

## 我国上市公司借贷规制的再思考: 禁止借贷得与失\*

李有星\*\*

**摘要:**公司资金借贷是上市公司基本的处分公司财产自治性权利,本身无善恶之分,借贷系金融业务的错误命题以及绝对禁止公司借贷的治理规则,制度性逼迫上市公司采取关联交易以满足取得借贷的货币资金。一个本身简单的货币借贷规制约束问题转化为复杂的关联交易约束问题是制度性不幸和极大的上市公司资源浪费。重新思考公司借贷理论和规则不足,并在公司借贷禁止与例外交易许可模式下探讨上市公司新规则安排。

**关键词:**公司借贷 上市公司 金融业务 资金占用 关联交易

我国上市公司直接借贷的效力问题一直存在争议,核心的两种观点是对立的:一种认为公司之间直接开展货币资金借贷无效,但可采用间接委托借贷;另一种认为公司之间具有关联关系的直接借

---

\* 本文为教育部211第三期“转型期法治建设”成果、浙江民间融资的监管研究课题成果。

\*\* 浙江大学光华法学院教授。

贷(资金拆借)有效,但一般性借贷行为无效。但是,我国证监会2003年规定上市公司不得以有偿或无偿地拆借公司的资金给控股股东及其他关联方使用以及不得通过银行或非银行金融机构向关联方提供委托贷款,<sup>①</sup>其用意在于采用绝对禁止的模式禁止上市公司货币资金在关联方拆借借贷,堵住上市公司资金流向关联方的通道,却在事实上增加了变相的复杂的货币资金拆借或借贷的关联交易。简言之,将一个本身简单的货币借贷规制约束问题转化为复杂的关联交易约束问题是制度性不幸和极大的上市公司资源浪费。<sup>②</sup>《公司法》和《证券法》没有对公司借贷关系作出实质性的明确规定,不明确或不科学的借贷规则严重影响上市公司货币财产的自治性权利,增加上市公司资金使用与治理成本。有必要重新思考原有的公司借贷规则并对上市公司的借贷作出新的有效率的制度安排。

## 一、上市公司的借贷立法与规则状况

我国《公司法》和《证券法》对公司借贷问题的规定并不多。《证券法》没有直接规定上市公司借贷问题。《公司法》规定公司借贷的条文有两条:一是《公司法》第116条“公司不得直接或者通过子公司向董事、监事、高级管理人员提供借款”。二是《公司法》第149条“董事、高级管理人员不得有下列行为:……(三)违反公司章程的规定,未经股东会、股东大会或者董事会同意,将公司资金借贷给他人……;董事、高级管理人员违反前款规定所得的收入应当归公司所有。”仔细解读上面的条文结论是:(1)股份有限公司无论在何种情况下都不得借款给内部关系人的董事、监事、高级管理人员,但没有禁止公司借贷给公司

---

① 参见证监会2003年8月28日《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》。

② 因为货币借贷的法律关系十分简单明晰,内外部控制的核心就是保证借贷资金安全,不会产生复杂的法律问题;但关联交易形式多样复杂,内外部审查、决议程序、信息披露等都相当复杂,大大增加了花费人力和财力等。借贷关系因制度性逼迫而采取关联交易以取得借贷的货币资金,成为制度性衍生的关联交易,治理难度增加。

非高级管理人员和其他人员,包括董事、监事、高级管理人员的关系人(如配偶、子女等);(2)违反公司章程和程序的公司借贷,董事、高级管理人员要承担相应责任,但《公司法》没有允许公司借贷或禁止公司借贷。<sup>③</sup>有学者认为《公司法》第149条第(三)款中可以得出“公司向董事、监事及高级管理人员之外的人(包括法人或者其他组织)提供借款,只要不违反章程规定,经过公司股东(大)会或者董事会同意则合法有效”的结论有些牵强。<sup>④</sup>如此看来,《公司法》实际上也是回避公司允许、禁止借贷或其他安排,没有回答公司借款与提供借款的权利。

我国法律对于借贷问题有一些零碎的规定,但不成体系。现实运行中,承认公司借入款项的权利,严格限制或禁止公司提供借款的权利。最典型的体现是:一是公司向金融机构、海外机构、个人的借款法律均予以承认其借贷效力。最高人民法院《关于如何确定公民与企业之间借贷行为效力问题的批复》(法释[1999]3号,自1999年2月13日起施行)答复如下:公民与非金融企业(以下简称企业)之间的借贷属于民间借贷。只要双方当事人意思表示真实即可认定有效。二是企业将公司资金提供给其他企业,包括公司关联企业、股东企业和其他企业基本上以禁止为主。中国人民银行颁布的《贷款通则》(1996年8月1日实施)第61条规定“各级行政管理部门和企事业单位、供销合作社等合作经济组织、农村合作基金会和其他基金会不得经营存贷款等金融业务。企业之间不得违反国家规定办理借贷或者变相借贷融资业务。”针对企业之间的借贷问题,最高人民法院《关于审理联营合同纠纷案件若干问题的解答》(1990年11月12日)规定“明为联营,实为借贷,违反了有关金融法规,应当确认合同无效。”1996年9月23日,最高人民法院在《关于对企业借款合同借款方逾期不归还借款的应如何处理问题的批复》规定“企业借款合同违反了有关金融法规,属无效合同。”

