



管理層的誠信責任及職業道德

證券及期貨事務監察委員會主席

沈聯濤先生

於中華人民共和國人事部

在國家行政學院

舉辦的主要國有企業領導培訓班上的

演講詞

北京

1999年11月12日



國有企業是經濟改革的關鍵所在

- ◆ 中國國有企業仍然是中國經濟的支柱；
- ◆ 國有企業改革是中國向市場經濟過渡的關鍵所在；
- ◆ 加快及促進國有企業改革是中國經濟改革及發展策略的重要環節。

《孫子》引言 (1)

故經之以五事校之以計，而索其情：
一曰道，二曰天，三曰地，四曰將，
五曰法。

《孫子》引言 (2)

- ◆ 道者，令民與上同意也，故可以與之死，可以與之生，而不畏危。
- ◆ 天者，陰陽、寒暑、時制也。
- ◆ 地者，遠近、險易、廣狹、死生也。
- ◆ 將者，智、信、仁、勇、嚴也。
- ◆ 法者，曲制、官道、主用也。



金融市場的五個原則

- 人 將
- 產品 - 風險 天
- 政策 道
- 審慎監管制度 法
- 科技設施 - 資源 地

全球性的競爭是企業間的競爭

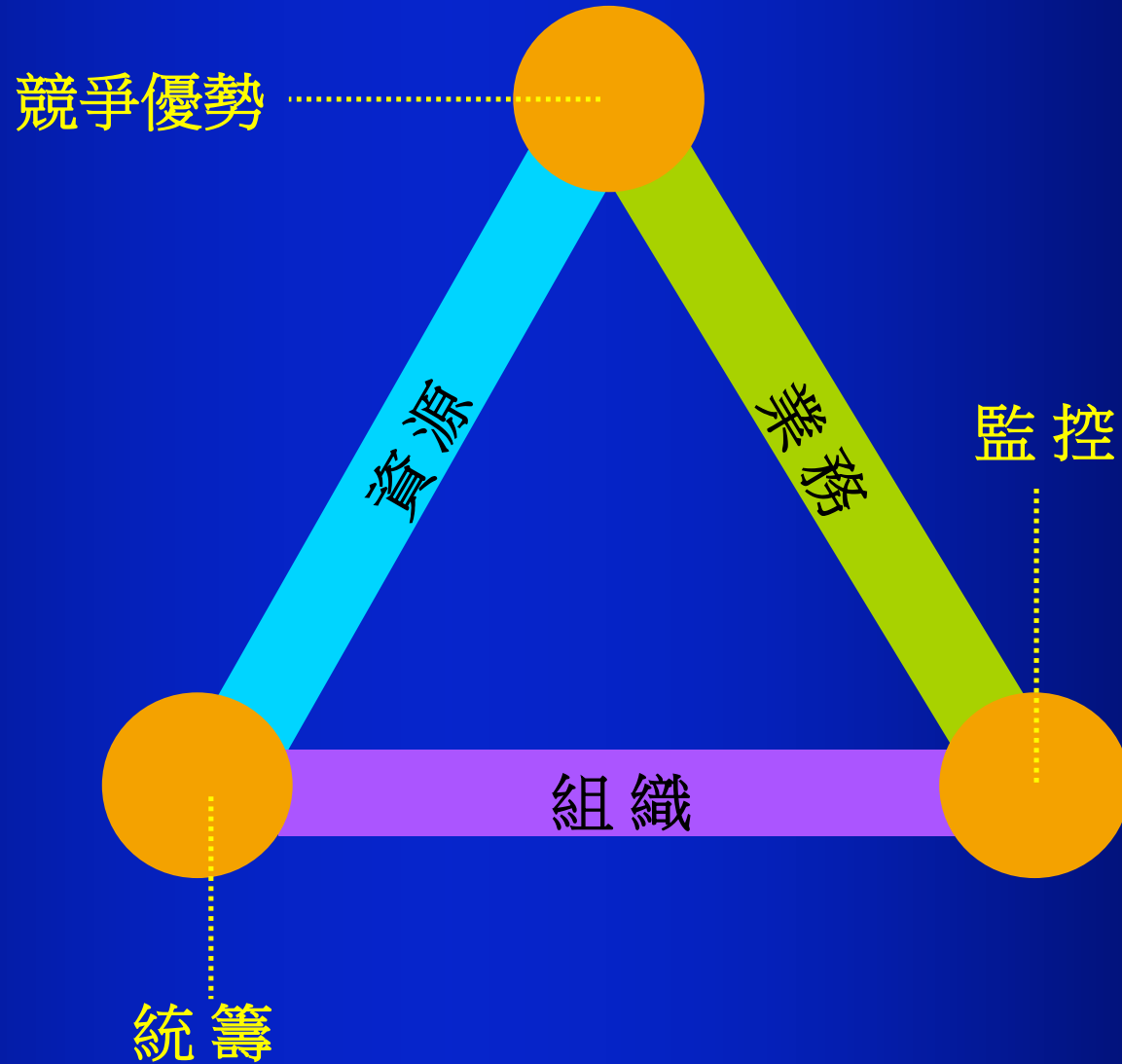
- ◆ 在充滿競爭的世界裏，一個經濟體系是否有效率，關鍵在於其企業是否有效率；
- ◆ 企業效率取決於企業的目標、資源、知識、科技及管理過程；
- ◆ 效率不能僅以短期利潤來衡量，而應取決於長遠的生產力及競爭力；
- ◆ 競爭是企業成功要素。



全球性的競爭就是知識性的競爭

- ◆ 管理層需要信息來分析、決策及行動；
- ◆ 信息需要管理才能成為知識；
- ◆ 沒有風險評估及管理，知識及技術毫無用處；
- ◆ 知識管理及激勵使用知識的措施對於下列因素至關重要：
 - 良好的風險管理；
 - 良好的公司管治。

企業策略的三角關係





金融市場的四個主要功能

- ◆ 資源分配
- ◆ 價格釐定
- ◆ 風險管理
- ◆ 公司管治

信息及市場

- ◆ 市場需要即時、可靠的信息以作出正確的決定，尤其是在高度波動的環境中進行風險管理
- ◆ 高素質的信息需要下列因素配合：
 - 良好的會計准則
 - 可靠和及時的統計資料及申報程序
 - 具備處理、分析對競爭勝利至關重要的信息的能力，並根據這種信息做出決策

