

实践重塑规则：有限公司股权转让限制规范检讨^{*}

王 军

【摘 要】依我国《公司法》，有限责任公司股权的对外转让，须受股东准许程序和先买权规则的双重制约。但在实践中，该双层架构遭到各方使用者的抵制。股东、律师、法官几乎都倾向于跳过准许程序，直接适用先买权规则。原因在于，《公司法》的准许程序并无准许效果，其他股东是否行使先买权才是决定能否对外转让的关键。比较他地法律可知，闭锁公司股权转让限制机制可有多种样式，可为单层，亦可为多层，可由法定，亦可由章程或股东约定。不同机制功能相似，又不完全相同，故单层和多层架构均有可能被公司参与人采用。我国有限公司情况各异，限制规则宜由股东自行设计。为降低交易成本和提高规则透明度，《公司法》或可提供某种单层限制架构（先买权或者准许程序）作为任意性规范，或规定若干种限制措施供股东自主选择。

【关键词】 有限责任公司 股权转让 限制规则 准许程序 优先购买权

【作 者】 王军(1975-), 山东烟台人, 法学博士, 中国政法大学副教授。研究方向为公司法、证券法、房地产法。

中图分类号: D922.291 文献标识码: A 文章编号: 1674-0602 (2017) 06-0026-11

引 言

人民法院的裁判文书不仅处理个案法律争议，它们本身还是记录社会生活的档案文献。裁判文书主要由案件事实和裁判意见（包括理由、依据和结论）构成。裁判意见展示法院如何适用和解释法律，而案件事实则反映当事人如何理解法律，如何在法律框架下行动。所以，从裁判文书的案件事实部分，我们有时会发现一个不同于法律文本、更接近真实世界的图景。^{〔1〕}

根据现行《公司法》^{〔2〕}第71条，除非公司章程另有规定，有限公司股东要对外转让股权，必须履行两道手续：首先，出让人要征求其他股东意见——如未获其他股东过半数同意，则反对转让

^{*} 本文为国家社科中华学术项目“中国公司法”（项目号：12WFX003）的研究成果。同时也是横向课题——“公司法教学智能问答系统”的研究成果。

〔1〕 中国政法大学郑秦教授和美国斯坦福大学的黄宗智教授是较早利用清代司法档案研究当时经济社会和法制情况的学者，黄宗智：《清代的法律、社会与文化：民法的表达与实践》，上海书店出版社2007年版，“重版代序”和“中文版序”。利用当代司法裁判文书作为社会研究的素材，在当前似乎还未受到学界的重视。

〔2〕 经2013年12月28日第12届全国人大常委会第6次会议修订，自2014年3月1日起施行。

之股东“应当购买该转让的股权；不购买的，视为同意转让”；如转让获得过半同意（包括部分股东被视为同意的情形），则进入第二阶段——其他股东可以对拟转股权行使优先购买权（以下简称“先买权”），或者放弃先买权。这就是《公司法》所设置的旨在限制股权对外转让的股东准许程序和先买权双层架构。^{〔3〕}但许多裁判文书表明，在商事实践中，该双层架构常常被简化为一层：出让人通常跳过准许程序，直接询问其他股东是否行使先买权。也就是说，准许程序在实践中经常被省略或者并入先买权步骤。目前，理论上关于有限公司股权转让的讨论主要是股东先买权的权利性质，未经其他股东过半数同意或者无视其他股东先买权的股权转让是否发生股权移转效果等。^{〔4〕}股权转让的实际操作与法律规范各行其道的现象，似乎从未引起研究者的关注。实务中人们为什么要简化《公司法》设计的交易步骤？现行双层架构有何问题？显然，这是讨论股权转让规范及处理相关纠纷时不应忽略的基础性问题。在澄清这些问题的基础上，我们才可能进一步探讨如何解释或者如何优化法律规范。

本文首先基于裁判文书等实务材料描述股权对外转让的实际情况，其次分析商业和审判实践背离法条设计的原因，进而在比较他地法律和实践的基础上，探讨如何重构我国的股权转让限制规则。最后是文章的结论。

一、实务中股权对外转让如何操作？

从最高人民法院审理并公布的若干股权转让纠纷案中，我们可以发现，股东在对外转让股权时倾向于简化《公司法》设计的程序和步骤。

在楼国君案中，楼国君与方樟荣等八人均系天山公司股东。方樟荣等八名股东拟将股权一并转让给某第三人，他们通过报纸公告的方式告知楼国君于2009年7月6日参加临时股东会会议，并告知其股权转让的数量和价格，要求楼国君于7月6日前“对是否受让其余八位股东的股权作出书面答复”。^{〔5〕}显然，方樟荣等股东没有依照2005年修订《公司法》的第72条（经2013年12月修订后改为第71条）的要求——先以书面方式通知并询问楼国君是否同意股权对外转让，如其反对则要求其“应当购买该转让的股权”、“不购买的，视为同意转让”；如其同意转让，则听其在同等条件下行使先买权——而是直接询问楼国君是否按一定价格受让拟出让的股权，即是否在同等条件下行使先买权。审理该案的三级法院均未对当事人的简化处理提出任何异议。相反，最高人民法院在判决书中还将《公司法》的股权对外转让规范浓缩为以下规则：“《公司法》第七十二条规定，股东对外转让股权时应当书面通知股权转让事项，在同等条件下，其他股东有优先购买权。”法院对公司法规则的重述同样完全省略了其他股东准许程序，甚至连征求同意这一步也并入了其他股东行使先买权的过程中。^{〔6〕}

