

刍议资本多数决与中小股东利益的协调

陈月琴

(福州大学 法学院,福建 福州 350108)

摘要:资本多数决原则作为公司的基本原则,具有存在合理性,如提高公司的决策效率、鼓励股东加大投资、限制大股东风险等。但在公司实践中,控股股东和中小股东的利益存在冲突,控股股东为了取得自身最大的利益,往往滥用资本多数决原则,将自身的意志上升为公司的意思表示。近年来由于公司股权过于集中,法律保护不力,所以大股东滥用资本多数决侵害公司和中小股东权益的案件比比皆是。在这种情况下,如何规避资本多数决的弊端,保护中小股东的权益是我国面临的难题。

关键词:资本多数决;中小股东权益保护;损害救济

中图分类号:D922.291.9 **文献标识码:**A **文章编号:**1008-5092(2017)01-0030-05

一、资本多数决原则的概念及其利弊

1. 资本多数决原则概念

我国公司法第 103 条第一款规定:“股东出席股东大会会议,所持每一股份有一表决权。但是,公司持有的本公司股份没有表决权。”该法条确立了我国公司法上的资本多数决原则。该原则是指股东依据自己所持的股份(由投资者的出资所决定)在股东会对要决议的事项上行使表决权,股东会上持有多数股份的投资者的意思表示将上升为公司的意志,且该意志对所有股东都具有约束力,故该原则是股东会的基本原则,该原则又被称为股份多数决定原则或多数决定原则^[1]。

2. 资本多数决原则的利弊分析

资本多数决原则有其存在的合理性,但也存在弊端。该原则的合理性在于:首先资本多数决原则符合经济上的投入与产出、资本与风险承担相适应原理^[2]。在该原则下,资本多数决可以让大股东参与到决议中,作出的决议更有影响力,从而降低自身所承担的风险。而大股东的资本风险得到了相应的控制,那么便会刺激股东的投资欲望和促进股东更大规模的投资,公司聚集资本的作用才能得以体现。其次,资本多数决原则符合

市场的效率要求^[3]。我国市场模式的特征以及市场激烈的竞争无不要求公司决策的效率性,一旦公司的决策有所延误,就会导致决策的滞后性,影响公司的运营和盈利。随着公司规模扩大化,公司的股东也越来越多,而且越来越分散,显然如果要达到所有股东的一致同意不仅浪费资源且不大可行。市场的快速发展要求公司决策的效率性,只有高效的决策才能把握住市场的商机,使公司的利益得到最大的实现。再者,资本多数决原则是基于私法自治、股权平等原则的^[4]。公司法的内部治理属于私法领域,民商法范畴。多数决定原则的确立是私法自治的体现,自治的内容表现为股东有权参与表决,且有权按照自身的意志进行表决,他人无权干涉;对公司这个法人而言,其自治的内容表现为其有权依据最终的表决结果运行公司,他人不得干涉。平等是法学最基本的原则,多数决定体现了该原则,股东可以在股东会上通过其所持的资本来界定其表决力的强弱。但是该原则也存在弊端,主要体现在以下方面:第一,资本多数决原则自身所存在的形式化平等,导致中小股东的意见得不到很好的倾听,进而其参与管理事务的积极性遭受到严重的打击。第二,资本多数决的异化意味着该原则被滥用的可

收稿日期:2016-10-20

作者简介:陈月琴(1992—),女,福建福州人,硕士生,研究方向:公司法、社会法。

能。该原则被滥用主要是因为有限的公司利益和股东无限的欲望相冲突、股东之间的利益追求存在差异性和矛盾之处。股东加入公司的初衷必然不一致,当支配股东为了追求自己无限的欲望时,基于人性的自利,大股东或者控股股东就极有可能利用其自身的表决优势为自己或者为第三人谋取利益。而多数决定原则的异化会导致中小股东的利益受损,进而中小股东因此降低了投资热情,甚至为此而退出公司,公司的资本聚集下降,最终导致市场秩序的混乱与市场道德的严重降低。

