



LIYI HENGLIANG ZHI
WEIGUAN GUIFAN YANJIU



利益衡量之 微观规范研究

刘凯 著



知识产权出版社

全国百佳图书出版单位

LIYI HENGLIANG ZHI
WEIGUAN GUPAN YANJIU



利益衡量之 微观规范研究

刘 凯 著



知识产权出版社

全国百佳图书出版单位

图书在版编目 (CIP) 数据

利益衡量之微观规范研究：上市公司收购及关联交易场域 / 刘凯著. —北京：知识产权出版社，2016. 3
ISBN 978-7-5130-4013-6

I. ①利… II. ①刘… III. ①上市公司—收购—研究—中国 IV. ①F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 010011 号

内容提要

利益衡量是法律规制建构的理性路径。宏观的利益衡量制度设计需要微观的规制支撑，没有微观的规制，宏观的制度设计难以具有实际操作的价值。在利益冲突剧烈的场域，尤其如此。本书选取了两个利益冲突最为剧烈的两个场域：上市公司收购及关联交易最为规制解构的样本，详细分析了微观的利益衡量的价值。独辟蹊径，观点新颖独特，是对利益衡量理论的一种全新的分析解构路径。

责任编辑：纪萍萍

责任校对：孙婷婷

责任出版：刘译文

利益衡量之微观规范研究 ——上市公司收购及关联交易场域 刘 凯 著

出版发行：知识产权出版社有限责任公司

社 址：北京市海淀区西外太平庄 55 号

责任编辑：010-82000860 转 8387

发行电话：010-82000860 转 8101/8102

印 刷：三河市国英印务有限公司

开 本：880mm×1230mm 1/32

版 次：2016 年 3 月第 1 版

字 数：300 千字

网 址：<http://www.ipph.cn>

邮 编：100081

责编邮箱：jpp99@126.com

发行传真：010-82000893/82005070/82000270

经 销：各大网上书店、新华书店及相关专业书店

印 张：11.625

印 次：2016 年 3 月第 1 次印刷

定 价：36.00 元

ISBN 978-7-5130-4013-6

出版权专有 侵权必究

如有印装质量问题，本社负责调换。

自序

德国的概念法学在发展至巅峰之后，法学理论的主流于 20 世纪初开始向利益法学转变。在耶林的目的法学中已经隐现利益法学之雏形，此后，经过菲利普·赫克、海因里希·施托尔、保尔·奥尔特曼等德国法学家的努力，迅速获得了世界性影响，甚至海洋法系的司法活动也借助于社会法学方式留下了利益法学的裁判思维烙印。利益法学强调法官应当注意各种具体的利益，批评概念法学脱离社会实际，反对概念法学的形式主义、教条主义和价值虚无主义，要求法官不仅应当运用各种法律规范，而且还必须保护那些立法者认为应该保护的利益。这一巨大的法学理论浪潮席卷了大陆法系，推动着法学理论研究和司法实践不断发展和进步。直至今日，利益法学仍在极大地影响着大陆法系的法学理论和司法实践。当下大陆法系的法律适用方法，几乎都是利益法学所型塑的。

从本质而言，利益法学是一种法学方法，通过利益判断来适用和创建法律规则。利益法学引起了法学方法论的一次根本性变革。在所有的改变中，方法的改变才是最大的改变。利益法学保护某种利益的价值取向催生出利益衡量的裁判思维，这是法律逻辑的自然结论，也是司法实践中基于利益保护而适用法律的思想基础。利益衡量的裁判规则为僵硬的法条注入了鲜活的价值判断标准，提供了



