

# 公司控制权的规制变革与平衡进路

汪青松

(西南政法大学民商法学院,重庆 401120)

**摘要:**现代公司法高度重视股权保护,但股权保护之立法目的需要通过规制控制权的规则设计来达成。公司控制关系的普遍存在表明“控制性利益”可以构成一种隐性激励,控制关系对公司治理具有双面影响。传统立法对“控制性利益”谋取行为采取“强制禁止+事后追责”的规制策略是低效的,特别是欠缺积极的引导性规则,呈现出明显的制度失衡。新《公司法》展现出对公司控制进行平衡规制的取向,以立法目的之扩展调适公司法的制度功能,以股权配置多元化满足控制人的控制需求,以灵活的组织机构提升公司治理的实效性,以周延的问责机制保障控制行为的妥当性。未来应当进一步将控制从事实转变为权利,完善其识别规则与权能体系,明晰司法介入商业的限度以实现审慎科责,并注重运用程序性引导的规制策略。

**关键词:**控制权;控股股东;实际控制人;控制性利益

中图分类号:DF411.92 文献标志码:A

DOI:10.3969/j.issn.1001-2397.2024.06.07 开放科学(资源服务)标识码(OSID):



公司作为社团法人,股东是其人合性的基础。因此,现代公司法特别突出股东的中心地位,将股权保护作为核心的立法目的。在公司的组织架构下,股权保护要破解的重点问题是公司控制人对中小股东合法权益的侵害。因此,公司法保护股东权益的立法目的属于其基本理念,在制度设计层面应当具象化为控制权规制。传统立法对公司控制权的认知存有一定局限,对利用控制权谋取私利的行为严加禁止,这在一定程度上导致了制度设计的失衡。2023年修订的《中华人民共和国公司法》(以下简称《公司法》)一方面承继了股权保护与控制权规制的使命,在既往严格的行为约束基础上,进一步强化了对控股股东和实际控制人的问责机制;另一方面也扩展了立法目的,纳入了“弘扬企业家精神”的内容,更鲜明地体现出制度功能的多元平衡取向。如此一来,新《公司法》便引出了一个十分重要的时代命题:如何在立法目的扩展与制度功能多元的变革方向指引下,对公司控

收稿日期:2024-03-27

基金项目:国家社科基金后期资助项目“国家出资公司中国特色治理机制研究”(23FFXB040)

作者简介:汪青松(1974—),男,安徽怀远人,西南政法大学市场交易法律制度研究基地、民商法学院教授,法学博士。

制人及其控制权采取更加平衡的立法立场和规制策略?

## 一、公司控制权的传统规制策略及其局限

随着现代公司不断走向集团化,控制关系在公司领域中已成为一种普遍现象,控制权也成为对公司治理具有重要影响的主导力量。但公司法以股权保护作为主要立法目的,将客观存在的控制关系与控制权视为股东权益的一大威胁,并据此形成了对控制权进行约束和问责的传统规制策略。

### (一) 控制关系与控制性利益

在实践中,多数投资者都希望能够“控制”公司,大多数公司也都存在大股东或控制人。以美国为例,尽管《现代公司与私有财产》一书中描述了一种股权高度分散的情境<sup>①</sup>,然而,近二十多年的研究表明,即使在美国,公司股权往往也非常集中。有研究指出,96%的美国公众公司拥有大股东,这些大股东的平均持股比例达39%,并且这种情况与其他国家的公司股权结构类似,甚至在某些方面比其他国家的公司的所有权更集中。<sup>②</sup> 另有研究指出,即使在投资者可以使用更低成本的多元化投资组合工具的现代金融市场中,绝大多数公司仍由少数大型投资者控制,所有权集中已成为一个标准化的事实。<sup>③</sup> 同样的情况也可以在中国上市公司中得到证明,截至2022年12月22日,中国A股上市公司中共有306家处于无实际控制人状态,占全部上市公司数量的6.06%。<sup>④</sup> 更值得一提的是,越来越多的公司中存在通过股东协议、双重股权架构等方式实现或者强化控制权的情形。

基于“经济人”的利己特性,投资人对于公司控制权的追逐必然存在一种经济性的激励因素,让控制人可以获得额外收益,从而使其愿意积极地进行公司治理。的确,这一因素最主要的就是“控制性利益”,理论上将其界定为那些“不在所有股东中按照持股比例分享,而由控制方专属享有的价值”<sup>⑤</sup>,或者称之为“不提供给小股东的控股股东的利益”<sup>⑥</sup>。相关研究和市场实践均表明,那些拥有控制权的股东可以获得一些其他股东无法分享的利益。这种控制性利益尽管极其隐蔽、难以测量,但却客观存在且不容忽视,甚至在涉及控制权转让或争夺的个案中得以充分展现。

控制性利益能够通过控制人对其所持股份的大宗持有、较低的交易频率以及在需要转让时采用大宗交易方式而间接体现。例如,有学者指出,公司收购方支付的每股价格与市场上普遍呈现的每股价格之间的差额反映了控股股东获得的不同收益。<sup>⑦</sup> 实际上,这一差额可以直观地反映和衡量控股股东的控制性利益。

① 参见[美]阿道夫·A.伯利、加德纳·C.米恩斯:《现代公司与私有财产》,甘华鸣等译,商务印书馆2005年版,第56页以下。

② See Clifford G. Holderness, *The Myth of Diffuse Ownership in the United States*, *The Review of Financial Studies*, Vol. 22:4, p. 1377-1408 (2009).

③ See Matthijs Breugem & Raffaele Corvino, *Dynamic ownership and private benefits*, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 67 (2021).

④ 参见董添:《今年以来26家上市公司变更为无实控人状态》,载《中国证券报》2022年12月23日,第A05版。

⑤ Alexander Dyck & Luigi Zingales, *Private Benefits of Control: An International Comparison*, *The Journal of Finance*, Vol. 59:2, p. 541 (2004).

⑥ Ronald J. Gilson, *Controlling Shareholders and Corporate Governance: Complicating the Comparative Taxonomy*, *Harvard Law Review*, Vol. 119:6, p. 1641-1679 (2006).

⑦ See Michael J. Barclay & Clifford G. Holderness, *Private Benefits of Control of Public Corporations*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 25:2, p. 371-395 (1989).

