

论股东表决权征集制度的立法完善

李博翔* 吴明晖**

摘要:采取公开征集方式向上市公司全体股东征集表决权的行为,对完善上市公司治理结构、保护上市公司中小股东利益意义重大。近年来,我国大陆资本市场涉及股权纷争、使用“股东表决权征集制度”争夺表决代理权的案例时有发生。然而,应当如何明晰地界定表决权征集主体,如何进行相关信息披露等,目前尚不十分明确,相关法律法规亟须完善。因此,有必要从表决权征集的基础理论研究入手,结合对境外资本市场先进经验的考察,为表决权征集制度中相关问题的厘清和立法的完善提出相关建议。

关键词:股东表决权征集 实践与问题 完善建议

一、表决权征集的基础理论

(一) 表决权征集的概念

股东表决权征集(proxy solicitation),美国称之

* 上海交通大学诉讼法学硕士研究生。
** 上海证券交易所监管执行部总监助理。

为“委托书竞争”，我国台湾地区叫做“委托书征求”，其基本含义是指股东不愿或不能出席股东大会，也未选用适当的代理人行使表决权时，有关人士将记载必要事项的空白授权委托书交付公司股东，劝说股东选任自己或第三人代理行使表决权的行爲。在中国大陆，《公司法》和《证券法》并未直接对表决权征集制度本身进行规范，表决权征集制度只是在其他相关的法律法规条款中有体现。例如，《上市公司治理准则》第10条规定：“上市公司董事会、独立董事和符合有关条件的股东可向上市公司股东征集其在股东大会上的投票权。投票权征集应采取无偿的方式进行，并应向被征集人充分披露信息。”

表决权征集是伴随着经济发展、公司规模的不不断扩大而来的。公司制度产生之初，股东人数较少，股东较为关心公司治理情况，乐于行使表决权。而在上市公司出现后，公司规模急剧扩张，股东人数大幅提高，在股东构成中出现了以追求短期股票买卖投资收益为第一目的的中小股东群体。这类股东由于处于专业知识储备、信息、资金等弱势地位，难以真正影响公司运营、决策，实质上被排挤成为公司经营的“边缘人”，其对于行使表决权并不积极，如果他们出现对公司治理不满的情形，往往只能采取在二级市场出售股票的被动方式以摆脱股东身份。此种情形一方面会导致上市公司需要高比例投票通过的表决事项因出席人数较少而无法表决；另一方面亦会导致上市公司内部人控制的公司治理缺陷，为解决上述问题，表决权征集制度应运而生。该制度的功能显而易见：其一，使股东会的召开易达法定出席人数而能有效进行，重要方案得以顺利通过，提高了公司运作效率。其二，使少数股股东也可通过集中表决权的行使以影响公司决策，促进公司运作的民主化。虽然，目前我国大陆并未规定股东会最低出席法定人数，但在上市公司股东大会需表决事项为关联事项、关联股东回避的情况下，如果非关联方均未出席股东大会，将导致该事项因无人投票而无法表决。当然制度都是利弊共存的，表决权征集制度普遍使用后，委托书也与股票的公开收购要约制度、市场购买一起沦为公司控制权争夺的工具。由于征求委托书成本较低，在国外被作为争取公司控制权的首要方式。对众多中小股东来说，其股东权利的行使也已经从直接对会议提案进行表决和选举董事转换成为对委托书的投票（to vote the proxy）；股东大会

制度的重心也已经从股东大会本身转变为其征集过程。^[1]征集方通过表决权征集的方式影响公司治理,从而实现投资回报。

表决权征集与表决权的一般代理区别在于:前者代理人权限的获得是源于受托人主动争取,后者代理权限乃股东自行委托于之。表决权征集与表决权信托的区别在于前者以代理法律关系为基础,受托人是公司的利益征集者,包括法人和自然人;后者适用信托法律制度,而表决权信托的受托人是信托机构。

(二) 表决权征集的利弊分析

纵观欧美等法制先进国家,多对表决权征集作出了缜密立法,我国台湾地区的相关规定也堪称详备。美国在《1934年证券交易法》第14条中对表决权征集做了原则性的规定。SEC根据第14条的授权,于1935年起陆续制定颁布了5项规则及5个附表,对14条的a、b、c、d、e各款都制定了内容详尽的实施细则。规则前3项详细规定了征集委托书的程序以及委托书和委托说明书应记载的事项;后两项规则主要是规范公开要约收购的行为,对委托书的征集亦有旁及。其中,与表决权征集最直接有关的是14a,即所谓的“委托书征集规则”。我国台湾地区的《公开发行公司出席股东会使用股东委托书规则》也多次修订,最新的版本是2015年公布的。

