

混合所有制改革下的控制股东权利制衡研究

王生斌

(信阳师范学院 法学与社会学学院 河南 信阳 464000)

摘 要: 混合所有制改革的关键在于引入非公有制资本的过程中,营造国有股东与中小股东平等行使权利、共同享有利益的良好治理环境。然而,在我国国有企业拥有控制权的混合所有制公司中,普遍存在控制股东一股独大、缺乏制衡、公司治理结构不完善等问题,容易产生控制股东滥用权力现象。实践中,控制股东通过滥用表决权、违规关联交易、侵占和挪用上市公司资产、欺诈等行为侵害公司以及中小股东利益的现象层出不穷。对此,我国应当通过合理的制度设计强化对控制股东的权力制衡和责任约束,以保障民营资本中小股东的权利实现和投资利益,以此推进国资和民资之间的有效混合,形成经济发展的合力,实现国企混合所有制改革的基本目标。

关键词: 混合所有制; 控制股东; 中小股东; 公司治理; 权力制衡

中图分类号: D922.291.91

文献标识码: A

文章编号: 1672-433X(2018)04-0150-05

所谓混合所有制,是指不同所有制性质的投资主体共同出资组建企业,目的在于促进不同所有制之间的合作。在我国,混合所有制改革与国有企业改革密切联系,且属于国有企业改革的重要内容。对此,党的十九大报告提出,“深化国有企业改革,发展混合所有制经济,培育具有全球竞争力的世界一流企业。”《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》也明确将“积极发展混合所有制经济”定位为“基本经济制度”高度,并将其作为国有企业的改革方向。通常而言,国有企业混合所有制改革的主要形式为国有资本、集体资本和非公有资本等交叉持股、相互融合,共同参与和探索国有企业的市场化改革。其中,国有股权在很大程度上占据主导优势地位,形成“控制股东”的架构。事实上,在现代大规模股份公司中,由于股权相对分散,控制股东可以低于50%的表决权实现对公司事务的控制,甚至可以通过联合的方式来控制公司。因此,控制股东本质不在于所持股票是否达到绝对比例要求,而在于是否能对公司具有实质上的影响力与决定力^[1]。实践中,在我国上市的国有企业中,国有股呈绝对控股地位,一些企业甚至达到70%,“在这种局面下做决策,别的股东再有异议也没用,因为国有股一只手就可以压倒一片手”^[2]。因此,当非公有资本被引入国有控股公司以后,如何进行国有股东控制权的让渡以及股权治理结构的改革,实现

股东利益之间的平衡就成为亟待解决的重要问题。

一、混合所有制下对控制股东制衡的必要性

(一) 对控制股东进行制衡是保护中小股东弱势地位的基本要求。

混合所有制改革的实施,为国资和民资相互持股开设了一个“窗口”,平行状态、相互竞争模式下的企业因此有了合作共赢的可能。然而,非国有资本对此较有疑虑的是,如果民营企业过多涉足国企改革,是否会受到国资和政府的控制,带来“非但不能获利,反而需要为政府分债”的困境^[3]。这是因为,按照公司法的股权平等原则,控股股东的收益与投资成正比,公司也更多地维护控股股东的利益。但“权利平等”不是均等,如果任由控股股东以其利益为中心而忽视中小股东利益,就会损害中小股东的投资信心。实践中,控制股东利用其控制权无偿占用受控公司的资金、向受控公司直接借款或拖欠往来账款现象较多,尤其是在国有控股公司的证券市场表现更为突出,已严重影响公司以及市场的有序发展。就国有企业混合所有制改革而言,其目的在于吸引更多的民营资本注入、增加企业发展的活力,但如果民营资本的加入会使得中小股东受到更多的控制和限缩,将会使他们望而却步。

