

法经笔记丛书 / Law & Economics

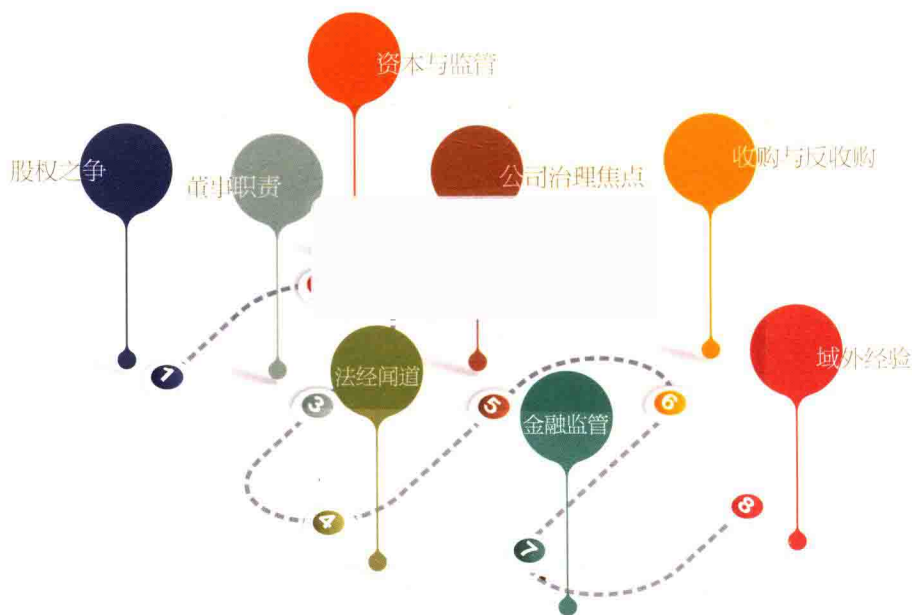
立足监管实践 探索治理前沿



资本治理的逻辑

The Logic of
Capital Governance

曾斌 林蔚然等 —— 著



中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

法经笔记丛书

Law & Economics

立足监管实践 探索治理前沿

资本治理的逻辑

The Logic of
Capital Governance

曾斌 林蔚然等 —— 著

中国法制出版社

CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

资本治理的逻辑 / 曾斌等著. —北京: 中国法制出版社,
2020. 3

(法经笔记)

ISBN 978 - 7 - 5216 - 0885 - 4

I. ①资… II. ①曾… III. ①企业管理 - 资本经营 - 中国 -
文集②资本市场 - 金融监管 - 中国 - 文集 IV. ①F279.23 - 53
②F832.51 - 53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2020) 第 029325 号

责任编辑 韩璐玮 (hailuwei666@163.com)

封面设计 蒋 怡

资本治理的逻辑

ZIBEN ZHILI DE LUOJI

著者/曾斌 林蔚然等

经销/新华书店

印刷/三河市国英印务有限公司

开本/710 毫米×1000 毫米 16 开

版次/2020 年 3 月第 1 版

印张/22.5 字数/425 千

2020 年 3 月第 1 次印刷

中国法制出版社出版

书号 ISBN 978 - 7 - 5216 - 0885 - 4

定价: 88.00 元

北京西单横二条 2 号

邮政编码 100031

网址: <http://www.zgfzs.com>

市场营销部电话: 010 - 66033393

传真: 010 - 66031119

编辑部电话: 010 - 66070084

邮购部电话: 010 - 66033288

(如有印装质量问题, 请与本社印务部联系调换。电话: 010 - 66032926)

加强公司治理前沿研究 助力资本市场健康发展

中国上市公司治理和资本市场的监管是我们关注中国公司治理、从事相关研究工作绕不开的核心话题。我所带领的团队是国内较早从事公司治理研究的学术团队，成立的南开大学中国公司治理研究院是国内首家从事公司治理研究的专门研究机构。几十年来在理论研究的基础上，在国内率先提出并组织制定了《中国公司治理原则》，构建了中国公司治理评价体系，连续十七年对中国上市公司质量进行全面量化评价，发布公司治理评价指数报告，并且将发现问题的相关研究成果运用于企业和地区公司治理实践，取得了很好的成效。

