

公司法下的董事二元义务厘清与责任限制

缪因知

(南京大学法学院, 江苏 南京 210093)

摘要:新《公司法》增强了董事的职权,也增加了董事的义务和责任。评价董事是否违反忠实义务与勤勉义务时,应持基于实质和基于程序的不同进路予以区分。对新《公司法》强化的董事保有公司资本资产的义务、对合规义务等新概念、对董事“赞成不保证”等新现象均可以在此二分法下予以理解。我国董事行使职权的难点主要在于不能有效对抗控股股东,这不是仅凭在条文上强化董事义务或责任即可改变的。将独立董事设定为“董事会看门人”的制度创新只在于增加其勤勉义务的内容,但独董无法凭此成为公司治理中的有利者,反而会面临过重的责任。对董事责任承担,应当在方法层面克服混淆两种义务的司法倾向,在结果层面避免勤勉义务时的重责化趋势。对最突出的董事虚假陈述责任,应当坚持对违反忠实义务者施加完全的责任,对违反勤勉义务者基于具体程序而合理追责,同时探索其他基于责任主体、责任限额、责任比例的合理限制进路。对第三人责任应限于违反忠实义务、同时损害公司和第三人利益的情形。

关键词:董事义务;董事责任;独立董事;虚假陈述责任

中图分类号: D912.289 **文献标识码:** A **文章编号:** 1009-0150(2026)02-0138-15

一、趋势判断:董事职权增加与义务/责任的加重

2023年《公司法》修订是18年来的一次大修。这是在中国市场经济法律制度更加成熟时的一次重要制度变革。中国公司法传统上偏向于股东会中心主义。这是由中国公司偏集中性的基本股权结构所决定的。一来,中国有大量的国有独资公司和国有控股公司。二来,由于中国的民营企业均为20世纪80年代重建,一般在起步时由创始人及其家族控股。当然,从世界层面而言,股权集中也是英国和美国以外的普遍现象。^①虽然有学者主张应当允许小型公司成为法人合伙型企业,像以前的中外合资经营企业一样不设董事会,^②但总体上而言,作为现代公司治理的核心机构,董事会的地位亦在中国公司法下逐步增强。

2024年7月起施行的新《公司法》整体上具有一种赋权导向。^③董事会也被赋予了更多职权,董事个人责任也为之加重。也有学者直接倡议至少在股份有限公司中摒弃股东大会中心主义、

收稿日期:2025-10-11

基金项目:国家社会科学基金重大项目“民法典在特殊商事关系中的适用问题研究”(25&ZD234)。

作者简介:缪因知(1980—),男,江苏无锡人,南京大学法学院教授,南京大学资产管理产品法律研究基地研究员。

^①Ronald J. Gilson, Controlling Shareholders and Corporate Governance: Complicating the Comparative Taxonomy 119 Harv. L Rev. 1641 (2006).

^②彭冰:《从零思考公司法修改》,北京大学金融法研究中心编:《金融法苑》总第107辑,中国金融出版社2021年版,第197、199页。

^③参见缪因知:《新〈公司法〉条文解释的赋权导向》,《地方立法研究》2024年第2期。

确立董事会中心主义的治理模式。^① 尽管《公司法》未必如此有明确表达,但证监会已经发文要求上市公司在2026年1月1日前在章程中规定设立董事会审计委员会,行使《公司法》下监事会的职权,不设监事会或者监事。^② 这也意味着董事会特别是审计委员会承接了监事会的职责,包括在应对股东代表诉讼时成为特别委员会的主力。^③ 与此同时,董事因为履职不到位而承担责任的案例也越来越多。“勤勉义务的重责化”问题在证券虚假陈述责任领域也已经出现,故合理限制董事责任已经成为主流意见。新《公司法》增加了董事职权,意味着董事必须在更多事项上积极作为行权、以免因此等不勤勉而担责。例如,新《公司法》规定董事在公司资本资产减少等情形下的赔偿责任。这也可能导致“勤勉义务的重责化”趋势。

由此,我们有必要结合新《公司法》对董事权利义务予以系统梳理,第二部分阐述中国实际法制中董事的忠实义务和勤勉义务,并提出对之以“实质 v. 形式”的二分法设定不同的追责思路。此二分法有助于理解董事义务,包括新《公司法》强调的董事保有公司资本资产的义务,以及理论中新兴的董事合规义务。第三部分以此二分法指出在中国盛行的股权集中格局下,董事履行职权会存在客观难处,不能仅凭强化董事义务与责任来解决此问题。第四部分指出独立董事作为一种“董事会看门人”式的职责增加式制度创新虽然强化了此类董事的义务,但难以凭此改变公司实力格局,制度关注和功能期待不能自动带来实际作用。对董事包括独董的义务和责任需要限制或弱化。第五部分围绕董事责任,指出应当克服实践中存在的混淆忠实义务和勤勉义务的司法追责倾向,并以当前董事担责力度最大的虚假陈述领域为例,指出存在以较低的过错标准和较概括的程序标准来追责的问题,导致违反勤勉义务之认定和责任承担的泛化,并由此探讨了合理限制董事责任的多种进路。本文主旨在于强调:董事制度的进化应当与整个市场和法治程度同步,不能指望法律文本或监管规则单方施加董事义务或责任,否则会在实践中产生反效果。

二、评价思路:董事义务“实质 v. 程序”二分法

(一) 董事二元义务的二分法评价思路

新《公司法》第180条对董事、监事和高级管理人员规定了忠实义务和勤勉义务,对忠实义务新增了细化规定。“受信义务有了初步的司法执行标准”。^④

中国学界对董事的这两大义务(合称受信义务或信义义务)有丰富的研究。虽然在细节上各有特色,但基本观点与世界主流较为接近。较之忠实义务,勤勉义务的模糊性更强,研究也更为广泛。不过,彭冰教授认为,中国只有100多家股权分散的上市公司的董事会真正需要践行《公司法》规定的董事信义义务。他还认为法律对非上市公司缺乏监管设计,对股权集中的公司的监管重心则应该在于控制股东。^⑤

本文对此的基本看法是:认定董事违反忠实义务时,应以公司利益层面实质受损或有实质受损的现实危险且董事具有故意侵害公司利益的心态为条件,避免单纯以行为或结果追责,比

^① 见甘培忠、马丽艳:《董事会中心主义治理模式与在我国公司法中的重塑》,《财经法学》2021年第6期,第92页;李诗鸿:《董事会中心主义:更优的制度选择》,《董事会》2019年第10期。相反观点见张巍:《董事会中心主义公司治理模式的缺陷与出路》,载陈洁主编:《商法界论集》第8卷,2021年,第99页。

^② 证监会2024年12月《发布关于新〈公司法〉配套制度规则实施相关过渡期安排》。

^③ 参见缪因知:《论中国〈公司法〉下的特别诉讼委员会运作——我国股东代表诉讼前置程序的延伸适用》,《时代法学》2008年第1期。

^④ 施天涛:《公司法上的受信义务:评新〈公司法〉的相应修改》,《财经法学》2024年第3期。

^⑤ 彭冰:《从零思考公司法修改》,北京大学金融法研究中心编:《金融法苑》总第107辑,中国金融出版社2021年版,第188页。

如不能仅因董事实施关联交易行为,而认定其违反忠实义务,也不能仅以董事违反程序为由进行追责;认定董事违反勤勉义务时,也应当避免以结果追责,而应当坚持以程序考量、秉持“以客观为主”的标准,^①行为判断标准必须能关联到具体的、应尽的程序,这同样是为了尊重商业决策固有的差错性、风险性,避免将公司运营不利的概括性商业结果等同于董事未尽义务的负面法律评价。

