

XMLCA 厦门上市公司协会

SFAXM 厦门证券期货业协会

天衡联合律师事务所

2020 第1期

资本市场法律特刊

管理风险·创造价值



厦门上市公司协会简介

厦门上市公司协会是由厦门上市公司以及相关公司和机构自愿结成的具有法人资格的、行业性、地方性、非营利性的社会团体。英文全称 The Listed Company Association of Xiamen, 英文简称（XMLCA）。协会接受业务主管单位中国证券监督管理委员会厦门监管局和登记管理机关厦门市民政局的业务指导和监督管理。

协会于 2003 年 9 月 28 日举行协会（筹备）成立会员代表大会。同年 10 月 8 日厦门市民政局发文批准并于 10 月 15 日向协会颁发了《社会团体法人登记证书》。协会自成立以来已历时四届，分别于 2006 年 12 月、2009 年 12 月和 2014 年 3 月进行换届。

目前，协会拥有会员单位 63 家，由 48 家境内上市公司、1 家境外上市公司、4 家拟上市公司和 10 家相关中介服务机构组成。协会第四届理事会由 31 名成员组成。厦门国贸集团股份有限公司董事长许晓曦当选本届协会会长，协会主要职能是：以“服务、自律、规范、提高”为工作宗旨，为上市公司等会员单位搭建一个互动交流的服务平台，加强上市公司及其董监高人员的自律管理和规范意识，维护会员的合法权益，推进上市公司现代企业制度建设和诚信建设，提高上市公司质量，促进上市公司和证券市场的健康发展。

协会成立以来，在加强上市公司及其董监高人员的自律管理和业务培训的同时，还积极为拟上市公司提供政策法规咨询、协助沪深交易所举办培训班、组织开展上市公司间的工作交流、加强自律和法制宣传、探讨企业管理和投资者关系管理等工作，为规范公司治理、减少关联交易、健全内控机制，并为促进上市公司和厦门辖区资本市场的健康发展发挥了积极作用，得到了监管部门和政府有关部门的肯定。同时，被厦门市社会组织管理工作领导小组评为厦门市先进社会组织，获得“中国社会组织评估等级 4A”资质。

协会的业务范围是：

- 一、制定协会会员行为规范、职业道德规范等自律性管理规章，实行自律管理。
- 二、指导和组织会员执行有关证券法律、法规和政策。
- 三、组织各类专业的培训，提高会员诚信、勤勉、尽责的社会责任和规范运作水平。
- 四、加强与地方政府、证券监管部门和中国上市公司协会、证券交易所的联系，及时反映会员的意见和建议，维护会员的合法权益。
- 五、组织开展会员间的业务交流活动，举办相关的讲座、论坛、研讨会，组织有关的学术交流、考察活动。
- 六、搜集、整理国内外证券市场及其监管的信息、资料，创建服务平台，加强协会网站和会刊建设，扩大宣传、交流和服务的窗口。
- 七、组织开展投资者关系管理，协助会员与媒体进行沟通和联系，为会员营造良好的舆论环境。
- 八、承担地方政府有关部门、证券监管部门、中国上市公司协会和证券交易所委托的其他工作。

厦门证券期货业协会简介

厦门证券期货业协会（以下简称“协会”，英文全称 THE SECURITIES & FUTURES ASSOCIATION OF XIAMEN，英文简称 SFAXM）成立于 1995 年 11 月，是由厦门地区证券、期货经营机构及基金管理机构共同自愿结成的厦门证券期货基金行业自律性组织，经厦门市民政局核准登记的非营利性社会团体。

协会历经五届会员大会、理事会，截至 2018 年 3 月底共有会员单位 334 家，其中证券经营机构会员 123 家、期货经营机构会员 41 家、私募基金管理机构会员 160 家、咨询机构及从事证券业务的会计师事务所、律师事务所、资产评估所等中介机构会员 10 家。

协会的宗旨是：遵守宪法、法律、法规和相关政策，遵守社会道德风尚；强化厦门证券期货基金业的自律管理；发挥政府与证券期货基金行业间的桥梁和纽带作用；为会员服务，维护会员的合法权益；维护证券期货市场的公开、公平和公正，推动厦门证券期货市场持续、健康、稳定发展。

多年来，协会在厦门证监局的指导下，认真履行“自律、服务、传导”的职能，不断完善自身建设，致力于厦门证券期货基金行业诚信自律体系建设、培训与交流、投资者保护、纠纷调解、党组织建设等工作，力争推动厦门证券期货市场持续、健康、稳定发展。协会先后被厦门市民政局、福建省民政厅评为“社会团体先进单位”，连续 13 年被厦门市直机关工委授予“文明单位”、连续 5 年被市红十字会评为“先进单位”，2013 年获评“中国社会组织等级评估 4A 级”资质。

厦门证券期货业协会网址：www.xmsa.org.cn。微信公众号：厦门证券期货业协会。



厦门证券期货业协会
The Securities & Futures Association of Xiamen

本期主题：资本市场与金融法律服务

资本市场与金融是天衡的一项核心业务，在资本市场方面，天衡不仅在IPO、新三板业务中表现突出，而且在重大资产重组及上市公司证券服务方面拥有全国领先水平的专家团队。2015年度，天衡位居福建省新三板服务推荐挂牌律所第一名。天衡汇集了一批理论功底扎实、经验丰富的证券与金融律师，组成专业服务团队。天衡还是两岸资本市场服务联盟的发起单位之一，与合作伙伴一起促进两岸资本市场服务市场的发展。天衡专业金融律师团队谙熟中国公司法、证券法等相关证券法律法规和政策，从整体方案设计到具体法律障碍的排除均有一套独到的经验。

天衡在此领域提供的专业服务主要包括：

公司境内股票发行及上市或挂牌（主板、中小板、创业板、新三板）

境外股票发行及上市

公司地方场外交易市场公司挂牌融资

公司境内外债券发行及上市

公司融资（风险投资、PE投资、战略投资）

私募股权基金的发起设立

上市公司常年法律顾问（公司治理、信息披露、关联交易、股东大会见证）

改制与重组方案设计

法律审慎调查

协助拟订重组协议、股东发起人协议、关联交易协

议、公司章程以及其他相关法律文件

协助建立并完善公司法人治理结构

协助拟订招股说明书等信息披露文件

出具法律意见书

债务重组和不良资产处置

资产证券化和融资租赁

金融期货、期权及其他衍生产品交易

税务筹划及财富管理

商业贷款、银团贷款、信用贷款和抵押贷款

债券发行

进出口信贷及其他贸易融资。票据和信用证法律服务

飞机、船舶和大型通用机器设备租赁融资

能源和基础设施项目融资

金融资产管理和债务重组

金融衍生产品交易法律服务

金融诉讼及银行不良债权清收

若有进一步了解需求，欢迎向联系人提出咨询并

索要相关材料。



联系人：厦门办公室：0592-5883666

福州办公室：0591-83810300



律师专栏

从日落条款看

中小股东权益的保护

随着上海科创板正式落地，国内双重股权结构体系下的公司终于可以申请在境内上市了，打破了原有上市公司一股一权的原则。但同时业内质疑双重股权结构的声音不绝于耳，到底这种体制是否会对中小股东权益产生重大影响，本文从日落条款入手，分析双重股权结构的本质以及国内现有政策体系下中小股东权益的保护问题。