综上所述,资本多数决制度并非是毫无瑕疵,在其发挥鼓励投资者投资,提高公司决策效率等作用时,该制度的形式化平等和异化往往侵害了中小股东的权利,给中小股东的权益带来了损害。因此,如何规制资本多数决原则给中小股东带来的侵害是我国公司法面临的一大难题。

二、资本多数决原则的弊端对中小股东权益的侵害

1. 中小股东受侵害的案例

资本多数决的滥用包括3个要件,即主体、主观和方式,需要说明的是滥用的方式不仅仅体现在控股股东的表决权还包括大股东在公共管理实务中的重要影响力。笔者将通过列举三个案例来分析资本多数决原则的弊端对中小股东权益侵害的具体表现。

案例一:黄光裕内幕交易案

黄光裕案是一个涉及巨大金额的内幕交易案。黄光裕曾是北京中关村科技公司的实际控制人。2007年4月,中关村公司拟与鹏泰公司进行资产置换;同年7、8月,该公司拟收购鹏润控股公司全部股权进行重组。而黄光裕却利用其控股的优势地位,在重大资产置换、重组信息等内幕消息公告前,指令他人利用内幕消息进行股票交易,共累计收益3亿多。

案例二:*ST猴王案

猴王焊接公司股份改制组乃至设立猴王股份有限公司发生于1992年8月。1993年至1997年期间,该公司的大股东利用其表决权通过了分红派息及转增股本的分红方案,大股东利用该方案谋取其自身利益,侵害了中小股东和公司的利益,该公司于1998年出现经营困难,乃至最终破产。

案例三:*ST新都违规担保案

2014年*ST新都公司的前任董事长兼总经

理李聚全、控股股东及实际控制人郭耀名违反法定程序,未经公司董事会、股东大会审议,擅自作出以上市公司的名义为自身的借款做担保的决定。他们的违法行为严重侵害了公司及中小股东的权益。

2. 中小股东被侵害的具体表现

上述所举的三个例子都体现了大股东利用资本多数决的弊端侵害中小股东的权益,所举案例体现的侵害有三方面:不公平的内幕交易、非法占用公司资金、违规担保。然而,上述所举的案例并不能全面概括中小股东权益受到的侵害,其受到的侵害还包括不正当的关联交易等其他侵害。资本多数决的弊端给中小股东权益造成侵害的具体表现有:

(1)不公平的内幕交易

每个公司都会存在一些未公开不为公众所知的重要信息。而公司的管理层或一些在公司具有重要影响力的人往往知道该信息,重要的是这些人有时会利用该信息为自己或与自己关系密切的人,这种行为我们称之为内幕交易,其结果往往严重损害公司的相关权益^[5]。由于通过内幕交易往往会获得巨额的金钱收入,所以尽管法律禁止,但该行为在实践中屡见不鲜。而控制股东的决定性的表决权决定了其影响力,利用其影响力,控制股东可以轻易的获得内幕消息,并通过内幕消息来回避自身的损失或者获取巨大的利润,进而将损失转嫁给中小股东。黄光裕内幕交易案中,他就利用自己控制股东的优势和影响力获得内幕消息,且通过该内幕消息谋取了巨大的利益。他的行为侵害了中小股东利益。当然,类似的内幕交易还有许多,如杭萧钢构案^[6]。我国将不公平的内幕交易纳入了规范的范畴并对其进行一定的规制,因为控制股东如果通过不公平交易获得利益或者报酬,那么对于大多数的投资者而言是不公平的,甚至有违市场秩序,会造成市场混乱的。

