

议题 2:投保机构股东代位诉讼的关注焦点

中国证监会上市公司监管部监管一处二级调研员王昊宇
在第四届中小投资者服务论坛投保机构股东代位
诉讼实务探讨专题论坛上的发言

聚焦“关键少数”促进上市公司质量提高

王昊宇*

2019年《证券法》第94条第3款对投保机构代位诉讼作出了规定,并豁免了《公司法》对持股比例和持股期限的限制,有利于投保机构克服障碍,发挥持股行权的优势,激活民事追责手段,实现对责任主体的精准打击。我将结合日常监管中围绕上市公司“关键少数”的相关工作,谈三点认识。

一是关于日常监管中的“关键少数”的界定。上市公司监管和投资者保护的目标始终是高度一致的。2019年《证券法》关于“代位诉讼”规定中提及的责任主体,正是日常监管中常常提到的“关键少数”。尽管迄今为止对“关键少数”没有明确的定义,但是通常认为,上市公司控股股东、实际控制人和董监高对上市公司规范运作起到了决定性作用,往往是各类违法违规行为的主要策划者、受益者和责任主体。中国证监会易会满主席在不同场合多次提出,加强上市公司监管,要坚持管少管精才能管好的原则,督促大股东、董监高等关键少数,诚信守法、尽职履责。

二是从占用担保等典型违规行为看“关键少数”的责任。日常监管中,监管机构一直重视抓好关键少数。上市公司控股股东、实际控制人、董监高等“关键少数”是改

* 中国证监会上市公司监管部监管一处二级调研员。

善上市公司治理、提高上市公司质量、构建市场良性健康生态的关键一环。特别是从资金占用、违规担保等侵占上市公司利益的违法违规行为来看,关键少数往往是其中的责任主体,严重损害了中小投资者的利益。在资金占用、违规担保案例中也存在实际控制人主导,上市公司及实际控制人以外的其他董监高不知情的个案。一直以来,监管机构对重大违规行为保持“零容忍”高压监管态势,聚焦“关键少数”主体责任的监管理念和逻辑一以贯之。但应该看到,行政执法并不能“包打天下”,必须由投服中心等投资者保护机构通过持股行权活动,追究相关责任主体的民事责任,让其付出代价。同时,该类案件中不乏“关键少数”个人因触及《刑法》规定的背信损害上市公司利益罪的标准,被移送公安。

对实践中较多出现的资金占用、违规担保行为:一方面,我们在推动依法依规认定上市公司对违规担保合同不承担担保责任;另一方面,在实践中,我们也在探索精准监管、科学问责的理念,结合实际情况对实施违法违规行为的主体进行调查和处罚,实现精准打击。

打击资金占用、违规担保行为是提高上市公司质量的一项重要工作,也是一段时间内上市公司监管的重点难点。前期,已经通过限期整改,集中解决了一批资金占用、违规担保问题,但是在经济转型等前提下,部分控股股东流动性紧张并未缓解,后续还须长期防范资金占用、违规担保再次出现。

三是进一步提高“关键少数”违法违规成本。违法违规成本过低一直是监管的“痛点”。2019年《证券法》的实施,大幅提高了违法违规成本。国务院《关于进一步提高上市公司质量的意见》提到,要区分上市公司责任、股东责任与董事、监事、高级管理人员等个人责任;《刑法修正案(十一)》在加大证券违法犯罪刑事处罚力度的同时,也强化了对“关键少数”的刑事责任追究。近日,中共中央办公厅、国务院办公厅联合印发的《关于依法从严打击证券违法活动的意见》,也强调坚持“零容忍”要求,分类监管、精准打击,加大对“关键少数”的追责力度。

2019年《证券法》对代位诉讼的规定,通过增强民事追责、发挥投保机构作用的方式,进一步提高了“关键少数”的违法违规成本,有助于促进更多的市场主体知敬畏、守底线,不披露虚假信息、不从事内幕交易、不操纵股票价格、不损害上市公司利益,切实维护投资者利益,不断提升公司质量。

