

波罗的海三国的公司治理结构

张 聪 明

波罗的海三国(即立陶宛、拉脱维亚和爱沙尼亚)是最早脱离苏联宣告独立的苏联加盟共和国。从苏联巨大的计划经济机体上挣脱之后,波罗的海三国都经历了艰难的经济体再造过程。本文所论及的就是在计划经济向市场经济转轨的背景下,上述三国于20世纪90年代初开始的企业制度重建和重建后典型企业形式的治理结构。全文以立陶宛的私有化和公司治理为主线,兼及拉脱维亚和爱沙尼亚的相关问题。

一 波罗的海三国的企业制度重建

波罗的海三国在苏联时期的企业制度用一句话概括就是,国家即企业。独立后,波罗的海三国经济生活中最重要的事务之一就是重建自己的企业制度,而其具体手段则是私有化。

拿立陶宛来说,其私有化的主要法律依据是《国有资产初步私有化法》(Law on the Initial Privatization of State Property, LIPSP, 1991. 02. 28 - 1997. 12. 01)和《国有资产和地方政府资产私有化法》(The Law on Privatization of State and Municipal Property, 1997. 11. 04)。立陶宛私有化的目的虽然在法律中没有做具体的规定,但立陶宛国有资产基金(会)(国家机构,立陶宛私有化的主要操作者)却有几个明确的目标:以最高的价格出售国有资产,保证私有化的透明度,既要快速私有化,又不能恶化就业状况,保证大规模投资,为发展资本市场创造条件。

立陶宛的私有化设计为两轮。第一轮于

1991年9月启动。公民用投资券购买国有资产,投资券是免费分配给立陶宛公民的;其他自然人和法人可以用现金购买国有资产。

在这一轮私有化过程中,国家主要通过公开和封闭式股份认购、公开和封闭式拍卖、“最优业务计划”招(投)标以及其他方式进行国有资产的私有化。这一轮私有化的结果是共有5714个实体被出售,共获收入达34亿立特。其中,2928个实体以股份认购方式实现私有化,2726个实体通过拍卖实现私有化,12个实体通过“最优业务计划”招(投)标实现私有化,48个实体通过可兑换的货币实现私有化。

第一轮私有化的设计目的是为每一个立陶宛公民参与私有化创造条件,以便他们能变成所有者,从而保证实现社会公正。为此,国有资产的一大部分只允许立陶宛公民用投资券购买。从实践结果来看,通过大规模的投资券私有化形成了广泛的私有者阶层。

第二轮私有化于1996年8月启动。由国有资产基金(会)负责第二轮国有资产的私有化。国有资产基金(会)的职责是:接收并管理企业(私有化名单上的企业)中的国有股份,在国有资产私有化过程中代表国家,确定和准备即将私有化的实体,雇用私有化顾问,确定潜在的投资者并与之进行私有化谈判,做出私有化决定并监督私有化交易的进行。市政当局可以将这些职责委托给国有资产基金(会),实

作者系中国社会科学院俄罗斯东欧中亚研究所副研究员。

实际上立陶宛60个市政机构中有11个做出了这样的委托。另一个与私有化有关的机构是私有化委员会。该委员会向立陶宛议会负责,承担国家和地方政府资产(国有资产和市政资产)私有化的监管责任,批准私有化计划和私有化交易。市政当局(市政委员会)要把自己账户上的市政资产私有化,就必须设立私有化委员会行使相关职能。如果私有化委员会没有批准某项私有化交易,国有资产基金(会)就必须将其提交立陶宛政府批准,立陶宛政府的决定为最终决定。

第二轮私有化的主要特点是现金出售。值得注意的是,法律规定,外国投资者和本国的投资者在国有(国家和市政)资产私有化过程中有同等的参与权利。从私有化方式来看,房地产的私有化主要是通过公开拍卖或者带有购买权的出租实现的,企业中的国有股份则是通过公开投标出售(通过直接谈判)、公开拍卖、在股票交易所公开出售或者转让实现私有化的。企业规模、活动领域以及股份数量等方面的差异是选择不同私有化方法的主要依据。另外,还有某些特殊的个案私有化是根据特殊的法律来进行的(比如“Mažeikių Nafta”炼油厂的私有化),特别是就国家控股的商业银行的私有化还通过了专门的法律。

在整个第二轮私有化时期(1996年8月~1999年10月),总共有1119个项目被出售,获得私有化收入达28亿立特。其中,1053个标的以公开拍卖的方式实现私有化,26个标的通过公开出售股份的形式实现私有化,24个标的以公开投标的方式实现私有化,4个标的通过直接谈判实现私有化,12个实体通过出租(租者有购买权)实现私有化。

1999年10月,通过谈判形式参与私有化的投资者保证,在未来的3~5年间,他们将在私有化后的企业保留2300个工作职位并向这些企业投资163.8万立特。

从早期私有化的结果来看,1994年,私有部门的产值已占立陶宛GDP的60%;1995年占65%;1996年占68%;1997年占70%。

1999年年底,列入私有化名单的标的共有3100个,其中2128个标的是企业中的公有股份块,而在这其中,有1465个公有股份块在它们所属公司的总资本中只占不到20%的份额。国家在159家企业中掌握控股权(多数股权)。

近几年的私有化情况是,2005年,私有化交易共536宗,交易额达3.1473亿立特;206家国有实体实现了私有化,总共获得收入达1.3729亿立特,市政所有的部分资产出售获得收入达1.7744亿立特。2006年,完成374宗国有或市政所有的股份和不动产出售交易,实现的私有化金额为1.42924亿立特。2007年,完成了373宗国有或市政所有的股份和不动产出售交易,实现的私有化金额为2.46777亿立特^①。

