

公司治理原则的国际趋同化和协调及对我国的启示

倪建林

摘要 两大法系在公司治理一直有较大区别。但随着资本流动的国际化,越来越呈现出趋同和协调的趋势,本文首先介绍了目前主要国家的公司治理原则概况;接着提出了公司治理原则国际趋同化和协调的5个主要表现,并指出公司治理原则的国际趋同和协调是全球经济一体化的内在需要;最后对我国的公司治理结构提出了作者的见解。

关键词 公司治理 原则 趋同 启示

中图分类号: F 276.6 文献标识码: A 文章编号: 1006-1894(2000)06-0022-06

公司治理,国内理论界和实务界经常译为公司(法人)治理结构,通常是指经营和控制公司的制度,即公司所有者和经营者关系的结构体系。公司治理问题最早在20世纪60年代末70年代初由美国学者提出,随后得到世界各国的普遍重视。但由于各国法律传统和文化背景的不同,有关公司治理的法律在各国不尽相同。英美法系和大陆法系在公司法律理念上的分野,体现在公司治理上,也较为明显。但这种状况,随着经济全球化趋势的加强,正逐步发生变化。资本流动的国际化,特别是美国资本大量涌入欧洲市场,使得恪守大陆法传统的欧洲大陆的公司治理法律逐步趋于英美法的理念。也就是说,公司治理原则的趋同化已有显现。本文试图通过对公司治理原则的比较研究,分析公司治理原则的趋同化体现及其成因。以期对我国正在进行的完善法人治理结构、建立现代企业制度的研究提供一点借鉴。

一、主要国家公司治理原则简介

美国加州公共雇员退休体系(CalPERS)于1998年起草的《公司治理核心原则及指南》主要内容有两部分,即核心原则和治理指南。下面仅对其所建议的核心原则作一简单介绍:

(1)董事会的独立性和领导权。包括:董事会的大部分成员应是独立董事;独立董事应定期(至少一年一次)单独开会,首席执行官和其他非独立董事不参加;当董事会主席同时担当公司首席执行官时,董事会应正式或非正式指定一名独立董事负责协调其他独立董事;某些董事会的委员会应全部由独立董事组成,如履行下述职能的委员会:审计、董事任命、董事会评估和治理、首席执行官的评估和管理层的报酬、依从及伦理;任何一名董事均不得作为公司的咨询人或服务提供者;董事的报酬由现金和公司的股票构成,公司的股票应占整个报酬的

极大部分。(2)董事会程序和评审。包括:董事会应制定自己的治理原则的书面报告,并且定期加以评审;每位董事的任命推荐,董事会应综合考虑董事的性格、经历、多重的前景和技能,确定最适合公司的人选;董事会应为自己制定实绩标准,并且用这些标准定期评审自己的表现;独立董事为首席执行官制定业绩标准和报酬激励计划,并用这些标准定期考察其表现;这个标准最少保证首席执行官利益与股东的长期利益相一致,以可比较的同行评价首席执行官,首席执行官的整个报酬中有相当大一部分是有风险的。

英国1998年的Hampel报告,其所推荐的公司治理原则主要内容有:(1)董事及董事会。每一个公众公司的最高负责人的两个关键任务是:董事会的运行和为公司的经营承担执行责任;董事会构成应在执行董事和非执行董事(包括不能通过个人或小集团控制董事会决策的独立非执行董事)之间平衡;董事会应及时提供信息;任命新董事应通过正式和透明的程序;所有董事应定期和至少每三年一次重新选任。(2)董事的报酬。董事报酬的水平应保证能充分吸引董事所需的成功地经营公司的水平。报酬的构成应同公司和个人的实绩相联系;公司应该就经营层报酬的发展政策和固定个别执行董事的报酬构成制定正式和透明的程序;公司的年度报告应包括报酬政策的报表和每位董事的具体报酬。(3)股东。机构股东有责任考虑用好其投票权;公司和机构股东应在相互理解的基础上建立沟通机制;在评价公司的治理安排时,特别是有关董事会的组成机构时,机构股东和其顾问应对所有的相关因素予以充分重视;公司应利用股东会与私人投资者进行沟通,并鼓励他们的参与。(4)责任和审计。董事会应提交就公司的现状和前景所作的评述报告;董事会应保持一个可靠的内部控制系统以保障股东的投资和公司的资产;董事会应就与公司的审计师保持合适的关系建立正式的和透明的制度安排;外部审计师应按法律和行业要求独立地向股东汇报。

