

控制人损害上市公司利益行为之 法律规制研究^{*}

彭鲁军 姜沅伯 周莹盈 滕玉琳^{**}

摘要:滥用控制地位损害上市公司利益是境内资本市场的一大突出问题。目前,我国已经初步形成以民事和自律管理为主,直接与间接相结合的规制体系。这一体系形式上较为全面,但在遏制控制人滥用控制权损害上市公司利益行为方面依然存在不足之处。我国应当在继承传统法律理论的基础上有所突破,从实施直接行政规制、建立影子董事制度、推动社会实施机制等方面予以完善,并改进股东派生诉讼等配套法律制度。

关键词:控制人 法律规制 上市公司利益 诚信义务

长期以来,控股股东、实际控制人(以下统称控制人)滥用控制地位损害上市公司利益已成为难解之题。在当今时代,完善公司治理是化解金融风险

* 本文仅代表作者个人观点,与所任职单位无关。

** 作者均为上海证券交易所法律部员工。

的根本路径,也是优化营商环境的基本保障。^[1] 如何有效遏制控制人侵害上市公司利益的乱象,净化资本市场生态,如何从法律角度对控制人进行规制,是立法者和监管者共同面对的重大课题。我们需要从理论和实践层面对控制人的法律规制予以探讨,找出法制完善的应然路径,为资本市场的健康发展提供更为长远和根本的法治保障。

一、问题的提出:控制人损害上市公司利益何以成为规制难题

《公司法》对控股股东和实际控制人作了定义,其核心在于其具有上市公司的控制权。控制权无论是来源于其持有的股份,还是来源于投资关系、协议或者其他安排,都体现了权利主体对公司资源进行占据、把握和处分,并由之对公司事务作出决策的权能。^[2] 公司控制人依据控制权,不仅可以支配自己投资的资产,保障自己投资的安全性,而且还能实际支配其他投资者的资产;小股东不仅不能支配大股东投资者的资产,还失去了对自己财产的支配权。^[3] 这种特殊地位使控制人拥有某种潜在控制、操纵公司的权力,这种权力能否得到正当行使,对公司及中小股东的利益而言往往具有举足轻重的意义。^[4] 然而,在我国的资本市场实践中,滥用控制权损害公司利益却成了频繁出现的现象。

(一) 控制人滥用控制权损害上市公司利益行为屡禁不止

控制人滥用控制权损害上市公司利益行为的外延比较宽广。归纳而言,目前市场上最为常见的此种行为可分为三类:控制人非经营性占用公司资金、公司违反决策程序为控制人提供担保、控制人与公司开展关联交易转移资源。据不完全统计,2017年、2018年和2019年,中国

[1] 参见范健:《资本泛滥时期的公司治理与金融监管》,载《法学杂志》2019年第2期;罗培新:《世行营商环境评估之“保护少数投资者”指标解析——兼论我国公司法的修订》,载《清华法学》2019年第13期。

[2] 参见甘培忠:《公司控制权的正当行使》,法律出版社2006年版,第1页。

[3] 同上注,第39页。

[4] 汤欣等:《控股股东法律规制比较研究》,法律出版社2006年版,第17页。

证监会和沪深交易所查处控制人滥用控制权损害上市公司利益案件分别为35件、36件和61件,非经营性占用资金、违规担保的涉案金额分别为163.63亿元、212.81亿元和410.99亿元。上市公司的财产权益遭受了巨大损失。

1. 控制人非经营性占用公司资金

控制人在公司日常经营活动之外,通过垫付、代偿、拆借等形式占用上市公司的资金,实际上侵害了公司的财产权利。具体形式包括:上市公司为大股东及其附属企业垫付工资、福利、保险、广告等费用和其他支出;公司代大股东及其附属企业偿还债务而支付资金;有偿或无偿、直接或间接拆借给大股东及其附属企业资金;在没有商品和劳务对价情况下提供资金给大股东及其附属企业使用。譬如,浙江盛洋科技公司通过其供应商永丰金属办理转贷,约定相关款项回流到公司用于采购。但银行向永丰金属放款后,在资金往来过程中,有3笔合计3199.45万元的资金未按规定流程回流至公司,而是经永丰金属拆借给公司控股股东绍兴市盛洋电器有限公司。^[5]又如,大连大福控股公司通过全资子公司福美贵金属贸易公司与控股股东控制的天津大通铜业公司签订了合同金额为30亿元的《电解铜买卖合同》,并支付了17.46亿元的预付款项,但双方并未切实开展合同项下的真实贸易活动。^[6]

