

控股股东与实际控制人经营性 行为规范的系统检视

——基于新《公司法》背景

郭富青* 吴元爱**

摘要:我国立法强调控股股东与实际控制人消极作用,导致关于“双控人”的经营性规范均为禁止或限制性消极规范,在规制模式上存在一定弊端,达不到规制的预期效果。应准确定义“双控人”,增设积极规范,强化实效性,重构“双控人”的经营性规范,形成既能有效抑制其消极影响,又能确保其正当行使控制权,发挥积极作用,激励与约束有机结合的良性机制,促进公司高质量、可持续发展。

关键词:控股股东 实际控制人 经营性规范
积极规制 消极规制

我国绝大多数公司股权高度集中,公司的治理通常掌握在控股股东、实际控制人(有时我们称其为“双控人”)手中,他们是公司的终极控制者。他们要么亲自担任经营董事、总经理,直接享有公司经营管理权;要么隐身于董事或总经理背后,间接

* 西北政法大学民商法学院教授、博士生导师。

** 西北政法大学民商法博士研究生。

操控公司。纵览“双控人”在公司设立和运作中的角色,可以说“成也萧何,败也萧何”。“双控人”一般是公司的缔造者和公司发展壮大的推动者,同时也常常是公司黑幕或丑闻的始作俑者,其违法违规操纵公司的行为有时是断送公司前景的主要因素。因此,如何规制“双控人”是中国公司治理规范体系中不容忽视的核心问题,是最具理论意义和现实价值的研究课题。^{〔1〕}

本文将通过对《公司法》(2023年修订)(以下称新《公司法》)、《证券法》、中国证券监督管理委员会(以下简称证监会)规章和证券交易所规则中关于“双控人”经营类规范的梳理,检讨其调整功能和效果,提出重构经营类规范的方案或对策,优化公司治理机制,以期促进我国市场经济高质量发展。

一、控股股东与实际控制人经营性行为规范的地位与范围

(一) 控股股东与实际控制人经营性行为规范的地位

控股股东、实际控制人经营性行为规范,系指法律对其介入公司经营管理或影响公司经营而设定的行为规范。在大多数国家的大公司中,基本的代理问题不是外部投资者与管理者之间的冲突,而是外部投资者与几乎完全控制管理者的控制股东之间的冲突。^{〔2〕}这种现象在我国尤其突出,由于绝大多数公司股权集中度较高,“一股独大”的现象极为普遍。这一基本情形致使我国资本市场存在“大股东侵占、财务造假等易发、多发的突出问题”。^{〔3〕}为此,我国证券交易所的上市规则要求,公司应当根据股权结构、股东持股比例、董事会成员构成及董事的提名任免、过往决策实际情况、股东之间的一致行动协议或者约定等情况,真实、客观、审慎地认定公司控制权归属,无正当、合理理由不

〔1〕 参见赵旭东:《公司治理中的控股股东及其法律规制》,载《法学研究》2020年第4期。

〔2〕 See Donald C. Clarke, *The Independent Director in Chinese Corporate Governance*, *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 31, 2006.

〔3〕 参见中国证监会《关于〈上市公司独立董事管理办法(征求意见稿)〉的说明》第一部分“起草背景”。

得认定为无控股股东、实际控制人。^{〔4〕}其目的就是规范和监督“双控人”的行为,防范其滥用控制权,并便于事后追究其责任。有学者对2007~2019年在沪深证券交易所挂牌交易的上市公司进行了统计,发现拥有“双控人”的公司平均占比为97.71%。^{〔5〕}“双控人”往往利用其所处的控制地位组织、指示证券发行人、上市公司进行虚假陈述,欺诈公众投资者,所以证券市场中损害公众投资者合法权益的丑闻,此伏彼起地发生。“双控人”滥用控制权损害公司利益最为常见的方式是:通过财务造假、发布虚假信息欺骗投资者,通过关联交易占有公司财产,向自身或关联方输送利益。例如,康美药业公司的控股股东康美实业及实际控制人马某田,截至2019年支配的表决权高达40.04%。2016~2018年,康美药业未经授权和审批累计向控股股东及关联方提供非经营活动资金116.19亿元。又如,2020年,ST大集与关联方多次发生非经营性关联交易,全年关联方占用ST大集资金总计100.17亿元,占2020年经审计净资产的38.75%。^{〔6〕}这些案件的共同特点均表现为,“双控人”滥用控制权操纵公司向自己或关联公司输送利益,直接侵害公司的利益,间接损害其他股东及其利益相关人的利益,尤其给公众投资者造成重大经济损失。

以上案件也在一定程度上说明,在我国,“双控人”与中小股东、公众投资者之间的利益冲突持续存在。这是以公司为中介而存在的诸多矛盾中的主要矛盾,是公司治理制度应当解决的主要问题。我国公司治理制度安排的重心,不应是调整中小股东与公司经营管理者之间的代理关系,以消除“内部人控制”,而应是防止“双控人”滥用控制权插手或干预公司的经理管理活动,破坏、扭曲公司的治理结构及其机制,同时支持“双控人”依法行使公司控制权,以保护公司、其他股东及公司利益相关者的合法权益。2023年4月,中国证监会在《关于〈上市公司独立董事管理办法(征求意见稿)〉的说明》中,首次厘清了独立董事

〔4〕 参见《深圳证券交易所股票上市规则》(2024年修订)第4.5.6条。《上海证券交易所股票上市规则》(2024年4月修订)第4.5.5条也有类似规定。

〔5〕 参见郑彧:《论实际控制人的法律责任:公法的路径依赖与私法的理念再生》,载《财经法学》2021年第3期。

〔6〕 参见中国证监会《行政处罚决定书(供销大集及相关责任人员)》([2022]52号)。

的职责定位,并将公司与“双控人”之间的潜在重大利益冲突事项列为监督职责聚焦的重点之一。我国应建构以控股股东为核心的治理结构和机制,顺应公司股权高度集中的结构和治理态势,围绕控股股东控制权的行使建构科学、合理、系统的法律规则。^{〔7〕}尤其是,“双控人”经营类规范在我国公司治理规范体系中居于核心地位,并发挥着关键的作用。其主要调整对象是:“双控人”与中小股东、债权人的关系;“双控人”与董事会、经营管理者的关系。健全的“双控人”的经营性行为规范应当兼具约束与激励的调整功能,既要有效地防止“双控人”滥用控制权损害公司、其他股东和利益相关者的合法权益,又要确保其正当地行使控制权,降低经营管理成本,实现组织经营一体化、经营效益最大化,并实现“双控人”作为企业家的经营愿景。

(二) 控股股东与实际控制人经营性行为规范的范围

1. 禁止控股股东、实际控制人滥用控制权的规范

禁止控股股东、实际控制人滥用控制权的规范可细分为四小类:
(1)禁止控股股东、实际控制人滥用控股权损害公司、其他股东利益的规范。资本多数决的逻辑往往是,多数权利意味着全部权利,少数权利意味着没有权利。表决的最终结果总是对多数股东意志的全部肯定,对少数股东意志的彻底否定。^{〔8〕}控股股东基于资本多数决自上而下地配置权力,首先通过多数表决权控制股东会的决策,进而间接控制董事会、监事会直至经理。我国立法并未对股东滥用资本多数决予以专门规定,根据《民法典》第83条和新《公司法》第21条的规定,股东应当依法行使股东权利,不得滥用股东权利损害公司或者其他股东的利益;股东滥用股东权利给公司或者其他股东造成损失的,应当依法承担赔偿责任。如果控股股东滥用表决权作出不利于公司或对其他股东具有歧视性的决议,公司、其他股东根据新《公司法》第25条有权要求法院宣布该项决议无效,从而阻止该决议的执行。(2)控股股东、实际控制人对公司和其他股东负有诚信义务。证监会制定的《上市公司章程指引》(2023年修正)第40条第2款规定:“公司控股股东及实际控制