上市公司在按照企业之间借贷无效的规则同时,作出了更加严格的规定。2003年8月28日,证监会、国资委发布的《关于规范上市公

---

<sup>③</sup> 公司不得向公司的董事、监事、高级管理人员提供借款是明确的,但没有否定董事、监事、高级管理人员提供借款给公司,也没有限制利率的幅度。

<sup>④</sup> 蒙瑞华:“公司借贷法律问题研究”,载《西南政法大学学报》2010年第2期,第64页。

司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》要求上市公司与控股股东及其他关联方的资金往来,应当遵守以下规定:(一)控股股东及其他关联方与上市公司发生的经营性资金往来中,应当严格限制占用上市公司资金。控股股东及其他关联方不得要求上市公司为其垫支工资、福利、保险、广告等期间费用,也不得互相代为承担成本和其他支出;(二)上市公司不得以下列方式将资金直接或间接地提供给控股股东及其他关联方使用:1. 有偿或无偿地拆借公司的资金给控股股东及其他关联方使用;2. 通过银行或非银行金融机构向关联方提供委托贷款;3. 委托控股股东及其他关联方进行投资活动;4. 为控股股东及其他关联方开具没有真实交易背景的商业承兑汇票;5. 代控股股东及其他关联方偿还债务;6. 中国证监会认定的其他方式。(三)注册会计师在为上市公司年度财务会计报告进行审计工作中,应当根据上述规定事项,对上市公司存在控股股东及其他关联方占用资金的情况出具专项说明,公司应当就专项说明作出公告。

《上市公司章程指引》(2006 修改)第 20 条规定:“公司或公司的子公司(包括公司的附属企业)不以赠与、垫资、担保、补偿或贷款等形式,对购买或者拟购买公司股份的人提供任何资助。”第 39 条规定:“……控股股东应严格依法行使出资人的权利,控股股东不得利用利润分配、资产重组、对外投资、资金占用、借款担保等方式损害公司和社会公众股股东的合法权益,不得利用其控制地位损害公司和社会公众股股东的利益。”

《上海证券交易所股票上市规则》(2008 修订)中关于公司借贷问题的规定主要有:第九章应当披露的交易中 9.1 所称“交易”包括下列事项:(一)购买或者出售资产;(二)对外投资(含委托理财、委托贷款等);(三)提供财务资助;……。第十章的关联交易中 10.2.3 规定,上市公司与关联自然人发生的交易金额在 30 万元以上的关联交易(上市公司提供担保除外),应当及时披露。公司不得直接或者通过子公司向董事、监事、高级管理人员提供借款。10.2.4 规定,上市公司与关联法人发生的交易金额在 300 万元以上,且占公司最近一期经审计净资产绝对值 0.5% 以上的关联交易(上市公司提供担保除外),应当及时披露。10.2.5 规定,上市公司与关联人发生的交易(上市公司提供担

保、受赠现金资产除外)金额在3000万元以上,且占上市公司最近一期经审计净资产绝对值5%以上的关联交易,除应当及时披露外,还应当聘请具有执行证券、期货相关业务资格的中介机构,对交易标的进行审计或者评估,并将该交易提交股东大会审议。

上市公司的借贷规则没有超出《公司法》中所确定的公司借贷规定,但在规则设定中,除设定公司禁止向公司董事、监事、高级管理人员的借贷外,也没有特别明示公司不得借贷。相反,上市公司的委托理财、委托贷款、提供财务资助等作为常规的交易项目处理,没有解释借款合同的履行是否也属于交易的范畴。其实,所有标的都可以理解为实质是货币交易,就是资金借贷的另类途径。

## 二、上市公司借贷规则的几个争议

公司借贷上述立法与规则设定并没有解决公司、上市公司借贷事务所处的尴尬状态,上市公司因无法获得明确的法律规则而难以准确判断行为的合法性,因此上市公司对待公司借贷问题的处理方法也不相同。上市公司有的认为关联公司之间是可以借款的,有的认为是禁止的;有的认为借款给非关联公司是允许的,有的认为非关联公司之间借贷是不允许的;有的认为借款给非关联公司采用委托贷款才是合法的,有的认为委托贷款就是增加借贷成本,为节约成本确保借贷双方无纠纷,根本无须采用委托贷款,无须通过给银行等金融机构牟利的这一不当程序。上市公司的认识不同,源于理论界对公司借贷效力的争议和司法界对公司借贷合同处理规则的不统一,以及缺乏权威法律层次的明晰规定。

### (一)公司借贷的金融业务说、民间借贷说与民商区分说争议

公司借贷属于金融业务、民间借贷或者区分性业务,是公司借贷合同是否有效的关键争议点。总体来看有三种观点:一是金融业务论。这种观点的核心是认为借贷属于金融业务,公司借贷也是金融业务,基于金融业务属于特许业务,未经批准经营金融业务属于非法经营,违反国家有关强制性的法律规定,借贷合同无效。例如,最高人民法院

(2006)民终字第119号民事判决书所述,<sup>⑤</sup>法院认为迪佛集团与电信集团之间的借款行为,因迪佛集团没有金融许可证,不具有从事金融业务的主体资格,违反我国法律、行政法规的强制性规定,依法应认定其借款行为无效,但出借方主张的资金占用费应予以适当保护。关于资金占用费即利息损失的赔偿标准问题,因借贷双方对于合同无效均有过错,故本院将利息损失确认为按照中国人民银行同期存款利率标准计付。<sup>⑥</sup> 中国人民银行复函最高人民法院经济审判庭的《关于对企业间借贷问题的答复》(1998年3月16日)称:根据《中华人民共和国银行管理条例》第4条的规定,禁止非金融机构经营金融业务。借贷属于金融业务,因此非金融机构的企业之间不得相互借贷。<sup>⑦</sup> 在“借贷属于金融业务,非金融机构和个人均不得从事”的前提下,公司(企业)作为非金融机构相互之间从事资金拆借、融资担保、资金借贷的,所签订的借贷合同都是无效合同。二是民间借贷论。所谓民间借贷,一般是指直接发生在金融机构之外的个人、企业、其他经济主体及其相互之间的资金借贷行为。民间借贷已成为企业和个人获得生产、生活资金来源的一条重要借贷渠道,在补充正规金融、推动经济较快发展方面发挥着积极作用。<sup>⑧</sup> 一些学者认为我国民间借贷属于“灰色金融”或者“黑色金融”,<sup>⑨</sup>是与正规金融对比的非正规金融(Inform finance),是没有被中央银行监管当局所控制的金融活动。<sup>⑩</sup> 我国法律并未明确界定公司之间借贷的性质,但是根据专业金融监管机构对公司之间借贷均不管的情况,符合民间金融、民间借贷的特征,即符合世界银行界定的没有

