

Translated for the OECD by **Coudert Brothers LLP**, Global Legal Advisors, Beijing, Shanghai and Hong Kong, China

高特兄弟律师事务所翻译

环球法律顾问

中国北京，上海和香港

亚洲地区公司治理问题白皮书

2003年6月10日首次公布

2003年7月15日第二次公布改版印刷

2003年9月30日第三次印刷

2003年12月4日第四次印刷

经济合作与发展组织

《经济合作与发展组织（经合组织）公约》于1960年12月14日在巴黎签署，1961年9月30日生效。根据该公约第一条规定，经合组织的宗旨是：

- 实现成员国经济、就业、生活水准的高速发展，保持财政相对稳定，推动世界经济增长；
- 帮助成员国及非成员国在经济发展进程中，取得经济的稳健增长；
- 履行国际义务，以非歧视性多边原则，为整个世界贸易的发展作出贡献。

经合组织最初成员国有：奥地利、比利时、加拿大、丹麦、法国、德国、希腊、冰岛、爱尔兰、意大利、卢森堡、荷兰、挪威、葡萄牙、西班牙、瑞典、瑞士、土耳其、英国和美国。相继加入的成员国有：日本（1964年4月28日）、芬兰（1969年1月28日）、澳大利亚（1971年6月7日）、新西兰（1973年5月29日）、墨西哥（1994年5月18日）、捷克共和国（1995年12月21日）、匈牙利（1996年5月7日）、波兰（1996年11月22日）、韩国（1996年12月12日）、斯洛伐克共和国（2000年12月14日）。欧盟委员会参与经合组织的工作（见《经合组织公约》第13条）。

经合组织非成员国合作中心

经合组织非成员国合作中心（非成员国合作中心）宗旨是促进、协调经合组织与该组织以外的经济体制之间的政策对话与合作。目前，经合组织与大约70个非成员国保持着政策合作关系。

非成员国合作中心开展与经合组织非成员国之间的合作方案，其主旨是将经合组织丰富多样的宝贵资源，提供给那些有合作意向的非成员国，与经合组织现有成员国共享。这些资源包括：经合组织多年来建立建全的独特的协调工作方式；各成员国涉及国家政策各个方面的最佳实践经验；资方高级代表间在相互施加压力的情况下正在进行的政策对话；以及跨领域问题的处理能力等等。对于所有这些信息，经合组织秘书处备有丰富的历史性资料库，并兼具优良的解析能力。同时，在与非成员国专家、官员交流经验的过程中，成员国也可同样受益。

非成员国合作中心的合作方案，涵盖了非成员国共同关心的主要政策问题，由经合组织专业人士的专家意见组成，包括：经济监控、统计、通过局部政策进行结构调整、贸易政策、国际投资、金融领域的改革、国际税务、环境农业、劳务市场、教育政策、社会政策、技术革新、技术政策发展等等。

©OECD 2003（经合组织 2003）

除美国以外的所有国家，为非商业目的或教学目的复制部分本作品时，须通过法国复制权使用中心（Centre français d'exploitation du droit de copie, CFC）获得许可，地址：20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris, France, 电话：（33-1）44 07 47 70, 传真：（33-1）46 34 67 19。在美国，则应通过美国著作权交换中心（Copyright Clearance Center, CCC）客户服务部（Customer Service）获得许可，电话：（508）750-8400, 地址：222 Rosewood Drive, Danvers, MA 01923 USA; 或者通过CCC在线（CCC Online）获得许可，网址：www.copyright.com。对本著作进行全部或部分复制、翻译的其他所有申请，应递交给经合组织出版社（OECD Publications），地址：2, rue André-Pascal, 75775 Paris Cedex 16, France。

亚洲地区公司治理问题白皮书

序言

目前，良好的公司治理状况已获得广泛认可，是建立有吸引力的投资环境的基本要素，这种投资环境的特征是：企业具有竞争力、金融市场有效运作。对于大规模的家族所有制工商业企业，良好的公司治理在加强管理的延续性、提升企业家地位等方面，起着不容忽视的作用，具有十分关键的意义。

经合组织和世界银行集团已共同联手，为促进公司治理方面的政策对话做出努力，通过与地区性的国家决策人、监管人和市场参与者密切协作，举办公司治理问题地区性非正式会议，迄今，公司治理问题地区性非正式会议已在亚洲、俄罗斯、拉丁美洲、东南欧及欧亚大陆等地举办。

非正式会议的议题，包括了公司治理方面的一般性问题，以及各地区所关注的具体问题。每次非正式会议采用《经合组织公司治理原则》为框架，形成有关公司治理方面的地区性白皮书或类似文件。

本《亚洲地区公司治理问题白皮书》，由公司治理问题亚洲地区非正式会议编制，经合组织下属的公司事务部担任秘书，以经合组织非成员国合作中心的亚洲地区合作方案作为框架，是亚洲各地区决策人、监管人、工商业领导者及地区专家和国际专家协同努力的成果。《白皮书》总结了1997年亚洲金融危机的教训，对发展成果和现有挑战做出了分析评定，为改善亚洲地区公司治理状况，制定出了共同的政策目标和切实的改革议程。这一议程将为各地区的国家实践提供指导纲领，并传达非正式会议未来的工作内容，以如何落实指导纲领为工作重点。

面对亚洲地区在法律传统、管理体制、经济发展等领域的多样性，制定本《白皮书》，成为了一项极其艰巨的任务。但令人欣慰的是，亚洲地区非正式会议很好地把握了这一多样性的特点，相应归结出了一条本质性原则：即对于同一问题，不同国家，可以根据对本国国情的认识，采用不同的方式予以对待。但是，尽管一个国家的国情可以决定完成公司治理目标的方式方法，但国家的国情并不能免除一个地区实施公司治理的义务。本《白皮书》不仅如实表述了亚洲地区内部在公司治理方面的发展状况以及各种挑战，而且提炼出带有共同性的政策建议，供亚洲这一具有各方面多样性的地区吸收采纳，这反映出亚洲地区非正式会议的工作，已取得了令人瞩目的成绩，也说明经合组织原则本身，具有良好的结构和实用性。

公司治理问题亚洲地区非正式会议和本《白皮书》的制定完成，获益于大量机构和个人的努力工作。本人谨向世界银行集团、亚洲开发银行和所有支持本次非正式会议工作的亚洲机构，尤其是亚洲各地区国家证券委员会，以及非正式会议的各主办单位，表示诚挚的谢意。同时感谢亚洲各地区的所有私营机构参与者、工会代表、民间团体代表、专业组织及其他有关方面。还要感谢我们的合作伙伴——日本政府和全球公司治理论坛，它们对这一具有重要意义的工作，提供了财务支持。

Donald J. Johnston

秘书长

亚洲地区公司治理问题白皮书

目录

综述	6
背景	9
亚洲地区工商业全景展望及改革的优先顺序	12
公司治理的发展回顾及关键问题	17
一/二、 股东权利和股东公平待遇	17
三、 利害相关者在公司治理中的作用	31
四、 信息披露和透明度	35
五、 董事会的职责	46
附件一： 亚洲各国公司治理结构一览表	60
附件二： 亚洲地区非正式会议与会者名单	84

综述

亚洲地区非正式会议及亚洲地区公司治理问题白皮书

1. 根据七国集团对经合组织和世界银行的授权，经合组织举办了五次公司治理问题亚洲地区非正式会议，讨论改善亚洲地区非经合组织成员国的公司治理状况。非正式会议的与会者包括了亚洲地区的决策人、监管人、工商业领导者以及地区专家和国际专家。

2. 本《白皮书》反映了这些会议上的探讨和建议。会议召开时间为1999年至2003年间，由世界银行、亚洲发展银行、日本政府和全球公司治理论坛联合赞助。非正式会议进入下一阶段后，将致力于落实、实施等具体问题，在两年时间内完成，届时将对所取得的成绩和进展予以评定。

改革的优先顺序

3. **第1步：**各公有制机构和私营机构应继续提高公司、董事、股东及其他有关各方对良好公司治理状况重要价值的认识。

4. 自1997年金融危机以来，在提高对良好公司治理状况的认识方面，亚洲各政体已取得了相当的进展，许多亚洲工商业领导者及企业控股股东必须重新思考与它们所属公司之间的关系，以及与持有部分所有权的少数股东之间的关系。实现思维的这一重新定向，要求各政体对公司治理问题必须做出有力而广泛的国民承诺。

5. **第2步：**各国家和地区应力争有效实施、执行公司治理方面的法律和法规。

6. 在过去几年当中，大多数亚洲国家和地区已基本上对本国、本地区的法律、法规及其他正式的公司治理规范进行了修订补充。在法规方面取得的这些进步，现在必须相应地在实施和执行方面，取得同等进展，因为公司治理框架的可靠性和实用性必须建立在可执行性的基础上。政府高层的领导力量，对于巩固民众对国家法制承诺的信心是十分必要的。

7. **第3步：**亚洲地区非正式会议的与会国应当在会计、审计和非财务信息披露等方面，努力与国际准则和惯例全面接轨。如果暂时无法全面接轨，则应由准则制定机构披露与国际准则和惯例不一致的内容（以及造成不一致的原因）；公司财务报表应再现或注明与各个具体项目有关的披露信息。

8. 充分采用国际会计、审计及财务准则和惯例，将有助于提高不同国家相关信息的透明度和可比性。而这些特点反过来可以加强市场约束，作为改善公司治理行为的手段之一。

9. 当然，不同国家，由于国情不同，可以要求对一套准则，如《国际会计准则》（IAS）¹，采取分别采用（而不是一次性全部采用）的方式，和/或以不同速度采用的方式。在本国的相关准则达到与国际准则和惯例全面接轨之前，准则制定机构应披露本国相关准则和惯例与《国际会计准则》的不一致内容（以及造成不一致的原因）；如果这些信息披露与公司财务报表中的具体项目有关，并导致实质性不同结果，则财务报表应予以注明。

10. 第4步： 董事会必须改善对于制定战略规划、监控内部控制制度、独立审查涉及经理人员、控股股东和其他内部人员交易等程序的参与状况。

11. 亚洲地区持续存在的剥削少数股东问题，已使该地区公司董事会的独立性和尽职程度成为被质疑的对象。近期，在发达市场中发生的这类丑闻，使得公司董事是否有能力和意愿履行其对公司及全体股东所承担的信义义务这一问题，在全球范围内受到质疑。

12. 对于这些质疑，非正式会议提供了以下三方面的建议。第一套建议集中于董事培训、自愿行为守则、履行专业行为的预期标准以及董事相对于管理层所掌握的资源 and 职权。第二套建议力争通过加强董事“独立性”、责成“幕后”董事为其行为承担责任、加重对违反忠实义务和注意义务行为的处罚力度，以及提倡明确那些应予以绝对禁止的一系列关联方交易（如向股东和高级管理人员提供公司贷款），来减少或消除各种漏洞。最后，非正式会议建议：充分赋予股东权力，在权益遭到侵犯时寻求救济，并能确保得到董事的责任承担。尽管公司建有防止过度诉讼和轻率起诉的必要机制，但这些机制不应阻碍或破坏股东为有价值的请求提起集体诉讼。

13. 第5步： 法律、监管架构应确保非控股股东不会受到内部人员和控股股东的剥削。

14. 亚洲地区所有国家政府应通过采用新措施或加强现有措施，向非控股股东提供充分保护，使其免于受到控股股东的剥削。这些措施应包括但不限于：（1）加强信息披露的要求（尤其是自利交易/关联方交易和内幕交易的信息披露）；（2）确保监管人有能力监控公司是否符合这些要求，有能力对违规行为处以实质性处罚；（3）明确并强调董事为公司利益和全体股东利益而行使的信义义务；（4）禁止公司就违反信义义务向董事提供赔偿；（5）向遭受财务损失的股东赋予对控股股东和董事提起诉讼的私人诉讼权和集团诉讼权。

15. 第6步： 各国政府应更加努力提高对银行的监管和公司治理。

16. 亚洲地区的银行在该地区金融业中占据统治地位。银行治理方面如果存在缺陷，不仅会减少银行股东的收益，而且，一旦蔓延，可能会使金融系统失去

¹ 国际会计准则制定机构经2001年改组后，现称为“国际会计准则理事会”（IASB）。该理事会制定和公布的新的国际会计准则称为《国际财务报告准则》（IFRS）。但是，（在机构前身批准和颁布的）《国际会计准则》继续适用，并与《国际财务报告准则》具有同等地位，除非并直至被修订或撤销。因此，在本文当中，提到“《国际会计准则》”时，应包括国际会计准则理事会批准的《国际财务报告准则》在内。

亚洲地区公司治理问题白皮书

稳定性。为了恢复债务市场和股票市场的信心，决策人和监管人需要在确保建立健全银行业相关法律、法规并对银行运作实行监督的同时，在银行业推广健全的公司治理措施。银行的所有权和财务关系应当予以披露。自利交易/关联方交易应遵守银行业的限制和公司治理限制。银行董事应当有能力通过职务“适合性”考核，负责使银行系统和程序能确保贷款操作和监控措施的合理性、可靠性，并能胜任处理各种不良债务。最后，地方破产制度必须保护和执行债权人的权利，针对那些不能迅速改组为商业上可维持企业的债务人，提供有效的债务人清算。

背景

亚洲地区非正式会议及亚洲地区公司治理白皮书

17. 公司治理问题亚洲地区非正式会议（以下简称“非正式会议”）是就公司治理问题进行有组织政策对话的区域性论坛。七国集团授权经济合作与发展组织（以下简称“经合组织”）和世界银行，鼓励实施《经合组织公司治理原则》（以下简称“《经合组织原则》”），根据这一授权，非正式会议成立，由来自证券交易所、私营机构、多边组织和非政府机构的高级决策人、监管人和代表组成。

