

## 《比较法研究》网络首发论文

题目：为公司利益提供财务资助例外规范的法理与裁判逻辑  
作者：刘道远  
网络首发日期：2025-12-08  
引用格式：刘道远. 为公司利益提供财务资助例外规范的法理与裁判逻辑[J/OL]. 比较法研究. <https://link.cnki.net/urlid/11.3171.d.20251208.0954.002>



**网络首发：**在编辑部工作流程中，稿件从录用到出版要经历录用定稿、排版定稿、整期汇编定稿等阶段。录用定稿指内容已经确定，且通过同行评议、主编终审同意刊用的稿件。排版定稿指录用定稿按照期刊特定版式（包括网络呈现版式）排版后的稿件，可暂不确定出版年、卷、期和页码。整期汇编定稿指出版年、卷、期、页码均已确定的印刷或数字出版的整期汇编稿件。录用定稿网络首发稿件内容必须符合《出版管理条例》和《期刊出版管理规定》的有关规定；学术研究成果具有创新性、科学性和先进性，符合编辑部对刊文的录用要求，不存在学术不端行为及其他侵权行为；稿件内容应基本符合国家有关书刊编辑、出版的技术标准，正确使用和统一规范语言文字、符号、数字、外文字母、法定计量单位及地图标注等。为确保录用定稿网络首发的严肃性，录用定稿一经发布，不得修改论文题目、作者、机构名称和学术内容，只可基于编辑规范进行少量文字的修改。

**出版确认：**纸质期刊编辑部通过与《中国学术期刊（光盘版）》电子杂志社有限公司签约，在《中国学术期刊（网络版）》出版传播平台上创办与纸质期刊内容一致的网络版，以单篇或整期出版形式，在印刷出版之前刊发论文的录用定稿、排版定稿、整期汇编定稿。因为《中国学术期刊（网络版）》是国家新闻出版广电总局批准的网络连续型出版物（ISSN 2096-4188，CN 11-6037/Z），所以签约期刊的网络版上网络首发论文视为正式出版。

# 为公司利益提供财务资助例外规范的法理与裁判逻辑

刘道远\*

**摘要：**我国 2023 年修订的公司法第 163 条对于股份有限公司对外提供财务资助采取了原则禁止、例外许可的规范模式。这一规定因为公司利益内涵的不确定性而可能使禁止的立法目的落空。财务资助是公司的交易，它是一种利益冲突交易，关系公司的权力配置。禁止股份有限公司对外提供财务资助立法的法理基础在于保护公司债权人的利益，为公司利益的财务资助例外规则之设置是基于利益平衡的考量而作出的取舍，意在保护公司利益。公司利益，是指公司作为团体性组织所享有的独立人格、财产和发展利益。“为公司利益”标准实际上是一种主观判断标准，也是实质判断标准，其最终的实现依赖于董事义务规则体系的科学配置。

**关键词：**财务资助禁止；公司利益；例外规则；董事义务

## 一、问题的提出

2023 年修订的《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）第 163 条以“原则禁止+例外允许”的立法模式对为他人取得本公司或者其母公司股份提供财务资助作出了规定，这既是对国内立法和实践的总结，也有比较法上域外立法经验的借鉴，比较法上主要是借鉴了英国公司法的规定。从国内来看，1993 年《公司法》第 60 条就禁止公司的董事、经理为以下行为：（1）挪用公司资金或者将资金出借给他人；（2）将公司资产以其董事、经理个人名义或其他个人名义开设账户存储；（3）以公司资产为其股东或者其他自然人的债务提供担保。该规定同时适用于有限责任公司和股份有限公司。2005 年修订的《公司法》在其第 116 条规定公司不得直接或通过子公司向公司董监高提供借款，这其实就是一个明确的禁止财务资助的规定，并一直保留到 2023 年公司法的修订才被删除，取而代之的是第 163 条的规定。除了《公司法》的规定外，还有一些国家机关或者事业单位出台的一些规则中也包括相关内容。如 2023 年 2 月 17 日中国证券监督管理委员会修订后的《证券发行与承销管理办法》第 27 条第 5 项规定已经先于公司法直接使用了“财务资助”。与之同时颁布的《上市公司发行注册管理办法》第 66 条规定亦直接使用了“财务资助”这一概念。理论上说，上述规范除了 2023 年新修订公司法的规定适用于所有类型股份公司之外，其他的两个管理办法中的规定都针对上市公司。

从比较法经验来看，最早规定禁止财务资助的国家是英国，其最初规定内容也是禁止所有类型的公司的财务资助行为，但是目前这种情况已经发生改变，《2006 年英国公司法》正式废除了对非公众公司禁止财务资助的规定。但是，值得注意的是，尽管一直对禁止财务资助的反对声音不绝于耳，但是英国并没有全面废除该规定，原因是受到当时欧盟公司法第二号指令下对公众公司全面禁止提供财务资助立法的影响。<sup>1</sup>英国这种模式后来被受其立法

\* 海南大学法学院教授，法学博士。本文系国家社科基金重大项目“数字化背景下国际金融服务的法律治理体系研究”（项目编号：22&ZD203）的阶段性研究成果。

<sup>1</sup> Eilis Ferran & Look Chan Ho, *Principle of Corporate Financial Law* 233 (Eilis Ferran & Look Chan Ho eds., 2d ed., Oxford University press 2014).

影响的其他国家采纳。我国在 2023 年修订公司法时，将这一模式也引入到我国公司法，并且融合了各立法例的立法先进性的规定，形成了我国公司法 163 条这一全新规定。

然而，一个不容忽视的问题是，《公司法》第 163 条虽然直接使用了财务资助这个概念作为立法用语，但是并未对之加以界定。不可思议的是，英国尽管在 20 世纪 20 年代就开始对财务资助作了立法规定，但是其公司法中也没有给出明确的内涵界定。这都不能掩盖我国公司法在引入该制度时的分歧和争议。当前在我国公司法已经引入禁止财务资助制度的情景下，未来应该如何借鉴国外立法经验，借助司法解释这一工具对其例外规则科学配置成为一个巨大挑战。我国目前正在制定公司法司法解释，相关的讨论和争议也已经引起重视。

本文研究所关注的问题是：其一，如何理解财务资助行为的内涵及其性质？其二，公司法禁止财务资助的法理基础是什么？在当前公司类型日益多样、公司成为经济活动中最为广泛的缔约主体的语境下，禁止财务资助的条文是否适用于所有类型的公司？其三，《公司法》第 163 条中公司利益应该如何理解？条文所规定的“为公司利益”例外规则的法理逻辑为何？其构成要件有哪些？

对于上述问题的研究会影响到未来对财务资助相关案件的裁判。本文研究的主题就是财务资助禁止这一制度的意义及其局限，以及我国引入该制度后的法律适用应该注意的问题。事实上，在当今世界公司法制建设中，尽管每一个国家在构建其公司法体系时会考虑到其个性的方面，但不容否认的是，一些制度设计的趋同性也越来越强。笔者在研究上述问题的过程中，首先考虑的是比较研究方法和历史研究方法。财务资助的立法不是纯粹的逻辑推演，也不可能脱离各国立法的本土语境，正如霍维茨在研究法人制度体系时所指出的，大多数重要的抽象的法律问题都缘于特定的历史情境，理论选择不是随意的，而是深受历史的制约。学者不可能在真空中争论。<sup>2</sup>所以，在类似原版引入英国法的规则时，我们仍然要考察英国公司法上该制度的历史背景、发展过程和相关规则体系。此外，在财务资助禁止规定的司法选择方面，也存在一个探讨的空间，虽然美国法对财务资助禁止没有相关的规定，但是并不是法律对其就完全放任自流，任由该种行为发展，相反，它是通过利益冲突规则对之加以规制，<sup>3</sup>这也会给人们以启迪。因此笔者在本文中立足问题，在梳理已有学术成果的基础上，以公开公司基于公司利益目的提供财务资助的各种情况为重点加以研究，为未来司法裁判提供理论支撑。基于本文研究重点关注公开公司，以及比较法上目前多对作为公开公司中的上市公司提供财务资助进行规制，所以本文的研究内容也重点围绕我国上市公司财务资助的相关规制问题。

## 二、禁止财务资助规范的法理逻辑

### （一）财务资助的概念界定

保持概念的清晰就是守护市场交易行为的自由。因此各国立法例都应尽可能地对财务资助给出清晰的定义。我国 2023 年修订的公司法采用了“列举+兜底”模式，规定财务资助包括“赠与、借款、担保以及其他财务资助”，这明显借鉴了英国公司法的立法模式，我国亦未对财务资助作出明晰的概念界定。《英国 2006 年公司法》第 667 条首先列示哪些行为样态构成财务资助，例如担保、保证、补偿、赠与、贷款、债务豁免等，然后用“构成财务资

<sup>2</sup> Morton J. Horwitz, *Santa Clara Revisited: The Development of Corporate Theory*, 88 (2) West Virginia L. Rev. 175, 176 (1985).

