双控人规制的公司法径路　问题与方案*

楼秋然**

摘要：由于我国公司的股权结构呈现一股独大的鲜明特征，控股股东

便是在上市公司中，公司的股权结构都仍然呈现出鲜明的“一股独大”的特征。① 正因如此，在我国，公司法需要关注的问题便主要应当是如何防止控股股东、实际控制人滥用权利损害公司、中小股东利益，而并非两权分离范式之下的董事、高管对股东的离心离德行为。由此，传统的“股东会中心主义”与“董事会中心主义”之争，②在我国公司实践中应当被更准确地界定为“控股股东/实际控制人中心主义”与董事会中心主义之争。值得注意的是，在股东会中心主义这一理念的指导下，公司法的规则构建需要关注、强调的是“赋权”思路，即为了更好地缓解乃至消除代理成本问题，公司法应当“尽可能”将公司决策权赋予股东（会）。而在控股股东/实际控制人中心主义这一背景下，公司法的规则构建需要关注、强调的是“限权”思路，即将已经分配给股东（会）的决策权尽可能地在控股股东/实际控制人与中小股东之间“分享”、对控股股东/实际控制人所得行使的公司权力进行“约束”。

在本轮公司法修订之前，这种针对控股股东/实际控制人的限权思路就已经为2018公司法所采用。例如，2018公司法第20条第1款（2023公司法第21条第1款）规定，公司股东不得滥用[illegible]，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；2018公司法第20条第3款（2023公司法第23条第1款）规定，公司股东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；2018公司法第105条第1款（2023公司法第117条第1款）规定，在公司章程或者股东会决议“选入”时，（股份）公司的董事、监事选举可以采用累积投票制。就立法宗旨而言，以上三种针对控股股东/实际控制人的限权机制都可谓“用心良苦”。

不屿儴鈴曬儴琴齢緑罾保鑰嗣慎嫡亢殑齢緑罾価駟嗣慎嫡亢殑齢緑罾価閥嗣慎嫡亢殑齢緑罾俟蠅嗣慎

否“未履行法定程序”或者是否“超越了股东权利的外部界限”。[①] 这种简化或说僵化所导致的一种必然后果，便是该项规定无法充分发挥保护中小股东的制度功能。与此同时，这一规定还引发了其是否对控股股东、实际控制人施加了“信义义务”的争论。毫无疑问，这一争论对于中小股东权利保护而言具有重要意义。倘若认为，不得滥用股东权利的规定并未对控股股东、实际控制人施加信义义务，则中小股东便不能对前者基于自利而造成公司、其他股东损害的绝大多数行为进行诉讼；而倘若认为，该项规定对控股股东、实际控制人施加了信义义务，则又可能造成对法条文义进行突破。股东权利行使是否以及在何种程度上不能基于自利等疑难问题。至于法人人格否认制度，一方面由于“

主义方面所作出的努力。事实上,只有将这一努力一并置入公司法对控股股东/实际控制人进行规制的蓝图之中,我们方能知晓 20

确立的 ESG 条款的回应，也使得董事会在公司中的“应然”地位更加超然、独立。其次，2023 公司法第 59 条删去了 2018 公司法中有关股东会有权“决定公司的经营方针和投资计划”和“审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案”的表述。如果认为，既然两项职权其实与公司“日常经营管理”紧密相关，一旦删去就应该成为董事会“专享”职权，则董事会在公司中的中心地位便更加凸显。[①] 最后，考虑到本轮公司法修订允许股东会授权董事会决定债券发行、新股增发，加之 2023 公司法在股东出资和公司清算等领域都赋予董事以诸多职权等事实，[②]2023 公司法的董事会中心主义导向已经不可谓不清晰。

与股东会中心主义强调对股东赋权不同，董事会中心主义的本意是通过将更多的公司决策权转移由董事会独享，充分发挥董事会在专业和信息上的决策优势最终提升公司业绩。然而，在我国公司实践呈现控股股东/实际控制人中心主义的现实之下，董事会中心主义的确立则更多发挥的是提升公司治理质量、约束控股股东/

东/实际控制人“诚信信用”而言，第180条第3款对控股股东/实际控制人提出了更高的行为标准。在控股股东/实际控制人需要为公司而非个人之最佳利益行事、可能需要对其基于过失而非滥权故意而造成的公司损失承担赔偿责任时，[①]其便可能失去对董事会进行控制与支配的动机，从而使得董事会中心主义在公司运营过程中得到真正贯彻。

在事实董事之外，2023公司法第192条规定，公司控股股东、实际控制人指示董事、高管从事损害公司或者股东利益的行为，应当与董事、高管承担连带责任。尽管与事实董事制度对控股股东/实际控制人施加信义义务不同，影子董事制度仅仅要求控股股东/实际控制人对其所造成的公司损害承担赔偿责任；但是，这一规定很好地补充了滥用股东权利规则和事实董事制度所可能遗留的规制漏洞。一方面，滥用股东权利规则的适用要求股东确实行使了某种正式的股东权利，其无法涵盖股东通过私下沟通或者利用其控股地位的影响力而对董事决策进行干预的情况。另一方面，事实董事制度的适用前提为控股股东/实际控制人“越俎代庖”，直接行使了本该属于董事（会）的职权；这同样无法覆盖程度更轻的控股股东/实际控制人对董事所进行的影响。