---

⑤ 该案系上诉人杭州迪佛房地产开发有限公司与被上诉人迪佛电信集团有限公司(简称迪佛集团)、原审被告浙江同方建设有限公司(简称同方建设)借款纠纷一案。

⑥ 李有星:《中国证券非公开发行融资制度研究》,浙江大学出版社2005年版,第73页。

⑦ 很明显,中国人民银行将借贷作为金融业务的命题,掩盖了银行信用借贷、民间使用、消费借贷和企业之间货币财产处分、资金调剂的不同性质的资金关系,利用偷换借贷系金融业务的概念,转向适用银行法规范,这种牵强附会的解释是没有说服力的。

⑧ 刘慧兰:“关于完善我国民间借贷法律体系的思考”,载《金融发展评论》2010年第4期,第119页。

⑨ 杨颖:“我国民间金融发展的制度缺陷与思考”,载《求索》2006年第8期。

⑩ 高晋康:“民间金融法制化的界限与路径选择”,载《中国法学》2008年第4期。

被中央银行或监管当局所控制的金融活动。<sup>⑪</sup> 三是民商区分说。公司借贷指的是公司间借款,是无金融经营权的两个企业之间互相拆借资金周转的行为。资金拆借作为专门金融业务术语,是指银行和其他金融机构之间在经营过程中相互调剂寸头资金的信用活动,是一种临时调剂性借贷业务,是短寸头的向多寸头的银行或金融机构拆借资金。因此,认为公司借贷既不属于有金融机构实施的借贷金融业务,也不完全同于民间借贷,而应当属于一种独立性质的借贷。民间借贷通常发生在自然人与个人之间、个人与企业之间,而且借贷数量通常不大,借贷目的以消费、或资金周转等居多,借贷双方比较了解,借贷目的通常不是以营利为目的,借贷利率相当灵活。而公司企业之间借贷可以说是商事借贷,总体借贷数量较大,借贷目的除一部分确实是资金调剂周转外,大部分都存在营利性目的动机。因此,以营利性为目的的重复性借贷的公司借贷行为,具有金融性,是变相金融业务。但对偶然的资金借贷周转称其为金融业务也不合适。因此,要根据公司借贷是以营利为目的的商事经营性质还是偶然借贷的非营利为目的的民事性质区别划分。商事行为以营利为目的,是持续性的经营行为;而民事行为是不以营利为目的、偶然性的非持续性行为。<sup>⑫</sup> 而持续性的公司借贷应当取得合法的许可证书,否则,其借贷行为为非法与无效,构成犯罪的要追究刑事责任;而偶然性的民事行为、借贷行为应当受到保护。在具体争议和处理中,就民事争议而言,由请求确认无效方举证证明其为商事行为,当然,公司资金出借方也可以举证证明公司借贷系偶然的借贷行为。在公司借贷的行政处理和刑事处理中,处理机关应当举证证明商事性借贷的事实。目前,对于公司借贷效力的法律规定的确处于相对空白,需要制定针对公司借贷问题作特别立法。

## (二) 公司间借贷合同到底是有效还是无效

实践中将公司间借贷合同裁判成无效和有效均存在。凡直接套用“企业借贷合同违反了有关金融法规,属无效合同”的司法解释,只要查明主体是公司企业就判断借贷合同无效,从而依据无效的借款关系

<sup>⑪</sup> 高晋康：“民间金融法制化的界限与路径选择”，载《中国法学》2008年第4期。

<sup>⑫</sup> 李有星：《商法》，高等教育出版社2006年版，第12页。

处理。在确认公司(企业)之间借贷合同无效过程中,法院创造性地制造认定公司间借款合同无效的理由。有的法院认为其违反国家有关金融管理法规而无效;有的以损害社会公共利益为由认定合同无效;有的以“合法形式掩盖非法目的”的合同无效。总之,确定公司之间借贷关系无效是目标,理由视具体案件自由选择。

企业间借贷合同无效论遭到了专家学者的强烈抗议,认为公司间的借贷合同,不能以“违反金融法规”、“违反法律、行政法规的强制性规定”等理由认定无效。因为人民法院确认合同无效,应当以全国人大及其常委会制定的法律和国务院制定的行政法规为依据,不得以地方性法规、行政规章为依据。合同法规定的“强制性规定”,是指效力性强制性规定。公司(企业)借贷关系,不存在法律、法规的效力性强制性规定。另外,公司企业之间的自有资金的调剂周转借贷也不可能是损害社会公共利益而无效。法院以“损害社会公共利益”的合同应属无效之理由来判定企业间的借贷无效也似乎有些牵强附会和武断。<sup>⑬</sup>同时认为现行《合同法》、《公司法》等支持公司间借贷有效认定,理由是《合同法》中规定,借款合同是指借款人向贷款人借款,到期返还借款并支付利息的合同,并没有明确禁止企业作为贷款人。《公司法》第149条第(3)项规定的反言推导结论是,只要依照公司章程的规定,经股东(大)会或董事会同意,公司资金就可以借贷给他人(包括公司企业)。从税法角度反证看,国家税务总局在《关于印发〈营业税问题解答(之一)〉的通知》(1995年4月17日)第10条中规定,“不论金融机构还是其他单位,只要是将资金贷与他人使用,均应视为发生贷款行为,按‘金融保险业’税目征收营业税”。另外,最高人民法院《关于审理建设工程施工合同纠纷案件适用法律问题的解释》(2005年1月1日起施)第6条规定,“当事人对垫资和垫资利息有约定,承包人请求按照约定返还垫资及其利息的,应予支持,但是约定的利息计算标准高于中国人民银行发布的同期同类贷款利率的部分除外。”可见,建设工程中的公司之间垫资借款是有效的,而且支持不高于同期同类贷款利