〔7〕 同前注〔1〕。

〔8〕 同前注〔1〕。

人对公司和社会公众股股东负有诚信义务。”然而,我国新《公司法》、《证券法》(2019年修订)均未作出相应规定。(3)控制权转让规范。《上市公司收购管理办法》(2020年修正)第53条第1款规定:“上市公司控股股东向收购人协议转让其所持有的上市公司股份的,应当对收购人的主体资格、诚信情况及收购意图进行调查,并在其权益变动报告书中披露有关调查情况。”“双控人”在转让其对公司的控制权时,未清偿其对公司的负债,未解除公司为其提供的担保,或者未对其损害公司利益的其他情形作出纠正的,中国证监会责令改正、责令暂停或者停止收购活动。^[9](4)公司人格否认规范。新《公司法》第23条规定:“公司股东滥用公司法人独立地位和股东有限责任,逃避债务,严重损害公司债权人利益的,应当对公司债务承担连带责任。股东利用其控制的两个以上公司实施前款规定行为的,各公司应当对任一公司的债务承担连带责任。只有一个股东的公司,股东不能证明公司财产独立于股东自己的财产的,应当对公司债务承担连带责任。”

2. 禁止控股股东、实际控制人干预公司经营,维护公司独立性的规范

除了新《公司法》第21条、第22条和第23条关于股东滥用权利的规定,《上市公司治理准则》(2018年修订)第六章特设第二节对“上市公司的独立性”加以规定。第68条规定:“控股股东、实际控制人与上市公司应当实行人员、资产、财务分开,机构、业务独立,各自独立核算、独立承担责任和风险。”在此基础上进一步规定,禁止“双控人”在上市公司担任除董事、监事之外的其他行政职务,禁止其占用、支配上市公司资产,干预上市公司的财产、会计活动和其他具体运作,影响其经营管理的独立性,避免与上市公司进行同业竞争。^[10]

[9] 参见《上市公司收购管理办法》(2020年修正)第79条第1款。

[10] 参见《上市公司治理准则》(2018年修订)第69~73条;《深圳证券交易所股票上市规则》(2024年修订)第四章第五节“控股股东和实际控制人”第4.5.1条第2款、第4.5.3条第(九)项;《上海证券交易所股票上市规则》(2024年4月修订)第四章第五节“控股股东和实际控制人”第4.5.1条第2款、第4.5.2条第(九)项;《上海证券交易所上市公司自律监管指引第1号——规范运作》(2023年12月修订)第四章“控股股东和实际控制人”。

3. 关联交易规范

关联交易规范包括两类:(1)禁止与公司进行有失公允的关联交易的一般规范。《民法典》第84条、新《公司法》第22条均有类似规定:控股股东、实际控制人不得利用关联关系损害公司利益。否则,给公司造成损失的,应当承担赔偿责任。(2)关联担保规范。新《公司法》第15条第2~3款规定:“公司为公司股东或者实际控制人提供担保的,应当经股东会决议。前款规定的股东或者受前款规定的实际控制人支配的股东,不得参加前款规定事项的表决。该项表决由出席会议的其他股东所持表决权的过半数通过。”关联担保规范在性质上属于关联交易的特殊规范。《上市公司治理准则》(2018年修订)第六章特设第三节以第74~77条对“关联交易”作出了详细的规定。证券交易所的股票上市规则也对“双控人”与上市公司的关联交易,从必要性、公允性、合法合规性以及审议程序、信息披露等方面进行了更加细化的规定,严禁利用关联交易调节财务指标,损害公司利益。^[11]

4. 控股股东、实际控制人的信息披露规范

《证券法》(2019年修订)规定上市公司应当披露“双控人”发生变化的信息,“双控人”负有协助披露义务;上市公司未按规定披露信息或在信息披露中虚假记载损害投资者权益的,“双控人”应当承担法律责任。^[12]《上市公司治理准则》(2018年修订)第90条要求“双控人”以及收购人应当依照相关规定进行信息披露,并配合上市公司的信息披露工作,及时告知上市公司控制权变更、权益变动、与其他单位和个人的关联关系及其变化等重大事项。证券交易所股票上市规则进一步要求其严格按照有关规定履行信息披露义务,保证披露信息的质量,不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,不得妨碍公司或者相关信息披露义务人披露信息,不得组织、指使公司或者相关信息披露义务人从事信息披露违法行为。“双控人”应建立信息披露管理制度,指派专人负责信息

[11] 例如,《深圳证券交易所股票上市规则》(2024年修订)第4.5.3条第8项、第6.3.1条、第6.3.9条。

[12] 参见《证券法》(2019年修订)第85条、第93条、第181条第2款、第197条和第211条;《上海证券交易所股票上市规则》(2024年4月修订)第4.5.2条第8项、第6.3.1条、第6.3.9条、第6.3.17条。

披露工作,配合上市公司的信息披露工作,及时答复上市公司问询,保证所提供信息、材料的真实、准确和完整。^[13] 这些规定的立法目的是揭露公司真正的所有者或控制者,从而建立“双控人”滥用控制权的预防机制。一则针对公开收购发挥预警功能,保护管理层和股东的利益;二则有利于提高市场的透明度,保护公众投资者的利益。^[14]

二、控股股东与实际控制人经营性行为规范的基本特质

(一) 经营性行为规范的目的与价值取向

新《公司法》第1条明确规定其立法目的是规范公司的组织和行为,保护公司、股东、职工和债权人的合法权益,完善中国特色现代企业制度,弘扬企业家精神,维护社会经济秩序,促进社会主义市场经济的发展。控股股东、实际控制人经营性规范作为公司法的组成部分,自然应当秉承这一立法宗旨,保护公司、股东、职工和债权人的合法权益。但是,作为特殊规范,其更侧重于保护中小股东和公司债权人的利益。就《证券法》而言,“双控人”经营性规范则侧重于保护公众投资者的合法权益。立法目的决定手段和方法,出于对被控制的公司及受其不利影响的其他股东和公司利益相关者的保护,“双控人”经营性规范主要采用对这两类控制者支配公司经营的行为加以禁止和限制的方式进行规制,以确保公司法人机关(董事会或经营管理者)能够自主地经营管理公司,保持公司作为独立市场主体的品格。

公司一旦依法成立便会将其股东的实体转化为与本身等同的虚拟法人格,能够以自己的名义享有权利和承担义务。^[15] 法律赋予公司法

[13] 参见《上海证券交易所股票上市规则》(2024年4月修订)第4.5.1条第3款,第4.5.2条第4项,第4.5.3条。另外,《上海证券交易所股票上市规则》(2024年4月修订)、《深圳证券交易所股票上市规则》(2024年修订)均设第六章“应当披露的交易”第三节对“关联交易”的披露进行了专门系统的规定。

[14] 参见汤欣等:《控股股东法律规制比较研究》,法律出版社2006年版,第87页。

[15] 参见[美]M. E. 泰格、[美]M. R. 利维:《法律与资本主义的兴起》,纪琨译,学林出版社1996年版,第17页。

人独立地位旨在在公司成立后的存续期间,公司法律实体独立于其股东,尤其是控股股东,以实现“公司法人机关”独自掌控公司,自主经营、自负盈亏的制度预期。股份公司、有限责任公司作为法人企业的独立性,使其与合伙公司和无限公司截然不同。控股股东、实际控制人经营性行为规范的目的是进一步引导和规范上市公司“双控人”行为,切实保护上市公司和其他股东的合法权益。^[16]“双控人”经营性规范要实现保护公司、其他股东和公司公众投资者合法权益的宗旨,就必须以公司法人人格独立为基础,以追求公司独立自主的经营为价值取向。因为在股东仅承担有限责任的前提之下,只有确保公司的独立性,才能防止股东侵蚀公司的财产,使公司财产成为公司债权人债权实现的担保,避免向公司债权人转嫁经营风险。^[17]因为“双控人”拥有对公司的控股权和实际支配力,潜在地存在滥用股权和支配力损害公司和中小股东合法权益的可能性,所以既需要事先设定引导,约束其行为,设备保护公司和其他股东利益的预防措施,也需要有效的事后救济手段。

(二) 经营性行为规范的理论基础

控股股东、实际控制人的经营规范的理论基础是公司法人人格独立原则。英国萨洛蒙诉萨洛蒙有限公司案以判例法的形式确立了公司为独立的法律实体地位,即“从法律的角度讲,公司一旦正式注册成立,就成为一个与股东没有关系的法律上的‘人’,从而拥有自己独立的权利和义务”^[18]。日本公司法基于公司法人人格独立原则,不承认母公司(控制股东)对子公司的指挥命令权,即便是从属于企业集团的子公司,也是法律上的独立主体。子公司的董事必须完全为了子公司的利益而履行职权,没有遵循母公司指示的义务。如果子公司与母公司或企业集团其他成员从事对子公司不利的交易,即使该交易有利于整个企业集团,也不能成为免除子公司董事责任的理由。母公司在公司法上没有对子公

[16] 具体可参见《上海证券交易所上市公司自律监管指引第1号——规范运作》(2023年12月修订)第4.1.1条的规定。

[17] 参见[韩]李哲松:《韩国公司法》,吴日焕译,中国政法大学出版社2000年版,第336~337页。

[18] Paul L. Davies, Daniel D. Prentice, L. C. B. Gower, *Gower's Principle of Modern Company Law*, Sweet & Maxwell, 1997, pp. 77-78.