黄闻

金融证券、公司商事

前言

2014年，阿里巴巴在纽约证券交易所上市，吸引了全世界的眼球，作为当时美国史上最大规模的IPO（首次公开发行股票并上市），阿里巴巴拥有着不同于一般意义上的合伙人制度。为什么阿里巴巴不选择搭建双重股权结构？原因在于阿里巴巴的合伙人制度是通过章程直接规定董事会席位的多数来保留了公司的控制权，这个合伙人制度能更有效的保障大多数管理层的利益。而双重股权结构一般情况下是将普通股票分为A、B两类，A类股每股拥有一个投票权，B类股每股拥有数个投票权。公司创始股东可利用双重股权结构以少量股份拥有大量的投票权。这种结构将投票权集中于一小部分创业者来保持管理层对公司的控制权，解决了公司融资需求和维持创始人控制权之间的矛盾，为很多创业、创新的高科技公司所青睐，但并不符合阿里巴巴管理层的预期。

双重股权结构的核心在于能维持公司管理者或创始人对公司的控制，通过采用不同投票权的方式，有利于确保公司的长远利益，但对广大中小股东的权益来说是否会有产生影响？

当今的中国处于快速发展的新经济时代，有大量的创新创业公司涌现，从2019年胡润财富榜可以看到大多数是科技型人才。而互联网、新能源、新材料、生物科技……这些高科技公司涉及的行业基本都是需要大量的科技型人才和大量的研发资金，市场的进一步开拓、创新想法的实现，都需要创投、风投等外部投资机构的介入。从另一方面，这些公司的创始人并没有资本，缺乏资金优势，但又是这家创新创业公司不可或缺、无法替代的“关键命脉”。伴随着资本一轮又一轮的引入，这些创始人股权不断被稀释，如果没有运作得当，在某一时刻，他们就可能会被逼迫离开管理岗位，失去对公司的控制地位。最典型的代表当属美国企业Facebook，在其掌门人扎克伯格决定收购现今看来全球最火的另一款社交软件Instagram时，于是在未通知董事会的情形下与被收购方签署了协议，结果导致其股票在上市不久后就大幅下跌。虽然今日的Instagram市值已经超过上千亿美元，但如果Facebook股权设置体系中没有双重股权结构的保护，当时扎克伯格很有可能被董事会否定此次交易，而不能实现当时自己的投资意图，虽然现在看来这个收购行为显得是多么的正确。因此，双重股权结构有利于保障创始人的专业才能得以实现，并维护高科技公司的核心竞争力，让有事业心和使命感的创始人在股权比例较低的情况下也能享有决策权；有利于让这些高科技公司用更多的股权来激励内部的运营体系，吸引外部更多的专业机构，进一步稳定公司的运营团体、提升公司的治理效能；有利于高科技公司保持一脉相连的价值观和企业文化，更趋稳定，从长远战略角度立于优势地位。

但凡事都是有两面性的，双重股权结构设置也会带来其他方面的影响。

一、双重股权结构

在双重股权结构体系中，在理想状况下，公司成功避免因股权稀释而导致创始人控制权丧失。虽然创始人们加强了控制权，但实际也会弱化了其他股东在股东会/股东大会的参与感，失去了监督的意义和参与公司管理的积极性，给创始人股东滥用其控制地位创造了有利条件。而在一股一权制度体系下，公司股东的获利权与投票权是相对应的，在一定公允范围内，相对公平。通常国内大部分公司发所有权都在控股股东（大股东）掌握下，控股股东往往就是公司的创业者或其控制的企业。广大中小股东实际上因为股权比例低的原因，或因为控股股东利用其在所有权、控制权方面的支配地位，而无法完全保护自身的权益。

另一方面，国内公司一般治理体系所讲究的“三会一层”，即股东会/股东大会、董事会/执行董事、监事会/监事、公司经营管理层所代表的监督机制在双重股权结构下也会有所弱化，在表决权占优的情形下，创始人可凭借其实际控制或间接控制的表决权审议通过其想要通过的议案。公司治理体系中因公司管理者滥用职权产生的不利影响还会受外部环境的影响。比如在股票交易市场中，公司管理者会通过财务造假、虚假交易等方式包装上市，欺骗投资者和股民；同时也会有做空机制将公司治理和经营的真实情况暴露在公众视野当中，后果往往很严重。近期最为出名的机构，就是浑水公司（Muddy Waters）这家做空机构，从其成立开始，就利用做空机制陆续曝光了包括东方纸业、中国高速频道、嘉汉林业、獐子岛、辉山乳业、尔康制药、神雾节能、乐视网在内的十多家中概股公司的欺诈行为。而浑水公司近期的代表作就是在 2020 年 2 月 1 日凌晨发布做空瑞幸咖啡（Luckin Coffee）报告，直接导致瑞幸咖啡盘中跌幅达 24%。之后 4 月 2 日晚间美股开盘前，瑞幸咖啡自爆 22 亿元人民币财务造假，再次证明了做空机制就是防范公司实际管理者滥权谋私的“杀手锏”。

那么，在双重股权结构的设计之下，采取何种有效措施或方式才能保障中小股东的权益不受侵害呢？

二、日落条款

假定公司的管理层是对公司长远发展和日常经营有特殊贡献和价值的股东（以下简称“管理层股东”），那么从有利于公司价值增长等角度上看，管理层股东应该具有对公司发展不可或缺的特殊才能、专业知识或其他有价值贡献的特质。因此在一些风投、创投机构的投资条款当中，或者在证券交易所相关制度的特殊限制条件中，会要求公司管理层股东限制其特别表决权股份的转让以及其他一些限制性措施。

日落条款就是常用于上述限制手段中的一类合同条款或条文规定。所谓日落条款，指的是法律或合约中订定部分或全部条文的终止生效日期。通常订定日落条款的目的是在该条文终止其效力前有缓冲期可以先行准备及实施相关的配套措施。而在限制特别表决权股份方面，日落条款常常约定在发生特定时间或经过一定期限后，拥有特别表决权的管理层股东的特殊价值因严重减值，特别表决权股份应将自动转化为普通股份。