展开而言之,董事自身和公司之间实施利益冲突交易的场景自然是经典的忠实义务适用场景。在更为广泛的公司日常经营中,无论是重大交易决策,还是对外部股东采取不利措施(包括反收购措施),^②对董事均可实施一种二元评价。

第一,应考察董事是否违反忠实义务。除了为个人牟取不当利益、存在利益冲突等核心情形外,^③主要考察其是否故意地自己直接或推动公司或董事会以作为或不作为履行义务的方式违反法律法规,或者是否故意侵害公司利益,^④并产生了实质危害。董事自身的利益不中立,会有助于判定其故意要件。如有判决认定董事长领导、策划、组织并实施了公司虚假陈述事项,在公司虚假陈述侵权中起到关键的主导作用,严重违反忠实义务。^⑤在构成更重的违反忠实义务时,无需再评价董事是否违反勤勉义务。

第二,结合法律或公司规定的程序,以及董事的工作岗位和专业背景,考察董事是否尽到了勤勉义务。比如,董事对证券披露文件中的虚假陈述责任,宜根据其工作岗位和职责确定其在信息披露资料的形成和发布等活动中应当起的作用和实际所起的作用,评估其取得和了解相关信息的渠道、为核验相关信息所采取的措施等实际情况。对于兼任财务负责人的内部董事,鉴于其在董事会审议时对财务事项的极大话语权,应当考察其是否勤勉履行了其所负责的财务信息生成的各环节全流程中的职责。对只具有在董事会审议披露文件时进行一般审查义务的董事,则应重点考察其基于其专业背景,是否有合理理由发现文件披露流程中的疑点。总之,不应当根据“披露信息无虚假陈述”的完美结果状态,而应当参照其职位所应遵循的程序。

(二)二分法评价模式的适用展开

下文以两个重要领域为例来说明董事义务二分法评价模式的适用。

1. 二元义务体系下的公司资本资产保有义务与责任。新《公司法》新增了不少董事会职权,除了允许董事接收股东会的一部分法定职权(决定公司的经营方针和投资计划,审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案)外,最突出的是董事在保有公司资本资产中的作为性职权和不作为义务,包括:

(1)董事会对股东出资的职权。有限责任公司可分期出资,董事会应当催缴未按期足额缴纳出资的股东。未及时履行此义务的董事可能要承担赔偿责任。^⑥股东抽逃出资的,负有责任的董事、监事、高级管理人员(下称董监高)应当承担连带赔偿责任。^⑦与此同时,董事会权力增强,可以决议令不理催缴的股东失权。^⑧

①甘培忠、周淳、周游:《企业与公司法学》,北京大学出版社2021年版,第223页。

②缪因知:《董事“监督”公司外部股东时的义务》,《南京师大学报(社会科学版)》2022年第2期。

③参见钱程:《新公司法下违反忠实义务行为的识别》,《财经法学》2025年第3期。

④这类似于美国Disney案判决提出的标准,见906 A. 2d 35,67(Del. 2006)。

⑤俞某、中准会计师事务所与哈尔滨工大高新技术产业开发股份公司、哈尔滨工业大学高新技术开发总公司等证券虚假陈述责任纠纷案,黑龙江省高级人民法院(2022)黑民终1290号民事判决书。

⑥新《公司法》第51条新增规定。

⑦新《公司法》第53条新增规定。

⑧新《公司法》第52条新增规定。

(2)公司违法减少资产时的董事责任。公司违规资助取得公司股份的行为、违法向股东分配利润、违规减少注册资本,给公司造成损失的(主要指资金未被追回),负有责任的董监高应当承担赔偿责任。^①

(3)董事对清算的责任。此次修订将责任重新分配,规定清算组一般由董事组成。^②

2025年落幕的“巅峰之战”斯曼特公司案亦事关此领域。本案从2015年到2025年历时十载,经过最高人民法院两次再审、最高人民检察院一次抗诉。核心情节是唯一股东欠缴出资时,董事应尽的责任。2025年1月最高人民法院第二次再审,改变了之前令所有董事承担连带责任的第一次再审结论,而是判令第一届董事会3名董事在未尽催缴义务的过错范围内,对近500万美元的未缴出资的10%共同承担赔偿责任,公司第二届董事会董事不承担赔偿责任。不过,正如最高人民检察院经办人员表达的:即便在新《公司法》明确规定了董事催缴义务的背景下,面对基于自身商业利益明确拒绝出资的大股东,董事应当如何履职,仍然存在疑问。^③

本人认为,就董事对公司股东出资所应尽的义务而言,首先应该考察董事是否有故意帮助股东逃避出资的忠实义务问题,此系实质考察。仅仅消极不催缴,不应构成帮助逃避。其次应当考察董事有无遵守相关程序。新司法解释意见稿第27条规定了若干程序性条款来追责董事未催缴股东出资的情形,从落实勤勉义务的角度而言是可行的,如“董事会未以公司名义及时进行书面催缴”,但有必要进一步探索细化,如系催缴一次,还是在每年编制年度报告等关键节点延续每年催缴的义务甚至更多。此第27条又规定“董事会违背公司利益作出股东失权或者不失权的决议”的实体情形。此规定若不予删除,则必须做限缩解释,即限于董事会违反忠实义务、故意损害公司利益而作出此等决议的情形。否则,若仅以事后结果倒推董事会作出失权与否的决议时是否违背公司利益,显然不合理。

此外需要强调的是,即便只从公司利益出发,董事如何处理跟股东的关系,仍然是一种商事判断。比如令股东失权后,如何补足或注销相应的资本,并非靠董事会投票就能解决。特别是在公司存在控股股东的情况下,法律人不能指望仅仅通过设计条文、赋予义务或权利,就足以驱使、迫使在商业真实世界谋生中的主体为此“冲锋陷阵”。控股股东滥权是一个世界性难题。即便在公众公司股权分散、公司法治强大的美国,防止控股股东利用对董事会和高管的影响力实施利益冲突交易,也是学界关注的热点。^④对控股股东直接施加消极的忠实义务或“不损害公司”义务的必要性和困难性,不能通过强化董事勤勉义务来化解,更不能把“未能控制住实际控制人”这种反逻辑命题视为董事未尽忠实义务的实体表现。

2. 二元义务体系下的合规义务安置。近年对公司合规的重视度提高,董事合规义务也因此被提出。一种观点是将之纳入勤勉义务,^⑤以知情、监督及合规作为勤勉义务的明确示例。^⑥另一种观点是将合规放在受信义务内予以整体理解。如王建文主张将守法合规、诚实守信确定为

^①新《公司法》第一百六十三、二百一十一、二百二十六条新增规定。

^②新《公司法》第二百三十条,公司章程可以另有规定或者股东会决议另选他人。

^③《最高检抗诉!胡某生等6名董事与斯曼特公司损害公司利益责任纠纷再审案获改判》,微信公众号“最高人民检察院”2025年6月4日,<https://mp.weixin.qq.com/s/Xe61vn6oZ9nnj7dLah2yMQ>。

^④J. Travis Laster, The Distinctive Fiduciary Duties That Stockholder Controllers Owe, 20 New York University Journal of Law and Business 461,492-493(2024).

