

金融 法苑

2008 总第七十五辑

Financial Law Forum

北京大学金融法研究中心 编

- 英国最新《公司法》修改述评
- 我国公司司法解散制度的适用条件
- 短线交易归入权的若干法律问题析
- 试析美国不动产投资信托立法



中国金融出版社

总第七十五辑 2008

金融法苑

Financial Law Forum

北京大学金融法研究中心 编

- 执行主编：洪艳蓉
- 助理编辑：王彦鹏
- 文稿校订：黄 韬
缪因知



中国金融出版社

责任编辑：刘小平

责任校对：李俊英

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

金融法苑 (Jinrong Fayuan). 2008 年. 总第 75 辑/北京大学金融法研究中心编. —北京: 中国金融出版社, 2008. 3

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4631 - 7

I. 金… II. 北… III. 金融法—研究—丛刊

IV. D912. 280. 4 - 55

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 033650 号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010)63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>
(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 利兴印刷有限公司

尺寸 148 毫米 × 210 毫米

印张 3. 875

字数 93 千

版次 2008 年 3 月第 1 版

印次 2008 年 3 月第 1 次印刷

定价 9.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4631 - 7/F. 4191

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

金融法苑 Financial
Law Forum

总第七十五辑 2008

目录

Contents

海外传真

- 1 英国最新《公司法》修改述评 郭洪俊

理论前沿

- 16 金融消费者刍议 何颖
- 35 试论上市公司反收购措施决定权的归属 彭雪峰

法律适用

- 48 我国公司司法解散制度的适用条件 刘诗聪
——对新修订的《公司法》
第一百八十三条的分析与界定
- 62 短线交易归入权的若干法律问题分 霍仁现

金融创新

- 72 我国信用衍生产品合约的法律性质 张昕 苟宇

83 知识产权证券化的法律议题初探 钟基立

98 试析美国不动产投资信托立法 杨秋岭

金融监管

111 美国产业银行控股公司监管权之争的 陶 玲 刘卫江
法律分析及其对我国的启示

海外传真

英国最新《公司法》修改述评

郭洪俊*

英国《公司法》修正案在经过长达8年的激烈争论后,于2006年11月8日最终获得王室批准(royal assent),完成了最后的立法程序,新修正的公司法被称为《2006年公司法》(the Companies Act 2006)(以下简称新《公司法》)。^①

新《公司法》篇幅十分庞大,法条内容长达1300条,被认为是英国立法史上篇幅最长的一份法案。新《公司法》的内容之所以如此丰富,一个重要原因是新《公司法》的相当一部分内容是对《1985年公司法》的合并,约有400余条从该法移植而来,几乎未作任何实质性修改;另一个原因是本次修改新增了大量内容,其中不少曾引起了激烈的争论。本文拟对本次修改中涉及的重要内容和争论问题作一简要评介。

* 武汉大学法学博士,上海证券交易所法律部副总监。本文仅代表个人观点。

① 资料来源: <http://www.opsi.gov.uk/acts/acts2006/20060046.htm>, 2007-09-

一、董事职责与义务

(一) 董事职责与义务的法典化问题

本次公司法修改的一项重大举措,就是将董事对公司所负的职责与义务(duties)首次以成文法的形式作出了规定。此前,公司董事的职责与义务体现在历年形成的司法判例以及衡平法原则中。在本次公司法修改过程中,关于是否应将董事职责与义务法典化,曾有过激烈的争论。反对者认为,法典化将抑制司法判例演进的灵活性,难以保障董事职责与义务跟上商业环境的变化。而支持者则认为,法典化有助于董事了解其法律地位,方便公司股东运用公司法。支持者还指出,在英美法系的其他一些国家如澳大利亚、加拿大和新西兰等都已经有了关于董事职责和义务的类似成文法。最终,强调法律的清晰性和易用性的观点占了上风。

(二) 董事的基本职责与义务

新《公司法》规定了董事应承担的七项基本义务(general duties),英国政府希望通过此规定明确对董事的职责要求。这些义务包括:

1. 遵守公司章程并根据公司授权行使职权;
2. 董事应根据诚实守信原则,尽可能促进公司成功运作,以提升公司全体成员的整体利益;
3. 独立作出判断;
4. 依据合理的勤勉、技能和谨慎行事;
5. 应避免利益冲突;
6. 不接收来自第三方的利益;
7. 应就有关交易/安排中的利益进行申报。

