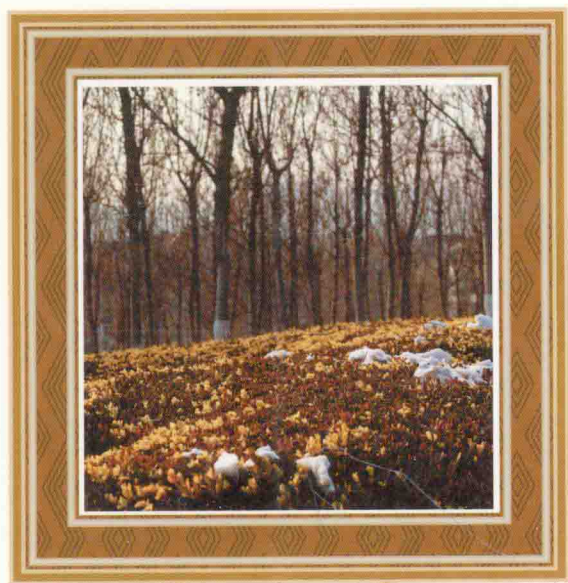




(第二版)

与 管理 企业年金

徐文新 陈树文 王刚义
编著

企业年金作为社会保障的第二支柱，目前已经引起世界各国的高度重视，并且日益成为各国社会养老保障体系改革所关注的焦点。所谓企业年金是指在政府强制实施的公共养老金或国家养老金制度之外，企业及其职工在国家政策的指导下，在依法参加基本养老保险的基础上，根据自身经济实力和经营状况自愿建立的旨在为本企业职工提供一定程度退休收入保障的补充养老金制度。作为我国基本养老保险制度的补充，它不仅是企业人力资源管理战略的重要组成部分，而且对于分散我国人口老龄化风险具有重要作用。



大连理工大学出版社



(第二版)

企业年金 与管理

王刚义
陈树文
徐文新
编著



大连理工大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

企业年金与管理 / 王刚义, 陈树文, 徐文新编著
— 2 版. — 大连: 大连理工大学出版社, 2014. 4
ISBN 978-7-5611-8936-8

I. ①企… II. ①王… ②陈… ③徐… III. ①企业—
养老保险—研究—中国 IV. ①F842.67

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 047926 号

大连理工大学出版社出版

地址: 大连市软件园路 80 号 邮政编码: 116023

发行: 0411-84708842 邮购: 0411-84703636 传真: 0411-84701466

E-mail: dutp@dutp.cn URL: <http://www.dutp.cn>

大连理工印刷有限公司印刷 大连理工大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm×240mm	印张: 22.75	字数: 446 千字
2011 年 4 月第 1 版		2014 年 4 月第 2 版
2014 年 4 月第 1 次印刷		

责任编辑: 邵 婉

责任校对: 李 雪

封面设计: 波 朗

ISBN 978-7-5611-8936-8

定 价: 41.00 元

前言

本书自第一版出版以来,深受广大师生的好评,为劳动与社会保障专业、劳动经济学专业的学习、研究提供了丰富的资源,需求量不断上升。随着世界各国人口老龄化趋势的不断加剧,我国改革开放的不断深化,计划生育政策的推行,我国提前进入老龄化社会。市场经济的深入发展,国企的改革,使我国失业人口不断增加,收入分配差距日益加大,再加上人口老龄化的加剧,使得原有社会保障体系的薄弱环节日益暴露出来,如何进一步改革与完善我国的养老保障制度成为政府面临的巨大压力。这也是此次再版的重要原因。

