

第四章 公司法

第一节 公司及公司法的概念

一、公司的概念及其基本特征

(一)公司的定义

各国的公司立法，都对公司下定义，但无论从理论上还是在实践中，各国公司法对公司的定义都集中在下述三个内容上，即法定性、营利性和法人资格上，即公司是指依公司法的规定成立的，以营利为目的的企业法人。

(二)公司的基本法律特征

公司作为企业法人(corporate body)，具有以下几个基本的法律特征：

1. 公司股东对公司承担有限责任(limited liability)

公司的股东以其出资额为限，对公司承担有限责任，这是各国公司法的共同规定，也是公司区别于其他企业形式的关键。如《美国标准公司法》第 6.22 条规定，公司股东就其购买的股份，除了支付发行股份的对价外，或支付其认缴协议中规定的对价外，对公司及其债权人不承担额外的责任。各国公司法把股东对公司的风险只限于其承诺承担的责任(认缴的出资额)之内。这是商事组织法上历史性的进步。

2. 公司具有独立的财产所有权(ownership of property)

公司的初始财产来源于股东的投资，但一旦股东将投资的财产移交给公司，这些财产从法律上便属于公司所有，而股东则丧失了直接支配、使用这些财产的权利，他们所换来的则是按照出资比例享受一系列的权利，如参与股东大会并投票的权利，分取红利的权利等等。但公司对因股东入资而形成的公司财产以及在以后经营中增加的财产具有独立的所有权，具有直接的使用权和处置权，并以公司的全部资产对公司的债务承担有限责任。

3. 公司独立地享有民事权利和承担民事责任，包括起诉和应诉权(sue and to be sued)

当公司与他人发生商业纠纷时，公司有权以自己的名义在法院提出起诉，或进行应诉以行使其诉讼权利。

4. 公司实行统一(法定)的集中管理制(centralized management)

公司的管理体制必须与公司法的原则规定相一致，即应采取股东大会、董事会(监事会)及经理三位一体的统一的集中管理体制。

5. 公司的永久存在性(perpetual existence 或 continuity of life)

相对合伙企业，公司强调的是资本的联合，因此股东股份的转让、股东的死亡或破产都不影响公司企业的存续。

二、揭开公司面纱原则

公司制度最重要的贡献之一就是确立了公司的独立法人地位以及公司股东对公司承担有限责任。该原则构成了公司法的基石，它在企业发展过程中是一种巨大的历史进步。但是，公司法确立的公司有限责任不等于其没有责任。公司的独立法人资格和股东的有限责任在市场经济的运作中出现了许多异化现象。在现实的商业活动中，处在公司身后的股东(主要是控制股东，包括母公司)以及同样承担有限责任的公司管理层(包括董事会成员及高级管理人员)在其自身利益的驱动下，有可能利用公司的法人地位进行各种规避法律甚至违法的行为。对公司承担有限责任的上述行为人，有可能以法人的外壳来从事其违反公平公正和正义的原则，乃至违法的行为来为其私利服务。因此，在英美法国家法院的许多案件中，为了追求公平正义，维护社会利益，常常会拒绝承认一个合法成立的公司的独立法人地位，直接探究公司与股东的真实关系。这种不考虑或忽略公司独立存在特征的做法，通常用一个非常生动的比喻来表达，即“揭开公司面纱”(piercing the corporate veil)。依据“揭开公司面纱”的原则，如果法庭认为成立公司的目的在于利用公司作为手段，从事妨碍社会利益、欺诈或逃避个人责任的活动，法院将不考虑公司的法人资格，直接追究股东或其他行为人的民事责任。也就是说，法院有权要求公司的有控制权的股东及主要经营者对公司债务承担个人责任(personal liability)。但是具体而言，应如何判断公司的责任是否应该由个人承担，以及何时转移到股东个人身上，是一个相当复杂的事实问题。历来的判例提出了许多不同的原则。

在具体的案件中，涉及股东对公司债务承担个人责任的情形有如下几种：

1. 涉及公司资金问题

如果公司在设立时的资本，与其所从事业务的特征以及该项业务所必须带来的一些风险相比，要小得多，而且极不相称，这种现象被称为“不实或不足投资”(inadequate capitalization)，而以这样的出资方式设立的公司被称作“壳”公司(国内也称之为“皮包公司”)。通常如果第三人知道自己是在与一个“壳”公司交易，视为第三人自担风险，法庭认为当事人之间既然已经自愿分配了风险的承担，就不应对其进行干涉。除非，“壳”公司的股东就其资本大小向当事人做了错误陈述，以致该第三人误认为其资本充足(比公司实际拥有的投资多)，并因此与“壳”公司达成交易。在这种情况下，如果第三人提起诉讼，法庭就要考虑揭开公司外壳，追究股东的个人责任。

2. 涉及公司未履行必要的正式手续(requisite corporate formalities)

在此情况下，法庭判定该公司是股东的“第二自我”或“工具”，认为公司面纱应该被揭开。譬如，在公司尚未完成其机构设置或未发行股票就已经开始营业；未召开股东大会或董事会；或公司未具备完备的公司和财产记录情况下就从事风险投资，公司的独立法人地位将不被考虑。

3. 涉及股东与公司的关系不清晰(尤其是母公司与子公司的关系不清晰)

在下面的情况下，法庭有权判定母公司对其子公司的债务承担责任：

(1)有控制权的股东对子公司进行不公平的管理，它们之间进行的业务活动，收益归有

控制权的股东，损失则由公司承担；

(2)子公司实际上是有控制权的母公司的一个组成部分，名为子公司实为办事处或分公司，而不具有独立法人资格；

(3)子公司根本没有独立法人资格的设置，包括主要管理人员及董事会人员与母公司的重叠；

(4)子公司与母公司从事本质上相同的业务，而且子公司的从业资金完全由母公司控制；

(5)子公司与母公司在财务和业务上具有不可分割性，是统一的实体。

当出现了上述几种情形时，与公司进行交易的第三人既可以依据合同法的原则，如错误陈述、显失公平等原则，也可以依据侵权法的相关原则，要求法院撕破公司面纱，绕开公司独立法人资格的保护，追究母公司的责任。

但要说明的是，法律创设“公司”组织形式的目的就在于要保护股东，赋予公司独立法人地位。因而法庭并不轻易适用“揭开公司面纱”原则，其在实践中通过判例确定了严格的标准。在具体案件中，法庭通常要求第三人提供充分证明股东与公司之间存在不清晰的关系，公司投资不实等能证明适用“揭开公司面纱”原则的事实。

三、公司法的概念

公司法是指规定公司企业的设立、组织、经营、解散、清算以及调整公司对内对外关系的法律规范。这个定义强调了：

- 1.公司法规定的对象是具有法人资格的公司企业，而不是所有企业。〔HT〕
- 2.公司法是公司企业的最基本的规范准则。
- 3.公司法规定了公司内部的对外的法律关系

四、公司法的法律形式

目前世界各国的公司法，主要采用两种法律形式：一种为单行法规；另一种是包含在民法或商法之中，作为民商法的一个组成部分。

第二节 公司的主要分类

各国公司法，根据公司股东对公司享有的权利和承担的义务的不同，资金来源及其管理形式的不同，将公司主要划分成有限责任公司和股份有限公司。有的国家，主要是大陆法系国家如德国、日本等国家的公司法还规定有无限责任公司、两合公司和股份两合公司，但这类公司作用很小，正日渐消亡。本章则集中介绍有限责任公司及股份有限公司这两类公司。

一、有限责任公司的基本法律特征

有限责任公司，是指股东人数较少，不发行股票，股份不得随意转让，股东对公司承担有限责任的公司。有限公司于 1892 年首创于德国，其目的在于融合合伙企业与股份有限公司的优点，以适应中小型企业，特别是家族企业的客观需要。其后法国、意大利、卢森堡、比利时等国相继采用。英国的“Private Company”和美国的“Close Corporation”近似于此类公司。

在英国、美国和加拿大等国家都没有独立的有限责任公司法，而是作为公司法的一章存在的；在法国、德国和意大利等大陆法系国家，则是以独立的单行法规出现的。有限责任公司的法律特征为：

1. 公司法禁止有限责任公司向公众招募股本

各个股东所认购的股份比例通常由股东们相互协商而定。之后，由公司向其出具股份证书，以证明其在公司内部享有的权益和承担的风险比例。

2. 股份证书一般允许转让，但有较为严格的限制

公司法通过公司章程及内部细则规定，任何股东转让其一部分或全部股份，都有一定的限制。在同等条件下，其他股东对被转让的股份具有先买权，因而股东之间的关系比较稳定。在转让股份问题上，还有一些其他规定。如德国公司法规定，转让股份务必要经过公证形式，或者符合公司细则规定的其他形式要求。在英国，公司内部细则往往规定转让股份还得经公司董事会同意。我国公司法第 35 条也有类似规定。

3. 股东人数有法定限制

公司法一般对有限责任公司的人数有限制。如英国公司法规定有限责任公司股东人数不得超过 50 人；美国特拉华州公司法规定不得多于 30 人；法国公司法规定不得高于 50 人，如果超过 50 人，则必须转变成股份有限公司，否则股东人数须降到 50 人，或者解散该公司。我国公司法规定除国有独资公司之外，股东人数限于 2 人之上 50 人之下。此外，有限责任公司的股东之间比较了解也比较熟悉，许多都是同一家庭的人员或亲朋熟友，他们具有长期合作共事的基础。

4. 公司行政管理机构比较简单

股东人数较少的公司一般不设立股东大会和监事会，董事会是最高权力机构，主要股东一般都是董事会成员，并直接参加公司管理。

有限责任公司设立和解散程序也相对比较简单。

5. 具有较明显的人合性质

有限责任公司具有一定的人合性质。这主要表现在公司处理重大事务时，除了强调股权的主要作用外，还强调了股东作为出资人应具有的作用。

此外，公司的财务报告不予公开，只须按照公司章程规定的期限送交给各股东审阅即可。

目前，我国存在有五种不同形式的有限责任公司，它们分别是：

(1)依公司法第 20 条设立的普通有限责任公司；

- (2)依公司法第 64 条规定建立的国有独资公司；
- (3)依公司法第 21 条规定，由两个以上的国有投资主体投资设立的有限责任公司；
- (4)根据外商投资企业法规定而设立的采取有限责任公司形式的中外合资企业；
- (5)符合中国民法通则要求的具有中国法人资格的中外合作经营企业和外资企业。

复习思考题

1. 与合伙相比，公司有哪些法律特征？
2. 美国公司法的“揭开公司面纱”的法律原则产生的背景及其主要内容是什么？
3. 当前世界各国的公司法形式有什么不同？各有什么利弊？

二、股份有限公司的基本法律特征

股份有限公司(publicly held corporation)，是指全部资本划分成等额股份，其股份以股票形式依法公开发行人和自由转让的一种公司企业形式。股份有限公司最本质的特点就是其股票是公开发行人和自由转让的。

我国公司法对股份有限公司的定义为：股份有限公司是指其全部资本分为等额股份，股东以其所持股份为限对公司承担责任，公司以其全部资产对公司承担责任。股份有限公司的基本法律特征为：

1. 全部资本分为等额股份

股份有限公司的注册资本都是以股票为计量单位的，即每一股股票在注册资本中所代表的金额是一致的、相等的，整个注册资本在某种意义上说，也可以用股份数来表示。

2. 股份以股票形式公开发行人并可以流通

在股份有限公司中获准上市的公司，又称上市公司(listing Corporation)，它可以通过发行股票来筹集资本，其股票可依法在证券交易所进行流通。

3. 实行所有权和经营权相分离

股份有限公司是典型的资合公司，股东作为公司的所有权人，与公司的董事会及管理层是分离的，即负责股份有限公司的决策和管理活动是董事会和管理层。

4. 公司的账目必须公开

公司法规定，股份有限公司必须公告其财务会计报表。财务会计报表主要包括资产负债表、损益表、股东权益变动表、现金流量表、财务情况说明书及利润分配表等。

5. 股份有限公司的规模较大

股份有限公司，尤其是上市公司类公司一般属于股本大、资金雄厚、股东人数众多、内部管理机构权责分明、效益高、竞争力强的公司。

根据西方国家公司法的规定，西方国家的股份有限公司，尤其是在证券交易所公开挂牌上市的公司，其特征与我国公司法的规定基本相似。

三、母公司、子公司和分公司的法律特征

在区分不同公司形式时，还必须十分明确母公司(parent company)、子公司(subsidiary)和分公司(branch)各自的法律特征及其主要区别。这对于深入理解公司以及开展对外经济贸易活动有着重要的现实意义。要指出的是，在我国现行公司法中，对分公司及子公司已有原则的规定。

(一)母公司的法律特征

按照传统的西方国家公司法规定，所谓母公司，系指通过掌握其他公司的股票(份)从而能实际上控制其他公司营业活动的公司。母公司本身往往也从事大量的经营活动。这类公司有时亦称总公司或本公司。在西方国家人们把母公司又称为控股公司(holding company)，但从严格的意义上说，母公司与控股公司是有一定区别的。尽管从理论上讲，控股公司与母公司都是通过掌握一个以上其他公司一定数量的股票(份)，从而达到控制上述公司之目的。

但严格来说，这类公司应区分为纯粹的控股公司(pure holding company)和混合控股公司(mixed holding company)两类。

控股公司或母公司的共同特点是，它们都对其子公司实行严格控制。掌握子公司一定比例的股票数额就是实行此种有效控制的关键，当然也有其他的控制方式。但在西方国家的公司法中，对母公司和子公司的不同规定，集中体现在母公司对子公司实施控制的方式。

(二)子公司的法律特征

在西方国家，子公司是一个独立的公司，它的设立、经营及解散全部由公司法规定，不再另作特殊的规定或说明。

我国《公司法》第13条第2款则规定，子公司具有企业法人资格，依法独立承担民事责任。也就是说，所谓子公司就是指受母公司控制，但在法律上是独立的法人组织，它本身是一个完整的公司企业。

(三)分公司的法律特征

分公司是总公司或者母公司的一种分支机构或者仅仅是母公司的一个附属机构，它本身在法律上和经济上没有独立性。我国《公司法》对分公司的规定是“分公司不具有企业法人资格，其民事责任由公司承担”。

四、其他公司形式

股份有限公司和有限责任公司是公司企业中最主要的形式。也是我国公司法规范的唯一两种形式。但在一些国家的公司法中还规定有其他形式的公司企业，主要有无限责任公司及股份两合公司。

复习思考题

1. 如果决定在国内以公司形式进行直接投资，你愿意采取有限责任公司形式还是股份有限公司形式?为什么?
2. 如果你代表国内某公司去境外投资，在该公司征求你应选择子公司还是分公司形式时，你应如何向公司分析其利弊?

