

论引进控股股东信义义务的否定

——美国法上控股股东制度起源的启示

李天遥

浙江理工大学法政学院，史量才新闻与传播学院，浙江 杭州

收稿日期：2023年5月26日；录用日期：2023年6月7日；发布日期：2023年7月27日

摘要

控股股东是公司治理的关键主体。部分学者主张引进美国普通法以“实用主义法官造法”为特征的控制股东信义义务，以约束控制权滥用。然而，该主张与我国公司法基本理论相悖，并不适应我国公司土壤。我国应当通过实质董事制度，在控制股东超越股东边界对公司进行实质性决策和管理时，承担类似董事的责任和义务，建立起一个既顺应法理逻辑、又有助于中小股东保护的控股权约束机制，在功能上替代控制股东信义义务的预设逻辑。

关键词

控股股东，信义义务，实质董事

Negation of Fiduciary Duty of Controlling Shareholders in China

—Lessons from U.S. Legal Experience

Tianyao Li

Shi Liangcai School of Journalism and Communication, School of Law and Politics, Zhejiang Sci-Tech University, Hangzhou Zhejiang

Received: May 26th, 2023; accepted: Jun. 7th, 2023; published: Jul. 27th, 2023

Abstract

Controlling shareholders are the key entities in corporate governance, and their influence on the company is significant, especially in small- and medium-sized enterprises (SMEs), where control-

ling shareholders play a crucial role. Some scholars advocate the introduction of the fiduciary duty of controlling shareholders characterized by “pragmatic judge-made law” in the United States to constrain the abuse of control rights. However, this proposal contradicts the basic theory of China’s company law. Apart from explicitly excluding the theoretical obligation of controlling shareholders to bear fiduciary duties, the protection of small shareholders in China does not necessarily need to rely on the fiduciary duty of controlling shareholders. This dissertation argues that it can be achieved through the system of substantial directors, where controlling shareholders are required to take on similar responsibilities and obligations as directors when they make substantial decisions and manage the company beyond the shareholder boundaries. These systems establish a control mechanism for controlling rights that is in line with legal logic and helps protect the rights and interests of small shareholders, which functionally replaces the fiduciary duty of controlling shareholders.

Keywords

Controlling Shareholders, Fiduciary Duties, De Facto Director

Copyright © 2023 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

在公司治理中，控制股东通常扮演着重要的角色。然而，在传统的公司法中，对于控制股东的要求相对较少，导致控制股东的权利与义务不匹配，有可能导致控股股东利用其控制地位谋取不当利益，给公司和其他股东带来不利影响。毫无疑问，在我国公司治理实践中，股权过度集中是一大部分公司的明显特征。以股权集中为核心问题，进而演化出欺压中小股东、大股东肆意操纵公司经营、关联交易等控制权滥用行为。因此，控股股东的权利义务一直是学术界和业界关注的热点问题。针对这一问题，2022年12月27日公布的公司法(修订草案)二审稿(以下简称《草案》)第191条将控制股东与董事、高级管理人员“连坐”，似乎提出了新方案，也为否定控制股东信义义务提供了依据。

本文从信义义务的产生、公司法法理、制度资源等多个角度深入探讨“我国控制股东信义义务”的不存在性和不合理性，为否定我国控制股东信义义务提供理论依据，也有助于促进中国公司法制的进一步完善，提高公司治理效率和透明度，防范控股股东滥用权力，保护股东和其他利益相关方的权益，以期推动中国公司治理的健康发展。值得一提的是，公司法条文中明确使用“控股股东”与“实际控制人”，而并未使用“控制股东”这一表述，这一立法招致学者的反对，本文使用学界普遍使用的“控制股东”一词，意在倡导公司法接纳这一概念。

2. 控制股东及其信义义务

2.1. 控制股东的界定

控制股东是指单独或联合其他股东通过持有的股份、协议或其他安排掌握多数表决权，或能够通过自身的影响力对公司的经营管理产生决定性影响的股东。控制地位本身并不附加义务，除非存在显失公平、或者胁迫，法律通常并不干预商业世界中财富、议价能力、成熟度等方面的不平等、不均衡，因为一个正常运转的市场必然会为能力或投资方面的优势带来回报。控制股东首先应当是公司股东，无论显

