

中国资本市场 法治评论

Law Review
of Chinese
Capital Market

刘俊海 主编

《中国资本市场法治评论》将密切关注和研究中国资本市场领域中的热点、难点和争点法律问题，广泛借鉴和移植国际资本市场法治中的先进立法例、判例与学说，从立法论与解释论的角度提出完善中国资本市场法治建设的法理意见与建议，推动中国资本市场的和谐永续健康发展。

《中国资本市场法治评论》既着力研究资本市场法律规则的
解释与适用问题，也深入研究资本市场法律规则的改革与
创新问题；既重点探讨公司法、证券法、证券投资基金法、
信托法、合伙企业法等领域的法律问题，也密切关注与资
本市场密切相关的其他法律问题；既严肃地剖析资本市场
法治的前沿学术问题，更务实地“诊断和治疗”资本市场
中的现实法律问题；既探索创造资本财富的制度秘笈，也
提炼共享资本财富的法律艺术。

5

第五卷
Volume

中国资本市场 法治评论

Law Review
of Chinese
Capital Market

主 编：刘俊海
执行编辑：王伯潇 陈冠华



第五卷
Volume

法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

中国资本市场法治评论. 第5卷/刘俊海主编. —北京:
法律出版社, 2016. 8

ISBN 978 - 7 - 5118 - 9642 - 1

I. ①中... II. ①刘... III. ①资本市场—金融法—研
究—中国 IV. ①D922.280.4

中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第142110号

中国资本市场法治评论
(第五卷)

刘俊海 主编

责任编辑 李峰沅
装帧设计 李 瞻

© 法律出版社·中国

开本 720毫米×960毫米 1/16

版本 2016年8月第1版

出版 法律出版社

总发行 中国法律图书有限公司

印刷 三河市龙大印装有限公司

印张 20 字数 321千

印次 2016年8月第1次印刷

编辑统筹 学术·对外出版分社

经销 新华书店

责任印制 陶 松

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

网址/www.lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

咨询电话/010-63939796

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、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782

重庆公司/023-65382816/2908

北京分公司/010-62534456

西安分公司/029-85388843

上海公司/021-62071010/1636

深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5118 - 9642 - 1

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)

学术顾问

(以姓氏笔画为序)

王利明	王家福	卞耀武	江 平
安 建	宋大涵	李 飞	李国光
赵中孚	姜建初	桂敏杰	魏耀荣

本卷导读

十八届五中全会提出了要牢固树立并切实贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念,破解发展难题,累积发展优势,实现新的发展目标,这对我们创新运用法治手段推动资本市场的健康发展具有重要的理论指导意义。

在2015年夏天股灾发生后,我负责的中国人民大学商法研究所在2015年7月11日召开了“2015年中国资本市场法治论坛:打造投资者友好型证券法,推动资本市场治理现代化”,我在会议上提价了同名论文。该文先刊登于《法学论坛》2015年第7期,后被转载于《新华文摘》(2015年第23期)。我的基本看法是,投资功能的失灵是我国资本市场陷入困境的主要原因。中国资本市场的改革目标有二:一是发挥资本市场的直接融资功能,推动资本的形成,促进宏观经济稳定,支持实体经济发展;二是发挥资本市场的投资功能,确保股市成为国民经济的晴雨表,不断为广大投资者创造投资回报。遗憾的是,从实践来看,第一功能的发挥严重受到制约,第二功能基本没有发挥出来。投资功能是资本市场的核心功能。融资功能派生于投资功能。融资功能的疲软与投资功能的缺失存在着内在逻辑关联。投资功能失灵时,任何灵丹妙药都无法康复融资功能。投资的本质属性是投资者为追求超出资本的利润而将资本提供给公司使用,并甘愿承受投资风险(不含融资人及受托人的道德风险与失信风

险)的商事活动。虽然资本市场中的问题千头万绪,但当前资本市场的首要矛盾是融资方与投资方之间的矛盾。由于资本市场缺乏全球资本市场共有的投资功能与财富共享效应,广大投资者无法分享融资公司的发展成果,资本市场的融资功能必然会夕阳西下。

