

股东代表诉讼制度需要引入激励机制

曹兴权

近日，最高人民法院、中国证监会联合发布《关于严格公正执法司法服务保障资本市场高质量发展的指导意见》（以下简称《指导意见》）。该《指导意见》从一般与特殊的两个维度提出完善资本市场司法规则：其一，应关注部分法律法规还比较原则，难以完全适应当前审判实践需要的问题，有针对性地完善司法政策和裁判规则；其二，应根据不同市场上市（挂牌）公司的固有投资风险及投资者的成熟程度等实际情况，完善适应多层次资本市场特别需求的司法规则。

在司法规则体系中，作为资本市场监督私人执行机制的民事类规则的地位尤其重要。为此，《指导意见》特别强调，要有针对性地完善证券公司违反未尽适当性管理义务、信息披露义务以及股东权益的各类赔偿规则，优化各类诉讼规则。其中，完善股东代表诉讼制度理应成为一项重要任务。

引入股东代表诉讼激励机制的意义

2005 年修改《公司法》时引入了股东代表诉讼制度，其适用范围在 2023 年修改时被拓展到公司的全资子公司权益被侵犯的情形。虽然该制度承载抑制公司内部人不当控制、维护股东权益、提升公司治理的功能预期，但实际运行效果并不佳。

无论在一般公司还是在上市公司，虽然滥用控制权损害公司利益的情形并不少见，但能够真正启动股东代表诉讼的比例相当低。股东代表诉讼在实际中遇冷，与原告资格门槛高导致启动难、诉讼成本高导致原告启动意愿不高有关。在公开发行股份的公众公司中，股东很难满足连续一百八十日以上单独或者合计持有公司 1% 以上股份的持股门槛要求；要消解内部人员滥用控制权损害公司利益的风险，对于很多小股东而言，股票投资决策可能更理性。

相较于修改立法，通过解释路径引入股东代表诉讼激励机制是更合理的选择。相对法律运行实践创造而言，《公司法》关于股东代表诉讼的规定相当原则。事实上，法院通过解释方式认可股东代表诉讼法律服务市场创造的合理激励机制，可以有效摆脱启动门槛及意愿双高的障碍。

股东代表诉讼激励机制的体系化完善

首先，建议认可特定股东的股东代表诉讼起诉权委托或者征集行为。

针对公众公司股权分散导致难以满足《公司法》第一百八十九条关于连续一百八十日以上持有 1% 的高门槛难题，《证券法》第九十四条引入投资者保护

- 虽然股东代表诉讼制度承载着抑制公司内部人不当控制、维护股东权益、提升公司治理的功能预期，但实际运行效果并不佳。相较于修改立法，通过解释路径引入股东代表诉讼激励机制是更合理的选择。
- 体系化完善股东代表诉讼激励机制，首先建议认可特定股东的股东代表诉讼起诉权委托或者征集行为；其次，改进诉讼服务律师服务机制；最后，需完善胜诉奖励机制。
- 公共性差异是激励机制差异化安排的逻辑主线，公司派生诉讼激励机制的完善应体现不同资本市场之间的差异化需求。在主板、科创板、创业板的上市公司中，投资者保护的需求可能更高，股东代表诉讼激励机制的需求也可能更多。因此，应在个案中评判激励机制的合理性。

机构启动股东代表诉讼不受《公司法》关于持股比例和持股期限不受限制的特别例外规则。但是，面对发行人的董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人等侵犯公司合法权益时的大量维权需求，仅靠投资者保护机构的特别起诉权可能难以应对。

实践中，特定股东委托他人行使股东代表诉讼的起诉权或者向其他股东征集此类权利的操作，意在规避此类诉讼门槛高的问题。但是，这些实践可能存在效力瑕疵的风险。《证券法》第九十条关于股权征集行使仅限于提案权、表决权的规则以及第九十五条代表人诉讼规则在确定各个股东的起诉资格时不将各个股东的持股合并计算的处理立场，导致基于委托或者征集的“合计持有”主张在效力上处于不确定状态。为此，可在灵活解释《公司法》第一百八十九条关于“合计持有”规则以及《民法典》中的委托代理机制的基础上，认可特定股东的股东代表诉讼起诉权委托或者征集行为。鉴于公开征集股东代表诉讼的起诉权相当于公开发行证券，虽然我国《证券法》并未引入广义证券概念而将其纳入法定证券的范围内，但在实施公开征集机制时应考量触发证券公开发行的法律风险。作为应对，股东代表起诉权的公开征集主体需主动公开相关信息。

其次，改进诉讼服务律师服务机制。

替公众公司提出巨额索赔请求的股东，首先必须面对数量巨大的诉讼费和律师费。诉讼启动时的费用负担在一定程度上抑制了股东维权的意愿。在法律服务市场中，由提供法律服务的律师事务所进行全风险服务的服务模式由此产生。起诉时，律师事务所全额垫付诉讼费用、不收取律师服务费；若败诉，律师事务所不再向作为委托人的股东追索任何费用；若胜诉，股东按照实现约定从公司所得补偿金中的比例向律师事务所偿还垫付款并支付律师服务费。