双重股权结构加强了管理层股东的权利集中，提高了公司决策效率，但也正因为如此，若发生管理层股东决策失误，后果可能不仅仅是中小股东权益无法完全得以保护了。因此，日落条款被推倒了风尖浪口，为限制特别表决权股份事业披荆斩棘，成为“特殊的那一个”。

三、中小股东权益的保护

任何一种公司治理机制的最终目的都是为了最大程度的实现公司的经济效益，获得利润甚至超额利润，从而让股东通过对应的分配机制享有各自的应得权益。因此从双重股权结构制度本身入手，如果能保障股东投资公司之目的得以实现，也就能确保中小股东的权益得到最好的保护。

（一）国内体制下的中小股东权益保护

虽然通过日落条款可以对特别表决权股份进行限制，但若不进一步防范管理层股东滥权谋私，双重股权结构的优势就无法得以发挥，中小股东也无法获得预期的利润回报。

为了防范管理层股东滥权谋私侵害中小股东权益，国内的立法体系已经在不断完善，从新《公司法》可以看出股东权利的保护是其立法的宗旨和出发点，平衡公司与股东之间的利益有利于促进公司内控体系不断优化与完善，《公司法》中对中小股东权益的保护主要体现在股东大会召集请求权和召集权、股东提案权、股东知情权、股东回购请求权。

另一方面，《公司法》要求“董事、监事、高级管理人员执行公司职务时违反法律、行政法规或者公司章程的规定，给公司造成损失的，应当承担赔偿责任”，将公司管理层股东的忠实勤勉义务从法律层面进行规范；同时通过累计投票制度在一定程度上保障了中小股东的权利诉求。当然，国内对于中小股东权益保护还体现在新《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》等其他法律法规和规范性文件当中，这里暂不一一列举。

（二）最高人民法院的保驾护航

2019年4月28日，最高人民法院发布《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（五）》（以下简称《公司法解释（五）》），就股东权益保护等纠纷案件适用法律问题作出规定。《公司法解释（五）》一共就六条，从五个方面关注中小股东权益保护问题。

1、关联交易损害公司利益，法定程序的履行不能豁免关联交易之损害赔偿。这并非禁止关联交易，而是在一定程度上对关联交易进行限制，防止控股股东、实际控制人利用其关联关系损害公司利益，即使在股东会或股东大会同意或履行其他法定程序后，关联交易仍有可能损害中小股东利益。

2、对第三人之股东代表诉讼。关联交易合同存在无效或者可撤销情形，公司没有起诉合同相对方的，符合一定条件的股东可以向人民法院提起诉讼。在因关联交易导致损害公司利益的情形下，公司董事、高级管理人员又怠于以公司名义向第三人主张权利时，股东有权提起诉讼。

3、董事职务的解除。董事和公司是委托关系，排除了劳动关系的适用，而是适用合同法中关于委托合同的规定。董事职务解除后可向公司请求损害赔偿或补偿。

4、利润分配。利润分配首先应依据已有的分配方案，其次再依据公司章程，无公司章程的应在一年内完成分配，所有分配方式的时限都不得超过一年。若利润分配决议违反公司章程的，股东有权请求法院撤销。

5、有限责任公司股东重大分歧应注重调解。股份有限公司如果股东之间存在重大分歧尚可通过股份转让进行调整。但在有限责任公司中，一旦股东之间产生分歧，重大决策将无法推进，严重阻碍公司的进一步发展。调解分歧的目的在于恢复公司正常经营，防止公司解散。

（三）科创板的尝试

2019年1月，中国证监会发布《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》，允许特殊股权结构企业和红筹企业上市，双重股权结构正式在国内落地。2019年4月30日，为了进一步规范上市公司治理，完善中小投资者保护，上海证券交易所对上市规则进行了修改，并发布《上海证券交易所科创板股票上市规则（2019修订）》，其中还规定了特别表决权股份按照1:1的比例转换为普通股份的触发条件。

在科创板上述“日落条款”下，当这些特定时间发生时会导致特别表决权股东对公司不再具有特殊价值，即这些管理层股东对公司不在具有不可或缺的特殊才能、专业知识或其他有价值贡献的特质，因此双重股权结构失去了正当性基础。而这些“特质”应作为管理层股东持有特别表决权股份的必要条件，在日落条款中得以体现。

科创板对中小股东权益的特殊保护机制实际上也是一种股权平等的体现。股东追根溯源应是一个整体，整个公司的治理都是以股东作为核心，因为公司利润归全体股东共同享有，股东是作为委托人将公司日常管理委托给董事和高级管理人员，因此董事和高级管理人员对股东应该要负有忠实和勤勉义务，股东会/股东大会是公司的最高权力机关。每个公司都有权选择适合自己和对公司最有益的股权结构，在投资者充分了解公司股权结构及其披露的信息后，投资者会根据自身情况，衡量双重股权结构的利弊得失，自主判断是否投资。

若中小股东认为双重股权结构能够带来收益，并不会因为股份对应的投票权的多寡而影响其投资行为；反之，中小股东定不会前来投资。而通常情况下，除了传统意义上的创始股东，中小股东代表的更多是散户投资者以及包括各类基金在内的各类投资者。随着国内金融产品的不断创新，中小股东更多的体现为在投资市场中追求资本收益的多元化股东，于是在各类股权差异化安排中越来越多的倾向是将公司股份的投票权与获利权分离。涉及双重股权结构的公司在国内现有这种常态环境中，是否能最大程度的发挥双重股权结构的制度优势，同时消除管理层股东滥权谋私的隐患，就要看公司设计合理的约束机制是否能够规划化运行，信息披露是否能够真实、及时、充分，只有良性的市场环境才能减少管理层股东欺诈发生的可能性，中小股东权益保护才能够真正做到。

尾论

对于广大中小股东或公众投资者，实际关注的重点还是在获利层面，对于持股公司的具体经营方向或决策机制并不是其关注重点。因此在双重股权结构搭建的公众公司层面，即使有了日落条款的约束，也需要进一步强化公司的信息披露，有助于中小股东或公众投资者判断公司的真实信息，并对公司的发展前景和风险进行合理评估。中小股东权益是否能在双重股权结构体系下得以保护，监管机构的监督和市场机制的完善还有很长一段路需要走。

股东回购权之 形成权与请求权之辩



史颖仪 律师

资本市场与金融、公司商事、争议解决、房地产与建筑工程

投资协议中设置对赌回购条款的情形下，回购条件触发后，投资人主张回购人按照既定价格回购股权，其权利性质历来有形成权与请求权之争，其权利定性决定了在股权回购过程中的适用时效问题。