本次再版就是围绕企业年金在发展中亟待解决的理论和实践问题进行深入和精心撰写的。本书在内容编排、篇幅分配、编写角度和深度等方面都比第一版有明显的改进,在突出第一版重点的基础上,萃取了各种理论中有益的观点,并补充了三章内容,分别为:第4章企业年金缴费确定型计划的优化研究、第5章我国实行 EET 企业年金税收优惠模式研究、第9章中小企业集合年金计划核心参与主体博弈研究。创建模型引入实证,创造性地说明了改善企业年金计划模型缺陷的可能性。构造了 ADL-DC 给付模型,有效拟合真实利率,准确预测市场利率,对养老金替代率的预测有较大改善;提出了实行 EET 与 TEE 组合的税收优惠模式,作为我国企业年金制度在初级阶段发展过程中的过渡模式;构建了中小企业集合年金计划建立环节中政府与中小企业双方的博弈模型,找出了目前阻碍我国中小企业集合年金计划发展的关键影响因素,为推动我国中小企业集合年金计划的发展提供了可行性建议。更加全面、准确地阐述了企业年金发展的最新动态以及最新的研究成果。

大连理工大学硕士研究生王秀岩、耿亚东、陈雅文、冯悦、吕勇杰、云春霞等人此次再版工作收集和整理了大量的资料,在此表示感谢。鉴于作者的学识以及时间的限制,再版后的书中难免有不完善的地方,敬请专家和读者不吝赐教。

王刚义 博士

2014年3月于大连理工大学

目录

绪 论	1
第 1 章 企业年金导论	13
1.1 企业年金的内涵	13
1.1.1 企业年金的定义	13
1.1.2 企业年金与劳动关系	14
1.1.3 企业年金与养老保障	15
1.1.4 企业年金与保险	15
1.1.5 企业年金与银行	16
1.2 企业年金基本理论	17
1.2.1 企业年金与企业文化	17
1.2.2 人力折旧理论	19
1.2.3 延期支付理论	20
1.2.4 国家责任及限度理论	21
1.3 多支柱养老社会保障模式	25
1.3.1 世界银行倡导的三支柱养老保障模式中的企业年金	25
1.3.2 国际劳动组织倡导的四层次养老保障体系的企业年金	26
1.3.3 国际货币基金组织倡导的三级养老金模式中的企业年金	27
1.3.4 经济合作与发展组织倡导的三支柱养老保障体系中的企业年金	28
1.3.5 对四项多支柱养老保障体系政策建议的评析	29
1.4 企业年金的特点和功能	30
1.4.1 企业年金的特点	30
1.4.2 企业年金的功能	32
1.5 企业年金的发展阶段	36
1.5.1 早期企业年金的产生	36

1.5.2 企业年金成熟发展阶段	37
1.5.3 企业年金与社会养老保险协调发展阶段	39
第2章 企业年金计划的建立和运行	40
2.1 企业年金计划的建立和运行概述	40
2.1.1 企业年金计划的建立	40
2.1.2 企业年金计划的运行	42
2.2 中国的企业年金计划缴费方式	48
2.2.1 企业效益与职工工龄确定法	48
2.2.2 企业为职工单方缴费法	48
2.2.3 工资基值法	49
2.2.4 补充基值法	49
2.2.5 工资比例法	50
2.2.6 绝对额分配法	50
2.3 企业年金计划的税收优惠政策	51
2.3.1 企业年金税收优惠政策的理论基础	51
2.3.2 经济合作和发展组织(OECD)国家企业年金计划的税收待遇	53
2.3.3 我国企业年金的税收优惠政策	54
2.4 企业年金计划的给付机制	55
2.4.1 国外养老金受益年金化的措施	55
2.4.2 养老金受益年金化的障碍	57
2.4.3 我国企业年金的给付方式	59
2.5 企业年金的契约管理	60
2.5.1 契约原理	60
2.5.2 企业年金计划运行中的契约形式	61
第3章 企业年金方案设计	64
3.1 我国企业年金计划的需求	64
3.1.1 国有特大型、大型企业	64
3.1.2 股份制企业,特别是上市企业	65
3.1.3 三资企业,特别是跨国企业	66

