

大额资金占用将触发退市 根治顽疾仍需多方合力

■本报记者 吴晓澍

资金占用被业内视为资本市场影响重大、触碰监管底线的恶性违规，同时这个焦点问题也一直受到监管层的重点关注。随着2023年年报披露完毕，相关上市公司控股股东及其关联方非经营性占用资金情况也浮出水面。

*ST信通、*ST深天、ST红太阳等9家公司，因为控股股东所占资金规模较大，触及了退市新规。因此也被相关地方证监局责令整改，并要求公司在6个月内清收所占资金。这里所说的新规，指的是控股股东“资金占用余额超过2亿元，或净资产比例超过30%”的规范类退市指标。

与此同时，交易所对上述9家公司下发关注函称，如果6个月后，9家公司未能完成整改，交易所将对这些公司实施停牌，停牌2个月仍未完成整改的，将被实施退市风险警示(*ST)；若*ST后2个月仍未完成整改的，公司将退市。

也就是说，在规定期限内，上述9家公司能否完成整改，不仅影响上市公司利益，也直接关系到中小投资者合法权益。因此，有市场人士向记者表示，如果最终因控股股东及其关联方未能偿还占用资金导致上市公司退市，相关主体可能面临投资者的民事诉讼，严重的还会以背信损害上市公司利益罪(以下简称“背信罪”)被追究刑事责任。

多管齐下整治大股东资金占用

资金占用是资本市场的顽疾之一。大股东长期大额占用，可能导致公司无法正常经营，严重的会使公司退市。多年来，监管部门对大股东资金占用、违规担保等违法行为严厉打击。

早在2003年，证监会和国务院国资委发布的《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》提出，进一步规范上市公司与控股股东及其他关联方的资金往来；2006年，证监会等八部门发布《关于进一步做好清理大股东占用上市公司资金工作的通知》。

多管齐下，大股东资金占用现象一定程度上有所减少，但在2018年前后，由于流动性趋紧以及短贷长投等问题，部分上市公司大股东资金链断裂，违规占用上市公司资金等行为又有所抬头。因此，2020年印发的《国务院关于进一步规范上市公司质量的意见》提出，严肃处理资金占用、违规担保问题。证监会随之又启动了一场“清欠解保”攻坚战。公开数据显示，截至2022年底，违规占用担保整改完成率约90%，整治效果明显。

***ST信通、*ST深天、ST红太阳等9家公司，因为控股股东所占资金规模较大，触及了退市新规，被相关地方证监局责令整改**

截至2022年底，违规占用担保整改完成率约90%，整治效果明显

2023年中国证监会及各派出机构作出的信息披露违法行政处罚案件共计188个，其中有40个案例涉及资金占用，在全部信息披露违法处罚案件中占比21.3%

既然整治大股东资金占用的工作一直没有断过，为什么出现资金占用屡禁不止的现象呢？采访中，相关市场人士认为，主要原因在于三大方面：即部分公司内控失效、资金占用手段隐蔽以及违法成本较低。

首先，一些公司治理机制不健全，内部缺乏必要的监督和约束机制。

对此，中国政法大学民商经济法学院教授、商法研究所所长李建伟对《证券日报》记者表示，这类公司控股股东利用其控股权，通过资产重组、应收账款或其它应收款等方式，将上市公司募集资金或利润向大股东转移。

“根本原因在于公司治理机制不健全。”清华大学五道口金融学院副院长田轩对《证券日报》记者表示，部分上市公司大股东高度集权，导致易产生大股东出于自身利益考虑，罔顾公司发展做出违规占用资金、甚至掏空公司的行为。

其次，控股股东为达到占用上市公司资金的目的，往往采取更隐蔽的方式。“大股东资金占用手段越来越多变，越来越隐蔽，通过虚假投资、操

作虚假交易、提前支付款项等方式转移资金，监管较难核查。”田轩表示。

最后，违法成本较低，相关部门查处难，投资者维权成本高，也是上市公司资金占用行为屡禁不止的主要原因。就目前而言，对于大股东占用上市公司资金的行政处罚，大多通过信披违法进行处罚，而民事赔偿和刑事追责的案例偏少。

