

封闭公司控股股东对小股东信义义务的重新审视

——以控股股东义务指向与边界为视角

周 淳 肖 宇

〔摘要〕 封闭公司股东退出受限的特征加剧小股东的弱势地位，也产生规制控股股东行为的必要。控股股东的意志通过股东会机制成为公司的意志，从而对小股东利益产生事实上的支配力，因而有观点认为控股股东应对小股东，如合伙人对其他合伙人一般负有信义义务。本文通过检视封闭公司治理的本质特征、美国相应审判实践与信义义务理论，剖析不同情形下控股股东行为的审查标准，主张控股股东在行使管理权力时对公司负有信义义务，对小股东负有善意与公平交易义务，但在任何情形下，都不应认定控股股东与小股东之间应实现结果的实质平等。控股股东对小股东负有信义义务的主张，忽略公司法中股东权利的实质和公司的实体地位，反而可能有损公司制度的大厦、挫伤投资者的积极性。

〔关键词〕 封闭公司；控股股东；小股东；信义义务；合同空白填补机制

〔中图分类号〕 DF411.91 〔文献标识码〕 A 〔文章编号〕 1000-4769(2016)01-0097-07

商业组织的演化是一个连续的渐进发展过程，主要特征为财产所有与控制分离程度不断增加，合伙与公众公司正处在光谱的两端，封闭公司兼具二者特征，为其中的过渡形式。封闭公司的主要特点有：（1）股东数量有限；（2）股东实质参与公司的管理与运营；（3）没有交易公司股票的市场；（4）股份自由转让受到约束。^①前二者导致公司组织性不足，公司作为社团的独立意志与股东意志很难区分，公司规模太小而无法撑起公司程式，控股股东可能利用或僭越公司决策机制，自己或由其代理人追逐自身利益。没有交易公司股票的市场与股份自由转让受到约束则导致股东

兑现其投资价值需要负担较高的交易成本。退出权本身便是对合营者和管理者的一种有效监督手段，根据团队生产理论，资源一旦投入企业，就失去了管理者行使权力的市场限制，退出难题自然加剧了在公司经营管理中处于弱势的股东的易受损害性。由是产生了封闭公司治理的一个经典问题，即如何防止占有优势地位的股东利用该地位压迫和剥削其他弱势股东。

在现代公司法框架下，股东不得以股东身份直接管理公司，其权力或者通过股东会行使，或者通过股东自身兼任或控制董事直接行使经营管理权。控股股东是指通过出资额或所持股份所享

^① Committee on Corporate Laws, ABA Section of Business Law, *Managing Closely Held Corporations: A Guide Book*, 58 *Boston Law Review* 1077 (2003)

〔作者简介〕 周淳，浙江大学光华法学院讲师，博士，浙江 杭州 310000；

肖宇，华东政法大学国际金融法律学院副教授，博士，上海 201620。

有的表决权足以控制、或可对股东（大）会决议产生重大影响的股东。^① 公司股东之间控制权的差异分配，并不自动产生法院介入的必要性。但在封闭公司的语境中，如果一方获得控制权，那么小股东面临退出限制、谈判和经济实力的不平等，有可能受到毫无约束的侵害。^① 封闭公司的特征作用于股东结构，产生了特殊治理需求，即从关注分离的股东与管理层之间的关系变为关注身兼管理层身份的股东之间的关系。

可能的解决方式是事前缔约，然而合同的不完备性导致寻租行为难以控制，各方仍可能拒绝投入专用性资产。各企业成员之间定然存在利益冲突；在人的自利性和有限理性假设下，由于信息的不完备性与环境的不确定性，契约必然不完备：治理问题由此产生。^② 封闭公司的治理目标在于，既要约束控股股东不当行为，又要防止过度干预影响公司正常商业决策而减损效率；既要保护小股东，又要防止过度保护致使小股东实际掌握大于其份额的权力。在封闭公司中，由于组织性不足，公司法所提供的对抗控股股东机制并不能发挥作用，需要对股东行为事后审查的实体标准起到合同的空白填补（gap filling）作用。

信义义务是合同不完备时空白填补机制的一种。1975年麻省 Donahue v. Rodd Electrotype 案即采取信义义务进路，认为封闭公司股东之间应负合伙人之间的信义义务，当控股股东获得以一定价格向公司出售股份的要约时，也应给予小股东相同价格的平等出售机会。^③ 该案在美国影响重大，至今已被联邦和各州法院引用近两千次；我