<sup>⑬</sup> 徐远刚:“非金融企业间借贷的正当性及规制途径”,载《学理论》2009年第4期,第71~72页。

率的借款利息。2010年5月27日,浙江省高级人民法院《关于为中小企业创业创新发展提供司法保障的指导意见》中规定,企业之间自有资金的临时调剂行为,可不作无效借款合同处理。<sup>⑭</sup>最高人民法院的部分法官也认为“关联企业之间拆借行为应当按有效处理,一般企业之间的拆借行为应当认定为无效。在20世纪90年代曾有几个司法解释认为企业之间借贷利息要予以收缴,现在看来这是不当干预经济行为的做法,应当予以摒弃。最高人民法院从主动干预经济行为,在向调节市场主体行为转变,不再主动干预民事交易行为。但也不能支持企业之间不当的拆借行为”。<sup>⑮</sup>对同性质的公司借贷问题,有多种观点、多种理论和实践处理,到底什么是正确的,目前没有标准。

### (三) 借贷业务经营主体:金融机构或其他机构

长期来,我们固守的借贷业务就是金融业务,金融业务就是由银行和非银行金融机构来行使,典型的立法就是术语上讲的:《中华人民共和国银行业监督管理法》(2004年2月1日施行)第19条规定,未经国务院银行业监督管理机构批准,任何单位或者个人不得设立银行业金融机构或者从事银行业金融机构的业务活动。《商业银行法》第11条第2款规定:“设立商业银行,应当经国务院银行业监督管理机构审查批准。未经国务院银行业监督管理机构批准,任何单位和个人不得从事吸收公众存款等商业银行业务。”国务院于1998年颁布的《非法金融机构和非法金融业务活动取缔办法》第2条规定:“任何非法金融机构和非法金融业务活动,必须予以取缔”,第5条规定:“未经中国人民银行依法批准,任何单位和个人不得擅自设立金融机构或者擅自从事金融业务活动。”中国人民银行《贷款通则》(1996年)第21条规定:“贷款人必须经中国人民银行批准经营贷款业务,持有中国人民银行颁发的《金融机构法人许可证》或《金融机构营业许可证》,并经工商行政管理部门核准登记。”第61条规定:“企业之间不得违反国家规定办

<sup>⑭</sup> 例如,中小企业的公司之间自有资金的临时调剂行为,可不作无效借款合同处理,则必然出现什么是资金调剂,其判断标准是什么?有效的公司借贷所保护的利率范围与依据等法律问题将面临新的考验。

<sup>⑮</sup> 吴宝庆:《最高人民法院专家法官阐述民商裁判疑难问题》(2009—2010年卷),中国法制出版社2009年版,第197页。

理借贷或者变相借贷融资业务。”从上述规定可以看出,银行业希望能够借用立法外衣,垄断整个借贷、货币资金流转的全部领域,因此采用“任何单位或个人不得……金融业务活动”。但经济发展和金融运行的现实使得金融监管当局,包括人民银行、银行业监督管理委员会等机构对最基本的借贷金融业务的监管开始出现能力和容量的限制,有些金融业务开始转向政府机构监管或管理。典型实例就是小额贷款公司。2008年5月8日,银监会和央行于联合发布的《关于小额贷款公司试点的指导意见》指出:小额贷款公司是由自然人、企业法人与其他社会组织投资设立,不吸收公众存款,经营小额贷款业务的有限责任公司或股份有限公司。申请设立小额贷款公司,应向省级政府主管部门提出正式申请,经批准后,到当地工商行政管理部门申请办理注册登记手续并领取营业执照。国务院银行业监督管理委员会和人民银行没有充当小额贷款公司的监管者,各地省政府制定的部门才是监管者。小额贷款业务是否属于金融业务?笔者的回答是金融业务。金融就是各种交易主体相互融通资金而进行的信用活动。<sup>①⑥</sup>《服务贸易总协定》的《金融服务附件》中所定的金融服务是由参加方服务供应者提供的任何金融性服务。<sup>①⑦</sup>金融是商品货币经济条件下各种金融机构以货币为对象,以信用为形式所进行的货币收支,资金融通活动的总称。<sup>①⑧</sup>所谓金融是资金融通,是借助信用工具以货币资金为载体的各种融通活动的总称,是将象征财富的货币进行各种营利性运作活动,实现在不同主体之间进行货币财富的分配和再分配。<sup>①⑨</sup>问题是,既然小额贷款公司经营的是借贷的金融业务,为什么人民银行、银行业监管机构不为其颁发《金融许可证》,将其贷款业务列入自己的监管范畴?这说明新形势下的借贷问题开始复杂化,借贷金融业务也可以由其他机构来经营。小额贷款公司不是持有《金融许可证》的金融企业,是经省级特定部门批准的一般性公司。小额贷款公司的法律性质、市场准入、监管机关、

<sup>①⑥</sup> 丁邦开、周仲飞:《金融监管学原理》,北京大学出版社2004年版,第1页。

<sup>①⑦</sup> 汪尧田:《乌拉圭向合谈判最终文件草案》,中国对外经济贸易出版社1993年版,第367页。

<sup>①⑧</sup> 朱崇实:《金融法教程》(第2版),法律出版社2005年版,第2页。

<sup>①⑨</sup> 李有星:《金融法教程》,浙江大学出版社2006年版,第1页。

业务规则和监管措施等监管所必须明确的问题，现有规则几乎空白。<sup>⑳</sup>小额贷款公司面临着政府介入过度、资金来源单一化以及监管模式不透明等诸多弊端。<sup>㉑</sup>因此，金融业务也会分离给非金融监管当局负责处理。《贷款通则》修改中删除企业之间不能借款的条款，以及增加政府金融工作部门监管职能的设想是正确的。今后通过完善民间借贷法律体系，可以把公司间借贷纳入政府规制和调控范围，协调、引导民资本的投向与国家宏观调控政策保持协调；通过以法律形式确立“金融机构+贷款零售”的模式。<sup>㉒</sup>

