

# 从司法克制到积极干预：有限公司股利 强制分配的理论与实践

楼秋然 李佳阳

---

**摘要：**在有限公司中，法院得在多大程度、以何种方式介入公司股利分配事项，对（少数）股东的权益保障意义重大。相较于股份（公开）公司，股利分配往往成为有限公司的少数股东获取资产收益的唯一途径；控股股东对少数股东的压迫行为，也经常围绕不予分配或者仅分配少量股利展开。有鉴于此，《公司法司法解释四》第15条允许在滥用股东权利之情形出现时，由法院强制判决公司分配股利。然而，其实际司法运作却呈现出对滥用股东权利之内涵进行不当限缩的问题。虽然这种限缩可以从股利无关论、商业判断规则和避免计算难题中得到解释；然而这些解释或者缺乏足够的法理支撑，或者未能顾及有限公司的特殊语境，由此，将会产生对少数股东救济不足的问题。未来的司法实践应当采用更为积极的干预态度，不仅重视回归保护合理预期内滥用股东权利的内涵，引入中间审查标准，借助现金流贴现模型和专家证言，更要采取措施避免滥诉，并提升纠纷解决的终局性。

**关键词：**股利分配；滥用股东权利；积极司法干预；中间审查标准；合理预期

[中图分类号] D922.291.91 [文献识别码] A [文章编号] 2096-6180(2021)02-0129-17

---

## 引言

《中华人民共和国公司法》（下称《公司法》）第4条规定，公司股东依法享有资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利。其中所谓“资产收益”的权利，主要包括“股利分配请求权”和“剩余财产分配请求权”。与表决权、知情权等股东权利不同，股利分配请求权具有“二阶”属性。具体言之，在股东（大）会作出派发股利的有效决议之前，股利分配请求权所体现的，不过是股东获取公司红利的一种“机会”或“可能性”；唯有相关决议作出，该种“机会”或“可能性”方才转化为一项切实的权利，即得向公司主张的“债权”。若此，一旦公司（长期）不作出分红决议，（少数）股东的股利分配请求权便有完全落空之虞。于我国，此项问题在（上市）股份公司中的严重性，在两方面得以缓和：其一，（上市）股份公司的股东可以在公开市场出售股份，其间实现的

---

【作者简介】楼秋然，法学博士，对外经济贸易大学法学院讲师；李佳阳，对外经济贸易大学法学院2020级法律硕士。

【基金项目】司法部2019年度国家法治与法学理论研究项目“公司股利分配法律制度研究”（项目批准号：19SFB3032）。

股票增值其实已经包含未分配的公司利润；其二，《上市公司证券发行管理办法》第8条第5项的规定，可以倒逼具有股权融资需求的公司分配股利。相比之下，前述问题在有限公司中则需要期待更多规制的回应。一方面，有限公司股权投资面临退出机制匮乏的问题<sup>(1)</sup>，股利分配尚且是股东获取资产收益的唯一渠道；另一方面，可能成为倒逼机制的《公司法》第74条第1款第1项，不仅存在时限过长、极易被规避的弊端<sup>(2)</sup>，而且可能会导致有限公司的股东彻底退出公司治理活动。

为此，2017年8月25日公布了《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（四）》（下称《公司法司法解释四》），其第15条规定，即便股东（大）会尚未作出分配公司利润的具体决议，若存在违反法律规定滥用股东权利导致公司不分配利润，给其他股东造成损失的情况，人民法院亦应当支持股东要求公司分配利润的诉讼请求。至于应当如何支持诉讼请求，最高人民法院起初认为，“可以判决公司召开股东会或者股东大会就利润分配作出决议”，而非直接判决分配确定数额的股利。<sup>(3)</sup>此种“非终局性”的司法处置，将因公司不配合而导致纠纷解决的无限延宕，使得第15条失其实益。也许是对此有所体察，最高人民法院在2017年12月28日审结的“甘肃居立门业有限责任公司与庆阳市太一热力有限公司、李昕军公司盈余分配纠纷案”（下称“居立门业案”）中作出了改变。在该案中，最高人民法院不仅支持了股东要求公司分配利润的诉讼请求，更直接判决被告公司向原告股东支付16 313 436.72元股利。<sup>(4)</sup>而后，该案被公布于《最高人民法院公报》2018年第8期。仅就该案审理结果而言，（少数）股东似可期待：司法不仅将摒弃克制态度介入股利分配事项，更会以全部可分配利润乘以持股比例的方式，确定股利数额以供强制执行。

然而，“居立门业案”其实只是一个“简单案件”（easy case）。一方面，作为控股股东的太一工贸公司，存在利用关联交易转移公司利润的显见权利滥用行为；另一方面，被告“太一热力公司的全部资产被整体收购后没有其他经营活动”，使得法院已经无须平衡股东获取资产收益的合理预期与公司留存利润实现发展之间的张力，而径直以全部可分配利润乘以持股比例的方式作出裁判。当权利滥用不再是明目张胆的公司盗窃行为，或不予分红存在保障（促进）公司营运（发展）之目的时，司法干预应当如何进行，其实更值得关注。正因如此，笔者拟借助针对适用《公司法司法解释四》第15条之案例的全样本分析，在展示第15条实际运行状况的基础上，分析检讨其背后的政策考量与法理支撑，并就司法何时以及如何干预股利分配的问题提出建议。考虑到股利分配问题在有限公司而非股份公司有极端之重要性（容后详述），全部样本案例均围绕有限公司展

（1）楼秋然：《股权转让限制措施的合法性审查问题研究——以指导案例96号为切入点》，载《政治与法律》2019年第2期，第148页。

（2）江苏省常州市中级人民法院课题组：《现行法律框架内异议股东股份收购请求权的行使》，载《法律适用》2015年第5期，第45—46页。

（3）《最高法举行适用公司法若干问题的规定（解释）发布会》，载国务院新闻办公室网，<http://www.scio.gov.cn/xwfbh/qyxwfbh/Document/1562030/1562030.htm>，2019年5月17日访问。

（4）最高人民法院民事判决书，（2016）最高法民终字第528号。

开。笔者仅就有限公司股利分配的司法干预问题进行论述，以供大家商榷。

## 一、《公司法司法解释四》第 15 条的司法适用现状

### (一) 触发司法救济的滥用股东权利

根据《公司法司法解释四》第 15 条的规定，除非公司未作出分配股利的具体有效决议，伴随有违反法律规定滥用股东权利的事实，法院不会对公司股利分配施加干预。若此，如何理解“滥用股东权利”便成为第一性的问题。截至 2020 年 10 月 5 日，在北大法宝法律数据库中，共可搜索得到 454 件适用《公司法司法解释四》第 15 条的案例。在全部 454 件样本案例中，因符合第 15 条所规定之但书规定，并由法院强制公司分配股利的案件只有 10 件，比例为 2.2%。在上述 10 件案例中，共有“转移公司利润”“变相分配利润”“经营停止而不分配”“从事不正当关联交易”“侵害知情权”“不遵守公司程式”六项事由被界定为滥用股东权利。在将“转移公司利润”和“变相分配利润”合并后，下文分五点分别对相关司法适用的情况作简要介绍。

