

公司利益的构成因子

——以主体的视角观察

The Components of Corporate Interest: Angle of Subject

沈 晖

SHEN Hui

【摘要】 公司相关主体的利益可通过信托模式或参与模式融入公司利益。信托模式下的公司利益构成因子呈现出开放的结构，但受到一定因素的制约。股东利益、雇员利益、债权人利益可成为参与模式下的公司利益构成因子，政府利益较少成为参与模式下公司利益构成因子。是否可成为参与模式下公司利益构成因子应考量必要性、可行性，并进行成本考量。董事利益可成为信托模式下的公司利益构成因子，但不应成为参与模式下的公司利益构成因子。

【关键词】 公司利益 利益相关人信托模式 利益相关人参与模式

【中图分类号】 DF411.91 **【文献标识码】** A **【文章编号】** 2095-9206(2016)05-0058-09

Abstract: Through fiduciary model and participation model, corporate related subjects' interest can be integrated into corporate interest. The structure of the corporate interest in fiduciary model is open, although it is still restricted by some factors. The shareholders' interest, employees' interest and creditors' interest can be integrated into corporate interest in participation model while the governmental interest can not. Whether the interest of a certain group can be ingrates into corporate interest in participation model depends on the necessity, the feasibility and the cost. The directors' interest can be integrated into corporate interest in fiduciary model while it can not be integrated into corporate interest in participation model.

Key words: Corporate interest Stakeholder fiduciary model Stakeholder participation model

【收稿日期】 2016-06-20

【作者简介】 沈晖，男，1972年5月生，江苏经贸学院讲师，博士，研究方向为民商法。

【基金项目】 江苏省社会科学基金项目“国有企业中政府利益保护研究”（项目编号：13FXD017）。

尽管公司具有独立利益，但作为一个商事组织，其仍然不过是据以实现特定主体利益的工具罢了。“当我们说起公司的时候……我们只是运用一种简便的方式来描述公司成员的利益和负担是如何计算出来的这样一种独特和复杂的过程。”^[1]从终极意义上讲，公司利益由一些特定主体享有，这些主体的利益通过特定机制构造了公司利益，这些主体的利益即为主体视角下的公司利益构成因子。

公司利益的构成因子理论，解决的是“谁构成利益相关者”，从而其利益得以融入公司利益的问题。在公司运营中，或者通过信托模式下董事自由裁量权的行使而将这些利益或然地融入公司利益之中，或者通过参与模式下相关利益主体参与特定决策机关的方式而使其利益得以融入公司利益。

一、信托模式下的公司利益构成因子

对公司利益相关者保护的信托模式是指通过规定董事的信托义务来保护利益相关人利益。此种模式下的公司利益构成因子，系指董事决策时允许考量哪些主体的利益。

（一）信托模式下的公司利益构成因子：开放的结构

信托模式下，几乎没有国家在立法与司法将公司利益简单地等同于股东利益，相反，普遍许可董事在决策时考虑非股东利益相关者的利益，甚至公共利益。例如，美国各州通过的利害关系人立法多明确授权公司董事会考虑非股东利害关系人的利益，康涅狄格州《公司法》则明确规定董事必须考虑非股东利益。此类条款，“它们肯定了普通法是什么：董事应该考虑相关者的利益，但仅限于该董事正在践行股东和公司的长期或短期的最佳利益。”^[2]

英国《公司法》中用来指那些加入公司的人的一般术语是“成员”（member），而不是“股

东”（shareholder），虽然在大多数公司中成员就是股东。^①英国2006年修订后的《公司法》第172条规定：“（1）公司董事必须以他善意地认为为了公司成员的整体权益而将最大可能地促进公司成功的方式行事，并在这样做时考虑（与其他事项一起）——（a）任何决定最终可能的后果，（b）公司雇员的利益，（c）培养公司与供应商、消费者和其他人商业关系的需要，（d）公司运作对社会和环境的冲突，（e）公司维护高标准商业行为之声誉的愿望，以及（f）在公司成员之间公平行事的需要……”^[4]这一规定授权董事决策时考量非股东利益相关者利益。

德国1965年《公司法》规定“公司的董事会，应自行负责管理公司”。该法草案曾规定，董事会应当“为公司雇员、股东以及一般公众的利益”管理公司，但议会辩论后删除了这一条款并放弃了以其他表述形式重新加入这一规定。然而，当时并没有打算由此改变原有法律状态，人们在立法讨论时对此看法是一致的，即董事会今后在领导企业时也须顾及公共利益、股东利益以及员工利益等因素，但立法规定这一点则是多余的，因为它是不言而喻的。顾及公共利益的义务可从第396条以及其他条款中推导得出。顾及员工利益的义务在一个社会福利的法治国家无须特别强调，且可从众多的也适用于股份有限公司的劳动法律中推导得出。^②此外，奥地利《股份公司法》第70条规定董事会须为“企业利益”行事，考虑股东、职工和公共福祉。^[5]

总体而言，信托模式下的公司利益构成因子呈现出开放的结构。

（二）信托模式下公司利益构成因子开放性中的限定性

信托模式下，公司董事在行使其自由裁量权识别公司利益时，可将包括公共利益在内的广泛利益纳入考量，此模式下公司利益的构成因子呈现出开放性的结构。然而，此种开放性仍受到诸

