

论我国上市公司控制权规范

◆顾元锋

(南京农业大学人文与社会发展学院, 江苏 南京 210095)

【摘要】上市公司可分为国有上市公司和民营上市公司两种类型,受我国经济、文化等方面的影响,其控制权的形塑逻辑呈现出不同的形成进路。这两类控制权的存在分别引发了内部人控制的代理问题和控制权滥用的代理问题。鉴于此,国有上市公司控制权规范在于强化公有,重点是优化国家控制权的存在和行使。而民营上市公司控制权规范则在于弱化私有,重点是赋予公司控制人信义义务和独立董事制度的重构嵌入。

【关键词】上市公司;控制权;信义义务;独立董事

根据2016—2020年中国证监会公开数据显示,我国上市公司受罚案件数量在2016—2020年整体呈现上升趋势,且罚款金额自2015年的11亿元陡升至42.83亿元之后高企不下,2018年更是高达106.41亿元。作为检验上市公司合规情况的晴雨表,中国证监会对上市公司及其董事、高级管理人员行政处罚数据居高不下,反映了上市公司合规管理问题的顽固性,尤其是公司控制权影响下的信息披露、股票发行、内幕交易、对外担保、高管薪酬和在职消费等领域更是重灾区。当前我国上市公司实际控制人的控制权过于膨胀且游离于现行法律规范之外。故有必要对我国上市公司控制权形成原因予以考察,将其对公司隐性支配权能纳入《公司法》规制范围内,依此完善相关的法律规范。

一、我国上市公司控制权形塑的本土逻辑

与其他发达国家公司制度演化的自治性不同,我国公司制度因历史差异呈现出功能导向性。1993年《公司法》的颁布,目的在于推动经济转轨时期的国企改革,催化市场经济体制加速建立。这种从其他国家现有的“规则菜单”中进行定制化的立法方式,忽视了不同种类公司的制度供给需求而将各式规则杂糅于一处,未能“因司而异”地解决各自的控制权滥用问题。在国有上市公司中,国有资产占据绝对优势,由于所有者缺位和行政管理体制的人事安排,出现了严重的内部人控制问题;而在民营上市公司中,公司控制人滥用控制权损害公司、中小股东和债权人利益问题则比较突出。因此,在讨论我国上市公司控制权形成原因时,必须分门别类地梳理各自的发展逻辑。

(一)国有上市公司控制权的形成逻辑

如前文所述,1993年《公司法》实际上是一部落实国企独立经营权和优化国家控制权的改革促进法。故而,国有上市公司控制权是在经济体制转轨时期的国企改革中,由行政管理体制、国家财产利益、集体思想等多方因素共同形塑而成的。

1.行政管理体制的延伸

国有上市公司是政企合一组织,因而在公司重大的人事任免事项上,国有上市公司依然是“上级部门研究决定、法人机关程序表达”的行政管理机制,而非市场经济下的所有者管理机制。公司的董事、监事和高级管理人员由上级任命并具有相应的行政级别,因而,在以董事长为核心的董事会中,各董事之间并非平等的同事关系,而是类似于行政首长负责制下的领导与被领导的关系。在内部决策过程中,各董事一般作“抛砖引玉”式的参考发言,董事长的意见往往一锤定音。

2.国有资产的控制

依据《公司法》的一般法理,公司与股东人格相互独立,财产不可混同。然而,为防止国有资产流失,国企改制的公司人格独立理念出现分歧。1993年《公司法》第四条径直规定国家享有国有公司中所出资的国有资产所有权。该条规定历经中间2次修改均未变动,足以可见立法者考量国企资产控制关系的权重大于人格独立原则。随着后续《公司法》基本理念的阐明,立法者虽然删除了该条规定,但是基于国有控股的事实,在处置国有公司重大资产事项上,绕不开拥有最终控制权的国家机关。

(二)民营上市公司控制权的形成逻辑

与国家采取直接注资维持国企控制权的做法不同,民营上市公司控制人采取了“股权控制链”和“社会资本控制链”的双重策略,来应对大量公众资本注入而导致的控制权移转问题。因此,民营上市公司控制权的形成既受到国企改制的影响,又吸收了我国社会环境中的非正式制度,从而显示出宗族文化下“家企同构”的特征——公司制度虽非我国土生土长的内生性制度,然其一经引入,便表现出与宗族文化极强的亲和力,形成了本土特色的公司经营管理模式。一方面,公司作为营利法人,其竞争发展优势必须依靠相关资源。宗族文化中强力的血缘关系纽带能够将宗族

