

州际竞争与美国公司法的发展

杨成良*

摘要:美国经历了两轮分别由新泽西州和特拉华州挑起的以吸引公司注册为目标的州际竞争。第一轮竞争发端于19世纪80年代,至20世纪30年代达到高潮。这轮竞争主要表现为公司法的自由化改革,结果是美国各州普通公司法基本完成了从“管制型”向“赋权型”的转变。第二轮竞争肇始于20世纪60年代,一直延续到现在。此轮竞争一方面使董事和高管诉讼费用补偿与责任保险范围明显扩大,并催生了直接免除或限制他们责任的条款,另一方面也推动反收购法不断更新。这些变化使美国各州公司法呈现浓厚的亲管理层色彩。很多人不满竞争结果,他们针对竞争根源进行了争取联邦公司法、统一各州公司法和反对“内部事务原则”的努力,但这些措施作用都不大,没能阻止竞争的发展。

关键词:美国 公司法 州际竞争 新泽西 特拉华

在美国,公司的成立与内部事务管理主要依据注册地州法律,而非联邦法律。另外,注册地不一定是总部所在地或主营业务地,一公司甚至可以到与之没有任何实际联系的州注册。⁽¹⁾在此背景下,为获得于己有利的法律环境,公司决策者会挑选自己认为合适的州去注册。相应地,为吸引更多公司来注册,以增加相关收入,⁽²⁾各州会围绕公司法的制定展开竞争。这种为吸引或留住公司而进行的州际竞争在很大程度上决定了美国公司法的发展轨迹。

自19世纪末以来,州际竞争对公司法的影响持续受到关注。1974年后,此问题更是成为美国学界研究的热点。引发这一热潮的是哥伦比亚大学威廉·L·卡里(William L. Cary)教授发表在《耶鲁法律评论》上的一篇文章。⁽³⁾至1989年,此文已被引211次,成为该刊被引用次数最多的文章之一。⁽⁴⁾卡里认为,州际公司法竞争形成了损害股东利益的“逐底竞赛”(race for the bottom),须由联邦政府设定统一的公司法标准才能改变这种状况。随后的文章就此展开论战。有些赞同卡里,主张加强联邦管控;另一些则持相反观点,认为各州进行的是“争优竞赛”(race to the top),股东利益并未受损,所以无须联邦干预。⁽⁵⁾本文不欲重复美国州际公司法竞争到底是“逐底竞赛”还是“争优竞赛”这

* 洛阳师范学院历史文化学院副教授,历史学博士。本文是教育部社科规划项目“美国横向联邦制的演进”(14YJA770016)的阶段性成果。

(1) 美国建国之初,某州成立的公司到外州营业是受限制的;内战之后,限制逐渐被取消。

(2) 与公司注册有关的收入主要是公司成立费(incorporation fees)和每年缴纳的特许税(franchise tax)或称执照费(license fee),二者都与额定股本(authorized capital)挂钩。另外,从中受益的还有代理公司注册机构和招揽公司诉讼的律师等相关群体。

(3) 此文为:William L. Cary, *Federalism and Corporate Law: Reflections upon Delaware*, 83 *The Yale Law Journal* 663, 663-705 (Mar. 1974)。

(4) See Fred R. Shapiro, *The Most-Cited Articles from The Yale Law Journal*, 100 *The Yale Law Journal* 1449, 1462 (Mar. 1991)。

(5) 此派领军人物是耶鲁大学的拉尔夫·K·温特教授。奠基之作为:Ralph K. Winter, Jr., *State Law, Shareholder Protection, and the Theory of the Corporation*, 6 *The Journal of Legal Studies* 251, 251-292 (June 1977)。

个话题,而是要梳理州际竞争推动美国公司法发展的历史进程,⁽⁶⁾以期揭示二者之间的真实关系。另外,本文探讨的事例虽然只发生在美国,“但从逻辑上讲,也适用于国际之间”,⁽⁷⁾所以,本研究对分析全球经济一体化趋势下的国际公司法竞争以及我国的应对之策也有帮助。

美国国际公司法竞争的历史大致可划分为两个阶段:第一个阶段发端于19世纪80年代,肇始者是新泽西州;第二个阶段兴起于20世纪60年代,引发者是特拉华州。两轮竞争既一脉相承,又各具特色。

一、第一轮竞争与美国公司法的自由化进程

起初美国没有普通公司法,公司都是由州议会颁发特许状的方式成立。为反对这种特许公司制,美国在19世纪进行了一场以制定普通公司法为目标的民主化改革。到1875年,普通公司法在美国基本普及,采纳的州和领地超过90%。⁽⁸⁾

普通公司法出现后,州际竞争并未马上展开。这是因为,当时公司被视为成立州的创造物,只合法地存在于该州,到外州会受排斥,所以制定吸引他州公司到本州注册的法律是没有意义的。⁽⁹⁾1868年后,形势有所变化。在当年“保罗诉弗吉尼亚州”案的判决中,联邦最高法院强调,各州可以立法规范发生在本州内的不具有州际贸易性质的地方性经营活动,即使从事该活动的是外州注册的公司。⁽¹⁰⁾此判决其实还是一如既往地承认各州限制外州公司的权力,但由之得出的推论却是:各州无权排斥从事州际贸易的外州公司。如此一来,“从事州际贸易的企业现在可以寻找最有利的州去注册了”,⁽¹¹⁾州际公司法竞争也便有了可能。19世纪后期,随着从事州际贸易的大公司普遍兴起,美国国际公司法竞争逐渐由可能变为现实。

(一) 新泽西州挑起州际公司法竞争

内战之前,新泽西州通过授予垄断经营权和减免税费等方式支持铁路公司,同时也从铁路公司获得很大收益,该州因此可以在1848年后完全取消财产税。然而,内战改变了这一切。新泽西州虽于1864年恢复财产税,但依然不能摆脱巨额战费留下的沉重债务负担。为增加收入,新泽西州一方面于1875年彻底废除特许公司制,并通过长期艰苦的斗争逐渐取消曾给予铁路公司的税费优惠,另一方面相继在1883年和1884年通过了向所有在该州注册的公司征收成立费和特许税的法律。之后,新泽西州又取消了财产税。现在主要依靠公司收入,于是如何增加注册公司数量便成了当务之急。正当新泽西州的官员为此煞费苦心之时,著名公司律师詹姆斯·B·迪尔(James B. Dill)毛遂自荐,给他们

(6) 美国州际竞争与公司法发展的关系被广泛提及,但尚未有专门针对州际竞争推动公司法发展过程的系统研究。已有相关成果的关注点大多集中在早期的起始阶段。国内情况亦是如此。参见韩铁《试论美国公司法向民主化和自由化方向的历史性演变》,载《美国研究》2003年第4期,第42-63页;王军、戴萍《美国公司法的发展演变》,载沈四宝、王军主编《国际商法论丛》第8卷,法律出版社2006年版,第12-71页。

(7) 黄辉《略论公司法一体化:中国视角及启示》,载《比较法研究》2013年第5期,第64页。

(8) Susan P. Hamill, *From Special Privilege to General Utility: A Continuation of Willard Hurst's Study of Corporations*, 49 *American University Law Review* 81, 104-105 (Oct. 1999).

(9) 在1839年“奥古斯塔银行诉厄尔案”(Bank of Augusta v. Earle)中,联邦最高法院指出,公司可在州际礼让原则下到外州从事经营活动,但只要外州没有以成文法加以禁止就可进入。但随后,很多州都通过了对外州公司加以限制、管制,甚至禁止的立法。参见韩铁,同注6引文,第53-54页。

(10) See *Paul v. State of Virginia*, 75 U.S. 168, 177-185 (1868).

(11) Harry G. Henn & John R. Alexander, *Laws of Corporations and Other Business Enterprises* 26 (3d ed., West Publishing Co. 1983).

提出了解决方案。

迪尔方案的核心是公司法的自由化。在之前特许公司制转向普通公司法的过程中,主张改革的人虽然热衷于追求公司法的民主化,但他们对公司带来的资本大规模集聚还是心存疑虑,既担心公司的无序发展会危害公共利益,也“害怕公司会造成私人经济权力的集中,使权力分散的民主理念化为泡影”。⁽¹²⁾ 因此,当时各州普通公司法都包含许多限制性规定,比如限定公司成立目的、设置额定股本最高限额、规定公司存续年限、限定公司创立者和董事的州籍和限制公司权力等等。⁽¹³⁾ 各公司只能据此制定本公司章程,并在章程限定的范围内行事,否则即为“越权”。迪尔认为,只要取消这些限制,在新泽西州营造出公司友好型氛围,就能吸引公司来注册,达到增加收入的目的。

新泽西州当局接受了迪尔的方案,于1888年重新修订公司法,增加其自由化程度。之后,为进一步放宽对公司的限制、明确赋予公司的权力,新泽西州议会又相继在1889年、1893年、1896年、1897年和1898年对公司法作了几次大的修订。其中,1896年的修订影响最大,被称为美国公司法的里程碑。

修改后的新泽西州法律规定,三个或三个以上的人,只要按要求到州务卿处备案即可为任何(一个或几个)合法目的成立公司(银行、保险公司、电报公司、电话公司以及其他从事基础设施建设的公司另有规定),⁽¹⁴⁾ 它对“公司资产、寿命、经营目标和地点等不再有任何限制”。⁽¹⁵⁾ 这是吸引公司的一大亮点。当时,原本发展势头不错的西弗吉尼亚、缅因、康涅狄格、马萨诸塞、宾夕法尼亚和俄亥俄等州因固守限制性规定而不再受公司青睐,取消了诸多限制的新泽西州则成为“公司所喜欢的州”。⁽¹⁶⁾

