



投票权征集制度

2020年3月

第90条

- 上市公司董事会、独立董事、持有百分之一以上有表决权股份的股东或者依照法律、行政法规或者国务院证券监督管理机构的规定设立的投资者保护机构（以下简称投资者保护机构），可以作为征集人，自行或者委托证券公司、证券服务机构，公开请求上市公司股东委托其代为出席股东大会，并代为行使提案权、表决权等股东权利。
- 依照前款规定征集股东权利的，征集人应当披露征集文件，上市公司应当予以配合。
- 禁止以有偿或者变相有偿的方式公开征集股东权利。
- 公开征集股东权利违反法律、行政法规或者国务院证券监督管理机构有关规定，导致上市公司或者其股东遭受损失的，应当依法承担赔偿责任。

▶ 2. 制度背景

- 投票权征集制度起源于美国，是一种重要的上市公司治理法律制度，被美国学界认为是以市场力量达成公司治理之目的最为有效的法律途径之一。
- 在本次证券法修改前，我国在法律层面对投票权征集制度没有专门规定，仅在《公司法》对投票权代理制度做了原则性规定。关于投票权征集的规定散见于《股票发行与交易管理暂行条例》、《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》、《上市公司股东大会规则》及《上市公司章程指引》等部门规章或规范性文件，法律层级较低，内容重复与空白兼具。
- 在本次证券法修改前，在实践方面，我国上市公司投票权征集活动的征集事由主要是股权分置改革议案和股权激励计划议案两个法规强制性征集事项，征集主体则主要是董事会和独立董事，普通股东特别是中小股东作为征集主体自发征集投票权的情况很少，能够成功的案例就更加罕见。

- 新证券法并未使用“投票权”的概念，而是使用了“征集股东权利”的用语。此处“股东权利”的范围应当限定为需要通过出席股东大会、参与股东大会的投票而行使的股东权利，主要是提案权和表决权。
- 在上市公司中，有权作为征集人公开征集投票权的适格主体包括以下四类：董事会、独立董事、持有百分之一以上有表决权股份的股东和依照法律、行政法规或者国务院证券监督管理机构的规定设立的投资者保护机构。
- 在征集方式上，新证券法明确征集行为可委托中介机构具体执行。
- 新证券法对征集文件披露及上市公司配合义务作出了强制性规定。
- 为降低代理风险，新证券法对公开征集股东权利的方式作出了禁止性规定，通过有偿或者变相有偿方式公开征集股东权利的方式皆为无效。
- 新证券法专门规定违法征集主体导致上市公司或股东遭受损失的，依法承担赔偿责任。

- 我国目前上市公司投票权征集活动主要呈现出以下两个特点：一是强制性投票权征集事由多，自发性征集少；二是董事会或独立董事作为征集主体的情况多，股东作为征集主体的情况少，投票权征集往往是大股东争夺控制权的工具。未来该制度的适用将有利于中小股东自发性征集活动的开展。
- 新证券法第九十条仅对投票权征集制度做了非常原则性的规定，大量具体规则和操作层面的问题还需要部门规章和投资者保护机构相关制度予以细化，包括信息披露制度、征集费用分担、股东救济途径等诸多方面。