

上市公司收购中的控制权转移问题研究

Research on the Transfer of Control Rights in the Acquisition of Listed Companies

陈长明¹ 陈上²

Changming Chen¹ Shang Chen²

1. 湖南工业大学
中国·湖南 株洲 410008

2. 中国政法大学
中国·北京 100870

1. Hunan University of Technology,
Zhuzhou, Hunan, 410008, China

2. China University of Political Science
and Law, Beijing, 100870, China

【摘要】现阶段，随着社会经济与科学技术的不断发展，中国出现了很多的上市公司收购现象。论文主要论述当前中国在上进行收购的过程中有关控制权转移的风险问题，并提出一些防范风险的措施，希望能有所帮助。

【Abstract】 At this stage, with the continuous development of social economy and science and technology, there have been many acquisitions of listed companies in China. The paper mainly discusses the current risks related to the transfer of control rights in the process of acquisition of listed companies, and proposes some measures to prevent risks, hoping to help.

【关键词】上市公司；收购；控制权转移问题

【Keywords】 Listed company; acquisition; transfer of control rights

【DOI】 <https://doi.org/10.26549/cjygl.v3i1.1311>

1 引言

现阶段，随着中国社会经济的进一步发展，中国相关部门已经进一步地规范了上市公司的金融证券市场，从而使中国的金融证券市场进一步地流通法人股以及国有股，使得人们的关注点逐渐地转移到上市公司的收购问题上。众所周知，上市公司进行的收购行为实质上转移的是公司的控制权，而公司的控制权包括的职能有权利主体对公司的经济资源进行的把握、处分、占有以及对公司相应的事务做出决策的职能。实质上，任何一个单位，都存在有利益或者权利方面的管制关系，而政府部门一直在制定相关的法律法规来约束上市公司管理层以及各个股东的行为，对于一些控股者滥用职权的行为社交媒体也进行了大量的曝光。在漫长的企业发展过程中，上市公司的中小股东以及控股股东逐渐地找到了各自的位置，也掌控了自身的权利，从而不断地完善了公司的控制权制度体系，满足了现阶段公司治理的实践要求^[1]。

2 上市公司收购过程中控制权转移存在的风险问题

现阶段，在上市公司进行收购的过程中，主要有两方面

的风险问题，即微观方面的风险和宏观方面的风险。微观方面的风险主要指的是在进行控制权交易的过程中，交易双方当事人由于如“控股股东滥用职权”等不当行为而导致中小股东的权益受到损害的风险；而宏观方面的风险，主要指的是由于缺失相应的法律制度或者不完善的资本市场机制而导致出现的阻碍执行控制权转移的风险。

2.1 控制权转移微观方面的风险 —— 公司控制权的正当行使

权利行使的正当性是指在权利使用发挥效果时能够符合公正、公平的原则以及相关法律法规的程序与条件，并且不能损害任何人的利益以及社会的公共利益。如果不满足上述条件就是滥用职权的行为，发生这种行为是要承担相应的法律责任的，相反满足上述条件的话，发生的相应行为是会受到法律保护的。而公司控股权的正当行使则指的是为了使公司能够有序、有效率、公平地运行下去，在道德以及法律的范围之内，平衡各个利益主体之间的关系的行为。从某种程度上来讲，公司在召开和举行股东大会时，要严格按照公司法的相关规定进行，并且还要完整准确地披露公司的相关信息，此外，上市公司的控股股东是不能侵害中小股东的所

有权益以及侵占公司的财产的，因此在正当行使公司的控制权时要严格按照实体法以及程序法的相关规定进行^[2]。

现阶段，从上市公司的发展状况来看，必须要确保公司内部的控制权能够得到正当行使，从而避免出现损人利己的行为。在实际当中，经常出现中小股东进行诉讼以及控股股东发生滥用职权的行为，因此，立法机关一般会采取直接控制控股股东的行为，从而使得大小股东之间的利益得到有效平衡，满足中小股东的利益需求。所以现阶段需要解决的问题就是如何在侵害中小股东的利益以及不伤害控股股东的积极性的情况下，有效地杜绝滥用职权的行为^[3]。

2.2 控制权转移宏观方面的风险 —— 立法中存在的问题

现阶段，一个企业要想进行扩大的话，普遍的做法是去购买一家上市公司的股份，从而获得一定的控制权，但是现阶段，中国对于此方面的相关法律体系比较缺少，立法机制的跟进速度比较缓慢，从而导致在此方面没有完善的法律机制以及规范的流程操作来约束相应的行为。

2.2.1 有关法律规范形式方面的问题

众所周知，关于上市公司在进行收购的过程中，中国制定了一系列的相关法律法规，从而使得在此过程中发生一些问题后能够得到有效地保障。但是，在此过程中，中国的相关法律法规制度还不完善，从而导致出现了一些无法得到有效保障的问题。现阶段除了全国人大制定的法律如《证券法》、《公司法》等能够有效保障公司股东的权益之外，中国的中国证监会以及国务院各部委也颁发了一些行政法规和规章，如《办法》、《条例》等，但是由于这些规章制度的立法层次不同，因此限制了一定的适用性和权威性，当这些法规和法律出现冲突时，就无法保证法规的适用性和权威性了。在实际当中，如果没有一个完整的法律体系，上市公司的收购人就无法全面地了解以及掌握有关上市公司的相关法律法规，比如《证券法》，只规定了上市公司的收购制度，而其他有关收购的内容、规章等是零零散散地出现在其他的规章当中，从而导致相关人员在了解这方面的法律制度时产生不便^[4]。

