国際法学院
SCHOOL OF TRANSNATIONAL LAW

第一期中外商法论坛

会议手册

中国 深圳

2017年3月11日

第一届中外商法论坛议程

会议时间：2017 年 3 月 11 日

会议地点：北京大学国际法学院二楼模拟法庭(201 教室)

8:30-9:00	与会人员签到
9:00-9:10	北京大学国际法学院院长 Philip McConnaughay 致开幕词
9:10-9:20	朱慈蕴教授致开幕词
9:20-9:30	全体与会人员留影纪念
9:30-10:55	【议题一】公司决议的基础理论（主持人：蒋大兴教授）
10:55-11:05	茶歇
11:05-12:30	【议题二】公司决议与司法裁判（主持人：林少伟副教授）
12:30-14:00	煮意坊就餐
14:00-15:25	【议题三】大陆法系国家立法经验与借鉴（主持人：朱大明副教授）
15:25-15:35	茶歇
15:35-17:00	【议题四】英美法系国家立法经验与借鉴（主持人：葛伟军教授）
17:00-17:10	范健教授做议题总结
17:10-17:20	朱大明副教授致谢
18:00-20:00	北京大学新食堂三楼就餐

China and Foreign Commercial Law Forum

Meeting Schedule

Date: March 11, 2017

Place: Moot Court, STL New Building

8:30-9:00	Conference registration
9:00-9:10	Welcome address, Dean Philip McConnaughay
9:10-9:20	Opening remarks, Pro. Zhu Ciyun
9:20-9:30	Taking pictures
9:30-10:55	【Topic I】Basic theories of company resolution (Host: Prof. Jiang Daxing)
10:55-11:05	Break
11:05-12:30	【Topic II】Company resolution and judicial decision (Host: Prof. Lin Shaowei)
12:30-14:00	Lunch
14:00-15:25	【Topic III】Lessons from Civil Law Jurisdictions (Host: Prof. Zhu Daming)
15:25-15:35	Break
15:35-17:00	【Topic IV】Lessons from Common Law Jurisdictions (Host: Prof. Ge Weijun)
17:00-17:10	Closing remarks, Prof. Fan Jian
17:10-17:20	Farewell Speech, Prof. Zhu Daming
18:00-20:00	Dinner

目 录

【议题一】公司决议的基础理论

共同表决无价值：精英判断 *Vs.* 共同决议（蒋大兴）.....1

公司决议的法律性质（刘文科）.....23

法律行为理论视阈下的决议：类型归属与理论建构（瞿灵敏）.....39

股东会决议性质之检视（王延川）.....59

【议题二】公司决议与司法裁判

公司决议瑕疵判决的溯及力问题研究（段磊）.....70

公司股东会决议不成立（刘丽萍）.....78

股东大会决议中优先认缴权排除条款的立法限制及司法审查（郑观）.....87

【议题三】大陆法系国家立法经验与借鉴

股东大会决议的瑕疵分类及其问题（朱大明）.....93

日本公司法中资本多数决的异化和改进（陈宇）.....103

机构投资者表决权行使规则研究（董新义）.....112

【议题四】英美法系国家立法经验与借鉴

双层股权结构的争议与限制（高菲）.....120

英国法关于公司决议和会议的基本规则（葛伟军）.....133

英国公司法之决议制度（林少伟）.....144

浅谈董事会决议与股东会决议之异同与联系（周淳）.....156

不同表决权架构及股东权益保护（黄海燕）.....162

【参会名单】.....172

共同表决无价值：精英判断 *vs.* 共同决议

——基于合作博弈重思公司决议行为的功能意义

蒋大兴*

［摘 要］公司设立会议机构，以共同决议方式进行决策、开展业务，被认为是天经地义、理所当然，理论界很少去反思、评价共同决议方式是否是一种有效率／有价值的组织运行形式。按组织行为学理论，组织决策始终存在“同意”与“授权”两种行使方式，对公司所需商业判断而言，“授权”这一精英治理模式具有天然优势，能满足商业决策所快速反应的需求，还能权责清晰地贯彻“自己行为、自己责任”，避免“决议大锅饭”衍生的不负责／冷漠决策现象。表面看来，共同决议机制的设计旨在实现公司内部高效决策和监督制衡，但这两大目标事实上均已落空。公司内部共同会议只是尊重资本主权的威权仪式，与其说其是决策机构，不如说其更像信息交流场所。公司民主不是政治民主的经济／简单翻版，前者以合作性博弈为基础，后者以竞争性博弈为基础。这也解释了——为什么政治民主充满了反对票，而公司决议却很少否决票，此系公司作为商业团体的本质（合作共赢）所决定的。从合同法中的“合同性代理”到公司法中的“组织性代理”，代理人的权限受到了更多监管与限制，也正是这种监管与限制，导致组织治理的效率丢失。基于合作性博弈的品性，公司内部共同会议应淡化其决议功能，强化其信息沟通功能。由此，也应改造公司决议的效力评价机制。要让股东会／董事会回归“讨论／辩论的场所”，淡化对股东会／董事会表决权的授予及规制，同时，软化对公司决议效力的司法干预。如此建议，旨在为公司内部的精英判断留下空间。事实／历史不断证明，精英统治才是公司有效运营／有效竞争的关键。也许，改造组织法的传统构造，抛弃被“代理成本理论”过分扩大的“委托人—代理人”的敌对关系，让公司回到合作博弈的轨道上来，才是今天公司法改革中最应被关注的内容。

［关键词］公司；共同决议；股东会；董事会；代理

普选的教条今天有着过去的宗教所具有的威力[1]。“共同决议”是公司行为之基础——以共同决议方式处理公司事务已成商事习惯及公司法中的强制安排。无论是英美法系还是大陆法系，几乎所有国家公司法都会对股东会、董事会决议事项、决议程序及决议效力作出规定，公司章程通常也会依法规范类似事项。一些研究还特别指出，公司治理是政治民主程序在公司内部的翻版。因此，公司董事会呈现出一种“代议制的模式”[2]。然而，“对公司董事会的存在及其运作模式，由于受制于公司理论的发展阶段，过去没有得到很好的解释”[3]。尤其是，在实务中股东会、董事会决议很少出现否决票，实质性改变提案内容的现象更是罕见，这促使我们反思一个问题——既然股东会／董事会的“共同决议”很少能／会改变经理层的决定，股东会／董事会的共同决议为什么重要？我们到底是基于何种原因需要共同决议——基于效率原则，精英判断能否取代共同决议？公司内部的共同决议与政治领域中的共同决议是否存在差别？以及，中国现行公司法是否能满足共同决议的功能需求？等等，这些问题，都需要予以回答。非常遗憾的是，在中国公司法理论中，并无特别多的有关公司决议行为的讨论，本文试图从公司共同决议与精英判断的功能差异、公司决议行为与政治决议行为的实质不同，分析公司内部共同决议行为的功能意义，进而评价公司法关于共同决议效力构造上的妥当性。

一、共同决议的常态：为什么不是精英判断

除少数例外情形，每一个复数股东构成的公司都有股东会／董事会。公司每年为召开股东会／董事会均需花费大量经费。例如，外地股东／董事出席会议的交通费、住宿费、招待费，一些公司还会为会议出席者发放出席津贴，以促成更多人与会。虽然，曾因证监会要求，上市公司召开股东会不得再给予与会股东特别利益，出席会议的费用（例如，交通费、食宿费等）均由股东自行负责[4]，但上述规定在其后的有关文件中已经删除[5]。而且，有关行政规范并未禁止对董事发放会议费用，董事出席会议的费用一般仍由公司承担。若董事居于异地时，此乃一笔不菲开支。按照每家公司 7 名董事、每年现场开会 6 次、每次人均花费 2000 元保守估算，每年董事出席会议的费用至少也有 8.4 万元。

可是，一个非常有趣的现象是，股东会／董事会在绝大多数情况下，都尊重了公司经

*蒋大兴，北京大学法学院教授。邮箱：jdx1026@126.com。本文尚属未完成的初稿，仅供本次会议交流使用。

[1] 参见［法］古斯塔夫.勒庞：《乌合之众——大众心理研究》，冯克利译，广西师范大学出版社 2007 年版，第 180 页。

[2] 参见邓峰：《代议制的公司——中国公司治理中的权力和责任》，北京大学 2015 年版，第 1 页。

[3] 参见邓峰：《代议制的公司——中国公司治理中的权力和责任》，北京大学 2015 年版，第 1 页。

[4] 例如，《上市公司股东大会规范意见》（证监公司字[2000]53 号）第二十七条规定：“公司召开股东大会应坚持朴素从简的原则，不得给予出席会议的股东（或代理人）额外的经济利益。”

[5] 例如，在证监会 2004 年、2014、2016 年多次修订的《上市公司股东大会规则》（证监发[2006]21 号；[2014]20 号；〔2014〕46 号；〔2016〕22 号）中，都未再看到有类似禁止给予股东额外经济利益的规定，按照反面解释的规则，至少证监会已并不完全禁止上市公司为出席会议的股东提供特别经济利益了。

理层在会议提案中的意见，参与者对早已确定的议案，很少发表不同见解，更勿言投票反对。唯公司内部发生控制权争夺、股东失和、管理层腐败等异常现象，方会出现否决票，股东会／董事会基本上都是“花瓶机构”。例如，以中植系为例，其资本平台中新融泽及其一致行动人 2016 年 2 月通过二级市场违规举牌并成为第二大股东的豫商集团，与东方银星持股%第一大股东东鑫建材一直内斗不止，使得上市公司议案在股东大会上持续被否。在 2016 年 4 月召开的股东大会上，《关于公司章程修改的议案》因豫商集团及其一致行动人投票反对而未获通过[6]。对于此种“董事不管事”的现象，早在 1934 年，曾任美国 SEC 主席长达 36 年之久的法律教授 William O. Douglas 就曾指出：“董事并不管事”，他的断言在很大程度上是对的[7]。1962 年，曾有一位美国公司的董事这样吹嘘道：“如果你兼任 5 个董事职位，那你简直就像呆在了天堂，享受着永久的热水浴。你无需做任何工作。每个月只需坐上公司给你提供的小轿车去开一次会，看起来威严而睿智，然后在合适的场合说'我同意'，就万事大吉了。”[8]

Abe de Jong 、 Gerard Mertens 和 Peter Roosenboom研究了1998-2002年间54家荷兰上市公司的245次年度股东会发现，在1583项提案中，只有9项议案被拒绝或撤销；有601项提案得到一票以上反对。通常，反对票不足以阻碍管理层提案的通过。学者寄予厚望、会采取股东积极主义立场的机构投资者往往不会反对提案，但养老金基金的提案反对票的确是在逐年增加。总之，管理层的提案很少在股东会上被拒绝或者撤销。在被拒绝或者被撤销的9项提案中，有6项是与授权股份发行、限制或排除优先购买权有关的事项，这意味着几乎所有管理层的提案都获得了股东会通过。在1998年被统计的提案中，有48项提案与年度报表的审阅有关，其中12.5%的议案存在反对票，对该事项的平均反对率为0.10%（投反对票的事项和平均反对率见表1）。因此，在荷兰，股东会并未使公司股东对经营产生任何重要影响[9]。

[6] 参见《其实小散有力量！ 30 天 13 家公司股东大会决议被否》，资料来源：http://guba.eastmoney.com/news,000755,432014785.html；访问时间：2017 年 3 月 2 日星期四。

[7] See Katrina Brooker, Trouble in the Boardroom, Fortune(May 13, 2002), pp113-116.转引自［美］肯尼思.A.金、约翰.R.诺夫辛格：《公司治理》，刘江译，中国人民大学出版社 2004 年版，第 43 页。

[8] See Katrina Brooker, Trouble in the Boardroom, Fortune(May 13, 2002), pp113-116.转引自［美］肯尼思.A.金、约翰.R.诺夫辛格：《公司治理》，刘江译，中国人民大学出版社 2004 年版，第 43 页。

[9] Abe de Jong, Gerard Mertens, Peter Roosenboom, *Shareholders' Voting at General Meetings: Evidence from the Netherlands,* Manage Governance (2006), pp.361-362.

Table— Voting on management proposals at general meeting

		1998	1999	2000	2001	2002
年报审议	*Adoption of annual accounts*					
	Number of proposals	48	51	49	48	48
	Percentage proposals with of votes against	12.50%	15.69%	20.41%	33.33%	35.42%
	Average percentage of votes against	0.10% [5]	0.12% [4]	0.14% [8]	0.37% [14]	3.05% [14]
解雇董事	*Discharge*					
	Number of proposals	46	54	51	50	50
	Percentage proposals with of votes against	10.87%	16.67%	27.45%	52.00%	46.00%
	Average percentage of votes against	0.01% [3]	0.16% [6]	0.09% [12]	0.70% [24]	0.68% [19]
利润分配	*Distribution of profits*					
	Number of proposals	43	43	41	42	40
	Percentage proposals with of votes against	9.30%	11.63%	21.95%	35.71%	32.50%
	Average percentage of votes against	0.05% [3]	0.68% [3]	0.21% [7]	3.11% [12]	0.45% [12]
股份发行	*Issue of shares*					
	Number of proposals	30	34	32	42	41
	Percentage proposals with of votes against	70.00%	73.53%	87.50%	69.05%	80.49%
	Average percentage of votes against	4.31% [15]	5.76% [20]	6.20% [20]	7.69% [23]	8.33% [31]
优先购购买权	*Pre-emptive rights*					
	Number of proposals	8	7	12	14	13
	Percentage proposals with of votes against	87.50%	85.71%	100.00%	85.71%	92.31%
	Average percentage of votes against	9.36% [2]	5.73% [5]	4.94% [6]	9.92% [10]	8.42% [12]
股份回购	*Share repurchase*					
	Number of proposals	41	45	43	44	43
	Percentage proposals with of votes against	19.51%	24.44%	30.23%	45.45%	39.53%
	Average percentage of votes against	1.04% [8]	2.24% [9]	1.15% [12]	1.11% [18]	4.23% [16]
章程修订	*Amendments to articles of association*					
	Number of proposals	21	12	23	24	10
	Percentage proposals with of votes against	23.28%	50.00%	56.52%	45.83%	70.00%
	Average percentage of votes against	1.40% [5]	3.37% [4]	1.58% [8]	2.42% [8]	5.79% [7]
减资	*Reduction of share capital*					
	Number of proposals	4	5	2	5	4
	Percentage proposals with of votes against	25.00%	20.00%	50.00%	20.00%	25.00%
	Average percentage of votes against	0.00% [0]	0.00% [0]	0.01% [1]	0.00% [0]	0.04% [1]
任命外部会计	*Appointment of an external accountant*					
	Number of proposals	14	10	15	16	14
	Percentage proposals with of votes against	14.29%	20.00%	40.00%	25.00%	28.57%
	Average percentage of votes against	0.06% [2]	0.08% [2]	0.02% [6]	0.13% [4]	0.02% [4]
监事会薪酬	*Remuneration of supervisory board*					
	Number of proposals	11	7	1	8	7
	Percentage proposals with of votes against	18.18%	28.57%	0.00%	37.50%	42.86%
	Average percentage of votes against	0.00% [0]	0.54% [2]	0.00% [0]	0.25% [3]	0.87% [2]
任命监事	*Appointment supervisory board member*					
	Number of proposals	21	15	18	25	21
	Percentage proposals with of votes against	14.29%	6.67%	33.33%	60.00%	42.86%
	Average percentage of votes against	0.00% [0]	0.00% [0]	0.02% [5]	0.64% [10]	0.23% [9]

Table continued

		1998	1999	2000	2001	2002
任命董事会成员	*Appointment management board member*					
	Number of proposals	5	8	8	12	12
	Percentage proposals with of votes against	40.00%	12.50%	37.50%	50.00%	67.00%
	Average percentage of votes against	0.11% [2]	0.24% [1]	0.02% [3]	0.11% [4]	0.13% [8]
其他事项	*Other proposals*					
	Number of proposals	11	9	23	18	11
	Percentage proposals with of votes against	36.36%	44.44%	52.17%	58,33	85,71
	Average percentage of votes against	2.20% [4]	5.33% [3]	4.83% [9]	0.85% [10]	4.15% [6]

而且，还有一个很重要的现象是，股东会的出席／投票率并不高（尤其是算上无证书的股份资本），从1998-2002年，股东的平均投票率不到40%（参见表2），难道投票权的设计是为了奖励出席的股东，让其有更高的出席率？

表2：荷兰公司股东会投票率（shareholder turn-out）（1998-2002）[10]

	1998	1999	2000	2001	2002
Panel A: Shareholder turn-out					
Percentage of share capital, certificates					
Average	89.83	88.15	94.06	92.82	94.03
Median	97.76	97.34	98.62	97.26	98.41
Number of companies	13	14	11	10	9
Percentage of share capital, without certificates					
Average	31.86	36.51	33.52	31.00	33.17
Median	26.63	33.25	37.50	30.42	33.96
Number of companies	25	28	24	25	26
Panel B: Identity of shareholders present					
Pension funds	22	20	15	11	17
Mutual funds	3	4	5	3	5
Other institutional investors	1	1	1	1	4
Number of companies	48	52	49	48	48

在全球范围来说，关于股东会的经验研究数据也十分匮乏（Empirical evidence on shareholder meeting is scarce）。Maug 和 Rydqvist 统计了美国1994-1997年间3530次股东会会议的情况。其中，有17%的提案使股东提出来的，股东会会议的平均投票率（average turn-out）是82.2%，最低通过率是44.3%。但在股东和董事提出的议案通过率（pass-rates）上存在极大差别，分别是 5.1%和98.7%[11]。在英国，1998年FTSE 350指数的样本公司中，平均投票率是45.8%[12]。但不幸的是，比较这些结果却存在困难：首先，在美国和英国，法律强制要求养老基金出席股东会（pension funds are legally obliged to be present），这对股东会的出席率会有积极影响。其次，在美国，因为关于股东保护的立法存在不同，不同州之间会存在很大差别。但Maug 和 Rydqvist 的研究并未区分各州情况[13]。例如，众所周知的特拉华州，有许多美国公司在那注册，其立法与其他各州显著不同，这对企业价值已经产生了很大影响[14]。在美国，现有文献都集中于股东积极主义。但当以股票的短期价格及/或长期绩效去衡量时（measured by short-term stock price reactions and/or long-term

[10] Abe de Jong, Gerard Mertens, Peter Roosenboom, *Shareholders' Voting at General Meetings: Evidence from the Netherlands,* Manage Governance (2006), p.361.

[11] Maug, E., & Rydqvist K. (2001). *What is the function of the general meeting? Evidence from the U.S. Proxy voting process*, Working paper, Humboldt University and Norwegian School of Management. Quoted from Abe de Jong, Gerard Mertens, Peter Roosenboom, *Shareholders' Voting at General Meetings: Evidence from the Netherlands,* Manage Governance (2006), p.358.

[12] PIRC (1998) Proxy Voting Trends at UK Companies 1993–1998, http://www.cix.co.uk/%7Epirc/ pubs/pr98.htm. Quoted from Abe de Jong, Gerard Mertens, Peter Roosenboom, *Shareholders' Voting at General Meetings: Evidence from the Netherlands,* Manage Governance (2006), p.358.

[13] Abe de Jong, Gerard Mertens, Peter Roosenboom, *Shareholders' Voting at General Meetings: Evidence from the Netherlands,* Manage Governance (2006), p.358.

[14] Daines, R. (2001). Does Delaware Law Improve Firm Value? Journal of Financial Economics, 62, 559–571. Quoted from Abe de Jong, Gerard Mertens, Peter Roosenboom, *Shareholders' Voting at General Meetings: Evidence from the Netherlands,* Manage Governance (2006), p.358.

performance），对股东会上的股东治理建议对公司价值提升的意义，这些研究所提供的证据是混杂的（mixed evidence of value increases）[15]。 Romano 认为，积极的机构投资者应当评估股东会议程以便更有效率地运用其资源（reassess their agendas ）[16]。但是，一些养老基金，例如，公务员退休基金（CalPERs ）及美国教师退休基金会（TIAA-CREF）有良好声誉，能凭其声誉在股东会之外，通过与公司管理层的私人谈判（private negotiations with management），积极影响公司治理[17]。因此，出席股东会、通过针锋相对的辩论方式甚至投票去表达意见，对其而言可能并非最佳选择。此种情形，法律强制要求其出席股东会，实质意义并无想象那么大。

由此，提出了一个非常重要的问题——若股东会/董事会决议很少出现否决票，我们为何还需要“共同决议”？“共同会议”以及“共同决议”的价值到底何在？

二、公司内部共同决议的功能基础：股东会/董事会为什么存在？

对于股东会/董事会为什么会存在？学者见仁见智。例如，Stratling, R.认为，股东会有三方面重要作用：一是，向股东汇报公司的经营状况和财务表现；二是，对超出董事会权限范围之外的事项进行授权；三是，为董事和股东之间讨论提供交换意见的场所。[18]而按照 Kenneth A. Kim 和 John R. Nofsinger 的观点，董事会的职责总的来说包括四方面：“一是聘

[15] 有关文献可以参考：Del Guericio, D., & Hawkins, J. (1999). *The motivation and impact of pension fund activism*. Journal of Financial Economics, 52, 293–340; Gillan, S. L., & Starks, L. T. (2000). *Corporate governance proposals and shareholder activism: The role of institutional investors.* Journal of Financial Economics, 57, 275–305; Karpoff J., Malatesta P., & Walking R. (1996). *Corporate governance and shareholder initiatives: Empirical evidence.* Journal of Financial Economics, 42, 365–395; Prevost, A. K., & Rao R. P. (2000). *Of what value are shareholder proposals sponsored by public pension funds?* Journal of Business, 73, 177–204; Strickland, D., Wiles, K., & Zenner, M. (1996). A *Requiem for the USA: Is small shareholder monitoring effective?* Journal of Financial Economics, 40, 319–338;Wahal, S. (1996). *Pension fund activism and firm performance.* Journal of Financial and Quantitative Analysis, 31, 1–23. Quoted from Abe de Jong, Gerard Mertens, Peter Roosenboom, *Shareholders' Voting at General Meetings: Evidence from the Netherlands,* Manage Governance (2006), p.358.

[16] Romano, R. (2001). *Less is more: Making activism a valuable mechanism of corporate governance.* Yale Journal on Regulation, 18, 174–252. Quoted from Abe de Jong, Gerard Mertens, Peter Roosenboom, *Shareholders' Voting at General Meetings: Evidence from the Netherlands,* Manage Governance (2006), p.358.

[17] Carlton, W., Nelson, J., & Weisbach, M. (1998). *The influence of institutions on corporate gover- nance through private negotiations: Evidence from TIAA-CREF.* Journal of Finance, 53, 1335– 1362; Smith, M. (1996). *Shareholder activism by institutional investors: Evidence from CalPERS.* Journal of Finance, 51, 227–252.Quoted from Abe de Jong, Gerard Mertens, Peter Roosenboom, *Shareholders' Voting at General Meetings: Evidence from the Netherlands,* Manage Governance (2006), p.358.

[18] Stratling, R. (2003). *General Meetings: A Dispensable Tool for Corporate Governance of Listed Companies*? Corporate Governance: An International Review, 11, pp74–82.

用、评价甚至解聘经营班子的高级成员，其中 CEO 是重点；二是对重大经营决策（例如大额资本支出项目和收购）进行投票表决；三是对重大财务决策（例如发行股票和债券、支付股利、回购股票等）进行投票表决；四是想经营班子提供专家咨询。在履行这些职责的过程中，董事会被认为是在代表股东的利益行事。”[19]

可是，集会只是一种人类合作的形式。如同现实生活中的各种会议（例如，通气会、通报会、咨询会）未必一定需要表决一样，公司股东 / 董事聚集在一起进行“共同会议”是否等同于“共同决议”？公司会议除了以决议为目的，是否还有其他重要功能？“共同决议”是否并非“共同会议”的的唯一目标？“共同决议”的预设功能与其实际功能是否一致？

（一）共同决议的功能意义：预设的一面

通常认为，通过股东会 / 董事会共同决议机制建立起公司内部的决策体系，有助于形成科学决策，实现投资者之间 / 董事之间的监督制衡。Bainbridge 也认为，董事会是一个生产团队，其职责在于管理、制定政策、监督管理者，同时作为合同连接体中的中心签约人，可以为公司提供资源[20]。因此，共同决议的主要功能是高效决策与监督制衡。可是，事实上，这两项功能基本上都不可能顺利实现。

1、高效决策

中国古话常说“三个臭皮匠，顶个诸葛亮”以及“三人行，必有我师焉”，这是对群体智慧给予了很高褒扬。因此，共同决议的民主决策机制往往试图借助群体中的“他人智慧”来提高决策的精确性和效率性，公司内部的会议决策也是如此。依据组织行为理论的研究，集体决策的正确性要高于个体决策，这是因为集体决策能从以下诸方面促进效率：其一，集体决策有助于克服人类在信息获取、储存、计算掌控、交流转化等方面的有限理性；其二，集体决策有助于消除偏见。因为其可以汇集不同意见、消除过分自信而导致的盲目决定；其三，集体决策可以降低代理成本，将监督扁平化，有助于解决“谁来监督监督者”的问题[21]。因此，Bainbridge 认为，共同决议的集体决策之所以被立法青睐，是由集体决策所折射的决策理性所决定的。[22]

但社会心理学的试验表明，与精英判断相比，群体决策并非高效决策的有效形式。因为“真理并不会与人数上的优势携手同行”[23]。相反，群体决策往往导致决策效率低下，资

[19] 参见［美］肯尼思.A.金、约翰.R.诺夫辛格：《公司治理》，刘江译，中国人民大学出版社 2004 年版，第 42 页。

[20] See Bainbridge, Corporate Theory, pp89-100.转引自邓峰：《代议制的公司——中国公司治理中的权力和责任》，北京大学 2015 年版，第 10 页。

[21] See Bainbridge, Corporate Theory, pp89-100.转引自邓峰：《代议制的公司——中国公司治理中的权力和责任》，北京大学 2015 年版，第 10 页。

[22] See Bainbridge, Corporate Theory, pp80-82.转引自邓峰：《代议制的公司——中国公司治理中的权力和责任》，北京大学 2015 年版，第 10 页。

[23] 参见［法］古斯塔夫.勒庞：《乌合之众——大众心理研究》，冯克利译，广西师范大学出版社 2007 年

源浪费，以及产生愚蠢的决策结果。因为，“在产业世界的众生相里，最高位置上有着一个精英族”[24]。里德.黑斯蒂认为，群体比起水平居中的成员做出的判断更为准确，但群体中最好的成员经常胜过群体整体[25]。盖尔.希尔 1982 年在《群体与个体表现：N+1 是否大于 1？》的文章中，也得出了类似结论。她总结了近 50 年来的研究，认为群体通常胜过其中一般的个体，但是群体经常不如其中最优秀的个体。[26]还有很多研究都不断证明——民主是最无效率的决策机制，集权式中国的快速发展也印证了这一点。所以，为什么在股东会 / 董事会中无法依托“群众的智慧”进行更科学高效的决策？这是因为：

其一，公司治理日益专业化，普通股东 / 董事未必具有可与董事长 / 总经理媲美的专业能力。董事作为公司内部的权力精英（此种权力往往是建立在技术理性和知识理性基础之上），其内部实际上是分化的，例如，非行业内的外部董事不了解公司内部及技术事宜，这导致其决策中的“盲从”现象普遍。因此，决策中存在潜移默化的路径依赖现象。[27]所有共同决策都很容易受到精英的干涉——政治家决策机构也是这样，“议会中的群体很容易受暗示的影响，而且就像所有群体一样，暗示都是来自享有名望的领袖。”[28]

其二，“搭便车与会”的心理，导致大部分普通股东 / 董事不会对会议议题予以特别关注和研究，除非该议题涉及其自身利益。这使普通股东 / 董事在精英股东 / 董事之外，事实上对共同决议实现根本无智慧可贡献。

正是基于以上原因，股东会 / 董事会所设计的试图实现科学高效决策的共同决议机制实际上无法实现其预设效果。在现实中，尽管法律上建立了一种民主的治理机制，但公司治理中的民主是极为稀缺的。例如，在某公司关于薪酬考核办法的汇报材料中，有这样的一项规则：“考核结算中，对 9 个方面的问题实行了扣分：……九是当面对抗领导，为错误言行辩解，规定一次扣 10 分。2011 年 5 月 17 日，XX 副总发生一起，扣 10 分”。而，公司发生其他涉及生产、交货、质量等方面的事故，最多也就扣 10 分（参见表 3），这意味着公司将维护大股东/董事长的权威视为最重要的事情[29]。因此，“盛宣怀模式的独裁的总经理＋查帐董事（事实上是监事）可能更加符合经济效率”，集体共管的最高权威式的决策，在中国的确可能没有太大的意义[30]。

版，第 180 页。

[24] 参见［英］菲利普.鲍尔：《预知社会——群体行为的内在法则》，暴永宁译，当代中国出版社 2007 年版，第 215 页。

[25]

[26]

[27] 参见沐风：《乌合之众——大众非理性行为的经济学逻辑》，中国人民大学出版社 2016 年版，第 131-133 页。

[28] 参见［法］古斯塔夫.勒庞：《乌合之众——大众心理研究》，冯克利译，广西师范大学出版社 2007 年版，第 180 页。

[29] 参见 XX 股份有限公司《关于公司经理层成员 2011 年度薪酬考核结算方案（草案）和 2012 年薪酬政策及岗位目标考核办法的汇报》。

[30] 参见邓峰：《代议制的公司——中国公司治理中的权力和责任》，北京大学 2015 年版，第 29 页。

表 3:某股份公司薪酬考核办法中扣分事项及分值

事故类型		扣分比例
安全事故	按照事故严重程度	每例扣 3-10 分
质量事故	损失 1-5 万元	每例扣 3 分
	损失 5 万元以上	每例扣 4-10 分
交货不及时		每例扣 3 分
用户投诉		每例扣 2-10 分
分管部门员工严重违纪		每例扣 2-10 分
原材料质量事故	损失 5 万元以下	每例扣 3 分
	损失 5 万元以上	每例扣 4-10 分
材料供应脱节		每例扣 2 分
发货延误和途中发生事故		每例扣分管副总 2 分
财务管理	审核不严	每例扣 2-10 分
	管理漏洞	扣 4-10 分
后勤部门安全、卫生、治安事故	一般事故	每例扣 3 分
	重大事故	每例扣 4-10 分
汇报工作实实、弄虚作假		每例扣 10 分
当面对抗领导为错误行为辩解		每例扣扣 10 分

2、监督制衡

“董事会的一个重要作用是评价公司的经营班子，尤其是 CEO”[31]。共同决议意图实现的监督制衡，实际上也是一个空想。在股东会／董事会的绝大多数场合，基本没有不同声音，以致于学者都认为股东会／董事会“形式化”了。一直到 20 世纪 80 年代之前，公众也并不怎么关注董事，认为他们只不过是公司为装点门面而设的“花瓶”。一直到 20 世纪 80

[31] 参见［美］肯尼思.A.金、约翰.R.诺夫辛格：《公司治理》，刘江译，中国人民大学出版社 2004 年版，第 49 页。

年代，并购浪潮一波接一波，公众才开始呼吁要进行良好的公司治理[32]。以《商业周刊》为例，它也只是从 1996 年才开始对董事会进行评级的[33]。为什么本身存在利益冲突的股东／董事对大多数决议案不愿发声？这可能是因为以下原因导致共同决议作为制衡机制失效。

其一，负责人称职。由于公司的负责人——董事长、总经理是通过选举／协商程序确定，投资人在考察其代言人时一般都是谨慎的，此种选举机制导致其可以信任公司负责人，故而其监督动力不足。谢里夫实验也表明：“在模糊不定的情境，个体的判断会受到他人——特别是看起来颇为自信的他人的影响（即社会影响）而产生顺从行为”[34]，在一次很简单的线段长短视觉判断实验中，有 75%的被试者给出了至少一次错误回答，即对群体的错误表现出了“遵从行为”。在 50 个被试者中，平均有 32%的人有“从众反应”。但进行单个测验时，则没有任何被试者出错[35]。这也证明当公司董事长／总经理对推荐到董事会／股东会的提案充满自信时，会导致群体因从众反应而使监督变得空洞无用。以中国 2005 年的股权分置改革事项表决为例，当股东会采取网络投票与现场投票方式时，现场投票通过率远高于网络投票通过率（参见下表），也从另一个侧面证明了现场投票更易受到参与者“从众心理”的影响。

表 4：流通股东现场投票通过率与网络投票通过率[36]

代码	名称	现场投票通过率	网络投票通过率	流通股通过率
002006	精工科技	100	86.53	87.23
002007	华兰生物	100	92.26	92.27
002012	凯恩股份	100	78.63	80.96
002015	霞客环保	100	84.89	86.1
002020	京新药业	100	91.25	91.61
002022	科华生物	99.03	91.44	92.23
002037	久联发展	100	82.34	82.59
002048	宁波华翔	100	94.95	95.15
平　均		99.88	87.79	88.52

资料来源：http：//www.sse.com.cn/sseportal/ps/zhs/home.shtml.
http：//www.szse.cn/main/default.aspx，2005.

[32] 参见［美］肯尼思.A.金、约翰.R.诺夫辛格：《公司治理》，刘江译，中国人民大学出版社 2004 年版，第 43 页。

[33] 参见［美］肯尼思.A.金、约翰.R.诺夫辛格：《公司治理》，刘江译，中国人民大学出版社 2004 年版，第 46 页。

[34] 参见刘华：《社会心理学》，浙江教育出版社 2009 年版，第 236 页。

[35] See Dobson, D. J. G. & Dobson, K. S. Problem-solving Strategies in Depressed and Non-depressed College Students. Cognitive Therapy and Research, 1981, p.5, pp237-249.转引自刘华：《社会心理学》，浙江教育出版社 2009 年版，第 238 页。

[36] 参见李建标、王光荣、贾荣鹏：《股权分置改革中网络投票实证与实验研究》，载《西部商学评论》2008 年第 1 期；李建标：《公司治理机制与当事人行为——实验经济学和行为经济学的视角》，高等教育出版社 2009 年版，第 36 页。

其二，熟人效应。真正有效的监督是必须把监督者从“熟人”变成“陌生人”，只有对陌生人我们才能下狠手监督。例如，停车场的收费员如果是司机的亲戚，则收费员很难对不缴费的“亲戚司机”进行有效催款。相反，若将收费员更换为不认识司机的陌生人，则收费监督立即变得有效。最典型的是在高速公路收费处，很少有司机能逃费过关，因为收费员都是陌生的监督者。可是，一则，股东会从熟悉的人员中选任合作投资者并选任董事；二则，即使陌生人担任了董事，股东会／董事会的决议机制会将即便陌生的股东／董事变成熟人，从而日益抵消监督的效果。例如，在很多公司，CEO 由董事长兼任，董事会如何去监督 CEO？即使在外部董事更多的公司，许多所谓外部董事，也都与 CEO 存在着业务或私人关系[37]。在上榜《财富》杂志的公司中，有 91%的公司聘请了本公司已退休的经营班子成员出任董事；有 83%的公司聘请了其他公司的经营班子的成员担任董事；有 56%的公司聘请了学者担任董事；还有 52%的公司聘请了前任政府官员担任董事[38]。此种熟人构造的状况，使公司股东会／董事会内部的监督制衡基本不可能发生。

其三，面子观念。中国人特别看重的面子观也导致在股东会／董事会中，股东／董事一般不会质疑议案，提出反对意见。董事会成员一般都是大股东、董事长／CEO 影响下确定的，让这些人去监督选任者，不可能有良好的监督效果。根据 2001 年光辉国际咨询顾问公司的一项年度董事会研究结果，大约 2/3 的董事认为，在确定新董事会成员方面，CEO 或董事长的影响最大[39]。在笔者参与的某公司董事会上，对某一违规提议本来已与另一外部董事沟通好，共同表达反对意见，结果在董事会召开过程中，公司高管特别对该提议所存在的问题做了说明，提请大家关照，结果该外部董事未再表明异议，仅本人对该提案坚持了异议。面子观尤其在体制内的国企中，尤为突出。因董事之间（包括外部董事）共事形成的密切／熟悉关系，基于面子的关系，只要还过得去，参与者都不会太反对某些甚至不是特别合规的议案。

最后，股东／董事选民的冷漠，也有可能是因为缺乏足够的信息和专业只是判断竞选人所承诺政策的优劣。因为存在“信息偏在”的问题，选民的投票偏好非常容易受其他因素影响而改变，例如，政治／商业广告、产品宣传、高管汇报劝诱等等。相关研究也表明，选民的投票标准并不是以业绩为导向，他们比较倾向于选择素质好的候选人[40]。即便选民能够

[37] 参见［美］肯尼思.A.金、约翰.R.诺夫辛格：《公司治理》，刘江译，中国人民大学出版社 2004 年版，第 49 页。

[38] 参见［美］肯尼思.A.金、约翰.R.诺夫辛格：《公司治理》，刘江译，中国人民大学出版社 2004 年版，第 46 页。

[39] 参见［美］肯尼思.A.金、约翰.R.诺夫辛格：《公司治理》，刘江译，中国人民大学出版社 2004 年版，第 46 页。

[40] 参见彭宗超、马奔、刘涛雄：《合作博弈与和谐治理——中国合和式民主研究》，清华大学出版社 2013 年版，第 79 页。

判断候选人承诺政策的优劣，也还存在“集体行动困难”的问题。尤其对上市公司，选民的投票决策是典型的集体行动，对一个选民而言，一张选票的边际收益几乎为零，对竞选结果的影响微乎其微，以致他们认为不会影响竞选结果，而投票需要付出时间成本及其他机会成本，这就导致他们处于一种“理性的无知”状态，投票随意，甚至很容易放弃投票或者被人拉票。[41]

因此，基于上述原因，监督制衡在公司内部共同决议过程中事实上非常弱化，通常只有在股东／董事存在分歧、利益冲突等极为少数的情形才会看到。如同 Grant M. Hayden 和 Matthew T. Bodie 所言，这一点很好理解：在该领域，所有与控制分离是基础，但公司选民（股东）对选出来的公司官员缺乏问责，不得不通过股东诉讼、证券规制，或者收购标价来进行监管。选举监督的可能性在很大程度上都被认为是不可能实现的[42]。

（二）共同决议的功能意义：实际的一面

既然股东会／董事会都无法实现其预设的功能，那么，我们为什么需要股东会／董事会？公司内部共同决议机制具有何种实际功能？笔者认为，共同决议作为威权仪式及信息交流通道，才是公司内部实行共同决议机制的重要原因。

1、威权仪式

人类社会通过很多仪式来表彰权力、地位和控制关系——仪式是一种权力的表征。公司内部共同决议为投资人提供了一种尊重其“资本威权”的仪式。通过经理层向董事会／董事会向股东会层层汇报的机制，彰显资本在公司内部的权力，从而体现股东作为公司主人／所有者（控制者）所具有的威权的一面。这就如同在中国以及其他东方社会，逢年过节，晚辈要给长辈问候请安／拜年是同样的效果——彰显后者对前者的地位／控制权，这种习惯性的制度仪式在建立权威的同时，还能给前者一种／一些“心理安慰”。若无股东会／董事会此种共同决议的形式，则投资人将与公司处于失联状况，因此，也可能会产生“投资不安”／“投资不信任”的情绪，这种负面情绪会影响／甚至抵消投资者间的合作效率。

2、信息交流

共同决议的另一个重要功能，是能产生“信息交流”（exchange of information）的效果。既然在股东会／董事会上都缺少监督制衡，待表决的议案很难被否定，则“表决”其实就不是／不应是股东／董事共同开会的主要目的。股东／董事参与共同决议主要旨在建立一种信息沟通／交流的场所和通道——通过此种信息沟通和交流，投资者籍以了解董事、董事籍

[41] 参见彭宗超、马奔、刘涛雄：《合作博弈与和谐治理——中国合和式民主研究》，清华大学出版社 2013 年版，第 79 页。

[42] See Grant M. Hayden and Matthew T. Bodie, One Share, One Vote and the False promise of Shareholder Homogeneity, Cardozo Law Rev., Vol.30, 2008, p.446.

以了解高管，进而掌握公司的经营情况，对董事／高管的经营行为予以评价，为事后董事／高管的更换、追责提供依据。因此，共同决议所提供的会议场所，使股东／董事能得到更多交流机会，甚至有可能通过辩论改进董事／经理的微观决策。为促使此种信息交流能够常态化、强硬化，法律甚至还创设了质询权，以使会议交流变得充分有效。可见，“信息交流”是股东会／董事会得以合理存在的实际动因。

会议作为信息交流的通道，无论是对西方社会还是东方社会而言，都并不陌生。例如，在西方文化中，酒会的主要功能就是信息交流、情感沟通。在东方社会，甚至还提出了“会议经济／会展经济”的概念，例如，广交会、珠海航展、甚至博鳌论坛、APEC 等，很多或大或小、领域不同、内容有异的会议，都是以信息交流为目的的。最常见的老乡会、同学会也莫不以感情沟通、信息交流为主要任务——股东会／董事会也同样如此。一旦发现了股东会／董事会此种隐藏的功能，法律就应当在此基础上调整其立场和态度，才能有效地实现“规整的目的”。

三、合作博弈 vs.竞争博弈：公司决议与政治决议有何不同？

为什么公司内部股东会／董事会的共同决议会主要表现为一种“缺少否定”的结果？公司内部决议是否是政治决议程序的翻版，从而完全适用政治程序中的选举规则？在政治无处不在的今天，“公司法已被强迫面对其政治的一面。在整个 20 世纪，学者在其有关公司的分析中，聚焦于信义义务、代理成本、社会效率。当高管与董事、股东的关系被密切关注，其中最直接的关系，即股东对董事的选任关系，理所当然、必须、毫无争议地成为年度民主运动（annual exercise in democracy）。”[43]

尽管主流学说往往将公司简单地等同于政治模式的经济反应，但笔者认为，二者之间存在本质的区别：公司内部共同决议的主体之间是一种“合作博弈”的关系，而政治决议主体之间往往是一种“竞争博弈”的关系。这种“元关系基础”的不同，导致公司内部共同决议与政治共同决议存在本质的差别——前者以“缺少否定”为常态，而后者以“否定”为常态——这在两党制的民主国家表现得更是淋漓尽致。

1、竞争性博弈

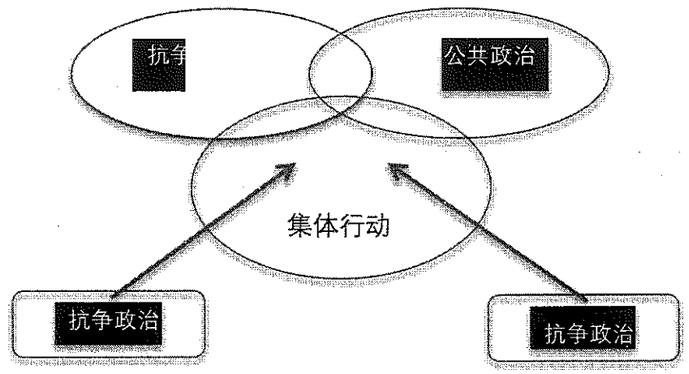
达尔文认为，人类社会是以竞争为基础的，或者说这至少是进化的动力[44]。政治社会的进化首先遵守达尔文规则。尤其是自有民主的政治体制，政党竞争成为政权更替的主旋律。有人比较三种民主模式的特征，自由竞争式民主是靠政党竞争、三权分立、地方分权与自治

[43] See Grant M. Hayden and Matthew T. Bodie, One Share, One Vote and the False promise of Shareholder Homogeneity, Cardozo Law Rev., Vol.30, 2008, p.446.
[44]

来实现政府治理的[45]。

因此，所谓竞争性博弈，是指建立在竞争目的基础上的博弈。竞争性博弈是一种“非合作博弈”，其假定参与人之间不能达成有效的协议与联合行动，每个参与人根据其所了解的信息，单独行动追求自身利益最大化[46]。政治领域不同党派／利益集团之间的博弈多为竞争性博弈，竞争几乎可以被视为不同政治力量博弈的起点和终点。因此，这些政党／利益集团虽然可能组成统一的政府，甚至也可能会出现“合作民主”的倾向，但其间的博弈仍然是以竞争为原因／目的而展开的——不同党派／利益集团为了竞争未来的组阁权力，从一开始就是在竞争的基础上进行博弈，任何一方执政，另一方都可能始终处于对立博弈的政治状态中，可见，政治领域中的博弈以竞争为主旋律。这从台湾地区蓝营／绿营以及美国民主党／共和党历年大选中的博弈竞争可窥一斑。

基于政治的此种竞争性，学者甚至提出了“抗争政治理论”(Contentious politics theory)。例如，1996 年，查尔斯.蒂利、麦克亚当和塔罗共同发表了一篇重要论文“图绘抗争政治”，该篇论文后来扩充为《抗争的动力》和《抗争政治》两部核心著作。其所谓抗争政治，是由抗争行为、集体行动与公共政治的交集构成（参见下图），是指在诉求者和他们的诉求对象之间偶尔发生的、公共的、集体的相互作用。抗争政治是不同于选举那样的一般政治，也不同于与公共政治无关的社会冲突[47]。抗争政治较好地描绘出了公共政治的竞争特质。



[45] 参见彭宗超、马奔、刘涛雄：《合作博弈与和谐治理——中国合和式民主研究》，清华大学出版社 2013 年版，第 62 页。
[46] 参见彭宗超、马奔、刘涛雄：《合作博弈与和谐治理——中国合和式民主研究》，清华大学出版社 2013 年版，第 72 页。
[47] 谢岳：《社会抗争与民主转型——20 世纪 70 年代以来的威权主义政治》，上海人民出版社 2008 年版，第 17-18 页。

图 1:抗争政治的构成[48]

2、合作性博弈

亚当.斯密指出："无论我们认为某人是多么自私，在这个人的天赋中总是明显地存在一些本性，这些本性使他关心别人的命运，并将别人的幸福看成是自己的必需品，尽管除了因看到别人幸福而感到高兴之外，他别无所得。"[49]这表明，合作互惠是人类的天性。而且，人们之所以合作，并不仅仅是出于自利的原因，也是出于对他人福利的真正关心、试图维护社会规范的愿望，以及给合乎伦理的行为本身以正面的价值[50]。托尔斯泰也认为："我们不知道为什么会发生战争或革命。我们仅仅知道，为了进行某种活动，人们组成一定的集体，他们都参加了那个集体；我们说，人的天性就是如此，这是一种法则。"[51]

所谓合作性博弈，是指建立在合作基础上的博弈。"尽管合作普遍存在于许多物种之中，智人的合作仍然是异乎寻常的，人类的合作能够超越亲近的家系亲属，甚至可以扩展到素不相识的人身上，除了社会性昆虫之外，人类的合作规模远远大于其他物种。"[52]合作是指人们同别人一起从事互利活动的行为。这样的例子不仅包括对政治和军事目标的共同追求，也包括构成日常生活基础的更平凡活动：公司员工之间的通力合作，买者和卖者之间的交易，邻居之间对区域设施的共同维护。[53]合作性博弈是假定参与人可以相互协商并达成有效的协议，因而可以通过联合行动追求最佳结果，合作博弈强调的是集体理性，竞争博弈强调的是个体理性。[54]

市场／经济／公司领域内不同交易方之间的博弈都是合作性博弈。例如，合同双方当事人在缔约过程中的博弈，就是以达成交易（合意）为基础／目标导向的。因为"合作目标"的一致性，尽管仍然存在利益竞争，但这种竞争是在合作框架下展开的分配商谈行为。"合作行为可能给合作的个体带来超过成本的净利益，因此完全可以由自利的动机所推动。市场交易就是这样一个例子。在市场交易中，合作是一种互利，也就是说它能给行动者和他人同

[48] See Sidney Tarrow and Charles Tilly (2007), Contentious Politics, Boulder: Paradigm Publishers, p.7.转引自谢岳：《社会抗争与民主转型——20 世纪 70 年代以来的威权主义政治》，上海人民出版社 2008 年版，第 18 页。

[49] 参见［英］亚当.斯密：《道德情操论》（2000［1759］）第 1 章，第 3 页。转引自［美］塞缪尔.鲍尔斯、赫伯特.金迪斯：《合作的物种——人类的互惠性及其演化》，张弘译，浙江大学出版社 2015 年版，第 1 页。

[50] 参见［美］塞缪尔.鲍尔斯、赫伯特.金迪斯：《合作的物种——人类的互惠性及其演化》，张弘译，浙江大学出版社 2015 年版，第 1 页。

[51] 参见［英］菲利普.鲍尔：《预知社会——群体行为的内在法则》，暴永宁译，当代中国出版社 2007 年版，第 215 页。

[52] 参见［美］塞缪尔.鲍尔斯、赫伯特.金迪斯：《合作的物种——人类的互惠性及其演化》，张弘译，浙江大学出版社 2015 年版，第 3 页。

[53] 参见［美］塞缪尔.鲍尔斯、赫伯特.金迪斯：《合作的物种——人类的互惠性及其演化》，张弘译，浙江大学出版社 2015 年版，第 3 页。

[54] 参见彭宗超、马奔、刘涛雄：《合作博弈与和谐治理——中国合和式民主研究》，清华大学出版社 2013 年版，第 72 页。

时带来净利益。"[55]瑞士行为经济学家恩斯特.费尔（Ernst Fehr）和他的同时西蒙.盖赫（Simon Gächter）的实验表明，在投资收益测试过程中，即使在一些未有过多次交往的人中，也会形成合作意向[56]。因此，在互惠互利的基础上，合作性博弈各方往往更容易达成妥协，故很难或者说一般勿需以投票方式，而多以"商谈方式"解决问题，投票其实是一种最"伤害和气"又未必聪明的决策方式。

公司尤其是闭锁公司本身为"人合组织"，合作共赢是设立公司的基础[57]——与志趣相投的人共同创业，本来是快乐的事情，"人们可以从中获得快乐，或者感到有义务这么做"[58]，共同创业者之所以能同甘共苦，大体原因也在于此。因此，合作性博弈是公司内部股东与股东之间、董事与董事之间关系的基础。合作性博弈能够解释清楚为何股东会／董事会决议很少反对的声音？或者至少是很少反对票。

四、反思公司法关于决议行为的效力构造

由于合作性博弈是公司内部关系的基础，因此，公司内部共同决议并非旨在进行表决／投票定胜负，而在于建立一种信息交流、沟通机制，为尊重股东的资本威权建立一种"治理仪式"。因此，公司内部股东／董事"共同决议"的重点其实不在"决议本身"而在交流和讨论／甚至辩论，因此，股东会／董事会应当成为一种沟通的场所而非表决的机制。如果将股东与董事之间的关系简化为代理关系，我们发现，从合同法中的"合同性代理"到公司法中的"组织性代理"，我们会发现代理人的权限受到了更多监管与限制，也正是这种监管与限制，导致组织治理的效率丢失。因此，要让股东会／董事会决议回归到"讨论／辩论的场所"中来，淡化对股东会／董事会表决权的授予及规制，相应地，还应当软化对公司决议效力的司法干预。

1、代理：从合同到组织

在《合同法》中，委托人若委托代理人从事某种行为／活动，代理人有较大的处理权，委托人毋需在代理人实施有关法律行为前对该行为进行同意／决议，代理人也仅需向委托人报告其工作情况及工作结果即可[59]——即，受托人应当按照委托人的要求，报告委托事务

[55] 参见［美］塞缪尔.鲍尔斯、赫伯特.金迪斯：《合作的物种——人类的互惠性及其演化》，张弘译，浙江大学出版社 2015 年版，第 3 页。

[56] 参见［英］菲利普.鲍尔：《预知社会——群体行为的内在法则》，暴永宁译，当代中国出版社 2007 年版，第 342 页。

[57] 参见蒋大兴：《团结情感、私人裁决与法院行动——公司内解决纠纷之规范结构》，载《法制与社会发展》2010 年第 3 期。

[58] 参见［美］塞缪尔.鲍尔斯、赫伯特.金迪斯：《合作的物种——人类的互惠性及其演化》，张弘译，浙江大学出版社 2015 年版，第 4 页。

[59] 例如，《合同法》第三百九十六条　委托合同是委托人和受托人约定，由受托人处理委托人事务的合同。

第三百九十七条委托人可以特别委托受托人处理一项或者数项事务，也可以概括委托受托人处理一切事务。

的处理情况。委托合同终止时，受托人应当报告委托事务的结果。可见，在《合同法》的逻辑下，代理人有较为充分的代理事务自主权。《合同法》并未要求代理人在从事代理行为前，先经过委托人决策，而是要求代理人按照委托人的要求报告代理事务的处理情况，确保委托人的知情即可。即使在存在多名委托人的“共同委托”之情形，法律也没有要求该多名委托人在代理人实施交易之前进行决策，只是概括地要求代理人“应当按照委托人的要求”从事代理行为。

非常有意思的是，组织法／公司法不过是长期合同的组织／稳定形式，董事／经理是代理机制在公司内部的变体／折射，无论我们是用信托、代理或其他术语定位／解构此种内在关联，都能得出这一判断。然而，代理机制从《合同法》进入《公司法》却发生了较大的变化，在《公司法》中，居于代理人位置的角色（董事／经理）被要求向被代理人负责[60]，尤其是其在从事有关交易行为时，被要求需经过委托人的“共同决议”，《公司法》中代理人的交易决策权要受制于委托人的共同决议，其自我决定的能力减弱，由于法律过分关注股东会／董事会的“决议功能”，事实上使组织法的效率降低了——而由于代理人选任机制，被选为代理人的人首先被推定为值得信任的人，但该种值得信任的人在从事交易决策时又“不被信任”，不能独立进行交易决策，需要组织对法定／约定交易予以共同决议，组织法本身存在内部矛盾。这也是从契约法到组织法聚合出来的秘密——代理人被拘束了。

代理人之所以被拘束，完全是因为代理成本理论所造成的。因为股东和经营班子分配握有公司的所有权和经营权，前者拥有公司，后者控制公司。由于所有权和控制权的分离，便产生了一个简单的问题——经营者为什么要替所有者操心？在利益面前，经营者总是把自己作为优先考虑对象，为此会不惜牺牲所有者的利益，这便是众所周知的“委托—代理问题”或者“代理问题”。[61]这一理论假设，现代公司法最大的问题是不能解决各种代理成本问

第三百九十八条　委托人应当预付处理委托事务的费用。受托人为处理委托事务垫付的必要费用，委托人应当偿还该费用及其利息。

第三百九十九条　受托人应当按照委托人的指示处理委托事务。需要变更委托人指示的，应当经委托人同意；因情况紧急，难以和委托人取得联系的，受托人应当妥善处理委托事务，但事后应当将该情况及时报告委托人。

第四百条　受托人应当亲自处理委托事务。经委托人同意，受托人可以转委托。转委托经同意的，委托人可以就委托事务直接指示转委托的第三人，受托人仅就第三人的选任及其对第三人的指示承担责任。转委托未经同意的，受托人应当对转委托的第三人的行为承担责任，但在紧急情况下受托人为维护委托人的利益需要转委托的除外。

第四百零一条　受托人应当按照委托人的要求，报告委托事务的处理情况。委托合同终止时，受托人应当报告委托事务的结果。

[60] 在《公司法》中，所谓被代理人是指代理人的选择者，例如股东可视为董事的被代理人／董事可视为经理的被代理人。虽然在法律上，董事被视为接受公司的委托，但因实际上董事都会或多或少地听命于选任／提名其担任董事的股东之意，因此，在公司运作层面，将股东而非其形成的公司之壳直接视为董事的委托人，是能够成立的。

[61] 参见［美］肯尼思.A.金、约翰.R.诺夫辛格：《公司治理》，刘江译，中国人民大学出版社 2004 年版，第

题，例如，股东不能解决对董事的控制、董事不能解决对经理的控制，委托人假设代理人是有自我利益的主题，并且，在代理人滥权的个案刺激下，代理人被想象成委托人的敌人，委托人毕生的事业是为代理人划定牢笼，约束其恣意的自利行为。代理成本理论过分夸大了代理人的背叛动机，将本来与委托人站在同一立场上的代理人标记为敌人——从而扭曲了商业组织法对委托代理关系的主体构造。商业组织法的内部治理几乎直接转化为“内部监督”，本来技术中性的“corporate governance”异化成为偏向牵制的“corporate supervisor”。

因此，现在是最需要反思的时刻。按照交易成本理论，科斯将企业视为“价格机制的替代物”，认为设立企业的原因在于以企业内部的生产组织取代企业外部的市场调节，从而减少交易成本。可见，企业是一种基于合作而实现 “交易效率化”的工具，但组织法所设计的代理机制，显然不合此种目的，将“共同决议”作为一种监督机制，既达不到预设的监督效果，更损害了公司内部的决策效率。因此，组织法需要反思其内部决议的功能基础，是通过内部决议形成公司意思更好，还是通过特定代理人——集权人物／精英判断形成公司意思更好？股东会／董事会应被设计为决策机构、强调其“共同决议权”更好，还是设计为咨询讨论机构，发挥其信息交流的功能更好？Kenneth 认为，组织作出决议有两种不同的方式，即同意方式（consensus）和授权方式（authority）。对于同意方式来说，其要求参与决策者拥有相同的信息和利益，以便他们能以较低成本集中在一起作出决议。相反，对于授权为基础的决议作出方式，适用于集团成员拥有不同的信息和利益的场合。在公众公司中，职工之间所获得的信息是不对称的，利益也是不相同的，适合采取授权方式作出决议。所以，职工这一群体不能成为决策者。应当由股东这一群体作为决策者。[62]实际上，即便股东之间也不会拥有相同的信息和利益，按照股东分层理论，股东基于其动机不同，可以区分为管理股东和财务股东，前者看重公司管理的参与，后者看重公司的投资回报。因为此种投资目的的差异，股东关注的公司信息自然也会有所不同，管理股东更关注公司内部治理信息，财务股东更关注外部市场信息。因此，无论公司的公开程度如何，基于股东之间信息和利益的差异，都更适合以授权方式作出决议。

过于强调股东会／董事会的决策／共同决议功能，必然会导致其咨询／信息交流功能被弱化。在中国，为何公司股东很少行使其质询权，这可能也是过于关注决议权行使使然。由此，法律可能应回归到一个更本能的原点——我们不能忽略：公司之形成乃基于股东之间的合作而非对抗，是基于交易伙伴之间的信任而非欺诈的产物，公司内部代理人的选择／产生同样也是如此。所以，组织法的规范设计不能忽略了公司作为合作性博弈本质的一面，公司内部决策机构应更多地定位为友好的“信息沟通场所”，而非对抗的“共同决议场所”，事实上，投票是民主过程中最坏的机制，人类社会大量的事件不是通过投票，而是通过“商谈”

---

15 页。

[62] See Stephen M. Bainbridge, corporation law and economics, New York, Foundation Press, 2002, pp.464-466.转引自梁上上：《论股东表决权——以公司控制权争夺为中心展开》，法律出版社 2005 年版，第 5 页。

来决策的，公司也应吻合“偏好合作”的人类社会这一根本的组织及运行逻辑——原则上，董事／经理的汇报事项毋需决议，只有当内部存在明显争议／对抗／纠纷时，才需要启动内部决议机制进行干预，以有效地化解纷争。[63]由此，合同法与组织法中的代理就保持了一致，代理进入组织法不是为了抵消组织内部的合作效率，而是为了增进组织内部的合作效率。

因此，尽管表决权可能存在价值，例如，表决权可能使公司运营更有效率，有助于对董事行为进行牵制，有助于公司收购，表决权争夺也有利于股票价格的提升[64]，但将表决权从股东会／董事会转移到授权主体——董事长或者经理，可能更有利于发挥公司精英的独立判断权，更有助于提升企业效率。因此，在美国，对于公司表决权机制并不采取强制性要求，一些州允许公司根据自己的情况建立自己的表决机制[65]。尽管一些研究认为，股东没有剩余请求权的公司或者股东不能进行表决的公司，相对于普通公司而言，无股东的公司业绩更差；在组织解构上妨碍控制股形成的公司业绩也相对较差[66]。但同时也有一些相反的研究在证明，听从股东的建议并不会显著提高公司的业绩，即使那些表决通过股东建议的公司，情况也是如此[67]。在一项由机构投资人委员会领导的旨在研究股东行动主义的工作中，研究人员发现，目标公司的业绩并未有所提高，股东的行动主义也未见效[68]。从这些不同的证据来看，股东的行动主义是否真能提高公司业绩，尚未可知[69]。事实上，因为影响公司业绩的因素是多种多样的——有各种宏观和微观的元素，现有证据并不能充分证明共同决议与企业效率提升之间存在正相关关系。台湾学者邵庆平教授也认为：“将特定公司事项交由股东会决定，其必然面临饿问题是：在股东人数众多的大型公司中，股东们对于待决事项可能面临所知有限、资讯不足而无法理智地做出决定；持股数量不多的股东也可能会有'不差我这一票'的预期心理，因此对于决定过程的参与抱持消极的态度，而形成集体行动的困难（collective action