事实上，对于董事会中心主义的确立而言，事实董事和影子董事制度的引入不仅仅有助于切断控股股东/实际控制人的干预之手，而且反过来加强了董事会中心主义的正当性。其原因在于司损

式施行的《公司法解释四》就在其第15条规定，倘若存在“违反法律规定滥用股东权利”的情形，则其他股东可以提起强制公司分配股利的诉讼。就有限公司而言，绝大多数的滥用股东权利的情形，其实都体现为控股股东/实际控制人通过长久地拒绝派发股利，进而实现其低价挤出中小股东的目的。正因如此，该条规定的出台可以说是切中有限公司控股股东/实际控制人规制的肯綮。然而，该条规定仍然无法发挥其预定的功效。其原因在于：一方面，在如何认定滥用股东权利的问题上，法院仍然未能彻底摆脱前文提及的“违反法定程序”或者“超越外部界限”的思路；另一方面，强制公司分配股利的诉讼结果，也导致了法院遭遇另一个司法适用的疑难问题，即如何确定应当强制公司进行分配的

用 却没有规定实际控制人滥权可以触发该项权利的适用 这一立法上的漏洞 显然使得 公司法继续加强的直接规制模式仍然存在显而易见的“盲区” 最后 强制买断权的适用结果 是受压迫股东最终退出公司 受压迫股东退出公司 将会导致其无法再享受公司未来发展所能带来的股东红利 尽管相较于其他适用效果更差的救济手段 强制买断已经是一个更好的选择 但是其仍然谈不上是一项“完美”的制度

综上所述 公司法试图采取一种“双管齐下”的策略 从直接规制和间接规制两种模式入手 尝试搭建一个周密的控股股东 实际控制人的规制网络 遗憾的是 或者是由于立法技术的局限 或者是由于制度移植 借鉴的理论准备不足 立法决心不够 导致 公司法对于控股股东 实际控制人的规制仍然给人以捉襟见肘之感 正因如此 公司法在未来仍然需要作更多的修改以真正实现对控股股东 实际控制人的妥善规制

四、进一步的改革方案

（一）总体性的思路调整：“堵”不如“疏”

就控股股东 实际控制人的规制而言 我国公司法在本轮修订之前一直主要采用直接规制模式 即通过对控股股东 实际控制人施加各种义务与责任以抑制其滥权行为 而即便是 公司法额外建构一套间接规制模式的情况下 这种强调义务与责任之施加的规制思路仍然得到了强化 而 公司法第 条第 款和第 条即为其著例 然而 这样一种强调“堵”的规制方案 至少具有以下两个方面的值得商榷之处 一方面 对控股股东 实际控制人权利行使的过分抑制 既可能避免滥权行为的发生 也可能“剥夺”其正常的行权空间 而对控股股东 实际控制人之正常行权空间的“剥夺” 至少存在两个方面的问题 ① 控股股东 实际控制人在公司设立或者发展过程中投入了“真金白银” 付出了治理心血 理应按照公司法及其他法律法规的规定享有“影响”或者“参与”公司治理 经营管理的权力 一味强调对其权利的限制或者剥夺 并不具有当然的合理性 ② 尽管实践中确实出现了比较严重的控股股东

或许与2023公司法第1条所强调的弘扬企业家精神的立法目的有所背离。另一方面，义务与责任的施加存在边际效益递减的问题，持续地通过加重义务与责任的方式来实现规制目的可能效果不彰甚至引发意想不到的副作用。这种副作用至少可能通过两种方式呈现。①控股股东/实际控制人“躺平”，这可能导致中国公司在公司法尚未完整建立董事“问责”（Accountability）系统之前出现监督真空。②控股股东/实际控制人“变本加厉”，亦即在“债多不愁”的心理影响下选择更具滥用性的方式来行使其股东权利。

正因如此，未来的公司法修改或许可以更多地考虑“疏”而非“堵”的规制思路。重要的法经济学者曾对集中持股型公司的存在提出过一种可能的解释，即当某一法域之公司法对中小股东的权利保障水平越低时，该法域中的公司便更有可能形成集中持股的股权结构。[①]其原因在于：在中小股东权利保障水平较弱时，股东便需要通过持有控制性的股权来实现自我保护；在中小股东权利保障水平较弱时，成为控股股东/实际控制人可以攫取更多的私人利益。若此，则未来的公司法就应当同时注重对控股股东/实际控制人的“疏导”，亦即通过削弱其可以行使的公司决策权、提升中小股东的权利保障水平，以降低其通过滥权来攫取私人利益的激励。而这种强调疏导的方案，则至少应当包括两个方面，即真正确立董事会中心主义（削弱控股股东/实际控制人的公司决策权）和继续完善少数股东压迫救济制度（提升中小股东的权利保障水平）。