通过私有化,波罗的海三国各自形成了大量的中小企业和一定数量的大企业,基本确立了自己的企业制度。

在立陶宛,最普遍的公司形式是私人公司(股权不公开公司,立语 uždaroji akcinė bendrovė, UAB)。截至2006年年初,注册的公众公司(上市公司,立语 akcinė bendrovė, AB)有839家,而私人公司则有5.6418万家^②。

在拉脱维亚,企业组织形式有个体户、普通合伙公司、普通合股公司(有限合伙公司)、有限责任公司、股份公司和欧洲人公司。另外,外国公司还可以在拉脱维亚设立分支机构或代表处。

在拉脱维亚,最普遍的是有限责任公司(拉语 Sabiedrība ar ierobežotu atbildību, SIA),但股份公司在某些大规模的业务活动和面向公众的业务中是强制性的组织形式,比如银行、

^① 立陶宛国有资产基金(会)发布的信息, <http://www.vtf.lt/index.php?lang=en>

^② Baltic property market report, 2007—Lithuania, Latvia, Estonia Prepared by Lideika, Petrauskas, Valiūnas ir partneriai LAWIN Kļavinš & Slaidiņš LAWIN Lepik & Luhaaar LAWIN, http://www.liaa.gov.lv/get_file.php?file=uploaded_files/publication_files/3384.pdf

表 1 2005~2008 年立陶宛经济中正在运作的实体、企业和自然人(个体户)

经济实体① 数量(1)	企业(2)	自然人(个体户) (3)	经济实体和个体 总数(1)+(3)	企业和个体总数 (2)+(3)	(4)	(5)	时 间
7.233 0	5.617 6	5.550 3*	12.783 3	11.167 9	37	33	2005 年 1 月 1 日
7.334 4	5.679 2	7.250 6**	14.585 0	12.929 8	43	38	2006 年 1 月 1 日
7.651 6	6.009 4	8.346 3**	15.997 9	14.355 7	47	42	2007 年 1 月 1 日
8.137 6	6.356 1	11.330 1**	19.467 7	17.686 2	58	53	2008 年 1 月 1 日

注:(4)为千人经济实体和个体户数;(5)为千人企业和个体户数;*拥有营业执照、从事经济活动的自然人;
**包括拥有营业执照、从事经济活动的自然人和没有营业执照但也从事经济活动的自然人,比如农户;前5列
单位为万家。

资料来源:立陶宛统计局(Statistics Lithuania),<http://www.stat.gov.lt/en/pages/view/?id=1922&PHPSESSID=12bfa43fb09cf42b35a6c0ba9759d3fb>

表 2 正在从事经济活动的立陶宛经济实体:类型和人数(2008 年 1 月 1 日)

实体形式	职工人数										总数
	0~4	5~9	10~19	20~49	50~99	100~149	150~249	250~499	500~999	1000以上	
国有公司	1	3	7	20	21	23	19	13	2	1	110
地方政府企业	11	20	4	6	9	1	3	—	—	—	54
普通合伙企业	134	47	16	18	4	2	1	1	—	—	223
控股合伙企业	24	11	13	5	3	—	1	—	—	—	57
公寓楼业主合伙企业	17	—	—	—	—	—	—	—	—	—	17
住宅建筑合伙企业	125	10	—	—	—	—	—	—	—	—	135
汽车修理合伙企业	3	9	—	—	—	—	—	—	—	—	12
园艺合伙企业	417	13	—	1	—	—	—	—	—	—	431
合伙企业	2 969	253	35	17	—	—	—	—	—	—	3 274
私人公司	1.715 6 万	9 287	6 105	4 271	1 576	479	317	164	47	19	3.942 1 万
公众公司	36	22	24	41	62	36	41	57	40	17	376
农业公司	54	64	60	81	57	16	6	2	1	—	341
住宅中介	1	—	—	—	—	—	—	—	—	—	1
信用合作社	39	23	4	1	—	—	—	—	—	—	67
公共机构	1 337	369	256	147	84	42	61	48	17	10	2 371
预算拨款机构	31	65	146	270	281	127	101	64	17	16	1 118
社会组织	161	2	—	—	—	—	—	—	—	—	163
猎人协会	—	—	—	—	—	1	—	—	—	—	1
商会	—	—	3	2	—	—	—	—	—	—	5
协会	6 368	171	41	13	3	1	—	—	—	—	6 597

① 经济实体包括法人和向财政部申报年度收入的自然人(个体户,包括农户)。

慈善基金组织	190	17	11	3	—	1	—	—	—	—	222
政党和政治组织	24	3	1	1	1	—	—	—	—	—	30
地方预算拨款机构	114	143	313	1 240	799	245	39	5	2	1	2 901
宗教团体	30	7	3	—	—	—	—	—	—	—	40
传统宗教团体	148	42	13	6	—	—	—	—	—	—	209
合作/合伙公司	99	52	38	48	25	8	3	3	—	—	276
家庭企业	25	—	—	—	—	—	—	—	—	—	25
工会	162	12	3	2	—	—	—	—	—	—	179
个体企业	1.735 6万	3 306	1 372	528	108	19	7	6	2	—	2.270 4万
律师事务所	10	3	2	—	—	—	—	—	—	—	15
中央银行	—	—	—	—	—	—	—	—	1	—	1
合计	4.704 2万	1.395 4万	8 470	6 721	3 033	1 001	599	363	129	64	8.137 6万