#### (四) 公司借贷、占用资金与关联交易

我国上市公司长期来出现状况频出，上市公司与关联方、关系人开展大量的关联交易而套用、占用上市公司资金。公司借贷成为上市公司出现负面现象的理由，在这种情况下，证监会出台“上市公司不得将资金直接或间接地提供给控股股东及其他关联方使用”的措施也有其合理性，通过特别措施解决大股东和关联方占用上市公司的资金也是可以理解的应对手段。<sup>㉓</sup>但时至今日，我国整个资本市场的发展、上市公司治理结构进步、大股东与上市公司关系、上市公司内部控制与外部监管、上市公司高管法律责任、信息披露制度等发生了重大的变化。公司借贷问题是基础性问题，资本市场的核心问题和困难已经不是公司借贷或者是大股东、关联方占用资金的问题。

在这里，我们需要考虑三层关系：第一，借贷不是资金占用的原因，资金借用只是通道而已。占用上市公司资金的原因是上市公司的体制、机制、治理结构以及经营状况决定的。所称“占用上市公司资金”（以下称“资金占用”）包括：经营性资金占用和非经营性资金占用两种情况。经营性资金占用，是指公司大股东及关联方通过采购、销售等生

---

<sup>⑳</sup> 李有星：“论我国小额贷款公司监管定位与核心规则”，载《中国商法年刊2008》，北京大学出版社2009年版，第409页。

<sup>㉑</sup> 高晋康：“民间金融法制化的界限与路径选择”，载《中国法学》2008年第4期，第42页。

<sup>㉒</sup> 刘慧兰：“关于完善我国民间借贷法律体系的思考”，载《金融发展评论》2010年第4期，第119页。

<sup>㉓</sup> 见证监会2005年发布的《关于集中解决上市公司资金被占用和违规担保问题的通知》。

产经营环节的关联交易所产生的资金占用。非经营性资金占用,是指公司为大股东及关联方垫付工资、福利、保险、广告等费用和其他支出,代大股东及关联方偿还债务而支付资金,有偿或无偿、直接或间接地拆借给大股东及关联方资金,为大股东及关联方承担担保责任而形成的债权,其他在没有商品和劳务提供的情况下给大股东及关联方使用的资金。借贷有可能增加资金占用的可能性,但反过来说,借贷一定不是资金占用的根本性、实质性原因。禁止借贷不会当然地消灭或减少资金占用问题,也就是说将大股东和关联方占用上市公司资金的原因归结于公司借贷问题是不公正的,采取绝对禁止借贷同样会有资金占用发生的存在。第二,禁止公司借贷必然会增加以实现借贷的关联交易。按照常规理解,一般交易都是货币与其他标的物的交易,通过货币为中介的交易难以胜数,只是采用关联交易的路径更为复杂,各种通过关联交易而实现的变相货币借贷就会发生。正如学者研究的,由于正面的公司资金借贷规则不明,而且产生纠纷被确定为无效,因此,各种变相借贷出现而难以判断。非借款合同方式所形成的变相借贷合同大致有:<sup>④</sup>联营形式的借贷;投资形式的借贷;存单表现形式的借贷;票据形式的借贷;融资租赁形式的借贷;补偿贸易方式的借贷;委托理财形式的借贷;买卖赊欠形式的借贷;空买空卖形式的借贷;虚拟回购形式的借贷等。从制度设计的角度来看,公司之间的货币借贷内容单一:一方提供资金,另一方还本付息,债权要保证的就是安全收回资金本息,从上市公司的内部控制、外部监管、独立董事意见发表、信息披露、行为认定和责任追究来看,大大减少借贷行为的证据收集和定性的处理成本,对多方面都有利。但是,一旦禁止公司借贷,关联公司之间从事关联交易实现借贷目的,上市公司实施该行为、公司议决、关联交易行为鉴定、关联人认定、董事会、股东大会、独立董事意见、中介机构判断、监管机构审核、信息披露等一切都将变得复杂,上市公司要履行关联交易的现代“公平标准”或者“公平交易义务”,即“程序公平+实质公平+信息披露”要求,其成本费用增加不言而喻。问题是由于关联关系人等主

<sup>④</sup> 龙翼飞、杨建文:“企业间借贷合同的效力认定及责任承担”,载《现代法学》2008年第2期。

体认定的困难性、交易标的复杂,还有许多隐藏的实质借贷的关联交易无法认定和处理。第三,上市公司借贷规则需要调整,与投资、担保规则相对应。上市公司的对外投资、担保、借贷和捐赠是公司处分其自身财产的四种主要方式,也是公司立法和证券立法中要特别关注的。公司的对外投资、保证、借贷与捐赠均是风险与价值共存的行为。公司转投资实则是一种资产置换,但结局或许会导致股东投资初衷的偏离或债权人求偿权的落空;公司保证是公司信用的无偿施与,存在间接的公司资产减损的可能;公司借贷是公司现金流的直接向外转移,或许有无回;公司捐赠是公司资产的无偿让渡,必然会减弱公司的偿债能力。但公司投资是公司对外并购、扩张、控股的前提,是公司运营的内在需求;公司保证是关联企业之间的一种财力支持的主流模式;公司借贷是开放企业融资通道的必然要求;公司捐赠是公司社会责任的应有之义,且可间接提升企业的影响力。<sup>⑤</sup>《公司法》对公司的投资、担保问题作了高度自治性的处理,从逻辑和有效性考虑,也必然要对公司借贷、捐赠作出自治性新规则。《公司法》引入了大股东恶意掏空上市公司适用揭开公司面纱原则,明确了关联方对公司的损害赔偿责任和关联董事表决回避制度。《上海证券交易所股票上市规则》(2006年)规定上市公司为关联人提供担保的,不论数额大小,均应当在董事会审议通过后及时披露,并提交股东大会审议。2006年6月29日刑法修正案(六)新设了“背信损害上市公司利益罪”。上市公司的董事、监事、高级管理人员违背对公司的忠实义务,利用职务便利,操纵上市公司致使上市公司利益遭受重大损失的,将承担刑事责任。<sup>⑥</sup>这些规定都为公司借贷治理创造了好的法律环境。公司借贷问题是中性经济行为范畴,是上市公司积极参与市场经济中资源配置的方式之一,公司资金借贷本身不存在善与恶,关键是制定标准,使公司借贷在法治下运作、使上市公司借贷标准宽严适度而有效,上市公司借贷资金安全有保障。