因此,我国资本市场改革的当务之急是康复资本市场与生俱来的投资属性,直接融资功能的激活必然会水到渠成。我国资本市场长期处于低迷的症结并非资金之匮乏,而是信心、诚信与法治之匮乏。而这些匮乏都可归结为股权文化、法治精神之不彰。

法律是治国之重器,法治是国家治理体系和治理能力的重要依托。十八大报告指出,“全面推进依法治国。法治是治国理政的基本方式”;并特别强调,“提高领导干部运用法治思维和法治方式深化改革、推动发展、化解矛盾、维护稳定能力”。法治也是我国资本市场改革、发展与治理的基本方式。为确保我国资本市场活力焕发、长治久安,加快推进我国资本市场的市场化、透明化、民主化、诚信化、民本化与全球化进程,大力推进投资者权益保护事业,全面深化资本市场改革,提升上市公司与金融服务机构的核心竞争力,激活资本市场的投资与融资功能,全面促进资本市场治理现代化,推动新常态下经济转型升级,拉动国民经济可持续稳定健康增长,早日实现我国公众投资者共享国民经济发展成果的中国梦,国家和全社会必须高度重视资本市场法治建设。资本市场的市场化与法治化如影随形,贯穿于资本市场改革、发展与治理的全过程,必须同步推动。

要推进资本市场法治,首先必须再次牢固树立发展与规范并重的新思维。对资本市场而言,发展是目标,规范是前提,法治是基础,和谐是关键。公平培育效率,规范促进发展,正义呵护财富,法治构建和谐。要把规范贯穿于资本市场发展的全过程。资本市场只能在规范中发展,在发展中规范。发展与规范如影随形,必须强调边发展、边规范。发展中的问题既要通过发展去解决,也要通过法治去解决。要扭转“重发展、轻规范”“先发展、后规范”“只发展、不规范”的错误理念和做法。近年来,在很多行业普遍存在的甚嚣尘上的“潜规则”乱象释放了巨大的负能量,也损害了广大消费者的合法权益与道德感受,也降低了我国国民经济的质量。但潜规则的出现不是偶然的,而是源于在许多市场领域的企业与监管者的头脑中根深蒂固的“重发展、轻规范”“先发展、后规范”甚至“只发展、不规范”的旧思维、旧观念。有些监管部门和地方对各类市场的发展问题谈得多、做得多,而对市场的规范问题谈得少,做得更少。“重发展、轻规范”的传统思维是错误的。首先,市场发展以规范为前提,以法治为基础,以和谐为关键,以共赢为中心。市场各方各行其道,各得其所是市场健康发展的大前提。没有

规范,就没有发展。与法治要求背道而驰的发展本身就是违法行为。其次,缺乏规范的市场必然是短命市场。从实践看,放弃市场监管的结果不但没有保护市场,反而破阻碍了市场的健康发展。例如,地方和部门保护主义羽翼下的制假售假、霸王合同等失信行为不仅没有拉动本地和本行业的经济增长,反而带来区域性与行业性的诚信株连恶果。在失信、无序的状态下,任何市场都不可能持续繁荣与发展下去。加大资本市场的规范力度,打击证券市场违法犯罪行为,既是法治工程、规范工程,也是民心工程、发展工程。近年来资本市场中大案要案的查处非但没有阻碍资本市场的发展,反而净化了资本市场稳步发展的法治大环境,对于保护广大投资者合法权益,完善上市公司治理,推进资本市场诚信体系建设,提高上市公司的竞争力发挥了积极作用。

要推进资本市场法治,要牢固树立公平与效率兼顾的新思维。如何认识公平与效率之间的关系,是争议已久的老大难问题。长期以来,重效率、轻公平的思维定式潜移默化地影响着资本市场。曾经出现的虚假“包装上市”即其适例。重效率、轻公平的传统思维不仅导致公平正义、诚实守信的主流价值观受到污染,公平公正的市场秩序遭到破坏,效率目标也很难实现。公平与效率既有差异、冲突的一面,也有相容、共生的一面。在和谐的资本市场中,公平价值与效率价值同等宝贵。公平培育效率,效率成就公平。因此,国不以利为利,国以义为利。立法与政策方案越公平,就越能激发人们创造价值和积累财富的内驱力,资本市场就越有效率。睿智的立法者与监管者应当通过民主、科学、透明的决策机制优选公平与效率两全的方案。如果实难两全,只能选择符合公平价值的方案。注重资本市场的公平正义,并不是说效率不重要。相反,效率价值很重要。只不过,效率价值不能对抗公平价值而已。和谐的资本市场不能容忍不公平的效率。