[63] 参见蒋大兴：《团结情感、私人裁决与法院行动——公司内解决纠纷之规范结构》，载《法制与社会发展》2010 年第 3 期。

[64] 参见梁上上：《论股东表决权——以公司控制权争夺为中心展开》，法律出版社 2005 年版，第 16-17 页。

[65] 参见梁上上：《论股东表决权——以公司控制权争夺为中心展开》，法律出版社 2005 年版，第 17 页。

[66] See Frank H. Easterbrook and Daniel R. Fischel, The Economic Structure of Corporate Law, Harvard University Press, 1991, p.72. 转引自梁上上：《论股东表决权——以公司控制权争夺为中心展开》，法律出版社 2005 年版，第 17 页。

[67] See Jonathan M. Karpoff, Paul H. Malatesta and Ralph A. Walkling, Corporate Governance and Shareholder Initiatives: Empirical Evidence. Journal of Financial Economics 42 (1996), pp365-395.转引自［美］肯尼思.A.金、约翰.R.诺夫辛格：《公司治理》，刘江译，中国人民大学出版社 2004 年版，第 122 页。

[68] Wei-Ling Song, Samuel H. Szewczyk, and Assem Safieddine, Does Coordinated Institutional Investor Activism Reverse the Fortunes of Underperforming Firms? Journal of Financial and Quantitative Analysis 38 (2003), pp317-336. 转引自［美］肯尼思.A.金、约翰.R.诺夫辛格：《公司治理》，刘江译，中国人民大学出版社 2004 年版，第 122 页。

[69] 参见［美］肯尼思.A.金、约翰.R.诺夫辛格：《公司治理》，刘江译，中国人民大学出版社 2004 年版，第 122 页。

problem）”[70]。

2、决议效力：约束干预

虽然，基于法律、公众、政治权力以及法院的干预，公司治理日益表现出作为公共秩序的一面——诸如，股东地位特殊性的淡化、契约性的弱化以及治理重心的趋外部化等，均是此种公共干预的集中展现[71]。但，既然股东会／董事会应当被定位为资本主权受到尊重的仪式以及信息交流的场所，强化其共同交流、弱化其共同表决的功能，则相应地应当修正组织法关于决议效力的立场。在现行公司法中，存在大量可以否定公司决议效力的情形和机会[72]，这导致公司商业决策效力很容易处于不确定过程中，而确定性又是商事交易着重追求的价值[73]。因此，应当调整《公司法》有关股东会／董事会决议效力的条款，只有当会议的召开可能影响到对资本主权和最终信息交流时，才应当影响到决议的效力，原则上因个别股东的事宜不应随意影响团体决议的效力。梁上上教授也认为：“公司决议的团体法个性，决定了法律在处理公司决议时应当采取较为谨慎的态度。公司决议的特殊性在于，不能因为其中某一股东的意思表示瑕疵，就可主张撤销公司决议，其只能对自己个别的投票进行撤销。这样，股东个人对公司决议的无效、撤销的主张并不直接影响决议的效力。只有当股东的表决权行使的无效、撤销而产生定足数或者说决议要件不充足时，也就是说，只有被撤销的投票是关键性的票数时，才会成为决议撤销或者说不存在的原因。而且，为了维护公司决议的稳定性，商法或者公司法规定决议的无效、撤销只能以诉讼方式加以主张，必须通过决议撤销之诉或者决议不存在之诉来否定决议的效力。”[74]

基于共同会议的主要目的在于体现对资本主权的尊重及信息交流，现行立法对决议效力的“易于否定”的立场应予以修正，要约束外部力量（包括司法）对公司内部无害的共同会议的干预，只有在这种共同会议产生外部损害、背离信息交流的目的等行为发生时，才能否定其效力。具体修正思路如下：

其一，废除共同会议的决议机制，仅保留特别事项的决议权，使股东会／董事会的共同会议回归其原点。至于何种事项为特别事项，例如，公司内部的权利争夺，股东会／董事会需要以决议方式行使预先裁决权[75]，或者，其他特别重要因而股东会／董事会予以保留决

[70] 参见邵庆平：《公司法——组织与契约之间》，邵庆平 2008 年版，第 193 页。

[71] 参见蒋大兴：《论公司治理的公共性——从私人契约向公共干预的进化》，载《吉林大学社会科学学报》2013 年第 6 期。

[72] 例如，按照《公司法》第 条，决议内容违反法律、行政法规或者决议程序违反法律行政法规、决议内容违反公司章程都可能导致决议效力被否定。

[73]

[74] 梁上上：《论股东表决权——以公司控制权争夺为中心展开》，法律出版社 2005 年版，第 52 页。

[75] 参见蒋大兴：《团结情感、私人裁决与法院行动——公司内解决纠纷之规范结构》，载《法制与社会发展》2010 年第 3 期。

议的，等等。

其二，限制共同决议无效／撤销事宜。原则上，微小程序瑕疵不构成共同决议撤销之事由，区分表决权撤销与决议撤销的不同。同时，对有限的共同决议，仅在其产生严重的外部性，例如，违反法律／行政法规的强制性规定；损害公共利益；违背善良风俗等现象发生时，方可令其无效。

其三，限制司法对公司内部决议的裁判权，建立公司内部预先裁判机制，由公司内部权力自行决断内部治理纠纷。[76]

对共同决议行为及其效力的限制，其本质在于为公司内部的精英判断留下空间，因为事实／历史不断证明，精英统治才是公司有效运营／有效竞争的关键。尤其在信息爆炸的今天，几乎所有成功的公司背后都有某位／几位核心精英。组织法如果不能发现商业实践的运行规律，如果忽略商业实践中的精英力量，组织法就会构成对公司实践的阻碍，公司就会走在离成功越来越远的道路上。因此，改造组织法的传统构造，抛弃被代理成本理论所过分夸大、假设的敌对关系，让公司回到合作博弈的轨道上来，也许才是今天公司法改革中最有意义的部分。

五、结论

Gevurtz 认为，董事会的存在、选举和代议、按人投票、集会行事等制度原则，几乎从有公司开始就“坚硬”地存在着，其间可能有所损益，但并无根本变化。[77]公司设立会议机构，以共同决议的方式进行决策、开展业务，被认为是天经地义、理所当然，理论界也很少去反思、评价共同决议方式是否是一种有效率的组织运行形式，反而在“存在即合理”的思维惯性下，将这一商事实践养成的组织治理机制延宕至今。

实际上，按照组织行为学的理论，组织决策始终存在“同意”与“授权”两种行使方式，对公司所需的商业判断而言，“授权”这一精英治理模式反而具有天然优势，能够满足商业决策需求的快速反应，还能权责清晰地贯彻自己行为、自己责任，避免“决议大锅饭”下从众心理所形成的虚伪决策现象发生。表面看来，共同决议机制的设计旨在实现高效决策和监督制衡，但实际上股东会／董事会只是花瓶机构，既未实现高效决策，也未实现监督制衡。公司内部共同会议只是尊重资本主权的威权仪式，与其说共同会议是决策机构，不如说其更像是信息交流的场所。认为公司内部共同决议是政治民主的经济反射，公司民主是政治民主的翻版，这样的说法没有认识到二者的本质差异——政治民主是竞争性博弈，而公司决

[76] 参见蒋大兴：《团结情感、私人裁决与法院行动——公司内解决纠纷之规范结构》，载《法制与社会发展》2010 年第 3 期。

[77] See Franklin A. Gevurtz, *The Historical and Political Origins of the Corporate Board of Directors*, Hofstra law Rev. Vol. 33, 2004, p.162.转引自邓峰：《代议制的公司——中国公司治理中的权力和责任》，北京大学 2015 年版，第 14-15 页。

议是合作性博弈。这也能够解释为什么政治民主的运行过程中，议会表决充满了反对票，而公司内部决议过程中，却很少否决票。合作而非竞争，才是股东会／董事会的主旋律。这是由公司作为商业团体的本质（合作共赢）所决定的。

基于合作性博弈的品性，公司内部共同会议应淡化其决议的功能，强化其信息沟通的功能，由此，也应改造公司内部决议的效力评价机制。从合同法中的“合同性代理”到公司法中的“组织性代理”，我们会发现代理人的权限受到了更多监管与限制，也正是这种监管与限制，导致组织治理的效率丢失。因此，要让股东会／董事会决议回归到“讨论／辩论的场所”中来，淡化对股东会／董事会表决权的授予及规制，相应地，还应当软化对公司决议效力的司法干预。对共同决议行为及其效力的限制，其本质在于为公司内部的精英判断留下空间，因为事实／历史不断证明，精英统治才是公司有效运营／有效竞争的关键。组织法如果不能发现商业实践的运行规律，如果忽略商业实践中的精英力量，就不仅不会成为商业实践润滑剂，还会成为商业实践的阻碍。因此，改造组织法的传统构造，抛弃被“代理成本理论”假设并过分扩大的委托人与代理人的敌对关系，让公司回到合作博弈的轨道上来，也许才是今天我们公司法改革过程中最应当被关注的内容。

公司决议的法律性质

刘文科*

一、有关公司决议的学说梳理

（一）法律行为说之共同行为说

我国民国时期的民法教科书中，即将决议定性为共同行为（或称合同行为）。例如，李宜琛先生在其《民法总则》一书中认为，社团法人之设立行为，属于结合的合同行为，即多数当事人之结合的意思表示结合而成立之法律行为；法人解散之决议，属于集合的合同行为，即因多数当事人之集合的意思表示而成立之法律行为。[1]按此学术传承，我国台湾地区学者多持共同行为说。例如，施启扬认为，共同行为又称合同行为，乃相对立的意思表示趋于一致而成立的法律行为，如社团的决议、设立社团的行为、股份有限公司的决议等。共同行为虽有多数人参与意思表示，但方向相同，与契约行为双方当事人的意思系相对立者有别。[2]值得注意的是，所谓方向相同，并非指内容相同，从上文“意思表示趋于一致”的表述中可以认为是指欲形成的法律关系方向相同，即同为权利人、义务人。而赞同与否，则是指内容。所谓契约双方方向对立，是指权利、义务方向相反，但标的、金额等内容相同。

大陆民法学者许中缘也持共同行为说，并认为，与民事行为相对，传统双方法律行为（合同）大多局限于民事领域。而共同行为特别是决议属于传统商事法范畴。立法对共同行为的规定，是实现民事行为与商事行为规则统一的前置步骤，也是实现民商合一的重要表征。[3]但实际上，学者许中缘所论述的“共同行为”，并不是“合同行为”。合同行为是双方法律行为中的一种，与契约行为相区别。而许中缘所论述的共同行为，是多方当事人意思表示形成一致的意思表示，即“团体法律行为一般以人数多数决或资本多数决来形成当事人的意思表示，即使团体的某些主体对某种意思表示反对，也可能无碍于意思表示的成立”。[4]

（二）法律行为说之特殊法律行为说

所谓特殊法律行为，是指非为单方法律行为或双方法律行为，而系一种可以被称为决议（Beschluβ）的一种特殊的法律行为，德国学者多持此观点。例如，拉伦茨认为，决议是人合组织、合伙、法人或法人之由若干人组成的机构（如社团的董事会）通过语言形式表达出来的意思形成的结果。[5]韩国学者李哲松也认为，股东大会决议属于不属于传统民法中单方

*刘文科，法学博士，法律出版社副编审。
[1]李宜琛：《民法总则》，胡骏勘校，中国方正出版社 2004 年版，第 153 页。
[2]施启扬：《民法总则》（修订第八版），中国法制出版社 2010 年版，第 201 页。
[3]许中缘：《论意思表示瑕疵的共同法律行为》，载《中国法学》2013 年第 6 期。
[4]许中缘：《论意思表示瑕疵的共同法律行为》，载《中国法学》2013 年第 6 期。
[5][德]卡尔·拉伦茨：《德国民法通论》，王晓晔等译，法律出版社 2003 年版，第 433 页。

法律行为、契约、合同行为，而是按独立性的法律行为来看待。[6]

我国民法学者也多持此说。例如，王雷认为，决议行为不同于共同行为，其扩展了民事法律行为的类型。结合我国决议行为现行分散在民法商法立法中的既有具体经验，在民商合一立法体例下，民法典具体规则应该赋予团体法思维以应有的体现，未来我国民法典总则篇“民事法律行为”一章适宜对决议行为中的共同内容一并规定。[7]值得注意的是，王雷所理解的共同行为（Gesmatact），是指两个以上当事人内容相同、方向并行的意思表示达成一致方能成立的民事行为，如共同共有人处分共有财产或者对共有财产作重大修缮的决定、夫妻对家庭共同共有财产的处分决定、合伙协议、社团法人的设立行为等。[8]此处的共同行为，是狭义合同行为，换句话说，是许中缘论文中的合同行为。虽然该论文中提出共同行为说，但是同样认为将共同行为定位为法律行为的一种特殊类型较为科学。[9]

（三）意思形成说

意思形成说系认为公司决议为形成公司意思的行为。学者陈醇认为，决议是意思形成的制度，而法律行为应当是意思表示制度，二者之间存在着重大的区别，决议不应当适用法律行为理论。[10]学者徐银波认为，决议行为不是多方法律行为，是单方行为（非单方法律行为。——引者注），决议行为根本就不是法律行为，系法律行为之外的社团依赖意思机关形成社团意思的行为。[11]

两位学者虽然都主张决议行为属于意思形成，但是其各自的伦理基础不同，陈醇认为，决议制度的基础是民主原则和正当程序原则。[12]而徐银波认为，决议产生约束力之伦理基础及统帅决议行为制度构造之核心乃社团自治。[13]

（四）商行为说

该说认为，商行为是一种独立的行为形态，它既可涵盖意思表示，又不拘泥于意思表示，从而形成了与法律行为和其他行为相互交织的奇特局面。商行为不限于由意思表示构成的法律行为，事实行为和准法律行为等，也能引起私法关系的产生、变更和消灭。对于事实行为和准法律行为，只能采取法定主义调整方式，不能采取法律行为的调整方式。企业决议属

[6][韩]李哲松：《韩国公司法》，吴日焕译，中国政法大学出版社 2000 年版，第 383 页。
[7]王雷：《论民法中的决议行为：从农民集体决议、业主管理规约到公司决议》，载《中外法学》2015 年第 1 期。
[8]王雷：《论民法中的决议行为：从农民集体决议、业主管理规约到公司决议》，载《中外法学》2015 年第 1 期。
[9]许中缘：《论意思表示瑕疵的共同法律行为》，载《中国法学》2013 年第 6 期。广义上的合同行为（Verträg），台湾学者一般称之为契约行为，与之相对的是狭义上的合同行为（Gesmatact），亦有称之为共同行为。
[10]陈醇：《意思形成与意思表示的区别：决议的独立性初探》，载《比较法研究》2008 年第 6 期。
[11]徐银波：《决议行为效力规则之构造》，载《法学研究》2015 年第 4 期。
[12]陈醇：《意思形成与意思表示的区别：决议的独立性初探》，载《比较法研究》2008 年第 6 期。
[13]徐银波：《决议行为效力规则之构造》，载《法学研究》2015 年第 4 期。

于商行为的范畴，而且属于企业经营中的非表意行为。广义上可将“企业决议”的含义分解如下：一是企业作成的决议文件，如公司股东会决议；二是企业作出决议的行为，如公司董事会形成决议的行为和过程；三是企业成员表达自己意思的行为，如公司股东的投票行为。企业决议是多个独立的成员意思并存，偶然结合成为公司意思，进而产生既定的、“达成企业意思”的法律效果。[14]

（五）评析

首先，上述学说都认为公司决议与传统民法中的法律行为存在区别，而最本质的区别是决议在作出前存在不同的意思（表示），而决议形成一个意思。例如，持共同行为说的史尚宽先生认为，法律要求共同行为意思表示一致包含两个方面的意思：一是主观上与他方意思表示结合的一致；二是表示上的效力意思具有同一性。[15]以德国为代表的特殊法律行为说亦是如此认为，例如，例如，梅迪库斯认为，决议一般是由多项意思表示组成的，它主要出现在社团法中，通过决议形成意思。[16]持商行为说的叶林教授认为，企业决议是多个独立的成员意思并存，偶然结合成为公司意思，进而产生既定的、“达成企业意思”的法律效果。[17]持意思形成说的陈醇教授认为，决议包含三个以上的意思表示，是多元复合结构，它是多数派的意思表示的“化合物”。[18]以上是这些学说相同的地方。

其次，无论是共同行为说，还是特殊法律行为说，都认为公司决议是一种特殊的法律行为，区别只是称谓不同。而商行为说，则注意到了公司决议中并非都是法律行为的现实。最为彻底的是意思形成说，否定了公司决议的法律行为属性。以上是这些学说不同的地方。

笔者认为，第一，公司决议的法律性质是一个较为复杂的课题。因为现实中的公司决议存在多种类型，其法律效力也并不相同。例如，公司股东会决定公司利润分配方案的决议，和公司董事会制订公司利润分配方案的决议，其效力必然是不同的。第二，如果认为股东或者董事在参加会议时的表决是一项意思表示，也是较为牵强的，因为表决权的行使并不包含意思表示中的效果意思。第三，将公司决议定位为公司意思的形成，却忽略了公司决议的法律效力。因为仅仅是形成意思，无法产生法律效力。

对于上述问题，笔者期望能在下文中做一探讨。

二、公司决议法律性质的具体分析：并不只是法律行为

公司决议需要按照具体的情形来分别讨论。不同类型的公司决议，其法律性质也不相同。

[14]叶林：《商行为的性质》，载《清华法学》2008 年第 4 期。
[15]史尚宽：《债法总论》，中国政法大学出版社 2000 年版，第 8 页。
[16][德]迪特尔·梅迪库斯：《德国民法总论》，邵建东译，法律出版社 2000 年版，第 166 页。
[17]叶林：《商行为的性质》，载《清华法学》2008 年第 4 期。
[18]陈醇：《论单方法律行为、合同和决议之间的区别》，载《环球法律评论》2010 年第 1 期。

（一）公司决议的法定事项

1.股东会的职权与决议事项

根据我国《公司法》第 37 条的列举可以看出，公司股东会的决议主要涉及四个方面：第一，重大事项决定，即“决定公司的经营方针和投资计划”。第二，人事任免，即“选举和更换非由职工代表担任的董事、监事”，并“决定有关董事、监事的报酬事项”。第三，审议批准，即审议批准“董事会的报告”，“监事会或者监事的报告”，“公司的年度财务预算方案、决算方案”，“公司的利润分配方案和弥补亏损方案”。第四，重大事项审议，即“公司增加或者减少注册资本”，“发行公司债券”，“公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式”，“修改公司章程”。

2.董事会的职权与决议事项

根据我国《公司法》第 46 条的列举可以看出，公司董事会的决议主要涉及个方面：第一，重大事项决定，即决定“公司的经营计划和投资方案”，“决定公司内部管理机构的设置”以及制定“公司的基本管理制度”。第二，人事任免决定，即决定“聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项”。第三，公司方案制订权，即制订“公司的年度财务预算方案、决算方案”，“公司的利润分配方案和弥补亏损方案”，“公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案”，“公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案”。第四，执行股东会的决议，召集股东会会议，并向股东会报告工作。

（二）公司决议中的法律行为

法律行为之概念，肇事于德国民法。而法律行为之要旨在于根据行为人意志发生相应法律效果，故为实现私法自治的工具。[19]法律行为的的核心构成要素是意思表示。而意思表示需要有按照当事人意志欲达成法律效果的效果意思，以及将此意志表示于外的表示行为。此二者共同构成当事人的意思表示，前者可称为内部要素，后者可称为外部要素。

依据德国民法通说，依据法律行为实施之人的单复数，可以分为单方法律行为（einseitige Rechtsgeschäfte），合同行为（Verträg）和决议（Beschluß）。一般不认为共同行为（Gesmatact）是一种独立的法律行为类型，而决议是一种独立的法律行为类型。财产领域的法律行为还可以划分为负担行为、处分行为、授权行为和形成行为。[20]

笔者认为，公司决议中部分种类属于法律行为，即根据股东会或董事会的决议发生创设、

[19]朱庆育：《民法总论》（第二版），北京大学出版社 2016 年版，第 75 页。
[20] 常鹏翱：《事实行为的基础理论研究》，北京大学出版社 2016 年版，第 126 页。

变更、消灭法律关系的法律效果。

1.合同行为

公司股东在公司设立前制定公司章程的行为，属于法律行为中的合同行为。合同行为（Gesmatact），亦称协定行为、共同行为，是指同方向平行的两个以上意思表示之一致而成立之法律行为。[21]我国《公司法》第 11 条规定："设立公司必须依法制定公司章程。公司章程对公司、股东、董事、监事、高级管理人员具有约束力。"由此可见，公司章程是由公司发起人制定的契约，是具有法律约束力的自治规范。无论是有限责任公司还是发起设立的股份有限公司，公司章程均由公司发起人共同制定。这意味着公司发起人股东全部认可公司章程，否则反对的发起人就不会加入公司。而募集设立的股份有限公司，公司章程虽然需要由创立大会通过，但是在召开创立大会之前，公司章程就已经在招股说明书中进行公开，因而认股人的认股也可以推定为对该公司章程的认可。故而，公司发起人通过制定公司章程作出一致的意思表示，而认股人通过认股作出对公司章程认可的意思表示，各方当事人意思表示一致，且方向相同。从这个意义上来说，公司章程的制定，属于共同合同行为。

但必须要说明的是，公司章程的制定，其发生时间是在公司设立之前，此时还不存在股东会，因而不能说是公司决议的范畴。而公司章程的修改，则是针对公司个别事项的改变，分属于下面各项讨论之中。

2.授权行为

《公司法》第 37 条第 1 项规定的股东会"决定公司的投资方针和经营计划"，不能孤立地看待。对公司投资方针和经营计划的决定，虽然约束了公司自身的发展方向与经营方向，但实际上是对管理者经营行为的约束。因此，应当结合该条第 2 项规定的股东会选任董事的决议来看——实际上是股东会选任公司的管理者，授予管理者事务处理权与代理权，并界定其受托权及代理权的范围。作为董事会的管理者（即受托人、代理人）依照公司的投资方针和经营计划进行投资与经营。因而，此类决议属于法律行为中的授权行为。

授权行为是法律行为的类型之一。狭义上的授权行为，仅指是指授予代理权的行为。比较法上，德国民法、商法均认为代理权授予属于无因性的单方法律行为。而代理权授予的基础是委托合同。而广义上的授予行为，是指在委托合同基础上授予委托事务处理权以及代理权的行为。例如，在《法国民法典》上，委托与代理是混在一起的，并没有明确的区分。《法国民法典》第 1984 条第 1 款规定："委托或代理是指，一人依此授权另一人以委托人的名义，为委托人完成某种事务的行为。"第 2 款规定："委托契约，仅以受委托人承诺而成立。"[22]日本通说认为，代理人接受本人委任状的行为，具有契约的意味，但又不同于委任契约，

[21] 史尚宽：《民法总论》，中国政治法大学出版社 2000 年版，第 311 页。
[22]罗结珍译：《法国民法典》，中国法制出版社 1999 年版。

因而是一种无名契约。

在公司领域，公司股东会通过决议来形成公司的"投资方针和经营计划"以及选任董事、监事等，应无须征得被授权人的同意，因而在性质上属于单方法律行为。但此类决议属于须受领的意思表示。在意思表示理论中，"须受领"的意思表示指的是须向他人作出的意思表示；相应地，"无须受领"的意思表示指的是无须向他人作出的意思表示。[23]股东会的授权行为，虽无须征得被授权人同意，但是须向被授权人作出。而公司股东会决议作出后，再行通知发布或依法披露，则属另外事宜，与意思表示作出不同。

与此类似，《公司法》第 46 条规定的公司董事会"决定公司的经营计划和投资方案"，"决定公司内部管理机构的设置"，"决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项"，"制定公司的基本管理制度"等事项，也属于管理者任免与授权，在性质上仍然属于法律行为中的授权行为。

《公司法》第 37 条第 8 项规定的股东会决定"发行公司债券"，以及《公司法》第 104 条规定的"本法和公司章程规定公司转让、受让重大资产或者对外提供担保等事项必须经股东大会作出决议的"，属于公司重大事项决定。该类决议虽然涉及公司与第三人之间的交易，但是该类决议中并不包含公司与第三人之间建立法律关系的效果意思，因而并不直接约束公司与第三人。应当说，该类决议仍然属于法律行为中的授权行为，只是相对于决定公司的经营方针和投资计划的概括性授权而言，这类决议是一种对公司管理者的特别授权。

由此观之，我国《公司法》采取的是层层授权的公司治理模式。从法律规定来看，股东会有权决定公司的经营方针和投资计划（《公司法》第 37 条），而公司董事会根据股东会的决议决定公司的经营计划和投资方案（《公司法》第 46 条），公司经理则根据董事会的决议组织实施经营计划和投资方案（《公司法》第 49 条）。不同国家的公司法，对股东会、董事会的权力分配并不一致。例如，美国诸多的判例都承认董事会在公司商业运作上有合法的最高权威。大多数州公司法都规定公司由董事会管理或在董事会的指导下管理。在美国，董事会而不是股东，有原始的与最高的权限去订立公司合同。董事会可以在公司业务需要时借款、可以执行或授权执行可流通票据或债券，抵押或按揭不动产或个人的公司财产，债的合法负担，设立担保合同，设立租赁，执行备忘录等。[24]现实中，董事会的角色是构想宏观的政策并监督实际经营日常业务的下属，即将这些日常经营活动的权利授予公司的高级职员。[25]再如，《日本公司法》第 348 条规定，除非公司章程有所限制，董事执行股份公司（董事会设置股份公司以外）的业务。股份公司有二人以上董事的，除非章程有特别规定，要求过半数董事一致同意后执行业务。第 349 条规定，董事是股份公司的代表。从这两条的规定来看，日本的董事会设置以外的股份公司的董事，单独或者一并地有对内的业务执行权以及对外

[23] [德]维尔纳·弗卢梅：《法律行为论》，迟颖译，米健校，法律出版社 2013 年版，第 163 页。
[24]James D.Cox, Thomas Lee Hazen, *Corporations*, 2nd edition, Aspen Publishers, 2003, p.150
[25]Stephen M. Bainbridge, *Corporation Law and Economics*, Foundation Press, 2002, p.231.

的业务代表权。这实际上就是将董事规定为完整的公司代理人，代公司执行业务、对外交往，实施法律行为。根据第 362 条规定，董事会设置的股份公司，董事会作为所有董事的组织，有权决定公司的业务执行。根据第 363 条，执行业务的是代表董事与董事会选举的非代表董事。此种情形略微复杂，区分了业务执行决定和业务执行与代表。通说认为，董事会有权决定公司的业务执行，代表董事在由董事会决定的范围内有业务执行的权限，并且有权自己决定执行。在对外关系上，有与业务有关一切诉讼上和诉讼外的代表权。代表董事以外的业务执行董事，虽然没有代表董事那样概括的代表权限，但是大多数场合都有特定事项的、在一定范围内的代理权。[26]

3.负担行为与处分行为

法律行为中的一个最基本的分类是负担行为与处分行为之分。负担行为，直译为“义务行为”，是指使一方相对于他方承担一定义务的法律行为，该行为义务即给付义务。负有给付义务之人是债务人，因而负担行为亦称为债务行为，产生债法上的效果。处分行为是直接让与权利、变更权利内容、设定权利负担或废止权利的法律行为。一般认为，无论是民法中的负担行为，还是处分行为，都以契约为原则，单方法律行为则很少存在，前者如悬赏广告、遗赠，后者如所有权抛弃。[27]但是，公司领域中的负担行为或处分行为，则应另加考察与识别。

第一，《公司法》第 37 条第 6 项规定的股东会决定“公司的利润分配方案”，涉及股东与公司之间的财产关系。此类决议在性质上属于法律行为中的负担行为，因为一旦做出该类决议，股东即享有针对公司的利润分配请求权。而股东会决定“弥补亏损方案”，亦涉及股东与公司之间的财产关系。但此类决议在性质上属于法律行为中的处分行为，因为一旦做出该类决议，股东即放弃对当年利润的分配请求权，属于权利的减损。

第二，《公司法》第 37 条第 7 项、第 9 项规定的股东会决定“公司增加或者减少注册资本”，“公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式”，“修改公司章程”，都涉及公司基础关系的改变。该类决议一旦做出，公司基础关系即发生改变。在性质上，该类法律行为属于处分行为，涉及公司自身权利的减损增益，而不使公司负担债务。

上述决议的一个共同特点就是，决议一旦作出，就产生相应的法律效果，在性质上应当属于单方法律行为，即仅须单方作出意思表示即可成立并生效。

（三）公司决议中的非法律行为

德国民法通说认为决议（Beschluβ）是一种独立的法律行为类型。笔者认为，公司决议行为并不都是法律行为，之所以有学者执意要将公司决议纳入法律行为的范畴思考，应该是

[26]江頭憲治郎：『株式会社法』、有斐閣、２０１４、頁４２０。
[27]朱庆育：《民法总论》（第二版），北京大学出版社 2016 年版，第 153 页、第 156~157 页。

出于以下几点原因：第一，公司决议存在于公司领域，无疑属于私法的领域。第二，公司通过公司决议进行自治，又属于私法自治的领域。第三，公司决议的形成过程中，毫无疑问存在类似意思表示中的“表示行为”的因素，因而也与法律行为难以割裂。然而，即便是支持公司决议法律行为说的学者，也意识到有关法律行为的一般规则适用余地不多。[28]

1.准法律行为

《公司法》第 37 条第 3 项至第 5 项规定，股东会审议批准“董事会的报告”，“监事会或者监事的报告”，“公司的年度财务预算方案、决算方案”，这实际上是将股东会作为的代表，行使作为委托人的权利，即接受的受托人报告。按照通说的解释，公司与董事之间委托人与受托人的关系。而这里的“公司”，应当理解为作为其代表的股东会，而依据我国的《公司法》，董事不能单独行使权利，而是以董事会作为整体，这就意味着实际上是股东会与董事会之间是委托人与受托人的关系。按照委托合同的一般原理，受托人有义务向委托人汇报受托事项，而委托人有权对此进行认可。股东会审议批准“董事会的报告”，“监事会或者监事的报告”，“公司的年度财务预算方案、决算方案”，实际上是对受托事项的认可。

这种认可包含了股东会的意思，并通过决议表示出来。但是这种决议不包含效果意思，即法律规范在设定法律效果时，并不考虑行为人在具体行为中的实际意思。[29]因而，在性质上该类决议属于准法律行为，是委托人对受托人管理行为在观念上的认可。学理上认为，准法律行为是指对外表示内心状态，但效果由法律直接规定的行为。其核心特征是表示行为和效果法定。[30]

2.事实行为

《公司法》第 46 条第 4～7 项规定，董事会“制订公司的年度财务预算方案、决算方案”，“制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案”，“制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案”，“制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案”，这四类事项的性质值得探讨。首先，这些事项是董事会依法拥有的权力，是董事会作为公司管理者的体现。其次，相较于公司股东会的对此类事项的决定权，董事会的职权是制订。“制订”并非“制定”，前者不是最终决定，只是方案；而后者则是制订与决定的结合。董事会通过决议将此类事项制订，形成股东会决议的议案，并最终形成改变公司基础关系的意思。前文已述及，股东会对这些事项的决议，属于单方法律行为。而董事会通过决议而形成的这些议案，显然不能归为法律行为的范畴，因为这些议案不能产生约束公司的法律效力。

在性质上，该类决议属于事实行为的范畴。依传统通常之说法，凡事实符合法律规定得发生法律规定之效力者，是为法律事实。法律事实中，事实行为属于被法律规定包装最少者，

[28][韩]李哲松：《韩国公司法》，吴日焕译，中国政法大学出版社 2000 年版，第 383 页。
[29]常鹏翱：《事实行为的基础理论研究》，北京大学出版社 2016 年版，第 104 页。
[30]常鹏翱：《事实行为的基础理论研究》，北京大学出版社 2016 年版，第 94 页。

法律仅规定其效力。[31]事实行为与法律行为的界分是，前者无效果意思，且效果法定，而后者的法律效果由效果意思确定。[32]从制度产生上来讲，先有事实行为，后有法律行为一格。此中道理为民法设计上某种目的所采之手段。[33]公司董事会制订上述方案，只是为股东会决议所做的准备，能够通过私法自治最终产生法律效果的，只能是股东会决议。

公司董事会关于召开股东会的决议、监事会关于召开股东会的决议，在性质上也属于事实行为。

（四）对商行为说的评析

商行为说旨在说明公司决议在性质上属于商行为，因为商行为不仅包含商法上的法律行为，也包括商法上的非法律行为，或说经营行为。例如，有学者认为，商行为本质上并不限于法律行为，凡以营利为目的的商品交换行为以及与商品交换行为有关的活动，甚至一些单纯以营利为目的的活动都可以称为“商行为”。[34]商行为在本质上是以营利为目的的行为以及这些行为的附属行为。将商行为的范围扩展至法律行为之外的事实行为和准法律行为，是从最广义上来理解商行为。

台湾学者张国键曾指出：“商事行为，系与民事行为(即民事活动)对立，商事行为，须受商法法典及其特别法习惯法支配；民事行为(民事活动)，则受民法典及其特别法习惯法的支配。”[35]此中最为关键的意思是，商行为是商法所调整的行为。商行为作为商法上的概念，其本质上是商法对民法的特殊规定。只有商法中存在这样的规定，并对其作出不同于民法的规定，才能认为有商行为存在。在我国，还没有在立法中对商行为作出规范，故而在我国讨论公司决议是否属于商行为只具有理论上的意义，并不具有太多解释学上的意义。

三、公司决议与表决：对以往学说的再审视

有学者认为，股东大会的决议是以股东们的意思表示作为要素的。[36]笔者并不赞同这样的观点。首先，按照通说，意思表示是指将欲发生法律效果之意思表示于外的行为。[37]股东行使表决权，只表达了赞同与否的意见，并无效果意思存在。股东的诉求在决议形成前具有不确定性。其次，意思表示是与法律行为直接关联的法律概念，在不存在法律行为的场合，则意思表示也无从存在。最后，在决议属于法律行为的场合，决议本身作为一个意思表示产生法律效果。如前所述，公司股东会关于授予董事会权力的决议属于单方法律行为。单方法

[31]曾世雄：《民法总则之现在与未来》，中国政法大学出版社 2001 年版，第 193 页。
[32]常鹏翱：《事实行为的基础理论研究》，北京大学出版社 2016 年版，第 121 页。
[33]曾世雄：《民法总则之现在与未来》，中国政法大学出版社 2001 年版，第 189 页。
[34]梁慧星、王利明：《经济法的理论问题》，中国政法大学出版社 1986 年版，第 111 页。
[35]张国键：《商事法论》，三民书局 1980 年版，第 6～7 页。
[36][韩]李哲松：《韩国公司法》，吴日焕译，中国政法大学出版社 2000 年版，第 382 页。
[37]朱庆育：《民法总论》（第二版），北京大学出版社 2016 年版，第 153 页、第 188 页。

律行为只要由一方当事人作出意思表示即完成，并产生相应的法律效果。

（一）表决是将成员意志拟制为机关意志的过程——非合同行为

前已述及，公司章程的制定属于合同（共同）行为，是结合的合同行为。但是公司章程的制定与公司决议的性质完全不同。公司决议是一种集合的行为，民国时期民法学者李宜琛曾说，结合行为之多数意思表示虽融合而不失其独立性；反之，集合行为之多数意思表示则融合而失其独立性，唯有集合的意思表示之存在而已。故结合行为必须全体之意思表示，但不必同时为之；反之，集合行为则依多数决为之，意思表示必须同时。[38]虽然笔者并不赞同公司决议是意思表示的集合，但是笔者赞同公司决议属于一种意志的集合。

公司决议不同于公司股东在股东会上行使表决权以及董事在董事会上行使表决权。公司决议是公司的意志行为。而公司决议过程中，股东或董事行使表决权，并不是公司的意志行为，而是该成员个体的意志行为。以成员之个别、独立的意思为事实基础，并依照多数决定的企业表决权规则，才得以最终拟制企业的意思。[39]表决是将个体意志集合起来并将其拟制为公司意志的过程，这个过程的结果就是决议。

前述有关共同行为说中，学者许中缘认为，“决议中成员的意思表示已经被决议（团体意志）所吸收”。笔者对此并不完全赞同。赞同地方在于，决议应当是成员意志的集合。而不赞同的地方在于，决议形成前的表决不是成员的意思表示。因为如果将表决认定为意思表示，则顺理成章地就会出现成员的表决权瑕疵问题。有学者认为，表决权瑕疵属于自然人的意思表示瑕疵，通常表现为虚构签名等情形，传统民法规定的真意保留、戏谑表示、虚假行为、错误、欺诈和胁迫等形态都能予以适用。[40]这种适用显然是不成立的。

（二）表决是多个主体形成一个意志的过程——非多个意思表示

有学者认为，从数量上比较，决议之中的意思表示多于合同或单方法律行为中的意思表示，因为决议包含了参议多数派的意思表示。进而，决议之中适用的是意思民主原则。[41]对此笔者并不赞同。多数成员的意思依然有别于企业意思，所谓成员的“意思表示”也不同于法律行为意义上的意思表示。[42]表决并形成决议本身是一个过程，将某一个组织机构作为一个整体来看待，并不因其成员众多，就归类为多方法律行为。例如，授权行为在本质上属于单方法律行为，有关授权的决议只是多人如何形成一个意思的过程。德国学者认为，如果某一单方法律行为由多个当事人实施，那么属于法律关系同一方的多个当事人所作出的表示

[38]李宜琛：《民法总则》，胡骏勘校，中国方正出版社 2004 年版，第 153 页。
[39]叶林：《商行为的性质》，载《清华法学》2008 年第 4 期。
[40]许中缘：《论意思表示瑕疵的共同法律行为》，载《中国法学》2013 年第 6 期。
[41]陈醇：《论单方法律行为、合同和决议之间的区别》，载《环球法律评论》 2010 年第 1 期。
[42]叶林：《商行为的性质》，载《清华法学》2008 年第 4 期。

共同构成单方法律行为。[43]对此问题，史尚宽先生将公司决议理解为共同行为，在此基础上他认为，共同行为兼具数方行为（内部关系）与单方行为（外部关系）之特点。[44]叶林教授指出，企业若要形成独立于企业成员的意思，就必须按照法律或者企业章程规定的表决权比例或者数量计算表决权。由于每个企业成员都有权发表独立的意见，企业通常均不采取合意制的决议方式，因此，最终形成的企业意思就不再是全体成员的共同意思，而是各个企业成员独立意思的偶然结合。所谓“结合”，即指企业按照法律和章程规定，分类归总各个企业成员的意见，从而得出某种意见构成企业成员的结论性意见，并将该种结论性意见视为企业的意思。[45]总体而言，表决本身是一个过程，是意志集合的过程，是将多人的意志按照一定的程序与规则集合为一个意志的过程。

（三）公司决议是公司机关的意志行为——非意思形成过程

笔者认为，公司决议是一种融合了法律行为、准法律行为、事实行为等不同类型的综合体，但这些不同的行为都是意志行为。这些决议由不同的公司机关作出，表达了各个机关的意志。如上问所分析，对于改变公司重大基础的决议而言，决议一旦做出，法律行为就已经完成，决议并不是形成某种意思。对于选任管理者以及界定其职权范围的决议而言，一旦做出法律行为亦已完成，因而也不是形成某种意思。股东会批准董事会的工作报告，是对董事会受托事务的认可表示，是一种准法律行为。而董事会关于公司利润分配方案的制订，是一种受托事务的处理，并以董事会决议的方式形成股东会的议案，是一种事实行为。如果在狭义上理解私法自治，即通过法律行为权利变动的自由，那么通过准法律行为与事实行为显然不属于私法自治的范畴。但是这两类行为无疑也属于自治的范畴，在这里可以看作广义的私法自治，或说是公司自治。但无论属于哪一种法律事实，都是以决议作为一个整体来看待，而且都已经完成，非为公司下一步实施法律行为而意思形成的过程。实务中的案例也存在这样的问题。在某实业公司与某科技公司等增资纠纷案[46]中，科技公司多数股东通过决议方式吸收陈某为公司股东。随后科技公司与陈某签订《入股协议书》。科技公司另两名股东以侵犯其优先认股权为由，诉请股东会决议无效。法院在审理过程中，认定了股东会决议因侵犯原股东优先认股权部分无效，但是作为合同相对方的陈某无须审查科技公司意思形成过程，应认定科技公司对外达成的协议应受其表示行为的制约。本案中，法院在措辞上认为对外达成协议是“表示行为”，而公司决议是“意思形成过程”。但是，在判决中并没有遵循意思与表示相一致的民法规范，而是不考虑意思形成，只关注表示行为。笔者认为，这不是不考虑意思形成而只关注表示行为的问题，而是其本身就是两个法律行为。而在另一案例中，法院则明确指出，公司意思表示的表现形式可以是股东会决议、董事会决议，亦可为加盖公司公

[43] [德]维尔纳·弗卢梅：《法律行为论》，迟颖译，米健校，法律出版社 2013 年版，第 162 页。
[44]史尚宽：《民法总论》，中国政法大学出版社 2000 年版，第 309 页。
[45]叶林：《商行为的性质》，载《清华法学》2008 年第 4 期。
[46] 最高人民法院（2010）民提字第 48 号。

章的书面材料。[47]

按照上文的分析，公司股东会通过决议授权董事会或经理在一定范围内经营公司的权力。这类决议属于授权行为，被授权的主体根据这一授权经营公司。例如，公司股东会对未来一年的投资计划作出安排（《公司法》第 37 条），而董事会根据股东会的决议决定公司的投资方案（《公司法》第 46 条），公司经理则根据董事会的决议组织实施投资方案（《公司法》第 49 条），再由公司法定代表人代表公司与第三人签订合同。无论是股东会决议，还是董事会决议，都是给组织实施者以及代表人划定了一个权力的范围。最终与第三人签订合同的，还是公司的法定代表人。公司的决议本身并不是交易的基础，而只是公司代表人权限的范围。换句话说，公司决议不是公司与第三人交易的法律行为的意思，而是公司代表人权限的范围。至少在与第三人交易的环节中，公司不是通过股东会或是董事会这样的机构完成的，而是由代表人在公司决议的授权范围内，以公司的名义完成的。代表人有自己独立的意思，其本质与代理人并没有差别。因而，如果说公司通过其机构形成自身的意思，通过其机构行为，至少在与第三人交易的场合，是解释不通的。与第三人交易的场合，应当解释为公司授权代表人与第三人交易。

（四）公司法对多数决的补救——兼论合意与表决的差异

法律乃公平与善的艺术。由于表决的多数决原则剥夺了反对者对反对结果的期待，法律采取其他措施保全其利益。例如，《公司法》第 74 条规定，有下列情形之一的，对股东会该项决议投反对票的股东可以请求公司按照合理的价格收购其股权：“（一）公司连续五年不向股东分配利润，而公司该五年连续盈利，并且符合本法规定的分配利润条件的；（二）公司合并、分立、转让主要财产的；（三）公司章程规定的营业期限届满或者章程规定的其他解散事由出现，股东会会议通过决议修改章程使公司存续的。”类似的，《公司法》第 112 条第 3 款规定：“董事应当对董事会的决议承担责任。董事会的决议违反法律、行政法规或者公司章程、股东大会决议，致使公司遭受严重损失的，参与决议的董事对公司负赔偿责任。但经证明在表决时曾表明异议并记载于会议记录的，该董事可以免除责任。”

从上述分析也可以看出，公司通过表决形成决议的过程，并非契约缔结过程。契约缔结过程中，需要双方意思表示一致成立，不一致不成立。而多数决的情况下，少数服从多数。不一致亦可成立。前者通过不成立来保全反对者的利益，而后者通过上述措施来保全反对者的利益。

四、重新审视公司决议的效力问题

[47] 《西宁喜丰农业科技服务有限责任公司诉张镇华等损害公司利益案》，载《中国审判案例要览》2010 年商事专辑第 127 页。

（一）法律行为类公司决议的效力问题

前述法律行为类公司决议，其决议本身即产生创设、变更、终止法律关系的法律效果。按照笔者的分析，法律行为类的公司决议，应属于单方法律行为，故其成立与生效问题，应符合单方法律行为的一般规则。单方法律行为，仅需作出意思表示即可成立并生效。单方法律行为中，若意思表示需要受领，则需送达时生效；而无需受领的意思表示，不存在送达的问题。[48]如前所述，公司作出的决议，在有相对人时，如选任董事等，则送达时生效；如无相对人，如公司分立与合并，则决议作出时即生效。

法律行为自身具有规范品格，一经作出便可发生行为主体意欲的法律效力，除非其间存在影响效力实现的法律障碍。实证法无需关心法律行为如何具有效力，需要特别关注的毋宁是，哪些因素构成影响法律行为效力实现的法律障碍。[49]故而，违反法律行政法规的法律行为，以及违反公序良俗的法律行为，自然自始不生效力。公司法对此也有专门规定，此原理与民法相同。

（二）非法律行为类公司决议的效力问题

法律行为类公司决议，当事人的意思表示，有一个将内心意思转化为法律效果的过程，因而存在法律判断其效力的问题。而事实行为无此过程，通常不能准用意思表示规范。[50]因而，事实行为不生有效无效之问题，事实行为仅有存在不存在之问题。[51]董事会关于公司分立方案的制订，无法直接达到这一法律效果，也并不属于法律行为的范畴。进一步可以认为，只有股东会关于公司分立的决议，才存在是否生效的问题，而董事会关于公司分立的决议，只存在是否成立的问题。对两者的判断应当分开。

具体来说，第一，如前所述，只有在公司决议中属于法律行为的范畴才存在是否有效的判断问题，即股东会“决定公司的经营方针和投资计划”，“选举和更换非由职工代表担任的董事、监事”，并“决定有关董事、监事的报酬事项”，决定“公司的利润分配方案和弥补亏损方案”，决定“公司增加或者减少注册资本”，“发行公司债券”，“公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式”等决议，董事会 “决定公司的经营计划和投资方案”，“决定公司内部管理机构的设置”以及制定“公司的基本管理制度”，决定“聘任或者解聘公司经理及其报酬事项，并根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项”等属于此类。第二，如果在性质上属于准法律行为，如股东会审议批准“董事会的报告”，“监事会或者监事的报告”，“公司的年度财务预算方案、决算方案”等，按照准法律行为的一般规则，准用有关法律行为的规则。第三，如果在性质上属于事实行为，即董事会“制订公司的年度财务预算方案、决算方案”，“制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案”，“制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案”，“制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案”这四类决议，则不存在是否生效的问题，因为此类决议按照事实行为的一般规则，只存在是否成立的问题，其本身无法直接发生议决事项的法律效果，因而也不会产生是否生效的问题。

此外有两点值得注意。第一，所谓事实行为不存在是否生效的问题，并不是说不产生法律效果，只是不直接产生决议事项的法律效果。例如，董事会有关公司合并与分立方案的决议，并不产生公司合并与分立的法律效果。但是，董事会的此项决议作为一种事实行为，同样产生法律效果。例如，董事会的方案中如果存在董事严重违反勤勉义务的情形，虽然后来经过股东会决议通过，但是在给公司造成重大损失的情况下，仍然应当追究董事的责任。第二，如果股东会将本来属于自己的法定权力通过公司章程授予董事会，则董事会在授权范围内作出的相关决议，就不再是方案，而本身将成为直接改变公司法律关系的决议。例如，如果公司决定公司利润分配的权力授予董事会，而董事会有关利润分配的决议就不再是一种方案，在性质上就不再属于事实行为，而是属于法律行为。

（三）公司决议无效与可撤销的不同旨归

我国《公司法》第 22 条第 1 款规定：“公司股东会或者股东大会、董事会的决议内容违反法律、行政法规的无效。”这是对公司决议无效的基本规定。第 2 款规定：“股东会或者股东大会、董事会的会议召集程序、表决方式违反法律、行政法规或者公司章程，或者决议内容违反公司章程的，股东可以自决议作出之日起六十日内，请求人民法院撤销。”这是对公司决议可撤销的基本规定。上述规定可以总结为三个类型：第一，内容违法者，无效。第二，内容违反章程者，可撤销。第三，程序违法、违反章程者，可撤销。此类情形可称为狭义上的公司决议可撤销。

上述三种类型，旨归各不相同，下面分别讨论。

1.公司决议因违法而无效

在民法上，如果无行为能力的意思表示和在无意识及精神错乱的情况下作出的意思表示无效，违反法律禁止性规定和违背公序良俗的法律行为无效。由于公司股东会、董事会非为自然人，不存在行为能力和无意识及精神错乱的情况，故而在公司法中的决议无效，大体上与民法相同，其无效制度意在维护法秩序及社会秩序。

如上文所述，公司决议之效力问题，只能针对具有法律行为性质的公司决议而言，非法律行为类的公司决议，无所谓效力问题。

[48]朱庆育：《民法总论》（第二版），北京大学出版社 2016 年版，第 153 页、第 136 页。
[49]朱庆育：《民法总论》（第二版），北京大学出版社 2016 年版，第 153 页、第 233 页。
[50]常鹏翱：《事实行为的基础理论研究》，北京大学出版社 2016 年版，第 104 页。
[51]曾世雄：《民法总则之现在与未来》，中国政法大学出版社 2001 年版，第 193 页。

2.公司决议因违反程序性规定而可撤销

一般认为，决议因存在于团体法中，有关法律行为瑕疵的规则不予适用。[52]即便是法律行为类的决议也是如此。这是因为，商法秉持外观主义，为维护商事活动的安定性，断然不可因公司决议存在意思表示瑕疵而被撤销。公司决议因违反程序性规定而可撤销，乃出于不同于民法的原因。

公司法规定的公司决议因违反程序性规定而可撤销，其法定以及章程规定的事由可包括：主持人与召集人瑕疵、会议通知瑕疵、出席人瑕疵、表决权行使瑕疵等。实际上，这些程序性瑕疵不是针对公司决议本身，而是针对股东会或董事会的召开与表决问题。这些问题不是意思表示的瑕疵，而是将成员意志拟制为集体意志的过程中所出现的问题。即便是非法律行为类的公司决议，也因其存在将成员意志拟制为集体意志的过程，故而，也需要可撤销制度作为保证。

3.公司决议因内容违反公司章程规定而可撤销

此类决议较上述两类更为复杂，须首先进行细致地分析。公司决议可因下列事项而在内容上违反公司章程：（1）董事长、副董事长的产生办法由公司章程规定（第 44 条）。（2）董事任期由公司章程规定（第 45 条）。（3）执行董事的职权由公司章程规定（第 50 条）。（4）监事会中职工代表监事的具体比例由公司章程规定（第 51 条）。（5）国有独资公司监事会成员中职工代表的具体比例由公司章程规定（第 70 条）。（6）公司将财务会计报告送交各股东的期限由公司章程规定（第 165 条）。（7）公司章程对公司对外担保的作出由股东大会或者董事会决定，公司对外担保的限额（第 16 条）。（8）公司章程可以对股东会法定职权以外的职权作出规定（第 37 条）。（9）公司章程对董事会法定职权范围之外的职权的规定（第 46 条）。（10）公司章程对经理职权的规定，且该规定优先于《公司法》适用（第 49 条）。（11）公司章程对监事会法定职权范围之外的职权的规定（第 53 条）。（12）公司章程对股权转让的规定，且该规定优先于《公司法》适用（第 71 条）。（13）公司章程对自然人股东死后继承问题的规定，且该规定优先于《公司法》适用（第 75 条）。（14）公司章程规定公司聘用、解聘承办公司审计业务的会计师事务所由股东会或者是董事会决定（第 169 条）。（15）公司章程对公司解散事由的规定（第 180 条）。（16）公司章程对公司中高级管理人员范围的规定（第 216 条）。

结合上文的分析，上述列举中，第（1）～（11）项、第（14）项、第（16）项，实际上是公司章程对公司授权的规定。第（12）、（13）、（15）项，是对公司自身以及公司与股东之间关系的规定。前者是对公司授权行为作出不同于公司法的规定；后者则有关公司自身以及公司和股东关系的公司章程规定。

[52][韩]李哲松：《韩国公司法》，吴日焕译，中国政法大学出版社 2000 年版，第 383 页。

通过对上述不同类型的公司决议内容违反公司章程的分析可以得出如下认识：第一，在第一种情形下，都是对公司章程有关公司授权的违反，对此类事项的违反的决议，其性质上属于法律行为类的公司决议。例如，违反公司章程规定的董事长、副董事长的产生办法，一定是在授权类的决议中发生。再如，违反公司章程关于公司聘用、解聘承办公司审计业务的会计师事务所，由本该由股东会决定的事项由董事会决定作出，属于董事会超越自身授权范围内的事项。但董事会的该项决议，如上文所述，本身也是对公司法定代表人的授权。第二，在第二种情形下，违反公司章程规定转让或继承股权、或是公司解散的，涉及公司基础关系的改变，在性质上也属于法律行为。第三，公司章程作为公司的自治法，公司决议在内容上对其违反，就如同违反了法律本身一样。例如，公司章程对董事会法定职权范围之外的职权的规定，董事会超越此权限作出的“决定”，就如同越权代理一样。第四，按照法律行为的一般规则，违反法律的法律行为无效。但是，公司章程作为公司内部的自治规范，缺乏有效的公开性，对违内容违反公司章程的决议在其价值判断上弱于违反法律，也是符合商法秉持的外观主义。第五，如前所述，能够在内容上违反公司章程的决议，在性质上皆为法律行为类的决议，只是在判断其效力上不同于违反法律。但是其效力判断的基础，完全不同于程序上违法或违反公司章程，因为后者是对表决过程的判断，适用于所有类型的公司聚义。

五、结论

行文至此，笔者深知，将公司决议按照不同类型分门别类于不同法律事实，在逻辑上难免有所纰漏。但即便有如此风险，笔者仍坚持这样的做法，实为如下考虑：第一，公司决议之法律性质，断然不可一概而论，无论将其归入哪一个单一的类型，都无法自圆其说。而在已有体系之外新设名词，也有逃避问题之嫌。第二，公司决议和公司成员表决，是为结果与过程的关系，决议本身是意志行为，而表决则是表达意见形成统一意志的过程。表决过程中成员所表达的意见，并非法律行为中的意思表示，而形成统一意志之后的决议才是意思表示。第三，公司对外交往，由法定代表人或代理人代为行之，但无论何者，均有其自己的意思，并非由公司机关形成意思，再由代表人或代理人对外表示。公司决议只是对代表人或代理人的授权。公司决议之时，其授权的意思表示已经完成。第五，因法律行为与事实行为区分的一般原理，法律行为有效力问题，事实行为只有成立问题。有关公司决议之效力，须分别探讨。第六，意思表示瑕疵规则，并非无法适用于公司决议，而是因为公司决议属于商行为，按照商法中的外挂主义不予适用。第七，公司决议无效制度，旨在保障公司自治合于法律秩序与社会秩序。而狭义上的公司决议可撤销制度，则旨在保障成员意志能够有效、合法地拟制为集体意志。

法律行为理论视阈下的决议：类型归属与理论建构

——兼论民法典法律行为理论之完善

瞿灵敏

（山东大学 法学院，山东济南 250100）

摘要：决议作为团体自治的工具，是团体成员的意思表示根据多数决的意思表示吸收规则所形成的法律行为。以意思表示内容、方向和合成方式为要素的意思表示构造规则的差异决定了决议是与单方法律行为、契约、共同法律行为并列的独立法律行为类型。决议属于法律行为却又难以适用法律行为一般理论存在逻辑上的悖论。此一悖论的产生皆因传统法律行为理论以个体法上典型的具体法律行为为原型构建法律行为的一般理论和既有法律行为理论只重视作为法律行为构成要素的意思表示而忽略意思表示之间的构造规则所致。对此，应该以民法典编纂为契机，改变法律行为的理论建构模式并将意思表示构造规则纳入到法律行为的一般理论之中，构建起适用于一切具体法律行为的法律行为一般理论。

关键词：法律行为；决议；私法自治；团体自治；意思表示构造规则；

在工商业高度发达的今天，团体在整个经济生活中扮演的角色也日趋重要，可以说我们的每一个经济行为都直接或间接地与团体发生联系。正所谓“我们生活在组织之中，通常也死于组织之内。而介于生死之间的生活空间，也由组织填满”。[1]团体的这种地位使得团体治理成为了现代私法研究的重要课题。法律行为是实现私法自治的工具，自然也是实现团体自治的工具。与个体自治所不同的是，团体并无自然人的思维，因此团体的法律行为需要由团体的机关作出。团体和团体成员在法律人格上的相对分离决定了团体自治包含了内部自治和外部自治两个密切联系却又相对分离的面相。就团体的外部自治而言，它与个体自治相似，主要是团体作为一方主体与其他主体通过实施单方法律行为和缔结契约来实现的；内部自治则不同，它主要是通过团体机关形成决议来实现的。也正因如此，拉伦茨才说：“决议旨在构筑他们共同的权利领域或者他们所代表的法人的权利领域”[2]。

基金项目：本文系山东大学青年团队项目“中国民法典编纂若干问题研究”（11040075612025）的阶段性成果之一。

作者简介：瞿灵敏（1988—），男，湖北利川人，山东大学法学院博士研究生，研究方向：民法基础理论、案例指导制度。

[1] [美]理查德·H·霍尔：《组织、结构、过程及结果》，张友星等译，上海财经大学出版社 2003 年版，第 4 页。

[2] [德]卡尔·拉伦茨：《德国民法通论（下册）》，王晓晔、邵建东等译，谢怀栻校，法律出版社 2003 年版，第 433 页。

长期以来，法律行为理论研究中对团体行为的关注都偏重于团体外部行为，作为团体内部行为的决议却被忽略。域内外经典的民法学教科书也仅在法律行为的分类时对决议有过只言片语的论述，乏对决议本源性问题的深入探究。随着公司治理理论的兴起，作为团体内部治理工具的决议开始引起学者的关注，但有关决议的研究主要集中在商法领域，研究的内容也主要局限于股东会、董事会的决议效力和瑕疵决议的救济方式，[3]鲜有研究对决议和法律行为的关系这类一般性的理论问题展开深入探讨。近年来，一些学者开始讨论决议的本源性问题并力图建构决议的一般理论，更有学者希望借助民法典编纂的契机，将决议纳入到民法典总则之中。[4]《中华人民共和国民法典总则（草案）（以下简称《民法典总则（草案）》）前三次审议稿也均在法律行为部分规定了决议，[5]但是决议“入典”仍然需要对以下问题进行理论上阐释：第一，决议在性质上是否属于法律行为？第二，如果决议属于法律行为，它是属于一种独立的法律行为类型，还是包含在某种既有的法律行为类型之中？第三，如果决议属于法律行为，法律行为的一般理论能否适用于决议行为？如果不能，理论上应该如何消解决议属于法律行为但又不适用法律行为一般理论的这一悖论？第四，如果民法典要规定决议，那么民法典应该如何安排决议的体系位置并对其进行规范设计？对上述四个问题的不同回答不仅将直接影响到民法典有关决议的立法安排以及针对决议的法律规范的设置，而且还将涉及到沿袭了两百多年的法律行为理论自身的完善与发展这一民法学根本性的理论问题。然而遗憾的是，既有研究在上述问题上并未达成共识。有鉴于此，本文尝试着对上述四个问题予以解答。

笔者试图在本文中证立以下四个命题：第一，决议在性质上属于法律行为；第二，根据构成法律行为的意思表示之间构造规则的不同，可将法律行为划分为单方法律行为、契约、共同法律行为和决议，因此决议属于与单方法律行为、契约、共同法律行为并列的法律行为类型；第三，既有法律行为理论难以全面适用于决议皆因实证法以个体法上典型的具体法律行为为原型构造法律行为的一般规则和既有法律行为理论只关注意思表示而欠缺对意思表示之间的构造规则关注所致。为此，我们应该借助民法典的编纂完善法律行为理论，构建适用于所有法律行为类型的法律行为一般理论。第四，现行《民法典总则（草案）》关于决议的规定存在较大缺陷，应予以改进。

[3] 这方面的代表作如，钱玉林：《公司法事实问题研究》，法律出版社 2014 年版；李志刚：《公司股东大会决议问题研究——团体法的视角》，中国法制出版社 2012 年版；韩龙：《公司董事会决议效力研究》，法律出版社 2016 年版；石纪虎：《股东大会制度法理研究》，知识产权出版社 2011 年版等。

[4] 中国法学会民法典编纂项目领导小组和中国民法学研究会组织撰写的《中华人民共和国民法典·民法总则专家建议稿》已经在第六章“法律行为”中对决议的成立和效力问题作了一般性规定。http://www·civillaw·com·cn/zt/t/?id=30198，最后访问时间 2016 年 7 月 25 日。相关学者论述可参见王雷：《论民法中的决议行为——从农民集体决议、业主管理规约到公司决议》，载《中外法学》2015 年第 1 期；薛波：《我国未来<民法总则>决议行为的立法安排》，载《湖北社会科学》2016 年第 2 期。

