

董事提名权：理论基础、路径选择与制度建构

沈朝晖 张然然

(清华大学法学院, 北京 100084)

摘要：董事提名权制度的缺位是我国现行公司法的法律漏洞。研究发现，董事提名权的规制路径分为强制性规范与完全章程自治两类。前者典型如美国北达科他州公司法；后者典型如美国示范商事公司法以及特拉华州公司法。美国证监会曾尝试通过全国统一公司法的方式，强制推行董事提名权，但以被法院宣告无效告终。基于股权集中状况下的少数股东保护需要，中国应采取强制性规范和有限章程自治的折中模式。在制度上对股东提案权和董事提名权进行区分，在《公司法（修订草案）》（二次审议稿）中对董事提名权作体系化的特别规定；允许不同类型的公司通过公司章程在董事提名权特别法规定的基础上，进行不同程度的有限章程自治。

关键词：董事提名权；股东提案；股东参与；有限章程自治

Abstract: The absence of the system of director nomination rights is a legal loophole of the current Company Law in China. It shows that the regulatory path of director nomination rights is divided into two categories: mandatory regulation and full charter autonomy. Taking the U.S. as an example, North Dakota has adopted the former, while Delaware and MBCA have adopted the latter. The SEC attempted to promote a national Company Law and enforce director nomination rights, but it ended up being invalidated by the court. Due to the need to protect the minority shareholders from concentrated equity, China should adopt a compromise model of mandatory regulation and limited charter autonomy. Distinguish shareholders' rights to propose and rights to nominate directors, and provide systematical special provisions for director nomination rights in Company Law (Revised Draft) (Second Review Draft). Allow different types of companies to have different degrees of limited charter autonomy based on the special provisions for director nomination rights.

Key words: director nomination rights, shareholder proposals, shareholder participation, limited charter autonomy

作者简介：沈朝晖，清华大学法学院副教授、博士生导师，全国人大常委会法工委公司法修改工作专班成员，研究方向：公司法、证券法。张然然，女，清华大学法学院硕士，研究方向：公司法。

中图分类号：DF411.91 **文献标识码：**A

股东的权利之一是选任董事，但股东不当然地享有提名董事的权利，除非法律或公司章程有明文规定。本文所称的董事提名权是指，股东根据法律或公司章程提名董事候选人供股东大会选举的权利。我国现行《公司法》尚未就董事选举中的候选人提名问题作出明确规定，属于法律漏洞。候选人名单多由现任董事会或提名委员会给出，实际上是由背后的大股东决定候选人选，而中小股东鲜有参与提名过程的机会，这成为我国公司治理中的隐患。正是由于董事提名权的法律漏洞，我国

实践中各公司章程关于董事提名权的规定五花八门，也出现了不少“提名高门槛”现象。总体来看，公司章程中关于董事提名的规定主要表现为以下几种形式：第一类，照搬《公司法》第102条的股东提案规定，未对董事提名作特殊规定；第二类，对拟提名董事的股东设置持股期限、持股比例等高于一般股东提案的门槛要求；第三类，采取分层提名等更为特殊的方案，规定亦各不相同。实践中有关董事提名权也产生了诸多争议。公司章程自治中各式各样高门槛的出现，以及司法案例中法院

对于公司章程设置的董事提名限制条款的有效性判断不一，究其根本，还是在于法律规定的缺位。权利保护的必要性和解决现实困境的紧迫性，均反映出我国法律对董事提名权进行细化规定的迫切需求。¹

一、董事提名权与股东提案权的制度分野

股东提案是股东向公司提交的，建议其采取特定措施从而实现维护股东权益、改善公司治理等目的的文件。股东提案权是一种共益权，指符合条件的公司股东依照法定程序提出提案，进而作为股东大会会议审议事项的权利。赋予中小股东以提案权，可以促进中小股东对公司事务的参与、加强对股东利益的保护，亦可在一定程度上避免公司董事会专权，进而促进公司权力的制衡。²

董事提名是指在设立董事会或更换、增补董事会成员时，股东提出其认为合适的董事候选人，并提交股东(大)会决议选举。作为一种特殊的提案，单独规定董事候选人提名制度可以避免小股东因缺乏信息和沟通渠道而无法参加公司经营、现有董事会永保职位、股东民主徒具形式等弊病。在不同的法律背景下，选举和任命董事既可能是解决股东与管理者之间代理问题的核心，也可能是平衡少数股东与控股股东之间乃至员工与整个股东阶层之间关系的核心。而选举过程中的“投票”环节解决的仅仅是“yes or no”的问题，对于中小股东而言，参与酝酿“提名”才是选出代表自身利益的管理层的关键和前提。如果股东只能从董事会既定的名单中进行选择，而无法另外提名候选人，实则是限制了其选择管理者的权利。³

股东提案权和董事提名权应进行制度区分。我国台湾地区在2005年修订公司法时，就一般股东提案权与董监事候选人提名权分别作了规定。此次修订之前，股东大会的决议事项及会议议程均由董事会决定，且控股股东往往把控着公司的经营管理和董事任命，股东会选举的过程也徒有民主形式，少数股东缺乏参与提名的渠道。故我国台湾学者指出，若股东仅有“被动的决议权”而没有“事前的提案权”，股东大会的功能将被大幅削减，尤其针对改选董事及变更章程等重大事项，股东没有提案权则只能等着董事会排入议程才有表决的机会，有违股东民主的理念。⁴2005年有关方面修订《台湾公司法》时，一是在第172条之一纳入了股东提案权规定，即持有

已发行股份总数1%以上股份之股东，可以向公司提出股东常会议案，议案以一项为限；二是根据新修订《台湾公司法》第192条之一，公司董事选举，采用候选人提名制度者，应于章程中载明，股东应从候选人名单中选任董事；根据证券主管机关的要求，公开发行的股票的大型公司应于章程中载明董事候选人提名制度；持有已发行股份总数1%以上股份的股东，可以书面形式向公司提出董事候选人名单，股东提名人数不得超过董事应选名额，董事会提名董事候选人的人数要求亦同；且除了超过提名受理期限、停止股票过户时提名人持股不足1%、提名人数超出可选名额、未列明被提名人的必要信息外，董事会均应将提名人列入董事候选人名单并公告相关资料，以供股东进行投票选举。这被学者认为是，董事会对于董事候选人的审查限于形式审查，而无需对任职能力等进行实质审查。⁵因我国台湾地区的董事提名权条款并未设置持股期限门槛，亦有学者对此持保留态度，认为良好的董监事候选人提名制度应建立在公正合理且信息披露充分的竞选机制基础上，在散户多的背景下若过多股东拥有提名权，可能导致提名泛滥、选举结果非理性等后果。⁶

