

股权转让限制措施的合法性审查问题研究^{*}

——以指导案例96号为切入点

楼秋然

(对外经济贸易大学法学院,北京 100029)

摘要:2018年6月20日最高人民法院发布的指导案例96号,试图解决公司借助我国《公司法》第71条第4款的授权而设置的股权转让限制措施的合法性问题。这一尝试并不成功。指导案例96号揉杂使用多项判决理由,无法向相似案件提供清晰的适用规则,其所采用的章程效力类型化做法,不仅与通常司法实践相悖,还在法理上存在重大缺陷。指导案例96号简单运用人合性法理造成司法过度包容,不仅加剧人合性与资合性的紧张关系,而且可能伤害有限公司的人合性。对于股权转让限制措施进行合法性审查,应当旨在实现平衡有限公司的人合性与资合性之间的利益冲突,防止以假借维护人合性之名行权利滥用之实。针对股权转让限制措施所展开的合法性审查,应当放弃合同性关系论证,一方面承认后续章程修改对反对股东的拘束力,另一方面避免简单认可限制措施对赞成股东的效力;应当通过引入合理性标准,从公司人合性之有无、是否需要限制措施、手段与目的之间的合比例性三个角度全面考量限制措施的合法性;应当将对股权转让自由的优先保护作为一项决疑规则。

关键词:股权转让限制;合法性审查;指导案例;合同性关系

中图分类号:DF418 文献标识码:A 文章编号:1005-9512-(2019)02-0138-12

DOI:10.15984/j.cnki.1005-9512.2019.02.012

现实生活中,公司股东往往借助我国《公司法》第71条第4款的授权,对于本公司的股权转让设置个性化的限制措施。围绕这些限制措施的合法性所展开的法律纠纷,往往相当复杂且极具争议性,一方面,当事人往往就在我国《公司法》第71条第1款、第2款之外另有规定的公司章程进一步限制乃至禁止股权转让的正当性发生争议;另一方面,当事人会以章程经过后续修改且未经其同意为由,否定章程对自身的约束力。考虑到“对于此类条款的效力,我国现行法律及司法解释中并无明确规定”,^①2018年6月20日最高人民法院发布了第96号指导案例“宋文军诉西安市大华餐饮有限公司股东资

作者简介:楼秋然,对外经济贸易大学法学院讲师,法学博士。

* 本文受对外经济贸易大学法学院中央商校基本科研业务费专项资金项目“商法思维与商事审判实践”(项目编号:18QD13)资助。

^①参见《最高人民法院发布第18批指导性案例》,https://www.chinacourt.org/article/detail/2018/06/id/3373079.shtml,2018年10月29日访问。

格确认案”(以下简称:指导案例96号),以期提供参照。尽管就个案纠纷解决而言,指导案例96号具有值得赞同之处,然而,其揉杂使用三项论据的做法,由于未能确定究竟何者在股权转让限制措施的合法性审查中具有决定性,导致包括初始章程制定的不合理限制措施、后续章程修改添加的合理限制措施、后续章程修改时当事人明确反对或未表示赞同的合理限制措施等的合法性判断仍无法从指导案例96号中获得指引。笔者于本文中以指导案例96号为切入点,对前述问题进行反思,并对现行法提出可能的司法适用方案。

一、切入点:指导案例96号

(一)基本案情、争议焦点与裁判理由

指导案例96号所涉案情其实相对简单。西安市大华餐饮有限公司(以下简称:大华公司)成立于1990年4月5日,并于2004年5月由国有企业改制为有限责任公司,当时作为其员工的宋文军,以出资2万元的方式获取股东资格。大华公司章程第3章第14条载明“公司股权不向公司以外的任何团体和个人出售、转让……持股人若辞职、调离或被辞退、解除劳动合同的,人走股留,所持股份由企业收购……”经法院审查确认,该公司章程确由包括宋文军在内的全体股东签名通过。2006年6月3日,宋文军向公司请辞并申请退股。在2006年8月28日向宋文军返还出资后,大华公司于2007年1月8日召开股东大会并审议通过了宋文军等三人的退股申请。此后,宋文军以公司回购行为违法等为由,向法院起诉要求重新确认其具有大华公司的股东资格。

就生效裁判记载的内容来看,该案的争议焦点有两个:其一,大华公司的公司章程所设置的股权转让限制措施(“人走股留”)是否违反了我国《公司法》的禁止性规定而无效;其二,大华公司的股权回购行为是否违法、是否构成抽逃出资而无效。由于第二项争议焦点溢出了本文的讨论范畴,笔者于本文中仅围绕第一项争议焦点及其裁判理由展开。为证成其裁判结果(驳回宋文军的再审申请),指导案例96号共使用了三大论据,即初始章程的约束力、有限公司的封闭性和人合性、股权转让限制与禁止的区分。

第一,关于初始章程的约束力,指导案例96号指出,“有限公司章程系公司设立时全体股东一致同意并对公司及全体股东产生约束力的规则性文件,宋文军在公司章程上签名的行为,应视为其对前述规定的认可和同意,该章程对大华公司及宋文军均产生约束力”。尽管指导案例96号所列举的“相关法条”即我国《公司法》第11条、第25条第2款并未将其适用范围限于初始章程,但从裁判理由所使用的“设立时”全体股东一致同意的语词来看,其在该案中特别强调初始章程的约束力。这一强调从两个维度向裁判结果提供支撑:其一,依我国《公司法》第11条的规定,(初始)章程对股东具有约束力;其二,初始章程经由包括宋文军在内的全体股东同意,在宋文军与公司、其他股东之间形成一种合同性关系,事后悔约无论是从法律的角度还是从公序良俗的角度而言均不正当。

