

论公司机关决策权力的配置

潘 林*

内容提要 特定法域的“主义之争”有其特殊的阶段、问题甚至概念,股东会中心主义的当代意义更是对机关分化不足的确认,经理中心主义则提示了董事会与经理分权的弹性。我国公司业务决策权力在机关之间分割,缺失决策权威与权力中心,造成了公司业务中决策主体的缺位、义务设定的落空和责任识别的困难。司法对公司行为的评价囿于决策问题本身而非“机关的决策”,从而加重了司法判断的负担,难以实现取向决策程序的方法论变迁,难以通过信义义务实现贴合交易语境的审查。对公司机关决策权属规范的再造,应首先明确董事会作为公司业务权力中心,从而将公司行为的评价难题转化为通过信义义务的决策责任追究问题,同时应在贯通权责逻辑的前提下为封闭公司保留分权的自由度。

关键词 股东会中心主义 董事会中心主义 经理中心主义 权力中心 信义义务

目 次

- 一、剥离问题:“主义之争”与我国公司法的语境
- 二、回归制度:权力中心缺位的公司纠纷裁判困局
- 三、再造规则:“董事会中心”的表达
- 四、结语

* 山东大学法学院副教授,法学博士。本文系2017年度国家社科基金青年项目“类别股合同的权利行使问题研究”(项目批准号:17CFX074)的阶段性成果。

关于公司的决策权力在股东会、董事会、经理各公司机关之间的配置,基于不同的立法模式和理论构建,学理上存在股东会^①中心主义、董事会中心主义乃至经理中心主义的标签。三种标签化的公司机关分权模式,是否是真实治理实践的制度反映,是否存在比较与拣选意义上的优劣,是否具有对本土现实问题的回应力,甚至是如何界定其精确含义本身,皆未有定论。机关分权理念与制度的模糊,同时带来了股东会能否将职权授予董事会行使、公司章程能否将董事会的业务决策权力划归股东会以及股东会能否就董事会权限事项作出决议等争议性问题。公司机关的分权是公司决策与行为中权责逻辑展开的起点,辐射公司制度全局。在理论界关于我国《公司法》修订的讨论中,股东会中心主义与董事会中心主义的“主义之争”也被认为是修法中的关键命题。^②

本文力图通过比较法上的观察,澄清“主义之争”中的语境、问题和概念,在三种主义的坐标中,定位我国公司机关决策权力配置的阶段与问题,并进一步回归到公司法制度层面,观察公司治理中权力中心与决策权威的缺失如何制造了司法实践中公司行为的评价难题,进而在董事会中心的立场下,再造公司机关决策权属规范,为公司法中权责线索的贯通提供一种方案。

一、剥离问题:“主义之争”与我国公司法的语境

这里的“主义”是对域外立法的抽象和归纳,澄清“主义之争”对应的语境与问题,方能避免主义之间的“自说自话”,避免将域外概念简单代入中国问题。

(一)“主义之争”中的语境和概念

1. 美国的公司治理论争:是否存在与董事会中心对立的股东会中心

学理上普遍认为,股东会中心主义与董事会中心主义对应“shareholder primacy”与“director primacy”。^③在美国公司治理论争中,股东会中心这一概念的使用存在多重维度,在某种意义上,股东会中心甚至并非是与董事会中心对立的概念。

首先,作为公司治理的手段抑或目的,美国公司治理论争中的股东会中心多指向目的。“有关公司制度的诸多理论在两个基本问题上发生冲突:(1)就公司治理的手段而言,谁来制定公司决策?……(2)就公司治理的目标而言,谁的利益优先?”^④美国的公司治理制度被认为是董事会中心主义的典型,其法律文本中关于董事会职权的界定也多

① 在我国《公司法》中,有限责任公司采用“股东会”的表述,而股份有限公司使用“股东大会”的措辞。基于这一区分,“股东大会中心主义”的表达可能意味着决策权力分配模式的争论仅仅对于股份有限公司具有意义,而对于有限责任公司而言,非股东成员的董事与经理在事实上无法成为决策权力的中心。本文后续会基于公司类型讨论决策权力配置。但在表述上,本文不考虑《公司法》上措辞的区分,统一为“股东会”“股东会中心主义”。

② 参见赵旭东:《公司法修订中的公司治理制度革新》,载《中国法律评论》2020年第3期,第122-123页。

③ 参见许可:《股东会与董事会分权制度研究》,载《中国法学》2017年第2期,第126页;蒋大兴:《公司董事会的职权再造——基于“夹层代理”及现实主义的逻辑》,载《现代法学》2020年第4期,第113页。前者将其译为“股东优位主义”与“董事会优位主义”。

④ [美]斯蒂芬·M.贝恩布里奇:《理论与实践中的新公司治理模式》,赵渊译,法律出版社2012年版,第9页。

被奉为董事会中心主义的经典定义。例如,美国《特拉华州普通公司法》规定,公司的业务和事务应当由董事会管理,或者在董事会的指挥下进行管理,本法或章程大纲另有规定的除外。^⑤然而,公司治理理论争中的股东会中心是否与以上公司治理手段意义上的董事会中心形成对立和交锋,是有疑问的。作为一个被使用了两百多年的概念,美国公司治理理论争中的股东会中心存在多元语境——“从商业企业中几乎不存在职能分化、大部分企业是封闭性的时代,到出现分化但通常仍由小部分投资者控制的工业时代企业,到伯利与米恩斯的所有者与管理者之间的分野,到一个敌意收购的世界,再到今天的积极股东”^⑥。对于“股东中心”与“股东财富最大化”,“学术界和大众媒体经常喜欢把两个概念混为一谈”。^⑦促使公司治理向“标准股东中心模式”融合的主要压力在于“在经济发达国家中,不论是公司、政府还是法律精英都普遍认同公司法的股东中心主义。公司法应当主要致力于提高股东长期价值的思潮已经占据了绝对的统治地位”^⑧。尽管一些股东会中心主义的主张涵盖了股东决策权以及股东利益优先两个方面,但股东会中心论者常常只是在谈论后者。^⑨

其次,即使从公司治理手段的意义上对股东进行赋权,也是相对而非绝对的。机构投资者广泛兴起、公司财务丑闻和金融危机使股东传统的被动角色被重新评估,许多改革和改革建议开始强调股东在公司治理中的参与权,诸如赋予股东使用委托书提名董事的权利以及关于高管薪酬的股东无约束性投票制度。^⑩然而,“股东行动主义仅是在既定的董事会中心主义的前提下,对股东参与公司治理的促进与改良”^⑪。对股东的赋权局限在对公司治理与分权格局的微调与矫正,并未改变董事会中心主义的公司治理基调。例如,即便是认为股东应享有干预公司收购、利润分配等商业决策的权力,这种激进的理论主张也谨慎地将该项股东权力限定为公司法的赋权性规范而非强制性或缺省性规范。^⑫

2. 公司治理变迁:股东会中心主义的当代意义

如果将董事会中心主义定义为董事会作为独立机关,执掌公司业务的决策权力,在历史上,与之对立的公司机关分权模式在大陆法系和英美法系均有出现。大陆法系曾将股东会作为公司的“最高万能机关”,对此的界定是“只要不违反强制性规定或公序良

⑤ See Delaware General Corporation Law § 141(a) (1953).

⑥ Robert B. Thompson, *Anti-Primacy: Sharing Power in American Corporations*, Business Lawyer, Vol.71:381, p.386-387(2016).