亞洲金融風暴的教訓

- ◆ 低劣的會計 =
- ◆ 低劣的統計數字 =
- ◆ 低劣的決策 =
- ◆ 低劣的風險管理 =
- ◆ 弊端政策 =
- ◆ 金融危機

缺乏會計師

◆ 會計師：

- 中國內地 125,000
- 香港 14,819
- 美國 428,000

◆ 每名會計師服務的人數

- 中國內地 9,650
- 香港 436
- 美國 650



風險管理的失敗

- ◆ 期限錯配
- ◆ 貨幣錯配
- ◆ 大幅低估信貸風險
- ◆ 槓桿借貸程度申報不足
- ◆ 大幅低估資產價格波動及資金流向
- ◆ 需要更有效評估風險的風險數值模式
- ◆ 需要制訂本國風險管理政策

風險管理

- ◆ 識別風險－左手是否知道右手在幹什麼？
- ◆ 衡量風險
- ◆ 為風險定價－利率能否反映真正風險？
- ◆ 對沖風險－動態對沖
- ◆ 壓力測試－究竟系統可承受多少壓力？



因此，風險管理就是知識管理

- ◆ 全球經濟錯綜複雜，意味著我們要將風險管理推展至每一個人，實行自我責任制
 - 消費者必須知道風險 - 買方自負
 - 投資者必須具有有關的股價敏感資料，作為評估風險之用
 - 管理層及職員必須有清晰的角色及職責
- ◆ 必須有清晰的原則、守則、標準、規則及條例
- ◆ 必須教育：消費者、投資者、中介機構及監管者有關權利、責任及風險的問題