第三节 公司的设立

一、公司的设立程序

公司的设立是公司法中的一个重要组成部分。公司法对公司设立的法定程序都作了较为详细的规定。一般而言，公司的设立涉及到公司的创办人、公司的注册登记、公司的章程(包括公司章程细则)、公司的基本权力、公司的年度报告、公司的名称、公司的存续时间以及具体的成立程序等诸多问题。对于公司的具体设立程序，本节不准备予以阐述，但是，对公司的发起人、公司章程及其细则、公司的基本权力以及公司的年度报告，将作为本节中的重点问题，分别予以阐述。 还要说明的是，本节阐述的公司设立程序中的法律问题，集中在股份有限公司的设立，而不包括设立有限责任公司的程序。

二、公司的创办人

成立公司必须要有公司创办人。这是西方国家公司法的一项最基本的规定。公司创办人也可称为公司发起人，英文叫 **incorporator, founder** 或 **sponsor**，它是指在公司初始章程签名者。

西方国家公司法普遍规定，创办人必须具有行为能力，无行为能力或限制行为能力者不得充当创办人。

创办人的责任主要有：

1. 创办人之间的相互责任

在公司成立前，他们之间的关系是一种互相委托共担风险的关系，对设立公司的全部费用和债务负连带责任。一旦公司成立，他们之间共担风险负连带责任关系即行结束，而被股东间的合作关系所代替。

2. 创办人对公司所承担的责任

创办人承担接受公司委托办事的责任。这种责任包括：(1)对公司忠诚；(2)办事公正；(3)本人在公司中的全部利益必须公开。

3. 创办人对股东和债权人的责任

创办人除对公司负有责任外，还直接对公司股东和债权人负责。如果股东和债权人受到公司创办人欺骗，而这种欺骗是由于公司发起人的失职或其没有公开全部事实材料而造成的，则股东和债权人可以在法院直接向发起人提起诉讼，而不必通过公司。

对于创办人的国籍和居所地的问题，西方国家公司法一般都没有公司创办人必须具有所在国国籍的规定，对本国国民与外国人都是一视同仁的。但也有个别国家作了一些限制性的规定。如意大利公司法规定：公司创办人不一定是具有意大利国籍的公民，但外国人占据意大利公司 30%以上股份时得经意大利财政部同意批准。西方国家公司法还规定，公司创办人不一定是自然人，法人(如公司)也可以充当发起人。如《美国标准公司法》规定，一人或数人，本州公司或外州(国)公司，一经签署并向州务卿递交公司章程都可以充当发起人。我国公司法规定，设立股份有限公司，应当有 5 人以上为发起人。

三、公司的章程

起草并提交公司章程，是公司设立过程中具有特殊意义的事情，也是公司律师重要的工作内容。

公司章程，在美国称之为“Articles of Corporation”，在英国习惯称为“Memorandum of Association and Articles of Association”，在欧洲国家通常称之为“Status”。

(一) 公司章程的概念及特征

公司章程，它是指规范公司的宗旨、业务范围、资本状况、经营管理以及公司与外部关系的公司准则。公司章程是组建公司的必备的和核心的文件，必须提交政府的登记部门核准并备案。根据英国和德法等国的公司法，公司章程里还应包括内部细则，在向注册登记部门递交公司法律文件时，必须同时提交公司章程和内部细则。

应该说，公司章程是公司据以内部运作和对外经营的基本原则，它是公司存在的基石，也是政府依法管理公司的基本依据，更是外界了解公司的主要途径。

(二) 公司章程的内容

公司章程是公司发起人或股东在管理公司问题上共同的意思表示，尽管意思表示是出于他们的自愿而且是自由表达的，但是它们必须合法，即必须符合公司法的要求。各国的公司法对章程的内容都有具体的规定。但是，大陆法系与英美法系对章程内容的规定方式是不同的。

1. 大陆法系国家对公司章程内容的规定

大陆法系国家，如德国、法国及意大利等国的公司法都明确地以条款形式列举公司章程必须包括的内容。当然大陆法系国家并没有排斥在章程中根据需要另外应加入的内容。比如德国公司法就规定了作为有限责任公司(GmbH)的章程中必须包括(must contain)：(1)公司名称；(2)法定地址；(3)公司经营范围；(4)股本数额；(5)各位股东的出资额；(6)公司是否有存

续时限及公司股东是否有股金以外的另外责任；(7)公司股东与管理层的关系以及会计规则。此外，德国公司法还对股份有限公司(AG)的公司章程的内容也作出了强制性的规定，即作为股份有限公司的公司章程，除了有限责任公司的章程必须包括的上述七项内容外，还必须包括其他有关该类公司发行股票所必须的五项内容。同样，法国公司法要求其境内公司的章程必须声明(the *statuts must state*)七项内容，对于股份公司的章程，则必须另加四项有关发行股票所要求的内容。

2. 英美法系国家对公司章程内容的规定

作为英美法系的主要国家，美国和英国的公司法对公司章程的规定，都是采取强制性和灵活性相结合的方式，主要采取下述三种方式：一种是强制性的方式，即必须要规定的(*must set forth*)内容；二是在此基础上，规定章程可以选择与公司法不相冲突的(*may set forth*)内容；三是在公司法上明确规定了章程不需要规定的(*need not set forth*)内容。英国公司法上也有类似的规定。

3. 我国《公司法》对公司章程内容的规定

我国《公司法》第 22 条对有限责任公司章程的内容作了规定，即公司章程“应当载明下列事项”。“此类事项”从公司名称、住所、经营范围、注册资本直至法定代表人及公司的解散，共 11 项内容。但第 11 项内容则是“股东认为需要规定的其他事项”，这显示了公司法在对公司章程内容作严肃性规定的同时，也表现了其灵活性的另一面。《公司法》第 79 条则是规定了股份有限公司章程应当载明的 13 项内容。从《公司法》对公司章程内容的规定上看，我国的做法更接近于大陆法系国家公司法的通常规定。

四、公司的内部细则

公司内部细则或称公司章程细则(在美国称之为 *by laws*，英国称之为 *articles of association*)，是指由公司制定的用以规定和调整公司业务活动以及公司的股东、董事、管理人员及雇员的权利和义务关系的文件。西方国家公司法一般规定，公司内部细则须经公司董事会通过，董事会有权对其修正和废止，但需股东大会批准。初始内部细则由公司创办人起草，但须经董事会通过决议追认。

在我国公司法上，则没有提及和规定公司内部细则的问题。但在实际上，每个公司也都依照公司章程确定的原则，制定公司内部细则。

五、公司的基本权力

公司的基本权力(*power*)是公司从事其经营活动的基础。它是法律授予的。世界各国公司法对公司的基本权力的规定一般是采取两种方法：一是在公司法中列举公司的各种权力，如美国、英国等英美法系国家的公司法就是这么做的；另一种方法就是公司法中不作具体规定，但规定“公司享有法人可享有的一切权力”。这主要是在大陆法系某些国家的公司法中可以

见到。我国公司法基本上采取英美法的做法。我国《公司法》总则的第4条、第5条、第12条、第13条、第14条及第15条等集中地规定了公司的基本权利(right)。它们是分散地被作出规定的,而且用的是权利一词。但在美国法上,公司的基本“权力”是集中地规定在一条之中,而且用的是“权力”一词。《美国标准公司法》第302条首先原则性地规定了公司的广泛权力,它指出:除了在公司章程另有规定之外,每个公司有权永久性存在并以公司名义继承,并且具有如个人从事业务活动所必需的同样权力去从事其商业活动和其他事务。

公司法之所以要以专门条款详细地明确公司能行使的权力,主要是考虑到公司作为法人,应该具有与自然人几乎相等的从事商业活动所必需的权力。同时,公司的基本权力在公司法中作了全面规定,各个公司的章程就无须再予以列举。

六、公司的年度报告

现代各国的公司法都明文规定,股份有限公司必须承担义务,每年向其股东及政府部门提交年度报告(annual report)。比如,《美国标准公司法》第125条规定:每个本州(国)公司,在公司法令规定的期限内,应向州务卿呈递年度报告。又如,著名的英国1948年公司法以及1976年和1989年公司法都规定,股份有限公司必须在每次股东年会结束之后的一个多月内全部完成公司年度报告的编写;否则,股东和债权人可以要求法院发布命令,强制公司编制年度报告。一些主要的大陆法系国家,如法国、德国和意大利等国的公司法也都有类似的规定。

年度报告作为一种法定文件,其格式和内容必须按法律规定制作,内容必须真实和全面,不得弄虚作假。尤其是公司主要的财务报表,必须经公共会计事务所根据本国公司法或会计法的规定进行审计。

最后,由该会计师事务所的负责人(或具体负责该审计工作的会计师)亲自签字。

由社会上独立的审计机构对公司财务情况进行审计,然后把有关的统计数字、信息提供给国家和公众,这是西方国家通常的做法。例如德国法律规定:所有企业必须接受独立的审计机构的审计。国家对审计机构的人员进行严格考试,审计人员必须按法律办事,否则将受到刑法处置。因此,企业要在年度报告上弄虚作假以掩盖其经营不善,是要冒很大的政策风险的。

在这方面,尤其要提到欧共体理事会关于特定类型公司年度财务报表的第四号公司法指令。该指令要求欧盟各国股份有限公司对年度财务报表必须真实、全面地反映公司的资产负债、财务状况与盈亏,而且对资产负债表、损益表以及其他财务报表及其附录的格式、内容,对特定科目的内容都作了专门的统一规定。并且作出了如何予以公布的规定。(详见刘俊海译:《欧盟公司法指令全译》,法律出版社,2000年5月,第53~97页。)

复习思考题

1. 中美两国公司法对公司章程内容的规定有什么不同?为什么?
2. 公司的基本权力在公司法中予以列举有什么利弊?

第四节 公司财务及资金来源

一、公司资金的基本概念及其两个主要来源

对于公司来说,资金犹如人的血液,具有特殊重大的意义。人无血则亡,公司资金枯竭则垮;人的血液得病往往属于不治之症,公司资金出现问题,则通常属于公司的重大事件,必须予以披露。

在西方国家的公司法上, **capital** 这个词有较广泛的内容和意义。从经营的观点来说, **capital** 是指资金。所谓资金,是指以货币形式表现出来的公司企业资产的价值,而资产则成为公司资金的存在形式。

在企业再生产过程中的资金,不论其具体形态如何,最初都有着一定的来源。所谓公司的资金来源,是指资金进入企业的原始点,它表示公司企业的资金是从哪些方面和通过什么合法渠道进入公司企业的。因此,所谓公司资金来源就是公司企业取得资金的合法渠道和途径。

在西方国家,设立公司和经营公司业务的必要资金,主要地或者至少在开始阶段,是从投资者那儿获得的,也就是公司通过投资者认购公司股份或购买公司债券来获得的。按西方国家公司法规定,公司企业资金的来源主要是两个方面,一个就是股本(**stock capital**),这属于公司的自有资本,另一个就是债(**liabilities**),也可称为债款,这两者的结合,就构成了公司资金的主要来源。从研究公司企业资金来源上看,资本(**capital**)一词又往往成为公司股本的专用名词。但从严格的法律观点看,股本应该用 **stock capital** 来表示,但人们习惯上把公司股本称为公司的资本。

所谓股本,是公司的股东(企业主)对该企业的永久性的投资。并由此构成了公司企业的股本。股本额等于其资产总额减去其负债总额和各种盈余后的余额。在公司法中,公司股东在公司企业中所投入的自有资金通常称“股本”。从这个意义上说,自有资金又叫股本。股本中不包括债款。

与资金来源相对称的就是资金的运用。资金的运用是指公司企业的资金存在的具体形式,说明企业的资金投放在何处,或者说是它在企业的分布状况。因此,在资产负债表中,

资金的运用都列在表的资产方，从这个意义上来说，资金的运用也就是资产的同义词。

要真正地理解公司的资本(股本)、资金、资产及其来源和运用，了解和掌握公司的财务问题是必须的。

二、公司的主要财务报表

学习和研究公司法，必须注意展开对公司财务的学习和研究，它是研究公司法，特别是公司资金方面法律问题的基础和前提，尤其是对于从事公司实务的法律工作者来说，其重要性更加突出。因此，各国公司法都对公司财务和会计方面的法律问题，另辟一章，对其作出专门的规定。

西方国家的公司法一般都规定，股份有限公司必须在每一个财政年度终了时编制法定财务报表，呈报政府部门并向股东和公众公布。因此，要了解西方国家公司法对公司资金的一系列重要规定，必须首先对公司的法定财务报表有个基本的了解，尤其是对这些表格中的专用名词必须十分了解，这是理解和掌握公司资金方面法律的基础。

美国公司法强调必须披露的会计报表为：

- (1)资产负债表(the balance sheet);
- (2)损益表(the income statement);
- (3)股东权益变动表(the statement of stockholder equity);
- (4)现金流量表(the statement of cash flows);
- (5)附加的财务信息(additional information)。

欧盟公司法相关指令，如欧共同体理事会第 78/660 号也强调了欧盟各国公司应披露与美国公司法规定的相类似的上述财务报表。我国《公司法》第 175 条规定了公司在每个会计年度必须制作资产负债表、损益表、财务状况变动表、财务状况说明书、利润分配表及其附属明细表。

(一)资产负债表

资产负债表(the statement of financial position)又称财务状况表，它规定了公司在某一个时间点上(通常是每个财务年度末，比如 12 月 31 日或 7 月 31 日)的资产、负债和股东权益的基本状况。资产负债表是制作该财务报表之日的快照(the balance sheet is snapshot as of the date it is issued)。在这里要特别指出，资产负债表反映的是公司某一时刻(a particular point in time)的静止的财务状况，而不是反映某一时期(period)的公司财务状况的。

股东权益是指公司的股东对公司的总资产减除了公司的全部债务后的剩余资产的主张权。股东权益等于股东对公司的投资与其自成立之后公司的累积收入之和，再减除对股东的累积分配。典型的股东权益包括如下三部分：第一部分是股本(capital stock)，其等于已发行的股票面值(stated value of stock)之和；第二部分是资本盈余(capital surplus)，它等于股东实付资本中超过上述股本的那部分资金；第三部分是营业盈余(retained earnings)，等于公司的

所有累积的净收入减去支付给股东的全部股利。

公司法关注的重点，则是资产负债表中的右边二栏，即债和股方面的法律规定，它们是理解公司法上的资金来源及其运用和变化的基础，其本身也是公司法的重要内容。

在典型的资产负债表中，资产列在其左边，负债及股东权益则列在其右边。存在于这三者之间的基本关系可以用此等式(equation)来表示：即

$$\text{资产} = \text{债务} + \text{股东权益}$$

这个等式尽管简单，但是这对于理解商业交易将怎样影响财务报表的变化有着非常重要的作用。比如，某个商业交易将引起资产的增加，则资产负债表中的一项或几项将随着发生变化以便能保持资产负债表上述等式：其他的资产将会减少，负债将会增加或者股东权益会增加。因此在资产负债表上表示的现金的增加是由于处置了另外的资产，比如收到了应收款，增加了对银行的应付票据或者增加了股东权益等变动来体现的(作为股东对公司的增资)。

