

公司法律评论

CORPORATE LAW REVIEW

2001年卷

顾功耘 主编

2001

上海人民出版社

公司法律评论

2001年卷

顾功耘 主编

上海人民出版社

图书在版编目 (C I P) 数据

公司法律评论.2001 年卷/顾功耘主编.

—上海: 上海人民出版社, 2001

ISBN 7-208-03970-4

I. 公... II. 顾... III. 公司-经济管理-法规-研究-中国 IV. D922.291.914

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 071094 号

责任编辑 王舒娟

张 启

封面装帧 王晓阳

公司法律评论(2001 年卷)

顾功耘 主编

世纪出版集团

上海人民出版社出版、发行

(上海福建中路 193 号 邮政编码 200001)

新华书店上海发行所经销

商务印书馆上海印刷股份有限公司印刷

开本 787×1092 1/16 印张 22.5 插页 2 字数 475,000

2001 年 11 月第 1 版 2001 年 11 月第 1 次印刷

印数 1-4,100

ISBN 7-208-03970-4/D·688

定价 36.00 元

《公司法律评论》编辑委员会

特邀顾问 王利明 王保树 王家福
江 平 吴志攀 曹建明
梁慧星(以姓氏笔画为序)

委 员 孙加锋 吕红兵 朱洪超
吴 弘 严义明 杨国平
沈国权 陈慧谷 徐 明
钱 奕 顾功耘 聂鸿胜
强纪英(以姓氏笔画为序)

主 编 顾功耘

执行编辑 杨忠孝 吕政君 何永哲
伍 坚 苑福秋 冯 静

卷 首 语

华东政法学院公司法研究中心在新世纪的计划是：推出“三个一”，即一个网站、一个评论和一个论坛。我们的目标是将华东政法学院公司法研究中心创办成国内一流的、国际上有一定影响的公司法律研究基地。创刊《公司法律评论》是实施这个计划的重要步骤。今天，摆在读者面前的这个集子就是评论的首卷。

《公司法律评论》的创办宗旨是：忠实地为国家经济法制建设服务，忠实地为各类大小公司服务，忠实地为读者服务。本书将及时反映我国公司法的立法执法和司法动态，及时反映国外公司法的理论与实践动态。我们将会根据当年理论界的研究成果和市场发生的典型案例以及法律实施情况作出全面真实准确的报告，我们也将对公司、证券、兼并与破产等有关现实法律问题作出认真的分析，并提出我们的意见和建议。我们相信：本书从实际需要出发，竭诚为社会奉献理想的资讯，一定会得到越来越多的朋友的拥戴。

本卷评论“国企改革”栏目编入的《政府与国有企业的关系：管理抑或控制》一文系由我国著名法律专家江平教授、王家福教授、吴志攀教授、何勤华教授等针对中远航运股份有限公司“安庆江轮”在南非德班港被扣一案所出具的法律意见书。在这个法律意见书中，专家们运用公司法和国际法的基本原理，对中国国有企业的法律地位、国家对国有企业实施的管理行为的法律性质以及国有企业之间的经济关系作出了准确的界定和精辟的分析，值得一读。

“公司治理”栏目，安排了四篇文章，前两篇是有关董事经理问题的专论。自20世纪90年代以来，公司治理问题一直是各国普遍关注的问题。在公司里，如何对董事经理形成有效的制约和激励，这是一个世界性难题。两位作者在掌握大量资料的情况下，对公司治理问题尤其是对董事篡夺公司机会、董事责任以及对经理的股票期权激励问题进行了详细的分析，并就如何完善我国公司治理结构提出了独到见解。

后两篇是有关公司治理的编译和译文。在一些上市公司、投资银行和基金管理公司中强制设立独立董事已成为监管层加强公司治理的一个重要举措，但在我国现行的制度框架下，如何构建行之有效的独立董事制度，尚需进一步研究。在全球化公司治理活动中，许多组织和机构都提出了公司治理指引或原则，其中经济合作与发展组织1999年5月提出的《公司治理原则》最具影响力，得到了许多国家的重视和借鉴。本卷收录了由北京大学罗培新博士生编译的《独立董事——神话与现实》和陆立华女士翻译的《OECD公司治理原则》，希望能够对我国公司治理结构的建设和完善提供参考。

