

董事间披露义务的法律构造

袁崇霖*

内容提要：信息是董事会知情决策的基础，从个体董事到董事会集体的决策信息横向流动具有重要意义。由于集体决策的固有局限和日益凸显的董事异质性，董事会决策信息横向流动面临着结构性困境。针对董事会内部的信息不对称和信息流动受阻问题，基于勤勉义务的董事间披露义务可以作为规范上的应对。知情董事应当向董事会或其他全部董事，及时披露足以引起多数董事合理注意或能够改变个体董事决策判断的重大信息。董事会集体决策失败并给公司造成损失时，应在董事集体归责的基础上，结合披露义务的履行情况，甄别和评价董事的个体责任，实现董事集体责任与个体责任的区分和兼容。对于知情董事而言，在董事会决议作出之前及时履行披露义务，是责任减免的关键因素。

关键词：信息不对称 董事间披露义务 勤勉义务 董事责任

一、问题的提出

公司董事会应当在有效获取信息的基础上作出知情决策，这是公司法对董事等勤勉履职的内在要求。^{〔1〕}随着勤勉义务内涵的进一步发展，在诸如内控义务、风险管理等董事职责的具体规范类型中，要求董事会建立“信息传递与报告体系”，^{〔2〕}或者要求包括董事会在内的公司各层级部门“建立畅通的风险信息沟通机制”，^{〔3〕}逐渐成为公司治理法制的趋势。这一定程度上改变了以往公司法规范对公司内部信息流动视而不见或拒绝介入的局面，为决策信息自下而上的流动提供了规范路径。但是，除了信息的纵向上达，董事会层面的经营决策还面临着信息横向流动的问题：个别董事可能掌握其他董事尚未知悉的重要决策信息，公司法如何调整这种董事会内部的信息不对称？当个别董事成为决策信息在董事会层面横向流动的障碍并造成公司损失时，公司法能否对此作出有效回应？不仅如此，因董事会经营决策失败给公司造成损

* 清华大学法学院博士研究生。

〔1〕 See Stephen M. Bainbridge, *Corporate Law*, St. Paul: West Academic, 2015, p. 129.

〔2〕 梁爽：《美、日公司法上的董事合规、内控义务及其对我国的启示》，《中外法学》2022年第2期，第537页。

〔3〕 2016年中国证券业协会《证券公司全面风险管理规范（修订稿）》（中证协发〔2016〕251号）第30条第1款。

失的，司法机关往往倾向于对董事集体问责，〔4〕这使得区分评价个别董事行为是否符合公司法规范的意义比较有限。随着实践中“比例连带责任”等董事差异化问责的做法引起广泛关注，〔5〕以及学理上对于董事区分责任、精准问责的呼声日渐高涨，〔6〕从个体董事义务层面探讨责任差异化的基础便成为亟需认真对待的重要问题。

与“知情决策”的要求结合起来看，个体董事是否应当在经营决策中直接承担某些具体义务，知情董事在决策时对于重要信息的“知而不报”是否可以构成其责任基础，已经充分披露决策信息却未能扭转表决结果的董事能否据此减免责任，对这些问题，中国证监会和地方法院曾零星地尝试作出回应。例如，证监会曾在行政处罚中明确指出，勤勉义务是一种积极作为义务，因此，董事等有义务将其了解或关注的已经发生或者即将发生的重大事件及其影响，向董事会及其他董事、监事、高级管理人员报告。〔7〕北京市高级人民法院在后续行政判决中对此给予了认可。〔8〕又如，在江苏苏南特种装备集团有限责任公司与赵某花建设工程合同纠纷案中，董事长兼总经理赵某花对外签订重要合同后未及时向其他董事披露，加上其工作安排不当，给公司造成了损失。一审法院认为，赵某花“未告知其他董事，其他董事客观上无法知道”本案合同约定的后果，故赵某花违反了勤勉义务，应对公司损失承担赔偿责任。该案二审判决亦给予确认。〔9〕

这些尝试迈出了探索董事会层面信息流动规范的一小步，但尚未明确的是，在没有法律直接规定的情况下，这种董事会内部的信息报告和分享要求的法理和解释基础、内容和标准，以及其与董事其他职责的关系。因此，应以知情决策中的信息基础作为出发点，解析董事会运行中个体董事报告和分享决策信息的规范要求，探索并构建法律介入公司决策信息流动治理的进路。

二、董事会知情决策的信息结构解析

著名经济学家肯尼斯·阿罗曾断言，“任何决策都是信息的函数”。〔10〕董事会决策亦不例外。〔11〕由于董事会系复数个体组成，法律上“知情决策”的要求在这一内部结构面前将表达

〔4〕 与此有关的实证研究，参见冯曦：《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》，《财经法学》2022年第2期，第17页以下。

〔5〕 参见顾某骏、黄某香等与康美药业股份有限公司等证券虚假陈述责任纠纷案，广东省广州市中级人民法院（2020）粤01民初2171号民事判决书（以下简称“康美药业案”）。

〔6〕 参见白慧林：《建立〈公司法〉委派董事制度之研究》，《法律适用》2023年第10期，第51页以下；刘俊海：《董事责任制度重构：精准问责、合理容错、宽容失败——以弘扬企业家精神为视角》，《交大法学》2023年第3期，第94页以下；曾祥生：《董事责任规制的困境与应对——以董事个体差异为视角》，《法学杂志》2022年第6期，第102页以下；林少伟：《董事横向义务之可能与构造》，《现代法学》2021年第3期，第139页以下。

〔7〕 参见《中国证监会行政处罚决定书（宁波中百、龚东升、胡慷）》（〔2019〕123号）。

〔8〕 参见胡某诉中国证券监督管理委员会警告、罚款及行政复议案，北京市高级人民法院（2021）京行终4703号行政判决书。

〔9〕 江苏省苏州市中级人民法院（2014）苏中商终字第0164号民事判决书。

〔10〕 Kenneth J. Arrow, *The Limits of Organization*, New York: W. W. Norton & Company, 1974, p. 49.

〔11〕 本文探讨的决策既包括对经营事项的决策，也包括对监督事项的决策，因为后者同样源于广义上的董事会决策权。在我国2023年公司法引进不设监事会而设董事会审计委员会的“单层制”选项后，决策与监督一体两面的关系就更为凸显（参见沈朝晖：《单层制公司董事会监督功能构造》，《政法论坛》2022年第4期，第112页，第114页以下）。

出远超单一个体行为规范的复杂性。因此,展开并解析董事会知情决策所依托的信息结构,是将董事勤勉义务的规范内涵落实至决策过程与个体行为要求的必由之路。

(一) 董事会决策信息流动的方式

董事会是公司组织中科层制与集体领导制的顶层交汇点。^[12]为了实现“知情决策”的要求,在理想情况下,决策信息也应当沿着科层制与集体领导制这两种组织运作模式,分别以纵向流动和横向流动的方式,汇聚至董事会这一经营决策机关。

科层制下的纵向信息流动,主要对应着上下级职务之间的信息传递,^[13]决策信息将经此层层上达董事。个别董事获知决策信息后,如果不能单独行使职权,还需根据其职责判断筛选,将其中的重要信息进一步汇集至董事会层面的横向信息流中,使之成为董事会集体适当履职、“知情决策”的依据。例如,学界讨论较多的董事监督义务中的“红旗”信号,便是通过纵向传递上达董事,并经过横向传递进入董事会,最终引起董事会的具体行动。^[14]按照“决策是信息的函数”的论断,董事会层面的横向信息流动扮演着直接引发董事会决策及公司行动的“因变量”的角色。只要个别董事对重要信息有所隐瞒或者遗漏,决策信息的横向流动就很可能遭到阻断,董事会将无法据此实现集体意义上的有效决策。

个体董事到董事会及其成员间的横向信息流动,在董事的身份、专业知识和任职背景等存在显著差异时尤为关键。其一,某些信息只有董事会中的特定董事才能获取。例如,相对于外部董事,担任公司高管的内部董事因为直接管理公司事务,可以获取与公司具体经营管理事项相关的信息。此时,信息流动的畅通程度甚至被认为直接决定着外部董事制度的运行效果,并影响着公司治理绩效。^[15]即便所有董事都是内部董事,由于各自的职能不同,获取的信息也可能存在差异,集体决策时仍有横向信息流动的必要性。其二,某些信息对于具有特定专业知识的董事而言更容易获取,或者获取成本更低。从信息经济学的角度来看,信息在不同方向上的成本是不同的,^[16]令具有特定专业知识的董事获取并分享与之对应的信息,是成本最优的方案。2023年公司法中推广至各个公司类型的审计委员会制度,就体现了专业分工的思想。审计委员在财务、审计职能范围内获悉的信息,需要通过横向信息流动转化为董事会监督决策时的普遍知情,才能更好地发挥其履职效果。^[17]其三,一些与个别董事任职背景有关的人为动因,也使得某些仅由其掌握的信息需要进入横向信息流动,典型如代表董事或委派董事。这些董事系由特定股东、债权人、职工等个体或群体专门选出乃至直接委派,听从其意见,并代表其利益。^[18]也正是因此,他们能够获得来自所代表个体或群体的信息,非其他董事所能及。若此类信息与公司决策具有重大关联,就应通过横向流动使得董事会整体知情。

董事会层面的横向信息流动也有赖于公司程式,并集中表现于董事会的提案、召集、通

[12] See Stephen M. Bainbridge, *Why A Board - group Decisionmaking in Corporate Governance*, 55 Vand. L. Rev. 2-3 (2002).