在股权投资领域，基金投资协议中多设置有股权回购对赌条款，或由目标公司或由实际控制人在回购条件触发后，就股权按照既定价格进行回购，实践中，拟回购的股权价格一般按照原投资成本与固定年化利率计算投资收益之和进行确定，因此，最终确定的回购价格与资产收回的时间密切相关。而实际上，由于市场环境因素的不确定性以及触发回购时，投资标的通常处于财务状况较差的情况，双方对于是否回购以及回购价格调整等问题的谈判常常旷日持久，由此，对于投资双方，期限利益成为需要特别关注的事项。

《公司法》第74条在关于异议股东请求公司回购的权利这一领域，对于股权回购使用了“可以请求公司按照合理的价格收购其股权”的表述，因此，理论及实践中，存在大量的案例，均将投资方主张对方回购股权的权利视为一项请求权，并适用诉讼时效，笔者对此存在不同意见，论述如下：

一、从请求权与形成权的概念角度的论证

所谓请求权，是指法律关系的一方主体请求另一方主体为或不为一定行为的权利。权利人不能对权利标的进行直接支配，而只能请求义务人配合。大部分的债权都是请求权，债权人自己无法实现债权，只能请求债务人履行一定的给付义务才能实现债权。

而所谓形成权，是指依照权利人单方意思表示就可以使已经成立的民事法律关系发生变化的权利，一般如解除权、撤销权，以及物权形成权。

大部分观点认为，投资方主张对方回购的权利属于一项请求权，一般基于以下理由：

首先，投资协议中的对赌条款实质是在投资法律关系外新成立的另一法律关系，即附条件生效的股权转让合同法律关系，股权转让合同属于双务合同，权利人不能对权利标的进行直接支配，而只能请求义务人配合，符合请求权的构成要件。

其次，现行的《公司法》立法中，虽然没有明文规定对赌协议中的回购，但在异议股东要求公司回购股权时，使用了“请求”的表述，显然，立法同意主张对方回购属于请求权。

然而，笔者以为，上述观点忽略了，形成权并非只有法定形式，理论上，形成权可以约定产生，也就是说，协议双方可以约定赋予合同一方当事人形成权，而无需取得另一方当事人的同意。比如，当双方未约定合同解除权时，一方当事人主张解除，需要双方协商一致，此时，解除权属于一项请求权，而当双方已在合同中赋予一方当事人在特定条件满足后的单方解除权时，解除权是一项形成权。

而在投资协议中，双方约定的对赌协议，其实质是双方约定了赋予一方当事人（投资人）一项解除投资协议的权利，而回购股权，只是双方对于投资合同解除后的权利义务处置方式，投资人在特定客观条件成就后，依据合同享有要求对方当事人回购股权的权利，而该项权利的行使是否导致法律关系的变动仅以客观条件是否成就为前提，不因对方当事人主观意志而变化。当回购客观条件成就，权利人行使回购权，股权转让协议即生效，股权已发生所有权的转移（股权的物权变化采用登记对抗主义）。

因此，笔者以为论证主张相对方进行股权回购的权利为一项请求权第一项理由，似乎不全然的逻辑自治。而关于《公司

法》第 74 条的表述，笔者认为作为论据，稍显分量不足。该条规定系为解决异议股东的权利，双方并未进行事先约定公司必须进行回购，也没有约定股权回购的价格，相关权利义务都处于待定的状态，作为一项请求权是具有合理依据的，但与其与投资者设置的对赌回购情形全然不同，显然不可一概而论。且理论上，存在一些形成权，在惯用的名称上被称为“请求权”，如共有物分割请求权，仅以法律条文的“请求”二字论证其为请求权，未免有断章取义之嫌。

综上所述，笔者认为，从概念角度辨析，将投资对赌协议中投资方主张对方回购股权的权利定性为形成权，更加有可取之处。

二、从权利行使期限角度的论证

在论证之前，暂且假设一种情形：在投资协议约定的回购条件成就后，双方没有约定投资人主张另一方当事人回购股权的期限，根据协议事先约定的股权回购价格，投资收益按照固定年化利率计算至实际支付回购款之日，如不计市场等客观因素导致投资标的或回购义务人财务状况恶化的情况，则投资人越晚回购，股权价格越高。即使考虑诉讼时效，则最早自投资人权利受侵害之日起（即回购条件成就之日），起算诉讼时效，为三年。显然，在投资领域，这种情形对于回购义务人而言是极端不合理。

这一问题，也在立法中进行了体现，有意思的是，恰恰是《公司法》第 74 条在规定异议股东请求公司回购时，在第二款做了如下规定：

“自股东会会议决议通过之日起六十日内，股东与公司不能达成股权收购协议的，股东可以自股东会会议决议通过之日起九十日内向人民法院提起诉讼。”

也就是说，在《公司法》的论证逻辑中，异议股东提起诉讼的期限为 90 日，超过 90 日未提起诉讼的，异议股东的权利主张很大可能将归于消灭。这一逻辑的实质，在于立法在对异议股东请求回购的权利适用了“除斥期间”。

由此可见，一方当事人主张回购义务人回购股权，需要在合理期限内行使，而不是在“诉讼时效”内行使，这一期限中止、不中断，属于除斥期间。

虽然除斥期间是否只能适用于形成权的问题，在理论界并未达成绝对的一致，但在现行的中国法律体系下，除斥期间不适用于请求权范围，而是适用于形成权，其目的在于督促权利人及时行使权利。

当然，笔者认为要求回购权虽为形成权适用除斥期间，但一旦已经主张回购，回购义务人未及时支付回购价款，权利人要求回购义务人支付价款的部分，应当属于请求权，应适用诉讼时效，权利人未通知回购人回购股权的，诉讼时效不起算，而起算除斥期间。

由此可见，通过权利行使期限反证，主张对方当事人回购股权，应当属于形成权。

三、从司法实践判例角度的论证

为研究现行司法实践对于本文讨论的问题的看法，笔者研究了一些案例情况：目前存在部分案例裁决认为主张回购适用诉讼时效，并自回购条件触发之日起计算诉讼时效的案例。

（1）张家港保税区盛威贸易有限公司与张家港保税区浩波国际贸易有限公司股权转让纠纷【（2015）苏中商终字第 00200 号】

该判决在论述张家港保税区盛威贸易有限公司主张回购是否超过约定的 2 个月时效时，论证如下：“案涉股权转让补充协议对股权回购的约定十分明确，至 2013 年 11 月 14 日，由于目标公司浩波科技公司未能完成上市，因此股权回购的条件已经成就。双方仅在合同第 6.2 条中约定盛威公司有权在约定期满之日起两个月内以书面方式提出股权回购要求，但并未约定超过该两个月时间后，盛威公司便丧失股权回购的请求权，因此双方对行使股权回购请求权的时限并无明确约定，而至 2014 年 7 月 18 日原审法院受理本案，即盛威公司以提起诉讼的方式要求浩波贸易公司进行股权回购，也并未明显超过合理期限，符合法律规定。即便没有关于行使股权回购请求权的时限约定，尚有诉讼时效等法律规定的时间限制，不会出现浩波贸易公司须无期限的承担年回报款的情形。”

