

实质董事的法律规制：因何、为何与如何

郑 彧*

内容提要：公司作为独立的法人需要有自己的意思表示和行动决策机构，现代公司法赋予了董事这些管理公司的职能，由此也产生了董事对于公司所应负有的义务与责任要求。从法律要件上看，虽然作为公司的董事需要符合法定的资格条件并且满足特定的法律形式，但为了防止对于董事责任的逃避，现代公司法实际上也将没有董事之名但却行使董事之职的事实董事和影子董事纳入了规制的范围，由此形成对于形式董事和实质董事的无缝覆盖。我国《公司法》的本次修订也引入了类似实质董事的规定，希望通过立法的形式约束控股股东、实际控制人对于公司日常经营的不当干涉并明确责任承担的方式。但由于我国公司法对于实质董事的规制要求与其他法域的通行做法尚有不同之处，在未来实践的过程中可能面临原则与例外、实质董事与形式董事、公司法与证券法等诸多关系平衡的挑战，这就决定了我们需要站在一个更加立体、更加全面的视角理解实质董事法律规制的原因、前提和要求。

关键词：公司法人 事实董事 影子董事 董事责任

2023年修订的《中华人民共和国公司法》（以下简称新《公司法》）在借鉴普通法系实质董事（deemed director）内涵的基础上分别引入了类似于“事实董事”（de facto directors）和“影子董事”（shadow directors）的条款。^{〔1〕}其中，有关“影子董事”的法律责任在本次《公司法》修订第一次提交全国人大常委会审议的审议稿（以下简称“一读稿”）中就已经得以体现，并在修法过程中进行了表述的调整，确立了控股股东和实际控制人应对指使董事从事损害公司和股东

* 郑彧，华东政法大学国际金融法律学院教授。

本文为国家社科基金项目“兼顾公司法与证券法特点的上市公司董事法律责任研究”（22BFX093）的研究成果。

〔1〕有别于英美法系的立法例，我国没有明确将相关人员定义为“影子董事”或者“事实董事”，有关影子董事或事实董事之称谓只是我国学界对于新《公司法》第192条和第180条学理上的概括，特此说明。

利益的不法行为承担连带责任的要求；〔2〕而“事实董事”条款则是在修订草案第三次提交全国人大常委会审阅的过程中增补的新规定，〔3〕主要明确了不担任公司董事但实际执行公司事务的控股股东、实际控制人对公司也应负有忠实和勤勉的义务。

一、实质董事法律规制之因：从公司独立性和董事职责说起

（一）董事角色之基石：公司法人的独立性

公司作为法律意义上的“人”的概念看似清晰却是最受误解的制度之一，〔4〕英美法上对于公司作为法人的理解可以分为“概念主义进路”和“功能主义进路”两类分析方法。“概念主义进路”主要从“公司”的历史及语义出发；而“功能主义进路”主要从公司所要承担的经济功能和社会角色来解释。在“概念主义进路”的解释下，关于公司的法律人格长期以来存在着“拟制说”“实在说”和“虚拟说”之分。“拟制说”基于公司只能存在于法律的授权许可；“实在说”则认为公司作为一种人格是真实和自然存在的，不论国家是否承认；“虚拟说”借用了德国著名法学理论家萨维尼的观点，认为只能基于“资产目的论”出发而讨论公司的人格属性，公司只是用以“安放”公司财产的一个“虚拟物”（英文为 *fictitious* 而非 *artificial*），萨维尼并不以真实存在的“人”或者“实体”来解释公司的法律人格属性。〔5〕就“功能主义进路”而言，至少美国公司法首先基于宪政需求把公司的组织人格进行“拟人化”，著名的 *Trustees of Dartmouth College v. Woodward* 案〔6〕明确了公司应该被包含在美国宪法上“人”（*person*）的概念之中，其权利义务与自然人等同，进而后续树立起“法人亦‘人’”“法人同‘人’”的标准。就现阶段而言，“功能主义进路”下更多将公司解释为一种“合同束”的集合。〔7〕尽管公司名义上是一系列合同（包括公司法所呈现出的标准合同）的集合，但与个人独资企业或合伙企业相比，合同束理论下的公司在法律上仍明确应由两组所有权关系组成：一个是股东作为拥有一个法律所拟制的公司的所有者，而公司则作为一个法人拥有股东所投入的资产。公司作为一种“工具”既可以是“人”（由此拥有公司的资产），但又可成为“物”（即成为股东所拥有的一件“东西”），这就大体上确立了公司作为现代法人制度的一种基本观念。〔8〕

由此，至少就公司法理论和立法实践而言，在1880年之前的公司结构中，因为股东可以保留做出重大政策决定的权力，公司还只是作为一种股东的人的集合，也是一种财产的集合。但

〔2〕 一读稿第191条为“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”，正式稿为第192条“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”。

〔3〕 参见《全国人民代表大会宪法和法律委员会关于〈中华人民共和国公司法（修订草案）〉修改情况的汇报》，载 http://www.npc.gov.cn/c2/c30834/202401/t20240102_434037.html，最后访问时间：2024年2月13日。

〔4〕 See Margaret M. Blair, *Corporate Personhood and the Corporate Persona*, 2013 *University of Illinois Law Review* 785, 797 (2013).

〔5〕 See Arthur W. Machen, *Corporate Personality*, 24 *Harvard Law Review* 253, 255 (1910-1911).

〔6〕 See 17 U.S. (4 Wheat.) 518 (1819).

〔7〕 但某种意义上，“合同束理论”可谓是公司“拟制论”的一种新的理论重生。

〔8〕 See Katsuhito Iwai, *Persons, Things and Corporations: The Corporate Personality Controversy and Comparative Corporate Governance*, 47 *American Journal of Comparative Law* 583, 585 (1999).

是，19世纪末20世纪初以来，基于公司大型化且股东人数众多后取得一致同意会非常困难，再加上担心控制股东对于公司的实际控制，将股东视为公司的构成已经不再容易了，由此公司法律人格理论有一个很大的理论解释转变，即开始倾向于直接将公司认定为一个“真实的人”（real personage），法律开始介入公司的内部权利配置，原本被解释为来自股东授权的董事会对于公司的管理权力直接来自法律的授权，董事的权力被认为与公司本身的权力是共同的，打破了董事只是代表股东的传统观念。^{〔9〕}

（二）公司法人之独立性：董事功能的基本定位

早期特许令（writ）制度下的公司严格地说只是作为受托人持有股东们的财产，股东是信托受益人，是公司财产的共同权益所有者。^{〔10〕} 由于需要有具体的自然人来代表“股东”行使对于这些财产的保管和管理的工作，董事角色就开始浮现于公司之上。^{〔11〕} 由于早期这些资产的受托人通常只是股东个人，因此为了区别作为自然人角色的股东对其自身资产的处置和作为受托人角色的股东对于所有投资者集合资产的处置，英国传统合同法项下“委托—代理”关系理论开始被法院和法学家们所援引。此时作为受托人的自然人股东（类似于后来的“董事”角色）的“代理人”（agent）角色并不是基于其与公司的关系，而是所有股东作为本主与自然人股东作为代理人而产生的“委托—代理”关系。^{〔12〕} 作为委托人的股东难免对于所委托事项具有主导权（in charge），因此股东在本质上也就掌控了对于公司日常管理的决策权。

