

合伙与封闭公司中的点杀出局条款

——法律比较与经济理论的进路

Shoot-out Clauses in Partnerships and Close Corporations: An Approach from Comparative Law and Economic Theory

[德] 霍尔格·弗莱舍尔 斯特凡·施奈德 著

Holger Fleischer

Stephan Schneider

王 萍 译

WANG Ping

【摘 要】 在两人合伙或封闭公司中，点杀出局条款逐渐成为一种解决公司僵局的流行方式，并常被写入最初合作协议。其运用允许两个合作者中的一个根据严格正式的价格确定程序收购合伙中的全部权益。本文展示了在英美法合同实践中各种不同类型的点杀出局条款及其内容，这些条款正逐渐在欧洲大陆也获得热议。随之本文将从经济分析的角度考察点杀出局条款的优势与不足。紧接着本文将聚焦于这些条款在德国、奥地利、英国和美国合伙法和公司法中的可行性与不确定性，最终本文指出，英格兰和美国的法律实践显示，点杀出局条款虽常在合作协议中被引入，但实际实施率并不高，它们的价值更多地体现为威慑效力。

【关键词】 点杀出局条款 公司僵局 法律比较 经济分析

【中图分类号】 DF411.91 **【文献标识码】** A **【文章编号】** 2095-9206 (2016) 06-0103-10

Abstract: Abstract: This article analyses shoot-out clauses as a popular means of resolving deadlocks in two member partnerships or close corporations, which are usually written into the contract in the beginning of the cooperation. Their use allows one of the two partners to purchase all interests in the partnership according to a strictly formalised price identification process. The article presents the different varieties of shoot-out clauses developed in Anglo-American legal practice that are being increasingly widespread in the European continent. It goes on to look at their advantages and disadvantages by exploring in a view of economic analysis. Then, it focuses on the permissibility of these clauses and the doubts cast upon them in Germany, Austria, England and the United States partnership law and company laws. Finally, practical experience from England and the United States has shown that although shoot-out clauses are often included in partnership agreements, they are only rarely executed, meaning that their value lies more in their deterrent effect with regard to termination.

Key words: Shoot-out clauses Corporate deadlock Comparative law Economic analysis

【收稿日期】 2016-09-08

【作者简介】 霍尔格·弗莱舍尔，教授，德国马克斯—普朗克比较法与国际私法研究所所长；斯特凡·施奈德，研究助手，德国马克斯—普朗克比较法与国际私法研究所。

王萍，女，1978年10月生，清华大学法学院博士后，研究方向为民商法。

一、导论

僵局是 50:50 的合伙与公司的阿基里斯之踵。^① 因此,人们建议发起设立的合作方在签订合同时采取预防措施,尽管他们不愿讨论未来因此发生的争论点,唯恐此事引起敌对情绪。^② 英美法系的合同实践已经发展出点杀出局 (shoot-out) 程序或称之为收购—出售 (buy-sell) 程

序,通过强制两个股东其中一方购买全部股权以解决潜在的僵局。^③ 此种程序的引入正日益普及,以至于如果法律顾问没有向公司设立者推荐此种程序就可能被视为玩忽职守。^④ 随着在德语文献^⑤ (以及其他地方^⑥) 出现的频率越来越高,点杀出局也开始进入讨论之列,并被推荐纳入正式出版的帮助公司设立的法律形式范本。^⑦

本文首先将展示能够在法律实践中看到的各式“点杀出局”条款 (第二部分),还将展示其

① 参见 Neville, Mette, 载 Neville/Sorensen 编:《公司法与中小企业》(Company Law and SMEs), 2010 年,第 247 页;具体分析,见 Knies, Harald:《作为子公司的有限责任公司的股东僵局》(Das Patt zwischen den Gesellschaftern der zweigliedrigen GmbH), 2005 年; Wolfram, Jens:《美国的公司僵局和有限责任公司机构的自我封闭》(US-amerikanischer Deadlock und Selbstblockade der GmbH-Organen), 1999 年。

② 还可参见 Comino, Stefani/Nicolo, Antonio/Tedeschi, Piero:“合伙中的终止条款”(Termination Clauses in Partnerships), 载《欧洲经济评论》(European Economic Review) 2010 年第 54 卷,第 718-719 页:“作为牵手之前的一项协议,在联合之前就讨论一项终止条款可能带来麻烦;这可能成为合伙人之间缺乏信任的迹象。”

③ 关于英国法,参见 Hewitt, Ian:《休伊特论合资企业》(Hewitt on Joint Ventures), 第 5 版,2011 年,边码第 10-25 页;关于美国法,参见 Hoberman, Jason, M.:“为非公司企业实体草拟与运用僵局解决方案的实务思考”(Practical Considerations for Drafting and Utilizing Deadlock Solutions for Non-Corporate Business Entities), 载《哥伦比亚商法评论》(Colum. Bus. L. Rev.) 2011 年第 231 页; Carey, Stevens, A.:“不动产合资协议中的收购/出售协议”(Buy/Sell Agreements in Joint Venture Real Estate Agreements),《不动产遗嘱检验与信托期刊》(Real Prop. Prob. & Tr. J.) 2005 年第 39 期,第 651 页。

④ 参见 de Frutos, Maria-Angeles/Kittsteiner, Thomas:“依收购—出售条款进行的有效率的合伙解散”(Efficient Partnership Dissolution under Buy-Sell Clauses), 载《兰德经济学杂志》(RAND Journal of Economics) 2008 年第 39 期第 184 页以下:“实际上,收购—出售条款被认为是合伙协议的重要组成部分,因此一个法律人没有向其客户推荐,就可能被诉玩忽职守。”

⑤ 参见 Fett, Torsten/Spiering, Christoph, 载 Fett/Spiering 编:《合资企业手册》(Handbuch Joint Venture), 2010 年,第 7 部分,边码第 591 页以下; Schulte, Norbert/Pohl, Dirk:《合资企业法人》(Joint-Venture-Gesellschaften), 第 2 版,2008 年,边码第 766 页以下; Schulte, Norbert/Sieger, Jürgen J.:“‘俄罗斯轮盘赌’与‘德州式点杀出局’——在合资企业法人(有限责任公司与有限两合公司)的合作协议中设计基本的退出条款”(“Russian Roulette” und “Texan Shoot-Out” - Zur Gestaltung von radikalen Ausstiegsklauseln in Gesellschaftsverträgen von Joint-Venture-Gesellschaften (GmbH und GmbH & Co. KG)), 载《新公司法杂志》(NZG) 2005 年,第 24 页; Wälzholz, Eckhard:“挤出规制的可选择类型——德州式点杀出局、跟随、强卖、俄罗斯轮盘赌和竞标”(Alternative Regelungstypen zum Gesellschafterausschluss - Texan Shoot out, Tag along, Drag along, Russian Roulette, Bieterverfahren), 载《有限责任公司法律实务》(GmbH-StB) 2007 年,第 84 页。