近年来，围绕着“宝万之争”等经典案例以及股票发行注册制的推进，将我国公司治理的研究和发展又推向了一个新的阶段，摆在我们面前的这本《资本治理的逻辑》，就是围绕新时期出现的公司治理问题进行理论和实践分析的一部佳作。该书立足于当前公司治理理论和实践的热点话题，对董事会多元化、董事责任、独立董事制度、机构投资者参与公司治理、家族企业治理等传统治理问题从更新颖的角度进行了细致的分析，同时对双重股权结构、企业社会责任、积极股东、敌意收购中的公司治理问题等近年来备受市场关注的话题从法律、金融和经济学角度进行了跨学科的分析和研究，可以说既有理论深度，又非常“接地气”。该书最难能可贵的是围绕欧美各国上市公司治理的制度、规则和案例等最新研究情况进行了引介，相关文章介绍了欧美上市公司的董事会结构、专门委员会制度、库存股制度、反收购条款设计、英国和德国公司治理准则修订等前沿动态，成为我们了解境外公司治理前沿的重要窗口。结合《资本治理的逻辑》一书，笔者再着重谈谈关于中国公司治理未来发展的三点看法。

把独立性作为公司治理有效性的基础

当前我们已经认识到提升我国公司治理能力的关键是治理的有效性，而这这就要求首先要解决作为其基础的独立性问题。

第一，独立性需要多元性作支撑，要不断改善股权结构，引入更多元的股东，同时避免“代表”思维。治理的要义在于让多元利益主体在公开、平等的环境中，在充分表达各自利益诉求的前提下进行相互博弈，以达到共同的目标。一方面，在决策过程中，各利益主体要敢于维护自身利益、真正参与治理；另一方面，要有更多元的股东参与进来，比如发展机构投资者并提高其持股比上限，形成制衡强势方的合力，才能防止“一股独大”“一家独大”，保障参与各方的独立性。

第二，独立性的提升还需要强化各行为主体参与治理的机制设计的独立性，并培育其职业道德与契约精神。比如，董事选聘必须尊重治理流程，严格经由独立董事占多数的董事会提名委员会提名，经董事会通过，再经股东大会投票选任；监事在行使监督权时也要设计相应制度，保证其履职不受大股东和经理层的干预。公司是“一系列契约联结体”，契约精神贯穿于参与治理的各方。

第三，为实现科学决策，各主体要拥有基于各自独立性的妥协精神。公司治理目标不是“为了制衡而制衡”，而在于实现科学决策。各主体具备独立性，为充分表达利益诉求而参加治理博弈，在相互制衡中实现各自利益最大化。但如果各方过于执着自身利益而置共同利益于不顾，在相互“扯皮”“推诿”中浪费转瞬即逝的商业机会或使公司陷于内部争斗的泥潭，则最终受到损失的还是各方自身。

深化国企改革：全面进入公司治理阶段

中国企业改革的核心在于建立现代企业制度，必然要求由政府计划管控下的行政型治理向以市场机制为主的经济型治理转型。2017年国务院办公厅印发的《中央企业公司制改制工作实施方案》的出台，体现的就是经济型治理的改革思路。只有在这个基础上，才能在集团层面完成深化企业改革的任务，清除计划经济体制的残留、使市场在资源配置中起决定性作用。随着当年年底央企和地方国企按照企业法登记的“企业”全部改制为按照公司法注册的“公司”。从“企业”到“公司”的历史转变，再次完证了深化国企改革的根本目标在于实现从企业治理模式向公司治理模式的转型，以加快形成有效的治理机制和灵活的市场化经营机制。公司治理是现代企业制度的核心，因此深化国企改革就是要全面进入公司治理新阶段。