(二)损益表

损益表或称为利润表(income statement)，或称为营业结果表(the statement of results of operations)，它表述的是公司某个时期(通常是某个年度)收益或亏损的主要组成部分(primary component)。如果说资产负债表是表明某一日公司的资产、负债及股东权益三者静止的财务报表的话，损益表则是一个动态(流动)的财务报表，它表述的是公司在某个时期内(for a Period of Time)，典型的是某一年度(即该损益表结束于该年度的资产负债表的公布日)的收益和亏损状况的。损益表的主要项目分别为收入(revenues)、支出(expenses)、收益(gains)和亏损(losses)几部分。

损益表的公式主要包括：将一年的营业收入和营业外收益相加，然后减去公司在当年的所有费用和损失，从而得出该年度的业务净收入或净亏损。大部分公司的损益表中是把公司的全部收入和收益合并在一起作为一个数字然后再减去所有的费用，从而计算出当年的净收入或亏损，这就是最简单的损益表之公式。但是，公司损益表在计算公司的最终净收入或净亏损之前应计算各类具体项目的构成。关于进一步的各个具体项目的计算公式，在此不再作进一步的介绍。

损益表的重要成果之一就是在该表的基础上，可以计算出公司每股所代表的收益，即每股收益(earnings per share)。每股收益常被用来审核公司的股票价值，而这些都是公司法和证券法方面的重要问题。

(三)股东权益(变动)表

股东权益表(statement of shareholder equity)综合了与损益表同一时期内股东权益的变化状况，因此股东权益表又称之为股东权益变动表。

股东权益在初期变动的平衡是由股东们的额外投资(additional amounts invested by the

shareholders)、公司的净收入或亏损以及公司对股东的分配额之间来实现的。上述数额的变动后来又使股东权益达到新的平衡。

(四)现金流量表

现金流量表(a statement of cash flows)是指在与损益表相同的时期内关于公司现金平衡的详细变化的一个报表。我们知道,公司收入不一定就是现金。公司可以有很高的盈利记录但同时也可以处在严重缺乏现金的状态。这是因为:(1)公司的全部收入可能尚未转化成现金;(2)公司需要现金去置换其部分资产或扩大业务。现金流量表的用途就是表明公司现金来源及其如何使用。

现金流量表共分成如下三个组成部分:第一部分是表明公司如何在其业务活动中获取现金流量的,它包括公司如何从销售公司产品或提供服务中获得现金,又如何从各项投资中获得利息和股息的。同时又如何支出正常的业务费用、支付利息和缴纳税款的。在这一部分,现金流量表要对公司的净收入作两个重要的调整(adjustments):首先,一些非现金的收入,如公司固定资产的折旧费用应添加在公司收入之中(To be added back to income),这属于简单的账目调整(accounting allocation)。折旧以及其他类似的非现金收入或支出是必须将其转换成现金流中的数额。第二个需要调整的部分是某些流动资产和流动债务。比如净资产包括了整个年度的销售额,但是并不是所有的销售额都能立即以现金形式收取的。比如有的就表现为应收款。只有当应收款已经实际上被公司所收到,才可以正式地列入公司的现金流中。类似的调整同样可以发生在库存、应付款以及其他流动资产和流动债务之中。现金流量表的第二个组成部分就是从投资活动中产生的现金流。它包括公司出售或收购经营性资产(operating assets)以及收购或出售投资而产生的现金流量。现金流量表的第三个组成部分是从公司的融资活动中产生的现金流,它包括公司从发行债券或出售股票而使公司获得的现金,包括为公司债务还本付息或购买股票而付出的现金,它还包括公司支付出去的股息,但不包括公司支付出去的借款利息,这一部分包括在现金流量表的第一部分,即从公司业务活动中产生的现金流中反映。

(五)其他财务信息

上述四个财务报表是美国公司法规定每个股份公司必须要披露的,但是,除了上述财务报表以外,还有其他的财务信息(additional information)也是了解公司财务状况所必需的,它主要包括下述三个内容:注脚(footnotes)、补充披露(supplemental disclosures)和审计报告(audit report)。

审计报告是审计财务报表的关键文件。当财务报表被审计时,审计师必须对该财务报表出示报告或书面意见,该报告要包含如下三个内容:

第一,它阐明了其从事的审计范围并指出在此范围内是否有限制。

第二，审计报告要阐明在审计行业中某些固有的审计限制，而且提醒读者注意，现存的审计并不保证财务报表中的所有方面都是精确无误的。

第三，审计报告要阐明审计师关于财务报表的意见是否根据通行的会计原则(GAAP)合理地出示的。审计报告对未包含在审计范围内的或认为管理人员提供的不正确的财务报表中的项目，应出示意见表明它们应以某种方式予以解决，如可能就阐明该项目财务报告中的实际作用。

复习思考题

1. 公司基本财务报表的各自作用是什么？

三、公司资本及股票的概念

(一)公司资本的概念

广义的公司资本，是指公司用以从事经营、开展业务的所有资金和财产，包括公司自有资本(亦称“衡平资本”equity)和借贷资本(loan)两部分。狭义的公司资本则仅指公司自有资本。本书所用公司资本一般是指狭义资本。

股份有限公司的资本主要是通过向社会公开发行股票而募集的，因此一般称为“股份资本”(stock capital)，简称“股本”。

公司的资本，从经济上来说，是公司开展业务的物质基础；从法律上来说，是公司对其第三人的最低财产担保。股份有限公司是法人，可以拥有自己的财产，并以自己的全部财产对债权人承担责任。公司的财产独立于股东的财产而存在，股东对公司的责任仅以出资额为限。因此，股份有限公司的资本对股东和债权人以及公司自身的发展均有十分重要的意义。为了保护公司股东及债权人的利益，各国公司法对公司资本都作了具体的规定，主要是：第一，公司设立必须拥有一定数量的资本，任何股份有限公司的资本都不得低于法定最低资本额；第二，公司的资本额必须在公司章程中予以载明，未经股东大会同意修改章程，公司资本不得随意增减；第三，公司必须经常维持与公司资本额相当的实际财产，不得以公司的资本进行分红。

对于股份有限公司的资本，英国、美国、荷兰等国采取“授权资本制”。根据这种资本制度，公司资本被区分成“授权资本”(authorized capital, 亦称核准资本)和“发行资本”(issued capital)。公司必须在公司章程中载明授权资本的数额，但在公司设立时，不必按授权资本的数额全部发行股份，而可以先发行一部分，其余则留待日后根据公司业务发展的需要决定是否发行。所以，授权资本并不代表公司实际拥有的资产，而只是公司有权通过发行股份而募集资本的最高限额，是一种“名义资本”(nominal capital)，而发行资本才是公司股东已经认购了的，即股东已经承担了责任必须缴付(但不一定都已缴付了)的公司资本。只有实收资本(paid up capital)才是公司真实的资本，是可以立即运用的公司资产的一部分。所谓实收资本

是指股东已经实际上支付，公司已经收到的资本额。授权资本制使公司在财务方面具有一定的灵活性，减少了公司在授权资本额内增加资本的程序，而且便于公司在日后发行新股时把认股权给予本公司的高级职员。

德国、法国等大多数大陆法国家采取“法定资本制”。根据这一制度，公司章程中所载明的公司资本额在公司设立时必须全部由认股人认购完毕，否则公司不得成立。公司如增加资本必须修改章程。法定资本制有利于保证公司拥有充实的资本，防止利用公司进行欺诈和投机行为的发生。但是，法定资本制对于资本充足的要求过于严厉，已不适应现代股份公司发展的客观需要。因此，近年来一些大陆法国家开始放弃或部分放弃法定资本制而仿效授权资本制。例如，日本公司法规定，公司在设立时只需发行股份总数的 1/4 以上即可，其余股份可在公司成立后由董事会决定发行。德国股份公司法规定，当董事会根据股东大会授权发行新股增加资本时，可以分一次或多次完成，但期限不得超过 5 年。法国公司法也有类似的规定。

(二)股票的概念

所谓股份，在有限责任公司中，是指均分公司全部股本的最基本的计量单位。因此，股份是股本的成分。每一股份都代表一定的金额，每股金额都应当相同，而代表股份的证书叫做股份证书。

股票则是股份有限公司的股份证书。股份和股票的实质和内容是相同的，都是股东进行投资的一种凭证。股票是可以公开发行并自由转让的，即可以在社会上自由流通。有限责任公司的内部细则往往都有限制转让股份的规定，股东欲转让其股份，往往须经其他股东们的同意，而且其他股东具有先买权。

股票是股份有限公司公开发行的证明股东在公司中拥有权益的一种有价证券。《美国标准公司法》第 2 条第 4 款规定，股票“是指公司所拥有的权益的计量单位”。

股票的特征是每股代表的金额都是相等的，这样便于公司在股东之间分配公司的权益。因此，同次发行的股票的价格和条件应相同。从这一意义上说，股票也是确定股东与公司之间权利和义务关系的一种凭证。对于股票的定义，马克思曾从阶级分析的高度作过科学的结论，在资本主义社会，股票是“对股份资本预期可得的剩余价值的所有权证书”（见《马克思恩格斯全集》第 25 卷，第 529 页）。这一定义指出了资本主义社会中股票的阶级实质。西方国家公司法规定，股票本身具有下述几项权利：(1)分得股息权；(2)出席股东大会，就其有权表决的问题行使表决权；(3)在公司解散时，分得公司剩余资产权；(4)转让权，即股票可以根据法定的程序进行转让；(5)随时审看公司的会议记录、资产负债表、损益表等财务报表，索取公司业务进展的资料，就公司业务问题询问董事长等。

(三)股票的分类

在公司法以及公司业务中，我们会碰到形式多样的股票。这些股票名称不同，形式和权益各异。

1. 依股东承担之风险和享有之权益的大小为标准，可分为普通股和优先股

(1) 普通股(common share)

普通股是指对公司财产权利都平等的股份，是公司资本构成中最基本的股份，也是公司中风险最大的股份。普通股是公司财务的基础，其期限与公司相始终。

(2) 优先股(preferred share)

又称特别股。顾名思义，这类股票是指对公司资产、利润享有更优越或更特殊的权利的股份。西方国家公司法一般都规定，优先股具有以下三项特别权利：①优先获得股息权，而且其股息往往是固定的。不仅如此，公司法还规定优先股可以在普通股之前分得股息。②优先股获得分配公司资产权。当公司因破产或结业而被清算时，优先股将比普通股优先以票面值参加分配公司的剩余资产。③优先股往往是无表决权的。但如果公司连续若干年（各国规定不一，一般为3~4年）不支付优先股的股息，这无表决权的优先股也可获得一股一票的权利。

2. 依股票有无记名为标准，股票可分为记名股和无记名股

3. 依股票有无票面金额为标准，股票可分为有票面值股和无票面值股

(1) 有票面值股(par value)

有票面值股是在股票票面表示一定金额的股份。一般来说，股票原则上不得以低于票面值的价格发行。

(2) 无票面值股(non-par value)

无票面值股票又称比例股或部分股，即股票票面不表示一定金额的股份。此种股票，仅仅表示其占公司全部资产的比例，它的价值是随公司财产的增减而增减。由于公司始终处于动态之中，其资产值一直是变化的(going value)，因此，无票面值股在实际上占公司资产总额的比例也是一个变数。公司法允许发行无票面值股的国家目前为数不多，到目前为止只有美国、加拿大以及卢森堡等少数国家。

4. 依股东有无表决权为标准，可分成表决股和无表决股

西方国家公司法对于股份分类的规定是比较灵活的，完全服从实际的需要而不断设计和更新。

5. 发行在外股、库存股

发行在外股(outstanding share)和库存股(treasury share)是上市公司中两类性质不同的股票，上市公司在证券市场上发行股票之后，股票就进入了二级市场，这时股票就如商品一样，其价格是随行就市的，投资者可以任意买卖股票。作为发行股票的上市公司，可以作为投资者购买其他公司的股票，也可以购买自己已经发行的股票。如美国各州公司法原则上都允许公司在不影响其资金的正常使用的前提下，回购其已发行在外的股票，这类已经发行在外、

后又被发行者收购回来的股票被称为库存股；而发行在外、尚未被回购的股票被称为发行在外的股票。

(四)股利

股利又称股息，是董事会正式宣布从公司净利润中分配给股东、作为其对公司投资的一种报酬。董事会一旦宣布分配股利，股利的支付就构成了公司应承担的一项法律责任。股利一般都是按股分配的，时间可以按月、按季、按半年或一年分配一次。普通股的股利是浮动的，它是按公司营利情况而灵活决定的，而优先股的股息一般是固定的。

西方国家公司法一般都规定，股利的形式除现金外，还可以公司的财产或该公司的有价证券进行支付。这三者分别被称作现金股利、财产股利和股利股(又称红利股)。其中，现金股利最普遍也最简单，只须从公司的净利润中拨出一部分现款进行直接分配即可。

复习思考题

1. 股东权益共由哪几部分组成?
2. 授权资本制与法定资本制有什么不同?各有什么利弊?
3. 作为公司的股东或董事你认为用什么办法可限制公司向外借债?
4. 根据你对股票分类原则的理解，你能否设计出一种新型的股票类别(或系列)?
5. 我国公司法与西方国家公司法在股息分配的规定上有什么异同点?