控制性利益的获取途径与表现形式极其多元<sup>①</sup>,如果法律不加以规制,控制人可能会肆无忌惮地挪用、侵占公司资产。不过,这种行为在公司实践中虽偶有发生,但由于其对公司的损害过于直观,故法律可以有效地对其进行规制。控制性利益的另一种获取方式是通过担任董事或高管而享有特权。例如,使用公司资金支付额外津贴就是一种将公司资源转向控制方的方式,但这显然也不是最典型的方式。

在实践中,最典型的获取控制性利益的方式是在形式上看起来更加无懈可击的自利性交易<sup>②</sup>,特别是非公允性的关联交易。人们对某种资产或产品的“公平”转让价格的理解往往存在分歧。特别是当需要考虑质量与供货能力等综合因素时,就更加难以判断谁是资产或产品的最佳供应商。因此,与“公平”转让价格之间存在微小偏差可能很难被理解为“非公允”。然而,如果将这些微小偏差应用于大量的关联交易中,就会产生极其可观的私利。另一种典型的获取控制性利益的方式是篡夺公司的商业机会。<sup>③</sup> 公司机会虽然并不一定可以归为公司财产,但至少可以理解为公司利益。<sup>④</sup> 控制人很容易选择通过自己拥有或关联的另一家公司来利用这些机会,这种做法剥夺了公司的潜在收益,显然无益于公司和其他股东。

## (二)公司控制权的治理影响

控制关系对公司的影响具有两面性,可能降低也可能增加公司的价值。控制人可能从公司转移资源,损害公司和小股东利益,降低公司价值。理论研究一般认为控制权引发了公司治理必须要面对的又一种代理问题。有学者在研究金字塔控制结构的成因时指出,在投资者保护较弱的情况下,公司治理倾向于强势原则,诱使有实力的股东进行集中投资,进而通过金字塔结构的财富放大效应以获取控制性利益。<sup>⑤</sup> 另外,尽管控制权市场在提高资源配置效率方面有助于提升社会福祉,但是当大宗交易的目标是谋取私人利益时,社会福祉可能就会受到负面影响,因为这可能会迫使少数股东退出市场。<sup>⑥</sup> 这种退出会进一步导致公司难以为继,社会财富的创造必然大打折扣。

同时,小股东对公司事务往往会选择消极的“理性冷漠”,因此控制人的积极作为对公司发展而言是不可或缺的人力或者智力要素。有学者对国内外关于控制权争夺的案例进行分析后认为,公司产生和发展的前提在于控制权的合理配置,争夺公司控制权的本质是对公司不合理配置的控制权进行重新配置和调整,公司控制权配置和调整的整体趋势是,哪一个主体提供的要素对公司价值创造的重要性程度越高,其享有的控制权也就越多。<sup>⑦</sup> 也正是基于对控制权的积极治理影响的肯

① 本文所关注的主要是经济性利益。实际上,控制人也可以享受与公司经济基本面无关的控制权私利,如社会声望、公共地位以及占有使用其他公共和私人资源(如出现在电视上、保护家族遗产)。See Matthijs Breugem & Raffaele Corvino, *Dynamic ownership and private benefits*, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 67(2021).

② See Simeon Djankov et al., *The Law and Economics of Self-Dealing*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 88:3, p. 430-465(2008).

③ 在“杨某军、新疆亚欧大某桥国际物流有限责任公司等损害公司利益责任纠纷案”中,最高人民法院二审认为:大某桥公司作为某博公司的控股股东,将本应属于某博公司经营的运输代理服务交由其关联公司中铁物流公司和中铁外服公司经营,违反了公司决议,减少了某博公司可能获得的业务机会并造成损失。参见最高人民法院(2021)最高法民终1052号民事判决书。

④ 参见袁崇霖:《公司机会规则的反思与体系建构》,载《法学研究》2022年第2期,第154页。

⑤ 参见刘启亮、李增泉、姚易伟:《投资者保护、控制权私利与金字塔结构——以格林柯尔为例》,载《管理世界》2008年第12期,第139页。

⑥ See Inés Pérez-Soba, Ana R. Martínez-Cañete & Elena Márquez - de-la-Cruz, *Private Benefits from Control Block Trades in the Spanish Stock Exchange*, *The North American Journal of Economics and Finance*, Vol. 56(2021).

⑦ 参见谢志华:《公司控制权的本质》,载《北京工商大学学报(社会科学版)》2019年第5期,第1页。

定,证券监管机构对申请上市公司的控制结构有无及其稳定状况高度重视,并将其视为保障公司良性发展与保护公众投资者的重要基础。

### (三) 规制控制权的传统策略

实践中,控制人获得控制性利益的最主要方式是关联交易,即通过与受控制公司之间开展非公允的关联交易获得超过正常市场交易的收益,这当然会给受控制的公司造成损失。因此,从相关立法关于关联交易的规则中可以窥得立法者规制控制权的策略选择。概言之,传统立法非常重视对公司控制权的约束和规制,对控制性利益的获取行为采取了“强制禁止+事后追责”的规制策略,构建了以交易结果“公平”与否为主要判断标准的赔偿责任以及公司诉讼与股东代表诉讼相结合的程序机制。

#### 1. 以控制人机会主义作为规制重心

控制权可能造成的负面影响引起了理论研究的高度关注,传统理论大多将控制人视为机会主义者,即试图以牺牲小股东利益为代价获取私利。有学者指出,许多控制人可能会逐步沦为滥权侵权的失信背信者。<sup>①</sup> 针对旨在实现控制权强化的双重股权架构,有学者认为其同股不同票的设计有悖于股东平等原则,虽在 IPO 初期利大于弊,但会逐渐弊大于利,最终有弊无利。<sup>②</sup> 还有学者认为,由于特殊的历史背景,控股股东滥用权利损害公司以及其他股东利益的情形在我国非常普遍。<sup>③</sup> 因此,在面对“一股独大”的公司股权结构时,我们始终强调公司法人人格应具有独立性,防范控股股东对公司实施越权和滥权行为,由此衍生出公司法层面控股股东信义义务的讨论。<sup>④</sup> 这种认知在传统立法的相关制度设计上打下了深深的烙印。相关立法基于对控制人具有“损人利己”的同质化特性以及关联交易容易损害公司利益的担忧,对控股股东和关联交易作出了非常严格的约束性规定。<sup>⑤</sup>

