

doi:10.16060/j.cnki.issn2095-8072.2024.03.006

商业判断规则本土化：理论基础与实现路径*

宋华健

(华东政法大学经济法学院, 上海 200042)

摘要: 商业判断规则本质上是衡平法中公平审查原则在商业决策中的退让与妥协。该制度通过限制法官对商业决策实质评价的介入来鼓励董事冒险决策,体现了对董事善意履职的尊重,蕴含了商业决策中效率优先的价值取向。我国新一轮的《公司法》修订秉持了弘扬企业家精神的基本理念,在部分条款的表达上体现了《公司法》向董事会中心主义转轨的趋势。作为平衡董事权责的重要机制,商业判断规则本土化的讨论具有重要的现实意义。制度层面上,商业判断规则应当被视为一种司法克制要求,法院对商业决策的审查应当仅限于决策程序而非决策内容。商业判断规则本土化应当以新《公司法》第180条的阐述为基础,秉持对管理者决策司法谦抑的基本要求,在厘清争议问题的基础上通过司法解释的形式进行成文法化阐释。

关键词: 商业判断规则; 本土化; 勤勉义务; 司法克制; 公司法

中图分类号: D922.291.91/DF411.91 **文献标识码:** A **文章编号:** 2095-8072(2024)03-0075-14

一、问题的提出

2023年12月29日,全国人大常委会审议并通过了修订后的新《公司法》,这是《公司法》自1993年首次颁布及实施以来的第6次修改。从修订的具体内容来看,新《公司法》在目的条款中加入了“弘扬企业家精神”的表述,结合相关强化董事权力的条款变动,董事在公司治理中的核心定位愈发凸显。新修订的《公司法》第180条就董事勤勉义务的内涵做了进一步解释,并且概括规定了董事执行职务时应当尽到一般的勤勉标准。然而,这一笼统性规定缺乏细化的判断标尺,会直接导致司法实践中的适用困境。在这一问题上,美国判例法中的商业判断规则(business judgment rule)为董事提供了经营判断失误上的避风港,体现了司法谦抑的立场,蕴含了鼓励商业创新与弘扬企业家精神的基本理念。

如何将商业判断规则适用于我国的司法审判实践,在学术讨论中形成了以下三种观点。第一种观点,反对引入商业判断规则。反对者的主要观点在于我国的公司法体系中公司或者股东对董事提起诉讼举证难度已经较高,不宜再引入商业判断规则作为保护董事的安全港(林一英,2022)。第二种观点,反对成文法化,主张判例法化的适用路径。与美国学界的担忧类似,反对者认为将商业判断规则进行成文法化难以抽

* 基金项目: 本文受国家自然科学基金2022年度青年项目“平台经济发展的税法规制研究”(项目编号: 22CFX031)和2021年上海市浦江人才计划课题“数字金融的监管与国际治理”的共同资助。

象地概括出商业判断规则的丰富内涵（胡晓珂，2005）。第三种观点，主张以成文化的方式引入商业判断规则。支持者们认为判例不是我国司法裁判中可以援引的正式法源，鉴于《公司法》中已经移植了董事勤勉义务的相关概念，成文化移植该规则的制度环境已经具备（冯琴，2023；傅穹和陈洪磊，2021）。从现有的学术研究来看，我国学界围绕商业判断规则的讨论大多仅限于对其制度的介绍以及对相关裁判观点的梳理，缺乏从制度以及判决形成背后的社会经济因素等多维度进行考察，并抽象化为一般规律的尝试。基于此，本文首先从商业判断规则形成的底层逻辑出发对商业判断规则诞生背后的司法博弈进行解构，进而结合制度演化过程中不同时代经济社会发展背景提炼出规则适用以及本土化的一般理论。

二、商业判断规则的法理基础与司法逻辑：梳理与澄清

商业判断规则发轫于美国的判例法实践，作为美国董事会中心主义公司治理机制下的产物，它本质上是一种阻止司法审查介入商业决策评价的董事责任限制机制。在美国市场经济以及自由竞争等理念的驱使下，商业判断规则作为维持美国公司法制度竞争优势的重要一环，在激励董事进行创造性决策，提高公司整体竞争性等方面发挥了重要作用，获得了美国公司法学界以及实务界的一致认可。然而，如此被频繁使用并且在整个美国的公司法体系中占据重要位置的规则却无法在美国各州的成文公司法中找寻到踪迹，直到如今商业判断规则依旧保留了其判例法的属性。Eisenberg（1993）认为商业判断规则似乎是美国公司法中最重要，同时也是最模糊的概念。从时间轴上看，尽管美国判例法上商业判断规则基本概念的形成最早可以追溯到1829年的*Percy v. Millaudon*案，但是彼时法官的论证仅从理性人的局限出发，强调“如果该错误的产生换成一个普通谨慎的人也无法避免，那么因此产生的损失就不应由董事进行承担”。^①这种宏观层面的解释无疑忽略了商业决策与一般决策之间的差异，无法成为解释现代商业判断规则形成的依据。在将近100年后的1927年，特拉华州法院在*Bodell v. General Gas & Elec. Corp.*一案中前后司法态度的转变，揭示了美国法院在形成商业判断规则基本理念时价值衡量的具体逻辑。

（一）法理基础：商业决策与公平审查原则的冲突与调和

自14世纪末在英国与普通法平行发展以来，衡平法经过漫长的演变已经成为英美法系中的重要渊源之一。衡平法以践行公平正义为其基本原则，根据其基本理念，在司法实践当中若法律规定和公平原则之间存在分歧，那么就以公平原则优先，法庭也应当据此作出裁决。商业判断规则对法官针对实质审查的限制，本质上也是对衡平法上公平原则的适用与突破。*Bodell v. Gen. Gas & Electric Corp.*一案中两审之间司法态

^① 该案的起因是银行的经理和出纳在职期间多次利用银行的资金进行票据贴现，该行为造成了资金的严重滥用从而给公司股东造成了损失。股东认为公司董事违反了谨慎勤勉的职责，因此提起诉讼。See *Percy v. Millaudon*, 8 Mart. (n. s.) 68 (1829).