要推进资本市场法治,必须创新与诚信并举,更加注重诚信奖惩。苟日新,日日新,又日新。创新是中华优秀传统文化的瑰宝,是市场经济的活力之源。创新型市场主体是创新型国家的微观细胞。为实现中华民族伟大复兴的中国梦,必须大力创新型市场主体、创新型市场与创新型国家。市场主体是创新的主体。企业要不断创新自己的商业模式、治理结构、产品设计、质量控制、风险控制、营销计划、售后服务、定价政策、竞争策略、投资策略、社会责任政策等内容。但问题在于,我国企业界、监管者与学术界往往青睐创新,淡忘诚信。不少企业、地方和部门对企业创新谈得多,做得多,但对创新活动中的诚信问题重视不够。个别失信企业打着“创新”的幌子,瞒天过海,行欺诈之实。例如,一些企业对缺乏风险识别与抵御能力的投资者,大肆炒作互联网金融的概念,通过 P2P 的网贷平台,先圈钱,后跑路,广大投资者损失惨重。据不完全统计,自 2015 年至今,已有 120

余家网贷企业陷入严重违约甚至人去楼空的境地,有些已经构成犯罪。互联网再大,也大不过法网。互联网市场看似虚拟,实则不虚。互联网上的市场主体是真正的法人、自然人或其他组织。互联网上的客体指向真金白银。互联网上缔结的法律关系是真正的法律关系。因此,互联网市场不应成为法外之地、失信之地。互联网市场中绝不存在凌驾于法律管辖之上的特权企业、特权主体。诚信的创新活动释放正能量,而失信的创新活动只能释放负能量,提升交易成本,最终窒息创新活力。市场有眼睛,法律有牙齿。为惩恶扬善,必须建立健全失信制裁机制与诚信激励机制,确保“三升三降”:一是提升失信成本,降低失信收益(将失信收益归零或变为负数),确保失信成本显著高于失信收益;二是提升诚信收益,降低诚信成本(将诚信成本归零或变为负数),确保诚信收益显著高于诚信成本;三是提升维权收益,降低维权成本,确保维权收益显著高于维权成本。其中的失信成本既包括民事责任、行政责任与刑事责任,也包括信用制裁机制。其中的诚信收益既包括精神褒奖,也包括财产利益。

《中国资本市场法治评论》(第五卷)继续关注和研究中国资本市场领域涌现出的热点、难点和争点法律问题的原则,广泛借鉴和移植国际资本市场法治中最先进立法例、判例与学说,从立法论和解释论的角度提出完善未来中国资本市场法治建设的法理意见和建议,以资推动中国资本市场和谐永续健康发展。《中国资本市场法治评论》(第五卷)既着力研究资本市场法律规则的解释和适用问题,也深入研究资本市场法律规则的改革与创新问题,既重点探讨公司法、证券法等领域的法律问题,也密切关注与资本市场密切相关的其他法律问题,即严肃地剖析资本市场法治的前沿学术问题,更务实地“诊断和治疗”资本市场中的现实法律问题,既探索创造资本财富的制度秘笈,也提炼共享资本财富的法律艺术。

我在编辑《中国资本市场法治评论》(第五卷)的过程中收到了来自国内外的许多充满真知灼见、兼具学术和实务价值的优秀论文。殊难取舍。经过编辑人员的反复筛选,终于把浓缩的精华学术版共计14篇论文奉献到读者面前。这些学者在资本市场法治园地里辛勤耕耘,他们的论文观点独到,见解睿智。按照论文的研究重点,本卷细分为公司法治研究、国企改革与资本市场的发展、混合所有制与国企改革法治、资本市场法治论坛、资本市场全球化的法律挑战五个专题。

