



主要國有企業領導培訓班

管理層的誠信責任及職業道德

沈聯濤先生

證券及期貨事務監察委員會主席

2000年7月 5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；
- ◆ 因為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

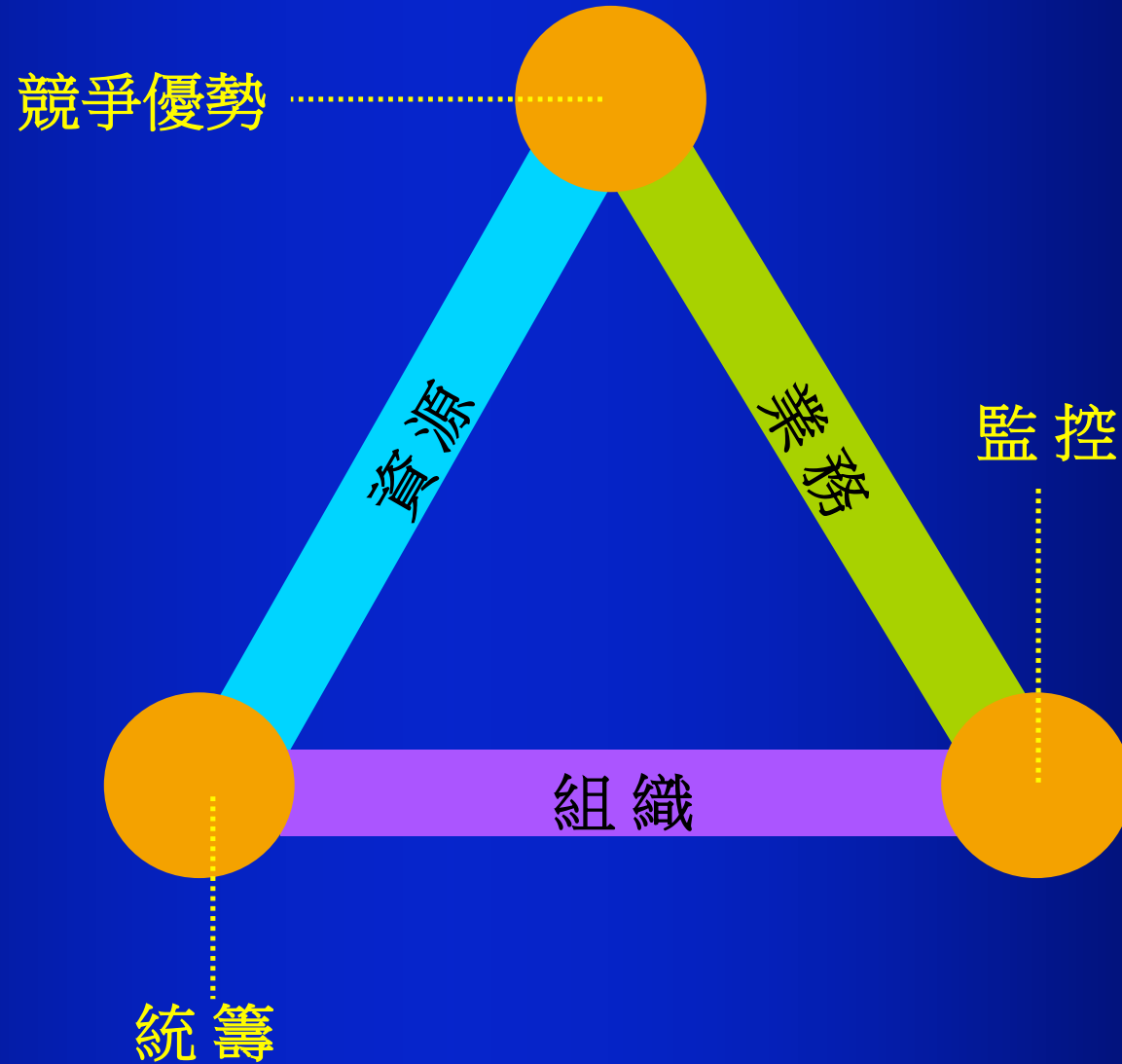
- ◆ 在充滿競爭的世界裏，一個經濟體系是否有效率，關鍵在於其企業是否有效率；
- ◆ 企業效率取決於企業的目標、資源、知識、科技及管理過程；
- ◆ 效率不能僅以短期利潤來衡量，而應取決於長遠的生產力及競爭力；
- ◆ 競爭是企業成功要素。



