

对《到境外上市公司章程必备条款》的重估与修订建议

张诗伟*

摘要:随着近年来经济和法律环境的变化,《到境外上市公司章程必备条款》的一些内容已相当不合时宜而需进行修订,具体建议包括取消类别股份(东)及其特殊权利相关规定、删减其中所载境外上市规则的内容等。

关键词:《到境外上市公司章程必备条款》 重估 修订

1994年9月29日国务院证券委、国家体改委颁发《到境外上市公司章程必备条款》(以下简称《必备条款》)。自其颁行以来,对于规范与指引在中国境内注册之公司到境外直接上市贡献甚巨,尤其是考虑到当时中国大陆的市场经济方才举步,《公司法》(1993年颁布,自1994年7月1日起施行,以下简称为原《公司法》)颁行才满月不久,这种作用就更不容低估,其关于控股股东的诚信义务规定、少数股东关于临时股东大会的召集权规定以

* 凯文律师事务所合伙人。

及异议股东回赎请求权的规定^①对尚出台不久的《公司法》的突破在当时历史背景下不可谓不够大胆与创新。但同时不能否认的是,随着经济和法律环境已发生重大变化,《必备条款》之合理性与合法性需要重新审视与评估,其相当多内容已相当不合时宜而需进行修订。

自经济环境而言,大陆已初步建立起较为完善的市场经济体制,加入世界贸易组织(WTO)亦已时近9年。香港亦明确承认大陆的市场经济地位。在大陆与香港签署的《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》(即CEPA)明确写明:中国内地经过20多年的改革开放,市场经济体制不断完善,内地企业的生产与经营活动已经符合市场经济的要求。^②自法律环境而言,很重要的一点就是,总体而言,《必备条款》为在原《公司法》框架下制定的下位法和特别法规则,同时该规则亦着眼于境外上市,很大程度上吸收了香港联交所《上市规则》^③及其附录等相关规定的要求。而《公司法》已于2005年修订通过(以下简称新《公司法》),较原《公司法》有较大变化,尤其是新《公司法》突出公司自治理念,规定有较多的任意性规定,较原《公司法》有较大放宽;而同时其在强化中小股东权利保护及其行使、加强控股股东、实际控制人诚信义务与责任等方面又趋严格。但《必备条款》并未同步修改,其理念和规范上均属落后,^④实践上也导致了一定程度的不必要的困扰与投入。其突出体现的是,在近年H股上市实践中,在为到境外上市

① 《必备条款》第47条、第72条以及第149条。

② 《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》第4条。

③ 以下除非另有说明,均指香港联合交易所有限公司证券上市规则(主板)。

④ 《关于执行〈到境外上市公司章程必备条款〉的通知》(国务院证券委员会、国家经济体制改革委员会1994年8月27日颁布)旗帜鲜明表明了其强行法的性质,该通知明确要求,“所有到境外上市的股份有限公司,均应当在其公司章程中载明《必备条款》所要求的内容,并不得擅自修改或者删除《必备条款》的内容。到境外上市公司可以根据具体情况,在其公司章程中规定《必备条款》要求载明以外的、适合本公司实际需要的其他内容,也可以在不改变《必备条款》规定含意的前提下,对《必备条款》作文字和条文顺序的变动。”而该通知关于《必备条款》强制性的宣示本自国务院《关于股份有限公司境外募集股份及上市的特别规定》(1994年8月4日国务院令[1994]第160号,以下简称《特别规定》)第13条:国务院证券委员会会同国务院授权的公司审批部门,可以对公司章程必备条款作出规定。公司章程应当载明公司章程必备条款所要求的内容;公司不得擅自修改或者删除公司章程。

之目的而拟定中国发行人之章程(业内称“长章程”)过程中,保荐人、境内外律师事务所每每投入较大精力与智力进行讨论,但欲在冲突的法规、规章之间寻求平衡与和谐谈何容易。可以想见,只要《必备条款》依然故我,则困扰依旧。但目前对《必备条款》尚欠缺全面而细致的评估与检讨。

一、修改原则

基于对前述立法背景的变化以及相关实践需求的回应,本文对《必备条款》进行重估的检讨并提出相关修订建议。首先是关于修订宜遵循的原则:

