

第四届中小投资者服务论坛召开

# 提高上市公司质量 形成投资者保护合力

9月3日,以“提高上市公司质量·保障投资者合法权益”为主题的第四届中小投资者服务论坛在“云上”召开。论坛上监管部门密集发声,传递出包括推动制定《上市公司监督管理条例》、完善投资者保护司法规则、深入推进公司治理专项行动、有序推进特别代表人诉讼工作常态化开展等监管新动向。

● 本报记者 黄一灵

## 提高上市公司质量和保护投资者相辅相成

经过三十余年发展,中国资本市场已经成为具有世界影响力的市场。

截至目前,A股共有4400多家上市公司,涵盖国民经济90个行业大类,囊括了七成以上国内500强企业。同时,我国拥有全球规模最大、交易最活跃的投资群体。截至7月末,我国证券投资者数量已经达到1.9亿。

中国上市公司协会会长宋志平直言,我国上市公司快速发展得益于广大投资者的鼎力支持,得益于投资者对于上市公司的信任。“投资者是资本市场发展之源。尊重投资者、敬畏投资者、回报投资者是上市公司的应尽之责。”

近年来,上市公司尊重投资者、敬畏投资者、回报投资者的氛围逐渐浓厚。数据显示,30多年来,上市公司累计分红9.62万亿元,超过累计募集资金的56%。近3年派现金额连续突破万亿元,2020年达到1.52万亿元,再创新高。2020年实施现金分红的上市公司数量达3003家,占年末上市公司总数的70%。

此外,上市公司更加注重信息披露透明度,通过业绩说明会加强与投资者沟通。2021年共有3766家上市公司召开年报业绩说明会,占披露年报公司的87%,同比增长近五成,其中超过98%的公司董事长、总经理等“掌门人”亲自出席。

上交所副总经理董国群认为,业绩说明会已成为上市公司与投资者互动交流的重要选项。“上市公司逐步认识到,只有重视投资者、讲好上市公司故事、积极向市场证明自己的价值与前景,才能更好地被投资者和市场接受。”

## 持续推动上市公司高质量发展

提高上市公司质量是全面深化资本市场改革的重中之重。去年10月,国务院出台《关于进一步提高上市公司质量的意见》,对提高上市公司质量作出全面系统的部署安排。

证监会上市公司监管部副主任郭瑞明表示,目前上市公司群体具备一定高质量发展基础,但距离新发展阶段、新发展理念、新发展格局的要求以及投资者的期待仍有一定差距。“比如,有的上市公司还存在内控不规范、治理机制失效、独立性不足等问题;少数公司缺乏持续盈利能力,甚至存在财务造假,资金占用、违规担保,‘蹭热点’‘炒股价’等违法违规行为。”

郭瑞明透露,接下来,监管部门将推动制定《上市公司监督管理条例》,推进上市公司监管法规体系整合,力争完善基础性制度、解决规则多杂散乱的问题,进一步优化上市公司高质量发展的制度环境,深入推进公司治理专项行动,有针对性地开展现场检查,要求上市公司及时整改、研究完善

# ESG投资领域机遇增多

● 本报记者 高佳晨

9月3日下午,第四届中小投资者服务论坛“发展ESG投资·服务高质量发展”“规范公司治理·促进投资者保护”“投保机构股东代位诉讼实务探讨”3个专题论坛同步召开。

多位嘉宾在论坛上积极倡导环境、社会和公司治理(ESG)投资理念,认为随着A股上市公司对ESG的认识不断深入,ESG投资领域机遇增多。同时,上市公司ESG信息披露还有较大的完善和提升空间,ESG投资理念要与法律法规、监管规章兼容,以及获得市场认可。

## A股公司对ESG的认识逐渐深入

清华大学国家金融研究院绿色金融发展研究中心ESG与可持续投融资研究负责人黎菁认为,践行ESG是指企业要承担相应的社会责任,不仅要实现生产经营利润最大化,还要关注到所有利益相关方的权益,要遵守商业道德,要保护环境,同时也要保护员工权益,促进整个社会可持续发展。