资料来源:立陶宛统计局(Statistics Lithuania), <http://www.stat.gov.lt/en/pages/view/?id=2302&PHPSESSID=12bfa43fb09cf42b35a6c0ba9759d3fb>

表 3

立陶宛私人公司和公众公司的法定特点

	私人公司	公众公司
最小法定资本	1 万立特(约合 2 900 欧元)	15 万立特(约合 4.345 万欧元)
最大股东数量(人)	249	没有规定
最小股东数量(人)	1	1
股东责任	有限	有限
法定资本的组成形式	货币与非现金方式,但在公司建立时只限于货币方式	与私人公司相同
法人治理机构	必备机构:股东大会和公司首脑(CEO); 可选机构:监事会和董事会(管理委员会)	必备机构:股东大会和公司首脑(CEO); 可选机构:监事会和董事会(管理委员会),上市公司是必须的,非上市公司建议选择
有价证券的公开交易	不允许	允许
报告/信息披露	没有报告要求;只对国家有关机构披露基本信息	年度报告,披露所有重大事件的相关信息,对国家有关机构披露基本信息
证券委员会的监管	不适用	适用
股份的会计处理	公司自己进行	必须外聘股份会计公司
审计	前一年销售收入超过 1 000 万立特、总产值超过 500 万立特者必须审计	必须

资料来源: Baltic property market report, 2007, http://www.liaa.gov.lv/get_file.php?file=uploaded_files/publication_files/3384.pdf

表4 拉脱维亚有限责任公司和股份公司的法定特点

	有限责任公司	股份公司
公司性质	私人公司,股份不能公开交易	公众公司,股份可以公开交易
股份性质	依据法律定义,股份不是证券	股份是证券
发起人	最少一人,没有最大股东数限额	与有限责任公司相同
创设公司的文件	章程,发起协议,创设公司的决定(只有一个发起人时)	与有限责任公司相同
股份资本	最小股份资本为2 000 拉特(约合2 846欧元),至少应付清提交的注册申请表中注明的股份资本的50%,余额应在一年之内付清	最小股份为2.5 万拉特(约合3.557 2万欧元),如果是2.5 万拉特,必须在提交注册申请前付清;如果超过2.5 万拉特,至少2.5 万拉特要在提交注册申请前付清,但首次交付额不能少于总注册股份资本额的25%

资料来源: Baltic property market report, 2007, http://www.liaa.gov.lv/get_file.php?file=uploaded_files/publication_files/3384.pdf

保险公司等。有限责任公司和股份公司都是资本公司,都是法人组织,公司对股东的责任是有限的。

爱沙尼亚的企业组织形式有个体户、普通合伙公司、普通合股公司(有限合伙公司)、私人有限公司、公众有限公司和商会。私人有限公司和公众有限公司是最普遍的公司形式。公众有限公司是较大的公司。

二 波罗的海三国的公司治理结构

波罗的海三国的公司治理结构都是3个治理主体:股东大会、监事会和董事会(欧洲大陆

表5 爱沙尼亚私人有限公司和公众有限公司的法定特点

	私人有限公司	公众有限公司
最小法定资本	4 万克伦尼(约合2 550欧元)	40 万克伦尼(约合2.556 万欧元)
最大股东数	没有规定	没有规定
最小股东数(发起人)	1 人	1 人
股东责任	股东不负个人责任	股东不负个人责任
法定资本的构成	货币和非货币,但非货币出资在公司创设时是不起作用的	与私人有限公司相同
治理机构	法定机构:股东大会和董事会。监事会是可选的。但如果私人有限公司的股份准备超过40 万克伦尼,而且董事会成员少于3 人,就必须有监事会	股东大会、监事会和董事会
股份注册	可选	必须
证券市场公开交易	禁止	允许
审计	股份资本超过40 万克伦尼或如果公司章程规定,就必须审计	必须

资料来源: Baltic property market report, 2007, http://www.liaa.gov.lv/get_file.php?file=uploaded_files/publication_files/3384.pdf

双委员会制),但立陶宛的公司治理结构中执行机构的权利在董事会和首席执行官(CEO)之间做了进一步分割。

(一) 股东大会

股东大会是公司的最高权力机构,这一点在波罗的海三国是一样的。但股东大会的职权则有一些差异。在拉脱维亚和立陶宛,股东大会并不是一个管理机构(但在拉脱维亚的私

人公司,股东大会有某些干预公司管理事务的权力)。爱沙尼亚的法律规定,股东大会是公司的管理机构。另外,在股东大会的能力(权限)方面,波罗的海三国也有一些差异。在拉脱维亚和爱沙尼亚(除了爱沙尼亚的公众有限公司的股东大会),股东大会对公司的大多数实质性事务有管理权。例如,爱沙尼亚的《商法》允许私人有限公司的股东就董事会或监事会权限内的事务做出决议(当然也为此决议承担全部责任)。在拉脱维亚也是一样,私人有限公司的股东大会有权就其他治理机构权限内的各种事务做出决定。而与此相反的是,在立陶宛,法律对公司股东大会的权限却规定得相当详细,内容有限但很重要;同时,公司的所有者(股东)与管理者的权限分割得相当明确,这一点与其他两国不同。

所有的股东都有权参加股东大会,并以此种方式行使他们在公司的大多数权利(以投票的方式支持或反对提交表决的议案、附议其他股东的提议、发起某些重要问题的讨论等)。如果公司只有一个股东,就不需要召开股东大会,但这名唯一的股东有权以书面形式做出决定。