名还是隐名。非公司内部人的实际控制人不在本文讨论范围内。

控制权曾一度被认为是表决权问题，但以表决权为基础的控制股东认定模式受到学界及立法界人士的质疑，股东控制权认定开始从形式主义走向实质主义。美国、德国、日本等国家先后建立起实质主义的股东认定模式。如美国法律协会(ABA)起草的《公司治理原则：分析与建议》第 1.10 条，在借鉴美国《1940 年投资公司法》第 2 条(a)(9)规定以外，进一步以形式与实质标准相结合界定控制股东：1) 自己或通过他人持有公司具有表决权的已发行股份 50% 以上者；2) 股东通过其他方式对公司经营管理、公司某项交易或公司行为实施控制性影响。根据德国《股份法》第 17 条，控制企业是直接或间接对从属企业施加控制性影响的独立企业。2005 年颁布的《日本公司法》第 2 条第 1 款第 3 项、第 4 项中，以实质标准对原形式标准予以补充，即在界定母公司时，除持股数量过半数的标准以外，增加了实质控制子公司经营的界分标准[1]。可见，控制股东的认定已经从形式主义转向实质主义，但目前各国并未达成一致的标准可供参考。

总而言之，实际控制权是游离于公司权利法律配置之外而客观存在的特殊经济现象，我国公司法相关条文并未基于实际控制权配置、对公司法定权利控制形态的影响以及实际控制人滥用控制权的法律后果做出清晰明确的厘清与规范[2]，故本文所指的“控制股东”是即包含《草案》第 261 条第 2 项框架内的控股股东也包括《草案》第 261 条第 3 项所指之实际控制人中“包含股东的部分”，即通过投资关系、协议或者其他安排，能够实际支配公司行为的、属于公司股东的自然人、法人或其他组织。

2.2. 信义义务的范畴

信义义务一词源于拉丁文“fiducia”，其作形容词译为“受信任的，信用的，信托的”，作名词译为“受托人”。因此，信义义务一词的解释也应作二观，一为因受他人信任而对他人产生的义务，即(fiduciary duty)，其中文翻译信义义务也足以说明其“信任”与“忠义”的内涵；二为受托人所应当承担之义务，即(duties of fiduciaries)。学界通说认为信义义务又分为勤勉义务与忠实义务，勤勉义务要求义务人在公司的管理和决策中高度谨慎、审慎和诚实的行为。

2.2.1. 信义义务的性质

信义义务的本质是义务论和法律上的义务，它首先是一种道德约束，它是双向的，既是对他人的约束，也是对自己的约束，因为信誉是道德和社会关系的基础。信义义务要求受信一方保证语言和行动诚实、公正，同时对其他方有责任，不得违反诺言，不得侵害他人的权利和利益。这是一种对道德义务的固化和成文化。当然，道德随地域、宗教信仰、文化等因素改变而改变。某一种义务在 A 地是道德义务，在 B 地就不是。同样的，道德义务也只适用于特定的事，对 A 地的 A 事是道德义务，对 A 地的 B 事就不是道德义务。

2.2.2. 信义义务的目的

信义义务的概念源自古希腊哲学，最早出现在亚里士多德的著作《尼各马可伦理学》中。信义义务制度是一项反对机会主义及中饱私囊行为的工具，其核心目的是在商业交往中尊重和保护合法的承诺和信任，降低交易成本[3]。随着时间的推移，这一概念被广泛应用于商业法律领域，成为了企业法律中重要的概念。联合国国际贸易法公约(UNCITRAL)和许多其他国际商事法公约都对信义义务做出了明确的规定，以维护商业信任和稳定。

通过前文的论述，我们对控制股东与信义义务的基本轮廓有了较为清晰的认知。下文将对控制股东信义义务的诞生地——美国进行分析，探究美国采取控制股东信义义务的原因、目的及其功能，进而探讨我国控制股东应否承担信义义务这一核心问题。