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 425,000

◆ 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？



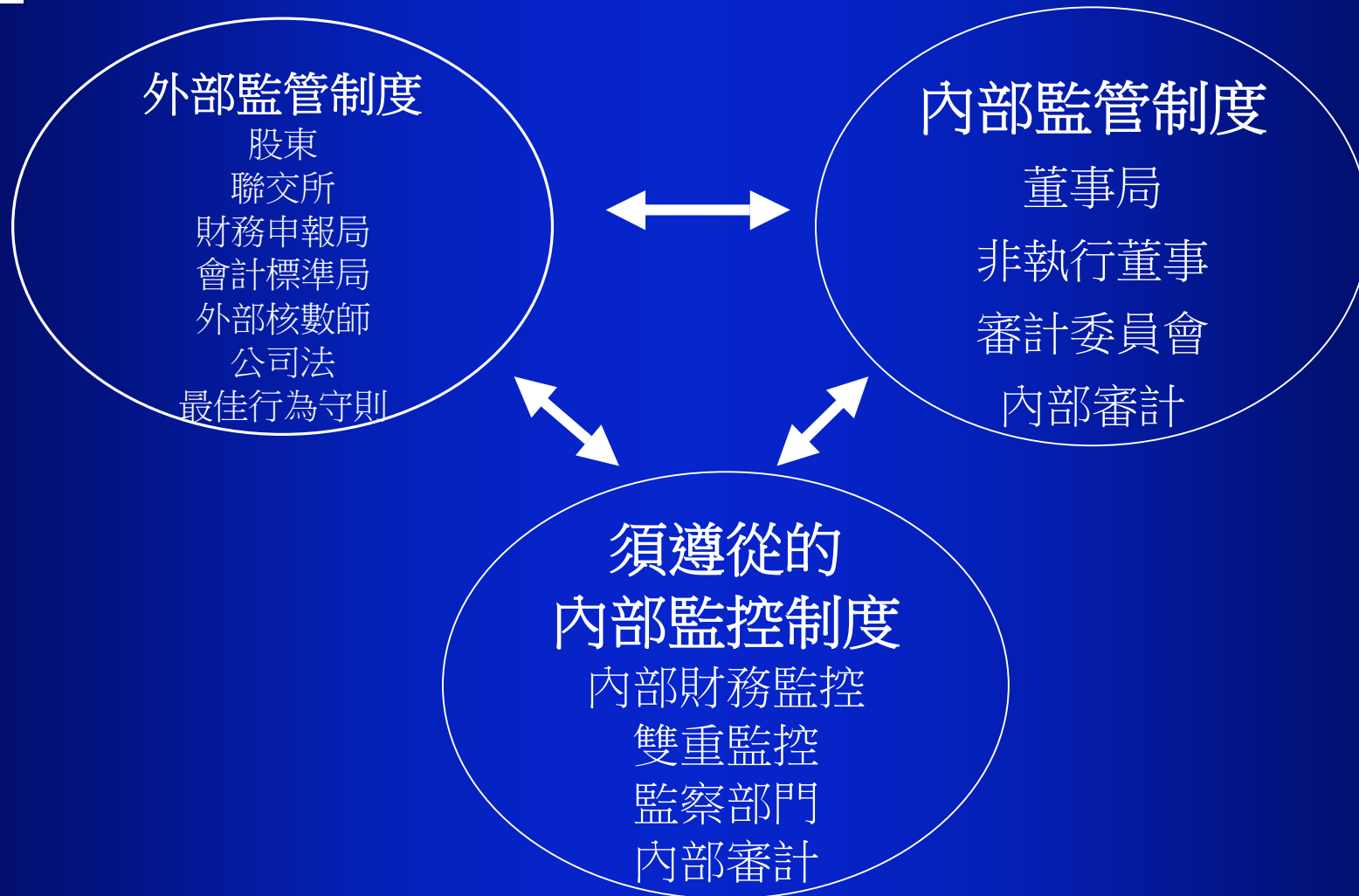
因此，風險管理就是知識管理

- ◆ 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

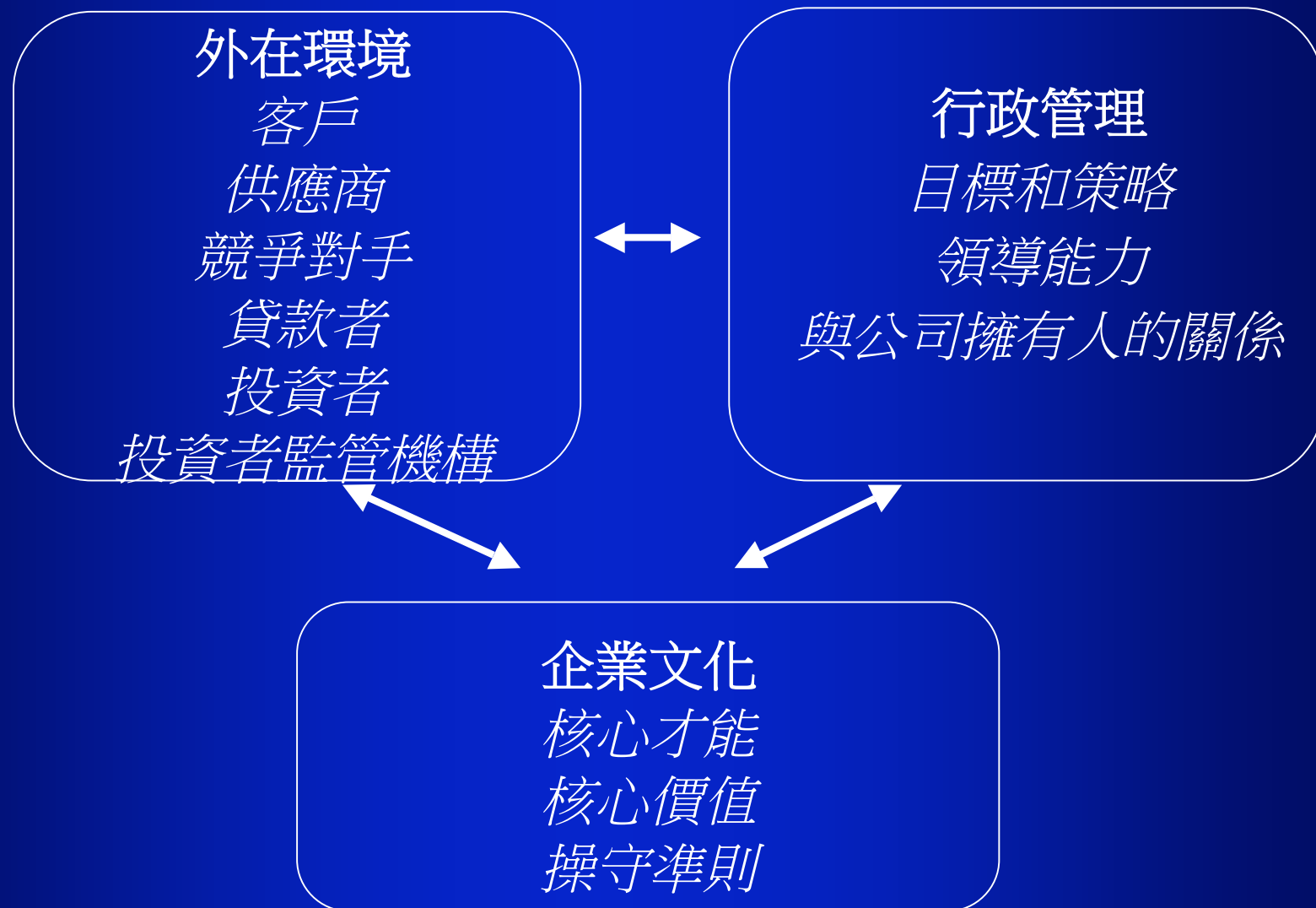