[5] 分别规定在《民法典总则（草案）》一、二、三次审议稿的第 113 条第 2 款、第 127 条第 2 款和 135 条第 2 款。其中第一次审议稿规定：“法人、非法人组织的决议行为应当依照法律或者章程规定的程序和表决规则成立”；第二、三次审议稿规定：“法人、非法人组织依照法律或和章程规定的议事方式和表决程序作出决议的，该决议行为成立”。

一、决议的法律行为本质及其证成

在法律行为理论诞生的德国，将决议定性为法律行为已是理论上的共识，分歧仅在于决议应归属何种具体的法律行为。受 19 世纪个人主义哲学思潮的影响，整个法律行为理论都是以个人法上典型的法律行为为原型建构的，决议作为团体法上的现象并未在法律行为理论中得到充分的体现。此外，受民商分立立法模式的影响，在商法领域占据支配性的理论是商行为理论，法律行为在商法领域并未取得理论上的支配地位。这就使得主要存在于商法领域的决议在法律行为的理论研究中被进一步忽略。[6]不过，德国经典的民法教科书在法律行为的类型划分部分仍然对决议所有提及并且多将其归入多方法律行为之中。例如，弗卢梅、拉伦茨都将法律行为分为单方法律行为和多方法律行为，且二人均认为决议乃是多方法律行为的一种。[7]梅迪库斯虽将决议从多方法律行为中分离出来作为与之并列的一类法律行为，[8]但考虑到其分类依据是意思表示的数量，因此决议虽被作为独立的法律行为类型，但在本质上顶多属于一类特殊的多方法律行为。

台湾民法因在理论上继受德国的缘故，理论上大多将决议定性为法律行为，但在决议归属于何种法律行为类型的问题上，也存在不小的分歧。王泽鉴教授将决议归入合同行为之中；[9]史尚宽教授则认为决议只是酷似团体设立这类合同行为，但在性质属于合成行为而非合同行为；[10]李宜琛教授认为决议属于多方法律行为中的集合行为。[11]柯芳枝教授则认为，决议带有团体法性质的特征，不能硬套于传统法律行为的分类，属于独立的法律行为类型。[12]大陆民法学界通说认为决议在性质上属于法律行为，[13]但在决议类型归属上，理论上也存在着共同法律行为说、独立的多方法律行为说和单方法律行为说等不同的观点。[14]

[6] 尽管《德国民法典》对决议作了规定，但却并未将其置于“法律行为”部分，而是规定在“法人”部分，这就造成了决议在立法上游离于法律行为之外的现象。
[7] 参见[德]维尔纳·弗卢梅：《法律行为论》，迟颖译，法律出版社 2013 年版，第 159—160 页；[德]卡尔·拉伦茨：《德国民法通论（下册）》，王晓晔、邵建东等译，谢怀栻校，法律出版社 2003 年版，第 431 页。
[8] [德]迪特尔·梅迪库斯：《德国民法总论》，邵建东译，法律出版社 2000 年版，第 166 页。
[9] 参见王泽鉴：《民法总则》，中国政法大学出版社 2001 年版，第 261 页。需说明的是，我国大陆地区应惯用合同这一术语来表示契约，因而经常不区分合同与合同行为（参见张俊浩：《民法学原理》，中国政法大学出版社 1999 年版，第 214 页），实际上合同行为并非双方对立意思表示一致所形成的契约（合同），乃是两个以上内容相同、方向一致的意思表示一致的法律行为，因此合同行为与共同法律行为属同一概念。本文引文中若出现“合同行为”表述均指共同法律行为。
[10] 参见史尚宽：《民法总论》，中国政法大学出版社 2000 年版，第 311 页。
[11] 参见李宜琛：《民法总则》，中国方正出版社 2004 年版，第 153 页。
[12] 柯芳枝：《公司法论》，中国政法大学出版社 2004 年版，第 239 页。
[13] 参见朱庆育：《民法总论》，北京大学出版社 2013 年版，第 133 页；龙卫球：《民法总论》，中国法制出版社 2001 年版，第 488 页；张俊浩：《民法学原理》，中国政法大学出版社 1999 年版，第 214 页。
[14] 共同法律行为说的代表性观点可参见韩长印：《共同法律行为理论的初步建构——以公司的设立为分析对象》，载《中国法学》2009 年第 3 期；许中缘：《论意思表示瑕疵的共同法律行为——以社团决议的撤

既将决议归入法律行为的类型划分之中，不管其具体归属何种类型，但在承认决议的法律行为属性这一点上应该是确定无疑的。但由于前述学者并未对决议为何属于法律行为进行任何论证，因此，即便在法律行为的分类中将其归入某类法律行为类型之中，却仍然不能打消理论上对决议是否处于法律行为的疑虑。事实上，确有不少学者质疑决议的法律行为属性。

（一）否定决议法律行为属性的观点及其回应

在质疑决议法律行为属性的诸多观点中，最具代表性的观点有四：其一，法律行为以意思表示为要素，而构成决议的单个成员的表决并非意思表示；其二，法律行为以意思自治为基本原则，而决议遵循的是多数决的民主原则；其三，法律行为是创设私法效果的设权行为，而决议属于法律行为的一个阶段，并不直接产生私法效果；其四，决议瑕疵不同于意思表示瑕疵，前者包含程序瑕疵和内容瑕疵，后者不包括程序瑕疵。上述四种观点均是试图通过决议与法律行为或意思表示的对比来发现决议不具备法律行为的某些特征或具备法律行为或意思表示所没有的特征来证明决议的异质属性。不过，在笔者看来这些观点都难以成立。

1.构成决议的表决在性质上属于意思表示而非意思通知

有学者指出，法律行为以意思表示为要素，而构成决议的团体成员的表决在性质上属于意思通知而非意思表示，因此决议并非法律行为。[15]法律行为意义上的意思表示是表意人将希望发生私法效果的内心意思通过表示行为表达于外的行为。从这个角度讲，意思表示在本质上包含两个方面的要素，即意欲发生私法效果的内心意思和将内心意思表达于外的表示行为，[16]前者属于意思表示的内部要件，后者属于意思表示的外部要件。[17]而意思通则不同，它虽存在着与意思表示相似的表示行为，但却并不包含旨在引起法律效果的内心意思，[18]意思通知的法律效果系由法律所直接规定。构成决议的单个团体成员的表决，是团体成员就提交表决的事项以投票或其他章程规定的方式将其所追求的，包含在赞成、反对或弃权中的私法效果表示于外的行为。从表决的这一特征来看，它完全具备了意思表示所必须的内部要件和外部要件。首先，表决具备意欲发生私法效果的内心意思。这种追求特定私法效果的内心意思包含在了表决者所作的赞成、反对和弃权的选择中；其次，表决具备了将追求私法效果的内心意思表达于外的表示行为。表决可以以投票或者其他章程规定的方式进行，但不管采取何种方式，其目的都在于将追求特定法律后果的内心意思表达出来。

销为研究视角》，载《中国法学》2013 年第 6 期。多方法律行为说可参见朱庆育：《民法总论》，北京大学出版社 2013 年版，第 133 页。单方法律行为说可参见张俊浩：《民法学原理》，中国政法大学出版社 1999 年版，第 214 页。
[15] 参见叶林：《商行为的性质》，载《清华法学》2008 年第 4 期。
[16] 参见[日]近江幸治：《民法讲义 I 民法总则》，渠涛等译，北京大学出版社 2015 年版，第 165 页。
[17] 参见[德]耶尔格·诺伊尔：《何为意思表示？》，纪海龙译，载《华东政法大学学报》2014 年第 5 期。
[18] 参见[德]维尔纳·弗卢梅：《法律行为论》，迟颖译，法律出版社 2013 年版，第 132 页。

2.决议的多数决是以团体成员的自由同意为前提的，并未背离意思自治

另有观点认为，决议所要求的多数决原则在本质上是一种民主原则，而民主要求少数服从多数，这与法律行为所坚持的意思自治原则相背离，因此，决议不属于法律行为。[19]有学者更是形象地将决议中少数派受多数派[20]意思表示内容拘束的现象描述为“成员个人意思自由与结果不自由的特殊结合”。[21]不过，笔者认为，决议的多数决原则并不构成对法律行为意思自治原则的背离，因为多数决的原则本身仍然是建立在团体成员自由同意的基础之上的，因此从根本上说，多数决仍然是以意思自治为前提的。

表面上看，决议的多数决原则要求少数服从多数确实背离了法律行为所遵循的私法自治原则。因为决议的结果是将多数派的意思拟制为全体表决者的意思，少数派的意思被多数派的意思所湮没，但却依然要受到决议内容的拘束。因此，决议对于多数派而言是自治，对于少数派而言则是他治。但事实上，少数派受多数派意思表示内容的拘束仍然是建立在其自由同意的基础上的，因此决议的多数决并未从根本上违反意思自治。诚所谓“多数决的规则，其本身就是一种约定的确立，并且假定至少有过一次全体一致同意”。[22]决议的多数决规则要么由法律所规定，要么由团体章程所规定，但无论属于何种情况，在表意者成为该团体成员时便已视为对该多数决规则的同意，因为其成为团体成员是基于其自由意志的选择。因此，多数决所表现出来的对决议中少数派效果意思的背离本质上并非是对意思自治的反叛，相反，由于多数决原则是以成员自由同意为前提的，执行多数决从根本上来讲不过是对团体成员意思自治的贯彻。

3.决议是能够创设团体内部法律关系的完整法律行为而非法律行为的意思形成阶段

有学者认为：“法律行为是一个对外意思表示的制度，而决议是一个内部意思形成的制度”；[23]决议“并非完整的法律行为，而系法律行为之效果意思形成阶段”，“决议行为并不能像法律行为那样在当事人之间产生权利义务关系，它与法律行为依意思表示形成法律关系的本质有着显著的差异”。[24]依据上述观点，决议只是形成了团体内部的一种效果意思，它必须经过团体代表机关进行对外表示才能转化为法律行为并产生私法效果。实际上，这种观点从根本上混淆了团体内部的法律行为和团体外部的法律行为。造成这种错误认识的原因在于论者将法人的构造视为是对自然人的模拟，将决议中单个的表决行为等同于自然人在形成意思表示或作出法律行为时所经历的内心的纠结，将决议行为等同于自然人经过内心纠结后所形成的效果意思，从而否定了决议作为团体内部法律行为的独立法律地位，而仅仅将

[19] 参见陈醇：《意思形成与意思表示的区别：决议的独立性初探》，载《比较法研究》2008 年第 6 期。
[20] 本文所谓的“多数派”，是指在决议中代表决议所要求的最低表决权数的表决权主体，而“少数派”则是指放弃表决权者和所持表决权数未达到决议所要求的最低表决权数的表决权主体。
[21] 叶林：《股东会会议决议形成制度》，载《法学杂志》2011 年第 10 期。
[22] [法]卢梭：《社会契约论》，何兆武译，商务印书馆 2003 年版，第 18 页。
[23] 陈醇：《商法原理重述》，法律出版社 2010 年版，第 146、140 页。
[24] 徐银波：《决议行为效力规则之构造》，载《法学研究》2015 年第 4 期。

其视为外部法律行为的一个阶段。[25]

实际上，自然人在作出意思表示时所经历的内心纠结与决议中单个的表决有着本质的不同，它属于自然人的心理活动过程，无法外化为可以接受法律评价的法律事实。可以说，自然人在形成效果意思时所经历的内心纠结在法律评价上根本就不存在。但决议中的表决则不同，无论是赞成、反对还是弃权，它们均已经通过投票等表示行为外化为可以进行法律评价的法律事实。因此，将决议中的表决等同于自然人形成效果意思的内心纠结，进而将通过多数决原则形成的决议等同于自然人经过内心纠结后形成的效果意思的类比并不恰当。

决议对于团体而言并非如自然人通过内心纠结所形成的效果意思那样仅构成法律行为的一个阶段，而是一个完整的法律行为。将决议视为团体对外法律行为的一个阶段的观点混淆了团体内部对内的法律行为和团体对外的法律行为。诚然，除纯粹就内部事项所作的表决外，决议内容的实现必须经过团体代表机关通过对外意思表示形法律行为来创设团体对外的权利义务关系。从这个角度看，团体决议是形成其外部权利义务关系的基础，也就是说决议的内容构成了团体对外意思表示或法律行为的内容。但是，将决议内容外部化的这一行为本身已经构成一项独立、完整的意思表示或法律行为，决议并不构成该意思表示或法律行为的一个阶段。这一点通过一个简单的例子即可说明：如果团体的代表人在进行对外意思表示或作出法律行为时，出于故意或过失将非属于决议内容、甚至与决议内容完全相反的事项作为意思表示或法律行为的内容，此时该意思表示或法律行为依然成立，但却与决议毫无关联，至于团体可否以其违反决议内容为由否定其效力则属于另一个问题。决议既然不属于外部法律行为的一个部分，那便是一个独立的法律行为。事实上，决议也创设了法律关系，只不过这种法律关系是团体内部关系层面成员和团体之间的法律关系，而非团体与外部第三人的法律关系，但它在性质上同样是一种私法上的权利义务关系。

4.决议瑕疵属于法律行为的瑕疵，与意思表示瑕疵分属不同的层次

还有一种否定决议法律行为属性的观点认为，决议瑕疵包括程序瑕疵和内容瑕疵，属于意思形成阶段的瑕疵，而意思表示瑕疵不包括程序瑕疵，属于意思表示阶段的瑕疵。[26]然而，决议和意思表示本不属于同一层次的概念，将决议瑕疵和意思表示的瑕疵进行对比，实际上是混淆了意思表示和法律行为。至于决议瑕疵属于意思形成阶段的瑕疵的观点本质上仍然是属于将决议定性为意思形成的观点，对此前文已经作了回应，故此不予赘述。

在意思表示和法律行为的关系上，理论界向来存在着同一说和二分说之争。持同一说的学者认为，意思表示和法律行为具有相同的本质，其差异仅在于定义的角度有所不同而已；[27]但现今主流学说认为，意思表示仅仅是法律行为的要素，它并不等于法律行为本身，除单

[25] 参见徐银波：《决议行为效力规则之构造》，载《法学研究》2015 年第 4 期。
[26] 参见陈醇：《意思形成与意思表示的区别：决议的独立性初探》，载《比较法研究》2008 年第 6 期。
[27] 德国民法史上，萨维尼、温德沙伊德等古典主义学者均持同一说，《德国民法典》在用语上也未完全区分法律行为和意思表示。参见[德]维尔纳·弗卢梅：《法律行为论》，迟颖译，法律出版社 2013 年版，第

方法律行为外，意思表示并不等于法律行为，而且在特殊的法律行为中，除意思表示的要素外，尚需要其他法律事实，因此意思表示和法律行为并非同一概念。[28]笔者赞同二分说，但理由与前述二分说的观点有所不同。在笔者看来，在由多个意思表示构成的法律行为中，法律行为除意思表示的构成要素外，还需要构成它的单个的意思表示符合特定的意思表示构造规则。例如，在契约这一法律行为中，仅有两个意思表示并不能使契约成立，它还要求这两项意思表示满足方向相反、内容对立、交错合致。也就是说法律行为在结构上可以表述为“法律行为=意思表示+意思表示构造规则+（其他法律事实）”。

既然意思表示和法律行为是两个不同层次的概念，那么法律行为的瑕疵自应区别于意思表示的瑕疵。法律行为瑕疵可能由意思表示瑕疵所引起，但并不等同于意思表示瑕疵，意思表示瑕疵也不必然导致法律行为的瑕疵。以决议为例，若董事会以 8 票赞成 2 票反对的多数决通过了某项决议，事后查明赞成票中有 1 人系受到另一董事胁迫而被迫投了赞成票。此时，受到胁迫的董事的意思表示存在瑕疵，但扣除该瑕疵意思，决议仍旧符合多数决，因此意思表示的瑕疵并未导致决议的瑕疵。决议属于法律行为，其瑕疵自然也就不同于意思表示的瑕疵，所以决议瑕疵不同于意思表示瑕疵不仅不是否定其法律行为属性的理由，反而是其作为法律行为的应有之义。至于决议瑕疵包括程序瑕疵也并非否地其法律行为属性的理由。程序瑕疵固然不属于意思表示的瑕疵形态，[29]但却可能是法律行为的瑕疵形态，意思表示不存在程序瑕疵不代表法律行为不存在程序瑕疵。除单方法律行为以外，法律行为并非意思表示，法律行为由意思表示按照一定的意思表示构成规则组合而成，而意思表示的构造规则就是法律行为的程序，如果违反了构造规则即构成法律行为的程序瑕疵。实际上已经有学者指出“程序作为意思表示所需要遵循的重要内容，在法律行为中具有重要的意义”。[30]因此，程序瑕疵并非为决议所独有，而是为单方法律行为以外的所有法律行为类型所共享。

（二）决议的法律行为属性之证成

某一行为是否属于法律行为，要看它是否符合法律行为的本质，至于该行为与其他具体法律行为存在一些特征上的差异，则并不能够成为否定其法律行为属性的理由。因为，具体类型的法律行为之间存在特征上的差异本就是法律行为类型划分得以进行的前提。因此，要判断决议是否属于法律行为，关键不是要去和其它具体法律行为进行特征上的对比，而是要检视其是否符合法律行为的本质。法律行为的本质在于通过意思表示来产生私法效果，它是所有具体法律行为所共享的根本特征。因此，判断决议是否属于法律行为只需要看决议是否

35、38 页。我国持同一说的观点可参见朱庆育：《意思表示与法律行为》，载《比较法研究》2004 年第 1 期；薛军：《法律行为理论在欧洲私法史上的产生极其术语表达问题研究》，载《环球法律评论》2007 年第 1 期。

[28] 参见[德]汉斯·哈腾豪尔：《法律行为的概念——产生以及发展》，孙宪忠译，载杨立新主编：《民商法前沿（第 1、2 辑）》，吉林人民出版社 2002 年版，第 137—144 页。

[29] 陈醇：《商法原理重述》，法律出版社 2010 年版，第 140—141 页。

[30] 许中缘：《论意思表示瑕疵的共同法律行为——以社团决议撤销为研究视角》，载《中国法学》2013 年第 6 期。

由意思表示所构成，以及决议是否根据意思表示产生了相应的私法效果。

首先，决议系以意思表示为要素，构成决议的意思表示即单个团体成员的表决。团体成员通过赞成、反对或弃权的方式对提交决议的事项进行表决，本质上都是将包含在赞成、反对和弃权中的效果意思以投票的形式表达于外的行为，在性质上属于意思表示。而决议正是由单个团体成员的表决行为根据多数决的意思表示规则将代表多数表决权的意思表示拟制为团体的意思的产物。因此，决议满足法律行为以意思表示为要素的要件。

其次，决议属于设权行为。团体法律关系包括团体内部的法律关系和团体外部的法律关系两个层面。决议属于团体内部自治的工具，能够直接引起团体内部法律关系的产生、变更和消灭，因此对于团体内部法律关系而言，决议属于设权行为。对于团体内部事项，决议能够产生法律效果并无疑问。例如公司股东会可以通过决议聘任或者解聘非职工董事、决定董事的薪酬，董事会的决议可以决定聘任或解聘经理、决定经理的薪酬等。存在疑问的是，就团体外部关系所作的决议，是否也能产生私法效果。从表面上看，团体就外部事项所作的决议不能够直接引起团体外部法律关系的变化，此类决议要想引起团体外部关系的变化，还需要由有代表权的机关或个人将其外部化，而此外部化的行为在性质上已经属于另外一项独立的法律行为或者意思表示，而非该决议本身。因此，对于团体外部的法律关系而言，团体决议最多是引起该外部关系变化的法律行为的一个动因，它并不直接产生团体外部的权利义务变动。但是这并不能够得出团体就外部关系事项所作的决议就没有产生私法上的效果，它只是不能直接产生团体对外的私法效果，即便是对团体外部事项所作的决议，它仍然能够产生某种内部法律效果。

决议和其它法律行为一样，都是由意思表示按照一定的意思表示构造规则而形成私法自治行为，其不同之处只在于决议的多数决构造规则与其他法律行为的构造规则存在差异，但这并不影响决议的法律行为本质。总之，“决议不但含有意思表示，而且是旨在形成团体意思、确立行动指南并意图实现公司利益最大化法律后果的意思表示，符合法律行为的特征，应当是一种法律行为”。[31]

二、决议在法律行为体系中的类型归属

决议既属于法律行为，那便需要判断其属于何种类型的法律行为。这是因为，各种具体法律行为除具有法律行为的共同的本质特征外，还具有其各自所独有的特征。这些特征一方面直接决定了该法律行为的规范设置，另一方面也避免了将此种法律行为的规范适用于彼

[31] 韩龙：《公司董事会决议效力研究》，法律出版社 2016 年版，第 39 页。

种法律行为。因此，任何具体的法律行为都应该首先适用其自身的法律规范，法律行为的一般规则只有在具体法律行为规范不足时才起到补充的作用。判断决议在法律行为中的类型归属，明晰其与其他具体法律行为之间的差异，对于构建其法律规范和确定其法律适用都具有重要意义。

（一）单方、双方和多方法律行为的类型划分对决议的失效

既有关于法律行为的分类中，与决议密切相关的是单方法律行为、双方法律行为和多方法律行为的类型划分。几乎所有的文献在涉及到决议的类型归属时，都将决议与单方法律行为、双方法律行为和多方法律行为的类型划分联系在一起。其实，将法律行为分为单方法律行为、双方法律行为和多方法律行为是一种被普遍运用但又不甚恰当且无甚实益的类型划分方式。

首先，该类型划分的标准并不明确。从相关文献来看，这一类型划分的标准主要有两个，即意思表示的数量和参与意思表示的当事人的人数。但遗憾的是，这两个标准都存在问题。法律行为固然可以划分为单方法律行为、双方法律行为和多方法律行为，但是意思表示的数量和参与意思表示的当事人的数量却并非这一类型划分的标准。因为，意思表示并不等于法律行为。理论上单方法律行为是指仅需要单方意思表示即可成立的法律行为，典型的单方法律行为如动产所有权的抛弃、非婚生子的认领、遗嘱。但仅有一个意思表示的行为并非都是单方法律行为，它亦可能是决议。例如，在某公司召开的股东会上仅由一名持股 99%的股东出席并作出表决，此时该法律行为虽只有一个意思表示但在性质上却属于决议而非单方法律行为，而根据该标准，决议均被归入到多方法律行为之中。与此类似，双方法律行为通常被视为契约的同义词，但由两个意思表示所构成的法律行为并非都属于契约，其亦可能属于共同法律行为和决议。例如，两人设立公司的发起人协议即属于共同法律行为，而公司成立后该两名股东在股东会上按多数决作出的决定即属于决议，然而无论是共同法律行为还是决议，在前述类型划分标准下都属于多方法律行为的范畴。

将参与法律行为的当事人数量作为单方法法律行为、双方法律行为和多方法律行为的类型划分标准是一种比意思表示数量更为糟糕的分类标准。要知道，构成法律行为要素的单个的意思表示既可能是由一名当事人所作出，也可能是由多名当事人所作出。因此，由多个当事人所参与的法律行为在类型上并不必然属于多方法律行为，它亦有可能是单方法律行为或者契约。例如，在共同共有的动产所有人一致决定抛弃动产所有权的行为中，参与法律行为的当事人的数量是所有的共有人，但其行为类型却属于单方法律行为而非多方法律行为。又如，就构成契约的意思表示而言，“固以两个为常见，唯不以两个为限，三个以上亦无不可，例如债务承担之契约，系由债权人、原债务人、债务承担第三人意思表示而成立”。[32]但如果参与意思表示的当事人的数量作为法律行为类型划分的标准，则共有动产之抛弃和

[32] 陈鈺雄：《民法总则新论》，三民书局（台北）1982 年版，第 415 页。

债务承担契约均将被归入多方法律行为之列。

其次，该类型划分不仅实益有限，还造成了理论的混乱。将法律行为划分为单方法律行为、双方法律行为和多方法律行为的本意是要根据其成立所必须的意思表示的数量或当事人的人数来判断该法律行为是否成立。但正如上文所述，意思表示的数量和参与法律行为的当事人的人数根本就不能成为这一类型划分的依据。根据这一标准所得出的类型划分，会导致不同类型的法律行为在外延上出现交叉的现象，违背了类型划分的基本准则。例如，由一个意思表示所构成的法律行为包含了单方法律行为和决议，由两个意思表示构成的行为包含了契约和共同法律行为和决议，由三个及以上意思表示构成的法律行为也可能属于契约、决议或共同法律行为。而由多个当事人参与的法律行为在类型上也包含了单方法律行为、双方法律行为和多方法律行为。

实际上，现实中真正有价值的法律行为类型划分不是单方法律行为、双方法律行为和多方法律行为的划分，而是单方法律行为、契约、共同法律行为和决议的类型划分。因为，前者仅仅是一种理论上的类型并非实证法上的法律行为类型，实证法上的法律行为也无法与之完全对应，因此实证法上不存在针对这一类型划分设计的法律行为规范。相反，后者却是实证法上的法律行为类型，实证法上需要针对这一类型划分来分别设置不同的法律规范。所幸的已有学者意识到单方法律行为、双方法律行为和多方法律行为类型划分的缺陷，因此在法律行为的类型划分上放弃双方法律行为和多方法律行为的称谓，转而使用实证法上存在的契约、共同法律行为和决议，形成了单方法律行为、契约、共同法律行为和决议的类型划分。[33]还有学者对单方法律行为、双方法律行为和多方法律行为的类型划分标准提出了不同于意思表示数量和参与法律行为的当事人数量的标准。例如，拉伦茨教授首次在单方法律行为、双方法律行为和多方法律行为的类型划分标准中提到了“当事人的参与方式”，他认为这一类型划分的依据是“法律行为当事人的数量以及他们的参与方式”。[34]虽然他的这一类型划分标准仍然未摆脱当事人的数量这一错误标准的影响，但其将“当事人的参与方式”作为这一类型划分的标准却具有重要价值，因为这说明他已经关注到意思表示之间的关系对法律行为类型的影响。

（二）决议属于与单方行为法律行为、契约、共同法律行为并列的独立法律行为类型

虽然已有学者对单方法律行为、双方法律行为和多方法律行为的类型划分结果和标准提出质疑并予以修正，也有学者将法律行为划分为单方法律行为、契约、共同法律行为和决

[33] 参见朱庆育：《民法总论》，北京大学出版社 2013 年版，第 132—133 页。
[34] [德]卡尔·拉伦茨：《德国民法通论（下册）》，王晓晔、邵建东等译，谢怀栻校，法律出版社 2003 年版，第 431 页。

议，但此一类型划分的标准确并不明确。

在意思表示和法律行为的关系上，笔者在上文中已经通过提出“法律行为=意思表示+意思表示构造规则”[35]的法律行为构造公式表明了笔者坚持意思表示和法律行为二分说的观点。意思表示构造规则是构成法律行为的单个意思表示之间的相互关系和合成方式，它包括意思表示的内容、方向和结合方式。除单方法律行为外，意思表示构造规则的存在成为区分意思表示和法律行为的依据，而且意思表示构造规则本身也可以作为法律行为类型划分的标准，单方法律行为、契约、共同法律行为和决议正是根据意思表示构造规则进行类型划分的产物。

决议得以成为与单方法律行为、契约、共同法律行为并列的独立的法律行为类型，皆因其意思表示构造规则的差异。既有文献虽未将意思表示的构造规则作为法律行为类型划分的标准进行专门的论述，但在定义相关法律行为和比较不同法律行为之间差异时已经运用到了意思表示的构造规则。在具体法律行为的定义方面，史尚宽教授认为：“契约为两个交换所为意思表示一致，而成立之法律行为”；共同法律行“谓因同方向平行的两个以上意思表示之一致成立之法律行为，对于当事人有同一价值”。[36]在不同法律行为的对比分析中，王泽鉴教授在比较契约和共同法律行为时指出，“契约系由双方互异而对立的意思表示合致而构成。反之，合同行为乃由同一内容的多个意思表示的合致而成立。”[37]陈钲雄教授也认为契约与共同法律行为的区别“在于合同行为，当事人意思表示之一致，为方向相同平行的融合；在契约行为，当事人必分两方，其意思表示之一致，乃相向的交错的统一。”[38]上述学者对契约和共同法律行为的定义和比较中都包含了对法律行为意思表示构造规则描述。就契约而言，无论是“交换所为意思表示一致”，还是“互异对立的意思表示合致”，抑或是“相向的交错的统一”，都表明契约的意思表示构造规则是意思表示内容对立、方向相反、交错合致。就共同法律行为而言，不管是“同方向平行的两个以上意思表示之一致”且“对于当事人有同一价值”，还是“同一内容的多个意思表示的合致”，抑或是“方向相同平行的融合”，都包含了共同法律行为的意思表示构造规则是意思表示内容相同、方向一致和结合方式上的全体一致。

类似地，我们可以从意思表示的内容、方向、结合方式三个方面对决议进行检视，发掘决议的意思表示构造规则，并将该构造规则与契约、共同法律行为的构造规则进行对比，判断决议是属于独立的法律行为类型还是包含在某种既有的具体法律行为之中。

对于决议的意思表示构造规则梅迪库斯在分析决议特征时曾有过提及，他认为决议的

[35] 前文笔者将法律行为的结构公式表述为：“法律行为=意思表示+意思表示构造规则（+其他法律事实）”但鉴于“其他法律事实”属于或有成分，而且“其它法律事实”是否为法律行为之组成部分在理论上尚存争议，即便其为法律行为之组成部分，它也并非所有法律行为之要素，因此本文对“其他法律事实”暂不作分析。
[36] 史尚宽：《民法总论》，中国政法大学出版社 2000 年版，第 310—311 页。
[37] 王泽鉴：《民法总则》，中国政法大学出版社 2001 年版，第 261 页。
[38] 陈钲雄：《民法总则新论》，三民书局（台北）1982 年版，第 415 页。

“若干项意思表示不仅内容相互一致，而且其所运用的语句也完全一致。例如在房屋租赁情形中，一项意思表示云：‘我想出租’，另一项意思表示则云：‘我想承租’；而在一个社团董事会时，多项意思表示一致称：‘我想选 A 当司库’。”[39]可见，梅迪库斯是从决议结果的角度考察意思表示的构造规则的。他只看到了作为决定决议内容的多数派的意思表示，而忽略了那些被多数表决权所湮没并因此未能在最终的决议内容中体现出来的少数派的意思表示，结果导致代表少数表决权的意思表示被排除在决议的构成要素之外。决议的内容固然由多数派的意思表示所决定，但这并不意味着少数派的意思表示就不属于决议的构成要素，即便是少数派的意思表示，也是其参与团体管理的固有权利。如果决议的要素只有多数派的意思表示，那决议便不会遭遇集体行动的困境，也自然无需采取多数决的方式。实际上，就梅迪库斯所举的例子而言，决议的最终结果虽然是将代表多数表决权的意思表示“我选 A 当司库”作为决议的内容，但在决议形成过程中，除例外地形成一致意思表示外，至少从理论上还可能出现“我选 B 当司库”、“我选 C 当司库”或“我不同意选 A 当司库”等不同内容的意思表示。因此，梅迪库斯并未能够真正揭示构成决议的意思表示的构造规则。

以公司的决议为例，无论是股东会决议还是董事会的决议，构成决议的团体成员的意思表示在方向上都是一致的，即团体成员对提交表决的某一事项所做的表决，无论是赞成、反对还是弃权，该意思表示都是向该会议体机关作出，而公司的机关并无独立的法律人格，因此，团体成员在决议中的意思表示实际上指向的都是该团体。在内容方面，作为决议意思表示的表决可以是赞成、反对或弃权，因此“决议中行为人的个人意思表示彼此可能并行相同、并行不同，也可能对立相反”，[40]这说明决议对意思表示的内容并无要求。在意思结合方式上，决议都是一种多数决，即决议最终是将代表多数表决权的意思表示的内容作为决议的内容。尽管私法上的多数决与民主政治上的多数决不同，它既包括依据主体人格平等所建立的人头决，也包括根据资本平等原则所建立的资本决，但无论是哪一种多数决原则，它都要求决议的内容根据代表多数表决权的成员的意思表示进行确定。因此，决议的意思表示构造规则在意思表示合成方式上采取的是多数决规则。在意思表示构造规则的三个方面，决议要求无论意思表示的内容为何，所有的意思表示都必须向团体作出，且这些意思表示根据少数服从多数的多数决原则形成决议。

决议的上述意思表示构造规则决定了决议是不同于单方法律行为、契约和共同法律行为的独立法律行为类型。

首先，决议不同于单方法律行为。决议虽可由一个意思表示构成，但它要求该意思表示必须代表多数表决权，而单方法律行为只需一个意思表示既可成立，它对该意思表示并无其他限制。不过有学者从法律行为主体的角度，将决议归入单方行为之列。其理由在于，在决

[39] [德]迪特尔·梅迪库斯：《德国民法总论》，邵建东译，法律出版社 2000 年版，第 167 页。
[40] 王雷：《论民法中的决议行为——从农民集体决议、业主管理规约到公司决议》，载《中外法学》2015 年第 1 期。

议行为中，虽有众多主体参与表决，但由社团一人作出决议，且形成决议的单个意思表示在决议形成后均丧失其独立性，因此决议系单方行为。[41]笔者认为，决议虽为团体之决议，但决议却具有对团体自身和其成员的拘束力，它不仅为团体设定权利义务，也为团体成员设定了权利义务。而根据“未经他人同意，不得干涉他人法律领域”[42]的一般原理，单方法律行为原则上不得为行为人以外的第三人设定权利义务，例外情况下法律也只承认利他单方法律行为的效力。因此，从决议为团体成员设定义务的角度看，决议也绝非单方行为。实际上，将决议认定为单方法律行为是因为论者采取了外部视角的观察方式，但作为团体内部自治的方式，对决议应该采取内部视角的观察方式，在内部关系层面决议是团体成员根据多数决的意思表示吸收规则形成的法律行为，从构造上看它并不符合单方法律行为仅需要一个意思表示即可成立的特征。因此，在决议性质的把握上需要将决议和团体以决议为基础所作出的外部法律行为区别开来，后者是团体作为主体的单方意思表示，是与决议相独的法律行为或意思表示。

其次，决议不同于契约。虽然理论上有学者利用公司契约理论将决议视为一种组织性契约，[43]但公司契约理论中所谓的“契约”并非作为法律行为类型的契约，而只是一种描述性概念，不具有法学上的规范含义。公司契约理论的提出是“将公司视为各种社会关系组成的综合体”，强调“公司是股东和利益相关者自治的产物而非国家强制性规范的对象，并由此主张公司法的性质应当是任意法而非强行法”，它“充其量只是为公司立法以及司法实务提供了一个宏大叙事的意思自治思路而已”。[44]因此，即便将决议归入公司契约理论中的组织性契约中，也不能得出决议属于法律行为意义上的契约的结论。决议和契约的差异还体现在构成它们的意思表示的瑕疵的影响和救济的方式上。在意思表示瑕疵的影响方面，契约一般由两个意思构成且强调意思表示合致，如果构成契约的意思表示出现瑕疵，契约也会因不符合构造规则而出现瑕疵；而决议在出现表决权行使瑕疵时，除非扣除该瑕疵表决会导致多数决无法满足，否则单个意思表示的瑕疵并不构成决议的瑕疵。在意思表示瑕疵的救济上，契约允许表意者撤销有瑕疵的意思表示，而意思表示一旦撤回，表意者便不再受契约内容的拘束；而决议中，即便允瑕疵表决者撤销意思表示，但只要瑕疵表决的撤销不破坏多数决，表决权行使瑕疵者仍然要受决议内容的拘束。总之决议和契约在意思表示构造规则方面的差异是全面的：在意思表示的内容上，契约要求意思表示内容对立，而决议对意思表示的内容并无要求；在意思表示的方向上，构成决议的意思表示在方向上是一致的，而契约则要求意思表示在方向上相反；在意思表示合成方式上，契约要求意思表示合致，而决议要求的是多数决原则。

[41] 徐银波：《决议行为效力规则之构造》，载《法学研究》2015 年第 4 期；吴高臣：《论股东大会决议的性质》，载《首都师范大学学报（社会科学版）》2014 年第 6 期。
[42] 薛军：《意思自治和法律行为涉他效力的模式选择》，载《上海财经大学学报》2008 年第 5 期。
[43] 参见王延川：《有限责任公司合约效力的司法干预及其界限》，载《法商研究》2011 年第 2 期。
[44] 参见吴建斌：《合意原则何以对决多数决——公司合同理论本土化迷思解析》，载《法学》2011 年第 2 期。

最后，决议也不同于共同法律行为。决议和共同法律行为在理论上极易被混淆，不少文献因此将决议归入共同法律行为的范畴。[45]例如韩长印教授认为，决议属于共同法律行为的一种，而非与共同法律行为并列的法律行为类型。在其看来，是否采取多数决并不是将决议从共同法律行为中独立出来的理由，共同法律行为亦可采取多数决。[46]许中缘教授也认为，决议的多数决规则和共同法律行为所采取的合意规则只具有程度上的差异而无本质区别，因此将决议独立于共同法律行为的理由并不充分。[47]但笔者认为，共同法律行为所要求的一致同意和决议的多数决的差异是性质的差异而非程度的差异。共同行为只能采取一致同意，而决议则只需要多数决即可，即便决议时出现了全体一致同意的状况，那也只能是一种偶然，而非决议所要求的意思表示合成规则。导致这一差异的根源在于二者目的的不同：共同行为旨在创设目标共同体，因此要求排除异见，而决议的目的在于克服集体行动困境，形成集体意志，因此要求整合异见。因此前者要求意思表示一致，而后者只要求少数服从多数。

决议采取多数决的意思表示合成规则决定了决议与单方法律行为、契约和共同法律行为之间还存在另外一项重要的差别：即在最终形成的法律行为中，构成决议的意思表示丧失了独立性，而单方法律行为、契约和共同法律行为中构成法律行为的意思表示在法律行为形成之后并不丧失其独立性。[48]也就是说，在单方法律行为、契约和共同法律行为中，法律行为可以逆向地还原为构成它的单个意思表示，而决议却无法还原到构成它的每一个意思表示。

三、决议不适用法律行为一般理论的悖论消解与决议的法典化方案

从逻辑上讲，既然决议行为属于一类具体的法律行为，那么它除了适用专门针对它所设置的法律规范外，还应当适用法律行为的一般规范。但理论上对于决议适用法律行为的一般理论却质疑颇多。

在决议是否适用法律行为一般理论的问题上，理论上存在着完全否定说和部分否定说两种不同的观点。完全否定说认为，法律行为一般理论完全或几乎不适用于决议。例如有学者认为：“决议的基本原则是民主和正当程序，而法律行为的基本原则是意思自治，法律行

[45] 参见王泽鉴：《民法总则》，中国政法大学出版社 2001 年版，第 261 页。
[46] 参见韩长印：《共同法律行为理论的初步建构——以公司的设立为分析对象》，载《中国法学》2009 年第 3 期。
[47] 参见许中缘：《论意思表示瑕疵的共同法律行为——以社团决议撤销为研究视角》，载《中国法学》2013 年第 6 期。
[48] 参见史尚宽：《民法总论》，中国政法大学出版社 2000 年版，第 311 页；李宜琛：《民法总则》，中国方正出版社 2004 年版，第 153 页。

为中没有程序的概念和理论”，因此“传统法律行为理论不是冷落了决议，而是根本不能适用于决议”。[49]还有学者指出：“关于股东大会的决议，因其意思形成方法带有团体法的特点，于其效力也强烈要求团体法律关系的稳定，大部分法律行为或意思表示的一般原则不适用于决议。”[50]另有学者认为：“公司决议是个别股东通过表决机制而形成的集体意思。民法基于自然人主观心理的瑕疵判断，对股东大会决议瑕疵的判断存在适用上的困难”。[51]部分否定说认为，法律行为一般理论中有部分仍可使用于决议。如有学者指出，“由于决议属于意思形成阶段的法律行为，传统意思表瑕疵理论中除了意思形成阶段的瑕疵如受胁迫、欺诈等瑕疵可以适用于决议外，其他属于意思与表示不一致的，如真意保留、虚伪表示不能适用于决议”。[52]还有一种观点认为，“在法律适用上，对团体成员可依据自然人为原型的民法理论进行分析和推理；而对于团体整体，则不能适用民法上以自然人为基础的民法理论，而应遵循团体法上的特殊规则”。[53]在这种观点看来，构成决议的表决行为可适用法律行为关于意思表示的一般理论，但决议自身则不能适用法律行为一般理论。可见，无论是完全否定说，还是部分否定说，理论上对决议适用法律行为一般理论在整体上持否定态度。决议属于法律行为，但却又不适用法律行为的一般理论，这在逻辑上存在一个悖论。为此，理论上需要探寻造成这一悖论的原因来消解这一悖论。

（一）决议不适用法律行为一般理论的原因

决议属于法律行为却又不适用法律行为一般理论悖论的产生与现行法对一般法律行为的规范的立法模式和传统法律行为理论只关注作为法律行为构成要素的意思表示而忽略意思表示之间的构造规则有关。

作为一个学理概念，“法律行为的概念形成于18世纪的法律科学，它并非以归纳的方法将各种法律行为类型进行抽象的结果。进言之，18 世纪的法律科学始终都在致力于探寻一般概念。这些一般概念被视为独立的客观存在，被赋予了特定的法律特征，然后再以演绎的方式被适用于一般概念的所有具体表现形式。”[54]弗卢梅的这段论述告诉我们，抽象的法律行为概念并非是学者通过对现实生活中所存在的各种具体法律行为以抽象方式自下而上所创设的，恰恰相反，理论上是先构造出了一般法律行为的概念，然后再将一般法律行为的规则以演绎的方式适用于具体类型的法律行为的。然而，《德国民法典》在将法律行为概念法典化和设计法律行为的一般规则时并未按照18世纪法律科学产生法律行为概念的方式进行。“《民法典》为法律行为制定的法律规范，从历史发展的过程看，并不是为抽象的‘法律行为’所制定。换言之，那些在长期的法律历史发展过程中针对单一法律行为所制定的规范，

[49] 陈醇：《商法原理重述》，法律出版社2010年版，第130页。
[50] [韩]李哲松：《韩国公司法》，金日焕译，中国政法大财出版社2000年版，第383页。
[51] 钱玉林：《股东大会决议的法理分析》，载《法学》2005年第3期。
[52] 韩龙：《公司董事会决议效力研究》，法律出版社2016年版，第44页。
[53] 李志刚：《公司股东大会决议问题研究——团体法的视角》，中国法制出版社2012年版，第58页。
[54] [德]维尔纳·弗卢梅：《法律行为论》，迟颖译，法律出版社2013年版，第33页。

转而被适用于抽象的‘法律行为’。”[55]也就是说，法典上一般法律行为规范实际上是以个人法上的法律行为，特别是契约为原型构造的。难怪就连我国主流学者也认为“法律行为理论是对合同法总则高度抽象的产物”。[56]

到此，我们也就找到了决议作为法律行为却不适用或基本不适用法律行为的一般理论的第一个原因。那就是，现有关于法律行为的法律规范并非针对抽象的法律行为而创设，而是将具体法律行为的规则适用于抽象的法律行为的结果。将按照这种方式构建的法律行为的一般规则适用到作为抽象法律行为规则原型以外的其他具体法律行为时，就会遭遇“张冠李戴”的尴尬。因为，具体法律行为比抽象法律行为拥有更多的特征，这些特征直接影响着具体法律行为的规则设计。而这些法律特征对于抽象法律行为而言便构成了特征上的冗余，对于原型以外的其他具体法律行为而言便构成了特征的错位，最终针对这些特征所设计的法律规则也会出现多余或错位的现象。因此，在将调整具体法律行为的法律规范用于抽象法律行为时，那些由冗余特征所决定的法律行为规范便超出了抽象法律行为的规范射程，而当据此构建的抽象行为法律规范被适用于其它具体法律行为类型时，表面上看是将上位（抽象）概念的法律规范适用于下位（具体）概念，但实际上却是将相同位阶的此种具体法律行为规范适用于彼种具体法律行为，其结果就会出现“张冠李戴”的现象。但由于这种将此种具体法律行为规范适用于彼种法律行为时经过了抽象法律行为这一共同上位概念的转介，因此给人的印象便是抽象法律行为的一般理论不适用于某类具体法律行为的假象。但真相却是，此种具体行为的法律规范不能适用于彼种具体法律行为。决议作为法律行为却不适用法律行为的一般理论悖论的根源之一即在于此。因为现行法在构建法律行为的一般理论时实际上正是以个体法上的法律行为为原型，但个体法上的法律行为相对于一般法律行为便存在特征冗余，将以个体法上的法律行为为原型所构建的法律行为规则适用于团体法上的法律行为时，便会出现规则错位，也就会得出团体法上的法律行为不适用法律行为一般理论的荒谬结论。

导致一般法律行为理论难以适用于决议的第二个原因在于既有法律行为理论自身的不完整性。前文已经证明，法律行为在结构上包含两个部分：其一是作为构成要素的意思表示，其二是意思表示之间的构造规则。对于法律行为理论而言，意思表示和意思表示之间的构造规则具有同等重要的地位。然而，既有的法律行为理论却只关注作为构成要素的意思表示，而忽略构成要素之间的构造规则。欠缺对意思表示构造规则的关注必然导致法律行为理论自身的不完整性。其直接后果便是，理论上不能清晰的区分意思表示和法律行为，立法上将意思表示的法律规则等同于法律行为的法律规则，而忽略了法律行为自身规则的设计。前述否定决议适用法律行为一般理论的观点中，大部分将决议不适用意思表示的法律规则作为依据便是例证。这种在立法上将意思表示的法律规则视为法律行为的全部规则的做法，极大

[55] [德]维尔纳·弗卢梅：《法律行为论》，迟颖译，法律出版社2013年版，第37页。
[56] 王利明：《法律行为制度的若干问题探讨》，载《中国法学》2003年第5期。

地限制了法律行为一般理论对决议的可适用性。

因缺乏对意思表示构造规则的关注，传统法律行为理论下法律行为的全部规则被等同于意思表示的规则。这虽然也会对单方法律行为、契约等个体法上的法律行为的法律适用产生影响，但其影响程度远不及对决议等团体法上的法律行为那般严重。[57]这是因为，个人法上的单方法律行为、双方法律行为的意思表示数量也较少，其意思表示构造规则也都较为简单，因此意思表示构造规则的缺失并未对其法律规范的设置产生实质性影响。但决议一般所涉及意思表示较多，其构造规则也极为复杂，意思表示的构造规则对于决议就显得尤为重要。因此，当法律行为理论欠缺了意思表示的构造规则，法律行为的一般理论对决议的可适用性也就大打折扣。欠缺意思表示构造规则的法律行为理论对决议的适用，也就被限制在对作为构成要素的单个意思表示的分析之上，但决议采取多数决的意思表示构造规则又使得单个的意思表示往往并不直接对决议效力产生影响。因此，所谓决议不适用法律行为的一般理论的正确表达应该是决议不适用以个体法上的具体法律行为（特别是契约）为原型所构建的法律行为的一般理论。

（二）决议不适用法律行为一般理论之悖论消解

理论上存在两种消解决议作为法律行为但不适用法律行为一般理论的方案：一种方案是，在现有的以个体法上的法律行为为原型的法律行为一般理论的框架在外另起炉灶，重新构建团体法上的法律行为的一般理论；[58]另一种是，对既有的法律行为理论进行完善，构建起适用于一切法律行为类型的一般法律行为理论。

两相比较，笔者认为后一种方案更为可取。因为无论是个体法上的法律行为，还是团体法上的法律行为，其本质都是法律行为，是私法自治的工具。因此法律行为的一般理论理应适用于所有类型的法律行为，这一点不因其属于个体法上的法律行为还是团体法上的法律行为而有所不同。前一种方案过分夸大了团体法上的法律行为与个体法上的法律行为之间的差异，否认其作为法律行为的共同本质和根据共同本质所共享的法律规范，人为地在法律行为的理论框架之外再构建新的理论体系，从而割裂了法律行为理论的完整性。通过后一种方案，我们可以构建起完整的法律行为理论，从而使得法律行为的一般理论能够真正适用于所有的法律行为类型，结束决议等团体法上的法律行为长期游离于法律行为理论之外的现象。而且，借此机会，还可以将长期被既有法律行为理论所忽略但与意思表示同等重要的意思表示构造规则纳入到法律行为理论之中，弥补既有法律行为理论只关注意思表示，而忽视

[57] 例如，在契约中，在一方当事人出现意思表示瑕疵时，现行《合同法》第54条规定该方当事人可以直接撤销合同。但正确的做法是，允许该方当事人撤销其意思表示，待该意思表示被撤销后，契约因不满足意思表示的构造规则而不复存在。不过由于契约一般仅有邀约、承诺两项意思表示，撤销意思表示和直接撤销合同在法律效果上并无差异，因此忽略意思表示构造规则所造成的差异也并未引起重视。

[58] 持此种观点的多为商法学者，如陈醇还提出了与契约责任、侵权责任并立的决议责任，以构建新的民事责任体系。参见陈醇：《论决议的民事责任——超越传统的二元责任体系》，载《学术论坛》2010年第3期。

意思表示构造规则的缺陷。此外，我们还可以借助民法典编纂的东风，通过民法典总则的立法，对决议予以妥善的安置。

（三）决议在民法典中的体系位置与规范设置

到目前为止，我们已经证明，决议是与单方法律行为、契约、共同法律行为并列的法律行为类型，而且导致决议作为法律行为却不适用法律行为一般理的论悖论的原因乃是传统法律行为理论自身存在的缺陷。因此，民法典在法律行为立法时应当将决议作为一种法律行为类型予以明确。不过，本文所试图建构的能够适用于所有法律行为类型的法律行为一般理论更多地是一种理论分析框架，而非一种立法指南。也就是说，通过改变以个体法上的法律行为为原型的法律行为一般理论建构模式和将意思表示构造规则纳入法律行为理论之中，我们能够透过个体法上的法律行为和团体法上的法律行为的诸多差异，看到它们作为法律行为的共同本质。但是，民法典能够在多大程度上将这种理论分析框架落实到具体法律规则设置上，则主要取决于立法传统和立法政策。

《民法典总则（草案）》前三次审议稿均在法律行为部分对决议作了规定，但存在较大不足，应尽快完善。以第三次审议稿的规定为例，草案第135条第1款规定“民事法律行为可以基于单方的意思表示成立、也可以基于双方或多方的意思表示一致成立”，第2款规定“法人、非法人组织依照法律规定或者章程规定的议事方式和表决程序作出决议的，该决议行为成立”。将这两款结合起来不难看出，草案是将决议作为独立于第1款规定的法律行为之外的一种特殊的法律行为类型。因为，第1款仅规定了单方法律行为和需要意思表示一致而成立的双方或多方法律行为，而决议既不属于单方法律行为，也不要求意思表示一致。草案既将其作为一种特殊的法律行为类型，就应该为其设置专门的法律规范或者为其设置适用其他法律规定的引致性条款。但本条之后有关法律行为的条文便再未就决议作过任何专门的规定，也未通过指引性规范明确决议的有关事项适用其他法律的规定。如果仅仅从体系逻辑的角度看，可能的解释似乎是，草案关法律行为和意思表示的规定属于法律行为的一般性规定，对于一切法律行为均可适用，决议自然也不例外，因此并无专门就决议进行规定的必要。

但遗憾的是，草案有关法律行为的规定虽体现了法律行为与意思表示的分离，[59]但是有关法律行为的一般规定仍然是建立在以个体法上的法律行为为原型的基础上的，并未考虑到团体的法律行为。草案虽然规定了决议，但有关法律行为的一般规定仍旧大部分不适用于决议，且草案也未给决议制定专门的规范或者设置引致性条款。那么，草案不在总则中就决议的一般规定作出立法安排，是否有意将此任务交给民法典分则的立法呢？笔者对此持否

[59] 《民法总则（草案）》（第三次审议稿）在第六章“民事法律行为”专门用一节规定意思表示，相关条文位于第二节“意思表示”部分第138条—143条。而此前的《民法通则》并未就意思表示进行专门的规定。

定态度。因为，分则部分除物权法会涉及到决议外，其它部分并不会涉及到决议，而物权法显然不可能全面地规定决议的一般规则，更不可能就每一种具体的决议类型做出规定。因此，有关决议的一般规定的立法任务不可能由民法典分则来完成。这样一来，草案关于决议的规定便成为了一个孤立的规范，不具有多少实际价值。

鉴于决议是一种团体法上的行为，比较法上有关决议的具体法律规范大多由专门法予以规定，民法典仅规定决议的一般性规则。不过，在规定了决议的德、日、我国台湾地区的“民法典”中，有关决议的事项规定在总则“法人”部分而非“法律行为”部分。这样规定的优势在于，它能够就不同的决议类型分别制定法律规范，且法律行为部分的规则设计就不用再考虑决议，从而减轻法律行为部分的规则设计难度。其缺点在于，将同属于法律行为的个体法上的法律行为与决议等团体法上的法律行为规定在法典的不同部分，割裂了二者的联系，造成了法律行为理论的破碎。

反观我国《民法总则（草案）》关于决议的规定，不难发现其并未因循前述德、日和台湾地区的立法例，而是将其置于法律行为部分。这种立法模式似乎体现了立法者整合团体法上的法律行为和个体法上的法律行为的愿望，但是正如上面分析的那样，草案有关决议的规定仅仅是一个孤立的规范，难以完成将决议整合进法律行为之中的任务。鉴于草案已经放弃了在法人部分规定决议的立法体例，在目前所采取的立法模式下，较为可行的改进方式是：在草案第 135 条第 2 款之后，紧接着规定“有关决议的效力和解释等问题，法律、行政法规另有规定的从其规定”，作为该条第 3 款。通过设置这一引致性规范，既可以实现在形式上将决议纳入法典的法律行为之中，又可以解决当前草案有关法律行为的规定难以适用决议的难题，而这一引致性条款也就成为了民法典外接于特别法的接口。

四、结语

构成决议的单个团体成员表决的意思表示本质和决议作为团体内部自治工具所具有的创设团体内部私法效果的特征决定了决议的法律行为本质。在类型上，决议属于与单方法律行为、契约、共同法律行为并列的独立法律行为类型，决定这一类型划分的依据是作为法律行为构成要素的意思表示的构造规则。决议作为法律行为但却不适用法律行为的一般理论存在逻辑上的悖论。产生这一悖论的原因主要来自两个方面：其一，传统法律行为一般理论建构在以个体法上的具体法律行为为原型的基础之上，这就使得法律行为一般理论无法真正适用于原型以外的决议；其二，既有法律行为理论只关注单个的意思表示而忽略了意思表示之间的构造规则，造成法律行为和意思表示在理论上和立法中均未能真正区别开来，意思表示的法律规则被等同于法律行为的法律规则，难以适用于决议。对此，我们可以通过改变以个体法上具体法律行为为原型的法律行为理论建构模式，并将意思表示构造规则纳入到法律行为理论之中来完善法律行为理论，构建起适用于一切法律行为类型的法律行为一般

理论。私法自治包括个体自治和团体自治两大面向，决议作为团体内部自治的工具，对完善团体治理具有重要意义。我们应该借助民法典编纂的契机，将决议规定在民法典之中。目前的《民法典总则（草案）》将决议视为一种特殊的法律行为类型规定在法律行为部分，但却未对决议设置专门的规范，也未通过引致性规范指明其法律适用，使得这一规定成为了一个孤立规范。草案的这一规定存在较大体系缺陷，应通过设置引致性规范来予以完善。

Subject：Resolution under the theory of juristic act：typological method and theoretical construction

Author & unit: QU Lingmin(Law school of Shandong University 250100,China)

Abstract:As the tools of community autonomy, resolution is a kind of juristic act which consist of corporators’ declarations of intention based on majority decision. The formation rule of declaration of wills which consist of the contents,directions and array mode of the declaration of wills determines that resolutions as a kind of independent juristic act comparing with unilateral act,contract and multilateral acts. Resolutions do not apply to the general rules of juristic acts resulted in two reasons. Firstly, the creation of the current general rules of juristic acts take the typical juristic acts in personal law as prototype; secondly,the current general rules of juristic acts only focused on the declaration of wills, but overlooked the formation rule between different declaration of wills. We need to catch the chance of the codification of the Civil Code to improve the general rules of juristic acts by altering the legislative mode as well as taking the formation rule of declaration of wills into account,so that they can apply to all kinds of juristic acts.

Key words: juristic acts; resolutions; autonomy of private law;community autonomy;formation rule of declaration of wills;

股东会决议性质之检视

王延川

摘要：关于股东会决议的性质，大陆法系国家多依公司法乃民法特别法的思路，将其界定为法律行为，具体又区分为共同法律行为、特殊法律行为、意思表示多元论、公司意思决定等。但是，通过将决议与各种法律行为学说比对，会发现各种法律行为学说都难以解释股东会决议。法律行为说产生的原因是私法研究中的股东所有权理论与体系化思维，一方面，将公司理解为股东所有，股东的意志被过度重视，而董事会的功能被忽视，另一方面，注重概念普遍性的发掘，使得概念的特殊性得不到应有关注。未来应该注重公司法思维的重要性。

关键词：股东会决议；法律行为；股东所有权论；体系化思维

引言

在大陆法系国家，一直存在这样一种主流观点：股东通过表决形成决议，决议是股东意思的汇集，在性质上属于法律行为。实际上，这种观点是将决议视为法律行为的一种简单化思维，其思路是依托商法是民法特别法，从而将决议归入法律行为体系中。而在现代商法视角下，检视对特殊概念的一般化处理，并从功能主义角度出发，分析决议的目的设定、形成机理以及法律效果，方为科学的路径。

一、股东会决议法律行为说之评析

按照大陆法系民法理论，法律行为是以意思表示为要素，并以该意思表示而发生私法上效力的行为。[1]有学者按照法律行为的产生方式，认为决议是以股东的意思表示为要素，并以该意思表示而发生私法上效力的行为。由于决议中股东往往不止一人，[2]因此，决议是

本文系国家社科基金一般项目“股东会决议的瑕疵确认与效力判定”（16BFX114）的阶段性研究成果。
[作者简介] 王延川，法学博士，西北政法大学民商法学院副教授。
[1]参见史尚宽：《民法总论》，中国政法大学出版社 2000 年版，第 297 页。
[2]按照英国公司法，一个股东作出的决议不被视为决议，不产生法律效力。See Sharp v. Dawes ([1876]2 QBD 26.