⑥ 北欧公司法的视角,参见 Svante Johansson:“自行救济——僵局的协议解决”(Voluntary remedies - the agreed solutions to deadlock), 载 Neville/Sorensen, 本页脚注①,第 295-301 页;法国视角,参见 Paul Le Cannu:《释解》(Note), 载《商法与经济法评论季刊》(RTDcom) 2007 年,第 169 页以下;瑞士法的视角,参见 Clopath, Gion:“如何解决二人公司中的僵局”(Wie können Pattsituationen bei Zweimanngesellschaften behoben werden?), 载《瑞士法学家杂志》(SJZ) 1993 年第 157 页; Crone, Hans Caspar von der:“二人公司僵局的解决方案”(Lösung von Pattsituationen bei Zweimanngesellschaften), 载《瑞士法学家杂志》(SJZ) 1993 年第 37-42 页。

⑦ 参见 Englisch, Lutz/v. Schnurbein, Caspar Freiherr, 载《贝克有限责任公司法手册》(Beck'sches Formularbuch GmbH-Recht), 2010 年,第 C. III. 2 部分,边码第 39 页; Heckschen, Heribert, 载 Heckschen, Heribert/Heidinger, Andreas:《有限责任公司:设立与咨询实务》(Die GmbH in der Gestaltungs- und Beratungspraxis), 第 2 版,2009 年,第 4 部分,边码第 190 页以下; Schwarz, Henning, 载 Walz, Robert 编:《法庭外的纠纷调解手册》(Formularbuch Außergerichtliche Streitbeilegung), 2006 年,第 20 部分,边码第 1 页以下。

优点与劣势,包括一项对有关合伙与封闭公司可以运用的解决机制的经济文献的分析(第三部分)。^①最后一部分将关注这些条款在合伙法与公司法中的可行性与不确定性。^②在德国尚无与这一主题相关的有效判例法,而奥地利^③和美国有^④(第四部分)。

二、法律实践中的点杀出局条款

(一) 点杀出局程序:条款与意义

点杀出局程序为合作者提供了一种便利而迅速的退出渠道,即将所有份额都转让给一个持有者。^⑤尽管规定这一程序的条款常常出现在合资合同当中,^⑥但是也被用于风险投资合同^⑦与规模较小的合伙。在实践中,其在两个人设立的50:50的合伙与封闭公司中特别流行。^⑧在超过两个合作

者的情况下,如果这些合作者可以被分为两组,每一组都具有相同的结构,点杀出局程序仍然有效。^⑨若非如此,这种程序的机制就会复杂得多。^⑩

(二) 点杀出局程序的形式

点杀出局条款的形式各式各样,虽然都以同样的标准结构为基础,即一开始界定一项启动事项或者僵局事项,^⑪第二部分规定一旦程序启动接下来的具体程序。这些启动事项常常与造成僵局的那些特别列举需要解决的事项(例如重大决策)联系在一起。^⑫为了避免过于草率或者没有经过审慎考虑就启动点杀出局程序,法律实务人士推荐在初步通知之后进行协商^⑬或者规定一个冷静期间^⑭。如果冲突不能在这一期间解决,解决程序继续进行。对后一阶段而言,该程序可以采取几种形式,这些形式的主要不同是确定价格的方式。

① 参见 Brooks, Richard/Landao, Claudia/Spier, Kathryn:“幸福触发还是羞怒射击?通过德州式点杀出局解散共同价值”(Trigger Happy or Gun Shy? Dissolving Common-Value Partnerships with Texan Shootouts),载《兰德经济学杂志》(RAND Journal of Economics)2010年第41卷,第649页;Li, Jianpei/Wolfstetter, Elmar:“合伙解散、互补与投资激励”(Partnership Dissolution, Complementarity, and Investment Incentives),载《牛津经济学文集》(Oxford Economic Papers)2010年第62卷,第529页;Ornelas, Emanuel/Turner, John, L.:“有效率的合伙解散与控制结构”(Efficient Dissolution of Partnership and the Structure of Control),载《博弈与经济行为》(Games and Economic Behaviour)2007年第60卷,第187页;Turner, John, L.:“(无)效率合伙的解散”(Dissolving (In) effective Partnerships),2009年7月,载ssrn.com/abstract=964035。

② 对这些条款的质疑,参见 Reinhard, Thorsten in Wachter, Thomas 编:《专业律师商法与公司法手册》(Handbuch des Fachanwalts für Handels-und Gesellschaftsrecht),2007年,第1部分,第12章,边码第76页;Stephan, Klaus Dieter,载 Schaumburg, Harald 编:《国际合资企业》(Internationale Joint Ventures),1999年,第97-118页。

③ 参见维也纳州最高法院(OGH Wien),2009年4月20日判决,编号28 R 53/09h,载《股东杂志》(GesRZ)2009年,第376页。

④ 例如,参见 Larken Minnesota, Inc. v. Wray 案,载《联邦补充报告》(F. Supp.)第881卷,第1413页(明尼苏达州法院,1995年),维持原判,载《联邦报告(第三辑)》(F.3d)第89卷,第841页(第8巡回法院,1996年)。

⑤ 还可参见 Fett/Spiering,第104页脚注⑤,第§7部分,边码第591页以下;Schulte/Sieger,载《新公司法杂志》(NZG)2005年,第24-25页;英国法方面,Hewitt,第104页脚注③,边码第10-25页。

⑥ Hewitt,第104页脚注③,边码第10-25页;Schulte/Pohl,第104页脚注⑤,边码第766页以下。

⑦ 参见 Weitnauer, Wolfgang:“合伙协议”(Der Beteiligungsvertrag),载《新公司法杂志》(NZG)2001年,第1065-1072页;还可参见 Hobermann,第104页脚注③,第231页提供的案例。

