

新三板挂牌公司年报问询函 问题及完善建议

陆晓红

向新三板挂牌企业发出问询函，是监管机构对其进行非处罚性监管的重要举措。问询函一般包括半年报问询函、年报问询函、并购重组类问询函等。年度报告是监管机构实施监管举措的重要信息来源，故在新三板挂牌公司收到的问询函中，年报问询函的数量最多，分析其现存问题并提出改进建议有助于提升新三板挂牌公司的信息披露质量。

一、新三板挂牌公司年报问询函的问题剖析

近年来，全国中小企业股份转让系统（以下简称全国股转系统）向挂牌企业发出的问询函数量不断上升，包含问题不断增加、发函效率不断提高，表明年报问询函监管正逐渐成为常态化监管手段，同时，年报问询函监管中也存在一些问题需要进一步加以完善。

（一）年报问询函缺乏震慑力

问询函以问答的形式来促使挂牌企业完善信息披露，但部分企业在回复问询函时避实就虚，或是用空话、套话敷衍搪塞；也有的公司连续多年被出具年报问询函，或是逾期回复甚至不回复相关问询函。目前对于此类企业全国股转系统采取出具警示函的自律监管措施，警示函中告知相关责任主体应当充分重视上述问题并吸取教训，杜绝类似问题再次发生，否则将进一步采取自律监管措施或给予纪律处分，并将上述惩戒记入证券期货市场诚信档案数据库。但此种监管

措施并不会直接给企业带来相应的成本，很难形成对企业的震慑力。

（二）年报问询函回函缺乏评价机制

挂牌公司的回函目前在全国股转公司的官网上予以公示。挂牌公司的回函公告是增加信息披露的一种方式，针对投资者及监管机构所关注的重点事项进行解释说明，尤其当企业涉及诉讼、持续能力存在重大不确定性时，公司的回函公告将更有助于投资者进一步了解公司的具体情况，增强投资者的信赖感。公司的回函质量对于缓解相关经济主体间的信息不对称、重振投资者信心至关重要。目前挂牌公司的回函质量良莠不齐，部分公司对问询涉及的所有问题都进行了解释回复，有时还列示了图表进行详细说明，并会附加会计师事务所、律师事务所或主办券商等中介机构的专业核查意见；少数企业不回复或回复后仍存在问题，致使全国股转系统进行二次问询或连续问询。二次问询及多次问询说明公司的初次回函并未全面规范地披露信息，挂牌企业及投资者也无法得到回函状况的直接反馈。全国股转系统对此并未形成相应的评价机制，无法直观体现挂牌企业的整体回函质量，难以促进企业信息披露的持续优化。

（三）年报问询函对事务所及券商的问询力度较小

主办券商在企业挂牌之后应继续加强持续督导，规范其履行信息披露义务并完善公司治理机制。主办券商

对挂牌企业后续督导过程中若未做到勤勉尽责，则会增加挂牌企业虚假披露的可能性，影响挂牌企业未来运营和市场参与者的合法权益，同时也关系到主办券商自身的信誉及能力问题。会计师事务所在资本市场中发挥着重要作用，注册会计师在执业过程中履职尽责，将会促进挂牌企业财务信息披露质量的提升。全国股转系统在对挂牌企业发出问询函时也应强调要求主办券商及会计师事务所对事项进行回复说明，积极引导中介机构把关责任，发挥好资本市场“看门人”作用。2016～2019年要求会计师事务所回复的年报问询函数量分别为8、14、13、34，分别占当年问询函数量总额的23%、17%、6%和8%；要求券商回复的数量分别为2、8、4、6，占比为6%、10%、2%和1%。从上述数据来看，虽然要求会计师事务所及券商对年报问询函回复的总体数量有所增加，但相比于年报问询函总量的增加幅度来讲仍然较少。

二、加强新三板挂牌企业年报问询函监管措施的对策建议

（一）提升年报问询函的震慑力

对于部分挂牌公司出现被出具二次问询函、连续多年被出具年报问询函、拖延回复问询函的情况，继续使用非处罚性监管举措可能收效甚微，因此监管机构可以逐步完善问询函后续跟进措施，对重点问询事项开展实地考察，针对企业出现的问题事项及