司“指手画脚”的权力,其滥用影响力的行为会构成对子公司的侵权,应当承担损害赔偿责任。^[19] 公司法人独立原则的前提是股东有限责任原则,即股东仅以出资额或认购的股本额向公司承担责任,对公司的负债不承担直接责任,也不得插手公司的经营管理活动。换言之,股东以放弃公司经营权为代价,换取有限责任的保护。股东仅限于在股东会行使表决权,参与公司的重大经营决策,但是不得滥用资本多数决,也不允许不正当地利用影响力介入公司具体的经营活动。根据禁止滥用股东权的法理,股东行使股东权必须为了公司的整体利益而不是仅出于个人的利益;公司必须按照股东持有股份的内容及数量平等地对待每一个股东,若按照资本多数决原则通过的股东会决议违反了股东平等原则,则此种不公正的决议无效。

依据公司法人独立原则,公司法将公司的经营决策权和管理权分配给董事会或管理层,既简化了决策程序,明确了公司实际行动的负责人,又限制了股东对公司经营活动的控制。^[20] 从而引出股东与公司分离原则,要求股东与公司保持在人格、财产、责任等方面的分离状态,以维护公司自主经营、独立运行。正是基于法人独立原理,我国《民法典》第60条规定:“法人以其全部财产独立承担民事责任。”新《公司法》第3条规定:“公司是企业法人,有独立的法人财产,享有法人财产权。公司以其全部财产对公司的债务承担责任。公司的合法权益受法律保护,不受侵犯。”第4条规定:“有限责任公司的股东以其认缴的出资额为限对公司承担责任;股份有限公司的股东以其认购的股份为限对公司承担责任。公司股东对公司依法享有资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利。”《上市公司治理准则》(2018年修订)第68条规定:“控股股东、实际控制人与上市公司应当实行人员、资产、财务分开,机构、业务独立,各自独立核算、独立承担责任和风险。”另外,“上市公司的高级管理人员在控股股东不得担任除董事、监事以外的其他行政职务”。要求“双控人”及关联方不得实施以下行为:占用、支配上市公司资产;干预上市公司的

[19] 参见朱大明、[日]行冈睦彦:《控制股东滥用影响力的法律规制——以中日公司法的比较为视角》,载《清华法学》2019年第2期。

[20] See Margaret M. Blaire, *Locking in Capital What Corporate Law Achieved for Business Organizers in the Nineteenth Century*, UCLA Law Review, Vol. 51, 2003.

财务、会计活动;干涉上市公司的具体运作,影响其经营管理的独立性;从事与上市公司相同或者相近的业务,进行同业竞争。〔21〕

在公司法人独立理论的指导下,“双控人”经营性规范竭力避免“双控人”与公司之间存在利益冲突,塑造公司独立市场主体的品格。因为公司在“双控人”的支配下一旦丧失某一方面的独立性,将会直接损害公司的利益,间接损害其他股东和其他利益相关者的利益。例如,康得新复合材料集团股份有限公司(以下简称康得新)是深圳证券交易所的上市公司,其控股股东是康得投资集团有限公司(以下简称康得集团)持股比例为 24.05%;康得新董事长钟某,因持有 80% 的康得集团股权而成为康得新的实际控制人。2014 年,康得集团与北京银行西单支行签订合作协议,约定康得集团在该行开立集团母账户,下属公司康得新及 3 家全资子公司分别开立 4 个子账户。后康得集团要求将子账户资金实时归集于集团母账户,致使康得新无法管理属于自己的资金。康得集团于 2015 ~ 2018 年通过资金集中管理的方式侵占上市公司资金,实施掏空行为,导致康得新债券违约。〔22〕由此可见,在控股股东实施的资金集中管理中,上市子公司的资金被归集于集团母公司后,与集团公司资金混淆,不但妨碍了上市公司财产的独立性,而且集团对上市子公司资金的低息甚至无息保管,造成了上市公司资金的利息损失。〔23〕

(三) 经营性行为规范的表现形式

我国公司立法囿于公司法人独立原则和股东与公司分离原则,要求“双控人”正当地行使权利,谨防其滥权、越权干预公司的经营管理,导致公司丧失独立市场主体品格。尽管证券立法十分重视“双控人”发挥稳定上市公司经营、稳定证券市场的功能,要求发行人的控制权稳定,最近两年或三年内其实际控制人没有发生变更,不存在导致控制权可能变

〔21〕 参见《上市公司治理准则》(2018 年修订)第 69 ~ 73 条。

〔22〕 参见孙述龙、鲍晴:《从康得新数据造假事件看财务公司资金集中管理的优势》,载《交通财会》2020 年第 6 期;黄世忠、叶钦华、徐珊等:《2010 ~ 2019 年中国上市公司财务舞弊分析》,载《财会月刊》2020 年第 14 期。

〔23〕 参见唐啸、郭飞:《资金集中管理与控股股东掏空——基于康得新与永煤控股的综合分析》,载《财务管理研究》2022 年第 5 期。

更的重大权属纠纷。^[24]但是,为了确保上市公司的独立性及自主经营价值的实现,同样以事前禁止的规制方式,防止“双控人”以各种方式或手段介入上市公司的经营管理活动,力求防患于未然。此类规定致使“双控人”既不是法定的公司治理主体,也未被分配任何法定的公司治理权,甚至《公司法》中相关的法条及文字都显得异常“吝啬”。^[25]此外,有关“双控人”经营性法律规范的性质或类型,一律属于禁止与限制性规范、义务性规范,均为消极规范。

三、控股股东与实际控制人经营性行为规范模式与功能的检讨

(一) 控股股东、实际控制人规范及其解释的偏差

控股股东、实际控制人的界定规范,在新《公司法》中发生了变化。2018年《公司法》采用“非股东”的表述,将实际控制人与控股股东区别开来,实际控制人并不包括具有股东身份的这一类主体。但是新《公司法》取消了“非股东”这一限定要件,极易导致实际控制人与控股股东相混淆,进而会引发适用的困惑。

2018年《公司法》第216条第2项第1句先采用形式标准,将向公司出资或持有公司股份占公司资本总额的50%以上的股东,界定为控股股东;然后又在第2句中采用实质标准,将出资额或持股比例虽然不足50%,但依其享有的表决权已足以对股东(大)会的决议产生重大影响的股东推定为控股股东。第216条第3项则规定:“实际控制人,是指虽不是公司的股东,但通过投资关系、协议或者其他安排,能够实际支配公司行为的人。”这一定义首先将直接向公司投资的“股东”排除在实际控制人之外。其次,非股东成为公司实际控制人,只能是通过间接投资关系、协议或者其他安排来实现,且能够实际支配公司行为。例如,母公司是孙公司的实际控制人,或者非股东通过支配协议、公司托管协议和表决

[24] 参见《存托凭证发行与交易管理办法(试行)》(2023年修订)(中国证券监督管理委员会令第215号)第5条;《首次公开发行股票注册管理办法》(中国证券监督管理委员会令第205号)第12条。

[25] 同前注[1]。

权信托等成为公司的实际控制人。公司立法之所以对控股股东与实际控制人作如此界分,是因为二者虽然均对公司实施控制,但控制的根据显然有别。控股股东对公司的控制是一种直接显名控制,可能通过直接拥有的股份表决权参与公司的重大决策,而实际控制人对公司的控制是一种间接隐名控制,其既不直接参与公司的治理,也无法与公司直接形成权利义务关系。客观而论,第216条第2项与第3项对控股股东、实际控制人内涵的揭示与外延的界分比较清晰,不存在任何逻辑问题。问题是,第216条第2项关于“推定控股股东”的规定只要求表决权对股东会决议生产重大影响即可,并未规定股东能获得如此重大影响力之表决权的具体事由。另外,只将控股股东影响的对象和程度局限于对股东会决议的重大影响,却未对控股股东实际支配公司行为作出规定,^[26]造成控股股东的定义缺乏周延性,形成法律漏洞。因为在实践中,控股股东除了通过表决权优势左右股东会决议,在公司的日常运行中还时常通过名义董事或经理操纵公司的经营行为。

