

## 专题二 投资人的董事席位

【用于话题设置的全文关键词】

投后管理 董事席位 IPO尽调 董事责任 董事辞职

很长一段时间以来，投资人习惯性地要求在被投目标公司享有董事席位，并通过其提名/委派的董事（“投资人董事”）在董事会层面就重大事项享有一票否决权（也可能同时在股东会层面要求，甚至于延伸到目标公司的各级子公司）。伴随着目标公司从私人公司逐步转变为公众公司（如A股上市公司），董事要面临目标公司上市过程中的种种调查和曝光并为目标公司的上市申报背书，且董事除了向目标公司原有股东负责，还需向广大的公众股东负责，并可能面临来自A股证券监管机构的问责。

随着PEVC市场的不断成熟、竞争加剧以及投资人对中国公司治理情况的了解渐次加深，类似董事席位这类“保护性”权利安排引发了越来越多的思考：投资人通过其董事获得了什么？对投资人是否有负面影响？一票否决权要不要？提名谁来当董事？董事当多久合适？等等……<sup>1</sup>

近期\*ST康美（600518）虚假陈述案的民事赔偿判决引发市场热议，中证中小投资者服务中心代表公众股东“剑指”董监高等决策执行层，法院判决\*ST康美承担24.59亿元的赔偿责任，涉案董监高依其过错程度分别承担5%、10%、20%乃至全部的连带责任，这更在某种意义上刺激了投资人及其董事，引发了更多深层次的思考。本专题将从投资人及其董事与目标公司的长期博弈关系这一角度出发，详细拆解各方之间的权责划分，为投资人权衡“董事席位”这一惯常安排提供素材，也希望抛砖引玉，欢迎共同探讨。

### 1. 如何理解投资人董事具有的“双重身份”？

关键词：《公司法》 劳动合同 双重身份 保密 回避

答：投资人提名的董事，系投资人根据其与其与目标公司签署的公司章程和/或股东协议约定的董事提名权而向目标公司外派，并在目标公司依据《公司法》、公司章程及其他内部治理制度履行相关就任程序后产生。如此，投资人董事具有“双重身份”，一方面，作为投资人的员工，需遵守与投资人之间劳动合同的约定及其他投资人内部管理制度，完成投资人安排的与目标公司相关的工作任务；另一方面，作为目标公司的董事，应遵守并履行《公司

---

<sup>1</sup> 这是一个贯穿投资阶段和投后管理阶段的话题：在投资阶段可能涉及权利如何体现，是否涉及经营者集中申报等问题，在投后阶段则侧重于关注投资人及其董事与目标公司的关系及对投资人的影响，本文侧重于从投后管理角度来分析。

法》、公司章程及其他内部治理制度就董事身份所规定的忠实义务和勤勉义务，以目标公司的最大利益行事，并对目标公司的全体股东负责。

投资人董事因其“双重身份”须注意如下事项：（1）信息保密。投资人向目标公司委派董事的目的之一，在于了解目标公司的经营情况及财务信息，获取一定的信息优势。然而，投资人董事却同时受限于基于董事身份而对目标公司负有的保密义务，若因违反保密义务而给目标公司造成损失，其个人对目标公司负有赔偿责任；（2）在目标公司与投资人之间的交易中扮演的角色。对于非上市公司而言，《公司法》虽然没有明确要求关联董事在董事会审议关联交易事项时应回避表决，但还是原则性地规定了董事不得利用其关联关系损害公司利益。若投资人董事参与审议并同意的目标公司与投资人之间的交易，被证明具有损害公司利益的情况，则其个人亦将可能因此对目标公司承担赔偿责任。

鉴于投资人董事系接受投资人的安排而在目标公司中履职，在投资人层面，可能会进一步担心，实践中投资人并无法时刻监督投资人董事在目标公司的履职行为，若因其个人的不当行为给目标公司造成损失，是否会导致投资人就此承担连带责任。基于（2016）陕民终255号司法判例所反映的裁判思路，鉴于股东对股东委派的董事在目标公司的履职行为不负有管理的法定义务，对于该董事在目标公司执行职务时违反忠实义务和勤勉义务所导致的对目标公司的民事赔偿责任，原则上委派该董事的股东不应承担连带责任。

