

# 论经营判断规则在我国的引入及相关问题

## ——以德国的立法和实践经验为参考

Transplantation of Business Judgment Rule into  
Chinese Law and the Problems Related:  
with Reference to German Legislative and Practical Experiences

陈 霄

CHEN Xiao

**【摘要】** 完善企业管理者问责机制，关键在于为判断决策行为是否符合勤勉要求确立可操作的细则。经营判断规则最大的意义正在于，其从尊重公司管理者的经营决策出发，提出了认定勤勉义务的标准。然而，经营判断规则能否实现这一功能，而不会沦为对企业管理者不当的责任优待，取决于该规则要件的具体设计。本文将我国有关勤勉义务和经营判断规则的学说讨论与德国公司法中的谨慎义务和经营判断规则进行比较，在此基础上着重讨论我国引入经营判断规则适宜采取的规则模式以及在我国公司中运用经营判断规则的几个重要问题，包括可主张经营判断规则的人员范围和经营判断规则的规则层面及公司管理者责任案件中的举证责任分配规则。

**【关键词】** 勤勉义务；过错；自由裁量；举证责任

**【中图分类号】** DF591 **【文献标识码】** A **【文章编号】** 2095-9206 (2015) 04-0100-18

**Abstract:** To improve the rule of manager accountability, it is decisive to develop operational rules that help to determine whether the decision-making behaviors comply with the duty of care. The most meaningful use of the business judgment rule (“BJR”) is that starting from the respect of directors and officers’ managerial discretion it provides standards of judicial review of duty of care. However, whether BJR can fulfill this function without becoming an improper privilege for managers depends on its construction. The author compared the duty of care in Chinese company law and the duty of care and BJR in German company law. Based on findings of this comparative analysis, the author discussed the appropriate model to introduce BJR into China and some important legal issues related to its application, including whether BJR should extend to non-director officers, whether it should be designed as a rule of negligence or rather a rule of conduct, and finally the rules regarding the burden of proof in the manager liability proceedings.

**Key words:** Duty of Care; Negligence; Managerial Discretion; Burden of Proof

[收稿日期] 2015-05-22

[作者简介] 陈霄，女，1983年4月生，柏林洪堡大学法学院 Singer 教授民法、劳动法、法社会学教席学术助理，法学博士（柏林洪堡大学）。

## 一、 导言

企业管理者决策问责机制是公司法规范的重要问题之一，也是伴随我国国有企业改革的重要议题之一。1993年制定的《公司法》不仅为国有企业改革提供了体现现代企业特征的产权关系较为明晰、分工制衡的法人治理机构，而且初步建立了企业管理者的民事责任制度。基于当时的现实环境，《公司法》（1993）将企业管理者问责的重点放到了忠实义务上，对勤勉义务尚缺乏规定。<sup>[1]</sup>1999年中共中央第十五届四中全会通过的《中共中央关于国有企业改革和发展若干重大问题的决定》中提出要“建立和健全全国企业管理者的激励和约束机制”，其中包括要建立“企业经营业绩考核制度和决策失误追究制度”。这表明，中共中央要求国有企业管理者不仅要避免以权谋私，更要积极改善经营业绩，提高决策质量。而对企业经营决策的规范，属于勤勉义务的范畴。《公司法》（2005）弥补了《公司法》（1993）的漏洞，规定了董事、监事和高管人员对公司负勤勉义务。

企业管理者问责机制的核心要素在于确认有关行为是否符合经营者义务的要求。就忠实义务，我国《公司法》列举了违反忠实义务的典型行为并加以禁止或者附加许可保留。对于勤勉义务，《公司法》仅有一些分散的规则可以视为勤勉义务的细则。例如第149条有关董事、监事和高管人员执行职务时因违反法律、行政法规或者公司章程的规定而对公司负损害赔偿责任的规定，可以视为立法者对于勤勉义务中的守法义务的细化。<sup>[2]</sup>第112条第1款对董事亲自参加董事会的义务的规定，第2款对董事会制作会议记录的义务的规定，以及第3款有关参与违法并致使公司遭受严重损失的董事会决议的董事对公司的赔偿责任的规定，可以视为是立法者对于董事勤勉履行职能的具体规定。证监会的《章程指引》第98条对上市公司的董事的勤勉义务也有一些细化。上海证券交易所发布的《上海证券交易所

上市公司董事选任与行为指引》对董事的忠实和勤勉义务分别专章加以规定。证券交易所的规定不具备实定法规则的性质，因而不能成为勤勉义务的有法定拘束力的细则。对该规则的违反也不会直接引起有关董事对公司的损害赔偿义务，而是可能引发证券交易所的惩戒措施。<sup>①</sup>然而，其中对董事行为的详尽规范及其对免责理由的规定，可以为勤勉义务的进一步发展提供素材。勤勉义务内涵的具体化，离不开立法者和规则制定者的参与，更需要在法学研究的协助下通过法院判决对个案的解决逐步形成具备可操作性的细则。

对于国有企业的经营者，国务院国资委于2008年8月18日公布了内容详尽的《中央企业资产损失责任追究暂行办法》（以下简称《办法》）。其中针对采购、销售、资金管理、投资、担保、资产转让和改组改制、资产保管维护、内控建设、信息披露等环节，列举了可能引发责任追究的10种类型50种情形的行为。随后上海、北京等地方的国资委也出台了内容类似的《责任追究暂行办法》。有的学者指出，这些《责任追究暂行办法》存在的一个突出的问题是过于强调后果责任，“以企业资产损失为依据进行责任追究，根本没有考虑董事的主观过错”。<sup>[3]</sup>本文认同该观点的出发点，即公司经营者对于公司的赔偿责任不应该是后果责任。从法律政策的考量来看，后果责任产生的威慑效果，将会使有才能者不敢问津公司管理者的职位，不利于企业的发展。更重要的是，后果责任不利于发挥民事责任的教育和预防功能。公司经营管理者民事责任除了实现对权利人（即公司）损失的补偿功能外，还负担对经营管理者未来行为的引导功能，即明确法律禁止、许可或期待的行为。如果仅凭损失就可以追究责任，那么法院在公司经营管理者责任追究案件中只需要查明因果关系，而无需就个案中造成损失的行为是否有违反法律要求发表意见，由此也就不可能形成未来可遵循的行为规则。从比较法的角度看，也没有一个法治发达国家将公司管理者责任规定为后果责任。然而，

<sup>①</sup> 证券交易所可以酌情对违规董事通报批评、公开谴责，甚至可以公开认定有关人士三年以上不适合担任上市公司董事，参见《上海证券交易所上市公司董事选任与行为指引》第37条。

本文并不认为,国资委《办法》的问题在于没有对企业管理者的主观过错作出要求。就管理者对企业的损害赔偿而言,国资委的有关规定不能改变《公司法》确立的问责机制,这些规定只能理解为是对忠实和勤勉义务的细化,而个案中是否成立管理者对公司的损害赔偿还取决于包括因果关系、过错在内的责任要件是否得到满足。国资委《办法》的缺陷在于,其有关失职行为的列举中大量使用了“未按照规定”这一定语。这表明失职行为的确认还需要援引《办法》以外的规定,然而“规定”为何,《办法》语焉不详。国资委《办法》虽规定了50种可能成立失职行为的情形,却不能就具体情形下失职行为的认定给出明确规则,而只能诉诸其他“规定”。这恰恰表明,为企业管理者规定全面的行为细则,是不可能完成的任务。

公司经营事务的复杂性、多变性,决定了规则制定者不可能完全预见到经营管理者未来会面临的决策难题,并作出符合现实要求的行为指示。因此,赋予公司管理者对于经营决策的自由裁量权,也是公司所有者出于现实的需要而不得不为的选择。从公共政策的角度考虑,尊重公司经营管理者经营决策,鼓励其勇于尝试创新、勇于承担风险,符合公司和股东的长远利益及国民经济的需要。这一政策选择背后有经济学理论作为支撑<sup>①</sup>,本文在此不再赘言。完善企业管理者的问责机制,关键在于为个案中判断行为是否符合勤勉义务要求确立普遍的、可操作的规则。而经营判断规则最大的意义就在于,其从尊重公司经营管理者经营决策出发,提出了认定勤勉义务的标准。然而,经营判断规则是否能实现这一功能,而不会沦为对企业管理者不当的责任优待,取决于该规则要件的具体设计,包括其与程

序法上的举证责任规则的配合。下文将从我国的有关勤勉义务和经营判断规则的学术讨论和司法实践(第二节)及德国相关的立法和实践经验(第三节)出发,讨论在我国通过导入经营判断规则来完善企业管理者决策问责机制必须要处理的问题(第四节)。

## 二、我国法中的勤勉义务和经营判断规则

《公司法》第149条规定:“董事、监事、高级管理人员执行公司职务时违反法律、行政法规或者公司章程的规定,给公司造成损失的,应当承担赔偿责任”。根据该条款,公司董事、监事和高管人员对公司承担赔偿责任需要满足四个要件:第一,在管理公司事务过程中有违反法律、行政法规或公司章程的行为;第二,主观上有过错;第三,公司受到损失;第四,行为与公司受到的损失之间存在因果关系。<sup>②</sup>有的学者仅以第149条没有明文要求以过错为要件就得出《公司法》“一律适用有损失即应赔偿的规则,不考虑主观过错与损失严重与否”的结论<sup>③</sup>,则显得过于拘泥于法律文本,而对民事赔偿责任的功能考虑不足。主流的观点认为“违反法律、行政法规或公司章程的行为”是指违反勤勉义务的情形,也涵盖了对忠实义务的违反。<sup>[4]</sup>而主张“董事违反法律、行政法规或公司章程的行为,并不必然同时违反其勤勉义务”的观点<sup>[5]</sup>,则有混淆勤勉义务与过错之嫌。

