

东某证券股份有限公司诉皇某集团股份有限公司损害股东利益责任纠纷案

——上市公司以“隐藏承诺”对抗限售股解禁的责任认定

关键词：民事 损害股东利益 承诺履行 解除限售 损害赔偿

基本案情

原告东某证券股份有限公司（以下简称某证券公司）诉称：2018年9月3日，因某证券公司与案外人李某之间的公证债权文书强制执行一案，北京市第二中级人民法院（以下简称北京二中院）依法裁定将李某持有的58410000股“皇某集团股份有限公司（以下简称某集团公司）”（证券代码：002XXX）股票作价人民币300694680元交付某证券公司抵偿债务，案涉股票的所有权及其他权利自裁定送达某证券公司时起转移。某证券公司于2018年9月12日完成了案涉股票的过户手续。根据被告某集团公司披露的公告，案涉股票由某集团公司于2014年向李某发行，用于购买李某持有的某影视集团有限公司（以下简称某影视公司）100%股权；李某对案涉股票设定有业绩承诺，承诺期为2014年至2017年；若李某完成约定的业绩承诺，则限售解除，案涉股票可自由转让。2018年4月26日，某集团公司发布公告，确认李某已完成2014年至2017年约定的业绩承诺，故案涉股票已满足解除限售条件。根据相关解除限售规则，上市公司及其董事会负有向交易所及证券登记结算公司出具文件、配合办理股票解除限售的义务。而在某证券公司多次提出申请要求办理解除限售的情况下，某集团公司一直未履行办理解除限售手续。某证券公司认为，上市公司股东所持股票符合解除限售条件的，上市公司应及时办理解除限售。某集团公司拒不办理解除限售手续的行为，已严重侵害了某证券公司的股东权利，并导致某证券公司未能在股价较高时处置案涉股票，造成某证券公司重大经济损失。根据公司法等规定，某集团公司应当承担停止侵害、赔偿损失等责任。故诉至法院，请求判令：1. 被告某集团公司停止对原告某证券公司股东权利的侵害，并立即为某证券公司所持有的全部某集团公司（证券代码：002XXX）共计58410000股限

售股办理解除限售手续；2. 被告某集团公司赔偿因延迟解除限售而给原告某证券公司造成的损失人民币5000万元（币种下同）；3. 被告某集团公司承担本案某证券公司律师费合计30万元等。

被告某集团公司辩称：1. 某集团公司不存在侵权行为或怠于拒绝办理解禁手续的行为，李某曾于2018年3月20日向某集团公司出具《解除股份限售之自律承诺函》，自愿对本案争议股份（包括上述股份实施的送红股，资本公积金转增股份等原因新增的股份）增加解除股份限售之多项自律条件。某证券公司作为受让方应当受到李某所有限售承诺的约束。根据李某的承诺和深圳证券交易所的规则，相关解禁条件未得到满足，故无法解除限售。2. 某证券公司知道或应当知道解除限售所需要的条件，某证券公司与李某的质押式回购交易是某证券公司与李某在限售期内违反法律规定提前套现，逃避限售承诺。3. 某集团公司没有过错，不存在侵害某证券公司股东权利的行为。某集团公司并没有报告解除限售条件的义务，某证券公司2020年7月第一次发函要求解除限售时，某集团公司及时回函告知了李某2018年3月20日承诺函的内容。4. 限售流通股是否解除限售是公司自治范畴，某集团公司已经对此事通过了董事会、股东大会决议，某证券公司应先满足相关前提条件，某集团公司才能解除限售。5. 某证券公司主张的损失没有实际发生，股市有涨跌，股票的交易无法预测，某证券公司事后审视当时的行为，并以此计算5000万元的损失，缺乏客观和合理性。某证券公司主张的律师费，不属于必然发生费用，金额不合理，且尚未足额支付，故不应支持。

法院经审理查明：2014年11月25日，某集团公司发布《广西某乳业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况及新增股份上市报告书》（广西某乳业股份有限公司为某集团公司原名），载明：（1）某集团公司以发行公司股份35520446股和支付现金人民币20475万元（以下币种相同）相结合的方式，购买李某持有的某影视公司100%股权；（2）李某以资产认购的某集团公司股份在业绩承诺期内（2014年至2017年）不得转让，即在2017年审计报告出具后、《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的盈利承诺与补偿责任履行完毕后，方可转让其在本次发行中取得的股份。在上述锁定期限届满后，其转让和交易依照届时有效的法律和深交所的

规则办理。

某证券公司因与案外人李某之间质押回购交易，引发公证债权文书强制执行案，由北京二中院执行。2017年10月12日，北京二中院出具执行裁定书，明确某证券公司有权将人李某出质的58410000股某集团公司股票以折价或拍卖、变卖所得价款优先受偿。2018年1月，该院向某集团公司出具《协助执行通知书》要求其协助法院查明上述质押股份是否达到解除限售条件。某集团公司答复北京二中院称：上述股票尚属限售状态，并提出某集团公司2017年度审计报告尚未出具，某影视公司2017年度业绩完成情况仍有待审计机构的审定，尚未具备办理股票解除限售手续的相关条件。