“资本多数决”体现了风险和成本在比例上的对应,有其正当性,但是少数服从多数的“赢家通吃”规则,使少数股东无法获得与其出资比例匹配的权力,理性无知(rational ignorance)导致小股东对于民主参与不甚热心从而选择“搭便车”。于此意义上,表决权征集为小股东参与公司治理提供了一条渠道,将一盘散沙的小股东凝聚起来,通过“聚沙成塔”的方式帮助小股东有效表达自己参与公司重大事项决策的意愿,有利于实现股东民主与股东自决。上市公司是典型的所有权和经营权两权分离,分散的股权结构导致了“董事会中心主义”的必然,表决权征集则是对“董事会中心主义”的修正,通过表决权征集,可以吸引更多的股东参与股东大会,通过投票的方式有效促进上市公司规范运作。但是,表决权征集也会带来股份的经济利益与参与利益的分离

[1] 苏虎超:《我国上市公司委托书征集立法研究》,载《政法论坛》2001年第6期。

问题。股东诸项权利依其目的分类,可分为自益权和共益权。自益权的特点在于它仅涉及单个股东自身的利益,自益权的行使与否并不会使得其他股东和公司利益遭受损害,因此,自益权的行使以自由行使为原则。共益权是为公司利益或全体股东利益而设定并依照法定程序行使的权利。因此,共益权是“团体法”上的权利。表决权是典型的共益权,因为单个股东表决权的行使可能影响公司利益与其他股东的利益。表决权的共益权性质决定了其不能与股东权分离作为转让的标的,如果表决权允许与股份所有权相脱离而单独成为买卖的标的,则存在危及公司和全体股东利益的可能性。故而表决权委托书的有偿征集是被普遍禁止的。但是无论有偿与否,征集委托书都会带来经济权利与参与权利^[2]的割裂,这就会带来道德风险——例如,以较小的经济代价却获得较多的控制权力,其可能在决策中会倾向于高风险,因为一旦失败,其所付出的经济代价有限,而一旦成功却有高的收益,反而会危害股东民主。^[3]因此,立法需要把握表决权征集的度,以期实现股东之间以及股东与外部人之间的利益平衡。

(三)征集上市公司股东权利的范围

上市公司股东权中除了表决权以外的其他权利,如征集提案权、提议召开股东大会的权利等是否可以征集,目前尚存争议。实践中,已经出现了征集股东提案权的案例。2016年4月22日,姜鸣等5名股东公开征集上海新梅置业股份有限公司股东提案权,如果公开征集提案成功后,股东大会的表决将视情况^[4]进行二次公开征集或者由股东自行投票。从境外市场实践经验看,美国市场对此采用了比较保守的态

[2] 广义的表决权不仅包括投票权,还应包括提案权、董事提名权等服务于投票权之行使的参与权。有学者将表决权与参与权结合,称其为“参与表决权”。参见胡祖文:《从股东和公司利益博弈中定位股权》,载《特区经济》2012年第8期。

[3] 刘素芝:《我国征集股东委托书法律制度的实证分析》,载《法学评论》2007年第1期。

[4] 假使公开征集人公开征集到上海新梅1%的股票,将提出独立董事人选进入董事会;假使公开征集人公开征集到上海新梅3%的股票,在上海新梅召开(临时)股东大会的,将提名广大中小股东代表进入董事会,或者提出其他有利于广大股东利益的议案,或二次公开征集股东投票权;假使公开征集人公开征集到上海新梅10%的股票,公开征集人根据《公司法》、《公司章程》的规定可提案召开股东大会,维护广大中小股东合法权益。