⑦ 参见前注④,斯蒂芬·M.贝恩布里奇书,第46页。

⑧ [美]亨利·汉斯曼、内涅尔·克拉克曼:《公司法的终极》,载[美]弗兰克·H.伊斯特布鲁克等:《公司法的逻辑》,黄辉编译,法律出版社2016年版,第402页。

⑨ See Robert B. Thompson, *supra* note 6, 388.

⑩ See Jennifer G. Hill, *Then and Now: Professor Berle and the Unpredictable Shareholder*, Seattle University Law Review, Vol.33:1005, p.1010-1023(2010).

⑪ 李诗鸿:《从“美国证监会14a-11规则无效案”看董事提名权改革》,载《法学》2013年第5期,第144页。

⑫ See Lucian Arye Bebchuk, *The Case for Increasing Shareholder Power*, Harvard Law Review, Vol.118:833, p.892-908(2005).

俗,就可对任何事项作出决议”^⑬。这也成为股东会中心主义的典型表述。^⑭一直到20世纪初,“英国的公司法和普通法,均不承认董事会拥有独立于股东会的法定权力。董事会执行公司业务须完全依照公司章程的授权和股东会的决议”^⑮。在这种股东会中心主义的定位下,董事会依附于股东会,并不具有独立的管理权限。伴随着公司治理模式的变迁,作为“最高万能机关”的股东会逐渐淡出公司法尤其是股份公司的公司立法。股东会的决议事项被限定为法律或章程规定的内容,股东会不再是“万能机关”而仅仅是“最高机关”。^⑯董事会“在其授权范围内,可以不必听从股东大会或者监事会的指令,独自负责企业的经营管理”^⑰。不仅董事会的独立权限就此得以确立,发行新股、发行公司债券等股东会的权限也开始转移至董事会。^⑱而关于“最高机关”的意义,各国的理解和做法又出现分化,鉴于章程修改由股东会控制,争议问题便集中体现在公司章程能否将董事会的权限划归股东会。

股东会中心主义的消退即股东会由“最高万能机关”退居为“最高机关”并非适用于所有类型的公司。比如,在德国,有限公司的经理并不独立管理公司,公司业务管理方面的重要决策权由股东掌握,股东可以通过公司章程将所有决策权收归己有,且股东有权对经理发布指示。^⑲日本公司法中,对于董事会设置公司以外的公司,股东大会可以对公司的组织、运营、管理及其他有关公司的一切事项作出决议。^⑳但值得注意的是,德国对有限公司与股份公司分别立法,有限公司只设置经理和股东会两个机关,股东会的地位是相对于经理而言的。日本公司法则实现了有限公司和股份公司的整合,尤其是允许公司通过章程自治采取不同的机关设置,“消除了小规模公司也必须同大规模公开公司设置同样的公司机关的矛盾”^㉑,前述股东会仍作为“万能机关”的定位仅适用于不设置董事会的公司。因此,与其说是在特定类型的公司中股东会中心主义相对于董事会中心主义具有制度上的比较优势,毋宁说是在这些机关分化不足的公司中,^㉒股东不可避免地成为事实上的决策中心,法律又对机关分化不足和股东决策中心这一事实加以确认。

即便是考虑到股权结构在相当程度上决定了公司中的权力配置,实证数据表明,世界上大多数国家的股权结构是高度集中的,英美企业的股权结构也并非想象中的那么分

⑬ [韩]崔竣璿:《韩国公司法》(上),王延川、崔嫦燕译,中国政法大学出版社2020年版,第278页。

⑭ 参见邓峰:《普通公司法》,中国人民大学出版社2009年版,第418页。

⑮ 张开平:《英美公司董事法律制度研究》,法律出版社1998年版,第36页。

⑯ 参见[日]前田庸:《公司法入门》,王作全译,北京大学出版社2012年版,第266页。

⑰ [德]托马斯·莱塞尔、吕迪格·法伊尔:《德国资合公司法》(上),高旭军等译,上海人民出版社2019年版,第184页。

⑱ 参见前注⑬,崔竣璿书,第275页。

⑲ 参见[德]托马斯·莱塞尔、吕迪格·法伊尔:《德国资合公司法》(下),高旭军等译,上海人民出版社2019年版,第650页。

⑳ 参见前注⑯,前田庸书,第266页。

㉑ [日]近藤光男:《最新日本公司法》,梁爽译,法律出版社2016年版,第175页。

㉒ 公司机关分化的制度动因在于股东承担有限责任,尤其是有限责任带来了公司的公众化、股权的分散化。参见钱玉林:《公司机关分化的法理逻辑》,载《扬州大学学报(人文社会科学版)》2012年第5期,第23页。

散。^{②③}在这一条件下,公司机关决策权力的配置仍然呈现出了由股东会中心主义向董事会中心主义变迁的普遍趋势。股东会中心主义以及基于这一理念展开的公司制度建构存在难以消解的逻辑困境,股东会中心主义这一概念的当代意义殊值反思。

首先,从性质上看,股东会更接近于会议而非公司机关,将其作为公司决策权力的中心存在机制与构造上的障碍。股东会作为机关是“抽象的、观念性的”^{②④},“是一个消极的批准机关”^{②⑤},“是一种以会议为载体的股东决策参与机制”^{②⑥}。与公司经营中积极的权力行使不同,股东会仅仅是被动地对提交上来的议案作出批准与否的决定,在日渐复杂多变的商业环境中,难以担当现代公司中的决策权力中心。其次,从权责逻辑来看,股东会作为权力中心存在公司决策上的追责困难。对股东的问责,存在基于股东身份的表决权行使以及超越股东身份的实质控制公司经营两个层面。^{②⑦}对于前者,股东表决权是“个体性、主观性权利。……股东表决应兼顾公司整体利益、长远利益或其他股东利益,虽然可以作为法律上的期望和引导,却难以成为强制性的规则”^{②⑧}。股东个人的利益偏好是其选择如何行使表决权的决定性因素,股东对私益的追求是公司产生和存续的依据。追究股东表决权行使的责任在原理与技术上均不可采,甚至会“动摇股份公司制度的基本结构”^{②⑨}。对于后者,当股东超越股东身份控制公司经营,在公司人格、公司形式与公司程序的前提下,股东的经营权力行使是基于管理者而非所有者身份,此时的股东在功能上已替代了董事职权而成为“影子董事”,^{③⑩}在此框架之下的追责也超越了股东与股东会层面,而进入到董事信义义务及其责任体系的范畴。再次,结合资本多数决与现实的股权结构,股东会作为决策权力中心会演变为大股东对公司经营的支配,进而成为实质上的股东中心主义或控制股东中心主义。无论是股权结构高度分散下理性冷漠的股东,还是股权结构高度集中下的控制股东,都会造成公司经营受部分股东支配的局面。股东会的权力事实上成为大股东的权力,股东会成了部分大股东支配公司的方便而巧妙的法律装置,而趋于形式化和无功能化。^{③⑪}最后,股东会中心主义立足于股东的同质化假定,有悖于股东的异质化现实。“股东‘同质化’假定包括了股东利益‘同质’以及股东与公司利益‘同质’的内涵,那么通过股东大会就可以轻而易举地集合出‘同质’股东的整体

②③ 东亚国家的公司通过金字塔结构和交叉持股增加控制权,超过 2/3 的企业由单一大股东控制。西欧国家则被发现有 91.86% 的上市公司拥有至少一个投票权不少于 5% 的大股东,有 63.07% 的上市公司拥有至少一个投票权不少于 20% 的大股东。甚至有学者发现,美国 96% 的上市公司包含至少一个持股不少于 5% 的大股东,且大股东合计平均持有上市公司 39% 的股份。参见姜付秀、[美]肯尼思·A.金、王运通:《公司治理:西方理论与中国实践》,北京大学出版社 2016 年版,第 21-22 页。