针对某影视公司盈利与业绩承诺情况，某集团公司2015-2018年发布多份关于某影视集团有限公司盈利情况报告、承诺完成情况说明。上述报告确认某影视公司2014年至2017年业绩承诺完成率均超100%。除此之外，2018年4月28日，某集团公司发布的《某集团股份有限公司2018年第一季度报告》中，载明了多名股东持有的限售股情况，包括李某、徐某等。同时，在“三、公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及公司等承诺相关方在报告期内超期未履行完毕的承诺事项”中，专门载明原股东徐某未完成2016年与2017年的业绩承诺。但该报告未载明李某超期未履行完毕的承诺事项。

后法院对上述股票进行拍卖。2018年7月31日某集团公司发布《关于公司持股5%以上股东股权将被司法拍卖的提示性公告》，告知了上述法院准备拍卖股票的情况，并载明“本次司法拍卖对公司的正常生产经营不产生影响，公司将持续关注此次拍卖的进展，并根据相关法律法规的规定及时履行信息披露义务。”后因拍卖无法成交，2018年9月北京二中院出具裁定书将李某的限售流通股作价30069.47万元交付某证券公司抵债，办理了过户手续，并随后向某集团公司出具《协助执行通知书》，要求某集团公司协助办理的解除限售手续。2018年9月7日，某证券公司作为信息披露义务人，发布了《某集团股份有限公司简式权益变动报告书》，披露了上述股票抵债情况，并提到李某所持股份对应的所有业绩承诺已完成。

2020年3月起，某证券公司工作人员王某通过微信向某集团公司工作人员王

某芳了解解禁流程及所需材料。在微信沟通记录中，王某表示准备申请解禁，但应该不会减持，并多次向王某芳了解解禁时需要准备的材料清单。王某芳回复称：看了一下相关的材料，基本都是上市公司填，因为规则上都是对于非公开、定增对象的解除限售，对于司法划转的情况没有提及，故要求王某把某证券公司相关案件的判决书等划转文件扫描发给她。但某集团公司后续并未办理。2020年7月24日某证券公司正式向某集团公司发送一封《要求办理股票解禁手续的公函》，要求某集团公司收函后三日内办理解禁手续，随后又于8月5日发出《律师函》，但某集团公司仍未配合解禁，故某证券公司提起诉讼。

在案件诉讼过程中，某集团公司提出还存在一份载明日期为2018年3月20日、由李某向某集团公司出具的《解除股份限售之自律承诺函》（以下简称《承诺函》），该《承诺函》载明李某自愿增加以下解除股份限售之自律条件：（1）2018年3月20日某影视公司及其子公司产生的应收账款、预付账款、存货及其他应收款，李某已完成全部保值收回。（2）李某因本次交易所取得的现金已完税（包括因后期国家税务政策变化和调整新增的应缴所得税）。（3）就拟申请解除限售部分的股份在未来转让时涉及的个人所得税税金（以申请解除限售时国家相关税务法律政策为准）已足额缴纳至某集团公司。2020年8月13日，某集团公司将上述增加限售条件事宜向深圳证券交易所进行报告。此后，某集团公司先后召开董事会、股东会，通过决议认定李某的新增条件未完成，并同时提出，对于某证券公司因抵债取得股票，应由某证券公司缴纳李某应承担的账款清收和税费责任11110.70万元，然后才可以解除限售。

上海金融法院于2021年7月29日作出（2020）沪74民初3479号民事判决：一、被告某集团公司应于本判决生效之日起十日内为原告某证券公司所持的某集团公司共计58410000股限售股办理解除限售手续；二、被告某集团公司应于本判决生效之日起十日内赔偿原告某证券公司因延迟解除限售造成的损失人民币500万元；三、被告某集团公司应于本判决生效之日起十日内支付原告某证券公司律师费人民币18万元；四、驳回原告某证券公司的其余诉讼请求。宣判后，某集团公司不服，提起上诉。上海市高级人民法院于2022年7月25日作出（2021）沪民终514号民事判决：驳回上诉，维持原判。

裁判理由

本案争议的焦点问题是：（一）李某向某集团公司出具的《承诺函》的真实性以及该函对某证券公司要求某集团公司解除限售是否具有约束力；（二）某集团公司通过的股东大会决议是否可以限制某证券公司请求解除限售条件；（三）若某集团公司应配合而不配合某证券公司解除限售，某集团公司应赔偿的某证券公司损失如何确定。