(一) 放松管制原则

考虑到在《必备条款》施行初期,中国境内公司到境外上市的早期多属于生产性企业,而到了近期,其已涉及各个行业领域(有的为特殊行业如金融行业),在这种情况下,《必备条款》已很难像其初期一样对具体事宜作整齐划一的规定,而应作更多原则性和一般指引性的规定。尤其是在具体规定方面应考虑各行业公司商业运作、业务性质存在的差异[如银行以贷款、保函(担保)为主要业务就不宜对该类企业贷款、担保进行一般的限定,实际上新《公司法》也没有此类严格的限定]。因此,在一定情况下,应借鉴香港联交所的做法,在获得监管机构的批准或豁免的前提下,应允许根据公司实际情况需要对《必备条款》的个别内容进行修改或者豁免。比如,对于公司章程涉及《必备条款》内容的修改,不宜再规定须经国务院授权的公司审批部门和国务院证券委员会批准后生效。^⑤

(二) 与时俱进原则

《必备条款》在制定之初,全球尚处于信息化时代的前夜,而就中

^⑤ 《必备条款》第162条。目前实践做法是,由于长章程为上市目的而拟定,其适用对象被设定为上市后的全体股东,因此,通常规定在其于中国发行人股票于境外交易所挂牌上市之日起生效。

国而言,相关公司治理及资本管制有关法规、政策均相当不完善及限制过严,而在《必备条款》颁行十余年之后,全球已处于深度信息化进程当中,中国公司治理及资本市场在各方面均有较大进步,在这些情况下,《必备条款》势必要跟进并反映该发展、变化了的实际状况。比如《必备条款》第59条、第66条、第69条关于“举手表决”的规定,系源自当时香港联交所《上市规则》的内容,而该规则及其实践均已发生变化,而由于《必备条款》仍未随之变化,而导致H股上市公司章程中在证券登记、交易及结算和股东大会召集及召开、表决已实现无纸化、电子化和网络化的今天仍不得不规定“签署”和“盖章”^⑥以及“举手表决”。^⑦

(三) 体系与协调原则

《必备条款》的修改更是个系统工程,必须考虑同相关境内外相关法律法规的协调。自境内而言,首要的是与上位法即新《公司法》和《特别规定》等规定的协调,以保持境外上市法律规定体系的统一与和谐^⑧。同时,还需考虑《关于进一步促进境外上市公司规范运作和深化改革的意见》以及《关于到香港上市公司对公司章程作补充修改的意见的函》、《关于到境外上市公司向境外上市外资股股东发出会议通知信函时间的函》等配套规定的协调统一,而该等规定实际上许多与新《公司法》及资本市场发展实际有所相悖,为此,该等规定自身可能也需要同步进行修改,在修改《必备条款》条款时必须一并考虑。此外,对于同时在境内外上市的中国公司(即所谓A+H上市公司)而言,《必备条款》的修改还必须考虑对A股上市公司适用的《上市公司章程指引》(2006年中国证监会修订)等境内一系列规则。而且,由于《必备条款》与《上市公司章程指引》分别在原《公司法》和新《公司法》框架下制定,两者许多规定必然不完全一致。而对于此种冲突如何处理,相关规定并未说明。实践中通常依据从严处理,但一味从严,的确也容易失之过严,影响公司决策和治理的灵活性与效率。因此,尚需相关规

^⑥ 《必备条款》第33条。

^⑦ 《必备条款》第66条。

^⑧ 当然,《特别规定》其本身也于1994年制定,许多内容也已相当落后于实际情况因而需相应修改。

则予以澄清。^⑨

《必备条款》的修改还必须考虑与境外的充分沟通与协调。首要的是与境外规则方面的沟通与协调。该等境外规则就H股上市公司而言,包括但不限于香港《公司条例》、香港证监会《公司收购、合并及股份购回守则》、香港联交所《上市规则》及其相关守则与指引。当然,《上市规则》本身也有修改的必要(具体参见下述),在修改《必备条款》时对此应充分予以注意。其次是与境外交易所及相关监管机构的沟通与协调。实际上,作为当初改革者先行的产物,《必备条款》制定本身为当时境内外监管部门相关人士沟通与协调的结果。在实践中,境外交易所及相关监管机构在对中国发行人的境外上市申请进行审核时,亦要求该发行人章程都要求符合《必备条款》。^⑩因此,对《必备条款》修改还须考虑与境外监管部门的充分沟通与协调。同时,在修改过程中广泛征求业界的意见以充分凝聚共识,以确保立法的科学性、民主性及其实施的妥帖。