另外,新泽西州的新法还规定:任何两个或更多的公司都可以合并为一个公司;任何依据新泽西州法律成立的公司都可以购买并处置其他公司的股票。⁽¹⁷⁾ 这是吸引公司的另一亮点,它针对的目标是大型垄断组织。当时,以托拉斯为主要表现形式的垄断资本主义在美国已有相当程度发展,但反垄断情绪也很强烈。1889年后的短短几年中,30多个州颁布了宽严不等的反托拉斯法,联邦政府也在1890年通过《谢尔曼反托拉斯法》。路易斯安那、加利福尼亚、纽约、内布拉斯加、伊利诺伊、内布拉斯加等6个州的检察机关还旋即提起反托拉斯诉讼,而且都得到各自州法院的支持。就在垄断组织四处碰壁之时,新泽西州打开了方便之门,自然会引发、垄断组织争相投奔。

迪尔主导的新泽西州公司法改革达到了预期效果。之前,新泽西州虽已有不少公司,但与其他州相比并不突出。然而,经过上述改革后,新泽西州公司注册数量暴增,很快便把其他州远远甩到后面。⁽¹⁸⁾ 由于不限额定股本,而且允许公司合并与控股,所以新泽西州注册的公司不仅数量多,而且规模大。到1899年,新泽西州额定股本超过千万美元的公司至少有61个,而其他所有州只有60个。⁽¹⁹⁾ 至1904年1月1日,约翰·穆迪(John Moody)认定的7个大型工业托拉斯全都在新泽西州注册;298个较小的工业托拉斯中,在新泽西州注册的也有150个,占总数的50%多。⁽²⁰⁾ 这使得新泽西州公司的额定股本总额明显高于其他州。

(12) 韩铁,同注6引文,第50页。

(13) *Louis K. Liggett Co. v. Lee*, 288 U. S. 517, 549-556 (1933).

(14) John J. Treacy & John Milton, *The General Corporation Act of New Jersey* 5-6 (Revision of 1896, Hudson Printing Company 1921).

(15) 韩铁,同注6引文,第58页。

(16) [美]劳伦斯·M. 弗里德曼《美国法律史》,苏彦新等译,中国社会科学出版社2007年版,第579页。

(17) Treacy & Milton, *supra* note 14, at 107-108.

(18) See George Heberton Evans, *Business Incorporations in the United States, 1800-1943*, at 99-151 (Waverly Press 1948).

(19) Edward Q. Keasbey, *New Jersey and the Great Corporations*, 13 *Harvard Law Review* 198, 201 (Nov. 1899).

(20) John Moody, *The Truth about Trusts* 453-467 (Moody Publishing Company 1904).

1887-1901年新泽西与俄亥俄两州公司之额定股本比较(单位:千美元)

	1887	1888	1897	1898	1899	1900	1901
新泽西	145 893	170 460	420 343	810 08	3 261 008	1 329 803	1 779 846
俄亥俄	225 281	114 433	51 013	52 812	130 579	79 633	126 262

数据来源:Evans, *supra* note 18, at 130-131, 137.

随着众多大公司争相注册,新泽西州收取的公司成立费和特许费大幅上涨,财务状况得到根本改善。1896年时,州长乔治·沃茨(George Werts)已可以自豪地讲,“新泽西州不用为州之目的征税,而且实际上已摆脱债务,这在其姊妹州中是独树一帜的”。⁽²¹⁾到1905年,新泽西州经常性收入达到4 302 370.61美元,其中的78%,即3 355 849.08美元,来自铁路和其他商业公司。巨额收入使新泽西州在满足政府日常开支并提供良好公共服务后仍有大量财政盈余。最让新泽西州官员引以为傲的是,人民不用为此掏一份钱。时任州长爱德华·C.斯托克斯(Edward C. Stokes)总结说“若没有我们当前的财政政策,所有这一切都将成为纳税者的负担。”⁽²²⁾

(二)州际公司法竞争蔓延

新泽西州进行公司法自由化改革后,其他州发现自己的限制性规定也失去了作用。这是因为根据美国联邦宪法第一条中的“州际贸易条款”、第十四修正案中的“平等保护条款”和各级法院遵循的“内部事务原则”(internal affairs doctrine),各州不能排斥从事州际贸易的外州公司,也不能给予它们歧视性对待,而且,无论公司在何处营业,其内部事务管理都要依据注册地州的法律。这些因素造成的结果是:在某州受到限制的公司可以到新泽西州注册,然后回来作为外州公司在原地营业,该州便无权再干涉,而且还要尊重新泽西州管理该公司内部事务的法律。另外还有一个原因是1895年“合众国诉E.C.耐特”(U.S. v. E.C. Knight Co.)案的判决。在该判决中,联邦最高法院对《谢尔曼反托拉斯法》加以严格解释,使之“成为一纸空文”。⁽²³⁾既然联邦法律形同虚设,在别处被禁的托拉斯就可以基于前述原因不受限制地到新泽西州寻求安身之所。到1899年,之前被各州解散的所有托拉斯又全都到新泽西州注册为新公司。⁽²⁴⁾关键是,它们仍然可以在原来的州照常营业。糖业托拉斯就是一个典型的例子。被纽约州解散后,它到新泽西州注册为新公司,然后在纽约州的原办公场所开业,继续以托拉斯的形式经营往常的业务,纽约州对此却无可奈何。⁽²⁵⁾有人对此作出这样的总结“占美国人口2%和财富1.3%的小小的新泽西州,只简单地修订了它的公司法,便使其他州的反托拉斯法统统归于无效”。⁽²⁶⁾

在此情形下,有些州认为,与其把公司赶到新泽西州注册,还不如自己放开限制。另外,公司注册数量增加带来的巨额收入对它们也极具诱惑。在两种因素共同作用下,州际公司法竞争开启。最先出场的是新泽西州的近邻特拉华州和纽约州,其余的州相继加入。

(21) Christopher Grandy, *New Jersey and the Fiscal Origins of Modern American Corporate Law* 45 (Garland Publishing, Inc. 1993).

(22) Lincoln Steffens, *New Jersey: A Traitor State*, in *The Struggle for Self-Government: Being An Attempt to Trace American Political Corruption to Its Sources in Six States of the United States, with a Dedication to the Czar* 209, 281 (McClure, Phillips & Co. 1906).

(23) [美]施瓦茨《美国法律史》,王军等译,中国政法大学出版社1990年版(1997年印刷),第151页。

(24) Charles W. McCurdy, *The Knight Sugar Decision of 1895 and the Modernization of American Corporation Law, 1869-1903*, 53 *The Business History Review* 304, 323 (Autumn 1979).

(25) Frederick Tung, *Before Competition: Origins of the Internal Affairs Doctrine*, 32 *Journal of Corporation Law* 33, 92-93 (Fall 2006).

(26) Edward S. Meade, *Trust Finance* 39 (D. Appleton and Company 1920).

1. 特拉华州加入公司法竞争

本来,特拉华州的公司法相当滞后。它 1883 年才施行第一部真正意义上的普通公司法,而且还是与特许公司制并存。这部法律的限制性规定很多,是当时“最严格的公司法之一”。⁽²⁷⁾ 看到邻州新泽西州公司法改革的成就,特拉华人很羡慕。他们希望制订出比新泽西州更自由的公司法,以吸引公司注册,增加岁入。于是,该州 1897 年的修宪会议决定,彻底废除特许公司制,改进普通公司法。

为贯彻修宪会议确定的原则,特拉华州议会在 1898 年召开起草新公司法的特别会议。由于不能达成一致意见,这次会议陷入僵局。议员们的优柔寡断令很多人感到气愤。当地报纸纷纷发表社论,谴责议会没能通过自由化的公司法,使州财政失去急需的收入来源。州长滕内尔(Ebe Walter Tunnell)也沉不住气了。在给州议会的咨文中,他抱怨财政压力大,并指出问题所在和解决途径:“由于缺少合适的公司法,本州工商业发展受到阻碍,近 3 年时间里一直停滞不前,大量应得的收入因此丧失……具有这种公司法的其他州已经提供了经验,这是你们的有利条件。以此为指导,再加上对本州需求的了解,你们应该不难得出适当的结论。”⁽²⁸⁾ 与此同时,期待从特拉华州公司发展中获益的几个人提出一份更激进的立法建议。特拉华州议会 1899 年再次开会时,这个非正式委员会草拟的议案被全票通过。

特拉华州 1899 年普通公司法基本是照搬新泽西州法律。二者相似度如此之高,以致特拉华州衡平法院 1900 年审理一个涉及此法的案件时认定,本州议会一定是想让法院遵循新泽西州的司法解释。⁽²⁹⁾

在模仿新泽西州的基础上,特拉华州法律还增加了一些更具吸引力的内容。其中最突出的一点是更低的收费标准。新泽西州的公司成立费为额定股本的万分之二,特拉华州的则只是万分之一点五;特许税的规定新泽西州为三百万美元以下的股本收千分之一,三百万至五百万美元收两百分之一,五百万美元以上每百万美元加收 50 美元,而特拉华分别只收两百分之一、四百分之一和 30 美元。⁽³⁰⁾ 此外,特拉华州的创新还包括:(1) 公司发行股份收取的对价不仅可以是现金、动产、不动产和租金,而且可以是已提供的劳务;(2) 股东会议和董事会开会地点可以是州内,也可以是州外;(3) 股东登记簿和股份转让记录可以存放州外,只要在州内留有副本即可。⁽³¹⁾

改革后,特拉华州对公司的吸引力大大增强,成为新泽西州强有力的竞争对手。到 1913 年,⁽³²⁾ 特拉华州公司注册数量超过新泽西州。⁽³³⁾

取得明显优势后,特拉华州没有止步,继续推进公司法自由化改革。1915 年,它同意公司所有董

(27) Charles M. Yablon, *The Historical Race Competition for Corporate Charters and the Rise and Decline of New Jersey: 1880 - 1910*, 32 *The Journal of Corporation Law* 323, 359 (Winter 2007).