国学者也较多引用该案例以总结美国法，甚至认为应借鉴该规则，确立封闭公司股东之间互负信义义务，迫使控股股东公平对待小股东。^③ 这一观点在审判实践中也有所适用。^④ 然而若以信义义务界定股东间义务，意味着控股股东在利益冲突时应当优先考虑小股东的利益，实现股东之间具体情形中的机会平等甚至实质公平。法院采用这一标准审查控股股东行为，极易分寸失当、陷入对公司正当商业决策的过度审查，阻碍公司正当商业目的实现^⑤，也有悖于资本民主等公司基本原则，忽略公司的实体地位，进而“危及公司制度大厦、打击投资者积极性”。^③ 而事实上，“封闭公司股东之间应负合伙人信义义务”这一命题不仅已在实践中被推翻^④，且存在理论上的根本缺陷。我们认为，封闭公司控股股东对小股东负有善意与公平交易义务，在行使公司权力时对公司负有信义义务。

一、封闭公司股东互负信义义务的逻辑谬误

法官在 Donahue 案论证中采用类比推理方法，认为封闭公司与合伙特征类似，应适用近似规则。诚然，封闭公司与合伙均具人合性，封闭公司成立基础通常为股东间的信任与依赖，股东投入实物、货币资本和技术、劳动、经验等人力资本，并期待亲自参与公司管理与决策；同时排斥陌生人加入。从股东结构上讲，封闭公司确实更接近合伙，有学者称封闭公司即为注册为公司的合伙。^⑤ 但封闭公司与合伙诚然形态相像，但本质却

① 控股股东并不一定实际持有公司多数股份，特别是在公众公司中，持有股份比例不足 30% 也可能实际控制公司行为。美国判例法中，公司控股股东并不局限于一人，多人联合足以实际控制公司行为的，该群体也被称为控股股东；控股股东也不固定为某人或某群体，法院将依据某一特定公司行为的控制权行使具体认定。为简化讨论，这里不讨论控制权是通过双层股权和金字塔等结构性安排杠杠化之后才获得控制权的情形，事实上这一情形也多出现于公开公司中。

② Donahue v. Rodd Electrotype, 328 N. E. 2d 505 (Mass., 1975)

③ 这一观点可见于重要学术期刊发表的论文中，如耿利航《有限责任公司股东困境和司法解散制度》，《政法论坛》，2010年第5期；刘凯《控股股东的信义义务及违约责任》，《政法论坛》，2009年第2期；王若冰《论控股股东诚信义务的规范功能》，《社会科学研究》，2012年第5期，等。

④ 控股股东在公司运营良好、资金充裕且未作任何财务审计、未作净资产评估情形下径行通过增资的股东会决议增加控股股东持股比例、稀释小股东持股比例的行为构成《公司法》（2005）第20条规定的滥用股东权行为，审判庭在案例评析中使用股东信义义务作为裁判理据。参见“董力诉上海致达建设发展有限公司等滥用股东权侵权赔偿纠纷案”，（2008）沪二中民三（商）字第238号。

⑤ 例如，公司为获得特定行业营业资格必须增资，小股东拒绝在按股东持股比例增资时引入其他股东的关联人，并拒绝按股东会决议如期缴纳增资资本，主张其他股东无力缴纳的增资部分应由其缴纳；控股股东通过股东会决议以吸收合并的方式引入新股东完成增资，法院认为该决议侵犯了小股东的优先认缴权而无效。参见“聂梅英诉天津信息港电子商务有限公司等公司决议侵害股东权案”，（2006）津高民二终字第0076号。

完全不同，法官的类比推理具有根本瑕疵。

首先，股东与股东之间并非代理关系，并不具备合伙人互生信义义务的基础。普通合伙人之间应负信义义务，盖因每个合伙人都是合伙与其他合伙人的代理人。但控股股东对小股东利益的支配与影响，是通过公司意思形成机制实现的。其次，合伙转变为公司，不仅是披上了有限责任的外衣，获取了法人资格，且要接受公司法对公司治理机制的架构。如图 1 所示，股东不得直接参与公司管理，公司独立于股东对公司事务进行安排，不再通过股东合意，而是如图 2 所示通过股东会决议、董事会决议的形式，上升为公司这一独立实体的意志。认为股东之间在一般情形下负有信义义务，无视了公司这一独立人格的存在。最后，公司得以脱离于组成公司的人而长久存续，是为公司作为独立实体的特征之一，与合伙判然有别。资产分割的后果是企业资产与管理者或投资者的个人财产相分离，投资者不得任意赎回或强迫清算企业。若封闭公司真的类同合伙，那么 Donahue 案中原告，即公司股东的遗孀，根本无权继承股份，因按照美国合伙法规定，合伙人死亡即为退伙。^①

