

[专论]

将董事的注意义务审查标准与特拉华州公共政策相结合

——以凡·高尔科姆案及其后续案件作为董事注意义务审查标准存在问题的批评

/威廉·T·艾伦 杰克·B·雅各布 小利奥·E·斯特林

[案例评析]

董事的善管注意义务与食品安全的确保

——日本Dasukin公司股东代表诉讼事件评析/李茂强

2008年第2辑 (总第14辑)

公司法评论

赵旭东 宋晓明 主编

中国政法大学民商经济法学院商法研究所
最高人民法院民事审判第二庭

主办

人民法院出版社

[法官律师论坛]

论公司人格否认在民事执行中的适用/陈斌 黄志达

[域外公司法]

丹麦公司治理原则/王金根

[高峰论坛]

中日公司法论坛

——法人、法人人格否认、商事主体：公司法发展趋势

[名家演讲录]

美国特拉华州公司法的制度设计与最新变革/Randy J. Holland

[年度公司法研究综述]

2008年公司法研究综述/许敏 张莉力

[年度公司法研究大事记]

2008年公司法研究大事记/庄昊

2008年第2辑（总第14辑）

公司法评论

赵旭东 宋晓明 主编

中国政法大学民商经济法学院商法研究所
最高人民法院民事审判第二庭

主办

人民法院出版社

图书在版编目(CIP)数据

公司法评论. 2008 年. 第 2 辑: 总第 14 辑/赵旭东、
宋晓明主编. - 北京: 人民法院出版社, 2009. 6
ISBN 978 - 7 - 80217 - 793 - 2

I. 公… II. ①赵…②宋… III. 公司法 - 研究 - 中国
IV. D922. 291. 914

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 042481 号

公司法评论 2008 年第 2 辑(总第 14 辑)

赵旭东 宋晓明 主编

责任编辑 林志农 丁文严

出版发行 人民法院出版社

地 址 北京市东城区东交民巷 27 号(100745)

电 话 (010) 67550537 (责任编辑)

67550516 (出版部) 67550558 (发行部)

网 址 <http://courtpress.chinacourt.org>

E - mail courtpress@sohu.com

印 刷 北京人卫印刷厂

经 销 新华书店

开 本 787 × 1092 毫米 1/16

字 数 250 千字

印 张 13. 875

版 次 2009 年 6 月第 1 版 2009 年 6 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 978 - 7 - 80217 - 793 - 2

定 价 25. 00 元

版权所有 侵权必究

编辑委员会

编委会主任 江 平

编委会成员 (以姓氏笔画为序)

王卫国 王利明 王保树

王家福 邓荣霖 石少侠

江 平 吴志攀 宋晓明

赵旭东 奚晓明

主 编 赵旭东 宋晓明

副 主 编 李建伟

编辑办公室 林志农 吴伟央 许 敏 夏 敏

张莉力 吴永刚 庄 昊 孟 晋

张钧艳 丁文严 朱鹏伟 张承兵

目 录

[专 论]

- 1 将董事的注意义务审查标准与特拉华州公共政策相结合
——以凡·高尔科姆案及其后续案件作为董事注意义务审查标准存在问题的批评
/威廉·T·艾伦 杰克·B·雅各布 小利奥·E·斯特林
- 21 论解散公司诉讼的适格被告
/魏彦珩
- 27 有限合伙中普通合伙人信义义务的协议排除
/朱健飞

[案例评析]

- 37 董事的善管注意义务与食品安全的确保
——日本 Dasukin 公司股东代表诉讼事件评析
/李茂强
- 52 股东会决议不成立相关法律问题研究
——以“未向全体股东发出股东会召集通知”为中心
/王艳华

[公司人物]

- 63 九位著名国企高管的罪与罚
/张维 杨坤 吴永刚 夏敏 晓琳

[法官律师论坛]	89	论公司人格否认在民事执行中的适用 /陈斌 黄志达
[域外公司法]	103	丹麦公司治理原则 /王金根 译
[高峰论坛]	118	中日公司法论坛 ——法人·法人人格否认·商事主体； 公司法发展趋势 /许敏 张莉力 整理
[名家演讲录]	157	美国特拉华州公司法的制度设计与最新 变革 /Randy J. Holland
[年度公司法研究综述]	166	2008 年公司法研究综述 /许敏 张莉力
[年度公司法研究大事记]	210	2008 年公司法研究大事记 /庄昊

[专论]