(2)非法占用公司资产

非法占有公司资产是指控制股东意图侵占法人财物,股份多数决原则为大股东提供了程序上的便利,让他们为自己的非法行为有了合法的借口,这是他们滥用控制权为自己谋取私利的典型行为。他们通常以借款、无偿占用、拖欠往来账款等方式非法占有公司的资产。*ST猴王案中控制股东通过其决定性的表决权通过股份分红方案,该股份分红方案属于无偿占用的形式。而正

是由于控股股东非法占有公司资产,导致后期经济效益滑坡时没有足够的资金周转,终导致破产。

控制股东非法占用公司资产必然会导致公司的流动资金不够,经营出现困难。公司为了顺利经营,就会向银行举债,进而造成费用的增多、纯利润的减少,甚至会因为经营困难导致公司破产。然而投资者的利益与法人存在紧密的联系,其权益会因法人的利益遭受损害而受到实质性的影响,法人利益受损时,其权益受损在所难免。

(3) 违规为控制股东担保

我国《公司法》第 148 条对董事、高级管理人员违规担保做了相关的立法规范:“董事、高级管理人员不得违反公司章程的规定,未经股东会、股东大会或者董事会同意,将公司资金借贷给他人或者以公司财产为他人提供担保”,但该法条在实务中对违规担保的规制并没有很大的作用,大股东因资本多数决原则获得决定性表决权时,其对公司的管理经营层具有重大的影响力,控股股东往往利用自身的影响力使公司违规以其资产为控股股东提供担保。故当控股股东无法偿还债务时,公司作为担保人需要偿还债务。若控股股东无力归还公司代为清偿的债务,往往会导致公司的资金流转问题,甚至会影响公司正常运营,最终导致破产。而上述的后果都是由公司和中小股东来承担后果的,对中小股东的利益造成了很大的侵害。*ST 新都违规担保案中,正是由于控股股东及实际控制人郭耀名利用自己的影响力在借款时以公司资产作为担保,违反了法律的规定。可见尽管法律有这方面相关的规定,但是还是不够彻底,还需在此方面进一步完善立法。

(4) 其他侵害

资本多数决的弊端对中小股东权益的侵害除了上述提及的典型侵害外,还有其他侵害,如:第一,不正当的关联交易,即公司控股股东利用其实际地位做出有利于自己而损害中小股东利益的交易;第二,控制股东隐瞒公司的经营情况、资产状况以及公司其他的重要信息;第三,控制股东以其自身的优势排挤中小股东,使其难以在董事会或者监事会任职,抑或尽管已经在其中担任职务,但是仍然被打压,导致中小股东丧失了管理公司的机会,也丧失了管理公司的积极性^[7];第四,控股股东以其优势地位欺诈中小股东,包括对其隐瞒自身虚假出资,但仍然以虚假的出资享受分红等权利的事实,还包括对中小股东披露虚假事实,使

中小股东陷入“迷境”而不自知。

综上所述,多数决原则的弊端给中小股东权益造成的侵害的,包括:不公平的内幕交易、非法占用公司资金、违规担保等。我国中小股东权益保护问题十分的突出,维护他们的权益成为当务之急,我国亟需通过法律手段规制多数决原则的弊端,进而保护他们的权益。

三、我国的保护举措及立法完善建议

基本资本多数决原则的弊端对中小股东的权益造成的侵害,新《公司法》对中小股东的权益保护做了大量的规范和保护举措。笔者将从累积投票制度、表决权限制制度、临时股东大会召开权、异议股东股份回购请求权、股东大会决议撤销请求权这几方面介绍我国的保护举措,借鉴外国的相关立法,分析我国立法的不足,进而针对不足提出完善建议和措施。