^⑤陈景善:《董事合规义务体系——以董事会监督机制为路径依赖》,《中国法律评论》2022年第3期;王真真:《董事合规义务的体系定位和动态展开》,《财经法学》2024年第3期。

^⑥王真真:《董事勤勉义务制度的利益衡量与内涵阐释》,《财经法学》2022年第3期。

董事信义义务一般规定的基本内容,使该义务的弹性大幅提升。^①陈洪磊认为合规义务由守法义务与监督义务组成,前者属于忠实义务,后者属于勤勉义务。^②吕成龙则细分董事的监督义务包括督促公司建立健全内部控制体制、信息收集与报告机制,在发现公司存有重大异常时采取主动调查等行动。^③

本人认为,合规义务的定位和内容之争的主要意义在于判定董事是否违反了合规义务。合规义务是董事为公司利益而履行的遵守法律规范的义务,而非为了社会利益而不顾公司利益行事。基于前文提出的“实质 v. 程序”的二元进路,在董事故意规避、架空公司合规程序以便实施其他实质违法行为时,^④或者设置的合规体系不符合强制性法律规范的要求、或不符合最低限度的合理性、或不能保证此等起码的合规体系持续有效时,^⑤应当直接界定其为违反忠实义务,予以更强烈的否定。对于董事未直接违反法律规范的诸多不良情形,诸如只是基于过失而未能按照程序实现监督、未能有效遵循合规要求,或者设置的合规程序精度力度不足、未能防范本公司的特定风险时,则最多属于违反勤勉义务,或可以基于“商业判断规则”而获得豁免。^⑥不应脱离具体的合规程序而认为一旦出现合规事故的不良实体后果,就意味着董事未能守法、未履行理当“尽善尽美”的合规义务。

董事的各类义务包括进入与破产法衔接的经营困境中的各类义务均可参照上述框架予以分析。例如,有研究者提出了困境企业董事应当申请公司破产的新型义务,^⑦这种义务属于勤勉义务,重点是激励董事勤勉地关注公司的情况、以采取合适的措施。不过,中国法下董监高的义务特别是消极义务并非均能被归入忠实义务或勤勉义务。其典型一是董监高的限制转让所持公司股份的义务(如任职期间每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的25%)。新《公司法》第160条又加强了这种限制。这显然不涉及董事的勤勉义务,也很难说是忠实义务的体现。这只能说反映了中国法限制公司董事等内部人减持股份的偏好。证监会也对上市公司董监高转让股份增加了更多的限制。^⑧

二是董监高的短线交易禁止义务。这种义务有防范内幕交易的意旨,但实际上只是划定了董监高的额外戒绝义务范围。认定短线交易无需以认定董监高违法、有害为前提,故无关忠实或勤勉。不过,《证券法》第178条对董监高的短线交易施加了行政罚款之后果。这似乎增加了行为的道德负面性。实践中,地方证监部门甚至超越《证券法》第44、178条的文义范围,基于董事配偶等家人的短线交易行为而处罚董事。

三、行动困境:股权集中格局下董事履职难不能靠强化其责任来解决

中国公司法下的董事的法定职权、义务和责任并不少于世界主流国家,但实际行使职权的主要困难仍然在于难以对抗大股东。这在非公开公司中几乎是无解的。在上市公司中,同样由于股权集中模式的盛行,一般不存在独立的董事会或职业经理人的立场对抗第一大股东的情

①王建文:《我国董事信义义务制度的扩张适用:一般规定的确立》,《当代法学》2023年第1期。

②陈洪磊:《公司董事合规义务的制度建构》,《财经法学》2023年第6期。

③吕成龙:《上市公司董事监督义务的制度构建》,《环球法律评论(社会科学版)》2021年第2期。

④这包括美国特拉华州1996年Caremark案标准说的董事有意识地不令监督制度的运行,使他们自己不获取应当知悉的信息的情形。参见698 A. 2d 959,970 (Del. Ch. 1996)。

⑤参见美国Stone案判决,911 A. 2d 362,369 (Del. 2006)。

⑥参见Caremark案判决,698 A. 2d 959,970 (Del. Ch. 1996)。

⑦参见于晗:《困境企业董事的破产申请义务》,《财经法学》2025年第5期。

⑧参见《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则(2024修订)》。

形。例外只在于：(1)通过敌意收购而获得第一大股东地位的投资者和多数董事具有前第一大股东背景的董事会，或无实际控制人状态下形成的董事会之间的冲突。(2)第一大股东因为其他原因不能有效行使股权。

例如，昔日著名的家电连锁销售公司国美电器公司相对控股股东黄光裕入狱服刑后，2010年作为小股东和董事长的陈晓与贝恩等外部投资者签订了入股协议，董事会在黄光裕方反对的情形下，直接任命了三名来自贝恩(Bain)资本的董事。董事会之所以拥有这项权力，是因为于国美上市公司注册地为百慕大群岛，而且股东会此前曾特别授权董事会增补董事。故而这不是一个典型的中国法案例。^①但有意思的是，当时舆论中有不少意见攻击陈晓“不忠于”控股股东。在更为纯粹的中国法环境下，董事挑战大股东既得不到充分的法律支持，也得不到充分的商业文化或社会规范支持。欲令董事成为公司治理的独立而强大的一个环节，可以摆脱公司控制人而更有力地行使职权，需要从改善公司法制环境全面入手，包括针对性对公司控制人施加约束性法律措施(如新《公司法》探索的影子董事制度)、不断强化股东之间的约束机制(如股东查阅权、提案权、征集投票权、解散权、敌意收购等)，仅靠强化董事的义务与责任是不足的。

我国董事责任承担最重的领域可能是证券虚假陈述(详见第五部分)。中国上市公司实践中出现了一种独特的董事“自保”现象，部分董监高在按照法律签署证券发行文件和定期报告时，同时声明无法保证所签署内容的真实性、准确性、完整性，或者声明有异议的。这实际上是这些董监高在双重压力下做出的变通履职方案。一方面，这些董监高对相关拟披露文件存在保留意见，但在公司内又缺乏力量来否定或改变相关文件内容。另一方面，法律要求所有的董监高都签字确认，否则相关文件依法不可披露。继续坚持己见则可能触发披露延迟导致的另一重责任。公司内的多数力量也显然要求他们签字确认。

对此，2020年《证券法》第82条规定此类人员“应当在书面确认意见中发表意见并陈述理由，发行人应当披露。发行人不予披露的，此类人员可以直接申请披露。”证监会《上市公司信息披露管理办法》2021年修订时(2025年最新修订，下称《披露办法》)则增加了此类人员实施异议行为的难度。一是重申了《证券法》规定的异议的公开性和理由性要求。二是要求异议的全盘性，即异议必须体现为投票行为，而不只是信息行为。董事监事“无法保证定期报告内容的真实性、准确性、完整性或者有异议的，应当在董事会或者监事会审议、审核定期报告时投反对票或者弃权票”。三是规定异议的非免责性。董监高“保证定期报告内容的真实性、准确性、完整性的责任不仅因发表意见而当然免除。”