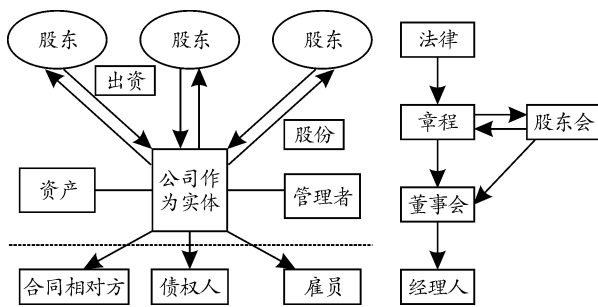


图 1^②

图 2

更重要的是，控股股东对小股东与公司负有信义义务的观点，将产生一个必然的逻辑问题：信义规则要求信义义务人以实现受益人利益为目标行事，小股东利益与公司利益却并不必然一致。基于持股比例的不同，小股东利益与公司利益一致的可能性甚而要小于控股股东利益与公司利益一致的可能性。那么，当小股东利益与公司利益相冲突时，控股股东利益应何所从？有两种可能

的进路解释法院的观点：其一，公司利益等于股东财产的加总，不损害小股东财产即不损害公司利益。换言之，不承认公司作为独立实体，有其独立利益。此为 18 世纪晚期公司加总理论 (aggregate theory) 的重现，但该理论已被公司法实践与理论的发展推翻。其二，小股东利益优先于公司利益，即任何促进公司利益的目的均不能通过减损小股东利益的方式实现，这也显然与公司法作为效率促进法而非弱者保护法的立法宗旨相违背。因而，无论哪种解释，都无法使法院的裁决周延。Donahue 案的裁决，具有根本的逻辑谬误。

所以，麻省在第二年即修正了 Donahue 案的规则，并阐明对普遍使用 Donahue 案规则的担忧，称其可能对控股股东的正当行为产生不合理限制，从而影响其经营公司的效率，并影响所有利益参与者的最佳利益。^③

二、美国封闭公司中控股股东行为标准之实践总结

借鉴吸收外国先进经验的前提是其至少在母国是行之有效、能够解决实践问题的方法。笔者考察了美国各州法院对封闭公司控股股东各类行为的事后审查，包括通过董事会决议实施的利益冲突交易，不公平地分配利润，拒绝或解除小股东在公司中担任职务，选择性地对公司股份进行回购，或者以低价购买或回购小股东股份，以及通过实质变动挤出小股东等行为；也包括行使股东个人权利的行为，如出售控制权并获得溢价，行使股东投票权选举或罢免董事、决定公司基本事项等。笔者发现，控股股东在行使公司权力时，其信义义务以公司为指向对象；在多数情形中法院并不追求小股东与控股股东获得平等对待，控股股东影响小股东利益行为的实际审查标准为侵权标准，而非信义义务标准。

(一) 特拉华州：宽泛的利益冲突概念

在特拉华州公司法中，控股股东处于交易另一方的交易被称为自我交易，审查标准是完全公平原则，要求公平交易与公平价格。控股股东应如实披露与交易有关的全部关键信息，若交易由独立、充分知悉信息且无利益关系的董事或者股

① United States Uniform Partnership Act (1997) Section 601.

② 图 1、图 2 受邓峰《普通公司法》一书中有关图表的启发。参见邓峰《普通公司法》，北京：中国人民大学出版社，2009 年，126，147 页。

③ Wilkes v. Springside, 353 N. E. 2d 657 (Mass. 1976).