[13] 同上文,第6页。

[14] See Donald C. Langevoort, *Caremark and Compliance: A Twenty-year Lookback*, 90 Temp. L. Rev. 734-735 (2018).

[15] 参见万伟、曾勇:《基于策略信息传递的外部董事占优型董事会投资决策机制研究》,《管理科学》2013年第2期,第73页。

[16] 参见前引[10], Arrow书,第41页。

[17] 参见前引[11],沈朝晖文,第112页,第116页。

[18] 参见林少伟:《董事异质化对传统董事义务规则的冲击及其法律应对——以代表董事为研究视角》,《中外法学》2015年第3期,第668页以下。

知、主持、议事、记录等具体环节之中。因此，相应职责还需落实至实际参与的董事长、董事会秘书等具体角色，使其发挥在横向信息流动中的保障作用。

（二）董事会决策信息横向流动的结构困境

董事面向董事会及其成员的信息分享，是决策信息横向流动的具体方式，也是将董事个体知情转化为董事会集体知情的必然要求。从实质效果出发，可以将其简称为董事间信息分享，以区别于科层制下的信息逐级传递。实际上，董事间信息分享的结构意义与集体表决相似，都是连接集体职责与个体履职的纽带。有学者甚至指出，公司之所以需要共同决议，其目的根本不在于作出决议本身，而在于“信息交流”，并将此视作董事会为数不多的两项现实功能之一。^[19]然而，这一重要功能的实现面临着内在的双重结构性问题，并不能寄希望于董事间自发的信息分享而当然达成。

一方面，集体决策机制本身固有的局限性，使得自发的信息分享面临缺乏激励的内在阻碍。一旦董事会已经具备了一项决策的基本信息，并达到可以支持某个决策方向的合理水平，其他成员完全可能选择“搭便车”或者冷漠视之，而不再分享其掌握的额外信息。^[20]这是因为，对于个体董事而言，披露信息本身属于一种利他行为，具有外部利益比重大于内部利益，内部成本比重大于外部成本的特点。在没有约定或法定义务的情况下，理性的董事自愿分享信息的直接激励十分有限。^[21]即便是善意行事的董事，也可能出于种种原因而不愿分享信息，却无需受到任何约束。例如，有学者在研究董事会集体决策时，引用社会心理学关于“认知失调”的证据认为，当出现新的信息证明既有决策存在错误时，董事更倾向于说服自己合理化既有决策或者忽略这些信息。^[22]同时，董事也很可能出于维持体面的考量，选择对自己掌握的相反信息保持缄默。^[23]这更进一步挫伤了董事自愿分享信息的动力。

另一方面，现代公司中凸显的董事异质性，增加了董事间分享和交流信息的阻力。研究者讨论影响董事会效率的集体动因时指出，由于缺乏包括技能和经验在内的共同基础，多样的意见反而可能减少董事参与交流和信息获取的动力。^[24]董事因掌握事实权力、享有经济利益不同而形成的个体差异，同样会成为阻碍决策信息流动的重要因素。例如，在董事会组成上，董事长以及兼任首席执行官、首席财务官等职务的内部董事“一言堂”的现象长期且广泛地存在，^[25]实际控制人、控股股东作为影子董事或事实董事主导决策也为理论界和实务界持续关注。^[26]另外，利益分野明显的代表董事以及董事会内部对抗的“派系”，^[27]都可以将信息作为权力博弈的重要筹码，从而阻碍乃至拒绝董事间的信息分享。组织行为学研究者将其形象地概括为群体中的“断裂带”，^[28]并指出，在“强断裂带”的作用下，团队的横向信息交

[19] 参见蒋大兴：《重思公司共同决议行为之功能》，《清华法学》2019年第6期，第149页。

[20] See Hanjo Hamann, *Unpacking the Board: A Comparative and Empirical Perspective in Groups in Corporate Decision-making*, 11 Berkeley Bus. L. J. 36-37 (2014).

[21] 参见张永健：《物权法之经济分析：所有权》，北京大学出版社2019年版，第37页以下。

[22] See Marleen A. O'Connor, *The Enron Board: The Perils of Groupthink*, 71 U. Cin. L. Rev. 1251 (2003).

[23] 同上文，第1258页。

[24] See Yaron Nili & Roy Shapira, *Specialist Directors*, 41 Yale J. on Reg. 692 (2024).

[25] 参见蒋大兴：《公司法改革的文化拘束》，《中国法学》2021年第2期，第93页。

[26] 参见刘斌：《重塑董事范畴：从形式主义迈向实质主义》，《比较法研究》2021年第5期，第82页以下。

[27] 参见朱羿锟：《董事会运行中非理性因素的法律规制》，《中国社会科学》2015年第8期，第74页。

[28] See Dora C. Lau & J. Keith Murnighan, *Demographic Diversity and Faultlines: The Compositional Dynamics of Organizational Groups*, 23 Academy of Management Review 325-340 (1998).

换和共同决策都会受阻。^[29]

董事会决策信息流动困境的深层问题在于，信息流动受阻本身便可以构成决策权力运作畸形的直接原因。具体而言，当信息分享通畅时，集体决策主要建立在“共识决策”这一董事会运作模型的基础上，即董事会成员具备相似的利益诉求、专业知识和信息获取能力，在均质信息的基础上，最终通过多数成员的有效共识形成决策。^[30]然而，当信息分享陷入困境时，个别董事或其背后的“双控人”垄断关键信息。此时，董事会的决策和运作只能建立在其他董事对掌控信息一方的主动听信或被动盲从的基础上，其运作模型转化为“权威决策”，即个别掌握信息优势的知情董事等实质上代表董事会作出决策。^[31]如果这样的情况持续发生，则相当于少数董事控制了董事会，势必引发公司权力运作的畸形，或者成为权力运作畸形的“帮凶”。因此，回应董事会决策信息横向流动的困境，既是校正公司决策权力运作畸形的抓手之一，也是继2023年公司法扩张董事会权力后，完善董事会运行配套机制的必由之路。

三、公司法介入董事间信息分享的路径选择

公司内部的决策信息流动与公司自治高度相关。虽然董事会层面的决策信息分享过程存在障碍，但如果公司能凭借自治机制予以解决，也无需强制性规范介入。相反，如需诉诸法律干预，则应从法理上论证其必要性和正当性，并寻求其与现行法体系相容的适当路径，构建公司治理中明确有效的决策信息流动规范。

（一）解决信息不对称问题的受信义务进路

受主流的公司契约理论影响，^[32]或可以推导认为，董事间的信息分享并不需要公司法作出强制性安排。然而，信息流动受阻源于董事会内部动态变化的信息不对称格局。正是因为公司和其他董事无法了解某位董事是否掌握信息优势以及掌握何种信息优势，信息流动才成为必要，信息分享受阻也才成为问题。否则，只需指定其分享特定信息即可。

在法经济学的视角下，基于不完全合同理论提出的公司治理规则，^[33]可以解答公司决策信息流动治理的定位问题，也就是为什么不能期待公司仅通过契约治理克服上述阻碍。董事会面临的决策信息变动不居、内容多样，许多公司中董事的专业性迥异、异质性显著，期待借助经济学上假定的“谈判”形成一套诸如“甲董事应当披露A类信息、乙董事应当披露B类信息，其他董事享有知情权利”这样的内部自治规则，并固定于章程或其他公司自治文件，不仅成本高企，而且不具有现实可能性。更不用说，多数公司可能根本不会关注这一问题，或者由于强势董事主导的局面，无法达成关于决策信息流动规则的合意。总之，此种“合同的不完全性”更需要借助公司法的强制性规则提供解决路径。

上述能够弥补自治规则不足的强制性规则，在公司法中最典型的体现便是受信义务。受信

[29] See Jiatao Li & Donald C. Hambrick, *Factional Groups: A New Vantage of Demographic Faultlines, Conflict, and Disintegration in Work Teams*, 48 *Academy of Management Journal* 794-813 (2005).

[30] See Nicola Faith Sharpe, *Informational Autonomy in the Boardroom*, 2013 *U. Ill. L. Rev.* 1113-1120 (2013).

