

COMPANY LAW REVIEW

公司法律评论

2010年卷
总第10卷

顾功耘 主编



2010

上海人民出版社

COMPANY LAW REVIEW

公司法律评论

2010年卷
总第10卷

顾功耘 主编



2010

上海人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

公司法律评论. 2010 年卷/顾功耘主编. —上海:
上海人民出版社, 2010

ISBN 978-7-208-09593-9

I. ①公… II. ①顾… III. ①公司法-研究-中国-
2010 IV. ①D922.291.914

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 204022 号

责任编辑 王舒娟

封面装帧 傅惟本

公司法律评论 2010 年卷

顾功耘 主编

世纪出版集团

上海人民出版社出版

(200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.cc)

世纪出版集团发行中心发行

江苏启东市人民印刷有限公司印刷

开本 787×1092 1/16 印张 28 插页 2 字数 629,000

2010 年 11 月第 1 版 2010 年 11 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-208-09593-9/D·1794

定价 58.00 元

《公司法律评论 2010 年卷》 编辑委员会

特邀顾问 王利明 王保树 王家福
江 平 吴志攀 曹建明
梁慧星 (以姓氏笔画为序)

委 员 孙加锋 吕红兵 朱洪超
吴 弘 严义明 杨国平
沈国权 陈慧谷 徐 明
钱 奕 顾功耘 聂鸿胜
(以姓氏笔画为序)

主 编 顾功耘

执行编辑 胡改蓉 王高英 方志桢
李翰杰 叶晓欣 常 明

卷 首 语

2009 年的中国证券市场逐渐走出国际金融危机造成的阴影,开始平稳发展,尤其是创业板的正式推出对多层次资本市场的体系完善起到了极大的促进作用。本卷的《公司法律评论》仍为读者详细解读了 2009 年度我国证券市场法制建设中有关上市公司治理、证券公司监管、发行制度改革、交易机制规范、监管体制构建等方面的法律法规和自治性规范,以使读者能够全面了解本年度我国资本市场法制建设的进程。

本卷“公司法制”栏目选取的论文深度分析了目前我国有限责任公司的股权转让制度,尤其是转让的限制性条件及其效力;重新解读了公司经理制度的价值取向与法律使命;探寻了防止董事、高管篡夺公司机会的方案。这些研究成果对我国公司法中相关制度的完善提供了诸多有益的思路。此外,为丰富我国的商事组织模式,本卷选取了一篇关于美国 LLC 制度在我国适用的可行性及过渡性制度安排的论文,以期能够引起学界的关注。

在“证券法制”栏目,唐波教授就源于美国证券自律机构的证券交易合适性原则进行了探讨;北京大学的洪艳蓉博士对我国企业债券融资的制度困境进行了全面解析,并就制度改革的方向阐述了自己独到的见解;上海市金融办公室的江翔宇博士针对目前我国基金类型单一的现状,从历史梳理、比较借鉴的视角对公司型基金进行了深度分析,有益探索了我国基金形态多元化的发展路径。

本卷的《公司法律评论》特设了“场外交易专题”,主要是考虑到在多层次资本市场体系的建立中,主板、中小企业板及创业板这些场内交易市场的制度建设相对健全,发展相对规范,但场外交易市场却呈现出严重的制度不足,已成为多层次资本市场发展中最明显的短板。鉴于此,我们选取了周友苏、郑鈇、李建伟等教授撰写的专题文章,以期对相关理论问题和实务问题进行深入研究,进而促成相关法律法规或规章制度的出台,以有利于我国多层次资本市场的健康发展。

本卷的“破产法制”栏目以金融危机为背景就破产政策和保险公司破产问题进行了

专题研究。面对金融危机,尤其是面对经济的衰退期,破产法应该如何适用,《经济衰退时期的破产政策研究》一文能够给我们诸多启示。本次的金融危机对各行业都造成了重创,保险业自然难以独善其身。在荷兰最大的保险公司荷兰国际集团和日本大和生命保险公司纷纷寻求政府破产保护或申请破产的背景下,就我国《金融危机背景下保险公司破产的制度构建》进行研究极具理论价值和实践价值。