尽管通过法律规定的形式明确股东的董事提名权不必然能在实质上保证股东尤其是中小股东提名的董事在后续投票中胜出、进入公司管理层，但将董事提名权做单独规定，本身就发挥着推动股东积极参与公司治理、维护股东权益的实质意义，即使股东提名的候选人最终没有成功获得多数支持，公司管理层也不得不将其纳入候选名单，其过程本身就可以引起公司和管理层的重视，中小股东的诉求及对管理层的外部问责压力也通过提名其他候选人的渠道得到传导。考虑到未来连任和选举依旧需要多数股东的支持，现任董事也不会漠视股东在董事会提供的候选人名单之外的提名诉求。由此，在一般股东提案权之外单独规定股东的董事提名权，有其独特意义和作用。

二、从域外经验看董事提名制度改革的基础

历史上，美国证券与交易委员会(SEC)对股东的董事提名权相关规则有过多次修改尝试，特拉华等州公司法也就董事提名进行了不同程度的规制。

(一)美国董事提名规则与发展历程

传统上，美国上市公司股东选举董事会成员的主要

途径是股东通函和投票代理卡。股东不参与提名程序，董事候选人一般是由现任董事会或董事会特别委员会就空缺董事席位进行提名。⁷1942年SEC就尝试提出新的董事提名规则⁸，在1977年亦有意允许股东将其提名的候选人放入公司向股东邮寄的代理权征集材料中，并就股东应否享有此项权利征集意见，但提案最终没有被采纳。⁹《多德-弗兰克法案》第971(b)与(c)条授权SEC制定关于董事提名权的法规，允许其要求发行人将股东提名的董事候选人纳入公司的股东通函、投票代理卡等年度材料中，同时还允许SEC酌情将某些公司豁免于董事提名权安排，比如需要考虑到此种安排是否会对小发行人造成过多负担。¹⁰该法生效后，SEC表示其“试图在促进股东更充分地参与提名和选举过程与代理系统的潜在成本和破坏的考虑之间进行平衡”¹¹，于2010年8月针对《1934年证券交易法》的14a小节通过了新14a-11规则，并修改了旧14a-8(i)(8)规则，从而创建了全面且强制性的董事提名权制度方案，并要求“公司向股东发放由长期股东或持有大量股份的长期股东提名的董事候选人的信息、投票代理卡等代理材料。”¹²

(二)2010年改革与董事提名新规则

1.规则14a-11及14a-8内容概述

依据SEC通过的14a-11规则，提名董事的股东或股东团体必须满足“3%-3-25%”的阈值要求，即单独或合计持有3%以上表决权¹³，且连续持有时间达到3年以上的股东或股东团体有权提名董事候选人(股东团体中的每名股东均需满足连续持股期限要求)，股东提名的人选最多不超过董事会总人数的25%，该人数限制包括此前已提名且仍在任的股东提名董事。SEC认为新规则的初衷是保障股东在提名和选举董事方面的权利，而非为了保证或增加股东在董事会的代表权，而所有权和持有期限的限制旨在实现“仅允许对公司表现出长期重大承诺并因此不太可能以减损股东价值的方式行事的持有人使用该规则”。¹⁴

此外，有意提名的股东或股东团体必须在上一年度委托书寄出周年日(即通常为本年度的委托书寄出之日)前120天至150天内通知公司其打算使用14a-11规则提名董事，而且在召开会议之时仍继续持有相应股份。只有在提名股东或股东团体无意改变公司控制权或者谋求超出规则限制的董事席位时，才可以适用14a-11规则。如果

提名人或被提名候选人不符合规定的要求、意图谋求控制权或被提名候选人超出了人数限制，则公司可以拒绝将其纳入年度材料中，但需要先履行通知义务，并给予股东必要的时间弥补瑕疵。此外，公司应向SEC报告其排除被提名候选人的意图和具体情况，或就此征询SEC工作人员的非官方意见，以获取“不采取监管行动函/无异议函(no-action letter)”。不采取监管行动函的签发意味着SEC工作人员经审核后认为公司的做法适当，不会建议SEC对公司后续的排除行为提起诉讼。相反，如果SEC认为公司的决定并不适当，则可以告知公司并要求董事会重新将包括该提案在内的材料发送给股东。如果公司还是坚持排除提案，SEC则会为股东提供相应的行政救济渠道。

规则14a-8(i)(8)节是关于一般股东提案(不含董事提名)及提案排除事由的规定，依据SEC修改后的新规则，公司将不再能够依赖第14a-8(i)(8)条直接排除“寻求在公司章程等治理文件中设立程序以将股东提名的董事候选人纳入公司代理材料”的股东提案。¹⁵虽然公司仍可以在特定情形下排除股东提案(例如该提案与14a-11规则相背离；将取消参加竞选的候选人的资格；意图将特定的个人纳入公司董事选举材料中；若不排除将会影响即将举行的董事选举结果等)，但总体而言，规则修改之后公司可排除提案的事由范围被缩小了。此外，规则14a-8之下，股东只需满足至少连续1年单独/合计持股2,000美元，或公司市值的1%(以较低者为准)，并在公司上一年度股东大会委托书寄出的周年日前至少120天提交提案即可。¹⁶

14a-8(i)(8)规则的修改对于此次董事提名权改革的最大意义在于，董事可通过股东提案的形式提出公司章程修正案，要求特定的公司在章程中纳入董事提名规则，从而允许在公司的股东通函等材料中包含股东提名的候选人。SEC的本意是以该规则作为间接路径辅助实施14a-11规则，公司股东可以通过该规则在公司章程中纳入更宽松的董事提名要求，比如更低的持股期限、持股比例或允许更多的提名名额等。¹⁷14a-8(i)(8)规则通过一般股东提案为实现董事提名权提供了一条额外的途径¹⁸，而且也确实在14a-11规则被宣告无效后的董事提名实践中发挥了相当的作用。

2.商业圆桌会议起诉及新规则被宣告无效

SEC发布的新董事提名规则为满足条件的股东提供

了提名董事的机会和权利,从而使得股东免于承担因代理权争夺而产生的高昂成本,也使得股东提名的候选人可以绕过董事会或特别委员会的审查和批准。然而,在14a-11规则即将生效之前,美国商业圆桌会议(Business Roundtable)向哥伦比亚特区巡回法院提起了诉讼¹⁹,要求对SEC就董事提名规则的修改进行司法审查并暂缓规则14a-11的生效。商业圆桌会议认为SEC颁布该规则时未能充分地考虑14a-11规则可能带来的经济后果,并对该规则的成本收益分析、投资公司是否应被豁免以及该规则对效率、竞争和资本形成的影响等提出了质疑。

