

公司法修订背景下我国独立董事的体系架构与完善路径

王子康* 吴国是**

摘要：独立董事制度的构建是现代公司治理的重要议题。我国引入独立董事至今已有二十余年，其在发挥了作用效果的同时也存在诸多问题有待解决。关于独立董事义务履行和责任承担的法律规则虽在不断完善，但独立董事信义义务特别是勤勉义务仍缺乏合理标准，行政处罚和民事诉讼中对独立董事赔偿责任的认定也备受争议。同时，独立董事也面临目标定位不合理、实际履职过程中的独立性不足、知情权难以保障和能力局限等现实困境。在《公司法》修订背景下，应使独立董事回归监督管理层的职能，合理安排其选任方式、标准和报酬，同时参考商业判断规则，结合独立董事了解公司相关事宜的实际情况、自身专业能力和主观认识等方面，合理划定其责任边界。

关键词 独立董事 信义义务 独立董事责任 商业判断规则

自 2001 年我国颁布《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》（以下简称《指导意见》）尝试引入独立董事制度并于 2005 年将其正式写入《公司法》，独立董事制度至今已走过二十个年头。尽管制度设置的初衷是为防止公司内部人独断专行和监事会形同虚设，但从实践情况来看，囿于种种原因，独立董事的预期职能并未得以充分发挥，市场对于独立董事“花瓶”“非独难懂”的诟病也由来已久。似乎独立董事已成为满足公司上市发行需要而不得不设的一项鸡肋制度，甚至异化为上市公司与社会知名人士间彼此请托勾兑的通道。近年来，随着行政执法机构对独立董事处罚

* 华东政法大学国际金融法律学院法律与金融专业 2021 级硕士研究生。

** 华东政法大学国际金融法律学院法律与金融专业 2021 级硕士研究生。

力度和数量的增加,^①以及“万华之争”中独董投票表决结果的合理性争议^②和“康美药业案”中独董的比例连带赔偿责任^③等重大热点案件的推动,此前鲜被问津的独董制度重回聚光灯下,理论界与实务界关于独立董事权利义务和功能定位的讨论也一时激起千层浪。恰逢我国《公司法》修订,独立董事制度迎来了变革的契机。本文将在梳理独董制度运行基本逻辑的基础上,结合信义义务来分析我国独董制度的现实困境与原因,并尝试提出优化建议,以期为制度的完善提供有益思考。

一、独立董事制度的缘起与现状

(一) 独立董事制度的起源与演变

独立董事(independent directors)的概念来源于美国,最早可以追溯到1934年《证券交易法》中的“非雇员董事”(Non-Employee Director)。^④1940年,针对投资基金管理层与发起人之间因存在较强的附属性,而经常出现不当关联方交易严重损害投资者的现象,美国证券交易委员会颁布了《投资公司法》(the Investment Company Act of 1940),确立起独立董事制度的基本框架,以“附属人”(affiliated person)的概念来反向界定独立董事,并于1970年对该法进行修订时增加了“利益关联人”(interested person)的概念,对投资公司中独立董事的比例做出了不低于40%的要求。此时,美国独立董事的主要职责是制衡投资公司实际掌握投资决策权的投资顾问的权力。

1960年以后,美国大型公众公司的持股越来越分散,董事会逐渐被以首席执行官为首的经理层所操纵,使董事会对经理层的监督日益缺乏效率。实证研究表明,1970年代的董事会主要发挥咨询作用,而到1990年代末,董事会正在成为高层管理团队

① 近三年(2019—2021年度)我国证监会及其派出机构出具的行政处罚决定书中,受处罚当事人涉及独立董事的案件分别为19件、18件和19件,共处罚独立董事人数分别为48名、52名和54名。参见他山咨询,《2021年独立董事行政处罚分析报告》《2020年独立董事行政处罚分析报告》和《2019年独立董事行政处罚分析报告》。

② 参见《万科A:第十七届董事会第十一次会议决议公告》,万科为避免宝能系争夺公司的控制权,拟向深圳地铁发行新股使其成为公司的大股东。2016年6月17日,万科董事会就举牌与重大资产重组事宜召开正式会议,被预计投赞成票的华润却反对与深圳地铁战略合作。独立董事除1人回避全部投了赞成票,最终会议议案以7票同意,3票通过。理论与实务界对独立董事投票权的行使结果展开了一系列讨论。

③ 参见广州市中级人民法院(2020)粤01民初2171号康美药业证券特别代表人诉讼一审判决书。判决康美药业承担24.59亿赔偿责任,1名独立董事在投资者损失的10%范围内承担连带责任,2名独立董事在投资者损失的5%范围内承担连带责任。

④ See the Rule 16b-3 under the Securities Exchange Act of 1934.

的积极和独立监督者。^①促成这种转变的重要理论驱动因素,是梅尔文·艾森伯格教授(Melvin Eisenberg)在《公司的结构》(The Structure of The Corporation)中提出的公司董事会监督模式,认为董事应将决策或政策制定的任务交给公司高管,其主要职能是监督他们的表现。^②监督模式很快得到了包括 SEC 在内的监管机构和大众的认可,艾森伯格因此得以在 1997 年宣布:“监督模式的关键结构要素——包括至少拥有多数独立董事的董事会,以及审计、提名和薪酬委员会——已经确立。”^③2001 年安然公司(Enron Corporation)丑闻爆发,美国通过了以监管模式为基础的《萨班斯—奥克斯利法案》(Sarbanes-Oxley Act),加强独立董事对公司管理层的控制,^④强制上市公司设立完全由独立董事组成的审计委员会,董事会监督职能和独立董事制度正式写入法律。此后,美国三大交易所都修订了公司治理上市要求,要求大多数上市公司董事会的大多数成员必须独立于管理层,显著扩大了独立董事的职责和权力。^⑤美国公司独立董事的占比也因此不断扩大。2008 年金融危机后,《多德—弗兰克法案》(Dodd Frank Act)的颁布也进一步强化了独立董事制度,进一步促成了独立董事在公司董事群体中数量占比的提升。

美国独立董事制度肩负着监督管理层以维护股东利益的使命而诞生,伴随法律和监管政策的完善而逐步确立,也对世界其他国家的公司治理产生了深远影响。英国公司治理准则的初始版本基本上采纳了美国独立董事的概念,即没有明确要求独立董事要独立于大股东,但在此后 2003 年的修订中增加了这一要求。由于英国式的“遵守或解释”公司治理准则的吸引力,加上德国传统的公司治理模式弊端丛现,独立董事迅速在整个欧盟蔓延。^⑥同时,亚洲金融危机的出现,让发展中国家特别是亚洲新兴市场的国家意识到了完善公司治理制度的重要性。印度、马来西亚、泰国、韩国、菲律宾和新加坡等国都在几年内对上市公司董事会中的独立董事作出了规定,我国也不例外。但很多新兴市场国家的独立董事往往是由大股东或实控人提名,却又同

① See Jeffrey N Gordon and Wolf-Georg Ringe, “The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance”, Oxford University Press, 2018, p.281, 282.