在“域外法制”栏目,首先对 2009 年英国立法机构就公司股份与股本、股本与公司股份回购、授权最低数以及股东权利等方面的新条例进行了介绍,其次,对英国银行及其他金融机构薪酬顾问行为准则进行了介绍,希望这些成果对我国学者了解和借鉴国外相关制度能够提供一些帮助。此外,本栏目还选取了胡晓媛博士的《德国融资租赁合同法律本质之研究》一文,尽管该文是以德国融资租赁的相关制度为分析对象,但其研究成果对我国相关制度的改进也极富借鉴意义。

与往年一样,本卷评论仍然对 2009 年我国学者在公司法、证券法、破产法等领域的理论研究进行了总结和归纳,并对华东政法大学经济法律研究院每年一届的“公司法律论坛”做了会议综述,以使读者可以在最短的时间内全面了解该领域的研究现状并及时掌握研究动态和研究前沿。

在“案件聚焦”一栏,我们选取了 2009 年证券市场极富影响力的典型案例进行分析和研究,其中有的是关于公司股东资格认定、有的是关于重大资产重组、有的是关于衍生品交易,还有的是关于贸易融资。这些案件的发生折射出我国现行法律在公司、证券、破产等制度中的缺陷与不足,发人深思。

转眼间《公司法律评论》已走过了十年。十年来,我们见证了中国证券市场的法制建设历程;见证了学者们对公司、证券、破产等法律制度的研究足迹;见证了我国的公司法律制度如何一步步走向成熟。这十年仅是一个开始,我们将继续执着于公司法律的研究,继续关注国内外最新的立法、执法、司法动态,为学者们的研究搭建良好的平台,为我国法制建设的不断完善贡献自己的微薄之力。

最后,我还是要一如既往的感谢每一位专家学者提供给我们的智力成果,这是《公司法律评论》能够得以延续的根本力量;感谢广大读者对我们的支持与厚爱;感谢上海人民出版社王舒娟女士及各位编辑的辛勤劳动。感谢所有为本论坛发展作出贡献的人们!

顾功耘

2010 年 9 月于华政园

目 录

年度法制报告

2009 年中国证券市场法制研究报告	胡改蓉	3
--------------------------	-----	---

公司法制

论股权转让的双重限制及其效力	王东光	37
有限责任公司股权转让的强制性规则分析	钟 刚	47
公司经理制度演变考	吴伟央	58
公司机会问题之“合同”解决路径 ——以风险投资为视角	单颖之	69
借鉴美国 LLC 制度之利弊分析及过渡性安排	沈军芳	86

证券法制

证券交易合适性原则探讨	唐 波 王 伟	111
我国企业债券融资的制度困境与变革	洪艳蓉	120
公司型基金制度的历史考察、比较和借鉴	江翔宇	130

场外交易专题

非上市公司股权交易市场构建论纲	周友苏 郑 鉉	147
非上市公众公司信息披露制度研究	李建伟	158
我国场外交易市场的发展及其法律制度的完善	李响玲 周庆丰	173

破产法制

经济衰退时期的破产政策研究	丁传斌	187
金融危机背景下保险公司破产的制度构建	罗啸威 李菊梅	204

域外法制

关于《英国 2006 年公司法》的相关条例(2009)	王高英 李翰杰 译	221
英国银行及其他金融业机构薪酬顾问行为准则 ——《英国银行及其他金融机构公司治理研究的最终建议(2009)》 (节选)	徐亚沁 译	244
德国融资租赁合法律本质之研究	胡晓媛	249