<sup>3</sup> Geoffrey Morse et al., *Charlesworth's Company Law, Seventeenth Edition* 291-292 (Geoffrey Morse eds., 17th ed., Sweet & Maxwell 2005).

助的其他行为”兜底，但是对兜底条款施加了限制，要求除了已经列举的形态外，其他形式的资助行为必须是因为该资助行为而造成公司净资产严重减少，或者提供财务资助的公司没有净资产。<sup>4</sup>就欧盟而言，其规定公司为使他人取得本公司股份而直接或间接地提供借款或担保、垫付资金等行为<sup>5</sup>即属于财务资助，可见是采用“抽象界定+列举”方式，但是并没有设置兜底条款。还有立法例仅采用抽象概括的方式。<sup>6</sup>

在学界，一些学者试图对财务资助的内涵进行科学界定。如邓峰认为，财务资助是利益冲突交易的一个类型，即管理者利用公司的财务资源支持管理者或其控制的公司的私的投资或其他需要。将该交易单列于自我交易之外是英国法的做法。这是因为英国传统上对贷款等类行为控制比较严格，不过美国法上比较强调对薪酬、补助等方面的控制，这些都可以归入财产协助的广义范畴。<sup>7</sup>沈朝晖认为，公司提供财务资助的行为是指公司为他人取得本公司股份或者控股公司股份而提供财务资助之行为，包括贷款、担保、债务减免等使公司资产向公司股东或者潜在股东流出的行为。这一界定方式一方面对该概念加以抽象概括，同时又列举了各种样态。而被禁止的财务资助仅仅是其中的部分行为，包括帮助他人购买本公司或者其控股公司的股份。<sup>8</sup>还有学者认为，法律条文中的财务资助是商业用语而非法律用语，其词义在规范视阈的差异性意味着其在实践中的复杂多样性，如借贷、担保、抵押甚至履行咨询合同。<sup>9</sup>除了行为表现和判断要件的实质标准，英国、欧盟禁止财务资助的规则都是从结果出发，公司只要直接或间接地对“取得本公司股份”的主体提供了“财务资助”，就是财务资助行为。<sup>10</sup>

笔者认为，上述观点从不同方面反映了学者对财务资助内涵的理解。本质上，财务资助行为是一个中性的概念，不存在合法或者非法的价值判断，但是一旦与为恶者的恶叠加在一起，就可能变成作恶的工具，也正因此，域外有学者指出“潜在的财务资助像妖魔一样潜伏”。<sup>11</sup>实际上，我国公司法第163条对财务资助已经给出了比较明晰的界定，并且规定财务资助包含直接财务资助和间接财务资助两种形态。值得注意的是，《公司法》第163条规定提供财务资助的主体是公司，但该条第3款却又规定给公司造成损失的，负有责任的董监高人员应当承担赔偿责任，其中有两个问题值得思考：一是公司是否包括所有类型的公司？二是公司与其董监高人员是否一致？除了上述人员外，是否还有其他可能承担责任的主体？

为了进一步把握公司财务资助行为的性质，可以从以下方面予以分析：首先，财务资助行为的实质是公司经营行为的类型之一，并非皆应禁止。根据我国民法典的规定，公司是以营利为目的的法人组织。营利者，就是以获取利润为目的而为交易行为。公司提供财务资助的目的是为了让第三人购买本公司或本公司的控股的其他公司的股份。根据《英国2006年公司法》的规定，如果（a）公司提供财务资助的主要目的不是为任何该取得目的而提供资

<sup>4</sup> U.K.C.A. § 677(1)(d) (2006).

<sup>5</sup> See Second Council Directive 77/91/EEC of 13 December 1976, Art. 23; Council Directive 2012/30/EU of the European Parliament and of the Council of 25 October 2012, Art. 25.

<sup>6</sup> Aus. C.A.P. 2J.3 § 260A (2001).

<sup>7</sup> 邓峰：《普通公司法》，中国人民大学出版社2009年版，第463页。

<sup>8</sup> 沈朝晖：《财务资助行为的体系化规制——兼评释2021〈公司法（修订草案）〉第174条》，载《中国政法大学学报》2022年第5期，第104、108页。

<sup>9</sup> Søren Friis Hansen & Karsten Engsig Sørensen, *Reforming the Financial Assistance Provision in the Second Company Law Directive: A Danish Perspective*, 14 (1) Eur. Bus. L. Rev. 3, 15 (Jan. 2003).

<sup>10</sup> 皮正德：《禁止财务资助规则的公司法重构》，载《法学研究》2023年第1期，第144页。

<sup>11</sup> Eilis Ferran, *Corporate Transactions and Financial Assistance: Shifting Policy Perceptions but Static Law*, 63 (1) Cambridge Law Journal 225, 226 (Mar. 2004).



助，或者（b）为了股份取得之目的而提供的财务资助，只是公司某个更大目的的附带部分，并且财务资助是为了公司利益而善意提供，该行为就不在禁止之列。<sup>12</sup>这些目的标准其实验证了公司交易行为的合法性。1999—2001 年，英国公司法检讨督导小组在重新审查论证禁止财务资助规则的合理性时，首先就是从财务资助行为的交易性质上进行考量，认为尽管财务资助可能给公司资本经营带来风险，但是公司在通常的经营中也会存在各种风险，财务资助与公司的其他经营行为无异。正是从这个角度去考虑，因此该小组最后决定一方面要废除对非公众公司禁止财务资助的相关规定，同时也要求简化禁止财务资助的相关规则。

其次，公司财务资助行为是一种利益冲突交易行为。利益冲突交易是公司法上最为丰富的交易类型，利益冲突规则是公司法上非常重要的规则。在利益冲突交易情况下，公司将陷于不能谈判的境地，而公司的董监高人员面临自身利益与公司利益的冲突，同时公司的董监高人员因维护公司利益而负有的相关义务之间也会产生冲突，这一方面导致公司形骸化，无从保护自己的利益，同时这种交易也违反了合同之成立必须有两个独立的主体和意志的要求，否则可能会形成一个虚假的合意。避免利益冲突交易属于公司董事、监事和高级管理人员忠实义务的范畴。当涉及利益冲突交易时，如果公司权力行使者遵守了安全港规则，就不需要对交易进行过多的实质审查。一个不争的事实是，从各国公司法立法的实际来看，利益冲突交易的规制呈现出从一概禁止转向程序和实质控制的特点。这从英国公司法对财务资助行为规制的转变即可见一斑。我国 2023 年修订的公司法对财务资助行为的规制也采纳了这一策略。

最后，财务资助行为关涉公司的权力配置。美国法将公司财务资助规则置于公司高级管理人员的信义义务中予以探讨，一方面涉及公司董事、监事、高级管理人员对公司负有信义义务，另一方面也表明公司高级管理人员在决策时具有独立的权力。公司的权力配置涉及公司股东与公司管理层之间的权力分配。在财务资助行为的决策方面，如果将是否允许的决策权力赋予股东会，不仅面临“集体行动困境”的问题，还可能存在“股东冷漠”的问题。<sup>13</sup>

## （二）禁止财务资助的法理逻辑

在比较法的立法例中，禁止公司财务资助的规定不在少数，但是对于禁止的法理的分析存在一些差异。最被广泛提及的有如下两大理由：一是贯彻股东平等和股东保护原则，确保股东获得公平对待和股东权利受到保护。公司发行股份，包括定向增发股份、股权激励计划等，如果公司为其提供资助，无论采用何种形式，只要能够导致其交易条件与其他有意愿购买股份的人存在差异，这种交易原则上就应当被禁止。如上文所述，财务资助本质上是一种公司经营行为，董事会有权对此进行决策并决定任何其他股东因此决策而受益。但是赋予董事的这种权力可能导致在公司股东间形成不同待遇，进而造成股东之间的不平等，甚至构成歧视。值得注意的是，英国公司法最初之所以对财务资助严加禁止，目的是解决 20 世纪 20 年代的杠杆收购，其中首当其冲被关注的乃是收购者与公司管理层合作对上市公司的收购。当时的英国公司法修订委员会（1925—1926）（Greene Committee）指出，这种模式的交易引起了公司其他利益相关者的不满，尤其是债权人和小股东，而且该收购中有一些做法存在