将董事的注意义务审查标准与特拉华州公共政策相结合 ——以凡·高尔科姆案及其后续案件作为董事注意 义务审查标准存在问题的批评*

作者：威廉·T·艾伦** 杰克·B·雅各布*** 小利奥·E·斯特林**** 译者：赵炳昊*****

在这篇论文中，^① 我们将以美国特拉华州的一系列司法判决为背景，对

* 本文英文原文首发于美国西北大学法学院《西北大学法学评论》(Northwestern University Law Review)，2002年第96期，第449页[William T. Allen, Jack B. Jacobs & Leo E. Strine, Jr., Realigning the Standard of Review of Director Due Care With Delaware Public Policy: A Critique of Van Gorkom and its Progeny as a Standard of Review Problem, 96 Nw. U. L. Rev. 449 (2002)]。美国西北大学法学院《西北大学法学评论》编辑部授权译者翻译本文，译者对本文的中文译文负责。

** 威廉·T·艾伦：英文名 William T. Allen，纽约大学法学教授、财务学兼任教授，1985~1997年任美国特拉华州衡平法院(Delaware Court of Chancery)法官。

*** 杰克·B·雅各布：英文名 Jack B. Jacobs，美国特拉华州最高法院法官；纽约大学法学院兼职教授。雅各布大法官于1967年毕业于哈佛大学法学院，获法学学士(LL. B.)学位。自1968年起雅各布大法官在美国特拉华州威尔明顿市任律师，主要从事公司法与商事法律的诉讼。雅各布大法官在1985年10月被任命为特拉华州衡平法院法官，并于2003年被任命为特拉华州最高法院(Delaware Supreme Court)大法官。

**** 小利奥·E·斯特林：英文名 Leo E. Strine, Jr.，美国特拉华州衡平法院法官。

***** 赵炳昊：中国政法大学法学学士、法学硕士，美国宾夕法尼亚大学法学院法学硕士(LL. M.)、法律博士(J. D.)，法学博士候选人(S. J. D. Candidate)。2006~2007年在美国特拉华州最高法院任雅各布大法官(Justice Jacobs)法官助理(Law Clerk)。现为美国凯威莱德律师事务所驻纽约总部(Cadwalader, Wickersham & Taft LLP)执业律师。

① 本文作者向加拿大威得恩大学(Widener University School of Law)法学院教授劳伦斯·A·哈默迈什(Lawrence A. Hamermesh)表示感谢！他对本文提供了许多有助益的评注。同样，我们也要向在本文撰写过程中提供帮助的卡利斯·P·约翰逊(Karl P. Johnson)、温迪·戈德堡(Wendy Goldberg)、马克·博诺拉(Marc Bonora)表示感谢！

史密斯诉凡·高尔科姆案 (Smith v. Van Gorkom)^①* 进行检视。我们认为, 该案对于实体政策考量的重视程度还不够。正是实体政策的考量构成了重大过失判断原则的基础, 而重大过失则是判断公司董事是否违反注意义务的标准所在。尊重善意受托人所制定的经营决策, 是特拉华州源远流长的政策, 而重大过失判断原则与之一脉相承。

这种尊重凸现了公共政策的价值, 并突出了这种政策的社会效用, 即鼓励企业董事践行可能为企业带来效益但同时又具有风险性的决策。若允许受过法律训练的法官在事后裁定这些经营者是否做出了不合理或疏忽大意的经营决策, 并必须赔偿由此造成的损失, 那么, 董事们日后可能就不会带领公司迎接兼具潜在价值和一定失败风险的挑战。如果面临的责任风险与其所得不相称, 优秀的董事还可能辞职。

这样一来, 就规范性而言, 公司董事行事时应当尽到一个合理谨慎受托人的一般注意义务。除此以外, 判定董事是否应当为违反其注意义务而承担经济责任 (或者其行为是否应当被禁止) 的司法审查准则, 被有意识地设定在“重大过失”这一较为宽松的层面。放宽审查的标准为董事创造了更大的自由, 因为制定这一标准的用意就是为了鼓励董事行事时抛开不必要的束缚。

重大过失准则同时还限制了法官对动机纯正的董事所制定的经营决策的干预。商业判断原则与此类经营决策的交集是个受保护的空间, 法院对这个空间的干预, 将妨碍企业从事具有风险性的经营活动, 而具风险性的经营决策恰恰对资本主义经济至关重要。这种干预还会拖延诉讼周期, 并且这样做社会效用也大不。

公共政策价值在以下两个概念的区别中进一步凸现: 一是董事行为的预期规范性准则; 二是重大过失审查原则中体现的、司法上可操作的行为审查原则。而法院在维护公共政策价值方面起着关键作用。在下文中我们将指出, 凡·高尔科姆案及随后的两个案件与特拉华州公共政策背道而驰。因为本州公共政策规定, 只有在董事的行为极端背离了行为规范, 并且公司章程并未给予公司董事免责的情况下, 相关董事被诉并被追究损害赔偿 responsibility 时, 司法才能介入审查判断董事董事的行为是否尽到了注意义务。