②④ [韩]李哲松:《韩国公司法》,吴日焕译,中国政法大学出版社 2000 年版,第 348 页。

②⑤ 邓峰:《中国法上董事会的角色、职能及思想渊源:实证法的考察》,载《中国法学》2013 年第 3 期,第 105 页。

②⑥ 蔡立东、田尧:《股东大会机关化构造之反思》,载《吉林大学社会科学学报》2013 年第 1 期,第 96 页。

②⑦ 参见张辉主编:《公司法改革的思考与展望》,社会科学文献出版社 2020 年版,第 20 页。

②⑧ 赵旭东:《公司治理中的控股股东及其法律规制》,载《法学研究》2020 年第 4 期,第 104 页。

②⑨ 前注 ②④,李哲松书,第 351 页。

③⑩ 参见前注 ②④,邓峰书,第 531-532 页。

③⑪ 参见前注 ②④,崔竣书,第 276 页。

利益,而这一集合利益也就等同于公司利益。立足于这一推理,在股份公司内部权力配置中就必然要遵循所谓股东会中心主义。”^⑩股东会中心主义内含的前提是,同质化的股东无须诉诸外在权威加以协调,在公司经营事项的抉择中,通过股东会的资本多数决即可整合出公司意志。而股东异质化却是当代公司实践的现实,股东甚至通过让渡部分表决权换取分配上的优先权利,或通过特定事项上的超级表决权实现融资中的控制权维持,不再整齐划一的利益分配与风险分担格局带来了机会主义行为,公司业务中股东会整合股东意志的结构性前提发生了改变。

3. 经理中心主义的脉络

公司规模扩大、分工细化和科层增加,存在大量经营单位以及由各级经理组成管理体制的“M”型公司日渐成为大多数美国公众公司的组织形态。董事在公司经营决策中受到时间、信息的约束和限制,加之董事会构成、选任以及任期等方面的原因,^⑪“我们假设是董事会/董事在决策,其实是董事会以下的经理层在真正决策”^⑫,此即经理中心主义。20世纪70年代,在宾州中央铁路公司倒闭、“水门事件”暴露出的政治献金问题等丑闻不断的背景下,Melvin Aron Eisenberg等美国学者提出了董事会的监督模式。^⑬受监督型董事会理论主张的影响,不仅法律文本中关于董事会职权的描述使用了“指挥”“监督”等措辞,判例法也开始强调董事“督导系统”的角色与职权。其中,在标志性判例“In re Caremark International Inc. Derivative Litigation.”中,由于公司雇员违反了医疗保健的监管法律,董事被诉违反对公司的注意义务。该案中法官认为董事应确保公司存在合格的信息收集与报告系统,这一系统能够向董事和高管反馈及时、准确和充足的信息,以使他们能够作出公司遵守法律和商业表现方面的判断。董事违反这一义务将可能对公司因违法而造成的损失负责。^⑭该案影响深远,它确立的原则被后续判例适用到董事会监督公司内部财务控制等情形中。^⑮

理解经理中心主义,不应忽视它的语境和脉络。经理中心主义仍然是一种管理者中心主义,而且它与董事会的监督职能相联。董事会监督职能的内涵和对象是宽泛的,它并非是简单地将经营权力让渡给经理、而由董事会监督经理的情形。管理与监督的界限是含糊不清的,董事会对经理所提交议案的“审查权即等同于决策权。……在这些决策中,董事会扮演的就是管理和执行的角色,而不是纯粹的监督角色”^⑯。尤其是董事会作为

^⑩ 汪青松、赵万一:《股份公司内部权力配置的结构变革——以股东“同质化”假定到“异质化”现实的演进为视角》,载《现代法学》2011年第3期,第35页。

^⑪ See Melvin Aron Eisenberg, *Legal Models of Management Structure in the Modern Corporation: Officers, Directors, and Accountants*, California Law Review, Vol.63:375, p.378-383(1975).

^⑫ 前注③,蒋大兴文,第119页。

^⑬ See Jeffrey N. Gordon, *The Rise of Independent Directors in the United States, 1950-2005: Of Shareholder Value and Stock Market Prices*, Stanford Law Review, Vol.59:1465, p.1514-1518(2007).

^⑭ 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996).

^⑮ See *Guttman v. Huang*, 823 A.2d 492 (Del. Ch. 2003).

^⑯ [美]斯蒂芬·M.班布里奇:《金融危机后的公司治理》,罗培新等译,上海人民出版社2021年版,第57-59页。

公司系统的设计者、维护者,将日常经营决策权力分解给经理,而保留督导系统的责任,这实际上代表了现代大规模公司中的业务权力在日常决策、战略规划、经营评价乃至系统督导等方面的细化和分层。董事会非但没有丧失业务权力,其权力中心地位在这种细化和分层中得到了重新解释甚至强化。例如,即便是美国《特拉华州普通公司法》,其表述仍是“公司的业务和事务……在董事会的指挥下进行管理”。因此,与股东会中心主义向董事会中心主义的变迁相比,经理中心主义可能更多的是对现代大规模公司运营现实的描述,它并未取代董事会中心主义,反而在董事会对公司系统的督导中,成为“一种加强董事会控制的机制”^{③⑨}。董事会作为业务权力中心,经理权力来自董事会的逻辑并未改变。经理中心主义的经验或许在于应为董事会将经营决策权力授予经理行使保留制度空间,从而使经理的权力行使能够被识别,进而在决策责任追究中贯通权责线索。经理中心主义的意义或许并不在于中心的迁移与主义的更迭,而是提醒我们在现代公司立法中,董事会与经理的分权应维持一定的弹性和自由。

通过对股东会中心主义、董事会中心主义和经理中心主义语境和概念的梳理,可以得出两个初步的结论:首先,特定法域的“主义之争”有其特殊的背景、阶段、问题甚至概念,它们无法代入本土问题;其次,股东会中心主义这一概念的当代意义是有限的,它更是对机关分化不足这一事实的确认。在此意义上,我们更需要回答的可能不是在股东会中心主义与董事会中心主义之间作出拣选这一命题,而是需要首先定位我国公司机关决策权力配置的阶段与问题,针对本土问题,在主义之间发掘线索和智慧。

(二) 我国公司机关决策权力配置的阶段与问题

从董事会的独立经营决策权限和股东会不得逾越权力边界的意义上来讲,至少从法律条文来看,我国公司法并不是典型的股东会中心主义。《公司法》第37、46条关于股东会与董事会职权的规定,在逐项列举机关职权之后,均有“公司章程规定的其他职权”的条款。“其他”一般意味着在法律列举的基础之上,只可增加而不可删减。即便是统筹考虑两个条文的“其他”,也并不意味着股东会可以通过公司章程将法律列举的董事会职权划归为股东会职权。尤其是对照《公司法》第49条关于经理职权的规定——“公司章程对经理职权另有规定的,从其规定”,更应对“其他”作出这样的解释。从股东会与董事会享有的公司业务权力范围来看,尽管股东会以“审议批准”等方式分割了董事会的经营决策权力,但董事会诸如“决定公司内部管理机构的设置”“制定公司的基本管理制度”等权限的含义相当广泛,在此意义上甚至可以被视作董事会中心主义,^{④⑩}有学者就认为“董事会中心主义应当是对于目前我国公司法规范的理论注解”^{④①}。而我国公司法采取股东会中心主义的流行认识,与我国公司相对集中的股权结构、所有与经营不分的现实,以及“将公司看成是股东财产延伸”“董事会不过是控股股东们对公司控制权