一个更具公平性的裁判思维，可以避免在司法实践中法律条款的过度拘束和裁判者的自我狭隘，使得利益衡量的裁判思维成为个案中利益保护的规范依据。基本上，利益衡量可以理解为一种法律方法，通过对冲突利益的价值判断维系个案中的实质公平。这种法律方法非常适合在现代社会利益冲突的格局中运用，在对冲突利益进行差别保护的同时，实现法律规范本身的价值判断。20世纪60年代，利益法学的利益衡量理论在日本兴起，成为主流的裁判方法。20世纪90年代开始，利益衡量的法律方法经由日本传入我国民法学界。根本上，一种法学方法的变革还是依赖法哲学理论的推动和现行法的积极实践，沿着利益衡量的源流回溯，我们会发现利益法学受功利主义哲学的影响很大，从休谟、亚当·斯密到边沁和密尔，功利主义哲学铺陈着利益法学的理论背景。20世纪末，我国法学理论界和司法实践开始尝试利益衡量的规范设计和裁判思维。

目前，我国法学界对利益衡量理论的研究取得了一定成果，立法和司法实践也开始积极运用这一法学方法。比较而言，国内学者对此领域的研究大多以宏观层面的规范设计为中心视域，对利益衡量方法在微观层面的规范建构与解构鲜有论及。本书的研究进路是放在利益衡量的微观规范层面。从规范设计的效用上说，宏观的制度思维要以微观规范作为支撑，才能使顶层设计的宏观理念得以落地生根。解构与重构是微观规范构建的必经过程。微观规范具有司法实践所必须依赖的可操作性，承载了法律规范的价值向度和生命力，是法律肌体的细胞。所以，与宏观的利益衡量理论研究相比，构建利益衡量的微观规范体系更具有法律所要求的实践价值。本书的论述沿着利益衡量的微观规范设计向度展开。为了使微观规范的解构与重构更具有典型性，本书选择了上市公司收购和关联交易这两个利益冲突剧烈的场域作为对象，在民商法和资本市场的背景中进行梳理和检讨，解构其微观规范的配置与安排，由此得出利益衡量之微观规范的逻辑结论，因此，本书对于微观规范的解构取得了



另辟蹊径的理论榫结；对利益衡量之微观规范的个殊化表征的抽象铺陈；微观视域中公司乃利益之束的概括；要约收购的本土化困局；协议收购对于企业家市场养成的意义；关联交易的利益输送路径解构；实质性公平原则的微观规范视域展读等，都是微观规范视域中的利益衡量的具象呈现。

寸微心得，与君殄殄。小诗一阙，聊以存忆：

齿韶方知翰墨香
半世谔谔付荷塘
结棚种蓝嶙峋骨
岸马云龙簪纓纒
河汾岳麓千仞雪
杏坛阳明半烛光
片云黯黯风霜去
灯帆揭槩水天长

刘 凯
2015 年嫩冬

目录

自序

绪论 利益衡量视域中的微观规范..... 1

视域一 上市公司收购中利益 衡量之微观规范

第 1 章 上市公司收购中利益衡量之微观规范进路 19

1.1 上市公司收购中利益冲突之类型化..... 25

1.2 利益衡量微观规范之必要性..... 36

第 2 章 强势主体利益衡量之微观规范 42

2.1 上市公司收购中的利益主体..... 42

2.2 高管与控制股东在收购中的强势地位..... 45

2.3 信义义务之微观规范..... 54

2.4 失信责任之微观规范..... 72

2.5 信义义务之规范初衷..... 75

第 3 章 弱势主体利益衡量之微观规范	78
3.1 中小股东之微观规范	78
3.2 中小股东权益之微观解构	80
3.3 微观规范的中小股东权利配置与救济	85
3.4 其他利益主体的权利配置之微观规范	108
3.5 公司乃利益之束	115
第 4 章 要约收购利益衡量之微观规范	119
4.1 信息披露之微观规范	122
4.2 强制要约之微观规范	137
4.3 悬浮的规范——本土化的困局	143
第 5 章 协议收购中利益衡量之微观规范	146
5.1 控制权转移之微观规范	149
5.2 国有股转让的利益衡量之微观规范	159
5.3 溢价款的归属利益衡量之微观规范	172
5.4 超越微观规范：协议转让的充分发育与企业家市场的 养成	177
第 6 章 反收购规则利益衡量之微观规范	179
6.1 友好收购和敌意收购	179
6.2 反收购规则之微观规范配置	182
6.3 反收购对目标公司利益的影响	182
6.4 反收购规则利弊之微观规范解构	185
6.5 立法模式选择之微观规范	189
6.6 毒丸计划利益衡量之微观规范	195
6.7 反收购立法的利益衡量之微观规范	202