问题在于，令状制度毕竟更类似于国家垄断性权力的再授权，而非对外法律关系的新创设。因此用“委托—代理”来解释当时作为受托人的董事与作为委托人的股东之间关系的一个重要前提是：彼时合股公司还不真正是一个被法律所认可的实体，并不具有独立的“法人人格”能力，在事实上也不能自行对外承担责任，所谓“合股”仍是以信托方式将股东的出资委托受托人持有并经营，“公司”只是在这种合伙关系下的牌照类型或者对外称谓。但伴随着工业革命的大进展，公司这一组织形式已经不仅仅是基于“垄断牌照”保护的需求，商人们所寻求的也不再是以前那种国王特许的垄断性贸易权利，而是对于那种大规模商业冒险活动（体现为更加巨额的风险投资）与投资者自身资产之间进行风险切割的需求，因此才出现了公司的功能由特许性质的“公器”朝向营利为目的的“私用”的转向。在此转换过程中，伴随着对于公司法人独立性的认可，“委托—代理”理论的基础已经发生了翻天覆地的变化，因为当公司这种法律组织形式被法律或者国家所承认时，公司就成为承担独立责任的法人主体，并且成为一种被“拟制的人”（artificial person，或被译为拟制法人）。公司在法律意义上被比拟成与自然人并列的“人”。因为拟制法人要实现法律所赋予的独立人格效果，需要有自己的意思表示机关和决策机关实现自己作为法律意义上“人”的功能。在此背景下，传统的股东与董事之间的代理关系开始发生变化，股东虽然可

〔9〕 See David Millon, *Theories of the Corporation*, 1990 Duke Law Journal 201, 215 (1990). 比如特拉华州在1901年的《普通公司法》中增加了一个新的章节，允许创建、定义、限制和规范公司、董事和任何条款，允许公司章程授予董事会制定、变更或者废除公司章程的细则，这就意味着法律已经授予董事运营公司业务的全部权力了。

〔10〕 See Samuel Williston, *History of the law of Business Corporations Before 1800. II.*, 2 Harvard Law Review 149, 149 (1888).

〔11〕 See *Charitable Corp. v. Sutton*, (1742) 26 Eng. Rep. 642, 644 (Ch.).

〔12〕 See L. S. Sealy, *The Director as Trustee*, 25 The Cambridge Law Journal 83, 83 (1967).

以任免董事，但因为董事会机构的法定性，董事会开始代表公司，董事开始成为公司的代理人而非股东的代理人，公司的意思表示和决策不再依托于股东的意思表示，股东对于公司的控制权力开始过渡到董事对于公司的管理权力，董事会成为公司的“大脑”，负责就这个“人”的日常一切重大事项作出决定，股东就此不能干预公司日常事务。因此，现代公司治理结构上的“所有权”与“控制权”的分离已经摆脱了19世纪中叶合股公司因为在法律状态上的不独立而被迫在股东与受托人（董事）之间引入“委托—代理”关系的束缚，公司的财产不再由某个自然人代持。

（三）董事功能之保障：董事责任的基本要求

作为法律所承认的拟制法人，公司需要有一个能够如同自然人般做出真实决策的人。这些特定自然人所做出的相应行动代表着公司的意志和决定，具有特殊的对内、对外法律效力。这就有了“董事会不仅仅行使着公司代理人的角色，其在更大意义上应该是代表着公司本身”^{〔13〕}的说法。由此，当董事以公司名义行事或者代表着公司利益之时，公司的业务自然而然就受到董事的“管理”或者说受到董事的指挥或者监督。因此，作为公司法鼻祖的英国早在1844年《合股公司法》中就明确了“董事是指导、处理、管理或监督公司事务的人”^{〔14〕}。随后无论是英国后续的立法还是其他普通法系的成文法，也都通过立法明确了公司管理权力（management power）应当归属于董事会，“董事的角色被视为是最高政策制定者、管理者和顾问，董事会成员可以介入公司的日常管理”^{〔15〕}，由此董事不仅是一种身份或职位，更是一个功能性概念。^{〔16〕}

然而在由自然人担当公司董事之职时，自然人与公司董事天然的“一体两面”的角色难免导致作为自然人本体的利益和作为公司本体的利益之间的冲突。为了保护公司作为独立法人的自身利益，普通法系的立法和司法裁判自然而然地衍生出了董事作为“受托人”角色的义务要求。董事管理公司，自然也就应对公司负有相关的义务，这些义务在形式上体现为已被国内学界、业界所耳熟能详的以“忠实义务”和“注意义务”为核心的董事信义义务（fiduciary duty）。在这些义务之中，“忠实义务”主要是指董事要忠于公司的利益，不能利用担任公司职务的便利条件，为自己直接或者间接地从公司处获得非法利益；而“注意义务”主要是对于董事应该如何管理公司的要求。相较于“忠实义务”存在相对客观的标准，“注意义务”更多是一种“主观判断”标准。为了防止“主观判断”的随意性，普通法系的司法判例又发展出了“不低于普通人注意义务”^{〔17〕}的解释原则。

除了对公司所负的信义义务之外，在将公司视为独立的法人以便切割公司责任与股东责任的基础上，为了保护与公司从事交易的那些债权人、职工、国家等不同主体的利益，现代公司法对于代表着公司本身、行使着公司管理职责的董事还施加了一系列违反善管义务的民事、行政和刑事责任，从而使得“董事责任”成为一个“具有牙齿”的法定工具。比如，在公司破产时，对公

〔13〕 Seymour D. Thompson, et al., *Commentaries on the Law of Corporations*, 3rd Edition, Bobbs-Merrill Co., 1927, pp. 1217-1228.

〔14〕 See Section III, 7 & 8 Vict. C. 110.

〔15〕 邓峰：《中国法上董事会的角色、职能及思想渊源：实证法的考察》，载《中国法学》2013年第3期，第100页。

〔16〕 参见黄爱学：《论董事的概念》，载《时代法学》2009年第4期。

〔17〕 *Re City Equitable Fire Insurance Co* (1 L. R. -Ch. 407 (1925) (Eng.))

司负有管理不当之责的董事或者未识别不当交易而在公司破产中给债权人造成损失的董事需要对公司未清偿的债务承担个人赔偿责任；^{〔18〕} 在董事违反法律规定的情形下，代表国家公权力的相关机关可以对失职董事进行罚款，也有权力通过法定的程序剥夺董事的任职资格（质），剥夺或者限制自然人继续担任董事职务的机会，从而起到一种事实上的“身份罚”效果；除此以外，违反某些特定的董事义务而造成债权人或者第三方损失的行为也会被上升为刑事犯罪而使行为人面临遭受牢狱之灾的风险。^{〔19〕} 这些民事、行政和刑事三位一体的责任制度在确保作为公司代表的董事在管理公司过程中尽职尽责的同时，也能最大程度地通过董事责任制度这一“牛鼻子”较为完美地实现公司法人人格独立与公司利害关系人利益保护之间的良好平衡。

二、实质董事法律规制之需：从外观主义到内在功能的要求

正是董事对于公司独立性之意义以及由此发展出的董事责任要求，为了确保董事具有一定的专业能力以承担起“管理”公司的职责，现代公司法也逐渐发展出一系列对于公司董事的法定条件要求。比如，董事要符合年龄、无违法记录等资格条件，董事还要符合由股东选举或任命的程序性要求。更为重要的是，董事的身份还需要在选举、任命后完成公示登记的手续，以使公司董事身份具有对内（公司）和对外（第三人）的宣示效果。从法理上，只有满足法律规定的资格、程序以及完成公示登记的董事才能称为符合法律要求的公司董事（*de jure directors*，为方便论述，以下简称“形式董事”），由他们管理公司的行动才可称为“公司的行动”，并借此等职务承担相应的董事责任。但问题又会随之而来，由于在大量的商业实践中仍然会出现并不具备董事资格或者任命程序^{〔20〕}的人在事实上负责着公司日常的经营决策，或者公司的实际控制人通过“自己人”对公司行使着“一股独大”的决定权，由此如何规制在形式董事以外但却能够控制公司决策、事实上管理公司的“非法定董事”就成为一个新的问题。对此问题，现代公司法通过引入“事实董事”和“影子董事”这两个新的概念予以回应。^{〔21〕}