“证券法制”栏目收录了三篇论文。《上市公司信息披露的法律问题研究》一文是井涛博士提供的。她就职于证券监督管理部门,对信息披露问题有直接的感受和体会。《我国股份回购制度规制》是阎士强先生撰写的长篇论文,在比较分析了国外对公司股份回购的法律规制后,提出了建立我国公司股份回购制度的具体设想。冯静撰写的《私募基金若干法律问题探析》一文,阐述了我国私募基金合法化的必要性,主张应加强对私募基金的立法规范和实行适度监管,并对如何完善私募基金运作中的内部控制和外部监督提出了若干意见。

“投资者保护”栏目收录了两篇文章。保护投资者是公司法的要旨。近年来我国证券市场最突出的问题是对投资者保护不力。严义明律师对此有深刻的认识。他撰写的《经营者责任及利害关系人权利的保护》一文在论述经营者责任的基础上,不仅强调了对股东的保护,还强调了对债权人的保护。《中美证券法中中介机构信息披露法律责任的比较研究》一文中,郑彧先生在潜心研究大量的外文资料后,对我国证券法中中介机构信息披露不实的法律责任进行了定性分析,从新的角度探讨了对投资者的保护问题。而对此问题,目前国内很少有学者进行过详尽论述。

“并购与破产”栏目发表了两篇论文,一篇是《公司控制市场论》,一篇是《破产财产的界定及清偿》。后一篇论文由法律硕士朱妙提供,她长期在上海市高级法院工作,对我国《破产法》在实际操作中面临的问题有着独到的看法,其研究既具有一定的理论深度,又符合客观实际,对破产法的实施与完善具有一定的参考价值。

“理论综述”一栏,我们选入的是改革开放以来国内学术界对我国公司法、证券法和破产法潜心研究而提出的众多观点和论述。学术的进步,需要在前人已有的成果上不断深化,设置本栏目的目的,即在于兼收并蓄各家观点,力图避免作出主观的评价,以便为实务工作者和理论工作者提供方便的资料来源。

本卷最后是“案件聚焦”栏目,由韩朝炜等人编写的《近年证券市场六大名案评析》中的所选案件,均是这两年在我国证券市场上引起广泛关注的重大事件,如郑百文重组、胜利股份委托书收购等等。与一般案例分析不同,《评析》透过感性的事件本身,对我国相关法律的缺陷及其完善作出了理性的思考及前瞻性分析。

《公司法律评论》属于广大读者,办好它离不开广大读者的关心和支持。我们力图将评论办成一个开放性的读物。我们的网站、论坛也会与评论相互配合和支撑,它们将与读者进行广泛的联络沟通,形成一个无形的网络。读者可以提出问题,也可参与讨论。我们会尽最大努力满足读者的要求。我们将会紧密联系证券监管机构、各类金融机构以及上市公司联合会、会计师协会、律师协会、独立董事协会、董秘协会等社会团体和中介机构,我们还将紧密联系海内外的有关专家和学者,使他们成为我们的合作伙伴,与我们共同努力。

《公司法律评论》是公司的法律评论,我们期望各类公司都能积极参与。在新的世纪里,我国的市场经济将融入世界经济的大体系。公司企业要在市场上取得主动,必须了解国际市场的交易规则,较好地掌握法律动态与政策走向。本书目前作为我国惟一的有关公司法律的评论,一定能够为公司增进经营管理绩效、运用法律维护自身权益提供良好的

帮助。

《公司法律评论》也是公司投资者的理财和法律保护指南。我们将在保护投资者方面多作些文章,努力帮助投资者提高法律素养,并在投资者受到侵害时及时给予理论支持与法律帮助。

衷心祝愿《公司法律评论》伴随读者走向成功!