2. 公司违规为控制人担保

按照《公司法》的规定,如果公司为控制人提供担保,则必须经股东大会决议,并且控股股东、受实际控制人支配的股东不得参与表决;该项表决由出席会议的其他股东所持表决权过半数通过。实践中,上市公司控制人要求公司为其提供担保,使公司面临可能为巨大数额逾期债务承担连带责任的法律风险和财务风险,对公司日常经营、财务状

[5] 参见上海证券交易所:《关于对浙江盛洋科技股份有限公司控股股东绍兴市盛洋电器有限公司、实际控制人叶利明予以通报批评的决定》(纪律处分决定书[2017]9号)。

[6] 参见上海证券交易所:《关于对大连大福控股股份有限公司、关联方天津大通铜业有限公司、实际控制人代威及有关责任人予以纪律处分的决定》(纪律处分决定书[2019]51号)。

况和现金流产生巨大的不利影响。譬如,大连大福控股公司未履行公司规定的程序,为其控股子公司大连瑞达模塑公司与大连博仁投资担保公司《借款合同》项下5000万元借款提供连带责任保证担保。^[7]又如,北京华业资本控股公司2015年收购捷尔医疗,捷尔医疗成为公司的全资子公司。捷尔医疗及其下属子公司先后多次违规为李仕林、恒韵医药等关联方提供担保,涉及金额高达17.13亿元,占公司2017年末净资产的25.18%。^[8]

3. 关联交易转移公司资源

上市公司或其控股子公司与上市公司关联人之间的关联交易,会被作为转移公司资源的手段使用,增加公司的财务风险,损害公司的财产权益。譬如,2015年3月至5月,庞大集团及其子公司与其实际控制人控制的关联方冀东物贸、中冀贸易发生多笔关联交易,合计金额12.19亿元,占公司2014年度经审计净资产的10.05%。但公司均未按照关联交易的规则要求及时履行董事会及股东大会审议程序。^[9]又如,2004年至2015年6月,方正科技及并表子公司同各经销商之间发生关联交易金额较大,关联交易占上一年度经审计净资产比例较高,但未按照关联交易履行股东大会审议程序,也未履行信息披露义务。^[10]

上述三类行为虽然形式有所差异,但是内在实质相同,都是控制人利用对公司的控制侵害公司财产权益的“掏空”行为。此外,控制人还可能滥用其控制权使公司做出形式上合规、实质上损害公司利益的行为。与前述三类行为相比,此种行为在形式上符合法律法规及有关规定,但在实质上却对公司利益造成损害的行为,需要结合控制人行为对其是否滥用权利损害上市公司利益进行判断。

[7] 同前注[6]。

[8] 参见上海证券交易所:《关于对北京华业资本控股股份有限公司股东重庆玖威医疗科技有限公司、重庆满焱医疗科技有限公司、重庆禄焱医疗科技有限公司及其实际控制人李仕林等予以纪律处分的决定》(纪律处分决定书[2019]110号)。

[9] 参见上海证券交易所:《关于对庞大汽贸集团股份有限公司及有关责任人予以纪律处分的决定》(纪律处分决定书[2019]33号)。

[10] 参见上海证券交易所:《关于对方正科技集团股份有限公司、控股股东北大方正集团有限公司及其一致行动人和有关责任人予以纪律处分的决定》(纪律处分决定书[2017]79号)。

(二) 控制人规制法律体系已然建立

对控制人滥用控制权损害上市公司利益进行规制的核心是制止控制人不正当使用控制权。从规制阶段上看,可以分为事前规制和事后规制。从规制方式上看,可以分为民事规制、自律管理规制、行政规制和刑事规制。从规制路径上看,可以分为直接规制和间接规制。直接规制,是指对控制人的行为直接作出规定,要求其承担相应的义务并对损害上市公司利益的行为承担法律责任。间接规制,是指通过对上市公司及其他相关主体的规制,从而遏制控制人滥用控制权损害上市公司的利益。

1. 民事规制

(1) 直接民事规制

《公司法》第20条和第21条明确了控制人损害公司利益的民事责任。其中,第20条主要规定股东滥用股东权利损害公司或者其他股东利益的行为,第21条则进一步针对控股股东、实际控制人利用关联关系损害公司利益的行为。实际上,由于控股股东与公司之间存在“关联关系”的原因是以控制股东持有多数股份为基础,控制股东也因此拥有对公司的影响力,因此,可以将“不正当使用关联关系”纳入“滥用股东权利”的范畴中。^[11] 据此,控股股东滥用股东权利损害上市公司利益,上市公司可以要求其承担赔偿责任;但实际控制人仅在利用关联关系损害上市公司利益的情况下,上市公司方可以要求其承担赔偿责任。

