

有限公司控股股东信义义务的适用

郑佳宁 王凌杰

摘要：由于公司治理的特殊性，有限公司中小股东利益面临着控股股东的直接威胁，而我国现有公司法规范难以为其提供适当的救济。针对相同问题，自 20 世纪中叶，美国公司法中发展出了对封闭公司控股股东课以对中小股东的信义义务的解决方案，值得借鉴，即便不能以立法形式在我国公司法规范中直接确立，亦可在司法实践中通过类推适用的方法达成类似效果。具体而言，有限公司控股股东信义义务的主要内容为禁止其对中小股东进行排挤，是否违反信义义务应以合法商业目的标准加以判断，即若有其他行为可以达成同样的商业目的并对中小股东损害更小，系争行为便违反了信义义务。

关键词：控股股东；信义义务；排挤行为；合法商业目的；类推适用

[中图分类号] D922.291.91 [文献标识码] A [文章编号] 2096-6180 (2022) 04-0039-16

引言

在我国有限公司治理实践中，单一控股股东或控股集团普遍存在，公司内部治理的主要矛盾为控股股东和中小股东之间的矛盾。作为有限公司话语权的掌控者，控股股东不仅可以通过多重手段榨取公司利益，也能轻而易举地借助控制权压迫排挤中小股东。在司法实践中，有限公司控股股东损害公司、其他股东权益的案例层出不穷^{〔1〕}，应当如何对有限公司控股股东行为加以合理规范已然成为一项无法忽视的现实议题。《中华人民共和国公司法》（2018 年修正，下称《公司法》）对控股股东滥用权利损害公司和其他股东权益的行为进行了一般性规制，但相关条款表述较为简练，对司法裁判和控股股东行为的指引性不强，在司法实践中作用极为有限，亦难以应对有限公司中控股股东行为的特殊性，司法机关在适用相关规则时，更倾向于尊重公司内部自治而避免对控股股东相关行为进行正当性评价，实践中以控股股东滥用权利规则为依据认定控股股东违反信

【作者简介】郑佳宁，法学博士，中国政法大学民商经济法学院教授；王凌杰，北京市通州区人民检察院工作人员。

〔1〕 根据笔者在中国裁判文书网的初步检索，2017 年 1 月 1 日至 2022 年 5 月 9 日期间，以“损害股东利益责任纠纷”“损害公司利益责任纠纷”和“公司关联交易损害责任纠纷”为案由的一审判决书中，引用“《公司法》第二十条”或“《公司法》第 20 条”的共计 1 051 份。

义义务并承担赔偿责任的案例寥寥无几。⁽²⁾为此,我国急需建立有限公司控股股东信义义务规则,在不过度干预商业自由的前提下为有限公司控股股东确立一套行为标准,保障中小股东的合法权益。

对于控股股东信义义务规则的构建,我国学界不乏相关研究与建言,但多数学者系从一般层面讨论所有类型公司中控股股东的信义义务⁽³⁾,而着眼于有限公司治理实践的特殊性的成果并不多见。2021年12月公布的《公司法(修订草案)》(下称《草案》)也未能妥善解决该问题,虽然《草案》对控股股东在公司治理中的重要性进行了一定关注⁽⁴⁾,但仍未明确确立控股股东的信义义务规则,更没有对有限公司控股股东的行为进行特别规制。在此背景下,笔者以有限公司控股股东信义义务为研究对象,从域外经验考察入手,结合我国立法和公司实践,提出有关有限公司控股股东信义义务适用的初步构想,并对信义义务的主要内容和判断标准进行了合理设置,以期规范有限公司控股股东的行为,为中小股东提供合理救济。

一、有限公司控股股东信义义务的制度沿革

有限公司的控股股东需要承担信义义务这一观点并非长期以来的公认规则。事实上,即使在信义义务制度历史悠久的美国,控股股东信义义务的规则从确立之初至今也仅百余年而已。因此,要准确理解有限公司控股股东信义义务制度的原理及规则,首先须考察信义义务制度向封闭公司控股股东这一主体的扩张历程。虽然美国各州对封闭公司控股股东信义义务的规定不尽相同,但在总体上都经历了从强化到审慎的发展趋势。

1957年的赫尔姆斯诉杜克沃斯案⁽⁵⁾是首次在封闭公司中适用控股股东信义义务规则的案例。在该案中,法院将封闭公司中的股东类比为合伙人,并确立了一项规则,即封闭公司股东之间互负信义义务。然而,此案在当时并未引起较大影响,随后只有零星数案遵循了这种合伙人信义义务的类比先例。⁽⁶⁾

以合伙人信义义务类比的封闭公司股东间信义义务的规则真正开始广泛被司法实践接纳,始于1975年马萨诸塞州最高法院审判的多纳休诉新英格兰罗德电版公司案⁽⁷⁾(下称多纳休案)。在该案中,作为少数股东的原告认为,当公司从控股股东处购买股份,而没有提出以同样条件购买

(2) 这种倾向在最高人民法院公布的指导性案例之中也有所体现,如指导案例10号李建军诉上海佳动力环保科技有限公司公司决议撤销纠纷案,上海市第二中级人民法院民事判决书(2010)沪二中民四(商)终字第436号。

(3) 王建国:《论我国构建控制股东信义义务的依据与路径》,载《比较法研究》2020年第1期,第95-104页;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46-58页;赵旭东:《公司治理中的控股股东及其法律规制》,载《法学研究》2020年第4期,第93-105页。

(4) 《草案》在现行法基础上重申了控股股东不得利用关联关系损害公司利益,以及控股股东指使管理层损害公司或股东利益时的连带责任。参见《公司法(修订草案)》第20条、第191条的规定。

(5) Helms v. Duckworth, 249 F. 2d 482, 486-487 (D.C. Cir. 1957).

(6) Sankin v. 5410 Connecticut Ave. Corp., 281 F. Supp. 524, 545 (D.D.C. 1968); Hartung v. Architects Hartung/Odle/Burke, Inc., 157 Ind. App. 546, 552 (1973).

(7) Donahue v. Rodd Electrotype Co. of New England, 367 Mass. 578, 598-599 (1975).

