

【东亚与国际问题研究】

《韩国商法》中种类股的类型及其组合

李海燕

(吉林大学 法学院, 吉林 长春 130012; 延边大学 法学院, 吉林 延吉 133002)

摘 要:2011 年《韩国商法》扩大了股份的种类, 具体包括有关利润分配和剩余财产分配的种类股、排除或限制表决权的种类股、偿还股份的种类股、转换股份的种类股等。多样化的种类股对筹集资本和防御敌意收购, 稳定公司的经营权起到了积极作用。韩国学术界对普通股和种类股的相互关系存在争议, 从《韩国商法》的立法宗旨和修改过程来看, 普通股应排除在种类股之外。我国应当研究并设置种类股制度, 以满足实践对理论及立法依据的要求。

关键词:《韩国商法》; 种类股; 偿还股; 转换股

中图分类号:D931.263.99

文献标识码:A

文章编号:1009-3311(2014)01-0100-06

收稿日期:2013-10-30

作者简介:李海燕(1972—), 女, 朝鲜族, 吉林延吉人, 吉林大学法学院, 在读博士; 延边大学法学院副教授。

以营造更好的企业环境为目标, 韩国法务部从 2005 年开始修订《商法(公司法编)》, 几经波折, 2011 年 3 月 11 日, 《韩国商法(公司法编)修正案》(以下简称《韩国商法》)经过 6 年的努力终于通过了国会审议, 从 2012 年 4 月 15 日开始实施。2011 年的《韩国商法》修改主要涉及的内容包括新的企业形态的引进, 企业治理结构的改善, 禁止董事篡夺公司机会, 企业财务制度的改善等方面。本文将围绕企业财务制度改善中的种类股制度展开研究。

所谓种类股是指在公司的股权结构中设置的性质、权利义务关系、利益效果不同的两种以上的股份。2011 年《韩国商法》扩大了种类股的类型, 以谋求公司进一步的发展。种类股在美国、日本等发达国家的立法已十分完善, 公司通过发行多种形态的种类股扩大筹集资本的渠道, 既可以防御敌意收购以稳定公司经营, 又可以提高自有资本的比例。与之相比, 我国从 2004 年开始进行股权分置改革, 2008 年之后废除了流通股与非流

通股的区分。股份公司股份的全部流通, 使我国公司在经营权的稳定、敌意收购等方面面临着危险。因此, 我国有必要引进种类股制度, 促进我国公司发展渠道的多元化。

一、2011 年《韩国商法》对种类股的扩大规定

目前, 世界对种类股的立法模式主要有两种: 一种是英国、美国模式, 英美法系国家的公司法基本不限制股份的权利内容, 只是概括性地规定股份的种类, 具体由公司根据章程规定发行有关利润分配、剩余财产分配、表决权及董事选任等方面权利内容不同的各种类型的股份。另一种是以日本、韩国为代表, 以成文法典的形式规定公司可发行的种类股的类型, 公司只能在法定的种类股类型范围内设定具体的权利内容。

修改之前的《韩国商法》在“数种股份”^①的标题之下只允许发行有关利益或利息分配或剩余财产分配的数种股份。偿还股、转换股及无表决权

股只有在发行了数种股份的情况下才能发行,它们并不属于种类股,只是在某些特定的种类股上附加特定条件的股份。

2011年《韩国商法》第344条1首先对种类股作了总则性的规定,即规定了种类股的概念、要求章程中规定各种类股的内容及数量、对种类股的特别规定(即使公司章程没有特别规定,发生新股认购,股份的合并、分割、注销或公司合并、分立而分配股份时,根据不同的种类股可以做出特别规定)、种类股东大会(种类股东大会的决议参照适用股东大会特别决议的规定)的相关内容。《韩国商法》第344条2至第351条分别规定了5种类型的种类股,即第344条2规定了有关利润分配、剩余财产分配的种类股,第344条3规定了有关排除或限制表决权的种类股,第345条规定了有关股份偿还的种类股,第346条至第351条规定了有关股份转换的种类股。

《韩国商法》第344条1规定,“公司可以发行在利益分配、剩余财产分配、在股东大会表决权的行使、偿还及转换等方面内容不同的种类股”。《韩国商法》不仅承认了有关利益分配、剩余财产分配的股份,还承认了之前不视为种类股的排除或限制表决权的股份、偿还股份及转换股份。所以,额面股、无额面股、记名股和无记名股不属于种类股份。在韩国,公司可以根据商法的规定,发行各种类型的种类股以达到多种目标:公司所需资本的有效筹措,经营权的稳定,财务结构的调整,敌意收购的防御,股东间支配权的分配,等等。《韩国商法》虽然扩大了种类股的类型,但2008年商法修正案中的“特别事项的否决权种类股”、“有关董事任免权的种类股”、“有关股份转让的种类股”等种类股作为防御手段都没有得到认可。^[1]