3. 美国法上的控制股东信义义务

理解一个事物的性质需要溯及原点，追溯该制度在域外母国的制度变迁史和适用技术，认识其起源、施行效力、运作原则及推理程序[4]。信义义务植根于衡平法，其范畴扩张基于普通法系法官自由裁量权的行使。衡平法院以类比推理为主要推理方式，具体来说，即从先前认定的信义关系入手，类比法律关系的相似性，从已知类型推导出未知类型，将新的关系认定为信义关系，进而将信义义务的适用范围扩张至该关系。这一点在美国普通法法院表现得尤为典型。

3.1. 美国控制股东信义义务的源流

信义义务来源于信托，现代信托被认为起源于中世纪英国人为规避封建赋税、防止土地被没收、规避长子继承制和向教会作捐赠而设计的用益制度。就法律关系而言，这些案件的共性可以用一句谚语表达：受人之托，忠人之事。具体而言，信义义务起源于一些经典案例，如 1687 年的 *Walley v. Walley* 一案以及 1717 年的 *Bishop of Winchester v. knight* 一案，确立了衡平法上信义义务的实质、形式和基本内涵，明确规定了信义义务的核心内涵——禁止利益冲突[5]。曾几何时英国法中的信义义务从不突破信托这一概念壁垒，不进入公司法的围墙中。在英国公司法的领域中，用以保护少数股东权益的是“股东压迫制度”。随着时间的推移，美国一些州引进股东压迫制度，另一些州则持观望态度，一些美国学者和律师研究英国的股东压迫制度和相关案例认为英国的制度在保护少数股东权益的同时也强化了控制股东的权力，对公司治理和股东权益保护产生了不利影响。这些学者和律师开始呼吁建立一种新的制度，强调控制股东在行使其权利时必须遵守诚信义务，不能损害公司和其他股东的利益。这种呼声最终促成了美国一些未引进股东压迫制度的州开始尝试扩张信义义务来约束控制权，随即产生了控制股东信义义务。

3.2. 现代美国控制股东信义义务

在 20 世纪初，为了确保公司管理者对于股东权益的保护，并促进公司的长期稳健发展，美国部分州开始赋予股东更大的权利，这一法律运动被称为“股东民主化(shareholder democratization)”。在过去，美国企业中，股东权利相对较弱，企业管理者拥有更多的权力[6]。一个重要的推动因素是投资者和机构投资者越来越多地将资金投向美国的股票市场，这促使了股东权益的重视。

在美国的公司法中，并不存在明确的规定要求控制股东承担信义义务，控制股东是否承担信义义务依据个案中法官的自由裁量。美国 1933 年证券法第 15 章“控制人责任”中规定“任何人利用或通过股票所有权、代理或其他方式，或者根据其为一个或一个以上的他人利用或通过股票所有权、代理或其他方式达成的协议或谅解，得以控制第 11 章或第 12 章项下责任人的，应与该被控制人一起在被控制人同样的限度内向该被控制人负有责任的任何人承担连带责任，除非控制人不知悉或没有合理的理由相信存在指控被控制人承担责任据以成立的事实”¹这一规定将控制股东与公司管理层绑定，事实上也存在着与《草案》立法相似的、将控制股东责任向董事责任靠拢的思维。

3.3. “合伙”模式

在承认控制股东信义义务的州，如马萨诸塞州将控制股东信义义务局限于封闭公司。马塞诸塞州法院在 *Wikes* 一案中运用“扩张的信义义务”理论，将封闭公司视为公司型合伙，股东与股东间就如同合伙人一样相互依赖，彼此信赖，进而所有股东都应当相互承担信义义务。其控制股东信义义务规则在美国为大部分州所采用。²

¹Section 15 (a) of Securities Act of 1933.

²*Southern Pac. Co. v. Bogert*, 250 US 483 (1919).