此种全风险的律师服务机制可能触碰监管政策红线。司法部、国家发展和改革委员会、国家市场监督管理总局在 2021 年发布的《关于进一步规范律师服务收费的意见》中表达了抑制风险代理的政策立场。公众公司的涉众性容易导致股东代表诉讼的群体性，风险代理合同中往往会规定抑制委托人撤诉权的条款并且收费比例相对较高。这三点，

分别与《关于进一步规范律师服务收费的意见》关于“严格限制风险代理适用范围”“严格规范风险代理约定事项”“严格限制风险代理收费金额”的三项监管要求抵触。股东代表诉讼中的全风险律师服务机制，是在一般法律服务中嵌入市场机制的产物，在很大程度上契合案件复杂、服务专业的特征，具有激励公众公司股东启动诉讼维权机制的效应，并没有被《关于进一步规范律师服务收费的意见》规定的政策所禁止，在充分进行合理性审查的基础上，法院可予以认可。

最后，需完善胜诉奖励机制。胜诉利益归属公司，败诉风险归属股东，是股东代表诉讼的利益关系安排。此种安排，是由股东替公司维权之本质决定的，但在很大程度上抑制了股东积极发动诉讼的意愿。为此，应引入胜诉时公司必须补偿诉讼成本的奖励机制。公司应向股东补偿的成本支出，应包括合理的律师费以及自己的其他合理付出。在特定情况下，公司补偿股东的奖励机制可作适当拓展。比如，在认定是否胜诉时坚持实质标准，即使和解撤诉的公司也应补偿；控股股东、实际控制人或者董事、监事、高级管理人员恶意侵犯公司利益而公司拒绝维权的，可将胜诉时侵权人应赔偿部分全部支付给发动诉讼的股东。

股东代表诉讼实质是侵权之诉，败诉的被告一般不会向原告赔偿合理的律师费。不过，2020 年《最高人民法院关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》的第二十五条规定，在证券纠纷代表人诉讼这种特殊诉讼中，法院应当支持代表人要求被告赔偿合理律师费的主张。此种突破性规定，也可以及于股东代表诉讼。

股东代表诉讼激励机制的差异化运用

公共性差异是激励机制差异化安排的逻辑主线。《指导意见》明确提出，完善多层次资本市场司法规则，这是要求司法规则在不同层次资本市场中应有差异化安排的政策隐喻。在不同层次、不同种类的资本市场中，因为市场客观规律所导致的保护制度的公共性有差异，投资者保护的保护需求以及规则应有区分。这些区分，不仅体现在《指导意见》所指不同市场不同定位之上，也

体现于不同市场上市（挂牌）公司的固有投资风险及投资者的成熟程度等实际情况中；不仅体现在裁判的实体规则上，也应体现在包括诉讼激励在内的程序规则中。因此，公司派生诉讼激励机制的完善应体现不同资本市场之间的差异化需求。

相对而言，相较于其他资本市场板块，主板、科创板、创业板上市公司的公众性高得多，在股东代表诉讼以及股东代表诉讼激励机制的公共性与群体性上，后者也比前者高得多。不过在激励机制的构建上，不能简单沿用该逻辑。在主板、科创板、创业板的上市公司中，投资者保护的需求可能更高，股东代表诉讼激励机制的需求也可能更多。因此，应在个案中评判激励机制的合理性。一般而言，公众公司与非公众公司之间、上市公司与非上市公众公司之间、在证券交易所上市的公司与在其他多层次资本市场挂牌的公司之间，以及主板、科创板及创业板上市的不同公司之间的公共性存在差异。

在起诉权委托或者征集机制、诉讼服务律师服务机制、胜诉奖励机制的运用中，均涉及司法解释的宏观立场以及法院的个案审查。在上市公司与非上市公众公司之间，对待这三种机制的立场，前者应严于后者。比如，在股东代表诉讼起诉权的征集上，在征集主体、征集行为是否公开等方面，后者所受限制要宽松得多。在胜诉奖励机制方面，除公司补偿股东因启动诉讼而支出的成本外，可探索在极端例外场合将被告应赔偿金的部分数额直接判决支付给发动股东代表诉讼的股东。但在下列三种情况下应当有例外：

其一，针对控股股东、实际控制人的起诉。此种例外主要考虑到我国上市公司中存在控股股东、实际控制人控制股东会与董事滥用控制权的情况。

其二，针对被告违反忠实义务的起诉。此种例外，应因《公司法》明确要求上市公司的董事、监事、高级管理人员回避利益冲突的特别规定。

其三，针对被告故意违反法律、行政法规及章程的起诉。此种例外表达了对《公司法》特别强化公司管理者合规的立法趋势以及一般将遵守合规义务应纳入勤勉义务范畴的处理立场。上市公司主要管理者故意违反信息披露时，投资者可启动直接索赔诉讼；故意违反法律、行政法规及章程而被股东启动代表诉讼的情况，通常是这些主体故意侵犯公司财产权利。

在这些例外场合，无论是何类型的上市公司或者挂牌公司，为激励股东启动股东代表诉讼，在适用起诉权委托或者征集机制、诉讼服务律师服务机制、胜诉奖励机制方面应宽松对待市场创新，应允许律师事务所等专业机构在有效公开的基础上向股东公开征集起诉权，允许这些机构与委托人签订全风险代理法律服务合同并且收取较高比例的法律服务费。

（作者系西南政法大学教授、博士生导师，中国法学会商法学研究会常务理事，中国法学会保险法学研究会常务理事）

