

【上市公司】

论关联交易的《公司法》规范

李明辉

(厦门大学会计发展研究中心, 福建 厦门 361005)

[摘要] 不公平的关联交易损害资本市场资源配置的效率,也损害中小股东和债权人等利益相关者的利益,因而在当前我国处于经济转型时期和加入WTO初期,严格规范关联交易显然非常重要。本文首先分析了我国资本市场中上市公司滥用关联交易,特别是控股股东利用关联交易抽取上市公司利益的现象及其影响,进而对西方几个主要国家的《公司法》关于关联交易的规范条款进行了简要介绍,并对我国现行关联交易《公司法》规范进行了评价,最后对完善我国《公司法》、规范关联交易提出了若干建议。

[关键词] 关联交易; 规范; 《公司法》; 控股股东

[中图分类号] F276.6 [文献标识码] A [文章编号] 1006-480X(2002)04-0051-10

一、加强关联交易《公司法》规范的必要性

1. 中国上市公司关联交易的特点

(1)普遍性。据不完全统计,沪深两市1999年有420家上市公司发生了关联交易,占当年上市公司总数的45%左右,交易金额约达650多亿元(周军,2000)。而2000年则更甚,据统计,截至2001年4月21日,沪深两市公布2000年报的1018家A股上市公司中发生各类关联交易行为的有949家,占93.22%。其中,488家上市公司向其关联方销售商品或提供服务的总金额达1217.58亿元,平均每家公司2.5亿元;116家上市公司关联销售收入占其主营业务收入比重达30%以上,61家上市公司关联销售收入占其主营业务收入的比重达50%以上(陈叔军,2001)。虽然上述关联交易有的确属正常经营行为,但不容否认,相当多的关联交易价格不正常,而被用作操纵利润和控股股东从上市公司圈钱的手段。

(2)主要发生在上市公司与控股股东之间。1999年上市公司与其控股股东间的交易量达340多亿元,占关联交易总额的50%以上(周军,2000)。2000年发生关联交易的949家上市公司中,有47%的关联销售交易是发生在上市公司与其控股股东之间,而且少数上市公司的绝大部分销售收入来源于与其控股股东的关联销售交易(陈叔军,2001)。

(3)转移价格多样性。我国上市公司关联交易转移定价方法的种类及名称极不规范,客观上为上市公司滥用转移定价和逃避监管提供了方便。根据李琪(2001)对上市公司年报的调查统计分

[收稿日期] 2002-03-10

[基金项目] 本文是教育部人文社会科学重点研究基地重大项目《企业集团财务与会计问题研究》阶段性成果,批准文号教社政函[2001]2号(项目批准号:2001ZDXM630002)。

[作者简介] 李明辉,厦门大学会计发展研究中心博士研究生。

析,我国上市公司关联交易所采用的转移定价方法主要有:购买和销售商品,主要采用市场价、成本价、内部价、协议价、优惠价等;提供或接受资金,主要计息或费用标准有协议利率、定额利率、同期银行利率;提供或接受劳务,其费用收支方法有协议价、市场价;租赁或购买无形资产,其交易计价方法有市场价、协议价、评估价、按相应比例计价、政府规定价;资产、股权转让(包括在建工程转让、整体收购产权),其定价方法主要有确认价、效益价、优惠价。^①

(4)披露的模糊性。许多上市公司不能及时充分地披露关联交易及其转移定价方法。如2001年粤宏远、中科健均因未及时履行临时报告的信息披露义务,被深交所予以谴责。还有很多公司不披露关联交易金额。转移定价是关联交易的核心,而许多上市公司对此披露极为简单,甚至不予披露。如对关联交易定价的确定依据或未进行说明,或说明的定价方式各式各样,缺乏可比性和可理解性,往往只列示“按协议价格”、“按市场价格”或“评估价”、“优惠价”、“成本价”,没有具体说明制定价格的方法和基础。只有少数企业披露优惠的具体比例、成本加成比例。

2. 我国上市公司滥用关联交易的类型

(1)输入利益型关联交易。输入利益型关联交易一般是在上市公司经营业绩不佳时,为保住上市公司的配股资格或实现扭亏,避免摘牌,通过与母公司的关联购销、资产重组、资产租赁、资产托管、承包经营等多种关联交易手段,由母公司向上市公司转移经营利润,在短期内人为地提高上市公司的“经营业绩”。至于初始上市利用关联交易对上市公司进行包装更是一个公开的秘密。输入利益型关联交易的具体方式主要包括:①上市公司廉价或无偿占用母公司等关联方的资金;②关联方向上市公司低价供应原材料;③母公司向上市公司低价转让资产或无偿赠予上市公司资产;④由母公司承担上市公司的费用;⑤母公司或其他关联公司为上市公司的贷款进行担保;⑥向上市公司高价收购产品等。