(28) Grandy, *supra* note 21, at 78.

(29) *Id.* at 76 - 78.

(30) Russell C. Larcom, *The Delaware Corporation* 17 - 19 (The Johns Hopkins Press 1937).

(31) William Jennings Bryan, *The Man Before the Dollar: Society Not Enthralled to an Institution Solely Because the Institution Exists: The Remedy of Congressional License*, in *Chicago Conference on Trusts: Speeches, Debates, Resolutions, List of the Delegates, Committees, etc.* 496, 504 - 505 (Franklin Head ed., R. R. Donnelley & Sons Company 1899).

(32) 1913 年,新泽西州在时任州长伍德罗·威尔逊推动下通过了以反垄断为目标的“七姊妹法”,取消曾赋予公司的很多权利,包括具有标志性意义的收购竞争对手股票的权利。这是导致新泽西州公司注册数量减少的一个因素。

(33) See Evans, *supra* note 18, at 101, 127.

事可以都是外州居民;1917年,它又允许公司发行无面额股票,等等。⁽³⁴⁾不断加大的自由化程度使该州公司法的吸引力愈来愈强,以至于原在新泽西州的一些大公司也被吸引过来。比如,仅在1916年,就有杜邦和通用汽车这两家大型公司离开新泽西州,到特拉华州重新注册。⁽³⁵⁾至1932年,纽约证券交易所挂牌的606家公司中,在特拉华州注册的达到209家,占总数的34%。⁽³⁶⁾

2. 纽约州加入公司法竞争

纽约州工商企业众多,但公司法一度偏严。一河之隔的新泽西州放松限制后,大批纽约州公司被吸引过去注册。到1894年时,新泽西州政府运转就已经“很大程度上是靠从纽约州公司身上获得的收入”。⁽³⁷⁾因此,纽约州可以说是受新泽西州公司法改革影响最大的州。纽约州方面对此表现出强烈不满和担忧,并采取了一些应对措施。1890年,纽约州取消对公司最高额定股本的限制;1892年,允许公司之间收购股票;同年,为挽留欲到新泽西州注册的通用电气公司,给它颁发很优惠的特别许可证。不过,这些零散的应急之策无关大局。持续流失的公司和收入让纽约州各级官员耿耿于怀。1899年,该州审计长在年度报告中慨叹“过去一年横扫全国的组建公司浪潮在我们的税收单上几乎没有任何反映,而我们州为此比全国其他任何州都提供了更多的资金。”⁽³⁸⁾1901年,州长本杰明·B. 奥德尔(Benjamin B. Odell)在年度咨文中也将糟糕的财务状况归咎于严苛的公司法“我们应当结合审计长的报告好好考虑本州公司法的效果和它们对州财政收入的影响,并考虑是否需要通过立法放松限制,使它们能更好地发挥作用。众所周知,公司在其他州受到的对待比在我们州更宽松。附加于本州公司的负担迫使资本流向拥有更优惠法律的州,纽约州因此失去应得的收入,而其他州却坐享其利。”⁽³⁹⁾面对严峻形势,利害相关的纽约州律师界也行动起来,开始对本州公司法进行全面评估,为综合性改革作准备。经多方呼吁和长期酝酿,纽约州议会终于在1901年对公司法进行了系统修订。

除保留之前的修订外,纽约州新公司法的自由化倾向还体现在其他很多方面,比如,取消公司债务水平限制和现金认购股份比例限制,以及放宽优先股发行条件和同意由非股东担任董事,等等。⁽⁴⁰⁾其中,很值得一提的是收费标准的变化。之前,纽约州公司的成立费为额定股本的八分之一,是新泽西州的六倍多,这被看作是纽约公司(尤其是大公司)纷纷跑到新泽西州注册的重要原因。⁽⁴¹⁾时人讥之为“贪小失大”。⁽⁴²⁾对此,1901年的公司法修订作出回应,将公司成立费降至额定股本的两千分之一。⁽⁴³⁾另外,纽约州公司法以前还有一点颇受诟病,即它对内州公司的限制比对外州公司更严格,收费也更高,致使本州欲成立公司者只好求助于外州法律。⁽⁴⁴⁾1901年的公司法修订对此也作出调

(34) William E. Kirk, III, *A Case Study in Legislative Opportunism: How Delaware Used the Federal - State System to Attain Corporate Pre-eminence*, 10 *Journal of Corporation Law* 233, 255 (Fall 1984)。这些公司法自由化改革措施并不都是特拉华州首创,但在特拉华州公司法整体的竞争优势下,它们吸引公司注册的作用得到更充分的体现。

(35) Christopher Grandy, *The Economics of Multiple Governments: New Jersey Corporate Chartermongering 1875 - 1929*, 18 *Business and Economic History* 19, 19 (1989)。

(36) Larcom, *supra* note 30, at 175。

(37) William W. Cook, *A Treatise on Stock and Stockholders* vol. II, 1604 (Callaghan and Company 1894)。

(38) *Louis K. Liggett Co.*, 288 U. S. 517, at 563。

(39) Benjamin B. Odell, Jr., *Annual Message*, in *Public Papers of Benjamin B. Odell, Jr.*, for 1901, 9, 13 - 14 (J. B. Lyon Company Printers 1907)。

(40) Frank White, *White's Manual for Business Corporations* xiv - xv (5th ed., White Law Book Company 1903)。

(41) Don C. Sowers, *The Financial History of New York State from 1789 to 1912*, at 165 - 166 (Longmans, Green & Co., Agents 1914)。

(42) Charles F. Bostwick, *Legislative Competition for Corporate Capital: Being Porptions of a Paper Read Before the New York State Bar Association*, Jan. 18, 1899, 7 *The American Lawyer* 136, 137 (Apr. 1899)。

(43) White, *supra* note 40, at xiv。

(44) Thomas Conyngton, *A Manual of Corporate Organization* 37 (The Ronald Press 1905)。

整,平衡了内、外州公司的负担。⁽⁴⁵⁾

纽约州 1901 年公司法没有完全模仿新泽西州,更不如特拉华州法律宽松,但相较以前自由化程度已大为提高。它虽然不至于让外州公司趋之若鹜,但起码能降低本州公司到外州注册的冲动。这就足以使纽约州公司注册数量大幅度攀升。

3. 州际公司法竞争扩散

工商业相对发达的新英格兰地区对公司法竞争很敏感,该地的缅因(1901年)、康涅狄格(1901年)和马萨诸塞(1903年)三州闻风而动,几乎与纽约州同时进行了公司法自由化改革。另外,亚利桑那(1901年)、西弗吉尼亚(1901年)和南达科他(1903年)等几个州也不甘落后,及时修订了各自的公司法。这些州的改革力度也很大,而且它们与新泽西州竞争以及相互竞争的意图也很清楚。充斥于媒体的广告很好地体现出这一点。1902年,缅因州的公司代理机构在《美国律师》上为本州公司法连续做了10期广告。广告词是“根据1901年法律组建的公司有更广泛的权力,股东免责力度更大,纳税比新泽西州、纽约州、特拉华州和西弗吉尼亚州的公司更低。”在后面几期中,又有两个南达科他州公司法的广告与之出现在该刊物的同一个页面上。其中一个写道“它的法律是自由的。与其他州相比,手续最简便、价格最低廉,但有更多特权。没有年税或执照费,费用非常低。董事会和股东会可在州外召开,公司被授权在任何地方营业,个人责任有限。”另一个则以醒目的字体直截了当地宣称“这胜过新泽西。”⁽⁴⁶⁾

竞争气候一旦形成,“哪个州再坚守良知便无异于自断活路”。⁽⁴⁷⁾所以,虽然很多人仍对放松限制的后果心存疑虑,但公司法自由化改革还是全面铺开。到1912年,有42个州允许以任何“合法目的”组建公司;43个州取消了公司额定股本上限;24个州授予无限期公司许可证;18个州允许公司兼并与合并;19个州允许控股公司,7个有条件允许;40个州不再规定资本股的现金支付比例;41个州允许以财产为发行股份的对价,其中大多数还允许以劳务或服务;24个州不再限定公司会议地点;33个州取消董事的州籍限制;20个州放松了对公司年度财务报告的要求。⁽⁴⁸⁾

20世纪20年代,形势又发生了一些有利于公司法自由化改革的新变化。首要的一点是人们对大公司态度的转变。这一时期,美国经济持续快速发展,高度的繁荣平息了已延续几十年的有关公司社会影响的争论,享受到经济发展好处的美国人似乎接受了(至少默认了)大公司主导经济生活的现实。另外,少数尚未进行系统改革的州越来越强烈地感到,自己法律的限制性条款根本无助于消除公司弊端,只会促使本州公司到外州注册。正如密歇根州州长1921年给州议会的咨文中所说,通过严格的公司法没有用处,因为“所有我们的公司都会以外州公司的身份再回到我们这里来”。⁽⁴⁹⁾进入20世纪30年代以后,经济形势逆转,但公司法改革的趋势却没有改变。这是因为,经济危机导致的财政困难加剧了各州之间的竞争,那些有大量公司到外地注册的州愈发不能容忍这种状况,它们急于通过改革挽留本州公司。在这些因素的综合作用下,加利福尼亚、密歇根、伊利诺伊、印第安纳、明尼苏达、宾夕法尼亚和华盛顿等几个曾执着于传统的州也加快了公司法“现代化”的步伐。这些“保守”州的加

(45) Yablon, *supra* note 27, at 364.