何謂公司管治？

- ◆ 管理及控制公司的制度；
- ◆ 確保公司董事、管理人及控制人向股東負責的程序或軟件；
- ◆ 公司管治涉及道德、行為守則、法規。

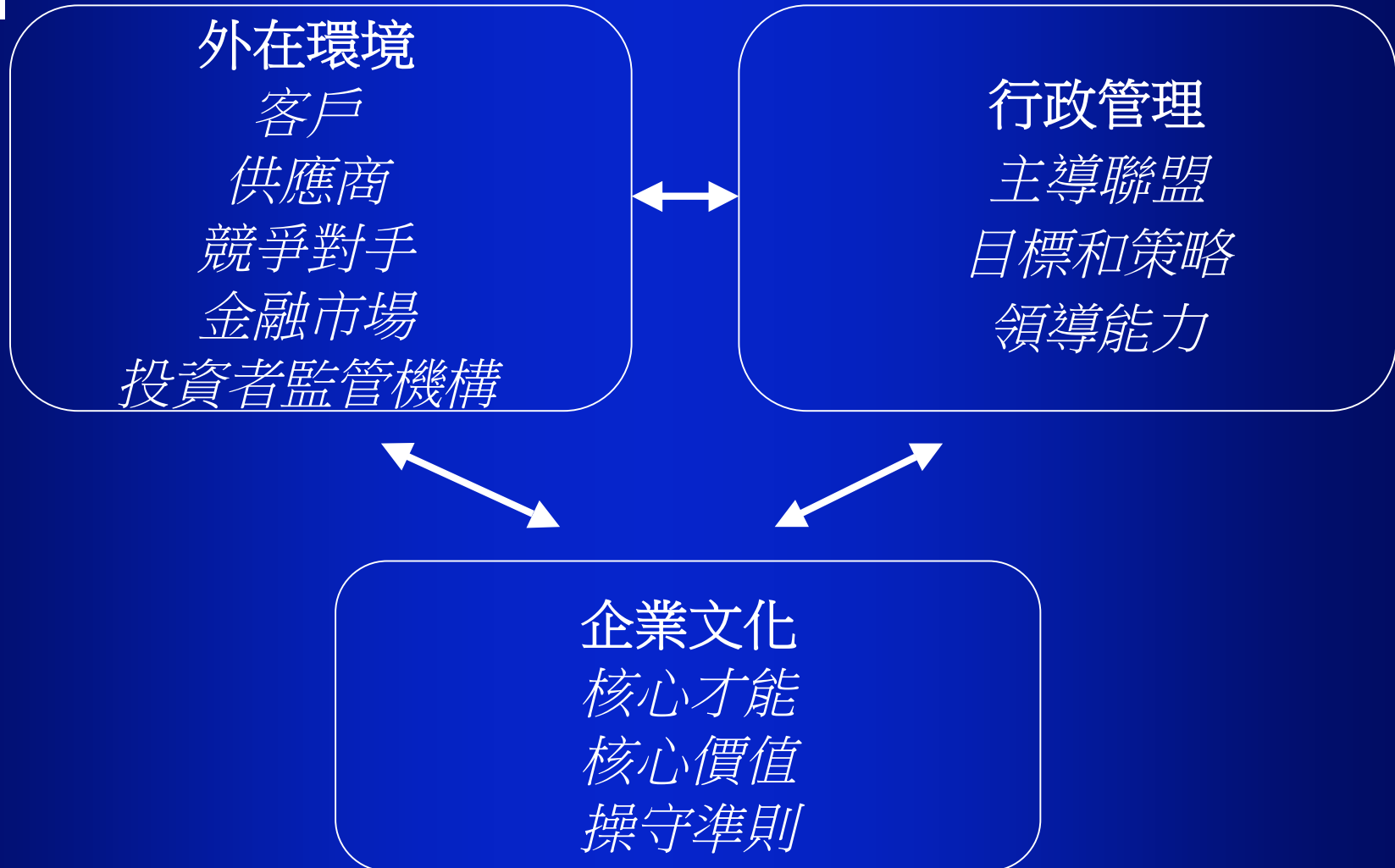
授權及信任 - 主事人與代理人

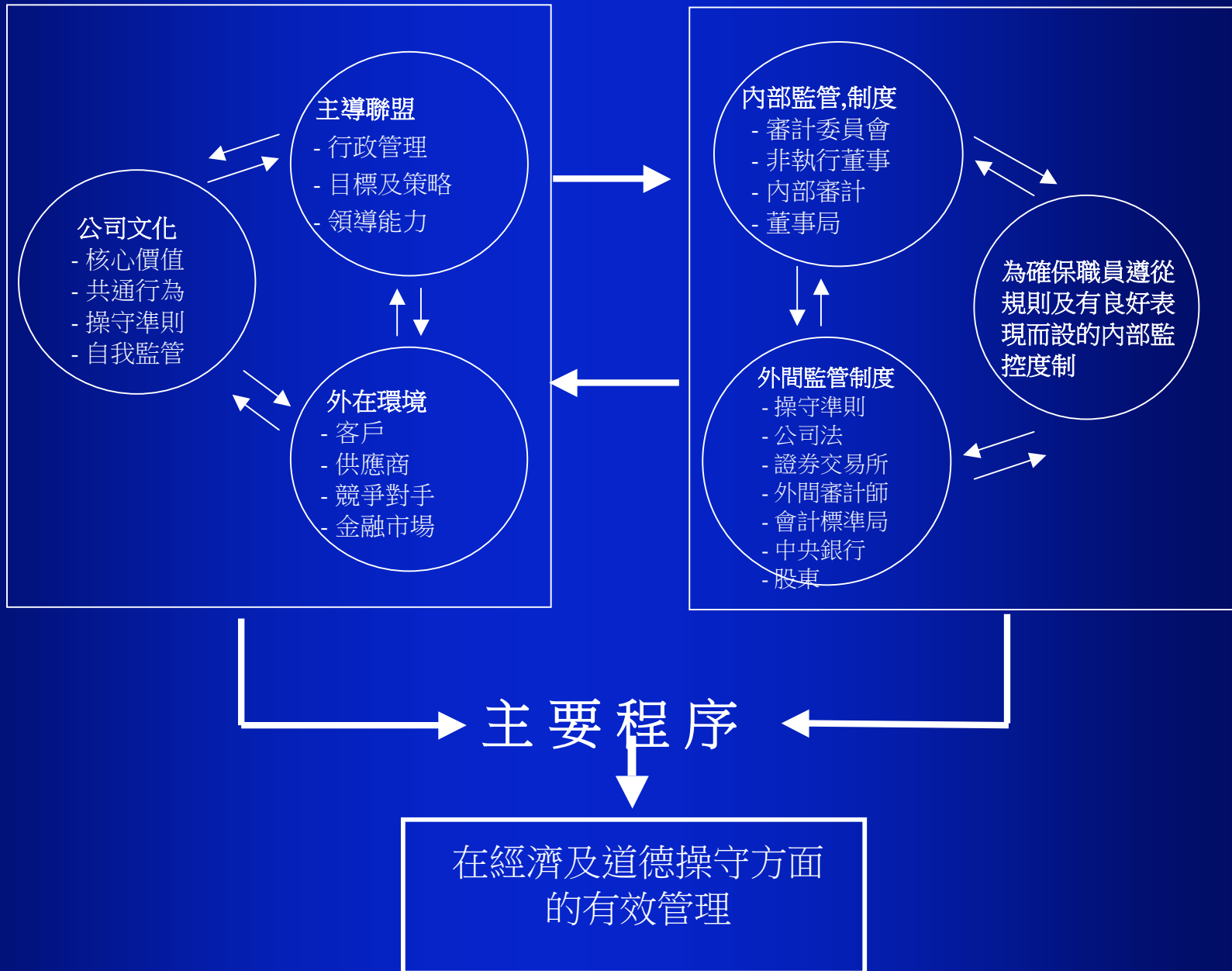
- ◆ 簡單來說，公司管治是關於授權及信任：
 - 公司擁有者將權力轉授予管理層，管理人必須以誠實正直履行其誠信責任；
 - 管理人的權力必須加以制衡，以防止其濫權；
- ◆ 公司管治涉及董事、管理層，甚至審計師，法律顧問及監管工作者的誠信責任。

公司管治：一致性



行政管理：表現







負責管治的董事會的功能 (1)

(美國法學會的定義)

- ◆ 高級行政人員的任免，及對其薪酬的評估確定；
- ◆ 對公司業務進行監察評估；
- ◆ 對公司財務目標和主要計劃及行動進行審議與批准；

負責管治的董事會的功能(2)

- ◆ 對公司審計及會計原則和作業方式所作的重大修改，以及對其他重大決定進行審批；
- ◆ 執行法律規定或公司章程賦予董事會的其他功能。



經濟及合作發展組織的 公司管治原則

- ◆ 股東的權利；
- ◆ 對股東的公平待遇；
- ◆ 公司利益持有者在公司管治中的角色
- ◆ 信息披露及透明度；及
- ◆ 董事會的職責。



誠信責任

- ◆ 董事應忠實持平及公正坦率地為公司效勞，特別是關係到股東利益；
- ◆ 誠信責任是指對公司整體，以及對小股東和大股東亦須承擔責任；
- ◆ 應出於善意地忠實行事，對於足以影響股東利益的所有事宜，向所有股東提供相同、充分和準確的信息；
- ◆ 董事不應利用公司謀取私利。



向大股東負責 還是向其他人士負責？

- ◆ 大股東的利益可能與其他利益組別，例如小股東、僱員、債權人或公眾的利益有衝突；
- ◆ 董事的行事標準是“審慎人士”的行事標準，以維護受益人的最佳利益；
- ◆ 若董事行為被視為有欠審慎，董事或須就此承擔個人責任；
- ◆ 劃分擁有權及管理權；
 - 管理層與擁有人之間的利益衝突。



公司董事的徇私行為

- ◆ 很多上市公司的擁有權分散於眾多股東手上；
- ◆ 擁有權分散，使得對公司表現難以作出有效控制；
- ◆ 公司行政人員可提名其盟友出任董事，致使股東難以甚至毫無機會作其他選擇，只能認可其提名；
- ◆ 管理人可能徇私，為謀取私利而犧牲公司股東利益。

代理人成為主事人

- ◆ 內幕人士可能將其個人安全、權力、地位、發展及收入等，置於公司利益之上；
- ◆ 內幕人士可能將上市公司視為己有，而非屬於股東；
- ◆ 這些公司可能會因此而無法專注業務、失去競爭力及出現詐騙、內幕交易或虧損；
- ◆ 應提供正確激勵機制，將管理層的利益與公司的利益協調一致，例如提供股份認購權計劃；
- ◆ 管理人及董事局的負責性對公司能否成功舉足輕重。

內幕人士與外界人士

- ◆ 如果缺乏妥善的報酬或監控，內幕人士／管理層可能會為其本身的利益而控制公司；
- ◆ 在東歐，私有化往往變成謀取私利的安排；
- ◆ 公司管治透過道德、法律、監管及程序上的安排來解決以上問題；
- ◆ 單靠道德並不足夠；
- ◆ 信任之余仍需查核！