据国浩律师事务所统计，2023年中国证监会及各派出机构作出的信息披露违法行政处罚案件共计188个，其中有40个案例涉及资金占用，在全部信息披露违法处罚案件中占比21.3%。

退市“利剑”直指资金占用

退市“利剑”直指资金占用。新“国九条”提出，严肃整治财务造假、资金占用等重点领域违法违规行为。同时，证监会启动新一轮退市制度改革，新增控股股东资金占用退市情形。

市场人士认为，此次将资金占用纳入退市指标，一方面，将有力提升对上市公司“关键少数”的威慑力，有望化解资金占用顽疾。

清华大学法学院教授汤欣对《证券日报》记者表示，退市新规将对实施非经营性占用资金的大股东及其关联人形成有力震慑。

从近日上市公司披露的整改进展来看，ST浩源、*ST中利和ST长康等5家已有初步进展。如*ST中利控股股东已将其控制的铁岭县中盈房地产开发有限公司的股权质押给上市公司，作为本次资金占用还款的保证，以控股股东及其一致行动人共同持有的常熟市中盈房地产开发有限公司65%股权的收益权作为还款义务的担保。

另一方面，将资金占用纳入退市指标，也有助于加速“壳”公司出清。李建伟表示，将严重资金占用纳入退市指标是重大制度创新，将加速“壳”公司出清，减少对上市资源的占用，优化资本市场资源配置功能，让真正有潜力的企业在资本市场的支持下成长壮大，不断改善上市公司结构和存量上市公司价值，总体有利于提升上市公司投资价值。与此同时，投资者也需审时度势，摒弃跟风炒作“壳”公司重组概念的想法，远离非理性的“壳”公司炒作乱象，维护自身投资利益。

对于资金占用、违规担保金额和比例较高的公司，将被实施ST(其他风险警示)。根据《股票上市规则》，公司被控股股东及其关联人非经营性占用资金、公司违规担保余额超过1000万元，或达到净资产绝对值5%以上，未能在1个月内完成清偿或整改，公司股票及衍生品将被实施ST。

建议四方面入手制度性解决问题

接受采访的不少专家建议，未来解决大股东违规占用资金问题，可以从四方面入手，即强化信披，对大股东资金占用问题及时定期披露；完善公司治理，充分发挥外部监督作用，督促独董履职“关口”前移；完善相关司法条款，对“关键少数”立体追责，提高违法成本；鼓励市场各方共同参与，形成连续的、高效的监督约束机制等。

首先，加强信息披露要求。田轩表示，一方面要加强上市公司定期报告对大股东资金占用问题专项披露，另一方面，要完善监管机制，充分发挥外部审计等机构作用，强化对公司业务往来、财务报告、内控报告等核查。

其次，要督促独董靠前履职，发挥监督制衡作用。自去年4月份独董制度改革以来，独董的监督制衡等作用逐渐凸显。市场人士认为，未来，独董履职“关口”可以进一步前移，在公司治理等关键领域发挥更核心的事前事中监督作用，遏制控股股东及其关联人非法占用担保的苗头，助力上市公司健康可持续发展。

李建伟认为，独立董事可以更积极主动履职，通过积极参与上市公司日常工作，主动与公司管理层加强沟通交流，定期到上市公司现场办公等方式来尽责履职。在关联方资金占用、违规担保、重点子公司失控、财务造假等违法违规行为或重大风险“有苗头”的初期，就应该依照相关规定采取合规合法的监督举措，及时与上市公司、审计机构、券商或其他方面沟通交流并了解实际情况，做好风险的事前事中监督工作，一旦发现风险信号，应及时提醒监管部门和投资者相关风险，以便相关监管部门加强关注，也留给投资者及时调整其投资策略的时间。