(二) 对控制股东进行制衡是优化国有企业治理的重要手段。

收稿日期: 2018-04-22

基金项目: 国家社会科学基金青年项目“《民法总则》与公司决议制度运用对接问题研究”(18CFX045)。

作者简介: 王生斌,男,信阳师范学院讲师,博士,主要研究法律经济学。E-mail: 306802738@qq.com

推行混合所有制在于借助先进民企、外企经验完善国企的法人治理结构,提升管理效率,因此有效的法人治理是公司发展的重要保障。但受“政企不分”的路径依赖,大股东往往凭借其在公司治理上的优势损害小股东利益。这是因为,我国国有控股公司经营并非在市场充分竞争条件下运行,而是带有浓厚的政府干预色彩。以“上海城投”为例,其公司治理适用《全民所有制工业企业法》而非《公司法》,其最高决策机构为经理办公会而非《公司法》要求的董事会。显然,这对于不占控股优势的民营资本而言,要想在国有控股的公司管理层获得一席之地将非常困难。退一步而言,即便国有企业在混合所有制改革过程中,依照《公司法》规定管理公司,由于现代公司治理下所有权与控制权相分离,公司日常经营管理主要由管理层实施,在此过程中,大股东亦可通过控制股东大会和公司管理层间接控制公司,中小股东利益同样难以得到有效保障。事实上,国有公司中控制股东长期形成的巨大竞争优势,会对其他投资者的信心造成严重冲击:一方面,《公司法》确立的“资本多数决”原则,为持有股份多的控制股东提供了公司管理制度依据,控制股东在重大事项的决策上可合法地形成对其有利的决议。实践中,有些控制股东就利用管理层操纵公司利润分配,造成无控制权股东少分甚至未分利润的情况。另一方面,由于控股公司通过管理层管理公司,而管理层的薪酬和管理费用将由公司全体股东共同承担。不过,由于控制股东本身就是管理层的成员,这些费用对其而言可转化为高额的薪酬收益,但对于其他难以参与公司管理的中小股东而言显然是不小的负担。

(三) 对控制股东进行制衡是防止控制股东权利滥用的有效保障。

当前,国有企业股权结构的高度集中为控制股东滥用股权提供了土壤。实践中,国有控制股东通过行使绝对控制权或利用政府干预等方式滥用权利。具体表现为:(1) 直接干预上市公司运作。在国有上市公司中,控制股东可利用其表决权优势干预上市公司的运作,直接决定公司的重大决策、生产经营、操纵发行价格等,破坏公司的独立经营。(2) 违规关联交易。上市公司大股东或者其他关联方利用其控制地位,通过显失公平的关联交易从事利益输送和转移,将上市公司变为其“圈钱”和转嫁债务的工具。(3) 损害小股东利益。一些国有控股股东利用其控制力迫使少数股东以低价出售所持股份或者通过恶意增加公司资本、强行配售股等行为稀释少数股东持股比例,或

者恶意罢免、阻挠少数股东担任公司高级管理职务等。(4) 欺诈行为。国有控制股东的欺诈行为,包括欺诈发行、虚假信息披露、操纵利润分配、参与内幕交易等。毫无疑问,控制股东滥用控制权谋取私利,会构成对社会公众投资者的侵害,不仅打击了公众的投资积极性,还会对整个经济秩序带来影响。为此,必须建立对违法滥用权利行为的有效规制体系,以维护健康的资本秩序。

二、现有法律对控制股东的规制现状及不足

针对实践中控制股东对其他处于非控制地位股东进行利益侵害的问题,如不加以有效的制度约束,将使这种不合理的状态继续放大。然而,就我国现有法律框架来看,我国法律中关于规定控制股东滥用控制权的具体规定相对缺乏,《公司法》及《证券法》中涉及控制股东的规定较少,而主要的法律规范集中在中国证监会制定的部门规章及发布的规范性文件中,这也使得国有企业混合所有制改革背景下控制股东的有效规制面临诸多挑战和困难。