內幕人士的舞弊例子

- ◆ 股份內幕交易 - 濫用內幕消息
- ◆ 貪污 - 收取賄賂或非法佣金
- ◆ 裙帶主義 - 提供工作給親友
- ◆ 利益衝突 - 在不公平基礎之上給予優惠
- ◆ 欺詐 - 盜取公司資產
- ◆ 無能 - 疏忽職守
- ◆ 浪費 - 過度揮霍

企業舞弊行為：全球各地例子

- ◆ 美國：米爾根，德勝公司 - 垃圾債券內幕交易 - 罰款6.5億美元(1988)
- ◆ 英國：李森，霸菱兄弟公司，新加坡期貨詐騙 - 損失 8.5億英鎊(1995)
- ◆ 日本：濱中先生，住友公司，未經授權進行期銅交易，損失26億美元(1996)
- ◆ 法國：里昂信貸公司，壞帳損失965億法郎(193億美元)(1999)



激勵機制與制衡

兩手 - 四眼

- ◆ 擁有人及代理人/管理人都有責任搞好公司管治；
- ◆ 擁有人／股東必須為管理層界定清晰的目標，並對良好表現提供具吸引力的激勵機制；
- ◆ 董事必須制定策略性方向，制定業績標準，挑選重要的管理人員，並制定有效的制衡措施（眼觀四面的原則）；
- ◆ 管理人必須完成指標，盡量爭取長遠的股東利益，以及顯示出他們持正運作、具備效率及透明度。

何謂商業道德？

- ◆ 商業道德涵蓋個人、公司、行業和社會之間關係的各個層面；
- ◆ 商業道德並非只要求在法律許可的範圍內經營業務；
- ◆ 它關乎我們應怎樣公平合法地經營業務，不論個人或公司在市場上的地位或經營規模如何；
- ◆ 道德標準有助於界定一家公司如何成為良好的“企業公民”。公司除了盡量爭取利潤之外，亦要符合公眾利益。

企業的社會責任

- ◆ 董事可能會覺得他們唯一的工作是確保企業盈利及符合法律規定；
- ◆ 商業道德要求董事負責任地行使權力及符合大眾利益；
- ◆ 非執行董事愈來愈被視為外界人士，代表著公眾利益；
- ◆ 董事必須勇於就董事局決策所影響的更廣泛社會利益發表意見，並且將公司的利益與個人利益加以區分。

管理高層應具備的能力

- ◆ 判斷力
- ◆ 自信
- ◆ 戰略眼光
- ◆ 專注目標
- ◆ 溝通能力
- ◆ 收尋信息的能力
- ◆ 建立團體精神
- ◆ 影響力

董事的個人素質

- ◆ 戰略眼光及決策
- ◆ 分析理解能力
- ◆ 溝通
- ◆ 與人交往能力
- ◆ 董事局管理
- ◆ 卓有成效

策略性的洞察力及決策

- ◆ 洞察能力
- ◆ 對公司組織的了解
- ◆ 對公司策略的理解
- ◆ 目光遠大
- ◆ 想像力
- ◆ 判斷力
- ◆ 行事果斷
- ◆ 靈活變通

分析理解能力

- ◆ 搜集信息
- ◆ 留察細節
- ◆ 數字解釋能力
- ◆ 問題分析能力
- ◆ 評判能力

溝通

- ◆ 口語溝通
- ◆ 聆聽意見
- ◆ 包容開放
- ◆ 書面溝通

與他人交往

- ◆ 協調
- ◆ 主動性
- ◆ 影響力
- ◆ 說服力
- ◆ 動員力
- ◆ 敏感性
- ◆ 靈活性

董事局的管理

- ◆ 策劃
- ◆ 授權
- ◆ 評核
- ◆ 培養董事

卓有成效

- ◆ 活力
- ◆ 以成效為動力
- ◆ 決斷力
- ◆ 獨立處事
- ◆ 承擔風險
- ◆ 業務觸覺
- ◆ 耐力
- ◆ 公正持平



特別適用於董事局的知識

- ◆ 經合經織的公司管治原則
- ◆ 董事局的角色、關係及程序
- ◆ 就良好作業方式、企業融資、會計准則及審計方式的基本標準
- ◆ 公司法及涉及公司運作的法規



特別適用於董事及公司的知識

- ◆ 評估策略機會及風險
- ◆ 公司的強弱分析
- ◆ 挑選、評核和酬謝董事及培養董事的能力
- ◆ 公司章程

董事及業務環境

- ◆ 對於業務領導才能、管理方法和組織行為的現代化想法及舉措
- ◆ 公共事務及公司傳媒
- ◆ 政治、經濟、社會、文化及科技影響
- ◆ 企業環境的主要趨勢



行為監管準則

- ◆ 金融業透過法定註冊制度來監管企業行為；
- ◆ 任何人若要在證監會註冊，必須令證監會確信其為“適當人選”；
- ◆ 申請人須負責證明本身符合註冊所需的要求，不論其為個人或公司；
- ◆ 如果註冊人士行為失當，其註冊將會被撤銷，或根據法律受到制裁。



國際證監會組織

- ◆ 香港證監會已將獲國際證券事務監察委員會組織認可的七條通則制定作為香港的金融從業人員的基本操守要求。這些原則不單包含了立法精神，還包括香港整體金融業的基本道德價值：
 - 誠實公平
 - 勤勉盡責
 - 能力
 - 有關客戶的信息
 - 為客戶提供信息
 - 利益衝突
 - 遵守規例

《防止賄賂條例》

- ◆ 提供及收受利益均構成為罪行
- ◆ 由他人代管非法佣金
- ◆ 奢華款待及饋贈
- ◆ 習慣不可用作為辯護理由
- ◆ 口頭協議亦屬違法

該條例之下的制裁

- ◆ 即使貪污目的未達仍屬違法
- ◆ 最高罰則是監禁7年及罰款50萬元；
禁止在任何法團或公營機構擔任管理職責或任何專業中執業，禁止期限不超過7年



內部激勵機制及法律制裁並不夠!