[31] 同上文，第1113页以下。

[32] 参见 Melvin A. Eisenberg, *The Conception That the Corporation Is A Nexus of Contracts, and the Dual Nature of the Firm*, 24 *J. Corp. L.* 820-825 (1999); 刘迎霜：《公司契约理论对公司法的解读》，《当代法学》2009年第1期，第134页以下。

[33] 参见朱慈蕴、沈朝晖：《不完全合同视角下的公司治理规则》，《法学》2017年第4期，第149页以下。

义务旨在解决公司各参与方的预见不足问题，^[34] 是公司法回应信息不对称格局的一般规则。只是多数情况下，受信义务主要着眼于股东与董事之间的信息不对称和地位失衡，由此对处于信息和权力优势地位的董事提出底线性的义务要求，使其为公司最大利益服务，从而增进股东利益。尽管路径分殊，但董事与董事间的信息不对称，会影响董事会集体决策的准确性和有效性，同样与公司利益紧密相连，也能够落入受信义务的规制范畴。其逻辑基础甚至可以追溯到信托中“共同受托人”的问题——在一项信托存在多个受托人时，为了有效地共同管理信托事务，受托人之间应当互相负有充分披露已知信息的义务，否则将违反信托义务。^[35] 回到公司法上，为公司最大利益服务的标准要求董事会集体“知情决策”，而董事与董事间的信息不对称破坏了参与“知情决策”的个体基础，因此需要对个体董事提出促进信息流动的要求，尤其是主动分享其他董事可能尚未掌握的信息。

发挥受信义务的强制性作用可以从结构上改变董事间信息分享的动力和激励不足的问题。从董事个体来看，“拒绝分享重要信息”这一行为给公司造成的潜在外部成本通过法律责任的配置可以内部化。^[36] 对那些因疏忽怠惰未能分享信息的董事，或者是故意隐瞒重大信息试图垄断权力的董事，这样的规则将构成有效的威慑，避免整个公司陷入由信息到决策的经营失败，也不会给本就适格履职的董事造成负担。这种对犯错的人而言能够实现更大价值，而对完全理性行事的人几乎没有或者完全没有危害的规制逻辑，也被称作“非对称家长主义”，^[37] 它能够在维护各方利益的情况下减少对公司自治的过多干预。

（二）受信义务一般规范的可塑性和适应性

董事间信息分享的具体义务需要超越概括式的集体义务要求或者抽象层面的行为标准，聚焦于决策过程中的个体信息分享行为，而受信义务的一般规范难以实现这一目的。一方面，我国公司法上董事受信义务的一般条款仅为概括式规定，^[38] 缺少具体标准作为行为准则，直接适用于董事间信息分享等情境尚有困难。有学者还结合对司法实践的考察验证了这一结论，指出董事拒绝分享重要信息的“其他不当行为”虽落入一般条款的范畴，但一般条款在实践中左支右绌，经常致使股东或公司等原告的诉求落空。^[39] 另一方面，受信义务的一般规范并未直接区分个体义务（责任）与集体义务（责任），^[40] 因此，在以一般规范的要求审查董事行为时，集体式的行为与责任评价常常简单吸收了对个体行为的甄别。^[41] 即便是在董事义务理论和实践非常发达的美国，学者也只是总结认为，忠实义务对应个体责任，而勤勉义务对应集

[34] See Melvin Aron Eisenberg, *The Structure of Corporation Law*, 89 Colum. L. Rev. 1470 (1989).

[35] See *Pennsylvania Co. v. Wilmington Trust Co.*, 186 A. 2d 751, 781 (Del. Ch. 1962); David F. Johnson, *The More the Merrier? Issues Arising from Co-trustees Administering Trusts*, 15 Est. Plan. & Cmty. Prop. L. J. 64 (2022).

[36] 参见前引 [21]，张永健书，第 38 页。

[37] 我国公司法上的一些规则也可以通过“非对称家长主义”得到解释，如 2023 年公司法第 180 条第 1 款规定的董事避免利益冲突的义务。关于“非对称家长主义”的概念和原理等，可参见 Colin Camerer *et al.*, *Regulation for Conservatives: Behavioral Economics and the Case for Asymmetric Paternalism*, 151 U. Pa. L. Rev. 1211-1254 (2003)。

[38] 2023 年公司法第 180 条第 1 款和第 2 款规定：董事、监事、高级管理人员对公司负有忠实义务，应当采取措施避免自身利益与公司利益冲突，不得利用职权牟取不正当利益。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。

[39] 参见王建文：《我国董事信义义务制度的扩张适用：一般规定的确立》，《当代法学》2023 年第 1 期，第 110 页以下。

[40] 参见前引 [6]，林少伟文，第 142 页。

[41] 参见朱羿锟：《董事问责：制度结构与效率》，法律出版社 2012 年版，第 99 页以下。

体责任，对于后者无需区分董事的个体责任承担。^[42]如此一来，受信义务的一般规范在集体决策中的个体行为面前就是失焦的。只要董事个体不面临利益冲突，受信义务的评价多数时候就只是把董事会集体行动当作黑箱看待，倾向于只对决策的整体过程和结果作出评价，^[43]而不问个体董事在决策过程中知道什么、做了什么，甚至表决方向如何。即使发生经营决策失败，对个体董事的问责通常也需要以集体问责为前提，并且在归责于集体后，多数也不再对个体责任予以区分。这就使得决策中“知而不报”的董事不当行为，可以轻易地逸出受信义务一般规范的评价范围。

对受信义务的具体化和类型化是超越一般规范的抽象归纳和集体评价的重要路径，而受信义务本就具有“可塑性”，能够允许其适应法律语境和事实情境的不断变化。^[44]例如，在美国特拉华州的司法实践中，监督义务就从不被承认的董事勤勉义务内容，逐渐发展为要求董事监督公司采取守法措施的积极义务。^[45]由于本文所讨论的信息问题一般情况下并不涉及董事与公司之间的利益冲突，所以对应的主要是董事履职中的勤勉义务。早在20世纪90年代就有域外学者尝试对董事勤勉义务进行理论上的解构，并形成了勤勉义务应由监督义务、调查义务、采取合理决策程序的义务、作出合理决策的义务等四项独立义务具体组成的观点。^[46]我国近年来也有学者归纳出催缴义务、督促制作或保存公司文件材料的义务、清算义务、公平对待义务等类型，作为勤勉义务在具体场景下的外延。^[47]这些看法虽然也意识到获取信息的重要性，但仍然将其作为董事合理决策义务、调查义务或监督义务的附随要求，仅重视董事会集体或董事个体对信息的主动获取，未注意到知情董事个体的披露同样是决策或行动前关键的一环。最近有学者指出，“掌握信息的公司董事应当承担报告义务”，以此作为“知晓信息下独立判断”的推导。^[48]但遗憾的是，此“报告义务”的个体行为标准如何展开、违反的后果如何等，仍缺少论述。因此，仍有必要在受信义务一般规范之下，围绕董事间信息分享的典型情境构建对应的“法律上的结构类型”。^[49]

如果说以往我国公司法上勤勉义务的规范基础还太过单薄，无法充分支持受信义务类型化的解释论，那么2023年公司法便提供了充分的契机。该法第180条第2款首次明确指出，勤勉义务的标准是“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”。形象地说，以这一标准作为“总则”，其他典型的董事行为类型均可期待以“分则”的形式获得精细化的规范依据。而且，该款提供的一般规范并未局限于集体行动，而是以“管理者”个体作为一般理性人的“合理注意”为参照，^[50]也是一项有益的突破。据此，由于个体董事报告和分享决策信息的行为属于信息流动的必要方式，而依据充分的信息作出“知情决策”又是管理者合理注意的必然要求，且此种面向信息的义务在规范含义上能够与管理者的其他技能相区

[42] See Darian M. Ibrahim, *Individual or Collective Liability for Corporate Directors*, 93 Iowa L. Rev. 934 (2008); Roberta Romano, *Corporate Governance in the Aftermath of the Insurance Crisis*, 39 Emory L. J. 1178 (1990).

[43] See Robert C. Bird & Stephen Kim Park, *Organic Corporate Governance*, 59 B. C. L. Rev. 43-44 (2018).

[44] See Andrew S. Gold, *Dynamic Fiduciary Duties*, 34 Cardozo L. Rev. 498-499 (2012).

[45] See Stephen M. Bainbridge et al., *The Convergence of Good Faith and Oversight*, 55 UCLA L. Rev. 574-581 (2008).

[46] See Melvin A. Eisenberg, *The Duty of Care of Corporate Directors and Officers*, 51 U. Pitt. L. Rev. 945-972 (1990).