（一）事实董事的纳入

大体而言，所谓事实董事是指那些并不符合法律形式上对于董事任职和履职的要求，不是公司董事却在事实上拥有并且行使对于公司管理权力的人。相较于形式董事而言，事实董事可以是那些没有经过有关机关正式任命，但是通过对公司财产和管理的控制给他人以错觉认为其担任董事职务之人，^{〔22〕} 也可以是虽经股东会选任，但股东会对于董事之选任在程序或董事资格上存在

〔18〕 典型如英国《1986年破产法》第214条。

〔19〕 比如英国法上董事有可能因为公司在环境、健康、人身安全、雇主责任、消费者保护、反贪污贿赂方面的责任而承担个人的连带责任；而在澳大利亚，董事违反公司法上的某些信义义务（如未能基于公司最大利益和正当目的善意行事）就有可能面临刑事制裁。《新加坡公司法》第157条、《新西兰公司法》第184条也有着类似的规定。

〔20〕 前者体现为存在刑事犯罪的案底，后者体现为没有经过股东会选举、任命或者选举、任命已到期。

〔21〕 需要说明的是在学理上也有认为事实董事和影子董事的相同性超过差异性，因此这两个概念可以不需要再加以区分的观点。See Paul L. Davies & Sarah Worthington, *Gower and Davies' Principles of Modern Company Law*, 9th Edition, Sweet & Maxwell, 2012, pp. 513-514.

〔22〕 See David S. Garland & Lucius P. McGehee, *American and English Encyclopaedia of Law*, 2nd Edition, Edward Thompson Company, 1896, p. 773.

法律上的瑕疵而导致任命无效之人，亦可能是在任期届满后仍继续以董事之名义行使公司管理权力之形式董事。^[23]

就事实董事的定义而言，虽然英国在“董事是指任何占有董事职位之人，而无论其称呼如何”的法定概念下^[24]一直有着事实董事的提法，但在1988年之前将近150年的时期内，这种事实董事更多是指“非法委派或者到期未聘继续履职的董事，并没有包括那些根本没有名称但行使董事职务的人”^[25]。此等传统理解一直到英国高等法院商事法庭（Chancery Division）所裁决的Re Lo-Line Electric Motors案以及紧随其后的Re Hydrodan (Corby) Ltd案才得以突破。在这两个案件中，事实董事的定义被扩张至那些没有有效的董事任命但却表现得如同公司董事般的那些“人”。英国上诉法院（UK Court of Appeal）和英国最高法院（UK Supreme Court）又在其后分别审理的Re Kaytech International Plc和Re Paycheck Services 3 Ltd案件中分别支持了下级法院这些扩张理解后的观点，进而在判例上支持了具有更为广泛含义的“事实董事”之概念。大体而言，英国法下通常可以总结出以下三个要素作为考虑某人是否可以被认定为事实董事的条件：其一，此人的行动是否构成了“公司治理结构”（governing structure）的一个组成部分；其二，此人的行动是否真实地在行使着董事所应有的权力，履行着董事所应负有的职责；其三，此人的活动是否已经被认为在履行董事的职责或者功能。^[26]

英国法上对于事实董事的这种认定标准也影响到了英联邦意义上的其他国家。比如《加拿大商事公司法》《澳大利亚公司法》《新加坡公司法》大体上都采用了与英国公司法类似的描述，同时在这些法域亦可找到法官将“行使董事职权的任何人士”定性为事实董事的经典判例。同样作为普通法系的美国，其虽在《模范商业公司法》以及各州的公司法中未对事实董事进行明确定义，但在判例法上对于事实董事概念的承认却也已常见。^[27] 不仅普通法系将董事责任规制的范围扩至事实董事，大陆法系诸多法域虽未有事实董事之明确定义，但却也通过各种方式将事实董事的法律责任引入各自的立法或者司法实践之中。比如在日本，通过判例确立了“事实董事制度”，即“虽然没有被选聘为公司的董事但是作为公司的经营者积极地参与公司的经营，可以将其作为一种事实上的董事，在公司经营活动中与董事同样、对造成的损失承担相应的损害赔偿责任”^[28]。而在我国台湾地区，2012年台湾地区“公司法”增订了第8条的第3项，通过“公开发行人股票公司之非董事，而实质上执行董事业务或实质控制公司之人事、财务或业务经营而实质指挥董事执行业务者，与本法董事同负民事、刑事及行政罚之责任”^[29]之规定同样表达了“事实董事入法”的基本态度。除此以外，法国的破产法、瑞士的公司法、欧盟公司法指令等都已体

[23] 参见仲继银：《揭秘“事实董事”：从内涵到认定》，载《董事会》2023年第10期。

[24] 比如英国《1985年公司法》第741条。

[25] Re Paycheck Services 3 Ltd, Revenue and Customs Commissioners v. Holland [2011] 1 BCLC 141 [54].

[26] See Re Hydrodan (Corby) Ltd [1994] 2 BCLC 180.

[27] 参见黄爱学：《论董事的概念》，载《时代法学》2009年第4期。

[28] 朱大明、〔日〕行冈睦彦：《控制股东滥用影响力的法律规制——以中日公司法的比较为视角》，载《清华法学》2019年第2期，第85页。

[29] 曾宛如：《新修正公司法评析——董事认定之重大变革（事实上董事及影子董事）暨董事忠实义务之具体化》，载《月旦法学杂志》2012年第204期，第131页。

现对于“事实董事”的立法规制。^[30]

确立“事实董事”的根本意义在于，通过对于事实董事的认定，使得这些真正行使公司管理权力的人无法逃离法律对于公司董事责任的基本要求，由此确保无论是形式董事还是事实董事，对于股东、公司以及与公司有关的利益相关人而言都承担着相同的董事职责、责任和义务。为此，英国《2006年公司法》第171条至第177条有关董事义务的规定明确适用于该法第250条项下所有符合“董事”定义之人，从而也就把事实董事的法律责任纳入成文法的框架之内。英国公司法项下事实董事的责任不仅包括了传统意义上公司董事的忠实义务、注意义务等系列的信义义务，还包括了所有与董事相关的民事责任（比如公司不当管理而破产情形下的董事连带责任）、行政责任（比如被剥夺被任命为公司董事的资格）和刑事责任（比如环境侵权中的董事故意行为）。而依据美国特拉华州的公司法，一个人尽管未经合法的程序被选任或其选任程序事后发现瑕疵或曾是董事但后来被免职，但只要他的行为表现出是以董事身份在活动，其就可被视为事实上的董事，^[31]从而受制于法定的董事义务项下之责任要求。新加坡则是在 *Sakae Holdings Ltd v Gryphon Real Estate Investment Corp Pte Ltd* 案中强调了无论是法律意义上的合法董事还是不符合法律形式的事实董事都负有新加坡公司法项下对于公司同样的义务。我国香港地区的《公司条例》亦是如此，通过“任何担任董事职位的人（不论该人是以何职称担任该职位）”的董事定义，将形式董事和事实董事一并纳入《公司条例》的董事责任之中予以约束。同样在日本，即使未在公司登记簿进行登记，但事实董事是对外和对内均有权决定重要事项的实际经营者，也需类推适用《日本商法典》第266条第3款之规定（现为《日本公司法》第429条第3款）而承担与形式董事同等的责任。^[32]