<sup>⑤</sup> 傅穹:“公司转投资、保证、借贷、捐赠规则”,载《政法论坛》2004年第3期,第62页。

<sup>⑥</sup> 陈威、何习虎:“上市公司关联交易法律规制问题研究——反思对资金往来与对外担保的法律规制”,东方法眼,参见网页 <http://www.dffy.com/faxuejieli/ms/200909/20090915214922-3.htm>,2010年9月1日访问。

### 三、可供选择的上市公司借贷立法模式

公司借贷包括公司向其他公司借入资金和向其他公司借出资金,各国因商事主体、商事行为、监管水平和法律配套制度的不同,特别是对金融业发展水平的不同,对公司借贷行为的认知和法律规定明显不同。大体而言,公司借贷立法有以下四种模式:

#### (一)禁止主义模式

这种模式将公司财产分离为货币财产与非货币财产。普遍认为公司的货币财产与其他财产是有区别的。公司借贷是一个存有风险的非商业性投资行为。公司借贷不同于转投资之处,是债权人无法行使对公司商业运作的表决权,从而面临借方公司资产减损或风险增加而引发贷款无法收回的潜在危机。尤其是公司向本公司董事或经理的借贷,往往难以认为是一个提升企业价值或有利于股东利益最大化的行为,也必然会减损作为债权人求偿的公司资产,并引发股东对作为受托人行事的董事的依赖危机。<sup>②</sup>认为“公司借款不同于转投资,转投资虽然存在风险,但同时可能会带来投资收益,而公司向董事、监事、高级管理人员借款则不仅存在风险,而且并不能给公司带来利益,从而损害公司股东和债权人的利益”。<sup>③</sup>“公司对外提供借款与公司进行投资完全不是一回事,尽管公司对外提供借款与公司进行投资都存在风险,但公司进行投资的风险是一种商业风险,冒这种商业风险是以取得商业利润为目的的。而公司对外提供借款只是存在风险,有时并不能取得利益。”<sup>④</sup>尤其是将公司资金借贷给公司的董事、监事、经理等高级管理人员,增加公司的资金风险。因此,必须在公司货币资金的借贷主体上作出明确的禁止,当然也包括公司借贷行为的禁止,以绝对禁止的姿态来对待公司的借贷问题。如我国1993年《公司法》第60条第1款规定:

---

<sup>②</sup> 傅穹:“公司转投资、保证、借贷、捐赠规则”,载《政法论坛》2004年第3期,第66页。

<sup>③</sup> 江平、李国光:《最新公司法条文释义》,人民法院出版社2006年版,第315页。

<sup>④</sup> 梁上上:《图解公司法》,中国水利水电出版社2006年版,第126页。

“董事、经理不得挪用资金或者将公司资金借贷给他人。”(已经废止)现行《公司法》第116条规定的,“公司不得直接或者通过子公司向董事、监事、高级管理人员提供借款”,又如证监会发布的“上市公司不得有偿或无偿地拆借公司的资金给控股股东及其他关联方使用”等。

## (二) 限制主义模式

为维持公司资本充实,防止公司借贷行为影响公司资本结构,保障股东和债权人利益,许多国家和地区的法律一般都限制公司的借贷行为。<sup>①</sup>这种观点认为,公司货币资金只是公司财产的一部分,与公司的其他财产(如原材料、产品、房产等)没有区别,只是价值表现的形态差异。房产借用或租用可以获得租金费用收益,而货币资金存放银行等于贬值,投资不准可能血本无归,相对而言,公司将资金提供给生产经营急需的、具有业务联系或者有某种关联关系的公司企业,由于比较了解对方的情况,借贷资金和利息收益比较有保障,公司既然可以借贷资金给他人,当然可以借贷给十分熟悉的公司的董事、监事、经理等高级管理人员。借贷给特殊主体的董事、监事或者经理等高级管理人员时,需要法律予以必要的限制以确保公司借款资金的安全并且要作特别的程序性要求。如美国纽约州公司法规定,公司的资产借贷给董事,必须经过公司股东会的投票决定;如德国公司法规定,公司的资产借贷给董事或者其他管理人员时,需要得到公司监事会的同意。日本《商法》第265条规定:董事自公司接受金钱借款,应取得董事会的承认。<sup>②</sup>限制主义更多体现在对公司将资金借与本公司董事、监事及高级管理人员则予以限制,如美国纽约州《公司法》规定,将公司的资产借贷给董事,必须经过公司股东会的投票决定。<sup>③</sup>

## (三) 许可放任主义模式

也有国家和地区基于对经济、金融发展和商事、金融法律制度的总体协调,对公司的借贷行为采取放任主义。比如,美国《示范公司法》(修正本)就对公司的借贷行为(包括对董事的借贷)未加任何限制。

① 赵旭东:《公司法学》(第2版),高等教育出版社2006年版,第197页。

② 赵旭东:《公司法学》(第2版),高等教育出版社2006年版,第197页。

③ 蒙瑞华:“公司借贷法律问题研究”,载《西南政法大学学报》2010年第2期,第65页。

《示范公司法》第 3.02 条记载了公司的一般权力,即除非公司章程另有规定,每一公司可以以其名称永久存续,并拥有与自然人等同的权力去从事进行商业经营和事务管理所必要或便利的任何事情,包括不受限制的下列权力:……(7) 订立合同和保证,招致债务,借入钱款,……;(8) 借出钱款、以公司资金投资及再投资,以及接收并持有作为偿还担保的不动产和动产;<sup>⑤</sup>……;而事实上,由于税收方面的原因,美国“很多公司间的‘贷款’被构造成了‘出资’(capital contribution)”。<sup>⑥</sup>

