大風險是公司長期利益重要因素之一，董事受託義務不僅為短期利益或股票價值，而是長期利益，董事應識別氣候變遷對業務造成之任何相關風險，於發現風險時訂定適當的

策略並管理風險¹²³。

(二) 其他環境或社會案件

環境災難、森林砍伐、水與生物多樣性退化以及侵犯人權行為，可能導致事件驅動型訴訟（event-driven litigation），公司須設置健全的風險管理流程，加以預防及因應¹²⁴。歐盟法院 ESG 訴訟案件分類，人權案件占 45%、投資人以地主國政府違反投資協定為由者占 26%、其他占 30%¹²⁵。此類案件指稱董事未採取積極措施，考慮、衡量及管理 ESG 所帶來的財務風險，具有獲得媒體版面、公眾關注而改變政策走向的策略性目的¹²⁶。例如環保組織或非政府組織透過法院提高環境保護意識，挑戰公司策略或環境政策，或股東集體訴訟指控公司及董事對於氣候變遷之誤導性陳述。

《註 120》參見臺灣高等法院 106 年度上字第 1343 號民事判決，最高行政法院 101 年度判字第 257 號判決。

《註 121》Janis Sarra & Cynthia Williams, *Supra* note 26.

《註 122》ClientEarth, “Our groundbreaking case against Shell’s Board of Directors comes to an end”, Jan. 24, 2024, <https://www.clientearth.org/latest/news/we-re-taking-legal-action-against-shell-s-board-for-mismanaging-climate-risk/>, last visited: Jul. 18, 2024.

《註 123》Janis Sarra & Cynthia Williams, *Supra* note 26.

《註 124》Zurich, “Whitepaper on the Environmental, Social and Governance (ESG) considerations for Directors and Officers”, <https://edge.sitecorecloud.io/zurichinsur6934-zwpcorp-prod-ae5e/media/project/zurich/dotcom/products-and-services/docs/environmental-social-and-governance-considerations-for-directors-and-officers.pdf>, last visited: Jul. 18, 2024.

《註 125》Joana Setzer & Catherine Higham, *Supra* note 114, at 14.

《註 126》林蓉，〈氣候訴訟風潮來襲：為什麼要打氣候訴訟？企業如何因應？〉，環境資訊中心，2023 年 2 月 24 日，<https://e-info.org.tw/node/236188>，最後瀏覽日期：2024 年 7 月 18 日。

(三) 誤導性資訊或漂綠案件

誤導性資訊或未經證實 ESG 資訊（漂綠）是董事潛在責任。利用行銷資料或揭露文件，誇大公司在氣候變遷調適與永續發展的努力，提供誤導性資訊展現更負責任的公眾形象。股東起訴公司及董事，對漂綠的不實陳述應負責任。美國紐約市，2021 年對三家石油與天然氣公司提起訴訟，主張廣告不實違反紐約市消費者保護法，公司宣傳謊稱「開發創新綠色技術與產品對環境負責的公司」，卻透過推廣更清潔、減排燃料以誤導消費者，未揭露公司對氣候的影響¹²⁷。此外，SEC 持續對 ESG 揭露提起訴訟。SEC 起訴巴西淡水河谷礦業公司 Vale S.A.，其位於巴西的大壩於 2019 年 1 月潰壩，該公司操縱多項大壩安全性審計，獲取大量不實的穩定證明，且藉由 ESG 揭露文件誤導地方政府、社區及投資人有關大壩的安全資訊。SEC 指控應向投資人揭露之 ESG 涉嫌虛偽及誤導性

陳述，構成證券詐欺¹²⁸。又 SEC 於 2022 年 5 月指控投資顧問公司，其所管理共同基金之投資決策，對 ESG 考量因素有錯誤陳述與遺漏，且該公司於各項聲明中明示或暗示基金的投資具有 ESG 品質審查；該公司最後同意支付 150 萬美元罰款¹²⁹。

(四) 多樣化與包容性或社會清洗案件

投資人、股東審查多樣化、包容性與社會正義等 ESG，以及公司致力於治理，確保實現 ESG 相關社會目標¹³⁰，例如股東指控董事會進行社會清洗，未履行多樣化承諾（如 MeToo 運動、職場性騷擾、歧視式招聘與升遷），依證券交易法第 10(b) 條、第 14(a) 條、第 20(a) 條求償。公司未任命多元化董事成員，扭曲對多樣化與包容性的永續發展承諾，以致毀損商譽影響公司價值。此類訴訟往往指稱個別董事違反受託義務，違反注意及忠實義務，有違誠信、監督及坦誠¹³¹。

《註 127》*City of New York v. Exxon Mobil Corporation et al*, No.1:2021cv04807 (S.D.N.Y. 2024).