第一，关于“转移公司利润”和“变相分配利润”。在前引“居立门业案”中，最高人民法院认为，“未经公司另一股东居立门业公司同意，没有合理事由……转移公司利润，给居立门业公司造成损失，属于太一工贸公司滥用股东权利”。在“桂林丰源电力开发投资有限责任公司诉资源县翔云水电有限责任公司公司盈余分配纠纷案”（下称“丰源电力案”）中，广西壮族自治区资源县人民法院判定，“本案中被告翔云公司进行盈余分配，虽无股东会决议，但从公司账簿显示，在 2015 年公司通过借支和实际支付的方式，已向股东实际支付了红利，而原告未获得红利，给原告造成损失”。<sup>(5)</sup> 在“原告左森权诉被告湖南格兰蒂斯国际大酒店有限公司公司盈余分配纠纷案”（下称“格兰蒂斯案”）中，湖南省怀化市鹤城区人民法院认定，“结合本案其他证据可以证明被告以借款利息的形式向其他股东分配了利润。被告公司通过上述变相的形式向其他股东分配利润，损害了原告的利益”。<sup>(6)</sup> 将转移公司利润和变相分配利润，认作触发司法救济的滥用股东权利行为具有显见的正确性，其原因有二：（1）违反了《公司法》第 34 条“有关未经全体股东一致同意，应依股东实缴出资比例分红”的规定；（2）与“没有合法原因，对股东不得有所歧视和实行差别待遇”的股东平等原则<sup>(7)</sup> 直接抵触。

第二，关于“经营停止而不分配”。在“周集洪与长沙豪泰建材贸易有限公司、卢九安公司盈余分配纠纷案”（下称“周集洪案”）中，湖南省长沙市雨花区人民法院指出，“本案中，原告作为股东主张分配公司利润，虽然没有提交股东会决议，但被告豪泰公司自 2013 年 5 月停止经营后，一直未分配利润”，“因此原告主张被告豪泰公司分配公司利润符合法律规定，本院依法予以支持”。<sup>(8)</sup> 至于为什么在停止经营后不分配利润，可以被界定为一种股东的权利滥用行为，法院并没

(5) 广西壮族自治区资源县人民法院民事判决书，(2017)桂 0329 民初字第 540 号。

(6) 湖南省怀化市鹤城区人民法院民事判决书，(2017)湘 1202 民初字第 3269 号。

(7) 赵旭东主编：《商法学》（第 3 版），高等教育出版社 2015 年版，第 63 页。

(8) 湖南省长沙市雨花区人民法院民事判决书，(2017)湘 0111 民初字第 7667 号。

有进行直接的说理。但是，判决书的内容仍然提供了一些间接的线索：（1）“股东有权按照出资比例分取红利”，这构成其进行股权投资的根本基础；（2）原告“虽然没有提交股东会决议”，“但被告豪泰公司自2013年5月停止经营”，留存利润已毫无意义；（3）“2014年12月12日原告与被告卢九安签订《结算单》”，双方已就“结算”（一个含有财产分割意味的用词）达成协议，事后反悔有违诚信；（4）控股股东的不分配决定除权利滥用外已别无合理解释。

第三，关于“从事不正当关联交易”。在“刘某某与彬州城宇房地产开发有限公司公司盈余分配纠纷案”和“孙某与彬州城宇房地产开发有限公司公司盈余分配纠纷案”（以下将两个案件合并简称为“城宇公司案”）中，湖南省彬州市苏仙区人民法院认为，“厦门华程投资开发有限公司、郴州瑞锦物资贸易有限公司、厦门大都投资开发有限公司利用大股东控股地位，将城宇公司资金用于其关联方的开发项目使用，属于关联交易，该关联交易未经公司股东会决议，违反了《公司法》及公司章程的规定，给公司其他股东造成了损失，属于滥用股东权利行为，符合《最高人民法院关于适用若干问题的规定（四）》第15条但书条款规定应进行强制盈余分配的实质要件”。

第四，关于“侵害知情权”。在“深圳昂兴供应链股份有限公司与陈顾梅公司盈余分配纠纷案”（下称“昂兴供应链案”）<sup>(9)</sup>中，广东省深圳市中级人民法院认为，“本案中，由于昂兴公司明确否认其于2014年度、2015年度存在可分配利润，与本案查明的事实相悖，且昂兴公司在陈顾梅行使股东知情权时设置障碍，故昂兴公司的股东违反法律规定、滥用股东权利，导致公司不分配利润，陈顾梅有权请求公司分配利润”。<sup>(10)</sup>在本案中，被告公司（控股股东）：（1）“在743号执行案件中提供与实际经营状况相悖的利润表”；（2）“制作了并未召开股东会的关于不予分配2014、2015年利润的决议”；（3）无正当理由“在陈顾梅行使知情权时设置障碍”，存在权利行使的“恶意”和“欺诈”目的，故而构成滥用股东权利。

第五，关于“不遵守公司程式”。在“周口市泛区扶北粮油购销有限公司、娄季永合同纠纷案”（下称“扶北粮油案”）中，河南省周口市中级人民法院判决，“被上诉人娄季永与扶北粮油公司合作目的即是为了获取粮食仓储利润，其作为新成立的小股东，在其自身利润分配目的不能实现的情况下，以诉讼方式提出请求合乎法律规定”。<sup>(11)</sup>至于利润分配目的不能实现，则在于公司“未按《中华人民共和国公司法》的规范性规定进行公司运营”，“导致无法核算利润及盈亏”。此处违反的系《公司法》第164条有关编制财务会计报告的强制性规定。在本案中，权利滥用并非仅仅由于股东获取资产收益的合理预期的落空，还伴随有关于财务制度的公司程式不遵守行为。

## （二）提升救济门槛的司法实践

若仅从10件强制公司分配股利的案例来看，有关滥用股东权利的司法认定似乎是开放性的，然而，其他驳回原告诉讼请求的案例却指向一种相反但更具普遍性的司法态度，即限缩滥用股东权利内涵。

(9) 本案虽然涉及的是“股份有限公司”，但由于其并非上市公司，具有与有限公司极强的可比性，故仍纳入考察范围。

(10) 广东省深圳市中级人民法院民事判决书，(2018)粤03民终字第18665号。

(11) 河南省周口市中级人民法院民事判决书，(2018)豫16民终字第1410号。

第一，滥用股东权利被限缩为“变相分配利润”“转移公司利润”。在 2019 年 1 月 30 日审结的“张曼丽、贵阳金蝶苑市场管理有限公司再审审查与审判监督案”（下称“张曼丽案”）中，最高人民法院特别强调，“一般而言，即使股东会或股东大会未形成盈余分配的决议，对希望分配利润股东的利益也不会发生根本损害”；“除非部分股东变相分配利润、隐瞒或转移公司利润，损害其他股东实体利益，司法才加以适度干预”。<sup>(12)</sup> 就该案裁判理由而言，最高人民法院认为，只有变相分配利润、隐瞒或转移公司利润会损害股东实体利益，方才构成滥用股东权利，这一限缩性解读得到了其他下级法院的响应。例如，在“李玉刚、平顶山市仙居园塔陵有限公司公司盈余分配纠纷再审审查与审判监督案”（下称“李玉刚案”）中，河南省高级人民法院认为，“一般而言，即使股东会或股东大会未形成盈余分配的决议，该盈余部分仍归属公司，对希望分配利润股东的利益不会发生根本损害”，“若部分股东存在变相分配利润、转移公司利润等行为，则会造成其他股东实体利益的损害”。<sup>(13)</sup> 在“张曼丽案”之前，新疆维吾尔自治区高级人民法院伊犁哈萨克自治州分院即已指出，“李瑞君等三人目前没有证据证实亿方建材公司将征收补偿款转移至他处，致使公司利润流失，给其造成了损失，属于亿方建材公司滥用股东权利”。<sup>(14)</sup>