⑧ 参见 Wälzholz,第104页脚注⑤,第86页。

⑨ 参见 Schwarz,第104页脚注⑦,第§20部分,边码第20页。

⑩ 还可参见 Carey,第104页脚注③,第691页。

⑪ 参见 Hewitt,第104页脚注③,边码第10-25页,以及边码第10-28页提供的实例;还可参见 Carey,第104页脚注③,第662页。

⑫ 参见 Hoberman,第104页脚注③,第244页。

⑬ 推荐见 Fett/Spiering,第104页脚注⑤,第§7部分,边码第562页;Schwarz,第104页脚注⑦,第§20部分,边码第23页。

⑭ 推荐见 Hoberman,第104页脚注③,第244页;Schulte/Pohl,第104页脚注⑤,边码第774页。

1. 俄罗斯轮盘赌/收购—出售

这一程序的基本形式常常被称为俄罗斯轮盘赌^①或者收购—出售^②程序。^③当事人A(想要离开或者接手公司的一方)启动程序,提出要约,以特定的价格(1)将其所持有的所有份额都出售给当事人B,或者(2)购买当事人B所持有的所有份额。然后,当事人B可以自由决定是否购买或者出售。^④这一条款应当明确规制如果当事人B在特定时间段内未能做出决策,例如未能达成一项针对该要约的承诺的决策的情况下应当如何处理。作为一种选择,这一点杀出局条款可以规定(对当事人A而言)降低的或者(对当事人B而言)提高的收购价格。^⑤

2. 德州式点杀出局

在德州式点杀出局^⑥中,当事人A要约以特定价格购买当事人B持有的全部份额。当事人B可以接受该要约,也可以提出一项替代性的要约以更高的价格购买当事人A的权益。接下来当事人A享有同样的权利。^⑦这种要约与反要约程序可以持续很多“轮”,每一次竞价都要求超过此前出价特定百分比。^⑧不使用这种出价程序,当事人可以同意将封存的出价提交给独立第三方,有权按照最高封存价或者最公平封存价(最接近由指定的第三方确定作为份额公平价格的价格)收购。^⑨

3. 出售式点杀出局

出售式点杀出局作用的方式和德州式点杀出局类似,只是相反而已。当事人A向当事人B发出要约出售所有份额。如果当事人B不接受这一要求收购的要约,当事人B就有义务以比初始要约确定的价格更低的价格向当事人A出售份额。^⑩

4. 遏制式方式

遏制式方式,在德国还不广为所知,涉及一种由联合条款规定的程序,这些联合条款将在启动一项点杀出局通知之后为每一份额确定一个公平价格。在此价格的基础上,当事人B可以以一个事先商定的折扣(例如20%)购买A的份额,也可以以同样事先商定的溢价出售份额。这一方式旨在鼓励当事人寻求互相都能接受的解决方案,遏制他们过于轻率地启动这一程序。^⑪

三、经济分析

(一) 优点与劣势

人们常常提到的点杀出局程序的优势是其在相当程度上保证价格公平;各当事方有动力确定尽可能公平的要约价格,因为他们害怕不得以一个不合适的低(高)的价格出售(或者购买)。^⑫维也纳高级上诉法院提到,价格确定要

① 还可参见 Fett/Spiering, 第 104 页脚注⑤, 第 § 7 部分, 边码第 591 页以下; Hewitt, 第 104 页脚注③, 边码第 10-25 页以下; Schulte/Sieger, 第 104 页脚注⑤, 第 25 页以下; Schulte/Pohl, 第 104 页脚注⑤, 边码第 769 页以下。

② 参见 Carey, 第 104 页脚注③, 第 651 页; De Frutos/Kittsteiner, 第 104 页脚注④, 第 184 页; Hoberman, 第 104 页脚注③, 第 232 页。

③ 所用术语概要, 参见 Carey, 第 104 页脚注③, 第 708 页: “中国式或者腓尼基式选择权”(Chinese or Phoenician option)、“猎枪”(Shotgun)、“所罗门式选择权”(Solomon's option)。

④ 推荐的点杀出局条款范本, 参见 Hewitt, 第 104 页脚注③, 先例 20, 第 1 号; 以及 Schwarz, 第 104 页脚注⑦, 第 § 20 部分, 范本第 20.1 号。

⑤ 参见 Fett/Spiering, 第 104 页脚注⑤, 第 § 7 部分, 边码第 592 页; Schulte/Pohl, 第 104 页脚注⑤, 边码第 778 页; Schulte/Sieger, 第 104 页脚注⑤, 第 26 页。

⑥ 参见 Fett/Spiering, 第 104 页脚注⑤, 第 § 7 部分, 边码第 601 页; Hewitt, 第 104 页脚注③, 边码第 10-29 页; Schulte/Sieger, 第 104 页脚注⑤, 第 25 页以下。

⑦ 此类条款的推荐范本, 参见 Schwarz, 第 104 页脚注⑦, 第 § 20 部分, 范本第 20.2 号。

⑧ 参见 Hewitt, 第 104 页脚注③, 边码第 10-29 页。

⑨ 参见 Fett/Spiering, 第 104 页脚注⑤, 第 § 7 部分, 边码第 602 页; Hewitt, 第 104 页脚注③, 边码第 10-29 页。

⑩ 参见 Hewitt, 第 104 页脚注③, 边码第 10-31 页。

⑪ 参见 Hewitt, 第 104 页脚注③, 边码第 10-32 页; 德国视角, 参见 Wälzholz, 第 104 页脚注⑤, 第 86 页。

⑫ 参见 Heckschen, 第 104 页脚注⑦, 第 § 4 部分, 边码第 190 页; Hewitt, 第 104 页脚注③, 边码第 10-26 页; Schulte/Sieger, 第 104 页脚注⑤, 第 29 页; 更为审慎的评论, 参见 Carey, 第 104 页脚注③, 第 660 页: “没有第三方收购者测验这个市场, 定价是不确定的; 这一背景潜伏着定价将会过高或者过低的风险, 而启动程序的冒险家最终可能高溢价收购, 也可能以折扣价出售。”

“互相制衡”。^① 伊斯特布鲁克 (Easterbrook) 法官在总结美国上诉法院的一个案件时持有一种非常相似的思路: “确定价格的人被迫收购或者购买的可能性让发起者诚实”。^② 其他有些人将之比作为众所周知的分蛋糕规则中的切分与选择程序: “我切, 你选。”^③ 还有些人将点杀出局条款看作一种所罗门式解决方案。^④ 遏制式方式——运用由事先商定的程序确定的第三方——也可以被看作公平价格的保障。而且, 由点杀出局程序构成的自动流程允许快捷且彻底地退出公司, 即使当事方之间未曾进行过协商。^⑤ 还有, 点杀出局威胁将会带来的结局给当事方带来的压力推动他们寻求一种友好的解决方案。^⑥