这种严格管制，特别是必须同时投反对票的额外要求，实际上进一步压缩了异议董监高的生存空间。在他们只是对披露文件的少部分而非全部内容、主要内容存在异议时，《披露办法》剥夺了他们表达中间立场或特定立场的机会。在董监高们无力借此在公司内部“倒逼”多数意见改变、重新制造完美的信息披露时(特别是在定期报告临近法定的最终披露时日，延期披露本身会令董事担责时)，他们只会反而被逼投赞成票且无异议，从而减损了“董监高存在异议”有用的内部信息向市场释放、形成“吹哨”效果的可能。

实践中似乎还存在把异议不签字作为负面事件予以打击的现象。2022年4月29日河北福成股份公司披露了2021年度报告和2022年第一季度报告。公告显示，财务总监程静未签署这2分报告书面确认意见，不保证年度报告中财务报告的真实、准确、完整；同时披露程静的声明称公司实际控制人李福成违规干预、影响其履职。上海证券交易所由此当晚发出监管工作函，要求核实其不签字的原因。媒体也纷纷跟进。后公司在补齐相关财务证明资料，且实控人书面承

^①参见缪因知：《家族企业的得与失：对国美黄陈之争的若干思考》，顾功耘主编：《公司法律评论》2011年卷，第78-80页。

诺规范运作后,程静同意补签上述两份定期财报。这不是不能算一次良性的公司治理互动。5月17日河北证监局也认定公司存在实控人违规干预等问题,对公司、董事长、董事会秘书出具了警示函,但该局5月30日又认定程静“未履行在定期报告上签署书面确认意见的法定义务,违反法律规定,违背职业操守,严重失职,对市场造成恶劣影响”,采取认定为不适当人选的监管措施,自决定书作出之日起36个月内不得担任上市公司董事、监事及高级管理人员职务或实际履行上述职务。此等定性和惩戒不可谓轻,虽然其提及当事人直至年报披露后才签署书面异议的理由,但此论和此前公开信息有出入,也不见得违反董事高管的程序义务。河北证监局后对此表态又称董事、监事和高级管理人员不能“任性”拒绝履行法定义务。可见,即便异议不无理由,高管或董事的异议不签字也可能被认定为影响公司乃至地方形象,而需要被打击的负面事件。

四、独立董事:“董事会看门人”的职责强化不足以克服履职困境

中国的董事会模式在传统上是二元董事会,即在董事会外另设负责监督职能的监事会。但由于监事在实践中地位低、作用小(这一基本状况至今未根本改变),中国证监会2001年起强制要求所有上市公司设置独立董事(以下简称独董)。独董的主要功能是在公司治理中引入新的制约力量,以监督管理层、平衡主导董事会的其他力量。在家族控股的公司中,独董尤其有独到的价值。^①独董制度后来也被写入了《公司法》。在上市公司近年根据监管要求而普遍废除监事前,中国在很长时间内可能是主要国家中唯一同时在公司中设置监事和独董的。独董被倾注了更多的制度关注包括专门针对性的法律规范性文件、额外的董事权利(力),虽然其在正式意义上只存在于上市公司,但其承载了对董事制度的诸多功能期待。而独董的实际作用和这种制度关注、功能期待之间无法不客观存在的断裂、距离也是非常明显。在理论界,有学者主张承认董事的异质化、分类化,甚至受信义务的区别化,^②而不同看法则仍然主张受信义务的统一化。^③但不管如何,独董在制度上确实具有不同的地位。

与之类似的是2009年《董事会试点中央企业董事会规范运作暂行办法》规定的:国有“公司外部董事人数原则上应当超过董事会全体成员的半数”,这主要指国有独资公司。近年全国人大一份报告指出82家中央企业和94.6%的地方国有企业集团已经建立了外部董事占多数的董事会。^④国有公司的外部董事主要是其他国有企业的现职或前任高管、或民营企业企业家,其任职资格限制不如上市公司独董严格。

(一) 独立董事的“董事会看门人”角色设定

关于独董的最新的系统性规范是2023年9月施行的证监会《上市公司独立董事管理办法》(下称《独董办法》)。虽然该办法涉及的大量公司内部治理规范似乎不一定在行政监管机构的职权范围内。但在中国的法制中,这并不是一个会影响规范实效的问题。

上市公司独董占董事会成员的比例不得低于三分之一,且至少包括一名会计专业人士。^⑤如果上市公司想实施管理层收购(MBO),董事会成员中独董的比例应当达到或者超过1/2。^⑥

^① 缪因知:《家族企业治理中的控制股东、职业经理人与独立董事》,《北大法律评论》第14卷第1辑,北京大学出版社2013年版,第186-189页。

^② 林少伟:《董事异质化对传统董事义务规则的冲击及其法律应对——以代表董事为研究视角》,《中外法学》2015年第3期。

^③ 赵磊:《公司法上信义义务的体系构成——兼评新〈公司法〉相关规定》,《财经法学》2024年第3期。

^④ 2020年《全国人民代表大会常务委员会预算工作委员会、全国人民代表大会财政经济委员会关于企业国有资产(不含金融企业)管理情况的调研报告》。

^⑤ 《独董办法》第5条。

^⑥ 《上市公司收购管理办法》(2025年修正)第51条。

独董发挥作用的场域是董事会专门委员会。董事会审计委员会是被强制设置的。审计委员会成员应当为不在上市公司担任高级管理人员的董事,其中独董应当过半数,并由独董中的会计专业人士担任召集人。有的财务信息不实案件中,只有董事长(法定代表人)、财务总监、审计委员会主任被处罚。^①上市公司也可以设立提名、薪酬与考核、战略等其他专门委员会。前两种委员会中,独董应当过半数并担任召集人。

独董的履职重点是对“上市公司与其控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员之间的潜在重大利益冲突事项进行监督”(《独董办法》第17条,本部分下引只注条文序号)。其常规履职方式是“参与董事会决策并对所议事项发表明确意见”,非常规履职方式是独立聘请中介机构、对公司进行审计或向董事会提议召开临时股东大会。

独董被法律规章施加了类似“董事会看门人”的角色,其职权比董事更多一些,可谓具有一定的“超级董事职权/义务”,包括:(1)延期审议权。两名及以上独董认为会议材料不完整、论证不充分或者提供不及时,可以提出延期召开会议或者延期审议该事项,董事会应当采纳此要求(第37条)。(2)对特定事项的集体前置决定权/义务。一些可能涉及利益冲突的事项应当经全体独董过半数同意后,才能提交董事会审议,包括:应当披露的关联交易、上市公司及相关方变更或者豁免承诺的方案、被收购上市公司董事会针对收购所作出的决策及采取的措施(第23条)。

较之此前的《上市公司独立董事规则》,要求过半数独董对变更豁免承诺和针对收购的措施行使同意权,是一项新规则。这是针对实践中的新现象。中国上市公司及控股股东的承诺“跳票”不被履行的事件屡屡发生,虽然现行规则规定变更承诺需要股东大会通过,但实证研究显示:尽管上市公司宣布要变更承诺后,股价普遍下跌,但中小股东们仍然纷纷为此投下了高比例的赞成票。这可谓一种“无奈的赞成”或“无奈的理性”,因为少数被股东否决了变更提议的公司的股票价格下跌得更厉害。^②在股东制约机制失灵时,让独董对此施加控制,算是一种治理措施。