- ◆ 單靠公司自律效用不大，並可能使市場人士產生疑慮；
- ◆ 監管制度無法消除一切舞弊行為；
- ◆ 市場監察有助於提高企業內部及外界的監察
- ◆ 這要求：
 - 改善公司向股東及其他相關人士傳遞信息的安排；
 - 確保必備的立法架構及法律程序，使股東及其他相關人士得以行使其權利。

何謂透明度？

- ◆ 是令人掌握、看見及了解現時情況、決定和行動的信息的程序；
- ◆ 提高透明度
 - 可容許更多人知悉有關決定；
 - 可改進決策質量；
 - 可改善資源分配；
 - 可提高宏觀經濟穩定，最終帶來經濟增長及繁榮。

透明度及負責性

◆ 提高透明度

- 可協助識別風險並為風險定價；
- 可協助瞭解市場的期望；
- 可在前景不明朗的情況下協助穩定市場；
- 可提高已公布的政策的效力；

◆ 假如缺乏全面、及時而準確的信息披露，市場參與者將：

- 難於就不同公司的財務表現作出比較；
- 可能會對未獲提供的資料作出推斷，並據此作出投資決定；
- 可能會出售或撤回額外的投資和信貸。

關於信息披露的五個元素

- ◆ 及時性
- ◆ 完整性
- ◆ 一致性
- ◆ 風險管理
- ◆ 審計及監控程序

何謂負責性？

- ◆ 需要對決策承擔責任，並予以解釋；
- ◆ 政策制定者與他們須對其負責的階層之間的關係；
- ◆ 決策者必須服從紀律；
- ◆ 協助改善決策的素質。



透明度加強公眾負責性

- ◆ 透明度可改進負責性，因為決策者有責任公開其決策及其理由；
- ◆ 負責性可提高市場效率；
- ◆ 負責性可透過下述情況加以改善：
 - 有適當成員的董事會和審計委員會；
 - 由負責任的股東時刻進行監察；
 - 全面及時披露由有效的申報及審計系統所提供的信息。

提高透明度和負責性的好處

- ◆ 提高透明度和負責性不只是關係到及時提供某些信息，亦關乎制定公司政策及決策的道德取向；
- ◆ 提高透明度和負責性的好處：
 - 鼓勵及早對政策作出調整，以防差錯；
 - 管理人及股東改善溝通，以減少不明朗情況及協助解決危機；
 - 公司的經理人員都考慮到其行動對其本身及交易對手的影響。



國有企業在公司管治範疇所面對的主要挑戰

- 如何改善會計及審計質量？
- 如何改善信息披露及透明度？
- 如何改善公司管治及制衡機制？
- 如何創造及改善管理層激勵機制？
- 如何調整所有權架構及實現融資多元化？



資本市場如何幫助國有企業改革

(以在香港公開招股上市為例)

改善會計及審計質量：

- 必須由外間審計師進行審計；
- 審計師的獨立性；
- 會計及審計準則須達國際標準。

改善信息披露及透明度：

- 須及時發表年度及中期業績報告；
- 及時披露價格敏感資料；
- 在創業板上市的股份須每季公布財務信息。



公開招股上市有助公司管治

改善公司管治及制衡機制

- 《上市規則》；
- 《收購及合併守則》；
- 《股份購回守則》；
- 獨立的非執行董事；
- 獨立的審計制度；
- 某些交易須獲得小股東批准；
- 大股東須在若干情況下放棄投票；
- 禁止有犯罪紀錄的人士擔任董事；
- 對金融市場失當行為及罪行進行監察及調查。



上市改善管理層的激勵機制、提供新的 融資機會及改革風險管理

創造及改善管理層的激勵機制：

- 上市公司廣泛使用股份認購權，以協調管理層與公司及股東整體之間的利益；
- 與市場標準作比較，較易有效地評估管理層的表演；
- 作為上市公司僱員可提昇管理層的優越地位，及增加其市場價值／薪酬；

為表現較佳的企業提供更佳的融資機會

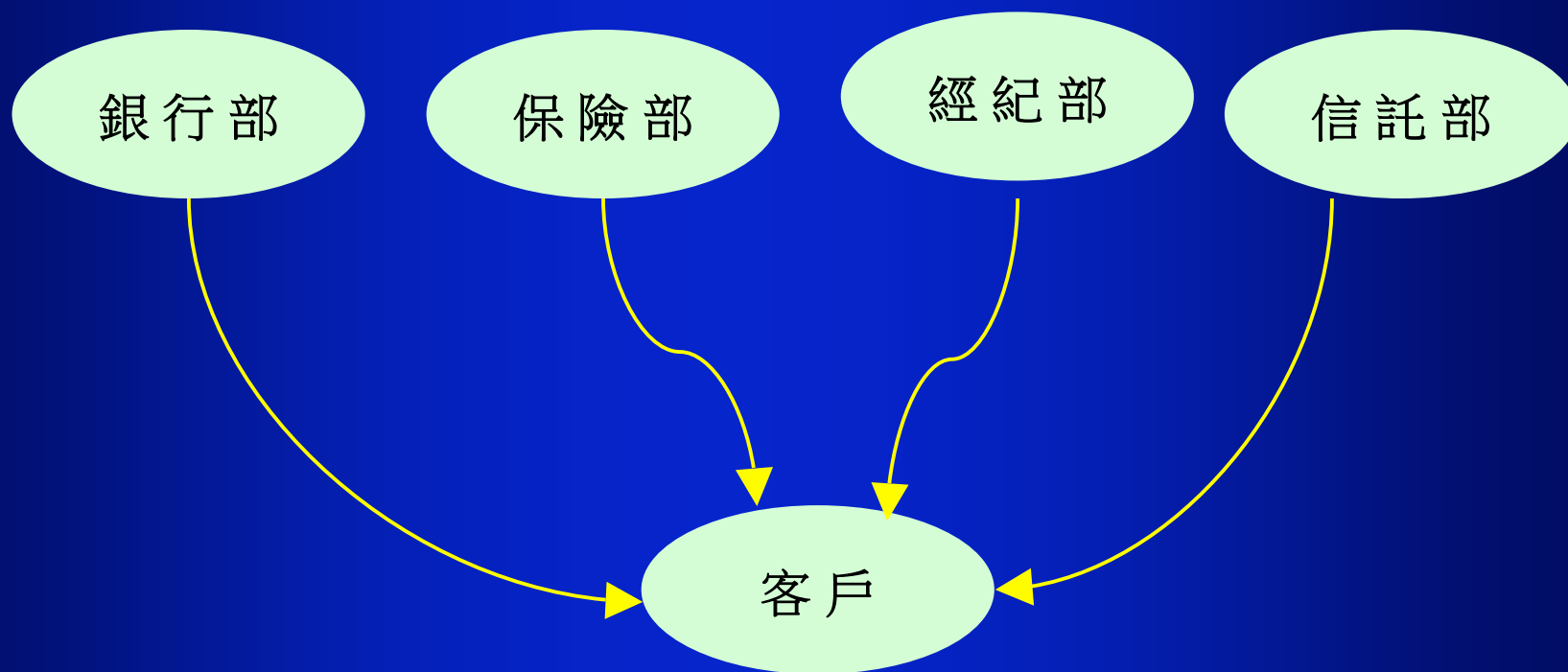
- 較高的信貸評級；
- 較低的借貸成本；
- 增加對其股份的需求；
- 更容易掌握不同的融資機會。