(2)抽取利益型关联交易。抽取利益型关联交易是指上市公司大股东或其他关联方利用其控制地位,通过关联交易占有上市公司的资源或直接将上市公司的利润转移至母公司或其他关联公司。其较常见的方式有:①母公司廉价或无偿占用上市公司的资金。如春都的大股东春都集团把上市公司募集来的资金挪用还债;三九医药的大股东三九集团利用其控股地位挪用上市公司的资金高达25亿元。②母公司向上市公司高价供应原材料。③母公司向上市公司高价转让资产(尤其是劣质资产)。2000年,发生了多起上市公司受让无形资产事宜,如美尔雅、万家乐、粤宏远、厦华电子等。在厦华电子案中,急需资金补充经营之需的厦华电子受让第一大股东厦门华侨电子企业有限公司的“厦华”系列商标权。“厦华”商标经评估后确认价值为人民币81743万元,最终受让价为32697.20万元。价款以对第一大股东的“应收账款”抵冲,不足部分以现金支付。经初步测算,此项交易中厦华电子需支付现金1.75亿元。这笔钱要来自刚完成的配股资金。④由上市公司承担母公司的费用,如管理费用、广告费用、研究开发费用等。⑤上市公司为母公司或其他关联公司的贷款进行担保。有的上市公司长期为其控股大股东提供贷款担保,而且一般涉及金额多,时间跨度大。⑥向上市公司低价收购产品然后转售以获取盈利,却不向上市公司支付价款,致使上市公司应收账款不断增加、资金被长期占用。⑦以实物资产、无形资产等偿还所欠上市公司债务。2001年下半年以来,多家上市公司大股东提出以酒店、土地等实物资产或无形资产抵偿所欠款项。这些资产的质量难以保证,更有一部分公司收到的实物资产与公司的业务毫不相关。大股东用不良资产来抵债,实质上是变相地进一步盘剥上市公司及广大中小投资者的利益。当初的应收账款换回一大堆烂资产,上市公司的财务状况并没有因为欠款问题的解决而得到改善,相反,在未来的经营中将面临巨大的财务风险。

值得指出的是,输入利益型关联交易只是手段,而抽取利益型关联交易才是最终目的。控股股

^① 实际上这些都是很模糊的提法,信息使用者往往无法判断其定价的具体要素。

东进行输入利益型关联交易的最终目的是利用关联交易包装好上市公司,取得上市资格,或掩盖上市公司经营或财务上的问题,使得财务报表做得好看,骗取广大投资者的信任以及证券监管机构的认可,以保持再融资能力,通过配股、增发等途径进一步融资,以便将来能够更多地从上市公司抽取利益。

3. 滥用关联交易的危害

(1)上市公司通过关联交易操纵利润,粉饰财务报表,误导信息使用者。为了达到取得配股资格、避免被ST、PT、摘牌下市,实现预定的盈利指标,以及其他经济的和政治的原因,每到年底,上市公司纷纷与控股股东或控股股东下属的其他子公司进行资产置换、股权转让、出售资产等业务,通过不正当的关联交易,以提高投资收益,“包装”利润。如果上市公司进行充分而公允的披露,详细说明关联交易的要素,如交易的性质、金额、定价政策、定价是否公允、交易对公司财务状况和经营成果、现金流量的影响等的话,投资者还能够加以识别、调整,但上市公司往往隐瞒关联交易信息,或披露不充分、不及时。^① 会计信息是投资者用来评价被投资企业机会和风险,从而做出投资决策的重要信息来源,而盈利信息更是财务报表的重心,是投资者进行决策的重要依据。大量的非正常关联交易,使得投资者无法区分公司的优劣,这不仅导致投资者个人投资失误,也将导致整个社会资源配置的低效率。

(2)非正常定价的关联交易将可能损害债权人和中小股东的利益。前几年,资本市场上讨论较多的是上市公司利用关联交易粉饰报表,进行盈余操纵。近年来,控股股东将上市公司作为“提款机”,通过与被其控制的上市公司之间的关联交易处置自己的不良资产、套现资金、损害上市公司特别是中小股东的事件时有发生。如ST猴王,大股东猴王集团通过各种手段和各种名目肆意侵占股份公司的财产与资金达十几个亿,几乎把上市公司彻底掏空。

控股股东利用关联交易,将上市公司的利益转移给母公司或其控制的关联企业。这实际上是吮吸了上市公司的营运能力、盈利能力和偿债能力。一方面,这种行为将损害债权人的利益。在上市公司资不抵债或者破产时,债权人将遭受债权无法全部受偿的损失。由于控股股东已经通过关联交易先期收回投资,或将盈利转归自己,而将亏损留给公司,因而将免受损失出资的风险。另一方面,这种行为将直接严重影响上市公司的正常生产经营,进而损害中小股东的合法权益。从理论上说,抽取上市公司利益,将减少这些上市公司股东的财富,当然也包括控股股东的财富。但是,由于控股股东已经从关联交易中获取利润,他们能够从利益转移中获得全部好处,而只承担上市公司亏损的一部分,故其对公司利益的态度与其他中小股东迥异。当其进行关联交易的预期收益大于预期承担由此导致的其在上市公司的亏损份额时,控股股东就有进行不公平关联交易的动力。而中小股东和其他利益关系人将因此而承担全部归属自己的那部分亏损。对中小投资者的侵害,将损害到资本市场的发展,因为为数众多的中小投资者是重要的投资主体,中小投资者参与市场的热情关系到证券市场能否持续、健康、稳定地发展。一旦中小投资者的信心丧失,将会导致投资减少或市场交易冷淡,从而有违我国建立证券市场的初衷并妨碍我国经济体制改革最终目标的实现。