最高人民法院在《关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(五)》中规定,关联交易损害公司利益,原告公司依据公司法第二十一条规定请求控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员赔偿所造成的损失,被告仅以该交易已经履行了信息披露、经股东会或者股东大会同意等法律、行政法规或者公司章程规定的程序为由抗辩的,人民法院不予支持。也即,最高人民法院的司法解释虽然没有明确控制人的“无过错责任”,却为控制人设定了事实上非常严格的归责原则。

[11] 参见朱大明、[日]行冈目彦:控制股东滥用影响力的法律规制——以中日公司法的比较为视角,载《清华法学》2019年第2期。

被告不能仅以履行决策程序作为抗辩理由,仍然要对关联交易的正当性举证。这将有利于上市公司追究控制人的赔偿责任,也能增强对控制人的约束力度。

在公司怠于行使权利的情况下,股东提起派生诉讼是维护上市公司利益的重要途径。《公司法》规定,他人侵犯公司法合法权益,给公司造成损失的,符合条件的股东可以向法院提起诉讼。最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(五)》也再次明确,针对控制人利用关联关系损害公司利益的行为,符合条件的股东可以自己的名义提起诉讼。

(2) 间接民事规制

控制人损害上市公司利益,一般需要通过董事或高管人员的经营管理来实现。《公司法》第149条规定,执行公司职务时违反法律、行政法规或者公司章程的规定,给公司造成损失的,应当承担赔偿责任。同时,第151条也规定,董事、监事和高管人员有前述情形的,符合条件的股东可以为了公司利益提起派生诉讼。这些规定促使董监高保持其应有的独立性,从而制约大股东的行为。

2. 自律管理规制

控制人滥用控制权损害上市公司利益的自律管理规制以间接规制为主,同时辅以一定的直接规制。

间接规制主要是通过证券交易所对上市公司的信息披露管理和审议程序要求实现。“阳光是最好的防腐剂。”信息披露要虽然没有直接对控制人的行为进行规范,但上市公司的信息披露可以让投资者、监管机构及时了解相关情况,从而有效规制控制人的行为。审议程序则对公司董事会、股东大会的审议权限、表决要求作了限制。交易所《上市规则》以专章形式对关联交易作了规定,明确了关联交易和关联人的概念,规定了关联交易的审议程序及披露要求。

直接规制则体现为证券交易所对控制人的行为提出直接要求,并对滥用控制权的行为采取监管措施和纪律处分。上交所《控股股东、实际控制人行为指引》规定,控制人与上市公司发生关联交易,应当遵循关联交易程序公平与实质公平的原则。《科创板股票上市规则》还特别规定,可以对利用控股、控制地位,侵害上市公司财产权利,谋取上

上市公司商业机会,损害上市公司和中小股东合法利益的控股股东、实际控制人给予纪律处分。前期,上交所针对大连大福控股公司实际控制人非经营性占用公司资金,公司未履行相关审议程序为实际控制人提供担保的行为,基于信息披露和控制人违规,分别给予公司和实际控制人公开谴责的纪律处分正是自律管理规制的典型体现。

3. 行政规制

控制人滥用控制权损害上市公司利益的行政规制以间接规制为主,间接规制又主要是通过信息披露监管的方式实现。一方面,将上市公司独立性作为在重大资产重组、上市公司收购、发行等业务的重要信息披露条件,从而间接对控制人损害上市公司利益进行规制。^[12] 另一方面,与自律规制类似,证监会针对控制人损害上市公司利益行为相关的信息披露违规行为进行处罚,从而间接遏制控制人损害上市公司利益的行为。

在九发股份案中,山东九发食用菌股份公司第一大股东为九发集团,蒋某为九发集团董事长,兼任九发股份董事长。蒋某通过九发集团的关联企业将九发股份资金转出,由九发集团无偿使用,涉及金额超过6亿元。另外,上市公司还存在未按规定披露其与关联公司的往来和重大担保事项,定期报告存在虚假记载等违法违规行为。对此,证监会以信息披露违法为由对上市公司及有关责任人员进行处罚,但没有对直接占用九发股份资金的控股股东九发集团进行处罚。^[13]

4. 刑事规制

控制人滥用控制权损害上市公司利益的刑事规制是一种间接规制。《刑法》针对上市公司的董事、监事、高级管理人员规定了背信损害上市公司利益罪,该罪名的犯罪主体一般只能是上市公司的董事、监

[12] 例如,《上市公司重大资产重组管理办法》规定,上市公司发行股份购买资产应当符合“充分说明本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力,有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性”的规定。《上市公司收购管理办法》也要求,投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到或者超过一个上市公司已发行股份的20%但未超过30%的,应当编制详式权益变动报告书,披露“存在同业竞争或者持续关联交易的,是否已做出相应的安排,确保投资者、一致行动人及其关联方与上市公司之间避免同业竞争以及保持上市公司的独立性”。

