

## 董事对第三人责任的“法体系一致性” ——追问各法域董事责任“差异化配置”之法理

蒋大兴\*

内容提要：对《民法典》等关联法律的检视表明，我国现行法关于董事对第三人责任之安排存在法体系上的不一致。《民法典》坚持法人人格独立性理论，一体化地采取“间接担责”方式解决法定代表人、董事等履职时对第三人的赔偿责任。新《公司法》一方面继受《民法典》关于法定代表人的责任规则，另一方面又扩张了董事对外直接担责之情形。从而形成了《公司法》与《民法典》关于董事外部责任之安排，以及《公司法》内法定代表人董事与普通董事外部责任安排之不协调。《证券法》则进一步偏离《民法典》，扩张了董事的外部直接责任范围，让对公承诺或虚假陈述之董事对外直接担责，或令其对发行人的虚假陈述行为承担连带责任。上述安排虽可能意在维护资本市场的吸引力，但相关理论假设缺乏足够说服力。《企业破产法》对董事外部责任的规定不仅是模糊的，而且，若直接扩张董事的外部责任，可能未能很好地平衡商业判断原则与债权人交易风险自担原则的关系。以上关于董事外部责任立法的差异化安排，凸显了我国立法缺乏融通性，在实践中也引发了过重的董事责任潮。关于董事对第三人责任之立法安排，应回归民法传统，统一以间接外部责任的方式保护第三人利益。

关键词：董事 外部责任 民法典 公司法 证券法

DOI:10.16823/j.cnki.10-1281/d.20250515.001

“掌握权力的人，必须同时肩负与权力相对应的责任。”<sup>〔1〕</sup> 在本轮《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）修订过程中，如何解决董事在作出违规行为时对第三人之责任，再次成

\* 蒋大兴，北京大学法学院教授。

本文为国家社科基金重点项目“公司法修订中的重大问题研究——基于私人自治与公共规制之间的平衡”（21AFX019）的阶段性研究成果。

〔1〕〔美〕理查德·D. 弗里尔：《美国公司法》（第7版），崔焕鹏、施汉博译，法律出版社2021年版，第134页。

为立法热点。<sup>[2]</sup>实际上,在此之前,学界很早就展开了关于是否需要专门规定董事对债权人/第三人责任的讨论,知网可查文献最早可以追溯到1995年。<sup>[3]</sup>其后,学界也积极参与了讨论。<sup>[4]</sup>近年来,学界又展开了关于特殊情形下董事对股东之出资义务是否对外部债权人存在催缴责任的争议。<sup>[5]</sup>证券法领域更是一直在热议董事对投资者的直接赔偿责任。<sup>[6]</sup>有趣的是,《公司法》中有关董事责任的安排,似乎一直与《中华人民共和国证券法》(以下简称《证券法》)处于脱离状态,传统《公司法》基本坚持民法逻辑,认可公司为独立法人,若因董事违反信义义务之行为而导致外部债权人利益受损,则先由公司对外担责,再由公司决定是否向内部“有责董事”追偿。《公司法》长期一直沉迷于民法的逻辑,没有规定董事对第三人的直接责任。新《公司法》(即2023年修订的《公司法》,下文所称“旧《公司法》”,即2023年修订之前的《公司法》)第191条关于董事对第三人承担直接责任的安排,打破了民法关于“法人人格独立性”之设计,引发了实务界的焦虑。可奇怪的是,这样的设计一进入《证券法》领

[2] 一些学者赞同在《公司法》中增加董事对第三人的责任。例如,刘斌认为,《中华人民共和国公司法(修订草案)》第190条有利于保障债权人利益,符合当前中国经济社会发展的需要,且该责任背后的法理兼具组织法与行为法性质,可以从法定责任和侵权责任两个视角综合考量。参见林一英、刘斌、沈朝晖、丁亚琪:《公司法修订的立法选择笔谈》,载《政法论坛》2022年第4期。汤欣也赞同设置该法定责任,只是强调要对连带责任作出细化。参见汤欣、李卓卓:《新修虚假陈述民事赔偿司法解释评析》,载《法律适用》2022年第3期。王长华认为,我国的公司法人机关理论太过于绝对,实际上公司法人机关理论并没有将董事对第三人的责任完全排除在外,这两者是可以兼容共存的,我国有必要在《公司法》中设置董事对第三人责任的一般性条款。参见王长华:《董事对公司债权人的责任研究》,法律出版社2020年版,第10-55页。另外一些学者则反对或者并不完全赞同在公司法中增设董事对第三人的严格责任。参见王莹莹:《我国〈公司法〉修订中商事连带责任的重构——基于“连带”的历史发展脉络》,载《政治与法律》2021年第3期;叶林、叶冬影:《公司董事连带/赔偿责任的学理考察——评述〈公司法修订草案〉第190条》,载《法律适用》2022年第5期。

[3] 参见谢科海:《董事对第三人责任的比较研究》,载《政法论丛》1995年第3期;欧阳明程:《论董事与公司对第三人的连带责任》,载《政法论丛》1995年第3期。

[4] 例如,张民安、冯果等较早就提出,董事对外责任是一种侵权责任,无须公司法特别规定。参见张民安:《董事对公司债权人承担的侵权责任》,载《法制与社会发展》2000年第4期;冯果、柴瑞娟:《论董事对公司债权人的责任》,载《国家检察官学院学报》2007年第1期。再如,吴建斌等认为,公司法处于民法的特别法地位,公司董事对第三人责任之性质属于特别法定责任。参见吴建斌、吴兰德:《试论公司董事第三人责任的性质、主观要件及归责原则》,载《南京大学学报(哲学·人文科学·社会科学)》2005年第1期。又如,陈景善认为,从维护债权人权益的角度出发,应就董事对第三人的责任进行问责,并强调日本公司法在此方面规定较为详细,且有大量判例。参见陈景善:《论董事对第三人责任的认定与适用中的问题点——以日本法规定为中心》,载《比较法研究》2013年第5期。于此前后,大体在同一时间段,其他一些研究者也纷纷加入了这一研究队伍。参见刘海鹤、王福友、姜增全:《论公司董事对第三人的责任》,载《黑龙江财专学报》1999年第3期;张英:《论董事对公司第三人的责任》,载《中共青岛市委党校 青岛行政学院学报》2001年第1期;王宗正:《董事对第三人的民事责任:当代公司法的发展与我国公司法的重构》,载《求索》2003年第3期;曹阳、陈宇:《从“中国股市第一案”看董事对第三人的法律责任》,载《广西政法管理干部学院学报》2002年第1期;周继红:《简论日本股份公司董事对第三人责任制度》,载《青海民族学院学报》2002年第3期;吕巧珍:《略谈代表(执行)董事及其对第三人的责任》,载《中央财经大学学报》2002年第9期;汪公文:《公司越权与董事越权责任及对善意第三人的保护》,载《甘肃教育学院学报(社会科学版)》2002年第S2期;艾超:《董事对第三人的民事责任探析》,载《萍乡高等专科学校学报》2003年第1期。此外,还有大量硕士学位论文专门讨论董事对第三人的责任,其中,最早的可能是厦门大学张序涛的论文(参见张序涛:《论董事对第三人的责任》,厦门大学2002年硕士学位论文),对此不再一一列举。

[5] 参见丁勇:《认缴制后公司法资本规则的革新》,载《法学研究》2018年第2期;李海燕、李盛聪:《资本认缴制下的董事催缴制度》,载《延边大学学报(社会科学版)》2018年第3期;蒋大兴:《论出资义务加速到期的商业逻辑——股东/董事作为履行者与监督者责任之差异》,载《上海政法学院学报(法治论丛)》2022年第6期;邹学庚:《论董事对股东出资的监督义务——兼评“斯曼特”损害公司利益责任纠纷案》,载《甘肃政法大学学报》2022年第2期;刘凯湘、张其鉴:《公司资本制度在中国的立法变迁与问题应对》,载《河南财经政法大学学报》2014年第5期;王瑜:《董事勤勉义务在公司催缴出资中的适用——兼评“斯曼特微显示科技(深圳)公司与胡秋生损害公司利益责任纠纷案”》,载《社会科学家》2020年第9期。

[6] 参见曹阳、陈宇:《从“中国股市第一案”看董事对第三人的法律责任》,载《广西政法管理干部学院学报》2002年第1期。

域，又显得十分正常，少有人认为《证券法》有关董事对第三人承担直接赔偿责任的规定是一种不合理/应予取消的安排，学界讨论大多停留在相关责任过重，应当采取比例连带责任、设定一般过失董事责任的最高限额等方式予以限制，〔7〕或者差异化对待独立董事等不同董事，以优化而非完全取消董事的直接赔偿责任。〔8〕为什么《中华人民共和国民法典》（以下简称《民法典》）、《公司法》与《证券法》在董事对第三人责任之安排上，显得如此之不同？背后的法理逻辑是什么？

## 一、《民法典》中的董事责任：基于法人人格独立性之推论

民法关于董事之责任基本上是在“代表”与“代理”基础之上的。其中，法定代表人之责任，系建立在“代表”基础之上；其他董事之责任，则基本建立在“代理”基础之上，只不过此种代理与普通的委托代理不同，是一种“职务代理”行为；而普通雇员之责任，则以一般代理法或者“弱职务代理”予以解释。法学界一般认为，工作人员是法人的代理人，与第三人实施的行为属于代理行为，其行为的效力、民事责任，包括连带责任都适用有关代理的规定。〔9〕崔建远教授很早就指出：“企业法人作为一个社会组织，其本身不能为任何民事法律行为。所谓企业法人的行为，在正常情况下，原来是它的机关（在对外活动时称作法定代表人）在企业法人章程、条例规定的范围内的经营活动；或者是法人机关命令或授权一般工作人员进行经营活动的行为；或者是委托企业法人外部成员所为的代理行为。这些就是企业法人的三种行为方式。其中最后一种纯属代理行为，完全由代理制度予以调整。”〔10〕可见，要理清董事在《民法典》中的角色，必须弄清楚其与法定代表人以及普通雇员行为之外部责任逻辑。

### （一）代表理论：法定代表人的行为责任

按照代表理论，代表人系法人之机构，代表人之行为，系法人之行为。法定代表人之权利直接来自法人的民事权利能力和民事行为能力。因此，代表人之行为对外构成侵权时，视为法人之侵权行为，由法人对外承担民事赔偿责任。“法定代表人与企业法人具有同一人格，他基于经营决策权而进行的经营活动，就是企业法人的经营活动，不论他的经营活动是否超越企业法人章程、条例所规定的范围。所以，企业法人对其法定代表人的经营活动承担赔偿责任，实际上就是为自己承担民事责任。”〔11〕经过长期的民事立法实践，《民法典》中的法定代表人责任制度，基本是在此一理论基础上建立的。这是因为“法人的权利能力是发达的法律文化的一项成就。其服

〔7〕 参见武长海、韦洁：《证券虚假陈述案件中董事民事责任的区分：以过错为核心标准》，载《上海金融》2023年第12期；黄辉：《独立董事的法律义务与责任追究：国际经验与中国方案》，载《中外法学》2023年第1期。

〔8〕 参见赵旭东：《论虚假陈述董事责任的过错认定——兼〈虚假陈述侵权赔偿若干规定〉评析》，载《国家检察官学院学报》2022年第2期。

〔9〕 参见崔明霞：《企业法人工作人员的经营行为与代理》，载《中南财经大学学报》1988年第3期。

〔10〕 崔建远、徐纯科：《论企业法人的赔偿责任》，载《中国法学》1987年第6期，第22页。

〔11〕 崔建远、徐纯科：《论企业法人的赔偿责任》，载《中国法学》1987年第6期，第22页。

务于使人合组织和法律上被组织起来的财团，可以独立地参与法律交往”<sup>〔12〕</sup>。

这样的理论逻辑直接体现在法典之中。《民法典》第61条第1款规定：“依照法律或者法人章程的规定，代表法人从事民事活动的负责人，为法人的法定代表人。”可见，《民法典》将法定代表人理解为“代表法人从事民事活动的负责人”，法定代表人的权源来自“法律或者法人章程”之规定。并不是所有代表法人从事民事活动的人，都可以称为法定代表人，唯其中的负责人才可以称为法定代表人。而按照中国基于“精英治理”而形成的“负责人理论”，负责人或者主要负责人一般具有唯一性，其他领导都居于“权力及责任之替补位置”，只有当负责人缺位时，其他领导才“替补行权”。例如，在《公司法》中，由董事长召集董事会，只有当董事长缺席时，才由副董事长或者其他董事依法召集董事会。因此，中国长期实行“单一法定代表人制”或者“公司法定唯一代表制”。<sup>〔13〕</sup> 法定代表人以外代表法人从事活动的人，则通常属于“代理人”范畴。代理人与代表人最大的不同在于，代理人是独立的民事主体，但代表人是法人的机构，其对外人格被法人人格所吸收。因此，其行为直接视为法人行为，责任直接由法人承担。<sup>〔14〕</sup> 所以，《民法典》才会规定“法定代表人以法人名义从事的民事活动，其法律后果由法人承受”，法定代表人的行为，其法律后果直接由法人承担，这是法定代表人作为法人机构之当然结果。当然，为了区分法定代表人的职务行为与个人行为之不同，《民法典》要求法定代表人实施职务行为时，应“以法人名义”进行。其非以法人名义进行之职务行为，原则上不视为法人行为。例如，法定代表人自己请家人吃饭，不能视为法人之行为，不能由法人买单；但若法定代表人以法人名义请客户吃饭，则有关行为被视为法人行为，应由法人买单。当然，这只是区分法定代表人之行为是否为职务行为的一个标准，在实践中，可能还需结合法定代表人行为之效果归属等因素综合判断，并不会仅以名义来判断该行为是否为其职务行为。而且，为保护善意第三人利益，《民法典》还特别规定：“法人章程或者法人权力机构对法定代表人代表权的限制，不得对抗善意相对人。”当债权人尚无法自由查阅法人章程或法人权力机构决议时，上述规定有一定道理。而且，上述制度安排基本是对法定代表人的合约行为适用——法定代表人对外的合约行为，其法律后果由法人承受。同时，为确保相对人之交易安全，《民法典》还对表见代表作了明确规定：“法人的法定代表人或者非法人组织的负责人超越权限订立的合同，除相对人知道或者应当知道其超越权限外，该代表行为有效，订立的合同对法人或者非法人组织发生法律效力。”<sup>〔15〕</sup>

