

GONGSI KONGZHI DE LILUN YU SHIJIAN

公司控制的 理论与实践

张 舫 著

西南师范大学出版社

公司控制的 理论与实践

张 舫 著

西南师范大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

公司控制的理论与实践/张舫著. -- 重庆:西南师范大学出版社, 2006. 5

ISBN 7-5621-3655-6

I. 公... II. 张... III. 股份有限公司—企业管理—研究 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 068141 号

公司控制的理论与实践

张 舫 著

责任编辑:雷雪梅、曾 艳

封面设计:刘 洋

出版发行:西南师范大学出版社

经 销:新华书店

印 刷:重庆师范大学印刷厂

开 本:850mm×1168mm 1/32

印 张:11.25

字 数:282 千字

版 次:2006 年 5 月第 1 版

印 次:2006 年 5 月第 1 次印刷

书 号:ISBN 7-5621-3655-6/D·159

定价:28.00 元

自序

公司控制是一个大题目。在公司获得法人资格后,投资人与企业之间的关系就超出了传统民法调整能力之外。由于企业独立的主体资格,使投资人不可能再以所有人的身份参与到企业之中,投资人对所投资企业的控制也就无法再从所有权中找到合理的依据,必须寻找其他的途径解决这一问题。公司法便是围绕着一个问题产生的。

公司法的核心问题就是如何在公司具有独立人格的同时,使投资人仍能监督企业的经营,以保证自己的投资最大化。为解决这个问题,公司法设计了一整套的规则来调整投资人之间、投资人与公司之间的关系,这一整套规则被称为公司的治理结构,而公司控制正是这种治理结构的核心。

公司法首先设计了一个公司权力机构,即股东大会;然后通过股东大会批准的章程为公司制订运行规则。股东大会选举公司执行机构,并对公司的重大事项作出决定,这些都是保证公司股东对公司的控制。

公司治理结构的设计无疑从民主政治的理论和制度中获取了灵感,也从社团治理理论中吸收了精华,但公司的自治与民主制度和其他社团制度最大的不同是:它以资本民主为核心。这一特点使公司治理出现了以下两个需要解决的重要问题:一个问题是,如果股权结构是分散的,小股东在行使公司控制权的时候,基于成本

与收益的考虑,对积极行使公司控制权缺乏热情,结果可能造成公司经营脱离股东控制的局面;另一个问题是,如果股权结构是集成的,资本民主会为大股东滥用公司控制权提供机会。从公司法产生到现在,如何解决这两个问题,一直是法学界和经济学界对公司法讨论的核心。

上个世纪30年代,美国学者伯利和米恩斯在其经典著作《现代公司与私产》中,对股权分散造成的问题进行了全面总结。其后极多学者对此问题提出了不同的看法,其中很重要的一种观点认为,伯利和米恩斯描述的现象是存在的,但这并不必然导致公司治理结构的瘫痪。持有这种观点的学者,大部分从科斯的企业理论出发,认为以股东控制为核心的公司治理结构是合理的,市场的存在会保证公司的经理人为股东利益最大化而努力工作。尤其是要约收购出现后,很多学者认为这种对公司控制权的争夺(公司控制权市场的竞争)使公司治理机制起死回生。

对于大股东滥用控制权的问题,公司法也找到了一些解决问题的方法,其中派生诉讼制度、对关联交易的控制等等,都发挥了一定的作用。

围绕着公司控制还有一个广泛争议的话题,即公司法在公司控制中的作用。法律是当事人的行为规则,如果法律的强制性规定过多,而任意性规则较少,就意味着国家对当事人行为的控制过多,而留给当事人意思自治的空间较小。对于公司法的哪些条文应该是强制性的,哪些条文应当是任意性的,法学者之间也存在争议,尤其在涉及到公司控制的具体问题时,这种争议尤其激烈,而争议的结果也往往影响到公司法对一项具体制度的设计。如对分类股份的发行问题、对股东大会的职权问题、对公司社会责任问题,都存在着大量不同的观点。主张作强制性规定的学者实际上是主张国家对公司行为进行管制,也就是用国家控制来减少市场控制的空间。这种主张的理由是,市场控制存在诸多弊病,将公司