在瞿斐建诉丁祥明、李晴、冯月琴案，泵业有限公司股东丁祥明在对外转让股权时，直接将其

〔3〕 安建主编：《中华人民共和国公司法释义》，法律出版社2005年11月版，第110-111页；朱少平主编：《〈中华人民共和国公司法〉释义及实用指南》，中国民主法制出版社2005年10月版，第215页。

〔4〕 古锡麟、李洪堂：《股权转让若干审判实务问题》，《法律适用》2007年第3期，第47页；刘俊海：《论有限责任公司股权转让合同的效力》，《法学家》2007年第6期，第78页；蒋大兴：《股东优先购买权行使中被忽略的价格形成机制》，《法学》2012年第6期，第69页；赵旭东：《股东优先购买权的性质和效力》，《当代法学》2013年第5期，第20页；徐强胜：《股权转让限制规定的效力》，《环球法律评论》2015年第1期，第138页。

〔5〕 楼国君与方樟荣等案，最高人民法院民事判决书（2011）民提字第113号，北大法宝案例库（<http://www.pkulaw.cn>），最后访问日期：2016年12月7日。

〔6〕 同上。

与第三人曹某某签订的股权转让合同寄发给另一股东瞿斐建,“限瞿斐建在三十日内作出书面答复”。另外两位拟转让股权的股东李晴、冯月琴也将股权转让合同寄发给瞿斐建,“并通知其在同等条件下可以行使优先购买权”。显然,泵业有限公司股东也简化了对外转让股权的步骤。一审法院将股东行使先买权的前提条件归纳为以下三点:“一是股东欲对外转让股权;二是优先购买股东与其他购买人购买股权的条件相同;三是必须在规定的期限内行使。”可见,法院并未将股权转让先经其他股东过半数同意,作为其他股东行使先买权的条件。最高人民法院提审该案时对此也未表示异议。^[7]

地方法院裁判的案例中也有诸多类似现象。^[8]在著名的上海外滩“地王争夺案”中,原告是持有海之门有限公司50%股权的股东。被告通过间接手段(即不是直接持有海之门股权,而是购买海之门股东的法人股东的股权的方式)控制了海之门公司的50%权益,避开了当时《公司法》第72条第2、3款的限制性规则。但作为海之门有限公司股东的原告,在诉讼中并未指控被告“间接收购股权”的行为未经其“同意”,因而使原告丧失不同意即应购买股权的机会,而是直接控诉被告通过一系列操作侵害其先买权。^[9]这也表明,实践中人们将其他股东的准许步骤省略或者并入了先买权步骤。

事实上,最高人民法院不仅在前述个案裁判中简化了《公司法》的对外转让股权规则,而且将这种简化表述为司法解释条文。在关于婚姻法的司法解释中,最高人民法院规定,离婚案件中,配偶一方持有的有限公司股权作为夫妻共同财产,经协商全部或者部分分配给对方的话,应按“股权转让”处理:(1)如果公司过半数股东同意该转让,“其他股东明确表示放弃优先购买权的,该股东的配偶可以成为该公司的股东”; (2)如果过半数股东不同意转让,“但愿意以同等价格购买该出资额的,人民法院可以对转让出资所得财产进行分割”;“过半数股东不同意转让,也不愿意以同等价格购买该出资额的,视为同意转让,该股东的配偶可以成为该公司股东”。^[10]如果依照《公司法》第71条的股权转让规则,过半数股东不同意转让也不购买拟转让股权的,应视为他们都同意转让,这时先前同意转让和后来“视为”同意转让的股东还有机会行使先买权。但以上解释的最后一句,实际上将《公司法》的准许程序和先买权“两步法”简化为一步:过半数股东不同意转让的,不同意者可以行使先买权(即“以同等价格购买该出资额”),不行使先买权就视为同意转让;同意和视为同意的股东均无先买权。

最高人民法院2016年4月发布《公司法》司法解释四的“征求意见稿”。该稿第25条规定,有限

[7] 最高人民法院民事判决书(2012)民抗字第31号,中国裁判文书网(<http://wenshu.court.gov.cn>)2014年3月11日发布。对本案的讨论另见马赫宁:《股东优先购买权的行使应以股权转让形成合意为前提》,最高人民法院审判监督庭编,《审判监督指导》(总第47辑),人民法院出版社2014年版,第171-186页。

[8] 例如:深圳市平泰投资发展有限公司诉深圳经济特区发展(集团)公司等案(江平、李国光主编:《最新公司法案例评析》,人民法院出版社2006年版,第484页);北京永汇丰咨询有限公司与中国冶金科工集团公司等案,北京市海淀区人民法院民事判决书(2008)海民初字第27259号(北大法宝案例库,最后访问日期为2017年2月25日);张某与狮龙公司等案,重庆市高级人民法院民事判决书(2011)渝高法民终字第266号(同上);周祝勇与张劲、阎星华案,江苏省南京市中级人民法院民事判决书(2013)宁商申字第6号(同上);李国柱诉姜文松等案,江苏省高级人民法院民事判决书(2014)苏商外终字第0011号(中国裁判文书网2014年12月7日发布)。

[9] 浙江复星商业发展有限公司诉上海长烨投资管理有限公司案,上海市第一中级人民法院民事判决书(2012)沪一中民四(商)初字第23号,上海市第一中级人民法院网站(<http://www.a-court.gov.cn>),最后访问日期为2013年5月28日。有关该案的报道参见王丽新:《上海外滩地王案复星胜诉,潘石屹或损失6亿元》,《证券日报》2013年4月25日,第A01版。

[10] 最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国婚姻法〉若干问题的解释(二)》(以下简称《婚姻法解释(二)》)的第16条规定。