法院最终支持了商业圆桌会议的诉求,虽然法院的判决中并没有禁止SEC重新修改该规则,宣告无效的主要理由也是针对其制定程序和SEC的审查不谨慎、不尽合理,如认为SEC没有充分分析与实施法规相关的成本和收益等,但SEC最后还是决定不再提起上诉,也没有改写规则,而是选择暂时搁置将董事提名规则纳入法规,允许公司自行决定是否采用,即保留了14a-8(i)(8)这一间接的私人秩序路径。²⁰随后SEC发表声明,表示不会寻求法院重新审理,也不会寻求最高法院对该决定进行复审;不过SEC的工作人员将继续研究董事提名规则的可行性。有观点认为SEC推出的14a-11规则被宣告无效以及14a-8(i)(8)这一间接路径的保留,实则是法院在打击董事提名规则的同时,为未来私人秩序的发展铺平了道路。²¹

(三)州公司法中关于董事提名的规定

除了SEC在证券法领域的改革尝试以外,各州公司法也针对董事提名问题进行了规制尝试,典型代表如北达科他州和特拉华州,均以州法规的形式对董事提名权作出了规定。以北达科他州为例,依据《北达科他州世纪法典》第10-35条,此章节的条款适用于所有受该法律管辖的公众公司²²,法典赋予了该类公司中的适格股东提名董事候选人的权利,公司需在股东大会召开20日前通知股东可提名候选人,且提名费用由公司承担。但股东需要满足至少连续持有2年且在会议召开之日仍持有公司5%以上流通股股份的要求。此外,法典还规定在以下情形中,公司不得临时更改董事会的规模:在下次股东大会或临时特别会议上即将进行董事会成员竞争性选举;以及股东无权在下次股东大会上提名董事候选人时。²³

与北达科他州的法定化路径不同,特拉华州的规定

则是交给公司章程自治,属于完全章程自治模式。在SEC正式颁布新规则之前,特拉华州就于2009年4月修改州公司法,允许公司自愿决定是否在章程中纳入董事提名条款,并规定了有关费用报销的事宜。无论最初是为了保卫其作为公司法领先州的地位,还是为了阻止联邦对公司治理中董事提名这一领域的监管,这一修订都在14a-11规则失效后为股东行使董事提名权提供了一条路径。根据《特拉华州普通公司法》第112条与第113条,公司在章程细则中可以自行决定是否允许将股东提名的董事候选人材料纳入公司的代理材料中;选择启用董事提名规则的公司,可以在章程中设置相应的持股比例与持股期限阈值,或是对提名人数、禁止提名的情形、虚假陈述责任等进行更详细的规定。类似地,美国示范商事公司法(MBCA)也于2009年6月的修订中纳入了董事提名相关规定,依据第2.06(c)节²⁴及相应的官方评论,公司可以选择在章程中纳入董事提名相关规则,即要求公司在其股东通函和投票代理卡等材料中列入股东提名的董事候选人,并由公司报销股东在选举董事时因征集表决权而产生的费用。具体的规则细节可以包括持股比例、持股期限、拟提名人数限制、对谋求控制权的股东的适用限制以及报销限制等。

(四)美国上市公司章程中董事提名规则适用现状

事实上,直到2015年代理季之前,许多发行人一直对通过修改章程来纳入董事提名规则这一做法采取“观望”态度,以便在应对未来股东提案或新政策时有更大的灵活性。2014年末,作为纽约市养老基金投资顾问、保管人和受托人的纽约市审计长Scott M. Stringer代表养老基金宣布了一项开创性的董事问责计划(Boardroom Accountability Project, BAP),即通过私人秩序的方式发起董事提名权运动。BAP在2014年秋季一次性向75家公司提出了采用董事提名规则的提案,要求董事会通过并向股东会提交章程修正案,允许连续3年以上(包括3年)持有公司3%以上股份的股东在公司的代理材料中纳入其提名的董事候选人,股东提名的候选人数量不超过董事会人数的25%,且不对组成股东团体的股东人数加以限制。截至2016年底,BAP计划选中的目标公司中有88%都采纳了提案,董事提名规则也让投资者在选择董事的过程中有了一席之地和发言权。²⁵此外,根据股东服务机构的统计数据,截至2016年底,在标普500公司中已经有超过

50%的公司采用了包含董事提名规则的章程。²⁶虽然依据14a-8规则或特拉华等州的授权性规定提出修改章程的股东提案,从而实现董事提名新规则的启用,在强制性、全面性和规范性上不及SEC最初制定的14a-11规则,但这一间接路径通过渐进的方式来推行董事提名规则,也确实成为了可行的替代方案。股东提案路径也满足了一些企业在董事会多元化等公司治理方面的自我选择需求。²⁷

三、董事提名权的规制路径选择与影响因素

(一)从美国制度改革历程看董事提名权两种规制路径:强制性规范vs.完全章程自治

就对董事提名权的规制路径而言,如果说SEC规则14a-11代表的是全国统一公司法的强制性规范的监管策略,那么美国特拉华州公司法代表的则是完全章程自治的治理策略。

SEC提出的14a-11规则适用于所有受《1934年证券交易法》投票代理权规则约束的公司,包括投资公司、受控公司(controlled companies)但不包括单纯的债务型公司(“debt-only” companies),其中SEC特别规定针对小型报告公司(smaller reporting companies)可以延迟3年生效。同时,该规则适用于所有根据州法有权提名和选举董事的股东;只要股东依据州法有选举董事的权利,他们就可以依据14a-11规则使用公司的年度材料来提名候选人。²⁸州法或章程可以为股东提名董事提供更广的路径或更低的要求,但不能直接拒绝适用14a-11规则或提高要求。如果州法或公司章程等治理性文件在某些方面规定得比14a-11规则宽松、另一些方面规定得更加严格,则股东需要明确其意欲适用何种标准,并需要满足该标准的全部程序及要求,而不可以分割开进行“选择性”适用。²⁹

在SEC就规则征集意见时即有评论认为,“一刀切”的模式会给小规模发行人带来更大负担,如果一概适用于所有公司,可能会给小规模公司带来过高的披露成本和合规成本,这些成本会阻碍其成长甚至于创立。同样地,长期习惯于无争议型董事选举的公司也可能会因改变惯例而增加大量费用成本。对于董事会已经良好运作的公司而言,该规则的效果可能适得其反,并延长董事会的正常决策过程。公司需要花费大量资源来打败异议股东提名的候选人,而这些资源本可以得到更有效的使用。³⁰虽然SEC

当时发布的方案考虑了这些评论意见并同意推迟新规则对规模较小的报告公司(smaller reporting companies³¹)的生效时间,但其目的并非为了提供长久的豁免,而只是基于诸多评论意见的反对,允许小型公司先暂缓并观察规则的运作方式,从而为未来执行规则做更好的准备。