^① 在英国，存在着一种尤其适合从事非营利活动的公司，即“保证有限（limited by guarantee）公司”，此种公司的成员不是股东，因为这种公司不发行股份。如果公司由于破产而解散，其成员必须承诺对公司资产负有一定责任，是因为这种公司形式的存在（公司成员不是股东）。^[3]

^② 法律委员会报告和政府法案，见Kropff (Hrsg), Aktg, 1965, S. 97 f. 转引自 [德] 格茨·怀克、克斯斯蒂娜·温德比西勒：《德国公司法》（第21版），殷盛译，法律出版社2010年版，第480页。

多制约。

1. 公司治理结构安排的制约。

公司治理结构的安排对公司管理中的利益偏好形成限制。这体现在以下方面：

(1) 任免权的制约。鉴于授权经营管理在公司中的核心作用，毫不奇怪，对董事和其他管理人员的任免权成为控制公司的核心策略。^[6]谁有权任免董事，当然会对其决策时的利益偏好产生有利于己的影响。英美国家一般由股东会行使对董事的任免权，股东选举成立公司的董事会，而董事会又有权撤换管理层。从而，董事会凭借其撤销管理层的权力，甚至是设计管理者报酬计划的权力，拥有了将管理层的目标和股东目标结合在一起的重要工具。^[7]显然，此种模式下的董事会及管理层对股东利益会产生更大的偏好。

而在德国这样的职工参与制国家，董事由监事会产生，监事会在很多情况下由股东和职工分别选举的监事组成。根据德国《员工参与决定法》，很多公司中监事会成员的职工代表占1/3以上甚至达到1/2。由于监事会委任董事时至少需其当时成员的2/3多数同意，^①监事会中的雇员代表通过法定权力享有对董事会成员候选人的否决权。此种程序下产生的董事在利益偏好方面会相对偏好于股东和雇员，并且，由于股东相较于雇员处于更加优越的地位，^②董事可能会对股东利益更为偏好而兼顾雇员利益。

(2) 公司内部监督权的配置及公司监督机关的组成的制约。公司监督机关有权对公司管理层损害公司利益的管理行为进行监督，该监督行为必然涉及对管理层行为是否符合“公司利益”的判断，从而对管理者的行为偏好产生影响。在英美，内部监督职能主要由独立董事组成的专门委员会进行，不过，“独立董事可能并不是法律预想的那样毫无利害关系的受托人。大部分独立董事的当选获得了首席执行官、主要股东或者他们共同的同意。”^[9]因此，独立董事的监督很可能不会妨碍管理行为对股东或管理层自身的利益有所

偏好。而在德国，由董事会以多数决做出管理决策，由职工代表与股东代表共同组成监事会行使内部监督权，此种权限分配与监督机构的组成，必会使管理者对股东利益和雇员利益有所偏好。

(3) 对董事行为的追认或董事责任的免除机制安排，也会对管理者行为的利益偏好产生制约。一般而言，追认董事行为或免除董事责任均由股东会进行，这一制度安排将使董事行为产生对股东的利益偏好。

2. 市场的制约。

董事在履行其信托责任时的利益偏好还受到市场制约，这些市场包括资本市场、经理人市场以及产品市场。具体表现为：

(1) 就资本市场的制约而言，为在资本市场上筹集资金，管理层在经营中会更加关注股东利益，否则，一个落下不关心股东利益名声的公司很难在资本市场筹集到新的资本，或者其筹集资本的成本会更高。此外，目前各国资本市场上机构投资者较以往有了较大增长。这些机构投资者较之分散的投资者对公司具有更大影响力，并且也并非总是偏好营利性回报，这些非营利性目标往往偏重于某一特定利益相关群体之利益。例如，在美国，公共退休基金积极主义总是与政府官员幕后操纵的一些政治目标相联系的。^[10]资本市场在总体上使管理者产生对股东利益的偏好的同时，也会产生对其他利益相关者利益的关注。

(2) 就经理人市场的制约而言，如经理人期望将来能在其他公司获得好的管理工作，他们须保持良好的声誉，这种声誉来源于其是否遵守了公司所在国家或地区公认的经理人行为准则，这些行为准则中蕴含着对经营行为利益考量优先性的要求。

(3) 就产品市场的制约而言，产品市场上的竞争越激烈，管理者为自己牟求私利的机会越小。产品市场的竞争制约了管理者在信托模式下谋取私利，并使管理者决策时必须将消费者利益

^① 对不能满足2/3以上多数同意要求的情形，只有在介入一个法律强制性规定要求的特别委员会（《员工参与决定法》第27条第3款）并且为获得多数同意采取了进一步措施之后，监事会主席才享有第二次表决权。^[8]

^② 在德国，一些公司监事会中没有雇员代表，或者只有1/3雇员代表，至多是1/2雇员代表，即使在监事会中有1/2雇员代表的情形下，如发生投票僵局，股东代表中选举产生的监事会主席享有法定权力在第二轮投票中投出打破僵局的第二票。^{[6](P101)}

纳入考量。只有以更优的价格、更好的质量向消费者提供产品与服务,方能在产品市场的竞争中获胜。

3. 司法的制约。

司法对管理者行为偏好的影响主要通过以下途径实现:

第一,对诉由的规定。例如,根据英国1986年《破产法》第214条规定,公司破产清算时,法院可以判决董事对公司债务承担个人责任。^①与之类似,在澳大利亚,如果公司处于破产状态,董事在行使权力时就必须考虑债权人利益,不论债权人具有担保与否。^[12]1986年,澳大利亚“金西拉诉罗素金西拉公司案”^[13]也表明,当公司破产或濒临破产时,董事对第三人负有义务,且即使在公司破产情况下,董事对第三人的义务也是以公司为中介产生的而不是独立的对第三人的义务。^[14]对公司董事因违反该项义务的诉由的规定,有助于董事此种情形下对债权人利益的考量。

第二,对提诉权主体的规定。多数国家将损害公司利益行为的提诉权主体限于公司和股东(代位诉讼),这种制度安排使管理者的管理行为产生对股东利益的偏好。也有一些国家规定:不仅股东,管理层或者任何法庭认为适当的人也可提起派生诉讼,^②非股东利益相关者享有对损害公司利益行为的提诉权,将强化公司管理层对其利益的关注。

第三,司法对公司行为的实体审查。法院是否进行实体审查以及进行实体审查时对“公司利益”构成判断的司法倾向,将对管理者的行为选择产生影响。正如霍奇森所指出的,单是利用法庭的可能性,就足够使法律制度产生影响了,这种影响不一定表现在人们真正告上法庭要求国家行使这种职能。^[16]而法院也正可利用此种影响力,根据现实变化调整司法态度,实现法律的公

平价值。正如学者所指出的,法庭有积极的义务认识到商业与社会的动态性,并利用提供给他们法律工具去适应当代现实。^[17]

显然,期待上述任何一种机制单独作用就能实现对信托模式下公司利益开放的构成因子的合理限定、避免管理者的机会主义行为与偷懒行为,是不现实的。商业实践中一再发生的公司丑闻也证明了这一点。然而,动态、灵活的商业实践需要与之配套的灵动的制约机制,上述机制共同、动态地作用于管理者行为,将有利于引导公司管理层在履行信托责任时善意、合理地确定、权衡公司利益构成因子及其权重,以有利于公司整体利益的方式行事。

二、参与模式下的公司利益构成因子

参与模式下,特定团体选出代表组成决策机关,通过该机关的决策行为,该团体利益作为构成因子融入公司利益。从当代各国公司立法与治理实践看,此种模式下的公司利益构成因子主要包括股东利益、雇员利益、债权人利益。尽管存在着公共利益通过参与模式融入公司利益的建议与个别实践,但总体看,这方面的尝试是失败的。

无论哪些主体通过参与模式而使其利益融入公司利益之中,显然,不同类型的主体之间(例如,股东和雇员之间),甚至于同一类型的主体(例如,股东中的大股东和小股东)之间的利益和目标并不一致。“当需要作出决策的所有者之间的利益不一致时,他们必须使用某种形式的集体选择机制。目前最为通行的方法就是采用表决制。”^[18]通过对特定表决程序的安排,将表决结果视为公司意思,将该结果推定为符合公司利益。

^① 不过,就1986年《破产法》第214条而言,债权人不能以自己的名义起诉董事,相反,诉讼必须通过清算人进行,对清算人对某一事项的决定不满意的债权人可能可以获得法庭的救济,参见1986年《破产法》,第112,167(3)条。^[11]

^② 例如,澳大利亚2001年《公司法》第236条除允许股东提起代位诉讼外,前股东及公司官员也可提起该诉讼。加拿大1985年《商业公司法》第238(d)条规定,根据法庭的自由裁量认定的任何其他适当的人也可提出提起代表诉讼的申请。新加坡《公司法》第216A(1)(C)条也规定了能够申请提起派生诉讼的人的范围包括任何根据法庭的自由裁量权认为是适当的人。^[15]

(一) 股东利益

尽管在不同法域下, 股东权利有所不同, 然而, 如同《OECD 公司治理原则》II. A 所指出的, 参加股东会并投票是股东的一项基本权利。^[19]在公司正常经营阶段, 股东会是公司的最高意思形成机关, 董事会和监事会亦在各自权限范围内形成公司意思, 执行公司业务或履行监督职责。

公司利益中所融入的股东利益, 是股东整体利益, 其中既包含大股东利益, 也包含小股东利益。股东通过在股东大会上进行表决而使其利益融入公司利益而成为其构成因子。为纠正因资本多数决可能造成的大股东利益和意志即被推定为符合公司整体利益与意志从而给小股东造成损害, 公司法上确立了对小股东的特殊保护机制, 这正是作为公司利益构成因子的股东整体利益之体现。

(二) 雇员利益

在一些法域中, 员工参与机制是强制性要求, 具体包括董事会中的员工代表, 以及在某些重要决定方面需要考虑员工意见的工作委员会等其他管理程序。^{[19](P79)}

在当代各国法律框架下, 雇员主要通过参与如下能对公司产生拘束力的组织或机关的决策而使其利益融入公司利益: (1) 雇员参与公司监事会, 如德国。(2) 雇员代表参与董事会, 如丹麦、瑞典及卢森堡, 在其单层董事会中, 也存在着职工代表。^[20] (3) 公司职工选举部分公司大会成员, 如挪威。该公司大会拥有选举董事和董事长、监督董事和总经理的经营活动、向股东大会陈述意见、就某些重要事项做出决策、向董事会提出建议等权限。^[21]