有学者主张实际控制人系涵盖所有有能力控制并实际上实施了控制公司行为的主体。因此,对实际控制人予以“非股东”身份界定是没有必要的,凡“通过投资关系、协议或者其他安排能够实际支配公司行为的人”皆为实际控制人。这样的定义可以把持股未达控股额却实际控制公司的股东纳入实际控制人的外延,避免出现空白地带。^[27]《深圳证券交易所股票上市规则》(2018年11月修订)接受了不再以非股东作为限定要素定义实际控制的主张。^[28]据此,当上市公司没有任何一个股东的持股比例能够对股东会的决议产生重大影响时,由若干个大股东签订协议共享公司控股权,签订协议的股东往往被错误地认定为实际控制人。

[26] 参见李敬宜:《实际控制人滥用公司控制力救济——公司法人格否认制度之辨析》,载《中国外资》2022年第10期。

[27] 参见叶敏、周俊鹏:《公司实际控制人概念辨析》,载《国家检察官学院学报》2007年第6期;陈洁:《实际控制人公司法规制的体系性思考》,载《北京理工大学学报(社会科学版)》2022年第5期。

[28] 《深圳证券交易所股票上市规则》(2018年11月修订)将实际控制人界定为“指通过投资关系、协议或者其他安排,能够支配、实际支配公司行为的自然人、法人或者其他组织”。2024年修订时仅稍作修改。

对实际控制人的界定,笔者认为,如果取消“非股东”的限定要素,不但违反了2018年《公司法》第216条第3项的规定,而且违背了公司法对“股东”与“非股东”控制公司区别对待、分别规制的内在逻辑。对实际控制人的界定一旦取消“非股东”的限定,其外延将包含或覆盖“控股股东”,造成两个并列的概念在外延上交叉或重复。将“控股股东”与“实际控制人”混为一谈,在迎合证券市场一体化监管需要的同时,必然引发法律适用的冲突和适用不当。因为在设计和调整控股股东、实际控制人、董事和高级管理人员与公司、中小股东之间法律关系时,这些控制者基于与公司不同的基础关系而产生的公司控制权或影响力已经被纳入相应规范的构成要件,从而决定了《公司法》对控股股东、实际控制人、董事和经营者的规制存在较大的差异。例如,控股股东在股东会决议时须受滥用表决权规范的约束,而实际控制人则不受该规范的约束;公司法关于公司人格否认的规定可以直接适用于控股股东,但是,对实际控制人只能类推适用,对董事和经营者则完全不适用。

(二) 多为抽象的一般规范,可操作的具体规范不足

我国公司立法只是将控股股东视为普通股东,根据股东平等原则,既不承认控股股东(或控股公司)特殊法律地位和权利,也未赋予其对公司和其他股东特有的义务,而是一视同仁地默认控股股东与其他股东享有同样的权利、承担同样的义务和责任。因此,新《公司法》第21条并未突出和强调控股股东,而是笼统地规定公司股东应当依法行使股东权利,不得滥用股东权利损害公司或者其他股东的利益。根据新《公司法》第23条的规定,股东不得滥用公司法人独立地位和有限责任损害公司债权人的利益。否则,应当依法承担赔偿责任或对公司债务承担连带责任。新《公司法》虽然不承认控股股东享有特殊权利,但是对“双控人”却施加了不得利用其关联关系损害公司利益的义务及相应的赔偿责任。^[29]然而,这些规定过于抽象,几乎是宣示性规范,既没有规定股东滥用权利损害公司和其他股东利益承担责任的构成要件,也没有明确所承担责任的性质。^[30]另外,对“双控人”与公司的关联交易是否构成不

[29] 参见《民法典》第84条、新《公司法》第22条。

[30] 同前注[19]。

公平交易,也未规定判断标准、程序和救济路径。司法实践中,针对控股股东滥用权利损害小股东利益的诉讼,法院只能援引《民法典》对一般民事侵权责任构成要件的规定进行审理,致使作为小股东的原告承担过重的举证责任,由于难以举证通常无法实现补偿损失的诉求。

(三) 直接规制与间接规制的配合度尚有改进空间

2023 年之前,我国公司立法关于“双控人”的经营性规范,均属于针对其施加一定义务,并在其违反义务时追究其责任,以保护公司、股东和公司债权利益直接规制模式。^[31]为维护公平、有序的证券交易秩序,保护公众投资者的合法权益,在“双控人”不正当行使影响力致使违法发行证券、不依法或违法披露信息、擅自改变公开发行证券所募集资金的用途等方面,我国证券立法也毫无例外地采用直接规制的方式,对“双控人”支配上市公司滥用控制权予以事前严格管制、事后严厉处罚,并为公众投资者提供了多种权利救济手段。新《公司法》虽然使“双控人”直接法律规制条文之间的逻辑关系变得清晰、合理,但是其过于抽象,适用性不强的缺陷并未得以消除。尤其是直接规范中,对实际控制人滥用其影响力损害股东利益时,未赋予股东相应的损害赔偿请求权,存在明显的法律漏洞。

在公司立法中对“双控人”予以明确的规制,具有更强的透明性与可预测性,有利于规范“双控人”的行为,促进公司实现良好的治理。然而,“双控人”最常见的控制公司的手段是在公司中任命代表自己利益的名义董事。甚至可以毫不夸张地说,几乎每一位“名义董事”的身后都伫立着一个或多个在幕后指挥的实际控制者。^[32]换言之,控股股东除了利用资本多数决控制和影响公司的重大决策,主要是通过幕后操纵董事或经营者,甚至插手公司业务以实现对公司经营活动的干预或影响。正因如此,许多国家的公司法对“双控人”采用了间接规制方式,即在某些特定场景中,忽视控制股东身份而将其视为董事,使其因事实上的董事身份受到规制。^[33]英国《1985 年公司法》第 741 条规定“影子董

[31] 参见 2018 年《公司法》第 16 条第 2~3 款、第 20 条、第 21 条和第 63 条。

[32] 参见前注[14],第 98 页。

[33] 同上,第 251 页。

事”必须承担董事的义务和责任。^[34] 将实际控制人认定为“影子董事”,控制“名义董事”的“影子董事”须承担与董事相同的责任,从而在尊重公司独立性的前提下将董事对公司的法定责任引申到对“双控人”的行为约束上来。^[35] 1998年韩国《商法典》增订第401-2条,创设“非董事者直接或间接指示业务执行者责任”^[36],在不直接强加控股股东“受信义务”的前提下,以“指示业务执行者”为中介,将向董事指示业务的“双控人”视为董事,与董事承担相同的责任。日本、法国则将介入公司经营管理活动的控制者视为“事实董事”,要求其承担董事应承担的义务和责任。日本公司法上的“事实董事制度”是通过判例确立的。事实董事虽然没有被选聘为公司的董事,却能够作为公司的经营者积极地参与公司经营,因而被法官视为董事,使其如同公司选聘的董事一样对不正当地使用影响力所造成的公司损失承担相应的赔偿责任。

间接规制的内在理论逻辑在于,基于维护公司独立法律实体地位,强调应由董事或经营者依法支配公司的经营并强化其义务和法律责任,促使其对抗“双控人”对公司经营的不正当干扰;同时,“双控人”须尊重公司经营管理的独立性,若不正当地插手公司经营活动,则应与公司董事承担相同的法律责任。

在借鉴境外对“双控人”间接规制的立法经验的基础上,结合我国“双控人”滥用控制权干预公司事务的实际情况,新《公司法》第180条第3款规定:“公司的控股股东、实际控制人不担任公司董事但实际执行公司事务的,适用前两款规定。”这意味如果“双控人”越俎代庖执行公司事务,便成为事实上的董事,理应与董事同等对待,对公司负有忠实和勤勉义务,违反该义务损害公司利益,则应与董事承担相同的赔偿责任。第192条规定:“公司的控股股东、实际控制人指示董事、高级管理人员从事损害公司或者股东利益的行为的,与该董事、高级管理人员承担连

[34] 根据英国《1985年公司法》第741条的规定,影子董事是经常指示董事行为的人,即形式上不是董事,而被法律视为董事的人。影子董事承担董事的义务和责任,须具备4个构成要件:(1)公司有选任的董事;(2)影子董事指示选任董事从事公司行为;(3)董事接受了指令;(4)公司董事习惯于接受影子董事的指令。但是,影子董事承担法律责任必须以公司的全部董事或多数董事习惯于根据其指令行事为前提条件。