[13] 参见《中国证监会行政处罚决定书(九发股份、蒋少庆等8名责任人员)》([2008]34号)。

事、高级管理人员。对于上市公司的控股股东或者实际控制人,《刑法》主要从“指使”的角度进行规制。《刑法修正案(六)》第9条第2款规定:“上市公司的控股股东或者实际控制人,指使上市公司董事、监事、高级管理人员实施前款行为的,依照前款的规定处罚。”因此,上市公司的控股股东或者实际控制人,指使上市公司董监高实施背信行为的,实际上是背信损害上市公司利益罪的教唆犯,应按照背信损害上市公司利益罪予以处罚。

(三) 小结:法律规制体系未能发挥应有效力

如前所述,我国对控制人滥用控制权损害上市公司利益形成了以民事与自律管理为主、直接与间接相结合的规制体系。总体而言,法律规制体系在形式上已经较为全面。但是,在这一形式全面的体系之下,控制人损害上市公司利益的现象却依然如顽疾一般,似乎并未受到法律规制体系的有效威慑和警示。法律规制体系的效力未能充分显现。这不禁让人追问:为何法律规制体系会陷入如此困境?

二、法律规制体系面临困境的外因与内因

(一) 外因:复杂的市场环境

法律体系面临困境的外部原因,是我国当前复杂的市场环境。除控制人自身的逐利动机外,也有市场现实、公司治理方面的原因,还受到了经济周期等外部因素的影响。

1. 市场现实:我国特殊的股权结构

我国资本市场发展早期,上市公司主要为国有企业,股权集中的现象比较普遍。后来,民营企业上市数量增多,但大多是由家族企业演变而来,也存在“一股独大”的现象。这种股权结构容易产生大股东利用优势地位,侵害中小投资者权益的情况,也就是所谓的“隧道效应”。^[14]

[14] 《肖钢主席在〈财经〉年会上的演讲》,载中国证监会网站:http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/tzbbh/gzdt/tbgzyw/201311/t20131120_238599.html,2020年4月20日访问。

截至2019年年底,沪深交易所共有上市公司3758家。其中,第一大股东持股比例低于20%的上市公司仅有774家;第一大股东持股比例低于15%的上市公司仅有330家左右。前十大股东合计持股比例的中位数为60%,仅有100家左右上市公司的前十大股东合计持股比例低于30%。^[15]由此可见,我国上市公司股权结构仍较为集中,控制人的持股比例较高。特殊的股权结构使得控制人对上市公司有着较强的控制力,从而为其损害上市公司利益创造了基本的条件。资本市场实践表明,在股权集中的条件下,控制人往往会在追求自身利益最大化的过程中损害公司和中小股东的利益。

2. 公司治理:形已具而实未至

特殊的股权结构并不会必然导致其实施损害上市公司利益的行为,良好的公司治理可以保证公司决策的规范性、有效性,从而有效避免上市公司利益受到不当损害,最终促进公司有序运营。《公司法》对公司机构、职权、议事规则等基本内容作了规定,并为控制人提供担保的决议程序作了特别的规定。目前,我国上市公司基本按照《公司法》等法律法规建立了较为健全的内部机构组织,但形式上的完善并不等于实质上的有效,“形似而神不似”的问题在部分上市公司中仍较为明显。董事、监事、高级管理人员大多“听命”于控股股东和实际控制人,自身勤勉尽责的程度还有待提高。基于此,控制人得以避开上市公司治理的限制,滥用控制权损害上市公司利益。^[16]

3. 宏观因素:经济周期波动

控制人损害上市公司利益是个长期存在的问题,但又具有一定的周期变动性,在不同经济环境下呈现不同态势。在经济下行的环境中,特别是在近两年中美经贸纠纷背景下的经济压力下,部分依靠资金信用扩张维持运行的上市公司控制人存在资金链紧张的情形,利用上市公司控制权违规占用上市公司资金、要求上市公司违规提供担保等损害上市公司利益的行为有所增加,行为方式也趋于多样化、复杂化。控

[15] 数据来源:万得资讯。

[16] 参见朱大明、[日]行冈睦彦:《控制股东滥用影响力的法律规制——以中日公司法的比较为视角》,载《清华法学》2019年第13期。

制人侵害上市公司利益的问题愈加凸显。

(二) 内因:传统公司法、证券法理论在我国的“水土不服”

1. 传统公司法理论只能支持对控制人进行间接规制

按照传统的公司法理论,在控制人履行出资义务后,公司与控制人即是相互独立的民事主体。^[17] 公司治理主要通过董事会、监事会和高级管理层来运行。因此,控制人行为规制最初只包括间接规制,即通过完善公司治理、强调董监高勤勉尽责来防止上市公司利益受损。另外,英美法系的传统公司法理论是基于其股权结构特点而建立的。由于股权结构分散,形成了“所有权与控制权分离”的公司法命题,从而引出了愈加繁盛的信义义务讨论热潮。^[18] 正是因为没有过于集中的股权结构,作为公司实际管理者的董事和高管人员就成为公司治理的关键所在。数十年来的经典公司法理论流派,无不围绕董事的信义义务或者公司的“委托—代理”成本问题而展开。