(一) 我国控制股东法律规制的基本内容。

对于如何规制控制股东权力,我国《公司法》及相关法律规定相对较少,主要集中在对控股股东的法律规制和对中小股东的法律保障两个方面,具体可以归纳为以下内容。

1. 禁止股东权利滥用原则。禁止权利滥用原则是我国《公司法》第 20 条确立的基本原则,它要求公司股东遵守法律、行政法规和公司章程,依法行使股东权利,不得滥用股东权利损害公司或者其他股东的利益。同时,它还要求股东不得滥用法人独立地位或承担责任的有限性,危害公司债权人的利益。根据该原则,股东应为其滥用权利承担相应的危害后果,这也为国有混合所有制企业中控制股东加强自我约束提供了法律规范。

2. 担保表决权限制的程序约束。为防止控制股东滥用表决权违规对外担保攫取额外利益,公司法对控制股东的担保表决程序进行了规范。《公司法》第 16 条规定,“公司为公司股东或者实际控制人提供担保的,必须经股东会或者股东大会决议。前款规定的股东或者受前款规定的实际控制人支配的股东,不得参加前款规定事项的表决。该项表决由出席会议的其他股东所持表决权的过半数通过”。而另据《公司法》第 216 条第四款的规定,控制股东等直接或者间接控制的企业以及可能导致公司利益转移的主体应受到关联担保表决权回避机制的约束。

3. 禁止关联交易的法律规定。为防止控制股东

进行违法关联交易,《公司法》第21条作出了不得利用关联关系的规定,明确规定公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不得利用其关联关系损害公司利益以及违反需要承担的责任。对此,《公司法》第124条还明确,上市公司董事与董事会会议决议事项所涉及的企业有关联关系的,不得对该项决议行使表决权,也不得代理其他董事行使表决权,这也对控制股东的违法行为进行了有效制约。

4.中小股东的法律保障制度。为加强对中小股东的法律保障,我国公司法及相关法律设置或赋予了中小股东自我保障的制度或权利,具体包括股东大会召集权与提案权、累积投票制、表决代理制度以及对公司资料的知情权和查阅权、异议股东回购请求权等,并允许股东在符合相应条件的基础上提起派生诉讼和直接诉讼的权利。例如,根据《公司法》第34条、35条以及第152条的规定,公司股东可以提起股东会、董事会决议可撤销和无效之诉,以及在一定情形下代公司以自己的名义向法院提起诉讼,以维护自身或公司的合法权益。

5.信息披露义务和违法责任。这主要体现为《证券法》和《上市公司信息披露管理办法》上市公司控制股东的信息披露以及对他们违法行为的处罚和民事赔偿责任的规定。例如,《上市公司信息披露管理办法》规定了控制股东作为信息披露义务人以及相关信息披露事项的范围。又如,《证券法》第69条、第76条、第77条分别规定了控制股东和实际控制人虚假陈述、内幕交易和操纵市场给投资者造成损失的民事损害赔偿责任。这些规定旨在对控制股东侵害中小股东的利益的行为进行防范和制约,以此降低控制股东侵害中小股东的可能性。

(二) 现有法律规制控制股东的不足。

1.控制股东的法律涵义界定不清。尽管我国法律在规制控制股东的权利滥用方面已进行了较多的制度突破,但对于“控制股东”这一核心概念却始终定位不清。事实上,我国现行《公司法》中并没有“控制股东”的概念,相关规定表现为有关“控股股东”的规定中。根据《公司法》第216条,我国对控制股东认定采取的是“资本多数决”原则,即持有公司股份比例超过50%的股东或持有资本能对公司具有支配性影响的股东为控制股东。不过,就“控制股东”内在含义而言,《公司法》对于控制股东范围的认定依然过窄,尤其是随着股份公司的发展,公众持股公司的股权日益分散,控制公司需要的持股比例逐渐下降,通过控制公司管理层或联合一致行动等亦可对公司

进行实质性控制。在此方面,2012年2月14日对《上市公司收购管理办法》第84条规定做了调整:“(一)投资者为上市公司持股50%以上的控股股东;(二)投资者可以实际支配上市公司股份表决权超过30%;(三)投资者通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会半数以上成员选任;(四)投资者依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响”,这四种情形被视为拥有上市公司股东控制权,使得实践中控股股东的含义更为广泛,也更具有针对性。相对而言,我国《公司法》对“控制股东”的界定不清,将会带来概念混同和法律适用的不确定性。