《註 128》*SEC v. Vale S.A.*, Case No.22-cv-2405-LDHSJB (Mar. 28, 2023)。SEC 指控違反 1933 年證券法第 17(a) 條、1934 年證券交易法第 10(b) 條、第 13(a) 條，以及 SEC Rules 10b-5、12b-20、13a-1、13a-16。

《註 129》U.S. SEC, “SEC Charges BNY Mellon Investment Adviser for Misstatements and Omissions Concerning ESG Considerations”, May 23, 2022, <https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2022-86>, last visited: Jul. 18, 2024.

《註 130》Zurich, *Supra* note 124.

《註 131》Lauren Aguiar et al., *Supra* note 82.

二、董事及經理人責任保險之改變

國際再保險公司瑞士再保險 (Swiss Re) 指出¹³²，當 ESG 朝向法規強制要求或監管時，對原告律師與訴訟當事人是重要的選擇，保險人須重新評估風險管理策略，被保險人須訂定詳細的 ESG 揭露工作計畫以確保揭露之準確，並降低訴訟風險。目前 ESG 範圍及對訴訟的影響雖仍不清楚，但金融市場要求 ESG 揭露作為融資先決條件，保險人開始因應氣候訴訟風險¹³³，D&O 責任保險在定價及承保條件亦有改變。

D&O 責任保險賠款增加，保險人準備因應 Caremark 訴訟與董事會關鍵任務 ESG 責任。有認為，保險人開始監督氣候治理，瞭解其客戶關鍵任務暴險，以及處理關鍵任務暴險的治理結構¹³⁴。愈來愈多文獻肯定改善氣候治理，可減少 D&O 責任保險理賠，董事會對氣候與 ESG 的監督將減少股東訴訟，而較差的 ESG，股東訴訟較多¹³⁵。2030 年達到淨零碳排，亦是

保險人加強氣候治理審查原因，保險人有動機監督其客戶履行淨零承諾的進展¹³⁶。良好的 ESG 在 D&O 責任保險定價時可獲得獎勵¹³⁷，但為平衡資訊不對稱，保險人納入不利承保條件、除外不保，或主張違反告知義務，說明如下：

(一) 承保範圍及承保損失的定義

1. 承保範圍：索賠基礎、潛在遭受求償之通知

D&O 責任保險保障董事、經理人與公司遭受求償所致財務費用。承保範圍有三項¹³⁸：(1) Side A，董事、經理人責任保障 (D&O liability coverage)，承保個人責任，保障被保險人 (董事個人) 於公司任職期間所實行或未實行之行為，使其免於因組織在法律上或財務上無法賠償的損失；如果公司未支付法律費用或賠償，保險人承擔董事、經理人個人資產風險，故 Side A 有助企業吸引優秀人才。(2) Side B，公司補償保障 (corporate reimbursement coverage)，承保被保險公

《註 132》Jane Mandigo, “ABC’s of ESG: How Environmental, Social, and Governance issues are emerging as litigation triggers”, Apr. 28, 2022, <https://www.swissre.com/reinsurance/insights/abcs-of-esg-environmental-social-governance-issues.html>, last visited: Dec. 13, 2024.

《註 133》Joana Setzer & Catherine Higham, *Supra* note 114, at 6.

《註 134》Miazad, *Supra* note 11.

《註 135》*Id.* at 43.

《註 136》Miazad, *Supra* note 11, at 49.

《註 137》Prato, *Supra* note 20.

《註 138》Allianz, “What is D&O Insurance? Learn more about Directors & Officers insurance”, Jun. 2022, <https://commercial.allianz.com/news-and-insights/expert-risk-articles/d-o-insurance-explained.html>, last visited: Jul. 28, 2024.