四、公司债

(一)公司债的概念

公司债是指公司企业通过发行债券或签订贷款合同的方式与特定人或非特定人之间所成立的一种金钱债务关系。公司债是公司企业必不可少的资金来源之一。

(二)公司债券的概念

公司债的形式主要分为银行贷款和公司债券(debenture or bond)两种。本节主要介绍公司债券的法律问题。广义上的债券，是指企业或政府机构对借款承担偿付本息义务的凭证。从债券持有人的角度分析，债券是一种有价证券，债券持有人可以以此凭证定期从债券发行者获得固定利息，并在债券到期日赎回债券本金。

在西方国家，工商企业、公共事业单位、政府机构、国际金融机构、国际组织包括联合

国本身，都可以为筹措资金而发行债券。

从公司法意义上讲，公司企业的债券是指由公司发行的并保证支付债券持有人定期利息并在债券到期日归还本金的一种债权证书。凡债券持有人都是公司的债权人。根据有关法律的规定，公司企业的债券有以下几个基本特征：

1. 有固定利率，公司定期(一般为一年，也有每半年或每季度)发放利息一次。利息，也称债息(coupon)。债息率(coupon rate)是指债息与债券本金的比率。这种比率是固定的，因此债息也是固定的。

2. 公司必须到期向债券持有人归还本金(principal)。所谓本金，在这里只是指债券的票面金额。公司债券持有人有权要求公司在一定期限内归还本金。应归还本金的日子叫做债券的到期日(maturity date)。

3. 债券可以以其票面值出售，也可以溢价(premium)出售，即以高出其票面值的价格出售，但更多的是以减价(discount)方式出售。

4. 在债券到期之前，公司视情况可以提前回收其债券，从这个意义上说，债券相当于一个长期的应付票据。

(三)西方国家公司法关于债券方面的一般性规定

1. 公司通过发行债券筹措资金是其一项基本权利。
2. 公司发行债券要经董事会通过决议，或由股东大会通过决议。
3. 对发行债券数额的限制。

要说明的是，英美关于发行债券数额的限制，一般规定在“证券交易法”中，而在它们的公司法中，没有上述具体规定。

(四)债券的分类

债券的分类法有很多种，从法律意义上讲，主要是以债券本金的担保程度和方式作为标准来进行研究。对债券本金的担保是多种多样的，主要的有抵押、典质或由发行者所乐意采用的其他担保方式来进行。根据上述标准，债券可以划分为：

1. 抵押债券(mortgage bond)

抵押债券，是通过抵押或留置债券发行者(公司企业)的财产(包括动产或不动产)来作为担保而发行的债券。如果公司企业不能如约向债券持有人还本付息，债券持有人有权要求拍卖公司的抵押品或留置品来取得本息。

2. 附属担保信托债券(collateral trust bond)

这类债券是指由公司(发行者)将其拥有的动产，通常是该公司拥有的其他公司企业的有价证券(尤其是其子公司的有价证券)作为担保而发行的一种债券。

3. 保证债券(guaranteed obligations)

保证债券是指由一个公司(主要债务人)发行的而由另一个公司(债务保证人)来支付本息的债券。比较普通的例子就是由子公司发行而由母公司作担保的有价证券。

4. 设备债券(equipment obligations)

设备债券是指以购买机器设备为目的,并以该设备为担保,等公司偿还全部债券本息后,设备所有权才开始归属公司的一种债务凭证。

5. 清算人债券(receiver certificates)

清算人债券一般是指在公司陷于财务困难境地时,根据具有管辖权的法院的指令,由该公司发行的旨在提高其必要的营业资本的一种证书。这个有价证书通常由公司资产给予高度的担保。

6. 普通债券(debentures)

debenture 这个词,最早是从拉丁文 *dedentur* 演变而来的,英文原意是“to be due”,即到期偿付的意思。在美国,这类债券一般是指无直接担保的债券。普通债券一般根据发行者和受托人之间的协议(*debenture indentures*),即以发行债券协议向公众发行的。

债券的传统特征之一就是具有固定的到期日,公司债券发行者没有提前支付本金的义务。但是,一些大公司经常会出现这样的情况,即公司在满期日之前,以回购价格,全部地或部分地回购其已发行的债券。回购价格(*redeem price*)等于债券的票面值加上回购溢价(*redeem premium*)。其中溢价通常是债券面值或回购日公开发行债券的市价乘上低于 5% 的一个百分数,再加上任何累积的利息。即:

债券的回购价格 = 债券的票面值(或发行市价) + 票面值(或市价) × 低于 5% 以下的百分数 + 任何累积(未付)利息

化简后即为:

债券的回购价格 = 票面值(或市价) × (1 + 低于 5% 的百分数) + 任何累积的利息

这样的回购价格,显然是对广大债券持有人有很大诱惑力的。在债券满期日之前,回购债券对公司来说也是很有利的。这主要是有利于提高公司在金融市场上和整个社会上的信誉,可以及早地解脱被典质或抵押的公司资产,避免高利率和减少固定的支出等好处。因此,只要公司的资金状况许可,一些大公司是愿意提前回购其债券的。

五、公司有权证券的主要特点和公司资本结构的选择

(一) 公司有权证券的主要特点

公司的有价证券,主要就是指公司的各类股票和债券。他们具有如下权利和特点,即具有收益权、管理权以及承担一定的商业风险。收益管理权与风险之间存在着一定的内在因果联系。

1. 收益权

投资者(股东和债券人)购买证券,其目的在于谋取收益。故收益为证券的最主要的特征,

对于债券来说，其收益是债息，对于股票来说，其收益是股息及股票的增值。收益的种类可分为：

(1)固定收益(fixed income)。这种收益是指并不随着公司营利状况而发生变动的收益。债券的利息和优先股的股息就属于此类收益。

(2)半固定收益(semi-fluctuating income)。即一部分收益是固定的，而另一部分收益是变动的，它得随公司的盈亏而转移。参与分配股息的优先股，就属于此类。

(3)变动收益(fluctuating income)。即完全随公司营业的盈亏而变动的收益，如普通股的股息。

2. 间接管理权

公司的股票和债券的第二特征就是它们的持有人具有不同程度地参与公司行政管理的权利。对于股份有限公司来说，这种管理权一般都是间接的，而且各类有价证券参与管理的程度有很大的区别。

普通股一般都有权参加股东大会，就公司的各项重大决议进行投票。优先股和债券则只能在涉及他们本身利害攸关的事项上才有权参与公司的管理事项。在这里，管理权主要是指普通股的管理权。

3. 风险因素

公司有价证券内含有风险因素是它们的又一基本特征。其风险主要集中在：

(1)对通货膨胀所引起的货币贬值；

(2)损失投资本金(债券或股票的买价)；

(3)损失机会成本，即在公司的投资势必丧失在其他方面的商业机会；

(4)由于这类投资基本属于长期投资，因此投资还要承担在此投资期限本身造成的额外风险。从广义上说，证券投资包含有投资面临的所有风险。

(二)公司资本结构的选择

资本结构包括债的数量，股的数量，它们之间的比例以及债与股的形式。

债和股各种形式之间的选择依赖于下述各种考虑，例如市场条件，公众投资的兴趣程度，通货膨胀或紧缩银根的倾向，现行的税收制度，对风险资本的鼓励措施，公司企业盈利的稳定性(固定利息或优先股息的有效程度)；银行利息的水准，公司企业资产种类以及所需资金的数额(对用不同的目标来吸引投资者；公司的发展、收入、投资的安全程度等等)。从投资者的观点来看，各种投资形式各有利弊：

1. 债券一般没有潜在的发展可能，但有非常稳定的收入，因而风险少、安全。

2. 优先股有各种潜在的发展余地，而且有合理、稳定的收入和相对的安全感。

3. 普通股的潜在的发展余地最大，其收入是各种各样的，但承担的风险最大。

当然，如果对不同公司的有价证券进行比较，则一个公司的有担保的长期债券所承担的

风险也可能比另一个公司最低等级的股票承担的风险要大。这样的例子也是存在的。因此，一定要具体情况具体分析。

复习思考题

1. 对于一个投资者来说，股票投资和债券投资各有什么利弊？

第五节 公司的管理

公司法在公司管理问题上的规定，主要集中在：

1. 公司的股东、董事和管理者的概念以及如何在股东、董事和管理人员之间分配权力 (allocation of powers)。

2. 公司的股东大会、董事会(监事会)以及管理层在公司中所处的地位和作用。

一般而言，公司的股东是公司的投资者，亦是公司利润的享有者，它是公司的法定的真正的所有权人；董事则是公司股东选择的代表股东行使职权的管理者；经理人员则是由董事会聘任的对公司进行日常管理的专业人员。公司的股东大会，董事会或监事会，则是股东及董事行使其职责的形式和手段。股份有限公司的重要特点是“所有权与管理权相分离”。股东大会的权限和作用日益缩小，董事会、经理等在公司的经营管理中则日益发挥中心的作用。

一、股东的概念及基本权利

(一)股东的概念

股东是拥有公司股份(票)者，股票则是公司股东的凭证。对于股东的定义，特别要注意：

第一，拥有股票从而成为股东者，可以是个人，也可以是法人，或者其他企业或社会团体。在西方国家，股东除包括公司、各类基金、银行等营利机构外，还包括学校或其他社会团体等非营利机构，股东的范围十分广泛。

第二，作为股东其获得股票的方式是各不相同的。除了在公司发行股票时，股东在一级市场上以发行价取得股票外，大量的是在股票交易的二级市场上购得；此外，还有以继承方式获得股票而成为股东的。

第三，法律对股东的资格几乎没有什么限制。

(二)股东的基本权利

股东的基本权利来源于其所持有的股份(票),即股东具有其股票所示的下列权利:

1. 利润分享权(right to profits)

包括股息分配权、股份(票)转让权及公司剩余资产分配权。

2. 表决权(right to vote)

股东就选举董事,填补董事空额(filling vacancies),修改公司章程或章程细则,公司的合并、清算以及出售公司的重大资产等重大问题具有表决权。

3. 表述权(right to expression)

股东有权在股东大会上表述其要表达的意见和主张。

4. 知情权(right to information)

西方国家的公司法和证券法一般都规定,股东就下述问题上具有知情权:(1)事先知道股东大会将要讨论的议题;(2)上市公司披露财务报表和其他重要信息;(3)查阅公司账簿、股东会议记录以及公司股东名册。对于查阅公司账簿以及股东会议记录一般没有什么限制,但是如果股东要查阅公司股东名册,这对于公司管理层来说属于一个很敏感的问题。(见MINN, 1971的“State ex. rel. Pillsbury v. Honeywell, Inc.”案)

股东的上述权利都是股东享有的民主权利的具体体现,它们都源于公司法、证券法的规定,以及股东们在公司章程及章程细则中的约定。

(三)股东大会的权限

关于股东大会的权限,各国公司法的规定不完全相同。从理论上说,大多数国家仍然认为,股东大会是股份有限公司的最高权力机构,但实际上,现代各国的公司法对股东大会的权限都在不同程度上加以限制,股东大会的地位和作用日益下降。许多国家的公司法都以不同的方式把公司的经营管理权交给董事会或执行会处理,而对股东大会干预公司经营管理的权力加以限制。如《德国股份有限公司法》规定,董事会在业务管理方面享有“专属权限”。这种权限原则上是不受限制的,股东大会对有关业务执行问题所作出的决议,不能限制董事会的权限。

按照英美国家公司法的规定,股东大会有权进行投票的主要事项有:

1. 选任和解任董事;
2. 决定红利的分派;
3. 变更公司的章程及公司章程细则;
4. 增加或减少公司的资本;
5. 决定公司的合并或解散。

应当指出的是,根据某些国家公司法的规定,选任董事与解任董事的权力已不属于股东大会,而是属于监察大会。如《德国股份有限公司法》规定,股份有限公司设有监察会与董事会两重机构,监察会的成员由股东大会选任与解任,而董事会的成员则由监察会选任与解

任，股东大会不能直接干预。又如，按照法国 1966 年公司法的规定，股份有限公司可以采取董事会制，也可以采取监察会与执行会制，究竟采取哪一种管理制度，可在公司注册时作出决定，也可在日后由股东大会决定。如采取董事会制，则由股东大会选任与解任董事会的成员；如采取监察会与执行会制，则股东大会只能任命和解任监察会的成员，而不能参与执行会成员的任命，执行会的成员由监察会任命，但执行会成员的解任权属于股东大会，股东大会有权根据监察会的建议解任执行会的成员。

(四)股东大会的几种表决方式

如上所述，股东对公司实施一定程度的控制，传统的做法是在股东大会上进行表决。因此，股东们以什么方式来进行表决，就构成了股东对公司行使间接控制权的关键。

股东表决的基础，就是所谓按资分配。其前提是所有普通股的股票一律平等，即每股一票，一视同仁。这里要特别指出，不是每个股东一票，人人平等，而是每股一票，一律平等。每个在册的普通股的股东都享有此种不可剥夺的权利。但是随着公司规模迅速扩大，公司业务不断发展以及公司行政管理机构的日益复杂化，原有的单纯的一股一票的做法已不相适应了。因此，一些公司管理者和律师在此基础上又设计出能更加灵活地保护股东控制权尤其是保护中小股东的权利的表决方式。现选择美国公司法的相关规定介绍如下。

美国公司法规定，股东大会的表决方式主要有直接投票(straight voting)、累积投票(accumulative voting)、分类投票(class voting)、偶尔投票(contigent voting)、不按比例的投票(disproportional voting)等五种。究竟各个公司在何种情况下应用何种表决方式，除了公司法有所限制外，一般都由公司章程予以规定。

复习思考题

1. 股东有哪些权利?其源于何处?
2. 股东大会共有哪几种表决形式?哪几类方式可以保护中小股东利益?为什么?

二、董事会

目前，西方国家公司法一般明文规定，董事会是公司的最重要的决策和领导机构，是公司对外进行业务活动的全权代表。也就是说，公司的所有内外事务和业务都在董事会的领导下进行。

各国公司法都独辟一章，专门对董事和董事会的基本问题作出规定，这些规定通常包括但不限于如下内容：

董事的资格，董事的产生(选举)及数量，董事的任期、解任，董事的报酬，董事的行为标准，董事的责任，以及董事会的职权、董事会会议、董事会的会议通知、董事会分组和董事会的专门委员会等。

在美国,公司法则强调董事会需要有一定数量的独立董事(independent director),另外一点就是上市公司的董事会应成立若干个由独立董事负责的专门委员会。在本节中,就董事及董事会中的某些重点问题分别予以阐述。

(一)董事会的产生和结构

董事是由股东在股东大会上选举产生的、代表他们对公司的业务活动进行决策和领导的专门人才。根据公司初始章程的有关规定,所有董事组成的一个集体领导班子,就是董事会。占据董事职位的人可以是自然人,也可以是法人。西方国家公司法规定,法人可以充当公司董事,但必须指定一名有行为能力的自然人作为代理人。

1. 董事的人数

各国公司法对董事的人数有不同的规定,就是同一国家的不同类型的公司,也不尽一致。立法者对这个问题作出规定的出发点,是基于如何使董事会更有效地领导公司业务。董事会人数太少,容易独裁,不民主,危害股东利益;董事会人数太多,机构臃肿,形成决议比较困难,办事效率较低。因此,各国公司法的立法者都对这个问题作出弹性较大的规定。一般只规定最高和最低人数,具体人数由各公司章程或内部细则自行决定。

在美国,大多数州的公司法规定,董事会人数至少为3人,但也有些州规定,董事会可以只由1人或2人组成。特拉华州以及《美国标准公司法》则在此问题上采取更为灵活的态度。《美国特拉华州公司法》第41条B款规定,公司董事会可由一人或多人组成。《美国标准公司法》第36条也明确规定:“公司的董事会应由一个或更多的成员组成,董事的人数应依公司内部细则的规定来决定。”

西欧各国的情况是,凡股份有限公司,董事最低人数一般都在3人以上。如德国、法国和比利时等国的公司法都明确规定,董事会人数在3人以上。法国、德国规定了董事会人数的最高限额。如法国,凡资本额在25万法郎以下的有限责任公司,其董事会只需1人即可,但不得超过5人;超出25万法郎的公司,董事会必须3人以上,但不得超过13人。德国也有类似的规定,股本金额在20万马克以下者,不得超过9人;在800万马克以下者,不得超过15人,超过800万马克的公司,最多也不得超过21人(见 Company Law in Europe. 1998, Butler worths, E88)。

西方国家公司法在规定董事会人数限额上,尤其在公司章程和内部细则规定具体人数时,还有一个普遍的惯例,往往规定董事的数目为奇数,其目的是为了减少董事会内出现僵局的机会。