公司股权拟对外转让时，收到出让人通知的其他股东无须单独表示同意或者不同意转让，直接表示是否行使先买权即可；在规定期间内不行使先买权或主张先买权但不符合同等条件要求的，即视为同意转让并放弃先买权。^{〔11〕}这表明，司法解释试图创制的股权转让限制规范也是先买权单层架构的，彻底排除了股东准许程序。

律师在法律服务中同样发现，公司参与人常常简化法律所设计的股权转让规则。^{〔12〕}律师为客户设计的公司章程条款也倾向于简化法定步骤。有的律师会建议客户，在公司章程中明确规定准许程序和先买权程序“择一行使”，将章程条文表述为：股东对外转让股权时，应当经过其他股东过半数同意；股东应就转让事项书面通知其他股东；不同意的股东在同等条件下有先买权；同意股权转让的股东自同意时起不享有先买权；其他股东自接到拟出让股东通知之日起30日内未答复的，视为同意转让，自30日期间届满之日起不享有先买权。^{〔13〕}

以上各方面的材料都表明，《公司法》第71条的股权对外转让规则遭到了各方实际使用者的“抵制”。无论是公司参与人还是律师、法官，几乎都倾向于摆脱第71条的繁琐规范，采取简化做法。而简化方式又是趋同的：都是将先征求其他股东同意（以及在未获半数同意时要求反对股东“应当购买，不购买视为同意”）、后由其他股东行使先买权，简化为由其他股东直接表示是否行使先买权。实践中常见的做法是：同意股权对外转让的股东通常会声明放弃先买权；不同意股权对外转让的股东可直接行使先买权（无须先令其“应当购买”，继而“不购买视为同意”等等），如不在一定时间内行使先买权即被视为同意转让并放弃或丧失先买权；而所有同意和视为同意转让的股东均不再享有先买权。可以说，先买权程序事实上吸收了股东准许程序。

二、实际做法因何背离法律规范？

按照《公司法》第71条第2、3款的表述，拟对外转让的股权有两次机会被本公司其他股东购买。第一次是未获其他股东过半数通过时，不同意转让的股东“应当购买”；第二次是获得过半数通过时，其他股东可在同等条件下行使先买权。这两次机会的发生条件和受让主体有所不同：前者以转让未获其他股东过半数同意（即“其他股东半数以上不同意转让”）为条件，只有不同意转让的股东“应当购买”；后者以转让获得过半数同意为前提，同意和不同意该项转让的股东均可在同等条件下行使先买权。^{〔14〕}将《公司法》第71条第2、3款规则以下图显示，不难发现：对于拟出让股权的股东来说，只有其他股东在准许程序中不购买且最终不行使先买权的情况下，他才能将股权如愿转让给第三人。既然其他股东无论是否同意转让，都可最终行使先买权，而他们行使或不行使先买权将最终决定对外转让能否成功，那么对出让股东而言，在其他股东明确表示是否行使先买权之前去征询其是否“同意”，就完全是多余的。即便有股东表示不同意转让，但“不同意的股东应当

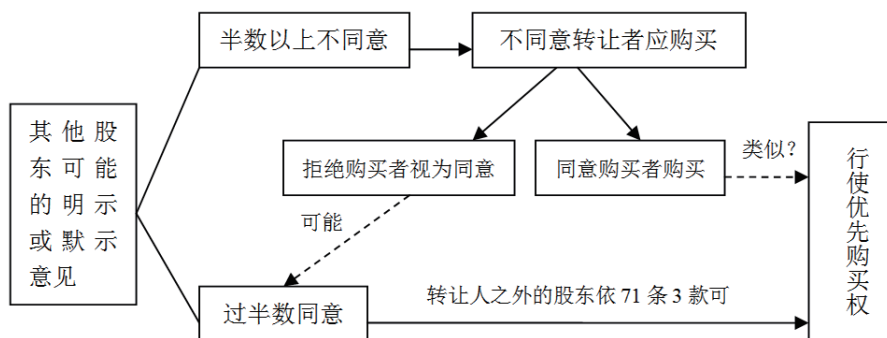
〔11〕 关于就《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（四）》（征求意见稿），向社会公开征求意见的公告，中国法院网（<http://www.chinacourt.org>），最后访问日期为2016年5月10日。

〔12〕 秦悦民、陆安琪：《优先购买权行使中股权定价机制问题解析》，发布于计兮网（<http://www.goingconcern.cn/article/7600>），最后访问日期为2016年8月8日。

〔13〕 赵箭冰、俞琳琼著：《有限责任公司章程设计的奥妙》，法律出版社2014年版，第148页。

〔14〕 同意和反对对外转让的股东均享有先买权的观点，参见安建主编：《中华人民共和国公司法释义》，第110-111页，朱少平主编：《〈中华人民共和国公司法〉释义及实用指南》，第215页。审判实践中亦有判决明确此观点，参见江苏新元国际咨询有限责任公司诉江苏远东国际评估咨询有限公司等案，江苏省高级人民法院民事裁定书（2015）苏审三商申字第00398号（中国裁判文书网2016年9月21日发布）。

购买”究竟如何操作(例如是否应当在同等条件下购买),并不清楚。这就解释了为什么在实践中出让股东发出征求意见书时会跳过准许程序,直接询问其他股东是否行使先买权,也解释了为什么法院要将准许程序和先买权合并为一个步骤。简而言之,原因就是准许程序的具体规则不明(例如“不同意的股东应当购买”就难以操作),获得准许并不能保证将股权无障碍地转让给第三人,而其他股东是否行使先买权才是关键。



其他股东同意转让不等于放弃先买权。这就使得出让股东单纯征求其他股东是否同意显得没有任何意义。^[15]于是,实践中就出现这样的情形:其他股东全部同意某股东对外转让股权,但还是需要特别声明放弃先买权;^[16]甚至在某些案例中,有限公司的全体股东打算将全部股权转让给同一第三人(此时并无法律规定的需要征求意见的“其他股东”),全体股东仍要郑重其事地声明放弃先买权。^[17]——这种声明看似多此一举,其实表明,在当事人看来,先买权才是最关键的,同意或反对对外转让是法律的要求但没有实质意义。如果当事人基于诚实信用原则或者朴素的道德观认为,其他股东同意其对外转让股权就等于放弃先买权(否则他们的“同意转让”有何意义?“同意”之后又行使先买权岂不是自食其言?),那他可能就过于“天真”了。很显然,其他股东“同意转让”后仍享有先买权的规则增加了当事人建立互信的交易成本,甚至不客气地说,破坏了商业交往中的诚信环境。

三、双层架构的内在冲突能否消除?