#### (四) 禁止加例外许可模式

由于货币财产以及衍生产品的多样性和复杂性,赋予公司投资和担保的充分自治性的同时,仅仅禁止公司借贷的效果不佳,尤其是公司立法本身对财产处理安排也并非完美,毕竟公司企业的经营活动本身就是货币财产与非货币财产、货币与未来权益以及货币与货币之间的交易过程。除货物与货物的物物交易外,以货币为核心的交易大体有货币与有形物品的交易(如货物买卖)、货币与货币的交易(如外汇、黄金、票据等之间的买卖)、货币与未来权益的交易(如货币与未来权利凭证、股票等之间的买卖)。<sup>⑦</sup>就算是公司法律作出了绝对严格的禁止,这种违反经济运行与法律执行规律的不合理规则同样会被现实突破。在当前乃至今后相当长的时间内,与市场经济发展相适应的金融体制建立之前,少量的企业间借贷对经济发展具有一定的积极作用。<sup>⑧</sup>因此,明知的做法就是对公司借贷立法采用禁止加例外许可模式。我国台湾地区现行公司立法规定就是原则禁止与例外许可的模式,其立法的价值追求是:开放金融通管道与防范规避金融资金管制之间谋求平衡,强调企业资金灵活通畅调度的重要性。<sup>⑨</sup>我国台湾地区“公司

<sup>⑤</sup> 虞政平:《美国公司法规范精选》,商务印书馆 2004 年版,第 27~28 页。

<sup>⑥</sup> [美]罗伯特·W. 汉密尔顿:《美国公司法》,齐东祥等译,法律出版社 2008 年版,第 164 页。

<sup>⑦</sup> 李有星:“论金融法学科的独立性与教育模式的选择”,载《金融服务法评论》(第一卷),法律出版社 2010 年版,第 433 页。

<sup>⑧</sup> 顾秦华、李后龙:“试论企业间借贷行为的效力认定”,载《法律评论》1994 年第 2 期,第 64 页。

<sup>⑨</sup> 傅穹:“公司转投资、保证、借贷、捐赠规则”,载《政法论坛》2004 年第 3 期,第 66 页。

法”第15条规定：公司之资金，除有下列各款情形外，不得贷与股东或任何他人：(1)公司间或与行号间有业务往来者。(2)公司间或与行号间有短期融通资金之必要者。融资金额不得超过贷与企业净值的40%。公司负责人违反前项规定时，应与借用人连带负返还责任；如公司受有损害者，亦应由其负损害赔偿责任。香港特别行政区的《公司条例》(COMPANIES ORDINANCE)也采用此种立法模式。《公司条例》与公司借贷相关的规定主要有：(1)明确公司借贷权力，任何公司均具有自然人的身份以及自然人的权利、权力及特权。《公司条例》附表7权力中的第12规定<sup>39</sup>：向任何人或任何公司贷出或垫付款项或给予信贷；为任何人或任何公司支付款项或履行合约或履行责任而作出担保及给予担保或弥偿；以任何方式保证或承诺任何人或任何公司偿还所获借贷或垫付的款项或所招致的债务；以其他方式协助任何人或任何公司。(2)明确公司禁止向董事及其他人士作出贷款等的同时，<sup>40</sup>明确禁止借贷例外的交易。如《公司条例》157HA规定了例外的交易：<sup>40</sup>(1)第157H条并不禁止属某公司集团的成员的公司：(a)向属同一公司集团的成员的公司作出贷款或类似贷款，或以债权人身份为该成员公司订立信贷交易；……(2)在不抵触本条的条文下，第157H条并不禁止公司：(a)订立任何交易以向其任何董事提供资金，而该等资金是为支付该董事为该公司或为使该董事能恰当地执行他作为公司的高级人员所执行的职责而招致或将会招致的支出；……。(3)设定违反公

---

<sup>39</sup> Schedule 7, Powers. 12. To lend and advance money or give credit to any person or company; to guarantee, and give guarantees or indemnities for the payment of money or the performance of contracts or obligations by any person or company; to secure or undertake in any way the repayment of moneys lent or advanced to or the liabilities incurred by any person or company; and otherwise to assist any person or company.

<sup>39</sup> See Section 157H, Prohibition of loans, etc., to directors and other persons.

<sup>40</sup> Section 157 HA Excepted transactions. Section 157H does not prohibit a company that is a member of a group of companies from - (a) making a loan or quasi-loan to, or entering into a credit transaction as creditor for, a company that is a member of the same group of companies;... (3) Subject to this section, a company is not prohibited by section 157H from - (a) entering into any transaction to provide any of its directors with funds to meet expenditure incurred or to be incurred by him for the purposes of the company or for the purpose of enabling him properly to perform his duties as an officer of the company;...

司借贷的第 157H 条的交易的民事后果,<sup>④</sup>同时规定了违反第 157H 条的刑事处罚<sup>⑤</sup>……(4) 要求信息披露,161B 提供给高级人员的贷款在账目内的详情等。<sup>⑥</sup>(5) 设定公司借款权力。非私人公司的股份有限公司管理规定之借款权力<sup>⑦</sup>。董事可行使公司的一切借款权力……

#### 四、上市公司借贷立法结构调整:禁止加例外许可

任何法律制度均是选择的结果,我国早期选择全面禁止企业之间的借贷行为事出有因。在 2005 年公司法的修改中,没有更多涉及公司借贷问题。在当年《公司法修改简报》的 26 期中也未发现有专家学者、实际部分的同志提出公司借贷问题的记录内容。<sup>⑧</sup>其中,中国法学会商法学研究会《关于修改公司法的意见》中也没有提到公司借贷问题的立法修改意见及建议。<sup>⑨</sup>国内的公司法最鼎级、著名教授王保树、赵旭东、叶林、甘培忠、方流芳、沈四宝、管晓峰、汤欣等参加的《上市公司法律制度专题研讨会情况》中,也没有出现涉及公司借贷问题的修改意见。<sup>⑩</sup>国内的商法、公司法教科书中,对公司借贷法律问题的立法理论探讨也相当的不足。在假定选择禁止加例外许可模式下讨论公司借贷的立法完善观点是:

1. 宣示上市公司借贷权利能力。明确公司具有借入资金与出借资金的权利。但是法律另有规定或公司章程另有规定的,依其规定。
2. 明确上市公司借贷的自治性,完善《公司法》第 16 条借贷内容。

<sup>④</sup> Section 157I, Civil consequences of transactions contravening section 157H.