^{③⑨} 前注⑭,邓峰书,第551页。

^{④⑩} 参见前注③,许可文,第129页。

^{④①} 前注②,赵旭东文,第123页。

延伸的手臂”^{④②}等观念不无关系。

我国公司法也并未明确董事会作为公司业务与经营决策的权威和中心,在此意义上并未采取董事会中心主义。一方面,《公司法》中股东会不仅能够“决定公司的经营方针和投资计划”,对增资减资、利润分配甚至发行债券等事项也享有最终的决定权。另一方面,对于《公司法》中未明确规定而授权公司章程确定权力归属的业务事项,如对外担保、聘用解聘会计师事务所等,其决策权力以不同方式被收归股东会。对于前者,受学理上委任说的影响,主流观点认为在章程没有明确规定的情况下,应将担保权分配给股东会而非董事会。^{④③}对于后者,“国务院及其所属主管机关多年来颁布的许多行政法规和部门规章亦无不显现出政府对股东会权力的高度重视”^{④④}。聘用解聘会计师事务所是对会计信息质量的最重要的制约权力,《上市公司章程指引》将该权力划归为股东会职权,而这种信息质量又是判断董事责任的重要方面,^{④⑤}进而成为权力责任不匹配的一个诱因。

我国的公司机关分权模式既非股东会中心主义,又非董事会中心主义,^{④⑥}实际上并无明确的权力中心,缺失了公司业务中的决策权威。公司为什么需要权力中心?一方面,企业之所以区别于通过价格机制分配资源的市场,正在于权威的存在。“市场的运行是有成本的,通过形成一个组织,并允许某个权威(一个‘企业家’)来支配资源,就能节约某些市场运行成本。”^{④⑦}另一方面,公司成员利益与信息上的不一致决定了公司决策中的权威模式。公司股东并非拥有同样的信息和一致的利益,此时,将公司中的所有信息传导到一个中心并由该中心作出决策的治理模式成本更低、效率更高。^{④⑧}正是由于权力中心与决策权威的存在,“企业得以用事后治理的模式取代事前谈判缔约的方法”^{④⑨}。基于权力中心的事后治理模式,其逻辑线索就在于,针对某一公司行为,决策者拥有决策权威,决策主体清晰,决策者在决策中负有信义义务,决策标准依托于该信义义务,违反信义义务是对决策者追责的依据,决策责任最终得以识别。在这一权力、义务、责任的线索中,公司行为能够被适切地评价,诸如保护债权人、公平对待小股东等公司法上对公司行为的规制与要求也在这一线索中得到贯彻。

尽管我国《公司法》将股东会定位为“权力机构”,但此处的权力并非指向公司业务中“独立的自由裁量权或者判断”^{⑤①}。公司的经营决策权力在股东会与董事会之间分割。董事会就利润分配、股份回购、增资减资、发行债券等事项“制订方案”,再交由股东

④② 邓峰:《代议制的公司——中国公司治理中的权力和责任》,北京大学出版社2015年版,第27-28页。

④③ 参见楼秋然:《股东至上主义批判——兼论控制权分享型公司法的构建》,社会科学文献出版社2020年版,第17页。

④④ 叶林:《公司治理机制的本土化——从企业所有与企业经营相分离理念展开的讨论》,载《政法论坛》2003年第3期,第19页。

④⑤ 参见前注②⑤,邓峰文,第106页。

④⑥ 参见梁上上:《论股东表决权——以公司控制权争夺为中心展开》,法律出版社2005年版,第22页。

④⑦ [美] 罗纳德·H. 科斯:《企业、市场与法律》,盛洪、陈郁译校,格致出版社、上海三联书店、上海人民出版社2014年版,第33页。

④⑧ 参见[美] 肯尼斯·阿罗:《组织的极限》,陈小白译,华夏出版社2014年版,第83页。

④⑨ 前注④,斯蒂芬·M. 贝恩布里奇书,第35页。

⑤① [马来] 罗修章、王鸣峰:《公司法:权力与责任》,杨飞等译,法律出版社2005年版,第91页。

会“审议批准”或“作出决议”。董事会无权作出最终决定,股东会最终决定权的行使又取决于董事会的提案。“未经董事会提议而作出的股东会决议,可能因程序违法而被判决无效。”^{⑤1}这种分割与相对集中的股权结构下大股东对公司经营的控制和操纵、欠科学的公司分类体系中有限公司与股份公司同一的决策权力分配模式等因素交织,进一步加重了“中心”的模糊性。权力中心不明不仅带来了分权条款的强制性与任意性、股东会就董事会权限范围内事项所作决议的效力等法解释问题,更进一步造成了公司业务中决策主体的缺位、义务设定的落空和责任识别的困难,权力责任不统一乃至“有权者无责,有责者无权”,公司决策中权力与责任相匹配的逻辑线索未得贯通。司法实践中的公司法适用疑难问题,在相当程度上是公司行为的评价难题,诸如公司资产能否逆向流出、公司反收购措施是否公平妥当等。这又在相当程度上归因于决策主体不够清晰、决策标准缺少依托,最终造成决策责任难以识别。股东会在诸多事项上保有最终决策权力,由此对董事的追责依据并不充分,而对股东的追责又与股东会议上表决权自由行使的原理相冲撞。如果说美国公司法最突出的问题是权力与责任的对立紧张、法律应当在多大程度上支持对董事会的权力进行持续保护,那么我国公司法在阶段与问题上都有所不同,比如,公司的决策与行为尚难以在组织法的权力责任框架下获得评价,公司决策的公平性与妥当性更难以通过机关的正当决策程序加以控制。

二、回归制度：权力中心缺位的公司纠纷裁判困局

“主义之争”对公司机关决策权力配置的描述是抽象甚至是观念性的。完整的描述应回归到公司法制度层面,观察我国公司决策权威与权力中心的缺失对公司制度的约束和牵制。鉴于公司法规则在相当程度上是裁判规范,制度上的局限又多以商事审判疑难问题呈现,权力中心的缺位实际上已经成为一些争议性裁判难题形成的关键因素。本文选取公司分配与公司并购两项制度中股份回购型对赌协议的履行、反收购条款效力的司法审查两个场景,聚焦在权力中心的有无这一公司治理条件下不同的公司制度与司法裁判逻辑,以商事审判疑难问题的角度观察股份回购与反收购等公司业务中的决策权归属问题。

（一）股份回购决策权：对赌协议中股份回购合同义务的履行

由于“对赌协议第一案”——“甘肃世恒有色资源再利用有限公司等与苏州工业园区海富投资有限公司增资纠纷再审案”^{⑤2}形成的“与公司对赌无效”的流行认识饱受争议,及至“江苏华工创业投资有限公司与扬州锻压机床股份有限公司、潘云虎等请求公司收购股份纠纷案”^{⑤3}（以下简称“华工案”），对股份回购合同义务法律上履行可能