司補償其董事、經理人爲其賠償義務抗辯之費用與求償，若公司預支法律費用或賠償損失，保險人亦補償公司。(3) Side C，企業保障 (entity coverage)，承保被保險公司遭受求償之資產與訴訟抗辯成本。公開發行公司 Side C 僅承保證券法上的求償，私人、非營利組織除特定不保事項外，廣泛承保¹³⁹；若股東對公司提起訴訟，保險人賠償公司且負擔律師費¹⁴⁰。

D&O 責任保險承保指控董事、經理人不當行爲 (wrongful act) 的求償¹⁴¹。氣候訴訟往往指稱未管理氣候風險或適當揭露 (遺漏)，保險人承保過失遺漏。不當行爲條款多定義爲「實際或涉嫌之行爲，錯誤、遺漏、誤述、誤導、過失，或個別被保險人之於身分所應承擔義務之違反」¹⁴²。D&O 責任保險探索賠基礎 (claims-made) 訂立，索賠不僅是訴訟，一般意指任何金錢或非金錢救濟之書面請求。保險人承保在保險期間內首次提出的索賠，保險契約亦包含延長報案期間或發現期間，而不論所涉行爲或損害何時發生。又被保險人應履行「潛在遭受求償之通知」，通

知保險人潛在的理賠。被保險人應通知保險期間內可能發生的求償，該通知必須具體說明所涉行爲、參與者，縱使第三人尚未提出求償。被保險人之通知範圍，應使保險人足以相信可能於未來遭受求償的情況，故 ESG 求償演變爲訴訟之前，就會觸發及時通知保險人義務¹⁴³。

2. 承保損失定義之限制

D&O 責任保險承保事故：(1) 違反受託義務：涉嫌違反對公司及股東之受託義務所致求償；(2) 股東訴訟：股東因各種原因，如管理不善、未基於公司最佳利益行事，對董事或經理人提起訴訟；(3) 報導錯誤：因財務報告或營運報告不準確或誤導之求償；(4) 不準確或不充分之揭露；(5) 公開說明書之虛偽陳述：募資或首次公開發行期間發布之公開說明書，有虛偽陳述或遺漏之求償；(6) 未遵守法規：未遵守行業法規之求償。與 ESG 有關事件驅動型證券訴訟，董事、經理人可能負違反美國聯邦證券法重大資訊揭露責任。ESG 引起的事件驅動型證券訴訟，例如環境、人權或性騷擾事件，該事件使公司聲

《註 139》Miazad, *Supra* note 11, at 15.

《註 140》除 Side A、Side B、Side C 之外，股東衍生保險、外部董事保險、環境管理不當等附加或補充協議，稱爲 Side D、Side E、Side F。

《註 141》Allianz, *Supra* note 138.

《註 142》Wrongful act: “an actual or alleged act, error, omission, misstatement, misleading, neglect, or breach of duty by an Insured Person in her or his capacity as such.”

《註 143》John M. Hagan & Lucas J. Tanglen, “ESG- what directors and officers need to know about insurance”, Jul. 30, 2022, <https://www.reuters.com/legal/legalindustry/esg-what-directors-officers-need-know-about-insurance-2022-07-29/>, last visited: Jul. 28, 2024.

譽受損，股價下跌，董事或經理人被指控隱瞞財務重大性風險¹⁴⁴。

因應 ESG 訴訟，保單條款界定「承保損失」以限縮承保範圍。例如不承保監管機構之罰款與處罰，保險人將政府單位罰款或處罰排除在承保損失外¹⁴⁵。若此類罰款或處罰出自無意或依法須投保，D&O 責任保險則承保在內。雖然此類罰款或處罰被排除在承保損失定義外，保險人仍負責償還有關訴訟抗辯費用¹⁴⁶。

(二) 保險契約除外不保

1. 人身傷害與財產損失除外

保單條款將美國或加拿大法院提起之氣候訴訟除外不保；其他除外條款，如人身傷害與財產損失除外、污染除外、故意行為除外、不實陳述除外（漂綠或社會清洗除外）。保險人對於與人身傷害或財產損失有任何關係之 ESG 求償，不負責任。對被保險人較為有利的契約用語是「針對」人身傷害或財產損失除外不保，而非「因……所致之」人身傷害或財產損失。前者，是較具體且狹義之除外不保解釋，未涉及董事、經理人之不當行為，例如治理