点杀出局程序的优点来自结果的不可预期性。这可能导致不如意的结果, 即有意决定离开公司的合作者因为点杀出局程序反而不得不成为公司唯一的拥有者。^⑦ 当一方股东拥有公司运行所需的商业秘密或者必要商誉时也会带来一些问

题。此类知识或者联系的缺位可能给剩下的股东带来可怕的后果。^⑧ 需要注意的还有点杀出局程序的潜在滥用, 财务上更强大的一方以一个不公平的价格强迫另一方离开公司: 当事人 A 知道当事人 B 无力提出反要约, 因此不得不出售, 该程序预期的规训效果就丧失了。^⑨ 当事人 A 知道一项收购或者出售因为战略或者税收原因,^⑩ 或者存在可能禁止收购公司股份的公法上的限制而不可取时,^⑪ 也会产生类似的情况。

(二) 有效率还是无效率的解决机制?

公司法律人并未注意到, 经济学家已经关注点杀出局程序有一段时间了。^⑫ 最初出现的论文涉及的是机制设计,^⑬ 博弈论的一个分支, 提出旨在实现最有效率结果的规则 (例如契约条款或者拍卖程序)。^⑭ 麦卡菲 (McAfee) 在 1992 年提出了一个具有开创性的模型, 认为收购一出售条款是事后不效率的,^⑮ 因为公司股份最终并不必

① 维也纳上诉法院 (Vienna Court of Appeals), 2009 年 4 月 20 日判决, 编号 28 R 53/09h, 载《股东杂志》(GesRZ) 2009 年, 第 376 页。

② Valinote v. Ballis 案, 载《联邦报告 (第三辑)》(F.3d) 第 295 卷, 第 666-667 页 (第 7 巡回法院, 2000 年)。

③ 参见 Schwarz, 第 104 页脚注⑦, 第 § 20 部分, 边码第 9 页; Walzholz, 第 104 页脚注⑤, 第 84 页; 经济学文献, 参见 Li/Wolfstetter, 第 105 页脚注①, 第 530 页。

④ 参见 Johansson, 第 104 页脚注⑥, 第 301 页。

⑤ 参见 Fett/Spiering, 第 104 页脚注⑤, 第 § 7 部分, 边码第 570 页; Schwarz, 第 104 页脚注⑦, 第 § 20 页, 边码第 11 页; Walzholz, 第 104 页脚注⑤, 第 86 页。

⑥ 例如, 参见 Fett/Spiering, 第 104 页脚注⑤, 第 § 7 部分, 边码第 597 号; Schulte/Pohl, 第 104 页脚注⑤, 边码第 806 页以下; Schwarz, 第 104 页脚注⑦, 第 § 20 部分, 边码第 13 页。

⑦ 参见 Carey, 第 104 页脚注③, 第 661 页; Hewitt, 第 104 页脚注③, 边码第 10-27 页。

⑧ 参见 Hewitt, 第 104 页脚注③, 边码第 10-26 页; Schulte/Pohl, 第 104 页脚注⑤, 边码第 811 页; Schulte/Sieger, 第 104 页脚注⑤, 第 30 页。

⑨ 参见 Hewitt, 第 104 页脚注③, 边码第 10-26 页; Hoberman, 第 104 页脚注③, 第 248 页; Fett/Spiering, 第 104 页脚注⑤, 第 § 7 部分, 边码第 598-600 页; Schulte/Pohl, 第 104 页脚注⑤, 边码第 810 页。

⑩ 参见 Fett/Spiering, 第 104 页脚注⑤, 第 § 7 部分, 边码第 598 页。

⑪ 参见 Hewitt, 第 104 页脚注③, 边码第 10-26 页: “对合资公司中外国所有权的限制”。

⑫ 参见 de Frutos/Kittsteiner, 第 104 页脚注④, 第 185 页: “收购一出售条款已经引起经济学家的关注。”

⑬ 参见 Athanassoglou, Stergios/Brams, Steven/Sethuraman, Jay: “有关竞价在股份定价上的不效率的注解” (A Note on the Inefficiency of Bidding Over the Price of a Share), 载《数理社会科学》(Mathematical Social Sciences) 2010 年第 60 卷, 第 191 页: “合作解散问题在经济学理论中历史丰富, 对它的研究已经超出机制设计视角。”

⑭ Generally Towfigh, Emanuel V./Petersen, Niels: 《法律的经济方法》(Ökonomische Methoden im Recht), 2010 年, 第 73、86 页。

⑮ 参见 McAfee, Preston: “友好的分手: 通过一种简洁机制解散合伙” (Amicable Divorce: Dissolving a Partnership with Simple Mechanisms), 载《经济学理论杂志》(Journal of Economic Theory), 1992 年第 56 卷, 第 266-284 页: “切蛋糕机制在这一环境下的表现令人失望, 因为其无法达到事后效率。”

然落到对其估值最高的公司合作方手中。^①相反,他提出一种拍卖程序作为公司解散的一种有效方式。^②接下来的研究调整了这一模型的前提假定,包括信息不对称和独立评估。^③一项最新公开的研究表明,收购—出售条款在以下情况下是有效的:股东申请提议以一种拍卖程序形式出售,因为这允许对这一出售估值最高的合作方收购所有股份。^④一项更深入的研究转而关注投入与解散决策的关系。在公司解散高度可能的情况下,一个股东可能寻求通过对公司低投入的方式最大限度地降低解散成本,相应地更可能做出解散决定。^⑤相反的也适用:在公司中的高投入可能使得公司解散在实践上或者财务上变得不可行。根据这一特定研究,收购—出售条款导致效率损失。^⑥而根据另一模型,在某些情况下,完

全未达成某种为当事方提供继续合作的额外激励的终止条款则是一种优势。^⑦

还有一些研究从一种公平,而非效率的角度对退出条款进行了考察。^⑧这是非常重要的,因为预期在散伙时面临财产不公平分配的设立各方可能一开始就不愿意结成合作关系,因此放弃由此可能获得的任何经济收益。^⑨最近的一些测试已经确凿证明,测试对象更倾向于简单的收购或者出售,而非点杀出局条款,^⑩并且实验室最终结果并未证明标准经济模型所预示的拍卖程序带来效率。^⑪有一点——最初在英格兰与美国观察到——是确定无疑的,虽然常常达成点杀出局条款,但在实践中极少用到;^⑫最近,拍卖不及收购—出售条款流行这一事实的揭示给经济学家带来了极大困惑。^⑬

