

公司法中的契约自由^{*}

——以股权处分抑制条款为视角

冯 果 段丙华

摘 要：在个体法与团体法的不同视角下，股东权利处分不仅体现为个人财产处分，更被视为公司组织体的交易行为。股权处分行为已经超越民法上的契约交易，呈现出商事法上组织交易的特征。公司章程及立法中普遍存在股权处分抑制条款，这正是股东意志自我约束和来自公司团体意志乃至社会公共意志限制的反映，体现了股东与公司之间复杂的意志关系。组织交易的特殊性决定了简单地套用合同理论处理与商事组织有关的商事纠纷具有局限性。公司法上自治界分的实质是维护组织体信赖关系的和谐、追求组织治理稳定与实现法益平衡。无论是立法还是司法均应在强调股东自治优先的同时保证法律的底线，妥当地处理好处分股东与其他股东、公司、债权人的利益冲突和平衡。

关键词：股权处分 抑制条款 组织交易 公司自治 股东自治

作者冯果，武汉大学法学院教授（武汉 430072）；段丙华，武汉大学法学院博士研究生（武汉 430072）。

随着中国市场改革进程的不断推进，“合同即正义”、“契约乃当事人之间的法律”成为多数法律人的信条。民商法中的许多法律制度开始参照合同理论来进行解释，合同逻辑开始出现了向物权法乃至身份法的“外溢”效应。合同理论的扩张在公司法中体现得尤为明显，公司法的合同解释成为流行和权威的公司法解释路径。然而，“在民事关系中，通过合同等私法手段对其他个人所享有的基本权利的侵害，在当代越来越成为基本权利所面临的主要威胁之一”，^①对合同自由的恰当认知，尤其是合同法规则在多大程度上能够适用于公司法领域是一个值得深思的问题。

事实上，在 2005 年《公司法》大幅度赋予公司自治空间以及 2014 年放松资本制度管制之后，形形色色的公司自治安排和章程约定越来越难用有限的公司法法条

* 本文受教育部 2014 年重大攻关项目“我国债券市场建立市场化法制化风险防范体系研究”（14JZD008）资助。感谢匿名评审专家的建设性意见！

① 石佳友：《治理体系的完善与民法典的时代精神》，《法学研究》2016 年第 1 期。

来加以调整解决。股东意志自由反映在股东参与公司治理和处理自身权利的各个方面，而股权体现了股东个体性权利与公司团体性权利的属性交织。股权处分抑制的实践表明，股权处分行为已经超越传统契约交易，呈现出商事组织法上交易的特殊性。对股权转让及相关处分行为所施加的种种限制，最能集中和全面地体现股东意志自由与公司自治和公司法之间纷繁复杂的关系。基于此，本文以对股权处分的各种限制为中心，尝试在商事法组织交易的视角下对股东意志与契约自由及其限度问题进行展开。

一、股权处分抑制条款与股东意志自由

在现代社会，任何人的自由都有其限度，股东意志自由也不例外。股东意志自由主要是相对于与其共生共存的公司及作为社会意志存在的公共意志而言的，股东契约自由的实质就是股东意思自治与公司团体自治及公司法规制三者之间的关系。股权处分抑制条款的提出，能为思考股东意志自由及其限度这一命题提供绝佳的制度语境。

“股权处分抑制条款”包括对股权行使的抑制（如表决权的限制）及对股权处分的抑制（包括股权转让等股权属性的综合让渡和剥离处分）。之所以选择股权处分抑制条款作为研究对象，既是因为股权处分及其种种限制最为集中地反映了股东个体性权利与公司团体性权利之间的关系，同时也是基于从理论探讨凝练分析框架进而从规则走向厘清法制安排和司法审查思路的需要。

首先，探讨股权“处分”是基于股权变动形式多样化发展的考虑，是从股东意志自由角度的理论提炼。学界通说认为股权在法律属性上属于特别的民事权利，并非单纯的物权或者债权，而是兼具人身权利属性和财产权利属性。股权权能处分问题是理论界和实务界争论已久的话题。譬如，基于身份权的表决权等权能与基于财产权的利润分配请求权等权能能否绝对分离，以及能实现什么程度的分离在理论上尚未定论。^①由此进一步诱发了应否禁止购买投票权，单独的利润分配请求权转让以及表决权信托和表决权拘束协议的争论，这些均涉及股东意志和契约自由的实现问题。

其次，将传统讨论的“限制”转换为“抑制”，是考虑到现实中除了存在强制、禁止或者变相禁止股权交易等，还存在其他约束形式，包括程序上的限制以及对象、时间、方式等方面的限定性条件。“限制”二字不足以涵盖这些方式，而“抑制”更好地体现了一种对股权转让自由的束缚，是从“私法自治”以及“契约自由”角度进行的概念限定。其一，“限制”与“强制”是两个程度不一的概念，“限制”无法包含“强制”的情形。其二，“限”的字面含义为“阻隔，界限；指定的范围，限

^① 参见罗培新：《抑制股权转让代理成本的法律构造》，《中国社会科学》2013年第7期。

度”,^①而“限制”本身的逻辑学含义为增加内涵,缩小外延,是从属概念向种概念过渡的一种逻辑方法,与“概括”相对。“抑制”的字面含义为“控制约束,使不能为所欲为;与兴奋对立的状态”。^②语义内涵上,“限制”更多的是对于某种事项范围的收缩控制,而“抑制”体现为一种对行为的控制,表现为压制或遏止,更能表彰本文语境下对契约自由约束的本质。

再次,“条款”二字适度拓宽了对仅限于讨论“章程限制”狭隘范围的研究视角,将对股权处分抑制分析的视野延伸到“股东协议”以及“股东会决议”甚至是“债券契约”。在商事实践中,股权处分的抑制类型多种多样,抑制性的权利义务安排既可能反映在股东协议之中,也可能体现在公司章程和商事法律以及行政法规当中,但均以条款的形式得以体现(表现为合同条款、章程条款和法律规范条款),从而以“条款”来统领具有涵摄力。基于“条款”存在的法律环境,通过分析股东契约和公司契约所接受的法律规制,可以进一步揭示股权处分组织交易的本质。

最后,为分析便利,本文将讨论重心集中于以人合性为主的非公众公司,侧重于股东意志与公司意志的探讨。当然,这并非否认公众公司中存在的复杂意志关系及自由受限问题,如表决权征集和买卖也同样涉及股权(权能)处置自由与公司意志形成之间的复杂关系。但对于大多数国家来说,对于公司的公开与非公开,主要区别在于两者股权(份)转让的限制不一样。^③前者只要用脚投票即可,后者则可以通过章程或者其他协议加以合理限制,在股权处分事项上存在一些特殊的规则,^④核心在于侧重保护公司的人合性和封闭性。正是由于非公众公司可以通过公司章程、股东协议及股东会决议等形式抑制股权处分,所以更能集中体现股东意志、公司自治与契约自由之间的关系。

二、组织交易：抑制股权处分的商事逻辑

股权处分并非简单的财产交易,其涉及公司内部外部关系的平衡和公司组织体的运作,因此必须跳出传统合同法的框架,从股权交易背后的社会关系及组织共同体的规范中寻求依据。股权交易行为所体现出的组织交易特征,成为理解股权处分自由为何会受到不同程度抑制的关键。

① 夏征农、陈至立主编:《辞海》,上海:上海辞书出版社,2010年,第4304页。

② 夏征农、陈至立主编:《辞海》,第4703页。

③ 参见邓峰:《普通公司法》,北京:中国人民大学出版社,2009年,第88—93页。

④ Susanne Kalss, “The Transfer of Shares of Private Companies,” *European Company and Financial Law Review*, vol. 1, no. 3, 2004, pp. 351-352; Jesse A. Finkelstein, “Stock Transfer Restrictions upon Alien Ownership under Section 202 of the Delaware General Corporation Law,” *The Business Lawyer*, vol. 38, no. 2, 1983, pp. 573-574.