的議題¹⁴⁷。

2. 污染除外

保單條款以「直接或間接起因於」之用語排除污染責任，明確排除與污染有關的證券索賠，例如指控污染責任公開不實陳述的訴訟¹⁴⁸。污染除外條款可能影響 ESG 訴訟有關環境部分，保險人引用污染除外條款，拒絕對於指控氣候變遷、永續性資訊虛偽陳述相關的不當行為理賠。例如在 *Sealed Air Corp. v. Royal Indemnity Co.* 乙案¹⁴⁹，保險人主張被保險人之環境風險揭露不實，屬於污染除外不保。本案紐澤西州上訴法院不採納保險人主張，法院認為造成損失的「主力近因」乃資訊虛偽陳述，而非污染本身，故不適用污染除外條款，氣候變遷訴訟並不涉及傳統污染除外條款。

3. 故意詐欺或犯罪行為除外

董事違反忠實義務之行為，不適用章程免責條款免除其金錢賠償責任，亦無法從公司獲得補償（董事服務契約中就某些責任獲得公司補償），原是 D&O 責任保險 Side A 承保範圍。惟保險契約明定行為除外條款，排除故意或蓄意之不當行為，

《註 144》Miazad, *Supra* note 11, at 23.

《註 145》Allianz, *Supra* note 138.

《註 146》Jones Day, “Evaluating Directors and Officers Liability Coverage for Emerging ESG-Related Risks”, Aug. 2022, <https://www.jonesday.com/en/insights/2022/08/evaluating-liability-coverage-for-esg-legal-risks>, last visited: Jul. 28, 2024.

《註 147》John M. Hagan & Lucas J. Tanglen, *Supra* note 143.

《註 148》*Id.*

《註 149》*Sealed Air Corp. v. Royal Indemnity Co.*, 404 N.J. Super. 363 (App. Div. 2008).

不保故意詐欺或犯罪行爲，或明知且故意違反任何美國法律¹⁵⁰。契約除外不保，董事、經理人故意實施詐欺行爲有關之求償，故意犯罪行爲所致求償，董事、經理人收受非法報酬或個人利益之求償。雖然保險人主張不當行爲除外不保，拒絕理賠公司或董事受到指控，故意不實陳述永續發展政策、氣候變遷風險或 ESG 相關揭露，但保險人應證明故意，且不當行爲除外條款僅適用於終局裁判時，被保險人明確不當行爲，例如證明個別董事或董事會整體知識狀況與意圖，或董事會盲目知識的狀態。因此，在終局裁判確定董事不正當行爲前，保險人仍給付抗辯費用，若故意不當行爲成立，保險人得請求返還所支付的款項。國內保險公司保單條款即載明董事不誠實行爲除外不保，在終局裁判認定係故意欺詐性之作爲或不作爲，或故意違反任何地區法律、規定或規則，或前述法律、規定或規則所規定之義務，保險人不負賠償責任¹⁵¹。

4. 漂綠或社會清洗除外

氣候訴訟及漂綠爲 D&O 責任保險最大暴險¹⁵²。契約除外不保涉及公開資訊揭露之漂綠或社會清洗，保單條款明確除外

依美國證券交易法提出之索賠。國內保單條款載明「基於、起因於或由於任何實際或被指稱違反 1933 年美國證券法、1934 年美國證券交易法、美國證券交易委員會依據此二法而訂定之規則或規定、美國與加拿大、聯邦、州、領地、地方或省的證券法規或以其爲依據而訂定之規則或規定，以及以上所有法規其後之修正版而提出的索賠」¹⁵³。

(三) 違反據實說明義務

股東提起 ESG 求償，是基於公司聲明文件，如財務報表、公開文件、新聞稿之虛假或誤導性報導，保險人可能主張這些文件屬於訂約時核保文件，被保險公司違反據實說明義務，不負責任¹⁵⁴。保險人訂約時，要求公司提供 ESG 相關實踐與潛在責任來源的各種資訊，倘若向保險人提供之 ESG 聲明文件，之後被證明爲不真實，保險人得以違反告知義務，拒絕理賠。但保險人應負證明之責。董事會除須確認提供給保險人的 ESG 資訊真實，保險契約得載明可分割條款 (severability clause)，約定任一個別被保險人明知或有意之不實說明，不得歸責於他人¹⁵⁵。

《註 150》Allianz, *Supra* note 138.

《註 151》參見富邦產物董監事及經理人責任保險 (GB) 單條款第 8 條、第 9 條，110.01.19 富保業字第 1109000142 號函備查。

《註 152》Miazad, *Supra* note 11, at 28.

