

第二章

行权小贴士

Handbook on **I**nterests and **R**ights of **I**nvestors

第一节 行权知识介绍

什么是投资者说明会

冯小哥:小钟老师,我在网上看重组媒体说明会时,常常看到很多上市公司召开各种投资者说明会的消息。我和我爸讨论时,他说您之前讲解过关于现金分红的投资者说明会。今天您具体讲讲投资者说明会吧。

小钟老师:没问题。投资者说明会和重组媒体说明会一样,都是为了满足广大投资者的知情权而召开的。中小股东平常难以公司实地考察、访问,更难接触公司的高层。而投资者说明会正是给了股东和上市公司高层近距离接触的机会。股东可以通过投资者说明会,向高层提出自己的各种疑问和建议;上市公司则需要做出相应的说明和回答,使广大中小股东了解有关情况。根据投资者说明会的内容,还可以具体分为业绩说明会、现金分红说明会、风险说明会、重大事项说明等。

冯小哥:我明白了,看来投资者说明会是中小股东了解上市公司的一个很好的渠道。上市公司发生大事时,我们可以在说明会上直接提问,就不用自己瞎猜了。

小钟老师:没错!在说明会上,股东可能会接触上市公司董事会秘书、财务负责人、董事长、总经理等相关人员,得到直接的回答。我们可以通过现场、网络、电话等方式参与投资者说明会。上市公司会事先发布公告,预告说明会的具体事项。像您之前看到的很多说明会,都是以网络形式召开的,投资者可以在规定时间内,在指定网站对上市公司发问并得到实时回复。如果上市公司召开说明会时,未以网络形式向投资者实时公开的,需要如实地向投资者披露说明会的召开情况。

冯小哥:这个好呀,我平时特别想听上市公司的高管讲讲公司的事情,这下我得更多关注。

小钟老师:好呀,我请孟博士再介绍下有关法律法规,让您学个明白。

孟博士解读

上海证券交易所《关于推进上市公司召开投资者说明会工作的通知》中规定:

“本所鼓励上市公司根据自身情况,自愿召开业绩说明会、现金分红说明会、风险说明会、重大事项说明会或者开展其他有利于加强与投资者沟通的交流活动。”

“参与投资者说明会的上市公司人员至少应当包括公司董事会秘书和财务负责人,本所鼓励公司董事长、总经理等高级管理人员以及其他具体工作的负责人出席会议。”

“上市公司应当邀请投资者通过现场、网络、电话等方式参与投资者说明会,并在投资者说明会召开前以及召开期间为投资者开通提问渠道。上市公司应当在说明会上对投资者较为关注的问题予以答复。”

上海证券交易所《关于进一步加强上市公司投资者关系管理工作的通知》中规定:

第八条 上市公司相关重大事项受到市场高度关注或质疑的,除应当按照上市规则及时履行信息披露义务外,还应当通过现场、网络或其他方式召开说明会,介绍情况、解释原因,并回答相关问题。上市公司董事长、总经理、董事会秘书、财务总监或其他责任人应当参加说明会。

《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)、《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》(2015年修订)中规定:

“上市公司应当加强与中小投资者的沟通和交流,建立和投资者沟通的有效渠道,定期与投资者见面。公司应当在年度报告披露后十个交易日内举行年度报告说明会,公司董事长(或者总经理)、财务负责人、独立董事(至少一名)、董事会秘书、保荐代表人(至少一名)应当出席说明会……”

“本所鼓励上市公司通过召开新闻发布会、投资者恳谈会、网上说明会等方式,帮助更多投资者及时全面地了解公司已公开的重大信息。”

什么是重大资产重组

冯大爷:小钟老师,最近跟我买同一只股票的股民都在说公司要进行重大资产重组了,听小冯说你们经常参加什么重大资产重组媒体说明会,能给我讲讲重大资产重组是怎么回事吗?

小钟老师:重大资产重组,是指上市公司及其控股或者控制的公司在日常经营活动之外购买、出售资产或者通过其他方式进行资产交易达到规定的比例,导致上市公司的主营业务、资产、收入发生重大变化的资产交易行为。上市公司如果发生重大资产重组,往往会对股价产生重大影响。这是因为,经过重大资产重组的公司,公司基本面往往发生重大改变,甚至有脱胎换骨的可能。所以,投资者一定要对重大资产重组行为有所了解。

冯大爷:那么,有哪些交易是重大资产重组呢?

小钟老师:证监会 2016 年 9 月修订的《上市公司重大资产重组管理办法》从资产总额、营业收入、资产净额等方面对重大资产重组的标准作了明确规定,达到下列标准之一的构成重大资产重组:一是购买、出售的资产总额占上市公司最近 1 个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 50% 以上;二是购买、出售的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 50% 以上;三是购买、出售的资产净额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50% 以上,且超过 5000 万元人民币。

冯大爷:在上市公司重大资产重组时,我们中小股东有哪些权利?

小钟老师:上市公司进行重大资产重组,应当由董事会作出决议后提交股东大会批准,股东大会审议时必须经出席股东所持表决权的 2/3 以上通过。如果资产重组为关联交易,那么关联股东还需要回避。如果交易所召开重大资产重组媒体说明会,中小股东可以提前在网络平台上向上市公司及相关方发问。

冯大爷:股东大会审议通过后,重组是不是就通过了?

小钟老师:不是的,有的上市公司在重大资产重组后,主营业务将会发生重大改变甚至完全改变,有的连行业也改变了,几乎类同新公司。在这种情况下,还需要向证监会提出申请,下面我们让孟博士讲解下具体的法律规定。

孟博士解读

我们来看一下《上市公司重大资产重组管理办法》(2016年修订)的相关规定。

第十三条第一款 上市公司自控制权发生变更之日起60个月内,向收购人及其关联人购买资产,导致上市公司发生以下根本变化情形之一的,构成重大资产重组,应当按照本办法的规定报经中国证监会核准:

(一)购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到100%以上;

(二)购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到100%以上;

(三)购买的资产在最近一个会计年度所产生的净利润占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告净利润的比例达到100%以上;

(四)购买的资产净额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到100%以上;

(五)为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到100%以上;

(六)上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到本款第(一)至第(五)项标准,但可能导致上市公司主营业务发生根本变化;

(七)中国证监会认定的可能导致上市公司发生根本变化的其他情形。

第二十五条 上市公司应当在股东大会作出重大资产重组决议后的次一工作日公告该决议,以及律师事务所对本次会议的召集程序、召集人和出席人员的资格、表决程序以及表决结果等事项出具的法律意见书。

属于本办法第十三条规定的交易情形的,上市公司还应当按照中国证监会的规定,委托独立财务顾问在作出决议后3个工作日内向中国证监会提出申请。

第二十七条 中国证监会依照法定条件和程序,对上市公司属于本办法第十三条规定情形的交易申请作出予以核准或者不予核准的决定。

第二十九条 上市公司重大资产重组属于本办法第十三条规定的交易情形的,应当提交并购重组委审核。

第四十七条 上市公司申请发行股份购买资产,应当提交并购重组委审核。

什么是重大资产重组媒体说明会

冯小哥:小钟老师,最近投服中心是参加什么说明会了吗?

小钟老师:是呀,投服中心行权事务部的同事经常参加重大资产重组媒体说明会,还参与了发言。

冯小哥:什么是重组媒体说明会呢?

小钟老师:2016年6月17日,《上市公司重大资产重组管理办法(修订稿)》对外公开征求意见。依据新规,上市公司重组交易构成重组上市即借壳上市的,公司应当召开媒体说明会。对于未构成重组上市的重大资产重组,证监会或证券交易所可以根据需要,要求公司召开媒体说明会。媒体说明会应当包括重组上市交易各方陈述、媒体现场提问及现场答复问题等环节。上市公司现控股股东、实际控制人、董事会、董事、监事、高级管理人员、重组方、中介机构等相关各方都要参会,回应市场关注,充分接受市场监督。相关人员应当在媒体说明会上说明本次重组上市交易的必要性、交易定价原则、标的资产的估值合理性、标的资产的行业状况、生产经营情况、未来发展规划、业绩承诺等有关事项。

冯小哥:这样好呀,中小股东也能参加说明会吗?

小钟老师:能够现场出席会议的包括证监会指定信息披露媒体,投服中心代表、依法持有国家新闻出版广电总局核发新闻记者证的新闻记者、证券分析师。虽然中小投资者不能现场参会,但是可以通过网络平台参与提问,上市公司会及时整理汇总媒体和投资者关注的问题,并在媒体说明会时予以统一答复。会议全程网络直播,投资者可以通过上市公司公告的网站观看。

冯小哥:明白啦!我回去和我爸讲讲,以后多关注重大资产重组媒体说明会。

小钟老师:好呀,接下来孟博士会向您详细解读重大资产重组媒体说明会有关法律法规。

孟博士解读

下面让我们来了解下重大资产重组媒体说明会有关法律法规。

《上海证券交易所上市公司重组上市媒体说明会指引》规定:

第二条 按照中国证监会有关重大资产重组管理规定,上市公司重组交易构成

重组上市的,公司应当召开媒体说明会。

对于未构成重组上市的重大资产重组,中国证监会或上海证券交易所(以下简称本所)可以根据需要,要求公司召开媒体说明会。

第三条 上市公司、重组上市交易对方、中介机构等相关方及人员应当在媒体说明会上全面、充分地回应市场关注和质疑的问题。

第七条 上市公司应当在媒体说明会前,通过“上证 e 互动”网络平台访谈栏目等渠道进行问题收集,及时整理汇总媒体和投资者关注的问题,并在媒体说明会时予以统一答复。

第八条 下列人员应当出席媒体说明会:

(一)上市公司相关人员,包括实际控制人、上市公司主要董事、独立董事、监事、总经理、董事会秘书及财务负责人等;

(二)标的资产相关人员,包括实际控制人、主要董事、总经理及财务负责人等;

(三)中介机构相关人员,包括财务顾问、会计师事务所、律师事务所和评估机构等的主办人员和签字人员等;

(四)停牌前 6 个月及停牌期间取得标的资产股权的个人或机构负责人。

公司或标的资产相关方认为有必要的,可以邀请相关行业专家、证券分析师等参会。

第九条 上市公司应当邀请中国证监会指定信息披露媒体出席会议,并确保邀请出席会议的指定媒体不少于三家。

中证中小投资者服务中心有限责任公司代表、依法持有国家新闻出版广电总局核发新闻记者证的新闻记者、证券分析师可以出席会议。

第十条 上市公司应当在本所交易大厅或本所认可的其他地点召开媒体说明会。本指引第八条所列参会人员应当全程参加。

公司应当通过上证路演中心等网络媒体直播媒体说明会。

深圳证券交易所《主板信息披露业务备忘录第 10 号:重大资产重组媒体说明会》规定:

第一条 上市公司的重大资产重组项目涉及以下情形之一的,应当召开媒体说明会:

(一)重大资产重组属于《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定的交

易情形的(以下简称“重组上市”);

- (二) 涉嫌规避重组上市监管要求的;
- (三) 受到重大媒体质疑、投诉举报的;
- (四) 中国证监会及其派出机构和本所认为有必要的其他情形。

上市公司发现前款第(三)项情形的,应当主动、及时向本所报告。

第二条 上市公司召开媒体说明会应有不少于3家中国证监会指定信息披露媒体参加。上市公司应在本所召开媒体说明会。

第四条 媒体说明会的参会人员应包括上市公司的现控股股东、实际控制人,上市公司主要董事、监事及高级管理人员,拟新进入的控股股东、实际控制人(如有)和其他主要交易对方代表,重组标的主要董事和高级管理人员,以及中介机构代表。

深圳证券交易所《创业板信息披露业务备忘录第23号:重大资产重组媒体说明会》《中小企业板信息披露业务备忘录第15号:重大资产重组媒体说明会》也作了相关规定。

以 ST 慧球为例，投资者如何参加网络投票

冯大爷急匆匆来找小钟老师。

冯大爷:小钟老师,我投资的一家上市公司要开股东大会啦!网上都说这次大会有个很重要的议案,我也想参与投票,可是我从没投过,怎么办呢?

小钟老师:看来您已经有了股东权利意识了,这非常好!股东大会是体现我们全体股东意志的会议,中小股东就应该积极行使权利来表达自己的看法。参加股东大会会有两种方式,前往现场参加或在网络上投票,表决效果是一样的。

冯大爷:上市公司太远,我就不去现场了,网络投票怎么投?