第二,关于有限公司的封闭性和人合性,指导案例96号指出,“基于有限责任公司封闭性和人合性的特点,由公司章程对公司股东转让股权作出某些限制性规定,系公司自治的体现”,“大华公司章程将是否与公司具有劳动合同关系作为取得股东身份的依据继而作出‘人走股留’的规定,符合有限责任公司封闭性和人合性的特点”。至于“人走股留”这一转让限制措施符合封闭性和人合性特点的原因,裁判理由认为乃在于“如果宋文军与大华公司没有建立劳动关系,宋文军则没有成为大华公司股东的可能性”。此间的逻辑似乎在于:大华公司的封闭性来源于股东身份极强的限定性,对非职工第三人加入公司的绝对排斥;大华公司的人合性则体现为具有紧密情感、经济纽带(劳动关系)的职工之间,可以相互信任、合作以实现公司的发展。

第三,关于股权转让限制与禁止的区分,指导案例96号指出,“大华公司章程第十四条关于股权

转让的规定,属于对股东转让股权的限制性规定而非禁止性规定……大华公司章程不存在侵害宋文军股权转让权利的情形”。此项裁判理由虽未明示,却暗含以下内容:尽管我国《公司法》第 71 条第 4 款授权公司章程“另有规定”,但是公司或股东借助章程实现的自治存在界限,在股权转让限制的语境下就是不得禁止股权转让,否则章程条款无效。

(二) 指导案例 96 号裁判理由之商榷

虽然指导案例 96 号对于个案纠纷的解决有值得肯定之处,论证亦属自治,但其裁判理由部分仍有较多值得商榷之处,且此等值得商榷之处还大大限制了其对未来案件的指导及示范价值。

第一,是关于初始章程的相关效力问题。我国《公司法》第 71 条第 4 款的明确授权,公司章程对股权转让作出(与缺省性规则相比)更为严苛的规定,因此并不存在因为“越权”而丧失拘束力的问题。^②从法律文义来看,无论是我国《公司法》第 11 条还是第 25 条第 2 款,均未对章程的拘束力在初始制定与后续修改上进行类型化的区分。主流公司法理论更是认为,作为自治规则的公司章程,与合同最大的不同便在于其修改仅需遵循“团体民主原则”,无须征得全体股东一致同意。^③如果是这种,则指导案例 96 号何以特别诉诸初始章程概念证立案涉限制措施的合法性?较浅显的原因在于该案事实的特殊性:系争章程确属大华公司初始制定,未经后续修改;较深入的原因则如所前述,即通过引入全体同意构造合同性关系,增强论证的伦理妥当性。然而,这一做法不仅从现行法上来看略显多余,而且可能产生本不必要的法律适用混淆。其一,决定判决的究竟是章程的初始制定还是全体股东的一致同意,经全体一致同意的后续修改是否具有拘束力?其二,非经全体一致同意的后续修改,是否仍可基于实质相同的合同性关系对投出赞成票的股东产生拘束力,其对反对股东的拘束力如何?质言之,若指导案例 96 号否定后续章程修改所添加的股权转让限制的效力,无效的范围是及于全体股东还是仅及于反对股东?

第二,是关于封闭性和人合性与“人走股留”的关系。有限公司与股份公司之间最大的区别,便在于前者具有极为浓厚的人合性色彩。在英美法系,有限(封闭)公司甚至可被视为“公司合伙”。^④至于人合性的内涵,有学者做出如下描述“股东的身份、股东间紧密的信任与合作关系对公司的成立、公司业务的开展乃至公司的存续与否都发挥着重要影响。”^⑤正因如此,指导案例 96 号试图通过揭示大华公司股东身份的限定性(职工)彰显其封闭性和人合性,从而论证“人走股留”的合法性。然而,这一论证显然低估了股权转让限制分析的复杂性。其一,尽管对股权转让进行限制的依据来源于人合性,但其也必须平衡有限公司、股权投资所固有的资合性,否则极易出现偏颇。其二,保障股权转让的自由进行,同样具有维护有限公司人合性的重要意义。^⑥由于几乎全部有限公司均具有某种程度的人合性,这种关于人合性的简化分析,将导致股权转让限制措施极难被认定为非法。

第三,关于股权转让限制与禁止的区分,指导案例 96 号在裁判理由部分特别区分了股权转让的限制与禁止,并将前者界定为有效。这一区分虽然必要,其分析却有待细化。从该涉案公司章程观察,“人走股留”不过是大华公司约束股权转让活动的整体框架中的一个部分。该章程第 14 条绝对禁止了股权对外转让;至于对内转让,需待公司改制一年之后,且经董事会批准(未确定批准的条件)。指导案例 96 号仅仅考虑了“人走股留”这一约束措施所产生的限制和禁止转让效果,而遗漏了

^②参见雷桂森《公司章程越权条款研究——以强制股东转让股权条款为样本》,《人民司法·应用》2012 年第 1 期。

^③参见邓峰《普通公司法》,中国人民大学出版社 2009 年版,第 119 页。

^④See Robert A. Ragazzo, Frances S. Fendler, *Closely Held Business Organizations: Cases, Materials, And Problems*, Second Edition, West, 2006, p. 366.

^⑤叶林、段威《论有限责任公司的性质及立法趋向》,《现代法学》2005 年第 1 期。

^⑥参见张其鉴《我国股权转让限制模式的立法溯源与偏差纠正——兼评〈公司法司法解释(四)〉第 16 - 22 条》,《现代法学》2018 年第 4 期。

章程第 14 条作为一个整体是否产生实质禁止股权转让的问题。这种有待细化、未能注意章程条款之间有机结合的做法,可能导致实质禁止股权转让的章程设计,通过“分拆”获得合法性。

第四,是关于裁判理由揉杂的指导力。指导案例 96 号同时使用三项论据进行证立,虽然可以起到增强说服力的作用,但也因裁判理由的揉杂,模糊了三项论据究竟何者具有决定性的问题。这一问题的确定又对后续案件的判决结果具有重大影响。其一,若三项裁判理由需同时满足,第一项裁判理由中的“初始章程”部分具有决定性,则后续章程修改添加的符合封闭性和人合性特点的限制措施,即便得到全体一致同意,亦属不法。其二,若三项裁判理由需同时满足,且第一项裁判理由中的“合同性关系的存在”具有决定性,则后续章程修改添加的符合封闭性和人合性特点的限制措施,不对反对股东产生拘束力。其三,若仅第二项、第三项裁判理由具有决定性,则后续章程修改添加的符合封闭性和人合性特点的限制措施,纵使未经全体一致同意,亦对全体股东产生拘束力。值得注意的是,无论是指导案例 96 号所归纳的关键词,还是其裁判要点、裁判理由部分,均特别突出了“初始章程”这一词语。从这一突出之中又似可推出如下结论:初始章程这一论据具有决定性。然而,如前所述,这一推论无法与我国《公司法》第 11 条、第 25 条第 2 款的文义及公司法通说相协调。

