


[德] 克劳·斯·霍·普·特 / 主 编

Comparative Corporate Governance

焦津洪/丁丁 编译

比较公司治理 ——欧洲的理论与实践

 中国友谊出版公司

比较公司治理

——欧洲的理论与实践

主编:[德] 克劳斯·霍普特

编译:焦津洪 丁丁等

中国友谊出版公司

2004年5月出版

图书在版编目(CIP)数据

比较公司治理:欧洲的理论与实践/[德]霍普特著;
焦津洪编译.—北京:中国友谊出版公司,2004.4

ISBN 7-5057-2012-0

I.比... II.①霍...②焦... III.公司—企业管理
—对比研究—欧洲 IV.F279.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 026282 号

书名 比较公司治理 —欧洲的理论与实践

编者 克劳斯·霍普特[德]

编译 焦津洪 丁丁

出版 中国友谊出版公司

发行 中国友谊出版公司

经销 新华书店

印刷 大厂县聚鑫印刷有限责任公司

规格 850×1168 毫米 32 开本

印张 14 印张 380 千字

版次 2004 年 5 月北京第 1 次印刷

印数 1-2000 册

书号 ISBN7-5057-2012-0/C·302

定价 32.00

地址 北京市朝阳区西坝河南里 17 号楼

邮编 100028 电话(010)64668676

内容简介

本书是我国第一部全面、系统介绍欧洲大陆国家公司治理制度的译著。

所谓“公司治理”(Corporate Governance),也称“法人治理”,一般是指有关公司领导和控制结构、功能的制度性安排,它主要涉及公司股东、董事、经理人员以及其他利益相关者(Stakeholders)之间的权力、职责和利益关系。公司“治理”与公司“管理”不同。英文“Governance”一词来源于古拉丁文“Gubernare”,意思是“掌舵”、“统治”。简单地说,公司治理主要是对公司管理者及其活动的监督、问责和控制。

公司治理问题的提出始于20世纪30年代美国著名公司法学家伯利和米恩斯所著《现代公司与私人财产权》一书。他们发现,在美国当时的股份公司中,大多数公司的财产所有权与实际控制是相互分离的。作为所有者的股东,尤其是中小股东,对公司的财产和公司经营已经不再拥有支配权或决定权;而作为受托人的董事、经理人员则实际控制着公司。到20世纪中后期,股份公司所有权与控制相分离的现象已成为现代资本主义一个重要特征,并被称为“管理革命”。这一现象也促使经济学家、法学家和实务界开始关注如何调整公司股东与公司管理层的关系;如何在股东利益与公司效率之间寻求某种平衡;如何防止公司管理层的利益冲突等问题。经济学家提出了“委托——代理”等理论,公司法学者也对公司治理问题展开了热烈讨论。近年来,随着经济全球化进程的日益加快,各国资本市场的竞争也随之加剧。一些学者通过研究发现,一个国家的经济发展水平和资本市场发达程度,与该国公司治理的整体水平,特别是对中小投资者保护程度的好坏之间存在密切的关联关系。公司治理已成为一个全球性话题。

公司治理的概念引入我国是在 20 世纪 90 年代中期。在我国建设社会主义市场经济过程中,建立和完善规范的公司治理结构是国有企业公司制改革的核心内容。学习、借鉴和吸收外国成熟的公司治理经验,对于改进我国公司治理水平,提高企业的竞争力具有特别重要的意义。

目前,世界各国的公司治理体制大致可以分为两大基本模式,一是“美国模式”,其主要特征表现为单一董事会、股权分散、股东价值至上、公司并购频繁、独立董事制度以及股东诉讼制度等等;二是德国模式,其主要特点则表现为双层董事会(监事会)、股权集中、职工共同决策、银行控股、企业交叉持股等等。由于美国经济和资本市场的发展长期居于领先地位,美国模式也一直被视为是公司治理的理想模式。然而,最近美国安然、世通等巨型公司帝国接连爆发丑闻,使得人们开始重新审视和思考美国模式,也开始重新关注欧洲大陆国家,尤其是德国的公司治理实践。