小钟老师:您可以在券商交易软件投票,也可以在交易所提供的网络投票平台投票,下面请孟博士为您详细解读。

孟博士解读

12月22日ST慧球(股票代码:600556)召开2016年第三次临时股东大会,投服中心倡议全体股东通过网络投票、现场参会等方式,对4项议案投赞成票,维护自身合法权益。我们就以ST慧球为例,讲一下如何运用网络投票的方式参加股东大会。

一、投票资格

根据规则,只有在股权登记日持股的股东才能进行投票。ST慧球本次临时股东大会的股权登记日为12月13日,投资者投票前应核实投票使用的股东卡号在股权登记日是否已持股。

二、网络投票流程

ST慧球为上海证券交易所上市的股票,上海证券交易所网络投票系统包括交易系统投票平台、互联网投票平台。(深圳证券交易所上市的股票可使用深圳证券交易所网络投票系统,操作类似。中国结算对沪深两市上市公司也提供网络投票系统。)

(一)交易系统投票平台

沪市主板上市公司股东通过上海证券交易所交易系统投票平台投票的,可以通过股东账户登录其指定交易的证券公司交易终端,参加网络投票。通过上海证券交

易所交易系统投票平台进行网络投票的时间为股东大会召开当日的上海证券交易所交易时间段。

参与 ST 慧球投票的投资者可在 2016 年 12 月 22 日交易时间段登录本人开户的证券公司交易软件,点击菜单目录下“网络投票”选项,在右侧列表里找到《广西慧球科技股份有限公司 2016 年第三次临时股东大会》,点击“投票”,进入议案列表界面,请在各个议案后的选项中选择“同意”、“反对”或者“弃权”,全部选择完毕后请点击“投票结果提交”,在提示窗中点击“确定”完成网络投票。由于大部分手机端交易软件不支持网络投票功能,请尽量选择 PC 端交易软件进行投票。

由于各证券公司交易终端的网络投票操作要求不尽相同,建议投资者提前登录指定交易的证券公司交易终端查阅并咨询证券公司具体网络投票的操作流程。

(二) 互联网投票平台

ST 慧球股东通过上海证券交易所互联网投票平台投票的,可以登录上海证券交易所的互联网投票平台(vote.sseinfo.com),并在办理股东身份认证后,参加网络投票。通过上海证券交易所互联网投票平台进行网络投票的时间为股东大会召开当日(12 月 22 日)的 9:15 ~ 15:00。

1. 登录互联网投票平台:vote.sseinfo.com

2. 注册上证服务通行证

投资者必须拥有上证服务通行证,才能登录股东大会互联网投票平台。如果没有上证服务通行证,可以点击“注册”。

3. 绑定投票股东卡号

投资者必须在上证服务通行证下绑定投票股东卡号,才能通过该平台投票。如果还没有绑定股东卡号,可以在登录后点击“绑定股东卡号”,进入绑定操作。

4. 选择股东大会进行投票

(1) 选择股东大会

投资者可以通过网站首页的“今日投票”栏目,或者通过“会议列表”栏目查找进入要投票的会议详情。还可以在首页输入公司代码、简称,搜索会议。

(2) 选择投票股份类别

在会议详情界面上,点击“我要投票”,进入投票股份类别选择页面。

按照股东类型及优先股品种,选择“A 股股东、B 股股东、优先股股东、恢复表决权的优先股股东”,分别进入对应的投票界面投票。

(3)填写表决意见,提交投票

先选择投票股东卡号,并确保该股东卡号持有投票股份,否则投票可能作废。

投资者确认股东卡号为本人持有。不可盗用他人股东卡号投票。

5. 查询投票结果

股东大会现场投票结束后第二天,股东可通过互联网投票平台网站(网址:vote.sseinfo.com)并按该网站规定的方法查询自己的有效投票结果。

短线交易归入权

冯大爷:小钟老师,我来找您咨询了。

小钟老师:哟,冯大爷您今天怎么没什么精神呀?出什么事啦?

冯大爷:唉,我买的股票这两天又踩了“地雷”了。有个董事因为短线交易被证监会处罚了,我正琢磨董事卖自己的股票怎么就被罚了呢?中小股东是不是又吃亏了呀?

小钟老师:短线交易,是指上市公司的董事、监事、高级管理人员及大股东,在法定期间内,对上市公司股票买入后再行卖出或卖出后再行买入,以谋取不正当利益的行为。虽然卖自己的股票看起来合情合理,但因为上市公司董事、监事、高级管理人员及大股东有信息优势,可能利用其内幕信息获得收益,从而损害其他股东的利益,所以需要防范这种行为。

冯大爷:那么遇到这种情况,中小股东的利益如何保护呢?

小钟老师:法律上通过要求短线交易人员返还非法所得来阻止董事、监事、高级管理人员及大股东滥用公司内幕信息进行交易,从而保护股东利益。我国《证券法》第47条规定,上市公司董事、监事、高级管理人员、持有上市公司股份5%以上的股东,将其持有的该公司的股票在买入后6个月内卖出,或者在卖出后6个月内又买入,由此所得收益归该公司所有。由于目的在于事前防范,因此不管短线交易人员在实际的交易中是否利用了内幕信息,都需要返还收益。这也就是我们所说的短线交易归入权。

冯大爷:那么这个权利与中小股东有何关系呢?

小钟老师:短线交易归入权主要由董事会和股东行使。当上市公司董事、监事、高级管理人员及大股东发生短线交易行为后,董事会应当首先对其收益进行归入。但由于短线交易主体可能与董事会存在密切的联系,董事会可能会为保护部分个人利益而不去行使归入权,这时就需要有其他的主体代其行使这项权利,而股东行使归入权就是对董事会行使归入权的补充。若公司董事会没有依法积极行使归入权,股东即有权提醒董事会在30日内行使该权利。如果公司董事会在30日内仍然没有执行该权利,股东就享有了以自己的名义直接向人民法院起诉的权利,使公司收回短线交易所得,通过保护公司的利益来保护股东利益。对于相关的法律知识,我们再请孟

博士来解读,让您彻底弄懂短线交易归入权。

孟博士解读

《证券法》第47条规定:“上市公司董事、监事、高级管理人员、持有上市公司股份百分之五以上的股东,将其持有的该公司的股票在买入后六个月内卖出,或者在卖出后六个月内又买入,由此所得收益归该公司所有,公司董事会应当收回其所得收益。但是,证券公司因包销购入售后剩余股票而持有百分之五以上股份的,卖出该股票不受六个月时间限制。”

公司董事会不按照前款规定执行的,股东有权要求董事会在三十日内执行。公司董事会未在上述期限内执行的,股东有权为了公司的利益以自己的名义直接向人民法院提起诉讼。

公司董事会不按照第一款的规定执行的,负有责任的董事依法承担连带责任。”

对于这条我来做一下详细解读。首先,关于收益归入公司,持股达5%以后的6个月内买卖倘若有收益,则必须无条件归公司所有;如果买卖没有收益,就谈不上收益归公司了。其次,关于6个月如何起算,“买入后六个月内卖出”“卖出后六个月内又买入”是指最后一笔买入、卖出时点起算6个月内卖出或买入。

此外,《证券法》第195条对短线交易的行政责任作了明确的规定:“上市公司的董事、监事、高级管理人员、持有上市公司股份百分之五以上的股东,违反本法第四十七条的规定买卖本公司股票的,给予警告,可以并处三万元以上十万元以下的罚款。”

如何读懂上市公司章程

冯大爷:小钟老师,我学习权益知识这么久了,能不能跟我讲讲公司章程的知识呢?

小钟老师:公司章程,是指公司依法制定的、规定公司名称、住所、经营范围、经营管理制度等重大事项的基本文件,规定了公司组织及活动基本规则。公司章程是股东共同一致的意思表示,相当于公司的宪章。很多中小股东对公司章程并不是很在意,但公司章程作为公司组织与行为的基本准则,对公司的成立及运营具有十分重要的意义,我们也应多多关注。

冯大爷:公司章程都有什么内容呢?

小钟老师:依据我国《公司法》的规定,公司章程记载的事项包括公司基本情况、发起人情况、股东的权利和义务、董事会及监事会的相关规定、利润分配办法、解散与清算规定、股东大会相关规定等。

冯大爷:这么多事项呀,那我应该关注哪些内容呢?

小钟老师:作为中小股东,我们可以重点关注一下股东权利、股东大会、利润分配等方面的规定。我们说公司章程是股东集体意志的体现,它规定了股东、董事、监事、高级管理人员的权利与义务,那我就要考考您啦,您还记得我们讲过哪些股东权利吗?

冯大爷:记得,您讲过利润分配、表决、质询、建议、查阅、剩余财产分配等很多股东权利。

小钟老师:我们讲过的这些权利,其实在公司章程中都有提及。此外,公司章程对提案、诉讼等股东权利也都有所规定。至于股东大会和利润分配方面,这两点我们以前也有讲过,您还记得吗?

冯大爷:我记得您说过,判断上市公司的利润分配是否合理,可以对照他们的公司章程,查看公司具体分红政策。

小钟老师:没错,公司章程对公司的利润分配政策、形式、期间间隔、具体条件等方面都作了规定。我们可以对这些条款进行关注,维护我们的利润分配权。那么股东大会的知识点您还记得吗?

冯大爷:我们中小股东有参加股东大会的权利,在股东大会上可以行使表决、质

询、建议等股东权利,就算不能参加现场会议,我们也可以通过网络投票方式参加股东大会。此外您还讲过单独计票、征集投票权、累积投票制等知识。

小钟老师:不错呀,冯大爷,您都可以当老师了!我们以前讲过的这些股东大会召集、参会、表决等详细规定,都可以在公司章程中找到。不过有些上市公司会利用公司章程作出一些侵犯股东权利的规定,我们要特别留意。比如,有的公司对征集投票权的股东提出最低持股比例限制,有的公司提高享有提案权的股东的最低持股比例等。

冯大爷:对这种公司章程中侵犯中小股东权利的条款,我们应该怎么办呢?

小钟老师:公司章程的修订需要股东大会特别决议表决,即需要出席股东大会的股东所持表决权的2/3以上通过。遇到上市公司想要在公司章程中增加侵犯中小股东权益的条款时,股东应积极投出反对票。而对于已经通过股东大会却违法违规的侵权条款,股东可以行使质询、建议权要求其修改,或者提出股东大会决议撤销或无效诉讼。下面我们请孟博士讲解下有关公司章程的法律法规,做进一步了解。

孟博士解读

让我们来看一下《公司法》中对上市公司公司章程的有关规定。

第十一条 设立公司必须依法制定公司章程。公司章程对公司、股东、董事、监事、高级管理人员具有约束力。

第八十一条 股份有限公司章程应当载明下列事项:

(一)公司名称和住所;(二)公司经营范围;(三)公司设立方式;(四)公司股份总数、每股金额和注册资本;(五)发起人的姓名或者名称、认购的股份数、出资方式 and 出资时间;(六)董事会的组成、职权和议事规则;(七)公司法定代表人;(八)监事会的组成、职权和议事规则;(九)公司利润分配办法;(十)公司的解散事由与清算办法;(十一)公司的通知和公告办法;(十二)股东大会会议认为需要规定的其他事项。

第一百零三条第二款 股东大会作出决议,必须经出席会议的股东所持表决权过半数通过。但是,股东大会作出修改公司章程、增加或者减少注册资本的决议,以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议,必须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。

小钟老师教你读年报（一）

冯大爷:小钟老师,我最近发现许多上市公司发布了年报,长篇大论看得我一头雾水。到底什么是年报呀?重要吗?怎么看呢?

小钟老师:咱们介绍过,投资者享有知情权,您还记得吗?