## 2. 投资人董事对目标公司的主要义务有哪些？

**关键词：忠实义务 勤勉义务 《公司法》**

答：董事对目标公司负有忠实义务和勤勉义务，这是《公司法》对公司董事的基本要求，投资人董事也是如此。忠实义务，指在履职时应以公司最大利益行事，不得将自己的利益置于公司之上，自己的行为不能与其对公司承担的职责和义务相冲突；勤勉义务，指在履行职责时应合理注意、审慎判断、自主决策，不得疏忽、过失、懈怠。

违反忠实义务、勤勉义务的行为包括但不限于：（1）利用职权收受贿赂或者其他非法收入；（2）侵占公司的财产；（3）挪用公司资金；（4）将公司资金以其个人名义或者以其他个人名义开立账户存储；（5）违反公司章程的规定，未经股东（大）会或者董事会同意，将公司资金借贷给他人或者以公司财产为他人提供担保；（6）违反公司章程的规定或者未经股东（大）会同意，与本公司订立合同或者进行交易；（7）未经股东（大）会同意，利用职务便利为自己或者他人谋取属于公司的商业机会，自营或者为他人经营与所任职公司同类的业务；（8）接受他人与公司交易的佣金归为己有；（9）擅自披露公司秘密等。

## 3. 在A股IPO项目中，投资人董事负有何种配合义务？

**关键词：尽职调查 承诺函 确认意见 证券发行文件 辅导验收考试**

答：在A股IPO项目中，投资人董事需配合的事项主要包括：（1）发行人及其中介机构尽职调查（包括提供个人信息及资料、配合中介机构业务访谈、配合就中介机构查明的有关事实情况进行确认、参与反馈问题的讨论与回复等）；（2）签署董事个人承诺函、公司自设立以来的股本演变说明确认意见、申请IPO的董事会/股东大会会议文件；（3）编制、审阅、修改及签署招股说明书等证券发行文件；（4）发行人与投资人之间的沟通联络；（5）参加辅导培训及地方证监局组织的辅导验收考试等。

#### **4. 在A股IPO项目中，投资人董事需提供的尽调资料一般都有哪些？**

**关键词：身份证明 无犯罪记录证明 信用报告 银行流水 调查问卷**

答：出于信息披露及尽职调查之目的，发行人及其中介机构一般会要求投资人董事提供如下资料：董事本人的身份证明文件（如身份证或护照）、境外永久居留权证明（如有）、学历证书、无犯罪记录证明、个人信用报告、报告期内个人银行流水，以及填写并签署董监高调查问卷（该问卷旨在对董事的工作经历、任职资格、对外投资及兼职信息、关系密切的家庭成员的基本信息及对外投资、兼职信息等情况进行调查）等。该等资料将作为招股说明书以及中介机构出具的保荐工作报告、发行保荐书、上市保荐书、律师工作报告、法律意见书等申报文件的重要工作底稿，部分信息将反映进前述文件。

#### **5. 个人银行流水能否不提供？**

**关键词：外部董事 异常情况 替代核查方式**

答：通常投资人董事不在发行人的公司内部担任其他职务，仅作为外部董事而不实际参与公司的经营管理，但原则上若发行人及中介机构予以要求则应配合提供。通常情况下，若中介机构在对发行人的资金流水核查过程中未发现涉及外部董事的异常情况，则可能仅要求外部董事提供其报告期内的主要（而非所有）银行账户的个人银行流水，需视项目具体情况及中介机构的把握尺度而定。市场先例中，存在未核查外部董事银行流水被监管机构问询的情况，该等案例在回复未予核查的原因以及所采用的替代核查方式后，并未被监管机构进一步质疑。例如，康泰医学（300869）、国立股份（688103）等。

#### **6. 对外籍董事的尽职调查能否简化？**

**关键词：替代证明手段 公证认证 境外法律意见书**

答：在实操层面，受限于中介机构对于境外资料有限的获取方式、核查手段及境内外法律的差异，中介机构为了达到证明目的，对于外籍董事的尽职调查可能会采取一些替代或补

充证明手段。例如，基于境外可能并不一定存在有权机构可出具“无犯罪记录证明”等类似文件，或外籍董事所提供的类似文件在内容及出具机构等方面无法充分被采信等原因，发行人及其中介机构将可能要求外籍董事提供公证认证文件，或由当地声誉良好的境外律师事务所出具的法律意见书等。