控制完全交给市场会导致市场上强者对弱者的掠夺。而反对国家管制的学者则认为,这种担心是多余的,与市场控制相比,国家控制存在的问题更多。这种争议虽然并没有最终得出一个统一结论,但丰富的理论为公司法的完善提供了基础,各国的公司法正是在这种丰富的理论基础上不断尝试各种制度的创新。

我国公司和公司法的历史都很短。从1993年颁布第一部《公司法》到现在也只不过是十几年的时间,在这短短十几年的时间里,我国的公司和公司法都发展很快,学者对公司法的研究也逐渐深入。就公司控制而言,我国已有很多学者对此作出了重要贡献,在很多问题上学者对此已有比较深入的研究。本书的作者试图在前人的研究基础上,对公司控制的有关制度和理论再作进一步的深入研究,并针对我国公司的立法和运行现状提出一些改进建议。

在本书中,笔者首先从股份公司的发展过程探讨投资人如何完成从对企业的所有演变为对企业的控制;接着对公司控制理论和不同的公司控制模式进行了比较分析。在此基础上,笔者对我国公司控制的基本状况进行了宏观考察,并结合具体案例对我国股东大会职权以及股东投票权问题进行了深入分析。最后,对我国公司收购法律制度存在的问题进行了探讨。

在写作过程中,笔者尽量参考近年来国内外对公司控制的研究文献,并尽可能结合我国上市公司的实践,有针对性地阐发问题。希望本书能够对学习、研究公司法的同仁有所裨益,对从事实务工作的同志有所帮助。

本书的写作开始于笔者2003年调到重庆大学法学院工作之后。在此期间,重庆大学为我的研究工作提供了很多方便条件,在此我对重庆大学的领导深表感谢。重庆大学法学院的同仁也为我写作此书提供了很多帮助,尤其感谢陈德敏副校长、许明月院长、黄锡生副院长、陈百礼副院长、杨春平教授和宋宗宇副教授,这本书的完成与他们对我到重庆后工作和生活的帮助是分不开的。

目 录

第一章 从所有到控制的演变——股份公司的出现	(1)
第一节 所有与控制的分离——从合伙到股份公司	(1)
第二节 从特许主义到准则主义的转变——法人对公司控制的意义	(12)
第二章 公司控制现论和不同的公司控制模式	(25)
第一节 股权分散与国家管制	(27)
第二节 公司控制理论	(34)
第三节 股权集中与公司控制权	(49)
第三章 对我国公司控制的宏观考察	(69)
第一节 我国上市公司股权结构的现状和发展趋势 ...	(69)
第二节 机构的作用	(83)

第四章 股东大会职权·····	(119)
第一节 意思机关与分权制衡·····	(120)
第二节 股东大会职权——强制和自治的标准·····	(124)
第三节 选任董事·····	(143)
第四节 对公司重大交易事项的决定权·····	(192)
第五章 股东投票的若干问题·····	(197)
第一节 为什么是股东投票·····	(197)
第二节 哪些股东投票·····	(218)
第三节 股东大会程序·····	(250)
第六章 我国公司控制权市场的状况与立法規制·····	(284)
第一节 我国公司收购的立法现状·····	(285)
第二节 关于强制要约收购、部分要约收购的问题·····	(294)
第三节 预警公开制度·····	(314)
第四节 要约人的信息公开·····	(325)
第五节 被收购公司董事会对收购人要约发表的意见·····	(335)
参考文献·····	(340)



第一章 从所有到控制的演变 ——股份公司的出现

第一节 所有与控制的分离 ——从合伙到股份公司

一、所有与控制合一的合伙组织

人类的最初交易是在个体之间进行的。交易人以个体为交易对象,以家庭财产为交易担保,交易在所有权的让渡和取得中完成,所有权是交易的基础。人们的经营行为通过所有权所决定的对物的支配权直接实现,也就是说,人们通过自己支配所有物实现了财产增值。