她的少数股份时，控股股东就违反了对她负有的信义义务。法院同意原告的观点，并指出，由于封闭公司与合伙企业相似，股东之间负有与合伙人之间相同的信义义务。多纳休案中，股东之间的这种义务在一定程度上比董事对公司股东的义务更为严格，要求控股股东为其他股东提供“平等机会”，这标志着封闭公司中控股股东信义义务的严苛程度到达巅峰。但是，多纳休案提出的“平等机会规则”很快引发争议甚至批评，有学者担心这样的规则会不适当地限制控股股东正当管理公司的能力。⁽⁸⁾

马萨诸塞州最高法院也很快意识到多纳休案中对封闭公司控股股东信义义务的表述可能失之过严，因此，该院在 1976 年的威尔克斯诉斯普林赛德疗养院案⁽⁹⁾（下称威尔克斯案）中引入了“合法商业目的”（*legitimate business purpose*）标准，对“平等机会”这种极为严苛的信义义务标准作出了缓和与修正。虽然威尔克斯案和随后的案件修正了多纳休案中严格的信义义务的判断标准，但马萨诸塞州法院一再确认多纳休案的观点，即在一个封闭公司中，所有股东都像合伙人之间那样互相负有信义义务。在威尔克斯案之后，以合伙人信义义务类推封闭公司控股股东信义义务规则的影响力真正开始向其他州扩散，形成了所谓的“多数州规则”。在其他适用“多数州规则”的案例中，较为经典的是 1984 年宾夕法尼亚州的奥查德诉柯维利案。⁽¹⁰⁾ 在该案中，法院提出，封闭公司中股东之间关系在本质上是私人的（*private*），因此，封闭公司多数股东应承担更严格的信义义务。法院还认识到，由于多数股东的利益冲突交易难以受到约束，导致中小股东的利益极易受损。因此，宾夕法尼亚州西区地区法院在该案中适用了多纳休案的标准，并为其提供了一个附加的标准，指出，任何通过利益冲突交易“排挤”（*freeze-out*）中小股东的企图都违反严格的信义义务，如果“多数股东作为控股股东受益，多数股东的行为必须对少数股东的利益实现所谓的‘内在公平’（*intrinsically fair*）”。

需要说明的是，既然存在“多数州规则”，自然也存在相应的“少数州规则”。并非所有州都采取了马萨诸塞州的方法，即将封闭公司视为合伙企业，认定封闭公司的股东之间互负信义义务。以纽约州代表的少数州就采取一套不同的规范路径，即专注于中小股东是否遭受损害的“合理期待”规则。该规则的分析重点不是控股股东行为的性质，而是这种行为对中小股东的间接影响。这一规则强调保护中小股东的利益，而不是惩罚多数股东的行为，通常采用“合理期待”的方法来确定中小股东的预期是否因多数股东的行为而遭受挫败。1984 年纽约州的肯普与比特力公司案⁽¹¹⁾ 则是适用这种方法的典型案例。法院在判决中表示，在股东合理地预期持有公司股份将使自己有权获得一份工作、一份公司收益、一个公司管理职位时，若公司中的其他人试图挫败这些期待，便会使这些抱有合理期待的股东受到损害。

(8) Frank H. Easterbrook & Daniel R. Rischel, *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, 1996, p. 247.

(9) *Wilkes v. Springside Nursing Home, Inc.*, 353 N.E. 2d 657, 663 (1976).

(10) *Orchard v. Covelli*, 590 F. Supp. 1548, 1548–1561 (W.D. Pa. 1984).

(11) *Matter of Kemp & Beatley, Inc.*, 64 N.Y. 2d 63, 72–73 (1984).

除了适用“多数州规则”和“少数州规则”的州之外，还有一个州在处理封闭公司控股股东信义义务的问题时尚未形成统一意见，游离在“多数州规则”和“少数州规则”之间，这便是对现代公司法有着重要贡献的特拉华州。特拉华州衡平法院首先在1992年审理了利特勒诉华特斯案。⁽¹²⁾ 该案中被告是公司的控股股东，原告和被告的持股比为1:2，原告声称，多数股东排挤了他，多数股东对股息支付的压制使他的股份变得毫无价值。在对原告的裁决中，法院认为，封闭公司多数股东对中小股东负有公平的信义义务。此外，衡平法院适用了纽约州采用的压迫理论，认为如果多数股东违背了中小股东的合理投资期待，就违背了信义义务，而不管多数股东的意图或抱负如何。该案似乎表明了特拉华州向少数州规则看齐的倾向，然而，仅在一年后的尼克松诉布莱克维尔案⁽¹³⁾（下称尼克松案）中特拉华州法院便表现出了不同的倾向。该案中，公司为行政雇员购买了关键人员人寿保险，并利用雇员死亡时支付的收益从遗产中回购雇员的股票。非雇员少数股东的股票在死亡或其他情况下没有享受到这种福利，并声称该政策不公平地为雇员股东提供了非雇员股东无法获得的流动性利益。特拉华州衡平法院尊重多纳休案中规定的平等机会规则，认为多数股东的行为构成歧视，违反了他们的信义义务。后多数股东上诉，特拉华州最高法院推翻了衡平法院的裁决，拒绝以压迫理论来保护特拉华州封闭公司的中小股东。法院援引了特拉华州的立法，认为该立法允许封闭公司的股东通过合同安排管理他们的关系，并假设任何股东保护都应该通过私人合同谈判而不是司法干预来实现。特拉华州在这个问题上的强硬立场引发了激烈的辩论。此后，尼克松案中法院关于合同条款应是在封闭公司中保护中小股东唯一手段的主张并未得到沿用。

笔者认为，从制度沿革产生的不同规则来看，仅仅是拥有公司股权这一事实，并不能推导出控股股东负有信义义务的结论。一般情况下，对于公司股东来说，追求个人经济利益通常被认为是天经地义之事，无可厚非。股东仅须代表自己并为他自己的利益行事，这种地位似乎与传统意义上的受信人地位完全相悖。但由于有限公司存在的诸多问题，如公司所有权与经营权分离程度偏低、控股股东行为缺乏外部约束机制、中小股东退出机制不健全等，有限公司控股股东显然应当受到信义义务的约束，而不应期待中小股东通过合同来保护自身的权益。正如，学者们批评特拉华州最高法院在尼克松案中的判决所云，指望中小股东在封闭公司环境中充分保护自己是不现实的⁽¹⁴⁾，“通常出于公平和公共政策的考虑，保护中小股东是法院的工作。即使在没有正式合同的情况下，也要执行双方之间的交易精神”⁽¹⁵⁾。至于“多数州规则”与“少数州规则”代表了两种不同的救济思路，前者以信义义务为抓手，对控股股东滥用控制权的行为进行事前限制；后者

(12) Litle v. Waters, No. CIV. A. 12155, 1992 WL 25758, 1-9 (Del. Ch. Feb. 11, 1992).