（二）影子董事的约束

除了事实董事以外，公司实践中仍会存在不以自己的名义直接出面行使对于公司的管理权，而是通过其在公司中能够被自己所控制的人作为自身的代表而行使着对于公司的管理、决策权利，这些人在普通法系项下被称为影子董事。相较于事实董事的认定，影子董事的规制其实很早就体现在普通法系的立法之中。比如1917年《英国公司（董事事项）法》虽没有直接定义影子董事，但在第3条就已规定那些向公司董事发出指示，因此对公司事务具有实际影响的人应该对于公司行为的后果承担一定程度的责任，即使这些人员自己并未被任命为公司董事会之成员。^[33]英国《1980年公司法》虽首次在立法中出现“影子董事”的名词，但并未采用定义的方式对影子董事进行界定，直至《1985年公司法》的再次修改才正式对“影子董事”进行定义，^[34]并在后续的《1986年公司董事资格剥夺法》第22条第（5）款、《1986年金融服务法》第207条和

[30] 参见黄爱学：《论董事的概念》，载《时代法学》2009年第4期。

[31] 参见张开平：《英美公司董事法律制度研究》，法律出版社1998年版，第59页。

[32] 参见黄爱学：《论董事的概念》，载《时代法学》2009年第4期。

[33] See Simon Witney, *Duties Owed by Shadow Directors: Closing In on the Puppet Masters?*, 4 *Journal of Business Law* 311, 311 (2016).

[34] 英国《1980年公司法》第63条的表述为：“如果公司董事会习惯于依据某人的指示或者指令行事，则该人（‘影子董事’）就应当被视为本法项下之公司董事”；而英国《1985年公司法》第741条第（2）款新增了“影子董事”的定义，但在内容上没有改变《1980年公司法》的表述，只是将原来括号内的注释转换为直接的名词定义。

《1986年破产法》第251条都将影子董事的责任纳入法律的规定之中。

影子董事与事实董事的区别在于他们并不以董事的名义或身份出现在“台前”，相反却显示为“潜伏在阴影、躲藏在身后”（lurks in the shadows, sheltering behind others）的特点。英国判例法对于影子董事的判断大致存在以下四个标准：第一，首先需要判断谁是公司的董事（无论形式意义还是事实意义）；第二，被指控之人是否就公司事务向公司董事进行了指示，或者其就是亲自实施公司事务之一员；第三，公司董事们只是依据指示而行事；第四，公司董事已经习惯于这种依据指示而行事。^{〔35〕} 前述标准看似简单，但在缺乏明确和一致适用的法律原则的情况下，关于影子董事定义的判例仍可能处于“混乱状态”，影子董事可能会在应该被识别的时候无法被识别，反之亦然。

首先，就“控制标准”而言，一方面英国的法院并不注意所谓影子董事的动机，而是关心其在事实上是否控制公司事务。^{〔36〕} 另一方面，法官也会考察公司的形式董事是否行使任何自由裁量权或判断权，或者只是一味地按照他人的指示行事。^{〔37〕} 结合这两项因素，如果一方对于公司事务具有真正的影响力（real influence），控制标准即可成立，而无需考虑行为人是否存在预期董事会习惯性地遵循此类指导意见的主观判断。^{〔38〕} 其次，董事的行为和假定的影子董事的指示之间必须存在因果关系（causal connection）。如果不论是否接受该指示，董事都会从事指示所指明的行为，那做出指示的人被视为影子董事就是不充分的条件。^{〔39〕} 当然，在这个标准中，影子董事不一定需要控制董事会所负责的所有公司日常经营事项，即使公司董事会对某些经营事项享有自主权，仍然存在被认定为影子董事的可能。再次，基于董事会的权利并非个体权利而是集体权利的基本立场，影子董事对于董事的控制应该是指董事会作为一个整体而不是单个董事的遵循。^{〔40〕} 换句话说，对于公司董事习惯于听从某人的指示而采取行动的标准，这里的“董事”应该是指董事会（the board of directors/the directors of the company）的整体，而不是董事会中的单个董事或下属专门委员会，而且只有在整个董事会放弃了自主决策的义务而只选择听从第三人的指示时才能触发这个标准。^{〔41〕} 最后，有关“习惯于”的标准还需要取决于董事会的行动“不是偶尔的、个别的，而是在一段时间内经常性、频繁地发生”^{〔42〕}，公司董事需要“习以为常地”（habitually）、常规般地（regularly）、定期性地（routinely）或普遍性地（commonly）按照影子董事的意愿行事。^{〔43〕}

认定影子董事的意义在于与正式任命的董事或事实董事一样，这些影子董事需受到特定法定

〔35〕 参见黄帅升、陈文智：《影子董事现形——立法规范“影子董事”之动向与省思》，载《会计研究月刊》2011年第5期。

〔36〕 See *Re Low Line Electric Motors Ltd* [1988] Ch 477.

〔37〕 See *Re Hydrodan (Corby) Ltd* [1994] 2 BCLC 180.

〔38〕 See David W. Giattino, *Curbing Rent-Seeking By Activist Shareholders: The British Approach*, 25 Temple International and Comparative Law Journal 103, 121 (2011).

〔39〕 See *Buzzle Operations Pty Ltd (in liq) v. Apple Computer Australia Pty Ltd* [2010] NSWSC 233 at [247].

〔40〕 See *Re Lo-Line Electric Motors Ltd*, [1988] Ch. 477.

〔41〕 当然，需要注意的是，从目前最新的趋势而言，影子董事对于董事会的控制也有从“全部标准”向“多数标准”改进的趋势。

〔42〕 *Re Unisoft Group Ltd (No 3)*, [1994] 1 BCLC 609.

〔43〕 See *In Emanuel Management Pty Ltd (in liq) v. Foster's Brewing Group Ltd*, [2003] QCA 516.

条款之约束。^[44] 但就以英国为代表的原英联邦体系下的公司法立法和判决而言，对于影子董事法律责任的追究又与事实董事存在着一些细微的差异，即影子董事是否需要与事实董事一样，受制于有关与形式董事完全相同的董事信义义务的约束。因为在早先的 Ultraframe 案中，法院认为信义义务并不当然适用于影子董事，这个案件只承认了影子董事对公司的忠实义务，但排除了影子董事对公司善管的注意义务。^[45] 而在后续平级法院审理的 Vivendi SA v. Richards 案中，虽然法官对于影子董事的认定比 Ultraframe 案中的影子董事信义义务的认定更进了一步，将影子董事的义务与形式董事等同起来，但判决并未很好地证明影子董事在传统信义义务框架下对公司所谓的信义义务的基础是什么，^[46] 因为在信义法的传统理论框架下，作为具有信义义务的受托人应该直接掌握或者控制其所受托的信托财产，但影子董事只是通过对于他人（董事）的控制间接而非直接地“控制”公司的财产，由此影子董事是否应该对其未直接占有的财产存在“善管”的注意义务就会存在争议。但这种判决中微小的差异很快通过立法的规定而抹平，因为 2015 年英国通过的《小微经营、企业和就业法案》（Small Business, Enterprise and Employment Act 2015）对于影子董事施加了与形式董事完全相同的信义义务。^[47] 相应地，《澳大利亚公司法》要求被认定为影子董事的人士必须遵守澳大利亚公司法所规定的董事义务，^[48] 新加坡同样要求影子董事须与形式董事、事实董事们承担相同的董事责任与义务。^[49]