如果保持现有双层架构不变,通过解释或者修订公司法规则,将先买权仅限于转让获得其他股东过半数同意时的反对意见股东行使(也即过半同意时,同意转让的股东无先买权),是不是就可以消除先买权和准许程序之间的矛盾?^[18]

[15] 同意机制和先买权机制之间的冲突其实早有文章论述,参见秦国辉:《有限责任公司出资转让中股东多数同意之失效——对公司法第35条第2款与第3款的规范分析》,《法大评论》(方流芳主编)第三卷,中国政法大学出版社2004年版,第57-63页。

[16] 例如:广东黄河实业集团有限公司与北京然自中医药科技发展中心案,最高人民法院民事判决书(2008)民二终字第62号(北大法宝案例库,最后访问日期为:2017年2月25日);北京安能信达能源投资有限公司等诉中惠(海南)置业有限公司等案,最高人民法院民事判决书(2013)民四终字第1号(中国裁判文书网2014年3月26日发布)。

[17] 参见:徐峥嵘等六人与五矿邯邢矿业有限公司、王银陵案,最高人民法院民事判决书(2011)民二终字第37号(法宝[http://caseshare.cn/full/119212414.html],最后访问日期为2017年5月2日);叶依光与吕磊案,最高人民法院民事判决书(2013)民二终字第74号(中国裁判文书网2014年6月27日发布);中建新疆建工(集团)有限公司与北京新华投资有限公司等案,新疆维吾尔自治区高级人民法院民事判决书(2015)新民二终字第103号(中国裁判文书网2015年9月13日发布)。

[18] 主张对我国公司法的先买权规则做此种解释的观点,参见石慧荣:《有限责任公司股东出资转让的若干问题》,《贵州

事实上，我国台湾地区公司法就采用了这样的规则。该法对有限公司股权转让的限制规则同样是准许程序加先买权的双层架构。根据该法第111条第1、2款的规定，有限公司股东对外转让股权，须取得“其他全体股东过半数同意”，经同意转让的，“不同意之股东有优先受让权；如不承受，视为同意转让，并同意修改章程有关股东及其出资额事项。”该条将先买权仅限于股权转让获其他股东过半数同意情况下的“不同意之股东”，而转让未获过半数同意时，其他股东既无先买权，也无“应当购买”之义务。^{〔19〕}依台湾地区公司法的上述规则，相对于同意股权转让的过半数股东而言，反对转让的股东必定是人数上占少数的股东。给这些少数异议股东以先买权，固然可使他们有机会阻止股权外流，同时也保护了出让股东的退出自由。但是，在过半数股东都同意股权对外转让（也即他们同意接纳第三人为公司新股东）的情况下，给予少数异议股东先买权去阻断该项股权外转，实际上又违背了过半数股东的意志——相当于，少数股东行使先买权推翻了过半数股东经由准许程序作出的决定。而且，该少数异议股东通过行使先买权，很可能打破原来的持股格局，导致股东间产生矛盾。因此，在双层架构之下，将先买权仅限于（转让获得其他股东过半数同意时的）反对意见股东行使的规则，有造成股权结构剧变、股东间产生尖锐矛盾的风险。这样一种“敏感”规则理应由股东自行决定是否接受（例如在制定章程时决定是否写入章程条款），而不应由公司法规定为强制性规范。按照台湾地区公司法的规则，第111条股东准许程序的作用也是大打折扣的。因为，其他股东过半数同意的股权对外转让可以被享有先买权的少数异议股东阻断，多数股东并不能决定是否接纳新的股东。因此，并没有彻底消除先买权和准许程序之间的冲突。其次，第111条的另一个缺点是，它过度限制了股东的退出自由。因为，未获其他股东过半数同意时，股东即不得对外转让股权。这显然是对股权流动性的过度限制。^{〔20〕}因此，台湾地区公司法第111条的规则不值得效法。

四、股权转让限制规则的其他选择

实际上，像我国公司法和台湾地区公司法这样的法定双层架构并不常见。我们不妨考查一下日本和法国的准许程序单层架构，以及英国、美国和德国闭锁公司的限制转让规则。

（一）日本和法国的单层架构

在日本，依原《有限责任公司法》设立的有限责任公司和依2005年《公司法》成立的股份转让受限制的股份公司，其股份转让均受一定限制。根据《有限责任公司法》第19条，股东转让其所持股份的一部分或全部时，须经股东大会同意。公司不同意股东对外转让股份的，应当指定购买人。出让股东向公司提出指定购买人的申请之日起2周之内，没有收到指定通知的，视为公司同意转让，出让股东即可以向自己选定的第三人转让股份了。^{〔21〕}《有限责任公司法》规定公司有准许权以及不准许转让时指定受让人的义务。这里的指定义务是真正的义务，因为不指定即视为准许；而转让一经准许，无人可行使先买权阻断转让，所以准许也是货真价实的准许。《有限责任公司法》的规则