#### 2. 以结果公平防范控制性利益谋取

通过关联交易谋取控制性利益,在交易价格上往往与市场一般交易之间存有一定偏差,在交易结果上往往表现为公司经济利益某种程度的“受损”。从交易法层面的形式公平观来看,这种交易显然是非公允且损人利己的,故应当严加禁止。这种公平观也构成了公司法立法者规制控制权的策略选择的正当性基础。对于控制人与公司之间的交易,不仅可能有更加严格的程序性要求,还可能受到基于完全公平标准的实质性审查。《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(五)》还进一步规定不能以程序的合规性来证明交易的正当性<sup>⑥</sup>,换言之,程序之履行并不能避免法院对交易结果是否公平进行实质性审查。

#### 3. 以赔偿责任矫正控制权滥用后果

① 参见刘俊海:《论控股股东和实控人滥用公司控制权时对弱势股东的赔偿责任》,载《法学论坛》2022年第2期,第81页。

② 参见刘俊海:《论上市公司双层股权架构的兴利除弊》,载《比较法研究》2022年第5期,第169页。

③ 参见朱大明:《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》,载《比较法研究》2017年第5期,第45页。

④ 参见郑或:《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,第3页。

⑤ 参见汪青松:《关联交易规制的世行范式评析与中国范式重构》,载《法学研究》2021年第1期,第162-163页。

⑥ 《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(五)》第1条第1款规定:“关联交易损害公司利益,原告公司依据民法典第八十四条、公司法第二十一条规定请求控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员赔偿所造成的损失,被告仅以该交易已经履行了信息披露、经股东会或者股东大会同意等法律、行政法规或者公司章程规定的程序为由抗辩的,人民法院不予支持。”



当谋取控制性利益的行为发生时,强制禁止规制策略最为有力的法律表达应当是基于违法无效观来否定相应行为的法律效力,从而将各方利益恢复到行为发生前的状态。不过,传统立法并没有明确表达出这样一种立场,而是仅基于赔偿责任观赋予公司或者其他股东以赔偿请求权,对导致公司利益受损的交易行为本身的法律效力不置可否。另外,传统立法也没有明确规定控制人负有信义义务,而是对一些特定情形施加了相应责任,其内在逻辑忽略了控制人与公司之间客观存在的特殊关系。控制人的责任体系涵盖公司运营、股权行使、关联交易、证券发行、信息披露、证券交易等各个环节,但从既往的诉讼案件来看,主要集中在公司运营环节,当事人的请求与抗辩所援引的实体法依据主要是《公司法》关于公司担保以及利用关联关系损害公司利益的相关规定。

#### (四) 规制控制权传统策略的局限性

##### 1. 忽略了控制权对公司治理的积极意义

控制权对公司治理的积极意义可以从以下方面来理解:一是激励经营投入。有学者指出,公司控制权可以激励经营者积极运用其作为企业家的独有见识并努力获得企业专用型知识和技能。<sup>①</sup>二是提高监督效果。有学者通过考察中国上市公司大股东控制权对公司违规的影响后发现,大股东的控制权越大,公司的违规倾向越低。<sup>②</sup>三是保护独特愿景。控制权可以保护企业家免受投资者对企业家愿景或能力的怀疑和反对,让其可以自由行动,而这通常是实现独特愿景所必需的条件。<sup>③</sup>四是增强市场信心。在市场实践中,一些企业的实际控制人在股票首次公开发行时通过签署一致行动协议实现控制权向创业团队的集中和倾斜。从一定意义上说,高科技企业首次公开发行时的一致行动协议是一种增强市场信心的“资本市场专利制度”。<sup>④</sup>

##### 2. 模糊了司法审查介入商业判断的界限

立法对于控制性利益所持的“强制禁止+事后追责”策略,缺失了“洁净”规则与“安全港”规则<sup>⑤</sup>,无法明确司法审查与商业判断的边界,客观上为司法审查随意介入商事活动提供了便利。在实践中,法院一旦查封扣押了具有控制力的股权,就可能会对相关公司的经营造成严重影响。2022年1月1日起施行的《最高人民法院关于人民法院强制执行股权若干问题的规定》第5条第1款规定,“人民法院冻结被执行人的股权,以其价额足以清偿生效法律文书确定的债权额及执行费用为限,不得明显超标的额冻结。股权价额无法确定的,可以根据申请执行人申请冻结的比例或者数量进行冻结。”实践中大多是根据申请执行人的申请进行冻结,而申请执行人也基本上会申请冻结被执行人的全部股权。

##### 3. 弱化了立法对控制权行使的正向指引

传统民商事立法对于股权行使的指引性规则较为完备,对于控制权却欠缺积极的引导性规则。有学者曾指出,《公司法》中禁止滥用股东权利的负面规制具有功能局限性,难以充分保护受损股东

① 参见沈骏峰:《论双重股权结构监管制度的构建——以控制权利益的内涵为视角》,载《中外法学》2021年第3期,第819页。

② 参见王敏、何杰:《大股东控制权与上市公司违规行为研究》,载《管理学报》2020年第3期,第447页。

③ See Zohar Goshen & Assaf Hamdani, *Corporate Control and Idiosyncratic Vision*, Yale Law Journal, Vol. 125:560, p. 565-567 (2016).

④ 参见郑志刚、李邈、李倩等:《一致行动协议的控制权安排逻辑》,载《世界经济》2021年第4期,第201页。

⑤ See Lori A. McMillan, *The Business Judgment Rule as an Immunity Doctrine*, William & Mary Business Law Review, Vol. 4:2, p. 521 (2013).

的利益,缺乏对控股股东行为的正向指引。<sup>①</sup>实际上,在现代公司中,真正对公司内外部行动产生实质影响的并不是传统公司法所关注的股权,而是与股权既相关联又显著不同的控制权。控制权的重要性一直为企业家所重视,中国公司对于控制权强化机制也有着客观的实践需求,但公司法对于控制权强化机制的调整却存在阻碍创新和供给不足的双重缺陷。<sup>②</sup>在欠缺积极的引导性规则的情况下,对控制权的规制主要依赖于事后追责,而这种追责的胜诉概率极小,从而反过来促使了控制权滥用行为的发生。

## 二、新《公司法》关于控制权规制的总体设计

关于控制权积极意义的认知为公司法理论与制度以及投资者保护提供了极富价值的新见解。控制权与控制性利益客观上也构成了公司治理提升的一种有效驱动力,传统规制策略仅仅着眼于控制权的消极面,这既不利于促进公司治理,也难免有失公允。有鉴于此,新《公司法》在继续强化股权保护的同时,进一步扩展了立法目的和制度功能,并在整体制度设计上有助于对控制权进行更加平衡的规制。

