

股东表决权信托法律问题研究

Legal Problems Research for
Voting Trust of the Shareholders

漆丹 著

兵器工业出版社

股东表决权信托法律问题研究

Legal Problems Research for Voting Trust of the Shareholders

漆丹 著

兵器工业出版社

内 容 简 介

本书是研究股东表决权信托制度的专著，全书分七章介绍了股东表决权信托的概念、法律效力、法律制度及其在我国的应用等问题。

本书填补了我国专门研究表决权信托制度的著作空白，对于相关领域的研究人员具有较高的参考价值。

图书在版编目(CIP)数据

股东表决权信托法律问题研究/漆丹著. —北京：兵器工业出版社，2006.11

ISBN 7-80172-778-9

I. 股... II. 漆... III. 股份有限公司—股东—权利—信托制度—研究—中国 IV. D922.291.914

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 133577 号

出版发行：兵器工业出版社

发行电话：010-68962596,68962591

邮 编：100089

社 址：北京市海淀区车道沟 10 号

经 销：各地新华书店

印 刷：北京时运印刷有限责任公司

版 次：2006 年 11 月第 1 版第 1 次印刷

责任编辑：周宜今

封面设计：王海玲

责任校对：全 静

责任印制：赵春云

开 本：850×1168 1/32

印 张：6.25

字 数：156 千字

定 价：18.00 元

(版权所有 翻印必究 印装有误 负责调换)

目 录

第一章 导论	1
一、选题的来源和意义	1
二、国内外的研究现状	4
三、研究的思路、方法和价值	7
第二章 股东表决权信托概述	12
第一节 股东表决权信托的历史与现状	12
一、股东表决权信托在美国的产生和发展	12
二、其他国家和地区的股东表决权信托	22
第二节 股东表决权信托的法律性质	28
一、股东表决权信托的定义	28
二、股东表决权信托的法律性质	31
三、与相似制度的比较研究	42
第三节 股东表决权信托制度的价值取向与基本原则	50
一、股东表决权信托制度的价值取向	51
二、股东表决权信托制度所应遵循的基本原则	54
第四节 本章小结	56
第三章 股东表决权信托的法律效力	58
第一节 股东表决权信托的否定论	58
一、表决权代理人说	59
二、财产永久拘束论	61
三、股东参与公司封锁论	62
四、表决权与股东权分离论	64
五、被动信托说	65
六、垄断滥用说	66
七、对其他股东的不公平论	67
八、少数支配论	68
九、表决权限制行使制度规避论	69

第二节 我国股份公司股东表决权信托的法律效力·····	71
一、股东表决权信托行为在信托法上的有效性·····	72
二、股东表决权信托行为在公司法及其他法律上的 有效性·····	75
三、公序良俗等民商法基本原则的要求·····	79
第三节 本章小结·····	81
第四章 我国股东表决权信托的法律制度(上)·····	82
第一节 股东表决权信托的设立·····	82
一、股东表决权信托的设立方式·····	82
二、股东表决权信托的成立及生效·····	84
三、股东表决权信托的公示·····	88
第二节 股东表决权信托的当事人·····	91
一、委托人与受益人·····	92
二、受托人·····	93
第三节 股东表决权信托证书的发行与让渡·····	95
一、股东表决权信托证书的发行·····	96
二、股东表决权信托证书的让渡·····	98
第四节 股东表决权信托的期间与终止·····	100
一、股东表决权信托的期间·····	100
二、股东表决权信托的终止·····	105
三、股东表决权信托终止的法律效果·····	105
第五节 本章小结·····	106
第五章 我国股东表决权信托的法律制度(下)·····	108
第一节 委托股东的权利与义务·····	108
一、委托股东的权利义务·····	108
二、股东表决权信托受益权的法律性质·····	116
第二节 受托人的权利与义务·····	120
一、受托人的权利·····	120
二、受托人的义务·····	126