视域一之结语：狙击目标——公司控制权	204
--------------------------	-----

视域二 关联交易中利益 衡量之微观规范

第 7 章 利益冲突中的关联方微观规范	209
7.1 关联人之微观规范	211
7.2 一个特例：横向关联企业之微观规范	243
7.3 移植与本土化：发育中的微观规范	246
第 8 章 关联交易行为利益衡量之微观规范	248
8.1 关联交易行为之利益转移	248
8.2 关联交易行为特征之微观解构	251
8.3 关联交易类型之微观解构	256
8.4 持续性关联交易利益衡量之微观规范	259
8.5 微观视域的利益衡量之客观性与可控性	262
第 9 章 控制原则中利益衡量之微观规范	267
9.1 诚信义务之微观规范	268
9.2 控制权人责任扩展之微观规范	271
9.3 信息披露原则之微观规范	276
9.4 程序公平原则之微观规范	283
9.5 展读公平规则之微观规范	293
第 10 章 可撤销性利益衡量之微观规范	300
10.1 关联交易合同违法性之微观规范	301



10.2	非适当影响规则之微观规范	307
10.3	展读可撤销规则之微观规范	312
10.4	撤销权及除斥期间之微观规范	318
10.5	微观下的衡量准则：实质公平	322
第 11 章	赔偿规则利益衡量之微观规范	327
11.1	实质公平原则之微观规范	328
11.2	赔偿标准的微观规范之借鉴	331
11.3	实质公平判断规则之微观规范	335
11.4	制裁规则法律形式之微观规范	344
11.5	其他法律控制方法之微观规范	347
	视域二之结语：永远的利益与变动的规范	350
	参考书目	352
	后记 利益丛林中的微观规范路径	356

重要的是与某些太过普通地视为理所当然的态度保持一定的距离，学会不信任某些甚至已经变得难以察觉的习惯。

——切斯瓦夫·米沃什^①

绪 论

利益衡量视域中的微观规范

伴随着人类社会的更迭演进，自然权利的哲学思想渐渐凝聚为现实生活中对于利益平衡的制度要求，特别是在工业革命之后，社会结构的巨变所造成的利益冲突成为人类的生存常态，这逐渐在规范设计上有了利益衡量的显性需要。天存人欲，追求利益的欲望是人类之自然天性。利益概念的形成是经济思想及法律哲学发展的自然产物，虽然不同的时代对利益有着不同的理解和诠释。以资本和竞争为基础的文化的出现是以人与自然关系上的重大哲学转变为前提的。^②逐利的欲念推动着制度规范的演进，也推动着人类社会的更替。意欲的内在冲动越厉害越激烈，这一意欲所配备的认识力就

^① [波兰] 切斯瓦夫·米沃什：《诗的见证》，广西师范大学出版社，2013年版，第24页。

^② [美] 大卫·雷·格里芬，王成兵译：《后现代精神》，中央编译出版社，2015年版，第110页。



必须越完善和敏锐。^① 人类文明的进程表现为一个利益不断分化的过程，文明的共性和差异影响了国家的利益、对抗和联合。^② 相对于人类不断膨胀的欲望，资源始终处于稀缺状态，因此，利益冲突已经成为人类社会的常态。“当一种利益与另一种利益互相冲突又不能使两者同时得到满足的时候，应该如何安排它们的次序与确定它们的重要性？在对这种利益的先后次序进行安排时，人们必须作出一些价值判断即‘利益估价’。这是法律必须认真对待和处理的关键问题。”^③ 自18世纪初边沁（Jeremy Bentham）的功利主义哲学兴起以来，对利益的探讨已经是法学家经常思辨的领域。以“联想原理”和“最多幸福原理”为基础的功利主义哲学认为，快乐和幸福就是善、痛苦就是恶，并把这一思想运用到各种实际问题的解决上面。^④ 20世纪初，德国法学家菲利普·赫克所倡导的利益法学至少在私法领域取得了不凡的成就。对利益法学的一般解读，其理论核心是为了保护某种更为重要的利益而牺牲其他利益，在利益冲突时由法律规范安排不同利益的位序。至少在私法领域，法律的目的在于：赋予特定利益优先位序，而他种利益相对必须作出一定程度退让的方式，来调整个人或者社会团体之间可能发生并且已经被类型化的利益冲突。^⑤ 利益法学在批判概念法学的基础之上，结合耶林的目的法学构建起自身的理论体系。在对“观念中的利益”（ideal interests）取得认同的对话基础之上，赫克认为，利益法学强调了两个着眼点：一是在既定法存在的背景下，法官必然受到既定