18. 1999年3月至2003年3月间，经合组织和世界银行集团组织召开了五次非正式会议，讨论改善亚洲地区公司治理的状况，合作举办会议的组织有：日本政府、全球公司治理论坛、亚洲开发银行以及区域性和地方性的合作伙伴²。非正式会议采用《经合组织原则》作为概念框架，研究审查了一系列议题，其中包括董事会、少数股东保护、信息披露、透明度等问题。在2000年5月于中国香港举行的非正式会议上，与会者做出决定，编纂一部有区域针对性的公司治理问题白皮书（以下简称“《白皮书》”），为改善亚洲地区公司治理状况，制定出共同的政策目标，和切实可行的改革议程。

19. 《白皮书》是一份不具约束力的协商性文件，反映出非正式会议上的讨论和建议。它并不针对亚洲各个国家进行单独评定或排名，而是提供有区域针对性的纲领和建议，来帮助亚洲地区非经合组织成员国的各个国家（以下简称“非正式会议亚洲国家”）及其决策人、监管人（包括证券交易所）以及其他准则制定机构。³《白皮书》还同时面向公司、投资者以及对促进良好公司治理行为起到一定作用或具有一定兴趣的其他有关方。《白皮书》的内容，主要集中于公开上市公司，但对于私有制企业和国有企业的治理也不无益处。

20. 《白皮书》采用《经合组织原则》的总体架构，针对亚洲地区所面临的公司治理问题，提出了这一地区有针对性的解决方案，这样使《白皮书》以《经合组织原则》为基石构建完成，反映出公司治理国际标准的连贯性和一致性。

² 第一次亚洲地区非正式会议议题为“以比较的观察角度透视亚洲地区公司的治理问题”（“Corporate Governance in Asia: A Comparative Perspective”），由韩国发展研究院主办。第二次亚洲地区非正式会议议题为“信息披露在加强公司治理和责任承担过程中的地位”（“Role of Disclosure in Strengthening Corporate Governance and Accountability”）由香港会计师公会、香港证券与期货事务监察委员会和香港联合交易所共同主办。第三次亚洲地区非正式会议议题为“董事会和股东在公司治理当中的地位”（“Role of Boards and Stakeholders in Corporate Governance”），由新加坡金融管理局、新加坡董事学会和新加坡交易所联合主办。第四次亚洲地区非正式会议议题为“股东权利与股东公平待遇”（“Shareholder Rights and the Equitable Treatment of Shareholders”），由印度政府法律、司法和公司事务部、印度证券交易委员会和印度工业联合会主办。第五次亚洲地区非正式会议，包括白皮书起草会议和有关执行问题的半天讨论会，由马来西亚证券委员会、吉隆坡证券交易所和马来西亚公司治理研究院主办。

³ 作为经合组织成员国的澳大利亚、日本和韩国，均派代表参加了非正式会议的讨论和《白皮书》的起草工作。按照经合组织韩国代表团提出的要求，韩国公司治理问题的规则和实践均已纳入讨论会和起草会的考虑范围之内。

21. 《白皮书》以大量章节论述《经合组织原则》所确立的强化公司治理框架所应具备的五项关键要素，即（1）股东权利；（2）股东公平待遇；（3）利害相关者在公司治理中的作用；（4）信息披露和透明度；（5）董事会的责任。

22. 《白皮书》是由一个非正式的但有高度影响力的群体，在著述、辩论和共同认可的基础上完成的，这一群体由决策人、监管人、证券交易所官员、私营机构参与人、投资人和其他有关团体组成。⁴ 非正式会议所采取的是一种兼收并蓄的处理方式，反映出《经合组织原则》是作为愿望目标来制定的，而对于同一问题，不同国家，可以根据对本国国情的认识，采用不同的方式对待。当然，尽管一个国家的国情可以决定完成公司治理目标的*方式方法*，但国家的国情并不能*免除*一个国家实施公司治理的义务。

23. 《白皮书》完成后，将分发给亚洲地区关键性的国家决策人、证券监管人和证券交易所代表、准则制定机构及相关的私营机构，同时提交给各多边机构参考，最后公诸于众。

24. 非正式会议计划于《白皮书》发布两年后，对亚洲地区所取得的进展进行评定，从而使非正式会议的与会者及公众能够评定已有的成绩，明确未来的挑战。

《经合组织公司治理原则》和地区性非正式会议

25. 当前，《经合组织公司治理原则》是唯一在国际上被接受的论述完整公司治理框架的原则体系，这一框架包括了法律、制度及监管等方面的相关体制及实际操作，是企业运营所依赖的环境。《经合组织原则》是经合组织成员国和主要非成员国（包括许多亚洲国家）共同广泛协商的结果，被“世界金融稳定论坛”评为健全金融体制的12项核心准则之一，获得了国际证监会组织（IOSCO）以及国际公司治理网络等私营机构的认可。《经合组织原则》已作为国家制定全国性公司治理规范的基准点；在亚洲地区的公有制机构和私营机构改善公司治理状况的实践中，被广泛引用。

26. 1999年5月，经合组织部长正式签署批准了《经合组织原则》，随后，经合组织与世界银行签订协定，共同倡导在世界范围内改善公司治理状况。作为协作努力的一部分，经合组织已创先成立了地区性非正式会议，以促进公司治理的政策对话和改革。地区性非正式会议已在亚洲、欧亚大陆、拉丁美洲、俄罗斯和东南欧等五个地区成立，相关的地区性白皮书或类似文件，均已编纂完毕或即将完成。

27. 地区性非正式会议除得到经合组织和世界银行的参与外，还受到来自相关地区合作伙伴的支持，它们的参与和协助具有至关重要的意义。在亚洲地区，非正式会议得到了地区主办人的宝贵协助，其中包括各证券委员会、证券交易所

⁴ 尽管非正式会议所有成员在其各自机构中均担任高级职务，但他们出席非正式会议，都是以个人身份。因此，本《白皮书》中所表达的论点和观点，并不一定代表这些成员所任职机构的立场。

亚洲地区公司治理问题白皮书

和私营机构。亚太经济合作论坛（APEC）等其他组织也表示支持亚洲地区非正式会议所确立的目标。

亚洲地区工商业全景展望及改革的优先顺序

亚洲地区工商业全景展望

28. 亚洲地区工商业的突出特点有：家族式经营企业占优势、利害相关者非正式性质的关系、法律差异、经济差异等。⁵

29. 在亚洲地区，近三分之二的上市公司和几乎全部的私营企业均为家族式经营管理。⁶ 在过去的几十年当中，这些家族工商业所有人依靠集体的才干和努力，已取得了强有力的经济增长和生活水平的显著提高。

30. 但是，亚洲地区企业还有另一个特点，即这些个人（或家族）总是倾向于建立大规模连锁网络，由子公司和姊妹公司组成，其中包括部分占有的公开上市公司。一方面，使用这些子公司和姊妹公司，投资人不但可以把资金托付给自己挑选的管理队伍，而且可以将这些资金投放于各个子公司最为擅长、投资人认为最具有盈利潜力的市场和行业。但在另一方面，这种金字塔式的结构，可能导致对股东的严重不公平待遇。通过复杂的子公司网络进行运营，控股股东掌握着与其在单个公司中所持有股权不成比例的控制权，来控制经营和/或现金流。这种不成比例的程度，通常对外部人员是不透明的，内部人员也不会对此做出任何披露。因此，如何在鼓励家族式工商业增强活力、不断成长的同时，引导它们将精力和行动投入到建设一个对非家族投资人更加透明、更加公平的结构中去，成为了亚洲地区公司治理改革的一项具体命题。

31. 亚洲地区工商业的第二个显著特点是：利害相关者非正式关系的作用。如上文所述，即使是最大型企业，其主要投资人也通常是家族成员或亲密朋友。⁷

32. 亚洲地区利害相关者与公司之间相互关系的非正式性，能够为利害相关者带来真实持久的利益，使之等于甚至超出那些以“权利”为基础而通过更为形式化的方式所提供的利益。同时，鉴于市场更趋于全球化、企业更重视调动多数股东能动性，使得工商业关系不断进化演变；而彻底改变非正式利益，使之成为正规权利，享有正规的保护机制，已经提到议事日程。

33. 此外，亚洲地区工商业现状中，还存在着相当的法律差异和经济差异。就法律传统而言，中国香港特区、印度、巴基斯坦、马来西亚等国家属普通法体

⁵ 对于不同类型“股东”的举例，请参见：第153段。

⁶ 参见：世界银行工作文件（1999）《谁控制着东亚地区的企业？》（“Who Controls East Asian Corporations?”），作者：Stijn Claessens, Simeon Djankov 和 Larry H.P. Lang。该文章采用持有20%所有权作为控制的底限。文中所作调查，没有包括那些因股权持有人为被指定人而无法追踪其所有权归属的公司，这一事实暗示：家族控制的实际程度可能远远超出三分之二的比例。进行调查的国家、地区有：中国香港特别行政区、印度尼西亚、韩国、马来西亚、菲律宾、新加坡、中国台湾省和泰国。

⁷ 在亚洲地区，尽管企业通常以国家作为主要股东或控股股东，但利害相关者的利益通常会得到相当的重视，即使这些利益在执行上，也会因国家不得不进行自我管制而变得复杂化。

系，泰国和菲律宾为法国民法体系，而中国大陆、中国台湾省和韩国采用的是德国民法传统。企业的国家所有制仍保持着强大优势，尤其在中国大陆和印度等国，在利害相关者的关系方面，可能会采用到或反映出社会主义法律的因素。许多国家在上述法律传统基础上，还附加了因各种文化传统和宗教传统而形成的行为准则。

34. 从经济角度来看，亚洲各国各地区经济发展不均衡，有些国家人均收入较高，而另一些国家仍然面临发展问题。与此相似，资本、人力、社会等基础设施的发展水平也参差不齐。但各国各地区变革、进展的速度是飞快的，一些国家仅在几年前还受制于基础设施的局限性，而现在已经在装配、生产世界上技术最先进的产品，这种现象在亚洲地区并不罕见。

改革的优先顺序

35. **第1步：**各公有制机构和私营机构应继续提高公司、董事、股东及其他有关各方对良好公司治理状况重要价值的认识。

36. 自1997年金融危机以来，在提高对良好公司治理状况的认识方面，亚洲各政体已取得相当进展。但是，还有更多工作要做。公有制机构（包括政府）有必要了解：一个良好的公司治理状况，可以起到不可忽视的作用，包括增强本国竞争力、促进经济金融稳定增长、提供就业机会、减轻贫穷状况、提高生活水平等。私营机构则需要了解：公司治理的良性发展，有利于提高企业经营业绩、促进企业管理延续性（尤其是促进家族式企业内部两代管理层之间的延续性）、加大资金来源、降低资金成本、实现财富多样化、加强企业家风险承担意识等等。

37. 在很大程度上，提高人们的认识意味着要使人们了解到：公司治理对企业而言是自利行为，这要求许多亚洲工商业领导者及企业控股股东，必须重新思考与它们所属公司之间的关系，以及与持有部分所有权的少数股东之间的关系。实现思维的这一重新定向，要求各政体对公司治理问题，必须做出有力而广泛的国民承诺。

38. 因此，发展、维持强健的公司治理体系，必须有整个社会大量人力、团体进行参与。立法机关、监管机关、法院、自律性专业组织等机构，必须积极、公平地确立、监控和执行法律规范，私人联合会、协会等组织，必须制定、公布有关行为守则，尤其是公司董事行为守则，以确立行为的预期指标，并采取各种正式及非正式赏罚措施，确保预期指标能够完成。教育机构应研究、传授各种职业、管理道德规范，全体政府部门和社会团体，对于从法官、到监管人员、到管理者、到散户投资者等一系列机构人员，必须实行相关教育和培训。投资顾问和商业媒体必须不断地认真考察企业提供的信息，搜集与投资人利益息息相关的其他资讯。

39. **第2步：**各国家和地区应力争有效实施、执行公司治理方面的法律和法规。

亚洲地区公司治理问题白皮书

40. 在过去几年当中，大多数亚洲国家和地区已基本上对本国、本地区的法律、法规及其他正式的公司治理规范进行了修订补充。目前，在很多情况下，亚洲地区的法规已经体现出成熟的公司治理体系所最新发展的各种思想。在法规方面取得的这些进步，现在必须相应地在实施和执行方面，取得同等进展。

41. 公司治理框架的可靠性和实用性，必须建立在可执行性的基础上。因此，证券委员会、证券交易所和具有监督职能的自律性组织，应继续将力量投入到法律、法规的实施和执行当中去。法院系统应进一步提高专业素质和能力，通过各种手段，包括成立专业商事法庭、推介选择性的争议解决方案等，来有效、公正地审理公司治理方面的纠纷案件。代理机构和法院均应制定出客观、易懂、公开、公平的办案程序。除了执法问题以外，公共决策还应将市场参与人和执行代理人的未来行为通报给民众，并建立民众对国家法制承诺的信心。在此方面，强调有效的市场约束与自律之间的相互作用是至关重要的。决策人不仅是现行法律的执行者，而且还应对加强市场约束的机构发展，起到促进作用。

42. 法律、法规的实施和执行，要求加大人力、财力资源的投入，与此相关，亚洲地区决策者还需要在法规、程序的完善性与实施的简易性和经济性之间，保持平衡。最后，也是对取得进步更为基本的一点：政府高层的领导行为，必须做出榜样，在公共服务中达到正直诚实、讲求职业道德、保持公平无私。

43. 第3步： 亚洲地区非正式会议的与会国，应当在会计、审计和非财务信息披露等方面，努力与国际准则和惯例全面接轨。如果暂时无法全面接轨，则应由准则制定机构披露与国际准则和惯例不一致的内容（以及造成不一致的原因）；公司财务报表应再现或注明与各个具体项目有关的披露信息。

44. 信息披露的质量取决于制定和提出信息披露所依据的准则和惯例。充分采用国际会计、审计及财务准则和惯例，将有助于提高不同国家相关信息的透明度和可比性。而这些特点反过来可以加强市场约束，作为改善公司治理行为的手段之一。