理论综述

2009 年中国公司法理论研究综述	高守阁	267
2009 年中国证券法理论研究综述	徐志辉	291
2009 年中国破产法理论研究综述	朱黎霞	308

公司法律论坛

2009 年公司法律论坛会议纪要	叶晓欣 王高英	333
------------------------	---------	-----

案件聚焦

2009 年中国证券市场最具影响力案件评析		355
案例一 原始股股东历史之痛		
——“深发展原始股股东资格纠纷案”引发的思考	常 明	355
案例二 求解“最牛股东”罗生门		
——“四川省纪委、监察厅机关服务中心持股案”的法律分析	方志桢	364
案例三 国有股界定之难		
——对“力合股份国有股转持社保基金案”的思考	夏 青	371
案例四 国企从事场外金融衍生品交易的外管内控		
——以“中信泰富案”为例的分析	陈 宁	379
案例五 “承诺”的背弃		
——对“太工天成重大资产重组案”的思考	叶晓欣	387
案例六 虚假陈述中的维权之路		
——基于“五粮液案”的分析	王雅琦	396
案例七 逃离“打折股票”黑洞		
——内地 KODA 投资者维权之困	吴舒曼	407
案例八 重整申请审查的困惑		
——屡败屡战的东星航空重整申请之路	叶晓红	418
案例九 揭开“贸易融资”的资本黑洞		
——“云铜股票案”的启示	任 品	426

CONTENTS

Annual Legal Report

Annual Legal Report on Chinese Securities Market in 2009

Hu Gairong

3

Company Legality

Research on Dual Restriction and Effect of Stock Rights Transferring

Wang Dongguang

37

Analysis about the Mandatory Rules of Stock Rights Transferring of LLC

Zhong Gang

47

Investigation on Development of Company Manager System

Wu Weiyang

58

The Revolution Relating to“Contract” of Issues about Companies’ Chances

— *View in Venture Investment*

Shan Yingzhi

69

Analysis on Advantage and Disadvantage of American LLC System
and Transitional Arrangement

Shen Junfang

86

Securities Legality

Discussion on Suitability Principle of Security Trade

Tang Bo Wang Wei

111

System Dilemma and Reform of Enterprise Bond Financing in China

Hong Yanrong

120

Historical Investigation and Comparison and Mirror of Corporate Funds

Jiang Xiangyu

130

Study on OTC

The Outline of Market Constitution of Stock Rights Trading of Private Company

Zhou Yousu Zheng Hong

147

The Research on System of Information Disclosure of Unlisted Public Company

Li Jianwei

158

Development and Perfection of Legal System of OTC in China

Li Xiangling Zhou Qingfeng

173

Bankruptcy Legality

Research on Bankruptcy Policy During the Economical Depression Period

Ding Chuanbin

187

On Bankruptcy System of Insurance Company under the Financial Crisis Background

Luo Xiaowei, Li Jumei

204

Foreign Legislation

Companies Regulations(2009) about Companies Act 2006(UK)

Translated by Wang Gaoying Li Hanjie

221

Updated Code of Conduct for Remuneration Consultants in the UK

— *A Review of Corporate Governance in UK Banks And Other Financial
Industry Entities— Final Recommendations*

Translated by Xu Yaqin

244

Research on Legal Nature of German Financial Leasing Contract

Hu Xiaoyuan

249

Review

A Review of Studies on China's Company Law in 2009

Gao Shouge

267

A Review of Studies on China's Securities Law in 2009

Xu Zhihui

291

A Review of Studies on China's Bankruptcy Law in 2009

Zhu Lixia

308

Forum on Corporate Law

Summary on Company Law Forum of 2009

Ye Xiaoxin Wang Gaoying

333

Case Study

Review of Nine Most Well-known Cases in China's Securities Market in 2009

355



年度法制报告

2009 年中国证券市场 法制研究报告

胡改蓉*

2009 年的中国证券市场逐渐走出国际金融危机所造成的阴影,开始平稳发展。上证综指从 1 820.81 点起步,8 月初创出年内最高的 3 478.01 点,此后总体上在 3 000 点上方振荡,截至 2009 年 12 月 28 日上证指数年涨幅达到 75.13%。^①对比世界主要资本市场,中国 A 股的涨幅处于前列。该成绩的取得,一方面得益于明显的经济刺激政策,另一方面,则归功于证券市场法制的不断发展。上市公司治理机制的完善、证券公司监管制度的细化、证券发行制度的市场化改革、交易机制的规范、监管方式与理念的更新、司法审判制度的日趋专业都成为 2009 年证券市场稳步发展的支撑力量。