管理层收购不仅需要董事会非关联董事作出决议,还需要先取得2/3以上的独董同意。对于披露财务报告等需要经审计委员会全体成员过半数同意才能提交董事会审议的审计、财务相关事项,占审计委员会过半数人员的独董也事实上有着前置决定权。^③(1)作为交易必要条件的独立意见发表义务。在重大资产重组交易审批中,证监会要求独董在充分了解相关信息的基础上,发表独立意见。独立意见书是公司必须披露的文件。与之配套,独董有权另行聘请独立财务顾问。^④(2)特定情形下强制征集委托投票权的义务。独董及监事会不仅应当就公司提出的股权激励计划草案是否有利于公司持续发展、是否存在明显损害公司及全体股东利益的情形发表意见,^⑤在股东大会审议股权激励计划时,证监会还规定“独立董事应当就股权激励计划向所有的股东征集委托投票权”。^⑥这是较有“中国特色”的规则,其用意是防止股权激励计划损害外部中小股东利益,但合理性不足。

在中国上市公司已经普遍采纳证券交易所系统所支持的网络投票的背景下,征集委托投票权只是一种手续更为烦冗的线下替代投票机制。其意义本不在于给股东一种投票机会,而在于为持异议的少数股东创造团结起来集体行动的动能。故而,如果希望给股东提供充分的反对

^①天瑞仪器案涉及少计(而非多计)利润252万元,上述三人被分别罚款100万元、100万元、60万元,证监会处罚决定书[2025]40号。

^②龚浩川、习超:《戴着镣铐跳舞的机构投资者》,《清华法学》2021年第5期。

^③《独董办法》第26条。

^④《上市公司重大资产重组管理办法》(2023年修订)第二十到二十二条。

^⑤《上市公司股权激励管理办法》(2018年修正)第35条。

^⑥《独董办法》第40条。

股权激励计划的机会,那制度上应当赋予异议股东征集投票权的便利。如果独董本身不反对股权激励计划,那其出面征集委托投票权,本身起不到制约董事会和管理层的潜在作用。如果股东无人反对,独董愿意发声反对,已属不易,要独董发动股东“起义”来实施大规模对抗行为,恐怕是强人所难。在实践中,实施征集行为的独董一般会明确表示“同意”所有表决事项。

2025年12月公布的《上市公司监督管理条例》征求意见稿第十四条规定:“上市公司的董事、高级管理人员应当监督、执行公司内部控制制度,防范控股股东、实际控制人及上市公司的其他关联方实施损害公司利益的行为。董事、高级管理人员发现控股股东、实际控制人及上市公司的其他关联方涉嫌损害公司利益的,应当立即报告董事会。董事会审计委员会应当组织内部调查,并于三十日内向董事会报告调查结论。”此条虽然并不专门规制独董,但由于审计委员会成员中独董应当过半数,并由独董担任召集人,且此条义务较重,故值得提出。

(二)法定职责的设定不足以令独立董事成为有力的反对者、异议者

通过规章对任职资格的严格规定(参见《独董办法》第6条),独董在身份上肯定能独立于公司。但独董一般是社会精英,本职工作繁重,难以充分兼顾上市公司的经营。虽然独董们一般在法律、会计或者经济等工作经验上各有所长,但“有关企业经营的判断必须对不确定性、流动性等复杂多样的诸多要素进行专业性的、可预测性的、政策性的综合判断”,是一种风险活动,^①外部“客卿”既在客观的信息层面难以确保对公司事务做全面把握,亦在主观意志层面很难监督、反对公司董事会多数或管理层的意见。即便不是对公司经营方案提出不同意见,而只是对披露事项的质疑,独董亦往往缺乏足够的信息基础来质疑董事会多数和管理层给出的结论。毕竟,这不仅意味着当面质疑后者的能力,还意味着质疑其品格。这在各国,至少在中国的商业文化中是需要极大勇气的事。总体来看,数千家上市公司中,每年出现的独董对公司决议投出反对票或弃权票的案例仅仅达到2位数。而且,独董投出非赞成票,有时并非基于监督立场而反对特定公司行动,有时公布理由仅是对所审议的具体业务不熟悉。有时涉及公司控制权的争夺。^②

可见,尽管制度设计可能希望独董成为一个更有力的反对者、监督者甚至是超级董事,然而,商业决策是一个复杂的事项,并非局外人就一定更适合做出判断。独董具有的利益关系疏远性虽然在同等条件下可以意味着更多的中立性,却不意味着利益疏远者就拥有更佳的信息、更强的信念来实施决策,特别是实施有悖于董事会多数意见的决策。有学者因此主张独董无法成为全能董事,应当明确其制度定位是“监督和限制控制权私人利益”的纯粹外部监督机构后,具有“弱董事性和强独立性”。独董可具备一定的董事性质,但并不履行公司董事的一般职能,只在其外部监督的职责范围内承担责任。^③但事实上,若独董投出反对票,除了会在董事会会议室内受到压力外,也并非总是受到中小股东的欢迎。例如2014年4月天目药业的2名独董对公司2013年年度报告投出了反对票,理由是“对相关财务数据的真实性没法核实”。然而,5月在第三大股东的带领下,天目药业股东大会决议罢免这2名独董,赞成票比例69.3%。之前两人投票反对的2013年年报被全票审议通过。其背景是公司正试图展开重组,二人的反对行为被视为障碍。

此外,由于独董或独董专门会议均非公司的执行机关,必须依赖公司管理层才能对外实现意志,但实践中,往往会出现管理层拒绝的情形。例如,2024年7月12日福成股份披露称全体独董一致同意聘请第三方中介机构进行一项目复审。7月17日,公司独董专门会议确定了复审机构并告知公司管理层,要求配合签订合同。但是,公司予以拒绝。最终8月26日河北证监局向公

^①东京地方法院对Sogo百货董事责任案中的判词,神田秀树:《公司法理念》,朱大明译,法律出版社2013年版,第81页。

^②对此案的分析详见缪因知:《独董的反对票背后》,《经济观察报》2021年5月31日商业评论21版。

^③曾洋:《重构上市公司独董制度》,《清华法学》2021年第4期。

司发出要求责令配合独董的监管函。这里产生的一个疑问是：如果独董的意见不被公司管理层落实，独董是否有义务不断催促并向证监局举报？如果独董放弃斗争，是否又会被认为未尽到勤勉义务，从而陷入“自讨苦吃”的境地？

五、限责思路：以董事虚假陈述责任为中心

（一）董事行政、刑事、民事责任分布的不均衡性

我国董事可能承担的法律形式包括行政责任、刑事责任、民事责任。但责任类型和责任因由的分布并不均衡。

董事就其履职而承担行政责任和刑事责任的情形一般发生在证券虚假陈述领域。在美国，上市公司董事的一项重要职责或义务体现为其在反收购中的行为。我国敌意收购行为囿于制度束缚，较为少见，董事的此类义务也不太显著。在发行证券的公司，董事最重要的勤勉义务或合规义务在于保证披露信息真实、准确、完整，包括其和高级管理人员“对证券发行文件和定期报告签署书面确认意见”、“保证发行人及时、公平地披露信息，所披露的信息真实、准确、完整”（《证券法》第28条）。这种强制保证的义务设置“对客观上董事是否应当知道信息虚假，实质上并无推定判断的价值。”^①但由于我国董事责任制度尚不健全，缺乏对董事违反的不同义务分层评价体系，所以此等保证义务的设置成为“勤勉义务的重责化”的重要源泉。^②在未能达致披露信息真实、准确、完整之结果时，签字董事被推定有过错。