### (一)以立法目的之扩展调适公司法的制度功能

长期以来,公司法特别强调股东尤其是中小股东的利益保护,其背后的逻辑是中小股东利益容易遭受控股股东或实际控制人的侵害。因此,公司法在如何加强股权保护问题上不断着力。公司法高擎股权保护的大旗固然是其功能所在,但我们不应忽略一个更本原的问题,即股东投资入股的期待利益如何实现?这自然离不开以控股股东为代表的企业家在公司设立与运营上的努力付出。正是基于这种考量,新《公司法》在第1条立法目的中增加了“完善中国特色现代企业制度”“弘扬企业家精神”的重要内容,进一步增强了公司法的价值引领功能,由此也意味着公司法制度功能的扩展。鉴于企业家精神的弘扬需要立足于企业家最为重视的公司控制权之上,公司法的制度功能自然也需要注重回应企业家欲加强公司控制的需求,充分尊重和保障其对控制权的正当行使。

### (二)以股权配置多元化满足控制人的控制需求

股东异质化理论敏锐地指出,基于出资的比例性原则和一股一权原则所进行的股权配置,尽管形式上更能体现股权平等,但实质上却忽略了股东之间在投资偏好、利益诉求等方面的客观差异。中小股东往往更为关注投资收益,因而保障分红权的实现对其意义重大;大股东则更希望能够主导公司的经营管理,因而其更看重表决权和对公司的控制力。正是出于对股东异质化现实的认知与尊重,各国公司立法普遍软化了对比例性原则和一股一权原则的贯彻,允许公司股东根据自身情况协商确定差异化的股权配置,甚至允许采取双重股权架构的公司上市,以此更好地实现控制需求与融资需求的平衡。我国在2019年推出科创板时,也允许发行了特别表决权股份的公司申请上市。

新《公司法》进一步完善了股权配置多元化的基本制度架构。对于有限责任公司的股权配置,在规定了比例性原则的基础上,允许公司章程对表决权行使的依据另作规定,允许全体股东约定不

<sup>①</sup> 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,第12页。

<sup>②</sup> 参见汪青松、张凯:《论控制权强化机制的公司法调整》,载《南通大学学报(社会科学版)》2021年第5期,第96页。

按照出资比例分配利润。对于股份有限公司,除了保留原《公司法》既已存在的允许公司章程对“按照股东所持有的股份比例分配利润”的规则另作规定外,更受关注的是类别股制度。该制度对于满足控制需求以及实现规制平衡的重要意义主要体现在:首先,丰富的类别股类型能够更好满足投资者的多元化需求,特别是表决权差异化配置的类别股有助于控制人以较少的投资实现对公司的控制;其次,为公开发行人前已发行特别表决权股和转让受限股的公司公开募股融资提供了规范支持;再次,对于监事或者审计委员会成员的选举和更换,要求类别股与普通股每一股的表决权数相同,该规定有助于实现对控制权的必要限制和有效监督;最后,对于可能影响类别股股东权利的事项,要求在通常的股东会决议之外还应当经由出席类别股股东会议的股东所持表决权的三分之二以上通过,这种双重决议机制有助于保护低表决权股股东的利益。

### (三)以灵活的组织机构提升公司治理的实效性

从实践看,公司的独立人格之所以产生,正是由于企业家捕捉到有价值的商机并致力于利用公司组织来实现自身的愿景。公司的设立、经营范围的确定、组织机构的设置等往往由控制人主导。组织机构的设置一方面要实现公司组织的结构化和标准化,以增强公司作为法人主体的透明度和可识别性,保障市场交易安全;另一方面也要满足公司治理的个性化需求,尽可能降低治理成本、提高治理效率。与此同时,现代公司治理的内容逐步从以内部治理为主转向内外部协同治理,公司治理的目标从追求股东利益的最大化过渡到关注利益相关者利益和企业价值最大化。<sup>①</sup>因此,立法中关于公司组织机构的规则就要更好地实现规范性与灵活性的平衡。过于单一的组织机构模式和过于僵化的强制法律规范有可能会加重公司的治理负担,降低投资人利用公司进行投资创业的积极性,也不利于构建有效的内外协调治理机制。

新《公司法》的一大亮点是极大地提升了公司组织机构设置的灵活性,赋予治理模式规范以法律的任意性,允许公司根据自身需求和不同情况自主选择。<sup>②</sup>这为企业家打造适合本公司需要的治理架构提供了多元化组合。从公司组织机构设置模式的角度看,此举打破了传统的双层制与单层制的界限,允许公司自由选择采用监事会监督模式或者审计委员会监督模式,或是允许规模较小或者股东人数较少的公司只设一名董事兼经理。从公司内部权力分配的角度看,在纵向维度上,注重加强董事会的治理地位,上端弱化了股东会的法定地位,缩减其法定职权,增加了董事会可以授权的事项范围,下端取消了经理的法定职权,规定经理对董事会负责,根据公司章程的规定或者董事会的授权行使职权;在横向维度上,该变化更加合理和灵活地界分了董事会与监事会的职权,使监督职权行使的模式可以由公司自主选择。

### (四)以周延的问责机制保障控制行为的妥当性

无论公司法如何变迁,权益保护,特别是中小股东的权益保护,依然是其极为重要的目的和功能。能够在公司架构下侵害中小股东权益的主要是公司控制人,其可能是公司的经营者,但大多数情况下主要是控股股东或实际控制人。因此,股权保护是公司法抽象层面的价值立场,控制权规制则是公司法具体层面的制度功能,股权保护之目的需要通过控制权规制之规则来达成。完整的控

<sup>①</sup> 参见崔文玉:《公司治理优化视域下的监事会制度重塑及其功能实现》,载《现代法学》2022年第6期,第146页。

<sup>②</sup> 参见赵旭东:《股东会中心主义抑或董事会中心主义?——公司治理模式的界定、评判与选择》,载《法学评论》2021年第3期,第68页。



制权规制的规则体系应当包括控制识别规则、控制行为规则、控制实现规则和控制责任规则。

完善对控制人的问责机制是本次《公司法》修订的重点之一。首先,新《公司法》完善了控制人识别规则,修改了关于“实际控制人”的界定,使其能够涵盖控制股东之外的其他股东间接控制公司的情形。其次,新《公司法》丰富了控制人的问责路径,引入“事实董事”和“影子董事”规则,在特定情形下可以对控制人按照董事或高管来进行问责。最后,新《公司法》增加了控制人的责任类型,主要包括滥用股东权利损害公司或者其他股东利益的赔偿责任,利用关联关系损害公司利益的赔偿责任,实际执行公司事务给公司造成损失的赔偿责任,指示行为损害公司或者股东利益的连带责任,以及滥用公司法人独立地位和股东有限责任而对公司债务承担的连带责任。另外,有限公司控股股东滥用股东权利可能促使小股东要求公司回购股权。在程序规则方面,股东双重代表诉讼的引入也有助于遏制母子公司控制关系中隐藏的权利滥用问题。<sup>①</sup>