股东大会的法定权限在波罗的海三国是相当一致的。根据法律规定,股东大会的权限有:修改公司章程,增加或减少公司的股份资本,选举和罢免低一级治理集体,选任公司的审计师,批准公司的财务报告、年度报告和利润分配计划,对公司的解散、合并、分拆或变革做出决议。按照一般的规则,如果超过一半的以股份表示的投票权出席,那么,公司股东大会就可以做出决议,除非公司章程规定了更高的法定票数(人数)。然而,波罗的海三国有关投票及通过决议的赞成票比例等的规定却各不相同。在爱沙尼亚,如果超过一半的有代表权的票赞成,股东大会就可以做出决议,除非法律或公司章程有另外的规定。

在立陶宛和拉脱维亚,股东大会上对某项议案的支持票多于反对票,该项议案就被认为是通过了,弃权票没有意义。值得注意的是,

规定的多数票(2/3、3/4 或公司章程中的其他规定)在做出某项决议时也是有效的。

值得一提的是,一股一票的民主原则在波罗的海三国得到了普遍的认可。一股多票或其他投票权限制是被禁止的。当然,无投票权的股份是允许存在的,但实践中并不多见。

(二) 监事会和董事会

1. 监事会和董事会的法律地位

一般来说,在波罗的海三国,公司监事会并不是必须成立的,但在爱沙尼亚,监事会的权力很大,已经超出了一般的监督权。在股份资本超过40万克伦尼(或译克朗,简称为EKr,约合2.5万欧元)的公众有限公司和私人有限公司里,须要建立监事会。在拉脱维亚,有限责任公司是否建立监事会是可以选择的,但股份公司则必须成立监事会。在立陶宛和拉脱维亚,监事会由股东大会选举产生,但在爱沙尼亚,可以根据公司章程以不同的方式选举或任命监事会成员。当然,在监事会的组成方面波罗的海三国之间也有一些不同的要求。比如,一般来说,监事会成员不能少于3人,但在拉脱维亚,上市公司的监事会由5人构成。监事会的构成上限在立陶宛是15人,拉脱维亚是20人,而爱沙尼亚则没有限制。

至于董事会的法律地位,波罗的海三国有一些差别。在拉脱维亚和爱沙尼亚,董事会是公司的代表,是行使执行权的机构,而在立陶宛,如果CEO有代表权,执行权则在董事会和CEO之间进行分割。在拉脱维亚和爱沙尼亚,对一个公司来说,必须有一个以上的成员组成的董事会,但在立陶宛,上市公司的董事会至少必须有3个成员,可是,如果执行权集中在CEO手中,董事会就没有必要存在。

2. 监事会和董事会的职能

在立陶宛和拉脱维亚,监事会的主要职能是在股东大会休会期间代表股东的利益,监督董事会的活动。但在实践中,监事会只是通过一年一次的审查年度财务报告来检查公司董事会的活动和管理工作,由于种种原因,监事会作为股东利益看管者的职责并没有得到落

实。一个主要原因是,大多数监事会成员是由股东的多数票选举产生的,这样一来,以简单多数票选出的所有监事会成员都是忠于多数票股东的人,所以,股东们往往直接在股东之间采取相应的行动,而不是通过监事会。

相比之下,爱沙尼亚公司监事会的权力比立陶宛和拉脱维亚公司的监事会要大得多。爱沙尼亚公司监事会的主要职责是规划公司的活动,组织对董事会活动的管理和监控。监事会决定公司活动的方针,选举董事会的成员并监督其活动。为了履行自己的职责,监事会有权审查公司所有的文件,审计会计账目,清查公司财产,审查公司行为与国家法律是否一致,审查公司章程和股东大会的决议。监事会有权就公司的管理机构向董事会发出命令。另外,对于超出公司日常经济活动的重大交易,必须取得监事会的同意。

而董事会在拉脱维亚和立陶宛的公司中则扮演着相当积极的角色。在立陶宛,董事会作为股东的托管人、公司的监督者和管理者以及公司活动的指挥者开展活动,为了行使这些职能,董事会任命 CEO 和其他高级经理^①,监控公司的管理活动,组织股东会议,批准年度财务报告和董事会报告,考虑和批准主要的交易。在拉脱维亚,法律规定,公司的执行权集中在董事会,它是公司的完全管理者和代表,其职能包括制定公司内部的规则和策略,修改和终止公司与第三方的关系。

董事会在爱沙尼亚是一个管理机构,它代表公司并管理公司。董事会的每一个成员有权代表公司,但也有些公司的章程规定,公司实行共同代表制。

3. 监事会和董事会的薪酬

在立陶宛,监事会和董事会成员的薪酬直接与公司的经营状况相关。公司净利润是他们作为双委员会成员应得薪酬的唯一合法来源,而且其薪酬水平必须经股东大会批准。这种薪酬制度的好处是股东有知情权,但真正好的公司治理结构要求非执行成员的薪酬不能与公司经营状况有直接关系,否则,容易导致

对公司经营结果进行人为操纵。不幸的是,立陶宛的立法者只考虑了薪酬与经营结果之间的积极相关性而忽视了人为操纵经营结果的可能性,结果可能就是人们不会为了未来的增长和长期的更多赢利而牺牲短期的赢利机会,他们也不愿意做只拿固定薪酬的非执行成员。在实践中,立陶宛的公司董事会成员作为占有某些管理职位的雇员或顾问受雇于公司,这样,他们就能以双重的身份从公司获得报酬:一方面是雇员或顾问,另一方面又是董事或监事。很自然地,他们作为管理者或顾问的薪酬是不会向股东披露的,因为这笔钱名义上是作为工作或咨询的薪酬,当然也就不必由股东大会或监事会批准。由此可以看出,在这种情况下,双委员会的成员是不独立于公司的经营活动的,公司实际上将雇用一些合适的经理人员看得比一个好的公司治理结构更重要。这种薪酬制度是权力集中于 CEO 手中的一个重要原因,但在这种制度下薪酬水平与公司的经营状况却是脱节的。

