

类别股东表决制度刍探

祝涛

(湖北民族学院 湖北恩施 445000)

【摘要】 本文在深入剖析我国上市公司应全面正式启动类别股东表决制度的必要性和可行性的基础上,指出该制度的贯彻落实是切实保护广大股东特别是中小股东合法权益、推动我国证券市场持续稳定发展的一项具有实质性、有积极意义的战略举措。

【关键词】 上市公司 权益保护 类别股东 表决制度

类别股是指股份公司的股权结构中因股东认购股份时间、价格、认购者身份或交易场所的不同而在流通性、价格及义务等方面有所不同的股份,持有类别股的股东为类别股东。根据我国证监会的有关规定,凡涉及类别股东切身利益的重大决议事项,除应提交股东大会表决通过外,还需提交该类别股东组成的类别股东大会表决通过,即“一次股东大会、一次表决、两次统计”,这就是类别股东表决制度的基本内涵。它是平衡各类别股东之间的利益、保护中小股东权益的一项有效的制度安排。

得以遵循和贯彻实施的核心保障。毫无疑问,制定有效的财务政策,以期规范、指引、控制与督导各成员企业的财务组织与管理行为,意义至关重要。

3. 实施预算控制,提高资源配置效率。战略是目标与方向,政策是推进战略贯彻实施的行为规范与判断取向基准,预算控制则是将战略目标与政策规范落实为具体的行动方案并使之实现的保障条件和基础。三者相辅相成、依存互动,构成了企业集团管理与控制的主线条。预算控制之所以能够发挥如此重要的作用,原因在于它以企业集团战略规划、政策导向为依托,有针对性地制定企业集团整体的经营管理目标,并分解落实为各层次单位直至个人的责任目标。在此基础上,集团公司总部还要对集团公司的财务资源以及其他各项经济资源等做出一体化的统筹配置,使资源配置从一开始便与目标的实现紧密相连,以克服资源配置的无序状态,为资源整合效率的实现提供必要的前提;同时,进一步为资源配置与使用的高效率以至最终企业集团战略目标的顺利实现奠定坚实的基础。

4. 再造组织分工,增强竞争能力。任何企业集团的管理体制以及不同体制下的组织结构都不是一成不变的。无论哪一种管理体制与组织形式都是基于环境约束与集团公司发展战略的考虑而设计的。如何卓有成效地谋求集团公司的市场竞争优势,推动整体战略发展目标的实现,是判断企业集团管理体制与组织结构选择与调整的基本标准。随着市场经

一、贯彻落实类别股东表决制度的必要性

1. 它是保护中小股东表决权的主要途径和手段。中小股东是我国证券市场的重要力量,保护广大中小股东的合法权利是确保证券市场持续稳定发展的关键要素,也是证券监管部门的首要任务和宗旨。股东的一切权利根源于股份,因此将股份视为权利是理所当然的,股东的权力通过表决权最直接、最集中地体现出来。我国建立在“一股一票”的绝对股份平等原则基础上的“资本多数决定权”制度实际上是将表决权完全赋予控股股东,导致控股股东损害中小股东权益的行

济进入 21 世纪,以信息技术为中心的科技进步也已从深度与广度上把社会分工、市场需求、生产及产业组织推进到了一个崭新的阶段,产业链条变得更长更大,从而极大地影响到企业集团经营管理的组织形式,使企业的组织形式由企业集团向更大的跨国公司发展。

5. 改革用人机制,塑造企业家精神。综观国内外企业集团发展的历程,不难发现这样一个共同的特点,即大凡那些成功的企业集团,其背后必定有一位或几位具有远见卓识、充满改革魄力的最高决策者以及志同道合、吃苦耐劳的高素质中坚骨干。市场竞争归根结底是人才的竞争,是企业与企业间管理决策者观念与素质能力的较量。显然,人才是关键,必须推动用人制度的改革,在集团内部建立起一种能够使优秀人才脱颖而出的机制,制订培训计划,不拘一格用人才。企业家不同于董事长、厂长或经理。一个真正的企业家至少要具有如下综合素质和能力:先进的现代市场价值观念;有效的并以高度负责的态度运用权力的能力;具有较为丰富的心理学与行为科学知识等。

主要参考文献

1. 杨顺利.企业集团财务战略实施的保障体系.咸阳师范学院学报,2006;2
2. 陈兴述,冯琳.企业财务战略初解.经济论坛,2003;1
3. 郭泽光,威海峰.财务战略的管理对象探析.财政研究,2002;7

为时有发生。这种现象的产生追根溯源是中小股东表决权在配置上存在着明显的缺陷。虽然我国证监会在对中小股东产生重大影响的事项中进行类别股东表决制度的试点,但适用面太狭窄,不足以改善中小股东在表决权方面与控股股东存在的事实上的不平等状况。而在现阶段,类别股东表决制度仍然是切实保护中小股东权益的最现实、最有效的途径和手段。另外,股权分置后遗症所带来的市场系统风险,增加了中小股东的投资风险,类别股东表决制度无疑也是化解中小股东所承担的这部分额外市场系统风险的一剂良方。