按照代表理论，若法定代表人对外执行职务造成他人损害，原则上也应先由法人承担民事责任，其后，法人可向有过错的法定代表人追偿。因此，《民法典》第62条规定：“法定代表人因执行职务造成他人损害的，由法人承担民事责任。法人承担民事责任后，依照法律或者法人章程的规定，可以向有过错的法定代表人追偿。”由此，法定代表人对外部第三人之侵权行为，原则

〔12〕〔德〕本德·吕特斯、阿斯特丽德·施塔德勒：《德国民法总论》（第18版），于馨淼、张姝译，法律出版社2017年版，第126页。

〔13〕参见《法人、法定代表人、法人代表三者不同》，载《劳动世界》1994年第Z1期；王毓莹：《公司法定唯一代表制：反思与改革》，载《清华法学》2022年第5期。

〔14〕参见《法人、法定代表人、法人代表三者不同》，载《劳动世界》1994年第Z1期。

〔15〕《民法典》第504条。

上并不直接承担侵权责任，而是由法人承担侵权责任，当法定代表人有过错时，则按照法律或者章程的规定，可对法人承担内部责任。这明显也是贯彻代表理论的结果，代表人的行为原则上视为法人行为，由法人而非法定代表人自己承担外部风险责任。

但这一理论隐藏了一个问题：严格来说，法定代表人只有依照法律或者章程规定，代表法人从事民事活动时，才是法定代表人。若其未依照法律或者章程规定从事民事活动，就不能视为执行职务之行为，此时，即便其代表法人从事民事活动，也不宜视其为法定代表人。此种情形，应当由其自己承担民事责任。由此，在传统民法中也埋下了法定代表人个人责任之可能。法人只对法定代表人依照法律或者章程规定从事的民事活动负责。这是法定代表人的职务行为与非职务行为严格区分的结果，但《民法典》并未如此严格区分法定代表人的职务行为与非职务行为之责任。相反，《民法典》还基于交易安全之保护，认可法定代表人实施的一些超越权限的行为对法人发生效力，以保护善意相对人。或者说，《民法典》虽明确规定，法定代表人执行职务造成他人损害的，由法人承担民事责任，但对何为“执行职务”，《民法典》并未予以界定。执行职务是指“一般性地/所有执行职权范围内之事项”，还是指“合法地/部分执行职权范围内之事项”？或者说，“非法执行职务”是否构成“执行职务”？《民法典》并未予以明确回答。由此导致实践中，就法定代表人超越职权或者违法行使职权时是否仍能视为其职务行为、由公司对外承担责任，产生了巨大争议。最为典型的即是，法定代表人违反旧《公司法》第16条对外担保之责任承担问题。

## （二）职务代理：一般董事的行为责任

有学者认为，与法定代表人不同，普通董事无对外代表公司之权利，除非其在公司中承担管理职责，否则，要求其承担与法定代表人或董事长相同或相似的责任，有悖于“相似事物、相同处理”之原则。<sup>[16]</sup>这一主张，虽注意到了普通董事与法定代表人之差别，但却忽略了普通董事因其职位所具有的“职务代理权”。“职务代理权”是基于在法人单位的某种任职而当然拥有的对外代理法人实施民事法律行为的权利。一般法人单位的中高层业务职务都会产生职务代理权。

### 1. 职务代理的民法构造

我国实行单一法定代表人制度，其他董事即便行使法人的代表权，也只是“代表法人从事民事活动的人”，不能视为“代表法人从事民事活动的负责人”，故难用“法定代表理论”去解释一般董事的职务行为。但《民法典》建立了“职务代理”规则，使得一般董事的对外代理行为，并不需要如同非董事的普通代理人一样，另需法定代表人给予特别的、临时的、单一的授权，按照职务代理规则，一般董事基于其特定职务、在其职权范围内实施的民事法律行为，能直接约束法人。例如，《民法典》第170条第1款规定：“执行法人或者非法人组织工作任务的人员，就其职权范围内的事项，以法人或者非法人组织的名义实施的民事法律行为，对法人或者非法人组织发生效力。”根据职务代理规则，一般董事若属该条所谓“执行法人工作任务的人员”，则其职务行为，也能直接约束法人，从而，使一般董事也能对外代理公司从事民事活动。但《民法典》上，一般董

[16] 参见叶林、叶冬影：《公司董事连带/赔偿责任的学理考察——评述〈公司法修订草案〉第190条》，载《法律适用》2022年第5期。

事对外实施职务代理行为，须符合关于职务代理的三项规则，其行为才能对法人组织发生效力：

其一，主体规则——须为“执行法人工作任务的人员”。至于“执行法人工作任务的人员”到底意义如何，范围多宽，是否包括全体雇员，《民法典》并未予以界定。通常认为，应包括“临时执行某种工作任务的人员”（普通代理人）以及“持续执行某种工作任务的人员”（职务代理人）两种情形。但对职务代理人之范围是否包括普通雇员，仍有争议。但至少，董事、高管应包括在内。尤其是，对董事的职务代理行为，应指该董事“持续性”地执行某种“岗位任务”，即基于公司某种岗位的设置或要求，董事管理该岗位、长期不间断地执行该工作任务。职务代理，不是临时的普通代理，并非“一次性”地执行“临时的工作任务”；职务代理，也非普通雇员的职务行为，而是公司高管、董事的职务行为。

其二，职权规则——须为“职权范围内的事项”。若一般董事超越其职权范围对外实施民事活动，则不能适用职务代理规则，由公司为其承担责任。然董事之“职权范围”在实务中究应做何解释，会有争议。因为，现行立法缺乏对董事职权范围予以公示之机制。实务中，董事职权范围/管理分工通常也仅局限于公司内部知晓，无论是公司章程还是公司的公开网站，一般都不会公示各董事的“职权范围”。因此，董事职权范围究应按照公司章程做一般解释，即凡属公司经营范围、董事会权限范围内之事，皆属董事职权范围，还是应根据特定公司董事间的具体分工不同而做个别解释？对此，需以司法判例予以明确。

其三，行为规则——须“以法人名义实施民事法律行为”。同样以此可以区分普通董事的个人行为与职务行为。但如前所述，这可能并非关键要件，即便董事不以法人名义实施民事法律行为，若该行为之利益归属于法人，或者法人事后予以追认，仍能被界定为职务代理，该行为对法人组织发生效力。

对于行使职权的普通董事是否属于公司法定代表人，法律上无明确规定。然在《公司法》上，并非所有董事均可担任法定代表人，只有个别董事才可能成为法定代表人。例如，在旧《公司法》中，唯董事长、执行董事或者兼任经理之董事方可成为法定代表人；在新《公司法》中，唯“执行公司事务”的董事，才能担任法定代表人。<sup>〔17〕</sup>由此，名誉董事、挂名董事等并不具体“执行公司事务”的董事不能担任法定代表人。尽管担任法定代表人的董事有一定限制，但这并不妨碍其依据职务代理权限执行公司业务。可见，董事作为公司机关的成员，其相互间的地位并不完全一样，担任法定代表人的董事与未担任法定代表人的董事，其与公司间的关系存在微妙差异：法定代表人董事可用“代表理论”来解释其与公司间紧密的“代表”关系；非法定代表人董事，则在公司代表权方面与公司关系要更为松散一些。《民法典》用“职务代理”来解释普通董事的“代表权”（准确说应该是“代理权”），这说明相较于法定代表人董事，普通董事的公司代表权范围要更窄一些。“代表”与“代理”虽然机制不同，但在行为/责任的法效果上，可谓殊途同归——普通董事职务代理的法律效果仍归属于公司。就此而言，职务代理也可产生“有限代表”之效果。因此，为区分法定代表人董事与非法定代表人董事之间权限根源的差异，我国用“职务代理权”来指称普通董事之权限，而用“代表权”来指称“法定代表人”之权限。虽然，

〔17〕 参见新《公司法》第10条。

在理论上，“代表”和“代理”存在明显差别，但一旦进入司法实践，二者之间的界限就变得非常模糊，因为，“代理也有代表之效果”，代理人在其权限范围内也有“代表公司之权利”。也正因为如此，有学者认为，“现有理论提出的代表和代理相区分的表现是一种夸大”，“我国法中的代表和代理并无本质区别，代表只是一种特殊的、适用公司领域的代理”<sup>〔18〕</sup>，这一讨论看到了代表与代理法效果上可能的共同性，但二者在立法体系上仍是存在明显差别的，代表理论主要用于指称“法定代表人”之权限，这是一种全权的、直接对外的代表权，而董事之代理权往往是根据职位或者法定代表人之授权而产生的、有限的外部代表权。如同杨代雄教授所言：“法定代表人作为法人或者非法人组织的代表机关，其以法人或者非法人组织名义实施的法律行为是代表行为，构成法人或者非法人组织自身的法律行为，并非法人或者非法人组织以外的人代理法人或者非法人组织实施的法律行为。代表行为与代理行为是两个不同的概念。……当然，代表行为与代理行为也存在某些类似之处：代表人的代表权与代理人的代理权都可能存在界限，所以二者都涉及越权行为的法律效果问题，处理此类问题的规则也存在某些共同要素。”<sup>〔19〕</sup>

## 2. 职务代理人对第三人之责任：“雇主责任”之解释优越于“普通代理法”之解释

在职务代理情形，职务代理人对公司外部第三人是否直接担责，《民法典》并无类似于法定代表人外部责任那样清晰的规定。若职务代理人越权或违法实施代理行为，其对第三人之责任为间接责任，还是直接责任？这需借助法教义学之解释工具来确定。对此，在《民法典》中可能有两条解释路径。

其一，体系解释——援引《民法典》中的“普通代理法”规则予以解释。即，职务代理人应对其越权或违法实施的代理行为与被代理人承担连带赔偿责任。《民法典》中的职务代理规则体现在该法第170条中，该部分属于“委托代理”范畴。因此，从体系解释角度而言，对职务代理人的越权或违法行为，可援引“委托代理”部分第171条、第172条与第167条之规定来解释。首先，行为人没有代理权、超越代理权或者代理权终止后仍然实施代理行为，未经被代理人追认，也不构成表见代理的，对被代理人不发生效力。<sup>〔20〕</sup>此时，若代理人知道或者应当知道代理事项违法仍然实施代理行为，或者被代理人知道或者应当知道代理人的代理行为违法未作反对表示，被代理人 and 代理人应当承担连带责任。<sup>〔21〕</sup>可见，若按照普通代理法规则解释，职务代理人越权代理或违法代理时，原则上对被代理人不发生效力，被代理人（公司）不需为此担责。此种情形，应由行为人自己担责。若代理人知道或应当知道代理事项违法，存在故意或重大过失，则其与被代理人对代理行为承担连带责任。《民法典》“委托代理”部分同时还明确，若被代理人知道或者应当知道代理人的代理行为违法未作反对表示，被代理人 and 代理人也应承担连带责任。问题是，此时被代理人是由代理人代理的，又该由谁代表被代理人来判断其是否知道或应当知道代理人在实施违法行为？此时，能代表被代理人的，应当是代理人以外的其他人。例如，代理董事之外的其他董事。总之，若以体系解释方法，援引代理法中的相关条款，解释职务代理人对第三

〔18〕 殷秋实：《法定代表人的内涵界定与制度定位》，载《法学》2017年第2期，第14、27页。

〔19〕 杨代雄：《法律行为论》，北京大学出版社2021年版，第618页。

〔20〕 参见《民法典》第171条第1款、第172条。

〔21〕 参见《民法典》第167条。

人的责任，则职务代理人可能要对第三人直接承担个人的或连带的民事责任。此种情形，无异于否定了职务代理的“职务性”，职务代理人并不是作为公司机关的成员，而是作为独立的代理人对外实施法律行为，这显然与职务代理的本质不相符合。在职务代理情形，董事作为代理人，仍是公司机关成员，并非完全独立的个体。因此，用代理法来解释董事的外部责任，实质上是将董事作为超越于公司的独立个体来分配责任，完全忽视了董事作为公司机关成员对公司的依赖性，这无疑是将“不独立的个体”视为“独立个体”分配责任，不当扩大了董事的外部责任范围。