(3)关联方交易可能造成国家税收收入损失。尽管目前我国上市公司一般利用关联交易进行盈余管理,高报利润的动机较为强烈,但是,仍不排除部分企业利用关联交易来逃税减负,在控股股东利用关联交易抽取上市公司利益的情况下尤其如此。

此外,关联交易还会违背市场公平交易、扰乱市场秩序,容易导致内幕交易,并可能造成国有资产流失。

对于关联交易应持何种态度?是禁止、限制还是加强监管以取其长而抑其短?对此,一些学者(陈春山,1998;柳经纬,2001)认为应避免或减少关联交易。中国证监会2001年4月发布的《拟发行

^① 当然,由于上述目的,上市公司也不可能进行充分、公允的披露。

上市公司改制重组指导意见(公开征求意见稿)》也提出“避免同业竞争,减少并规范关联交易”。但笔者认为,如果因为关联交易可能的不良后果就禁止或减少关联交易,并不可取。从关联交易的参与主体来看,关联交易主要发生在同一个企业集团以内的核心企业与子公司,或子公司与子公司之间,而企业集团组建的一个重要原因就是可以节省交易费用。当然,这里节省交易费用的含义是多方面的,如集中采购、收集信息、研究开发等。但是,集团内部进行关联交易乃是相当重要的一个方面,特别是那些通过纵向一体化组成的企业集团。集团内部关联交易可以避免许多搜寻、谈判、签约成本,节约交易费用。同时将市场交易转变为企业内部交易,可以减少交易过程中的不确定性,确保供给和需求,并能在一定程度上保证产品的质量和标准化。通过企业集团内部适当的交易安排,有利于实现企业集团利润的最大化,提高其整体的市场竞争能力,从而有助于企业集团整体战略目标的实现。如果禁止关联交易,将有违企业集团组建的初衷。此外,关联交易还有助于改善企业的财务状况,实现行业结构优化。

关联交易是企业通过与关联方发生资产、劳务或债权债务的转移,达到公司预期目的的一种自主性行为,是不可避免的。控股公司与其控制的上市公司之间的关联交易,包括资产转让方面的关联交易,往往是公司正常经营和发展所必需的。只要这类交易公平,符合公司整体利益,并不损害非关联方的利益,从兼顾效率与公平出发,就不应当加以禁止。因此,关联交易有其一定的积极作用,关联交易本身是没有错的,我们不能因噎废食。正如火本身并没有错,错的是纵火的人。我们应当积极地规范、引导,而不是消极地禁止关联交易。如果加强监管,制止显失公平的关联交易,并进行充分、透明的信息披露,其负面影响就可得以减轻抑或避免。从国外对关联交易的规范来看,只有在关联交易损及市场秩序时,才予以禁止。如美国对关联交易的法律规范,经历了四个阶段:绝对禁止阶段→准许进行公平且经无利害关系的大多数董事批准的关联交易→准许进行法院认为公平的关联交易→准许进行公平的或经适当告知的大多数股东批准的关联交易,并免除对其合同条款的公平性进行司法调查。如根据特拉华(Delaware)《公司法》,如果经过完全的信息披露,如果符合下列条件,一项关联交易就可被同意或批准:①大多数利益相关董事同意;②大多数股东同意;③对公司来说该交易是公平的。由此可见,从《公司法》规范方面说,美国对关联交易规范总的趋势是越来越宽容。

综上,对于关联交易,关键是规范,而不应当是减少或禁止。^①而《公司法》则是规范关联交易的一个重要方面。

二、西方《公司法》对关联交易的规范

1. 西方《公司法》规范关联交易的几个基本原则

(1)揭开公司面纱原则(Piercing the Corporate Veil)。在大陆法系中,揭开公司面纱原则(刺破公司面纱原则),又叫做《公司法》人格否定。一般情况下,公司的独立人格和股东的有限责任是为法律所确认和保障的,但当公司独立人格和股东有限责任被公司控股股东滥用时,法院将在特定的法律关系中无视公司的独立人格和股东的有限责任,而将其与该控制股东视为一体,共同承担连带责任。揭开公司面纱原则是对公司独立人格制度和股东有限责任原则的一种有益补充,对于保护债权人具有重要意义。因此,该制度现已得到了世界两大法系的共同认可,在全世界范围内得到运用和推广。