“除了加强独立董事履职独立性、专业性，增强独立董事监督作用，督促上市公司加强信息披露、内控管理等之外，独立董事需要深度参与公司治理工作，从根本上对大股东资金占用行为进行约束。”田轩表示，独立董事要更加关注上市公司可能涉及的与控股股东、实际控制人等可能存在的重大利益冲突，充分核查业务真实性，判断其与控股股东之间的关系；加强独董与中介机构等的监督协同，如审计机构等，提升内外部监督综合效用；参与董事会决策，对涉及公司发展的事项提供独立的决策建议，约束大股东集权行为。

与此同时，上市公司也应持续完善自身的独立董事机制建设，为独立董事履职提供一个公开透明的环境。

再次，还要完善相关司法条款，强化对“关键少数”立体追责，提高违法成本。即便退市，控股股东等“关键少数”也不能一退了之。市场人士认为，未来，如果上市公司因被控股股东及其关联方资金占用而导致退市，还会被追究民事责任。

德恒上海律师事务所合伙人陈波对《证券日报》记者表示，紧盯大股东等“关键少数”，是逐渐摸索出来的监管经验，与“关键少数”对上市公司拥有“关键权力”的现实相匹配。追究民事责任、刑事责任，提高违法成本，能够倒逼大股东等“关键少数”真正重视上市公司治理规则，有助于提高

上市公司质量。

汤欣表示，上市公司及其中小股东有权对控股股东、实际控制人、董事、高管违法违规进行“一追到底”，可以依法要求责任机构和人员赔偿损失，也有权要求监管机构严惩导致上市公司重大违法强制退市的责任人。后者不仅可能面对证券市场禁入措施，还可能面对行政、刑事和民事赔偿立体化追责体系。

在实践中，投资机构通过股东代位诉讼实现了对控股股东违规占用资金的精准追责。去年11月份，广州市中级人民法院一审判决ST摩登控股股东、实控人、董事对控股股东瑞丰集团占用的上市公司资金分别在100%、70%、10%范围内承担连带赔偿责任。该案通过制度性“清欠解保”，不仅精准追责，维护上市公司和中小投资者的利益，也给法院处理损害上市公司利益纠纷积累了审判经验。

“退市新规”可以倒逼公司整改，但退市不代表就能逃避追责，控股股东及其关联方应该成为严厉追责的对象。”田轩表示，对大股东民事追责，能够对大股东产生一定震慑作用，遏制违规占用上市公司资金的乱象，维护上市公司和投资者合法权益。另外，通过追责，可倒逼上市公司对信息披露、内部治理、业务决策等方面存在的问题进行自查自纠，提升上市公司治理水平，加强上市公司管理规范性，提升长期发展质量。

除了民事追责，对“背信罪”的刑事追责机制，也在逐步完善中。2006年刑法修改时已设立了“背信罪”。2022年，证监会、公安部等四部门发布的《上市公司监管指引第8号——上市公司资金往来、对外担保的监管要求》提出，严厉查处资金占用、违规担保等违法违规行为，涉嫌犯罪的依法追究刑事责任。

近年来，多家上市公司公告公司原实控人、董事长等因违规占用公司资金，以“背信罪”被刑事拘留或刑事处罚。如2023年8月份，因背信损害上市公司利益，违规不披露重要信息等罪名，ST升达原实际控制人、原董事长、原法定代表人江某政被判处有期徒刑4年，并处罚金120万元。

但是，由于背信罪的适用存在“落地难、争议大、

适用少”的困境，大股东等资金占用行为通过背信罪予以刑事追责案例依旧偏少。新“国九条”提出，“推动出台背信损害上市公司利益罪的司法解释、内幕交易和操纵市场等民事赔偿的司法解释”。证监会配套发布的《关于加强上市公司监管的意见(试行)》提出，推动出台背信损害上市公司利益罪司法解释，强化对控股股东、实际控制人组织实施财务造假、背信损害上市公司利益的刑事追责，深挖董事、高管挪用资金、职务侵占线索，加强行政执法和刑事司法衔接。