二、主要修改内容

(一) 取消类别股份(东)及其特殊权利相关规定

《必备条款》在中国公司法体系中首设类别股份(东)及其特殊权利的制度^⑪而给予到境外上市的中国公司境外上市外资股东(类别股

^⑨ 不过,令人困扰的是,根据中国证监会《关于印发〈上市公司章程指引〉(2006年修订)的通知》,“发行境外上市外资股,或者既发行内资股又发行境外上市外资股的上市公司,应当继续执行《到境外上市公司章程必备条款》的规定,同时参照《章程指引》对公司章程进行修订”,对于A+H上市公司而言,其章程应同时依照《章程指引》制定尚可理解,但对于仅是H股上市公司而言,也要求同时按适用A股上市公司的《上市公司章程指引》。这确实让人费解,在实践上也导致了一定程度的混乱。尽管此通知指明仅为“参照”,但在实践中出于对中国证监会强势地位和权威的遵从,此参照很难不被理解为遵照。这在某种程度上确实构成了《上市公司章程指引》的不当扩张。

^⑩ 境外监管机构通常要求以表格方式进行逐条核对,如有变通,审核机构要求发行人注明理由。如无法说服监管机构,则此章程作为上市申请文件一部分无疑将影响发行人的上市进程。

^⑪ 《必备条款》第9章:类别股东表决的特别程序。

东)特殊权利保护,因当时中国法律和公司法性质及其当时较为落后状况所限,其合法性与合理性争议一直不断。

香港联交所《上市规则》提供了在《必备条款》中设立类别股东及其特殊表决机制背景的权威阐释。根据《上市规则》的说法,由于“中国的法律制度并非以普通法制度为基础”及“现行中国法律对在中国使用外汇及将外汇汇出中国方面施加若干限制”,而且“根据现行中国法律,只有中国公民及法人方可获准拥有中国发行人的内资股(以人民币派息),以及只有外国投资者及我国香港、澳门及台湾地区的投资者方可获准拥有中国发行人的境外上市外资股(以外币派息)”,因此,“虽然根据中国法律,内资股及外资股均属于中国发行人的股份,但两种股份实际上会在不同市场买卖,受不同投资者的需求影响”,故为“提供足够的股东保障予H股的持有人,”《上市规则》要求“中国发行人的公司章程须载有条文,以反映内资股及境外上市外资股(包括H股)的不同性质以及其有关持有人的不同权利”,^⑫是以其时中国证券监管机构根据与香港联交所的沟通和要求在《必备条款》中有此中国公司法体系所独有的“类别股份”及其相关机制的设置。

但上述理由与主张不无争议之处,尤其是在相关形势已出现较大变化以及新《公司法》出台的情况下。是所谓世易时移,变法宜矣:

1. 所谓“中国的法律制度并非以普通法制度为基础”之理由

法系区分不是设置类别股份(东)制度的合理理由,也没有足够证据表明普通法系国家或地区的少数股东权益保护一定强于大陆法系的。更可追问,如果认为中国是非普通法系国家故作此设置,那么缘何针对其他非普通法系国家或地区的公司到香港上市无此特殊设置?而且,目前新《公司法》已大大吸收了普通法系尤其是英美公司法的因素,至少在制度层面,其对少数股东权益保护已较为全面与完善。因此,此法系理由说难谓成立。

所谓中国发行人“两种股票会在不同交易市场上买卖,并受不同投资者的影响”之理由。毫无疑问,受前述因素影响,同一个中国发行人在不同交易所上市交易之股票确需遵循不同交易市场的证券上市及

^⑫ 香港联交所《上市规则》19A.01条。

交易规则要求,两个交易市场股价、交投量大小及活跃程度也确实不同,但同样毋庸置疑的是,该等因素并不影响境内外股东都作为中国发行人普通股股东的法律身份与地位及其股东权利的内容,其股东权利内容并无区别,因此法律上将其强行划分为不同种类欠缺合理基础。