大学学报》1999年第6期，第29-33页；赵德勇：《论有限责任公司股权转让制度中优先购买权的行使规则》，《第二届公司法司法适用论坛论文集》（中国政法大学民商经济法学院2012年5月主办），第354页。

〔19〕台湾主管部门1980年6月10日所做官方解释，王泰铨著（王志诚修订）：《公司法新论》，三民书局股份有限公司2009年版，第309页。

〔20〕有台湾学者认为，无论转让事项是否获得其他股东过半数同意，“不同意之股东”均应享有先买权，否则就对股权转让限制“过于严苛”，参见王文宇等著：《商事法》，元照出版有限公司2013年版，第210-211页。

〔21〕黄晓林：《日本非公开公司股权转让制度立法理念解析——股权转让自由原则的实现》，《日本问题研究》，2013年第2期，第73-74页。

是清晰的,功能上既保护了公司股东的闭锁利益,也没有忽略股东的退出自由。日本2005年《公司法》第136-145条适用于非公开公司的股权转让,仍然遵循《有限责任公司法》的单层架构,在准许机关、公司不同意转让时如何确定购买义务人等方面有所变化,同时也细化了规则(例如规定了如何确定转让价格)。^[22]《法国商法典》(2009年修订)第L223-14条规定了有限公司(SARL)股份转让的规则,主要内容是:股东向公司外第三人转让股权,须获得过半数的且代表半数以上股份的股东同意(除非公司章程规定更高的比例);拟出让股份的股东通知公司和其他全部股东后的三个月内,公司未做决定的,视为公司同意转让;如果公司不同意股份对外转让,则自公司作出不同意决定之日起的三个月内,只要出让股东不放弃转让,其他股东就应当购买或者安排他人购买该股份,价格依《民法典》第1843-4条规定的方式确定;经出让人同意,公司也可以通过减少资本的方式,回购出让人的股份,期限和定价方式同上;如果在上述期限内,其他股东或他们安排的人员未购买股份,公司也未回购股份,则出让股东可以对外转让其股份。^[23]法国规则与日本规则相似,也要求出让股东首先征得多数股东同意;多数股东不同意转让的,其他股东应当购买或者指定他人购买,或者由公司回购,过期不买则视为同意。——同意或视为同意股份对外转让的话,其他任何股东均无先买权。因此,法国规则中的同意转让也是真正的同意,购买义务亦为真正的义务。从功能上看,法国规则也兼顾了股份的转让自由和公司的闭锁利益,尽管有观点认为法国法对私人有限公司股份对外转让的限制在欧洲算是最为严格的立法之一。^[24]

有必要指出的是,法国有限公司的章程有时会自行规定股东先买权。^[25]如果章程规定了先买权,那么,出让股份的股东应首先向其他股东发出转让要约,而无需启动征求多数股东同意的程序;这时,任何其他股东即便是少数股东也有机会凭先买权购买该股份(而依上述商法典规则,如转让获得多数股东同意,反对股东是没有先买权的);此外,其他股东一旦表示行使先买权,出让人即无权撤回出让的意思表示(相反,依商法典规则,如转让未获多数同意,出让人可以决定不再出让)。^[26]总之,章程规定的先买权条款在适用上优先于商法典的准许规则,实际上形成了先适用章程先买权,章程无规定或者无人行使先买权时,适用法定准许程序的架构。

法、日两国的情况表明:(1)准许程序单层架构即足以达成保护公司股东闭锁性和股东退出自由的目的。其他股东享有准许权,则股东多数就可以把控股权流向,维护股东关系的闭锁性;公司不同意股权外转的,公司或者公司指定的人有义务以公平价格购买拟转股权,这就保障了出让股东的退出自由。(2)公司章程如果设定股东先买权的话,就意味着任何其他股东均可受让拟转股权,股东多数对股权流向的控制权退居其次。章程先买权先于法定的股东准许程序行使,否则就难免发生先买权架空准许程序的后果。

[22] 条文见《日本公司法典》,吴建斌等译,中国法制出版社2006年版,第64-69页。学者解释,参见[日]前田庸著,《公司法入门》,王作全译,北京大学出版社2012年版,第127-135页。

[23] The French Commercial Code in English (2009), translated by Philip Raworth, Oxford University Press, 2010, p.100,101. 中文资料参见[挪威]安登斯、[英]伍尔德里奇著:《欧洲比较公司法》,汪丽丽等译,法律出版社2014年版,第99页。

[24] 参见:[挪威]安登斯、[英]伍尔德里奇著:《欧洲比较公司法》,第95页;Adriaan Dorresteyn, et al., European Corporate Law, 2nd ed., Kluwer Law International, 2009, p. 25.

[25] Peter Meinhardt, Company Law in Europe, 3rd ed., Gower Publishing Company Limited, 1981, F-24(iv).

[26] 感谢周倩律师帮助笔者就章程约定先买权的问题咨询法国Jeantet律所的律师Ms. Anne Toupenay-Schueller和Ms. Albéric Simunek(详细信息记载于2016年3月10日周倩致笔者的电子邮件)。

（二）英国、美国和德国的限制措施

与法国和日本不同的是，英国公司法自1980年修订后不再规定闭锁性公司（private company）的股份转让限制规则，股份转让限制条款通常由公司章程细则设定。美国的特拉华州公司法和商事公司示范法则规定，股东可通过章程细则或股东间协议约定转让限制条款，并规定了若干种限制措施供股东选择。