（三）法人董事的特殊性

原本法人是否可以充当公司的董事只是公司法上有关董事资格的单独话题。但在讨论事实董事和影子董事的责任规制背景下，是否应该将法人纳入董事概念的范畴却可能涉及实质董事法律制度所要实现的最终规制效果，从而使得法人董事这一概念成为一个不能回避的重要议题。

总体而言，大多数法域的公司立法并不承认法人具有作为公司董事的资格，其主要原因还是基于对公司运行结构的理解：公司是一种拟制主体，其作为拟制法人原本就需要一个实体的“人”来代表公司作出公司意志的表达，因此能够代表公司表达这种意志的只能是现实世界中的自然人。比如就美国而言，无论是作为样板的《模范商业公司法》还是具有代表性的特拉华州公司法，一直坚守着“公司董事会应有一名以上的董事组成，并且每一位董事都应该是自然人”^[50] 的立场。普通法系的加拿大、澳大利亚、爱尔兰、新西兰同样不允许法人担任公司董事，大陆法系的意大利、奥地利和瑞士的法律也不允许法人担任公司的董事。^[51] 但与此同时，也有部分国家突破了“自然人董事”的理念桎梏，承认法人与自然人一同作为公司董事的可行性，其中最为典型的就英国。英国在 2006 年之前对于法人是否可以充当董事并无明文的限制，但其在实践

[44] 参见葛伟军译：《英国 2006 年公司法》，法律出版社 2008 年版，第 154 页。

[45] See Ultraframe (UK) Ltd v. Fielding & Ors [2005] EWCH 1638 Ch D [1284].

[46] See Vivendi SA v. Richards, [2013] EWHC 3006 (Ch).

[47] See Colin R. Moore, *Obligations in the Shade: The Application of Fiduciary Directors' Duties to Shadow Directors*, 36 Legal Study 326, 326 (2016).

[48] See Section 9 (b) (ii), Corporation Act 2001.

[49] See Sakae Holdings Ltd v. Gryphon Real Estate Investment Corp Pte Ltd, [2017] SGHC 73.

[50] Section 8.03, Model Business Corporation Act; Section 141 (b), Delaware General Corporation Law.

[51] 参见王保树：《股份有限公司的董事和董事会》，载《外国法评译》1994 年第 1 期。

中一直遵循着 1907 年高等法院商业法庭一项判决的观点，即“自 1862 年英国公司法以来，并无任何规定限制董事必须是由自然人担任并只能由自然人对股东负责”^[52]。英国《2006 年公司法》虽然在第 155 条第（1）款要求“公司应至少有一名董事是自然人”，但因为其在第 155 条、第 157 条和第 164 条对法人董事（corporate directors）作为公司董事的登记提出了法定性的要求，由此可以视为法人董事已明确被成文法所承认。^[53] 新加坡、香港地区等需要以吸引外来资本投资为主的法域也采取了与英国法类似的规定，承认法人（特别是来自其他法域的境外公司）作为本土公司董事的合法性。类似地，作为大陆法系的法国和我国台湾地区也允许法人担任公司董事，但法人在被任命为董事时必须指明 1 名常任代理人。^[54]

讨论法人是否能够成为董事的意义在于，如果法人不被认可为董事，那公司法上对于董事所施加的义务和责任自然无法适用于那些对公司具有实际控制权的法人股东身上，而那些法人股东的董事或者接受法人股东的委派实际监督或管理着公司的“自然人”反而会因为对于公司事实上的控制而面临被认定为“事实董事”或者“影子董事”的风险。由于这些所谓的“事实董事”或“影子董事”并没有对公司自主的决定权，他们往往是依赖于自己所附属的法人股东的意见，最多只是依照法律规定的程序代为法人股东表达意见、执行指令而已。因此，在作为公司控股股东的法人通过自身管理的内部程序已经剥夺了个人决策权的条件下，只可能是法人股东在事实上行使着真正的董事职权。^[55] 在此情形下，如果让法人股东所委派的自然人承担董事责任，不仅不符合有关“事实董事”或“影子董事”的本质内涵，也会使那个最终控制“木偶”的公司获得由其控制的“木偶”承担责任而自己逃离董事责任法网的额外收获，由此会导致更多法人股东控制公司董事会局面的出现。

在此背景下，澳大利亚法院的态度可能是一种值得借鉴的解决方案。原本《澳大利亚公司法》明确规定了董事只能由自然人担任，法人不能担任董事，由此似乎也就不应存在法人承担公司法项下董事义务的前提。^[56] 但在 Standard Chartered Bank of Australia Ltd. v. Antico^[57] 案的判决中，法院对当时《澳大利亚公司法》第 221 条第（3）款所给出的解释是：该款只是针对形式董事必须为自然人的规则，由于影子董事无需经历“被任命”（appointed）这一程序而成为公司的董事，因此也就无需考虑法人股东是否可以作为被任命的形式董事的资格问题。由此该案判决认为该款并未排除法人股东作为该法第 60 条（1）（b）款项下影子董事的可能，法人股东虽不可作为形式意义上法人董事，但却可以构成实质意义上的影子董事，由此法人股东存在基于影子董事的身份而承担董事责任的可能。类似的，在承认法人董事可以作为形式意义上的董事的英国，法人股东不仅可能因为其自身充当公司法人董事的角色而承担董事责任，也可能因为被认定

[52] Stephen M. Bainbridge, *Corporate Directors In the United Kingdom*, 59 William & Mary Law Review Online 65, 69 (2017).

[53] 但与此同时，也需注意的是，在英国 2015 年通过的《小微经营、企业和就业法案》中，有一个尚未生效的条款就是基于公司透明性和反腐败、反贿赂的需要，法案修改了《2006 年公司法》第 156 条，要求所有的董事均为自然人。从这一立法要求上看，英国在短期内也存在“原则上废除法人董事、例外情形保留”的趋势和可能。

[54] 参见黄爱学：《论董事的概念》，载《时代法学》2009 年第 4 期。

[55] 参见仲继银：《法人董事的利与弊》，载《董事会》2018 年第 8 期。

[56] See Section 221 (3), Corporation Act 2001.

[57] See Standard Chartered Bank of Australia, Ltd. v. Antico, (1995) 13 A. C. L. C. 1381.