东多数表决通过，则原告股东须证明交易的程序或价格不是内在公平的。值得一提的是特拉华州的董事独立性标准，意识到董事往往很难独立于控股股东行事，特拉华州要求董事进行独立判断，即独立开展调查、听取独立专业人士意见，若对控股股东言听计从，也构成不公平交易。自我交易不限于与公司签订协议的行为，既包括控股股东对小股东的股份要约收购再与公司简式合并（short-term merger）以挤出小股东，也包括通过董事会任命自己为公司总裁、确定较低的股息支付政策、但利用实际利润与实际分配之间的差价获得高于市场价格的总裁薪酬。法院可以发布禁令、撤销未通过公平性审查的交易、命令控股股东将超出合理范围的薪酬归还公司或要求控股股东赔偿小股东遭受的损失。

（二）马萨诸塞州：目的与手段的双重考察

麻省法院建构了对控股股东行为标准的“两步审查法”，控股股东应证明其行为具有合法商业目的，若法院认可其目的，则小股东应证明该目的可通过对小股东利益损害更小的方式达致。^①法官对控股股东行为目的的合法性以是否符合公司利益为标尺进行实质审查；手段也应合理、成比例，但无须以不损害小股东利益为前提。不过两步审查面临的难题是，公司利益须经公司确认，控股股东控制公司意思形成机制时，很难区分控股股东利益与公司利益。是以，麻省又时而糅合小股东的合理期待为标准来偷换对公司利益的考察。

（三）纽约州：小股东合理期待标准

“不挫败小股东合理期待”标准提供了看待控股股东行为的另一个视角。纽约州认为，对小股东的压制行为繁杂多样殊难界定，唯有通过小股东合理期待进行反向定义。小股东合理期待包括股东在决定对公司投入资本时持有的、其他股东也周知的、对股东投资决策起关键因素的合理期望，和在投资后所有股东订约过程中建立的默契与共识，具体包涵对投资回报方式与参与治理方式的期待。此时法官考量的不再是公司利益或公平对价，而是公司与股东之间、股东与股东之间就回报与参与形成的承诺和惯例。

以上进路之间的差异无疑是显著的。特拉华州不愿代替公司进行利益考量，仅要求公司构造独立于控股股东的有权决策人进行利益确认，以区分控股股东利益与公司利益^②；麻省法院则仍坚守对控股股东行为是否符合公司利益的实体判断，例如，在公司中控股股东和小股东已经形成僵局的情形下，法官认为三角并购使小股东现金出局符合公司利益。^③纽约州更为利落，当小股东的合理期待因控股股东行为落空时，法院强制公司以公平价格收买小股东的股份，或判决解散公司。三种进路共同点在于，均实质否定了控股股东对小股东一般的信义义务——控股股东没有必要与义务以实现和促进小股东利益作为目的，除非在其行使公司管理权力以公司利益最大化为目标，则促进公司利益时也实现了与小股东共赢。

三、信义义务进路的理论反思

（一）信义义务与股东间关系无法相容

“控股股东对小股东负有一般的信义义务”只是美好的修辞，其义务的实质内容并不同于信义义务。根源于衡平法的信义关系，本质特征是受托人取得对他人财产或事务开放性的控制权，要素是受托人应“无私”地为受益人最大利益行事。受托人不得将自身利益置于与受益人利益相冲突的境地，若确实发生冲突，也须以受益人的利益为先。未经受益人事先充分知悉的同意，任何可能与受益人利益冲突的交易都被视为可撤销的。信义义务是私法中利他程度最高的义务，因其要求受托人“克己利人”、甚而“因人废己”。

反观公司股东，股东投入资产组建公司以追求自身投资回报最大化为目的，控股股东利益与小股东利益常处于对立之中，如同分蛋糕，一方多分则另一方少分，任何股东并无理由期待其他股东会为其利益服务。股东选出的董事方为信义义务人，控股股东虽具有控制公司的权力，但其权力来源与董事判然有别：前者直接来源于财产权，源于支付更多对价方能获得的重大股份份额；后者源于股东的选举，其地位近似于公司的代理人或受托人。股东仅以股东身份行事时，并无优先考虑公司或其他股东利益的法律义务，以私益

① 合伙与封闭公司的类比则被限定在股东设立企业时有明确意思表示的情形，参见 *Leslie v. Boston Software Collaborative, Inc. et al.*, 14 Mass. L. Rep. 379 (Mass. 2002)。

② *Singer v. Mangavox* 380 A. 2d. 969 (Del. 1977)；*Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 A. 2d 701 (Del. 1983)

③ *Horizon House - Microwave v. Bazy*, 486 N. E. 2d 70 (Mass. 1985)。不过，其中对对价平等的要求，说明麻省仍未完全放弃控股股东与小股东平等对待的要求。