[35] 同前注[5]。

[36] 指示业务执行者的构成要件为:(1)有影响力来指示公司业务执行;(2)发出了业务执行的指示;(3)董事服从该指示,且此种服从属于董事责任的懈怠。

带责任。”以上两条规定无疑加强了对“双控人”的规制,使公司立法对“双控人”的规范演变为直接规制与间接规制双管齐下、相辅相成的完整的体系,大大提高了公司立法对公司、股东利益的保护水平。然而,美中不足的是,新《公司法》增加的这两个条款仅限于对公司、股东的保护,未能扩展适用于对公司债权人的保护。其保护的對象和法律效力存在局限性,与《公司法》对公司、股东和债权人的平等保护无法实现完美匹配。

(四) 强调规范的约束功能,忽视了引导激励功能

我国与大多数国家一样,公司法对“双控人”的规制基于公司法人格独立理论,以及对其监管的需要,旨在采取各种方式限制和约束“双控人”滥用公司控股权或施加不正当的影响力。学术研究通常也限于对控股股东的硬性约束,更多地侧重于对“双控人”的侵权行为或不公平交易设置事后责任追究。根据新《公司法》第21条、第22条、第23条的规定,控股股东滥用股东权利或利用关联关系损害公司或者其他股东利益的,应当依法承担赔偿责任;滥用公司法人独立地位、有限责任逃避债务,严重损害公司债权人利益的,也应当对公司债务承担连带责任。“双控人”对发行公司未按照规定披露信息,或者在信息披露中作虚假、误导性陈述或者存在重大遗漏,应与发行公司对投资者在证券交易中的损失承担连带赔偿责任。“双控人”利用控制公司的地位破坏证券市场的正常秩序,损害公众投资者利益的行为,除了承担民事责任,还必须承担行政责任,构成犯罪的,同时应当承担严厉的刑事处罚。^[37] 这些规定的鲜

[37] 《证券法》(2019年修订)第181条第2款规定:“发行人的控股股东、实际控制人组织、指使从事前款违法行为的,没收违法所得,并处以违法所得百分之十以上一倍以下的罚款;没有违法所得或者违法所得不足二千万元的,处以二百万元以上二千万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员,处以一百万元以上一千万元以下的罚款。”《刑法》(2023年修正)第160条第2款规定:“控股股东、实际控制人组织、指使实施前款行为的,处五年以下有期徒刑或者拘役,并处或者单处非法募集资金金额百分之二十以上一倍以下罚金;数额特别巨大、后果特别严重或者有其他特别严重情节的,处五年以上有期徒刑,并处非法募集资金金额百分之二十以上一倍以下罚金。”第161条第1~2款规定:“依法负有信息披露义务的公司、企业向股东和社会公众提供虚假的或者隐瞒重要事实的财务会计报告,或者对依法应当披露的其他重要信息不按照规定披露,严重损害股东或者其他入利益,或者有其他严重情节的,对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员,处五年以下有期徒刑或者拘役,并处或者单处罚金;情节特别严重的,处五年以上十年以下有期徒刑,并处罚金。前款规定的公司、企业的控股股东、实际控制人实施或者组织、指使实施前款行为的,或者隐瞒相关事项导致前款规定的情形发生的,依照前款的规定处罚。”

明特征都是将外部人控制公司的行为视为消极的负面行为,要么限制和约束控制行为,要么对不当控制行为予以纠正和责任追究,却从未将其作为积极的行为予以正面认肯,亦从未积极调整其正当行使控制权。^[38]

总之,现有关于“双控人”的经营规范均是致力于防止股东滥用表决权作出不利于公司且有害于小股东的决议,禁止其介入公司经营管理或业务活动,以维护公司独立地位的消极规范。除此之外,不承认“双控人”对公司的支配和控制地位以及对公司的经营管理权,严格要求其与公司在人、财、物和业务等方面保持分离,以消极的态度实现对公司的“无为而治”。这显然与公司运行过程中,“双控人”积极进取,通过多数表决权控制公司治理的格局、经营方向和策略,或仰仗事实控制权支配、影响公司的经营管理的客观事实,严重不符或脱节。另外,现有规范也使上市公司监管者的心态处于矛盾之中,监管者一方面希望借助“双控人”的资源或信用稳固上市公司的经营,提振投资者的信心,因而非常忌惮上市公司出现无“双控人”的情形;^[39]另一方面又竭力防范和阻止“双控人”插手上市公司的经营活动,维护上市公司的独立性和公众投资者的利益。

四、重构控股股东与实际控制人经营性行为规范的设想

(一) 准确界定控股股东与实际控制人增强法律规范的可操作性

新《公司法》关于控股股东的定义维持了2018年《公司法》第216条第2项的规定不变,但是,对第3项关于“实际控制人”的规定修改时,删除了2018年《公司法》第216条第3项中“虽不是公司的股东”的限定,

[38] 同前注[32];李建伟:《公司制度、公司治理与企业管理》,人民法院出版社2005年版,第118页;同前注[1]。

[39] 《上海证券交易所股票上市规则》(2024年4月修订)第4.5.6条规定:“上市公司无控股股东、实际控制人的,公司第一大股东及其最终控制人应当比照控股股东、实际控制人,遵守本节的规定。”《深圳证券交易所股票上市规则》(2024年修订)第4.5.7条规定:“上市公司披露无控股股东、实际控制人的,公司第一大股东及其最终控制人应当比照控股股东、实际控制人,遵守本节规定。”

致使“实际控制人”变更为“通过投资关系、协议或者其他安排,能够实际支配公司行为的人”。这一修改致使原本控股股东、实际控制人两个内涵明确,外延独立、清晰,且呈并列关系的概念,变为在外延上交叉、重复的概念,有违逻辑规律。例如,A 股东持有的股份仅占公司表决权股份的 10%,但是,其所持股份为特别表决权股,每一股享有 10 个表决权,致使 A 享有的表决权占公司全部有表决权股份的 52.6%,足以对股东大会的决议产生决定性影响。根据新《公司法》第 265 条第 2 项的规定应当认定 A 为控股股东,但是,A 同时属于第 265 条第 3 项所定义的“通过投资关系”“能够实际支配公司行为的人”。换言之,A 既是控股股东又是实际控制人,这显然不符合《公司法》分别界定控股股东、实际控制人的初衷和立法目的。

科学合理地区分控股股东、实际控制人是准确适用法律、追求规制效益最大化的前提。公司立法的初衷是控股股东、实际控制人是两个并列的概念,以是不是“股东”作为二者外延的边界,目的是对公司区分“股东控制”与“非股东控制”,以控制依据的不同在法律规制上区别对待,^[40]通过实际控制人的规制补充控股股东的规制,避免在公司控制者的制度设计中出现空白或漏洞。譬如,对控股股东、实际控制人均可适用信义义务规则、关联交易规则和股东表决权一致行动协议等规范加以调整。但是,对非股东的实际控制人的规制,则只能依靠专门规定、关联交易规则与侵权法规则进行约束,以防止其对公司不当行使影响力。

笔者主张,要妥善地界定控股股东、实际控制人这两个概念,仍须坚守既有立法例:二者为内涵不同、外延独立的并列概念,保持实际控制人原有定义不变,依然以“是否股东”作为区分二者的要素。同时,重新确定控股股东的内涵与外延。首先,随着我国公司立法引入股份表决权差异化制度导致股份的持有(现金流权)与表决权分离,界定控股股东的形式标准应当由股东持有的“股份数额”改为持有的有表决权股的“表

[40] 参见陈洁:《实际控制人公司法规制的体系性思考》,载《北京理工大学学报(社会科学版)》2022 年第 5 期。

决权额”^[41];其次,由于公司控制工具的多样化,实质控制标准应当明确规定表决权以外的控制方式。据此,对控股股东可以作如下定义:控股股东,是指因其出资额或者持有的股份而享有的表决权占公司表决权总额50%以上的股东;因其出资额或者持有股份而享有的表决权比例虽然不足50%,但股东结合表决权协议或其他安排而实际支配的表决权能够决定董事会半数以上成员选任,或足以对公司股东会的决议产生重大影响,并据此支配公司的财务、人事和业务经营行为的股东。理由是:其一,以股东直接拥有表决权比例超过公司表决总额50%的形式标准认定控股股东简单易行;其二,辅之以实质标准,将直接拥有表决权的比例虽未达到控制公司的比例,但实际支配的表决权对公司决议已经产生决定性或重大影响的股东,拟制为控股股东;其三,将控股股东控制公司的方式,由凭借表决权优势仅对股东会决议产生重大影响,扩展到支配公司的财务、人事和业务经营行为。这样一来,不但控股股东的概念趋于周延,而且与实际控制人的概念相辅相成,涵盖了公司“外部控制者”的外延,不会再有法律漏洞。