本书是摘选欧洲最著名的公司法学家之一克劳斯·霍普特教授主编的《比较公司治理——现状与研究》一书中的部分论文翻译而成的。这些论文的作者来自德国、美国、比利时、日本等发达市场经济国家,均在国际公司治理研究领域颇多建树。这些论文代表了当前欧洲公司治理法律研究的世界水准,对于我国研究、关注公司治理问题的教学科研人员、政府官员、实务人士更全面、更准确地了解、研究欧洲公司治理发展的历史、现状、特征及其各项具体制度具有很大的参考价值。

克劳斯·霍普特教授介绍

1940年8月24日生于德国图特林根(Tuttlingen)。从1995年开始,担任德国马克-普朗克外国私法和国际私法研究所主任。他于1967年在慕尼黑大学获得法学博士学位,1968年在蒂宾根大学(Tübingen)获哲学博士学位。1973年他的教授资格论文在慕尼黑大学获得通过。

1974-1978年、1980-1985年间,霍普特先生在蒂宾根大学担任教授职务,并曾于1982-1983年担任该校法学院院长。1978-1980年,他在欧洲大学(意大利佛罗伦萨)法学院任教,1979-1980年任法律系主任。1985-1987年执教瑞士伯尔尼大学,1987-1995年回到德国慕尼黑大学法学院任教。

霍普特教授曾在美国宾夕法尼亚大学、欧洲大学、法国巴黎一大、日本京都大学、日本东京大学、比利时布鲁塞尔自由大学、瑞士日内瓦大学、美国芝加哥大学、美国纽约大学、荷兰蒂尔堡大学、美国哈佛大学担任客座教授。

1981-1985年,霍普特教授还曾担任斯图加特州上诉法院法官(Judge at the State Court of Appeals of Stuttgart);1995-2001年,他是德国收购委员会的成员;2000年起(至2006年),他是德国法学家协会的代表成员;2001-2002年,他是向欧盟委员会(布鲁塞尔)提供建议的公司法高层专家组的专家成员;2002年,他担任马克-普朗克协会科学理事会的副主席;2002年起(至2007年),任联邦金融监督主管机构收购建议委员会的成员;2002年起(至2007年),任德国联邦财政部交易专家委员会成员。他还是德国联邦议会法律、经济和金融委员会的专家,同时,他也是德国财政部、司法部、经济部等联邦机构的专家,并为德国中央银行、欧盟委员会、世界银行提供专家意见。

霍普特教授还担任海牙国际比较法学院和瑞典伦德皇家学会的通讯会员。

1967年霍普特教授获得慕尼黑大学法学院奖励,1997年获比利时布鲁塞尔自由大学和天主教鲁汶大学的荣誉博士称号,2000年获德国下萨克森州科学协会卡尔—弗里德里希—高斯奖章。2000年还被法国巴黎五大授予荣誉博士称号。从2000年起,多次获得不同杂志论文奖,2000年《国际和比较公司法杂志》特别将该年第3期设为霍普特教授生日纪念专集。

中文本前言

1997年,当我在汉堡马克·普朗克外国私法和国际私法研究所组织“比较公司治理”研讨会时,很多人几乎不知何谓“比较公司治理”。当然,在美国和英国,公司治理的问题已经探讨了相当长的时间。从那以后,公司治理运动,特别是公司治理法典运动(如1992年英国卡特伯雷报告)已经扩展至欧洲大陆。然而,在20世纪90年代,关于公司治理的学术探讨和欧盟成员国在公司法及证券监管方面(内部和外部公司治理)的立法改革还只停留在各国国内的范畴。真正的比较公司治理尚未进入我们的视线。因此,我们将此次会议论文的合集定名为《比较公司治理——现状和变革研究》。