3.1.4 中大型民营企业	66
3.1.5 广大中小型企业	67
3.2 企业年金方案设计原理	68
3.2.1 企业年金方案设计的一般原理	68
3.2.2 企业年金计划的计划类型	70
3.2.3 税收政策对企业年金的影响	72
3.2.4 年金缴费方法	72
3.3 我国《理事会型企业年金计划实施方案和章程》参考样本	74
3.4 我国《DB 型企业年金实施方案和章程》参考样本	83
第 4 章 企业年金缴费确定型计划的优化研究	93
4.1 研究背景及意义	93
4.2 企业年金计划模式比较分析	94
4.2.1 两类年金计划模式的精算原理	94
4.2.2 待遇确定型计划模式的特征	96
4.2.3 缴费确定型计划的特征	97
4.2.4 两种计划模式的优缺点比较	99
4.3 缴费确定型计划模型优化	102
4.3.1 基于年金管理目标下的 DC 计划模型	103
4.3.2 引入 ADL 利率时 DC 的计划模型	105
4.3.3 实证分析	107
4.4 完善企业年金缴费确定型计划的对策和建议	113
4.4.1 完善我国 DC 计划技术层面的对策和建议	113
4.4.2 完善我国 DC 计划缴费筹资的对策和建议	115
4.4.3 完善我国 DC 计划年金基金投资的对策	117
4.4.4 完善我国 DC 计划年金运营监管的对策	121
第 5 章 我国实行 EET 企业年金税收优惠模式研究	122
5.1 企业年金税收优惠模式的比较分析	122
5.1.1 发达国家税收优惠政策	122
5.1.2 发达国家税收优惠模式比较	126

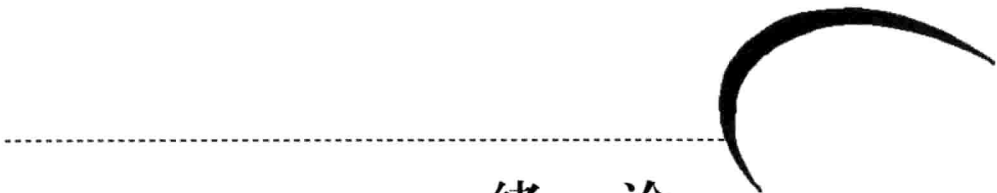
5.1.3 我国企业年金税收优惠模式的选择探究	128
5.2 我国实行 EET 模式的可行性分析	131
5.2.1 假设前提	131
5.2.2 模型建立	132
5.2.3 参数设置	135
5.2.4 EET 与 TEE 模式的替代率、应纳税额比较	137
5.3 参数赋值表	138
5.3 EET 与 TEE 组合税收优惠模式的提出	139
5.3.1 EET 与 TEE 组合税收优惠税优模式的布局分析	140
5.3.2 两种税收优惠税优模式的免税率和应纳税税率	142
第 6 章 企业年金基金的投资和管理	144
6.1 企业年金基金对资本市场的影响	144
6.1.1 企业年金基金对资本市场发展的积极影响	144
6.1.2 企业年金基金对资本市场发展的消极影响	147
6.1.3 企业年金基金对国际资本市场的影响	148
6.1.4 资本市场的成熟性对企业年金基金管理的影响	148
6.1.5 公共养老金与企业年金的基金投资绩效	148
6.2 企业年金基金投资和工具选择	150
6.2.1 企业年金基金投资的基本原则	150
6.2.2 企业年金基金面临的投资风险	151
6.2.3 企业年金基金的投资工具选择	153
6.3 企业年金基金投资管理	157
6.3.1 企业年金基金投资管理	157
6.3.2 企业年金基金实际投资组合	160
6.4 企业年金基金投资组合规划	160
6.4.1 投资管理的基本过程	160
6.4.2 资产配置决策	161
6.4.3 选择投资组合策略	163