积极发展混合所有制经济是党的十八届三中全会在国资改革领域的一大亮点。发展混合所有制在治理改革中的作用在于以国资吸收民资的经济型治理活力，实现行政型治理向经济型治理转变。当前国企分类改革已经基本确定，商业类国企应该首先探索推进混合所有制。在混合所有制企业的股权配置方面，商业类国企可以参股或相对控股，公

益类国企可以先绝对控股。在明确国资与民资的持股比后，就要在经济型治理的框架下进行市场化运作，而不仅仅是行政型治理的“一家独大”。

在理顺国企股权配置后，下一步改革的关键便是董事会治理。在中国上市公司董事会治理水平方面，从2011年至2018年的治理评价结果看，民营控股上市公司的董事会治理质量已连续八年超过国有控股上市公司。其中，国企董事会治理在董事会运作效率、组织结构等方面一直好于民企，反映出国企在整体合规性方面更好；而民企在董事权利与义务、董事薪酬等方面一直好于国企，反映出民企在激发董事参与董事会运作方面更好。由此可以看出，进一步完善国企董事会治理主要在于行政放权与授权，以实现董事会的决策与监督职能；理顺治理流程，让治理机制流畅运转；提升董事的履职能力，合理化董事的薪酬激励，建立完善董事绩效的考评问责制度，并通过外部的市场声誉机制加以补充。

从中国治理改革的时间序列看，公司治理改革是先行者。中国改革的路径，是依次建立现代企业制度、现代政府制度、现代社会制度、现代国家制度，相应的则是先公司治理，再政府治理、社会治理和国家治理；从改革的结构看，公司治理、政府治理、社会组织治理作为国家治理体系的重要内容，是相互影响和相互依存的。当前国家治理体系中存在的重要问题便是各类组织治理模式的套用及治理改革的不匹配，因此为保障深化公司治理改革、进而完善国家治理体系，导入分类治理并配套治理改革显得极为重要。

不同类型组织的功能、定位和职责有所不同，有着自身的特点和规律，这就要求所采取的治理方式、搭建的治理结构、构建的治理机制等应符合组织自身的治理逻辑和规律。分类治理改革就是要用公司治理的办法、政府治理的办法和社会组织治理的办法分别治理公司、政府和社会组织。

顺应绿色发展需要，制定绿色治理准则

绿色发展理念已逐渐为世界所普遍认同。当前绿色发展面临的主要问题是，既欠缺在治理层面统领协调各主体绿色发展行为的顶层设计，也缺少将绿色发展理念与实践进行衔接的指引性标准。因此，有必要在尽快普及绿色治理的背景下，制定相应的治理准则。

中国公司治理研究院的研究团队经过多年研究积累，于2017年率先制定并发布了全球首份《绿色治理准则》（Global Green Governance Principle）。在深入分析梳理国内外绿色治理相关文献、法律法规和实践案例的基础上，运用治理思维识别治理主体，从顶层设计的角度提出绿色治理基本框架，为绿色治理的主体识别、责任界定、绿色治理行为塑造和协同模式等提供指引，并分别从政府、企业、社会组织及公众等治理主体的角度进行阐述。

由我国来制定并推广绿色治理准则的重要性和紧迫性在于：其一，指引国内的绿色发展和绿色转型的需要。传统高耗能、高污染的发展方式造成了环境的严重污染和资源

的过度消耗，也导致中国经济进一步发展的内在动力不足，需要通过绿色转型来实现发展方式的转变和“新动能”的培育。其二，实施“一带一路”战略的需要。执行绿色治理准则、践行绿色治理全球观的中国企业，可以打造一条“绿色之路”，推动公平性、生态型和可持续的全球经济发展。其三，率先争得国际绿色发展话语权的需要。中国需要在各类国际标准的制定上发出更多自己的声音，赢得主动权，从而为广大发展中国家争取更多话语权。其四，进一步推动构建人类命运共同体的需要。绿色治理理念是全球共享、超越国别的价值观，制定并推广绿色治理准则的意义之于全球治理理念普及的作用，将远超 OECD 公司治理原则等之于各国公司治理发展的推动作用。