与特拉华州等州公司法相比,SEC规则14a-11的确更具强制性和限制性,采取的是“一刀切”(one-size-fits-all)的规制模式。SEC认为董事提名规则不因公司差异而不同,这一点与他们保护投资者的职责和初衷是一致的,而且统一的标准将简化该规则的推行、降低复杂性和适用成本,并给股东带来可预测性。³²而特拉华州选择了允许公司通过私人秩序(即章程自治)来自愿加入的方式,股东可以通过提交股东提案的方式来提议在公司章程中纳入董事提名规则,体现的是一种“授权”的、私人订制式的公司治理方法,因为它允许每个公司自己确定是否适用董事提名规则以及哪些股东有资格提名,而不是对所有公司强加相同的规则。从某种意义上而言,授权型的董事提名规则是在美国各州之间的公司法竞争中形成的,目的是吸引公司到本州注册。

针对私人秩序这一路径,同样有学者持否定或观望态度³³,认为该种方式赋予公司过多的自由,反而可能会导致低效率,因为往往最需要强制性制度约束的正是那些不愿意通过私人秩序来自我约束的公司。理论上,私人秩序路径假设公司都会根据各自的特征与需求来自愿实施约束,否则他们将会受到市场力量的约束,然而,这种对市场力量约束的依赖存在悖论,即从非强制的治理型策略中获益最多的公司恰恰是那些受到市场纪律约束较弱的公司。若市场力量不足以推动公司管理者追求最佳表现,它更难做到推动管理者选择最有效的治理机制,此时恰恰需要法律强制力来弥补外部市场约束的不足。SEC也曾对此作出说明与回应³⁴,认为公司治理不是单纯的私人秩序问题,在公司治理领域中,股东权利应当是不能被“讨价还价”的法律产物,如果单纯依靠私人秩序,可能会出现比例上占多数的股东不同意在章程中纳入董事提名规则的情形,这实际上相当于剥夺了其他股东的权利。如果不从联邦层面加以规定,每个公司对该问题进行反复表决也可能会给公司和股东增加额外成本。³⁵

(二)其他法域有关董事提名权的规定

除了最具有代表性的美国董事提名权制度改革之外,其他法域也就董事提名权相关问题进行了不同的法律规定或政策改革尝试。除了前述我国台湾地区公司法将股东提案权和董事提名权规则进行分立的立法例之外,在加拿大,公司比较普遍的做法是由董事会独立提名委员会来提名董事候选人,但同时法律也赋予股东以董事提名权。根据《加拿大商业公司法》第137(4)条,单独或者合计持有公司5%股份的股东有权递交股东提案以及一份500字的支持性声明来提名董事候选人。然而,在实际执行中,股东提名的候选人和提名委员会提名的候选人在很多方面的待遇是不一致的,董事提名权的行使既昂贵又面临着较大阻碍,未能为股东提供在董事提名方面的有效参与机会。

针对这一现状,加拿大善治联盟(Canadian Coalition for Good Governance, CCGG)曾于2015年提出一项关于董事提名权的政策改革建议。³⁶CCGG提出了新的董事提名规则,即允许合计持有5%(针对市值为10亿加拿大元或以下的公司,该类公司当时占比超过90%)或3%(针对市值超过10亿加拿大元的公司)已发行股份的股东提名三名或20%(以人数较少者为准)的董事会成员,该人数限制包括此前已提名且仍在任的股东提名董事。同时,针对股东在提名董事过程中面临的不平等待遇,CCGG提议的政策中要求股东提名的候选人与公司提名的候选人应以相同形式向股东披露,并要求监管机构修改现行规则以允许股东使用公司的代理征集通知来寻求其他股东对其提名候选人的支持。此外,提名董事的股东需要发表声明,证明其无意谋求公司的控制权,且除非股东大会另有决议,股东为提名董事花费的合理费用应由公司支付。虽然这一政策目前尚未被立法机构纳入法律修正案中,但CCGG拟采取与此前在加拿大推动多数表决时所采取相同举措,即在考虑说服政府修改立法的同时,通过与公司进行个别接触、提交股东提案等方式来渐进地推动公司治理改良。CCGG曾通过十几年的努力使TSX综合指数上的大多数公司都自愿采用了多数决投票政策,并最终被多伦多股票交易所纳入了上市要求³⁷,不排除董事提名规则未来也会以类似方式推进。与美国不同的是,无论是中国台湾还是CCGG的政策中,都没有提到关于持股

期限的要求。对此,CCGG认为如果设定持股期限要求会将公司的股东划分为两个类别,而对股东进行分类和区别对待在原则上是CCGG所不认同的。

(三)理论分析:影响董事提名权规制路径选择的因素

在不同法域的历史背景和法律体系下,如何看待股东的地位及其在公司中扮演的角色、倾向于“股东保护”抑或“股东参与”的规制思路等,会影响法律制度的设计以及董事提名权规制路径的选择。美国长达数十年的董事提名权改革争议,一定程度反映了公司法领域的股东赋权辩论及股东保护与股东参与两种思路之下侧重于监管型策略还是治理型策略的制度差异。其中,监管型策略以股东保护为重点,并假设股东易受伤害且缺乏维护自身利益的力量;治理型策略则通常侧重于赋予股东参与权,旨在通过授予股东特定的法律权利来解决股东与董事会之间固有的权力差异,例如控制董事会成员的任命权和干预某些公司决定的投票权等等,通过股东赋权来强化问责机制和促进股东参与公司治理。³⁸2007年,Bebchuk等学者即主张在美国公司法的几个关键性领域加强治理型策略的运用,其中便包括允许股东发起公司章程修正、董事提名权改革等内容。³⁹而Stephen Bainbridge等反对向股东赋权的学者则不同意Bebchuk提出的方案,认为所有权与管理权分离不是公司法的缺陷,而是其特有的标志和经过时间验证的效率证明,是美国董事会中心主义的自然结果。相对而言,股东保护是一种比股东参与更有效的监管机制,而且公司的股东已经受到市场的充分保护,他们有退出的自由、多样化持股的能力以及其他现代治理措施的保护,因而没有必要再强化股东赋权。⁴⁰美国董事提名权的发展轨迹与其监管思路的交替变化息息相关。虽然美国通常被视为股东积极主义的发源地,但美国公司是董事会中心主义模式,股东在公司治理方面拥有的权限可能还远不及很多其他的普通法辖区。公司法赋予董事会管理权,公司内部的管理权分配也一直更倾向于董事会一侧,股东则更多地扮演着委托人的角色。法律通常通过强制性规范来约束董事会的权力和保护股东权利,而非直接鼓励股东参与公司治理。19世纪末20世纪初,以特拉华州为代表的公司法以授权性而非强制性的形象出现,法律中出现更多授权性规范,为公司章程和细则内容的设计提供更大灵活性,将公司内部结构和权力分配的决定权交给公