第 7 章 企业年金基金信托型治理结构	171
7.1 信托的基本原理.....	171
7.1.1 信托的产生和含义.....	171
7.1.2 信托当事人.....	172
7.1.3 信托的设立、变更和终止	174
7.1.4 信托财产的产权处理.....	176
7.1.5 信托资产的管理办法.....	176
7.1.6 公益信托和自益信托.....	176
7.2 养老金的托管问题.....	177
7.2.1 养老金计划资产托管与一般托管的差异.....	177
7.2.2 养老金托管的特殊规则.....	179
7.2.3 养老金托管监管体制.....	180
7.3 中国信托型企业年金基金治理结构.....	180
7.3.1 我国信托型企业年金基金治理结构分析.....	181
7.3.2 企业年金计划中介服务机构的治理职责.....	182
7.3.3 我国企业年金计划受托人的定义与角色定位.....	183
7.4 中国企业年金信托立法和信托精神.....	188
7.4.1 完善信托法律以规范企业年金信托关系.....	188
7.4.2 确立当代信托法律精神和理念.....	189
第 8 章 企业年金基金监管	193
8.1 企业年金基金监管的理论基础.....	193
8.1.1 公共利益理论.....	193
8.1.2 公共选择理论.....	195
8.2 企业年金基金监管的适度性.....	199
8.2.1 企业年金基金监管强度与企业年金基金监管的成本收益.....	199
8.2.2 企业年金基金政府监管的边界.....	200
8.3 企业年金监管的机制.....	202
8.3.1 企业年金基金监管机制.....	202
8.3.2 企业年金基金监管的主要方法.....	204

8.3.3 企业年金基金监管的主要内容	206
8.4 企业年金基金管理主体的内部控制	208
8.4.1 内部控制的概念和主要内容	208
8.4.2 企业年金基金管理主体内部控制的目标	209
8.4.3 企业年金基金管理主体内部控制的原则	209
8.4.4 企业年金基金管理主体内部控制的机制和内容	210
8.5 企业年金监督框架及监管措施	213
8.5.1 企业年金基金监督框架	213
8.5.2 企业年金基金监管措施	216
8.6 中国企业年金基金监管制度的主要内容	220
8.6.1 准入退出机制	220
8.6.2 风险分散机制——适度投资比例限制	223
8.6.3 信息披露机制——信息披露规定与报告制度	226
8.6.4 佣金限制机制	229
8.6.5 基金担保机制——风险准备金制度	229
8.6.6 外部监管机制——中介机构	232
第9章 中小企业集合年金计划核心参与主体博弈研究	233
9.1 集合年金计划建立环节核心参与主体博弈分析	233
9.1.1 博弈参与主体介绍	233
9.1.2 博弈模型构建	235
9.1.3 博弈模型求解与分析	237
9.1.4 改进措施和建议	239
9.2 集合年金基金运行环节核心参与主体博弈分析	241
9.2.1 博弈参与主体介绍	241
9.2.2 集合年金基金运行模式介绍	243
9.2.3 “2+2”与“3+1”模式运营主体博弈行为分析	247
9.2.4 “2+1+N”模式运营主体博弈行为分析	251
9.2.5 控制道德风险的理论模型	255
9.2.6 改进措施与建议	257

第 10 章 我国企业年金制度的构建	261
10.1 我国企业年金的现状、评价及其局限	261
10.1.1 企业年金在我国的发展历程和现状	261
10.1.2 我国企业年金的评价及其局限	264
10.2 我国企业年金的发展策略	266
10.2.1 健全企业年金的立法与优惠政策	266
10.2.2 建立规范的企业年金治理结构	267
10.2.3 根据企业实际情况制订企业年金计划	269
10.2.4 我国企业年金市场化运营主体	270
10.3 我国企业年金的管理制度建设	276
10.3.1 规范我国企业年金管理制度	276
10.3.2 建立企业年金基金管理与运营机制	278
10.4 我国企业年金的投资与运作	281
10.4.1 我国资本市场的基本情况	282
10.4.2 我国企业年金基金投资原则	284
10.4.3 我国企业年金投资运作的模式选择	286
10.4.4 我国企业年金的产品设计及服务	287
10.4.5 企业年金基金投资渠道的多元化建议	288
第 11 章 发达国家企业年金模式	292
11.1 美国私有养老金模式	292
11.1.1 美国的养老社会保障体系	292
11.1.2 美国企业年金制度的发展历程	294
11.1.3 美国企业年金计划的模式和发展趋势	296
11.1.4 企业养老金计划账户管理机构的组织结构	300
11.2 英国职业养老金模式	302
11.2.1 英国职业养老金模式的基本情况	302
11.2.2 英国职业养老金计划的法律结构和监管框架	304
11.3 澳大利亚超级年金模式	308
11.3.1 澳大利亚的三支柱养老金体系	308
11.3.2 澳大利亚超级年金计划出台的历史背景	309