度。在美国,Proxy Solicitation 和 Proxy Access 不同,Proxy Access 即委托书使用,指的是股东使用委托书提名董事资格。Proxy Access 属于 Proxy Solicitation 中的一个步骤,因此,在研究委托书征集一般也会涉及。2008 年金融危机之后,为了纠正“董事会中心主义”的负面影响,加大股东对公司治理的掌控程度,《多德—弗兰克法案》赋予美国证监会(以下简称 SEC)制定股东使用委托书提名董事规则的权力。SEC 于 2010 年发布最终规则 14a-11,允许股东使用公司委托书提名董事。规则 14a-11 本定于 2010 年 10 月 25 日生效实施,但未及实施,美国商会和商业圆桌会议(The U. S. Chamber of Commerce and the Business Roundtable)就将 SEC 诉至美国哥伦比亚特区巡回上诉法院,请求宣告该规则无效并得到法院支持。^[5] 2011 年 7 月 22 日,哥伦比亚特区联邦上诉法院认为 SEC 制定该规则存在成本效益分析中的缺陷,并据此宣告 14a-11 规则制定程序违法,该规则无效。对此判决结果 SEC 并未提出上诉。同时,值得注意的是,我国上市公司股东提案权与委托书征集的关系不同于美国。我国提案规则并未嵌入在委托书征集制度中,应是考虑到放开股东大会临时提案权、股东大会召集权的公开征集,可能会影响公司正常的经营秩序,加大公司经营成本;且《公司法》第 103 条规定的提案权制度和第 106 条规定的委托书制度两者是独立的。据此,本文也将讨论的范围集中于股东表决权的征集制度。

二、我国表决权征集制度的现有实践和主要问题

(一)我国表决权征集制度的现有实践

我国《公司法》只对普通表决权代理制度做出了原则性的规定,《证券法》也未直接对表决权征集制度本身进行规范,现行的法律法规对采取公开征集的形式向上市公司全体股东征集表决权的行爲并无禁止性规定,那么依照“法不禁止即可为”的基本法理,表决权征集是合法的。并且,在部分规范性文件中还出现了有关表决权征集的规范,如

[5] Business Roundtable v. SEC, 647 F.3d 1144 (D. C. Cir. 2011).

《上市公司章程指引》(2016年修订)第78条规定:“公司董事会、独立董事和符合相关规定条件的股东可以公开征集股东投票权。征集股东投票权应当向被征集人充分披露具体投票意向等信息。禁止以有偿或者变相有偿的方式征集股东投票权。公司不得对征集投票权提出最低持股比例限制。”

实践中,征集委托投票权可以分为强制性征集行为和自发性征集行为,强制性征集行为主要集中在股权分置改革议案和股权激励议案。2005年9月4日发布的《上市公司股权分置改革管理办法》第10条规定:“自相关股东会议通知发布之日起十日内,公司董事会应当协助非流通股股东,通过投资者座谈会、媒体说明会、网上路演、走访机构投资者、发放征求意见函等多种方式,与a股市场流通股股东(以下简称“流通股股东”)进行充分沟通和协商,同时公布热线电话、传真及电子信箱,广泛征求流通股股东的意见,使改革方案的形成具有广泛的股东基础。”该规定发布后,包括三一重工、桐君阁等多家公司都发布了因股权分置改革议案征集投票权的公告。2016年8月13日起施行的《上市公司股权激励管理办法》第40条规定:“上市公司召开股东大会审议股权激励计划时,独立董事应当就股权激励计划向所有的股东征集委托投票权”。目前,已有德尔股份、汇金股份等多家上市公司独立董事就股权激励计划征集委托投票权。以上股权分置改革和股权激励事项中,为了更好地保护中小投资的利益,给予他们更多的话语权,将征集投票权作为一个必经的程序予以规定,但其征集结果往往却流于形式。

而自发性征集行为主要集中于控股权之争的情况下,我国因控股权之争引发的委托书征集在1994年的“君万事件”案中粗具雏形。君安证券有限责任公司事先征集到万科四位大股东的委托书,后发出改组万科的“改革倡议”。尽管该案的最终结果是该事件在管理层的调停下得以和解,但已具备“委托书征集”的基本形态。^[6]君万案之后,我国资本市场中因股权之争产生的委托书征集案例时有发生。1994年至2016年,先后发生过胜利股份、ST东源、ST兴业、上海新梅等征