② Melvin Aron Eisenberg, The Structure of the Corporation 139 - 41 (1976).

③ See Jeffrey N Gordon and Wolf-Georg Ringe, “The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance”, Oxford University Press, 2018, p.281, 282.

④ See Renee M. Jones & Michelle Welsh, “Toward a Public Enforcement Model for Directors’ Duty of Oversight”, 45 Vand. J. Transnat’l L, 2012, p.343, 346.

⑤ See Jeffrey N Gordon and Wolf-Georg Ringe, “The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance”, Oxford University Press, 2018, p.311.

⑥ 汪青松、罗娜:《独董独立性谜题与机制独立性再造》,载《证券市场导报》2022 年第 3 期。

时肩负着监督大股东和实控人的职责。^① 这种“独立性悖论”也为之后独立董事制度的运行困境埋下了伏笔。

(二) 我国独立董事制度的基本框架——以信义义务为核心

信义义务(Fiduciary Duty)是信义关系中的受信人基于委托人的信赖以及对委托人特定事务享有的决策权而产生的义务,主要包括忠实义务和注意义务。前者是一种不作为义务,其与受托财产和权利有关,要求受信人忠实于并首先考虑委托人而非自己的利益,即一方面要求受信人为委托人的利益行事,不能从中获利;另一方面是禁止管理人从事与委托人利益相冲突的行为。后者则属于作为义务,与受信人提供的服务质量和尽职程度有关,是管理人依据其专业能力主动行使其管理职能的自由裁量权范围,违反注意义务与缺少专业知识、疏忽和过失相联系。^② 尽管二者在概念上存在区别,但违反二者的经济学本质都是由于存在代理成本和利益冲突而降低了投资者(委托人)的福利。^③ 我国《公司法》概括性地规定董事对公司负有忠实义务与勤勉义务,被普遍视为法律赋予董事的信义义务。独立董事的角色定位决定了其与公司内部董事承担的义务和责任不完全一致,但作为董事会的成员,独立董事也同样负有信义义务。信义义务是独立董事履职与追责的指导性原则,是受益者愿意交换资源与信息获得其专业服务的基础。信义义务规则的构建有助于为独立董事履职提供可参照执行的行为标准,有助于衡量其能力与职责是否匹配。^④ 那么,我国现有制度规则是如何体现对独立董事职权范围与信义义务的要求?

2001年我国证监会颁布的《指导意见》首次规定了上市公司应当建立独立董事制度,要求独立董事对上市公司及全体股东负有诚信与勤勉义务。从“独立董事应当……维护公司整体利益,尤其要关注中小股东的合法权益不受损害……独立履行职责,不受上市公司主要股东、实际控制人、或者其他与上市公司存在利害关系的单位或个人的影响”这一具体内容来看,当时引入独立董事的主要目的是为解决我国上市公司被大股东等内部人操控的问题,从而维护上市公司及中小股东的合法利益。《指导意见》赋予了独立董事除公司法和其他相关法律、法规赋予董事的职权外的一系列特别职权,但并非对独立董事忠实与勤勉义务的内涵进行界定。2005年我国

① 参见施东辉:《独立董事制度——理想与现实》,载微信公众号“复旦金融评论”,2021年12月10日。

② [美]塔玛·弗兰科著,肖宇译:《信义法原理》,法律出版社2021年版,第107页,第165页。

③ [美]美弗兰克·伊斯特布鲁克著,罗培新、张建伟译:《公司法在经济结构》,北京大学出版社2014年第2版,第103页。

④ 徐强胜、简晓婷:《独立董事信义义务的逻辑与展开》,载《学术交流》2022年第6期。

《公司法》修订中正式将独立董事制度上升为法律规定,将具体规则的制定权限委任到国务院。现行《公司法》中关于董事信义义务的一般规定主要体现在第 147 和 148 条等条款中,包括忠实义务和勤勉义务。前者主要包括禁止自我交易、关联交易和同业竞争以及公司机会主义和报酬管理等内容,而后者仅有概括性规定。《证券法》中对董事的信息披露义务的相关规定被视为董事勤勉义务的范畴。2021 年《上市公司信息披露管理办法》进一步将信息披露义务的标准细化为及时、公平地披露真实、准确和完整的信息。2020 年 7 月中国上市公司协会发布《上市公司独立董事履职指引》(修订版)及《独立董事促进上市公司内部控制工作指引》,对独立董事的义务和职责进行了细化。2022 年 1 月,证监会在对《指导意见》原有内容统一编排和改写的基础上颁布《上市公司独立董事规则》,将《公司法》和《证券法》纳入上位法依据,并将原规定与《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》和《上市公司章程指引》等相关规定不一致的地方进行了修改和调整。^①与此同时,最高院在《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》(以下简称“《虚假陈述司法解释》”)中以“列举+兜底”的方式规定了独立董事的责任豁免理由,包括:① 非专业领域内借助会计、法律专业职业帮助仍未发现;② 发现后提出异议并整改或向交易所、监管部门报告的;③ 提出保留、反对意见并说明理由;④ 发行人拒绝其履职或受到发行人阻碍使其无法判断并向交易所、监管部门报告的;⑤ 其他违反勤勉义务的行为^②。而证监会于 2023 年 4 月公布的《上市公司独立董事管理办法(征求意见稿)》中明确规定了独立董事对公司和全体股东负有勤勉义务。并在《虚假陈述司法解释》的基础上进一步提出了新的豁免情形:上市公司或相关方隐瞒,且独立董事不知或无法发现的。^③换言之,存在以上情形的,应当认为独立董事已经履行了勤勉义务。