2.2.2 法律规范内容方面

虽然现阶段中国全国人大制定的《公司法》明确地规定了公司内部的管理层以及控股股东对公司要实行诚信义务，并且规定中小股东具有知情权以及诉讼权利，在相关的交易当中也建立了强制回避表决制度，从而约束了控股股东的一些行为，但是还是存在一些漏洞，比如在关联交易当中限制了控股股东的表决权，但是并没有约束如“恶意出让控制权”

等其他行为，并且在进行控制权转移的过程中，并没有明确地规定控股股东应承担的具体责任、义务以及法律后果等。

总之，中国现阶段出行的《公司法》还比较模糊、笼统，不能完全保障中小股东的所有权益。在中国制定的《证券法》当中，虽然具体规定了强制要约制度以及信息披露制度，但是并没有制定有关控制控股股东滥用职权等行为的制度，从而使得监管机构以及投资者在具体的操作过程当中出现很大的问题^[5]。

3 有效防范上市公司收购过程中控制权转移的措施

3.1 完善公司法对控股股东的行为规制

3.1.1 将表决权范围适当缩小

现阶段，中国出行的《公司法》只是限定了控股股东在关联交易当中的表决权，而在实际当中，往往会有不通过关联交易而进行的如“处理公司资产以及分配中小股东的权益”等交易出现，如果是关联交易的话，相关联的股东就不能行使自身的表决权了，但是如果不是通过关联交易，就无法约束控股股东的行为了。因为在处理如公司资产这种事项时，是与公司内部所有的股东有关系的，但是一旦控股股东参与表决的话，就会使中小股东的表决权失去意义，全由控股股东手中的表决权决定，因此，相关部门应当修改公司法中表决权的范围，对于一些具体情况，进行明确地限制规定，从而保障中小股东的权益^[6]。

3.1.2 建立完善独立的董事制度

现阶段，在实际当中，由于没有完善的董事制度，从而导致董事无法发挥自身独立性的作用，在实际的上市公司当中，董事的选任往往是由控股股份来决定的，即谁的股份最多，谁就是独立的董事，但是却不能代表所有股东的利益，因此，建立科学、严格的董事选任制度是非常有必要的，其可以控制管理层以及控股股东的利益关系并且保障董事的独立性发挥作用^[7]。除此之外，对于独立的董事，要保持其独立性，就需要设立一定的薪酬制度，给予其一定的津贴，从而避免控股股东与独立董事发生串通的现象，影响其他人的利益。

3.2 建立配套责任机制，细化各股东的义务

在现实生活中，存在着很多的控股股东滥用职权的案例，他们在进行出售控制权时并不会调查对方的实际情况，而只是贪图其转移价格。一旦出现购买方掠夺公司的现象发生，就会导致中小股东的利益受到损害，所以，在中国的相关法律制度上规定在转让公司的控制权时，控股股东应进行科学合理的调查义务，即调查购买方的收购意图、公司规模、资

信条件等,在《公司法》、《证券法》当中更要明确详细地进行规定,从而有效地保护中小股东的所有权益^[8]。除此之外,还应当建立配套的责任惩罚机制,明确管理层以及控股股东的诚信法律责任,为了有效地规范控股股东的行为,在法律层面还应建立民事赔偿机制,从而保障中小股东在受到损失时可获得一定的赔偿。

3.3 完善信息披露制度

从当前制定的《证券法》《收购办法》相关法律中看披露义务,其中明确地规定了在公司控制权转移的过程中,控股股东、收购人以及目标公司为了保护中小股东以及公司利益而进行的信息披露义务,其中对于披露主体的范围涵盖的比较全面。对于披露的时间来说,在公司的控制权进行转移的全过程中都会存在信息披露^[9]。对于信息披露的内容可采取举例的方式进行,千万不可模糊化,比如,在公司的控制权转移过程中是否会对中小股东以及公司带来不利影响、控制权转移的持续时间以及转让的价格等,从原则上讲,在公司控制权转移之前,控股股东就应取得购买方所有的信息并进行相应的披露,从而使得中小股东能够提前掌握控制权的转移情况,保障自身的利益不受损害^[10]。

4 结语

综上所述,管理层的变换、公司权利的交换是上市公司在进行收购控制权转移最主要的体现,对中小股东以及公司

的利益有直接的影响,因此,中国相关的法律应建立完善的公司控制权转移制度,从而保障公司以及中小股东的权益不受侵害。

参考文献

- [1] 熊羚楠. 公司并购中股权收购法律问题研究 [D]. 吉林财经大学,2017.
- [2] 邵溪美. SJ 公司控制权变更对公司绩效的影响研究 [D]. 哈尔滨商业大学,2017.
- [3] 李刚. 终极控制权强化方式的经济后果与选择行为 [D]. 中国矿业大学,2016.
- [4] 刘峰,涂国前. 中国上市公司控制权转移的动机研究 [J]. 财经研究,2016,42(10):140-154.
- [5] 王泉. 上市公司控制权转移交易设计与新大股东显性控制力研究 [D]. 北京交通大学,2015.
- [6] 郑欣德. 基于股权结构视角的中国上市公司控制权转移与公司绩效研究 [D]. 广东外语外贸大学,2014.
- [7] 田丽. 上市公司收购中的控制权转移问题研究 [D]. 华东政法大学,2014.
- [8] 谭雪. 上市公司控制权转移的市场反应研究 [D]. 哈尔滨工业大学,2013.
- [9] 张晓彬. 中国上市公司控制权转移市场绩效研究 [D]. 河南大学,2013.
- [10] 姜宇. 中国上市公司控制权市场效率研究 [D]. 山东财经大学,2013.