

股份有限公司章程限制股份转让法律问题分析

甘培忠 欧阳泽蔓*

摘要 股份有限公司由于资合性质,《公司法》并没有赋予其可以通过章程对股份转让作出限制的权利。股份有限公司是否可以就其股份转让通过章程作出限制,在学界和司法实务界存在种种争论。本文通过国外立法对比研究,结合分析公司的人合资合性、章程的自治性及我国公司法分类的实际,提出并非所有的股份有限公司通过章程对股份转让作出限制都无正当性,并在此基础上得出结论,应区别股份有限公司的具体情形作不同解释。对于上市公司和非上市的公众公司,公司章程对股权转让设定的限制应认定为无效;但对非公众股份有限公司,允许公司章程对股权转让作出限制规定是有合理性的。从司法实践角度看,这样的理解有利于统一法院处理该类型案件的适用标准,避免因不同解释各地法院对同一种类案件作出不同的判决结果。

关键词 股份有限公司股份转让限制 非公众股份有限公司 公司章程

一、问题的提出

公司X是一家保险股份有限公司,共有6名股东。股东A持有公司X的55%的股份、股东B持有公司X的10%的股份、股东C持有公司X的12%的股份、股东D持有公司X的15%的股份、股东E持有公司X的5%的股份、股东F持有公司X的3%的股份。股东A、B和C是关联公司。公司X的章程中规定,持有公司X股份总数5%以上的股东转让其持有股份时,需要通过股东大会决议,该决议事项为股东大会一般决议事项。股东D欲转让其持有的15%股份给第三人,由于股东A、B和C是关联公司,其总计持有公司X的77%的股份,按照公司X章程的规定,如果股东A、B和C不同意该股权转让,则股东D无法取得公司X股东大会的过半数同意,无法从公司X退出。但是,《公司法》第137条规定:“股东持有的股份可以依法转让”。如果将《公司法》第137条规定的股份有限公司股份自由转让理解为强制性规定,则股东D可以主张公司X章程中对股份转让的限制无效,可以自行将15%的股份转让给第三人。如果将《公司法》第137条规定的股份有限公司股份自由转让解释为原则性规定,股份有限公司章程可以对股份转让作出一定的限制,则股东D在没有取得股东大会同意的情况下,无法将15%股权转让给第三人。应如何解释《公司法》第137条?股份有限公司章程可否对股份转让作出限制,对

于这一问题的探讨,在司法实务中有着迫切的需要。^[1]

二、股份转让限制的法律规范解读

章程是社团法人和财团法人均具备的关于其组织和活动的规范性文件。英美法系把公司章程分为基本章程和附属章程,大陆法系则无此区分。公司章程一经确认,对全体股东包括后加入的股东和公司本身、高管均有约束力。^[2]也有学者认为公司章程是调整公司内部组织关系和经营行为的自治规则。^[3]公司章程的法定性与自治性,受公司法规范的强行性与任意性的影响甚大;如何识别公司法的强制性规范和任意性规范是公司法学术领域和实践部门的一个重要理论问题,其决定着公司章程与公司法规定不一致时的效力区间和法律适用。但是,《公司法》中哪些条款属于任意性规范、哪些条款属于强制性规范并没有列出明确的指示标准,引致学界和司法部门通常以“必须”、“应当”、“可以”等词语来做语气识别,有些学者甚至从行政法体系中凿渠引水,拼凑出“管理性规范”的说法试图指导公司法实践,实际反而导致思想混乱。关涉股份有限公司股份转让的法律原理在于早期公司法中将该种公司视为组成成员人数远远高于有限公司标准的公司类型,基于广泛资金的联合淹没或屏蔽了股东间的任何信任因素,因此顺理成章地规定股份在股东群体内外的自由流动事成必然。但是伴随契约自由精神

*甘培忠,北京大学法学院教授,法学博士,博士生导师,北京大学企业与公司法研究中心主任;欧阳泽蔓,北京大学法学院2012级博士研究生,北京大学企业与公司法研究中心研究助理。

[1]问题提出的现实法律意境在于公司章程对股权转让的限制和公司法规定的股权自由流动原则存在冲突,造成司法机关处理这类案件时平衡公司意思自治和法律规范之间的不匹配现象的困境。本文探讨的实践价值在于寻求其中的法意和制度适用。