在商事领域内，公司与股东之间并非普通的合同关系，而是团体和成员之间的关系，股权不仅是个体法上的权利而且是团体法上的权利。“以个人主义为中心的私法关系逐渐为以各种团体和各种企业组织为中心的法律关系所取代，个人作为权利主体的社会作用逐渐转移到团体和组织上来。”^① 易言之，公司是一种权利关系的集合，而不仅仅是契约的集合。与单纯的契约交易不同，组织性的交易活动更多地体现为群体性的意思互动，需要组织成员所在团体的意思。

事实上，团体法与个体法所反映出的交易关系理念为认识组织交易与契约交易提供了一个基本的研究视角。团体法承认和促进成员的自由和权利，同时强调团体成员的约束和自由的限制；^② 个体法则强调私人自治，认为私人的生活关系原则上应由个人依其自由意志通过契约加以调整，国家只需消极加以确认，并赋予其拘束力。契约交易就是个人主义之下的、基于私权保护的自由交易，强调意志自治，以合同自由为规范基础；组织交易则是在团体法视角下，需要尊重团体意志表达、受制于团体秩序的交易行为。一般而言，契约交易是市场交易的基础形态，组织交易同样以契约交易为基础，但又体现出不同于契约交易的特性与逻辑结构，本质上是对传统契约交易的突破。尽管合同法与组织法从来都不是泾渭分明，也无法截然二分，但商业交易大抵以某种契约或者组织的形式存在。^③

（一）契约交易相对性的突破：股权处分的涉他性

股权权能都体现了它所包含的经济利益，即便表面上的人身权属性也间接体现出经济价值（如表决权的有偿征集），其通过对公司经营活动的参与治理来体现，控制股与非控制股的转让价值差别可以很明显地说明这一点。尽管股权在本质上体现出的是一种经济利益，但股权的客体既非股东出资的财产也非公司的资产，而是公司的抽象资本被法律拟制之后的抽象股份，具有高度的拟制性。股权处分并不是单纯的股东私人财产的处置，其反映的是股东与公司之间动态的资本关系。虽然从理论上讲，股权的转让及股东身份的改变并不会带来公司资本的增减，但股权的分割与转让会带来股权结构的改变和股东成员的转换，也会对公司的组织结构和资本结构产生或多或少的影响，并影响或改变公司债权人的信赖及预期，进而对其利益产生间接的影响。也正是由于公司股权处分作为公司资本合成与结构调整中不可或缺的重要一环，必然影响股东与公司之间的资本支配关系并间接影响公司的组织运营，所以其实现最终有赖于公司的协助和认可。这与普通的财产性的契约交易有着明显的区别。总之，股权处分交易某种意义上是对股东与其他股东、股东与公司、股东

① 埃米尔·涂尔干：《社会分工论》，渠东译，北京：三联书店，2000年，第73页。

② 参见叶林：《私法权利的转型——一个团体法视角的观察》，《法学家》2010年第4期。

③ 参见王文宇：《商法新思维——商事合同、商事组织与商事交易的视角》，王保树主编：《中国商法年刊2013》，北京：法律出版社，2013年，第81—82页。

与债权人之间关系所作出的一定调整。这种利益关系的调整必然会对交易之外的第三人产生影响，从而具有交易的涉他性，因而在一定程度上突破了传统契约交易的相对性。

（二）传统契约简单功利交换的突破：股权处分的关系性

契约的本源“只是一种基于个人交易的辅助伦理或身份伦理”，^① 它“具有世俗特性，隐含了平等、自由和功利等原则”。^② 股权处分呈现出交易的关系性，突破了传统契约的简单功利交换。股权处分的关系性体现在：身份权的固有性决定股权处分必须受制于团体；股权处分涉及股东信赖关系；股权处分涉及公司组织体的稳定性，甚至可能改变组织形式和扭曲公司治理结构，与公司作为组织体的内外部信赖关系密不可分。股权处分涉及的关系性要求其受制于组织体信赖关系的调整。

股权的财产权性质与其人身权性质有机融合、相辅相成，而非简单机械的相加，“股权是团体性权利和个体性权利的辩证统一。”^③ 因此，股权处分并不存在真正纯粹的财产权处分，必然会涉及股东身份权的处分，这意味着股权处分必须得到公司确认、股东确认甚至法律认可。换言之，股权处分并非单一处分股东与受让人之间的相对法律关系，而是必然包含公司利益、其他股东利益甚至相关人利益。股东因股权实现绕不开公司的身份性成为公司团体的成员，而“团体之存在，意味着成员在团体中不可能采取‘我行我素’的行为模式，而须受到团体规则的约束”。^④

无论是立法作出限制，法律授权公司章程作出限制，还是股东会决议对股权处分作出抑制，这些抑制条款得以存在的另一个重要原因就是公司团体具有组织性信赖功能。任何公司得以成立均是基于投资者彼此之间的信任关系。公司参与者之间尽管异质性显而易见，利益冲突在所难免，但维系公司组织体的相对稳定和实现成员之间的和谐相处则是公司得以存续和发展的关键。公司运行期间发生股权处分时，人合性便体现在股东与处分涉及的第三方利益平衡上。对于公司，尤其是非公众公司来说，股权的自由处分与有限责任原则是密切相连的，形式上的股权处分会导致股东关系在法律上的保护产生变动，也意味着股东情感关系的变化，此为股权处分所产生的内部效应。同时，股权变动必然影响着公司整体的信誉，股东变更影响公司价值，此为股权处分所产生的公司外部效应。在内部效应上，对于股东来说，或许可以很失望地失去一位“战友”，但不会欢迎一位“不速之客”，人合性构成非公

① 张凤阳、李永刚：《契约：交易伦理的政治化及其蔓延》，《文史哲》2008 年第 1 期。

② 苏力：《从契约理论到社会契约理论——一种国家学说的知识考古学》，《中国社会科学》1996 年第 3 期。

③ 江平、孔祥俊：《论股权》，《中国法学》1994 年第 1 期。

④ 张翔：《论契约团体事实属性与规范属性间的断裂与弥补》，《法律科学》2016 年第 4 期。

众公司的发展基础。在外部效应上，不仅公司内部股权结构和管理团队的重大改变会改变市场的预期，影响公司债权人对公司的信赖，作为所有者的原股东或者公司的管理团队也可能为确保对公司的控制或者抵御恶意的外来侵入者，而考虑抑制股权处分，从而对交易市场产生进一步的反向作用。正是由于股权处分所产生的内部效应和外部效应，世界各国都对股权自由处分行为进行一定限度的抑制，表现为法律上的强行性抑制、公司基于团体利益需要的授权性抑制以及股东基于自身利益考量作出的自我抑制。

公司作为利益组织体，追求组织内关系的可持续稳定，^① 而公司内部治理机制会随股权处分导致的内外部主体关系调整而发生改变。如前所述，股权处分交易实质上是对股东与其他股东、公司、债权人之间的信赖关系作出调整。组织体理论隐含了组织体成员内部契约的关系性，重在维系关系的长期存在。关系契约本质上具有开放性、长期性以及依据信赖关系的谈判性。^② 在关系的维系期间，交易双方可基于谈判发展合意或者修改合意，以修正或者弥补股东信赖关系。公司实践比较关注股权处分所带来的权能分离抑或成员身份的转换对公司组织体内部关系的影响，强调契约各方未来的合作和公司的长远发展，因而具有契约的不完备性、过程性与不确定性，而传统契约交易并不涉及关系判断，不强调合作与关系发展。^③ 这实际上突破了传统契约交易个人主义视角下的简单功利交换。事实上，在组织制度的发展过程中，人与信赖的人格化因素一直占据组织关系的重要地位，^④ 组织内主体的行动对组织变迁产生着作用。^⑤ 因而，关系与信任一直是组织行为学理论的关注重点。^⑥ 这些也应成为商事法上组织交易的理论基础。

（三）复杂的“合意”构造：股权处分抑制下“合意”的多重性

股权处分抑制通常体现为“合意”构成的复杂性，在公司限制股权处分的情形

① Timothy L. Fort and Cindy A. Schipani, “Corporate Governance and Sustainable Peace: Intra-Organizational Dimensions of Business Behavior and Reduced Levels of Violence,” *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, vol. 36, no. 2, 2003, pp. 373-375.