从上市公司违法违规行为看,个别违法违规行为出现了长期化、系统化、专业化、隐蔽化等特点,实践中存在大量“关键少数”识别困难、违法违规责任认定困难等挑

战。投服中心全面持有沪深两市上市公司股票,有大量关于持股行权案例的探索,特别代表人诉讼第一单也已经开庭审理,我们有理由对代位诉讼充满期待。希望能够通过多方努力,形成有利于上市公司规范发展的良好生态,共同促进上市公司质量提升,切实保护投资者利益。

上海金融法院综合审判一庭庭长单素华 在第四届中小投资者服务论坛投保机构股东代位 诉讼实务探讨专题论坛上的发言

投资者保护机构股东代位诉讼的制度构建

单素华*

各位嘉宾:

大家好,很荣幸能参加本届的投服论坛,我今天与大家分享的是关于投资者保护机构在股东代位诉讼中的制度构建。主要包括以下三方面的内容:一是关于股东代位诉讼的法律特征;二是关于股东代位诉讼的纠纷特点;三是投资者保护机构在股东代位诉讼中的功能定位。

一、关于股东代位诉讼的法律特征

股东代位诉讼的权利来源主要是《公司法》第 151 条。《公司法》第 151 条对股东代位诉讼中原告主体的资格、被告主体的范围以及股东代位诉讼的程序等事项进行了具体的规定。

根据《公司法》的相关规定,有限责任公司的股东、股份有限公司连续 180 天以上单独或合计持有公司 1% 以上股份的股东,具有股东代位诉讼的权利。股东代位诉讼中被告的范围也有明确的规定。同时,为了进一步发挥投资者保护机构在上市公司股东代位诉讼中的作用,维护上市公司的利益,保护中小投资者的权利,2019 年《证券法》第 94 条第 3 款,对投资者保护机构提起股东代位诉讼的持股期间和持股比例

* 上海金融法院综合审判一庭庭长。

进行了特殊的规定,投资者保护机构提起股东代位诉讼的持股比例和持股期限,不受《公司法》相关规定的限制。

根据上述两个条款的规定,股东代位诉讼的法律特征可以简要地归纳为以下四个方面。

一是前置程序的法定性,这也就是我们所说的穷尽公司内部救济的原则。之所以规定前置程序,是因为一方面要尊重公司自治,另一方面要防止股东滥诉。根据《公司法》的相关规定,无论是一般股东的代位诉讼,还是投资者保护机构的特定股东代位诉讼,都必须遵守前置程序的法定性。

二是关于原告主体的法定性。根据《公司法》及2019年《证券法》的相关规定,原告主体包括有限责任公司的股东、股份有限公司的相关股东以及具备特殊股东身份的投资者保护机构。

三是关于被告范围的广泛性。根据《公司法》第151条的规定,被告范围既包括公司内部主体,也包括公司的外部主体。根据《公司法》第149条的规定,公司的董监高、实际控制人、控股股东等内部主体损害公司利益的,股东有权提起代位诉讼。对公司的外部主体,《公司法》第151条有一个兜底性条款,其他损害公司利益的主体,公司的股东也可以在公司怠于行使权利的情况下,代公司主张权利。

四是关于诉讼利益的专属性。股东代位诉讼实际上是代表公司利益而提起的诉讼,是为了维护公司的权益,最后的诉讼权益归属于公司。

二、关于股东代位诉讼的纠纷特点

一是案件数量总体较少。根据近几年的司法统计数据,自2005年《公司法》修订之后,股东代位诉讼的数量虽然总体上呈现逐步增长的态势,但是案件数量总体还是较少的。据“中国裁判文书网”不完全统计,截至2019年,大约有1000余份股东代位诉讼文书。

二是原告主体单一。根据目前的司法统计,股东代位诉讼的原告主要以有限责任公司股东为主,股份有限公司股东提起诉讼的数量较少。也有相关学者统计,股份有限公司的股东提起的案件数量大约是2件,其中上市公司股东诉讼代位诉讼的数量就更少,只查询到1件,为山东省高级人民法院受理的三联商社中小股东提起的股东代位诉讼。根据该上市公司的公告,案件历时3年之后,最终被山东省高级人民法