我们的结论是: 为了提高法院判决与特拉华州公共政策的一致性, 法院

^① 参见 488 A. 2d 858 (Del. 1985)。

* 本文所引用案例, 如无特别注明, 均为美国案例。——译者注

应当采用真正的重大过失责任标准，即法院应当要求原告必须证明某董事对公司造成了可量化的损失。我们进一步提议，若股东决定不追究有重大过失的董事的责任，法院应尊重股东的决定。

一、特拉华州公司董事注意义务的概念

首先我们注意到，裁决特拉华州公司法案件的法院最近才把董事的注意义务视为可通过司法强制力来审查判断的问题。实际上，在凡·高尔科姆案以前的判例法中已经反映了司法对董事职务行为审查的回避，除非这种审查是出于判断董事是否违反忠实义务（并对违反这一义务的行为进行救济）这一目的。

1985 年以前特拉华州（包括美国 and 英国）的司法传统是法院相当尊重动机纯正且与公司没有任何利益冲突的董事所做出的经营决策。^① 法院判决表明，在不涉及自我交易行为的案件中，董事承担法律责任的前提是要证明他们具有主观恶意。^② 虽然公司法一直沿用一般过失标准作为规范董事行为的准则（普通谨慎之人原则），但这种规范性的表述仍不同于司法审查的原则，因为后者要求只有董事行事极端恶劣时，法院才能追究其责任。^③

（一）董事行为准则与司法审查原则间的分歧

这一分歧反映了法学家在审查原则（standard of review）和行为准则（standard of conduct）间划出的界限——梅尔文·艾森博格（Melvin Eisenberg）教授在一篇对公司法责任审查原则的精辟论述中曾使用这两个术语。^④ 他认为：“行为准则规定了行为人从事特定行为或担任特定职能应当达到的标准。而审查原则规定了法院判断是否应当追究行为人的责任或者给予禁令救济的审查依据。”^⑤ 在某些情况下，行为准则指的是针对公司董事及管理

① [美] 威廉·T·艾伦：《企业董事的信托注意义务及美国公司法体制下的商业判断原则》，载美国《公司治理比较研究：开风气之先而勃兴的探究》，第 307 页。

② [美] 威廉·T·艾伦：《企业董事的信托注意义务及美国公司法体制下的商业判断原则》，载美国《公司治理比较研究：开风气之先而勃兴的探究》，第 312 页。

③ [美] 威廉·T·艾伦：《企业董事的信托注意义务及美国公司法体制下的商业判断原则》，载美国《公司治理比较研究：开风气之先而勃兴的探究》，第 312 页、第 317 页。

④ [美] 梅尔文·艾森博格：《公司法中行为准则与审查原则的区别》，载美国《福德姆大学法学评论》1993 年第 62 期，第 437 页。

⑤ [美] 梅尔文·艾森博格：《公司法中行为准则与审查原则的区别》，载美国《福德姆大学法学评论》1993 年第 62 期。

层而制定的行为法则，而审查原则是针对法官而制定的裁决法则。^①

行为准则与审查原则在很多法律领域都趋向于统一。^②然而在公司法中，这两者对董事合理注意义务的要求大相径庭。人们认为这一分歧是为了服务重要的政策目标。尽管在董事的草率行为导致公司经济损失的情况下，行为准则与审查原则的分歧会导致股东最后无法获得救济，但正是这种分歧使得动机正当的董事得以进行有益的商业冒险，所以人们还是认为这一分歧利大于弊。^③

行为准则与审查原则的分歧有着复杂的成因，但总的来说，分歧可能源自对公平问题和公共政策的考量。这些考量具体包括：（1）公司管理层经常在一个信息不完备（即信息有限或者不全面）的环境中做出经营决策；（2）如果适用行为准则作为董事行事的判断标准，因担任指定公司职务而承担的责任风险可能会使担任此职务而获得的奖赏相形失色；（3）若董事的责任风险与其所得的奖赏不成比例，董事会可能会避而不用那些虽有经济价值却可能使他们陷入诉讼风险的经营决策；（4）法院力有未逮，无法在事后裁决企业某项具体的经营决策在当时是否合理；（5）制度上的审慎考量有时会推动对公司决策者的司法尊重。^④