我国的《公司法》也继受了这种传统的公司法理论,在法律中规定了股东(大)会、董事会、监事会的治理结构。同时,《公司法》也强调董事、监事和高级管理人员的忠实和勤勉义务。这种立法模式正是对传统公司法理论的继承和体现。但是,由于我国特殊的市场结构,股权集中的现象比较明显,公司的实际决策者往往并不是负责日常经营管理的董事会、管理层,而是控制人。这与英美国家的情况存在较大差异。其结果就是,法律规定并不完全契合现实情况:目前法律规定的重点在于董监高的信义义务与责任,现实却是控股股东和实际控制人掌控着公司的各项事务。基于传统公司法理论构建起的责任体系,并不能非常有效地约束这些主体。可以说,传统的公司法理论在我国发生了“失语”,对我国市场现实的解释效力和适用效果都不太充分。这就需要我们在继承传统理论的基础上,对传统公司法理论作适当而必要的突破。

[17] 参见周友苏:《新公司法论》,法律出版社2006年版,第43页。

[18] 关于这一方面,较为经典的论著是美国的伯利与米恩斯的《现代公司与私有财产》,其中提出的“所有权与控制权分离”成为现代公司法理论的一大基础。参见[美]阿道夫·A.伯利、[美]加德纳·C.米恩斯:《现代公司与私有财产》,甘华鸣、罗锐韧、蔡如海译,商务印书馆2005年版。

2. 传统证券法理论只能通过信息披露规制控制人行为

传统上,证券法是调整证券发行和交易的规范,信息披露是证券法的核心和灵魂。证券法并不会直接对控制人与公司的关系进行规制。证券法在对发行人实施信息披露监管的同时,客观上也能起到对控制人行为的规制作用。这种规制实际上是通过信息披露约束上市公司的行为,进而约束控制人的行为。按照美国学者的观点,证券法是保护作为交易者的投资者权益的法律,而公司法才是保护作为公司所有者的投资者权益的法律。^[19]

我国《证券法》主要对证券发行人的信息披露予以规范,2019年年底修订通过的《证券法》用专章规定了信息披露的相关内容,加强了控制人的信息披露配合义务,并规定了控制人对虚假陈述承担赔偿责任的过错推定原则,以及不履行公开承诺时的民事赔偿责任。另外,在提高未按规定履行信息披露义务或者虚假陈述等违法行为处罚幅度的同时,还特别规定了控制人组织、指使从事相关违法行为的处罚责任。^[20]然而,由于传统理论上的功能界分,《证券法》仍然难以对上市公司控制人损害公司利益的行为进行直接规制。

(三) 小结:公司法应当扎根于本国土壤

在全球化过程中,借鉴他国法制经验进行法律移植是完善本国法律体系的必由之路。法律移植能够为一国法制提供基本的规则样本,为其指示路标和方向。然而,建设本国法制体系又并非简单移植西方国家经验即可。法律并非单纯的技术性规则,更应当扎根于本国的土壤环境。^[21]不能仅仅学习他国的法律文本,更要思考如何让他国的法律语言有效地适应本国的社会经济情况。应当在继承和移植他国法制原理的同时,进行必要的突破和超越。同样,在追逐英美国家公司法制的路上,也应当注意低头观察自己脚下的地形,适当调整自己的行进步伐。这样才能使公司法制“接上地气”,逐渐与本土市场环境形成良性

[19] 参见[美]詹姆斯·J.帕克:《重估公司法与证券法的相异性》,薛前强译,载《证券法苑》(第27卷),法律出版社2019年版。

[20] 参见《证券法》第80条、第84条、第85条、第197条。

[21] 参见罗培新:《公司治理法律规则背后的经济与社会含义》,载《证券法苑》(第2卷),法律出版社2010年版。

的、动态的交互关系,使公司法焕发出实践的活力。

三、控制人法律规制的完善方向

对于如何规制公司控制人的问题,学界有不同的理论观点。有人认为,应当在法律中直接规定控股股东和实际控制人对公司负有信义义务。^[22] 本文认为,与信义义务相比,通过诚信义务对控制人实施直接规制更符合法理逻辑,也更具法律基础。因而,完善法律规制应当以诚信义务为基本方向。

