



资本市场法律

中国证监会发布《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》

李佳佳 | 吕卓 | 李岚 律师

为进一步促进上市公司现金分红，增强上市公司现金分红的规范化和透明度，提升上市公司对股东的合理回报，中国证监会于2012年5月9日正式发布了《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（以下简称“《通知》”）。

自2001年《上市公司新股发行管理办法》发布施行以来，中国证监会陆续出台了《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》、《上市公司证券发行管理办法》和《关于修改上市公司现金分红若干规定的决定》等多项监管措施以规范并完善上市公司现金分红机制。虽然近三年现金分红的上市公司家数占全部上市公司家数的比例、平均每股现金分红金额均呈上升趋势，但上市公司现金分红总额占当年所有上市公司实现的净利润总额的比例却呈下降趋势。目前，上市公司的现金分红依然存在对投资者的回报意识不强、分红政策不明确不透明、分红政策落实不到位等问题。

《通知》针对目前上市公司现金分红现状及相关制度所存在的不足，从现金分红事项的程序化、信息披露等方面对上市公司制定了更为细致的规范，同时明确了保荐机构和各证监局落实《通知》政策的要求。《通知》的主要内容如下：

1. 要求上市公司现金分红事项程序化

上市公司现金分红事项的制度化、程序化将有效提高投资回报的持续性和可预期性，有助于培育资本市场长期投资理念。《通知》在贯彻利润分配事项自主决策的原则基础上，规定上市公司应当通过正当程序制定现金分红政策和现金分红具体方案，并予以严格执行；对现金分红政策的调整或变更也应当遵循合法有效的程序。

1) 制定现金分红政策时应履行必要的决策程序

董事会在制定现金分红政策时应当对股东回报事宜进行专项研究论证，详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当充分听取独立董事和中小股东的意见，做好信息披露。同时，《通知》明确要求上市公司应当在公司章程中列明有关现金分红事项的决策程序和现金分红政策的具体内容，例如有充分听取独立董事和中小股东意见的措施、利润分配的形式、现金分红的具体条件、各期现金分红最低金额或比例等。

2) 制定现金分红具体方案时，强调董事会、独立董事、股东大会和中小股东各司其职、加强互动

先由董事会研究论证公司现金分红的时机、条件、最低比例等事项，独立董事发表明确意见，再由股东大会对现金分红具体方案进行审议，充分听取中小股东的意见和诉求、及时答复中小股东关心的问题。

3) 要求上市公司严格执行公司章程确定的现金分红政策和股东大会审议批准的现金分红具体方案

为确保上市公司对既定政策和方案的严格执行，同时也为情况变化时能够通过正当程序对该等政策和方案做出相应的调整，《通知》明确规定确需调整或变更现金分红政策、具体方案的，应当在满足章程条件的前提下，经过详细论证和决策程序，由出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。

2. 加强信息披露以提升现金分红事项透明度

为增强上市公司现金分红的透明度，防止出现能够并且理应进行现金分红的上市公司没有进行现金分红的情况，《通知》对不同阶段和情况的上市公司的披露义务也做了详细规定：

1) 首次公开发行股票的公司

《通知》要求首次公开发行股票的公司招股说明书中披露如下利润分配相关信息：

- (1) 公司章程中利润分配相关内容；
- (2) 董事会关于股东回报事宜的专项研究论证情况以及相应的规划安排理由等信息；
- (3) 公司利润分配政策制定时的主要考虑因素及已经履行的决策程序，以及未分配利润的使用安排情况。如果利润分配政策中明确不采取现金分红或者有现金分红最低比例安排的，应当进一步披露制定相关政策或者比例时的主要考虑因素；如果主要利润来源于控股子公司，应当披露该子公司的财务管理制度、章程中利润分配条款内容以及能否保证发行人未来具备现金分红能力；
- (4) 公司近期（未来三年）利润分配计划和长期投资回报规划，以及规划制定时主要考虑因素；
- (5) 作“重大事项提示”，提醒投资者关注公司发行上市后的利润分配政策和长期回报规划，如果有现金分红最低比例或近期（未来三年）具体利润分配计划的，也应当列入“重大事项提示”中。