三、受托人的禁止行为·····	136
四、受托人违反信托义务的法律后果和法律责任的承担问题的讨论·····	138
第三节 我国股东表决权信托的其他法律问题·····	142
一、股东表决权信托合同的加入权·····	142
二、股东表决权信托合同的取消问题·····	144
三、股东表决权信托的费用担负问题·····	145
第四节 完善我国股东表决权信托制度的思考·····	146
一、股东表决权信托专门规则的制定·····	147
二、信托法及其他相关法律法规的完善·····	150
第五节 本章小结·····	154
第六章 我国股东表决权信托制度的应用·····	156
第一节 国有股东表决权的信托行使·····	156
一、问题的提起·····	156
二、我国国有股东表决权行使中存在的问题·····	159
三、国有股表决权信托行使的可行性·····	163
四、国有股东表决权信托的法律构造·····	167
第二节 股东表决权信托在我国中小股东权益保护上的应用·····	173
一、问题的提起·····	173
二、利用股东表决权信托制度保护中小股东权益上的可行性·····	175
第三节 股东表决权信托在我国其他领域的应用·····	178
一、股东表决权信托与职工持股制度·····	178
二、股东表决权信托在其他方面的应用·····	182
第四节 本章小结·····	184
第七章 结论与展望·····	186
参考文献·····	190

第一章 导论

一、选题的来源和意义

股东表决权信托 (voting trust), 主要是以董事的选任为中心, 作为获取或维持对企业支配权的一种法律手段在美国产生并发展起来的法律制度¹。其实质是采取信托的方式来行使表决权, 对公司股东的表决权进行重新安排, 以获取或维持对公司支配权的一种法律手段。

在股份公司中, 股东大会是公司的最高决策机构, 有关公司的基本事项, 特别是董事的选任以及解任都是由股东大会表决通过的。因此, 股东是通过股东大会的决议来实现出资者对公司的支配权的。由于表决权的行使采取一股一权原则, 因此, 拥有多数股份的股东就可以获得自己支配企业的权利, 即拥有公司所发行股份总数的半数以上的股东同时拥有企业的支配权。随着近代公司规模的不不断扩大, 股份公司的股份也越来越分散, 占股东人数多数的中小股东, 或者作为投资股东或者作为投机股东, 往往只追求投资利益或投机利益的最大化, 对公司经营既没有专业知识也不关心, 因此, 实际上支配公司的并不一定是占有公司总发行股份数半数以上的股东。在大多数股份分散度较高的大企业中, 只要拥有 20% 或者 30% 的股份就足以支配公司了。然而, 企业支配者追求的是以最少的资本投入来实现企业的支配, 意图以尽量少的股份来获得企业的支配权。于是在美国, 一些想要支配企业的小股东, 从通过拥有尽可

¹ 参见: 島本英夫, 「voting trust につきて」法学論叢, 35 卷 2 号 269 頁; 同「voting trust 制度をめぐる諸問題」同志社商学, 4 卷 3 号 51 頁; 中野正俊著、漆丹译, 股东表决权的信托行使, 经济法论丛, 第八卷, 漆多俊主编, 中国方正出版社, 2003 年, 第 352 页。

能地少的股份获取或维持对股份公司的支配权出发，想出了表决权信托制度¹。在表决权信托中，股东以让受托人在一定期间内行使股份上的表决权为目的或主要目的，将股份以信托的方式让渡给一个或数个受托人，当多数的股份都处于信托中时受托人便可获得公司的支配权。

作为实现对公司进行控制的工具，由于采取了信托的方式，因而具备了信托制度所有的诸如灵活性、富于弹性等特征，使得这一制度具备了可以充分发挥想象力、创造力的空间。围绕公司的控制权，通过充满创造性的表决权信托设计，可以实现不同的功能，满足当事人的各种不同需求。美国人借用传统的信托制度，巧妙地利用表决权信托行使的方式，来完善公司股东表决权制度，解决股东在行使表决权中所遇到的各种问题，并将其扩张运用到公司的不同发展阶段。如公司的设立阶段、公司的正常经营阶段、公司的复兴阶段，为公司的经营持续稳定发展及重建等起到了良好的效果。可以说表决权信托是美国法学界在探索股东如何充分行使其表决权之历程中的一个独创，为完善股东表决权制度提供了一条崭新的思路。