由此可见,指导案例 96 号就股权转让限制措施的合法性审查作出了诸多努力,也成功回答了部分问题。然而,无论是其所使用的论据,还是其使用论据的方法,均不仅无法平息争议,反而引发人们对是否应对章程效力作类型化的区分,即初始章程、全体股东一致同意构建的合同性关系是否具有决定性,以及如何正确运用有限公司的人合性法理问题的进一步反思与检讨。

二、章程效力的类型化及其检讨

(一) 章程效力类型化的法理基础

事实上,指导案例 96 号通过强调初始章程、全体股东一致同意构建合同性关系,以证成该案所涉股权转让限制措施的合法性的做法,在我国绝非原创。早在 2007 年,针对彼时即已聚讼纷纭的后续章程修改的拘束力问题,江苏省高级人民法院民二庭指出,“在公司与修订章程时投反对票的股东之间,并未建立任何合同关系,以资本多数决原则通过的章程或者股东会决议不能约束反对股东。如果全体股东一致同意对章程作如此修改,情况则完全不同”而“股东权的整体处分权”则恰好落入以是否取得股东同意对章程效力进行类型化区分的适用范围之内。^⑦钱玉林教授对该观点予以支持,并作出了进一步的细分:其一,应首先区分“另有规定”的章程所涉及的,究竟是股权转让的“程序性”规定,还是予以“限制或剥夺”;其二,对于后者,章程修正“只能以合同的方式加以规定”,对于反对股东无拘束力。^⑧

前述对于章程效力所作出的类型化区分,似可从以下两个方面得到支持。其一,章程性质的学术范式转型。依传统公司法理论,公司章程被定性为“自治法规”,其与合同之间的本质区别在于,其修改无须征得一致同意,即得对包括反对股东在内的全体股东产生拘束力。然而,“随着公司合同理论在我国公司法学理论研究中的繁盛”,将章程定性为合同的学说“亦成为我国公司法上的主流学说”。^⑨一旦从合同即是意思合致的视角对公司章程加以审视,章程修订之于反对股东的拘束力基础便荡然无存。其二,防止资本多数决的滥用。主张对章程效力进行类型化区分的另一项且更为重要的依据在于防止资本多数决的滥用。Bebchuk 教授认为,之所以需要在初始章程与章程修订之间作出区分,乃在于:于前者之场合,股东得就章程中存在的不良条款进行事前折价;在后者的情境中,股

^⑦参见江苏省高级人民法院民二庭《审理有限责任公司治理结构案件中的三个基本问题》,《人民司法·应用》2007 年第 4 期。

^⑧参见钱玉林《公司章程对股权转让限制的效力》,《法学》2012 年第 10 期。

^⑨吴飞飞《论公司章程的决议属性及其效力认定规则》,《法制与社会发展》2016 年第 1 期。

东失去了该等机会;控股股东或董事会便可以利用此等差异实施机会主义行为,以损害少数股东权益。^⑩ 通过排除后续章程修改之于反对股东的拘束力,确实可以遏制此种权利滥用行为的发生。

(二) 与之相悖的中国司法实践

自 2014 年 3 月 1 日(我国《公司法》修改后生效实施)至 2018 年 10 月 30 日止,在北大法宝法律数据库中,共可搜索得到 214 件援引我国《公司法》第 71 条第 4 款的案例。在全部 214 件样本案例中,认定股权转让限制措施无效的判决书仅有两份,无效率不足 1%。与指导案例 96 号不同的是,无论是认定有效抑或无效的判决书,均未强调初始章程与后续章程修改的效力区分,反而压倒性地认为后续章程修改对即使未投赞成票的股东亦具约束力。

在“赵阳与昆明仟龙营养食品科研开发有限公司等公司决议效力纠纷上诉案”中,云南省昆明市中级人民法院认定一项后续修改添加的股权转让限制措施无效。然而,其理由却并非基于初始章程与后续修改之间的区分。该法院在列举其他理据之后提出,“况且在形成该项内容时,本案上诉人赵阳并未参加股东会表决,事后也未进行追认”。^⑪ 可见,认定无效的理由并非后续修改,而是未获上诉人同意或追认的事实。在“天长市中天实业有限责任公司与章文萍股东资格确认纠纷上诉案”中,安徽省滁州市中级人民法院判决一项经由(全体一致同意的)后续修改添加的股权转让限制措施无效。然而,其理由同样系后续修改而非初始章程。该法院认为,“人走股留”即在股东与公司解除或终止劳动关系时,无需尊重股东意见,中天公司可强制收购股东的股权。该条款的规定明显违反《中华人民共和国合同法》规定的自愿原则,不具有法律效力”。^⑫ 可见,认定无效的理由不是后续修改、未获股东同意或追认,而在于人走股留本身的违法性。