(13) Nixon v. Blackwell, 626 A. 2d 1366, 1366-1381 (1993).

(14) F. Hodge O'Neal, *Oppression of Minority Shareholders: Protecting Minority Rights*, 35 Cleveland State Law Review 121, 124 (1987).

(15) Robert A. Ragazzo, *Toward a Delaware Common Law of Closely Held Corporations*, 77 Washington University Law Quarterly 1099, 1131 (1999).

则旨在创设一种纠正性救济措施，准许法院对公司中的压迫或不公平结果进行事后审查，以维护中小股东的合理期待，显然信义义务救济路径的优势在于适用范围上更为广泛，便于中小股东建立直接诉权，以填补自己的损害。

二、有限公司控股股东信义义务的建立

面对法律规定的不足，或者说法律漏洞，类推适用是一种较为常见的处理方法。在日常语言中，“类推”一词指事物之间的相似性，在逻辑学中，类比是一种推论，即如果两个或两个以上的事物在某些方面相似，那么它们在其他方面便是相似的。而法律上的类推适用，则是指将法律对某事实或某些事实设定的规则，适用到那些虽然尚未被法律调整但与这些事实“类似”的事实。⁽¹⁶⁾对于传统信义义务理论适用于封闭公司控股股东之上的缺陷，美国的司法机关便采用了类推适用的方式，通过将封闭公司类比为合伙企业，从而类推适用合伙企业中合伙人之间的信义义务来约束封闭公司控股股东的行为。司法机关在实践中发现，封闭公司通常具有三个主要特征，或这些特征的某些组合，将封闭公司与其对应的公司区分开来。这些特征分别为：第一，股东人数较少，最多不超过 50 人；第二，股东、高管和董事之间的显著共同性，公司的大多数或全部的股东都在公司中兼任管理职位；第三，公司股票未在证券市场交易。此外，还有法院发现，封闭公司股东往往希望自己的企业具有公司制度的某些优势，主要是有限的个人责任，同时希望企业的内部管理模式为合伙或独资式。许多股东这样认为自己，并称他们的共同股东为“合伙人”，更有甚者，一些法院和其他机构将这种封闭公司称为“法人化的合伙企业”。⁽¹⁷⁾

在类推适用的过程中，最重要的一点在于判断事实之间的类似性。所谓类似，是指两个事实之间在一些方面一致，在其他方面不一致，相关的两类事实既不能完全相同，也不能绝对不同，它们必须在那些对法律评价有决定性意义的方面具有一致性。⁽¹⁸⁾在判断这种类似性的时候，不能仅借助逻辑学上的同一性范畴来确定，而是必须首先揭示在法律规则中表现出来的对其评价具有决定性意义的方面有哪些。在法院对封闭公司与合伙企业的类比之中，上述封闭公司的特征显然在一定程度上对法律评价具有重要意义。第一，股东相对较少的特点意味着封闭公司股东对公司中其他股东的身份较为熟悉，这种情况在实践中并不罕见。此外，封闭公司的股东通常不会出售、赠与或以其他方式转让他们的股权，以免引入不信任的外部人。第二，所有者和管理者在实践中经常重叠，因为正是这一特征使封闭公司股东将自己视为合伙人，并期待在公司中适用合伙式的管理模式。与公众公司的股东不同，封闭公司股东通常将他们的财务生活和职业生涯集中在该封闭公司中，因此，他们对公司的情感投资有时超过财务投资，在此情况下，持有封闭公司的股权

(16) [德] 卡尔·拉伦茨：《法学方法论》（第 6 版），黄家镇译，商务印书馆 2020 年版，第 479 页。

(17) Brent Nicholson, *The Fiduciary Duty of Close Corporation Shareholders: A Call for Legislation*, 30 *American Business Law Journal* 513, 515 (1992).

(18) [德] 卡尔·拉伦茨：《法学方法论》（第 6 版），黄家镇译，商务印书馆 2020 年版，第 479 页。

也不仅仅是一种金融投资。第三，与公众公司不同，当股东是管理者时，风险承担者也是风险收益获得者。第四，封闭公司股票的非市场性具有重要的意义，因为它在企业中的中小股东权益周围形成了一堵墙。对管理层不满或对投资总体不满意的上市公司股东有权在市场上出售股份，普通合伙企业的合伙人可以选择撤销和解散合伙企业。但是，封闭公司中的若干名中小股东可能对其地位（主要为待遇、管理等方面）不满意，而无法找到愿意购买其权益的人；当然，地位越差，外部人购买其权益的可能性就越小。因此，在信义义务案件中，法院经常将这一不利地位作为提高信义义务标准的理由。

由于封闭公司与合伙企业的基本相似性，一些司法机关开始在涉及封闭公司股东纠纷的案例中，将封闭公司类比为合伙企业，并将合伙人之间互负的“最大善意与忠实”的信义义务类推适用于封闭公司的股东之间。其中，最为典型的案例为马萨诸塞州的多纳休案和威尔克斯案。⁽¹⁹⁾

综上所述，封闭公司控股股东的信义义务并非依赖于股东的控制，而是产生于封闭公司的性质本身。封闭公司的内部股东关系被认为可以适用合伙企业的相关规则，即合伙人之间相互负有最大的善意与忠实的义务。这便意味着，类似于解雇、剥夺管理权限等压迫中小股东的行为，可以类比于压迫其他合伙人的行为，从而适用合伙人之间的信义义务加以救济。而且，由于合伙人的信义义务对象直接为其他合伙人，所以这种救济可以直接诉讼的方式提起，而无须针对商业实体提起代表诉讼，这既解决了在封闭公司特殊场景之下中小股东救济的依据问题，也改善了一般信义义务场景之下代表诉讼中中小股东的不利地位。

虽然具体法律规定不同，但我国有限公司与美国封闭公司的治理结构存在较大的相似性，公司治理实践面临相同问题，特别体现在控股股东的行为规制上。在我国有限公司中，控股股东占尽天时地利，中小股东长期处于受压迫和排挤的风险之中。然而，我国目前对于有限公司中小股东权益的保护却存在一定的缺陷。具体而言，在制度层面，我国《公司法》第74条虽规定了异议回购请求权，然而并不能完全应对中小股东的所有救济需求，而且条件苛刻，容易规避。《公司法》第182条及相关司法解释对非自愿解散进行了规定，但该制度在压迫和排挤等场景下很难实现，不仅司法解散的事由单一，而且证明程序复杂。

除了上述的具体救济措施之外，《公司法》还规定了规制股东行为的一般性条款——第20条，该条第1款直接确立了禁止股东滥用股权的原则。有学者认为可以通过法律解释将其作为有限公司股东之间纠纷的基础性救济规则。⁽²⁰⁾ 还有学者指出，该条并不能说明我国存在控股股东信义义务，但该条体现出的内涵与控股股东信义义务基本一致，因此我国无须引入控股股东信义义务规则。⁽²¹⁾ 然而作为原则性规定，该款并没有直接设置滥用股权行为的判断标准，难以直接运用于司

(19) Donahue v. Rodd Electrotype Co. of New England, 367 Mass.578, 578-604 (1975); Wilkes v. Springside Nursing Home, Inc., 353 N.E. 2d 657, 657-665 (1976).