其二，类推解释——援引《民法典》中雇员侵权责任规则予以解释，让职务代理人对其越权或违法代理行为，承担间接的内部追偿责任。也即，类推《民法典》第1191条有关雇员侵权责任之规则，对职务代理人实施的外部侵权行为，先由公司对外担责，再由公司决定是否对有责的董事间接进行二次内部追责。即“用人单位的工作人员因执行工作任务造成他人损害的，由用人单位承担侵权责任。用人单位承担侵权责任后，可以向有故意或者重大过失的工作人员追偿”。从文义解释而言，《民法典》第170条所谓“执行法人或者非法人组织工作任务的人员”与第1191条所谓“执行工作任务”的“用人单位的工作人员”在文义上更为接近。因此，与其用普通代理法则解释职务代理人对第三人的外部责任，不如用“雇员责任”解释。从而，可将董事的该种责任确定为间接的内部追偿责任。如此解释，采取“内外有别”的方式进行处理，不但尊重了公司董事作为公司机关成员的非独立属性，也适当限制了公司董事的外部责任，似更为妥当。而且，此一解释逻辑与《民法典》关于法定代表人对第三人的责任规则保持了一致。

### （三）更弱的职务代理：普通雇员之对外责任

普通雇员在获得授权后，也有代表/代理公司对外实施民事法律行为、从事民事活动的资格，但此时，普通雇员显然并非基于“代表理论”而取得对公司的对外代表/代理权，也非基于职务代理权而取得代表公司对外实施民事法律行为的资格。普通雇员虽然也有特定的工作岗位，但其工作岗位更倾向于完成内部生产经营任务，此与董事、高管基于管理岗位而拥有的职务代理权存在明显的“外部化程度”的区别。前者具有很弱的“外部关联性”，而后者则具有较强的“外部关联性”。

虽然，在公司内部存在复杂的代理关系网络，不同层级的投资者、管理者和员工之间都可以解释为一种“逐级向上”的代理关系，可以说，公司就是一种代理关系网的集合，公司处于股东、董事、高管、中层管理人员、基层员工等形成的多层代理关系之中。<sup>〔22〕</sup>即便如此，不同层级的代理关系和权限仍存在差别，拥有管理岗位的职务与拥有普通生产岗位的职务所产生的“代理权限的辐射力”存在明显差别。简言之，管理岗位的权限具有更强的“外部辐射性”，而普通生产岗位的权限具有更强的“内部辐射性”，管理岗位的拥有者往往需要对外代表公司从事法律行为或者民事活动，但生产岗位的拥有者通常仅需在公司内部按部就班完成工作任务即可。在大多数情况下（除非其本身属于销售或者采购等“外向型岗位”），普通生产岗位的员工无须/不会因其所在生产岗位而取得持续对外代表/代理公司从事民事活动的资格。因此，普通雇员在代理公司对外从事法律行为时，虽然其与公司间的关系也可用“代理”来解释，但这种职务代理的外部性要弱得多，而董事、高管基于其职务所产生的代理的外部性要更强。这就意味着，在通常情

〔22〕 参见蒋大兴：《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。

况下，普通雇员是不需要代理公司对外实施法律行为的，他/她们大多是在公司内部参与民事活动，实施内部企业行为。普通雇员对外实施法律行为时，即便表明其为某公司之员工，若无特别授权，一般也不容易产生表见代表或表见代理。这与法定代表人、董事、高管不一样，一旦其表明其法定代表人、董事、高管身份，就很容易产生表见代表或表见代理的误认。究其原因，就是法定代表人、董事、高管与普通雇员本身岗位所具有的决策权能大小不同，董事、高管的职务代理能力更强，而普通雇员的职务代理能力更弱。遗憾的是，对此，传统民法实际上未能很好地区分规制。虽然《民法典》第 170 条可以同时用来解释董事、高管以及普通雇员的职务代理权，但尤其需要注意的是，普通雇员的职务代理权往往不能因其岗位而自动产生，通常需结合其他授权文件补强其内部岗位的外部代理能力。这一点，在实践中往往被忽略。

非常有趣的是，《民法典》对普通雇员的外部行为责任，仍是采取“间接责任”模式，即先由公司承担责任，再由有故意或重大过失的普通雇员对内向公司承担责任。即“用人单位的工作人员因执行工作任务造成他人损害的，由用人单位承担侵权责任。用人单位承担侵权责任后，可以向有故意或者重大过失的工作人员追偿。劳务派遣期间，被派遣的工作人员因执行工作任务造成他人损害的，由接受劳务派遣的用工单位承担侵权责任；劳务派遣单位有过错的，承担相应的责任。”〔23〕

#### （四）传统民法的遗产：逻辑一致的“间接”外部责任制

可见，在传统民法中，非常重视法人人格的独立性，用“代表理论”来解释法定代表人的行为和责任，法定代表人以法人名义实施的行为视为法人行为，由法人直接承担法律后果。若法定代表人因执行职务造成他人损害，亦由法人直接对外承担民事责任。其后，公司可依照法律或章程之规定，向有过错的法定代表人追偿。虽然《民法典》第 170 条有关“职务代理”的规范可适用于董事、高管，但该条对普通董事、高管执行职务致人损害的民事责任却未作明确规定。对此，可以体系解释方法适用“代理规则”推论，亦可用类推解释方法，参考普通雇员行为责任确定。由此，普通董事、高管的外部行为责任亦采间接责任制。可见，《民法典》对普通董事、高管之行为责任虽未采“代表理论”而是用“代理理论”（职务代理或雇员代理）进行规制，但其对普通董事、高管及普通雇员外部行为之责任规制，与法定代表人外部行为责任之规制逻辑基本一致——尊重法人之独立人格，相关行为之责任归属于法人，若对外造成损害，亦由法人独立对外承担责任，内部再向有过错的董事、高管或者普通雇员追偿。很明显，在传统民法体系中，虽然理论上存在“代表说”与“代理说”之区分，但在立法上，法定代表人、普通董事及普通雇员外部行为所致责任具有体系一致性，均是由法人对外承担责任，内部再向有过错的当事人追偿，这是一种“间接的”外部责任机制。基于法人机关理论，董事并不对第三人承担直接的赔偿责任。此种认识，已经成为民法经典教科书或者学术著作中的常识。〔24〕

〔23〕《民法典》第 1191 条。

〔24〕参见佟柔主编：《中国民法学·民法总则》，中国人民公安大学出版社 1990 年版，第 165 页；马俊驹：《法人制度通论》，武汉大学出版社 1988 年版，第 155 页；梁慧星主编：《中国民法典草案建议稿附理由·总则编》，法律出版社 2013 年版，第 144 页；王利明：《侵权行为法归责原则研究》（修订 2 版），中国政法大学出版社 2004 年版，第 341—342 页；尹田：《民事主体理论与立法研究》，法律出版社 2003 年版，第 210 页；李飞：《论董事对公司债权人负责的法理正当性——从法人组织体说的局限性及其超越之路径展开》，载《法制与社会发展》2010 年第 4 期；孙光焰：《董事证券虚假陈述职务侵权责任制度的重构——以公司治理为视角》，载《法商研究》2010 年第 4 期。

## 二、《公司法》中的董事责任：信义义务之内缩

信义义务是一种功能结构，谁管理公司，谁就负担信义义务。<sup>〔25〕</sup> 公司法基本以信义义务为基础构建董事责任体系，董事责任被视为违反信义义务的结果。因此，董事对谁负有信义义务往往决定了董事的责任对象。一般认为，“信义义务是向公司负担的。违反信义义务会损害公司利益，因此公司（而非股东）有权向违信人提起诉讼，并向其主张赔偿责任”<sup>〔26〕</sup>。长期以来，公司法均坚持着民法的传统，一直将董事责任局限在公司内部，即便有限扩张董事的外部责任，其责任主体也未超出特定股东和特定债权人范畴。这是因为公司法将董事的信义义务“内缩于公司内部”。就小型公司而言，理解股东、管理机构及其成员之间的关系的关键在于民法的委任合同。其背景是19世纪在多种公司法体系中占据主导地位的理念，即管理层成员是股东的代理人（受托人）。“委任理论”的很多痕迹依然可以在现代实体法中找到。例如，委托代理规则可以类推适用于公司的执行董事。股东会是公司的最高决策机构，股东是“公司的主人”。在与股东的关系中，公司管理机构（包括执行董事）在小型公司中仅处于次要地位。股东会任命公司管理机构并向其转移部分权限。在委任理论的经典范式中，管理机构的成员作为股东代表从股东处接收约束性指示。这些指示并非直接由股东，而是由股东会发布，股东会甚至可以就任何事项代替管理机构自行承担管理职能。<sup>〔27〕</sup> 在英国法中，“委托人”与“代理人”的关系大体上与委任理论下股东与管理机构之间的关系相对应。源自社会学与经济学的“委托—代理理论”也借用了此种概念。<sup>〔28〕</sup> 这是我们理解公司法上董事责任的理论基础。很多案例将董事的此种基于委任的地位理解为“信托受托人”（trustees），但信托受托人是保守的，如果他们将信托资产投资于冒险活动，可能会因此承担责任。相反，董事应当将股东利益最大化，这就要求他们有魄力、胆大及敢于冒险。<sup>〔29〕</sup> 因此，虽然董事经常被视为受托人，其与信托受托人的义务还是存在类型的差异。在历史上，法院提到过三种信义义务，即诚实信用义务、注意义务和忠实义务（有时也称为公平交易义务）。<sup>〔30〕</sup>

### （一）法定代表人：仿袭民法传统的“间接责任制”

虽然法定代表人是我国《公司法》中一项十分重要的制度，旧《公司法》也对法定代表人之组成有明确规定，即“公司法定代表人依照公司章程的规定，由董事长、执行董事或者经理担任，并依法登记。公司法定代表人变更，应当办理变更登记”<sup>〔31〕</sup>。上述规定虽未明确法定代表人

〔25〕 参见〔美〕理查德·D. 弗里尔：《美国公司法》（第7版），崔焕鹏、施汉博译，法律出版社2021年版，第135页。

〔26〕 〔美〕理查德·D. 弗里尔：《美国公司法》（第7版），崔焕鹏、施汉博译，法律出版社2021年版，第134页。

〔27〕 Vgl. Fischer-Zermin, Der Rechtsangleichungserfolg der Ersten gesellschaftsrechtlichen Richtlinie der EWG, P. 15 et seq. 转引自〔德〕根特·H. 罗斯、彼得·金德勒：《公司法的精神——欧陆公司法的核心原则》，张怀岭译，北京大学出版社2024年版，第113—114页。

〔28〕 参见〔德〕根特·H. 罗斯、彼得·金德勒：《公司法的精神——欧陆公司法的核心原则》，张怀岭译，北京大学出版社2024年版，第114页。

〔29〕 参见〔美〕理查德·D. 弗里尔：《美国公司法》（第7版），崔焕鹏、施汉博译，法律出版社2021年版，第136页。

〔30〕 参见〔美〕理查德·D. 弗里尔：《美国公司法》（第7版），崔焕鹏、施汉博译，法律出版社2021年版，第136页。

〔31〕 旧《公司法》第13条。

是多人还是一人，但因其限制法定代表人的担任者为董事长、执行董事或经理，实践中，董事长、执行董事或经理通常仅为一人，故可推知我国实行“法定代表人单一制”。尽管对此存在很多批评，<sup>[32]</sup>但“单一制”符合中国“一山不容二虎”的文化精神。

虽然《公司法》有关于法定代表人的“组织条款”，但长期以来，《公司法》关于法定代表人的“责任安排”却是缺失的。实务中，一直沿用民法有关法定代表人的责任安排，来解决/解释“公司法定代表人”的外部责任问题，这使我们关于“公司法定代表人”的责任规制基本上也局限于传统民法。简言之，按照法人人格独立理论，“公司法定代表人”为公司机关，法定代表人之外部行为，原则上由公司承受其法律后果，公司再对有过错的法定代表人进行内部追责。

《中华人民共和国公司法（修订草案）》[以下简称《公司法（修订草案）》]维持了法定代表人由董事长、执行董事或总经理担任的规定，同时明确，对于“不设董事会的公司，由董事或者经理担任”<sup>[33]</sup>，继续坚持法定代表人单一制传统。《中华人民共和国公司法（修订草案）（二次审议稿）》[以下简称《公司法（修订草案二审稿）》]似有学习日本立法模式、改采法定代表人“多人代表制”之可能，<sup>[34]</sup>相关规范明确规定“公司的法定代表人按照公司章程的规定，由代表公司执行公司事务的董事或者经理担任”<sup>[35]</sup>，由于代表公司执行公司事务的董事或经理可能不止一人，由此，埋下了“多人代表制”之伏笔。<sup>[36]</sup>新《公司法》最终保留了这一安排。但咨询立法机关人员和国家市场监督管理总局登记注册局，两者均否定了新《公司法》意图实施“多人代表制”之可能。因此，上述揣测实系“立法用语不当”所致。若仍坚持“单一制”，应在条文中明确规定“法定代表人为一人”。早在2004年《中华人民共和国公司法（修订草案征求意见稿）》第48条第4款和第132条第2款中，就曾试图引入公司法定代表人“多人制”，相关规定指出，“公司法定代表人及其职责由公司章程规定。公司法定代表人可以为一人或者数人”。此种安排一方面并不符合中国传统文化，另一方面混淆了“代表”与“代理”之不同，还可能导致企业“代表权滥用”。中国当今普遍存在“无法控制法定代表人滥权行为”的问题，即所谓“代表人失控”现象比较常见。在实施“单一代表制”之情形，我们尚无法控制法定代表人的滥权行为，若实行“多人代表制”，则对多个代表人滥权现象将更无法控制。或许有人担忧，“多人代表制”有利于企业经营，一旦法定代表人出问题，不会影响企业经营活动。因此，法定代表人应去除“必设性”“唯一性”和“固定性”。<sup>[37]</sup>这一担忧其实多余，若法定代表人出问题，基于职务代理存在，并不会影响其他董事或经理对外代表/代理公司从事业务经营。上述观点还低估了文化对“复数代表人”制度之影响。例如，在合伙企业，虽法律允许执行事务合伙人可为多人，但在登记实践中，极少见到同时登记多位执行事务合伙人的现象。可以想象，即便公司法开放“多人代表制”，因经营权集中和风控需要，公司实践中大概率也不会出现太多“复数代表人”现象。因此，个人