[47] 参见傅穹：《公司利益范式下的董事义务改革》，《中国法学》2022年第6期，第207页以下。

[48] 叶林：《功能主义视野下的董事勤勉义务》，《环球法律评论》2024年第1期，第67页。

[49] [德]卡尔·拉伦茨：《法学方法论》，黄家镇译，商务印书馆2020年版，第584页。

[50] 参见刘斌编著：《新公司法注释全书》，中国法制出版社2024年版，第646页以下。

别，所以理应认为，此种分享信息的义务也可以发展为勤勉义务之下的具体结构类型。

（三）作为具体路径的董事间披露义务

在受信义务尤其是勤勉义务的基础上，董事向董事会及其他董事报告和分享信息的义务应当如何进一步具体定位和形塑，目前存在三种不同路径：

第一种是坦诚义务说。“坦诚义务”由忠实义务所派生，原非旨在解决公司决策信息流动的一般问题，而是特别针对董事等面临（潜在）利益冲突时，为了寻求股东对其行为的批准而提出的披露重大信息的要求，属于忠实义务的一种重要的程序性保障机制。^[51]该义务在后续发展中也与勤勉义务联系起来，但仍主要局限于强调董事与股东交流中的“完全坦诚”。^[52]然而，在没有利益冲突的情况下，出于“知情决策”的要求，董事参与集体决策时同样有必要分享其掌握的重要决策信息。另外，考虑到董事会作出商业决策是经营常态，也没有理由将这种信息共享义务特别局限在需由董事征求股东会决议批准的场合。因此，若将董事间分享决策信息的义务定位为坦诚义务，则不仅限缩了该义务的适用范围，也混淆了忠实义务与勤勉义务的规制路径。

第二种是交流义务说。交流义务指向董事及管理层之间的“坦诚、公开、沟通、交流”，其中也要求董事将重要信息向董事会或者董事会专业委员会报告。该说主要立足于我国理论界和实务界都比较陌生的“受信义务第三维”——善意义务。^[53]从形式上看，善意义务源于美国的司法实践，旨在补充美国公司法上忠实义务和勤勉义务二分法的规范漏洞。至于其本身究竟应定位于忠实义务还是勤勉义务，又或者单独成为第三类受信义务，目前尚无定论。在这种情况下，考虑到我国公司法尚无接纳善意义务的倾向，似乎不宜以此作为公司法介入董事间信息共享的规范依据。而且从实质上看，善意义务对信息共享的要求更宽泛，董事履职中的任何交流、沟通、讨论都被要求善意为之而不应有所误导，并未聚焦在为知情决策而分享信息。^[54]同时，董事行为构成恶意的门槛却高于勤勉义务，纯粹的重大过失甚至被认为还不能构成恶意。^[55]如此一来，董事只有在“有意玩忽职守”或者“明知而无视”重大信息时，^[56]才违反交流义务。这似乎有损要求董事间分享重大决策信息的规范意涵。而且，善意义务本身的裁判规范属性大于行为规范属性，即便是力倡善意义务的学者也承认，辨明何谓“缺乏善意”要比“定义善意”容易得多。^[57]对于涉及董事日常履职的信息报告和分享而言，诉诸这样一项行为规范内涵模糊的义务，并不能为董事的履职提供事前指引，反而可能不当地加剧董事的履职负担。

第三种是董事间披露义务说。该说为美国律师协会公司法委员会所力主，强调董事之间明

[51] See *Hoover Industries, Inc. v. Chase*, 1988 Del. Ch. LEXIS 98; *Lynch v. Vickers Energy Corp.*, 383 A. 2d 278 (Del. 1977).

[52] See J. Robert Brown Jr., *Speaking with Complete Candor: Shareholder Ratification and the Elimination of the Duty of Loyalty*, 54 *Hastings L. J.* 641, 661-667 (2002).

[53] 参见 Melvin A. Eisenberg, *The Duty of Good Faith in Corporate Law*, 31 *Del. J. Corp. L.* 42-47 (2006); 施天涛：《善意义务是否需要作为受信义务的第三维构成？》，《中国应用法学》2023年第1期，第39页以下。

[54] 参见上引施天涛文，第39页以下。

[55] See David Kershaw, *The Foundations of Anglo-American Corporate Fiduciary Law*, Cambridge: Cambridge University Press, 2018, pp. 215-216.

[56] 同上书，第215页。

[57] 参见前引[53]，Eisenberg文，第21页。

确存在一种义务，即相互披露对董事履职而言足够重要的信息。^[58] 2005年，《美国示范商业公司法》（MBCA）起草委员会为了回应后安然时代强化董事行为标准的需要，^[59] 新增了第8.30条（c），即“董事间披露义务”，^[60] 旨在将董事之间的信息分享义务与勤勉履职要求相连接。根据官方评述，董事间披露义务作为具体规则，建立在第8.30条（b）关于董事决策和监督履职的勤勉注意的一般规则之上。^[61] 其中，第8.30条（b）紧承第8.30条（a）关于勤勉履职的总括规定，即善意并合理地为公司最佳利益服务，指出个体董事应在得知与其决策或监督有关的信息后，以处于类似职位的人在类似情况下合理地认为恰当的方式履职。这就确立了由信息流动直接触发董事职责的规范，明确了包括披露义务在内的各项具体义务发生的时点。第8.30条（c）则设定了董事间披露义务的规范内容，强调与履职有关的重要信息均应向董事会或其他董事披露，将隐含在前款中的要求以明文规定确立下来。相较而言，《美国示范商业公司法》以成文规范的方式，揭示了董事披露重大信息的义务与自身职责的体系联结。其与前文解析的董事会决策信息结构高度接合，抓住了董事间信息披露的本质是实现全体董事的知情，目标在于通过董事会知情决策服务于公司利益，故不需要绕道于范围更宽泛的“善意”概念，或者自我局限于所谓“坦诚”的狭义要求。

董事间披露义务着眼于勤勉义务在“董事间”的具体体现，在董事异质性日益凸显的现实背景下，打破了对董事会整体履职的宏观想象或是纯粹孤立地看待董事个体行动的局限，也与我国当前公司法变革中强化董事地位和义务的方向契合。

四、董事间披露义务的规范构成与体系联结

我国公司法上的勤勉义务长期停留在原则性规定层面，较为笼统抽象，^[62] 能够为董事行为提供的具体参考相当有限。虽然2023年公司法对勤勉义务的内涵进行了充实和完善，但若要在其基础上形成董事间披露义务这一规范类型，仍需着眼于信息流动的情境，具体分析包括行为标准在内的规范构成，以及由此与董事决策、监督和调查等职责的体系联结。

（一）知情董事个体承担披露义务

董事间披露义务要求知情董事将信息及时、准确地传递和分享给其他董事，从而使董事会整体能够作出恰当的决策或行动。这一行为标准旨在将个体董事对“重大信息”的“知悉”，转化为董事会集体的“知情决策”。

首先，董事间披露义务应明确为一项董事对公司（利益）承担的义务。由于董事间披露

[58] See The Committee on Corporate Laws, *Changes in the Model Business Corporation Act - Proposed Amendments Relating to Chapter 1 and Chapter 8 (Including Subchapters F and G and Duties of Directors and Officers)*, 59 Bus. Law. 654-655 (2004); Corporate Laws Committee, ABA Business Law Section, *Corporate Director's Guidebook - Seventh Edition*, 75 Bus. Law. 2761-2762 (2020).

[59] See John F. Olson & Aaron K. Briggs, *The Model Business Corporation Act and Corporate Governance: An Enabling Statute Moves toward Normative Standards*, 74 Law & Contemp. Probs. 37-38 (2011).

[60] 《美国示范商业公司法》第8.30条（c）规定：在履行董事会或董事会委员会职责时，董事应向董事会或董事会委员会其他成员披露或促使披露，他们尚未知晓但该董事已知的对其履行监督或决策职能至关重要的信息，除非该董事有理由认为，披露这些信息将违反法定义务、法律上有约束力的保密义务或职业道德规则。

[61] See MBCA, Sec. 8.30 official comment 2.