1. 累积投票制度

我国新《公司法》第 105 条第 1 款规定:“股东大会选举董事、监事,可以依照公司章程的规定或者股东大会的决议,实行累积投票制。”该法条初次确立了累积投票权制度,该制度是指在股东大会上同时选举多名董事、监事时,投资者可根据具体情况选择自己投票的方式:集中的投于一人或几人抑或分散的使用表决权。该制度的作用在于增加了中小投资者在公司董事会和监事会任职的机率^[8]。故他们可以集中自身所享有的表决权以便进入董事会,进而增加自己的话语权,保护自身的利益,同时他们可以及时准确地获悉公司的决策和经营状况,以便做出决策时抑制大股东对他们权益的侵害,一定程度上缓解了投资者之间的利益冲突。而中小股东进入监事会可以有效的监督公司的运行情况,监督控股股东的行为,从而达到抑制股份多数决定原则的异化、保护其自身权益的目的。

尽管我国规定了该项制度,但是该制度在我国的实践中依然存在一些问题:第一,该制度在我国实行的并非是强制性,而股东大会和公司章程制定采取的确是多数决定原则,故控股股东可以决定是否适用该项制度,因此基于大股东的立场,该制度在我国很难得到完全的贯彻。当前国外法律多向许可性的累积投票制发展,我国应该根据国情将许可性累积投票制更改为强制性的累积投票制,这样中小股东的权益才能得到更好的

保护。第二,董事、监事是否多名选举问题。累积投票制是基于选举的人数而言,如果是在董事、监事分批而且每批人数极少的情况下选举,那么累积投票制就不能有效发挥其作用。因此在这方面应立法要求合并选举董事、监事,这样才能更好地保护中小股东的权益。

2. 表决权限制制度

表决权限制制度指的是在股东大会投票决议时不再适用一股一权的投票方式。国外主要有两种方式:一是折合股份,二是超出某个法定值的股份没有表决权。该制度可以直接的弱化控股股东的表决权,强化中小股东的表决权,进而更好地保护中小股东的权益。基于对中小股东权益的保护,多国对该制度进行了相关规范,如日本、意大利、韩国等。如韩国采取的是超出规定的股份没有表决权;意大利采取的是折合制,持有100股之内的股东每5股享有一个表决权,100股之外的每20股享有一个表决权。我国的公司法并没有在立法中进行相应的立法规范,笔者建议我国可以对此进行相关的立法,以求达到股东之间的形式平等。

3. 临时股东大会召开权

我国《公司法》第101条确立了符合一定条件的股东有权召开临时股东大会。股东大会是决策性机关,一般情况下由董事会或监事会负责召开,持有少数股份的股东是没有权利提倡召开股东大会的。控股股东可以基于其自身的优势影响管理机构,即是否召开股东大会是取决于他们的意愿。因此在控股股东的权益和中小股东的权益存在冲突时,大股东必然会选择不召开股东大会,直接按照有益于大股东权益的决策去执行。故新《公司法》明确规定符合法定条件的投资者可以召开临时股东大会,对具体的决策进行表决,防止多数决定原则被滥用以及大股东利用其在公司决策的决定性地位,为自身谋取不正当的利益而损害小股东的利益。

但是从我国目前的状况看来,临时股东大会召开权需要10%的持股要求过高。中小股东股份的持有较为分散,想要达到立法规定的10%较为困难。我国可以借鉴外国法来确立对持股的要求,德国公司法要求的持股为5%,我国台湾和日本只要求3%,故我国可以将持股范围定在3%到5%之间,这样既保障了中小股东的权益,同时还可以防止中小股东滥用该项权利,妨碍公司运作。

4. 异议股东股份回购请求权

异议股东股份回购请求权在我国《公司法》的第74条和142条有相关规定。多数决定原则是我国《公司法》的一项基本原则,该请求权是保证在坚持资本多数原则的同时,保障中小股东的权益,给予中小股东选择的权利。当中小股东认为股东大会的有关决议侵犯了他们的权利或对该决议存在较大意见,股东可以通过要求公司回购其股权以保障其权益,即股东股份回购请求权的设置在不同股东的利益之间寻求了一个平衡,具有较大的意义。正如美国学者所言:估价原则可以很好地保障广大投资者在交易之前对风险进行评估,排除交易所带来的不利因素,摒弃了所有股东共担交易损害。估价原则不仅为中小股东提供了退出机制,还能提高决策对整体股东价值以及公司价值增进^[9]。