新《公司法》将2018年《公司法》第20条股东滥用权利损害公司、其他股东利益与损害债权人利益的情形一分为二,前者作为第21条,后者作为第23条,2018年《公司法》第21条内容基本不作修改,将序号调整为新《公司法》第22条。因而,新《公司法》由第21条(禁止股东滥用权利的一般规定)与第22条(禁止控股股东、实际控制人利用关联关系损害公司利益)及第23条(禁止公司股东滥用公司法人独立地位和股东有限责任损害债权人的利益)作为特别规定,构成逻辑结构层次更加清明的规范群。然而,美中不足的是,这些规定仍然存在过于抽象、可操作性较差的缺陷。

笔者认为,新《公司法》第21条应当规定股东滥用权利须以违反信

[41] 已经有许多国家的公司立法由原来的通过持股额界定控股股东,转向以股东拥有的股份表决权额来界定。例如,关于控股股东的定义,由英国《1985年公司法》第736条重点强调对股份的拥有转向《1989年公司法》对公司表决权的控制,澳大利亚《公司法》第46条(a)节在规规定控制/从属关系时,也将一个公司拥有或控制另一个公司股东大会半数以上的投票权,作为优于拥有其已发行半数以上股份加以考虑的形式标准。

义义务为前提,并且规定股东滥用权利损害公司、其他股东利益应当承担与一般侵权责任不同的法定责任,其归责原则应为过错推定原则。就第22条而言,应当补充规定“双控人”与公司关联交易的信息披露、决策程序、是否公平的判断标准和救济途径。针对第23条,应当运用列举的立法技术,对控股股东滥用公司法人独立地位和有限责任的典型表现进行类型化列示,增加其可适用性和实效性。

(二) 控股股东与实际控制人的立法假设及观念转变

公司的创设是以信任为基础的股东合作的成果,然而,在公司成立之后,股东与股东之间、股东与董事之间、董事与高级管理人员之间的关系却被公司立法假设为竞争关系,并在公司内部以这种“冲突性角色假定”构建公司法的体系。由此,如何解决控股股东剥削小股东,董事、管理者损害公司或股东利益,公司损害债权人利益这三个方面的问题便成为《公司法》调整的核心。公司立法仅以“双控人”与公司、其他股东和公司债权人之间为利益冲突关系的假设作为规制的出发点和归宿,具有片面性。因为在公司运行的现实世界里,真实的“双控人”具有二重性,除了与公司、其他股东和公司利益相关者之间的对立,还有促进合作和共同发展的另一面向。“双控人”对公司的控制通常是为了实现企业家的愿景,而不是出于损害公司和其他股东的利益的目的;小股东对公司的投资往往是基于信赖“双控人”声誉、信用能为公司创造附加价值。“大股东有初步的信用和能力吸引别人参加由他安排的共同投资活动,并使中小股东通过投资契约的安排事实上承认大股东对公司的控制。”^[42]法律亦应承认控股股东的地位,控股股东控制公司在法律上具有正当性。“双控人”同样有能力监督董事和经营管理层依照法律、公司章程从事经营活动,确保公司稳定经营,提高经营业绩,改善公司治理,修正经营偏差。

综上所述,在未来,公司立法应转变理念,全面地认识“双控人”的性质,既要抑制或消除其控制公司的消极影响,更应激励其发挥积极作用,承认其应有的法律地位和对公司的控制权。

[42] 甘培忠:《公司控制权的正当行使》,法律出版社2006年版,第39页。

(三) 公司立法应进一步提高直接规制与间接规制相结合的功能效应

完善“双控人”经营性规范有赖于《公司法》已有的直接规制与新增加的间接规制有机结合,发挥“一加一大于二”的功能融合效应。

对“双控人”直接规制的前提是,明确其对公司、其他股东和公司其他利益相关者承担何种义务和责任。受托权力理论认为,公司权力是受托性的,基于《公司法》规定或作为合同的公司章程,行使公司权力的人(无论是多数股东还是董事)与公司和股东之间形成信任关系,而基于信任关系,多数股东或董事对公司和少数股东具有信义义务。^[43] 据此,美国判例法将董事的信义义务拓展适用于控股股东以保护其他股东的利益。1919年美国联邦最高法院在 *Southern Pacific Co. v. Bogert* 一案中认为,当多数股东无论通过何种方式控制公司时,多数股东就是少数股东的受托人,应对少数股东承担信义义务,与少数股东分享收益。^[44] 1975年马萨诸塞州最高法院在 *Donahue v. Rodd Electrotpe Co.* 一案中认为,封闭型公司类似合伙,少数派的利益存在固有危险。因此,其股东之间应当承担与合伙人一样的信义义务,应尽最大善意和忠实义务,即承担高于公众公司股东的信义义务。封闭型公司的控股股东不得利用优势谋取没有给予其他股东同等机会的个人利益。^[45] 1976年,在 *Wikes* 一案中,^[46] 法院从股东利益平衡角度认识到,“控制股东追求个人利益具有天然的正当性,其无需为他人利益行使权力,只需在行使权力时适当考虑其他股东利益的平衡”。^[47]

当前,我国学者和立法者为了维护公司的独立性,保护中小股东或公众投资的利益,均赞同强化“双控人”的义务和责任,但是,应以何种性质的义务和责任作为规制的基点,却莫衷一是,众说纷纭,总结后大致可以概括为三种学说:

第一,信义义务说。有学者认为我国早在2005年修订的《公司法》

[43] Berle, Jr., *Corporate Powers as Powers in Trust*, Harvard Law Review, Vol. 44, 1931.

[44] See *Southern Pacific Co. v. Bogert*, 250 U. S. 483, 39 S. Ct. 533.

[45] See *Donahue v. Rodd Electrotpe Co.*, 367 Mass. 593 (1975).

[46] See *Wikes v. Springside Nursing Home, Inc. & Others*, 370 Mass. 842 (1976).

[47] 参见傅穹、虞雅墨:《控制股东滥用权利规制的司法观察及漏洞填补》,载《社会科学战线》2022年第1期。

第20条中就引入了控股股东信义义务。^[48]另有学者认为,控股股东凭借表决权优势而拥有公司控制权,可能实施侵害公司、其他股东的行为,应施以信义义务加以约束。然而,上述第20条只是隐含了股东信义义务,并无明文规定。因此,在《公司法》修订中,应认真考虑如何明确规定控股股东的信义义务。^[49]还有学者认为,控股股东因控制公司的地位而与从属公司及其少数股东、债权人存在事实上的信义关系,应比普通股东承担更高级别和更多的义务,^[50]应将信义义务扩张适用于控股股东,^[51]从而借助控股股东对公司和其他股东的信义义务实现利益平衡。^[52]

第二,诚信义务说。^[53]该说认为公司法规范层面上未曾有对“信义义务”的表述。信义义务在我国只不过是学术用语。我国在采用直接规制模式时应全面引入控股股东的诚信义务;并将“公司利益”嵌入新《公司法》第21条“禁止股东滥用权利”一般条款中,要求股东应善意地为公司利益而行事,对公司和其他股东负诚信义务。理由是:(1)对控股股东规制不能简单照搬董事的义务,控股股东对公司、中小股东不负忠实义务,仅承担股东之间的公平对待义务,控股股东在追求自身利益时,负有不损害公司或其他股东利益的义务。(2)扎根于本土的诚信原则具有低成本、操作性强等优势,比移植境外的信义义务更具生命力。^[54]证监会颁布的关于上市公司的规范文件已经规定了控股股东的

[48] 参见朱慈蕴:《论中国公司法本土化与国际化的融合——改革开放以来的历史沿革、最新发展与未来走向》,载《东方法学》2020年第2期。

[49] 参见王建文:《论我国构建控制股东信义义务的依据与路径》,载《比较法研究》2020年第1期。

[50] 参见习龙生:《控制股东的义务和责任研究》,法律出版社2006年版,第94页。

[51] 参见朱慈蕴:《资本多数决原则与控制股东的诚信义务》,载《法学研究》2004年第4期。

[52] 参见冯果、艾传涛:《控制股东诚信义务及民事责任制度研究》,载王保树主编,清华大学商法研究中心编:《商事法论集》(第6卷),法律出版社2002年版,第65页;王继远:《控制股东对公司和股东的信义义务》,法律出版社2010年版,第138~139页。