该书于1998年出版,在整个欧洲和美国都得到很好的反响,比如,约翰W.切芬先生曾撰写详细的书评,发表在《美国比较法杂志》(第48期,第501-534页,2000年)上。该书甚至在世界其他地方也引起人们的注意和研究兴趣,这些反响远远超乎我们当时的预期。似乎该书在理论和实务两个方面迎合了人们的需求。此外,在德国和其他欧洲大陆国家,1998年的会议和该书的出版为法学家和经济学家之间架起相互沟通的桥梁。在此之前,两个领域里的人分别倚借公司法和公司金融各自作战。尽管在一些欧洲大陆国家,这种现象依然如故,但情况总有改变。在学术研究的层面,越来越多的研究人员参与到公司治理的国际讨论中,他们意识到:传统的、本国的、教条的方法受到一国国内法的束缚,已不足以解决问题。不同国家的立法者也意识到,国家间相互隔绝和独立,彼此完全不受约束的旧时光一去不复返,全球化必然带来国际市场和国际竞争的压力。同时,竞争也意味着不同国家的不同体制、机构和监管者之间的竞争。有时,竞争带来伤害,但最终会良药利于病。酝酿有关公司治理的法律,却不考察或借鉴其他国家的经验,这不仅是思路老套,而且会付出巨额代价。学术理论的跨学科和国际性

交流是必需的,立法活动亦是如此。彼此间的交流也表明,解决问题的办法不止一个,美国就是一例。而且,不同的历史、传统和文化及经济背景也提醒我们:同样的答案并不总是能够用来解答同样的问题。

从1998年以来,公司治理运动经济学领域比较公司治理的争论急速发展。在此不可能详细回顾这一历程。我只举一例说明:欧洲公司治理研究所(ECGI)已在比利时布鲁塞尔创立。它的成员是来自欧洲、美国和其他国家/地区的法学家和经济学家。在该研究所的网站上,人们总能得到关于公司治理的经济学和法学研究、立法和公司实务方面的最新进展的消息。其中,受到广泛关注的题目之一是公司治理制度的趋同和差异。我新近完成的题为“欧洲公司治理的共同准则?”的论文追踪了在公司治理方面的争论,针对的是市场驱动的趋同和路径依赖的差异,选取德国和英国为例证。该文(2002年11月)也已经译成中文,收入本书。

随着美国安然帝国的轰然倒塌,在美国和欧洲,公司治理和比较公司治理的争论再一次引人注目。美国的立法者在2002年7月以《萨巴尼—奥克斯雷法案》加以回应。欧盟和它的成员国也紧随其后,不仅模仿美国的立法,而且也在找寻自己的对策。欧盟理事会已经要求欧盟委员会成立专家组,专门研究公司治理问题。后者已经聘请七位法学专家,依法成立了一个“高层公司法专家组”完成上述使命。该专家组已经向欧盟委员会提供了两份主要报告。第一份报告于2002年1月10日提出,题为“与要约收购有关的问题”,例如,公司控制权市场是外部治理的核心部分。这一报告成为2002年10月2日关于收购的第13号欧盟指令新草案的基础。第二份报告提出于2002年11月4日,题为“欧洲公司法的现代监管架构”。后者更加关注公司法、股东和委员会(董事会)两者之间以及少数股东和多数股东间的“委托人—代理人问题”,即内部治理问题。这份报告包含许多有关公司治理的建议,既是提给欧盟委员会的,也是提给欧盟成员国的。两份报告在金融界和学术界都得到非比寻常的关注。欧盟委员会已经宣布将检讨如何着手实施。众所期待的是,欧盟委员会将从一个“公司法行动计划”开始,就像前段时间完成的“金融市场行动计划”一样,同时,它也会在公司法律

政策制定中充分采纳高层专家们的建议。

我对所有参与《比较公司治理》中文本翻译的人士表示感谢。来自对外经济贸易大学的焦津洪教授和丁丁教授最初提出将本书翻译成中文,介绍给中文读者。他们还曾到访马克·普朗克外国私法和国际私法研究所。作为中国同行,他们与我和我的合作者进行了愉快的交流,完成了部分准备工作。他们组织一批翻译者,完成了极其庞大和困难的翻译工作,将近 1300 页的原文翻译成中文。这些论文是非常国际化的(美国、欧洲和远东),其中混合着来自不同专业的语汇(诸如法学、经济学、历史学、政治学和社会学)。

我衷心希望中国的读者带着同样的兴趣阅读本书,如同我们当年在汉堡会议上讨论比较公司治理和编辑本书时一样。我特别希望本书成为增进东方和西方,特别是中国和欧盟以及德国之间相互理解的桥梁。