因为董监高有此等义务，故即便其未直接参与信息造假，却因为在有不实信息的定期报告上签字而被一并追责的，较为常见。^③如2019年抚顺特钢案有多达45名董监高被处罚。^④近年的执法趋势中，如果公司被出具非标准意见的审计报告，董事即便表示已经对此关注、同意，若仍然签字保证披露文件真实、准确、完整，就会被证监部门认为未对异常情形予以应有的关注、核查，而被处罚。^⑤

自2019年到2023年，被证监会处罚的独董的案件数和人数有所下降，但人均被罚款金额是增加的，到2023年已经达到45万元。^⑥不被处罚的董事往往会收到警示函。例如，锦州港因2018年到2023年连续在年度报告中虚假记载，公司和董事高管被处罚了两轮21人次，其他25名董监高（含所有独董）收到了辽宁证监局警示函。

在新《证券法》施行后，董事承担的罚款责任在加重。如湖南恒立实业虚假陈述案中6名董事（含3名独董）被罚款金额为60万—180万元不等，^⑦均显著高于前述2023年的罚款平均值。董事长虽然本来在法律上只是一个负责召集董事会的职位，但在很多公司是负责经营管理的“太上总经理”，所以一般是最不容易免责的董事长，有董监高里仅董事长一人受罚的案例。^⑧

董事一般不会被追究刑事责任，除非同时作为公司高管或实控人直接实施故意财务造假

①赵旭东：《论虚假陈述董事责任的过错认定——兼〈虚假陈述侵权赔偿若干规定〉评析》，《国家检察官学院学报》2022年第2期。

②一个似乎反常的现象是：推脱不参加董事会会议、按说更不勤勉的董事却能因为未签字，而逃避更重的责任。

③甘培忠、周淳：《上市公司定期报告信息披露违法董事责任认定研究》，《北方法学》2012年第3期。

④证监会处罚决定书（2019）147号。

⑤证监会处罚决定书（2025）3号（辅仁药业等）。

⑥《2023年度独立董事行政处罚分析报告》，雪球网<https://xueqiu.com/5653226222/281965647>。2024年因公司年报会计计算错误，一位任审计委员会主任的独董被罚款50万元，河北证监局处罚决定书（2024）13号。

⑦湖南证监局处罚决定书（2025）13号（恒立实业及相关责任人）。

⑧浙江证监局处罚决定书（2025）1、2、3号（上市公司控股股东公司未披露股权转让协议）。

等犯罪行为,如康美药业原董事长兼总经理马兴田被认定构成违规披露、不披露重要信息罪、操纵市场罪等。在上市和非上市公司中,董事民事责任追究均可能发生。实践中违反忠实义务的民事案件在数量上多于违反勤勉义务的案例。一项对近700起法院作出实体判决的董监高损害公司利益纠纷的统计显示,违反勤勉义务的案件占19%,违反忠实义务的占81%,其中最多的是侵占财产类案件,占总数的35%。^①

美国法院一般不追究董事的普通过失责任,而只要求他们不得发生重大过失(gross negligence)。^②按照《关于审理证券市场虚假陈述侵权民事赔偿案件的若干规定》第13条,虚假陈述责任亦只涉及故意和严重过失的情形。但在中国法下,“董事不承担普通过失责任”并非一条清晰的法律规则。如叶金强指出:实践中通常由于证据等原因无法得出董事违反忠实义务的结论,只能转而求助于适用勤勉义务违反规则,因此尽管未尽勤勉义务的过错标准本来应该是故意或重大过失,但涉及前述情形时,过错标准也会降到普通过失。^③大量董事承担虚假陈述赔偿责任的判决亦难言不是基于一般过失。

本文认为,董事并非完全不可能基于一般过失而违反勤勉义务,不过这仅限于少量明确的事务性义务。^④比如对证监会明确规定独董应当发表意见的情形,董事迟迟不发表意见,就可以算违反事务性义务。但是,在董事兼任本公司高级管理人员时,应当区分源于管理者身份的义务和源于董事身份的义务,避免把某个董事兼任纯粹的行政管理事务(如保管印章账簿)列为董事义务。除此以外,应当避免结果主义的司法做法混淆忠实义务和勤勉义务在“实质 v. 程序二分法”下的不同追责思路,否则这既无助于锤炼基于实质层面证据来追究忠实义务违反行为的司法能力,又混淆了真正的勤勉义务应然的责任标准和被“托名”的勤勉义务实然的责任标准。“名勤勉,实忠实”的追责泛化的话,纯勤勉义务的追责也会被不当扩大。

目前,我国公司法层面的董事赔偿责任金额均规模有限。董事民事责任目前的焦点是在证券市场。如果各类披露文件被认定存在不实,发行人的控股股东、实际控制人、董监高、其他直接责任人员以及保荐人、承销的证券公司及其直接责任人员应当承担连带赔偿责任,但是能够证明自己没有过错的除外。^⑤虽然最高人民法院也在加快推进证券内幕交易和操纵市场赔偿责任的司法解释的制定,但由于不直接参与这两类违法行为的董事无需基于过失未发现而承担责任,故而不会产生同等严重的个人责任。董事因为内幕交易而被行政或刑事处罚的案例虽然不少,但只是其违法利用职务便利的结果,不能算因为履职而担责。

在证券执法机构已经认定董事承担行政责任时,民事法庭往往也会参照行政处罚的轻重给出有参差的民事责任结论,存在以较低的过错标准(过失标准)和较概括的程序标准(如“应当对披露文件勤勉审慎核查”)来追责的问题,导致违反勤勉义务之认定和责任承担的泛化。

在当前的虚假陈述判决中,能注意对不同董事的过错予以细化分别论述、论述其具体违反的程序性要求,已经是较为先进的了。例如,索菱股份案判决书指出:董事兼副总经理邓某明“有职责、有职权,也有手段”发现虚假陈述,但无证据显示他对涉案违法事实进行过特别关注,或

①冯曦:《我国〈公司法〉下董监高赔偿责任规则之检视与完善——基于691起司法案件的实证分析》,《财经法学》2022年第2期。这个违反勤勉义务诉讼的比例与美国的一项统计近似, see Roberta Romano, Corporate Governance in the Aftermath of the Insurance Crisis, Emory Law Journal, Vol.39, 1990. (1966-1987年间单纯起诉董事违反勤勉义务的诉讼占19%)。