① 还可参见 Turner, 第 105 页脚注①, 第 1 页和注释 1: “[德州式点杀出局] 在申请人的定价刺激选择权人在其估值并非最高时收购, 或者估值并非最低时出售的情况下是不效率的”; 关于“效率”这一术语的内涵, 就本上下文而言, 参见 de Frutos/Kittsteiner, 第 104 页脚注④, 第 187 页: “估值最高的合作方接手了整个合作企业, 这一分配就是有效率的。如果存在估值更高的合作方获得整个合作企业并且没有资金浪费的均衡, 解散机制就是(事后)有效率的。”

② 基本原则, 参见 Cramton, Peter/Gibbons, Robert/Klemperer, Paul: “有效率的解散合作”(Dissolving a Partnership Efficiently), 参见《计量经济学》(Econometrica) 1987 年第 55 卷, 第 615 页; 以及 McAfee, 第 107 页脚注⑮, 第 284 页。

③ 例如, 参见 Jehiel, Philippe/Pauzner, Ady: “通过独立估值解散合作”(Partnership Dissolution with Interdependent Values), 载《兰德经济学杂志》(RAND Journal of Economics) 2006 年第 37 卷, 第 1 页; Moldovanu, Benny: “合作如何解散”(How to Dissolve a Partnership), 载《制度与理论经济学杂志》(Journal of Institutional and Theoretical Economics), 2002 年第 158 卷, 第 66 页。

④ 参见 de Frutos/Kittsteiner, 第 104 页脚注④, 第 186 页。

⑤ 参见 Li/Wolfstetter, 第 105 页脚注①, 第 531 页。

⑥ 参见 Li/Wolfstetter, 第 105 页脚注①, 第 531 页: “无论如何, [收购—出售条款] 总会导致效率损失, 或者是伴随投资不足的过度解散, 或者是伴随投资过剩的高效解散。”

⑦ 参见 Comino/Nicolo/Tedeschi, 第 104 页脚注②, 第 726 页: “一项没有资产分配条款的合同会导致合作的解散成本更高, 因此其代表了一条可供选择的企业可能会遵守联合安排的路径。”

⑧ 参见 Brams, Stephen J./Taylor, Alan D.: 《公平分手: 从切蛋糕到纠纷解决》(Fair Division: From Cake-Cutting to Dispute Resolution), 1996 年; Morgan, John: “(不)公平的解散合作”(Dissolving a Partnership (Un) Fairly), 载《经济学理论》(Economic Theory) 2004 年第 23 卷, 第 909 页。

⑨ 参见 Morgan, 本页脚注⑧, 第 910 页。

⑩ 参见 Brooks/Landao/Spier, 第 105 页脚注①, 第 661 页。

⑪ 参见 Kittsteiner, Thomas/Ockenfels, Axel/Trhal, Nadja: 《异质性与合作解散机制: 理论与实验室证据》(Heterogeneity and Partnership Dissolution Mechanisms: Theory and Lab Evidence), 工作文件, 2009 年 9 月, 第 9 页: “实际上, 如果我们比较有效率解散的频率, 收购—出售条款略胜拍卖一筹。”

⑫ 还可参见 Brooks/Landao/Spier, 第 105 页脚注①, 第 650 页: “尽管被广泛纳入商业合同当中, 但是即使是最有经验的律师也几乎没有(如果说曾经有过)看到过德州式点杀出局条款启动。”

⑬ 参见 de Frutos/Kittsteiner, 第 104 页脚注④, 第 185 页与注释 4: “令人惊讶的是, 在公司法文献中, 几乎没人将拍卖作为收购—出售条款的一个可替代选项。”

四、点杀出局条款在合伙法与公司法中的有效性

(一) 一般有效性

关于点杀出局条款有效性的判例法在欧洲大陆很罕见，在美国稍多一些。

1. 奥地利判例法

最早的迹象来自维也纳上诉法院 2009 年做出的一项判决，这一判决证实一家封闭公司的公司章程中包含一个“僵局条款”并且这些条款进行了商事登记。^① 在这一判决处理的案件中，创始当事方（当事方 A）决定买断价格——并未考虑商业价值或者账面价值，但是当事方 B 有权在价格被认定过低的情况下以建议价格购买当事方 A 的股份。在法院看来，这一机制体现了充分的“互相制衡”，以免当事方 A 占当事方 B 的便宜。由此，个人股东受到保护以免遭受不合理的不利，这意味着有理由认为点杀出局条款不会因为违反公共政策而无效。^②

2. 法国判例法

在法国，点杀出局条款有时会出现在股东协议当中，^③ 但是在商事实践中点杀出局程序几乎从未启动过。^④ 然而，在 2006 年，巴黎上诉法院不得不审查此类条款的有效性：一份股东协议

的当事方之一主张，一项收购—出售条款实际上构成了一项除外条款，如果其并非公司章程的一部分，那么这一条款就是无效的。上诉法院拒绝了这一反对理由，认为与一项除外条款相比较，一项收购或者出售条款不能被看作一项禁止：它是由缔约方自愿达成的一种退出程序，因此是完全合法的。^⑤

3. 德国的法学理论

在德国，法院尚未审查过点杀出局条款，然而法律实务人士与学者倾向于确认其一般合法性：^⑥

（1）并未直接或者间接地限制不可剥夺的退出权：点杀出局条款并不被看作对《德国民法典》第 723 条第 3 款规定的合伙解散权的一项无效限制，因为每一个合作人享有启动点杀出局程序的自由。^⑦ 一个合作人可以通过行使出售权，而非合伙终止权，将份额从一个合伙人转让给另一个合伙人的方式退出，这一事实在法律前后文上并不相干：通过出售转让份额与终止合伙在功能上是相同的，由此为避免《德国民法典》第 723 条第 3 款规定的对退出权的限制提供了有效的防范措施。^⑧ 主要的不同是，一旦这样的程序启动，寻求退出合伙的当事方可能最终成为唯一的持有方。无论如何，在任何方面，这与《德国民法典》第 723 条第 3 款的意旨都不冲突，因为