我国学者常常采用法律比较的方法对勤勉义务的判断标准进行类型化。一种常见的分类方式

<sup>①</sup> 我国文献中对西蒙的有限理性理论和诺斯的适应性效率理论的介绍,例如参考文献[3],朱羿锟书,第80-83页。

<sup>②</sup> 参见张勇健:《公司管理层诚信义务的几个问题》,载王保树主编:《实践中的公司法》,社会科学文献出版社2007年版,第236页;何琼、史久瑜:《董事违反勤勉义务的判断标准及证明责任分配》,载《人民司法》2009年第14期,第43页,其分别从侵权责任和违约责任的角度分析了公司经营管理者责任的构成要件;刘俊海:《新公司法的制度创新:立法争点与解释难点》,法律出版社2006年版,第406页,其认为,虽然对于公司经营管理者民事赔偿责任是采严格责任原则还是过错责任原则有关条文语焉不详,但是应当坚持过错责任原则。

<sup>③</sup> 参见任自力:《公司董事的勤勉义务标准研究》,载《中国法学》2008年第6期,第90页;类似的观点,如王红一:《对银行经营者行为进行商业判断的标准问题》,载《法学家》2008年第5期,第93页。 (“认定董事是否存在损害赔偿,只看董事行为是否违法或违反章程,而董事在行为时的主观状态不在考虑之列。”)

区分了以下三种勤勉标准：(1) 主观标准，以英国早期的判例法为代表，其以董事个人的知识和经验来确定其应有的勤勉义务；(2) 客观标准，以德国《股份法》和日本《公司法》中的“善良管理人”标准为代表，德国标准要求“专家”的注意而不考虑个人的特殊情况；(3) 主客观相结合的标准，以英国的《公司法》和《破产法》及美国的《示范公司法》第 8.30 条的规定为例。<sup>[6]</sup> 另一种方式则将勤勉标准按严格程度的差异区分为德国式严格标准、英国式一般标准、美国式宽松的一般标准和日本式折中的严格标准。<sup>[5]</sup> 有的学者进而提出，鉴于我国尚缺乏经营能力较高、知识及经验丰富的董事，尚未形成职业管理阶层，为鼓励有才能之人担任董事，应采美、日等国的“中等偏上”合理谨慎之人的标准，而非德国的“专家型”标准。<sup>①</sup> 在与勤勉义务有关的为数不多的判决中，我国法院几乎均以普通的合理谨慎之人的注意作为勤勉义务的判断标准。<sup>②</sup> 最高人民法院的张勇健和金剑锋法官也认为，可以借鉴英美法系国家判例所确定的勤勉标准，原则上以具有合理知识和能力的普通人在同样情况下处理同类事情所应尽的勤勉、注意和技能作为参照。对于具有专业能力的董事、监事和高管人员在处理、决策本专业事项时，应当尽特别的注意义务，即必须注意到一个专业人员可以注意到的事项，例如对于有会计师资格的监事检查公司财务时就应该采用此严格标准。<sup>[2]</sup>

在讨论勤勉标准时，我国学者大多主张美国式的经营判断规则。理由在于，考虑到公司经营问题的复杂性和市场的风险性及变动性，强求企业管理者始终正确决策，势必延误商机，降低公

司运营效率，经营判断规则有利于鼓励公司经营者大胆经营。<sup>[7]</sup> 有的观点主张通过最高人民法院的司法解释来规定经营判断规则。<sup>[2]</sup> 另一种观点虽然对经营判断规则可以鼓励企业管理者的冒险精神表示赞同，但是认为该规则在美国司法实践中的广泛应用架空了勤勉义务，“经营决策只要例行公事地考虑了相关信息即可安然无恙”<sup>[8]</sup>。为使经营判断规则发挥作用，其主张我国法也应该同时引入“诚信路径”，即美国法中的“诚信义务”（duty of good faith）和主客观相统一的诚信概念。<sup>③</sup> 第三种观点同样认同引入经营判断规则的必要性，然而反对采用成文法模式，认为只能通过判例引入经营判断规则，因为“经营判断规则的生命力在于法官在公平与实质正义环境下的自由裁量权，成文法的立法模式……不利于法官对董事注意义务进行司法裁决”。<sup>[9]</sup>

虽然我国尚无商事判断规则的法律规则或司法解释，但是一些法院在办理勤勉义务案件时通过借鉴美国法中的勤勉义务判断标准已经开始运用商事判断规则。在上海市闵行区人民法院审理的川流公司诉李某高级管理人员损害公司利益赔偿纠纷案中，原告要求被告就其负责公司经营期间以原告名义与某公司展开合作而未签订书面合同导致原告难以向该公司主张贷款所造成的损失承担赔偿责任。法院指出，“判断董事等高级管理人员是否履行了勤勉义务，应该从三个方面加以辨别：第一，须以善意为之；第二，在处理公司事务时负有在类似的情形、处于类似地位的具有一般性谨慎的人在处理自己事务时的注意；第三，有理由相信是以为公司的最大利益的方式

① 对该区分方式的批评，参见参考文献 [3]，第 89-90 页。

② 慈溪富盛化纤有限公司、宁波全盛布艺有限公司诉被告施盛平损害公司权益纠纷案，慈溪市人民法院（2007）慈民二初字第 519 号（“一个正常谨慎之人在类似处境下应有的谨慎”）；北京妙鼎矿泉水有限公司诉王东春公司高级管理人员损害公司利益赔偿纠纷案（2009）门民初字第 4 号（“普通人在类似的情况和地位下谨慎的合理注意义务”），来源：北大法宝；川流公司诉李鑫华案（2009）闵民二（商）初字第 1724 号民事判决（“在类似的情形、处于类似地位的具有一般性谨慎的人在处理自己事务时的注意”），转引自王军：《公司经营者忠实和勤勉义务诉讼研究》，载《北方法学》2011 年第 4 期，第 34 页；北京向佳混凝土有限公司与邵剑英损害公司利益责任纠纷，北京市石景山区人民法院（2007）石民初字第 1627 号（“普通谨慎人的注意义务”）。

③ 参见参考文献 [7]，第 94-96 页。诚信标准的客观化尤其体现为美国 1996 年的 Caremark 判决中确立的规则，即“董事的义务包括诚信地确保公司建立适当的信息和报告制度”，参见第 93 页。

履行其职责。”<sup>①</sup>在慈溪市人民法院审理的富盛化纤案中，办案法官主张用经营判断规则来明确原告的举证责任。具体而言，原告只需举证证明以下三方面中的任意一点即可完成对义务违反要件的举证，即（1）经营判断另有所图，并非为了公司的利益；（2）在经营判断的过程中，没有合理地进行信息收集和调查分析；（3）站在一个通常谨慎的董事的立场上，经营判断的内容在当时的情况下存在明显的不合理。<sup>[10]</sup>

### 三、德国公司法中的谨慎义务和经营判断规则

德国公司法同样将公司经营管理者义务分为谨慎义务（Sorgfaltspflicht）和忠诚义务（Treuepflicht）两大类型。在股份有限公司中，董事（Vorstandsmitglied）的谨慎义务直接源于《股份法》第93条第1款第1句有关“正常的、有良知的业务管理人的谨慎”的规定，忠诚义务则视为不成文法律原则，其在实定法中体现为《股份法》第88条规定的竞业禁止和第93条第1款第3句规定的沉默义务（又称保密义务）。<sup>[21][22]</sup>然而这种区分只有学理上的意义，因为违反这两类义务的责任构成要件是完全一致的。<sup>②</sup>德国《有限责任公司法》第43条第1款对于经理（Geschäftsführer）谨慎义务的规定与《股份法》中的用语有所不同<sup>③</sup>，但是普遍认为，有限责任公司的经理和股份有限公司的董事会成员，作为公司的经营管理和业务执行机关负有类似的谨慎领导企业的义务，作为股东的托管人（Treuhand）具有同样的忠诚义务。<sup>[23]</sup>《股份法》第93条第1款规定：“公司董事在执行业务时必须尽到一位正常的、有良知的业务管理人应

有的谨慎。只要董事在其进行经营决策（Unternehmerische Entscheidung）时可以合理地认为，其行为以恰当的信息为基础并符合公司的利益，则不构成违反义务”。德国学界将后一个条款简称为“经营判断规则”（Business Judgment Rule）。《有限责任公司法》第43条中并无经营判断规则的规定，主流的观点认为，《股份法》中的经营判断规则同样适用于有限责任公司的经理。<sup>[11]</sup>《股份法》第93条第1款所规定的“谨慎义务”，被普遍认为具有双重功能，既包含了过错的判断标准，也是董事行为义务的概括性条款。<sup>[12]</sup>

#### （一）作为过错标准的谨慎义务

德国公司法中的经营者责任为过错责任。1937年《股份法》改革中，曾有观点主张放弃对过错的要求从而强化董事责任，但是当时的立法者坚持保留过错责任模式，以避免公司经营者因为责任的严苛而丧失决策的勇气。<sup>[13]</sup>“正常的、有良知的业务管理人的谨慎”应以客观标准予以确定，起决定性作用的是履行董事所负担的职责所客观要求的谨慎，个人能力、经验的欠缺或者专业知识的不足均不能产生免责的效果。<sup>[14]</sup>担任董事职务者，有义务拥有或获得履行其个体职责及董事会整体职责所需的知识与能力。<sup>[15]</sup>上述过错标准也适用于监事，只是依其与董事职责的差别被调整为“监督者”应有的谨慎。无论是股东代表还是职工代表，无论是股东委派的监事还是法院任命的监事，都拥有同样的权利，承担同样的义务，因此也应适用同样的过错标准。<sup>[16]</sup>依照联邦法院判决和学说中的要求，监事应该具备基本的知识和能力，以在无人协助的情形下也能理解通常的经营活动，在进行经营决策时像董

① 川流公司诉李鑫华案（2009）闽民二（商）初字第1724号民事判决，摘自王军：《公司经营者忠实和勤勉义务诉讼研究》，载《北方法学》2010年第4期，第33页。其认为该判决有可能借鉴了美国1998年前的商事公司示范法（MBCA）第8.30条中对注意义务的界定标准。其认为，“有关外国法律的信息……为法官解释法律中的概括条款，通过法律解释填补法律漏洞，行使自由裁量权，提供了前所未有的开放性”，参见前注第34页。

