



上市公司如何做好证券合规

要确保上市公司在公司治理类问题上完全合规,最重要的就是制度要细化,并抓好制度的落实。

文 / 余兴喜

企业合规及上市公司合规是近年来备受关注的热门话题。相对于非上市企业,上市公司有哪些特殊的合规问题?上市公司应该如何做好这种特殊的合规工作?本文拟结合笔者在实际工作中的体会,对这些问题进行探讨。

企业合规及上市公司证券合规

企业合规是指企业行为和员工履职行为符合国家法律法规、监管规定、行业准则和国际条约、规则,以及公司章程、相关规章制度等要求。上市公司作为现代企业的典型代表,其合规内容既有一般企业共有的合规问题,也有因上市而带来的区别于非上市企业的合规问题。

上市公司因其上市发行股票,需要遵守有

关上市公司的法律、行政法规、部门规章、规范性文件,以及证券交易所的《股票上市规则》,各种细则、指引、通知、办法、备忘录、指南等相关规定。一般把这种因上市发行股票而需要的合规称为证券合规。简单地说,证券合规就是符合中国证监会和证券交易所的监管要求。违反了证券合规的“规”,按其情节轻重,证券交易所可能会采取监管措施或给予纪律处分,中国证监会可能会给予行政处罚或采取非行政处罚监管措施;触犯刑法的,可能会被追究刑事责任。由于违规给公司、投资者等相关主体造成损害的,可能会被追究民事赔偿责任。

笔者曾担任中国铁建股份有限公司(以下简称“中国铁建”)的董事会秘书和联席公司

秘书近八年。在此期间, 公司和公司董事、监事和高级管理人员(以下简称“董监高”)从未被证券交易所和监管机构采取过任何监管措施。2010年至2012年, 在上海证券交易所对上市公司董事会秘书的年度考核中, 考核结果均为优秀; 自2013年起, 上海证券交易所每年对上市公司年度信息披露工作情况评价, 中国铁建的信息披露评价结果连续十年保持A级。这些年, 中国铁建在证券合规方面表现出色, 没有出现过任何问题。

那么, 这是如何做到的呢? 笔者认为, 在证券合规上不出问题其实并不难。根据笔者的经验和体会, 必须做好以下两个环节和两个方面的工作。

做好制度建设和实际操作两个环节的工作

对于任何工作, 制度建设都是一项重要的基础性工作, 合规工作尤其如此。合规的“规”主要是外部的, 企业需要将其转化为内部的规定以便执行, 同时还需要一整套流程、办法、措施来保证这些规定得到遵守。这两方面的内容都应当有成文的制度, 从制度上做到不留漏洞和死角。

对于上市公司来说, 与证券合规相关的制度可以分为三个层次: 第一个层次是公司章程, 也被称作“公司的宪法”; 第二个层次是公司治理结构中各主体的议事规则和工作细则, 主要包括股东大会规则、董事会议事规则、监事会议事规则、董事会各专门委员会工作细则、独立董事工作制度、总经理工作细则、董事会秘书工作细则等制度; 第三个层次是与证券合规相关的具体制度, 以中国铁建为例, 主要包括信息披露管理办法、重大信息内部报告制度、内幕信息知情人管理制度、独立董事年度报告工作制度、定期报告信息披露重大差错责任追究制度、投资者关系工作制度、董监高持股变动管理制度、募集资金管理办法、投资管理制度、对外担保管理制度、关联交易决策制度、董

事会议案管理制度等。

对于公司章程, 由于中国证监会的《上市公司章程指引》规定得比较细, 绝大部分上市公司的章程是合规的, 但也有个别上市公司的章程不完全符合《上市公司章程指引》的要求。第二个层次和第三个层次的制度, 大部分也有中国证监会或证券交易所的指引、规则等相关规定作为依据, 但很多上市公司的制度不完善。主要问题有三点: 一是制度缺乏可操作性, 实际执行困难; 二是制度漏洞较多, 按制度执行也可能出现违规问题; 三是该有的制度没有, 存在制度空白。造成这些问题的主要原因, 是公司对制度建设重视不够, 没有认真研究、精心设计、周密论证。有的简单照抄相关指引等规定, 不结合本公司的实际, 不认真考虑如何执行, 制定制度只是为了从形式上满足监管要求。

例如, 一些公司曾出现因信息在公司内部传递出现问题, 导致应当披露的信息未披露或未及时披露。造成这类问题的一个重要原因是公司的《重大信息内部报告制度》可操作性差, 存在漏洞。例如, 某上市公司的《重大信息内部报告制度》基本是简单照抄相关指引。尽管制度规定了子公司主要负责人以及其他对重大事件可能知情的人员有报告义务, 但由于责任人太过宽泛且不够具体, 同时缺乏关于报告路径的具体规定, 导致在实际发生应当报告的事项时无人报告。因此, 该上市公司因对其子公司的一宗应当披露的交易未及时披露而被监管机构处罚。