[32] 参见王毓莹：《公司法法定唯一代表制：反思与改革》，载《清华法学》2022年第5期。

[33] 《公司法（修订草案）》第10条。

[34] 日本早在公司法从《商法典》脱离出来前，就采取了多人代表制，分离出来的日本《公司法》也继承了多人代表制。

[35] 《公司法（修订草案二审稿）》第10条。

[36] 实践中，支持多人代表或者双代表制的学者，其实不在少数。参见赵旭东：《再思公司经理的法律定位与制度设计》，载《法律科学（西北政法大学学报）》2021年第3期。

[37] 参见袁碧华：《法定代表人的制度困境与自治理念下的革新》，载《政法论丛》2020年第6期。

认为，对法定代表人人数之规范，公共规制的价值要优于营业自由的需求。

另外，新《公司法》增加了法定代表人外部行为责任的安排，相较此前的立法缺失而言，实为明显进步，且新增规定与《民法典》关于法定代表人外部责任之安排基本吻合，亦采“间接责任制”，即先由公司对外担责，再由其对应担责（有过错）之法定代表人进行内部追偿。新《公司法》第11条规定：“法定代表人以公司名义从事的民事活动，其法律后果由公司承受。公司章程或者股东会对法定代表人职权的限制，不得对抗善意相对人。法定代表人因执行职务造成他人损害的，由公司承担民事责任。公司承担民事责任后，依照法律或者公司章程的规定，可以向有过错的法定代表人追偿。”此种安排，仍在坚持公司独立人格、法定代表人为公司之机关并不独立对外承担责任的民法传统。

## （二）普通董事：以信义义务为基础设定其内部责任

### 1. 现行法的逻辑：信义义务及其“有限扩张”

在公司法上，董事会负责执行公司业务，此种业务执行权即需取得公司的外部代表权，但公司法非但未能明确董事会对外的代表权，反而将其视为公司内部机构。由此，董事会如何执行公司业务成为难题。可见，公司法关于业务执行权的设置，欠缺“从公司内部向公司外部辐射”的转承机制。董事会的意思表示，通常透过法定代表人、董事或经理对外传达。法定代表人对外传达乃依据其代表权，普通董事和经理对外传达董事会之意思，仅能以“职务代理”解释。由此，使得董事会的业务执行权依托法定代表人、董事或经理个体对外完成，此种“职务代理”在具体运作过程中，通常并不需要法定代表人另行授权。为避免董事在履职过程中滥用权利，公司法建立了信义义务体系，约束董事的“职务代理”行为。可见，公司法上的董事责任是建立在信义义务基础上的。

一般认为，董事所负信义义务之对象为公司，若董事违反对公司的信义义务，则应对公司承担赔偿责任。<sup>〔38〕</sup>故一般而言，董事履职不当所产生的外部责任，系由公司对外承担，董事不需独立对外负责，若董事失信对公司造成损害，则董事仅对内向公司承担赔偿责任。这是以公司法人人格独立性及董事信义义务为基础的。可见，在组织法上，作为公司机关之成员的董事行为被视为公司行为，原则上董事并不需要对外直接承担侵权赔偿责任。董事行为不当所造成的外部侵权责任，由公司直接承担，对内则依信义义务规则，由公司决定是否追究董事之责任。所以，新《公司法》第188条保留了原有规定：“董事、监事、高级管理人员执行职务违反法律、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。”这种责任安排，实质上仍在传统民法框架之中，也揭示了董事信义义务的对象为公司。

董事最初并不对第三人负有信义义务，其后为保护股东和债权人利益，“公司利益”概念得到了扩张，股东和债权人利益均被解释进“公司利益”的射程之内。据此，董事对股东和债权人也应承担信义义务。<sup>〔39〕</sup>可见，信义义务在公司法中经历了一个从公司到股东再到债权人的“有限扩张”过程。

〔38〕 参见〔美〕理查德·D. 弗里尔：《美国公司法》（第7版），崔焕鹏、施汉博译，法律出版社2021年版，第134页。

〔39〕 参见倪燕秋、王传国：《董事对第三人责任的功能主义新释——以“绿大地虚假陈述索赔案”为例》，载《中共南京市委党校学报》2016年第4期。

首先，董事承担信义义务的对象扩张到股东身上，董事对股东因此也应担负信义义务。董事若违反该信义义务，对股东亦负有赔偿责任。例如，新《公司法》第190条规定：“董事、高级管理人员违反法律、行政法规或者公司章程的规定，损害股东利益的，股东可以向人民法院提起诉讼。”但也有学者仍将对股东的信义义务解释为对公司的信义义务。<sup>[40]</sup>

其次，信义义务之扩张，还使董事承担信义义务的对象扩张到债权人以及利益相关者身上。在特殊情形，董事对公司债权人及其他利益相关者均负有信义义务。此种特殊情形主要包括四种：其一，企业破产或濒临破产时，董事信义义务可能扩张至债权人身上。例如，在公司濒临破产时，因公司财产需对债权人公平清偿，公司利益此时已趋近于零，债权人利益得以凸显，董事信义义务的对象由公司转向债权人。此时，法律主要致力于解决不充足的公司财产如何在债权人之间公平分配的问题，因此，董事信义义务对象发生了改变。其二，股东出资义务加速到期时，董事信义义务可能扩张至债权人身上。按照新《公司法》的规定，在股东认缴出资尚未到期，而公司不能清偿到期债务时，董事基于其信义义务对股东负有催缴义务和责任，此时，董事基于信义义务而产生的这一催缴义务和责任也会部分地扩展到公司债权人身上，债权人可以以此让未尽信义义务的董事承担赔偿责任。<sup>[41]</sup>其三，公司出现解散情形但怠于清算时，董事信义义务可能扩张至债权人身上。例如，最高人民法院在有关公司法的司法解释中，对于公司出现解散清算情形但未及时清算而损害了债权人利益之情形，也部分地扩张了董事义务及责任对象。<sup>[42]</sup>此时，未尽到清算责任的董事应对公司债权人承担责任。新《公司法》第232条也确认了此种规则，清算义务人未及时履行清算义务，给公司或债权人造成损失的，应当承担赔偿责任。其四，此外，在需要公司对外承担社会责任之场合，董事信义义务也相应地扩张到利益相关者身上。

可见，对于普通董事，公司法是通过架设信义义务的方式，让其对公司负责，一旦董事违反其对公司的信义义务，则应对公司承担赔偿责任。原则上，普通董事对其履职行为，并不需直接对外部第三人承担责任。在公司外部，仍是由公司独立地承担责任。且，公司法甚至并未如同《民法典》那么明确以“职务代理”或“雇员责任”解决董事的外部间接责任问题，《公司法》没有明确规定，普通董事对其不当履职行为所产生的外部赔偿责任，公司有权在内部进行追偿。但基于董事信义义务规则，公司可以间接地行使此种追偿权，此为不言之理。当然，在公司法中，特定情形下，董事对股东、特定债权人有害赔偿之责，这也是通过扩张董事信义义务之对象范围而得以实现的。事实上，根据法国、德国、瑞士等国的公司立法，在董事违反义务致第三人财产损失之情形，董事并不直接对第三人承担赔偿责任，而是以公司作为对外的责任主体。换言之，董事仅承担一种以公司为中介的、形式上的间接责任。至于直接责任，则大多发生在公司资

[40] 例如，有学者认为，虽然一些法院认为管理者向股东负担义务，但指的是向全部股东而非单个股东负担义务。因此，这些看法应当视为管理者对公司的义务，管理者履行了对公司的义务，就是为全体股东的利益行事（这里并不是说管理者不对股东负担独立的义务，他们确实负担，但观察的视角不同，基本的信义义务最好还是理解为向公司负担）。参见〔美〕理查德·D. 弗里尔：《美国公司法》（第7版），崔焕鹏、施汉博译，法律出版社2021年版，第138—139页。

[41] 参见新《公司法》第54条。

[42] 参见《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（二）》第18条。

产不足以清偿债务等特殊情形，此时董事才对债权人承担补充性的赔偿责任。<sup>[43]</sup> 例如，意大利《民法典》第 2394 条规定：“董事对公司债权人承担因未履行保持公司资产完整性的义务而产生的一切责任。在公司资产不能满足清偿的情况下，债权人可以提出诉讼。”法国《破产法》第 99 条也规定，如果破产属于董事或经理人过失所致，那么董事和经理人应对公司破产时超过公司价值的那一部分债务承担个人责任。在德国，董事也可能直接对公司客户承担个人责任，这种情况有：其一，合同中规定了董事对第三人负有共同清偿债务的义务或者承担了担保义务；其二，他们的行为符合了法律表象责任的构成要件；其三，在董事签订合同时，其个人负有过失责任；其四，招股说明书责任。<sup>[44]</sup> 日本《公司法》第 429 条第 1 款也规定了董事责任的一般条款，第 2 款第 1 项列举了董事及执行官的特别义务：（1）在募集证券必须通知的重要事项作虚假通知或对相关说明使用资料作虚假记载或记录；（2）对会计报表及事业报告及其复数明细、临时会计报告之重要事项作虚假记载或记录；（3）虚假登记；（4）虚假公告。从域外立法来看，董事对债权人承担的义务限于法律规定的特殊场合，既没有过度扩张董事的义务和责任，也未将董事对债权人的责任作为一种普遍的责任形式，董事在总体上对债权人不负有义务，但存在若干例外。这是组织法认可的一般信义义务逻辑和结构的当然结果。

## 2. 突破传统民法规定董事之外部责任：新《公司法》的无序安排

值得注意的是，《公司法（修订草案）》和《公司法（修订草案二审稿）》完全突破了此前的传统，明确规定董事需对其履职行为直接对第三人承担民事赔偿责任。例如，《公司法（修订草案）》第 190 条规定：“董事、高级管理人员执行职务，因故意或者重大过失，给他人造成损害的，应当与公司承担连带责任。”此后，因专家组和学术界的强烈反对，《公司法（修订草案二审稿）》第 190 条修正了上述规定，取消了关于“连带责任”的规定，即：“董事、高级管理人员执行职务，给他人造成损害的，公司应当承担赔偿责任；董事、高级管理人员存在故意或者重大过失的，也应当承担赔偿责任。”新《公司法》维持了上述规定。上述规定相较于《公司法（修订草案）》有所缓和，未采取连带责任形式，但却依然规定了直接的赔偿责任，这明显突破了传统民法的间接外部责任制。从而，在《民法典》与新《公司法》关于董事/雇员的责任体系中，造成了一种不和谐。虽然，按照特别法优先原则，此种不和谐似可轻易排除，但上述规定关于普通董事/高管的外部责任安排，甚至比权利更大的法定代表人的外部责任安排更为严格，按照新《公司法》第 11 条，法定代表人董事对其执行职务之行为，并不需要对外承担直接的赔偿责任，但普通董事/高管却需对外承担此种责任。为何权力更大，反而责任更轻，这无疑难以从法理上解释清楚。<sup>[45]</sup> 新《公司法》的上述安排，有人认为是受到了日、韩立法的影响。日本《公司法》第 429 条第 1 款规定：“高级管理人员等就执行其职务存在恶意或重大过失时，该高级管理人员等承担赔偿由此对第三人造成的损害的责任。”韩国《公司法》第 401 条规定：董事因

[43] 参见倪燕秋、王传国：《董事对第三人责任的功能主义新释——以“绿大地虚假陈述索赔案”为例》，载《中共南昌市委党校学报》2016年第4期。

[44] 参见〔德〕托马斯·莱塞尔、吕迪格·法伊尔：《德国资合公司法》（第6版，上），高旭军等译，上海人民出版社2019年版，第231页。

[45] 参见蒋大兴：《公司法修订草案中的关键缺失》，载《中国法律评论》2022年第5期；叶林、叶冬影：《公司董事连带/赔偿责任的学理考察——评述〈公司法修订草案〉第190条》，载《法律适用》2022年第5期。

恶意或重大过失有怠于其任务时，应对第三人承担连带赔偿责任。

### （三）普通雇员：底层代理在公司法中无明确规定

在公司法中，高级管理人员一般如同董事一样承担类似的信义义务，这是因为高级管理人员也是管理者。尤其在大型公众公司，鉴于高管权力广泛，高管与董事承担同样的义务，并且这种义务多由法律明确规定。至于大型公司的低层管理者，法院此时会关注这些管理者被赋予的权力和其应承担的义务。虽然最普通的代理人处理委托事项时，也要对委托人承担最基本的义务，如注意义务、技能熟练、行为适当，以及忠实义务、诚实信用义务等，但处于次要地位的管理者，一般负担较轻的信义义务。初级管理者应承担的义务，主要根据更高层级的管理者或雇员的特别指示、职位描述、组织架构图和代理法等来确定。<sup>[46]</sup> 在国外的法院实践中，包括公司法在信义义务的法定化方面，是区分普通董事、高管和底层管理者的。