[2]甘培忠:《企业与公司法学》,北京大学出版社2014年版,第144页。

[3]赵旭东主编:《新公司法讲义》,人民法院出版社2005年版,第62页。



由政治领域向工商社会的蔓延导致个性化的公司章程的出现和股份公司法定人数急剧下降的立法发展,在极小规模股份有限公司中渗透股东信任关系的股份流动限制条款在其章程中开始出现,并且它们披上了公司自治^[4]的外衣去冲撞公司法上股份不受限制流动的规定。

我国《公司法》第137条规定“股东持有的股份可以依法转让”事实上确定了股份有限公司股份自由流动的原则,在理论上契合于这类公司的资合品性。但是,如果把这种原则完全固化,解读成强制性规范就有可能无法照顾到股份有限公司的种类差别,对某些根据自身特点通过章程作出约束安排或者附条件、附期限锁定股份的小规模公司形成制度压迫,公司自治的空间被不合理限缩。《公司法》第138条规定“公司转让其股份应当在依法设立的证券交易场所进行或者按照国务院规定的其他方式进行”,显然,这里所指的转让股份主要是指上市公司和不上市的公众公司,除《公司法》第141条主要针对上市公司董事、监事、高管人员所持本公司股份的转让明确授权公司章程可以“作出其他限制性规定”外,其他公司的股份转让是否在公司章程中作出限制没有明确安排。

针对公司章程是否可以对股份有限公司的股权转让做出限制性规定,理论界与实务界存在不同的观点。一种观点认为,股份有限公司与有限责任公司相比,其最大的不同在于其股份转让的自由性。有限责任公司属于资合性和人合性并存的公司,公司的设立和存在,除了依附于股东的出资,还依附于股东之间相互信任的关系,因此有限责任公司股东出资的转让是有限制的,但是股份有限公司与之不同,其属于资合性的公司,公司的设立和存在仅依附于股东的出资,股东之间的人身关系对于公司是没有意义的,股份持有人的变化不会影响公司的存在,也不会影响公司债权人的利益,因此股份有限公司的股权,除了法律另有规定外,可以自由转让,公司不得以章程或者股东大会决议予以剥夺或者限制。^[5]股权自由转让原则是公司法的基本原则。《公司法》第137条为强制性规范,股份有限公司是不能以公司章程的形式对股份的转

让作出限制,公司章程对股权转让的禁止性或者限制性规定无效。^[6]另一种观点认为,《公司法》第137条为原则性规定属于任意性规范,应允许股份有限公司在其章程中对股份转让规定限制性条款。^[7]股权转让不是公司章程的必要记载事项,理论上公司股东可以在章程中对股权转让作出限制性约定或设定特定条件,符合合同自由原则。公司章程对股东转让股权予以特别限制的,股东订立股权转让合同时,不得违反公司章程的规定,这是诚实信用原则和当事人意思自治原则的体现,违反章程规定的股权转让合同应当无效。^[8]笔者原则上认可第二种观点。

三、国外对股份转让限制的规定

股权转让自由原则是股份有限公司的一个基本原则,其保证了资本市场资源的高度流通,同时强化了公司管理的效率和股东“用脚投票”的监管效应。但是,自由也不是完全绝对的,不少国家在坚持股份自由转让原则的同时亦对此原则的刚性做了柔化处理,即允许在一定条件下由股份公司章程对公司股份转让作出限制。^[9]

(一)日本

在2005年日本公司法典出台前,有关公司法的规范渊源于商法典第2编、有限责任公司法和商法特例法。《日本商法典》第204条第1款规定,股份可以转让给他人,但并不妨碍章程可以规定转让股份须经董事会同意的意旨。日本国会于2005年6月29日通过的《公司法典》将公司法的规范集中整合并且法典化,日本《公司法典》第107条规定:“一、股份公司,对于其发行的全部股份可以规定下列事项:①转让取得该股份时,需要该股份公司的承认;……二、股份公司对全部股份规定以下各项所列事项时,需在公司章程中规定该各项规定的事项:①对于转让取得该股份需要该股份公司承认的规定……。”^[10]从限制转让的效力上而言,即使在公司章程中有限制股份转让的规定,而股东未经董事会批准而转让股份时,日本学术和判例认为该股权转让对公司不发生效力,但转让双方之间是有效的,公司仍然将股权转让方作为股东对待,以确保不受欢迎的第三人无法成为公司的股东。^[11]日本的永