尽管新《公司法》规定了董事的若干职责与义务,但并未将董

事的职责与义务全部法典化，尚有不少义务未涵盖在内。这些义务可能规定在其他法律之中或者根本就未成文化，比如当公司面临破产时董事对公司债权人的义务。因此，新《公司法》仍允许运用判例法和衡平法原则对成文法的内容予以阐释。

新《公司法》在将董事义务法典化过程中，改变最大之处是关于董事应“促进有利于公司全体成员整体利益的公司成功运作”的规定。为此，新《公司法》还规定，董事在履行该项义务时，应考量包括但不限于下列因素：

1. 任何一项决定可能产生的长远后果；
2. 公司员工利益；
3. 公司与供应商、客户及其他人的商业关系的培育；
4. 公司营运对公司所在社区和环境的影响；
5. 公司保持高标准商业行为的良好声誉的愿望；
6. 公平对待公司成员等。

新《公司法》引入了一个新的概念，即“有利于公司全体成员整体利益的公司成功运作”，该概念比较含糊，加之董事行事时还要考虑前述各种因素，从而可能导致董事义务反而更不清晰了。关于所谓“公司成功”的概念在判例法中也无界定。因此，该问题引起了较大的争议。在某些特定情况下，比如并购或公司歇业时，往往难以判断如何行事才算是有利于公司成功运作。而且，这项新的义务所指的促进公司成功要有利于“公司全体成员的整体利益”（for the benefit of its members as a whole），这与已有判例法的概念是不同的，判例法要求董事行为必须“有利于公司”（in the interest of the company）。因此，有人指出，新概念的引入可能为董事带来较大的诉讼风险。有人还担心，这可能导致法院被迫卷入对董事行为的商业判断。

为解决该概念的模糊性问题,英国政府宣称它将就此问题制定一些详细的但无强制约束力的指南,以保障该规定实施时能更加明确清晰。

(三) 董事职责与义务的履行

新《公司法》施行后,董事在作出决定时将遵守新的成文法制度,这并不必然导致董事将因此而作出完全不同的公司决策,但是董事必须在决策时考虑到新《公司法》规定的这些考量因素,这将对董事决策提出更加严格的要求。该规定如何付诸实施值得研究。显然,董事声称自己在决策时已经考虑到了法律规定的种种考量因素,但可能仍是不够的。因此,公司可能会考虑采取一些必要措施以保护董事,比如,董事面临某些事项(如公司对环境的影响)的决策压力时,可能要求取得独立第三方意见以保护自己。这就需要在董事正确履行职责与增加一些毫无意义的官僚程序之间寻找到一种合理的平衡。

另外,在有些情况下,不同考量因素之间可能还存在冲突,这也需要有一个合理的平衡。比如,董事必须在两项竞争性并购要约之间作出选择,其中,一项要约将更有利于公司长远发展但可能会导致大量裁员,而另一项要约则更有利于保留现有员工但却难以保证公司的未来发展。在这种情况下,无论作出何种决定,董事都可能会受到指责。何况新《公司法》所列明的六项考量因素并未穷尽,还应考虑法律未列举的其他因素。

二、董事诉讼问题

总体而言,根据新《公司法》,董事仅对公司而非股东负有义务。如果董事违背义务,只有公司能够采取强制性法律措施(个别情况除外)。新《公司法》规定当董事违背法定义务或信托义务,其

行为有疏忽、过错或失职时，股东可以代表公司起诉董事，即提起派生诉讼。派生诉讼除了可以对董事提起外，还可以向第三人提起。在公司法修改前，只有当董事不正当地给自己赋予了某种利益时，股东才能提起派生诉讼。因此，新《公司法》扩大了诉讼范围。

此外，本次公司法修改中，关于董事决策时“考量因素制度”的建立可能会给董事带来更多的诉讼，因为股东可能会主张董事决策时未将某些因素纳入考虑范围而起诉董事。因此，有人担心股东派生诉讼权利的增加可能会导致滥诉。