现在，表决权信托制度已不仅活跃于美国公司法，许多大陆法系国家或地区如日本、我国台湾地区等也都逐渐开始接受和引进这一制度²。中国虽然目前还没有制定表决权信托相关的法律，但现实中已经开始出现了一些表决权信托的案例，许多想获取或保持公司控制权的人已经在积极尝试这一制度。但是，在股东表决权信托的发展早期，曾因为被大量地滥用、误用于实现垄断经营、欺诈等危害社会经济的不法目的，而遭到过美国社会和司法界、学界的强烈反对。虽然随着时间

¹ 中野正俊著、漆丹译，股东表决权的信托行使，经济法论丛第八卷，漆多俊主编，中国方正出版社，2003年，第356页。

² 中国台湾《企业并购法》，第十条，对于行使股东表决权之方式及成立股东表决权信托之要件进行了规定，表明了台湾地区对表决权信托制度的肯定态度。

的演进，其在公司复兴、企业政策的持续与稳定、企业新贷款的完成、社会或国家利益的维护等方面所发挥出来的巨大功能和取得的实际效果，使美国法院和学者们逐步转变了对表决权信托制度的看法，其有益性、合法性已经得到承认。但受到过去表决权信托否定论和反对论的影响，在信托制度广泛传播到世界各国的今天，却很少有国家以法律形式认可股东表决权信托制度。这无疑阻碍了股东表决权信托制度在其他国家的发展运用，股东表决权信托在社会经济中可发挥的作用大打折扣。

我国没有股东表决权信托的制定法，但也没有不允许的禁止性规则。原则上，在我国，综合运用信托法和公司法的原理，表决权信托也可以在信托法、公司法及其他相关法律法规的规范下运行。但是，在现代社会，法律在经济领域所发挥的作用越来越大，这种作用不仅表现在对社会经济秩序规制的层面上，而且对人们的经济活动发挥着越来越重要的引导作用，这在公司和公司法领域、信托与信托法领域表现得愈加明显。我国法律中关于股东表决权信托行使的制定法的缺失和学术界、实务界理论与实务研究的不足，不仅不利于现实中已经出现的股东表决权信托行使行为的规范，而且也不利于股东表决权信托行使方式的推广利用。法律空白和理论与实务研究的稀少致使实务界对股东表决权信托所知甚少，不了解当然也就谈不上运用了。即使是对股东表决权信托有所了解的，也一方面由于无法确认股东表决权信托在我国现有法律框架下的有效性，另一方面也不知道该如何正确地运用股东表决权的信托行使方式才不至于在法律上无效。从而担心契约无效的法律后果，或者是不敢放心地去运用股东表决权的信托行使方式，或者干脆就去钻法律空白的漏洞，滥用、误用股东表决权信托谋取不当利益。

因此，本书研究表决权信托制度的出发点，源于引进并

充分发挥股东表决权信托制度在我国现实经济生活中的作用和填补国内学术界理论研究空白之目的，为我国股东表决权信托的实践提供指引，为我国股份公司股东权的行使乃至于公司控制权领域提供一种新方式、新思路。

二、国内外的研究现状

（一）国外研究的现状

国外对股东表决权信托制度的研究，主要集中在美国和日本。在美国，股东表决权信托曾在19世纪80年代被大量地滥用于建立企业集团托拉斯（trust）以实现垄断经营目的，并引发了当时美国社会的反托拉斯风潮¹，股东表决权信托的有效性也因此遭到了美国社会的广泛质疑和学术界的激烈争议。在19世纪末到20世纪初的那一历史时期，无论是在判例上，还是在学说上，认为股东表决权信托无效的判例和观点都占据了支配性的地位，否定论、反对论成为当时的主流学说。此后，由于股东表决权信托在各产业部门的公司重建以及公司合并、企业政策的持续与稳定、企业新贷款的完成等方面取得了显著的成果，美国法院渐渐开始认可股东表决权信托的有效性。但在20世纪的初期，也并不是美国所有的州都无条件地承认股东表决权信托的有效性，其反对论、否定论依然存在，甚至还占据着主导地位。直到1918年，沃姆舍（I. M. Wormser）关于股东表决权信托的一篇著名论文²的发