[4]关于公司章程的自治性,大陆法系国家将其视为公司内部自治法规,而英美法系国家将其视为股东之间的契约。见奚晓明、金剑峰:《公司诉讼的理论与实务问题研究》,人民法院出版社2012年版,第353页。

[5]安建主编:《中华人民共和国公司法释义》,法律出版社2007年版,第194页;王保树、崔勤之:《中国公司法原理》,社会科学文献出版社2006年版,第230页。

[6]唐青林、王玲:《公司诉讼法律精解与百案评析》,中国法制出版社2013年版,第89页。

[7]赵旭东主编:《公司法》,高等教育出版社2006年版,第357页;王林清:《公司诉讼裁判标准与规范》,人民出版社2012年版,第446页。

[8]奚晓明、金剑峰:《公司诉讼的理论与实务问题研究》,人民法院出版社2012年版,第353页。

[9]赵旭东主编:《公司法》,高等教育出版社2006年版,第357页。

[10]王保树主编:《最新日本公司法》,于敏、杨东译,法律出版社2006年版,第96页。

[11][日]末永敏和:《现代日本公司法》,金洪玉译,人民法院出版社2000年版,第82页。

井和之教授认为,“允许章程作出另行规定从而认可公司自治的形式。例如,……章程可以规定转让股份得到该股份公司承认的规定也属于同样的规定。”但是,限制股份转让的公司是不允许在日本证券交易所上市交易的,也就是说上市的股份有限公司的章程不能对股份转让作出限制。

(二) 韩国

《韩国商法》在1995年修改之前,其第335条第1款规定“股份的转让,不得以章程加以禁止或限制”。但是这一规定受到理论界的诸多批评,因为大部分股份公司为非上市公司,而非上市公司大体上由少数人员构成,基本上还是以人合为基础的。为此《韩国商法》在1995年修改后,其第335条规定“(股份的转让性)1.股份,可以转让给他人。但是,关于股份的转让,可以以公司章程规定董事会同意来进行。2.违反第1款中但书的规定未经董事会同意而进行转让的股份,对公司不发生效力……。”^[12]也就是说,《韩国商法》修改后,股份有限公司的股份原则上可以自由转让,但同时也允许公司章程加以限制或者禁止。

韩国的规定与日本完全一致,只是文字表述的语序有区别,也可能是翻译成中文时译者的文风风格差异所造成的。

(三) 美国

《美国标准公司法》第6.27节规定:“(a)公司章程、内部细则、股东协议或者股东与公司之间的协议可以对公司股票转让或转让登记加以限制。该限制对被通过之前已发行的股票不产生影响,除非股票持有者是限制协议的当事人或者投票赞成此种限制。”第6.27节(d)规定:“对股票转让或转让登记进行限制可以:(1)使股东有义务首先向公司或者其他提供取得被限制股票的机会;(2)使公司或者其他人有义务取得被限制股票”;(3)要求公司、公司任一类别股票的持有者或者其他同意被限制股票的转让,如果该要求并非明显不合理;(4)禁止将被限制股票转让给指定的个人或者各类别的人,如果该禁止并非明显不合理。”^[13]

从日本、韩国、美国的规定可以看出,国外一些国家考虑到小规模股份有限公司的人合性因素,是允许股份有限公司在一定条件下自治性的对股份转让进行限制的。

四、我国司法判例的个案评论

截至2014年8月10日,公开的判决文书中,只有在常州百货大楼股份有限公司诉常州市信和信息咨询有限公司等股权转让纠纷一案中,法院对股份有限公司章程可否限制股权转让做出了明确的判断。^[14]