#### 7. 投资人董事履职过程中可能承担何种法律责任？

**关键词：**损失 民事赔偿 追偿 异议 会议记录

答：目标公司在成为公众公司之前，投资人董事如违反忠实、勤勉义务，则主要可能涉及对公司、股东、债权人的民事赔偿责任。根据《公司法》及其司法解释的相关规定，可能导致前述民事赔偿责任的事由主要包括：（1）利用其关联关系损害公司利益，给公司造成损失；（2）董事会决议违反法律、行政法规或者公司章程、股东（大）会决议，致使公司遭受严重损失（此种情况下，参与决议的董事对公司负赔偿责任。但经证明在表决时曾表明异议并记载于会议记录的，该董事可以免除责任）；（3）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；（4）股东在公司增资时未履行或者未全面履行出资义务，债权人请求未尽忠实和勤勉义务而使出资未缴足的董事承担相应责任（此种情况下，董事承担责任后，可以向被告股东追偿）；（5）股东抽逃出资，公司或者其他股东请求其向公司返还出资本息、协助抽逃出资的董事对此承担连带责任；或公司债权人请求抽逃出资的股东在抽逃出资本息范围内对公司债务不能清偿的部分承担补充赔偿责任，协助抽逃出资的董事对此承担连带责任；（6）董事、高级管理人员等未依法履行职责，导致公司未依法制作或者保存公司章程、股东名册、公司债券存根、股东（大）会会议记录、董事会会议决议、监事会会议决议和财务会计报告等公司文件材料，给股东造成损失等。

#### 8. 投资人董事在IPO申报过程中可能承担何种法律责任？

**关键词：**现场检查 个人责任 交易所惩戒 行政监管措施 行政处罚

答：投资人董事除可能承担本专题第7问所述的民事赔偿责任之外，还可能因在信息披露问题中负有个人责任而在IPO现场检查中受到交易所惩戒、行政监管措施或行政处罚。具体而言，根据中国证监会于2021年1月29日发布的《首发企业现场检查规定》的相关规定，现场检查发生在证监会受理首发申请后的发行上市审核和注册阶段，根据检查对象存在信息披露问题的严重程度，交易所可以依据有关规定对检查对象及其控股股东、实际控制人和相关责任人员采取自律管理措施，证监会可以依据法律、行政法规、证监会规章对上述单位和个人采取行政监管措施、给予行政处罚。

#### 9. 投资人董事在发行人IPO构成欺诈发行、虚假陈述时，可能承担何种法律责任？

**关键词：民事赔偿 离职 外部董事 欺诈发行 \*ST康美**

答：董事负有保证招股说明书等证券发行文件内容真实、准确、完整的义务，若发行人构成欺诈发行、虚假陈述等重大违法行为，投资人董事将可能因此受到交易所惩戒，承担证监会的行政责任、民事责任及刑事责任。

从现有案例看，在乐视网（300104，已退市）、欣泰电气（300372，已退市）、万福生科（300268）等发行人因在报告期内进行严重财务造假而构成欺诈发行的案例中，交易所、中国证监会通常对签署了上市公司IPO申请文件中的董事一并作出惩戒和/或行政处罚，并未因身份不同而对独立董事和/或外部董事予以豁免，不过由于外部董事通常不涉及公司经营管理，一般而言并非欺诈发行的主要责任人，因此，行政处罚相对较轻，且该等案例暂不涉及外部董事个人同时承担民事赔偿责任以及刑事责任；此外，在行政处罚作出时，该等案例的部分涉案董事已离职，但因该等董事在财务造假涉及的招股说明书披露时任职，并未影响监管机构对其追责。

值得一提的是，在近期热议的\*ST康美虚假陈述民事赔偿案件中，包括独立董事在内的全体董事都被广州中院一审判决承担一定比例的赔偿责任，这似乎改变了此前外部董事不承担赔偿责任的预期。截至目前\*ST康美已被法院裁定进入破产重整程序，中证中小投资者服务中心已作为集体诉讼特别代表人申报债权，有关该案件的后续发展，尚待进一步观察。

## **10. 投资人董事在发行人IPO筹备过程中可以离职吗？**

**关键词：委托关系 公司章程 充分沟通**

答：最高人民法院民二庭相关负责人在就《关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（五）》答记者问中说明，“在我国公司法上，对董事与公司的关系并无明确的规定，但公司法理论与司法实践中已经基本统一认识，认为公司与董事之间实为委托关系，依股东会的选任决议和董事同意任职而成立合同法上的委托合同。既然为委托合同，则合同双方均有任意解除权，即公司可以随时解除董事职务，无论任期是否届满，董事也可以随时辞职”。在最高人民法院民二庭第8次法官会议纪要中，法官会议意见提出：《公司法》第37条、第99条明确规定由公司股东会或者股东大会选举和更换非由职工代表担任的董事，且没有任何法律规定公司可以强迫任何人担任董事，故公司与董事之间实为委托关系，依股东会的选任决议和董事答应任职而成立合同法上的委托合同。董事辞职是单方民事法律行为，依据董事对公司的单方意思表示而发生效力，无须公司批准，但法律、行政法规或者公司章程另有规定，或者经公司与辞任董事一致同意由董事撤回辞职书的除外。