冯大爷:记得!上市公司需要通过信息披露来满足投资者知情权。

小钟老师:没错。上市公司披露的信息包括上市公司基本情况、上市文件、临时报告、定期报告等。其中的定期报告包括年度报告、中期报告和季度报告。年度报告就是我们说的年报啦,它是上市公司针对所有股东的年终工作汇报,也是投资者获取公司整体经营情况的主要途径之一。一般而言,上市公司年报披露包含的基本格式相同。根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式》(2016年修订)的规定,年报的正文内容包括重要提示、公司简介和主要财务指标、公司业务概要、经营情况讨论与分析、重要事项、股本变动及股东情况、优先股相关情况、董事监事和高级管理人员和员工情况、公司治理、公司债券相关情况、财务报告、备查文件目录12个部分。上市公司应当在每个会计年度结束之日起4个月内,也就是1~4月,编制完成并披露。

冯大爷:这么多内容啊,我年纪大了,读一遍怕是很困难呀……

小钟老师:没关系,为了方便大家阅读,上市公司还会披露年度报告摘要,即年报的简化版,可以让投资者快速了解年报的关键信息,对公司情况有一个完整印象。若需要进一步了解,再阅读年报全文。

冯大爷:这个不错!我回去查查看。对了,小钟老师,有什么方式可以查到上市公司披露年报的时间吗?好多公司都发了年报,但我买的公司却迟迟没动静,等得我干着急。

小钟老师:上市公司在披露年报之前都要与交易所预约披露时间。您可以通过上海证券交易所网站首页的“定期报告预约披露”栏目、深圳证券交易所网站首页的“上市公司定期报告预约披露时间表”栏目,查询上市公司披露年报的时间。一般来说,只有少数公司会变动预约时间,如果出现变动,证券交易所网站会马上更新预约时间。此外,除《年度报告》《年度报告摘要》,上市公司还会披露《年度董事会报告》《年度监事会报告》《年度审计报告》等一系列报告。

冯大爷:这么多报告,看来我要回去好好研究研究了。

小钟老师:年报里的学问可不少,您回去先看看,我们之后做个系列的讲解。

孟博士解读

下面我们来看一下《上市公司信息披露管理办法》对年报的相关规定。

第十九条 上市公司应当披露的定期报告包括年度报告、中期报告和季度报告。凡是对投资者作出投资决策有重大影响的信息,均应当披露。

年度报告中的财务会计报告应当经具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所审计。

第二十条 年度报告应当在每个会计年度结束之日起4个月内,中期报告应当在每个会计年度的上半年结束之日起2个月内,季度报告应当在每个会计年度第3个月、第9个月结束后的1个月内编制完成并披露。

第一季度季度报告的披露时间不得早于上一年度年度报告的披露时间。

第二十一条 年度报告应当记载以下内容:

- (一)公司基本情况;
- (二)主要会计数据和财务指标;
- (三)公司股票、债券发行及变动情况,报告期末股票、债券总额、股东总数,公司前10大股东持股情况;
- (四)持股5%以上股东、控股股东及实际控制人情况;
- (五)董事、监事、高级管理人员的任职情况、持股变动情况、年度报酬情况;
- (六)董事会报告;
- (七)管理层讨论与分析;
- (八)报告期内重大事件及对公司的影响;
- (九)财务会计报告和审计报告全文;
- (十)中国证监会规定的其他事项。

小钟老师教你读年报（二）

冯大爷:小钟老师,我买股票的那家上市公司终于发年报了,您快教教我怎么看吧!

小钟老师:好呀!您之前有读吗?有什么收获吗?

冯大爷:年报里果然像您介绍的,分12个章节,我翻了翻,就注意到了上一年上市公司赚钱了,其他的都不知该从何看起呀,有什么好方法吗?

小钟老师:读年报的人包括现有股东、潜在的投资者、债权人等,方法、关注点也是因人而异。越是关注一家上市公司,对年报的研读就越深。作为普通投资者,我建议您将主要财务指标、经营情况讨论与分析、重要事项、财务报告四部分作为阅读重点。

冯大爷:这样范围小多了!那这四部分具体怎么读呢?

小钟老师:我们打开一家上市公司的年报,先翻看公司简介和主要财务指标章节。在这一章节中,披露了上市公司的一些基本信息和近3年的总资产、营业收入、净利润、净资产、经营活动现金流、净资产收益率、每股收益、非经常性损益等会计数据和财务指标。通过这一章节,我们就可以对上市公司的基本盈利能力有个大致的了解啦。在阅读时,我们主要看三点:一看收入和利润规模,二看当年与上一年度的增减变化,三看归属于上市公司股东扣非后的净利润。看收入与利润规模,就是看这个企业处于什么样的水准,有什么样的规模。除了看数值大小,还可以将上市公司与同行业公司进行横向比较,观察上市公司在行业中所处的位置。横向比较之后,就要纵向比较一下,即看上市公司当年与上一年收入、利润的增减。一般来说,如果增速超过30%,说明这个企业是个高速增长的企业;增速在20%~30%,说明这是一个中等增速的企业;增速低于20%,说明其增速比较一般。这个判断也不是绝对的,若前一年利润极低,后一年也可能出现高速增长的假象,要结合多个财务指标以及之前几年的数据波动一起判断。

冯大爷:嗯,我明白了,就是通过横向和纵向比较收入和利润指标,判断上市公司规模水平和盈利能力。还有个名字好长的净利润是什么呀?

小钟老师:是归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润。净利润,是扣除了所得税后的利润。非经常性损益,指的是与公司的主业无关的收入和支出。扣

除非经常性损益后的净利润,排除了主业外的收入对利润的影响,更能反映企业真实的经营状况,所以这个指标很重要。在正常情况下,扣非前后净利润的走势基本一致,扣非后小于扣非前。但有很多的公司业绩下滑,本来扣非后的净利润为负数,因为财政补贴、税收返还等政策红包,让公司神奇般的扭亏为盈,净利润变为正数,财务报表又变得好看了,但盈利能力并没有提高。《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式公司》(2016年修订)规定,在披露“归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润”时,应当同时说明报告期内非经常性损益的项目及金额。我们就能知道非经常损益到底来自哪里。

冯大爷:原来如此,看来我要学的还很多呀!我回去补习下财务知识,再对着年报读读看。改天继续向您请教!

小钟老师:好呀!我让孟博士再总结一下,帮您消化下今天的知识。

孟博士解读

上市公司年度报告,是上市公司对报告期内的生产经营概况、财务状况等信息进行披露的报告。根据我国现行《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式公司》(2016年修订),年报及其摘要主要包括:

1. 重要提示、目录和释义

提示重大风险、利润分配预案等,对可能造成投资者理解障碍及具有特定含义的术语做出通俗易懂的解释。

2. 公司简介和主要财务指标

提供公司名称、法定代表人、联系方式、注册地址等信息资料,以及截至报告期末公司近3年的主要会计数据和财务指标,包括但不限于总资产、营业收入、归属于上市公司股东的净利润、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润、归属于上市公司股东的净资产、经营活动产生的现金流量净额、净资产收益率、每股收益。

3. 公司业务概要

简要介绍报告期内公司从事的主要业务、主要资产发生的重大变化、核心竞争力等。

4. 经营情况讨论与分析

对财务报告数据与其他必要的统计数据,以及报告期内发生和未来将要发生的重大事项,进行讨论与分析;回顾分析在报告期内的主要经营情况;对未来发展进行展望。

5. 重要事项

披露上市公司及其子公司发生的重大事项,包括普通股利润分配政策,相关方承诺事项,关联方非经营性占用资金情况,重大诉讼、仲裁事项,公司及其董事、监事、高级管理人员、控股股东、收购人等受调查、处罚等情况,控股股东及实际控制人诚信状况,股权激励计划,重大关联交易,重大合同及其履行情况等。

6. 股份变动及股东情况

披露报告期内普通股股份变动情况,股东及实际控制人情况等。

7. 优先股相关情况

披露截至报告期末近3年优先股的发行与上市、股东数量、持股、利润分配等情况。

8. 董事、监事、高级管理人员和员工情况

包括基本情况、背景职责、薪酬情况、员工情况等。

9. 公司治理

披露报告期内公司治理基本状况,报告期内股东大会召开、独立董事履职、董事会下设专门委员会提出的重要意见建议、监事会监督情况等。

10. 公司债券相关情况

11. 财务报告

披露审计报告正文和经审计的财务报表。

12. 备查文件目录

小钟老师教你读年报(三)

冯大爷:小钟老师,我回去学习了您教我读上市公司年报的知识。咱们继续讲讲其他内容吧!

小钟老师:我们说过,读年报有四个部分要重点阅读,还记得是哪四个部分吗?

冯大爷:当然记得,是主要财务指标、经营情况讨论与分析、重要事项、财务报告四个部分。

小钟老师:不错!上次我们讲了主要财务指标部分,这次我们就来看看经营情况讨论与分析这一部分。以前的年报里有个很重要的章节是董事会报告,后来又叫作管理层讨论与分析,如今演变成了经营情况讨论与分析,继承了董事会报告的精华。这一部分会从业务层面充分解释导致财务数据变动的根本原因及其反映的可能趋势,还会讨论和分析企业未来的战略、下一年度的经营计划以及公司可能面对的风险。经营情况讨论与分析包括报告期内的主要经营情况和公司未来发展的展望两大部分内容。我们先来看一下主要经营情况,这一部分分析了主要经营业务、非主要经营业务、资产及负债状况、投资状况、重大资产和股权出售、主要控股参股公司分析、公司控制的结构化主体情况等内容。

冯大爷:内容好多啊,有没有重点阅读的部分呀?

小钟老师:在主要经营情况部分中,我们重点关注主要经营业务。主要经营业务有五部分内容:一是概述部分,告诉我们这家公司的产品是什么,为什么亏损,又为什么赚钱。二是收入与成本部分,告诉我们这家公司的哪块业务最赚钱,哪块业务的成本最大。三是费用部分,包括销售费用、管理费用、账务费用,若其同比发生重大变动,会结合业务模式和费用构成,告诉我们产生变化的因素。其中,销售费用反映出企业的市场营销力度;管理费用是企业行政管理部门发生的各项费用,体现企业的行政管理效率,由于管理费用还可以用来操纵利润,所以要关注管理费用的异常变动;财务费用主要包括企业借款所支付的利息,金额越大,企业使用的财务杠杆就越大。四是研发投入部分,对高新技术企业来说研发投入尤为重要。五是现金流部分,这一部分会给出现金流变动的金额以及变动的原因。

此外,我们还应关注投资状况中的募集资金使用情况。从这一部分,我们可以看出企业募集的资金都用来做了什么、资金的使用效率如何、企业投资的项目是否有利

于企业发展。重点关注募集资金承诺项目情况,从里面可以知道项目是否达到预期收益;如果没有,原因是什么。

冯大爷:嗯,我明白了,您再说说公司未来发展的展望这一部分吧。

小钟老师:这一部分有四小节内容:一是行业格局和趋势。公司会结合自身的业务规模、经营区域、产品类别以及竞争对手等情况,介绍与公司业务关联的宏观经济层面或行业环境层面的发展趋势,以及公司的行业地位或区域市场地位的变动趋势。还会分析公司的主要行业优势和困难,并说明变化对公司未来经营业绩和盈利能力的影响。二是公司发展战略。围绕行业壁垒、核心技术替代或扩散、产业链整合、价格竞争、成本波动等方面向我们提示未来公司发展机遇和挑战,披露公司发展战略,以及拟开展的新业务、拟开发的新产品、拟投资的新项目等。三是经营计划。回顾总结前期披露的发展战略和经营计划在报告期内的进展,对未达到计划目标的情况进行解释。四是可能面对的风险。针对公司特点,介绍可能对公司未来发展战略和经营目标的实现产生不利影响的风险因素,并介绍已经或计划采取的应对措施。阅读了这一部分,我们就可以对公司未来发展有个清晰的认识了。

冯大爷:看来经营情况讨论与分析真的很重要,既有对过去的分析,又有对未来的展望。谢谢小钟老师,我回去用您教的知识分析几家上市公司年报,看看有没有新收获。

小钟老师教你读年报(四)

冯大爷:小钟老师,今天咱们继续讲讲怎么读年报吧?我们是不是讲到读“重大事项”部分了?

小钟老师:好的,我这就跟您说说怎么读“重大事项”这一章节。这一章节包括的事项很多,但上市公司在一年里通常不会发生全部事项,所以浏览起来不会太困难。作为中小投资者,我建议您重点关注利润分配情况,报告期内非标准意见审计报告情况,会计政策、会计估计变更或重大会计差错更正情况,聘任、解聘会计师事务所情况,重大关联交易事项,股权激励计划、员工持股计划或其他员工激励措施实施情况,重大诉讼、仲裁事项等。您立志做股东权益卫士,还可以顺带关注一下承诺履行情况和处罚整改情况。

冯大爷:小钟老师说笑啦,您跟我详细说一下吧。

小钟老师:我们先说利润分配情况。利润分配是与投资者收益权息息相关的重大事项,阅读这一项时可以对标同行业其他公司的情况。可供股东分配的利润 = 净利润 - 盈余公积 + 以往年度未分配利润,所以公司能不能分红得看公司盈利与否。一般说来,大笔的现金分红,不仅表明公司盈利状况良好,也反映了公司对未来的预期——试想公司如果觉得自已来年的日子不好过,还会把钱分出去吗?

冯大爷:我明白啦!接下来有几项涉及会计、审计的事项是怎么回事呀?

小钟老师:董事会、监事会及独立董事对会计师事务所本报告期“非标准审计报告”的说明,以及聘任、解聘会计师事务所情况,会提示我们公司可能存在重大经营风险;会计政策、会计估计变更或重大会计差错更正情况则涉及对利润的影响。通常公司都不存在“非标准审计报告”的事项,但若存在该项,就要仔细阅读披露的内容,查看原因。同样地,上市公司也不会经常更换会计师事务所。有的上市公司会迫使注册会计师就其并不真实的报表发表无保留意见的报告。例如,连年亏损的公司可能会换掉较严格的会计师事务所,而聘用一家可以使它的不真实的盈利报表得以通过的会计师事务所。又如,为了符合增资扩股的要求,公司可能通过这种手段,更换聘用一家会计师事务所,以达到审计意见的无保留。正是由于存在发生这些损害投资者事件的可能性,所以要求上市公司在年报中对更换会计师事务所进行说明。我们可以从该说明的合理性中判断该公司的报表是否可靠、真实。至于会计估计的变更,

则可能对会计报表产生修饰作用,使利润变得更好看,但这种改变并不是因生产经营水平上升而产生的,要注意辨别。

冯大爷:原来如此。还有大家经常提到的重大关联交易,这个要怎么关注呢?