② 参见屈茂辉、张红：《继续性合同：基于合同法理与立法技术的多重考量》，《中国法学》2010年第4期。

③ 参见王颖：《交易机制、交易契约与中间性组织理论的构建》，《云南社会科学》2009年第2期。

④ 参见雷鸣：《日本传统社会下组织、交易治理机制的演进与市场发展》，《日本问题研究》2011年第4期。

⑤ 参见汪和建：《尊严、交易转型与劳动组织治理：解读富士康》，《中国社会科学》2014年第1期。

⑥ 参见 Zain UI Abideen et al., “Individual Political Behavior in Organizational Relationship,” *Journal of Politics and Law*, vol. 4, no. 1, 2011, p. 205.

下表现得尤为明显。一方面，股东在处置自己股权时需要与交易相对人形成共同的意思表示，即达成“合意”；另一方面，公司基于股东会决议等形成公司团体意志并对股东的股权处分行为作出各种形式的抑制，这种抑制是公司意志的集中反映，同样也是公司成员之间“合意”的体现。在公司实际运作中，各种治理机构交错、不同成员之间合意混杂，因而“合意”之构成形式及法律效果与合同法中的合意是存在本质差别的。合同法中所强调的“合意”要求当事人之间“意思表示”的完全一致，是一种实质意义上“合意一致”，即当事人之间必须达到“合致、无欺诈”“意思表示无差异”的程度，是“一对一”的关系；而公司法中的“合意”则是“多对多”的“意思表示拟制一致”，是团体法上的决议行为。各国公司对股东表决权均强调集体行使原则，决议是通过与汇集参与投票的股东的个别意思，根据资本多数决原则得出表决结果而形成，并不要求每一个参与成员必须同意。是故，此种“合意”乃属用多数决原则拟制而成的“合意”，是一种推定的意思表示一致，仅需依靠多数决即可形成团体内有效之决议和对外的意思表示。这种复杂的、多重的“合意”关系构成体现了与组织体高度关联的交易行为中的意思表示之特殊性，也决定了在处理有关合同行为时必须处理好合同法和与相之关联的组织法之间的关系。

可见，股权处分关涉股东与公司的复杂利益，具有涉他性和组织关联性等显著特征，因而必须跳出契约论的相对狭隘的世界，到股权处分背后的公司团体乃至公司所在的社会中去寻找利益平衡。^① 在尊重当事人合意和意思自治的同时，不能忽略对其他利益主体和交易安全的维护，^② 这是股权抑制条款存在的逻辑基础。团体和成员之间的关系既有利益上的一致性也有利益的异质性，因而远比个体之间的关系内涵复杂，其内涵也更为丰富。

三、组织交易下的团体复杂意志与自治

股权处分尽管有组织交易的因素存在，但其毕竟以契约交易作为基础，交易者的意思自由是交易存在的前提，作为团体的公司能否代替股东作出股权处置的决定，素来是一个颇富争议的话题，而团体和成员之间的关系折射出的是复杂的公司与团体之间的复杂意志和自治问题。

股权的资本性体现了处分性的价值形态，股权处分在私权的范畴中必须得到充分承认和保障，这要求尊重股东意志自由。在公司法逐渐充分尊重公司合同自由的背景下，章程所拥有的自治空间越来越大，股东自我权利安排的范围也逐步扩大，

① 参见刘向林：《论公司契约的团体主义特质——以有限责任公司股权转让为例》，王延川主编：《公司法上的合约》，北京：法律出版社，2011年，第44页。

② 参见刘向林：《论公司契约的团体主义特质——以有限责任公司股权转让为例》，王延川主编：《公司法上的合约》，第44页。

包括章程约定、股东协议以及股东会决议等形式。股东意志的自由演化使得股权处分行为契约交易属性增强，在此意义上，有学者指出了公司法的适应性品格，即公司法发展应当是适应而不是管制。^① 然而，团体毕竟是由一个个具有自身利益和意志的个体所组成，团体意志也是由个体意志集合转化的结果。现代契约理论已经认识到，契约的基础不再仅是当事人的合意，而是社会关系及共同体规范。^② 组织性行为本“受到个人行为及其动因、个人之间的相互关联和影响以及个人与组织之间的关系的重大影响”。^③ 在组织交易的理论框架下，股东意志自由及其限度问题并非简单的私权自治与合同自由那么简单，而是存在复杂的意志与自治关系。

（一）复杂意志

组织交易理论强调个体意志应受制于团体意志甚至公共意志，如有学者从自律的角度揭示了作为成员的个人应对组织服从。^④ 尊重私权不等于不能通过一定的机制予以处分，“每个股东在加入公司时，就表明其不仅同意章程内容，而且也意味着其认可了法律已有示范的多数决这样的游戏规则，以及公司在一定条件下享有根据该规则修改章程收购处分其股权的权利”，^⑤ 不能因个体法上的契约交易而给团体组织法律关系带来混乱。^⑥ 显然，组织性制约成为限制自由的主要依据。要说明并强调的是，团体意志在个体意志的转化过程中，组织性秩序对意志自由的限制并非是强制一致而是追求共识，^⑦ 其追求被限制的个体意志理解并接受团体意志而不是被消灭。比如股东出让股权时违反公司的合理抑制条款，其特定股权出卖行为应当被限制，但并非必须闭锁其股权而剥夺其退出权，可以采取其他途径来保障其退出。

股权权能的行使与处分体现出，作为权利拥有人的股东与其所在团体乃至社会等不同利益主体之间存在利益交织。作为股东的首要权利，个体权利以股权处分契约反映出股东意志及其自由化属性。但股权又具有团体法上的权利属性，股权处分的涉他性体现为公司意志及意志体现的公司章程、股东会决议等，股权抑制条款的多层规范还表现为成文法上的抑制性条款，是法律所代表的公共意志（社会意志）的体现。股东意志与公司意志、股东意志与公共意志、公司意志与公共意志皆体现出个体意志向团体意志发展转化的内在逻辑，因为在社会视角下公司团体意志也具

① 参见罗培新：《公司法的合同解释》，北京：北京大学出版社，2004年，第79页。

② 参见张凤阳、李永刚：《契约：交易伦理的政治化及其蔓延》，《文史哲》2008年第1期。

③ 雷曜：《复杂系统中的人—组织行为初探》，《清华大学学报》2000年第5期。

④ Manuel Flores Bonifacio, “Self-Discipline and Organizational Behavior,” *Philippine Journal of Public Administration*, vol. 17, 1973, pp. 63-65.

⑤ 参见吴建斌：《公司冲突权利配置实证研究》，北京：法律出版社，2014年，第128页。

⑥ 参见叶林：《私法权利的转型——一个团体法视角的观察》，《法学家》2010年第4期。

⑦ 参见亨利·M. 罗伯特：《议事规则》，王宏昌译，北京：商务印书馆，2005年，第22页。

有“个体性”，折射出个体、组织与社会的复杂治理关系，其中组织性制约呈现层层递进的特征，“个体意志”受限呈现出相对性和复杂性。

股东自治分为股东的个体性自治和团体性自治。从最单纯的个人意志发展为团体意志过程中，为寻求组织性秩序，个人意志基于实践理性实质上是主动放弃了一部分“外在自由”。股东意志自由与股东契约自由主要折射出的是股东意志与公司意志的对立与统一问题。一方面，股东通过其自由意志的表达形成了公司的团体意志，公司意志可能是其自身意志的体现和反映（赞成公司章程或者股东会决议者）；另一方面股东处分自身权利的行为也同样会受到公司意志的左右和影响。有学者在强调私法自治时将公司法上的自治区分为“股东自治”和“公司自治”，认为前者属于完全的私法自治，后者属于不完全的私法自治。^①实际上，以意志为基础的自治关系远非如此简单。即使在股东自治层面上（主要体现为股东与股东及股东之外的第三人之间所签订契约）也不存在完全的契约自治，其同样需要接受法律和来自公司意志的评判，单一的合同法解释是不完整的或者有漏洞的。