① 维也纳上诉法院（Vienna Court of Appeals），2009 年 4 月 20 日判决，编号 28 R 53/09h，载《股东杂志》（GesRZ）2009 年，第 376 页。

② 正如维也纳上诉法院在判决中所说的，2009 年 4 月 20 日判决，编号 28 R 53/09h，载《股东杂志》（GesRZ）2009 年，第 376 页。

③ 参见 Sébastien Prat：《与有价证券转让相关的股东协议》（Les pactes d'actionnaires relatifs au transfert de valeurs mobilières），1992 年，第 158 页以下；Paul Le Cannu：《商法评论季刊》（Rev. trim dr. comm.），2007 年，第 169—170 页：“实际上，‘收购或者出售’条款（也称之为可选择要约条款、exane 条款、挪威式条款、煎蛋条款、俄罗斯轮盘赌条款等等）在合同中并不罕见……。”

④ 参见 Prat，本页脚注③，第 162 页；Paul Le Cannu，《商法评论季刊》（Rev. trim dr. comm.），2007 年，第 169—170 页：“其实施并不常见。”

⑤ 参见巴黎上诉法院（CA Paris），2006 年 12 月 15 日判决，载《商法评论季刊》（Rev. trim dr. comm.），2007 年，第 169—170 页：“此种情势并非不合法；因此种承诺的实施而退出公司并非惩罚，亦非强制，因其是自愿接受的。”

⑥ 最近的，参见 Fleischer，Holger/Schneider，Stephan：“合伙法与有限责任公司法中点杀出局条款的条件与限制”（Zulässigkeit und Grenzen von Shoot-Out-Klauseln im Personengesellschafts- und GmbH-Recht），载《企业杂志》（DB）2010 年，第 2713 页。

⑦ 参见 Schulte/Sieger，第 104 页脚注⑤，第 29 页；Walzholz，第 104 页脚注⑤，第 88 页。

⑧ 类似的案例，参见《联邦最高法院民事裁判集》（BGHZ），第 126 卷，第 226—234 页。

效果是相同的——合伙本身都会走向终结。剩下的合伙人可能选择作为唯一的业主继续运营该企业、出售该企业或者清算该企业。^①

(2) 并未违反公共政策条款：还有，多数作者同意，点杀出局条款规定的价格确定机制通常保护个体合伙人与股东免受不合理的不利，因此不可能违反《德国民法典》第138条第1款与第2款规定的公共政策条款。^②然而，在例外情况下，如果在一开始，两个合伙人之一就没有能力融资购买剩余权益，点杀出局条款就可能被认为违反了公共政策，因为这可能导致弱势合伙人在考虑到点杀出局程序及其潜在的不利时采取一种“不惜任何代价避免”的行为。^③这一论证被称为“德摩克里斯之剑”论证，由德国联邦最高法院提出用以撤销那些允许任意挤走合伙人与封闭公司股东的终止条款。^④这一原理在适当的案例中可能扩展至点杀出局条款。

4. 美国的判例法与学理

在美国，法院预先设定点杀出局条款是公平的。^⑤伊斯特布鲁克（Easterbrook）法官在2002年的一项判决中非常清晰地阐释了相关理由，他提到了此类条款的规训效果：“确定价格的人被迫收购或者购买的可能性让发起者诚实。”^⑥在实践中，这些条款常常出现在商事合同当中，实质上已经成为诸如房地产合资等商业领域的标准文本。^⑦美国律师协会（ABA）2008年基于此种考虑已经出版了一份依据特拉华州有限责任公司

法起草的包含一项详尽的收购—出售条款的标准协议。^⑧

然而，这一标准协议的官方评论提示称，该收购—出售程序建立在以下假定的基础上：合资的所有成员都已经获得必要的信息与资本，具有竞价购买其他成员的权益的可能性与意愿。^⑨它进一步警示成员与管理者在该程序中，要牢记他们所承担的公正披露的信托义务。如果启动收购—出售条款的是管理者，作为成员的管理者必须向其他成员披露其他成员可能并不掌握的涉及有限责任公司及其价值的重要信息。这种披露义务在2002年的一项判决中得到确认：一个项目有限责任公司（拥有纽约市的一栋商业大厦）持有50%股权的股东管理者收购另一方持有50%股权的股东的股东权益，并在两周后让该有限责任公司以高于合作股东的股东权益收购价250%的价格出售了该大厦。法院认为，股东管理者违反了他的信托义务，进一步提出，在涉及交易时，出售者不得放弃或者拒绝其所享有的与交易相关的这些信托保护权，因为出售者必须在获得充分信息之后做出的豁免决策才是有效的。^⑩

（二）滥用的可能性

与某些作者提出的不成熟的结论不同，点杀出局程序不能保证在任何给定情况下都能平等满足所有利益。有一些典型的事实类型中，“互相制衡”论证并不成立。最重要的是，在当事方B无力购买当事方A所持份额的情况下，变换收

① 参见 Wälzholz, 第104页脚注⑤, 第88页。

② 参见 Fleischer/Schneider, 第109页脚注⑥, 第2717页; Schulte/Sieger, 第104页脚注⑤, 第29页。

③ 参见 Fleischer/Schneider, 第109页脚注⑥, 第2718页。

④ 参见《联邦最高法院民事裁判集》(BGHZ)第81卷, 第263-268页, 该说法出自 Schilling, Wolfgang: “合伙中无正当理由挤走的补偿”(Zur Abfindung bei der Ausschließung ohne wichtigen Grund aus einer Personengesellschaft), 载《企业和商事组织法杂志》(ZGR)1979年, 第419-426页。

⑤ 例如, 参见 Shilkoff, Inc. v. 885 Third Ave. Corp. 案, 载《纽约上诉法院报告(第二辑)》(A. D. 2d.)第299卷, 第253页, 《纽约补充报告(第二辑)》(N. Y. S. 2d)第750卷, 第53页(纽约上诉法院第一法庭, 2002年)。

⑥ Valinote v. Ballis 案, 载《联邦报告(第三辑)》(F.3d)第295卷, 第666-667页(第7巡回法院, 2000年)。

⑦ 参见 Brooks/Landao/Spier, 第105页脚注①, 第650页。

⑧ 参见美国律师协会:《标准不动产发展运行协议及其评论》(Model Real Estate Development Operating Agreement with Commentary), 载《商法》(Bus Law.)2008年第63卷, 第385-472页;第IXA条收购—出售。