二、《韩国商法》中普通股不具有种类股性质

《韩国商法》没有明文规定普通股是否属于种类股,即没有明确普通股是否具有种类股的性质,所以引发了韩国的学术界对普通股与种类股相互关系的讨论,对此有四种不同观点:第一,主张普通股属于种类股,是种类股的一种形式,对所有问题贯彻该观点;^[2]第二,虽然主张普通股不属于种类股,是针对种类股的股份,但在解决特定问题时认为可以例外解释;^[3]第三,主张普通股属于种类

股,对所有问题贯彻该观点;^[4]第四,虽然主张普通股属于种类股,但在特定问题上例外解释。^[5]

普通股和种类股的关系如何,涉及到普通股可否发行为偿还股(《韩国商法》第345条),转换股能否转换为普通股(《韩国商法》第346条),是否认可普通股股东的种类股东大会性质等问题。

《韩国商法》不仅没有明文规定普通股是否属于种类股,而且在有关种类股的几个条款中,有的条款只能理解为普通股是种类股的一种,有的条款只能理解为普通股是针对种类股而言的,应当排除在种类股之外,从而导致概念上的混乱。

如上所述,有些学者主张普通股是种类股的一种,但从《韩国商法》修改的经过和立法宗旨来看,普通股应该排除在种类股之外。第一,《韩国商法》限制种类股的类型,《韩国商法》第344条2至第351条规定了种类股的类型及其内容,所以普通股并不是根据有关种类股的规定而发行。第二,《韩国商法》在修改过程中有很多方面把旧商法中的“数种股份”的字样改为种类股,此时的种类股不应包含普通股。^②例如,《韩国商法》第435条(种类股东大会)规定,发行种类股的公司因修改公司章程而给某种类股造成损失时,公司修改章程除了股东大会作出决议之外,还要求由持有该种类股份的股东组成的种类股东大会作出决议。另外,根据《韩国商法》第356条规定,股票记载事项应包括“有种类股时其股份的种类和内容”,该款种类股不包括普通股。相比之下,《韩国商法》对普通股和种类股概括规定时在法律条文上使用的用语是“股份的种类”而不是“种类股”。第三,《韩国商法》第345条第5款规定了偿还股仅限于种类股才能发行,从而排除了普通股发行为偿还股的可能性,即只有在普通股不属于种类股的情况下,才存在该条规定的普通股不能发行为偿还股的意义。第四,如果普通股是种类股的一种,因章程变更等原因普通股股东利益受损时,应当召开普通股股东的种类股东大会,该解释存在这样一个问题,不管普通股占少数还是多数,章程变更即使有利于其他种类股股东,是否也需要召开由普通股股东组成的种类股东大会。普通股是公司发行的最基本的股份,种类股作为普通股的例外,是普通股股东认可的给予特殊待遇的股份,所以不需要由普通股股东组成的种类股东大会的认可。

根据《韩国商法》第 345 条第 4 款规定,公司取得自己股份以现金及其他有偿证券(排除其他种类股)和其他资产作为对价。而根据《韩国商法》相关规定,偿还股不能设置为转换股,公司取得自己股份的对价(偿还股股东向公司偿还股份时所取得的财产)只能是普通股以外的其他财产。所以,该条款中“排除其他种类股”中的种类股只能包括普通股。也就是说,公司取得自己股份所支付的有偿证券既排除普通股,也排除狭义上的种类股。《韩国商法》第 346 条第 1 款规定:公司发行种类股时,根据公司章程规定,股东可请求公司将其股份转换为其他的种类股。该款中的种类股也只能理解为包括普通股,即持有有关转换的股份的股东既可以要求公司将其股份转换为普通股,也可以要求将其股份转换为狭义上的种类股。

综上所述,《韩国商法》中的种类股原则上不包括普通股,但在特殊条款中应有例外。而根据美国公司法的规定,股份不再区分为普通股和其他类型的股份,普通股具有种类股的性质,普通股只是作为种类股的一种形式存在,但公司必须发行一股以上的普通股。