(46) *Maine Corporations; Incorporate in South Dakota; This Beats New Jersey*, 124, 174, 222, 270, 318, 367, 417, 465, 513, 561 *The American Lawyer* (Stumpf & Steurer 1903).

(47) Raymond T. Zillmer, *State Laws: Survival of the Unfit*, 62 *University of Pennsylvania Law Review and American Law Register* 509, 510 (May 1914).

(48) J. Newton Baker, *The Evil of Special Privilege*, 22 *The Yale Law Journal* 220, 222-223 (Jan. 1913).

(49) Stanley A. Kaplan, *Foreign Corporations and Local Corporate Policy*, 21 *Vanderbilt Law Review* 433, 436 (1967-1968).

入标志着美国公司法自由化改革达到“高潮”。⁽⁵⁰⁾

经过第一轮竞争,美国普通公司法基本完成了从“管制型”向“赋权型”的转变。到20世纪30年代,这种新型公司法已在美国各地被普遍采用。⁽⁵¹⁾随着赋权型公司法的发展,“曾经被严格限制、精心保护的公司特权,变得能让任何企业获得了”,⁽⁵²⁾用以限制公司行为的“越权”原则日渐衰落。到1931年,《弗莱彻公司法百科全书》已可以宣布,“公司不能超越权限行事的理论已经被这个国家大多数法院抛弃”。⁽⁵³⁾

二、第二轮竞争与美国公司法“亲管理层”倾向的发展

在第一轮竞争中,特拉华州脱颖而出,成为大公司注册数量最多的州。然而,经济大危机的爆发和联邦证券法的出台弱化了它的吸引力。二战结束后的十几年中,30多个州相继更新公司法,使特拉华州公司法的竞争优势受到进一步削弱,其公司注册数量因此逐渐减少,相关收入在总岁入中所占比重也不断下降。为扭转这种趋势,特拉华州议会于1963年底通过一个法案,决定拨款25000美元,责成州务卿组织人员研究公司法综合改革问题。该法案前言这样表述其动机:“鉴于,特拉华州具有作为全国知名公司注册地的悠久历史,并因此而受益;鉴于,特拉华州传统上为公司提供的有利环境一直是本州岁入的重要源泉;鉴于,为与特拉华州竞争,最近很多州制定了新的公司法;鉴于,自1898年出台以来,特拉华州公司法尚未作过综合修订;鉴于,特拉华州议会宣布,保持有利于企业的环境并鼓励公司到特拉华州注册是本州的政策……”⁽⁵⁴⁾这等于公开宣布,特拉华州修订公司法的目的是要维持竞争优势,通过增加注册公司数量获取更多收入。依此法案成立的公司法修订委员会很慎重地对待这项工作,历时3年多才拿出最终提案。该提案由州议会全票通过,于1967年7月3日正式生效。

特拉华州公司法综合改革的效果可谓立竿见影。新法生效后第二年(即1968年),该州某位官员就得意地表示,公司的反应“超出了我们的期望”。⁽⁵⁵⁾同年年底,《比弗县时报》刊文指出:“为满足现代需要而修订和自由化其公司法之后,特拉华州开始以破记录的速度给新公司颁发执照。1967年7月的修订之前,特拉华州成立公司的速度是平均每月300个”,“(现在)小小的特拉华州……以创纪录的每月800个的速度注册新公司,频度几乎是去年的两倍”。⁽⁵⁶⁾与早年的新泽西州一样,特拉华州现在吸引来的公司不仅数量巨大,而且其中不乏行业巨头。1967-1974年间,名列《财富》杂志的美国1000家最大公司中,有134家在特拉华州注册或由其他州转到特拉华州重新注册。到1974年底,这1000家大公司中,在特拉华州注册的达到448家,其中包括100强中的52家,500强中的251家。⁽⁵⁷⁾与公司注册数量增加相伴而来的是财政收入的增长。1966年,特拉华州源于公司注册的税收

(50) Wiley B. Rutledge, Jr., *Significant Trends in Modern Incorporation Statutes*, 3 *University of Pittsburgh Law Review* 273, 278 (Apr. 1937).

(51) James W. Hurst, *The Legitimacy of the Business Corporation in the Law of the United States 1780-1970*, at 70 (The Lawbook Exchange, Ltd. 2010).

(52) [美]乔纳森·休斯、路易斯·P.凯恩《美国经济史》(第7版),邱晓燕、邢露等译,北京大学出版社2011年版,第382页。

(53) Ralph Nader, et al., *Taming the Giant Corporation* 103 (W. W. Norton & Company Inc. 1976).

(54) Joel Seligman, *A Brief History of Delaware's General Corporation Law of 1899*, 1 *Delaware Journal of Corporate Law* 249, 280 (1976).

(55) *Business Bulletin: A Special Background Report on Trends in Industry and Finance*, *Wall Street Journal*, Nov. 21, 1968, at 1.

(56) Al Faustino, *Delaware Charting 800 Corporations Each Month*, *Beaver County Times*, Dec. 17, 1968, at A-2.

(57) Seligman, *supra* note 54, at 283.

只有 1400 多万美元,占总税收的 10.9%;到 1971 年,该项收入已达 5500 多万美元,占到总税收的 24.9%。⁽⁵⁸⁾

特拉华州的成功很快引来其他州的效仿,从而在美国掀起了第二轮州际公司法竞争。这次反应最快的是宾夕法尼亚州,该州在 1967 年 11 月 30 日即采取行动,直接将特拉华州修订的部分内容移植到自己的公司法中。第二年,田纳西、加利福尼亚、佐治亚、俄亥俄和弗吉尼亚等州也参照特拉华州的修订不同程度地改写了本州公司法。⁽⁵⁹⁾ 随后,越来越多的州加入模仿特拉华州的行列。当然,其他州不满足于只模仿特拉华州,它们也想有所突破。反过来,为保住领先地位,特拉华州更不敢懈怠。它不仅频繁推出吸引公司的新条款,而且注重借鉴其他州的创新举措——“特拉华州如果不是某项公司法革新的开创者,它也会在最先仿效的州之中”。⁽⁶⁰⁾ 这种反复的创新与模仿使竞争持续进行,推动着美国公司法不断向前发展。

在第二轮竞争中,公司法的自由化仍是重要内容。⁽⁶¹⁾ 除此之外,一直持续到现在的第二轮竞争还带来了另外两方面的变化:(1) 扩大管理层权力和职业保障;(2) 制定和改进反收购法。

(一) 扩大管理层权力和职业保障的改革

现代公司制度的基本特征之一是所有权与控制权分离,而且,基于现实需要,公司的控制权并不在所有者手中,而是在董事及高级职员手中。早在 20 世纪 30 年代,此现象即已引起关注。⁽⁶²⁾ 后来,股民人数增加导致所有权大为分散和现代公司实体规模愈加庞大等因素使这种现象更为突出。据统计,1929 年时,美国最大的 200 家非金融类公司中,由管理层控制的占 44%;到 1963 年,此比例上升到 84.5%。⁽⁶³⁾ 该变化带来的结果之一是公司注册地的选择权越来越集中到管理层手中,迎合管理层也随之成为州际公司法竞争的重要方面。⁽⁶⁴⁾

在这轮竞争中,迎合管理层的倾向主要体现在两方面:一是扩大管理层权力;二是为管理层提供更有利的职业保障。从发展进程看,此类竞争出现了两次高潮。第一次随特拉华州 1967 年的公司法而来,第二次萌动于 1985 年后。

1. 1967 年后美国各州公司法迎合管理层倾向的发展

特拉华州 1967 年的公司法就明显表现出迎合管理层的倾向,它“前所未有地”扩大了管理层的权力和与职业保障有关的优惠待遇。⁽⁶⁵⁾

在扩大管理层权力方面,特拉华州新公司法第 211 条第 2 款表现得就很突出。它规定,在选举董

(58) U. S. Census Bureau, *State Tax Collections*, http://www.census.gov/govs/statetax/historical_data.htm. 此处的公司注册收入指表中 T22 项下的内容。

(59) See *Law for Sale: A Study of the Delaware Corporation Law of 1967*, 1 University of Pennsylvania Law Review 861, 891-893 (Apr. 1969).

(60) Roberta Romano, *The Genius of American Corporate Law* 9 (The AEI Press 1993).

(61) See Roberta Romano, *The States as a Laboratory: Legal Innovation and State Competition for Corporate Charters*, 23 Yale Journal on Regulation 209, 216 (2006); Ernest L. Folk, III, *The Delaware General Corporation Law: A Commentary and Analysis* 4, 7, 8, 32-33 (Little, Brown 1972); *supra* note 59, at 892; Philip S. Geron, *Challenging Delaware's Desirability as a Haven for Incorporation* 32 William Mitchell Law Review 769, 771-772 (2006)。这轮公司法自由化竞争还催生了“有限责任公司”这种新的商业组织形式。怀俄明州于 1977 年第一个承认有限责任公司;佛罗里达州于 1982 年第二个承认,并赋予它更大的灵活性。美国的有限责任公司不同于我国的有限责任公司。参见宋永新《新型的美国有限责任公司法评述》,载《外国法译评》1994 年第 4 期,第 76 页。

(62) See A. A. Berle, Jr. & G. Means, *The Modern Corporation and Private Property* (Macmillan 1932).

(63) Robert J. Larner, *Ownership and Control in the 200 Largest Nonfinancial Corporations, 1929 and 1963*, 56 The American Economic Review 777, 780 (Sept. 1966).

(64) 此文中的管理层包括董事和高管,即 Directors and Officers。

(65) Nader et al., *supra* note 53, at 58.

