

# “投资者保护·明规则、识风险”案例——权益变动也要信息披露，投资者你知道吗？

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间：2017-08-22 来源：全国股转公司

在证券市场上，信息披露并不仅是挂牌公司的专属义务，投资者也会面临需要披露信息的情况。尤其在新三板市场中，投资者的构成与A股市场大不相同，主要以机构与高净值个人投资者为主，而挂牌公司则以中小微企业为主，大部分挂牌公司股本规模不大，股权结构较为单一，因此投资者的权益变动较容易触到需要披露《权益变动报告书》的红线，我们用以下两个案例，向投资者详细解析权益变动该如何进行信息披露。

2016年11月23日，投资者A以协议转让方式卖出挂牌公司G的股票3450,000股，其持股比例从53.91%降至49.11%，并于次日披露权益变动报告书。2016年11月25日、11月28日，投资者A继续以协议转让方式买入挂牌公司G的股票1000股、卖出挂牌公司G的股票3,000,000股，分别占挂牌公司总股本的0.001%、4.38%。投资者A的上述行为是否违规？让我们详细地对投资者A三次股票交易行为进行解析：

第一次减持：投资者A持股比例从53.91%降至49.11%，从减持数量4.8%来看，并未到5%，很多投资者的疑问也在这里，这时是否需要披露权益变动报告书？根据《非上市公司收购管理办法》（以下简称《收购办法》）的规定，投资者及其一致行动人拥有权益的股份达到公众公司已发行股份的10%后（提请投资者注意，与上市公司的规定不同，上市公司信息披露义务人所持有、控制上市公司已发行股份达到5%时或者一次取得、合并计算超过5%的，应当自该事实发生之日起3日内编制股东权益变动报告），其拥有权益的股份占该公众公司已发行股份的比例每增加或减少5%（即其拥有权益的股份每次达到5%的整数倍时），应当进行披露，且自该事实发生之日起至披露后的2日内，不得再

行买卖该公众公司的股票。请投资者仔细关注这句话：“其拥有权益的股份每次达到 5% 的整数倍时”，意思是以投资者及其一致行动人股份变动之后持有挂牌公司已发行股份的比例为准，而不是以发生变动的股份数量为准。那么，从投资者 A 权益变动之后拥有的股份数来看，49.11%已经低于并触发了 50%（50%为 5%的整数倍）的披露红线，投资者 A 在持股变动的次日即 2016 年 11 月 24 日履行了这一披露要求。

第二次增持：2016 年 11 月 25 日，投资者 A 以协议转让的方式再次买入挂牌公司 G 股票 1000 股，虽然仅占挂牌公司总股本的 0.001%，但这一增持行为违反了《收购办法》中关于权益变动时间节点的规定，即投资者 A 在第一次减持发生之日起至披露后的 2 日内，不应该再增持。如果我们把 2016 年 11 月 24 日即前一次投资者 A 的权益变动披露日设为 T 日，那么当 A 想再次进行权益变动时，应于 T+3 日也就是 11 月 28 日（因 2016 年 11 月 27 日为周末，故依法顺延至下一个工作日）进行。

第三次减持，2016 年 11 月 28 日，该投资者以协议转让卖出挂牌公司股票 3,000,000 股，占挂牌公司总股本的 4.38%，从这一时点投资者 A 拥有的股份数量来看，44.731%已经低于 45%（45%为 5%的整数倍）的披露红线，因此投资者须在 2 日内编制并披露权益变动报告书，并在自该事实发生之日起至披露后的 2 日内，不得再行买卖该挂牌公司的股票。

对于投资者 A 的股票交易违规行为，全国股转公司根据《全国中小企业股份转让系统业务规则(试行)》第 6.1 条的规定，对投资者 A 采取要求提交书面承诺的自律监管措施。

除上述信息披露的违规情形外，投资者也因《权益变动报告书》披露的内容有问题而被处罚，让我们接着来看下面这个案例。

2016 年 5 月 23 日，挂牌公司 Z 的董事长 S 按照与某投资公司签署《协议书》的约定通过全国股转系统交易平台回购了该投资公司所持 Z 公司 418.9 万股股份。2016 年 5 月 24 日，S 作为信息披露义务人披露了《权益变动报告书》，但未在报告书中提及《协

议书》的相关内容。董事长 S 掩盖了《协议书》的内容，却做出回购的举动，使得这一动作颇具迷惑性，较容易给其他投资者施以“看好公司发展”的暗示，激发对挂牌公司 Z 的投资兴趣，并对该公司股价形成心理预期。这一违规行为，不仅违反了《全国中小企业股份转让系统业务挂牌公司信息披露细则（试行）》中信息披露义务人应真实、准确、完整、及时地披露信息，不得有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，同时也违反了《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第 5 号-权益变动报告书、收购报告书和要约收购报告书》的规定，信息披露义务人应披露权益变动涉及的相关协议、行政划转或变更、法院裁定等文件的主要内容。对于上述投资者的违规行为，中国证监会采取出具警示函的行政监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。

上述案例也提醒新三板市场的投资者们，应认真学习新三板的法规制度，对于涉及权益变动的情况要特别留意披露红线及暂停买卖的时间节点。同时，奉劝那些抱有侥幸心理的投资者，监管的利剑并不只是针对挂牌公司，对投资者同样适用，如不按市场规则行事，就会被施以惩罚。在资本市场上诚信是根本，千万不要因小利而坏了自己的名声，到头来得不偿失。