亚里士多德曾言,正义就是相同事物应受到相同对待,不同事物才需要不同对待。^⑬很显然,亚氏此所谓同或不同指的均是内容实质而不是形式上的。而按上市地不同划分的不同类别股份并不构成法律(公司法)实质意义上的类别股份。否则,对于同时在多个不同国家、地区证券交易所上市的中国公司而言(比如A股、H股、N股、S股、L股等),其股票仅因“在不同交易市场上买卖,并受不同投资者的影响”而构成类别股份,则岂非上市公司如需对一涉及相关类别股东的事项不仅需经普通股东大会表决通过,需要设置N种表决机制并经上述所有类别股东大会通过方能通过实施?这也恰恰妨碍了《公司法》将所有股东不分类别均作为普通股股东的本意,在实践上也大大增加了中国境外上市公司决策的成本和风险,损害了其决策效率及其内资股东的利益,这正是实践中对该制度合理性的争议核心所在。^⑭而且,除了香港联交所对于H股有此要求、说法,其他交易所并未有类似要求和做法,这也从侧面说明按股票上市地划分类别股份并设置类别股份特殊表决机制的做法是缺乏基础的。

更进一步而言,上市公司的股份可按股份持有者身份(比如境内

^⑬ [古希腊]亚里士多德:《政治学》(中译本),吴寿彭译,商务印书馆1965年版,第148页。

^⑭ H股股东为流通股股东,其不仅人数众多,而且处于不断变化之中,但真正关心并理解公司长期发展战略,并愿意付出决策成本的中小投资者少之又少,大多数中小股东的想法甚至可能与上市公司的想法背道而驰。而设定分类表决机制迫使大股东和上市公司在作出决策之前,必须揣测流通股股东的态度及议案获得其通过的可能性,否则议案可能被否决,由此在实践中,H股公司却常常抱怨《必备条款》所规定的类别股东表决制度为H股股东提供了过多的保护和特权,以至于公司的日常营运和决策效率因此受到影响。请参见全国政协委员招商银行行长马蔚华关于修订《到境外上市公司章程必备条款》的提案。事实上,在当时《必备条款》法律专家小组第五次全体会议上,已经提出了赋予类别股东特殊权利所可能导致的问题,担心按《必备条款》这种一边倒的安排执行,“会给此后企业的运营带来麻烦,影响企业决策的及时性”。参见刘鸿儒主编:《中国企业海外上市回顾与展望》,中国财政经济出版社1998年版,第27页。

或境外投资者)、是否上市以及上市地的不同等标准而划分为类别股份,但由于该等区分并非对股东权利实质内容上的区分,而仅为形式上的划分,因此该等股份类别划分并不具有法律实质意义,故此所谓类别股东均非真正意义上的类别股东。而在上市公司的股份可在不同身份投资者、不同交易所之间进行转让(换)的背景下,这种所谓类别股份的划分就更仅是具有形式意义了。^⑤

2. 所谓“提供足够的股东保障予H股的持有人”之理由

如前所述,目前新《公司法》已大大吸收了普通法系尤其是英美公司法的因素,至少在制度层面,其对少数股东权益保护已较为全面与完善。须知类别股份制度的本质是为了保护少数股东、少数股份的权利和利益,设定特殊表决机制乃为保护少数股东免受大股东压迫。在《必备条款》颁布初期,在中国企业海外直接上市的初期,由于当时中国法制较不健全,中国公司法制实行的历史较短,股东权益保护较为不足与落后,境外投资人对认购中国公司发行的股票仍存担心和疑虑,为消除该等担心与疑虑并保证H股发行和上市的成功故作此特设规定。^⑥但在十五年后中国市场经济法制体系已基本健全及公司法制已较为完善的今天,新《公司法》亦已确立了相当的少数股东权益保护机制。同时,中国公司亦已由境外上市初期在国际资本市场发行股票时的“中国折价”转变为今天的“中国溢价”,境内投资者也可以依法定程序通过股份转换成为H股股东而使得H股股东已非当然为少数股东。在前述这些新形势下,对于原来境外投资者作为H股股东其所谓少数股东权益再予以特殊保护就更不合时宜。新《公司法》出台也使得在