度的转变最早映射出美国司法部门在商业决策中适用公平审查原则时的犹豫与谨慎。本案中一审法院以不符合公平原则为由认定董事违反了其受托责任，而二审中特拉华州最高法院直接否定了一审中衡平法院对董事权力限制的论证，并且提出了一个强有力的观点，即保护董事决策自由不能与公平审查的标准共存，该观点的论证包括以下两个方面：首先，法院公平审查的介入存在固有的局限。从程序上看，司法语境中的公平审查通常从结果判定开始，仅衡量该结果对于原告是否公平，缺乏对决策主体决策状态的观察。其次，商业决策概念下的公平审查内涵并不清晰，若一审法院强调的是整体公平审查，那既要考量决策行为的内容和程序，也要分析董事的行为与动机。Mitchell（1993）提出，整体公平审查是一系列价值以及行为分析的集合，旨在从交易的整体要素出发进行考量，判断交易的公平性。在不断发展以及创新的商事交易领域，整体公平审查标准一旦启动，公平概念下的各种附加要求就会给董事带来沉重的审查负担。从商事交易的视角来看，公平交易本身就是一个复杂的概念，交易既包括交易程序，也包括交易价格。“公平交易程序”包括交易的时间安排，交易是如何启动、组织、谈判、向董事披露等一系列问题，而“公平交易价格”则涉及与交易相关的各种财务考虑，包括资产、市场价值、收益、未来发展前景以及影响公司股票潜在价值的任何其他因素。从整体性的视角上看，衡平法上的公平原则与保护商业判断中无法避免的诚实错误都能形成独立的规则体系，但是很明显两套理论侧重保护的法益不一致，两者无法在同一个司法体系中进行兼容。最终特拉华州最高法院在阐释其规则时选择了后者，通过“董事会自由决策权”这样的措辞，在法律上明确了董事在公司日常事务中的管理权力。该案的二审判决代表了对董事法定权力尊重的必要性，也同时要求法院在处理这一权力时对公平权力予以合理限制。这种必要的约束为理解商业判断规则的本质提供了基础。

（二）司法逻辑：鼓励冒险决策与克服裁判者有限理性

从演化法经济学的视角来看，法律变化通常是一个连贯的过程而非一个个独立割裂的事件，公平审查原则在司法实践中的退让与弱化也并非是一蹴而就的，商业模式不断创新变革、自由经济浪潮的兴起都是促进这一转变的共同推动力。从财产所有者的视角来看，鼓励实际经营者冒险决策以追求超额利润的需求，导致了在司法上对商业决策者的松绑。从裁判者的视角出发，正视自身在商业决策判断中的局限性是商业判断规则在美国判例法中得到确立的内因。

1. 鼓励冒险决策

美国法律协会（American Law Institute, ALI）起草的《公司治理原则：分析与建议》简单地概括了商业判断规则产生的背景，其中一个重要原因就是该制度的创设可以保护董事和高管免受由于其决策受到事后审查所带来的固有风险，避免扼杀创新，从而隔离冒险商业活动带来的风险（Carney, 1993）。从利益衡量的视角来看，董事冒险决策就算失败对股东造成的损失也是有限的，因为有限责任的制度创设本身就为公司股东的投资资产与自身资产进行了风险隔离。除了最初投资的金额外，公司

股东无需对公司产生的债务与侵权行为承担额外的个人责任。除此之外，股东也可以通过多样化的投资组合来对冲公司冒险决策带来的风险。如果没有商业判断规则的保护，公司管理者将不可避免地为其错误决策承担责任，然而就算董事做出的最优决策也可能会带来负面的结果，股东与管理者之间的利益博弈因素也会更加复杂，决策者也会愈发趋于保守。特拉华州最高法院的Allen大法官就曾在判决中明确指出：“股东们本质上不希望董事们规避风险。股东投资利益的最大化取决于公司管理者在风险与收益中的合理判断。如果董事在公司的风险投资中必须承担一定程度的个人风险，其中包括由该决策产生的任何公司损失的衍生责任的事后索赔，董事自然就会偏离对公司风险的合理接受。”^①从具体收益角度来看，Thaler（1994）的研究发现，上市公司的董事在整个公司中的所有权权益比例微不足道。公司董事在公司风险投资项目中获得的“上行”收益所占的比例很小，这意味着董事的责任承担与其报酬之间存在惊人差距。正如Easterbrook & Fischel（1991）所言，缺乏进取心是代理成本的最大来源，只有让董事及管理层敢于进行冒险决策，公司才能有突破性的发展，社会的整体价值创造水平才能得到提升。