(20) 李建伟：《股东压制的公司法救济：英国经验与中国实践》，载《环球法律评论》2019年第3期，第157-158页。

(21) 朱大明：《美国公司法视角下控股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57-58页。

法实践，或者说，该款的作用仅为在《公司法》中重述“权利不得滥用”这个一般性的法律原则，并没有对司法实践作出足够的指引。尽管第20条第2款为滥用股权行为设置了具体的救济措施（损害赔偿），这使得该条的明确性和实际作用都大大提升，但第20条仍至少存在以下三方面缺陷：其一，该条整体来看仍旧缺乏对“滥用股权”判断标准的指引；其二，该条仅指出了损害赔偿这一种对滥用股权行为的救济措施，而与其他救济措施的关系以及其他救济措施能否适用并未明确；其三，实践中一些有限公司控股股东损害中小股东的行为并非通过滥用股权的直接权能而实现的，而是通过更为直接的对公司经营管理的实际控制而达成。

法律规定模糊不清的危害业已传导至司法实践层面，虽有少数案件通过法律解释方法将《公司法》第20条的相关规定运用于有限公司控股股东“合程序地”损害中小股东的场景之中⁽²²⁾，但是总体来看，我国司法机关较少在中小股东权益受到控股股东直接损害时给予保护，尤其是在涉及控股股东控制公司决议行为时，我国法院倾向于保护公司意思自治，若不涉及公共利益纠纷，则不愿对股东行为进行实质审查，遑论对控股股东的行为是否公平这一问题进行判断。⁽²³⁾

事实上，不仅在工具价值层面存在对有限公司控股股东行为作出特别规制的制度需求，而且在目的价值层面，法律未根据有限公司的治理结构特点对控股股东进行适当的约束，亦不符合《公司法》体系中的既有原则。我国《公司法》第20条第1款明确规定了禁止权利滥用的原则，并且根据具体条文⁽²⁴⁾和公平正义的价值取向，可以推知承认股东平等的原则。当现有法律规定欠缺那些依据该法的整体脉络或内在目的应当加以规定的规则时，便可认为存在法律漏洞。因此，根据上述公司法原则，法律应当对有限责任公司控股股东的行为作出更为直接且明确的规制，并配套相应的救济方式，显然，我国目前的规则体系在这方面存在空缺，可以判定现行《公司法》存在漏洞，需要对漏洞进行补充。具体而言，我国《公司法》对有限公司控股股东行为规制的阙如，属于法律漏洞中的“开放型”漏洞，该种漏洞出现在法律对特定类型案件没有设定适用规则的场合，但是根据相关法律自身的目的，可以推知法律本应包含这类规则。

类推适用是一种常用的开放型法律漏洞的填补方法。在立法真正确立有限公司控股股东对中小股东的信义义务或其他可以起到类似作用的制度之前，在司法实践中通过对个案中有限公司具体治理情况的分析，适用类推的方法将合伙人之间的信义义务类推适用于个案中，从而确立控股股东对中小股东的信义义务。这也不失为一种权宜之计。

《中华人民共和国合伙企业法》（2006年修订，下称《合伙企业法》）虽然没有明确使用“信义义务”一词，但其所规定的合伙人的一些具体义务可以理解为合伙人之间的信义义务。例如，

(22) 成都博源腾骧投资合伙企业、孙松国损害股东利益责任纠纷案，四川省绵阳市中级人民法院民事判决书（2020）川07民终2151号。

(23) 李建军诉上海佳动力环保科技有限公司公司决议撤销纠纷案，上海市第二中级人民法院民事判决书（2010）沪二中民四（商）终字第436号。

(24) 例如《中华人民共和国公司法》第103条第1款规定的一股一表决权、第186条第2款规定的有限责任公司按照股东的出资比例分配，股份有限公司按照股东持有的股份比例分配剩余财产等。

该法第32条规定了合伙人不得从事竞业行为的义务、不得损害本合伙企业利益的义务,这些义务显然与传统意义上忠实义务中的禁止利益冲突规则和注意义务规则较为相似。而纵观域外法例,合伙人信义义务的相关规则历史悠久且较为完善,早在19世纪,英美法学者就将合伙人视为受托人,典型如科利尔(John Collyer)的观点,“合伙人的职能、权利和义务,大部分由受托人和代理人的义务构成”。⁽²⁵⁾到了19世纪末20世纪初,英国颁布了1890年《合伙法》(Partnership Act),美国颁布了1914年《统一合伙法》(Uniform Partnership Act),通过立法确定了合伙人的信义义务。在美国《统一合伙法》中,合伙人的忠实义务被解释为禁止利润或收益,不作为相对方或为了相对方与合伙企业进行交易,以及合伙解散前禁止与合伙竞业。⁽²⁶⁾相比之下,可以发现我国《合伙企业法》对合伙人义务的规定与域外合伙人信义义务的规定并无实质区别,可以认为我国合伙人也负有信义义务。这就为在有限公司股东纠纷的司法实践中进行类推适用提供了相应的基础。

其实,类推适用并非直接适用,将合伙人信义义务类推适用于有限公司控股股东时,需要司法机关对个案中的具体情形进行细致分析,并结合公司商业实践对类推适用的结果予以修正。首先,法院应当分析系争有限公司的具体治理结构,从股东人数、股东间关系以及股东在公司中的任职情况等方面,结合具体的协议安排对该有限公司内部治理结构与合伙企业的相似性进行判断。其次,法院应当说明用以类推适用的合伙人信义义务规则的内在法理基础,并指出在其中表现出来的对法律评价具有决定性意义的方面,以及其是否包含于该有限公司与合伙企业的相似性之中,从而确定是否可以进行合伙人信义义务的类推适用。最后,在确定类推适用之后,仍须结合公司的商业实践以及公司法整体政策对类推结果进行修正,明确具体场景中的信义义务规则判断标准,使类推适用的结果更具合理性,而不是机械地将合伙人信义义务规则适用于公司实践之中。