最大化为目的即可。当控股股东担任或控制公司董事和高管人员行使公司权力时，其具有董事和高管人员身份，应以公司利益最大化为目的，当然对公司负有信义义务^①，包括不得掠夺公司机会、不得使用公司财产获取私利、不得未经有权决策人同意而从事利益冲突交易。

以美国数州法院对控股股东义务的经典论述为例，“在所有控制起关键作用的交易中，控股股东都负有对小股东善意和内在公平的义务。”^②“公司董事可以善意决定什么对公司是最有利的，但须善意地与小股东相一致。”^③其核心均为善意和公平，不得施加损害于小股东、利益应按比例地惠及所有股东。

对小股东善意和公平交易（good faith and fair dealing）的义务糅合私法中不损害他人义务与不背弃允诺义务，但并非“克己利人”的信义义务。善意源于罗马法，即 bona fides⁽⁶⁾，美国《合同法》第二次重述中，善意被定义为合同各方当事人“忠实于商定的共同目的，满足他方当事人的正当期待，它排除各种类型的违反共同体的正直、公平、合理标准的恶意行为”。昂格尔对善意与信义义务关系的描述或许是最准确的，“善意标准要求人们应在每一种具体情况中找到两个相互对立原则的中间地带。一个原则主张一个人在行使自己的权利时可以无视其他人的利益，而相反的原则是一个人必须正确对待他人的利益，仿佛就是自己的利益。”⁽⁷⁾简言之，善意是不故意损害义务与信义义务的中值。在封闭公司的情境中，善意义务意味着股东之间应该公平、诚实并公开地行事，股东应当忠实于共同建立公司的目的，不排除他方的合理期待。相较信义义务，善意标准是更为合理的，如果控股股东最终是为他人做嫁衣裳，为何要获取控制权？又为何要容忍小股东的存在？

（二）控制权具有正当性

对小股东保护的重视与对控制权的警惕，是

几不可分的硬币两面，这里隐含着—个潜在认定，即控制权在多数情形下是恶的。也因此，信义义务说方获得了市场，因其要求控制权所有人“自缚手脚”、“克己利人”。如是将产生—个无法自圆其说的悖论，既如此，为何还会有小股东在法律尚不完善之时自甘与虎同笼？我们可以从历史、文化、社会经济等因素分析—个社会特定所有权结构的形成，但最直观的解释是，控制权的存在有其正当性。

综观企业发展史，许多大型公司均从封闭公司发展而来，创业家和企业家借助控制权贯彻和实施其创新意识和商业理念，个人魅力、团队精神和创新力成为企业的灵魂。从福特、Facebook、Google、阿里巴巴的案例即可看出，公司法当允许控股股东“独断专行”以创造价值，只要其产生的代理成本不超过合理限度，从而使小股东畏惧投资而极大提高社会的资本成本。即便不是出众企业家，因为持有大额股份，控制股东更可能有动力去有效监督和管理公司，而且因为和公司联系更紧密、信息成本更低，也可能更早地发现问题，形成小股东得以分享的“控制权共享收益”⁽⁸⁾，也因此美国法院对控制权溢价的态度发生了转变。早期案例中法院认为根据股东平等原则，控制权溢价必须被分享^④，如今，观点渐趋同于如果不存在对公司资产的掠夺、抢夺公司机会、存在欺诈或其他恶意行为，对于控制权利益的溢价价格^⑤，控股股东有出售的自由，而买方有购买的自由”^⑥。

（三）形式上的良法与功能上的良法

给实质的侵权标准套上信义义务外衣的原因，除了路径依赖和法官恣意造法的因素外，更重要的是英美法中信义义务之诉程序便利性与救济多样性。通过控股股东对小股东负信义义务的构造，避免小股东起诉董事时须穷尽公司内部救济程序；衡平救济中禁令、归入、撤销交易等救济措施，也得以较低代价将小股东权利恢复至控股股东系

① 以股东身份和以董事身份做出决策是完全不同的，但应适用实质而非形式标准区分股东究竟以何身份行事，当控股股东告知董事应如何行事，它就接过了董事的信义义务。参见 Zahn v. Transamerica Corp, 162 F. 2d 36 (3rd Cir, 1946)。

② Jones v. H. F. Ahmanson & Co, 1 Cal. 3d 93 (Cal, 1969) p. 112

③ Comolli v. Comolli, 246 S. E. 2d. 278 (Ga, 1978)