新《公司法》为了解决可能产生的滥诉问题，规定原告提起诉讼时必须表明该案属于已有初步确凿证据的案件（*prima facie case*），法院才予以受理。新《公司法》还列举了法院就是否予以受理案件应当考量的因素，比如股东是否诚实行事，董事行为是否有可能被股东批准或认可等。当然，法院如何理解和执行该规定以及已有判例法是否能给予足够的支撑，还需要实践检验。

颇受关注的另外一个问题是，新《公司法》是否会导致在某些特定情况下，公司外的其他人提起诉讼阻止董事作出某种决定。比如，当公司拟进行并购从而可能导致大量裁员时，受工会支持的员工股东可能提起诉讼要求改变这项决定。如果法院不在受理阶段立即作出不予受理的决定，并购交易可能就难以获得成功。因为，即便是公司最终胜诉，收购也会因时过境迁而被挫败。新《公司法》允许对董事的失职行为（*omission*）起诉，可能会导致特殊利益集团提起诉讼以迫使董事作出（或至少让其考虑作出）某种决定。比如，公司在建立一个工厂时，尽管已经遵守了有关环境法的要求，但基于费用考虑，并未用尽相关环保技术，此时就可能存在环保运动者是否可以提起诉讼迫使公司改变决定的问题。

英国政府的观点是，新《公司法》并不会导致诉讼增加，其理由

是,根据现有法律,董事只对公司负有义务,也就是说,只有公司能强迫他们。董事只对公司的损失负责,并未扩大范围。而目前,公司因董事违背义务而对其起诉还比较鲜见,这种情况可能持续下去。

三、经营陈述报告

英国《1985 年公司法》规定上市公司应当披露公司未来经营及财务状况的陈述报告 (Operating and Financial Reviews, OFRs), 新《公司法》对此作了修改,保留了公司应提交经营陈述报告 (business review) 这项制度,并强化了报告的内容要求。此项修改的目的是让公司成员能够通过报告评估董事是否较好地履行了职责。政府认为该项修改与董事义务的修改相互配合,共同发挥作用,构成了公司社会责任制度框架的不可分割的组成部分。

针对上市公司,新《公司法》要求经营陈述报告应包含对公司未来发展、公司业绩和公司商业地位可能产生影响的各方面信息,包括环境保护问题、雇员问题、社会及社区问题等。

经过最后的争论,新《公司法》最终还是要求公司披露对公司经营具有重要影响的供应商和其他商业合作伙伴,除非董事认为这种披露可能会严重损害有关人员和社会公共利益。而对即将发生的或正在谈判过程中的事项,如果董事认为予以披露可能会严重损害公司利益,可以不予披露。

四、董事虚假信息披露的法律责任

新《公司法》第四百六十三条规定了董事虚假信息披露的法律责任,该条已于 2007 年 1 月 20 日生效。该条规定,如果公司在有关信息披露报告中因虚假陈述、误导性陈述或重大遗漏而遭受损失,而董事对此虚假陈述、误导性陈述已明知或有疏忽,或者明知某项

遗漏是出于对某项重要事实的故意隐瞒，那么董事就应对公司的损失承担赔偿责任。

但根据新《公司法》，董事仅对公司负有责任，如果股东欲追究董事责任，则只能以公司名义提起派生诉讼，该规定在一定程度上给董事提供了一层保护膜。公司股东或其他第三人因虚假陈述受到损害时，只能向公司索赔，而不能向公司董事及高管人员索赔。

五、审计师的责任

《1985 年公司法》规定，任何关于免除审计师因疏忽、过失而违背其义务或信托职责的声明性条款（而不论该条款是在公司章程还是在相关合同中进行规定）都是无效的。

英国此前的判例法（Caparo Industries Plc v. Dickman）曾确立过一项原则，即审计师有义务确保公司的财务状况在其财务报表中得以准确反映，审计师对公司负有此项勤勉义务。而近期法院判例则对审计师的责任有新的转变，法院认为首先应由公司承担主要责任，审计师的角色只是“监管者”而不是“侦察员”（watchdog not bloodhound）。

为适应这一新的转变，新《公司法》允许审计师与其审计的公司签订“责任限制条款”以限制其可能承担的法律风险。此类条款只要在特定情况下是公平、合理的，它就可以限定审计师因疏忽、过失而违背其义务或信托职责所承担的责任范围。