《註 153》參見富邦產物董監事及經理人責任保險 (GB) 單條款第 1 條、第 7 條，110.01.19 富保業字第 1109000142 號函備查。

《註 154》John M. Hagan & Lucas J. Tanglen, *Supra* note 143.

《註 155》*Id.*

肆、結論

董事會自願將氣候與 ESG 納入經營決策，以創造未來機會及股東更高價值，自是自由裁量商業經營判斷。惟氣候風險不僅是環保問題，對金融市場及公司財務穩定產生愈來愈大的影響，董事保護公司財務責任也是增進股東商業利益的一部分，ESG 若對公司與股東價值帶來重大風險，此項風險即是公司長期利益的重要因素之一。法律風險、業務風險界限模糊，特別是公司利益與股東、員工、債權人利益重疊，當公司核心營運受到 ESG 重大影響，以至於董事受託義務實際上須考量 ESG 並採取行動，否則有違忠實且善意行事之客觀要件。ESG 風險如同其他風險需要管理，同樣應以公司最佳利益出發，董事會應基於公司利益權衡 ESG，決定什麼最有利於公司成功。若董事決策過程未充分適當考慮 ESG，主要是法律遵循風險，將成為個別董事、經理人違反受託義務的主要責任，而 ESG 相關因素，若是企業風險管理的重大與核心部分，董事會未充分考慮且管理，亦可能構成違反監督義務。董

事對關鍵任務營運的 ESG 事項須更加敏銳，含法律風險以及實體風險、業務轉型風險，有意地忽視影響公司核心營運主要業務風險警訊，也可能有潛在責任。雖然 ESG 範圍及其對訴訟的影響仍未定，我國公司法也未如同英國公司法有處理氣候變遷及環境事項之規定，當前政府政策與資本市場相關措施，ESG 已逐漸形成本土化的硬法及軟法，對董事將形成更多不確定的法律風險及訴訟成本。

D&O 責任保險承保董事、經理人違反受託義務之責任，對於指控不當行為之求償提供保障。保險機制雖可移轉被保險人法律責任風險，但 ESG 訴訟案件的發展，改變 D&O 責任保險。保險業基於風險承擔（負債面）與投資（資產面），面臨雙重氣候風險，保險人更有動機監督氣候治理，因應 Caremark 訴訟與董事關鍵任務 ESG 責任，將 ESG 落實於保險人風險評估及核保程序中，加強公司的氣候治理審查。而為平衡資訊不對稱，保險人可能限縮承保內容或除外不保，或主張違反 ESG 資訊告知義務。

（本文作者吳玉鳳為國立政治大學風險管理與保險學系法律組商學博士，現任銘傳大學財金法律學系專任助理教授）

參考文獻

- 王文宇，《公司治理與法令遵循》，初版 2 刷，元照出版，2022 年 1 月。
- 王志誠，〈董事之監督義務——兆豐銀行遭美國紐約州金融服務署裁罰一·八億美元案之省思〉，《月旦法學雜誌》，第 259 期，2016 年 11 月，頁 5-18。
- 王志誠，〈氣候相關資訊揭露不實之法律責任〉，《月旦法學教室》，第 259 期，2024 年 5 月，頁 6-11。
- 方元沂，〈上市櫃公司的 E.S.G. 資訊揭露法律風險〉，《當代法律》，第 22 期，2023 年 10 月，頁 80-86。
- 行政院國家永續發展委員會，〈2050 淨零排放路徑〉，<https://ncsd.ndc.gov.tw/Fore/nsdn/about/2050Path>，最後瀏覽日期：2024 年 6 月 14 日。
- 吳玉鳳，〈保險公司氣候相關資訊揭露與 TCFD 揭露架構整合之探討〉，《保險專刊》，第 38 卷，第 1 期，2022 年 3 月，頁 81-111。
- 吳玉鳳，〈ISSB 氣候相關揭露準則與 NAIC 氣候風險揭露調查機制之改革——以 TCFD 核心要素為主〉，《保險專刊》，第 39 卷，第 3 期，2023 年 9 月，頁 237-270。
- 金管會，〈「公開發行公司年報應行記載事項準則」部分條文暨附表 1 之修正草案已完成預告程序，將於近期發布〉，2024 年 7 月 9 日，https://www.fsc.gov.tw/ch/home.jsp?id=96&parentpath=0,2&mcustomize=news_view.jsp&dataserno=202407090002&o=fsc,c=tw&dtable=News，最後瀏覽日期：2024 年 12 月 13 日。
- 邵慶平，〈董事受託義務內涵與類型的再思考——從監督義務與守法義務的比較研究出發〉，《臺北大學法學論叢》，第 66 期，2008 年 6 月，頁 1-43。
- 林國彬，〈董事忠誠義務與司法審查標準之研究——以美國德拉瓦州公司法為主要範圍〉，《政大法學評論》，第 100 期，2007 年 12 月，頁 135-214。
- 林蓉，〈氣候訴訟風潮來襲：為什麼要打氣候訴訟？企業如何因應？〉，環境資訊中心，2023 年 2 月 24 日，<https://e-info.org.tw/node/236188>，最後瀏覽日期：2024 年 7 月 18 日。
- 郭大維，〈論美國公司法制下董事之監督義務——一個比較法上的思考〉，《東海大學法學研究》，第 57 期，2019 年 5 月，頁 87-125。
- 莊永丞，〈從我國公司董事之監督義務探討 ESG 之光與影〉，《月旦法學雜誌》，第 342 期，2023 年 11 月，頁 71-89。
- 陳肇鴻，〈董事會面對 ESG 目標的治理責任——以金融機構氣候風險管理為例〉，《臺灣財經法學論叢》，第 5 卷，第 1 期，2023 年 1 月，頁 219-260。