当考虑法院如何根据商业判断原则来审查董事会决策时，这些考量的相互作用表现得最为明显。在这种情况下，只要商业判断原则是适用的，并且

① [美] 梅尔文·艾森博格：《公司法中行为准则与审查原则的区别》，载美国《福德姆大学法学评论》1993年第62期，第462页。

② [美] 梅尔文·艾森博格：《公司法中行为准则与审查原则的区别》，载美国《福德姆大学法学评论》1993年第62期，第437页。

③ 有观点提议将可通过司法强制力执行的董事注意义务审查原则与董事的行为准则设定在同一水平线上。虽然我们注意到了此类“一致性”论点的存在，但是我们仍然认为特拉华州法律已经做出了这两种准则应当加以区别对待的政策判断。另一个同样重要的问题是，如果法院只是审查是否要禁止或取消一项交易，而非审查是否要判处经济赔偿，那么法院的审查原则是否应当与董事的行为准则合二为一？如果是因政策原因而强化的司法审查已经超出了本文讨论范围，请参阅优尼科诉米萨石油公司案 [(Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co.) , 493 A. 2d 946 (Del. 1985)]，以及露华浓诉马克安德鲁-福布斯控股有限公司案 (Revlon v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc.) , 506 A. 2d 173 (Del. 1986)；在这种情况下，对交易审查而言，我们认为这种主张统一两项原则或“一致性”的观点都是不合时宜的。众所周知，敏感的管理层会试图避免做出可能被法院禁止的经营决策。我们提出这一主张的指导思想来源于我们的经验，那就是即使有固定任期的初审法官也会担心他们的判决会在上诉时被上级法院驳回。而同样的道理，若在《华尔街日报》上看到自己的行为被法院判为不谨慎，上市公司的董事也会坐立不安的。

④ 参见[美]艾森博格：《公司法中行为准则与审查原则的区别》，载美国《福德姆大学法学评论》1993年第62期，第437~438页。

董事的经营决策是基于理性而做出的,即使在事后看来,法院可能倾向于认为此项决策并不合理,那么对于造成公司损失的某项决策,某个高级管理人员或董事也不需承担法律责任^①——这样就将商业判断审查原则(理性标准)与标准的董事行为准则(合理性标准)区别开来,且前者比后者更为宽松。^②

对这些概念做出区分,是为了实现一个实用而重要的功能性目的,相对于合理性原则而言,理性原则能给管理层更大的自由去做出冒险性的经营决策。^③这一结果来源于对不理性决策的定义——且某种程度上说,没有纯正动机且稍微了解相关情况的人会做出非常轻率鲁莽、令人难以理解的决策。^④相比之下,即使是精英人士也会判断失误,或者弄错事实,从而导致法官在事后评论时认为其不合理或疏忽大意。^⑤

这两个概念之间最终的区别可能是语言学方面的区别而不是实质内容上的区别。如果参考侵权行为法,采用不同的命名法,公司法中合理性原则可以简单地理解为侵权行为法中的“理性人”原则,也就是以简单的过失行为作为法院审查的基础。相比之下,公司法中的理性概念通常可以与传统侵权法的某些案件(尤其是针对公务员的诉讼)进行类比,在这些案件中,

^① 商业判断原则适用的前提是基于这样一个假定:(1)决策必须由董事做出;(2)制定决策的董事必须是无利害关系而独立的;(3)该董事必须具备主观善意;(4)该董事采用了一套合理的决策制定流程。引用内容同上,第441页;另请参阅阿伦森诉刘易斯案(Aronson v. Lewis), 473 A. 2d 805, 812 (Del. 1984), 本案中陈述的要素与这四条标准类似。若董事的决策满足这四个条件,则应当审查决策中的“理性”,即董事做出的决策是否存在某些理性的基础,而不是审查决策的合理性。董事是无法圆满地解释一项不理性的决策的。参见艾森博格:《公司法中行为准则与审查原则的区别》,载美国《福德姆大学法学评论》1993年第62期,第443页。

实际上,商业判断原则更像是政策的表述而非一种司法裁量的有效手段。例如,如果这个推定中适用的四个条件没有被推翻,最后有多大可能会得出董事决策不理性的结论?我们认为,是商业判断原则背后的政策通过援引商业判断这一司法原则得到了毫不掩饰地表达。事实上,商业判断原则一经援引几乎总能推出董事不负法律责任的结论。

^② 不可否认,合理与理性行为的区别通常是微妙而难以捉摸的。如果董事会的决策不合理但足够理性,这恐怕从字面上看有点荒谬。因为这两个概念很大程度上取决于董事在当时情境下的行为是否符合逻辑。

^③ 参见[美]艾伦:《企业董事的信托注意义务及美国公司法体制下的商业判断原则》,载美国《公司治理比较研究:开风气之先而勃兴的探究》,第327页;[美]艾森博格:《公司法中行为准则与审查原则的区别》,载美国《福德姆大学法学评论》1993年第62期,第443页。