2. 克服裁判者的有限理性

“法官不是商业专家”的经典表述最早出自*Dodge v. Ford Motor Co.*一案，密歇根州最高法院在援引商业判断规则进行阐述的同时，强调了法官在进行商业决策判断中的局限性。^②从传统的经济学理论来看，新古典经济学的理性选择模型不仅假设个体的行为是为了最大化其预期效用，而且也是建立在个体的认知能力不存在限制的基础上。相反，行为经济学则认为，因为人类认知的局限性导致决策往往无法最优化其具体效能，这些限制被束缚在有限理性的概念之中（Korobkin & Ulen，2000）。在充满不确定与复杂的条件下，有限理性的决策者无法为手中的问题设计出一个完全正确的解决方案，也无法充分预示其决策可能形成的后果。在处理商业纠纷的司法决策中，有限理性所隐含的认知限制得到了强化。商业决策本身既是主观的，又是复杂的，并且通常是在充满不确定的条件下做出的。因此，有限理性与信息不对称的共同作用会促使司法机关放弃对董事决议进行审查。正如Posner（1999）在其研究中所阐述的，尽管公众期待法官必须是个通才，但是他们在特定领域的认知通常是十分局限的，部分法官甚至对最简单的商业关系都缺乏理解。法院对自己的决策能力表现出的谦逊映射了司法部门在该问题上的态度，即做出的商业决策或许是一个漫长而复杂的思维过程的结果，这需要法院所不具备的专业知识。从另外的一个视角来看，让法官对商业决策进行实质审查会不可避免地存在事后偏见。在*Joy v. North*案中，法官就认为，事后诉讼往往是评估商业决策最不完善的手段。时过境迁，商业决策当时的环境无法在法庭上进行完美重建，而商业机会稍纵即逝，管理层会无可避免地基于不全面的信息进行快速决策。企业家的宿命就是面对这种风险以及不确定性，多年后在完美

^① See *Gagliardi v. TriFoods International, Inc.*, 683 A. 2d 1049 (1996).

^② See 170 N. W. 668, 684 (Mich. 1919).

信息的背景下推导当时决策是否理性本身就带有一种狂妄的偏见。^①也就是说，法官与其他决策者一样，本身也受到有限理性的约束。

三、商业判断规则的实践与发展：争论与共识

（一）商业判断规则的功能定位：司法克制与审查标准学说之争

尽管商业判断规则在美国的判例法中发展了将近两百年，但学界与实务界在许多重要问题上的看法依旧没有达成共识。诸多争论其中的一个最基础命题是，商业判断规则究竟是一种具体的司法审查标准，还是法院在审查商业决策时的司法克制要求。美国各州法院围绕该问题的态度不尽相同，美国伊利诺伊州上诉法院于 *Shlensky v. Wrigley* 一案中最早提出了司法克制说的基本概念，这一观点强调法院原则上不应当对商业决策内容进行审查，仅极少数特定情形中可例外。^②美国特拉华州法院却在知名的 *Cede & Co. v. Technicolor* 案（简称 *Technicolor* 案）中提出了司法审查标准说的论证框架，审查标准说则认为无论商业判断规则是否适用，法院皆有介入对决策的审查当中，仅是在具体的审查标准上存在差异。^③实践中这两种不同的观点不仅在美国各州法院的具体适用中产生了分歧，同时也引发了美国公司法学界的激烈讨论。

1. 司法克制论

支持“司法克制论”的学者认为，商业判断规则本质上就是司法裁判不实质介入审查董事决策内容的立法政策。法院仅需确保董事做出决策时无利益冲突且符合适当程序即可，在上述过程中法院无权就董事是否违反勤勉义务进行质疑。Johnson（2000）提出，“审查标准说”混淆了勤勉义务与商业判断规则的基础逻辑，实际上两者的基础概念截然不同，在董事责任体系中扮演的角色也并不一致。*Technicolor* 案的处理实际上颠覆了商业判断规则的基本内涵，即先一步确定了法院对商业决策的审查权，而法院的审查力度则取决于董事是否履行或违反了本身的勤勉义务。这样的处理方式不仅在理论上是错误的，实际上也会产生令人费解的混乱。Bainbridge（2004）也对“审查标准说”的判决思路表示明确反对。一方面，“审查标准说”的判决思路会极大地弱化商业判断规则的实践价值。该论证思路下，商业判断规则似乎仅仅承担了一个举证责任分配的角色。另一方面，“审查标准说”的定位在客观上扩大了法院针对公司董事会决策的司法审查范围，将决策过程审查延伸到了决策内容的实质。Bainbridge（2004）同时强调，在将商业判断规则应用于具体案例中时，构建适当的尊重与问责的组合是核心问题。司法不能以问责的名义轻易干涉管理层或董事会的决策权，维护管理层在商业决策中的自由应该始终是一个毋庸置疑的优先前提。

^① See *Joy v. North*, 692 F. 2d 880, 886 (2d Cir. 1982).

^② See *Shlensky v. Wrigley*, 237 N. E. 2d 776, 777 (1968).

^③ See *Cede Co. V. Technicolor, Inc.*, 634 A. 2d 345, 369 (Del. 1993).

2. 审查标准说

Eisenberg (1993) 是“审查标准说”最著名的支持者。为了回应“司法克制论”支持者的质疑，他提出了著名的审查标准两分法，其中勤勉义务是约束董事的行为标准，而商业判断规则是司法机构的审查标准。前者规定董事如何行事，而后者是法院确定董事是否因其行为受到审查的依据。因此，商业判断规则的功能本质上是尝试构建一个理想语境中比勤勉义务行为标准要求更低的审查标准，在该标准下董事将不会因为构成一般过失而被认为违反勤勉义务。Eisenberg的这个观点似乎也得到了美国法学界的回应，美国《示范公司法》(Model Business Corporation Act, MBCA)就在制定中借鉴了Eisenberg两分法的思路，在第8.30节与第8.31节分别以“董事行为标准”(Standards of Conduct For Directors)与“董事责任标准”(Standards of Liability for Directors)命名。董事行为标准意味着“董事在履行董事职责时应当以符合公司最大利益，并且具备相同情况下一般人的理性”，董事责任标准意味着“只要没有出现非善意、放任等行为，董事不对其决策承担任何责任”。但Eisenberg的两分法观点并没有在实质上解决两派学者之间的分歧，最主要的质疑在于这种分类在实践中并不能解决裁判时所面临的具体问题，对不同标准的解释只能起到极为有限的作用，甚至在具体司法裁判中只能作为一种描述性的标签。