院驳回起诉。

三是司法审理原则逐步完善。《公司法》第 151 条虽然对股东代位诉讼进行了规定,但在司法实践中仍然存在一些法律适用的空白或者难以解决的问题。随着司法实践的不断完善,最高人民法院在《公司法司法解释四》中,对股东代位诉讼的相关原则作了进一步完善。其中特殊之处在于:一是明确了公司的诉讼地位,即股东代位诉讼中应当把公司列为第三人。一方面,是为了查明案件事实;另一方面,是在诉讼过程当中,有时会涉及对公司权利的处分,需要公司有明确的意见。二是明确了诉讼费用的承担主体,《公司法司法解释四》特别规定了由公司来向提起代位诉讼的股东偿付诉讼费用。但我个人认为最终由公司承担相应的诉讼费用,实际上并不是特别合理,应该由败诉方也即被起诉的主体来最终承担相应费用,包括律师费、股东因提起代位诉讼所支付的差旅费等。

除《公司法司法解释四》之外,最高人民法院《全国法院民商事审判工作会议纪要》进一步完善了股东代位诉讼的相关审理规则。比如,特别明确在公司治理一般情况下前置程序的必要性,同时也明确了在公司治理的一些特殊情况下,前置程序可以豁免。比如,在股东向公司相关责任主体请求提起股东代位诉讼,但是相关责任主体不可能或者根本不愿意去提起股东代位诉讼的特殊情况下,如公司陷入僵局或者被诉主体本身就是被请求对象的情况下,那么相关股东无须再履行前置程序,可以直接提起代位诉讼。

此外,也特别明确了股东代位诉讼中调解合法性的司法审查原则。虽然股东代位诉讼是由股东直接提起的,但是如果调解或者和解结案,最终处置的是公司的权利。所以对股东代位诉讼的调解是否合法、是否损害了公司的合法权益,法院仍需进行合法性审查,主要是审查和解是否取得公司股东会或者董事会同意。

三、关于投资者保护机构股东代位诉讼的功能定位

投资者保护机构提起股东代位诉讼的功能,我个人理解可能主要是集中在以下三个方面。

一是要充分发挥诉讼前置程序的督促功能。对投资者保护机构提起的股东代位诉讼,是否需要保留前置程序,在学界存在一定争议,有学者主张投资者保护机构提起股东代位诉讼,可以不需设置前置程序,因为前置程序的设置主要是为了防止股东

滥诉,投资者保护机构作为特殊公益机构,不存在滥诉可能性,所以说无须设置前置程序。

我个人理解前置程序仍具有一定的必要性,主要是基于以下几个方面原因:一是从目前的法律规定来看,无论是《公司法》还是《证券法》,都没有取消股东代位诉讼前置程序设置,即便投资者保护机构作为特定的法定主体,《证券法》也没有明确规定前置程序取消。二是从实际操作层面来讲,投资者保护机构虽然不存在滥诉的可能性,但是投资者保护机构毕竟也有一定的人力物力资源局限性,不可能对所有存在治理问题的上市公司提起股东代位诉讼,以股东代位诉讼的方式来纠正上市公司治理中的问题。投服中心通过近几年的支持诉讼、持股行权等方式,已经在上市公司内形成了一定的权威性,甚至有一定的震慑力。所以投资者保护机构通过前置程序的督促功能,在一定程度上能够促使上市公司自行对外主张权利。比如,在美丽生态案中,投资者保护机构支持诉讼之后,向美丽生态发出了对相关责任主体进行追偿的书面请求。美丽生态收到请求后不久便提起了相关的追偿诉讼。所以说从实践层面看,投资者保护机构可以在有限时间和精力内,通过书面请求的方式,促使相关上市公司来维护自身的权利,从而保护中小投资者的利益。

虽然有学者也提出在类似的案例当中,有可能存在上市公司出于对投资者保护机构威慑力的惧怕,在投资者保护机构提出请求之后,便自行提起相关诉讼,但在诉讼过程当中又通过利益输送的方式或者和解的方式,减轻相关责任主体的责任。对此,我个人认为,一方面,要维护公司的自治能力;另一方面,针对上述这些情况,有必要加大司法审查力度。诉讼过程当中,如果上市公司通过利益输送或者不当调解的行为来损害上市公司利益,那么类似案件就具有司法审查的必要性。比如,上市公司通过调解来减轻相关责任主体的责任,最终导致上市公司利益损失,从而损害了广大中小股东的利益,那么司法在审查调解合法性时,可以对和解的必要性、合法性、是否损害上市公司以及广大中小股东利益方面进行必要性审查。如有必要,甚至可以责令上市公司召开股东大会,对相关调解协议进行表决。通过司法审查的路径,应该可以很大程度上避免上市公司提起诉讼之后,再通过利益输送或者是不当调解行为,损害上市公司利益情形的发生。