[62] 参见赵旭东：《公司治理中的控股股东及其法律规制》，《法学研究》2020年第4期，第107页。

义务转换了董事行为的对象，有观点认为其属于个体董事对其他董事承担的横向受信义务。^[63]然而，这一观点可能忽略的是，要求知情董事向董事会或其他董事披露重要信息，核心目的是为了公司利益而非董事利益。因此，董事在承担这一义务时，服务于公司最佳利益的受托人地位和目的指向均没有发生变化，公司利益仍是其根本判断标准。至于董事履行这项义务的方式，也应当主要是得知信息后，及时通过直接的口头陈述或书面方式向董事会作出披露。如果知情董事选择以个别方式向其他董事披露信息，则应以书面方式作出，并在发生争议时证明其已经向其他全部董事作出充分披露。无论采取何种方式，披露至迟须在董事会决策前作出，否则便失去了意义。

其次，董事间披露义务是一项个体董事直接承担的义务，其规范基础是勤勉义务对决策过程的要求，也是知情决策的推论。董事勤勉义务除了包括实质上勤勉、谨慎地以合理注意履行职责外，还包括“过程勤勉”，即董事作出决策的过程应合理且善意。“知情决策”这一信息流动和运用的过程正是“过程勤勉”要求中至关重要的一环。^[64]考虑到信息流动过程离不开个体节点，当某个节点对过程的实现具有决定性影响时，对过程的要求就必须落实为节点上的个体义务，否则其要求终将落空。因此，董事间披露义务是“过程勤勉”对于知情董事的具体规范要求。在经典的董事勤勉义务案例史密斯诉范高科案（以下简称“范高科案”）中，^[65]美国特拉华州法院就指出，被告董事会在没有充分了解公司价值和报价情况的基础上，便作出了同意出售公司的决策，构成对勤勉义务的违反。在得出这一结论的分析中，法院分别强调了担任董事会主席兼首席执行官的范高科等知情董事未向其他董事披露有关信息的事实，以及其他董事未尽职了解与决策有关信息的事实。实际上，这正是“知情决策”背后逻辑的一体两面，其中前者便是本文所述及的董事间披露义务。只是当时法院出于集体归责的考虑，把说理重点放在了后者。因此，在对于该案判决的后续研究中，有学者明确地补充道，作为内部董事的范高科应当将其掌握的重大信息披露给其他外部董事，只有这样其行为才能满足勤勉义务的要求，而且这也是其他董事调查义务的推论——如果仅仅规定其他董事有调查义务，而收到调查信息或掌握信息的董事没有法律上的如实相告义务，反倒会让此时的调查要求流于形式。^[66]

再次，无论董事基于何种原因而知悉重大信息，均应当承担披露义务。这里的难题在于如何判断“知悉”。由于知悉属于一种心理状态，故可将“明知”和“应知”的情形均纳入其中。一方面，如果董事直接参与了信息的形成和获取，则属于“明知”的情形。若该信息对于董事会的经营决策可能具有重要影响，自然应当披露。如在“范高科案”中，^[67]范高科亲自参与谈判、接收报价，其在这一过程中所获取的信息显然属于已经知悉的范畴，应当向董事会其他成员披露。这也是最需要董事间披露义务发挥作用的场景。另一方面，如果无法直接证明董事参与了信息的形成和获取，但基于董事的职位、职责及勤勉履职要求等，可以推定其知

[63] See Asaf Eckstein & Gideon Parchomovsky, *Toward a Horizontal Fiduciary Duty in Corporate Law*, 104 Cornell L. Rev. 803 (2019).

[64] 参见前引 [1]，Bainbridge 书，第 129 页以下。

[65] See *Smith v. Van Gorkom*, 488 A. 2d 858 (Del. 1985).

[66] See Cheryl L. Wade, *What Independent Directors Should Expect from Inside Directors: Smith v. Van Gorkom as A Guide to Intra-firm Governance*, 45 Washburn L. J. 385 (2006).

[67] 参见前引 [65]，“范高科案”。

道特定信息，亦应认定董事知悉，此时属于“应知”的情形。例如，担任财务负责人的内部董事对于公司的融资状况、提名委员会董事对于高管的资质等信息，均应推定为知悉。“应知”规则要求董事就其职位或职责分工范围内的事项承担更高的行为标准，体现了披露义务要求与勤勉义务标准差异的衔接。勤勉义务要求的正是董事对其职责的投入程度，对于分管某类事项的董事而言，则相应需要为该职责付出更多的勤勉投入或尽到更高层次的注意。^[68]如果董事连履职所需要的信息都不知悉，则已经构成对基本勤勉履职要求的违反，也有悖分工之下共同服务于公司最佳利益的目标。2022年《最高人民法院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》（法释〔2022〕2号，以下简称“虚假陈述司法解释”）针对证券市场虚假陈述中的董事行为及责任，在第14条第1款中规定，对于董事提出的自身履职中没有过错的抗辩，法院应“根据其工作岗位和职责”等因素进行审查认定。不少学者也认为，差异化认定的思路值得推广至董事勤勉义务的一般要求之中。^[69]董事间披露义务的加入，能够进一步把这种标准差异落实到董事的具体行为规则要求中，从而与事后的精准问责形成呼应。

最后，在形式上，董事披露的信息也应得到妥帖的记录和保存，这可以构成董事履行职责的有效外在表现。当前我国公司法上关于会议记录的规定仍存在不清晰、不完整的规范缺陷，^[70]这使得董事履职的重要过程无法得到准确记录，导致发生争议时当事人举证、法院审查的困难，董事勤勉履职的外部评价缺乏准据。对公司信息流动的治理而言，强化会议记录的要求，既是对实体规范的有效配合，也有助于事后准确认定、减免责任。因此，在配置董事间披露义务规范时，应要求公司将董事披露的信息记载于董事会会议记录中，并有效保存。如果董事在会前希望向其他董事披露重要信息，则应当记载在会议通知的文件中，^[71]或者另行以书面通知的形式作出。

（二）勤勉义务标准下的重大性厘定

厘定董事间披露义务的适当标准，既能够界定哪些信息属于应当披露的范畴，避免不当加重董事的履职负担，也是促使披露信息有效服务于公司决策的重要条件。一般而言，重大性标准可以担当起这一角色。^[72]在重大性标准之下，知情董事只需将那些足够重要的信息向董事会或其他董事及时作出披露，而不必事无巨细地全盘告知。

一方面，在董事会决策的层面上，足以引起多数董事合理注意的信息应具有重大性。对此，可以参考美国特拉华州最高法院维西首席大法官在布雷姆诉艾斯纳案（以下简称“布雷姆案”）判决的注释中对重大性作过的专门说明。^[73]该案涉及董事会批准高管薪酬方案时，是否适当履行了勤勉义务，并充分考虑了全部重大信息。对于此时的信息“重大性”如何认定，维西大法官在充分考虑了商事判断规则的前提下认为，它是指那些与董事们勤勉决策

[68] 参见前引〔48〕，叶林文，第61页以下；R. Franklin Balotti *et al.*, *Equity Ownership and the Duty of Care: Convergence, Revolution, or Evolution*, 55 *Bus. Law.* 683 (2000)。

[69] 参见前引〔48〕，叶林文，第61页；前引〔6〕，曾祥生文，第111页；梁开银：《论公司法上的身份归责原则》，《法制与社会发展》2021年第4期，第87页以下。

[70] 参见葛伟军：《英国公司法改革及其对我国的启示》，《财经法学》2022年第2期，第43页。

[71] 参见前引〔1〕，Bainbridge书，第87页。

[72] 参见MBCA, Sec. 8.30(c)；前引〔53〕，Eisenberg文，第45页。

[73] See *Brehm v. Eisner*, 746 A.2d 244, 260 (Del. 2000)。

“相关”且“至关重要”的信息。这与美国证券法案例中确立的“实质可能性”标准并不一样。一般认为，“实质可能性”标准是指，满足重大性的信息必须存在这样一种实质可能性，即令理性的投资者认为其可获得信息的“总体构成”已经发生了重要改变。^[74]从表述上可看出，能够落入公司决策中“重大性”标准的信息要比“实质可能性”标准下的公司对外披露更少，它主要强调那些实质上会对董事会决策产生重大影响的信息，而证券法案例中确立的标准只要求达到某种“可能性”即可。由于传递信息、接收信息和运用信息是同一个问题的不同维度，虽然“布雷姆案”讨论的是董事会集体决策中运用信息时的“重大性”判断，但该标准也可以用于衡量信息传递、接收中的“重大性”，借此达到信息流动在整个集体决策过程中有效通贯的要求。

这种判断相当于要求知情董事立足客观标准，将其他董事设想为“具有一般知识、技能和经验的董事”，从经验法则而非个人偏好出发理解信息的重大性。^[75]我国2023年公司法第180条第2款将“为公司的最大利益尽到管理者通常应有的合理注意”设为董事勤勉义务的标准。在法定的勤勉义务标准下，如果某些信息足以引起多数董事的合理注意，则能够改变董事会决策的信息基础，并对最终决策的形成产生重大影响，董事会集体决策时就必须将其纳入考量范围。由此可以得出对董事会集体决策具有重大影响的判断标准，即客观上足以引起多数董事的合理注意。

另一方面，在个体董事履职的层面上，能够改变董事表决权行使的具体决断的信息，应具有重大性。之所以还需从个体层面尝试细化董事间披露义务的重大性标准，是因为决策过程中由个体汇集的信息往往要多于最终决策时实际运用的信息，如此才能使董事会作出有效决策。而且，董事本身就是公司决策的能动参与者，在董事异质性的预设下，个体董事对何谓重大信息还应具备独立的判断能力，这也是激发“专家董事”等在信息成本方面优势的重要方式。^[76]考虑到个体董事在集体决策中是以投票表决的方式行使权利，而且理性的个体决策本身包括复杂的判断过程，要求个体董事披露具有决定性的信息即可。因此应当将个体意义上的重大性理解为，如果某些信息已经能够改变董事表决权行使的具体决断，合理地使得原本支持的董事选择弃权或反对，原本反对的董事选择支持或弃权，或者原本无法判断的董事形成明确的决断等，其就足够重要而必须披露。

综上，在勤勉义务标准下，董事间披露义务中“重大性”的内涵可概括为：当董事所掌握的信息足以引起多数董事的合理注意，或者能够改变董事自身的决策判断时，掌握该信息的董事就应当披露。

（三）披露义务与其他勤勉履职要求的体系联结

披露义务不是孤立地存在于董事的勤勉履职要求之中，而是与其他要求具有事实上或规范上的联结。从勤勉义务的具体内容来看，本应联系在一起董事职责，随着披露义务的加入，得以更为有效地连接起来。

首先，知情董事向董事会或其他董事披露重大信息，除了提供必要的决策信息基础，还可

[74] See *TSC Industries, Inc., v. Northway, Inc.*, 426 U.S. 438 (1976); James D. Cox *et al.*, *Securities Regulation: Cases and Materials*, 8th ed., New York: Wolters Kluwer, 2017, p. 629.