3. 凝聚共识：程序—内容两分法

仔细梳理在此轮讨论中的关键判例，法院就“审查标准”概念的阐释在很大程度上影响了学界对于商业判断规则的理解。著名的Aronson案虽然就商业判断规则给出了一个基础定义，但是其中知情要素的表达实际上为后续的争论埋下了诱因。^①在之后一段时间的判决中，特拉华州最高法院在提及审查标准时都强调，对商业判断审查唯一替代的方法是采取完全公平的标准，这也意味着法院只能在不介入审查与完全公平审查中二选一。法院的此番声明似乎也是构建折中审查标准失败后的无奈妥协。然而，当我们回顾公平审查的整体概念就可以看出，审查标准说中采用的“完全公平”标准似乎背离了商业判断规则与公平原则之间演化与发展的历史路径，无法支撑其作为审查工具的角色。而从信义义务发展的视角来看，出于维护其在公司法领域制度竞争的需要，直到1971年的Kaplan案中，勤勉义务才正式在特拉华州被明确为是董事信义义务的一部分。^②

由此可见，勤勉义务作为董事会信义义务一部分是在后来的发展中逐步完善的，特拉华州法院不可能一开始在商业判断规则雏形概念出现之时就预想到弱勤勉义务的审查标准。法院最初对商业决策的保护是从对衡平法上公平原则的突破开始的。尽管彼时尚未形成董事勤勉义务的概念，但法院已经意识到法官在审查商业决策上的局限性，过度强调商业交易的公平性会对商业自由等基础原则造成侵蚀，这并不符合商业

^① 在该案中特拉华州最高法院明确指出“在商业判断规则的适用中，董事责任应当以重大过失的标准进行判定，同时该标准也可用于审查董事决策的做出是否基于充分的信息”。See *Smith v. Van Gorkom*, 488 A. 2d 858, 863-864 (1985).

^② See *Kaplan v. Centex Corp.*, 284 A. 2d 119, 124 (Del. Ch. 1971).

实践中整体社会利益的最大化。特拉华州最高法院在最新 *Brehm v. Eisner* 案的论证中不再坚持完全公平审查的措辞，并且在两方观点的争论中给出了一个折中的解释，强调法院的审查仅限于决策的程序而非进入董事决策内容的实质，目前程序内容两分的方式似乎获得了大多数人的支持。^①

（二）商业判断规则移植的不同样态及其效果

就算是法律移植论的强烈支持者 Watson (1996) 也认为，虽然借鉴的做法通常是最简单的，但要建立一整套关于借鉴的理论却是一件十分复杂的事情。对商业判断规则在不同法域中借鉴的实际情况进行分析总结，厘清这项制度移植是否发挥了作用以及如何发挥作用，其基本意义不仅仅是给我国多几个可供借鉴的参考对象，更深层的目标是加深在研究中对商业判断规则与社会制度之间进行互动的综合认知。

1. 成文化化的具体实践及其评价

作为传统的大陆法系国家，德国是将美国判例法上形成的商业判断规则进行成文化化的先驱。德国立法部门不仅将商业判断规则通过成文法的形式在其公司法体系中进行确立，德国学界更是对勤勉义务下董事具体的行为标准进行了细致的类型化处理。德国股份公司法第93条第1款规定：“董事在其经营业务中应当尽到一个通畅、认真地经营负责人的注意。如果董事在做出一个企业决定时可以理性地认为，其基于适当的信息并且是为了公司的利益而行为，则不构成义务违反。”该条款的前一句是对德国股份公司中董事勤勉义务的具体阐述，后面部分即为适用于股份公司董事的商业判断规则的具体要求。与美国判例法上商业判断规则的适用相比，德国在立法中做出了两个最为明显的调整，即强调董事责任承担的一般过失标准以及举证责任的倒置转换。

这种法律移植上的本土化转变与德国公司法上的悠久传统有着密不可分的关系。首先，德国法上在公司目的的讨论中更加强调社会公众的利益。与美国公司法上股东利益至上的主流观点不同，德国公司法中尽管也规定董事会必须维护企业利益，但是这并不是完全指代股东在其本金的保全以及增值使用上存在的利益。德国学界普遍认为董事会在其业务执行中不仅要顾及股东利益，同时也必须要顾及有限公司员工的利益，不存在一种完全追求股东利益最大化的法定义务，尤其是在许多情形中股东的利益也并非同质的。其次，从德国公司法中双重治理以及劳资共决的机制设置来看，德国《股份公司法》在修订中似乎也更加强调企业长期以及持续价值创造的可能性，并且学界在该问题上的观点几乎趋于一致，即董事会在领导企业的过程中需要综合考量股东利益、公共利益以及股份有限公司的员工利益。德国《股份公司法》甚至为危害公共利益的决策行为进行了严格的责任规定。例如第396条规定：“股份有限公司或

^① 该案中原告以董事会在进行决策时缺乏实质性注意为由要求法院推翻适用商业判断规则的推定。特拉华州最高法院并没有支持原告请求，在判决中明确写到“实质性注意”的概念与商业判断规则的适用无关。法院不会针对董事决策进行衡量、权衡或量化。法院甚至不参与判断做出决策的环境是否合理，提出的适当注意也只是针对决策过程中。See *Brehm v. Eisner*, 746 A. 2d 244, 262(2000).