尽管我国法律规定在不断完善独立董事的责任边界,但对于独立董事勤勉尽责的认定标准、未尽信义义务特别是勤勉义务而应承担的责任大小和形态,仍不够清晰,无法充分应对实践中可能存在的各种情形。例如,非专业领域独立董事未寻求专业人士帮助而未发现公司的虚假陈述行为,或是独立董事未发现属于其专业领域范围的公司虚假陈述行为等情形下,是否构成对勤勉义务的违反而应承担相应责任?这些不容易被清楚界定的情形往往是实践中争议的焦点。

① 参见《〈上市公司独立董事规则〉起草说明》,载 <https://www.cnstock.com/image/202201/07/20220107192350493.pdf>,最后访问时间:2022 年 6 月 28 日。

② 参见《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 16 条。

③ 参见《上市公司独立董事管理办法(征求意见稿)》第 3 条和第 45 条。

现有法律规则难以充分应对独立董事履行信义义务特别是勤勉义务的现实问题,可能有两方面的原因。一是由于忠实义务和勤勉义务两者对于违反信义的惩处机制和政策导向有所不同。忠实义务通常针对那些巨大的一次性盗用行为,行为人往往抱有“捞一把就跑”的心态,只有市场惩罚措施是远远不够,而责任规则是弥补其缺漏的最行之有效的办法。相对于不谨慎行为(勤勉义务),盗用行为(忠实义务)更容易识别。^①二是由于对独立董事勤勉义务的标准可能并未达成共识。有观点认为独立董事因具有专业知识且肩负比董事更多的监督责任,其勤勉义务应相对较高;另有观点认为勤勉义务本身比忠实义务更具灵活性,不应该施以更严格的规制。换言之,勤勉义务的判断标准相对主观,实难以文字列举之方式以明确,^②只能在个案情形中具体判断。

近年来,在强监管政策的导向下,独立董事因上市公司受到处罚而被要求承担责任的情况屡见不鲜。在面临巨额的民事损害赔偿金时,独立董事频频“喊冤”以及“辞职潮”的出现,也反映出厘清独立董事信义义务特别是勤勉义务的体系架构从而妥善解决现实问题的必要性。为此,下文将进一步梳理独立董事的履职困境和制度问题,并在此基础上尝试提出相应的解决思路。

二、独立董事制度的矛盾与困境

目前实践中对独立董事制度的争议,往往来源于上市公司证券欺诈行为败露后面临处罚或赔偿时关于独董承担责任的合理性探讨。这是独立董事制度存在问题的最直观体现。而如前文所述,独立董事承担承担责任的原因是对信义义务的违反。那么,对于“为什么会违反义务?”以及“违反义务的标准即所设定义务是否合理”的分析就尤为重要。

(一) 独立董事责任承担的合理性追问

独立董事违反信义义务的责任承担方式包括行政、民事和刑事。实践中争议较大也是暴露问题较为明显的,主要是独立董事的行政责任和民事责任。

从行政责任的角度看,中国证监会及其派出机构依据《证券法》等对上市公司独立董事作出行政处罚,包括但不限于警告、罚款甚至市场禁入措施等。独董承担责任

^① [美] 美弗兰克·伊斯特布鲁克著,罗培新、张建伟译:《公司法经济结构》,北京大学出版社2014年第2版,第104页。

^② 参见汪青松:《中国公司法董事信托义务制度评析——以英美公司法相关理论与实践为视角》,载《东北大学学报》(社会科学版)2008年第5期。

的情形一般是由于独立董事在上市公司存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的定期报告上签署了书面确认意见,因违反信息披露义务而作为“其他直接责任人员”被课以了相应的法律责任。独立董事觉得“冤屈”的主要缘由则在于他们自身在上市公司本身治理不规范或者说乱象中存在缺位而不自知。^①对此,中国证监会则明确表示,不知情、不参与经营、审计机构已经出具财务报告等情况不构成免责事由。即使内部董事故意隐瞒导致不知情、审计机构未发现错误、缺少财务专业背景等都不能成为免责事由。^②因此,独立董事只要有在虚假记载的公司会议记录或报告上签字,就很难避免行政责任的承担。但就处罚力度而言,行政处罚大多是按照最低的两档,以2020年为例,在被处罚的独立董事这种超过75%的比例罚金是在10万元以下。^③

就民事责任而言,法律规定独立董事对公司的违法行为承担过错推定责任,独立董事须证明其已经尽到勤勉义务方能被认定为没有过错进而免责。《证券法》第95条新增的代表人诉讼制度,也使得独立董事承担民事责任的风险进一步提高。康美药业案中,五位独立董事提出的抗辩理由主要集中于“无法了解公司实际情况,且与公司无利益关联,对虚假陈述既不知情也未从中获利”。但从制度设置初衷来看,独立董事实际上被委以重任。一是包括批准重大关联交易等实际裁量权,二是对董事任免、高管薪酬和财务资金往来等事项发表意见权。也即,独立董事不仅要对公司的经营管理事项发表意见,同时还要对管理层进行监督和约束。^④在这种理想主义的期待下,独立董事勤勉履职,发表专业的独立意见,成为优化上市公司治理的一剂良药。^⑤因此,“外部”与“独立”都不足以成为独立董事主张免责的正当理由,反而是独董未尽责的体现。由于我国证券民事诉讼制度仍在构建当中,要求独董承担民事责任的案件数量相对较少。首例特别代表人诉讼康美药业案通过比例连带责任来确定股东董事责任承担的范围。5%至10%的责任比例看似不高,但由于案件总体的赔偿金额基数巨大,被告独董需承担超过一个亿的连带赔偿责任承担份额。即便有战略投资人表示将承担对受损投资者的全部赔偿责任,但根据康美药业的公示可知,公司保留

① 参见张婷婷:《独立董事勤勉义务的边界与追责标准——基于15件独立董事未尽勤勉义务行政处罚案的分析》,载《法律适用》2020年第2期。

② 参见张宁珊:《上市公司控制权争夺中独立董事的义务——以万华之争为例》,载《中山大学法律评论》2018年第1期。

③ 参见他山咨询:2020年独立董事行政处罚分析报告[EB/OL].<https://mp.weixin.qq.com/s/ZDbpxq3Aup060uCSYSwn-A>.