将滥用股东权利限缩解读为变相分配利润、隐瞒或转移公司利润的司法态度，其理性在于：由于利润始终留存于公司内部，所有者权益或者说股权价值未受任何减损，既然不分配股利的行为不构成权利侵害，便无认定为滥用股东权利、进行司法救济的必要。当然，如果原告可以举证证明其他股东“存在领取过高工资，将公司盈余用于自身消费或购买与公司经营无关的财物”的情形，也可以和“隐瞒或转移公司利润”等同视之为滥用股东权利。<sup>(15)</sup> 其原因至为明显：利润被转移到公司实体之外，原告的利益便会受到侵害。

第二，穷尽其他救济手段要求。限缩解读滥用股东权利的司法态度，不仅体现为就概念内涵作出直接认定，同时反映在强调《公司法司法解释四》第 15 条之极端“谦抑性”的案例之中。（1）在“甘波诉上海吉方皓钛材料应用技术有限公司公司盈余分配纠纷案”中，上海市浦东新区人民法院即在股东知情权受到侵害、被告公司提供虚假资产负债表的情况下，认定“无法证明其他股东滥用股东权利导致公司不分配利润”。<sup>(16)</sup> （2）在“宋轶英诉攀枝花市鸿集源商贸有限责任公司损害股东利益责任纠纷案”中，四川省攀枝花市仁和区人民法院认为，“股东知情权受到侵害的，可以请求人民法院要求公司提供查阅”，故不足以证明存在滥用股东权利。<sup>(17)</sup> （3）在“XXX

---

(12) 最高人民法院民事裁定书，(2019) 最高法民申字第 305 号。

(13) 河南省高级人民法院民事裁定书，(2018) 豫民申字第 6223 号。

(14) 李瑞君、王鲁氏等与霍尔果斯亿方新型建材有限责任公司公司盈余分配纠纷案，新疆维吾尔自治区高级人民法院伊犁哈萨克自治州分院民事判决书 (2018) 新 40 民终字第 1888 号。

(15) 马仁初与上海大邦包装制品有限公司等公司盈余分配纠纷案，上海市第一中级人民法院民事判决书 (2020) 沪 01 民终字第 3182 号；广西洁宝纸业投资股份有限公司、李日琨公司盈余分配纠纷再审审查与审判监督案，广西壮族自治区高级人民法院民事裁定书 (2019) 桂民申字第 4529 号。

(16) 上海市浦东新区人民法院民事判决书，(2017) 沪 0115 民初字第 56327 号。

(17) 四川省攀枝花市仁和区人民法院民事判决书，(2017) 川 0411 民初字第 2496 号。

与宁波市江北合协汽车销售服务有限公司公司盈余分配纠纷案”中，浙江省宁波市江北区人民法院指出，如 XXX 认为权益受损，完全可以根据公司章程的规定先行通过公司内部救济方式主张权利，而无须适用《公司法司法解释四》第 15 条。<sup>(18)</sup>

依上述若非穷尽其他（公司内外部）救济手段不能主张强制股利分配的案例，股利分配语境下的滥用股东权利认定将进一步收紧，即排除“隐瞒”公司利润和从事关联交易这两种行为类型。其原因在于：隐瞒公司利润涉及知情权侵害，关联交易涉及对价不公平，在并无“变相分配”“转移”行为伴随时，不会根本损害股东利益，可通过其他途径完成救济。

值得注意的是，在 10 件认定存在滥用股东权利的案例中，共有 5 件本就涉及变相分配利润或者转移公司利润，这一事实意味着，与限缩滥用股东权利的普遍实践不符的案例，仅占全部 454 件案例的 1.1%。

### （三）（得以）简单计算的股利分配数额

一旦法院确定《公司法司法解释四》第 15 条的构成要件全部得到满足，其便进入一个在应然层面十分复杂的阶段，即如何确定公司应当分配的股利数额，然而，从 10 件强制公司分配股利的案例来看，法院似乎并未遇到难题；恰恰相反，全部法院仅仅利用非常简单的公式运算便作出了十分精确的判决。

公式一：应分配股利=全部可分配利润×原告股东持股比例。在“居立门业案”中，最高人民法院以“一审判决认定的太一热力公司截至 2014 年 10 月 31 日可分配利润 51 165 691.8 元为基数，扣减存在争议的入网‘接口费’1 038.21 万元，再按居立门业公司 40% 的股权比例计算，即为 16 313 436.72 元”。在“周集洪案”中，湖南省长沙市雨花区人民法院“根据 2014 年 12 月 12 日的《结算单》，被告豪泰公司的利润为 3 140 000 元”，“故原告应当得到的利润分红为 942 000 元（3 140 000 元×30%）”。在“格兰蒂斯案”中，湖南省怀化区鹤城区人民法院在扣除公司各项成本之后，以全部可分配利润 11 783 543.56 元为基础，按原告持股比例 19%，强制公司向原告分配 2 238 873 元的股利。

公式二：应分配股利=变相分红数额×原告股东持股比例。在“清远市酒厂有限公司等与沈开发公司盈余分配纠纷合同纠纷上诉案”中，广东省清远市中级人民法院以通过工资薪酬方式变相分配的 600 万元红利为基础，乘以沈开发 20% 的持股比例，得出应分配股利为 120 万元。<sup>(19)</sup> 在“孟二仁与神木市鑫轮矿业有限公司、孟文义公司盈余分配纠纷案”中，陕西省神木市人民法院便以“变相的分取利润”7 040 万元为基数，按照原告股东的持股比例 3.75% 得出 264 万元的股利额。<sup>(20)</sup> 在“丰源电力案”中，广西壮族自治区资源县人民法院以已向股东实际支付了的而原告未获得的红利 360 万元，乘以原告 41.01% 的持股比例，得出分配 1 476 000 元股利的判决。

在以上 6 件案例中，公式一、二虽然简单却具极强的正当性。公式一对应的“居立门业案”

(18) 浙江省宁波市江北区人民法院民事判决书，(2017)浙 0205 民初字第 4197 号。

(19) 广东省清远市中级人民法院民事判决书，(2017)粤 18 民终字第 969 号。

(20) 陕西省神木市人民法院民事判决书，(2018)陕 0881 民初字第 6529 号。

和“周集洪案”中，公司均出现经营停止的现象，直接分配全部利润已不需要顾及公司留存利润发展的问题；公式二对应的3件案例中，公司已经向部分股东进行了实际或变相分红，这从侧面说明该部分利润本就不为公司发展所必需，法院对之全部进行再分配亦无任何不当。唯独“格兰蒂斯案”，似乎应当采用公式二更为妥当。