(2)深石原则(Deep Rock Doctrine)或称衡平居次原则。美国法院在 *Talor v. Standard Gas & Electric Co.* 一案中创设了“深石原则”,按照该原则,如果母公司对子公司从事了以下几种不合法行为——资本不足、违背诚信义务而滥用控制权、实质上无视独立法人主体及资产混同等,导致子

^① 如果说通过加强监管减少不公平关联交易则是可取的。

公司破产或无力清偿时, 母公司对子公司的债权要次于子公司其他债权人获得清偿。

(3) 控股股东的诚信义务。在普通《公司法》上, 董事被认为是公司的受托人 (Trustee), 因此, 董事对公司负有诚信义务。对于股东, 一般认为, 不必负此义务。因为按照《公司法》的一般原则, 股东可以通过行使股权追求其自身利益的最大化, 在投票表决时, 股东只考虑其自身利益, 而不必对公司承担诚信义务。但是, 由于控股股东往往通过行使股权、派遣董事等方式对子公司行使经营管理的权利, 因而必须像董事一样对子公司承担诚信义务。诚信义务主要包括两个方面: 一是注意义务, 即在对某一经营事项进行决策时, 控股股东必须做到小心谨慎; 二是忠实义务, 即对控股股东实施一些禁止性规定, 如禁止内部人交易或挤出式兼并交易等。控股股东如果违反诚信义务, 对被控制公司或小股东利益实施不正当行为, 应对被控制公司及其少数股东和债权人承担一定的法律责任。

对控股股东课以诚信义务是对控股股东权力施加某些衡平法上的限制, 而使子公司和中小股东利益不受侵害的重要手段。该种规则在普通法系国家最为流行, 如美国、英国。大陆法系国家亦有所采用。如在德国, 控制公司的负责人在对其从属公司下达经营管理方面的指标时, 应尽其正常与忠实管理人的注意义务, 否则应对由此所产生的损害承担连带责任。

2. 西方《公司法》规范关联交易的具体方法

(1) 关联交易的事前和事中规范。关联交易的事前和事中规范主要有重大关联交易股东大会批准制度、表决权排除制度、独立董事制度等。①重大交易股东大会批准制度是指对于数额巨大, 对上市公司财务状况和经营成果有重大影响的关联交易, 应当由股东大会批准方能进行。如果对股东利益有重大影响的交易未经股东大会批准, 或者在股东大会表决过程中存在程序上或实质上的瑕疵 (如与该项交易有关的董事未回避、剥夺小股东的投票权等), 股东可以申请法院宣布该项交易无效。②表决权排除制度。亦称表决权回避制度, 是指当股东大会表决的议题与某一或某些股东 (特别是控股股东) 存在利害关系时, 这些股东或其代理人不能以其所持表决权参与表决。表决权回避制的一个重要应用是关联交易。根据表决权排除制度, 只要某一股东与股东大会拟决议之关联交易事项存在利益冲突, 不问其是大股东还是小股东, 不问其是否有可能在表决时赞成或反对该决议, 一律剥夺其表决权; 违反表决权排除制度的投票一律无效。③独立董事制度。所谓独立董事, 通俗地说, 是除董事关系外与公司没有任何其他关系的外部董事。美国证券交易委员会 (SEC) 将独立董事界定为与公司没有“重要关系” (Significant Relationship) 的董事。独立董事制度在国外得到了较为普遍的实行。独立董事的存在有助于保持董事会的独立性, 维护所有股东的利益。外部董事可以在公司重大投资、财产处置、关联交易、对外担保事项、利润分配、更换会计师事务所等问题上牵制控股股东, 使其不能为所欲为, 任意侵害中小股东和债权人的利益。对关联交易的监督正是英美法系国家独立董事制度的基本功能。

(2) 关联交易的事后规范 (救济)。①股东大会决议的无效、撤销股东大会的决议必须在程序上和内容上都合法。如果决议在程序或内容上存在瑕疵, 可以否认其效力。大陆法系《公司法》一般规定, 如果股东大会的决议在内容上或程序上违反法律或章程规定, 任何股东可以请求法院宣布决议无效或撤销。因此, 如果控股股东滥用资本多数达成显失公平的关联交易决议, 任何股东可以请求法院予以撤销或宣布无效。②股东派生诉讼制度。股东派生诉讼 (Derivative Suit) 又叫代表诉讼 (Representative Suit)、代位诉讼、衍生诉讼。股东派生诉讼是指当公司权利受到损害, 而应该代表公司行使诉权的公司机关拒绝或怠于行使诉讼权利时, 公司股东可以代表公司进行诉讼。派生诉讼对于规范关联交易具有重大意义。一般而言, 公司管理者是控股股东的代言人, 当控股股东与公司进行交易时, 公司在很大程度上将偏向于控股股东利益, 而不重视公司的利益。因此, 不公平关联交易发生后, 公司往往怠于起诉, 这时中小股东可以行使派生诉权以维护公司及自身的利益。派生诉讼是现代《公司法》的一项重要内容, 是实现股东民事权利的重要手段, 是弥补公司治理结构缺陷以及其他救济方法不足的必要手段, 在规范关联交易、保护中小股东权益方面有着重要作用。它由