[6] 刘杨:《股东委托书征集法律制度研究》,西南政法大学硕士学位论文,2015年。

集投票表决权案例。其中,上海新梅一案最具影响力和代表性。2014年8月,上海新梅新旧股东控制权争夺之争由于北京正谋咨询有限责任公司的加入迅速成为市场热点,北京正谋出具并公告《关于召开上海新梅临时股东大会并提出议案的〈授权委托书〉》、《致上海新梅股东的倡议书》、《上海新梅中小股东相应征集指引》等文件,向上海新梅全体股东征集关于提请召开临时股东大会及提出议案的授权委托书,提出要修改公司章程,其认为董事会成员应该从原本的6人改为9人,并提出独立董事所占董事会席位不少于董事会席位的1/2。在此之前,北京正谋已经征集召开欣龙控股、金字车城两家上市公司临时股东会所需委托授权。据北京正谋宣称,被选中的系持续经营不善的企业,征集上述公司的股东授权书意在完善这些公司的治理,帮助大股东回到创造股东价值的正轨,公司已成立中国首只治理基金,将陆续向50家经营欠佳的上市公司发起委托书征集。虽上述征集结果多以和解和失败告终,但征集行为本身已对上市公司公司治理、中小股东权利行使产生着重大的影响。

(二) 我国表决权征集制度的主要问题

由于我国立法缺乏对表决权征集的概括性规定,导致实践中可操作性不强,难以应对现实案例需求。目前,我国表决权征集制度的主要问题集中在以下三个方面:

1. 对表决权征集人的资格规定不甚明确

对于征集人的主体资格,有两种立法模式:一是以美国为代表的宽松模式,公司股东、董事会、非股东均有资格发起征集;二是严格限制模式,如我国台湾地区。台湾地区《公开发行公司出席股东会使用股东委托书规则》第5条规定,征集者应为持有目标公司已发行股份5万股以上的股东;如果股东会将决议选举董事或监事的议案,条件就更严,只有下列股东才能成为征集者:在该次股东会的停止过户日之前持续6个月持有该公司已发行股份80万股者,或者已发行股份总数的千分之二且不低于10万股者;如果是涉及金融控股公司、银行、保险公司,则要求为持续1年持有该公司已发行股份总数的千分之二以上或者不低于80万股的股东。该规则对于征集者的持股数量、时间都有要求,将小股东、投机者排除在外;金融控股公司举行股东会时,金融控股公

司不得担任该公司的表决权征集人,若有改选董监事时,子公司更不得接受他人委托征求委托书。同时,该规则的第6条还规定了征集者的消极资格条件,主要是涉及特定犯罪之人不得担任表决权征集人。上述两种截然不同的资格限制方式是与其本国、本地区制度环境紧密联系的,美国金融市场有着发达的监管制度和完善的配套措施,防范表决权征集中的道德风险并非制度设计的首要考虑。而相较而言,我国台湾地区的相关制度欠发达,主要依靠产权关系的约束作用,将与公司利益息息相关的部分股东纳入征集人范围,主要考量标准是认为公司经营的好坏会直接影响到其自身的实际利益。同时,规定了征集人的消极条件,将可能存在较高道德风险的人排除在外。目前,我国大陆规定我国“公司董事会、独立董事和符合相关规定条件的股东可以公开征集股东投票权”,^[7]但对担任征集人的股东应当符合哪些条件缺失明确规定。实践中,董事会(独立董事)担任征集人的情况较为常见,其他股东征集少有发生。这是因为公司董事会在表决权征集过程中相对于其他征集人在信息、财务等方面有明显的资源优势,相比之下,其他征集人难以获取上述资源,征集难度较大。表决权征集很大程度成为公司董事会有力的保位工具,这会加重内部人控制,不利于中小股东权益的保护。

2. 表决权征集过程中的信息披露不充分甚至不实

表决权征集过程中,信息披露是整个征集行为的核心内容,信息披露规则也是表决权征集法律制度的重要组成部分。在征集活动中,公开也是有限度的,信息过于繁冗,对征集人及被征集股东来说,都会形成一定的负担。美国判例中,在TSC工业公司诉北路公司案(TSC Industrie, INC. v. Northway, INC.^[8])中,法官认为并非任何信息存在瑕疵就可以认定征集人对股东的损失需要承担责任,遗漏的事实应具备“实质性”(materiality)。与SEC颁布的规则14a-9的公开要求相称的实质性标准应当是:一个理性的股东在投票时认为某项信息是重大的,而该信息又恰好被虚假陈述或隐瞒。规则14a-9是委托书机制