小钟老师:关联交易提供了大股东损害中小投资者利益的可能,我们对此应特别注意。通过对这部分内容的分析,我们可以了解关联交易的详细信息,挖掘交易背后的隐情。阅读时要注意关注资产、股权转让的关联交易中的转让价格,特别是资产的账面价值与评估价值之间的差异,公司与其关联方之间是否有转移利润或资金的嫌疑。

冯大爷:看来这重大事项背后的文章还真不少,我得回去好好钻研一下。

小钟老师:好呀,其他的事项您也可以适当关注,读得多了就会看出很多故事。接下来我们让孟博士为您总结一下。

孟博士解读

我们来了解一下上市公司年报中“重大事项”的内容。根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式》(2016年修订),上市公司需要披露的重大事项包括:利润分配情况,承诺履行情况,控股股东及关联方非经营性占用资金情况,报告期内非标准意见审计报告情况,会计政策、会计估计变更或重大会计差错更正情况,聘任、解聘会计师事务所情况,年度报告披露后面临的暂停上市、终止上市情况,破产重组情况,报告期内重大诉讼、仲裁事项,处罚及整改情况,公司及其控股股东、实际控制人的诚信状况,股权激励计划、员工持股计划或其他员工激励措施实施情况,重大关联交易事项,重大合同及其履行情况,社会责任工作情况,其他重大事项等。公司的子公司发生的本节所列重大事项,应当视同公司的重大事项予以披露。

小钟老师教你读年报(五)

冯大爷:我搞了一辈子工程技术,一看账本就头晕,家里的账都是老伴儿算的,自从炒了股票,看报表成了障碍,心里那个急呀!这不,我还买了好多财会书籍回家学习。学好了,以后说不定就可以掌管家里财政大权了。

小钟老师:冯大爷,您真是老骥伏枥,志在千里呀……行,我这就接着讲讲读年报的最后一个重点——读财务报告。“财务报告”章节一般在年报的末尾处,属于压轴部分。根据证监会《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号——年度报告的内容与格式》(2016年修订)第67条的规定,公司应当披露审计报告正文和经审计的财务报表。财务报表包括公司近两年的比较式资产负债表、比较式利润表和比较式现金流量表,以及比较式所有者权益(股东权益)变动表和财务报表附注。编制合并财务报表的公司,除提供合并财务报表外,还应当提供母公司财务报表。我们逐项讲解一下。您对这几个报表了解吗?

冯大爷:大概了解一些,资产负债表反映资产、负债和所有者权益情况,利润表反映企业一定期间的经营成果,现金流量表反映一定时期内公司现金增减情况。

小钟老师:说得不错。我们先来看一下资产负债表。读报表要有先后顺序,有重点地阅读。简单来说,就是先看总资产,再看资本结构,重点关注关键科目。公司的总资产规模有多大,它的盘子有多大,决定了大家对它的第一印象。资本结构即资产负债之间的比例关系,可以提示我们公司有无财务风险、偿债能力如何、资本结构稳定性如何。重点关注的科目,主要是资金往来科目,比如应收应付和预收预付类科目。尤其是其他应收和应付科目,容易为股东拆借资金做掩护,以及其中存在的关联方往来,会影响公司利润甚至影响利润造假。

冯大爷:嗯,我明白了,您接着说说利润表吧。

小钟老师:首先,我们分四步对利润表进行初步阅读:一看利润总额,二看营业收入,三看净利润,四看营业外收支。看利润总额,是探究公司是否盈利,利润总额与公司主营业务收入直接相关,是反映公司生产盈利水平的最核心的利润指标。看营业收入,是观察公司的规模大小。看净利润,是研究公司完税后的剩余资金,金额不是重点,关键是净利润来自哪里。看营业外收支,是研究公司通过主营业务之外的方式获得多少收入。具体研究方法可以参考我们之前介绍的“主要财务指标”章节。

冯大爷:首先分四步初步阅读利润表,那之后呢?

小钟老师:接下来,我们从三个方面——营业收入、成本费用、利润结构深入分析利润质量:一是分析营业收入质量,主要看量价分析、产品分析、客户分析。量价分析即分析销量和价格。收入上涨的原因通常来自销量增长和提高价格两个方面。对于销量增长,要分析增长能否持续;对于价格增长,也要分析背后的原因是什么,如果是因为成本上升才提价的,那么这种类型的涨价就没有多大的意义。产品分析即分析产品的收入增长点、产品多样性。客户分析主要是看对主要客户的依赖程度及客户稳定性。二是分析成本费用质量,关注主营业务成本,还有投入产出比,也就是费用与收益之间的关系。有的费用是固定的;有的费用随着收益的增加而增加;有的费用虽然不能给当期带来收益,但会影响企业未来的利润,比如广告费和研发费。三是利润结构分析,需要结合资产结构进行分析,投资性资产产生的就是投资利润,经营性资产产生的就是经营利润,我们要看的是,企业的资产结构与企业的利润结构是否配比。

冯大爷:真是复杂,看来我要先学习下基本的会计知识,再多看几份财务报告,好好消化下今天的知识,改天再接着听您讲解。

小钟老师教你读年报(六)

冯大爷:小钟老师,我们接着讲读年报吧!上次讲到读财务报告的资产负债表和利润表,还有个现金流量表没有讲呢。

小钟老师:好呀,我们来看看现金流量表。中小投资者往往喜欢读利润表,对现金流量表关注度不足。其实,通过现金流量表最能看懂一家企业。现金流量表,是反映上市公司在某一特定时期内(如季末、年中、年末)现金流进、流出及流入净额状况的财务报表,它是对资产负债表和利润表(损益表)这两张静态报表的动态补充。现金指的是企业的货币性资产,包括库存现金、银行存款、其他货币性资产、现金等价物。现金流量表主要包括三部分:经营活动现金流量、投资活动现金流量、筹资活动现金流量。

冯大爷:这几个现金流量又是什么意思呢?

小钟老师:假设冯大爷您家开了家面馆。经营活动现金流指的是通过卖面条赚了多少现金,在经营得好的情况下,现金流会随着营业收入的增长而增长;投资活动现金流量指的是随着店里吃面的人增多,您需要扩大店面花费的现金,您可能自己花钱买硬件扩充店面,也可能并购别家转手的铺子。筹资活动现金流量指的是当您赚下的钱跟不上面馆的扩张速度,需要去借钱,产生了现金的流入;到期了您需要还人家利息,产生了现金的流出。

冯大爷:原来如此。具体该怎么读呢?

小钟老师:主要分两步:一看现金流量表的大体架构。经营、投资、筹资三大活动所产生的现金流量是我们研究的重点。我们首先要关心的,是本期流入的数值及流入与流出的总数,当我们感觉明显异常时,再回过头来细细琢磨对应的构成状况。二看现金的流向结构状况。一家上市公司在其开展业务的时候,经营、投资、筹资三大活动均会产生一定的现金流动,分析其现金的流向结构状况,就是分析其现金收入、现金支出以及现金净额的各个组成部分所占比例,以期发现各个部分的重要性及其地位。

对于三种现金流的具体分析,我们以经营现金流为例:一是经营现金流的增幅,应该与收入的增幅保持一致。从现金流与净利润的配比,可以比较净利润、经营活动现金流净额两者趋势。二是经营现金流的总额,占据销售收入的比例,不能偏离合理

范围。具体来说,一般经营现金流量约为营业净利润的 60% ~ 120%,低于或高于我们都需要重视其背后的原因。从销售现金比率,即经营活动现金流量与营业收入的比例,可以看出企业销售质量的高低,这个指标与企业的赊销政策有关。如果企业有虚假收入,也会使该指标过低。

总之,不可以只看净利润增长,要看经营活动现金流有没有增长;现金流量表不会说谎,虽然收入多了,但是应收账款是还没有变现的现金,企业的现金流并没有增加,而“应收账款”和“预付账款”科目可以反映企业产品的受欢迎程度;通过投资活动现金流,我们可以知道企业的钱都用在了什么地方;通过观察筹资活动现金流,则可以预知企业有无大的并购计划。

冯大爷:嗯,看来现金流量表的学问还真多。

小钟老师:虽然现金流量表比较可靠,但一些公司也会通过往来资金操纵现金流量表。上市公司与其大股东之间通过往来资金来改善原本难看的经营现金流量,本来关联企业的往来资金往往带有融资性质,但是借款方并不作为短期借款或者长期借款,而是放在其他应付款中核算,贷款方不作为债权,而是在其他应收款中核算,这样其他应付、应收款变动额在编制现金流量表时就作为经营活动产生的现金流量,而实质上这些变动反映的是筹资、投资活动业务。这样当其他应付、应收款的变动是增加现金流量时,经营活动所产生的现金流量净额就可能被夸大。

冯大爷:明白了,谢谢小钟老师!

小钟老师:这次讲解结束,读年报的几大重点您就都学完了,接下来,您就可以多读一读自己投资的上市公司的年报,在实践中提高水平。

小股东如何参与上市公司投资者关系管理(一)

小费阿姨:小钟老师,我听您讲了这么多小股东的权利,上市公司作为我们的投资对象,也应当积极维护我们的权利,对吧?

小钟老师:没错,这就是上市公司投资者关系管理的一项重要内容。

小费阿姨:投资者关系管理?感觉又是一个新的领域。

小钟老师:其实投资者关系管理与股东的权益是息息相关的,也已经诞生很久了,最早出现在20世纪50年代的美国,随着资本市场的成熟和股权文化的兴起而产生和发展。我国资本市场在近30年的发展过程中,上市公司也逐渐认识到了与投资者交流的作用。我国监管机构也在大力提倡开展投资者关系工作,从制度上促使上市公司通过投资者关系管理,保护投资者权益,特别是中小投资者的合法权益。

小费阿姨:投资者关系管理到底是什么?

小钟老师:证监会在2005年颁布的《上市公司与投资者关系工作指引》中,就明确了投资者关系工作的含义,即公司通过信息披露与交流,加强与投资者及潜在投资者之间的沟通,增进投资者对公司的了解和认同,提升公司治理水平,以实现公司整体利益最大化和保护投资者合法权益的重要工作。

小费阿姨:信息披露确实是您一直强调的与股东权益息息相关的公司义务,看来它在这项工作中发挥着很大作用呢!

小钟老师:正是如此。上市公司通过网上投资者说明会、开放投资者接待日、组织路演等途径开展投资者关系管理工作,向投资者真实、准确、完整、及时地介绍公司的发展状况、经营情况、财务状况等情况,方便投资者了解上市公司的真实情况,提高了上市公司的透明度。

小费阿姨:那我要好好关注一下这些途径,我从哪里可以得知上市公司的这些信息呢?

小钟老师:其实,超过八成的上市公司都在其官网上开辟了专门的投资者关系管理栏目,上海证券交易所的“e互动”、深圳证券交易所的“互动易”平台也都提供了投资者与上市公司直接对话的窗口。

小费阿姨:好的,谢谢小钟老师,我回去也上这些网站看一看。

小钟老师:我们孟博士还整理了相关的规定,您还可以进一步进行了解。

孟博士解读

2003年10月深圳交易所发布了《深圳证券交易所上市公司投资者关系管理指引》，旨在推动上市公司进一步完善治理结构，规范投资者关系工作。

2005年7月为了加强上市公司与投资者之间的信息沟通，完善公司治理结构，保护投资者特别是社会公众投资者的合法权益，证监会发布了《上市公司与投资者关系工作指引》，强调了投资者关系工作的重要性，是指导、规范上市公司投资者关系工作的纲领性文件。

《上市公司与投资者关系工作指引》“总则”中界定了投资者关系工作的含义、目的和基本原则。投资者关系工作的目的是：

- (1) 促进公司与投资者之间的良性关系，增进投资者对公司的进一步了解和熟悉。
- (2) 建立稳定和优质的投资者基础，获得长期的市场支持。
- (3) 形成服务投资者、尊重投资者的企业文化。
- (4) 促进公司整体利益最大化和股东财富增长并举的投资理念。
- (5) 增加公司信息披露透明度，改善公司治理。

投资者关系工作的基本原则是：

(1) 充分披露信息原则。除强制的信息披露以外，公司可主动披露投资者关心的其他相关信息。

(2) 合规披露信息原则。公司应遵守国家法律、法规及证券监管部门、证券交易所对上市公司信息披露的规定，保证信息披露真实、准确、完整、及时。在开展投资者关系工作时应注意尚未公布信息及其他内部信息的保密，一旦出现泄密的情形，公司应当按有关规定及时予以披露。

(3) 投资者机会均等原则。公司应公平对待公司的所有股东及潜在投资者，避免进行选择性的信息披露。

(4) 诚实守信原则。公司的投资者关系工作应客观、真实和准确，避免过度宣传和误导。

(5) 高效低耗原则。

(6) 互动沟通原则。公司应主动听取投资者的意见、建议，实现公司与投资者之间的双向沟通，形成良性互动。“投资者关系工作的内容和方式”对该项工作的内容和方式进行了详细界定。投资者关系工作中公司与投资者沟通的内容主要包括公司

的发展战略、法定信息披露及其说明、公司依法可以披露的经营管理信息、公司依法可以披露的重大事项、企业文化建设、公司的其他相关信息等。

此外,《上市公司与投资者关系工作指引》还对投资者关系工作的组织与实施进行了明确的指导。

2012年6月上海证券交易所发布了《关于进一步加强上市公司投资者关系管理工作的通知》,以引导和规范上市公司投资者关系管理,加强上市公司与投资者之间的信息沟通,切实保护投资者特别是中小投资者的合法权益,促进证券市场健康稳定发展。

小股东如何参与上市公司投资者关系管理（二）

小费阿姨:小钟老师,上次您讲了一些上市公司投资者关系管理的知识,我突然产生一个疑问,上市公司会理我们这些小股东吗?

