

上市公司关联方交易监管体系的构建

江苏技术师范学院 赵建花 王怀栋 刘书娟

【摘要】 本文阐述了构建上市公司关联方交易监管体系的必要性,分析了构建上市公司关联方交易监管体系的可行性,并对上市公司关联方交易监管体系的内容及侧重点进行了详细论述。

【关键词】 上市公司 关联方交易 证券市场 监管体系

一、构建上市公司关联方交易监管体系的必要性

1.上市公司利用关联方交易转移税负严重损害了国家利益。现代经济社会中,企业之间进行非公允关联方交易最主要的目的就是减轻税收负担,实现企业整体税负的最小化。利用关联方交易转移利润是企业避税的一个常用手段,它也是危害国家税收制度、给国家造成损失的隐形杀手。对关联方交易价格披露的不充分,使得上市公司能够利用税负转移以减少企业总体税负,导致国家税收收入流失。另外,不少外商投资企业利用低价向其国外公司销售商品或高价从其国外公司进口原材料或机器设备等手段来转移在我国赚取的利润,达到少交或不交所得税的目的,严重损害了我国的国家利益。原国有企业改制成为股份公司上市后,保留了大量的非流通股国有股,在“买壳上市”的企业重组、并购风潮中,转让国有股是一种经常采用的方式。在某些产权转让交易中,价格明显过低会导致国有资产流失,从而损害了国家利益。此外,为提高上市公司业绩,作为控股股东的国有企业不惜牺牲自身利益,同上市公司进行输血式关联方交易,间接损害了国家利益。

2.上市公司利用关联方交易粉饰经营业绩,不利于市场资源合理配置。资本市场最基本的功能是优化资源配置,即通过上市公司将社会资源向那些业绩优良、有发展前景的公司集中,从而提高资源的利用效率。关联方交易尤其是非公允关联方交易信息披露的不充分,使得投资者无法区分公司质量的优劣,信息使用者无法正确评价企业的关联方交易、鉴别企业的财务状况和经营成果。关联方交易使上市公司与关联方资本相互抵消,造成虚假资本、股份垄断和经营缺乏透明度等。关联方会利用其获得有关上市公司经营信息优势,在二级市场进行内幕交易、联手操纵。关联方交易以其特有的方式,使上市公司在某一阶段创造或维持较好的经营业绩,造成一种繁荣假象,而投资者资金向这些公司集中则会产生“劣币驱逐良币”的后果,导致资源利用效率低下。同时,此类上市公司股价往往处于高位,易形成巨大泡沫,危害证券市场的稳定和发展。

3.上市公司利用关联方交易操纵利润,严重损害了中小投资者的利益。上市公司利用关联方交易获取资产转让收益操纵利润,从而达到保配、扭亏或保牌的目的,是近年来上市

公司关联方交易的主要动机之一。上市公司操纵利润导致投资者尤其是中小投资者的利益受损。中小股东对公司经营的影响很小,他们的利益也最容易受到侵害。处于控股地位的大股东可以利用表决权优势,对上市公司的关联方交易做出安排。由于我国证券监管部门对上市公司的配股、筹资和摘牌资格有一些硬性的指标规定,部分上市公司为了达到保配或保牌的目的,就利用关联方交易操纵利润。上市公司也往往得到了其母公司的帮助,业绩达到配股所需要的条件,从而达到从证券市场“圈钱”目的。但是,这种优良的业绩是虚假的,一旦破灭,最终受到损害的仍是广大中小投资者。

4.上市公司过度依赖于关联方交易会弱化其竞争能力和独立性。上市公司利用关联方交易不仅侵害了中小股东的利益,对其自身的发展也产生了不利的影 响,这集中体现在上市公司独立经营能力的弱化上。一些上市公司甚至异化成集团公司的一个生产车间或加工场所,原材料的采购和产品销售都依赖集团公司,关联方交易对上市公司利润总额产生举足轻重的影响。如果母公司不再承担这种义务或者市场竞争加剧,上市公司抗击外部风险的能力将不断衰弱甚至最终丧失,经营必然陷入困境。