(一) 诚信义务更加符合控制人规制的逻辑

“诚信”源自“诚实信用”原则,“诚实信用”原则号称民法中的“帝王条款”,在大陆法系国家深受重视,且适用范围呈拓展之势。该原则的基本内涵是,行为人应当在不损害社会利益与他人利益的前提下追求自己的利益,从而实现自我与他人和社会的利益平衡。^[23] 该项原则要求,不得滥用自己的权利损害他人的利益。特别是拥有优势地位者不得滥用自己的优势,欺凌或压制其他的非优势主体。对于公司控制人而言,其控制权的运用有着较强的外部性,在追求自身利益的同时也应当遵守该原则,不得损害公司及其他股东的利益。

相比之下,信义义务强调受托人的忠实与勤勉,即受托人应当为了受益人的最大利益,尽自己的最大诚意和努力来行事。英美法系的信托传统浓厚,信托法制非常发达。信义义务是信托法的核心要义。^[24] 信义义务的适用范围应当是特定的受托关系,以及拥有类似的信任关系或者基于特定目的而设立的授权委托关系。也即,信义义务应当适用于信托关系或者类似的信任、授权关系。而在公司之中,董事是公司的受托人,承担着经营管理公司的职责,应当担负忠实与勤勉的信义义

[22] 参见王建国:《论我国构建控制股东信义义务的依据与路径》,载《比较法研究》2020年第1期。

[23] 参见梁慧星:《民法总论》,法律出版社2011年版,第258页。

[24] 参见[英]保罗·戴维斯、[英]莎拉·沃辛顿:《现代公司法原理》(第9版),罗培新等译,法律出版社2016年版,第368页。

务。控股股东与实际控制人虽然对公司拥有控制优势,但却并非具有受信受托的经济实质与法律地位,将信义义务直接可能与信义法的原理发生冲突。因而,强调控股股东与实际控制人承担信义义务未必是最好的选择。

(二) 诚信义务已有良好的法制基础

尽管在《公司法》中缺乏明确的规定,但控制人对公司及其他股东负有诚信义务已在部分条文中得到了体现。《公司法》第20条规定,公司股东不得滥用股东权利损害公司或者其他股东利益,第21条规定控股股东与实际控制人不得利用其关联关系损害公司利益以及给公司造成损失时的赔偿责任,就是诚实信用原则的体现。另外,中国证监会制定的《上市公司治理准则》用专章对控制人作了规范。《上市公司治理准则》规定,控制人对上市公司负有诚信义务,不得利用控制权损害上市公司的合法权益,不得利用控制地位谋取非法利益。控制人应当确保上市公司的独立性,上市公司与控制人开展关联交易应当严格履行决策程序和信息披露义务,并确保关联交易具有商业实质、价格公允。

由于诚实信用原则是民法基本原则,主要通过私人实施的方式追究控制人违反诚实信用原则的行为的责任。但是,传统民事诉讼解决民事纠纷实施不告不理的制度安排,并且原告应该是有直接利害关系的主体。尽管《公司法》设置了股东代表诉讼,但为避免股东滥诉,仍然有较高的门槛,再加上高昂的诉讼成本,上市公司股东主动通过诉讼追求控制人违反诚信义务的案例并不多见。为使控制人诚信义务的真正落地,应当在具体的条文实施层面再作修改完善,从而拓展诚信义务的实施路径,使其真正具有“杀伤力”和“威慑力”。

四、拓展控制人诚信义务的实施机制

如前所述,控制人对公司的诚信义务已在《公司法》中有了初步体现,但民事与自律规制却面临着诸如维权动力缺乏、威慑力度不足等问题。有必要探索拓展控制人诚信义务的实施机制,进一步落实控制人

的诚信义务,补足现有规制体系的短板。

(一) 增加控制人诚信义务的行政实施机制

1. 证监会直接行政规制的规定及问题

证监会实施行政监管的法律依据主要是《证券法》。根据《证券法》的规定,证监会难以直接对控股股东损害上市公司利益的行为进行处罚,但是证监会也进行了多方面的努力尝试。除了在《上市公司治理准则》中对控制人的诚信义务予以规范外,证监会还专门发布过《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》,规范上市公司与控股股东及其他关联方的资金往来,并明确了违规占用资金和对外担保行为的责任,包括不受理再融资申请等。由于该通知仅为规范性文件,证监会难以据此对控制人设置和实施行政处罚。因此,该类文件只能起到倡导作用,难以发挥有效的规制功能。

2. 对控制人进行直接行政规制的法理基础

(1) 上市公司具有较强的公众性和外部性

不同于一般的公司,上市公司的股东人数众多并且变动频繁,具有较强的公众性和外部性,不仅关系到广大投资者的利益,也关系到证券市场的秩序。控制人损害上市公司利益,会对股票价格造成不利影响,从而给投资者带来损失。损害上市公司的利益,也是对公众投资者利益和证券市场秩序的损害。正是这种“公共利益”属性,使直接行政规制成为必要。