事的股东年度会议上,“可以处理会议通知上注明的任何其他适宜的业务”。因为会议通知由管理层发出,所以,这就意味着股东不能在会上讨论任何管理层不想讨论的问题。由于这种规定迎合管理层的倾向过于露骨,即使在特拉华州也难被接受,因此1968年它又被改为“任何其他适宜的业务都可以在年度会议上处理”⁽⁶⁶⁾。

1967年后特拉华州公司法扩大管理层权力的倾向还体现在公司章程的修订方面。其第242条规定,只有董事会才有权提出公司章程修订案;第109条规定,“任何公司都可以在章程大纲中将通过、修订或者废止章程细则的权力授予董事会或者非股份公司的管理机构”⁽⁶⁷⁾。这等于既剥夺了一般股东修订公司章程的动议权,也基本剥夺了他们的表决权。另外,管理层在公司合并及资产出售等方面的决定权也有所扩大。⁽⁶⁸⁾

在扩大管理层优惠待遇方面,特拉华州新公司法第145条有关董事和高管诉讼费用补偿与责任保险的规定表现最突出。其目的是加大对董事和高管的保护,使他们尽量免于因职务行为而承担个人责任或损失。

有关董事与高管诉讼费用补偿和责任保险的法律虽然早已有之,但它们都很不完善。以特拉华州之前的补偿法为例,其最大的缺陷是仅仅“许可”,而非强制,⁽⁶⁹⁾或者说,它并没有将补偿定性为董事和高管应享的权利。另外,它适用范围的不确定也常常带来困扰。这些问题造成的后果是,公司章程细则确定的补偿范围有时会比法律实际授权的范围更窄。⁽⁷⁰⁾

特拉华州对公司法进行综合修订时,上述问题受到极大关注。“在修订委员会三年的调研过程中,公司律师们围绕董事和高管的诉讼费用补偿问题进行的讨论比对任何其他事项的讨论都多。”⁽⁷¹⁾修订后的相关条款几乎是完全重写,与原来的内容没有多少相似之处。⁽⁷²⁾新法第145条第1款规定,任何人由于担任公司董事、高级职员、雇员或者公司代理人,“因而成为、曾经是或者可能成为某一诉讼或程序的当事人的,无论诉讼或者程序已经审结、尚在审理还是尚未提起,无论是民事、刑事、行政还是调查性的(除公司提起的或者公司有起诉权的诉讼以外)……公司有权补偿该人与诉讼程序有关的实际产生的合理费用(包括律师费用)、判决金额、罚款或者罚金以及和解支出”。第2款在沿用原先有关股东派生诉讼补偿规定的基础上,又增加一项内容,允许公司在法院核准的前提下对董事或高管因疏忽或履行义务时有不当行为而被判承担责任的索赔事项予以补偿。在第3款中,新法又特别强调,无论哪类诉讼,只要董事或者高级职员能够作出成功答辩或者辩护,实际产生的合理费用就“应该”得到补偿。⁽⁷³⁾通过此种调整,新法不但明确并极大扩展了公司补偿董事和高管的权力,而且使获得补偿成为胜诉的董事和高管们“应有”的权利。

(66) *Supra* note 59, at 872.

(67) *Id.*; 徐文彬等译《特拉华普通公司法》,中国法制出版社2010年版,第109、18页。

(68) See Ernest L. Folk, III, *State Statutes: Their Role in Prescribing Norms of Responsible Management Conduct*, 31 *The Business Lawyer* 1031, 1039-1041 (Feb. 1976).

(69) 意即只是“任意补偿”,而非“法定补偿”。

(70) Edward P. Welch et al., *Folk on the Delaware General Corporation Law* 328 (Wolters Kluwer Law & Business 2012).

(71) S. Samuel Arshat & Walter K. Stapleton, *Delaware's New General Corporation Law: Substantive Changes*, 23 *The Business Lawyer* 75, 77-78 (Nov. 1967).

(72) Ernest L. Folk, III, *supra* note 61, at 98.

(73) 同注67引书,第45-46页; Ernest L. Folk, III, *supra* note 61, at 98-101; *supra* note 59, at 876-881.

有关董事和高管责任保险的法律也经历了相似的变化。⁽⁷⁴⁾ 新通过的条款规定“对于公司现任或前任董事、高级职员、雇员或者代理人……公司有权力代表他们购买并持续拥有保险,承保其由于职务行为或者职务身份产生的责任,而无论公司是否有权针对该类责任给予本条规定的补偿。”⁽⁷⁵⁾

当然,迎合管理层的倾向不只体现在1967年后的特拉华州公司法中,类似条款也很快被其他州采纳。这种变化的影响是很明显的。以董事责任保险为例,从前因为购买者不多,所以很少有公司愿意经营该业务,致使来自英国的劳埃德(Lloyd)公司在此领域一家独大。⁽⁷⁶⁾ 20世纪70年代以后,随着各州相关法律的调整,“美国董事责任保险的市场需求不断升温,一些原本不经营董事责任保险的保险公司也相继推出该种保险业务,这使得董事责任保险的市场规模不断增大”⁽⁷⁷⁾。

2. 1985年后美国各州公司法迎合管理层倾向的加强

1985年后,美国各州法律在保护董事和高管免于因职务行为而承担个人责任或损失方面又有新突破。引发这次变革的导火索是当年特拉华州最高法院对“史密斯诉范戈科姆”(Smith v. Van Gorkom)案的判决。在此判决中,特拉华州最高法院避开长期遵循的“经营判断规则”(business judgment rule),以存在重大疏忽而未尽到注意义务为由判决一个公司的董事对股东的损失负责。该判决及随之出现的“董事与高管责任保险危机”令董事和高管们人心惶惶,很多人因此不敢再担任此类职务。⁽⁷⁸⁾ 为应对这场危机,各州纷纷重修法律,以期通过为管理层提供更多保障的方式增加本州对公司的吸引力。

这次率先行动的是印第安纳州,它于1986年4月对公司法作了相应修订。特拉华州紧随其后,于同年6月完成修订。其他州反应也很快。1990年底前完成修订的州已达43个。⁽⁷⁹⁾ 各州修订不尽相同,但核心内容集中在两方面:一是扩大对董事和高管的补偿范围;二是直接免除或限制董事与高管的责任。

这一波对董事和高管补偿范围的扩大主要针对派生诉讼。相对于第三人诉讼,各州通常会对派生诉讼中董事和高管的补偿施加更多限制,特别是在和解或败诉的情况下。这波修订后,很多州淡化乃至取消了第三人诉讼与派生诉讼的区别,允许公司不经法院要求即可对满足各自标准的任何董事或高管的各类诉讼费用及和解产生的费用予以补偿。⁽⁸⁰⁾ 印第安纳、缅因、马里兰、明尼苏达、北达科他和俄勒冈等州更激进,它们甚至允许派生诉讼中的被告就法院判定的“实体责任”从公司获得补偿。⁽⁸¹⁾ 特拉华州这次涉及派生诉讼补偿的修订是去掉了相应条款中的“疏忽或不当行为”几个

(74) See Sean J. Griffith, *Uncovering a Gatekeeper: Why the SEC Should Mandate Disclosure of Details concerning Directors' and Officers' Liability Insurance Policies*, 154 *University of Pennsylvania Law Review* 1147, 1162-1163 (May 2006).

(75) 同注67引书,第48页。

(76) Joseph F. Johnston, Jr., *Corporate Indemnification and Liability Insurance for Directors and Officers*, 33 *The Business Lawyer* 1993, 2012 (Apr. 1978).

(77) 孙宏涛《美国董事责任保险市场研究》,载《江西财经大学学报》2009年第4期,第41页。

(78) See Charles J. Hartmann & Pamela Gayle Rogers, *The Influence of Smith v. Van Gorkom on Director's and Officer's Liability*, 58 *The Journal of Risk and Insurance* 525, 530 (Sept. 1991); Tamar Lewin, *Director Insurance Drying Up*, *New York Times*, Mar. 7, 1986, at D1.

(79) Charles J. Hartmann & Pamela Gayle Rogers, *supra* note 78, at 532.

(80) See James J. Hanks, Jr., *Evaluating Recent State Legislation on Director and Officer Liability Limitation and Indemnification*, 43 *The Business Lawyer* 1207, 1221-1224 (Aug. 1988).

(81) [美]美国法律研究院《公司治理原则:分析与建议》(下卷)楼建波等译,法律出版社2006年版,第882页。

字。⁽⁸²⁾除了针对派生诉讼的修订外,其他方面也有所调整。比如,特拉华州新法增加了对董事和高管离任后补偿的规定;⁽⁸³⁾纽约州新法去掉了法定补偿项下的“完全”抗辩成功限制。⁽⁸⁴⁾

直接免除或限制管理层责任是这波公司法改革最突出的一个特点。以前,董事和高管能够免于承担责任完全有赖于法院所遵循的经营判断规则。“史密斯诉范戈科姆案”后,法院的保护不再可靠,各州议会便决定用成文法填补此漏洞。修订后的特拉华州公司法增加了一个新条款,授权公司在章程中载明免除或限制董事责任的规定。⁽⁸⁵⁾大部分州采纳了类似条款,也有部分州采用不同的规定。比如,印第安纳、俄亥俄、佛罗里达、威斯康星和缅因等州的规定属于自动生效型,在这些州,公司没有选择权,只能按照法律规定的标准免除董事责任。弗吉尼亚州则是一方面设定董事和高管的最高赔偿限额,另一方面又允许股东降低或取消该限额。⁽⁸⁶⁾各州免责条款的另一个重要差别是,有的州既适用于董事也适用于高管,有的州则只适用于董事。包括特拉华州在内的多数州属于前者,威斯康星、弗吉尼亚、新泽西、内华达、加利福尼亚、阿肯色、田纳西、路易斯安那和马里兰等州属于后者。⁽⁸⁷⁾