45. 当然，不同国家，由于国情不同，可以要求对一套准则，如《国际会计准则》，采取分别采用（而不是一次性全部采用）的方式，和/或以不同速度采用的方式。但是，这些国情，既不应成为准则制定程序政治化的理由，也不应助长偏离国际公认基准点来制定准则的行为。基于这些原因，准则制定部门应由一专门机构以公众利益为出发点进行监督，这是至关重要的。（参见：第241段）此外，准则制定机构应就本国相关准则、惯例与《国际会计准则》的不一致内容（以及造成不一致的原因）做出信息披露；如果信息披露与公司财务报表中的具体项目有关，并导致实质性不同结果，则财务报表应予以注明。

46. 非正式会议与会者建议将最终实现全面接轨作为长期目标，这是对各国具体国情所带来实际问题的认可。但与此同时，非正式会议与会者鼓励地区准则制定机构，通过积极参与国际准则制定工作，来传达与准则有关的分析、政策问题。非正式会议认为：地区准则制定机构应集中在国际准则制定过程中来对国际准则施加影响，而不是在准则发布后，再来论证偏离执行准则的合理性。为此，无论是采用单独方式，还是联手以集团方式，亚洲各国、各地区应当确保充分参

与到国际准则制定机构当中，这些机构包括国际会计准则理事会，以及为国际准则制定工作提供相关数据和政策分析的其他国际组织。

47. 在很多国家、地区，最终实现与国际准则和惯例的充分一致性远非一个轻而易举的过程。尽管某些亚洲国家和地区所采用的准则和实践，已经能够基本反映出国际公认准则和惯例，但在另一些亚洲国家和地区，达到这一程度还需要对国家法律和监管规范进行重大改革。同时，这一过渡还涉及到举办大量培训以及企业界、各专业事务所及准则制定与监管等各方面投入大量财力、人力资源。对此，国际技术协助机构的支持和参与，可能会对成功地最终实现全面接轨起着尤为重要的作用。

48. 第4步： 董事会必须改善对于制定战略规划、监控内部控制制度、独立审查涉及管理人员、控股股东和其他内部人员交易等程序的参与状况。

49. 董事会应充当支点的角色，来平衡各股东所享有的所有者权益，并赋予管理者决定权，开展业务经营。但是，亚洲地区支持持续存在的剥削少数股东问题，已使董事会的独立性和尽职程度成为被质疑的对象。近期，在发达市场中发生的这类丑闻，使得公司董事是否有能力和意愿履行其对公司及全体股东所承担的信义义务这一问题，在全球范围内受到质疑。

50. 理论与实践相比，对公司董事会的批评在实践方面更为集中。在许多亚洲国家和地区，针对董事行为而确立的正规准则，已能够体现出成熟体制最为先进的法则，但亚洲与其他地区一样，问题仍旧持续存在着。

51. 对于这些质疑，非正式会议提供了以下三方面的建议。第一套建议集中于董事培训、自愿行为守则、履行专业行为的预期标准以及董事相对于管理层所掌握的资源 and 职权。这些建议的目的，一是在加大董事候选人的后备力量，使他们愿意并能够履行授予董事的职责，二是赋予他们完成任务的技能和权限。第二套建议力争通过加强董事“独立性”、责成“幕后”董事为其行为承担责任、加重对违反忠实义务和注意义务行为的处罚力度，以及提倡明确那些应予以绝对禁止的一系列关联方交易（如向股东和高级管理人员提供公司贷款），来减少或消除各种漏洞。最后，非正式会议建议：充分赋予股东权力，在权益遭到侵犯时寻求救济，并能确保得到董事的责任承担。在这一领域可以选择的政策方案（考虑到在注解当中讨论的概念性问题和实践问题）包括：将股东派生诉讼或集团诉讼纳入国家法理学范畴，直接允许股东指定董事会成员候选人，允许为上市公司实行董事累积投票制。

52. 第5步： 法律、监管架构应确保非控股股东不会受到内部人员和控股股东的剥削。

53. 集中式所有权是大多数亚洲国家企业的显著特征之一。在许多国家中，家族统治的公开上市公司和其他集中式所有制企业，存在着控股股东滥用控制权剥削其他股东的情况。对非控股股东的剥削已成为公司治理方面最为严重的区域性问题的。

亚洲地区公司治理问题白皮书

54. 亚洲地区所有国家应通过采用新措施或加强现有措施，向非控股股东提供充分保护，使其免于受到控股股东的剥削。这些措施应包括但不限于：（1）加强信息披露的要求（尤其是自利交易/关联方交易和内幕交易的信息披露）；（2）确保监管人有能力监控公司是否符合这些要求，有能力对违规行为处以实质性处罚；（3）明确并强调董事为公司利益和全体股东利益而信义义务；（4）禁止公司就违反信义义务向董事提供赔偿；⁸（5）向遭受财务损失的股东提供对控股股东和董事提起诉讼的私人诉讼权和集团诉讼权。

55. 对于自利交易/关联方交易，内部人员（及其他关联人员，包括“控股”股东和“重要”股东）以及公司本身，应至少被要求披露这些交易，并必须取得大多数无利害关系的董事批准或取得适当多数无利害关系的股东的批准或认可。⁹此外，在某些情况下，可能有必要禁止公司从事某一门类的全部关联方交易。¹⁰

56. **第6步：** 各国政府应更加努力提高对银行的监管和公司治理。

57. 亚洲地区的银行在该地区金融业中占据统治地位。银行治理方面如果存在缺陷，不仅会减少银行股东的收益，而且，一旦蔓延，可能会使金融系统失去稳定性。

58. 1997年金融危机，暴露了银行治理中的主要问题。在许多情况下，工业集团控股股东“俘获”银行，用来以低于公平交易条件的条款，为集团成员提供资金和担保。在其他情况下，银行管理人因与借款机构所有人和管理人有个人关系，而放松贷款的要求和准则。此外，政府官员也会为执行产业政策或谋取个人私利，强制银行进行有害交易或不予维护债权人利益。

59. 为了恢复债务市场和股票市场的信心，决策人和监管人需要在确保建立健全银行业相关法律、法规并对银行运作实行监督的同时，在银行业推广健全的公司治理措施。银行的所有权和财务关系应当予以披露。自利交易/关联方交易应遵守银行业的限制和公司治理限制。银行董事应当有能力通过职务“适合性”考核，负责使银行系统和程序能确保贷款操作和监控措施的合理性、可靠性，并能胜任处理各种不良债务。最后，地方破产制度必须保护和执行债权人的权利，针对那些不能迅速改组为商业上可维持企业的债务人，提供有效的债务人清算。

⁸ 例如：如果董事不能表明其行为建立在诚信原则基础上，不能表明其行为方式（依照其合理判断）符合或不违背企业最佳利益，则董事不应有权获得赔偿。

⁹ 通常情况下，只有那些具有实质性规模的交易（或一系列关联交易或相关交易）才要求取得批准或认可。

¹⁰ 公司应被无条件禁止进行某一类交易，无论是否取得无利害关系的董事和/或无利害关系的股东的批准，对此，非正式会议某些与会者表示了保留意见。然而，这种绝对的禁止方式，在经合组织成员国被有限地采用，而这种采用却在日益增加，并从学术性文献中获得了支持。有关这一问题的进一步论述，参见：下文注释15、第109段、第117至134段。

公司治理的发展回顾及关键问题

一/二、股东权利和股东公平待遇

绪论

60. 通过所有权与管理权的分离，法人形式的企业准许向大量地理上分散的股东筹集资金，用于开办和支撑大型企业。

61. 这些股东的权利有两种主要类型。第一种类型由一系列构成“所有权”的权利组成。总体而言，这一系列权利包括：（1）对于公司基本业绩的知情权；（2）按比例分配股息的分配权；（3）公司清算时按比例分配公司财产的分配权；（4）按同一级别股东中所占比例参与股东大会决策的参与权；（5）转让股份的转让权，连同自动转让所有附带权利（即以上第（1）至（4）项权利）。

62. 股东权利第二种类型反映出所有权与管理权的分离。尽管股东不再有义务或权利监督公司日常经营，但股东必须具有某些手段来协调其各自不同权益、目标和投资期限与基本战略决策之间的关系。在此，股东权利将股东参与决策（股东大会程序、选举董事、批准企业的重大变动等）作为基本要素，并限制那些阻碍或破坏决策的机制（及其后果），如未披露的控制权协议、不透明的企业控制交易和管理层盘踞。

63. 股东之间权益、目标和投资期限的差异性，是投资当中不可避免的特征之一。但是，如果某家企业的有效控制权掌握在单一家族或集团手中，或国家拥有公司中的重大利害关系，则可出现另外一种差异，而这种差异通常发生在亚洲地区及其他新兴地区，即股东所关心的问题，不是以什么样的基本战略决策能最好地引导公司经营，而是公司收益和/或现金流（1）是否被管理人或控股的内部人员为谋取私利而挪作他用；或（2）是否被国有股东为其本身的社会目的或政治目的而予以牺牲。这种挪用或牺牲，采取内幕交易、濫用自利交易或挥霍等手段，不可避免地造成股东的不公平待遇。

64. 处理股东公平待遇的原则，与那些界定和描述股东权利的原则，在定性方面是有差异的。除极少数特殊情况外，股东权利可以采用含义明确的文字予以界定，而无需对有关标准给予解释或对各种事实和具体情况进行权衡。而有关公平待遇的原则，通常采用诸如“公平”、“有效”、“实质性”、“独立”等类似用语，较难明确表达清楚。

65. 从性质上看，增强股东公平待遇的标准，与实施股东权利所遵循的明确规则相比，还要求投入更大力量开展调查，及赋予有关部门以更为广泛的决定权。在亚洲地区，由于企业普遍采用跨边境的复杂连锁式所有权结构，广泛流行非正式协议和非正式关系，使得有关部门的调查者或诉讼当事人没有任何档案记录可循，从而加大了监管机构和法院的工作难度。

66. 决策人应始终牢记：公司治理框架的可靠性必须建立在可执行性基础上。树立这一可靠性，应完成两个截然不同但又彼此关联的进程。其一是协助监管机

构和法院开发方针性和调查性的方式、资源，以明确表达和执行有关标准。其二是确定在什么样的情况下，采用绝对禁止某类交易的规定（即统一采用某些标准规范，而不允许有任何赦免或例外，即使有相当准确、客观的“相关事实和具体情况”作为依据）可以更为有效地保护股东权利并更好地促进公平待遇。¹¹

法律体制综述

67. 股东权利和股东公平待遇所分别适用的标准规范，其差异性说明了亚洲地区公司治理框架所经历的发展和面临的问题。在以往数年间，亚洲法律机制所取得的显著进步，主要体现在对适用于股东权利的正规法律法规所进行的修订和改进。但与此同时，股东公平待遇的发展却表现出很大差异性。例如，一些国家的法律体系，细化了有关内部交易和自利交易/关联方交易的标准规范，而另一些国家的相关标准规范尚处于初级水平。有些国家已放宽了对股东救济机制的限制，尤其是对股东派生诉讼或集团诉讼的限制，而另一些国家依然对此予以禁止或阻止。某些国家具备了重新鉴定虚拟、虚假交易或关系的方针和机制，而其他一些国家不愿赋予监管机构或法院权力，以质疑那些只在名义上符合法律要求的交易或关系。

A. 基本所有权

68. *所有权的登记* 股份登记机构的范围，从国家机构、集中式国有公司、有许可执照的私有公司、私营实体直到公司本身。在某些国家，大型上市企业还被要求加入政府的或非政府的独立股份登记机构。亚洲地区内部出现了一个背离不记名股票方式的潮流，至少对上市公司而言是如此。

69. 若干国家已经实行了通过账面记录进行操作的电子转账。但是，还有若干国家尚未规定或没有规定登记机构必须完成股份转账的法定最长期限。股份转账的延误可以严重影响到股东对股东大会的与会权和对股息的分配权。

70. *股份转让* 对于转让上市股份公司的股份，或转让“公开式”股份公司的股份（所谓“公开式”股份公司是一种预期有超出数十家股东的法律实体形式），几乎没有限制。但是，在一些国家，如中国和印度等，对于股份的可自由转让性有例外情形，这些情形通常涉及禁止国外投资人在具有战略重要性的公司当中持股（包括绝对禁止外国持股，以及禁止持股超出一定百分比）。但是，即使在这些国家中，这种限制也在逐渐放宽。

¹¹ 例如：在某些公司治理框架当中，如果大多数无利害关系的董事不批准某项关联方交易，该关联方有举证责任，来证明该交易对公司是公平的，而大多数独立董事的批准（或认可）的举证责任，则转移到主张该关联方交易不公平的一方。而绝对禁止规则，假设对于几乎所有公司而言，滥用自利交易或高代价诉讼的风险，已超出了被禁止活动的潜在利益，并在此假设基础上，简单地禁止某一类全部的关联方交易（如向高级管理人员和董事提供贷款）。这一规则减低了复杂程度（因为不涉及无利害关系的董事投票和举证责任的转移），而更易于执行。在考虑绝对禁止规则潜在的有利之处过程中，非正式会议与会者已将它们的分析论证限定在上市公司范围内。无论是与会者，还是评论员们，都已注意到私有公司的情况有明显不同。参见：例如，Robert C. Clark著《公司法》（“Corporate Law”）第29页，由Little Brown and Company出版（波士顿：1986年）。

亚洲地区公司治理问题白皮书

71. **报告要求** 亚洲国家的制度通常要求上市公司向其股东提供经审计的年度报告，在某些情况下，还需提供半年度报表或季度报表。对于这些报表，有些国家要求审计，有些国家不要求审计。此类定期报告必须载明公司法定地址、董事和高级管理人员身份等基本信息，以及基本的经营数据和业绩数据等。（有关报告要求的更为详尽的论述，请参见：第四章“信息披露和透明度”。）

72. **投票权** 亚洲国家的制度通常规定：每股普通股有一票表决权。在越南和孟加拉等国，准许存在有特殊投票权的超级普通股或超级创始股。亚洲公司法还规定可以发行有投票权或无投票权的优先股（或特权股）。而且，在某些私有化企业中，国家还保留着“黄金股”，享有对企业行为和交易的否决权（即超级投票权）。