⑨ 参见美国律师协会, 本页脚注⑤, 第474页, 释解222。

⑩ 参见 Blue Chip Emerald LLC v. Allied Partners, Inc. 案, 载《纽约上诉法院报告(第二辑)》(A. D. 2d.)第299卷, 第278页, 《纽约补充报告(第二辑)》(N. Y. S. 2d)第750卷, 第291页(纽约上诉法院第一法庭, 2002年)。

购角色以保证公平的策略并未产生预期效果。^① 尽管这个“资金获得”问题^②可能通过从外部资源获得金融支持的方式得到改善,^③但是并不能完全解决。在当事方A了解当事方B有限的金融资源的情况下,报“低价”的诱惑就会出现。^④借用反托拉斯法对这一策略的描述,相关文献称之为“德州式点杀出局的掠夺可能”。^⑤

1. 美国判例法

为获得个人利益而利用财务弱势,这唤起了法院的保护本性。在美国,关于许可范围的不同发现已经提出来了。德克萨斯民事上诉法院的一个判决涉及一家不动产公司合资方之间的一项收购—出售协议。该法院发现有证据证明当事方A在了解到当事方B无力支付收购价格的基础上提出了一项低于市场价格的要约,^⑥并且撤销了当事方B之后的股份出售行为。^⑦相反,明尼苏达州联邦地区法院在一个类似的案件中并未发现违反信托义务,在该案中,依据一份收购—出售协议提出的一项收购要约明显低于市场价值:“很难说一个直接根据合伙协议明示条款——例如在满足(合伙协议)要求的情况下叫价——做出的行为会违反信托义务……”^⑧而根据由俄亥俄上诉法院做出的第三个判决,即使一个合伙人因其

地位而获得财务收益,按照合伙协议的要求进行的协商也会产生一项信托义务。^⑨

2. 德国的法学理论

在德国,如果在退出条款中缺乏明确协议,就不能认为,作为点杀出局程序的一部分,当事方A负有提出合适的价格,例如代表一种“诚信评估”价格^⑩的诚信义务。这会过度延展信托义务,信托义务倾向于对合作方的行为施加限制,而非对其进行优化。^⑪然而,在股份的要约价格与实际价值之间存在巨大差异的时候,有一种法律救济可能用得上。当事方A在了解当事方B存在财务弱势的情况下提出的一项“低价”要约可能与诚信原则和公平交易(《德国民法典》第242条)以及合伙法和有限责任公司法中既有的信托义务冲突。^⑫在要约明显过低的时候,可能存在一种事实推定——当事方A知道其合作方的财务困境并寻求利用这一点为自己谋取好处——的空间。^⑬

此外,拥有更强大的财务支持的当事方A在一个经济适宜的时间,还可能根据不公平的条款,故意推动某种启动事件——例如某种僵局——以迫使当事方B离开合伙的时候,当事方

① 参见 Fleischer/Schneider, 第109页脚注⑥,第2717页; Johansson, 第104页脚注⑥,第301页。

② Hoberman, 第104页脚注③,第248页。

③ 参见 Schwarz, 第104页脚注⑦,第§20部分,边码第15页,即使财务弱势者也能够因为一个不错的价格而获得融资。

④ 还可参见 Brooks/Landao/Spier, 第105页脚注①,第665页; Carey, 第104页脚注③,第651页; Hewitt, 第104页脚注③,边码第10-26页; Hoberman, 第104页脚注③,第248页。

⑤ Brooks/Landao/Spier, 第105页脚注①,第665页。

⑥ 参见 Johnson v. Buck 案,载《西南报告(第二辑)》(S. W. 2d)第540卷,第393-411页(德克萨斯州上诉法院,1976年)。

⑦ 该案确实具有一个并不常见的特征,收购—出售协议是在初始合作协议之后缔结的,当事方A向当事方B提供的企业状态信息是不充分的;参见 Carey, 第104页脚注③,第672页:“如果引入特定的收购/出售条款而并未虚假陈述,结果可能是不同的。”

⑧ Larken Minnesota, Inc. v. Wray 案,载《联邦补充报告》(F. Supp.)第881卷,第1413-1421页(明尼苏达州地区法院,1995年)。

⑨ 参见 Schaefer v. RMS Realty 案,载《东北报告(第二辑)》(N. E. 2d)第741卷,第155-175页(俄亥俄上诉法院,2000年)。

⑩ Carey, 第104页脚注③,第671页。

⑪ 关于信托义务的一般信息,参见 Schmidt, Karsten:《公司法》(Gesellschaftsrecht),第4版,2002年,第§20 IV部分,第587页以下; Wiedemann:《公司法》(Gesellschaftsrecht),第2卷,第§3 II 3部分,第191页以下。

⑫ 参见 Fleischer/Schneider, 第109页脚注⑥,第2717页。

⑬ 在这一意义上, Fleischer/Schneider, 第109页脚注⑥,第2717页指向点杀出局条款背后的经济理性。

B也可以获得司法保护。在这种情况下,如果会造成违反诚信,则法院可能认定启动事件未发生。就合同解释而言,英格兰的一项有关收购—出售条款的判决已经指向此种进路。^①德国联邦最高法院在一个略有不同的背景下得出类似的结论:一个合伙人不能依靠双方均同意的延续条款来为违反诚信的行为辩护。^②

五、合同设计与保护措施

正如所看到,点杀出局条款可能给财务弱势合作方带来不利。为了限制滥用的可能,法律实践提供了一系列不同的潜在解决方案,这些方案承诺了多样化的成功层次。要求合作双方尽其所能阻止僵局的合同条款^③在德国是多余的,因为作为合作方之间的信托义务的结果,这一义务已经存在。要求作为点杀出局程序一部分的要约必须与市场价值的“诚信评估”^④相当,这样的条款在理论上具有吸引力,但是在实践中很难实施。规定处于财务弱势地位的当事方在一个确定的时间界限——通常是30~60天内——安排必要的筹资或者允许根据延期条款进行收购,结果可能是更有效的解决方案。^⑤作为一项替代性或者附加性措施,寻求第三方购买公司中的权益的权利也可选择。^⑥设定一个限制交易期协议也在

考虑之列,以避免终止程序启动,直至项目结束都保持稳定。^⑦

尽管有这些合同保护措施,点杀出局的运用必须谨慎,特别是合作方之间存在明显的财务差距。^⑧它们绝非完美,^⑨但是在合伙设立时值得纳入考虑之列。其价值并不体现在程序的实施中,而是在此之前;理性处理问题的合作方面对点杀出局程序的不确定性与结局,实际上可能更倾向于在谈判桌前各回其位。^⑩