^④ 参见[美]艾森博格:《公司法中行为准则与审查原则的区别》,载美国《福德姆大学法学评论》1993年第62期,第443页。

^⑤ 参见[美]艾森博格:《公司法中行为准则与审查原则的区别》,载美国《福德姆大学法学评论》1993年第62期,第443页。

由于公共政策的原因,作为被告的公务员对其一般的过失行为不负法律责任,而仅仅对由于严重过失而导致的严重的损害结果才承担责任。^①用重大过失原则来审查注意义务的侵权案件,就像是商业判断原则中起作用的理性检验标准,前者从实用的角度阐明了一项实用的司法标准是如何应用的。

为了在董事注意义务的案件中贯彻这一理性概念,特拉华州法院在审判公司法案件时已采用了一种被称为重大过失的审查原则。这一原则要求原告举证,证明董事存在一定程度的过失,其程度相当于其他案件中采用的轻率性原则。“在公司法案件中,重大过失意味着‘对全体股东的轻率漠视或故意忽视’或者行为已经‘超过了理性的范围’。”^②因此,与美国侵权法或刑法案件中常用的重大过失标准相比,特拉华州法院在公司法案件中使用的

专

论

① 例如:《特拉华州法典》第 10 章第 4001 条 (Del. Code Ann. tit. 10, 4001 (1999)) (本条豁免了州政府及公务员的过失责任,但如果行为涉及“重大或轻率的过失”,政府及公务员则应当对受害人承担赔偿责任)。联邦法律通过多种形式肯定了保护公务员免受不合理责任风险的政策价值,其中就包括在一个涉及美国法典第 42 章 1983 条的诉讼案中,为涉案的官员提供了有条件的豁免。参阅史密斯诉韦德案 (Smith v. Wade), 461 U. S. 30 (1983)。在本案中,审理史密斯案的法院认为由于(上诉人)是监狱看守而具备免责的资格,……也就是当且仅当(上诉人)被认定负有重大过失责任[重大过失责任被定义为“漠不关心或轻率地忽视对其作为或不作为的后果”或者“异乎寻常地未尽到保护(被上诉人)的义务”,“异乎寻常地未尽到保护(被上诉人)的义务”被定义为“公然或明显地未尽到保护义务”]时,(被上诉人)才可以获得赔偿。由于我们需要保护公务员在犯罪矫正机构日常管理决策中的自由裁量权,(上诉人)对于一般的疏忽不应当承担责任。但是(上诉人)的豁免权的范围不得超出豁免所保护的利益的范围。公务员们的豁免权是有条件的,这反映了法院的一个认识,即:若监狱看守滥用自由裁量权,以致对管理的囚犯的权利和安全漠不关心或极端疏忽,这时保护监狱看守对自由裁量权的滥用,只能不利于社会。

引用内容参见[美]艾森博格:《公司法中行为准则与审查原则的区别》,载美国《福德姆大学法学评论》1993 年第 62 期,第 32~33 页以及第 55 页(引文略)。

② 汤姆克耶克诉莫顿·塞奥科公司案, (Tomczak v. Morton Thiokol, Inc.), No. 7861, 95 Fed. Sec. L. Rep. (CCH) 327 (Del. Ch. Apr. 5, 1990), 见 1990 Del. Ch. LEXIS 47, 第 35 页。[(本案援引了阿劳诉康寿石油公司案, (Allaun v. Consol. Oil Co.), 147 A. 257, 261 (Del. Ch. 1929)); 另参阅吉母拜尔诉希格诸公司案, (Gimbel v. Signal Cos), 316 A. 2d 599, 615 (Del. Ch.), aff'd, 316 A. 2d 619 (Del. 1974); 索莱士诉德莱士公司案, Solash v. Telex Corp., No. 9518, 9528, 9525, 93 Fed. Sec. L. Rep. (CCH) 608 (Del. Ch. Jan. 19, 1988), 见 1988 Del. Ch. LEXIS 7, 第 21~25 页; (重大过失是一种高标准的审查原则,需要由原告提供被告轻率漠视或严重滥用职权的证据)。

重大过失定义使原告在诉讼中更难完成其举证责任。^①

（二）分歧背后的政策原因

法院采用理性标准的重大过失原则来判断董事是否违反其注意义务的做法有着充分的理由。如果是判决相对简单的案件，例如交通事故案件，被告对事发情势的错误判断与开始正确而后来为事实所证明的错误判断之间，通常没什么区别。在此类案件中，一般情况下只能有一个合理判决，因此被告人被证明是错误的判断几乎总是被证明在最初就是错误的。所以，在侵权领域，将行为准则（被告人行为的“合理性”）与审查原则（被告人的作为是否理性）合二为一，并不存在不公平的问题。