- 張心悌，〈ESG 與董事監督義務〉，《月旦法學雜誌》，第 341 期，2023 年 10 月，頁 64-79。
- 傅沁怡，〈證交法加薪條款區別公司法訴求保障基層〉，《工商時報》，2024 年 7 月 17 日，<https://www.ctee.com.tw/news/20240717700070-439901>，最後瀏覽日期：2024 年 7 月 19 日。
- 黃朝琮，〈環境、社會與治理（ESG）資訊揭露之規範——以重大性之判斷為核心〉，《臺北大學法學論叢》，第 122 期，2022 年 6 月，頁 1-111。
- 黃朝琮，〈董事監督義務及其於 ESG 之應用〉，《臺北大學法學論叢》，第 127 期，2023 年 9 月，頁 67-150。
- 蔡昌憲，〈董事會之永續治理角色與董事監督義務〉，《臺灣財經法學論叢》，第 5 卷第 1 期，2023 年 1 月，頁 155-218。
- 賴英照，〈永續報告書的罪與罰〉，《聯合報》，財經要聞 A8，2021 年 7 月 14 日。
- 薛智仁，〈背信罪與商業判斷法則〉，《台灣法律人》，第 25 期，2023 年 7 月，頁 52-73。

英文

- Aguiar, Lauren, Anita Bandy and Tansy Woan, “Recent ESG Litigation and Regulatory Developments”, Jul. 25, 2022, <https://corpgov.law.harvard.edu/2022/07/25/recent-esg-litigation-and-regulatory-developments/>, last visited: Jun. 24, 2024.
- Allianz, “What is D&O Insurance? Learn more about Directors & Officers insurance”, Jun. 2022, <https://commercial.allianz.com/news-and-insights/expert-risk-articles/d-o-insurance-explained.html>, last visited: Jul. 28, 2024.
- Barker, Sarah, Cynthia Williams and Alex Cooper, “Fiduciary Duties and Climate Change in the United States”, Oct. 20, 2021, at 5, <https://cli.ubc.ca/resource/fiduciary-duties-and-climate-change-in-the-united-states/>, last visited: Jun. 14, 2024.
- Bainbridge, Stephen M., “Don’t Compound the Caremark Mistake by Extending it to ESG Oversight”, *Law-Econ Research Paper*, No.21-10, UCLA School of Law, Sep. 2021, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3899528, last visited: Jun. 24, 2024.
- BDO, “Draft legislation to mandate climate reporting in Australia”, Jan. 31, 2024, <https://www.bdo.com.au/en-au/insights/esg-sustainability/draft-legislation-to-mandate-climate->

reporting-in-australia, last visited: Jun. 24, 2024.

Climate Governance Initiative, “Directors’ Disclosure Obligations and Climate Change”, Aug. 3, 2023, <https://hub.climate-governance.org/Primer/General/directors-disclosure-obligations>, last visited: Jun. 3, 2024.