(一) 案件基本情况

原告常州百货大楼股份有限公司(以下简称“百货公司”)成立于1993年4月27日,注册资本为5000万元,股权结构为:国家股2000万元,占股本总额的40%;法人股2300万元,占股本总额的46%;职工个人股700万元,占股本总额的14%。公司章程第17条载明:“一个法人股股东持有本公司的股份,原则上不得超过本公司股份总额的5%,对于突破本条界限的法人股东,在获得公司股份总额5%以上时,必须经本公司同意。”自2003年7月起,被告信和公司、希慎公司、太古公司和惠泽公司分别与百货公司股东大诚公司等18家单位签订股权转让协议,合计受让百货公司总股本的7.292%。百货公司以信和公司、希慎公司、太古公司、惠泽公司系关联企业,其为规避百货公司章程关于股份转让所作的限制,采取一致收购行动,未经百货公司同意收购百货公司法人股超过股份总额5%的行为违反了百货公司章程,诉至法院,请求判令确认被告与百货公司的股东大诚公司等签订的22份股权转让协议无效。

(二) 法院判决

一审常州市中级人民法院认为:股份有限公司股权的依法自由转让是其基本要求。百货公司章程规定的对股权转让的限制,不仅不符合我国公司法就股份有限公司关于股权转让的规定,也无相应的补救措施。这种对股权转让不合理的限制,除妨碍正常的股权交易外,还必然影响股权转让价格。因此,法院认定章程对股权转让所作的限制性规定,违反股权转让的基本原则,变相剥夺股东的股份转让权,应认定无效。综上,四被告与第三人签订股权转让协议的行为应认定为有效,驳回原告的诉讼请求。一审宣判后,原告百货公司不服,向江苏省高级人民法院提起上诉。

二审江苏省高级人民法院认为:对于非上市股份有限公司能否在章程中对股份转让作出限制,目前立法无明确规定。1.虽然韩国商法、日本商法均允许非上市股份有限公司章程对股份转让设限,但借鉴他国法律制度时应着眼于制度的整体而非局部。2.对于章程能否对股份转让设限,新《公司法》区别对待有限责任公司和非上市股份有限公司

[12] 吴日煊译:《韩国商法》,中国政法大学出版社1999年版;赵旭东主编:《公司法》,高等教育出版社2006年版,第357页。

[13] 沈四宝编译:《最新美国标准公司法》,法律出版社2006年版,第54-55页。

[14] 研究过程中,笔者经过“中国法院网”、“北大法意”及“北大法宝”网站检索,仅在“北大法宝”网站检索到该类型问题的法院判决,具体参见“常州百货大楼股份有限公司诉常州市信和信息咨询有限公司等股权转让纠纷案”,载北大法宝网:http://www.pkulaw.cn/fulltext_form.aspx?Db=pfnl&Gid=117616515&keyword=常州百货大楼股份有限公司&EncodingName=&Search_Mode=accurate,2014年8月10日访问。



的立法意图明显。是否允许股份有限公司章程限制股份转让属于立法政策问题,如果法律允许章程设限,将会明确作出规定,否则不得以章程设限。3.关于“股东持有的股份可以依法转让”的理解。对于股份有限公司而言,大多数股东无力与公司管理层进行协商并对其进行有效的监督和制约,中小股东易被边缘化和外部化,利益易遭侵害,法律实施中对此必须予以关注;且股份有限公司属于资合公司,股份流通性是其生命,股份转让的自由度不仅直接影响公司自身利益和公司内部中小股东的利益,更关乎公司外部第三人利益。因此,有关股份有限公司的股份转让,立法既已作出规定,不能通过公司章程予以变更。4.百货公司章程未向受限制股东提供必要的救济渠道。综上,是否允许股份有限公司以章程限制股份转让属于立法政策问题,除非立法有明文规定,否则司法不宜肯定。现行公司法未明文许可股份有限公司可以章程限制股份转让,相反却规定“股份可以依法转让”,在此情形下,除非公司章程本身提供了相应的救济手段,否则认可其效力将使得拟转让股份的股东丧失救济渠道,与股份有限公司的特性及立法精神相违。故百货公司章程就股份转让所作的限制性规定应为无效。据此判决:驳回上诉,维持原判。^[15]

(三)评析

本案通过判决否定了章程对股份公司股份转让设定限制的合法性,引发了实践中的广泛讨论和争议。细究其判决理由的内在逻辑为:基于《公司法》已经确定了股份公司股份可以依法转让的原则,如果在法律没有明确允许且章程未向受限制股东提供救济渠道的情况下,该种限制会侵害小股东的权益,基于股份公司资合性以及保护中小股东利益的需要,认定上述限制无效。本案判决的逻辑起点是:1.公司法没有明确赋权公司在章程中对股份转让作出限制性规定,牵涉到立法政策,因此百货公司章程的限制于法无据;2.在章程确实有必要限制股份转让的情形下,章程应同时安排出股东转让股份的通道予以救济,否则会损害股东的股份转让权益;3.股份有限公司的股份的自由流动是该种公司的生命所在,且牵涉第三人的利益。针对上述三点笔者做出如下分析。