### 三、新《公司法》关于控制权规制的重点规则

实现对控制权的有效规制,既依赖于立法总体上的平衡设计,也离不开一些重点规则的妥当适用。基于控制权规制在既往实践中所凸显出的关键点与难点,本文将对新《公司法》中涉及控制权规制的几项重点规则的理解与适用展开分析。

#### (一) 关联关系规制条款的理解与适用

新《公司法》第22条规定:“公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不得利用关联关系损害公司利益。违反前款规定,给公司造成损失的,应当承担赔偿责任。”该条是进行控制权规制的关键制度之一,适用的重点和难点主要集中在“关联关系”的认定、“利用关联关系”的认定以及利用关联关系损害公司利益的问责路径选择方面。

##### 1. “关联关系”的认定

根据新《公司法》第265条对“关联关系”的界定,可以将其分为两类:第一类是控制关系,即控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与其直接或者间接控制的企业之间的关系;第二类是可能导致公司利益转移的其他关系,这类关系不构成法律上的控制关系,但可以被利用以达到转移公司利益的效果。此外,新《公司法》第265条还规定了排除情形,即同受国家控股的企业之间不因此而具有关联关系。这一排除充分考量了国有企业的特殊结构与功能,体现了中国特色现代企业制度建设的内在要求。<sup>②</sup>同时,对这一规定的理解与适用也必须注意,并非与受国家控股的企业之间不能构成关联关系,在满足“可能导致公司利益转移”的要件时,上述情形也可以被认定为存在关联关系。

从实践适用的角度看,新《公司法》第265条的界定较为模糊,特别是对于“可能导致公司利益转移的其他关系”的表述,指导性和可操作性不强。借鉴中华人民共和国财政部颁布的《企业会计准则第36号——关联方披露》《中华人民共和国企业所得税法实施条例》《上海证券交易所上市公

<sup>①</sup> 参见刘斌、梁樱子:《新〈公司法〉股东双重代表诉讼规则的展开》,载《西南政法大学学报》2024年第3期,第80页。

<sup>②</sup> 参见汪青松:《中国特色现代企业制度的公司法进路》,载《上海政法学院学报(法治论丛)》2024年第3期,第21页。



司自律监管指引第5号——交易与关联交易》等规定,可以将关联关系进一步细化为以下几种类型:控制—受控关系、共同受控关系、重要投资关系(不形成控制但有重大影响力)、主要投资者与关键管理人员及其主要家庭成员与其所控制的企业之间的关系等。

## 2. “利用关联关系”的认定

控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员对关联关系的利用是适用新《公司法》第22条进行追责的关键要件。结合相关规则以及市场实践,利用关联关系主要包括以下情形:(1)不当关联交易,如低价出售公司财产、高溢价收购关联方资产或者股权、高息拆借资金等;(2)为关联方提供财务资助,如赠与、借款、提供担保等;(3)为关联方谋取属于公司的商业机会;(4)将公司的客户资料、经营信息等商业秘密泄露给关联方等。值得强调的是,在司法实践中要避免将所有存在关联关系的商业活动都简单地归入第265条所禁止的情形,要考虑到在商业实践中,关联关系往往是公司能够获得资源和帮助的重要依托。

## 3. 利用关联关系损害公司利益的问责路径

从新《公司法》第22条规定的行为主体来看,可以分为控制人和执行职务人员。新《公司法》对于后者明确规定了信义义务、背信责任及问责机制。因此,董事、监事与高级管理人员利用关联关系损害公司利益,自然就违反了对公司所负的忠实义务。另外,对于控制人利用关联关系损害公司利益的行为,董事、监事与高级管理人员也可能存在协助、放任或者未尽到管理者通常应有的合理注意的情形,这同样可以纳入违背信义义务的范畴。据此,对于利用关联关系损害公司利益的行为,新《公司法》存在两种问责路径:一是将第22条作为请求权基础,二是采用违背信义义务的问责路径。从当事人的角度来看,可以结合个案具体情境妥当地加以选择;但从司法裁判的角度来看,则要尽力避免裁判规则和认定要件的不统一。<sup>①</sup>

### (二)“事实董事”条款的理解与适用

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,适用前两款关于董事、监事、高级管理人员对公司负有忠实义务与勤勉义务的规定。这一制度被称为“事实董事”条款,由于是新引入的制度,所以在实践中可能会面临较多的适用难题。

#### 1. 关于“不担任公司董事”的理解

这里的“董事”是指公司的正式董事,也被称为法律董事或者登记董事,即依照法律和公司章程规定的条件和程序被公司正式任命并在公司登记机关进行了登记的董事。正式董事按照法律和公司章程的规定履行董事职责,通过行使董事会的职权来执行公司事务。因此,新《公司法》第180条第3款所规定的“控股股东、实际控制人不担任公司董事”即是指控股股东、实际控制人没有依法获得公司正式董事的身份。

#### 2. 关于“实际执行公司事务”的理解

控股股东参与公司治理的方式应是以股东的身份行使股东权利,除此之外,立法没有赋予其他方式。实际控制人没有直接参与公司治理的法定方式,其只能对公司治理产生间接影响。此处所谓的“实际执行公司事务”,显然不同于行使股东权利或者产生间接影响的方式,而是直接行使了只

<sup>①</sup> 参见李建伟、马可欣:《信义义务体系化设计的公司法方案》,载《河南社会科学》2024年第5期,第42页。

有董事才能行使的职权。

从实践看,可能构成“实际执行公司事务”的情形主要有三种:第一,正式董事的设置仅为满足公司设立时的外观要求,公司事务一直由控制人亲自执行;第二,董事任期届满未继任,但仍参与行使董事会的职权;第三,不符合法定的资格条件或程序而被委任为董事,以董事身份履职。