为影子董事而同样承担董事之责任。当然，也不是在所有情形下法人股东都会因为其对于附属公司的控制而存在承担影子董事责任的风险。整体而言，域外司法实践都呈现出将控制股东视为影子董事从而适用影子董事规则的保守与克制，比如英国公司法就为法人股东豁免影子董事的责任提供了指引，强调不能只因为子公司董事习惯于听从母公司指示而行动就将法人团体视为任何子公司的影子董事。

三、实质董事规制之果：从全球经验到中国实践的转换

我国新《公司法》第 180 条和第 192 条没有直接提及“事实董事”和“影子董事”之名，但其内容却是对于实质董事的公司法应对。新《公司法》这两条的规定在本质上是与我国过去三十多年来公司商业实践所形成的公司治理结构之现实直接相关。因为尽管建立起一套符合现代企业制度的公司治理结构一直是我国公司立法的目标，但控制股东控制公司日常管理的事实却不可否认地成为我国公司治理结构的常态。在股东、董事和公司三者之间，董事只在形式上掌管着公司事务，在实质上却可能充当着控制股东的代理人，董事会成为股东或股东会的附属物。^[58] 如果缺乏有效的权力制衡机制，控制股东为追求自身利益，通过自身的“代理人”或者“亲自揽权”干预公司日常经营活动进而损害公司以及少数股东利益的事例当然会层出不穷。^[59] 正是基于这样的背景，为进一步强化对控股股东和实际控制人的规范，新《公司法》对于控股股东、实际控制人增加了一个公司法意义上的“紧箍咒”。

（一）实质董事法律规制的中国特色：比较法视野上的观察

1. 责任主体的“窄范围”

就事实董事而言，从新《公司法》第 180 条第 3 款“不担任公司董事但实际执行公司事务”的表述上看，新《公司法》此款的规定符合本文先前对于“事实董事”一词定义的解读，是一个典型的有关事实董事规制的条款。但与普通法系事实董事的立法与司法实践不太相同之处是：首先，我国新《公司法》的“事实董事”相当于在“董事”身份之外，单独基于“控股股东、实际控制人”的特殊身份而被施加了一种额外的法定义务。这种对于特殊主体单列义务的做法与英国、加拿大、澳大利亚、新加坡等普通法系国家并不相同，后者更多是采用通过对“董事”一词广定义的方式，将“董事”的概念界定为可以行使董事职责的（无论是否有董事的名分或者称号）的任何人（any person）。相对于我国新《公司法》的规制模式，后者事实董事可以涵盖的主体范围会更加广泛，不仅是控股股东、实际控制人，甚至公司的银行债权人、公司的律师都有可能因为对于公司管理权的控制而被认定为公司事实董事。其次，对于我国目前的立法表述而言，如果公司的股东存在多层的法人结构且穿透后不存在实际控制人（自然人），由于我国法律条文与实践并未承认“法人董事”概念，此时法人股东控制公司决策时，“忠实”与“勤勉”的信义义务适用于法人股东就存在逻辑上的疑问。于此情形下，更有可能出现的情况是法人股东因为自

[58] 参见叶林：《股东权利及其实现机制》，载《扬州大学学报（人文社会科学版）》2013年第5期。

[59] 参见习龙生：《控股股东的义务和责任研究》，法律出版社2006年版，第18页；范世乾：《控股股东滥用控制权行为的法律规制》，法律出版社2010年版，第2页。

身并无实际控制人而被法人股东自身董事会的内部自然人所控制，此时能够控制公司的自然人不是法人股东而是法人股东的内部控制人。由于这些股东的内部控制人不是公司的实际控制人，^[60]新《公司法》第180条第3款的前提条件无法满足，对于这些内部控制人无法施加与公司董事相同的信义义务，这其实就意味着对于原本需要采取同等约束措施的潜在对象留下了一个主体上的规制空白。

2. 义务要求的“宽幅度”

与定义上的“窄范围”不同，我国新《公司法》中事实董事和影子董事需要担责的范围却呈现出“宽幅度”的特点。比如，新《公司法》第180条第3款对于控股股东、实际控制人承担事实董事的责任采用了“实际执行公司事务”的条件表述。回溯本次修法过程，新《公司法》并没有采取一读稿时将董事会描述为“董事会是公司的执行机构”的表述，而是在删除“董事会对股东会负责”文字的基础上保留了原先“行使下列职权”的表述。在现有“董事会行使下列职权”的表述方式下，新《公司法》第67条整体上更像是董事会作为一个集体决策机构的“可议事项”的列举，此时如何解释“实际执行公司事务”的范围就会存在问题。比如控股股东、实际控制人对于公章、财务章或者合同章盖章程序的把控是不是在“实际执行公司事务”？股东与公司业务、人事、财务的“办公混同”是不是也可以代表着控股股东或者实际控制人对于公司事务的实际执行？如果对照英美法项下对于“董事职能”的要求只是在于公司经营的“决策”和“管理”，那第180条第3款现有的表述会不会在未来的司法实践中扩大了控股股东、实际控制人应该承担忠实义务和勤勉义务的适用范围？

又比如，新《公司法》第192条的规定也与普通法系影子董事的法律责任认定要件有所不同。^[61]以英国为代表的影子董事制度首先还是需要证明影子董事对于全体董事（或至少是董事会的大多数成员）的控制，而不像我国这样只是指示单一的董事从事特定的行为即应担责；其次，普通法系的影子董事责任还需要限定在对于“公司日常经营管理”的决策层面，而非公司做出的某项具体行为（表现为“损害公司或者股东利益的行为”）。因此，从司法实践的效果上看，尽管普通法系早就存在对于影子董事法律责任的规制要求，但普通法系影子董事的法律责任反倒是主要出现在公司破产或无力偿付阶段以此展现对于保护债权人利益的积极意义，影子董事责任的判例多集中于董事失格的申请以及要求影子董事为破产清算中的公司承担责任，特别是发生破产法上的不法交易之时。^[62]普通法系的“影子董事”概念很少用来解决控股股东对中小股东的利益损害问题，更多是用来解决公司破产、内部治理瘫痪时债权人的利益保护问题。^[63]

（二）实质董事法律规制的适用：原则与例外的尺度把握

从某种意义上讲，新《公司法》第180条和第192条将控股股东和实际控制人参照事实董事

[60] 有关控股股东、实际控制人的定义可参见新《公司法》第265条。

[61] 此条规定虽与《德国股份公司法》第117条“任何利用自己对公司的影响指使一名董事或监事会的成员、经理或一名代办商实施损害公司或股东利益行为的人，对公司负有赔偿由此发生损害的责任”有所类似，但德国法上规定的不是行为人与董事、公司的共同连带责任，而是行为人单独对于公司侵权行为所产生的侵权赔偿责任而非董事责任。

[62] 参见丁亚琪：《实质董事的规范结构：功能与定位》，载《政法论坛》2022年第4期。

[63] 参见蒋学跃：《上市公司影子董事制度研究——以规制大股东和实际控制人为视角》，载《证券法苑》2011年第5卷。

和影子董事进行认定并施加实质董事的责任是近几年来我国渐为流行的“穿透式”（look-through）思维的立法体现。2018年4月发布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（即业内俗称的“资管新规”）首次在金融监管政策层面提出了对银行理财产品、信托计划、券商理财产品、保险理财产品等所有资管类产品的“穿透”要求。^[64]随后最高人民法院在2019年11月发布的《全国法院民商事审判工作会议纪要》（以下简称“九民纪要”）特别强调了“外观主义系民商法上的学理概括，并非现行法律规定的原则”，因此要求在具体的民商事审判过程中要“通过穿透式审判思维，要求查明当事人的真实意思，探求真实法律关系”。由此，我国现有的金融监管、司法审判越来越多地强调基于“交易本质属性”的判断而进行的“穿透性监管”“穿透式检查”“穿透核查”“穿透披露”“穿透识别”等的“穿透性”要求。