<sup>12</sup> 葛伟军：《英国公司法要义》，法律出版社 2014 年版，第 166 页。

<sup>13</sup> 张巍：《资本的规则》，中国法制出版社 2017 年版，第 251 页。

欺诈，因此应该立法予以禁止。<sup>14</sup>这种收购本质上是“空手套白狼”式收购，成则俱荣，败则损及公司、公司小股东和公司债权人。还有观点进一步指出，各国在公司法立法或者司法实践中将财务资助行为列为一类高度可疑的违反公司信义义务的行为类型，以此将董事忠实义务规则的精细化和可实施化，藉此亦能唤醒股东的维权意识。<sup>15</sup>英国公司法修改委员会提出的禁止财务资助规则理由之一是限制杠杆收购理论，但是基本内涵与此一致，主要是考虑到小股东的权益保护。<sup>16</sup>

二是为了保护公司 and 公司债权人的利益。财务资助行为的本质是公司董事所做的利益冲突交易，根据公司法的利益冲突规则，公司董事必须为公司利益最大化而行事，在董事自身利益与公司利益发生冲突时，必须坚持公司最佳利益规则。这也是我国公司法第 163 条规定的本旨所在。从消极方面来看，禁止公司从事财务资助行为的目的是为了公司利益；从积极方面来看，禁止规则的例外条款仍然是从公司利益方面来考量的。二者之共同效果，除了上文所论证的保护公司小股东的利益之外，还能够起到保护公司债权人利益的效果。值得注意的是，保护公司利益和保护公司债权人利益这两个立法目标既有一致性的可能，也存在相互对立冲突的可能。在对立冲突的情形下，应如何协调二者的关系？在英国，从最早在立法上确立禁止财务资助规则开始到今天，对该规则的批评声音皆未断绝，反对者的核心观点是，强制性的禁止规则必然会与管理者依据商业判断规则进行经营管理所要求的自由裁量权相冲突。对购买本公司股份财务资助的广泛禁止，过度地限制了股东和管理层经营管理公司的自由。<sup>17</sup>所以，英国公司法对财务资助规则的变革过程就是对禁止规则松绑的过程，即在原来一概禁止的基础上设置了例外条款。例外条款规定的条件要求财务资助基于公司经营的目的，并要求资助是“为了公司的利益而被善意地提供”；<sup>18</sup>对公司提供财务资助有责任的人在作出财务资助决策时必须将债权人的利益考虑在内。<sup>19</sup>

与保护公司利益和公司债权人利益理论密切相关的另一理论是资本维持原则，这也是英国公司法修订委员会提出的禁止财务资助的两个理由之一。公司向特定的收购者提供财务资助，意味着公司资本的流出。这部分资本将流向特定的收购者，而该收购者在未来可能会成为公司的股东。这种行为是否会导致公司资产受到侵害，从而损害债权人的利益？这也是创设禁止财务资助制度的一个考量因素。在英国 1887 年 *Trevor v. Whitworth* 一案中，<sup>20</sup>法官指出，公司债权人在决定是否向公司出借资金时，通常会考察公司的经营目的、公司资本状况以及公司业务经营范围，以此作为决定是否出借的依据，出借者有理由相信某一公司的资本不会用于正常生产经营以外的目的，例如资助他人收购本公司股份。就此而言，禁止财务

---

<sup>14</sup> Eilis Ferran & Look Chan Ho, *Principle of Corporate Financial Law* 234-236 (Eilis Ferran & Look Chan Ho eds., 2d ed., Oxford University press 2014); John Lowry, *The Prohibition against Financial Assistance: Constructing a Rational Response*, in *Corporate Finance Law in the UK and EU* 3, 4-7 (D. Prentice & A. Reisberg eds., Oxford University press 2011).

<sup>15</sup> 沈朝晖：《财务资助行为的体系化规制——兼评释 2021〈公司法（修订草案）〉第 174 条》，载《中国政法大学学报》2022 年第 5 期，第 105 页。

<sup>16</sup> 张巍、徐岩：《禁止公司为取得股份者提供财务资助——理论与实践上的一些思考》，载《金融法苑》2024 年第 1 期，第 33 页。

<sup>17</sup> Luca Enriques & Jonathan R. Macey, *Creditors versus Capital Formation: The Case against the European Legal Capital Rules*, 86 *Cornell Law Review* 1165 1197 (2001).

<sup>18</sup> 参见葛伟军：《英国公司法要义》，法律出版社 2014 年版，第 166—169 页。

<sup>19</sup> Eilis Ferran, *Company law and corporate finance* 394-395 (Eilis Ferran ed., 1st ed., Oxford University Press 1999).

<sup>20</sup> Wikipedia, *Trevor v. Whitworth*, Wikipedia, the Free Encyclopedia, Mar. 20, 2025, [https://en.wikipedia.org/wiki/Trevor\\_v\\_Whitworth](https://en.wikipedia.org/wiki/Trevor_v_Whitworth) (accessed Nov. 29, 2025).

资助亦是公司资本维持原则的延伸，能够保护债权人的利益。<sup>21</sup>

也有观点从禁止权利滥用的角度出发，认为禁止财务资助旨在防止公司管理层实施违法行为或不当行使权力。根据这一观点，立法禁止财务资助是为了防止公司管理者包括公司的控制者滥用其手中的权力，利用公司的财产为股东或者潜在股东取得本公司的股份进行不当利益输送，使得股份的买方或者卖方获得利益，但是公司、公司的股东和公司的债权人没有获益。<sup>22</sup>英国学者 Ferran 指出，禁止财务资助是为了防止管理层利用公司的财力向某些购买人提供帮助从而干涉公司股份的正常市场。<sup>23</sup>

比较法上的立法例为分析财务资助的法律根据提供了有益的经验。虽然各国公司法的规范设计会受到来自于国家政治体制和政治权力结构、司法体制和司法水平、国家利益竞争、社会结构乃至文化等不同因素的影响，<sup>24</sup>但是若规范对象皆是公司的财务资助行为，其规范的法理逻辑应该保持一致。笔者认为，结合公司财务资助禁止规则的缘起及我国公司法实践，其法理基础建立在公司债权人利益保护理论之上更为妥当，该制度所保护的法益应该优先保护债权人的权益。因为公司法所保护的利益实际上是各个不同的利益主体的利益群，公司法通过利益冲突规则的设计，使不同主体的利益都得到了相应的保护。比如公司股东的利益保护，且不说股东会中心主义下股东利益保护的得天独厚的条件，即便在董事会中心主义下，因为董事会为公司利益最大化而行事，而股东的利益等同于公司利益，<sup>25</sup>股东的利益因为财务资助而受损害的机率也很小。对公司利益的保护也是如此，尽管我国 2023 年修订的公司法对公司利益没有明确界定其内涵，但是通过公司法制度规则的设计使公司利益保护得到了进一步加强。相反，公司债权人的权益一般通过合同法规则予以保护，而较少受到公司法规则的保护。

其次，从比较法上相关立法规定的内容来看，基本都是将债权人保护理论作为禁止财务资助规则的理论根基。英国是禁止财务资助最早的国家，其采用“原则禁止+例外允许”模式，原则禁止的原因是公司资本维持原则和限制杠杆收购，公司资本维持的目的在于保护公司债权人利益，限制杠杆收购之目的也在于保护公司债权人利益。英国对例外允许的财务资助行为设置了严格的限制性条件，其目的也是以保护公司债权人利益为出发点。如在无条件例外条款中均要求“公司具有偿债能力”，<sup>26</sup>附条件例外的规则中要求保证公司的净资产不得减少或者减少部分源自公司的可分配利润，目的都是保证公司具有相应的偿债能力。<sup>27</sup>而在目的例外条款的设计中，目的之限定实际上仍然是出于保护公司债权人之目的。类似的立法例还有新加坡的公司法。新加坡公司法也采用了“原则禁止+例外允许”模式，其司法界

<sup>21</sup> Eilis Ferran & Look Chan Ho, *Principle of Corporate Financial Law* 234-236 (Eilis Ferran & Look Chan Ho eds., 2d ed., Oxford University press 2014); John Lowry, *The Prohibition against Financial Assistance: Constructing a Rational Response*, in *Corporate Finance Law in the UK and EU* 3, 4-7 (D. Prentice & A. Reisberg eds., Oxford University Press 2011).

<sup>22</sup> Robert Austin & Ian Ramsay, *Ford, Austin and Ramsay's Principles of Corporation Law* 1814-1815 (Robert Austin & Ian Ramsay eds., 17th ed., LexisNexis Butterworths 2018).