中国铁建的《重大信息内部报告制度》详细规定了应当报告的具体事项, 其中涉及金额起点规定了具体的数额, 需要报告金额起点一般要低于上市公司信息披露的金额起点, 并且留有充分的冗余度。这么做是因为: 一方面, 尽管某一家子公司发生的某事项可能达不到披露的金额起点, 但当两家或多家子公司发生同类事项时, 总金额很可能会超过应当披露

的金额起点;另一方面,应当披露事项的金额起点一般是以某些基数(总资产、净资产、营业收入、利润等)的比例来计算的,而这些基数是经常变动的,公司没有必要频繁地按照变动后的基数修改制度。

对于报告的责任人和报告路径,中国铁建的制度规定:发生应当报告事项的下属公司的业务部门要同时向上级对口业务部门和本级董事会办公室报告;接到报告的对口业务部门要再向上一级对口业务部门和本级董事会办公室报告,接到报告的董事会办公室要再向上一级董事会办公室报告;董事会办公室如果只接到下级公司董事会办公室报告而未接到本级相关业务部门的报告的,则需主动联系本级相关业务部门进行核实。股份公司董事会办公室如果先收到下属公司董事会办公室报告的信息,则应立即向股份公司业务部门核实;如果先收到股份公司业务部门报告的信息,则应立即向下属公司董事会办公室核实;对于应当披露的信息,立即进行披露的准备。在及时性上,要求所有应当报告的信息,均须在信息发生或收到信息后的第一时间立即采用电话加电子邮件的方式报告。一般情况下,要保证需要披露的信息在当日进行披露。为确保及时披露,下属公司无论哪一级,在无法及时联系到接收信息的部门人员时,其任何部门和人员均可越级直接向股份公司董事会办公室或董事会秘书报告。不属于子公司的下属分公司等内部单位,也比照对子公司的规定执行。

在实际操作环节,首先要确保制度的落实,严格按照制度执行。以上述《重大信息内部报告制度》为例,为了确保制度的落实,中国铁建每年都召开一次“以会代训”的会议,下属二级子公司(分公司等直属单位)董事会秘书、董事会办公室负责人、负责信息报告的工作人员和总部各部门负责信息报告的工作人员参加。会议除了进行业务培训外,还对各单位和部门的信息报告工作进行点评,并对信息报

告工作做得好的单位、部门和个人进行表彰奖励。同时,对信息报告不够及时的单位和部门进行提醒和警示。

在实际操作环节,还必须把具体工作做细。以年度报告为例,每年年末,公司董事会办公室会根据证券交易所对年度报告的最新要求,编制出年度报告的模板。这个模板除了有年度报告各节的详细提纲外,可以填写的内容也都填好,空缺的内容要说明填写的具体要求及负责部门。董事会秘书根据当年公司和行业的情况、监管方面的意见和平时掌握的投资者的意见,对模板进行修改补充。之后,召开定期报告领导小组会议,以这个模板为基础,研究讨论年度报告编制的相关问题,将各项任务分解到各责任部门,并确定各部门的完成时间。董事会办公室收集各部门提交的资料并进行汇总,形成第一稿后报董事会秘书。董事会秘书提出具体意见后,反馈给董事会办公室和需要修改补充的部门。各部门和董事会办公室对年度报告进行修改和补充后形成第二稿,然后报董事会秘书审阅和修改。这个过程反复进行,每份年度报告在提交前需要修改十几稿,笔者至少需要逐字逐句全文通读三次,第一次通读是在完成第一稿之后,第二次通读是在提交给董事会审计委员会之前,第三次通读是在提交给董事会之前。在中间的修改稿中,笔者重点关注有修改和补充的部分以及笔者想修改补充的部分。定期报告领导小组由公司总裁担任组长,总会计师和董事会秘书担任副组长,所有与定期报告编制有关的部门负责人都是领导小组成员。定期报告编制工作中如有需要开会研究的问题,及时开会研究解决。在担任董事会秘书时,笔者对于所有信息披露文件,包括临时公告等,都会逐字逐句全文通读一遍,以确保没有疏漏。市场上有些公司的信息披露文件出现低级错误,甚至成为广为流传的笑话,就是因为所有应该审阅的人员没有认真审阅,一次次放过了错误。

做好公司治理和信息披露两个方面的工作

证券合规的内容看似繁杂,但归纳起来,主要是公司治理和信息披露两大类。

公司治理类问题主要包括:规范的公司治理结构及公司治理各机构的规范运作;在人员、资产、财务、机构、业务等方面与控股股东、实际控制人及其关联人相独立(包括避免同业竞争);规范的关联交易(特别要关注关联资金往来、关联担保);规范的董监高任职管理及董监高规范履职;规范的股东、控股股东和实际控制人行为;规范的投资者关系管理;规范的重大事件管理(包括证券投资与衍生品交易,提供财务资助,提供担保,日常经营重大合同,募集资金管理,承诺及承诺履行,变更公司名称,会计政策、会计估计变更及资产减值,利润分配和资本公积金转增股本,以及重大投融资等方面的管理);建立完善的内部控制制度并有效执行。