我国《公司法》对信义义务的承担主体，主要关注点在董事和高管，底层管理者的信义义务基本都被公司法所忽视，<sup>[47]</sup> 遁入了劳动法的界域。或者说，《公司法》有关公司治理的安排被设计为止步于高管，高管以下的管理层不属于公司治理事项，属于公司管理事项，因此，《公司法》基本也未对普通雇员之代理行为以及信义义务作出规定。涉及普通雇员对外的侵权行为，仍适用《民法典》的有关规定，亦采“间接的”外部责任制。同时，有关雇员行为适用劳动法的一般规定，因此，《公司法》基本无底层代理规则的规定。其中主要的原因是，普通雇员之工作岗位往往是一般性生产任务，很难产生中、高级雇员以及董事那种“职务代理”之效果。

### （四）信义义务限缩了董事外部责任之范围

传统民法以“法人人格独立”理论结合“代表”理论和“代理”理论，将法定代表人、普通董事/高管以及普通雇员的责任均设计为“间接的”外部责任制，一旦发生法定代表人、普通董事/高管以及普通雇员在执行职务时的外部侵权行为，则先由法人对外承担责任，然后再由法人决定是否对内有过错/故意或者重大过失的普通董事/高管以及普通雇员追偿。此种“代表”和“代理”责任，在设计逻辑上存在一致性。

旧《公司法》在整体上继承了《民法典》的上述传统，董事基于其对公司的信义义务对公司负责，一旦该义务履行不当，则董事应对公司承担赔偿责任。旧《公司法》原则上不认可董事对外部第三人的直接责任，只在极为特殊的情况下，才通过信义义务之扩张，让董事的直接责任扩及股东或债权人。但与民法处理这一问题的理论工具不同，公司法是通过彰显和放大“信义义务对象”的方式来规范普通董事/高管之责任的。长期以来，公司法对法定代表人和普通雇员的外部行为责任并无任何规定，前者在本次公司法修订过程中，有所补充，基本全盘复制了《民法典》的安排，后者则仍缺乏规定，可以直接适用《民法典》的有关规定。因此，整体而言，旧《公司法》关于法定代表人和普通董事/高管以及普通雇员的责任，并未超出传统民法的范畴。唯新《公司法》直接规定了董事对第三人的外部责任，虽然《公司法（修订草案）》和《公司法（修订草案二审稿）》有关具体责任之规制存在差异，《公司法（修订草案二审稿）》和新《公司

[46] 参见〔美〕理查德·D. 弗里尔：《美国公司法》（第7版），崔焕鹏、施汉博译，法律出版社2021年版，第135页。

[47] 参见蒋大兴：《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。

法》有所缓和，但很明显此种规定突破了传统民法的体系逻辑。

### 三、《证券法》中的董事责任：信义义务之“外扩”

在《证券法》中，董事对外部第三人的责任呈现出另一种形态，法律强制要求董事在特定情形下直接对外部第三人承担民事赔偿责任，这完全忽略了法人人格的独立性，无论是“代表”理论，还是“代理”理论，在《证券法》中似乎均退居其次或隐而不见了。《证券法》关于董事责任之特殊安排，系基于何种理论基础？该种安排明显与《民法典》、新《公司法》的理论逻辑不相一致，此种体系不一致的现象，是否合理？是否需要予以修正？

#### （一）董事外部责任：《证券法》中的表现

在现行《证券法》中，直接规定董事对外承担赔偿责任的主要是虚假陈述的责任规则，体现在该法第82、84、85条中。法律要求发行人的董事、高管对证券发行文件和定期报告签署书面确认意见，应当保证发行人及时、公平地披露信息，所披露的信息真实、准确、完整。若其无法保证证券发行文件和定期报告内容的真实性、准确性、完整性，或者有异议的，应当在书面确认意见中发表意见并陈述理由，发行人应当披露。发行人不予披露的，董事、监事和高级管理人员可以直接申请披露。<sup>〔48〕</sup>《证券法》第84条规定：“除依法需要披露的信息之外，信息披露义务人可以自愿披露与投资者作出价值判断和投资决策有关的信息，但不得与依法披露的信息相冲突，不得误导投资者。发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等作出公开承诺的，应当披露。不履行承诺给投资者造成损失的，应当依法承担赔偿责任。”《证券法》第85条规定：“信息披露义务人未按照规定披露信息，或者公告的证券发行文件、定期报告、临时报告及其他信息披露资料存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，信息披露义务人应当承担赔偿责任；发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员以及保荐人、承销的证券公司及其直接责任人员，应当与发行人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外。”

按照上述规则，发行人的董事对证券发行文件和定期报告签署书面确认意见，或者对外作出某种公开承诺，若因所披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，或者因发行人未能履行承诺，给投资者造成损失，发行人的董事/高管应当依法承担赔偿责任或者与发行人承担连带赔偿责任。此种责任安排，无疑使得发行人的董事/高管在特定情形下，需要直接对投资者承担赔偿责任。而所谓证券投资者，不仅包括股票投资者，还包括债券投资者，显然，《证券法》关于董事/高管的外部责任安排突破了传统民法的“间接”外部责任传统。此种突破的法理依据是什么？

#### （二）《证券法》为什么采取“直接的”外部责任制：纷繁的理解

学界有人认为，在董事因证券虚假陈述承担公司侵权责任的问题上，学理、立法及判例经历了由董事单独承担责任、公司不承担责任到董事不承担责任、公司承担全部责任再到董事与公司

〔48〕 参见《证券法》第82条。

承担连带责任的演变过程。<sup>[49]</sup> 董事单独承担责任、公司不承担责任的理论基础在于“越权行为无效理论”，董事对虚假陈述之越权无效行为自担责任。而董事不承担责任、公司承担全部责任的理论基础在于“公司独立人格理论”与“公司代表理论”，董事之行为为职务行为，应由公司承担其全部责任。董事与公司承担连带责任的理论基础在于“现代雇主责任理论”与“公共政策考量理论”。前者是指雇主对其雇工在执行受雇事务过程中所为的侵权行为必须承担赔偿责任，该理论之核心是“仆人过错主人承担”；后者是指出于保护投资者利益、维护证券市场根基的需要，各国证券监管机构均将保护投资者利益作为监管工作的重中之重。因此，各国在进行制度设计时，一般倾向于对投资者的损失给予最大限度的赔偿。反映在立法上，就是普遍规定信息披露义务主体因虚假陈述给投资者造成损害的，公司与负有责任的董事等承担连带赔偿责任。<sup>[50]</sup> 也有学者认为，董事对外承担赔偿责任乃基于信义义务之扩张，以及法人机关身份之“双重性”。后者认为法人机关的行为具有双重性，一方面是法人的行为，另一方面是机关个人的行为，也就是对一个行为进行两个法的评价，据此肯定法人机关个人的责任。<sup>[51]</sup> 但也有人认为，董事对第三人责任制度的基础并不在于信义义务扩张，“双重身份说”也无法提供合理依据。从功能主义的视角来看，董事对第三人责任正是为了回应董事会中心主义的客观发展趋势，同时契合第三人利益保护的制度设计。<sup>[52]</sup> 还有人认为，董事对投资者的直接责任并非契约责任，而是法定的侵权责任，此种责任安排有助于保护投资者合法权益，有助于遏制董事的虚假陈述行为，也有助于完善证券法律体系。<sup>[53]</sup>

在我看来，《证券法》的上述特别安排，可能基于以下原因：其一，责任契约之依据。证券发行中，存在董事/高管的个人行为，例如，对招股说明书的书面确认意见或公开承诺，均是以个人名义作出的，而且，在上述书面确认意见或公开承诺中，董事/高管都会表明，自己对此承担责任。因此，董事/高管应当对此种个人行为负责。若此一理由成立，董事/高管因此承担的就是一种“合同法上的责任”，是基于私法自治而由董事/高管自行为自己设定的，或者基于法律强制而缔约？但实际情况似乎并非如此简单。其二，公共政策之考量。为了对投资者此类弱势群体给予特别保护，维持证券市场的吸引力，《证券法》不得不对居于弱者地位的投资者给予特别保护。可是，这一点恐怕也难以经受考验，以下分别驳之。

#### 1. 责任契约之质疑：个人行为抑或职务行为

《证券法》对董事违反承诺或虚假陈述之行为采取“直接的”外部责任制，从传统民法或公司治理逻辑上似难找到充分理由。一种可能的解释是，董事对外公开承诺及在证券发行文件和定期报告上签署书面确认意见之行为，为其个人行为，因此，董事需依照该承诺或签字对其个人行为承担责任。由此可能会引发的争议是，在证券发行过程中，董事的公开承诺或签字行为，是否属于个人行为？

[49] 参见孙光焰：《董事证券虚假陈述职务侵权责任制度的重构——以公司治理为视角》，载《法商研究》2010年第4期。

[50] 参见孙光焰：《董事证券虚假陈述职务侵权责任制度的重构——以公司治理为视角》，载《法商研究》2010年第4期。

[51] 参见倪燕秋、王传国：《董事对第三人责任的功能主义新释——以“绿大地虚假陈述索赔案”为例》，载《中共南京市委党校学报》2016年第4期。

[52] 参见倪燕秋、王传国：《董事对第三人责任的功能主义新释——以“绿大地虚假陈述索赔案”为例》，载《中共南京市委党校学报》2016年第4期。

[53] 参见黄馨：《论上市公司董事虚假陈述民事责任追究机制》，辽宁大学2017年硕士学位论文，第5—6页。

对此,笔者认为,答案是否定的。在证券发行过程中的公开承诺或签字行为,虽从表面上看似属个人行为,董事亦在其中承诺个人承担有关赔偿责任,但不能因此就认为上述行为均为个人行为。从本质上而言,上述行为仍属职务行为,董事之所以实施该行为乃因其所具董事身份,若某人无董事身份,则其不可能进行类似承诺或陈述。因此,不能因相关承诺或签字系董事个人签署确认,或表面上系由其个人对公承诺,从而将其理解为个人行为。毫无疑问,上述意见签署以及公开承诺,均是董事执行公司职务之行为,属职务行为范畴无疑。不能因董事个人对外公开承诺或签署确认意见,就认为其与投资公众直接达成了一种“单方签约”的“责任合约”,根据该“责任合约”,董事应承担个人责任。从传统民法的立法设计而言,该类个人签字的职务行为之后果应归属于公司,若董事在执行职务时,违反公开承诺或作出虚假陈述,相关行为之法律后果仍应由公司承担,若董事行为存在过错,公司可进行内部追偿。这才是普通民法关于董事责任的一般逻辑。很明显,《证券法》在董事责任之构造上走的是另外一条不同的道路。

当然,从法律责任角度而言,董事对投资者的直接赔偿责任,还可能被解释为商法上严格责任/特别法之体现。为维护商事交易之效率,确保商事合同之履行,商法上实行严格责任规则,以避免随意毁约而导致商事交易秩序受损。因此,虚假陈述之发行人董事个人对外部证券投资者承担直接赔偿责任,可能被解释为一种商法上的严格责任之表现形态。商法上严格责任之形成基础在于假定商事交易之当事人是理性的、能预测其行为后果的聪明的交易决策者,因其对商事交易之后果有充分认识,需对其商业判断行为承担责任。且,相较于普通民事主体,商人通常有更强的责任能力,实施严格责任不会因责任强度过大而超出其能力范围。但商法上的严格责任最典型之场合乃在双方均为商主体之情形,而参与证券交易的投资者,往往并非持续从事商事营业的主体,被界定为民事主体更合适,故对其采行严格责任之保护,并非因其系对交易决策有充分理性、有责任能力之营业主体。因此,虽法律要求证券投资者应理性、谨慎投资,自行判断/承担投资风险,但其在商事主体角色上仍与一般商人有别。故,用商法上的严格责任解释董事对投资者的直接赔偿责任,似乎理由不够充分。

## 2. 公共政策之考量:弱势群体保护理论是否可靠

从公共政策考量维度而言,对证券投资者给予特殊保护,可能有两个非常重要的原因:其一,因投资者为弱势群体,故需给予特别保护;其二,对投资者的特别保护有利于维持资本市场作为特殊市场的吸引力。以下也分别驳之。

其一,弱势群体保护理论是否可靠?弱势群体理论是常被用于解释《证券法》中的董事直接承担外部责任的理由——基于对投资者等弱势群体的保护,需将董事责任设计为直接责任。在证券法领域,投资者作为弱势群体似乎是不容置疑的命题,但此类判断其实经不起推敲——相较于同样为公司提供资金的“弱势银行存款人”而言,证券投资者似乎并非最弱势的群体。可是,为何法律对金融机构债权人(银行存款人)之保护,反而弱于对证券投资者之保护?金融机构存款人在借贷法律关系中,同样是弱势主体。甚至,存款人的此种弱势地位可能比证券投资者更为明显,但法律并未对其利益给予比证券投资者更优越的保护。

可见,证券发行中的董事责任乃弱势群体保护理论使然,这一观点貌似有理,但若置于全部融资法律责任体系中,却未能凸显“弱者强保护”的理念。证券投资者与金融债权人(存款人)