二、构建上市公司关联方交易监管体系的可行性

1.国内已出台了一系列的相关法律法规。我国最早对关联企业进行明文规定的是1991年颁发的《外商投资企业和外国企业所得税法》及其实施细则,这是我国最早立法对关联方交易的界定。1993年的《税收征收管理法》及其实施细则则照搬了这个概念。我国最初对关联企业和关联方交易进行监管的主要目的是为了防止企业利用关联方交易逃税,从而维护国家税收。随着我国资本市场的迅速发展,上市公司从事非公允关联方交易所损害的不单单是国家税收,还损害了广大投资者的利益,并危害了我国资本市场的健康发展。鉴于此,财政部于1997年颁布了《企业会计准则——关联方关系及其交易的披露》,专门对上市公司的相关事项进行了规范。1998年国家税务总局颁发了《关联企业间业务往来税务管理规程(试行)》,该规程对关联企业做了更为详细具体的规定。1999年3月,证监会在《关于上市公司配股工作的有关问题的通知》中对关联方交易做出了特别的规定。之后,证监会发出了《关于提高上市公司财务信息披露质量的通知》,要求上市公司

的关联方交易价格等对公司产生重大影响的事项必须充分披露,注册会计师在审计中应对交易的真实性、合法性、有效性、交易价格的公允性、信息披露的充分性与准确性予以关注,并恰当地表示审计意见。1999年7月1日,《证券法》的实施对于避免上市公司为了少数大股东的利益利用关联方交易侵害中小股东的利益进行了有效的监管与控制,同时财政部也出台了对于上市公司关联方及其交易进行独立审计的基本准则,对上市公司关联方交易的审计工作也在逐步走向正轨。

2.可借鉴国外较成熟的监管经验。国外对上市公司关联方交易的监管,在层次上包括国家颁布的法律、政府机构颁布的法规和证券监管机构制定的规章、证券交易所制定的市场规则;内容上主要包括对关联方交易的界定、交易条件及价格等公允性的认定、非公允关联方交易价格的差额部分的确认、关联方交易的披露以及关联方对关联方交易表决的回避和受损股东在非公允关联方交易发生时的法律救济等。发达国家上市公司关联方交易的监管体系之所以较为成熟,主要原因在于其对关联方交易监管的各个方面都有较为详细的规制。

从我国对上市公司关联方交易的监管进程中可以看出,上市公司对关联方交易只有信息披露义务,但对于关联方交易中的非公允关联方交易缺乏预防和惩治机制以及对受害者的救济措施,这是我国监管体制的最大缺陷。另外,虽然一些法规对关联方交易监管的规定较为全面,但是这些规定散见于政府部门规章和规范性文件中,不仅法律层次低,而且规定过于原则化,概念模糊,可操作性不强。这种既缺乏法律效力又缺乏监管所需约束力的状况,不仅不利于法律法规的统一,更不利于形成完整的上市公司关联方交易监管体系。因此,构建上市公司关联方交易监管体系已成为我国证券市场发展的当务之急。

三、上市公司关联方交易监管体系的建立

1.法律监管。非公允关联方交易已成为市场和政府越来越关注的问题,这是因为我国资本市场在迅猛发展的同时缺乏法律监管,严重影响了我国资本市场的发展。笔者认为,应借鉴国际经验从以下几个方面进行完善:

(1)完善《公司法》对上市公司关联方交易的规制。我国1993年12月颁布的《公司法》和2004年8月实施的《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国公司法〉的决定》均未对关联方交易做出规定。笔者以为,应从以下几个方面进行完善:①增加独立董事的人数。由于我国上市公司股本结构的特殊性,在上市公司董事会中基本上没有小股东代表,这样在关联方交易的监管体制上存在着一定的缺陷。对此,笔者建议我国在《公司法》中明确要求上市公司实行独立董事制度。独立董事的选任应主要体现少数股东的意志,实践中可以采用累积投票制,使少数股东选出真正代表自己意志的董事。我国目前的《公司法》对独立董事的职责还应具体化,以明确独立董事操作细则以及独立董事具体的法律责任。②建立关联股东回避表决制度。关联股东回避表决制度是指当股东大会对某一项关联方交易做出决议时,与该关联方交易有利害关系的股东不得就其持有的股份行使表决权