第一,从实际出发,股东人数有限的封闭式公司,设立的基础存在股东间的信任是不争的事实,公司为了巩

固股东合意的基础或者有其他特殊的理由通过章程对股份转让予以限制是自然的天性体现,这类公司不上市就不牵涉公众股东利益和证券发行、监管的秩序利益以及其他社会利益,按照法无禁止即可为的法治精神,公司章程当然可以对其股份流动实施意思自治的管控。这种限制应当得到司法的尊重。第二,章程也好,法律也好,都会存在不完备性,都会有漏洞和缺陷。本案中,章程只是考虑到了限制股份转让的规定,而没有同时安排出受限制转让股份的股东权利实现的通道,这并不足以导致设限规定的无效,就像一座大楼的北门关闭(北门处未作请走其他门的提示)还有南门可进出一样,法律上的通道是存在的,即可以要求公司的其他股东购买,也可以要求公司回购等。须知,章程的股份转让限制不等于禁止,因此本身无根本违法性。第三,在法律没有改变有限公司和股份公司区别存在的制度环境下,股份自由流动是公司的生命所在主要是指上市公司和非上市公众公司,而不包含封闭式的股份公司。至于因转让而牵动的第三人利益,笔者认为如同《公司法》第16条对担保人有约束一样,受让股份的第三人同样受公司章程的约束,这种约束产生的效力在本案中已经发生,即逼迫四家被告信和公司、希慎公司、太古公司、惠泽公司以一致行动人方式购买股份,避免单独购买超过5%股份持有的红线踩踏。

这一案件发生在2006年,距今已时隔8年,它只是当时的一件孤零零的案件,其体现的法律理念反映了当时的相对保守、谨慎的司法态度,因此不能认为其是一件错案。但这一案件表彰的司法精神可以说已经过时。

五、非公众股份有限公司章程对股份转让限制的合理性评价

(一)非公众股份有限公司的人合属性

我国《公司法》规定了两种公司类型:有限责任公司和股份有限公司。根据《公司法》的相关规定,股份公司又可以分为上市股份公司^[16]和非上市股份公司。而根据《证券法》的规定,股份公司可以分为三种类型,即上市公司、非上市公众公司、非公众股份有限公司。所谓非上市公众公司是指,股东人数超过200人,或者虽然没超过200人但股票可以在全国中小企业股份转让系统^[17]等交易场所公开转让的非上市股份公司。^[18]那么,在此之外的股东人数

[15]江苏省高级人民法院(2005)苏民二终字第198号(2006年2月21日)。

[16]上市公司,是指其股票在证券交易所上市交易的股份有限公司(《公司法》第120条)。

[17]全国中小企业股份转让系统是国务院批准设立的全国性证券交易场所。

股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的公司为非上市公众公司,股东人数可以超过200人,接受中国证券监督管理委员会的统一监督管理(《全国中小企业股份转让系统业务规则》第1.10条、《全国中小企业股份转让系统有限责任公司管理暂行办法》第2条)。

[18]非上市公众公司是指有下列情形之一的且其股票未在证券交易所上市交易的股份有限公司:(一)股票向特定对象发行或者转让导致股东累计超过200人;(二)股票公开转让(《非上市公众公司监督管理办法》第2条)。

在2人到200人之间,采取发起设立方式组建的股票不能在全国中小企业股份转让系统等交易场所公开转让的股份公司则属于非公众股份有限公司。中国目前有上万家股份有限公司,截至2014年8月10日,上市公司共有2553家,非上市公众公司约有500多家。^[19]显然,我国现有的股份公司中,大部分为非公众股份有限公司,即本文前面提到的封闭式股份有限公司。