股东意志基于公司治理的理性，往往依附于公司通过表意行为（表决权及其他股权行使和处分等）来体现，股权处分契约会改变公司的股权或治理结构，因而具有组织性。依意志的形成，公司意志以股东意志为基础，同时包含来自法律的公共意志，如股权继承、捐赠以及夫妻共同财产分割的公序良俗和社会责任、投资者保护等组织性秩序。法律意志的介入正好说明商事组织法所应具有的法性，这也是商事规则与民事规则的重要差别之一。从意志自由角度观察，股东意志根植于公司意志又受限于公司意志，同时又必须接受法律的评价，商事组织法对交易极度关注，意味着个体意志有时甚至受限于商事习惯与商事伦理。故而，股东契约自由乃有限自由而非绝对自由。同时，公司和立法也必须赋予股东意志自由表达和实现的机制。公共意志体现为整体性的法律秩序，除公司法外，还应包括证券法、合同法、担保法等其他商事法律甚至婚姻法、继承法等。当然，公共意志自身的界定应当是谨慎的，主要是为保护私法利益而应防止公权力的随意干预。

公司自治的实质是在法律合理、正当干预下，以真正意义上的股东自治为基础的团体性自治，表现为团体与个体的和谐共处。它既不是纯粹的股东自治，也不是游离于股东之外、完全脱离于股东控制的所谓“法人自治”。本质上，“公司自治”以团体意志通过章程、决议以及债券契约等文本形式体现，以法律设定的资本多数决为要求。公司自治具有外部性和内部性两个层次的内涵：在外部性上体现为以其自由意志与其他市场主体进行交易而形成的相应商事法律关系；在内部性上体现为公司团体与股东之间的意志互动关系。“股东自治”在解决股东之间关系和股东与公

① 参见蒋大兴：《公司法的观念与解释Ⅱ——裁判思维 & 解释伦理》，北京：法律出版社，2009 年，第 13—22 页。

司关系时，具有层次性，法律意志在界定股东自治与公司自治时因条款差异而呈现出不同的标准，体现出公司法上自治的不同维度。

“公司自治”应该是系统性的和多样性的，并且和“股东自治”之间并不是决然分离和对立的，而是具有交叉性。从决议形成和意志转化的角度而言，团体意志若能使每个独立个体意志处境优于未决议（转化）之前，^① 便在实现公司自治的同时也实现了股东自治。“自治”交叉的程度实际上体现为公司行为对股东合意之反映，法律评价之后，如股东个人意志与公司团体意志并行不悖则体现出对股东意志与契约自由的充分尊重，如二者一定程度上相互排斥则体现出股东意志自由的受限。

（二）组织性强弱区分下的自由受限

组织性视角下对交易的描述并非简单的是否具有组织性，本质在于认识交易所具有的不同强弱的组织性。交易行为的组织性包含两个方面：一是交易本身所体现出的商事组织性，二是因存在不同程度的法定干预所体现出的组织性，对交易行为组织性强弱的区分应同时评价其商事组织性和法定组织性。商事组织性由交易的商事特质（对组织结构和治理稳定性的影响）、商事伦理以及商事习惯等决定，体现成员意志对组织体意志的服从；法定组织性包含对商事组织性的法律确认（合理立法和司法合理性审查）以及独立的公共意志，如投资者保护、公序良俗和社会责任等，体现公共意志不同程度的干预性。在商事组织性上，交易行为对公司组织体和治理结构的稳定性影响越大其组织性越强，决定其行为背后的主体意志受限程度越大，对其自由的评价应考虑更多的因素。在法定干预的组织性上，组织交易所体现的团体意志越强调对个体意志的一致性追求，其组织性越强，如公司法在变更公司形式、决定公司解散或重组方案以及章程修订时均要求绝对多数的同意，因而资本多数决规则中存在绝对多数决和相对多数决的不同程度要求。反之，组织交易所体现的团体意志越表现出对个体意志的异质性尊重，则其组织性越弱，如股权对内对外处分“同意权”规制的差异。

第一，法定抑制条款。法定抑制条款是指法律条文对于股权处分进行抑制的“明确规定”，即法律规范直接对股权处分应抑制与否作出判断，包括强制性规范、禁止性规范和任意性规范（指引性规定）。比如《公司法》第71条第2、3款关于其他股东同意权与优先权的相关规定，即是明确规定股权处分受限于前置性权利；又如《公司法》第142条是对公司发起人及董事、监事、高级管理人员转让所持本公司股份在转让的时间和规模等方面所作出的限制性条款。此外，法律意志对股权还存在赠与以及非基于协议处分的特殊规制，即继承和夫妻共同财产分割。《公司法》第75条规定股权可依继承而转让，而对基于夫妻共同财产分割的股权处分在司法解释

^① 参见亨利·M. 罗伯特：《议事规则》，第24页。

上所作出的规定,也体现出与股权继承保护的同一性及法律对公共秩序价值的追求。^①

立法对股权处分作出抑制的原因是多方面的,其中最重要的原因是对封闭式公司人合性的维护,以及对公司正常决策机制的保障。这些都显然体现出组织交易的特殊要求。当然,股权处分自由的设限并不仅仅局限于公司法,还受制于其他法律的限制。法定抑制条款表明,股东意志与签订股权处分契约的自由存在基本的法律意志界限,如最广泛的公序良俗、法定权力和不可侵害他方权益等义务性限定。以涉及夫妻关系和继承关系的股权处分抑制为例,其本质上是平衡其他股东利益和非持股配偶的利益,双方在性质上都属于私益,但夫妻关系的处理比股东关系的处理涉及更强的社会伦理性,因而法律需要兼顾组织稳定与公序良俗。

第二,法律授权抑制条款。法律授权抑制是指法律条文明确给予股权处分抑制的空间,法律规范并不直接判断股权处分应受限与否,而是授权市场主体在特定形式下作出约定。如《公司法》第 71 条第 4 款规定章程可以对股权处分作出抑制性规定,未来可能出现更多其他形式(股东会决议等)下的“另有规定除外”条款。授权抑制条款的效力认定往往是理论和实践难点,其往往与法定抑制条款密不可分。以章程抑制条款为例,关于海文琪与马西军、马明忠、王守权股权纠纷一案(2013)中,^②一审法院回避了第 4 款的规定,直接根据优先权行使的程序进行认定,而二审直接依据该款否定了股权转让的效力,认可章程抑制条款的效力,撤销了原判。

授权抑制条款中,法律规范并不直接评价交易行为,但指出能对交易行为进行评价的形式和主体,在授权空间内的股东意志与契约自由至少存在合法性前提。授权抑制条款下的交易行为受到特定的主体规制(如允许公司对股东的股权处分行为作出抑制性规定)和形式规制(如通过公司章程加以限制),体现出团体意志在形成时对个体意志差异性的尊重。授权抑制条款下的交易组织性相对弱于法定抑制条款。存在法定抑制条款和授权抑制条款的交易行为至少表明其组织性要强于非法律安排抑制条款,所体现的股东意志与签订股权处分契约的自由更为受限。相较于公司团体意志,法律对于股权处分的干预必须接受更为严格和谨慎的正当性评价。

第三,非法律安排抑制条款。非法律安排的自我抑制条款是指法律条文中对具体事项未置可否,但事实上存在的股权处分抑制条款,既包括未安排形式也包括未评价具体事项。非法律安排抑制包括股东的自我抑制和他人抑制。自我抑制是指股东之间以协议形式达成的约定,对相互之间的股权处分作出抑制性规定。他人抑制

① 参见王建文:《有限责任公司股权转让限制的自治边界及司法适用》,《社会科学家》2014 年第 1 期。

② 参见《宁夏回族自治区固原市中级人民法院民事判决书(2013)固民终字第 216 号》。

则是指基于公司利益和债权人保护等要求，对部分股东的股权作出抑制性规定，可能来自于其他股东意志、债权人意志或公司团体意志等。非法律安排抑制包括股东联合对部分特定股权处分作出抑制（对控制权的抑制）、公司章程对特定表决权作出抑制（表决权拘束或限制表决权信托等）、股东会决议和股东协议甚至债权人协议中的股权处分抑制等。