三、《韩国商法》允许公司发行不同权利内容组合的种类股

《韩国商法》规定的种类股有:(1)有关利益分配、剩余财产分配的股份,(2)排除或限制表决权的股份,(3)偿还股份,(4)转换股份。韩国学术界曾经探讨对这些种类股是否可以再进行分化组合,形成更多种类的股份,即根据《韩国商法》规定,公司发行种类股,是只能发行商法规定的只具有一个权利内容的种类股,还是可以发行组合不同种类股内容的具有各种不同内容的种类股。学术界当然地认为组合其中两种是可行的,但是否可以对 3 种以上的种类股内容进行组合值得商榷。^[6]首先看一下 3 个内容的组合,(1)和(2)组合的股份上再加(3)或(4),即(1)+(2)+(3)或(1)+(2)+(4)的发行从法律条文的规定上没有问题,问题是(1)或(2)及(3)和(4)的组合种类股((1)+(3)+(4)或(2)+(3)+(4))的发行的可行性。对偿还股来说,一方面不允许发行附转换权的偿还股,但对转换股没有限制,允许发行附偿还权的转换股。所以,(1)+(3)或(2)+(3)的转换

股的发行是可以的,但(1)+(4)或(2)+(4)的偿还股的发行是不允许的。以上述方法,(1)+(2)+(3)的转换股的发行是可以的,但(1)+(2)+(4)的偿还股的发行是不允许的。如上所述,理论上可以组合各种不同类型的种类股,但实务上到底能应用到什么程度还是未知数。下面,笔者根据种类股功能的不同举例说明几种种类股之间的组合类型。

(一)资金筹集

企业在进行资本筹集时,可以发行利润分配优先股,迎合主要关心投资收益的投资者的需求而期待筹集资本。发行利润分配优先股可以在筹集资本的同时又能保留对维持经营权所需的表决权比例,但需要对优先股长期承担分配利润的负担。为此,公司可以将优先股的权利内容和偿还股或转换股的权利内容相结合发行股份,如发行优先股时可以附加“根据股东的偿还请求,公司支付一定的对价而收回股份”为内容的条件;或附加“发生一定事由时公司可以交付其他类型的股份为对价收回股东所持有的利润分配优先股”为内容的条件。

此外,风险企业从风险资本筹集资本时可能对对方要求发行有关剩余财产分配的优先股。风险资本的最大目的就是通过投资企业上市等活动,获得资本利益(capital gain),但不能保证所期待的利益一定能实现。假如所投资的公司进行清算时,哪怕是只剩 1 元,投资者也想收回,所以对风险资本的投资者要求有关剩余财产分配优先股应当给予充分的理解。在这种情况下,公司可以发行剩余财产分配优先股的权利内容和转换股或偿还股的权利内容相结合的种类股。例如,附加“投资企业申请上市时剩余财产分配优先股转换^③为普通股”为内容的条件(《韩国商法》第 346 条),或附加“判断企业很难上市时风险资本投资者可以向公司请求偿还并作为偿还的对价的财产中一定比例用现金来偿还”为内容的条件(《韩国商法》第 345 条)。

(二)债转股

这是资不抵债的企业重生方法,企业得到债权人的协助,可以实行债转股(debt equity swap),这是债权人以债权进行的实物出资(在我国是其他非货币财产)。已到期的债权以低于债权额的金额进行实物出资时,不用经过检查人的

调查(《韩国商法》第 299 条、第 422 条第 2 款第 3 项)。

进行债权转换为出资时,为了关照债权人,可以赋予其有关利润分配及剩余财产分配的优先权。另外,债权转换为出资的对象为上市公司时,为使认购债权转换的股份的人通过市场交易收回资金,可以规定“一定期间后债权转换为出资而发行的股份可以转换为普通股”的条件。^[7]

(三)事业继承

对中小企业来讲,顺利完成事业继承是很重要的一件事情。偶尔存在没有事业继承候选人时最终出售公司的情况,但为了事业继承首先需要选定和培养事业继承候选人。将亲属或董事及职工选为事业继承候选人的情况较多,但亲属为事业继承候选人与非亲属的董事或职工为事业继承候选人时的事业继承的重点不同(见表 1)。

表 1 家族企业事业继承中亲属继承与非亲属继承对比

	要点	内容
亲属继承	1. 继承家业	继承家业不需要股份的认购资金
	2. 存在事业继承候选人之外遗产继承人时容易发生纠纷	当股份为主要遗产时,若由事业继承候选人单独继承股份,会产生对其他继承人的不公平
	3. 因股份分散可能导致经营不稳定	因作为遗产的股份的继承致使股份分散,可能导致经营不稳定及阻碍议事决定
董事等非亲属人员继承	1. 董事等人员没有财力认购股份	股价较高时,董事等人员难以认购充分的股份,很难进行股份转移
	2. 在继承事业过程中存在退职的风险	存在取得股份之后退职的风险及退职时的股份认购问题