<sup>23</sup> Eilis Ferran, *Company Law and Corporate Finance* 372-374 (Eilis Ferran ed., 1st ed., Oxford University Press 1999).

<sup>24</sup> 参见蒋大兴：《公司法改革的文化拘束》，载《中国法学》2021 年第 2 期，第 85 页。

<sup>25</sup> 参见唐林垚：《公司利益的内涵归正与公司治理的规则调适》，载《清华法学》2025 年第 2 期，第 210—211 页。

<sup>26</sup> U.K.C.A. § 641, 687, 692, 830, 899 (2006).

<sup>27</sup> U.K.C.A. § 682(1)(b) (2006).



普遍认为资本维持原则是禁止财务资助的主要原因。<sup>28</sup> 尽管其立法全面禁止所有公司向收购者提供财务资助，其例外条款的规定更为灵活，除了借鉴了英国的例外条款规则外，还设置了偿债能力的例外条款以及参考澳大利亚的做法，引入了无重大损害之例外。<sup>29</sup> 就澳大利亚公司法来看，其禁止财务资助的规则也是以保护公司债权人作为其目标，法院关注的问题点是财务资助对公司财务会带来怎样的影响，资助行为是否损害公司股东利益和公司偿债能力。<sup>30</sup> 《欧盟第二号公司法指令》对禁止财务资助的规定也秉持债权人保护这一法理基础。《欧盟第二号公司法指令》规定公司董事会在考虑是否提供财务资助时，不仅要考虑公司提供资助的安全性，需要谨慎调查接受资助者的信用状况，还要求公司提供财务资助后的净资产不能低于一定的指标，即不低于公司注册资本与不可分配储备之和，并且要求在公司资产负债表中建立与财务资助总额相等的不可分配储备。

另外，从我国公司法第 163 条规定的内容来看，禁止财务资助规则的设计也明显以保护公司债权人作为目的。尽管《公司法》第 163 条对财务资助的内涵的规定还比较模糊，但是条文所表达的意思还是较为清晰的：首先，该条明确规定了原则上禁止财务资助的立法取向，但是这种禁止不是一刀切，而是规定有两种例外，包括公司实施员工持股计划例外和为公司利益例外，前者不同于后者之点在于前者决定不需要股东会决议或者董事会决议。从条文规定的内容来看，似乎与上述公司债权人保护理论存在矛盾，但是实则不然。从制度设计的角度看，该条文的设计有三重目的：一是通过禁止财务资助控制不适当的公司收购；二是防止不平等对待股东；三是保护公司债权人。《公司法》第 163 条前两款虽然没有直接保护公司债权人的效果，但是间接上也发挥了保护公司债权人的功能。就禁止财务资助防止不适当公司收购而言，各国的禁止财务资助的立法旨趣都是避免公司资产不当返还给股东，减少公司资本，损害公司债权人利益。就防止不平等对待股东而言，一方面这不是禁止财务资助规则关注的重点，另一方面公司法维护股东平等原则还有其他的保护手段，禁止财务资助规则就此能够发挥的保护效果十分有限。<sup>31</sup>

### 三、“为公司利益”例外规则中公司利益的内涵

如上文所述，《公司法》第 163 条规定的内容贯彻了债权人保护的理论和逻辑。《公司法》第 163 条规定了例外情形下允许公司提供财务资助，例外情形之一是为公司利益，其中所谓的“公司利益”应该如何理解？为公司利益例外规则的规范逻辑为何？

#### （一）公司利益内涵的界定

我国公司法在很多条文中使用了公司利益这个概念，司法案件中以损害公司利益为案由的案件也有很多，但是尽管如此，《公司法》对公司利益概念却没有作出明确界定。不过，理论界和实务界还是通过对损害公司利益行为特点的归纳把握公司利益的内涵，如挪用和侵占公司资金类行为、利用关联交易损害公司利益类行为、利用公司的商业机会类行为等，这在一定程度上已经明晰了公司利益的含义。

当前，上市公司领域存在两种类型的损害公司利益行为：（1）公司的董事、监事、高

<sup>28</sup> Ooi Maisie, *The Financial Assistance Prohibition: Changing Legislative and Judicial Landscape*, in *Singapore Journal of Legal Studies* 135, 138-140 (50th anniversary 1959-2009: Special Issue, National University of Singapore 2009).

<sup>29</sup> 张巍、徐岩：《禁止公司为取得股份者提供财务资助——理论与实践上的一些思考》，载《金融法苑》2024 年第 1 期，第 37—38 页。

<sup>30</sup> See *ASIC v Adler* [2002] NSWSC 171.

<sup>31</sup> 皮正德：《禁止财务资助规则的公司法建构》，载《法学研究》2023 年第 1 期，第 150 页。



级管理人员背信损害公司利益；（2）公司控股股东、实际控制人（学界多称“双控人”，本文以下皆称“控制人”）滥用控制地位损害公司利益。相较而言，公司控制人滥用控制地位损害公司利益的行为更为复杂，具体的行为形态有控制人非经营性占用公司资金、公司违反决策程序为控制人提供担保及控制人与公司之间开展关联交易转移资源等类型。<sup>32</sup>2025年9月30日公布的《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的解释（征求意见稿）》（以下简称“《公司法司法解释草案》”）第84条对上市公司提供财务资助的规制作出了规定，其基本逻辑仍然是依据《公司法》第163条第2款中要求的为公司利益要件、决议程序和比例要求。《公司法司法解释草案》第84条第2款规定的“违反旨在保护中小投资者合法权益、维护证券市场秩序的监管规则的明确规定”的限制条件与“为公司利益”的例外条件是何关系不无疑问。而这一规定显然与当前国外财务资助立法趋势形成张力，解决的路径依赖对公司利益的界定。

我国刑法规定了背信损害上市公司利益罪。国家为了加强对上市公司违规进行利益输送行为的规制，保护上市公司利益，《中华人民共和国刑法修正案（六）》（以下简称“《刑法修正案（六）》”）增加我国刑法第169条之一，规定背信损害上市公司利益罪。该条包括如下两种行为：一是上市公司的董监高人员违背对公司的忠实义务，利用职务便利，操纵上市公司从事损害上市公司利益的行为；二是上市公司的控股股东或者实际控制人指使上市公司的董监高人员实施损害上市公司利益的行为。<sup>33</sup>依此规定，构成该罪应具备“致使上市公司利益遭受重大损失”这一条件。针对如何认定“重大损失”，最高人民检察院、公安部2008年3月联合颁布的《关于经济犯罪案件追诉标准的补充规定》第2条对我国刑法第169条之一中的“致使上市公司利益遭受重大损失”加以解释，其采用了“列举+兜底”模式，第1至5项列举了五种不同行为类型，并要求“致使上市公司直接经济损失数额在150万元以上”，第6项规定了影响交易类损害上市公司利益之行为，即“致使公司发行的股票、公司债券或者国务院依法认定的其他证券被终止上市交易或者多次被暂停上市交易的”，第7项兜底条款内容是“其他致使上市公司利益遭受重大损失的”行为类型。<sup>34</sup>但是何为上市公司利益仍然语焉不详。

上述对公司利益内涵界定的正面回避策略实际上给司法实践造成了很大的困扰。在民事司法领域，涉及公司利益纠纷的案件有很多，<sup>35</sup>但是因为公司利益概念不明确，判决支持保护公司利益的非常少见，同案不同判的问题十分严重。而在刑事司法领域却相反，虽然背信损害上市公司利益行为经过《刑法修正案六》正式入罪，但是至今近二十年时间过去，以该罪名定罪判刑的案件极少，造成此种结果的核心原因之一是上市公司利益内涵的不确定。

因此，为了防止公司利益成为允许财务资助的“护身符”，有必要对其进行明晰的界定。公司利益，是指公司作为团体性组织所享有的人格利益、财产利益和发展利益。公司利益是一种独立的利益。对此界定可以从以下维度进行理解。