德国公司治理专家小组于2000年1月公开的《上市公司治理规则》主要内容为:

1. 公司治理的一般问题 指出该《规则》是为德国的上市公司提供公司治理的指南,并简介了OECD的公司治理原则的框架。

2. 董事会 (1)董事会的责任和义务。在经营公司过程中,董事会应受公司的利益、公司政策和集团的指导方针约束。(2)信息和披露要求。董事会应毫不拖延地将可能对公司上市股票的价格造成重大影响的公司经营信息予以公布,这些信息应可以在互联网上得到;董事会应就公司和主要的分支机构的所有业务发展的所有相关事项、风险披露及风险管理定期地向监事会完整汇报。(3)报酬。董事会和经营人员的报酬应包括足够的激励成分,以确保公司的长远利益发展。这可以包括股票期权计划及其他相关激励措施。但在期权给予后的两年内,不得行使这样的权利。(4)利益冲突和自我交易治理规则。在经营公司过程中,董事会成员不得为自己追求与公司利益相冲突的利益。董事会成员应该将自己在公司交易中个人的实质性利益披露给监事会。

3. 监事会 (1)组成。提交给股东会推选监事会成员的建议必须保证候选监事具备必要的知识和技能及相关的职业经验;监事会应通过足够的与公司无任何现有或先前商业利益相关的独立监事来监督董事会。(2)责任和义务。监事会应定期地对董事会经营层提出意见,并对长期的公司目标进行监督;监事会任命董事会成员并保证长期继任计划的有序;监事会应发布自己的规则,并规定董事会的信息披露和汇报义务;监事会任命审计师审计公司的年度会计报表。(3)成立若干委员会。监事会应根据其规则成立若干委员会以处理复杂的商业业务。(4)利益冲突和自我交易治理规则。监事会成员除其因某种原因退休

的情况下,否则必须就任何利益冲突事项向监事会主席或副主席披露。在有利益冲突的情况下,监事会主席或副主席应该决定信息该向谁披露,所涉及的监事会成员是否应参加会议。在决定中,监事会成员不能取得与公司利益相冲突的自我利益。公司、集团公司和监事会成员或有关人员和公司之间的交易,必须遵守行业标准。这些交易必须得到监事会的批准。公司、集团公司对监事会成员的贷款必须得到董事会和监事会的同意。

OECD的公司治理原则主要内容介绍如下:

1. 股东的权利 股东的基本权利包括:(1)所有权注册;(2)转让股份;(3)及时并正常获得公司的相关信息;(4)参加股东大会并投票;(5)选举董事会成员;(6)获得公司利益分配。股东有权参与,并应被充分地告知有关公司重大的变化事项的决策,诸如:修改公司章程或类似治理公司的文件,额外股份的批准,会导致公司出售的特别交易。股东大会召开的日期、地点、决议事项等应及时通知股东,以使股东能有效地参加股东会并投票。资本机构和安排使部分股东获得一定程度的控制权,与其股权份额不相称,必须予以披露。公司控制权市场(主要指收购与反收购)应在有效和透明的方式下运作。

2. 对股东的平等对待 同类的所有股东应平等对待,这包括所有投资者在购买股票前有权获得对所有种类股票所赋予的投票权的信息;投票权的任何变化应由股东投票决定。股东会的程序应体现对所有股东的平等对待。内幕交易和滥用自我交易应禁止。董事会成员和经理人应将可能影响公司的任何在交易中的实质性利益或事项披露。

3. 公司治理中相关利益者的权利 公司治理的框架应确保受法律保护的相关利益者的权利受到尊重。在相关利益者的利益受法律保护的情形下,相关利益者对侵犯其权利的行为应有权获得有效救济。在相关利益者参与公司治理的程序中,其有权得到相关信息。