CCLI & CGI, “Primer on Climate Change: Directors’ Duties and Disclosure Obligations”, Jun. 2021, at 12, <https://climate-governance.org/wp-content/uploads/2021/10/CGI-CCLI-Primer-on-climate-change.pdf>, last visited: Jun. 11, 2024.

ClientEarth, “Our groundbreaking case against Shell’s Board of Directors comes to an end”, Jan. 24, 2024, <https://www.clientearth.org/latest/news/we-re-taking-legal-action-against-shell-s-board-for-mismanaging-climate-risk/>, last visited: Jul. 18, 2024.

EC, “Corporate Sustainability Reporting”, https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en, last visited: Jun. 3, 2024.

Eccles, Robert G., Aeisha Mastagni and Kirsty Jenkinson, “An Introduction to Activist Stewardship”, Mar. 1, 2021, <https://corpgov.law.harvard.edu/2021/03/01/an-introduction-to-activist-stewardship/>, last visited: Jun. 5, 2024.

Gordon, Jeffrey N., “Systematic Stewardship”, *Journal of Corporation Law*, 2022 (Forthcoming), *European Corporate Governance Institute - Law Working Paper*, No. 566/2021, *Columbia Law and Economics Working Paper*, No.640, Jan. 24, 2022, <https://ssrn.com/id=3782814>, last visited: Jun. 11, 2024.

Hagan, John M. & Lucas J. Tanglen, “ESG- what directors and officers need to know about insurance”, Jul. 30, 2022, <https://www.reuters.com/legal/legalindustry/esg-what-directors-officers-need-know-about-insurance-2022-07-29/>, last visited: Jul. 28, 2024.

Jones Day, “Evaluating Directors and Officers Liability Coverage for Emerging ESG-Related Risks”, Aug. 2022, <https://www.jonesday.com/en/insights/2022/08/evaluating-liability-coverage-for-esg-legal-risks>, last visited: Jul. 28, 2024.

Lim, Ernest, “Directors’ Liability and Climate Risk: White Paper on Singapore”, Apr, 2021, at 4, <https://ccli.ubc.ca/wp-content/uploads/2021/04/Directors-liability-and-climate-risk-White-paper-on-Singapore.pdf>, last visited: Jun. 5, 2024.

Mandigo, Jane, “ABC’s of ESG: How Environmental, Social, and Governance issues are

emerging as litigation triggers”, Apr. 28, 2022, <https://www.swissre.com/reinsurance/insights/abcs-of-esg-environmental-social-governance-issues.html>, last visited: Dec. 13, 2024.

Morrison, Richard, “Environmental, Social, and Governance Theory: Defusing a Major Threat to Shareholder Rights”, *Profiles in Capitalism*, No.6, May 2021, at 5, <https://cei.org/wp-content/uploads/2021/05/Richard-Morrison-ESG-Theory.pdf>, last visited: Jun. 5, 2024.

Miazad, Amelia, “D&O Insurers as Climate Governance Monitors”, Feb. 11, 2023, at 24, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4222100, last visited: Jun. 5, 2024.

PRI, “PRI sustainability”, <https://www.unpri.org/about-us/about-the-pri/pri-sustainability>, last visited: Jun. 5, 2024.

Prato, Luis, “Supporting the ESG Transition, the Role of Insurance in Sustainability”, Jun. 24, 2022, <https://www.axa.com/en/insights/supporting-the-esg-transition-the-role-of-insurance-in-sustainability>, last visited: Jun. 11, 2024.

Sales, Lord, “Directors’ duties and climate change: Keeping pace with environmental challenges”, Anglo-Australasian Law Society, Sydney, Aug. 27, 2019, at 1-2, <https://www.supremecourt.uk/docs/speech-190827.pdf>, last visited: Jun. 5, 2024.

Schwab, Klaus, “Davos Manifesto 2020: The Universal Purpose of a Company in the Fourth Industrial Revolution”, World Economic Forum, Dec. 2, 2019, at 1-2, <https://www.weforum.org/agenda/2019/12/davos-manifesto-2020-the-universal-purpose-of-a-company-in-the-fourth-industrial-revolution/>, last visited: Jun. 5, 2024.

Shapira, Roy, “Mission Critical ESG and the Scope of Director Oversight Duties”, *2022 Columbia Business Law Review* 732 (2022), May 12, 2022, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4107748, last visited: Jun. 24, 2024.