第一个专题栏目“公司法治研究”中,收录了一些国内专家学者在公司法治领域的研究成果。这些文章分别从公司法体例、公司治理、证券发行注册制改革等方面对公司法治的发展提出了改革建议。华东政法大学沈贵明教授在《公司

立法体例比较分析——兼议公司法修改相关问题》一文中指出,我国《公司法》修改应当注重发挥其单行法的优势,在充分借鉴大陆法系和英美法系国家《公司法》立法体例的基础上,明确立法理念,促进公司法立法体例的合理化发展。中国政法大学民商经济法学院教授李建伟所撰写的《论中国企业立法体系的整体改革:问题由来与立法命题》,对我国的企业立法体系进行了梳理,并对我国企业立法的改革方向提出了建议,暨南大学法学院教授朱羿锟在文章《论企业高管薪酬激励与控制》中,对企业高管的高薪问题进行了研究,他认为,高薪本无罪,但是需要有正当性。中国政法大学教授李东方通过《我国证券发行注册制改革的系统性把握》一文,对我国证券发行注册制改革中涉及的问题,从宏观角度进行了分析和梳理,文章注重全局性、系统性的分析,具有较高的研究价值。

第二个专题栏目“国企改革与资本市场发展”。与前一个专题栏目思路一样,本卷收录了三篇有代表性的论文以反垄断的视角对公司制改革的热点问题进行了针对性的研究。北京工商大学法学院吕来明教授贡献了他的一篇佳作:《自然垄断行业国有(控股)企业的社会责任》,通过对自然垄断行业的现状总结了目前自然垄断行业社会责任的状况,并对该行业社会责任的基本定位和内容改进进行了丰富有创见性的叙述;中国人民大学法学院宋彪副教授通过《竞争中性:一个解读国企改革的视角》一文,以独特而富有见地的角度来描述竞争中性对我国国有企业改革的启示和影响,望读者精研并能有所启发;我在《全民股东权利与国企治理现代化》一文中倡导明确全民股东的法律地位,通过创新国有企业分红等制度性改革,切实维护全民股权的行使。

第三个专题栏目“混合所有制与国企改革法治”收录了一批专家学者对于目前国有企业第二轮改革中的热点问题进行研究的科研成果,以及关注资本市场发展领域的高水平论文。四川省社会科学院的周友苏教授与钟洪明博士共同完成的《法治思维下的国有企业混合所有制改革——以〈公司法〉的运用与完善为视角》提出,应当对现行《公司法》中规定的以“股东会中心主义”为主的治理模式作出调整,结合实践,针对不同类型的公司设计不同的治理结构。北京师范大学法学院副教授贺丹在其文章《混合所有制改革的相关配套立法完善》中,对股份合作制企业的法律问题和国有资产流失问题进行了深入分析,并提出了相应的改革建议。韶关学院法学院副教授张保红在文章《论混合所有制企业双重股权结构制度的引入》一文中详细介绍了双重股权结构改革的重大意义,他认为此举不仅能够有效缓解国有资本与其他不同性质资本之间的冲突,还有利于保护中小投资者利益。

第四个专题栏目“资本市场法治论坛”是中国人民大学商法研究所每年定期举办的商事立法争点问题和商事裁判难点问题的大型专题研究活动,旨在邀请高端商法学者和相关部门领导就商法前沿问题发表权威观点。中国人民大学商法研究所于2014年11月主办了“2014年中国资本市场法治论坛:依法治国背景下的国有企业改革与国有资产保护”。全国人大法工委、国务院法制办、国务院国资委、最高人民法院、全国总工会的有关领导出席了论坛。来自中国人民大学、北京大学、清华大学、中国政法大学等高校的专家学者就依法治国背景下的国有企业改革与国有资产保护问题发表了许多掷地有声的见解,并被《中国证券报》《上海证券报》《证券时报》《证券日报》《法制日报》《二十一世纪经济报道》和大量网站广泛报道。因此,特将我指导的博士生与访问学者所整理的《2014年资本市场法治论坛:依法治国背景下的国有企业改革与国有资产保护》予以收录,以飨读者。

