

王保树/主编

商事法
专题研究文库

商事法

论股东表决权

——以公司控制权争夺为中心展开

梁上上/著



法律出版社
LAW PRESS CHINA

王保树/主编

商事法
专题研究文库

论股东表决权

——以公司控制权争夺为中心展开

梁上上/著



法律出版社
LAW PRESS CHINA

图书在版编目(CIP)数据

论股东表决权:以公司控制权争夺为中心展开/王保树
主编.—北京:法律出版社,2005.5
ISBN 7-5036-5600-X

I.论… II.王… III.股份有限公司—股东—权利—
研究—中国 IV.D922.291.914

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 042949 号

©法律出版社·中国

责任编辑/王政君

装帧设计/李 瞻

出版/法律出版社

编辑统筹/法学学术出版分社

总发行/中国法律图书有限公司

经销/新华书店

印刷/北京民族印刷厂

责任印制/陶 松

开本/A5

印张/11.25 字数/281 千

版本/2005 年 6 月第 1 版

印次/2005 年 6 月第 1 次印刷

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

咨询电话/010-63939796

网址/www.lawpress.com.cn

传真/010-63939622

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

销售热线/010-63939792/9779

传真/010-63939777

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782 西安分公司/029-85388843 重庆公司/023-65382816/2908

上海公司/021-62071010/1636 北京分公司/010-62534456

深圳公司/0755-83072995

苏州公司/0512-65193110

书号:ISBN 7-5036-5600-X/D·5317 定价:22.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

梁上上 1971年1月生于浙江省新昌县。

1994年7月毕业于杭州大学法律系，并获法学学士学位。1997年7月毕业于中国社会科学院研究生院，并获法学硕士学位。同年8月，任教于浙江大学法学院。1999年9月聘为浙江大学讲师，并2002年12月破格晋升为副教授。2004年7月毕业于清华大学法学院，并获民商法学博士学位。现为浙江大学法学院副教授，兼任中国民法学研究会理事。

主要论文有：《论商誉和商誉权》（载《法学研究》1993年第5期），《股份公司发起人责任研究》（载《法学研究》1997年第6期），《论行业协会的反竞争行为》（载《法学研究》1998年第4期），《利益的层次结构和利益衡量的展开》（载《法学研究》2002年第1期），《物权法定主义：在自由与强制之间》（载《法学研究》2003年第3期）。2004年6月，评为清华大学“学术新秀”（学术十佳）之一；2004年12月，获得首届“浙江省优秀中青年法学专家”称号。

总 序

《商事法专题研究文库》是一套大型系列书,入选书目由清华大学商法研究中心和法律出版社共同确定,主要是商事法的专题研究著作。商事法研究中心虽属于并依托中国社会科学院法学研究所,但它是面向社会、开放的研究机构。因此,入选书目的作者不限于中国社会科学院法学研究所的学者,而是包括所内外的商事法学者,主要是中青年商事法学者。

无疑,书店里陈列的各类丛书已不算少。现在,我们也编写丛书之类的大型文库,很有凑“热闹”之嫌。然而,这只是就形式上而言。如就其实质而言,嫌疑就自然解除了。我本人热衷于两大研究领域,一是经济法,一是商事法。前者,需另作讨论。仅就商事法而论,如荀况在《劝学》中所云:“故不登高山,不知天之高也;不临深溪,不知地之厚也;不闻先生之遗言,不知学问之大也。”当我接触商事法的时候,深感如临浩瀚大海一般。从事对它的研究工作,当然要花“锲而不舍”之功,然而一旦略有收获,就会带来无穷的乐趣。就整个学界的商事法研究状况而言,不难发现有许多可喜之处,但也不容乐观。如何进一步繁荣商事法的研究?我以为应着眼于扎扎实实的基础工作,而不是盲目地追求轰动效应。正是从这一意义上考虑,商事法研究中心已着手做三件事:一是编写《商事法文库》,包括一套系统阐述商事法理论的著作;二是编写《商事法论集》,每年出版一卷,及时发表商事法学者的学术论文;三是编写本专题研究文库,陆续出版商事法学的专著。无疑,这三件事的目的是一致的,都是为了有效地促进