[7] 中国证监会《上市公司股东大会规则(2016年修订)》第31条。

[8] Tsc Industries, Inc. ,et al. ,Petitioners, v. Northway, Inc. ,426 U. S. 438(1976)。

中的反欺诈条款,依规则 14a-9 提起诉讼不需要证明存在“故意”,疏忽也可以构成欺诈,这是其与规则 10b-5 这一反欺诈“万能条款”的一个明显不同之处。在美国,表决权征集已经成为董事高管年度报酬揭露的工具。根据规则 14a-8 和 14-10,董事高管年度报酬的披露不仅在寻求股东要求支持需要,而且在选举董事时也需要。我国台湾地区有固定的“公开发行公司出席股东会使用委托书规则之申报书件格式”,如在“对各项议案之意见”一栏内将年度决算表册承认案、年度盈余分派案、增资案、修改章程案、选任董事、监察人事项单独列出。

我国大陆《上市公司章程指引》规定,股东出具的委托他人出席股东大会的授权委托书应当载明下列内容:(1)代理人的姓名;(2)是否具有表决权;(3)分别对列入股东大会议程的每一审议事项投赞成、反对或弃权票的指示;(4)委托书签发日期和有效期限;(5)委托人签名(或盖章)。但是这是对委托书的格式规定,而不是对征集行为的披露要求。目前我国大陆立法对征集委托书的申报书件格式没有规定,因此,征集人为征集到更多股东委托书往往进行选择披露,将对己不利之信息予以隐瞒,甚至有的征集人为使征集成功披露虚假信息。例如,在涉及董事选举的表决权征集中对提名人选的关联交易事项并没有强制披露要求。而中小股东不但缺乏相关专业知识和信息获取渠道,所以无法形成正确判断,作出正确抉择。实践中,存在部分征集人在有所图谋的情况下,动用大量资金在表决权征集过程中对中小股东进行劝诱。征集成功后,委托书中的相关提案会在股东大会上顺利通过,这些提案往往不是为了维护多数股东利益为宗旨的。提案的执行可能背离目前的经营思路,此类恶意征集严重干扰公司正常经营。

3. 征集过程操作欠规范、缺乏相应救济措施

首先,对披露的时限、表决事项的分项标准等征集过程缺乏具体规范。我国大陆立法上对征集的备案、电子化委托、电话语言委托等方面都欠缺规定。实践中,表决权征集过程中相关事项并未遵循分项授权的要求,许多委托书中只简单列出所需表决的事项,而事项中可能包含着许多重要的细节,对于细节组成的关联事项未逐项表决。SEC 制定的规则 14a-6 要求代理征集人必须在代理权征集的 10 日前进行披露

和说明;我国台湾地区的规定则是定期股东大会开会 38 日前或临时股东大会开会前 23 日前,须将委托书征求资料表、拟刊登的广告定稿等文件(包括其变更情况)送达公司及“证基会”。并且台湾地区《公开发行公司出席股东会使用股东委托书规则》要求表决权征集的文件、表册、媒体资料保存期限至少为 1 年。其次,最终所征集的股东人数和代表的股份数的清点整理缺乏相应的操作规程,未有监事会、独立董事、公证机关等中介机构验证。最后,表决权征集的费用负担不明,而董事会同时控制公司财务安排,可将表决权征集费用转嫁给公司。最后,对于在表决权征集过程中给股东和公司造成损害的,缺乏相关法律责任的规定。

三、表决权征集制度的完善建议

随着我国大陆公司并购市场的日渐发展与成熟,表决权征集案例愈益增多,表决权征集亦逐渐成为一种并购手段。因为表决权征集对股东利益、公司经营影响巨大,建议在完善《公司法》、《证券法》为表决权征集提供法律依据的同时,授权证监会出台专门的股东表决权征集规则对股东表决权征集行为进行规范。以下将结合美国、我国台湾地区的法律规范,基于我国大陆证券市场新兴加转轨的特点,就其表决权征集制度的完善提出一些建议。

