



Introduction
王保树
清华大学法学院教授



公司法与证券法修改应联动进行

文/王保树 本文编辑/彭晓云 贾红宇

多层次资本市场的建设需要法律制度的创新。2013年年底，我国全国人大财经委员会已正式启动了证券法修改工作。2005年，协调公司法、证券法的修改，提高了两法修改的质量。在全面深入改革的今日，两法修改的联动更具有新意，更显得迫切。证券法的改革与公司法的改革有许多共同的任务，协调进行是完成这些共同任务的关键。

公司法与证券法修改应协调同步

《中华人民共和国公司法》（以下简称“公司法”）与《中华人民共和国证券法》（以下简称“证券法”）的互动与立法协调，是公司法与证券法关系的必然反映。因此，在把握公司法与证券法修改的同步与协调进行或称“联动进行”时，必须基于对公司法与证券法关系的正确认识上。

如何认识公司法与证券法的关系

有的主张证券法与公司法是特别法与普通法的关系。持此主张者认为：“证券交易法与公司法乃同质之法律，而立于特别法与普通法之地位。”或认为，公司法与证券交易法“对同一规范事项具有普通法与特别法之关系”。

有的不赞成证券法与公司法是特别法与普通法的关系。持此主张者认为：“说证券交易法是商法、特别是公司法的特别法”，这种说法并不全面。在商法特别是公司法所规定的股份、公司债以外，证券交易法还扩大到了金融衍生商品。

有的主张证券法是公司法的关系法，而非公司法的特别法。持此主张者认为，证券法和公司法在调整范围上存在交叉，不宜将证券法简单地等同于公司法的特别法，根据我国商法的现状，证券法当属于公司法的关系法。

从以上看出，公司法与证券法确有相同性质和相同的归属，它们都是商法，以商事关系为调整对象，共同承担着维护商事秩序的任务，这是公司法修改与证券法修改同步、协调进行的基础。但公司法与证券法确有不同之处，虽都是商法的一部分，但证券法的公法因素较强。公司法更多地强调自治，而证券法更多强调适度监管。这表明，有着密切关系的法也会存在相异之处，需要立法上的衔接，而紧密衔接之处正表明公司法、证券法修改联动的必要性和紧迫性。

公司法与证券法联动修改已有传统

在我国，公司法与证券法同步修改，协调进行，并不是今天才有的问题。2005年公司法、证券法修改就曾以此为指针。虽然当时两法修改案的起草与提出并非同时，但最终接受社会各界意见，通盘考虑两法的修改，做到了协调进行。2005年协调修改的着重点是根据两法的具体任务的差别，调整具体内容，包括：将公司法的上市公司、上市交易、股票、新股发行、公司债券及发行等内容划归证券法规定；将规制证券公司承销的内容一律划归证券法规范；部分采用“准用”或“依照”条款，解决了两法无法回避的共同内容的重复与沟通问题等。

初新“证券法、

公司法、证券法

联动修改、协调步伐，资本制度
才能实现全面、深入改革。

公司法”

2005年，协调公司法、证券法的修改，提高了两法修改的质量。首先，明确了两法不同宗旨，即公司法以规范公司组织为主旨，调整公司设立、运营中对内对外关系，保护公司、股东、债权人合法权益。而证券法则以规范市场管理为主旨，通过对证券发行、交易的监管，保护投资者利益。其次，凸显了两法规范的不同性质。公司法调整的社会关系大多仅及于当事人之间的利益，因而应以任意性规范为主，强行性规范为辅；而证券法调整的社会关系则不仅涉及当事人利益，还涉及资本市场秩序，因而主要是强行性规范。如果将本应由证券法规定的内容列入公司法做出规定，则不利于保护社会公众投资者利益。最后，区分了公司自我调节领域和政府必要监管的领域。凡属于规范公司自我调节的，归入了公司法；凡确认与规范政府对证券市场必要监管的，归入了证券法。

公司法与证券法协调修改的现实性

如果说，2005年是出于两法内容的调整，公司法修改和证券法修改采用了联动的措施。那么，在全面深入改革的今日，两法修改的联动则更具有新意，更显得迫切。证券法的改革与公司法的改革有许多共同的任务，协调进行是完成这些共同任务的关键。