根据上述法院论述，法院在裁判过程中兼采了除斥期间及诉讼时效，其认为权利人在合理期限内均可主张义务人回购股权。并同时认为诉讼时效可以约束权利人及时主张回购股权，但其并未严格论证诉讼时效适用方式。

（2）杭州高特佳龙之海脉投资管理合伙企业（有限合伙）公司增资纠纷一案

该案回购条件触发时点为 2017 年 7 月 30 日，立案时间为 2018 年 12 月 25 日，法院并未因其未在合理期限内提起回购认

定回购权消灭。但该判例还认为，回购权利人未在合理期限内主张通知回购，利息应计算至权利人应当主张回购之日，权利人未及时主张的，自行承担该期限内的利息损失。

该案例中，对于涉及重大实体权利灭失，人民法院裁判过程中将秉持较为谨慎的态度，在法无明文规定且对于回购权利性质存在争议的情形下，人民法院并未因主张对方回购超过合理期限而裁决权利消灭，但其认定权利人未及时主张回购产生的利息应由权利人自行承担。

（3）晋城市经贸资产经营有限责任公司与李立华、李立新等与公司有关的纠纷

该案为再审案件，各审理阶段法院均认为：“被申请人应于 2010 年 1 月 17 日前回购再审申请人的股权，在被申请人未履行回购义务的情况下，依据《中华人民共和国民事诉讼法通则》第一百三十五条、第一百三十七条的规定，原审法院认定再审申请人诉请被申请人回购股权的诉讼时效于 2012 年 1 月 16 日届满。且再审申请人并未提供证据证明在上述诉讼时效期间内存在诉讼时效中断的情形，故其于 2015 年 8 月 30 日提起诉讼时已超出了法定诉讼时效期间。”

该案系直接适用诉讼时效，并认定自回购条件成就之日起计算诉讼时效。

综合分析上述案例，人民法院对于主张对方回购股权的权利是否消灭的问题上比较谨慎，在法律没有明文规定主张对方回购的合理期限的情况下，存在用诉讼时效来论证是否超过合理期限的问题，但底层的逻辑上，人民法院基本均认为，主张对方回购股权应当在合理期限内主张，而非诉讼时效内提起诉讼，尤其是杭州高特佳龙之海脉投资管理合伙企业（有限合伙）公司增资纠纷一案中，人民法院很有突破性的在肯定权利存续的前提下，否决了不在合理期限范围的投资者期限利益。因此，笔者认为，即便在司法实践中，对于投资者主张回购义务人回购股权的权利是否属于请求权，人民法院虽未明文说明，潜意识里却在适用“除斥期间”和“形成权”领域内的法律逻辑。

四、结束语

作为投资者，由于商业问题具有复杂性，市场变化多端，由其是涉及用公司 IPO 上市进行对赌的案例中，回购条件的成立并不意味着适合立即主张股权回购，如标的公司虽未在约定的期限内容实现上市，但各方均没有放弃上市的可能性，或正处于排队审核过程中，这个过程或快或慢，或许仍有待时间沉淀。简单从回购条件成立之日起算权利行使期限，无论是适用诉讼时效还是除斥期间，均不符合商业逻辑及商业利益。

作为回购义务人，若回购条件已然成就，而投资者迟迟不愿意通知回购股权，导致股权回购价格持续升高，权利义务关系迟迟处于不稳定的状态，显然对回购义务人而言不公平，也不利于公司发展。

因此，对于此类股权回购事宜，除合同双方应当尽可能事先作出详细的约定外，合同履行过程中还应尽可能保留相关磋商凭证。从立法者角度，应当对这一法律空白进行必要的填补及明确，以明确法律适用，

综合上述从理论概念、时效问题、司法实践判决逻辑等角度，笔者倾向认为，在投资对赌协议中，投资者主张回购义务人回购股权的权利，应属于一项形成权。

上市公司对外担保的内外部程序 及相关法律责任研究



杜鸣泉 律师
房地产与建筑工程、公司
商事、并购重组



黄佳铃 律师
房地产与建筑工程、公司
商事、并购重组

众多周知，我国对上市公司有比对一般公司更为严格的管制，上市公司作为能够极大影响国民经济的公众公司，应当承担更多的法律责任，履行更严格的法律责任。因此，在一些对外决策的事项上，上市公司需要遵守更为严格的法律规定，如对外担保事项。在当前市场经济环境下，上市公司及其子公司经常可能存在需要对外融资的情形，因此相互之间经常需要互相提供一定的担保，本文旨在探究上市公司在对外担保事宜中应当履行的程序以及未履行该等程序应当承担何种后果，以此来启示上市公司应当如何审慎行事，且亦为金融机构审查上市公司对外担保程序提供一定的指引和参考。

一、关于上市公司对外担保的内外部程序问题

1、内部程序

上市公司相较于普通公司来说具有公众性的特点，上市公司控股股东或实际控制人如通过上市公司违规提供对外担保，变相侵占上市公司财产，会严重损害公司中小股东以及债权人的利益，甚至扰乱证券市场秩序。因此，我国的法律法规部门规章针对上市公司的对外担保专门规定了一些特殊的内部决策程序，以控制上市公司对外担保的风险。

（1）公司对外担保的一般性决策程序要求：

应当根据公司章程的规定决定由董事会或者股东会或者股东大会决议，且应遵守章程中对担保限额的规定。

【条文索引】

《公司法》第十六条规定：“公司向其他企业投资或者为他人提供担保，依照公司章程的规定，由董事会或者股东会、股东大会决议；公司章程对投资或者担保的总额及单项投资或者担保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。”

（2）上市公司对外担保的特别决策程序：

上市公司章程应规定公司对外担保的决策机构，除《公司法》和《关于规范上市公司对外担保行为的通知》中已明确列出的共五种对外担保的情形必须由股东大会审议通过外，上市公司对外担保可以由章程规定经过董事会或股东大会审议通过；同时，上市公司应由股东大会审批的对外担保，必须经董事会审议通过后，方可提交股东大会审批。另外，股东大会在审议为股东、实际控制人及其关联方提供的担保议案时，该股东或受该实际控制人支配的股东，不得参与该项表决，该项表决由出席股东大会的其他股东所持表决权的半数以上通过；应由董事会审批的对外担保，必须经出席董事会的三分之二以上董事审议同意并做出决议。最后，上市公司在提供对外担保时，必须要求对方提供反担保，且反担保的提供方应当具有实际承担能力。