司，将公司自身而不是国家作为主要的“立法者”。⁴¹这种立法和政策上的变化和对公司章程灵活性的追求，对后来上市公司的股东参与情况产生了较大影响。

20世纪中后期，随着机构投资者的不断增加，美国的股东积极主义逐渐兴起和壮大，股东们寻求改变原本的董事会中心主义的模式，要求更多的股东权力和股东利益的最大化，推出了公司治理方面的诸多改革方案和创新举措。⁴²2001年安然事件进一步表明赋予股东权力来改善公司治理结构和增强外部监督，而非让董事会完全把控公司治理的重要性，公司管理者受到更加严格的监管。2008年金融危机中，公司股东将责任归咎于董事会的错误决定以及缺乏对股东利益的回应，谴责董事为了迎合追逐短期利益的投资者而从事短视行为。金融危机动摇了股东的信心，为此美国国会再次采取行动通过《多德-弗兰克法》，明确授权SEC在与董事会有关的问题上赋予股东更多的投票权，增加对管理层的监督，减少管理者和股东之间的信息不对称，赋予长期股东与董事会选举相关的更大权力，将有助于减少管理者做出短视决定的概率。⁴³监管思路变化的同时，公司治理策略也从后发性的问责和“股东保护”向“股东参与”倾斜，而这种转变对董事提名权的制度设计产生了影响，催生了前文所述的董事提名权规则变化和14a-11规则的推出。

四、中国董事提名权制度建构

随着我国资本市场转型与机构投资者的不断壮大，我国公司法向股东赋权成为必然趋势。在向股东赋权的两种路径中，全国统一公司法的强制性规范与有限章程自治相结合的折中模式是适合我国情况的路径。

(一)中国规制路径的选择：强制性规范与有限章程自治的折中模式

我国现行法律法规中未就董事提名问题作明确的规定。实践中公司章程关于董事提名权的规定五花八门，出现了不少“提名高门槛”现象，中小股东往往很难参与其中。董事会可能会利用其权限审查或驳回股东关于提名董事或修改章程的提案，而董事会是否有审查和驳回提案的权限本身也存在争议。目前正值新一轮公司法修改之际，《公司法(修订草案)》已于2021年“一读”并公布，我们建议考虑在《公司法(修订草案)》(二次审议

稿)中弥补我国现行公司法的董事提名权制度漏洞。

在法律规范的设计上，向股东赋权存在不同方式：强制性规范或公司章程自治(公司立法仅作提示性规定)。不同的监管思路和制度策略，影响着公司内部权力分配和法律规范中强制性规则、任意性规则的设计。无论是监管型策略下更为严格的强制性公司法规，还是治理型策略下形式更为宽松的授权性公司法规，二者都有其存在的背景和必要性。强制性的监管规则之所以存在，是因为在某些情况下以市场为导向的治理型策略无法为某些股东提供其需要的明确法律控制和保护；而授权性规则之所以存在，是因为它们允许公司在不干扰市场运作的情况下节省管理者的政治或法律控制成本，同时能够考虑到公司的特质性。⁴⁴

历史背景和监管思路差异并不是决定规制路径和治理策略选择的唯一影响因素，具体规制路径的选择和实施的有效性还会受到诸如公司股权分散与集中程度、投资者成熟度、股东积极性、机构投资者占比、股东和董事之间的权力平衡状况等各种因素的影响。在选择董事提名权的规制路径时，也需要考虑这些因素的影响。采取强制性的规制模式可以更好地、更大范围地推进规则的适用，但统一的阈值会忽略公司股权结构、权力平衡状况和股东特性之间的差异性，未必能如预期的范围和效果来实现股东权利保护。而私人秩序的规制路径可以从董事提名规则的采用、章程的修订阶段即开始推进股东的参与，更有可能实现“量体裁衣”的治理效果，并在强制性规则到来之前或未能推行之时适应公司治理的现实需要，且能带来更多的经验数据；但这一路径也面临着较大的困难，譬如股东要在推进章程修改上花费难以估量的博弈时间，以及实现保护中小股东董事提名权和成功参与提名目标的难度也将加大。

在董事提名权规制模式的选择上，建议《公司法(修订草案)》(二次审议稿)在法律法规中制定统一的规则，填补董事提名权制度的法律漏洞，同时对私人公司和公众公司进行差异化安排，给予公司章程不同的自治空间。采取强制性规范与有限性章程自治相结合的折中模式的理由如下。

第一，之所以需要统一的、具有强制性的规则，是因为在我国公司股权集中的环境下，中小股东通过提案

来修改章程、要求公司纳入董事提名规则可能会受到较大的限制，如面临董事会对于章程修正案的潜在干预。如果单纯采用私人秩序的规制路径，中小股东难以和公司大股东就持股比例、持股期限、提名人数等各项阈值达成一致意见，则制度目的和初衷的实现将会面临较大的波动性和不可预期性。让股东在逐个公司的基础上去建立董事提名制度，无疑会面临很大的阻碍，在可预见的时间内对于当前现实困境的解决亦难有助益。

其实，美国SEC通过统一公司法推行的董事提名权规则具有实践合理性，尽管由于政治原因被美国法院以监管的成本收益经济分析不足而宣告无效。美国实践中，各公司章程细则采纳的董事提名权规则也与SEC当年发布的规则有相当大的重合度。现有文献中有学者对2015年代理季的数据进行了统计分析，发现很多公司都选择了相似的阈值标准，其中最为常见的是3%的最低持股比例、允许20个以下股东组成提名组、至少连续持股3年、提名人数上限为董事会总人数的20%，以及未获得25%选票的候选人有两年的再次提名限制期等。⁴⁵此外，很多公司都限制激进股东利用该规则进行董事提名，正如未能生效的14a-11规则，将董事提名限定于无意谋求公司控制权的“被动型股东”并要求股东对此作出陈述与保证。总体上看，尽管没有成为全国统一的强制性规定，14a-11规则还是对美国上市公司的实践产生了较大影响，公司通过私人秩序的方式“选择”出的规则和最佳实践，在一定程度上调和了公司自治与“一刀切”式干预这两种路径之间的矛盾。

第二，对于私人公司，在公司法中规定一个范本式的规则也有其实践意义，有助于在股东民主和效率之间寻求平衡，在赋予中小股东提名董事的机会的同时，避免其滥用提名权而使得股东大会会议成本过高、公司运营效率降低等。统一的默认规则可以避免不确定性，避免因协商合适的阈值而引起的纠纷，以及随之带来的成本和负担。