④ 参见邓峰:《普通公司法》,中国人民大学出版社2009年版,第581页。

⑤ 参见袁康:《我国独立董事责任制度重构》,载《荆楚法学》2022年第2期。

对包括独董在内的其他责任人的追偿权利。这对于平均年薪仅为5—8万元的独立董事来说显然不够合理,引发独董“辞职潮”也在所难免。^①

由上述分析可知,目前无论是独董行政责任还是民事责任的承担均存在较大争议。一方面,对于独立董事的行政处罚力度呈现加强趋势,民事赔偿方面也因证券集团诉讼的出现而面临大幅提升的可能。另一方面,独立董事在承担责任时有表现出一种“无辜”的“冤枉”的态度,认为自身已经尽到了勤勉义务,不应该过重甚至是任何承担责任。这种争议的存在共同指向了独董承担信义义务的理由和行权路径——“尽责标准是什么”和“履职困境有哪些”。

(二) 独立董事目标定位的现实性考量

对独立董事施加何种义务与独立董事在公司治理中要实现何种目标息息相关。换言之,独立董事的信义义务边界应取决于其在公司治理中扮演的角色。正如前文所述,我国现有的法律规定并未明确划定独立董事之勤勉义务的范围,而要立足于职责定位在个案中进行具体分析。

在制度层面,独立董事被赋予了超越普通董事的权利和义务。这种设定反映了我国独立董事制度设计时对独立董事制度价值的高估,不恰当地将独立董事塑造成一种“全能董事”^②:一方面,独立董事应当承担一般董事的义务和责任:一是参与公司董事会,并行使表决权;^③二是对公司生产经营和财务状况及其他重大事件进行监督;^④三是确保上市公司信息披露真实、准确、完整。^⑤ 另一方面,除承担董事负有的职权外,独立董事还有其他六项特别职权。^⑥ 包括对重大关联交易的事前认可;对董事会提议聘用或解聘会计师事务所;提请召开临时股东大会;提议召开董事会;征集股东的投票权;独立聘请外部审计机构和咨询机构对公司进行审计和咨询。从职能设置来看,独立董事既可以作为内部人参与公司董事会并参与决策,又可以作为外部董事对公司的经营状况和财务状况、信息披露等重大事项进行监督。

“全能”的职权设置并没有带来公司治理效果的飞跃,反而使得独立董事成为“花瓶”,究其原因,与制度设计对独立董事有过高的期待密切相关。首先,从公司治

① 参见冷静:《康美启示:证券集团诉讼首案的制度突破与未尽议题》,载《中国法律评论》2022年第1期。

② 参见曾洋:《重构上市公司独董制度》,载《清华法学》2021年版第4期。

③ 《公司法》第112条。

④ 《上市公司信息披露管理办法》第35条。

⑤ 《证券法》第82条、第85条。

⑥ 参见《上市公司独立董事规则》第22条。

理结构上来看,股东会提名选举产生董事会,而董事会产生高管;大股东与董事会、监事会事实上构成了“三位一体”的治理格局。大股东运用高比例的表决权决定董事的任免,从而选出自身利益的代言人,并把控公司的战略发展策略,独立董事事实上难以影响公司的决策。同时,相比于其他执行董事或是高级管理人员,独立董事往往是由在其他专业领域享有盛誉的专家学者等高级知识分子兼职担任,他们并不参与、也没有时间和条件参与上市公司的日常经营活动,不应当对上市公司的经营策略指手画脚,因此独立董事往往扮演的是“附议者”的角色。其次,独立董事的职能重心在于监督管理层,维护公司甚至是中小股东的利益^①,但是区别于一般意义上的内部人自我监督。独立董事起源于上市公司股权相对分散的美国,其职能在于防范以董事会为中心的管理层攫取公司利益。如果采用内部监督的形式,董事与董事之间或董事与管理层之间存在的关联关系势必影响监督的效果,进而形成“既是裁判员,又是运动员”的尴尬情况。因此,美国法采取了一系列措施增强独立董事的独立性以期形成独立董事的外部监督机制,独立董事无需过度介入公司经营,而是要以独立的外部视角对公司管理层形成监督。而在中国语境下,上市公司股权结构相对集中,但也同样存在控制权私人利益的问题。事实上,上市公司大股东实施隧道挖掘、关联交易、篡夺交易机会、天价薪酬等行为,都需要通过管理层进行,或是通过自己的管理层身份获取天价薪资,或是通过对董事会、经理层的控制形成某项决议或实施某项交易行为。在此种情况下,以独立董事为核心的外部监督机制相比于公司内部人的监督更加合理与必要。

此外,有实证研究,发现独立董事在减少代理成本的方面能够起到积极作用,但并不能增加公司的绩效。例如,罗森斯坦(Rosenstein)和怀亚特(Wyatt)发现,当管理层任命独立董事时,股东财富增加了。^② 维斯巴赫(Weisbach)研究了董事会罢免首席执行官决定,发现与内部人士主导的董事会相比,主要由独立董事组成的董事会更有可能根据业绩不佳作出罢免决定,也更有可能罢免表现不佳的首席执行官。但马卡沃伊(MacAvoy)则发现董事会的组成对公司盈利能力没有影响。^③ Bhagat 和 Black 研

① 参见张婷婷:《独立董事勤勉义务的边界与追责标准——基于15件独立董事未尽勤勉义务行政处罚案的分析》,载《法律适用》2020年第2期。

② Stuart Rosenstein & Jeffrey G. Wyatt, “Outside Directors, Board Independence, and Shareholder Wealth”, 26 J. Fin. Econ. 175 (1990).

③ Paul MacAvoy et al., ALI Proposals for Increased Control of the Corporation by the Board of Directors, in Statement of the Business Roundtable on the American Law Institute’s Proposed “Principles of Corporate Governance and Structure: Restatement and Recommendations” C-1 (Feb. 1983).