^{⑤1} 王军：《中国公司法》（第2版），高等教育出版社2017年版，第249页。

^{⑤2} 最高人民法院（2012）民提11号民事判决书。

^{⑤3} 江苏省高级人民法院（2019）苏民再62号民事判决书。

与事实上履行可能的分析一改先前的无效判决,有关与公司对赌的争议、裁判从效力问题迁移到履行问题。最高人民法院发布的《全国法院民商事审判工作会议纪要》(法〔2019〕254号)(以下简称《九民纪要》)则将裁判路径表达为“投资方请求目标公司回购股权的,人民法院应当依据《公司法》第35条关于‘股东不得抽逃出资’或者第142条关于股份回购的强制性规定进行审查。经审查,目标公司未完成减资程序的,人民法院应当驳回其诉讼请求”。进而将“完成减资程序”设定为公司履行对赌协议中股份回购合同义务的前提和条件。《九民纪要》出台后的股份回购型对赌协议纠纷裁判表现出了一致性,对于投资人的股份回购请求,法院在审查公司是否完成减资程序后直接作出裁判。^{⑤4}公司股份回购合同义务的履行取决于减资程序的完成,而减资作为股东会特别决议事项,又依赖于目标公司股东的特别多数决。由于回购投资人的股份会减损目标公司其他股东的权益,对于投资人的回购请求,目标公司完全有可能拒绝启动减资程序。实际上《九民纪要》已经预见到这种可能性,认为“我们这个纪要就是给当事人提供规则、提供预期。……投资方采取什么方式,他会有相应的办法,知道怎么做”^{⑤5}。至于目标公司履行减资程序是否具有可诉性,“司法不介入为宜”。^{⑤6}于是,将由目标公司股东启动的减资设置为股份回购合同义务履行的前提条件,以未完成减资程序作为驳回股份回购请求的核心甚至唯一裁判理由,成为《九民纪要》出台后股份回购型对赌协议纠纷的裁判困局。

股份回购合同义务的履行问题归属于公司机关的商业判断,在缺失公司决策权力中心的条件下,纠纷裁判中这一商业判断只得被转化为司法判断,而司法判断的困难和局限进一步制造了裁判困局。首先,在我国股份回购型对赌协议纠纷裁判中,司法审查的对象不是公司机关作出的回购与否的决策,而是回购义务的履行问题本身。按照我国《公司法》的规定,股东会享有股份回购事项的最终决策权力。股东会无论是作为以会议为载体的股东表决权行使方式,还是作为董事提案的被动批准机关,还是整合股东利益偏好的公司意思形成机制,股东会股份回购决策的妥当与否难以成为司法审查的对象。对照董事会中心主义下的股份回购判例,司法审查的对象均为董事会作出的回购决策,并主要围绕董事会决策的独立性、安全港程序、信息搜集、公平交易等程序性事项展开。^{⑤7}在此意义上,《公司法》将股份回购决策权力配置给股东会,在这一公司业务与经营事项中,决策权威与权力中心的缺位加重了司法的判断负担。

^{⑤4} 参见最高人民法院(2020)最高法民申1191号民事裁定书,“但鉴于甄投中心并未主张运货柜公司已完成减资程序,也未提交有关减资的证据,故原判决从实体结果处理上来说并无不当”;最高人民法院(2020)最高法民申2957号民事裁定书,“新疆西龙公司为股份有限公司,其回购股份属减少公司注册资本的情形,须经股东大会决议,并依据《中华人民共和国公司法》第一百七十七条的规定完成减资程序。现新疆西龙公司未完成前述程序,故原判决驳回银海通投资中心的诉讼请求并无不当”。

^{⑤5} 最高人民法院民事审判第二庭编著:《〈全国法院民商事审判工作会议纪要〉理解与适用》,人民法院出版社2019年版,第118页。

^{⑤6} 参见前注^{⑤5},最高人民法院民事审判第二庭编著书,第120页。

^{⑤7} See *SV Inv. Partners, LLC v. ThoughtWorks, Inc.*, 7 A. 3d 973 (Del. Ch. 2010), *aff'd*, 37 A. 3d 205 (Del. 2011).

其次,从“华工案”到《九民纪要》以及《九民纪要》出台后的裁判,司法裁判路径呈现出了削减司法判断负担的趋势,这一趋势与我国《公司法》中“大分配”框架以及股份回购财源约束阙如的问题相叠加,最终导致出现一定程度的僵化和武断。实际上,“华工案”在分析系争股份回购合同义务法律上的履行可能时,已经体现出了股份回购与公司减资的捆绑,那么,“华工案”为何能够判令支付股份回购等款项,而没有陷入《九民纪要》的先减资、再回购的纠纷裁判困局呢?一个关键因素在于“华工案”中,法官进行判断,尽管这些判断存在说理粗糙甚至错误的地方。在论及股份回购合同义务事实上的履行可能时,法院认为目标公司“债务承担能力相较于投资方注资之前得到明显提高”,“持续正常经营”,参考投资人在目标公司的股份比例以及目标公司的“历年分红情况”,股份回购款项的支付不会损害扬锻公司对其他债权人的清偿能力,不会因该义务的履行构成对其他债权人债权实现的障碍。一方面,法院应当关注的是目标公司在履行股份回购合同义务后的债务承担能力、能否正常经营的问题,而非投资方注资后的财务情况和历年分红情况。^{⑤8}另一方面,法院的说理带有偿债能力测试的痕迹,但又与判断公司偿债能力的复杂性相去甚远。^{⑤9}或许正是认识到司法判断的局限,为“统一裁判思路,规范法官自由裁量权”^{⑥0},《九民纪要》将“完成减资程序”作为回购股份的前提,如未完成减资程序则直接驳回投资人股份回购的诉请。《九民纪要》出台后的裁判不再就公司财务情况进行司法判断,而仅仅是审查目标公司是否完成减资程序。至于是否存在公司财务状况足以支撑回购义务的履行,由于目标公司股东拒绝配合的机会主义行为导致减资程序无法启动的情况,则在所不问。

最后,在决策权力中心缺失的约束下,将履行问题本身而非公司机关决策作为司法审查的对象,司法裁判将无法实现从实质审查向程序审查的方法论转变。尽管股份回购是一项有约束力的合同义务,但董事判断的裁量空间仍然存在,这也契合合同法上的效率违约论。^{⑥1}公司是否可以履行股份回购合同义务是一个商业判断,它与公司中诸如对外举债的数额、债务利息的设定、债务契约的条款等其他商业判断并无本质区别。^{⑥2}股份回购的财务约束存在不同的立法例,但都不排除对具体公司财务状况的分析。在这个技术性的判断中,将对公司财务的实质审查转化为司法更容易识别和评价的公司机关决策程序问题,是美国判例法的演变轨迹。著名的“SV Inv. Partners, LLC v. ThoughtWorks, Inc.”案正是法官将该问题重新嵌入现代公司法框架的一次努力,因为司法审查已经转

^{⑤8} 参见张巍:《从“海富”到“华工”:对赌的边界在哪里?》,载微信公众号“比较公司治理”,2019年7月19日上传。

^{⑤9} 例如,美国《示范商事公司法》在其官方评注中列举了一系列判断公司能否清偿到期债务的因素:基于既有的以及预期的对公司产品或服务的需求,公司是否能够在一段时期内积累足够的资金,在债务到期时满足既有的以及能够合理预见的债务;近期到期的债务能否进行重新融资,而这是一个基于公司的财务条件、未来前景以及相似营业的信用可用情况的合理假定。See Model Business Corporation Act, § 6.40, Official Comment(2016).

^{⑥0} 《最高人民法院关于印发〈全国法院民商事审判工作会议纪要〉的通知》,载最高人民法院网, <http://www.court.gov.cn/zixun-xiangqing-199691.html>, 2021年8月11日访问。

^{⑥1} See Frederick Hsu Living Trust v. ODN Holding Corporation, 2017 WL 1437308.