何謂公司管治？

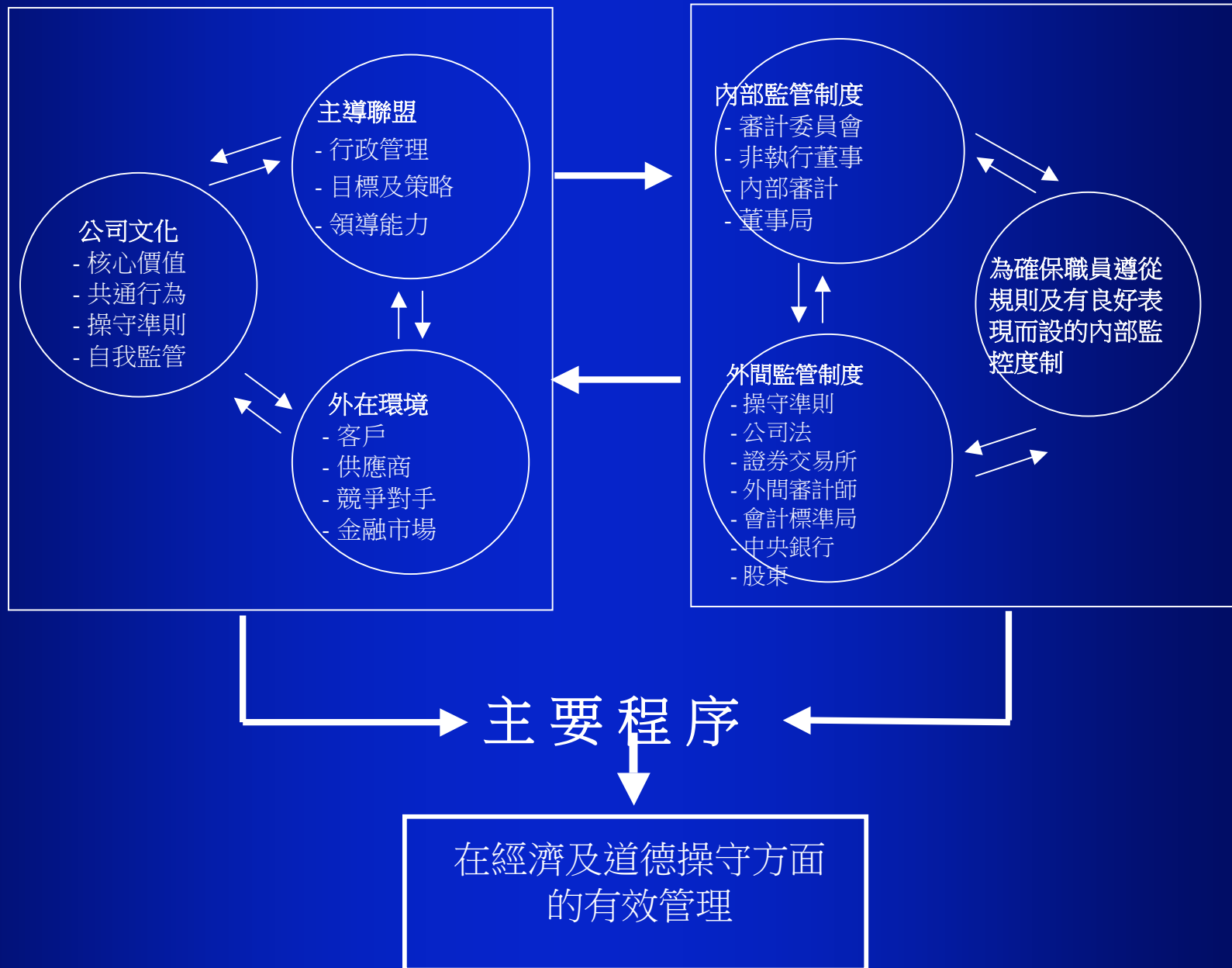
- ◆ 管理及控制公司的制度；
- ◆ 確保公司董事、管理人及控制人向股東負責的程序或軟件；
- ◆ 公司管治涉及道德、行為守則、法規。