公司在考虑签订此类条款时，必须考虑审计师肩负的审计任务、对公司审计的性质和目的以及审计师的执业水平等，此类条款的期限只能是 1 个财政年度，且必须获得公司股东会以普通决议的方式批准（要么事先同意、要么事后追认）。在股东会批准后，公司在签订审计合同之前或在合同签订后财政年度开始之前，股东会还可以

通过普通决议的形式撤回其决定。

新《公司法》的此项修改颇受审计机构欢迎。该规定付诸实施后,公司将每年都与其审计师商订此类责任限制条款。从理论上讲,如果责任限制条款不公平合理,法院还可宣判其无效,而实际上采取该司法救济的可能性将会很小。由于此类条款不能溯及既往,已有的无限责任的审计合同条款的完全退出尚需时日。

六、赋予股份被代持人相关股东权利,强化透明度

本次公司法修改的一项重要变化是,赋予了股份被代持人可直接行使代持机构股东(institutional shareholder)享有的有关权利,并有权要求代持机构股东披露其行使表决权情况,从而扩大了股东参与公司的决策活动。

(一) 股份被代持人的权利

新《公司法》要求所有公司(包括公众公司和非公众公司)应在册股东的有关权利扩展至该股东背后的被代持人。被代持人除了对公司不享有直接的强制执行权外,应当能行使在册股东的其他所有权利或部分权利。

在公司法修改过程中,有人担心公司可能不愿意在公司章程中规定此类条款,于是新《公司法》对被代持人的知情权又作了进一步规定,但该规定仅适用于上市公司。根据该规定,上市公司股东可以指定被代持人行使相关知情权,尤其是有权接收来自于公司的有关报告、报表和其他文件。

除非被指定的被代持人明确要求公司应向其提供硬拷贝文件(hard copy),公司可以通过本公司的网站向被代持人发送有关文件。如果公司向被指定人员发送会议通知,则必须提示被指定人,根据其于代持股东之间的协议,其有权获得指定行使有关权利,还可以

委托他人作为自己的代理人，或作出投票指示。

（二）对机构投资者投票情况的披露要求

英国公司法修改前，法律并不要求机构股东披露其投票权的行使情况。新《公司法》则授权财政部（HM treasury）或国务大臣（secretary of state）制定相关披露要求。对机构投资者设定该法定披露要求，其目的是增强投资者对机构投资者的信心，加大投票的透明度还有助于增加机构投资者投票时的责任感，从而使英国与国际投资界的主流做法保持一致。这些规定适用于单一信托计划、开放式投资公司、信托投资、养老金计划、集合投资计划等。

然而，该规定未受到机构投资者的欢迎，它们认为该制度在实践中不太行得通。比如，英国国家养老金协会认为此项强制性要求必定费时费力还费钱，因此，只有当机构投资者的投票与其已公布的投票政策不符时才有必要作此强制性信息披露。

七、公司与股东间的电子信息交换

新《公司法》第一千一百十三条至一千一百四十八条以及附表4和附表5已于2007年1月20日生效。其主要内容是：如果股东已明确同意采取电子信件的形式进行信息交换并且股东已提供了其E-mail地址，新《公司法》则认可公司向股东发送电子邮件；如果股东已明确同意或者被视为同意，则认可公司利用其网站与股东进行信息交换；如果公司明确同意或被视为同意（比如，在会议通知中留下了E-mail地址），则认可股东向公司发送电子邮件。

公司可以采取以下一些方式取得股东同意采用其网站进行信息交换：（1）公司可通过股东大会普通决议的方式或者在公司章程中作出规定，公司有权使用其网站进行数据交换；（2）公司可分别向股东征询是否同意使用公司网站进行信息交换的意见，要求股东在

28 天内作出是否同意的答复,同时必须明确说明股东如不予答复的后果是什么,比如即可视为其已同意或不同意。

该规定颇受公司欢迎,它将为公司节省大量费用和时间。然而希望受惠于该条款的公司,还必须修改其公司章程或取得股东同意。由于该规定适逢年初生效,不少公司可以利用 2007 年度的股东大会对公司章程作出修改,因此还算比较方便。

八、对股东、董事和公司的有关管制问题

(一) 对股东、董事住址的保护

在 2006 年 5 月, Glaxo Smith Kline 从高等法院获得了一项禁令,以禁止动物保护极端分子滥用从公司登记机构处得到的有关股东个人资料,禁止将该资料在网站上公布。由于该案的发生,新《公司法》强化了对股东和董事个人隐私的保护。