者股份两合公司因其管理人员的违法行为而危害公共利益，监事会和股东大会不解任该管理人员的，经公司住所地所在州的最高主管机关申请，法院可以通过判决解散公司。”对员工利益及社会公共利益的强调必然会使合法性等要求成为董事勤勉义务的固有内涵，任何程度的违反都会产生相应的董事责任。除此之外，德国法中商业判断规则适用举证责任倒置的选择也与德国公司法中董事勤勉义务类型化以及具体的表述密不可分。经过漫长的学术讨论以及立法明确，德国《股份公司法》中董事勤勉义务中的四种类型已经形成相对具体的内涵，董事进行举证证明的时候就会形成比较清晰的指引。若董事勤勉义务本身是个比较模糊的概念，那么这种举证责任的倒置将会直接导致商业判断规则的形骸化，最终的审核决定权还是会回到法院裁判者的手中。

2. 非成文法化的探索及其经验

虽然商业判断规则在日本的司法实践中已经开始频繁作为一个独立的司法概念出现，但是作为传统的大陆法系国家，日本却在是否将其成文化化这一问题上犹豫不决。从整个公司法的体系上来看，日本《公司法》中董事与公司之间的法律关系也适用民法上的委任关系。日本《公司法》在第423条第1款规定了董事对公司所负的一种最基本的责任即懈怠责任，并且在日本《公司法》第330条、民法第644条中规定了董事在履行职务时负有为公司谋取最佳利益的善管勤勉义务。如果董事在日常经营中违反了该义务就应当承担据此产生的对公司的损害赔偿责任。与美国判例法中商业判断规则的演变相类似，在早期的日本判例中，即使是那些被认为是采用了商业判断规则理念的裁判文书也很少直接在裁判中出现“商业判断”这样的表述。在许多判例的最终裁判文书中仅使用“对于经营者的判断不能认为其存在明显不合理”等类似的措辞，许多类似判决与其认为是适用了商业判断规则，其实本质上是在表达董事并没有违反善管勤勉义务（近藤光男，2019）。而法院在判断董事是否违反此项义务时一般会借用商业判断规则的理念。

经过数十年判例法上的演变，日本法中的商业判断规则虽然依旧充斥着分歧与矛盾，但是法院围绕商业决策评价的判决也开始定式化，部分适用要件也不断在司法实践的讨论中予以明确。根据梁爽（2016）总结，关于商业判断规则在日本法中如何进行定位的问题，日本学界主张基本上可以分为三类：第一种观点认为，商业判断规则是对董事勤勉义务的减轻，应当在日本公司法上进行明文规定；第二种观点认为，商业判断规则是对法院审判的一种指导，即在认定董事的经营责任时要求法院必须尊重董事的商业判断，在司法介入时保持谨慎；第三种就是将董事的经营判断分为“过程”与“内容”两个维度，前者适用勤勉义务，而后者则以判断时的实际情况为依托。其中，过程—结果两分法的观点本身借鉴了 *Brehm v. Eisner* 案中美国特拉华州最高法院法官的论证思路，也是特拉华州最高法院在司法克制论与实质审查说之间的一个妥协。为了克服审查标准说带来的批评，法官将审查标准聚焦于董事做出决策的过程，即其需要符合规范主义上的要求，只要董事的决策过程符合相应的知情、最低限度的监督等要件，那么法官将不会对决策的实质内容进行审查，董事也将直接获得商

业判断规则的保护。但从整体案例样本上看,由于缺乏成文法作为判决的说理依据,实际上大多数日本法院面对商业决策评价时既需要审查决策过程,同时也要审查决策结果。这在事实上弱化了商业判断规则中通过程序正义来保护决策董事的内在价值。

四、商业判断规则本土化的因素考量与路径选择

(一)本土化的因素考量:法内环境考察

从商业判断规则的底层逻辑来看,保护董事商业决策权力,限制司法介入的主要目标在微观层面是提高股东利益,在宏观层面则是促进社会经济的发展。Gurrea-Martínez (2018)认为,移植商业判断规则来满足经济学上的合理性依赖于三个基本前提:首先,该国的董事会面临着因违反勤勉义务被频繁起诉的现实威胁;其次,公司的主要目的在于股东利益最大化;最后,从整体上看股东并不厌恶风险,希望董事会追求净现值高的投资项目。在考虑是否引入商业判断规则时应当进行多维的评估,而其中股东的投资偏好是一种难以直观把握的评估标准,在立法决策时应当结合其他变量进行综合考量。从公司目的的讨论来看,我国首部《公司法》诞生于我国经济转轨的特殊时期,本质上是国有企业改制以及经济体制改革的产物,特殊的时代背景也形成了我国《公司法》早期极致地追求股东利益最大化的股东中心主义风格。在之后的不断发展中,利益相关者以及社会责任等概念不断地被补充进《公司法》体系当中。虽然在新一轮的《公司法》修改当中,学界围绕公司权力的分配产生了诸多讨论,但是这并没有在整体上改变我国《公司法》追求股东利益最大化的基本理念。

从司法实践来看,若法院效率低下、不存在集体诉讼、派生诉讼等配套制度,董事作为公司的管理者因违反勤勉义务被起诉的风险较小。在不同的法域中,上述基本前提是否成立以及成立的样态通常存在差异,这也导致在借鉴商业判断规则的基本理念时进行了不同形式上的改造与修正。实际上,截至目前我国已经积累了大量直接借鉴商业判断规则基本理念的案例。最早在2010年,我国就有法院在司法裁判中引用商业判断规则的基本理念进行说理,提出“根据商业判断规则,被告尽到了勤勉义务,在此基础上即便公司未能实现既定的经营计划,董事也无需向公司或者是公司股东承担赔偿责任”。^①湖南省高级人民法院在判决中甚至对商业判断规则的概念进行了整体性地介绍,认为“公司董事有权根据其对公司经营状况的判断独立做出相应的经营决策选择,只要该经营决策没有故意损害其他人的合法权益,即使该经营决策事后被证明对公司造成了损害,董事的该种基于公司经营状况做出商业决策的权利也应受到法律的保护,而无须承担责任,这也即所谓的公司管理者的商业判断规则”。^②从时间轴的视角对我国司法实践中董事因违反勤勉义务受到的诉讼进行考察可以发现,在2010年之前我国学者通过实证研究得出的结论是“法官运用勤勉义务规范来裁断案件的比例严重偏低”(罗培新等,2010),而在2020年之后选取新的样本进行分析,