【条文索引】

①《公司法》第一百二十一条规定：“上市公司在一年内购买、出售重大资产或者担保金额超过公司资产总额百分之三十的，应当由股东大会作出决议，并经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。”

②中国证监会、国资委发布的《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（2017 修改）》（中国证券监督管理委员会公告（2017）16 号）第二条“严格控制上市公司的对外担保风险”中规定：“上市公司全体董事应当审慎对待和严格控制对外担保产生的债务风险，并对违规或失当的对外担保产生的损失依法承担连带责任。控股股东及其他关联方不得强制上市公司为他人提供担保。上市公司对外担保应当遵守以下规定：（一）上市公司不得为控股股东及本公司持股百分之五十以下的其他关联方、任何非法人单位或个人提供担保。（二）上市公司对外担保总额不得超过最近一个会计年度合并会计报表净资产的百分之五十。（三）上市公司《章程》应当对对外担保的审批程序、被担保对象的资信标准做出规定。对外担保应当取得董事会全体成员三分之二以上签署同意，或者经股东大会批准；不得直接或间接为资产负债率超过百分之七十的被担保对象提供债务担保。（四）上市公司对外担保必须要求对方提供反担保，且反担保的提供方应当具有实际承担能力。（五）上市公司必须严格按照《上市规则》、《公司章程》的有关规定，认真履行对外担保情况的信息披露义务，必须按规定向注册会计师如实提供公司全部对外担保事项……”

③中国证监会、原中国银监会共同发布的《关于规范上市公司对外担保行为的通知》（证监发[2005]120 号）第一条规定：“一、规范上市公司对外担保行为，严格控制上市公司对外担保风险（一）上市公司对外担保必须经董事会或股东大会审议。（二）上市公司的《公司章程》应当明确股东大会、董事会审批对外担保的权限及违反审批权限、审议程序的责任追究制度。（三）应由股东大会审批的对外担保，必须经董事会审议通过后，方可提交股东大会审批。须经股东大会审批的对外担保，包括但不限于下列情形：1. 上市公司及其控股子公司的对外担保总额，超过最近一期经审计净资产 50%以后提供的任何担保；2. 为资产负债率超过 70%的担保对象提供的担保；3. 单笔担保额超过最近一期经审计净资产 10%的担保；4. 对股东、实际控制人及其关联方提供的担保。股东大会在审议为股东、实际控制人及其关联方提供的担保议案时，该股东或受该实际控制人支配的股东，不得参与该项表决，该项表决由出席股东大会的其他股东所持表决权的半数以上通过。（四）应由董事会审批的对外担保，必须经出席董事会的三分之二以上董事审议同意并做出决议。（五）上市公司董事会或股东大会审议批准的对外担保，

必须在中国证监会指定信息披露报刊上及时披露，披露的内容包括董事会或股东大会决议、截止信息披露日上市公司及其控股子公司对外担保总额、上市公司对控股子公司提供担保的总额。（六）上市公司在办理贷款担保业务时，应向银行业金融机构提交《公司章程》、有关该担保事项董事会决议或股东大会决议原件、刊登该担保事项信息的指定报刊等材料……”

（3）股东大会就特定对象在特定期限内的担保额度进行审议的情况

值得注意的是，实践中，部分上市公司对外担保行为相当频繁，为避免在一定时间内因对外担保事项多次召开股东大会，其通常在年度股东大会时就特定对象在特定期限内的担保额度进行审议，当具体发生对该对象的担保行为时则不再另行召开股东大会进行审议。但，第一，该行为是否符合《公司法》、监管部门规范性文件或交易所规则的规定值得商榷；第二，公司章程是否就该种情形作出规定，如无则该等实践的依据可能不足；第三，对债权人而言，其被担保债权是否符合额度的规定缺乏有效的判断和审核途径。如从严把握，为避免出现程序瑕疵，首选仍应是将应由股东大会审议的对外担保事项提交股东大会审议，否则应取得上市公司关于本担保符合其股东大会审议的额度范围的说明或承诺及保证。

2、外部程序

上市公司对外担保情况应当在内部决议后于中国证监会指定信息披露报刊上及时进行披露，披露的内容包括董事会或股东大会决议、截止信息披露日上市公司及其控股子公司对外担保总额、上市公司对控股子公司提供担保的总额。另外，上市公司在办理贷款担保业务时，应向银行业金融机构提交《公司章程》、有关该担保事项董事会决议或股东大会决议原件、刊登该担保事项信息的指定报刊等材料。

值得注意的是，根据 2019 年《全国法院民商事审判工作会议纪要》，上市公司为他人提供担保，债权人根据上市公司公开披露的关于担保事项已经董事会或者股东大会决议通过的信息订立的担保合同，人民法院应当认定有效。因此，审查上市公司对外担保情况是否公开披露对债权人来说具有极大的意义，若上市公司公开披露，即使内部程序有瑕疵，该项对外担保都将被认定为有效。

【条文索引】

①中国证监会、国资委发布的《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（2017 修改）》（中国证券监督管理委员会公告（2017）16 号）第二条第五款规定：“（五）上市公司必须严格按照《上市规则》、《公司章程》的有关规定，认真履行对外担保情况的信息披露义务，必须按规定向注册会计师如实提供公司全部对外担保事项。”

②中国证监会、原中国银监会共同发布的《关于规范上市公司对外担保行为的通知》（证监发[2005]120 号）第一条：“……（五）上市公司董事会或股东大会审议批准的对外担保，必须在中国证监会指定信息披露报刊上及时披露，披露的内容包括董事会或股东大会决议、截止信息披露日上市公司及其控股子公司对外担保总额、上市公司对控股子公司提供担保的总额。（六）上市公司在办理贷款担保业务时，应向银行业金融机构提交《公司章程》、有关该担保事项董事会决议或股东大会决议原件、刊登该担保事项信息的指定报刊等材料……”

二、上市公司对外担保未履行内外部程序的法律后果

1、未履行内部有权机构决议程序

（1）根据前文可知，上市公司对外担保应当经过公司章程规定的内部有权机构的决议。若未经过内部有权机构的决议即对外签署相关担保协议属于越权担保，在相对人明知其超越权限的情况下，且上市公司未予追认，该代表行为损害了上市公司利益，应属无效。

值得注意的是，即使《民法总则》第 61 条第 3 款规定“法人章程或者法人权力机构对法定代表人代表权的限制，不得对抗善意相对人”，但上市公司的对外担保事项应当进行公开信息披露，且目前的司法实践中，法院通常认为担保权人接受上市公司提供的担保，在进行外观审查时除应审查上市公司在交易过程中提供的文件外，还应当审查上市公司已披露的信息，包括最新且有效的公司章程以及决策文件等，因此，若上市公司予以公告则为追认，未公告则担保权人未履行审查义务，担保权人均难以被认定为善意。**因此，笔者倾向认为**，若担保权人针对上市公司对外提供的担保未尽审查义务而主张要求上市公司履行担保义务或承担连带担保责任的，在上市公司不对担保义务进行追认的前提下，上市公司对外提供的担保自始不产生法律效力。