一、李某向某集团公司出具的《承诺函》的真实性以及该函对某证券公司要求某集团公司解除限售是否具有约束力

1. 直至2020年8月，某集团公司才向某证券公司以及深圳证券交易所提及该份《承诺函》。此前某集团公司发布的多个公告中，不仅未曾提及该《承诺函》，而且明确披露解禁条件已成就。作为上市公司，如存在这样一份《承诺函》并新增了许多解禁条件，会影响原来已经符合条件的股票解禁，却不去对投资者提及，并不符合企业经营常理。在司法拍卖系争股票、某证券公司联系解除限售过程中，多次与某集团公司联系，但某集团公司从未提及存在《承诺函》，故该《承诺函》真实性存疑。2. 即便《承诺函》签署日期确系2018年3月20日，但其内容有别于原先的限售承诺，对市场、对投资者、对某证券公司均有重大影响，故应按中国证监会制定的《上市公司信息披露管理办法》《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引（2015年修订）》进行披露。某集团公司直至2020年10月28日才披露，现有的或者潜在的投资者此前无从知晓系争股票又增加了限制条件。3. 某证券公司作为司法执行程序的当事人，对执行过程中的公告信息有充分的信赖，根据当时公开信息及拍卖公告，案涉股票上并不存在承诺函、不存在除业绩承诺之外的承诺，原有业绩承诺已经完成，在此基础上，才形成了以司法拍卖的保留价作为抵债价格。如果存在《承诺函》，自然会对抵债价格产生重大影响。基于对某证券公司信赖利益的保护，股票抵债过户之后方才披露的《承诺函》对某证券公司并无约束力。

二、某集团公司通过的股东大会决议是否可以限制某证券公司请求解除限售条件

《中华人民共和国公司法》第一百三十七条规定：股东持有的股份可以依法转让。第一百四十四条规定：上市公司的股票，依照有关法律、行政法规及

证券交易所交易规则上市交易。根据上述规定，股东有权转让自己所持有的股票，这是股东最基本的权利之一。除非事先存在特别的约定，否则股东大会并不能通过事后的决议程序来限制某位股东转让自己所持有的股票。对于上市公司而言，股东之间的人合性更弱，这种自由转让股票的权利应得到更好的保障。在司法执行程序中，某证券公司基于对系争股票满足自由流通条件这一公开信息的信赖，接受了以股抵债。某集团公司事后通过的股东大会决议，不能约束某证券公司。加之，某集团公司在某证券公司解除限售的申请中，并非一个审批主体，亦无权自行施加其他限制。《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引（2015年修订）》第4.3.6条规定：股东申请限售股份上市流通的，应当委托公司董事会办理相关手续。有鉴于此，某集团公司董事会对此类事项系受托办理手续的角色，其无权通过董事会决议或进一步形成股东大会决议来限制某证券公司的权利。如果施加无理限制，则构成侵权，给某证券公司造成损失的，应予赔偿。

三、若某集团公司应配合而不配合某证券公司解除限售，某集团公司应赔偿的某证券公司损失如何确定

《中华人民共和国民法典》第一千一百六十五条规定：侵害民事权益应当承担侵权责任。本案中，某证券公司系某集团公司股东，在某证券公司所持限售股符合解除限售条件的情况下，某集团公司应依据规则予以配合办理，因为解除限售是某证券公司对合法财产行使占有、使用、收益的合法权利。如果某集团公司未履行或怠于履行则构成侵权，应该赔偿某证券公司相应损失。至于损失的计算，民法典第一千一百八十四条规定：侵害他人财产的，财产损失按照损失发生时的市场价格或者其他合理方式计算。某证券公司提出了两种损失计算方式，一是在股价较高时卖出，二是一经解禁便着手卖出，两种计算方式得出的损失均不低于5000万元，故某证券公司认为其主张某集团公司赔偿5000万元损失。某集团公司则对某证券公司的计算方式不认可，提出股票有涨有跌，而且某证券公司未必能够预料到最高点并且在最高点减持。由于股价有涨有跌，在未完成实际减持的情况下，某证券公司的差额损失具有较大的不确定性。某集团公司拒绝配合解禁的行为，有其过错，不仅极有可能造成差价损失，还剥夺了某证券公司的自由选择与交易机会。某集团公司作为一家上市公

司，在证券市场融资多年，应该明白这种交易机会的丧失对于作为券商的某证券公司所产生的不利影响。纠纷一次性解决和“一事不再理”是民事诉讼的重要原则，降低当事人诉讼成本，彻底化解纷争也是民事诉讼法应有之意，综合考量了涉诉股票数量、历史成交价、近期股价趋势、某集团公司过错程度以及侵权持续时间等诸多因素后，酌定某证券公司全部损失金额为500万元作为终局赔偿金额，不再保留某证券公司诉权。

裁判要旨

上市公司股票限制出售存在种种原因，其中之一是为了防止相关持股主体利用信息不对称等获取短期利益，损害上市公司及其他股东利益，冲击股票市场稳定。在限售股相关承诺已完成的情况下，受让人针对其在司法执行程序中取得的股票，要求上市公司配合办理解除限售手续，上市公司举示未曾公开的隐藏承诺进行对抗的，应当判令上市公司配合办理解禁并赔偿损失。

关联索引

《中华人民共和国民法典》第1165条、第1184条

《中华人民共和国公司法》（2018年修正）第22条、第137条、第144条

一审：上海金融法院（2020）沪74民初3479号民事判决（2021年7月29日）

二审：上海市高级人民法院（2021）沪民终514号民事判决（2022年7月25日）