^① 参见(2009)杭淳商初字第1212号判决书。

^② 参见(2014)湘高法民二终字第73号判决书。

学者们针对相同问题的结论却截然不同，发现“在董事责任承担的相关案件中，违反勤勉义务类案件大幅度增加，并且成为主要类型”（冯曦，2022）。由此可见，在过去十多年的发展过程中，我国董事因违反勤勉义务被起诉的现实威胁显著增加，从体系上来看引入商业判断规则存在客观的现实需求。

（二）本土化的路径选择：成文化化中的立法表达

从宏观上看，一个独立法域在考虑引入商业判断规则时通常会面临以下几种选择：（1）成文法规则或非成文法规则，（2）强制性规则或任意性规则，（3）选择加入或选择退出，（4）司法克制标准或司法审查标准。Eisenberg（1993）在美国加利福尼亚州法律修订委员会关于商业判断规则是否应当进行编纂的研讨会中提出的基本观点是，“若一个司法管辖区内若董事或高管的业务决策本身并没有受到特别的保护，那将商业判断规则作为一项成文法规则更为合理”。而秉持大陆法系传统的国家，由于法院的判决并非正式的法律渊源，将商业判断规则进行成文化化的需求变得更加迫切。在该背景下，主张以公司法中成文化化表达的方式移植商业判断规则的呼声就愈发强烈（刘敬伟，2007）。我国是典型的大陆法系国家，法官若在成文法中找不到面对商业决策司法谦抑的依据，通常就很难通过理论论述来回避对系争事项做出法律评价，只能在事后对个案的商业决定进行二次审查。正如上海市一中院在“刘某等诉孙某损害公司利益纠纷案”二审中提出的质疑一样，商业判断规则仅为学理上的概念，不能直接援引作为司法裁判的依据。^①在借鉴商业判断规则进行裁判的相关案例中，由于缺乏明确的成文法指引，出现了适用领域混乱、论证说理简略以及适用标准不一等诸多问题。因此，以成文法的形式将商业判断规则在公司法体系中予以明确存在客观的现实要求。在本轮公司法修改中，勤勉义务的内涵被进一步具化，新《公司法》在第180条中明确提出“董事、监事、高级管理人员对公司负有勤勉义务，执行职务应当为公司的最大利益尽到管理者通常应有的合理注意”。《公司法》修改中的这一阐述似乎为商业判断规则的引入扫清了障碍，但是由于我国法院在裁判中历来存在追求规则具体的裁判习惯，实际上这一粗略的阐述并不能构建起整个商业判断规则的制度体系。在此基础上若要以成文化化的形式引入商业判断规则，则需要在该条款基础上进行解释。

1. 董事勤勉义务与商业判断规则的衔接

商业判断规则自诞生以来，如何厘清其与董事勤勉义务之间的联系是一个关键的问题。早在20世纪80年代初，在Aronson v. Lewis案确立了商业判断规则的概念不久，学者们就发现了一个问题，即商业判断规则的存在似乎架空了董事勤勉义务的概念。时任卡多佐法学院教授的Dent（1981）就认为，“当进行抽象地陈述时，勤勉义务似乎给董事和高管施加了一项有意义的履职要求。然而回到具体实践中勤勉义务概

^① 参见（2011）沪一中民四(商)终字第270号判决书。

念似乎对公司治理没有产生任何影响”。在普通法中阐述勤勉义务的概念相当简单，到了1980年代之后，勤勉义务似乎已经变得奄奄一息了。同时，耶鲁大学法学院的 Bishop（1967）在通过对大量案件进行实证分析后也发现，仅在四起股东代表诉讼的案件中无利害关系的董事被认定违反了勤勉义务，甚至在这四起案件中也没有真正定罪的样本。从当时的实践看，美国法院在适用商业判断规则时通常不提及勤勉义务，并且法院经常在不首先询问董事是否勤勉尽职行事的情况下便以商业判断规则为由驳回股东对董事的诉讼。在某些情况下，法院甚至无视法定的“理性人”标准，转而支持商业判断规则下的欺诈或恶意标准。根据有关学者的总结，此时的司法实践其实都揭示了同一个问题，即在各州公司法域竞争范式下演化而来的董事会中心主义会导致美国的商业判断规则在实践中呈现出偏袒管理层、架空勤勉义务的倾向（翁小川，2021）。目前，我国有学者认为商业判断规则与董事勤勉义务实际上是一枚硬币的两面，受商业判断规则保护也就意味着董事尽到了勤勉义务的要求（王真真，2022），反对者则认为商业判断规则不是董事勤勉义务的判断标准（林一英，2022），也有观点认为商业判断规则是对董事勤勉义务的减轻（梁爽，2016）。