在拉脱维亚,根据《商法》的规定,董事会成员有依据其职责和公司财务状况获得薪酬的权利,其薪酬水平必须由监事会的决议确定,在没有监事会的公司,则必须由股东大会决议确定。

在爱沙尼亚,一般的规则是,双委员会成员的薪酬必须由更高级的、有权选用这些成员并批准终结这些成员与公司聘任合同的管理机构决定。也就是,监事会在考虑公司的财务状况和董事会成员的职责的条件下决定董事会成员的薪酬,而股东大会则依据公司的财务状况和监事会成员的职责决定监事会成员的薪酬。支付给双委员会成员的薪酬和其他财务收益都必须证明其正当性,当公司的财务状况恶化或公司双委员会成员的薪酬和其他

^① CEO(有一半 CEO 拥有董事长、总经理、主任等头衔)负责公司的日常管理。依照有关规定,CEO 由董事会任命。如果没有董事会,则由监事会任命;如果两个委员会都没有,则由股东大会任命。

财务收益明显缺乏正当性时,公司有权依法要求降低双委员会成员的薪酬和其他财务收益。在爱沙尼亚的法律中,存在有利于双委员会成员获得薪酬的专门规定。

4. 监事会和董事会的责任

一般来说,为了确保一个好的公司治理结构,董事会成员都要在公司财务报告上签名,对财务报告集体负责。但在立陶宛,一方面,即使董事会批准了财务报告,也只是由CEO和CFO签署财务报告,而且并不要求董事会批准公司经营的季度结果,特别是披露上市公司的重要事件以及控制公司的相关责任部门。所以,立陶宛的公司董事会并不对公司的财务报告和其他一些重要事项负集体责任。另一方面,立陶宛公司的监事会和董事会成员可能为其他一些事项负集体责任,比如,如果被证明他们的决定违反了法律或对公司或股东造成了损害,他们就为此负集体责任,虽然这种事在实践中并不多见。而更值得注意的是,董事会成员甚至可能为其对公司、股东造成的损害或其他违法行为而负刑事责任。

在拉脱维亚,根据《商法》规定,监事会或董事会成员必须认真、诚实并勤奋地履行管理者的职责,他们如果没有这样做,就要对公司的损失负共同的或个别的责任,当然,他们对忠实地履行股东大会有效决议所导致的公司损失不负责任。出席股东大会的简单多数有权做出要求双委员会成员对公司损失负赔偿责任的决定,如果代表超过公司资本总额1/20或股份名义价值总额超过5万拉特的少数股东提出要求,公司有义务就公司造成的损失向双委员会成员提出赔偿要求。

在拉脱维亚,小股东和债权人要求赔偿的权利是不受限制的,即使股东大会决议免除双委员会成员的责任,或者在公司与双委员会成员之间已经达成解决问题的(支付)协议,公司有权利但没有义务免除双委员会成员的责任,这一权利常常在批准年度报告时行使。不免除双委员会成员的责任,有助于保护小股东和债权人的权利,尤其在公司已做出的赔偿要

求不能令他们满意的情况下,这一条对小股东和债权人维护自己的权益就显得更为重要。当然,即使在这种情况下,双委员会成员如果能证明自己是认真、诚实并勤奋地履行了自己管理者的职责或者是根据股东大会的决议行事,就可以免责。

在拉脱维亚,针对双委员会成员的责任保险是允许的,公司为双委员会成员提供责任保障也是允许的,但在实践中这种做法并不多见。

在爱沙尼亚,双委员会成员如果没有依法履行职责,有可能要承担行政、民事甚至刑事责任。董事会成员对因不依法履行职责给公司造成的损害共同负赔偿责任;针对监事会成员的赔偿主张,必须根据股东大会的决定提出。如果董事会成员违规行事,监事会必须就针对该董事会成员的赔偿主张做出决定,针对董事会成员的赔偿主张的有效期是5年。

如果董事会成员没有向股东、审计师或其他关心公司财务状况的人士提供信息或提供了错误的信息,如果他(她)未经允许披露或使用了公司的商业秘密,那么,他(她)就要负刑事责任;同时,如果公司资产已经少于股份资本的50%或者公司资产已经少于股份资本的最低限额,但他(她)没有召开股东大会,或者没有履行递交破产申请的职责,那么,他(她)就可能要承担刑事责任。

在立陶宛,关于公众公司至少要有有一个集体机构的规定在2004年被废止以后,在公众公司和私人公司,监事会和董事会都不再是强制性的机构。股东完全根据自己的需要、业务特点和其他因素决定自己公司的治理结构。

在拉脱维亚和爱沙尼亚,只有一个集体机构——监事会(在私人公司)是可选择的,而董事会是依法必须设立的。

波罗的海三国的公司双委员会制在许多方面是相似的。这种起源于商业活动的公司治理结构为投资者控制公司资金的使用提供了广泛的机会,为该地区吸引新的投资、保证经济的持续增长创造了很好的制度环境。波

波罗的海三国的相关制度虽有差异,但存在一个持续的一体化趋势。

(三) 股东的权利和义务

波罗的海三国加入欧盟和国家体制的趋于一致,使得公司股东的权利在主要的方面也趋于一致。

1. 股东权利平等

所有的股东拥有同样的权利和义务。只是在优先股的股东和普通股的股东之间有某些权利差异,比如优先股的股东可能比其他股东先获得股息。

一般来说,股东的权利包括:参加股东大会,参加利润分配(股息、红利等),优先获得公司发行的股票,获得公司清算后的剩余财产,获得相关信息,反对公司治理机构所作决议等。但并不是任何股东都可以行使任何一种股东权利。