4. 披露和透明度 所披露的重大事项应包括,但不限于下述事项:公司的财务和经营结果;公司目标;主要的股份拥有者和投票权;董事会成员和主要的经营人员及其报酬;重大的可预见风险因素;有关雇员和相关利益者的重大事项;治理结构和政策。应按高质量的会计、财务和非财务披露及审计标准来进行信息的准备、审计和披露。年度审计应由独立的审计师来完成。

5. 董事会的职责 董事会成员应基于充分获得信息,善意地、克尽忠诚和注意义务,并为公司和股东的最大利益而行事。董事会应主要履行下述职能:评审和指导公司战略、主要的行动计划、风险政策、年度预算和商业计划;设置业绩目标;监督执行和公司表现;监督主要的资本花费、兼并和剥离。选择、监督和必要的情况下替换主要的经营人员并监督继任计划;评价主要的经营人员和董事会的报酬,并确保董事任命程序的规范和透明;监督和管理管理层、董事会成员和股东的潜在的利益冲突;保证公司会计和财务报告制度的统一性,包括独立审计、合适的控制体系,尤其是风险监督制度、财务控制;监督披露和通讯的程序。董事会应独立于管理层对公司事务作客观的判断。这就要求在可能存在利益冲突的情形下,应由足够的独立董事行使独立判断权。如在财务报告、任命和执行及董事会的报酬事项,董事也应有充足的时间来履行其职责。另外,为便于理解和掌握,OECD的《公司治理原则》除上述的基本原则外,还提供了对这些原则的解释。这类似于罗马国际统一私法协会1994年起草的《国际商事合同通则》,该《通则》也有较详细的解释,如今该《通则》已成为国际商事合同领域重要的参考惯例。

从上述简介中看出,各国的公司治理原则侧重点有所不同。英美法和大陆法中的德国

法在公司治理结构安排上,较为明显的不同之处是:英美法的结构是“一层制”,即董事会全面负责公司的经营,对经营层的监督依赖外部董事;德国法的结构是“两层制”,即除董事会外,还有监事会,董事会受制于监事会。而 OECD 的公司治理原则更倾向于英美法的结构。

二、公司治理原则国际趋同化和协调的体现及其成因

分析上述主要国家和国际组织的公司治理原则,我们可以看到,尽管法律传统的差异带来公司治理结构安排上的差异,但就公司治理中最为重要的股东利益的保护、董事义务的强化等原则来说,已有很大的趋同性,而 OECD 等国际组织在公司治理原则的国际协调上已有作为。随着国际资本流动自由化的进一步加大,这种趋势会更加得到加强。目前,公司治理原则的国际趋同化和协调主要体现在如下几方面:

第一,更加注重股东权利的保护,并从强化程序规制上加以保障,是各国公司治理原则一致认同的重要原则。公司法理论认为,控制权(主要表现为投票表决权)和剩余财产索取权(主要表现为利润分配权)是股东权的主要内容。各国的公司治理原则都在秉持这两项最基本原则的前提下,予以深化和细化,并制定严格的程序规制加以保障。英国 Hampel《公司治理报告》强调了公司和股东之间应建立沟通和对话机制;OECD《公司治理原则》则在对股东披露信息和平等对待的重要性上提及更多。虽然其措词有所不同,但从中可以看出,各国的公司治理原则在对待股东参加股东会、规范股东会的运作机制的原则上正趋于一致,即强调公司应将股东会召开的信息提前披露给股东,股东会决议事项应事先告知股东,股东在股东会上提出质询意见的权利应受到尊重。年金、保险基金等机构投资者的大量存在曾是英美资本市场的一大特色,因此英美的公司治理原则对机构投资者的投票权行使极其重视。如今这一现象在欧洲大陆也开始大量涌现。欧盟的研究报告表明,由于机构投资者在欧洲资本市场的崛起,使得欧洲大陆的公司治理模式向英美模式发展。