在交易规模、交易范围扩大后,当一个人的财产和抵御风险的能力不足以支撑交易时,人们选择了以契约联合更多的人共同经营的方式——合伙。合伙经营与个体经营并没有本质的区别,只不过共同经营的财产由原来的个体所有转变为合作人共同所有,对共有财产的处分由原来的一个人进行转变为各共有人按契约共同进行。个人家庭财产仍是交易的最终担保。

合伙存在一个致命的弱点,即这种经营方式容不得人数过多,如果人数太多,过高的协商成本会使企业随时面临着分裂的风险。

现代学者对合伙制这方面的局限作过精辟的论述:

1. 无限责任。合伙人对合伙组织的债务承担无限连带责任,这无疑会为各合伙人带来风险。如果企业规模小、人数少,这种风险是可以控制的。一方面,小规模企业产生的债务数额有限,一般不会超出合伙人个人对债务的承担能力,再加上合伙人对彼此的经济能力十分熟悉,各合伙人承担债务的风险可以在合伙人共同承担责任的制度下降低;另一方面,合伙人都有对合伙企业事务的处理权,即对外都可代理企业处理事务,如果合伙人人数较少,因合伙人代理合伙事务而产生债务的风险就会被限定在一定的范围内,控制起来相对容易一些。如果企业规模巨大,合伙人人数众多,这种风险就难以控制。

2. 转让份额困难。转让份额意味着新的合伙人加入和旧的合伙人退出。由于各个合伙人的经济状况对其他合伙人承担债务的风险有重要影响,因此,合伙人转让合伙份额需经过全体合伙人一致同意。如果合伙人人数众多,则很难取得一致意见,合伙份额的转让面临巨大困难。

3. 管理困难。所有的合伙人都有管理企业的权利,可以代理企业处理事务,即使合伙人之间存在对处理企业事务的约定,也不能对抗第三人。这将使人数众多的合伙组织管理混乱,经营风险增大。

4. 由于合伙企业的契约性,每一个合伙人的退出或死亡都会使合伙组织面临更新或解数的风险,如果合伙人人数众多,合伙企业将随时面临这种风险。

要发展大规模的企业,必须发明一种新的企业形式以克服这种弱点。新的组织形式一方面可以将多数人的资金聚合在一个企业以满足商业的资金需求,另一方面这种资金聚合又不会因人数过多面增加风险。这一探索经历了几个世纪。

二、所有与控制的初步分离——Commenda 和 Magna societas 的出现

中世纪后期,随着企业活动范围和规模的扩大,风险的增加,人们已经认识到合伙这种企业形式的弱点。出资人不断摸索新的企业经营模式,以规避风险,提高经营效率。先后出现了康枚达(commenda)、Magna societas、合股公司(joint-stock company)等企业形式。与合伙组织相比,这些企业组织形式具有两大特点:其一,企业成员由两部分人组成,一部分成员对企业经营过程中产生的债务承担无限责任;另一部分人则以出资为限对企业债务承担责任。其二,承担有限责任的出资人不再亲自经营出资的财产,而是交由承担无限责任的出资人经营。用日本经济史学者大塚久雄的话说,资本家分成了“职能资本家”和“股份资本家”两部分^①。

Commenda 最初出现于中世纪末地中海沿岸,特别是意大利的一些城市的海上贸易。Commenda 有委托的意思,这种商事组织的成员分为两部分,一部分为 commendator,是指将实物或资金交托他人经营的人,另一部分为 tractator,是指接受委托进行海外贸易的人。commendator 不能要求归还出资,但在经营有损失时,仅以出资为限承担责任,而 tractator 承担无限责任。“康枚达和海上合伙所具有的极大好处就是合伙人的责任被限制于他们最初投资的数额。在这方面它很像近代的股份公司。而且投资者可以通过把他们的钱分散在几个不同的康枚达而不是完全投入一个康