但是，在商业决策成为司法审查对象的情况下，如果将这两个原则合并，并应用合理性审查标准，可能会使董事不公平地承担责任。这里与交通事故案件不同的是，法官很难将错误的商业决策与原来正确、后来被证明是错误的商业决策区分开来。商业决策几乎总是在信息不够完备的情况下制定的，因此需要决策者估量并承担一定的风险。例如，假定董事会必须决定是选择投资成本高而未经试验的新技术，还是放弃这项投资，而无论哪一种选择都少不了一定的风险。那么，董事会的唯一办法就是权衡每种方案带来的收益与相关负面风险发生（或不发生）的概率，然后理性地做出决策。

因此，如果董事会经过评估认为不利后果未必发生，并据此做出选择，但不利后果却发生了，那么这一决策可能（即使从后见之明看来）是错误的但却并非是糟糕的，因为在任何正常的概率分配下，都无法避免某些不幸后果的产生。然而，如果以合理性为审查标准，法官调查事实时可能会认为事后被证明是错误的合理决策也是糟糕的决策，从而做出错误的判决，并要

^① 参见[美]W·佩杰·基顿编：《普若瑟与基顿论侵权法》，美国西方出版公司1984年第5版，第211~212页；重大过失，正如其字面上的原意，是非常严重的过失，或者说是缺乏哪怕最微小的注意。重大过失一直被描述为，连一个粗心人士会做到的注意都没有做到。然而，不少法院不满于如此模糊的术语……把重大过失解释为故意或任意、轻率的不当行为，或者由此表现出完全缺乏谨慎……但大多数法院仍然认为重大过失没有达到贸然不顾后果的地步，与一般过失相比，只是程度不同，并没有本质区别（引用来源同上）。

在《特拉华州法典》第11章第231条（d）款中，过失犯罪与重大过失在功能上被等同起来，因为后者是民事违法行为的损害赔偿依据。虽然有人批评并指出重大过失是个模糊概念，但其程度仍然要比一般不慎或疏忽要严重。尽管如此，重大过失仍是一定程度的过失，而鲁莽则更接近故意造成伤害，二者是不同的行为类型。[见雅德公司诉休斯案，（Jardel Co. v. Hughes），523 A. 2d 518, 530 (Del. 1987)]。

求董事对这类决策承担责任。^① 经验表明, 已经知道决策后果的人倾向于夸大其词, 将后果描述为“事先可以准确预料的东西”。^② 这一倾向就是著名的“回顾偏见”。^③ 商业判断原则比行为准则更宽容的原因在于商业判断原则为公司董事提供了一个大范围的安全区, 当其决策受到非难时, 可以避免被不公正地追究责任。^④

除了公平因素, 政策考量也需要审查原则与行为准则之间保持泾渭分明的界限。由于高风险商业决策的预期价值可能高于风险性较小的决策, 因此如果董事选择了更具风险性的决策价值, 可能也就更符合股东的最佳利益。但如果董事因为采取了不合理的(与不理智截然不同)经营决策, 依据一定的审查原则, 就必须承担相应的责任, 这种注意义务的一般过失原则将使董事们过分规避风险, 从而阻却有利于社会的风险决策。其原因在于如果高风险的决策带来有利的结果, 公司(而非董事)是唯一的受益者, 而如果其带来的是不利后果却要由董事承担, 并且董事还要赔偿公司因此遭受的全部损失。^⑤

这样做也会引发有关责任风险的政策困扰, 至少不承担公司管理责任的董事由于过高的风险可能极不情愿担任董事一职。一项轻率的决策, 可能会导致外部董事承担高达百万美元的赔偿义务, 但他们却很少因为承担了这样

① 参见[美]艾森博格:《公司法中行为准则与审查原则的区别》,载美国《福德姆大学法学评论》1993年第62期,第444页;E. 诺曼·维赛(E. Norman Veasey)与威廉·E·曼宁(William E. Manning):《法典化的标准——避风港还是未知的礁石?》,载美国《商业法律评论》第35期,第919页,引文见第932页(1980年) (“由于各案件的情况不同,关于对董事决策的司法审查,没有客观的标准……(后见之明对合理性的判断)其实是‘事后诸葛亮。’”)

② 哈尔·R·阿科斯(Hal R. Arkes)与辛蒂·A·斯基巴尼(Cindy A. Schipani):《医疗事故与商业判断原则:回顾偏见的差异》,载美国《俄勒冈法学评论》第73期,第587页,引文见第588页,(1994年)。

③ 哈尔·R·阿科斯(Hal R. Arkes)与辛蒂·A·斯基巴尼(Cindy A. Schipani):《医疗事故与商业判断原则:回顾偏见的差异》,载美国《俄勒冈法学评论》第73期,第587页,引文见第588页,(1994年)。