非法律安排抑制条款因缺乏明确的法律规制，往往会因其存在的私法语境被解读为“完全自治”或是“合同自由”。以股东协议为例，其一般被认为是基于共同法律行为的合同。^① 非法律安排抑制条款并非不具有组织性而完全适用合同法规则，只是其组织性较法定抑制条款和授权抑制条款较弱，股东意志与契约自由受限的程度和范围相对较小，但并非不受限。在他人抑制情形下，公司团体意志如果基于追求组织体和治理结构稳定、社会责任承担或公共利益保护等，对股东意志与契约自由作出适度限制是具有合理性的，但需要给予意志受限的股东以合理的利益补偿。具有充分相对性的自我抑制可以理解为股东之间基于闭锁投资提升信誉等目的而作出的权利放弃，实质上体现出个人意志基于实践理性对部分“外在自由”的主动放弃，其目的是为寻求团体组织性利益及与之相符的个人利益。股东意志基于组织利益获取的对价，必然应接受团体组织性规制，并不存在完全的合同自治。

四、抑制条款的合理性评判

有学者认为“团体自治”应当是“规则之治”，^② 其实是忽略了应然层次上组织关系的评价，因为组织行为归根到底离不开组织成员的关系探讨。^③ 在组织内部关系处理上，组织的伦理和道德文化等方面的信赖关系构建比规制、强制服从和自利手段更为有效。^④ 公司作为组织体的本质是追求组织信赖关系的发展，组织内的成员关系构建（软规制）比简单粗暴的硬性规则制定更加有利于组织体和谐稳定。同时，公司是经济社会中的重要主体，商事交易的市场经济实质应当得到尊重。

① 参见张学文：《股东协议制度初论》，《法商研究》2010年第6期。

② 吴飞飞：《决议行为归属与团体法“私法评价体系”构建研究》，《政治与法律》2016年第6期。

③ William Foote Whyte, “From Human Relations to Organizational Behavior: Reflections on the Changing Scene,” *Industrial and Labor Relations Review*, vol. 40, no. 4, 1987, p. 494.

④ Scott J. Reynolds, “The Non-Conscious Aspects of Ethical Behavior: Not Everything in the ‘Good’ Organization Is Deliberate and Intentional,” *American Criminal Law Review*, vol. 51, 2014, pp. 265-266.

（一）合理期待原则

“合理期待是指公司股东间相互负有的以真诚、公平、符合理性的方式营运公司的义务以及股东间、股东与公司间最初具有和后来建立起来的良好企盼和愿望。”^① 广泛应用于行政法和保险法等领域的合理期待原则产生于美国联邦与各州的司法实践。^② 随着封闭公司对“股东压制”行为的规制需求逐渐加强，美国通过一系列判例在公司法律实践中逐渐产生和发展了合理期待原则，以救济封闭公司股东权益，该原则在学者的倡导下逐步得到制定法的认可。^③ 股东基于彼此人身关系或者资金信赖共同设立公司，发起协议的签订或公司章程的制定是基于共同的投资预期，法律对股东关系的事后规制可视为对投资合理预期的保护。

对股东投资合理预期的判断是对股东之间的合理信赖保护，是为了测试大股东是否对中小股东实施了“压制行为”。美国法院在不断的司法经验累积中发展出了几种测试方法，包括是否明显有违公平交易而对受害方施以粗暴和错误的行为及是否违反股东信义义务的压迫行为，从根本上破坏股东合理预期的行为发展成为测试压迫的主流方法。^④ 英美法的判例和学说认为，存在于公司股东之间的合理期待具有几项特点：并不一定被书面文件所证明；这种期待对于投资者参与公司而言必须是重要的；股东期待须为其他股东知悉以及其存在过程不仅在公司成立之时也会随着公司经营而变化。^⑤ 理解股东之间的合理期待需要从长期合同的角度来考虑，股东之间对未来的信任风险和收益存在基本的判断和预期，合理期待在股东关系发展中可能发生补充或者修正。对合理预期的判断要结合股东的多方意思表示，股东意志的补充或发展形式就包括股东会决议、股东协议等。股东心理预期变动的“合理性”应当体现在当事各方的明示选择而不是消极认可，因为后者会导致本就复杂的预期判断举证困难而不便于司法操作。具体而言，如果抑制股权处分会破坏股东之间的合理期待，其条款会欠缺合理性，其中最常见的是确保股权流动性预期的破坏。由于封闭公司缺乏公开的股权交易场所，股东的投资流动性成为极大的问题，为了保障股东股权在出现特定情况下能够及时得到回收和变现，股东们在创制公司时可以在章程中约定在某投资者想退出公司或死亡时公司或其他股东有义务购买其股权。

① 杨署东：《合理期待原则下的美国股东权益救济制度及其启示》，《法律科学》2012 年第 2 期。

② 参见 H. Walter Croskey, “The Doctrine of Reasonable Expectations in California: A Judge’s View,” *Connecticut Insurance Law Journal*, vol. 5, no. 1, 1998, pp. 452-453.

③ 杨署东：《合理期待原则下的美国股东权益救济制度及其启示》，《法律科学》2012 年第 2 期。

④ 参见罗培新：《公司法的合同解释》，第 97—98 页。

⑤ 参见张学文：《英美法中的股东合理期待原则》，《比较法研究》2011 年第 4 期。

如果公司随后通过新的股东会决议修改公司章程，改变原有的规定，则股东原有的合理预期就会落空，这种股权处分抑制行为的合理性就存在问题。除此之外，如果少数股东的合理期待确实存在而且因多数股东的压制行为导致落空，法律可以提供被压制股东的救济渠道，比如解散公司或者强制多数股东收购少数股东的股权等。

（二）股东平等原则

关于股权处分抑制条款合理性评判的另一个重要考量因素是股东平等，即不能因此对股东产生某种歧视或不公平对待。易言之，无论是立法还是公司章程或者股东会决议对股东股权处分行为所作出的抑制均应针对所有处于同样环境下的股东，而不能仅仅针对某一个或某些股东，这是股东平等的应有之义。问题是对股东平等的理解不宜简单化和机械化，对具有特殊地位和特殊身份的股东的权利处分更需要予以特别关注。下面以与控制股有关的股权处分抑制为例加以分析。

控制权是公司经营的核心，控制股东在公司治理中处于特殊地位，负有特定的信义义务，对于形成控制权的股权处分应当有着特殊的利益考量。首先，各国公司法都对控制权的溢价交易进行限制，防止其以侵害公司利益为代价谋取不正当利益。其次，控制股由于处于公司资本的优越地位，资本多数决使得控制股东能轻易主导公司决定，控制公司行为，股东道德风险的存在使对公司决议影响甚微的小股东处于被控制的威胁之下，控制股权可以利用控制权达成公司股权抑制性条款。其中情况之一是，股东为了保留控制权会对其他股权处分的条件或者范围进行抑制，客观上产生的效果是很多小股东会被困在公司之中，退出权得不到保障；另一种情况是，控制权股东通过条款制定强制其他股东出让股权以退出公司，小股东受到退出的威胁。控制权抑制在效果上也可以体现出“对内抑制”和“对外抑制”。控制权“对内抑制”时，利益冲突体现在控制权的维护和少数股东退出自由之间的矛盾；控制权“对外抑制”（抑制特定情形下的股权加入）时，因股权处分可能形成新的控制权，利益冲突体现在资本流动自由与组织经营自由之间的对立。公司控制权的保护所讨论的层面是在控制权交易市场，小股东利益保护讨论的层面是相对大股东的地位优势威胁。在评价控制股权抑制条款时，同样应当强调股东平等。

股权平等作为基本原则，意味着“一股一权”或“同股同权”，强调的是在投资份额上的权利等比例性配置，属于资本平等性范畴，但股东平等同时强调股东的人身平等性，要求尊重股东意志，强调对股东的无差别或无歧视性对待，体现资本权和人身权的综合性平等。在封闭性公司中，大小股东地位差别悬殊，小股东利益极易受到侵害，在资本平等性和人身平等性上往往会有所侧重。如在股东表决权事项上，对于特别股股东，如果其表决权不受限制将会导致其地位和获利都高于其他股东，会产生压制性控制威胁的不合理后果。保护中小股东利益实质上就是对股东平等的强调，需要对基于人身平等性所享有的表决权进行限制或剥夺，以保障股东之