3.4. 商业判断模式

马萨诸塞州之所以对封闭公司控制股东科以信义义务，是因为该州法院将封闭公司视为“公司型合伙”。特拉华州则从根本上否定这一点，其创造式地运用商业判断规则说将控制股东信义义务拓展到所有公司。有的学者将特拉华州的商业判断标准拆分为“商业判断标准”与“实质正义标准”[7]。这一拆分并未把握商业判断标准的制度逻辑。商业判断标准正是在实质正义的价值指引下，在公司法领域诞生的具体实践。故此，本文将特拉华州判断控制股东信义义务的主要规则解释为商业判断规则。

4. 结论

综合以上美国法经验，我们可以清晰地看出，美国各级各地法院对控制股东是否承担信义义务存在很大的争论。为何就连统一文化体系，同一个国家的法院对同一件事情的分歧都如此之深，且争论还在继续，并无解决之前景？首先，信义义务并非普世的道德义务。道德义务仅仅针对特定的事、特定的地点、文化等。再究其原因，主要是周边制度与信义义务存在功能上的重叠，并由此产生互补性潜在影响，其背后是普通法系重救济而轻权利的特征。质言之，美国各个州对权利救济的需求不同。

有学者断言：“几乎所有(美国法)案例都不支持控制股东承担信义义务。”[8]由此可见，美国主要秉持一种实用主义的立法模式，立法灵活主动地适配实践需求。此处以美国特拉华州为例，美国学术界将董事信义义务体系区分为行为规则与审查规则，前者主要包括注意义务、忠实义务，意在为行为人确立行为准则；后者主要包括经营判断法则、整体公平标准和强化审查标准，意在为法院提供事后审查的裁判标准，强化审查标准是在审查预防敌意收购措施的合法性时，解决“名为保障股东利益、实为维持自身职位”的现象[9]，该标准自然无法适用于控制股东。由此观之，我们应当警惕信义义务概念被过度扩张及滥用趋势。

事实上，支持控制股东承担信义义务的学者也是从“股东间利益冲突到禁止权利滥用”出发来构建控制股东信义义务的内在逻辑的，这一套逻辑的背后真实意图正是中小股东权益保护。美国正是出于约束控制股东、保护中小股东的需要，扩张了信义义务的范畴。信义义务从信托领域发展到公司领域，现如今又从董事推及控制股东，其背后是类比推理的助力。类比推理的使用对信义关系范畴的扩大产生的深远影响，如今的普通法系中，信义关系已经成为侵权、婚姻、证券等等几乎大部分法律的核心要素。普通法系向来重救济而轻概念，衡平法的灵活程序与多元救济无疑更加契合社会生活的客观需求，此为信义关系、信义义务扩张的另一成因[10]，虽然名称都是“信义义务”，但其内核在不同法律关系中又大不相同，其中缘由远非注重权利界定的大陆法系所能接纳，也不必接纳。

参考文献

- [1] 神田秀树. 朱大明, 译. 日本上市公司的公司治理[J]. 清华法学, 2012, 6(5): 167-176.
<https://doi.org/10.3969/j.issn.1673-9280.2012.05.014>
- [2] 萧姚. 实际控制人公司法规制的体系性思考[J]. 北京理工大学学报: 社会科学版, 2022, 24(5): 59-70.
<https://doi.org/10.15918/j.jbitss1009-3370.2022.1290>
- [3] 许德风. 道德与合同之间的信义义务——基于法教义学与社科法学的观察[J]. 中国法律评论, 2021(5): 140-153.
- [4] 邵彭兵, 郭剑平. 法律全球化背景下法律本土化之应对——兼论中国判例制度本土化[J]. 社会科学家, 2022(3): 122-129.
- [5] 徐化耿. 信义义务的一般理论及其在中国法上的展开[J]. 中外法学, 2020, 32(6): 1573-1595.
- [6] Anabtawi, I. and Stout, L.A. (2008) Fiduciary Duties for Activist Shareholders. *SSRN Electronic Journal*, 60, 1255-1308.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.1089606>
- [7] 朱大明. 美国公司法视角下控制股东信义义务的本义与移植的可行性[J]. 比较法研究, 2017(5): 45-58.

- [8] Dalley, P.J. (2004) The Misguided Doctrine of Stockholder Fiduciary Duties. *Hofstra Law Review*, **33**, 175, 222.
- [9] 章友馨. 美国控制股东“公平对待义务”之法制探源——兼论我国控制股东之滥权问题[J]. 政大法学评论, 2012(4): 130.
- [10] 范世乾. 信义义务的概念[J]. 湖北大学学报(哲学社会科学版), 2012, 39(1): 62-66.