最后，再次祝贺曾斌博士带领的“法经笔记”团队写作的《资本治理的逻辑》一书出版，愿共同为中国公司治理的发展和进步做出努力。

李维安

南开大学讲席教授
中国公司治理研究院院长

一个法经济学老兵的独白

近日读到《财经》杂志中上海法律与金融研究院院长傅蔚冈老师的《废除社会抚养费》一文，读罢让人拍案叫绝：这才是真正的法经济学分析！当即想写一篇读后感，后来想想对于人口经济学以及计划生育政策等问题知之甚少，就不敢多作感慨。但想到法经济学又觉得不吐不快，特别是“法经笔记”得到了众多读者的支持，笔者作为一名学习法经济学近十年的“老兵”，想谈谈自己眼中的法经，最后介绍一些书籍以飨读者。

当然，本文所有的观点均为自己学习经历的感想，如有不妥，敬请指正，必虚心接受。

笔者眼中的几个“流派”

法经济学，英文叫“Law and Economics”，在美国被视为社会科学中的一个重要交叉研究领域，在所有顶尖大学的法学院或经济系均设有法经济学研究中心，科斯、诺斯、波斯纳等法经济学学者在中国早已声名远播。法经济学的别名有很多，“法律经济学”“法律的经济分析”“法和经济学”等，在某种意义上都是指向同一个领域或者学科的，在中国一般用法经济学或法律经济学命名的专业最多。

谈论法经济学的“流派”，笔者之所以打上引号，就是不想纯粹从理论上去对法经济学进行分类，而是想结合法经济学在中国的发展以及其基本的理论来进行界定。因为直到现在，对于什么是“法经济学”，这些不同的“流派”可能都各执一词，当然也可能有根本不在乎它是什么的。具体来说，笔者将法经济学分为四个“流派”：法律的经济分析派、法律视角规范经济行为派、部门法经济学派、“标签”法经济学派。

法律的经济分析派

这是法经武林的正宗，是到目前为止有最坚实理论基础的一个流派。该流派最具有方法论意味，他们认为法经济学就是指运用经济学的一般均衡、成本收益、供求分析、博弈论等方法去分析合同法、侵权法、婚姻法等法律领域，用相对冷冰冰的效率视角去衡量法律背后的社会成本等问题，可以说给强调公平正义的法学带来了一股科学的力量。

该流派的代表人物是美国的波斯纳（另一位代表性学者应当是科斯，但科斯只有两篇论文值得关注，就不在此赘述），他的《法律的经济分析》一书最为有名。北大朱苏力老师因为早年引进翻译波斯纳法官的一套著作，并不断推崇法经济学的分析方法，使得大家误认为他是中国法经济学的代表性人物；另一本代表性的著作是库特教授和尤伦教授的《法和经济学》（作者全名为罗伯特·库特和托马斯·尤伦，很长一段时间甚至有人认为“库特·尤伦”是一个人），这本教材性质的著作在中国影响了一代研究法经济学的学者，该教材用经济学方法分析法律问题严谨且规范（笔者的好友清澄君即为库特教授的高徒，是华人法经青年学者中的翘楚）。

经典的法律经济分析学派大多为经济学出身，比如已经举办了14届的“中国法经济学论坛”，其东道主为山东大学经济研究院和浙江大学经济学院（山大黄少安教授、浙大史晋川教授两人为盟主，近几年加入我国台湾地区熊秉元教授的支持），是国内最知名的法经济学会议，可以说十多年坚持为传播法经、交流法经搭建了非常难得的平台，笔者也有幸参加了最近几年的会议，得以更近距离地观察法经学科的发展。法经济学年会最大的特点就是以经济学为主场，大多数论文都以严格的经济学模型分析为基础，但近年也有越来越多的法学学者参与其中。