[75] See Donald A. Wiesner & Albert E. Harum, *Materiality: The Legal Rule of Thumb*, 4 Am. Bus. L. J. 58-66 (1966).

[76] See Martin Edwards, *Expert Directors*, 90 U. Colo. L. Rev. 1071-1084 (2019).

能直接触发新的决策或监督事项,从而打通监督、决策及其他职能之间的信息通路。例如,在审计委员会行使监事会职权的公司中,披露义务促使审计委员会成员主动分享监督履职中的重大信息,从而由监督触发新的决议事项,打破监督与决策职能各行其是的局面,提高董事会的运作效率。如果其他董事在接收知情董事披露的重大信息后,仍怠于履行相应职责,很可能构成勤勉义务的违反。因此,董事间披露义务能够实现以信息倒逼董事职责履行的效果。

其次,董事的披露义务与其调查职责相继发生,与其他董事的调查职责互相促进、良性博弈,同时与合理相信其他董事所提供信息的信赖保护机制形成体系互动。

一方面,对于董事自身而言,尽职调查职责与披露义务前后相继。调查是董事主动“知情”的方式之一,董事除了依职权主动调查外,在发现或怀疑其他董事或高管提供的信息有所偏差时,也应启动独立调查。^[77]如果调查获知的信息对于公司决策而言足够重要,董事自当披露。此时,作为信息获取渠道的“调查”与作为信息流动方式的“披露”连接在一起,披露义务的加入可以使个体董事的调查履职更有效地促进整个董事会的知情。在既有信息存在误差时,披露义务也将通过连接个体董事的调查职责,发挥有效更正集体所获信息或打破不合理信赖的作用。

另一方面,对于董事之间而言,当董事A的调查与知情董事B的披露范围重合时,两者可能会形成合作或者博弈关系。其中,在合作情形下,两名董事均适格履职,形成A调查和B披露的局面,或者披露又引发其他董事进一步调查,调查获得的信息通过该知情董事的披露进入决策层,从而达到调查与披露的有效配合。无论如何,两名董事在此种情形下均积极履行了勤勉义务。与之相对,在博弈情形下,董事可能互相寄希望于对方适格履职。此时,通过披露义务和责任机制的恰当设定,也可以将董事的履职转化为“良性博弈”,从而实现公司的最佳利益。为了方便讨论,可以首先假设在理想情况下,董事只要调查就能获得有效信息。那么,只要公司能够有效获取信息,不论是通过个别董事调查还是知情董事披露,理论上都不应仅因后续经营决策失败而向董事归责,即在(A调查,B不披露)和(A不调查,B披露)的情形中,无要求任一董事对公司损失承担责任。故只剩下(A不调查,B不披露)这一情形需要分析。此时,若董事会因未获得充分信息而致决策失败和公司损失,则应当同时向A、B两名董事归责。在这样的责任机制下,不论董事A、B是否了解对方的知情情况或者履职情况,选择消极等待都于自身无益,故理性董事的最佳策略就是及时调查或披露,以免承担责任。

当然,公司法不能强求董事所有的调查都会获得有效信息,^[78]因此,前述(A调查,B不披露)的情形还可以根据调查是否获得信息而进一步分类讨论。在公司产生损失的情况下,如果董事A符合形式上的调查履职要求,但未能获得有效信息,可以据此抗辩,^[79]由不履行披露义务的董事B承担责任。如果董事A有效获取了信息并披露,公司要么无损失,要么因为其他原因产生损失,董事A、B都无需再为此损失承担赔偿责任,也就回到无责任的情形。此外,从董事间关系来看,如果知情董事在先向董事会或其他全部董事作出披露,其他董事形

[77] 参见前引[48],叶林文,第66页。

[78] See Paul L. Davies et al., *Gower's Principles of Modern Company Law*, 11th ed., London: Thomson Reuters, 2021, p. 298.

[79] 关于“合理调查”抗辩,规范上的实例可参见“虚假陈述司法解释”第14条和第16条。理论上的论述可参见邢会强:《证券市场虚假陈述中的勤勉尽责标准与抗辩》,《清华法学》2021年第5期,第78页以下。

成合理信赖的，^{〔80〕} 则不必再调查。

总而观之，通过合作或者博弈形成的董事调查职责与披露义务之间的相互促进关系，较之单纯依赖调查职责实现董事会集体知情，更有利于引导董事勤勉履职，贯通公司内部的信息获取和流动。

五、董事间披露义务的责任配置机制

讨论董事间披露义务的出发点，绝非加重董事的履职负担，而是具体压实勤勉义务应有的行为标准。与之对应，违反董事间披露义务的责任，并非新责任的创设，而应当是与既有的董事受信义务责任体系衔接基础上的修正和限定。

（一）个体责任对集体责任的修正和限定

我国公司法没有明确区分违反董事勤勉义务的集体责任与个体责任，^{〔81〕} 但董事会系集体行使权力，所以一般认为，对于董事勤勉义务的评价方式，是面向整个董事会的集体性评价，对应的责任承担方式也是集体责任。^{〔82〕} 而且，集体归责能够保持对疏忽大意的个体董事的适当宽容。假设一名董事在某项董事会决策中违反了勤勉义务，没有披露对于决策而言至关重要的信息，但其实质效果最多相当于该董事缺席了此次董事会。鉴于大多数立法并不会仅因董事缺席某次会议就要求他承担责任，所以也不应仅因该个体董事此次违反勤勉义务的具体行为，就要求其承担个人责任。^{〔83〕} 另外，由于董事会的集体行动吸收了董事个人的履职瑕疵，也就避免了勤勉义务成为对董事具体行为吹毛求疵、苛责求全的标准，从而进一步避免了司法对于董事会决策过程的过度介入。^{〔84〕} 但是，并非所有的董事会决策失败都是集体造成的，从信息流动这一履职维度的解析，更能凸显出完全依靠集体归责方式的显著不足。

首先，如前文所述，集体归责的正当性建立在“共识决策”这一董事会运作模型的基础上，但如果掌握重大信息的董事违反披露义务，致使董事会存在严重的信息不对称，其运作模型更接近于“权威决策”。此时需要结合董事个体责任，在失去平衡的“权威决策”模型中，对关键少数进行事前威慑和事后追责，从而与实际的董事会权力格局相对应。

其次，完全倚重集体归责一定程度上也会架空董事勤勉义务的规范性内容。2023 年公司法第 180 条第 2 款明确指出，勤勉义务的内涵在于，董事“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”。这里的行为标准是个体标准，而非集体标准。如果追责时一概以董事会集体评价“吸收”董事个体行为评价，董事就可以躲在集体的荫蔽下，导致集体行动困境，勤勉义务的行为标准也将沦为具文。反观董事间信息流动的实现，如果失去了个

〔80〕 《美国示范商业公司法》第 8.30 条 (d) 款、(e) 款和 (f) 款紧随 (c) 款关于董事间披露义务的规定，设置了董事对于他人所提供信息的合理信赖保护规则。对于该“合理信赖”的内涵，我国学者分析认为，其应当是在“合理注意”标准范围内所形成的信赖。换言之，如果没有足以引起董事合理注意的可疑之处，即可形成对于其他董事所披露信息的合理信赖。参见陈本寒、艾围利：《董事注意义务与董事过失研究——从英美法与大陆法比较的角度进行考察》，《清华法学》2011 年第 2 期，第 77 页以下。

〔81〕 参见前引〔6〕，林少伟文，第 142 页；刘斌：《中国式审计委员会：组织基础与权责配置》，《法律科学》2024 年第 4 期，第 125 页。

〔82〕 参见前引〔6〕，曾祥生文，第 104 页。

〔83〕 参见前引〔42〕，Ibrahim 文，第 963 页。

〔84〕 同上文，第 964 页。

体董事作为节点的支持,又将使信息分享重新落入结构性困境之中。实际上,董事会集体违反勤勉义务,给公司造成损失的,董事直接以个体身份承担责任,这仍然可以落在公司法第188条关于“董事……执行职务违反法律、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”的规定中。因此,个体董事并非只能作为集体责任的均等承担者。