一、2009 年中国证券市场法制概况

2009 年中国证券市场的法制建设以法律、司法解释、部门规章、规范性文件以及自律性规范为主要渊源,对上市公司、证券公司等市场主体以及发行行为、交易行为等市场活动进行了规范,为净化证券市场环境、促进资本市场发展提供了制度保障。

在法律层面,《中华人民共和国刑法修正案(七)》于 2009 年 2 月 28 日终获通过。修正案在第 180 条增加了第 4 款规定,即证券交易所、期货交易所、证券公司、期货经纪公司、基金管理公司、商业银行、保险公司等金融机构的从业人员以及有关监管部门或者行业协会的工作人员,利用因职务便利获取的内幕信息以外的其他未公开的信息,违反规定,从事与该信息相关的证券、期货交易活动,或者明示、暗示他人从事相关交易活动,情节严重的,依照内幕交易罪论处。由于该罪的犯罪对象是“内幕信息以外的其他未公开的信息”,与内幕交易有本质不同,因此,2009 年 10 月 16 日公布并实施的《最高人民法院、最高人民检察院关于执行〈中华人民共和国刑法〉确定罪名的补充规定(四)》将该罪最终确定为“利用未公开信息交易罪”。该罪的最终确立,明确了金融从业人员背信交易的刑事责任,对于一直以来扰乱证券市场秩序,损害投资者合法权益的“老鼠仓”行为可以起到有力的威慑和惩治作用。

* 胡改蓉:法学博士,华东政法大学经济法学院讲师。

① 参见肖玉航:《2009 年证券市场回顾与 2010 年行情展望》,载全景网,2009 年 12 月 31 日访问。

在司法解释方面,最高人民法院出台了《关于依法审理和执行被风险处置证券公司相关案件的通知》,对审理和执行正处于风险处置中的证券公司的案件进行了指导,尤其是对个人债权处理、经纪业务托管、证券类资产处置以及破产程序中的财产保全和执行中止等进行了明确规定,统一了法律适用。

在行政法规层面,证监会制定、修订了《首次公开发行股票并在创业板上市管理暂行办法》等 8 件规章以及《关于进一步改革和完善新股发行体制的指导意见》等 33 件规范性文件,并及时清理、废止了 41 项规定,从发行、交易等各环节完善了资本市场的法制体系。

此外,证券业自律机构也纷纷颁布多项规则,强化自律监管的力量。证券业协会制定的《证券业从业人员执业行为准则》、《证券业财务与会计人员执业行为规范》;上海证券交易所、深圳证券交易所分别发布的《交易异常情况处理实施细则(试行)》、《债券上市规则》等自律性规范都成为证券业从业人员以及证券市场交易活动的基本行为准则。

尽管 2009 年的证券市场法制建设有着长足发展,但仍有诸多制度亟待建立或完善,这主要体现在如下几方面:

首先,应加快相关法律和行政法规的制定或修订工作。目前,修订《证券投资基金法》的工作已列入立法计划,并日益成为资本市场关注的焦点;而制定与出台《上市公司监督管理条例》与《证券投资者保护基金条例》,尽快促使证券市场“两法四规”(即《公司法》、《证券法》以及《上市公司监督管理条例》、《证券公司监督管理条例》、《证券公司风险处置条例》、《证券投资者保护基金条例》)制度体系的形成,也已成为国务院法制工作的重点。