法律的经济分析学派由于分析工具和分析对象的局限，也出现了以下几个问题：第一，研究对象和研究方法的局限，传统的法律经济分析大多数理论和范式都是基于英美普通法，研究对象大多是以判例制为基础的个案分析，而大陆法系则并没有确切的判例法（尽管可以进行大量的个案分析），所以一般只能就极少数的个案对法条进行研究，而法条相对更静态，修订一次需要若干年，可研究的对象就被大大局限；第二，我把它称为法经济学的“万金油”属性，说得专业一点其实就是“经济学帝国主义”，用经济学中的成本、效率等“朴素”的观点几乎可以分析所有的社会问题和社会现象，这样的分析可能更应当归类为法理学分析或法社会学分析，只是用“经济学”做了增信而已，通常会把你绕得云里雾里；第三，冠上了法经名义的纯粹实证经济学研究，正统法经济学的研究大多采用一般均衡模型、博弈论模型或者是计量分析，但并不是所有用了模型的研究都是法经济学，因为大量的实证经济研究对象也是社会制度或者某个法律现象，但法律有其内在逻辑，最重要的是其说理部分，纯粹的实证经济学很多时候只是经济学和法律制度的拼凑，也就是我们常说的“两张皮”，或许是极好的经济学论文，但未必属于法经。经济学帝国主义是其他社会科学最为抵制的。

话说回来，虽然有上述的隐忧，但我还是认为法律的经济分析派是武林正宗，因为良好的经济学分析框架可以为经济社会政策提供一面镜子。以我开头提到的傅蔚冈老师关于《废除社会抚养费》一文的分析为例，文章鲜明地反对征收社会抚养费，因为社会抚养费的征收逻辑是“超生”的人口给国家的社会、环境和经济带来了负担，因此需要征收社会抚养费，但傅老师从经济学角度提出了三个观点：第一，中国过去 30 年的经济发展依靠的是人口红利，从某种程度上说超生的人口对国家而言是利而不是弊；第二，在未来的 30 年里，中国将面临老龄化问题，而这一批超生的人口恰恰是延缓中国老龄化的中坚力量；第三，如今国家全面开放“二孩”政策，在一定程度上是对计划生育政策的修正，而过去缴纳了社会抚养费的超生人口如今也成为劳动力人群，应当考虑如何对他们进行补偿。简单的三点分析，从经济学视角提出对政策的质疑，带来更多的科学和客观，这才是传统法经济学的方法。

法律视角规范经济行为派

这一门派听着很拗口，但是笔者认为它非常近似于另一个人们熟悉的学科：经济法学。

笔者就先来说说经济法学，大家一听这个名字直觉就是经济法专业好啊，工作一定好找，但其实法学院还有一个真正的高门大户：民商法学。民商法学又是什么？民商法学涉及的领域是调整平等主体之间关系的，比如合同、侵权、物权、亲属继承属于民法，而商法则包括了公司、票据、破产、合伙、信托等涉及商事领域的法律，合称为民商法；那经济法呢？从学科的划分来看，笔者认为目前对经济法的定义是涉及政府在经济领域的监管法，既是约束政府监管行为的边界，也是单方面规范市场参与主体行为的法律，现在在法学院里归属于经济法的课程包括房地产法、税法、劳动合同法，以及一个可能最受欢迎的证券法（其实证券法是非常枯燥的一门学问）。

说到这，很多朋友疑惑，民商法也好，经济法也好，到底跟你想说的第二个门派是什么关系呢？在笔者划分的第二个门派中，他们会认为法经济学的研究，就是用法律去界定和规范所有的经济活动，其实也就是民商经济法所涉及的所有领域，颇有一点实用主义的感觉。这一门派一般没有沿袭法律经济分析的范式，他们通常具有管理学、会计学或者金融学的背景，在实践中或是研究中发现经济活动需要法律的规范，上述提到的法律实际上都是先有市场实践而后逐步通过立法来进行规范的，也就是具有转型时期的法律特征（李曙光教授曾著《转型法学》一书，该书是当时最全面介绍与市场经济有关的各种法律问题的著作，虽然冠上了法律经济学分析的副标题，但并没有使用非常严格的经济学分析工具，全书介绍了大量转型时期公司及资本市场发生的案例，对法学院的学生有非常好的启蒙意义）。