顾功耘

2001年10月6日

征 稿 启 事

由华东政法学院公司法研究中心编辑的《公司法律评论》一书,自 2001 年起开始出版发行,面向国内外征稿。本书力求在借鉴和吸收国外相关法律制度的发展经验和判例学说的基础上,系统考察和研究中国公司法律的理论与实践,并针对中国公司立法与实施中的问题,提出有针对性的措施或解决问题的方案。

《公司法律评论》每年出版一卷,每卷约 40 万字,所设栏目主要有:(1)公司治理;(2)权威论案;(3)专家视点;(4)证券法制;(5)研究报告;(6)兼并与收购;(7)清算与破产;(8)案例聚焦;(9)书评;(10)国外学术动态;(11)理论借鉴等。作为学术性读物,本书坚持理论联系实际的原则,贯彻百家争鸣的方针,不同学说见解和不同理论观点兼收并蓄。欢迎海内外专家学者踊跃赐稿,尤其欢迎提供境外最新法律资料和研究成果(包括译稿)。

《公司法律评论》的约稿规程如下:

一、来稿字数一般不少于 1 万字,不多于 5 万字。

二、所有来稿均通过电子邮箱投稿。

三、注释一律采用尾注。引用文章按作者名、文章名、刊物名称、期数的顺序排列,引用书籍按作者名、书籍名、出版社、出版日期、页码的顺序排列。

四、注明作者的真实姓名、性别、出生年月、工作(学习)单位、职称、职务,以及通讯地址、邮编、电话或电子邮件信箱。

请勿一稿多投。来稿一经采用,即付稿酬。

编辑部地址:上海市万航渡路 1575 号东风楼,华东政法学院公司法研究中心

邮编:200042

电话:021-62071834 021-62071832

网址:<http://www.ecupl.edu.cn>

电子邮箱(E-mail):huyelijian@hotmail.com

电子邮箱(E-mail):yangzxiao@eastday.com

目 录

国企改革

政府与国有企业的关系:管理抑或控制	3
-------------------------	---

公司治理

董事篡夺公司机会法律问题研究	13
中国经理层股票期权激励实践的若干法律问题	35
独立董事——神话与现实	67
OECD 公司治理原则	78

证券法制

上市公司信息披露的法律问题研究	93
我国股份回购制度的法律规制	104
私募基金若干法律问题探析	119

投资者保护

经营者责任及利害关系人权利的保护	139
中美证券法中中介机构信息披露法律责任的比较研究	148

并购与破产

公司控制市场论	165
破产财产的界定及清偿	176

理论综述

20 世纪末中国公司法理论研究综述	205
20 世纪末中国证券法理论研究综述	263
20 世纪末中国破产法理论研究综述(上)	301

案件聚焦

近年证券市场六大名案评析	315
--------------------	-----

CONTENTS

Reform of State-owned Enterprises

The Relationship between Government and the State-owned Enterprises; Management or Control	3
--	---

Corporate Governance

Studies on Directors' Usurping Corporate Opportunities	13
Preliminary Discussion on Chinese Management Stimulating Practice of Stock Option	35
Independent Directors—Myth and Reality	67
The OECD Principles of Corporate Governance	78

Securities Legality

Studies on Information Disclosure by Listed Companies	93
Regulations on Chinese Share Repurchase System	104
Preliminary Discussion on the Fund Raised by Private	119

Protection Investors' Rights

On Managerial Obligation and Stakeholders' Rights Protection	139
Legal Constraints in <i>Security Act</i> on the Intermediate Agency's Information Disclosure—A Comparative Study between China and U. S. A	148

Merger & Acquisition and Bankruptcy

On Market for Corporate Control	165
On Delimitation of Property Rights and Pay-off in Bankrupt	

Company	176
Review	
A Review of Studies on <i>Corporation Law</i> in 1990s in China	205
A Review of Studies on <i>Securities Act</i> in 1990s in China	263
A Review of Studies on <i>Bankruptcy Law</i> in 1990s in China (Part One)	301
Case Study	
A Survey of Six Well-known Cases on the Stock Exchange Market in Recent Years	315