然而,即使可以通过限制类推适用的具体方式,并依据法律政策对类推适用的结果作出修正,但该种法律适用技术毕竟不是严格意义上的涵摄,在司法实践中仍然存在潜在的难以适用或不确定性之风险。因此,笔者认为,从政策角度出发,在立法层面,应当通过法律直接规定的方式为有限公司的控股股东设置类合伙人的信义义务,并且明确有限公司中的中小股东在受到控股股东损害时可以寻求的具体救济措施。我国应当通过立法为有限公司控股股东设置对中小股东的信义义务,原因有三:其一,此种义务能够体现出有限公司治理结构及股东间关系的特殊性,将有限公司中那些独特的治理实践从《公司法》第20条的一般性条款中剥离出来,避免司法机关在处理相应问题时陷于只能“向一般条款逃逸”的尴尬处境。其二,设置股东间的信义义务不仅能指导司法实践,更能指导有限公司的治理实践,“信义义务”一词本身带有一定的道德色彩,在有限公司治理的法律规则中适用此类话语有潜在提高中小企业内部凝聚力的效果,有助于缓解有限公司中较为对立的股东间矛盾。其三,通过立法直接确立有限公司中控股股东对中小股东的信义义务,可以规避司法实践中类推适用方法产生的不确定性以及相应的逻辑缺陷,是为上策。

(25) John Collyer, *A Practical Treatise on the Law of Partnership*, Little Brown and Company, 1834, p.180.

(26) Revised Uniform Partnership Act §404 (b) (1)-(3).

三、控股股东信义义务的主要内容

确定义务承担主体和对象主体是义务规则的重要部分，无法想象一套未明确主体的法律规则如何发挥规范作用。在有限公司控股股东信义义务构成的法律关系中，法律上的主体主要有二，即义务的承担主体和义务的对象主体。前者顾名思义为有限公司中的控股股东，当其违反信义义务时需要承担相应的责任；后者为信义义务保护的主体，当其合法权益因有限公司控股股东违反信义义务的行为而受到损害时，可以享有信义义务规则提供的救济。

在公司法语境中，传统的董事、高管的信义义务的对象通常是公司，而非直接指向股东。虽然从表面上看，公司由股东所组成，二者利益大体上是一致的，因此这两种义务的对象并没有什么实质上的区别。但实际上，不同信义义务之所指向区别巨大，尤其在有限公司语境中，将义务对象定位至公司整体还是中小股东，二者的法律效果有着巨大差异。

传统公司法领域中，如公司董事和高管，都是公司的受信人，这就意味着他们的信义义务是对公司负担的。这是因为，一方面，他们在公司关系中与公司法人主体之间有着直接联系——董事直接受雇于公司法人主体，而高管则通过董事会这一公司机关的授权获得公司的代理权，二者都直接与公司而非其背后的股东存在直接关系，是公司的受信人。另一方面，他们对公司的错误行为直接损害的不是众多股东的利益，而是公司的利益，如利益冲突交易、竞业行为以及获得不合理的高报酬等，虽然股东的利益也会相应地受到损失，但是这种损失并没有直接作用于股东自身，而需要经过公司财产损失“传导”至股东。在那些从控制权出发的控股股东信义义务理论指导的案例中，控股股东对整个公司和中小股东整体承担信义义务⁽²⁷⁾，事实上，在这种理论下，控股股东直接控制的是公司的财产，虽然其对中小股东整体承担信义义务，但很多时候这种信义义务并非直接针对中小股东来承担，而是将中小股东作为一个整体与公司利益绑定，通过直接对公司负担的信义义务而实现。

然而，情况在有限公司中存在显著区别，在有限公司语境中，除了那些直接针对公司利益造成的损害之外，控股股东的很多行为可以直接并且只对中小股东造成损害，如无正当理由解雇中小股东，长期不派发股利，或以不公允的对价将中小股东排挤出局等。在这种损害发生的情形下，公司并没有遭受实际损失，控股股东行为的直接对象和承担不利益的主体仅是被解雇或遭受压迫排挤的中小股东，此时，若仍认为控股股东承担义务的对象为公司本身，则会导致中小股东的损害难以得到救济。因此，在这些场景中，应当赋予有限公司控股股东类似合伙人的信义义务。而根据合伙法的规则，合伙人互负信义义务，易言之，他们的信义义务的对象是其他合伙人，因此，类推适用了合伙人信义义务的有限公司控股股东信义义务的对象主体也应当是公司中的其他“合伙人”，即其他股东。

(27) Fletcher Cyclopedia of the Law of Corporations, Duties of Majority Shareholders—Fiduciary Obligation of Dominant or Majority Shareholders, 12B Fletcher Cyc. Corp. § 5811.

传统意义上的公司信义义务包括忠实和注意两种义务，不过，法院和学者们都承认，相较于忠实义务，由于控股股东持有公司多数权益，没有理由对公司经营管理不闻不问，所以其注意义务相当有限。⁽²⁸⁾长期以来，司法实践中极少出现控股股东因违反一般注意义务而承担责任的判例。管理层的注意义务，要求管理层在作出商业决策时充分知情且深思熟虑，这是因为在一般情况下，公司虽有相应的经济激励鞭策管理层谨慎作出商业决定，不过，商业决策对管理层自身的影响与其对整个公司的影响相比仍较为有限，因而需要注意义务加以补强。然而，对于控股股东来说，所有失败的商业决策都会直接降低公司的价值，从而导致其个人资产相应地贬值，换言之，公司资产贬值，最深受其害的当数拥有最大或较大部分公司权益的控股股东，对他们额外课以注意义务有画蛇添足之嫌，缺乏制度设计层面的必要性。此外，有限公司的管理和所有权之间的分离并不明显，控股股东通常在公司中身兼数职，他们的大多数商业判断是以公司管理层的身份作出的，此时，以传统管理层的注意义务加以审查足矣，无须对控股股东另设注意义务。