这一门派另一个重要的特点是分析方法走的是“中间道路”，既是法学的问题又涉及经济活动的案例，既没有严格的实证经济学成分也没有法学的概念逻辑推演，但是它最

大的生命力在于其有丰富的案例和实践意义，特别是依托转型时期市场经济改革的不断深化，公司制度、资本市场、信托制度、私募基金、房地产行业、税法的完善等制度几乎都经历了先发展后规范的历程，在实践过程中逐渐发现很多具体的经济活动是存在法律真空或者是走在法律边缘的，比如公司证券法领域，20 世纪 80 年代就已经出现了股份公司，但是《公司法》却在 1993 年才出台，而我国的证券交易所成立于 1990 年，证监会成立于 1992 年，但第一部《证券法》一直到 1999 年才推出，那么在这些法律尚未出现的时候，相关的公司、证券交易活动都在进行，很多学者在实践中遇到问题了才会意识到法律框架的重要性，才会考虑运用法律去解决或者规范经济活动，久而久之，越来越多实务界人士参与到了相关的立法工作中（实际上这些部门的法律大多数具有很强的技术性，基本都是由实务界专家主导），他们将实践中的思考转化为理论研究，于是也就有了这第二个流派的出现，但笔者认为这一流派并不能称作真正的法经济学。或许，中国学界早就不知道法经济学是什么了。

部门法经济学派

“部门法经济学派”，必须打上引号，因为这又是笔者的分类，指的是运用包括金融学、统计学、经济学等方法对某个具体法律领域进行的研究，比如民法的经济分析、公司法的经济分析、法律与金融的经济分析、涉及政府规制监管的一系列的经济学分析、立法成本收益分析等，在这里笔者介绍几个对自己启发最大的领域。

公司证券法的经济分析。公司法的经济结构最早是出于美国的伊斯特布鲁克和费希尔的一部著作，随后大量的文献运用经济学、金融学的方法分析了公司法、股东股权结构、公司治理、证券监管等领域，形成了一个蓬勃发展的研究领域。耶鲁大学罗曼诺教授的《公司法基础》^①一书是这一方面的集大成者，该书几乎囊括了相关领域的所有经典，非常值得一读。此外，谈到此书的翻译，必须提及华东政法大学罗培新教授以及他的同人做出的贡献，他们在近年推出的“公司、金融、法律译丛”中引进了许多佳作，包括《公司法剖析》以及公司治理的相关著作均令笔者爱不释手。

法律与金融领域。这是在 20 世纪 90 年代末由哈佛大学的金融学 Andrei Shleifer 教授领衔的四人研究团队 LLSV 所开创的研究领域，他们将世界各国法律划分为大陆法系、英美法系和斯堪的纳维亚法系等，通过他们的研究发现：英美法系国家由于其更好的投资者保护制度，比大陆法系国家更利于金融市场（证券市场）的发展，他们从法律的起源出发对公司的股权结构、证券监管制度、债权人保护、法院执行等一系列的制度进行了比较，提出了一个非常新颖的研究视角，也用大量的数据进行了论证，尽管从其研究出现开始就受到了很多的质疑和批判（包括著名法学家小约翰·科菲等），甚至还有专门为

^① [美] 罗伯塔·罗曼诺编著：《公司法基础（影印本）》，法律出版社 2005 年版，后有中文译本。

了批判这一研究召开的研讨会。但笔者恰恰是这一理论的忠实拥趸，研习多年，也曾尝试用相关方法探讨中国问题，《比较》杂志多次翻译并推介他们的文章。

政府的规制研究。关注这一领域的包括李洪雷、宋华琳、苏苗早等一批最早系统地引介规制理论、政府监管以及行政法的经济分析学者，他们从经济学的角度分析了政府进行监管（或者叫规制）的原因、方式以及监管的边界，引进了布雷耶、安东尼奥格斯（参见他的著作《规制》，或者参见张卿教授的著作《行政法的经济分析》）以及桑斯坦等著名学者的著作，对于政府运行的边界、政府如何规制风险、政府与私人部门的合作、公共利益的界定等众多领域都有详尽的介绍，可以说为我国建设法治政府、社会公共治理提供了非常好的理论借鉴。