2. 它是证券市场坚持公平原则的客观需要。公平原则是证券市场为保护广大股东特别是中小股东合法权益所应遵循的最重要的基本原则,我国证券市场作为处于发展初期的新兴市场,坚决贯彻落实公平原则是增强中小股东安全感和投资信心、推动我国证券市场健康发展的基础和前提。公平原则要求证券市场不存在歧视,参与市场的主体具有完全平等的权利,不能因为参与主体的职能差异、身份不同、经济实力有别就受到不公平对待。我国上市公司最初设计的所有权结构是股权分置,导致两大类不同类别股的并存。虽然中小股东人数众多,但个人持股比例低,实际股权高度集中于控股股东,控股股东通过行使表决权来实现对公司的绝对控制,并常常发生侵害中小股东权益的行为。中小股东因无表决权,只好转而行使“用脚投票”。这样,在退市机制与并购机制尚不健全的情况下,进一步加剧了我国证券市场的投机性和不稳定程度,致使中小股东遭受更加惨重的损失。类别股东表决制度能在很大程度上通过保护中小股东合法权益来维护证券市场的公平性,贯彻落实证券市场公平原则。

二、类别股东表决制度的可行性

1. 从法理基础角度分析。全面正式启动类别股东表决制度的法理基础源于我国新《公司法》的规定:“同种类的每一股份应当具有同等权利”,这实际上也明确了“异股异权”的法律地位。为避免出现诸如类别股东表决失误、少数流通股股东决定公司重大事项以及大股东损害中小股东权益等案例的发生,新《公司法》明确规定:“股东大会、董事会的决议违反法律、行政法规,侵害股东合法权益的,股东有权向人民法院提起要求停止该违法行为和侵权行为的诉讼”,该条款实际上为类别股东表决制度在实施中可能出现的问题提供了事后法律救济。可以说,全面正式启动类别股东表决制度已具备了厚实的法律基础。

2. 从我国证券市场股权结构特点角度分析。我国证券市场股权结构所具有的独特的分割性特征严重影响到上市公司的治理结构与治理效率,极大地损害了中小股东的合法权益。为了根除这一痼疾,我国于2005年开始实施股权分置改革。改革的目标是实现全流通,实现真正意义上的“同股同权同酬”,但全流通并不意味着全部股份都进入市场流通。美国纳斯达克市场是全球流动性最强的市场,流通股比重高达70%,但仍有30%左右的股份不流通。据我国证券专家估计,股票全流通后,我国股市的常量流通比例绝不会高于纳斯达克市场,也就是说,解决股权分置问题后,我国证券市场上的

股份依然存在非流通股和流通股这两大类别股份,仍然需要通过实施类别股东表决制度来有效解决两大类别股股东利益异质问题。另外,即使是同一类别股票,由于股东购买股份时间、价格等不同,每一股份所代表的表决权的大小也应有所差异,因此,在两大类别股份内部还应进一步细分为更多的子类,如分为普通表决权股、特殊表决权股、限制表决权股、无表决权股(纯粹对投资有兴趣而无意通过享有表决权参与公司经营管理的投资者所持有的股份)等。

3. 从实务运作角度分析。

(1) 关于投票率不足的问题。试点中发现,采用网上投票这一快捷方便、成本低廉的形式实施类别股东表决制度存在着因投票率不足导致少数股东决定公司重大事项的缺陷。但投票率不足并不代表网络投票形式的不合理性以及类别股东表决制度的不可操作性,而是说明了迫切需要改革其弊端。一方面,应加强引导,增强中小股东的维权意识、参与意识和战略投资意识;另一方面,在逐步完善股东表决权信托制度的基础上,充分借鉴目前国外证券市场上较为成熟与完善的股东表决权征集制度,以满足我国证券市场类别股东表决制度实际运行的需要。

(2) 关于网络投票的安全性及真实性问题。由于类别股东通过网络投票方式行使表决权在技术安全、组织程序、人为操作等方面确实存在安全性与真实性问题,并极有可能造成更为隐蔽的不公正问题,因而必须进一步采取有效措施予以解决。笔者建议:一是证券监管部门应加大网络投票监管与工作指导的力度;二是增加网络硬件投入预算;三是加强网络系统的建设与维护,保证网络畅通,确保网络安全;四是优化网络投票程序设计。

三、启示

类别股东表决制度是我国证券市场的一大制度创新,虽然该制度在现阶段并不像想象中那么完善,但从短期来看,它充分体现了证券监管部门致力于切实保护中小股东权益的一种积极姿态,增强了广大中小股东的投资信心;从长远来看,它通过在非流通股和流通股这两大类别股股东之间建立双重否决机制及制衡机制,为完善我国公司治理结构提供了一条行之有效的路径,是推动我国证券市场持续稳定发展的一项具有实质性、突破性的战略举措。当然,全面正式启动该制度,目前仍然存在一些值得深入探讨的问题,如怎样解决各类别股东的利益平衡与协调的问题;怎样降低集体行动成本与提高市场效益之间的均衡问题;合理地确定分类表决事项的范围与程序;如何完善该制度的保障体系;如何利用行为财务理论研究成果来有效激发中小股东的行权意愿和热情等。同时也应注意到,该制度不可能从根本上弥补我国证券市场的制度缺陷,保护广大股东特别是中小股东权益将是一项长期而艰巨的任务,我们应将之作为一项维权的综合工程加以系统设计和优化,这便是治本之策。

主要参考文献

杨正洪,李飞,试论流通股与非流通股分类表决制度,证券市场导报,2005;2