英美率先在衡平法上创设以后,^①其影响力不断扩大,不仅被英美法系国家的判例法和《公司法》所借鉴,而且还被大陆法系国家和地区的《公司法》所借鉴,在现代英国、美国、澳大利亚、加拿大和日本以及台湾《公司法》中均已有明确的规定。^②控股股东补偿制度。不公平关联交易对上市公司不利,但有时出于效率的考虑,为了促进集团公司之发展及长远利益,控股股东又不得不让上市公司利益受损害,此时,控股股东应当对上市公司受损害一定期限内主动作出适当的补偿。^③控股股东的赔偿义务。当控股股东与上市公司进行各种形式的不公平关联交易而损害上市公司利益时,控股股东应赔偿上市公司因此而受到的损失。

三、我国关联交易《公司法》规范及评价^②

我国1999年修订的《公司法》未对关联交易问题做出直接规定,只有一些关于公司组织机构的原则性规定。目前我国对关联交易的规范主要是通过中国证监会规章、上海和深圳两个证券交易所的上市规则及有关公告、税法以及财政部发布的会计准则、规定等。^③而上述规范对关联交易的规范存在许多不足之处,特别是缺乏对中小股东和债权人保护的规定。

1. 关于控股股东的诚信责任

我国《公司法》第123条规定,“董事、经理应当遵守公司章程,忠实履行职务,维护公司利益,不得利用在公司的地位和职权为自己谋取私利。”这里仅提及董事和经理,没有规定控股股东的诚信责任。值得指出的是,证监会和国家经贸委2002年1月7号发布的《上市公司治理准则》第十九条规定,“控股股东对上市公司及其他股东负有诚信义务”。但该条显得过于原则化,且仅仅是部门规章,在法律层次上较低。

2. 关于重大关联交易股东大会核准制

我国《公司法》未规定重大关联交易股东大会核准制。2001年修改的沪深《证券交易所股票上市规则》第7章第3节规定,上市公司拟与关联人达成的关联交易总额高于3000万元或高于上市公司最近经审计净资产值的5%以上的,公司董事会必须在作出决议后二个工作日内报送交易所并公告。关联交易在公司股东大会批准后方可实施,任何与该关联交易有利害关系的关联人在股东大会上应当放弃对该议案的投票权。但笔者认为,单纯规定数量标准似乎是不够的,还应当结合交易的时间安排和性质进行判断,例如虽然一项交易的数额低于3000万元,但是对公司的经营业绩的方向仍可能有较大影响,如影响到公司是亏损还是微利、能否达到配股等所规定的净资产收益率指标等。对于这样的交易,是否应该也算是重大交易呢?此外,对于上市公司与同一关联人连续进行关联交易累计金额达到上述标准的,该规则仅要求按规定进行披露。这也给控股股东或其他关联人避开股东大会进行重大关联交易提供了操作的空间。

3. 关于关联股东表决权回避制

我国《公司法》未设条款规定利害关系股东表决权回避制。2000年4月,沪深交易所所在股票上市规则中明确了关联股东的回避表决制度。同年5月18日中国证监会在修订的《上市公司股东大会规范意见》中规定:“股东大会就关联交易进行表决时,涉及关联交易的各股东应当回避表决,上述股东所持表决权不应计入出席股东会有表决权的股份总数”。2001年修订后的沪深两市《股票上市规则》第7章第3节规定,“上市公司关联交易应当遵循以下基本原则:(一)符合诚实信用的原则;(二)关联方如享有上市公司股东大会表决权,除特殊情况外,应当回避表决;(三)与关联方有任何利害关系的董事,在董事会就该事项进行表决时,应当回避;(四)上市公司董事会应当根

^① 派生诉讼由美国1881年公平规则94(Equity Rule 94)引入。

^② 考虑到我国规范关联交易的主要是证监会等的规章,因此,下文有些规定并非是我国《公司法》的规定。

^③ 客观地说,上述规章在一定程度上抑制了关联交易的滥用,特别是2001年底财政部发布了《关联方之间出售资产等有关会计处理问题暂行规定》,将可能在一定程度上抑制上市公司年底利用关联交易突击“创造”利润的行为。但事后信息披露仅仅是一方面,不公平关联交易的规范应从多方面入手才能有效。