尽管投资人董事享有前述权利，且个别投资人董事辞职未必会构成影响发行条件的实质障碍，但亦应注意：（1）与发行人及其中介机构充分沟通，综合考虑离职可能对发行人IPO

时间表的影响，以免因个人辞职影响到投资人与发行人的合作关系及投资人的市场声誉；

(2) 若同时担任董事会专门委员会委员，则应注意一并辞任；以及(3) 注意公司章程及其它公司治理文件是否存在关于董事任职、辞职的特殊规定，包括但不限于辞职报告的生效时点、辞职后的一段时间内仍需继续履职的具体情形、是否在公司章程中仍保留投资人董事提名权等内容。

#### 11. 董事离职后还要配合尽职调查吗？

**关键词：**报告期 调查问卷 限缩 关联方

答：若投资人董事是在A股IPO项目的报告期内（严格而言，是报告期起始日的前12个月内）离职，则仍有可能被要求配合进行必要的尽职调查，并填写签署离任董监高调查问卷，通常该调查问卷的内容相较于其他在任董事的调查问卷而言，会相应限缩至仅对该离任董事的对外投资及兼职信息、关系密切的家庭成员的基本信息及对外投资、兼职信息等情况进行调查，目的是核查发行人报告期内的关联方和关联交易情况。

#### 12. 投资人董事辞职后应注意督促公司办理哪些手续？

**关键词：**法定代表人 登记事项 备案

答：通常而言，投资人董事一般不会担任目标公司董事长、总经理等可能同时构成法定代表人的职务，若辞职时不属于任期届满未及时改选的情况，且未导致董事会成员人数低于法定人数，而《公司章程》若亦无其他规定，则自辞职报告送达目标公司后投资人董事和公司之间的委托关系即可解除。鉴于董事变更属于法定的工商备案事项，对外具有公示效力，若公司怠于涂除工商备案信息则有可能会影响到董事的个人利益，故投资人董事应注意督促公司在合理时间及时召开董事会、股东（大）会作出同意董事变更的决议（通常而言该等决议是办理董事变更备案的申请材料之一），并应在作出变更决议之日起30日内向登记机关办理备案。

#### 13. 特殊权利终止及公司实现上市后，投资人的董事席位如何维持？

**关键词：**提案权 一致行动人 累积投票 观察员

答：根据《上市公司章程指引》，单独或者合并持有公司3%以上股份的股东有权向股东大会提出提案，包括提名董事的议案。若投资人（及其一致行动人，如涉及）在目标公司IPO后仍持有3%以上的股份，则仍有权向股东大会提名董事候选人，但基于其自身表决权比例无法保证该候选人必然当选；若持股不足3%，则无法独立提名董事候选人。当然，投资人在参与上市公司的一些非公开发行、发行股份购买资产等项目中，可与控股股东达成协议，要求控股股东对投资人提名的人选投赞成票，但这可能引发市场和/或监管机构就投

资人与控股股东是否构成一致行动人的质疑。

此外，多数上市公司在选举2名以上的董事时是采取累积投票制，原则上投资人（或联合其他小股东）可以以一定持股比例选举出自己推荐的董事。实践中，投资人需具体持有多少股份数方可保证自己推荐的董事当选，要根据参加股东大会的股东持股总数以及拟选举的董事总人数来计算，理论上，在投资人希望由自己推荐当选的董事人数确定的情况下，参加股东大会的股东持股总数越高，投资人选出自身董事所需要的持股数量越高；拟选举的董事总人数越多，投资人选出自身董事需要的持股数量越小。

在不少投资项目中，投资人没有争取到董事席位但还可能争取到董事会观察员席位，二者都在一定程度上能满足投资人“了解目标公司”的信息需求，只是观察员并不享有董事会的表决权。但是观察员这一安排在目前的A股IPO进程中很可能被发行人及其中介机构认为是投资人的“特殊股东权利”而被要求终止。当然，观察员可以主张不接受A股IPO中介机构的任何核查，毕竟他/她并非法定意义上的发行人董监高。