#### 1. 公司利益是各利益相关者共同所有的综合性利益

<sup>32</sup> 彭鲁军、姜沅伯、周莹盈、滕玉琳：《控制人损害上市公司利益行为之法律规制研究》，载《证券法苑》2020年第29卷，第327页。

<sup>33</sup> 参见《中华人民共和国刑法修正案（六）》第9条。

<sup>34</sup> 参见最高人民检察院、公安部于2008年联合颁布的《关于经济犯罪案件追诉标准的补充规定》第2条。

<sup>35</sup> 于莹、申玮：《禁止财务资助规则中的“公司利益”解释论》，载《东北师大学报（哲学社会科学版）》2025年第3期，第106页。

首先，公司利益涉及公司主体的本质问题，坚持保护公司利益的理念实质上是回归公司法上坚持的法人人格独立这一基本常识，并将公司利益与股东利益作科学隔离。当然，人们在研究公司利益时，也必须注意闭合公司和开放公司的差异，以及该差异对公司利益内涵界定的影响，并因此而考虑对公司利益规范的自治和强制的差异。如在一些较小的封闭公司，股东自己经营，股权和控制权合一，全部股东或者至少多数股东都参与公司的经营管理，<sup>36</sup>公司利益和股东利益可能很难区分，代理问题也演化为公司股东之间的利益冲突。其次，在界定公司利益时需要考虑公司的目的，这也是我们界定公司利益时的一个重要理论依据。我国公司法明确规定公司是营利性主体，而依据我国民法典第76条的规定，公司之目的是在法律允许的范围内经营并获得收益，并以此收益向股东分红，这也是导致我国司法领域一直坚持公司利益就是股东利益的原因之一。但是公司的现代发展日新月异，如美国出现了公益公司这种新型类型，这比公司社会责任实践走得更远，利益关系因此而更为复杂。再次，公司利益作为各利益相关者共同所有的综合性利益，是这些利益集合的最大公约数，其冲突的解决依赖利益冲突规则。<sup>37</sup>因此，公司利益是不同利益相关者利益诉求的有机综合，是各种利益动态博弈的过程。

## 2. 公司利益是公司法人组织的独立利益

公司利益是公司组织体的独立利益，而这种独立利益与公司的团体组织性又不能分开。之所以强调其独立性，是因为没有公司利益的独立性，公司是独立的组织主体的定位也将不复存在。学界对公司利益独立性的研究十分丰富，也取得相对一致的共识，尽管对立观点也一直存在。与公司独立实体主义相对的是公司工具主义，这种观点将公司工具化，认为公司制度的创设目的就是为了保护股东的利益，公司董事、经理等被视为股东的代理人。<sup>38</sup>在此理论之下，公司利益的讨论甚至被认为没有意义。<sup>39</sup>但是，正如有学者所指出的，公司利益主体性的确立是完善公司法中利益平衡的要求，否定它意味着对公司这一社会现象的根本否定，这显然很不科学。公司的组织性必然导致公司的利益区别于其成员的利益。公司的组织属性主要体现为公司作为一个团体性存在，需要通过机关设置和组织架构实现其运转，从这个意义上说，公司是独立的组织体，其内部的组织行为能够产生独立的公司利益。<sup>40</sup>

如前所述，公司实体论观点对公司利益的独立性提供了充分的支撑。早至基尔克提出的公司有机体说就坚持认为团体与自然人一样，是具有生命的组织以及真实的人。<sup>41</sup>Asaf Raz亦强调公司是单一的独立实体，公司法的独特之处在于公司法人主体的独立存在，公司人格是促进公司目的之手段。<sup>42</sup>这一观点不仅深刻影响了我国公司法理论，而且对我国公司法立法产生了实质影响，甚至在我国1993年公司法中就十分明确地对公司利益加以规定，构建了公司利益的归属秩序。有学者还进一步指出，公司法还要从多重维度对公司本质论进

<sup>36</sup> Frank H. Easterbrook & Daniel R. Fischel, *Close Corporations and Agency Costs*, 39 (2) Stanford Law Review, 271, 271 (Jan., 1986).

<sup>37</sup> 梁上上：《论公司正义》，载《现代法学》2017年第1期，第73页。

<sup>38</sup> [美]莱纳·克拉克曼、亨利·汉斯曼等：《公司法剖析：比较和功能的视角》，罗培新译，法律出版社2012年版，第37页。

<sup>39</sup> Lyman Johnson, *Law and Legal Theory in the History of Corporate Responsibility: Corporate Personhood*, 35 Seattle University Law Review, 1521, 1158-1164 (May 2012).

<sup>40</sup> 万国华、张崇胜：《公司利益类型界定与保护法律问题研究》，载《南开学报（哲学社会科学版）》2019年第3期，第101—102页。

<sup>41</sup> David Cindis, *From Fictions and Aggregates to Real Entities in the Theory of the Firm*, 5 (1) Journal of Institutional Economics 25, 87-100 (2009).

<sup>42</sup> Asaf Raz, *A Purpose-Based Theory of Corporate Law*, 65 (3) Villanova Law Review 523, 540-541 (2020).

行阐释，客观回应公司作为独立实体的法益。<sup>43</sup>

另外，独立利益之论并不排斥公司利益以外的利益相关者利益，并可借助动态体系理论来确定和分析构成公司利益的要件。德国有学者提出动态体系的四个原理性要素，包括利益、同意、过错和社会连结，值得赞同。按照公司利益构成要件分析的一般规则，首先应当从法教义学角度切入，在法教义学无法提供合理的方案时，考虑利益衡量方法，其核心是确定何种利益可以纳入公司利益范畴。这也是公司利益比较和博弈的属性。笔者对此将另文研究。

## （二）功能主义视阈下对公司利益的解释

公司利益是一种组织法上的特殊主体的人格、财产和发展利益，也是一种独立的综合性利益，保护公司利益本质上是调整包括公司内部和外部利益相关者利益的机制和手段。从功能主义视角分析，其所承载的功能具有多元性，它不仅是公司法上利益冲突规则设计的基础，也是公司治理和董事义务规则改革的基础工具。

### 1. 公司利益理论夯实了公司独立法人人格

公司利益关涉公司法人人格独立，涉及公司本质。英国萨洛蒙诉萨洛蒙公司案是公司法中极具代表性的案例，它凸显了公司人格独立于股东人格这一核心价值。依法设立的有限公司具有独立法人地位，即使公司控制权集中在少数股东手中，其他股东利益微弱，也不影响公司独立性。公司财产独立于股东财产，股东仅以出资额为限对公司债务承担责任，这正是有限责任公司的本质特征。

对于公司是独立的实体还是股东的财产这一问题的不同回答，折射出公司法规则设计的选择。当坚持公司法律人格独立时，这意味着公司利益的独立。因此，维护公司利益，就是坚持公司实体论，承认公司独立人格，并进一步对之塑造和强化。因为公司作为一个独立的主体具有独立的利益，因此它不同于合伙或独资企业，公司董监高人员也不同于单纯的代理人。此外，因为公司具有团体性，因此公司利益不局限于自身，还涉及其他利益相关者，具体包括股东、债权人、客户及其他利益相关者。一些公共性类型公司还需更多地关注职工、公众、环境和社会，这亦是公司履行道德责任、承担社会责任的必然要求。

值得注意的是，域外法上虽然也将公司人格独立奉为圭臬，但是在公司利益的解释上却并不相同。在德国，围绕公司利益的讨论比较激烈，但是将公司利益的决策放权给董事会。对发生在公司内的各种利益冲突的解决，立法要求公司机构应当全力平衡协调，并且不受特别顺位的约束。虽然德国公司法上的机构设置与美国、日本等国存在差异，但是董事会仍然是协调处理的主要机构，并且多数观点认为此时的董事会有权自主决定公司利益的具体内容，甚至法院对公司利益的审查权限也很有限。<sup>44</sup>英美法则不同，其坚持股东利益至上，虽然美国各州公司法都并未明确规定董事会“最大化股东财富”的义务，部分州法甚至允许董事会考虑股东以外的利益相关者的利益，但普通法通过裁判规则的类型化归纳，逐步将股东利益保护确立为董事信托责任的核心内容，甚至在2000年后全面整合入公司法原则。

我国公司法明确了公司从成立到解散的全过程法律地位，通过公司利益规则强化了独立人格。公司作为营利性社团组织，内部治理规则主要围绕股东与经营者（董事会及管理层）两大主体展开。股东虽在法律上不直接支配公司财产，但公司经营业绩影响股东分取红利，公司解散时股东参与剩余资产分配，因此股东实质上享有公司权益。