据客观标准判断该关联交易是否对上市公司有利。……上市公司关联人与上市公司签署涉及关联交易的协议,应当采取必要的回避措施:(一)任何个人只能代表一方签署协议;(二)关联人不得以任何方式干预上市公司的决定;(三)上市公司董事会就关联交易表决时,有利害关系的当事人属下列情形的,不得参与表决:①与董事个人利益有关的关联交易,②董事个人在关联企业任职或拥有关联企业的控股权或控制权的,该等企业与上市公司的关联交易,③按照法律法规和公司章程规定应当回避的;(四)上市公司股东大会就关联交易进行表决时,关联股东不得参加表决。关联股东有特殊情况无法回避时,在上市公司征得有权部门同意后,可以参加表决。公司应当在股东大会决议中对此作出详细说明,同时对非关联方的股东投票情况进行专门统计,并在决议公告中披露。”然而,在实际执行中,由于我国上市公司的国有股为主的特殊股权结构,使得在某些情形下对应该回避的关联方的认定和区分是一件非常困难的事情。同时,上述规定中也存在一些表述不清之处,如何谓有权部门,是指证监会、证券交易所还是其他机构?何谓特殊情况?这些问题不明确,将给有关关联股东留下操控的空间。对于未按规定实行回避形成的决议是否有效,中小股东如何申请救济,也需要做出详细规定。

4. 关于赔偿制度

《公司法》第62条规定:“董事、监事、经理执行公司职务时违反法律、行政法规或者公司章程的规定,给公司造成损害的,应当承担赔偿责任”。《公司法》第118条规定:“董事应当对董事会的决议承担责任。董事会的决议违反法律、行政法规或者公司章程,致使公司遭受严重损失的,参与决议的董事对公司负赔偿责任”。但是,《公司法》没有规定控股股东或其他关联人行为对公司造成损害时应负赔偿责任。

5. 关于诉讼和派生诉讼

《公司法》第111条规定,“股东大会、董事会的决议违反法律、行政法规,侵犯股东合法权益的,股东有权向人民法院提起要求停止该违法行为和侵害行为的诉讼。”但是,这并不是派生诉讼,因为这仅限于“侵犯股东合法权益”而不包括侵犯公司利益的行为,^①且该条款内容简单,范围过窄,缺乏可操作性,难以真正约束公司董事、大股东对权力的滥用。①该条款没有对被告资格作出规定,是董事会?董事长?还是控股股东?没有明确的被告,无法提起诉讼;②该条款仅规定股东有权要求“停止该违法行为和侵害行为”,对于已经造成的损害如何处理则没有涉及;③该条款对侵犯股东权益的规定仅限于“决议违反法律、行政法规”的范围,在实践中,大股东与公司之间的关联交易在多数情况下是不会明显违法的,但对中小股东而言则往往有失公平。④对于股东或其他人侵害公司利益的行为,如何进行诉讼没有作出明确规定。如股东能否就股东大会决议违反公司章程起诉?决议损害公司利益怎么办?对于股东与股东之间的诉讼、公司与股东之间的诉讼,由谁来代表公司提起诉讼?

四、完善我国关联交易《公司法》规范之思考和建议

1. 明确控股股东的诚信义务

诚信是《民法》中一个基本原则,是整个民事领域反对欺诈、胁迫、乘人之危、恶意通谋等不正当行为的重要法律手段。对控股股东课以诚信义务是防止控股股东侵害其他投资者利益的重要手段。在中国国有股“一股独大”的股权结构下,规定控股股东的诚信责任比西方更为必要。控股股东的诚信义务产生于对其控制权的行使。我国上市公司董事会往往由国有控股股东的代理人组成,上市公司的经营,包括董事的任命、经理的聘用等重大事项,都是依控股股东的指示进行,董事会事实上是听命于控股股东的工具。在此情况下,为了保护中小投资者,必须对控股股东课以诚信

^① 虽然不公平关联交易既可损害公司利益,又可损害中小股东利益,但是,二者还是有区别的。

责任。应当在《公司法》中明确控股股东的诚信义务，禁止自我交易，以加强对债权人和中小股东利益的保护。同时，应当具体规定相应的措施和违反诚信义务时应当承担的责任，以保证诚信义务的落实。

2. 完善独立董事制度

2001年8月16日中国证监会发布了《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》，规定重大关联交易应由独立董事认可后，提交董事会讨论。但是，目前对于如何保持独立董事的独立性，促使独立董事恪尽职守，充分发挥“仲裁者”作用尚缺乏有力的制度保证。独立董事的生命力在于“独立”。独立包括实质上的独立和形式上的独立两方面。在形式上，独立董事不能与公司有其他形式的联系。在实质（精神）上，外部董事应该保持超脱，以一种独立的第三者立场发表意见，不受上市公司主要股东、实际控制人或者其他与上市公司存在利害关系的单位或个人的影响，客观公正地行使职责，而不应有所偏向。独立董事的任期、工作时间等都会影响其独立性。应当在《公司法》中对独立董事的任职资格、聘任、任期、工作时间等作出明确规定。