通过以上分析,笔者认为我国的有关法律对此规定仍然存在一定的不足,如法律欠缺一些确定性规范,关于股份回购的价格及期限等具体问题均未做出明确性规范,这在实践当中会降低法律操作的可行性。故在以后的立法中可以对股权回购的方式、价格及期限等问题做进一步的规范,通过法律的完善更好地维护中小股东的合法权益。

5. 股东大会决议撤销请求权

我国《公司法》第22条确立了股东对股东大会决议的撤销请求权。我们知道,股东大会决议的形成一般是通过资本多数形式,然而,中小股东所持有的股权往往是少数的,而股东大会决议也可能存在较大的瑕疵,为此,股东大会决议的撤销请求权就显得尤为重要,即单个或者少数股东在股东大会之决议存在严重瑕疵时可以享有申请撤销该决议的权利。该权利对于限制控股股东滥用权利,维护中小股东权益起着至关重要的作用。

虽然我国的法律规定了股东大会决议撤销请求权,然而,仔细分析就会发现撤销请求权的存在也许只能是一个“空头支票”,当股东行使其权利撤销股东会决议,其法律后果是决议的无效,那相关的大股东的责任应如何认定呢?即笔者认为我国的法律缺乏一个惩罚性机制,对于法院宣告决议无效时,对该决议负责的大股东应如何承担责任。否则宣告决议的无效根本无法起到威慑作用。同时,我国法律也没有对中小股东的利益受到损害应如何赔偿,如何处理作出规定。故我国的立法可以从以上两个方面做进一步的完善。

参考文献:

[1] 蒋国艳. 浅议资本多数决原则[J]. 中共南宁市委党校学报,2008(5):28-31.
[2] 左金凤. 资本多数决原则与小股东的保护[J]. 北京建筑工程学院学报,2004(6):50-54.
[3] 李吉凤. 资本多数决原则的滥用及其限制[D]. 长春:吉林大学,2010:6.
[4] 王荣华. 公司表决机制与中小股东权益保护研究[D]. 哈尔滨:黑龙江大学,2007:10-11.
[5] 于莹. 内幕交易法律制度研究[J]. 国家检察官学院学报,2000(2):53-56.
[6] 田晓亮. 公司资本多数决原则的异化与规制[D]. 长春:吉林大学,2011:13-14.
[7] 王娜. 我国上市公司中小股东权益研究——基于资本多数决视角[D]. 武汉:华中科技大学,2013:14.
[8] 刘慧芹. 论公司累积投票制度的立法完善[J]. 北方经贸,2006(5):44-46.
[9] [美]弗兰克·伊斯特布鲁克,丹尼尔·费希尔. 公司法经济结构[M]. 张建伟,罗培新,译. 北京:北京大学出版社,2005:160.

On the Coordination of Majority Decision of Capital and the Interest of Small and Medium Shareholders

CHEN Yueqin

(Law School, Fuzhou University, Fuzhou Fujian 350108, China)

Abstract:As the basic principle of the company, principle of capital majority has the presence of rationality, such as they may improving the efficiency of the company’s decision,encourage shareholders invest and restrict major shareholders’ risks. But in the company practice, there is a conflict between controlling shareholders and minority shareholders; controlling shareholders in order to achieve their own best interests, often abuse principle of capital majority and rise their will as the company’s intention. In recent years, due to the excessive concentration of equity, inadequate legal protection,there were many cases which the largest shareholder has misused the majority and minority shareholders’ interests have been infringed . In this case, how to avoid the disadvantages of principle of capital majority, and how to protect minority shareholders’ interests are what we need to face.

Keywords:principle of capital majority; protection of minority shareholders; legal measures

(责任编辑:沈建新)