学界对商事法的研究,加强商事法学的学科建设。但是,其具体宗旨又有不同。以编写商事法专题研究文库而论,它主要是为了倡导和推动人们对商事法的专题进行深入、系统的研究,从宏观和微观的结合上精心解决商事法各领域的具体理论问题。没有对专题的认真研究,商事法学不可能有雄厚的基础,它也不可能有活力。当然,专题研究要难于教科书的撰写,它需剖析商事法某一具体领域的历史、现状、不同学术观点的争议,尤其须要有作者对该领域的自己的见解,纵然是一两点也好。然而,困难往往是同需要并存的。因此,解决这些困难的必要性是不言而喻的。

本文库不采用“命题作文”的做法,即不是先拟定选题再分配于作者,而是根据商事法研究的现状和发展趋势,选择含有某一领域相对成熟的研究成果(当然,并不要求已成定论)的著作列入本文库。本文库的选题标准是:(1)应是学术著作;(2)须是对商事法专题进行认真研究的论著;(3)须是符合学术规范的著作。选入本文库的著作不限于仅研究中国商事法,可以是商事法的比较研究著作,也可以是某个国别的商事法的专题研究著作。但不论是上述哪一类著作,都应是对商事法前沿课题和重大课题有深入研究的,都须有利于人们对商事法认识的深化,有利于人们对商事法的进一步思考。需要提及的是,经济法专题研究的著作也将依上述标准选入。但是,这并不意味着经济法属于商事法,它正如商事法不属于经济法一样。并且,选入本文库的经济法专题研究著作也应有利于经济法学的学科建设。一俟条件成熟,再另编《经济法专题研究文库》。

本文库的问世得益于中青年商事法学者的积极参与,编入文库的每一部著作都分别渗透着他们的心血。他们对商事法学的贡献,人们是不会忘记的。本文库的出版更得益于法律出版社的积极支持,当我向该社提出本文库选题的时候,他们立即欣然接受并给予了积极的合作。该社繁荣学术之举,使我和本文库所有作者都为之感动,谨在此表示诚挚的谢意!我衷心欢迎读者阅读本文库的每一部著作,并恳请学界同仁不吝赐教,提出您的宝贵意见。

万事开头难,但良好的开端就是成功的一半。本文库第一本著作的出版就预示着文库的美好未来,我对本文库的前景充满了信心。

王保树

序

梁上上的《论股东表决权》是专门研究股东表决权问题的,但它是以公司控制权争夺为中心展开的。最近几年,商法学界和相关实务工作部门倾注了很大精力研究公司治理,并取得了很多成果。但是,对于控制权却很少有人问津。这样,《论股东表决权》的出版就显得更有价值,也显得很有意义。

控制权的讨论,可以追述到股东的地位。就股份有限公司而言,股份表示股东的地位。而股份本身就具有多种功能,即受益的功能、控制的功能和投机的功能。因此,每一股份都有控制的可能,并不仅仅持有多数股份股东的股份才有控制的功能。但是,在资本多数决机制的作用下,持有少数股份股东的股份的功能被持有多数股份的股东的股份的控制功能吸收了,使持有少数股份股东的股份的功能不可能发生现实的功效,而只有持有多数股份股东的股份的功能才得以发挥作用,从而使其具有控制地位。可见,控制权是通过行使表决权实现的。正是基于这一点,《论股东表决权》从表决权的角度研究公司控制权,是很有新意的。作者揭示了股东表决权与公司控制权争夺的关系,指出表决权是公司所有公司控制的连接点,并在此基础上确定了表决权在公司法中的核心地位,从而将人们对表决权的关注引入到一个新的境界。

《论股东表决权》的特点是关注股东表决权的问题点,而不是片面追求对该问题论述的全面性、系统性。它认真分析了股东表决权的理念,讨论了公司决议种类与构成要件、表决权的行使方法、累积

投票制度、表决权的不统一行使等制度,论述了表决权代理、代理权征集、表决权信托和表决权拘束协议是如何成为控制权争夺工具的。全书紧紧抓住公司控制权争夺这个中心,并揭示表决权在两权分离的过程中扮演着极为重要的角色,成为公司所有与公司经营的连接点。这样,制度研究就与理念的探讨紧密地结合起来了。