<sup>43</sup> 李诗鸿：《公司契约理论新发展及其缺陷的反思》，载《华东政法大学学报》2014年第5期，第83页。

<sup>44</sup> 杨大可：《德国法上的公司利益及其对我国的启示》，载《清华法学》2019年第4期，第166—167页。



## 2. 公司利益规则有利于贯彻董事会中心主义

德国理论界一般认为,对公司经营管理者来说,公司利益保护原则是他们必须奉行的具有约束力的行为准则。其作用在于将公司作为多种对立利益的连接点,维持公司整体并整合这些不同性质的利益。公司利益是董事义务改革的核心理念,为改革提供了理论框架和明确目标。以追求公司的最大利益为准则,已成为企业管理决策的基本原则。这一原则不仅适用于管理层,也是协调股东、董事、监事、高管等多方利益冲突的指导方针。它保障了公司治理的公正性和有效性,推动公司利益与各方利益的和谐统一。公司法作为组织法,必然涉及公司治理中权力分配与行使问题。以公司利益为立法目标,我国 2023 年修订的公司法围绕“三会一层”进行权力与义务的配置,对推动公司利益最大化,具有重大意义。在公司治理架构中,管理层的权力即经营者权力,主要涵盖公司日常运营的管理职责。经营管理或业务执行是公司管理层在现有组织架构和持续运营背景下开展业务活动、处理日常事务以实现公司目标的管理行为。经营管理者权力与股东所有权有显著区别,其对公司持续发展和股东投资回报影响深远。

随着现代公司所有权和经营权分离的日益强化,董事会中心主义不断深化,我国公司法在 2023 年的修订中也顺应了这一变化趋势。董事会作为公司治理结构的一部分,拥有法律赋予的经营管理公司的权力。股东会和董事会作为相互独立的公司机关,应在各自权限范围内妥当行使权力且不得逾越。2023 年修订的公司法还在一定程度上明确了董事行为标准,揭示了董事信义义务未来将更多地聚焦于保护公司利益的发展趋势。2023 年《公司法》对董事职责进行了细化,将原公司法第 148 条拆解为两个条文:一条规定董事的守法合规义务,另一条则规定董事的忠实勤勉义务。其中,2023 年《公司法》第 179 条特别强调守法义务是董事义务的基础,与其他义务区分开来。这种立法细化提升了法律规则的科学性和精确性,适应了董事义务多元化发展的需求,优化了董事义务的规范体系,增强了其规范性和系统性。在界定董事的忠实义务和勤勉义务时,2023 年《公司法》突出“公司利益”作为核心评估标准。尽管两者概念不同,但都以维护公司利益为目标,共同构成信义义务体系。忠实义务要求董事避免利益冲突,禁止利用职务谋取不正当利益,第 181 条明确了董事的“禁止行为”。勤勉义务则要求董事以公司最大利益为出发点,在履行职责时展现应有的谨慎和勤勉。2023 年《公司法》引入“为公司的最大利益”这一表述,并根据理性人理论并引以为标准,将勤勉义务解释为“尽到管理者通常应有的合理注意”,可见立法规定更为清晰。

## 3. 公司利益规则是公司权力行使的行为准则

公司利益发挥着公司管理机构的行为准则的功能,同时也是判断公司董事、监事及高级管理人员等公司权力行使者是否违反义务的依据。从国外的立法和司法实践来看,公司的董事、监事,均应当为公司的利益最大化而执行职务,否则将可能因为违反信义义务而承担相应法律责任。理论上说,公司董事在行使公司权力管理公司时,将公司利益最大化作为其决策和执行职务的行为准则,既维护了公司利益,也保护了其他利益相关者的利益,并有利于公司、公司股东和各利益相关者共同获益。这一效果也是新近各国公司法变革中的一个趋势。众所周知,由于历史、政治及经济方面的原因,早期的英国公司法可以说在保护股东利益或者说以股东利益至上这一方面做到了极致,<sup>45</sup>在 2006 年公司法修订时延续了股东利益中心主义这一重要传统,但其同时也提倡一种更现代化的公司理念,并通过法律规则固定下来。根

<sup>45</sup> Reinart Kraackman et al., *The Anatomy of Corporate Law* 313 (2d ed., Oxford University Press 2009).



据英国《2006 年〈公司法〉的解释性说明》的阐释,《英国 2006 年公司法》第 172 条将“开明的股东价值”明确入法,该模式不仅在董事义务的形式化方面作了突出的重要安排,而且表明公司的目的除了提升股东利益之外,还以法律义务的规定要求董事的职务行为要顾及非股东群体的利益,即在以“促进公司成功的义务”为主旨的第 172 条专门规定了董事应当考虑利益相关者利益的义务。<sup>46</sup>德国公司法在制定董事权利义务的规则时,将决定公司利益的决策权赋予董事会,董事会有权自由决定公司利益的具体内容,甚至连法院也不能对此进行审查。<sup>47</sup>

#### 四、“为公司利益”例外规则的法理依据和裁判标准

##### (一)“为公司利益”例外规则的法理依据

公司具有独立的利益已被广泛认同,<sup>48</sup>公司具有独立于股东的地位和权利。因此,公司利益也需要通过规范设计对之加以保护,公司利益保护理论是《公司法》第 163 条禁止财务资助例外规则设计的依据。2023 年《公司法》第 1 条明确了公司利益和与之相关主体的利益的保护顺位,突显了公司利益保护的正当性和重要性。

“为公司利益”例外规则体现了国家对商业活动的控制,目的在于保护公司法人主体及其权益。为了实现这一目标,2023 年《公司法》从各个方面强化了公司利益保护规则。首先,区分公司的意思和公司成员及管理者的意思,对公司管理者的责任与公司责任进行严格区隔。理论上,公司意思表示本身即可以构成公司利益的内容,<sup>49</sup>公司的意思表示包括公司的意思的内部形成阶段和意思表示的外部表示阶段,<sup>50</sup>从公司意思的内部形成阶段来看,公司法规定了股东会的意思形成机制和董事会的意思形成机制,但是都要求区分自身角色定位,区分职务行为和个人行为,股东参与公司的决议要遵守公司集体行动规则,形成集体意思;董事执行业务时须以公司利益的最大化为目标,追求公司的经营目标、获取合理的经济利益以及重视真正的公司利益。公司对外的意思表示可以分为两类:一种是要作出单独、特别决议才能形成的意思,这类意思表示要求严格,因为其意思效果主要涉及对公司利益有重要影响的决策或行为;另一种意思表示无须通过公司机关作出决议,这类意思主要涉及法人持续性、重复性经营行为。上述两种意思都需要法人中的自然人对外表达。现行法的规定坚持的一个基本原则是,若其对外意思表示落实的是法人的意思,则其意思表示的效果由公司法人承担;否则适用权利外观规则,实际上亦是为了保护公司利益。

其次,公司治理从倾向于财产模式的公司本质论前提转向到公司法人实体本质论前提,体现了对公司利益认识的深化和对公司利益保护方式的转变。财产模式下的公司的工具化特征更为明显,公司利益生成模式也被认为是以财产为特征的,这体现在我国的公司利益规则供给的特征方面主要是不承认公司具有独立利益,将股东利益视为公司利益,从而采取了物权式的“所有权”标准。<sup>51</sup>这一特点不仅影响到对公司利益保护的制度供给,还影响到公司法其他规则的设计。有学者就此指出,2005 年《公司法》虽然对 1993 年《公司法》作了大

<sup>46</sup> 李飞:《英美法上董事对公司债权人的义务——以实务见解与理论评析展开》,载《私法研究》2011 年第 10 卷,第 133 页。

<sup>47</sup> 杨大可:《德国法上的公司利益及其对我国的启示》,载《清华法学》2019 年第 4 期,第 166 页。

<sup>48</sup> Lawrence E. Mitchell, *Fairness and Trust in Corporate Law*, 43 (3) *Duke Law Journal* 425, 425-484 (1993).

<sup>49</sup> 参见冉克平、舒广:《论公司利益的体系定位与私法救济》,载《南大法学》2023 年第 1 期,第 95 页。

<sup>50</sup> 谢鸿飞:《超越代表权法定限制缔约行为的法律评价》,载《法学杂志》2024 年第 6 期,第 23 页。

<sup>51</sup> 邓峰:《公司利益缺失下的利益冲突规则——基于法律文本和实践的反思》,载《法学家》2009 年第 4 期,第 85 页。

幅修订，但是在转换公司思维模式上并不成功，将公司当成股东的财产的延伸，强化股东对公司的控制。<sup>52</sup>2023年修订的《公司法》着眼于公司利益保护的命题，以增进组织效益为导向，强化公司的权力配置规则和治理规则，这与公司实体理论要求相契合。<sup>53</sup>理论上说，公司和合同作为人类商业活动中共同合作的两种基本模式，其最大差异在于公司作为法律承认的独立主体必然存在着公司管理权力的分配和行使，并承认其具有独立的利益。不言而喻，因为上述独立主体人格的承认，公司控制权就成为所有公司共同面临的问题。从公司实践来看，公司无一例外地都存在控制权困局。