二是可以聚焦上市公司治理的顽疾。目前上市公司治理的顽疾主要体现在四个方面:大股东占用公司资金、不当关联交易、违规对外担保以及信息披露违规。从目前上市公司处罚决定来看,这也是上市公司违法违规类型最为集中的四个方面。

对上市公司因处罚而导致最终对外赔付,或者是损害上市公司利益的情况,投资者保护机构可以借助自身调查能力或专业能力,聚焦上市公司的顽疾,来追究相关责任主体的不当行为,使其承担相应的责任。

从上市公司因虚假陈述被诉相关案件可以看出,不少上市公司在相关董监高被诉之后,主动地履行了赔付义务,甚至有的上市公司以投资者不起诉相关个人责任主体(如董监高、实际控制人、控股股东或法定代表人等)作为与投资者和解的条件,反映出上市公司在追究相关实际控制人、控股股东或董监高责任的过程中,确实存在急于履行职责的意愿或倾向。投资者保护机构在股东代位诉讼过程中,可以聚焦上市公司上述典型的不当行为来履职履责。

三是贯彻资本市场“追首恶”的原则。近几年,随着监管力度不断加强,监管、司法以及投资者保护机构对于贯彻资本市场“追首恶”的原则达成了共识。在相关股东代位诉讼案件中,也应贯彻“追首恶”原则,要把控股股东和实际控制人作为股东代位诉讼追责的首要对象,从而维护上市公司合法权益,进而维护广大中小股东的合法利益。

今天我主要分享的内容就是这些,不当之处还请批评指正。

四川省社会科学院教授、中国法学会商法学研究会副会长 周友苏在第四届中小投资者服务论坛投保机构股东代位 诉讼实务探讨专题论坛上的发言

周友苏*

各位下午好,今天和大家分享股东代位诉讼中对“追首恶”监管思路的贯彻。之所以要讨论这个问题,是基于它不仅体现了《证券法》将控股股东和实际控制人纳入信义义务主体和加重其法律责任的精神,而且也与当前中国证监会对上市公司治理要“抓关键少数”和惩处证券违法行为要“追首恶”的监管思路相吻合,从实践中证券违法案件来看,这里的“关键少数”和“首恶”显然是首先是指向上市公司的控股股东和实际控制人,其次才是董监高。最近中共中央办公厅和国务院办公厅发布了《关于依法从严打击证券违法活动的意见》,其中关于加大追责的内容中也把控股股东和实际控制人排到最前面,因此,“首恶”指向违法的控股股东和实际控制人。

* 四川省社会科学院教授、中国法学会商法学研究会副会长。

今天讨论两个问题:一是股东代位诉讼中关于“追首恶”的界定,二是贯彻“追首恶”需要把握的问题。

(一)关于“追首恶”的界定

根据当前的证券违法案件当中反映的一些值得关注的特点,关于“首恶”的界定有两个特点值得关注:

首先,控股股东和实际控制人的持股比例情况。目前证券市场上多发的违法行为中,很多都是控股股东和实际控制人的行为,或者是他们指使、操纵的行为。数据表明,控股股东的持股比例呈减少趋势,持股不到30%的控股股东是占比最多的,这就意味着控股股东实施违法行为时,可以“以小博大”,以较小的成本来获得最大的违法利益。

其次,控股股东和实际控制人中自然人占比高,尤其是实际控制人中自然人占比达到了50%以上。自然人和机构法人相比,受的制约相对较小,个人获利的可能性比较大,从某种意义上来说,也刺激了这些作为自然人的控股股东和实际控制人,他们可能为追求自身利益而去从事违法的行为。