都被假想为弱势群体，二者在融资角色、法律地位上有一定相似性，但在“用资方”虚假陈述责任制裁上，却存在明显差异。例如，他们均属向用资方提供资金者，只是，二者的资金供给渠道略有差别，前者通过证券发行方式提供资金，后者通过银行贷款方式提供资金。证券投资者通过证券经纪人（承销商），以认购股票的方式，向资金需求方提供资金；而银行存款人则通过金融中介（银行），以存入款项再由银行发放贷款的方式提供资金。证券投资者可根据认购契约或依照法定侵权责任规则向虚假陈述的用资方或其公开承诺或签字的董事直接主张赔偿责任，但银行存款人却无权就虚假陈述行为直接向用资方或其董事主张赔偿，只能在其存款遭受损失时，根据存款合同向银行主张有限的赔偿责任。即便法律通过设定存款保证金等方式对存款人给予特别保护，但此种保护力度相较其可能的利益损失而言，远属不够。

可见，在地位上存款人可能是比证券投资者更弱小的群体。存款人一般均属保守投资者，其抗风险能力远比普通的证券投资者弱。且在资金供给能力上，证券投资者一般普遍高于存款人。这从证券投资需合格投资者，而银行存款并无合格存款人的资格要求上可窥一斑。虽然，银行贷款关系中通常都有抵押或质押担保，但并非所有贷款合同中均存在物保，一些贷款是以信用保证方式发放的，所面临的风险并不小。而且，证券投资也存在有担保的投资品种，比较典型的是各种附担保公司债，不能仅因担保关系的存在，而简单地认为存款人所面临的风险更小（参见表 1）。

表 1 存款人与证券投资者的比较

弱势群体类型	存款人	证券投资者 (股票/债券投资者)
资金供给资格	无特别要求	需进行风险能力测评，有合格投资者要求
资金供给能力	通常更弱	通常更强
资金供给担保	大部分有担保/少部分无担保	大部分无担保/少部分有担保
资金供给渠道	通过简单的银行中介，以存款、贷款方式提供资金	通过复杂的证券中介（保荐、承销、审计、评估、律所），以公开发售、认购证券的方式提供资金
用资方虚假陈述时，能否直接向其求偿	不能，只能根据存款合同向银行中介求偿，再由银行根据贷款合同向用资方求偿	能直接根据认购协议或法定的侵权责任规则向用资方求偿，也能依法向各个证券中介求偿
用资方虚假陈述时，能否直接向其董事求偿	不能	能
弱势地位比较	相对更弱	相对更强
法律保护强度（董事个人责任方面）	相对更弱	相对更强

因此，若以弱势群体理论论证虚假陈述发行人的董事需向证券投资者承担直接赔偿责任，则处于更弱势地位的银行债权人，更应有权对银行贷款的债务人（资金需求方）及其董事就贷款时的虚假陈述行为主张直接赔偿责任，但立法并未如此安排，这意味着用“弱势群体理论”解释虚假陈述发行人董事对外的直接赔偿责任，依据并不充分。

其二，维持资本市场的特殊吸引力是否可靠？另一个可能具有公共政策意义的依据是维护资本市场的吸引力，这可能涉及资本市场营业行为的特殊性。然而，相较于公司日常营业而言，证

券发行和证券交易只是一种融资行为，为何法律对此种融资行为给予特别关注？为何立法者认为证券发行所涉董事责任要比普通营业行为所涉董事责任更为严格？

一种说法是，证券市场是涉及公共利益的市场，由于公开的证券发行与交易涉及公众投资者，基于对公众投资者特殊利益保护之需求，法律需要采取更严格的责任。可是，在公司日常营业中，一些危险性营业行为也涉及公共利益，甚至可能所涉公共利益更为重大。例如，与食品安全、环境保护等相关的生产或交易，通常比金融市场对公共利益的影响更大，为何法律并未明确规定公司董事应对此类危害行为承担直接赔偿责任？无论是《中华人民共和国环境保护法》还是《中华人民共和国食品安全法》均未直接规定董事应对公司的此种外部损害行为承担直接赔偿责任，上述法律也基本遵循了普通民法关于法人独立责任的传统，重在强化对法人主体的责任约束。

虽然融资市场所涉公共利益未必有环境或食品领域所涉公共利益那么大，但维护资本市场对公众的吸引力，可能确实是《证券法》强制规定董事对投资者应承担直接赔偿责任的主要原因。现代社会是金融社会，资本市场对企业的重要性，从来没有今天这么凸显。虽然，公司尤其是股份公司，本身是集资的产物，是大规模融资的结果，但直到现代金融社会，资本市场的重要性才得到充分凸显。在企业规模相对较小、资金需求有限的市场经济社会早期，金融本身只是一种“中介”角色，并未发展成为比实体企业更具吸引力的营业方式。但到了现代，金融产品大量创新，金融工具日益复杂，金融成本日益高昂，金融也开始发展为一种甚至比实体营业更具有吸引力的相对独立的营业，金融控股集团成为与实体产业集团竞争的行业力量，在此种情况下，如何维护资本市场对公众投资者的吸引力就成为十分重要的课题。<sup>[54]</sup> 传统实体企业主要靠其产品及服务吸引公众投资者，金融产品是一种复杂的交易结构，无法像实体企业产品一样容易被投资者理解并因日常生活需要而迅速融入普通民众的生活，并使民众对其留下深刻印象。因此，金融企业很难通过其产品赢得公众投资者。尤其是，“以钱生钱”的产品和行业存在巨大的“无法把控”的风险，这不像普通产品，公众可能一目了然或一经使用就能发现其缺陷，金融产品的缺陷具有隐蔽性，往往产生集体兑付困难或破产时才会被发现。因此，严格的法律责任可能是为了维持隐蔽的/黑箱式的资本市场对公众投资者的吸引力而专门设计的。由此，《证券法》上的董事责任顺理成章地诞生了，虽然其超越了普通民法的解释体系。这可能是迄今最具说服力的依据。当然，为什么要维护资本市场此种特殊的吸引力？证券市场相较于贷款市场，有什么特别的价值需要维护？其中，可能很重要的一个原因是，证券市场为投资者提供了更容易接近用资方的制度设施，相较于通过金融中介而进行的间接融资而言，直接融资也可能使企业更易获得所需资金。

但凡此种种，更多是一种理论假设。严格董事责任可以减少投资者面临的虚假陈述风险吗？董事之所以实施虚假陈述行为，恐怕更多是因为信息不对称，其不知晓真实信息，而非故意或基

---

[54] 有人认为，金融市场有它的特性：第一，金融市场集中交易价格，需要有标准化的合约和防止内幕交易和市场操纵的措施；第二，金融交易以信用为基础，需要集中的风险管理和结算清算机制；第三，金融交易是信息交易，对信息披露和发布需要强制管理；第四，金融运作多半涉及杠杆，金融交易的是不易把握的风险，金融产品的复杂性容易为欺诈提供方便，因此，金融市场需要有保护投资者的各种规则和措施；第五，金融市场发现价格要依靠市场的流动性，市场流动性有赖于市场力量的平衡，市场力量平衡取决于市场的结构，市场结构受制于市场运作的规则；第六，金融市场中始终存在代理人与客户的利益冲突。综合这些原因，金融市场需要监管，对海外来的投资者也不例外。参见郑学勤：《资本市场国际化的核心》，载《中国金融》2018年第2期。

于重大过失进行虚假陈述。由于信息孤岛/信息障碍的存在，即便赋予其严格责任，基于普通董事信息获取能力的欠缺，也未必能根本解决资本市场的信息失真问题。相反，过于严格的责任，可能还会导致董事的集体离场，或者最终酿成“劣币驱除良币”后果。因此，与其折腾董事，不如对信息获取能力更强的特定少数（法定代表人、董事长、总经理、财务总监、财务人员）或证券中介机构及其履职人员（审计机构、保荐机构、承销机构及其业务成员）课以更严格的责任。而且，证券市场是否比贷款市场更容易低成本地获得资金？答案可能并不简单。直接融资市场虽然拉近了投资者与资金需求方的距离，但直接融资市场同样存在高成本的中介体系，该种中介体系比间接融资市场复杂得多，无疑大大增加了融资成本。当然，直接融资市场的开放，为存在多元需求的投资者提供了更多选择，从而可能更有利于其将资金投入实体企业之中，多元的市场构造、多样化的投资渠道以及多元的产品类型，无疑在整体上是有利于促进融资市场和企业发展的。

#### 四、《企业破产法》中的董事责任：极端情形下董事的直接责任

##### （一）《企业破产法》上董事信义义务之扩张

如前所述，在特殊情形，例如，公司破产或濒临破产之情形，董事之信义义务可能会扩张或转化到债权人身上。<sup>[55]</sup> 从而，董事基于对债权人信义义务的违反，应对其有责破产行为承担责任。在域外公司法、破产法实践中，董事信义义务也经历了从公司扩张到债权人身上的变迁，但对董事信义义务之具体对象，仍存在争议。

澳大利亚、美国及英国等国，多以判例方式要求董事在特殊情形下对债权人利益予以考量。例如，在澳大利亚的 *Bell Group v. Westpac* 案中，法官欧文（Owen J）认为，公司破产（或可疑的偿付能力欠缺）触发了董事考虑债权人利益的义务，该义务是董事对公司整体信义义务的一部分。董事需对公司财务经营状况进行彻底调查以确定其行为对债权人的影响，若董事未做该项调查，也未考虑债权人将如何受到影响，其就违反了该项义务。<sup>[56]</sup> 在英国的 *Colin Gwyer v. London Wharf* 案中，法官莱斯利·科斯明（Leslie Kosmin）在判决中写道：当公司无力偿债、偿付能力可疑或濒临无力偿债之时，面临风险的主体是债权人。因此董事在履行当时对公司的职责时，必须以债权人的利益为首要考虑。<sup>[57]</sup> 但对此，也并非没有争议。在美国，董事作为受托人一般来讲不向公司债权人负担信义义务。虽然一些人支持如下观点，即当公司破产（或濒临破产）时，管理者必须为了债权人的利益保存公司资产，但特拉华州最高法院在 *North American Catholic Educational Programming Foundation, Inc. v. Gheewalla* 案中，拒绝了这一观点，法院认为在公司正式破产之前，管理者应一直向公司负担信义义务，并不向债权人负担特别的义务。

[55] 参见王佐发：《论困境公司董事信义义务的转化——以公司法与破产法的衔接为视角》，载《社会科学》2022年第1期；杨琼、雷兴虎：《论濒临破产公司董事信义义务的转化》，载《学术论坛》2021年第5期；谢俊林：《破产企业董事责任问题探析》，载《政法学刊》2002年第5期。

[56] See *The Bell Group Ltd (in liq) v. Westpac Banking Corp* (No 9) [2008] WASC 239 [4574], [6304], (2008) 39 WAR 1; David Kershaw, *Company Law in Context: Texts and Materials*, Oxford University Press, 2009, p. 290.

[57] See Rosemary Teele Langford, *The Duty of Directors to Act Bona Fide in the Interests of the Company: A Positive Fiduciary Duty? Australia and the UK Compared*, 11 *Journal of Corporate Law Studies* 215 (2011).

法院还认为，即便公司破产之后，债权人也仅仅是有权提出派生诉讼，因管理者违背了对公司的信义义务。债权人无权对管理者提出直接诉讼。<sup>〔58〕</sup>

## （二）在企业破产之情形董事是否对外直接担责

就公司破产临界期或破产时董事对债权人责任而言，可供借鉴的域外立法模式主要有破产申请迟延履行模式和不当交易责任模式两种。<sup>〔59〕</sup>在我国，对濒临破产之企业，董事是否有申请破产的义务和责任？理论界一直存在争议，一些学者基于《民法典》明确规定董事具有清算义务人的地位而持肯定解释，<sup>〔60〕</sup>也有人主张以立法论方式引入董事的破产申请义务，<sup>〔61〕</sup>还有人对此持质疑立场。<sup>〔62〕</sup>最高人民法院与国家发展和改革委员会等13个中央机构共同制定《加快完善市场主体退出制度改革方案》（发改财金〔2019〕1104号）并在“完善破产法律制度”部分特别强调应“研究规定企业和企业高级管理人员等相关责任主体在企业陷入财务困境时负有及时申请破产清算或重整义务的必要性 and 可行性”，要求最高人民法院、国家发展和改革委员会、司法部等予以推动落实。党的十九届四中全会也提出应“健全破产制度”。《上海市浦东新区完善市场化法治化企业破产制度若干规定》第4条与《海南自由贸易港企业破产程序条例》第6条第4款更是对公司临近破产时的董事义务作出了初步规定，以期列入全国人大常委会立法计划的《中华人民共和国企业破产法》（以下简称《企业破产法》）修改积累经验。<sup>〔63〕</sup>