第二,董事忠实义务和董事会责任的强化。英美公司治理中的董事制度逐步得到欧洲大陆的认同,使得公司治理原则的趋同化体现得更为明显。董事和董事会是公司治理最为核心的内容。我们看到,在董事诚信履行职责、董事的利益冲突规制、保持董事会的独立性等基本原则下,欧洲大陆的规定已与英美制度趋于一致。英国《公司治理报告》要求董事会应保持一个可靠的内部控制系统以保障股东的利益。德国《上市公司治理规则》则明确规定董事会成员不得为自己追求与公司利益相冲突的利益。

第三,外部董事制度的趋同性。美国法中的 outside director 或 independent director,英国法中 non-executive director,通常被称为外部董事或独立董事。外部董事的基本含义是不参与公司的实际经营,与公司或公司的附属机构没有任何利益关系的董事,其主要是为公司决策提供建议和监督经营董事。由于英美公司治理结构中不设监事会,外部董事很大程度上起到监事的作用。美国 CalPERS《公司治理原则》明确规定董事会的成员应是独立董事,审计、任命、报酬等委员会应全部由独立董事组成,独立董事为首席执行官制定业绩标准和报酬激励计划。从中可以看出,美国公司治理中设立独立董事制度正是为了弥补由于不设监事会的缺陷。德国《上市公司治理原则》虽未有独立董事的措词,但其有独立监事的规定,从其“与公司无任何现有或先前商业利益相关”这样对独立监事的定义中可知,独立监事实质上无异于独立董事。应该说,独立董事制度已得到大陆法国家的认同。

第四,董事的报酬和经营层的激励计划也逐步趋于一致。董事的报酬和经营层的激励计划也是公司治理中的重要内容。制定合理的报酬和激励计划,是公司能保持良性发展的重要前提,同时也是维护股东利益的重要保障。综观这些主要国家的公司治理原则,董事的报酬和经营层的激励计划已基本趋同于同一个原则,即在保证能充分吸引经营人员成功经营公司的前提下,使其报酬中的相当大一部分具有风险性。而风险性主要是指以股票期权的形式激励经营人员。股票期权的激励机制已得到大多数国家的认同。

第五,OECD、欧盟等国际组织在公司治理原则的国际协调上取得了一定成就。OECD的《公司治理原则》在公司治理原则的国际协调上开了先河,对解决法律冲突、促进资本的国际化流动起了很大的作用。除OECD外,欧盟也一直在致力于欧盟成员方的公司治理原则的协调工作。据悉,欧盟的公司治理原则的起草工作正在进行中。应该说,国际组织的推动是公司治理原则趋同化的重要标志,正如联合国国际贸易法委员会、罗马国际统一私法协会推动国际贸易法的统一一样。

需要指出的是,在这些国际组织不具备统一各国公司法的条件的情况下(欧盟曾发布了有关公司结构协调的第五项公司法指令,而起草一部统一的欧洲公司法因困难重重,一直停留在讨论之中),公司治理原则就成了国际协调的突破口,因为“软法”性质的原则的协调更易被接受。

究竟是什么原因促进了公司治理原则的国际趋同化和协调?笔者认为,各国资本市场的开放、资本流动国际化趋势的增强是促使公司治理原则国际趋同化的主要因素。欧盟的研究报告表明,美国的年金正以极快的增长速度进入欧洲资本市场。仅在1993年,美国年金的海外持股就达到了2020亿美元。美国年金的进军海外资本市场,必然带进了美国模式的公司治理标准。美国劳工部要求年金的海外持股须符合其国内的公司治理规定。而随着欧盟各国对资本市场的开放限制的放松,更加速了这一趋势的发展。另外,欧盟要求建立统一的欧洲资本市场的愿望极其强烈。而实现这一目的的重要前提是扫除由于公司法律不同而带来的法律障碍。因此,协调各国在公司治理结构的法律原则成为其重要的任务。总之,公司治理原则的国际趋同和协调是经济一体化的内在需要。