現代組織的不同模式

- ◆ 有不同的公司管治取向及架構；
- ◆ 互聯網的出現改變了溝通和信息交換的方式；
- ◆ 互聯網科技加強了提高透明度及負責性的潛力；
- ◆ 互聯網可消除傳統的中介機構和耗時耗力的官僚機構的多余層次；
- ◆ 分享信息有助於創新、創意及競爭力；
- ◆ 但管理新組織要求新的技巧、知識及風格；

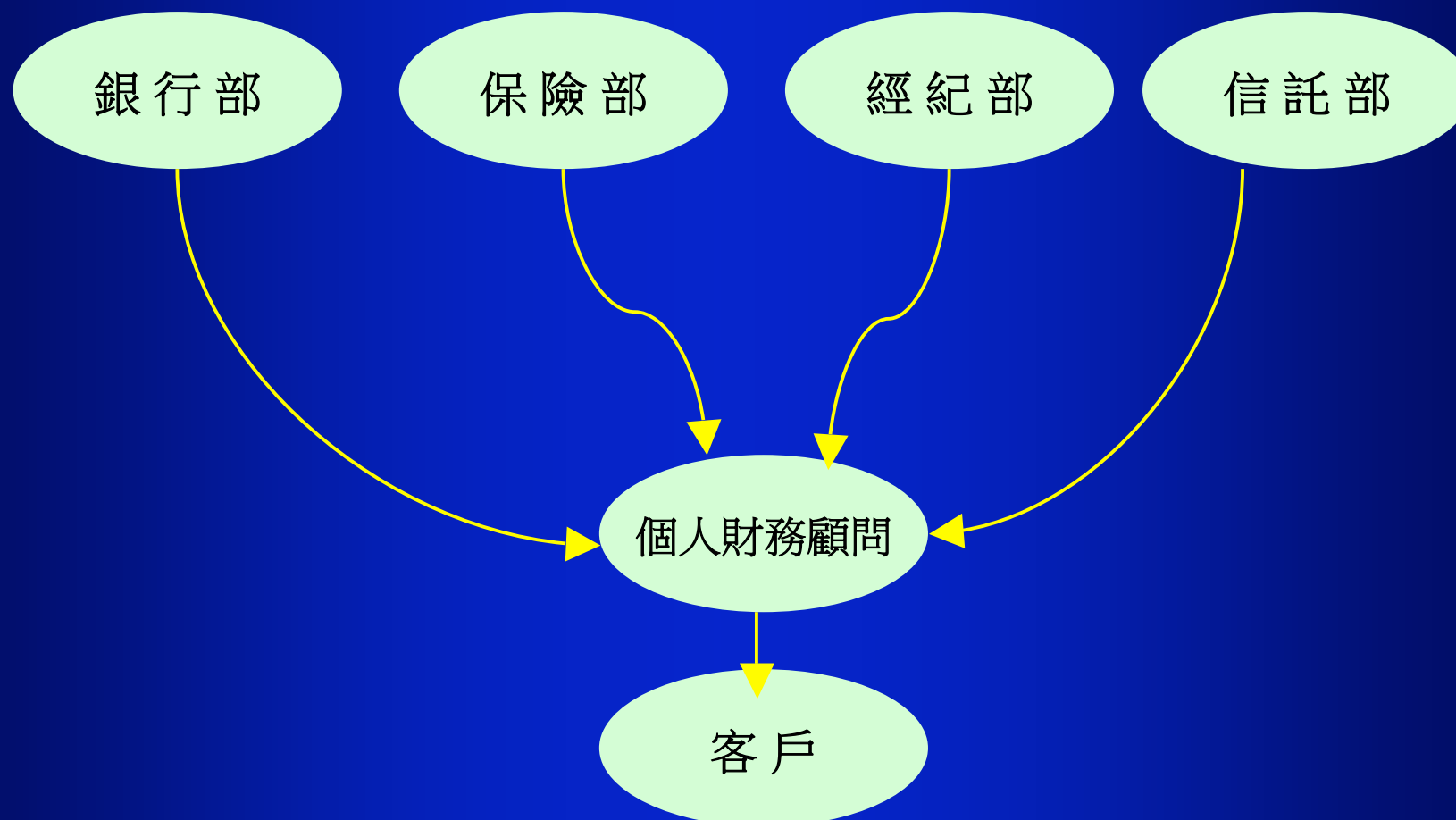
演變中的銀行及金融界架構

傳統上，每個中介人各自為政，
獨立地與客戶接觸。