与认定无效的判决书相比较,认定后续章程修改(尤其是未获全体股东一致同意的章程修改)所添加的股权转让限制措施有效的案例,更能说明后续章程修改所具有的效力。例如,在“余建林与南阳市亚龙筑路机械制造有限公司损害股东利益责任纠纷上诉案”中,河南省南阳市中级人民法院认定,经由代表公司表决权 97% 的股东审议通过的,要求股权不得对外转让且人走股留的章程修正案有效。^⑬ 当然,在该案中,作为上诉人的余建林在系争章程的修改中投出了赞成票;若此,则似乎仍难以推出后续章程修改所添加的限制措施,是否对反对股东亦具效力。然而,除前述一份无效判决书外,其他全部法院都认可了后续章程修改添加的股权转让限制措施,对反对股东亦具有拘束力。例如,在“宁波明州投资有限公司、洪谦损害公司利益责任纠纷案”中,尽管公司章程有关股权转让限制的修改未获股东洪谦同意,但是法院仍然基于我国《公司法》第 11 条认定修改后的公司章程对其具有拘束力。^⑭ 又如,在“吴晓玲与南京扬子信息技术有限责任公司股东资格确认纠纷案”中,一审、二审法院特别指出,“如果公司依照法定程序修改的章程条款只约束投赞成票的股东而不能约束投反对票的股东,既违背了股东平等原则,也动摇了资本多数决的公司法基本原则”;“扬子信息公司的章程系经过股东会决议通过,其不仅约束对该章程投赞成票的股东,亦同时约束对该章程投弃权票或反对票的股东”。^⑮ 再如,在“蒋小莉与四川杰特机器有限公司股东资格确认纠纷上诉案”中,虽然公司章程后续修改添加的股权转让限制条款,受到包括蒋小莉在内的两位股东反对,四川省资阳市中级人民法院仍以“被告修改公司章程的程序及表决方式符合公司法的相关规定”为由,认定其对蒋小莉具

^⑩ See Lucian Arye Bebchuk, Limiting Contractual Freedom In Corporate Law: The Desirable Constraints On Charter Amendment, 102 Harv. L. Rev. 1820, 1827 - 1829 (1989).

^⑪ 参见云南省昆明市中级人民法院(2017)云 01 民终字第 2233 号民事判决书。

^⑫ 参见安徽省滁州市中级人民法院(2016)皖 11 民终字第 2596 号民事判决书。

^⑬ 参见河南省南阳市中级人民法院(2017)豫 13 民终字第 4966 号民事判决书。

^⑭ 参见浙江省宁波市中级人民法院(2016)浙 02 民终字第 4093 号民事判决书。

^⑮ 参见江苏省南京市中级人民法院(2016)苏 01 民终字第 1603 号民事判决书。

有拘束力。^{①⑥}

(三) 章程效力类型化的法律理由检讨

除与通常的中国司法实践相悖之外,支撑对于章程效力作出类型化区分的法律理由,其本身也难谓妥当。

第一,暂且抛开公司合同理论究竟是在经济学抑或严格的法律意义上使用合同一词的问题,章程修订对反对股东的拘束力,仍然可以从意思合致中找到基础。其原因即在于:因为未被排除,资本多数决亦构成全体股东设立公司时所签订之合同的条款之一。特别是考虑到资本多数决对于(潜在的)股东绝非一种“突袭”或者“惊喜”,以及由于人数较少完全可以进行真实协商以偏离资本多数决的现实,股东加入有限公司的行为就是对多数决表达了同意,或者说至少没有反对。

第二,存在防止滥用资本多数决的其他可用法律手段。对于章程效力进行类型化区分,尤其是排除后续章程修改及于反对股东的拘束力,并非唯一可供选择的手段。江苏省高级人民法院民二庭亦指出,对于资本多数决的滥用,尚可借助我国《公司法》第20条有关禁止股东滥用权利的规定加以规制。^{①⑦}尽管在目前的司法实践中,我国《公司法》第20条的司法适用存在过分强调行权程序和注重股权权利的外部界限、救济方式单一等问题,^{①⑧}然而,一旦这些偏差得到纠正,其仍具有如下优势:与“一刀切”的类型化区分相比,适用该条规定可使出于公司利益而被采纳的限制措施得到保存。

第三,尽管如前所述,对于章程效力进行类型化的区分,得到了来自实务部门和理论工作者的认同,然而,其内部并非没有分歧。其中最大的分歧点便在于,未获全体一致同意的章程修订是仅对反对股东无效,还是对全体股东无效。江苏省高级人民法院民二庭认为,基于股东平等原则的要求,该章程修订应对全体股东无效。^{①⑨}考虑到会被诉至法院的章程修订,必然已经满足了多数决甚至超级多数决的要求,以章程修订未经少数股东同意为由认定全部无效,反而可能产生少数股东的权利滥用问题。少数股东的权利滥用规制,则只能借助我国《公司法》第20条加以实现。若此,则何以不自始便以我国《公司法》第20条代替章程效力的类型化区分,解决滥用资本多数决的问题?另一方案则是仅对反对股东无效。然而,该解决方案其实存在公司设置股权转让限制措施的目的落空之虞。其原因在于:公司通过后续章程修改所添加的股权转让限制措施,必然是为了实现某种与人合性相关的目的,而此种人合性目的的实现,又往往需要约束全体股东方能实现,若仍然存在不受约束的股东,便可能或者导致此种限制措施的目的完全落空,或者因此产生(少数)股东的机会主义行为。

综上所述,笔者认为,无需对初始章程与后续章程修改、经全体一致同意与未经全体一致同意的后续章程修改,进行效力上的类型化区分。

三、有限公司人合性法理的正确运用

(一) 人合性法理的重要性及人合性治理被简单运用的现状

在初始章程、全体股东一致同意构建的合同性关系之外,指导案例96号还将案涉股权转让限制措施的合法性证立,诉诸有限公司所具有的人合性。此种论证,亦当然具有其正当性。一方面,我国学者一般承认人合性是有限公司本质特征中内在的、固有的、最重要的方面,^{②⑩}美国公司法理论更是

^{①⑥}参见四川省资阳市中级人民法院(2014)资民终字第355号民事判决书。

^{①⑦}参见前注⑦,江苏省高级人民法院民二庭文。

^{①⑧}参见楼秋然《〈公司法〉第20条中“滥用股东权利”规定的理论与实践》,《西部法学评论》2016年第3期。

^{①⑨}参见前注⑦,江苏省高级人民法院民二庭文。

^{②⑩}参见段威《有限责任公司股权转让时“其他股东同意权”制度研究》,《法律科学》2013年第3期。

将有限公司视为“公司合伙”(Incorporated Partnership)^②,以彰显股东之间的紧密关联。另一方面,股权转让限制措施的法规构建,也紧紧围绕有限公司的人合性而展开。在我国《公司法》上,有限公司的股东缺省性(选出式)地享有在股权对外转让语境下的优先购买权,而股份公司尤其是上市公司由于股东人数较多一般不需要保障其人合性预期,便缺省性地不享有该等权利。美国特拉华州普通公司法第 202(d) 条更是要求特定类型的闭锁公司,“必须”设置股权转让限制措施。^③