^⑤ 当然,H股上市公司内资股目前尚未实现流通,但如A股上市公司一样,其实现全流通并不存在实质性法律障碍。就目前而言,境内上市的股份的持有人既可是境外投资者(如B股、QFII、外国战略投资者等),而境外上市的股份持有人也可以是境内投资者(如QDII、汇金、社保基金、保险机构等),而境内(外)上市股份也可经相关证券监管部门批准转换为境外(内)上市股份,由此完全可以想象,在全流通及相关规则允许的情况下,境内投资者所持有的股份也可以在境外(交易所)上市交易,而境外投资者所持有的股份也可以在境内(交易所)上市交易。

^⑥ 关于《必备条款》中类别股东表决的详细制度背景详见肖钢:“论《必备条款》对境外上市外资股股东权之保护”,对外经济贸易大学硕士学位论文,载中国期刊网,2010年9月9日登陆。

《必备条款》中再保留相关类别股东保护机制成为叠床架屋之举。

值得进一步思量的是,目前,香港联交所也接受在英属开曼群岛(Cayman Islands)、百慕大(Bermuda)、维尔京群岛(BVI)等离岸法域(Offshore Jurisdictions,又称司法辖区)注册的离岸公司到该交易所上市,但此类法域的离岸公司法向以宽松、自由而著名,更因过度宽松、自由而颇受批评,亦未见有足够证据表明中国公司比该等离岸公司的公司治理和少数股东权利保护状况更差。但香港联交所亦未对该等离岸公司到其交易所上市设置任何类似类别股东的特别规定,举重以明轻,以加强少数股东权益保护为由而仅针对中国公司发行人设置此类规定显然是很缺乏说服力的。^{①7}

3.《必备条款》该类别股份(东)制度的设置与新《公司法》相抵触,存在合法性问题

根据《必备条款》第78条:“持有不同种类股份的股东,为类别股东”;第85条:“除其他类别股份股东外,内资股股东和境外上市外资股股东视为不同类别股东”,这两条规定实际上是以“内外资”、“上市与否”、“上市地”为标准对股份进行了分类;而同时《必备条款》第11条:“公司在任何时候均设置普通股;公司根据需要,经国务院授权的公司审批部门批准,可以设置其他种类的股份”,该条将股份分为“普通股”和“其他种类的股份”,系以股份的实体权利为标准,因此,《必备条款》前后条款本身对于股份类别的标准以及由此导致的类别划分并不一致。实际上,到境外上市之中国发行人不管到哪个境外交易所上市,但均为依据《公司法》成立之中国公司,理应首先遵循中国《公司法》之规定。而根据新《公司法》规定“同股同权”而只规定了一种普通股,尽管该法第132条同时规定,国务院可以对公司发行本法规定以外的其他种类的股份另行作出规定,但实际上目前并未有该等国务院规定。就此而言,《必备条款》前述第11条已与新《公司法》该条直接抵

^{①7} 当然,反对者可能提出,该等法域均为英美法系区域,而中国为大陆法系国家,是以此种设置合理。但值得进一步追问的是,且不论在公司、证券法层面,英美法对中国相关立法的影响是否使这种判断还成立,此种仅一般性的判断所属法系而不深入相关公司法规定的实质与性质而据以直接判定相关公司法公司治理的规范性及对少数股东的保护程度,从而确定是否设置类别股东制度的做法显然是不可取的。

触,应予修改。就目前中国公司股份实际设置的种类而言,只有一种股份设置即“普通股”而享有平等的股东权,而并不因该等普通股是内资或外资、是否上市及在何处上市而不同。就此而言,《必备条款》仅以上市地的不同将本为同一种类的普通股股份以其他若干标准强行划分为不同种类的股份并进而区分出不同类别的股东表决机制缺乏合法性基础,其关于类别股份(东)的设定与《公司法》前述的普通股设置规定及其规定的同股同权原则有违,应属无效。