因此，笔者仅对有限公司控股股东的忠实义务展开论述，此时，有限公司控股股东信义义务的主要内容禁止其直接对中小股东进行的排挤行为，主要类型如下。

第一，恶意排挤中小股东，将其从管理层中除名。有限公司的股东通常在进入公司之时便希望以关键员工或者管理层的身份参与公司事务之中，也很可能全职为公司工作，此外，很多公司通常会以发放薪酬的方式为股东派发股息，以获得相应的税收优惠。因此，在公司中任职并获取报酬，是有限公司中小股东获得投资回报的主要方式，遭到解雇或被排除于公司管理之外，将使他们受到极大的损失。除此之外，大幅降低中小股东的薪酬待遇和其他经济回报也有类似的效果。这种场景中，有限公司控股股东的信义义务要求他们，如无合法的商业理由不能解雇其他在公司中任职的中小股东，或将他们从管理层中除名。典型如威尔克斯案，原告是一名封闭公司的少数股东，在公司成立时，各股东间达成共识，每名股东都将担任董事，并积极参与公司运营的管理和决策。后来，股东之间对公司运营管理产生分歧，董事会无理由将原告解雇，并且取消了原告的所有工资奖金。

第二，长期不分配股利。当中小股东未在本公司任职时，长期不派发股利对他们的危害也较为严重，和遭受解雇类似，长期不派发股利意味着股东在有限公司中的投资难以获得任何回报，而且没有公开的股票市场可以套现。这种场景下，控股股东很可能进一步以不公平的价格向中小股东发出收购要约，迫使后者折价出售自己的股权。理论上，拒绝分配股利主要有两种方式：其一，公司已经作出分配决议，但并不履行该决议；其二，公司从未作出分配决议，且不分配或仅分配较少的股利。实践中，控股股东多采用第二种方式使中小股东难以通过具体的股利分配诉讼请求强制分配。在有限公司语境下，由于公司的股利政策缺少市场监督，控股股东不派发股利行为的危害后果更为严重。由于缺少公开的市场，一方面，股东难以通过出售股权获得其股权价值

(28) 刘凯：《控制股东的信义义务及违约责任》，载《政法论坛》2009年第2期，第153页；朱慈蕴：《资本多数决原则与控制股东的诚信义务》，载《法学研究》2004年第4期，第112-113页。司法实践中也少有关于有限公司控股股东注意义务的描述。

的增值利益；另一方面，控股股东对股利政策的不当控制也不会受到市场的约束，没有任何被解雇的风险。

第三，恶意发行新的公司权益稀释中小股东的股权份额。有限公司控股股东可以通过发行新的公司权益，并控制这些权益的用途来减少中小股东的表决权比例以及对公司收益和资产的权益比例。稀释中小股东的权益比例很可能是控股股东实施其他压迫行为的第一步，通过增加自己的持股比例，他们可能获得足够多的表决权以让公司作出更多不利于中小股东的改变，如以对中小股东不公平的方式修改章程或合并等。如利希滕伯格诉长岛马赫销售公司案⁽²⁹⁾中，原告作为少数股东拥有公司优先股，并有权将优先股转换为普通股，若原告进行转换，他便会成为公司控股股东，但被告控股股东兼公司董事为巩固其控制地位，作出决议使得公司向他们发行购买普通股的期权，这使得原告无法通过转换优先股获得公司控制权。法院认为，被告违反了对其他股东的信义义务，他不能仅以巩固其控制权为目的向自己发行股票，从而稀释其他股东权益。此外，法院认为，即使这次发行存在独立的商业目标，被告也必须证明该目标不可能通过其他不会稀释少数股东权益比例的方式实现。

第四，不披露与公司价值有关的重要信息。有限公司的控股股东可能会隐瞒与公司价值有关的信息，虽然在通常情况下，信息不等于权力，了解公司事务并不能使中小股东获得公司控制权，逆转攻守之势，但若没有对公司事务的充分了解，中小股东就无法正确判断自己所持股份的价值，更难以行使他们的合法权利。因此，控股股东需要向中小股东披露公司的重要信息。在实践中，在隐瞒公司重要信息之后，控股股东可能会向中小股东发出收购要约，迫使他们以远低于公允价值的价格出售自己的权益。例如，在奥伯迈尔诉奥伯迈尔案⁽³⁰⁾中，公司即将出售，出售事宜全部由控股股东负责，而原告股东正欲退出公司，控股股东随即向其提出收购要约，并在评估股权价值时向其隐瞒了公司将要出售的消息，以远低于最终成交价的价格收购了原告的股权，原告在得知公司出售价格后提起诉讼。法院指出，被告控股股东在收购中向原告隐瞒了公司的重要信息，使原告利益受到损害，该行为属于欺诈行为，违反了信义义务。

第五，利用自己在公司中的优势地位，以不公平的价格将中小股东排挤出局。一般而言，排挤出局是前述四种行为共同的最终目标，有限公司的控股股东通过前述行为，将中小股东对公司的权益置于“鸡肋”的地位，既不能获得投资回报，又难以通过市场机制进行变现，最终中小股东只能迫不得已地接受控股股东远低于公平价值的收购要约。因此，排挤行为被法官称为“多数股东计划的顶点”。在西姆斯诉埃克塞特建筑产品公司案⁽³¹⁾中，原告是一家封闭公司的少数股东，在本公司任总裁职位。公司其他两位股东合谋罢免了原告的总裁职务，并共同提出以远低于原先商定的价格购买原告的股份，原告遂向法院起诉。法院认为，被告共谋对原告的排挤行为，

(29) Lichtenberger v. Long Island Mach. Sales Corp., 71 A.D. 2d 941, 941-948 (1979).

(30) Obermaier v. Obermaier, 128 Ill. App. 3d 602, 602-610 (1984).

(31) Simms v. Exeter Architectural Prod., Inc., 868 F. Supp. 677, 677-686 (1994).

剥夺了原告投资的合理回报，违反了他们对原告的信义义务。

四、控股股东信义义务的判断标准

忠实义务在公司法的实践中外延甚广，表述也较为多样，包括忠实、善意、公平等。这种现象在有限公司的语境中更为常见，一些影响深远的判决中常常使用道德色彩浓厚的话语描述忠实义务，例如“最大善意与忠实”“诚实、公平、合理”，更是使得该义务像是一种“态度，而不是规则”。⁽³²⁾ 这种义务表述层面的不统一和抽象性，虽有泛用及道德教化方面的优势，但并不利于指引司法实践中忠实义务的具体适用。为了真正理解有限公司控股股东忠实义务的内涵及适用方式，还须明确该义务的具体判断标准。