（二）真正确立董事会中心主义

如前所述，尽管2023公司法为确立董事会中心主义作出了诸多努力，但是其始终并未确立真正的董事会中心主义。至于如何确立真正的董事会中心主义，自然首先应当实现前文已经提到的三项前提条件，即赋予董事会完全的日常经营管理权、赋予董事会以剩余控制权、确认关于董事会的职权规定具有强制性。然而，除此之外，真正确立董事会中心主义尚需其他系统性的配套制度的建立。在此，主要关注这些需要建立的配套制度。

公司法应当打破控股股东/实际控制人对董事会成员任免权的（实质）垄断。如前所述，公司法引入累积投票权是打破这种任免权垄断的一种有益尝试。然而，其目前所能发挥的实际功效相对比较有限。因此，未来需要进行更加彻底的制度变革。

①考虑到成本等方面的因素，应当至少要求上市公司的董事会成员过半数为独立董事，从而加强独立董事相较于公司、控股股东、实际控制人的独立性。②无论是独立董事抑或是执行董事，公司法或许都可以考虑借鉴荷兰公司法的有益经验采用“共选制”。①亦即控股股东、实际控制人、中小股东均可提名一定比例的董事，但是全部董事的当选都必须获得双方的表决通过。该种制度或许能够减弱董事因感念“知遇之恩”而在心理上更加倾向控股股东、实际控制人的心理。③即便不能够如此激进地采用共选制，则公司法至少应当在未来将累积投票制设定为强制性规范或者选出式的任意性规范，并且明确规定该项制度既适用于股份公司亦适用于有限公司。④为了保障董事（会）更加独立地行使其权利、能够真正承担为公司而非控股股东、实际控制人之利益而行使权利的责任，公司法在未来应当将第　条所确立的董事职务期前解除的无因立场，调整为需要说明正当理由，其原因在于：若（继续）采用无因立场，董事忌惮于控股股东、实际控制人可以随时解除其职务的危险，很难对其指令进行抵抗。②只有在确立真正的董事会中心主义的同时，设置规则以切实增强董事（会）行权的独立性、无利益冲突性，才有可能真正切断控股股东、实际控制人的干预之手，从而实现规制控股股东、实际控制人的立法目的。当然

来完成查漏补缺，但是却始终留下了不小的规制漏洞。在未来，公司法仍然应当对这一问题提供持续的体系性解决方案。就目前而言，这一体系性的解决方案，至少应当包括如下方面。

首先，公司法或者适用公司法的法院系统，应当改变以往将滥用股东权利的认定简化或者僵化为是否违反法定程序、是否超越外部界限，而改采美国公司法上已经形成相当成熟之制定法、判例法体系的合理预期规则。①

其次，在强制股利分配之诉之中，法院或许可以考虑在认定滥用股东权利之情形存在时，即直接以公司全部未分配之利润与原告股东所持股权比例之乘积确定应分配之利润。这一计算方式虽然看似简单粗暴，但是却具有至少两方面的优势。一方面，这一裁判方法可以避免因计算难题而干脆认定滥用股东权利不存在的不正义现象。值得注意的是，尽管在强制股利分配之诉中，法官可以通过使用所谓的“贴现现金流模型”来对公司可能需要留存的现金流进行计算，从而推导得出不损及公司持续运营能力的股利分配数额，但是，由于该模型的运用涉及诸多计算参数的主观设定，可能造成不同评估者之评估结果差异较大的结果。因此，直接以公司全部未分配之利润与原告股东所持股权比例之乘积确定应分配之利润还具有更具确定性的优势。另一方面，这一看似简单粗暴的裁判方法，还可以起到以此作为惩罚倒逼控股股东、实际控制人，在日常经营管理过程中照顾中小股东合理预期的效果。这种将纠纷消弭于事前的“激励机制”的设置，可能是一种更有效率、更能推动公司健康发展的改革方案。

最后，公司法未来应当对强制回购规则进行全面完善。①第　条第　款未来应当将实际控制人滥用权利同样纳入可以触发强制买断的法定情形之中。②第　条第　款未来至少应当将滥用股东权利的控股股东、实际控制人（也）规定为履行买断义务的主体。这既可以解决公司无财力进行回购时受压迫股东无法退出的问题，而且也符合有过错者承担责任的法的正义观。需要注意的是，倘若强制股利分配之诉可以作前述适用方式上的改革，则第　条第　款原本存在的“必须退出公司”的弊端就可以得到大大的缓解。其原因在于：当强制股利分配之诉的运作得到极大的畅通之后，受压迫的少数股东就可以在“继续持股以获得红利”和“退出公司以一次性解决纷争”之间作出选择。

① ， ， （ ）

五