黎菁表示,A股上市公司对ESG的认识正在逐渐深入,近几年披露ESG信息的企业数量不断增加,但也存在企业社会责任报告披露的信息参差不齐、行业间披露情况不均衡现象。A股上市公司ESG信息披露还有较大的完善和提升空间。

“ESG投资是一种系统的价值观和行为实践,关系到企业、金融机构、监管机构等几方面。企业在监管机构要求下披露相应的社会责任信息;金融机构对企业ESG表现进行评级、构建指数,展开主动和被动投资。同时,金融机构特别是投资机构促进、推动企业践行社会责任。未来,ESG投资领域会有很多机遇。”黎菁称。

## ESG投资理念仍需市场认可

中国证券投资基金业协会副秘书长黄丽萍在论坛上表示,ESG投资作为一种投资价值观和方法

治理规则。

中国上市公司协会执行副会长柳磊说:“我们将担负起培训上市公司‘关键少数’的重要职责。‘关键少数’的权责规范意识和能力是提升上市公司质量的重中之重,协会将在今年开展公司治理专题培训基础上,进一步开展信息披露、投资者关系管理等方面的专题培训。”

提高上市公司质量不仅需要把好入口关、抓好日常监管和培训,还要畅通“出口”。监管人士一致认为,要严格执行退市制度,做到“应退尽退,退得下、退得稳”,对涉嫌规避退市新规的公司要果断采取措施。

今年上半年,已有17家上市公司因触及面值退市、财务退市指标被强制退市,6家上市公司通过出清式资产置换、主动退市等方式退出。“在退市过程中,我们重点做好投资者诉讼维权、退市整理期监管等事关投资者切身利益的事项。”董国群表示。

## 形成多层次投资者保护格局

一直以来,我国资本市场以中小投资者为主,近年来随着机构投资者快速发展,投资者结构有所改善。不过,“占市场97%以上的中小投资者还处在成长成熟过程中,投资者保护工作仍需不断加强。”证监会副主席阎庆民强调。

投资者保护需要制度。最高人民法院审判委员会副部级专职委员刘贵祥称,最高人民法院将制定规范性文件,完善投资者保护的司法规则,计划于年底前形成金融审判座谈会纪要,系统规定金融案件审判标准;同时,于年底前完成证券虚假陈述司法解释的修订,合理界定相关主体责任,规范资本市场秩序,保护投资者权益。

阎庆民表示,持续推进投资者保护制度落地实施,制定公开征集股东权利管理相关暂行规定,有序推进特别代表人诉讼工作常态化开展。

投资者保护需要教育。投保基金公司副总经理葛毅说:“投资者个体分散、行使权利的知识和能力不足等是上市公司投资者保护工作面临的突出问题。”据了解,证监会携手教育部门积极推动投资者教育纳入国民教育体系。目前,31个省市自治区累计在近5000所学校开展教学试点。

2015年9月,证监会启动证券期货投资者教育基地建设工作。目前,全国范围内投教基地已达199家。中国证券业协会副会长张冀华表示,要发挥好投教基地作用,助力提升投资者对上市公司财务、法律、经营等基本信息的获取能力,提升投资者风险识别和企业价值判断能力。

投资者保护需要合力。投资者保护工作是一项长期性、系统性工程,需要多方合力、多措并举。刘贵祥表示,接下来将与相关部门和单位分工合作,充分发挥多元化纠纷解决机制的功能,形成投资者保护的合力。

论,从理念和行动上改善了基金参与上市公司治理、保护投资者利益的状况。“鉴于大部分上市公司在公司治理形式上差别不大,绝大部分均能够达到合规要求,找到更多有效治理的实质性指标或治理失灵的风险指标就变得更加重要。”

在上市公司控制权变更、关联交易、大股东或高管变现、股权激励、高比例股权质押等行为中,往往隐藏着有悖于中小股东利益的不合理行为。对此,黄丽萍强调,在履行环境、社会责任方面,如果无法做到与股东利益相协调,就会造成治理失衡,加剧上市公司治理失败的风险,损害上市公司长期价值。“ESG提倡的利益相关者理论在一定程度上对这一治理困境作出了回应,但需要与法律法规和监管规章兼容,以及获得市场认可。”