职工利益也可通过参与模式融入破产阶段的公司利益。例如, 德国《破产法》第 67 条第 (2) 项规定, 雇员作为破产债权人非拥有并非小额的债权的, 应当在债权人委员会中有一名代表。^[22-23] 尽管其仍同时具有债权人身份, 但也体现了对职工利益的关注。根据我国《破产法》第 67 条, 破产阶段的债权人委员会由债权人会议选任的债权人代表和一名债务人的职工代表或者工会代表组成。通过该职工代表或工会代表参与债权人委员会的决策, 雇员利益融入了破产阶段

的公司利益。

(三) 债权人利益

通过参与模式而融入公司利益的债权人利益, 是指债权人以债权人的身份而通过参与模式, 将其利益融入公司利益。在此需要说明的是: 有学者认为, 在德国与日本, 企业在与银行的长期交往中, 形成了对银行的依赖性, 银行不但通过契约对公司监督, 还对公司参股, 以股东的身份直接加入公司的内部组织, 直接对经营管理层进行监督, 银行一方面维护作为股东的权益, 另一方面保护作为债权人的权益。基于债权人和股东的双重身份, 银行参与公司管理。这是一种“债权人直接参与公司治理的方式”^[24]。笔者认为, 此情形下的个别债权人参与公司治理并非“债权人通过参与模式将其利益融入公司利益”。一则, 其得以参与公司治理系基于股东身份而非其债权人身份, 试想, 如这些债权人兼具股东身份的话, 能够当然参与公司管理吗? 正如奥村宏教授所指出的, “职工出身的人成为经营者与职工的代表成为经营者是两个完全不同的概念。如果是职工的代表成为经营者的话, 那么, 就应该通过职工的选举来选出董事”^[25]。同样, 具有债权人身份者得以参与公司管理并不意味着债权人参与了公司管理。再则, 即便个别纯粹债权人参与公司治理, 如果其并非由其所属债权人群体通过特定程序推选 (例如, 银行作为债权人与债务人公司约定, 特定情形下公司应推选银行方代表作为公司董事参与公司管理), 个别债权人所代表的就只是其个别利益, 而不是代表债权人群体的利益, 这样的“个别债权人参与公司治理”也并非制度意义上的、一般意义的“债权人参与公司治理”。

从目前的法律规定来看, 明确规定债权人对公司的参与权的情形主要是在破产程序中。“除了破产之外, 债权人为了维护自身利益而参与公司治理既不合理, 也不经济, 简便而经济的担保法, 在一定情形下否定公司人格恐怕能更有效地防止股东机会主义侵害债权人利益。”^[26]

债权人在破产程序中参与能对债务人公司产生约束力的决策主要通过如下途径进行: (1) 参加债权人会议。例如, 我国《破产法》规定, 依法申报债权的债权人为债权人会议的成员, 有权

参加债权人会议，享有表决权。债权人会议行使包括决定继续或停止债务人营业、通过重整计划、通过债务人财产的管理方案等诸多职权。(2) 参加债权人委员会。债务人公司的管理人实施有关的重要行为，应当及时报告债权人委员会。债权人委员会有权监督债务人财产的管理和处分行为等。

当然，强制性的债权人参与公司治理通常存在于破产体系中，并不排除通过章程确定债权人参与正常经营的公司治理。美国纽约州即以成文法明确规定，公司可在章程中规定，对于有关公司董事的选举及公司股东拥有表决权的任何其他事项，债权人同样享有投票表决权。^[27] 根据特拉华州《普通公司法》第 221 条，债权人可根据章程规定享有就公司的商业经营和事务管理的投票表决权。^[28]

(四) 政府利益/公共利益

如果国家作为股东，其当然可参与公司治理，并可基于股东权选任董/监事参与公司治理。然而，对于非国家参股企业，国家/政府是否可基于维护公共利益需要而通过参与模式将公共利益融入公司利益呢？

国家作为公共利益代表参与非国家参股企业治理，进而将公共利益融入公司利益的立法例并不多见。我国台湾地区“证券交易法”第 126 条第 2 项即为此例，该条项将政府单位指派代表参与公司董事会付诸实施，规定：“公司制证券交易所之董事、监察人至少应有 1/3，由主管机关指派非股东之有关专家任之；不适用‘公司法’第 192 条第 1 项及第 216 条第 1 项之规定。”据台湾地区“行政院”解释，该条规定设定之目的，系为增加证券交易所之公益性并提升其实际功能。^[29]

一些学者也主张在公司中设立其他公共董事。例如，Christopher D. Stone 即提议公司对每 10 亿元资产或者销售设立 10% 的公共董事职位。该公共董事最重要的职能就是作为一个大我，通过他的存在来激励董事对行为负责。“对行为负责”是指：“在某些领域行为前考虑一下；充分考虑其行为将要带来的后果，考虑其他方案，扩展时间限制，将其分析与各类的社会判断相联系；只做那些他可以在公众面前宣称是社会所认可的负责任的行为的事；考虑有关环境是部