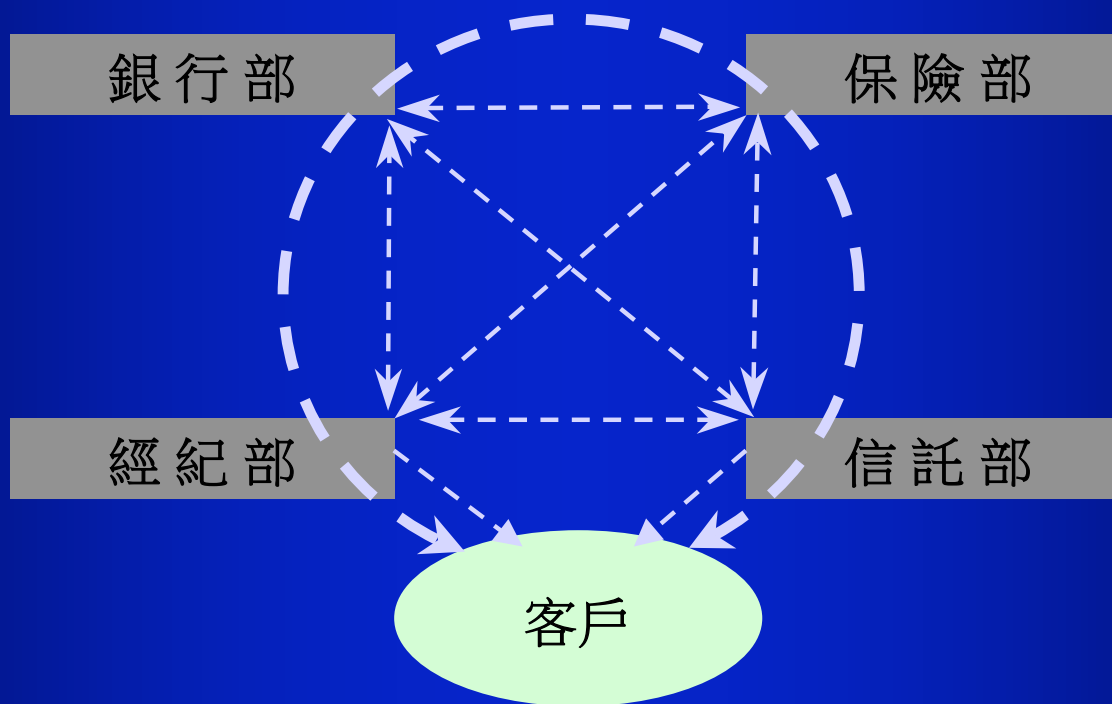
透過單一代理人提供服務

另一個策略性方案是由個人財務顧問作為樞紐，向客戶提供綜合性服務。

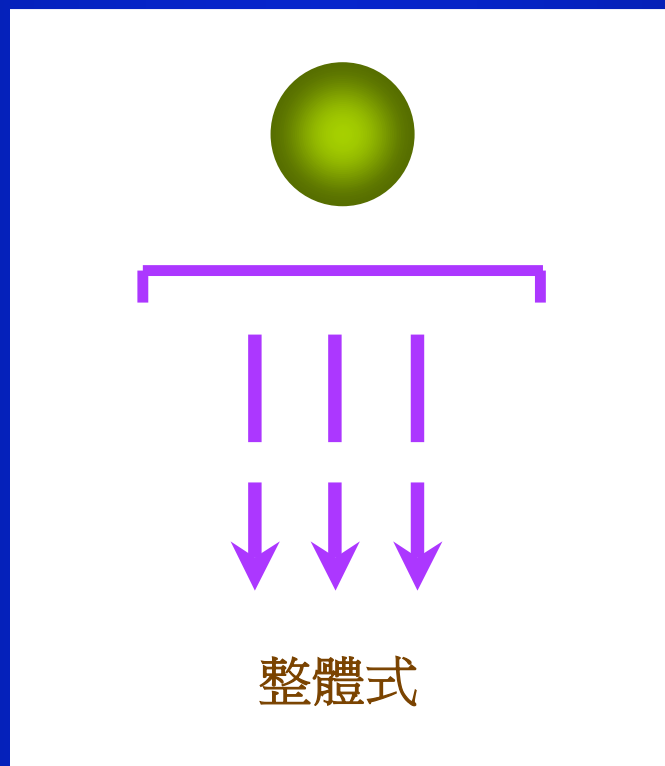


以網絡為本提供服務

互聯網科技使得每個業務部門得以並肩合作，
構成網絡向客戶提供全面服務。

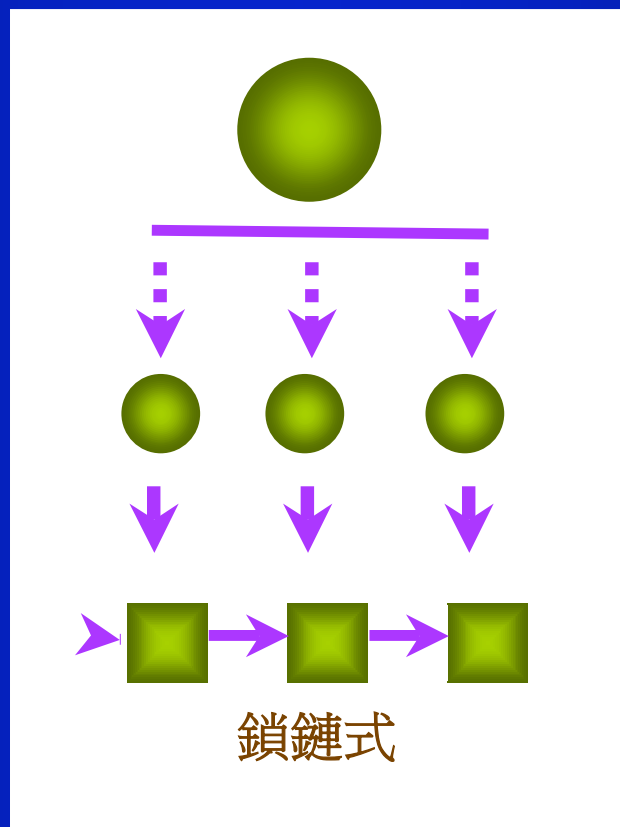


四大管理哲學：分配



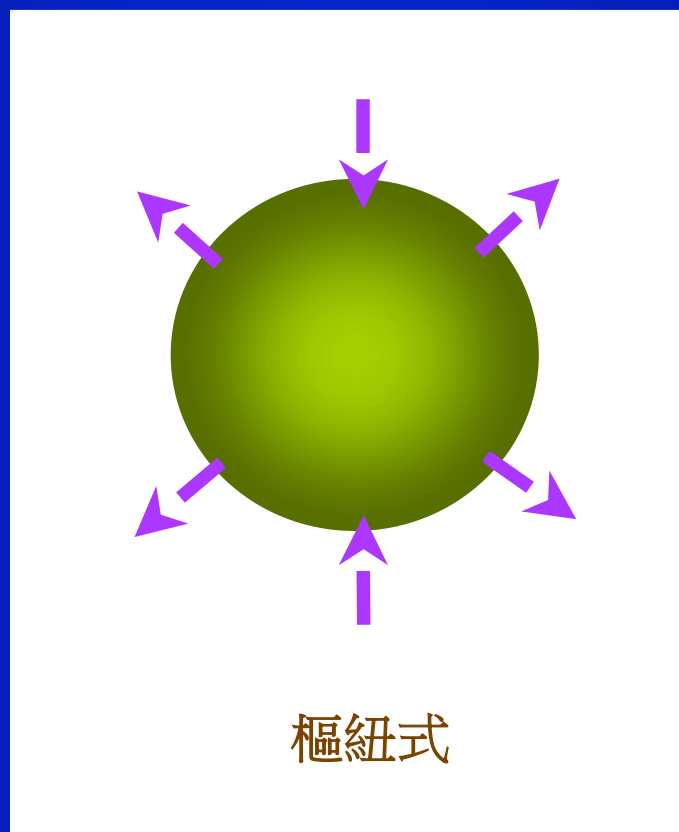