¹ 参见：漆多俊，经济法基础理论（第三版），武汉大学出版社，2000年，第280页；同，经济法学，武汉大学出版社，1998年，第126页。

² I. M. Wormser, The legality of corporate voting trust and pooling agreements, Columbia Law Review Vol. 18, p123(1918).

表，才在一定程度上阻止或缓和了股东表决权信托反对论或否定论的发展。此后，随着 1928 年美国统一事业公司法及各州法对股东表决权信托制度的认可，股东表决权信托的有益性、合法性也逐渐得到了学界的承认。现在，可以说股东表决权信托制度绝对的否定论和反对论已经消失¹。总的来说，美国学者关于股东表决权信托的论著主要集中在其有效性引起争议的那段时期，也许是出于实用主义，在其有效性被统一事业公司法及各州法以成文法形式认可以后，就很少看到这方面的学术研究了。此外，从美国许多信托法方面的论著来看，往往都没有论及股东表决权信托，这也许说明美国学者大都没有将其作为信托中的一个制度来考虑²。不过，信托运用的领域如此广泛³，信托法论著没有提及股东表决权信托也是可以理解的，不管怎样，股东表决权信托是一种关于股份上的表决权及其他权利的信托，这也是毋庸置疑的。

日本对股东表决权信托的研究，始于 20 世纪 70 年代发生的朝日报社股份管理信托事件⁴。在朝日报社股份管理信托引起了诉讼之后，日本信托法和商法学者对股东表决权信托的有效性也展开了激烈的争论。从这些学者的文章中可以发现，虽然很少有人采取股东表决权信托的绝对无效论，但有不少学者在肯定表决权信托制度积极性的基础上，认为采取修订

¹ 島本英夫，前掲論文，同志社商学 4 卷 3 号 75 頁。

² 例如 Lewin 的《Law of trusts》(1885)、Bogert 的《Handbook of the law of trusts》(1921)、奥斯汀·斯科特 (Austin Scott) 的《Abridgment the law of trusts》(1960)、R. Mellows 的《The modern Law of trusts》(1970) 中都没有论及股东表决权信托。

³ 信托应用领域之广泛，就如同奥斯汀·斯科特 (Austin Scott) 在他的《信托法 (The law of trusts)》一书中指出那样——“创设信托所要实现的目的，与法学家们的想象力一样无边无际”。

⁴ 前引中野正俊著、漆丹译，经济法论丛，第八卷第 352 页。

公司法中关于禁止持续性的表决权代理制度，就可以实现股东表决权信托行使制度差不多的功效¹，只有少数学者对表决权信托制度作了全面肯定性的评价²。后来，随着朝日报社事件的不了了之，日本学者对表决权信托的研究基本上也就终止了。现在，虽然日本商法中仍没有股东表决权信托的有关规定，但现实中运用股东表决权信托行使方式的事例却是越来越多了。

（二）国内的研究现状及水平

我国的《中华人民共和国信托法》、《中华人民共和国公司法》（以下简称信托法、公司法）及其他相关法律法规中均没有关于股东表决权信托行使的明文规定，但作为解释论，关于股东表决权信托的制定法是否存在，并不影响其有效性，也无法阻止其在现实生活中的出现，这几年我国发生的股东表决权信托的实际事例就是证明。

就学术研究而言，我国研究公司法的人很多，这几年研究信托法的人也在逐年增加。但在我国有关公司法和信托法的论著中，涉及股东表决权信托的内容却很少。少数涉及到股东表决权信托的公司法和信托法著作，也仅仅是在公司法

¹ 例如日本学者岛本英夫博士认为，“多个股东在委任同一代理人时，可以取得与表决权类似的效果”。并借用 H. W. Ballantine 的观点，认为“承认一定期间内有关表决权行使的代理权，就实质上拥有了采用表决权信托制度的长处”，并“可以节约……费用”。岛本英夫，「アメリカ成文法上の議決権信託制度」同志社法学 13 号 6 頁；H. W. Ballantine, Voting trusts, their abuses and regulation, Texas Law Review, Vol. 21, p443.