为了体现新《公司法》对于控制权的平衡规制理念,在实践适用时应当避免随意扩大信义义务的主体范围,谨慎适用“事实董事”条款。具体而言,要特别把握以下几个方面的问题:第一,要通过公司的股权结构、治理结构和控制结构来准确识别相关人员是否是公司的控股股东、实际控制人,以及是否直接行使了只有董事才能行使的职权。第二,应当将“实际执行公司事务”限缩解释为履行董事职责。仅是履行了可由董事会层级以下的高级管理人员完成的管理职责,或者仅是提供咨询意见,并不足以被认定为“事实董事”。第三,“实际执行公司事务”应当体现为积极作为,即积极介入公司事务的执行并起到董事才能发挥的作用。如果仅仅是对公司决策施加某种影响,而没有直接在经营管理上采取积极行动,则不应当被认定为“事实董事”。第四,可能构成“事实董事”的主体需要具有独立性,其所从事的行为不是为了执行自身职务。据此,不应当将母公司的执行职务人员视为“事实董事”。

### (三)“影子董事”条款的理解与适用

新《公司法》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带责任。该制度被称为“影子董事”条款<sup>①</sup>,其与“事实董事”条款一起被称为“实质董事”制度。

#### 1. 关于“指示”的理解

控股股东、实际控制人是对公司拥有重大影响力和控制力的个人或者实体,也常统称为“控制人”或者“双控人”。<sup>②</sup> 鉴于《公司法》中所规定的股东在公司事务中的行权方式是通过参加股东会行使表决权,因此,所谓的“指示”就构成了一种影响公司经营管理的非正式渠道。

从方式上应当对“指示”作广义的理解,包括以书面的命令性文件、口头的指令、有约束力的建议以及暗示等方式来左右受控公司的董事或高管的履职行为。对此,“指示”所涵盖的具体内容应当非常广泛,既包括内部治理事务,如股东会、董事会的召开与表决,董事会成员、监事会成员的提名,董事长、法定代表人、经理、财务负责人的任免等重要的人事安排,经营战略的制定与实施,信息披露等;也包括外部经营行为,如重大交易的批准、企业的并购和重组、对外担保或提供其他财务资助等。但应当注意,内容上的广泛性必须与内核上的限定性相结合,即只有能够对接受者的履职行为产生重大影响力和控制力的意思表示才可能构成第192条所称的“指示”。

关于“指示”的法律性质,存在不法行为、可为行为、法律权利的行使等几种不同理解。对此可以从以下方面加以考量:首先,从实践来看,“指示”是公司治理中普遍存在的控制人行使控制权的方式,特别是在公司集团情境下。“指示”可能不同于通过行使股东权来影响股东会决议的常规方式,但其明显的优势在于更加符合商事活动所特别追求的效率价值,也更加合乎商业习惯。其次,

<sup>①</sup> 参见刘斌:《重塑董事范畴:从形式主义迈向实质主义》,载《比较法研究》2021年第5期,第82页。

<sup>②</sup> 参见郭富青:《控股股东、实际控制人公司法规制范式研究——我国〈公司法〉双控人规制范式的变革与完善》,载《学术论坛》2024年第1期,第29页。

从本次公司法修订过程的条文设计变迁来看,修订草案一审稿中使用的表述是“指使”<sup>①</sup>,后来的草案以及最终通过的正式文本中改用“指示”一词,并且删除了“控股股东、实际控制人利用其对公司的影响”,这种改变体现了立法者对控制人在立法规定的正式渠道之外通过“指示”影响受控公司所持的中立态度。最后,新《公司法》在立法目的中引入了“弘扬企业家精神”,“指示”作为大多数企业家习惯使用的一种管理方式,已经成为了一种商事习惯,应当得到最大程度的包容与尊重。综上所述,应当避免将“指示”解读为新《公司法》所禁止的不法行为,其虽然没有被明确规定为一种权利或职权,但按照“法无禁止即可为”的私法包容理念,应当认为“指示”是新《公司法》下的一种可为行为,正常的“指示”行为以及相应的法律效果应当得到法律的确认和保护。

对于“指示”正当边界的把握,一是不得违反法律的强制性规定。如违反公司法关于股东知情权的规定而指示受控公司拒绝其他股东行使查阅复制权,或者向受控公司董事或高管作出违反环境法、竞争法、税法、会计法等法律中的强制性规定的指示,这些都属于不正当的指示行为。二是不得违反受控公司的章程。如指示受控公司从事超过公司章程规定的经营范围的其他经营活动,或者指示受控公司随意延长章程确定的出资期限、出资方式等。三是不得僭越专属于股东会的职权而对受控公司的董事或高管作出相关指示。

关于“指示”的作出,在控制人是公司的情形下,对受控公司的指示应当由董事会以决议的方式作出,也可以授权经理作出。受控公司接受指示的机关应当是董事会或者经理。另外,控制人不能向受控公司的股东会或者监事会作出指示。

## 2. 新《公司法》第 192 条的适用范围

尽管新《公司法》没有对该条的适用范围加以明确限制,但是应当将全资子公司排除在外。理由在于:第一,控制人作为全资子公司的唯一股东,其作出的指示并不存在损害其他股东的情形;第二,全资子公司的人格独立性与财产独立性相对弱化,作为唯一股东的控制人直接作出指示与行使股东权利的结果并无实质性差异;第三,从债权人保护的角度来看,控制人对全资子公司的指示确有可能损害子公司利益进而间接损害子公司债权人的合法权益,但新《公司法》第 192 条本身并不具备直接保护债权人的制度功能,债权人也可以通过法人人格否认制度获得更便捷的救济。<sup>②</sup>

## 3. 基于“指示”施加连带责任的注意事项

在适用新《公司法》第 192 条进行问责时应当避免陷入结果主义,即只要存在控制人的“指示”以及受控公司的损失,就认定控制人应当承担连带责任。基于新《公司法》第 192 条的文义以及谨慎科责的理念,应当根据控制人“指示”董事或高管所从事行为本身的违法性来判断是否要对作出“指示”的控制人施加连带责任。如果“指示”的行为本身不存在违法性,但是产生了损害公司或者股东利益的后果,则不能仅以结果来认定控制人应当承担连带责任。

另外,在公司集团情境下,母公司作为控股股东或者实际控制人,基于集团整体利益考虑而向某一受控公司的董事或高管发出不利于该受控公司的指示,受控公司的董事或高管遵从该指示而

<sup>①</sup> 《中华人民共和国公司法(修订草案)(一次审议稿)》第 191 条规定:“公司的控股股东、实际控制人利用其对公司的影响,指使董事、高级管理人员从事损害公司或者股东利益的行为,给公司或者股东造成损失的,与该董事、高级管理人员承担连带责任。”