再次，在公司利益与其他利益相关者利益发生冲突时，都应秉持公司利益保护优先原则。如前文所述，公司利益冲突是公司纠纷中的主要纠纷类型，公司法之本质与其说是公司参与的不同利益诉求主体的缔约示范文本，不如说是解决各种利益冲突与平衡的利益关系法则。事实上，对于公司本质的认识，无论是将其看成独立的社会实体还是合同连接体，也不论是采用代表理论还是代理理论来解释董事、高管人员与公司之间的关系，都必然存在着防止董事、高管人员侵蚀公司利益行为的规则设计，在此意义上说，利益冲突规则实际上是公司法中的核心规则。

我国目前公司法上所确立的利益冲突规则存在的核心问题之一是，没有明确的利益冲突观念，因此利益冲突规则修改主线不清晰。但是，现有规则相对以前而言已经完善很多，因为比较充分地考虑了公司利益这个在过去的规则制定中被漠视或者忽略的一端。有学者认为，1993年《公司法》第59条和第123条实际上对利益冲突规则有较好的界定，但是在2005年《公司法》中被删除。目前类似的规定体现在2023年《公司法》的第180条至第184条，第180条是一个一般条款，其他是具体条款，分别列举各种违反信义义务的行为。公司利益冲突规则是2023年公司法修改中的重点内容之一，其中的逻辑关系相对复杂，笔者将另行撰文论述。但是，可以明确的是，公司利益目标在设计公司利益冲突规则时发挥着衡量尺度的功能。因为无论是公司股东之间的矛盾，还是股东与公司外部债权人之间的矛盾，其实都表现为董事与公司之间利益冲突的决策方面，规则设计根本不能脱离公司利益规则。

## （二）财务资助“为公司利益”标准的判断

我国公司法163条第2款确立了财务资助的“为公司利益”例外规则。这一条款借鉴了《英国2006年公司法》中三类禁止财务资助例外的基于主要目的一般例外规范。根据《英国2006年公司法》第678、679条的规定，只要满足以下两个例外条件之一的，禁止财务资助规则即不再适用：（1）如果（a）公司提供资助的主要目的不是为了任何该取得之目的而提供资助，或者（b）为了该目的而提供资助，只是公司某个更大目的的附带部分，并且资助是为了公司利益而被善意地提供。（2）如果（a）公司提供资助的主要目的不是为了取得公司或者其控股公司股份之目的而减少或者清偿一个人产生的任何责任，或者（b）存在减少或者清偿该任何责任之情形，但其只是公司某个更大目的之附带部分，并且资助是为了公司利益而被善意地提供。<sup>54</sup>从规定的内容可以看出，英国法对“为公司利益”财务资助例外条款的审查有两个方面：一是对财务资助行为要从公司行为目的出发进行审查；二是从条文规定的宗旨出发，禁止财务资助目的是为了贯彻股东平等，防止因为财务资助而导致一部分股

<sup>52</sup> 邓峰：《物权式的股东间纠纷解决方案——〈公司法〉司法解释（三）评析》，载《法律科学（西北政法学报）》2015年第1期，第179页。

<sup>53</sup> 邓峰：《中国公司理论的演变和制度变革方向》，载《清华法学》2022年第2期，第54页。

<sup>54</sup> U.K.C.A. § 678(2)(4), 679(2)(4) (2006).

东额外受益，同时都要求“为了公司利益”条件。但是，司法实践中这一例外条款在适用中面临着较大的不确定性。这是因为一方面，在多数情况下，公司财务资助作为一个交易行为，法院难以判断其真实目的；另一方面，英国司法界对如何确定主要目的和附带目的的分歧也较大。<sup>55</sup>上述规定中要求的一个共同条件是对公司提供财务资助负有责任的人必须相信他们如此行事是为了公司利益。<sup>56</sup>即便有此明确规定，但是因为公司利益判断的复杂性，这也给司法机关带来挑战。

新加坡公司法的禁止财务资助规则体系也借鉴了英国公司法。旧版《新加坡公司法》的禁止财务资助例外情形除了与英国 2006 年公司法规定相似的地方外，还包括偿债能力例外的规定，这也包括两种情形。新加坡在 2014 年的公司法修订中，对旧法中的财务资助规则进行了改革，并自 2015 年 7 月 1 日开始生效。新加坡修订后的公司法条文对公众公司提供财务资助的一般禁止与英国线性规则类似，例外规则相较而言，新加坡的规则更为复杂、灵活。值得一提的是，新加坡在司法实践上进一步发展了英国财务资助禁止一般例外中的“为了公司利益”目的条件，将其独立为一个例外类型，规定如果某一交易的唯一目的或者主要目的是基于公司利益计算并为了实现公司利益，即便符合财务资助的构成条件，也不将其列入新加坡公司法第 76 条规定所禁止的范围之内。同时，对善意的审查是分析交易实质关注的内容，法官按照“实质重于形式”原则进行判断，而非“只要交易是善意为公司利益考虑，就不受禁止财务资助规则的限制”。<sup>57</sup>在 *Intraco v. Multi-Pak Singapore* 案中，<sup>58</sup>新加坡上诉法院（The Court of Appeal of Singapore, SGCA）认为，Multi-Pak 公司实质上没有向 Intraco 公司提供任何财务资助，其提供的财务资助并非纯粹或者主要为使买方能够以其本身不承担任何费用的方式收购该公司的股份，而是出于公司利益不得不为之的行为。法院在裁判中指出，当财务资助行为是为了公司利益，或为增进公司利益而作出时，将不会被认为违背了财务资助禁止规则。后来该判例经常被引用，甚至发展为一个基本原则：只要受质疑的交易的唯一目的或者主要目的是善意地为了公司利益，就不违反新加坡公司法第 76 条。<sup>59</sup>在 *Wu Yang Construction Group Ltd v Zhejiang Jinyi Group Co* [2006] 4 SLR(R) 451 一案中，<sup>60</sup>法官根据“实质重于形式”原则，重点调查公司股份交易的实质内容，并以此区分了出于公司商业利益善意达成的交易和相当于提供财务资助的交易。

我国公司法第 163 条第 2 款“为公司利益”的判断是应采用主观标准还是客观标准？这也是该条规则适用中必须厘清的问题。实质上，《公司法》第 163 条第 2 款在立法上确立了“为公司利益”的例外标准，从理论上来说，这一标准宜为主观标准。因为：首先，公司董事、监事和高级管理人员的忠实义务和注意义务均要求其为公司利益最大化而行事，如何证明其已经为公司利益最大化而行事及其行为已经符合免责标准，是一个极具主观性的判断

<sup>55</sup> John Lowry, *The Prohibition against Financial Assistance: Constructing a Rational Response*, in *Corporate Finance Law in the UK and EU* 3, 17-18 (D. Prentice & A. Reisberg eds., Oxford University Press 2011).

<sup>56</sup> 参见葛伟军：《英国公司法要义》，法律出版社 2014 年版，第 168 页。

<sup>57</sup> 参见张巍、徐岩：《禁止公司为取得股份者提供财务资助——理论与实践上的一些思考》，载《金融法苑》2024 年第 1 期，第 37—39 页。

<sup>58</sup> Cambridge University, *Intraco Ltd v. Multi-Pak Singapore Pte Ltd* 1 SLR 313, Cambridge Core, July 2019, <https://cambridge.x-lib.xyz/core/books/case-for-shareholders-fiduciary-duties-in-common-law-asia/D6903310D3EA4C35726CC27BF376ABD1> (accessed Nov. 29, 2025).

<sup>59</sup> Ooi Maisie, *The Financial Assistance Prohibition: Changing Legislative And Judicial Landscape*, in *Singapore Journal of Legal Studies* 135, 135-160 (50th anniversary 1959-2009: Special Issue, National University of Singapore 2009).

<sup>60</sup> Singapore Court of Appeal, *Wu Yang Construction Group Ltd v Mao Yong Hui and Another*, [2007] SGCA 55, *elitigation*, Dec. 13, 2007, [https://www.elitigation.sg/gd/s/2007\\_SGCA\\_55](https://www.elitigation.sg/gd/s/2007_SGCA_55) (accessed Nov. 29, 2025).