① 日本学者大塚久雄将投资人分为两大类。一类为职能资本家,即不仅出资,还因出资而亲自掌握企业职能的人。职能资本家有两大特点:其一,在职能资本家中,“拥有企业”与“经营企业”是合为一体的;其二,在发生损失的情况下,职能资本家要承担无限责任。另一类为非职能资本家,非职能资本家是指丧失了能动企业职能的投资人。他们只对企业出资,然后根据出资占有一部分利润,但不亲自经营企业。



枚达中以减少风险。”^①

在 commenda 中, commendator 的出资还没有完全被企业吸收,有的 commendator 也参与一些企业经营工作,对出资还有一定的控制权。但是,在后来出现的 societas maris(commenda 的一种变种)中,一部分出资人已彻底脱离了对自己出资的控制。在 societas maris 中,commendator 和 tractator 的出资共同构成企业的财产,但对这些财产的经营则完全交由 tractator 来进行,commendator 则完全处于被动、无职能状态。“由于上述那种 societas maris 的发达,面向职能资本家的出资,既无职能而担负有限责任的份额资本家逐渐确立起来。……这种情况导致了一种资本集中及其产物,即公司企业的出现。”^②

Magna societas 是从陆上贸易的合伙组织发展而来的一种商业组织,在其出现之前,欧洲大陆的商业组织较为常见的为 societas——一种商人合伙。由于 societas 的组织成员都有对企业财产的经营权,如果人数大量增加,相互排斥的支配欲随时孕育着组织分裂的危险。Magna societas 在合伙组织的基础上借鉴康枚达制度,解决了这一问题。在 Magna societas 中,经营者吸收了那些没有支配愿望的投资者,使其成为匿名出资人,匿名出资人不从事企业经营,但以出资额为限承担责任,从而避免了因出资人增加而导致企业经营决策困难。那些不但经营而且承担无限责任的合伙人,逐渐成为职能资本家;而那些匿名的出资人则放弃了对投入企业财产的支配,成为只接受资本利润分配的投资者。

从上述企业的发展历程中我们可以看到以下特点:

① [美]哈罗德·J. 伯尔曼,《法律与革命——西方法律传统的形成》,贺卫方等译,中国大百科全书出版社 1993 年第 1 版,第 430 页。

② [日]大冢久雄《股份公司发展史论》,胡企林等译,中国人民大学出版社 2002 年第 1 版,第 94~95 页。

1. 出资人逐渐从职能资本家过渡到股份资本家。从合伙制发展到公司制的过程实际上是一个从出资人自己经营出资到委托他人经营出资的发展过程。在这个过程中,出资人逐渐脱离了对自己出资的控制。

2. 出资人承担有限责任还是无限责任,与出资人是否亲自经营出资存在着密切的关系。在出资人将出资委托给他人经营,脱离了对自己出资的直接“监护”时,以出资为限承担责任的“有限责任”也就相伴而生。

3. 出资人与出资财产的分离和有限责任,淡化了出资人个人财产与企业财产的关系,出资人的个人信用不再是企业信用的基础,这为出资人自由转让出资份额提供了基础。

4. 企业经营权与无限责任曾密切联系在一起,经营企业之人必然承担无限责任在早期似乎是一个约定俗成的原则。承担无限责任为出资人享有企业经营权提供了合理性;而享有企业经营权也必然导致承担无限责任。

三、所有与控制的彻底分离——股份公司的出现

职能资本家与股份资本家的结合虽然解决了职能资本家的协商成本问题和股份资本家的风险问题,但企业规模扩大,股份资本家的出资在企业中所占比例会越来越大,大企业经营产生的巨额债务,风险只由少部分职能资本家承担,当这种风险超出了职能资本家的资力时,对他们来说也是难以承受的。