2.控制股东的法定义务规定不明。目前,我国《公司法》只是通过列举式的方式对控制股东的禁止行为进行了规范,如要求控制股东不得从事关联交易、禁止控制股东干预公司经营等,而忽视了对控股股东统一性、原则性义务的规范要求,进而容易忽略控股股东可能带来的其他违法侵害行为。尤其是控制股东诚信义务尚付阙如,难以从根本上杜绝“资本多数决”原则滥用现象的发生。所谓控制股东的诚信义务,是指“受托人基于信托关系对信托人负有的法律义务”,它包括忠实义务和注意义务两个方面。其中忠实义务要求控制股东“行为端正”,不得从事有损公司和中小股东利益的行为;注意义务则要求控制股东在处理公司事务时应从公司最大利益出发,以善良管理人应尽的谨慎义务履行职责^[4]。随着“资本多数决”原则的滥用,学者开始主张将诚信义务扩大适用于控制股东。作为对学界的回应,2002年,中国证监会、国家经贸委发布的《上市公司治理准则》明确提出控股股东要对公司承担诚信义务。但遗憾的是,无论是2005年的《公司法》还是2014年最新修订的《公司法》均未对控制股东对公司和其他公司的诚信义务进行规定,这种立法缺失显然不利于控制股东自觉遵守该项义务。

3.控制股东违法行为的惩戒机制存在缺陷。一旦控制股东从事了《公司法》的禁止行为,该受到何种处罚,承担何种责任,我国的公司法律规范和证券法律规范虽进行了一定的规范,但存在着极大的“重行政、刑事处罚而轻民事赔偿”的特点。这反映为,我国仅在2002年《最高人民法院关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》(以下简称“2002年《若干规定》”)等司法解释中,对控制股东等主体因虚假陈述给中小股东造成损失的认定问题做了明确规定,但对内幕交易、操纵市场及证券欺诈

等行为的民事责任未予明确。这就造成即便上市公司控制股东因违法被处罚,其所面临的处罚额度也将远低于通过违法行为取得的利益,且该处罚也难以对受损的中小股东进行有效赔偿。

三、混合所有制改革下控制股东权利制衡的基本路径

混合所有制改革中对控制股东的约束,不仅要从形式上降低国有股东的持股比例,更要从实质上改善公司治理结构,提高企业的效率;不仅要从法律制度的设计方面做出努力,建立有效规制控股股东行为和保障中小股东利益的机制,更要着眼于制度实施,为受控股东寻求损害救济提供制度保障。

(一) 重塑股权结构:吸纳多方主体参与企业经营。

混合所有制改革的重要目标就是要通过股权适当的多元化和分散化,实现股权制衡,降低“一股独大”现象。当前,作为混合所有制形式之一的国有控股上市公司正逐步实行股权分散,通过引入民营企业、集体企业、机构投资者、员工持股、社会公众等各类资本参与经营。但就股权结构来看,无论是上市国有控股公司还是非上市混合所有制企业,依然是国有资本“一股独大”的状态,真正意义上的混合所有制企业尚未形成。因此,混合所有制改革应当着眼于进一步降低国有股权比例,优化股权结构,实现不同所有制交叉持股和相互融合,各资本力量在市场和公司法的规范下运作。鉴于此,我国应从“减持”与“扩容”两方面着手,使国有企业形成相对集中的股权结构体系。

一方面,我国应在股权分散和多元化的基础上,进一步降低国有资本的持有比例。在此方面,可以在现有市场经济条件通过国有股配售、股票回购、拍卖、股权转让债权等方式来适当减持国有资本,将国有股的比例降低到相对控股,在不影响国家控制权的前提下实现国有股的有效减持。另一方面,可通过扩大发行比例的方式吸引非国有资本投资入股,尤其是通过引入机构投资者的方式优化国有企业股权结构,强化其对国有上市公司的治理责任和监督职责,使国有资本与非国有资本在“分庭抗礼”的股权结构下相互制衡,甚至有条件地促成民营资本成为某些领域国有企业的控股股东。