克劳斯·霍普特

马克·普朗克外国私法和国际私法研究所,德国/汉堡

目 录

内容简介	(1)
作者介绍	(3)
中文本前言	(5)
第一章 欧洲公司治理的共同准则?	(1)
克劳斯·霍普特	
第二章 部分欧洲大陆国家公司治理规则与实践的调查 报告	(26)
艾迪·威米尔奇	
第三章 欧盟国家股东代表及代理投票的比较研究	(148)
特奥多尔·鲍姆斯	
第四章 公司治理:来自德国的经验和问题	(164)
克劳斯·霍普特	
第五章 德国公司治理状况的实证研究	(175)
斯蒂芬·普立奇	
第六章 银行参股非金融企业及公司治理结构 ——德国全能银行的实证分析	(239)
彼得·穆尔博特	
第七章 从批评的视角看德国银行与公司治理结构	(267)

艾克哈德·温格/克里斯托夫·凯瑟尔

第八章	德国监事会(Aufsichtsrat)的实践	(291)
	乔汉纳·塞穆勒	
第九章	德国的双层制:经验、理论与改革	(302)
	克劳斯·霍普特	
第十章	对公司治理中职工共同决策的经济学探讨	(324)
	艾尔玛·格鲁姆/荷尔穆特·瓦格纳	
第十一章	德国的共同决策制度与德国的证券市场	(339)
	马克·罗伊	
第十二章	为转型经济创建一个公司监控者——捷克和波兰的不成熟经验	(351)
	约翰·考菲	
附录	日本的公司治理	(413)
	神田秀树	
译后记	(433)

第一章

欧洲公司治理的共同准则？

克劳斯·霍普特

德国马克·普朗克外国私法和国际私法研究所主任

[本章摘要]长久以来，人们一直梦想能够实现普通法与大陆法的融合。在公司法、资本市场法领域，一定程度的融合已经实现。这不仅是市场力量和面临跨国竞争的经济界人士推动的后果，而且也是政治因素深化了法律协调进程的结果。就公司治理而言，也不例外。实际上，已经出现了普通法和大陆法融合的强劲趋势。然而这些趋势并不能完全归功于欧盟及其所作的协调努力——尽管部分融合可以归根于此。更为重要、更为彻底、也可能是不可逆转的原因在于，市场推动而产生的融合。市场力量极为重要，但是，其他方面的作用力仍然存在，如影响甚至决定法律的传统、历史，以及文化的作用力。现代理论称作“路径依赖”。本文将就三个紧密相关的问题展开探讨。

首先，普通法国家与大陆法国家公司治理中的市场推动融合问题研究，其中大陆法国家将着重介绍德国。趋同在三个方面体现得最为明显：其一，单层制和双层制（公司的内部治理），其二，公司的外部控制权市场（公司的外部治理），即收购与兼并，其三，披露、审计以及中介组织（联系内外部之间的公司治理）。

其次，英国与德国的公司治理方面仍然存在许多路径依赖方面的差异。文中特别关注三个方面的差别：职工共同决策与股东理念；全能

银行与资本市场；公司集团法与退出公司的权利(强制收购)；委员会与大股东的受托人责任原则；揭破公司面纱，即分析大股东，往往是母公司的责任问题。

随后，笔者将分析欧盟在协调公司治理法律方面的前景。现状并不尽如人意。本文还将介绍欧盟对公司治理的未来计划。最后，笔者将就新千年伊始的全球化对国家主权的影响提供一些意见。

导言：普通法与大陆法在公司法和资本市场法领域的融合

长久以来，普通法与大陆法的融合一直是人们的一个梦想，也许对于某些人而言却是一个挥之不去的噩梦。这种观念上的差异并非在于持有者处于英吉利海峡或是大西洋的哪一侧，更多在于学者与法律实务工作者在多大程度上愿以超越国界的立场来看待这一问题。在国外有过研究经历的学者、比较法学家，与只钻研本国国内法细微精妙处的学者相比，对于这一问题的观点自然大相径庭。法律实务工作者的情形大体如此，无论法律专业人士或是企业律师——尽管他们中越来越多的人在业务中已经开始接触欧洲法及国际性法律事务。有时人们会觉得在目睹一场争斗，其中，反对融合趋势的人往往被冠以“逆历史潮流”和“无爱国心”，或是其他诸如“思想落伍”或者“偏执狭隘”的称号。然而，这决不仅仅是一种观念上的差异，尽管很少为人承认，但反对者在一定范围内确实有合理的立场，其中专业投资、知识、以及语言技能(或者缺乏语言技能)都是非常重要的因素。