73. 接近股东会议召开时间进行的股份转让也会对投票权产生影响。通常情况下，从确定股东大会与会股东名单的截止日期，到会议召开的实际日期之间，会有一段时间间隔。如果股份未来的买方知道这一截止日期，他们在购买股份时会充分意识到他们不能在即将来临的股东会议上就这些新购股份进行投票。

74. **董事选举** 在亚洲地区，股东享有董事选举权。但是，由于法律上和实际当中有两方面因素的存在，这一权利会得到或多或少的削弱。这两方面因素表现在，首先，在某些亚洲国家，董事必须由董事会提名候选人，这意味着在制定董事候选人名单时，少数股东没有直接发言权；第二，由于控股股东的盛行以及未实行法定累积投票制等原因，控股股东可以有效地选出全部董事，其中包括了那些所谓的非执行董事或“独立”董事。

75. **公司利润分享** 同一级别的普通股具有对股息的成比例分配权。作为一个法律议题，对于股息是否仅仅可以从公司净利中支付这一问题的处理，亚洲国家各不相同。

B. 参与决策权

76. **公司重大变动** 从整体来看，亚洲的法律制度要求下述事项必须由股东批准：（1）公司成立文件（如公司规则、公司章程等）的修订；（2）公司股份条款、条件或相关权利的变更；（3）董事的选举；（4）重大交易，如合并、在正常业务过程以外出售公司实质上全部的资产、或在正常业务过程以外收购资产并由此使公司总资产显著增加。一些国家对于股息分红也要求有股东批准。

77. 通常情况下，批准重大变动所要求取得的多数赞成票，从三分之二（如越南和中国台湾省）至四分之三（孟加拉、马来西亚、巴基斯坦和新加坡等国）不等。

78. **参与股东会议** 召开股东会议所需提前发出通知的最晚期限，有相当大的差异。在越南，会议通知期为七天，而在中国和中国台湾省，则为三十天。此外，某些国家，如印度、韩国、菲律宾和泰国，禁止缺席投票，新加坡则将指定代理人的股东代理卡数目限定在每人两张。一些国家还禁止指定代理人进行分割投票或部分投票，使他们无法按照委托人指示进行投票表决。

79. 在有些国家，只有公司股东被允许作为代理人代理其他股东，这种情况并不罕见。一些国家准许股东会议主席申请举手表决来确定投票结果，而会议主席通常是与管理层或内部董事密切结盟的。法律和上市规则也通常并不要求公司提供可予以核实的确认，来保证投票通过正当统计和记录完成。

C. 对不成比例控制权机制的限制

80. *披露“不成比例”控制权结构* 许多亚洲的公司治理体制要求那些所有权超出某一底限的股东作出披露，这一底限通常为百分之五。但较为少见的是将属性规则的运用纳入最终所有权或受益所有权，或要求披露投票协议，这种协议往往可有效增加投票控制权、使之超出法律、法规或上市规则所规定的信息披露底限。

81. *公司控制权市场* 正如上文所述，亚洲地区的法律制度通常只规定了批准非常交易的规则。但在披露交易条款和内部股东在交易中所享有利益时，依然存在问题。在某些情况下，内部股东（及其结盟的股东）并非没有资格投票批准交易，而他们往往在交易双方中均占有利益。

82. *禁止管理层盘踞* 在亚洲地区，由于股东集团通常控制着管理层，所以公司很少采用如股东权利计划（毒丸计划）等管理层盘踞的策略。

D. 公平待遇问题

83. *内幕交易* 亚洲的法律制度通常制定法律法规禁止内幕交易。然而，惩罚措施却时常不足以震慑违规行为。虽然各国通常会对交易实行电子跟踪，但由于能力上的限制以及鉴定、证实违规行为的难度，在强制执行方面仍然存在问题。

84. *救济机制的限制* 从整体上看，亚洲法律制度更倾向于采用规章救济，而不是司法救济。直到最近，亚洲国家一般都缺少准许集团诉讼或派生诉讼（普通法国家除外）的基本法律框架。另一方面，即使并不缺少集团诉讼或派生诉讼的基本法律框架，但在实际中，诉讼常常受到各种原因的阻挠，例如：要求提起诉讼必须达到的最低股份比例较高，法院诉讼费用昂贵，其他一些完全不考虑根本请求是否有价值的阻碍诉讼的机制等等。然而，从发展趋势来看，集团诉讼或派生诉讼似乎越来越多地受到支持和青睐。例如，中国台湾省近来制定了允许股东集团诉讼的标准规范。韩国放宽了有关派生诉讼的规定且诉讼案件随之增加。中国一家法院近期受理了本国首起由多方股东原告人提起的普通诉讼案。马来西亚证券委员会正在采取措施，实施马来西亚财政部公司治理问题高级财政委员会的建议，使派生诉讼在诉讼程序和诉讼费用方面，更为“使用户满意”。马来西亚证券委员会还同时对集团诉讼开展研究，以便使这一诉讼方式成为股东执行股东权利的手段之一。

建议

85. 立法机构以及证券交易监管机构应增强股东对股东会议的有效参与。具体而言，应放宽对代理投票和缺席投票的控制，加强投票程序的公正性。

86. 在亚洲国家和地区，存在着许多阻止或妨碍股东有效参与股东会议的做法。这些做法包括：（i）很多公司将股东会议安排在同一天；（ii）举行会议的地点设施不足或所处位置不方便；（iii）会议通知不及时或通知无效；¹²（iv）有关会议议程事项的信息不充分；¹³（v）所确定的登记日期早于会议宣布日期；¹⁴（vi）对可作为代理人的人员规定不合理的限制；（vii）禁止缺席投票；（viii）对股东将议题或提案放入议事日程的权利以及向董事会提问的权利规定不合理的限制；（ix）采用口头或举手方式投票表决；（x）未能以可证实的方式记录会议进程和结果。

87. 如果上述做法可以通过简单修订现有法律、法规或上市规则予以纠正，那么，亚洲地区的决策人和监管机构应当立即进行修订。另外，公司高级管理人员和董事应对股东直接负责，保证完全忠实地遵守股东会议规定。监管机构（不论是政府监管机构还是证券交易所监管机构）应被授权（但并非有义务）监督公司遵守规定的情况，包括列席股东会议（费用由公司负担，如适宜的话），有权处罚违反准则文字规定或滥用准则精神的行为。还应允许股东使用手提式电子设备记录股东会议。

88. 放宽对代理投票和缺席投票的控制，应予以优先重视。股东采用代理方式时发出正式指令的程序应简易化；上市公司应被鼓励自费聘请著名的独立专业人士以可预知方式收集代理投票并组织代理投票程序；允许股东保护团体协助少数股东通过各种方式（包括通过代理投票的方式）在股东大会上合并选票；保管人和指定代理人应能够分割或按比例分配选票，以便执行所代表的受益所有人的指示。

89. 监管机构和股东保护团体应共同制定出一套规则和实践经验，以确保代理程序的公正性和透明度。这些规则应当明确确立相关的责任，使得信息传播可以达到受益所有人，并增强受益所有人对公司决策的参与。

90. 对于美国存托凭证（ADR）和全球存托凭证（GDR），投票权的行使应符合持证人的最大利益，而不是自动转给管理层。区域性的监管机构应在其管辖

¹² 会议通知和代理材料应提前足够时间发出，以使收件方有时间消化信息、将文件发送代理人、向其他股东征集代理投票等。

¹³ 信息应包括拟召开会议的全部细节、议程项目及决议提案的文本，以及对议程项目和决议提案正反两方面的论述，这些论述应足以使股东做出知情决定。

¹⁴ 理论上讲，会议日期和登记日期应同时宣布，并且，登记日期应比会议日期提前足够长的时间，以使有关会议的信息可以发送给股东，并可以取得受益所有人的代理投票权及投票指示。将登记日期确定在会议日期之前的做法，是有必要的，是值得鼓励的，只要该登记日期不会太早（如早于会议宣布日期）或太晚。（参见：上文脚注12。）例如，美国特拉华州法律规定，登记日期比会议日期提前不得少于10天、不得超过60天。但现实地讲，通常有必要提前30至45天，才能取得一家公开招股公司的受益所有人的投票指示。

权范围内，确保受托人和保管人能够做到向受益所有人发出相关通知，并依照受益所有人的指示行使投票权。上市公司应与受托人和保管人合作，以便及时收到受益所有人的指示，包括存托凭证持证人的指示。区域性的受托人和保管人在可以获得相关费用偿付的前提下，应与相关国家的知名代理人签订协议，以分发信息及收集代理投票或选票。

91. 《经合组织原则》规定：“机构投资者和指定代理股东应考虑行使投票权的成本和利益”。非正式会议与会者们强调，在适用该规定时，机构投资者和指定代理股东的信义义务，应有助于行使投票权及其他权利。与会者指出，机构投资者和指定代理股东维护相关权利，将会鼓励其他股东维护他们的自有权利，并形成一种股东发挥能动性的气候，使股票市场整体受益。因此，非正式会议得出结论，监管机构、股东联合会、董事协会及其他公有制机构和私营机构应鼓励所有股东行使他们对于股东大会的权利。

92. 最后，非正式会议与会者将一些行为定性为损害股东权利的行为，这些行为包括：在宣布股东会议之前确定登记日期，股东会议通知不充分等等。

93. 国家作为股东应积极行使股东的权利，并使之符合公司最佳利益。

94. 在过去15年中，全世界各地区大规模发生了国有资产的公司化和私有化。在前社会主义国家，从公有制机构转移到私营机构的资产，占国内生产总值的绝大部分。此外，经合组织成员国也发生了重大的国有资产私有化，尽管这些私有化资产和企业在整体经济中所占比例，不及前社会主义国家，但也达到了上百亿美元的市场资本额。

95. 经合组织成员国在资产私有化过程中，以及在部分私有化企业中担当股东角色方面，都积累了相当的经验。在这一经验基础上，人们发现了一些成功的关键因素：（1）仅从那些具有充分权威、充分知识和充分经验、能够作出商业知情决定的人员当中挑选股东代表、选举董事和任命高级管理人员；（2）确保这些股东代表、董事和高级管理人员远离政治压力；（3）为这些人员确定相关的评定标准，激发他们进行经营风险评估和承担适当的经营风险。

96. 尽管亚洲地区的私有化（或民营化）浪潮也是一波未平一波又起，但亚洲经济的绝大部分仍处于国家控制之下。资产私有化和企业私有化的具体程度，当然应由各国自主决定，但只要国家允许私人在企业和公司中投资，国家的公司治理框架就应保护这些私人的权利和公平待遇。

97. 对于部分私有化公司，如果国家从公务员（或其他人）当中，挑选、选举或任命公司的董事和高级管理人员，而这些人对于履行相关职责缺少相应的权威、背景或兴趣，那么就会出现这一类公司的典型问题。例如，对于以何种方式来行使股东投票权的问题，通常由公务员做出决策，而这些人并不具备明确授权、也未经过业务培训、更不具有相关的动力，来评估和承担经营风险，他们为了避免犯错误，避免承担相关责任，拒绝行使国有股投票权，从而使管理层或其他群体形成盘踞局面。在某些情况下，国有股东代表还会推迟对重大交易的投票，或者投票反对重大交易，以避免引人注目。另外，国家不正当行使股东投票权还包

亚洲地区公司治理问题白皮书

括：选举或委任不符合条件的年长公务员进入董事会或担任高级管理职务，作为向这些公务员提供的一种额外补偿，或作为他们提前退休的一种变通方式。

98. 与政府有着密切联系的公务员或其他人员，可能会被强迫利用职务之便，牺牲公司利益，来达到政府的某些政治目的或社会目的。另一方面，这些人员也会为了谋取自己或关连人员的个人私利，促成公司进行某笔交易。这些行为构成了被滥用的自利交易行为，而有关“关联方交易”的定义、披露和批准的相关规则，应将上市公司中的国有股权所表现出的具体问题考虑在内。

99. 与国有股权有关的最后一项议题是缺乏相应的资源和能力，对公司进行公平独立的监督和管理。国家在很多私有化公司中所保留的“黄金股”，可以成为公平独立监督的必然代用品。作为一项悬而未决的问题，每个亚洲国家都必须考虑：黄金股在何种程度上代表着一种道德风险，阻碍着专业化管理和公平独立监督能力的发展。至少，黄金股应被看作是一种过渡手段。在任何情况下，国有股东应做出承诺：保证在特定期限内，终止黄金股的存在，或出售黄金股并使其丧失“黄金”权利。

100. 政府应加强努力，改善对金融机构的监管、监督和公司治理。

101. 对金融机构的监管和治理，在公司治理当中具有三重作用。对权益资本的持续需求通常会推动良好的公司治理，因为公司相对于权益投资人的业绩记录在很大程度上决定了公司通过二次发行筹集资金的能力。如果由于软贷款行为而降低了对权益的这种需求，公司为增资而重返股票市场的需求也随之削弱，从而减少了公司关心股票市场如何评价公司治理状况的理由。其次，贷款机构有效的监督，可以帮助防止或发现借款人的问题或滥权行为，而这些问题或行为可能是债务人股东所无法察觉到的。最后，良好的金融机构治理状况可以提高金融机构本身投资者所获得的回报，从而增强金融系统的稳定性。

102. 在亚洲国家，金融机构（尤其是银行）的治理均在不同程度上有所欠缺，表现为上述一个或多个方面：如贷款评估、贷款监管和股东回报。在有些国家，多数私营银行被相同家族所控制，这些家族同时在接受银行发放大量贷款的公司当中享有控股权益。这种共同所有权导致了自利交易的滥用和借贷管理的松懈。即使在某些情况下，并未在技术上涉及自利交易，但在有些国家，作出放贷决定，却时常仅仅建立在贷方、借方管理层之间的私人关系上，而并非建立在借方公司的偿债能力上。不必说，这种情况更导致了对借方公司的监督缺乏力度，使正当的财务报告制度无法贯彻执行。