在波罗的海三国的公司里,至少拥有公司股份资本10%的股东(们)才能行使以下权利:要求在股东大会的议程中安排有关新股发行的内容;要求召开特别股东大会;发起对公司管理或财务方面可能存在的问题进行审计或调查。

在拉脱维亚,拥有公司股份资本10%以上的大股东可以要求监事会调查董事会的活动。

在爱沙尼亚的公众有限公司,至少10%的股份赋予其股东的权利有:发起召开监事会会议,申请法庭判决罢免某个监事会成员(私人有限公司的股东也有同样的权利,如果公司没有监事会,股东则有权要求罢免董事会成员)。

当公司(私人有限公司和公众有限公司)进入强制清算程序时,股东有权要求法庭任命清算员。

2. 股东的义务

在波罗的海三国,公司的股东承担有限责任。除了为认购的股票付款之外没有其他的义务。当然,也有一些例外,比如在拉脱维亚,有关集团公司的法律规定,那些能够对别的公司(法律实体)产生决定性影响的公司要对依附性公司因前者原因所遭受的损失负赔偿责任。

而立陶宛的法律则进一步规定,这种义务转移不仅适用于法人实体之间,也适用于自然人股东之间。

波罗的海三国的公司股东权利并不是一成不变的,而是处在不断的变化过程中。有一些新的股东权利已经出现了。例如,早在2004年以前,立陶宛就规定拥有公司全部股份10%以上的股东或股东集团在书面承诺保守秘密的情况下有权获得有关公司的所有信息(包括所有已完成的交易、业务数据和财务状况,甚至所有的商业秘密)。然而,根据2004年年初生效的公司法,接触公司全部信息的股份低限提高到了50%,也就是说只有拥有绝对多数股份的股东才能享有此权利。随后,在法庭实践中,又有若干关于公司信息的规定开始起作用,比如,只要有根据认为提供全部公司信息会给公司的利益造成严重损害,法庭就会允许拒绝为拥有公司50%以上股份的股东提供公司的全部信息。

3. 股东利益的保护

当然,对于股东来说,尽管他们不能干涉集体机构的活动,不能就集体机构的分内事务通过决议,但他们还是有能够有效影响集体机构的手段,即股东可以随时撤换由他们选任的集体机构成员而不必解释理由。而且,他们还可以在法庭上就公司集体机构通过的决议进行抗辩并有权就公司的决议所导致的股东损失要求赔偿。值得注意的是,由于立陶宛的法律没有就此做出具体的规定,这就为股东挑战公司集体机构留下了很大的空间,这无疑使公司集体机构在做决定时更加小心谨慎。当然,在法庭实践中,爱沙尼亚就股东影响公司集体机构决定的某些权利做了特别规定,即股东不能干预公司的日常经济活动和交易。

股东的利益主要是通过规定公司集体机构成员的各种重要职责来保护。在立陶宛,公司董事会成员有义务忠诚地为公司的利益和股东的利益工作,有义务避免与公司利益和股东的利益冲突或及时通报利益冲突。

当然,股东之间也可以互相控制:当某个

(些)股东的行为损害了公司的利益时,其他股东可以依法开除给公司造成损失的股东。当然,该规定仅仅适用于私人有限公司。开除股东的动议由拥有公司50%以上股份(拉脱维亚和爱沙尼亚50%以上,立陶宛1/3以上)的股东或股东集团发起。在立陶宛,股东可以直接向法庭起诉,但在拉脱维亚和爱沙尼亚,在向法庭起诉之前,股东大会有必要就某个(些)股东给公司造成的损失做出决议。在立陶宛,给公司造成损害的股东也可以要求法庭在判决时保障自己拥有股份应得的利益,而拉脱维亚和爱沙尼亚,没有就股东被迫出卖股份做出具体规定。

表6 立陶宛公司的股份分布情况及其变化
(1997年6月30日~1999年6月30日)

投资者	1999年6月30日		1998年6月30日		1997年6月30日	
	亿立特	%	亿立特	%	亿立特	%
经纪公司	0.215	1.0	0.081	0.4	0.071	0.5
商业银行	0.661	3.1	1.088	5.6	0.593	4.4
保险公司	0.011	0.1	0.020	0.1	0.050	0.4
投资公司	0.228	1.1	0.140	0.7	0.106	0.8
个人	3.233	15.2	3.290	17.0	1.605	11.9
国有企业	0.832	3.9	0.004	0	0.255	1.9
私人公司	5.244	24.7	5.401	27.9	3.792	28.0
其他	0.091	0.4	0.402	2.1	0.102	0.8
居民总计	10.519	49.5	10.425	53.9	6.574	48.5
非居民总计	10.743	50.5	8.933	46.1	6.970	51.5
总计	21.262	100	19.357	100	13.544	100

资料来源:Central Securities Depository of the Lithuanian PLC., <http://www.csd.lt/Akcijos/investors.shtm>, 1999.08.25

在立陶宛,公司的个人管理机构——公司经理(CEO)的主要职责是管理公司的日常业务活动,只有公司经理有权代表公司从事交易。如果公司没有别的管理机构,则股东有直

接控制公司经理的权力。由于公司经理权力过大,因此,公司经理的诚实和股东行使的监控就显得极其重要。

波罗的海三国对公司股东的权利有相当一致的观念。人们普遍认为,投资者有控制资金使用机会的公司治理结构能够为吸引更多的投资、保证本地区经济增长创造良好的环境。持续不断的有利于投资者的立法自由化进程被地方政府看成是最重要和最便利的发展经济的战略途径。