第五个专题栏目“资本市场全球化的法律挑战”关注国际税法理论的新进展。富兰克林曾云:“税收与死亡是两件确定发生的事情”。但征税人不能太任性。于是乎,“无代表,不征税”是美国妇孺皆知的一条税法格言。由于美国首都华盛顿不是美国五十个州之一,在美国参众两院均无代表,有些居住在首都华盛顿的美国人戏称按照“无代表,不征税”的原则,他们就不需要纳税了。如果说“无代表,不征税”的格言有例外,但税收法定则是现代法治国家通行的一条基本原则。税收法定原则的作用不仅在于保护纳税人权利,预防征税者的恣意任性,而且有助于巩固税基,保护征税权,提高政府征税行为的透明度与公信力。在资本市场全球化的背景下,国际税收法治的重要性日益凸显。遗憾的是,传统国际税法的重心在于预防对跨国企业的双重征税。于是乎,在“法无禁止即可为”的企业高度自治理念的影响下,跨国公司推出的旨在不交税、少缴税的税收筹划策略五花八门,而且不断升级改版,最终出现了“双重不征税”的尴尬局面。百慕大、开曼群岛、维尔京群岛等著名避税天堂的存在及其企业注册产业的高度繁荣就是最为生动鲜活的证据之一。为从理论源头上理顺国际税法改革的大方向,同时预防双重征税与双重不征税的极端现象,匡扶单一征税原则,实现税收正义,本卷刊登了美国著名税法专家、密西根大学法学院鲁文S.艾维—约纳教授的两篇论文:《论税基侵蚀与利润转移》以及《论单一征税原则》。在这两篇论文在2015年8月译成中文以后,经济合作与发展组织(OECD)与G20成员国在2015年10月发布了应对税基侵蚀与利润转移(BEPS)的15项行动计划。可以预言,这将进一步掀起全球法学界深化国际税法研究的新高潮。

在此,我也想顺带就我国税法现代化需要树立的两大理念重申两个学术观点。第一个想法是要牢固坚持税收法定原则。就创设纳税人纳税义务的法律依据而言,“税收法定”原则中的“法”应当做限定解释,即仅包括法律,而不包括行政法规和部门规章。因此,全国人大发言人傅莹在2015年两会期间表示,要在2020年前全面落实税收法定。为弘扬税收法定精神,《立法法》第八条增加一项,作为第六项,强调“税种的设立、税率的确定和税收征收管理等税收基本制度”必须由全国人大或其常委会的法律作出规定,而不能其他立法文件作出规定。当然,为约束征税机关行政行为而推出的行政法规与部门规章对征税机关自身也有拘束力。在《立法法》修改过程中曾有一个删掉“税率”的立法花絮。尽管全国人大法工委副主任郑淑娜女士指出,税种法定包含了“税率法定”的内涵,但还是激起了多名人大代表的顾虑重重。为避免事后执行中政府与纳税人之间发生不必要的误解,最终通过的《立法法》顺乎民意,重新恢复了税率法定的提法,值得点赞。第二个观点是,在国民收入分配上,要树立藏富于民、放水养鱼、轻徭薄赋、休养生息的新理念,告别竭泽而渔、杀鸡取暖的税收政策,进一步增加广大劳动者与投资者的收入分配比例,大幅降低广大消费者的纳税负担,合理缩小国家财政收入重。民穷国弱、国富民穷都不是小康社会。笔者一直主张把“国富民强”的传统说法改为“民富国强”的新提法。这一改变不是文字顺序的调整,而是体现了新常态下的国民收入分配政策。民要富,国要强。无民富,既无国强。倘若一个国家或者地区的人民不富,但很彪悍;或国家很富,但不强大,都很难做到内安外顺和长治久安。