虽然“穿透式”要求所强调的“实质重于形式”符合传统民法意思真实、主体平等的基本原则，也契合了“追求实质公平”的良法善治目标，但并不意味着在商事交易的任何领域、任何场景都适合百分百地追求和实现这种“实质性”的穿透。这里面最为主要的问题在于，无预期的穿透将意味着公司、金融等商业工具、金融工具结构的不稳定性和不确定性，从而打破商业社会原本已经围绕这些工具特性所树立起的既有风险分摊规则。以公司为例，公司制度的重大创新就是赋予了其“人格独立性”，通过法律对于公司法人人格独立的承认，切断了公司股东自身财产与公司财产之间的关系，从而阻断了公司债权人对于股东财产的追索权利。法人独立性的安排能够妥善地处理大规模投资所面临的风险后果分摊问题，从而有效地在公司股东、公司和债权人之间取得利益的平衡，促进企业家围绕资本而展开“冒险活动”，由此公司才被称为“现代社会最为伟大的发明，其重要性远甚于蒸汽和电力的发明，因为如果没有公司这一载体，蒸汽和电力的重要性将远远没有如此重要”^[65]。就作为工具的公司而言，作为公司意志代表的董事会的结构和运行都有着特定的内在逻辑和“游戏规则”，由此决定了如果认可公司这种工具就需要首先尊重这个工具自身所附带的基本规则。因此，既然法律给予了公司法人独立性的工具特点，而法人独立性的前提下又是通过公司董事这种治理结构来表现出公司的意志，那么在确保这种制度运行时首先还是应该尽量考虑对于这种工具本身的逻辑要求，即侧重于那些经过合法形式选任并且完成登记公示的形式董事的权利、义务与责任的配置要求。换句话说，在公司董事责任方面，还是要首先保持对于形式董事是否勤勉履职的追责，不应将对于实质董事的义务穿透作为一种可普遍适用的归责原则而广泛运用于公司治理结构之中。因为如果实质董事的“身份穿透”成为一种常态或者一个原则，那么原先公司法上所树立起来的形式董事所应有的职能和功能很有可能就会受到“随时穿透”的影响，从而严重影响公司债权人、公司职工和其他第三方对于公司原本所应有的常态治理结构的稳定预期。

也正是基于这样的原因，我们不难看到，尽管诸多域外公司法立法已经确立有关事实董事与影子董事的概念，但在司法审判过程中对于事实董事或影子董事的认定却还是相当谨慎，并不是

[64] 穿透式监管的核心要求是“对于多层嵌套资产管理产品，向上识别产品的最终投资者，向下识别产品的底层资产”。参见《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》第27条第（二）款。

[65] Nicholas Murray Butler, *Why Should We Change Our Form of Government?: Studies in Practical Politics*, Charles Scribner's Sons, 1912, p. 82.

出于一定需要有人最终为公司责任“买单”的心态而进行实质董事的认定。可以看到，无论是事实董事认定的“三要素原则”，还是对影子董事认定的“控制标准”，其判断的核心仍是在于“需要将公司法人人格独立性置于重要的地位”，不能因为存在事实董事或者影子董事制度而“反噬”（swallow）原本应该遵从的公司法人人格独立性的基本特点。^{〔66〕}形式董事与实质董事之间的关系就如同“法人人格独立”与“刺破公司面纱”之间的关系。我们应当意识到，在发展出“刺破公司面纱”原则而给予公司债权人额外保护的机会时，相较于法人人格的独立性原则，法人人格的否认只是公司法上有限的例外而非非常态之举。^{〔67〕}因此，尽管新《公司法》第180条和第192条在内容上引入了事实董事和影子董事的规制条款，但这两个条款在未来司法裁判的实践中应该从严理解事实董事或者影子董事“执行公司事务”（即实际参与公司管理权）或者“指示董事”（即控制公司董事会决策）的构成要件，对于控股股东和实际控制人的法律责任，仍然应该在最大程度尊重公司法人人格独立的基础上，既不放纵不管也不矫枉过正，应当谨慎适用第180条和第192条有关对于实质董事责任的穿透要求。

（三）实质董事法律规制的细节：“傀儡董事”的共同追责

事实董事和影子董事都意在指向那些实际上掌控着“公司日常管理”之人，而原本这些公司日常管理的权限在公司治理结构设计中是分配给了法律所规定的形式董事。可见，在实质董事与形式董事的二分法下，形式董事名义上是公司的董事，但实际上却是股东或股东会的附属物，^{〔68〕}成为实质董事所控制的“傀儡”。在我国的公司法实践中，尽管我国《公司法》自颁布以来，对于董事一直采用的是“股东会选举”而非“股东任命”模式，^{〔69〕}但公司董事的任命往往还是来自不同股东力量的角逐，股东会上的选举程序只是为了完成法律对于董事任命的形式要求，董事们往往自己也理解为代表着“委派股东”^{〔70〕}的利益来监督、制衡公司以及其他董事、高管。由此，我国公司的董事往往听命于“委派股东”的意志，成为股东“安插”在公司内部的代理人，董事是“股东的人”而非“公司的人”，董事成为股东遥控指挥的“傀儡董事”成为一个无法回避的现实，甚至在某种程度上还被认为是一种“理所应当”的安排，公司董事更像是某种身份而不是一个职业。

在这样的公司治理结构现实下，因为形式董事以股东的意志优先于公司的利益而听命于公司股东或者实际控制人的指令，此时引入新《公司法》第180条和第191条来对事实董事或者影子董事进行追责存在现实的需求和显著的意义。但在实质董事担责的同时，那些听命于股东意志的“傀儡董事”的法律责任又该如何处理却可能存在争议。比如，在“康美药业虚假陈述民事责任”

〔66〕 See Stephen M. Bainbridge, *Corporate Directors In the United Kingdom*, 59 William & Mary Law Review Online 65, 81 (2017).

〔67〕 参见〔美〕斯蒂芬·班布里奇、M. 托德·亨德森：《有限责任：法律与经济分析》，李诗鸿译，上海人民出版社2019年版，第217页。

〔68〕 参见叶林：《股东权利及其实现机制》，载《扬州大学学报（人文社会科学版）》2013年第5期。

〔69〕 1993年《公司法》第38条在股东会的职权中列明“（二）选举和更换董事，决定有关董事的报酬事项”（但依据第45条之规定，董事会中的职工代表由公司职工民主选举产生），后续的《公司法》修改、修订保留了此种“股东会选举”模式；而在《中华人民共和国外商投资法》以前适用的《中华人民共和国中外合资经营企业法》和《中华人民共和国中外合作经营企业法》中公司制法人在董事产生办法上倒是采取了“股东任命”模式，即允许投资方按照合资（作）合同或者公司章程委派和撤换董事，并非通过股东会选举方式产生。

〔70〕 但在形式上体现为由股东向公司或股东（大）会推荐候选人以供股东（大）会选举表决。

一案中，虽然法院对于部分董事创造性地采用了具有中国特色的“比例连带责任”方式判定董事、高管应当承担的责任，^[71]但对董事判决高达2.5亿~5亿的连带赔偿金额也引发了对于上市公司董事“责任、收益与风险”的大讨论。^[72]本文认为，仍然是基于公司法人独立性的大前提，依据法定形式选举产生的形式董事对于公司始终负有法定的“善管”义务，形式董事的责任不能因为有了事实董事、影子董事责任的“兜底”而“网开一面”。相反，在公司治理结构中，真正落实形式董事责任反倒是保障公司法人独立性至关重要的一个因素：因为将决策权力分配给管理层或董事会的好处不仅在于它简化了决策程序（相对于众多合伙人的一致认可），而且还确定了为实体行动负有责任的人，限制了各种各样的参与者（如总裁）或主要投资者可能拥有的控制权。^[73]形式董事只有真正需要为自己的行动（无论是作为还是不作为）承担法律责任，才有可能在面对实质董事的“控制性要求”时，有勇气、有能力、有义务切断实质董事的“控制之手”，由此才有机会进一步维护“公司法人人格独立”这一基本前提。因此这也是为什么在英国法项下，尽管也会允许对于公司董事的任命可基于一定的特殊目的（比如代表股东的立场），但公司董事代表股东利益的前提是股东利益需要和公司利益一致。如果股东的利益与公司的利益并不一致，受股东委派的董事还是需要以公司的利益作为其履职的前提。如果董事听从股东的指令而使股东利益超越于公司利益，公司董事仍需因此为公司所造成的损失向公司进行赔偿。由此，董事及其职能的正常运行才是保障现代公司治理结构运行正常的基本条件，事实董事和影子董事责任的制度引入不能“越俎代庖”地替代形式董事在公司法项下对于公司所应有的谨慎管理的注意义务。