间本质上的平等。

对股东平等原则的强调，并非是对股权平等原则的否定，而是特定情形下基于弱势股东保护之需要对一股一权等原则的有限突破，毕竟股东异质化的日益显现需要针对平等治理、共同管理构建裁判逻辑。^①随着公司治理实践的进化，股东平等原则的内涵也得以拓展和深化，由早期的形式意义上的股份平等转向实质平等，更加注重股东间偏好的差异以及对股东意思的充分尊重。现代公司法中，无论是大陆法系还是普通法系，都不再固守僵化的形式平等，而是承认“同股同权”这一股东形式平等之例外。尤其是基于驱动创新的需要，在控制股权条款审查中，应当秉持打造以风险管理和利益收回为限度的共同治理平台，允许公司针对不同的投资需求和控制权偏好设计差异化的股权结构，允许公司对股东的表决权作出自我约束和限制，以顺应现代商事实践发展的需要。

从我国公司法的发展路径来看，股东平等原则的内涵日益丰富多元，甚至体现为一定程度上的股东差别对待，也引起股东信义义务标准的分层演进。^②股东利益和谐的宗旨日益显现表明，资本上的权益平衡最终为组织体信赖关系保护而服务。具体而言，控制权股东应当基于对小股东的合理期待保护而负有信义义务，即不得通过控制权出让获得不当特殊利益，最为重要的是不得因此侵犯小股东的合法利益。对抑制条款的审查应当以控制股东的信义义务为合理评判标准，注重保障小股东的退出渠道。

至于控制权转移所引发的组织体变化及对组织稳定带来的冲击，同样需要从组织交易层面加以理解。在评价控制权抑制条款时，既要保障资本运转效率，防止控制股东或管理层通过不当条款压制市场经济活力，也要有效约束股东或市场参与者的短期行为。市场行为应当符合公司的长远利益，实现股东利益与公司利益的统一。为此需要在保障市场活力和实现公司培育之间寻找到恰当的平衡点。最近“宝万之争”折射出野蛮人入侵的隐忧，让风声鹤唳的 A 股上市公司纷纷在章程中加入反收购条款，以应对恶意收购者对公司控制权的争夺。然而，在公司内部章程与交易监管规则的冲突以及非法限制股东权利的质疑声中，交易所的一纸问询让这些修订章程的尝试偃旗息鼓。公司在尊重股权平等的前提下防范控制权旁落以及培育长期投资者、催生经营持久稳定的“百年企业”的现实需求依然存在。因此，无论是出于反收购的目的还是公司长期利益维护之考虑，表决权的特殊安排都有其一定的合理性，不宜简单或粗暴地予以否定，但平等对待股东是不应动摇的一个基本原则。

（三）经济实质路径和股东核心权益维护原则

公司不仅是社会组织，更是经济组织。合理预期反映的是股东基于投资的期待

^① 参见冯果：《股东异质化视角下的双层股权结构》，《政法论坛》2016 年第 4 期。

^② 参见朱慈蕴、沈朝晖：《类别股与中国公司法的演进》，《中国社会科学》2013 年第 9 期。

利益，股东合作关系也是通过对公司的经营实现共同赢利，从意志转化的经济实质来考察股权处分抑制条款的效力认定或许是平衡组织体利益的有效进路。组织交易对契约相对性的突破表明股东意志自由的评价须考虑股东与公司之间的资本关系实质和投资者营利及实现投资流动性的基本需要。资本视角下公司的逐利性表明，经济利益衡量应成为评价抑制条款合理性的因素之一。

1. 代理成本控制

组织关系内主体利益冲突一般存在三种：股东与公司管理者之间的利益冲突、大股东与小股东之间的利益冲突以及股东与债权人等其他利益相关者之间的利益冲突。股权处分所产生的代理成本表现为股权行使的负外部性，即股东因股权处分产生收益的同时可能造成其他主体的权益损害。^① 组织体内的利益冲突导致法律在利益平衡的构造上成为常态，目的是降低冲突可能产生的代理成本。闭锁性公司与开放性公司有着不同的经济结构，主要表现为股东与管理层合一，降低了公司治理的代理成本；股权缺乏流动性，公司经营相对稳定；公司监督机制相对弱化，因为自我制约往往程度有限。^② 闭锁公司的股东与其他主体联系更为紧密，股东或许会为减少机会主义行为限制投资转移，其合同机制往往用来促成合意以提升公司的代理效率。^③ 因此，对抑制条款的评价应考虑是否有利于促成个体合意或维护组织内的和谐意志关系，在司法审查上看抑制条款是否符合代理成本控制的经济实质。控制代理成本最基本的要求是股东和公司不得因股权处分或抑制股权处分而获得不当利益，更不能以牺牲其他主体利益（公司、债权人及其他股东利益）为代价。

在考虑股东之间和股东与公司之间代理成本时，其冲突在于可能产生的负外部性与保障股东的退出权之间。但这二者非为本质上的非此即彼，负外部性的控制（防止风险转嫁及股东信赖的维持）要求遵守股权处分的抑制条款，直接产生代理成本灭失的效果。比如通过的瑕疵出资股权转让作出程序上的约束和限制，就有利于约束股东的过度利己行为。退出权的保障要求实现股权处分，避免股东的股权转让权在非其主动放弃情形下被强制性地彻底剥夺，实现多数股东和少数股东利益平衡，从而间接降低股权处分的代理成本。前者通过公司章程或股东会决议条款加以体现，属于公司团体自治的范畴，后者则可能是基于避免少数股东被盘剥而作出的法律制度安排，但二者实质上产生的是同样的代理成本控制效果，体现了法律保障与自治之间的殊途同归。在冲突之下的做法应当是认可抑制条款的合理性，同时保障股东退出的其他渠道，比如扩大强制回购的适用情形以及允

① 参见罗培新：《抑制股权转让代理成本的法律构造》，《中国社会科学》2013年第7期。

② 参见罗培新：《公司法的合同解释》，第91—96页。

③ 参见弗兰克·伊斯特布鲁克、丹尼尔·费希尔：《公司法经济结构》，张建伟、罗培新译，北京：北京大学出版社，2005年，第259—265页。

许股东对抑制条款保留意见。

在评价涉及股东与管理层之间代理成本的抑制条款时，公众公司面临的情况相对复杂，其应充分考虑股东与管理层的关系疏近（信赖维护），判断抑制其处分是否有助于降低二者之间代理成本。公司组织体内个体意志差异性越强，其组织内关系的代理成本越高；个体意志一致性越强，其代理成本越低。对股权处分抑制条款合理性的评价，应考虑其对公司组织体内代理成本的影响，越能体现或促进个体意志达成共识的条款其合理性越强，比如股东会绝对多数通过的抑制条款比股东与股东或债权人约定的抑制条款就更容易节省代理成本，因而更具有合理性。

2. 股东核心利益不得侵犯

经济利益衡量隐含着股东核心权益必须得以维护的基本理念。在公司为部分股东所控制的情况下，少数股东和多数股东也存在着事实上的代理成本和道德风险。公司可以基于公司的整体利益对股权处分作出限制，但这种限制必须有利于增进公司的整体福祉，而不能损害公司股东的核心利益和正当预期。以公司章程条款为例，公司章程作为公司意思自治的集中体现，应该允许其根据公司对股权转让作出不同的抑制性规定，如规定“股权转让给某个或某几个股东而不能转让给公司之外的人”，同样也可以规定“未经股东一致同意不得对外转让股权”，还可以规定：“股东转让股权时，其他股东必须无条件同意并放弃优先购买权”。只要公司制定或修改章程过程中不存在意思表示不真实之情形且没有导致股权不能实质转让的后果，章程的效力原则上都应当得以认可。但如果违背股东的真实意思又客观上导致了股权不能实质转让之后果，就等于剥夺了股东的股份转让权这一核心权利，其正当性就存在问题。申言之，股权转让通道的保有是公司抑制条款不能触动的底线，即法律或公司章程可以对其转让作出限制，但不能完全禁止其转让，除非权利人作了自我放弃。除了股份转让权这一核心权利不容剥夺外，审查的关键还在于条款是否体现了全体股东的真实意思及是否让公司或部分股东获得了不应有的利益而使其他股东蒙受损失。简言之，以使公司或部分股东获利为目的而设置的客观上导致其他股东利益受损的股权抑制条款不符合经济利益衡量原则，也违背基本的公正法治理念，应该予以否定性评价。