小钟老师:很多小股东都可能有这样的疑问。上次我们也介绍了,证监会、上海证券交易所、深圳证券交易所等机构都发布了相关规定,对上市公司的投资者关系管理提出了相应的要求。而且也有很多关于上市公司投资者关系管理评价的活动。在内地市场,有“最受投资者尊重的上市公司评选”活动、“天马奖·中国上市公司投资者关系评选”活动等,上海证券交易所和深圳证券交易所每年也都开展上市公司信息披露工作的考核工作。

小费阿姨:您能介绍一下沪深交易所的活动吗?

小钟老师:为了加强上市公司信息披露监管,引导和督促上市公司及相关信息披露义务人加强信息披露工作,提高信息披露质量水平,保护投资者合法权益,上海证券交易所和深圳证券交易所每年都开展上市公司信息披露工作的考核工作,并制定了《上海证券交易所上市公司信息披露工作评价办法》(2017年修订)、《上海证券交易所上市公司董事会秘书管理办法》(2015年修订)和《深圳证券交易所上市公司信息披露工作考核办法》(2017年修订)。

小费阿姨:有什么指标或关注的重点内容?

小钟老师:上海证券交易所对上市公司信息披露工作进行评价的内容主要包括以下几个内容:(1)信息披露的合规性情况,重点关注公司的信息披露是否真实、准确、完整、及时和公平;(2)信息披露的有效性情况;(3)落实分行业信息披露要求的情况;(4)信息披露相关制度建设和资源配置情况;(5)董事会秘书日常信息披露履职情况;(6)投资者关系管理情况;(7)其他信息披露相关工作情况。深圳证券交易所的则主要包括以下内容:(1)上市公司信息披露的真实性、准确性、完整性、及时性、合法合规性和公平性;(2)上市公司被处罚、处分及采取监管措施情况;(3)上市公司与本所配合情况;(4)上市公司信息披露事务管理情况;(5)认定的其他情况。

小费阿姨:好的,那我也多留意我购买权票的那家上市公司如何。上市公司本身有动力来维护与投资者的关系吗?

小钟老师:这是一个很关键的问题。如果上市公司没有动力,那么投资者关系管

理就很难落到实处。对于上市公司而言,实施投资者关系管理是适应日趋激烈的市场竞争的需要,随着上市公司数量的增加,市场的供需结构已发生了重大变化,上市公司对投资性资本的竞争日趋激烈。我国证券市场的投资者队伍在不断扩大,投资者的职业化程度和专业化水平也在不断提高,这将促使市场投资理念更加趋于理性化,由此也将导致投资者对上市公司信息的需求更加丰富化、专业化。今后上市公司要想获得持续的融资和长远的发展,必须取得广大投资者的认可和支持。

小费阿姨:也是,这么多上市公司,选择余地有很多。

小钟老师:对的。如何处理好上市公司和股东之间的关系也是上市公司公司治理的一项核心内容。良好的投资者关系将增强投资者长期持股的信心,有利于扩大他们对企业治理结构的影响力,对公司决策拥有更大发言权,不失为改善公司治理结构的积极举措。此外,投资者关系管理也是保护投资者的重要措施之一。相对于大股东和机构投资者而言,中小投资者由于缺乏分析手段、调研成本较高等原因,难以及时掌握上市公司生产经营及财务状况,对公司信息的了解存在一定时滞,导致其投资决策受到一定程度的影响。投资者关系管理可以在相当程度上缩短这一时滞,增加他们关心公司的热情,保障投资者的知情权等合法权益。

第二节 行权形式之公开发声

应让破坏公司治理的不良之人担责——四问 ST 慧球 董事、监事、高级管理人员

近日,ST 慧球“1001 议案”事件再次引起市场热议,成为舆论焦点。上海证券交易所已及时从信息披露角度采取监管措施,证监会也再次启动了立案调查。

投服中心认为,在上海证券交易所已就 1001 项议案内容严重失当提出整改要求的情况下,公司董事会仍不执行,擅自在非信息披露平台发布,表明相关董事、监事、高级管理人员严重失职,股东权益因此受到极大损害,将适时采取法律手段维护广大中小股东合法权益。对于此次事件,投服中心提出以下问题。

一问董事会忠实勤勉的义务和操守何在

此次泄漏的 1001 项议案数量创造了我国资本市场之最,但是如上海证券交易所监管工作函指出的,议案内容大多逻辑混乱、前后矛盾、内容重复。例如,不仅有全体员工加薪与降薪议案并存、公司地址一连变更 18 次、调整双休日时间遍及 1 周等视同儿戏、极不严肃的议案。此外,还有建立健全员工恋爱审批制度、第一大股东每年捐赠上市公司不少于 100 亿元现金等超越股东大会职权范围或者强加股东义务的议案。

《公司法》规定,董事、监事、高级管理人员应当遵守法律、行政法规和公司章程,对公司负有忠实义务和勤勉义务。《关于在上市公司建立独立董事的指导意见》中规定,独立董事应认真履行职责,维护公司整体利益,尤其要关注中小股东的合法权益使其不受损害。

公开资料显示,ST 慧球董事会现有五位董事,分别是董事董某某、温某某,独立董事李某某、刘光某、刘士某。

请问董某某,作为董事长,此次 1001 项议案是否依法召开董事会审议? 董事会是如何召集的? 议案是如何提出的? 哪些董事出席了董事会? 董事的表决意见是什么? 董事会的表决过程和结果是什么? 请问 3 名独立董事是否参加了董事会? 是如何表决的? 对相关议案表决意见是什么? 在此次事件中是如何履行“维护公司整体利益,尤其要关注中小股东的合法权益不受损害”职责的? 董事会是否被动机不端的个人操纵,成为傀儡?

请问刘光某独立董事,作为法律专业人士,如何评价诸多涉嫌违法违规的议案?

请问李某某独立董事,作为会计专业人士,如何评价 ST 慧球及 10 余家子公司同时向多家银行申请巨额授信额度等议案?

请问刘士某独立董事,在第八届董事会第三十四次、第三十五次、第三十七次、第三十八次会议(根据公司公告,无第三十六次会议决议)均未亲自参加会议,也未委托代理人,是如何履行独立董事职责的?

投服中心认为,此次事件主观恶意十分明显。其是对股东的恶意侵犯,董事会长期把持上市公司肆意妄为,严重侵害了广大股东的权利;也是对上市公司的恶意损害,上市公司成为资本市场反面“明星”,被监管部门立案调查;更是对监管的恶意挑衅,不断触碰监管底线,漠视和挑衅法律法规。投服中心质询:董事会和相关董事忠实勤勉的义务和操守在哪里?

二问监事会如何履行监督职责

《公司法》第 53 条规定,公司监事会须对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督,对违反法律、行政法规、公司章程或者股东会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议;当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时,要求董事、高级管理人员予以纠正。《公司法》第 54 条第 1 款规定:“监事可以列席董事会会议,并对董事会决议事项提出质询或者建议。”

请问监事长潘某某、监事顾某某和顾某,是否列席了本次董事会? 对存在诸多问题的议案,提出哪些质询或者建议? 对议案“炮制”以及信息泄漏采取了哪些监督措施? 是否纠正董事、高级管理人员损害公司利益的行为?

三问董事会秘书如何履行信息披露职责

《公司法》规定,董事会秘书负责上市公司股东大会和董事会会议的筹备,办理信息披露事务等事宜。《上市公司信息披露管理办法》规定,信息披露义务人应当真实、准确、完整、及时地披露信息,不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。实际上,1001项议案披露不完整,所有议案仅披露标题,没有披露具体议案内容,对重大事项也未按照临时公告格式指引的要求单独披露,一些议案涉嫌违法违规、误导投资者。不但不落实交易所提出的监管要求,而且相关议案和交易所监管工作函等内容在网络泄漏。

作为信息披露事务的直接负责人,董事会秘书陆某某不但不具备任职资格,而且信息披露屡次出现重大问题,严重不称职。请问,为何如此任意妄为?

四问相关信息如何被泄露

2017年1月3日,ST慧球向上海证券交易所提交了董事会决议公告和临时股东大会通知,因其内容违反信息披露规则,上海证券交易所发出监管工作函,要求ST慧球进行修改,但其并未按照要求修改。1月5日上述公告文件和监管工作函在股吧、论坛等网络上全文泄露。据媒体报道,还出现了以ST慧球股票代码“600556”为域名的网站,发布相关公告。此前,ST慧球已多次出现信息泄露事件,此次再次泄露,请问ST慧球董事、监事和董秘,信息泄露是如何发生的?是否故意泄露?是哪些人泄露?责任人是谁?

投服中心呼吁,全体股东应积极行动起来,行使股东权利,罢免相关董事、监事,让破坏公司治理的不良之人担责,让上市公司尽快回到正常发展轨道上来。投服中心将持续关注事态进展,适时采取参加股东大会、提起诉讼等措施,维护广大中小股东合法权益。

将再赴慧球，三问候选董事、监事

2017年1月25日,ST慧球召开2017年第一次临时股东大会,审议表决9项议案,其中包括审议表决第一大股东深圳市瑞莱嘉誉投资企业(以下简称瑞莱嘉誉)提名的全部候选董事、监事。投服中心作为ST慧球的股东,一直持续关注ST慧球相关事件进展,决定再赴慧球公司,参加临时股东大会,行使质询权、建议权、表决权。鉴于公司董事会、监事会成员均由第一大股东提名,若获通过,则意味着公司第一大股东对董事会、监事会具有相当大的控制力,董事会、监事会成员与第一大股东关系密切。前车之鉴,中小投资者不免担心ST慧球是否会重现治理乱象,将公司作为少数人利益博弈的工具?在投票表决前,投服中心认为有必要向ST慧球候任董事、监事提出以下三个问题。

一问候任董事、监事为谁服务?对谁负责?

ST慧球之前7次重组都未成功,广大中小股东饱受痛苦,尤其是前任董事会、监事会和董事、监事更是置公司和广大股东尤其是中小股东的利益于不顾,视公司治理为儿戏,不作为、乱作为,以至于出现了奇葩的1001项议案,多次肆意违反信息披露法律法规,践踏公司治理。前任董事会、监事会和董事、监事只为个别股东或实际控制人服务,只向个别股东或实际控制人负责,使公司成为个别股东或所谓的“资本玩家”炒作公司、博取眼球、操纵利益的工具,广大中小投资者深受其害。我国《公司法》第47条明确规定,董事会对股东大会负责,向股东大会报告工作,并执行股东大会的决议;第54条、第55条明确规定了监事会的职权,对公司董事会、董事和高级管理人员行使监督检查、质询建议、提案罢免、调查诉讼等进行了一系列权利。毫无疑问,董事会、监事会与董事、监事的基本职责和义务是为了公司及全体股东的利益,为公司及全体股东服务,对公司和全体股东负责。本次股东大会候任董事、监事,全由公司第一大股东、实际控制人瑞莱嘉誉提名,一旦通过,我们不免担心会否重蹈覆辙。董事会、监事会是谁的?董事、监事为谁服务?对谁负责?

二问候任董事、监事针对ST慧球现状,是否真心实意经营?是否有具体经营措施?

根据公告,瑞莱嘉誉的执行事务合伙人为深圳市前海瑞莱基金管理有限公司(以

下简称瑞莱基金),瑞莱基金的控股股东为深圳市前海瑞莱小微金融资产管理有限公司(以下简称前海瑞莱),该公司股权相对分散,无实际控制人,因此瑞莱嘉誉也无实际控制人。

有市场传闻,瑞莱嘉誉举牌 ST 慧球是一项财务投资和资本运作,主要是因为前海瑞莱作为私募基金管理人,投资了很多项目,但退出途径不畅。在实际控制 ST 慧球后,拟将相应的资产装入上市公司,实现资本退出,并不准备长期经营 ST 慧球。请问市场传闻是否属实?作为瑞莱嘉誉提名的候任董事、监事是否真心实意经营上市公司?