在企业已经破产之情形，对破产负有责任的法定代表人、董事、高管、监事是否需要对外直接承担民事赔偿责任？对此，理论上也一直存在争议，法律规定上也不是十分明确。例如，《企业破产法》第125条第1款规定：“企业董事、监事或者高级管理人员违反忠实义务、勤勉义务，致使所在企业破产的，依法承担民事责任。”此处所谓“依法承担民事责任”并未言明责任之对象，是否包括破产企业的债权人，抑或依照《公司法》规定，此种信义义务之对象为公司，因此，承担责任的对象仅为公司。刘贵祥专委在其文章中，持肯定看法，即：“债务人的董事、监事或者高级管理人员违反忠实义务、勤勉义务，致使债务人破产的，债权人可以依据《破产法》第125条要求其承担相应赔偿责任。债务人的控股股东、实际控制人存在过错的，应当共同承担责任。”<sup>〔64〕</sup>但在司法实践中，上述意见并不统一。例如，在“北京市蟹岛绿色生态农庄有限公司与张某明等与公司有关的纠纷案”中，法院虽未否定债权人的主体资格，但认为在破产程序中，债权人不能向债务人董事直接主张赔偿责任，只能代表债权人提出该种诉求。法院认为，蟹岛公司作为债权人要求债务人盛大公司的出资人、发起人和负有监督股东履行出资义务的董事、高

〔58〕 See North American Catholic Educational Programming Foundation, Inc. v. Gheewalla, 930 A.2d 92, 103 (Del. 2007); [美] 理查德·D. 弗里尔：《美国公司法》（第7版），崔焕鹏、施汉博译，法律出版社2021年版，第139页。

〔59〕 参见罗欢平、谢毅：《公司破产临界期董事对债权人责任模式之选择》，载《南华大学学报（社会科学版）》2024年第5期。

〔60〕 参见罗欢平、谢毅：《公司破产临界期董事对债权人责任模式之选择》，载《南华大学学报（社会科学版）》2024年第5期。

〔61〕 参见马来客、郑伟华、王玲芳：《董事破产申请强制义务及其责任》，载《人民司法》2021年第19期。

〔62〕 参见金春：《破产企业董事对债权人责任的制度建构》，载《法律适用》2020年第17期；周洁、曲一阳：《检视与建议：引入董事破产申请义务的反思与方案替代》，载《特区经济》2024年第2期。

〔63〕 参见解正山：《论公司临近破产时的董事义务及问责制——基于公司法与破产法交错视角的思考》，载《当代法学》2022年第6期。

〔64〕 刘贵祥：《关于金融民商事审判工作中的理念、机制和法律适用问题》，载《法律适用》2023年第1期，第20页。

管，或者协助抽逃出资的其他股东、董事、高管、实际控制人等直接向其承担出资不实或者抽逃出资责任，但蟹岛公司提起本案诉讼时，盛大公司的破产申请已受理，根据公司法司法解释相关规定，该类案件应由管理人依据公司法的相关规定代表债务人提起诉讼。蟹岛公司虽然依据相关规定，在管理人未主张赔偿的情形下，有权代表全体债权人提起诉讼，但该权利来源于管理人。即便盛大公司的出资人存在抽逃出资的事实，或该公司的董事、高管存在协助股东抽逃出资的事实，但由此追回的财产，也应归入破产财产，在优先清偿破产费用和共益债务后，按法定顺序进行清偿。蟹岛公司仅要求赔偿其单方的损失，缺乏法律依据。<sup>[65]</sup>再如，在“尚某合与何某瑞合同纠纷二审案”中，法院也认为《企业破产法》第125条的责任对象为公司，而非债权人。债权人不能直接要求公司法定代表人对其担责。该案一审法院认为，原告尚某合依据《企业破产法》第125条之规定提起本案诉讼，实质上是要求已被人民法院宣告破产还债的山西永济农机制造总厂的原法定代表人何某瑞对企业法人的债务承担民事赔偿责任。《企业破产法》第125条规定：“企业董事、监事或者高级管理人员违反忠实义务、勤勉义务，致使所在企业破产的，依法承担民事责任。”原《中华人民共和国民事诉讼法》第43条规定：“企业法人对它的法定代表人和其他工作人员的经营行为，承担民事责任。”即对外的责任主体为企业，不包括企业管理人员。综合上述法条分析判断，《企业破产法》第125条的立法本意是企业董事、监事或者高级管理人员违反忠实义务、勤勉义务，致使所在企业破产的，应对企业承担民事责任。企业经营者的法律责任与国家的立法体例息息相关，从我国现行法律体制看，让债务人（企业）的高管人员对债权人承担民事责任缺乏足够的法律根据。原告尚某合依据《企业破产法》第125条提起诉讼，其请求权基础错误。<sup>[66]</sup>该案二审法院认为，上诉人尚某合要求山西永济农机制造总厂的原法定代表人何某瑞对企业所欠债务承担民事赔偿责任，但该企业所欠尚某合4万余元债务在宣告破产还债时已移交给破产管理人，根据合同相对性原则，上诉人提供的证据不能证明尚某合与何某瑞之间存在本案所涉的民事权利义务关系，何某瑞原审被告诉讼主体不适格。《企业破产法》第125条亦未突破合同相对性原则要求法定代表人对外承担民事责任。依据《中华人民共和国民事诉讼法》（编者注：2017年修正）第119条的规定，本案不属于人民法院受理民事诉讼的范围。上诉人尚某合对企业欠其的45441.6元及利息可通过向山西永济农机制造总厂破产管理人申报债权的途径解决。故而，驳回上诉，维持原裁定。<sup>[67]</sup>

再如，《企业破产法》第128条规定：“债务人有本法第三十一条、第三十二条、第三十三条规定的行为，损害债权人利益的，债务人的法定代表人和其他直接责任人员依法承担赔偿责任。”由此，一旦债务人有法定损害债权人利益之情形，债务人的法定代表人和其他直接责任人员依法应承担赔偿责任。本条的责任对象显然包括债权人，因此，债权人有请求权似无疑问。但此处之赔偿责任，同样也是“依法承担”，相关责任主体、责任形式仍存在模糊之处。首先，责任主体中的所谓“其他直接责任人员”范围有多大，是否包括全体董事、高管、监事？抑或仅指部分有责任的董事、监事、高管？其次，此处赔偿责任具体形式何指？是指对债权人的直接赔偿责任，还

[65] 参见北京市海淀区人民法院（2022）京0108民初38221号民事判决书。

[66] 山西省运城市中级人民法院（2018）晋08民终1476号民事裁定书。

[67] 山西省运城市中级人民法院（2018）晋08民终1476号民事裁定书。

是间接赔偿责任？是依照《公司法》，还是依照《民法典》确定相应责任形式，同样也存在模糊之处。同样，刘贵祥专委在其论文中，也是主张此种情形，应对债权人承担直接赔偿责任。即：“债务人实施《破产法》第31条、第32条、第33条规定的行为，经管理人主张行为无效或者行使撤销权后仍无法弥补的，债权人有权依据《破产法》第128条要求债务人的法定代表人和其他直接责任人员承担相应赔偿责任。”<sup>〔68〕</sup>

此外，《企业破产法》第130条还规定：“管理人未依照本法规定勤勉尽责，忠实执行职务的，人民法院可以依法处以罚款；给债权人、债务人或者第三人造成损失的，依法承担赔偿责任。”可见，破产管理人在特定情形下，需直接对债权人或公司外部第三人承担赔偿责任，这无疑也扩张了破产管理人承担信义义务的范围。

从以上规定中可以看出，在企业破产此种极端情形，虽然立法对有责董事是否需要直接对外部第三人承担责任仍存在模糊之处，但通过相关主体的信义义务之扩张，有可能将董事责任直接解释为对公司外部债权人的直接赔偿责任。但此种情形，皆属极为例外之情形。尤其是，在《企业破产法》中直接支持债权人对法定代表人、董事、高管、监事的直接赔偿责任，可能会产生债权人、企业的经营损失、商业风险向个人转移的问题。尤其是，立法中有关上述主体的责任规则依然存在模糊或弹性空间，如何协调商业判断原则与上述追责规则之间的关系，既不能过分打击法定代表人、董事、高管合理的冒险经营行为，又能给债权人提供适当的保护，需要进行谨慎的利益权衡。因此，如何在市场经济社会弘扬企业家精神、贯彻商业判断原则，公司内部董事、高管合乎商业判断原则的行为应予免责，并让债权人理性决策、自担交易风险，依然是长期的任务。

## 五、董事对第三人的责任：“体系一致”是否可能

### （一）差异性的责任配置：缺乏充分理由

从以上论述中，我们可以非常清晰地看到，董事对第三人的责任，在中国现有法律体系中是不协调的，而且此种不协调，并无充分法理基础。

首先，《民法典》遵从法人人格独立传统，以代表和代理理论为出发点，采取“间接外部责任”的方式处理法定代表人、普通董事和雇员的外部责任问题，此种责任设计结构清晰，逻辑严密。

其次，《公司法》虽长期缺乏关于法定代表人外部责任的安排，但在法律适用上可援引《民法典》，并未受到实质影响。新《公司法》增设了法定代表人外部责任的制度，但也是在《民法典》的理论框架中进行，法定代表人对外承担间接责任。公司法关于普通董事的责任，则以信义义务为基础，凸显董事对公司的责任。只在极为特殊的情况下，董事的信义义务才扩张到股东、特定债权人身上，董事才需要对这些特定主体承担赔偿责任。但原则上，公司法长期以来一直拒绝让董事对普通债权人承担直接赔偿责任。新《公司法》试图认可董事对第三人的直接赔偿责任，这突破了传统的民法逻辑，也缺乏足够的理论依据。新《公司法》对普通雇员的信义义务和责任并未予以规定，原则上仍是适用传统民法的安排。因此，执行公司职务的雇员并不直接对外

〔68〕 刘贵祥：《关于金融民商事审判工作中的理念、机制和法律适用问题》，载《法律适用》2023年第1期，第20页。

承担赔偿责任。可见，旧《公司法》关于董事外部责任的问题，在个别场景突破了“间接责任”的设计，与《民法典》的体系产生了不协调。新《公司法》中有关董事对外部第三人责任之设计，进一步放大了此种不协调。

再次，《证券法》长期以来一直在另外的一个体系中设计董事对第三人的责任，例如，虚假记载发行人董事对第三人的责任早就突破了“间接外部责任”框架，而是采取“直接外部责任”方式，此种方式扩张了董事信义义务的对象范围。在法理论上，虽然可用个人责任理论、弱势群体保护、商法严格责任、维护资本市场吸引力等予以解释，但《证券法》上董事对第三人的责任方式无疑完全突破了传统民法的框架，只是对此种突破的合理性长期缺乏细致检讨，学界关注的只是此种突破到底应以何种方式进行，是连带责任、赔偿责任或比例连带责任。《证券法》的上述立法设计与《民法典》《公司法》关于董事对第三人的责任体系形成了鲜明的不一致，《证券法》上的此种特别责任安排似乎并无法理基础。虽然，维护资本市场的吸引力，或许能提供一种解释逻辑，但因虚假记载民事赔偿责任通常数额巨大，<sup>[69]</sup> 鉴于董事能力的有限性，让董事承担直接赔偿责任实质上难以落实，反而引发了管理者的恐慌和董事的集体逃离。

最后，《企业破产法》有关法定代表人及董事对外的责任形式，也存在模糊之处。尤其是，普通董事在需要对破产担责时，到底是通过对外部第三人直接担责来间接对债权人担责，还是直接对债权人承担赔偿责任？对此立法规定欠缺明确性，虽从解释论的角度可肯定后者，但如何平衡商业判断原则与债权人交易风险自担原则？

董事对第三人的直接责任，一般性地从公司法领域上突破，还可能带来严重后果，甚至直接导致董事职业崩溃。相较而言，传统民法对董事外部责任的安排最合法人人格独立性之本质，也有利于董事适度冒险经营。商业行为本为风险性行为，为促进董事适度冒险经营，美国等形成了商业判断原则，只要董事行为符合商业判断原则，即便其对公司造成损害，也无须承担责任。同时，企业实践还促进了董事责任保险制度的发展，商业判断原则加上董事责任保险制度，可使董事大胆经营决策。按照法人理论，董事为法人之代表人或代理人，董事履职所获利益归于公司，该行为所造成的风险——履职侵权的损失，亦应由公司承担。此种归责安排符合权利义务责任一致原则。若董事履职利益归于公司，而履职风险直接由董事承担，且董事的履职报酬及责任保险均不能覆盖此种损害，则无疑会因董事责任过重而导致该职业崩溃，未来将无人/少有人愿意担任董事，或一旦其担任董事，在巨大风险面前，履职腐败/寻租将成为常态。这无疑与法人制度根本矛盾，因为作为法人的代表人或代理人之董事，基于信义义务，应尽可能为法人利益行事。

## （二）董事直接责任的其他理由：董事身份之“双重性”（职务性与个人性）

董事对履职损害承担直接赔偿责任的唯一理由，可能是董事履职行为或董事身份的“双重性”。所谓董事身份“双重性”理论，是指董事在一般情况下，其为公司机关之成员，但在特殊情况下，其履职行为非属公司机关之行为，而是其个人行为。例如，若董事之“履职行为”超越了法律或章程规定，则非属公司机关成员的“履职行为”，应视其为“个人行为”。此时，不由公司直接承担其外部致害行为的赔偿责任，而是由董事个人对外直接承担赔偿责任。结合《民法