上述学术观点之间的分歧，本质上是对勤勉义务的内涵认识存在偏差。勤勉义务的规制范围既包括董事维持公司正常运转的运营类行为（包括出席会议、保守公司秘密、信息披露等），也包括积极的商业决策行为。如何正确梳理两者之间的联系，本质上是对勤勉义务内涵的再分析。一般而言，只有积极的决策类业务才能获得商业判断规则的保护，这是由商业判断规则的内在价值机制决定的。从商业判断规则价值来源进行分析，只有在董事进行积极决策时才存在鼓励冒险决策的语境，才能鼓励创新培养有创造力的企业家。只有在涉及实际决策类业务时法官才能坦然承认自己并非商业专家，而就一般运营类业务董事是否尽职其实很多时候并不难判断。从诉讼程序来看，当商业判断规则被推翻时，法院应当以勤勉义务所规定的注意程度对董事决策进行实质审查，即以“一般过失”为标准。正如 *Technicolor* 案中法院所指出的，当商业判断规则被推翻时，董事会做出的决策应当在完全公平原则的标准下进行审查，而此时举证责任转移到董事来证明决策符合公平性的要求。商业判断规则是法院判断董事会决定是否应该接受整体公平审查的工具，因此商业判断规则可以视为对抗法院实质公平性审查的第一道也是最重要的防线。由于勤勉义务内涵本身虚化的问题，如果原告成功地驳斥商业判断规则的假设，一般就可以说明被告没有尽到勤勉义务。在该情况下，商业判断规则的推定可以被理解为，只要董事会的受托责任得到履行，法院就必须推定董事会的决定不属于公平性审查的范围。除此之外，董事会的决议机制依旧需要外部的法律责任机制来保障其内部监督机制的运作，在董事会无需对其决策内容负责的情形下，若没有勤勉义务的存在，董事会成员间将缺乏相互监督的动机。

2. 新《公司法》第 180 条的解释与延伸

从比较法的经验来看，许多国家商业判断规则的成文化表述或多或少都借鉴了

ALI颁布的《公司治理通则：分析与建议》中第4.01c款的表述。^①但是澳大利亚成文法化的失败尝试也揭示了，若商业判断规则在成文法中不对相关模糊概念进行澄清，法官在诸多概念的厘定上依旧会产生分歧，该条款所期待的保护董事决策的机能便无法发挥。因此我国在法条化的表达上不宜直接以ALI文件的表述作为成文法依据，而是应当直接在表述上对相关争议问题进行具体化，形成司法解释性质的文件。提取各方观点的最大公约数，解释的具体表述可以是：“董事，包括执行董事会决议要求的非董事高管，在进行一项独立的积极商业决策时符合下述要件即可认定其履行了《公司法》上第180条规定的勤勉义务，对此决策产生的一切后果不承担赔偿责任：（1）与决策事项之间不存在利益关系，但决策事项获得董事会无利害关系董事一致同意的除外；（2）程序上满足决策的必备要求；（3）理性地相信该决策符合公司的最佳利益。上述第（2）款的判断以董事必备信息搜集的外观评价为主，不实质性考察董事信息搜集的具体内容。”

就功能定位而言，司法克制应当是商业判断规则的核心内涵，决策程序上的审查应当是法院介入商业决策的权限边界。因此，我国在引入商业判断规则时宜将其定位为法院在对商业决策内容进行评判时的一种司法克制的要求。这种要求仅允许法院在有限的情况下介入，除非股东举证决策的内容严重偏离理性人的决策可能。其中，就决策程序进行限制本质上是为了杜绝董事做出不负责任、轻率的决策。从举证责任的分配来看，虽然有学者建议我们借鉴德国法上举证责任倒置的修正方式，但是实际上并不可行。因为德国法中商业判断规则适用举证责任倒置的选择本质上与德国公司法中董事勤勉义务类型化以及具体的表述密不可分。经过漫长的学术讨论以及立法明确，德国股份公司法中董事勤勉义务中的四种类型已经形成相对具体的内涵，董事进行举证证明的时候就会形成比较清晰的指引。而在我国勤勉义务内涵空心化的历史背景下，要求董事进行举证将会导致董事做出一些“过度知情”的决策，以确保其在可能发生的诉讼下获得充分保护。这会产生潜在的制度成本，其中最明显的是董事会的整体决策时间更加低效与耗时，并且这种现象也会蔓延到非实质性业务决策当中。当然，商业判断规则作为司法克制原则的概念并不意味着在该领域的司法放弃。商业判断规则的存在源于司法权、立法权的行使。法院与商业逻辑甚至商事规则运行之间的尊重是相互的。正是因为商业判断规则反映了法院对商业决策逻辑的合理判断，因此在裁判论证中实现了推定董事无责的系统性结果。

法律的进化通常不是“单线演绎”的产物，《公司法》的变动同样也受复杂因素影响，而在该基础上鼓励公司理性自治是《公司法》现代化的必由之路。商业判断规则从传统的侵权法模式中剥离，并且在之后发展中形成自身的独立价值本质上体现了在复杂的商业活动中商人群体在制度构建上对利益、风险等要素进行权重上拆分与重

^① 美国法学会出版的《公司治理通则：分析与建议》4.01c款：高级主管或董事在做出一项商业判断时符合下述条件的，即履行了本节中规定的诚信义务：（1）与该商业判断的有关事项没有利益关系；（2）所知悉的有关商业判断的事项的范围是高级主管或董事在当时情况下合理相信是恰当的；（3）理性地相信该商业判断是为公司最佳利益做出的。