②张巍:《美国法上的董事谨慎义务与商业判断规则》,《证券法苑》第三十七卷,法律出版社2023年版,第100页。

③叶金强:《董事违反勤勉义务判断标准的具体化》,《比较法研究》2018年第6期。

④张可法:《解释论语境下董事责任限制的实现逻辑》,《财经法学》2025年第6期。

⑤《证券法》第85条。

采取过积极的履职行为。子公司妙士酷曾有一笔7500万元的借款未入账,上市公司副董事长、副总经理、子公司妙士酷总经理吴某某应为明知,也无证据显示他对涉案违法事实提出过反对、质疑,未尽到勤勉尽责义务。该判决对独董的责任更有指示性意义,即指出了非标准审计报告的警示作用。判决指出:在上市公司审计机构出具无保留意见,相关财务信息的真实性也经过了董事会执行董事等的确认时,独董难以发现问题。但在本案中,会计师事务所已经出具“无法表示意见”的审计报告,一定程度上揭示了风险,独董仍签字同意,显然并未尽到勤勉义务。

不过,一些法院既不介意不断突破判决证券虚假陈述赔偿的边界,也不会实施此等司法突破时豁免董事包括独董的责任。例如,虚假陈述赔偿的传统或标准领域是沪深证券交易所公开发行交易的股票。但青岛中院2020年一审判决三板公司亨达股份由于发行时存在虚增收入等造假行为,按照虚假陈述赔偿司法解释对非公开发行对象承担责任,11名董监高承担连带赔偿责任,被法制媒体称为“新三板定向增发虚假陈述索赔胜诉第一案”。

从金额上看,目前最极端的事例是2021年11月康美药业案,发行人被判决承担24.5亿元的赔偿责任,未直接参与造假,而只是过失性地在含有虚假陈述的披露文件上签字的董事(包括独董)也被开创性地判决承担5%—20%的连带赔偿责任,^①可谓勤勉义务违反之责任承担的极端案例,大大超出了业界对董事普通过失所应当、所能够承担的责任的极值。虽然由于本案发行人破产重整成功,董事们未实际承担责任,但天文数字般的名义赔偿责任仍然激发了一轮独董辞职潮。

总体而言,中国的证券虚假陈述行政处罚和赔偿诉讼的数量和力度正在不断增加。中国的虚假陈述赔偿责任的司法解释树立了对原告相当有利的赔偿规则。司法实践中,追究董事的连带责任也正变得常见。但这种责任追究模式仍然是粗糙的。

(二)新《公司法》下董事对第三人责任制度应审慎推进

传统上,董事这个“本人”只对公司这个“第二人”承担责任。新《公司法》新增董事对第三人的赔偿责任,增加了这一问题的复杂性。公司董事是否应当对第三人承担责任,在学理上存在争议。陈景善较早以日本公司法为范本,主张施加此等责任。^②但也有学者在公司法修订阶段对此一般责任条款表达了不赞成之意,^③或是在《公司法》修订后,批评此“一般性地从公司法领域上突破”的可能的负面后果,而主张回归民法的间接责任体系,一般限于事后、内部补偿责任。^④从比较法上看,此条适用范围较广,但责任方式存在弹性。例如我国台湾地区“公司法”第23条第2款只规定“公司负责人對於公司業務之執行,如有違反法令致他人受有損害時,對他人應與公司負連帶賠償之責”。

在《公司法》确认董事对第三人责任的前提下,其适用范围仍然有待明确。比较突出的一项争议是是否包含股东。一种观点认为对第三人损害包括对非自愿债权人和自愿债权人的直接损害和间接损害,自然可用于对投资者的虚假陈述赔偿责任。^⑤然而,《证券法》对董事、高管等就披露不实对投资者的赔偿责任规则的文义构造确实类似于新《公司法》第191条。但是,前者是特别法对特殊场景的特别规定,其赔偿基础是投资者的交易损失,赔偿法理源于调整外部关系的交易侵权法而非调整内部关系的公司法,赔偿范围也包括购买时并非股东者或已经由于

①此案之前一般只判决独董承担补充赔偿责任,此后对独董承担连带赔偿责任的判决变得常见。

②陈景善:《论董事对第三人责任的认定与适用中的问题点——以日本法规定为中心》,《比较法研究》2013年第5期。

③叶林、叶冬影:《公司董事连带/赔偿责任的学理考察——评述〈公司法修订草案〉第190条》,《法律适用》2022年第5期(认为普通董事权轻责重)。

④蒋大兴:《董事对第三人责任的“法体系一致性”》,《财经法学》2025年第3期。

⑤汤欣、李卓卓:《新修虚假陈述民事赔偿司法解释评析》,《法律适用》2022年第3期。

卖出股份而不再是股东者。如果认为新《公司法》第191条仅凭借简单的文义就能覆盖包括虚假陈述赔偿在内的广泛场景,并可同理类推到其他领域,则后果甚大,对董事加责过重且可能超出理性董事所能预期的范围,不可不审慎。

另一种观点认为对第三人的责任应当限制为排除股东的公司债权人。进一步的观点主张此条适用范围限于公司陷入破产等极端情形时。故此实为对公司无力赔偿时的替代责任。有学者还进一步主张董事通常只在存在故意心态、违反忠实义务导致公司无力清偿债务时才应产生此种对债权人的间接侵害责任。^①

本人认为,在新《公司法》确认董事对第三人责任规则的基本制度背景下,此条作为兜底条款发挥作用,自然会有其矫正正义的价值。但是为避免对董事过度施加他们甚至其他主体事前难以预见责任,此条的适用范围应当以逐步、审慎的心态展开,应当避免让此条成为对董事追责的“口袋罪条款”。

至少在此制度展开适用的早期,除非有证券法等特别法之规定,董事对第三人责任应当限于董事违反忠实义务、因此既损害公司利益又损害第三人利益的情形,不包括董事仅违反勤勉义务的情形。在违反勤勉义务的情形中,董事只是对公司利益未尽注意,尚且有以“商业判断规则”寻求豁免的理由,遑论对第三人权益未尽注意的情形。董事不直接违反法律对具体行为的规定其不违反对公司的忠实义务或勤勉义务的情形下,则其之行事不足无论系在于令公司业务流程产生了负面外部影响,或是经营失败导致公司陷入困境,客观上造成了对第三人的损害,鉴于一般在结果或初衷上仍然是服务于公司,故仍然应当由公司对外承担责任。否则,对第三人责任制度在事后会混淆公司责任和个人责任之间应有的界限、稀释组织责任,又可能成为董事“勤勉义务的重责化”的高发区,因此在事前导致董事惮于对第三人承担责任、而不能妥善履职。

(三) 限制董事虚假陈述赔偿责任的进路

学术界多数意见认为对董事的虚假陈述赔偿责任应当予以限制。立法提出的一种非责任制度本体论的解决方案是董事责任保险。在实践中,其已经有所发展。在执法司法层面,限制思路主要有两种。

第一种思路是探索判定董事“勤勉尽职”即已经履行勤勉义务的程序化、具体化标准,从而为其提供免责抗辩的指引或理由。在此基础上,行政处罚和司法判决应当具体说明不同董事所处的工作岗位和职责、所应遵循的程序、其在披露信息和虚假陈述信息生成和审查过程中的作用、其对信息进行核查验证的条件。这是目前较为现实的一种路径。不过,勤勉义务和整个受信义务概念的优势本身就在于概念的弹性,以便在必要时对义务人进行兜底归责,故而一方面,提倡勤勉义务的程序化、具体化有助于实现司法追责的去粗取精;但另一方面,勤勉义务不可能、也不应该实现完全的程序化、具体化。而且,勤勉义务在中长期内仍然会呈现非充分精细化的状态,故而有必要同时考量其他合理的责任限制进路。

