

深交所兵分十路调研上市公司 谋提高监管有效性

证券时报记者 胡学文

日前,深交所兵分十路走进北京、上海、山东、山西等地数十家上市公司,进行一线调研,为下一步持续推进监管转型收集意见。

据悉,每年6-7月间组织监管人员、研究人员深入上市公司实地调研已经成为深交所惯例,截至今年已经是深交所连续第五年组织该类型的“走进上市公司”活动。

深交所带队负责人介绍,深交所通过实地走访收集到了第一手的信息

意见,为已经出台的各项政策措施提供了重要的信息来源。

该负责人指出,未来上市公司监管政策的核心理念是在不增加企业负担的基础上,给予企业自身充分的自主权,从事前监管逐渐过渡到事中、事后监管。

该人士表示,以深交所大力推进的信息披露直通车服务为例,目前绝大部分公告都可以由上市公司自身把握直接发送到信披平台,深交所对上市公司的事前监管逐渐淡出,将权利交还到了上市公司、中介机构的

手中,这些变化受到了上市公司的普遍欢迎。

在受访的上市公司看来,当前市场环境变化很快,政策措施的修订完善也一直在进行,一些上市公司人员应接不暇,存在着对政策理解不透彻甚至误读的可能,因此对工作的效率有所影响。深交所组织专业人士来到上市公司,可以当面直接沟通,有助于公司更好地理解各项规章制度,大幅度提高日常工作效率。

希望深交所增加高管和专业人员培训频率以及便捷报名方式 and 按行业、地

域划分开展专题培训也是多数上市公司的呼声。

受访上市公司表示,在上市公司群体不断加大情况下,上市公司高管培训需求不断增加,希望加强上市公司培训频率和范围,加强上市公司之间交流沟通。此外,由于很多上市公司处于一个行业,产业链有相关性,通过培训和沟通能形成对相关行业和监管规则的深刻理解。

对此,深交所表示,未来除了董秘的培训外,将加大财务总监等高管的培训力度。同时,对于一些行业内关注的热点

问题,进行系统性培训,在后续培训中会继续增加相关课程,根据企业的需求来形成诸如并购重组、互联网金融一类的专题培训。

据了解,深交所组织的走进上市公司活动的最大特点,就是监管人员、行业研究人员带问题、带资料与上市公司高管面对面交流。

以今年已经完成的北京、上海等批次调研为例,深交所领导带队,主板、中小板、创业板三个板块的监管人员悉数到场,此外还有行业研究人员等,这些业务人员现场为上市公司答疑解惑,问题

五花八门,涵盖了再融资政策、股权激励、并购重组、信息披露和业务培训等多个方面。

深交所相关负责人表示,对于收集到的上市公司意见会高度重视,对上市公司反映的相关问题进行专门落实和完善,对需要深交所来协助推动的相关规则、制度,会通过相应方式予以推动;对需要深交所通过相关组织机构进行反映和推动的,将制定专门材料予以推动;对于在深交所业务职责范围内可以落实的,将按照业务性质安排各业务部门进行落实。

上市公司希望在经营运作方面有更多的自由度和空间——

减少股权激励税负 降低再融资门槛 放宽信披尺度

证券时报记者 胡学文

我们希望在目前经营运作方面有更多的自由度和空间,最理想的状态应该是“好公司”可以拥有更多的自主权,而“坏公司”一旦违规则需要付出很高的成本。”在深交所近日组织的监管人员“走进上市公司”活动中,公司发出的上述声音有一定的代表性。

在调研过程中,深交所为后续政策完善搜集了许多来自上市公司的第一手意见。

提高监管有效性成共识

“总体的方向就是放松管制,部分约束性的措施要缩减,公司经营运作会更自由,但前提就是要对自己的行为负责,同时,事中和事后监管要加强。”深交所带队负责人表示。

值得一提的是,为了更好地给上市公司提供有价值 and 针对性的监管服务,在该次活动中,深交所特别安排了行业研究人员参与,比如前往上海的调研目标有科华生物和凯立泰两家医药和医疗器械行业的上市公司,深交所特别安排了医药行业研究人员。

深交所带队负责人表示,近年来深交所中小板、创业板上市公司数量增长很快,新兴业态、新兴行业很多,因此有意打造培养了一支行业研究人员队伍,他们对上述公司有更专业、深入的了解,加上实地走访公司调研,结合之下有助于更好地为上市公司服务。