国企改革

政府与国有企业的关系： 管理抑或控制

——关于中远航运“安庆江”轮南非被扣案法律意见书

课题组

中远航运股份有限公司(以下简称“中远航运”)为“安庆江”轮在南非被扣一案,于2000年5月24日向华东政法学院经济法研究中心提出咨询。因本案及其处理有重大国际影响,本中心遂组织法律专家团举行论证会。专家团成员包括我国著名的法律专家、原中国政法大学校长江平教授,全国人大法律委员会委员、中国法学会民法经济法研究会会长王家福教授,北京大学法学院院长吴志攀教授,华东政法学院院长何勤华教授和中国法学会民法经济法研究会副会长、华东政法学院顾功耘教授。经对“中远航运”提供的相关资料及南非扣船的有关依据分析,结合我国法律及实际情况,特提出如下法律意见:

1. “中远航运”与中国联合石油有限责任公司(以下简称“中联油”)是不是国有企业?是否受同一人控制?这是本案的核心问题。

印度 Essar 公司在其扣船申请中称,广州远洋运输公司(以下简称“广远”)是全民所有制企业,由国家所有和控制。“中联油”的两个控股股东都是全民所有制企业,亦由国家所有和控制。由此推定“广远”与“中联油”受同一个人(国家)的控制,故根据南非 Admiralty Jurisdiction Regulation Act 105 of 1983(as amended)第3(7)(a)、3(7)(b)规定,“广远”所属的船舶“安庆江”轮与“中联油”所租的船舶 Kamlesh 轮属于关联船舶(associated ships)。南非德班港地方法院据此作出扣押“安庆江”轮的裁决。根据我们的分析,本案的焦点在于认定“安庆江”轮的所属公司(控方将其误认为是广州远洋运输公司,但实际上其所有者是中远航运股份有限公司)与 Kamlesh 船舶所属公司(据南非法律规定,本案中该公司被认定为中国联合石油有限责任公司)是否受同一人控制,也就是说,“中远航运”和“中联油”这两个所谓的“国有企业”(state-owned enterprises)是否完全受“国家”控制?这一判断涉及中国企业法人人格及行为能力的认定问题,而冲突法规则要求有关身份、能力的法律认定适用当事人住所地法律(在本案中即为中国法律)。我们也注意到了控方律师在扣船申请中多次提及“Chinese law”(中国法律),但我们认为,控方律师对中国法律的理解并不准确,相关引用亦不恰当。这从以下的意见中可以说明。

2. 中国的国有企业包括授权经营的国有控股企业均是私法主体,这是中国的国情所决定的。

1949年中华人民共和国成立前夕,由于国民党四大家族巧取豪夺、聚敛财富,大量的平民生活极其贫困、举步维艰,国内贫富差距极为悬殊,这一问题成为社会的一大隐患。为稳定局势,新中国政府顺应民意,没收众多的官僚资本,并改造民营资本,实行国有化,建立了全国性的国营企业制度。因企业财产性质上属于全体劳动人民所有,故又称全民所有制企业。新中国成立后相当长的一段时期里中国实行计划经济体制,政府担任了物质生产的组织者和社会的管理者双重职能,企业作为政府的附属物而存在,政府与国营企业(当时还不称为“国有企业”)的关系如同工厂与车间的关系。在当时物资相对匮乏的时代里,这一制度有效地保证了国计民生的需要,对此,南非法院及控方应当可以理解。当然,从这一点来看,当时的国营企业确实受到政府的控制。然而不可否认的是,即使是在这一时期里,由于不同的企业实际分属不同级别、不同地区与不同行业部门管理,故彼此之间仍然存在着利益差别,除非遇有重大、紧急事件(如自然灾害、战争等),它们之间的交易依旧体现为一定的货币关系。随着中国经济的发展,1978年以后在邓小平先生倡导的改革开放时代里,中国改革了国有企业制度,实现了出资者所有权与企业法人财产权的分离,企业最终摆脱了对行政机关的依赖,国家也解除了对企业承担的无限责任。1993年12月29日通过的《中华人民共和国公司法》第4条与1994年7月24日通过的《国有企业财产监督管理条例》第27条都明确规定了国有企业的法人财产权,从而在法律层面上确立了企业的独立市场主体地位。^①这一规定是与国际惯例接轨的,顺应了世界各国企业立法潮流,是中国国有企业制度改革的里程碑。本案中的当事企业“中联油”和“中远航运”都已是严格按照《公司法》等有关法律规定设立的公司,拥有企业法人财产权,其财产独立、经营独立、核算独立、责任独立,是具有完全行为能力的独立法人实体。