② Klaus J. Hopt, *Die Haftung von Vorstand und Aufsichtsrat*, in: Immenga / Möschel / Reuter (Hrsg.), *Festschrift für Ernst-Joachim Mestmäcker*, 1996, S. 909, 917. 其指出美国法中对 duties of care 和 duties of loyalty 的区分也表现为责任强度的差异，违反注意义务的过错标准可因经营判断规则的运用降低为重大过失。

③ § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG (Sorgfalt eines “Geschäftsleiters”); § 43 Abs. 1 AktG (Sorgfalt eines “Geschäftsmannes”). 这两个条款中的用语字面意思分别为“业务管理人”的谨慎及“商人”的谨慎。

事会一样能采用公认的管理方式、财务方法作出恰当的判断。<sup>[14]</sup>

在对于“业务管理人的谨慎”采用客观判断标准的同时，德国法中也认可董事和监事个人的特殊知识和能力会产生提升过错标准的效果。德国债法中对于过错的判断，采用客观与主观相结合的标准，即原则上以行为人所处交往领域中通常要求的谨慎为标准，如果在个案中行为人对其实超乎常人的知识与能力的运用是为该交往领域所期待的，那么以其个人应达到的谨慎为标准。<sup>[17]</sup>从《股份法》第88条规定的竞业禁止可以得知，负责公司日常经营和业务执行的董事必须为公司利益贡献其全部劳动力，因此可以期待，董事在履职过程中也会运用其特殊才能。<sup>[14]</sup>从事监事这一兼职性职务时相关人员的特殊才能是否也会提升过错标准，这在德国法中并非毫无疑问。学界的主流观点给出了肯定的回答，德国联邦法院的判决也对此表示认同。<sup>①</sup>因为监事的选拔往往是基于其特殊才能，只有拥有了足够的具备特定才能的成员（例如《股份法》第100条第5款所要求的具有财务专业知识的监事）并确保这些才能得到运用，监事会才能在整体上获得其履行特定职责所需的专业能力。<sup>[18]</sup>

德国公司法并不区分过错程度的大小。一般过失就会引发董事对公司的赔偿责任。<sup>[19]</sup>假如确认为违反义务，则董事将在有过错的情况下承担责任。根据《股份法》第93条第2款有关举证责任倒置的规定，董事需要证明行为无过错方可免责。过错标准的客观化，加重了举证的难度。因此在公司对董事的损害赔偿之诉中，假如

被诉董事不能举证推翻对其违反义务的指控，其在通常情况下也不可能成功证明违反义务的行为无过错。故有德国学者指出，过错要件在公司经营者责任中的实际意义不大。<sup>[20]</sup>

## （二）作为行为标准的谨慎义务

### 1. 董事的谨慎义务

作为行为标准，谨慎义务要求董事谨慎履行其职能，在法律、章程、股东大会和监事会相关决议的框架下促进公司目的的实现，并防止公司遭受损害。<sup>[15]</sup>谨慎义务一般可分为以下四种类型：

第一，守法义务。董事既要遵守法律明文规定的特别命令和禁令、股份法、公司章程、董事会议事规则中的职权规则，又要保证公司对外行为的合法性，确保民法、竞争法、劳动法、税法、社会保险法等所有公司应该遵守的法律规范得到遵守。<sup>②</sup>守法义务要求董事会不得超越章程规定的经营范围从事经营活动。在从事投机业务的情形下，董事可能会因偏离公司经营范围而违反谨慎义务。<sup>③</sup>由于董事有义务保证公司内部决策程序的合法性，故董事不能执行无效的股东大会决议，对于可撤销的股东大会决议则应恰当衡量是否提起撤销之诉。<sup>[14]</sup>在外部关系中，董事应保证所有公司应该遵守的法律规范得到遵守。主流观点认为，给公司带来经济效益的所谓“有益”的违法行为不能成为抗辩理由。<sup>[15]</sup>但是如果对法律存在不同见解，董事可以采用对公司最有利的解释，前提条件是该见解具有一定的代表性。<sup>[12]</sup>至于契约义务的履行与否，主流观点认为

① BGH NJW-RR 2006, S. 1410 Rn. 17; NJW-RR 2007, S. 1483 Rn. 16; NJW-RR 2011, S. 1670, 1673 Rn. 28; MünchKommAktG/Habersack, § 116 Rn. 28; KölnerKommAktG/Mertens/Cahn, § 116 Rn. 63; Spindler/Stilz/Fleischer, § 116 Rn. 17. 持不同观点者，如 Hüffer, § 116 Rn. 3; Karsten Schmidt, *Gesellschaftsrecht* (4. Auflage, 2002), S. 836; GroßKommAktG/Hopt/Roth, § 116 Rn. 51 f.

② KölnerKommAktG/Mertens/Cahn, § 93 Rn. 67 ff., 71 ff.; GroßKommAktG/Hopt, § 93 Rn. 89 ff., 98 ff.; 参考文献 [14], 第 159-160 页 (针对股份有限公司的董事), 第 159-160 页, 第 551 页 (针对有些责任公司的经理)。

③ BGH NJW 1993, S. 57. -Klößner (原油期货市场上的投机交易)。在杜塞尔多夫高等法院 2010 年的一个判决中，法院以德国工业银行 (IKB) 从事的资产证券化业务高达营业总额的 46%，几乎排挤了章程规定的扶助中小企业的经营目标为由，认为银行董事可能违反公司章程 (OLG Düsseldorf, AG 2010, S. 127-128)。对此判决，有的学者部分赞同，如 Holger Fleischer, *Verantwortlichkeit von Bankgeschäftleitern und Finanzmarktkrise*, NJW 2010, S. 1504。有的学者则认为，只要银行仍明显在经营其主业，那么就不能简单地因为辅助性业务规模大就得出违反企业经营范围的结论，如 Gerald Spindler, *Sonderprüfung und Pflichten eines Bankvorstands in der Finanzmarktkrise-Anmerkung zu OLG Düsseldorf, Beschl. v. 9. 12. 2009-6 W 45/09-IKB*, NZG 2010, S. 281, 283。

董事有一定的自由裁量权。如果不履行合同对公司利大于弊,那么不履行合同不会构成对谨慎义务的违反。<sup>[14]</sup>

第二,与董事会其他成员分工合作的义务。集体决策机构内部的合作义务旨在化解董事会集体领导原则与成员之间必要的分工之间的紧张关系。<sup>[12]</sup>基于集体领导原则,董事会成员之间的业务分工不能使其免除对于公司整体业务执行的共同责任<sup>[19]</sup>,而从经营者责任的角度看,每个董事只能为自己违反义务的行为及过错负责,并不存在所谓的集体责任。因此,德国学说中从集体负责原则发展出了相互监督的原则,其包含三方面的内容:董事对其他成员分管领域内的工作有监督义务,董事相互之间有提供和要求所有重要信息的权利和义务以及在必要时介入其他成员分管领域的权利和义务。<sup>[21]</sup>内部业务分工产生的法律后果是,每位董事对其主管的业务领域负完全的行为义务,对其他董事的业务领域则负监督义务。<sup>①</sup>原则上,董事可以信赖其在董事会会议上就其他董事的业务执行所获得的信息,只有在有明显证据表明其他董事有违反义务之嫌时,才有干预的义务。<sup>[16]</sup>协作义务要求董事服从董事会的多数决定,听从其他董事的合理建议,追求部门私利和进行权力斗争均有违集体领导原则。<sup>[12]</sup>但是,如果多数决定违法,那么被否决的成员有义务采用恰当手段阻止该决议的实施。<sup>[21]</sup>对董事会集体决定事项,每位董事均有义务,通过对提案的合法性和合理性的可信度审查(plausibilitätskontrolle)形成自己的独立判断,因此董事不能以其他成员的表决行为为自己的表决行为脱责。<sup>[19]</sup>概括而言,董事会成员的合作义务旨在保障董事会内部相互信任协作的工作氛围。<sup>②</sup>

第三,谨慎领导企业的义务。该义务包括了大量的、无法全面完整表述的行为规则,是谨慎

义务中具有概括性条款特征的部分,也即狭义上的谨慎义务。<sup>[12]</sup>该义务标准通常被表述为,来自营业类型、规模、业务、财务和市场状况类似的企业正常、有良知的经营者在具体情形下会采取的行为。<sup>[20]</sup>董事应该参考企业经济学所确定的且在实践中得到认可的常识和方法来管理企业,然而这些常识和方法并不具有法律上的拘束力。<sup>[14]</sup>基于董事会对公司的领导责任,学说普遍认为董事会有义务制定短期(含当年和次年)的生产、财务和人事计划<sup>[16]</sup>,有义务随时详细了解企业的经营状况,尤其是业务状况、盈利能力和流动性<sup>③</sup>,保证企业高层管理机构及下属的管理和执行机关组织合法有效。<sup>[14]</sup>虽然《股份法》第77条第1款规定了董事会以共同执行业务为原则,但是允许公司章程或者董事会议事规则作不同规定。在实践中,股份有限公司的董事会大都依照功能、领域、地域或者综合以上因素进行业务分工。<sup>[19]</sup>在存在业务分工时,单个董事对其主管领域的事项对外有单独的代表权、对内有单独的业务执行权。董事会在进行分工时必须注意,企业经营管理的核心领域——如企业高层管理机构的组织、投资、财务及人事政策的制定——和法定属于董事会权限的事项,不得交由单个董事或者董事会下属委员会决策。<sup>[15]</sup>此外,董事必须遵循商业活动中的具有行业普遍性的一些谨慎规则承担合理的经济风险,例如向他人借款时需要合理的担保,大规模购入其他公司股份时必须仔细审查目标公司的情况,不购买风险不明的有价证券。<sup>[14]</sup>董事具体的决策行为是否符合谨慎领导企业的义务,是经营判断规则最重要的作用领域。

第四,组织和监督义务。组织和监督义务,是指建立企业内部的组织机构及对下属进行监督的义务。<sup>[18]</sup>着眼于对企业内部组织的法定要求的

<sup>①</sup> Spindler/Stilz/Fleischer, § 77 Rn. 47 ff.。另外参考BGH NZG 2002, S. 195, 197(关于合作社性质银行的董事会成员的共同责任)。

<sup>②</sup> 当然,其实际操作并非易事。Fleischer教授曾指出,董事在多大程度上可以信赖其同事,关涉人与人之间相处的深层问题, HdbVorstand/Fleischer, § 8 Rn. 16 f.