成员和公司紧密地联结在一起。公司除了以极低成本从家族成员中获取资金和人力这些显性资源外,还可以获得其不计回报的额外劳动、熟人市场、叠加投资等隐性资源。另一方面,公司作为社团法人,需要委托自然人进行实际的运营管理。如果从外部引入职业经理人,由于其与公司之间只是代理关系,在缺乏有效制度监督和激励的情况下,会引发亚当·斯密所言的“代理人危机”。而公司控制人与董事、高层管理者之间的血脉亲情,能够增加彼此信任,缓解代理冲突,因而降低了组织运行的制度成本。因此,在“家企同构”的民营上市公司中,公司控制人因其处于公司和家族的双重核心地位,而牢牢把持着公司的实际控制权。

二、我国上市公司控制权规范的对策

如前文所述,国有上市公司和民营公司控制权形塑逻辑大相径庭。因此,在这两类上市公司经营管理制度的设计上,不可等量齐观。值得注意的是,我国《宪法》第七条确立了国有经济在国民经济的主导地位,必须坚持和完善国家对国企的实际控制权,发挥好其稳定经济大盘的“压舱石”作用。所以,国有上市公司制度设计的关键不在于削弱国家控制权,而在于优化国家控制权的存在和行使,实现依法依规善治——国家管治与公司管理的嵌入融合、国有产权控制与公众股东参与的共同管理和监督问责与经营激励机制的准确衔接,都是值得继续研究的问题,本文在此不作过多讨论。故接下来主要探讨民营上市公司的控制权规范对策。

(一)构建上市公司控制人信义义务

在资本多数决原则下,公司控制人凭借其控股优势掌控股东会,然后借由其人事任免的法定权力,自任或选任利益代言人进入法人机关,形成了完整的控制权辐射网。虽然目前我国《公司法》没有明确规定公司控制人的信义义务,但是作为上市公司控制权行使的对价,明确构建上市公司控制人信义义务,有助于监督其秉公用权和追究其违法用权提供精准着力点。

1.勤勉义务的法律适用

上市公司控制人一般都在公司中身居要职,于此情形下,让其在处理公司事务时承担勤勉义务自不待言。当公司控制人不在其位却能够实际控制公司董事和高级管理人员经营决策,此时让其承担勤勉义务也在情理之中。此外,在不涉及公司内部决策管理,上市公司控制人仅行使股东自益权时,也同样存在勤勉义务的适用余地。例如,上市公司的股权结构稳定对股价具有重要影响。当公司控制人转让少部分股份但依然维持控制权时,公司股权结构并未突变,对股价影响微乎其微,此时无须规范。而其抛售股票导致公司控制权易主,造成市场恐慌,引起股价非经营性原因下跌,此时涉及公司和公众股东的利益,法律必须予以规范。此外,受让方是否出于敌意收购也是公司控制人必须

审慎对待的一个问题。如果在收购过程中,公司控制人未能对此尽到调查披露的勤勉义务,导致公司和公众股东合法权益受到损害,则应当承担相应的责任。

2.忠实义务的法律适用

公司控制人与公司之间仅是经济上的投资关系,并非法律上的委托代理关系。如此一来,基于“理性经济人”的假设,其在衡量和取舍自身利益与公司利益之时,就必然会顾此失彼。本着法律不强人所难的常识,此时似乎不应当赋予公司控制人忠实义务。但是,如果公司控制人在面对自身利益与公司利益冲突,完全只考虑自身利益行事,并且这种极端自利行为将会影响公司和公众股东的利益时,则应当受到法律的否定性评价。一般而言,忠实义务往往要求义务人消极不作为,故而可以反面规范,要求公司控制人不得利用关联交易进行利益输送、侵占公司财产、故意不披露重大信息、篡夺公司机会等。

除此之外,公司控制人是否应当承担超出上述忠实义务与勤勉义务范围之外的兜底性“善意义务”仍然值得探讨。一方面,商法作为调整最活跃的商事社会关系的部门法,在今后面对公司控制人所做出的不受上述两种具体义务约束,但有必要进行规范的否定性行为时,可借助善意义务规则来追究公司控制人的相关责任。另一方面,兜底性规则的模糊性也在个案中留给审理法官很大的自由裁量空间,这无疑会导致善意义务规则适用的过分扩张,不利于公司控制人在行使表决权时,进行合乎正当商业目的的冒险,从而可能使得公司丧失重要的商业机会。因此,公司控制人的善意“义务”现阶段不应当在立法中予以明确,但是可以在个案裁判中穷尽已有规则仍不得救济之后,方可依照诚实信用原则予以阐释。

