

精进股权

50个实务要点
深度解析



郑绪华 著

EQUITY

打通商业、法律任督二脉



法律出版社 LAW PRESS · CHINA

精进股权

50个实务要点
深度解析

EQUITY 郑绪华 著

图书在版编目(CIP)数据

精进股权:50个实务要点深度解析 / 郑绪华著. —
北京:法律出版社,2017

ISBN 978-7-5197-1016-3

I. ①精… II. ①郑… III. ①股权管理—研究 IV.
①F271.2

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第150062号

精进股权

——50个实务要点深度解析

JING JIN GU QUAN

——50GE SHIWU YAODIAN SHENDU JIEXI

郑绪华 著

策划编辑 周洁

责任编辑 周洁

装帧设计 马帅

出版 法律出版社

总发行 中国法律图书有限公司

经销 新华书店

印刷 固安华明印业有限公司

责任校对 杨锦华

责任印制 胡晓雅

编辑统筹 法律应用·大众读物出版第一分社

开本 720毫米×960毫米 1/16

印张 18.75

字数 225千

版本 2017年8月第1版

印次 2017年8月第1次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

网址/www.lawpress.com.cn

投稿邮箱/info@lawpress.com.cn

举报维权邮箱/jbwq@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792

编辑电话/010-63939635

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

全国各地中法图分、子公司销售电话:

统一销售客服/400-660-6393

西安分公司/029-85330678

上海分公司/021-62071639/1636

第一法律书店/010-63939781/9782

重庆分公司/023-67453036

深圳分公司/0755-83072995

书号:ISBN 978-7-5197-1016-3

定价:58.00元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

前言

PREFACE

置身于这个商业时代,我们无论是创业、投资,还是坚守实业经营管理,抑或是转让、清算和退出,莫不与股权息息相连。可以说,对于绝大多数国人而言,股权时代已然来临。

互联网让法律知识和案例裁判唾手可得,微信让业务流程和项目经验不再神秘。

但是,本书作者选择不做简单的转发者和链接者,而是穿透网络资讯去研究和解决那些容易被行业所忽略但很重要的问题。正是在此基础上,本书作者将思考和经验集结成书。

本书是一部股权法律实务书籍,是一部旨在探索公司法前沿、总结投融资经验的法律书籍,是一部适合创业人士启智、投行人士精进、并购投融资律师进阶的书籍。

相较于目前市面上许多的股权法律实务类书籍,本书略显另类。她并非长篇巨著,实乏厚重;也非以教科书般体系主旨,而略显零散;但她却如股权法律实务领域的一颗颗串起的珍珠,从不同的角度和深度反射着股权实务领域法律人的智慧之光。简言之,她有如下特色:

少法条堆砌,重分析论证;少墨守案例,重深度思考。

少操作指引,重启发融汇;有理论支持,有判例印证。

本书以股权投资全流程为主线,依次深入分析了股权设计、

股权转让和收购、股东权利与公司治理、股权激励、个体企业权益及份额和私募股权投资基金等环节风险易发和易混淆的50个法律精要问题。

特别是在下列问题上,本书可谓思维独特而大胆、严谨亦开放:(1)公司章程与股东协议的效力比较;(2)公司章程的个性化设计空间;(3)信托视角下同股不同权之股权转让及其法律后果;(4)股东协议退股的可行性及路径研究;(5)股权转让中浮出之债的处理技巧;(6)亏损情形下债转股的操作模式;(7)股东查账权与核账权之比较;(8)上市公司反收购的章程条款的解析与运用;(9)PE优先权与中国法律土壤的适应性;(10)资管计划的法律属性及其影响。

作为长期耕耘股权法律实务领域的专业律师,作者希望本书不仅能带给读者有用的设计方案和操作指引,更重要的是,希望本书能激发读者的独立思考,启发读者的开创性智慧。

郑绪华

2017年6月

目 录

CONTENTS

第一章 股权设计

- 3 股东协议与公司章程之效力及适用比较
- 9 股东协议剥夺股东资格的效力来源
- 15 有限责任公司章程的个性化设计
- 21 股份有限公司章程的个性化设计
- 27 股权设计问答录
- 32 有限责任公司章程的创新设计条款(精华版)
- 43 有限责任公司个性化章程模板(完整版)
- 62 初创企业顶层设计(股权篇)
- 68 初创企业如何通过出资以外的方式调整股权比例
- 71 创始股东的亲属继承股东资格的注意事项
- 75 创始股东如何在多轮融资中保持控制权
- 80 特殊股权如何在股改上市环节实现无缝对接
- 85 中国上市公司如何绕道设计阿里巴巴的超级表决权制度
- 88 股份代持的法律风险及其管控
- 91 名义股东的自我防护之道