² 信托法学界著名学者中野正俊先生曾对当时日本普遍存在的否定论或表决权代理替代论提出了强烈的批评。参见中野正俊著、漆丹译，股东表决权的信托行使，经济法论丛第八卷，中国方正出版社，2003 年，第 378 页。

论著中将其作为股东权中的表决权的行使方式之一进行简单介绍，或者在信托法论著中谈到信托运用时提及，往往只有寥寥数言。对股东表决权信托制度的专门研究，到目前为止几乎还可以说是一个空白。唯一可以称得上专门性学术研究成果的¹，也就只有浙江大学副教授梁上上发表在《法律科学》（西北政法学院学报）2005年第一期上的《论表决权信托》。一方面，这篇约1万余字的文章涉及到了有关股东表决权信托的法律性质、功能、构造以及有效性争议等各方面内容；另一方面，该作者认为，股东表决权信托的“客体是股东的表决权”、“表决权信托是将股份的表决权转让给受托人”²。因而，本文认为，我国关于股东表决权信托行使制度的研究尚有待进一步的进行和深化。并且，由于这篇文章的唯一性（作为公开发表的学术性论文），这一观点容易给中国学界乃至实务界造成先入为主的印象，因此，本书认为也有对股东表决权信托的法律构造及其法律性质进行一个再认识的必要。

三、研究的思路、方法和价值

（一）研究的思路、方法

本书分五大部分，力图系统深刻论述我国股份公司股东表决权信托行使的相关法律问题。基本思路是：①回顾和反思股东表决权信托制度的历史发展及现状，对表决权信托的基本

¹ 不含未公开发表之著作，也不含法学研究之外的成果。

² 该论文的作者在基于对股东表决权信托法律性质的这一认识，得出了如下结论：中国只有修改信托法，将信托财产扩大到股东的表决权，才能解决表决权在中国的运用问题。参见梁上上，论表决权信托，法律科学（西北政法学院学报），2005年第一期，第83~90页。

构造和法律性质进行再认识；②分析历史上关于股东表决权信托有效性的争论，讨论表决权信托在我国现行法律框架下的法律效力；③从我国信托法的基本原理和基本制度出发，结合公司法的基本原理和精神，并借鉴美国经验，对我国股东表决权信托行使的具体法律制度进行探讨和研究；④从实践角度出发，针对我国股份公司的特殊情况，探讨股东表决权信托制度在我国股份公司上的一般应用与特殊应用以及与具体应用相适应的法律构造；探讨保障股东表决权信托在现实中发挥其正面作用、抑制其负面效果的配套制度的完善；⑤得出结论：股东表决权信托虽然在我国现行法律中没有明文规定，但可以在信托法、公司法以及其他法律上得到承认；要充分发挥股东表决权信托的正面效果，有必要积极完善相关法律制度，对其机能、内容等作出规定。

股东表决权信托制度的研究虽然落脚于信托，但又涉及到公司制度，特别是与公司股东权的行使、保护密切相关，既涉及到信托法领域的具体制度与原则、精神，又涉及到公司法领域的具体制度和基本原则、精神，还与反垄断、证券等领域相关，需要进行交叉学科和跨学科的综合研究。

股东表决权信托是美国人以获取公司支配权为中心目的设计出来的、并最终为法律所认可的一种法律手段和法律制度，当想要将美国为此所设立的制度推广到其他国家时，不能不进行十分慎重的考虑。因此，需要比较分析我国在公司控制权领域的相似和不同之处，综合运用逻辑推理、实证分析、比较研究等方法，从法律制度的实际效果出发，结合我国股份公司治理的实际情况，得出符合我们国情和经济需求的结论。