股东对股东会议事项可决意思表示的集合。[3]虽然总体上将决议界定为法律行为，其中又可分为共同（合同）行为说、特殊法律行为说等多种观点。

（一）共同（合同）行为说及其检视

1.简述

我国台湾地区民法学者普遍认为，股东会决议属于共同行为，[4]即由股东多数平行且沿相同方向的意思表示趋于一致而成立的法律行为。[5]尤以王泽鉴教授为代表，他认为，社团决议是出席会议的一定人数的表决权人所做意思表示，而趋于一致的共同行为。[6]其与一般共同行为的不同之处在于：第一，意思表示并非向社员作出，而是向社团作出；第二，决议通过多数决后，对于不同意社员也具有约束力。[7]在学者的主导下，我国台湾地区司法实践也认同决议的合同行为性质：“股东会之决议，乃二人以上当事人基于平行与协同之意思表示相互合致而成立之法律行为。”[8]

2.评析

共同行为着眼于决议中股东表决行为的一致性，与契约行为中表意人意思的相对性不同。但究其实质，决议与共同行为不同。有德国学者认为，决议不属于共同法律行为的原因在于：[9]第一，决议通过后，不仅对于同意决议的表决权人具有约束力，对于不同意决议的表决权人也具有约束力。第二，决议形成的并非表决权人之间的法律关系，而是为了构筑表决权人共同的权利领域或者团体的权利领域。也有韩国学者反对合同行为说，[10]其认为，合同行为是多数当事人之间朝着同一方向、意思表示一致而形成的法律行为。但是关于决议，由于股东的意思表示可以表现为赞成，也可以表现为反对，因此决议并不符合朝同一方向这一基本特征。[11]

（二）特殊法律行为说及其检视

[3]参见许朕翔：《论股东会决议之效力》，国立政治大学法律研究所硕士学位论文，2011 年，第 99 页。
[4]参见胡长清：《中国民法总论》，中国政法大学出版社 1997 年版，第 189 页。黄右昌：《罗马法与现代》，何佳馨点校，中国方正出版社 2006 年版，第 246 页。
[5]参见姚瑞光：《民法总则论》，2002 年作者自版，第 198 页。
[6]参见王泽鉴：《民法总则》，中国政法大学出版社 2001 年版，第 190 页。
[7]参见姚瑞光：《民法总则论》，第 198 页。
[8]参见我国台湾地区“最高法院”65 年度台上字第 1374 号民事判例。
[9]“决议和共同行为的区别在于：根据合伙合同或法人的章程，一旦决议以规定的方式作出，那么它对未对决议投赞成票的人也具有约束力；此外，决议并不调整参与制定决议的人们个人之间的关系，而是旨在构筑他们共同的权利领域或者他们所代表的法人的权利领域。”参见[德]卡尔·拉伦茨：《德国民法通论》，王晓晔等译，法律出版社 2003 年版，第 433 页。[德]迪特尔·梅迪库斯：《德国民法总论》，邵建东等译,法律出版社 2000 年版，第 165—167 页。
[10]参见[韩]李哲松：《会社法讲义》，博英社 2012 年第 20 版，第 539 页。[韩]权奇范：《现代会社法》，三英社 2014 年第 5 版，第 696 页。
[11]参见[韩]李哲松：《会社法讲义》，第 539 页。

1.简述

随着公司决议理论研究的不断深化，越来越多的学者认同决议是一种特殊的法律行为，由于其中表决行为的特殊性，不能完全适用民法关于法律行为的规则。

在德国，民法学者认为决议作为与单方法律行为、合同并列的行为，[12]其特殊性表现为三个方面：一是若干项意思表示不仅内容相互一致，而且所用的语句也完全一致；二是决议的意思表示并不是针对其它发出表示的成员，而是针对有关意思形成机构的；三是决议对那些没有对决议表示同意的人也能够产生约束力。[13]因此，公司决议"并不是合同和单独行为，而是特殊种类的多面性的法律行为"，[14]是通过股东的意思表示而形成的法人团体的集体意思，性质上属于团体性质的法律行为。在德国判例中，股东会决议被看作是"基于团体意思形成的社会性行为"，排除适用法律行为的相关私法上的规定。

在韩国，通说认为股东会决议属非传统法律行为的特殊类型的法律行为，[15]特殊性在于团体性质。基于此，决议在类推适用法律行为规范时有所限制。崔埈璿教授认为，股东会决议原则上适用民法上的意思表示和法律行为的相关规定，但是不适用意思表示的撤回的规定。[16]李哲松教授认为，法律行为和意思表示相关的一般原则，尤其是与瑕疵相关的一般法理，是否适用于决议则应当根据决议的法律行为性质来确定。[17]权奇范教授认为，私法上的意思表示和法律行为的相关规定以及解释原理，对股东会决议在多大程度上适用，只能通过个别性解释来确定。

在我国台湾地区，有学者认为，关于股东会决议，其意思形成方法带有团体法的特点，效力也要求团体法律关系的稳定，不能生搬传统法律行为来理解，而应该按独立性法律行为来看待。[18]陈自强教授强调决议中的多数决原则，认为决议以多数决而成立，与要求全体一致同意的契约行为与合同行为之间有重大区别。[19]

2.评析

该种观点在体系上将决议视为特殊法律行为，但在技术上认为决议不完全适用民法中

[12]参见[德]迪特尔·梅迪库斯：《德国民法总论》，第 165 页。
[13]参见[德]迪特尔·梅迪库斯：《德国民法总论》，第 167 页。
[14]参见[德]托马斯·莱赛尔、吕迪格·法伊尔：《德国资合公司法》，高旭军等译，法律出版社 2005 年版，第 244 页。
[15]崔埈璿教授认为，决议是将意思表示作为决议要件的法律行为，该法律行为是对议案进行赞成或反对的复数意思表示，是一种社团法上的共同行为。参见[韩]崔埈璿：《会社法》，三英社 2014 年第 9 版，第 384—385 页。李哲松教授认为，股东会决议是以股东的意思表示为要素，并对决议议案内容赞成与反对而产生法律上积极或消极效果为目的的法律行为。参见[韩]李哲松：《会社法讲义》，第 539 页。
[16]参见[韩]崔埈璿：《会社法》，第 385 页。
[17]比如不能以非真意表示、虚伪表示为由主张决议无效，也不能以过错、欺诈、强迫为由主张决议撤销。参见[韩]李哲松：《会社法讲义》，第 539—540 页。
[18]参见柯芳枝：《公司法论》(上),三民书局 2004 年版,第 250 页。
[19]参见陈自强：《契约的成立与生效》，学林出版社 2002 年版，第 42—44 页。

有关法律行为的规则。这是一种折衷主义思路。学者意识到了决议的特殊性，并从团体意志的角度来理解，但同时又回到决议属于法律行为这个知识体系中，仅将决议的某些特殊性看作标签，以此将其与普通法律行为区别。这暴露出私法研究长期以来的一种固见：当出现新的法律事实时，首先不是对该事实的特殊性进行纵深研究，而是将其模拟为已经存在的某个事实，借此将其纳入既有的知识体系中。因此就整体而言，特殊法律行为说对决议的特殊性并未给予足够的揭示，对其定性过于表面化和简单化。

（三）意思表示多元论

1.简述

有学者对股东会决议中意思表示内容进行扩张理解，认为决议过程中包含三种不同类型的意思表示：会议提案、股东投票表决与股东投票的统计结果。[20]在这三项意思表示中，提案具有实质性内容，与意思表示没有本质差别，会出现内容违法的可能。针对提案，股东只能在"赞成"、"反对"、"弃权"中进行选择，无论作何选择都属于合法意思表示，不存在意思表示违法的问题。对股东投票结果进行统计也没有实质内容，不可能存在意思表示违法的问题。

2.评析

该种观点还是一种法律行为的思路，其目的在于论证表决行为与统计行为等决议中的意思表示不适用一般法律行为中的意思表示规则。该观点认为公司提案与股东投票表决行为构成意思表示一致，通过统计达到法律要求的比例就发生法律效力，将法律行为的一方设定为公司（董事会），另一方设定为全体出席会议的股东，从而将决议理解为共同法律行为。

但是，笔者认为，会议提案不属于法律行为，因为其不能单独发挥作用。第一，提案并不能单方约束公司。提案只是潜在的公司意志，需要通过股东会表决确认才可以发生效力。第二，提案并不能单独发生效力，如果提案不能经过表决并获得通过，不具有约束力，也就不具有其它效力。股东投票行为是股东对于提案同意与否的表示，性质上属于法律行为。但是，该法律行为的对象并非股东，而是公司。其它股东的意思表示也有其作用，即所有股东的法律行为汇集在一起，产生对于提案是否通过的意见。统计在此处的作用是审核表决权数是否达到法律或者章程的要求，是对既有事实的确认，并不具备法律行为的基本要件。

（四）意思决定（形成）说及其检视

1.简述

有学者认为股东会决议是公司的意思决定，但与自然人的意思决定不同：自然人的意思

[20]参见石纪虎：《关于股东大会决议效力的探讨》，载《政治与法律》2009 年第 5 期。

决定是一种心理过程，而公司的意思决定则是一种法律程序，既然为法律程序，就应该适法而形成公司意思决定的法律效果。[21]

陈醇教授认为决议为意思形成制度，属于内部行为，而法律行为是意思表示制度，属于外部行为，二者不能同日而语。[22]意思形成制度只能适用于团体决策，意思表示制度既适用于社团也适用于个人。个人即使有意思形成，法律也不能干涉，或者说没有法律适用的余地。意思形成强调正当程序，非正当程序构成意思形成的瑕疵，而意思表示中不包括程序行为，其瑕疵主要表现为心意保留、戏谑表示、虚假行为、错误、恶意欺诈和非法胁迫等形态。

2.评析

该种观点意识到了程序在决议中的作用，并将决议界定为意思形成机制，进而与作为意思表示的法律行为进行对比，具有重要的理论意义。但是，该观点还存在值得商榷之处：

首先，将决议理解为法律程序有一定的道理，但却有失偏颇。决议的开启、进行与结束固然是一个程序过程，但是，决议是综合性行为，其中既有程序行为，也有股东的表决行为，不是单纯界定为程序行为所能涵盖的。另外，纯粹的程序并不存在，其中依然需要董事会的积极作为，比如召集程序和通知程序需要董事善尽注意义务，在符合法律或者章程规定的程序要求下形成的决议才是适法决议。股东表决行为虽然也属于决议程序的一个环节，但是它与纯粹的程序不同，其对决议的形成具有推动力，导致决议通过或者不通过。意思决定说也未将议案单独理解，议案对应的是股东的表决行为，程序只是为了保障股东进行表决。仅看到表决行为和程序，对决议的认识并不准确。

其次，将法律行为与决议之间的区别等同于意思表达与意思形成的区别并不够准确。笔者认为，法律行为与决议都存在意思形成和意思表示过程，只是表现方式不同。法律行为存在意思形成过程，只是该过程存在于人的内心，但是也不能否认这种内心意思形成就不受法律干预。比如欺诈与胁迫就是对表意人的意思形成进行影响，使得表意人形成了与其真正意思不一致的意思，对此表意人可以主张撤销权。所以，自然人的意思形成并非法律事实，将已经形成的意思表达于外时才构成法律事实，这种说法并不准确。

决议是公司意思的形成机制，但是，其中必不可少的要素即为股东的表决行为，该表决行为属于法律行为无疑，只是该法律行为与传统意义上的法律行为存在差异。决议作为意思形成机制，包含作为意思表示的法律行为，仅就这一点而言，决议与法律行为之间还

[21]参见廖大颖：《公司法原论》，三民书局 2009 年版，第 179 页。
[22]参见陈醇：《意思形成与意思表示的区别：决议的独立性初探》，载《比较研究法》2008 年第 6 期，第 53—64 页。陈醇：《论单方法律行为、合同和决议之间的区别》，载《环球法律评论》2010 年第 1 期，第 49 页。

是有一定的可比性。

二、股东会决议并非法律行为之说明

虽然大陆法系国家的学者均将决议视为法律行为，但是如果将决议与法律行为进行深入的对比，就会发现二者之间存在重大区别：

（一）产生方式不同

法律行为与决议产生的时间点、发生的社会关系人群以及运行机制都存在区别：第一，从出现的时间点上来看，法律行为是一种较新的制度，是近代从团体社会到个体社会的演进中产生的。[23]而决议是一种比较古老的制度，[24]从人类有团体时就已存在，所以，决议制度早于具体的交易制度，更早于抽象的法律行为制度。第二，从二者适用人群与发生领域来看，法律行为主要表现为人们之间的交易，而交易主要发生在陌生人之间，属于商谈机制范围。决议主要发生在熟人之间，是一种博弈机制。第三，法律行为来自于个人所需，发生在个体或团体之间，是纯粹的私法概念。决议起初是一个公法概念，是在公共集会上所运用的一种议事机制，发生在团体内部。这也决定了决议的核心要求是规程，含有强制性因素，和法律行为追求个人自治明显不同。

（二）意思表示条件不同

法律行为可以随时作出，而决议由于涉及会议成本并非随时可以召集。法律行为属于个体行为，一般涉及的意思表示人较少，且意思表示多不会影响到第三人，随时作出具有可行性。股东会决议由多人作出，涉及集会成本，只能在限定的时日做出，[25]具体而言，股东会分为常会与临时会议，常会是由章程规定的，每年应该定期召开，而临时会议在满足法律规定的条件后方可召开。

（三）表意内容来源不同

法律行为中的意愿来自于表意人自己，而决议中的意愿来自于表意人之外的董事会。一般而言，法律行为中表意人的意愿由表意人自定，如果是双方表意行为，当意愿由一方先行提出时，需要对方的同意。同时，按照交易人为理性人的假设，一个人不可能做出对自己不利的事情，所以，表意人的意愿会产生对表意人有利的效果。基于以上两个前提，表意人要

[23]据考察，法律行为概念由德国法学家古斯塔夫•胡果于 1805 年《日尔曼的普通法》一书中首次提出，也有人认为是其学生海瑟于 1807 年《供学说汇纂教程所用的普通民法体系概论》一书中完整提出。
[24]古罗马法中已经开始出现决议这一词汇。参见[意]彼德罗·彭梵得：《罗马法教科书》，黄风译，中国政法大学出版社 1992 年版，第 17 页。乌尔比安更是指出，团体中多数人所为任何事情，都是全体人行为，开创了多数决理论的滥觞。
[25]公司的常会多为一年召开一次，临时会议在理论上可以随时提出，但需要满足法律设定的条件。参见《公司法》第三十九、一百条。

受到自己表示出来的意愿的约束，该意愿进而也获得法律上的效力，可以在法院要求执行。

而在股东会决议过程中，股东表意的对象即议案来自于董事会的提议，董事会是代表公司提出议案。另外，决议的结果是否对表意人有利不能一概而论，除非全体股东一致同意，否则决议内容就会对持反对票的股东不利。所以，决议的内容追求的不是对表意人是否有利，而是对抽象的公司整体是否有利。决议结果一旦产生，不仅仅对持赞成票的表意人有约束力，还对持反对票的表意人有约束力，甚至对表意人之外的第三人比如董事、监事和高级管理人员及其它利害相关人也具有约束力。

（四）意思表示权重不同

法律行为中表意人的权利同质，没有一方表意人有大于另一方表意人的权利。单方法律行为单独发生法律效果。合同是多个单独法律行为合成的结果，其中每个行为都是不可缺少的，相互之间基于单方意思表示合致而发生效果。这说明法律行为中每个意思的法律意义相对确定。

股东都属于投票表决权人，但是拥有的权利在质量上却存在差异。在决议中，如果每个股东只持极少量的股权比例，那么其表决意义非常不确定；对占有三分之一以上股权比例的股东而言，其表决权意义相对确定；如果股东的股权比例过半数，其表决权意义就比较确定。如果出现一致同意的决议，这时决议就属于法律行为，因为每个股东的意思都是不可缺少的。所以，决议是否形成会随着股东持股比例而有所变化，而非按照表决人的意思变化。因此，决议是一种力量博弈机制，其形成并非依靠所谓的意思，而是通过所持股权比例的对决而产生某种结果。股东会决议形成的核心支配因素，不在于意志，而在于股东所持公司资本的多寡。法律行为要求每个人的意愿都被考虑进去，而这恰恰不是股东会决议尊奉的原则。

（五）表意人利益一致性不同

法律行为表意人的利益一致，而决议中股东的利益不一致。法律行为尤其是双方法律行为在形成过程中，缔约人的利益是一致的，即追求合同的达成。虽然背后也存在当事人双方的博弈，但是，缔约人在总体利益上是一致的，所以说双方法律行为是一种“双赢行为”。而在股东会决议中，如果提交的议案并非某些股东所愿，则股东便不希望决议通过，会通过投反对票和拉拢其它股东投反对票，阻碍决议的达成，其无论是形式上还是实质上都存在利益冲突的情形，每个股东都保留着否定股东会决议的权利。正因如此，公司的决策需要考虑的并非股东的利益，而是公司的整体利益。公司整体利益可能与部分股东的利益一致，或者和全体股东的利益一致，但却与股东利益不同，是对股东利益的超越。

（六）表意对象不同

在法律行为的形成过程中，表意人互为相对人，一致意思表示是所有表意人的意思，具有约束表意人的法律效力。表决行为的对象却并非每个表决人，而是公司。[26]因为作为表意对象的公司不会作出意思表示，它只承受股东对于议案的表决，所以，表决行为不需要对方的同意，或者说表决行为到达公司后就产生效力。有效的表决行为经过汇集后，符合法律和章程的要求即成为公司的意思，并对公司、股东和管理者产生约束力。

（七）对意思表示的关注点不同

法律行为注重意思表示的合致，决议则注重表决结果的实质效果。法律行为表意人的意思合致，该意思即发生法律效力。股东会决议也需要股东的意思构成，但是对决议而言，重要的不是股东意思的内容是什么，而是意思表示后的数量计算。在股东投票表决结束后，去除反对者、弃权者、未参加者的票数，剩下的投赞成票数达到法律或者章程规定的要求，决议就会通过。也就是说，决议中并非没有意思，只是这些股东的意思对决议的形成不再具有实质意义，决议的效力是来自于法律规定的投票的比例。另外，股东的意思瑕疵并不必然影响决议的效力，除非这种意思表示的瑕疵导致了程序上的瑕疵。但是，即使出现了程序瑕疵的情形，当这些瑕疵对决议影响微乎其微时，这些程序瑕疵也会被忽略。所以，股东表决行为中虽然包含意愿，但是意愿是否真实不能必然改变决议效果。

（八）意思表示产生效力的基础不同

法律行为是意欲的结果与法律效果一致，而表决行为意欲的效果并不必然产生法律效果，法律效果的产生还必须具有某种意思之外的法律事实。法律行为表意人的行为通常被视为理性行为，在此基础上拟制出法律效果，所以，法律效果是从表意人的意思表示中直接推导出来的。但在决议形成过程中，表意人的意愿并不能直接推出法律效果，因为每个表意人对于议案的意见并不一致：有的同意，有的反对，有的弃权。股东的表决行为自身不会产生表意人意欲的法律结果，而是将所有表意人的意思表示汇集一起，达到法律或章程所规定的条件，才会产生有约束力的决议。就这一点而言，决议行为和事实行为的构造非常相似。[27]

（九）意思表示结果的效力不同

未达成合意的法律行为不是法律行为，而未通过的决议依然是决议。多方法律行为未能形成意思表示一致时，就属于意思表示不成立，意思表示不成立对于表意人双方而言是没有

[26]通说认为股东表决的相对人是公司。也有学者认为表决的相对人是董事会，这是一种“祛公司人格”的设想。还有德国学者认为，决议的对象是会议主席。参见[德]卡尔·拉伦茨：《德国民法通论》，第 212 页。
[27]事实行为与法律行为不同，本身不能产生行为人意欲的法律后果，而是要结合行为的后果与法律规定的条件，方能产生一定的法律效果。

意义的。但是，决议的通过与否都属于决议。获得通过的决议是投赞成票居多的结果，而未获得通过的决议则是投反对票居多的结果。一旦决议未获得通过，就不能任意更改。决议要花费成本，未获得通过的决议代表着议案与公司的意愿不符，也不符合公司的利益，以后不能再行提起。所以，未获得通过的决议即使不具有约束力，也具有一定的意义。

（十）表意人之间的关系不同

法律行为中表意人的结合是暂时的，而决议中表决人的结合是长期的。无论是契约行为还是合同行为基本上都是表意人的暂时性结合，一旦法律行为目的受挫或者实现，当事人之间形成的临时结合就解散了，表意人从契约和合同中彻底退出。决议却非如此。决议的目的是否实现，并不影响股东在之后的决议中重新进行意志博弈。因此，在法律行为中，表意人的真实意思是核心要素，而在决议中，为了长久的共存关系，股东之间针对某项决议内容，除了据理力争之外，也存在明显的妥协。

三、法律行为说成因反思

我国理论与实务之所以认同决议法律行为论，可以归结为两个原因：一是股东所有权论，二是体系化思维。

（一）股东所有权论

1.意义

传统公司建立在股东中心主义之上，而股东中心主义的内核是股东所有权论。所谓股东所有权论，是指虽然公司具有独立主体资格，但股东才是公司真正的所有者，对公司财产拥有所有权。[28]尤其在东亚，这种观念根深蒂固。[29]日本学者认为，股东将财产投资于公司，系公司的实质所有人。[30]柯芳枝教授认为，股东权不过是所有权的变形物，[31]虽然也有学者认同公司二元所有权，[32]但是该理论实质上仍然是股东所有权论。

[28]比如我国 1993 年《公司法》第四条规定，公司股东作为出资者按投入公司的资本额享有所有者的资产收益、重大决策和选择管理者等权利。该条文将股东认定为公司的"所有者"，这即是股东所有权论的表现。欧盟法律委员会《第 153 号咨询报告》第 2.21 条宣称："股东是企业的所有主。"

[29]比如我国《<公司法>司法解释三》第二十六条规定，名义股东将登记于其名下的股权转让、质押或者以其它方式处分，实际出资人以其对于股权享有实际权利为由，请求认定处分股权行为无效的，人民法院可以参照物权法第一百零六条的规定处理。这个条款就是将股份视为动产，可以适用善意取得的规定。

[30]参见[日]落合诚一：《会社法的目的》，载《法学教室》1996 年第 194 号，第 8 页。

[31]参见柯芳枝：《公司法论》，中国政法大学 2004 年版,第 162 页。

[32]日本经济学学者 Katsuhito Iwai 运用经济分析方法对公司的性质做实证性分析后，提出了公司性质的二元论或者双层所有权结构（two-tier ownership structure）观点。他认为公司的财产属于公司，从这种意义上而言，公司乃可以拥有财产的所有人，即属于主体的范畴；但公司同时又属于股东所有，因此，公司又属于客体的范畴。See Katsuhito Iwai，Persons Things and Corporations:The Corporate Personality Controversy and

股东所有权论影响了公司决策权力的分配：既然公司或者公司财产属于股东所有，股东当然对于公司事务拥有最高的决策权力。公司的事务由股东决策，即使一部分公司事务决策权力由董事会行使，股东也具有最终控制权。股东会决议属于作为所有权人的股东表决行为的汇集，性质上属于法律行为。

2.反思

早期公司成立和运营的核心要素是股权资本，所以，股东拥有公司的所有权，当然也具有公司的决策权。后来这种观念开始受到质疑：职工和债权人也属于广义的出资者，既然是出资者，为何不能享有决策的权力。有学者认为，只有股东是公司资产利益的剩余索取权人，与公司利益一致，因此决策权为股东所独享。但是，这种正当性基础现在却受到了挑战。按照英国学者布莱尔的观点，股东承担公司剩余风险的理论并不成立，原因有三：一是股东通过有限责任可以将一部分风险转嫁给其它利害相关人；二是股东可以通过投资多样化分散自己的风险；三是股东可以通过转让股权而拒绝承担公司的剩余风险。尤其上市公司的股东购买股票的目的就是再次转让。这样看来，股东更像是债权人而非公司的"所有者"。[33]从某种角度而言，债权人而非股东才是公司剩余风险的承担者。

既然股权资本在公司中并非特殊资本，利害相关人共同出资缔造公司，就应该由利害相关人享有公司决策权力。但是，由利害相关人共同实施决策权力不具有可行性，所以，将决策权力交由董事会成为必然。一方面，董事会的集体决策体制有很大的优势：首先，集体决策在信息搜集、信息储存、信息运用和信息传输等方面占据优势，可以消除组织决策过程中有限理性的弊端。[34]其次，集体决策可以产生双方面指引结构（Bi—directional Structure）：在垂直（Vertical）方向上，团体可为较佳的监督者；在水平（Horizontal）方向上，团体内部管理结构可以约制怠惰和自己交易问题。[35]另一方面，董事具有独立性，并对利害相关人负有信义义务，这样可以避免决策中对部分利害相关人的利益偏袒。股东作为公司"法律意义上"的剩余索取权人，对于董事的决策拥有监督权，这个监督权就是对于董事会提交议案的正当性与正确性进行辨识。

（二）体系化思维

1.意义

大陆法系理论上追求体系化，当实践中出现某一个新概念时，总要考虑将其纳入既有的私法理论体系之中。新概念纳入私法理论体系的过程，就是凸显新概念的普遍性，消磨其特

Comparative Corporate Governance, American Journal of Comparative Law,Fall，1999.

[33]参见[美]玛格丽特·M.布莱尔：《所有权与控制：面向 21 世纪的公司治理探索》，张荣刚译，中国社会科学出版社 1999 年版，第 199—200 页。

[34] See Stephen M. Bainbridge, Corporation Law and Economics, Foundation Press,2002,p.209-210.

[35] See Stephen M. Bainbridge, Corporation Law and Economics ,p.210.

殊性的过程。在大陆法系私法体系中，商法一直被认为是民法的特殊法，[36]这种观点为我国大多数学者所支持。[37]由于商法在学理探究上不具优势，实践中出现新概念时，学者多类比民法上类似概念进行理解，决议的定性就属于该种情形。在德国，甚至公司法学者都认为股东会决议作为法律行为，应该从民法角度理解，[38]从中可见以德国为首注重体系化与逻辑化法学理论的根深蒂固。虽然也有学者认识到了决议的特殊性，但最终依然将其归为法律行为范畴。由于将决议类比法律行为来理解，为了体系上的完整性，学者多注重决议作为法律行为的普遍性，却忽视了对决议特殊性的探析。

2.反思

民法具有完善的概念与丰富的理论体系，对于私人经济生活的现象可以进行扩张性解释，也包括对公司法概念的解释。但是该种解释思路是否具有科学性则值得商榷。

民法注重概念的逻辑严密性与体系周延性，属于理性构建主义思路。公司法更注重现实问题解决与法律规范的实效，属于经验认知主义思路。就公司法的运用而言，与其说注重立法上的统一规定，还不如说更注重法官的司法判断和个案正义。目前学界对于股东会决议的认知，多倾向于按照逻辑主义与体系化思路来解释，忽略了经验主义在其中发挥的主导作用。

其实退一步来看，即使将决议视为法律行为，当决议这种特殊法律行为与传统法律行为的内涵和外延出现巨大差异时，决议就只具有法律行为之壳，而不具有法律行为之实。这时，将其称为法律行为只具有形式上的知识完善性，而失掉了决议中蕴含的现实价值。笔者认为，决议不应该类比法律行为来理解，因此，关于股东会决议瑕疵的研究，无论是从整体结构还是技术细节上都应该超越法律行为理论框架，走出自己独特的思路。

结语

对股东会决议问题的深入探讨具有重要意义。公司法的独立性首先来自于其核心概念的独立性，如果在不符合法律逻辑的前提下，将决议这样的公司法核心概念视为法律行为，借助于民法来理解，公司法的独立性将很难得以彰显。所以，从决议这个公司法的核心概念入手，探索其法律机理与运行规律，并沿此思路在其它相关核心制度上实现理论突破与实务关照，那么，公司法乃至商法的独立性便指日可待。

---

[36] “《德国商法典》中的许多规定，只有根据《德国民法典》所确立的一般性原则才能理解；而《德国商法典》的作用就是对这些一般性的原则加以变更、补充和排除。” 参见[德]罗伯特•霍恩等：《德国民商法导论》，楚建译，中国大百科全书出版社 1996 年版，第 239 页。“它（民法）始终是商法的基础”。参见[法]伊夫•居荣：《法国商法》（第 1 卷），第 21 页。

[37]也有学者主张“商法是私法的特别法”，即商法与民法属于平行关系，而非特别与一般关系，但却并非学界主流观点。参见叶林：《商行为的性质》，载《清华法学》2008 年第 4 期。

[38]参见[德]托马斯·莱塞尔、吕迪格·法伊尔：《德国资合公司法》，第 582 页。

公司决议瑕疵判决的溯及力问题研究

——以日本法为比较法的对象

段　磊*

一、问题的提出

相比较日本、韩国、中国台湾地区的公司决议瑕疵之诉制度，中国现行公司法除行文简单之外（公司法第 22 条[1]），至少体现为以下的鲜明特点：①对于瑕疵只规定“无效”与“可撤销”两种类型，未规定“不存在（不成立）”的情形；②中国现行公司法上关于公司决议瑕疵的规定，未区分股东（大）会决议瑕疵与董事会决议瑕疵，而是将两者一并进行规定，并赋予完全相同的法律效力与救济措施。因此，在起诉原因、起诉权人、起诉期间、程序规定[2]等相关内容上，无论是股东（大）会决议瑕疵还是董事会决议瑕疵，法律上的规定是一样的。

但公司决议瑕疵之诉在得到法院支持之后，该判决是否追溯至决议作出之日无效（即溯及力问题），公司法对此没有明确规定，学说上也存在着争议。然而，公司决议瑕疵判决不仅涉及该决议本身的效力，还可能动摇基于该决议而发生的公司行为，从而影响交易安全和法律关系的安定性，甚至损害善意第三人的利益。因此，有必要对公司决议瑕疵判决的溯及力问题进行梳理。本文以日本公司法为比较法研究的对象，重点考察日本关于该问题的学说意见及司法实践。在尊重中国现行法的基础上，从立法论和解释论的角度提出相应的完善建议。

---

* 日本东京大学法学博士，名古屋商科大学助理教授。

[1] 中国公司法第 22 条规定：“1. 公司股东会或者股东大会、董事会的决议内容违反法律、行政法规的无效。2. 股东会或者股东大会、董事会的会议召集程序、表决方式违反法律、行政法规或者公司章程，或者决议内容违反公司章程的，股东可以自决议作出之日起六十日内，请求人民法院撤销。 3. 股东依照前款规定提起诉讼的，人民法院可以应公司的请求，要求股东提供相应担保。4. 公司根据股东会或者股东大会、董事会决议已办理变更登记的，人民法院宣告该决议无效或者撤销该决议后，公司应当向公司登记机关申请撤销变更登记”（各款前的数字编号为笔者所加）。

[2] 如被告为公司、决议效力的直接认定、行为保全、担保提供、申请撤销变更登记等事项。

二、公司决议瑕疵判决的溯及力问题的细分

关于公司决议瑕疵判决的溯及力，最高法院于 2016 年 4 月 12 日公布的《公司法司法解释（四）》（征求意见稿）第 11 条作出了明确规定："人民法院判决股东会或者股东大会、董事会决议不存在、未形成有效决议、决议无效或者撤销决议的，该决议自始没有法律约束力。"换言之，该规定承认了公司决议瑕疵判决的溯及力，且不区分股东（大）会决议瑕疵与董事会决议瑕疵，也无论确认决议无效之诉与撤销决议之诉等，一律自始无效。征求意见结束之后，该院审判委员会全体会议在 12 月 5 日审议并"原则通过"了此项司法解释。

对于该条规定有学者提出了不同意见，主张公司决议瑕疵判决的溯及力，在法院判决支持原告诉讼请求后，不应一概认定为"自始没有法律约束力"，而应根据决议的内容分别对待。例如，对于盈余分配的公司决议，有利原告的判决应当追溯到决议成立时发生效力，因为只有在此基础上才能要求通过违法分配获得不法所得的股东退回不法所得。但对于董事选任决议则应当否认其溯及力，规定仅从判决之日起，向后发生效力。因为，如果法院支持此类诉讼原告的判决溯及既往到选任董事时发生效力，那么对该被质疑合法身份的董事（以下称"瑕疵董事"）选任后所参与的董事会决策是否有效的疑问将会危及大量法律关系的稳定[3]。

如该观点所指出的，公司决议虽有瑕疵，但法院作出判决后一概认定其"自始没有法律约束力"，确实可能存在不当之处。最典型的例子是，对于公司合并、分立、重大资产重组等特殊类型的决议，由于涉及到公司股东、债权人、交易相对方等多方当事人，且人数众多，通过立法否认其溯及力，有利于维护法律关系的稳定和交易安全。在境外的立法例中，如日本公司法第 839 条规定，公司基于决议进行新股发行、减资或者合并、分立、重大资产重组等行为的，在被法院判决确认无效或者撤销后，该行为仅向未来失去效力。而且，上述几类公司行为都属于应当登记的事项，由于登记的公示公信力，对于保护信赖登记的第三人而言，有必要否定判决的溯及力。

但是，对于董事选任决议是否有必要否认其溯及力，值得进一步探讨。日本公司法第 839 条规定的范围并未涵盖董事选任决议，理由是该决议性质的内容不同于上述几种特殊类型的

[3] 目前，在日本、韩国和中国台湾的司法实践中，相当数量的决议瑕疵之诉都是围绕董事的选举是否有效来展开，中国大陆的实践也有类似趋势。

决议，再加上现行法上已有的防范措施，实则不必否认其溯及力。

在中国法的背景下举例而言，假设 A 股份有限公司召开股东大会选任 X 为董事，但该股东大会未召集部分股东，也未达到定足数，该董事选任决议存在程序瑕疵。根据瑕疵董事 X 参与董事会决策的内容不同，可能会出现（1）参与公司外部行为、（2）参与公司内部行为、以及（3）参与瑕疵连锁这三种情形。本文以下以董事选任决议瑕疵判决的溯及力问题为主要考察对象，分别进行探讨。

三、瑕疵董事参与公司外部行为的情形

【例 1】瑕疵董事 X 参与了董事长召集的董事会，董事会作出决议批准 A 公司与 B 公司之间进行重要交易。在此之后，X 的董事选任决议被法院撤销。

X 当选 A 公司董事　　批准与 B 公司进行重要交易　　该判决是否有溯及力？

股东大会决议（有程序瑕疵）　　董事会决议　　法院判决撤销股东大会决议

首先，该交易为 A 公司与外部的第三人之间进行的行为，且不属于应当登记的事项。如果法院判决不具有溯及力，则批准 A 公司与 B 公司之间进行重要交易的董事会决议仍然有效，有利于保护第三人 B 公司的利益。如果法院判决具有溯及力，则批准与 B 公司进行重要交易的董事会决议也因为存在瑕疵而无效。这样的处理看似不利于保护第三人 B 公司的利益，实则不然。

因为，即便欠缺有效的董事会决议，该交易原则上也是有效的，仅在相对人知道或者应当知道瑕疵决议时为无效。也就是说，如果 B 公司为善意第三人，在与 A 公司进行交易时不知道 X 为不合格董事、董事会决议存在瑕疵的，A 公司也不能向 B 公司主张无效，同样可以达到保护善意第三人利益的目的。相反，假设 B 公司为恶意第三人，与 X 通谋进行损害 A 公司利益的交易，如果法院判决不具有溯及力，则批准 A 公司与 B 公司进行重要交易的董事会决

议原则上是有效的，反而不利于保护 A 公司的利益。因此，在参与公司外部行为的情形下，没有必要通过立法来否定董事选任决议瑕疵判决的溯及力。

四、瑕疵董事参与公司内部行为的情形

【例 2】瑕疵董事 X 参与了董事长召集的董事会，董事会作出决议决定聘任 Y 为公司经理，且进行了变更登记。在此之后，X 的董事选任决议被法院撤销。

X 当选 A 公司董事　　决定聘任 Y 为公司经理　　该判决是否有溯及力？

股东大会决议（有程序瑕疵）　　董事会决议　　法院判决撤销股东大会决议

决定聘任经理为 A 公司的内部行为，也是董事会的决议事项之一（公司法第 113 条），且属于应当登记的事项（公司登记管理条例第 20 条第 2 款第 5 项、第 21 条第 2 款第 5 项、第 37 条）。首先，如果法院判决不具有溯及力，则决定聘任 Y 为公司经理的董事会决议仍然有效，Y 并不一定丧失 A 公司经理的地位。在此情形下，若要否定 Y 的经理地位，A 公司股东需另行起诉，请求法院撤销选任 Y 为经理的董事会决议，理由是 X 为不合格董事，其参与的董事会决议因存在程序瑕疵而可撤销。但问题是，因为上述判决不具有溯及力，仅向后发生效力，所以 X 在当选董事后至法院判决撤销决议这段期间内的董事地位不受影响，导致其参与的董事会决议不会出现程序瑕疵。因此，即便 A 公司股东另行起诉，其主张在逻辑上存在着矛盾，不一定能得到法院的支持。除非选任 Y 为经理的董事会决议另有瑕疵，或者上述判决作出后，由原董事会作出决议解聘 Y 的经理地位。不过，如此一来会增加 A 公司及其股东的成本，反而不利于解决纠纷。

相反，如果法院判决具有溯及力，则决定聘任 Y 为公司经理的董事会决议也因为存在瑕疵而无效，Y 丧失 A 公司经理的地位，并撤销变更登记（公司法第 22 条第 4 款）。在此情形下，无需 A 公司股东另行起诉，也无需原董事会作出解聘决议，Y 当然丧失 A 公司经理的地位。由此来看，在参与公司内部行为的情形下，承认董事选任决议瑕疵判决的溯及力，这样的

处理不会导致逻辑上的矛盾，更能节约 A 公司及其股东的成本，有利于解决纠纷。

当然，Y 在当选经理后至撤销变更登记的期间内，可能会根据法律和章程的授权，代表 A 公司与第三人之间进行了交易。至于该交易是否有效、以及公司能否向第三人主张无效，可以参照【例 1】的情形来处理。

五、瑕疵董事参与瑕疵连锁的情形

【例 3】瑕疵董事 X 在当选后，股东起诉撤销 X 的董事选任决议（以下称“第一次决议”），一审法院判决撤销决议，X 提出了上诉。在二审期间，包括 X 在内的现任董事任期届满，由现任董事会召集、并由董事长主持 A 公司的股东大会，作出决议选举了新一届的董事（以下称“第二次决议”），X 未连任董事。

X 当选 A 公司董事　　决定召集股东大会　　选举新的董事会（X 未连任）　　该判决是否有溯及力？

第一次股东大会决议（有瑕疵）　董事会决议　　第二次股东大会决议　　法院判决撤销第一次决议

从表面上看，在【例 3】中，由于 X 已经不再担任 A 公司的董事，因此撤销第一次决议的诉讼已没有实际意义，因为该诉讼欠缺诉的利益，二审法院可以驳回起诉。在日本的司法实践中，最高法院有作出此类判决的先例[4]。

但日本最高法院并非一概驳回起诉，而是承认“特殊情形”下的例外。其中，一个重要的例外是“若否定第一次决议的效力，会对第二次决议的效力产生影响”的情形[5]。例如，在【例 3】中，如果第一次决议被撤销，包括 X 在内的现任董事均为不合格董事，即便现任董事会召集了股东大会[6]，作出了选任新一届董事的第二次决议，第二次决议因在召集程序上存在瑕疵，

[4] “除非有特殊情形，决议撤销之诉已没有实际意义，可以认为已欠缺诉的利益。”参见日本最高法院 1970 年 4 月 2 日判决，载民事裁判例集第 24 卷第 4 号第 223 页。
[5] 大塚龍児・判例評論 338 号 67 頁。
[6] 中国法上，股东（大）会会议由董事会召集，董事长主持（中国公司法第 40 条、第 101 条）；日本法上，

仍是可撤销的。像这样第一次决议的瑕疵会对第二次决议的效力产生影响的情形，在日本法上被称为“瑕疵连锁”。

值得注意的是，日本法的原则是承认公司决议瑕疵判决的溯及力，在此前提下，日本最高法院作出了一系列承认瑕疵连锁的判决[7]。例如，（1）日本最高法院 1990 年 2 月 4 日判决[8]，该案是关于董事选任决议的瑕疵连锁，最高法院判决因第一次董事选任决议不存在，导致第二次董事选任决议也不存在。（2）日本最高法院 1999 年 3 月 25 日判决[9]，该案也是关于董事选任决议的瑕疵连锁，最高法院认为股东可以将第一次决议不存在确认之诉与第二次决议不存在确认之诉合并，一起提起诉讼。（3）日本最高法院 1983 年 6 月 7 日判决[10]，该案是关于公司年度财务报告审批决议的瑕疵连锁，最高法院判决某一年度的财务报告审批决议被撤销的，该年度以后的财务报告也会变得不确定，需要再次进行审批。

但是，如果中国公司法不承认公司决议瑕疵判决的溯及力，不会出现上述瑕疵连锁的情形。因为即便第一次决议被撤销，但仅向后发生效力，不会对之前作出的第二次决议的效力产生影响。而且，在第二次决议中 X 已经丧失了 A 公司的董事地位，此时再对第一次决议进行争议已没有任何实际意义。不过问题是，假设在第二次决议中 X 再次当选董事，此时对第一次决议进行争议虽有实际意义，但由于第一次决议瑕疵判决没有溯及力，包括 X 在内的现任董事在当时的董事地位不受影响，因此董事会在召集股东大会作出第二次决议时也不存在程序瑕疵。即便 A 公司的股东另行起诉要求撤销第二次决议，但就像【例 2】一样，其主张存在着逻辑上的矛盾，不一定能得到法院的支持，除非第二次决议另有瑕疵。更复杂的是，第一次决议瑕疵判决作出后，X 仅丧失的是在第一次决议中当选的董事地位，并不当然丧失第二次决议中当选的董事地位。当然，此时股东大会可以作出决议解除 X 的董事地位，但对于一般股东而言，召集股东大会的门槛较高[11]，这也不是对瑕疵进行争议的司法途径。

由此来看，在参与瑕疵连锁的情形下，有必要学习借鉴日本法的经验，承认董事选任决议

股东大会由代表董事基于董事会的决议来召集，并主持（日本公司法第 296 条第 3 款、第 298 条第 4 款）。这一点中国法与日本法的规定略有不同，但基本上是一致的。

[7] 田中亘『会社法』（東京大学出版社・2016 年）198-199 頁。

[8] 载民事裁判例集第 44 卷第 3 号第 526 页。

[9] 载民事裁判例集第 53 卷第 3 号第 580 页。

[10] 载民事裁判例集第 37 卷第 5 号第 517 页。

[11] 公司法第 101 条第 2 款规定：“董事会不能履行或者不履行召集股东大会会议职责的，监事会应当及时召集和主持；监事会不召集和主持的，连续九十日以上单独或者合计持有公司百分之十以上股份的股东可以自行召集和主持。”

（第一次决议）瑕疵判决的溯及力，并以瑕疵连锁的理由来否定第二次决议的效力。这样的处理不仅不会导致逻辑上的矛盾，有利于保护 A 公司及其股东的利益，也更加节约成本。

六、小结

综上所述，公司决议瑕疵之诉在得到法院支持之后，该判决是否追溯至决议作出之日无效（即溯及力问题），公司法第 22 条对此没有明确规定，学说上也存在着争议。《公司法司法解释（四）》（征求意见稿）公布后，第 11 条就溯及力的问题作出了明确规定，即承认了公司决议瑕疵判决的溯及力，且不区分股东（大）会决议瑕疵与董事会决议瑕疵，也无论确认决议无效之诉与撤销决议之诉等，一律自始无效。《公司法司法解释（四）》（征求意见稿）第 11 条的规定有利于平息争议，统一法律适用效果，值得肯定。

但是一刀切的立法模式难免在某些问题上过于僵化，尤其是公司决议瑕疵判决不仅涉及该决议本身的效力，还可能动摇基于该决议而发生的公司行为，从而影响交易安全和法律关系的安定性，甚至损害善意第三人的利益。因此，有必要通过立法设置例外的情形，在特殊情形下否定公司决议瑕疵判决的溯及力，仅向后产生效力。对于何种情形属于例外，可以借鉴日本法的经验，将新股发行、减资或者合并、分立、重大资产重组这几类特殊类型的股东（大）会决议列为例外情形（参见日本公司法第 839 条）。因为这些决议涉及到股东、债权人、交易相对方等多方当事人，且人数众多，再加上依据决议作出的这些公司行为都属于应当登记的事项，出于维护法律关系的稳定和交易安全，保护信赖登记的善意第三人利益之目的，有必要通过立法否认其溯及力。

另外，我国也有学者主张将股东（大）会作出的董事选任决议列为溯及力的例外情形，其理由是如果法院支持此类诉讼原告的判决溯及既往到选任董事时发生效力，那么对该瑕疵董事选任后所参与的董事会决策是否有效的疑问将会危及大量法律关系的稳定。本文根据瑕疵董事参与董事会决策的内容不同，将问题细化为（1）参与公司外部行为、（2）参与公司内部行为、以及（3）参与瑕疵连锁这三种情形，对三种情形进行了正反两面的考察。结论是在任何一种情形下都没有必要通过立法来否定董事选任决议瑕疵判决的溯及力。

具体而言，（1）如果瑕疵董事参与了公司外部行为的决策，如董事会批准与第三人进行交

易时，即便该交易欠缺有效的董事会决议，原则上也是有效的，仅在第三人知道或者应当知道瑕疵决议时为无效。无需否定董事选任决议瑕疵判决的溯及力，亦可保护交易安全和善意第三人的利益。

（2）如果瑕疵董事参与了公司内部行为的决策，如董事会决定选任公司经理时，承认董事选任决议瑕疵判决的溯及力，决定聘任经理的董事会决议也会因为程序瑕疵而无效，再办理撤销经理变更登记即可。无需股东另行起诉，也无需原董事会作出解聘决议，这样的处理不会导致逻辑上的矛盾，更能节约 A 公司及其股东的成本，有利于解决纠纷。

（3）瑕疵董事参与公司内部行为的决策时还有一种特殊情形，即瑕疵连锁。假定选任瑕疵董事的股东大会决议为第一次决议，此后该瑕疵董事参与董事会并召集新的股东大会，作出了第二次决议。若承认第一次决议瑕疵判决的溯及力，则第二次决议因存在召集程序上的瑕疵也自然无效。这样的处理不仅不会导致逻辑上的矛盾，有利于保护 A 公司及其股东的利益，也更加节约成本。

公司股东会决议不成立

——基于日、韩、德和我国台湾地区公司法的研究

作者：山西大学法学院副教授　刘丽萍

联系方式：13803494649　　sdfxyllp@sxu.edu.cn

【摘要】2016 年 12 月最高人民法院审议并原则通过《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）》（以下称《公司法解释（四）》）。《公司法解释（四）》承认股东会决议不成立之诉，将公司决议不成立作为公司决议瑕疵制度的组成部分，我国的公司决议瑕疵救济模式由“二分法”转为“三分法”。日本、韩国曾相继采取“三分法”的立法模式，承认公司股东会决议不成立之诉为独立的公司股东决议效力瑕疵救济方式；德国和我国台湾地区也逐渐在学说和判例中认可“三分法”中公司股东决议不存在的必要性。本文将通过对日本、韩国、德国和我国台湾地区公司立法、学说和判例的分析，就公司股东会决议不成立的相关规定、观点和判决的比较研究，借鉴和吸收他国的成功之处，以探求在将来的《公司法》中进一步完善公司股东决议不成立制度。

【关键词】公司股东会决　议决议不成立　《公司法解释四》

在现代公司治理结构中，对关系股东利益的重大事项须由股东会行使最终决定权，股东会通过会议的召集、表决等程序形成一定的决议来行使对公司享有控制权。一般而言，股东会决议作为团体意思的形成在于程序（包括股东会的召集程序和决议方法）和内容两个方面，只有股东会决议程序和内容均合法、公正，才能不至于损害少数派股东和公司的利益。相反，如果决议程序或内容上有瑕疵，就不能认为是正当的团体意思，应对其效力作否定性的评价，这就是所谓的股东会决议瑕疵制度。大陆法系的部分国家在公司立法中明确了股东会决议瑕疵制度，有的国家甚至在立法上承认股东会决议不成立之诉；英美法系国家则未在公司法中明确这一制度，只是后来在判例法上对权利受侵害的权利人通过衡平法院进行救济。

一、 公司决议不存在的制度价值

（一）公司决议瑕疵由“二分法”向“三分法”的转变

一般认为，股东会决议的瑕疵分为程序瑕疵和内容瑕疵两大类。在此认识基础上，有的

国家和地区在公司立法中依据决议瑕疵的产生原因的不同，分别赋予股东会决议不同的效力。如果决议瑕疵的发生事由是基于程序上的瑕疵，即决议程序违反法令或章程，构成决议可撤销的原因；如果决议瑕疵的发生事由是基于内容上的瑕疵，即决议内容违反法令或章程，构成决议无效的原因。这种依据决议瑕疵的产生事由属于程序性或是内容性的不同，将决议的效力分别规定为决议可撤销或决议无效的立法模式，即为决议瑕疵的“二分法”立法例。如德国和我国台湾地区就采取这种立法例。“二分法”的立法例，在适用法上虽然简单明了，但其缺陷在于决议的无效或可撤销，都是以决议成立为前提的，如果“根本无股东会或其决议之存在，即无检讨股东会决议有无瑕疵之必要”。[1] “二分法”的立法模式后来逐渐受到一些学者的批判，他们认为股东会决议在本质上属于一种法律行为，决议瑕疵效力体系的设计上，应当将股东会决议的成立与效力判断区分为两个不同的问题，只有决议符合成立要件之后方存在判断决议效力系无效或可撤销的前提。现今，即使在采“二分法”的德国和台湾地区，学说和判例也普遍主张有将股东会决议不存在作为独立的决议瑕疵类型规定的必要，以便其与民法上法律行为不成立的概念相吻合，如未召集股东会议而以书面决议的“非决议”，以及非股东身份作成的虚伪决议均属决议不成立。学者认为，“三分法”的决议瑕疵效力体系划分方法能够很好地克服“二分法”存在的局限性。

有的国家采用股东会决议瑕疵效力体系“三分法”立法例，如日本和韩国，在立法上将股东会决议瑕疵效力分别规定为：决议可撤销、决议无效和决议不成立，承认股东会决议不存在为股东会决议瑕疵的独立类型。依照“三分法”的见解，股东会决议是一种法律行为，既如此，股东会决议的成立与生效，自然可以类推适用法律行为的成立与生效之法理。通说主张法律行为成立与生效是应当明确区分的两个问题，法律行为成立与否是一事实判断问题，其着眼点在于某一法律行为是否已经存在，而法律行为有效与否则是一法律价值判断问题，其着眼点在于行为人从事的某一法律行为是否符合法律的精神和规定，因而能否取得法律所认许的效力。据此，“股东会决议不成立”是从法律行为理论中推导出的决议瑕疵类型。[2]事实上，日本、韩国立法中最早关于公司决议瑕疵效力体系的规定属于“二分法”模式，决议内容违反法令或章程的导致决议无效，决议程序违反法令或章程的导致决议可撤销。后来，两国在立法修订中相继抛弃了原来的“二分法”传统，改采公司决议瑕疵效力体系“三分法”的立法模式。日本直到 1981 年修订《日本商法典》之时，才在立法上确认决议不成立的诉讼，承认决议不成立为股东会决议瑕疵的独立类型。2005 年，通过《日本公司法典》继续沿用了年《日本商法典》中将股东会决议不成立作为一类独立的决议瑕疵类型的立法规定。1995 年修订的《韩国商法典》基本上仿效日本立法，也承认决议不成立之诉。

（二）确立决议不存在的理论意义与实践价值

决议不成立和决议可撤销二者的瑕疵发生事由同属决议存在程序性瑕疵，“二分法”立法模式将其归入决议可撤销的发生原因；“三分法”立法模式将决议中“程序性瑕疵事由明显重大，以致达到不能视决议为有效存在的严重程度”事由归入决议不成立的发生原因。“三

分法”立法模式不再以股东会决议瑕疵形式来认定股东会议的效力，而是将股东会决议看作一种法律行为，依照法律行为的成立与生效两个阶段将股东会决议瑕疵进行分类，并以法律行为的成立与生效要件对股东会议瑕疵进行认定。“三分法”立法模式将股东会决议不成立制度作为决议瑕疵制度的重要组部分，承认决议不成立的独立存在。

立法上，承认股东会决议不成立的独立存在无论就理论方面或是实践方面，都具有极其重要的意义。就理论方面而言，立法明确决议不存在制度作为一类独立的决议瑕疵类型，这将使得决议瑕疵效力体系更具合理性，满足了法律行为理论自身逻辑的自足。就实践方面而言，立法明确决议不存在制度作为一类独立的决议瑕疵类型，这将使得法院判决这类纠纷时有了法律依据，更有利于实现公平正义。在司法实践中经常会出现未经股东会做出但却造成一定权利义务关系变化的决议，比如虚假伪造股东会会议决议、如未召集股东会议而以书面决议的“非决议”等，此类股东会决议实质上不存在。在“二分法”立法模式下，对于股东会决议不存在的法律适用成为难题，往往造成同案不同判的情形出现。“三分法”立法模式承认承认决议不成立的独立瑕疵诉讼类型，是法律对司法实际予以的回应与解决。

二、 日本、韩国公司决议不成立之立法

以日本、韩国为代表的公司立法创立了“三分法”的瑕疵救济模式，即在股东会决议可撤销与无效之外，另设“股东会决议不成立”。

（一）日本立法的规定

日本是以立法形式在股东会决议无效和可撤销之外确认股东会决议不成立的代表性国家之一。日本法律规定股东会决议瑕疵类型有三种，分别为：撤销之诉、无效之诉和决议不存在之诉。2005 年颁布的《日本公司法典》第 830 条第 1 款的明确规定，“对股东会或类别股东会或者创立大会或者类别创立大会的决议，可以诉讼请求确认决议不存在。”《日本公司法典》第 830 条和第 831 条事实上构成了日本现行公司法典中有关股东会决议瑕疵制度的系统规定。该法对股东会决议撤销之诉撤销的原因[3]、股东会决议无效之诉无效的原因[4]都做了具体规定，但是关于股东会决议不成立之具体情形，并无进一步的详细规定。日本的学界认为，股东会决议不成立的原因包括外观上不存在和法律上不存在两种类型。前者为仅有决议记录，而事实上没有进行决议的场合；后者为只向股东发送召集通知并召开了股东会。[5]

在《日本公司法典》颁布之前，日本公司法律规范主要体现在《日本商法典》关于公司的规定。在《日本商法典》适用时期，司法实务中也曾有判例确认决议不成立之诉，如日本东京高裁昭和二十五年四月二十二日判决认为：“股东会既是股份有限公司之机关，其本质上应为全部有限公司构成分子（股东）之集会，对全股东须赋予出席股东会之机会，欠缺上述要件者，即为股东会决议不存在。”[6]

（二）韩国立法的规定

韩国在立法上也直接确立了股东会决议不存在之诉[7]，《韩国商法典》第 380 条规定，“股东会的召集程序或者决议方法中存在辨认不出股东会的决议存在与否的严重瑕疵，可以请求确认决议不存在之诉。”同时规定，第 186 条至第 188 条（专属管辖、起诉公告、诉的合并审理）、第 190 条（判决的效力）、第 191 条（败诉原告的责任）、第 377 条（起诉股东的提供担保义务）及第 378 条（决议取消之登记）的规定准用于以股东会的决议内容违反法令为由请求确认决议无效之诉，以及股东会的召集程序或者决议方法中存在辨认不出股东会的决议存在与否的严重瑕疵为由请求确认决议不存在之诉上。

在判例中将下列事情列入决议不存在：（1）未经董事会决议（或者伪造董事会决议之会议记录）召集股东会时（大法院 1978.9.26 判决）；（2）无召集权限者召集时（大法院 1962.12.27 判决）；（3）根本没有召开股东会，制作出虚假的会议记录时（大法院 1969.9.2 判决）；（4）会议有效结束后，由一部分股东聚集会议时（大法院 1993.10.2 判决）；（5）未向大部分股东进行召集通知时（大法院 1973.6.9 判决）等[8]。而这些事由基本上都属于本文所推论的股东会决议不成立之具体类型。

在司法实务中，确认决议不存在之诉是韩国决议瑕疵诉讼中适用频率最高的诉讼类型。其主要原因在于，韩国大部分的非上市公司是以家族为中心的闭锁公司，公司治理结构和股东会的运行规则并未得到认真执行，这是导致大部分公司的股东会决议更符合决议不存在的要件。[9]

（三）比较与评析

通过对日韩两国公司制度中股东会决议不成立之诉的比较，我们发现：

1、日本和韩国兼以立法形式确立了“股东会决议不成立”的瑕疵救济模式，但韩国的规定较之日本更为具体。日本立法仅仅规定决议不存在之诉，却没有任何关于决议不成立的具体类型。可以相信，在《日本公司法典》颁布以后，会有逐渐积累的司法判例逐步构建起股东会决议不成立之具体类型。

2、日本和韩国都有简单多数和绝对多数之分，都有“定足数”[10]的限制。即股东会出席股东不得低于可以行使表决权的股东过半数，如果未达到最低出席人数，会议的组成是不具备决议能力或决议资格的。[11]法律行为的成立要件是判断法律行为是否存在的前提条件，因此，股东会决议作为一种法律行为的成立要件在立法中应予以明确。法律行为之一般成立要件尽于意思表示，[12]具体讲：单方法律行为因有一个意思表示成立；合同之成立要件乃双方当事人意思表示一致，在具体法律规范中细化为邀约和承诺规则。股东会决议是一种法律行为，但“这是一种具有多重特性的法律行为”。[13]因此，公司股东决议成立只需要“股东

意思表示大体或基本一致”，在具体法律规范中体现为“资本多数决”规则。《日本公司法典》第 309 条第 1 款规定：除章程另有规定的情形之外，股东会决议，以可以行使表决权的股东过半数表决权出席，并以出席会议的该股东过半数表决权通过。[14]《韩国商法典》第 380 条规定：股东会的决议，除了本法或章程中另有规定，均应以出席大会的股东表决权的过半数及发行股份总数的 1/4 以上的数来进行。[15]

3、日本和韩国法律规定股东会决议不成立之诉，不受除斥期间或者诉讼时效的限制。根据日本、韩国公司纠纷诉讼规则，公司机关决议撤销之诉适用法定的除斥期间，无效及不存在之诉则不受除斥期间或者诉讼时效的限制。根据韩国法，决议不存在之诉不受原告资格的限制，这一点与确认决议无效相同，与决议撤销之诉不同。因为存在决议不存在事由的瑕疵决议，其影响范围将不限于公司等内部人，还可能对其他利益相关者的权益产生影响，因而，立法在设计决议不成立制度时并不限定提诉权人和提诉期间，而是规定“凡有诉的利益者，均得随时提起确认决议不存在之诉”，以求能够对相关权利人已经受损或有受损之虞的权利进行充分救济。

4、值得一提的是，在韩国司法实务中，认可“表见决议”，不将其视为公司决议的不存在。当公司决议被判定为表见决议时，公司应当对相信根据此决议进行的对外行为有效而交易的第三人承担责任（韩国大法院 1992 年 8 月 18 日判例）。[16]

三、 德国、我国台湾地区公司决议不成立之判例与学理

（一） 德国公司决议不成立之判例与学理

德国在立法上，对公司股东决议瑕疵采“二分法”。《德国股份法》将股份有限公司股东会决议的效力瑕疵分为无效和可撤销两种。有限责任公司的决议瑕疵之诉问题，法律没有明确规定，通常认为应当准用股份有限公司的相关法律规定。[17]德国公司法将股东会召集瑕疵事由规定为决议无效之诉，将事由决议形成瑕疵事由规定为决议可撤销之诉。在公司股东决议瑕疵采“三分法”的国家，一般将这些事由归入公司股东决议不成立之诉中。

虽然德国《股份法》只明确规定了股东会决议无效和可撤销之诉，但在司法实务中亦肯定股东会决议不成立的确认之诉，且认为该诉讼不同于决议无效、撤销之诉。根据联邦最高法院的判决，只有已经形成正式决议时，才适用撤销之诉。如果在相反的情况下，股东就投票权或者就决议的内容无法达成一致意见，就必须根据《民事诉讼程序法》第 256 条的规定提出确认之诉，或者提请法院确认申请的决议案的效力，或者提请法院确定申请的决议案不能通过。即使在这种情况下，不可能提起撤销之诉，因为它已经失去了撤销的对象。[18]

德国公司法学说承认决议不成立之问题。“德国通说以为，股东会决议之要件包括：股东会议确有举行，该会议曾做成决议，所做成之决议（一般）经主席确认而定案，决议始为

成立（存在）。”[19]言外之意，如果股东会决议不能满足上述要件，决议则不成立。

（二）我国台湾地区公司决议不成立之判例与学理

我国台湾地区在立法上没有股东会决议不成立之规定，但在司法实务和学说中却有股东会决议不成立的判例与理论探讨。我国台湾地区“公司法”第189条、第191条对股东会决议瑕疵之诉做了规定，包括两种：决议撤销之诉和决议无效之诉。[20]在内容上与我国《公司法》第22条的规定相类似。[21]

在公司法实务上，“最高法院”1976年台上字1375号判决称：股东会之决议，乃二人以上当事人居于平行与协同之意思表示相互合致而成立之法律行为，如法律规定其决议必须有一定数额以上股份之股东出席时，此一定数额以上股份之股东出席，即为该法律行为成立之要件。股东会议决议欠缺此要件，尚非单纯之决议方法违法问题，应认为决议不成立，自始即不发生效力。“司法院”1998年度研究发展项目研究报告——《股东会决议撤销、无效诉讼之研究》于第8章“结论、检讨与建议”中开宗明义地说：在违法股东会决议之类型上，“公司法”仅规定了撤销与无效两种，但欠缺股东会或股东会成立要件之股东会决议瑕疵，非可归类于无效或的撤销，因而应承认股东会决议不存在，为股东会决议瑕疵独立类型。在公司法学理上，不少学者亦主张决议不成立应与决议无效、可撤销相并列。如王文宇教授于其所著《公司法论》中，将决议不成立与决议无效、决议的可撤销相并列于股东会决议瑕疵与救济之标题之下。[22]梁宇贤教授在其所著《公司法论》中，于股东会决议瑕疵之救济项下列：（1）决议之程序违法时得诉请撤销；（2）决议之内容违法时当然无效；（3）不存在之股东会决议。[23]柯芳枝教授也指出：按所谓协议不存在，指自决议之成立过程观之，显然违反法令，在法律上不能认为有股东会或其决议之成立之情形而言。股东会若不存在时，任何人得随时以任何方式主张之。如有争议时，并得提起确认决议不存在之诉，以资救济。[24]