<sup>③</sup> MünchHdbAG/Wiesner, § 25 Rn. 7; KölnerKommAktG/Mertens/Cahn, § 93 Rn. 83; HdbVorstand/Fleischer, § 7 Rn. 40.学者还指出,该义务在实定法上表现为,《股份法》第90条第1款要求董事会向监事会报告相关企业经营情况。

遵守和保证企业所属人员行为合法的要求，可以把组织和监督义务纳入守法义务的框架内。将建立企业机构组织视为董事会领导职责的一部分，并考虑到和机构组织相关的合理性及效率的考量，则可把该义务纳入谨慎领导企业的义务之中。在文献中该义务呈现出独立的趋势，这大概和德国股份有限公司法中日益增加的对企业内部组织的法定要求有关。<sup>[20]</sup>组织和监督义务在实定法中体现为由1998年的《监控和透明性法案》(KonTraG)在《股份法》第91条中所增加的第2款。该条要求董事会采取恰当措施，尤其是设立监督机制，以便于尽早识别可能危及公司存续的风险。企业经济学界认为，这一条款要求董事会设立全面的风险管理机制，但是法学界的主流观点反对这种理解，认为董事会对于监督机制的设置具有自由裁量权。<sup>[15]</sup>主流观点认为，董事会领导公司的职责还包含了合规义务 (compliance)，这是对守法义务的扩展，要求董事不仅自己合法行为，还必须保证其下属行为的合法性。<sup>[21]</sup>董事会必须采取恰当的措施以确保企业所属人员遵守法律、法规和企业的内部规章制度，如何设置相关制度则属于董事会的裁量范围。<sup>[14]</sup>

## 2. 监事的谨慎义务

谨慎履行职能对于股份有限公司的监事而言首先意味着要合理履行监事会的监督职能和其他法定职责。<sup>[14]</sup>监事会不是董事会的上级机关，也无独立的经营管理权。<sup>[12]</sup>但是德国《股份法》赋予了监事会大量的批准或许可权限，使其可以不同程度地参与公司的经营管理。除了法定的批准权外<sup>①</sup>，《股份法》允许公司章程或者监事会自行规定，某些特定类型的业务必须首先得到监事会的许可 (第111条第4款第2句)。在监事会拥有许可保留权的情形下，监事会不仅必须审查有关交易或措施的合法性，还必须审查其是否合乎公司的经营目的、是否具有经济效益。正因为其广泛的许可权，监事会并非只是单纯的监督机关，而是与董事会共同进行经营管理的机关。<sup>[22]</sup>作为监督机关，监事会应该谨慎监督，董事会是否按照《股份法》第93条第1款所要求的谨慎

标准进行经营管理和业务执行，包括董事会措施的合法性、合理性和经济效益。具体而言，监事会要对董事会经营管理措施是否符合法律和符合规章制度、是否合理经济进行监督。<sup>[14]</sup>监事会的监督职能不仅包含事后监督，还包括以防弊为目的的事先监督，体现为监事会对于经营措施合理性的审查及依照《股份法》第90条第1款就董事会的经营方针和其他有关公司未来发展的基本问题发表意见的义务。<sup>[16]</sup>这一义务也表明，监事会的事先监督只限于经营管理的基本问题。<sup>[21]</sup>监事依据《股份法》第90条第3款第2句有权要求董事会提供信息，相应地，监事也有义务行使该权利，以确保监事会从董事会获得充分的信息。<sup>[22]</sup>尤其是在审议需要得到批准的董事会决议时，监事需要确保监事会或者下属专业委员会获得恰当判断审议议题所必需的信息。<sup>[15]</sup>如果有线索表明董事会存在不当行为之嫌，知情的监事有义务向监事会转递有关信息，监事之间不适用沉默义务。<sup>[12]</sup>

适用于董事的合法性义务和集体决策机关内部的协作义务也同样适用于监事。监事会的集体负责制度，要求监事之间相互正确、完整地通告监事会职责范围内的重要事项。监事谨慎履行职责的义务，要求监事定期出席监事会会议、认真准备会议并对会议议题形成自我判断。<sup>[14]</sup>《股份法》第111条第5款还明确要求，监事亲自履行职责，不得将自己承担的任务推诿给其他人。虽然《股份法》允许监事会委托专业人士处理特定的问题或者就特定事项提供咨询 (第111条第2款和第109条第1款)，但是学界认为，上述这些条款表明，监事应该独立地履行职责，长期聘请专家进行咨询不符合法律规定。<sup>[12]</sup>按照联邦法院判决和学说的要求，只有在满足三个条件时监事个人才允许以自己的名义聘请专家并自行承担咨询费用：第一，咨询内容属于监事凭借其依法所应具备的基本资质无法完成的任务；第二，咨询仅限于具体情形下产生的具体问题；第三，穷尽内部的咨询手段。<sup>[15]</sup>在审查财务报表时，具有优先性的手段包括询问董事会、审计师在监事会

<sup>①</sup> 例如，对于年度财务报表的确认 (《股份法》第172条)、发行新股 (《股份法》第204条第1款)、董事会有关使用授权资本增资并排除股东认股权的决定 (《股份法》第203条第2款)。



的财报会议上对审计报告的讲解以及和与监事会的财务专家进行内部讨论。<sup>[15]</sup>

### (三) 经营判断规则的立法和实践

《股份法》第93条第1款中的经营判断规则由2005年的《企业诚信和撤销权改革法案》(UMAG)引入。该条款是对联邦法院在1997年的ARAG/Garmenbeck判决中所确立的“管理者裁量权”(Geschäftsleiterermessen)规则<sup>[23]</sup>的法典化。德国学界普遍认为,至少基于两个理由应该赋予公司管理者较广的自由裁量权。其一,避免过于严苛的惩罚有助于鼓励企业管理者的冒险精神,对企业和国民经济的长远发展有利;其二,法院在了解某一措施的实际后果后对损害发生可能性的估计可能高于行为人在行为当时能够预见到的情况,即存在心理学上所谓的“后见之明的偏差”(hindsight bias)<sup>[24]</sup>。然而,“经营者裁量权”规则是应该法典化还是应该作为法官造法(Richterrecht)由法院判决继续发展,在立法当时并非毫无争议。<sup>[25]</sup>UMAG的立法理由及支持立法的观点强调,该法案降低了股东代表诉讼的门槛,从而强化了少数股东对于公司管理者的责任追究机制,通过立法承认其拥有一定的不受责任追究的自由裁量权,是对增加的责任风险的一种平衡。<sup>[26]</sup>在对经营判断规则进行法典化时,最初的政府草案中曾一度将董事责任限定为存在重大过失的行为。这一规则方式饱受批评。批评者指出,德国民法中将责任限定为重大过失往往是基于给付行为无对价(例如委托)或其他特殊的事由(例如劳动关系中雇员不能自主决定如何组织生产,而雇主能够更好地预测和防范生产过程中的风险),然而在企业管理者责任领域没有类似事由可以为限制责任提供正当性理由,故将董事责任限定为重大过失将会形成不合理的优待。<sup>[27]</sup>立法草案接受了该意见,没有将经营判断规则规定于过错的层面,而是置于行为义务的框

架内。立法者采用了“安全港条款”式的立法技术,即在满足经营判断规则构成要件的前提下,被诉董事的行为即便事后给公司造成了不利益也不构成谨慎义务的违反。此外,德国式的经营判断规则仅为实体法规则,没有修正《股份法》第93条第2款第2句中所规定的举证责任倒置。根据该举证规则,被诉董事或监事只有成功证明其没有违反义务,违反义务的行为和损害无因果关系,或者违反义务的行为不存在过错方可免责。就经营判断规则的运用而言,其须证明其行为符合该规则的全部构成要件故不构成义务的违反。<sup>[21]</sup>德国立法者有意没有采纳美国式经营判断规则的举证责任规则部分。<sup>①</sup>有的学者认为,原因在于德国和美国的民事程序法中的差异:按照美国的民事诉讼法,原告可以通过审前披露制度(pretrial discovery)要求被告或者公司提供对被告不利的证据材料。而德国民事诉讼法原则上不接受这种证据形式。<sup>②</sup>经营判断规则是一个复杂的规定,几乎每个要件在学界都存在争议。<sup>[19]</sup>下文将结合德国的学说讨论和法院实践逐一解析经营判断规则的构成要件。

#### 1. 经营判断规则的构成要件

德国经营判断规则要求公司经营者在经营决策时可以合理信赖,其行为符合公司利益并以恰当的信息为依据。法条没有明文要求,有关决策行为未受特殊利益或其他不当的影响,因为立法时的主流观点认为,“符合公司利益”这一要件本身就包含了无利益冲突的要求,故不需要明文规定。<sup>[26]</sup>在立法者看来,合理信赖是经营判断规则的核心要素,确定了以“客观化的主观标准”作为司法审查的标准:对被控决策行为及其形成过程的审查,并非采客观第三者的视角,而是从决策者(即主观)的视角出发,对合理性的要求又从主观视角进行了限制,从而使判断标准

① GroßkommAktG/Hopt/Roth, § 93 Abs. 1 Satz 2, 4 n. F. Rn. 68 对此表示批评。

② MünchKommAktG/Spindler, § 93 Rn. 164; Jan von Hein, *Die Rezeption US-amerikanischen Gesellschaftsrechts in Deutschland*, 2008 (, v. Hein, Rezeption “), S. 923 f. 此外, Feischer 教授认为,这体现出德国法在借鉴外国法律理念(Rechtsidee)时依照本国法理(Dogmatik)的特殊性作出了相应的调整, Holger Fleischer, *Die “Business Judgment Rule”*; *Vom Richterrecht zur Kodifizierung*, ZIP 2004, S. 685, 688.