三、对我国的启示

完善法人治理结构,建立现代企业制度作为我国国有企业改革的重大目标已写入党的十五大报告。著名经济学家吴敬琏教授指出,国有企业改革的关键是完善法人治理结构。吴教授的观点确实给了我们很大的启发:解决我国公司治理结构中存在的问题已到了刻不容缓的地步了。

与一般公司相比,与社会公众利益更密切相关的上市公司治理结构的完善具有更大的实际意义。我国目前证券市场中存在的种种问题,既有市场监管不严的原因,也有投资者投资理念尚待正确引导的原因,但最重要的还是来自上市公司本身的原因。上市公司经营者经营素质不高,缺乏有效监督,随意欺诈投资者,一直是困扰我国证券市场健康发展的主要原因。因此,完善上市公司的治理结构,提高上市公司的自身素质,才是规范我国证券市场的根本所在。

世界各国的公司治理原则的相继出台及出现的趋同化趋势,对我们正面临的公司治理

结构完善工作提供了极好的借鉴作用。笔者认为,以下几点是可以借鉴的:

第一,可以考虑成立一个由来自证监会、证券交易所、证券商协会、注册会计师协会、法律研究机构等部门的专家组成的公司治理委员会,负责起草《上市公司治理原则》,推荐给上市公司执行。中国证监会于1997年12月发布的《上市公司章程指引》中较多涉及到了上市公司的治理结构问题,对股东和股东大会、董事会、经理、监事会之间的权职安排作了较为详尽的规定。以该《指引》中的相关规定代替《上市公司治理原则》,笔者认为是不妥的。因为《上市公司章程指引》作为章程的推荐性范本,不可能对公司治理的所有问题归纳出明确的法律原则,事实上该《指引》也未能就公司治理中的重要问题如董事会的独立性、董事的选任程序、董事和经理层的报酬、经理层的约束机制等作出明确的安排。因此,必须由专门机构对公司治理问题提出专项的法律原则推荐给上市公司,上市公司应该将这些法律原则纳入其章程。

第二,借鉴美、英、德等国和OECD的公司治理原则,充分吸纳其有价值的、特别是已得到各国普遍认同的法律原则。公司治理原则的国际趋同化和协调是资本流动国际化加深的必然结果。我国资本市场的国际化也是大势所趋,事实上我国越来越多的公司已进军国际资本市场融资,这必然要求我们的公司治理原则与国际接轨。笔者认为,将来的公司治理原则应主要包括下述内容:

1. 股东和股东大会 需要特别强调的法律原则有:股东权不容任意剥夺(列举股东的基本权利);股东的平等对待;公司应提醒股东行使自己应有的权利;股东和公司之间应建立良好的沟通机制;充分尊重股东所提建议,公司和有关责任人必须就股东提出的议案进行答复。

2. 董事和董事会 需要特别指出的法律原则有:董事必须严格履行忠诚义务和注意义务;公司应制定董事的行为(操守)准则;董事的选任程序必须保持透明;董事会成员必须包括一定比例的独立董事;董事会应建立若干履行特殊职责的委员会,如任命、报酬、审计等委员会,董事会和经理的评估等委员会应有独立董事参加;经营董事的报酬应与其经营业绩相挂钩,股票期权等风险性的报酬应占大部分。

3. 经理 主要的原则有:经理和董事会的职能应作分离,保持董事会对经营层的独立性;经理的评估应由独立董事占大多数的评估委员会进行;经理的报酬应与其经营相挂钩,其报酬中的相当大部分应是股票期权等风险性酬金。

4. 监事会 在增设独立董事制度的情况下,建议仍保留监事会制度。主要的原则有:监事会应对董事会和经理实施有效的监督;监事对董事会成员和经理的任命有一定的建议权;监事会应聘请独立的审计师对公司财务报告进行审计;董事和经理的任何自我利益交易应得到监事会的批准。

以上所述只是笔者对未来公司治理的主要原则的框定提出的尚未成熟的想法。期盼着在各方的努力下,我国的公司治理结构将逐步走向完善,我国的证券市场也趋于成熟,真正融入到全球化趋势日益增强的国际资本市场中。

(作者单位:对外经济贸易大学)