企业主可以利用种类股,经过一定的过程继承经营权。起初企业主掌握实权继承部分事业,并享有监督权,而最终完成全部经营权的继承。例如,限制表决权的种类股是对表决权的行使加以限制的股份。事业继承的过程中掌握实权的股东以维持、确保一定比例的表决权为目的,为限制其他股东的表决权而利用表决权限制种类股。如果因限制其他股东的表决权需要支付代价时,则将其其他股东持有的股份设置为在利润分配方面享有优先地位,但在表决权行使时受限制的种类股。以保障对经营权不感兴趣的事业继承候选人之外的其他继承人的利润分配来顺利完成事业继承。另外,亲属以外的董事等人员继承事业时,可以考虑将企业主一家所持有的股份设置为利润分配优先股。

(四)企业收购防御手段

股东按自己所持有股份的比例获得经济利益,并且为保障这些权益享有通过股东大会参与经营的权利——表决权。所以,股份不仅作为公司筹集资本的手段,还作为股东所有、控制公司,维持、强化其控制权的手段而发挥作用。^[8]经营层为稳定经营权及防御敌意收购,可以发行限制表决权的种类股的权利内容和转换股的权利内容相

结合的种类股。例如,公司发行有关股份转换的种类股,并在章程中规定“出现收购一定比例以上的股份的收购者”为转换事由之一,并规定“出现该事由当天公司可以取得该股东所持有的股份,作为对价交付其他的种类股”。

世界发达国家采取了各种有关针对敌意收购的防御手段,其中最主要的防御手段即为种类股。例如,欧洲各国曾经运用过复数表决权股、黄金股等有关表决权的种类股,但最近在否定复数表决权的种类股,另外美国的毒丸计划在权利内容上利用空白优先股,这也是符合种类股的特征。在日本,根据董事会决议决定的毒丸计划以事前警告型防御对策为中心在很多企业中得到了普及。

此外,还应该探讨是否以《韩国商法》第 344 条 1 为根据可以发行具有法定(商法第 344 条 2 到第 351 条规定的种类股)类型内容之外的种类股。这是因为《韩国商法》第 344 条 1 中有“可以发行……等内容不同的种类股”^④的字样。法律条文中使用“等”字样,一般将前面列举的内容视为举例,但《韩国商法》并不允许发行法定列举内容之外的种类股。这是因为:第一,《韩国商法》奉行的是股东平等原则,发行种类股是该原则的例外;第二,在商法修改过程中,对特定事项有权行

使否决的附否决权的种类股(黄金股)、有关董事任免权的种类股在政府案中被删除了,而在国会讨论过程中,有关股份转让的种类股也被否定了。所以,可以理解为《韩国商法》采用的是列举式立法模式,只允许发行法律规定的内容或其组合的种类股,而不允许依章程规定发行法定类型之外的种类股。

四、结论

2011年的《韩国商法》与之前的商法相比,扩大了公司可发行的股份的类型。虽然没有采纳预想的所有种类股制度,但如果将商法中有规定的种类股妥当地组合并根据公司的具体情况规定在章程中,就可以发行适应企业需求的各种内容的股份。《韩国商法》中的种类股原则上不包括普通股,但在特殊条款中应有例外。但由于《韩国商法》没有明确种类股与普通股的关系,所以在解释种类股内容时带来一定的混乱,只能根据商法的立法宗旨来解释,但这样的解释不是适当的解释。所以有必要检讨有关种类股的所有规定,完善为统一明确的语言。研究《韩国商法》中有关种类股内容,对我国引进种类股制度有着一定的借鉴意义。

我国公司法没有直接规定种类股,《公司法》第132条规定:“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”。但是,事实上我国的法律法规已经间接地包含了种类股的相关内容,如《公司法》第35条规定:“股东按照实缴的出资比例分取红利;公司新增资本时,股东有权优先按照实缴的出资比例认缴出资。但是,全体股东约定不按照出资比例分取红利或者不按照出资比例优先认缴出资的除外。”又如,《公司法》第43条规定:“股东会会议由股东按照出资比例行使表决权;但是,公司章程另有规定的除外。”根据上述条款规定,我国公司可以在利润分配和表决权方面设置不同的权利内容,即可以设计含有种类股内容的股权。另外,1992年国家经济体制改革委员会制定的《股份有限公司规范意见》和1992年制定2004年修改的《深圳经济特区股份有限公司条例》对公司发行优先股进行了规定。但在我国公司实践中,具有真正种类股含义的,只有几家股份有限公司发行的优先股,而且这些公