客观化。<sup>[14]</sup>简言之，决策者的判断从其行为当时的情形来看须在客观上具有说服力。客观化的主观判断标准适用于无利益冲突、符合公司利益和合理信息这三个要件。

(1) 经营决策

公司经营者只能就其经营决策主张经营判断规则的保护。该要件明确体现出经营判断规则的立法目的在于保护经营性自由裁量权。<sup>[16]</sup>然而，经营决策的界定并非易事。相关立法理由指出，经营决策具备预测未来的特征。<sup>[26]</sup>有观点将该特征视为构成经营决策的必备要素，这受到越来越多学者的批评。<sup>[14]</sup>反对者认为，立法者只是把以未来为导向作为经营决策的典型性特征。<sup>[24]</sup>对于那些既涉及过去又指向未来的决定，例如制定财务报表过程中董事会关于是否适用商法会计规则赋予的选择权的决定，前一种规定可能造成区分上的困难。<sup>[18]</sup>立法理由还指出，经营决策与受法律拘束的决策是相对的，而后者主要包括法律、章程或者雇用合同施加给董事的强制性的、毫无裁量空间的义务。<sup>[26]</sup>这一说明旨在明确，虽然有些决策也有预测未来的特征——例如在决定是否和竞争对手达成卡特协议时决策者会预测卡特被监管机关发现的风险和违法所获收益，但是这种决策并非经营决策，因为仔细算计的违法行为不应纳入经营判断规则的保护范围。<sup>[28]</sup>学界普遍认可，受法律拘束的决策不属于经营判断规则的适用范围。<sup>[14]</sup>然而也有学者指出，这一标准也不够精确，因为一些受法律拘束的决策也包含有预测性或者其他的不确定因素，例如法律状况存在争议，这种情况下公司管理者也应该可以主张经营判断规则的保护。<sup>[15]</sup>基于“经营决策”这一概念产生的争议，不少学者认为其区分功能差，主张区分标准应该回归联邦法院判决中所确立的“经营者裁量权”标准。<sup>[18]</sup>

(2) 无利益冲突

该要求表明，违反忠实义务的行为不属于经营判断规则保护的范畴。<sup>[15]</sup>利益冲突所导致的法

律后果，并非决策行为一定构成谨慎义务的违反，而是法院可以全面审查该决策行为的作出是否谨慎、决策内容是否具有说服力、是否符合公司的最佳利益。<sup>[29]</sup>无利益冲突的状况是否必须客观存在或是行为人对这一状态的信赖足以满足该要求，对此学界意见并不统一。<sup>①</sup>持前一种观点的人指出，政府草案的立法理由对该要件采取了客观的表述。而持不同意见者则认为，行为人未知的利益冲突不可能影响其决定。鉴于德国公司法要求董事就其行为符合谨慎义务承担举证责任，该意见分歧实际意义不大。就算采纳第二种观点，在利益冲突客观存在的情况下，被告通常不大可能提出反证证明自己可以合理信赖利益冲突并不存在，因为利益冲突涉及被告自身的法律和社会关系，要就不知情作出合理说明并非易事。<sup>[28]</sup>立法理由也指出，只有在决策时可以确信自己的决定未受不当影响者方可合理相信，其决定符合公司最佳利益。<sup>[26]</sup>

假如董事的决策行为受自身利益或者关联公司利益的影响，那么显然存在利益冲突。<sup>[14]</sup>在一名董事同时在其他关联公司任职的情形下，本公司和关联公司的冲突也可能导致该董事的利益冲突。<sup>[30]</sup>在董事会集体决策的情形下，其他本身无利益冲突的成员在何种条件下可以主张经营判断规则保护，学者的见解并不一致。有的学者主张借鉴美国判例法中比较宽松的做法，认为利害董事只要向其他成员披露利益冲突就足以避免其他董事受到利益冲突的“感染”，其参与会议的准备和讨论不会影响其他成员主张经营判断规则。<sup>[14]</sup>较多学者主张严格的限制，对于公开的或者其他董事均知晓的利益冲突，不仅要排除利害董事参与表决，还要排除其参与会议讨论、准备会议议题以及起草决议，这样才能确保决策在整体上不受利益冲突影响。<sup>[29]</sup>

(3) 符合公司利益

立法理由指出，如果某一决定旨在长期性地

① 持前一种观点者，如 GroβKommAktG/Hopt/Roth, § 93 Abs. 1 Satz 2, 4 n. F. Rn. 36; 持后一种观点者，如 Hüffer, § 93 Rn. 4e; KölnerKommAktG/Mertens/Cahn, § 93 Rn. 27.

提高公司的盈利和竞争力,那么就可以认为该决定符合公司利益,同时子公司和整个企业集团的利益也应纳入考量范围。<sup>[26]</sup>德国股份有限公司法的主流学说对于公司的经营目标采纳多元化利益概念,即所谓的“企业利益”概念(Unternehmensinteresse),认为董事会在行使其裁量权时应该同等对待企业中的相关利益,即股东利益、职工利益、债权人利益和公众利益,并实现各种利益的平衡。<sup>[16]</sup>学界的主流观点认为,经营判断规则中的“公司利益”(Gesellschaftswohl)和企业利益的内涵是一致的。<sup>[18]</sup>而另一种观点则主张,公司利益强调股东利益的中心地位。<sup>[14]</sup>“公司利益”及“企业利益”均属于不确定法律概念,就其内涵在具体情形下的确定董事会具有一定的自由裁量权。<sup>[18]</sup>“企业利益”最基本的要求是,董事会有义务维持公司的存续并使公司具有持续盈利的能力。<sup>[14]</sup>上述少数派观点与主流学说实质上差别不大,其同样要求关注职工的长期利益,并主张董事会有义务促进公司价值的持续增长。<sup>[14]</sup>

经营判断规则要求董事合理信赖其决策符合公司利益。对此,立法理由中明文援引了ARAG/Garmenbeck判决的相关阐述:如果董事“完全不负责地错误评估了和经营决策有关的风险”,那么其行为就不能满足此要件。<sup>[23]</sup>这一表述意味着,只有在董事明显超越自由裁量权的边界时,才可以否定此种信赖。然而,对于明显超越自由裁量权的具体判断标准,学者意见并不统一。多数学者认为,如果某项业务的风险大到可能毁灭公司,而董事会依然决定从事该业务,那么董事会就超越了自由裁量权的界限从而构成对谨慎义务的违反。<sup>[15]</sup>耶拿高等法院在2001年的一个判决中采纳了该观点,认定一个有限公司经理在从事高风险的出口业务时没有要求对方提供恰当担保,属于进行让公司面临存续风险的业务,违反了谨慎义务。<sup>[31]</sup>杜塞尔多夫高等法院在2010年的一个关于银行股东要求就董事行为提

起特别审计(Sonderprüfung)的案件中指出:“董事未尽谨慎义务,如果他让公司所冒的风险在其实现时足以导致该公司毁灭的话。”<sup>①</sup>然而,学界也有相当多的学者反对将危及公司存续的风险一概视为不合理。其一,公司出现危机时能够采取的措施往往带有危及存续的风险。<sup>[14]</sup>其二,危及公司存续的风险也可能是公司谋求生存发展的唯一机遇,例如处于创业阶段的公司或者当公司面临重大技术转型时。<sup>[32]</sup>因此,他们主张,应当允许董事会在个案中通过综合考虑风险发生的概率和相关的对冲措施来审查风险的合理性。<sup>[33]</sup>

#### (4) 以恰当的信息为基础

德国学者认为,经营判断规则对于恰当信息的要求意味着信息收集义务的实定法化。有的学者指出,法定的信息收集义务可能造成信息收集、处理过程的形式化,从而导致决策过程的拖沓或繁复。<sup>[25]</sup>还有学者认为,立法者在经营判断规则的立法理由中也间接地表达出其不希望信息收集义务的法律化导致公司经营者为避免责任而常规性地遵循一些信息收集处理标准,致使决策程序形式化。<sup>[24]</sup>恰当的决策信息要求公司经营者在决策时谨慎准备决策依据。<sup>[14]</sup>联邦法院在2008年针对有限责任公司经理的一个判决中对信息要件进行了细化,其要求,“一名企业经营者在具体的决策情形下用尽所有可以获得的、法律上和事实上的信息来源”。<sup>[34]</sup>有的学者对此提出了批评,认为法律只是要求“恰当”的而非所有可能的信息,应获取的信息规模应依个案情况而定。<sup>[35]</sup>对此又有学者反驳道,联邦法院正是强调了具体的决策情形。<sup>[16]</sup>实际上,对于决策信息恰当性的判断标准,德国学界基本达成了共识。决策者应该根据可支配的时间、决策内容的重要性和风险高低、获得信息的可能性、收集信息的成本和收益之间的比例等因素来判断个案中应获得的决策依据。<sup>[15]</sup>故可以认为,经营者对于如何履行信息收集义务也有一定的自由裁量权。董事会对于其决策的信息基础的判断,属于司法审查

<sup>①</sup> OLG Düsseldorf AG 2010, S. 126, 128 f.。该判决中的有关表述与Lutter教授在一篇文章中的表述完全一致,比较Lutter, ZIP 2009, S. 197, 199。

的范围。从法律条文来看,信息的恰当性应该从决策者的角度来判断。然而,联邦法院的有关判决显示,联邦法院倾向于对此做客观审查。<sup>①</sup>实际上,合理信赖是否应该包括决策信息的恰当性,在经营判断规则的立法过程中也是争点之一。主张对信息收集的审查采用客观标准的观点认为,客观审查足以充分考虑到个案情形对信息收集义务内容的影响。<sup>[27]</sup>而主张主观标准的观点则认为,只有强调主观标准才可以确保,法院在个案中不会轻易认定董事对信息收集的自由裁量权缩减为零。<sup>[36]</sup>在新近的两个判决中,联邦法院对于公司管理者在判断某一法律问题时的信息收集义务进行了细化:如果管理者不具备相应的专业知识,那么他必须向具备有关资质的专业人士进行咨询,并且必须向后者全面展示公司的状况并披露必需的文件。他还必须对获得的法律意见的可信度进行谨慎审查。<sup>②</sup>可见,管理者在准备决策时,不能简单地采纳专业人士的意见,而是必须就该意见进行可信度审查并形成自我判断。