立法的成本收益分析。立法的成本收益分析主要的推动者是法大的席涛教授，实际上立法的成本收益分析在某种程度上与政府的规制研究是非常接近的，但这一领域更侧重于立法前评估以及立法后实施评价的界定。随着我国法律体系的完善，我们开始了“从全到精”的过渡，但其实美国、欧盟、OECD（经合组织）早在20世纪80年代（最早开端于里根时期）就逐步开始了运用科学的指标体系，对某一项法律出台对社会、环境和经济进行影响评价，可以是成本收益分析，也可以是成本有效性分析，席涛教授对劳动合同法、个人所得税法、证券法等法律进行了相关分析^①，非常深入地分析了我国立法过程中面临的上位法过于空洞，需要大量依靠行政配套法规支撑的现象，同时也分析了在市场与政府的边界划定过程中，法律经济学以及成本收益分析方法的科学意义。这一研究对笔者的启发也很大，这是科学看待立法和法律实施很好的方法和视角。

“标签”法经济学派及笔者所学习的法经

其实第四个流派——“标签”法经济学派，就是“法律不法律、经济不经济”的法经济学研究者，比如笔者本人，虽然拿着法经济学专业的文凭，却实实在在是个“标签”法经济学者，不管是不是用了法经济学的方法，只要写论文，无论是一般论文还是硕士学位论文、博士学位论文，都要在最后加上一个法律经济分析，唯恐别人不知道我是学这个专业的，但是只要一问到底用了什么法经济学的方法，就支支吾吾说不清楚了。笔者2006年入法经门，原来学的是经济，后弃经从法，曾痴迷于民法和法理学，而后又重新在法经门内学习金融、计量等若干专业，应该说学习法经，“从经入法易，从法入经难”，特别是对于很多文科背景的同学来说，计量模型、数学推导、博弈论等都可能构成一定的畏难情绪，笔者也就是这样跌跌撞撞地关注了近10年的法经，对前面提到的若干个领域都曾感兴趣，但却至今一无所成，最多算是部门法经济学流派中的一个小虾米。

自2016年5月和同门师弟林蔚然（JG君）创办微信公众号“法经笔记”以来，公

① 参见席涛：《我们所知道的和不知道的法律——法律经济学的一个分析框架》，载《政法论坛》2010年第1期；《法律、监管与市场》，载《政法论坛》2011年第3期。

众号至今已经发表了原创文章 189 篇，基本形成了涵盖证券监管（法经监管）、公司治理前沿（法经治理）、金融法商法研究（法经闻道）以及经典著作引介（法经读书）四个栏目，获得了来自监管部门、市场机构、中介机构和学界的广泛关注。本书着重围绕“证券监管和公司治理”主题，精选了此前发表的 57 篇文章予以结集出版，结合最新证券法修订出台以及监管规则修改的情况进行了相应的更新。

除了法经笔记两位主笔之外，法经笔记主创团队的程威、张文秀、李依依和聂晓茜从法经笔记的“小编”开始逐步成长，参与大量文章的编译、整理和撰写工作，本书的研究成果和最新前沿译介离不开主创团队的共同协作和努力。

此外，我们还收录了深交所林雨晨博士、中国结算张橙逸老师在法经笔记投稿发表的三篇文章，在此一并说明。

愿法经江湖从此“流传”着我们的传说！

曾斌（Panda 君）

2020 年 1 月于深圳

一 股权之争——多数的傲慢

- | | | |
|----|-----------------------------------|----|
| 01 | 引进 AB 股制度？难免橘生淮北为枳 | 2 |
| 02 | 类别股与表决权转移：概览和比较 | 9 |
| 03 | 双重股权结构：SEC 的质疑与律所的回应 | 14 |
| 04 | 双重股权结构真的有损股东利益吗？ | 20 |
| 05 | Snapchat IPO 中的“零投票权股”：窃钩者诛，窃国者侯？ | 24 |