3. 集体行动的逻辑

公司作为一种集团存在，有着其内在的经济运行逻辑，集团运行有助于理解股东的行为倾向和利益逻辑。奥尔森教授在对集团的研究中将集团根据利益倾向的不同分类为相容性（inclusive）集团和排他性（exclusive）集团，前者成员之间为追求利益而相互包容，后者成员之间为追求利益而相互排斥。^①非公众公司当属相容性

^① 参见曼瑟尔·奥尔森：《集体行动的逻辑》，陈郁等译，上海：上海人民出版社，2011年，第28—42页。

的小集团，股东的合作在于做大市场的蛋糕，股东之间会基于共同的利益追求而相互包容，在股权处分纠纷上能够优先协商解决。在公司成立和发展过程中，股东之间的合作关系要求对任何可能破坏和睦关系的威胁作出事先预测，集团能以具有相容性的团体意志来调整被打破的关系。同时，作为经济理性人，集团成员一般具有自利性，不会仅仅基于对共同利益的追求而作出自我牺牲，这揭示了处分股东自我退出利益与组织人合性保护之间的冲突。因此，个体意志在接受团体意志制约的同时得到尊重和保障，是符合集团经济利益实质的。

我国公司法制度下，初始章程的制定需要全体股东一致通过得以成立，修订章程作为特别决议事项需要绝对多数即可通过，前者严于后者。在集体成立之后的行动中，成员往往因为人数太多而难以产生共同一致的选择。同时，对少部分股东的消极权益保护，会使得改变团体意志的选择异常艰难。团体意志所要求的“一致行动”在经济实质上是允许个体意志保留的，决议规则核心是达成共识、尊重差异而不必是“强制统一”，团体意志对个体意志的选择是尊重而不是消灭。具体而言，初始章程条款应对所有股东有效，仅需依合理性审查结果作出断决，修改条款的抑制效果不能对少数异议股东产生实体意义上的拘束力。也就是说，程序权利不意味着实体性权利的灭失。这要求对于明确表示反对该抑制条款的股东应当保留其处分途径，但只能允许明确反对而不应支持默示否定，因为默示具有消极性，明确反对更能体现主观意愿和对意志自由的尊重，前者的退出决心明显要大于后者，其所承担的股东信赖风险也会更大。

五、抑制股权处分的法律控制

组织交易的分析表明，法律意志的界定与对股东意志向团体意志转化的评价能为界分公司法上的自治提供认知视角。抑制股权处分的法律控制成为科学对待股东意志与契约自由及其受限问题的基本途径。法律控制股权处分的抑制行为应在尊重股东意志及契约自由的同时，科学回应其受限的客观事实，既要牺牲团体利益自由予以限制，也要防止团体在某些成员的不当控制之下对个体自由的无端侵害。

（一）法定抑制模式的合理设置

不同的法定抑制模式体现了法律对公司治理不同程度的干预。在公司法制成熟的国家，大多给予章程足够的自治空间，法制仅具示范指导作用，章程或其他形式的股权处分抑制受到法律的认可。我国公司法中法定抑制模式的强制性规范解释在一段时间内产生了良好的司法效应，但实践中逐渐出现各种各样股权处分纠纷，强制性规范解释已经越来越无法解决实际问题。而且，从市场发展的角度来看，实践中逐渐出现的利润分配请求权转让以及表决权信托等有其存在的合理性，确实也提

高了市场交易效率,促进各方利益平衡。如在周芳长与吴文锋股权纠纷一案(2013)中,法院即理解前两款规定为非强制效力性条款,^①认可了股权对外转让的效力。又如汪金仙与浙江飞亚电梯有限公司股东资格认定一案(2013)中,^②两审法院认定飞亚公司《公司章程》及《股权设置、股金管理实施细则》关于由职工自主决定对股权处分的规定合法有效,此即认定章程条款宽于公司法规定为有效。《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(三)》没有明确规定违反公司章程限制规定的股权获得效力,^③并没有将章程条款的审查作为判断股权处分事项的条件之一,一定程度上说明了章程效力的有限性。正是由于实践认定存在极大困难,《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(四)》(征求意见稿)考虑了前置性条款在实践中所引发的争议,在实质上承认了公司章程的约束力。^④

随着时代发展,放松公司法的制度管制成为必然趋势。我国今后的立法方向应当是在推进放松设立公司及公司机关设置方面规制的同时,实现对股东及公司债权人更为充分和有效的保护。^⑤强调尊重股东意志及契约自由的同时,也要科学对待其应受限的客观事实。对封闭公司的股权处分事项,比较先进的模式是作出适当的示范性指引,同时明确条款的合理性审查因素。就我国公司法模式来看,法定抑制的程度应当大大减少,特别是在公司资本制度改革之后,公司法上的自治需求变得更为重要和紧迫。优先购买权以及同意权的设置大可授权章程自行规定,条件上可以在解释中作出示范性的判定指引,将章程条款的地位适度提高,同时认可决议、股东协议以及债权人合约抑制条款的存在。对条款合理性的审查标准可以适当吸收法国的选择模式以及德国的平等性原则和非不当利益原则。最为重要的是,股东自治应当超越公司自治同时又能够体现出公司自治,实现二者相辅相成。

(二) 不合理抑制条款的法律控制

不合理的抑制条款会降低股权处分交易的效率,同时会增加股权处分的成本。股东意志与契约自由受限合理抑制条款的出现主要是股东之间对股权封闭的要求较

① 参见《上海市高级人民法院民事判决书(2013)沪高民二(商)再提字第2号》。

② 参见《浙江省金华市中级人民法院民事判决书(2013)浙金商终字第1717号》。

③ 《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(三)》第22条对于股权确认的第2款规定:已经受让或者以其他形式继受公司股权,且不违反法律法规强制性规定。

④ 《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(四)》(征求意见稿)第29条规定“有限责任公司章程过度限制股东转让股权,导致股权实质上不能转让,股东请求确认该条款无效的,应予以支持”。

⑤ 参见崔文玉:《日本公司法最新修改之简述——以2012年〈公司法制纲要〉为视角》,《河北法学》2013年第4期。

为强烈，而不合理抑制条款的强制适用会导致本应保护的股权处分失败。一方面，处分股东不能顺利退出公司或者取得处分利益，与其他股东之间的关系得不到妥当的解决；另一方面，股东会因处分权受到抑制而寻求其他救济途径，增加额外的股权处分成本。对不合理抑制条款的法律控制有助于防止对股东意志自由的不当限制，具体可以从以下几个方面进行考虑。

第一，抑制条款的法律保留和约定救济。抑制条款的存在作为集体行动的结果，对表决各方产生约束，特别是在章程抑制条款中，对全体股东产生法定效力。在组织性秩序内，可以在法律上认可旧股东对修改的抑制条款保留意见，或者新股东对旧抑制条款保留意见。如果股东在抑制股权处分的同时也约定了处分失败的救济途径，法律可以适度认可条款的合理性。对于约定保障股东退出权的措施，比如红利补偿、人事激励或者能协商处分股权等，可以在法律上作出指引性许可。法律认可对抑制条款保留意见和约定救济措施，能有效防止出现不合理抑制条款，并充分激励股权处分各方平等协商，本质上是大幅度扩充了股东自治的空间。

第二，“股东反悔权”。学者们近年的讨论衍生出了股权转让中“转让人反悔权”的新话题。其实，“反悔权”的实质是赋予了处分股东的法定合同解除权，行权的条件是该股东行使优先权，这里要保护的是在性质上属于“法定优先”的其他股东的购买权，牺牲的是第三人可能的善意期待利益。本文不赞成现行法简单粗暴的优先权设置，支持将其放置在股东自治的章程以及其他自治文本中，法律规范仅是加以引导。在这种框架下，其实就没有必要存在所谓的“反悔权”。因为存在于自治文本中的“优先购买权”条款丧失法定合同解除的前提性，依一般的先合同规则就可以处理违规处分股权的纠纷，第三人可以依善意请求处分股东承担违约责任或侵权责任，或者善意取得股权。如此，作为明知约定优先权存在的处分股东存在多重处分的恶意，应当受到惩罚，而不必赋予其“反悔权”，其他股东也可以因先合同中存在的约定权利而获得保护。