11.3.3	超级年金计划的特征	310
11.3.4	超级年金计划的监管	312
11.3.5	对超级年金担保制度的一个标准化评估	314
11.4	日本企业年金(公司养老金)模式	315
11.4.1	日本企业年金的形成	316
11.4.2	日本企业年金的改革	316
11.4.3	日本混合型企业年金模式	316
11.4.4	企业年金立法	317
11.4.5	企业年金的政府主管部门	317
11.4.6	DB 养老基金的监督	317
11.4.7	DC 型企业年金计划	317
11.4.8	结论	318
11.5	韩国企业年金(退休津贴)模式	318
11.5.1	资金筹集与退休金	318
11.5.2	企业年金的管理和监管制度	319
附录		321
	企业年金试行办法	321
	企业年金基金管理办法	324
	中华人民共和国信托法	338
	企业年金基金管理机构资格认定暂行办法	347
参考文献		351



绪 论

美国安然公司破产案案例研究

2001年12月2日,负债达397亿美元的美国能源贸易公司——安然公司(ENRON CORP.),由于经营失败,走投无路,向法院申请破产保护,从而成为美国有史以来最大的破产案,在全球引起了不小的震动。这个位于美国500强前十位的能源巨亨的倒下,引来了业内各界包括金融、会计、管理、法律等各方的广泛关注。可以说,安然带给我们的反思是深刻的,发人深省的。

一、安然公司破产的企业背景

安然公司成立于1985年,前身是休斯敦天然气公司,总部设在美国休斯敦,是世界上最大的综合性天然气和电力公司之一,在北美地区是头号天然气和电力批发销售商。公司所属七家分公司分别负责运输与储存、国内天然气与电力服务、国际经营与市场开发、油气勘探与生产和再生能源开发利用等五个领域的经营业务。其主要子公司有:安然天然气管线集团、安然投资公司、安然能源服务公司、安然国际公司、安然石油和天然气公司、安然再生能源公司、安然资本和贸易资源公司。自成立以来,安然公司一直在能源领域从事相关工作,到1999年已发展成为美国最大的能源交易商,并吸引了大量的投资。1997年到2000年之间在纽约上市的安然公司股价翻了两番,直到破产前,公司营运业务覆盖全球40个国家和地区,共有雇员2.1万人,资产额高达620亿美元。安然一直鼓吹自己是“全球领先企业”,业务包括能源批发与零售、宽带、能源运输以及金融交易,并连续4年获得“美国最具创新精神的公司”称号,还与小布什政府关系密切。

一直以来,安然身上都笼罩着一层层的金色光环:作为世界最大的能源交易商,安然在2000年的总收入高达1010亿美元,名列《财富》杂志“美国500强”的第七名;掌控着美国20%的电力和天然气交易,是华尔街竞相追捧的宠儿;安然股票是所有的证