2. 董事的资格

对于当选董事的资格,西方各国公司法都有规定。但各国的规定有多有少,各不相同。在这方面,英国公司法的规定具有一定的典型性和代表性。

我国《公司法》第57条也规定了不得担任公司董事或监事的五种不同情况。

(二)公司董事的任期、分组和解任

西方国家公司法对于董事的任期几乎没有限制性的规定。任期的长短一般都由公司内部细则予以规定。根据各国的实践，董事任期一般为3年左右。

在某些西方国家，尤其在美国，在决定董事任期问题上，公司法往往有董事分组(classification of directors)的规定。所谓董事分组，就是指从公司初始董事会开始，把整个董事会成员分成若干人数相等的组。如某公司董事会共有董事15人，就把董事分成3个组，每组5人。如果把三个组分别叫做甲、乙、丙组，则规定，甲组成员的任期为1年，乙组成员的任期为2年，丙组成员的任期为3年。因此，在下次股东年会上，甲组的5名人员因任期已满而免职，同时选举产生新的5名董事组成甲组，在第二个年会上，乙组成员因期满而被免职，又选出5名新董事组成乙组；第三年，旧丙组被新丙组所取代。如此每年改选5名董事。这样做，对公司的营业活动是有很大大好处的：第一，尽管每年董事成员有变化，但董事会总人数保持不变，不影响整个董事会的分工和能力；第二，每年变化1/3，就保持了董事会成员的相对稳定性和公司政策的连续性，使公司在不断吸收新成员、排除旧成员的过程中始终保持整个董事会应有的行政效率。对于公司董事的分组，美国各州公司法都有具体规定。《美国标准公司法》第37条详细而具体地规定了公司分组的技巧。

(三)董事会的权力

公司股东大会和董事会有权行使公司所拥有的最高领导权力。这二者之间的权力如何分配呢？美国和欧洲许多国家的公司法明确地把决策权从股东大会权力中分离出来，授予董事会。《美国标准公司法》集中地反映了这一点。它授予董事会以十分广泛的权力。根据该法第35条的规定：“除本法或公司章程另有规定外，公司的一切权力都应由董事会行使或由董事会授权行使。公司的一切业务活动都应在董事会的指示下进行。”

董事会在行使其职权时必须是以一个集体来行使的，而且通常是通过董事会会议上进行表决(即复数票同意才能通过决议)来具体实行的。至于单个的董事，如果其不兼任公司高级职员，则是不能单独进行活动的。

欧洲许多国家也有类似的规定，如《德国股份有限公司法》明确规定，董事会是股份有限公司的领导机关，董事会应以自己的责任领导公司。也就是说，领导公司的责任是专属于董事会的。

《英国公司法》对董事会权限的规定，与美国和西欧其他国家的规定有很大不同。在《英国公司法》中，对董事会的权限没有明确的规定。因为它没有把公司的管理权从其他权力中分离出来而授予董事会。在美国，公司股东大会和董事会之间的权力分配，一般是由公司内部细则决定的。因此，这种权力的区别在各个时期以及各个公司是不完全相同的。董事会的权力可大可小，但大多数公司的内部细则总的趋势是朝着加强董事会权限的方向发展。

但是，无论是美国还是英国的公司法，董事会的权限都要受三个方面的限制：第一，董

事会作为公司的代理人，不得从事整个公司业务活动范围以外的活动，否则无效；第二，董事会在权限之内行使职权时，不得超出公司授予他们的具体权限范围。如果公司要授予他们具体权限，必须获得股东大会的批准或认可，否则，此类活动所造成的损失概由董事会集体负责；第三，如果股东大会的决议和董事会的决议有冲突，一般以前者为准，股东大会可以否决董事会的决议直至解散董事会。

(四)独立董事

独立董事(independent director or outside director)是英美法系国家，尤其是美国判例法中的一个创造，它产生的主要背景是这些国家实行单一的董事会制度，公司的实际经营管理权基本上掌握在董事会和管理层之手，股东的管理作用日趋形式主义，从而产生了如何监督董事会以及高级管理人员的问题，尤其是从 20 世纪 60 年代起，美国的许多大公司广泛地对外国官员行贿等丑闻不断曝光，加上一些公司董事的性质恶劣的不当行为的被揭露，对公司的监督问题更成为公众关注的焦点。

在美国，先是由美国法院判决要求公司改变董事会结构，要求有与公司没有联系的外部董事进入董事会，以后美国的密西根州率先在其公司法中确立了独立董事制度，该法不仅规定了独立董事的标准，而且规定了独立董事的产生方法以及确定了其特殊的权利与义务。以后美国的纽约证券交易所(NYSE)和 NASDAQ 都明确规定了凡上市公司的董事会中必须至少要有 2 名以上的独立董事，而且其审计委员会必须全部由独立董事组成。

英国伦敦证券交易所于 1991 年专门成立了公司财务治理委员会，该委员会在其报告中建议，上市公司董事会至少要有 3 名外部董事，该委员会在 1992 年提出的“标准行为准则”(the code of best practice)中建议上市公司的董事会应该包括具有足够才能，足够数量，其观点能对董事会决策起重大影响的非执行董事。

独立董事，是指与公司的交易活动没有实质性的、直接的或间接的利害关系的从公司外部选聘的董事。

作为独立董事，它具有如下特点：

1. 独立董事是上市公司董事会中保护广大股东利益的外部人员。
2. 独立董事必须独立于公司的管理层。

什么叫独立，这是一个事实问题，法律上无法统一标准。但是值得注意的是，根据美国 NYSE、AMEX 和 NASDAQ 联合公布的已在 2001 年 6 月 14 日生效的最新规则的解释，对审计委员会“独立”规定了包含以下三个标准：

- (1)与公司无商业关系；
- (2)非公司雇员或公司行政管理人员的直系亲属；
- (3)与公司的任何管理人员之间不存在“交叉性报酬”的联系。

美国法学会(ALI)在 1994 年的《公司治理原则》中也提出了有关“独立”的具体解释，

《美国密执根州公司法》第 450 条明确规定了独立董事的产生必须由股东大会选任，董事会无权任命。同时对独立董事的独立性作了具体规定。

3. 独立董事应当具有丰富的商业经验，在美国大多数公司的独立董事都是现任的或已退职(包括退休)了的其他公司高层管理人员，它们经验丰富，与公司的经营决策没有直接的利害冲突，处理问题比较客观，确实对内部董事能起一定的监督和平衡作用。

复习思考题

1、英美法上独立董事制度在规范公司经营中能发挥什么样的作用？

(五)董事会的执行委员会和其他专门委员会

在董事会下面要不要设立执行委员会或其他专门委员会，如果设立，它们各自有多大权限？公司法没有硬性的规定，而是授权给各个公司。各公司可依据其规模和需要由公司章程或内部细则规定之。它们的设立程序一般由董事会全体成员(非法定人数)的多数通过决议，指定几位董事组成一个执行委员会和其他数个专门委员会。公司可根据需要设专门委员会。这些委员会由专门的董事负责，以便定期或不定期地给董事会提供必要的专业知识和各种咨询意见，充当董事会进行决策时的参谋和顾问。

执行委员会是董事会各专业委员会中最有影响的，它通常由担任公司高级职员职务(比如总经理、副总经理、财务主管)的内部董事组成。

在过去的三十多年时间内，越来越多的上市公司倾向于建立形式多样的专门委员会，其中最普遍的为下面三类专门委员会，它们分别为审计委员会(The Audit Committee)、报酬委员会(The Compensation Committee)和提名委员会(The Nominating Committee)。在这三类委员会中，全部由外部董事组成或者外部董事占绝大多数。同时有的大型上市公司还设立主要由外部董事组成的其他委员会，比如战略规划(strategic planning)、公共政策(public policy)、管理发展、技术以及雇员福利委员会等。此外，还设立有特别的临时委员会(Special ad hoc Committee)，就公司的某些特殊问题由他们负责拿出意见。

(六)董事会会议

如上所述，董事会拥有对公司业务的领导权和决策权。但这些权力的行使，是由董事会这个集体来实现的。董事只能够在董事会会议上以通过决议的方式来具体地实现自己的权力。因此，董事会会议就成为董事会实施对公司领导权和决策权的关键所在。

1. 董事会会议的分类

董事会议和股东大会一样，也分成普通会议(regular meeting)或称例会和特殊会议(special meeting)。

2. 董事会议的通知

公司法一般规定，召开董事会议前，必须给全体董事发出会议通知。至于何时发出通知为好，各国公司法的规定不同。有的要求会前半个月，也有的要求会前一个星期。英国公司法的规定最为灵活，它要求“应在足够的时间内送达董事手中，以便他们能准时出席会议”。“足够的时间”究竟有多长，要依具体情况而定，因此比较灵活。

3. 董事会议的法定人数

法定人数，顾名思义，就是由法律规定的参加董事会议的最低董事人数。其法律上的意义就在于：(1)参加董事会议的董事人数只有符合法定人数，会议才属合法；(2)只要由出席会议的董事法定人数中的多数通过的决议，应视为整个董事会的决议，采取的行动应作为整个董事会的集体行动，因而对公司具有拘束力。不满法定人数的董事会议通过的决议无效，对公司无拘束力。

法定人数，通常指占董事总人数的多数，因此，法定人数又称法定多数。但不少西方国家的公司法规定，法定人数可以低于简单多数，但不得少于公司董事总数的 1/3。《美国特拉华州公司法》第 41 条 B 款的规定，就反映了这一点。它规定：“除公司章程和内部细则另有更高人数要求外，董事总人数的多数应构成从事交易活动的董事会的法定多数，除公司章程另有规定外，公司内部细则可以规定低于董事简单多数的人数为法定人数，但无论如何法定人数不得低于董事总人数的 1/3。”在同一款中还指出：“凡仅有一人为董事的董事会，该董事应成为当然的法定人数。”

董事在董事会上表决时，与股东在股东大会时的表决是不同的。在股东大会上，每股一票，而且股东可以委托别人投票。但在董事会议上，董事是一人一票，一般不得委托别人投票，但可以弃权，也可以不出席会议。

董事会通过决议时，只需出席会议的董事法定人数的简单多数同意就有效。在投票时，万一出现僵局(dead lock)，董事长往往有权行使裁决权，即进行决定性的投票(costing vote)。

在这里还要提到的一点是，公司内部细则一般规定，禁止与决议有利害关系(不管是直接的还是间接的利害关系)的董事参加对该决议的表决。但该董事有权获得会议通知，有权参加该会议并就将要作出决议的问题发言，但无表决权。

4. 董事会会议的记录

必须对董事会会议的进程和实质性内容作出记录。会议记录一旦被会议主席签署，就作为会议已经召开，记录在案的决议就是已被通过的证明。会议记录应公开，随时接受董事的审查和检阅。

(七)双重董事会制度

在德国、法国、意大利等西欧国家，还存在着一种双重董事会制度。所谓“双重”，是指在股东大会下面设有监察委员会和董事会两个机构。前者的职责是监督董事会对公司行使管理权，而董事会则作为一个专门委员会来执行监督委员会的决议，从而具体地管理公司业务。因此，公司的主要决策权在监察委员会。

监察委员会实际上是制定公司政策的机构，其成员由股东大会选举产生。其职权范围除制定公司政策外，还包括解决公司最重要的业务活动问题。

监察委员会由董事长领导，总经理领导董事会，而总经理又必须是董事会的一名成员。在法国，监察委员会的成员中，1/3 是雇员，2/3 是股东，总人数最低 3 人，最多 12 人。监察委员会的任期为 6 年，但可以由股东大会在任何时候撤销。成员最高年龄为 65 岁。董事会必须每 3 个月向监察委员会报告情况一次，董事会的重要决议必须由监察委员会同意才能生效。

这里要说明的是，有的西欧国家公司法规定，一个公司是采取双重董事会制度还是单个董事会制度，一般是可以自己作出选择的。如法国公司法就有这方面的规定，即由公司章程明确规定该公司应适用何种领导体制。不仅如此，上述两种体制还可以互相转换。目前，在法国，绝大多数股份有限公司采取的是单个董事会制度。但《德国股份有限公司法》规定，股份有限公司必须设立监察委员会。

(八)西欧国家关于雇员参加公司董事会的制度

在一些西欧国家，如德国、法国和意大利等国，其公司法都规定了雇员参加公司管理的制度。雇员参加公司企业管理主要采取两种形式：一是在公司中成立一个工人理事会，该理事会根据其在企业中地位的不同，而由公司赋予不同的权力；另一种是雇员直接进入董事会参加管理的形式。这种形式起源于德国。自 1952 年以来，德国公司法一直规定双重董事会制度，监督委员会(亦称监事会)的 1/3 成员是雇员的代表，剩下的 2/3 则由股东们选举产生。

在法国，工人理事会可以指派两名代表出席董事会会议或者监督委员会会议，但代表们在会议上一般没有表决权。1974 年，欧洲共同体理事会通过决议，要求欧洲共同体的成员国应该对其国内欧洲公司的监事会成员能依下述比例构成，即 1/3 成员由雇员的代表担任，1/3 由股东选举，1/3 由雇员和股东们共同选择。此外，欧盟理事会在 1992 年 5 月 5 日通过的关于补充欧洲公司章程有关职工参加欧洲公司机关的指令修改建议稿以及欧盟理事会于 1994 年 9 月 22 日通过的“关于为尊重职工的知情权和被征询权”，在欧盟范围内的公司和欧盟范围内的公司集团中建立欧洲工人理事会或者相应程序的理事会指令，都明确规定了公司中的雇员参加公司管理的权利。

在这里，特别要指出的是，西方国家公司法之所以规定雇员参加董事会的制度，其主要原因是为了缓和劳资双方的矛盾，使公司得到更好的经营管理和发展。

复习思考题

1、试比较两大法系和中国公司法有关董事会制度的异同？

(九)董事的责任

从传统的法律观点，尤其是从英国传统的公司法观点分析，董事的责任是从其在公司所处的地位中派生出来的。他们认为，董事对于公司具有双重身份：第一，董事是公司的代理人；第二，董事又是公司的受托人，在此基础上，董事对公司承担一种诚信责任(fiduciary duty)。

董事要行使公司代理人的职责。有关代理法(agent law)的一般原则调整着公司与其董事的关系。在英美法体系中，这个原则早在 1866 年的著名案例“弗格森诉威尔逊”的判决中确立了。在该案判决中法官陈述道：“在股份有限公司中，董事们处于什么地位呢？回答是，他们仅仅是公司的代理人，因为公司本身不是自然人，它本身不能活动，它唯一的希望只能通过董事会进行活动。”因此，公司与董事的关系，存在着本人与代理人的关系。

股东与董事之间的关系和本人与代理人之间的关系又不完全一样。在代理关系中，法律要求代理人代表本人有所作为或不作为，而且代理人是在本人的控制之下的。但在公司范围内，股东不能控制董事通过的决议，同时，董事一旦被选任，其必须代表整个公司及全体股东的利益行事，而不能只代表投票支持其的股东集团服务。