^{⑥2} See Bayless Manning & James J. Hanks, Jr., *Legal Capital*, Foundation Press, 2013, p.189.

移到董事的决策程序而非决策内容本身。^{⑥3}在该案中,法官详细分析了董事会的决策依据和过程,包括依据法律与财务顾问的建议,在每一季度计算履行回赎义务的“合法的可利用的资金”,通过中介机构为回赎寻求资金等。而决策权威与权力中心的缺失会使决策程序无所依托、无法识别,从实质审查到程序审查的方法论转变则无从实现。

(二) 反收购决策权: 反收购条款效力的司法审查

“宝万之争”不仅被视为“我国资本市场开始进入分散股权时代的标志”^{⑥4},也促使上市公司纷纷修改公司章程、纳入反收购条款。中证中小投资者服务中心通过行使质询权、建议权督促上市公司修改“不合法、不合规”的反收购条款,“中证中小投资者服务中心有限责任公司诉上海海利生物技术股份有限公司公司决议效力确认纠纷案”(以下简称“海利案”)更是成为我国首例反收购条款效力司法确认案件。^{⑥5}该案中,公司章程对单独或者合计持有公司3%以上股份的股东提名非独立董事候选人设置了“连续90天以上”的持股期间限制,法院认为这一限制条件“违反了《公司法》的规定,限制了部分股东就非独立董事候选人提出临时提案的权利,该决议内容应认定为无效”。^{⑥6}该案的裁判思路和理由不无疑问,案涉公司并未进入公司控制权争夺阶段,作为事前防御,在缺少具体的公司收购与反收购情境的条件下,如何判断限制董事提名权作为一种反收购措施的妥当性?尤其是在表决权个性化配置、双层股权结构流行的当今资本市场,如何断定提名董事的提案权作为一种股东固有权,公司章程对该权利的限制因违反法律的强制性规定而无效?

关于谁有权力决定面对敌意收购时的公司政策,即反收购决策权的归属问题,在我国制度框架中并不清晰。《上市公司收购管理办法》第33条规定,“未经股东大会批准,被收购公司董事会不得通过处置公司资产、对外投资、调整公司主要业务、担保、贷款等方式,对公司的资产、负债、权益或者经营成果造成重大影响”,似乎可以得出反收购决策权归属于股东大会的结论。但该办法第8条则规定“被收购公司的董事、监事、高级管理人员对公司负有忠实义务和勤勉义务,……被收购公司董事会针对收购所作出的决策及采取的措施,应当有利于维护公司及其股东的利益,不得滥用职权对收购设置不适当的障碍”,似乎又体现出董事会享有反收购决策权、通过董事信义义务规制反收购措施的线索。如果再结合《公司法》中股东会与董事会的分权条款,股东会与董事会分割增资等事项的决策权力,对于具体的反收购措施,决策权的归属进一步模糊。公司反收购中并无明确的决策权威与权力中心,这也是形成以上裁判难题的关键因素。

首先,经营决策权力中心的缺失使公司在面对敌意收购时难以及时采取反收购措

^{⑥3} See William W. Bratton & Michael L. Wachter, *A Theory of Preferred Stock*, University of Pennsylvania Law Review, Vol.161:1815, p.1868-1869(2013).

^{⑥4} 郑志刚:《当野蛮人遭遇内部人: 中国公司治理现实困境》,北京大学出版社2018年版,第4页。

^{⑥5} 参见《投服中心首例股东诉讼获胜》,载中证中小投资者服务中心网, <http://www.isc.com.cn/html/hlsawayja/20180511/1038.html>, 2021年2月18日访问。

^{⑥6} 参见上海市奉贤区人民法院(2017)沪0120民初13112号民事判决书。

施,反收购工具被局限在事前防御措施,尤其是限制股东权利等章程条款,而对此类条款效力的司法确认存在难以克服的论证障碍。公司在面临敌意收购时可以迅速采取若干策略,以最为有效的“毒丸”反收购措施为例,这一设计依赖于授权资本制下公司存在已授权但尚未发行的股份,董事会无需股东会同意可以及时反应、直接发行,^{⑥7}但在我国的法定资本制下,董事会并非权力中心,不享有此种决策权力。实际上限制股东的董事提名权作为一项反收购措施,对其效力的争议早在1998年的“大港收购爱使”事件中就已出现。爱使章程将股东提名董事的条件限制为持股半年以上,有学者即以提名权并不等同于《公司法》中“选择管理者的权利”、持股期限限制的功能、章程具有公开性等为由质疑对该项反收购条款的否定^{⑥8}。对限制股东权利等章程反收购条款效力的司法确认是一个论证难题。一方面,在将章程条款涵摄到民事法律行为制度体系的思维定式中,确认章程条款无效须面对强制性规范尤其是效力性强制性规范的识别难题。在股权子权利被分离并重新组合、股权权能被扩张或限缩以回应公司个性化需求与股东异质化偏好的资本市场背景下,仅以某项股东权利是固有权为由否定反收购条款的效力并不充分。另一方面,限制股东权利的章程条款形式不一、程度不同,从限制董事提名权的持股比例大小、持股期间长短到董事候选人名单是否仍由现任董事会最终确定再到直接限制股东选举董事的权利,诸如“海利案”对事前防御措施的审查又并未在控制权争夺的具体语境中展开,“不能更细致地讨论并购与反并购过程中的行为和对于公司整体利益的考量”,^{⑥9}难以判定特定的条款设计是否具有压迫性、排除性,更难以断定是出于现任管理者的私利还是股东与公司的最佳利益。

其次,在公司反收购决策权力中心缺失的条件下,权责逻辑中董事信义义务的规整线索难以贯通,也难以在基于事实经验的信义义务审查框架下发现反收购决策过程中的交易语境。“审查反收购行为是否出自私心,进而可能损害上市公司利益,应当属于对董事、经理是否善尽其对公司的忠实义务及谨慎义务的判断”。^{⑦0}尽管《上市公司收购管理办法》已经体现出这一线索,但制度整体中反收购决策权力中心的模糊与对信义义务法理与技术的生疏等因素共同作用,反收购条款的司法审查并未沿着董事信义义务的线索展开。在董事会中心主义的公司反收购措施司法审查中,对诸如“海利案”股东权利的限制措施,“Blasius Industries, Inc. v. Atlas Corp.”一案中法院认为董事会须证明意在干预股东投票的措施具有“迫不得已的正当理由”。^{⑦1} Blasius 规则不无争议,一方面该案只涉及代理权争夺;另一方面触发该规则适用的条件——董事行为的主要目的在于剥夺股东选举权带有过度贬损之意而使该规则缺乏指导性,反对者进而主张 Unocal 规则的

⑥7 参见傅穹:《敌意收购的法律立场》,载《中国法学》2017年第3期,第239-240页。

⑥8 参见蒋大兴:《公司法的展开与评判——方法·判例·制度》,法律出版社2001年版,第307-316页。

⑥9 曾斌、林蔚然等:《资本治理的逻辑》,中国法制出版社2020年版,第235页。

⑦0 汤欣、徐志展:《反收购措施的合法性检验》,载《清华法学》2008年第6期,第104页。

⑦1 See Blasius Industries, Inc. v. Atlas Corp., 564 A.2d 651 (Del. Ch. 1988).