根据合伙人信义义务的类推，在衡量有限责任公司控股股东是否有排挤中小股东行为时，要求控股股东应做到“最大善意与忠实”，根据多纳休案法院的解释，控股股东只有“平等对待”其他股东，才能满足这一要求。然而，这种极其严格的忠实义务标准在直面商业现实时却陷入理论上的困境。具体而言，在以营利为目的的公司中，对所有股东一视同仁的做法难免会落入庸俗“平均主义”的窠臼，如果无视持股比例方面的区别，在管理权力和利益分配等方面都追求平等对待，投资者就没有动力向公司投入大量资金并成为控股股东。事实上，有限公司中的中小股东并不需要受到平等对待（to be treated equally），而需要被公平对待（to be treated fairly）。⁽³³⁾ 在作出多纳休案判决之后的第二年，马萨诸塞州最高法院也意识到了这点，并在威尔克斯案中指出，不加节制地适用严格的善意标准可能会“不适当地妨碍”控股股东管理企业的能力，并指出控股股东在公司中享有利己的权利，随之提出了“合法商业目的”（legitimate business purpose）标准，从而对严格的平等对待规则进行了缓和。

“合法商业目的”标准从控股股东行为本身的正当性出发，判断控股股东的行为是否构成排挤，该标准关注的重心在于控股股东行为的正当性。在“合法商业目的”标准之下，即使控股股东的某种行为损害了中小股东的利益，但只要控股股东能够证明自己的行为具有合法的商业目的，并且中小股东无法证明该商业目的可以通过对自己损害更小的替代方案（less harmful alternative）实现，系争行为就具有正当性，不构成排挤。⁽³⁴⁾ 换言之，在“合法商业目的”标准下，控股股东对其行为的辩护起着关键作用，只要行为具有合法商业目的，就有免受司法干预的可能，但与此同时，这种标准也将中小股东利益纳入考量。在威尔克斯案中，原告是一名封闭公司的少数股东，在公司成立时，各股东间达成共识，每名股东都将担任董事。后来，股东之间对公司运营管理产生分歧，董事会无理由将原告解雇，并取消了原告的所有工资奖金。最终，原告难以从公司继续

(32) Robert C. Art, *Shareholder Rights and Remedies in Close Corporations: Oppression, Fiduciary Duties, and Reasonable Expectations*, 28 *Journal of Corporation Law* 371, 386 (2003).

(33) *Nixon v. Blackwell*, 626 A. 2d 1366, 1379 (1993).

(34) *Wilkes v. Springside Nursing Home, Inc.*, 353 N.E. 2d 657, 663 (1976).

获得利益，遂向法院提起诉讼。法院指出，此类案件应首先判断多数股东是否能够证明其行为的合法商业目的，如果多数股东能够证明合法商业目的，则由少数股东证明是否存在可以实现这一目的且对自己伤害更小的替代方案，法院在此中发挥的作用是权衡合法商业目的与危害较小的替代方案的可行性。具体而言，适用“合法商业目的”标准的流程如下：首先，原告对控股股东违反信义义务的行为进行举证说明。其次，证明责任落于被告一方，控股股东必须证明其行为具有合法的商业目的，否则系争行为将直接被判定为排挤。最后，若被告成功证明存在合法商业目的，证明责任又回到原告，他必须证明相同的商业目的可以通过对中小股东危害较小的替代方案实现，否则系争行为就是正当的。

虽然威尔克斯案确立了“合法商业目的”标准，但该案判决并没有对该标准的细节问题作出进一步解释。因此，合法商业目的标准在适用过程中，仍存在两个重要问题需要厘清，即何谓合法商业目的，何种替代方案可以对合法商业目的构成有效反驳？

顾名思义，某个商业目的只要是合法的，就构成合法商业目的。具体场景中的合法商业目的不尽相同。以解雇中小股东为典型进行说明。当控股股东解雇中小股东时，不能无理由不正当解雇，更不能仅为了将该名股东挤出公司的决策机构或剥夺该名股东从公司中获得薪酬的权利。但是，判断合法商业目的的存在却并非易事，同一种解雇原因在不同场景下可能会产生不同的效果。例如，单纯的个人或家庭纠纷虽然可能干扰公司正常的业务运作，但并不属于解雇中小股东的合法商业目的；而当中小股东因为私人纠纷故意损害公司利益时，将其解雇则符合合法商业目的的标准。实践中，构成合法商业目的的解雇原因通常为中小股东在工作中的不当行为。在杜根诉俄亥俄州骨科研究所案⁽³⁵⁾中，原告是公司的总裁和少数股东，遭到控股股东辞退，诉讼中控股股东列举了解雇原告的一系列理由，包括工作过度、拒绝委派工作、拒绝分享信息、管理能力差、压迫员工。并且，原告承认他在与董事沟通时使用了大量人身攻击的语言。法院表示，在封闭公司中，对其他员工的不当行为是终止合同的正当商业理由，最终判定控股股东在解雇原告时出于正当商业理由且在善意行事，因此没有违反信义义务。

再以不分配股利为例进行说明。合法商业目的标准要求控股股东在不分配股利时，应将利润用于公司的合法商业目的，不能仅为了剥夺中小股东获得收益的权利而拒绝分配，更不能扣留公司利润并利用其他手段将利润向自身转移。通常而言，在不分配股利的场景中，法院认可的合法商业目的主要有公司缺少现金或短期内需要资金扩大业务。例如，在齐德尔诉齐德尔公司案⁽³⁶⁾中，一名没有在公司就职的少数股东认为自己分配到的股利过少，而控股股东的工资和奖金却在增加，遂状告控股股东的行为构成排挤，认为控股股东正在错误地剥夺他从公司利润中获得公平份额的权利。被告指出，之所以没有进行大规模的股利分配，是因为公司未来需要改造设备，甚至可能建设一座大型工厂，并且需要现金支付大量库存订单，此外，如果公司分配股利导致现金

(35) Duggan v. Orthopaedic Inst. of Ohio, Inc., 365 F. Supp. 2d 853, 853–866 (2005).

(36) Zidell v. Zidell, Inc., 560 P. 2d 1086, 1087–1090 (1977).