于是,股份公司在职能资本家寻求有限责任的过程中最后完成。

1602年,荷兰联邦会议赋予荷兰东印度公司所有股东有限责任。1662年,英王查理二世颁发条例,规定英国东印度公司、非洲公司及其他 joint-stock company 实行全部成员的有限责任。荷兰和英国的东印度公司被大部分学者看作是最早的股份公司。



荷兰的东印度公司是荷兰的商业资本家阿姆斯特丹集团、泽兰集团和鹿特丹集团为争夺东印度贸易达成妥协的产物。1601年3月20日,这三个为争夺东印度贸易权打得不可开交的贸易集团,合并成立统一的东印度公司,荷兰省议会为此特意颁发了特许状,授予东印度公司对东印度贸易的垄断权。

在合并成立东印度公司之前,三大集团也成立了一些商业公司,但这些公司并没有脱离开“先驱公司”的形态。公司成员仍然由职能资本家和股份资本家组成,三大集团实力雄厚的资本家是东印度公司的主要出资人,围绕着大的资本家又形成了多数人组成的出资者群体,这些人将资金交给这些大的资本家,然后由这些大的资本家再向公司出资。大的资本家组成具有合伙人总会性质的董事集团支配着企业的经营,“董事集团将企业看作基本上只属于他们自己的合作企业,以商业资本的方式对‘企业支配’进行垄断,并拒绝其他‘出资者群体’的积极参与”^①。与经营权相对应的当然是对企业亏损承担的无限责任,而其他出资者群体则只以出资为限承担企业亏损。企业的存在也只具有暂时性,每一次贸易完成后,都要进行决算。

但是在东印度公司成立之后,情况却改变了。

一方面,特许状第42条赋予了所有成员有限责任,出资人两大阵营在责任方式上的界线消失了。“出资人群体”不再通过大资本家间接出资,而是堂而皇之地被记载在公司成员名单之上,成为名副其实的公司成员。公司则从不断更新的特许授权书中获得了永久性。

另一方面,“在公司企业的规模以那样的程度不断扩大的情况下,其信用统一体(ditta)的基础作为其本身而确立,从而依赖 so-

^① [日]大冢久雄《股份公司发展史论》,胡企林等译,中国人民大学出版社2002年第1版,第304页。

cietas 成员无限责任的私人、个人的保证不那么必要了。再者,也是更重要的,企业职能,即‘支配力’,像前述那样在先驱公司内部发展的‘公司机构’,特别是‘董事会’中客观化、固定化, societas 成员、职能资本家集团的‘支配’不需要采取以无限责任为支柱的个人支配形式,而只通过自己用某些方法取得‘董事会’——有的场合是‘监事人员会’——中的职位就能进行支配。”^①

在企业规模不断扩大的情况下,对企业财产的支配逐渐脱离了出资人的控制,在全体出资人都以出资为限承担责任后,企业相对于出资人的独立性越来越强。

“如果 magna societas 达到了如此的规模,‘企业本身’由此超出了核心的 societas 成员(掌握企业职能者)的私人的个性,固带有了客观性的、公共性的色彩,那么,在 magna societas 形式之中就发生了重要的质的变化。即所谓‘公司机构’分化、产生,核心性的 societas 开始显示出机构的样子,这样,‘企业职能’就呈现出脱离 societa 成员的私人的个人性(Personlichkeit),在公司机构中而定的、客观化的倾向。”^②

四、所有与控制分离后的代理成本问题

当财产脱离所有人交给他人经营时,代理成本问题就会出现。如果没有一种机制解决这一问题,代理人就会肆无忌惮地挥霍委托人的财产,满足自己的私欲,极高的代理成本会使企业无法生存下去。