在整體式的管理哲學中，管理人員掌管
整個架構，負責分配資源

四大管理哲學：監控



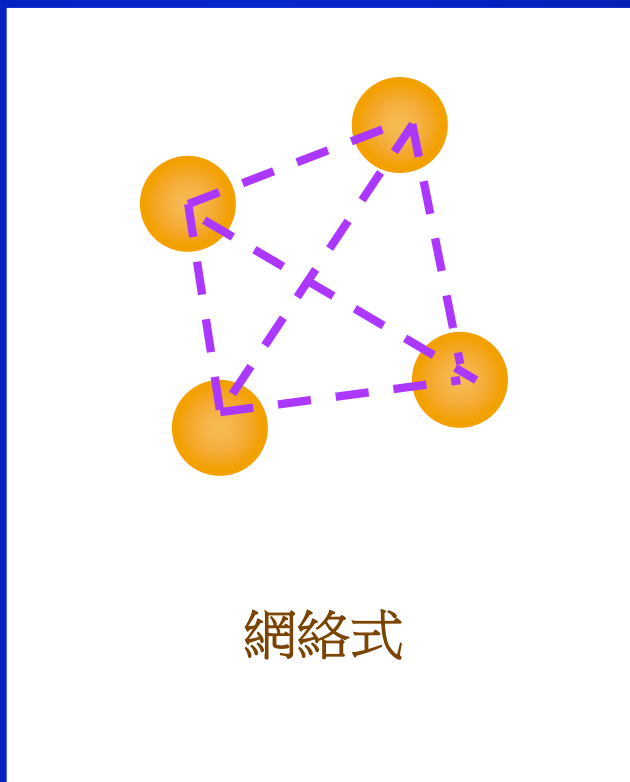
在鎖鏈式的管理哲學中，管理人員
發號施令，負責監控

四大管理哲學：協調



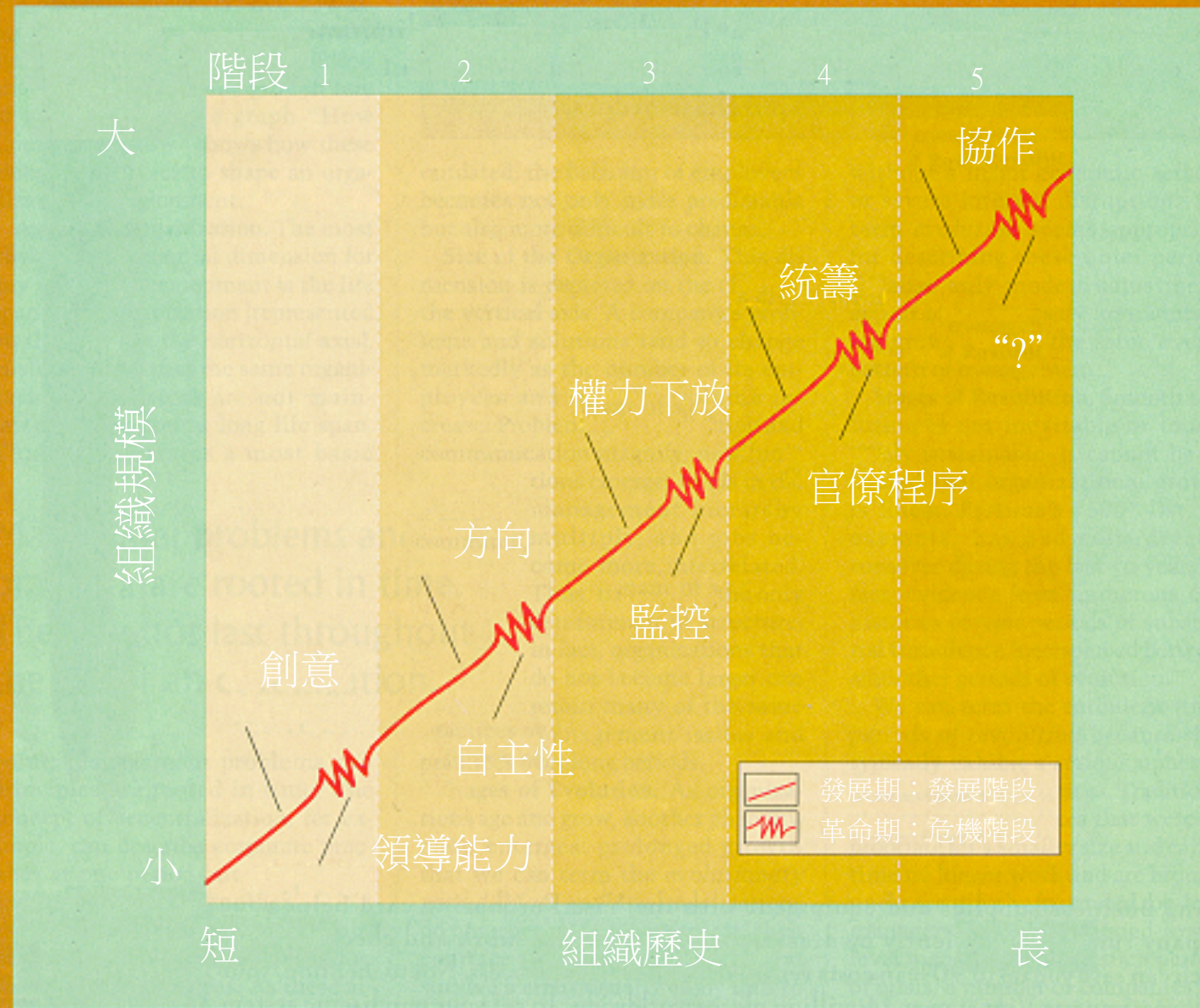
在樞紐式的管理哲學中，管理人員
將各部門內聚整合，進行協調

四大管理哲學： 網絡為整個結構注入能量



在網絡式的管理哲學中，管理人員
將各部門聯繫起來，注入能量

發展五大階段



公司的發展過程