从法律实效的角度研究股东表决权信托行使问题，可以帮助我们更广泛的空间和时间上去观察，进而更充分地发挥法律的社会功能。因此，本研究在注重实际法律问题的解决和研

究的同时，力图立足于我国社会经济发展的全局思维，寻找法律现象背后的社会、经济根源，站在社会发展和发展经济的高度来分析制度及制度的选择。

（二）本研究的价值所在

学术研究的意义和价值主要体现在学术积累和社会发展两个方面。就学术价值而言，“它应该在研究方向、研究方法、论证逻辑体系或研究基本结论上，是对已有的学术研究活动的补充或修正”，以社会价值而论，“其生命力和意义则主要表现为对现实社会问题的理性关怀。”¹

本研究的实务价值，主要表现在三个方面：一是为我国股东表决权信托的实践提供引导，促进表决权信托在我国的推广运用，使其为我国股份公司的治理乃至为我国社会经济的发展发挥作用；二是为我国的司法实践提供帮助，虽然我国目前尚未出现股东表决权信托的诉讼案例，但随着表决权信托在我国的广泛运用，出现司法纠纷也只是时间问题；三是为我国股东表决权信托的立法提供前期理论研究，作为容易产生副作用的制度和手段，制订规则对其予以约束也是一种必然选择。

而本研究学术上的价值，则主要体现在对国外股东表决权信托领域的学术研究的补充、对国内该领域学术研究空白的填补及认识误差的修正等方面。

首先，本文通过股东表决权信托产生、发展的历史及现状的反思，认为由于股东表决权信托在其发展过程中曾被大量地滥用、误用，以及国外已有学术成果中持否定论和反对论观点

¹ 于建嵘，岳村政治——转型期中国乡村政治结构的变迁，商务印书馆，2001年，第12页。

的文章占了多数，在客观上对其他国家引进该制度造成了负面影响¹，使得该制度在其他国家未能得到很好的利用和发展。因此，本研究中的许多内容可以对国外该领域的学术研究起到补充作用，对表决权信托在其他国家的发展也可以起到一定的推动作用。

其次，我国既没有关于股东表决权信托的制定法，又缺乏信托法和公司法学界的学术研究，少数这方面的学术成果又或多或少地存在着认识上的误差。因此，本书对股东表决权信托的全方位研究可以在我国起到填补空白并修正认识误差的作用。

本书首次立足于我国现有法律制度，分析了股东表决权信托在我国的法律效力及相关配套制度的完善。认为：股东表决权信托并不因制定法的缺失而无效，它可以在适用我国现有公司法、信托法等法律的基础上有效运行；但为了能更好地规范和发展股东表决权信托，我国还应尽快制定专门规则，并完善相关法律、法规。

本研究通过分析我国关于股东表决权信托的具体制度，在股东表决权信托的加入权、表决权信托设立时的公示程序、受托人的亲自管理义务、共同受托人之一缺失时的选任、共同受托人意见不一致时的处理、受托人违反信托义务的法律責任等多方面提出了自己的新观点。

此外，本研究还首次立足于我国的实际情况，对股东表决权信托制度在我国股份公司中的特殊应用及其法律构造进行

¹ 股东表决权信托因在垄断经营和欺诈目的上的滥用等原因，其弊端曾受到了美国学界和司法界的过激批判。后来虽然因为该制度在现实中所发挥的积极功效而得到了美国统一事业公司法及各州法的认可，但此后美国的学者也就将其作为一个既定事实再就很少发表持肯定意见的学术成果，这也给其他国家学者研究该制度时带来了视觉上的错觉：大部分美国学者是反对这一制度的。

了创新性设计，如国有股东表决权的信托行使等。

最后，本研究通过对股东表决权信托制度相关理论及具体制度等方面的论述，将为我国该领域的学术研究提供借鉴，并起到抛砖引玉的作用，使我国更多的学者关注并参与到股东表决权信托制度的研究中来。