103. 上述这些后果并不总是由私下的自利交易或个人循私行为所致。在亚洲一些国家，由于政府广泛介入放贷决策，贷方时常会表现出对获得借方公司充分的信息披露缺乏足够的兴趣。在几个亚洲国家，这种状况还可能因政府产业政策而加剧，因为在特定的产业或经济领域中，银行已与政府达成某种默契，由政府为该产业或经济领域中的公司充当事实上的贷款保证人。

104. 尽管人际之间的信任与善意在商业行为中占有重要的一席之地，但这些要素应该起到支持而不是取代稳妥评估与监管的作用。同时，金融机构的经理人

和董事必须建立有关制度，以确保风险评估和放贷行为稳妥可靠，确保信用修养得到加强。经理人和董事还必须培养金融机构的风险取向，并确立相关制度，使放贷行为的实际风险能够与监管要求和机构战略规划作出相互比较。此外，经理人和董事必须确保财务报告当中作出信息披露并具有透明度（包括境外经营活动），以此作为督促公司及时采取纠正措施的动力，而不是掩饰不良业绩，盲目地相信事情会得到好转。

105. 对金融机构实行正确的治理，也需要依据银行规定进行外部治理，需要实施和执行债权人的权利。下文第三章将对这些要求展开详细讨论。

106. 亚洲国家应当制定或加强相关的规章制度，禁止公司的高级管理人员、董事、控股股东及其他内部人员利用那些原本为公司所享有的业务机会。至少，在利用这种机会之前，这些有关人员应向公司董事会或股东大会做出披露并获得批准。

107. 管理人员在工作当中，通过收集和评估各种信息后做出有关的业务决策。如果公司存在着控股股东或大量持股股东，则该股东也可以接触这些信息并对决策过程施加（官方或非官方）影响。

108. 成熟的公司治理框架已确立了相关原则，以禁止公司董事、高级管理人员及其他内部人员利用那些原本可使公司（和公司所有股东）受益的业务机会。这一原则的外延可依国家不同而不同。在某些情况下，如果公司在业务机会中有利益或有希望获得利益，则受托人和内部人员不得为私利而使用这种机会。¹⁵ 在另外一些情况下，受托人和内部人员被更广泛地禁止利用公司业务范围内或对公司“不公平”的业务机会。

109. 有关公司业务机会的这一原则，其存在的目的在于阻止管理人员和内部人员，将他们因个人与公司之间的关系而开发并取得的信息、见解或交际关系，用于个人私利。对这一原则的延伸规定，还可以防止这些人员与公司发生竞争，防止他们使自己处于一个被质疑或考验其忠实度的地位。在某些国家，对于禁止个人利用公司的业务机会，公司可予以放弃，所采用的方式与批准关联方交易的方式大体相同。但值得注意的是，在另外一些国家，适用的是严格的绝对禁止规则。

110. 如前所述，亚洲公司的一个非常突出的特征是：高度集中的家族式经营公司。实现所有权控制，通常采用的方式是建立大规模连锁网络，由子公司和姊妹公司组成，其中包括部分占有的公开上市公司。

¹⁵ 此处的“有利益”，通常指公司在项目当中拥有现存的权利。“有希望获得利益”则指：尽管目前尚未就项目订立明确合约来使利益得到保证，但基于现有权利，公司很可能在未来某一日期实现相关的权利。参见：《公司治理当中的复杂性：公司业务机会案例》（“Complexity in Corporate Governance: The Case of Corporate Opportunities”），作者：Eric Talley博士，发表于2002年11月11日至12日印度孟买第四次公司治理问题亚洲地区非正式会议。全文见网址：www.oecd.org/daf/corporate-affairs/。

亚洲地区公司治理问题白皮书

111. 一方面，使用这些子公司和姊妹公司，投资人不但可以把资金托付给自己挑选的管理队伍，而且可以将这些资金投放于各个子公司最为擅长、投资人认为最具有盈利潜力的市场和行业。但在另一方面，由于是在多个公司中铺开业务，而这些公司拥有不同性质的少数股东，所以，当决定如何在这些公司之间分配资金和业务机会时，控股内部人员总会不可避免地面临压力和矛盾。这种安排所导致的滥用自利交易的风险将在下文中讨论。但至少，亚洲国家应制定或加强相关原则，以禁止剥夺公司的业务机会，避免使控股内部人员将业务机会转移到他们享有更多现金流权的公司中去，从而向少数股东提供更多保护，使他们不致遭受不公平待遇。

112. 亚洲法律制度应运用各种措施——特别是所有权属性规则——以提高对受益所有人的鉴别能力。提高这一鉴别能力也需要监管机构之间更进一步的国际合作。

113. 如果不及时、准确地披露受益所有人，那么，就公司控制、内幕交易和关联方交易所制定的市场规则，就不可能发挥应有的作用。在这些领域的滥权行为通常利用境外企业作为媒介，或采用受管理层或内部人员控制的股权结构。

114. 为使得披露所有权的法定要求真正有效，这些要求应当明确指出具体有哪些情况属于各方共同行动，或属于各方在事实上或法律上受有关方的控制。为达到这一目的，法院和监管机构应当拥有充分的调查权和学理解释权，以通过运用属性规则来解释所有权，“揭穿”虚拟、虚假或幕后安排，鉴别受益所有人。¹⁶ 对于信息披露的要求，应制定大量实质性的惩罚规定来加以支持。

115. 受益所有权的披露义务应当也适用于通过代理人账户所享有的所有权。接受委托开立这些代理人账户的金融机构以及登记机构，应当对股票发行公司负有报告义务。¹⁷ 对于上市公司，在亚洲地区比较普遍使用的不记名股票，如果尚未被禁止，应逐渐予以取消。

116. 同时，对受益所有权进行跟踪，必须借助于区域性合作和国际合作，因为对于境外企业和国外代理的使用，可以使幕后委托人的身份得以很好的掩饰。公司法领域里的国际合作，可以有效地参照税收、反洗钱和反恐怖等领域里的相关标准规范和实践。¹⁸

¹⁶ “虚假”安排是指其表面形式是为了隐藏其真实目的或是违背其真实的经济本质或商业目的的安排。在普通法国家，这是一条法院适用的公平法则，尽管法律本身也规定了所有权属性的规则。与此相当的民法有德国*Gesetz über den Wertpapierhandel*第21-22节，以及法国*Code du Commerce*第233-9条。

¹⁷ 至少有一个亚洲国家允许公司管理层剥夺未经披露受益所有权之股份的权利。

¹⁸ 参见：《取得受益所有权和控股权信息的选择方案：样板》（“Options For Obtaining Beneficial Ownership and Control Information: A Template”），经合组织出版社出版（巴黎：2002）；以及《企业幕后：为不正当的目的使用企业实体》（“Behind the Corporate Veil: Using Corporate Entities for Illicit Purposes”），经合组织出版社出版（巴黎：2001）。

117. 亚洲地区的决策人应考虑禁止上市公司从事某种类型的关联方交易，如向董事、高级管理人员、控股股东和其他内部人员提供个人贷款。

118. 董事个人（或至少董事集体）的报酬计划以及高级管理人员的报酬计划应予以充分、准确的披露。对主管人员报酬计划的会计核算应反映出该项报酬对收益表、资产负债表所产生的经济影响，反映出发生该项报酬所对应的任职业绩的事实情况。

119. 滥用自利交易是公司治理中最为普遍的问题。“基本的”滥用自利交易行为包括内部人员与公司进行买卖所采用的价格，按照市场价格标准衡量，表现出对公司的不公平；包括内部人员向自己支付过高报酬，或占据或使用本属于公司及公司股东的财产；还包括内部人员以混杂个人利益的动机为出发点实施公司法人行为，例如管理人员促使公司就未来买方的股份支付一笔奖金，以防止管理人员在管理报酬和额外报酬上可能招致的损失。

120. 在其他地区，亚洲法律制度统一禁止滥用自利交易。然而，有两个问题仍然存在。第一，有效披露内部人员是相关交易的一方。第二，确保自利交易/关联方交易仅仅在对公司公平的情况下发生。

121. 内部人员不披露参与交易，这一状况从某种意义上讲也是一种进步：因为自利交易常常在不能公开交易的情况下转为秘密交易。正如第 112 段到第 116 段所进行的探讨，所真正需要的是强化调查力度和手段，以揭露和处罚违规行为。

122. 对于已正当披露内部人员参与情况的自利交易/关联方交易而言，很重要的一点是必须牢记：并非所有自利交易/关联方交易都是滥用权利的，而且有些交易也是无法避免的，如高级管理人员报酬计划。

123. 只有当公司与内部人员之间的交易价格，参照公司按公平原则可能从非关联的一方获得的价格来衡量，表现出公司的不公平时，该交易才能被认为是滥用权利的交易。然而，这种公平交易标准在适用上有极高的难度。通常情况下，交易（包括报酬计划）在定价上会非常复杂，需要运用商业判断力，对此，监管机构和法院不愿作出预测。因而，公司治理框架通常首先设法采用各种程序性的保障措施。例如，对于一项自利交易/关联方交易，如果（1）该交易已经向董事会披露并获得非执行董事多数的批准，且这些非执行董事并非交易的一方，并在表面上被推定为可以行使独立判断力；¹⁹ 或者（2）该交易已向股东大会披露并获得认可，则该交易将很难被认定无效。²⁰

¹⁹ 在一些国家，即使交易已经向无利害关系的董事作出披露并获得批准，法院或监管机构仍可以保留质疑交易是否公平的权利。但在实践中，如果没有证据表明该交易过程中有腐败现象，如信息披露不完整、无利害关系的董事可被证明具有偏向性、或无利害关系的董事没有进行即使是最初步的慎重考虑，那么，管理机构不可能质疑该交易。

²⁰ 鉴于这些困难，一位德高望重的评论家曾经建议，由于在被共同控制（但不是全资拥有）的关联公司之间的交易存在着固有的不公平风险，除非一项交易 *明显有利于* 了公司（即好于公平交易所能预期的结果），否则，该项交易不应获得批准。在亚洲，子公司可以是控股股东拥有较少利益的交易中的交易一方。参见：上文脚注11中所引述的Clark的著作第180-89页。

124. 尽管非执行董事的独立批准理论可能有些吸引力，但亚洲地区的实际经验显示出这一理论的弱点，与其他地区并无不同。亚洲上市公司中所有权的高度集中，意味着控股股东通常有权推举公司整个董事会。在这些及类似的情况下，非执行董事在实践中很可能无法表明他们具有所需的独立判断力，使他们所给予的同意不能成为一种有效防止滥权行为的保障。在其他一些情况下，非执行董事可能怀有独立履行职责的初衷，但日后可能因感情或利益与内部人员过于密切地联系在一起而改变这一初衷。最后，被动的或不知情的非执行董事可能无法对交易进行仔细考查，以运用知情的独立判断力，即使他们的行为程度可能足以保护他们不必承担过失责任。

125. 在亚洲以外地区，针对非执行董事不履行应负职责的应对措施包括：要求非执行董事成员构成董事会的多数席位、分离董事长和首席执行官的任职、增加对非执行董事的培训、以及更确切地界定“独立”的含义。²¹此外，有许多呼声主张回归到或发展出一种更加认真对待非执行董事职责问题的“公司治理文化”。

126. 非执行/独立董事的概念和应用，在某些亚洲国家尚属较新的尝试。对于上述做法是否会使现状有所改善，非正式会议的讨论者们意见不一。增加非执行董事的人数原本是为了激励董事会能够做出更多的独立行为，但却削弱了任何单个非执行董事所能体会到的个人责任承担。与此相类似，由非执行董事占据董事会多数席位，如分离董事长和首席执行官的任职一样，可能会提高独立性，但也可能严重降低董事会对公司业务的了解程度，削弱高级管理层的职权和责任承担。回过头来讲，摆在非正式会议面前的最根本问题已经变成了：是否非执行董事“越多越好”的方法就可以打击造成偏向性和不作为的根本原因。好比是：如果一种药物无效，加大剂量服用就会有效吗？

127. 在另一方面，非正式会议参与者一致认可，有必要对董事加强培训和提高他们的预期行为标准。培训、教育和行为守则方面采取的行动(如第五章所述)，被认为对于造成偏向性和不作为的根本原因，具有更强的打击力度。

128. 鉴于非执行董事问题的严重性和棘手程度，非正式会议还探讨了有哪些政策性的增补方案和备选方案，可以用于上市公司中存在的无利害关系的非执行董事对自利交易/关联方交易的批准方面。

129. 在某些国家中采用的防止滥用自利交易的第二个保障措施，是由股东对关联方交易进行批准或认可。股东认可引入了一个民主“合法性”的要素。此类情形中出现的问题是：（1）认可的法律效力是什么（如绝对免受质疑，或举证责任转移给主张交易无效的一方）；（2）认可的效力是否因受质疑的自利交易/关联方交易的类型不同而有差异；（3）有利害关系的股东是否可以参与认可程序。

130. 股东的认可或批准需要分发代理人材料和召集股东会议，因而可能会耗费大量时间和成本支出。一些评论员认为，由于集体行动会带来一系列难题，将

²¹ 有关董事“独立性”的更为充分的探讨，参见：第318至321段。

股东会议作为审核、批准/认可自利交易/关联方交易的讨论大会的适宜性，不得不作为一项实际中存在的课题来考虑。²²

131. 总体而言，非正式会议与会者们将取得无利害关系董事的批准或股东的认可，确定为处理关联方交易问题的合法的政策性选择方案。与会者的意见分歧在于：这两种方案中，哪一种方案更加具有优越性，以及两种方案是否视作互为替代方案，还是应结合具体情况组合使用。

132. 对于依赖独立董事或股东会议批准/认可自利交易/关联方交易的作法，有一个似乎合理的替代方案，即禁止公司从事某一类型的全部自利交易/关联方交易。例如，许多经合组织成员国禁止或严格限制上市公司向其股东或高级管理人员提供贷款。亚洲国家应该考虑扩展这一被禁止交易“核心”的范围，使之涵盖有关的交易，如：（1）在正常业务过程以外与内部人员及其亲属进行的资产买卖；（2）对高级管理人员与公司进行业务往来的利益冲突的豁免等等。这些禁止措施可以采用一种混合形式，对某些核心自利交易/关联方交易予以完全彻底的禁止，对于其他交易则仍然适用由无利害关系的非执行董事批准或由股东认可的方式。