券评级机构都强力推荐的绩优股,股价高达 70 多美元并且仍然呈上升之势,但是在 2001 年 10 月,安然震动了整个华尔街,它突然宣布第三季度的亏损达到了 6 亿美元;三个星期以后,安然重新公布了 1997 年到 2000 年的财务报表,结果显示累积利润比原来减少了 5.91 亿美元,债务却增加了 6.38 亿美元。2001 年 12 月 2 日,安然被迫根据《美国破产法》第十一章规定,向纽约破产法院申请破产保护,这成为美国历史上最大的一起破产案。在其申请破产后,美国司法部、美国国会的四个委员会、美国证券交易委员会、劳工部分别对安然进行了调查。2002 年 7 月 7 日,美国参议院调查委员会发布的调查报告声称,是安然公司董事会对公司人员监管不力并弄虚作假,最终导致了安然公司的破产。之后,安然公司董事会特别委员会也在纽约联邦破产法院公布了一份报告,该报告揭露:安然上世纪末所取得的金融成功都是虚幻的泡沫,安然公司的高层经理们成立了不少复杂的机构和公司外部人员合作,操纵公司的财务报表,虚报利润,逃避纳税,并从中中饱私囊。

由此,安然公司在经营方面存在的问题终于暴露出来:主要是利用复杂的财务合伙形式虚报盈余,掩盖巨额债务。而且,虽然安然的高层对于公司运营中出现的问题非常了解,但长期以来却熟视无睹甚至有意隐瞒,包括首席执行官斯基林在内的许多董事会成员一方面鼓吹股价还将继续上升,一方面却在秘密抛售公司股票。^①

二、企业管理和法律分析

(一)安然危险的业务模式——没有将核心竞争力拓展到新业务领域

安然的目标是成为世界上最大的能源公司,在安然的发展史上,有很多世界级的战略和创新,比如,安然进入美国发电领域并成为佼佼者,就是利用美国开放能源市场的机会,成功地将它在天然气上积累的核心竞争力推向动力和发电领域。20 世纪 90 年代初期,随着安然在美国电力交易市场上的成功,它加快了扩张的步伐,开始在国际电力市场进行更大的投资,在欧洲、亚洲和拉丁美洲扩展电力能源业务。但是,安然公司在建造和经营电站方面并不出色,它在国际电力市场上的投资几乎全部失败,单是在印度的损失就至少为 1 亿美元。与此同时,安然公司又快速地扩大了非能源业务,建成了连接东西海岸的光纤网络,并设想以交易电力或天然气的方式来交易频宽(即网络容量),但是安然投资数亿美元的宽频电信项目却亏损高达 4 亿美元。^②

安然在进行全球多元化扩张时,没有将核心竞争力拓展到新业务领域,造成了经营不善,投资失败的局面。一方面,安然由于盲目扩张造成了投资的巨大损失;另一方面,安然的生意以信用作为基础,一旦出现信用危机,就会出现全面崩塌的情况。作为一家专业石油天然气传输和交易公司,安然与业内的大多数公司一样,其生意构建在

① [美]汤姆森·森斯迪克兰德. 战略管理. 段盛华,等,译. 北京:北京大学出版社,2000

② [美]迈克尔森·波特. 竞争优势. 陈小悦,译. 北京:华夏出版社,1997

信用的基础上,也就是能源供应者及消费者以安然为媒介建立合约,承诺在几个月或几年之后履行合约义务,为了保持其高速增长和实现其庞大的扩张计划,安然必须获得大量低成本资金,这就要求安然的资产负债表上一般不能有过多债务。但是,在业务高速扩张和大量投资失误带来债务增加之后,安然非但没有着手于调整扩张计划和消化债务,却选择了一个看似聪明的捷径:利用关联交易,在财务报表上玩弄花招,少报债务。正是这一“捷径”最终导致了安然的破产。

(二)安然公司的独立董事形同虚设

美国的公司治理秉承的是股东大会—董事会—经理层这一基本模式,实行单一董事制,把执行经营职能的董事和执行监督职能的董事结合在一个董事会中,不设监事会。独立董事起源于美国,按照美国证券交易委员会的要求,独立董事(Independent Director)是指与公司没有重要关系的董事。重要关系的含义包括重要的个人关系和经济关系,个人关系是指一定时期内(过去两年内)曾任公司雇员,或者在一定时期内担任公司 CEO 或高管人员的亲属等等;经济关系是指在一定时期内与公司有过一定数额(20 万美元以上)的交易,或者其所在机构是公司的重要关联方并且发生过一定数额的关联交易,或与公司存在咨询等服务职业关系等等。