不足，银行很可能会催缴贷款。最终法院认可了上述商业目的，判定控股股东行为不违反信义义务。但本案中仍存在有待探讨的问题。本案原告已经从公司离职，股利分配是他从公司中获得利益的唯一途径，仅以公司急需资金之合法商业目的，是否足以支撑公司分配决策的正当性？这需要进行第二步判断，即是否存在对中小股东伤害更小的替代方案。

至于替代方案，笔者认为，需要符合以下两项条件才能对抗合法商业目的，即“可以达成同样的商业目的”和“对其他股东损害更小”。实践中，实现一个商业目的的行为虽有多种替代方案，但有些替代方案可能会使公司付出额外的成本，或者不具备与系争行为同样的可操作性。在实际判断过程中，中小股东提出的替代方案成本以及可行性需要作为参考因素纳入考量。一个成本更高或者可操作性较差的替代方案，能否成功对抗合法商业目的？对于这一问题，法院持不同立场。有些法院秉承保障中小股东利益的精神，对替代方案作出了较为宽松的解释。在奥康纳诉美国艺术公司案⁽³⁷⁾中，原告少数股东在会计方面出现工作失误，导致公司应收账款未被兑付，他也因此遭受解雇。法院指出，除了解雇原告和解散公司之外，还有许多其他解决会计问题的合理方法，例如，将原告调往其他岗位并聘请一名更加专业的会计，或者召开一次会议讨论纠正会计问题但保留原告职位的方法等。该案中，法院提出的第一种替代方案显然会增加公司的人力资源成本；而第二种替代方案，可行性方面要大打折扣，仅仅是开会讨论不一定能够解决公司在财务方面的问题。然而，法院还是以存在替代方案为由驳回了被告的合法商业目的。另一些法院则坚持有利于控股股东的态度，在替代方案的认定上更为严格，即严格要求替代方案具备两项条件，否则就不能推翻合法商业目的，从而认定控股股东违反信义义务。在齐德尔诉齐德尔公司案中，法院明确表态，董事会的决策如果有合理的商业理由，法院就不会干涉公司董事会的决策权。⁽³⁸⁾在该案中，公司扩大业务规模，并非只能以公司既有利润进行，相反，存在分配一部分利润、以贷款或其他融资方式补足余下部分的替代方案，然而这种替代方案会导致公司付出更多的财务成本，虽然可以实现相同的商业目的，但法院并没有对此类替代方案进行讨论。

我国司法实践中缺少对排挤行为的认定标准。在最高人民法院公布的第10号指导案例中，原告是佳动力有限公司的三名股东之一，在公司中任高管职位，但其余两名股东联合捏造事实理由将其罢免，原告遂将两名股东诉至法院，请求撤销罢免决议。法院在审判过程中仅仅探讨了决议程序的合法性问题，并指出司法不应干预决议内容和事实理由等公司自治事项，但并没有探讨本案中可能存在的排挤行为，因此受到了学者的质疑。⁽³⁹⁾针对我国司法实践的现状，有学者提出，有必要以合法商业目的对控股股东的增资决策施加限制，防止控股股东恶意增资，减少中小股东

(37) O'Connor v. U.S. Art Co., Inc., 2005 WL 1812512, 1-11 (2005).

(38) Zidell v. Zidell, Inc., 560 P. 2d 1086, 1089 (1977).

(39) 彭冰：《理解有限责任公司中的股东压迫问题——最高人民法院指导案例10号评析》，载《北大法律评论》2014年第1辑，第76-83页。

权益比例，巩固自身控制权^{〔40〕}；还有学者指出，应当参照合法商业目的标准设置控股股东在损害公司利益之诉中的证明责任，由控股股东在相关诉讼中证明其行为的正当性。^{〔41〕}

笔者认为，应当对有限公司控股股东的排挤行为予以重视，并设置合法商业目的标准，在个案中赋予法官审查商业目的与替代方案可行性的裁量权，并适当向中小股东利益的保护进行一定的倾斜。具体而言，首先，在认定合法商业目的时，应对合法商业目的作出一定的限缩，仅以现实可行的商业目的为合法商业目的，防止控股股东以虚假商业目的为名，行压迫排挤之实。其次，在认定替代方案时，应对替代方案作宽松解释，在尊重公司决策的同时，综合衡量替代方案之下公司的额外成本与中小股东利益的得失，兼顾中小股东的合理诉求。最后，在进行合法商业目的判断之时，还应当注意系争行为是否存在利益冲突，并以公平性标准加以衡量，全面评估控股股东行为的影响。

五、结语

有限公司作为我国最为广泛的公司实践形式，为众多中小微企业提供了公司制度的便利，在市场经济制度设计中起着不可或缺的作用。既有公司法规范未能认识到有限公司内部治理的特殊性，相关规则设计也未对解决有限公司股东间利益冲突提供具体可行的方案。笔者认为，我国应当采用立法的方式明确建立有限公司控股股东对中小股东的信义义务，此前则可以通过司法类推的方式对有限公司控股股东适用合伙人的信义义务。有限公司控股股东信义义务的主要内容为禁止排挤中小股东，实践中，排挤行为体现为恶意解雇或将中小股东排除于管理层之外、长期不派发股利、恶意稀释中小股东权益比例、不披露公司重要信息以及以不公平价格将中小股东排挤出局。为了正确适用有限公司控股股东信义义务规则，在公司自治与中小股东保护间实现平衡，还须明确该义务的判断标准，即以“合法商业目的”标准为评判标尺，若控股股东的行为不存在合法商业目的，且该目的能通过对中小股东损害更小的途径实现，该行为便违反了信义义务。综上所述，为有限公司控股股东设置信义义务规则，限制其对公司权利的滥用，并非一味袒护中小股东的偏颇之举，而是对有限公司内部治理机制的合理修正，只有妥善处理有限公司股东之间的矛盾，才能提振投资者对该公司制度的信心，促进广大有限公司持续健康发展。

〔40〕 蔡大顺：《新股优先购买权性质之辩及其损害赔偿》，载《河北法学》2020年第4期，第127页。

〔41〕 傅穹、虞雅翌：《控股股东滥用权利规制的司法观察及漏洞填补》，载《社会科学战线》2022年第1期，第213页。

Application of Fiduciary Duty of the Controlling Shareholders of Limited Company

ZHENG Jianing WANG Lingjie

Abstract: Due to the particularity of corporate governance, the interests of minority shareholders of limited company are facing direct threat from controlling shareholders. However, it is difficult to provide appropriate remedies to minority shareholders in China's existing corporate regulations. For similar problems, since the middle of the last century, the company law of the United States has developed a solution of imposing fiduciary duty on the controlling shareholder of closed corporations to other shareholders. The experience is worth profiting from. China could establish fiduciary duty of the controlling shareholder of limited company by legislation, or achieve the same effects by applying the analogy measure in judicial practice. To be specific, the main content of the fiduciary duty of the controlling shareholders of a limited company is to prohibit them from crowding out minority shareholders. Whether the controlling shareholder's behavior violates fiduciary duty should be judged by the standard of legitimate business purpose. If the same business purpose can be achieved through other way which does less harm to other shareholders, the behavior of the controlling shareholder will violate the fiduciary duty.

Keywords: Controlling Shareholder; Fiduciary Duty; Squeeze-out; Legitimate Business Purpose; Analogy

(责任编辑: 楼秋然 汪友年)