133. 当然，有一类自利交易/关联方交易不应被禁止，即高级管理人员报酬计划。对此使用独立的非执行董事可能一直会是最为有效的政策选择方案。但是，这种做法还应予以加强。首先，为防止“甜心交易”，所有的高级管理人员报酬计划均应完全、准确地予以披露。在这一方面，非正式会议与会者主张披露个人报酬，但是，如果作出这种披露很繁琐，或对董事及高级管理人员有危险，则可以披露集体总报酬。无论是披露个人报酬，还是披露集体总报酬，为了增强可比性和透明度，这些人员的工作业绩报酬和非工作业绩报酬应予以分别披露。

134. 此外，对高级管理人员报酬的会计核算应反映出该项报酬对公司收益表和资产负债表所产生的经济影响，反映出发生该项报酬所对应的任职业绩的事实情况。将职工优先认股权的价值作为经常性开支，是反映这一影响的方式之一。为帮助董事确定报酬的适当水平，监管机构和股东保护团体应该在各公司和各部门当中，分发有关高级管理人员报酬的信息。股东和其他私营团体也应公布业务专业人士（如顾问和律师）报酬的新近资料，作为专业服务的市场收费标准的一个大致基准。

135. 亚洲法律体系应继续增强监管和司法的执行力度和公正性。

136. 执行问题的出现，常常是因为监管机构和法院面临财力和人力资源的限制，或缺乏所需的法定权力来调查违规操作行为或确立适宜的补救或预防机制。增强监管的执行力度还依赖于政府高层的领导力量对于诚信、独立、职业道德的支持。

137. 亚洲已经在以上各个领域取得了长足进展，但同时还需作出更多进一步的努力。实施和执行股东权利和股东公平待遇仍是一个持续存在的问题，对此，

²² 参见：上文脚注11中所引述的Clark的著作第180-89页。

亚洲地区公司治理问题白皮书

非正式会议与会者所提供的大量观察证据显示，与权力束缚、政治影响和腐败等现象有关而产生的不作为或偏向性是问题所在。外国投资者感到这些滥权行为最容易使他们受到伤害。

138. 作为积极尝试的领域之一，应设立专门的公司法法庭，组织专业化的调查、公诉队伍。许多新兴市场已发现：这种专业化可以使更多的公司法问题得到更为专业和迅速的处理解决，使违规操作行为的调查和处罚可以更为成熟和全面。

139. 地方法律应允许股东就违反信义义务、不遵守信息披露要求或证券欺诈等行为，对公司董事及其他受托人提起集团诉讼或派生诉讼。防止过度诉讼和轻率起诉的机制，不应阻碍或破坏股东为有价值的主张提起集体诉讼。

140. 经验表明，确保股东权利和股东公平待遇，必须具备有效手段，使股东在遭受不平时可以获得救济，且开销合理，在时间上不会有太多延误。对于未来可能成为少数股东的投资者，如果他们在有理由认为自身权利遭受侵犯或受到不公平待遇时能够诉诸司法或行政程序，他们将更愿意进行投资，

141. 关于由股东提起的执行，股东诉讼在全球的实践中获得了长期和广泛的发展。如果这种诉讼普遍盛行，将会显著加大监管资源，使调查和执行的义务和责任由股东本身来承担。股东诉讼有两种基本类型。在派生诉讼中，单个或更多股东代表公司对董事提起诉讼，追偿公司遭受的损失。在股东集团诉讼中，股东集体对董事或其他人员直接起诉，要求赔偿股东遭受的损失。在普通法国家，还存在“不公平损害救济”等，以股东的个人权利必须得到公平对待为第一前提。

142. 股东诉讼的机制象其他机制一样存在缺点。批评家指出，股东诉讼有造成过度诉讼和轻率诉讼的潜在可能性。因此，很多法律体系引入了保护管理层和董事会成员免受滥诉的相关规定。这些保护措施包括：对股东所提出指控的充分性进行测评、为管理层和董事会成员的行为提供所谓的“安全港”（如商业判断规则（参见：第285段）），以及为信息披露提供的安全港。有些制度要求败诉方赔偿胜诉方的诉讼开支。过去几年美国进行的法律改革也严格了股东诉讼的规定，以打击为向公司勒索和解赔偿费而挑起诉讼案的“职业原告”。

143. 最后，每一个法律制度都必须在允许投资者为遭受侵权寻求救济与防止过度诉讼之间找到一个平衡点。很多国家已经发现，有很多可供选择的判决程序，是解决争议的有效手段，至少在初审阶段是这样；如由证券监管机构或其他监管机构组织的行政性听证、调解或仲裁程序。

144. 非正式会议讨论者们注意到：亚洲地区的商业文化更倾向于采用平和、非正式的方法解决有关各方的争议，以便“保全面子”，避免各方的商业事务受到公众关注。除此之外，亚洲地区的某些法律传统和政治制度在提供股东救济方面，更愿意选择代理执行的方式，而不是股东提起行政程序或个人诉讼的方式。事实上，少数亚洲政府目前尚未确立股东派生诉讼或集体诉讼的制度，但还有一些亚洲国家，尽管已经具备了相关规则和实践，但这些规则和实践却实质性地削弱了集团诉讼作为一种股东救济手段所应具有实用性。这些规则包括：要求原

告股东拥有较大比例的已发行股票、征收高昂的诉讼费、及其他无视根本请求的价值的阻碍诉讼机制。

145. 《经合组织原则》并不坚持主张必须向股东提供集团诉讼和派生诉讼的权利，而是呼吁应当使股东“在权利遭受侵犯时享有有效的救济机会”，也呼吁公司治理框架应“确保……董事会对公司和股东承担责任”。因此，地方的司法管辖可以灵活掌握，通过行政诉讼或非正式解决争议的方式，提供股东救济和确保责任承担。但是，如果代理执行或非正式解决争议的方式被证实不足以保证股东有机会获得有效救济（或确保董事会的责任承担），法律制度应有义务转而采用非首选的其他方式，比如私人诉讼。

146. 在亚洲有明显趋势偏向更为广泛地采用集体诉讼方式。但导致此种趋势的实际原因尚不清楚，是否由于对行政机制或非正式机制的不满，还是对集体诉讼相对价值（或过度诉讼的相对风险）的重新审视，还是由于其它因素？无论原因如何，非正式会议与会者将股东集体诉讼看作在亚洲所有国家当中，为达到提供股东应当享有的救济和确保股东应当获得的责任承担之目的，而应采用的一种经受过考验的实用方式。

147. 股东集体诉讼的扩大运用产生了以下问题：（1）派生诉讼是否应优先于集团诉讼（或相反）；（2）一个国家应如何思考在提倡集体诉讼和阻止轻率起诉之间的平衡。

148. 非正式会议没有就集团诉讼和派生诉讼的比较问题达成一致意见。²³ 其结论在很大程度上取决于各国国情和本土经验。参加非正式会议的一位韩国专家指出，派生诉讼必须以公司管理层起诉董事作为最终要求才能够成功。²⁴ 而对此，管理人员有时会予以拒绝。韩国还出现过这样的案例：原告股东在派生诉讼中胜诉，而唯一的结果却是公司管理人员拒绝向被告董事收取法院判决的赔偿金。在其它案例中，公司管理层拒绝补偿胜诉原告股东所支出的法律费用，又需进行进一步的起诉。

149. 因此，这位专家认为，如果存在上述困难，人们将会更倾向于采用集团诉讼方式。

150. 同时，来自其他国家的与会者却表示：派生诉讼更加适合其本国国情，或本国目前正在使用派生诉讼提供《经合组织原则》所要求的股东救济和责任承担。

²³ 另外一种可供选择的政策方案涉及到对公共督察专员的启用，这种公共督察专员有权在无需股东请求的情况下，代表公司股东提起诉讼，或者，在股东请求无效时，股东请求不应成为公共督察专员提起诉讼的条件。

²⁴ 参见：《向股东权利赋予权力：派生诉讼和集团诉讼》（“Empowering Shareholders Rights: Derivative and Class-Action Lawsuits”），作者：Hasung Jang教授，发表于2002年11月11日至12日印度孟买第四次公司治理问题亚洲地区非正式会议。全文见网址：www.oecd.org/daf/corporate-affairs/。

151. 如上所述，集体诉讼权的存在不免引起过度诉讼和轻率诉讼问题。第142段提到减少这类诉讼的几种机制。如果机制的实际效果是阻止诉讼，而不是阻止诉讼当事人，非正式会议的讨论已经试图对考虑根本请求的价值和不考虑根本请求的价值的两种机制加以区分。²⁵ 非正式会议认为，阻止过度诉讼和轻率诉讼的机制不应该具有阻碍或破坏股东为有价值的请求提起集体诉讼。

152. 提起或者扩大集团诉讼或其它集体诉讼的救济方式需要时间、努力和人力物力的投入。所谓“复杂诉讼”的说法是贴切的。除了改变实体法和程序法以外，法官、律师和法院行政人员都将需要接受培训。在这方面，对专业化法院的采用，至少在执行或扩大的早期，会具有特别的优势。此外，技术协助组织可以大力协助传播知识和交流经验。

三、 利害相关者在公司治理中的作用

绪论

153. 公司治理的实质部分之一关系到被视作“利害相关者”的个人和团体。利害相关者包括公司资源的提供者，如投资人、雇员、债权人和供应商。另外，公司还要面对其业务经营所隶属的民间社团和团体等外部组织的期望。

154. 利害相关者的正规作用和权利产生于各种来源：公司法、劳动法、合同法、破产法等。因此，尊重这些权利是公司及其管理层的一种义务，而不是一种恩惠或亲善。据此，管理人员和董事有责任确保公司履行这种义务。

155. 然而，在亚洲地区，利害相关者权利在法律层面却具有较弱的影响力，相反，在资历、互惠义务及非正式/私下解决争议等基础上所确立的文化规范却具有较强的影响力。在控制权掌握在私人手中的情形下，即使最大的公司，也通常是由家长统治的家族或亲属、姻亲和多年朋友组成的联盟所控制。在这种情况下，建立在文化规范上的互惠义务会导致对稳固就业的期望。与此相类似，客户与供应商之间的相互关系，被视为一种建立在相互信任基础上的长期关系，双方有义务采取非正式的平静方式解决争议。在国家是主要股东或控股股东的情形下，（这种情形在亚洲很常见的，）利害相关者的利益通常会得到相当的重视，即使这些利益在执行上，也会因国家不得不进行自我管制而变得复杂化。

156. 亚洲地区利害相关者与公司之间相互关系的非正式性，能够为利害相关者带来真实持久的利益，使之等于甚至超出那些以“权利”为基础而通过更为形式化的方式所提供的利益。将利害相关者债权彻底改变为正规权利，从而使之得

²⁵ 例如，根据《1995年美国私人证券诉讼改革法令》（“US Private Securities Litigation Reform Act of 1995”），只有“最具代表性的主要原告”可以充当主要原告。另外，同一个诉讼当事人在三年内充当主要原告的次数不得超过五次。这些规定旨在防止“争先恐后”去法院起诉的情形，也是为了阻止为向公司勒索和解赔偿费而挑起诉讼案的“职业原告”。尽管这些规则阻止了个人起诉者，但并没有针对根本请求对诉讼起到阻止的作用。把这些规则与要求败诉方支付胜诉方法律费用或要求原告支付相当于其请求赔偿5%的法律费用的规定进行比较。由于提出高价值请求的一方支付另一方法律费用的可能性极小，所以这种支付法律费用的规定在起到阻止诉讼的作用的同时，也考虑了请求的根本价值。相反，5%起诉费的规定却起到无视根本请求的价值而阻止所有诉讼的作用。

到法律认可，会同时涉及到成本和利益两个方面。公司给予正式的利益可能不及采用非正式方式那样慷慨。公司扩大规模的灵活性和能力也会受到阻碍。但与此同时，将利害相关者债权正规化为一种正式的权利，不仅能够明确这种债权的性质，而且能够明确这种债权给各方和群体带来的费用数额。正规化的权利还能够使与维护权利相关的社团机构和国际规范发挥作用。

157. 因此，非正式债权和正规权利都有空间来实施利害相关者的目标，而两者之间的平衡点随时间和情况而变动。在这方面，亚洲商业气候的现行趋势可能会增强正规法律规定对实现和执行利害相关者目标的作用。这些趋势包括：（1）减少那些可以非公平条件出借或投资给朋友和家人的廉价资本来源；（2）增加外来竞争，从而使经营者必须提高效益，使稳固的就业和固定的顾客/供应商关系不再高枕无忧；（3）增加全球贸易机会，利用这种机会时必须与陌生人进行交易；（4）增加对外国投资者的需求，使这些投资者在公司管理和监督方面享有发言权，使内部控制更为透明。

建议

158. 公司法、商业法、破产法及整个司法制度应根据有效破产、债权制度原则，协助债权人以公平方式行使债权。²⁶

159. 债权人是一个至关重要的利害相关者群体，尤其是在缺少强大的股本融资来源的新兴经济地区。当然，在为债务人权利和债权人权利之间的平衡点定位时，国家的决策人之间可能会有意见上的合理差异。但是，平衡点一旦定位，国家就必须长期一致并可靠地执行这种平衡，使债务资本保持一个可信、适宜的最终目标。

160. 自1997年亚洲金融危机以来，大多数亚洲国家已经实行了破产法和破产程序的变革。大体上，变革重点集中在：（1）成立有限存续期的专业化机构来处理不良贷款；（2）将新的救助程序引入普遍过时的破产体制；和（3）发展非正式的能力测验实践。

161. 迄今为止所取得的进展是真实且令人瞩目的。为此进展作出贡献的许多人的努力、聪明才智以及某些情况下表现出来的个人勇气，都是值得称赞的。但同时，在理论与实践之间，在规则与实施之间，仍存在着巨大差距。一方面，产生这种差距的原因在于：在短短几年中吸收发达市场经过数十年演变形成的规则、实践和意见，必然会带来日益增长痛苦。另一方面，许多亚洲经济国家将精力集中在对发达市场破产体制某些更为先进的方面，并对此予以采纳，但却未能使这些先进方面得以运作的基本原则确定到位。