剩余的4件案例虽然均使用了公式一，但需要特别加以说明：首先，“城宇公司案”（2件案例）涉及控股股东利用关联交易损害公司利益情事，即算构成一种转移或者变相分配公司利润的滥用权利行为，也更应该使用公式二来作出判决。其次，“昂兴供应链案”涉及知情权侵害，法院其实仍须平衡股东资产收益与公司发展之间的张力，分配公司全部利润缺乏具体说理。最后，“扶北粮油案”基于公司未能建立财务会计制度，径行全部分配2017年第3、4季度全部利润，同样存在说理不足的问题。当然，按照其他多数法院的意见，以上四案其实本就不应作出强制分配股利的判决（因为尚未穷尽其他救济手段）。

## 二、无关紧要与扬长避短：司法现状的理性基础及其检讨

### （一）限缩滥用股东权利内涵与股利无关论

如前所述，目前的司法实践呈现出将滥用股东权利限缩理解为变相分配与转移公司利润的倾向性态度。<sup>(21)</sup>这种限缩的理性基础，则正如“李玉刚案”法院所指出的，在于“即使股东会或股东大会未形成盈余分配的决议，该盈余部分仍归属公司，对希望分配利润股东的利益不会发生根本损害”。至于该种认为利润既然留存公司内部，所有者权益或说股权价值便未受影响，是否作出分配决议即与权利侵害无涉的观点，显然可以从“股利无关论”（dividend irrelevance theory）中找到理论支撑。

在经济学上，关于公司价值是否受其股利政策影响的问题，形成了“股利无关论”与“股利相关论”两大对立的学术流派。目前来看，“股利无关论”似乎更占上风，该理论的核心观点在于，无论管理者所作出的是留存抑或分配利润的决策，都不会对股东利益造成影响；股利政策不过是投资政策的剩余结果（residual of investment policy）。<sup>(22)</sup>其论证其实并不复杂。一方面，当公司宣布留存利润时，公司股价便由于资产增加而相应提高；若股东希望获取即时回报，完全可以通过出售股份的方式“自制股利”（homemade dividend）。<sup>(23)</sup>另一方面，当公司宣布分配利润时，股东获得即时回报，但公司股价亦会相应下跌。股东在利润分配上的“得”（失）会在股价的“跌”（涨）之间实现抵消。既然无论是否分配利润，股东利益或说股权价值均不受影响，理性投资者就应当对公司股利政策抱持一种冷漠（indifferent）态度。结合前述样本案例，由于公司利润并未出现被变相分配、转移的行为，即便存在侵害知情权或者违反公司程式的情况，原告股东的股权价值也

(21) 之前即有学者指出，法院在有限公司的股利分配问题上，存在“司法能动性不足，不愿作出强制分配股利的判决”的态度。参见龚博：《有限公司股东股利分配权的司法救济》，载《法学》2016年第12期，第88页。

(22) See Merton H. Miller & Franco Modigliani, *Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares*, 34 The Journal of Business 411 (1961).

(23) See Daniel R. Fischel, *The Law and Economics of Dividend Policy*, 67 Virginia Law Review 699, 702 (1981).

始终未受影响，仍可通过出售股权实现资本增值，然而，暂且抛开股利无关论有争议的理论基础不谈，其适用应局限于股份（公开）公司，而不应扩及有限（闭锁）公司的语境。

一方面，股利无关论的基础假设之一是，管理者出于最大化股东利益的动机作出留存或者分配利润的决策，其原因至明：倘若管理者留存利润之后，进行公司盗窃或者低效率的扩大投资，公司股价便会下降；另外，仅仅考虑发生的可能性，市场也会对股份进行相应折价。无论何种情况，股东均受到负面影响，从而倾向于利润分配而非留存。在股份公司中，管理者背离股东利益的动机，受到多种市场机制的约束而被最小化。倘若管理层留存利润以自肥，社会公众便不愿向公司投资；融资成本的上升，将导致产品成本的提升，并降低企业的市场竞争力，从而拉低利润率水平，最终挫伤股价；股价下跌提升公司被敌意收购的可能性，后者往往导致管理者被解职；这一可预期的结局，反向激励管理者在事前以最大化股东利益的动机行事。在有限公司的语境中，以上市场约束机制的全部缺席将导致有限公司的管理者背离（全部）股东利益的可能性大为增加，使得其（少数）股东无法对股利政策抱持冷漠态度。

另一方面，在股利无关论下，股东被假设为可以通过出售股份的方式自制股利，从而实现资本利得。这一假设在股份公司，特别是上市公司中完全可以成立，然而，其在有限公司中却难以证成：（1）有限公司本就缺乏一个活跃的股权交易市场；（2）有限公司股权的对外转让受到其他股东“同意权”和“优先购买权”的双重限制，交易成本被再度推高；（3）这两项因素的结合，会进一步降低有限公司股权的外部吸引力，形成一种恶性循环。这一事实使得公司的股利政策，对于有限公司股东产生了特殊的重要性。尽管出于税收的考虑，有限公司的股东往往通过工资薪酬而非股利分配实现资产收益，然而，一旦公司内部出现人合性破裂，控股股东便会通过解雇少数股东的方式，剥夺后者分享公司利润的机会。此时，股利分配便成为少数股东实现资产收益的唯一途径，股利政策也不再是投资政策的剩余结果，或说无关紧要的公司事项。

由此可见，至少在有限公司的语境下，股利政策绝非无关紧要之事；即便公司利润留存于公司内部，未被变相分配或者转移，亦有可能对股东利益产生负面影响，若此，则将滥用股东权利限缩理解为变相分配与转移公司利润的司法观点，需要另行寻找法理支撑。

## （二）内涵限缩与尊重商业判断的司法克制

如前所述，司法实践对于滥用股东权利的内涵限缩，一方面通过正面定义的方式完成，另一方面也经由对《公司法司法解释四》第15条之“谦抑性”的宣示加以巩固。

在全部454件样本案例中，无论是支持抑或驳回原告股东诉讼请求的法院，几乎都前置性地承认股利分配属于公司自治或商业判断的范畴，法院不能轻易介入。例如，在“李玉刚等与杨永冰等公司盈余分配纠纷案”中，河南省平顶山市中级人民法院强调，“在公司有盈余的情况下，并不一定要分红，其可能将盈余部分用于扩大再生产或者进行其他投资等事项……人民法院无权代替公司决定是否应当分配股利，尤其是在这一判断尚属于商业判断而非法律判断时”。<sup>(24)</sup>

---

(24) 河南省平顶山市中级人民法院民事判决书，(2017)豫04民终字第3441号。

这种与尊重商业判断紧密相联的谦抑性，不仅体现为前述穷尽其他救济手段的要求，也表现为对原告分配的极为不利的举证责任。在“张曼丽案”中，最高人民法院认为，“由于法条对于举证责任并未作出特殊规定，故应当适用‘谁主张、谁举证’的一般规则”；在“杨竹平诉楚雄榕合房地产经纪有限公司、秦华公司盈余分配纠纷案”中，云南省楚雄彝族自治州中级人民法院更判决，原告虽主张控股股东存在擅自转出公司资金的行为，但无法证明其将资金用于私人事务，而不构成滥用股东权利。<sup>(25)</sup>