Sarra, Janis, & Cynthia Williams, “Commonwealth Climate and Law Initiative- Climate Change and Legal Risk”, *Osgoode Digital Commons*, Nov.14, 2018, https://digitalcommons.osgoode.yorku.ca/cgi/viewcontent.cgi?article=1003&context=conference_papers, last visited: Jun. 5, 2024.

SASB, “Understanding the SASB® Standards”, <https://sasb.ifrs.org/implementation-primer/#:~:text=The%20SASB%20%C2%AE%20Standards%20are%20designed%20>

to%20surface,a%20company%E2%80%99s%20identification%20of%20sustainability-related%20risks%20and%20opportunities., last visited: Jun. 24, 2024.

Sale, Hillary A., “The New ‘Public’ Corporation”, *Law and Contemporary Problems*, Vol.74, Mar. 2011, pp.137-148.

Setzer, Joana and Catherine Higham, “Global trends in climate change litigation: 2024 snapshot”, policy publication, Jun. 27, 2024, <https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/publication/global-trends-in-climate-change-litigation-2024-snapshot/>, last visited: Dec. 18, 2024.

U.S. SEC, “SEC Announces Enforcement Task Force Focused on Climate and ESG Issues”, Mar. 4, 2021, <https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2021-42>, last visited: Jun. 3, 2024.

U.S. SEC, “ESG Disclosures for Investment Advisers and Investment Companies”, <https://www.sec.gov/files/ia-6034-fact-sheet.pdf>, last visited: Jun. 3, 2024.

U.S. SEC, “SEC Charges BNY Mellon Investment Adviser for Misstatements and Omissions Concerning ESG Considerations”, May 23, 2022, <https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2022-86>, last visited: Jul. 18, 2024.

UNEP Finance Initiative, “A Legal Framework for the Integration of Environmental, Social and Governance Issues into Institutional Investment”, Oct. 2005, at 13, https://www.unepfi.org/fileadmin/documents/freshfields_legal_resp_20051123.pdf, last visited: Jun. 5, 2024.

UNEP Finance Initiative, “Managing environmental, social and governance risks in non-life insurance business”, Jun. 2020, at 4, <https://www.unepfi.org/publications/managing-environmental-social-and-governance-risks-in-non-life-insurance-business/>, last visited: Jun. 5, 2024.

UNEP Finance Initiative, “Guidance on the integration of ESG risks into insurance underwriting”, <https://www.unepfi.org/insurance/insurance/projects/guidance-on-the-integration-of-esg-risks-into-insurance-underwriting/>, last visited: Jun. 5, 2024.

United States Federal Reserve Bank Board of Governors, “Financial Stability Report-Nov. 2020”, at 58-60, <https://www.federalreserve.gov/publications/2020-november-financial-stability-report-purpose.htm>, last visited: Jun. 11, 2024.

- Williams, Cynthia A., “Fiduciary Duties and Corporate Climate Responsibility”, *Vanderbilt Law Review*, Vol.74, No.6, Nov. 2021, pp.1875-1916.
- Williams, Cynthia A., Sarah Barker and Alex Cooper, “Directors’ Fiduciary Duties and Climate Change: Emerging Risks”, Dec. 8, 2021, <https://corpgov.law.harvard.edu/2021/12/08/directors-fiduciary-duties-and-climate-change-emerging-risks/> last visited: Jun. 14, 2024.
- Zurich, “ESG to drive a new wave of D&O liability”, <https://www.zurich.com/en/commercial-insurance/sustainability-and-insights/commercial-insurance-risk-insights/esg-to-drive-a-new-wave-of-d-o-liability>, last visited: Jul. 18, 2024.
- Zurich, “Thinking ahead: How climate change litigation will shape future liabilities”, <https://www.zurich.com/commercial-insurance/sustainability-and-insights/commercial-insurance-risk-insights/thinking-ahead-how-climate-change-litigation-will-shape-future-liabilities>, last visited: Jun. 14, 2024.
- Zurich, “Whitepaper on the Environmental, Social and Governance (ESG) considerations for Directors and Officers”, <https://edge.sitecorecloud.io/zurichinsur6934-zwpcorp-prod-ae5e/media/project/zurich/dotcom/products-and-services/docs/environmental-social-and-governance-considerations-for-directors-and-officers.pdf>, last visited: Jul. 18, 2024.