适用。^{⑦②}Unocal 规则下,如果董事会能够证明收购方案对公司和股东造成现实威胁、反收购措施与该威胁成比例两个方面,董事会的反收购决策将受到商业判断规则的保护。^{⑦③}其中,关于“威胁”的认定是开放的,不仅包括收购方案的结构压迫和不充分估价,还包括股东可能会错误判断现任管理层长期经营计划的价值。^{⑦④}“在应对激进投资者时,董事会有义务平衡股东民主的维护与短期主义的预防”。^{⑦⑤}反收购决策是一个基于有关收购方、并购方案、目标公司等大量信息的复杂商业判断,信义义务作为“一种基于事实经验的法理”^{⑦⑥},通过对董事会决策过程尤其是董事会决策所依据信息的个案化、场景化审查,使公司收购反收购的交易语境得以被识别和讨论。脱离决策权威、信义义务的权责逻辑以及公司反收购的决策过程与交易场景,套用“违反法律、行政法规的强制性规定的民事法律行为无效”的民法思维定式和一般性的分析,事后判断可能被前置为事前干预,个案裁判可能被上升为一般管制。

值得讨论的是,在公司反收购决策权力的归属问题上,除了美国的董事会模式,尚存在英国的股东会模式。英国根据时间点的不同采取了差异化的规则适用。在要约收购的可能性尚且“遥不可及”时,仍适用公司法以董事会为中心的公司决策体制。而在要约收购“迫在眉睫”时,则适用《伦敦金融城收购准则》,奉行严格的“不阻挠”规则,即董事会未经股东会批准不得采取反收购措施。^{⑦⑦}英国的股东会决策模式看似符合我国目前“股东会中心主义”的流行观念,实际上依赖于机构投资者对公司治理事宜甚至商事法律制定的强大影响力,^{⑦⑧}机构投资者事实上成为公司反收购决策的权力中心,这是以特殊的资本市场条件为前提的。

三、再造规则:“董事会中心”的表达

在公司业务权力中心缺失的条件下,对公司行为的评价集中在决策问题本身而非“机关的决策”,进而加重了司法判断的负担,难以诉诸公司治理与权责逻辑的框架,难以实现取向决策程序的方法论变迁。同时,权力中心的缺失局限了公司可采的交易工具,替代手段的法律效力成为裁判难题,并且难以通过信义义务实现贴合交易语境的司法审查。对公司机关决策权属规范的再造,应首先明确公司业务中的权力中心,从而将公司

^{⑦②} See *Mercier v. Inter-Tel (Delaware), Inc.*, 929 A.2d 786 (Del. Ch. 2007).

^{⑦③} See *Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co.*, 493 A.2d 946 (Del.1985).

^{⑦④} See Stephen M. Bainbridge, *Mergers and Acquisitions*, Foundation Press, 2012, p.270.

^{⑦⑤} 侯东德:《董事会对短期主义行为的治理》,载《中国法学》2018年第6期,第143页。

^{⑦⑥} [美]郭丹青:《中国公司治理制度:有法律而无秩序》,高鹏程译,载葛平亮、梁姣龙编:《中国公司法》,中国大百科全书出版社2018年版,第169页。

^{⑦⑦} 参见[英]保罗·戴维斯、莎拉·沃辛顿:《现代公司法原理》(下册),罗培新等译,法律出版社2016年版,第1033-1037页。

^{⑦⑧} 参见[英]约翰·阿莫、[美]杰克·雅各布、[美]柯提斯·米尔霍普:《敌意收购机制在发达国家以及新兴市场的演进》,夏戴乐译,宋子笠校,载《金融法苑》2015年第1辑,第309页。

行为的评价难题转化为通过信义义务对决策权威的决策责任追究问题。

目前,我国《公司法》对股东会与董事会的分权问题采取了分别逐条列举的方法,股东会与董事会分割公司业务的决策权力,同时在股东会与董事会的职权列举之后均附加了“公司章程规定的其他职权”的兜底条款。这一框架“看似清晰实则混乱”^⑦,它并未明确公司业务中的权力中心与决策权威,且造成了列举范围之外的剩余权力归属、股东会与董事会二者之间能否将权力相互让渡等法解释难题。由于股东会的被动性、决策追责的困难,以及股东的异质化等因素,股东会无法担当现代公司的权力中心,由此股东会的权限可采取“负面清单”列举的方式。^⑧同时以概括条款的方式明确董事会作为公司业务的权力中心,除法律和章程另有规定之外,享有所有经营事项的决策权力。即董事会享有除“所有者权”之外的“经营者权”,对于这些事项保有最终决策权力,是公司经营中的决策权威与权力中心。

然而,如何划分所有者权与经营者权?就目前《公司法》对股东会、董事会职权的列举,除了选举董事监事、修改章程、重大资产出售、公司合并、分立、解散、变更公司形式等结构性、根本性变化应保留为所有者权,以及配置给股东会的“发行公司债券”系公司对外举债,它和“决定公司的经营方针和投资计划”“审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案”“审议批准公司的弥补亏损方案”实属经营者权,应调整为董事会权限之外,对于增资、减资、利润分配、股份回购等事项,这一问题似乎并无唯一的正确答案。尽管按照学者的归纳,股东会与董事会的分权受制于决策所需的技能是侧重商业技能还是投资技能、决策的经济重要性程度、决策事项的发生频率、决策所需的速度、管理者的利益冲突以及股东的期待等因素,^⑨但在不同的时空条件下,这些都是或多或少的判断和权衡,某些决策事项是归属于所有者权还是经营者权并无一定之规,比较法上的规范也彼此不一。例如,德国、法国、意大利、日本等国公司法仍要求利润分配须获得股东会的批准。^⑩就此而言,“未来的发展,仍然主要取决于国内法律体系触发创造性的破坏和重建过程的能力,而非取决于谁拥有最好的复制者”^⑪。在一国公司法中,伴随着公司实践与资本市场的发展,划分所有者权与经营者权的考量因素会呈现出不同的权重,进而会使经营者权的外延不断变迁。尽管增资、减资、股份回购、利润分配等涉及公司资本结构调整、关系股东利益甚巨,但公司经营的效率与灵活性、决策所涉利益冲突与商业判断的复杂性会在一定的阶段压倒这些因素,从而扩张经营者权的范围。例如,我国《公司法》在

^⑦ 仲继银:《董事会与公司治理》(第3版),企业管理出版社2018年版,第91页。

^⑧ 参见罗培新:《股东会与董事会权力构造论:以合同为进路的分析》,载《政治与法律》2016年第2期,第131-132页。

^⑨ See Melvin Aron Eisenberg, *The Legal Roles of Shareholders and Management in Modern Corporate Decisionmaking*, California Law Review, Vol.57:1, p.7-60(1969).

^⑩ See Reinier Kraakman et al., *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, Oxford University Press, 2017, p.57.