的制度。我国《公司法》没有规定关联股东回避表决制度,因此应当考虑将关联股东回避表决制度纳入法律规制之中。③建立累积投票制度。累积投票制度是指在选举两个以上的席位时,股东所持的每一股份都拥有与应选出席位数相等的投票权,股东既可以把所有投票权集中选举一人,也可分散选举数人。累积投票制度在维护中小股东利益、防止控股股东操纵董事会、降低集中决策风险等方面有着重要作用。因此,我国应该在《公司法》中明确规定建立累积投票制度。④赋予中小股东股东大会召集请求权制度。《公司法》第104条规定的股东大会召集请求权制度在实际操作中存在许多弊端,因此笔者建议,一方面将持股比例下调,至少降到5%以下;另一方面赋予中小股东自行召集临时会议的权利,以确保中小股东的利益得到维护。⑤建立股东派生诉讼制度。股东派生诉讼制度是指当公司怠于通过诉讼追究公司管理人员责任或实现其他权利时,具备法定资格的股东为了公司的利益而依据法定程序代公司提起诉讼的一种制度。根据我国《公司法》第111条的规定,侵害股东把持公司机关而导致公司不提起诉讼,中小股东无法对控股股东提起诉讼来进行追偿。因此,应当在《公司法》中规定建立股东派生诉讼制度,这样可以在一定程度上保护中小股东权益不受侵害。⑥建立健全惩罚机制,加大惩处力度,保证法规贯彻执行。对上市公司的违规行为,不仅要予以处罚,更要对董事会和相关责任人进行严厉处罚,将经济处罚、行政处罚和法律制裁结合起来运用。

(2)完善《证券法》对上市公司关联方交易的监管。1998年12月通过的《证券法》没有对关联方交易做出具体规定,因此必须从以下两个方面完善《证券法》:①优化上市公司股权结构。由于历史原因,我国上市公司国有股“一股独大”的现象相当普遍。因此,必须完善《证券法》的相关规定,在保护投资者利益的前提下,采用合理的方式实现国有股份的流通和股权结构的优化配置。②利用法律手段,建立健全信息披露制度。监管关联方交易最有效的方法就是要求上市公司充分、及时披露所有重大关联方交易事项,让投资者去评判交易的公平性,并使用手中的权力批准或不批准该项交易。应当调整关联方交易的披露标准和审议程序,分别对不同规模公司的关联方交易监管指标进行细分,制定严格的划分标准,并且在《证券法》中予以明确。同时,针对高风险公司容易操纵关联方交易的特点,建议从披露范围、披露内容等方面对高风险公司的关联方交易披露从严把握。

(3)完善税收相关法规,强化价格监管。大股东和中小股东的利益分配是否公平是关联方交易的核心问题,而关联方交易价格则是利益分配公平与否的关键。对关联方交易价格的监管,其中税法调整是最古老、最有效的方法。针对我国市场经济的发展现状,迫切需要进一步完善我国的转移定价税制来监管关联方交易价格。笔者建议可以从以下几个方面考虑:①扩大转移定价税制的控制范围。针对我国目前地区间税收优惠差距较大的问题,应尽快修订税收及相关法规,将转移定价的主体由外商投资企业和外国企业扩大到国有企业、集体企业和私营企业,把企业与境内关联方交易纳入控制范围。②制定完善的调整转移定价方法。目前,国际上调整关联企业间转移定价的方法有比较价格法和比较利润法两种。从我国

基层税务机关的实际执行情况来看,应在我国税收及相关法规中明确什么是合理方法,各种方法都应附有详细的说明和数学公式,以便于基层税务机关根据不同情况选择使用。③试行预约定价制。预约定价制的实质是对关联企业转移定价是否符合正常交易标准的事前判定,其优点是将税务部门对关联企业转移定价的事后审查变为事前审查,对于保护纳税人的合法经营和税务部门的依法征税、减少征纳双方对转移定价税务处理的争执、节约税务成本、提高税务行政效率等都有益处。④进一步明确纳税人对转移定价的举证责任。针对在实际操作中判断关联企业内部作价是否背离了独立企业间的正常交易价格难的问题,可以让纳税人证明自己无不正当的交易行为。所以,我国应该在税收及相关法规中进一步明确纳税人的举证责任,如果纳税人不能证实其转移定价的合理性,税务部门可以进行调整,从而使政府处于有利地位。这相当于把转移定价案中的举证责任转移给了企业。如果企业拒绝举证或举证不实,税务机关有权按《税收征管法》的规定做出不利于企业的判决。

(4)细化证交所上市规则,规范股票上市。由于关联方交易对证券场所带来的负面影响范围大、程度深,对关联方交易的监管必须从源头抓起。因此,应当从关联方的界定、关联方交易重要性的判断标准以及关联方交易定价政策的信息披露三个方面进一步完善股票上市规则。建议证券监督管理部门在批准企业上市的程序中,严格界定关联方、关联方关系和关联方交易,对关联方关系及其未来可能产生的关联方交易,应做出限制性规定,使企业在上市前的改制、重组中,在不影响企业正常经营和发展的前提下尽量减少关联方交易。要求在企业上市之初,其完整的产供销系统应当全部进入上市公司。