新《公司法》不再要求将董事住址 (residential address) 进行登记,董事可以用服务地址 (service address) 取而代之,公司必须掌握董事住址并分别登记,只是不要求将其公开。新《公司法》并未要求公司注册专员 (registrar of companies) 对已有登记在册的信息进行修改,这些信息仍对公众开放,直至董事根据正常的途径将这些信息予以修改。

公司仍有义务掌握股东的详细信息。公众可以申请查阅,但查阅人必须提供其相关信息,包括姓名、地址和查阅信息的正当目的等。新《公司法》对何为“正当目的”并未定义。公司如果认为某项查阅可能出于“不正当目的”,则可以在接到查阅申请后 5 日内向法院申请予以拒绝。

尽管新《公司法》已经加大了对股东隐私的保护,但仍有人担心在公司注册署 (companies house) 的股东信息有可能被人恶意使

用，于是提出了一项折中建议，即公众公司不需要向公司注册署提交持股不超过5%的股东的身份资料。

（二）关于公司与董事间的交易

新《公司法》允许公司与董事间进行资产交易，允许公司向董事发放贷款，但条件是必须获得股东的同意，而此前此类行为都受到比较严格的限制和禁止。

（三）放宽了对非公众公司的管制

本次公司法修改的目标包含以下两个：一是采取“小公司优先考虑”（think small first）原则；二是方便公司设立和营运。为此，英国政府希望通过本次公司法修改，尽可能放松对非公众公司的管制。比如，新《公司法》简化了非公众公司相关会议及决议的程序；关于公司秘书，英国政府原本打算完全废除非公众公司设立公司秘书的要求，但经过立法讨论，又略作了些调整，规定非公众公司可以设立公司秘书（已不作强制性要求），如果其设立了公司秘书，其法律地位与公众公司秘书相同，因此，公司秘书可成为公司文件的共同签名人（co-signatory）。

九、公司并购

自2007年4月6日起，新《公司法》取代《2006年并购暂行指令规定》，该规定是为了在2006年5月20日到来前执行欧盟并购指令而制定的。新《公司法》在并购制度方面的主要实质性变化是：（1）扩大了并购委员会（panel on takeovers and mergers）的法定权力范围，其权力扩展至所有的《并购法规》（Takeover Code）所指的并购交易（而限于原指令所指范围）；（2）为并购委员会的权力提供了一个法源基础，而其现有权力仅在《并购法规》中有所涉及。因此，新《公司法》生效后，对现有日常的并购管理程序不大可能产生重大的影响，

尤其是并购委员会已多次指出其并不希望使用其新增权力。

十、新《公司法》的实施安排问题

新《公司法》由于修改内容十分丰富，英国国会也认识到，需要给商界足够的时间学习消化新《公司法》，以适应法规内容的变化。国会指出，新法规的绝大部分内容的实施还需要两年至三年左右的时间准备，在此期间，英国政府将针对新《公司法》的某些内容制定相应的指南和配套法规。给出如此长的实施过渡期，将使公司有机会进行培训学习，并确保与新《公司法》配套的相关政策和规定制定到位。

新《公司法》将于2009年10月前全部内容付诸生效。相关内容将陆续生效，其中已生效的内容包括2007年1月1日开始实施的有关公司网站与电子邮件签名的内容；2007年1月20日开始实施的有关公司与股东的电子数据交换的内容、有关实施欧盟透明指令（transparency directive）的内容等；2007年4月6日开始实施的有关公司并购的规定；2007年10月1日开始实施的有关董事义务与相关责任条款、间接股东的权利条款等。

2007年12月13日，英国商业、企业和管理改革部（department of business, enterprise and regulatory reform，即原来的贸工部）发布了新《公司法》实施的最后时间表，将原定于2008年10月1日前全面实施新《公司法》的时间延至2009年10月1日。根据这个新的时间表，将于2008年4月6日开始实施有关公司账户与审计（包括审计责任限制）的条款、解除非公众公司设立公司秘书的强制性要求条款等；将于2008年10月1日开始实施有关董事利益冲突的条款、有关公司根据清算报告扣减资本的新程序、有关交易披露的内容等。除此之外，新《公司法》的其他条款将在2009年10月1