表7 立陶宛公司的债券和股份的总体分布情况(2008年6月30日)

投资者	立陶宛的公司债券		立陶宛的公司股份	
	亿立特	%	亿立特	%
家庭	15.255 9	37.78	36.986 1	10.65
非盈利家庭服务机构	0.114 4	0.28	0.062 9	0.02
中央银行	0	0	0.036 0	0.01
其他货币金融机构	10.914 7	27.03	3.595 5	1.04
其他金融中介(不包括保险公司和养老基金)	0.479 1	1.19	2.129 4	0.61
金融辅助机构	0.113 9	0.28	0.768 0	0.22
保险公司和养老基金	0.820 0	2.03	0.300 2	0.09
中央政府	0.000 2	0	46.916 8	13.51
地方政府	0.000 7	0	6.145 7	1.77
社会保险基金	0	0	0.026 0	0.01
国家非金融公司	0.014 2	0.04	74.212 1	21.37
国内非金融私人公司	9.933 1	24.60	64.565 3	18.59
外国控制的非金融控股公司	0	0	0.009 4	0
居民总计	37.646 1	93.24	235.753 2	67.87
非居民总计	2.730 9	6.76	111.582 0	32.13
总计	40.377 0	100	347.335 2	100

资料来源:Central Securities Depository of Lithuania, PLC, <http://www.csd.lt/en/general/statistic/gover2007.php>

表 8 波罗的海三国部分上市公司股权结构(2003~2004 年)

上市公司	公司所在国	交易所	股东 1	股东 2	股东 3	股东 4	股东 5	股东 6
波罗迪克 (Baltika) (纺织品制造和销售)	爱沙尼亚	塔林	百慕大银行/波罗的海基金 36.59%	BMIG 19.97%	Skandinaviska Enskilda Banken AB, custody 4.91% HEX Back Office and Custody Services OY Funds 4.91%	HEX Back Office and Custody Services OY Funds 4.86%	ING 卢森堡 S. A. 4.46%	
爱沙尼亚电信 (Estonian Telecom)	爱沙尼亚	塔林	波罗的海电信 48.91%	爱沙尼亚财政部 27.23%	德国美洲信托银行 13.22%	Skandinaviska Enskilda Banken AB, custody 1.61%	ING 卢森堡 S. A. 1.1%	
汉瑟银行 (Hansabank)	爱沙尼亚	塔林	Forenings Sparbanken AB 59.71%	瑞狄银行 (芬兰) 6.54%	EBRD 4.82%	Chase Nominees 2.67%	卢森堡 J. P. 摩根银行 S. A. 1.85%	
哈尔玖电器 (Harju Electricity)	爱沙尼亚	塔林	哈尔玖 KEK 31.11%	瑞狄银行 (芬兰) 11.16%	Lembit Kirsme 8.52%	Skandinaviska Enskilda Banken AB, custody 7.75%	Endel Palla 5.77%	
摩尔克建筑 (Merko Construction Group)	爱沙尼亚	塔林	摩尔克集团 71.99%	卢森堡 ING 8.81%	瑞狄银行 (芬兰) PLC 5.26%	Skandinaviska Enskilda Banken AB, custody 4.83%	卢森堡清流银行 S. A. 1.36%	
瑞玛 (Norma) (汽车配件)	爱沙尼亚	塔林	Autoliv AB 51%	卢森堡 ING 8.05%	Skandinaviska Enskilda Banken AB, custody 5.99%	卢森堡清流银行 S. A. 3.41%	火鸟共同基金 Firebird Republics Fund Ltd. 2.95%	
塔林百货 (Tallinn Department Store)	爱沙尼亚	塔林	NG Investeringud 66.8%	卢森堡 ING 9.52%	Skandinaviska Enskilda Banken custody 4.33%	火鸟共同基金 Firebird Republics Fund Ltd. 2.75%	Okobank custody 2.2%	
拉脱维亚天然气 (Latvian Gas)	拉脱维亚	里加	E. ON 鲁尔天然气国际 AG 47.15%	ITERA LATVIJA SIA 25%	俄罗斯天然气工业股份公司 25%			
拉脱维亚海运公司 (Latvian Shipping Company)	拉脱维亚	里加	AS "Ventspils Nafta" 31.27%	德国美洲信托银行 19.67%	AS "Hansabanka" 13.28%	VAS Valsts sociālās apdrošināšanas aģentūra 10%	Ojay Limited 8.83%	
SAF Tehnika (通讯设备)	拉脱维亚	里加	Didzis Liepkalns 17.05%	Andrejs Cīršūns 10.03%	Normunds Bergs 9.74%	Juris Zieme 8.71%	Vents Lācars 6.08%	