## 2. 经营判断规则适用于监事时的问题

经营判断规则原则上也适用于监事。但是个案中是否可以运用该规则,取决于监事的相关行为是否属于“经营决策”。在监事履行经营管理职能时,可以认为其行为属于经营决策,例如任命或者罢免董事会成员、就属于监事会许可保留范围的业务决定是否予以许可、对董事会制定的年度财务报表决定是否予以认可。<sup>[15]</sup>《股份法》第87条要求监事会在确定董事薪酬时,必须确保薪酬的“合理性”。主流观点认为,依据该条款对董事薪酬所为的决定也属于经营决策的范畴。<sup>[21]</sup>少数派观点认为上述条款限制了监事会的自由裁量权,故反对直接适用经营判断规则,但

是认为监事会对“合理性”这一不确定法律概念具有一定的自由判断权。<sup>[18]</sup>在履行事后监督职能时,监事会的行为一般不属于经营决策,因为事后监督是针对已经发生的事件,而且监事会通常不需要迅速作出决定。<sup>[37]</sup>有争议的是,就监事会是否向失职董事主张损害赔偿请求权的决定监事能否主张经营判断规则的保护。联邦法院判决和主流学说认为,监事会对于失职董事的责任追究原则上没有自由裁量权。<sup>③</sup>监事会应该对公司的请求权成立与否以及诉讼和执行风险进行审查。对于可以成立且可以强制执行的损害赔偿请求权,监事会必须主张。监事会对上述问题的审查,属于认知领域的问题,法院可以全面审查,最多能够承认监事会有有限的自由判断权。<sup>[38]</sup>只有在监事会就公司放弃责任追究的利益和公司获得赔偿的利益进行权衡时,可以例外地承认其具有一定的自由裁量权。<sup>[38]</sup>因为是否应该基于公司利益保留失职董事,只能由监事会在其人事权的范围内决定,法院难以就此进行价值判断。<sup>[18]</sup>然而,监事会可以考虑的因素只能是责任追究对公司运营、企业形象、董事会正常运作和工作氛围的负面影响,而不包括相关董事过去对公司所作出的贡献或者责任追究对董事个人的影响。<sup>[23]</sup>

因为监事职位的兼职性质,在适用经营判断规则时尤其要注意无利益冲突这一要件。一种观点倾向于认为,可能面临经常性利益冲突的监事不能主张经营判断规则,例如职工代表和来自竞争对手的代表。<sup>[29]</sup>另一种观点则强调,只有具体的利益冲突才能否定经营判断规则的运用,职工代表和大股东的代表所分别面临的劳方与资方、大股东与公司在目标上的冲突并不影响有关监事主张经营判断规则的保护。<sup>[18]</sup>此外,因为监事具

<sup>①</sup> BGH NJW 2008, S. 3361, 3362 Rn. 11; Wulf Goette, *Gesellschaftsrechtliche Grundfragen im Spiegel der Rechtsprechung*, ZGR 2008, S. 346, 448, 其认为法律条文的用语不恰当,主张对信息的要求采取客观标准; *Fleischer*, NJW 2009, S. 2337, 2339, 批评其无视法律条文的清晰规定。

<sup>②</sup> BGH NJW 2007, S. 2118, 2120 Rn. 16 und 18 (关于“破产”的认定); BGH NJW-RR 2011, S. 1670, 1672 Rn. 18-Ision (关于公司以本公司股份作为实物出资是否合法)。

<sup>③</sup> BGHZ 135, 244, 254 = NJW 1997, S. 1926, 1928-ARAG/Garmenbeck; BGH AG 2009, S. 404, 406; MünchKommAktG/*Habersack*, § 116 Rn. 42, § 111 Rn. 35 ff.; Spindler/Stilz/*Spindler*, § 116 Rn. 47 f.; 持不同观点者,如 GroßKommAktG/*Hopt/Roth*, § 116 Rn. 112。

有兼职性质,不可能要求其与董事具有同样的信息水平,故对恰当信息的要求需要按照监事会的信息状况有所调整。监事会原则上可以信赖董事会提供的信息,并以此为基础就相关措施的合理性形成自己的判断;只有在董事会提供的信息明显不完整或者缺乏一致性时,监事会才有义务收集额外的信息。<sup>[15]</sup>另外需要注意的是,基于德国股份公司双层董事会制度下严格的权限分配制度,监事会原则上没有直接询问公司员工及查阅相关部门文件的权利。<sup>[21]</sup>

#### (四) 小结

德国公司法中的谨慎义务具有过错标准和行为义务的双重功能。就过错而言,履行经营者个人所负的职能客观所需的谨慎为谨慎义务的下限。董事和监事因为其职能不同所须尽到的谨慎程度亦有差异。个人特别的知识和能力会产生提升过错标准的效果。作为行为义务的注意义务,一方面来源于法定的职责权限,另一方面来源于在具体情形下对于谨慎义务这一概括性条款的细化。此外,董事会和监事会作为集体决策机关所负担的共同领导的职责也是行为义务的重要来源之一。德国经营判断规则采用“安全港”条款的立法技术,规定公司经营者在进行经营决策时,如果可以合理信赖其行为符合公司最佳利益而且以恰当的信息为基础,那么其行为不构成对谨慎义务的违反。德国经营判断规则与美国规则的差异主要体现在两个方面:第一,德国法没有降低过错标准。第二,没有引入美国式的对公司经营者有利的举证责任规则。经营判断规则的单个构成要件,在解释上存在诸多争议,其原因在于,德国立法者将德国法官法中所发展出来的经营判断规则成文化时,对于构成要件采用了开放式的规范方法,从而为法院判决进一步发展经营判断规则留下空间。

## 四、从比较法角度的分析及对我国法制的借鉴意义

### (一) 对勤勉义务的界定

对勤勉义务进行细化时,本文主张学习德国

公司法区分作为过错标准的勤勉(或注意)义务和作为行为义务概括性条款的勤勉义务。我国文献中目前对勤勉标准的讨论,大都属于过错层面的讨论。德国公司法并没有一概要求公司的经营管理者具备专家的知识 and 才能,而是要求其具备或获得履行相关职务所需的基本才能。就过错标准而言,我国法中的主流观点和德国法一样以客观标准为基础,并主张个人的特殊知识和才能会产生提高过错标准的效果。我国学说中有观点主张对独立董事的责任标准进行限制。<sup>[6]</sup>这一主张有一定的正当性,因为其指出了责任标准应该和独立董事的兼职性以及其与经营管理活动存在距离等特性相匹配。但是,本文认为,把责任标准限制为重大过失并非考虑独立董事特殊性的恰当方式,因为没有理由认为,在从事兼职性工作时可以不如从事本职工作时那样认真谨慎。我国可借鉴德国法,从统一的过错标准出发,按照公司机关成员个人的职能和任务来确定其在个案中应有的注意和谨慎。以职能和任务为导向的思考方式,不仅可以考虑到经营管理和监督职能的切分,还能考虑到集体决策机关内部的分工,这样既可以保证过错标准的统一性,又可以避免对执行董事和非执行董事进行一刀切的做法。在对作为行为标准的勤勉义务进行细化时,也同样可以采用以职能和任务为导向的思路。德国公司法文献对谨慎义务的讨论表明,公司机关成员的职能和任务是其重要的义务来源。在学理上,我国也可以借鉴德国法,将公司经营者的勤勉义务分为守法义务、集体决策机关成员的分工合作义务、谨慎领导企业的义务和组织监督义务这四大类型。

(二) 经营判断规则的导入方式——成文法抑或法官法?

我国学界和司法界对于经营判断规则的必要性,并无大的意见分歧。因此,需要讨论的不是是否引入而是如何引入的问题。具体而言,经营判断规则的构成要件应该以制定法或者司法解释的形式来规定,还是应该交由法院判决来发展?本文认为,采用制定法或者司法解释的形式,在规则效果上并无实质差异。司法解释具有事实上

的拘束力，且其规则模式往往具有和法律条文类似的抽象性和普遍性。二者最大的差异在于正当性基础不同，采用制定法表明立法者认可并希望司法机关尊重公司经营者的自由裁量权，采用司法解释则表明法院尊重该等自由裁量权并愿意自我限制司法审查的程度。从德国经营判断规则的立法和实践经验来看，将源于法官法<sup>①</sup>的商事规则成文法化必然面临的问题是，设计规则构成要件时难以避免开放性的表述方式及不确定的法律概念。虽然经营判断规则的成文法化面临规则技术上的困难，但是从我国目前司法实践发展的状况来看，本文仍然主张经营判断规则的导入应该选择成文法模式。

成文法规则的优点在于，“可以通过具备涵摄能力的概念提供给法律适用者实体内容上的引导，从而提升规则的可操作性”。<sup>[38]</sup> 即使其不得不采取灵活开放的设计，经营判断规则的法律规则也可以形成一个清晰的框架，让法学讨论可以围绕构成要件的解释有序展开。就我国的具体情况来看，将经营判断规则的构成要件的形成交由法院判决来实现，在我国缺乏现实性。首先，我国法官虽然可以借鉴美国商事公司示范法中对勤勉义务和经营判断规则的定义来理解我国公司法中的勤勉义务，但是却难以模仿美国法官就勤勉义务发展出可操作的具体细则。我国现有的司法实践恰恰表明，法官运用经营判断规则时，通常并未比照构成要件对案件事实进行区分并作出法律定性，即缺乏涵摄的环节。严格而言，法官们并没有准确地适用经营判断规则的具体规则要素，在这种情形下，也难以期待法院判决可以就经营判断规则的单个构成要件发展出具体细则。其次，在现有的股东派生诉讼规则之下，股份有限公司尤其是上市公司的股东通过诉讼途径追究失职董事责任仍然面临很大的程序上的障碍<sup>②</sup>，短期内难以期待法院有机会就大型公司的管理者