① [德] 叔本华，韦启昌译：《叔本华思想随笔》，上海人民出版社，2013年版，第73页。

② [美] 赛缪尔·亨廷顿：《文明的冲突》，新华出版社，2013年版，第7页。

③ [美] L. 科赛，孙立平等译：《社会冲突的功能》，华夏出版社，1989年版，第144页。

④ [英] 伯特兰·罗素：《西方哲学简史》，陕西师范大学出版社，2010年版，第398页。

⑤ [德] 卡尔·拉伦茨：《法学方法论》，商务印书馆，2003年版，第1页。



法的约束，并且要因循着立法者的思路来调整各种利益冲突；二是既定法是有瑕疵的，而且在处理日常生活的个案时，既定法的规范会表现出相当的矛盾性。立法者理解既定法存在的瑕疵，因此不希望法官仅仅在字面上照搬法律规范，而是要理解法律所包含的各种利益，运用法律所确定的原则调整利益冲突。因此，法官不仅要运用法律规范，而且还要保护立法者认为需要保护的一般利益。利益法学是法学方法论，而利益衡量本质上是一种法律方法，一种在冲突的各种利益之间寻求协调和安排最佳位序的法律方法。

利益衡量的规范解构需要一个概念前提，就是利益概念的限制性解读。“没有对词的含义进行限定，没有对词进行系统的分类，会导致异类的事实被归纳为同类，同类的事实被命以不同的名字。如果受固有词义的支配，我们就无法看清事物之间的真实关系，无法正确把握它们的性质。”^①在对利益内涵的理解上，中西方存在差异。“利益是每一个人根据自己的性情和思想使自己的幸福观与之相连的东西，换句话说，利益其实就是我们每一个人认为对自己的幸福是必要的东西。”^②《牛津法律大辞典》把利益解释为：“个人或者个人的集团寻求得到满足和保护的权利请求、要求、愿望和需求。”^③西方的法哲学家庞德和罗尔斯都尝试对利益详细划分，庞德是类别划分，^④而罗尔斯则作出列举划分。^⑤我国古代对利益的研究没有形成学术上的概念，多从物质的利益和实际利益的角度