司在逐渐的股改中,陆续把优先股改成了普通股。这是因为我国法律法规没有明确规定种类股,对优先股的法律规定也过于模糊,使公司难以实际操作。因此,我国应当建立健全有关种类股的立法规范,引导企业运用种类股实现资本筹集,稳定经营权,防御敌意收购。^[9]

我国建立种类股制度,应当采取列举式立法模式,以成文法典的形式规定公司可发行的种类股的类型,换句话说,从立法上设计种类股的类型,仅允许公司发行法律规定的种类股,而不能依公司章程规定发行法定类型之外的种类股。公司法可引进的种类股包括利润分配与剩余财产分配优先股、限制表决权股、偿还股、转换股,也可包括未被2011年《韩国商法》采纳的附董事任免权股。另外,我国在引进种类股制度时,应该避免《韩国商法》中产生的种类股与普通股概念上的混淆,根据我国《公司法》第132条规定,我国将股份区分为普通股和其他股份,笔者认为,我国在建立种类股制度时,有必要借鉴世界公司法发展趋势,将普通股作为种类股的一种类型,不再将股份区分为普通股和其他股份,给普通股赋予种类股的性质,普通股只是作为种类股的一种形式存在,但公司必须发行一股以上的普通股。我国建立种类股制度,应允许公司发行公司法规定的只具有一个权利内容的种类股,也应当允许公司根据其规模、性质设计多种种类股权利内容相组合的形态。例如,我国家族企业可以运用种类股及其组合顺利完成事业传承及企业可持续发展。我国民营企业经历20年的风雨,其总数已经达到了300多万家,其中家族企业的比例超过了80%。随着创业者年龄的增长,许多家族企业都面临着是由亲属继承,还是由非亲属如董事、员工继承,如何顺利交接并保障持续发展等问题。如果我国公司法建立种类股制度,这些家族企业可以有效运用利润分配优先股、限制表决权股、转换股及其组合,顺利完成家族企业的事业传承,并保障公司可持续发展。

注释:

①2011年《韩国商法》将“数种股份”改为“种类股”。

②根据修改前的《韩国商法》,普通股是与数种股份对比的概念。

③依股东的转换请求权或公司行使转换权。

④公司可以发行在利润分配、剩余财产分配、在股东大会表决权的行使、偿还及转换等方面内容不同的种类股。

[参考文献]

- [1] [韩]权载烈. 有关股份制度的修改内容及今后课题[J]. 先进商事法律研究, 2011, (10): 9.
- [2] 郑东润. 关于普通股与种类股的概念[J]. 商事法研究, 2012, 31(1): 41.
- [3] [韩]李哲松. 商法讲义(第20版)[M]. 首尔: 博英社, 2012. 288.
- [4] [韩]安秀贤. Hybrid Equity finance 法制的评价和课题[J]. 经营法律, 2012, (7): 8.

- [5] [韩]宋宗俊. 修改商法对企业结构的变化因素和活用方案[J]. KLCA research, 2011, (秋季): 119 — 120.
- [6] [韩]李乘焕. 对种类股活用方案的考察[J]. 法学研究, 2013, 23(1): 50.
- [7] 杨万植. 种类股的多样化对企业治理的影响[J]. 商事法研究, 2011, 30(2): 37.
- [8] 朴哲永. 种类股的扩大和股东之间利益调整[J]. 商事法研究, 2005, 24(2): 43.
- [9] 宋伟, 胡海洋. 优先股相关法律问题透析[J]. 法治研究, 2009, (9): 21.

[责任编辑: 宋宁]

Type Shares and the Combination in *Commercial Law of Korea*

LI Hai-yan

(School of Law, Jilin University, Changchun, Jilin, 130012, China;
School of Law, Yanbian University, Yanji, Jilin, 133002, China)

Abstract: In 2011, *Commercial Law of Korea* expanded the share types, which include the relevant profit sharing and distribution of surplus property, shares of excluding or limiting the voting, repayment and stock conversion. Diversified share types will play active roles in financing, preventing hostile takeover and ensuring the management. Though there are disputes over common shares and type shares among the academic circles in Korea, common shares are excluded from type shares according to the legislative purpose and amendments of *Commercial Law of Korea*. It is necessary for China to study and establish the system of type shares so as to offer legislation basis for the relevant legal practice.

Key words: *Commercial Law of Korea*; type share; repayment share; conversion share