事实上，这种尊重商业判断、非极端情形不予干预的司法态度，与美国法院通过商业判断规则（Business Judgment Rule）解决股利分配纠纷的思路，非常类似。尽管存在具体细节上的差异，但美国法院基本形成了如下共识：（1）股利分配落入商业判断的范围，管理者享有相应的自由裁量权限；在法院实施干预之前，原告必须证明管理者的权力行使存在“欺诈”“严重滥用”或者“压迫”情事。<sup>(26)</sup>（2）仅仅主张公司拥有（巨额）可分配利润尚且不够，股东必须证明管理者的不分配决策，以损害该股东利益为唯一或者主要目的，或系出于自身私利而非公司福利。<sup>(27)</sup>（3）然而，只要管理者就其不分配决策存在可兹支持的商业目的，提供可信的证据，法院就不应加以干涉。<sup>(28)</sup>（4）此时，纵使原告举证控股股东与其存在敌对关系、已被剔除于雇佣序列、公司向在职管理者发放高额工资奖金与贷款，结局亦无不同。<sup>(29)</sup>然而，这种基于尊重商业判断形成的司法克制态度，并不适合有限公司语境之下的股利分配。

一方面，相较于股份公司，商业判断规则在有限公司中的适用，呈现更高的制度成本。商业判断规则最根本的理性基础在于，防止法官的“事后诸葛亮”（Hindsight）。当一项商业决策在“事后”被证明是失败的时，判断管理者是否是善尽其职责的法官，会被已经造成巨大损失所吸引，而不自觉地认为这种损失是本可以被避免的，从而下意识地认为管理者存在一定程度的行事疏忽。这种“事后诸葛亮”会对管理者决策造成难以估量的“寒蝉效应”，从而严重减损商事效率，然而其制度成本在于，一旦受有法院推定其系出于善意、知情而以公司最大利益作出决策的保护，管理者背离股东利益行事的动机可能被放大。在股份公司中，这一制度成本由于多样化市场约束机制的存在，可能被最小化，然而在有限公司中，由于市场约束机制的同时缺失，消极克制的司法态度反而可能进一步推高制度成本。

另一方面，股利分配涉及值得提升司法审查标准的“利益冲突”。商业判断规则的一项重要例外，在于管理者对决策事项存在利益冲突。这种得推翻商业判断规则的利益冲突，一般指向包括董事、高管或者控股股东等受信义务人利用其公司职务或者控制权，推动、促进、完成其（及其

(25) 云南省楚雄彝族自治州中级人民法院民事判决书，(2018)云23民终字第569号。

(26) See Moskowitz v. Bantrell, Del. Supr., 190 A. 2d 749 (1963); also Eshleman v. Keenan, Del. Ch., 194 A. 40, 43 (1937).

(27) See Gottfried v. Gottfried, 73 N. Y. S. 2d 692, 695 (1947).

(28) See Bates Street Shirt Company v. Waite, 130 Me. 352, 359, 156 A. 293, 298, 580 (1931).

(29) See Zidell v. Zidell, Inc., 560 P. 2d 1086, 1090 (Or. 1977).

直接或者间接享有实质性利益的实体)与公司之间不公平交易的情况。<sup>(30)</sup>在变相分配或者转移公司利润的情境下,管理者/控股股东显然存在利益冲突;不作出分配决议、股利数额偏低但没有股东受到歧视对待,却不符合前述定义,然而,即便是在后一情境中,管理者或控股股东亦存在一定程度的“利益冲突”: (1)对于多数有限公司的股东而言,除资产收益之外,在公司中实现就业也往往构成其投资的主要动机。<sup>(31)</sup> (2)该种就业,不仅与较高的薪酬联系在一起,而且往往体现为提升声誉的管理职位与为自己工作而伴随的各种无形利益。<sup>(32)</sup> (3)考虑这些有形、无形的利益,管理者/控股股东往往倾向于尽量留存公司利润,以扩大公司规模,或者为应对未来可能的公司危机早作准备,以避免前述利益的彻底丧失。这种“利益冲突”即便尚不能立即引起“完全公平”(entire fairness)规则的适用,但却足以引发比商业判断规则更严格的司法审查标准。事实上,在与之类似的反收购措施中,考虑管理层维持自我职务的冲突利益,法院便适用了Unocal(优尼科)规则这样的“中间”(intermediate)审查标准。<sup>(33)</sup>

### (三) 倒逼内涵限缩的计算难题

对于法院而言,非极端情形不介入公司内部事项,既体现了鼓励管理者进行(具有净效益的)冒险活动的司法自觉,也彰显了避免进入其不擅长的商业领域的司法智慧。这种不擅长的原因在于:人际关系、组织结构、传统的运营方式以及许多其他同等微妙的因素,都会影响一个“正确”商业决策的作出与否;商业决策过程所涉及的“不确定性”,有可能是商业判断规则得到广泛认可的关键原因。<sup>(34)</sup>

在公司股利政策的制定方面,这种复杂性和不确定性有过之无不及:一方面,是否分配以及分配多少公司利润,不只是聚焦于特定会计年度公司经营的成败,更需要从宏观上对公司未来数年甚至数十年的发展进行整体规划。在Sydell v. Zidell案中,美国俄勒冈州最高法院即指出,被告公司不予分配的决定综合考量了:(1)在未来进行硬件改良,甚至搬迁主要工厂;(2)使用现金支付大额库存订单;(3)翻新码头;(4)一旦经营出现危机就需要提前清偿的银行短期借贷等因素,具有充分的商业理由。<sup>(35)</sup>另一方面,在股利相关论者看来,股利政策会对公司股价产生单独影响。(1)由于资本利得与红利分配的税率不同、不同投资者所处税率等级(tax bracket)与流动性偏好等因素的影响,部分投资者会调低对股利政策保守之公司的估值。(2)当公司作出不分配或者减少分配利润的决策时,可能被市场解读为是对未来盈利缺乏信心,或者管理层不敢接受资本市场的再次评价,导致公司股价下降。(3)在以上两大因素的影响下,公司管理者不仅需要考虑公司留存利润扩大发

---

(30) See Edward P. Welch, Andrew J. Turezyn & Robert S. Saunders, *Folk on the Delaware General Corporation Law*, Aspen Publishers, 2008, p. 105.

(31) See *In Re Kemp & Beatley, Inc.*, 473 N. E. 2d 1173, 1178 (N.Y. 1984).

(32) See *Ingle v. Glamore Motor Sales, Inc.*, 535 N. E. 2d 1311, 1319 (N.Y. 1989).

(33) See *Unocal Corp. v. Mesa Petroleum, Inc.*, 493 A. 2d 946 (Del 1985).

(34) See Henry G. Manne, *The “Higher Criticism” of the Modern Corporation*, 62 Columbia Law Review 399, 422 (1962).

(35) See *Zidell v. Zidell, Inc.*, 560 P. 2d 1086, 1090 (Or. 1977).