① [法] 迪尔凯姆，孙立元，腾文芳译：《自杀论》，北京出版社，2012年版，第1页。

② [法] 霍尔巴赫：《自然的体系》，商务印书馆，1964年版，第271页。

③ 《牛津法律大辞典》，光明日报出版社，1988年版，第454页。

④ [美] 庞德，沈宗灵，董世忠译：《通过法律的社会控制——法律的任务》，商务印书馆，1984年版，第81~83页。

⑤ [美] 约翰·罗尔斯，何怀宏等译：《正义论》，中国社会科学出版社，1988年版，258页。



解读利益的内涵，视野比较狭窄。^① 利益是人们在生活中产生的各种欲求，这种欲求不仅包括各种实际需要，也包括那些在受到刺激时进一步向前发展的隐藏在人们心目中的潜在动机。利益是一种社会关系，首先是物质经济关系。利益与人的需要和诉求有着密切的关系，需要是利益产生和存在的前提。不同的社会个体有着不同的个人欲求，因而在现代社会里，个人欲求的冲突是普遍存在的，利益冲突成为社会关系的常态，社会矛盾也由此产生。构建法律规则的目的就在于平衡个人利益与社会利益，实现利己主义和利他主义的结合，从而建立起个人和社会的伙伴关系，并由此源生出社会的和谐。“法律的主要作用之一就是调和一个社会中相互冲突的利益，无论是个人利益或是社会利益。这在某种程度上必须通过颁布一些评价各种利益重要性和提供调整这种利益冲突标准的一般性规则方能实现。如果没有某些具有规范性质的一般性标准，那么有组织的社会就会在做下述决定时因把握不住标准而出差错，如：什么样的利益应当被视为值得保护的利益，对利益予以保护的范围和限度以及对于各种主张和要求又应当赋予何种相应的等级和位序。如果没有这种衡量尺度，那么这种利益的调整就会取决于或然性或偶然性（而这会给社会团结与和谐带来破坏性后果），或者取决于某个有权强制执行它自己的决定的群体的武断命令。”^② “对相互冲突的利益的最佳解决与调和，可以实现理性决定的理想。”^③ 对理性决定的追求和对利益冲突最佳解决规则的探索，支持着法律沿着自我发展的路径绵延至今，对利益衡量的微观规范之道的探求在描画着人类从野蛮洪荒走向现代文明的足迹。“所有的法律，没有不为着社会

① 张世君：《公司重整的法律构造》，人民法院出版社，2006年版，第77页。

② [美] E. 博登海默，邓正来译：《法理学：法律哲学与法律方法》，中国政法大学，1998年版，第398页。

③ [美] 理查德·B. 斯图尔特，沈岩译：《美国行政法的重构》，商务印书馆，2002年版，第153页。



上某种利益而生，离开利益，即不能有法的观念存在。”^① 公司法、证券法从社会整体利益出发，协调各利益主体的行为，平衡其相互冲突的利益关系，以引导、促进、规制公司目标和行为运行在社会整体发展目标和运行秩序的轨道上，并促使公司的优化和经济秩序的和谐；同时，通过对利益主体作超越形式平等的权利分配和义务负担，以努力达到实质意义上的利益衡量和社会公正。利益衡量的微观规范原则贯穿于公司法、证券法等整个法律体系之中。在上市公司收购和关联交易中，涉及冲突利益重新组合的制度安排，这种制度安排是否合理，将会影响到收购能否顺利进行、关联方的利益保护和证券市场的稳定，并直接关乎资本市场基本功能的实现，所以利益衡量的微观规范就显得更加重要。

人类社会的发展与利益追求相伴相随，文明的历史演绎着人类理性的追寻和保护自身利益的规范尝试，法律的规范构建也在体现着人类利益衡量的微观理念。利益是普遍存在的，利益冲突也是如此。多元的利益冲突必然要求相应的法律制度产生、存在、发展，利益作为一个客观范畴对法起着决定性的作用。^② 法律是利益衡量的规范设计，尤其是微观规范，直接体现着规范的实践价值，是司法裁判的直接法律规范依据。利益法学认为，利益是法律产生的源泉和目的，对于冲突利益的取舍与衡量决定着法律规则的设计与运行，法律规则的基本要素是对利益的界定、取舍与衡量，法律本身是保护利益的工具与手段，也是利益的产物。在利益冲突的格局之中，立法者和司法者都要考虑利益衡量的微观要求。^③ 利益衡量法学，是利益法学派针对概念法学派的缺陷而提出的一种法律解释方

^① [日] 美浓部达吉，林纪东译：《法之本质》，台湾商务印书馆，1992年版，第37页。

^② 孙国华：《法理学》，中国人民大学出版社，1994年版，第86~88页。

^③ 郑海军、刘凯：《精神损害赔偿中的利益衡量——以我国〈侵权责任法〉的制度设计为视角》，载《法学杂志》，2010年第8期，第52页。



法，认为法官在用法之际，不仅要尊重法条之文字，还需要考虑立法者的意旨。对立法者疏于考虑之处，应运用其智慧自动审查各种利益，加以衡量后作出裁判。法律作为解决社会生活中所生纠纷而创始的一种制度安排，它所处理的纠纷实质而言都是不同利益主体之间的利益对立与冲突。

