

上市公司对外捐赠：谁说了算？

发布日期：2022年3月1日

随着 ESG 浪潮的兴起，越来越多的 A 股上市公司开始发布单独的 ESG 报告/社会责任报告。其中，在“社会责任履行”这一章节，不少公司都着重强调了对外捐赠、慈善公益等，有的公司甚至把“捐赠”作为 ESG 中“S”的全部内涵。

紫顶（ZD Proxy）作为中国首家专业的股东服务机构，我们将从上市公司股东的角度出发，站在公司治理的视角来分析“对外捐赠”。

从茅台的对外捐赠说起

2020 年 10 月，备受关注的 A 股公司贵州茅台（600519.SH）发布了一项董事会决议，8 名董事以全票赞成通过了四项对外捐赠议案，合计捐赠金额达 8.18 亿元，包括：

- 向贵州省见义勇为基金会捐资 200 万元；
- 向仁怀市人民政府捐资 1200 万元，专项建设酒类火灾处置专业队；
- 捐资 2.6 亿元，用于建设茅台镇骑龙 1 万吨生活污水处理厂；
- 向习水县捐资 5.46 亿元，用于建设习水县习新大道。

公告一出，立刻引起了巨大的市场反响。作为当地的支柱企业，当公司决定为建设生活污水处理厂和当地市政道路而慷慨解囊的时候，中小股东并不买账。有部分投资者质疑本次捐赠的必要性和合法性，认为公司捐赠事项不属于扶贫助困或资助科教文

卫体公益事业，存在向地方政府输送利益的嫌疑。

对于茅台而言，8.18 亿元的捐赠金额，相当于其 2019 年净资产的约 0.6%，及 2019 年归属净利润的约 2%。尽管相对于公司的体量，捐赠金额占比并不高，但其绝对金额已经超越了 A 股上市公司的最高捐赠金额。

表 1：2019 及 2020 年 A 股上市公司捐赠金额 TOP10

公司名称	2019	公司名称	2020
华能水电	6.17	万科 A	5.79
万科 A	4.39	贵州茅台	4.44
中国石油	3.53	中国石油	3.98
中国平安	3.02	中国平安	3.66
宝丰能源	3.00	伊利股份	3.49
中国神华	2.79	中国人寿	3.37
贵州茅台	2.67	爱尔眼科	3.12
中金公司	2.64	中国石化	3.01
华夏幸福	2.54	宝丰能源	3.00
金科股份	2.46	中国中铁	2.17

单位：亿元

数据来源：同花顺 ifind，紫顶研究

不仅如此，最令中小股东感到不满的是，如此巨额的捐赠，竟然没有提交至股东大会审议，仅由公司董事会就决议通过了？对于上市公司对外捐赠事项，股东到底有没有话语权？

上市公司对外捐赠，谁说了算？

根据 2020 年茅台的《公司章程》，在捐赠方面，仅规定了对外大额捐赠事项需经公司党组织讨论，但是没有设置股东大会或董事会的审议权限，公司也未制定单独的对外捐赠管理制度。因此，捐赠事项的审议权限成为了“模糊地带”。

如果将“捐赠”视同“交易”事项，那么，按照彼时茅台的章程及相关法律法规规定，只有当“捐赠金额达到净资产 50%”时，才需要提交到股东大会审议，这也意味着，在当时的情况下，只有当捐赠规模达到 680 亿元时，股东才能够对捐赠事项进行投票表决。这显然有悖于中小股东的利益。

在投资者与公司的多次沟通下，茅台于 2021 年 2 月 10 日发布公告，宣布将终止上述捐赠事项。这无疑是 A 股市场的中小股东积极作为，主动参与沟通并寻求公司治理改善的一次重大胜利。

更加积极的是，7 个月之后，茅台从公司制度层面上也做出了改进。

2021 年 9 月 9 日，茅台提出修改《公司章程》《股东大会议事规则》以及《董事会议事规则》，其中，最重要的修订内容是明确了对“捐赠”事项的审议权限。新版《股东大会议事规则》第九条第四款规定，“单笔捐赠超过 1.5 亿元，或单一会计年度内捐赠金额累计超过公司最近一期经审计归属于公司股东净利润 1%的，需经股东大会审议”。

这意味着：当茅台单笔捐赠超过 1.5 亿元，或者年度累计捐赠额度超过 4.67 亿元（2020 年净利润 1%）时，将由全体股东来投票决定是否进行对外捐赠。如果按此标准，公司此前计划进行的对外捐赠就将由股东大会来决定，而非董事会直接审议通过了。

作为中国首家投票咨询机构，紫顶对茅台提出的制度修订议案进行了深入的研究。

一方面，我们认为茅台作为 A 股市值最大的上市公司，通过制度性的改进明确了股东对重大事项的审议权限，是信息透明化建设中非常重大的进步。另一方面，公司制定的“1.5 亿元”和“净利润 1%”的标准，是否真正体现了对股东利益的保护，还需要结合公司体量，以及市场的可参考标准进行横向比较。最终，紫顶建议公司股东“赞成”该议案。

规则修订：明确股东大会对捐赠的授权

2022 年 1 月 7 日，证监会发布了最新修订的《上市公司章程指引》，第一百零七条对董事会职权进行了规定，其中第（八）款主要内容为股东大会对董事会的授权事项，修订中增加“对外捐赠”事项。这意味着，上市公司董事会未来在做出对外捐赠决议时，须有股东大会明确授权。

表 2：《上市公司章程指引》董事会职权 2022 年修订内容

修订前	修订后
<p>第一百零七条： 董事会行使下列职权： (一)召集股东大会，并向股东大会报告工作； (八)在股东大会授权范围内，决定公司对外投资、收购 出售资产、资产抵押、对外担保事项、委托理财、关联交易等事项</p>	<p>第一百零八条： 董事会行使下列职权： (一)召集股东大会，并向股东大会报告工作； (八)在股东大会授权范围内，决定公司对外投资、收购出售资产、资产抵押、对外担保事项。委托理财、关联交易、对外捐赠等事项</p>

可见，对外捐赠事项的决策权问题，已经受到了证监会的高度重视。未来，需要更加清晰地明确上市公司股东大会以及董事会关于对外捐赠事项的审议权限，以防止捐赠可能产生的利益输送风险。

根据紫顶统计，该规则修订后至 2022 年 2 月 21 日期间，共有 53 家上市公司公布了《公司章程》修订方案，并在其中增加了关于“捐赠事项需经股东大会授权”的内容；有 2 家上市公司披露了单独的《对外捐赠管理制度》。

紫顶认为，本次监管规则的调整，对于上市公司规范捐赠相关的制度有积极的推动作用。若未来监管机构能够进一步推出捐赠相关的管理办法细则，或要求上市公司强制披露捐赠管理办法，则上市公司在捐赠相关事项中的治理行为将会更加规范。

关于紫顶

紫顶成立于 2016 年，是中国首家致力于为机构投资者提供上市公司治理分析与投票咨询的专业机构。我们的服务包括：

- 投票咨询 (Proxy Research)
- 公司治理风险筛查 (Governance Risk Screening)
- ESG 数据 (ESG Data)
- ESG 咨询 (ESG Advisory Solutions)

我们期望能够帮助机构股东有效行使股东权利并参与上市公司治理，以实现长期价值投资、责任投资目标，共同促进中国资本市场的高质量发展。

联系我们

Email: contact@zdproxy.com

网站: www.zdproxy.com

电话: +86 10 8498 6699

关注我们