【条文索引】

《合同法》第五十条：“法人或者其他组织的法定代表人、负责人超越权限订立的合同，除相对人知道或者应当知道其超越权限的以外，该代表行为有效。”

《合同法》第五十二条：“有下列情形之一的，合同无效：（一）一方以欺诈、胁迫的手段订立合同，损害国家利益；（二）恶意串通，损害国家、集体或者第三人利益；（三）以合法形式掩盖非法目的；（四）损害社会公共利益；（五）违反法律、行政法规的强制性规定。”

（2）法律后果：

上市公司未追认越权代理的情况下，担保合同无效，自始不对上市公司发生效力，越权代理人应当承担违规担保的责任。

【案例索引】 ST 工新违规担保案（证券代码：600701）

2018 年 11 月 23 日，ST 工新发布《哈尔滨工大高新技术产业开发股份有限公司关于公司涉及诉讼的进展公告》，针对北京汉富美邦国际投资顾问中心（普通合伙）（“北京汉富美邦”）与哈尔滨工业大学高新技术开发总公司（“工大高新”）合同纠纷一案（案号：（2018）京民初 27 号），北京市高级人民法院作出判决：“工大高总系哈工大高新第一大股东，《中华人民共和国公司法》第十六条第二款规定：‘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’的规定，工大高新为工大高总担保必须提供股东会或者股东大会决议。但本案无证据证明工大高新已经完成上述法定内部决议程序。作为上市公司，工大高新章程、对外担保决议情况均可在公开渠道查询，但北京汉富美邦未尽审查义务，在未经工大高新追认的情况下，《担保合同》对工大高新不产生效力。因此，北京汉富美邦关于工大高新对工大高总在《借款合同》及《借款合

同补充协议》项下的还款义务承担连带保证责任的诉讼请求，本院不予支持。”

2、未履行外部信息披露程序

(1) 只要履行了内部决议程序，不直接导致合同无效：上市公司未履行信息披露义务不属于合同无效的情形，司法判决中也未找到上市公司应披露但未披露融资、担保事项，致使融资、担保被认定为无效的案例。正如《上市公司信息披露管理办法》在总则中开宗明义称，该办法的制定目的在于，“规范发行人、上市公司及其他信息披露义务人的信息披露行为，加强信息披露事务管理，保护投资者合法权益”。现行《证券法》（2019年修订）、《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（2017修改）》（中国证券监督管理委员会公告（2017）16号）、《关于规范上市公司对外担保行为的通知》（证监发[2005]120号）也只对信息披露提出正向要求，而未作出禁止性规定和效力强制性规定。

(2) 法律后果：虽然未履行信息披露义务并不会直接导致合同无效，但是中国证监会仍然可以对信息披露义务人及其董事、监事、高级管理人员采取监管措施及相应的处罚，如责令改正、警告、罚款等。另外，根据股票上市规则并结合巨潮资讯网相关资讯，违反信息披露要求的，中国证监会有权立案调查，相关证券交易所有权在调查期间视情况进行停牌和复牌，并有权对相关的发行人、上市公司、相关信息披露义务人和其他责任人、上市公司董事、监事、高级管理人员进行处分。

【条文索引】

①《上市公司信息披露管理办法》第五十九条：“信息披露义务人及其董事、监事、高级管理人员，上市公司的股东、实际控制人、收购人及其董事、监事、高级管理人员违反本办法的，中国证监会可以采取以下监管措施：
（一）责令改正；（二）监管谈话；（三）出具警示函；（四）将其违法违规、不履行公开承诺等情况记入诚信档案并公布；（五）认定为不适当人选；（六）依法可以采取的其他监管措施。”

②《证券法》（2019年修订）第一百九十七条：“信息披露义务人未按照本法规定报送有关报告或者履行信息披露义务的，责令改正，给予警告，并处以五十万元以上五百万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以二十万元以上二百万元以下的罚款。发行人的控股股东、实际控制人组织、指使从事上述违法行为，或者隐瞒相关事项导致发生上述情形的，处以五十万元以上五百万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处以二十万元以上二百万元以下的罚款。

信息披露义务人报送的报告或者披露的信息有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，责令改正，给予警告，并处以一百万元以上一千万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以五十万元以上五百万元以下的罚款。发行人的控股股东、实际控制人组织、指使从事上述违法行为，或者隐瞒相关事项导致发生上述情形的，处以一百万元以上一千万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处以五十万元以上五百万元以下的罚款。”

③《上海证券交易所股票上市规则（2019年修订）》：

12.10: “上市公司在公司运作和信息披露方面涉嫌违反法律、行政法规、部门规章、其他规范性文件、本规则或本所其他有关规定,情节严重而被有关部门调查的,本所在调查期间视情况决定公司股票及其衍生品种的停牌和复牌。”

12.11: “上市公司在公司运作和信息披露方面涉嫌违反法律、行政法规、部门规章、其他规范性文件、本规则或本所其他有关规定,情节严重而被有关部门调查的,本所在调查期间视情况决定公司股票及其衍生品种的停牌和复牌。”

17.2: “发行人、上市公司、相关信息披露义务人和其他责任人违反本规则或者向本所作出的承诺,本所可以视情节轻重给予以下惩戒: (一) 通报批评; (二) 公开谴责。”

17.3 上市公司董事、监事、高级管理人员违反本规则或者向本所作出的承诺,本所可以视情节轻重给予以下惩戒: (一) 通报批评; (二) 公开谴责; (三) 公开认定其 3 年以上不适合担任上市公司董事、监事、高级管理人员。以上第 (二) 项、第 (三) 项惩戒可以一并实施。

⑤《深圳证券交易所股票上市规则》(2018 年修订)

12.7: “上市公司在公司运作和信息披露方面涉嫌违反法律、行政法规、部门规章、规范性文件及本所发布的业务规则、细则、指引和通知等相关规定,情节严重的,在被有关部门调查期间,本所视情况决定该公司股票及其衍生品种停牌与复牌事宜。”

12.8: “上市公司披露的信息不符合本规则等有关规定,且拒不按要求进行更正、解释或者补充披露的,本所可以对该公司股票及其衍生品种实施停牌,直至公司披露相关公告的当日复牌。公告日为非交易日的,则在公告后首个交易日开市时复牌。”

17.2: “发行人、上市公司、相关信息披露义务人及相关方违反本规则、本所其他相关规定或者其所作出的承诺的,本所视情节轻重给予以下处分: (一) 通报批评; (二) 公开谴责。”