²⁶ 世界银行已制定了《有效破产、债权制度的原则和指导方针》（“Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems”）草案，可以作为一个国际公认的国家破产制度和债权制度的框架。

162. 政府官员保护债权人权利的主要任务相当直接：执行法律。增强执法力度要求强化机构能力，而这又要求以培训、知识传播和领导行为来消除腐败。社会公众必须建立信心，相信政府有能力、有决心提高司法和制度的执行力度。

163. 为了现在和将来有意义地处理债权人的权利，亚洲国家还应继续致力于相关基本原则的确立，包括担保权益、破产法律和破产程序等方面。以下是最为重要的几点：

- 制定破产者交易法律，由董事向债权人负责公司在破产时或进入“破产区”时发生的债务。
- 制定欺诈性财产转让的法律，允许公司收回那些没有取得公平、充分的对价而被转让的、使公司在转让后很快破产的公司资产（包括现金）。
- 制定可信的清算程序和高效的担保交易方法。这些程序和方法构成破产制度的主干，允许及时处置垂死的公司，并且迫使有潜力继续维持的公司的管理人员为公司真正、快速的重组进行磋商。如果不能及时重组，应导向自动而高效的清算，以保护债权人，并将资源重新分配，用于生产力更高的领域。
- 创造正当的重组动力。对于陷入困境的债务人而言，在其衰败进程中必须及早“破产”，以留有充分空间使债务人仍有希望重组为可继续维持的企业。在这方面，为破产进行现金流量测试（而不是资产负债表测试）应成为相关的指标。²⁷ 另外，即使债务人依然处于占有者地位，重组程序必须规定：债权人可聘请有执业资格的专家对债务人业务经营状况以及债务人的重组前景和重组选择方案进行独立审查。只有在债务人予以合作、并聘请独立专家审查债务人经营状况和制定重组计划的情况下，重组才能取得最好的结果。此外，还需要有启动和鼓励因素，以敦促或诱导债务人进行重组，通常情况下，这些因素的存在形式为（上文提及的）破产者交易法律，或中央银行放贷规则和贷款分类规则。
- 要求由重组来“确定业务”。许多陷入困境的亚洲公司需要进行重大的经营重组和管理重组，才能维持生存。由于亚洲存在大量由家族所有人经营的公司，撤换公司管理层的作法尤为难以实行。但是，这一作法必须成为可能。撤换管理层所造成的威胁通常足以产生非正规的工作能力测验效果，而撤换管理层的事实本身有时是为挽救公司所必需的。
- 改革贷款操作。向资产管理公司（AMC）大宗出售不良贷款已阻碍了银行内部处理不良债务专业技能的发展。除值得注意的特殊情况以外，大多数银行对于风险分析和信用质量控制也未予以充分改进，以达到以往失误不再重犯的目的。从长远来看，未能改革贷款操作可能会被证明是在面临1997年亚洲金融危机时采取紧急措施过程中被错过的最大机会。

²⁷ 当公司无力偿还到期债务时，公司即为现金流量破产。当公司的负债超出资产（由此使股东权益为负值）时，公司即为资产负债表破产。

164. 公司应制定相关政策和程序，以增强对利害相关者权利的认识和服从。为实现此目的，政府还应向检举揭发有关问题和滥权现象的员工（即“告密者”）提供保护措施，使其免受打击报复。

165. 《经合组织原则》规定，“公司治理框架应该确保利害相关者受法律保护的权利得到尊重”。

166. 公司应提高对利害相关者依法受保护权利的意识，并确保这种意识转变成一种日常守法行为。例如，公司应制定并提供雇员手册和股东手册，具体规定相关的权利、利益和救济方法。雇员手册应描述公司的有关政策和程序，包括福利、报告不安全工作条件、歧视、骚扰等各个方面。公司还应确立对于员工和其他利害相关者投诉和举报有关违规行为进行调查的程序。为支持这些程序，还应向检举揭发有关问题和滥权现象的员工提供法律保护。

167. 制定和公布上述程序，可以使公司改善对程序的遵守状况，实现公司行为的职业化，并使公司杜绝恶劣雇员和主管的擅自行为和违法行为。这些政策还具有吸引和保留人才的附带作用。

168. 决策人和私营组织可以在这方面提供协助，制作简单易懂的小册子，插入公司手册，分发给雇员和其他利害相关者。在适宜的情况下，技术协助组织也应为这类材料的制备提供支持。

169. 为保持和提高良好的商誉，董事（和决策人）不仅应考虑利害相关者的权益，而且应就如何考虑这些权益与公众进行交流。

170. 由于公众会将良好商誉与公司及其产品联系起来，所以，良好商誉构成公司取得额外收益的能力之一。公司每年花费数百亿美元，为在公众头脑中建立这样的联系，包括涉及公司产品的高质量设计或尖端设计、公司员工的友善和尽职、公司良好的企业法人形象等等各个方面。

171. 近年来，在亚洲地区，消费者联合抵制活动以及在劳动者被视为弱势力量的亚洲工厂由于工作条件和报酬问题导致的抗议活动已经证明了：公司的良好商誉和公司盈利之间具有密不可分的关系。在过去的几十年间，亚洲地区的公司凭借低成本劳动力和监管较为宽松的环境为条件，来吸引投资和生产订单。但是，富有市场最近已经开始对这样的一种环境进行仔细的考查，同时，对于那些过分偏离本国有关劳动力、环境、竞争和反贿赂准则的公司，即使它们完全符合生产地国家的法律，也会受到处罚。因此，为了协助在这种环境下经营公司的董事和管理人员，相关机构制定了包括《经合组织跨国企业指导方针》（“OECD Guidelines for Multinational Enterprises”）在内的一系列国际认可的标准。

172. 公司应制定当雇员权利受到侵犯时的内部救济程序。政府和私营机构还应加强对调解和仲裁方式的运用来提供救济。

173. 《经合组织原则》规定，“利害相关者的权利受法律保护的，利害相关者权利被侵犯时有机会获得有效救济”。

174. 利害相关者被侵权时的外部救济属代理、法院等国家机构的专门工作。但是，公司治理框架重视发展非政府救济机制。在就业领域，如果公司已经形成内部救济机制，则利害相关者权利通常能以较低的成本得到保护和满足。公司的及早介入能够在雇员当中建立信心和亲善，避免有损公司财务和声誉的诉讼。虽然机构化的协商机制是增强雇员关系的实用手段之一，但这种机制在亚洲并不多见。但是，对于以终身任职换取对管理层绝对效忠的文化规范，如有更为灵活的劳动关系取而代之，那么，这种机制能发挥更大的作用。

175. 除就业领域以外，公司采用调解、仲裁等非政府救济机制能够做到既维护了利害相关者的权利，同时进一步加强了公司利益。这些机制还具有亚洲商业文化所高度重视的隐私性和保密性的优势。

176. 公有制部门和私营部门应继续发展鼓励公司与雇员之间积极合作的业绩增强机制。

177. 《经合组织原则》规定，“公司治理框架应允许有利害相关者参与的业绩增强机制”。

178. 业绩增强机制有多种类型。经合组织国家常见的一种是劳资联合委员会，在某些条件下，一些主要的公司行为必须与劳资联合委员会商议。此外，还有一些机制为个人业绩和集体业绩提供奖励性补偿。其中最为常见的一种是现金奖励和股权奖励，采用的是股票形式或选择权形式。股权参与机制包括雇员持股方案和个人养老金缴款方案。这些方案的动机在于通过使雇员拥有公司股份，鼓励雇员象公司所有者那样思考和行事。然而，近期美国公司的失败已经强调了风险分担在公司资助方案中的重要性，以及当通过这些方案持有股份的个人希望出售其股份时，对其出售能力施加限制所产生的问题。

179. 雇员持股方案还会被用来作为管理层盘踞的方式。如果地方法律准许这些方案的存在，方案中股份的表决权应仅仅用来增进方案成员的权益，因而应由独立于管理层以外的各方控制。方案的高级管理人员和董事应以受托人身份就履行职责承担责任。

四、信息披露和透明度

绪论

180. 信息披露和透明度既影响一个公司的运营，又影响其作为投资目标的业绩。就经营而言，建立强有力的信息披露和透明度制度能够使管理层和董事会合理分配资源、按照战略规划经营公司业务。在这方面，对董事和管理人员的信息披露和透明影响公司获取现金流量的能力，即其内在价值。

181. 从投资角度来看，充分、准确、及时的信息披露可以使市场确定公司内在价值。有效的信息披露和透明还有助于确立投资者信心，使之确信公司内在价值没有外流或被管理人员或内部人员挥霍。

182. 现金流量的内在价值，连同投资者对能否享受到这些内在价值的信心，决定了一个公司的外在价值，即市场价值。同样的关系存在于宏观经济层面。良好的系统性信息披露可以树立人们对市场诚信度的信心。因此，流向股票市场和债务市场的资本将全面而公正地反映出国民经济的根本价值。所以，信息披露和透明度不仅影响单个公司的业绩和市场估价，而且显著影响国民经济吸引国内外投资的能力。

法律体制综述及亚洲信息披露实践

183. 亚洲地区信息披露和透明度的分水岭事件是1997年亚洲金融危机。此次金融危机使亚洲地区政体所面临的加强信息披露规则和实践的现有挑战变得突出和急迫。²⁸

184. 大多数亚洲国家通过进行重大改革来回应这些挑战。许多国家和地区，如中国、中国香港特区、马来西亚、新加坡、中国台湾省和泰国，已经采用了更为严格的信息披露规则。此外，一些国家，包括泰国，现在也对监控和执行规则和规章表现出更大的自信心。

185. 在公司领域内部，一种更广泛的（但仍不是普遍的）认识正在不断发展，即认为更广泛的信息披露，包括持续性的信息披露，既是必要的也是适宜的。这种趋势必然造成对信息和商业新闻的地方需求增加，同时还部分受到国内零售业所有权水平提高的刺激，以及受到纳税人因金融危机所承担的财政负担的刺激。经过观察，在董事会会议室里可以追踪到一种对更好进行信息披露的崭新认识，这种认识至少在某些方面可以表现出董事对媒体评论不断增强的敏感性。

A. 实质信息的披露

186. *财务信息* 财务信息构成信息披露的基石部分。对于许多投资者来说，财务信息披露的质量是他们作出投资决定的中心问题。在逐步走向1997年金融危机的岁月中，这种信息披露往往是不充分的；财务报表不仅没有体现公司真实的财务状况，而且经常是高度误导性的。

187. 现在对于就公司财务和经营结果作出更严格、更全面的信息披露已经有了广泛共识。在最近几年，一些亚洲国家已经采取了一些重大步骤来改进财务信息披露状况，包括采用国际会计准则（IAS）。

188. *合并报告制度* 在一些国家进行的尤为重大的改革之一是引进或加强企业集团的合并财务报告制度。在许多亚洲国家，多种经营的联合性大企业是本

²⁸ 危机的严重程度在亚洲国家各有不同。中国香港特区和新加坡由于拥有相对完善的公司治理体制和银行监管体制，所受到的影响要低于其他亚洲国家。

国企业的主流。这种大企业在很大程度上是由家族控制，能够通过向下属企业转移亏损的方式隐瞒控股公司的不良财务状况。恰当的合并报告制度可以实际地根除集团内部交易，协助废除集团内部的亏损转移行为及其他掩盖根本性经济业绩的“纸上”交易行为。在近几年中，实行合并报告制度已经获得了更多的关注和进展。而欲取得进一步发展，则必须纳入和采用灵活的属性规则，这一规则将通过采用代理人或其他中介来掩饰的受益所有权考虑在内。

189. *非财务信息* 由于财务报表并不能显示出对投资者具有实质意义的所有信息，全面的信息披露还应包括非财务信息。这种非财务信息对于了解向企业投资的机会和风险通常证明具有实质性的意义。

190. 在许多亚洲国家最近进行的一些改革已经加善了非财务信息的披露。例如，某些国家和地区要求披露公司治理结构和实践情况以及董事的薪金情况。某些亚洲市场的证券交易所，如中国、中国香港特区、马来西亚、新加坡和中国台湾省，要求公司披露任何背离行为守则的情况，而其他国家的一些证券交易所，如巴基斯坦，还额外要求提交一份外部审计师报告，对公司就其遵守行为守则情况所作出的信息披露进行审计。相应地，亚洲的投资者们越来越多地表达出对更好披露非财务信息的意愿。

191. *自利交易/关联方交易* 对于（关联公司之间或企业与控股股东或管理人员之间的）自利交易/关联方交易的信息披露，在一部分亚洲国家相对较强，而在其他亚洲国家中则相对薄弱。在马来西亚，吉隆坡证券交易所最近扩大了对关联方交易的界定，涵盖了更大范围的自利交易活动。在巴基斯坦，近期采取了一系列行动，包括在年度会计报告中披露关联方交易的会计政策，以及在向股东提交的董事报告中加强对公司转让交易定价政策的信息披露。就地区而言，在运用属性规则和调查技巧来鉴定受益所有权水平方面所取得的进步则相对较少，而这种受益所有权水平的高低，却应是确定是否采取保护措施保护股东免受不公平待遇的原因。

192. *有关董事和主要高级管理人员（执行官）的信息* 除某些特殊情况外，亚洲地区的公司通常仅对董事和主要高级管理人员的背景和薪金情况提供有限的信息。

193. *管理层探讨和分析* 对于许多亚洲公司来说，对于经营成果、财务状况和重大风险因素的管理层探讨和分析（MD&A）没有实质意义。管理层探讨和分析应当与财务报表相辅相成，并提供对公司情况更为深入的了解，胜过仅仅审查财务报表所能达到的了解程度。²⁹