英国闭锁性公司通常采取以下两种方式设定股份转让限制：一种方式是，章程细则授权董事自主决定是否将股份受让人登入股东名册（register of shareholders）。凭借这一授权，董事便可以阻却某一股份转让，将其不欢迎的受让人拒之门外。该项权力属于董事的自主酌量权（discretion，以下简称登录酌量权），董事行使该权力时不必出具理由。当然，董事的该酌量权须为公司利益最大化而善意行使，受董事信义义务约束。被拒绝的股份受让人可以向法院起诉，请求法院审查细则条款以及董事拒绝是否公平合理。^{〔27〕}在董事拒绝登录某个股份受让人的情况下，股份便无法对外转让，细则通常也不会规定其他股东或公司有购买义务。^{〔28〕}另一种方式是，细则规定其他股东或本公司享有先买权（right of pre-emption or first refusal）或者特定条件下的强行收购权（right of compulsory acquisition）。^{〔29〕}如规定了先买权，则出让人必须首先通过公司董事会向其他股东发出转让要约，转让价格按照细则规定的标准或方式确定，只有在其他股东放弃先买权时，股份才可以对外转让。上述两种限制措施，有的公司只设其中一种，有的双管齐下。但即便章程细则同时设置了董事登录酌量权和股东先买权，股东行使先买权也不以董事同意或不同意登录受让人为先决条件。相反，先买权规则应当首先适用，董事有义务协助股东行使先买权。如果股权在其他股东未放弃先买权的情况下就对外转让给第三人，那么，董事不得将该第三人登入股东名册，否则，董事就违反了信义义务。^{〔30〕}

在美国，闭锁性公司（closely held corporation）股东通常通过组织大纲、章程细则、股东协议或者股东与公司的协议设定股份转让限制规则。^{〔31〕}大部分州的公司法承认这些限制条款的合法性。^{〔32〕}除规定优先购买权（right of first refusal）条款外，章程细则或股东协议还可以选择其他限制方式，诸如：彻底禁止对外转让（flat prohibition）、转让须经董事或其他股东准许（prior approval）、设定购买期权（purchase option）或者强行购买（mandatory buy-sell）条款。^{〔33〕}例如，特拉华州《普通公司法》规定：公司注册证书（certificate of incorporation）、章程细则（bylaws）或者股东间协议可以设定以下五类股份转让限制条款中的任意一种或多种（包括：a.规定公司、其他股东或第三人享有对受限股份的优先购买权；b.设定公司、其他股东或第三人对受限

〔27〕 Paull. Davies, Gower and Davies' Principles of Modern Company Law, 7th ed., Sweet & Maxwell, 2003, p. 690.

〔28〕 Paull. Davies, Gower and Davies' Principles of Modern Company Law, p. 689 footnote 57.

〔29〕 Paull. Davies, Gower and Davies' Principles of Modern Company Law, p. 689.

〔30〕 Wild & Weinstein, Smith and Keenan's Company Law, 6th ed., Pearson Education Limited, 2013, (electronic), p. 263.

〔31〕 Alan R. Palmiter, Corporations, 6th ed., Aspen Publishers, 2009, p. 570.

〔32〕 Alan R. Palmiter, Corporations, p. 571.

〔33〕 Alan R. Palmiter, Corporations, pp. 571-572. 以上措施可以单独设置，也可以并存于一份章程细则或者股东协议中。例如，在 F.B.I. Farms, Inc. v. Moore, 798 N.E.2d 440 (Ind.2003) 一案中，公司董事会的会议记录（minutes）为公司股份的对外转让设置了四重层层递进的规则：董事准许权、公司先买权、其他股东先买权和受让人范围限制。Jeffrey J. Haas, Corporate Finance, 2d. ed., Thomson Reuters, 2011, p. 25, 26.

股份的购买义务; c.规定公司或其他股东有权准许或不准许受限股份的转让; d.规定受限股份的持有者有义务向公司、其他股东或第三人出让一定数量股份, 或者在一定条件下启动自动转让; e.基于合理理由禁止特定人受让或拥有受限股份); 任何限制转让的条款均应符合该法列举的若干目的或其他“合理目的”(包括但不限于为获得本地、本州、美国联邦政府或者外国的税收或者监管方面的利益), “明显不合理的”限制条款是无效的; 此外, 限制条款必须以适当方式显示或注明于公司注册证书、股份凭证等之上, 否则对受让人无拘束力。^[34]《商事公司示范法》第6.27条对股份限制转让措施的规则与特拉华州公司法上述内容十分相似。^[35]

最后, 与英国情况相似, 德国《有限责任公司法》允许有限责任公司通过章程设置股份转让限制规则。公司章程可能规定股份转让须获得公司董事会、监事会或者其他股东同意, 或者规定公司、其他股东或者第三人享有先买权。^[36]

英、美、德三国的情况表明, 先买权单层架构也可以满足保护股东关系闭锁性和股权流动性两方面需求。如果股东先买权和公司准许程序并存的话, 二者不应互为适用条件, 以免功能上相互排斥。

五、比较分析

限制闭锁性公司(或者非公众公司、有限责任公司)股权自由转让是普遍存在的法律现象。法国、日本和我国台湾地区的规范基本上属于一类, 即公司法直接规定限制规则; 英国公司法和德国有限责任公司法属于另一类, 公司法对转让限制不做规定, 完全由章程细则设定; 而美国的特拉华州公司法和商事公司示范法, 则列举若干种限制措施供股东选择, 并要求限制条款须目的和内容合理并予醒目披露等。