第三，对于公开发行股份的公司，考虑到我国公司法中诸多条款的授权性质以及公司自治的传统，可以允许它们通过章程或章程修正案的形式采用低于法律强制性规定的门槛要求，如根据公司的体量和现实状况降低持股比例、持股期限要求等，降低股东提名的难度，强化对股东权的保护，但不允许公司超出公司法的规定，

采用门槛过高的董事提名规则，提高股东提名的难度，弱化对股东权的保护。

(二)董事提名权具体规范建构

1.行使董事提名权的资格与基本要求

为了在促进股东更充分地参与提名和选举过程的同时避免其滥用董事提名权，从而实现民主和效率的平衡，避免对公司经营管理造成多余的干扰，法律有必要对股东行使董事提名权设置一定的约束以及提名相关的程序性规范。其中具体规则的构建涵盖股东的持股比例、持股期限、股东团体合并计算人数限制、提名候选人数量、受理期间与提名权行使期限等体系化的制度要素。

首先，就享有提名权的股东持股比例以及是否允许合并计算而言，鉴于我国现行《公司法》关于股东提案权的规定采取了3%的阈值限制，同时允许以“单独或合计”的形式来计算股东持有的有表决权股份。考虑到法律规范的内在统一性，以及提名董事候选人与股东提案具有形式上的共通性和事项上的特殊性，建议保留通过提案的形式来递交提名名单，并参照一般股东提案权的规定，设置3%或略高于3%的持股比例阈值，并允许未能单独达到持股要求的小股东组成股东团体来参与提名，在法规中不对股东团体的人数作限制，但该等股东团体的成员均需满足持股期限的要求以及对应的提名人数等限制。

就享有提名权的股东持股期限而言，我国现行《公司法》并未设置持股期限要求，这就意味着任何股东只需满足持股比例要求，而无论其持股期限长短，均可在股东大会召开10日前向公司提出提案。但是，如果董事提名权也如此规定，可能会为一些投机性股东、短期利益股东滥用提名权、意图通过提交董事候选人名单来炒作、使股价非正常波动等行为制造机会。更重要的是，董事的选任乃至提名不同于一般的股东提案，其直接关系到公司未来的经营管理等重大事项，故而更有必要将提名权限定在对于公司发展有长远、重大利益的对象上，并且该等股东至少应在股东大会召开之日仍继续持有公司股份。当然，要求的持股期限也不宜过长，否则会偏离董事提名规则设立的初衷。因此，建议在制定规则时兼顾稳定性与权利行使的需求，结合当时证券市场股份流转的信息，设置截至股权登记日，连续90日或180日且于会议召开时仍继续持有股份的期限要求。

“连续90日单独或合计持有已发行有表决权股份总数3%以上的股东”这一提名权资格要求的强制属性因公司类型不同而有所差异。对于公开发行股份的公司，提名权资格要求为强制性规范，但公司章程可以降低提名权门槛，加强股东提名权的保护。对于非公开发行股份的公司即私人公司，提名权资格要求为任意性规范，发挥填补公司章程空白的功能，私人公司章程可以提高或降低提名权门槛，也可以明确取消股东的提名权。这也是有限章程自治的涵义。

其次，就提名候选人人数以及重复提名限制而言，建议股东有权提名的候选人数量应不超过当次会议的董事应选名额。此外，因公司法规定每届董事会的正常任期为3年，可以考虑以此为限，规定若同一被提名候选人在前次提名中未获得全体股东表决权25%以上的赞成票，且距离上次提名时间未满3年则不得被重复提名。由此，若出现中途董事去世、辞任、被解任等任期未满即不再任职的情况，于该届选举中支持率不足25%的候选人不能成为补位董事。

最后，就受理期间与提名期限，考虑到董事提名权的行使涉及到选择合适的人选、准备资料、提交、披露董事相关信息与材料等事项，复杂程度及所需时间可能会超出普通的股东提案，因而如果采取与一般股东提案相同的期限，可能对于很多股东尤其是还需要组成股东团体以满足提名门槛的股东而言，根本没有机会和足够的时间在董事会给出的候选人名单之外提出新的人选。因此，董事提名权的受理期间一般不少于10日，给提名股东留足充分的准备时间。公司必须在股权登记日之前，公告本次股东大会的董事应选名额、受理方式等；公告受理董事候选人提名时，须确定不少于10日的受理期间。然后，因为董事候选人名单应当至少在股东会通知日列入会议资料一同公告或通知全体股东，所以，应当在股东会法定通知日之前完成董事提名的程序。提名期限的确定(主要是提名截止日期)，应早于股东大会的法定通知日。根据现行《公司法》第102条第1款，年度股东大会提前20日通知，临时股东大会提前15日通知，发行无记名股票的公司提前30日公告会议召开的时间、地点和审议事项。这意味着，公司必须在股东大会法定通知日之前，完成董事提名权下的董事候选人名单受理与审

查，才能在法定通知日将董事候选人相关资料公告或通知全体股东。董事会或其他会议召集人应当在董事提名权受理期间结束后的2日内进行审查，决定是否将股东提名的董事候选人纳入候选人名单；若不纳入，须向提名股东说明理由；若纳入，召集人将所有的董事候选人资料等在股东会会议法定通知日之际公告或通知全体股东。

2. 董事会或召集人对董事候选人提名材料的审查与通知其他股东

与美国将董事提名与委托书征集密切联系的做法不同，我国如推行董事提名规则，仍需通过股东大会召集通知、补充通知等形式通知全体股东，没有列入股东大会系列通知中的提名事项及候选人则不能在股东大会上进行表决。股东在满足了前文所述各项基本要求后，则可以递交提名候选人名单及材料，而由此引申出的递交材料范围、材料接收及审查主体、通知其他股东等问题同样需要在法律中加以规定。

首先，在递交材料范围方面，根据《上市公司股东大会规则》第17条，若股东大会涉及董事、监事选举事项，则会议通知中至少需要披露候选人的教育背景、工作经历、兼职等个人情况，以及与公司或其控股股东及实际控制人是否存在关联关系等。由此，股东或股东团体在提名董事候选人时，除了需要提交其本身符合提名基本要求的证明，还需要提交董事候选人的姓名、学历及经历等具体材料，而材料的接收方应为股东大会的召集人，召集人一般为公司董事会，特殊情形下亦可能为召集会议的监事会或股东等。

其次，针对股东提名资格的审查以及候选人的材料审查，同样需要明确相应的审查主体。现行公司法并没有授予股东大会召集人以一般提案审查权，但实践中董事会作为召集人时，常进行审查甚至排除股东提案。如果不在法律法规中对董事提名过程中涉及到的审查问题加以规定，可能会纵容董事会任意排除提名、拒绝将股东提名的董事人选纳入候选名单。因此，如果上市公司设有专门的提名委员会，则审查义务人应为该等专门委员会，而召集人可以起到辅助作用；若无，则由股东大会的召集人作为审查义务人。