(1) 独立董事的报酬。独立董事的报酬问题，是目前争论的一个热点。许多人认为对独立董事支付报酬，将损害其独立性。笔者认为，如果没有薪酬，与公司的经营、管理甚至利益相关甚小的独立董事可能会缺乏动力去行使职责，特别是那些非股东外部董事。因为是否进行有效的监督，与其切身利益没多大联系。在我国这样经理市场很不发达的环境下，仅仅依靠声誉激励 (Fama & Jensen, 1983)，外部董事是不会尽力的。如果期望独立董事积极工作并以法律责任来督促他们，就应该让独立董事获得与其承担的义务和责任相应的报酬。事实上，很多国外公司均规定外部董事有权获取报酬。另外，近年来外部董事报酬中股票基础的补偿计划 (Stock Based Compensation Plans) 逐渐增多。据 Deanna S. Brooks, David J. Taylor 和 Kevin Watts (1999) 的调查，目前美国外部董事的股票基础的补偿计划正逐渐增多 (1996年为 61%，1999年达到 70%)。Meyer Pearl (1999) 调查后发现，200家美国最大的公司中有 88% 在外部董事的报酬中包括股票，其方式包括完全价值授予股票 (Outright Full Value Current Grants)、递延股份、限制股票 (Restricted Stock) 和股票期权。其中使用最为普遍的是完全价值授予股票和股票期权。一些研究表明，对独立董事支付报酬，特别是股票基础的报酬，能够在一定程度上提高企业的业绩。如 McLaughlin & Co. (1994) 对 70 家公司进行了调查，发现外部董事持有较多公司普通股的公司，其业绩往往优于那些非管理者董事 (Non-management Director) 持有少量公司股票的公司。但是，独立董事报酬制度如果设计不好，可能会适得其反。如独立董事由于公司业绩良好而获利颇丰，就会对公司产生依附感，极欲保住其职位，因而在关键的和有争议的事项上就不愿自由发表意见，而偏向于采取短期行为。这样独立董事的独立性就会逐渐丧失。Meyer Pearl (1999) 指出，如果外部董事也像经理一样采用每年依据业绩支付报酬 (Annual Pay-for-Performance)，将会威胁到董事会的真正利益无关 (Truly Disinterested Manner)，即外部董事的独立性将受到影响。目前，较为合理的办法是由股东大会掌握独立董事薪酬的控制权，以确保董事会的独立性和效力。类似地，独立董事的选举和任命也应由股东大会而不是由管理当局来决定。

(2) 对独立董事的任职资格加以严格规定，要求其必须具备经营管理、法律、审计和会计知识和经验，并有良好的品行，还应当引入市场禁入机制，对于那些不能诚实地履行独立董事职责的人，应当规定在几年内不得担任外部董事或永久禁止担任外部董事。

(3) 对独立董事职权和义务作出详尽规定，使独立董事责权相对统一。独立董事与其他董事一样，对股东和其他利益相关者负有诚信责任。当其违背诚信义务，不能独立客观公正地履行职责，对管理当局和控股股东的行为进行有效的监督与制约，对公司的经营战略进行有效的审核，对股东尤其是中小股东的合法利益造成损害时，应当承担相应民事责任。

(4) 对独立董事的职责范围做出明确规定，处理好独立董事与监事会的关系。独立董事是一元制公司治理结构的产物，而我国采用的是二元制，除了董事会以外，还必须设立监事会。这就要求

在《公司法》中明确划分二者的职责范围,避免二者交叉、冲突。独立董事作为董事,其监督作用主要体现在董事会职责范围内,即在聘任、报酬、审计、重大经营决策等问题上对管理者形成约束和监督。独立董事主要是参与各种专门委员会(如审计委员会、报酬委员会)来履行职责。而监事会则是对董事(包括内部董事和独立董事)及经理的行为进行监督。同时,作为董事,独立董事参与公司的决策,这是监事所不具有的功能。

3. 完善重大关联交易“股东大会批准制度”,强化关联股东表决回避制度

重大关联交易需经股东大会批准,能在一定程度上制约控股股东及上市公司利用关联交易进行资金转移,损害中小股东利益的行为。对于重大关联交易的判断,应当从数量和性质两方面考虑,同时将一年内与同一关联方进行的累计达到相关数量标准的关联交易也界定为重大关联交易。与关联交易有利害关系的股东或董事等当事人应回避参与审议表决。《公司法》应当对不回避的例外情况作出详细规定,并采取相应配套监督措施,如向证监会或交易所详细报告表决情况,关联交易需经大多数独立董事同意并对其发表意见等。对于应当回避而没有回避而给中小股东或其他利益关系人造成重大损失的关联交易,有关当事人可以以其形式上或程序上存在瑕疵请求撤消决议或者要求赔偿。对于形式上合法,但显失公平的关联交易,有关当事人也可以向法院申请撤消。

4. 规定控股股东的民事赔偿义务和补偿责任

对蓄意通过关联交易损害上市公司特别是中小投资者利益或蓄意隐瞒有关信息给投资者造成重大损失的机构或个人,特别是有关控股股东、董事或经理人员,应追究其全部法律责任,包括刑事责任和民事赔偿责任。值得指出的是,应当将民事赔偿的负担最终落实到具体责任人身上,避免赔偿最后由公司(全体股东)承担。