究也表明,没有证据证明董事会的独立性增强将改善公司的绩效。^① 近期诸多国际研究成果也对于独立董事与公司业绩之间的关系持有怀疑态度。可见,独立董事能够有效减少公司内部的代理成本,但对公司的经营状况几乎没有影响。这也恰恰反映出独立董事与其他承担具体业务执行事宜的董事之间的差异,其并非全能董事,不能全面地参与公司治理活动。^②

独立董事设立的初衷并非解决上市公司治理过程中的全部问题,而是聚焦于降低作为代理人的“董事会”与委托人“股东大会”之间的代理成本。许多研究表明,独立董事的作用更多体现在公司程式的遵守和作为判断董事责任的安全港上,而不可能由代理人去改变实质委托人的决定。^③ 从实践情况来看,独立董事似乎被赋予了过高的期待,“全能董事”的定位在现实中缺乏被实践的可能性。

(三) 独立董事履职障碍的实践性分析

独立董事除被赋予过高期待(即存在着不合理的勤勉尽职认定标准)之外,其在履行信义义务特别是勤勉义务过程中也面临着诸多现实困境,影响着独立董事职责功能的有效发挥。

首先,独立董事履职的独立性难以保障。与美国不同,我国上市公司的持股情况较为集中,大股东对公司往往具有很强的控制力;同时,我国并不要求上市公司专门设立提名委员会,也缺乏足够成熟的声誉市场和公开选聘机制。因此大部分独立董事都是通过私人关系或中介接触到相关方人员,进而担任独立董事。根据《2018 德勤中国上市公司独立董事调研报告》,我国独立董事中有 79%是由股东、董事会、管理层主动联系并提名的,仅有 21%是通过公开选聘或推荐。^④ 基于上市公司大股东对公司的控制,独立董事的选任也主要通过大股东来决定,下一任期的续聘、薪酬的确定和发放都仰赖上市公司和控股股东的认可。因此,身处人情关系网中的独立董事,在审核议案、发表意见时,不免倾向于与推荐人保持一致,不愿‘唱反调’,这意味着这部分的独立董事的独立性从一开始就会受到损害。实践中,对独立董事独立性的质疑也层出不穷:如刘姝威被提名为格力集团独立董事,引发对其与董明珠的“闺蜜关系”或影响其独立性的质疑^⑤;

① [美] 罗伯塔·罗曼诺编著,罗培新译:《公司法基础(第二版)》,北京大学出版社 2013 年版,第 237 页。

② 参见曾洋:《重构上市公司独董制度》,载《清华法学》2021 年版第 4 期。

③ See Irwin Borowski, Corporate Accountability: The Role of the Independent Director, Journal of Corporation Law, Vol.9, 1984, pp.455-471.

④ 参见《2018 德勤中国上市公司独立董事调研报告》,第 7 页。

⑤ 参见《刘姝威被提名格力“独董”,多位律师:独立性有瑕疵》,载“搜狐财经”,https://www.sohu.com/a/286089083_100001551。

如在“袁某与万科企业股份有限公司公司决议撤销纠纷案”中,袁某认为公司独立董事张某平是与万科企业具有关联关系的企业的负责人,已经丧失独立性^①;又如在“丘国强与厦门三维丝环保股份有限公司公司决议撤销纠纷案”中,丘国强主张公司董事会存在被大股东控制的情况,在此状况下独立董事也已丧失独立性。^② 曾任万科独立董事的华生教授认为,在独立董事的独立性本身存疑的前提下,要求其履行监督职责是十分困难的,事实上,独立董事制度大部分情况下仅仅能够做到为公司提供有限的信息和建议。^③

其次,独立董事行使知情权障碍重重。独立董事虽然能够参加董事会,但其对公司日常经营的参与有限,对公司内部事宜以及财报相关数据并不熟悉,对财务报告的审核以及对公司经营状况的了解需要公司及审计机构给予积极地配合,否则难以基于足够的信息给出自己的判断。如蒋大兴在担任深圳莱宝高科技股份有限公司的独立董事期间提出异议声明,认为审计机构在早期未对其关注的审计数据提供足够详细的资料与解释,导致其难以对数据进行审查,进而怀疑 2021 年度公司财报数据的真实性、准确性和完整性。为履行自身勤勉义务,其主张通过公司聘请第三方审计机构对财报数据进行验证,但未得到全体独立董事同意;其后,其又向公司主张以个人名义聘请第三方审计机构审阅年报,又遭到公司以不符合法定程序及财务数据的保密性等理由的拒绝。^④ 可见,若审计机构或上市公司不愿意配合独立董事开展监督活动,独立董事也难有作为。诚然,从逻辑来看,公司提供虚假或错误的数据信息从而误导独立董事绝不是独立董事主张免责的理由,因为这本身就是独立董事的监督范围。但独立董事的信息获取高度依赖于公司,缺乏行使知情权的保障也是现实存在的问题。

最后,独立董事的专业能力存在一定局限性。虽然独立董事一般都具有一定的专业技能,但这并不意味着独立董事都有发现财务造假的“火眼金睛”。即便是具有会计专业背景的独立董事,也未必能够细致地审查出所有造假行为。在很大程度上,独立董事的勤勉尽责也只能在其专业领域内,其他方面往往都只能参考相关专业独立董事的意见,难以对上市公司经营情况形成全面、真实的把握。^⑤ 如彭雪与中安科

① 参见广东省深圳市中级人民法院(2017)粤 03 民终 8666 号。

② 参见福建省厦门市翔安区人民法院(2017)闽 0213 民初 2018 号。

③ 参见《专访华生:在宝万之争中发挥作用有特殊性,独董制度应该怎么改》,载“澎湃新闻”,https://www.thepaper.cn/newsDetail_forward_15634108。

④ 参见《深圳莱宝高科技股份有限公司 2021 年年度报告》,载“深圳莱宝高科技股份有限公司官网”,<http://www.laibao.com.cn/InvestorRelations/Investor.aspx>。