组的特殊需求。在制度上对董事责任进行合理限制,鼓励公司管理者勇敢决策、创新决策也正是完善市场经济基础制度,弘扬企业家精神,优化营商环境的重要一环。

参考文献

- [1] 冯琴.商业判断规则在我国的适用研究[J].财经法学,2023(6):64-77.
- [2] 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[J].财经法学,2022(2):16-34.
- [3] 傅穹,陈洪磊.商业判断规则司法实证观察[J].国家检察官学院学报,2021(2):25-41.
- [4] 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衡平[J].中央财经大学学报,2005(4):76-80.
- [5] 近藤光男.判例法中的经营判断规则[M].梁爽,译.北京:法律出版社,2019.
- [6] 梁爽.董事信义义务结构重组及对中国模式的反思——以美、日商业判断规则的运用为借镜[J].中外法学,2016(1):198-223.
- [7] 林一英.董事责任限制的入法动因与路径选择[J].政法论坛,2022(4):97-104.
- [8] 刘敬伟.董事勤勉义务判断标准比较研究[J].当代法学,2007(5):148-153.
- [9] 罗培新,李剑,赵颖洁.我国公司高管勤勉义务之司法裁量的实证分析[J].证券法苑,2010(2):372-407.
- [10] 王真真.董事勤勉义务制度的利益衡量与内涵阐释[J].财经法学,2022(3):146-163.
- [11] 翁小川.商业判断司法谦抑规则研究[J].政法论丛,2021(4):59-68.
- [12] Bainbridge, M., “The Business Judgment Rule as Abstention Doctrine”, *Vanderbilt Law Review*, 2004, 57:83-129.
- [13] Bishop, J., “Sitting Ducks and Decoy Ducks: New Trends in the Indemnification of Corporate Directors and Officers”, *Yale Law Journal*, 1967, 77: 1078-1103.
- [14] Carney, W., “The ALI’s Corporate Governance Project: The Death of Property Rights?”, *The George Washington Law Review*, 1993, 61:898-911.
- [15] Dent, G. W., “The Revolution in Corporate Governance, the Monitoring Board, and the Director’s Duty of Care”, *Boston University Law Review*, 1981, 61: 622-681.
- [16] Easterbrook, F. H., and D. R. Fischel, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge: Harvard University Press, 1991.
- [17] Eisenberg, M. A., “The Divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate law”, *Fordham Law Review*, 1993, 62: 437-468.
- [18] Gurrea-Martínez, A., “Re-examining the Law and Economics of the Business Judgment Rule: Notes for its Implementation in Non-US Jurisdictions”, *Journal of Corporate Law Studies*, 2018, 18(2): 417-438.
- [19] Johnson, L., “The Modest Business Judgment Rule”, *The Business Lawyer*, 2000, 55: 625-652.
- [20] Korobkin, R. B., and T. S. Ulen, “Law and Behavioral Science: Removing the Rationality Assumption from Law and Economics”, *California Law Review*, 2000, 88: 1051-1066.
- [21] Mitchell, L. E., “Fairness and Trust in Corporate Law”, *Duke Law Journal*, 1993, 43: 425-491.
- [22] Posner, E. A., “A Theory of Contract Law under Conditions of Radical Judicial Error”, *Northwestern University Law Review*, 1999, 94:749-783.
- [23] Thaler, R. H., *The Winner’s Curse: Paradoxes and Anomalies of Economic Life*, Princeton University Press, 1994.
- [24] Watson, A., “Aspects of Reception of Law”, *The American Journal of Comparative Law*, 1996, 44(2): 335-351.

【作者简介】宋华健:华东政法大学经济法学院博士研究生。研究方向:商法基础理论、经济法。

Localization of Business Judgment Rules: Theoretical Basis and Path of Realization

SONG Hua-jian

(School of Economic Law, East China University of Political Science and Law, Shanghai 200042, China)

Abstract: The business judgment rule is essentially a concession and compromise of the equitable review principle in equity in business decisions. The design of the system encourages directors to take risks in decision-making by limiting judges' involvement in the substantive evaluation of business decisions, reflecting respect for directors' good faith performance of their duties and implying the value of prioritizing efficiency in business decision-making. The new round of revision of China's company law upholds the basic concept of promoting entrepreneurial spirit, and the expression of some provisions reflects the trend of company law towards board-centrism. As an important mechanism for balancing the rights and responsibilities of directors, the discussion of localizing the business judgment rule is of great practical significance. The localization of business judgment rules should be based on the elaboration of Article 180 of the new Company Law, upholding the basic requirements of judicial moderation of managerial decision-making, and clarifying the controversial issues on the basis of judicial interpretation in the form of statutory interpretation.

Keywords: business judgment rule; localization; duty of care; judicial restraint; company law

(责任编辑：马莹)

(上接第16页)

Characteristics, Trends, and China's Response to the Indo-Pacific Economic Framework Supply Chain Agreement

CHANG Li-juan

(Shanghai WTO Affairs Consultation Center, Shanghai 200336, China)

Abstract: The IPEF Supply Chain Agreement, as the inaugural agreement under the Indo-Pacific Economic Framework (IPEF), establishes a fundamental cooperative framework for Indo-Pacific nations participating in the United States-led initiative to enhance supply chain resilience. Distinct from traditional free trade agreements like RCEP and CPTPP, this agreement, in the context of global economic and trade rule reformation, is characterized by its non-binding nature, significant exclusivity, a flexible implementation mechanism, and labor standards governed by public oversight. These features denote a paradigm shift in trade system innovation and norm-setting. The Agreement mirrors the Biden administration's endeavor to synchronize its trade practices with its broader industrial policy, with its utility predominantly contingent upon the unilateral measures undertaken by the United States. The execution of the IPEF Supply Chain Agreement is anticipated to expedite the reconfiguration of global supply chains and production structures. Concurrently, it presents challenges to China in several spheres, including supply chain transfer, competitiveness in emerging sectors, and establishing authority in the discourse of labor standards and trade regulation formulation. In response to these challenges, it is imperative for China to elevate its focus and devise strategies encompassing the reinforcement of multilateral collaboration, enhancement of supply chain efficiency, advancement in labor standard reforms, and proactive participation in the formulation of international regulations. These strategies are pivotal for China to effectively address the challenges posed by the IPEF Supply Chain Agreement.

Keywords: IPEF Supply Chain Agreement; labor standards; supply chain resilience; rule reconstruction

(责任编辑：马莹)