其次,不断完善股指期货及融资融券法律制度,在维护资本市场安全的前提下,使其尽快进入操作层面。目前,以《期货交易管理条例》为核心的期货法律制度体系基本形成,为股指期货的顺利推行提供了制度保障,但有关规范还需细化与完善,尤其是专门针对股指期货的投资者保护制度应尽快出台,以避免投资者盲目入市,真正做到保护投资者的合法权益。融资融券业务自中国证监会 2006 年发布《证券公司融资融券试点管理办法》以来,相关规定日趋成熟,目前,需要进一步明确的是可开展融资融券业务的证券公司的基本条件、试点推进的原则以及相关的管理措施等。

再次,应加快场外交易市场的法制构建。近年来,为满足资本市场不同企业和投资者的需求,一个相互补充、相互促进、协调发展的多层次资本市场体系正在逐步建立:主板市场日趋成熟、中小企业板市场发展良好、创业板市场业已推出、场外交易市场正在形成。目前,主板、中小企业板及创业板这些场内交易市场的制度建设相对健全,发展相对规范,但场外交易市场却呈现出严重的制度不足。分散、狭小、交投清淡、功能欠缺的场外交易市场,已成为多层次资本市场发展中最为明显的短板。为此,充分借鉴境外场外交易市场的发展经验,从我国非上市公司的实际出发,以代办股份转让系统等场外交易场所为依托,研究和探索适合我国的本土化的场外交易法律制度极为必要。

最后,深化对“国际板”制度的研究。2009 年,“国际板”概念逐步为市场所重视。就宏观层面而言,这是基于构建国际金融中心,提升我国资本市场国际竞争力的考虑;就微观层面而言,这既能满足国内红筹股企业回归 A 股的迫切愿望,又能拓宽境内投资者保值增值、平衡风险的渠道。因此,应当尽快研究有关国际板的上市门槛、会计准则、监管机制等。

二、上市公司治理机制的规范

2009 年,全国人大、国务院、中国证监会并未针对上市公司治理问题出台重要法律、行政法规、部门规章或者其他规范性文件。值得一提的应是上海证券交易所于 8 月 25 日发布的《上市公司董事选任与行为指引》(以下简称《指引》)。

海外成熟市场的发展经验和我国证券市场的监管实践表明,上市公司董事在督促公司守法经营、维护社会公众股股东合法权益等方面具有至关重要的作用。而我国目前关于董事权责的规定比较分散,评估标准也不明确,因而,有必要制定一个指引性文件,通过细化董事在受聘、审议事项、信息披露和离职等环节的工作要求,完善董事忠实义务和勤勉义务的认定标准,建立对董事不良行为的责任追究机制,并最终促使董事积极有效地履行其责。该《指引》也是继 2005 年深交所发布《中小企业板块上市公司董事行为指引》以来,自律组织对上市公司董事制度的再次规范。

(一) 董事的选任程序

《指引》要求上市公司在确定董事会的人员构成及具体人选时,应全面考虑公司业务经营、财务管理、人力资源和其他规范运作等方面的需要。有资格担任董事的,除需满足《公司法》规定的条件外,还需满足“近 3 年未受中国证监会行政处罚、近 3 年未受证券交易所公开谴责或两次以上通报批评、未处于被证券交易所公开认定为不适合担任上市公司董事的期间”等要求。在选任董事时,提名人和候选人均负有接受股东大会质询的义务,以使股东大会能够准确了解候选人的能力以及与公司的利害关系。在两权分离的治理机制下,董事的诚信与能力是公司经营业绩的有效保障,通过对董事任职资格以及接受质询的严格要求,可以有助于股东选出适格的董事。

(二) 董事的行为准则

《指引》以《公司法》为基本指导,针对上市公司特点,对董事的忠实义务进行了细化,尤其是专门对董事及其近亲属的持股行为进行了规范,要求董事应根据相关法律法规的规定,谨慎买卖并提示其近亲属亦谨慎买卖其任职公司的股票、债券、权证、股票期权等证券产品。这对于防范“内幕交易”这一资本市场的顽疾具有一定的积极意义。此外,《指引》还对上市公司董事的勤勉义务进行了重点规范,要求董事从公司最佳利益出发,考虑与其同等地位的人在类似情况下可能作出的判断,对上市公司待决事项的商业利益和风险作出审慎决策,不得以对公司业务不熟悉或者对相关事项不了解为由主张免除责任。董事应当以亲自参加董事会会议、主动要求相关工作人员提供详备资料、谨慎考虑相关事项的决策要素、积极关注公司业务、对涉及公司重大事项或者传闻采取积极措施等方式履行自己的职责。否则,上交所会酌情对违反上述义务的董事予以通报批评、公开谴责、公开认定其 3 年以上不适合担任上市公司董事等惩戒。