目前,ST 慧球基本已没有实际业务可保证公司持续经营,2017 年还出现了亏损,并且呈快速恶化的趋势,加之前任董事会、监事会的不作为和乱作为,使公司成为我国上市公司公司治理和信息披露负面形象的典型。一家上市公司主营业务突出、持续盈利能力较强、公司治理良好、信息披露依法合规,是其能在资本市场长期发展的关键。请问候任董事、监事当选后,如何进行公司治理、依法合规信息披露?具有何种具体措施面对公司当前的复杂局面?有何计划和举措恢复公司持续经营能力,避免公司业绩继续下滑?

投服中心建议候任董事、监事当选后要吸取前车之鉴,与经营班子一起迅速完成监管部门的整改要求,消除恶劣影响,忠实诚信、勤勉尽职,全力以赴搞好公司经营,不辜负广大中小投资者的信赖和重托:一是尽早恢复信息披露秩序,正常履行信息披露义务,确保信息披露规范;二是切实整改监管机构提出的问题,核实并澄清之前信息披露的漏洞与失误,调查信息违规泄露责任人,澄清市场质疑;三是更换不称职的高级管理人员,聘任合格的董事会秘书和证券事务代表;四是按照法律法规和公司章程的规定,行使董事会、监事会职权,忠实勤勉履责,规范公司治理;五是采取切实措施,恢复公司经营、确保公司持续经营,提高公司经营业绩。

三问前任董事、监事、高级管理人员等给公司和股东造成了巨大损失,候任董事、监事是否准备维权?采取何种方式维权?

前任董事、监事、高级管理人员及其他相关人在公司经营持续恶化的状况下,仍通过相关协议租赁大面积办公场地、购买无实际用途办公场所、擅自设立多家子公司等,涉嫌掏空上市公司和利益输送;不履行信息披露的法定要求,擅自披露,不真实、全面、完整、客观披露,拒不执行监管部门的整改要求,致使公司被 ST,公司股票持续

下跌,公司严重受损,广大中小投资者的合法权益受到严重侵害;据媒体报道,涉嫌伪造独立董事签名,在我国香港特别行政区专门注册网站,泄露公司信息等违法行为。

我国《公司法》第149条明确规定:“董事、监事、高级管理人员执行公司职务时违反法律、行政法规或者公司章程的规定,给公司造成损失的,应当承担赔偿责任。”

候任董事是否已做好准备,立即采取措施,避免前任董事会给公司造成的损失进一步扩大?是否通过某种手段进一步追究前任董事、监事、高级管理人员及相关人员的责任?

我国《公司法》第151条第1款规定:“董事、高级管理人员有本法第一百四十九条规定情形的,股份有限公司连续一百八十日以上单独或者合计持有公司百分之一以上股份的股东,可以书面请求监事会向人民法院提起诉讼。”

候任监事是否已做好准备,在相关股东请求监事会向人民法院提起诉讼时,是否通过诉讼方式追究前任董事、高级管理人及相关责任人进行赔偿,挽回公司损失?

前任董事、监事等人员虽已集体辞职,但其不作为、乱作为已造成ST慧球和广大中小投资者巨大损失,法律责任无法逃脱。投服中心也将根据具体情况,选择合适时机,通过公开征集等方式,和广大中小投资者一起共同起诉真正的责任主体,让扰乱公司治理的不良之人担责,让责任人得到应有的严惩。

ST慧球临时股东大会召开在即。作为股东,投服中心对公司新一届董事会、监事会寄予厚望,希望此次股东大会能成为ST慧球的转折点和新的起点,希望新一届董事会、监事会吸取前届董事会、监事会的教训,向股东大会负责而不仅是向大股东或个别人负责,为了公司和全体股东的利益尤其是广大中小股东的利益,依法合规、诚实信用、勤勉尽责,使公司尽快走上正轨,回归正常经营道路。投服中心将始终站在中小股东的立场,为了广大中小投资者的合法权益,一如既往持续关注ST慧球的后续发展,通过行使股东建议、质询、表决等权利,督促新任董事、监事切实履行应尽职责和义务。如果新任董事、监事、高级管理人员及实际控制人,出现违法违规、侵害上市公司或中小股东利益的行为,投服中心将及时行使股东权利,并号召广大中小投资者共同维护自身合法权益。

雅百特应勤勉尽责 切实担负起投资者保护工作

2017年5月12日,证监会对雅百特下发了《行政处罚及市场禁入事先告知书》,指出雅百特涉嫌2015年至2016年9月累计虚增营业收入约5.8亿元,虚增利润近2.6亿元,拟对其进行行政处罚。雅百特此次造假数额巨大,性质恶劣,作为投资者保护机构和雅百特小股东,投服中心在此给予谴责,并建议上市公司督促业绩承诺方完成补偿,建议上市公司采取具体措施进行整改,切实保护广大中小投资者的合法权益。

重述会计报表,督促承诺方履行业绩补偿承诺

2015年上市公司(中联电气)通过资产置换、发行股份方式购买山东雅百特100%股权,山东雅百特实现借壳上市。在《重大资产置换及发行股份购买资产暨关联交易报告书(修订稿)》中,山东雅百特股东瑞鸿投资、纳贤投资、智度德诚承诺,山东雅百特2015年年度、2016年年度、2017年年度实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润数分别为2.55亿元、3.61亿元、4.76亿元。若山东雅百特未实现承诺的净利润,瑞鸿投资、纳贤投资将以股份及现金补偿的方式、智度德诚以股份方式对公司进行补偿,对于每年须补偿的股份数将由上市公司以1元总价回购并予以注销。

根据上市公司公开财务数据,山东雅百特扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润2015年为2.71亿元,完成承诺的业绩;2016年为2.58亿元,未实现承诺业绩。根据证监会《行政处罚及市场禁入事先告知书》,雅百特于2015年至2016年9月通过虚构海外工程项目、虚构国际贸易和国内贸易等手段,累计虚增营业收入约5.8亿元,虚增利润近2.6亿元,其中2015年虚增利润占当期利润总额约73%,2016年虚增利润占当期利润总额约11%。上市公司的利润基本上全部源于全资子公司山东雅百特,按照73%的虚增比例,山东雅百特2015年实现的净利润数不足1亿元,较2015年承诺业绩相差甚大。建议上市公司核查,扣除虚增利润后,山东雅百特2015年和2016年实现的净利润和业绩补偿金额分别是多少?并及时督促业绩承诺方履行承诺,切实维护上市公司及广大中小投资者的权益。

做好妥善赔偿投资者、全面纠正整改和化解风险的预案

雅百特涉嫌虚增营业收入和净利润的金额巨大,公司公告被证监会立案调查后,股价大幅下跌,公司受到行政处罚,增发行政许可申请等后续事项也势必受到影响,中小投资者的直接和间接损失巨大。根据相关法律法规,公司有义务改正违法行为,赔偿受损的投资者,追究相关责任人员的责任。同时,雅百特公告称,公司可能存在因重大信息披露违法行为,被深圳证券交易所实施退市风险警示并暂停上市的风险。公司也应按照《深圳证券交易所股票上市规则》“全面纠正违法行为、及时撤换有关责任人员、对民事赔偿责任承担作出妥善安排”的要求制定相关预案,有效化解可能的暂停上市及强制退市等风险,防止中小投资者的权益进一步受到侵害。

雅百特此次整改面临时间紧、任务重、难度大等问题,投服中心将持续、密切关注公司动态,并拟于2017年5月26日参加公司2016年年度股东大会。如果上市公司不积极整改,被强制退市,投服中心将进一步采取法律措施。

公司章程不应超越法律

上市公司通过公司章程设置不当反收购条款、阻却市场化收购的现象不断升温,已进入白热化。自“宝万之争”,为防止所谓的“野蛮人”入侵,已有 600 多家上市公司修改公司章程,引入反收购条款,采取种种限制措施、增加收购难度,阻止公司被市场化收购。作为上市公司的小股东、专为中小投资者服务的公益性机构,投服中心持续关注,对多家上市公司章程集中审阅和研究,发现诸多反收购条款同法律、法规相悖,不合理地限制股东权利或增加股东义务、抬高股东行权门槛,侵害上市公司和其他广大中小股东的合法权益,影响公司正常治理,不利于上市公司长远发展。投服中心认为,广大中小投资者欢迎市场化的收购行为,它对资本市场的资源配置、上市公司做优做强、中小投资者的权益保护发挥至关重要的作用。

类不当反收购公司章程条款引关注

截至目前,投服中心对 38 家上市公司进行了现场行权,通过在股东大会现场质询、发送股东质询建议函等方式持续督促上市公司及时修改公司章程中不合法、不合规的反收购条款。通过前期持股行权,我们对反收购条款进行了梳理及分类,主要归纳如下六类不当反收购条款。

1. 提高持股比例或设置持股期限限制股东权利

上市公司在公司章程中通过提高股东持股比例或增加持股期限要求,限制股东行使提案权、提名权、征集投票权、自行召集和主持股东大会等权利。例如,公司章程规定,公司董事会、监事会、连续 180 日以上单独或者合并持有公司已发行股份 10% 以上的股东可以提出董事、监事候选人,董事会经征求被提名人意见并对其任职资格进行实质审查后,向股东大会提出提案,并依据持股比例限制股东可提名董事或监事候选人的人数。又如,规定唯有连续 270 日以上单独或者合计持有公司 10% 以上股份的股东才可自行召集和主持股东大会,并在公司章程中设置征集投票权最低持股比例要求。

2. 增设股东的披露义务

上市公司在公司章程中通过降低信息披露的股权比例,增加收购方的信息报告义务。例如,规定收购人及其一致行动人持有公司股份达到 3%,应当在发生之日起

3日内,向公司董事会作出书面报告,同时后续持股比例每增减变动达3%,也应履行相同的报告义务,否则视为放弃其所持或控制的该等股票的表决权。

3. 增加公司收购特别决议、设置超级多数条款

上市公司章程将公司收购列为特别决议事项,并规定相关议案应由股东大会出席会议的股东所持表决权的3/4通过,更有甚者直接将涉及收购方及其一致行动人提交关于购买或出售资产、对外投资、对外担保等内容的议案规定表决通过标准提高至出席股东大会所持表决权的4/5。

4. 限制董事结构调整

上市公司设置分级分期董事会是将董事会分成若干组,规定每一组不同的任期,以使每年都有一组的董事任期届满,每年也只有任期届满的董事被改选。由于每年只能改选一定比例的董事,所以即使收购者收购上市公司足额股权,也无法对董事会进行实质性改组,从而无法控制公司。同时,上市公司通过在公司章程中限制任期届满后董事会成员可改选的人数或改选频率,阻止收购方对董事会进行改组。例如,公司章程规定,在董事会任期届满后,继任董事会成员中至少应有2/3以上的原任董事会成员连任,连续36个月内更换的董事不得超过全部董事会成员的1/4。此外,上市公司通过对董事任职资格作严格限制,阻碍收购方提名的董事当选。例如,公司章程规定,董事候选人应来自本公司及控股子公司任职等特殊任职条件。

5. 赋予大股东特别权利

上市公司章程规定,当公司面临恶意收购情况时,公司控股股东有权采取或要求董事会采取反收购措施,无须另行单独获得股东大会的决议授权。

6. 设置“金色降落伞”计划

上市公司章程规定,在公司被收购时,董事和高级管理人员在公司被并购接管且被解除时,将从公司一次性领取巨额补偿金。

公司自治不应违反法律

上市公司在公司章程中设置前述六类不当反收购条款,其违法性是显而易见的,当属无效。

就限制股东权利而言,我国《公司法》第100条至第102条,《上市公司章程指引》(2016年修订)第53条、第82条,《上市公司股东大会规则》(2016年修订)第14条,以及国务院办公厅《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》

(国办发[2013]110号)规定,股东单独或合计持股3%以上即可行使提案(名)权,不存在其他附加条件,也未对持股期限作任何限制规定,董事会收到提案后应当提交股东大会,不得将归属于股东大会的董事、监事候选人审查、决策权变相转移至董事会。在董事会、监事会均不履行召集股东大会职责时,连续90日以上单独或合计持有10%以上股份的股东可以自行召集和主持,《公司法》对股东行使权利的持股比例及期限设定了明确的法定要求,上市公司不得自行提高,也不得对征集投票权提出最低持股比例限制,从而损害中小股东的合法权益。