对于商务律师或者公司律师而言，饶有趣味的是，律师更为注重事实，但事实却因律师对法律分支领域的看法不同而有所变化。很明显的例子就是保留在一国国内法范围内的、未受欧洲一体化影响的法律领域，如家庭法和继承法。同样，在有关货物买卖的法律领域也是如此，包括有形物、无形物，因为普通法和大陆法对其定义截然不同。例如，信用保证，可以对比一下英国的浮动担保和德国的“让与担保”。此时，国际法就大有用武之地了。在其他领域也存在着这种差异，如《信托和受托人》，这是一本广为人知的著作书名，作者是我的同事科茨教授。也许就书名中两个名词的定义而言，差异似乎不可协调，然而二者

却都面临相似的问题,经历相近的变化。在公司与资本市场法律领域,变化更为迅速,这不仅是市场力量和面临跨国竞争的经济界人士推动的后果,还由于政治因素深化了一体化进程。就公司治理而言,也不例外。实际上,当前已经出现了普通法和大陆法融合的强劲趋势。然而这些趋势并不完全归因于欧盟及其所作的协调努力,尽管部分融合可以归根于此(见后文第 III 部分)。更为重要、更为彻底、也可能是不可逆转的原因在于市场推动而产生的融合(见后文第 I 部分)。市场力量极为重要,但是,其他方面的作用力仍然存在,如形成和决定法律传统、历史以及文化的影响力。现代理论称其为“路径依赖”(见后文第 II 部分)。

何谓“公司治理”? 尽管提出这一概念的历史并不久远,但却在世界范围内的讨论中引起了激烈的争论,并引发了大批法律及跨学科著述的产生。公司治理涉及到公司的内部组织和权力架构;单层制、双层制中的管理委员会、董事会的功能;公司的所有权架构;管理委员会、股东和其他利益相关者之间的关系,尤其是公司职工和债权人。公司的内部治理,或称内部控制体系,通常与外部的公司治理或称外部控制体系有所不同。前者关注公司内部的各种力量,后者则包括外部作用者及市场力量,尤其是公司控制权市场(收购)、资本和劳动力市场,以及银行,而银行主要是针对德国而言。披露或审计是内外部控制体系之间的衔接环节,因为披露及审计发生于公司内部,但却需要发布给外部市场且作用于外部市场。本文将对欧洲公司治理方面所展现出来的共同原则进行阐述,尽管在不同的国家公司治理问题始终是涵盖法律以及其他模式、制度的不同的综合体。

以严格的比较法方式阐述共同原则无疑是一个极具挑战性的工作,因此本文将着重关注德国和欧盟法律,以及英国的法律和公司治理对前两者的影响,而不是德国及欧盟法律对英国法的影响,毕竟后一种影响更容易从英国内部感知。因而在某种意义上,本文应当被视为比较法学者的抛砖引玉之作,本人期望在不远的将来,就反向的问题能出现相似的探讨。

I. 普通法和大陆法国家的市场推动趋同,侧重于德国

1. 内部的公司治理:单层制与双层制

a)内部公司治理的核心在于组织机构。传统观点认为存在两种截然不同的组织机构体系,即单层制与双层制。英联邦以及其他许多国家(主要是南欧国家)采用单层制;德国以及一些欧洲大陆国家(日耳曼语系国家,如北欧国家)采用双层制。在双层制下,法律强制规定管理与监控职能分离,并将两个职能分别赋予相互独立的两个机构,管理委员会和监事会。监事会由股东选举产生,有权选任并解散管理委员会。