这波以免除管理层责任为主要特征的公司法改革也呈现出浓重的州际竞争色彩。在这场竞争中,内华达州的表现尤为引人注目。该州1987年的修订就比较激进,到2001年,为抵消拟大幅度提高公司特许税可能造成的不利影响,它进一步加大对管理层的保护力度,使他们几乎能免于承担任何责任。该修订的支持者指出,如果各州法律提供同等优惠条件,公司还是会选择特拉华州,所以,内华达州只有打破平衡才能够吸引公司来注册。⁽⁸⁸⁾正是基于这种考虑,内华达州制定出明显超过特拉华州的“无责任公司法”。

(二) 反收购法的发展

美国各州在竞争压力下不断推陈出新的反收购法是带动1967年后美国公司法发展的另一个要素。

1968年,弗吉尼亚州第一个出台反收购法。⁽⁸⁹⁾随后,其他州相继仿效。至1982年,通过反收购法的州已有37个。⁽⁹⁰⁾然而,就在这一年,联邦最高法院在“埃德加诉麦特公司”案中以违反联邦宪法州际贸易条款并与国会威廉姆斯法相冲突为由否定了伊利诺伊州的反收购法。⁽⁹¹⁾与之类似的其他州的法律自然也不再有效。这给公司并购带来便利,推动美国规模空前的第四次并购浪潮在1980年代中期达到顶峰。⁽⁹²⁾

联邦最高法院虽然判决伊利诺伊州的反收购法违宪,但它并没有完全禁止各州在此领域的调控

(82) David S. Schaffer, Jr., *Delaware's Limit on Director Liability—How the Market for Incorporation Shapes Corporate Law*, 10 *Harvard Journal of Law & Public Policy* 665, 667–668 (Summer 1987).

(83) Joseph W. Bishop, Jr., *The Law of Corporate Officers and Directors: Indemnification and Insurance* 425 (West 2011).

(84) See Paula Walter, *Statutory Indemnification and Insurance Provisions for Corporate Directors—To What End?* 38 *Drake Law Review* 241, 252 (1988–89).

(85) R. Franklin Balotti & Mark J. Gentile, *Elimination or Limitation of Director Liability for Delaware Corporations*, 12 *Delaware Journal of Corporation Law* 5, 5 (1987). 同注67引书,第8页。

(86) Hanks, Jr., *supra* note 80, at 1210–1219, 1246.

(87) Charles J. Hartmann & Pamela Gayle Rogers, *supra* note 78, at 534.

(88) Michal Barzuza, *Market Segmentation: The Rise of Nevada as a Liability-Free Jurisdiction*, 98 *Virginia Law Review* 935, 953–954 (Sept. 2012).

(89) 同一年,国会也通过了规范要约收购的《威廉姆斯法》(Williams Act)。

(90) Romano, *supra* note 61, at 226.

(91) See *Edgar v. Mite Corp.*, 457 U.S. 624 (1982).

(92) 参见任准秀主编《兼并与收购》,中国人民大学出版社2004年版(2011年印刷),第53页。

权。该判决的主要依据是联邦宪法中的州际贸易条款,而根据联邦最高法院当时遵循的解释该条款的“平衡利益原则”,“各州立法只要没有不合理地侵犯全国利益”就应当得到维持。⁽⁹³⁾ 该判决也特别指出,伊利诺伊州的法律意图干预发生在全国任何地方的要约收购,或者说它意欲规制外州公司的内部事务,给州际贸易造成明显负担,所以才被制止。正如鲍威尔(Powell)大法官在补充意见中所说,对贸易条款的这种解释为各州规制要约收购留下了部分余地。⁽⁹⁴⁾ 这部分余地让那些已经成为敌意收购目标或担心成为敌意收购目标的公司又看到了希望。应它们的要求,一些州很快又制定出第二代反收购法。

1982年11月,即“埃德加诉麦特公司”案判决仅几个月后,俄亥俄州就通过了新的反收购法。之后一年内,又有马里兰和宾夕法尼亚两州跟进。至1987年,通过第二代反收购法的州已有十几个。各州第二代反收购法有两个共同点,即它们只适用于本州注册的公司,并尽量不与国会的威廉姆斯法冲突。各州如此调整反收购法显然是为了避开麦特案判决的限制。它们的努力没有白费。在1987年的“CTS公司诉美国动力公司”案中,联邦最高法院肯定了印第安纳州此类法律的合宪性。⁽⁹⁵⁾

得到联邦最高法院的肯定之后,反收购法焕发出新的生机与活力,采纳的州数出现爆发式增长。仅在CTS公司案判决后大概6个月内,就有14个州出台了相关法律。⁽⁹⁶⁾

对于股东来说,公司的兼并与收购未尝不是好事,但对于被收购公司的管理层和公司所在地政府来说,这也许是场灾难(尤其是遭遇敌意收购的时候),因为前者可能会失去现有职位和专有性人力资本,而后者会面临公司总部迁移、工厂或子公司关闭等有损其经济利益的结果。由此可见,不管名义为何,各州热衷于制定反收购法的根本原因其实还是为了维护地方利益,并向在公司注册地选择方面拥有巨大影响力的在任管理层示好。而这两个目的最终都体现在吸引或留住公司这个总目标之中。所以,反收购法的发展也是州际公司法竞争的一种表现。另外,无论是第一代还是第二代反收购法,它们被各州采纳的过程都呈现出清晰的S型创新扩散曲线,⁽⁹⁷⁾这也是该领域存在州际竞争的证明。

在这番竞争中,马萨诸塞、俄亥俄和宾夕法尼亚等州表现最极端。除了控股条款(control share)、公平价格条款(fair price)、限制排挤式合并条款(no freeze-outs)、毒丸条款(poison pill)和利益相关者条款(constituencies)等通常措施外,它们还采用了一些更有利于目标公司阻止敌意收购的条款。比如,宾夕法尼亚和俄亥俄两州采用了“偿还条款”(“disgorgement” or “recapture”),马萨诸塞州则采用了强制推行“交错董事会”(staggered board)制度的条款。位于另一极端的是加利福尼亚、亚拉巴马、阿拉斯加、阿肯色、蒙大拿、新罕布什尔和西弗吉尼亚等州,它们迟迟没有通过反收购法。内华达州不处于任一极端,但它采用的常规反收购条款是最多的(与另8个州并列),⁽⁹⁸⁾竞争势头依然强劲。最一反常态的是特拉华州。该州在别的方面往往显得急不可耐,但在制定反收购法方面却格外沉稳。它的第一代反收购法1976年5月1日才生效,比弗吉尼亚州晚了8年,在各州中位列17;⁽⁹⁹⁾其第二代反收购法直到“CTS公司诉美国动力公司”案判决后近10个月才于1988年2月2日正式签署,位次

(93) 张千帆《美国联邦宪法》,法律出版社2011年版,第135页。

(94) *Edgar*, 457 U. S. 624, at 646.

(95) *See CTS Corp. v. Dynamics Corp. of America*, 481 U. S. 69 (1987).

(96) Roberta Romano, *The Future of Hostile Takeovers: Legislation and Public Opinion*, 57 *Cincinnati Law Review* 457, 461 (1988). 这些新出台的法律有时被称作第三代反收购法,有时仍被称为第二代。

(97) Romano, *supra* note 61, at 226-227.

(98) *See Lucian A. Bebchuk & A. Ferrell, On Takeover Law and Regulatory Competition*, 57 *The Business Lawyer* 1047, 1054-1057 (May 2002).

(99) S. Samuel Arshat, *The Delaware Takeover Statute: Special Problems for Directors*, 32 *The Business Lawyer* 1461, 1461 (May 1977).

远在20名开外。⁽¹⁰⁰⁾另外,特拉华州的反收购法在限制恶意收购方面也不如其他州严格。⁽¹⁰¹⁾这主要是因为,特拉华州虽然是很多公司的注册地,但不是它们的总部所在地和主营业务地,所以不必像其他州那样担心敌意收购导致的总部迁移或工厂关闭的后果。再者,特拉华州注册有很多大公司,在那里,“敌意收购者可能和被收购对象一样多”,⁽¹⁰²⁾融合双方诉求的该州反收购法自然较为平和。

纵观第二轮州际公司法竞争,除延续自由化改革外,“亲管理层”倾向的发展是其重要特点。各州竞相扩大管理层权力、为他们提供更全面的诉讼费用补偿与责任保险,进而直接限制甚至免除他们因职务行为而可能承担的个人责任,这无疑都是亲管理层倾向的体现;各州制定反收购法的主要目的之一就是维护在任管理层的利益,所以这也可以看作是亲管理层倾向的一种表现。

在第二轮竞争中,各州参与的积极性和力度同样影响到它们的公司注册数量。特拉华州是这轮竞争的发起者和积极推动者,也是最大的受益者。1967年修订给它带来的好处显而易见,1986年的修订同样给它带来丰厚回报。这次修订后,公司“像蜜蜂逐蜜一样”涌来,使该州的公司注册数量6个月内就增加28%,新增收入140万美元。⁽¹⁰³⁾截至2014年底,美国超过半数的上市公司和65.6%的500强公司都在特拉华州注册。⁽¹⁰⁴⁾此外,这轮竞争中还有一个州表现突出,它就是冠有“西部的特拉华”之名号的内华达州。该州亦得益于此,成功吸引到不少州外注册公司。⁽¹⁰⁵⁾其他一些采取了积极竞争措施并在某一方面居于领先地位的州也达到了吸引公司注册的目的。⁽¹⁰⁶⁾而某些没有跟上竞争步伐的州对公司的吸引力则相对较低。最典型的是加利福尼亚州。该州没有反收购法,对管理层补偿和免责的限制也很严格,而且素有强烈的亲股东倾向,这些因素使它成为公司管理层选择注册地时要躲避的对象。据统计,到1999年底,美国6530家非金融类上市公司中,总部设在加利福尼亚州的最多,有1254家,但这些公司在加利福尼亚州注册的却仅有273家,只占其中的21.77%。⁽¹⁰⁷⁾

三、抵制州际公司法竞争的努力与成效

美国州际公司法竞争一直伴随着争议和指责。新泽西州挑起第一轮竞争后便遭到广泛批评。美国工业委员会在其报告中曾不点名地批评它,⁽¹⁰⁸⁾新闻界的扒粪者们则更不留情面地斥之为“托拉斯之母”和“叛徒州”。多数州都加入这轮竞争后,由之造成的放松公司管制的结果招致更尖锐的抨击。

(100) See Ivy B. Dodes, *The Delaware Takeover Statute: Constitutionally Infirm Even Under the Market Participant Exception*, 17 Hofstra Law Review 203, 203-205 (Fall 1988).