论者可能以国务院《特别规定》规定了“境外上市外资股”和“内资股”为由据此证明在国务院规定层面已有了关于不同种类股份设置的规定,但衡诸《特别规定》,其也仅是明确界定“依法持有境外上市外资股、其姓名或者名称登记在公司的股东名册上的境外投资人”为公司的境外上市外资股股东(第16条第1款)、“境内投资人发行的股份”为内资股(第7条)并进而规定了不同股份的存放方式、存放地点以及股息派发方式,^⑩而并未规定该两种股份(东)享有不同股东实体权利,更未有关于境外上市股份(东)可设置专门表决机制的任何明确规定或授权性规定,因此,此所谓国务院《特别规定》规定的不同种类股份仅是基于股份不同持有者而作出的划分,而不是从权利内容上的种类划分,因此该种区分仍为形式意义上而非法律(公司法)实质意义上的不同类别股份设置。

事实上,据考证,《必备条款》设定的该类别股东机制根源于对英国类别股份制度的借鉴。^⑪而此类别股份区分的核心正在于股东权利内容存在实质的不同,相同权利则为同类股份,不同权利则为不同类别股份。比如优先股与普通股。如无权利内容实质的不同,则不应人为区分为不同类别的股份。具体而言,“只要是组织大纲或章程明确规定授予部分而非全部股东的具有股东功能的权利和利益(benefit),均附于类别股份之上的权利,亦即类别权利”。所谓“具有股东功能的权利”,除了获取股息、参与公司管理、资本金返还及剩余资产分配三类

^⑩ 《特别规定》第16条、第27条。

^⑪ 蒋雪雁:“英国类别股份制度研究及其借鉴”,北京大学法学院2002级硕士论文。

权利外,还包括了在股份发行、转让、持有时股东享有的特殊权利等。^②显然,《特别规定》所规定的类别股份并不具有该等特质。

4.《必备条款》关于类别股东表决的特殊规定与WTO原则存在冲突

目前而言,《必备条款》实际上仅为香港联交所上市的中国公司所适用,到境外其他交易所上市的公司并不存在此概念及其相关规定,也未闻其他交易所对中国发行人有类似要求。从到境外上市的中国发行人角度而言,也只有到香港上市才会有此关于(H股)股东特殊权利安排的规定,而其他境外上市地并无此类特殊权利安排。而香港《上市规则》还特设专章(第十九A章)(创业板为第二十五章)规范中国发行人,而对涉及H股股东权益的事宜在普通股东大会表决机制之外再专门增设H股股东表决机制的相关条款。^③其实质是对H股股东进行特别保护,规定了内股股东及其他股东所没有的特权。从反面而言,必然构成对其他普通股东权利的贬损和歧视。而按WTO规定的国民待遇的原则,《必备条款》并无理由给予到香港联交所上市的中国公司的H股股东给予较其他股东(如在境外其他交易所上市的股份的股东)予以额外的优惠安排,而不加诸到其他证券交易所上市的中国公司及到香港上市非中国发行人。而且,由于《必备条款》中关于类别股东的

^② 参见 *Cumbrian Newspapers Group Ltd. v. Cumberland & Westmorland Newspaper and Printing Co. Ltd.* 案([1987] Ch. 1),转引自蒋雪雁:“英国类别股份制度研究及其借鉴”,北京大学法学院2002级硕士论文。

^③ 香港联交所更明确规定,只有在其认为“适用的中国法律和中国发行人的公司章程提供足够的股东保障予H股的持有人”的情况下,其才会考虑中国发行人在该交易所上市的申请(《上市规则》第19A.03条)。自此角度而言,香港联交所《上市规则》仅对中国发行人而未对其他法域的发行人设专章(即第19A章“股本证券—在中华人民共和国注册成立的发行人”加诸额外限制的做法是与上述原则不符合的。香港交易所行政总裁李小加在其《关于人民币国际化的六个问题》更一针见血地指出,“过去中国长期处于资金匮乏状态,境内企业为了获得海外上市融资的平台,十分艰难地进行各项改革,以满足境外投资者和监管机构的要求”,而“香港市场无须做太大自我改进”,因为境内企业为了“符合国际惯例”或与“国际接轨”,必须努力适应香港的做事习惯。但今天,或是应该考虑,香港也须开始对其自身“一些不完全适合当今发展大趋势的市场结构或运作习惯进行必要的改进与改革”,而使香港竞争力与“核心价值不会受到丝毫的损害”(参见香港联交所网站:http://www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/speech/2010/sp100920_c.htm,2010年9月22日访问)。显然,该评述同样适用于《必备条款》及其设定的类别股东机制问题。