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。



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。

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

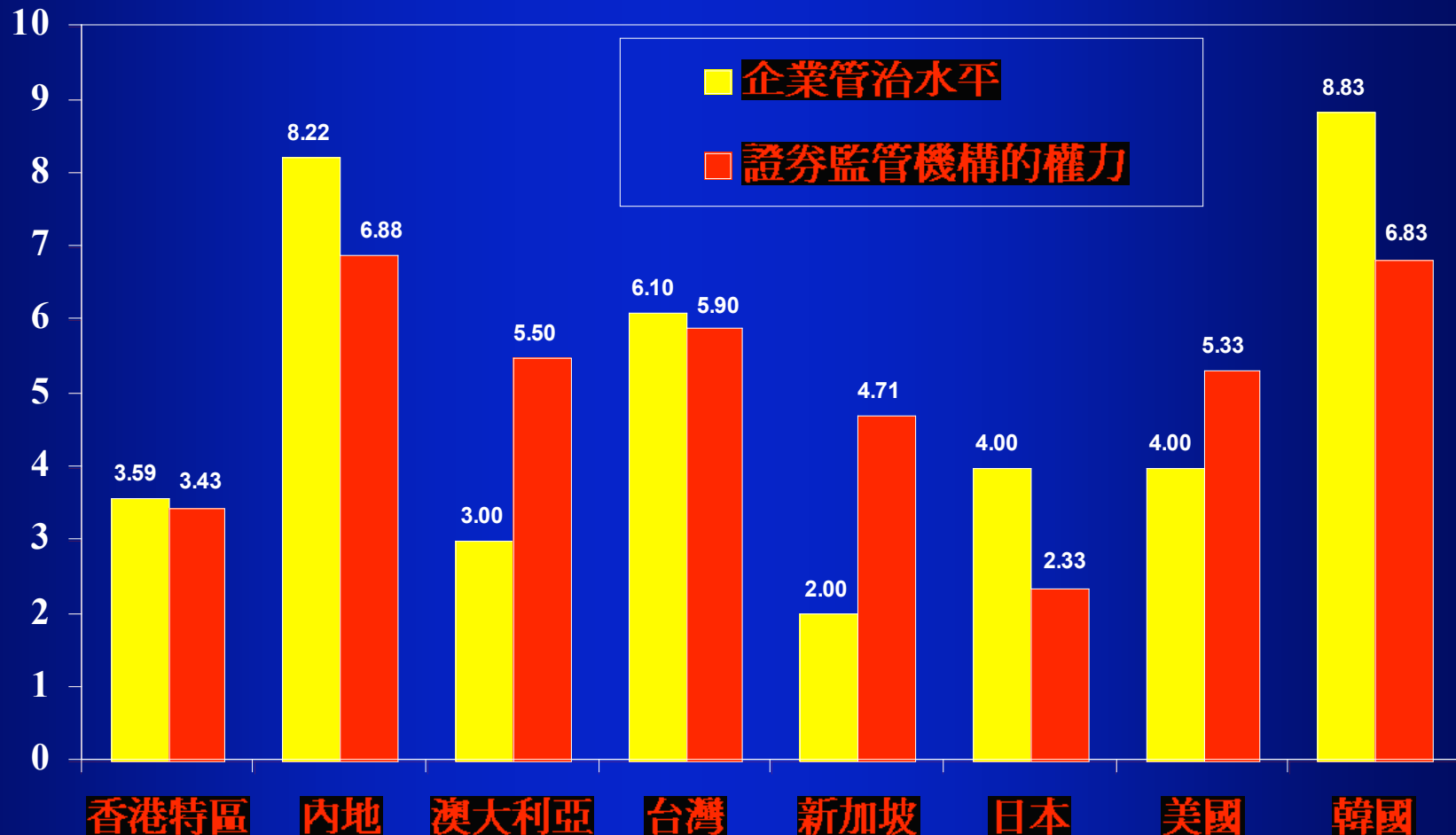
- ◆ 股份內幕交易 - 濫用內幕消息
- ◆ 貪污 - 收取賄賂或非法佣金
- ◆ 裙帶主義 - 提供工作給親友
- ◆ 利益衝突 - 在不公平基礎之上給予優惠
- ◆ 欺詐 - 盜取公司資產
- ◆ 無能 - 疏忽職守
- ◆ 浪費 - 過度揮霍



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 8.5億英磅(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)

企業管治水平與證券監管機構的權力



備註：評分等級由 0-10；10 代表給予最低評分，0 代表給予最高評分

資料來源：政治及經濟風險顧問有限公司發表的《政治經濟風險評估》(Asian Intelligence)

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；



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

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
- ◆ 公司的強項與弱點分析
- ◆ 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。

《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。

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。

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。

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。



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

透過加強制衡機制，改善內部監控、透明度及負責性

- 《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。



完