最后,集体归责方式对事实上勤勉履职的个体董事颇显不公,也可能有悖于勤勉义务背后的公司利益考量。一方面,在法院认定集体有责的情况下,勤勉履职的董事也要参与责任承担,这有失公平。“范高科案”中麦克尼利大法官的反对意见就明确指向了这一点,对公司了如指掌、经验丰富的其他董事并没有被董事长范高科等“欺骗”,他们已尽勤勉义务,^[85]却被迫承担了集体责任。另一方面,在法院认定集体免责的情况下,公司损失已然发生,如果实质上的原因恰好是个别董事的疏忽懈怠,却出于集体免责而认为无需甄别其责任,亦疏于对公司损失的救济。遭遇不少非议的美国华特迪士尼公司派生诉讼案(以下简称“迪士尼案”)即是典型案例。在该案中,尽管董事长迈克尔·艾斯纳的行事风格已经被钱德勒大法官谴责为“他自己的魔法王国中无所不能、不容置疑的君主”,并且其在聘任迈克尔·奥维茨作为接班人的决策过程中确实犯下了严重的错误,使得公司被迫付出天价的解聘赔偿金,但艾斯纳却因为聘任程序经过包括薪酬委员会在内的集体决策等实质理由,获得商业判断规则的保护,最终免于承担个人责任。^[86]该案以董事会集体行动概观吸收董事个体评价的认定方式,引发了相当多的质疑,甚至被认为是特拉华州董事勤勉义务已然“破产”的证据。^[87]

董事的集体责任与个体责任不应是对立的,而应在兼容的基础上有所区分。所谓兼容体现在,权力的集体运用首先对应着集体责任,只有在董事会集体决策失败,给公司造成损失的情况下,才应考虑向董事集体归责,并在此基础上甄别和评价董事的个体责任。由于董事的集体责任最终离不开个体承担,故无需额外开辟截然不同的归责路径。二者的责任起点都是公司权力的不当运用,归责基础则是产生了公司利益受损的结果。所谓区分是指,并非所有个体行为的后果都应当被集体评价一同吸收,而应从具体义务的履行情况入手,进一步区分集体中不同董事的个体责任。“虚假陈述司法解释”从过错的个体区分出发,明确了区分评价个体董事责任的要素,尝试梳理证券市场虚假陈述中董事的集体责任与个体责任。其中,第14条要求法院结合董事等的职责和履职情况综合认定个体董事的抗辩,第15条允许投非赞成票的董事等以书面方式发表附具体理由的意见并依法披露而免责,第16条则专门针对独立董事的履职特性,设定了非自身专业领域、履职受阻等情形下的抗辩事由和事后减责途径。当然,这一司法解释的适用范围仅限定在上市公司虚假陈述的场景,尚不能构成非上市公司和其他情形中个体董事责任区分的规范基础。而且从根本上说,“虚假陈述司法解释”相关规定的出发点仍主要是对“康美药业案”等热点案件的回应,是现有董事集体责任机制的补丁。其提出的法院审查事项或抗辩事由,要么是以事后立场倒查董事履职的细节,要么借助复核等形式分辨董事责任,并非着眼于解决公司治理的实质问题。^[88]在这一意义上,董事间披露义务及其责任构造模式具有贯穿董事问责机制的体系性,能够更为直接地指向公司治理中信息流动问题的症结。

[85] 参见前引[65],“范高科案”。

[86] See *In re Walt Disney Co. Derivative Litig.*, 907 A.2d 693 (Del. Ch. 2005).

[87] See Geoffrey P. Miller, *A Modest Proposal for Fixing Delaware's Broken Duty of Care*, 2010 Colum. Bus. L. Rev. 319-331 (2010).

[88] 参见王涌:《独立董事的当责与苛责》,《中国法律评论》2022年第3期,第75页。

作为立足事前、事中，甄别集体行动中董事个体勤勉与否的“楔子”之一，董事间披露义务可以为事后的集体责任评价中个体减责和归责提供有效依据。展开来说，若公司利益受损且集体有责，在确定个体董事的责任分担时，还可以结合其履职情况判断是否具有个体责任减免的事由。若公司利益虽受损，但董事会作出的集体决策像“迪士尼案”那样，从形式上概观并不具有可归责性，则还应考察经营决策过程中个别董事的履职情况。董事存在隐瞒信息、知而不报等违反披露义务的情形，并扭曲了集体决策的信息结构，致使发生决策失败的，该董事应当承担个体责任。与上述情形相反，虽然个别董事违反了勤勉义务，但由于其他董事的勤勉履职而使公司未受损害，此时便缺乏救济的基础，也不应再从外部司法审查的视角评价个体董事行为瑕疵的责任。此时，集体行动吸收了个体行为的瑕疵，不必再追究个体董事的损害赔偿责任，但可以转向公司内部的纪律处分，如训诫、降薪、推迟晋升、降级或解任等。^[89]

我国司法实践中也有原被告双方围绕董事集体责任和个体责任的思路展开交锋的案例，可以作为董事责任的区分认定具备实践层面可行性的验证。例如，在林某锋、彭某云等损害公司利益责任纠纷案中，原告主张，被告董事因公司财务处理不规范等违反勤勉、忠实义务，但被告答辩称，所涉公司财务支出等行为系“（董事会）集体决策的结果”，个别董事无需对此承担责任。一审法院认可了集体决策的答辩思路，并最终因原告无法证明公司利益受损，而驳回其诉讼请求。二审中，原告转而指出被告董事个人对公司违法财务处理具有直接参与的主导作用。广州市中级人民法院则再次强调，涉诉行为系“整个管理层即董事会或股东会共同实施”，且无法证明被告董事控制主导了决策事项，最终驳回上诉请求。^[90]在本案争议中，公司利益是否受损、不当行为是集体决策还是个别董事主导作出，是一审和二审法院决定是否对被告董事归责的两个核心关注点，能够与前文董事责任区分的思路形成对照。

（二）董事个体责任的认定

经过集体归责与个体归责的区分，可以明确的是，董事如果违反董事间披露义务，导致董事会集体经营决策失败，给公司造成损失的，应当承担个体责任。由于知情决策系法定义务，除非董事客观上无法履职，否则只要违反披露义务，其行为即存在主观过错。^[91]而且，由于重大性标准已经吸收合理注意的因素，董事若对所得知的足以影响决策的重大信息视而不见或秘而不宣，其行为本身已经能够达到重大过失的过错程度。^[92]考虑到“决策是信息的函数”这一经济学结论，信息缺失与决策失败之间往往存在经验上的常态联系，故在董事个体责任认定中可以采取因果关系推定的做法。这相当于要求董事以其更容易掌握的证据为不当履职行为并未造成公司损失“说明理由”。相应地，如果董事能够举证证明，公司遭受的部分或全部损失是由其他因素造成的，其责任也应予以减轻或免除。除此之外，在具体责任认定方面，以下问题仍需专门分析：

其一，董事形式上未适格披露，尤其是选择分别向其他董事而非董事会披露时，遗漏个别

[89] 参见朱羿锟：《论董事问责的诚信路径》，《中国法学》2008年第3期，第99页。

[90] 参见广东省广州市白云区人民法院（2022）粤0111民初28640号民事判决书；广东省广州市中级人民法院（2023）粤01民终11172号民事判决书。

[91] 一般认为，董事违反勤勉义务的行为本身已足以构成过错（过失或故意）。参见施天涛：《公司法论》，法律出版社2018年版，第418页；王军：《中国公司法》，高等教育出版社2017年版，第389页；任自力：《公司董事的勤勉义务探析》，《人民司法》2007年第3期，第36页。

[92] See E. Norman Veasey, *Further Reflections on Court Review of Judgments of Directors: Is the Judicial Process under Control*, 40 *Bus. Law.* 1379-1380 (1985).