梁上上早在1993年在大学读书时就给《法学研究》写文章,他的《论商誉与商誉权》受到编辑的赏识而在当年的第5期发表。这篇文章,向人们展现了他从事科学研究工作的潜力。梁上上于2001年考入清华大学,在我指导下攻读民商法的博士学位。在三年的学习期间,他不为校外热闹的世界所引诱,潜心研究学问,在国内核心期刊发表一系列学术论文,在学术界有比较好的反响。毕业时,他获得了2004年清华大学优秀博士生和学术新秀的荣誉称号,他的博士论文也获得了清华大学优秀博士论文一等奖。在清华大学攻读博士学位的学生,同时能获得这三项荣誉的并不多见。《论股东表决权》就是在其博士论文的基础上修改而成的。人们常讲,年轻人攻读博士学位期间,最有可能通过博士论文发表创见。应该说,本文的作者是抓到这个机会了。从他奉献给读者的这本专著不难看出,他付出的艰苦劳动是值得的,其真知灼见蕴于探讨之中。在本书付梓之际,我欣然作此序。一方面,将此书郑重推荐给读者;一方面,也祝他在今后的研究工作中取得更大的成绩。

王保树

2005年4月13日

于清华明理楼

摘 要

本文主要研究股东表决权与公司控制权争夺的关系,指出表决权是公司所有与公司控制的连接点,并在此基础上提升了表决权在公司法中的核心地位。

本文第一部分,分析了股东表决权的理念。文章以“两权分离”的现象为起点,在“两权分离”的缝隙中寻找表决权的真正意义。美国学者 Berle 和 Means 于 1932 年系统地分析了在公众公司中存在的公司所有与公司经营相分离的现象后,指出股东对经营层失去了控制,表决权也就没有任何意义了。对此,基于所有权结构的有效性分析,本文认为股东对管理层并没有失去控制,而是由某一个或者几个大股东控制着公司。而且,在两权分离过程中,表决权扮演着极为重要的角色,它是公司所有与公司经营的连接点。它不但维系和控制着公司所有者与经营者的关系,还是不同股东之间争夺公司控制权的工具,是控制股东对中小股东进行控制的工具。

表决权在公司控制权的争夺中,是如何发挥作用的呢?论文分两部分来论述。

在本文的第二部分,从表决机制的制度背景中论述公司控制权的争夺。文章认为,任何控制权的争夺都是在一定的制度环境中展开的,并且指出表决机制本身是无色的,可以成为各方争夺公司控制权的工具。论文对公司决议的种类与构成要件、表决权的行使方法、累积投票制度、表决权的不统一行使等制度作了分析。而且,对一股一表决权的例外重点进行了研究,认为超级表决权股是扩张了股份持有人对公司的控制权,而无表决权股、公司自己取得股份、相互持

股、表决权排除等制度则限缩了股份持有人对公司的控制权。

在本文的第三部分,从表决权的具体行使方式来论述公司控制权的争夺。主要论述了表决权代理、代理权征集、表决权信托和表决权拘束协议,并指出它们可以成为控制权争夺的工具。本文指出,为了顺应这一工具主义趋势,表决权与股份之间出现了分离倾向的同时,表决权本身也出现了客体化趋势,在表决权的救济方式上也已经从损害赔偿为主走向了撤销公司决议为主。

关键词:表决权,控制权,表决机制,一股一权,表决权安排

Abstract

This dissertation mainly studies the relationship between voting right and control, and then indicates that voting right is the link between corporate ownership and management.

In part I , this article illustrates the idea of voting right, and argues that voting right is the link between corporate ownership and management. What is the value of voting right for shareholders? The study begins from Berle & Means' theory of management control, and concludes the true significations of voting at last. In 1932, Berle & Means systematically identified the separation of corporate ownership and management in public corporations. They explained that shareholders cannot control the company's affairs, and shareholder voting as a controlling device is ineffective. After analyzing the validity of the corporate ownership structure, I believe that one or more shareholders have the capacity of controlling the company's affairs. In the course of the divergence between corporate ownership and management, the voting displays a more obvious role. The voting right is not only the link between corporate ownership and management, but also the tool of fighting the corporate control among shareholders. In other words, the majority faction may use its voting power to oppress the minority. There were many changes, such as voting right

separating from the stock, voting itself is becoming the object of right, and the principle methods of relieving turns from damage compensation to revoke the corporate resolution.

What roles do voting play in the course of control contest? The author presents two parts to answer this question.