[69] 参见邢会强：《证券虚假陈述赔偿的巨额化与有限社会化分散机制》，载《东方法学》2024年第4期。

典》有关规定，此种理解可能有一定合理性，因《民法典》要求法定代表人及普通董事依照法律或公司章程规定，或在授权范围内履职，我们假定法律或公司章程及公司授权都不会让董事实施违法或不当之行为。此种解释的一般意义在于：无论是法定代表人，还是普通董事或普通雇员，当其在代表或代理公司履行职务时，只应当依照法律或章程规定，在授权范围内履职。当其履职行为超出法律或公司章程规定，对公司而言，就并非履职行为，而是个人行为，故该行为之后果不能归属于公司，只能归属于个人，公司不对该行为直接承担责任，除非该行为构成表见代表或表见代理。此一解释所产生的后果是，公司只对其法定代表人、董事或雇员的“合法行为”（符合法律或公司章程规定，或在授权范围内的行为）担责，若其法定代表人、董事或雇员实施“违法行为”，则上述行为不被视为“公司行为”，应为个人行为，由其自己担责。我妻荣教授也认为，法人机关成员的行为具有两面性，有构成法人行为和作为本人的个人行为这样两方面的存在，在前一个关系中发生团体的责任，在后一个关系中发生个人自身的责任。<sup>[70]</sup>

对于上述按照法教义学直接推断的结果，学界不乏支持者。例如，有人认为，我国通说以法人机关理论为由否认董事对第三人的责任。法人机关理论在我国被绝对化了。其实，法人机关理论的功能，仅在于解决法人这一组织体在法律上的行为活动和责任承担问题，而不在于排除董事等法人机关成员对第三人的民事赔偿责任。董事的个人性在职务活动中并未消灭，法律技术的形式逻辑推演不能完全忽视董事两面性的客观事实。无视董事个人性这一客观事实，就难以真正实现对法人违法行为的有效规制。<sup>[71]</sup>尤其是在我国当下公司两权分离加剧、董事权力扩张、公司侵权违法事件频发的背景下，应当适时修正对公司法人机关理论绝对化的认识，纯化公司法人机关理论，重新审视并重视董事两面性的客观事实。然而，我国民商法学界却有意无意地忽视或回避这一客观事实。<sup>[72]</sup>如果否认董事身份之“双重性”，坚持董事身份之“唯一性”——董事是公司机关成员，其行为不具有个人性<sup>[73]</sup>——虽然可能比较符合传统民法对法定代表人以及普通董事或者雇员行为的责任安排，但可能产生一个与现实背反的推论，即公司通过其董事行为，只能实施合法行为，不能实施违法行为。

若公司为法律主体，则公司行为必然是复杂的，公司不会只实施合法行为，也可能实施违法行为。若只将合法行为归属于公司，则事实上否定了公司的侵权行为能力（包括犯罪能力），意味着唯自然人有侵权行为能力，法人无侵权行为能力，亦无犯罪能力。如此，则难以解释刑法上法人犯罪何以构成的问题。其实，从民法中的“代表”或“代理”理论而言，法人确实应无侵权能力或犯罪能力，因法定代表人或代理人只能在法律、章程或授权范围内，代表/代理法人实施

[70] 参见〔日〕我妻荣：《我妻荣民法讲义I新订民法总则》，于敏译，中国法制出版社2008年版，第151页。

[71] 参见王长华：《公司法人机关理论的再认识——以董事对第三人的责任为视角》，载《法学杂志》2020年第6期。

[72] 参见王长华：《公司法人机关理论的再认识——以董事对第三人的责任为视角》，载《法学杂志》2020年第6期；蔡立东：《论法定代表人的法律地位》，载《法学论坛》2017年第4期。

[73] 在司法实践中，这样的观点并不少见。例如，在“上海音熊文化传媒有限公司与谢某天等损害公司债权人利益责任纠纷案”中，原告因资不抵债向法院提出破产清算。法院裁定受理其破产清算一案，并指定了管理人。管理人经仔细审查，认为公司管理层存在损害公司利益的事实，遂诉请法院要求其按照《企业破产法》有关规定对债务人公司承担赔偿责任。被告谢某天、夏某、祝某共同辩称，不同意原告诉请。认为，原告主张的“侵权行为”均是原告的行为，是公司在特定期间内的、合理的经营管理决策，并非自然人和个人的行为，三被告均不构成对公司及债权人利益的损害。参见上海市第三中级人民法院（2021）沪03民初581号民事判决书。

相关法律行为，超出法律、章程或授权范围之行为，即非法人许可之行为/或已非法人之行为，自不应由法人担责。如此解释，虽在法人责任理论上充分理由，但却可能导致法人滥用代表权或代理权损害交易秩序。例如，法人故意通过限制代表人或代理人权限的方式，将组织责任转嫁给责任能力更弱的董事个人，以最终逃避法人责任，损害交易相对方之利益。虽然，表见代表或表见代理制度可在一定范围内约束此种责任逃避行为，但无疑会影响法人对外的责任承担。因此，对法定代表人或代理人的违法履职行为，原则上由法人对外担责，再进行内部责任追偿，是一种对交易安全保护可能更为有利的措施，因为通常法人的财产能力或责任能力会超过其法定代表人、董事或雇员的财产能力或责任能力。

可见，对董事的非直接外部责任的立法技术，本身也考量了如何有助于补偿外部当事人，并非仅仅是尊重法人独立人格之结果。于此情形，若董事等控制公司内部追责程序，对有过错的董事不予追责，还有股东代表诉讼可予以钳制，避免董事滥用控制权损害公司之利益。因此，在董事因其履职不当而损害外部第三人之情形，采取间接责任制并不会对外部第三人的利益产生实质不利，反而有助于维护法人人格的独立性，也有助于维持公司董事的商业判断权，维护董事职业的正当存在。由此，新《公司法》应维持传统民法关于董事外部责任的规则体系，《证券法》也应在此基础上，抛弃过于激烈的外部侵权责任安排，让董事在证券发行中的外部责任回归“间接化”传统。同理，《企业破产法》也应坚持同样的逻辑，以实现商业判断原则与交易风险自担原则之间的合理平衡。

当然，在现今之司法实践中，采取“间接外部责任制”的现实问题是，公司在承担外部责任后，少有对内发动对董事的追偿程序。因此，若采取间接外部责任制，如何有效促使公司发动内部追偿程序，则是立法上须细致考量的问题。对此，有两项措施可以采取：其一，将对董事的追偿从“权利”修正为“义务”。目前《民法典》等将此种公司内部追偿程序均设计为“公司权利”，即“公司可以”追偿，这无疑直接影响了内部追偿程序的完成。可以考虑将该内部追偿程序修改为“义务”，即公司在承担责任后，应当向法定代表人或者董事追偿。其二，一旦公司怠于进行内部追偿，则赋予其他公司债权人代位追偿权，以避免股东代表诉讼懈怠，最终影响公司责任财产之充实。因此，在董事应当外部间接担责之情形，若公司内部未能积极追偿，则公司外部其他债权人可以主张代位诉讼，以推进内部追偿。如此，则一方面维持了法人机关理论之完整性，另一方面也衡平保护了外部债权人之利益。

### （三）用司法解释的方法回归民法传统

因此，董事对外部第三人的责任应予以限制，维持在传统民法的“间接责任体系”中最为合理。无论是《公司法》，还是《证券法》，一味扩大董事对第三人的责任，均非合理的制度安排。因此，新《公司法》第191条要求董事承担赔偿责任之安排，在司法解释中应予以限缩，限制为董事的事后、内部补偿责任，而非董事个人对外直接承担责任。《公司法》应仅允许董事在极个别之情形，才对公司股东或特定债权人承担直接赔偿责任。《证券法》有关董事责任之安排也应予以调整，同样回到传统民法体系中来，以此保持《民法典》《公司法》《证券法》《企业破产法》在董事对第三人责任安排上的一致性，以实现法体系的逻辑自治。

此种外部责任之逻辑一致性，不仅是维护法人人格独立性的要求，也是维持董事职业、尊重

董事商业判断所需，更是维持公司外部营业责任之平等性所需。所谓外部营业责任之平等性，是指公司对外部营业行为所产生的责任应具平等性。无论该营业行为所针对的是普通民事活动，还是公司法上的特定营业，或者证券法上的融资营业，董事因履职行为而对外部第三人担责的体系逻辑应当维持一致。

## 六、结 论

董事对第三人的直接责任是本轮《公司法》修订过程中被学界热议的话题，但迄今为止，有关讨论仍习惯于在公司法内部进行，未能在《民法典》与《证券法》《企业破产法》的多重体系中考量董事外部责任的一致性。对《民法典》以及《公司法》《证券法》《企业破产法》等关联法律的检视表明，我国现行立法关于董事对第三人之责任安排存在法体系上的不一致。其中，《民法典》坚持法人人格独立性理论，区分代表与代理理论，较好地设计了法定代表人、董事和雇员对外履职致害的责任机制，一体化地采取间接担责的方式解决法定代表人、董事和雇员对第三人的损害赔偿问题，原则上由公司先对外承担责任，然后再由公司向应当负责的法定代表人或董事、雇员进行追偿。此种责任安排，结构清晰、逻辑严密，“区分主义”逻辑较好地处理了法人的内外部关系。新《公司法》并未直接规定法定代表人的外部责任，也未规定普通雇员的外部行为责任，这两类主体的外部责任原则上与传统民法体系一致。与此同时，新《公司法》却对董事的外部责任作了安排。在公司法的法理逻辑上，董事责任是以董事所负信义义务为基础的，原则上，董事一般只对公司负担信义义务，因此，董事一旦失信只对公司担责，董事并不直接对外部第三人担责。唯在特殊情况下，公司法才将董事信义义务的对象扩张到股东或特定债权人身上，因此，董事只在特定情形下才对股东或特定债权人承担直接赔偿责任。显然，新《公司法》在扩张董事信义义务时，仍是采取了一种“内缩”姿态，董事信义义务之对象受到了严格限制。新《公司法》一方面继受了《民法典》的安排，直接规定了法定代表人的内部责任规则；另一方面又超越了《民法典》的规定，扩张了普通董事对外直接担责之情形。这不仅形成了新《公司法》与《民法典》关于董事外部责任安排的不协调，也在公司法体系内部，形成了法定代表人董事与普通董事外部责任安排的不一致，导致后者的外部直接责任甚至严于法定代表人之外部直接责任，此种安排是不妥当的。《证券法》进一步扩张了董事的外部直接责任范围，让对公承诺之董事或虚假陈述之董事对外直接承担赔偿责任，或者，对发行人的虚假陈述行为与发行人承担连带责任。由此，完全突破了民法上的间接责任机制，尤其是连带责任之安排，将发行人董事视为独立民事主体，舍弃了传统民法关于法人人格独立性理论与董事作为代表/代理人的技术安排。《证券法》的上述安排，虽可能意在维护资本市场的吸引力，或旨在强化对弱势投资者的保护，但相关理论基础充满了假设，明显缺乏足够说服力。《企业破产法》为了实现对债权人的特殊保护，在若干情形下对法定代表人、董事、高管的赔偿责任也可能进行直接扩张，但这打破了商业判断原则与债权人交易风险自担原则之间的平衡。

《民法典》所规范的公司民事活动，与《公司法》所规范的公司一般营业行为，以及《证券法》所规范的公司金融行为本质上均属民事行为之范畴，董事在代表/代理公司履职时致害他人，

其所产生的法律责任应具有体系一致性，目前《民法典》《公司法》以及《证券法》的差异化责任安排，凸显了我国立法缺乏融通性，或《公司法》《证券法》《企业破产法》的立法欠缺民法基础，缺乏对传统民法中经典规则的尊重。若有可能，应在重新修订公司法司法解释过程中，采限缩解释之方法，将新《公司法》第191条有关董事对第三人责任之安排，回归传统民法规定，统一以间接外部责任方式保护第三人利益。此种间接的外部责任，不仅照顾了公司法人人格之独立性，也照顾了董事的商业判断权，亦是一种对外部债权人利益保护更周全的保护方式。因此，回归传统民法体系，才是《公司法》《证券法》《企业破产法》修改其董事外部责任规则的最佳道路。

---

**Abstract:** An examination of the Civil Code and related laws reveals systemic inconsistencies in China's current legal framework regarding directors' liability to third parties. The Civil Code adheres to the theory of separate legal personality and uniformly adopts an "indirect liability" approach to address the compensation liability to third parties arising from the performance of duties by legal representatives, directors, and others. The new Company Law, on one hand, inherits the Civil Code's rules on the liability of legal representatives, while on the other hand, it expands the circumstances under which directors bear direct external liability. This creates a lack of coordination between the Company Law and the Civil Code concerning directors' external liability, as well as within the Company Law itself regarding the external liability arrangements for directors who are legal representatives versus ordinary directors. The Securities Law further diverges from the Civil Code by broadening the scope of directors' direct external liability, holding directors accountable for public commitments or misrepresentations, or imposing joint liability for issuers' false statements. While such arrangements may aim to enhance the attractiveness of capital markets, their theoretical assumptions lack sufficient persuasiveness. The provisions concerning directors' external liability in the Enterprise Bankruptcy Law are not only ambiguous but also potentially problematic; a direct expansion of such liability may fail to adequately balance the business judgment rule against the principle of creditor assumption of transaction risk. The aforementioned differentiated legislative arrangements concerning directors' external liability highlight the lack of integration in Chinese legislation and have also led to a trend of excessive director liability in practice. Legislative arrangements regarding directors' liability to third parties should return to the civil law tradition and uniformly protect the interests of third parties through the mechanism of indirect external liability.

**Key Words:** directors, external liability, civil code, company law, securities law

---

(责任编辑：周 游)