董事，或者应以书面方式披露而未采书面方式等，同样违反董事间披露义务。但在损害赔偿责任的认定上，需要结合实际情况甄别公司损失与董事披露瑕疵之间的因果关系。例如，在深圳前向汽车电子技术有限公司、周某红损害公司利益责任纠纷案中，被告董事周某红就公司章程规定的重大采购事项，未向董事长之外的其他董事披露，并且未依公司章程规定取得董事会决议同意，遭到了公司以违反决策制度和勤勉义务为由的诉讼。法院认为，原告公司董事共三人，被告与董事长的邮件通讯，以及两人在采购计划会上的讨论和决策已等同董事“多数同意”，故未认可公司的赔偿请求。^[93]与本文设定的董事间披露义务比照而言，被告未向第三名董事披露并征求意见的情形相当于改变了董事会决策的结构，已经构成对董事披露义务和公司程式的违反。法院直接将两名董事之间的邮件通讯等沟通过程“等同”多数同意，这一推理并不可取。但在本案中，被告董事是按公司采购计划作出采购决定，公司董事长对采购计划的内容和执行均知情且同意，而采购的损失系市场变化所致，故被告违反披露义务的行为与公司损失之间并无因果关系，被告确实无需承担赔偿责任。假设本案中未获知披露信息的第三名董事是所采购产品相关领域的行业专家，且公司未提前制定采购计划，被告董事则可能要承担赔偿责任。

其二，董事违反披露义务的行为不能通过董事会决策后披露、事后追认等措施予以补正。充分的信息是公司合理决策的前提，董事间披露义务服务于公司的知情决策，事后补正并无意义。在上海韵简实业发展有限公司与杨某平等损害公司利益责任纠纷案中，被告董事长杨某平和其他两名董事、一名高管组成的“经营班子”未经董事会决议，也未向董事会或其他董事披露，擅自从事重大交易，给公司造成了严重损失，股东提起派生诉讼。^[94]尽管该案目前尚未获得实体判决，但从双方提出的意见可以看出，该案的难点在于，其并不涉及利益冲突，而且“经营班子”的行为得到了董事会事后认可，未必具备追究董事个体责任的规范基础。然而，这种少数董事垄断信息和决策权力的行为，颠倒了从获取信息到知情决策的正常逻辑，即便董事会事后追认可以治愈决议或交易的效力瑕疵，也不应豁免违反义务的董事对于公司利益受损的责任。^[95]

其三，董事违反披露义务，如果同时构成上市公司对外信息披露中虚假陈述的原因，则在证券虚假陈述比例连带责任的认定中，应将前者作为甄别个体过错、原因力的基础。^[96]在高某、廖某顺等证券虚假陈述责任纠纷案中，^[97]广州市中级人民法院指出，李某等若干董事虽然并未直接操纵、参与信息披露违法行为，但他们在知悉公司重大对外担保事项后，未及时向董事会报告并督促其履行信息披露义务。结合其实际履职和参与情况，分别按过错程度对投资者承担15%、10%、5%不等的比例连带责任。由于公司内部的信息流动是影响对外信息披露的环节之一，也是关系对外信息披露质量的重要因素，故董事未能披露某些重大信息，虽然可

[93] 参见广东省深圳市中级人民法院（2020）粤03民终15513号民事判决书。

[94] 参见上海市徐汇区人民法院（2023）沪0104民初7976号民事裁定书。

[95] 参见赵磊：《公司法上信义义务的体系构成——兼评新〈公司法〉相关规定》，《财经法学》2024年第3期，第78页。有学者认为，在我国公司法上，董事（会）违反勤勉义务的行为若获得股东会事后的一般决议同意，则可免除董事的个体责任。由于这种情形的追认主体不同，其背后理路已不在本文关于董事会知情决策的讨论范畴之内，故不再展开（参见周淳：《组织法视阈中的公司决议及其法律适用》，《中国法学》2019年第6期，第157页）。

[96] 参见邹学庚：《虚假陈述比例连带责任的认定模式与体系展开》，《法学研究》2023年第4期，第143页。

[97] 参见广东省广州市中级人民法院（2021）粤01民初1552号、1554号、1555号民事判决书。

能不足以造成公司对外虚假陈述的全部损害，但也存在一定的因果关系。此时，在公司法上明确董事间披露义务及其个体责任属性，能够在行为规则层面与公司对外信息披露中的董事责任形成对应，使得类似情形下比例连带责任认定的规范基础更加扎实。

（三）作为董事责任减免要素的披露义务

从限定董事责任的角度出发，对于有责个体的识别，相当于限制责任向集体中其他尽职董事不当扩张，而对于尽职个体的责任减免，则相当于将勤勉谨慎的董事从集体责任中解脱出来。2023年公司法第125条第2款规定：“董事应当对董事会的决议承担责任。董事会的决议违反法律、行政法规或者公司章程、股东会决议，给公司造成严重损失的，参与决议的董事对公司负赔偿责任；经证明在表决时曾表明异议并记载于会议记录的，该董事可以免除责任。”该款初步确立了董事会集体经营决策失败造成公司损失时“集体负责，个别免责”的原则，为董事适格履职时的减免责任设定了一般性的规范基础。但是，上述规定未明确将适格披露列为免责的要素，动摇了免责的合理性基础。尤其对于掌握重大信息的知情董事而言，缺少依据的“异议”恐怕难以在决议已违反法律、法规或章程时成为免责理由。否则，知情董事明知仅表明异议无法改变决策结果，也可以借助异议行为实现策略免责，甚至还可能导致董事只要遇到风险决策就以表明异议作为机会主义对策，逃避履行董事职责和潜在的法律风险，这显然与立法目的相悖。因此，应当引入董事间披露义务，填补这一规范漏洞。

从体系解释的角度来看，2023年公司法第125条第2款虽位列董事会议事程序规则之中，却具有明显的实体法功能，应与董事的义务和责任规则一体理解。因勤勉义务要求董事知情、理性决策，故董事提出异议时也需要具备现实的信息基础，董事间披露义务并不因董事表决异议而豁免。同时，倘若知情董事希望扭转决策结果，就应当及时披露其掌握的作为异议依据的信息，以改善董事会的信息境况，这也符合前文关于重大性标准的分析。因此，对于知情董事而言，在董事会决议作出前及时履行披露义务，是责任减免的关键因素。值得特别说明的是，能够与表决异议一并起到责任减免效果的披露内容，除了客观事实之外，还应包括董事基于客观事实所形成的初步判断和专业意见，这符合鼓励信息流动、董事交流和知情决策的规范目的。但单纯的主观看法不具有这些特征，并且其作为一种决断表态的意义也已为表决异议本身所吸收，不应重复作为责任减免的要素，以免知情董事借此规避披露义务。

从立法论的角度来看，我国公司法为董事参与决议提供的免责机制常被批评门槛过高或“机制失灵”，^[98]加之目前关于董事责任的章程限制、决议免除和保险补偿机制均不够健全，统一的严格减责设计对于外部董事而言尤显苛刻。因此，可以着眼于司法层面责任减免的制度设计一侧，把外部董事在决议作出前向董事会或者其他全部董事披露相关信息，纳入法院事后甄别减轻其个体责任的条件。若外部董事还明确作出包括弃权在内的非赞成表决，即可免于承担责任，以此适度弥补外部董事减责方面的不足。这是因为，在前述“权威决策”模型下，个别董事垄断权力和信息，外部董事即便勤勉履职，也未必能够获取支持自身独立判断的充分信息，此时要求其在没有充分信息的基础上盲目表决并无实际意义。^[99]即便是在“共识决策”的情况下，各个董事所具备的现实决策基础也未必均质，允许相对内部董事而言明显处于信息劣势的外部董事，以符合自身知识技能和认知的形式，在“赞成—反对”的二元式

[98] 参见前引〔6〕，曾祥生文，第106页；邓峰：《业务判断规则的进化和理性》，《法学》2008年第2期，第80页。

[99] 参见前引〔88〕，王涌文，第72页。

表态之外寻求“披露并弃权”等其他正当履职的方式，本身就是对董事异质性的积极回应，有助于增加司法事后审查对决策过程的关注，从而加强对个体董事的精准责任判断。

结 语

信息是决策的基础，信息流动为公司科层制下的权力运用提供准据。因此可以说，公司法上的许多公司治理问题，同时也是信息流动治理问题。相比传统上把董事会视作一个整体或黑箱的宏观视角，或者完全聚焦于个体董事的微观切口，董事间披露义务着眼于中观维度，发掘董事间的信息关系，并通过强调重大信息分享的义务，尝试解决董事会层面公司权力运用失据的问题。对于“一言堂”“双控人”和“公司僵局”等问题，由此出发，或许可以找到一个新的解决方案；对于董事违反勤勉义务责任的事后区分，董事间披露义务也可以提供一项贯穿事前事后的规范依据；对于公司治理的研究和发展，从董事间披露义务开始，切入信息流动治理这一广阔领域，也具备成为一种新范式、新思路的潜力。

Abstract: Informed decision-making by corporate boards depends on the availability of adequate information, highlighting the importance of horizontal information flow from individual directors to the board. However, collective action deficiencies and increasing director heterogeneity have created a structural challenge for such horizontal information flow. Grounded in the duty of care, a duty of disclosure could mitigate the information asymmetry in boardrooms and improve impeded communication. Informed directors should disclose to the board or all other directors, in a timely manner, information that is material enough to reasonably warrant the attention of the majority of the directors, or to alter the judgment of an individual director in decision-making. When collective decision-making fails and results in corporate losses, the assessment of individual directors' liability should consider both the collective responsibility of the board and informed directors' fulfillment of their disclosure obligations, to realize the distinguish and compatibility between the collective liability of the board and the liability of individual directors. Timely fulfillment of the duty of disclosure before the resolution of the board is also essential for mitigating liability for informed directors.

Key Words: information asymmetry, duty of disclosure among directors, duty of care, directors' liability