（三）比较与评析

通过对日韩两国公司制度中股东会决议不成立之诉的比较，我们发现：

1、德国和我国台湾地区，虽然在立法上没有规定决议不成立制度，但通过司法判决确立了决议不成立之诉制度。其内在的逻辑可解读为：立法明确规定了股东会决议无效和可撤销之诉，但并不排除股东会决议不成立之诉。

2、德国和台湾立法上，无效决议在的具体类型并不仅仅限于决议内容违反法律，而且包含了大量的程序瑕疵的情形。如我国台湾“公司法”认为，无召集权人召集股东会所为之决议固属当然无效；《德国股份法》认为召集股东会没有在公司报上公布者，决议无效，等等。于此相似的还有我国澳门、意大利、法国等。[25]大量的程序瑕疵的情形，在“三分法”立法模式的国家一般是决议不成立的事由。

四、 我国公司决议不成立制度之完善

（一）我国公司立法的发展

随着我国公司实践的发展，我国公司立法对公司股东会决议不成立逐步确立。

1、1993年制定的《公司法》未规定公司决议瑕疵救济制度。

2、2005年修订的《公司法》东大会决议瑕疵救济制度，但未规定公司决议“不成立”。

2005年修订的《公司法》在“总则”第22条新增股东会决议瑕疵救济制度，其规定：“公司股东会或股东会、董事会的决议违反法律、行政法规的无效。公司股东会或股东会、董事会的会议召集程序、决议方式违反法律、行政法规或者公司章程，或者决议内容违反公司章程的，股东可以自决议做出之日起60日内，请求人民法院撤销…… ”这一规定，通过区分决议内容瑕疵与程序瑕疵，分别赋予宣告无效与被撤销之救济方式，与德国公司立法一样采“二分法”。从完善股东会决议瑕疵救济制度的立法目标看，2005 年修订的《公司法》比1993年《公司法》的空白规定，确实有实质性的进步。但这一规定仅概括规定召集程序、决议方式违反法律、行政法规或者公司章程，决议内容违反公司章程的决议可撤销，以及内容违反法律、行政法规的决议无效。公司实践中还存在该条“二分法”并未涵盖的公司机关决议“不成立”的情形，使得现行《公司法》所确立的股东会决议瑕疵救济制度并不完整。

3、《公司法解释（四）》规定了公司决议“不成立”之诉。

《公司法解释（四）》对决议“不成立”的情况进行了规定。第四条将决议“不成立”分为两种情况:第一是公司并未召开股东会或者股东会；第二是公司虽然召开了上述会议，但是未对决议事项进行表决。第五条对未形成有效决议的情况进行了规定，分为四种情况:第一是出席会议的股东所持表决权不符合公司章程的规定；第二是决议通过比例不符合公司法或者公司章程的规定；第三是决议上的部分签名系伪造，且被伪造签名的股东或者董事不予认可，在去除伪造签名后通过比例不符合公司法或者公司章程的规定；第四是决议内容超越股东会或者股东会的职权。《公司法解释（四）》规定的这两种情况，并进一步对未形成有效决议的情况进行了详细规定，这些详细规定表明，通过股东会所产生的决议即便客观上存在，仍然会遭到法律意义上的否认。我国的这种拆分的做法，属于一种立法技术上的选择，这种拆分的做法，也更加符合我们的思维习惯。对于法律概念的细分，有助于培养法律人分析复杂问题时辨别细节的能力，应当是有利法官对法律的适用。

（二）我国立法的完善

在未来修改《公司法》时，将股东会决议不成立及其诉讼制度进一步完善。

1、《公司法》确立公司股东会不成立制度。

沿用《公司法司法解释四》的规定，把股东会决议瑕疵类型“三分”为决议不成立、决议无效和决议可撤销；借鉴日本、韩国的立法，规定股东会决议不成立及其诉讼制度。具体做法是：保留《公司法》第22条第1款、第2款不变，在第22条之后另设一条专门规定股东会决议的不成立之诉。

2、《公司法》明确规定公司股东会不成立之诉讼制度。

《公司法》另设一条专门对股东会决议不成立之具体情形，并无进一步的详细规定，如股东会决议不成立之诉的性质，股东会决议不成立具体情形，以及诉讼的当事人，时效、判决效力等内容。

3、《公司法》明确规定公司决议不成立的诉讼时效。

从《公司法》第22条规定看，法律就公司股东会或股东会的会议召集程序、决议方式违反法律、行政法规或者公司章程，或者决议内容违反公司章程的的决议撤销的情形做出需要在60日内请求人民法院撤销的规定；而就公司股东会或股东会的决议违反法律、行政法规无效的情形未有明确规定。也就是说，公司股东会或股东会的决议无效的诉讼，不受60日的限制，而是适用《民法通则》第153条的规定，即股东知道或应当知道权利被侵害之日起2年内提起诉讼即可。根据日本、韩国公司纠纷诉讼规则，公司机关决议撤销之诉适用法定的除斥期间，而无效及不存在之诉则不受除斥期间，适用一般诉讼时效。因此，公司股东会决议不成立的诉讼，不受60日除斥期间的限制，而是适用普通诉讼时效，即股东知道或应当知道权利被侵害之日起2年内提起诉讼即可。

注释：

[1]柯芳枝《公司法论》（上）（增订版）三民书局2008年版，第245页。

[2]钱玉林：《决议瑕疵研究》，法律出版社2005年3月版，第276~277页。

[3] 《日本公司法典》第831条就股东大会决议撤销原因规定了以下三种情况：一是决议内容违反章程；二是决议程序不公或违法，包括召集程序或决议方法违法、违反章程规定，或会议程序严重不公正；三是违反表决权回避的规定。

[4] 《日本公司法典》第831条第2款规定“关于股东大会等的决议，以决议内容违反法令为理由，可以诉讼请求确认决议无效。”

[5]李志刚：《公司股东大会决议问题研究------团体法的视角》，中国法制出版社2012年版，第212~213页。

[6]转引自王铭勇：《股东会决议撤销、无效诉讼之研究》，台湾“司法院秘书处”1999年发行，第347页。

[7]事实上，韩国《商法》规定，公司股东大会决议有瑕疵时，诉讼类型包括决议取消之诉、确认决议无效之诉、确认决议不存在之诉、不当决议取消变更之诉。参见【韩】李哲松：《韩国公司法》，吴日焕译，中国政法大学出版社2002年版，第413~433页。

[8] 【韩】李哲松：《韩国公司法》，吴日焕译，中国政法大学出版社2002年版，第134页。

[9]李志刚：《公司股东大会决议问题研究------团体法的视角》，中国法制出版社2012年版，第210页。

[10]所谓“定足数”，是指召开合法有效的股东大会，出席会议的股东代表的有效表决权的股份数量应满足的法定最低标准，并以此为基础确定多数决。纵观世界上具有代表性国家或地区的公司法，关于“资本多数决”规则应涉及两个问题：一个是因决议事项之重要程度有别而“多数”有简单多数和绝对多数之分；另一个是作为决议多数的计算基础的“出席数”有无“定足数”。

[11]钱玉林：《股东大会决议瑕疵研究》，法律出版社2005年3月版，第280页。

[12]史尚宽：《民法总论》，台北正大印书局1980年版，第291页。

[13] 【德】托马斯.莱赛尔、吕迪格.法伊尔：《德国资合公司法》，高旭军等译，法律出版社2005年3月版，第544页。

[14]吴建斌等译：《日本公司法典》，中国法制出版社2006年版，第111页。

[15]赵旭东主编：《境外公司法专题概览》，人民法院出版社2005年版，第111页。

[16]韩国判例认为，与公司无关者伪造会议记录，或根本就不存在召开股东大会的事实而制作会议记录或召开不能被视为股东大会的会议并制作会议记录时，如果制造其外观者为控股股东，则应视为公司参与了决议的外观制造。李志刚：《公司股东大会决议问题研究》------团体法的视角，中国法制出版社2012年版，第211页。

[17]参见【德】格茨.怀克、克里斯蒂娜.温德比西勒著，殷盛译：《德国公司法》，法律出版社2010年版，第337页。

[18] 【德】托马斯.莱赛尔、吕迪格.法伊尔：《德国资合公司法》，高旭军等译，法律出版社2005年3月版，第591页。

[19]刘渝生：《公司法制之再造——与德国公司法之比较研究》，台湾新学林出版公司2005年版，第256页。

[20]台湾地区“公司法”第189条规定“股东会之召集程序或其决议方法，违反法令或章程时，股东得自决议之日起30日内,诉请法院撤销其决议。”第191条规定“股东会决议之内容，违反法令或章程者无效。”

[21]不同之处在于，台湾地区“公司法”将公司决议违反章程规定为决议无效事由，而我国《公司法》将公司决议违反章程规定为决议可撤销事由。

[22]王文宇：《公司法论》，元照出版公司2003年版，第233页。

[23]梁宇贤：《公司法论》，三民书局印行2004年增订第5版，第401~405页。

[24]柯芳枝：《公司法论》（增订新版），三民书局印行，第283页。

[25] 《澳门商法典》规定，在未经召集之股东会上所做出的决议无效；《意大利民法典》主张没有召集股东大会做出的决议无效；《法国商事公司法》规定会议不得对未列入日程的问题进行审议。

股东大会决议中优先认缴权排除条款的立法限制及司法审查

——以德国股份公司为例

郑观

一、问题的提出

作为维持自身经济利益及对公司控制权的重要制度性保障，优先认缴权指股东在公司增资扩股时，有权依照其自身的出资比例优先认缴新增股份。我国立法者在《公司法》第 34 条中就有限责任公司的股东作出了这样的制度性设计，即若无章程特殊约定，有限责任公司的股东可依自身实缴出资比例而优先认缴。但就股份公司而言，有观点认为由于优先认缴权强调保护的法益在于股东之间的人合性，维持股东持股比例的稳定性，因此不应适用于资合性较强的股份有限公司，尤其是上市公司之中。[1]我国《公司法》关于股东优先认缴权的条文规定在有限责任公司一节之中，而就股份公司，《公司法》第 133 条规定，公司发行新股时，由股东大会就是否以及如何向原有股东发行新股作出相应的决议，即采公司自治主义。基于立法上的这种差异性，在司法实践中，亦有观点否认股份公司的股东享有法定的优先认缴权。[2]这一观点主要是将有限公司的人合性与股份公司的资合性相对立，且不论公司的法定形式并不等同于其真实的股权结构，更为重要的是股东作为公司这一社团的成员，其股权所蕴含的财产性、管理性等权利并不因其在股份公司中而应受到忽视，否则大股东将有可能利用其持股优势，借由股东大会决议排除中小股东的优先认缴权，降低其持股比例，从而造成中小股东财产性、社员性权利的损害。如何在《公司法》133 条的框架内，解决这一问题，德国相关规范以及司法判决为我们提供了一个可供参考的依据。

二、股东权利和企业效率之间的平衡——德国相关立法的历史变迁

股东对于公司的权利原则上包括财产和管理两个方面，而当公司增加资本，外来资金进

[1] 罗伯特·C·克拉克：《公司法则》，胡平等译，工商出版社 1999 年版，第 596 页。
[2] 参见何林辉与云南纺织（集团）股份有限公司新增资本认购纠纷一案，（2015）昆民五终字第 32 号。本案的判决书中明确指出："《中华人民共和国公司法》第三十四条规定的股东增资优先认购权，是公司法基于保护有限责任公司人和性的经营特征，对有限责任公司增资扩股行为发生时所做的强制性规范，目的在于保护有限责任公司基于人和基础搭建起来的经营运行稳定性，该规定仅适用于有限责任公司。对于股份有限公司，基于其资合性的组织形式与管理运行模式，公司法并未对其增资扩股行为设定优先认购权的强制性规范，股份有限公司的增资扩股行为系其内部经营决策合意的结果，在不违反相关强制性法律法规的前提下，公司具体的增资方式、增资对象、增资数额、增资价款等均由其股东会决议并遵照执行。"

入公司时，势必会稀释股东原有的持股比例，一方面降低其利润分配的份额，一方面则导致其对公司的控制力降低。诚然，若一味强调原有股东的优先认缴权，有可能影响到公司的融资计划，增加交易成本，从而导致降低融资的效率。可见，旨在保护股东的优先认缴权最后有可能导致阻碍公司的运营，并最终导致股东利益的受损，从而造成立法目的和实施结果的背离。基于这一问题的两面性，德国立法者和法院一直试图在保护股东尤其是中小股东权利和公司经营效率之间寻找制度性的平衡点。

（一）从无到有——1861 年《德国普通商法典》（ADHGB）及其修订法的相关规定

作为德国第一部广泛适用的成文商事法典，于 1861 年生效实施的《德国普通商法典》并没有对股东的优先认缴权予以规定，从而导致股份公司的发起人以及公司的管理层可以在公司章程中明确规定，在公司未来的增资活动中，特定股东得以固定的优惠条件在较长时间甚至终身认缴相应的新股份额。[3]针对这一问题，立法者在 1884 年对《德国普通商法典》进行了修订，增加了限制性条款，即在公司作出增资决议之前，涉及新股优先认缴权的所有约定或保证，对于公司而言均无效。[4]为了阻止个别股东在公司无需增加资本的情况下，利用章程或者其他协议而获取额外利益，立法者将相关的决定权交与股东大会，由其在增资决议中对优先认缴权予以安排。但问题在于，若股东大会对此并未作出明确决议，或是股东大会受董事会的影响，则公司的董事会在实际上仍有权决定优先认缴权的具体设计，因此，有学者认为该条不具任何威慑力（zahnlos）。[5]

（二）作为对抗管理层的法定优先认缴权——1900 年《德国商法典》（HGB）

优先认缴权作为股东的法定权利始于 1900 年的《德国商法典》。该法将相关规定纳入对公司章程的修改一节之中，于第 282 条规定，股份公司的既有股东有权要求在公司增资时，享有同其目前持股比例相应的优先认缴权，但该条同时规定，公司所作出的增资决议可以对此加以特殊规定，且依照该法第 274 条及 275 条的规定，公司相关决议无需法定的四分之三特别多数，章程得规定二分之一多数即可。需要指出的是，该法定优先认缴权并非出于保护中小股东利益的目的，而是为了强化股东大会面对公司管理层时的权限。

（三）作为保护中小股东的法定优先认缴权——1937 年《股份法》

[3] Großkomm AktG/Wiedemann, § 186 Rn. 2.
[4] Art. 215a Abs. 4 ADHGB.
[5] Hirte, in: Bayer/Habersack(Hrsg.), Aktienrecht im Wandel, Band II, Kap. 19 Rn. 57.

（AktG 1937）

作为对中小股东权利的保护，1937 年的《股份法》在确认股东法定优先认缴权的基础上，要求股东大会的相关增资决议对该权利的排除或限制，在满足法律和公司章程的其他规定的同时，至少要达到四分之三的特别多数，并且在召开股东大会之前的合理期限内，明确予以公布。此外，若公司章程依照旧法而含有既有股东或管理层得依特定优惠条件优先认缴的条款，相关约定将不再具有效力。[6]

（四）增加配套保护制度——1965 年《股份法》（AktG 1965）

1965 年颁布的《股份法》在实质上延续了 1937 年《股份法》的相关规定，在该法第 186 条中，立法者除了要求相关的股东大会决议通过比例外，还增加了董事会就排除法定认缴权的说明义务。此外，在该法第 255 条中，为了防止对既有股东持股比例的稀释，立法者还规定，在全部或部分排除股东优先认缴权的情况下，若股东大会决议所确定的增资募股价格过低，则股东可以此为理由而主张撤销相关决议。

（五）为提高融资效率的最新修订——1994 年《小型股份公司法》（Gesetz für kleine Aktiengesellschaften und zur Deregulierung des Aktienrechts）

过于严苛的股东优先认缴制度，有可能影响到公司的融资活动，并最终损害公司以及全体股东的利益。为促使股份公司更为便利的进入资本市场，德国立法者在 1994 年制定了《小型股份公司法》，对《股份法》第 186 条进行了修订，从而为上市公司的融资提供便利。根据最新的规定，上市公司以货币出资的形式进行增资的额度若不超过注册资本的 10%，且募股价格同公司股票价格之间没有明显差异，则增资决议中对优先认缴权的排除不受司法审查。

就股份公司股东的优先认缴权问题，德国立法者的态度经历了从完全交由公司自治到立法限制再到一定程度上回归公司自治的转折，相关制度的衍变体现了立法者在保护股东尤其是中小股东利益和确保公司所需融资顺利进行之间的权衡，而这种立法态度的变迁在司法判决中亦得以体现。

三、从公司自治到司法审查——优先认缴权排除决议相关判决的脉络更迭

[6] 参见§ 12 EGAktG 1937.

就公司增资决议中优先认缴权相关条款的合法性问题，德国法院的审查力度同相关立法之间存在直接的联系。法律最初秉持公司自治原则，认为相关规定属于公司自治内容，不应加以司法干涉，但随后由于相关条文的出现，法官的态度亦逐渐转为对具体决议内容进行一定程度的审查，以保护股东尤其是中小股东的利益，直到 Kali & Salz 一案最终确定了对增资决议的实质性审查标准，并同现行《股份法》第 186 条中的程序性规定相结合，实现对既有股东权利的保护。

（一）公司自治原则——Hibernia 案

Hibernia 案是德国法院针对股份公司股东优先认缴权系列判决的起点。[7]该案发生于 1906 年，彼时 1900 年版的《德国商法典》已经颁布实施，而其中第 282 条仅就优先认缴权的行使方式规定了形式要件，即交由股东大会决定。Hibernia 是一家矿业股份公司，为了摆脱作为股东之一的普鲁士帝国对公司的干涉，公司的多数股东作出决议，发行保护股（Schutzaktien），同时排除普鲁士帝国的优先认缴权。德国帝国法院在其判决中承认，相关决议有可能给公司经营造成负面影响及损害，但却将多数股东的利益作为衡量公司利益的重要标准。是否排除优先认缴权在原则上由股东大会自由决定，依照多数股东的观点来判断公司及股东的利益所在，从而导致对优先认缴权的排除仅受到一般性的法定限制，如不得违反法律或不得违背善良风俗等。

（二）对少数股东权利的保护——Victoria 案

相较于在 Hibernia 案中对于公司自治的完全尊重，德国法院在其之后的 Victoria 案中则弱化了这一观点，要求多数股东在作出决议时应考虑到小股东的利益。[8]本案于 1931 年作出判决，涉及的是多数股东通过发行普通股而增加公司注册资本，但在股东大会决议中排除了既有股东的法定优先认缴权，本案原告认为决议中排除优先认缴权的内容属违背善良风俗之行为，故而提起诉讼。帝国法院在其判决中强调，由于股东大会实行多数决，则相关决议内容同样约束少数股东，从而导致多数股东可以间接的处分少数股东同公司相结合的财产权，据此，多数股东负有公司法上的义务，在界定公司利益时应考虑到少数股东的利益，不得对其利益过渡损害，而应考虑是否存在其他更为温和的方式，能实现相同的目的。虽然上述判决内容针对的是决议是否违反善良风俗，但实际上体现的则是对股东间信义义务的强调。

（三）股东平等对待原则的具体化——Minimax 案

[7] RGZ 68, 235 ff.
[8] RGZ 132, 149 ff.

从 Victoria 案后，德国法院便延续了其保护少数股东利益这一基本原则，而在之后的 Minimax 系列判决中，强调股东大会决议对优先认缴权的排除不得导致公司受损（Minimax I），[9]并将对少数股东的保护同法定的股东平等对待原则[10]相联系（Minimax II）。[11]

在 Minimax 案中，公司董事会曾被授权可以在排除优先认缴权的情况下发行股份。公司的股东之一，同时也是公司的主要竞争对手 A 提出收购公司股份，以期解散公司。而公司的董事会则通过发行新股给其他股东，避免了公司的清算。针对公司管理层排除 A 的优先认缴权的做法，联邦最高法院先是在 1956 年作出了第一份判决（Minimax I），强调公司董事会虽被授权可以发行新股，但不得滥用此权利造成公司利益受损，或是基于不适当的观点而行使该项权利。因此，发行新股时不得排除既有股东的优先认缴权。但最高院在其随后再审此案时，则作出了有利于管理层的相反判决，其理由在于若存在事实上的理由，并且相关决定不具肆意（Willkür）的性质，则对于股东的差异对待应为法律所允许。

（四）对决议的实质性审查——Kali & Salz 案

从 Minimax 案中不难看出，联邦最高法院对于公司决议内容采取了一定程度的事实性审查，而在 1978 年的 Kali & Salz 案中，最高院坚持了这一基本观点，并进一步细化了实质性审查的内容。[12]本案中的 Kali & Salz 股份公司合计共有两名法人股东，分别为 S 股份公司和 W 股份公司，两家公司各持有 Kali & Salz 的 50%股份。为了能够全资控股 Kali & Salz 公司并与之合并为一家公司，S 公司的股东大会作出决议，在排除其他股东优先认缴权的情况下，向 W 公司增发股份，而作为对价，W 公司向 S 公司转让了其所持有的 50%的 Kali & Salz 公司的股份，从而实现了 S 公司和 Kali & Salz 公司的合并。联邦最高法院认定相关措施符合法律规定，其原因不在于增资是实物或是货币形式，而是要求排除优先认缴权的有关决议应有特定的事实理由，且相关行为对于股东的社员权和财产权的干涉愈严重，则对该事实理由的合理性要求愈高。若通过理性的商业评估，可以认定公司对获得相关标的具有急迫的利益需求，并且所追求的、对全体股东均有益的利润能够成比例的抵消其他股东基于认缴权排除而丧失的份额和表决权，则应认定相关决议内容符合法律规定。

从 Kali & Salz 的判决中不难看出，最高院对股东大会决议的审查标准分为三个层次：首先，优先认缴权的排除应符合公司的利益；其次，相关措施对于实现该符合公司利益的商业目的是合适而且必要的，无法通过其他同样合适但更为温和的方式实现，即在公司利益和股东权益之间已经实现了帕累托最优效应；最后，公司可获得的收益同相关股东的损失之间符合比例原则。

从上述判决中不难看出，随着股东优先认缴权立法态度的转变，德国法院从司法层面上

[9] BGHZ 21, 354 ff.
[10] 德国现行《股份法》第 53a 条规定，公司所有股东在同等条件下应同等对待。
[11] BGHZ 33, 175 ff.
[12] BGHZ 71, 40 ff.

对于相关条文或予以具体化适用，[13]或通过法律续造（Rechtsfortbildung）加以补充。[14]正如立法者在保护少数股东权利和确保公司融资效率之间进行权衡，法官在其判决中亦试图在二者之间需求一个具体的可操作的评估标准。

四、对我国的借鉴意义

我国现行《公司法》中就股份公司股东优先认缴权的制度留白，将具体的确定权限交由公司自治。与之相对，我国资本市场中的相关规范对于排除股东优先认缴权的情况则有所限制。如证监会的《上市公司证券发行管理办法》及《上市公司非公开发行股票实施细则》便就发行价格、发行数量等方面，对排除现有股东优先认缴权的非公开发行进行了一系列的限制。[15]此外，依《全国中小企业股份转让系统股票发行业务细则》的第 8 条规定，挂牌的股份公司在进行股票发行时，应以现金认购的，且公司现有股东在同等条件下对发行的股票有权优先认购。公司章程对优先认购另有规定的，从其规定。虽然从性质上来看，该业务规范并不具法律效力，但由于股转系统的股东结构、设立目的等方面具有强烈的行政色彩，因此其交易规则同样反应了监管层的理念，即对现有股东的优先认缴权，虽交由股东大会决议，但原则上应予以平等保护，而排除该权利的相关股东大会决议应受到一定程度的限制。

目前的现有规定仅是从程序上对于决议排除优先认缴权予以了一定的限制，却忽略了实质性的审查。就公众公司而言，我国上市公司股权分布较为集中，一股独大的现象普遍存在，单纯的程序性规定恐难以实现对中小股东权益的保护，而对于非公众的股份公司而言，其股东结构上同有限公司并无实质性差异，故而更有对中小股东保护的必要。从我国《公司法》的现有规范来看，第 126 条第一款中规定了同股同权原则，而在《公司法》第 20 条第二款中规定了股东滥用股东权利给公司或其他股东造成损失时的赔偿责任。无论是第 126 条中所隐含的股东平等原则，或是第 20 条所明确规定的禁止权利滥用原则，都可作为对相关决议内容进行审查的制度基础，而所需要的仅是具体的评判标准。就此而言，德国联邦法院在其 Kali & Salz 案中所提出的三层次标准实可以作为借鉴。

[13] 如 Minimax 案中对于股东平等原则的具体化解释。
[14] 如 Kali & Salz 案中对于股东大会决议的实质性审查，目前德国通说认为，对于股东大会决议的实质性审查是股东间信义义务的制度性固化体现。参见 Zöllner, AG 2000, 145, 153 ff.
[15] 如该《管理办法》第 38 条规定，发行价格不得低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十，而 2017 年 2 月 17 日最新修订的《实施细则》规定发行股份数量不得超过总股本的 20%。

股东大会决议的瑕疵分类及其问题

---以日本法比较为中心

朱大明[1]

目录：

一、问题的提起

二、我国公司法中股东大会决议瑕疵分类的现状

三、日本公司法的考察

四、“程序显著不公正与内容显著不正当”的对应与解决方案

五、结语

一、问题的提起

股东大会决议的瑕疵诉讼制度是保障股东大会决议公平、公正的重要措施，也是股东维护自身权益的重要救济手段。根据我国公司法第 22 条的规定，在我国公司法中的股东大会决议瑕疵争诉中，决议的瑕疵类型大致可以区分为以下三种，第一种瑕疵为股东大会决议的召集程序以及决议方法违反法律、行政法规、公司章程；第二种瑕疵为股东大会决议的内容违反法律、行政法规；第三种瑕疵为股东大会决议的内容违反公司章程。此外，在 2016 年 4 月公开的《公司法司法解释四（意见征求稿）》（以下简称为《意见征求稿》）中，在上述三种决议瑕疵之外，又增加了股东大会决议的不存在作为第四种新的瑕疵类型。

但是，在法律实践中，公司的运行多样且复杂，即使《意见征求稿》规定的“股东大会决议不存在”的瑕疵类型最终可以顺利出台，上述四种瑕疵类型是否可以足以包括公司决议中全部的瑕疵？在上述四种瑕疵类型中，作为一个共通点，都是以违反法律、行政法规、公司章程作为判断标准。换言之，当股东大会决议的瑕疵尚没有达到违反法律、行政法规、公司章程的程度，在现有的决议瑕疵分类中，是难以直接对该决议提出争诉。显然，这样的结果是不公正的、这样的制度安排也是不妥当的。

（[1]）本文尚在修改中，仅供本次研讨会使用，请勿引用或摘抄。

【作者】朱大明，北京大学国际法学院副教授、日本国立一桥大学法学博士。

本文旨在解决上述问题，通过比较法的手段，全面整理、分析日本的股东大会决议瑕疵分类，结合我国公司法的整体结构，提出解决问题的方案。

二、我国公司法中股东大会决议瑕疵分类的现状

在我国公司法中，根据公司法第 22 条，股东大会决议的瑕疵可以分为如下两大类，第一类为“股东大会的召集程序或决议方法违反法律、行政法规或者公司章程”，第二类为“股东大会的决议内容违反公司章程”。此外，在《意见征求稿》中，关于股东大会决议的瑕疵分类问题，我国进一步规定了第三种类型，即“股东大会不存在的情形”。以下，将根据我国现行公司法以及《意见征求稿》，对我国的股东大会决议瑕疵的分类进行整理与说明。

（一）股东大会的召集程序或决议方法违反法律、行政法规或者公司章程

我国的股东大会决议瑕疵分类中，明确规定了“股东大会的召集程序或决议方法违反法律、行政法规或者公司章程”作为股东大会决议的程序瑕疵，纳入到股东大会决议可撤销事由的范围之内。

关于“股东大会的召集程序或决议方法违反法律、行政法规”的具体内容，主要可以包括如下一些，例如①遗漏股东大会召集通知，②无股东大会召集权的主体召集股东大会，③决定召开股东大会的董事会决议被法院宣告无效，④股东依法提出的议案没有被记载到股东大会的召集通知上，⑤口头进行股东大会的召集通知，⑥发出召集通知时间短于法定时间（20 日），⑦没有表决权的股东进行了投票，⑧不适格的主体担任股东大会会议的主持人，⑨股东大会会议的主持人拒绝合法的表决权代理人进行投票[2]等。

关于“股东大会的召集程序或决议方法违反公司章程”的具体内容主要可以包括如下一些内容，例如①公司章程规定出席股东必须在股东大会会议记录上签名，但出席股东违反该章程规定不签名的，②公司章程规定了股东大会的定足数（公司法没有规定定足数），但是股东大会的出席人数未到达公司章程规定的定足数[3]等。

（二）股东大会决议的内容违反公司章程

在我国公司法中，“股东大会决议的内容违反公司章程”作为股东大会决议内容上的瑕

(2)褚红军，《概述诉讼原理与实务》，人民法院出版社 2007 年版，431 页；刘俊海，《新公司法的制度创新——立法整点与解释难题》，法律出版社 2006 年版，246 页。

(3)褚红军，《概述诉讼原理与实务》，人民法院出版社 2007 年版，431 页；刘俊海，《新公司法的制度创新——立法整点与解释难题》，法律出版社 2006 年版，246 页。

疵，被视为股东大会决议的可撤销事由（公司法第 22 条第 2 款）。对于“股东大会决议瑕疵的内容违反公司章程”的制度设计，我国或许参考了日本公司法的相关理论。[4]

本来，由于“股东大会的决议内容违反公司章程”是属于股东大会决议内容上的瑕疵，而内容上的瑕疵作为原则应当归属于无效事由。但是，由于公司章程的性质与法律、行政法规相比存在显著的差异，公司章程作为一个公司内部的规定，无法要求或期待公司的外部人员像了解法律行政法规那样一样了解公司章程。由于公司的外部人员以“股东大会的决议内容违反公司章程”为事由提起诉讼的可能性也比较低，[5] 如果将“股东大会的决议内容违反公司章程”归入无效事由的范畴，由于没有起诉期间上的限制，可能会被公司外部人员所利用，从而不利于保护已经形成的公司法律关系（交易关系）的稳定性。因此，“股东大会的决议内容违反公司章程”在制度设计上区别于“股东大会的决议内容违反法律、行政法规”，不仅有法理上的需要，更有保护维护公司法律关系稳定性上的考虑。

股东大会决议虽然违反公司章程，但是该公司章程的规定本身是违反法律的规定，在这种情况下，对于该股东大会决议是应该提起撤销之诉还是应当提起无效之诉？对于该问题，从法理上而言，公司章程违反法律规定将意味着该公司章程的规定无效，因此，如果股东大会决议是违反了无效的公司章程规定，所以应当根据其具体内容是否违反法律来进行进一步的判断。具体而言，如果股东大会决议的内容不违反法律的话，那么久不属于无效事由，如果股东大会的决议违反法律的话那么就属于决议的无效事由。

“股东大会决议的内容违反公司章程”的具体内容主要可以包括如下一些情形，例如①选举出的董事人数超过了公司章程规定的董事人数，②公司章程规定董事仅限中国人的情况下，选举外国人成为董事[6] 等情形。

（三）股东大会决议的内容违反法律、行政法规

在我国公司法中，作为内容上的瑕疵，明确规定了股东大会决议的内容不得违反法律、行政法规（公司法第 22 条第 1 款）。股东大会决议内容违反法律、行政法规也是唯一的股东大会决议无效事由。

所谓的“股东大会决议内容”，一般仅指股东大会决议事项内容自身，其动机与目的不包括在范围之内。

在法律实务中，公务员被选为董事的股东大会决议并未被认定为无效，[7] 此外，为了给公司经营者提供别墅，股东大会决议建造一批别墅，那么最终该决议也可能被认定为无效。

(4)刘俊海，《现代公司法》，法律出版社 2008 年版，268 页。
(5)褚红军，《概述诉讼原理与实务》，人民法院出版社 2007 年版，448 页。
（6）褚红军，《概述诉讼原理与实务》，人民法院出版社 2007 年版，431 页；刘俊海《新公司法的制度创新——立法整点与解释难题》，法律出版社 2006 年版，246 页。
（7）钱玉林，《股东大会决议瑕疵研究》，法律出版社 2005 年版，218 页。

（8）

此外，此处所指的“法律、行政法规”一般仅指强行法。[9][10] 此外，“法律、行政法规”中不仅包括明文的规定，还包括了如股东有限责任原则以及股东平等原则等一些不成文的规定，[11] 违反这些不成文的规定的股东大会决议也属于无效决议。[12]

当股东大会决议的内容超出了股东大会权限的范围时，该股东大会决议无效。[13] 其理由在于股东大会的权限是法定的（公司法第 37 条、第 99 条），股东大会超出了法定权限范围形成的决议应当属于违反法律的行为。

（四）股东大会决议的不存在

在我国公司法中，并没有明确规定“股东大会决议的不成立”的诉讼事由。但是，在我国 2016 年 4 月公开的《意见征求稿》中，作为一种新的类型，明确地将股东大会决议不存在的情形规定为一种独立的瑕疵类型。“股东大会决议不存在”的本质仍然是一种程序性的瑕疵。由于程序违法的瑕疵原则上对应的是可撤销的法律后果，而股东大会决议撤销之诉的制度设计中为了维护法律关系的稳定性建立了自动修复期间的制度（即 60 天内未起诉该程序在法律上将自动修复）。显然，严重的程序违法通过 60 天自动修复期间的制度从而在法律上实现自动治愈瑕疵的后果并不符合 60 天自动修复期间制度的设立本义，也不妥当。因此，明确将“股东大会决议不存在”作为股东大会决议瑕疵的法定类型加以规定的意义在于将严重的程序违法情形从程序违法的范围内独立出来，使其不再适用决议撤销之诉中的 60 天自动修复期间的制度，从法律后果上将其归入无效的法律后果中。

根据《意见征求稿》，股东大会决议不存在的情形主要包括两个方部分，第一个部分是股东大会决议在物理上并不存在，例如（1）公司未召开股东会或者股东大会、董事会；（2）公司召开股东会或者股东大会、董事会，但是未对决议进行表决（意见征求稿第 4 条），以及（3）系争会议的召集程序和表决方式等决议方法上有重大瑕疵的其他情形。第二个部分是在法律上无法评价为合法有效决议的情形，具体包括：（1）出席会议的人数或者股东所持表决权不符合公司章程的规定；（2）决议通过比例不符合公司法或者公司章程的规定；（3）决议上的部分签名系伪造，且被伪造签名的股东或者董事不予认可；（4）决议内容超越股东

（8）丁巧仁，《公司法案例判解研究》，人民法院出版社 2003 年版，162 页。
（9）股东大会决议违反了法律、行政法规中任意性规定时，有观点认为应暂且承认该决议有效，违反任意法规定并不构成无效事由，而应当作为决议的可撤销事由。{刘兰芳，《公司前沿理论与实践》，法律出版社 2009 年版，247 页；刘俊海，《现代公司法》，法律出版社 2008 年版，263 页}。
（10）乔欣等编，《概述纠纷的司法救济》，法律出版社 2007 年版，264 页；刘兰芳，《公司前沿理论与实践》，法律出版社 2009 年版，247 页。
（11）钱玉林，《股东大会决议瑕疵研究》，法律出版社 2005 年版，234 页~236 页；乔欣等编，《概述纠纷的司法救济》，法律出版社 2007 年版，262 页。
（12）褚红军，《概述诉讼原理与实务》，人民法院出版社 2007 年版，433 页；乔欣等编，《概述纠纷的司法救济》，法律出版社 2007 年版，262 页。
（13）乔欣等编，《概述纠纷的司法救济》，法律出版社 2007 年版，263 页；褚红军，《概述诉讼原理与实务》，人民法院出版社 2007 年版，434 页。

会或者股东大会、董事会的职权（意见征求稿第 5 条）。事实上，对于不存在的制度设计方法显然受到了日本法的强烈影响。

三、日本公司法的考察

日本公司法对于股东大会决议瑕疵的分类有相对详细的规定。在日本公司法中，将股东大会决议的瑕疵明确区分为以下六种类型：第一类为“股东大会的召集程序或决议方法违反法律或公司章程”，第二类为“股东大会的召集程序或决议方法显著不公正”；第三类为“股东大会决议的内容违反公司章程”；第四类为“有特别利害关系的股东行使表决权形成显著不正当决议”；第五类为“股东大会决议的内容违反法律”；第六类为“股东大会决议不存在”。以下，将全面考察日本公司法，对上述六种类型的股东大会决议瑕疵进行整理与说明。

（一）股东大会的召集程序或决议方法违反法律或公司章程

在日本公司法中，也同样规定了“股东大会的召集程序或决议方法违反法律或公司章程”作为股东大会决议的瑕疵，归属于一种决议可撤销的诉讼事由。其具体的内容与我国公司法基本相同。

关于“违反法律”中的“法律”的范围，虽然从字面上理解“法律”包括所有的法律的，但是，在日本公司法中一般认为此处的法律仅包括强行法。[14]

（二）股东大会的召集程序或决议方法显著不公正

在日本公司法中，“股东大会的召集程序或决议方法显著不公正”被明确规定为股东大会决议的瑕疵。作为其法律的后果，“股东大会的召集程序或决议方法显著不公正”被归属于决议可撤销的事由。换言之，即使是股东大会决议的召集程序或决议方法不违反法律，只要是构成召集程序或决议方法显著不公正，那么该决议也同样构成决议可撤销事由，属于被撤销的范围。

关于“股东大会的召集程序或决议方法显著不公正”的瑕疵分类是在 1938 年（昭和 13 年）日本修订商法之时引入的。

（三）股东大会决议的内容违反公司章程

从逻辑上来说，内容上的瑕疵一般归属于无效事由，因此，从逻辑上来，决议的内容存在瑕疵的情形本来应该归属于无效事由。事实上，在 1981 年（昭和 56 年）的日本商法修订

（14）竹内昭夫（弥永真生补订），《股份公司法讲义》，有斐阁 2001 年版，491 页。

之前，在法律上，决议的内容违反公司章程也一直被归纳在无效事由的范围。但是，因为公司的章程只是单纯的公司内部的自治性规范（公司章程一般只对内发生效力），其效力显然无法与法律相比，因此违反公司章程的法律效果当然也应当区别于违反法律的效果。根据这样的逻辑，1981 年（昭和 56 年）日本商法修改时，将决议的内容违反法律的情形从归属于无效事由修改为可撤销事由的范畴（昭和 56 年商法第 247 条第 1 款第 2 项）。一直到今天的日本公司法也仍然维持着这样的制度安排（日本公司法第 831 条第 1 款第 2 项）。

另外，如果股东大会决议的内容在违反公司章程的同时还违反了法律的话，那么该情形应当归属于决议的无效事由。[15]

关于“决议的内容违反公司章程”的具体情形，例如，在股东大会上选举出超出公司章程规定人数的董事等。[16]

（四）有特别利害关系的股东行使表决权从而形成显著不正当的决议

在日本公司法中，对于“特别利害关系人”的含义，日本公司法中并没有加以明确地说明。在日本公司法学界，一般认为所谓“特别利害关系人”是指在股东资格外与股东之间存在某种意义上的个人利害关系。

关于“显著不正当的决议”的判断标准，日本公司法中也没有给出相应的定义或明确的标准。对于该问题，在学理上一般认为应当由法院根据案情进行具体判断。

将“有特别利害关系的股东行使表决权从而形成显著不正当的决议”作为股东大会决议的法定瑕疵类型，将其纳入到决议可撤销事由的范围，其目的是为了防止特别利害关系人通过行使表决权，从而使损害了公司以及其他股东利益的股东大会决议成立。[17]

“有特别利害关系的股东行使表决权从而形成显著不正当的决议”的建立可以追溯到 1899 年（明治 32 年）的日本商法。引入该制度的初衷是为了保证决议的公正性，当时的具体制度设计是排除特别利害关系人行使表决权。但是，如果不加以区分，将排除特别利害关系人行使表决权全部加以限制，那么在阻却损害公司以及股东利益的股东大会决议的同时，其他正当的股东大会决议的通过也可能因此而受到重大的影响。[18] 因此，1981 年（昭和 56 年）日本在修改商法时，调整了该制度的理念，从一律禁止修改为原则上允许，将事前的规制调整为事后规制。作为具体的制度设计，作为事后规制的重要保障，规定了“特别利害关系人行使表决权从而形成显著不正当的决议”作为股东大会决议瑕疵的法定类型，将其纳入到了决议可撤销事由的范围中，由法院来进行具体的判断（昭和 56 年商法第 247 条第 1 款

（15）今井宏，《股东大会的理论》，有斐阁 1987 年版，76 页。
（16）大审院判决昭和 15 年 10 月 9 日评论 30 商 113（因为昭和 56 年商法修订前认为其无效事由）。
（17）江头宪治郎，《股份公司法》，有斐阁 2009 年版，344 页。
（18）神田秀树，《资本多数决与股东间的利害调整》，法学协会杂志 98 卷 6 号，733 页。

第 3 项，日本公司法第 831 条第 3 项）。

关于“有特别利害关系的股东行使表决权从而形成显著不正当的决议”的具体情形，例如，控制股东（母公司）让对自己有利的公司合并方案通过股东大会决议。

（五）股东大会决议的内容违反法律

与中国公司法的规定相同，日本公司法中也明确规定了“股东大会决议的内容违反法律”的情形作为股东大会决议的法定瑕疵，将其归属于股东大会决议的无效事由。股东大会决议的无效事由只有一个，就是股东大会决议的内容违反法律[19]（日本公司法第 830 条第 2 款）。

“股东大会决议的内容违反法律”中的“决议的内容”是指在股东大会中形成的决议事项的内容。

决议事项的内容没有瑕疵，仅仅是决议的动机、目的有违反公序良俗不法之处，那么该情形并非决议的无效事由。[20] 另外，董事的选任仅由股东大会主持人加以决定的情形也无法归属于无效事由，而应当归属于决议的可撤销事由。[21]

在日本公司法中，“股东大会决议的内容违反法律”中法律的范围，一般认为包括全部的法律在内，同时，仅包括法律中的强行法。[22] 此外，此处提及的法律不仅仅是指明文规定的法律，还包含了普遍被认可的、不成文的强行法。[23]

关于“股东大会决议的内容违反法律”的具体内容主要包括，①决议内容违反股东有限责任原则，②决议内容违反股东平等原则，③决议许可了违法的财务报表，④股东大会的专属决定事项委托给董事或董事会决定等情形。

（六）股东大会决议的不存在

在日本公司法中，明确将“股东大会决议的不存在”规定为股东大会决议的瑕疵。同时，决在股东大会决议瑕疵诉讼的类型上，专门规定了股东大会决议不存在之诉。从法律效果上来看，股东大会决议瑕疵的不存在之诉与无效之诉的法律效果基本相同。

（19）昭和 56 年商法修订前，股东大会决议无效事由除“决议内容违反法律”之外，还包括了决议内容违反公司章程。昭和 56 年的商法修订将“决议内容违反公司章程”变更为撤销事由。其理由为，公司章程为内部规定，决议内容违反公司章程时，有内部人员提起诉讼撤销就足够了（东京地方法院判决昭和 33 年 1 月 13 日判例时报 141 号 12 页）。

（20）日本最高法院判决昭和 45 年 7 月 9 日民事判例集 24 卷 7 号 755 页。

（21）有仅由主持人一人裁决的选举董事的决议，以决议方法违反法律为由，被判撤销决议的案例（东京地方法院判决昭和 33 年 1 月 13 日判例时报 141 号 12 页）。

此外有观点认为仅由主持人一人裁决的选举董事的决议，其决议内容属于违反法律、行政法规，因此应按照大会决议无效事由处理。{大隅健一郎、今井宏《综合判例研究丛书商法（5）》（有斐阁，1959 年）6 页}。

（22）竹内昭夫（弥永真生补订），《股份公司法讲义》，有斐阁 2001 年版，491 页。

（23）竹内昭夫（弥永真生补订），《股份公司法讲义》，有斐阁 2001 年版，491 页。

关于“股东大会决议的不存在”的具体内容，在日本公司法中，将其区分为两种情形，第一种为股东大会决议在物理上不存在（物理上不存在），第二种为法律上无法评价为股东大会决议（由于瑕疵严重，所以法律无法评价）。关于第一种情形的具体事例，例如公司从未召开过股东大会，通过伪造股东大会会议记录的形式、股东大会决议来虚构了股东大会。关于第二种情形的具体事例，例如公司没有履行股东大会的召集程序，由一小部分股东参加了股东大会然后通过了股东大会决议。

四、“决议程序显著不公正与决议内容显著不正当”的对应与解决方案

通过上述日本法的考察，不论是实体亦或是程序，对于“没有达到违法标准，但是构成了程序显著不公正或者内容显著不正当的情形”，亦会构成日本公司法中的股东大会决议瑕疵，进而受到相应的规范。对照我国的股东大会决议瑕疵分类，我国公司法中的股东大会决议瑕疵的范围显然还无法覆盖“没有达到违法标准，但是构成了程序显著不公正或者内容显著不正当的情形”的部分。但是，中日两国公司法的结构与内容并不完全相同，甚至存在很大的差异，因此，在中国公司法的框架之下，对于“没有达到违法标准，但是构成了程序显著不公正或者内容显著不正当的情形”亦存在运用其他法制度加以解决的可能性，以下，将围绕“没有达到违法标准，但是构成了程序显著不公正或者内容显著不正当的情形”，对于我国如果应当如何对应提出相应的建议。

（一）股东大会的召集程序或决议方法显著不公正

如上所述，与日本公司法的规定能够不同，我国公司法中并没有将“股东大会的召集程序或者决议方法显著不公正”规定为股东大会决议的法定瑕疵。但是，在我国公司法学界，也有学者都主张应当将“股东大会的召集程序或者决议方法显著不公正”纳入到股东大会决议可撤销事由的范围之内。[24]

参考日本公司法对该问题的实践，可以发现“股东大会的召集程序或者决议方法显著不公正”最终如何进行判断事实上只能有依赖于法官的自由裁量。考虑到现阶段我国的实际情况，法官整体质量普遍还比较低的现实，如果将“股东大会的召集程序或者决议方法显著不公正”作为法定瑕疵，将其归属可撤销事由，可能不仅会导致适用标准不一，甚至无法排除可能会导致司法过度干预公司经营的担忧。但是，考虑到《意见征求稿》，明确规定要在股东大会决议诉讼中引入裁量驳回制度，而裁量驳回制度的核心必然是无法摆脱赋予法官自由裁量权的制度安排，因此，如果在股东大会决议的瑕疵诉讼的整体架构上已然要引入法官自

(24)刘兰芳，《公司前沿理论与实践》，法律出版社 2009 年版，270 页，265 页。

由裁量的内容，当可考虑亦有必要完善股东大会决议的瑕疵分类，以使我国的股东大会决议瑕疵的覆盖范围更加全面，股东大会决议瑕疵诉讼制度更加完善。

（二）特别利害关系人行使表决权从而形成显著不正当的决议

与日本公司法不同，在我国公司法中没有将“特别利害关系人行使表决权从而形成显著不正当的决议”规定为股东大会决议的可撤销事由。

实际上在 2005 年公司法修改时，在立法阶段的草案中出现过类似“特别利害关系人行使表决权从而形成显著不正当的决议”的股东大会决议可撤销事由，[25]但是，最终的公司法中并没有采用该规定。

虽然公司法最终没有采用的理由并不十分明确，但是“特别利害关系人行使表决权从而形成显著不正当的决议”的本质是股东滥用表决权。在我国公司法中明文规定了股东有遵守法律、行政法规以及公司章程的守法义务与股东不得滥用股东权利的义务（公司法第 20 条第 1 款）。股东滥用表决权属于违反了股东不得滥用股东权利的义务。在此前提下，“特别利害关系人行使表决权从而形成显著不正当的决议”中特别利害关系人行使表决权的行为构成了股东大会的决议方法（行使表决权）的违法行为，因此应当可以将其归属于股东大会决议的可撤销事由。此外，如果因为滥用表决权最终通过显著不正当的决议在内容上违法的话，那么也可以将其归入到股东大会决议的无效事由之中。由于我国公司法中，可撤销事由必须受到 60 日自动修复期间的限制，同时享有起诉权的主体仅限于股东，因此，从严格规制控制股东行为的角度出发，笔者认为将其作为股东大会决议的无效事更为妥当。

如上所述，虽然我国没有将“特别利害关系人行使表决权从而形成显著不正当的决议”作为股东大会决议的可撤销事由加以规定，但是从我国公司法的整体来观察，特别是从控制股东规制的角度来思考，是可以将该情形纳入到股东大会决议无效事由的范畴，从而有效的解决该问题。

五、结语

在我国公司法中，虽然将“股东大会的召集程序、决议方法违反法律、行政法规或者公司章程，或者决议内容违反公司章程的”以及“股东大会决议的内容违反法律、行政法规”规定为法定的决议瑕疵，但是这样的一种规范方式并没有完全覆盖股东大会决议中应当加以规范的瑕疵内容。

由于公司经营的具体行为千差万别，因此即使是股东大会决议的程序或内容没有达到违

(25)曹康泰，《新公司法修订研究报告（下）》，中国法制出版社 2005 年版，275 页。

反法律的程序，但是亦有可能出现损害公司以及股东利益的情形。对此，参考日本公司法中股东大会决议瑕疵的分类设计，综合考虑我国的公司法结构，笔者认为我国应当我国的股东大会决议瑕疵的分类中，将“股东大会的召集程序或决议方法显著不公正”作为法定瑕疵的内容，将其纳入到我国股东大会可撤销事由的范围之中。此外，“特别利害关系人行使表决权从而形成显著不正当的决议”的情形，笔者认为可以通过公司法中控制股东行为规制来防范滥用表决权的问题，进而解决由于滥用表决权而形成不公正的股东大会决议的问题，因此，对此的规范至少目前尚不急迫。

日本公司法中资本多数决的异化和改进

—附全部取得条款种类股制度浅析—

陈 宇*

一、前言

资本多数决是指股东在股东大会上，按照其所持股份比例对公司重大事项行使表决权，经代表多数表决权的股东通过，方能形成决议。根据各国公司法的规定，股东享有的表决权的大小与其所持有的股份多少或者出资比例大小成正比，持有的股份越多，出资比例越大，所享有的表决权就越大。

资本多数决原则是公司法中必不可少的一项基本原则，我们在承认其存在合理性和积极作用的同时，同样应该看到其弊端。而要实现其与小股东的保护之间的协调，就需要对这些弊端进行纠正和填补。这一问题在日本公司法中同样存在，尤其是 2005 年制定公司法时设置了附全部取得条款种类股制度，大股东实际上可利用该制度通过多数决排除小股东，这可谓是资本多数决的一种异化。另一方面，为了保持与小股东的保护之间的协调，日本公司法也对资本多数决作出了改进，针对附全部取得条款种类股设置了相应的保护小股东的制度。

二、资本多数决的异化（附全部取得条款种类股制度）

附全部取得条款种类股是指，公司章程规定的（公司法 108 条 2 款）附带以通过股东大会决议取得其全部股份为内容的条款(公司法 108 条 1 款 7 项)的种类股(公司法 171 条 1 款)。发行附全部取得条款种类股的公司可以通过股东大会的特别决议(公司法 309 条 2 款 3 项)，取得所有该种类股。

作为资不抵债的公司进行重组时追究股东责任的一种手段，2005 年制定公司法时设置了附全部取得条款种类股制度。在资不抵债的情况下，如果可以将已发行的现有股份全部无偿强制注销(即所谓的 100%减资)，那么将有益于公司重组(在现有股份全部注销的同时，通过新股发行由新股东重建公司)。但当时一般认为这样的 100%减资需要全体股东的同意，因此实务上急需建立通过多数决即可更换全部股东的制度。该需求最终在公司法中以附全部取得条款种类股制度的形式得以实现。虽然制定该制度的初衷是为了更换负债公司的全部股东，但公司法并未限制附全部取得条款种类股的使用目的，因此出现了很多利用该种类股来

* 名古屋商科大学助理教授。

排除小股东的事例。

利用附全部取得条款种类股排除小股东的过程如下。

首先，只发行普通股的公司在其股东大会上通过成为种类股发行公司的修改章程的决议(决议①)。例如，在章程中规定关于剩余财产分配的劣后股(例如无剩余财产分配请求权的种类股)的可发行股份总数为 1 股（成为种类股发行公司无需实际发行两种以上股份，只需在章程中对两种以上不同内容的股份的具体内容及可发行总数作出规定即可（公司法 108 条 2 款））。因为全部取得条款应附在种类股上(公司法 108 条 2 款 7 项)，所以需要先通过决议①将普通股变为种类股，上述例子中章程修改后普通股就变成了关于剩余财产分配请求的优先股。

其次，通过修改章程的决议（决议②），规定向根据决议①变为种类股的已发行股份附加全部取得条款，同时废除上述劣后股（因为是为了将旧普通股变为种类股而假设的种类股，所以应该废除），并在章程中规定未附加全部取得条款的股份的可发行总数。章程修改后，该公司所发行的股份均变为附全部取得条款种类股（旧普通股），今后也可以发行未附加全部取得条款的种类股（新普通股）。

然后，公司通过股东大会特别决议（决议③），以上述两次章程修改生效为条件，向附全部取得条款种类股股东（旧普通股股东）交付取得对价并取得附全部取得条款种类股。

因为要向根据决议①变为种类股的旧普通股附加全部取得条款，所以为了保护旧普通股股东的利益，公司应在通过上述决议（决议①～③）后，马上召开旧普通股股东的种类股股东大会，并通过与决议②相同内容的修改章程的决议（决议④），这样章程修改就随之生效。

在决议③中，公司将取得对价定为新普通股，并参照公司（大股东）想排除的小股东中持有股份（附全部取得条款种类股）最多的人的持股数，设定一个与其相比稍高的持股数，规定至少达到该持股数方能交付 1 股新普通股。因此，持有的附全部取得条款种类股的数量低于该持股数的股东获得的只是不满 1 股的零头，而零头则通过交付现金来处理（公司法 234 条 1 款 1 项）。其结果就导致上述小股东在获得现金的同时失去该公司的股份，而大股东则达到了排除小股东的目的。

三、对资本多数决的改进（保护小股东的相关制度）

（一）取消股东大会决议的诉讼

1、制度概要

日本公司法规定在一定情形下股东等可提起诉讼要求取消股东大会决议（公司法 831 条

1 款），其中包括因特别利害关系人行使表决权而通过明显不当的决议的情形（公 831 条 1 款 3 项）。如果个别股东（例如公司合并决议中作为当事人的对方公司持有股份的情形）就特定的决议存在特别利害关系，那么可能会通过为该股东利益而牺牲公司利益的不当决议。但是，因为只不过是存在发生这种情况的可能性，所以先允许特别利害关系人行使表决权，若结果造成通过明显不当的决议再将其取消。相比之下，董事会决议则不允许就该决议有特别利害关系的董事行使表决权（公司法 369 条 2 款），就股东大会决议有特别利害关系的股东可以参加该决议是因为行使表决权是股东固有的权利。

取消股东大会决议只能通过诉讼进行（公司法 831 条 1 款）。管辖法院为公司总部所在地的地方法院（公司法 835 条 1 款）。该诉讼必须在决议之日起 3 个月内提起（公司法 831 条 1 款）。这是为了使法律关系早日安定而设定期限。

该诉讼的被告是公司（公司法 834 条 17 项）。具备原告资格者仅限于股东、董事、监事、执行官和清算人（公司法 831 条 1 款）。虽然在取消决议的判决确定前该决议仍然有效，但是取消该决议即可恢复董事或监事等地位者（例如因该决议被解任的董事等）也具备原告资格（公司法 831 条 1 款）。同样，取消该决议即可恢复股东地位者（例如因公司取得附全部取得条款种类股的决议丧失股东地位者）也具备原告资格。此外，在该决议后成为股东者也具备原告资格，这是因为决议后成为股东者同样受到该决议的约束，有权对明显不当的决议进行监督纠正。

另一方面，为了防止股东滥诉，股东提起取消决议的诉讼时，被告公司可向法院申请命令原告股东提供担保（公司法 836 条）。

2、相关判例

（1）事实概要

被告 Y 是从事网络系统开发和销售的股份公司。诉外 A 公司 2003 年 10 月接受 Y 的定向增发后成为 Y 的第一大股东，但随后将持有的 Y 公司股份转让给了其子公司 B。截至 2009 年 6 月 25 日，B 持有 Y 公司股票 44090 股，占 Y 已发行股份总数的 71.5%。

Y 在 A 的主导下，制定了与 A 控制的诉外 C 公司加强合作的方针。但围绕该方针，Y 的管理层与原告 X 等部分 Y 公司股东之间存在对立。

2009 年 6 月 25 日，Y 在临时股东大会上就以下事项进行了表决：①关于追加甲种类股的章程变更决议；②对普通股附加全部取得条款的章程变更决议；③同年 7 月 28 日以甲种类股为对价取得附全部取得条款种类股（旧普通股）的决议。在出席大会的股东（包括委任状）的表决权的三分之二以上的赞成下，上述各项决议获得了通过。同时，Y 当天还召开了普通股股东的种类股股东大会，通过了与②内容相同的种类股股东大会决议。

上述附全部取得条款种类股的取得条件为每股该种类股可获得8/126380股甲种类股。

因为此次股东大会还将就向 B 发行 82290 股新股的事项进行表决，若其生效则 B 的持股数将达到 126380 股，所以制定上述附全部取得条款种类股的取得条件的目的在于使第一大股东 B 以外的股东所获得的甲种类股的数量均低于 1 股。作为不满 1 股的零头股份的处理办法，Y 将向 B 以外的股东就旧普通股每股支付 70 日元。

针对上述决议，X 等 6 名 Y 公司股东（持股数共 9265 股）向东京地方法院提起诉讼，以特别利害关系人 B 行使表决权而通过明显不当的决议为由，要求取消上述决议；此外还以上述决议内容有悖附全部取得条款种类股制度的宗旨和违反股东平等原则为由，要求确认上述决议无效。

（2）法院的判决[1]

驳回原告诉讼请求。判决理由如下。

“为了满足公司法 831 条 1 款 3 项所规定的取消事由，必须具备①‘因特别利害关系人行使表决权而通过决议’的特别利害关系的要件以及②‘决议明显不当’的不当性要件。在探讨上述②的不当性要件时，考虑到规定附全部取得条款种类股制度的公司法 108 条 1 款 7 项、2 款 7 项、171 条以及 173 条本就允许通过多数决以公正的对价使股东失去股东资格，若只是说公司方面出于排除少数派股东的目的是不够的，要满足该要件至少需要存在交付给少数派股东的现金等明显低于目标公司股票的公正价格的情况。”

“……关于附全部取得条款种类股制度，虽然在立法时是为了在处于破产状态的股份公司进行 100%减资等具备‘正当理由’时使用而制定该制度，但考虑到成立后的公司法的条文并未规定使用该制度需要任何理由，另外还允许反对取得决议的股东向法院提出决定公正价格的申请（公司法 172 条 1 款），应该说公司法本就允许通过多数决以公正的对价使股东失去股东资格，因此若只是说 Y 是出于排除少数派股东的目的，则无法断言其违背了规定附全部取得条款种类股制度的公司法 108 条 1 款 7 项、2 款 7 项、171 条以及 173 条的宗旨。

如上所述，即使 B 以及 Y 的管理层带有排除少数派股东的目的，也不能就此断言本案各项决议违背了规定附全部取得条款种类股制度的公司法的宗旨。”

“在 B 利用附全部取得条款种类股将 Y 变为全资子公司的过程中，虽然最终只有 B 取得了 Y 的股票，其它股东皆只获得现金，但本案各项决议自身的内容是向包括 Y 的第一大股东 B 在内的决议时的 Y 的普通股股东每股交付8/126380股甲种类股，这不能说违反了股东平等原则。”

[1] 东京地方法院 2010 年 9 月 6 日判决，详见《金融・商事判例》1352 号，第 43 页。

（二）保护小股东经济利益的制度

1、制度概要

如上所述，如果利用附全部取得条款种类股，那么通过多数表决（股东大会特别决议）就可以将小股东排除出公司。另一方面，为了保护小股东的利益，公司法规定，反对向变成种类股的已发行股份附加全部取得条款的修改章程决议（决议②）的股东可以请求公司以公正的价格回购其所持有的股份（公司法 116 条 1 款 2 项）。如果股东提出股份回购请求，那么回购的效力发生于章程修改的生效日（公司法 117 条 6 款）。如果股东与公司就回购的价格达成协议，那么公司应在生效日起 60 日以内支付（公司法 117 条 1 款）。如果生效日起 30 日以内双方无法达成协议，那么股东或公司可在随后的 30 日以内向法院申请决定回购价格（公司法 117 条 2 款）。