因此，董事与公司的关系可简单地用诚信关系(fiduciary relation)来表示。董事必须承担起诚信责任。董事在行使权限时，必须对公司尽忠效力，谨慎行事，这一点几乎是西方国家共同接受的一项法律原则。在这里要说明的是，在英美法中，对于责任的基本原则，在公司法中至今还没有具体规定，主要存在于判例法和衡平法的大量判决之中。目前的趋向是要在法律中加以明确而具体地规定，或起码把存在于大量判例中的这些原则编纂起来，并授以法律拘束力。下面把分散在公司法当中有关董事责任的条文和存在于法院判例中的一些主要原则综合介绍如下。

首先，董事必须履行忠诚义务(duty of loyalty)，即董事必须忠实地、合理地以符合公司最高利益(in the best interest of corporation)的方式为公司服务。所谓“忠实”，是指董事在什么时候代表公司行动时，随时将公司利益置于首位。简言之，就是无论何时何地为公司服务时，都应把公司最高利益始终置于第一位。

英美还特别强调如下这一点，即董事要做到对公司忠诚和尽职，必须做到勤勉

(diligence)。董事工作不勤勉得视为不忠诚，亦即勤勉是忠诚的一个前提。例如，一个董事已有理由怀疑公司某一职员有欺骗行为，但由于懒惰而没有调查并采取相应的措施，因而造成公司的损失，应被认为是严重的玩忽职守，当然是对公司不忠诚的表现。

其次，构成董事对公司应尽信托责任的第二个内容，就是董事必须履行谨慎义务(duty of care)，即董事必须履行其合理的谨慎和技能(reasonable care and skill)来为公司服务。

所谓合理的谨慎和技能，是指普通人的谨慎和才能。具体包含如下几层意思：第一，董事应以一位处于与其同样地位和类似环境的普通智者(ordinary prudent person)处事的谨慎态度来履行其职责；第二，董事无需显示出比其本身的知识 and 经验更高的技巧和才能来履行其职责。因此，他必须正确地听取专家合理的咨询和建议。如果他们在某些情况下没有首先听取专家的意见就贸然作出决定，则应被认为是一种渎职行为。当然，上述专家必须是有资格作出建议和咨询者。董事会在获得来自专门委员会的行家们的建议后，必须自己独立作出判断。但是，不应指望所有董事都必须成为专家，也不应要求董事具备所不具有的技巧。根据一般原则，所有董事只需发挥自己应具有的特殊专业本领以及认真听取和分析其他行家的意见，最后作出判断，就是一种合理的谨慎态度。第三，西方国家公认的习惯是在公司遇到紧急业务要处理，或者当内部细则规定的某些事务可以留给一些公司职员去处理时，董事在没有理由怀疑上述职员不忠诚的情况下，应该相信这些职员是在忠诚地履行其职务，职员失职给公司造成损失，应由职员负责。由于成功地经营业务需要广泛的专业知识，因此，缺乏某一专门知识的董事显然必须依靠专家和下面的职员提供的情报进行工作。根据英国法院的审判实践，对因董事相信了一个过去的行为还没有被怀疑的职员所提供的虚假情报而作出错误的判断以及对该职员的失职行为，董事会不负责任。

(十)商业判断原则

在长期的商业审判实践中，英美法系的判例法中又总结了名为商业判断原则(business judgement rule)。该原则的目的就是公正和公平地(fairness)对待董事在行使其正常商务职责时应承担的责任。

商业判断原则的主要内容是指董事会根据合理信息(reasonable information)和合乎理性的判断(rationality)作出的商业决议不应让董事承担责任，即使这样的决议从公司的角度来看是有害的(badly)，甚至是带有灾难性(disastrously)后果的。

在此种情况下，董事会的决议还是有效的，具有拘束力的。而且股东不能因为决议对公司不利而不承认该决议，并以此为由要求董事承担责任。在法官的判决实践中，要区别什么是“合理的信息”和“理性的判断”是很难的。因此商业判断原则特别强调董事会的决议是在“诚实”(in good faith)情况下作出的，董事会的决议不存在“自我交易”(self dealing)、“利益冲突”(conflict interest)，同时也不存在渎职(mismanagement)和疏忽(negligence)等问题。商业判断原则特别强调法院不能在董事会的决议得到了履行但出现了损害性的后果之后，再去作

“事后判断”(second guess)。总之商业判断原则是对诚信义务,尤其是谨慎责任的完善和补充,但是要正确地运用该原则始终是能引起争议的课题。

三、公司的高级职员

(一)公司职员的概念

在西方国家,所谓公司高级职员,通常包括总经理、副总经理、司库和秘书;在英国和西欧一些国家,还应包括审计员。从严格的意义上说,只有那些比较重要的管理人员,才属于“高级职员”(officer)。

按照西方国家公司法的传统观念,高级职员也是雇员,是在董事会授权下执行和实施董事会所决定的政策。因此,高级职员是由董事会根据公司经营的需要而自行决定的。西方国家任命高级职员的一般做法是,由董事会与职员签订一个雇佣合同。根据雇佣合同,董事会有权从公司的最高利益出发,随时撤换其职员,但必须向被解雇者陈述原因。如果属于明显不合理的解雇,即在违反合同条款的情况下解雇职员,公司必须给予被解雇职员以一定的经济补偿。

目前,在英、美等国,由股东直接决定高级职员人选的倾向正在加强。美国特拉华、内布拉斯加、新泽西、新墨西哥等州的公司法中都作了下述较为灵活的规定:按内部细则的规定,高级职员由董事会或由股东大会决定。美国的马萨诸塞州则规定:总理由董事会决定,司库和其他高级职员由股东大会决定。而在大多数西欧国家的公司法中,则明确规定:审计员必须由股东大会的多数票予以决定。

公司的一般职员,根据公司法或内部细则的规定,通常由总经理直接任免。

职员的资格,总的来说,基本上与代理人的资格差不多。即公司职员应具有代理人所必须具有的法律行为能力。

(二)公司高级职员的职权

高级职员的权力源于董事会。各国成文法很少涉及对公司职员(包括经理人员)权力的规定。公司职员权力的行使能否对公司有约束力是一个重要的敏感问题。解决该问题的依据通常属于代理法的范畴。公司职员是公司的代理人,公司作为独立的法人,只能通过其代理人进行业务活动。而代理人的行为要对本人产生约束力必须要有本人的授权或基于其他法律原则的考虑,方能要求本人对代理人的行为承担责任。

按照西方国家的公司法,公司职员的职权分成如下三种形式:明示权限、默示权限和不可否认的权限。在这三种方式下,公司职员的代理行为可以对公司(本人)产生约束力。

1. 明示权限(express authority)

公司职员的明示权限是指根据公司法、公司章程、公司的内部细则或董事会的决议明确授予的法定权限。以美国为例,美国各州的公司法都有类似的规定。《美国标准公司法》、特

拉华、纽约等州的公司法几乎用同样的语言作了如下规定：“所有公司的职员和代理人，在他们和公司之间，都应拥有按内部细则规定或按董事会决议规定(不得违背内部细则)的权限，并在管理公司时执行之。”（见 沈四宝著：《西方国家公司法概论(修订版)》，北京大学出版社，1988 年版，第 163 页。）在美国，几乎所有公司的内部细则都列举了各类职员应具有的各种明示权力。

2. 默示权限(implied authority)

公司职员的默示权限，又称可推定的权限(presumptive authority)，或固有的权限(inherent authority)，是指由公司同意给予其职员行使其职务所必需的权限。这种权限不是书面明确规定的，而是从明示权限中推定而产生出来的一种不言而喻的权限。因此，这种职权不仅不是法律文件明确规定的，而且只有通过公司章程、内部细则或董事会决议的规定才能被剥夺公司职员的默示权限一般产生于该职员的职务和头衔或者本人(公司董事会)的行为。

3. 不可否认的权限(apparant authority)

从事一项业务活动的不可否认的权限，是指公司董事会通过书面或口头的方式，或者通过任何其他行为向第三者明确作出一种表示，这种表示合理地被认为是公司已经同意明确授予某特定人员(职员)代表公司从事某项业务活动的一种权限。不可否认的权限又称表见代理权。表见代理往往与默示代理并存。在任命某人为经理时，该任命即是一种对经理的默示授权；同时，对第三人来说，他可以合理地预见到，该被任命者有权行使经理的权力，即表见代理亦同时产生。在公司法意义上说，就是由公司向第三者宣布“职员”或“代理人”可以代表公司进行业务活动。该第三者应完全相信上述“职员”和代理人已具备了进行业务活动所必需的权限。此种权限具有临时性是十分明显的，而且，公司不得再对已向第三者宣布的上述权限“反悔”(食言)。如果公司董事会曾明确向经理人员表示，该经理已无权从事某一业务，但该经理仍然继续代表公司从事该业务，在此种情况下，如第三人处在不知情的情形下，公司仍要对经理的代理行为负责，即公司与第三方的交易应受到保护，而该经理应对其越权行为向公司(本人)承担责任。这就叫不可否认的权限。因此不可否认的权限包括下述三个内容：第一，公司正式授权其职员从事某项业务；第二，明确向第三者表明上述授权；最后，公司不得否认已作出的授权。这三个内容是紧密相关，缺一不可的。

正如美国公司法教授 PINTO 所总结的那样：“在上市公司中，管理层一般的结构是：管理权力集中在总经理及主要高级职员手中。虽然这种权力集中已经受到了广泛的关注并在日益加强外部对这种管理权的监督，但这种结构还将作为公司的标准模式而持续下去。”（见“Understanding Corporate Law” p.112 Arthur R. PINTO, 1999 年。）

复习思考题

1. 董事应尽的诚信责任主要包括哪些内容？
2. 什么叫商业判断原则？它有哪些主要内容？

3. 公司高级职员的职权有哪些？

第六节 公司治理的概念及其主要法律措施

一、公司治理结构的概念

公司治理(corporate governance)源于西方发达国家，尤其是源于美国公司制发展进程。西方发达国家几乎一致认为，良好的公司治理机构是公司竞争力的源泉和经济长期增长的基本条件。它是解决公司在公司法的制约下，在市场经济经营过程中，产生的只按传统的公司法无法得以解决的一系列新问题而形成的一整套制度。该套制度以公司法、证券法为基础，但又根据市场发展的需要以及自身运作产生的需要，不断得以发展。实际上，到目前为止，世界各国尚没有一个公认的公司治理结构的定义，但是，人们对公司治理机制产生的背景(原因)、公司治理机制要实现的目的、公司治理结构的主要框架，股东、董事和管理人员之间如何分配经营管理权，如何发挥社会中介机构的作用，以及社会责任在规范公司行为中的意义等方面都具有很多共同点。可以这么说，公司治理机制，实际上是一种制度性的安排，它是在法律保障的条件下，处理因两权分离而产生的委托代理关系的一整套制度安排。在公司治理结构中，高效率的委托代理关系，可以保障投资者的最大利益及其最终控制权，可以维系公司各个相关利益者的关系，从而使所有权和经营权的分离不被滥用而损害投资者利益。

二、公司治理产生的必然性

提出公司治理问题是有其必然性的，它是西方国家公司法中两权(即公司所有权与经营权)分离的法律原则的一种异化。

在公司制度发展进程中，股份公司的出现，两权分离的实现，都有着不可磨灭的历史功绩。美国著名的公司法教授 Berle & Means 在其《现代公司与私有财产》(《WTBX》the modern corp. and private property 《WTBZ》)一书中，对公司股权结构日益分散后产生的股份公司所有权和经营权相分离的现象作了高度的总结，指出了其在公司制度发展中所产生的巨大历史作用。但同时也指出，公司股东在从两权分离中获得巨大益处的同时，又产生了其负面影响和作用，即“股东的个人利益绝对服从于有控制权的经理团体”，也就是说，所有权和经营权的分离，又给公司的股东带来了另一个问题，即股东在失去了对公司直接控制权和经营权之后，如何使拥有经营权的管理者们能为实现股东的利润最大化而尽职尽责地工作。亦即产生了公司制度上的新问题，即股东应如何在这种情况下动员、制约和监督公司经理层依法、

依德经营的问题。

有人把股东作为委托人，管理层作为代理人，公司则作为股东委托管理者进行营利活动的一种工具，股东在实际上把公司实现利润的全部资源，包括资金、人员、机会全部委托给管理者，希望其最大限度地予以使用并为股东创造最大的利润。这就是所谓的代理理论。但由于第一，代理人即公司管理者是一个生活在市场经济社会中的活生生的“人”，其行为与委托人即股东追求的目标可能不完全一致，也不可能完全一致。第二，公司管理者一旦根据委托关系获得了自由配置公司的各种资源的权力后，具有很大的空间去追求与股东不一致的经济利益。由于管理者一旦掌握公司管理权之后，其在信息资源方面的优越地位使股东无力与之并驾齐驱，因此，管理者在各种经济利益的诱引下，有条件在股东不知晓的情况下，使公司逐渐成为经理层谋利的工具。所有这一切都给股东带来了一个新问题，即股东如何能在坚持两权分离的情况下，采取一切可以采取的措施来促使管理层为其利益服务，其中包括利用现存和未来的法律制度和其他所能利用的经济激励手段以及社会文化手段进行综合治理，并为此付出应有的代价，这种代价称之为代理成本。公司治理机制就是在这样的条件下和环境中产生和发展起来的。

三、关于公司治理行为守则是公司治理机制的重要成果

公司治理作为一个法律概念，可以说是法律和经济相结合的产物，因为它受到法律和市场的双重影响。因此，公司治理也属于一种充满原动力的新概念(dynamic concept)。因为它在诸多因素，包括经济的和部分社会的、政治的因素的影响下，通过法律原则的发展以及经营实践的发展而不断地充实和前进。它既是一系列现存法律概念的综合，又是一系列新概念的运用。它涉及到公司的股权结构，公司的独立法人地位，公司股东董事和经理人员之间权力的分配及利益的制衡；对公司经营管理者的监督和激励，以及相应的社会责任等一系列法律和经济问题。

公司治理机制逐步发展的一个典型表现形式就是一些西方发达国家，包括某些国际经济组织相继推出公司治理守则，并赋予其重要的地位，这不能不说是将全球性公司治理推向前进的一个重大成果，也说明公司治理在各国的紧迫性和重要性。据了解，目前在许多国家出现的各种不同形式的关于公司治理的行为守则日趋增多。

世界各国关于公司治理的原则、守则、规范或标准，大大丰富了公司治理机制的内容，但是由于各国的法律、经济社会和政治制度的不同，各国对上述公司治理规范的内容都有不同的规定，但对其法律地位却有较相同的规定。