(2) 控制人是对上市公司具有重大影响的“关键少数”

如前所述,控制人具有上市公司的控制权,对上市公司和其他股东具有重要影响。《刑法》已经对上市公司董事、监事和高级管理人员设定了刑事责任,但《公司法》和《证券法》却没有配套规定行政责任。也即,如果董监高背信损害上市公司利益的行为不构成犯罪,上市公司只能要求其承担民事责任,缺少行政责任的衔接。与此同时,控制人对上市公司负有诚信义务,其损害上市公司利益的行为也需要必要的行政规制。

(3) 行政规制是保护投资者合法权益的需要

由于民事诉讼成本较高,以及集体行动困难,上市公司的中小股东往往选择“用脚投票”或者“搭便车”,主动维护公司和自身利益的意愿较低。我国资本市场是以行政监管机构的公共实施(public enforcement)

为主的法律实施模式。保护投资者的合法权益是证券监管的重要目标之一,行政规制具有强制性和权威性、效率高的特点,能够有效弥补民事规制和自律管理存在的缺陷,提高法律的实施效果。

(4)对控制人进行直接行政规制的适当限制

尽管对控制人实施行政规制可以提高控制人损害上市公司的违法成本,提升法律实施效率,但也可能会对控制人正常行使控制权造成不利影响。因此,对控制人实施行政规制应当注意以下两点:

一是行政规制应当限制在控制人违反法定程序损害上市公司利益的行为。控制人损害上市公司利益的行为种类多样,总体上包括违反程序损害上市公司利益的行为和形式符合程序但实质损害上市公司利益的行为两大类。由于行政机关难以对符合程序的行为是否损害公司利益进行实质判断,为避免行政规制对上市公司正常的业务经营进行过多的干预介入,对控制人损害上市公司利益的行政规制应当严格限制在违反法定程序损害上市公司利益的行为。

二是行政处罚的设定应当符合比例原则。行政机关难以对控制人损害上市公司利益的程度做实质判断,只能对违反程序损害公司利益的行为做否定评价。同时,上市公司还可以要求控制人承担损害赔偿。因此,行政处罚的设定应当符合比例原则,行政处罚的种类和幅度应当与其主观过错和行为恶性相适应,不宜对控制人损害上市公司利益的行为设置过于严重的处罚。^[25]

(二)引入影子董事制度

除直接规制外,对于一些可以纳入董监高规制之中的情形,可以使其在实际履行了董监高职责时也承担董监高的义务与责任。境外法的经验可以为我国提供良好的借鉴样本。英国法中的影子董事制度、日本法中的事实董事制度和韩国法中的“业务执行指示者”制度等,在本质上即将形式上不具有董监高职务,但却实际上履行相应职权的公司控制人,视为公司董监高人员,引入董监高的勤勉和忠实义务,以其实际职责履行义务、承担责任。

目前,在中国证监会的《上市公司信息披露违法行为行政责任认定

[25] 参见应松年主编:《行政法与行政诉讼法学》,高等教育出版社2017年版,第40页。

规则》(以下简称《认定规则》)第17条中已经有初步规定,董监高之外的其他人员,确有证据证明其行为与信息披露违法行为具有直接因果关系,包括实际承担或者履行董事、监事或者高级管理人员的职责的,应当视情形认定其为直接负责的主管人员或者其他直接责任人员。在行政处罚中也有类似案例,证监会对新绿股份的行政处罚中认定陈某为实际控制人,实际履行新绿股份董事长职权,是上述违法行为直接负责的主管人员。^[26] 由于《认定规则》仅适用于证监会查处上市公司信息披露违法行为,无法扩展到其他领域。应当在《公司法》中明确,虽然不是公司的董事、监事或高级管理人员,但是实际行使了董事、监事或高级管理人员职权的,视为公司的董事、监事或高级管理人员,依法履行相应的义务,承担相应的责任。

(三) 强化控制人诚信义务的社会实施机制

由于行政规制并不具备足够的执法资源,并且行政罚款尚不能对受害人进行充分和及时的补偿,因而单纯依靠行政规制无法单独解决控制人滥用控制权损害上市公司利益的行为,需要与其他实施机制配合共同促进控制人履行诚信义务。社会实施机制即是行政实施机制和民事实施机制的一种有效补充。