就信息披露而言,我国《证券法》第86条规定,投资者持有或与他人共同持有股份达5%时,应依法履行信息披露义务。这意味着未达到5%时,无须履行《证券法》第86条所规定的披露义务。法律之所以规定5%的披露线是综合考虑对股价的影响、信息披露成本、披露的必要性以及交易效率等因素,旨在保障证券交易行为的公开性、公正性,防止内幕交易及操纵市场行为,保护股东的知情权而对大额持股股东加以信息披露的义务。但这种义务不应被过分放大,特别是不应以侵害股东的交易自主权和商业秘密为代价。将披露线由5%降至3%,实际上对收购人设定了额外义务,已超过法律规定的最高标准,对投资者的交易自由构成不当限制。

就表决权的法定比例而言,我国《公司法》第103条第2款规定,一般事项适用1/2以上相对多数决,特别事项为2/3以上绝对多数决,除此之外不存在任何第三种决议效力形式,《公司法》规定的表决权比例不得由公司自行降低或提高。若上市公司将任一事项的表决权比例提高至3/4,人为设定大股东一票否决权,实际上反噬了公司“资本多数决”原则,极易异化成部分股东为自身短期利益、否决对公司长远发展有利的决议,影响公司议案的正常通过,从而损害中小股东的利益。

就董事选任而言,我国《公司法》第4条、第37条、第45条规定,公司股东依法享有选择管理者的权利,董事的选举和更换必须经过股东大会。董事任期由公司章程规定,每届任期不得超过3年,任期届满连选可以连任。因此,股东大会是董事产生或更选的必经程序,虽然可以连选连任,但前提是股东大会选任了才能连任。公司章程不得剥夺、限制股东选任董事的基本权利,也不得通过董事强制性连任,变相延长董事法定最长3年的任期。虽然,《公司法》第146条仅规定了董事的消极资格,未就董事的积极资格作强制性规定,但公司章程中董事资格的限制条款不能旨在针对收购方、限制收购方的提名权和选举权,不得违反《公司法》第126条“同股同权”的强制性规定,不合理地限制市场化的公司收购行为。

投服中心将视情况行使股东诉讼权

我国《证券法》《公司法》均未明确限制收购行为,反收购并非上市公司控股股东的法定权利。股东大会是公司的权力机构,董事会对股东大会负责,对全体股东负责,不应仅受控股股东的支配,公司章程不应赋予控股股东特别权利,不得违反“同股同权”的强制性法律规定。

不可否认,公司章程可以自治,可以就法律中未有明文规定或强制规范的部分进行意思自治。上市公司可以从保障投资者权益的角度出发,通过公司章程的规定,增加股东权利,更好地保护中小股东权益。但公司章程的自治有其前提条件,既不能违反法律明文规定,也不能违反基本法理和立法本意。一切违反法律法规的公司章程不但无效,还可能承担由此造成的法律后果。同时,公司章程具有涉他性,公司章程的自治亦不能侵犯他人合法权利,不得有损法律、法规所保护的相关方之合法权利。前述反收购条款之所以不当,是因为相关条款的设置是出于保护一部分人的利益而不是整个公司和全体股东的利益,从而损害了其他相关方的合法权益,也违反了相关法律规定。例如,公司董事会单方面制定高额赔偿金条款、固化董事及高管人员的地位,涉嫌利益输送,形成内部人控制以及妨碍董事、高级管理人忠实义务的履行。该等条款一旦触发,将大大削减上市公司的净利润,严重损害广大中小股东的利益。

综观中外公司发展史,市场化收购有利于市场资源的合理配置、有利于公司外生式发展、有利于投资者的价值发现,受到各国法律保护及监管机构的鼓励。我国《公司法》、《证券法》、《上市公司收购管理办法》(2014年修订)对此均有规定,证券监管机构也同样鼓励。投服中心认为,上市公司为防止“野蛮人”入侵、阻却违规收购,在公司章程中增加合法的反收购条款无可厚非,也符合立法本意,如《上市公司收购管理办法》规定,信息披露违规的收购人在改正前不得行使表决权。但上市公司不能为了大股东或管理层的利益而超越法律规定,在公司章程中设置不当反收购条款,使现有法律形同虚设,破坏公司治理、资本市场良好秩序,导致上市公司的利益和广大中小投资者合法权益受损。如不及时阻止,群起效仿,后果堪忧。

投服中心呼吁上市公司对公司章程自行核查,对不合法、不合规的章程规定尽快进行整改及修订。投服中心将持续关注此类问题,依法行使质询、建议权,督促上市公司修改章程,对拒不改正、性质恶劣的上市公司将向监管部门报告、提起诉讼、提请法院确认相关决议无效。

山东金泰应重视中小投资者合法权益

2017年6月9日投服中心作为中小股东参加了山东金泰(股票代码:600385)2016年年度股东大会,针对公司存在的诸多问题现场提出质询和建议。山东金泰非但不正视自身存在的问题,反而公开表示中小股东依法行使质询权、建议权干扰了股东大会的正常召开。对此,投服中心将向监管部门报告,并根据公司违法违规情况适时采取有关措施,维护广大中小投资者的合法权益。

投服中心表示,将依据证监会批复的《扩大持股行权试点方案》的规定,对法律、法规等有明确要求,但上市公司未落实或落实不到位,从而涉嫌侵害中小投资者合法权益的事项,持续关注,示范行使法律赋予股东的各项权利,保护好中小投资者的利益。

投服中心发现,山东金泰在公司章程第48条、第53条、第82条规定中自行对单独或者合计持有公司3%以上股份的股东的提案权、董事及监事候选人的提名权,以及对连续90日以上单独或者合计持有公司10%以上股份的股东自行召集和主持股东大会的权利增设270日持股期限的要求,不合理地限制了股东权利,违反了我国《公司法》第102条第2款、《上市公司章程指引》(2016年修订)第53条、第82条以及《上市公司股东大会规则》(2016年修订)第14条的规定,侵害了中小投资者的合法权益,应属无效。

一、股东违规减持 侵害中小投资者合法权益

2017年3月31日山东金泰公告持股5%以上股东北京盈泽科技投资有限公司在未预先披露减持计划的情况下,通过集中竞价交易减持公司股票,且减持股份总数超过了公司股份总数1%,造成违规减持。投服中心发现,违规减持公告披露后,山东金泰的股价存在异常波动,自3月31日的每股18.81元下降至每股13元左右,违规减持行为影响了市场交易秩序,并损害了中小投资者的合法利益。尤其是,近期证监会、交易所分别发布了上市公司股东、董事、监事、高级管理人员减持新规,投服中心建议公司尽快落实上市公司减持新规,督促股东、董事、监事、高级管理人员严格按照减持新规执行,避免日后因违规减持行为受到监管部门的处罚,造成上市公司股价异常波动、损害中小投资者的合法权益。

关于股东违规减持的问题,相关人员现场表示股东违规减持已事后公告,不存在任何问题。

二、持续发问 剑指公司合规治理

在股东大会现场,投服中心发现会议召开、表决程序上存在多处不合规的情况,比如董事长在股东未进行审议讨论的情况下即组织股东进行投票;5名董事及2名独立董事未参加本次年度股东大会,公司也未在开会前期说明相关人员缺席股东大会的原因;2名独立董事未按《上市公司股东大会规则》第28条的规定出席股东大会进行述职;股东大会会议现场,公司未经股东大会推举自行指定了2名股东代表进行现场计票和监票。投服中心表示,年度股东大会是上市公司一年一度中最重要的会议,依据《公司法》《上市公司股东大会规则》等规定,全体董事、监事和董事会秘书应当出席股东大会,经理和其他高级管理人员应当列席会议。在年度股东大会上,每名独立董事应就过去一年的工作向股东大会作出述职报告,董事、监事、高级管理人员应就股东的质询作出解释和说明。股东大会对提案进行表决前,应当推举2名股东代表参加计票和监票。

另外,山东金泰2016年年度审计报告、内控报告均出现强调事项段,披露公司内控存在重要缺陷、本部经营困难、职工的薪酬和社保费用未按时发放缴纳、未按规定履行纳税义务。投服中心建议公司董事会、高级管理人对公司治理不合规的问题及时进行整改,改善公司内控管理。

对于投服中心提出的上述问题及建议,公司董事长及其他董事、监事、高级管理人员拒绝回答,并表示投服中心依法行使的质询权及建议权干扰了会议正常召开。投服中心认为,山东金泰的诸多问题,违反了《公司法》《上市公司股东大会规则》等法律、法规规定,相关董事、监事、高级管理人员漠视中小股东合法权利、存在不勤勉履职的行为,侵害了中小投资者合法权益。投服中心将持续关注相关问题进展,及时向监管部门报告,适时采取有关措施,维护广大中小投资者合法权益。

中小投资者欢迎市场化的要约收购

2017年6月杭州浙民投天弘投资合伙企业(有限合伙)(以下简称浙民投)拟通过部分要约收购方式以每股36元的价格收购振兴生化股份有限公司(以下简称ST生化)27.49%的股权、取得上市公司的控制权,市场反响巨大,引起中小投资者广泛持续热议。要约收购期间,ST生化又因上市公司筹划重大资产重组申请停盘,再次将其推至舆论焦点,市场对ST生化本次重大资产重组的质疑持续升温。中小投资者陆续向投服中心反映,对ST生化的要约收购及重大资产重组提出疑问。作为专职服务、保护中小投资者合法权益的公益性机构,投服中心十分关注并持续跟踪了事件发展及最新动态。

要约收购是市场资源合理配置的有效方式

市场化收购有利于市场资源的合理配置、有利于公司外生式发展、有利于投资者的价值发现,受到各国法律保护及监管机构的鼓励。我国《公司法》《证券法》《上市公司收购管理办法》(2014年修订)对此均有规定,证券监管机构也同样鼓励市场化收购。不难发现,通过市场化收购,收购方可以使上市公司拥有强大的股东背景、管理层丰富的企业管理经验,有助于上市公司后续的经营管理,改善公司治理机制,提升上市公司的盈利水平。

近几年,由于第一大股东振兴集团有限责任公司(以下简称振兴集团)迟迟未能按承诺剥离ST生化下属振兴电业65.2%的股权,导致ST生化连续多年未能完成股改(直至2017年9月才完成振兴电业65.2%股权转让)。ST生化近几年涉及多起重大诉讼,多次受到监管机构的行政处罚、公开谴责等监管措施。对于拥有优质资产但经营不善的ST生化而言,本次要约收购利于改善公司治理水平,建立市场化运营机制,提升经营效益。

从中小投资者的权益出发,本次收购通过公开透明、市场化的方式向上市公司所有股东发出收购其股份的要约,要约收购提出的各项收购条件适用于所有股东,享有与大股东相同的价格溢价出售其股份,实现前期投资收益及回报。要约收购的方式公平对待了所有股东,尤其是中小投资者,更好地体现了《公司法》“同股同权”的立法精神。

要约收购与重大资产重组之间的特殊关系

《上市公司收购管理办法》第33条规定,收购人作出提示性公告后至要约收购完成前,被收购公司除继续从事正常的经营活动或者执行股东大会已经作出的决议外,未经股东大会批准,被收购公司董事会不得通过处置公司资产、对外投资、调整公司主要业务、担保、贷款等方式,对公司的资产、负债、权益或者经营成果造成重大影响。

自2017年5月24日至6月21日,ST生化与山西康宝生物制品股份有限公司(以下简称山西康宝)就本次重大资产重组事项进行前期电话探讨过程,其间上市公司从未对外披露任何相关重组事项的信息,也未就重组事项作出任何董事会决议、股东大会决议,重大资产重组事项的真实性有待深究。自6月21日起,ST生化因重大资产重组申请长期停牌,6月28日ST生化公告要约收购事项及重大资产重组事项。鉴于要约收购将对上市公司股价可能产生重大影响,ST生化因重大资产重组申请股票继续停牌将对投资者的交易权及是否接受要约收购的投资决策产生影响。特别是8月17日ST生化公告终止与山西康宝的重组事项,重新选定标的资产,而该标的资产的前任法人股东为宁波普奥思生物科技有限公司(以下简称普奥思),该公司法定代表人为振兴集团之法定代表人史珉志,普奥思也是2015年ST生化重大资产重组的标的资产之一,自2015年1月27日起停牌近9个月后,终止对其的重组计划。2017年9月21日ST生化最终公告决定终止本次重大资产重组。

面对前述多重疑惑,广大投资者存在诸多疑问,主要关注ST生化本次重大资产重组是否真实?是否存在忽悠式重组的可能?是否拟利用重大资产重组事项进行长期恶意停牌,拖延履行要约收购事项的信息披露义务,抵御、阻碍本次要约收购的正常开展,从而损害中小投资者自主交易权以及对要约收购的选择权?