17.3: “上市公司董事、监事、高级管理人员违反本规则、本所其他相关规定或者其所作出的承诺的,本所视情节轻重给予以下处分: (一) 通报批评; (二) 公开谴责; (三) 公开认定其不适合担任上市公司董事、监事、高级管理人员。以上第 (二) 项、第 (三) 项处分可以并处。”

三、担保权人(金融机构)明知担保未经决议或未进行信息披露的法律后果

1、明知担保未经决议的后果:

金融机构应当尽到严格的审查义务,担保合同无效后,若债权人明知未经合规决议程序属于有过错,担保人承担民事责任的部分不超过债务人不能清偿部分的二分之一。

【条文索引】

《担保法》第七条: “主合同有效而担保合同无效,债权人无过错的,担保人与债务人对主合同债权人的经济

损失，承担连带赔偿责任；债权人、担保人有过错的，担保人承担民事责任的部分，不应超过债务人不能清偿部分的二分之一。”

【案例索引】ST 慧球违规担保案（证券代码：600556）

2019 年 1 月 2 日，ST 慧球发布《广西慧金科技股份有限公司关于收到法院判决书的公告》，针对上海躬盛网络科技有限公司（“躬盛公司”）与顾国平股权转让纠纷一案（案号：（2016）沪民初 29 号），上海高级人民法院作出判决：“躬盛公司诉请慧球科技承担担保责任，不予支持，理由如下：……2、慧球科技作为一家上市公司，无论是依公司章程还是《公司法》，对关联担保（顾国平时任慧球科技第一大股东、董事长、实际控制人）均应由股东会决议，但慧球科技股东会、董事会及对外信息披露，均未发现此担保痕迹；……”

2、明知未进行信息披露的后果

当前，监管部门将信息披露作为证券市场监管工作的重中之重，证监会每周例行行政处罚情况通报中几乎都含有信息披露违规处罚案件。对外担保，作为加重上市公司负担的重大事项，是否及时、如实对外披露更是监管关注和查处的重点。**违规未披露担保事项虽然不会影响担保效力，但金融机构若未关注信息披露情况，将在诉讼/仲裁中处于被动地位。**

上市公司作为公众公司，基于对中、小股东、投资者及债权人利益的保护、道德风险防范等原因，《公司法》《上市公司信息披露管理办法》等法律法规对上市公司的信息披露事宜作出了严格细致的规定，上市公司必须按时披露公司最新有效章程、董事会决议、股东大会决议，甚至公司按规定需披露的担保事项等。也就是说，上市公司的前述相关文件属于法定公示文件，具有对世效力，担保权人能够通过公开渠道且以便捷途径获取前述信息，**因此，担保权人在接受上市公司提供的担保时，其审查义务应当高于接受非上市公司的担保。实践中，法院也通常认为担保权人接受上市公司提供的担保，在进行外观审查时除应审查上市公司在交易过程中提供的文件外，还应当审查上市公司已披露的信息，包括最新且有效的公司章程以及决策文件等。**

【案例索引】ST 准油违规担保案（证券代码：002207）

2018 年 3 月 2 日，ST 准油发布《新疆准东石油技术股份有限公司重大诉讼进展公告》，针对乌鲁木齐市沪新小额贷款股份有限公司（“沪新小贷公司”）与新疆准东石油技术股份有限公司（“准油股份公司”）一案（案号：（2017）新 02 民初 34 号），新疆维吾尔自治区克拉玛依市中级人民法院作出判决：“准油股份公司作为上市公司，具有开放性，其公司章程、董事、股东情况均依法对外进行了披露，沪新小贷公司作为商事主体，从事金融行业，更具风险意识，应当知悉上市公司对外担保的有关规定，为保障交易安全应当对担保人准油股份公司的章程、公司股东会或董事会决议等具有审查义务，且准油股份公司又为沪新小贷公司股东，对沪新小贷公司章程内容应当是明知的。沪新小贷公司在未对准油股份公司董事会决议或股东大会决议审查情况下，即接受并认可担保函效力，是其未尽合理注意义务。虽然准油股份公司在《担保函》中承诺对哈密坤铭公司借款承担连带责任保证，但未向沪新小贷公司提供相关的股东会或董事会决议，事后也未得到股东会或董事会决议追认，沪新小贷公司未尽到基本的形式审查义务，不应属于善意的相对人。”法院最终裁判，认为准油股份公司出具的《担保函》对沪新小贷公司不发生法律效力。

3、金融机构明知上市公司违规担保且未进行信息披露的情况下，由此造成金融机构出现损失，该笔业务的相关负责人若存在受贿、玩忽职守等情况的，应当根据法律法规规章、金融机构内部制度等承担相应的行政或刑事责任。

【条文索引】

《商业银行法》第八十四条：“商业银行工作人员利用职务上的便利，索取、收受贿赂或者违反国家规定收受各种名义的回扣、手续费，构成犯罪的，依法追究刑事责任；尚不构成犯罪的，应当给予纪律处分。有前款行为，发放贷款或者提供担保造成损失的，应当承担全部或者部分赔偿责任。”

《商业银行法》第八十五条：“商业银行工作人员利用职务上的便利，贪污、挪用、侵占本行或者客户资金，构成犯罪的，依法追究刑事责任；尚不构成犯罪的，应当给予纪律处分。”

《商业银行法》第八十六条：“商业银行工作人员违反本法规定玩忽职守造成损失的，应当给予纪律处分；构成犯罪的，依法追究刑事责任。违反规定徇私向亲属、朋友发放贷款或者提供担保造成损失的，应当承担全部或者部分赔偿责任。”

综上所述，笔者认为，上市公司在对外提供担保的时候应当注意以下几点：

1、上市公司对外提供担保需要通过符合法律法规、部门规章的章程规定的有权机构（股东会或董事会）进行决议，否则可能导致担保无效。

2、上市公司应当对担保事宜在证监会指定刊物上向公众进行披露，否则虽然不会直接导致担保无效，但可能导致上市公司被立案调查，上市公司及相关的责任人均将可能遭受行政处罚。

3、金融机构审查上市公司作为担保人的业务中负有更为严格的审查业务，金融机构在明知上市公司违规担保的情况下仍然与上市公司签订担保协议，若最终担保无效的，担保人仅需在债务未清偿范围的二分之一以内进行清偿；若金融机构未关注上市公司信息披露情况的或出现其它未尽到审查义务的情形，可能导致在后续诉讼/仲裁中处于被动地位，而若上市公司对担保情况进行公开披露则该担保将被认定为有效，因此金融机构更应当核查公开信息披露情况。最后，若由于金融机构自身审查不合规导致金融机构遭受损失的，金融机构相关的责任人将受到相应的行政处分及刑事处罚。