利益衡量的微观规范是基于利益衡量的裁判思维，对争议中存在冲突的各种利益进行平衡、协调和安排法律之内的优先位序的具体权利义务规范，是相对于宏观的法律原则规范而言的。利益衡量的含义，台湾学者杨仁寿先生认为：“法官在阐释法律时，应摆脱逻辑的机械规则之束缚，而探求立法者制定法律时衡量各种利益所为之取舍，设立法者本身对各种利益业已衡量，而加取舍，则法义甚明，只有一种解释之可能性，自须尊重法条之文字。若有许多解释可能性时，法官自须衡量现行环境及各种利益之变化，以探求立法者处于今日立法时，所可能表示之意思，而加取舍。斯即利益衡量。换言之，利益衡量乃在发现立法者对各种问题或利害冲突，表现在法律秩序内，由法律秩序可观察而得知立法者的价值判断。发现之本身，亦系一种价值判断。”^① 由此看来，首先，实施利益衡量的主体具有单一性，即对具体案件进行审理的法官。但法官的裁判代表的只能是法律对利益冲突的抉择，即便是面对个别制度盲区或者出现制度相异的状况时，法官也只能秉承立法者之初衷，考量具体个案的特殊情况后，依照立法之本意予以裁决。其次，利益衡量的内容，是针对不同利益的重要性以及利益的选择和取舍进行评价的，这又往往牵涉法官自身的价值判断。“正是利益才造成了法律规范的产生，因为利益造就了‘应该’的概念，在利益法学看来，法律命令源于各种利益冲突。”^② 最后，利益衡量首先是一种

① 杨仁寿：《法学方法论》，中国政法大学出版社，1999年版，第175～176页。

② Philipp Heck, “The formation of Concepts and Jurisprudence of interests”, p. 133.



立法行为，其次才是司法行为。所以，利益衡量的微观规范乃是立法者与司法者需共同面临的规范问题。

利益衡量的微观规范在制度层面上就是权利与义务之间的平衡。当某种行为被作为权利行使时，必然要赋予对等义务来对其进行控制，否则便会导致权利的滥用。上市公司收购中利益主体权利的行使涉及利益的多样性，所以对义务的设定必然要涉及多种主体。换言之，上市公司收购行为和关联交易行为中存在着对多种利益进行调整与衡量的客观需求，其中广泛而复杂的利益体系要求法律规则提供明确的权利和义务制衡的制度安排，正如孙斯坦教授所言：“一个社会应当不仅仅关心人们对现有偏好的满足——它不能完全满足人们现有的偏好，而且要从更广泛的意义上在偏好的形成过程中提供自由。在偏好的形成过程中，法律制度无法保持中立。对将人们的偏好朝正确的方向及你想的那个方向引导是完全合法的。”^①利益的多元化及其冲突，决定着以权利和义务为内容的制度构建无法回避利益衡量的微观现实要求。

利益衡量之微观规范设计理念根植于民商法的基本原则，与民商法的价值诉求有着内在因循的精神脉络。“原则”一词来源于拉丁文 Principium，寓意包括“开始、起源、基础、原则、原理、要素”等。^②商法的基本原则是制定、解释、执行和研究商法的出发点，商法的基本原则贯穿在整个商法制度和规范之中，它是商法的本质和特征的集中体现，是高度抽象的、最一般的商事行为规范和价值判断标准。^③商法作为民法的特别法，民法的基本私法原则同样适用。上市公司收购及关联交易中利益衡量的微观理念与民商法的基本原则特别是诚实信用原则、平等原则、公平正义原则密切相

① [美] 凯斯·R. 孙斯坦，金朝武等译：《自由市场与社会正义》，中国政法大学出版社，2002年版，第4页。

② 徐国栋：《民法基本原则解释》，中国政法大学出版社，1992年版，第7页。

③ 赵中孚：《商法总论》，中国人民大学出版社，1999年版，第23页。