2) 拟新增发行证券的上市公司

上市公司拟进行增发时应当在募集说明书或发行预案中披露利润分配政策尤其是现金分红政策的制定及执行情况、最近 3 年现金分红金额及比例、未分配利润使用安排情况，并作“重大事项提示”。对于最近 3 年现金分红水平较低的上市公司，发行人及保荐机构应当说明公司现金分红水平

较低的原因，同时应当对公司是否充分考虑了股东要求和意愿、是否给予了投资者合理回报以及公司的现金分红政策是否符合上市公司股东利益最大化原则发表明确意见。

3) 控制权发生变更的上市公司

当事人进行借壳上市、重大资产重组、合并分立或者因收购导致上市公司控制权发生变更的，应当按照《通知》的要求，在重大资产重组报告书、权益变动报告书或者收购报告书中详细披露重组或者控制权发生变更后上市公司的现金分红政策及相应的规划安排、董事会的情况说明等信息。

3. 持续跟踪现金分红政策的执行和落实情况

公司除了应当在首次公开发行股票时在招股说明书和公司章程中明确现金分红政策制度外，还应定期报告现金分红政策的制定和执行情况。如上所述，上市公司再次融资或控制权发生变更的情况下，上市公司也负有相关披露义务，这样的制度安排可以形成有效的长期监督机制，较好地促进上市公司进行现金分红。目前，证监会已要求各派出机构核实了解本辖区累计净利润为正、现金流情况较好但未分红的上市公司的详细情况，并将该类公司作为关注重点，核实其对外披露的不分红原因及未用于分红的资金留存公司的用途与实际情况是否相符。对于累计净利润为正、现金流情况较好但连续多年未分红的上市公司，如发现存在分红政策不符合公司章程规定、分配方案未履行必要的决策程序、披露信息与事实不符等不当行为的，证监会可能会依法采取必要监管措施，并向市场公开。对于上市不久即进行高比例现金分红的部分公司（尤其是创业板和中小板出现此类情况的更多），证监会也表示会重点关注，防止现金分红成为大股东套现工具影响上市公司持续发展。

4. 要求保荐机构和监管部门加强外部监督

《通知》除了明确上市公司有关现金分红的义务外，也强调了保荐机构和监管部门对上市公司的外部监督与制约。

1) 保荐机构在公司首次公开发行股票时的义务

保荐机构在从事首次公开发行股票保荐业务中，应当督促发行人落实《通知》的要求。保荐机构应当在保荐工作报告中反映发行人利润分配政策的完善情况，对发行人利润分配的决策机制是否符合《通知》的规定，对发行人利润分配政策和未来分红规划是否注重给予投资者合理回报、是否有利于保护投资者合法权益等发表明确意见。

2) 保荐机构在上市公司再次融资时的义务

保荐机构除了应当在保荐工作报告中对上市公司利润分配政策等方面发表明确意见外，如上所述，对于最近3年现金分红水平较低的上市公司，保荐机构也负有说明义务并应当就此发表明确意见。

3) 监管部门的职责

《通知》明确各证监局、上海及深圳证券交易所、会内相关部门应当加强对上市公司现金分红政策的决策过程、执行情况以及信息披露等事项的监管。

● 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

如您对上述内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所的下列人员联系：

联络我们

北京总部

电话：+86-10-8525 5500

地址：中国北京市东长安街 1 号东方广场办
公楼 C1 座 906 室

邮编：100738

陈容 律师：

电话：+86-10-8525 5541

Email: estella.chen@hankunlaw.com

上海分所

电话：+86-21-6080 0909

地址：中国上海市静安区南京西路 1266 号恒
隆广场 5709 室

邮编：200040

曹银石 律师：

电话：+86-21-6080 0980

Email: yinshi.cao@hankunlaw.com

深圳分所

电话：+86-755-3680 6500

地址：中国深圳市福田区益田路 4068 号
卓越时代广场 4709 室

邮编：518048

王哲 律师：

电话：+86-755-3680 6518

Email: jason.wang@hankunlaw.com