(二) 优化公司治理:提升非国有资本的话语权。

对控制股东的制衡,关键在于通过国有企业的公司治理结构的完善,使不同所有者相互制衡,防止少数人谋取私利。在此方面,我国国有企业混合所有制

改革应从“限权”与“扩权”两方面着手,提升非国有资本的话语权,优化国有控股公司的治理结构。

1. 限制控制股东的表决权。域外诸多国家的立法和实践经验表明,对控制股东表决权的限制是防止控制股东操纵股东大会侵害公司利益的有效措施。鉴于此,我国相关立法应通过“表决权排除制度”^①设计,进一步限制控制股东的权利。当控制股东同上市公司进行关联交易、关联担保、免除董事义务,以及当股东个人利益与公司利益存在冲突时,能否防止控制股东滥用控制权尤为重要。当前,我国公司法上表决权回避制度仅适用于为控制股东提供担保和关联交易时的关联董事的表决上,因此,建议公司法等法律增加“股东或其代理人对该事项有特别利害关系的不得行使表决权”的条款,防止控制股东滥用控制权。

2. 强化中小股东权利保障机制。前文已述,我国目前《公司法》等相关法律制度中已经设置了“累积投票制”、“表决权代理制”等中小股东权益保障制度,建议在国有企业混合所有制改革过程中立法和实践部门能够持续关注和推动相关制度的完善和实施,确保其真正发挥应有的制度功效。以累积投票制为例,尽管该制度已经为《公司法》所确立,但2010年中国上市公司中只有12.20%实行累积投票(其中国有控股公司为9.04%)。虽然这一比例在2014年上升为20.16%(其中国有控股公司为20.93%),但总体而言比例依然很低^[5]。鉴于此,建议我国完善“累积投票制”实施的配套制度,增加设置累积投票前置程序等制度内容,防止表决权浪费。

此外,为充分发挥监事会和独立董事的监督作用,建议适当增加非国有资本中小股东在监事和独立董事上的选任名额。通常而言,国有股东对于管理层的监督可以通过董事会及其专业委员会实施,而对于股东的监督则由独董和监事会承担主要责任。在此背景下,将独董和监事的提名和投票权更多赋予非国有股东,将会促进公司运作中决策、执行和监督职能分离,有助于发挥监事和独立董事的监督职能。例如,在“中石化”混合所有制改革中,在共计11名董事会成员中,中石化派出的共4名,而投资者派出的为3名,职工派出董事及独立董事分别为1名和3名^[6]。可以发现,中石化派出董事仅为全体董事数量的36%。

① 所谓表决权排除制度是指当某股东与股东大会讨论的决议事项存在特别利害关系,可能损害公司利益时,该股东或其代理人不得就持有的股份行使表决权,也不得代其他股东行使表决权的制度。