[53] 同前注[40]。

[54] 参见傅穹:《公司利益理念下控制股东诚信义务的本土治理与重构》,载《学术论坛》2021年第4期。

诚信义务。^[55]

第三,一般忠实义务说。有学者认为,在我国的《公司法》中,没有必要将诚信义务作为不正当行使影响力的上位概念予以规定。理由是,我国《公司法》规制“双控人”的核心是禁止其滥用股东权利,对于是否构成滥用股东权利或不正当行使影响力,可以根据是否违反了“不得在公司的损失中谋求自我利益”即一般忠实义务标准进行判断。^[56]

笔者赞同第一种学说,对“双控人”进行直接规制应以其负有信义义务为基础,并要求其对违反该义务损害公司、中小股东和其他利益相关者的行为承担法律责任。信义关系本质上是特定当事人之间不对等的法律关系。一方拥有以自己的行为改变他人法律地位的能力,而另一方则必须承受这种改变的法律后果。根据衡平原则,若某人对他人的利益拥有高度优势与影响,其就是受信人,且与利益受其影响的人之间形成了信义关系。法律为了防止受信人滥用权力以保护双方的信任关系,则对受信人施加信义义务。^[57]“双控人”以其表决权优势及其附加的影响力实际控制公司的决策和经营活动,使公司、其他股东与之形成不对等的信义关系,因此,要求其对公司、其他股东负信义义务具有充分的理论依据。信义义务主要由忠实义务和勤勉(或合理注意)义务构成。我国早在1993年《公司法》中就已经规定了董事的忠实义务,2005年《公司法》修正时又增加了董事勤勉义务,将信义义务延伸到“双控人”,并不缺乏立法和实践基础。另外,信义义务理论及制度在英美法系国家源远流长,司法判例已经形成健全的规则体系和判断标准,有丰富的法律资源可以利用和借鉴。

[55] 2002年中国证监会颁布的《上市公司治理准则》第19条规定:“控股股东对上市公司及其他股东负有诚信义务。”2018年修订版在第63条有相应规定。《上市公司章程指引》(2023年修正)第40条第2款规定:“公司控股股东及实际控制人对公司和公司社会公众股股东负有诚信义务。”《上海证券交易所上市公司自律监管指引第1号——规范运作》(2023年12月修订)第4.1.1条第1款规定:“控股股东和实际控制人应当遵守诚实信用原则,依法行使股东权利、履行股东义务,依规签署并恪守有关声明和承诺,不得隐瞒其控股股东、实际控制人身份,逃避相关义务和责任。”

[56] 这不同于公司法上的严格忠实义务判断标准,而是一般忠实义务判断标准,以不损害公司利益的消极义务为足。参见前注[19]。

[57] 参见张开平:《英美公司董事法律制度研究》,法律出版社1998年版,第151~152页。

诚信义务与信义义务具有本质的不同。诚信义务是由诚实信用原则派生的平等合同当事人所负的对等性义务,信义义务是不对等关系中施于强者的义务;诚信义务笼统而缺乏明确性,而信义义务则蕴含着具体的行为规则和判断标准;诚信义务履行标准相对较低,仅要求做到当事人之间及与第三人之间的利益平衡,而信义义务则是高标准严要求,^[58]要求受托人不得谋取私利,不得将自身利益凌驾于受益人的利益之上,必须尽到谨慎、合理注意义务。由此可知,“双控人”与公司之间控制与被控制的基础关系与诚信义务不匹配,也无法矫正二者之间的不平等关系,无法有效保护公司和其他股东的利益免受侵害。值得强调的是,采用“诚信义务”的表述,不但不利于在公司法中形成信义义务的制度体系,而且还会给我国公司境外上市或跨国经营造成不必要的法律障碍。

当然,要求“双控人”对公司、其他股东承担信义义务,并不意味着照搬董事对公司的信义义务,更重要的是根据二者的法律地位不同,作出与董事对公司所负信义义务不同的安排。首先,控股股东追求自身的利益具有天然的正当性,其“不负有不将自己置于利益冲突地位的一般义务”^[59],对公司、其他股东所负的忠实义务仅限于不因谋取自身利益而损害公司、其他股东的利益。其次,“双控人”不是公司的经营管理者,对公司和其他股东的注意义务,具有非持续性、^[60]消极性,其不负有为公司利益、股东利益最大化积极进取的义务。最后,“双控人”不正当使用影响力所应承担的赔偿责任应当定性为法定责任。^[61]这种责任与一般侵权责任不同,适用举证责任倒置的规则,不需要原告举证证明被告具有故意或重大过失,^[62]以便小股东和公司债权人的损害获得有效的救济。

间接规制模式是以董事为中介,将《公司法》规定的董事义务和责

[58] 参见朱伟一:《何以美国法官解释受信关系模棱两可》,载《上海证券报》2018年9月11日,第8版。

[59] [英]保罗·戴维斯:《英国公司法精要》,樊云慧译,法律出版社2007年版,第235页。

[60] 同前注[5]。

[61] 参见刘建功:《〈公司法〉第20条的适用空间》,载《法律适用》2008年Z1期。

[62] 参见冯果:《公司法》,武汉大学出版社2007年版,第238页。

任适用“双控人”以规范其经营性行为。由于“双控人”滥用影响力损害公司利益的行为必定借助董事等公司经营者实施并完成,有学者认为,作为一种间接规制,扩大董事行为规范的适用范围对于阻止“双控人”滥用影响力的行为更为直接也更为有效。因此,在直接规制方式之外,以董事会为中心的责任制度构建,对于完善我国“双控人”经营性规范、优化公司治理结构极为必要,具有非常重要的现实意义。^[63] 进而言之,如果上市公司的董事责任无法真正落实,实际控制人操纵公司经营的弊端就难以根除,所有绕开“董事责任”而寻求的他方主体责任只是“治标不治本”的短期应对之道。反之,强化董事责任并以董事责任为中心的间接规制能够将约束力较弱的控股股东信义义务转换为约束力更强的董事信义义务。^[64] 相反的观点则认为间接规制增加了约束控股股东的证明成本,弱化了对控股股东的规制强度,从而主张对控股股东采取直接规制模式将更有利于牵制控股股东行为。^[65]

笔者认为,间接规制对直接规制具有补充调整的功能,它锁定“双控人”直接插手公司业务或操纵、指示董事或经营者业务执行的行为与公司、其他股东利益受损害之间的因果关系,将追究责任的构成要件明晰化、具体化,更有利于规范“双控人”对公司的常态控制行为。为此,新《公司法》第180条与第192条共同引入了对“双控人”的间接规制。这两条规定实质上是新《公司法》第21条一般性禁止股东滥用权利损害公司或其他股东利益的特殊规定,可通过优先适用弥补一般规定操作性差的缺陷,增强规制的有效性。这两条与新《公司法》第22条禁止“双控人”利用关联关系损害公司利益的规定形成配套关系,具有互相解释和印证的功能,当“双控人”指示董事、高级管理人员从事关联交易时更加易于举证,也有助于判断和认定关联交易的决策程序是否正当、合法。此外,这两条对适用第23条认定“双控人”是否滥用公司法人独立地位和有限责任严重损害公司债权人利益,也有重要的参考价值。再者,这两条对“双控人”的间接规定仅限于保护公司、股东的利益。然而,“双

[63] 同前注[5]、前注[20]。

[64] 参见郑成:《上市公司实际控制人法律责任的反思与构建》,载《法学研究》2021年第2期。

[65] 同前注[54]。

控人”在无董事身份却插手公司事务执行,或指示董事、高级管理人员执行公司事务损害公司、股东利益的同时,还会损害公司债权的利益。但这两条不适用债权利益的保护,明显存在法律漏洞。笔者建议将来《公司法》再修订时,在第182条和第192条中将债权人列入保护的范畴,以实现公司股东与债权人利益保护的平衡。总之,公司立法应进一步提高直接规制与间接规制的同频共振。

(四)公司立法应在坚持消极规制的基础上增设积极规范

我国现有的“双控人”经营性规范,无论是直接规制还是间接规制,均为清一色的消极规范,仅施加义务、责任,却不赋予或承认其相应的控制权。这种规制模式致使公司治理的法定主体与实际主体严重脱节,未将控股股东作为公司治理主体,成为我国现行公司治理制度的重大缺陷。^[66] 控股型公司的治理事实上是以“双控人”为中心的治理结构,我国公司立法应尊重现实,确立“双控人”在公司治理中的主体地位和相应的公司控制权力。