^⑪ [德]卡塔琳娜·皮斯托等:《法律演进与移植效果:六个法律移植国家中公司法发展的经验》,汪辉敏译,焦津洪校,载吴敬琏主编:《比较》(第2辑),中信出版社2002年版,第94页。

2018年的修正中,明确了董事会在一定条件下对股份回购事项的决策权力。实际上,增资、减资、利润分配、股份回购等处于中间地带的权力事项,基本上都属于公司的资本事项。这同时表明,公司资本与公司治理作为公司制度的两大分支,其改革具有联动效应,我国的公司法改革或许已经进入公司资本制度与公司治理制度互相制约、彼此牵制的状态。具体而言,增资事项的决策权配置对应授权资本制的引入,我国的公司资本制度改革长期以来围绕股东缴纳出资的环节展开,管制的一再弱化最终带来了出资能否加速到期等制度困惑,而将改革的着力点前置到资本发行阶段,才能实现资本制度类型的实质突破,授权董事会方能实现董事信义义务对公司资本秩序的支撑。减资、利润分配、股份回购等事项的董事会决策权,是董事作出商业判断并对其判断负责的前提,是建立取向交易实质的公司分配框架体系、引入偿债能力测试的条件。

在明确公司业务权力中心的条件下,对股东会能否将职权授予董事会行使、公司章程能否将董事会的业务决策权力划归股东会以及股东会能否就董事会权限事项作出决议这三个问题的解释将变得清晰。首先,之所以存在股东会将职权授予董事会行使的现象,相当一部分原因在于股东会把持了本应属于董事会的经营者权,于此这一解释难题将随着经营者权复归董事会而逐渐消解。当然,股东会对董事会的授权存在底线这一逻辑不会改变,股东会保有所有者权是董事会握有经营权力的结构性前提。^{⑧4}其次,对于章程能否将特定的董事会业务决策权力划归股东会,由于股东会享有修改章程的最终权力,这一问题实际上涉及对股东会“最高性”的理解,比较法上做法不一。例如,德国公司法上机关之间的职权分配是强制性的,章程“不能将依据法律须由另外一个机关解决的问题规定让股东大会决议”^{⑧5}。甚至有学者认为,“鉴于董事会、监事会和股东大会之间的这种精妙的权力制衡机制,依然把股东大会视为公司的最高权力机构是不太恰当的”^{⑧6}。日本公司法“考虑到有时会出现股东关心公司事业经营的情况,希望将不是法定事项的事项纳入股东大会的职权范围,法律规定尽管不是法定事项,也可通过章程规定将其纳入股东大会的职权范围”^{⑧7}。韩国公司法明文规定诸如新股发行等属于董事会权限的事项,可以通过章程规定为股东大会的权限加以保留。对于没有这种保留条款的事项则存在争议。有学者认为,“股东大会的最高性意味着出资者的意思决定机构以及成为主要事项的终究性效力的根据,并非意味着将其他机构的权限作为类概念而包括进去的最高性”^{⑧8},进而认为这些事项不能通过章程规定划归为股东大会的权限。韩国公司法这种保留条款的做法,一方面保全了董事会的权力中心地位,另一方面又体现了过渡性和

⑧4 参见贵州省高级人民法院(2015)黔高民商终61号民事判决书。法院认为归属于股东会特别多数决的事项是股东会的法定权力,将其授予董事会行使违反法律强制性规定,应为无效。

⑧5 [德]格茨·怀克、克里斯蒂娜·温德比西勒:《德国公司法》,殷盛译,法律出版社2010年版,第532页。

⑧6 前注⑪,托马斯·莱塞尔、吕迪格·法伊尔书,第287页。

⑧7 前注⑩,前田庸书,第267页。

⑧8 前注⑫,李哲松书,第351页。

灵活性,值得借鉴。最后,股东会就董事会权限事项作出决议违背了分权原理,因为不论是通过法律还是章程的分权,其一般后果在于一个机构不能篡夺或者干预其他机构行使权力,“干预”则包括命令或者指示赋予其他机构的权力应该如何行使。^⑧股东会就董事会的经营决策事项作出决议,不仅不符合董事会作为公司业务权力中心的地位,也损害了董事会作为公司机关的独立性。

公司机关决策权力的配置尚需在两方面保持弹性。其一,在董事会与经理之间,一方面应避免诸如董事会“制定公司的基本管理制度”、经理“制定公司的具体规章”等界限不明的分割式列举,明确经理权力来自于董事会的授予,突出董事会作为经营决策的权力中心;另一方面,明确公司章程可将董事会职权配置给经理行使,以回应大规模公司中经理行使经营决策权力尤其是日常经营决策权力的现实,为监督型董事会预留空间。其二,在封闭公司,公司所有与经营分离的前提发生了一定程度的改变,对于股东会能否指示、干预董事会的经营决策等问题的回答应有所斟酌。封闭公司中,不论法律文本对权力中心作何规范,股东是事实上的决策权力中心。比较法上,在德国的有限公司以及日本不设置董事会的公司中,股东会仍然是“万能机关”。美国相当一部分判例^⑨以及包括纽约州、特拉华州等在内的州法,给予了封闭公司特殊对待,认可了限制、指令董事会经营决策权行使的股东协议的法律效力。同时明确了此类对公司程序与形式的违背并不构成揭穿公司面纱的事由,^⑩后果则是替代董事作出经营决策的股东负有注意与忠实义务。^⑪封闭公司中,股东对董事决策的指令、干预甚至对董事职权的替代都是客观存在的,关键是将事实上的权力中心识别为法律上的权力中心。由此,不应允许股东会对董事会经营决策的指示和干预,因为股东会作为股东表决权行使的方式,尤其是在权力中心不明、决策主体识别困难的条件下,会遮蔽控制股东等真实的权力主体,对决策主体的识别构成障碍,股东会议上股东表决权的自由行使也与对股东决策责任的追究相矛盾。应借助“影子董事”“事实董事”等范畴,将指令、干预乃至替代董事的股东识别为实质上的董事,实质董事负有董事在经营决策中的信义义务,在董事信义义务的框架下追究股东的业务决策责任,从而贯通公司决策中的权责线索。

四、结 语

在股东会中心主义、董事会中心主义以及经理中心主义的坐标中,我国公司机关决策权力配置的症结在于权力中心与决策权威的缺失。公司机关分权作为公司法中权责逻辑展开的起点,权力中心的缺失形成了对公司制度整体的约束和牵制。公司行为的评

^⑧ 参见前注^⑤,罗修章、王鸣峰书,第130-131页。

^⑨ See *McQuade v. Stoneham*, 263 N.Y. 323 (1934); *Galler v. Galler*, 32 ILL. 2d 16 (1964).

^⑩ See California Corporations Code § 300(e) (1983).

^⑪ See Franklin A. Gevurtz, *Corporation Law*, West Group, 2010, p.526.

价难题难以转化为对机关决策的审查和决策责任的追究,从而加重了司法判断的负担,难以实现取向决策程序的方法论变迁,难以通过信义义务发现多元的商事交易语境。改变公司业务决策权力在机关之间的分割,明确董事会作为公司业务的权力中心,方能贯通公司法中的权责线索,实现信义义务对公司制度的支撑和托举。同时,一方面汲取经理中心主义的经验,维持董事会与经理分权的弹性;另一方面认可封闭公司的特殊性,并将识别事实上的决策权力中心和追究股东的经营决策责任作为制度设计的关键。

Abstract: The debate over the center of corporate decision-making power has different stages, problems, and even concepts in different jurisdictions. The modern significance of shareholder-centric is more the identification for insufficiency of corporate organ division than anything else, and manager-centric indicates the flexibility of the division of power between the board and managers. The corporate business decision-making power is divided among corporate organs with no authority or center in corporate law of China, which leads to the problems of vacancy of decision-making subject, failure of fiduciary duty, and difficulty of determining liability. Judicial review of corporate behavior is limited to the business decision itself instead of corporate organ's business decision-making, which adds to the judicial judgment burden and makes it difficult to focus on the decision-making process and combine with the transactional context through fiduciary duty. The board shall be defined as the center to reform the division of decision-making power among corporate organs. Thus, the evaluation of corporate behavior could be turned into decision-making accountability on the ground of fiduciary duty. Meanwhile, the freedom of power division shall be reserved for close corporations with the precondition of power and accountability.

(责任编辑:王莉萍)