先买权单层架构和准许程序单层架构具有相似功能, 都可以保持股东关系闭锁性, 同时保障股东退出机会。它们的主要区别有三点: 其一, 出让股东以外的多数股东对股权流向的支配力不同。在先买权单层架构中, 股权外转无须事先获得其他股东的多数同意, 任何不同意转让的股东均有机会在同等条件下优先于股东以外的人购买该股权。股东多数无法控制股权流向。准许程序单层架构下, 其他股东可通过多数决控制拟转股权的去向。例如, 在多数股东同意股权转让给某人时, 该受让人将成为新股东, 不同意外转时, 多数股东则可以指定购买人。其二, 购买人的购买条件不同。准许程序架构下, 股权外转未获准许时, 其他股东、公司应当购买或者指定他人购买。这种购买旨在为出让人提供救济性的退出通道, 购买人尽管有优先于第三人的购买权, 但并非完全自愿购买, 是法律强加于其他股东或者公司的负担, 因为限期内不购买或者不指定就视为同意转让。因此, 购买价格不能完全同等于出让人与其意向受让人的协议价格, 而应当是经由某种客观标准确定的公平价格。但在先买权单层架构下, 其他股东须在同等条件下行使先买权, 即其他股东的购买条件不得低于出让人与其意向受让人协议达成的转让条件。这就意味着其他股东行使先买权的条件不是某种公平价格, 而必须受制于出让人与其意向受让人的转让条件。最后, 先买权单层架构的规则和步骤

[34] 特拉华州普通公司法第 202 条 (Delaware General Corporation Law § 202, Welch, Turezyn & Saunders, Folk on the Delaware General Corporation Law, Wolters Kluwer, 2008, p. 415-6)。

[35] American Bar Association, Model Business Corporation Act (2010), 美国律师协会商法分部公司法委员网页 (http://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business_law/corplaws/model-bus-corp-laws-w-o-comments-2010.doc), 2016 年 12 月 11 日访问。

[36] 参见: [德] 托马斯·莱塞尔、吕迪格·法伊尔著:《德国资合公司法》, 高旭军等译, 法律出版社 2005 年版, 第 493-494 页; [挪威] 安登斯、[英] 伍尔德里奇著:《欧洲比较公司法》, 第 102 页。

比较简单，而准许程序的规则比较复杂，步骤较多。

正因为准许程序和先买权规则有上述区别，有些公司才有设置双层架构乃至多层架构的需要。在双层或者多层架构中，不同限制措施之间应当避免互相抵触。例如，在先买权规则和准许程序并存时，二者不应互为适用条件，以免效力互斥。

我国《公司法》第71条看似对各种立法例采取了兼收并蓄的态度：一方面在2、3款规定了准许程序和先买权的双层限制（股权转让未获过半数同意时其他股东“应当购买”的规则，仿佛复制了法国商法典的条文，而股权外转获得过半同意时赋予其他股东先买权，又像照台湾公司法第111条改编而成），另一方面第4款又允许公司章程另行设定规则（似乎借鉴了英、美和德国的做法）^{〔37〕}。但不幸的是，在我国，公司股东自主设计章程的做法并不流行（更何况，股东自行拟定的章程条款经常面临是否合法、是否有效的争议^{〔38〕}），第4款没有得到普遍重视，遵循2、3款的法定规则是绝大多数有限公司的选择。^{〔39〕}而2、3款的规定又陷入逻辑混乱和自我否定：其他股东过半数同意股权转让的，股权并不能无障碍对外转让，因为其他股东还享有先买权，征求同意和表示同意都是无用功；其他股东半数以上不同意对外转让的，不同意之股东“应当购买”拟转让股权，但具体的操作规则不明，不购买也无不利后果；^{〔40〕}同意和不同意转让的股东都享有先买权，“应当购买”和“不购买视为同意”的规则形同虚设。虽然我们将准许程序和先买权规则“兼收并蓄”于一体，但准许程序并无准许效果，徒增交易成本。最终，面对《公司法》第71条，公司参与人不得不化繁为简，直接启动先买权规则。如果说公司法是立法者为便利公司组建和运营而向公司参与人提供的一套“章程示范条款”的话，那么，这套“示范条款”中的股权转让限制规范不仅不清晰、不简便、不易用，而且存在令人迷惑的内在矛盾。博采众长并未产生优势累加的效果，反而造成了一套叠床架屋、徒增负担的规则。《公司法》第71条为公司参与人设计的双层限制架构不能不说是立法技术上的败笔。

六、结论

借鉴外国立法，取其精华，去其糟粕，是我国改革开放以来一贯坚持的立法方针。兼采不同法系，博采众长的立法例实不胜枚举。例如：《公司法》本有监事会设置，后又给上市公司增设独立董事制度；^{〔41〕}《证券法》应对股份收购的强制要约收购制度兼取英式和美式两套规则；^{〔42〕}《侵权责任法》在结构设计上糅合了大陆法系和普通法系的立法模式。^{〔43〕}本文的分析表明，至少从外观看，《公司法》的有限公司股权转让限制规则也是兼收并蓄，聚合了不同立法例的特点。但是，

〔37〕 在2004年的《公司法》修订过程中，有研究者提出仿效英、美等国完全由股东自行设置限制条款的修改方案（参见国务院法制办工交司和中国政法大学课题组共同撰写的《公司法相关制度论证报告》，张穹主编：《新公司法修订研究报告》，中国法制出版社2006年，第176-178页）。实际上，英国和美国的规范有不少差别。

〔38〕 钱玉林：《公司章程“另有规定”检讨》，《法学研究》2009年第2期，第75页。

〔39〕 事实上，我国大多数有限公司的章程通常是直接套用工商行政管理机关提供的章程范本，而后者又是照搬《公司法》条款的产物。

〔40〕 除非我们将如下情况看做一种不利后果：反对股东不购买的话，可能在行使先买权阶段遭遇其他同意转让之股东的竞争而无法全部买下拟出让的股权（依第71条第2款，购买者仅限于反对转让的股东，而依第3款行使先买权，购买者则可能包括反对转让的股东和同意转让的股东）。