The voting mechanism is discussed in part II. The author holds that the voting mechanism, which is very important, provides some circumstance in which control fight occurs. On the other hand, the voting mechanism may become shareholders' tool to control the corporation. In the dissertation, different mechanisms, such as the types of corporate resolution, the ways of voting, cumulative voting are analyzed. Further more, the study is focused on the rule of one-share-one-vote and its exceptions. The super voting stock makes it easier for shareholders in controlling the corporation. But many other institutions, including non-voting-share, repurchasing by a corporation of its own shares and cross-ownership, make it more difficult for shareholder to get the corporate control.

In part III, how to use private ordering of voting rights for shareholder to get the corporate control, is deeply discussed. In practice, the proxy, proxy solicitation, voting trust and voting agreement are very useful. After studying these arrangements, the dissertation illustrates that the rule of voting right have developed in many aspects, such as voting right separating from the stock, voting itself is becoming the object of right, and the principle methods of relieving turns from damage compensation to revoke the corporate resolution.

Key Words: Voting right, Control, Voting mechanism, One share-one vote, Private ordering of voting rights

引 言

一、选题背景及其意义

就我国的公司立法来说,随着经济体制改革的进行,于 20 世纪 70 年代末首先以外商投资企业立法的形式恢复,经过多年准备,总结经验和从地方试验到制定全国统一法律规范,于 1993 年制定了第一部公司法。距今已经 10 多年了。在这个过程中,我国公司制度在实践中有了很大的发展,公司的司法实践也不断丰富。但是,在这些方面遇到的困难和出现的问题也是又多又复杂。

股东表决权是公司法中最为重大的基本问题之一。美国著名的公司法专家 Easterbrook 和 Fischel 认为,“如果说有限责任是公司法的最显著的特征,那么表决权则是第二个特征”。^①但是,我国理论界对此重视不够,在公司的立法中也没有得到充分重视。所以,与股东表决权相关的问题,现在成为公司法中迫切需要修改和完善的内容之一。

在公司的运营过程中,公司所有与公司经营的关系无疑是最为核心的问题。围绕公司所有与公司经营关系,是分两条路径展开的,即所有者与经营者的关系,以及股东与股东之间的关系。而且,这两种法律关系都是以表决权作为支点展开的。可见,表决权对公司股

^① Frank H. Easterbrook and Daniel R. Fischel, *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, 1991, p. 63.

东具有重要的意义,它直接决定了股东在公司中的地位,这决定了它在公司法中具有重要的地位。所以,各个国家对股东表决权都予以规定,我国公司法同样也对此作了规定。但是,我国公司法对股东表决权的規定很简单。在一些先进国家和地区行之有效的表决权制度,例如表决权信托、表决权拘束协议,在我国公司法中都没有涉及。这影响了公司的经营活动和司法实践。

与股东表决权问题密切相关的是公司控制权的争夺。对于公司的股东来说,最核心的问题是如何把公司控制于自己的手中。这既有助于使自己的利益不受侵害,还可以使公司成为自己获得利益的工具。为了获得对公司的控制权,关键在于获得多数的表决权。在现代公司中,不但控制股东可以凭借其持有的多数股份而获得对公司的控制权,即使是少数派股东也可以通过一些制度安排(如表决权信托)而获得对公司的控制权。表决权作为股东之间争夺控制权的工具,在实践中以多种不同的方式存在着。

作为争夺控制权的工具有哪些?在表决权信托和表决权拘束协议中,表决权和股份本身出现了分离,这与表决权的传统理论是矛盾的,那么,表决权理论是否应当随着时代的发展而有所调整呢?代理权征集,是上市公司中股东与股东之间争夺公司控制权的主要手段。在我国上市公司中,也出现了代理权征集的案例。但是,当权派和在野派在代理权征集时,应当依照什么规则来展开争夺?对股东应当采取什么保护措施?信息公开应当遵循什么规则?违反这些规则的法律責任是什么?又如,在有限公司、中外合资企业、中外合作企业的运营过程中,经常存在公司控制权的争夺。我国的中外合资企业法和中外合作企业法还对公司的控制权作出了法律上的强制性安排。那么,这些安排与股东表决权存在什么关系呢?所有这些都与股东表决权密切相关,也与控制权争夺相关。