图 / 李卓

后续改进情况构建完善的综合评价体系。由此对公司进行综合评价,并将评价结果与处罚性监管措施联系,视情况予以行政罚款,必要时可提交至证监会,与其协同监管,提升问询函监管举措的震慑力。研究表明,公开监管存在显著的溢出效应,监管部门可以将更多的监管事项公开化,从而形成更好的市场环境。

(二) 健全年报问询函回函的评价机制

全国股转系统通过年报问询函督促挂牌企业完善信息披露,规范上市公司的信息披露行为,因此也应关注挂牌企业的回函情况。应该创新监管手段,对企业回函的真实性、准确性和及时性予以评价,协同社会公众监督,鼓励投资者积极参与其中,增强问询措施对资本市场的监管效力,充分发挥一线监管主体的职能。建议全国股转系统采取分类评级制度,并建立投资者反馈监督机制,对回函质量进行全面综合的评价,评定回函信息是否真实准确及其时效性。对于信息的真实性与准确性,可采取现场核查、多方核实等措施进行核验并进行评级,引导挂牌企业对事项的回复尽量详细、有据可查,在回函中披露高质量的新信息。对于挂牌企业回函的及时性,全国股转系统应强调挂牌企业须在规定期限内如实回复问询。延期回函会削弱问询函的监管效果,挂

牌企业不能提供具有时效性的增量信息,会让市场认为该企业对问询监管不重视,使利益相关者质疑企业的信息质量以及内部治理问题,降低对企业的信任度,为企业带来负面影响。研究表明,非处罚性监管产生的结果具有声誉效应,因此企业可将评级结果在官网予以公示,增强关注度,促进各方对挂牌企业的信息披露行为进行约束。

(三) 增强年报问询函与会计师事务所及券商的协同督导

加强会计师事务所和券商的责任落实,增加对会计师事务所及券商回复年报问询函的数量要求,有利于规范中介服务机构的工作,促进企业及时回复问询函,增强非处罚性监管的效力。当问询事项涉及重大问题及专业问题时,可以要求中介机构发表专业意见,为利益相关者提供信息参考,减少信息不对称问题。此外全国股转系统也应加强对独立财务顾问、独立董事及审计人员发表意见的关注,可采用约谈等方式,敦促相关人员遵守职业道德,促进中介机构落实责任。继续完善主办券商持续督导制度,发挥主办券商的核心优势,健全主办券商与挂牌企业的日常沟通机制及核查机制,强化风险控制措施,重点实现对挂牌企业信息披露质量的督导。监管机构应充分调动主办券商持续督导的主动性和积极性,比如建立持续督

导效果评价体系,在问询函中增加对其督导过程及效果的问询,从而督促主办券商落实责任,着力提高挂牌企业质量。

(四) 在年报问询函中增加风险等级提示内容

年报问询函在一定程度上揭示了企业潜在风险的大小。为了更好地发挥新三板企业年报问询函的风险提示作用,引导新三板企业规范信息披露,加强风险管理,全国股转系统可在对企业进行问询时根据问题的严重性及种类对企业进行初步风险预判,并按照风险预判状况设立等级。可按从低到高的顺序将企业分为风险低(A类)、风险一般(B类)、风险较高(C类)与风险高(D类)四类,并将评价结果附加在问询函内容里。这样不仅可以向投资人提示企业目前潜在风险的大小,也可督促企业规范信息披露、核实相关问题,从而不断提升年报信息披露质量。针对C类、D类企业,全国股转系统要适当提高问询频次,必要时主动实施现场检查。此举对于完善投资者保护机制、促进挂牌企业风险防范、维护新三板多层次市场稳定发展具有重要的实践意义。☐

(本文系山东省社科规划项目<17CKPJ23>的阶段性研究成果)

(作者单位:山东财经大学)

责任编辑 武献杰 林荣森

主要参考文献

[1] 陈硕,龙怡婷.上市公司年报监管问询的现状分析[J].财务与会计,2018,(4):69-70.

[2] 陈运森,邓祎璐,李哲.证券交易所一线监管的有效性研究:基于财务报告问询函的证据[J].管理世界,2019,35(3):169-185+208.