证券时报记者注意到,在与上市公司的交流中,深交所方面特别关心上市企业层面对于交易所监管政策和业务规则的意见和诉求,着重搜集意见和建议,为实现监管转型提供智慧支持。比如通过多点、多面的调研,对照业务规则进行全面梳理,就可以全新评估现行的各项业务规则哪些可以保留,哪些可以放松,哪些需要更严,从而配合规则清理工作的进行。

总体的方向就是放松管制,部分约束性的措施要缩减,公司经营运作会更自由,但前提就是要对自己的行为负责,同时,事中和事后监管要加强。”上述深交所负责人表示。

深交所的上述提法得到了受访上市公司的高度认同。

有创业板上市高管直言,在创业板设立初期,出于对板块和公司平稳推出的考虑,监管趋严的做法无可厚非,但是随着市场的发展以及公司自身的成长,建议对于公司能够分类对待,对待连续多年表现优良的上市公司在经营层面给予更大的自主权,比如创业板公司募集资金的使用能够更为灵活地管理。

还有包括创业板再融资政策规定公开发行要求负债率45%的门槛,对于这个规定不少上市公司表示无奈,“我们很多都是轻资产公司,没有土地、厂房就做不到贷款,根本就达不到这个负债率,希望进一步放宽条件,给予上市公司更多市场选择。”

监管层应该做的是减少事前监管,将更多精力放到事中和事后监管,也将更多的自主权交还给公司、中介

和市场,同时加大违法违规成本。”有受访公司高管建言。

深交所带队负责人回应表示,上市公司监管逐渐从此前的事前监管过渡到事中、事后监管的大方向已经成为共识,深交所正在通过各项具体工

股权激励税负问题 成争议焦点

“股权激励要求行权就缴税,且实行最高45%的税率,一旦实施可能会有不少人没有钱参与,如果激励股份数量有限,还不如直接发奖励划算,也就达不到股权激励的效果。”公司方面称。

在中小板、创业板上市公司中,科技型创业企业数量巨大,这类企业不同于传统企业的主要特征是盈利资源不依赖于固定资产投入,而人力资本等无形资产比重较大。由于人才是创新企业发展的关键因素,为了更好地吸引人才,中小板、创业板公司实施股权激励制度的需求强烈。

“上市公司在实施股权激励过程中有什么困难或者意见?”作为上市公司重要的激励手段,深交所十分关心具体措施在实施过程中可能存在的问题。

股权激励被冠以“金手铐”的称号,然而迄今为止,“金手铐”效果却仍有待观察。除了市场因素和公司主观因素外,多家受访上市公司反映:税制问题是影响当前上市公司股权激励实施的原因之一。

有上市公司反映,目前上市公司的股权激励通常要适用45%的最高税率,与此同时,纳税义务产生的时点比较早,这种安排在一定程度上影响了股权激励的激励效果。依照现行的股权激励政策,获得股权激励的人员在行权后,就面临执行纳税的任务。