投服中心认为,即便本次重大资产重组事项确实系在6月21日之前发生,ST生化董事会、股东大会尚未对本次重大资产重组事项作出任何董事会、股东大会的决议,本次重大资产重组未经股东大会批准,重大资产重组也不属于上市公司从事的普通日常经营活动,依据《上市公司收购管理办法》第33条的规定,未经股东大会批准,自6月28日要约收购提示性公告后至要约收购完成前,ST生化不应从事对外投资等对公司资产、负债、权益或者经营成果造成重大影响的行为,即不得进行重大资产重组。

投服中心密切关注本次要约收购的后续进展

自要约收购提示性公告之日起,要约收购已期满 60 日,要约收购的报告书及其他相关文件迟迟未能对外披露,直至 11 月 2 日才披露要约收购报告书及其他相关文件。9 月 14 日 ST 生化公告,振兴集团起诉上市公司和浙民投,请求法院判令浙民投停止对 ST 生化实施要约收购,并要求上市公司和浙民投赔偿损失 1.57 亿元。

依据《上市公司收购管理办法》第 7 条、第 8 条的规定,被收购公司的控股股东或者实际控制人不得滥用股东权利损害被收购公司或者其他股东的合法权益;被收购公司的董事、监事、高级管理人员对公司负有忠实义务和勤勉义务,应当公平对待收购公司的所有收购人,不得滥用职权对收购设置不适当的障碍,不得损害公司及其股东的合法权益。因此,ST 生化的控股股东振兴集团及实际控制人应依照前述规定履行其相关义务,积极配合 ST 生化及其他信息披露义务人履行相关信息披露义务。ST 生化的董事、监事、高级管理人员在要约收购过程中也应履行勤勉、忠实义务,积极配合 ST 生化及其他信息披露义务人履行信息披露义务,配合推进市场化的要约收购。

投服中心认为,市场化收购可以提升上市公司的经营效益,提高管理层的公司治理水平,有效促进上市公司的业务发展,广大中小投资者普遍欢迎有利于上市公司发展的市场化收购行为。ST 生化的大股东、实际控制人、管理层应尊重中小股东的知情权、收益权、自主交易权以及对要约收购的选择权。投服中心将密切关注本次要约收购的后续发展,维护好中小投资者的合法权益。

ST生化要约收购的成功意义重大

深圳证券交易所公布要约收购明细显示,2017年12月5日浙民投要约收购ST生化的预受股份数量达1.465亿股,超过要约收购前提条件提出的不低于6132万股,远超浙民投7492万股的收购目标,要约收购宣告成功。本次要约收购是中小投资者集体积极行使股东权利的结果,对中国资本市场公开要约收购具有里程碑的意义。

投服中心始终关注要约收购的实质进展

投服中心作为小股东,密切关注并持续跟踪了此次事件发展及后续影响。2017年6月至12月,ST生化经历了重大资产重组、股票长期停牌、起诉要约收购方、要约报告书全文迟迟不能披露、控股股东协议转让、委托投票安排等事件,要约收购没有及时推进。投服中心高度关注、及时出手,于11月26日通过四大证券报等媒体公开发声,表明要约收购是市场资源合理配置的有效手段,广大中小投资者普遍欢迎有利于上市公司发展的市场化收购行为,呼吁ST生化及大股东、实际控制人、管理层尊重中小股东的知情权、收益权、自主交易权以及对要约收购的选择权,维护好广大中小投资者的合法权益。

要约收购的成功归功于中小投资者

浙民投获得本次要约收购的胜利主要归功于中小投资者的认可及支持。数据显示,除去原控股股东振兴集团持有的股份、其他限售流通股以及浙民投与一致行人原持有ST生化的2.51%股份,可参加本次要约收购的全部流通股数量为1.94亿股,而本次有效预受股份达1.47亿元,股东出席比例高达75.5%。要约收购作为上市公司股东的一次重大事项表决,是中小股东积极参与公司重大决策、公司治理的有效体现,如此之高的出席比例也创下了中小股东进行集体行权的记录。

长期以来,中小股东行权、维权意识较为单薄,常常怠于行使其享有的股东权利、不参与上市公司治理及决策,例如,中小股东参与上市公司年度股东大会的人数较低,通常仅为个位数,造成上市公司存在“一股独大”,重要决策全部由大股东、实际控制人或管理层所实际控制等现象。而此次ST生化中小投资者积极行权、自主选择,

对要约收购的成功发挥了非常重要的作用,也成为中小股东参与公司治理及决策人数最多、意义重大的典型案例。

本次要约收购具有重要标杆意义

要约收购、协议收购、场内市场集中竞价收购等是资本市场兼并收购的主要方式,成熟的资本市场均比较青睐市场化的要约收购。市场化的要约收购具有公平、公正、公开等特点,要约收购方以市场化的方式、充分披露原则向上市公司所有股东发出股份收购要约,中小投资者享有与大股东相同的价格溢价出售股份的权利,获取投资收益。这一市场化的收购方式符合中国资本市场的发展趋势,有助于优化上市公司股权结构及资源整合,有利于市场资源的合理配置,有利于改善上市公司治理水平并引导市场进行合理价值投资。

自1993年“宝延风波”以来,中国资本市场少有市场化要约收购的成功案例,本次要约收购的成功将成为中国资本市场公开要约收购的标杆,进一步推进要约收购在中国资本市场的广泛运用。同时,要约收购符合证券交易的“三公”原则,对完善我国资本市场,促进上市公司实质性并购重组,降低内幕交易的发生,保护中小投资者合法权益具有重要意义。

中小股东对收购方及上市公司给予厚望

对于本次要约收购,投服中心希望收购方浙民投不辜负广大中小投资者的信任及支持,珍惜本次来之不易的成功收购,信守承诺,真诚对待中小股东;希望上市公司在此次收购后积极拓展血液制品业务及上下游领域,改善上市公司治理水平,健全公司内控制度,建立市场化运营机制,提升公司经营效益,让广大中小投资者获益;希望广大中小投资者持续关注上市公司未来发展,主动行使股东权利,积极参与上市公司治理。

雅化公司的行为应当阻止

2016年7月15日,深市上市公司四川雅化实业集团股份有限公司(以下简称雅化公司,股票代码002497)发布了公司董事会通过的公司章程修订的公告。公告一出,在市场和投资者中引起了广泛热议,也引起了监管者的关注。深交所及时发出了监管问询函,六问雅化公司。之所以引起热议和关注,是因为章程修订的目的是阻止公司被市场化收购,其核心内容是增加收购人的收购难度,其方式方法涉嫌违法。投服中心对此非常关注,对公司章程修订的内容和问询函的回复内容进行了研究,发现雅化公司章程修订的内容不但多处违法,而且还打着保护广大中小投资者合法权益的旗号,“挂羊头卖狗肉”。作为专为中小投资者服务的公益性机构,投服中心认为,广大中小投资者是欢迎市场化并购重组的,它对公司做优做强有利,也对中小投资者有利;但反对违法并购重组、虚假并购重组和忽悠式并购重组,这会使公司受害,使中小投资者受损。

根据公告,雅化公司本次章程修订涉及13个条款,主要内容涉及两个方面:一方面是针对收购人,设置收购障碍,增加收购难度和成本;另一方面是针对公司董事和高管人员,保障他们的利益。

章程修订突破了法律的既有规定,主要体现在:(1)信息披露。将《证券法》中规定的投资者持股达到公司总股本5%及之后每次增减5%时,应履行的信息披露和报告通知义务进行了修改,降低为3%,并对报告通知的对象和方式作了改变;以此为前提规定了收购人应承担的法律责任。(2)公司治理。将《公司法》规定的特别决议“应由出席股东大会的股东所持表决权的三分之二以上通过”的规定,变更成“四分之三”,并将特别决议的内容扩大到“恶意收购”;将《公司法》中关于董事任期届满后须有股东大会不设条件的再行选举的规定,改变成“该届董事会任期届满的,继任董事会成员中应至少有三分之二以上的原任董事会成员连任”,并限制了股东大会选举董事的人数,即“在继任董事会任期未届满的情况下每一年度的股东大会上改选董事的总数,不得超过本章程所规定董事会组成人员的四分之一”;将《公司法》中董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生的规定,改变成“以全体董事的三分之二以上多数统一选举产生”。

除此之外,章程还在两个方面进行了不当规定:(1)收购人的定性,规定了恶意收

购。将“在未经公司董事会同意的情况下通过收购或者一致行动人等方式取得公司控制权的行为,或违法公司章程,或公司股东大会在收购方回避的情况下以普通决议认定的属于恶意收购的其他行为”定性为恶意收购;(2)设置了对公司董事和高管人员巨额赔偿金。即“在发生公司被恶意收购的情况下,任何董事、监事、总裁或者其他高级管理人员在不存在违法犯罪,或不存在不具备所任职务的资格和能力,或不存在违反公司章程规定等情形下于任期未届满前被终止或解除职务的,公司应按该名董事、监事、总裁或其他高级管理人员在公司任职年限内税前总额的十倍给付一次性赔偿金,上述董事、监事、总裁或其他高级管理人员已与公司签订劳动合同的,在被解除劳动合同时,公司还应按照《中华人民共和国劳动合同法》另外支付经济补偿或赔偿金”。

雅化公司章程修订的突破,其违法性是显而易见的,当属无效。就信息披露而言,《证券法》第86条规定的投资者持有上市公司已发行的股份达到5%时,应当自该事实发生之日起3日内,向国务院证券监督管理机构、证券交易所作出书面报告,通知该上市公司,并予公告。该条关于投资者在持有股份多少数量时、什么时间内、向谁报告、通知谁以及公告情形规定得再清楚不过了,这是投资者的法定义务。这条规定的基础是持股人的持股数量,并由此规定了持股人的法定义务,5%是法定标准,达到就应履行相应义务,不履行就应承担相应的法律责任。这就意味着,法律允许投资者持股未达到5%时,无须履行《证券法》第86条所规定的义务。换言之,不披露,不进行公告、报告、通知是投资者的权利,任何人无权限制。法律这样规定,既鼓励市场化收购,给收购人一定的空间,又充分考虑大额持股或者收购对公司、公司股东以及市场所带来的影响,让他们充分知晓并以此决策。就公司治理而言,我国《公司法》对股东行使权利的条件、会议决议效力形式、会议程序等均作了严格规定。股东持股达到3%是其行使提案权的法定的唯一条件,不存在其他附加条件;以股份多数决为基础,我国《公司法》规定了一般事项1/2以上相对多数决,特别事项2/3以上绝对多数决为决议生效的前提,除此之外并不存在也不允许第三种形式的决议效力形式;公司的重大事项必须经过一定的法律程序方可有效。根据《公司法》的规定,董事的选举和更换必须经过股东大会。因而股东大会是董事产生或更选的必经程序,尽管可以连选连任,但前提是股东大会选上了才能连任。

不可否认,公司可以自治,公司章程也可以有任意条款。法律尊重公司的独立人格、独立财产和自由行为,尊重公司在创设、变更与消灭公司法律关系方面的自治精

神。公司自治的主要手段是公司章程,公司章程作为充分体现公司自治精神的法律文件,堪称公司生活中的宪法,因而法律也尊重公司章程的自治。但是公司自治是有前提的,公司章程的任意条款也是有条件的,即必须遵守法律,以不违法违规为根本。一切违反法律法规的公司章程不但无效,还有可能承担由此造成的法律后果。

修订的章程将市场化收购定性为恶意收购,之所以不当,是因为这种定性是出于被收购人一部分人的好恶和利益而不是整个公司和全体股东的利益。市场化收购有利于市场资源合理配置、有利于公司更好发展、有利于投资者的价值发现,因而各国法律对其予以保护,监管机构对其予以鼓励。我国《公司法》《证券法》《上市公司收购管理办法》对此均有所规定,规定了要约收购和强制性收购,证券监管机构对其也同样鼓励。

对公司董事和高管人员巨额赔偿金的规定,之所以不当,是因为董事会自己给自己巨额赔偿金似乎瓜田李下。这种巨额赔偿的依据源自何处,程序是否正当值得推敲。据悉,雅化公司6名非执行董事中有3名为公司前十大股东。公司董事会单方面制定如此高额的赔偿金条款,特意维护董事及高管人员的地位意图明显,涉嫌利益输送。据统计,若触发此条款,雅化公司需要向其董事和管理层支付近960万元,占公司2015年净利润的8.1%。大大削减了公司的净利润,也严重损害了广大中小股东的利益。这样的提案,即使股东大会表决也应当是类别股东表决,还是让中小股东决定为好。

雅化公司董事会对公司章程的修订,为上市公司阻却市场化收购开了恶例,起到了很坏的示范作用,如不及时阻止,群起效仿,后果堪忧。我们认为市场化收购与反收购,是资本市场的正常现象,国内外屡见不鲜,法律也没有禁止公司反收购的行为。但是,反收购必须在法律允许的范围内,采取的也应是合法正当的手段。如果雅化公司章程的修订获得通过,将使现有的法律形同虚设,《证券法》规定的信息披露制度,《公司法》规定的公司治理制度将无法执行,市场化收购将不复存在,资本市场秩序将受到破坏,上市公司的利益和广大中小投资者合法权益必将受损。