(101) Roberta Romano, *Competition for Corporate Charters and the Lesson of Takeover Statutes*, 61 Fordham Law Review 843, 855 (Mar. 1993).

(102) *Delaware Plan on Takeover*, New York Times, Jun. 1, 1987, at D2, col. 1.

(103) Schaffer, Jr., *supra* note 82, at 688.

(104) 特拉华州州务卿现在每年都代表下属的公司事务处发布年度报告,总结该州上一年度与公司注册有关的信息。其发布信息的网址为: <http://corp.delaware.gov/newsroom.shtml>。特拉华州能成为公司之都,不只靠它的法律,其他因素也发挥了重要作用。See Lewis S. Black, Jr., *Why Corporations Choose Delaware* (Delaware Department of State 2007).

(105) See Keith Paul Bishop, *There Are Many Benefits to Incorporating in Nevada, But Tax Avoidance Is Not One of Them*, 31 Los Angeles Lawyer 32, 32 (Nov. 2008); Barzuza, *supra* note 88, at 948.

(106) See Roberta Romano, *Law as a Product: Some Pieces of the Incorporation Puzzle*, 1 Journal of Law, Economics & Organization 225, 246 (Autumn 1985); Mathias M. Siems, *Regulatory Competition in Partnership Law*, 58 International and Comparative Law Quarterly 767, 772 (Oct. 2009).

(107) Lucian A. Bebchuk & A. Ferrell, *supra* note 98, at 1056.

(108) See U. S. Industrial Commission, *Final Report of the Industrial Commission*, in *U. S. Industrial Commission's Reports* vol. 19, at 642-643 (Government Printing office 1902).

第二轮竞争引来的批评之声同样不绝于耳。有人指责特拉华州引领的州际公司法竞争形成损害股东利益的“逐底竞赛”，还有人将特拉华州的领先地位视作公司法领域劣币驱逐良币的结果，⁽¹⁰⁹⁾等等。反对州际公司法竞争及不满竞争后果者采取了种种抵制措施，其中影响较大的有争取联邦公司法、统一各州公司法和反对内部事务原则三种。

(一) 争取联邦公司法的努力

州际公司法竞争的根源是各州法律不统一，所以，有人认为，只要制定出适用于全国的联邦公司法，这个问题便可迎刃而解。

呼吁制定联邦公司法的第一个高潮出现在进步运动时期。1901 - 1914 年间，国会收到至少两打相关提案。⁽¹¹⁰⁾然而，它们都没能成为法律。反对意见简单但有力：创设公司是各州保留的权力，制定联邦公司法是侵害州权的违宪行为。西奥多·罗斯福等联邦公司法的支持者也认为，最好先修订宪法明确授予国会此项权力，然后再名正言顺地采取行动。但修宪谈何容易。随着时间的推移，再加上《谢尔曼反托拉斯法》因联邦最高法院态度的转变而效力大增，修宪的动力逐渐减弱，制定联邦公司法的呼声也慢慢淡去。美国参议院州际贸易委员会经过两年多反复听证后于 1913 年得出结论，认为由国会颁布法令组建从事州际贸易和跨国贸易之公司的做法在当时“既不必要也不可取”。⁽¹¹¹⁾

罗斯福新政时期，联邦公司法又成为热议话题。1935 - 1949 年，每届国会都能收到相关提案。虽然支持者众多，但反对者的势力也很大。比如，美国律师协会商贸事务常设委员会就明确表示不赞同。⁽¹¹²⁾结果，相关提案都没能通过。⁽¹¹³⁾“将控制这种体系的无限权力置于中央政府手中所带来的危害可能比试图避免的危害更大；应该而且无疑能够找出实现期望之目标的其他方法。”⁽¹¹⁴⁾这句话揭示了反对者的普遍心态。

特拉华州挑起第二轮竞争后，争取联邦公司法的呼声再度高涨。卡里教授在 1974 年发表的那篇被广为引用的文章中提出由联邦政府设定统一公司法标准的见解；1976 年，62 所法学院的 80 位教授联名请愿，呼吁国会制定全国性公司法。⁽¹¹⁵⁾之后，虽然仍不时有人撰文附和，但温特教授领衔的反对派也逐渐壮大。他们的主要观点是：卡里机械地套用所有权与管理权分离理论，却完全忽视了市场（特别是公司控制权市场）对管理层动机的约束作用；州际公司法竞争不会损害股东权益，扩大联邦干预的做法不仅无必要，而且会造成事与愿违的后果。⁽¹¹⁶⁾另外，还有些研究通过证明公司到特拉华州

(109) See Richard W. Jennings, *Federalization of Corporation Law: Part Way or All the Way*, 31 *The Business Lawyer* 991, 994 (Feb. 1976).

(110) Melvin I. Urofsky, *Proposed Federal Incorporation in the Progressive Era*, 26 *The American Journal of Legal History* 160, 176 (Apr. 1982).

(111) Committee on Interstate Commerce, *Control of Corporations, Persons, and Firms Engaged in Interstates Commerce*, in *Senate Report No. 1326*, at 2 (Feb. 26, 1913).

(112) See *Report of the Standing Committee on Commerce*, in *Annual Report of the American Bar Association* vol. 63, 222, 225 - 229 (Report of 1938, The Lord Baltimore Press 1939).

(113) 新政期间，联邦公司法虽然未能通过，但联邦政府确实采取了一些约束公司行为的措施，比如整顿银行和铁路，颁布 1933 年《证券法》(The Securities Act)、1934 年《证券交易法》(The Securities Exchange Act) 和 1935 年《公用事业控股公司法》(The Public Utility Holding Company Act)。这些措施在一定程度上解决了各州公司法自由化带来的弊端。

(114) Harris Berlack, *Federal Incorporation and Securities Regulation*, 49 *Harvard Law Review* 396, 425 (Jan. 1936).

(115) Romano, *supra* note 60, at ix.

(116) See Winter, Jr., *supra* note 5, at 251 - 292; Daniel R. Fischel, *Race to the Bottom Revisited: Reflections on Recent Developments in Delaware's Corporation Law*, 76 *Northwestern University Law Review* 913, 916 - 920 (1982); Frank H. Easterbook, *Managers' Discretion and Investors' Welfare: Theories and Evidence*, 9 *Delaware Journal of Corporate Law* 540, 540 - 571 (1984).

注册并未使股东利益受损的事实为温特的理论提供支撑。⁽¹¹⁷⁾ 从总体形势看, 卡里派在 20 世纪 70 年代声势很大, 而温特派在 80 年代和 90 年代风头日劲。⁽¹¹⁸⁾ 进入新世纪后, 安然等一批大公司不断爆出的丑闻似乎给卡里派带来了新的契机, 但国会 2002 年通过的《萨班斯·奥克斯利法》(The Sarbanes - Oxley Act) 还是沿袭新政时期的传统, 继续强化证券交易委员会的监管力度和公众公司的财务信息披露义务, 没有触及普通公司设立及内部事务管理等事项。

(二) 统一各州公司法的成就

即便没有联邦公司法, 如果各州能够采用相同的公司法, 公司就不用挑选法律, 各州也无须再竞争。所以, 统一各州公司法也是消除州际竞争的一种手段。

统一州法全国委员会下设的统一公司法委员会于 1910 年正式启动起草统一公司法的工作。历经十余年, 十易其稿, 他们终于在 1928 年拿出了《统一商事公司法》。但该法不能自动生效, 只有得到某州认可并通过立法程序将其转化为本州法律后它才能在该州发挥作用。然而, 一些州正是要利用与众不同的法律获得竞争优势, 它们对这个无益于吸引公司的统一法自然不感兴趣。结果, 该法出台后乏人问津, 最后只有三个州采用。⁽¹¹⁹⁾ 1943 年, 统一州法全国委员会决定撤回《统一商事公司法》, 改用“标准法”。⁽¹²⁰⁾ “标准法”比“统一法”更宽松, 它不要求作为一个整体被接受, 各州可灵活采用其中的部分条款。这种转变说明, 统一州法全国委员会对推行统一公司法已感到无望, 只好退而求其次了。

几乎在同一时期, 美国律师协会公司、银行和商事法部也受命起草标准公司法。1946 年, 《标准州商事公司法》草案完成。1950 年, 修订后的《标准商事公司法》正式公布。⁽¹²¹⁾ 之后, 该法又不断被修订, 其中作过重大修改的有 1969 年版、1984 年版和 1999 年版。

《标准商事公司法》的采用情况还不错。1951 年, 威斯康星州就在大量吸收该法的基础上制定了本州全新的公司法。以后陆续有别的州采用。到 1979 年, 已有 35 个州实质性地采纳了《标准商事公司法》。⁽¹²²⁾

起草之时, 《标准商事公司法》被确立了与特拉华州公司法截然不同的方向, 它被看作为抵制各州愈演愈烈的公司法竞争而采取的一种手段。然而, 《标准商事公司法》从一开始就无法避开特拉华州公司法的影响,⁽¹²³⁾ 它与特拉华州 1967 年公司法也密切相关。⁽¹²⁴⁾ 该法随后的发展仍没离开对特拉华州公司法创新条款的借鉴和吸收。⁽¹²⁵⁾ 所以, 《标准商事公司法》与特拉华州普通公司法已无显著差

(117) See Peter Dodd & Richard Leftwich, *The Market for Corporate Charters: "Unhealthy Competition" versus Federal Regulation*, 53 *The Journal of Business* 259, 259 - 283 (July 1980); Jeffrey Netter & Annette Poulsen, *State Corporation Laws and Shareholders: The Recent Experience*, 18 *Financial Management* 29, 29 - 40 (Autumn 1989).