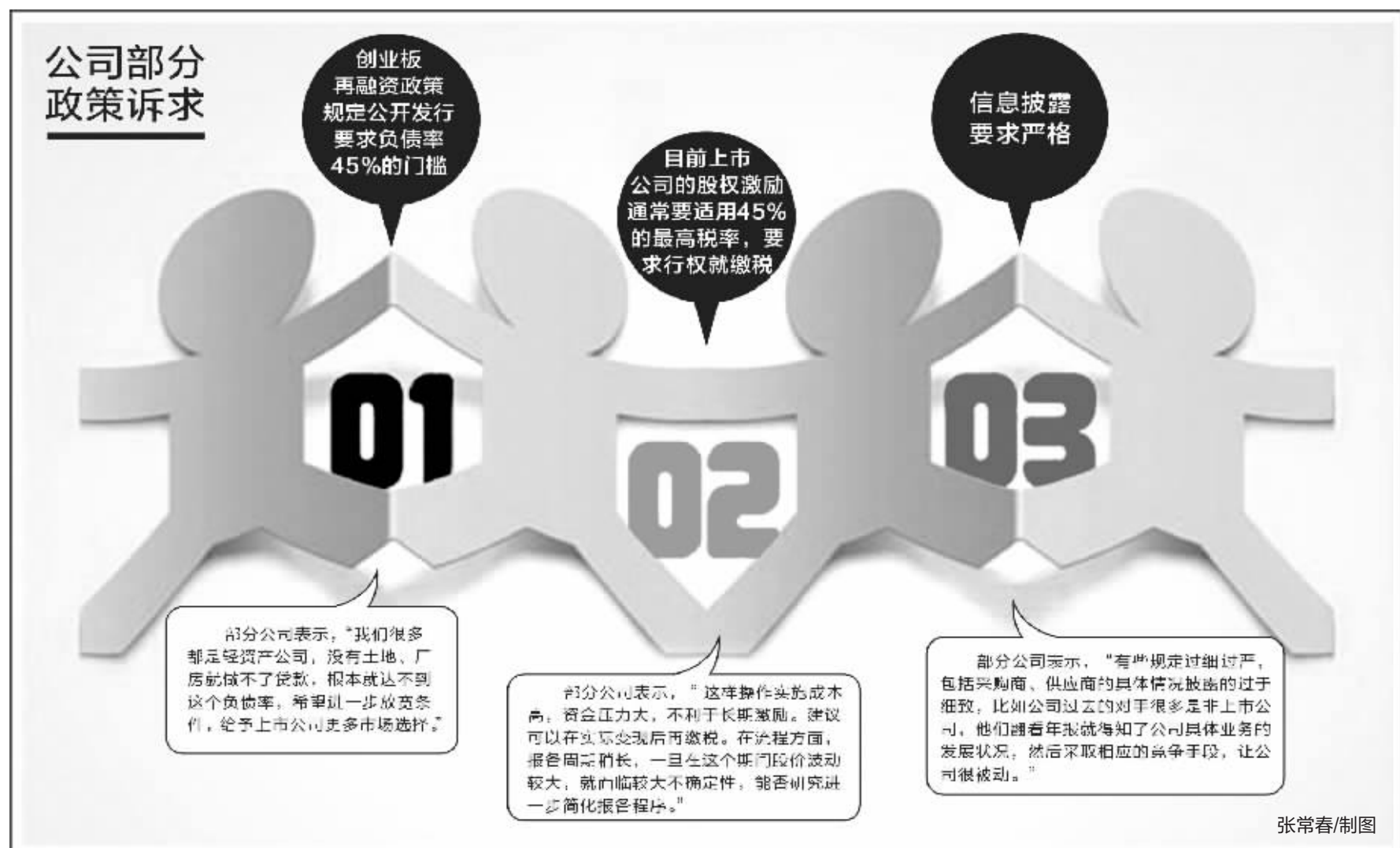
在上市公司方面看来,在实际操作过程中,这个时点上获得股权激励的员工尚未出售其获得的股权,因为一般股权激励获得的股份都有限售期,那么行权即缴税就意味着提前缴税,使获得激励的员工面临资金压力。

股权激励要求行权就缴税,且实行最高45%的税率,一旦实施可能会有不少人没有钱参与,如果激励股份数量有限,还不如直接发奖励划算,也就达不到股权激励的效果。”公司方面称。

上海一家医疗器械类创业板公司负责人就坦承,他们公司的很多高级人才都是以外资企业放弃了高薪跳槽而来,股权激励是大家期待的重要制度红利,但由于实施成本高,缴税比例过重等问题对公司有一定影响。

有业内人士也坦陈,股权激励对象为了缴纳税款,不得不集中时点在二级市场大比例出售股票来筹集资金。甚至不排除有个别公司为少缴税,故意压低行权日股价的可能,这都违背了股权激励政策的长期激励目的。

因此,不少上市公司都呼吁,适当延后股权激励纳税义务产生时点,建议可以在实际变现后再缴税。”据了



解,这种做法也是国际成熟市场的惯例,如美国、英国、日本等成熟资本市场国家都有类似规定。

在股权激励的流程方面,有公司认为报备周期稍长,一旦在这个期间股价波动较大,就面临着较大的不确定性,提出能否研究进一步简化报备程序。

希望完善披露规则

在直通车业务方面,有上市公司提出,是否允许在提交了公告后有一次撤回的机会。

深交所回复,在每天上午11点半和下午3点半之前提交但尚未发布到信披平台的公告是可以撤回的,但一旦发送到信披平台就具有了法律效力,则不允许撤回。

在目前的上市公司信息披露工作中,是否有需要改进之处?”深交所有关人士提了这样一个问题,引来多位受访上市公司人士的政策诉求。

有上市公司高管反映,上市公司信息披露趋严的初衷是好的,也有利于上市公司规范发展,但也在信息披露要求过于严格的问题。

比如对于公司客户情况,包括采购商、供应商的具体情况披露得过于细致,就容易让上市公司在与非上市公司竞争时处于不利地位。

我们过去的对手很多都是非上市公司,他们就可以通过翻看我们年报了解我们的生产计划、具体客户、子公司业务发展方向等,以便采取相应的竞争手段,在一定程度上使得我们处于不利地位。现在很多陆续上市了,我们也会翻看他们的预披露报告来了解对手。”一家上