展的必要性，更需要关注留存利润可能导致股价下跌，及由此引发的未来融资成本上升。正是存在这一紧张关系，进一步提升了公司股利政策和受其影响的投资政策制定的复杂性、不确定性。

正是这种复杂性和不确定性，使得大多数法院不愿或不敢对股利分配进行司法干预。原因在于，由于难以精准地确定适宜的股利分配数额，因而法院会在事前一概拒绝，或者仅在可以避免计算难题的情形中实施干预，然而，此种基于计算难题倒逼形成的内涵限缩，值得商榷。

一方面，与（上市）股份公司相比，有限公司股利政策制定所面对的复杂性和不确定性相对较小。（1）与（上市）股份公司不同，有限公司主要依托留存利润维持或者扩张经营。在这种情况下，其股利政策的制定不用考虑融资成本问题。（2）当有限公司需要在留存利润之外进行股权或者债权融资时，其可以与既存股东、外部投资者或者债权人进行一对一谈判，以满足后者在税收规划、流动性等方面的个性化需求，并提供比股利政策更为准确的公司经营信息，从而避免被不当折价。

另一方面，尽管有限公司股利政策的制定，仍须面对相当程度的复杂性和不确定性，但法院并非完全无从介入。与之相反，法院经常在相类似的问题上实施积极干预。只要原告能够证明存在利益冲突或者其他任何推翻商业判断规则之适用的情事，法院都会毫不犹豫地借助“完全公平”规则，进入其本不擅长的商业判断之中。例如，在股东行使异议股份回购请求权时，法院被要求根据“所有为金融行业普遍接受的影响股权内在价值的因素”<sup>(36)</sup>，确定公允的回购价格。此时，法院虽然可能仍缺乏必要的专业知识，但却可以借助专家证言（expert testimony）的帮助实施干预。尽管专家证言并不能确保法院干预的完全科学性，但是考虑在有限公司中对股利政策进行司法干预的重要性（已如前述），司法克制造成的制度成本可能更高。

综上所述，尽管限缩滥用股东权利内涵，非极端情形不予司法干预，可以借助股利无关论和商业判断规则得到证立，并帮助法院规避计算难题，然而，在有限公司中股利政策并非无关紧要、袖手旁观的司法态度也不能做到扬长避短，法院其实“应当”实施积极的司法干预。

### 三、积极司法干预的具体展开

#### （一）保护“合理预期”的司法干预

相较于现阶段司法实践所呈现的克制保守，最高人民法院在《公司法司法解释四》通过之初的态度则开放得多。在2017年8月28日特别召开的发布会上，最高人民法院民二庭就《公司法司法解释四》第15条的“滥用股东权利”作出了如下表态，即在变相分配和转移公司利润之外，尚有“还不能穷尽”的情形。<sup>(37)</sup>尽管作为底本的“居立门业案”仅仅涉及转移公司利润的情形，《最高人民法院公报》仍然在裁判摘要中，使用了变相分配利润、隐瞒或转移公司利润“等”滥用股东权利情形的开放性表述。关键的问题在于，我们应当如何识别“还不能穷尽”的、“等”外的

(36) See Weinberger v. UOP, Inc., 457 A. 2d 701 (Del. 1983).

(37) 《最高法举行适用公司法若干问题的规定（解释）发布会》，载国务院新闻办公室网，<http://www.scio.gov.cn/xwfbh/qyxwfbh/Document/1562030/1562030.htm>，2019年5月24日访问。

情形？对于这一问题的回答，自然应当从正确理解滥用股东权利入手。

在美国法上，“滥用股东权利”这一概念，基本对应于其处理的“股东压迫”(shareholder oppression)问题。倘若股东权利尤其是控制权的行使，仅仅或者主要为了侵害少数股东利益，即构成“压迫”或者“严重滥用”(gross abuse)。至于压迫构成与否，则需要经过“合理预期”(reasonable expectation)标准的检验。一般认为，合理预期标准最早在1984年的In Re Kemp & Beatley, Inc.案中已被确立。在该案中，纽约州上诉法院（该州的最高法院）指出：所谓压迫，是指向实质性的挫伤少数股东向特定企业投入资本时，所抱持的合理预期的行为；一名（少数）股东可以合理地预期其公司“所有者”的身份，可以使其获得一份工作、分享公司利润、参与公司经营管理或者其他形式的保障(security)；但是可以引发救济的合理预期，必须是在“客观”上“于当下情境”亦属“合理”，并且对于（原告）股东决定是否加入公司“重要”者。<sup>(38)</sup>由此，在股利分配的语境下，滥用股东权利的认定，便取决于股东“应当”就公司利润分享具有何种“合理”预期。

首先，这种应当具有的合理预期，指向一种“一般性”(general)的股利分配预期。绝大多数股东向公司（企业）投资，都具有获取资产收益的预期。在股权（对外）转让困难的有限公司，于公司解散之前，股东仅能通过股利分配的方式实现这一预期。正因如此，一般性的或抽象层面的股利分配请求权，公司虽然可以“根据公司章程或者股东会决议”，在“股东未履行或者未全面履行出资义务或者抽逃出资”义务时，进行限制；但是，限制措施必须“合理”，否则应认定限制无效。<sup>(39)</sup>另外，如前所述，出于税收因素的考量，有限公司往往通过“工资薪酬”而非“股利分红”的方式向股东分配公司利润。此时，若股东因其自身过错被解除公司职务的，公司固然可以停发工资薪酬，但不得就此将其完全排除于利润分享之外，其原因在于：合法的公司目的（解雇有过错的股东）与其选择的手段（完全剥夺其资产收益资格）之间不成比例，属于不合理的限制措施。

其次，这种通过工资薪酬或者股利分红获取资产收益的预期，还往往包括公司对股东平等对待的内容。当然，在公司法上，“股东平等是一种在资本平等基础上的平等，或者说是一种按比例的平等”。<sup>(40)</sup>除非另有特殊安排，否则股东的合理预期应当是公司依其（实缴）出资比例分配利润。未经全体股东一致同意，擅自向部分股东进行不成比例的利润分配，便属于挫败剩余股东合理预期的行为，应被认定为滥用股东权利。这种不成比例的利润分配，不仅体现为显性的“歧视性”股利分红（如公司作出仅向部分股东分红的决议），也表现为隐性的不合理高薪或者额外补贴(perquisite)，亦即变相分配。此处需要特别指出的是，尽管工资薪酬构成有限公司股利分配的重要形式，但是这并不意味着各股东的工资薪酬应当依（实缴）出资比例确定。与之相反，工资薪酬原本就应当按照公司职务的重要性、股东的管理贡献程度确定。唯有“过高”“不合理”“超出市场价格”的部分，才可以被认定违反了股东平等原则、属于变相分配公司利润。

(38) See In Re Kemp & Beatley, Inc., 473 N. E. 2d 1173, 1179 (N.Y. 1984).