在前述 2014 年 3 月 1 日至 2018 年 10 月 30 日我国法院作出的 214 件司法判决中,有限公司所具有的浓厚的人合性色彩,同样是一项为法院所经常使用的论据。然而,在借用人合性论据证立股权转让限制措施的案例之中,法院都只是或者简单提及有限公司的人合性,或者仅仅从限制措施有助于维护人合性的角度进行论述。例如,在“梁秀峰与桂林力源粮油食品集团有限公司上诉案”中,广西壮族自治区桂林市中级人民法院便以“被上诉人公司系有限责任公司,兼具人合性和资合性的特征”,“公司章程对内部职工股权的分红、转让等作出相应的限制,旨在保障有限公司人合性基础的稳定”为由,认定股权转让限制措施有效;^④在“邓忠生与株洲市建筑设计院有限公司、谢辉股权转让纠纷案”中,湖南省高级人民法院支持了二审法院有关“因为人才的流失会对公司带来负面影响”,为“稳定职工队伍,促进公司可持续发展”,“公司从其自身特点出发,为其自身发展需要,股东大会通过的《公司章程》中对股权转让设置了限制性规定,没有违反法律禁止性规定”的阐述。^⑤

(二) 人合性法理简单运用造成的过度包容态度

此等对于有限公司人合性法理的简单运用,与我国《公司法》第 71 条第 4 款对于公司和股东自治的明确授权、我国《公司法》第 11 条及第 43 条第 2 款的章程(修改)约束力一经结合,便可能在司法实践中,导致对于股权转让限制措施的过度包容。事实上,在前述的 214 件样本案例中,股权转让限制措施无效的,仅有两件。当然仅凭这一数字本身,尚且不足以回答目前的中国司法实践对于股权转让限制措施是否过于包容的问题。然而,从诸多极为严厉的股权转让限制措施被认定为有效的情况来看,答案应该是肯定的。

第一,是从“需经董事会(全体)同意”的限制来分析答案。根据样本案例显示,相当数量的公司章程要求股权转让获得董事会(全体)同意,并得到了法院的认可。例如,在“李伟与满洲里中国国际旅行社实业有限公司股权转让纠纷上诉案”中,系争章程便规定,股东相互之间转让股权的,需经董事会同意方可进行;^⑥在“武汉百盟投资有限公司与湖北新徽商投资有限公司股权转让纠纷上诉案”中,涉案章程要求股权对外转让必须经全体股东一致同意。^⑦与我国《公司法》第 71 条第 1 款至第 3 款的规定相比,此类限制措施对股权的自由转让造成了巨大的影响。其一,对于股权的对外转让,我国《公司法》第 71 条第 2 款设置的同意或者购买规则,使得股东总是可以实现其退出公司的愿望;然而,由于董事(会)不受该条款的约束,一旦董事(会)作出不同意对外转让的决议,股东的投资便面临被锁定的风险。其二,此类章程条款往往并不提前对董事(会)同意权的行使设置客观的标准,从而导致同意权行使的自由度极高,股东权益可能因董事(会)的恣意和滥权而受到损害。

第二,是从“需经股东会超级多数或者全体同意”的限制来分析答案。在样本案例中,另有为数

^②See Robert A. Ragazzo, Frances S. Fendler, *Closely Held Business Organizations: Cases, Materials, And Problems*, Second Edition, West, 2006, p. 366.

^③See Edward P. Welch, Andrew J. Turezyn, Robert S. Saunders, *Folk On The Delaware General Corporation Law*, Aspen Publishers, 2008, p. 416.

^④参见广西壮族自治区桂林市中级人民法院(2016)桂 03 民终字第 1082 号民事判决书。

^⑤参见湖南省高级人民法院(2016)湘民再字第 1 号民事判决书。

^⑥参见内蒙古自治区呼伦贝尔市中级人民法院(2018)内 07 民终字第 74 号民事判决书。

^⑦参见湖北省武汉市中级人民法院(2017)鄂 01 民终字第 3410 号民事判决书。

不少的公司章程要求股权的对内或对外转让获得股东会的超级多数或者全体同意,并被法院认定为有效。例如,在“章菊玲诉陈文云股权转让纠纷案”中,涉案章程规定公司股权的转让必须获得2/3以上股东多数同意;^{②7}在“田忠文诉赵飞等股权转让纠纷案”中,系争章程要求,股东相互之间转让股权需经全体股东同意。^{②8}对于此类章程条款所可能导致的同意权滥用问题,有些法院试图通过缺省性地适用《公司法》第71条第2款的规定加以解决。^{②9}然而,我国《公司法》第71条第2款无法缺省性地适用于股权的对内转让。另外,此种缺省性的法律适用是否符合公司章程设计的本意,以及我国《公司法》第71条第2款属于“任意性规范”,当章程一面规定全体同意,一面特别排除我国《公司法》第71条第2款之适用时,则又该如何处理等,缺乏明确答案。

第三,是从“针对股权转让价格的严格限定”来分析答案。对股权转让的价格进行上限固定,也是在(认定有效的)样本案例中出现较多的股权转让限制形式。其中较为严厉的有以下一些。在“张俊秀诉唐韶华股权转让纠纷案”中,涉案章程规定,“股东转让出资应先由公司按不超过150%价格回购”。^{③0}在“万代芬诉重庆耀程物流(集团)有限责任公司等股权转让纠纷案”中,系争章程要求,“股东向股东以外的人转让其出资时,只能转让其所认缴的现金部分”。^{③1}此种章程条款对于股权转让的负面影响在于,当股权价值远高于章程所固定的上限时,会产生变相禁止股权转让的效果。