5. 为中小股东提起诉讼提供制度保证

应当采取切实有效的措施鼓励中小股东进行民事诉讼,撤消不公平关联交易决议,或要求法律救济。笔者认为,考虑到中小股东是弱势群体,控股股东对其他投资者负有诚信责任,因此对于控股股东利用关联交易侵害中小股东利益的行为,应改变目前民事诉讼中“谁主张谁举证”的原则,而适用过失责任原则,采用举证倒置,即不要求原告举证,而由被告负举证责任,由其作出自己无过错或过错与股东的损失没有必然的因果关系的证明。此外,还应当引进派生诉讼,规定股东可以代表公司向有关当事人对公司的侵害行为提起诉讼,但应防止股东滥用派生诉讼。西方《公司法》往往对派生诉讼规定一定的前提条件:如所诉错误发生至诉讼终止期间,必须要持有股份;股东在向法庭提出派生诉讼之前,负有向公司提出要求公司对致公司损害发生的人提起诉讼的正式请求的义务;“纯洁的手”原则,即提起派生诉讼的股东必须对董事的违法和不适行为没有明确的赞成、批准或默许;原告股东主观上必须是善意的,完全是基于公司利益受到损害而为公司提起诉讼;要求原告为有关诉讼费用提供担保;等等。我国《公司法》在引进派生诉讼时,应对诉讼资格、程序、股东败诉时承担的责任、诉讼费用等作出详细规定。

6. 完善表决权代理制

在股权分散情况下股东特别是中小股东,存在“搭便车”倾向,他们往往不愿主动参加股东大会投票行使股权,而寄希望于其他股东。加之由于费用、时间等主客观原因,许多中小股东不能亲自出席股东大会。通过表决权代理,将投票权集中授予委托人可解决这一问题。我国《公司法》第108条规定“股东可以委托代理人出席股东大会,代理人应当向公司提交股东授权委托书,并在授权范围内行使表决权。”但是,该规定过于原则,对代理人资格问题、代理人的人数等问题均未作出规定,实际操作性差,导致上市公司中表决权的代理行使比较混乱。应在《公司法》中对代理人的资格、诚信义务、代理征集委托书等作出具体规定,并仅限于中小股东使用,防止成为少数人操纵股东大会的工具。

此外,还可以引进累积投票制等制度,约束违法、违规关联交易。

〔参考文献〕

- 〔1〕陈春山:《证券交易法论》, (台)五南图书出版公司 1998 年版。
- 〔2〕陈叔军:《关联交易, 会计创造财富?》, www. homeway. com. 2001-11-01。
- 〔3〕李高中:《论关联交易与我国公司法完善》, 载《华东政法学院学报》1998 年创刊号。
- 〔4〕李琪:《关联方关系及交易定价问题》, 载《中国财经报(财会世界)》2001 年 10 月 11 日。
- 〔5〕柳经纬:《上市公司关联交易的法律问题研究》, 厦门大学出版社 2001 年版。
- 〔6〕沈田丰:《关联交易的性质、影响与规范》, 载《现代法学》1999 第 3 期。
- 〔7〕施天涛:《关联企业法律问题研究》, 北京, 法律出版社 1998 年版。
- 〔8〕张民安:《派生诉讼研究》, 载《法制与社会发展》1998 年第 6 期。
- 〔9〕周军:《专家疾呼: 让滥用关联交易成过街鼠》, www. 158china. com 2000 年 11 月 13 日。
- 〔10〕朱慈蕴:《公司法人格否认法理研究》, 北京, 法律出版社 1998 年版。
- 〔11〕Deanna S. Brooks & David J. Taylor and Kevin Watts. 1999. Executive and Outside Director Benefits. Compensation & Benefit Review. Nov/ Dec. Vol. 31, Issue 6 pp15-18.
- 〔12〕Fama, & M. C. Jensen. 1983. Separation of Ownership and Control. Journal of Law and Economics 26 (June): pp301-325.
- 〔13〕Meyer Pearl. 1997. Compensating the Outside Director. Directorship, Jun, Vol. 23, Issue6 pp10-14.
- 〔14〕McLaughlin & Co. 1994. Link Found between Outside Director Stock Ownership and Company Performance. Corporate Board, Jan/ Feb, Vol. 15, Issue84, p27.

On Regulation of Related Transaction by Corporation Law

LI Ming-hui

(Center for Accounting studies, Xiamen University, Xiamen 361005, China)

Abstract: Unfair transactions among related parties decrease the resource allocation efficiency of capital market, and impair the interests of stockholders especially that of minor stockholders and creditors. Therefore, it is very important to severely regulate related transactions especially in the economic transition period and the beginning of joining the WTO of China. This paper firstly explores listed companies' behavior in related transactions in China, secondly analyses related provisions in the laws of corporation in some western countries, thirdly discusses the existing law and regulations of related transactions in China, and finally makes some suggestions on the improvement of the Law of Corporation of China in this aspect.

Key Words: related transaction; regulation; Law of Corporation; major stockholders

〔责任编辑:李海舰〕