(39) 《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（三）》（法释〔2014〕2号），第16条。

(40) 赵旭东主编：《商法学》（第3版），高等教育出版社2015年版，第139页。

最后，股东关于股利分配的合理预期，还包括当公司无法作出有效率的投资时，应当向股东返还而非留存利润的内容。其原因至明：任何理性的投资者，都不可能投资于产生“负”效益的冒险项目。因此，在一个假想的契约谈判中，当事人之间会签订如下合同条款，即公司不应当留存利润以实现无法产生净现值（Net Present Value）的投资。对于这种合理预期的保护，已经在适用《公司法司法解释四》第 15 条的 454 件样本案例中有所体现。例如，在前述“周集洪案”中，湖南省长沙市雨花区人民法院即以“被告豪泰公司在停止经营后长期不分配利润”为由，支持了强制分配股利的诉求，其原因便在于，公司既已停止经营、不再进行产生净现值的投资，就应当分配而非留存利润。此种情境下的司法干预，不仅有助于保护股东私人利益，还将产生两方面的社会效益：（1）大大降低因不效率的公司扩张所导致的公司代理成本（详见上文）；（2）通过强制利润分配，实现资金的最优化配置、避免闲置。

需要指出的是，以上合理预期还必须结合具体个案的细节进行确认，当公司内部另有约定或者股东之间另有默契时，关于公司股利分配的合理预期也将有所修正。

## （二）司法审查的标准与股利分配数额的计算

### 1. 中间审查标准的引入

如前所述，较为保守克制的司法意见认为，股利分配落入商业判断或公司自治的范畴，由此造成两方面的结果，即法院非极端情形不予干预，法院对原告股东施加较重的举证负担以提升救济门槛。后者在美国直接体现为商业判断规则的适用；在中国，则体现为“谁主张、谁举证”的证明责任确定。（1）在转移公司利润的情形，“谁主张、谁举证”要求原告不仅证明“控股股东存在擅自转出公司资金的行为”，并且“证明其将资金用于私人事务”。<sup>〔41〕</sup>（2）在变相分配利润的场合，其又具象为原告提供证据说明被告股东“薪酬水平与其就职的岗位应得的薪酬水平明显不相符”。<sup>〔42〕</sup>（3）在不分配或者分配数额较低的情形，其便需要原告自己证明不分配或者低分配数额与合法的公司目的无涉，主要或者仅仅是为了实现控股股东的个人私利。

然而，无论是在前述何种情形中，原告其实都可能面临“魔鬼证明”。在情境（1）中，由于不少法院拒绝将原始凭证纳入知情权的范围<sup>〔43〕</sup>、资金的确切流向和使用目的极难调查等因素，股东不仅难以从财务报告中发现问题，而且很难证明控股股东存在过错行为。在情境（2）中，虽然股东证明薪酬水平显著超过市场价相对容易，然而一旦变相分配通过额外补贴（如并不明显奢侈的办公室或者专车）方式进行，其证明便较难实现。在情境（3）中，股东不仅须证明公司存在可分配利润，还必须进一步证明公司留存利润与公司经营目的无关。然而，后一项证明内容，需要原告股东对公司经营信息有所掌握。在公司内部出现分歧或者压迫行为时，控股股东往往会将少

〔41〕 杨竹平诉楚雄榕合房地产经纪有限公司、秦华公司盈余分配纠纷案，云南省楚雄彝族自治州中级人民法院民事判决书（2018）云 23 民终字第 569 号。

〔42〕 任晓勇与东北认证有限公司与公司有关的纠纷案，辽宁省沈阳市沈河区人民法院民事判决书（2017）辽 0103 民初字第 15068 号。

〔43〕 长沙蓄能工贸有限责任公司与黄曦股东知情权纠纷再审案，湖南省高级人民法院民事判决书（2016）湘民再字第 2 号。

数股东踢出管理层与进行信息封锁。此时，要求少数股东承担前述证明责任，其实是强人所难。

由此，在有限公司股利分配的司法干预中，实应引入相较“谁主张、谁举证”或者“商业判断规则”更严格的审查标准。如前所述，在股利分配领域，管理者或者控股股东的决策可能混杂公司目的与自利意图。与纯粹的利益冲突交易适用“完全公平”规则不同，这种决策可以适用与 Unocal 规则类似的中间审查标准。一种可能的展开方式是：（1）原告股东应当提出公司不分配利润或者分配利润过低，存在不正当挫败合理预期的初步证据（*prima facie evidence*），比如公司存在（大量）资金的不正常进出、（长时间）闲置（大量）公司利润、控股股东对少数股东抱有敌意或者已经实施有计划的挤出策略（封锁信息、开除公司职务、发出低价回购要约等）；（2）在初步证据呈现之后，证明责任转移到管理者或者控股股东，由其证明其间存在合理的商业目的，并且选择的手段与目的之间合比例；（3）若管理者或者控股股东无法实现证明，法院即应当强制分配系争公司利润。

## 2. 股利分配数额的计算方式

是否可能，若可能又如何精确计算数额，在法院决定是否干预公司分配事项时，甚至具有第一性或前置性的意义。除去尊重商业判断、公司自治的考量之外，司法的克制保守态度还往往来自股利计算难题。由于股利分配与否、分配多少，取决于纷繁复杂、瞬息万变的商业考量，一般认为，法院无法在判决中确定精准的股利分配数额。倘若所作出的判决不包括精准的股利分配数额，从而不具有可执行性和终局性，法院就会被倒逼选择完全不介入，或者仅仅介入可以确定精准数额的股利分配争议。从保护（少数）股东“合理预期”的滥用股东权利真实内涵出发，法院其实应当在“挫伤一般性预期”“有违平等对待原则”和“无法作出有效率投资决策”这三种情境中介入公司股利分配事项。

当前述三项情境涉及“转移公司利润”“变相分配公司利润”或者“停止经营”时，精准的股利分配数额较易求得。在转移公司利润时，“应分配股利=被转移的公司利润数额×原告股东持股比例”；在变相分配公司利润时，“应分配股利=被变相分配的公司利润数额×原告股东持股比例”；在公司停止经营时，“应分配股利=全部分配的公司利润数额×原告股东持股比例”。原因在于，当公司利润已被转移或变相分配、公司停止经营时，法院即已不必权衡公司留存利润进行维持或扩张的需要（详见前述），而可径行分配该部分利润。真正存有疑问的是，当公司尚未停止经营，且无转移、变相分配利润之情形时，法院应当如何确定分配数额。

在该种情境中，股利分配争议主要围绕公司留存利润，却不予分配或者分配数额较低展开。根据前述中间审查标准，在原告股东提出初步证据后，被告公司或者控股股东应当证明不予分配或者分配数额较低存在合理的商业目的，且目的与手段之间合比例。这种商业目的及其合比例性，主要通过留存利润可以实现有效率投资，或者避免公司损失两个维度体现。至于其可信性，则可以借助在经济学上应用极为广泛的“现金流贴现模型”（Discounted Cash Flow）加以验证。通过现金流贴现模型，无论是作为整体的公司，抑或是单一的投资项目，都可以在综合考量投资风险、预定收益率等因素后，计算得出其现金流现值。唯有出现“净”现值时，留存利润才不构成破坏

合理预期。此时，“应分配股利=无法产出净现值的公司利润数额×原告股东持股比例”，在这一计算过程中，法院必然需要依赖原被告双方提供的专家证言完成计算；但这并不意味着法官毫无积极作用：其仍需要在自行判断专家证言的可信度、是否存在任何估值遗漏或者虚构、估算方法是否科学完整等的基础上，作出最后的判决。

### （三）滥诉预防和提升终局性

#### 1. 滥诉预防

司法适用从保守克制到积极干预的转变，有可能会增加（少数）股东提出“滥诉”的可能性。最重要的原因不在于司法介入公司股利分配的情形增加，而在于中间审查标准的引入。在中间审查标准之下，原告股东仅须提交初步证据；被告不仅承担较高的证明责任，而且与之相伴随的诉讼费用也较高，比如专家证人的高额报酬，若此，积极的司法干预必须对滥诉可能性有所回应，否则其制度成本会反噬其存在的价值。