另外,必须强调的是,由于历史的成因,与西方国家国有企业集中在非竞争性行业不同的是,中国大量的国有资产以国有企业的形式遍布于社会各竞争性行业。中国近年来清产核资的结果显示,目前全国国有资产总量已逾8万亿元,其经营性国有资产达6万多亿元。据《中国统计年鉴》近年公布的数字,全国281852户国有企业在竞争性行业和非竞争性行业的基本分布状况是:在贸易、餐饮业等竞争性行业中共有244519户,占86.7%;在科教、体育等非竞争性行业中共有37433户,占13.3%。如果说目前遍布所有行业的国有企业实际上都由国家一手控制,则它们的竞争动力必定全然丧失,这很难解释中国目前激烈的市场竞争和充满生机与活力的交易活动。

在西方发达国家,为明晰国有企业产权,普遍采取了以下两种方式:一种是建立国家控股公司代行出资者所有权,瑞典、巴西、意大利等国家都采用这种做法,其中以意大利最为典型。其国家控股公司宛如一座金字塔,位于塔尖的是控股公司的总部,中间是二级控股公司或行业性牵头公司,下面是众多的企业。国家控股公司负责国家拥有的股份,代行国家股东权利,其所属公司与私人企业实行同样的商法和会计制度。再以新加坡谈马锡公司为例。谈马锡(TEMASEK)控股公司是新加坡政府四大控股公司中最大的一个,由财政部独资设立,其涉及的主要领域包括钢铁工业、化学工业以及某些特殊行业。虽然公

司资本完全来自政府,但其经营上完全与私人企业一样,以营利为目的,遵循市场运行法则,国家没有给予任何特权,也没有给予特殊保护,该公司完全在公司法律框架内规范运作。另一种是设立专门主管部门管理监督出资者所有权,如法国经济和财政部对国有企业管理拥有较大权力,包括实施有关经济立法和宏观经济政策等。中国目前的做法属于第一种。

中国的国有企业都具有法人资格,是相对独立的市场主体,这又分为两种情况:(1)两企业同属于一个控股公司控股。在这种情况下,两个企业由于受同一主体控制,可能具有利益上的内在关联,其独立性是相对的。实际上也只有这种情况才符合本案“受同一人控制”条款规定的要求。但在本案中,两当事企业不属于同一控股实体控制,故不宜适用该条款。(2)两企业分属于不同的控股实体控制。在这种情况下,国有企业并不受控于同一主体,其利益并不直接关联(如处于竞争状态下甚至可能相互对立)。本案“中远航运”的控股股东是广远公司,而广远由中远集团控股。“中联油”的直接控股股东是中国石油天然气股份有限公司(以下简称“中油”),而“中油”早已被授权给中国石油天然气集团公司经营和管理(占90%股份)。这是两个公司股权结构的顶端,其上再无共同的投资公司实施控制,对于中远集团与石油天然气集团公司来讲,它们是市场经济条件下的完全不同的利益主体。

3. 中国对国有企业实施的管理并不是南非法律意义上的“控制”。

对南非法律中“controlled by a person”这一用语的解释应遵循国际惯例。从国际通行的法律精神与实践操作层面来看,这一用语应理解为具有市场主体资格的经营性企业组织(包括自然人),旨在谋求本企业及其关联企业的经济利益,通过投资控股等方式对下属企业实施的控制。在这里,不能把“person”扩大理解为政府行政管理部门,因为政府是超然于市场主体之上的,主要职能在于国民经济的宏观管理,世界各国政府是如此,当今的中国政府也是如此。相应地,不能把政府对企业的行政管理混同于这一特定含义的“控制”(control)。