<sup>②</sup> 参见李建伟、林斯韦:《全资子公司债权人保护的公司法特殊规则研究》,载《社会科学研究》2019 年第 2 期,第 113 页。



实施职务行为并造成了受控公司的利益损失,应当豁免其承担违反信义义务的法律义务。<sup>①</sup>同时,控制人对受控公司作出不利指示时应当遵循比例原则,即基于该指示的行为给受控公司造成的不利益不应当明显大于给集团整体带来的利益。此外,控制人也不应当作出危及受控公司生存、使其不能清偿到期债务或者陷入破产状态的指示行为。

#### 四、公司控制权平衡规制进路的优化展望

囿于长期以来对控制权功能的认知偏颇以及理论积淀的不足,控制权在公司立法中的重要性并未得到充分彰显,对其进行平衡规制的规则体系也尚不完善。可喜的是,新《公司法》在这方面作出了积极努力,并为未来的制度续造与优化指明了方向。

##### (一) 将控制从事实转变为权利

一直以来,控制被视为股权行使或者协议安排所达成的结果,所谓的“控制权”仅仅停留在事实层面,游离于公司权力法律配置之外<sup>②</sup>,而未获得法律的明确认可。由此,所有由控制权带来的“特权”和“利益”,都成为无本之木,缺乏法律上的正当性。下一步的公司法变革应当增强对现实的回应,完善控制权规则体系。

首先,完善关于控制情形以及控制人识别标准的规则。控股股东与实际控制人的特殊性在于,他们往往不会受制于市场一般机制的管束。因此,公司法对此所要发挥的功能,首先在于提供法律依据来准确识别是否存在控制以及谁是公司的控制人,并引导其行使控制权以及对自利性交易进行适当约束和谨慎科责。新《公司法》在“附则”部分规定了控制人的识别标准,并修正了原来关于“实际控制人”的规定不能涵盖小股东控制情形的缺陷。但总体上看,其可操作性仍然稍显不足。在现有规定的基础上,可以进一步构建“章程确定+事实判断”的控制人识别规则。“章程确定”是指将控制人作为公司章程的记载事项之一,以增加公司架构的透明度<sup>③</sup>;“事实判断”是指在个案中判断相关主体是否构成对公司的控制,进而决定是否将其作为控制人加以追责。另外,在控制情形上,应当增加关于共同控制、集团控制的认定规则。

其次,明确控制权的法律地位及其内容。有学者指出,不论公司股权是分散还是集中,通常公司控制权都实际存在。<sup>④</sup>企业家的控制权是推动企业创新的主导力量,是企业家精神的实践抓手。相对于所有权而言,企业家的控制权更为重要,因为这种主导权有助于人力资本及时把握企业发展的机会,赋予企业创造关键资源的创新能力,即获得专业化人力资本的能力,这是一种隐形投资,其效果往往在事后表现出来。<sup>⑤</sup>实际上,新《公司法》已经在相关条款中使用了“实际执行公司事务”和“指示”等用语来表达控制权在公司治理中的可能表现形式。下一步,为了更好地落实“弘扬企业家精神”的立法目标,公司立法应当明确规定控制人对公司事务享有控制权。在一般股权权能的基

① 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(西北政法大学学报)》2023年第3期,第165页。

② 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,第59页。

③ 正如中国证监会颁布的《上市公司信息披露管理办法》将“持股百分之五以上股东、控股股东及实际控制人情况”作为年度报告应当披露的内容。

④ 参见曾洋:《重构上市公司独董制度》,载《清华法学》2021年第4期,第156页。

⑤ 参见刘小玄:《促进企业创新的治理机制》,载《经济与管理研究》2021年第12期,第77页。

基础上,控制权的特殊权能主要包括:(1)对公司经营管理的直接指示权;(2)直接决策权,即代替董事会就经营事项做出决策并部署执行;(3)紧急行动权,如在反收购等特定情形下的最终决策权;(4)关联交易权;(5)公司章程规定的其他权利,如特别的人事安排权等。这些赋权规定能够和义务与责任规则一起构成平衡的控制权规则体系。

最后,明确公司集团可以构建以控制权为核心的治理机制。公司集团不是一种单纯的持股关系,而是一种组织结构,其核心的纽带不是一般意义上的股权,而是能够协调成员企业一致行动的控制权。在民法的主体类型体系中,公司集团可归类为“非法人组织”,以避免与成员企业的法人资格产生冲突。在公司法中,应当增设专章对公司集团进行规定。特别是要积极回应公司集团的特殊需求,围绕着保障集团内“统一指示权”行使的目标,对成员企业关系、决议机制、义务责任等进行专门规定。

## (二)明晰司法介入商业的限度

控制权的法定化与特殊权能的赋予必然要求施加对应的义务与责任。理论界大多主张应当将控制人纳入信义义务的主体范围<sup>①</sup>,正如有学者所言,控制权行使攸关公司生死存亡和全体股东福祉,是沉甸甸的义务,控制权延伸到哪里,信托义务就延伸到哪里。<sup>②</sup>不过,也有学者认为,主张股东对公司负有忠实义务,虽有一定的理论依据,但在实务中容易引起偏差。<sup>③</sup>控股股东终究未脱离分享公司经营收益的股东身份“底色”,如果职业经理人尚能因有效履行职务而获得约定薪酬与职场声誉,那么要求控股股东本着“舍己为人”的精神履行信义义务显然失之偏颇,所以应当推动控股股东信义义务向“公平交易义务”嬗变。<sup>④</sup>还有学者建议,应当在禁止股东滥用权利条款之前,嵌入股东行事准则的一般性条款,即公司股东应当善意地为公司利益行事,对公司和其他股东负诚信义务。<sup>⑤</sup>

信义义务旨在防止受托人的利己行为,鉴于控制人利己人性以及谋取私利的合理性,对其施加信义义务的确存在逻辑问题。对此,新《公司法》采取极为谨慎的立场,仅在控制人“实际执行公司事务”的有限情形下才对其适用信义义务予以规定。这实际上间接否定了控制人对公司负有一般意义上的信义义务。“公平交易义务”的适用范围较窄,并且与现行规制策略中的结果公平标准相类似,并不利于发挥控制权的积极价值。相较而言,“诚信义务”所具有的善意行事内涵更符合对控制人进行“积极引导”的规制策略,也有助于实现对其“审慎科责”。为了避免与民法基本原则相混淆以及适用标准过于模糊,可以将其表述为“善意义务”,即要求控制人在行使控制权时应当基于善意。易言之,应当实现对控制人的科责范式从结果主义向主观主义转变,据此,控制权行使的主观因素将取代结果因素而成为司法机关介入时决定是否科责的主要依据,倘若基于善意,就应当尊重公司的团体自治和商业判断;一旦存在恶意,相应行为的效力要件就不完备,并可能会被追究相应责任。