对于滥诉的预防，可以从诉讼障碍的设置入手。一种可能的参考是，现行《公司法》已经对股东直接或者派生诉讼所设置的诉讼障碍。这些障碍主要包括：（1）《公司法》第22条对公司决议无效、撤销之诉提出的“诉讼担保”要求；（2）《公司法》第151条对股东提起派生诉讼所规定的“前置程序”“持股比例”和“持股时间”限制。其中，仅“诉讼担保”可在强制股利分配之诉中被保留：（1）前置程序在派生诉讼中的设置，既有派生诉权原本属于公司、穷尽内部救济本为题中应有之义的理论基础，又存在期待公司内部治理机制发挥作用的可能性，然而，强制股利分配之诉本就可由股东直接提起，不予分配或者低分配的决定由公司（最高）权力机关股东会作出，无法通过其他治理机制实现纠正。（2）关于派生诉讼，《公司法》对有限公司股东未提出“持股比例”和“持股时间”的要求：一方面，有限公司股东之间具有较强的人合性、缺少投机渠道，无须持股时间要求防止诉讼套利；另一方面，有限公司人数较少，不必通过持股比例要求预防大规模公司骚扰行为和诉讼洪水问题。这些理由，同样适用于强制股利分配之诉之中；另外，与派生诉讼不同，强制股利分配之诉本就是为保护少数股东个人利益所设，以持股比例和持股时间加以限制，与法理亦有不合。

除去“诉讼担保”之外，滥诉预防还可以通过“有条件”的专家证人费用转移承担责任制度加以实现。值得注意的是，“专家证人”一词并非法定概念，其在《中华人民共和国民事诉讼法》（下称《民事诉讼法》）中被称为“有专门知识的人”。根据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉的解释》第122条的规定，“当事人可以依照民事诉讼法第七十九条的规定……申请一至二名具有专门知识的人出庭……相关费用由提出申请的当事人负担”。作为一般原则的例外，未来可以规定若法院认定原告股东属于滥诉的（比如出于骚扰目的），由（败诉的）原告承担全部专家证人费用。

#### 2. 纠纷解决终局性的提升

在滥诉以外，强制股利分配之诉还可能面临纠纷解决的终局性不足问题。所谓终局性不足，

是指原告股东仅凭一份胜诉判决尚不足以完全保障自身利益。例如，公司控股股东张三利用其表决权优势，促使股东会作出不分配当年利润的决议，以对少数股东李四实施挤出策略；而后，李四诉至法院获得胜诉判决，并依其持股比例获得相应股利；然而，第二、三、四年，张三故技重施，李四只得分别重新起诉，时间、金钱成本甚巨。针对这一问题，我国无论是在实体法（《公司法》）抑或程序法（《民事诉讼法》）层面，均存在制度缺失。

针对上述问题，美国法院就“未来数年”的公司股利分配作出一次性判决，并且“保留管辖权”以进行跟踪性执行的做法，相当值得我国借鉴。例如，在 *Naito v. Naito* 案中，美国俄勒冈州上诉法院：(1) 不仅直接判决被告公司从 2000 年起算的五个财政年度内，在前一年度的净利润达到 130 万美元时，向原告股东分红 71 万美元；(2) 而且就此保留五年的管辖权，随时应股东的要求就判决进行强制执行，以确保前述股利政策被公司善意地贯彻落实。<sup>(44)</sup> 这一做法最大的可行性在于：由于现金流贴现计算模型本就是一个较长的时间轴上，对作为整体的公司、单一投资项目的价值进行估算，并且可以在不同的给定条件下形成不同的结算结果；法院就可以以此作为基础，结合不同的假设条件（利润数额、资本数量等），就未来数年的公司股利政策作出判决。

当然，这并不意味着该判决必须得到僵化地执行。正如 *Naito v. Naito* 案所指出的，法院的任务是确保其中确定的股利政策被“善意”地贯彻实施。因此，一种更为妥帖的运作方式是：(1) 法院就未来数年的股利政策作出判决，并且保留持续管辖之权 (retain jurisdiction)；(2) 当被告公司不依前述判决分配股利时，原告股东可以直接申请法院强制执行，而不必另行起诉、经过全部诉讼程序；(3) 但允许被告公司提出可信的证据（包括专家证言），证明公司实际情况发生重大变化，并要求暂停执行或者变更执行内容；(4) 但此时，被告公司应当应原告股东的申请，提交诉讼担保。

#### 四、结语

在有限公司中，法院得在多大程度、以何种方式介入公司股利分配事项，对于少数股东的权益保障意义重大，其原因在于：与股份公司不同，股利分配往往成为有限公司的少数股东获取资产收益的唯一途径。控股股东对少数股东的压迫行为，也往往围绕不予分配，或者仅分配少量股利展开。相较于过去完全尊重公司自治、商业判断的司法保守态度<sup>(45)</sup>，《公司法司法解释四》第 15 条已经向更为积极的司法干预迈出了一大步，然而，从 2017 年 8 月 25 日至今作出的 454 件样本案例来看，对于《公司法司法解释四》第 15 条的司法适用，仍然存在对滥用股东权利的内涵进行不当限缩的问题。这种不当限缩，不仅缺乏法理支撑，而且会产生少数股东的救济不足问题。因此，未来的司法实践应当采取更为积极的干预态度。至于这种积极的干预态度，应当：第一，从保护（少数）股东合理预期的角度，将司法介入的情形从转移或者变相分配公司利润，扩

(44) See *Naito v. Naito*, 35 P. 3d 1068 (Or. Ct. App. 2001).

(45) 梁上上：《论股东强制盈余分配请求权——兼评“河南思维自动化设备有限公司与胡可盈余分配纠纷案”》，载《现代法学》2015 年第 2 期，第 67—81 页。

张及于无法作出有效率投资决策等情境；第二，引入中间司法审查标准平衡举证负担、利用现金流贴现模型和专家证言破解困难案件的计算难题；第三，设置合理的诉讼障碍、就未来数年公司股利分配作出一次性判决但允许变更的方式，以避免滥诉和纠纷解决终局性不足问题。

## From Judicial Restraint to Positive Intervention: The Theories and Practices of Compulsory Profit Distribution in Closely Held Corporations

LOU Qiuran LI Jiayang

**Abstract:** whether and to what extent would the court intervene into the matter of corporate profit distribution is of vital importance in closely held corporations. Compared to publicly held corporations, profit distribution is often the only way for minority shareholders to get their capital return. Refusing to declare dividend or only declaring small amount of dividend is an ordinary means for controlling shareholders to oppress minority ones. Taking it into consideration, the fifth judicial interpretation of Chinese Corporate Law allows courts to make judgment forcing the accused corporations to distribute certain amount of profit. However, in real judicial practice, majority courts tend to narrow the definition of abusive use of shareholder's right. Although, that kind of practice could be explained through dividend irrelevance theory, business judgment rule and computing puzzle, these explanations could hardly be justified in the context of closely held corporations. The future judicial practice should be more positive. Not only the definition of abusive use of shareholder's right should be based on reasonable expectation standard, the intermediate scrutiny standard, discounted cash flow model and expert testimony be brought in, measures should be taken to prevent strike suits and promote the finality of dispute resolving.

**Keywords:** Profit Distribution; Abusive Use of Shareholder's Right; Positive Judicial Intervention; Intermediate Scrutiny Standard; Reasonable Expectation

(责任编辑：王乐兵 汪友年)