⑤ 参见袁康:《我国独立董事责任制度重构》,载《荆楚法学》2022 年第 2 期。

股份有限公司等证券虚假陈述责任纠纷案中,被告中安科公司、中安消技术公司已聘请专业中介服务机构对其重大资产重组置入资产进行了审计和评估,但均未发现置入资产存在营业收入及评估值虚增的情形。法院认为对于公司的独立董事而言,其并非专业人士,难以对持续性项目的标的公司的营业状况进行审查。^①又如“沈机集团案”中,受罚的独立董事申辩,其对审计机构提出严格要求并进行质询后才进行签字,并且对于公司系统性造假行为的辨识难度超过了注册会计师的一般能力标准,主张免除自身责任。^②再如“富贵鸟案”中,公司独立董事认为,富贵鸟公司执行董事与银行合谋,并对审计机构的问询作出不实回复,外部审计师尚且难以发现,独立董事更加难以察悉。^③综合上述可知,独立董事的专业能力存在一定局限性,不能期待其发现所有的公司造假行为。司法机关以及证券监督管理机构在独立董事是否履行勤勉义务的认定上,应当充分考量到这一点。

三、独立董事制度的优化与展望

改进和完善独立董事制度,首先应正本清源,厘清制度目标和角色定位,并在此基础上安排合理的选任规则,探索独立董事尽职履行信义义务特别是勤勉义务的标准,合理划定其责任边界。

(一) 独立董事制度目标的厘清

从制度层面来看,我国独立董事被赋予的期待是独立的决策和监督权,对公司负有信义义务。而从实践层面来看,独立董事往往怠于履行职责,沦为公司的咨询专家。倘若独立董事需要承担的责任仅为提供咨询,那么则意味着独立董事制度被彻底架空,并无存在的必要。但需要注意的是,在主张独立董事应当勤勉尽责的同时,不应将独立董事塑造为解决公司治理中所有问题的“全能董事”。独立董事是公司事务的兼职参与者和外部人。如果他们把所有的时间都花在审计和确保高管薪酬合理上,就没有时间专注于重要的业务和战略问题。^④也即,独立董事在履行信义义务的

① 参见上海金融法院(2019)沪74民初2509号。

② 参见《中国证监会行政处罚决定书〔2018〕9号》,载“中国证监会官网”,<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c101928/c1042628/content.shtml>。

③ 参见《中国证监会行政处罚决定书〔2021〕71号》,载“中国证监会官网”,<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c101928/c1884412/content.shtml>。

④ Roberta S. Karmel, “Realizing the Dream of William O. Douglas—The Securities and Exchange Commission Takes Charge of Corporate Governance”, 30 Del. J. Corp. L. 79, 132 (2005).

过程中很难挑战管理层的判断。

既然独立董事没有必要参与公司的经营决策,那么独立董事的制度重心就在于对公司的经营活动进行监督。正如前文所述,独立董事的设置可以有效缓解公司治理中存在的“内部人控制”和代理成本问题,防止大股东和管理人通过隧道挖掘、关联交易、篡夺交易机会、天价薪酬等方式获取个人利益而损害公司利益。曾洋博士也认为独立董事的制度目的就在于监督和限制控制权私人利益。^①从制度目标来看,独立董事是受公司委托,负责监督和防止公司的管理层攫取私人利益的“监督者”,因此,独立董事所负担的勤勉义务应当以是否履行监督职责为限,这与其他董事以“管理”为核心的勤勉义务是不同的。

相比于通过表决机制阻止管理层利用控制权套取私人利益,赋予独立董事“吹哨人”的功能定位似乎更加符合实际。虽然我国公司法赋予了独立董事出席董事会并进行表决的权利,但如前文所述,独立董事并不具备参与公司日常经营的现实条件与能力,其出席董事会的作用更多是通过董事会了解公司的经营决策信息并获取财务数据,而不是通过行使自己的表决权影响公司的经营决策。实践中,独立董事要想聘请会计师对公司事宜进行审计,需全体独立董事统一意见后,经董事会审计委员会同意,再上董事会表决。这造成了独立董事聘请外部审计存在制度困难。应当鼓励独立董事在存疑时独立发表意见,以满足独立董事义务履行的基本要求。^②独立董事可以通过列席上市公司董事会、上市公司主动披露、向上市公司或审计机构发函问询等方式实现知情权,获悉上市公司的财务数据、经营状况,并依据自身专业或聘请其他专业人士辅助对上市公司的财务报表、子公司或关联公司经营状况,资产状况进行监督,在发现问题之后可以向上市公司发出质询,确实存在问题的,可以建议上市公司在合理期限内更正;若在合理时间内未更正的,独立董事可以出具保留意见或风险提示通知,也可以告知交易所或证券监督管理委员会。

在承认独立董事功能之限的同时,还有必要厘清独立董事与监事会在监督职能上存在的差异。独立董事制度的运作模式主要包括以英美为代表的单层制和以德国为代表的双层制,前者一般仅有股东大会和董事会(包括独立董事),无监事会。后者有监事会但不设置独立董事。我国的公司治理模式是两种模式兼备,也即同时存在

① 参见曾洋:《重构上市公司独董制度》,载《清华法学》2021年版第4期。

② 参见《莱宝高科“独董风波”启示录:蒋大兴为独立董事“指明前进方向”?》,载微信公众号“经济观察报”,<https://mp.weixin.qq.com/s/5evAFm5DZ5EPG1LMawAmGA>,2022年4月13日。

独立董事和监事会。徐明教授认为,前者行使权力的范围主要在董事会内部,监督的内容更多是董事会的决议,不涉及对经理层和股东大会的监督,且独董一般具有较强的专业知识;而后的监督内容比较全面,包括各项决议、议案甚至是公司经营和用人等,但在专业性层面并无特别要求。^① 虽然理论层面我国的独立董事与监事会存在差异,但在实际履行中,监事会与独立董事的监督职权存在一定的重叠,例如独立董事与监事均可参加董事会,均对公司财务审计和管理者行为具有监督义务等。^② 正是由于监事会与独立董事职权的高度重叠引发严重的“搭便车效应”,使得二元制的公司监管模式难以发挥效力,我国公司法在新一轮的修订中逐渐转向一元制监管模式:《公司法(第一次修订草案)》第125条^③和《公司法(第二次修订草案)》第121条^④中允许公司自由选择单层制或双层制,上市公司可以在审计委员会(独立董事应过半数)与监事会之中“二选一”,并且审计委员会与监事会职能相同,避免了独立董事与监事会功能的重合,这种“二选一”的制度设计本质上是对一元制监督模式的回归,即由公司自主决定选用以“独立董事”为核心的“审计委员会模式”抑或是以“监事”为核心的“监事会模式”,为独立董事的独立监督提供了选择路径。