另外，公司法还规定，反对由公司取得附全部取得条款种类股的股东大会特别决议（决议③）的股东可在取得日的前 20 日至前日的期间内，向法院申请决定其所持有的附全部取得条款种类股的取得价格（公司法 172 条）。

虽然公司法为保护小股东的经济利益准备了股份回购请求权和申请决定取得价格这两种制度，但是对全部取得的对价不满的股东实际上只能选择其中之一来保护自身利益。这是因为股份回购的效力发生于章程修改的生效日，而全部取得决议（决议③）是以章程修改决议（决议②）的生效为前提。因此，在股东行使股份回购请求权的情况下，全部取得决议时回购已经生效，此时股东已经失去股份故不具备申请决定取得价格的资格。也就是说，如果股东选择了行使股份回购请求权，那么就不能再向法院申请决定全部取得的取得价格。

此外，2014 年修改前的公司法规定，如果股东提出股份回购请求，那么回购的效力发生于回购款项支付之时（修改前的公司法 117 条 5 款）。然而，附全部取得条款种类股是在全部取得决议（决议③）所规定的取得日被公司所取得。最高法院在 2012 年 3 月 28 日的决定[2]中指出，虽然股东行使了股份回购请求权，但“并没有理由认为将股份变为附全部取得条款种类股的章程修改的效果或该股份的取得的效果受到影响”，全部取得的取得日到来时股东就将失去该股份，故不具备向法院申请决定回购价格的资格。如果以最高法院的上述理由为前提，那么在修改前的公司法下行使股份回购请求权和申请决定回购价格并不现实，因此实务上几乎未曾出现过行使股份回购请求权的事例，对全部取得的对价不满的股东大多通过申请决定取得价格来保护自身利益。

2、相关判例

（1）事实概要

[2] 详见《最高法院民事判例集》66 卷 5 号，第 2344 页。

REX HOLDINGS 股份有限公司（该公司于 2007 年 9 月 1 日被管理层为实施 MBO 而设立的基金“AP8”合并。以下将合并前的该公司称为“旧 REX”）于 2000 年在 JASDAQ 证券交易所上市，2007 年 4 月 29 日退市。

2006 年 2 月 17 日，旧 REX 发布了同年 12 月期（同年 1 至 12 月）的集团业绩预期。同年 8 月 21 日以后，旧 REX 多次宣布公司出现了非常损失，并下调了业绩预期。

2006 年 11 月 10 日，AP8 宣布以普通股每股 23 万日元的价格对旧 REX 展开要约收购（以下称为“该要约收购”）。该收购价格相当于同年 11 月 9 日之前一个月旧 REX 的平均股价（20 万 2000 日元）加上 13.9%的溢价。该要约收购的期间为同年 11 月 11 日至 12 月 12 日，要约收购完成后 AP8 持有旧 REX 已发行股份总数的 91.78%（包括间接持有的股份）。

2006 年 11 月 10 日，旧 REX 发表声明对该要约收购表示赞成，并在声明中称该要约收购是所谓的 MBO，该要约收购完成后将通过附全部取得条款种类股制度，向未接受要约的股东交付不满 1 股的普通股，而零头股份将通过交付现金处理，其具体金额将以该要约收购的收购价格为标准计算得出。

2007 年 3 月 28 日，旧 REX 召开股东大会和普通股东的种类股股东大会，通过了关于附全部取得条款种类股的各项决议。因此，旧 REX 股票于同年 4 月 29 日退市。同年 5 月 9 日，旧 REX 取得了附全部取得条款种类股。同年 9 月 1 日，AP8 将旧 REX 合并。

对附全部取得条款种类股的取得决议表示反对的部分旧 REX 股东于 2007 年 4 月 5 日及 12 日根据公司法 172 条 1 款向东京地方法院申请决定股份取得价格。

（2）法院的决定

东京地方法院判定股份取得价格为与该要约收购的收购价格相同的 23 万日元[3]，但随后东京高等法院将股份取得价格提高为 33 万 6966 日元[4]。旧 REX 向最高法院提起上诉，但最高法院驳回上诉维持原判[5]。关于其理由，最高法院的田原法官在补充意见中作出以下解释。

“关于取得价格意味着何种价格,法律上没有任何的规定。而关于股东行使股份回购请求权时的回购价格，公司法则规定其为公正的价格（469 条 1 款、785 条 1 款、797 条 1 款、806 条 1 款），这种情况下，若当事人之间无法达成协议，则由当事人向法院申请决定其价格（470 条 2 款、786 条 2 款、798 条 2 款、807 条 2 款）。法院决定的上述价格，一般认为就是上述各条所规定的公正的价格。既然取得价格也是由法院决定，就应该理解为与上述行使股份回购请求权的情形一样，也是意味着公正的价格。”

[3] 东京地方法院 2007 年 12 月 19 日决定，详见《金融・商事判例》1283 号，第 22 页。

[4] 东京高等法院 2008 年 9 月 12 日决定，详见《金融・商事判例》1301 号，第 28 页。

[5] 最高法院 2009 年 5 月 29 日决定，详见《金融・商事判例》1326 号，第 35 页。

“取得价格决定制度的目的是为了在管理层收购（MBO）造成所持有的股份被强制取得的情况下，对反对派股东等持有的经济价值进行补偿。有鉴于此，取得价格应该理解为由以下两项相加后计算得出：①在没有发生 MBO 的情况下股东可以享受的价值；②因 MBO 的实施而被期待得到增长的价值中，股东应享受的部分。”

“因为 MBO 是管理层取得自身公司的股份，在交易构造上可能与股东之间处于利益相反的状态，另外 MBO 在手续上可能对就 MBO 不甚积极的股东形成强迫性效果，所以要求在实施 MBO 时向包括反对派股东在内的全体股东履行透明性得到确保的手续（参考经济产业省委托企业价值研究会撰写的《以企业价值的向上及确保手续公正为目的的关于管理层收购（MBO）的报告书》[平成 19 年 8 月 2 日公布。以下称为“MBO 报告书”]）。

因此，法院在决定取得价格时，还应该从该 MBO 中上述透明性是否得到确保的观点出发，对相关证据作出评价。”

“……在本案 MBO 中，并未公布‘收购等的价格的算定时所参考的第三方评价书、意见书等’。对此，MBO 报告书指出，应在公布事业计划或股价算定评价书等的基础上，就收购价格的合理性给予股东等探讨的机会。”

“……在本案 MBO 中，要约收购者的公告和……旧 REX……向股东发表的声明使用了以下措辞：未接受要约的股东只能获得普通股不满 1 股的零头股份，而即使该股东行使股份回购请求权或申请决定取得价格，法院对此是否认可并不确定；希望未接受要约的股东对之后必要的手续等进行确认和作出判断，且一切责任自负。在 MBO 报告书中，这些被认为是应该避免的、可能带有‘强迫性效果’的措辞。”

“原决定（笔者注：指的是东京高等法院的决定）基于本案 MBO 的上述事实经过，……在指出‘下调同年 12 月期的业绩预期虽然可以说是在企业会计的裁量范围内的会计处理，但不可否认这是考虑到该阶段本案 MBO 的实施可能性已相当大并已趋于具体化，在计入非常损失时，进行了有意诱导决算内容下行的会计处理’的基础上，将本案要约收购公布前……6 个月……的市场股价的收盘价的平均值作为取得日时的本案股票的价值。”

“此外，原决定……以与本案 MBO 时期相近的各公司 MBO 的事例为参考，在上述本案股票价值的基础上另加 20%，作为本案 MBO 中应向被强制取得股份的股东追加支付的价值部分，最后将合计金额定为取得价格。”

“原决定可以说是根据本案 MBO 的过程和之前的审理过程所作出的判断，从本案记录所显示的证据关系可以得到肯定，并且其取得价格的算定方法未超出裁量权的范围。”

四、如何决定取得价格

如上所述，公司法并未规定使用附全部取得条款种类股制度需要任何理由，可以说本就允许通过多数决以公正的对价使股东失去股东资格。因此，只要全部取得的对价不是明显低于公司股票的公正价格，小股东在取消股东大会决议的诉讼中胜诉的可能性较小。在被排除的情况下，小股东确保自身的经济利益是最现实的应对方法。目前小股东也普遍趋于通过申请决定取得价格来保护自身利益。

像 REX 案一样，目前在日本排除小股东一般通过要约收购和取得附全部取得条款种类股的组合来进行（即所谓的“两阶段收购”）。 REX 案是关于这种情况下如何决定取得价格的首例判例。如上所述，最高法院的田原法官在 REX 案的补充意见中指出：取得价格与行使股份回购请求权时的回购价格一样应为公正的价格；本案 MBO 实施时并未公布第三方提供的股价算定评价书等，在透明性上存在问题；此外要约收购者的公告和旧 REX 发表的声明还使用了可能带有强迫性的措辞。因此，在本案的要约收购价格的形成过程有欠公正的前提下，最高法院在一定程度上行使裁量权，对计算公正的价格进行了尝试。另一方面，本案中最高法院并未明确在要约收购价格的形成过程公正的情况下，是应该将要约收购价格直接认定为公正的价格，还是应由法院另外计算公正的价格。关于这一点，最高法院在关于 J:COM 案的决定[6]中指出，如果两阶段收购中在全部取得之前要约收购通过公正的手续进行，那么只要没有特殊情况，应将要约收购的价格认定为取得价格。

关于应由法院另外计算公正的价格时的计算方法，田原法官在上述 REX 案的补充意见中指出，取得价格应包括以下两个部分：①在没有发生 MBO 的情况下股东可以享受的价值（以下称为“客观价值”）；②因 MBO 的实施而被期待得到增长的价值中，股东应享受的部分（以下称为“溢价”）。 REX 案之后的判例[7]均按照这一计算方法决定取得价格，可以说目前该方法已基本得以确立。

关于股票的客观价值，只要不存在市场股价不能反映企业的客观价值的特殊情况，法院均在市场股价的基础上进行计算[8]。另一方面，鉴于市场股价也会受到投资者的投机心理等偶然性因素的影响，法院一般将临近全部取得的取得日、且不受要约收购公告发布等影响的一定期间的市场股价的平均值作为该股票的客观价值。关于具体以什么时期的股价为基础进行计算，判例的意见不一。在 REX 案中，东京地方法院采用的是要约收购公布前的 1 个月的股价的收盘价的平均值，而东京高等法院和最高法院采用的则是 6 个月的平均股价。在 SUNSTAR 案中，大阪地方法院采用的是要约收购公布前的 6 个月的平均股价，而大阪高等

---

[6] 最高法院 2016 年 7 月 1 日决定，详见《金融・商事判例》1497 号，第 8 页。

[7] 例如 SUNSTAR 案大阪高等法院 2009 年 9 月 1 日决定（详见《金融・商事判例》1326 号，第 20 页）、CYBIRD 案东京地方法院 2009 年 9 月 18 日决定（详见《金融・商事判例》1329 号，第 45 页）。

[8] 例如最高法院 2012 年 2 月 29 日决定（详见《金融・商事判例》1388 号，第 16 页）、最高法院 2011 年 4 月 19 日决定（详见《金融・商事判例》1366 号，第 9 页）、大阪高等法院 2009 年 9 月 1 日决定（详见《金融・商事判例》1326 号，第 20 页）等。

法院采用的则是要约收购公布日的 1 年前的股价。之所以出现这样的不同，主要是因为法院对具体事实（例如 REX 案中要约收购公布前下调业绩预期的事实）的评价存在分歧。

关于溢价的计算方法，就迄今为止的判例而言，有的以类似的 MBO 案例的平均溢价比例为参考进行计算（像 REX 案一样大多定为 20%），有的根据第三方评估机构提供的股价算定结果进行计算[9]。

[9] 例如 CCC 案大阪地方法院 2012 年 4 月 13 日决定（详见《金融・商事判例》1391 号，第 52 页）。该决定参考的是目标公司的独立委员会所委托的第三方评估机构提供的通过 DCF 法计算得出的股价算定结果。在计算溢价时先将该股价算定结果与取得日时的股票的客观价值相减，然后将相减后得出的金额的二分之一作为溢价。

机构投资者表决权行使规则研究

—以韩国法律规则及实践为镜鉴—

董新义

（中央财经大学法学院，北京）

机构投资者入市有利于上市公司治理结构改善，是我国资本市场发展方向。但是最近两年的“宝万股权之争”事件，是我国证券市场发展历史上机构投资者通过二级市场进行收购从而参与万科公司治理结构的重要事件。在该事件中，宝能系通过旗下前海人寿保险公司汇集万能险资金，通过旗下深圳市钜盛华股份有限公司汇集银行理财资金和基金公司、证券公司的资产管理计划资金，是以机构投资者的身份成为万科的“第一大股东”，该事件在我国社会闹得沸沸扬扬[1]。该事件对我国整体金融法制环境的改善和资本市场的健康发展都发挥了积极意义。

但是，该事件给我国留下了诸多值得思考的问题。如何规范机构投资者入市？机构投资者如何自律？机构投资者表决权如何行使，应遵守什么规则？公共性机构投资者和私营机构投资者行使表决权应遵守的规则是否完全相同？等等。本文以机构投资者表决权为中心，拟从韩国法的视角，考察机构投资者行使表决权应遵守的基本规则，以为我国提供借鉴。

一、 机构投资者行使表决权的法理

（一）作为股东权的表决权行使

根据公司法原理，机构投资者作为公司的股东，在取得公司股份成为公司股东之日便依法享有股东权。机构投资者参加股东大会，行使法律赋予的表决权，是行使股东权的内容之一，对公司的经营管理的合理化具有积极意义。但是，与小额的中小股东相比，机构投资

注：本文尚未定稿，只供大会交流使用，请勿引用。

[1] 最新结果是，2017 年 2 月 24 日，中国保监会公布了对前海人寿与其董事长姚振华等人的处罚。其中，对前海人寿罚款 80 万元，对姚振华给予撤销任职资格并禁止进入保险业 10 年的处罚；对其他 6 位责任人均予以警告并罚款 8 万或 10 万元不等。

者拥有巨大的资产等规模，其行使表决权的目的和动机都是很强的，相对于中小股东在行使表决权时显得更为积极和主动。

同时，表决权的行使也是机构投资者参与公司经营层管理的最为典型的、也是最为有效的手段。股东表决权之外的其他股东权的行使，比如股东提案权或者股东诉讼权等的行使，会更加要求专业性并会花费更多的时间和不必要的费用，然而机构投资者表决权的行使，却是机构投资和与公司经营管理层直接对话的最佳手段之一，也不必具备专业知识。因此，表决权行使是机构投资者作为股东的当然的、适当的参与公司治理和控制的手段，为此，机构投资者有必要积极地行使自己的表决权。

（二）信义义务理论

在当今公司治理实践中，社会期待着机构投资者作为公司治理的监督机构和专业集团发挥经营参与作用，由于机构投资者主要作为集合资金的受托人，与其用自有资金投资的个人、企业股东不同的是，机构投资者主要是集合他人资金，受托管理和运营他人的集合资产的主体，因此，机构投资者须承担信义义务。信义义务来自于英美衡平法，源于受托人义务法理，其涵义是依据信托、代理的法理对他人的财产予以管理和运营的主体，应基于善意和诚实信用原则要承担的严格的义务。机构投资者在履行信义义务时，要充分发挥自己作为专家的专业能力，在管理、运营客户的委托资产时必须诚实地履行善良管理人和谨慎投资人的义务（注意义务）。同时，机构投资者还必须只能为了客户或受益人的利益忠实地履行受托职责（忠实义务），这与一般性的股东并不承担忠实义务相比无疑是存在显著差别的。

在参与公司治理结构改善活动中，机构投资者承担信义义务时就要遵循善意和诚实信用原则，为了客户或受托人的利益忠实地履行自己的职责，否则因业务怠慢致使客户利益受损的，就可能被索赔。特别是在表决权行使领域，就会成为诉讼的被告。特别是在上市公司中，如果机构投资者不参与对投资对象公司加以监督，公司实际上就变成了无人监督和控制的主体，失去制约机制的公司经营层就可能趋向于冒险经营，若最终导致投资损失，机构投资者也难辞其咎。机构投资者由于自己的不作为或错误作为，会因自己给客户带来损失承担相应的赔偿责任。因此，机构投资者必须清楚对客户或受益人的受托人职责，忠实地必须履行好信义义务。

二、韩国法上机构投资者表决权行使相关规范

总的来说，韩国在法律和其它规范中确立机构投资者行使表决权的忠实义务，但不同法律规范对相应的公共性机构投资者和民营机构投资者的规定也存在一定的差异。

（一）资本市场法关于机构投资者表决权行使的规定

从分类来看，按照运营主体的性质来划分，机构投资者可分为民营机构投资者（资产管理公司、信托公司、保险公司）和公共性机构投资者（国民年金、私立学校年金、公务员年金等）。在韩国法律体系中，民营机构投资者主要适用《关于资本市场与金融投资的法律》（以下简称资本市场法）。韩国在2013年修改资本市场法时，不仅课以了集合投资业者（类似于我国证券投资基金等，实际上就是机构投资者，下文多处指机构投资者时就是指集合投资业者，请注意）表决权行使的忠实义务，还要求集合投资业者将表决权行使中的赞成或反对理由予以信息披露。但是，尽管有前述新的规定，迄今为止，机构投资者按照该法律规定行使表决权的情形仍然停留在表面上，表决权行使的情况并不积极。依据韩国资本市场法的规定，为保护投资者的利益，金融投资业者应履行诸多义务，原则上，金融投资业者需要承担一般性的注意义务即诚实信用原则。资本市场法第37条第1款规定，金融投资业者在从事金融投资活动时，必须遵循诚实信用原则，第2款又规定，没有正当理由，金融投资业者不得从事损害投资者利益的自我交易行为和让第三方获利的行为。资本市场法第79条还规定，集合投资业者应在履行善良管理和注意义务的前提下运营资产，为了保护投资者的利益还应当履行忠实义务，明确了机构投资者的善良管理人的注意义务和忠实义务。

而对于机构投资者行使表决权的事项，资本市场法第87条（表决权等）予以了专门规定，即集合投资业者必须为了投资者的利益，对于属于集合投资财产的股份的表决权，必须忠实地予以行使（资本市场法第87条第1款），这也可视为机构投资者行使表决权时的受托人职责。该条第1款还规定，在一定情况下，属于集合投资财产的股份的发行法人的股东在参加该发行人的股东大会时，应从自己持有的全部股份中，扣除属于集合投资财产的股份后，应在剩余的股份范围内，在不对决议内容产生影响的前提下行使表决权。

同时，韩国资本市场法还确立了可提高表决权实效性的制度，即规定了表决权行使的信息披露制度。根据资本市场法第87条第7款及资本市场法总统令的规定，对于各个集合投资资产中占资产总额5%以上或者持有资产在100亿韩元以上发行人法人的股份时，集合投资业者应将表决权行使与否及其内容，按照本法第90条规定之营业报告书的记载方法予以记录和保管。反之，对于属于集合投资资产的股份等的证券上市法人已经发行的股份的表决权行使内容等事项，按照法令的规定，进行信息披露（该法第87条第8款、第9款，资本市场法总统令第91条），此处所指股票上市公司发行的股票表决权行使的具体事由等予以披露，这对于表决权行使与否的适当性的判断都是不可或缺的重要资料。此处所指必要资料包括表决权行使的内部指引、所持股份数和是否存在利害关系等。当然，对于信托业者，根据资本市场法第112条（信托业者的表决权）的规定，只有在合并、营业转让或受让、高管选任经营权等变动事项的，才应当按照总统令的方法在官网上对表决权行使的内容予以披露，其它则不用信息披露，显示出了宽松的立法态度。

另外，对于信息披露期间，韩国资本市场法之前规定应当将表决权行使的内容自股东大会之日起5日以内，通过股票市场予以信息披露。后来在2015年10月23日修订的资本市

场法中，规定自上一年度 4 月 1 日起的一年期间的表决权行使的内容，在下一年度的 4 月 30 日之前进行披露。这一制度变更对于韩国目前正在推进的《机构投资人尽责管理守则》（Stewardship Code）制度奠定了基础。

（二）《国家财政法》和《地方自治团体基金管理基本法》相关规定

对于公共性机构投资者，正如上述，韩国《国家财政法》作出了规范。根据其第 62 条的规定，对于公共性基金，基金管理者必须按照该基金的设置目的和公益要求对该基金实施管理、运营。此时，基金管理者必须在确保稳定性、流动性、收益性和公共性的前提下，对基金资产实施透明和高效的运营（该法第 63 条第 1 款）。该法还进一步规定，对于基金所持股份的表决权行使，基金管理者必须在维护基金利益的情况下，依据善意原则，诚实地行使表决权（第 64 条）。除此之外，还要制定资产运营必须遵守的指引（《资产运营指引》），并在经过审议会审议通过的情况下，应在 14 日内提交给国会所属常任委员会。若存在资产运营委员会，在提交审议会审议之前，还必须经过资产运营委员会的审议（该法第 79 条第 1 款）。

前述《资产运营指引》中，还对持有股份表决权行使的基准和程序相关事项作出了规定。以此法律规范为基础，以国民年金为代表的公共性机构投资者，专门制订了《表决权行使指引》并予以实施。根据国民年金的《表决权行使指引》的规定，表决权行使的基准基本上是优先考虑会否使得国民年金股东价值减少或者会否对基金利益构成损害等因素，然后再确定是在表决权行使中投赞成、反对还是弃权票（参见该《指引》第 6 条规定）。而且，对于表决权行使的内容的决定程序性规定，该《指引》第 8 条也作出了详细的安排，即在表决权行使之前，必须遵守基金运营本部的投资委员会的审议、表决决定；例外情形下，对于基金运营本部很难作出赞成或反对决定的议案，应当提交表决权行使专门委员会进行审议。还规定了在对表决权行使决定时，必要情形下还可以征求外部专业机构的咨询意见等，以确保表决权行使能够忠实地履行。对于此类事项，该《指引》均有较为详细的规定。另外，还应将《国民年金表决权行使指引》和上市公司表决权行使的内容，在国民年金官方网站上予以公示，以确保国民年金运营的透明和高效。

除有关国家层面的法律规定以外，韩国《地方自治团体基金管理基本法》虽未再对基金运营要遵守诚实信用原则作出规定，但是，关于基金的管理和运营，按照该法第 5 条第 1 款的规定，地方自治团体应当在考虑到基金的设置目的和地区实际情况下进行管理和运营，同时，该条第 2 款还规定，在对基金资产进行运营时，必须考虑稳定性、流动性、收益性、公共性等因素，对资产进行透明和高效的运营，实际上也课以了基金管理者的受托人职责。

（三）企业治理结构示范规定相关内容

在韩国社会，除了上述法律的硬性规定对机构投资者的表决权行使作出了规定以外，还有许多软性的有关表决权行使的规定，这些软性规定包括企业治理结构示范规定和表决权行使指引等，这些软性规定对于提高韩国机构投资者的表决权行使的透明性和高效性，也发挥了和正在发挥重要的作用。

在韩国社会，由企业治理结构改善委员会制订的《企业治理结构示范规定》对企业治理结构的全部事项作出了规定。从该规定有关机构投资者的股东权和表决权行使的规定来看，内容也比较详细。

（四）软性规范：韩国企业治理结构院（Korea Corporate Governance Service, CGS）[2]表决权行使指引

在韩国，对企业治理结构改善相关的其它指引还有韩国企业治理结构院(CGS)制订的《CGS 表决权行使指引》。该指引主要是对资本市场法相关规定的细化，是对私营机构投资者在行使表决权时应遵守的规则进行的规定。根据该《指引》的规定，机构投资者必须为了客户的利益，尽最大努力履行受托人义务，为此，该《指引》规定了表决权行使方向和详细指引，旨在使机构投资者更好地发挥经营监督人的作用，也对投资对象公示的治理结构的完善方向和指引的内容作出了详细的规定。

该《指引》的核心目标是为了提高企业的长期股东价值，为此，其确立以下几个主要原则：一是保护股东权利和平等对待股东；二是股东和企业的责任经营；三是提高企业经营的透明度；四是董事会高效构成和运营等。该《指引》由 8 章构成，按照顺序分别为有关董事会、监事委员会、董事会内设委员会的事项，关于董事监事选任的事项，关于高管报酬和业绩的事项，关于财务报表和分红的事项，资本结构（资本金、自有股份、公司债、股份分割、合并等）事项，关于企业结构调整的事项，股东大会和股东的权利以及为了实现企业内部控制的治理结构的内部规范制定以及关于赞成或反对的细则。

三、韩国公共性机构投资者表决权行使的现状

本文首先从韩国机构投资者表决权行使的现状入手，以找出存在的问题，从而为我国提供启示。本文的数据主要来源于韩国企业治理结构院或者证券公司等的定期股东大会和表决权行使相关信息披露事项，以这些资料为基础进行分析整理的。最后以韩国社会中的与机构投资者表决权行使相关的企业治理结构示范规定或者指引（例如《CGS 表决权行使指引》和《国民年金表决权行使指引》）进行印证，从法律的视角找出机构投资者表决权行使存在的问题，并对此进行分析。

[2] 韩国企业治理结构院时由社团法人韩国企业治理改善支援中心（2002 年 6 月设立）扩大和改编后形成的非营利性法人，其主要业务是通过对韩国国内上市公司企业治理结构和社会责任的评价、调查，为企业提供可持续发展的方案，以促进韩国资本市场的稳健性发展。目前已经成为韩国企业治理结构完善等方面非常著名的民营社团法人组织。

（一）韩国国民年金的表决权行使现状

韩国《国家财政法》第 64 条规定，基金管理者为了基金的利益，对于基金持有股份的表决权，应当根据善意的原则，诚实地加以行使，并将表决权行使的内容向社会予以公开。同时，该法第 79 条第 1 款和第 3 款规定，为了确保基金运营的透明度和高效性，必须制定基金所持股份表决权行使的基准和程序等事项，在经过审议委员会审议后，并在 14 日内向国会所属的常任委员会提交。从这一规定来看，包括国民年金在内的各公共性基金在运营资金时，应当依据善意和诚实的原则、按照法定程序行使表决权。从实践来看，韩国公共性基金表决权行使的情况如下：

从国民年金的股份表决权行使规定来看，除《国家财政法》对其有明确的规定外，还专门有《国民年金法》加以规范。《国民年金法》第 103 条规定，在经过国民年金运营委员会的审议、表决后，按照《国民年金表决权行使指引》的规定行使表决权。而该《指引》也对国民年金持有股份表决权行使的原则、行使对象和实施细则等予以了规定。该《指引》第 3 条也规定，国民基金的表决权必须本着善意的原则、诚实地行使。

在这些法律规范下，根据韩国的相关统计，截至 2015 年 9 月，韩国国民年金的整体资产为500.2兆韩元(约3万亿元人民币)，其在韩国国内投资比例为92.8兆韩元(约占18.5%)，其在海外投资的资产为 65.2 兆韩元（约占 13%），韩国从 2005 年全面开放国民年金投资以来，每年均呈现出上涨的趋势。值得注意的是，2005 年韩国国民年金行使表决权的次数为 1395 件，而在 2014 年上半期则达到 2813 件，这可以看出表决权行使的次数和持有股份规模之间的关系呈现正相关的关系。

再从韩国国民年金行使表决权的结果来看，在 2006 年，韩国国民年金对 1758 件议案行使了表决权，其中，对 68 件议案投了反对票，占整个行使表决权议案数的 3.87%。从此之后，投反对票的比例逐渐上升，2010 年接近 10%，2013 达到 8%，2014 年为 8%。整体来看，韩国国民年金在表决权行使中投反对票的比例维持在 10%左右。而自 2006 年以来，在迄今的 10 年多时间里，表决权行使的议案数量增加了 50%，而投反对票的比率呈现 2 倍的增长，可见，在韩国，国民年金在表决权行使中逐渐显现出积极作为的态势。从另一面来看，国民年金投反对票的议案主要集中于董事和监事的选任方面。仅以 2014 年为例，在监事选任的总 266 个议案中，其中国民年金对 62 件（占比 23.31%）议案投了反对票；而对董事的选任的 468 个议案中，国民年金对共对 101 件（占比 20.78%）议案投了反对票。而在 2014 年一年期间，在国民年金度投反对票的总共 232 个议案来看，仅对董事、监事选任议案投反对票的比例就高达 70%（163/232）。

尽管有上述特点，从韩国国内公司行使表决权的情况来看，大部分提交股东会审议的议案类型主要集中于董事、监事的选任、董事和监事的报酬、财务报表的审议、章程的修订等议案。但是，从韩国的情况来看，对于财务报表等的审议再到企业分红的确定等有关股东

权利议案的表决中，国民年金投反对票的议案数仍然为零。可见，在韩国，国民年金对表决权行使还是存在很大局限。

当然，韩国《国民年金表决权行使指引》并未对国民年金实际行使表决权确立明确的判断基准，这也是导致国民年金在行使表决权出现判断困难的原因。例如，就分红相关议案表决权的行使，该《指引》只是简单的规定了“应对股市的适当分红政策作出的分红安排投赞成票”、“但对可能会破坏股东价值的过小或者过大决定的议案投反对票”等原则性规定，但何为过小、过大等并未规定分红适当性的判断基准。

（二）私立学校年金和公务员年金

在韩国，也专门规定了私立学校年金和公务员年金制度。按照《国家财政法》的规定，私立学校年金必须根据该法第 79 条的规定，制定年金运营的资产运营指引，年金管理者必须履行善良管理人的注意义务。对于表决权的行使，要使投资对象企业的法人治理结构的危险降低到最小程度，如果对企业价值有损坏或者存在可能侵害股东利益情形的，必须投反对票。而且，该指引还规定，在行使表决权时，其最为核心的目标是基金利益的最大化，而且必须将表决权行使的内容在私立学校年金的官网上予以公布。公务员年金也同私立学校年金一样，法律要求制定单独的资产运营指引，但并未像国民年金一样确定关于表决权行使的细则。该指引也规定了公务员年金管理者必须行使善良管理人的注意义务，并为了年金利益最大化，并在考虑企业治理结构完善和履行社会责任性投资的前提，按照善意的原则，诚实地行使表决权。

从行使表决权的实际情况来看，私立学校年金从 2010 年至 2012 年每年均未满 70 个议案，但到了 2013 年，参加表决权行使的议案则达到 458 件，2014 年仅上半年就达到了 335 件。但是，在投反对票的议案件数中，除了 2014 年有 3 件议案被投反对票以外，其余议案均没有被投反对票的情况。这与国民年金行使表决权的情况有着鲜明的对比。而关于公务员年金的表决权行使，其指引等规定了公务员年金可以直接或委托行使表决权，但公务员年金持有投资对象公司股份不足 1%时，由公务员年金资产运营部门的负责人来决定行使表决权；若超过 1%的，应在征求外部专家意见的基础上，经过金融资产投资委员会审议、表决后，方可行使表决权。

（三）评析

在韩国，关于机构投资者表决权行使的忠实义务，虽然韩国资本市场法确立该义务已有几年，但是公共性机构投资者对表决权的行使仍然呈现出消极的态度。可见，在韩国，落实资本市场法对机构投资者行使表决权的要求，实践还有很长的路要走。另一方面，法律本身也可能存在很多问题，这需要修改法律，特别是要增加一些新的规定。在英美日等发达国家纷纷针对机构投资者确立具有软性约束力的《机构投资人尽责管理守则》（Stewardship Code）制度的当今，无论是韩国，甚至是我国均有必要引入该制度。特别

是，对于表决权行使政策的制定、公开等，完全可以借鉴该制度内容，这在下文将予以讨论。

四、韩国机构投资者表决权行使规则和行使效果的评价

正如前述，韩国法针对机构投资者行使表决权从层面作出了规范，但是在实际表决权行使领域中，机构投资者仍然未能发挥出应有的积极作用，其原因何在，现行法律制度存在何种问题，这都需要研究。

从韩国有关机构投资者表决权行使的相关法律法规和软性规范来看，资本市场法和《国家财政法》确立了机构投资者最为核心和基础的忠实义务和善良管理人义务，即确立机构投资者的信义义务，该义务也成为确立机构投资者行使表决权的法律制度。从这些规定内容来看，韩国法律对机构投资者在行使表决权行使的事项上，法律对机构投资者的义务和遵守事项均做了较为完备的规定。另外，韩国还制定了《CGS 表决权行使指引》等软性、自律性规范，尽管它们不是硬性的法律规范，但是对于机构投资者的表决权行使规定也是比较完备的。因此，在可以说，韩国无论从规则的数量和内容来看都已经比较完备，因此，单纯从企业治理结构来看，为了更好的发挥作用，落实这些规则比制定其它新的法规更为重要。

但是对于面对复杂经营环境的机构投资者来讲，由于法律和规则的统一化和定型化，加之表决权行使指引的非强行性，落实起来还是存在很大局限性的。因此，对于机构投资者的每一事项都确定一个细则，都要予以单独的规制，无疑将花费巨大的成本，在实际运作中也是很难实现的。因此，法律规范和软性规范首先确立一般性原则和规制方向，再由各个机构投资者根据自身情况，确定并实施属于自身的特殊性的指引，是极有必要的。

从英美日等国家有关机构投资者的规制经验来看，作为一种解决路径，如果属于公共性机构投资者，就可以遵守国际责任投资原则（PRI），或者像其它国家一样引入机构投资人尽责管理守则（Stewardship Code），制定并实施细则，使机构投资者履行作为受托人的信义义务。虽然每个国家在制定细则方面可以存在差异，但其基本上可以包括如下内容：一是制定并公开表决权行使的政策和实施细则；二是设置专门的机构，并由专门人员进行运营；三是对于主要的公共性机构投资者，向外部运营公司委托资产并确定委托选任的标准，并以此对对象运营公司是否忠实地履行表决权、股东权进行确立和管理；四是表决权行使时要广泛借助外部专业机构的智慧和力量等。

双层股权结构的争议与限制

——实证分析的视角

高　菲*

【摘要】融资多元化的背景下，双层股权结构作为控制权强化的重要手段引起了人们的关注，市场对于是否允许上市公司采用双层股权结构以及如何对其实施监管存在不少争议。实证分析结果表明，双层股权结构有利于提高公司价值，创始人及其管理团队重视公司长远利益，而非谋求控制权私利，我国应当允许上市公司采用双层股权结构。并且，双层股权结构更适合轻资产的战略新兴产业，我国可以在创业板试行双层股权结构。但是，公司价值并没有随表决权倍数的增加而下降，立法不宜限制双层股权结构的表决权倍数。

【关键字】双层股权结构；争议；公司价值；长远利益；行业限制；表决权倍数

The controversy and limitation on dual class structure

Gao Fei

[Abstract] As an important control enhancing mechanism, dual class structure was paid much attention by the market in the context of diversification of corporate financing. There were controversies on whether to allow listed companies to adopt dual class structure and how to supervise it. The empirical analysis proves that, dual class structure can improve corporate value. Founders and their management team pay more attention to the long-term interest of the company, not private benefits. Therefore, China should allow listed companies to adopt dual class structure. In addition, dual class structure is more suitable for the strategic emerging enterprises which have few assets, and we can firstly allow it in the growth enterprise market. However, corporate value does not decrease with the increase of times of voting right, so we should not lay restriction on the times of voting right of dual class structure.

[Key words] dual class structure; controversy; corporate value; long-term interest; limitation on industry; times of voting right

公司创始人在考虑是否向市场融资时常常会面临一个难题：一方面，他们为获得外部投资者的投资，需要向其让渡等比例的表决权，从而导致股权被稀释，表决权比例下降；但是

* 高菲，女，法学博士，中山大学法律经济学研究中心副研究员，研究方向：公司法、证券法。联系电话：13342883980，邮箱：fave_gao@hotmail.com

他们又不想因此失去对公司的控制权。解决这个矛盾的方法之一是发行具有不同表决权的类别股，公司内部人[1]持有的股份拥有高级表决权，市场投资者持有的是拥有低级表决权，甚至无表决权的普通股，这样既满足了向市场融资的需求，又满足了创始人保持公司控制权的需要。

一、双层股权结构的争议

双层股权结构,又称双重股权结构，二元股权结构[2]，是相对于单一股权结构而言的一种非常规股权结构。在单一股权结构下，公司发行的是具有同等表决权的普通股，所有股东均按照“一股一票”的原则行使表决权。双层股权结构通常发行两种以上类别的股份，较为常见的做法是向公众投资者发行普通股，并按照“一股一票”的原则行使表决权，而向公司内部人发行超级表决权股，并附着数倍于 A 类股的表决权。

2013 年，阿里巴巴集团向香港联合证券交易所（以下简称港交所）提出了上市申请。申请文件列明，阿里巴巴集团实行区别于普通公司治理结构的“合伙人”制度，该制度允许包括公司创始人马云在内的“合伙人”在公司上市后享有更多的董事提名权和任免权。港交所认为阿里巴巴“合伙人”结构属于双层股权结构，违背了“同股同权”的基本原则，否决了阿里巴巴的上市申请。

虽然阿里巴巴上市争议最后因阿里巴巴在美国纽约证券交易所（以下简称纽交所）上市而暂时告一段落，但在香港，也引起了“交易所是否应当允许上市公司采用双层股权结构”的争议。[3]不仅如此，上述争议也引起了中国内地理论界和实务界的热烈讨论。据统计，截至 2017 年 2 月，以“双层股权结构”（或“双重股权结构”）为关键词在“中国知网”搜索，检索文章多达　篇，其中，绝大部分发表于阿里巴巴上市争议发生之后。纵观国内理论界与实务界对待双层股权结构的态度，既有支持意见，也有不少反对的声音，并未形成一致看法。

支持双层股权结构的意见认为，双层股权结构适应了公司融资多元化的现实，解决了创始人的“融资难题”，使其在向市场融资的同时保持其对公司的控制权，从而更有效地防范恶意收购的风险，保证创始人及其管理团队实施有利于公司长远利益的发展战略。另一方面，在不损害低级表决权股东的前提下，双层股权结构承认人力资本的特殊性，从而促使公司内部人向公司投入更匹配的人力资本。这正好契合了以“互联网”企业为代表的创新型企业对公司治理结构创新的需求，投资者也可以通过向公司投资，分享互联网经济带来的收益。因此，双层股权结构既满足了公司内部人的融资需求，又满足了公众投资者的

[1] 这里的“内部人”指的是包括公司创始人在内的公司董事会及管理层。
[2] 国内部分学者将其翻译为“双重股权结构”或“二元股权结构”，但实际上表达的是同一个概念，本文取“双层股权结构”的译法。
[3] 2014 年 8 月，港交所发布了有关不同投票权架构的咨询文件，宣布就是否允许“同股不同权”展开为期三个月的公开咨询。

投资需求，实现了融资与投资的“双赢”，促进了资本与创新的对接，成为推动“大众创业，万众创新”的动力。

然而，反对的意见认为，双层股权结构违反了“同股同权”的股份平等原则，以及“一股一票”的股东民主原则。它创设了表决权上的“特权”阶级，使得股东的剩余索取权与表决权分离，增加了公司的代理成本。公司内部人在保持绝对控制权的情况下，容易滥用控制权，并在利益冲突交易中为自己谋求私利，从而损害公司及其他股东的利益。并且，双层股权结构的反收购功能大大增加了并购交易的难度。由于公司内部人牢牢掌握公司控制权，他们不需要顾及其他普通股股东的利益进行决策和经营，当其滥用控制权谋求私利时，股东也无法借收购之机替换管理层或获得补偿，从而导致公司收购作为公司外部监督机制“失灵”。

事实上，双层股权结构在其产生之初就面临着争议，不同国家对待双层股权结构也存在的不同的做法。美国纽交所是最早允许上市公司采用双层股权结构的交易所，但由于双层股权结构带来极端控制和代理成本问题，在美国国内引发了巨大的争议，纽交所自 40 年代起禁止双层股权结构上市。80 年代以后，由于敌意收购活跃，双层股权结构作为一种防御收购的手段被越来越多的公司所采用。同时，由于美国另外两家交易所——AMEX 和 NASDAQ 对双层股权结构采取较为宽容的态度，吸引了大批有上述需求的公司到这两家交易所挂牌。基于交易所竞争的压力，纽交所又重新放开了对双层股权结构的限制。目前，根据学者 Nenova 的统计，在全球最大的 46 个国家股票市场中，26 个国家有双层股权结构上市，[4]例如美国、加拿大、瑞典、法国、荷兰、葡萄牙等允许公司发行不同表决权的股份。但也有部分国家，如德国和西班牙禁止双层股权结构。

最近，随着国内资本市场活跃度和影响力不断增强，部分境外上市企业正考虑从境外证券交易所退市，转在国内证券交易所上市，掀起了一股“中概股”[5]回归的热潮，其中不乏一些采用双层股权结构的上市公司。仅 2015 年一年间，就有 32 家境外上市公司宣布即将实施或已经实施了私有化退市方案，其中包括“奇虎 360”等 12 家采用双层股权结构的上市公司。[6]未来这些公司回归国内 A 股市场时，能否继续采用双层股权结构在境内证券交易所上市，这是否符合《公司法》、《证券法》的规定，成为我国资本市场改革在法律层面面临的重大挑战。[7]

[4] 转引自蒋小敏，美国双层股权结构：发展与争论[J]，证券市场导报，2015，(9)：70
[5] 这些境外上市公司有的在中国注册，如中国移动，有的虽然在国外（如开曼群岛、英属维京群岛等）注册，但因其主要经营业务和关系均在中国境内，因此也属于中国公司，如阿里巴巴，国外资本市场将它们称为“中国概念股”。
[6] 这 12 家上市公司分别是昌荣传播、盛大游戏、完美世界、中国手游、世纪互联、久邦数码、搜房网、人人网、迈瑞医疗，奇虎 360、陌陌、创梦天地。
[7] 从现有法律规定看，《公司法》第 104 条规定，股份公司股东按照“一股一票”行使表决权，但第 127 条又规定，“同股同权”“一股一票”的前提是同种类别的股份，如果股份的种类不同，股东权利的内容当然不同。且第 131 条还规定，国务院可以对公司发行本法规定以外的其他种类的股份，另行作出规定，这就为上市公司采用双层股权结构预留了制度空间。

二、允许上市公司采用双层股权结构的合理性

尽管目前国内立法及交易所规则要求上市公司实行“同股同权”、“一股一票”的原则，但是，中国内地企业除了在境内上市外，还可以在境外上市。据统计，截至 2014 年 12 月 31 日，在美国上市的 168 家中国内地公司中，共 34 家（20.24%）[8]采用双层股权结构，他们的市值已超过所有美国上市的中国内地公司市值的 70%。这些公司遍布互联网、媒体、医疗、教育等行业，并以“互联网+”为主，有 29 家，占总数的 85.29%。并且，采用双层股权结构在美国上市日趋普遍，仅 2014 年一年间，15 家在美国纽交所和纳斯达克上市的中国公司中，11 家（超过 2/3）采用双层股权结构，其中不乏著名企业，如京东商城、阿里巴巴等。

在国外，许多学者运用实证分析方法，从双层股权结构对公司价值及公司长远利益的影响论证允许上市公司采用双层股权结构的合理性。其中，部分结果显示，双层股权结构对公司价值有着正面的影响，但也有结果表明，双层股权结构对公司价值存在负面作用，理论界尚未形成共识。那么，中国的情况如何呢？接下来，本文将以上述 34 家赴美国上市并采用双层股权结构的中国内地公司作为数据样本，同时选取 30 家在中国内地或香港地区上市，与前述公司具有同等规模，在相同或类似行业经营，但是采用单一股权结构的上市公司进行比较，对上述所有公司在最近五年内（2010—2014 年）的经营情况进行实证分析，分析双层股权结构对公司价值及公司长远利益的影响，从而论证上市公司采用双层股权结构的合理性。

（一）双层股权结构与公司价值

公司是以营利为目的的企业，股东投资的目的在于实现利益最大化。无论采用何种治理结构，只要有利于提高公司价值，法律就应当允许并鼓励公司采用。营业收入和毛利润是是反映公司价值的重要财务数据，通过分析双层股权结构对公司营业收入和毛利润的影响，能够较为准确地反映双层股权结构与公司价值之间的关系。

在美国，有学者研究了美国 1978-1998 年间 178 家采用双层股权结构的公司，发现公司在采用该股权结构后的首年，公司在股票市场的回报高出了 5%，4 年后高出了 23%，公司营业收入及资产也较单一股权结构公司上升速度快。[9]但是，也有学者将美国 1995 年至 2002 年约 300 至 500 家采用双层股权结构的上市公司，与 6000 至 7000 家采用单一股权结构的上市公司进行比较，发现公司内部人的表决权对所有权的比率越高，公司估值越低，而公司

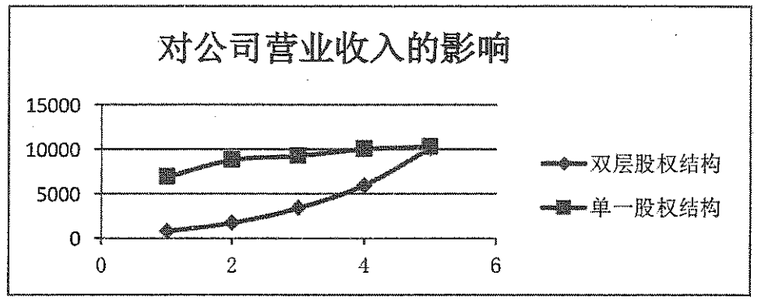
[8] 这 34 家公司分别是京东商城、途牛旅游网、新浪微博、爱康国宾、达内科技、迅雷、陌陌、创梦天地、久邦数码、去哪儿网、欢聚时代、中国手游、世纪互联、盛大游戏、畅游、完美世界、百度、艺龙、阿里巴巴、聚美优品、猎豹移动、汽车之家、500 彩票网、58 同城、兰亭集势、优酷土豆网、凤凰新媒体、网秦、人人网、奇虎 360、当当网、学而思教育、搜房网、迈瑞医疗。

[9] 参见 Dimitrov, Jain, Recapitalization of one class of common stock into dual class: growth and long-run stock returns, Journal of corporate finance,2006

内部人的所有权对表决权的比例越高，公司估值往往较高。[10]因此，对于双层股权结构对公司价值究竟产生正面影响，还是负面影响，并没有得出一致的结论。

而在我国，由下图可见，双层股权结构公司的营业收入在最近五年内呈持续高速增长状态，且其增幅明显高于单一股权结构公司。经计算，双层股权结构公司营业收入的年均增长率高达 140.34%，而单一股权结构公司只有 42.61%。这说明，双层股权结构对增加公司营业收入存在积极的、正面的影响。

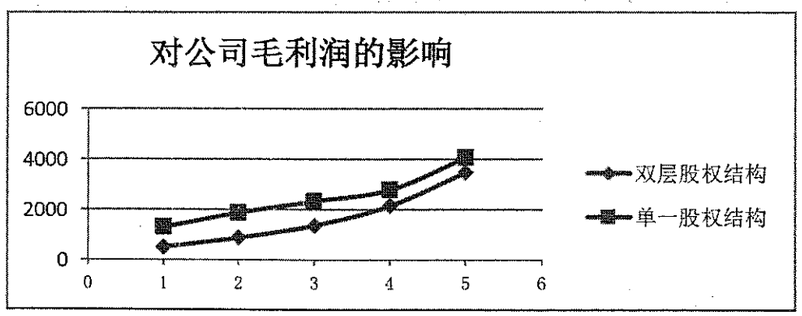
图 1　双层股权结构对公司营业收入的影响（单位：百万美元）



（数据来源:Bloomberg 数据库）

另外，通过分析双层股权结构公司的毛利润及其增长情况，双层股权结构公司的毛利润同样呈逐年增长状态。经计算，双层股权结构公司毛利润的年均增长率达 537.65%，而单一股权结构公司毛利润的年均增长率只有 49.9%。这也说明，双层股权结构对提高公司毛利润有着积极的作用。

图 2　双层股权结构对公司毛利润的影响（单位：百万美元）



（数据来源:Bloomberg 数据库）

从上述两项实证分析数据可以看出，双层股权结构与我国上市公司的公司价值之间存

[10] 参见 Gompers, Ishii, Metrick, Extreme governance: an analysis of dual class firms in the United States, Review of financial studies, 2008

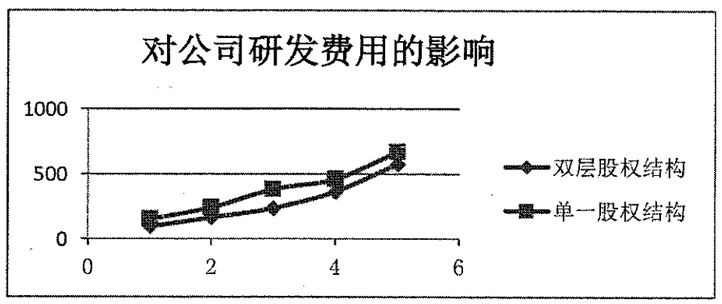
在正相关的关系，允许上市公司采用双层股权结构有利于提高公司价值。

（二）双层股权结构与公司长远利益

一个好的项目，一个好的产品，往往需要经过多年的积累和开发。目前，我国采用双层股权结构的上市公司大多从事互联网、生物医药等战略新兴产业。战略新兴产业普遍存在资金投入大、盈利周期长的特征，但一旦技术突破、市场开发积累到一定程度后会出现爆发式增长。以生物医药行业为例，一个生物医药品种从临床研究到上市销售，一般需要 5 至 10 年的时间，国外领先的生物医药企业从成立到盈利平均要花 10 年时间。即使在没有盈利的阶段，公司也需要大量的研发投入，用于研究开发新产品。从这个角度看，研发支出可以在一定程度上反映牢牢掌握公司控制权的内部人究竟是着眼于公司长远利益，还是为了谋求控制权私利。如果其着眼于公司的长远发展，必然会增加研发费用，即使公司尚未盈利，也不会减少研发费用。相反，如果研发费用不高，增长速度不快，则可以说明创始人可能更多地关心眼前利益，忽略公司的长远发展。

在我国，上述采用双层股权结构的 34 家上市公司中，只有 5 家没有研发费用项目开支。[11]如下图所示，双层股权结构公司的研发费用呈稳定增长状态。经计算，双层股权结构公司研发费用的年均增长率达 90.37%，而单一股权结构公司研发费用的年均增长率只有 50.34%。这表明，双层股权结构公司比单一股权结构公司更重视公司长远利益，而非短视化的投资行为。

图 3　双层股权结构对公司研发费用的影响



（数据来源:Bloomberg 数据库）

为进一步比较双层股权结构与单一股权结构公司的研发费用情况，本文继续选取了被誉为国内“互联网+”行业的“三大巨头”——BAT（Baidu，Alibaba，Tencent）作为代表。其中百度和阿里巴巴采用双层股权结构，腾讯采用单一股权结构。另外，再分别选取了研发费用年均增长率最高的上市公司进行比较。如下表所示，即使从个别情况来看，双层股权结构

[11] 它们分别是艺龙、聚美优品、兰亭集势、学而思教育和搜房网。

公司研发费用的年均增长率仍然高于单一股权结构公司。例如，在 BAT 中，研发费用年均增长率最高的是百度，其次是阿里巴巴，最后才是腾讯。特别是阿里巴巴，尽管 2010-2014 年研发费用年均增长率仅为 80.18%，但是根据其最新公布的 2015 年财务报告，仅 2015 年一年，阿里巴巴的研发费用高达 17.2 亿美元，一年内就增长了一倍多。这进一步说明，公司内部人保持控制权的目的是为了实现公司长远利益，而非谋求控制权私利。

表 1　双层股权结构与单一股权结构公司研发费用比较（单位：百万美元）

公司名称	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	年均增长率
百度	106.1	206.5	365.3	668	1133.1	193.59%
阿里巴巴	166.2	307.4	453	596.8	832.5	80.18%
京东商城	6.9	37.1	100.9	156.7	298	843.77%
腾讯	249.1	415.5	661.8	828.8	1230.5	78.8%
乐视网	29.2	36.1	142	158.7	209.3	123.36%
携程网	68.8	95.6	146.4	205.8	374.1	88.75%

（数据来源:Bloomberg 数据库）

从上述实证分析结果可见，无论是营业收入，还是毛利润，双层股权结构公司的表现均优于单一股权结构公司，说明双层股权结构表决权与所有权分离的特点正好解决了公司创始人融资与控制权难以兼顾的问题，为公司提供了新的公司治理模式，是一种符合效率的公司治理结构。并且，双层股权结构公司通过锁定公司内部人对公司的控制权，有利于防止恶意收购，实现公司长远利益。

十八届三中全会提出要健全和发展多层次资本市场，2014 年 5 月，国务院印发了《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（以下简称《意见》），明确提出加快发展多层次资本市场，加快创业板市场改革，健全适合创新型、成长型企业发展的制度安排。双层股权结构与创新型、成长型企业的成长特点相契合，解决了公司创始人的“融资难题”，是否允许上市公司采用双层股权结构，这关乎的是我们是否会错过一整代而非一两家准备上市的战略新兴企业。在资本市场全球化不可逆转的今天，各国企业正在不断进行“监管套利”，根据自身的商业需要和面临的监管差异选择市场和监管主体。承认双层股权结构，并完善双层股权结构相关法律制度，有利于推动国内资本市场的国际化，增强中国资本市场的国际竞争力。

三、对双层股权结构的适度限制

虽然实证分析表明，双层股权结构是一种有效率的公司治理模式，但是，由于公司内部人锁定了公司控制权，在缺乏监督与约束的情况下，增加了内部人谋求控制权私利的风险。因此，在双层股权结构的争议中，如何限制双层股权结构的适用范围，对其进行适度的监管，也成为监管部门考虑的重要问题。

（一）公司所处行业

虽然双层股权结构有利于提高公司价值，但也许并非适合所有行业的公司。目前，在我国采用双层股权结构的上市公司中，以“互联网+”的企业最多，有 29 家，占总数的 85%，市场上对于是否应当将双层股权结构限制在一定行业范围内，产生了意见分歧。

一种意见认为，双层股权结构应当适用于所有行业的公司，因为目前尚未有证券交易所对双层股权结构的适用行业进行限制。虽然双层股权结构常见于互联网等高科技企业，但很多不同类型行业的公司也有采用此类股权结构。在美国，采用双层股权结构的上市公司并不仅仅局限于高科技行业，它几乎存在于各个行业中，是一种被广泛应用的股权结构。2001 年至 2013 年 12 月 31 日间，美国涉及双层股权结构的首次公开发行中，80%都不是信息科技公司，而主要属于能源、金融及通讯行业。[12]参考 Fama and French 的 48 个行业划分标准，Arugaslan, Douglas, Kieschnick 发现美国双层股权结构上市公司的行业分布十分广泛，48 个行业中只有 6 个行业没有双层股权结构，双层股权企业占比超过平均数（6.1%）的共有 23 个行业；同时行业的分布极不平衡，占比最高的是通讯行业和印刷与出版行业，都超过了 20%，分别达到 26.58%和 22.64%。[13]

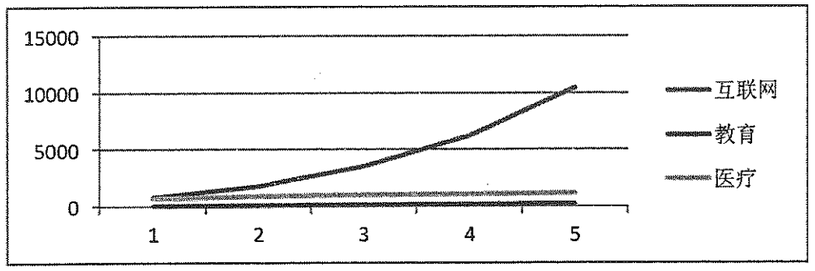
但是，也有另外一种意见指出，双层股权结构应当限定在 TMT（科技、媒体、通信）等战略新兴产业。例如，港交所在有关不同投票权结构的公开咨询文件中提到，是否应当将双层股权结构适用于来自个别行业的公司，例如信息科技公司、创新型公司或符合其他具体默认特征的公司？如果是的话，如何定义上述信息科技公司、创新型公司呢？又或者，仅允许双层股权结构公司在创业板、其他板块或专业板上市？[14]也有学者的研究指出，美国在一些传统行业中已经出现“双层股权合并为单一股权”的现象。大部分传统行业的“双层股权”在减少，而新兴行业的“双层股权”在增多。信息化程度高的行业，使用双层股权结构的可能性越大，而传统行业有弱化其施行的趋势。[15]事实上，在前述关于美国双层股权结构的行业分布研究中，由于没有将互联网行业进行单独分类，因此无法了解目前互联网行业采用双层股权结构的情况。经手工整理目前采用双层股权结构上市公司所处的行业后发现，这些公司主要集中于以 TMT 为代表的战略新兴产业。并且，从近年来上市的主要 TMT 企业，如 Google、Facebook、LinkedIn、Groupon 等来看，这些公司无

[12] 香港交易及结算所有限公司，概念文件——不同投票权架构，2014，(8)：44-45
[13] 转引自蒋小敏，美国双层股权结构：发展与争论，证券市场导报[J]，2015，(9)：73
[14] 香港交易及结算所有限公司,概念文件——不同投票权架构，2014，(8)：44-45
[15] 马一,股权稀释过程中公司控制权保持：法律途径与边界，中外法学[J]，2014，(3)：722

论在市场影响力、还是发行规模上，均占较大的比重，它们在上市时采用的均是双层股权结构。这说明，双层股权结构越来越受到战略新兴产业的欢迎。

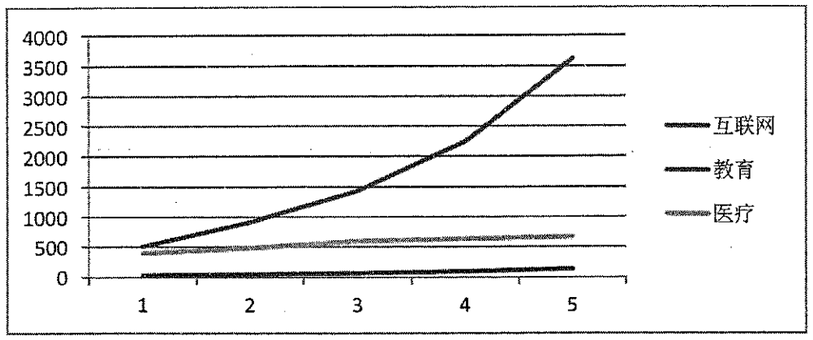
那么，双层股权结构对不同行业是否产生不同的影响呢？实证分析结果显示，无论是营业收入还是毛利润，采用双层股权结构的“互联网+”行业公司的平均增长速度是最快的，分别是 91%和 63%，而其他行业公司的平均增长速度并不快。这表明，双层股权结构对于提高“互联网+”行业公司价值具有积极影响，而对于其他行业公司的影响则不明显。当然，分析结果也许与近年来我国“互联网+”企业发展速度较快、规模不断扩大的形势相关，然而它并不能否定双层股权结构对“互联网+”行业的积极影响。

图 4　公司所处行业对公司营业收入的影响



（数据来源:Bloomberg 数据库）

图 5　公司所处行业对公司毛利润的影响



（数据来源:Bloomberg 数据库）

统计显示，目前我国风险投资的主要标的也是以 TMT 为代表的战略新兴产业，约占投资企业数量和金额总数的 70%，这些企业有着强烈的上市需求。以注册在中关村科技园核心园区（海淀园）的企业为例，国家级高新技术企业超过 5000 家，北京市级高新技术企业超过 5000 家，目前仅上市 160 家（含境外上市企业 40 家），上市企业数不足高新技术企业总数的 2%。[16]双层股权结构与战略新兴产业企业重人力、轻资产的特点相契合，

[16] 上海证券交易所，允许双层股权结构，适应创新需要，2015，(1)：9

能够满足公司创始人及其管理团队在对外融资过程中保持公司控制权的需要，有效避免恶意收购，保证企业长期发展战略的实施。并且，实证分析结果也表明，双层股权结构对“互联网+”行业企业的经营表现呈正面的、积极的影响，而其他行业则不明显。因此，我国在允许上市公司采用双层股权结构时，可以先将其限制在一定行业范围内，如战略新兴产业，待条件成熟后，再将双层股权结构扩展至全部行业。

但是，由于不同主体关于行业的分类标准不同，要对“战略新兴产业”、“信息科技公司”、“创新型“公司进行定义是困难的。但是，将双层股权结构限定在一定的交易场所内，而这个交易场所又是主要为特定类型的企业提供融资服务，这样是较为简单和直接的做法。创业板是服务于创新型、成长型战略新兴产业的融资平台，我国可以首先在创业板中试行双层股权结构，只要公司在创业板上市，就可以采用双层股权结构。这既有利于促进资本与创新的对接，推动创新创业的发展，又有利于交易所和监管部门不断总结经验，符合我国“渐进式改革”的改革规律。