特殊规定条文本身并未限定为只针对到香港上市的公司适用,而境外其他交易所又无此概念及其相关规定,这显然会使到境外其他交易所上市的中国公司产生该等规定是否适用于之问题上不必要的紊乱。

(二) 删减其中所载境外《上市规则》规定的内容

为弥补特殊背景下的制度缺陷,强化到境外上市公司的治理,故《必备条款》中包含了相当的香港联交所《上市规则》及其他相关规则的内容(如第28条关于回购股份的具体规定、第41条第3款关于到香港上市公司的境外上市外资股股东遗失股票申请补发的规定、第66条关于股东大会表决的规定、第163条第2款关于涉及香港上市的公司H股股东争议的解决)。② 基于以下原因,对于该等规定可以考虑进行删减:

首先,由于《必备条款》制定之时,大多数中国公司系到香港联交所发行股票并上市,故其只规定了香港联交所《上市规则》及其他相关规则而未反映其他境外交易所的规则的内容,这不仅使《必备条款》与其名称不符,也使得该等条款对于到香港联交所之外的其他境外交易所上市时,无法适用而使《必备条款》失去其“必备”性质;

其次,《必备条款》作为境内规则,应定位于对中国公司在中国法下设立和运作基本的合法性、合规性,因此其应是“中国法下的必备条款”,而不宜、不应也不该越俎代庖地去重复规定原本属于境外规则尤其是境外上市规则专属性的内容,而且在中国法修改的情况下,容易产生冲突,比如该规定第53条关于股东大会召开通知期限45天的规定,其实际上源于香港《上市规则》,而中国新《公司法》第103条已将原

② 《必备条款》强制性地要求相关证券争议(包括境外上市外资股股东与公司之间的争议、境外上市外资股股东与公司董事、监事、经理或者其他高级管理人员之间的争议、境外上市外资股股东与内资股股东之间的争议)均应通过仲裁方式解决,并适用中华人民共和国法律。上述规定确实构成对该等民事自治领域的不当干预,也与仲裁之自愿本质有所背离。详见刘轶:“评《到境外上市公司章程必备条款》关于争议解决的规定”,载《仲裁研究》第十八辑。实际上,该等做法也与《公司法》相关争议解决由人民法院解决的规定有所抵触(见《公司法》第152条、153条)。从国际私法的角度而言,对于此类涉外商事争议,其适用的准据法应由全国人民代表大会及其常务委员会制定的法律中的冲突规范确定。而《必备条款》仅为部门规章。因此,该等条款宜修改为:除非《公司法》及上市地上市规则另有规定,相关证券争议由当事人自主选择争议解决方式和适用法律。

《公司法》规定该等期限由30日缩短为20日,在信息化时代仍需提前如此长的时间进行通知时不可想象的,一些H股上市公司更深觉此条影响公司决策效率;^{②③}

最后,由于境外《上市规则》及其他境外相关规则可能发生修改,这必然导致《必备条款》也需要与之联动进行相应修改。否则将导致规范冲突,也导致到境外上市的中国公司无所适从。

鉴于以上理由,建议删减《必备条款》中重复规定的香港联交所《上市规则》及其他相关规则的内容,而仅对该等规定做援引性规定。如实在有必要,可考虑将该等境外《上市规则》作为《必备条款》的附件列于《必备条款》的正文之后或在《必备条款》中加入原则性的条款,如“公司应根据上市地的上市规则等有关规定,补充其他必须列入公司章程的相关内容”或“除非上市地上市规则另有规定”之类的限制性前置规定(Qualifier)。

(三) 删减修改其中所载相关境内规则内容

如上文所述,《必备条款》作为专门针对境外直接上市公司适用的特有公司规范,宜规定符合境外直接上市公司特有实际情况的操作性内容(比如不同股份存放方式及遗失处理、股东大会召开程序)包括针对不同股份持有人的通知方式、联名股东情形的处理、股东表决权委托、董事保留权力、重大事项(比如不同股份之间相互转换、增减资、回购、合并与分立、破产)界定及其所需履行的程序、关联(连)交易认定与履行程序、强制性信息公开之交易的界定与范围以及境内外相关规则冲突情形的处理等),而不宜直接重复规定《公司法》及其他境内规则的相关内容。毫无疑问,《必备条款》可以成为特别公司法,但不能成为小公司法。