此外,有些企业必不可少的辅助生产设备、商标权、工业产权等无形资产也应当全部进入上市公司,从而最大可能地增强上市公司的独立性。对于目前存在大量关联方交易的上市公司应该加强资本市场的运作力度,通过收购、兼并、资产剥离等方式完善上市公司的产供销系统。

2.会计监管。证券市场在市场经济中有着重要的作用,其是否有效始终是人们关注的焦点。会计监管已成为实现证券市场的效率和公平的一种制度安排,必须完善我国会计监管机制,为此笔者建议,应结合我国现有的监管机制,完善会计监管实施机制。就我国当前的会计监管实施机制来说,由于其内在的缺陷,效率太低,有必要对其实施整合和重构,集中力量,加大监管力度,改善监管的措施和手段。完善会计监管制度的实施机制,重点要解决好以下几个问题:①权力和责任相结合,动力和压力相结合。无论是会计、审计规范的制定还是实施,都应明确地界定相关部门的权力和责任,使之具有相应的动力和压力。只有权力和责任明确,动力和压力相结合,才能提高会计监管的效率和效果。②相互制约,相互监督,相互合作。参与会计监管的各部门之间应相互制约和相互监督。比如,证监会可以通过对企业财务报告的监管来实施对注册会计师的监督;注册会计师可以通过审计企业的财务报告,发现证监会监管企业上市中存在的问题。在相互制约、相互监督的同时,还必须相互合作,实现整体功能的最大

化。③监管部门之间的监管和协调。可以考虑增设公共监督管理委员会,最好是由国务院授权,主要由独立的投资者代表、政府司法部门人员、高校会计学 and 经济学知名学者组成,有能力而且有权力对监管部门之间的矛盾问题做出裁决,分清责任,并责令其限期改正。

3.内部监管。

(1)完善上市公司法人治理结构,制定具体运作规则。针对我国上市公司的特点,笔者认为,从对不公平关联方交易进行规制这一角度而言,应重点关注公司法人治理结构的监督机制的完善。因此,必须建立关联方交易的内部约束机制,完善股东大会、董事会、监事会的运作规则,强化股东对经营者的监督,赋予监事会更多的实权,逐步变事后监督为事前监督,使监事会真正发挥其应有的作用。

(2)完善我国上市公司关联方交易定价的内部监管机制。可推行“股东大会——董事会——关联方交易定价小组”三位一体的关联定价监管模式,即由公司董事会拟订公司与关联方的交易事项和交易协议基本条款,并提请公司股东大会表决;由公司股东大会审议并通过董事会提请审议的关联方交易事项和交易协议基本条款;公司与关联方的交易事项和交易协议基本条款的具体内容以及日常操作事宜,由“关联方交易定价小组”具体把握。

4.自律监管。政府运用行政机制依法管理市场的优势是使市场行为合法与非法的界限分明,管理手段具有刚性约束。任何一个证券市场要实现健康发展,既有赖于完善的法制建设,也有赖于强化自律机制与监管机制的结合。大量的实践证明,政府的监管总是在事后起作用,而且再完善的法律法规也有涉及不到的领域,只有严格自律行为,通过行业自律组织以行业或道德约束,防患于未然,才能更好地维护相关权益人的利益,促成市场的公平、公正和竞争秩序的建立。首先,要加强行业自律管理,即加强同业协会的团体约束。同业协会的主要功能是妥善处理会员单位间的利益关系,促进彼此的合作,避免恶性竞争;在企业与监管机构之间架起沟通和理解的桥梁,做到上情下达、下情上达;通过建立同业会员的信息交流,强化会员单位的互律和相互监督。其次,要强化上市公司的自我约束,即强化企业的内部控制。内部控制是指企业为完成既定的工作目标和防范风险,对内部的各职能部门及其工作人员从事的业务活动进行风险控制、制度管理和相互制约的方法、措施和程序的总称。加强内部控制是建立现代监管体系的基础。

总之,我国对上市公司关联方交易的管理,除了加强政府监管机制外,还应借鉴国外行业协会的管理经验,建立自律管理机制,将政府管理与市场自律机制有机地结合起来,使上市公司的关联方交易在规范有序中进行。

主要参考文献

- ①方隽.关联方交易的会计控制.上海会计,2002;2
- ②管强.关联交易内幕.北京.中华工商联合出版社,2003
- ③章卫东.浅析我国上市公司不当关联交易产生的原因及其监管措施.中国审计,2003;17
- ④曹子海.上市公司关联交易的有关法律问题.杭州金融研修学院学报,2003;1