对于这些内容,在我国公司法中有的没有规定,有的规定不很合理,有的规定不合逻辑,有的规定不够严密,有的规定不够完整,有的规定与当代公司法的立法趋势背道而驰。我国现行公司法的规定存

在的不足或不完善,给具体的司法实践与公司的规范运作带来消极后果。如果能对此作深入细致的研究,提出完善公司法的建议,不但有利于公司法和证券法理论的发展,也有利于司法实践的发展。所以,这是一个值得研究的课题。

二、国内外研究动态分析

就收集到的国外现有资料而言,不论是大陆法系,还是英美法系对股东表决权的研究的最大特点是,与公司的经营活动和司法实践紧密相联。公司是社会经济的细胞,也是社会发展的基础。先进国家的社会经济生活与公司经营活动的活力存在正相关的关系。在先进国家,整个社会经济活动较为规范,公司的经营活动也较为规范。对于股东表决权及其行使而言,不但有丰富的实践,也有广泛而深刻的相关研究,并且这些经验和研究相当程度上已经在各国的立法中得到体现。

他们的研究主要可以分为两大类:其一,表决权的一般性研究。在大陆法系,一般从股东权的体系中研究表决权,认为表决权是股东的最重要的共益权。在此,他们把表决权作为股东权利群体中的主要一个,并以此为基础研究表决权的性质、理念、特征等,认为表决权是股东的固有权、共益权、单独股东权等。这些研究成果主要体现在大陆法系各国的教材上。在英美法系,也有对表决权进行一般性研究,如 Frank H. Easterbrook 和 Daniel R. Fischel 的“Voting”^①一文就是其中一例。但是,他们对权利性质、理念等探究较少。其二,对股东表决权的具体行使方式进行了广泛的研究。主要对表决权排除、公司自己取得股份时的表决权限制、表决权拘束协议等作了研究。整体而言,大陆法系的研究更倾向于对股东表决权抽象方面,即注重

^① Frank H. Easterbrook and Daniel R. Fischel, *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, 1991, pp. 63—89.

表决权理念的研究,对表决权的具体行使方式的研究较少;而英美法系虽然也对表决权的理念进行研究,但更关注于表决权的具体行使过程。应该说,国外对股东表决权的研究是广泛而深刻的。^①

在我国,虽然股东表决权一直是股东权制度中的核心问题之一,也是公司法中的重大问题之一,但是,它并没有引起人们足够的重视。当然,我国近期也对股东表决权进行了一些研究,但整体上不能令人满意。目前,国内关于股东表决权的研究主要有以下几个特点:

1. 学者对股东表决权关注不够,研究股东表决权的论文不多,仅仅几篇。目前主要集中于股东表决权的一般性研究。此外,虽然也对累积投票制度、表决权排除、自己取得股份、相互持股等有所研究,但是,这些论文之间往往是简单的重复劳动,有深度和创见的文章极少。这与表决权的重要性不相称。

2. 引进国外的制度时,没有把国外的制度与中国的国情有机地联系起来。这表现在,一方面对国外的制度的介绍本身存在问题,对该制度的理解存在扭曲、不够到位。另一方面,不认真分析国内的情况,存在张冠李戴的现象。例如,累积投票制度,在美国主要适用于闭锁性公司,但是到了中国则成了救助上市公司中的中小股东免受控制股东侵害的良方。

3. 从现有的文章看,对股东表决权的研究往往是零售式的孤立的分散式研究,全面、系统的研究较少。例如,对累积投票制度有很多的研究,研究的方法也很多,如经济分析的方法、实证分析的方法和一般的法学分析方法都对它进行了研究。但是,把它放到整个表决权体系中,结合公司控制权争夺的研究却没有。目前,我国对股东表决权的研究主要是块状式的研究。这种研究方式可以对股东表决

^① 这些成果可以从一些著作中得到反映。例如:Robert W. Hamilton, *The Law of Corporations*, West Group, 1996; Lewis D. Solomon & Alan R. Palmiter, *Corporations: Examples and Explanations*, 2nd Edition, 1994; Paul L. Davies, *Gower's Principles of Modern Company Law*, 6th Edition, Sweet & Maxwell, London, 1997; Roman Tomasic, Stephen Bottomley & Rob Mueen, *Corporations Law in Australia*, 2nd Edition, 2002。