4% 这种董事会结构无疑将有助于投资者董事及独立董事发挥其应有的决策监督作用。

(三) 强化义务约束: 明确控制股东的义务性规则。

当前, 我国《公司法》主要以“禁止权利滥用”原则对控制股东进行一般性约束, 未明确规定控制股东的诚信义务及违反该义务的法律后果。为保护非国有资本中的中小投资者, 我国《公司法》在赋予控制股东控制权时, 还应规定行使该权利所应承担的义务及违反该义务的法律后果。具体而言: 首先, 完善《上市公司治理准则》中对控制股东诚信义务的要求, 将适用对象扩大到其他股东, 将适用范围扩大到滥用表决权、关联交易、转让控制权、操控董事行为等领域。在责任制度上, 如果公司行为属于股东会决议事项, 应赋予中小股东申请股东会决议撤销的权利, 一旦决议被撤销, 控制股东应对相应损害承担赔偿责任。如果行为属于股东会决议事项外的违法行为, 控制股东还应承担侵权责任。对此, 中小股东有权提起诉讼, 要求控制股东对相关损害行为, 以停止侵害、赔偿损失、消除影响的方式进行赔偿。其次, 我国还应明确上市公司控制股东的信息披露义务。根据我国现行立法, 上市公司关联交易如信息披露违法, 将面临警告以及最高不超过 60 万元的处罚, 但该处罚与证券违规的收益相比微乎其微。实践中, 国有上市公司的控制股东通过控制信息进行欺诈和违规交易的现象较多, 严重侵害了公司及中小股东利益。鉴于此, 应明确上市公司控制股东的信息披露义务, 施行关联关系报告制度, 要求说明公司与其他关联人的关系及发生的交易, 充分保障中小股东及市场投资者知情权。此外, 对于信息披露违法者, 除课以行政、刑事处罚外, 还应强化相应的民事责任。

(四) 特殊制度倾斜: 为中小股东设置专门的法律保障。

从制约控制股东的反面而言, 必须建立保护中小股东权益保护的体系, 方能对其形成有效的权利

监督。第一, 创新中小股东参与公司治理的路径。国有上市公司股东人数众多且分散各地, 参加股东大会的“高成本”, 使得中小股东实际参与股东大会的比例较低。事实上, 在“互联网+”的背景下, 公司有能力也有条件通过实施“网络股东大会”的方式, 及时向中小企业披露相关信息, 以便于其全面有效参与公司治理。第二, 完善权力制约的程序性设计。目前, 《公司法》虽规定了 10% 比例以上的股东有权提议召开股东大会, 但对该提议遭董事会否决的情况下如何救济并未明确。为保障该权利的有效实施, 建议《公司法》赋予中小股东以诉讼权利, 允许其在对股东大会召开、召集、表决及决议的合法性有争议时向法院起诉。第三, 明确中小股东对控制股东滥用公司控制力的诉讼补救措施。当控制股东违反诚信义务, 实施损害中小股东或公司权益时, 中小股东可通过提起股东大会决议无效或诉讼方式, 要求控制股东承担相应侵权责任。第四, 完善集团诉讼和索赔法律制度。目前, 我国《民事诉讼法》中仅有共同诉讼规定而没有集团诉讼的内容, 难以对证券民事赔偿诉讼的中小股东给予完善的法律救济。为更加充分和有效的保护广大投资者的合法权益, 建议我国在《民事诉讼法》及《公司法》修订中增加集团诉讼的规定。

四、结语

国有企业混合所有制改革的本质应是实现公司运营的法治化, 将公司的经营行为纳入到可控制的范围之内。鉴于控制股东在企业运营中具有显著的优势地位, 为防止其滥用控制权, 就应当以“权益平衡”为原则, 通过合理的制度设计实现对控制股东的适度约束和对公司及中小股东的利益保障。“无救济则无权利”, 为保障对控制股东的权利制衡效果, 还需要完善相应的损害赔偿与责任追究机制, 并以此促进控制股东遵守诚信义务, 以更为负责的态度参与公司运营, 实现混合所有制改革的目标, 激发各类资本主体在企业运营中的积极性, 最终实现企业经济效益和社会效益的双重提升。

参考文献:

- [1] 齐斌. 股份有限公司小股东权益保障研究[M]//王保树. 商事法论集: 第3卷. 北京: 法律出版社, 1999: 594.
- [2] 赵超霖. 三类国企不适合混合所有制改革[N]. 中国经济导报, 2015-01-08.
- [3] 王佳菲. “混合所有制经济”若干问题辨析[J]. 前线, 2014(7).
- [4] 王保树, 杨继. 论股份公司控制股东的义务与责任[J]. 法学, 2002(2).
- [5] 高明华. 混合所有制改革的三大障碍[N]. 上海证券报, 2015-09-24.
- [6] 张继德, 吴冰瑶. 混合所有制改革如何规避国有资产流失——以中国石化混改为例[J]. 财务与会计, 2015(19).

(责任编辑 彭建军)