④ Perlman v. Feldman, 219 F. 2d 173 (2nd Cir, 1955)

⑤ 有关控制权溢价问题，参见赵克祥《控股股权交易中控股股东的义务》，《暨南学报》（哲学社会科学版），2008年1期。

⑥ Zetlin v. Hanson Holdings, Inc. & Gable Industries, Inc., 397 N. E. 2d 387, (N. Y., 1979)

争行为发生之前的状态。即便交易无法撤销,按行为未发生时的价格计算小股东股权价值,往往高于行使异议股东股权回购请求权所获的“公平价格”,小股东在信义义务之诉中能获取更高的退出补偿。有鉴于此,对没有衡平传统的国家,简单继受“控股股东对小股东负有信义义务”这一形式规则而无配套制度,并无法起到实质作用。

如将前述美国特拉华州、麻省和纽约州等不同进路放入整体图景考量,就会发现,控股股东行为标准的规则不是孤立的,而须与其所在公司法中其他规则功能互补。特拉华州公司法没有司法解散公司制度,但控股股东行为受到实质公平标准的严格审查;麻省控股股东对小股东负有严格善意义务,小股东提起司法解散的事由却非常狭窄;纽约州的司法解散相当宽松,控股股东不当行为通过挫伤小股东合理期待可转为作为司法解散事由之一的压迫行为,小股东被授予上佳谈判筹码。是以,从功能主义的视角,小股东保护不能着眼于单一、孤立的某个成文规则或标准,而须看制度体系中所有具有可操作性的选项集合所发挥的整体功能。

四、控股股东约束机制概述与我国立法实践省察

概而言之,控股股东直接参与或控制公司管理权力时,控股股东当然对公司负有信义义务,这与公司是封闭还是公开无关。而封闭公司的最重要问题在于,当控股股东控制公司意思形成时,难以界分控股股东的利益与公司利益、控股股东行为与公司行为。由于两权分离程度不足,董事会不能完全独立于股东控制,无法担当利益协调机制。此时股东之间的平衡器一是对控股股东与公司发生交易的事后审查;二是对股权平等和反对压迫小股东的强调,或曰控股股东对小股东的善意和公平交易义务;三是小股东的退出权,包括要求公司或控股股东购买其股份和申请司法解散公司的权利。

反观我国公司法的立法与审判实践,小股东利益常受侵害是一个不争的事实,前述三种机制在我国《公司法》中均是徒有其表。

首先,对控股股东实质参与或控制公司管理权力的情形缺乏约束。《公司法》第20条第2款“滥用股东权利”可以理解为确立控股股东的行

为标准,但其适用尚缺乏明确一致的实体标准。无论是麻省的目的正当性与手段必要性标准,还是英国与美国纽约州的合理期待标准,都滥觞于行政法,反映了控股股东“权力”与小股东“权利”的对峙性,但我国公司“滥用股东权利”的提法,不知着眼于何,损害赔偿作为股东遭受其他股东滥用股东权损害唯一的救济方式也过于单一。实践中,有法院激进适用第20条和第22条干预公司的正当商业决策^①,也有法院停留于商业决策的形式,回避对排挤和压迫股东行为的实质审查。^②而《公司法》第147条对公司管理层信义义务的一般规定,由于我国法院在实践中机械采用以登记机关记载为准认定管理层身份,也不适用于不担任管理职务的控股股东。即便适用于控股股东,由于缺乏关联回避的规定,控股股东可通过公司机关实施自我或关联交易而无虞,造成“窃钩者诛,窃国者为侯”的现象。^③

其次,我国《公司法》既欠缺对公司程式的最基本要求,也未给封闭公司治理留下充分自治的弹性空间。除第16条外,《公司法》并无自我交易中控股股东及其代理人应回避交易的规则,也未规定股东会最低出席投票权(人)数、董事会最低出席人数,因而,控股股东很容易操纵股东会和董事会决议,且小股东无法通过《公司法》第22条请求撤销之或者第148条追究其责任,通过第21条成功要求控股股东赔偿的也并不多见。反过来,由于《公司法》第39、40条股东会召集、召开程序中出人意料地缺乏“公司章程另有规定,从其规定”的条款,若法院机械对法条进行字面解释,可能导致小股东的反抗行为被控股股东以违反公司法规定而撤销。而事实上,小股东在特定情形中的否决权和强行退出权,以及长期从公司获得一定投资收益的权利,正是对小股东权益最直接的保护。^④