第二章 股权转让与收购

- 103 瑕疵股权转让中的注意事项
- 109 远期出资实缴前转让股权能否隔离公司债务
- 115 被隐瞒债务的股权受让方之救济途径
- 123 同股不同权情形下股权转让的法律后果
——以信托的视角分析
- 127 股权转让中浮出之债的处理技巧
- 132 对赌协议的裁判研究
——对最高人民法院关于海富投资与甘肃世恒对赌案判决的辨析
- 139 投资协议中如何设定股权回购条款
- 143 负债企业的“华丽转身”
——债转股的操作模式和配套设计
- 147 初创企业如何股权融资
- 154 股东退出投资的法律路径
- 159 PE 优先权如何避免南橘北枳
- 165 股份有限公司与有限责任公司定增操作之差异
- 169 不同行业并购的法律注意事项(上)
——以酒店收购中的法律处理为例
- 173 不同行业并购的法律注意事项(下)
——以医疗机构并购中的法律处理为例
- 177 基金参与上市公司要约收购的风险要点
——A 股首例要约收购索赔案评析

第三章 股东权利与公司治理

- 185 股东会、董事会和经理层如何分权治理
- 189 董事会决议能否剥夺股东资格
- 195 董事可无故被更换吗

- 197 董事辞任未果的诉讼救济
- 203 公司首届董监高任期始点如何确定
- 206 股东查账权与核账权之比较
- 212 股东核账权的范围、条件和行使方式
- 217 股东提案权的正确行使方式
——兼谈宝能改选万科董事会案例
- 222 上市公司“金色降落伞”条款的解析与优化
- 230 如何有效设置“带刺的上市公司围栏”
——上市公司反收购章程条款的解析与运用
- 234 上市公司与控股股东的高管能否重叠任职

第四章 股权激励

- 241 虚拟股权激励之混乱现状的法律梳理
- 245 股权激励中有限合伙平台的运用

第五章 个体企业权益及其转让

- 251 个体门店转让的注意事项
- 256 个体企业如何进行股权激励

第六章 私募股权投资

- 261 挂牌公司的持股平台如何应对股东人数穿透性审查
- 266 持股平台如何安全认购挂牌公司的定增股份
- 271 合伙型基金合同如何适应备案要求
- 278 资管计划的法律属性及其影响
——论资管计划中委托与信托模式的差异
- 284 私募基金管理人登记/基金备案被拒的救济措施

- 291 后 记

第一章 股权设计

本章旨在通过对《公司法》关于公司章程的相关规定进行梳理,结合《民法总则》《民法通则》《合同法》等民事基本法律的原则和规定,探索公司章程的自治空间;在此基础上,对可以进行公司自治的部分,在现有法律的规范指引下,进行尽可能广泛和深度的个性化设计,使之符合投资者 / 股东的实际治理和运营需求。

股东协议与公司章程之效力及适用比较

一、问题的提出

陈某与他人共同设立公司,签署了《发起人协议》。《发起人协议》约定:陈某的出资由其他股东代为垫付;但是,陈某的股权在代垫出资清偿以前,不得参与分红,也不得对外转让。

《发起人协议》签订后,为了设立公司,各发起人共同制定公司章程,章程没有对股东对外转让股权作出类似于《发起人协议》约定的额外限制。

公司成立后,陈某与第三人田某签署协议,约定将陈某所持的部分股权转让给田某并仍由陈某代为持有,田某向陈某交付了股权转让款。但是,后来陈某因出资垫付的清偿问题被其他股东起诉并被判决查封冻结其股权,田某知晓后,请求仲裁确认其与陈某之间的股权转让与代持合同无效。后来,本案仲裁机构以《发起人协议》中陈某的股权不得对外转让的约定为由,裁定陈某与田某签署的股权转让与代持协议无效。