社会实施机制的特点是法律实施主体与案件没有直接利害关系,而是法律规定的非政府组织或者个人来起诉违反法律侵害社会利益的行为。我国现在的环境公益诉讼和消费者公益诉讼属于这种实施机制。在资本市场中小投资者保护领域,2014年成立的中证中小投资者服务中心有限责任公司(以下简称“投服中心”)具有公益性持有证券等品种以股东身份或证券持有人身份行权、为投资者提供公益性诉讼支持及其相关工作等职责,可以作为控制人诚信义务社会实施机制的主体。一方面,投服中心可以作为支持诉讼的机构,委派诉讼代理人支持权益受损的中小投资者依法诉讼维权。另一方面,投服中心通过购买上市公司股票成为上市公司股东,可以作为股东行使《公司法》规定的各项权利。

[26] 参见中国证监会行政处罚决定书(山东新绿食品股份有限公司、陈思、陈星等14名责任人员)(〔2019〕55号)。

新的《证券法》已经对投资者保护机构作了授权性规定:允许投资者保护机构公开征集股东权利,接受责任主体委托与投资者达成先行赔付协议,调解投资者纠纷,支持受损投资者提起诉讼,作为代表人参加投资者代表人诉讼。^[27]在维护公司利益方面,控制人侵犯公司合法权益给公司造成损失的,投资者保护机构可以为公司的利益提起派生诉讼,且持股比例与持股期限不受《公司法》规定的限制。^[28]这就为投服中心等投资者保护机构在监督公司治理、维护公司利益方面发挥更大效能开辟了空间。今后,应当细化投服中心等投资者保护机构行使各项法定权利的规则,推动公益性社会实施机制持续深入。

五、修改配套制度形成规制合力

在我国目前的规制模式下,除进一步强化对控制人的直接行政法规制外,还应当同步修改其他配套制度,充分挖掘现有制度的潜力,形成规制合力。

(一)完善实际控制人的概念

《公司法》规定,实际控制人是指虽不是公司的股东,但通过投资关系、协议或者其他安排,能够实际支配公司行为的人。据此,实际控制人与股东是截然分开的两个概念。但是,该条规定的逻辑并不周延。

实践中,上市公司大量存在虽非控股股东,但同时又通过投资关系、协议或者其他安排,能够实际支配公司行为的股东。根据《公司法》的规定,此类主体则既非控股股东,也难以被认定为实际控制人。在这种情况下,对此类主体的规制将存在一定的真空地带。同时,证监会出台的《上市公司收购管理办法》等规章、规范性文件为了避免出现此类问题,使用了“控制权”概念,将其定义为“能够对股东大会的决议产生重大影响或者能够实际支配公司行为的权力”,其渊源是“对公司的直接或者间接股权投资关系”。也即,将控制看作一种客观的结果,

[27] 参见《证券法》第90条、第93条、第95条。

[28] 参见《证券法》第94条。

不对其控制权来源作严格区分。

据此,在《公司法》现行规定的基础上,可以借鉴证监会有关规定,合理区分实际控制人和控股股东的概念,将实际控制人的定义修改为“虽不是公司的控股股东,但通过投资关系、协议或者其他安排,能够实际支配公司行为的人”。

(二)完善股东派生诉讼制度

《公司法》规定了公司利益受到侵害时的股东派生诉讼制度,为人民法院对公司治理实施司法审查和监督开辟了道路。实际上,既然控股股东、实际控制人可以通过关联关系损害上市公司利益,并且此类关联关系可能导致上市公司怠于追究其法律责任,就应当允许股东发起派生诉讼,要求其承担相应责任。新的《证券法》第94条为投资者保护机构提起派生诉讼设置了便利。但是,目前上市公司中小股东提起的派生诉讼却基本处于空白状态。^[29]因而,应当考虑股东派生诉讼制度本身的优化问题,从而调动中小投资者维护公司权益的积极性,真正实现对侵害公司权益行为的广泛性监督与约束。

由于我国目前上市公司面临的问题并非股东滥诉,而是诉讼不足,所以派生诉讼制度的设计,应当遵循“便利股东起诉”的原则。依据日本公司法的规定,股东提起代位诉讼需要连续持股6个月以上,而没有持股数量之限制。^[30]我国《公司法》也应适当放松股东的起诉条件,激励股东通过诉讼维护公司权益。应当取消持股比例的限制条件,仅保留对连续持股时间的要求,从而降低股东起诉的门槛。如果担心出现滥诉问题,也可以适当设置其他的限制方式。可以借鉴日本法经验,在被告主张股东起诉系出于恶意时,法院可以要求原告提供一定的诉讼担保。当然,由于我国的现实情况与日本不同,滥诉并非我国实践中的突出问题,因而这一机制可以缓行。

(编辑:翟玉涛)

[29] 根据检索,截至目前仅有一个上市公司股东提起派生诉讼的案例,即三联商社中小股东起诉公司原大股东侵犯公司商标权案。山东省高级人民法院最终判决驳回了中小股东诉讼请求。

[30] 《日本公司法》第847条“由股东提出责任追究等之诉”。