（四）实质董事法律规制的终极效果：股东权利救济的公司法与证券法协调

就新《公司法》第192条的立法背景而言，从一读稿就已写入的“控股股东、实际控制人”连带责任的要求在某种意义上可以视为对当下有关上市公司证券虚假陈述民事责任“追首恶”制度的进一步完善。为了解决中小投资者在向上市公司追究证券虚假陈述民事责任过程中“大股东犯错、小股东买单”的矛盾，2019年12月修订的《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）第85条将原先控股股东、实际控制人的“过错责任”转换为“过错推定责任”，即如果上市公司信息披露存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，发行人的控股股东、实际控制人应当与发行人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外。虽然《证券法》解决了在证券市场中因为虚假陈述而遭受投资损失的股东（以下简称“适格原告”）在公司之外向控股股东、实际控制人寻求侵权法意义上的救济问题，但《证券法》并没有完全解决在上市公司担责的情形下，其他非适格原告中小股东面临公司价值减少而遭受的股权价值减损应该如何得以救济的问题。在此意义上，新《公司法》第192条有关“控股股东、实际控制人”作为影子董事而与公司董事共同承担连带责任的设计可以说是在制度上解决了股东对于造成公司损失的实际责任人进行

[71] 参见广东省广州市中级人民法院（2020）粤01民初第2171号民事判决书。

[72] 参见李志刚等：《证券虚假陈述纠纷中独立董事的赔偿责任：案例、法理与制度完善》，载《人民司法》2022年第1期；郭富青：《我国独立董事的制度悖论、缺陷与解决途径——对“康美药业案”引发的独立董事辞职潮的思考》，载《学术论坛》2022年第1期。

[73] See Margaret M. Blair, *Locking in Capital: What Corporate Law Achieved for Business Organizers in the Nineteenth Century*, 51 *UCLA Law Review* 387, 435 (2003).

内部追偿的救济路径问题。

就新《公司法》第192条的表述逻辑而言，应当理解为该条款不仅包含了控股股东、实际控制人作为影子董事控制形式董事而应承担的责任，更是通过“连带责任”的表述间接明确了形式董事在忠实、勤勉义务以外从事“损害公司或者股东利益的行为”（比如证券虚假陈述）也应向公司或股东承担的赔偿责任。更为值得注意的是，有别于《证券法》第85条直接赋予适格原告基于虚假陈述行为而对作为共同侵权行为人的控股股东、实际控制人享有的直接诉权，新《公司法》第192条项下的所有救济都只应通过“公司”这一个载体而展开。换句话说，即使形式董事或者实质董事实施了涉及“损害股东利益”的行为，这种被损害的“股东利益”只应该被理解为“公司利益受损而导致的自身利益间接受损”。因为董事对股东可能产生的直接侵权损害应该视为董事个人单独的侵权行为，其对应的请求权基础只能是《中华人民共和国民法典》侵权责任编的相关条款，抑或可能适用新《公司法》第191条项下的董事与公司的共同侵权责任。^[74]新《公司法》第192条项下的救济不应被视为股东基于自身的个体权益而对影子董事和形式董事的直接诉权救济，其只能作为公司整体利益受损而间接影响股东利益时，由公司作为本条项下适格原告而向形式董事或者实质董事进行追责的准据法基础。据此，对于控股股东、实际控制人损害公司利益的行为其实可以分别产生证券法和公司法这两种内外有别的追责路径：在证券法责任方面，受损股东可以依据《证券法》第85条采取个别诉讼、普通代表人诉讼或者特别代表人诉讼的方式进行追索，该类诉讼的举证责任采取过错推定方式，应由控股股东、实际控制人证明其在相应的诉争活动中不存在过错，否则即应担责，这是证券法对于中小投资者利益所采取的一种国家介入干预的倾斜保护路径；而股东若依据新《公司法》第192条采取诉讼，其只能是以公司名义提起的普通诉讼（或者是依据新《公司法》第189条而启动股东派生诉讼程序），这类诉讼仍然应该适用“谁主张、谁举证”的普通诉讼证明规则，它并不特别彰显对于某一类特定主体的倾斜保护，而应该体现基于公司整体的利益而对所有股东平等保护的利益平衡观。

四、代结论

现代公司治理结构的核心就在于维护法人独立性基础上的公司管理权力的分配与制约机制。无论是“股东会中心主义”还是“董事会中心主义”，确保董事忠实、善良地管理公司都是现代公司法实现公司、股东和债权人利益平衡保护的重要手段，而董事责任制度就是确保董事忠实、勤勉义务得以实现的最有效保障。为了防止董事责任的不当逃逸，现代公司法在形式董事规制的基础上又基于对商业实践的回应，将事实董事和影子董事作为实质董事纳入法律规制的范围。在我国仍然面临的“一股独大”控制权结构下，如何在坚持公司法人独立性的目标中完善对于控股股东、实际控制人不法干预公司日常管理的约束机制则是完善我国公司治理结构必须面对和处理的重点和难点。在此背景下，新《公司法》第180条和第192条可谓在借鉴国际经验的基础上对

[74] 新《公司法》第191条有关董事对外责任的要件和责任形式争议颇多，因为不是本文讨论的重点，在此并不展开，有兴趣的读者可以参见张巍等：《董事对股东有无信义义务——新公司法第一百九十一条、第一百九十二条之法理与现实》，载《人民司法》2024年第4期。

于实质董事的规制给予了一个中国的立法回应。但此种立法是否能够真正转换为具有中国特色、富有成效的公司治理实践，还需要我们在正确认知公司的性质、董事的角色、公司治理目标的基础上统一认识、逐步摸索，以其最终达成共识，形成标准。

Abstract: Being an independent legal person, the corporation needs to have its own decision-making body for will-expression and action-decision. The modern company law gives directors the right to exercise these functions of managing the company, which also gives rise to the obligations and responsibilities that directors should have with respect to the company. From the perspective of legal requirements, although the directors of a company need to meet the statutory qualifications and satisfy with the specific legal forms, the modern company law actually covers de facto directors and shadow directors who do not have the name of directors but exercise the duties of directors into the scope of regulation for the purpose of the evasion of directors' duties in practice, thus forming a seamless coverage on de jure directors and deemed directors. The current revision of China's Company Law also introduces provisions similar to those for deemed directors, hoping to restrain the controlling shareholder and the actual controller from improper interference in the operation of the company and be liability for such illegal interference. However, due to the legislation differences between PRC's Company Law and the other jurisdictions, we may face the challenges on balancing the different relationships, such as principle and exception, de jure directors and deemed directors, company law and securities law, which determines that we need to better understand on the reasons, demands and requirements of the legal regulation on the deemed directors from a more dimensional and comprehensive perspective.

Key Words: corporation legal person, de facto directors, shadow directors, directors liability

(责任编辑：缪因知)