早期的康枚达、societas maris 和 Magna societas 至少有两种

^① [日]大冢久雄,《股份公司发展史论》胡企林等译,中国人民大学出版社 2002 年第 1 版,第 114~115 页。

^② [日]大冢久雄,《股份公司发展史论》胡企林等译,中国人民大学出版社 2002 年第 1 版,第 109 页。

机制减少代理成本:其一,经营者承担无限责任对其滥用经营权起到一种制约的作用,如果经营失败,经营者可能因无限责任而赔上全部家当,因此,即使没有出资人的监督,经营者也不会冒着承担巨额债务的风险而走得远。更何况这些人的投资占企业资本的大部分,如果出现亏损,受到损失的首先是这些职能资本家。其二,这些企业组织都具有临时性,每一次航海贸易结束后,都要进行一次决算,决算后,出资者将分取利润、收回出资。这种暂时性一方面在某种程度上降低了出资者的风险;另一方面,也对经营者起到某种制约的作用。清算后,经营者经营效率的高低清晰可见,如果经营者不负责任造成亏损,信誉的丧失将使其在下一次贸易中难以筹集到所需资金,出资者和经营者这种“重复博弈”关系,使经营者一般不会选择背叛。

但是在这些商事组织发展到股份公司阶段,情况就完全不同了。尽管经营人仍然是那些主要的出资人,但无限责任转变为有限责任,承担债务风险的制约没有了。股份公司也不再是临时组织,永久存在的股份公司使经营者不再有向出资者定期返还出资、分配利润的压力。在这种情况下,缺乏监督机制的股份公司必然成为一个经营者专制统治的世界。荷兰东印度公司就出现了这种情况。

虽然没有了无限责任和定期决算压力,荷兰东印度公司董事会成员的选任并没有实质的变化,三大集团的大商业资本家仍然操控着董事会成员的选任,牢牢地掌握着东印度公司的经营大权。失去了约束的董事们开始肆无忌惮地利用职权牟取私利。首先,董事集团将海外贸易必需品垄断在自己手中,然后再高价卖给公司;在销售返航货物时又将这些货物以不合理的低价购进再高价卖出。其次,通过对装备船只的费用、装船货物和返航时运载的货物抽取1%的方式,获得不正当的报酬。最后,利用会计制度的缺失和暗箱操作操纵公司的分红。一般出资者的权利没有任何保障。

这种状态必然会导致荷兰的东印度公司走向死亡。在东印度公司后期,董事们对公司的掠夺使其他出资人彻底失望,由此而导致的公司融资困难,使公司只有靠发行公司债的方式来筹集资金,债台高筑的公司不可能有好的经营业绩。1736年以后,荷兰的东印度公司已没有利润,处于连续亏损状态,1795年,曾经辉煌一时的荷兰东印度公司终于解散^①。

荷兰东印度公司的生命历程给予我们如下启示:

1. 大规模的商事企业出现必然导致出资人与企业经营者身份的分离。众多的出资人不可能像合伙企业那样人人都享有参与企业事务的权利。因此,一部分出资人必须出让对出资的经营权,与自己的出资完全分离。

2. 最初的经营者是出资人中的一部分,这些人曾长期从事商业活动,谙熟经营技巧,其个人出资也在企业中占有较大的份额。

3. 与出资人分为经营者(职能资本家)和非经营者(非职能资本家)相伴随,对企业损失承担责任的形式也发生了变化,非职能资本家只以出资为限承担企业经营损失,以化解交出出资支配权而面临的风险;职能资本家则要对企业的损失承担无限责任,以制约其滥用经营权。此时股份资本家没有对职能资本的控制权,也不需要职能资本家的控制权。

4. 在职能资本家也获得了有限责任资格时,无限责任对其的制约不存在了。职能资本家滥用经营权的情况必然发生,也必然导致股份公司的灭亡。

5. 政治体制对资本民主有重要影响。荷兰东印度公司的历史表明,如果政治体制是专制体制,国家政权可以随意干预经济生活,资本民主就难以实现。当职能资本家对企业的专制遭遇到股

^① 关于荷兰东印度公司的情况,参见[日]大冢久雄,《股份公司发展史论》,胡企林等译,中国人民大学出版社2002年第1版,第3.2部分。