分由它所做成的这个事实。”^[30]

(五) 特定利益成为参与模式下公司利益构成因子的要件

考察各国得以通过参与模式参与公司利益形成的利益群体，笔者认为，特定群体的利益成为参与模式下的公司利益构成因子应具备如下条件。

1. 必要性。

特定利益因其易受损害，通过参与模式以外的模式难以得到有效保护，或通过参与模式及其他模式结合更有利于保护该利益。以债权人利益为例，当公司资产足以清偿债务时，债权制度或担保制度即足以保护其利益，无使其通过参与公司治理而维护自身利益的必要性，因此，各国几乎没有在公司正常经营时债权人参与公司治理的强制制度安排。而当公司资产不足以清偿其债务时，公司的利益与经营状况与债权人利益攸关，此种情形下，则产生了公司债权人参与公司治理的必要性。

2. 可行性。

即使对某类主体的利益存在通过参与模式保护的必要，也要考虑其可行性。例如，如何确定该利益群体的成员？该利益群体通过何种程序选定其代表？如果该群体的利益得以成为参与模式下的公司利益构成因子，其具有多大权重？在考察某一群体的利益是否得成为参与模式下公司利益构成因子时，须对上述问题的可行性予以确定。举例而言，以顾客为例，是只包括与公司直接发生交易的顾客——如经销商，还是亦包括最终消费者？在当今公司普遍实行全球化经营的时代，是否包括海外顾客？即便如同股份公司确定参与股东大会的股东资格一般以某一特定日期为确定该利益群体成员身份的截止日，对海外顾客是否需履行特别的认证手续？即使确定了顾客范围，其选任代表的过程也极度复杂，由此产生的成本是极其高昂的。而付出如此高昂的成本，该类群体利益在公司利益中处于何种权重尚不确定。因此，消费者/顾客之类群体通过参与机制加入公司利益的形成过程进而间接维护自身利益可行性是极低的，这或许也是各国立法例上从未见顾客代表参与公司治理的强制制度安排的原因之所在。

3. 成本考量。

“成本与利益分析”应是立法者立法或者制

定法规时考量的标准。^[31]尤其是,如果试图推行一种强制性制度变迁,更不能忽视此种制度变迁的成本。通常而言,“现有法律规则可能是具有效率优势的,因为制度和结构已经适应了这种规则下的需求和问题。在这种情况下,如果替换现有规则,就会使现有制度和专门的基础结构变得没有用途或者不再适合,而且还需要新的投入(投资)。各类参与者——经理人、所有者、律师、会计师等——都对人力资本,以及对适合于现有公司规则的运作模式进行了投资。如果替换这些规则,参与者就不得不进行新投资,并适应新规则。”^[32]若考虑是否需将某一群体利益纳入参与模式下进行考量,需权衡此种群体进行参与的成本与收益。唯有成本小于收益的情形下方才予以考虑。基于多种原因,法律规则/公司规则的变迁是路径依赖的,而成本考量无疑是其中重要原因之一。因此,当我们考量是否通过参与模式将某类群体利益融入公司利益时,由于“经验研究并没有发现公司治理体制与经济绩效之间有明确的关系。各种公司治理工具在理论上有不同的效果。但没有有力的证据可以表明,(无论是以内部监督还是以外部市场为基础的)公司治理机制是有效的。”^[33]在“另起炉灶”式的制度收益并不确定的情况下,尊重历史,进行改良型的变迁较之“另起炉灶”通常是一种成本更低的选择。

三、被忽略的话题:董事利益是否是公司利益的构成因子?

在当代,在诸多大型股份公司中出现了“经理部门的控制权”,即根本不存在什么与经理部门保持密切的实际联系或能够与之抗衡的集中起来的大股权,董事会经常可以期望得到由分散的小股权组成的大多数来按照董事会的意图行事。名义上的权力属于股东,实际的权力则属于董事会。^[34]立法上,也出现了“董事会中心主义”。学者指出,就控制权而言,美国公司法被描述为“董事优位”^①要比描述为“股东优位”准确得多。^[35]与董事权力扩张的现象相对应的是,人们

愈来愈关注董事与公司的利益冲突问题,与此同时,另一个问题却被忽视了:董事在考量公司利益时,是否可考虑自己利益?易言之,董事利益是否为公司利益的构成因子?

(一) 董事利益可成为信托模式下的公司利益构成因子

董事利益应当成为信托模式下的公司利益构成因子。其原因在于:

第一,如前所述,信托模式下的公司利益构成因子呈现出开放的结构,各类群体的利益均可通过此模式而融入公司利益,除非有特别原因需排除董事在管理公司过程中对自身利益的考量,否则即应允许。

第二,董事不同于雇员。尽管很多时候,董事同时也是雇员,但这主要是针对经营董事或者内部董事而言的。当代各国公司法或公司治理实践中,普遍引入了独立董事制度,独立董事并不是公司雇员。因此,董事群体不同于雇员群体,犹如部分股东同时兼具雇员身份并不抹煞股东利益与雇员利益各自的独立性一样,部分董事同时兼具雇员身份的事实也不能抹煞董事利益与雇员利益的相对独立性。