李建伟表示，刑法修正案(十一)已经强化了对“关键少数”的追究。剑指“关键少数”，无异于打蛇打中了“七寸”，也能起到“四两拨千斤”的效果。

最后，解决控股股东及其关联方资金占用问题，还需要多方发挥合力。李建伟表示，首先，监管部门采取积极措施，督促上市公司加大清欠力度；其次，加强舆论监督，对大股东违规占用实施定期曝光；再次，鼓励市场各方共同参与，形成连续的、高效的监督约束机制；最后，要建立上市公司健康成长的长效机制。

扎紧制度篱笆 斩断大股东掏空上市公司之手

■吴晓澍

资金占用是资本市场的顽疾之一，也是上市公司高质量发展的“绊脚石”，严重影响上市公司日常经营，甚至可能导致上市公司陷入流动性危机，走向破产重整或退市。

一直以来，资金占用都是监管部门严厉打击的重点，中央层面亦多次作出安排。2020年印发的《国务院关于进一步规范上市公司质量的意见》提出，严肃处理资金占用、违规担保问题；2021年中办、国办印发的《关于依法从严打击证券违法活动的意见》提出，对资金占用、违规担保等严重侵害上市公司利益的行为，要依法严肃清查追偿，限期整改；今年4月份发布的新“国九条”提出，严肃整治财务造假、资金占用等重点领域违法违规行为。

今年4月30日，退市新规发布实施，控股股东及其关联方非经营性资金占用纳入退市指标，占用余额超过2亿元，或占净资产比例超过30%，将触发规范类退市指标。

一方面，以退市增强对上市公司“关键少数”的威慑力，提高资金占用违法成本，有助于遏制控股股东资金占用的冲动，也将督促上市公司自查自纠，完善公司治理机制，管控大股东资金占用问题。

在2023年年报披露之后，有9家公司控股股东及其关联方资金占用触及该指标，被地方证监局要求在6个月内整改。据上市公司最新公告统计，9家公司控股股东及其关联方占用资金合计106.98亿元。目前，已经有5家公司公告了控股股东资金占用事项改正的进展，拟通过现金偿还、抵押资产、引入投资者或处置名下资产等归还欠款。

同时，多家上市公司表示，将积极完善内部控制体系，建立健全公司内部监督机制，提高公司风险防范能力，不断提升内部控制有效性等。

另一方面，投资者保护也未缺席。据笔者了解，中证中小投资者服务中心已经分别就ST摩登、ST华铁大股东资金占用向大股东追偿公司利益损失。后续，投服中心将对资金占用长期不解决的“关键少数”一追到底，通过开展股东代位诉讼，依法要求责任主体承担民事赔偿责任，维护上市公司和投资者合法权益。

虽然退市可以有效遏制资金占用现象，但是要从根本上解决资金占用顽疾，还需要扎紧制度篱笆，强化事前、事中、事后监管。事前要督促上市公司完善内控，引导独立董事靠前履职，督促中介机构归位尽责，对控股股东的权力进行有效制约和监督；事中要加强上市公司信披，对控股股东资金占用及时识别查处，减少对上市公司利益侵害；事后要提高违法成本，加快推动出台《上市公司监督管理条例》，提高行政处罚威慑力，推动出台背信损害上市公司利益罪的司法解释，加大对资金占用的刑事、民事追责力度，以立体式追责让控股股东不敢随意伸手占用公司资金，并让实施侵占行为的大股东“人财两空”。

目前，严打资金占用已成市场共识。控股股东要充分发挥自身作用，为上市公司赋能，提高上市公司治理水平，以优异的业绩回报股东，而非想方设法掏空公司。“莫伸手，伸手必被捉。”想方设法占用上市公司资金，以身试法者，也终将玩火自焚。

退市