2015年6月22日,《中国资本市场法治评论》顾问、卓越的商法学家、法学教育家、清华大学法学院创始院长王保树教授驾鹤仙逝,带着我们对他的怀念。我2015年6月在德国Eichstatt-Ingolstadt大学讲学。当我在22日慕尼黑时间早晨七点惊悉王保树老师仙逝的噩耗时,巨大的悲痛突然袭来。我至今无法接受慈眉善目、和蔼可亲、学富五车的王老师已经离开我们的现实。但王老师的高尚品德、学术思想、与音容笑貌尤其是他那爽朗的笑声却永远活在我们心中。我们没有力量挽回他的生命,但有义务也有能力继承他的品德与学术基因,把他的学术思想不断传承下去(世世代代传承下去)。王老师的商法学术思想是我们取之不尽、用之不竭的智慧源泉。我想,我们对王老师最好的怀念和哀悼方式就是以实际行动,继承与发扬王老师的学术思想,为完善我国商法体系、为全面建设法治中国、为全面深化改革、为早日实现中国梦而添砖添瓦。

诚挚地欢迎海内外资本市场法治领域的各位贤达不断充分利用和支持《中

国资本市场法治评论》这一弥足珍贵的学术平台,为推进中国资本市场法治的现代化而建言献策,共襄盛举。我希望并相信,《中国资本市场法治评论》在国内法学界、法律界、实务界和有关部门的鼎力支持下,与中国资本市场共同成长,越办越好!

刘俊海

2016年7月14日于中国人民大学

目 录

本卷导读	刘俊海	001
【公司法治研究】		
公司立法体例比较分析		
——兼议公司法修改相关问题	沈贵明	003
论中国企业立法体系的整体改革:问题由来与立法命题	李建伟	015
论企业高管薪酬激励与控制	朱羿锟	033
我国证券发行注册制改革的系统性把握	李东方	064
【国企改革与资本市场发展】		
自然垄断行业国有(控股)企业的社会责任	吕来明 贺明星	077
竞争中性:一个解读国企改革的视角	宋 彪	084
全民股东权利与国企治理现代化	刘俊海	098
【混合所有制与国企改革法治】		
法治思维下的国有企业混合所有制改革		
——以《公司法》的运用与完善为视角	周友苏 钟洪明	129
混合所有制改革的相关配套立法完善	贺 丹	147
非上市公众公司的法律变革	傅 穹 关 璐	156
论混合所有制企业双重股权结构制度的引入	张保红	169

【资本市场法治论坛】

2014 年中国资本市场法治论坛:依法治国背景下的国有企业改革与国有资产保护	185
--	-----

【资本市场全球化的法律挑战】

论税基侵蚀与利润转移	鲁文·S. 艾维—约纳	著	徐海燕	译	287
论单一征税原则	鲁文·S. 艾维—约纳	著	刘长佳	译	300

【公司法治研究】

公司立法体例比较分析

——兼议公司法修改相关问题*

沈贵明**

一、国外公司立法体例与公司本质理念

从世界范围来看,按照规范对象的范围不同,公司立法体例大体可以分为两种类型,一种是“大范围规范”的立法体例,规定了数种公司类型;另一种是“小范围规范”的立法体例,仅对一两种公司形态进行规定。这两类不同的立法体例,不仅在形式上形成了不同的法典结构,而且在内容上体现了不同的公司本质理念。

大陆法系国家基本上属于“大范围规范”的立法体例。在法国,1807 年的法国商法典总论中的公司的规范、1867 年颁布的公司法和 1925 年颁布的有限责任公司法是法国公司法的基本法律渊源,规范的范围包括合名公司、〔1〕普通两合公司、股份有限公司、股份两合公司、有限责任公司等各种公司类型。在德国,1900 商法典〔2〕第 2 编对商事公司(但有限

* 本文原载于《法律适用》2013 年第 12 期。

** 华东政法大学教授,博士生导师。

〔1〕 法国的合名公司相当于大陆法系其他国家公司法中的无限责任公司。

〔2〕 德国商法典有新旧之分。旧商法典 1861 年颁布,以普鲁士邦法和法学商法典为蓝本制定。新商法是 1897 年 5 月 10 日颁布 1900 年 1 月 1 日生效的《德意志帝国商法典》,几经修改至今大部分内容仍然有效。