二 董事职责——公司治理的基石

- | | | |
|----|--------------------------|----|
| 01 | 董事会性别多元化研究：女性董事在公司治理中的角色 | 30 |
| 02 | 如何有效地评估董事会？ | 35 |
| 03 | 公司践行社会目标：董事会能做些什么？ | 42 |
| 04 | 我国上市公司职工董事制度的现状及反思 | 49 |
| 05 | 有关董事会的七个谜团 | 55 |
| 06 | 关于独董制度的现状与思考 | 60 |
| 07 | 如何成为一个好的董事会主席？ | 64 |
| 08 | 职工代表进入董事会的理论与实证分析 | 67 |
| 09 | 你所知道和不知道的董事会专门委员会 | 73 |
| 10 | 家族成员在董事会中该扮演什么角色？ | 80 |

三 公司治理焦点——过去和未来

- | | | |
|----|-------------------------------|----|
| 01 | 中国公司治理的底线思维：已被合规化的公司治理机制能走多远？ | 86 |
|----|-------------------------------|----|

02	智能时代的公司治理——如何通过机器学习来选择董事	90
03	家族上市公司治理：转型时期家族企业独特的治理需求	94
04	对冲基金：虚伪的积极股东	99
05	温和型与激进型积极股东案例	104
06	被动型投资者的兴起及其对公司治理的影响	107
07	机构投资者的“自动投票机制”：投票咨询机构对市场的巨大影响	115
08	上市公司治理准则最新修订：积极推动机构投资者参与公司治理实践	122

四 资本与监管——市场的博弈

01	简评 A 股上市公司治理与监管政策	126
02	分拆上市：基本模式与完善建议	133
03	IPO 欺诈发行的惩处逻辑浅析——基于 2010 年以来的行政处罚案例	139
04	上市公司治理准则最新修订：重点与趋势	147
05	上市公司监管法规体系解析	152
06	上市公司监管法规体系解析：国资监管、公司治理与再融资	155
07	上市公司监管法规体系解析：并购重组、信息披露、内部控制以及其他	159
08	上市公司收购管理办法：沿革与架构	164
09	上市公司重大资产重组：架构、沿革与逻辑	173
10	股份回购与长期股东价值	189
11	缩股制度与面值退市条件的适用分析	196

五 收购与反收购——硝烟的背后

01	A 股要约收购制度的实证考察——基于新版《收购办法》施行后的观察	202
----	----------------------------------	-----

02	敌意并购：坏孩子？好孩子？	209
03	中国式杠杆收购的风险、治理和监管	213
04	大额持股披露规则：几个争议，几个建议	227
05	反并购条款的“沉浮”	232
06	反收购条款的适用与防御效果：来自美国的证据	236
07	业绩承诺：现状与问题	253

六 域外经验——世界的眼光

01	2019 年全球及重要区域公司治理趋势展望	258
02	提名委员会和公司治理——来自英国和瑞典的经验	269
03	美国小市值上市公司治理概况	273
04	2017 年美国特拉华州公司法年度回顾	277
05	库存股制度国际经验及相关建议	282
06	德国上市公司治理准则采纳情况研究	291
07	SEC 的执法重点：个人投资者保护等五项	296
08	非处罚性监管措施：SEC 意见信的多维考察	300
09	股票融资交易：美国经验，中国问题	305
10	英国公司治理准则拟修订动向	308
11	场外配资：怎样定性，如何监管和域外经验	313

七 法经闻道——那些你不知道的法经故事

01	论一个杀人犯对法国金融市场的影响	318
02	Spotify 直接上市背后的“故事”	321
03	股权何以战争	329
04	公司法的诸神之战：董事会中心 OR 股东中心？	334
05	《硅谷之谜》：关于伟大公司的成功内核	338

一

股权之争

—— 多数的傲慢