(118) See Guhan Subramanian, *The Influence of Antitakeover Statutes on Incorporation Choice: Evidence on the "Race" Debate and Antitakeover Overreaching*, 150 *University of Pennsylvania Law Review* 1795, 1799 - 1800 (June 2002); Daniel R. Fischel, *The Business Judgment Rule and the Trans Union Case*, 40 *The Business Lawyer* 1437, 1454 (Aug. 1985).

(119) 沈四宝编译《最新美国标准公司法》法律出版社 2006 年版, 第 281 页。还有一个州部分采用。

(120) Richard A. Booth, *A Chronology of the Evolution of the MBGA*, 56 *The Business Lawyer* 63, 63 (Nov. 2000). “Model Act”译法不一, 如“示范法”和“标准法”等。为与引用的相关论著保持一致, 本文自此以下采用“标准法”的译法。

(121) 统一州法全国委员会的标准公司法在 1958 年被撤销, 现存的标准公司法是美国律师协会的版本。

(122) 同注 119 引书, 第 278 页。

(123) See Jeffrey M. Gorris et al., *Delaware Corporate Law and the Model Business Corporation Act: A Study in Symbiosis*, 74 *Law and Contemporary Problems* 107, 109 - 110 (Winter 2011).

(124) See Orvel Sebring, *Recent Legislative Changes in the Law of Indemnification of Directors, Officers and Others*, 23 *The Business Lawyer* 95, 96 (Nov. 1967).

(125) See Gorris et al., *supra* note 123, at 112 - 114.

别,加入第二轮竞争的各州在选择追随对象时不会面临太大困难。截止1997年,《标准商事公司法》的142个重要条款平均被35.76个州(71.5%)采用,其中的78个条款被40个以上的州(80%以上)采用,另有56个条款被15至25个州(30%–50%)采用。^[126]

(三) 反对“内部事务原则”的尝试

根据“内部事务原则”,^[127]无论公司总部、实物资产和主营业务位于何处,章程的制定与修订程序、决策过程、分红规则、合并与重组规则、董事信托责任和补偿制度等与股东、董事和管理人员权利义务相关的公司内部事务都必须遵从注册地州的法律,相关诉讼通常也要由注册地法院受理。这无疑会使公司决策者更看重注册地的选择,也促使各州在制定更能被公司决策者接受的法律方面展开竞争。所以,“内部事务原则”是导致州际公司法竞争的核心问题。因之而受到损害的州千方百计要废除它或限制它的适用范围,以缓解竞争压力。

最先向内部事务原则发起挑战的是纽约州。1897年,该州颁布新法,要求在该州营业的外州公司确定股东、董事及管理人员个人责任时应遵循适用于纽约州本地公司的规则,并允许本州法院受理相关诉讼。^[128]该法显然是针对新泽西州,新泽西州也很快予以反击,要求本州法院不得支持任何基于外州法律而追究内州公司股东、董事和管理人员个人责任的诉求。^[129]迪尔认为,新泽西州的反制“足以使纽约州法律失去作用”。^[130]此后,纽约州议会确实改变了策略,转而模仿新泽西州进行公司法自由化改革。

1915年,当时任职于纽约州上诉法院的本杰明·N.卡多佐(Benjamin N. Cardozo)法官也向内部事务原则发起挑战。在一判例中,他特别强调,外州公司如果想在纽约州营业,就应该遵从纽约州的法律。^[131]该判决没能动摇内部事务原则的根基,但它表达的观念还是被继承了下来。

20世纪50年代之后,内部事务原则受到更猛烈的冲击,突破口是那些总部和业务都在某州却仅出于选择法律的目的而到另一州注册的“伪外州公司”。^[132]然而,纯粹的伪外州公司毕竟是少数,真正造成困扰的是那些主要业务在某州却到别州注册的“半外州公司”。20世纪60年代之后,纽约和加利福尼亚两州相继通过法律,要将“半外州公司”的内部事务也置于自己的控制之下。

纽约州拟规制“半外州公司”的法律定型于1963年,具体内容为:没有在全国性证券交易所上市且连续三个财政年度内50%以上的应税收入发生在本州内的外州公司,其内部事务也要受本州法律规制。^[133]加利福尼亚州以规制“半外州公司”为目标的公司法第2115条通过于1976年,1977年1月1日生效。它规定的条件是:(1)过去一年中公司资产、雇员和营业额的50%以上都在加利福尼亚州;

[126] William J. Carney, *Explaining the Shape of Corporate Law: The Role of Competition*, 18 *Managerial and Decision Economics* 611, 616 (Nov. – Dec. 1997).

[127] “内部事务原则”兴起于19世纪中期,由各级法院通过司法判例形成。

[128] John H. Mann, *A Treatise on the Law of Foreign Business Corporations Doing Business in the State of New York* 205 (Banks & Company 1906).

[129] James B. Dill, *The Statutory and Case Law Applicable to Private Companies under the General Corporation Act of New Jersey and Corporation Precedents*, 127–128 (2d ed., Baker, Voorhis & Company 1899).

[130] James B. Dill, *National Incorporation Laws for Trusts*, in *Selected Articles on Federal Control of Interstate Corporations*, 107 (Edith M. Phelps ed., 2d ed., The H. W. Wilson Company 1915).

[131] See Jed Rubenfeld, *State Takeover Legislation and the Commerce Clause: The “Foreign” Corporations Problem*, 36 *Cleveland State Law Review* 355, 377–378 (1988).

[132] See Elvin R. Latty, *Pseudo- Foreign Corporations*, 65 *The Yale Law Journal* 137, 137 (Dec. 1955); *Mansfield Hardwood Lumber Co. v. Johnson*, 268 F.2d 317 (5th Cir. 1959).

[133] N. Y. BSC. Law §§ 1317–1320 (McKinney 2003).

(2) 半数以上发行在外的表决权股股票为加利福尼亚州居民所有; (3) 不适用于上市公司。⁽¹³⁴⁾

纽约州法律执行较为顺利,⁽¹³⁵⁾但加利福尼亚州公司法第2115条遭到特拉华州的强力抵制。正如当年的纽约州和新泽西州一样,现在的加利福尼亚州和特拉华州,一个是主要的公司营业地和总部所在地,另一个则是主要的公司注册地,二者在内部事务问题上的冲突在所难免。2005年的“优点资本诉艾格瑞曼公司”案就让双方处在了对立状态。此案的当事双方分别依据第2115条和内部事务原则各自向加利福尼亚州法院和特拉华州法院起诉,但加利福尼亚州法院中止审理,把主动权让给了特拉华州法院。结果,特拉华州法院根据内部事务原则行使管辖权,并依据本州法律作出裁决。⁽¹³⁶⁾

总起来看,尽管州际公司法竞争的反对者作出了艰苦努力,但各种抵制措施的作用都不大。联邦公司法始终没有出台,自然谈不上作用。《统一商事公司法》遭到冷遇,《标准商事公司法》的主要条款虽被部分州采用,但这只是加速了特拉华州创新条款的扩散,并不能阻止竞争;内部事务原则仍被普遍承认,敢于通过立法规制“半外州公司”的州只有两个,而且它们的法律不能强加于外州,效力受限。正因为如此,美国的州际公司法竞争一直持续到现在,并将延续下去。

Interstate Competition and Development of U. S. Corporate Law

Yang Chengliang

Abstract: The United States has experienced two rounds of interstate competition for corporate charters initiated by New Jersey and Delaware respectively. The first round started in the 1880s, and reached its climax in the 1930s. This round of competition was accompanied with reforms of liberalizing state corporate laws, and resulted in the transformation of the state corporation statute from a device to control into an enabling act. The second round commenced in the 1960s and has lasted till now. In addition to anti-takeover laws, this round of competition has promoted large expansion of indemnification and liability insurance for directors and officers, and induced clauses eliminating or limiting their liabilities, which made a pro-management tilt of U. S. corporate law. Lots of people dislike the consequences of the competition, and they have tried several ways to remove the roots of competition, including proposing federal incorporation law, enforcing uniform state law and confining the internal affairs doctrine. But their efforts had little effect, leaving the competition going on.

Keywords: the United States; corporate law; interstate competition; New Jersey; Delaware

(责任编辑:倪鑫煜)

(134) Cal. Corp. Code § 2115 (West 2008).

(135) See Matt Stevens, *Internal Affairs Doctrine—California Versus Delaware in a Fight for the Right to Regulate Foreign Corporations*, 48 Boston College Law Review 1047, 1062–1063 (Sept. 2007).

(136) See *VantagePoint Venture Partners 1996 v. Examen, Inc.*, 871 A.2d 1108 (Del. 2005).