为董事确立严格的义务是公司良性运转的关键之一。《指引》的上述规定无疑值得肯定,尤其是对勤勉义务的细化,增强了其操作性。但在看到该《指引》积极意义的同

时,立法需要进一步思考的问题是:独立董事的义务与执行董事的义务认定标准是否应当一致。通常情况下,董事行为可分为“职务适当行为”与“职务懈怠行为”。在“职务适当行为”的场合,对独立董事注意义务的要求应当较执行董事轻,因为在信息不对称的前提下,独立董事作为兼职者参与公司战略决策,存在着诸多先天性障碍,故此场合下独立董事的注意义务不能与执行董事相提并论。当然,这一判断仅是一个原则,亦非绝对。对于“职务懈怠行为”,则应区别情况而对待,如果一名独立董事声称具有特殊知识、技能或因具有特殊知识、技能而被任命,他就被视为是专家董事,与其他不具有此种知识、技能的执行董事或独立董事相比,人们对其履行职责的行为理应寄予更多的合理期待。依民法原理,在同一场合下不同职务和技能的人所担负的注意义务是有差别的,因而不同主体所实施的同一行为的过错程度并不相同。^①在此意义上,有理由对某一独立董事在履行特定事项的监督职责时要求较高的注意义务。比如,会计人员对公司财务的审查、律师对公司担保行为合法性的审查等等。如果独立董事的履行职责行为明显背离了其所属领域的通常标准,就应当认定为重大过错,承担相应的法律责任。即使在英美公司法理论上,多数学者也认为,非执行董事的主要职责在于监督而非管理公司事务,并且他们对公司事务的了解不如执行董事,如果负担的义务与报酬更为丰厚的执行董事程度相等,那是不可接受的。^②在 Daniels V. Anderson 一案中,^③法庭判决也认为:“不同的董事,诸如执行董事和非执行董事、执行董事的不同类别以及在不同规模公司中的董事承担的义务是不同的。”因此,“独立董事与执行董事担负的职能不同,享有的职权也有差异,所以两者的注意义务也理应有所区别”^④。当然,在具体的义务设定上,需要依靠法律技术进行协调。

三、证券公司监管机制的发展

(一) 分类监管制度的确立

2009 年 5 月 26 日中国证监会正式发布《证券公司分类监管规定》(以下简称《规定》),建立了“以证券公司风险管理能力为基础,结合公司市场竞争力和持续合规状况”的分类监管制度。从《规定》来看,中国证监会对证券公司的日常监管将采取分类监管模式,即根据资本充足、公司治理与合规管理、动态风险监控、信息系统安全、客户权益保护、信息披露 6 大类 27 个指标,综合考察券商对流动性风险、合规风险、市场风险、信用风险、技术风险及操作风险的管理能力,并依据考核结果评价打分,依分数高低,将证券公司分为 A(AAA、AA、A)、B(BBB、BB、B)、C(CCC、CC、C)、D、E 5 大类 11 个级别,中国证监会将根据不同的分类结果,对不同类别的证券公司规定不同的风险控

① 参见王利明主编:《民法学》,法律出版社 2000 年版,第 48 页。

② See L. Mackenzie, “A Company Director’s Obligation of Care and Skill”, *The Journal of Business Law*, Feb, 1982, p. 461.

③ Daniels V. Anderson(1995)(6 ACSR 60).

④ 参见李建伟著:《独立董事制度研究——从法学与管理学的双重视角》,中国人民大学出版社 2004 年版,第 263 页。