最后，就不同的事项，审查义务人的审查权限亦有所不同。(1)在股东提名资格和提名程序的审查上，审查义务

人应有权进行形式审查和实质审查,比如股东超出了规定的期限提交提名材料,则股东大会召集人可以直接拒绝接受提名材料;若拟提名董事候选人的股东未能满足法律及公司章程规定的持股比例、连续持股期限要求及违反重复提名限制,则审查义务人有权出具书面通知并驳回提名、排除相应的提名议案。(2)在被提名候选人的审查方面,为避免董事会滥用权力排除股东的提名,审查义务人的审查权限应限于形式审查和有限的实质审查。首先,就形式审查而言,比如股东提交的材料不合规范,审查义务人应当及时通知提名股东并要求其于特定期限内补正。又如股东提名的董事候选人数量超出了比例限制,对此学者曾有不同见解,有的认为如果股东对最基本的人数要求都不加注意,则没有保护之必要,以免其滥用董事提名权,徒增审查的负担⁴⁶;亦有学者认为审查后应给予股东重新删减和确认提名人选的机会,经修正后未超过名额限制的被提名人仍应列入候选人名单内。⁴⁷于此我们赞同后一意见,对于形式上的瑕疵,经审查后可以给予股东修正的机会,但股东应自行承担可能由此引发的后果,如因逾期未补正材料而导致的补充通知延期发出、未能提交股东大会决议等。其次,就实质审查即被提名候选人的适格性而言,《公司法(修订草案)》可考虑采取“授权+负面清单”式规定,明确审查义务人对于被提名候选人的有限实质审查权限,并规定具体的排除事由,比如被提名人为无民事行为能力人,因贪污、贿赂等破坏社会主义市场经济秩序的行为被判处刑罚且执行期满未逾五年等法律明文规定不符合董事任职资格的“负面清单”事由。如果审查义务人发现其存在该等明文规定的排除事由,则可以排除;而对于不在规定的排除事由清单内的其他事项,即便对于任职资格等方面有疑义,也应当将其纳入候选人名单,交由股东大会表决时由股东来加以判断。综上,通过明确规定审查义务人的审查权限,在保护股东董事提名权的同时也可以防止股东滥用该等权利,提高股东大会效率和董事提名权行使的规范性。

五、结论

本文从理论角度论述在我国公司法中纳入董事提名规则的现实必要性与可能性,并通过分析和比较法研究的方式提出规制策略与制度建构方案。建议《公司法(修订草案)》(二次审议稿)弥补我国现行公司法的董事提名权制度漏洞,在草案第五章“股份有限公司的设立和组织机构”第三节“董事会、经理”第127条之后新增关于董事提名权的如下规定:

(提名权资格)截至股权登记日,连续90日单独或合计持有已发行的有表决权股份总数3%以上的股东,可以以书面方式向公司提名董事候选人;公开发行股份公司的公司章程对提名资格的规定不得高于以上资格规定。非公开发行股份公司的公司章程可以对股东是否享有提名权、提名权的资格、程序等另外作出规定。

(提名权的要求)股东提名人不得超过当次会议的董事应选名额。提名股东应叙明被提名人姓名、学历及经历。若同一被提名候选人在前次提名中未获得全体股东表决权25%以上的赞成票,且距离上次提名时间未满3年,则不得被重复提名。

(提名权的程序)公司应在股权登记日之前,公告受理董事候选人提名之期间、董事应选名额、其受理处所及其他必要事项,受理期间不得少于10日。召集人审查后决定是否纳入董事候选人名单。在股东会会议通知日,召集人应将董事候选人名单及其学历、经历与其他会议资料一同公告或通知全体股东。

(审查)董事会或其他召集权人召集股东会者,除有下列情形外,应将股东提名的符合法律规定的董事会候选人列入董事候选人名单:(一)提名股东于公告受理期间外提出;(二)提名股东不具备提名权资格的;(三)提名股东所提的董事候选人不符合董事任职资格的;(四)提名人数超过董事应选名额;(五)提名股东未叙明被提名人姓名、学历及经历;(六)存在不符合法律规定的重复提名问题。 ■

注释

1. 参见伍坚. 美国法中股东提名董事制度研究[J]. 证券市场导报, 2014, (2): 78.
2. 参见梁上上, [日]加藤贵仁. 中日股东提案权的剖析与借鉴——一种精细化比较的尝试[J]. 清华法学, 2019, (13): 51-52.
3. 参见月旦法学教室编辑部. 大同经营权争夺战——你提你

- 的, 我选我的[J]. 月旦法学教室, 2017, (176): 129.
4. 参见王文宇. 评新修订公司法——兼论股东民主法制[J]. 台湾本土法学杂志, 2005, (73): 236-237.
5. 参见曾宛如. 论董事候选人提名制[J]. 月旦法学教室, 2017, (180): 45.