上述裁决引出一个重要问题,这一问题在业界也非常普遍,即股东之间为了共同投资某项目,往往会签署《股东协议》(即《发起人协议》)以设立项目公司,股东们往往很重视《股东协议》的内容,并将未来公司的治理规则等约定在《股东协议》中,如对

股东所持有的股权限期不得转让。但是,股东们共同制定的章程的内容却几乎千篇一律,对于个性化的股权转让规则可能并无约定。

于是,实务中经常出现一个难题,当《股东协议》和章程对于股权转让事项的规定存在冲突时,到底是应根据《股东协议》的限制性约定来否定相应股权转让的效力,还是应根据章程的无限制条款来认可相应股权转让的效力。换言之,《股东协议》和章程对股权转让的效力,哪个更大?

二、股东协议与公司章程的性质差异

(一) 股东协议的法律性质

股东协议又称投资协议,一般分为两种,一为各发起人(股东)为设立公司而约定各方权利义务关系的文件,二为新投资人(新股东)为了加入公司而认缴目标公司增资的协议,二者本质上均属于合同(或协议),具有相对性和封闭性,其中关于股权转让的限制性条款仅属于相关股东承诺的合同义务。因此,作出承诺的发起人(股东)可以自愿遵守,也可以选择守承诺,只不过这种情形下其需要承担违约赔偿责任。

在当事股东不愿遵守承诺而对外转让股权时,其他股东仅有权根据股东协议而要求当事股东承担违约责任或损失赔偿责任,这种权利是一种要求别人做什么的权利,在法律上称为请求权,而不是限制或禁止别人做什么的刚性权利,不能直接起到限制或禁止当事股东转让股权的作用。

(二) 章程的法律性质

章程是公司的“宪法”,其规定对于公司、股东、董监高等具有法律约束力。根据《公司法》的规定,当公司章程对股东向外转让股权作出限制性规定时,法律授权按章程规定办理,即章程规定

等同于法律规定。

此时,章程对股东转让股权的限制性规定,已不是当事股东自愿承诺遵守的契约型规定,而是类似法律规定的强制性规定,当事股东必须像遵守法律一样遵守章程;否则,其对外转让股权的行为将得不到法律的认可和支持而归于无效。

三、股东协议与公司章程之区别

公司章程与股东协议具有四个重要区别。

(一)是否对外公示

章程需报备于公司登记机关,其关于公司股权转让及治理规则的规定可供社会公众或第三人从企业登记机读档案中查询获悉,对社会公众或第三人具有公示效力;而股东协议依法并非必须备案于公司登记机关。

(二)约束范围

章程约束范围及于公司、全体股东、董监高。而股东协议(投资协议)仅及于签署该等协议的股东,对于未签署该等协议的股东不具有约束力,如增资协议中未在协议上签名的非控股股东就不受该等增资协议的约束。

(三)体现谁的意志

初始章程是公司全体股东共同意志的体现,除此以外,其他章程只是公司大多数(依法为2/3以上)股东意志的体现,其内容可能与部分股东的意志相冲突,但因法律的规定其已经上升为公司意志。而股东协议则完全体现了当事股东的意志,不代表签约股东以外的任何第三方(包含公司和其他未签约股东等)的意志。

(四)内外效力之别

1. 公司章程的内外效力

公司章程对公司、股东和董监高等内部主体具有法定的约束

力,自不必言;同时,章程因无须审批而依法可供查询且对章程的修改必须向公司登记机关办理备案,从而使得公司章程具有公示效力,社会公众或第三人仅凭相应公示信息即可建立对公司、股东、董事等的信赖并与之发生商业交往,故而相关社会公众或第三人应受备案章程相应条款的约束。

2. 股东协议的内外效力

股东协议(无论是全体股东一致签署还是部分股东签署)自然不具有对外效力。

股东协议的对内效力应视如下情形而定:

(1)当股东协议为全体股东所签署,则其对内具有替代章程中相应条款的效力,对公司、股东及董监高具有相应约束力。

(2)当股东协议仅为持有低于2/3表决权的部分股东所签署时,该等股东协议不能被视为公司章程,除对相关签署股东具有约束力以外,对公司、其他非签署股东、董监高等不具有约束力。

(3)当股东协议为持有多于2/3表决权的部分股东所签署时,该等股东协议的对内效力应视公司组织形态而区别对待:

①当公司为有限责任公司时,由于《公司法》强调有限责任公司的人合性以及议事规则的自治性,若个别股东发表不同意见,存在其他多数股东被其影响从而调整或修正其意见的可能,也存在在所签署的股东协议中表达A观点但在股东会表决时因受影响而表达非A观点的情形。故而,当股东协议为持有多于2/3表决权的有限责任公司股东所签署时,不能简单认为其对内具有替代章程中相应条款的效力。

②当公司为股份有限公司时,由于《公司法》规定股东大会仅为议案表决平台,不存在对议案的辩论或发表意见的机会,不存在在某些股东的表决被其他股东的表决意见所影响或调整的可能。从而,当股东协议为持有多于2/3表决权的股份公司股东所签署时,则该等股东协议可被视为章程,对公司、全体股东和董监高具

有法律约束力。

四、股东协议与公司章程对特定事项的适用选择

当发起人协议(股东协议)和章程对股东转让股权这一行为有不同规定时,到底应当优先适用哪一个法律文件?

发起人协议是各发起人(股东)共同签署的法律文件,代表了协议各方的意思表示;但其效力仅限于股东内部,不能及于协议以外的善意第三人。因此,即便发起人协议限制股东对外转让股权,但支付相应价款的善意第三人(受让方)仍有权相信股权转让协议的效力进而成为公司股东,除非现有股东行使优先购买权阻却该等股权转让。

而章程虽也是由各发起人(股东)共同签署的法律文件,但代表的却是公司这一法人机构的意思表示,且这一法人机构的意思表示可以通过备案而具有公示效力。因此,章程对股权转让的限制不仅及于股东,而且及于善意第三人。当章程有限制股东转让股权的规定时,任何第三人均不得购买该股权,即使其购买也不会产生相应法律效力。

从这个意义上讲,章程对股东转让股权的限制性规定效力优于发起人协议的相关约定;当二者规定不一致时,应当优先适用章程的相关规定。

同理,对于公司的治理规则、组织架构和利益分配等事项,当章程与股东协议内容冲突时,章程具有优先效力从而应该优先适用;当章程与股东协议内容不一致但不冲突时,股东协议可以补充章程的相关不足之处。

鉴于目前最高法院尚无明确司法判例指导类似冲突的司法实践,从《公司法》《合同法》等相关法律的基本原理综合分析,笔者认为,当股东协议和章程对公司与股东之间的权利义务关系(包括股权转让相关事项)有不同甚至冲突的规定时,应当认定章

程效力优于股东协议而优先适用;对于仅涉及公司内部事项的规定,若章程与股东投资协议相冲突,仍以章程为准;但若不相冲突且股东协议可以对章程起到补充作用的,应视股东协议的内容为章程的一部分予以适用。

股东协议与公司章程之效力及适用比较表

项目	股东协议	公司章程
约束对象	签约股东	公司、股东、董监高
是否公示	不公示	备案可查询
对第三方拘束力	无	有
违反后果	违约责任	行为无效
冲突时效力比较	劣后	优先

股东协议剥夺股东资格的效力来源

一、案情简介

宏×公司系国企改制设立的有限责任公司。2001年12月14日,吴某某等23名自然人股东订立宏×公司《股东投资协议》,其中,第18条协议条款约定了如下内容:“股东有下列情形之一时,经股东会2/3以上出资额的股东书面同意,可以决议取消其出资资格……(3)受到刑事、民事、行政处罚。”因上述原因丧失股东资格,由股东会决定并处分其股东利益,价款归原股东所有;若给公司造成损失的,公司可追究其经济赔偿责任。

宏×公司章程并无相应记载。

2007年9月7日,宏×公司股东会作出如下决议:(1)鉴于吴某某犯职务侵占罪和偷税罪被处以有期徒刑[上海市黄浦区人民法院(2007)黄刑初字第437号生效刑事判决书确认],根据公司《股东投资协议》第18条的规定,决定从2007年9月7日起取消吴某某投资人资格;(2)根据公司《股东投资协议》第18条的规定,吴某某丧失股东资格后其股东权益由股东会按上述规定的相关条款处理。以上事项经71.5%表决权同意而通过。

2011年9月29日,吴某某诉至上海市黄浦区人民法院,请求判令:2007年9月7日宏×公司股东会决议第1条、2条内容,即关于从2007年9月7日起取消其投资人资格和将其原股东权益