首先,公司法人独立和股东有限责任作为公司制度体系的基石不能动摇,为了确保公司独立运行而设定的禁止、限制“双控人”滥用控制权的消极规范应当坚守并不断完善。

其次,增设有关“双控人”的积极规范,有条件地承认其对公司的控制权并保障其正当行使,保护公司其他股东和债权人的合法权益,激励“双控人”成为公司的后盾,充分发挥其维护公司稳定、长远发展的积极作用。

公司立法应当肯定公司存在“双控人”的正当性和正面价值。在上市公司股权分散、无“双控人”的情况下,由于集体决策成本较高,公司容易被内部人控制,分散的小股东对管理者无法实施有效的内部监督。公司无实际控制人或频繁变更实际控制人的状态,还会影响公司未来长期发展战略的制定,致使经营缺乏稳定性,主营业务经营乏力,存在较大的投资风险,难以成为机构投资者的投资目标。^[67] 事实上,我国没有

[66] 同前注[1]。

[67] 参见桂小笋、李亚男:《近400家公司上市以来实控人变更超5次 更有甚者“无实际控制人”》,载《证券日报》2022年2月21日,A3版。

“双控人”的股权分散的上市公司的业绩表现和稳定性不如拥有“双控人”的公司。^[68] 如果一个公司拥有资金实力较强的控股股东,则该公司估值就会高,在投资者保护相对比较薄弱的国家更是如此。^[69] 有实证研究表明,大股东持股比例上升时,更有动力监督管理层,同时大股东掏空的动机下降,未来股价崩盘的风险显著下降。^[70] 控股股东关系联盟具有积极的治理作用,能够显著提高企业实质性创新。^[71] 因此,《公司法》一旦认可“双控人”对公司拥有正当的控制权,必然会激发其参与公司治理的能动性和创造性,在追求自身利益的同时,谋求公司和其他股东利益的共同增长。

笔者认为,在以下条件或场景中应当承认控股股东或实际控制人对公司享有正当的控股权:

第一,根据表决权多数决原则,控股股东可以通过股东会依法善意地行使表决权控制或影响公司重大决策,但是不得操纵表决作出仅对自己有利而不利于公司或损害其他股东利益的决议。

第二,对于股东人数较少、规模较小的封闭型有限责任公司和股份有限公司,依法赋予控股股东经营管理公司权。这方面国外已经有许多立法例可以参考和借鉴。例如,有境外法律允许封闭公司在经全体股东多数表决通过后,在章程中规定由股东而不是董事会行使公司经营权,行使公司经营权的股东可以视为董事,并承担董事的全部责任。^[72] 美国法律允许有限责任公司不设股东会、董事会,由股东直接经营管理公司,法律许可不设股东会、董事会,允许股东直接经营管理公司。^[73] 日本《公司法》规定合同型公司中每个股东均拥有业务执行权,但是,允许

[68] 同前注[38],李建伟书。

[69] See Rafael La Porta et al., *Investor Protection and Corporate Valuation*, The Journal of Finance, Vol. 57, 2002.

[70] 参见王化成、曹丰、叶康涛:《监督还是掏空:大股东持股比例与股价崩盘风险》,载《管理世界》2015年第2期。

[71] 参见杨松令、李雅馨、刘亭立:《控股股东关系联盟与企业实质性创新——基于双重治理的中介作用》,载《科技促进发展》2022年第8期。

[72] 参见美国《特拉华州普通公司法》(1992年版)第351节。

[73] 参见宋永新:《美国非公司企业法》,社会科学文献出版社2000年版,第192~194页;王妍:《企业形态及企业法律制度创新方向研究》,法律出版社2015年版,第10页。

公司章程将业务执行权仅赋予个别股东。^[74] 这些公司形态实质上都是合伙与公司混合的中间企业形态。我国绝大多数公司为封闭型公司,根据现行《公司法》的规定,这些公司应由依法设立的法人机关经营管理,股东不干预公司的经营活动。然而,这些公司的运作实态通常是所有权与经营权二合一,公司的一切经营活动往往由控股股东掌控。为了弥合公司运行实践与公司立法的严重脱节,矫正公司治理偏离《公司法》的现象。笔者认为必须尊重封闭公司的本性,在《公司法》修订时应赋予股东尤其是控股股东对公司的经营管理权,同时通过控股股东承担信义义务,赋予小股东、债权人诉权等救济手段,防止控股股东滥用经营管理权损害公司、股东和公司债权人的权益。

第三,公司集团立法应当以赋予控股股东(控股公司)对公司集团享有统一的决策和管理权为核心,建构健全的规范体系。我国在改革开放推行市场经济的过程中,始终存在企业组织形态及经营方式的发展与法律供给的紧张关系。一方面,在国家政策的推动下,涌现出大量的公司集团使公司联合经营,集团化运行成为经济发展的主导模式;另一方面,我国《公司法》一直以塑造单个公司独立法律实体为立法基础,忌惮公司集团内控股公司与从属公司之间的控制与被控制关系破坏原本单个公司应有的独立性。因而,《公司法》中一直未创设公司集团法律规范,致使对公司集团的调整仍然以确保单个公司绝对的独立性、禁止控股公司对集团成员公司拥有经营管理权的思路进行消极规制,实际上否定了公司集团存在的必要性和正当性,^[75]造成公司集团既无法实现联合经营效应,也缺乏对从属公司、从属公司的少数股东和债权人的有效保护措施。新《公司法》并未改变这种状况。

笔者认为,对公司集团的成长应提供激励与约束相结合的系统化的法律供给。其一,改变仅专注于单个公司独立法人地位和行为模式的立法理念,将立法视野拓展到公司集团化联合经营的现实需要,突破“每一公司都是独立主体”的理论假设,统筹兼顾公司集团的整体利益和成员

[74] 参见平力群:《组织形态创新与新兴产业发展——以日本移植 LLC、LLP 为例》,载《现代日本经济》2010 年第 5 期。

[75] 参见汪青松:《中国公司集团治理的法律机制构建》,载《法律科学(西北政法学报)》2023 年第 3 期。

公司的个体利益,从而实现公司资源的有效配置和经济效益最大化。^[76]其二,借鉴德国《股份公司法》第308条的规定,赋予控股公司全面领导公司集团的权力。如果存在支配或利润转移合同,支配企业有权向被支配公司董事会下达指令,甚至可以下达对公司不利但对支配企业或集团的成员企业有利的指令;从属公司董事会无权拒绝它认为不利于支配企业或企业集团其他成员利益的指令。确认和维护控股公司的统一管理权或指示权是公司集团存续的基础和标志。当然,授予控股公司统一管理权的前提是,支配合同已经事先规定,对从属公司服从统一管理可能遭受的损害由控股公司承担补偿责任。在构成事实公司集团时,控股公司则不得指示从属公司从事有损自身利益的经营,否则,对从属公司因此而遭受的损失,控股公司及其负责人应负赔偿责任。其三,母子公司董事、高级管理人员的义务和责任的配置应超越单个公司独立法人的界限。母公司的董事、高级管理人员在向子公司下达指令时应尽到一个正直的、有责任心的管理者应尽到的谨慎、勤勉义务。否则,他们应当作为连带债务人对子公司因此而遭受的损失承担赔偿责任。子公司的董事和经理违反信义义务的,除了因执行支配公司的指令而造成子公司的损失,也应作为连带债务人对子公司承担赔偿责任。其四,突破单一公司独立法人和有限责任的藩篱,重构支配公司对从属公司及其股东和债权人的责任。支配公司对从属公司因执行其指令而遭受的法定公积金不足以弥补的损失应当予以补偿。除子公司对该补偿拥有请求权外,子公司的其他股东也可以要求赔偿。当支配公司将从属公司纳入其统一管理或与从属公司签订利益支付合同时,支配公司有义务以现金或本公司的股票作为对价购买局外股东持有的股票。未从子公司获得清偿的债权人也可以要求支配公司补偿,支配公司不得以子公司已放弃补偿要求或就补偿达成和解而对抗债权人。当子公司破产时,控股公司和其他成员公司享有的债权受清偿的顺序,应劣后于第三人。

(编辑:邹莹 吴紫君)

[76] 参见刘连煜:《公司法原理》,中国政法大学出版社2002年版,第40~41页。