建立独立董事制度,旨在根治公司经营者和控股股东的违法行为,保护公司和中小股东的利益,是完善健全公司治理结构的重要举措之一。独立董事被看作是一个站在客观公正的立场上,保护公司利益的重要角色,人们普遍预期其能够承担起发现公司经营的危险信号、对公司的违规或不当行为能够提出警告的责任。独立性是独立董事的基本法律特征,如何保证独立董事的独立性是独立董事制度成功与否的关键。全美董事联合会采取列举式立法的方式对独立董事的独立标准进行了如下规定:①从未是该公司或其任何一家子公司的雇员;②并非公司任何雇员的亲戚;③不向公司提供任何服务;④未受雇于向该公司提供主要服务的任何企业;⑤除董事劳务费外,不从公司获取任何报酬。^①

美国的独立董事制度应该说已经相当完善,然而同样爆发了安然公司的作弊大案,其中暴露出来的最重要一个问题就是董事会缺乏独立性,独立董事不独立。在安然公司的 17 名董事会成员中,有 15 名为独立董事,而且都是社会各界的知名人士,然而很多独立董事跟安然之间都存在很多利益上的关系:有些是为它提供咨询的顾问,安然公司为其提供咨询费用,根据记录,安然共签订了 7 份涉及 14 名董事的咨询服务合同,还有多项与不同董事所在企业进行产品销售的合同;有些独立董事供职于安然支持的非营利机构,安然公司为其捐赠活动资金;还有一些独立董事,是大学的教授,安然公司会为其主持的项目提供科研经费等等。这样利益交织的现象极大地左右了

① 梁能主. 公司治理结构:中国的实践与美国的经验. 北京:中国人民大学出版社,2000

独立董事的独立性,对公司高级管理层的监督自然也形同虚设。

(三)安然公司的关联交易使市场和公众对其完全丧失了信心

安然进行了一系列的金融创新,例如将其名下的水厂、天然气井、油矿等不动产整合打包,并以此为抵押,通过某种“信托基金”或资产管理公司,对外发行债券或股权,使其“流通”起来。这种做法原本非常具有开创性,然而安然公司此举的真正目的却是要建立关联企业子公司,然后通过关联企业子公司之间各种复杂的合同关系,达到隐蔽债务、避税减税以及操纵利润的目的。其中,安然公司的高层经理们就成立了不少复杂的机构和公司外部人员合作,操纵公司的财务报表,虚报利润,逃避纳税,并从中中饱私囊。安然与关联企业签署的合同极为保密,把大量债务通过关联企业隐藏起来,运用关联交易大规模操纵收入和利润额,采用模糊会计手法申报财务报表,虚报利润,隐藏债务。这些欺诈、误导股东的手法被披露后,市场和公众对安然完全丧失了信心,投资者抛售安然的股票,并最终将安然股价推到低于1美元的水平。

(1)关联交易的概念及表现形式

关联交易(Affiliated Transaction)就是企业关联方之间的交易,所谓上市公司关联交易是指:①上市公司或附属公司与关联人士之间的任何交易,不论该项交易是否亦属须予公布的交易的其他类别;②上市公司或其附属公司对某一家公司权益的收购或变卖,而该被收购或被变卖的公司的主要股东为获提名的该上市公司或其附属公司的董事、行政总裁或控股股东或其联系人。^①在企业财务和经营决策中,如果一方有能力直接或间接控制、共同控制另一方或对另一方施加重大影响,则视其为关联方;如果两方或多方受同一方控制,也将其视为关联方。关联交易的本质特点在于交易表面上发生在两个或两个以上当事人之间,实际上却由一方决定。^②