要确保上市公司在公司治理类问题上完全合规,最重要的就是制度要细化,并抓好制度

的落实。例如,中国铁建的《董事会议事规则》规定,董事会召开定期会议和临时会议,董事会办公室必须分别于会议召开14日以前和5日以前将书面会议通知送达全体董事、监事、总裁和董事会秘书;情况紧急需要尽快召开董事会临时会议的,可以随时通过电话或者其他口头方式发出会议通知,但必须尽快补送书面会议通知,并由召集人在会议上作出说明,取得董事们的理解。对董事会专门委员会会议也有类似规定。笔者在担任董事会秘书近8年的时间里,所有的董事会会议和董事会专门委员会会议通知都是按规定天数提前发出,没有一次是按照紧急情况处理的。据了解,不少上市公司召开董事会会议或董事会专门委员会会议,会议通知常常不按规定时间提前发出,或者直到要开会时才提供会议议案和相关材料,董事追问时往往借口情况紧急或忙不过来,实际上是有关部门和人员规则意识差,对严格执行制度重视不够。

对于董事会议案管理,中国铁建制定了详



细的《董事会议案管理制度》，对可以向董事会提出议案的主体、议案的前置程序、议案的签字程序、议案的内容、议案的提交等问题都作了具体规定。规定议案的内容主要包括议案正文和附件，议案正文一般应当包括提请审议事项的理由和依据、对提议事项可行性的论证、提请董事会决策的事项、提请董事会审议前相关会议的审议情况等；附件应当包括法律合规部门的审核意见及各种支持文件。对于建设项目投资议案的正文，要求必须包括项目的缘起、项目的基本情况、项目的合作方和主要合同条件、资金来源及筹措方式、项目的经济评价、其他与项目有关问题的分析、风险分析、前期研究和审议情况、提请董事会决策的事项等部分。对于每一部分，又有具体的要求，如经济评价须包括项目建设的必要性分析和市场分析、建设方案的比选、投资估算、财务分析；财务分析中必须进行现金流的测算；投资回收期在一年以上的项目，必须计算投资回收期、内部收益率和净现值三个指标，而且要在风险分析部分对这三个指标进行敏感性分析。董事会议案经董事会秘书进行“形式审查”，不符合制度要求的直接退回提案人进行补充和完善。这些规定保证了董事会议案的质量，为董事们审议议案提供了基础条件。我们经常可以看到有些公司的董事会议案缺少最基本的要素，例如有些收购股权的议案，没有关于收购的理由或理由的内容，也没有可行性论证的内容，缺少董事们对该议案进行审议的最基本的条件。一些公司的董事会议案的提案人写的是公司的名称，实际上等于没有对议案负责的提案人。这些问题严重影响董事会运作的规范性。

信息披露合规是上市公司证券合规最主要的内容。在上市公司历年来的各类违规案例中，信息披露违规一直占据高位。此外，其他方面的违规往往伴随着信息披露违规，而信息披露合规能够防范其他方面的违规行为。例如，

违规担保通常未按照规范进行信息披露，若所有担保事项都按照规范进行信息披露，则有可能避免违规担保的发生。又如，利用关联交易侵占上市公司利益的行为，往往存在未披露相关信息或所披露信息不真实、不准确、不完整的情况，从而隐瞒了交易中的不公平因素。如果信息披露能够做到真实、准确、完整，所有不公平的关联交易将得以公开，进而避免不公平关联交易的发生。

对于信息披露合规的“规”，容易犯的错误是只重视相关制度中具体列举的事项，而忽视相关制度中的原则性规定和兜底条款。例如关于“及时披露”，相关规则规定的是自起算日起或者触及股票上市规则披露时点的两个交易日内披露。但有时如果仅仅满足于两个交易日的要求，可能会实质上违反及时性和公平性原则。中国铁建曾于2014年参加墨西哥高铁项目的竞标，墨西哥政府定于当地时间11月3日（北京时间11月4日凌晨）公开宣布招标结果。如果中标，正常情况下公司应当在11月4日晚间披露（当时没有早间披露时段）。我们判断：公司参加的联合体是唯一投标人，因此中标的可能性较大；由于这是国外第一条全部采用中国标准的高铁，关注度高且影响大，如果中标，可能会对11月4日的股票交易产生影响。经过与沪、港两地交易所沟通，公司于11月3日晚间发布了海外项目投标提示性公告，具体披露了相关情况，保证投资者公平获得相关信息。按收盘价计算，11月4日公司股价实际涨幅达8.29%，既说明这个信息对股价产生了较大的影响，又说明这个提示性公告的必要性。如果不这样处理，虽然不违反两个交易日的要求，但是实质上违反了及时性和公平性原则。

上市公司如果能够扎扎实实地做好上述两个环节和两个方面的工作，在证券合规上不出问题应当是有保证的。■

作者系北京上市公司协会秘书长