第四,“绝对禁止股权转让”的限制。除去以上极为严厉的股权转让限制措施之外,前述214件案例中还出现了1份认定绝对禁止股权转让的章程条款有效的判决书。^{③2}

(三) 股权转让及其限制语境下的人合性法理的正确运用

如前所述,无论是在指导案例96号还是在我国法院审理的其他案件中,都存在简单运用人合性法理,过于轻率地认定股权转让限制措施有效的情况。这种对人合性的简单化分析,其实既不符合我国《公司法》在股权转让限制上已经做出的有关利益平衡,也完全忽略了股权的自由转让对于维护人合性的重要性。

第一,忽视了我国《公司法》第71条第2款对资合性的妥协。法院简单运用人合性法理,过于轻率地认定转让限制措施有效的做法,可能受到了我国《公司法》第71条第2款的缺省性规则地位的影响。依学界通说,该条款之所以对股权转让同时附加同意权与优先购买权两项负担,其目的即在于维护有限公司人合性。更有学者指出,该条款是公司法“在制度设计层面有意抑制公司的‘资本属性’”。^{③3}考虑到我国《公司法》第71条第2款对于人合性的偏爱、属于缺省性规则而具有不必说明理由即可适用的特性,公司根据我国《公司法》第71条第4款的授权就其章程作出法律规定之外的“另有规定”,进一步提升转让限制程度的正当性,也就顺理成章、不言自明。然而,就其制度设计来看,我国《公司法》第71条第2款其实并未全然偏向人合性,而是在妥协中寻求人合性与资合性之间的利益平衡。在要求对外转让应当经其他股东过半数同意的同时,我国《公司法》第71条第2款后段规定,半数以上不同意的,不同意的股东应当购买该转让的股权,否则视为同意。这种同意或者购买规则的存在,充分尊重了股权投资的资合性,使得股东最终仍得退出公司。我国《公司法》第71条第2款仅是在受让对象这一对于股权转让人而言(通常)无甚关键的层面上,发挥维护人合性的功能。若能注意到我国《公司法》第71条第2款所蕴含的此种资合性妥协,法院便不会也不应简单套用人

^{②7}参见浙江省台州市三门县人民法院(2017)浙1022民初字第4619号民事判决书。

^{②8}参见陕西省延安市洛川县人民法院(2017)陕0629民初字第804号民事判决书。

^{②9}参见河南省平顶山市中级人民法院(2014)平民申字第138号民事判决书。

^{③0}参见青海省格尔木市中级人民法院(2017)青2801民初字第281号民事判决书。

^{③1}参见重庆市綦江区人民法院(2017)渝0110民初字第974号民事判决书。

^{③2}参见河南省焦作市中级人民法院(2015)焦民三终字第00355号民事判决书。

^{③3}郑彧《股东优先购买权“穿透效力”的适用与限制》,《中国法学》2015年第5期。

合性论据,对明显过于严苛的转让限制措施给予合法性。

第二,忽视了股权自由转让对于人合性维护的作用。仅仅考虑股权转让限制措施的设置,可以维护和提升有限公司人合性的做法,其实只注意了事物的一面,而忽略了更为重要的另一面。事实上,在部分情境中,股权转让限制措施的存在,还可能在事前或事后破坏人合性。其一,以股权转让价格限定条款为例,对于拥有公司成功不可或缺的技术、人脉等资源的股东,公司章程往往设置股权转让价格限定条款。通过将股权转让价格固定在原始投资额或其上一定比例,便可在公司股权价值上升时,产生如下激励:该股东不愿意转让股权,而希望继续留在公司内部通过分红、工资报酬等形式获取投资回报。然而,这种限定条款也可能导致在公司股东之间丧失信任或关系破裂之时,股东仍然不愿意或者难以退出公司,这可能进一步恶化公司的人合性,并进而影响公司运营。其二,某些严苛的转让限制措施,还可能引发控股股东的机会主义行为。在“李政平与丁继忠股权转让纠纷案”中,四川省成都市金牛区人民法院认可了如下章程条款:自公司设立之日起,除第一大股东外,其他股东在五年内不得转让股权;若提前解除劳动关系的,其股权仅能以限定价格向第一大股东转让。^③不可否认,这种转让限制措施必有其维护人合性的考量,但其却在公司股权价值上升时,向第一大股东提供了实施压迫行为、破坏人合性,从而以低价挤出少数股东的可能性。当人合性对于有限公司的成功极为重要、公司不得不设置严苛的转让限制措施时,掌握公司控制权者便可以通过威胁破坏人合性的方式迫使其他股东向其进行横向的财富流动。与之相反,维持适度的股权转让自由,在人合性与资合性之间求得必要的协调,则可以更好地减少机会主义行为,维持有限公司的人合性。

综上所述,笔者认为,仅仅依托于转让限制措施具有维护人合性的功能而证立其合法性并不妥当;相反,法院应当同时将股权投资的资合性、限制措施可能造成的人合性破坏一并加以考量。

四、合法性审查制度构建

(一) 合同性关系的非决定性

虽然以上内容已完成了如下论证:不应基于合同性关系论证,对章程效力作类型化区分,排除章程修订对反对股东的拘束力,但是,合同性关系论证却可能从另一方向造成过度的司法克制,即由于已经取得全体股东或当事股东的同意,法院便应当尊重公司和股东自治,认可限制措施对全体股东或当事股东的效力。事实上,即便是从合同法的视角观察,此种将合同性关系的存在视为决定性因素的司法认定,亦属错误,因为基于双方意思合致的合同,也存在法院介入的空间和必要性。在股权转让限制的语境中,这些介入原因至少包括如下两点。

第一,对财产权自由流转的过度妨害。在早期美国各州的制定法中,股权一直被明确地定性为无形动产(Intangible Personal Property),属于财产权的一种,因此,对于限制财产权自由流转的司法敌视态度,也被一并带入了公司法领域;在司法实践中,不仅绝对禁止型的限制措施,而且包括优先购买权(First Refusal)在内的并不苛刻的限制措施,也会被认定为无效。^④然而,随着有限(闭锁)公司与合伙的实质相似性对于其成功的重要性被不断加强,^⑤以及人合性对于其成功的重要性被不断加强,^⑥此前的司法敌视态度得以松动。不过,当股权转让限制措施过度妨害财产权的自由流转时,法院仍会

^③参见四川省成都市金牛区人民法院(2015)金牛民初字第1247号民事判决书。

^④See William H. Painter, Stock Transfer Restrictions: Continuing Uncertainties And A Legislative Proposal, 6 Vill. L. Rev. 48, 50, 54 - 57 (1960).