〔41〕 方流芳：《独立董事在中国：假设和现实》，载《政法论坛》2008年9月号，第110-115页。

〔42〕 彭冰著：《中国证券法学》，高等教育出版社2005年版，第310页。

〔43〕 程啸著：《侵权责任法》第2版，法律出版社2015年版，第30页。

“博采众长”的规则如果自身逻辑不清或自相矛盾的话,再博再众也无济于事。依《公司法》第71条,股东准许程序中的“应当购买”规则缺乏可操作性,获得其他股东过半数准许又不能排除其他股东的先买权,准许程序形同虚设,其他股东是否行使先买权成为决定股权能否对外转让的关键。实践中,公司参与人、法官和律师常将双层架构简化为先买权的单层架构。商事实践和审判实践的简化做法不过是在尊重事实和常识的基础上,自发地纠正了一个立法制造的错误。

立法者为公司参与人预先设计游戏规则,常常因为知识不足或者考虑不周而额外制造交易障碍。每个有限公司均有其特殊需求,股东自行设置股权转让限制机制最易吻合本公司特点。对于公司如何保持其闭锁性,如何平衡闭锁性和股权流动性的关系,公司法应当给予股东足够的自决权,允许股东通过公司章程或者协议自行设定规则。如果要降低股东创设限制规则的协商成本并提高规则的透明度,我国《公司法》或许可以规定某种单层限制架构(这种单层架构可以是公司或其他股东享有先买权,也可以是公司或其他股东享有准许权——出于尊重我国目前商事和审判实践习惯做法的考虑,本文倾向于采取先买权单层架构),或者规定若干种限制措施供股东自主选择(类似美国特拉华州公司法和商事公司示范法的做法)。无论哪种模式,《公司法》提供的这些限制规则都应当是任意性规范,即允许股东通过章程或协议予以排除或者变更。当然,一旦发生诉讼或者仲裁,法院或仲裁机构将对股东自行设计的限制转让规则做合理性审查。

对于有限公司这类闭锁性公司来说,什么样的股权转让限制规则最好,不是《公司法》的制定机关有能力事先判断的;在这个问题上,法律不应该越俎代庖,而应将决定权尽可能多地交给公司股东。这是我们从自己的商业和审判实践以及比较法分析中得出的一条基本经验。

(责任编辑 陈景善)

Practice Remolds the Rules: Review on the Restriction Norms of Transferring Stock Rights of Limited Company 26

WANG Jun/Doctor of law, associate professor, China University of Political Science and Law.

Abstract: In accordance with the Company Law of the People's Republic of China, transferring stock rights of a limited liability company to anyone other than the shareholders shall be restricted to both permitting procedures of shareholders and rules of the preemptive right to purchase. However, the double restrictions are rejected by each relevant party in practice. Almost all shareholders, lawyers and judges tend to omit permitting procedures and apply rules of the preemptive right to purchase directly. The reasons are that there are no permitting effects of permitting procedures pursuant to the Company Law of the People's Republic of China, and that whether other shareholders exercise their preemptive rights to purchase matters most on transferring stock rights to others. Compared with other laws, there are many modes of restricting transferring stock rights of close corporation, which may be single-tier or multi-tier, and stipulated by law or articles of association or shareholders. Different mechanisms have similar but different functions, resulting in that participants of company may apply single-tier or multi-tier structure. Since the limited company in China is varies from each other, shareholders may determine restricted rules at their own discretion. In order to reduce transaction cost and improve the transparency of rules, the Company Law of the People's Republic of China may stipulate a certain single-tier restricted structure (the preemptive right to purchase or permitting procedures) as a discretionary norm, or stipulate some restricted measures for shareholders to choose independently.

Research and Implication on Making and Enacting the General Provisions of the Civil Law of the End of the Qing Dynasty and the Republic of China 37

CHEN Fanhong/Ph.D candidate, the joint doctoral program of China University of Political Science and Law and University of California, Berkeley; lecturer of Jinan University, China.

Abstract: From the Draft of Civil Law of the Qing Dynasty of the Qing Dynasty (1644 1912) to the Civil Law of the Republic of China of the Republic of China (1912 1949), modern China drafted and enacted three drafts of the civil law in aggregate. However, the law did not come into effect at the beginning of its birth or changed due to serious political unrest. The content and structure of the general provisions of the civil law have evolved many times. And excellent scholars of law and politics weighed and thought over between the tradition and the modernization, selecting among systems of European countries. They mixed current systems of many countries including German, Japan and Switzerland, in combination with the practice of China, and even making innovations. Especially the period of the Republic of China, setting good examples for arranging the content and structure of the general provisions of the civil law under the mode of commercial law contained by the civil law. Absorbing elements including legislating policy, judicial experience, suggestions from foreign experts and law elites, the general provisions of the civil law are eventually made on the basis of the civil law of German, also taking advantages of the recent civil law of Japan, Switzerland, Russia and other countries. The civil law of China at that time was no worse than that of European countries, which can be regarded as epitomizing comparative civil law. Although the civil code did not come into effect in practice, the wisdom, contribution and systematic innovation of modern excellent scholars of law and politics can still be good examples of today.

On the Reconstruction of the Concept of Financial Supervision in the Context of the Internet: On the Functions and Positioning of the Government in the Supervision of Financial Industry 55

WU Changhai/China University of Political Science and Law.

Abstract: In the context of the Internet, with the Internet and the emergence of large data as a feature of the new financial, traditional financial regulatory ideas are challenged. This paper first analyzes the new financial challenges to the traditional concept of financial supervision. Secondly, it analyzes the theoretical framework of financial supervision in the context of the Internet. Finally, it analyzes the new functions and orientation of the government in the regulation of financial industry.