(四) 区分不同情形修改不同性质规范

从与新《公司法》保持一致的角度出发,《必备条款》的修改宜区分以下不同情形对待,以确保修改的精确性并避免立法资源的浪费。^{②④}

^{②③} 参见全国政协委员招商银行行长马蔚华关于修订《到境外上市公司章程必备条款》的提案, www.eeo.com.cn, 2008年3月5日访问。

^{②④} 当然,此处仅从新《公司法》角度进行分析,并不从符合境外《上市规则》的角度。

1. 应予修改的情形及理由

在相同事项上,《必备条款》规定管制更严,而新《公司法》未作要求或已作放宽的情形。在此情形,《必备条款》应跟随新《公司法》的规定而作相应放宽性修改(当然,如境外《上市》规则如有更严格要求的,原则上应根据从严原则,按境外《上市规则》要求进行修改)。比如,《必备条款》规定,公司普通股股东享有查阅公司董事、监事、经理和其他高级管理人员的个人资料权利,包括其现在及以前的姓名、别名;主要地址(住所);国籍;专职及其他全部兼职的职业、职务甚至身份证明文件及其号码。而新《公司法》第98条规定股东有权查阅“公司章程、股东名册、公司债券存根、股东大会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议、财务会计报告,对公司的经营提出建议或者质询”,而并未规定其有权查阅前述高管人员详细的个人资料的权利,而在实践中,如按《必备条款》要求进行如此详细的披露,对于相关高管的个人信息安全是相当不利的,实际上构成了过度披露,故上述披露范围应予限缩。

在相同事项上,《必备条款》的规定与新《公司法》的规定内容出现冲突、不一致的情形。在此情形,因出现法律规范的冲突故也应修改。比如:《必备条款》中关于享有提案权的持股5%以上的股东的规定中“5%”应按新《公司法》修改为“3%”;《必备条款》规定,股东大会作出普通决议,应当由出席股东大会的股东(包括股东代理人)所持表决权的“二分之一以上”通过,此“二分之一以上”应修改为“过半数”;《必备条款》规定,董事会会议应当由二分之一以上的董事出席方可举行,此“二分之一”亦应修改为“过半数”;《必备条款》关于董事长有权多投一票的规定应取消等;又如《必备条款》关于“公司分立,其财产应当作相应的分割。……公司分立前的债务按所达成的协议由分立后的公司承担”的规定亦应根据新《公司法》的规定修改为“公司分立前的债务由分立后的公司承担连带责任。但是,公司在分立前与债权人就债务清偿达成的书面协议另有约定的除外”。如此等等,不一而足。

2. 非应予修改的情形及理由

《必备条款》没有规定而新《公司法》有明确或细化操作性规定的情形。此种情形并不存在法律规范冲突而新《公司法》当然适用,因此,除非公司根据其实际情况有特别需要,此种情形可不予修改;

在相同事项上,《必备条款》有更为明确或细化操作性规定的情形,除非公司根据实际情况有特别需要,此种情形亦可不予修改。

从严格的意义上讲,立法颁布之日即其落后于社会生活之时,亦为修法考虑提上议程开始之日。修改分为大改、中改与小改。大改即全面修订,甚至包括废止《必备条款》,但目前来讲废止或许尚不现实,也较难为境外交易所及监管机构所接受,而中改(即对主要实质性内容进行修订)、小改(即对部分内容进行修订,不涉及全部内容的实质性修订)显然无法适应与满足现行法律环境与形势需要,在全面的评估基础上进行前述的全面修订的大改似属可行。但无论是何种修改,立法者都应将该等问题牢记于心:对于直接到境外上市的中国公司,在境内已有较完善的公司法体系,在境外也有《上市规则》等规则体系予以规制的情况下,为什么还要有《必备条款》?如果确有必要,《必备条款》的准确定位是什么?《必备条款》又可以做什么?