第三,董事群体的利益具有保护的必要性。董事对公司负有忠实义务与注意义务,根据权责一致的原则,其自然也应对公司享有权利与利益。公司应尊重董事的权利与利益,这一尊重应体现在公司的经营中,而公司的经营决策往往正是由董事会做出的,自然应允许董事在履行其信托责任时考量其自身利益。

第四,当代各国公司法与公司治理实践已普遍建立了诸多有利于董事利益的制度,例如“金手铐(股票期权)”、“金色降落伞”、董事责任保险制度、商业判断规则等等,对这些制度的正当性基础,理论上莫不从其最终对公司利益促进的可能性进行解释,而其促进公司利益的可能性正是通过保护或促进董事利益得以实现的,这也说明了公司利益中蕴含了董事利益。

第五,当代各国已普遍认可了董事自我交易的合法性,只要其符合一定条件,并不否定董事

^① “董事优位”理论接受将股东财富最大化作为正确的公司决策标准,但拒绝股东被授权拥有对决策的直接或间接控制权的见解。^[35]

自我交易的效力。例如,对美国各州公司立法产生重大影响的《示范商事公司法》(1984年文本)第8.31条“董事的利益冲突交易”规定:一项利益冲突交易是指本公司的这样一项交易,本公司的一名董事在该交易中享有一种直接或间接的利益。只需满足一定条件,一项利益冲突交易并不因在该交易中存在董事的利益而由本公司主张撤销。特拉华州《普通公司法》第144条第1款也做了类似规定。总体而言,在董事自我交易中,即便事先未经相关机关批准,只要这一交易是公正的,即允许实施。这也说明了只要符合对公司而言是公平的这一要求,立法上是允许董事在权衡公司利益时考虑自身利益的,董事利益可成为信托模式下公司利益的构成因子。

第六,至于允许董事决策时考虑自身利益可能导致董事滥用自由裁量权问题,则可通过责任机制予以解决。例如,否定相关决策或合同的效力,追究董事的法律责任。另外,前文“信托模式下公司利益构成因子开放性中的限定性”中所述的信托模式下公司利益构成因子开放性在现实世界中受到的种种制约也会抑制董事自由裁量权的滥用。况且,正如前述,董事在行使裁量权考量自身利益时,本就是受到一定限制而非绝对“自由”的。

第七,董事利益成为信托模式下公司利益构成因子,未背离信托规则的要求。

一则,严格来说,将董事视为受托人并不准确。信托说只能解释董事与一般信托受托人共同负担的信任义务或忠实义务,例如董事不得与公司发生利益冲突,而不能解释董事所负担的不同于一般信托受托人的义务。董事的义务与受托人的义务有其相同点,但又不尽一致。一般信托受托人的义务是谨慎地保存和维护由其管理的财产而不使其蒙受风险,而董事的义务则是通过从事合法的风险性交易实现公司和股东利益的最大化。^[36]董事的管理和技术责任要求并不像完全受托人那样严格,董事与公司之间的关系与传统的信托关系的特征并不完全符合,判例法上把公司

董事称为受托人,主要是指董事对公司所负的义务而言的,董事与公司之间的关系不是传统意义上的信托关系,董事只能被看作是“准受托人”,^[37]因此,公司法所称的董事与公司间的受托关系可以认为是一种特殊的信托关系,具有其特殊的规则,正如前文所述,公司法上的特殊规则(例如董事自我交易、竞业行为的许可)并不完全禁止董事在履职时对自己的利益予以考量。

再则,即便就信托法的规则而言,其也只是要求受托人不得利用信托财产为自己谋取利益,而董事即便将自身利益纳入是否符合“公司利益”的考量,其有义务谋取的仍是“公司利益”而非“为自己谋取利益”。受托责任一般禁止的是受托人将自己置身于信托财产利益与受托人个人利益彼此冲突的地位,如果纳入公司利益考量的董事利益与公司利益并不冲突,自然也就不存在违反信托义务之说,对此,我国台湾地区“信托法”第34条、第35条第1款做了明文规定,^①对其缘由,学者解释指出,“如受托人……不至于发生利益冲突的情事,或者受托人系经由法定原因或基于公正价格及程序,而取得信托财产或于该信托财产上设定或取得权利,因不至于发生弊端,故实无禁止的必要。”^[38]对于受托人与受益人^②间所为交易(即交易标的信托财产),英美信托法在程序上要求受托人履行告知义务,而在实质上则要求对价绝对公平。^[39]受托人对此交易须能证明“绝对公平与透明化”,否则受益人可随时撤销该交易。^{[39](P193)}可见,只要董事利益不与公司利益相冲突,或者将董事利益纳入考量并不导致对公司不公,将董事利益纳入公司利益的考量不背离信托法规则。

(二) 董事利益不应成为参与模式下公司利益的构成因子

其原因在于:

第一,虽然各国普遍设立了董事会这一公司机关,但董事在董事会中行使职权时,其并非代

^① 我国台湾地区“信托法”第34条规定:“受托人不得以任何名义,享有信托利益。但与他人为共同受益人时,不在此限。”第35条规定:“受托人除有下列各款情形之一外,不得将信托财产转为自有财产,或于该信托财产上设定或取得权利:一、经受益人书面同意,并依市价取得者;二、由集中市场竞价取得者;三、有不得已事由经法院许可者……”^[38]