最后,小股东退出通道极为有限。《公司法》第74条、第182条及《公司法司法解释二》第1条均不能直接适用于控股股东压迫小股东的情形,导致小股东被锁定。

法院对控股股东义务对象、范围和内容的界定,实为圈定其干预封闭公司内部事务的范围和力度。信义义务实施成本高昂,在更低成本的可替代机制不足之时强调控股股东对小股东的信义

^① 例如聂梅英诉天津信息港电子商务有限公司等公司决议侵害股东权案,(2006)津高民二终字第0076号。

^② 有关股东盈余分配请求权问题,参见梁上上《论股东强制盈余分配请求权》,《现代法学》,2015年2期。

义务，如对虚弱之躯用虎狼之药，看似药效强劲，实则伤其根本，并不可取。当下之计，一则应接受封闭公司治理的弹性、允许小股东通过事先合同约定对控股股东的制衡机制；二则应强调对公司法与章程规定的公司基本程式的维护；三则应确立对股东加入封闭公司合理期待的保护，对现有《公司法》第20至22条、第147条等规定细化适用规则、对控股股东行使公司权力之行为的商业目的和后果进行程序与价值的双重审查，辅之以撤销权、归入权等救济适用，四则应开辟压迫发生时小股东的退出通道。

结论

封闭公司中控股股东对小股东负有合伙人之间的信义义务，忽略了公司实体地位，是一个存在理论与逻辑缺陷的命题。信义义务理论要求受托人“克己利人”，但控股股东对小股东只负有善意和公平交易义务，即“不损人利己”。封闭公司治理的目的与其说是“平衡自私的所有权与

对小股东负有的信义义务”^①，倒不如说是界定控股股东行使公司控制权时应在多大程度上承认和尊重小股东的利益。公司治理的不变原则是资本民主，控股股东支付了对价，通过资本多数决获得对公司的控制权无可厚非。股权集中也并不是有害的，若有完备约束机制抑制控股股东通过机会主义行为获取秘密收益，反而激励控股股东通过优化经营管理、提高公司股权价值来实现自身利益，形成控制权的共享收益。

小股东保护之所以成为一个必要命题，是由于封闭公司的组织性不足，但法律干预的限度仅以抑制控制权不当行使为限，其标准为善意和公平交易的合同义务与法律、章程中所规定的公司治理规则和程式。在系统信任与商业土壤尚不发达，在基层法院对商业实践洞察与智慧不足、商事裁判经验存在极大地区差异的今日⁽¹¹⁾，直接将众多公司拖入昂贵和充满不确定性的信义义务诉讼，并非维护保全封闭公司股东之间信任关系的题中之义。

(参考文献)

- (1) J. A. C. Hetherington, Michael P. Dooley. Illiquidity and Exploitation: A Proposed Statutory Solution to the Remaining Close Corporation Problem (J). 63 Va. L. Rev 1 (1977).
- (2) Oliver Hart, Corporate Governance: Some Theory and Implications (J). *The Economic Journal*, Vol. 105, No. 430 (1995): 678-689.
- (3) 朱慈蕴. 对股东诚信义务的再思考 (J). 中国法律, 2007 (4).
- (4) Lawrence Mitchell. The Death of Fiduciary Duty in Close Corporations (J). 138 U. Pa. L. Rev 1675 (1990).
- (5) Larry Ribstein. The New Shareholder and Corporate Governance: the Uncorporation's Domain (J). 55 Vill. L. Rev. 125 (2010).
- (6) 徐国栋. 诚实信用原则二题 (J) 法学研究, 2002 (4).
- (7) 昂格尔. 现代社会中的法律 (M). 吴玉章, 周汉华, 译. 南京: 译林出版社, 2008: 177.
- (8) 甘培忠. 论公司控制权的正当行使 (M). 北京: 法律出版社, 2006: 38.
- (9) 彭冰. 理解有限公司中的股东压迫问题 (J). 北大法律评论, 2014 (1).
- (10) 邓峰. 物权式的股东间纠纷解决方案 (J). 法律科学, 2015 (1).
- (11) 罗培新. 自贸区商事裁判经验“可复制, 可推广”之困境辨析 (J). 学术月刊, 2014 (5).

(责任编辑: 何进平)

^① Wilkes v. Springside, 353 N. E. 2d 657 (Mass. 1976)