所作出的内容复杂的决策进行司法审查。面对复杂的商业决定时如何确定司法审查的范围从而决定商业风险的归属，即应由股东抑或管理者承担决策风险，才是经营判断规则应该发挥作用的核心领域。

### （三）可主张经营判断规则的人员范围

在设定经营判断规则的适用范围时，可能会产生的问题是，是否所有的机关成员均可以毫无差别地主张经营判断规则的保护？我国公司法有关勤勉义务和忠实义务的概括性条款，同样适用于董事、高管和监事。如果把经营判断规则视为对勤勉义务的具体化，并采用“安全港”的立法技术在《公司法》第147条第1款中规定，在具备经营判断规则的构成要件的前提下，公司机关成员的有关行为不构成对勤勉义务的违反，那么董事、高管和监事也无一例外地会被纳入经营判断规则的适用范围。

对高管人员主张经营判断规则的质疑，来自美国学界的讨论及法院判决中的不同做法。学界由来已久的观点认为，经营判断规则同样适用于公司高管。<sup>[39]</sup> 特拉华州最高法院在2009年的 *Gantler v. Stephens* 一案中也就高管人员和董事受托义务的一致性作出了明确表达。<sup>[40]</sup> 由此可以推知，适用于董事的经营判断规则同样适用于高管。新近以 Johnson 教授为代表的观点对此提出了质疑。<sup>[41]</sup> 2008年7月11日，IndyMac 银行作为美国历史上第三大破产银行被美国联邦存款保险公司（FDIC）接管。FDIC 随后对 IndyMac 银行的董事兼首席执行官 Matthew Perry 提起诉讼，指控其作为首席执行官引入了累积高风险住房贷款在二级市场打包出售的商业模式并最终造成 IndyMac 银行超过6亿美元的损失，由此违反了其对银行的受托义务。Perry 主张自己的行为受到经营判断规则保护。受理该案件的美国加州

① 此处所谓的“法官法”不限于英美式的判例法。在德国，联邦法院也会通过其判决来填补法律漏洞、发展新规则，进行所谓的“法律续造”。联邦法院在 ARAG/Garmenbeck 判决中所确立的“管理者裁量权”规则，就属于法律续造。

② 有关我国股东派生诉讼规则的缺陷，详见李小宁：《公司法视角下的股东代表诉讼》，法律出版社2009年版，第280-287页。

中区法院以缺乏有关先例为由拒绝将经营判断规则适用于公司高管人员。<sup>[42]</sup> 仔细审视反对派的观点,可以发现,其并非全然拒绝将经营判断规则适用于高管,而是主张采用普通的注意标准,而非适用于董事的、宽松的严重过失标准。理由是,基于公司作为被代理人监督其代理人——公司高管——的困难性,对其公司高管可要求的注意义务不应该低于自然人作为被代理人时对其代理人可要求的注意义务。<sup>[41]</sup> 而传统的观点则认为,对董事所适用的严重过失标准也应同样适用于高管。理由是,以普通过失为基础的赔偿责任对高管所产生的责任风险与其薪酬比较显得极大,因此他们不享有公司章程中给予董事的违反注意义务的免责可能性,故因普通过失而被追究责任的可能性很大。<sup>[43]</sup> 对此,反对派反驳道,特拉华州的公司制定法中有关通过契约约定免除注意义务的条款<sup>[44]</sup>之所以只适用于董事,是因为立法者担心,频繁发生、费用高昂的针对董事的诉讼会使人们不愿意担任公司董事,然而立法者所担忧的这些情况不适用于公司高管,因为高管的不当行为大多会经内部惩处而得以处理,例如免职、通报批评、调整薪酬、降职或者推延升职,所以不会大量出现董事针对高管提起的派生诉讼。<sup>[45]</sup> 在特拉华州最高法院所审理的迪士尼上诉案中,原告试图主张对被告以高管身份作出的行为应该适用更严格的标准,但是法院基于程序方面的理由驳回了这一要求。<sup>[46]</sup>

美国法中有关经营判断规则是否适用于高管的争议,其争点在于对高管的注意义务,是否也应采用严重过失标准。着眼于美国公司中权力从董事会向高管倾斜的现实<sup>①</sup>,对高管人员可以主张严重过失提出的质疑具有合理性。鉴于美国公众公司中的董事作为监督者与公司日常管理的距

离,其和高管人员的信息差距以及薪酬差距,如果说对董事适用较为宽松的注意标准尚有一定的道理,那么基于权力、责任和薪酬相一致的基本考量,美国学者就高管可以同样主张重大过失标准所提出的理由则难以让人信服。相较之下,德国经营判断规则的规范方式表现出更高的合理性。

首先,德国经营判断规则的规范对象首先是股份有限公司中负责日常经营管理的董事会,其是双层董事会制度下公司的权力核心。对于主要承担监督职能的监事会,则是类比适用经营判断规则。这与美国法的规则思路相背。原因大概在于美国判例法中的经营判断规则是在大量的股东诉董事违反勤勉义务的案件中发展起来的,在美国公众公司的单层制董事会制度中董事主要承担的是监督职能,而负责日常经营的高管人员在近年来才日渐成为股东派生诉讼案件的被告。其次,德国法没有采纳美国经营判断规则将过错标准减轻为严重过失的方法,而是采取统一的普通过失的标准,在行为义务的层面上规定经营判断规则。其优点在于,既避免了因民法规则中降低过错标准的理由难以运用于公司经营者机关责任而产生的论证难题,又更好地凸显出经营判断规则深层次的立法目的在于区分经营者应该被追究责任的不当行为和公司所有者应当承担的商业风险。公司经营者正当行使法律所赋予的自由裁量权,不会构成对勤勉义务的违反,即使事后造成了公司的损失。这意味着正当行使自由裁量权给公司造成的不利后果,属于公司的所有者——股东——应当承担的正常的商业风险。

我国有关勤勉义务的学说讨论和司法实践受美国法的影响,并未仔细区分勤勉义务作为行为义务和过错标准的两个层面。首先,如果采取美

<sup>①</sup> 早在20世纪70年代初, Myles Mace 教授就在—篇研究报告中指出,在公司事务中实际扮演主要角色的不是董事,而是高管人员。这40多年来,虽然间或有学者提出不同意见,但是普遍的观点仍然认为,在公司高管和董事的关系中,前者在事实上居于主导地位。权力从董事会向高管的倾斜,在2001—2002年间美国公司频频曝光的丑闻中得到佐证。参考以下文献: Megan Wischmeier Shaner, *Restoring the Balance of Power in Corporate Management: Enforcing an Officer's Duty of Obedience*, 66 BUS. LAW. 27, 28, 51 (2010); *Report of the Task Force of the ABA Section of Business Law Corporate Governance Committee on Delineation of Governance Roles and Responsibilities*, 65 BUS. LAW. 107, 128 (2009)。

国式的经营判断规则，将勤勉标准降低为重大过失，那么我国法中势必也会产生因降低经营者责任标准而引起的非议，因为没有理由可以表明从事管理工作的人员可以不如从事其他工作的人员认真谨慎。其次，对掌握公司经营管理权的高管人员和主要承担监督功能的（非执行）董事同样适用宽松的重大过失标准，在我国法中难免也会产生高管人员责任标准过轻的印象，对强化高管人员的责任意识不利。因此，本文认为，应该借鉴德国的立法经验，明确区分勤勉义务作为行为义务和过错标准的两个层面，在对经营判断规则进行立法时，不宜采取将责任标准降低为重大过失的做法，而是在行为义务的层面承认经营者的自由裁量权。此外，可以就董事、高管人员和监事规定统一的经营判断规则。但是同时也应明确，经营判断规则在个案中能否适用于相关机关成员，取决于该人员被控诉的行为是否属于经营决策。而对该问题的回答根本上取决于该人员在具体的决策问题上是否具有自由裁量权。

#### （四）经营判断规则和举证责任

经营判断规则在其最初的发源地美国表现为实体法和程序法两个层面。作为举证责任规则，美国式经营判断规则推定公司经营者的行为符合忠实和勤勉义务的要求，要求原告举证证明，被告并不满足经营判断规则的一个或者几个构成要件。在 *The Walt Disney Co. Derivative Litigation* 一案中，美国特拉华州最高法院作出了如下阐述：经营判断规则设定，在进行经营决策时，公司董事以恰当的信息为基础，且诚实地相信该行为符合公司的最佳利益。如果没有出现滥用裁量权（discretion）的情形，法院尊重该决策。就该决策提起诉讼的一方负担提出推翻此设定的事实的证明责任。<sup>[47]</sup>德国在对经营判断规则进行立法时特意没有采纳这一程序法意义上的经营判断规则。因为德国民事诉讼法中没有美国民事诉讼法中的审前披露制度，为降低原告——在股东派生诉讼中代表公司起诉的股东——收集证据的难度，德国立法者保留了《股份法》中原本规定的举证责任倒置。本文认为，我国在引入经营判断规则时，有必要检讨我国公司（或股东）对经营者损害赔偿之诉中现有的举证责