控方律师认为,“广远”、“中联油”都是国有企业,完全由国家所有和控制(*be owned and controlled by the Government of the People's Republic of China*)。这是对中国法律与现实的片面理解与武断推定。实际上在历经20多年改革之后,中国已经建立起一整套完备严谨的国有资产管理与运营制度。国有资产投入企业后在法律上以“国有股”的形式存在。国家对国有股实行分级管理,即根据部门、地域关系分别由不同的国有资产管理部門行使管理职权。同时,法律规定国有资产管理部門应授权投资公司、控股公司、集团公司、经济实体性行业总公司以及少数特定的部门行使国家股的股权,而持股单位即为股东单位。^②这样,不同的国有企业分别受到不同的国有资产管理部門的管理,它们之间不仅利益不同,甚至连管理方法(不同地方与部门各有不同的法规和规章)也不尽相同,控方所谓的“受同一人控制”的理由显然没有法律依据和事实基础。

当然,即使明确中国国有企业的国有股权分属不同控股主体行使,控方律师仍然可能继续坚持其观点,因为他们认为这些不同的国有股权行使主体之上仍有一个共同的“人”

(person),即国家(state)。我们认为这种说法仍然是不能成立的。因为南非的法律不仅要求有这么一个“person”,而且还要求这一“person”须履行“所有”(own)与“控制”(control)之职能。但是中国的法律规定显然不能支持“state”的这一职能。

在中国现行法律条件下,国家(由政府作为代表)的所有并不必然代表着“控制”,事实上正是痛感于过去政府对企业进行控制的诸多弊端,法律才要求设立国家股权的控股机构,并通过设定其与政府之间的权利义务关系,阻断国家之手对企业的控制。这样政府尽管是企业的“所有者”,却无法实施“控制”(不管是直接的还是间接的)。^③政府如果企图对企业进行不当控制,首先面临巨大的法律障碍,这一障碍是法律以强行性规范设置的,政府哪怕凭借“所有者”的身份也无法逾越,否则必然要承担难以承受的法律风险。^④在这一制度设计中,国家的“所有权”已受到法律的极大限制,政府只代表全民对国有资产进行名义上的占有,其实际控制权已经转移给各控股主体,政府不可能再实施有效的控制,而政府的国有资产管理部門的职权也只是以行政管理者的身份对国有资产实施行政管理(制订行政规章、监督检查规章执行情况等),以防止控股企业滥用控制权。在中国,不同的授权投资与控股机构控制不同的企业,除非两个企业同属于一个控股实体,否则根本就谈不上“受同一人控制”的问题。就本案而言,“中联油”受中国石油天然气集团公司最终控制,“中远航运”受中国远洋运输(集团)总公司(下简称“中远集团”)最终控制,在两个控股实体之上根本没有一个直接的共同上级主管部门,自然不存在“受同一人控制”的问题。即使上溯到最高行政机关,想要越权对这两个当事企业实施控制,也将为法律所严厉禁止。可见,控方认为两公司受同一人控制(controlled by the same person)的理由是不能成立的。

当然,世界各国政府都会从国民经济管理的角度出发对企业实施一定的管理,但这并不影响国有企业的私法主体地位,政府对私法主体实施管理的权力是法律赋予的,是普遍存在的,因而不能将“control”的内涵泛化,否则必将引起混乱。如果依据控方的逻辑,将这些企业均认定为“be controlled by a person”,进而随意冻结、扣押,势必为任何国家的政府所无法容忍,从而令商事纠纷演化为国家争端,引发无尽的麻烦。南非法院作出的扣押“安庆江”轮的決定,不仅是错误的,也是危险的。

4. 控方没有任何证据能够证明,“中远航运”和“中联油”两公司有关联交易,事实上也没有任何关联。

从实证上看,属于同一控股实体控制下的企业之间有可能发生各种转移资源或义务的关联交易现象。但是,分属于不同的控股实体控制的企业则不可能出现这种情况,理由是:(1)这些企业之间的交易都是在通行的市场规则下进行,其交易价格是经过充分的博弈形成的,这种情况在中国不胜枚举,可以说是中国企业经济活动中最大量的关系。(2)在同行业的国有企业之间,往往存在着相互竞争关系。而且,在市场经济条件下,这种竞争是普遍、充分与自由的,有时甚至是惨烈的。比如中国的彩电业,四川长虹公司就曾经几次挑起与海信、康佳等公司之间的价格大战,导致彩电价格一降再降,企业之间相互指责,而这几个公司实际上都是所谓的“国有企业”。(3)从纠纷的处理角度看,一旦国有企