1. 这些规范本身都不是由立法机构制定的，因此，它们不是以法律形式出现的，但它为公司立法提供了丰富的背景资料。

2. 国外公司治理守则一般都是由民间的社会团体所制定，其目的是给上市公司树立一个公司治理的可参照的标准或规范，以便引导其自愿采纳，它具有可选择性。但在事实上，

此类规范往往会成为公司能否取得上市资格的前提条件(如在英国),从而使其又具有准法规的性质。

3. 它具有灵活性,随时可以依据实际需要而修改,能及时地为公司服务。

4. 公司治理问题是一个非常现实而具体的问题,要解决不同公司的治理问题,只能因公司而异,不能搞“一刀切”,只有对其中实践多次,为多数公司所接受,并确有利于改善公司治理整体环境的内容,才能被吸收到公司法或证券法中而成为法律的一部分。从这个意义上说,这类守则又为公司法、证券法的发展提供了实践的平台。因此,我们可以这么说,各国民间制定的公司治理规则,反映了各国进行公司治理的迫切要求,指明了完善公司治理的总体方向,为各国完善公司立法起了极大的促进作用,其意义决不可低估。

四、中国实施公司治理的特殊背景和任务

中国公司治理机构产生的独特的背景,决定了其应采取的治理机制重点应有所不同。中国目前的主要问题在于绝大多数上市公司仍然存在一股独大的事实,即国有股作为具有绝对控制权的股东仍在操纵上市公司。中国公司治理面临的任务首先要解决通过金融市场向社会圈钱的问题,解决如何能使上市公司在市场上真正独立,管理人员能独立于大股东而为广大的中小股东利益服务。这与西方国家公司治理产生的背景是不同的。在西方国家,产生公司治理问题的背景是上市公司股权大规模分散的条件下,产生了两权分离的要求,并在实施两权分离情况下,广大中小股东与大股东需要解决如何监督和奖励管理人员为股东的最大利益服务问题。

西方国家提出公司治理的主要目的是,如何使管理人员真正自觉地为广大股东利益最大化服务,其主要任务是要解决所谓的“管理中心主义”问题。

但从我国的企业改革的历程来看,我国提出的两权分离(即所有权和管理权相分离)的背景,以及目前我国提出的公司治理机构的背景,确实与美国及西方国家的产生背景是不同的。究其原因,从宏观上说,西方国家的公司制度是直接从私有制企业制度发展而来;而我国的公司制度则是从计划经济演变而来,即中国的上市公司多是直接从采取公有制的国有企业发展而来,因此,应该看到这二种公司制度内存在的不同。

从中国企业制度的历史发展来看,中国公司的发展同西方国家的历史发展相比,目前尚处于发展并不充分的阶段,它目前要解决的主要问题是:改变目前国有股一股独大的不合理的股权结构。由于当年实行股份制改制时的指导思想中强调在股份制改造中,一是要保证国有股占多数,当时在股份制改制实践中,通常掌握在70%以上;二是要使这种结构固定下来,使之不因未来情势变化而变化,这就是在法律上规定国有股不得转让的重要背景。但以后的证券市场发展的客观规律证明,在我国股份制初期所定型(固定)下来的这一不合理的股权,已经并将继续影响中国公司治理的发展,影响中国股市的健康发展。因此,对于中国公司治理说,是有其独特的历史任务,因而也应该有其特有的措施。目前,中国的治理要解决

的问题有:

第一,就我国的上市公司而言,优化股权结构,改变一股独大,严格禁止内部人控制,这是我国公司治理的首要任务。

第二,逐步建立真正能行之有效的股东(中小股东)的民事赔偿诉讼制度,以便解决对控股股东及公司管理者的法律威慑和监督作用。

第三,信息披露,尤其是财务披露制度一定要真正地建立起来,其中必须要解决披露真实的,而不是虚假的信息,并建立追究披露虚假财务信息者的刑事责任。

第四,在中国,必须要对管理人员建立严格的惩治制度和合理的激励机制。

复习思考题

1. 公司治理机制产生的背景及旨在解决的主要问题是什么?
2. 我国实施公司治理的当前目标是什么?与西方国家公司治理有何不同?

五、值得借鉴的西方国家公司治理的法律措施

在实施公司治理方面,西方国家,尤其是以美国为首的英美法系国家,无论在它们的立法上,还是司法实践中都总结了不少行之有效的法律原则。这对世界各国,包括我国在内,都具有一定的价值并可以借鉴。这些法律原则包括但不限于揭开公司面纱,管理层的诚信义务,在职管理层与在野派间的拉票战,公司的并购,独立董事制度,股东的派生诉讼和集团诉讼,股份评估补偿权,等等。下面,将逐一进行介绍,但对揭开公司面纱的原则及独立董事制度在本书已作阐述,在本节中就不做专门介绍。

(一)发挥诚信原则在公司治理中的作用

诚信的两个主要内容:一是忠诚义务(duty of loyalty),另一个是谨慎义务(duty of care)。

《美国标准公司法》第35条对这两个内容曾作过高度概括:“董事应忠诚地,以其有理由认为是符合公司最高利益的方式,并以一位处于同样地位和类似情形的普通人处事的谨慎态度来履行其作为董事的职责。”〔ZW〕。具体来说,忠诚义务指的是公司的管理人员在履行其职务时应以公司的利益最大化为出发点,不得使自己的利益与公司的利益相冲突。其核心是确保公司管理人员能在从事管理职责时,坚持公平、道德和诚实的原则。

谨慎义务则是强调管理人员在管理公司时,应当善意地并按照同样的一个通情达理者(普通智者)在相似的情况下可能表现出来的勤勉,谨慎和技术行事。

诚信义务的原则主要源于案例,即存在于案例之中。因此,诚信义务属于判例法范畴判例的一个显著特点就是直接与不同的具体案件相联系,有极强的针对性和实践性。虽然在一些公司法中提到该原则,但是,案例法原则往往会使合法和违法的界限相对模糊,从而使该原则的运用变得十分灵活和实用。当我们分析英美法中的诚信义务制度时,应当特别重视判例的作用,这也正是公司治理机制所要求的。

诚信义务的主体主要包括公司的董事、高级管理人员及控股股东。高级管理人员一般是指正副总经理、公司秘书和财务负责人。诚信原则现在在大陆法系国家,尤其是在德国的公司法中得到了发展,它已成为公司治理的重要措施,从而具有其特殊的作用。

该原则的特定内容依赖于特殊案件的各个方面。诚信原则的适用是以能对公司的管理产生重大影响为准则,法官被授予很大裁量权,以加强对滥用职权者的灵活处置。但是,该原则同时也应能适用于少数股东,以便消除其在公司采取正确管理措施时所造成的阻碍作用。

(二)通过并购将管理人员置于公司控制权市场之中

西方国家实现公司治理机制的一个重要措施就是合并和收购,又简称为并购(Merger and Acquisition, M&A)。并购可以是善意的(friendly),也可以是敌意的(hostile)。它们的发展进程,在客观上构成了公司控制权市场。通过这个市场,有力量的公司可以通过并购的形式,改变被并购公司的管理结构和被并购公司的原管理层。由并购方的人员替代被并购方的管理层,这对被并购方的人员构成了实际的威胁,也对被并购公司的大股东构成威胁。因为收购的威胁,尤其是敌意式收购的威胁,能使利用公司的资源而不为公司股东利益服务的经营者,以及对无能力改善公司经营的经理人员迅速清醒起来,这也是在客观上对管理层的一种有效监督。无数次巨大的收购事件,使得并购成为一种浪潮,一种时尚,一种制度,从而使公司处于一个控制权市场之中,公司大股东及管理层身处动荡的市场之中,使其在公司中原稳定的管理地位处于相对的不稳定之中,处于“地震带”之中,这就在客观上造成一种威胁和监督,迫使其忠于职守,为广大的股东利益服务。因此,无论是在大陆法系国家(如德国),还是在英美法系国家,都将其作为实现公司治理结构的重要措施。

(三)股东的派生诉讼

股东派生诉讼(derivative suit)是指当公司的正当权益受到他人侵害,特别是受到有控制权股东(包括母公司)、董事和管理人员的侵害,公司拒绝或怠于行使诉讼手段来维护自己的利益时,法律允许股东以自己的名义为公司的利益(代位公司)对侵害人提起诉讼,追究其法律责任。

实施派生诉讼需要前置程序,即只有当公司利益遭到侵害但又拒绝或怠于行使其诉权来维护公司本身的利益时,法律才允许股东提起派生诉讼,以此来防止和避免大量无价值的派生诉讼案件的出现以及投机诉讼现象的出现。

一个或多个股东以一类或多类股东的代表人身份就该类股东利益所受到的损害而提起的诉讼一般被称为集团诉讼(class action)。这种诉讼方式对于为自身利益而滥用管理职责的管理层确实是一个威胁。与并购方式不同的是,派生之诉对滥用职权的管理层造成的威胁源于公司内部,而且是通过诉讼方式这一法律手段;而并购方式则是在公司的外部,即通过市场这一经济手段对公司的管理层施加压力,迫使其严格地按照公司法的原则规定为广大股东

服务。

(四)股份评估补偿权

股份评估补偿权(appraisal)的主要内容是当公司通过表决采取行动进行合并,股份置换,置换或出售公司大部或全部资产以及公司章程要作实质性修改等重大事宜时,在此种情况下,也只有在此种情况下,对上述事件持异议的少数股东有权要求董事会对其所持股份进行评估,以便得出一个公正的价格(fair price),并在此基础上可要求公司或其他股东予以购买或予以补偿的一种股东权利。但是,作为少数股东,要采取这种方式来制约管理人员的重大决策,也会遇到很多麻烦,根据美国公司法的有关顺序,需要股东承担高额的费用,包括律师费、顾问费以及诸如估价师以及投资银行的费用,此外,该程序往往耗时很长,同时评估得出的价格也可能是不正确的。因此,采取此种方式来遏制公司的管理者是有一定风险的。但持异议的少数股东的股份评估补偿权毕竟也是一种制约公司管理者并加强公司治理的一种措施。

(五)(委托)代理投票

在股份有限公司中,股东成千上万,有的公司股东达 100 多万,很多股东只持有不到 100 股股票,因此,广大股东无法参与真正的股票表决。关于召开股东大会的通知及程序,投票的记录以及法定股数通常都在公司的章程细则中予以规定的。但是由于让分散在远距离的广大中小股东每次都亲自出席会议并参加表决是很难实现的,因为他们一般不愿意为此付出代价。费用和时间对大量中小股东更为重要。因此他们往往委托别人(一般是别的股东)来代替行使该项权利就显得十分必要。委托投票权(proxy voting)就是指股东在股东大会召开之前已经在某些问题上进行了投票或把投票权转让给出席股东大会的其他人来行使。

美国的特拉华州和其他州的公司法就允许股东在没有召开股东大会的情况下通过书面同意(written consent, 或 consent solicitation)来实施其作为。因此,需要寻求必须的投票权,而且一旦获得上述行为就可认定有效。但是即使这样,同意方式(consent mechanism)也不能代替股东大会的作用。

在这种情况下,现任的管理者就发出投票代理协议给股东,以寻求必须的投票权。但如果存在着反对现管理者的在野派(Insurgent),而且该集团也向股东发出其有关投票代理协议的资料,则在朝派(Incumbent)与在野派就会发生一场“拉票战”(proxy fight)。这种战斗,对现任管理层会造成很大的冲击,他们必须十分检点他们的管理工作,勤勉地为广大股东利益服务,因为他们知道,如果他们的管理工作不能使股东满意,在野派就会发动一场“拉票战”来对付他们,因此这也是监督在位管理者的一种公司治理方式。

世界上不存在唯一最佳的公司治理结构模式,各国都应根据自己特有的经济、社会、文化情况和历史传统来建立适合本国实际情况的公司治理结构,这是一个漫长而需要付出重大代价

的历史时期,在这个时期中,不断地研究、总结和借鉴以至吸收外国的正反两方面的经验和教训不仅是有益的,而且应该说是必不可少的。

特别要指出的是,美国自“9. 11”以来不断暴露出来的公司主管人员一次又一次的财务丑闻,给全世界公司治理提出了这么一个尖锐问题:为什么具有世界上相对完备公司治理(自律)制度的美国会出现全球最尖端的财务作假丑闻?从而提出了这么一个问题,即要把公司治理真正变为现实,最主要的是制度,还是执行制度的人?尤其在已经建立有较先进法律制度的社会。

复习思考题

1. 西方国家,尤其是美国公司治理的具体措施共有哪些?你认为我国哪几项措施可予以借鉴?为什么?
2. 请指出公司治理行为守则的法律性质和地位。

第七节 公司的合并、解散和清算

一、公司的合并

公司的合并,又称为并购,是公司法的一个重要组成部分,严格地说,公司合并可分为新设合并、吸收合并和收购。

(一)新设合并

新设合并(consolidation)是指两个或两个以上的公司合并成一个新公司的商业交易。新设合并又称联合。新设合并具有如下特征:

1. 在新设合并中,参与合并的公司全部消失,因而称消失公司,新设公司(new corporation)获得消失公司(disappearing corporation)的全部财产并承担它们的全部债务及其他责任。
2. 在新设合并中,每个消失公司的股票(份)都转化成新设公司的股票(份)、债务或其他证券,或全部或部分地转换成现金或其他财产。
3. 新设合并的条件是参与合并的公司的董事会必须制定合并计划(该计划需经股东批准),并由新设公司报政府工商管理部门存档。
4. 在新设合并中,合并章程将成为新设公司的设立章程。
5. 如果公司的股东有权对合并提出反对,则新设公司有义务向持异议者的股东支付现金。

(二)吸收合并

吸收合并又叫兼并(merger),是指一个或几个公司并入另一个存续公司(surviving corporation)的商业交易。因此,吸收合并也可称为存续合并。存续合并具有如下特点:

1. 在存续合并中, 存续公司获得消失公司的全部业务和资产, 同时承担各个消失公司的全部债务和责任。

2. 在存续合并中, 消失公司的股份得转换成存续公司或其他公司的股份、债务或其他有价证券, 或者全部或部分地转换成现金或其他财产。

3. 存续合并的条件是实施合并公司的董事会制定有效的合并计划, 根据原先的规定经股东的批准并由存续公司将合并章程呈递有关政府工商部门。

4. 如果规定公司合并必须经过股东大会批准, 但少数股东不同意合并, 则公司有责任以现金支付上述不同意合并股东的股份。

在现实的吸收合并中, 外国投资者往往需要在投资所在国先设立一个子公司, 然后再以子公司的名义合并其所要吸收的所在国公司。

在一些西方国家, 尤其是英美法系国家, 习惯于把新设合并和吸收合并统称为法定式合并(statutory merger)。法定式合并是指存续公司或新设公司自动地获得消失公司的全部资产并承担其全部债务的一类合并, 涉及此类合并的所有公司股东都有权获得在合并计划中确定的对价。

