

新证券法宣传：上市公司股份减持制度的完善

来源 中证中小投资者服务中心

上市公司股份减持制度是资本市场重大长期且具有关键性的基础制度。修订后的《中华人民共和国证券法》(以下简称新《证券法》)完善了关于上市公司股份减持制度的规定,体现了立法层面对上市公司股份减持的重视。结合新《证券法》《公司法》等规定,一起来了解下上市公司股份减持制度的相关内容。

如何理解股份减持

股份减持一般是指股份公司的股票持有者转卖其所持有的公司股票,降低其对该公司的持股份额。一般而言,股东转让其所持有的公司股份是股东的基本权利,允许其通过转让股份来进行变现。但对于特定主体或者特定股份,因其身份特殊性或者股份来源的特殊性,法律法规会对这类特殊股份的减持作出相应限制,主要体现在转让期限限制、转让比例限制等方面。比如,《公司法》第 141 条第一款规定:“发起人持有的本公司股份,自公司成立之日起一年内不得转让。公司公开发行股份前已发行的股份,自公司股票在证券交易所上市交易之日起一年内不得转让。”

此外,对于董监高等特定主体,为保持此类主体与公司利益的一致性以及防止其利用信息优势牟取非法利益,《公司法》第 141 条第二款对股份有限公司董事、监事、高级管理人员所持有股份的转让作出了限制性规定。

新《证券法》关于股份减持制度的完善

新《证券法》关于股份减持制度的完善,主要体现在以下两方面:

其一，新《证券法》优化关于股份减持制度的一般性规定。新《证券法》第 36 条第二款规定：“上市公司持有百分之五以上股份的股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员，以及其他持有发行人首次公开发行前发行的股份或者上市公司向特定对象发行的股份的股东，转让其持有的本公司股份的，不得违反法律、行政法规和国务院证券监督管理机构关于持有期限、卖出时间、卖出数量、卖出方式、信息披露等规定，并应当遵守证券交易所的业务规则。”该条款为新增规定，在强调限制转让期限内不得转让的基础上，明确了特定主体应当遵守的法律法规及具体规则，为将来进一步完善股份减持制度的具体规则体系预留了充足的制度空间。

其二，在法律责任的承担上，新《证券法》进行了相应完善。新《证券法》第 186 条规定：“违反本法第三十六条的规定，在限制转让期内转让证券，或者转让股票不符合法律、行政法规和国务院证券监督管理机构规定的，责令改正，给予警告，没收违法所得，并处以买卖证券等值以下的罚款。”相较于原《证券法》，新《证券法》将违法违规转让证券所得界定为“违法所得”，可予以没收，完善并健全了违法违规股份减持行为的法律责任承担。

股份减持的规范体系

鉴于股份减持的影响力及重要性，我国目前已形成多层级的制度规则体系来规范股份减持行为，总体而言，主要体现在如下层面：

第一，法律层面，主要为《公司法》和《证券法》。《公司法》作为规范公司组织与行为的法律，也是规范股份减持的基本法律。《公司法》第 141 条对股份有限公司中特殊股份的转让作出了限制，这也是上市公司股份减持须遵循的基本规定。《证券法》也是规范

股份减持的基本法律。《证券法》主要是从证券交易及信息披露等角度来规范上市公司股份减持，《证券法》的相关规定是规范股份减持行为的重要制度依据。

第二，部门规章、部门规范性文件层面。比如，证监会于 2017 年 5 月发布的《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》就是为规范上市公司股东及董监高减持股份行为而制定的专门规范性文件。《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》在适用范围、大宗交易“过桥减持”监管安排、减持信息披露制度、特殊减持方式的规范等方面对上市公司股份减持进行了细化规定，对于构建股份减持制度的规则体系具有重要意义。

第三，行业规定层面。在行业规定层面，对于股份减持行为的规范，主要体现在上海证券交易所和深圳证券交易所发布的多部行业规定中。比如，2017 年 5 月，上海证券交易所和深圳证券交易所分别发布《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》和《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》，均从大股东减持、特定股东减持及董监高减持所持有的股份等方面对股份减持作出了详细规定，对于规范股份减持行为具有实操层面的意义。

综上所述，股份减持制度作为资本市场重要的基础性制度，关系到资本市场的方方面面。相信新《证券法》关于股份减持制度的完善以及多层次股份减持制度规则体系的形成既能够保障股东转让股份的基本权利，也能够规范特定主体的股份减持行为、维护资本市场秩序稳定及保护中小投资者合法权益等方面发挥积极功效。