六、结论

1. 点杀出局条款在英美法司法实践中发展成为一种解决两方合伙或者封闭公司僵局的方式。其运用允许两个合作者中的一个根据严格正式的价格确定程序收购合伙中的全部权益。在德国,它们常以俄罗斯轮盘赌、收购—出售协议以及出售式点杀出局条款的形式被推荐进入合资或者风险投资合同。

2. 由于采取了蛋糕切分规则(“我切,你分”),点杀出局程序在确定价格时提供了一种高层次的公平。然而,博弈论研究者已经发现收购—出售条款常常是事后不效率的。他们建议取而代之的是各当事方运用拍卖程序以保证合作中的份额最终落到将之估值最高的合作者手中。

(下转第124页)

① 参见 T-Mobile (UK) v. Bluebottle Investments SA 案,载 2003 年《英格兰与威尔士高等法院报告》(EWHC),第 379 页(商事部分);也可参见 Hewitt,第 104 页脚注③,边码第 10-28 页与注释 10 所做的解释:“在该事实的基础上,该法院认为当事方不可以以该种方式滥用退出条款。”

② 参见《联邦最高法院民事裁判集》(BGHZ)第 30 卷,第 195-201 页;联邦最高法院,载《新公司法杂志》(NZG)2008 年,第 623-626 页。

③ 参见 Hoberman,第 104 页脚注③,第 243 页。

④ 参见 Hoberman,第 104 页脚注③,第 248 页。

⑤ 参见 Brooks/Landao/Spiers,第 105 页脚注①,第 665 页;Carey,第 104 页脚注③,第 674 页;Hoberman,第 104 页脚注③,第 248 页。

⑥ 参见 Carey,第 104 页脚注③,第 674 页;Hoberman,第 104 页脚注③,第 248 页。

⑦ 参见 Carey,第 104 页脚注③,第 674 页;Hoberman,第 104 页脚注③,第 245 页以下。

⑧ 力主审慎的,参见 Brooks/Landao/Spier,第 105 页脚注①,第 665 页;Fett/Spiering,第 104 页脚注⑤,第 § 7 部分,边码第 600 页;Schwarz,第 104 页脚注⑦,第 § 20 部分,边码第 15 页;Wälzholz,第 104 页脚注⑤,第 89 页。

⑨ 还可参见 Carey,第 104 页脚注③,第 655 页:“就像投资者利益不一致情况下的其他任何退出策略,收购/出售绝非完美。”类似地,参见 Hewitt,第 104 页脚注③,边码第 10-36 页:“没有任何措施是完美的解决方案。”

⑩ 还可参见 Brooks/Landao/Spier,第 105 页脚注①,第 665 页;Carey,第 104 页脚注③,第 656 页;Hewitt,第 104 页脚注③,边码第 10-26 页。

领域。

不过，交易安排会影响到多少人，受制于基础规则（foundation rule），这是代表一个社会基本共识的规则，几乎是超越于立法而存在的。譬如采用私有制，还是真正的公有制。最早提到基础规则价值的好像是 Bob Ellickson 教授。在私有制环境下，每个人都该知道：外界的资源原则上不属于我所有，我有不予侵犯的消极义务。因此，在这样的基础规则之下，别人处置自己的

财产就不会对我产生外部性。他们的交易安排我也没有必要参与。反过来，假如以公有制为基础规则，那么每个人都默认拥有对外界所有财产的权利，假如有任何人采取任何影响财产用途或者价值的措施，每个人都会受到影响。因此这样的交易会对每个人造成外部性，需要每个人参与其中。然而，在私有制的基础规则下，究竟物权与债权还有多大的交易成本区别？值得深入思考。

参考文献

[1] 张永健．物权法之经济分析 [M]．台北：元照出版社，2015：第四章。
[2] Thomas W. Merrill, Henry E. Smith. Optimal Standardization in the Law of Property: The Numerus Clausus Principle [J]. 110 YALE L. J. 2000, 1: 59-60.
[3] Yun-chien Chang, Henry Smith. The Numerus Clausus Principle, Property Customs, and the Emergence of New Property Forms [J]. 100 IOWA LAW REVIEW, 2015: 2275-2308.
[4] 许惠峰．物权法定原则——一朵明日黄花？——以法律经济分析三问物权自治原则 [J]．华冈法粹，2012（52）：75-80。
[5] Henry Hansmann, Reinier Kraakman. Property, Contract, and Verification: The Numerus Clausus Problem and the Divisibility of Rights [J]. 31 J. Legal Stud, 2002: S373.
[6] 张巍．物权法定的效率问题再思考 [J]．中研院法学期刊，2013（9）。
[7] 梁上上．物权法定主义：在强制与自由之间 [J]．法学研究，2003（3）。

（责任编辑：朱晓峰 赵建蕊）

（上接第 112 页）

3. 原则上，点杀出局条款是有效的。美国的法院预设其是公平的。根据德国法，它们既非对合法性中不可剥夺的退出权（《德国民法典》第 723 条）的直接或者间接限制，亦非违反公共政策规定（《德国民法典》第 138 条）。然而，在例外情况下，如果在一开始，两个合伙人中的一个就没有能力融资购买剩余份额，它们可能被视为违反公共政策，因为这可能导致弱势合作者在考虑到点杀出局程序及其潜在不利时采取“不惜任何代价避免”的行为（“德漠克利特之剑”论证）。

4. 尽管其固有的公平性，点杀出局程序并不能保证在任何确定情况下所有利益都能平等满足。当一个当事方知道另一方并无支付收购价格

的能力并利用他的这种弱势提出“低价”要约时，其掠夺可能就是显而易见的。美国法院在此种行为是否违反了合作方的信托义务方面并未达成一致。在德国，此种掠夺要约可能与诚信和公平交易（《德国民法典》第 242 条）以及合伙和有限责任公司中的信托义务存在冲突。

5. 利用财务弱势当事方的弱势地位滥用点杀出局程序的可能可以通过采取适当的保护措施予以缓解。尽管如此，在合作者之间存在具体差距的情况下，点杀出局条款应当审慎运用。

6. 最后，英格兰与美国的实践经验显示，尽管点杀出局条款常被引入合伙协议，但却罕有实施，这意味着其价值更多地来自其对终止产生的遏制效果。

（责任编辑：朱晓峰 赵建蕊）