（二）表决权倍数

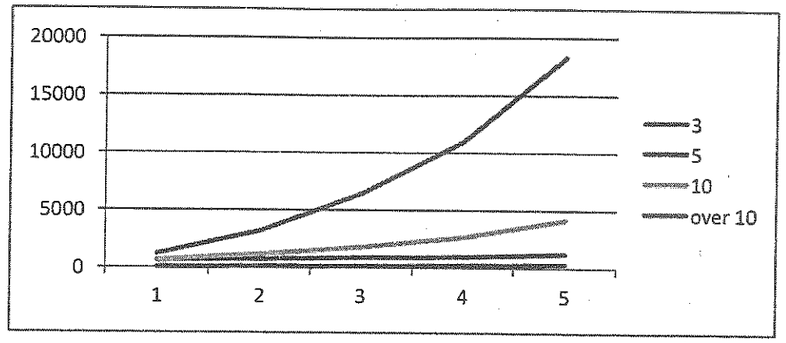
伊斯特布鲁克和费希尔曾指出，表决权与剩余索取权分离的程度越大，公司代理成本也会随之递增。有的人担心，如果不限制双层股权结构下的表决权倍数，未来也许会出现“一股 100 票”、“一股 1000 票”的极端控制情形，股东的表决利益与经济利益基本上完全分离，这会增加公司内部人谋求控制权私利的风险。因此，相关的争议问题是，立法是否需要限制表决权倍数呢？

通过比较各国双层股权结构的发展历史后发现，纽交所和美国证券交易所，以及加拿大证券交易所，都曾经限制不同表决权股东间的表决权倍数。例如，美国曾规定不同表决权股间的投票权倍数不能超过 1:10，加拿大曾规定表决权倍数不能超过 1:4。目前在我国，上述 34 家在美国上市的双层股权结构公司中，有 20 家公司规定不同表决权股东间的表决权倍数为 1:10，占 62.5%，9 家公司规定的倍数小于 1:10，但也有 3 家公司（9.38%）规定的倍数大于 1:10。[17]

我们将该 32 家采用超级表决权股形式的上市公司按照 1:3、1:5、1:10 和大于 1:10 分成四个组别，分别分析不同表决权倍数对公司营业收入的影响。结果显示，表决权倍数大于 1:10 的公司营业收入的平均增幅最高，并且公司营业收入的平均增幅也没有显示出随着表决权倍数增加而下降的趋势。因此，表决权倍数与公司营业收入之间不存在负相关的关系。

图 6　表决权倍数对公司营业收入的影响

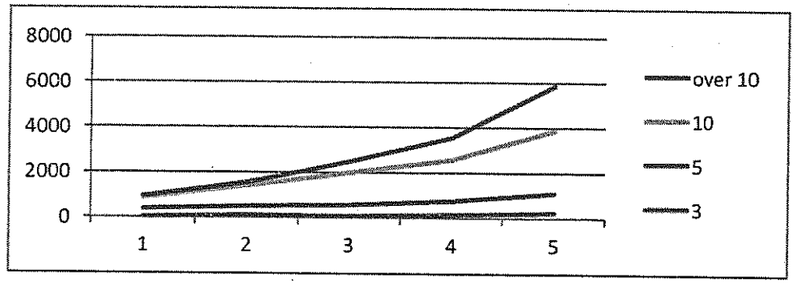
[17] 还有两家公司——阿里巴巴和汽车之家发行的董事特别选任股。



（数据来源:Bloomberg 数据库）

接着，我们用同样的方法分析不同表决权倍数对公司毛利润的影响。结果显示，表决权倍数大于 1:10 的公司毛利润的平均增长速度最快，其次是倍数为 1:3 的公司，且公司毛利润也没有随表决权倍数增加而下降。这也说明，表决权倍数与公司毛利润之间也不存在负相关的关系。

图 7　表决权倍数对公司毛利润的影响



（数据来源:Bloomberg 数据库）

由此可见，虽然理论上而言，表决权倍数越大，公司内部人谋求控制权私利的风险会随之增加。然而实证分析结果并未表明，表决权倍数与公司价值存在负相关性，公司价值并没有随表决权倍数的增加而下降。

双层股权结构是为满足那些富有远见，具有良好的公司治理能力和道德水平创始人及其管理团队设计的，他们能够通过道德自律和声誉机制约束自己的行为。正因为对他们能力和道德的信任，股东才会选择投资这些公司。例如，伯克希尔哈撒韦公司创始人巴菲特持有的股份享有 10000 倍的表决权，但至今也未出现谋取控制权私利行为，且公司利润及股价一直保持上涨趋势。因此，只要保持充分的信息披露，股东自己可以判断公司规定的表决权倍数是否合理。如果认为不合理，自然不会购买公司股票。同时，公司创始人及其管理团队也会考虑规定的表决权倍数是否合理，股东是否同意，这也是公司内部人与其他股东“讨价还价”的结果。虽然美国也曾经限制不同表决权倍数，但目前已经取消上述限

制。既然表决权属于股东自治事项，那么，应当贯彻契约自由和股东自治精神，允许股东根据公司的实际情况自由协商确定表决权倍数，立法不宜强制干预。

四、结论与建议

从阿里巴巴上市争议可以看出，立法需要对市场的变化与需求及时作出回应，不断进行制度创新，以适应并推动市场的发展。在我国产业结构调整和转型升级的背景下，经济发展进入新常态，创新创业成为改革发展的主要推动力，一大批代表产业结构调整和转型升级方向的战略新兴产业正在逐渐成长，规模不断扩大。本文通过运用实证分析方法分析双层股权结构的合理性及其限制，得出以下结论和建议：

第一，我国应当允许上市公司采用双层股权结构。实证分析结果显示，双层股权结构公司的营业收入和毛利润较单一股权结构公司高，公司创始人及其管理团队更加重视产品研发等公司长期利益，而非谋求控制权私利。因此，双层股权结构具有合理性基础，我国应当允许上市公司采用双层股权结构。

第二，根据双层股权结构的特点以及我国的实际情况，双层股权结构在我国实施的可行途径是，首先在创业板试行双层股权结构，待条件成熟后，再全面放开。实证分析结果表明，双层股权结构对以“互联网+”行业为代表的战略新兴产业呈正面的、积极的影响，而其他行业则不明显。创业板作为战略新兴产业和初创企业的融资平台，应当首先允许上市公司试行双层股权结构。

第三，立法应当允许股东自由协商确定表决权倍数，不宜强制干预。实证分析结果显示，表决权倍数与公司价值并不存在负相关性。相反，允许股东根据公司实际情况自由协商确定表决权倍数，更能体现契约自由和股东自治精神。因此，立法无需限制双层股权结构的表决权倍数。

参考文献

1. 蒋小敏，美国双层股权结构：发展与争论[J]，证券市场导报，2015，(9)
2. Dimitrov, Jain, Recapitalization of one class of common stock into dual class: growth and long-run stock returns, Journal of corporate finance,2006
3. Gompers, Ishii, Metrick, Extreme governance: an analysis of dual class firms in the United States, Review of financial studies, 2008
4. 香港交易及结算所有限公司，概念文件——不同投票权架构，2014，(8)
5. 马一,股权稀释过程中公司控制权保持：法律途径与边界，中外法学[J]，2014，(3)

6. 上海证券交易所，允许双层股权结构，适应创新需要，2015，(1)

英国法关于公司决议和会议的基本规则

上海财经大学法学院　葛伟军

2006 年公司法第 13 部分，对“决议和会议”予以规定。该部分的决议和会议，主要是指股东（在该法中称为“成员”）的决议和会议。股东、董事和管理层之间的权力划分，是公司治理的基本问题。权力划分的原则，被称为“所有权和控制权的分立”。该原则对一些公众公司影响较大，而对于大部分私人公司而言，因为股东和董事是相同的人，所以权力划分并不具有实际意义。原则上，权力划分是公司章程的功能。

一直到 19 世纪末，英国公司的股东会议视为公司的最高权力机关，董事仅仅是公司的代理人，受限于股东会议的决议。股东可以在任何时候通过普通决议向董事发出关于如何行使经营权的指示。1906 年，上诉法院在一个案例中采纳了新的方法：董事和股东之间的权力划分完全取决于对公司章程的解释，如果权力已归于董事会，那么股东会议不能介入该权力的行使。1909 年，该新的方法已被普遍接受。

现代公司法关于股东和董事之间权力划分的原则，可以具体描述如下。“公司是区别于其股东与董事的实体。根据其章程，公司的某些权力可由董事行使，某些其他权力则可以保留于股东会议。如果经营权归于董事，他们并仅由他们可以行使这些权力。股东可以控制章程授予董事之权力的行使的唯一方法，是修改章程，或者如果章程之下的机会产生，拒绝重新选择他们所不同意的董事。股东不能夺取通过章程而归于董事的权力，如同董事不能夺取通过章程而归于股东的权力。”

1985 年起，公司的标准章程进一步明确了董事的经营权。这些规定现在反映在《2006 年公司法》的标准章程中。无论对于私人公司或者公众公司，董事都享有一般经营权：受限于章程，董事对公司业务的经营管理负有责任，为此目的他们可以行使所有的公司权力。一般经营权，是指作为经营良好公司开展业务的权力。

引起争议的问题是，股东是否对董事的一般经营权享有一般监管权。根据标准章程，(a) 股东可以通过特殊决议，指示董事采取或者不得采取特定的行为；(b) 该特殊决议，并不使得董事在该决议通过之前已经做的任何事情无效。 有观点认为，这些条款不足以给予股东一般监管权：要给予一般监管权，有必要使用《1845 年公司条款合并法》第 90 条中的法定公司所采纳的格式，即使得董事行使其权力“受限于为了此目的而特别召集的任何股东会议的控制和规制”。在登记公司的标准章程中缺少这些强烈的词语表明，登记公司的董事具有

与法定公司的董事不同的地位，登记公司的股东不具有一般监管权。该观点也遭受了一些质疑。反对者认为，权力划分原则并不是普遍受欢迎；董事应当受限于股东的控制，应当视为股东的代理人。反对者引用 Neville 法官在一个判决中的观点， 即公司股东具有通过普通决议监管董事的内在权利，除非章程另有规定。无论如何，权力划分原则近几十年来已被法院普遍采纳，但是对该原则的批评仍在继续。

尽管董事会享有一般经营权,法律仍然强制性地为股东保留了一些权力，要求在某些场合，董事会的决定必须要有股东的同意。这些场合通常涉及对股东的法定和合同权利产生重大影响，例如：修改公司章程；变更公司类型；法定股份或者不适用股份优先购买权；减少股本，或者股份回购；变更依附于股份的类别权利；采纳安排的计划；自愿清算公司的决定等。

与英国法一脉相承的美国法，自然也将董事会视为经营权的终极归属；董事没有义务满足大多数股东的希望。经营权并非归于董事个人，而是归于董事会。董事会通过集体决策而行事。 根据最新修订的《示范商事组织法》，在受限于公司章程或者股东协议的情况下，所有公司权力应当被或根据董事会的授权而行使，公司的业务和事务应当被或根据其董事会的指示而经营，并且受限于其董事会的监管。 对于公众公司，董事会的监管责任包括：经营业绩和计划；公司面临的主要风险；公司高级人员的绩效和报酬；培育公司遵守法律和道德行为的政策和实践；编制公司财务报告；公司内部控制的有效性；向董事提供充分和及时信息的安排；在考虑独立董事的重要作用时，董事会及其委员会的组成。

简言之，有些公司事务必须提交股东会议表决，有些事务只要董事会通过决议就可以，而有些事务经过董事会批准后，还要提交股东会议表决。股东和董事对于公司权力的划分是不尽相同的。董事在行使权力的时候，不代表大部分或所有股东，仅代表他们自己。除非公司章程另有规定，否则股东会议的决议不能取代董事会的决议，也不能对董事行使权力作出指示。

董事和股东的权力划分可以归纳为以下几类。(a) 有些权力是董事专有或独享的，例如出售或保留公司财产、以公司名义提起诉讼等权力只能由董事享有，对于这些事项如果股东会议的决议与董事会决议不一致，那么股东会议的决议是无效的。(b) 有些权力是董事和股东可以共享的，例如董事为弥补董事会的空缺而任命董事、决定执行董事的薪酬等权力可以看作是共享的，如果章程没有规定这些权力被董事会专有或独享，那么股东会议的决议可以取代董事会的决议。但是，在任命董事、弥补空缺的时候，如果董事会在股东会议之前已经任命了董事，那么该任命是有效的，股东会议不能推翻董事会的决议，在此情况下，股东会议只能为弥补董事会的其他空缺（如果尚有空缺的话）而任命董事。(c) 有些权力则是股东专有或独享的，包括但不限于修改公司章程、减少股本、公司重新登记、授权董事配售股份、批准与董事的重大财产交易、批准从公司资本中赎回或回购股份、决议公司自愿清算等。

2006年公司法第13部分，一共有7章，具体如下：第1章为关于决议的一般条款（第281条至第287条）；第2章为书面决议（第288条至第300条）；第3章为会议决议（第301条至第335条）；第4章为公众公司和可交易公司：对年度成员大会的附加要求（第336条至第340B条）；第5章为对上市公司和可交易公司的附加要求（第341条至第354条）；第6章为决议和会议的记录（第355条至第359条）；第7章为补充条款（第360条至第360B条）。

第1章（关于决议的一般条款）的要点

私人公司的成员决议，可以通过书面决议方式，也可以通过会议表决方式。而公众公司的成员决议，必须通过会议表决方式。（第281条）

决议分为两种，普通决议和特殊决议。前者是指以简单多数通过的决议，后者是指以不低于 75%的多数通过的决议。可以由普通决议决定的任何事情，也可以由特殊决议决定。（第282条、第283条）

表决的一般规则如下。对书面决议表决时，或者在会议上以投票方式表决时：（a）对于具有股本的公司，每个成员针对其持有的每一股份或每10英镑股额享有一票，并且（b）在任何其他情形下，每个成员享有一票。在会议上以举手方式对决议表决时，每个出席的成员享有一票。公司章程另有规定的除外。（第284条）

有表决权的成员，可以委托代理人（proxy）表决。第一，在会议上以举手方式对决议表决时，每个代理人享有一票。如果该代理人被数个成员委托，并且一部分成员指示对决议投赞成票，而另一部分成员指示投反对票，那么该代理人享有一票赞成票和一票反对票。第二，在会议上举行投票表决时，一个成员所有或任何的表决权，都可以由一个或数个代理人行使。当一个成员任命数个代理人时，该数个代理人集合起来行使的表决权，不得超过该成员亲自行使的表决权。（第285条）

投票表决或书面决议的表决权。如果私人公司的章程规定，当一项决议作为书面决议通过时以及在会议上以投票方式通过时，一个成员享有的与该决议相关的票数有所不同，那么应当该成员在该决议以书面决议通过时的票数为准，即章程关于该决议以投票方式通过时享有多少票数的条款是无效的。（第285A条）

股份共同持有人的表决。对于公司的股份共同持有人，只有参与表决的资深持有人及其代理人的票数才可以被计入。股份的资深持有人由共同持有人的名称出现在成员登记册中的

顺序决定，或者出现在登记官根据第1080条置备的登记册中的顺序决定。（第286条）

第2章（书面决议）的要点

第一，关于书面决议的一般条款。私人公司的决议，可以采取书面决议的方式。“书面决议”是指依法拟议并通过的私人公司的决议。不得通过采取书面决议的事项：根据第168条在其任期届满之前罢免董事、根据第510条在其任期届满之前罢免审计师。可以提议将决议作为书面决议的人员，仅限于私人公司的董事或成员。（第288条）

有资格成员。与拟议作为私人公司书面决议的决议相关地，有资格成员是指有权在决议的传阅日期对该决议表决的成员。如果有权对书面决议表决的人在该决议的传阅日期发生改变，有资格成员是在该决议的第一份文本为了取得一个成员的同意而向其发送或提交之时有权对决议表决的人。（第289条）

第二，书面决议的传阅。

书面决议的传阅日期，是指该决议的文本向成员发送或提交的日期（或者如果文本在不同的日期向成员发送或提交，那些日期中最早的日期）。（第290条）

如果该书面决议是由董事提议的，那么公司必须向每个有资格成员发送或提交决议文本。公司必须在相同时间（在合理可行的范围内）以纸质格式、电子格式或通过网站向所有有资格成员发送文本，或者如果这样做不构成不正当延误，在相同时间按顺序向每个有资格成员提交文本（或按顺序向每一批有资格成员提交不同文本）。该决议文本必须附有声明，通知成员如何表示对决议的同意以及该决议必须通过的日期。（第291条）

如果该书面决议是由成员提议的，那么该成员可以要求公司与该决议一起传阅不超过1000 字的关于该决议内容的声明。任何决议均可作为书面决议而提出，除非：（a）如果通过，该决议将为无效；（b）该决议对任何人构成名誉毁损；或者（c）该决议是无意义或滥用的。（第292条）

对于成员提议的书面决议，必须向每个有资格成员发送或提交决议文本，以及任何附带声明文本。公司发送本文的方式，以及决议文本的指导内容等，与董事提议的书面决议的传阅规则类似。（第293条）

传阅费用，由请求传阅决议的成员承担，除非公司另行解决。（第294条）

第三，对书面决议的同意。

当公司从成员（或从代表其行事的人）处收到以下经确证的文件时，该成员对拟议书面

决议表示其同意：（a）认定与该公司相关的决议，并且（b）表明该成员对决议的同意。该文件必须以纸质格式或电子格式发送给公司。成员对书面决议的同意一旦被表示，不可以撤回。当有资格成员的必要多数已经表示对决议的同意时，该决议通过。（第 296 条）

同意书面决议的期间。拟议书面决议失效，如果其没有在下列期间结束之前通过：（a）公司章程所指定的期间，或者（b）如果章程没有指定，自传阅日期起 28 日的期间。成员对书面决议的同意如果在该期间届满后表示，是无效的。（第 297 条）

第 3 章（会议决议）的要点

第一，召集会议。

公司董事可以召集公司成员大会。（第 302 条）

公司成员可以要求董事召集公司成员大会。对于成员的要求是：（a）代表载有公司成员大会表决权（排除作为库藏股的任何已缴付资本）的公司已缴付资本至少 5%的成员；或者（b）对于不具有股本的公司，代表所有成员有权在成员大会上表决的全部表决权至少 5%的成员。成员提出的此类请求，必须载明在会议上被处理之事务的一般性质，且可以包括意图在会议上提出之决议的内容。该请求可以采用纸质格式或电子格式，且必须经提出该请求的一人或数人确证。（第 303 条）

收到上述请求后，董事必须在 21 日内发出召集会议的通知，且自通知发出之日起 28 日内举行会议。（第 304）

如果董事违反上述规定，那么请求召集会议的成员，或者代表请求召集会议的所有成员全部表决权之半数以上的任何成员，可以自行召集成员大会。请求召集会议的成员由于董事未能适时召集会议而发生的任何合理费用，必须由公司补偿。该费用应当由公司从下述任何金额中支取，即对于该失责董事的服务，公司应支付的到期费用或其他薪酬。（第 305 条）

法院命令会议的权力。如果以会议可被召集的方式召集公司会议或者以公司章程或公司法规定的方式召开会议，是不切实可行的，那么基于自身动议，或者公司董事或有表决权的公司成员的申请，法院可以命令以其认为合适的任何方式召集、举行以及召开会议。[1]当颁布该命令时，法院可以作出其认为适宜的辅助性或继起性指示。[2]该指示可以包括公司一个

[1] 【判例】当通过正常途径召集股东大会变得“不切实可行”时，基于任何董事或有权在股东大会上表决的股东的申请，法院可以按照其认为合适的方式下令召集股东大会。“不切实可行”仅仅指在特定情形下，召开所期待的会议是否可行。参见：**Re El Sombrero Ltd (1958) Ch 900。**

[2] 【判例】法院召集股东大会的权力是强大的，因为法院介入后，有权修改备忘录及章程中的一些规定或者股东之间原来存在的协议。但是法院召集股东大会的目的是单一的，即为了去除可行性上的障碍，使得

成员出席会议即视为构成法定人数的内容。（第 306 条）

第二，会议通知。

私人公司的成员大会必须通过至少 14 日的通知而召集。公众公司的成员大会（除延期会议外）必须通过下列期间的通知而召集：（a）对于年度成员大会，至少 21 日，并且（b）在任何其他情形下，至少 14 日。公司章程可以要求一个更长的通知期间。经有表决权成员的多数同意，也可以采用一个更短的通知期间。（第 307 条）

会议通知的发出方式。公司成员大会的通知，必须通过下列方式发出：（a）以纸质格式，（b）以电子格式，或者（c）通过网站，或者部分通过该一种方式部分通过该其他方式。（第 308 条）

在网站上公布会议通知。当公司将网站上的会议通知告知成员时，该告知必须：（a）载明其牵涉公司会议的通知，（b）指定会议的地点、日期和时间，并且（c）对于公众公司，载明会议是否是年度成员大会。自该告知之日起至会议结束之日的整个期间，该通知必须在网站上可获得。（第 309 条）

有权收到会议通知的人。公司成员大会的通知，必须发送给公司每个成员，以及每个董事。[3]此处的成员，包括因成员死亡或破产[4]而有权取得股份的任何人，如果公司已被告知该人的权利。（第 310 条）

会议通知的内容。该通知必须载明：会议的时间和日期、会议的地点、在会议上被处理之事务的一般性质。（第 311 条）

第三，成员声明。

成员要求传阅声明的权力。公司成员可以要求公司向有权收到成员大会通知的公司成员传阅不超过 1000 字的关于下列事项的声明：（a）将在该会议上处理的拟议决议中所指的事项，或者（b）将在该会议上处理的其他事务。有权提出传阅声明请求的成员是：（a）代表具有相关表决权（排除依附于作为库藏股之任何公司股份的任何表决权）的所有成员的全部表决权至少 5%以上的成员，或者（b）具有相关表决权并持有公司股份的至少 100 个成员，对于那些股份每个成员至少平均已经缴纳 100 英镑。“相关表决权”是指：（a）与拟议决议

股东大会能够召开。参见：**Union Music v. Watson (2003) EWCA Civ 180, (2003) 1 BCLC 453。**

[3] 除了股东和董事外，有权收到通知的人还包括公司审计师。根据第 499 条至第 502 条，审计师不仅有权收到公司股东有权收到的任何会议通知、参加任何会议，而且有权获得公司所有的财务信息，并要求相关人员（例如任何高级人员或雇员、持有或对公司的任何账簿或账目负有责任的任何人等）向其提供其认为履行审计师义务所必要的信息和解释。此外，一个值得注意的问题是，如果章程中或股份上有所限制，例如对于无投票权股，股东是否有权收到会议通知。一般而言，所有的股东都应该有权收到通知。章程中或股份上如果有所限制，应该明确指出该限制是对收到通知的限制，而不仅仅是对有权投票的限制。

[4] 破产中的受托人，虽然有权获得公司会议的通知，但是除非被登记为股东，否则一般无权行使与公司会议相关的、赋予股东的任何权利。仍然登记为股东的破产者，有权参加会议并表决，但是负有义务根据其在破产中的受托人的指示而表决，因为受托人对那些股份享有受益利益。

中所指事项的声明相关地，与该请求相关的在会议上对该决议的表决权，以及（b）与任何其他声明相关地，与该请求相关的在会议上的表决权。（第 314 条）

公司传阅成员声明的义务。被要求传阅声明的公司，必须通过以下方式向有权收到会议通知的每个公司成员发送该声明的文本：（a）与会议通知相同的方式，并且（b）在与其发出会议通知相同的时间或发出之后合理可行的时间。（第 315 条）

第四，会议程序。

会议法定人数。对于股份或保证有限且只有一个成员的公司，法定人数为一个出席会议的合格的人。在任何其他情形下，受限于公司章程的条款，法定人数为两个出席会议的合格的人，[5]除非：（a）每个人仅因其根据第 323 条被授权作为与该会议相关之公司的代表行事而成为合格的人，并且他们是同一个公司的代表；或者（b）每个人仅因其被任命为与该会议相关之成员的代理人，并且他们是同一个成员的代理人。此处“合格的人”是指：（a）系公司成员的个人，（b）根据第 323 条（在会议上代表公司）被授权以与会议相关之公司的代表行事的人，或者（c）被任命为与会议相关之成员的代理人的人。（第 318 条）

会议主席。经在会议上通过的公司决议，成员可以被选为成员大会的主席。[6]公司章程可以载明，谁可以或不可以成为主席。（第 319 条）

主席宣布举手表决。以举手方式对会议决议表决时，主席宣布决议已经或没有通过，或者经特定多数通过，是对该事实的结论性证据，不需要被记录的赞成或反对表决的投票票数或比例的证明。（第 320 条）

要求投票表决的权利。公司章程的条款是无效的，如果其效力是针对除下列事项外的任何问题，排除在成员大会上要求投票表决的权利：（a）会议主席的选举，或者（b）会议延期。公司章程的条款是无效的，如果其效力是针对任何该问题，使下列投票表决的要求无效：

[5] 普通法确立的规则是，至少要有两个以上合格的人出席才可以召开会议。也就是说，构成可召开会议的法定人数（quorum）应当是两个合格的人。本条体现了这个规则。但是在一些特殊的情形下，该规则不适用。这些情形包括：（a）国务大臣可以发出指示，公司的一个股东或其代理人出席即构成可召开会议的法定人数；（b）类似地，法院可以作出其认为适宜的辅助性或继起性指导，公司的一个股东或其代理人出席即构成法定人数；（c）如果是股份或保证有限且只有 1 名股东的公司，出席会议的一个合格的人构成法定人数，等等。法定人数，仅由有权投票的人构成。不到法定人数的会议（inquorate meeting）不能从事交易，只能做一件事：任命会议主席。

[6] 根据标准章程，如果公司的董事们已经任命了一个会议主席（chairman），那么该主席如果出席会议并愿意担任主席时，应当主持会议。如果公司的董事们没有任命一个会议主席，或者已经被任命的会议主席不愿意主持会议或者在会议应当开始之后的 10 分钟仍然没有出席，那么出席会议的董事们或者（如果没有董事出席）该次会议，必须任命一个董事或者股东来主持会议，对会议主席的任命必须是该次会议的首要议题。经在会议上通过的公司决议，一个股东可以被选为该次会议的主席，但是公司章程载明谁可以或不可以成为会议主席的除外。会议主席有授权决定所有从会议上产生的、要求当时决定的关于其程序的附带问题：举证责任在对该决定提出异议、认为其错误的人。会议主席主要的任务是，主持会议的召开，确保会议按照规定的程序进行。会议主席必须公正合理地、为了公司的利益而处理事务。如果会议主席有否决票，则其身份尤显重要。股东会议上的主席通常是股东，或者至少是董事，因此在其所决定的所有程序问题上有个人利益。会议主席有准司法地位（这个看法带有误解）。当决定问题时，主席必须诚实、公正地对待所有的局部利益，并且为了公司利益而行事。

（a）不低于 5 个具有对决议表决权的成员；或者（b）不低于代表具有对决议表决权（排除依附于作为库藏股之任何公司股份的任何表决权）的所有成员的全部表决权 10%的一个或数个成员；或者（c）持有授予对决议表决权的公司股份的一个或数个成员，该股份已经被缴付的总金额不低于授予该权利的所有股份（排除授予对决议表决权的作为库藏股而被持有之公司股份）已经被缴付的总金额的 10%。（第 321 条）

投票表决。在公司成员大会上投票表决时，享有一票以上的成员如果表决，不必使用其全部票数或以相同的方式投放全部票数。[7]（第 322 条）

投票表决：提前表决。公司章程可以规定，在成员大会上以投票方式对决议进行表决时，该表决可以包括提前表决的票数。公司章程的任何条款是无效的，如果该条款的效力是，要求公司或者另一个人早于下列时间收到提前表决的任何文件：（a）对于自召集之时起 48 小时之后举行的投票表决，实行投票表决之前 24 小时；（b）对于任何其他投票表决，召开会议或者延期会议之前 48 小时。（第 322A 条）

在会议上代表公司。如果一个公司是另一个公司的成员，前者可以通过其董事或其他管理机构的决议授权一个人或数个人作为其在任何后者会议上的代表而行事。公司授权的一个人，有权（代表该公司）行使与如果其是该公司的单独成员该公司可以行使的权力相同的权力。如果公司授权数个人，那么有两种情况。第一，在会议上以举手方式对决议进行表决时，每个被授权的人具有与公司享有的表决权相同的表决权。第二，在会议上以投票方式对决议进行表决时，如果该数个人旨在以彼此相同的方式行使该权力，该权力视为以该方式行使；如果该数个人并非旨在以彼此相同的方式行使该权力，该权力视为没有行使。（第 323 条）

第五，代理人。

任命代理人的权利。公司成员有权任命其他人作为其代理人，行使该成员全部或任何参加并在公司会议上发言以及表决的权利。[8]对于具有股本的公司，成员可以任命数个与会议相关的代理人，如果每个代理人被任命去行使依附于该成员持有的不同股份或（根据具体情形）不同 10 英镑或复合 10 英镑股额的权利。[9]（第 324 条）

[7] 根据标准章程，可以在会议召开之前提前提出投票表决的要求；或者会议已经召开时，在举手表决之前或者在举手表决的结果宣布之后立即提出投票表决的要求。对于有权要求投票表决的人，标准章程显得更加宽松：（a）2 个有权对决议表决的股东（而不是 5 个股东）；（b）会议主席；（c）董事；或者（d）代表不低于有权对决议表决的所有股东的全部表决权 10%的人。除了上述规定以外，还存在着其他一些关于要求投票表决的场合。例如，在类别权变动会议上，持有该类别股的出席会议的任何人可以要求投票表决。此外，一些普通法判例也对投票表决作出了规定，例如会议主席依据其对会议气氛的判断，有权决定是否采取投票表决方式。在投票表决中，拥有数票的股东可以不全部使用，并且可以部分赞成、部分反对决议。这样的话，可以使得为了 2 个或数个受益所有权人、作为代名人而持有股份的股东，可以按照他们的不同意愿来表决。

[8] 【判例】未经证明的代理，是指股东在委托代理人投票的情况下，缺乏证明的代理人在股东大会上投票表决。未经证明的代理，如果违反章程的规定，是无效的。参见：**Harben v. Phillips (1883) 23 Ch D 14.**

[9] 关于股额（stock）的译法和含义，参见第 113 条、第 284 条、第 400 条、第 540 条和第 620 条等条款及其脚注。

代理人根据指示表决的义务。代理人必须根据对其予以任命的成员所作出的任何指示表决。（第 324A 条）

如果公司承担费用向成员发出将指定的一人或数人任命为代理人的邀请，那么该邀请必须向有权在会议上表决的所有成员发出。（第 326 条）

经在会议上通过的公司决议，代理人可以被选为成员大会的主席。（第 328 条）

终止代理人授权所要求的通知。对于可交易公司和其他公司的终止授权一个人作为代理人行事的通知，称为终止通知。终止授权一个人作为代理人行事，不影响：（a）在决定是否具有会议法定人数时，是否将该人计算在内，（b）该人作为会议主席所做任何事情的有效性，或者（c）该人在会议上要求投票表决的有效性，除非公司在会议开始之前收到终止通知。终止授权一个人作为代理人行事，不影响该人作出表决的有效性，除非公司在下列时间收到终止通知：（a）在作出表决的会议或延期会议开始之前，或者（b）对于其被要求之时起 48 小时之后实行的投票表决，实行投票表决之前。（第 330 条）

第六，电子通讯。

以电子格式发送与会议等相关的文件。当公司在召集会议的通知中已经给出电子地址时，其视为已经同意，与会议程序相关的任何文件或信息可以通过电子方式发送至该地址。当公司在下列文件中已经给出电子地址时：（a）公司发送的与会议相关的代理人文件，或者（b）公司签发的与会议相关的任命代理人的邀请，其视为已经同意，为该会议的与代理人相关的任何文件或信息可以通过电子方式发送至该地址。此处与代理人相关的文件，包括（a）与会议相关的代理人任命，（b）表明代理人任命或与其相关的有效性所必要的任何文件，以及（c）终止代理人授权的通知。“电子地址”是指为通过电子方式发送或接收文件或信息之目的而使用的任何地址或号码。（第 333 条）

第 6 章（决议和会议的记录）的要点

决议和会议等的记录。每个公司必须置备包括下列内容的记录：（a）在成员大会以外被通过的所有成员决议的文本，（b）所有成员大会程序的记录，以及（c）根据第 357 条（单个成员的决定）向公司提供的详细情况。记录必须自决议、会议或决定之日（如所合适的）起至少被置备 10 年。（第 355 条）

作为决议等证据的记录。在成员大会以外被通过的决议记录，如果旨在由公司董事或公司秘书签字，是通过该决议的证据（在苏格兰，充分证据）。当有私人公司的书面决议记录时，本法关于通过决议的要求视为得以遵守，除非另有所证。成员大会的程序记录，如果旨

在由该会议的主席或下次成员大会的主席签字，是会议程序的证据（在苏格兰，充分证据）。如果有公司成员大会的程序记录，除非另有所证，否则：（a）会议视为正当举行和召开，（b）会议所有程序视为已经正当发生，并且（c）会议所有任命视为有效。（第 356 条）

单个成员的决定之记录。本条适用于只有一个成员的股份有限或保证有限公司。当成员作出下列任何决定：（a）可以被公司在成员大会上作出，并且（b）具有如同公司在成员大会上同意的效力，该成员必须（除非该决定以书面决议方式作出）向公司提供该决定的详细情况。（第 357 条）

查阅决议和会议的记录。第 355 条（决议等的记录）所称的与前 10 年相关的记录必须被置备于下列地点，以供查阅：（a）公司登记住所，或者（b）第 1136 条之下的规章所指定的地点。公司必须将下列事项通知登记官：（a）记录被置备、以供查阅的地点，以及（b）该地点的任何改变，除非该事项在任何时候已经被置备于公司登记住所。记录必须公开，以供公司的任何成员免费查阅。任何成员支付规定的费用后可以要求任何记录的文本。（第 358 条）

第 7 章（补充条款）的要点

通知等期间的计算：净日数规则。为下列条款之目的，本条适用：第 307 条第（1）款和第（2）款（成员大会所要求的通知），第 307A 条第（1）款、第（4）款、第（5）款和第（7）款第（b）项（可交易公司成员大会所要求的通知），第 312 条第（1）款和第（3）款（要求特殊通知的决议），第 314 条第（4）款第（d）项（传阅成员声明的请求），第 316 条第（2）款第（b）项（在会议前被存入或提供的传阅声明之支出），第 337 条第（3）款（可交易公司年度成员大会通知的内容），第 338 条第（4）款第（d）项第（i）目（传阅公众公司成员大会之成员决议的请求），第 338A 条第（5）款（在可交易公司年度成员大会处理的事务中增添事项的请求），第 340 条第（2）款第（b）项第（i）目（在会议前被存入或提供的传阅声明之支出），以及第 340B 条第（2）款第（b）项（可交易公司：传阅成员提交年度成员大会之事项的义务）。这些条款中任何所称的通知期间，或对会议之前请求必须被收到或金额被存入或提供的期间，是指被指定长度的期间，排除：（a）会议日期，以及（b）通知被发出、请求被收到或金额被存入或提供之日。（第 360 条）

电子会议和表决。本部分的内容不视为阻止以该方式举行并召开一个会议，即没有出现在同一个地点的人可以通过电子方式参加该会议，并在该会议上发言和表决。对于可交易公司，为了使成员参加成员大会之目的而使用电子方式，可以仅受限于下列要求和限制：（a）确保认定那些参加会议的人以及保障电子通讯所必要的，以及（b）与实现该目的匹配的。

（第 360A 条）

可交易公司：参加成员大会并表决的要求。可交易公司章程的任何条款是无效的，如果其效力是：（a）对一个成员参加公司的成员大会并表决的权利施加限制，除非该成员的股份已经（自该成员取得之后至该会议之前）存托或者转让给另一个人，或者以另一个人的名字登记，或者（b）对一个成员在成员大会召开之前 48 小时内转让该公司股份的权利施加限制，如果该权利不由于其他原因受限于该限制。可交易公司必须在该会议召开之前 48 小时内的某个时间（由公司决定）参照成员登记册确定在公司成员大会上的表决权。（第 360B 条）

“可交易公司”，“可交易公司”是指任何其股份：（a）承载成员大会表决权，并且（b）被或经该公司同意，被允许在欧洲经济区国家的规制市场交易的公司。（第 360C 条）

英国公司法之决议制度

林少伟*

[摘 要] 英国公司法决议制度包括董事会决议与股东会决议。董事会决议主要由英国公司法示范标准章程所规定，在董事会决议程序当中，相对于召集通知的形式，标准章程更注重其送达结果。此外，董事长在董事会表决出现困境时能拥有决定性一票权。股东会决议则主要由英国 2006 年公司法所规定，其在决议方式与决议程序方面，均呈现出与中国不同的规范，特别是在股东会书面决议方面，Duomatic 原则的适用，有力地推动了书面决议在英国公司法中形成相关的条款。

[关键词] 董事会决议 股东会会议决议 书面决议

决议是一家公司有效运行的牢甲利兵，公司的决议制度不仅包括股东会的决议，也包括董事会的决议；不仅包括书面决议，也包括会议决议；不仅包括股份持有人的会议，而且包括类别股持有人的会议。

从《公司法司法解释四》（征求意见稿）中可以看出，关于决议效力的修改内容在本次意见稿中独占鳌头，以总数十二条的绝对优势一览众山小，这绝非偶然。决议效力制度在 2005 年《中华人民共和国公司法》（下称“公司法”）中得以确立，经过十余年的适用，其立法与司法不能实现若合符节的预设情况，司法实践中越俎代庖的现象也见怪不怪，法院将民法的相关法条运用于公司股东会决议相关问题的裁判中，也是让人啼笑皆非。[1]而本次征求意见稿中仅对决议的效力类型扩而充之，忽视了市场经济发展环境下对于更加成熟的公司决议制度的立法要求。无可质疑的是，立法上关于公司决议制度的滞后性将会对中国将来的市场经济产生或多或少的影响，因此，对于外国公司法中决议制度的掇菁撷华是十分必要的。不得不提的是，英国作为最早发展资本主义经济的国家之一，英国公司法对于英国的资本主义经济的发展不可或缺，因此，英国公司法作为英美法系公司法领域首屈一指的法律部门，

* 西南政法大学民商法学院副教授、特华博士后科研工作站。本文为初稿，未经同意，不得引用。联系邮箱：LSW246@hotmail.com

[1] 在公司决议效力案件中引用民法法条的案例参见：沧立民终字第 183 号（2015）；唐民一终字第 1269 号（2015）；宁民申字第 387 号（2014）；保民三终字第 33 号(2014)；金堂民初字第 260 号(2014)；甬仑榭商初字第 34 号(2012)；白商初字第 912 号(2011)；一中民终字第 14498 号(2009)。

对其有益经验进行借鉴和基于中国实践上的移植将对中国公司法决议制度的发展大有裨益。

一、董事会决议

（一）英国标准章程的规定

首先，必须说明的是，有关董事会决议的规定并不直接体现在英国 2006 年公司法文本中，而是规定在 2006 年英国公司法标准章程第二章中。考虑到英国绝大多数公司都是私人公司，且私人公司在设立时，如未经明示修改，则默认适用示范章程。因此，示范章程关于董事会决议的规定，在很大程度上体现了英国公司法的态度。具体而言，示范章程对董事会决议的内容规定，涵盖了决议的方式、召集、参加、主持以及投票等一系列规则。

1.作出决议的方式

董事会既可以通过会议作出决议，也可以通过书面决议的方式作出决议。[2]

2.董事会的召集程序

董事会可以由董事提议召开，也可以在董事要求下由秘书提议召开。董事会的召开必须指明时间、地点。若董事之间对于决议事项能有效地进行沟通，则对于董事是否应在同一地方聚集参加董事会的事项没有要求；若召开董事会的通知能成功送达至董事，则不要求通知一定是书面形式的。当然，如果董事已经放弃了参加董事会的权利，则召集董事会的通知对他而言已没有意义，更不必论通知的形式了。总而言之，只要是按照正常程序召集董事会的，则接到召集通知的董事都应到场参加董事会，如果董事并不在同一地方参加董事会，董事会可以决定以其中一位董事所在的地点作为召开董事会的开会地点。[3]

应明确的是，参加董事会的董事人数必须满足法定要求，若不满足人数的法定要求，则董事会可以作出决议召集下一次会议。同时，董事会也可以作出决议，决定参加董事会的董事人数，但董事人数应当不少于二人，如果董事人数确实少于法定要求或者董事会作出决议所要求的董事人数，则董事会可以通过任命更多的董事或者召集股东会，让股东来任命更多的董事以达法定或者董事会决议对于董事人数上的要求。[4]

董事们可以通过选举一名董事来作为董事会的主席，并且也可以通过决议随时终止对于主席的任命；若在董事会开始后的十分钟内仍没有主席主持会议，此时董事应选举当中一位董事作为主席主持会议。[5]

3.董事会的投票规则

[2] *See* SI 2008/3229, article 7(private companies limited by shares).
[3] *See* SI 2008/3229, article 9(private companies limited by shares).
[4] *See* SI 2008/3229, article 11(private companies limited by shares).
[5] *See* SI 2008/3229, article 12(private companies limited by shares).

董事会决议表决采取人头决，每位董事一人一票，实行多数决。若该董事或者董事的代理人与董事会决议的事项有利害关系，则该董事或者董事的代理人不能对该事项进行表决；除非该代理人是代理其他与所决议事项无利害关系的董事，则此时该代理人能代理该董事进行表决。必须明确的是，董事会决议中主席拥有决定票（casting vote），如果支持和反对一项决议的票数均为相等，那么主席拥有决定性一票票，但在主席或者其他董事的投票不能满足于法定人数的条件以及在与投票的目的不符的情况下，主席将不能行使其决定性一票。[6]

4.董事会书面决议

若有资格的董事满足董事会的法定人数要求并且其在董事会上提出书面决议的要求，此时董事会可以采取书面决议的方式，但是书面决议应满足每个董事都对所讨论的同一问题有着统一意见的一致表决要求，否则董事会则不能以书面决议的方式进行决议。[7]

5.董事会会议记录的保存以及制定规则的自治权

不管是以多数通过的决议还是以一致通过的决议，董事会必须确保决议的记录以书面的形式从决议记录之日起保存至少 10 年。[8]另外，董事可以针对决议的方式、记录的方式、与其他董事沟通的方式等内容制定规则，发挥主观能动性。[9]

（二）英国董事会决议的特点及其启发

从英国公司法标准章程对于董事会决议的规定来看，与我国公司法对于董事会决议的规定有相似之处，尽管如此，对于英国董事会决议的相关规定的介绍并非徒劳无功，而有一定的现实意义和启发。

1.注重决议送达的结果

英国公司法标准章程关于董事会会议决议的规定中，在确保会议决议的召集通知能成功送达至董事的前提下，没有对召集通知的形式、董事是否要到指定场所参加董事会作硬性要求，这些规定既体现了公司自治，也给现代英国以实时视频为主要形式的电子会议提供法律保障。[10]

另外，英国在关于董事会会议决议的规定中，每位董事都有提议召开董事会的权利。英

[6] *See* SI 2008/3229, article 13(private companies limited by shares).
[7] *See* SI 2008/3229, article 8(private companies limited by shares).
[8] *See* SI 2008/3229, article 15(private companies limited by shares).
[9] *See* SI 2008/3229, article 16(private companies limited by shares).
[10] 英国在 2006 年公司法征询意见期间，英国公司法审议指导小组（The Company Law Review Steering Group）就提出，应当认识到现代技术对公司的影响，通过技术服务公司，允许董事会和股东会通过互联网等电子媒介的形式召开。参见：公司法审议指导小组于 1999 年颁发的《战略性框架》（The Strategic Framework）

国是以董事会作为公司的核心机构，董事会拥有经营决策权，赋予每一个董事以召集董事会的权利，可提高董事参与董事会的自主性以及使董事更好地参与到董事会决议事项的讨论以及表决程序。与之相对照，我国《公司法》第四十七条规定则略显僵硬，只能由董事长、副董事长或半数以上董事推举的董事成为召集董事会的适格主体，召集主体范围的限缩不利于董事自主参与到董事会的决议制度中。

2.董事会的人数限制

我国《公司法》第四十四条规定：有限责任公司设董事会，其成员为三人至十三人；第一百零八条规定：股份有限公司设董事会，其成员为五人至十九人。董事会人数范围的限定一直都是学界争论的话题，究竟三、十三、五、十九数字的设立意义何在？单数的含义或许能很好地理解：因为在有限责任公司的董事会中，采取一人一票的投票规则，而就通常情况而言，一个人做不出决议，两个人可能出现平局分不出胜负，三个人则可以避免决议时出现平局的状况。十三的人数限制则是出于对经营决策机关规模适度的考虑，以实现控制董事会规模的目标。股份有限公司的董事会人数限制理由也与之相似。然而，为何在有限责任公司中，不能允许董事会人数超出十三人？或者在大型上市公司中，董事会人数不能超出十九人？即便处出于控制董事会规模所考虑，那也应当将此权利交由公司自身决定，而法律无需过多干预。故此，本文认为出于公司自治考虑，公司法不应对董事会的人数规模进行限制。此外，英国公司法标准章程不但没有对董事会的人数规模进行限制，反倒赋予董事会主席决定性一票，以避免董事会决议中出现“悬峙会议”，这反倒值得我国公司法思考和借鉴。

3.董事会的书面决议

我国《公司法》第四十八条规定：董事会的议事方式和表决程序，除本法有规定的外，由公司章程规定。我国公司法并没有规定董事会的书面决议，而是把议事方式交给公司章程规定，这无疑体现了公司自治，但英国公司法标准章程规定的董事会的书面决议对于董事会决议制度有何益处？因私人公司的股东会同样可以采用书面决议，而本文认为书面决议的益处大体一致，无须重规袭矩，因此书面决议的评析就留待股东会决议的部分进行分析。

二、股东会决议

（一）何谓会议？

探究会议决议之前，有必要理解何种情况下，才构成公司法语境下的股东会会议。早在十八世纪便有案例对此进行确定。在 1741 年的 *Attorney General* v *Davy* 一案中，法官便明确指出，股东会议须以正当的方式召开。即便成文法对此保持缄默，但公司机构须基于以适

当方式召开的股东会所通过的决议而行事。[11]然，何谓正当方式召开，法官并没有在该案中作过多说明。直到 1876 年，*Sharp* v *Dawes* 一案才对股东会议作出进一步阐述。在该案中，出席公司会议的只有两个人，一个是公司成员，另一个是并非公司成员的秘书。在此次会议上，公司通过了数项决议。后公司成员就此提起诉讼。柯立芝（Coleridge）法官认为，虽然公司法仅是笼统的规定公司股东会议的召集必须遵循一定的程序，但首要之重是确定“会议”一词的涵义。换言之，当且只当一位公司成员出席公司股东会时，此时股东会的召开是否有效？即便该会议的召开完全符合其他应当遵循的规定。柯立芝法官认为，“会议”一词，从表面上而言，必须是具有两个人或以上的人出席，方能构成“会议”，一个股东不足以构成“会议”。当然，也不可否认，存在一些特殊情形，一个人也能构成“会议”。但在此案中，柯立芝法官认为并不存在这些特殊情况，因此，该股东会的召开无效。梅利什（Mellish）法官也认同这一看法，他认为，该案中，会议的召集显然是符合法定要求，但该会议仅由一名成员出席。而根据英语语言的一般用法，不超过一个人出席的会议并不构成会议，在这样的会议中，并不能就商业决策达成共识，因此该会议的召开也应视为无效。[12]

根据上述普通法规则，英国股东会议的召开必须有两个或以上的人出席，只有一个成员出席并不构成会议，即便该人代表了数个公司成员。因为一个人的“会议”，显然并非一般语义上所能理解的“会议”。任何不符合法定人数的会议所通过的决议均为无效。

当然，并非任何会议均须要至少两人出席，法律也规定了一些例外情形，包括：第一，当某个类别股份的持有者只有一个人时，此时关于该类别股的会议即可由一人出席。第二，当公司是一人有限公司时，出席会议只有一个人也符合法定人数。第三，当法院根据公司法第 306 条规定召集会议时，出席会议只有一名成员时，也应视为构成法定人数。当公司只有一名成员时，此时公司股东“会议”的召开只能也只有一名成员，此时，公司法规定该成员在股东会作出决定后，必须向公司提供关于该决定的详细情况。如果决定是以书面决议的形式通过的，必须向公司提交该书面决议。[13]

（二）股东会的会议决议

1. 会议地点

2006 年公司法并没有对会议的地点作出具体规定。在 *Byng* v *London Life Association Limited* 一案中，因股东参会人数超出预期，房间里并不足以容纳全部成员，有成员甚至只能站在房间外面的走廊里。法官认为，股东会议召开的地点并不局限于物理意义上的，只要股东会议的召开能够使参会成员看到并听到别人的发言，且能够在会议进行中有所参与，那么地点的大与小并不重要。[14]以此而看，普通法并不要求股东会议的召开一定是在某个足够大的房间或会议室进行，只要满足成员“能够听见并参与会议”，就符合法定要求。换言之，

[11] *Attorney General* v *Davy* (1741) 2 AK 212.
[12] *Sharp* v *Dawes*(1876) 2 QBD 26.
[13] Companies Act 2006, s357.
[14] *Byng* v *London Life Association Limited* [1990] Ch 170.

公司召开股东会，完全可以通过电子通讯的方式，召开网络会议，而不必一定聚集全部成员，在某个地点召开会议。在加拿大，曾有一个案例要求，当股东会议只有两名成员参加时，他们必须面对面同处一室召开会议，不能通过电话形式通过决议。[15]这种裁判，显然过于守旧和落后，忽略了会议的原本目的，也是对商业实践的反对。因此，加拿大后来通过成文法的形式，纠正这一判例。

2.有权召集会议决议的主体

（1）董事召集

董事可随时召开公司股东会，但召开会议须提前 14 天进行通知，如果是年度股东大会，则必须提前 21 天，公司章程可对会议召开时间另行规定，但不能短于上述时间。在 2006 年公司法颁布实施之前，公司召开的股东会，除了年度股东大会之外，其他会议称之为特别股东大会。但 2006 年公司法废除了对私人公司必须召开年度股东大会的强制性要求，仅针对公众公司要求召开年度股东大会。因此，对于私人公司而言，如果召开的会议并非年度股东大会，一般的股东会议也不必称之为特别股东会议。

（2）股东召集

符合一定持股比例的股东也可要求董事召开股东会。根据 2006 年公司法第 303（3）款规定，该必要比例为 10%。但在股东权利指引（Shareholders' Rights Directive）颁布实施以后，这一比例降低至 5%。当然，即便符合持股比例的要求，如果股东要求召开股东会在形式上有误或者有其他错漏，董事会也并不一定听从股东的要求召开股东会。符合必要持股比例的股东要求召开股东会时，必须在请求上载明在会议上被处理之业务的一般性质，并且包括被正当提出且意图在股东会上被提出之决议的内容。如果提议的决议内容因违反法律或公司章程规定，或对任何人构成名誉毁损，或其滥用这一权力甚或是无意义的，则该决议视为不正当提出。此外，股东召集股东会的请求必须经提出该请求的一人或数人的确证。

（3）法院召集

当公司会议可以任何方式召集却不可行，或者根据公司章程或公司法规定召开会议变得"不可行"时，此时，法院可依据自身权力或者根据公司董事或有权进行表决的公司成员的申请，以法院认为合适的任何方式召集、举行以及召开股东会。当法院颁发召集股东会法令时，法院可以作出其认为适宜的辅助性指导。[16]

法律之所以赋予法院召集股东会权力，目的在于使公司去除无法召开股东会之障碍，以继续管理经营公司。根据公司法规定，法院召集股东会的前提是当公司召开股东会"不可行"之时，那如何认定"不可行"？在 *Re El Sombrero* 一案中，法官认为"不可行"与"不可能"是两个不同的词汇 ，具有不同的涵义。[17]既然不可行并非意味着不可能，那此时司法力量的介入可使会议召开之"不可行"转变为"可能"，法院这一召集股东会的权力也就具有正当性基础。

在实践中，会议召开的不可行有多种情形，比如公司董事因各种原因无法召开股东会，

[15] *Re Associated Color Laboratories Ltd* (1970) 12 DLR (3d) 388.
[16] Companies Act 2006, s306(1)(2)(3).
[17] *Re El Sombrero* [1958] Ch 900.

公司成员无法确定或成员在国外无法通知，等等。但是，不能仅仅因为担任会议主席的董事会被决议解聘为理由而向法院提起申请，要求召开股东会。因为在此种情况下，股东会议的召开并不存在"不可行"的情形。担任会议主席的董事虽在会议召开后可能会被罢免，但这并不影响其召集股东会。事实上，法律对股东会主席要求其具有"中立性"，即便该主席与决议内容息息相关，也不影响其召集会议。

一般而言，法院依其权力召集股东会，主要是公司受制于法定人数而无法召开股东会。如前面所述，英国传统普通法认为，会议之召开必须具备两人或以上，否则不视为会议。因此，当公司只有两个股东，而两个股东意见相左时，其中一个股东完全可以通过拒绝出席股东会议的方式而使另一方无法经营公司。此时，法院即可应另一方申请召开股东会，以扫清这方面的障碍。比如，在 *Re Sombrero Ltd* 一案中，某公司有三名股东，其中一名股东占有 90%的股份，也是本案原告，另两名股东共持有 10%股份，是本案被告，也是公司董事。公司章程采纳当时公司法的规定，要求股东会的召开必须有两名或以上的人参加。后来，因股东之间意见不合，导致出现纠纷，原告想通过决议解除被告的董事职务，但由于两名被告的抵制导致股东会因缺乏法定人数而无法有效召集。此时，原告向法院提出请求，要求召集股东会。法官认为，如司法不对此进行干预，等同于变相剥夺大股东罢免董事的权力。因此，法官颁发法令，召集股东会。在 *Re Opera Photographic Ltd* 一案中，公司已发行股本 100 股，公司有两名成员，一方持有 51 股，另一方持有余下的 49 股。公司章程规定，公司董事会或股东会必须两个人参加。此后双方反目成仇，持有 51 股份的股东想通过召开股东会免除另一成员的董事职务。然而，另一方缺席抵制，导致股东会无法有效召开。法官认为，法律规定的会议有效人数，并不能成为另一名股东避免其董事职务被罢免的保护伞。[18]在 *Re Whitchurch Insurance Consultants Ltd* 一案中，也出现上述两个案例的相似情形。在此案中，某公司已发行股份 1000 股，一对夫妻分别持有 666 和 334 股。后夫妻之间出现争执，其中持有较多股份的丈夫想通过股东会解除其妻子的董事职务，而囿于法定人数的限制，股东会无法有效召开。法官对此案的处理与上述两个案子一样，认为丈夫作为公司大股东，其本应享有的解除董事职务的权力不能因法定人数的人为阻碍而受到限制或剥夺，因此以司法之力召开股东会。[19]

然而，法院召集股东会的权力并非漫无边界，而是受到一定的约束。成文法对此并没有相应规定，但在普通法中，大致有两种限制情形：一种是法院召集股东会受到类别股的限制，另一种是法院召集股东会不得改变公司权力平衡。

前一种限制体现在 *Harman* v *BML Group Ltd* 一案。在该案中，公司股份被分为 A、B 两种。公司股东会议的召开必须要有 B 股的持有者或其代理人出席在场，否则不得召开。此后，A、B 股的双方持有者反目，关系断裂。A 股持有者向法院提出申请，要求法院确认无需 B 股持有者出席，他们也可直接召集股东会。法官认为，公司章程规定公司会议的召开必须有 B 股持有者出席，这实际上是赋予 B 股这一类别股的权利。如果枉顾这一事实，而允许股东会议的召开无需 B 股持有者出席，则无疑是对类别股权利的变更。基于此，法官否决了原告请求。[20]

[18] *Re Opera Photographic Ltd*[1989] BCLC 763.
[19] *Re Whitchurch Insurance Consultants Ltd* [1993] BCLC 1359.
[20] *Harman* v *BML Group Ltd* [1994] 2 BCLC 674.

对于后一种限制，法官在 *Ross* v *Telford* 一案中进行了阐述。[21]在该案中，夫妻双方各持有两个公司的对等股份，且都是两个公司的董事。此后，双方意见不合，丈夫想通过召开股东会，任命另一人担任公司董事。但其妻子反对这一提议，并拒绝出席会议，丈夫遂向法院提起请求。法官认为，法院召集股东会议的权力并不意在改变公司权力分配，而仅仅是消除程序障碍，使公司会议得以顺利召开。至于会议召开以后，通过何种内容的决议，并不在法官考虑范围之内。然而，在此案中，公司股份由夫妻双方均等持有，各占 50%，这意味着，当双方出现意见不合时，公司会陷入僵局。此时，法官若强行召开股东会，可能会改变公司权力结构，使其中一方权力削弱而另一方权力得到增强，法官并不情愿陷入此等困境。此外，法官认为，当公司成立而双方各持均额股份时，就应该做好公司将来可能会因双方意见不合而出现僵局的准备。鉴此，法官拒绝原告请求，不予召开股东会。

3.股东会的通知程序：

股东会召开之前必须提前通知股东。公众公司的一般股东会与私人公司的任何股东会，必须提前 14 天通知，而公众公司的年度股东会必须提前 21 天通知。在以往，根据 1985 年公司法规定，即便是私人公司，如果提议的决议为特殊决议，则也必须提前 21 天。新修改后的公司法废除这一规定，只要是私人公司，无论任何类型决议，提前 14 天即已足够。当然，公司章程也可作出更长的时间要求。

此外，商业变化无常，公司可能因某种缘故而须迫切召开股东会。为此，公司法规定短时通知，即股东会的召开通知也可以短于法定时间，但短时通知须符合一定的条件。2006 年公司法第 307 条规定，短时通知必须经有权参加会议并享有表决权的多数成员同意。具体而言，如果是私人公司，则该多数指 90%比例或者公司章程所指定的更高比例。如果是公众公司，则该多数指 95%。对于短时通知，公司法并没有规定最低时间。理论上而言，只要短时通知获得上述比例股东同意，则再短的时间，也为法律所认可。

会议通知既可以是以纸质副本的格式，也可以通过电子格式或者通过网站进行公告通知。当公司在网站上发布会议通知时，公司必须将此告知其成员，告知必须载明会议的通知、会议举行的地点、日期和时间。如果公司是公众公司，则须载明该会议是否为年度股东大会。从告知成员之日起至会议结束之日，公司网站必须在此期间刊载关于该会议的通知。

除法律或公司章程另有规定外，会议通知必须发送给公司每个成员、每个董事以及公司审计师。其中，因成员死亡或破产而有权取得股份的人也是公司成员，也有权利获悉这一通知。如果不遵循这一规定，没有向部分或某个成员发出通知，则会议无效。因为根据公司法第 301 条的规定，如果根据本章和公司章程的规定，会议和决议的通知被发出，且会议被举行和召开，则决议的通过有效。反而言之，如果会议的通知没有遵循公司法的规定，会议通过的决议视为无效。当然，如果因“偶然”过失而未能向有资格收到通知的人发出通知，则不应当以此而使会议无效。如何判断未通知的原因是“偶然”过失？法律并没有作出具体规定。关于这方面的判例也较少。在 *Musselwhite* v *C H Musselwhite & Son Ltd* 一案中，公司董事因一时失误，认为公司某个成员已过世而不再是成员，因此没有向其发出通知，但事实上该成

[21] *Ross* v *Telford* [1998] 1 BCLC 82.

员仍然健在。法官认为，这种情况下并不是偶然过失，当视为会议无效。[22]

公司向成员或董事发送会议通知时，该通知必须载明会议的时间、日期、地点以及将在会议上处理的业务的一般性质。此外，通知还须以合理的方式提醒公司成员有权任命其他人作为他的代理人，以行使他的全部或任何参加并在公司会议上发言以及表决的权利。但公众公司召开的会议是年度股东大会时，则通知上必须注明该会议是年度股东大会

4.股东会的会议程序

如果是一人有限责任公司或一人股份公司，则一人为股东会的法定人数，除了出席的人员被授权为同一家公司或同一个股东的代理人之外，则二人及以上为法定人数。必须明确的是，股东以及其被授权或被任命的代理人都是参加股东会的适格主体。[23]另外，股东会的主席由章程规定，若章程没有规定，则股东会上股东可以通过决议选举股东会的主席。[24]

股东会会议决议可以通过举手表决或者投票表决的方式进行决议。在举手表决中，股东会主席宣布决议通过、没有通过以及经特定多数通过的会议决议的结果。[25]应注意的是，在投票表决中，若公司章程中除了会议主席的选举或者会议延期的事项外的规定是无效，则应排除股东在股东会上对这些事项进行投票表决的权利。同时，若公司章程中除了会议主席的选举或者会议延期的事项外的规定是无效，则这些无效的规定会使不超过 5 个拥有表决权的股东、不超过代表所有股东表决权 10%以上的一个或数个股东、拥有决议表决权股份并已缴纳股份总金额的 10%以上的一个或数个股东的投票表决的要求无效。[26]

股东在投票表决时，可以同一方式投放全部票数，也可以不同方式投放不同的票数，[27]并且公司章程可以规定以投票表决的方式对公司决议进行表决，乃至可以包括提前表决的票数。[28]另外，在决议通过的日期上，若决议在延期会议上通过，则按照股东会召开的目的，决议通过的日期为其实际通过的日期，而不是会议正常召开的日期。[29]

（三）启发

英国公司法中关于股东会会议决议的规定凸显了公司自治的特点，并在以下方面值得我国公司法的借鉴：

[22] *Musselwhite* v *C H Musselwhite & Son Ltd* [1962] Ch 964.
[23] *See* Companies Act 2006, s318.
[24] *See* Companies Act 2006, s319.
[25] *See* Companies Act 2006, s320.
[26] *See* Companies Act 2006, s321.
[27] *See* Companies Act 2006, s322.
[28] *See* Companies Act 2006, s322A(1).
[29] *See* Companies Act 2006, s332.