任分配规则。

对于公司董事、监事和高管人员违反义务的责任追究，我国公司法和民事诉讼法中并未就举证责任作出特别规定。在2007年的丁立业诉证监局一案中，法院在判决理由的结尾提及，原告未提交证据证明其已经履行了董事勤勉尽责的义务。媒体援引刘俊海教授的意见，认为该案明确了董事勤勉尽责的举证责任，“肯定了证监会在处理此类案件中可以适当运用‘举证责任倒置’原则”。<sup>[48]</sup>本文认为这一观点值得商榷。该案的核心争点是，独立董事是否为《证券法》第193条第1款所指的“其他直接责任人员”。作为被告的证监会就原告违反披露义务进行了充分的说理和证明：原告书面委托其他董事代为出席审议上述报告的董事会议并在决议上签字，这一行为应视为原告的行为，原告应当承担代理董事的行为后果；原告数次参加审议通过公司为其他公司提供贷款担保的董事会会议，因而主观上对定期报告所涉及的相关信息披露重大遗漏行为充分知情。在这一情形下，原告必须举证证明其没有违反披露义务或者存在其他免责事由。原告仅以并不实际参与公司经营管理、对于该案所涉及的定期报告和临时报告事项完全不知情为由，难以推翻证监会的理由。因此，本文认为，原告败诉并非因为法院普遍认可公司经营者对其行为符合勤勉义务承担举证责任，而是因为个案中原告没有成功地举出反证来推翻被告的认定。因此，该案件不能被视为就公司董事违反义务的案件确立了举证责任倒置的规则。

在前文已经提及的慈溪富盛化纤案的案件评析中，法官对于我国民法中的举证规则在公司经营者责任案件中的运用作出了准确的阐述，也就是说，原告应就责任构成要件——违反义务、造成公司损失、因果关系及过错——承担举证责任。在其看来，经营判断规则实际上是对原告就义务违反要件的举证方式的细化，即原告只要能够证明其中一个要件不符就可以证明被告违反其义务。当然，这一看法并非全然正确。被告违反信息义务或者滥用裁量权本身即构成对勤勉义务的违反，这毫无疑问。然而，如果被告作出经营判断时另有所图、存在利益冲突，则只是表明被



告有违反忠实义务之嫌，被告是否违反勤勉义务还需要法院就相关经营决策作出全面的实体审查后才能确认。但无论如何，我国民法中的“谁主张谁举证”的基本原则和作为举证责任规则的美国式经营判断规则运用于具体案件时的结果是一致的，均是让原告承担证明被告未尽义务或者存在过错的举证责任，因此没有必要引入程序法意义上的经营判断规则。相反，鉴于公司董事、监事和高管人员责任案件中原告举证的难度，我国法应该考虑是否借鉴德国法引入举证责任倒置的规则。

## 五、结论

为有效地改善公司经营者的问责机制，我国公司法需要完善勤勉义务的具体细则。就此，本文从比较法研究的角度得出了如下结论：

(1) 在对勤勉义务进行具体化时应该区分过错标准和行为义务两个层面。在判断过错标准时，我国法和德国法一样均以客观标准为基础，并兼顾经营者个人的专业才能。本文反对将独立董事的过错标准降低为重大过失，而是主张从统一的过错标准出发，按照公司机关成员个人的职能和任务来确定其应有的谨慎，由此兼顾独立董

事和执行董事职能的差异。

(2) 本文主张我国以成文法规则的形式引入经营判断规则。将源于法官法的商事规则成文化，难以避免构成要件的开放性。采用开放性的表述方式和不确定的法律概念会造成法律适用上的困难，通过法律解释填充其内涵正是法学研究和法院判决所肩负的职责。

(3) 在对经营判断规则进行立法时，本文认为不宜采取将责任标准降低为重大过失的做法，而应该借鉴德国法，在行为义务的层面上作出规定，以避免因降低经营者责任标准而引起的非议。此外，可以就董事、高管人员和监事规定统一的经营判断规则。但是同时也应明确，经营判断规则在个案中能否适用于相关机关成员，取决于该人员在具体的决策问题上是否具有法律认可的自由裁量权。

(4) 就公司管理者责任案件，我国目前的公司法和民事诉讼法并未规定特殊的举证责任规则，因此原则上原告就被告勤勉义务的违反承担举证责任。虽然有观点主张公司管理者就其勤勉尽责承担举证责任，但是尚缺乏相应的实体法依据。因此本文认为，我国没有必要引入美国的程序法意义上的经营判断规则，因为该规则可能进一步加重原告的举证责任。

## 参考文献

- [1] 范健、蒋大兴：《论公司董事之义务》，载《南京大学法律评论》1998年第1期。
- [2] 金剑锋：《公司管理层的法定义务和民事责任》，载《法律适用》2008年第21期。
- [3] 朱羿锟：《董事问责标准的重构》，北京大学出版社2011年版。
- [4] 刘俊海：《新公司法的制度创新：立法争点与解释难点》，法律出版社2006年版。
- [5] 任自力：《公司董事的勤勉义务标准研究》，载《中国法学》2008年第6期。
- [6] 赵立新、汤欣、邓舸、朱羿锟：《走出困境——独立董事的角色定位、职责与责任》，法律出版社2010年版。
- [7] 张勇健：《公司管理层诚信义务的几个问题》，载王保树主编：《实践中的公司法》，社会科学文献出版社2007年版。
- [8] 朱羿锟：《董事问责的诚信路径》，载《中国法学》2008年第3期。
- [9] 胡晓珂：《论我国〈公司法〉修改中对董事注意义务规则的完善——兼析业务判断规则对董事注意义务的平衡》，载《中央财经大学学报》2005年第4期。
- [10] 何琼、史久瑜：《董事违反勤勉义务的判断标准及证明责任分配》，载《人民司法》2009年第14期。
- [11] Günter H. Roth / Holger Altmeyden, GmbHG, 7. Auflage, 2012.
- [12] [德] 莱塞尔、法伊尔：《德国资合公司法》（第3版），高旭军、单晓光、刘晓海、方晓敏等译，法律出版社2005年版。
- [13] Wulf Goette, Zur Verteilung der Darlegungs- und Beweislast der objektiven Pflichtwidrigkeit bei der Organhaftung, Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht 1995, S. 648, 668.
- [14] Hopt / Wiedemann (Hrsg.), Großkommentar Aktiengesetz, 4. Auflage, 2009.

- [15] Zöllner / Noack (Hrsg.), Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, 3. Auflage, 2009.
- [16] Uwe Hüffer, Aktiengesetz, 10. Auflage, 2012.
- [17] Georg Caspers, In Staudinger BGB, 16. Auflage, Buch 2, 2009.
- [18] Goette / Habersack (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 3. Auflage, 2008.
- [19] [德] 怀克、温德比西勒著:《德国公司法》(第21版),殷盛译,法律出版社2010年版。
- [20] Holger Fleischer (Hrsg.), Handbuch des Vorstandsrechts, 2006.
- [21] Spindler / Stilz (Hrsg.), Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Auflage, 2010.
- [22] Marcus Lutter / Gerd Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 5. Auflage, 2008.
- [23] BGHZ 135, 244, 253.
- [24] Jens Koch, Das Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), ZGR 2006, S. 769.
- [25] Christine Windbichler, Freistellung unternehmerischer Entscheidungen von persönlicher Haftung, in: Immenga/Schwintowski/Kollmorgen (Hrsg.), Wirtschaftliches Risiko und persönliche Verantwortung der Manager, 2006, S. 42.
- [26] Begründung des Regierungsentwurfs, Drucksache des Deutschen Bundestages, 15/5092.
- [27] Peter Ulmer, Haftungsfreistellung bis zur Grenze grober Fahrlässigkeit bei unternehmerischen Fehlentscheidungen von Vorstand und Aufsichtsrat? DB 2004, S. 859.
- [28] Carsten Schäfer, Die Binnenhaftung von Vorstand und Aufsichtsrat nach der Renovierung durch das UMAG, ZIP 2005, S. 1253.
- [29] Marcus Lutter, Interessenkonflikte und Business Judgment Rule, in: Heldrich / Prölss / Koller (Hrsg.), Festschrift für Claus-Wilhelm Canaris, Band II, 2007, S. 245.
- [30] Marcus Lutter, Die Business Judgment Rule und ihre praktische Anwendung, ZIP 2007, S. 841.
- [31] OLG Jena NZG 2001, S. 86, 87.
- [32] Karsten Schmidt / Marcus Lutter, Aktiengesetz Kommentar, Band I, 2. Auflage, 2010.
- [33] Stephan Balthasar / Uwe Hamelmann, *Finanzkrise und Vorstandshaftung nach § 93 Abs. 2 AktG*, WM 2010, S. 589.
- [34] BGH NJW 2008, S. 3361.
- [35] Fleischer, NJW 2009, S. 2337.
- [36] Ulrich Seibert / Carsten Schütz, Der Referentenentwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts-UMAG, ZIP 2004, S. 252.
- [37] Bruno Kropff, *Informationsbeschaffungspflichten des Aufsichtsrats*, in: Damm/Heermann/Veil (Hrsg.), Festschrift für Thomas Raiser, 2005, S. 225.
- [38] Fleischer, ZIP 2004, S. 685.
- [39] A. Gilchrist Sparks, III & Lawrence A. Hamermesh, Common Law Duties of Non-Director Corporate Officers, 48 BUS. LAW. 215, 229-37 (1992).
- [40] Gantler v. Stephens, 965 A. 2d at 708-09 (Del. 2009).
- [41] Lyman P. Q. Johnson, Corporate Officers and the Business Judgment Rule, 60 BUS. LAW. 439, 452 (2005).
- [42] FDIC v. Perry, No. CV 11-5561-ODW (MRWx), 2012 WL 589569, at \*1-4 (C. D. Cal. Feb. 21, 2012).
- [43] Lawrence A. Hamermesh & A. Gilchrist Sparks, III, Corporate Officers and the Business Judgment Rule: A Reply to Professor Johnson, 60 BUS. LAW. 865, 868 (2005).
- [44] DEL. CODE ANN. tit. 8, § 102 (b) (7) (2001 & Supp. 2010) (Delaware's director exculpation statute).
- [45] Lyman P. Q. Johnson & Robert Ricca, *Reality Check on Officer Liability*, 67 Bus. Law. 75, 89-90 (2011).
- [46] In re Walt Disney Co. Derivative Litig., 906 A. 2d 27, 46 n. 38 (Del. 2006).
- [47] In re Walt Disney Co. Derivative Litigation, 907 A. 2d 693, 747 (Del. Ch. 2005).
- [48] 郭京霞、孙继斌:《国内第3例董事状告证监会败诉 举证责任倒置意义重大》,载《法制日报》2008年12月7日。

(责任编辑:赵真)