“交易”(Transaction)是指能够引起一定法律后果的所有处理事务的行为,包括购买、销售、租赁、代理、借贷、担保等活动,是一个比合同(Contract)更为宽泛的术语。由于交易本身的多样性,决定了关联交易表现形式的复杂多样性,如关联购销,费用负担的转嫁,资本租赁,资金占用和信用担保等都属于经营往来中的关联交易;还有资产重组中的关联交易,如资产转让,托管经营,合作投资,相互持股等形式。

(2)关联交易的弊端

实践中,跨国集团公司常常运用关联交易在高税区与低税区之间转移收入与费用,以达到合理避税的目的;此外,大股东也往往利用企业监管透明度不高的特点,在关联公司之间转移利润或掩盖亏损,一旦外部经营环境出现变化或监管加强,这一因素就成为企业倒闭的重要原因。大量事实证明,在缺乏法律监管和机制监管的情况

① 何美欢,《公众公司及其股权证券》,北京:北京大学出版社,1998

② [美]罗伯特·C·克拉克,《公司法》,胡平,等译,北京:工商出版社,1999

下,关联人和上市公司往往扭曲交易条件,以转移利润或谋求某些不正当的个人或小集体利益,从而导致不公平关联交易的发生,危害上市公司的独立性和资产的完整性,侵害公司和中小股东的合法权益;导致内幕交易及操纵市场的行为更具隐蔽性、降低市场的真实性。正是因为这些风险的存在,对关联交易进行严格的监管和规制才显得更加重要。

(3) 关联交易中的信息披露

由于关联交易主体具有关联性及不平等性,关联交易中也存在客观的利益冲突,为了保护投资者的利益以及维护市场信心,法律规定一切关联交易必须光明正大地进行,并且完全向股东披露,因为只有股东获得了详尽和充分的公开资料,才能对关联交易的公平性做出投票。美国是率先通过立法确定强制性信息披露制度的国家,其证券法对信息披露的规定最详细、也最严格。美国《证券交易法》的第10(b)项条款以及证券交易委员会的第10b-5项条款,并没有禁止内幕交易,而是禁止欺诈性交易。这两项规则的适用,依赖于“欺诈”和疏于陈述“重大”事实之间的微妙平衡——信息披露后的交易当然不属于“欺诈”。因此,内幕人士要么披露信息后再进行交易;要么就干脆保持沉默并戒绝交易,这就是著名的“披露或戒绝交易规则”。

依照美国证券法律规定,在证券首次向公众出售及随后的年份里,如果存在关联交易且交易额超过6万美元的话,则必须对此进行披露,其中交易的当事人对关系和数量应予明确公开。同时,上市公司被要求披露它们与以下实体的所有交易,即一个董事或被提名的董事、拥有在外投票5%以上的股东,或任何董事、被提名的董事或5%股东的一个近亲属在其中有直接或间接权益的任何实体。如果上市公司的一个董事或被提名的董事在任何实体中拥有10%权益,该实体对公司的付款超过公司收入的5%,或者公司对该实体付款超过公司收入的5%,或者公司欠该实体的债务超过公司资本的5%,这种关系必须予以披露和说明。^①

(4) 未履行信息披露义务的法律責任

《1933年美国证券法》第15章“有控制力的人的责任”中规定:“每个利用或者通过股票所有关系、代理机构或其他途径,或者与一个或更多其他人控制那些根据第11章(对错误注册上市申请表的民事责任)或者第12章(有关招股书和通讯引起的民事责任)应该负有责任的任何人,或者根据达成的协议或谅解与一个或更多其他人利用或者通过股票所有关系、代理机构或者其他途径控制那些根据第11章或者第12章应该负有责任的任何人,与被控制力在同样程度和范围内对被控制力所负有责任的任何人也应负有共同的或连带的责任。但在控制人由于不了解,或者没有适当理由认定那些作为理由而使被控制力据称是负有责任的那些事实存在的情况下可以例外”。在第

^① 柳经纬. 上市公司关联交易的法律问题研究. 厦门:厦门大学出版社, 2001