1.从上述对于决议程序的规定来看，明显的是，英国公司法对于私人公司的股东会会议决议的限制较少，暗含“放权”的立法意图。同时，私人公司的股东会会议决议仅为有效和无效两种效力结果，且通过英国公司法第 301 条关于会议决议有效要件的规定可知，[30]英国公司法在确保私人公司的股东会会议决议能按照章程和法律规定召开和举行的前提下，尽可能地减少决议无效的事由，为私人公司的会议决议有效运行打开了法律的绿色通道。

另一方面，反观我国股东会决议制度的规定：《公司法司法解释四》（征求意见稿）完善了公司决议的效力，将之分为决议有效、决议可撤销、未形成有效决议、决议无效、决议不存在五种状态。但是，《公司法司法解释四》（征求意见稿）第十一条规定：“人民法院判决股东会或者股东大会、董事会决议不存在、未形成有效决议、决议无效或者决议可撤销的，该决议自始没有法律约束力。”[31]至此，可看出《公司法司法解释四》（征求意见稿）对于决议效力结果的立法意图也仅为决议有效以及决议没有法律约束力，与英国公司法对于私人公司的股东会会议决议效力结果有异曲同工之妙，结果也应是有效和无效。

2.法院拥有召集股东会的权力。当公司不能以公司章程或者公司法规定的方式召开股东会时，法院拥有的召集股东会的权力则是召开公司股东会的最后一根稻草，因此法院召开股东会的方式也是受到了严格限制，必须是穷尽了一切救济手段才能使用的。

我国《公司法》对于召集股东会的规定则是以董事会召集，董事长主持；董事会不召集或不能召集时，监事会召集和主持；监事会不召集或不能召集时，连续九十日以上单独或者合计持有公司百分之十以上股份的股东可以自行召集和主持。在司法实践中，往往会有适格的股东欲召开股东会，但董事会却一直拖着，在判定“不召集或不能召集”存在困难时，如何界定董事会从拖延到不召集或不能召集的程度上的质变，需要有一个时间限制或者赋予法院以最后救济者的身份出现，这样做才能缓解适格股东欲申请召开股东会实现自身股东权力但受到董事会、监事会限制的紧张态势。[32]

（四）英国公司法中股东会的书面决议制度

英国公司法中的书面决议制度以一章来规定其内容，涵盖提出书面决议的适格主体，适用的除外情况、通过的方式、书面决议的传阅、同意等内容。

私人公司的董事、代表公司表决权 5%或公司章程所要求的更低表决权的股东在成员大

[30] *See* Companies Act 2006, s301.
[31] “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）”，http://www.chinacourt.org/article/detail/2016/04/id/1837721.shtml，最后访问时间：2017 年 2 月 26 日。
[32] 参见张商初字第 01278 号（2015）。

会或者类似成员大会的会议上有权提出书面决议，但是，须注意的是，股东会不得对在任期届满前罢免董事或者审计师的事项采用书面决议的方式。[33]

在传阅书面决议时，由公司高级管理人员在同一时间通过纸质格式、电子格式或者网站向每一位股东送达书面决议并且附上同意书面决议的方式、同意决议的时间限制。若公司高级管理人员没有履行送达书面决议的义务，将会构成犯罪，处以一定数额的罚金。但是，若决议最终能通过，则公司高级管理人员没有采用公司法所规定的传阅书面决议的方式，甚至关于书面决议的文件也未能送达至股东处，这些缺陷也并不会影响决议的有效性。[34]

在章程所规定的时间内或者章程没有规定时为书面决议传阅后的 28 天内，[35]股东对书面决议签署同意后，若公司从股东处收到纸质格式或者电子版的同意信，则一旦同意信到达公司，则不能撤回，当有资格股东的必要多数通过了该书面决议，则该决议通过。[36]

典型案例：在 Re Duomatic Ltd 的案例中，董事没有与公司签订合同，同时 Re Duomatic 公司也没有通过会议来形成给予董事报酬的决议，但实际上 Re Duomatic 公司仍然给予了董事报酬。当 Re Duomatic 公司资不抵债，进入破产程序时，接管 Re Duomatic 公司的清算人对于董事报酬发生疑问并诉至法院时，法庭认为给予董事报酬是适当的，因为股东会是充分认识到并且同意给予董事报酬的，法官 Buckley 是这样解释的：毫无疑问，每一个股东都有参加并且在股东会上投票的权利，但此时股东虽然没有以会议的形式形成决议，但他们的同意是可以使公司去执行的，这种同意与股东会会议决议中的同意有同等效力。[37]

这个案例不仅以判例的形式证明了股东会可以书面形式形成决议，而且还形成了“Duomatic principle”，意为公司股东所形成的不正式的同意。这个原则虽自这个案件而形成，但在原则出现前的几十年里，已有 re Express Engineering [38]和 Parker and Cooper Ltd v Reading[39]等多个案例力证此原则的存在。如今，“Duomatic principle”不仅可以适用于股东会决议，而且还可以适用于董事会决议中，Runciman v Walter Runciman plc [40]和 Base Metal Trading v Shamurin [41]中法官把“Duomatic principle”延伸至董事会决议，并认为董事会决议同样可以适用书面决议，更进一步地说，“Duomatic principle”有力地推动了书面决议在英国公司法中形成相关的条款，使之从普通法的判例转化为成文法中的规定。

英国公司法以一章的内容来规定书面决议，给予公司股东以极大的自治权，无需经过会议讨论，仅通过书面的多数同意，则可通过一项决议，对于我国公司法股东会决议有极大的启发。但我国公司法也是认识到书面决议的重要性，公司法第三十七条中规定：“对前款所

[33] *See* Companies Act 2006, s288.
[34] *See* Companies Act 2006, s291.
[35] *See* Companies Act 2006, s297.
[36] *See* Companies Act 2006, s296.
[37] See Re Duomatic Ltd [1969] 2 Ch 365.
[38] See *re Express Engineering* [1920] 1 Ch 466.
[39] See *Parker and Cooper Ltd v Reading* [1926] Ch 975.
[40] See *Runciman v Walter Runciman plc* [1992] BCLC 1084.
[41] See *Base Metal Trading v Shamurin* [2004] EWCA Civ 1316.

列事项股东以书面形式一致表示同意的，可以不召开股东会会议，直接作出决定，并由全体股东在决议文件上签名、盖章。”[42]此处的前款事项指的是股东会的职权，因此书面决议在我国的立法乃至于司法实践也是存在的，但是仍存在不少法律漏洞。任由全体股东通过书面决议来决定职权的任何事情，有可能导致多数人的暴政。如英国公司法规定，即使股东会可以书面进行决议，但是仍然把任期届满前罢免公司董事作为适用的除外情形，如此考量还是有道理的。正如习总书记所言：“要把权力关进制度的笼子里。”[43]虽然公司董事是由股东会选举并且更换，但是董事也是有申诉的权利的，若以书面决议把董事予以替换，则有损董事申诉的权利，既破坏了公司的有序运行，而且也损害了董事作为公司的一名高管和劳动者的权利，因此，我国公司法仍应对书面决议细细斟酌，并对书面决议的适用范围进行限定。

[42] 《中华人民共和国公司法》，http://www.npc.gov.cn/wxzl/gongbao/2014-03/21/content_1867695.htm，最后访问时间：2017年2月26日。
[43] 《把权力关进制度的笼子里》，http://news.xinhuanet.com/politics/2013-01/23/c_114467754.htm，最后访问时间：2017年2月26日。

浅谈董事会决议与股东会决议之异同与联系

周 淳*

“决议系基于适法之程序而形成时，始能发生公司意思决定之效力。”[1]由于公司权力系授予给董事会，而非单个董事。因此，董事会须集体行使权力，其行使方式即为董事会会议。董事之间的交流，应以正式会议的方式，[2]会议必须遵循法律和章程所规定的程式，方对公司有约束力。决议程序有瑕疵的，依照我国《公司法》第22条第2款，股东得请求撤销。

“程序和合议规则在法人制度，有十分突出的意义，它是处理法人机关内部系统关系的基本法。”[3]股东（大）会与董事会同为公司机关，但因性质与运作机制不同，其程式也多有不同。学界对股东（大）会的决议效力及其程序多有关注，[4]但对董事会决议的探讨则略显不足。[5]董事会系集中行使公司经营管理权力的机关，董事参加董事会会议系履行职责的行为。董事会会议的程式，为董事作为集体更有效地行使公司权力服务，也与董事个人所负的促进公司利益之信义义务相连。而同样具备决策与议事功能的股东会，则同时是股东行使社员权利之场所。[6]股东会程式与股东权利保护紧密联系。因此，董事会与股东会的程式，虽均强调群策群力，但在决策效率与决策民主的均衡上却各有侧重。“法人机关的这种复杂化设计，不是无思想的放肆，而是民主思想的应用。”[7]

一、董事会会议程式：与股东会相区别

1. 正式的会议过程

董事会会议应有实际的开会过程。[8]这既是董事必须集体行使权力所决定的，也有利于实现决策理性。[9]同时，董事会决议通常只需过半数董事同意即可。而过半数同意（而非一致同意）的决议通常意味着反对者的理由也是充分的。[10]正式会议中进行赞成意见与反对意见的充分交流与讨论，更易克服偏见与理性不足，促成审慎的共同决策。所以，董事会不仅要正式开会，而且会议应当有实质的讨论、辩论的过程。甚至，董事会上草率的决策过程，

* 作者系浙江大学光华法学院讲师。
[1] 柯芳枝：《公司法论》，三民书局2002年版，第250页。
[2] Clark, Corporate Law, Folk on Delaware General Corporation Law,
[3] 江平、龙卫球：《法人本质及其基本构造研究——为拟制说辩护》，《中国法学》1998年第3期。
[4] 如钱玉林：《股东大会决议瑕疵研究》，法律出版社2005年版；叶林：《股东会会议形成制度》，《法学杂志》2011年第10期；赵心泽，《股东会决议效力的判断标准与判断原则》，《政法论坛》2016年第1期。针对公司决议行为的研究也多以股东会决议为对象，如甘培忠、赵文冰：《对公司决议效力的一些思考》，《法律适用》2016年第8期；王雷：《公司决议行为瑕疵制度的解释与完善》，《清华法学》2016年第5期；陈醇：《论单方法律行为、合同和决议之间的区别——以意思互动为视角》，《环球法律评论》2010年第3期等。
[5] 仅有沈贵明：《论公司法对董事会决议表决的规范》，《法学》2011年第6期。
[6] 《公司法》第4条规定，公司股东依法享有资产收益、参与重大决策和选择管理者等权利。
[7] 同前注3，江平、龙卫球文。
[8] Baldwin v. Canfield, 26 Minn. 43 (1879)
[9] Bainbridge, Why A Board? Group Decision-making in Corporate Governance, 55 Vand. L. Rev.1 (2002)
[10] Bottemley, The Constitutional Corporation: Rethinking Corporate Governance, Ashgate, 2007, p.115

可能令董事面临被事后追究违反注意义务责任的风险。[11]

不过，比较法上近来对“正式开会”这一要求有松动之势。不少美国州法均允许董事会以书面一致同意的方式作出决议，[12]对闭锁公司，特别是股东同时兼任董事和高管的小公司，正式开会的要求的确意义不大。但是，我国《公司法》47 条规定有限公司董事会开会也应当遵循法定的召集和主持程序，[13]意味着董事会必须正式开会，此即有别于股东会。[14]

2. 召集和主持

对董事会会议的程序，我国《公司法》区分公司的公共性做出不同规定，对股份公司，第 109 条至第 112 条规定较为细致；对有限公司，第 48 条第 1 款授权公司章程自行规定董事会的议事方式和表决程序。与议事方式与表决程序不同，《公司法》第 47 条对有限公司董事会的召集和主持进行了明确规定。虽然从文义上看，47 条并未留出章程自治的空间。但公司章程若作出不同安排，也应有效。

立法之所以对召集、主持与议事、表决进行差别处理，目的大概有二：(1)须以法定的召集权人和主持人保证会议系法律所认可的会议；(2)填补公司章程可能的不完备，防止因召集和主持规定不周延导致法律所认可的会议无法召开。前者为管制性目的，后者为补充自治。据人大法工委《公司法释义》，47 条是为防止董事长、副董事长不履行职责，董事会即无法召开。[15]换言之，并无取缔公司章程自行安排的规范意旨。是以，第 47 条应解释为缺省性规则，[16]即公司章程有规定的从其规定，在章程未有规定时，自动适用。以法定的董事长——副董事长——过半数董事推举的董事强行规定召集权的优先顺位，也实无必要。例如，在公司董事会只有三人或四人的情形中，第 47 条后半句根本无适用余地。

47 条的另一漏洞在于，并未区分公司董事会的定期会议和临时会议。董事会定期会议若确定每次开会的时间地点并形成惯例，[17]根本无需召集。董事会的临时会议，确需召集，但程序也无须法定。对股东会而言，每个股东及时收到出席会议的邀请并且得到充分的信息，是股东议事权这一固有权利的应有之义。然则，董事会无此顾虑，且时有紧急事项须讨论决定，拘泥于法定召集程序，并不有利于董事会这一“管理机关”的职责履行。

董事会会议的议题无须经事先通知方可审议，[18]此亦与股东会不同。除章程另有规定外，股东会会议通知中必须列明议题，未通知的不得表决，“旨在保护未出席大会的成员

[11] Smith v. Van Gorkom 488 A.2d 858 (Del. 1985)
[12] 8 Del. C. 141（f）(2006)
[13] 《公司法》第 47 条：董事会会议由董事长召集和主持；董事长不能履行职务或者不履行职务的，由副董事长召集和主持；副董事长不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上董事共同推举一名董事召集和主持
[14] 《公司法》第 37 条第 2 款，对前款所列事项股东以书面形式一致表示同意的，可以不召开股东会会议，直接作出决定，并由全体股东在决定文件上签名、盖章。
[15] 安建主编：《公司法释义》，法律出版社 2013 年版，第 84 页。
[16] Eisenberg, The Structure of Corporation Law, 89 Colum. L. Rev. 1461 (1989).
[17] 例如，每年 3 月、6 月、9 月、12 月的第一个周一在公司住所召开董事会会议，即无需召集。
[18] 《上海证券交易所上市公司董事会议事示范规则》，除征得全体与会董事的一致同意外，董事会会议不得就未包括在会议通知中的提案进行表决。

免受那些他们无法预见的决议的损害。”[19]但董事会会议中，董事随时可提出动议，只要与会董事一致同意即可讨论进而形成决议。

3. 定足数与同意数的“双过半”

如前所述，有限公司董事会议事程序可由公司章程规定，但第111条第1款规定股份公司董事会法定最低出席比例，且该比例是以董事会席位数而非在任董事人数为基数。易言之，有效决议要求全体董事过半数出席、全体董事过半数同意，即“双过半”。出席人数未过半或者同意人数未过半的，董事会决议不成立。定足数不仅须在会议开始时满足，在会议的讨论和表决的过程中都必须得到维持。

有学者认为双过半的安排是欠妥当的。主要理由为此规定可能压抑董事会决策效率，且将未出席会议的董事默认为反对决议，将导致董事可通过不出席会议来阻挠董事会决议的作成。[20]实则不然。现代公司法对董事会程序要求逐渐放松，表现之一即允许董事通过视频、电话等方式出席董事会。出席人数超过全体董事人数的一半并非难事。何况，董事本具有出席董事会的义务，对多次不出席董事会的董事，公司应予以撤换。[21]

不过，董事确实可通过不出席或提前离席的方式阻止董事会形成决议，如此可能导致公司僵局。公司章程对董事会会议规定过高的法定出席比例或同意比例的，更易导致董事会僵局的出现。[22]董事会僵局并不必然是终局性的，公司可通过罢免和改选董事或者修改章程来破除。但当董事会僵局将给公司带来无法治愈和逆转的损害，且通过股东（大）会无法破除该僵局时，我国法上只提供了司法解散这一“玉石俱焚”的机制。在美国法上，股东得诉请法院指定接管人。[23]接管人享有类似于清算管理人的一切公司事务执行权，不过目标并非为清算公司而是公司的持续运营。

董事以不出席董事会表达反对意见的，系不履行职责行为。董事应当出席会议，在讨论、辩论中努力说服其他董事，即便无法说服，也可通过反对票表达观点，向股东和市场传达信息。此为董事勤勉义务的题中之义。不出席董事会的董事，虽因未出席的效果等同于反对，[24]应类推适用反对董事的规定，免于承担《公司法》第112条第3款所规定的参与决议之赔偿责任；但不能免除违反勤勉义务的责任。

4. 亲自出席与委托投票之限制

董事不出席董事会而委托其他董事代为投票，是相当普遍的现象。例如，在市场瞩目的宝能敌意收购万科公司案中，万科公司部署防御措施的董事会会议上，独立董事海闻即避不

[19] 梅迪库斯：《德国民法总论》，邵建东译，法律出版社 2004 年版，第 842 页。
[20] 沈贵明：《论公司法对董事会决议的规范》，《法学》2011 年第 6 期。
[21] 《上市公司章程指引》（2016）第 99 条规定：“董事连续两次未能亲自出席,也不委托其他董事出席董事会会议,视为不能履行职责,董事会应当建议股东大会予以撤换。”本文的观点是，董事应当亲自出席董事会，不得委托其他董事出席。
[22] 例如，倘若章程规定，“到会的董事应当超过全体董事人数的三分之二，并且是在全体董事人数过半数的同意的前提下，董事会的决议方为有效”。在公司董事会只有三人的情况下，只要有一个董事拒绝到会，董事会即无法达成有效决议。
[23] 8 Del. C. § 226（2010）
[24] 对弃权的进一步分析，见下文。

出席，全权委托另一名独立董事华生投票。[25]董事不亲自出席会议、通过全权委托他人在董事会会议投票的方式行使权力、履行职责的做法不仅违反了董事对公司负有的信义义务，也从根本上有悖于董事会制度的基本原则。

董事会的目标是促进公司利益最大化，连接股东会和管理层，肩负着代表、协调、战略管理和监督的职能。董事会职能的行使方式是董事的集体决策，这一方式既与欧洲的政治传统有关，[26]也与董事会的法定职责相契合。董事会的集体决策不是简单的投票，作为公司权力的行使者与责任承担者，董事会须衡量所有相关的信息，在平等协商、一人一票的基础上，通过研讨、商谈和辩论来克服有限理性和偏见，进行审慎决策，否则，公司法和公司章程自无须对董事会的通知、召集、议程、最低出席人数、表决等做出详尽规定。

董事会的决策方式是集体的、代议制的，但董事对公司所负的职责和义务却是个人的。董事由股东会选任，受托行使公司权力、经营管理公司。董事被选任的原因无非出于其个人的品质或能力，但全权委托或者空白授权，却是用另一个人的技能、经验、知识和信息，甚至包括私心来代替受托人做出决策，这与信托法上受托人必须亲自履行职责，不可转授权的原理根本相悖。即便董事全权委托另一名董事行使投票权，亦为不可。个人意志的独立性和个人责任，是近代法律的基石。董事义务的要求是亲力亲为，董事会决议是一人一票，甲以空白授权委托乙投票，是以乙的意志取代了甲的意志，不仅违反甲董事对公司负有的信义义务，也造成乙董事实际握有两票表决权，违反董事会投票一人一票的基本规则。如强调董事之间的全权委托投票适法，难道在董事会会议始终，甲的灵魂都得以独立地、不受影响地依附于乙的身上，只不过借乙的双手，行自己的意思？

《公司法》第 112 条对是否禁止全权委托规定态度暧昧。“董事因故不能出席，可以书面委托其他董事代为出席，委托书中应载明授权范围。”从文义上讲，全权委托也是对授权范围的一种表述，因此该条应解释为，并不禁止全权委托。但无论是《上市公司治理准则》第 35 条，还是沪深交所《上市公司规范运作指引》第 3.3.3 条中都明确，上市公司的董事不得全权委托其他董事代为投票。而且，毋庸置疑的是，董事甲全权委托乙投票的情形，董事甲无法逃避对其投票应承担的个人责任。这一点，证监会对董事违反勤勉义务的行政处罚中也有印证。 (朝华集团)

全权委托应绝对禁止，至于应否允许明确表决事项和如何表决的委托投票，要视董事是否亲自出席董事会而定。董事会会决策机制的基础是董事的参与，如前所述，董事的职责不是安坐、倾听、鼓掌、投票，如此则成“橡皮图章”。董事的职责在于“去管理”（A director's duty is to direct），而在董事会会议上对有关事项、议题的了解、研究、商谈甚至辩论是董事注意义务的必要内容，也是审慎行使投票权的题中之义。试想，若董事甲出席某次董事会会议，在进行投票表决的环节时进入会场要求参与投票，应否允许？若允许，则董事会之机制将被完全架空，公司或彻底沦于内部人之手或停滞如无人驾驶之列车。因此，亲自出席是行

[25]例如，市场瞩目的宝能敌意收购万科公司案中，万科公司部署防御措施的董事会会议因决议效力争议而引起热议。在该董事会会议上，独立董事海闻即全权委托另一名独立董事华生投票。在 “现在 4 名独立董事，一名提出回避表决，一名在前面发言时说自己现场考察过预案涉及的土地项目，赞成预案。另一名委托我投票。”若非空白委托，华生可直接表述海闻是赞成、反对或弃权。参见华生：“我为什么不支持大股东意见”，“中国证券网” http://www.cs.com.cn/ssgs/gsxw/201606/t20160624_4997492.html，最后访问日期 2017 年 2 月 28 日。

[26] Gevurtz, the European Origins and the Spread of the Corporate Board of Directors, Steston Law Review,

使投票权的前提，董事不出席会议的明确授权也就不应准许。此种情形下，受托人乙不过是委托人甲的表意人而已，而我们有什么理由能相信一个不参与董事会的董事，能在不知悉相关信息、不参与商谈论辩的情形下做出理性决策？当然，若甲出席董事会、参与有关事项的讨论，仅在投票时因故无法参加，则可将逐个事项如何投票的说明书面呈交董事长，由其向其他董事说明，并代为投票。[27]

概言之，亲自出席董事会，是董事勤勉义务的最低要求，也是董事在具体董事会会议中享有投票权的前提。因此，美国各州的判例法明确“董事的代理投票概不允许”。[28]也因此，我国证监会发布的《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》中规定，若独立董事连续三次不亲自出席董事会，由董事会提请股东大会予以撤换。事实上，亲自出席董事会并不是什么严苛的要求，随着通讯技术的发展，董事完全可以实现在各地远程开会。在备受瞩目的万科敌意收购案所涉的董事会决议效力之争中，争议焦点所在的华生和张利平两名独立董事，均是通过电话接入董事会。因而判例法明确，“（董事会会议中）只须该董事可以聆听其他董事发言，并使其发言同时被听到，即为出席”。

5. 弃权

弃权为表决权的放弃。公司法对股份公司规定董事会决议须过半数董事同意方可通过，弃权实际起到反对的效果。[29]弃权的原因可能有多种，或许是基于对提案所涉事项不了解、或许是基于对提案事项有现实或者潜在的利益冲突。[30]弃权同样须向董事会表明并记载于董事会会议记录，由于事实上效果等同于反对，应类推适用《公司法》第 112 条第 3 款免除责任的情形。

虽然董事并不负有不得放弃表决权的义务，[31]但弃权董事仍有可能承担违反信义义务的责任。由于董事负有知悉董事会决策所需信息的义务，[32]董事因“未想好”而弃权可能构成勤勉义务的违反；若董事处于利益冲突的地位、仅提出回避表决或弃权，而未向公司披露其所知悉的、涉及表决事项的所有相关信息，可能构成忠实义务的违反。[33]作为公司的受托人，董事负有为公司利益行事的积极义务，如无回避表决的必要，[34]董事在决议时避免发表意见并试图以此免责的行为显然是不适当的。[35]

二、 董事会职权：与股东会相联系？

董事会决议内容违法的，决议无效。我国公司法对股东会和董事会关系的定位，除股东

[27] 美国法上，由于董事代理投票是禁止的，quorum 计算必须按照出席董事的人数计算，因此，董事在表决时离席并委托其他董事投票，依然会影响法定出席人数/比例。

[28] 如特拉华州，参见 Welch et al, Folk on the Delaware General Corporate Law, Wolters Kluwer, 2013, § 141.6

[29] Robert's Rules of Order §44

[30] 原则上，对所议事项有利益冲突的董事，应当回避表决，且不得参与投票前的讨论与辩论过程。但在我国《公司法》中，仅有 124 条对上市公司规定了董事利益冲突回避。

[31] In re Tri-Star Pictures. Inc. Litig., 1995 WL 106520

[32] American Law Institute, Principles on Corporate Governance, § 4.01(c)

[33] Weinberger v. UOP, 457 A.2d 701 (1983)

[34] 我国《公司法》第 124 条规定，“上市公司董事与董事会会议决议事项所涉及的企业有关联关系的，不得对该项决议行使表决权，也不得代理其他董事行使表决权。该董事会会议由过半数的无关联关系董事出席即可举行，董事会会议所作决议须经无关联关系董事过半数通过。出席董事会的无关联关系董事人数不足三人的，应将该事项提交上市公司股东大会审议。”

[35] In re Dairy Mart Convenience Stores, Inc. 1999 WL 350473

会选任和罢免非由职工代表担任的董事外，还在第 36 条与第 46 条两会法定职权的规定。第 36 条规定，股东会是公司的权力机构，而第 46 条规定董事会对股东会负责，所列职权第二项即为执行股东会的决议。因此，通常认为我国法上，股东会为权力机构，董事会为股东会的执行机构。由此产生一个问题，董事会决议若违反股东会决议，则效力如何？[36]

依 37 条文义，无论其为列举还是例举，第十一项兜底条款显示章程只得对股东会职权进行增添。在股东会职权范围内，董事会无疑应当执行股东会决议，违反股东会决议的决议，根据《公司法》司法解释（四）《(征求意见稿)》，属于决议内容超越职权，应认定为未形成有效决议。亦即，公司机关虽事实上做出决议，只因内容越权，决议在法律上不存在。

但在董事会职权范围内，董事会应否执行股东会内容相反的决议？例如，甲股份公司章程规定为他人提供担保的，属于董事会职权范围。董事会决定为乙公司提供担保，且乙公司非为甲公司股东或实际控制人。股东大会决议要求董事会不得为乙公司承担担保责任。此时，甲公司董事会决议效力如何？若乙公司果然不能偿还债务，甲公司为其清偿债务 5000 万，甲公司董事应否承担责任？

我国公司法所确立的公司内部分权，虽明确有别于大多数国家实行的“董事会中心主义”，但实际的具体架构并不明晰。除在 36 条和 46 条确定股东会与董事会关系外，37 条与 46 条对两个机关的职权，又皆采列举式，并未明确剩余权力的归属。公司作为“私人政府”，[37]其分权体系与政治制度颇为相似，本质为权力的制约与平衡。股东会所谓“权力机关”的定位，应解释为与董事会的权力派生关系——股东会选举产生董事会。股东对董事的选任与罢免、对重大事项的保留性权力，实为对董事会权力的制衡与监督，但董事会仍为公司经营的最终决定者和负责者。[38]我国公司法上“董事会执行股东会的决议”，若解释为董事会应在一切事项上执行股东会决议，恐将权力的派生与制约转变为简单的决策与执行关系。若从此说，董事会作为公司机关在制度设计则殊无必要，公司只需股东会、经理、监事即可。因此，在对 46 条第 2 项，应以目的性限缩解释为股东会职权范围内执行股东会决议。而在章程所授予董事会的职权范围内，董事会应为最高决策者，股东会控制其权力行使的唯一方式是修改章程变更分权或者改选董事会。[39]

不过，对股份公司，《公司法》第 112 条第 3 款规定董事会决议违反股东大会决议给公司造成严重损失的，董事应承担赔偿责任。如上例所示，即便董事会决议有效，董事仍得应决议违反股东会决议而承担赔偿责任。如此，董事会即便在理论上可在属地内自行其是，但责任承担的后顾之忧仍会迫使董事会只做股东会的传声筒与应声虫。因此，对该款，也应限缩解释为董事会在股东大会职权范围内违反决议的情形。在上例中，董事不因实质上违反（未执行）股东大会决议而承担责任，但若有违反勤勉义务情形的，仍可能承担第 149 条规定的赔偿责任。

[36] 实践中，确实存在此类争议，如股东会直接通过决议任命经理，例如“Bonus Earn Investments Limited 与福安市振中电器制造有限公司、林振忠与公司有关的纠纷案”（2014）闽民终字第 650 号
[37] 邓峰：《普通公司法》，人民大学出版社 2009 年版，第 424 页。
[38] 例如 8 Del. C. 141（f）(2006)
[39] Shaw & Sons Ltd v. Shaw, 2.K.B. 113, CA (1935)

不同表决权架构及股东权益保护

黄海燕

（深圳大学 法学院，广东 深圳 518060）

摘要:股东的不同投资偏好及创始人股东在公司融资下对保持控制权的需求，为股权分散的公司，尤其是上市公司的股权架构设置、公司法律制度的变迁提供了契机与可能。但当公司剩余利益的每一部分并未承载相等的表决权，即对股权治理与监管机制提出了更高的要求。虽然我国上市公司尚未被允许以不同表决权架构公开募股，但《公司法》为其提供了制度空间，而国企改革的进一步推进，更使得让该类股权架构得以融入我国现有的公司法律制度和监管框架显得尤为迫切。

关键词:上市公司;股权融资;创始人股东;一股一票;表决权;股东权益

引言

我国的上市公司存在较明显的股权融资偏好[1]P82-92,但股权融资会使原股东面临股权被稀释的风险并进而失去对公司的控制权。在这个背景下，融资市场的需求为公司法律制度的变迁提供契机与可能，而如何在公司融资的过程中维持对公司的控制则体现了不同表决权架构的价值。这类股权架构可以使管理层股东或创始人股东在业务开展时，不需要担忧短期的市场力量或厌恶风险的股东迫使其更改公司的方向或被并购的风险，由此也多受创新型企业的偏爱。此外，对于投资者和市场而言，允许公司以不同表决权架构上市，在为不同偏好的投资者提供更多选择并提高我国证券交易所竞争力[397]的同时也面临一些问题，例如应如何平衡公司自治的空间与对公众投资者的保护？由此也对我国的证券交易监管提出了更高的要求。

不同表决权构造有它的市场需求与在公司治理上的价值，但是这类股权架构的公司在国内上市并发行不同投票权的股票时会面临困境。一方面体现在《中华人民共和国公司法》（简称“《公司法》”）第 103 条对股份有限公司股东行使表决权的严格限制；另一方面，即

作者简介：黄海燕（1992-），女（汉族），广东深圳人，深圳大学法学院硕士研究生，研究方向为商法。
[397] 例如，至 2014 年 5 月 31 日有 102 家中国内地公司于美国（纽约交易所或纳斯达克）作主要上市，其中近三分之一（29%）设有不同表决权权架构，而这类公司即占了美国上市的所有中国内地公司市值的 70%。参见:香港交易及结算所有限公司（香港交易所）全资附属公司香港联合交易所有限公司（联交所）:《概念文件：不同投票权架构》，2014 年 8 月，第 26-35 页。

使公司可以在不同表决权架构下发行股票，但囿于《公司法》第 186 条的限制，公司亦无法通过自治的方式调整表决权与公司剩余利益索取权不匹配下的风险。那么“一股一票”（one share-one vote）规则与股东权益保护是否应成为这类股权架构公司上市的障碍？实则，以上担忧在公司章程和法律救济的维度下都可以被解决，而在现阶段，随着国企改革的进一步推进，如何在认识该类股权架构价值的前提下，使其得以融入我国现有的公司法律制度和监管框架显得尤为迫切。

一、不同表决权架构之于公司治理的价值

具有不同表决权的股权架构允许通过其中一类或多类股权控制公司，这类结构形式虽多，但常见的为超级投票权（super-voting）和分组选举董事会成员（class voting in director elections）的模式。前者又体现为双层股权结构（dual class share structure）、双重投票权（dual class voting）结构或多重投票权股份（multiple voting shares），这也是本文探究的重点，这类架构实际上是通过不同的表决权设置将公司的表决权与所有权重新组合。而不同表决权架构的公司若需以股权融资的方式进一步扩大公司规模时，它所面临的争议之一在于，普通股股东难以介入公司的经营管理，股权的价值似乎被缩减为股权的财产性价值，由此危及普通股股东的权益。但不可否认，不同表决权架构可为完善公司股权治理机制提供巨大推力。

（一）消解分歧及满足公司股权融资下维持控制权的需求

对于不同表决权架构的上市公司，其股权治理机制的基础在于满足股东不同投资偏好的同时，平衡股东对降低代理成本的期待和创始人对特殊愿景的追求[2]P560-617，在作为上市公司得以募集资本的同时，保持创始人股东投资与经营公司的积极因素。

1、融资方的需求

控制公司的价值之一可以体现为公司得以按照控制者的经营理念运营[398]。但如果管理层与控股股东之间因在对待公司业务的复杂性以及未来的不确定性上信息不对称或存在不同意见[399]、对公司未来的走向存在不同信念，则公司面临不同经营目标上的抉择，而股东与管理层之间因“所有权与经营权”的分离所导致的利益冲突[3]P163-231 也昭示着单一股权结构公司的治理困境以及不同表决权架构的需求。

现代企业与传统企业的不同之处在于，这类公司取得成功的关键不仅在于资本与资产，还在于创始人或经营者独特的远见与经验[4]P1-34。但当公司有融资需要时，创始人或管理层所拥有的股权就会面临被稀释的风险，当投机性的股东欲追求短期利益时，其与创始人所组成的管理层之间的冲突就可能会加剧，进而体现为原有的管理层股东失去对公司的控制权。

诚然，无论是由创始人组成的管理层亦或是股东，其固然希望可以最大化公司的预期回报，但是双方对达到回报最大化的方式可能存在不同理念，而公司也难以将具有差异化偏好的投票者集合在一个连贯的体系中[5]P78。所以，当短期的市场力量与厌恶风险的股东将干扰由创始人组成的管理团队、董事会时，此时更应显现董事会制度存在的理性，即在确保组织的独立和持久存续的情况下[400]，保证董事会向公司的长期利益而非单纯体现为股东意志的股东利益负责[401]。不同表决权架构即为创始人股东及管理层股东维持公司控制权提供了可能。

2、投资者的不同投资偏好

京东以设立双层股权结构的离岸公司、阿里巴巴以“合伙人制度”的方式远赴美国上市的经历表明，这类股权架构对于公司创始人股东、管理层股东而言有它的市场需求。而以投资者的角度来看，股权众筹、作为估值调整机制的“对赌”模式等也可以表明，市场中存在不同偏好的投资者，于他们而言，在公司中是否拥有表决权并非最重要的，其关注的是投资的回报[6]P74-89。

以“股权对赌”模式为例，投资者在该类估值调整机制中更看重的是公司业绩的增长以及公司上市过程中所带来的投资回报，而从“对赌”失败下投资者所期待的救济方式也可见，他们更多的是希望公司或其他股东能够弥补他投资的损失，对于公司的经营及控制则没有明显的偏好。而考量凯雷与徐工、英联与太子奶“对赌”的结果，被投资方的创始人股东因“对赌”而失去公司控制权的经验更是告诉我们，寻找一种机制来平衡公司的融资需求与控制权的维持显得极为必要。但“对赌”模式是通过协议架构起来的交易模式，该类合同交易结构的设计如何融入现有的框架也值得商榷。由此，加之不同投资偏好股东的需求更体现了不同表决权架构的价值及其构建可能。

（二）重新审视“一股一票”规则：股权结构变革的契机

“一股一票”的规则曾被视为是资本民主的产物，亦有实证分析表明，“一股一票”的规则

[398] 此外，学者 Alexander Dyck 和 Luigi Zingales 通过观察 1990 年至 2000 年间，39 个国家中 393 批控股权经私下协商转让的个案，指出管控权的溢价相当于公司股本价值平均 10%至 14%。See Alexander Dyck and Luigi Zingales. Private Benefits of Control: An International Comparison [J]. Journal of Finance, 2002, 63(25): 537-600.

[399] 但学者 Robert J. Aumann 在进行假设、概率和模型分析的基础上认为若双方信息对称，则不会存在意见分歧的情况，因为理性主体（rational actors）在对共同的信息拥有理性预期（rational expectations）的情况下，不会存在相异的观点。See Aumann R J. Agreeing to Disagree[C]// Horacio Arlo-Costa，Vincent F. Hendricks，Johan Van Benthem(eds.). Readings in Formal Epistemology. Switzerland：Springer International Publishing，2016: 859-862.

[400] 实证分析亦表明，单一股权结构公司的管理层更替的可能性略高于双层股权结构的公司，尽管这个差异不是特别的大。See Scott B. Smart，Ramabhadran S. Thirumalai，Chad J. Zutter. What's in a vote? The short-and long-run impact of dual-class equity on IPO firm values [J]. Journal of Accounting and Economics, 2006, 45(1): 94-115.

[401] 即从公司的本质去理解董事会制度的理性。参见:邓峰. 董事会制度的起源、演进与中国的学习[J].中国社会科学,2011,(1)：164-176.

设计是公司达到总体最优的充分条件[7]P175-202。双层股权结构正是由于将表决权与股权分离，有侵犯公众投资者之虞，所以在发展之初也曾遭受质疑[8]P32-33。但实际上，在公司制度发展之初，“一股一票”的规则即未被严格遵守，而出于公司自治以及股东不同利益偏好的考量，该规则在美国也没有发展为强行性规则[402]，所以，“一股一票”规则在公司治理机制中的地位并非不可撼动。现在诸如美国[403]、加拿大[404]等都在要求交易所与公司遵循一定规则的前提下，允许其在这类股权结构下发行不同表决权的股票。

但是如果从风险承担机制的角度来看，不同表决权架构对“一股一票”规则的背离会产生不必要的代理成本，由此也成为部分机构投资者反对这类股权架构公司上市的理由，即这类型股权治理违反了“一股一票”的制度价值[405]。诚然，这也是在构造不同表决权架构时需要考虑的因素。如果公司剩余利益（residual interests）的每一部分并没有承载着相等的表决权，将难以保证不同表决权的持有者会承受因他们非最优决策所导致的相应损失[9]P395-427。基于对表决权与公司剩余利益索取权之间关系的调和，此时完善上市公司股权治理机制就应该着力于平衡这类股权持有者的收益与成本，让其所承担的风险能与其所持有的股权相匹配。

二、公司法律制度的限制及构造可能

（一）公司法的限制及上市公司适用不同表决权架构的制度空间

1、公司法律制度对于“一股一票”规则的坚守

《公司法》第 4 条规定了股东可依法享有的权利，其中，对于股东的资产收益权，根据《公司法》第 34 条与第 166 条的规定，需以其实缴出资或持股比例为基础按比例分配，但有限责任公司允许通过全体股东另行约定、股份有限公司允许通过公司章程作出例外规定的方式予以排除适用，由此体现了公司自治的空间以及对中小股东的保护。此外，股东参与重大决策与选择管理者的权利，即体现为股东表决权的行使。对于有限责任公司，根据《公司法》第 42 条，股东需以出资比例为基础行使表决权，但允许公司章程作出例外规定；对于股份有限公司，根据《公司法》第 103 条，需严格遵守“一股一票”的规则，即“股东出席

[402] 但美国还存在相当的制定法规则以限制公司随意创建投票机制，如股东不可将投票权脱离股权而单独出售。See N. Y. Bus. Corp Law 609[e].

[403] 例如，美国纽约证券交易所的《上市公司手册》中指出，已经根据交易法（the Exchange Act）登记上市的公司，其现有股东的表决权不能通过任何公司行动（如发行超级表决权的股份等）予以限制。See The New York Stock Exchange Listed Company Manual（NYSE-2012-54），313.00 Voting Rights(A) Voting Rights Policy.

[404] 例如，《加拿大商业公司法》即要求采取不同表决权架构的公司需在章程明示每类股份所附随的权利、特权、限制及条件等。See Canada Business Corporations Act(R.S.C., 1985, c. C-44；Act current to 2016-11-21 and last amended on 2015-02-26)，Part V Corporate Finance 24（4）（a）.

[405] See Council of Institutional Investors, Corporate Governance Policies（last updated on 2016-09-30.），3.3 One Share, One Vote.

股东大会会议，所持每一股份有一表决权”，对此没有公司自治的空间。

于上市公司而言，如果其想通过不同表决权的股权架构上市、在不同表决权架构下发行股票，则还需遵守我国上市公司管理的相关规定，如《首次公开发行股票并上市管理办法》第 3 条即明确，首次公开发行股票并上市的，除了遵守该法外，还需符合《中华人民共和国证券法》（简称“《证券法》”）和《公司法》的相关规定；而《证券法》第 3 条规定，“证券的发行、交易活动，必须实行公开、公平、公正的原则”；此外，《上市公司章程指引（2016 年修订）》第 15 条即明确，“公司股份的发行，实行公开、公平、公正的原则，同种类的每一股份应当具有同等权利”。由于上市公司具有更强的公众性特征[406]，其股票发行除了需符合《公司法》等相关规定外，更强调股票发行与交易活动的公开、公平与公正，而“一股一票”规则即被视为股东权益保护的重要手段之一。

2、坚守“一股一票”规则的原因及其反思

股东作为公司剩余利益的索取权人，当其参与公司决策的权利与其所承受的公司损益能相对应时，才能够期待其能为公司利益慎重的行使表决权，所以公司法律制度对“一股一票”规则的坚守，也缘于二者相对等下公司治理效率的提高与代理成本的减少。但不同表决权架构下，股东得以通过持有少量的股份而享有与其不对等的表决权，由此，其所承担的风险与持股量不相匹配。

我国《公司法》第 186 条关于公司剩余财产的分配采取严格法定的模式，即“清偿公司债务后的剩余财产，有限责任公司按照股东的出资比例分配，股份有限公司按照股东持有的股份比例分配”，此时公司难以通过自治的方式调整不同投票权架构下的风险分配，这样反而不利于在不同表决权架构下的股东权益保护。所以，此时需要反思是否有必要对公司剩余利益的分配予以公司法强制性规定的地位。如果这条强制性规则是通过投资者保护的假说（investor protection hypothesis）[10]P1549-1598 解释其合理性，那么在“一股一票”的规则下确实是必要的，但是因不同表决权架构而导致表决权与公司剩余利益索取之间并不匹配时，那么就要重新考虑这个必要性是否存在了。事实上，投资者保护不应成为强制性规则存在的辩护依据，如果公司已就其不同投票权架构及其潜在影响作出了充分披露，那么投资者自有其选择的空间，而在选择自由的前提下所配以的事后纠错机制也是对公司设置不同表决权架构的一个限制。以上，在不同表决权架构下，《公司法》关于公司剩余财产分配的规定也需予以联动的调整。

3、上市公司设置双层股权架构的制度空间

诚然，我国现行公司法律制度对不同表决权的股权架构限制较多，但该架构并非没有存

[406] 但若以公众性特征、投资者保护作为阻却上市公司设置不同表决权架构的理由，则还需区分公司是发行上市时抑或上市后设置不同表决权架构。发行时的设置并没有违反股权平等的原则。参见：蒋学跃. 公司双重股权结构问题研究[J]. 证券法苑, 2014, 13(4):27-44.

在的制度空间。根据《公司法》第 131 条规定，“国务院可以对公司发行本法规定以外的其他种类的股份，另行作出规定”，事实上国务院也就此作出了“另行规定”的尝试，例如通过《国务院关于开展优先股试点的指导意见》开展优先股的实践。所以，不同表决权架构的公司能否上市并公开募股，在于市场对该类股权架构的需求，以及国务院有无动力就此作出相应规范。实则，随着国企改革的进一步深化，不同表决权架构正可通过其特有的维持公司控制权的方式作为破解国企改革难题的尝试。

（二）国企改革之于上市公司构建不同表决权架构的契机

我国不同表决权的股权架构设置缺乏柔度，股份公司无法通过自治的方式发行拥有超级表决权的股票。但该类股权结构在我国还有特殊的需求，而国有企业治理结构的改革正是构建该类股权架构的契机。

国有控股公司作为国家建立的国有资产管理体制下的产物，是自 20 世纪 60 年代后西方国家所普遍采取的做法，其通过现代公司制度，在尽可能弱化政府部门干预的情况下建立适应市场经济规律的国有资产经营管理体制[11]P47-51。若以实现公共政策为目标，则保持国有资本的控制权固然有它存在的必要，但如果其发展遭遇瓶颈，则改革也显得尤为迫切。

2013 年 11 月《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》以及 2015 年 9 月中共中央、国务院《关于深化国有企业改革的指导意见》均明确需进一步深化国有企业改革，具体体现为“完善国有资产管理体制，以管资本为主加强国有资产监管”以及“健全协调运转、有效制衡的公司法人治理结构”等。而在国企改革的过程中，国有资本应处的地位，究竟是“国进民退”抑或“民进国退”成为了改革的争论。如何在引进民间融资、逐步减少国有股比例的同时，继续维持国有资本通过国有企业达成其社会政策目标的可能，则成为了国有企业深化改革的“难题”[407]。要解决上述困境，需要认识到股权中的表决权其实可以与股权的其他权能适当分离，而不同表决权的股权架构通过不同表决权股的设置可有助于达到上述目标，免去扩大融资下股权被稀释的困扰。

所以，如果上市公司要以双层股权架构的形式发行不同表决权的股票，则需以国务院另行规定的方式做出制度层面的认可。事实上，国有企业的进一步深化改革也较为迫切，但是在现有的法律框架中却难以为国有企业寻找一个“两全”的改革方案，即便如优先股的设置，其虽然也可作为一个灵活的直接融资工具，但这类的股份持有者参与公司决策管理等权利却会受到限制，而表决权作为公司所有与公司控制的连接点[12]P108-119无疑可以发挥重要价值，如果国有资本放弃了其参与国有企业经营决策的权利，无疑意味着对国家控制力的放弃，偏离了国有控股公司设立之初的愿景。所以，作为对《公司法》第 131 条例外规定的尝试，优先股的设置显然难解国有企业改革之困，而不同表决权的股权架构却恰可发挥其价值。通过

[407] 双层股权结构的运用需严格限定其适用的对象，即公益性国有企业，而非竞争性国有企业。参见冯果，杨梦.国企二次改革与双层股权结构的运用[J].法律科学,2014, 32(6): 150-157.

超级表决权的行使，维持国有资本的控制力的同时扩大股权融资的可能，进而推动多种所有制并存的实现。国有企业的深化改革正是构建不同表决权股权架构的契机。

（三）基于保护普通股股东权益的视角

规则应为保护投资者而设，而非限制投资者。表决权的不同架构会成为投资者在选择公司时的考量因素，在特别股的持有者可以拥有超级表决权的情况下，这类股权结构会限制其参与公司决策所产生的风险，但寻找减少风险所致损害的行为和制度的趋向能为我们解决该问题找到可能之机。规则的设立应立足于保护投资者的利益，而非限制其选择的自由。

表决权与股权的经济利益相分离并不意味着股东权益即受侵犯。事实上，实证分析对于不同表决权架构能否有益于公司总体价值以及股东权益的增长存在不同结论[408]。所以，并没有确定的事实表明不同表决权架构是提升公司市值、股东投资回报的阻却因素，市场不能以事实上并未被证明的危险作为否定该股权架构价值的理由。

其实，从投资者的角度出发，其关键是想最大化其投资的回报，由此，其需了解的是如何利用其知识（street knowledge）为该公司恰当的估值，在权益遭受损失时如何在法律层面获得救济。所以如果是基于保护普通股股东权益的视角，监管者和该公司本身所要做的一方面为披露，即尽量告知投资者该公司的状况，至于选择的本身可交由投资者决定[409]；另一方面在于救济，即管理层股东与控制股东控制权的大小与法律的问责机制之间应相匹配。由此，在投资者选择自由的前提下，可交由市场去检验上市公司不同表决权架构的价值。

三、不同表决权架构下的股东权益保护

（一）在章程的维度内：股东权益保护的多重路径选择

事实上，即使不通过不同表决权的设置，在表决权与股权的其他权能相分离时公司的控制者仍可通过多重路径实现其对公司的控制，例如，以股东间表决权委托协议的方式绕开

[408] 受公司内部治理因素的差异、不同证券交易所对不同表决权架构的不同政策等因素的影响，难以将不同表决权架构这一影响因素与公司表现与股东回报之间建立完全对应的关系，而不同的分析方法也导致了不同的实证分析结论。例如，学者 Valentin Dimitrova 和 Prem C. Jain 在研究了 1979-1998 年间共 178 家从“一股一票”的股权结构改为双层股权结构公司的样本，提出股东的投资回报由此得以提高的观点，See Dimitrov V and Jain P C. Recapitalization of one class of common stock into dual-class: Growth and long-run stock returns [J]. Journal of Corporate Finance, 2006,12:342-366.而学者 Gregg A. Jarrell 和 Annette B. Poulsen 则通过分析 94 家具有不同投票权架构的公司，发现公司的股价在宣布其将采取双层股权架构时会有显著的下跌，但这是从短期效益来看的，See Jarrell G A and Poulsen A B. Dual-class recapitalizations as antitakeover mechanisms: The recent evidence [J]. Journal of Financial Economics, 1988, 20(1-2) :129-152.

[409] 如参见 2013 年 2 月 25 日，美国证券交易委员会公告“*Investor Bulletin: Investing in an IPO*”。
See The SEC's Office of Investor Education and Advocacy，Investor Bulletin: Investing in an IPO，2013-02-25.

监管，或在“空洞投票”（empty voting）形式下，股东运用多种衍生工具来获得其甚至不拥有净空仓的公司的裸体投票权[13]P58-61。又如，上市公司即常以“金字塔”式的股权结构（pyramid structure）通过数个中间企业来控制，由此最终的控制者可以获得超过其所有权的控制权，以达控制的目的。所以，问题的关键不在于公司存在控制者本身，事实上，法律自身也难以对公司股权的分散程度、控制权的最终归属加以限定，基于此，与其采用否认不同表决权架构的价值这一“堵”的方式，不如针对它会产生的问题，以疏导的方法解决。由此，需要处理特别股持有者所持有的股权与公司的经济利益不相匹配下的矛盾，进而体现为股东权益的保护，而这也是监管者在对待是否需引入该制度时所考虑的重要因素之一[410]。

公司规则的设计可以影响公司治理，虽然公司规则本身也有其路径依赖[14]P127-170，但不同表决权架构下的股东权益保护可在路径依赖的限制范围内实现多重路径选择。在明晰监管者定位及完善公司内部股权治理机制下，给予公司管理层或创始人股东一定的控制权与保护普通股股东权益之间的矛盾并非不可调和。

一方面，可为转让超级表决权股设定限制，如转让给非超级表决权的主体时则需转为一股一票的股份[411]。另一方面，可限制超级表决权股持有人的最低持股量，如约定持有超级表决权股的股份少于一定限额时，则已发行的不同表决权股需转换为一股一票的股份[412]。由此，可以避免控制股东以转让其对公司的控制权而获得与其拥有股份不相匹配的利益，同时也可以达到防治恶意收购的目的。而实证研究也表明，以不同表决权架构在美国上市的我国30 所公司在公开招股时都会以各种方式对不同表决权架构予以限制，如控制权变更事件、规范已发行股份下限等[413]。由此更进一步说明，虽然背离“一股一票”的不同表决权架构会有侵犯股东权益及增加代理成本之嫌，但灵活的公司章程设置、完善的信息披露与明示的投资提示并非不能解决。而作为超级表决权股持有人与普通股持有人、机构投资者之间妥协的产物，在限制超级表决权股持有者行为的同时也起到保护普通股股东权益的作用，在设计事前的防御机制下减少由此产生的代理成本及超级表决权股持有人的道德风险。

（二）在法律的维度内：救济机制及其对不同表决权架构的限制

以上通过章程设置的方式可降低特别股持有人与普通股持有人之间的冲突，但公司章程或公司法律制度对于应如何设置不同表决权架构的门槛、门槛应有多高，或很难有共识，

410 如双层股权架构在香港展开的讨论。参见香港证券及期货事务监察委员会：《证监会就联交所有关不同投票权架构的建议草案发表声明》，2015 年 6 月 25 日。

411 如京东（JD.com, Inc.）关于不同表决权股的设置，详见京东 2015 年年报，第 25 页。

412 如新浪微博（Weibo Corporation）将该持股下限定为已发行股份的 5%。详见新浪微博 2015 年年报，第 43 页。

413 截止至 2014 年 5 月 31 日，我国共有 30 所公司以不同表决权架构在美国纳斯达克证券交易机构或纽约证券交易所上市，香港交易及结算所有限公司（香港交易所）根据以上公司在首次公开招股前向美国证监会提交注册声明时刊登的章程细则，总结其于首次公开招股时提出的限制性特征。参见香港交易及结算所有限公司（香港交易所）全资附属公司香港联合交易所有限公司（联交所）：《概念文件：不同投票权架构》，2014 年 8 月，第 42 至 44 页。

所以当股东权益因此受损时在法律层面可寻求的救济也就显得尤为必要，而事后救济机制的推广同时也可以对不同表决权架构起到限制的作用。允许不同表决权架构的公司上市需以具备较完善的事后救济机制为前提之一，在我国现有的公司法律框架内，可以采取的救济方式主要体现为以下两种：其一，基于特别股持有人的股东身份，若其滥用股东权利给公司或者其他股东造成损失的，应根据《公司法》第 20 条的规定承担赔偿责任；其二，基于特别股持有人的董事、监事、高级管理人员的身份，若其执行公司职务时违反法律、行政法规或者公司章程的规定给公司造成损失的，根据《公司法》第 149 条的规定应当承担赔偿责任。此外，上述救济措施与证券市场上打击内幕交易、惩处违法披露等监管措施相互配合也在有助于救济股东权益的同时，对特别股持有人起到警示的作用。

以上，虽股东权益保护具有多重路径选择，而不同表决权架构下公司股权的治理机制亦有不同的可能，但我国的公司治理中仍具有由历史沉淀下来的基础性结构，公司法规则的进化仍有其路径依赖的基础[15]P58-65，所以监管者如何对不同的监管措施予以甄别，公司如何设计其合理的股权治理机制，股东如何通过法律框架选择其救济的方式，也会成为影响不同表决权架构实施效益的重要因素。

四、结语

市场是股权治理机制得以逐步完善最好的老师。当前，我国的证券市场尚未允许不同表决权架构的公司公开募股。如何防止在该股权架构下特别股持有者道德风险的发生、把控表决权与公司剩余利益索取权不相配下的风险，也使监管层会十分谨慎地对待这类新型的股权治理机制，但该谨慎也由此影响了我国证券市场的竞争力。就现阶段而言，应如何设计不同表决权架构并非最重要的问题，充分认识该架构的价值更为迫切。借助国企进一步深化改革的契机，在《公司法》的制度空间下，寻找构建上市公司不同表决权架构的可能之机，这正是公司法律制度实践的过程，构造上市公司不同表决权架构可谓正当其时。

参考文献

[1] 侯思贤. 我国上市公司“股权融资偏好之谜”的法律根源及其治理[J]. 财经法学, 2016, (3) ：82-92.

[2] Zohar Goshen, and Assaf Hamdani. Corporate Control and Idiosyncratic Vision[J]. Yale Law Journal, 2016, 125(3) ： 560-617.

[3] Michael C. Jensen, and William H. Meckling. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure[C]// Karl.Brunner. Economics Social Institutions: Insights from the Conferences on Analysis & Ideology. Netherlands：Springer Netherlands，1979：163-231.

[4] M. Todd Henderson. Everything Old is New Again: Lessons from Dodge v. Ford Motor Company[J]. John M. Olin，Chicago Working Papers in Law and Economics（2D Series），2007, (373) ： 1-34.

[5] Duncan Black M.A. The Theory of Committees and Elections[M]. Netherlands ： Springer Netherlands, 1987.转引自[美]弗兰克·伊斯特布鲁克，[美]丹尼尔·费希尔著.张建伟,罗培新译. 公司法的经济结构[M]. 北京大学出版社, 2005：78.

[6] Abbishek Natb Tripathi, and Uttam Maheshwari. Shares with Differential Voting Rights: A Legal and Economic Analysis [J].Student Bar Review, 2003, 15：74-89.

[7] Sanford J. Grossman and Oliver D. Hart. One Share-One Vote and the Market for Corporate Control[J]. Journal of Financial Economics, 1988, 20(1-2) ： 175-202.

[8] Wadhwani J. Hong Kong's Dual-Class Dilemma.[J]. International Financial Law Review, 2014：32-33.

[9] Easterbrook F H，and Fischel D R. Voting in Corporate Law.[J]. Journal of Law & Economics, 1983, 26(2) ： 395-427.

[10] Gordon J N. The Mandatory Structure of Corporate Law[J]. Columbia Law Review, 1989, 89(7) ： 1549-1598.

[11] 华国庆. 国有控股公司组建若干法律问题探讨[J]. 中外法学, 1998,(2) ： 47-51.

[12] 梁上上.股东表决权：公司所有与公司控制的连接点[J].中国法学,2005，(3) ： 108-119.

[13] [美]莱纳·克拉克曼，[美]亨利·汉斯曼著.罗培新译. 公司法剖析[M]. 法律出版社, 2012：58-61.

[14] Lucian A. Bebchuk，and Mark J. Roe. A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance[J]. Stanford Law Review, 1999, 52(1) ： 127-170.

[15] 邓峰. 中国公司治理的路径依赖[J]. 中外法学, 2008,(1)：58-65.

中外商法论坛参会名单

第一期会议

2017 年 3 月 11 日

	嘉宾姓名	职务	就职单位
1	蔡元庆	教授	深圳大学法学院
2	曹斐	助理教授	北京大学国际法学院
3	陈宇	副教授	名古屋商科大学
4	崔文玉	教授	上海大学法学院
5	董新义	副教授	中央财经大学法学院
6	段磊	助理教授	名古屋商科大学
7	段晓娟	副庭长	江苏省高级人民法院民二庭
8	范健	教授	南京大学法学院
9	范晶晶	记者	《新财富》杂志
10	高菲	副教授	中山大学法律经济学研究中心
11	葛伟军	教授	上海财经大学法学院
12	韩婷	工作人员	深圳市蓝海现代法律服务发展中心
13	何旺翔	副教授	南京财经大学法学院

14	胡晓静	副教授	吉林大学法学院
15	黄海燕	学生	深圳大学法学院
16	蒋大兴	教授	北京大学法学院
17	金自宁	教授	北京大学国际法学院
18	雷桂森	副庭长	深圳市福田区人民法院民一庭
19	李茁英	理事长	深圳市蓝海现代法律服务发展中心
20	林少伟	副教授	西南政法大学
21	林舒	法学编辑	山东大学学报哲社版编辑部
22	刘丽萍	副教授	山西大学
23	刘卫锋	讲师	西北政法大学民商法学院
24	刘文科	副编审	法律出版社
25	吕成龙	助理教授	深圳大学法学院
26	茅少伟	助理教授	北京大学国际法学院
27	瞿灵敏	博士研究生	山东大学法学院
28	任启明	助理教授	中国政法大学民商经济法学院
29	史留芳	副庭长	江苏省高级人民法院民二庭

30	侣玉	法学编辑	法律出版社
31	谭津龙	助理教授	重庆大学法学院
32	王重阳	法官	前海法院
33	王延川	副教授	西北政法大学民商法学院
34	王勇华	专职董事	中建投信托有限责任公司
35	杨姗	副教授	西南政法大学
36	余长勇	法官	前海法院
37	郑方颖	工作人员	深圳市蓝海现代法律服务发展中心
38	郑观	讲师	浙江大学光华法学院
39	周淳	讲师	浙江大学光华法学院
40	朱慈蕴	教授	清华大学法学院
41	朱大明	副教授	北京大学国际法学院