^② 如将董事与公司间关系解释为信托关系,则公司处于受益人地位。

表自身或董事群体，而是代表公司，是为“公司利益”行事的，而公司利益是独立并区别于作为其构成因子的任何群体利益（包括董事利益）的。因此，董事会并非董事群体通过参与模式将其利益融入公司利益的机关。

第二，董事利益如果要通过参与模式融入公司利益，就必须有特定机制使代表董事群体利益者得以参加能够以其决定约束公司的机关，而以笔者目力所及，当代各国立法上均无这样的机制

与机关。各国公司法中均存在全部由董事组成的董事会这一公司机关，允许董事履行信托义务时考量自身利益而将其利益融入公司利益（但董事考虑自身利益不得损害公司利益），这样的董事会已足以起到平衡董事与公司利益的作用，从而在不损害公司利益的前提下保护董事利益，再另行通过其他机制使董事参与公司治理显然只是叠床架屋，徒增公司运营成本而已，并无必要。

参考文献

- [1] Holfeld. Fundamental Legal Conception. 197 (1923) // [美] 罗伯特·W·汉密尔顿. 美国公司法 [M]. 齐东祥, 等译. 第5版. 北京: 法律出版社, 2008: 37.
- [2] 美国法律研究院. 公司治理原则: 分析与建议 [M]. 上卷. 楼建波, 等译. 北京: 法律出版社, 2006: 88.
- [3] [英] 保罗·戴维斯. 英国公司法精要 [M]. 樊云慧, 译. 北京: 法律出版社, 2007: 33-34.
- [4] 英国 2006 年公司法 [M]. 葛伟军, 译. 北京: 法律出版社, 2008: 105.
- [5] 朱羿锟. 公司控制权配置论——制度与效率分析 [M]. 北京: 经济管理出版社, 2001: 329.
- [6] Reinier Kraakman, John Armour, Paul Davis, Luca Enriques, Henry Hansmann, Gerard Hertig, Klaus Hopt, Hidekikanda, Edward Rock. The Anatomy of Corporation Law: A Comparative and Functional Approach [M]. Second Edition. Oxford University Press, 2009: 42.
- [7] [美] 默顿·H·米勒. 美国的公司治理有致命的缺陷吗? // [美] 唐纳德·H·邱. 公司财务与治理机制: 美国、日本和欧洲的比较. 杨其静, 林妍英, 聂辉华, 林毅英, 译. 北京: 中国人民大学出版社, 2005: 82.
- [8] [德] 格茨·怀克, 克里斯蒂娜·温德比西勒. 德国公司法 [M]. 殷盛, 译. 第 21 版. 北京: 法律出版社, 2010: 519-520.
- [9] [瑞士] 杰拉德·赫蒂格, [日] 神田秀树. 关联交易 [M] // [美] 莱纳·克拉克曼, [英] 保罗·戴维斯, [美] 亨利·汉斯曼, [瑞士] 杰拉德·赫蒂格, [德] 克劳斯·霍普特, [日] 神田秀树, [美] 爱德华·洛克. 公司法剖析: 比较与功能的视角. 刘俊海, 徐海燕, 等译. 北京: 北京大学出版社, 2007: 131.
- [10] Iman Anabtawi. Some Skepticism About Increasing Shareholder Power [J]. 53 UCLAL. REV. 561, 2006: 268-569.
- [11] [加] 布莱恩·R·柴芬斯. 公司法: 理论、结构和运作 [M]. 林华伟, 魏旻, 译. 北京: 法律出版社, 2002: 587.
- [12] 黄辉. 现代公司法比较研究——国际经验及对中国的启示 [M]. 北京: 清华大学出版社, 2011: 211.
- [13] Kinsela v. Russell Kinsela Tty Ltd, 1985-1986, 10ACLR395 [A].
- [14] 张开平. 英美公司董事法律制度研究 [M]. 北京: 法律出版社, 1998: 163-164.
- [15] Andrew Keny. The Corporate Objective: Corporations, Globalization, and The Law [M]. Edward Elgar Publishing Limited, 2011: 257-258.
- [16] Hodgson, G. M. Economics and Institutions: A Manifesto for a Modern Institutional Economics [M]. Cambridge: Polity Press, 1988: 154-155 // [美] 迈克尔·迪屈奇. 交易成本经济学——关于公司的新的经济意义 [M]. 王铁生, 葛立成, 译. 北京: 经济科学出版社, 1999: 213.
- [17] Tuvia Borok. A modern Approach to Redefining “In the Best Interest of The corporation” [J]. Windsor Review of Legal and Society Issues, 2003: 133.
- [18] Henry Hansmann. The Ownership of Enterprise [M]. Harvard University Press, 1996: 39.
- [19] 经济合作与发展组织. 《OECD 公司治理原则》实施评价方法 [M]. 周清杰, 译. 北京: 中国财政经济出版社, 2008: 37.
- [20] F. Allen, E. Carletti, R. Marquez. Stakeholder Capitalism, Corporate Governance and Firm value [R]. August 4, 2007 Working paper. University of Pennsylvania, 6 // Andrew Keny. The Corporate Objective: Corporations, Globalization, and The Law [M]. Edward Elgar Publishing Limited, 2011: 129.
- [21] 刘俊海. 公司的社会责任 [M]. 北京: 法律出版社, 1999: 216-220.
- [22] 德国破产法 [M]. 2004 年 12 月 9 日修订版 // 李飞. 当代外国破产法. 北京: 中国法制出版社, 2006: 34.
- [23] [德] 莱茵哈德·波克. 德国破产法导论 [M]. 王艳柯, 译. 第 6 版. 北京: 北京大学出版社, 2014: 38.