法定式合并主要包括吸收合并及新设合并, 它区别于收购资产或收购股份的收购行为。但收购行为实际上又属于吸收合并的一部分。

要说明的是, 在传统的合并交易中, 消失公司的股东通常获得存续公司的股票, 但现今的法定式合并中的对价, 可以是现金或股票之外的其他财产。

(三)收购

收购是指由收购公司通过其高级管理人员发出收购要约(tender offer), 购买某个目标公司的部分或全部股票(份), 以便控制该公司的法律行为。

收购目标公司的对价, 可以是现金、收购公司或其他公司的有价证券, 但通常是现金。在现金收购中, 目标公司的收购价格往往要高出其市场价格的 25%~50%。

在收购中, 如果目标公司无力顶住收购者对其股票出价的诱惑, 只能把自己的股票出售给收购公司, 从而实现收购公司兼并目标公司的目的。

二、公司的解散

公司的解散(dissolution), 在公司法上就是指公司法人资格的消失。随着公司的解散, 公司就丧失了进行业务活动的的能力, 故公司解散时应终止一切业务经营活动。但公司法人资格的消失不能被理解为公司已经解散, 而只有在公司终止了业务活动, 结束了对内对外的法律关系, 清算了其全部资产以后, 才能真正地解散。公司只有经过清算这一法律程序, 才能解散。公司在清算的过程中, 不能视为解散。

公司的解散涉及到多方面的问题, 比如清理债权债务, 变买公司资产, 支付各类费用,

纳清税款，满足债权人的要求以及分配剩余资产，等等。因此，公司的解散也是较为复杂的过程，而且是与清算密不可分的。

三、公司的清算

所谓公司的清算(liquidation)，就是指公司在解散过程中了结公司债务，并在股东间分配公司剩余资产，最终结束公司的所有法律关系的一种法律行为。清算的一般做法，就是首先确定清算人，由其负责清理公司债权债务，然后根据债权人的先后次序偿还债务，最后，再在优先股和普通股之间根据发行时各类别股票所规定的条件，分配剩余资产(如果还有的话)。

第八节 外国公司

各国公司法的最后一章，一般都是关于外国公司的规定。尽管这一章字数不多，但内容重要，涉及面广，是整个公司法不可分割的组成部分。

一、外国公司的概念

西方国家公司法中对外国公司所下的定义都比较简单，一般是指根据其他国家的公司法的规定而设立的公司。凡外国公司，如果没有经所在国家政府的批准和同意，一般不得在该国从事商业性活动。但对这个问题，各国的规定不尽相同。美国公司法的规定比较严格，如《美国标准公司法》第 106 条规定：“外国公司从州务卿处获取授权证书之前，无权在该州进行业务活动。”如《美国特拉华州公司法》第 371 条第 2 款也规定：“如果一个外国(州)公司不向特拉华州的州务卿递交 50 美元的申请费并在州务卿办公室备案，该公司的任何人和代理人都不得在该州从事任何商业性交易活动。”

英国公司法认为，外国公司就是指根据英国以外的国家的法律而组织设立的，通过在英国建立营业地或不建立营业地的方法从事商业活动的公司。此外，还根据该公司是否在英国建立营业地而分为海外公司和一般外国公司，在英国境内建立营业所的外国公司称为海外公司(overseas company)，不在英国境内设立营业所，但在英国从事业务活动的外国公司称为一般外国公司(foreign company)。公司法对这两类形式的外国公司分别作出不同的规定。所谓在英国境内建立固定的营业所，是指该公司具有进行营业活动的特定和确定的地点，在此地点必须标有该外国公司的明确标志。如果仅仅通过公司的代理人进行业务活动，或者通过一个到英国访问或旅行的董事在其居住的某家旅馆里从事某些营业活动，或者通过其子公司在英国从事业务活动等，都不属于海外公司。只有当一个外国公司在英国建立了非临时性的、特定的或确定的地点之后，它才被称为海外公司。

与外国公司定义密切相关的是公司的国籍问题。如何确定公司的国籍，亦即如何确定一

国境内的公司是本国公司还是外国公司，这涉及到该公司在东道国的待遇问题，涉及到这个公司的经营活动受何种法律管辖的问题，尤其是当公司参与诉讼活动时，应适用何种法律的重要问题。在确定公司的国籍问题上，存在有三种不同的标准：

1. 依公司注册登记所在地来确定国籍

这是目前最通行的做法。这不仅在于许多国家尤其是美、英、日等主要西方国家的公司法上有明确的规定，而且见诸许多国家的著名案例中，并逐渐在国际法领域内得到确立。在许多国家的双边条约中，都以注册国作为该公司国籍的依据。如 1953 年签订的《日美通商条约》第 22 条第 3 款明确规定：在缔约国一方的领域内根据该国有关法令成立的公司，即被确认为该缔约国的公司。国际法院在 1970 年 2 月 5 日对巴塞洛纳电力有限公司的判决中明确了“公司的国籍一般依其注册所在地而定”的法律原则。

2. 以能控制该公司的股份持有者的国籍来作为确定该公司国籍的依据

一些国家法律是这么规定的。但用此标准来确定该公司的国籍，进而确定该公司属于何国的法人，显然是有不少弊病的。一方面，如果一个公司在东道国注册和经营，但由于其主要股东是外国人，因而它是一家外国公司而不属于公司所在国的法人，不受所在国法律管辖，其结果必然导致削弱东道国的主权权利；另一方面，这又会给该公司的营业活动设置很多障碍。另外，在股份有限公司中，股票是可以自由转让的，这就给以此标准来确定公司国籍的实际工作带来许多困难，而且会造成公司国籍不确定和不稳定的局面。

3. 以公司主要营业所的所在地作为确定公司国籍的标准

采取这种标准的弊端首先在于主要营业所的确定比较困难，有的公司以真实的决策中心作为主要营业所，但决策中心不等于主要的业务活动地。这样确定的结果会给公司主要的业务活动带来一些不便。此外，主要营业所地可能会发生变化，而且有些公司为了逃税或规避某一国家的法律管辖，欺骗性地转移主要营业所，政府往往很难调查和识破这种行径，因而会给东道国的司法管辖带来一定的困难。

复习思考题

1. 可以通过哪些方式对公司进行合并？其程序如何？

二、外国公司的进入

外国公司进入所在国进行商业性交易活动，必须完成一定的法律手续。一般来说，必须在所在国设立办事处(代理人)、分公司或子公司，以便取得营业执照。在这方面，虽然总的原则都是一致的，但各国的具体规定是很不同的。

(一)美国的规定

美国各州公司法普遍规定，外州(国)公司为了获取在本州从事业务活动的营业执照，应向州务卿申请，申请书应声明：

1. 公司名称及该公司据以设立的法律所属的州名或国名。
2. 公司设立日期及公司存在期限。
3. 公司在其据以设立的法律所属的州或国家的办公地址。
4. 公司拟在本州设立的注册办事处的地址，以及在本州拟任命的注册代理人姓名。
5. 公司在本州从事业务活动的宗旨。
6. 公司各董事、高级职员姓名及地址。
7. 公司授权发行的股份总额，并详细列明股份类别、股份的票面值及无票面值股份的数目。
8. 已发行的股份总数，并详细列明股份类别、股份的票面值及无票面值股份的数目。
9. 依本法令规定的，以美元表示的公司设定股本数额声明。
10. 以美元表示的公司在下一年度所拥有的全部财产的估价与在该年度公司将设置于本州的全部财产的估价，以美元表示的公司在该年度从事业务活动的营业总额的估价与公司在该年度就本州范围内从事业务活动的营业总额的估价。
11. 必要与合适的附加资料，以便于州务卿决定该公司是否应有权在本州获取营业许可证以及确定和征收该公司应支付的本法令规定的费用与特种税。该申请书应用州务卿规定和提供的表格作出，而且应由公司的总经理或一名副总经理以及公司秘书或助理秘书代表该公司签署两份副本，并由签署该申请书的一名职员核证。

州务卿审核后认为上述申请是合法的，在公司支付了本法令规定的全部费用及特种税后，应给该公司颁发在本州营业的许可证。公司一旦获得州务卿所颁发的营业许可证，它便有权在该州从事正当的营业活动。此外，每个被许可在本州从事业务活动的外州(国)公司应在本州具有并始终保持：

1. 一个注册办事处，该办事处可以但并不必与在该州的业务活动地点相同。
2. 一个注册代理人，该代理人可以是居住在本州的个人，其业务活动地点和该注册办事处相同，或是某个本州(国)公司或被授权在本州从事业务活动的外州(国)公司，它们的办事地点与注册办事处相同。

上述手续均合乎要求后，该外国公司便在本州享有和本州(国)公司的同类或同行业公司同样的但又不是更特殊的权利和特权。而且，除法律另有规定外，该公司也应承担本州(国)公司的同样的义务。

(二)英国的规定

如前所述，英国公司法对外国公司这一概念有两种不同的定义，在英国境内具有固定的营业所的外国公司称为海外公司。这类公司，要获准在英国从事商业性交易活动，必须满足下述法定条件：

1. 必须向英国公司登记注册局递交：(1)该公司的公司章程和内部细则的复印件各一份，

如果上述文本不是英语写成的，必须附上经核准的英文译本；(2)该公司的董事及其秘书的名册；(3)有权代表公司接受诉讼文书和通知书的居住在英国的人员的姓名和地址。如果上述三项内容发生变化，必须立即把该变化通知公司登记注册局。

2. 必须向公司登记注册局递交每个年度的资产负债表和损益表，如果该海外公司是控股公司，则必须递交含有在英国注册的子公司的账目。如果上述报表不是标准的英文会计表，而是以非英语书写的，则必须将其译成标准的英语。海外公司必须将其位于英国境内的财产进行登记。

3. 公司在邀请认购其股票或债券的招募书中，必须声明其所属国的国名，并应用十分醒目的方式列举其在英国各地从事营业活动的地点，必须以一目了然的方式在其所有形式的通知书、信纸和全部其他出版物上标明公司的名称和该公司所属国的国名。海外公司还应同在英国注册的所有公司一样严格遵守英国有关招募书的全部法律规定。

4. 必须指定一个居住在英国的有权代表该公司接收法院诉讼文书和其他通知书的人并注明其姓名和地址。

不服从上述规定、进行欺骗活动的海外公司及其每个高级职员或代理人，则必须承担被罚款的责任。

关于一般外国公司。如上所述，一般外国公司是指在英国没有固定的营业所，但从事经营活动的外国公司。这类公司不受英国公司法的管辖，但是，并不意味着它可以不遵守英国法律。如果一般外国公司是一个“居民”，英国法对它也是适用的。如果一般外国公司是属于主权国家的分支或实体(即属于国营的)，则它对诉讼有豁免权，也有权不在英国法院出庭。但目前，英国法院对豁免权问题通过下述方法予以解决：第一，如果该外国公司是代表外国主权并为公共利益服务的，则应享有豁免权；第二，如果该公司是代表主权国家但为私人利益服务的，则不应享受此豁免权；最后，如果一般外国公司以海外公司的名义注册，则该外国公司签订的合同将是非法的，无效的。

(三)日本的规定

《日本商法典》的公司篇第六章是有关外国公司的规定，其主要内容如下：

1. 外国公司在日本进行交易，应当选定其在日本的公司的代理人，并应设置营业所。外国公司对其营业所须进行登记和公告，此项登记和公告应按照在日本成立的同类业务的或最相类似的分公司的登记和公告的规定办理。在办理此项登记时，外国公司在日本的代理人的姓名和地址，必须同时进行登记。外国公司在进行上述登记之前，不得在日本从事交易活动，违反此规定而进行交易者，公司应负连带责任。

2. 外国公司在日本发行股票和债券，或进行股份的转让或抵押，或者转让公司债，一般按日本公司法上有关日本公司的规定办理。

3. 经登记注册的外国公司在适用法律上，除法律另有规定外，应同在日本成立的同种

类的或最相类似的公司一视同仁。

(四)德国、法国和意大利等主要西欧国家的规定

这些国家公司法对外国公司的规定相似之点颇多，其主要有：

1. 外国公司进入本国的形式

外国公司一般可以通过在东道国建立子公司和分公司这两种形式进行交易活动。如果通过子公司的形式，尤其是采用建立有限责任公司形式的子公司，其手续就非常简单。这样的子公司在各方面将与东道国本国的公司受到同等待遇。如果外国公司在东道国建立分公司，则必须向商务部注册。股份有限公司形式和大型有限责任公司形式的外国公司必须向东道国商务部呈递年度会计报表，但该公司所属国的法律禁止这么做的除外。

2. 政府对外国公司营业范围的限制性规定

西欧国家公司法对外国公司在东道国建立子公司和分公司进行业务活动，一般都无限制，但对外国公司在东道国从事营业活动的范围都有一定的限制。法国规定，外国公司不得从事军火、酒精或医药方面的贸易(国家的公司除外)。外国人在法国进行投资活动，要受法国的外汇管理条例的限制。在意大利，法律禁止外国公司从事银行业、保险业、海运业、空运业、石油和天然气方面的交易活动。同时，所有外国投资活动更受意大利外汇管理条例的限制。

三、外国公司的撤离

西方国家公司法对外国公司撤离的规定，一般分两种情况：第一种情况是由于被强制吊销营业执照而被迫撤离；第二种情况是主动撤离。

(一)外国公司的被迫撤离

东道国政府(法院)强令外国公司撤离该国，一般都是由于外国公司严重违反东道国的公司法令或其他法律。

美国各州公司法规定，凡在本州从事业务活动的外州(国)公司，在下列情况下，州务卿有权撤销其所颁发的营业执照，命令外国公司撤离：

1. 公司未能在本法令规定的期限内提交年度报告或未支付本法令规定的到期应付的任何费用、特种税或罚款。
2. 公司没有在本州任命和保持一位由本法令规定的注册代理人。
3. 公司更换注册办事处或注册代理人后，没有按本法令规定将更换声明书呈递州务卿办公室。
4. 公司在本法令规定的期限内没有把章程的修改条款或合并条款呈递州务卿办公室。
5. 该公司曾就本法令所规定提交的任何申请书、报告、宣誓书或其他文件的任何本质事项作出虚伪的陈述。

(二)外国公司主动要求撤离

这种情况一般发生在外国公司已经完成了在东道国从事营业活动的预定目标,需要转移营业地而采取的一种正常方式。在美国,凡外国公司要撤离该州,必须首先向州务卿递交含有下述内容的撤离申请书:

1. 公司名称及公司据以设立的法律所属的州或国家;
2. 公司当时不在本州从事业务活动的事实;
3. 公司放弃了在本州从事业务活动的权利;
4. 公司撤销其在本州的注册代理人接受诉讼文书的权利;
5. 州务卿可将送达给他的对公司的诉讼文书的副本寄往公司的另外通讯地址的通知;

6. 在提出上述申请时,公司授权发行的股份总数,并详细列明股份类别、股份的票面值、无票面值的股份;

7. 在提出上述申请时已发行股份的总额,并详细列明股份类别、股份的票面值、无票面值的股份;

8. 在提出上述申请时以美元表示的、公司设定股本的数额的声明。

州务卿经审核,认为上述申请书属实,就可以直接向该公司颁发撤销营业执照的通知。在州务卿正式颁发上述通知后,公司应立即撤离该州。其他西方国家公司法也都有类似的法律规定。

复习思考题

1. 两大法系和中国公司法对外国公司的管理做了怎样的规定?