① 参见邹学庚:《控股股东信义义务的理论反思与类型化》,载《比较法研究》2023年第4期,第150页。

② 参见刘俊海:《论控制股东和实控人滥用公司控制权时对弱势股东的赔偿责任》,载《法学论坛》2022年第2期,第81页。

③ 参见叶林:《董事忠实义务及其扩张》,载《政治与法律》2021年第2期,第27页。

④ 参见靳羽:《美国控制股东信义义务:本原厘定与移植回应》,载《比较法研究》2021年第1期,第119页。

⑤ 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,第12页。

在司法实践中,对于关涉控制权行使的纠纷,除了侧重甄别主观上是善意还是恶意之外,还应当在案件处理过程中避免随意查封扣押控制性股权,以及避免随意限制控制人的自由。2023年7月14日发布的《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》中也特别强调要“防止和纠正利用行政或刑事手段干预经济纠纷,以及执法司法中的地方保护主义。进一步规范涉产权强制性措施,避免超权限、超范围、超数额、超时限查封扣押冻结财产。”这一要求对于保障控制人行权和保护企业家的合法权益至关重要。

### (三)注重程序引导的规制策略

控制人的特殊性使公司立法和司法对其的立场必然有别于一般股东。对于公司领域的纠纷和诉讼,如果涉及控股股东和实际控制人,法院有可能会进行深入细致的审查,以确保对公司和少数股东的公平;否则,针对相关交易的质疑和追诉就可能会被驳回。不过,为了避免司法对公司事务的过度介入,一些法域也构建了事前的程序性规则来为涉及控制人的交易提供免于事后司法审查的“安全港”。例如,美国特拉华州法院在2014年和2015年的一系列判决中确立了一项“洁净规则”。在 *Corwin v. KKR Financial Holdings LLC*. 及其子公司一案中<sup>①</sup>,特拉华州最高法院裁定,只要交易不涉及利益冲突的控股股东,如果随后发生指控公司董事违反信义义务的股东诉讼,由无利害关系股东在非胁迫并充分知情的情况下投票同意,将使董事的相应行为获得“洁净”。与此同时, *Kahn v. M & F Worldwide Corp.* 一案为控股股东交易设立了一项替代性的“洁净”方案<sup>②</sup>,使此类交易在事后被质疑时免于受到司法审查,即交易是由无利害关系的独立董事协商和批准,并从一开始就以无利害关系股东的非胁迫性投票为条件。“洁净规则”带来的效果至少体现在两个方面:一是在某些情况下,确定交易是否涉及控制人实际上是相关诉讼结果的决定性因素;二是涉及控制人的交易也可以通过事先的程序性机制来避免事后受到关于结果公平的司法审查。这种侧重于程序性引导的规制策略值得借鉴。

## 五、结语

本文通过对公司控制关系的普遍性及其对公司治理影响的两面性进行分析,呈现了控制人谋取“控制性利益”具有某种程度上的必然性与合理性,并指出传统立法对公司控制所采取的“强制禁止+事后追责”的规制策略具有失衡性与低效性,新《公司法》立法目的的扩展以及整体制度设计蕴含了应当对公司控制进行平衡规制的重要启示。这种平衡理念不仅适用于控制规制的制度设计,也应当是所有法律制度安排的基本遵循。仅就公司法而言,许多重要标准都建立在事实直觉之上,这些直觉并不针对具体案例,而是涉及对人类在各种市场和制度环境中的行为的更普遍的理解。<sup>③</sup>因此,切实把握公司立法的内在规律与发展趋势,是提升公司法体系协调性与体制兼容性的必要之

<sup>①</sup> See *Corwin v. KKR Financial Holdings LLC*. 125 A.3d 304(2015).

<sup>②</sup> See *Kahn v. M & F Worldwide Corp.* 88 A.3d 635(2014).

<sup>③</sup> See Leo E. Strine, Jr., *The Inescapably Empirical Foundation of the Common Law of Corporations*, *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 27, p. 509 (2002).



举。<sup>①</sup> 新《公司法》立法目的的变革也提供了重要启示:公司法不仅要关注股东,也要关注企业家或者控制人;不仅要约束,也要有弘扬;不仅要科责,也要有赋权。公司法的立法重心若只停留在股权或者利益保护的层次,那么其只能是私法体系中的配角。唯有以控制权为重心塑造公司组织架构与运营治理规则,才能帮助公司法成为现代法律体系中不可或缺的一部分,才能帮助公司成为市场经济的组织载体,才能帮助企业不断增强对法治理念的信仰。■

## Regulatory Changes and Balancing Approaches for Corporate Control

WANG Qingsong

(Civil and Commercial Law School, Southwest University of Political Science and Law, Chongqing 401120, China)

**Abstract:** Modern company law regards shareholder's right protection as its core legislative goal, but equity protection needs to be achieved through control regulations. The widespread existence of corporate control indicates that "control interests" constitute an implicit incentive, and control relationships have a dual impact on corporate governance. The traditional legislation that adopts a regulatory strategy of "mandatory prohibition and post accountability" for the pursuit of "control and personal gain" is inefficient. Especially due to the lack of positive guidance, there is a clear institutional imbalance. The new Company Law demonstrates the orientation of balancing and regulating corporate control, expanding and adjusting the institutional functions of the Company Law for legislative purposes, meeting the control needs of controllers through diversified equity allocation, enhancing the effectiveness of corporate governance through flexible organizational structures, and ensuring the appropriateness of control behavior through a comprehensive accountability mechanism. In the future, control should be further transformed from facts to rights, its identification rules and power system should be improved, the limits of judicial intervention in commerce should be clarified to achieve prudent accountability, and attention should be paid to the use of procedural regulatory strategies.

**Key words:** control; controlling shareholder; actual controller; private benefits of control

本文责任编辑:黄 汇 武 晋

<sup>①</sup> 参见陈甦:《我国公司立法的理念变迁与建构面向》,载《中国法律评论》2022年第3期,第22页。