大多数著述似乎都在竭力挖掘一种制度相对于另一种制度的优势所在。因而这样一种结果也就不足为奇:评判者自己所在的制度通常较之另一种制度更好、更合理,当然也就不该放弃。这样一种趋势也出现在法律实务领域。英国的卡特伯雷报告调查结果显示,“在英国,压倒多数的人支持单层制,而几乎无人响应双层制”。反之,“德国的商界领袖与学者中,绝大多数对单层制持反对态度”。

b)然而,如果对这一问题进行更为细致的调查,则会发现看似本质上的差异其实并非如此显著。首先,德国法强制规定,采取双层制的仅为股份公司。其他包括有限责任公司在内的企业则可以自由选择单层制或双层制。而几乎所有有限责任公司内部只存在一个处于股东大会领导下的管理委员会,尽管法律要求有限责任公司必须采用职工共同决策制度,但一般认为只有在双层制下才有必要。现实才是最重要的:德国目前有约9279家股份公司(统计至2000年8月),而有限公司超过100万家。

更为重要的是,在德国与英国的法律实践中,作为管理制度,单层制或者双层制的同一性正被打破。英国法律实践中有发展独立董事的明显趋势,独立董事虽然是单层制的组成部分,但却拥有特别的职能。在关键的情形下,管理与控制被截然分开了。卡特伯雷报告甚至曾经提出建议:首席执行官与董事会主席不应由同一人担任。

此外,单层制与双层制在操作方面甚至出现了一定程度的趋同。最近,英国和德国都经历着管理委员会(董事会)的变革,尽管两国以不同形式将改革法律化。英国董事会变革是通过编纂准则性文件(自律守则)的运动实现的,最终产生了一部关于股票交易的超级准则性文

献,适用于上市公司。德国管理委员会改革则采取制定单行法的方式。其中,支持改革的理由如下:可以更进一步分离管理与监控,更高的透明度和更频繁详尽的报告,建立并改善公司的内部控制体系,增加委员会工作并使之更有效率,外部咨询更为广泛,对工作更为关注(限制同一人在不同公司中的委员会兼职)。但在德国有一项改革并不可行,即解除对管理委员会法定规模的管制,在大型的共同决策企业中,这一规模达到 20 人(而在煤钢行业则为 21 人)。原因在于,工会和联邦劳工部施加了压力。尽管联邦司法部,也就是法律草案起草部门,和法律专家、比较法学者,以及商业代表们一致同意,解除该项管制将会为建立更好的监控机制实现重要的飞跃,但工会和联邦劳工部还是阻止这项改革长达大半年的时间,并最终达到目的。在这一点以及其他一些金融事务上,瑞士人就表现得更为灵活,更乐于接受新事物。

就宽泛意义而言,董事的行为标准也是相近的。特别是,德国法与美国法和英国法一样,其谨慎义务是通过不断发展的经营判断规则最终确立起来的。而关于忠实义务方面,传统德国公司法的发展滞后,法院和法学家们已经关注到这一问题,并迅速将国内法的要求提高到符合国际标准的水平上。而在执行方面显示的重大差异,不是存在于英国法与德国法之间,而是处在美国法与欧洲法之间。尽管按照更为严厉的程序法(少数股东的诉权)和强制执行法,德国法表现出让更多的董事承担责任的明显趋势,但美国发生的案件数量、提起诉讼的数量以及和解的数量之高都是德国的股东诉讼实践无法比拟的。在德国与英国,人们有这样的共识:无论从法律还是社会角度而言,如此数目的诉讼都是不必要的,因而应当避免。

c)诸多问题与解决这些问题的不同观点同时存在。其中一个尚无定论的问题尤其明显:对非执行董事的独立性要求究竟应该走多远,换言之,如何在外部董事的独立性与专业技能之间确定一个界限。德国法律强制要求全体监事会成员(而非部分)在管理方面都要保持独立性。这一点较英国法律的要求更为严格。然而,卡特伯雷报告中规定了最佳行为守则,提议多数非执行董事不但应当保持管理上的独立性,还应当“与其他实质性阻碍其行使独立判断的经营活动或者关系保持独立,但费用和持股除外”。这就导致了两国公司法律更为本质的差