④ 参见[美]艾森博格:《公司法中行为准则与审查原则的区别》,载美国《福德姆大学法学评论》1993年第62期,第444页。还有一个原因要求我们需要适用标准不同的审查原则与行为准则。若决策者被迫在信息不完备的情况下做出决定,且其决策涉及已知的风险(例如,在医疗事故案件中的涉案医师),决策者可通过证明他们遵循了普遍接受的规程或惯例,保护自己不被追究责任。而公司董事很少能用同样的方式自我辩护,因为重要的一点是,几乎所有的商业决策都是独一无二的。引文同上。

⑤ 参见[美]见维赛、曼宁:《法典化的标准——避风港还是未知的礁石?》,载美国《商业法律评论》第35期,见第931~932页。

巨大的责任风险而获得相称的年薪。由于缺乏减小巨大风险责任的机制，将行为准则与审查原则合并后，会更难吸引称职的外部董事——而这一结果只能损害股东的最佳利益。^①

第三个政策考量是公司内部救济可能会更具社会意义。股东既可以推举董事，也可以撤换董事。如果股东能够因为董事业绩不好而换人，法院就没有什么理由干预并监督董事行事是否合理。此外，如果股东认为善意董事的行事不尽常理，事后后悔没有在事前另选他人，那么这不足以成为董事承担赔偿责任的正当理由。^② 可以认为，法院的干预用在监督董事的不忠诚行为上更为合适，因为股东在这方面力有不逮，无法通过定期行使投票权而充分履行这一监督职能。

关于对涉及董事注意义务的案件进行遵从性审查的理由，衡平法院在加格里亚蒂诉特利弗国际公司一案中（Gagliardi v. Trifoods, Int'l, Inc.）进行了集中的表述：

“（只要存在大型的、发达的股票市场），股东就可以（以低成本）分散他们对公司的投资风险。因此，将投资项目按风险调整回报率由高到低的顺序排列，公司按顺序采纳所有净现值为正的投资项目，符合股东的经济利益要求。股东不希望（或者从理性上不应希望）董事规避所有的风险。如果企业的董事及经理能诚实地评估风险与收益，并帮助企业获得高于资本成本的、最高的风险调整回报，那么包括所有可分散股权投资在内的各种股东投

① 参见〔美〕艾森博格：《公司法中行为准则与审查原则的区别》，载美国《福德姆大学法学评论》1993年第62期，第445页。

② 参见〔美〕艾伦：《企业董事的信托注意义务及美国公司法体制下的商业判断原则》，载美国《公司治理比较研究：开风气之先而勃兴的探究》，第327～328页，援引了勒恩德·汉德（Learned Hand）法官在巴恩斯诉安德鲁斯（Barnes v. Andrews）一案中对这一基本原理作了如下精彩表述：没错，从他（指公司董事——译者注）之前的工作经验来看，他并非合适人选，但我不能就此评判他。毕竟推选他上任的，跟设法控告他的是同一家公司……与董事、律师或医生那样的专业人士不同……他们是企业经营的总顾问，如果他们忠于职守地发挥经营的天赋，还要被追究责任，这就是于法无据的。董事必须保证他的判断是对的吗？如果股东的投票推举了一位称职董事，股东是否就能要求他对不足之处负责？英国内战中，安德鲁斯也许与克伦威尔无法相提并论，而实际上安德鲁斯也并未担任任何类似的角色。见298 F. 614, 618 (S. D. N. Y. 1924)。

在不涉及自我交易或其他缺乏诚信的行为的情况下，信托法显得尤为不合时宜……董事出于诚信做出了经营决策，但这个决策却被接下来的事件证明是错误的，而且可能导致公司遭受经济损失，在这种情况下，股东既然期待高于（信托受益人期待）的利润，就要承受这一风险。见维赛、曼宁：《法典化的标准——避风港还是未知的礁石？》，载美国《商业法律评论》第35期，第925页。

* 译者注：在公司财务学上，剩余权益所有者一般指公司的普通股股东。剩余权益所有者只有在公司的债权人和优先股股东得到受偿后，才能参与公司的分配。

资利益，都可以被最大化。”

但是，如果董事批准企业从事一项有风险的投资后，其个人必须承担一定程度的个人风险，也就是如果此笔投资给公司带来损失，董事在事后会被追究派生责任，这样董事将会使公司规避甚至是合理的风险。

上市公司的公司董事一般在其公司拥有的股份非常少，而且几乎不领取任何激励性的薪酬。因此，从公司风险性的投资项目中，他们（作为公司的剩余权益所有者）只享有比例非常小的利好收益。然而，如果公司因投资风险过大而在风险性项目上遭受损失，从而导致公司的董事对公司的损失承担连带赔偿责任（我认为董事之间应分别承担一部分责任）。就运营的规模和现代上市公司的规模而言，董事的风险与收益的反差令人惊骇，而且这种反差会带来副作用：由于疏忽、漫不经心及浪费等因素造成的董事责任，会导致董事会因此规避任何风险程度的投资项目！显然，为董事提供足够的保护，使他们避免因疏忽等原因而承担责任，是符合股东经济利益的。因为这样可以使董事得出这样一个结论：实际上如果他们以足够诚信行事，并满足注意义务的最低程序标准，那么就不会有任何风险。这样，一旦公司遭受经济损失董事们就可以正确对待由此带来的法律责任。^①