6. 参见王文宇. 评新修订公司法——兼论股东民主法制[J]. 台湾本土法学杂志, 2005, (73): 245.
7. See Vukovich D. Proxy access voting: evaluating proxy access and the recent phenomenon of corporations adopting shareholder protective policies[J]. San Diego Int'l L. J., 2018, 19: 439-440.
8. Securities Act Release No. 2887, Exchange Act Release No. 3347, Holding Company Act Release No. 3988, Investment Company Act Release No. 417, 1942 WL 34864 (Dec. 18, 1942). See also Fisch J E. The destructive ambiguity of federal proxy access[J]. Emory L. J., 2012, 61: 437.
9. See Hennessy J. Proxy access and the SEC's continued quest for shareholder empowerment[J]. Dartmouth L. J., 2013, 11: 87.
10. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Pub. L. No. 111-203, §124 (2010) Stat. 1376, Subtitle G Strengthening Corporate Governance, SEC. 971. PROXY ACCESS.
11. Securities and Exchange Commission, 17 C.F.R. Parts 200, 232, 240 and 249, Facilitating Shareholder Director Nominations; Final Rule, Securities Act Release No. 33-9136, at 80.
12. See Hennessy J. Proxy access and the SEC's continued quest for shareholder empowerment[J]. Dartmouth L. J., 2013, 11: 88.
13. "We have revised the rule text to clarify that the ownership threshold will be determined as a percentage of voting power of the securities entitled to be voted on the election of directors at the meeting, rather than as a percentage of securities entitled to be voted on the election of directors, as was proposed." Securities and Exchange Commission, 17 C.F.R. Parts 200, 232, 240 and 249, Facilitating Shareholder Director Nominations; Final Rule, Securities Act Release No. 33-9136, at 94.
14. Securities and Exchange Commission, 17 C.F.R. Parts 200, 232, 240 and 249, Facilitating Shareholder Director Nominations; Final Rule, Securities Act Release No. 33-9136, at 344.
15. Securities and Exchange Commission, 17 C.F.R. Parts 200, 232, 240 and 249, Facilitating Shareholder Director Nominations; Final Rule, Securities Act Release No. 33-9136, at 230.
16. 所谓“周年日”是指一周年之后的那一日。根据SEC修订并于2021年1月4日生效的规则(17 C.F.R. § 240.14a-8 Shareholder proposals), 目前14a-8规则对于股东提案的要求已变更为: 至少连续三年持股2,000美元, 或至少连续两年持股15,000美元, 或至少连续一年持股25,000美元。股东满足这些门槛中的任何一个才有资格提交提案, 而且不允许股东为满足持股要求而合并计算; 换言之, 每个股东都必须满足三个所有权门槛中的一个, 才有资格提交或共同提交提案。
17. Securities and Exchange Commission, 17 C.F.R. Parts 200, 232, 240 and 249, Facilitating Shareholder Director Nominations; Final Rule, Securities Act Release No. 33-9136, at 16-17.
18. Securities and Exchange Commission, 17 C.F.R. Parts 200, 232, 240 and 249, Facilitating Shareholder Director Nominations; Final Rule, Securities Act Release No. 33-9136, at 231-232.
19. Bus. Roundtable v. S.E.C., 647 F.3d 1144 (D.C. Cir. 2011).
20. See Copland J R, O'Keefe M M. 2016 Finding 1, proxy access[EB/OL]. [2022-08-08]. <http://www.proxymonitor.org/Forms/2016Finding1.aspx>.
21. See Shulman J G. Private ordering of proxy access: what are fix-it proposals actually fixing[J]. Rutgers Bus. L. J., 2019, 15: 6.
22. N. D. CENT. CODE § 10-35-03.
23. N. D. CENT. CODE § 10-35-06.
24. Model Business Corporation Act (MBCA) § 2.06(c).
25. See New York City Comptroller. Comptroller Stringer, NYC Funds: boardroom accountability enters next phase as campaign achieves critical mass[EB/OL]. [2022-08-08]. <https://comptroller.nyc.gov/newsroom/comptroller-stringer-nyc-funds-boardroom-accountability-enters-next-phase-as-campaign-achieves-critical-mass>. See also Shulman J G. Private ordering of proxy access: what are fix-it proposals actually fixing[J]. Rutgers Bus. L. J., 2019, 15: 6.
26. See Sidley Austin LLP. Proxy access reaches the tipping point: adopted by just over 50% (251) of S&P 500 companies as of December 31, 2016[EB/OL]. [2022-08-08]. <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=4f95fea2-3c7f-477d-a456-fd2e0242d373>.
27. See Barzuza M. Proxy access for board diversity[J]. B. U. L. Rev., 2019, 99: 1284.
28. Securities and Exchange Commission, 17 C.F.R. Parts 200, 232, 240 and 249, Facilitating Shareholder Director Nominations; Final Rule, Securities Act Release No. 33-9136, at 21-25.
29. Securities and Exchange Commission, 17 C.F.R. Parts 200, 232, 240 and 249, Facilitating Shareholder Director Nominations; Final Rule, Securities Act Release No. 33-9136, at 39-40.
30. See Irving A K. The good, the bad and the reality: why the new proxy access rules benefit lawmakers, harm small businesses, but end up a wash[J]. Ohio St. Entrepren. Bus. L. J., 2011, 6: 223.
31. As defined in 17 CFR 240.12b-2 (Effective: April 23, 2009 to April 11, 2017).
32. Securities and Exchange Commission, 17 C.F.R. Parts 200, 232, 240 and 249, Facilitating Shareholder Director Nominations; Final Rule, Securities Act Release No. 33-9136, at 46.
33. See Barzuza M. Inefficient tailoring: the private ordering paradox in corporate law[J]. Harv. Bus. L. Rev., 2018, 8(1): 131-181.
34. Securities and Exchange Commission, 17 C.F.R. Parts 200, 232, 240 and 249, Facilitating Shareholder Director Nominations; Final Rule, Securities Act Release No. 33-9136, at 17-20.
35. Securities and Exchange Commission, 17 C.F.R. Parts 200, 232, 240 and 249, Facilitating Shareholder Director Nominations; Final Rule, Securities Act Release No. 33-9136, at 327.
36. See Erlichman S, McCall C. Shareholder involvement in the director nomination process: enhanced engagement and proxy access[EB/OL]. [2022-08-08]. <https://corpgov.law.harvard.edu/2015/05/28/shareholder-involvement-in-the-director-nomination-process/#:~:text=The%20policy%2C%20entitled%20Shareholder%20Involvement%20in%20the%20Director,consultation%20among%20CCGG's%20members%20and%20other%20market%20participants>.
37. See Noked N. Majority voting finally arrives in Canada[EB/OL]. [2022-08-08]. <https://corpgov.law.harvard.edu/2014/02/19/majority-voting-finally-arrives-in-canada>.
38. See Hill J G. The trajectory of American corporate governance: shareholder empowerment and private ordering combat[J]. U. Ill. L. Rev., 2019: 511.
39. See Bechuk L A. The myth of the shareholder franchise[J]. VA. L. REV., 2007, 93(3): 675-732.
40. See Bainbridge S M. Director primacy and shareholder disempowerment[J]. HARV. L. REV., 2006, 119: 1736.
41. See Hill J G. The trajectory of American corporate governance: shareholder empowerment and private ordering combat[J]. U. Ill. L. Rev., 2019: 547-553.
42. 参见李诗鸿. 从“美国证监会14a-11规则无效案”看董事提名权改革[J]. 法学, 2013, (5): 143.
43. See Dallas L L. Short-termism, the financial crisis, and corporate governance[J]. J. COPP. L., 2012, 37: 351-354.
44. See Baysinger B D, Butler H N. The role of corporate law in the theory of the firm[J]. J. L. & ECON., 1985, 28: 182.
45. See Vukovich D. Proxy access voting: evaluating proxy access and the recent phenomenon of corporations adopting shareholder protective policies[J]. San Diego Int'l L. J., 2018, 19: 448-449.
46. 参见林国全. 二〇〇五年公司法修正条文解析(下)[J]. 月旦法学杂志, 2005, (125): 270.
47. 参见王志诚. 股东之董监事提名权[J]. 月旦法学教室, 2006, (50): 26-27.

(责任编辑: 陈起阳)