(二)重构独立董事制度

自独立董事制度引进以来,“橡皮图章”“人情董事”的标签挥之不去。对此,立法者采取了加重独立董事责任的末端策略,然而康美药业案“天价”赔偿责任却引发了离职潮。由此可见,缺乏对我国社会情理的考察,孤立、抽象地追求形式上的独立性,必然会导致无根移植的独立董事制度异化为“南橘北枳”的变种。在民营上市公司普遍存在公司控制人这一权力核心的现实下,独立董事要想发挥其应有的作用,必须以“强化独立性并弱化董事性”为切入点重构独立董事制度。

1.推进独立董事职业人才市场建设,重塑独立董事任免机制

目前,我国独立董事的任免制度参照的是内部董事和监事任免方式,由此产生的独立董事往往有名无实。尽管法律规范对可能影响独立董事正常履职的关系予以排除,然而,本乡旧识、远房亲戚等各种沾亲带故的隐性关系并不在



禁止之列。即便独立董事与公司控制人素不相识,但是现行规范下的独立董事任免方式仍让其独立性备受质疑。因此,必须赋予公众股东独立董事任免权,同时,建立健全独立董事职业人才市场,从以往公司控制人“伯乐相马”式到未来公开化的“竞争赛马”式。首先,由中国上市公司协会下设独立董事专业委员会,专门负责建立独立董事人才储备库。其次,在独立董事提名事项上,由上市公司董事会、监事会、单独或者合并持有公司已发行股份1%以上的股东向独立董事专业委员会发出招聘需求。再次,独立董事专业委员会根据上市公司发布的人才需求,独立董事专业委员会通过个人自荐或审查推荐向目标公司发送独立董事名单。最后,在独立董事任免事项上,引入分类表决制,分别就独立董事名单上的人选,由出席股东会股东所持表决权的过半数和出席股东会所持表决权不足1%的股东所持表决权的过半数双重通过。

2.明晰独立董事工作职责,转变其角色定位

立法者之所以将独立董事定位成全能型内部董事,是因为希望独立董事能够像内部董事那样深嵌到公司日常的经营决策当中,做到对重大违规事件的事前和事中防范。然而,这种不切实际的厚望,不仅成为案发后独立董事因“深入了解”公司实情而不得开脱的枷锁(签字即罚),而且还会动摇独立董事的独立性基础。因此,过于强调独立董事的内部董事角色往往适得其反,应该将独立董事从繁重的内部管理职责中解放出来,使其回归到监督角色,强化对公司控制人损害公众股东利益行为的审查职权,要求独立董事将视野锁定在关联交易、对外担保、资产并购重组、薪酬考核、利润分配和信息披露等事项上是否存在公司控制人“隧道挖掘”行为,其履职应以“监督→质询→建议→警示”的方式进行,最终依法结合信息披露机制予以公开独立意见书。

三、结束语

上市公司控制人基于资本多数决原则,不仅具有对公司股东会的控制权,而且在股东会中心主义的加持下,更容易控制董事会。由此导致法人机关意思形成机制的消亡,公司章程规定的机构设置和职权配置也沦为一纸空文。在此情况下,仅仅依靠公司内部的监管机制对公司控制人进行监督难以奏效。因此,必须围绕“公司控制权形塑逻辑”靠船下篙,将其隐性支配权能纳入法律规范的视域,根据权利义务相一致原则,使公司控制人承担享有权利之对价,并辅之以必要的外部监督机制,方能兼顾上市公司中各利益相关方的合法权益,促进我国股票资本市场的良性发展。

参考文献:

- [1]蔡立东.公司制度生长的历史逻辑[J].当代法学,2004(06):29-42.
- [2]周天舒.中国公司治理法律规则发展模式的再探讨:一个路径依赖的视角[J].中国法学,2013(04):99-107.
- [3]王建文.论我国构建控制股东信义义务的依据与路径[J].比较法研究,2020(01):93-105.
- [4]冯果.“禁止篡夺公司机会”规则探究[J].中国法学,2010(01):96-110.
- [5]曾洋.重构上市公司独董制度[J].清华法学,2021,15(04):156-175.
- [6]朱羿锟.董事会运行中非理性因素的法律规制[J].中国社会科学,2015(08):68-83,205-206.
- [7]姜朋.独立董事相对论[J].中外法学,2015,27(06):1529-1543.

作者简介:

顾元锋(1995—),男,汉族,江苏盐城人,硕士研究生,研究方向:经济法、民商法。