^⑤See Barrett v. King, 181 Mass. 476, 479, 63 N. E. 934, 935 (1902).

^⑥See Model Clothing House v. Dickinson, 146 Minn. 367, 371, 372, 178 N. W. 957, 959 (1920); also Mason v. Mallard Telephone Co., 213 Iowa 1076, 1081, 240 N. W. 671, 673 (1932).

以违反公共政策为由,认定其无效,即便当事股东自愿接受限制。³⁸ 笔者于本文第三部分中有关股权自由转让对于人合性维护作用的论述,可以为基于过度妨害自由流转而导致的司法介入,提供进一步的正当性。

第二,有限理性与不完全合同的存在。其一,由于有限理性(Bounded Rationality)问题的存在,合同总是呈现出其不完全性。至于这种不完全则至少包括两种情况:未对某事项作出规定;有所规定但因时移境迁,该规定已不合时宜。当以上情形出现之时,法院或者需要补充当事人的意思,或者需要限缩甚至彻底排除某项规定的效力。其二,股权转让限制措施本身的特殊性,则进一步放大了有限理性和不完全合同问题。由于其所规制的股权转让或说退出公司,对于公司设立初期信任氛围极其浓厚,³⁹且渴望开创长期事业的股东来说,仅仅具有一种理论上的可能性;相反,通过设置较为严苛的转让限制措施以对公司控制权加以限定,更具现实的紧迫性。正因如此,股东往往可能低估转让限制措施的负面影响,从而在非理性的情况下制定章程条款。笔者于本文第三部分对股权转让价格限定条款、五年内离职仅得以限定价格向第一大股东转让的措施进行的分析,亦能论证前述论断。事实上,在这种情形下发生的司法介入,其实与针对违约金条款展开的司法控制具有相同的法理基础。⁴⁰

(二) 合理性标准的引入

除去排除合同性关系论证(章程效力的类型化与过度的司法克制)之外,法院在就股权转让限制措施进行合法性审查时,还应当注意在股权转让的自由与限制之间求得平衡,以杜绝借人合性之名行权利滥用之实的行为。美国普通法上流行的“合理性”标准,是相当值得借鉴的。

在1949年作出判决的Tracey v. Franklin案中,特拉华州最高法院对合理性标准进行了总括性的描述:尽管公司股权的拥有者,可以通过行使其自由处分财产的权利,签订一份在未来的特定时间中限制股权转让的协议,然而,除非转让限制出于足够充分的目的,对于股权转让所施加的武断(Arbitrary)限制是被禁止且应认定为无效的。⁴¹至于何谓“足够充分的目的”,特拉华州最高法院在该案中并未给出明确的答案,不过,其指出,仅仅是一种难以解释的限制股权转让的欲望(Unexplained Desire)绝对算不上是一种合法的目的。⁴²

从其后的案例来看,美国普通法在识别合理性或足够充分的目的时,一般主要并行考量如下要素:(1)公司的规模;(2)公司的目的;(3)股东人数及其特征;(4)外部人收购股权造成公司损害的可能性;(5)转让限制的时间长度及其严苛性;(6)是否存在较为宽松但得实现相同目的的限制措施。⁴³对这些要素加以概括归纳,合理性标准即是要求法院在判断股权转让限制措施的合法性时,注意对三个问题的回答:其一,公司是否具有人合性,且在何种程度上具有人合性;其二,公司是否需要通过限制转让以维护人合性;其三,公司选择的手段与其目的之间是否符合比例。

若以合理性标准重新审视指导案例96号,其裁判理由中有关股权转让限制措施符合人合性特点的论述,便显得过于简单和草率。其一,从基本案情提供的细节来看,大华公司的人合性程度其实不高,公司股东人数逾百人,且涉足餐饮行业,将股东身份限定于公司职工对其从事餐饮行业并无不可或缺的影响。其二,大华公司章程中规定的股权不得对外转让、改制一年后经董事会同意方能对内转让、离职时由公司回购的严格限定,与其程度较低的人合性之间难以形成合理比例。当然,也许该案

³⁸See Tracey v. Franklin, 67 A. 2d 56 (Del. 1949).

³⁹See Douglas K. Moll, Minority Oppression & The Limited Liability Company: Learning (Or Not) From Close Corporation History, 40 Wake

⁴⁰See P. S. Atiyah, Stephen A. Smith, Atiyah's Introduction To The Law Of Contract, Clarence Press • Oxford, 2005, pp. 392 - 393.

⁴¹See Tracey v. Franklin, 67 A. 2d 56, 59 (Del. 1949).

⁴²See Tracey v. Franklin, 67 A. 2d 56, 60 (Del. 1949).

⁴³See Edward P. Welch, Andrew J. Turezyn, Robert S. Saunders, Folk On The Delaware General Corporation Law, Aspen Publishers, 2008, p. 421.

还存在其他更为具体的、未被基本案情所涵盖的细节,可以提升大华公司的人合性程度。然而,无论如何,指导案例 96 号仅以若非凭借其职工身份无法获取股东资格来论证人合性的做法,显然不充分。

需要指出的是,以上描述并非对于合理性标准考量要素的穷尽式列举。面对个案的具体情况、系争股权转让限制措施的特性、其与章程其他条款的有机结合关系等,法院可以进一步细化或者增加考量要素。以股权转让限定价格为例,法院在考虑其严苛性、比例性时,还应根据公司实际对以下问题加以判断:(1) 限定价格与合理价格之间的差异;(2) 受限股东是否从公司领取工资报酬、权益分红,后者是否包含可能的股权溢价;(3) 价格限定究竟是当事人对未来股权价值的合理预期,或原本就是为维护人合性设置的惩罚性措施;(4) 若为惩罚性措施,则控股股东有无压迫式地剥夺受限股东获取工资报酬或者权益分红的权利,等等。