市高管表示。

就研发信披要求是否给公司带来不便,也有公司做了介绍,该医药类公司表示,由于产品研发进展情况对于公司股价有一定影响,一般会选择在当年的年报中对大概的研究情况作披露,其他情况下除非产品取得重大进展,属于重大事项则会出具专门的公告。

是否披露主要从重要性来考虑,对研发情况的披露相对透明公开。”该公司高管认为,中小投资者对于这类公告很容易解读为重大利好,与其让投资者胡乱猜测,还不如被动披露为主动披露更好。

此外,在直通车业务方面,有上市公司提出,是否允许在提交了公告后有一次撤回的机会。该上市公司解释说,由于中小板、创业板公司董秘、证券事务代表新人较多,对于业务的熟悉了解还有一个过程,有时候难免会出现公告需要打补丁的情况,如果公告在提交后能够允许一次的回撤回修改会比较好。

对此,深交所当场回复,在每天上午11点半和下午3点半之前提交但尚未发布到信披平台的公告是可以撤回的,但一旦发送到信披平台就具有了法律效力,则不允许撤回。同时,深交所表示,会增加上市公司高管和专业人员的培训频率,帮助上述人员更好地做好工作。

还有上市公司反映,股东大会要求全部开通网络投票遭遇烦恼。

大股东提出的讨论方案或者内容不符合中小投资者的预期,而大股东涉及关联交易必须回避表决的时候,就有可能遭遇中小投资者“用脚投票”而被否决。这样的情况确实存在,比如我们这次的非公开增发,大股东为了保证过关,就只好放弃参与,眼睁睁地看着自己的股权被稀释。”有上市公司高管和调研人员“吐苦水”。

上市公司高管“荒”从何处来?

听说过民工荒,有听说过上市公司高级管理人员荒吗?

事实上,在证券时报记者随同深交所走访的多家上市公司中,存在着独立董事、高级管理人才缺口的公司不在少数。

一家上市公司的老总告诉证券时报记者,目前公司的独立董事尚有缺口,原本准备聘请一所高校下届法学院的副院长,但是被告告知因其为行政职务不得任职上市公司独立董事而作罢。上述负责人表示,目前和他们一样面临独立董事改聘的上市公司并不在少数,而这一切源于政府部门对于打击官员独董、花瓶独董的打击。

2013年10月19日,中组部下发《关于进一步规范党政领导干部在企业兼职(任职)问题的意见》,对党政领导干部在企业中的任职资格、离职期限、任职年限、报酬等方面做了严格限制。

实际上,在具体操作中,除了文件规定的党政领导干部外,国企、官方协会、高校和研究机构负责人其实也在约束范围之内。在已经离职的独董中,就不乏在高校担任行政职务的学者。

证券时报从上海地区上市公司了解到,目前上海辖区上市公司对于独立董事是从严要求,包括大学的下属院系负责人也在不得担任上市公司独立董事的范围之内。

从以往的情况来看,独立董事的主要来源包括政府官员、高校学者、行业专家、法律会计等方面资深人士。据上市公司反映,由于政府收紧官员独董的政策,众多带有官办色彩的独董选择了离职,这也影响到了高校这个

原本巨大的独立董事来源地。而知名的法律、注会等专家也十分忙碌,也不太可能身兼太多公司职务。该做法在清理整顿所谓官员独董、花瓶独董的同时,也短期内造成了部分上市公司的独董“荒”。

除了由于政府收紧官员任职上市公司造成的独董荒外,上市公司对于高级管理人才的缺口也不小。

一家上市公司董事长表示,随着公司几位创始股东的年龄日益增长,他们已经开始思考培养接班人的问题。由于公司属于科技含量较高的生物医药行业,行业竞争激烈,二代接班意愿并不强,目前倾向于寻找职业经理人接班。尽管开出了业内不错的薪水,但是由于附加了一定的业绩指标要求,迟迟找不到合适的职业经理人,只好暂时由董事长双肩挑。

除了挂钩业绩要求让高级人才却步的原因外,另有上市公司则从资本市场现有制度层面分析了高级人才“荒”的原因。

上述上市公司反映,目前上市公司高管中,特别是招聘外籍高级技术人员的现象越来越多。从国外的资本市场来看,股权激励是十分常见的市场机制,多数外籍人才跳槽而来也正是着眼于此,但是由于当前在A股市场没有办法给外籍人士开具A股账户,对于外籍人员的股权激励问题则面临着操作难题。

此外,由于股权激励制度的实施不确定性 and 缴税比例较高等问题,也导致了上市公司能引来高级人才但是难留住高级人才的困境,在一定程度上造成了高级人才的缺口。

(胡学文)