内容，这亦决定了对“为公司利益”的判断本身首先是一个主观性判断。公司董事为公司利益而提供财务资助，其主观出发点是为了公司利益，最终的判断需要借助于商业判断规则。公司董事向购买本公司股票的购买人提供财务资助的决策是“面向未来”的决策，可能给公司未来的经营发展带来机遇，但是也可能带来风险。只要这个经营决策是基于合理信息而作出并且不存在非理性，那么即使后来发现这些决策给公司带来了不利后果，决策者也不会被追究责任，此即商业判断规则。<sup>61</sup>坚持以商业判断规则来判断董事是否“为公司利益”而作出财务资助的决策，要审查董事决策是否有充分的信息基础以及是否出于善意。值得注意的是，有学者认为，由于利益冲突属于忠诚义务的范畴，所以，商业判断规则（商业判断）不应适用于利益冲突的场合，它是注意义务而不是忠诚义务的免责事由。但是即便如此，笔者认为也不能否定“为公司利益”判断的主观性特征，因为对公司权力行使者的要求是一致的。

其次，从比较法来看，国外相关立法例对“为公司利益”也多坚持采纳主观判断标准。如前所述，新加坡在司法实践中所发展出来的“为公司利益”标准，就重点审查公司董事在决定提供财务资助时是否“善意地”为公司利益而作出决策。根据 *Wu Yang Construction Group Ltd v Zhejiang Jinyi Group Co* [2006] 4 SLR(R) 451 案的判决，新加坡高等法院认为，在判断一项交易是否构成财务资助时，关注的重点为交易的实质而不是形式。如果一项交易的唯一或者主要目的是善意地为了公司的利益，而不是为收购方提供财务资助，则不在新加坡公司法第 76 条财务资助禁止规则的适用范围内。<sup>62</sup>可见，新加坡所确立的“为公司利益”坚持了主观判断标准。

再次，从禁止财务资助规范的法律实施效果来看，因为一概禁止确实对公司的交易自由限制过于严苛，所以各国立法和司法对例外条款的适用采取尽量灵活放宽的态度，只要公司的交易出于完全合法的商业理由而进行交易的目的，善意地为了公司利益，就不再适用财务资助禁止规则。因为商业经营中的风险是客观存在的，有些风险甚至是不可避免的，公司作出类似“资助”的决定，并非一定能使公司获益，而只是出于商业目的而必须作出。实际上，就“为公司利益”进行判断并非易事，因为对主观内心的审查毕竟很难，所以国外一些立法例就发展出了商业实质测试，这一测试之目的也在于考察公司是否真诚地相信交易是为公司利益而为。<sup>63</sup>

另一个重要的问题是，认定“为公司利益”是应采取交易形式标准还是实质标准？如前所述，公司法禁止财务资助本质上是禁止利益冲突交易，因为这种交易会导致公司陷入谈判不能的境地，也不能决定是否应当去从事交易，公司董事及高级管理人员自身的财务利益和他们必须为公司最大利益行事之义务之间存在的利益冲突显而易见。对于“为公司利益”，如果从公司利益是否受损的角度去判断，就是实质标准；如果从合同双方的权力控制角度来判断，就是形式标准。公司法上对利益冲突的判断，有一个从形式标准向实质标准转变的过程。<sup>64</sup>

这一转变趋势与公司财务资助中的公司利益判断也相互吻合。如上所述，形式标准的核心在于关注合同的双方主体是否存在被同一个主体控制的情形。英国早期对财务资助的限

<sup>61</sup> Richard D. Freer, *The Law of Corporations* 213 (Richard D. Freer ed., 8th ed., West Academic Publishing 2020).

<sup>62</sup> Ooi Maisie, *The Financial Assistance Prohibition: Changing Legislative And Judicial Landscape*, in *Singapore Journal of Legal Studies* 135, 139 (50th anniversary 1959-2009: Special Issue, National University of Singapore 2009).

<sup>63</sup> 于莹、申玮：《我国〈公司法〉禁止财务资助的规则展开》，载《当代法学》2024年第6期，第87页。

<sup>64</sup> 邓峰：《普通公司法》，中国人民大学出版社2009年版，第468页。



制，即是基于形式判断标准。在 1887 年的 *Trevor v. Whitworth* 案件中，<sup>65</sup>法官一方面从保护公司债权人角度出发，指出债权人有权相信公司的资本不会用于正常生产经营以外的目的；另一方面，财务资助行为实质上等同于公司购买自己的股份，存在操纵市场的风险。因此，对该类行为一律禁止是否有利于公司利益在所不问。《1928 年英国公司法》首次以成文法形式规定禁止公司直接或者间接地通过提供贷款、担保、保证等方式向他人购买本公司股份的交易或者相关交易提供财务资助。<sup>66</sup>但是《1928 年英国公司法》的禁止规则并没有减少对该规定的争论，相反，倒成为后来几次公司法修改的焦点问题之一，<sup>67</sup>主要是对该禁止规则的合理性仍然存疑。英国最新的规定是 2006 年的公司法规定，前文已有阐述。从立法来看，规则的设计没有从交易主体双方是否存在被同一主体控制这一角度出发。英国的司法实践也坚持了上述做法。法院在司法裁判时，对是否构成财务资助采用了商业实质测试，这实质上就是实质判断标准。如在 *Chaston v. SWP Group plc* 案中，卖方的附属公司支付了第三方收购其母公司的过程中产生的尽职调查费用。在该案判决中，法官 Mary Arden 指出，判断某项交易是否构成财务资助需要从商业实际出发。通常情形下，尽职调查的相关费用由股权转让的双方承担。该案中卖方附属公司免除了交易双方支付这笔费用的责任，这起到促成交易的作用，因此构成财务资助。<sup>68</sup>可见，审判法官并没有从形式出发，而是注重交易的实质是否符合商业判断规则。

## 五、结语

我国 2023 年修订的公司法引入禁止财务资助制度，值得肯定。制度的移植需要配套相应的制度，包括能与之匹配的司法制度。本文基于立法条文的规定，探讨“为公司利益”例外规则设计的法理基础、价值取向和适用条件。从《公司法》第 163 条第 2 款规定的内容来看，如何防止“为公司利益”成为允许公司财务资助的无用的防火墙是未来必须关注的问题。基于当前理论界对公司利益认识的不足，这必然会影响该条款的实施。而对于上市公司来说，因为其治理规范和要求不同于有限责任公司和非上市的股份有限公司，其公司利益的判断显然也不同于有限责任公司和非上市的股份有限公司。上市公司追求公司股份的开放性和流动性，为了实现这一目的，上市公司为他人取得本公司或者其母公司的股份提供财务资助，是否满足“为公司利益”条件，哪些情况要作为例外情形加以排除？这些都是必须要考虑的问题。基于本文所提供的分析框架和范式，对于上市公司的“为公司利益”的设定条件，可能需要相对严格，因为上市公司的公司利益在一定程度上因为股份持有的公众性而具有准公共利益属性。有鉴于此，《公司法司法解释草案》第 84 条采取的相对严格的司法策略值得赞同。

<sup>65</sup> Wikipedia, *Trevor v. Whitworth*, Wikipedia, the Free Encyclopedia, Mar. 20, 2025, [https://en.wikipedia.org/wiki/Trevor\\_v\\_Whitworth](https://en.wikipedia.org/wiki/Trevor_v_Whitworth) (accessed Nov. 29, 2025).

<sup>66</sup> U.K.C.A. § 16 (1928). UK Companies Act 1928, Section 16.

<sup>67</sup> John Lowry, *The Prohibition against Financial Assistance: Constructing a Rational Response*, in *Corporate Finance Law in the UK and EU* 3, 8-12 (D. Prentice & A. Reisberg eds., Oxford University Press 2011).

<sup>68</sup> 张巍、徐岩：《禁止公司为取得股份者提供财务资助——理论与实践上的一些思考》，载《金融法苑》2024 年第 1 期，第 35 页。

## Legal Rationale and Judicial Logic of Exceptions to the Prohibition on Financial Assistance for the Company's Interests

Liu Daoyuan

**Abstract:** Article 163 of the newly revised Company Law of 2023 adopts a model of strict prohibition on financial assistance, while stipulating permissible exception rules for the purpose of serving the company's interests. Due to the ambiguity in the connotation of the company's interests, this provision may frustrate the legislative purpose of the prohibition. Financial assistance constitutes a corporate transaction; it is a conflict-of-interest transaction that bears on the company's power configuration. The legal rationale of the prohibition on financial assistance in law is to protect the legitimate interests of the company's creditors, while setting the exceptional rules about the prohibition on financial assistance for the company's interests is a trade-off made based on the consideration of interest balance, aiming to protect the company's interests. The company's interests refer to the independent personality, property, and developmental interests enjoyed by the company as a collective organization, which constitutes the comparative and comprehensive interests of all stakeholders within the corporate group. The "for the company's interests" standard is essentially a subjective judgment standard as well as a substantive judgment standard, and its ultimate realization depends on the scientific configuration of the director's duty rule system.

**Keywords:** the Prohibition on Financial Assistance; corporate interests; exceptional rules; director's duty

（责任编辑：丁洁琳）