(三) 作为决疑规则的股权转让自由优先

值得注意的是,合理性标准在具体的司法适用中,可能面临如下困境,即法院难以决断转让限制措施是否符合比例性要件。此时,法院应优先保护股权转让自由,认定限制措施无效,其理由如下。

第一,人合性的天然屏障,是有限公司匮乏的退出机制。即便是不存在任何股权转让限制措施,有限公司的股权投资都面临退出机制的匮乏问题:相对于纯粹资合性质的股份公司,有限公司的股权缺乏一个活跃的二级市场;相对于纯粹人合性质的合伙组织,有限公司的股东不享有随时撤回投资的权利。^④此种匮乏导致任何额外附加的,即便较为轻微的转让限制措施,都会进一步妨害有限公司的股权自由流转。以优先购买权为例,我国《公司法》第 71 条第 2 款规定,股权对外转让时,其他股东有三十日的考虑是否同意的时间;该法第 72 条则另外给予了其他股东二十日的行使优先购买权的考虑期间。故仅仅是考虑到时间成本和其他股东可以出价匹配,外部第三人就可能不愿参与收购,或者要求提供其他补偿。与之类似,为了避免因为跟踪竞标者的出现,导致前期付出的包括尽职调查、合同协商、合规准备等成本损失,率先提出合并或者要约收购者,都会要求目标公司与之签订一份补偿协议。正是由于人合性已然借助有限公司匮乏的退出机制有所保护,以及任何限制措施都会严重影响股权的自由流转,股权转让限制措施便必须自证其具有充分的正当性。因此在难以判断转让限制措施与人合性之间存在合比例性时,法院应当优先保护股权转让自由。

第二,股权转让优先保护的制度效益,是正向激励和信息披露。其一,将对股权自由转让的优先保护作为决疑规则,可以在转让限制措施的制度设计上产生正向激励。由于在合比例性存疑时,法院会认定转让限制措施无效,当事人便会在事前进行有效协商,以根据公司的特殊情况设置合理的限制措施。与之相反,若人合性保护成为决疑规则,则可能激励公司和控制股东作出尽量严苛的限制措施。与前者相比,后者会产生更多的诉讼成本,以及因司法错误导致的其他社会福利减损(包括但不限于股权自由流转妨害、压迫动机和行为增多、针对有限公司的股权投资减少等)。其二,在就股权转让限制措施的合法性发生纠纷时,主张限制措施有效的,往往是控股股东而非少数股东。偏向股权自由转让的决疑规则,可以促使控股股东更为积极主动地向法院披露有关公司具有何种程度之人合性、限制措施与人合性之间比例关系等的信息。这种披露可以更好地帮助法院判断限制措施的合理性,以减少司法错误。与之相反,如果决疑规则偏向人合性,考虑到少数股东难以接近公司信息、控股股东有动机隐藏不利信息,法院的信息获取成本就会大幅增加,这就可能导致更多的司法错误。由此可见,以优先保护股权转让自由为内容的决疑规则,符合效率要求。

综上所述,笔者认为,在就有限公司的股权转让限制措施进行合法性审查时,法院应当放弃合同性关系论证,以及对人合性法理的简单套用,应当引入合理性标准,并将对股权转让自由的优先保护

^④我国《合伙企业法》第 27 条规定,只要“合伙协议未约定合伙期限”且“不给合伙事务执行造成不利影响”,合伙人仅须“提前三十日通知”便“可以退伙”。

作为决疑规则。

五、结 论

对于股权转让限制措施进行合法性审查,其实质乃在于平衡有限公司的人合性与资合性之间的利益冲突,防止以假借维护人合性之名行权利滥用之实的发生。指导案例 96 号由于或者依赖和强调合同性关系论证,或者简单运用人合性法理,在实质上产生了过度包容股权转让限制措施的效果,不仅加剧了人合性与资合性之间的紧张关系,还可能破坏其本欲保护的人合性。针对股权转让限制措施所展开的合法性审查,应当放弃合同性关系论证,一方面承认后续章程修改对反对股东的拘束力,另一方面避免简单地认可限制措施对赞成股东的效力;应通过引入合理性标准,从公司是否具有以及在何种程度上具有人合性、公司是否需要通过限制以维护人合性、手段与目的之间的合比例性三个方面,全面考量限制措施的合法性;应对股权转让自由的优先保护作为一项决疑规则。

(责任编辑:陈历幸)

On the Judicial Review of the Legality of Stock Transfer Restrictions: Beginning with Guiding Case No. 96

Lou Qiuran

Abstract: On June 20th, 2018, Chinese People's Supreme Court released Guiding Case No. 96, trying to settle the issue on legality of stock transfer restrictions which is set forth in Paragraph 4 of Article 71 of the Company Law. However, this attempt fails. Because of adopting many reasons for concluding the judgment, the Guiding Case No. 96 fails to provide clear applicable rules for similar cases. The categorification of effectiveness of articles of association adopted in this case is not only contrary to the usual judicial practice but also has huge deficiency in legal theory. Just like other court judgments, the Guiding Case No. 96 intensifies the tension between the personal nature and the capital nature and even causes damage to the personal nature of the limited liability company due to excessive judicial inclusiveness caused by simply adopting the legal theory on the personal nature. In fact, the review on the legality of stock transfer restrictions shall be conducted with an aim to balance the interest conflicts between the personal nature and the capital nature of the limited liability company, thus avoiding the abuse of right in the name of maintaining the personal nature. Therefore, for reviewing the legality of stock transfer restrictions, the reasoning of contractual relationship shall be set aside. On one hand, the binding force of the sequent amendment to articles of association upon the opposing shareholders shall be recognized; on the other hand, the simple recognition of the binding force of restrictions upon the voting shareholders shall be avoided. The rationality standard shall be introduced to comprehensively consider the legality of stock transfer restrictions from three perspectives of the existence of the personal nature in the company, the necessity of restrictions and the proportionality between the means and the aim. The priority of protecting the freedom of stock transfer should be regarded as a rule settling difficult issues.

Keywords: Stock Transfer Restrictions; Judicial Review; Guiding Case ; Contractual Relationship