盛世投资首席可持续发展官、合伙人姜燕表示,现在已经到了政府部门、投资机构、被投企业、第三方服务公司、咨询公司及学术界携手推动国内ESG发展的关键时期,希望各界能对国内ESG投资的发展与实践进行更多探索。

## 加大金融支持力度

国家气候战略中心战略规划部主任柴麒敏指出,实现碳中和目标首先要求能源、工业、建筑和交通领域最大程度减排。“到2060年前,我国要将人为活动排放对自然的影响通过技术创新降低到几乎可以忽略的程度,真正实现人与自然的和谐共生。”

据国家气候战略中心测算,为实现碳达峰、碳中和目标,到2060年,我国新增气候领域投资需求规模将达到139万亿元,年均约为3.5万亿元,占2020年全国GDP的3.4%和全社会固定资产投资总额的6.7%左右,长期资金缺口年均均在1.6万亿元以上。

柴麒敏建议,应制定面向国家碳中和愿景的金融发展长期战略,加大投融资支持力度,助力国家碳达峰行动实施。比如,增加气候资金供给,注重运用绿色金融/投融资、碳市场等金融创新方式。同时,开展碳普惠创新,促进住房、购车等生活消费领域的低碳发展。

## 最高法审判委员会副部级专职委员刘贵祥完善投资者保护司法规则



● 本报记者 黄一灵

最高人民法院审判委员会副部级专职委员刘贵祥表示,提高上市公司质量既是推动资本市场健康发展、保护投资者合法权益的内在要求和关键环节,也是以经济高质量发展化解金融风险的重要保障。

刘贵祥表示,上市公司是资本市场的基石,是促进金融服务实体经济和实体经济回馈金融市场的典型样本。作为实体经济的“基本盘”,上市公司总体上是各类企业中的优等生、佼佼者,是构建新发展格局的“领跑者”,为促进经济高质量发展提供有力支撑。

## 中国上市公司协会会长宋志平推动上市公司从“量”的扩张转向“质”的提升



● 本报记者 高佳晨

中国上市公司协会会长宋志平表示,经过多年资本市场的锤炼和投资者教育,投资者素质不断提高,对上市公司要求也越来越高。推动上市公司从“量”的扩张转向“质”的提升、不断提高上市公司质量是资本市场的重要任务。只有高质量的上市公司才能提振投资者信心,才能带来资本市场的繁荣。

宋志平认为,高质量的上市公司首先要有良好、规范的治理,上市公司是股东投资的公司,把保障股东权益放在第一位、给予中小股东保障,这是公司治理的首要任务。此外,信息披露是资本市场的生命线。上市公司要以信息披露为载体,内外结合,多渠道传递公司价值。业绩说明会是上市公司与投资者进行沟通的重要途径,也是上市公司投资者关系管理的重要手段。宋志平强调,上市公司不仅要披露

## 解冬:积极探索提升上市公司质量的“上海路径”



● 本报记者 黄一灵

上海市地方金融监督管理局局长解冬表示,推进上海国际金融中心建设,资本市场是重点,上市公司是关键。

近年来,上海上市公司数量、质量、市值均稳步上升,位居全国各省市前列。截至目前,全国境内上市公司共有4464家,其中上海有373家,占全国的8.4%,在支持经济转型升级方面发挥了重要的“头雁”引

领作用。特别是设立科创板并试点注册制以来,伴随资本市场基础制度改革,上市公司结构进一步优化,整体质量不断提升。

解冬表示,上海市委市政府始终高度重视发挥上市公司在上海经济社会发展中的重要作用,为做好提高上市公司质量相关工作,着力从四个方面积极入手:

一是把好“入口”,做优增量。以贯彻落实“浦江之光”行动为统领,围绕科创企业全生命周期,加大孵化培育力度,为

## 郭瑞明:着力从五方面提高上市公司质量



● 本报记者 黄一灵

证监会上市公司监管部副主任郭瑞明表示,资本市场是连接上市公司和投资者的纽带。上市公司是资本市场的基

石,是资本市场投资价值的源泉;投资者是资本市场的重要参与方,是资本市场持续发展的基础。上市公司和投资者良性互动,有助于提高上市公司质量和保护投资者,对于构建资本市场良好生态

刘贵祥强调,通过审判程序促进上市公司质量提升、维护投资者合法权益,保障资本市场公开公平公正的良好秩序,营造市场化法治化国际化营商环境是最高人民法院的职责所在。下一阶段,最高人民法院将重点做好以下三项工作:

一是制定规范性文件,完善投资者保护的司法规则。一方面,计划于年底前形成金融审判座谈会纪要,系统规定金融案件审判标准,进一步统一司法尺度,保护投资者合法权益,维护金融市场秩序和国家金融安全;另一方面,年底前完成证券虚假陈述司法解释修订,合理界定相关主体责任,规范资本市场秩序,保护投资者权益。

二是加强典型案件审理,依法追究法律责任,畅通投资者救济渠道。

三是与相关部门和单位分工合作,充分发挥多元化纠纷解决机制的功能,形成投资者保护的合力。

好的信息,还要让投资者知道差的消息。“有差的消息并不可怕,说明了原因,投资者能理解。风险披露不充分,投资者是不敢购买上市公司股票的。把风险说足说透,投资者反而愿意买股票。上市公司有时候特别害怕差的消息,于是隐瞒信息,实际上大错特错。作为一家公司,有好的消息也有差的消息,不披露、不诚信的企业应该受到惩罚。”

同时,上市公司要严守不能财务造假的底线。宋志平表示,对于正常的业绩波动,市场和投资者是能够理解的,但上市公司绝对不能说假话、编故事、做假账,这既是市场的基本约束,也是监管的底线。

最后,宋志平表示,要发展高质量的资本市场,必须坚持健全机构投资者参与公司治理的机制,引导投资者成为成熟的投资者,形成更加成熟完善的投资文化。“希望广大投资者持续增强自我保护意识,做到‘四个回归’——从盲目投机回归到理性投资,从金融脱实向虚回归到投资实体经济,从概念炒作回归到企业价值,从短线炒作回归到中长期投资。”

科创板等多层次资本市场提供“源头活水”,把好入口质量关。二是多元赋能,做强存量。支持上市公司利用资本市场开展境内外并购重组,通过多元化、市场化、创新型融资方式拓宽融资渠道,利用资本市场做大做强,充分发挥上市公司群体在产业升级中的引领作用。三是畅通“出口”,化解风险。充分发挥退市风险联合防控工作机制作用,加强退市风险监测与信息共享,制定上海法院破产审判工作相关指引,推动上市公司优胜劣汰,形成“上海经验”。四是央地协同,营造生态。加强公共数据综合应用,培育公平竞争的市场环境,发挥中证中小投资者服务中心在投资者保护方面的积极作用,发起设立上海投保联盟,整合共享资源,营造良好的市场环境生态。

“下一阶段,我们将积极探索提升上市公司质量的‘上海路径’,推动形成与上海国际金融中心和科创中心地位相适应的高质量、规范化的上市公司群体,营造与经济社会发展相适应的多层次资本市场生态环境。”解冬表示。

意义重大。

近年来,提高上市公司质量的工作取得积极进展,主要表现在公司治理水平提升、并购重组质量和效率提高、退市机制健全、限期解决突出问题、严厉打击违法违规、推动形成强大合力等方面。近两年来,证监会在国务院金融委的领导下,坚持“控制增量、化解存量”原则,积极稳妥推进化解工作。上市公司股票质押风险得到实质性缓释,高比例质押公司家数较高峰时下降约六成,质押融资余额降幅超过1/3。

郭瑞明透露,下一步,监管部门将继续着力做好以下工作,提高上市公司质量方面:一是抓机制,夯实制度基础;二是抓重点,规范公司治理;三是抓落实,加强退市监管;四是抓防控,坚守风险底线;五是抓保障,强化监管执法。