(下转第 104 页)

- [19] 杨成铭. 从国际法角度看受教育权的权利性质 [J]. 法学研究, 2005 (5).
- [20] 龚向和. 受教育权的权利义务性质论辩 [J]. 湖南社会科学, 2003 (4).
- [21] 马岭. 义务教育中的政府义务与公民义务之根据 [J]. 河南财经政法大学学报, 2009 (4).
- [22] 许崇德, 胡锦涛. 宪法 [M]. 第4版. 北京: 中国人民大学出版社, 2009: 201-202.
- [23] 温辉. 受教育权入宪研究 [J]. 法学家, 2001 (2): 68-71.
- [24] BVerfGE33, 303 (330ff.); 43, 291 (313ff.).
- [25] BVerfGE59, 231 (262ff.).
- [26] 姜峰. 立宪主义与政治民主: 宪法前沿十二讲 [M]. 武汉: 华中科技大学出版社, 2013: 205-216.
- [27] 沈寿文. 中国宪法文本规定公民(人民)义务的原因探析 [J]. 云南社会科学, 2009 (4).
- [28] [美] 基思·E·惠廷顿. 宪法解释: 文本含义, 原初意图与司法审查 [M]. 杜强强, 等译. 北京: 中国人民大学出版社, 2006: 3.
- [29] 郑贤君. 权利义务相一致原理的宪法释义——以社会基本权为例 [J]. 首都师范大学学报: 社会科学版, 2007 (5): 43-44.
- [30] 秦强. “孟母堂事件”与宪法文本中“受教育条款” [J]. 山东社会科学, 2007 (2): 24-26.
- [31] 蔡定剑. 宪法精解 [M]. 北京: 法律出版社, 2006: 216.
- [32] Paul Brest. The Misconceived Quest for the Original Understanding [J]. 60 *B. U. L. REV.* 204, 1980.
- [33] 张翔. 宪法释义学——原理·技术·实践 [M]. 北京: 法律出版社, 2013: 108.

(责任编辑: 于文豪 赵建蕊)

(上接第66页)

- [24] 王艳华. 反思公司债权人保护制度 [M]. 北京: 法律出版社, 2008: 273-274.
- [25] [日] 奥村宏. 股份制向何处去 [M]. 张承耀, 译. 北京: 中国计划出版社, 1996: 48.
- [26] 方流芳. 序言 [M] //刘连煜. 公司治理与公司社会责任. 北京: 中国政法大学出版社, 2001: 4.
- [27] N. Y. Corp. Law 518 (c) //刘迎霜. 公司债: 法理与制度 [M]. 北京: 法律出版社, 2008: 212.
- [28] 特拉华州普通公司法 [M]. 徐文彬, 等译. 北京: 中国法制出版社, 2010: 93.
- [29] 1988年“证券交易法”修正条文“行政院”修正草案之修正理由 [A] //刘连煜. 公司治理与公司社会责任 [M]. 北京: 中国政法大学出版社, 2001: 44-45.
- [30] Christopher D. Stone. Where the law ends: The Social Control of Corporate Behavior [M]. New York: Harper—Row, 1975: 161//何美欢. 公众公司及其股权证券: 上册 [M]. 北京: 北京大学出版社, 1999: 521.
- [31] 刘连煜. 公司治理与公司社会责任 [M]. 北京: 中国政法大学出版社, 2001: 74.
- [32] [美] 卢西恩·阿依·拜伯切克, 马克·J·罗. 公司所有权和公司治理中的路径依赖理论 [M] // [美] 杰弗里·N·戈登, 马克·J·罗. 公司治理: 趋同与存续. 赵玲, 刘凯, 译. 北京: 北京大学出版社, 2006: 104.
- [33] [西班牙] 泽维尔·维夫斯. 公司治理: 理论与经验研究 [M]. 郑江淮, 李鹏飞, 等译. 北京: 中国人民大学出版社, 2006: 9.
- [34] [美] 阿道夫·伯利. 没有财产权的权力: 美国政治经济学的新发展 [M]. 江清, 译. 北京: 商务印书馆, 1962: 75-76.
- [35] Stephen M. Bainbridge. Director Primacy: The Means and Ends of Corporate Governance [J]. 97 *Northwestern University Law Review*, 2003: 547.
- [36] 徐海燕. 英美代理法研究 [M]. 北京: 法律出版社, 2000: 320.
- [37] 赵旭东. 上市公司董事责任与处罚 [M]. 北京: 中国法制出版社, 2004: 35.
- [38] 赖源河, 王志诚. 现代信托法论 [M]. 增订3版. 北京: 中国政法大学出版社, 2002: 134.
- [39] 方嘉麟. 信托法之理论与实务 [M]. 北京: 中国政法大学出版社, 2004: 213.

(责任编辑: 缪因知 赵建蕊)