第三，回购请求权。我国《公司法》第74条规定了特定情形下股东可以请求公司回购股权，保障了股东的退出权。股权处分抑制条款客观上闭锁了股东的持股，与法定回购情形存在同样的法益保护基础。在合理抑制条款下，股东会因抑制而无法退出公司或者获取股权利益，退出权的法律保障是控制不合理抑制条款的进一步积极指引，可以真正达到利益平衡的目的，实现形式正义与实质正义的统一。

第四，指定受让。指定受让制度是指在股权处分被合理抑制的情形下，法律可以认可其他股东所指定的股东或者第三人以合理条件受让处分股权。处分股东在合理抑制情形下，丧失合理转让的协商自由，为打破股权处分僵局，可以允许其他股东指定股权受让方。同时，受让者的身份或许会在其他股东之间产生纠纷，又或者原处分股东有正当的反对理由（基于股权受让的经济威胁或合理的信誉质疑等），这时可以设置法院的裁判权，即通过诉讼由法院来指定受让方。申言之，为防止处分

失败，充分保障股权的有限交易空间，法律可以保障其他股东指定受让和允许法院指定受让。受到处分抑制的股权因股东信赖贬损而失去了部分人合性利益，继续锁闭股权对股东和公司都没有好处，法律对不合理条款的防范控制就应充分考虑股权退出，指定受让的制度设计可以很好地达到这一目的。

结 语

股东自治和公司自治之间的关系问题是公司法中一个永恒的话题，其背后包含着资本流动自由与组织稳定发展的多重意蕴。股东意志自由反映在股东参与公司治理和处理自身权利的各个方面，股权处分抑制条款为思考股东意志自由及其限度提供一个绝佳的视角。股权处分及其抑制条款的理论与实践表明，法律制度应在放开法定抑制模式、尊重股东意志及契约自由的同时，科学对待其应受限的客观事实，既要牺牲团体利益自由予以限制，也要防止团体在某些成员的不当控制之下对个体自由的无端侵害。公司法上自治界分的实质是维护组织体信赖关系的和谐、追求组织治理稳定与实现法益平衡：一方面应在股权处分的法定抑制模式上充分保障股东与公司自治；另一方面也要保证法律的底线，妥当地处理好处分股东与其他股东、公司、债权人的利益冲突和平衡。

股权处分和抑制条款的商事逻辑揭示出，股权处分行为已经超越传统契约交易，呈现出契约交易属性与组织交易属性的此消彼长，并在一定程度上交织转化。商法上的组织交易至少具有交易涉他性和关系性以及合意的复杂性，分别体现出对一般契约交易的相对性、简单功利交换和一对一“合意”内涵的突破。由于无法实现对交易的足够尊重，商事交易领域单一的合同法解释是不完整的或者有漏洞的，应当警惕合同自由主义的滥用。

商事法上组织交易的理论框架为我们提供了认知股东意志、契约自由与公司自治的科学范式。从单纯股东意志发展成为公司意志的过程中，为寻求规范上的组织性秩序，股东意志基于实践理性实质上是主动放弃了一部分“外在自由”。股东意志基于公司治理的理性，往往依附于公司通过表决权及其他股权处分等表意行为来体现。法律意志基于商事习惯、商事伦理和商事涉众性等商事交易的特质、公序良俗以及利益平衡，决定了股东意志与契约自由应当受到组织性制约。契约交易强调自治和意志自由，组织交易则强调利他和合理范围内的组织服从，股东契约自由乃有限自由而非绝对自由。商法与商事思维对组织交易的重视是科学有效化解商事纠纷的必然要求，商事自治与法治互动平衡的必然趋势。商事法上的组织交易理论有待学界同仁日后共同开拓与发展，特别是在民法典制定之际应当引起重视。

〔责任编辑：赵 磊〕

and economic support is more significant among younger groups. In addition, for males, a marginally significant positive relation exists between authoritarian filial piety and labor support for parents.

(5) A Chinese Option for an Analytical Model for Anti-Monopoly Law

Ye Weiping • 96 •

The modern analytical model of anti-monopoly law is a fundamental link in the law's application. Since China's Anti-Monopoly Law came into effect in 2008, judicial and law enforcement bodies have differed in their application of the law's analytical model, leading to different judgements on the same kind of case. This runs counter to legal unity. In choosing an appropriate analytical model for anti-monopoly law, one should give consideration to the possible contributions of both economic analysis and legal formalism; and in drawing on mature institutional experience abroad, one should take into account such constraints as the structure of China's contemporary anti-monopoly law system, the capacity of implementing agencies, and the status of the supply of economic analysis, so as to ensure a match between the degree of complexity of analytical model options and economic analysis; the level of professionalism in implementing institutions; and the cost of abiding by the law for participants in economic activities, etc. In terms of system design, we should carefully explain the clauses on the purpose of the legislation; set up a typological model suited to the Chinese situation for dealing with behavior; regularize the application of a complete analytical model; give full play to the principle of the distribution of the burden of proof; improve the relevant supporting systems; and improve the ability of agencies of public power to enforce the law.

(6) Freedom of Contract in Company Law: From the Perspective of the Restraint Clause on Disposition of Shares

Feng Guo and Duan Binghua • 116 •

From the different perspectives of individual and corporate law, the disposition of shareholders' rights is not just expressed as the disposition of individual property rights, but also seen, to a greater extent, in terms of the trading conduct of a corporate organization. The disposition of shares goes beyond being a contractual transaction under civil law to display the features of an organizational transaction under commercial law. The restraint clause on the disposition of shares is found everywhere in company articles and legislation as a sign of the self-imposed restraint of the shareholder's intent and restrictions on the corporation's intent and even on the public will. This clause embodies the complex relationship between the

• 206 •

shareholder's intent and that of the company. The particularity of organizational transactions determines that the simplistic use of contract theory to deal with commercial disputes related to commercial organizations has limitations. From the perspective of company law, the substantive nature of the boundaries to autonomy lies in the maintenance of harmonious relationships of trust between organizations; the pursuit of stability in organizational governance; and achievement of a balance between legal interests. Both legislation and the justice system should, while stressing the priority of shareholder autonomy, guarantee the legal bottom line and deal appropriately with interest conflicts and the balance between the disposing shareholder, other shareholders, the company and creditors.

(7) The Literary Configuration of the “Fake Foreign Devil” in Semi-colonial China

Li Yongdong • 137 •

As a byproduct of semi-colonial China, the “fake foreign devil” was closely related to the complicity of modern Chinese social culture, and reflected the wishes and symptoms of modern Chinese culture in transition. In literature, “fake foreign devils” can be divided into three types: the comic, the tragic and the tragicomic, and their image evolved from the “playboys mired in Chinese and Western depravity” to “pioneers of enlightenment hesitating between the old and the new” and “students studying abroad with indeterminate identities,” and thence to “highly priced slaves to foreigners boasting of their foreign connections.” Taking a semi-colonial society as its basic background, the unfolding image of the “fake foreign devil” was centered on cultural identity, flanked by the three dimensions of physical identity, national identity and social identity. The representation of the pigtail and intellectual enlightenment, of disguise and identification, and of power and reproduction of the era demonstrate the unique literary value of the image of the “fake foreign devil.” Implicit in this literary configuration were the particular life situation, awkward identity and aberrant cultural psychology of semi-colonial intellectuals, reflecting unavoidable setbacks, disputes and difficulties awkwardness in the construction of modern Chinese culture. To deeply analyze the literary image of the “fake foreign devil” with a scientific and critical eye is significant for the building of cultural confidence and the re-building of new Chinese culture.

(8) From Tenant Peasants to the Owners of Land Surface: An Analysis of the Evolution of Forms of Property Rights of Land in the Song Dynasty *Dai Jianguo • 161 •*

Historically, the earliest rights to permanent tenancy and to land surface and

• 207 •