与上市公司和非上市公众公司相比,大部分非公众股份有限公司有着以下特征:第一,公司通常较小,股东人数约在10人左右,一般不超过30人,股东间关系密切;第二,公司的股东虽然一般不属于专业经理人,但大多数股东都积极参与公司的经营管理;第三,公司的股票不能在公开市场交易。可以看出非公众股份有限公司,除了具有资合性之外,还保留了一定程度的人合性。对于非公众股份有限公司的股东来说,由于更多的是基于股东之间的相识和信赖而共同组建了公司,他们可能并不希望不信任的人加入公司而破坏股东之间的合作氛围。尤其是像保险公司等特殊行业的股份有限公司,该类公司的注册资本金额高,股东之间的依赖性强,看重股东的社会信誉,例如某一股东是公司业务的主要管理者,需要依赖其在保险行业的多年经验为公司制定经营策略、设计保险产品等,如果该股东将股份转让于其他没有保险行业经验的其他主体,则可能对公司经营造成严重危害,因此公司的章程中往往对股权的转让要求股东大会的过半数同意等。另外,对于一些公司因为融资引入战略投资者,由于担心新引进的股东会将其持有的股份转让给竞争者而导致公司可能被收购兼并或者导致公司在经营上发生不可避免的矛盾,因此,在公司章程中也往往会对股权转让设定特殊限制。非公众股份有限公司与包括上市公司和非上市公众公司在内的公众股份有限公司有着诸多区别,其突出的人合性需要有与上市公司和非上市公众公司不同的约束机制来保障公司股东及公司的利益。在非公众股份有限公司中,没有公众股东,公司的人合性是存在的,如果认为有限责任公司因其具有人合性而可以通过章程限制其股权转让,那么在入合性较强的非公众股份有限公司中,也应允许章程对股份的转让设定限制条件。^[20]

(二)公司自治之体现

考虑到公司法具有私法性质,应该适用“私法自治”原则,公司章程在不与公司法规冲突的前提下,对股权转让作出适当限制或特别规定,应当认定合法有效。非公众股份有限公司可以归类于封闭性公司,如果公司股东一致同意在章程中对股份转让做出限制性规定,也应该认定合法有效。在司法实践中,司法介入公司治理,应当尊重公司自治。在审理涉及公司法适用问题的民商事案件过程中,应当注意国家司法公权力介入当事人的自治领域的程度和力度,尊重公司章程的规定和股东之间的约定,准确识别公司法规范的性质,慎重认定公司章程的效力,不可轻易认定无效。就公司案件来说,对于那些公司内部的事务主要应由公司章程加以安排,只要公司自治的内容无碍于交易安全和社会稳定,即应尊重其依据商业考虑独立决定自己的事务,尊重他们的意思表示自治和民事行为自由,认定公司自治的效力。^[21]

不仅如此,在特定行业为符合监管需要,在章程中规定限制股份转让的条款具有目的正当性。上文提到的保险股份公司,保监会对保险公司的股东资格有特定要求,^[22]考虑到保险业的特殊性质保监会要求保险公司单个股东(包括关联方)出资或者持股比例不得超过保险公司注册资本的20%,^[23]另外保监会要求保险公司变更出资额占有限责任公司注册资本5%以上的股东,或者变更持有股份有限公司股份5%以上的股东,应当经中国保监会批准。^[24]为了符合并维持保监会等监管部门对保险公司的监管要求,章程规定限制股份转让,规定股东转让股权时必须经过公司董事会对受让股份的新股东资格审核同意后方可进行股权转让,避免不符合监管要求的股东进入公司,这种章程条款具有目的正当性。这种限制股份转让的条款,既体现了股东的意思自治的“私法自治”原则,也符合我国保险业监管的实际情况和现实要求。

在本文第一部分提到的案例中,笔者认为公司X章程的限制性规定是有效的,未经公司X股东大会的过半数同意以及保监会的批准,股东D不得擅自将股份转让给第三人。但可参考有限责任公司的规定,由反对股份转让的股东购买股东D的股权,^[25]或者由公司回购股份。

[19]中国证监会非上市公众公司信息披露系统, <http://nlpc.csrc.gov.cn/gslb/index.shtml>。

[20]同注[9],第358页。

[21]刘德权主编:《最高人民法院司法观点集成》,人民法院出版社2011年版,第824、827页。

[22]《保险公司管理规定》第7条;《保险公司股权管理办法》第13-14条。

[23]《保险公司股权管理办法》第4条。

[24]《保险公司股权管理办法》第16条。

[25]同注[2],第190页。