(一) 表决权征集主体资格

美国立法对表决权征集的主体资格规定较为宽泛,任何机构和人均可作为征集主体。借鉴美国模式,有学者认为,对征集者不必给予太多限制,如征集者不能仅限于大股东,而应包括所有公司利益相关者,因为“任何公司都是由不同利益相关者组成的长期性交易关系,无论是股东,还是债权人和职工,他们均为公司的营运投入了专用性资产”。^[9] 但是,本来委托书征集就起到了同一股份中表决权和经济利

[9] 周春梅:《论投票委托书征集之主体资格兼论董事会征集委托书之弊端及限制》,载《法律适用》2002 年第 5 期。

益分离的作用,客观上会增加代理成本,如果允许完全不持股而进行征集,无疑是代理成本的放大。考虑到我国大陆在监管制度、配套措施方面与美国存在较大差距,建议借鉴台湾地区严格规制的模式。台湾地区表决权征集规则重点在于通过表决权征集者资格限制等方式规范委托书的使用,防止委托书成为争夺公司控制权的工具,对公司经营造成严重影响。

借鉴台湾地区模式,建议对于我国大陆表决权征集的主体资格作出明确规定。目前我国将表决权征集的主体限定为:“公司董事会、独立董事和符合相关规定条件的股东”,但未明确当股东成为征集人时应当符合哪些条件,而仅仅规定了“公司不得对征集投票权提出最低持股比例限制”。如仅将主体限定为股东身份,意味着只需从二级市场购得少量股票即可规避身份限制,有可能引发个别股东滥用股东权利不当干预公司正常治理。基于表决权征集对公司治理和经营的重要性,有必要对征集多数委托书的股东的持股数及持股时间做出一定限制与要求,以平衡股东权益保护与正常高效公司治理。建议借鉴《公司法》对股东代位诉讼提起人的资格限制,将委托书征集数量与持股数量和持股时间相挂钩,既保留多数小股东征集委托书的权益,以利于中小股东权益之保护,又对征集多数委托书的主体作出一定限制与要求。消极资格方面,建议参考《公司法》中不得担任股份公司董事的情形做出相应限制,将可能存在行为能力限制和信用诚信风险的人员排除在外。

同时,建议支持中证中小投资者投资服务中心等代表中小股东利益,且具有专业能力的公益性机构作为征集主体。其作为中小股东表决权的征集人具有以下优势:首先,专业性。实践中,中小股东的大多数是公众投资者,囿于其知识、经验、精力、资金和信息等诸方面的原因,中小股东在对公司提交股东大会相关重大事项判断方面,处于相对弱者的地位。公益性维权组织作为中小投资者的代理人无疑是迅速提升中小股东专业能力的现实路径。其次,征集费用的承担。表决权征集的相关费用应由谁来承担,美国法也没有明文规定。如果是根据规则 14a-8,股东请求将其提出的适当提案列入管理层邮寄给股东的表决权征集材料中,由此产生的费用由公司承担,提案股东无须为此提案

权行使自己承担费用。当委托书竞争发生时,根据规则 14a-7,一般应由作为委托书竞争者的反对股东自己来负担,一旦成功,可以要求公司承担上述费用。在 *Rosenfeld V. Fairchild Engine and Airplane Co.* 一案中,^[10] 法庭认为,当经营者出于善意为捍卫公司政策而抗争时,就有权利让公司负担合理与适当的征集费用。显然,如果经营者征集委托书纯粹是为了个人利益或小集团利益而争夺公司控制权,则进行表决权征集花费的费用,就只能由经营者自己承担。实践中,是“为捍卫公司政策”还是“为了个体利益”这样的主观目的较难举证,其结果一般会导致通过风险共担来防止道德风险。由此,囿于经费等限制,较难寄希望于其他主体可能提起基于公益目的提出征集,而作为国家依法设立的投资者服务中心,其目的就是要维护投资者的合法权益。

(二) 表决权征集的信息披露

信息披露是表决权征集制度的核心,被征集股东应在充分了解委托授权所需的必要信息的前提下做出理性的决定,以保障被征集股东的利益和意志通过征集人的代理行为充分体现。信息披露的指向是表决权征集行为,而不是表决权本身。美国委托书规则立法的重点在于信息披露,要求征集者通过委托说明书来履行信息披露的义务,从而防止征集人通过表决权征集的方式长期不正当延续权力。