第二种思路是从责任主体或责任限额角度直接限制董事(主要是独董)的赔偿责任。如参照美国独董很少被追究行政责任或民事责任的“低风险、低报酬”均衡,以豁免独董的法律责任为一般原则;^②或将以独董从公司所获薪酬总额的5倍等上限值作为责任限额。^③

目前,司法实践中限制董事虚假陈述责任的一种活跃和重要的思路是比例连带责任。^④比

^①岳万兵:《董事对第三人责任的公司法进路》,《环球法律评论》2023年第1期。

^②邢会强:《上市公司独立董事法律责任的美国法经验及其借鉴》,《证券法律评论》2021年第1期。

^③黄辉:《独立董事的法律义务与责任追究:国际经验与中国方案》,《中外法学》2023年第1期。

^④缪因知:《比例连带责任的叠加责任属性与追偿规则设置》,《政治与法律》2024年第4期。

例责任既能对违反忠实义务(如指使、实施财务造假)的董事施加完全的、100%的责任,也能视违反勤勉义务之程度轻重而灵活施加相应程度的责任,具有功能上的优越性。

例如,中安消案中,独董未被施加责任,内部董事被施加了2%的连带责任。^①亨达股份案二审大幅增加了赔偿基数,2名独董的在连带责任比例降为5%。^②索菱股份案中,未积极发现虚假陈述的董事兼副总经理承担30%的连带责任。副董事长兼副总经理兼子公司总经理明知该子公司巨额借款未入账而未反对,承担60%的连带责任。独董承担了10%的连带责任。乐视网案中,未直接参与造假的董事承担0.5%的连带责任,3名独董承担0.05%的连带赔偿责任,事实上开创了以0而非100%为基准设定责任比例的新范式,后续山东领信科技案对独董施加了0.5%的连带责任。^③同洲电子案中,组织、策划、实施虚假陈述的董事高管的连带责任比例为60%—90%,其他仅因在披露文件签字而担责的董监高责任比例为0%—20%,独董为0%—5%。^④在海润光伏、协鑫集成、福建众和案中,独董均被判承担补充责任。^⑤这些主要可谓一种实用主义的进路,亦值得坚持和发展。

六、小 结

总体而言,中国董事会的角色长期受制于政治传统而缺乏面向商业实践的进化能力,^⑥中国商事法制对董事以及其他很多社会存在(如中介机构)的功能尚缺乏深刻的“商业性同情式理解”,往往忽视人的行为能力瓶颈和行为成本约束。商业运营是一个高风险、多变化、重时机、少定法的领域,尽管合规有利于经营的成功,但经营的失败并不只取决于不规范(如债券违约导致的损失并不都能归咎于债券发行文件中的虚假陈述,投资者的股票损失也不都能归咎于披露文件中的虚假陈述^⑦)。然而,有权部门往往把事后不利的结果归结于少数人事前主观意图不良、包括不够勤勉,从而倾向于以施加更多管制和更大责任来试图“倒逼”董事承担更理想的高强度治理作用。同时,有权部门对市场风险缺乏合理的接受度,往往把公司经营失败视作治理失败的表现、责任追究的起点。这种制造紧张感和压力感的方式未必契合市场规律的要求。克服这种监管执法和司法倾向,既能避免董事聘用市场中的逆向淘汰,也有利于中国市场经济法制的发展。

因此,本文结合新《公司法》对董事权责强化的新形势,提出了对董事的两项基本义务予以“实质 v. 程序二分法”的进路。此方法论既可用于分析合规义务等新型概念,也有助于合理解董事履职实践中的一些突出现象如“赞成不保证”是否违反董事之义务,有助于理解如果制度创新仅凭增加董事的义务,是难以实现其预期效果的。而在董事责任承担领域,一方面应当消除将忠实义务问题“托名”为勤勉义务问题的司法实践,另一方面应当注意坚守和扩大对勤勉义务违反认定的程序化、具体化要求,防止董事第三人责任制度等造成的泛化影响,审视“勤勉义务的重责化”问题,并探索其他合理的董事责任限制进路。

^①上海金融法院(2019)沪74民初2509号判决书。

^②山东省高级人民法院(2020)鲁民终3139号判决书。

^③参见山东省高级人民法院(2024)鲁民终291号民事判决书。该案中独董承担0.5%的连带责任。

^④广东高级人民法院(2024)粤民终1392号判决书。

^⑤参见唐建梅诉海润光伏科技股份有限公司等证券虚假陈述纠纷案,江苏南京市中级人民法院(2016)苏01民初539号民事判决书;张彬诉协鑫集成科技股份有限公司、谢文杰证券虚假陈述责任纠纷案,江苏南京市中级人民法院(2016)苏01民初2071号民事判决书。

^⑥邓峰:《中国法上董事会的角色、职能及思想渊源:实证法的考察》,《中国法学》2013年第3期。

^⑦参见缪因知:《债券虚假陈述之作用力与赔偿责任》,《法律科学》2023年第4期。

Clarification of Directors' Dual Duties and Limitation of Liabilities of Directors under the New Company Law

Miao Yinzhi

(*Law School, Nanjing University, Jiangsu Nanjing 210093, China*)

Summary: The new Company Law enhances the powers of directors while also increasing their duties and responsibilities, particularly their liability for breaches of duty of diligence. When evaluating directors, a distinction should be made between substantive-based and procedural-based approaches. First, examine whether a director has violated his duty of loyalty. Beyond core scenarios such as seeking improper personal gain or having conflicts of interest, the focus should be on whether they intentionally, either directly or by causing the company or board to act or omit to act, violated laws and regulations, or whether they intentionally harmed the company's interests, resulting in material harm. If a heavier breach of duty of loyalty is established, there is no need to further assess whether the director has breached duty of diligence. Second, consider whether the director has fulfilled his duty of diligence by examining the procedures stipulated by law or the company, as well as the director's role, position, and professional background. Reinforced obligations for directors, the duty of ensuring compliance, as well as the new phenomena like directors' "approval without guarantee", can be understood within this dual framework.

In China, a significant challenge for directors in exercising their powers lies in their inability to effectively counter controlling shareholders. This issue cannot be resolved merely by strengthening directors' duties or liabilities in the text of the law. The institutional innovation of designating independent directors as "board gatekeepers" primarily adds to their diligence obligations. However, this does not empower independent directors to become strong actors in corporate governance; instead, it exposes them to excessive liabilities.

In addressing director liabilities, courts should methodologically avoid conflating duty of loyalty with duty of diligence and, in terms of outcomes, prevent the trend of imposing excessively heavy liabilities for breaches of duty of diligence. For the most prominent liability issue—misrepresentation, full liabilities should be imposed for breaches of duty of loyalty, while liabilities for breaches of duty of diligence should be reasonably pursued based on specific procedures. Simultaneously, other reasonable limitations based on factors such as liability entities, liability caps, and liability proportion should be explored. Liability to third parties should be limited to cases where a director breaches duty of loyalty and simultaneously harms both the company and third-party interests.

Key words: director duties; director liabilities; independent directors; misrepresentation liability

(责任编辑: 倪建文)