由此可以看出,独立董事的制度目标在于防范大股东或实际控制人对公司的隧道挖掘行为,而在职能上其与监事高度重叠,因此若以《公司法(第二次修订草案)》的规定为准,未来独立董事将依托“审计委员会”履行自身的监督职能。

(二) 独立董事选任规则的重构

独立董事作为公司外部监督力量,其独立性是行使自身信义义务的基础,而现有的独立董事缺乏公开的选任渠道,往往从选任之初就与上市公司之间存在紧密的联系。并且长期以来,独立董事的报酬均是来自上市公司,不免引发对于上市公司独立董事不独立的质疑。或许也正是因为这一点,行政机关和司法机关在认定独立董事责任时,往往带有不信任的态度,认为独立董事并没有积极履行自身的勤勉义务,在

① 参见徐明著:《公司法诸问题研究(下册)》,中国金融出版社2022年版,第1006页。

② 参见《中华人民共和国证券法》第82条、《上市公司监事会工作指引》《上市公司治理准则》第47条、《上市公司章程指引》第144条以及《公司法》(2018年修订)第53条、第118条、第151条。

③ 《公司法(第一次修订草案)》第125条 股份有限公司可以按照公司章程的规定在董事会中设置由董事组成的审计委员会等专门委员会。审计委员会负责对公司财务、会计进行监督,并行使公司章程规定的其他职权。设审计委员会且其成员过半数为非执行董事的股份有限公司,可以不设监事会或者监事,审计委员会的成员不得担任公司经理或者财务负责人。

④ 《公司法(第二次修订草案)》第121条 股份有限公司可以按照公司章程的规定在董事会中设置审计委员会,行使本法规定的监事会的职权,不设监事会或者监事。前款规定的审计委员会由三名以上董事组成,独立董事应当过半数,且至少有一名独立董事是会计专业人士。独立董事不得在公司担任除董事以外的其他职务,且不得与公司存在任何可能影响其独立客观判断的关系。公司可以按照公司章程的规定在董事会中设置其他委员会。

对上市公司的监管中不作为或是消极作为。

因此,若要充分发挥独立董事的外部监督作用,就应当在选任时就防止独立董事与上市公司之间产生人情关系或关联关系,并防止上市公司与独立董事之间产生直接的利益关系,以确保独立董事能够最大程度地独立于其任职的上市公司。

首先,从选取的权利分配来看,大股东一手遮天,推荐并选择独立董事的历史应当终结。一方面可以考虑由非控股股东独享独董的提名权、选举权和罢免权;另一方面可以考虑建立专门的独立董事派出机构,如中国投资者协会,在有资质的独立董事中通过摇号等方式遴选独立董事,由统一管理和分配。^① 具体来说,就是由机构统一培训独立董事并进行考核,参与者在通过考核并获取相应证书之后,计入人才库,由派出机构派出独立董事前往上市公司。上市公司委托派出机构向其派出独立董事,并直接支付薪酬给独立董事派出机构,再由派出机构向独立董事发放薪酬;如果上市公司认为独立董事存在违反忠实勤勉义务的情况,或是有其他合理理由要求更换独立董事的,可以向独立董事的派出机构申请撤换,由派出机构决定是否进行更换。其内在逻辑在于将独立董事的提名权与选举权和罢免权从公司管理层分离,确保独立董事的选任不受到监督对象的钳制,从而保证独立董事独立于上市公司。

其次,从选取的方式来看,股东、董事、经理自行请托专家学者“友情”出任的方式已经不再适合独立董事严格追责的实际,专职化独立董事声誉市场的建立迫在眉睫。笔者认为,应该对独立董事的专职性提出更高的要求,结合前述措施,鼓励独立董事朝专职化方向发展。通过专业化培训考核等方式,培养专业化的专职独立董事,在专职化独立董事制度建设初期,可以考虑在证监部门比如投服中心等机构中选聘独董或以“挂职”方式履行独董的权利义务,让这些对独董履职有深刻认识的主体来以身作则、保护好投资者,并给其他独董做好示范。此外,声誉市场的建立也十分重要。应当尝试构建公司独立董事的声誉机制,并运用声誉市场的机制提供竞争环境,从而为优秀人才提供更多机会。良好的声誉市场机制可以反映出独立董事的专业性和负责性,并从海量的人才中选出优秀的独立董事,并促使独立董事更加谨慎地履行自身的勤勉义务,并防止“劣币驱逐良币”。

最后,从独立董事的任职报酬与风险防范来看,有必要在合理范围内适当提高独立董事的薪酬,允许上市公司对独立董事在履职期间授予限制性股票激励计划,确保

^① 参见刘俊海:《上市公司独立董事制度的反思和重构》,载《法学杂志》2022年第3期。

其透明持股,实现利益捆绑和有效激励。亦可参照英美相关经验,根据独立董事承担的职责、时间投入和对公司的贡献为标准支付薪酬,并对独立董事薪酬进行披露。^①此外,可以对独立董事履职提供制度层面的保障。如董事责任保险的普及和适用、建立独立董事减免责机制等;同时还应该对独立董事的工作留档进行规范,为独立董事履行工作职责提供稳定的预期和保护。

(三) 独立董事责任边界的划分

如前所述,独立董事主要违反的是勤勉义务,但对于违反勤勉义务的认定标准却不够明晰。实践中呈现出的总体趋向是“独立董事承担的责任可能过重了”。但是,一味降低独立董事违反勤勉义务的责任承担并非良策,在探讨制度目标和选任规则的基础上,构建更为精细的责任承担标准或许才是当下更为合理的举措。