首先,应披露征集人的基本情况,如果征集人与议案有利害关系时必须加以说明;其次,要求征集资料中全面客观披露所有有关管理层将提交股东大会表决事项的重大事实,并且应分项,让被征集人逐项表示意见;最后,还需就披露格式、程序作出明确、详细的制度要求。美国《1934年证券交易法》规则 14a-3 规定,在征集前或与之同时,征集者必须遵照附表 Schedule 14A 的内容提供给 SEC 和目标股东书面的委托说明书。依照附表 Schedule 14A 的规定,应记载的内容共有 33 项,涉及股东大会的日期、时间和地点,代理权可否撤销,持异议股东的股价请求权,代表谁来征集委托书以及由谁来承担征集的费用,决议事项与特定人的利害关系,享有表决权的证券及其主要持有人,与选举董事会有关的材料,董事及高级职员的薪酬情况,与独立会计师的关系,红

[10] *Tsc Industries, Inc. , et al. , Petitioners, v. Northway, Inc. , 426 U. S. 438 (1976).*

利、盈余分配及其他酬劳计划,养老金退休计划,选择权、优先认购权及其他计划,非为交易目的所谓的发行或授权发行,对证券的变更或更换,合并购取其他公司控制权及类似事件,对资产的处置和账户的调整,对公司经营者各种报告的决议案,股东会议细则,依法无须提交股东会决议的事项,公司章程、细节和其他文件的修改,以及除选举董事及连任检查人事项外,其他提请股东会决议的事项获得股东会表决通过所需的票数等事项。

(三) 法律责任的承担

关于违反委托书管理规范的法律 responsibility,首先应区分行为违反的是效力性强制性规范还是管理性强制性规范。如果违反的是效力性强制性规范,则征集行为无效。我国台湾地区《公开发行公司出席股东会使用股东委托书规则》第22条规定,不符合征集人主体资格的、有偿征集委托书的,其代理的表决权不予计算。

对于违反股东会委托书制度所产生的请求权,可分为股东的损害赔偿请求权和公司的损害赔偿请求权。股东的损害赔偿请求的依据主要有两个方面:其一,侵权行为责任。如果委托书征求者的征求书面资料或广告不实,违背使用委托书规则,致使股东认识错误而将委托书交付,或受托人如未依股东委托的意旨行使委托权,股东即有权向委托书征求者请求赔偿。其二,违约责任。股东为委托人,代理出席者为受任人,如受任人处理此项委任事务有过失,可诉诸委托合同之救济。公司的损害赔偿请求权则出现在表决权征集无效之时。如果此项表决权在股东会中仍被计算而使决议获得通过,则有可能使该项决议违反法律而被提起撤销之诉,最终使公司受到损害。此时,即发生公司对于导致股东会决议被撤销的股东、受托的代理人或委托书征求者请求损害赔偿,这也属于侵权责任。但是根据侵权责任法的基本原理,不仅要有损害行为和损害后果,在法律没有特别规定的情况下,还需要有过错。美国联邦最高法院在 Aaron v. SEC^[11]一案中明确支持了“疏忽”标准,这也是规则 14a-9 之诉讼和规则 10b-5 之诉讼相比的一个明显不同(依据规则 10b-5 提起诉讼不需要证明“故意”)。对此,中国应当借

[11] Aaron v. SEC, 446 U. S. 680 (1980).

鉴美国证券法关于表决权征集对主观过错较低的标准,强调征集人对委托股东的信义义务。而且,我国实践中的“征集投票权报告书”对征集投票权真实意图的说明,可以作为认定是否存在重大虚假陈述的标准。

四、结语:司法的促进作用

从立法论角度看,现行立法对委托书征集缺乏特殊适用的刚性约束。委托书征集对股东利益、公司经营影响巨大,建议在完善公司法、证券法为委托书征集提供法律依据的同时,授权证监会出台专门的股东委托书征集规则对股东委托书征集行为进行规范。而新近的美国商业圆桌诉证监会一案,反映出美国证监会、法院系统对公司治理领域的介入与干涉。当下中国法院在金融市场法律制度变迁过程中也扮演着“公共政策法院”的角色,即法院不仅具有司法功能,而且还是公共政策的制定和执行者。^[12] 在委托书征集领域,固然需要立法的完善,也需要司法的能动作用。

[12] 黄韬:《中国式的公共政策法院——以我国法院对金融案件的处理为例》,载《社会科学》2011年第6期。