股份发行与股份有限公司

我国现行公司法规定了发起设立公司和募集设立公司两种方式，因而人们也将其称作两种股份有限公司类型。其中，募集设立是指由发起人认购应发行股份的一部分，其余股份向社会公开募集或者特定募集而设立公司。证券法也规定，设立股份有限公司公开发行股票，应当符合《中华人民共和国公司法》规定的条件。这两个法都试图规范公开募集设立的公司。实际上，1993年以来，我国从没有公开募集设立的公司，只有公司成立后发行新股。将长期不存在的公开募集设立的公司作为股份有限公司的一种形式，同时，又专为这种公司设计了一种股份发行制度，这与实践是有距离的。而要改革这种状态，则既需要修改公司法的股份公司制度，也需要修改证券法的股份发行制度，两者协调动作，同步进行。

否则，证券法和公司法中的任何一部法单兵突进，顾此失彼，其修改所做的贡献将大打折扣。

资本制度修改应着眼于两法的全局

资本制度的发展从来都是公司法、证券法发展的重要组成部分。资本制度改革开始于2005年的两法修改，其集中表现是规定部分公司（不含上市公司）实行有最低实缴出资比例限制的认缴资本制，同时，扩大了现物出资标的的范围，降低了最低注册资本。2013年12月28日，第十二届全国人大常委会第六次会议对公司法进行了修改，在有限责任公司股东、股份有限公司全体发起人实行了全额认缴出资制度，不再实行最低注册资本制度，一人有限公司股东的认缴出资不再保留与其他有限公司不同的差别待遇。但是，这种修改仅是股东缴纳出资制度的改革，并没有在根本上影响公司法与证券法中的公司资本发行制度。当今大陆法系国家的资本制度大多已改行折衷授权资本制度，甚至授权资本制度。这样的改革，不仅涉及公司资本本身，也不可避免地扩大董事会权力，影响公司治理。同样，证券法也应同步完善，允许公司将其资本分期发行，节约资本，最大程度地实现资本的效率。两法联动修改、协调步伐，资本制度才能实现全面、深入改革。否则，证券法和公司法中的任何一部法单兵突进，顾此失彼，其修改所做的贡献将大打折扣。

董事对第三人的责任

董事、监事、高级管理人员对第三人的责任既涉及到证券法，又涉及到公司法。但是，目前仅证券法规定，在违反信息披露义务，致使投资者在证券市场遭受损失时，董事、监事、高级管理人

员才与发行人、上市公司承担连带赔偿责任。我国公司法没有规定董事对第三人的义务和责任，导致第三人遭受损害时，仅由公司负赔偿责任，董事不对第三人承担赔偿责任。显然，两法中董事执行职务的成本有着显著差异，不利于规范董事在公司治理中正确地发挥其作用。为了切实保护投资者的利益，有必要健全证券法中董事对第三人的责任。同时，为了全面进行董事会制度建设，公司法也应规定董事基于故意或重大过失情形下，对第三人遭受的损失，与公司一起承担连带赔偿责任。解决两法存在的不协调，是两法联动改革、协同修改的重要课题。

上述分析，并不意味着此次公司法、证券法修改仅有这些内容，也不表明两法修改仅仅需要联动。然而，它足以表明联动修改的现实意义。如果两法修改没有联动的设计和实现，试图进行两法全面、深入的改革，将是不可能的。中国的立法至今没有完全脱离政府部门的影响。虽然公司法、证券法2005年同时修改和颁布，但新的五年立法规划仅有证券法，该法已经开始了草拟阶段，而公司法却没有列入五年立法规划，据说是因为证券法有一个执法的主管部门，而公司法却没有这样的主管部门，前者有人关怀，后者没有相应的关怀。或许这种状况并非政府部门希望的，但克服部门影响的任务确实是存在的。联动修改不是人们冥思苦想出来的。正如公司法、证券法修改的必要来源于实践需要一样，两法的联动修改，包括紧迫性和内容调整也是一样的。①

我国公司法没有规定董事对第三人的义务和责任，导致第三人遭受损害时，仅由公司负赔偿责任，董事不对第三人承担赔偿责任。

董事

监事

高级管理人员