(二)贯彻“追首恶”需要把握的问题

首要需要明确投保机构在代位诉讼中的地位和作用。投保机构具有公益机构的性质,法律对投保机构在诉讼上的限制很小,其享有的诉讼权利主要来自法律的授权,也意味着可以自主地行使民事诉讼的处分权。因此,投保机构在贯彻“追首恶”的诉讼中,可以发挥较大的主观能动性,对诉讼进程的可控性强,具有主导诉讼进程的能力。我认为有以下三个问题需要注意和把握:

第一,两类诉讼的启动顺序的选择。两类诉讼实际上是指投保机构可以直接以当事人身份参加的诉讼,包括股东代位诉讼和代表人诉讼。两类诉讼比较起来各有特点,代表人诉讼中的特别代表人诉讼一定要非常审慎,因为它可能造成对上市公司的二次伤害,也就是少数人的违法行为可能由多数人来买单,或者说控股股东和实际控制人的违法行为最终可能由上市公司的全体股东来买单;前手股东的损失由后手股东买单。另外,这种诉讼由于需50位以上的股东授权后,投保机构就具有代表全体股东提起诉讼的特点,因此被称为具有“核弹级”的杀伤力,可能伤及无辜。比较而言,代位诉讼最能够体现“追首恶”的特点,矛头集中在违法的控股股东和实际控制人,因此在两种诉讼都可以启动时,投保机构一定要权衡利弊,可以考虑优先启动代位诉讼。

第二,重点案件的选择。实践中有两类案件,多为控股股东和实际控制人操纵的情况,符合“追首恶”的特点。一类是虚假陈述和欺诈发行的案件,另一类是违法关联交易的案件。当这两类案件受控股股东和实际控制人的操纵时,公司内部很难对其提起索赔的诉讼。如公司的中小股东出于集体行动障碍,难以对其启动股东代表诉讼,恰好为投保机构提供了作为的空间。对于虚假陈述和欺诈发行的案件,由于上市公司作为民事责任的第一承担者,代位诉讼的损失赔偿额须以其他诉讼的判决结果为前提,因此,可以考虑在这类案件中采取代位诉讼和其他诉讼并进的方式。代位诉讼的损失赔偿额可以直接以行政罚款作为依据,比如,按照2019年《证券法》进行的行政罚款,数额非常高,有其作为依据,就可启动代位诉讼。如果等到其他诉讼有了结果才启动,一旦其他诉讼进行中出现上市公司破产情况,对控股股东和实际控制人的追索就可能落空。这种情况在实践中已经出现,由于特别代表人诉讼具有“核弹级”的杀伤力,上市公司难以承受,如康美药业据称已申请破产。

对关联交易案件,由于它表现为控股股东和实际控制人利用违法关联交易方式转移资源、掏空上市公司。投保机构可以适用《公司法司法解释(五)》来启动代位诉讼,根据2019年《证券法》第94条和《公司法》第151条的规定,投保机构不仅可以不受持股比例和持股期限的限制,而且可以不履行《公司法》第151条规定的前置程序(书面请求监事会)而直接提起诉讼。

第三,区分国有公司和非国有公司“追首恶”原则适用的不同的情况。上市公司存在国有公司和非国有公司之分,我们前面谈到的追索的方式是针对非国有公司而言的,国有公司的控股股东和实际控制人是国家机关,或者是国资委,抑或是其他的国有出资的主体,这些机构不具有损害公司和中小股东利益的动机,不同于自然人作为实际控制人和控股股东。国有公司在证券违法案件当中的情形,主要是因为“代理链条长”而出现的“内部人控制”问题,也就是在股权分散这种情况下出现的问题,即作为国有股东代理人的董事长总经理等管理层人员出现的违法行为,而且这种违法行为主要是不尽职尽责,当然也有以权谋私的问题,这从目前披露的不少国有公司的案例当中就可以看出。因此,国有公司出现证券违法行为时,“追首恶”的对象不一定是控股股东和实际控制人,而往往要直接指向作为公司负责人的董监高,尤其是公司的董事长、总经理等高层管理人员,这在具体追责的时候需要注意。

最后我的结论为“追首恶”是股东代位诉讼的重要任务和目标,而投保机构于此方面将大有作为。我的发言完毕,谢谢!