基于这些原因，当董事的决策在注意义务方面受到质疑时，法院如果适用商业判断原则，实际的结果就是决策并不会被审查。^② 特拉华州最高法院对最近的布雷姆诉艾斯纳（Brehm v. Eisner）一案的判决清楚地表明，特拉华州法律在注意义务的各方面都保留了行为准则与审查原则的分离。^③ 法院因为注意到“实质注意义务的概念与商业判断原则格格不入”，所以明确指出“在制定经营决策中的注意义务仅仅是程序性的注意义务”，且法院只能对“不理性”的情况进行审查。^④ 也就是说，布雷姆一案直接肯定了注意义

① 参见加格里亚蒂诉特利弗国际公司案，（Gagliardi v. TriFoods, Intl, Inc.），683 A. 2d 1049, 1052 (Del. Ch. 1996)。

② 参见 [美] 雷曼·约翰 (Lyman Johnson): 《温和的商业判断原则》，载美国《商业法律评论》第 55 期，第 625 页，引文见第 631 页 (2000 年)。

③ 参见布雷姆诉艾斯纳案，（Brehm v. Eisner），746 A. 2d 244 (Del. 2000)。

④ 参见布雷姆诉艾斯纳案，（Brehm v. Eisner），746 A. 2d 244 (Del. 2000)，第 264 页。

务案件适用的重大过失审查原则是商业判断原则中理性审查原则的替代品。^①

以上我们讨论了注意义务审查原则中的公共政策问题，接下来从凡·高尔科姆案开始讨论一下没有足够重视这些政策的案件。

二、凡·高尔科姆案与注意义务案件的审查原则

在阿伦森诉刘易斯（Aronson v. Lewis）案中，^② 特拉华州最高法院申明，在涉及董事违反注意义务的案件中，法院以重大过失为审查原则。因为这一审查原则表面上比简单的过失审查原则更宽松，所以阿伦森案的结果就是，在涉及董事注意义务的案件中，因为特拉华州公共政策的原因，法院审查原则与董事行为准则应继续保持泾渭分明。这样，在牵涉董事注意义务的案件中，法院的职能在于确定董事会的行为是否构成重大过失。

遗憾的是，这一期望没有完全实现。相反，在后来的判决中，特拉华州最高法院虽然声称要采用重大过失审查原则，但实际上（并非直接地）却采用了一般过失审查原则。

凡·高尔科姆案是第一个这样的案件。该案中，外部董事批准以高于市价 50% 的溢价出售公司，特拉华州最高法院认为外部董事应当对由此给公司带来的损失承担责任。^③ 在本案中，董事会的重大过失包括：（1）未能要求对公司进行独立的估价，或者在签约后进行可靠的市场核算；（2）没有获得一个令人满意的非售条款，* 使董事会能考虑更高的收购报价，为董事

① 可以这样认为，如果被法院审查的注意义务属于董事的监管义务，行为准则与审查原则之间的分歧就会更大。在这种情况下，一般认为公司董事不应负责，除非其恶意渎职。见卡尔马克派生诉讼案（In re Caremark Ins. Derivative Litig.），698 A. 2d 959, 967~68 (Del. Ch. 1996)。“恶意”是忠诚义务而不是注意义务的一个要素，这意味着，只有在董事会的行为违背忠诚义务的情况下，“监管义务”案件中的原告才能得到救济。这就是监管义务与注意义务的区别。

卡尔马克一案所确立的审查原则可以视为与凡·高尔科姆案之前的有关审查注意义务案件所遵循的传统审查原则相一致。见艾伦：《企业董事的信托注意义务及美国公司法体制下的商业判断原则》，载美国《公司治理比较研究：开风气之先而勃兴的探究》，第 327 页。虽然在是否应该沿用这一传统审查原则的问题上，本文作者之间的意见未必统一，但我们一致认为，至少应该按照汤姆克耶克案（Tomczak v. Morton Thiokol, Inc）所确定的标准，严格而坚定地适用重大过失审查原则。

② 参见 473 A. 2d 805, 812 (Del. 1984)，（根据商业判断原则，董事责任将依据重大过失概念来判定）。

③ 参见史密斯诉凡·高尔科姆案，（Smith v. Van Gorkom），488 A. 2d 858, 869 n. 9 (Del. 1985)。

* 非售条款指阻止目标公司董事会与其他要人洽谈的排他性条款。——译者注