美国法下的“商业判断规则”(Business Judgment Rule)或许可以为我国独立董事责任的构建提供参考。商业判断规则上是英美法上对董事高管是否违反勤勉义务进行判断的依据,其最早确立于1940年美国纽约州的Litwin v. Allen一案^②。这一规定包括三层含义:① 与该判断事项无利害关系;② 对该事项充分了解,且合理相信其适当;③ 理性相信其行为符合公司最佳利益。^③商业判断规则的立论逻辑在于,董事与高管的能力有限,在进行公司的经营决策时,若其已经基于现有的条件尽最大可能做出了努力,法律不必再对其苛责。同样的,独立董事在履行在公司的外部监督职能时,若已经尽到其最大的努力,则无需再使其承担管理层不法行为的不利后果。结合前述要点,独立董事在确保自身独立性、尽到一般专业机构的专业能力和信息获取能力,即可视为充分履行勤勉义务。在我国法律规范体系下,为避免独立董事因难以证明自身不存在过错而承担过重的责任,可以重点从如下几方面进行考察。

首先,利害关系方面,独立董事应当保证自身与信息披露事项、经营决策事项等受其监督的事项之间不存在利害关系。对于其一般应当参与表决但可能存在利益冲突的事项,应当及时申请回避并说明理由。

其次,对相关事项的了解方面,独立董事应当提供证据证明其对受其监督的事项进行充分的了解,包括但不限于聘请相关专业的专家、向公司询问相关信息、主动前往实地进行尽职调查等方式,并且应当以外部专业机构的了解程度为限。需要注意

① 参见王运通、马黎璐:《金融机构独立董事薪酬激励研究》,载《金融监管研究》2022年第7期。

② Litwin v. Allen, 25 N.Y.S.2d 667.

③ 参见施天涛著:《公司法论》,法律出版社2018年版,第422—425页。

的是,一方面,应认识到独立董事自身的局限性。单一独立董事的专业背景往往难以涵盖与公司业务有关的全部事项。即便是在专业领域范围内,独立董事也未必能够发现与其专业相关的所有问题。为此,《证券虚假陈述司法解释》第16条第二款第一项规定,独立董事对于非自身专业领域的相关问题,可以“借助会计、法律等专门职业的帮助”,这里的帮助可以理解为独立审计或法律审查。因此,非专业独立董事聘请了会计或法律等专业人士后仍未发现问题的,可以被认定为不存在过错。另一方面,应考虑到独立董事在信息获取上存在劣势。相比于一般董事,独立董事不参与公司的日常经营,在信息获取上存在天然的劣势。除了向公司或审计机构询问信息或申请查阅文件之外,其缺乏主动获取信息的途径。尤其是当公司存在造假行为时,虚假陈述行为人会通过各种方式粉饰报表或隐瞒真实信息。在公司受到管理层影响而极度不配合独董履职的情况下,独董将更难以获取到准确的信息。事实上,专业服务机构与独立董事获取信息的主要来源相似,需要通过线上和线下的尽职调查等方式来了解公司财务状况、关联关系等信息,结合其专业能力从外部视角进行分析判断。因此,对独立董事了解公司信息要求,也应当以外部专业机构获取公司相关信息的程度和能力为限,而不能和参与公司经营管理的董事和经理相等同。

第三,认为相关事项适当的理由方面,独立董事应当基于合理的理由对上市公司的信息披露、经营决议等事项作出判断,应当提供证据证明自己的无保留意见或同意意见是基于合理尽责的审查后作出的。对董事会决议发表同意意见后,又发现新情况或新问题的,独立董事应及时修正其表决意见。

值得一提的是,现有规定赋予了独立董事聘请外部人以协助其对相关事项做出判断的权利,但也带来了监督成本的提升。对上市公司而言,再次进行独立的审计受限于信息披露的时效性,尚且不论效果如何,相关成本必然会增加。对独立董事而言,如果只要寻求了外部专业人员的帮助就可以当然地得到责任豁免,而无需负担其他成本,那“借助……的帮助”就很可能异化成为独立董事免责的“黄金通道”。因此,虽然独立董事无力验证外部专家的审查结果是否存在问题,但其至少应当对外部专家的选任尽到一定的勤勉义务,这一勤勉义务应当以“以对待自己事务的标准来处理公司事务”为限。^①也即,如果独立董事在选任外部审计人员的过程中存在疏忽,导致聘请的外部审计人员未能发现公司的虚假陈述等行为,也应当承担相应的责任。

^① 参见程红星、王超:《公司法修改背景下独立董事信义义务再思考》,载《多层次资本市场研究》2021年第2期。

相反,假如非专业的独立董事未聘请相关专业人士,但能够举证证明,即使是专业人士也无法发现问题的,独立董事也可以主张免除责任。这一判断的内在逻辑可以通过因果关系的切断进行解释,即就算独立董事聘请了相关专业的专家也无法发现损害行为的发生,那么这一损害结果与独立董事的不作为之间就不存在因果关系,因此也不应当由独立董事承担责任。

最后,主观方面,独立董事需证明,其善意地相信了表决事项符合公司的利益。独立董事根据其所处的具体决策场景尽到了适当注意义务且其主观上是为企业最大利益而决策的,即可以豁免承担决策失败的责任。^①

四、结 语

独立董事信义义务内涵的不明确界定,履职过程中面临的客观障碍,是造成实践中独立董事充分履行信义义务特别是勤勉义务的标准以及义务违反的责任承担的范围存在争议的重要原因。实践中,行政和司法机关对独立董事行政处罚和民事赔偿责任的认定与独立董事对自身角色定位和职责范围的认识难以统一,引发了独立董事的“辞职潮”和制度价值及合理性的追问。要想打破“花瓶”问到底,就必须经历“辞”与“罚”交织的制度变更阵痛。在《公司法》修订背景下,应重新思考独立董事的制度设计初衷,并从制度目标、选任规则和责任划分等角度构建独立董事履行信义义务的规范体系,进而使其作用功能得以充分发挥。独立董事制度规范体系的构建是当前公司治理的重要议题,也是我国资本市场发展过程中需要妥善处理的问题,有待理论与实践的进一步探索。

^① 参见《独立董事的比较与完善高端研讨会》,载 <https://mp.weixin.qq.com/s/Yr19ZaQaFr5u-jExKLD4JQ>,最后访问时间 2022 年 6 月 30 日。