原油储存转运 (Ventspils Oil Terminal)	拉脱维亚	里加	拉脱维亚石油转运 (Latvijas naftas tranzīts) 48.9%	拉脱维亚私有化署 38.6%				
立陶宛电信 (Lietuvos Telekomas)	立陶宛	维尔纽斯	琥珀电信控股 Amber Teleholding A/S (subsidiary of TeliaSonera AB) 60%	国家资产基金(会) 4.58%				
艾克拉纳斯 Ekranas (电子设备-彩色显像管)	立陶宛	维尔纽斯	公司管理层 35.2%	法里麦克斯 S. A. (瑞士) 15.9%	Profilo Sanayi Ve Ticaret A. S. (土耳其) 14.9%	CPT 投资有限公司 (B. V. I.) 14.3%	E. P. I. 电子投资有限公司 (B. V. I.) 6%	红橡树投资控股公司 (B.V.I.) 5.9%
帕怡璐 (食品) Pieno Žvaigždės	立陶宛	维尔纽斯	瑞典农业投资 AB 24.7%	Julius Kvaraciejus 9.98%	Agrolitas Imeks Lesma UAB 9.87%	瑞典国际基金 8.7%	Smilgele ZUKB 7.29%	
Rokiškio Sūris (食品)	立陶宛	维尔纽斯	Survesta UAB 35.95%	Pieno Pramonės Investicijų Valdymas UAB 16.84%	Antanas Trumpa 14.24%	汉瑟银行 (Hansabank) 6.74%		
Snaigė (家用电器)	立陶宛	维尔纽斯	Snavesta UAB 24.48%	瑞狄银行 (芬兰) PLC 22.12%	汉瑟银行 (Hansabank) 16.98%	Skandinaviska Enskilda Banken custody 5.12%		
Utenos Trikotažas (织物)	立陶宛	维尔纽斯	Koncernas SBA UAB 53.84%	Hansa bank (爱沙尼亚)-custody 29.5%				
Vilniaus Baldai (家具)	立陶宛	维尔纽斯	Invalda AB 66.72%	Hansa bank (爱沙尼亚) - custody 7.45%				
Vilniaus Vingis (电子)	立陶宛	维尔纽斯	Hansa bank (爱沙尼亚)-custody 26.38%	公司管理层 13.14%	Skandinaviska Enskilda Banken (瑞典) custody 9.34%	AS Hansa bank (爱沙尼亚) 5.35%	Sampo Bank AS (爱沙尼亚) 5.02%	

资料来源:根据《GUIDE TO BALTIC MARKET Baltic Market Overview 2003 - 2004》(Baltic macroeconomic overview by Suprema Securities, August 31, 2004) 编制, <http://www.lawin.lt/en/docs.download/741.php>

4. 公司的股权结构

我们可以通过表7和表8了解立陶宛和其他波罗的海两国的公司股权结构状况。

就立陶宛公司的股权结构来看,20世纪90年代,在国内股东的股份中,最大的份额被私人公司和自然人拥有。截至1999年6月30日,私人公司和自然人掌握的股份所占比重分别为24.7%和15.2%,国有企业和商业银行掌握的股份很少,同期只为3.9%和3.1%。

在立陶宛的公司中,大股东(控股股东)往往是另外的公司或公司集团,他们是公司在寻找外部投资者的背景下介入公司治理结构的,他们往往忽视小股东的意见,漠视小股东的利益。遇到适当的机会,他们还会抽空子公司的财政资源。

受制于银行法规,立陶宛的国内商业银行并不拥有大量的非金融公司股份。

截至1999年6月30日,立陶宛公司的股份中只有49.5%掌握在本国人手中,另外的50.5%由国际资本控制。

进入21世纪以来,情况发生了较大的变化。就立陶宛国内的情况看,个人(家庭)掌握的股份比重下降了。截至2008年6月30日,个人拥有的股份比重仅为10.65%;国内私人非金融公司掌握的股份比重也下降了,同期只为18.59%;另一个非常明显的变化是国家拥有的股份份额大幅度增长:中央政府控制了13.51%的股份,国家非金融公司控制了21.37%的股份。另外,从外资控股的情况看,同期,本国居民(法人和自然人)占有67.87%的股份,而非本国居民(外资)只拥有32.13%的股份份额。

从波罗的海三国部分上市公司的股权结构来看,第一,波罗的海三国上市公司股权高度集中。在本文列举的19个上市公司中,2003~2004年间,第一大股东控股的比重最高达到71.99%,最低也达到17.05%;前两个大股东控制的股份比重最高达87.5%,前3个大股东控制的股份比重最高达97.5%,前4个大股东控制的股份比重最高达73.77%,前5个

大股东控制的股份比重最高达92.7%,前6个大股东控制的股份比重最高达92.2%。第二,上市公司被国际金融资本控制。从本文所引用的19家上市公司的资料可以看出,本国资本和公司管理层充当第一大股东的上市公司很少,大多数公司的第一大股东都是国际金融机构,如果把考察的范围放宽到前5个大股东,这19个上市公司多数都有国际金融资本参股控股。

三 小 结

2004年,波罗的海三国经过多年的转轨实践,以加入欧盟为标志,基本上完成了从计划经济向市场经济的转变,在放弃苏联计划经济体制下的企业制度之后,建立了自己的适合市场经济环境的企业制度。通过以上分析我们发现,作为波罗的海三国企业主要组织形式的公司,其治理结构具有欧洲模式的某些特征,但也吸纳了美国治理结构的个别元素(比如立陶宛公司的CEO)。但是,在波罗的海三国的双委员会制治理模式中,我们并没有发现利益相关者银行(作为债权人)、供货商和社区,尤其是公司职工的法定地位;小股东的权益并未得到切实的保护;信息的披露也不充分;基于20世纪90年代早期对战略投资的渴求,相当部分的公司受到其他公司(包括国有公司)的控制;区域(国内)市场规模的有限性以及加入欧盟的国际背景,使得波罗的海三国公司运行的国际化特征明显;由于缺乏类似独立董事这样的制度设置,社会公众利益难以在公司行为中得到反映;以大股东及其代理人的利益为主导,股东资本主义得到了充分的体现。

(责任编辑:李丹琳)