<sup>⑤</sup> Section 157J, Criminal penalties for contravention of section 157H.

<sup>⑥</sup> Section 161B, Particulars in accounts of loans to officers, etc.

<sup>⑦</sup> Regulations for management of a company limited by shares, not being a private company, Borrowing Powers.

<sup>⑧</sup> 张穹:《新公司法修订研究报告》(上册),中国法制出版社 2005 年版,第 1 ~ 98 页。

<sup>⑨</sup> 张穹:《新公司法修订研究报告》(上册),中国法制出版社 2005 年版,第 77 ~ 84 页。

<sup>⑩</sup> 张穹:《新公司法修订研究报告》(上册),中国法制出版社 2005 年版,第 36 ~ 40 页。

《公司法》对公司的投资、担保问题作了高度自治性的处理,从逻辑和有效性考虑,也必然要对公司借贷、捐赠作出新规则。建议将“公司向其他企业投资或者为他人提供担保”修改为“公司向其他企业投资、为他人提供担保或为他人提供资金借贷”,并在第16条规定的相应部分作出修改。修改后的《公司法》第16条为:公司向其他企业投资、为他人提供担保或为他人提供资金借贷,依照公司章程的规定,由董事会或者股东会、股东大会决议;公司章程对投资、担保或者借贷的总额及单项投资、担保或借贷的数额有限额规定的,不得超过规定的限额。公司为公司股东或者实际控制人提供担保或借贷的,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。

3. 明确上市公司借贷的禁止条款。资金是公司正常运作的血液,公司用以进行借贷的资金数额与公司运作所需资金的比例应当控制,借贷的金额应当限制,程序必须公正,不然的话,公司很有可能因借贷而导致公司运作资金链的断裂,最终将会导致公司破产,加大公司债权人利益的风险,也会损害股东的利益和国家的整体利益。因此,保留《公司法》第116条并增加内容,明确股份公司“公司不得直接或者通过子公司向董事、监事、高级管理人员及其关系人提供借款、类似借款和信贷交易”。上市公司借贷的禁止还包括:任何公司不得直接或间接:向该公司或其控股公司的董事作出贷款;或向该公司的任何一名或多于一名的董事共同或分别、直接或间接持有另一公司的控制权益的另一公司作出贷款;任何有关公司不得:向该公司或其控股公司的董事作出类似贷款(变相借贷);或向该公司的任何一名或多于一名的董事共同或分别、直接或间接持有另一公司的控制权益另一公司作出类似贷款(变相借贷);任何有关公司不得以债权人身份为该公司或其控股公司的董事订立信贷交易;或向该公司的任何一名或多于一名的董事共同或分别、直接或间接持有另一公司的控制权益的另一公司订立信贷交易。对上市公司而言,董事、监事和高级人员包括其关联关系人,等等。

4. 明确上市公司借贷许可的例外情形。严格的绝对禁止主义,未

必可取,对于员工预借薪金、关系企业向公司调度资金应该持允许态度,<sup>48</sup>考虑借贷禁止的例外交易包括:(1)不禁止公司集团的成员之间公司作出借贷或类似借贷;(2)不禁止公司与业务往来者、短期融通资金的必要者之间的借贷,该借贷须经公司股东会、股东大会依公司章程设定的借贷事项而批准。(3)不禁止公司在确保公司借贷资金安全的情况下对公司董事、监事、经理等高级管理人员提供公司章程设定的借贷资金。有关款额不得超过50万人民币,超出50万款额的,公司不得订立该项借贷交易<sup>49</sup>。

5. 设定违反公司借贷规则的民事、行政与刑事责任。上市公司借贷的民事责任、行政责任与刑事责任,对于规范公司借贷行为、依法规范运作十分重要。过去,公司借贷的民事责任方面,公司立法不明确,但最高人民法院的司法解释是:由借入方归还出借方本金,没收利息,后来是由借入方归还出借方本金,赔偿出借方借贷资金被借入方占有期间的利息损失。根据双方过错来确定利息损失的额度。就行政责任而言,长期以来,我国事实上对公司借贷的问题处于没有行政管理、也没有行政责任的状态。而刑事责任则是十分严厉的,整治公司借贷的利器就是“非法集资”、“非法证券活动”两项大帽子,在此之下就是破坏金融管理秩序,具体涉及刑法中的“非法转贷牟利罪”、“非法吸收公众存款罪”、“集资诈骗罪”、“非法经营罪”等罪名。这种缺乏良好民事、行政规则,以刑事性的处理、以非法集资手段处理公司借贷问题,存在定性不准确、处理手段不符合法律逻辑、不能为民间金融的合法化预留空间、也不能实现保护投资者的公共政策目标。<sup>50</sup> 建议在《公司法》中增加公司借贷的民事处理规则,增加行政处理规则和增加刑事规范,至少公司借贷的刑事问题不要被非法集资简单替代,而完全可以分解为公司违法犯罪或证券违法犯罪两个部分来规范公司借贷行为的刑事

<sup>48</sup> 范健、蒋大兴:《公司法论》,南京大学出版社1997年版,第253页。

<sup>49</sup> 本处设定为50万为参考金额,公司限制得金额其实与公司类型有关,立法中可以有三种方法:一是具体得金额确定,如香港《公司条例》的规定;二是按照公司注册资本比例确定,如借出金额不超过20%比例;三是按照公司净资产比例,如不超过公司净资产的20%比例。

<sup>50</sup> 彭冰:“非法集资活动规制研究”,载《中国法学》2008年第4期,第47~52页。

责任。

6. 明确上市公司借贷的信息披露制度。在许可公司借贷的例外交易情况下,如何保障公司安全和股东、债权人利益成为了关键。通常情况下:资金来源、借贷对象、借贷目的、借贷金额、借贷利率、借贷担保、信息披露成为了公司制度设计的重要内容。在信息披露中,需要对类似借贷(变相借贷)作准确的披露。