194. *前瞻性说明* 对于影响公司的未来趋势和不确定因素，亚洲公司通常不提供指导方针。前瞻性说明，如果有充分依据并得到恰当限定，将提供对公司

²⁹ 参见：国际证监会组织（IOSCO）公共文件第141号，《关于披露管理层就财务状况和经营成果所进行探讨和分析的基本原则》（“General Principles Regarding Disclosure of Management’s Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations”），国际证监会组织技术委员会（2003年2月）。

所面临实质性问题的了解，这种了解是在财务报表和信息披露当中所无法获得的。

B. 会计准则、财务和非财务信息披露、审计

195. 会计准则 会计准则一般是各个国家和地区分别自行建立的。各国的国家法律通常要求上市公司遵守公认会计准则。这些准则总是通过会计、审计专业的相关政府部门、私营机构的专家和自律性组织紧密合作制定出来的。总体而言，在制定或改进相关准则的过程中，需要在准则生效之前，提交改革和修改建议，以征求广泛的公众意见。

196. 同时，信息披露规则和非财务信息披露要求，一般是由证券监管机构和证券交易所发起的。

197. 审计标准 虽然证券监管条例和证券交易所规则通常要求提供经审计的财务报表，但对于什么情况构成对审计准则的遵守却很少有立法进行规范，当然，审计人员的执业权应遵守国家的规定，主要是为确保审计师的独立性。

198. 亚洲国家的法律一般要求必须遵守国家准则，而由于准则制定部门已经认识到采用广泛公认的基准能够持续带来实际利益和名誉利益，国家标准正日益体现了国际准则，如《国际会计准则》（IAS）和《国际审计准则》（ISA）。³⁰然而，目前所达到的与国际准则接轨的程度却绝不可予以夸大。尽管大多数亚洲国家宣称它们的准则已经广泛地同《国际会计准则》接轨，但是，由于各国各地区的本土情况差异很大，对于“完全符合《国际会计准则》”的偏离和例外情况仍然存在。

C. 独立审计师的年度审计

199. 整个亚洲的法律都要求公开上市公司必须聘请独立审计师审计公司财务报表。但是，对于外部审计师的资格、经历、标准和实际操作等方面，亚洲各国各地区却有着很大的差别。在有些情况下，审计在质量上和独立性上有所欠缺。即使在容许为具体事件和处理进行定性时享有宽泛酌处权之后，对于严重背离现行会计准则的财务报表，审计师仍给予批准，尽管发生这种现象的频率依国家、地区的不同而有所不同。同时，正如在其他一些地区，由于一系列综合因素而产生了许多不足之处，这些因素包括偏向性、缺乏经验、无知、疏忽等。

³⁰ 《国际会计标准》（IAS）正日益成为会计基准原则，并获得了国际证监会组织（IOSCO）和国际结算银行（Bank for International Settlements）的认可，在跨国证券发行和境外上市中被采用。《国际会计准则》和《国际审计准则》（ISA）也已被“世界金融稳定论坛”（FSF）的准则执行工作组认定为应当遵循的主要标准。全球最大的各会计师事务所和在国际上代表会计、审计行业的国际会计师联盟（IFAC），也都支持《国际会计准则》和《国际审计准则》的应用。“世界金融稳定论坛”还将国际证监会组织的《证券监管目标和原则》（“Objectives and Principles of Securities Regulation”）认定为应当遵循的主要标准，同时，国际证监会组织的《外国发行人境外发行和首次上市的国际披露准则》（“International Disclosure Standards for Cross-Border Offerings and Initial Listings by Foreign Issuers”）对于非财务信息的披露内容提供了具体的指导方针。

D. 公正、及时和节省地获得信息

200. **定期报告制度** 在亚洲，大多数证券交易所要求按季度或者至少每半年向有关当局进行报告。中国要求上市公司在公司年度结束后四个月内提交经审计的年度报告；从2002年起，中国所有上市公司还必须提供未经审计的季度报告。新加坡最近将分发年度报告的最后期限从公司年度结束后的六个月缩短为五个月。巴基斯坦将最后期限从六个月缩短为四个月，中国香港特区则将最后期限从五个月缩短为四个月。在马来西亚，吉隆坡证券交易所（KLSE）要求按季度提交未经审计的会计帐目，并分别在公司年度结束后四个月和六个月内公布经审计的年度会计帐目和报告。中国台湾省则要求上市公司在第一个季度和第三个季度结束后一个月内披露经注册会计师审查的季度报告，在年度结束后四个月内披露经审计的年度报告。所有的上市公司都被要求在每月10日前披露上月的有关报告，在财政年度结束后四个月内披露经审计的年度财务报告，以及在每半个财政年度结束后两个月内提交经审计的半年度财务报告。在该地区的其他地方，许多证券交易所最近已加强了对即时报告有关价格敏感信息的要求。尽管亚洲一些国家加强了执行力度，但在其他亚洲国家中，公司在常规上均在规定最后期限之后方向有关当局提交披露文件，且不会受到任何处罚。

201. **电子报告制度** 象其他地区的国家一样，亚洲地区的国家已经开始将新的技术发展成果融入到现行披露体制中。例如，在泰国和中国台湾省，证券委员会已经引进了电子提交披露报告的制度。

建议

202. 亚洲地区非正式会议的与会国，应当在会计、审计和非财务信息披露等方面，努力与国际准则和惯例全面接轨。如果暂时无法全面接轨，则应由准则制定机构披露与国际准则和惯例不一致的内容（以及造成不一致的原因）；公司财务报表应再现或注明与各个具体项目有关的披露信息。

203. 信息披露的质量取决于进行准备和提交所依据的准则。《经合组织原则》确定了三种类型能够支持强有力的披露制度的准则：即会计、审计和非财务信息披露。

204. 关于会计准则，非正式会议专家和工商业领导者描述了国际准则如何有助于增强不同国家之间的信息可比性。因此，即使所提出的国家标准“胜过”相应的国际标准，但可比性方面的价值可能会使采纳国际标准更为有利。这种情形尤其适于较小国家、地区，对于它们而言，本国与它国之间的可比性可以产生更大的相对利益。采纳现成的、经受过考验的国际准则还准许将地方资源更加大量地投入到实施和执行中去，并有助于使准则制定部门不会受到来自外部的压力（参见：第249至254段）。

205. 目前，亚洲国家和地区在对《国际会计准则》等国际准则和惯例的运用程度上差异很大。对于某些国家，实现全面接轨是一个相对短暂、容易的举措。而对其它国家，实现全面接轨却会是一个漫长而艰苦的历程。正如地区性监管人和从业人员所知，引入国际准则是复杂和艰苦的；要想实现与国际会计准则的全

面接轨会带来巨大开销，要求所有公司、各专业事务所和准则制定机构进行额外培训并投入财力和人力资源。此外，在特定市场条件下，会计准则的变动会急剧削减财产价值和上报收益，潜在性地动摇市场、金融体系。由于这些原因及其他类似原因，不同国家，由于国情不同，可以要求对一套准则，如《国际会计准则》，采取分别采用（而不是一次性全部采用）的方式，和/或以不同速度采用的方式。但是，这些国情，既不应成为准则制定程序政治化的理由，也不应助长偏离国际公认基准点来制定准则的行为。在向全面接轨过渡的阶段，准则制定机构应就本国相关准则、惯例与《国际会计准则》的不一致内容（以及造成不一致的原因）做出信息披露；如果信息披露与公司财务报表中的具体项目有关，并导致实质性不同结果，则财务报表应予以注明。

206. 非正式会议与会者建议将最终实现全面接轨作为长期目标，这是对各国具体国情所带来实际问题的认可。但与此同时，非正式会议与会者鼓励地区准则制定机构，通过积极参与国际准则制定工作，来传达与准则有关的分析、政策问题。非正式会议认为：地区准则制定机构应集中在国际准则制定过程中来对国际准则施加影响，而不是在准则发布后，再来论证偏离执行准则的合理性。为此，无论是采用单独方式，还是联手以集团方式，亚洲各国、各地区应当确保充分参与到国际准则制定机构当中，这些机构包括国际会计准则理事会（IASB）和国际会计师联盟（IFAC），以及为国际准则制定工作提供相关数据和政策分析的其他国际组织。

207. 总而言之，非正式会议认为：尽管在亚洲地区实现与国际准则和惯例全面接轨是复杂的进程，但是，亚洲国家仍然应将之作为一个长期目标来实现。作为过渡性的措施，国际准则可首先适用于上市公司（或者至少是最大的上市公司）以及公司集团合并财务报告。另外，希望超出《国际会计准则》和《国际审计准则》来建立本国准则的国家应该通过补充披露建立这些准则。

208. 所有亚洲国家应继续加强监管机构，使之：（1）建立信息披露和透明度的高标准；（2）有能力、权力和诚信来积极和公平地执行这些标准；（3）监督自律性组织的工作实效。

209. 为使工作行之有效，监管机构必须配备足够数量的经过严格培训的人员来监控公司的守规情况，确保会计和审计的自律性组织履行它们的职责。此外，监管机构和股东也必须有一定范围的处置权来制裁会计师、审计师、公司高级管理人员、董事和内部人员的违规行为和/或寻求救济。最后，作为这些要求的根本基础，政府高层的领导行为，必须制定相关要求实现积极、公平执法，并做出榜样，达到正直诚实、讲求职业道德。

210. 1997年金融危机对亚洲地区证券监管机构和证券交易所的能力培养和执法力度提出了严峻和急迫的挑战。除少数特殊情况以外，亚洲的监管体制缺乏必要的确保公司守规的制度上的能力和权力。同样在其他一些地区，监管机构也可能缺乏制度上的能力和权力在会计和审计方面确保自律性组织正当履行职责。在一些情况下，采纳以信息披露为基础的监管规则，也在实质上加重了监管和执行的负担。最后，在为数不少的情况下，尽管监管机构掌握了违法行为的证据，但偏袒性的政治影响和腐败却允许违规者逃脱制裁。

211. 由于在最大的公开上市公司中，普遍盛行家族式控制权形式，使得亚洲面临着越来越大的挑战。这些公司可能不愿披露问题和退步，原因在于管理人员和控股股东的个人财富大部分与股份密切相关，以及这些人员惧怕因披露不良业绩导致名誉受损和丧失脸面。

212. 非正式会议与会者意识到：在过去几年中在这些领域取得了长足的进步，但仍需要取得更大的进步。首先应进行一系列工作，包括进一步发展监管机构的人力和财政资源，以及培训和接受其他国家有效的政策和实践。适用于阻止和惩罚违规行为的制裁措施应当象增强调查性资源的机制一样，予以拓宽范围，如为告密者提供法律保护。最后，亚洲各政体必须进一步弘扬正直诚实、职业道德和公平无私的品德。

213. 证券监管机构、证券交易所、自律性组织和投资者集团应就充分、准确、及时披露实质信息的价值和用途继续对各公司及公众进行教育。亚洲政体及其内部的所有利害相关者应为管理人员和董事将良好的信息披露实践作为主观需要这样一种公司文化而奋斗。

214. 良好的信息披露需要提供实质信息。所谓实质信息是指不能予以忽略或做出不实陈述、否则会影响信息使用者做出投资决策的信息。在这个领域，公司通常担心为遵守信息披露要求所花费的成本，而监管机构却希望确保所需信息能真实地促进监管目标的实现。

215. 在完善披露要求过程中适用实质性这一概念可以帮助公司和监管机构确定何种信息是真正相关的信息。然而，实质性的一般定义可导致不同的解释。在亚洲，实践中对这一概念的解释是相当自由的，许多公司严重缺乏国家标准和国际标准。

216. 非正式会议与会者所确定的一些国家和地区在披露方面的不足之处包括以下几个方面：

- 对关联方交易的披露不充分；
- 通过关联方交易和表外融资（例如在公司集团内部的交叉担保）来隐藏巨额企业债务；
- 对或有债务的报告不充分，尤其是有关给予关联方和非关联方的贷款担保；
- 对于本应体现具体行业（如房地产业）相关风险的信息不予充分披露；
- 没有适时采用逐日盯市会计处理。

217. 在必要时，亚洲的监管机构应修改披露规则来弥补这些不足之处。

218. 另外，非正式会议与会者重申：需要增强对于股东和公众就公司透明度所享有权利的认识。监管机构、股东联合会、商会、工商业集团、董事协会和自律性的学术专业组织必须为此共同努力。多边金融机构应树立榜样，要求所投资的实体应在信息披露方面具有良好的表现。技术协助机构应提供有关资源和专有知识来教育公众和公司经理、董事。这些努力的整体目标应是形成这样一种企业文化：即管理人员和董事将良好的公司信息披露行为视为能使公司受益的行为，并使这种行为成为一种主观需要。

219. 为促进新闻媒体机构能够自由、积极地进行调查和报道，诽谤和诬陷方面的地方法律应在限定范围内适用。

220. 非正式会议与会者强调，对于促进信息披露和透明度，新闻媒体自由而积极的参与起到很大作用。每天，新闻媒体都会收集、发布投资者公众感兴趣的信息。在更广泛的意义上，新闻媒体可以帮助管理人员、股东、监管机构和其他政府官员树立行为规范。最后，非正式会议与会者注意到，有很高比例的执法行为都是以新闻媒体报道违规行为为起点，密切的新闻覆盖率可以促进积极、公平的执法行为。

221. 在一些亚洲国家和地区，可以不受限制地执行诽谤和诬陷方面的法律，这种法律常被利用来抑制对公司和国有企业违规行为的报道。拥有高度声誉的新闻组织被要求收回新闻报导并支付高额赔偿，而不愿承担有可能被责令停业整顿或迫于地方政治压力有可能被国家法院判定支付大笔赔偿金的风险。

222. 鉴于新闻媒体可以促进信息披露和透明度的基本职能，非正式会议与会者鼓励亚洲国家和地区在制定诽谤和诬陷方面的法律时，应确保这些法律在限定范围内适用，以避免对有责任的新闻组织的威胁或审查。

223. 管理人员和内部人员（包括董事和主要股东）应有义务披露那些使内部人员掌握与所持股权不成比例的控制权的结构。类似的披露义务应适用于实质性的自利交易/关联方交易。

224. 在一些国家，交叉持股常被用来取得公司控制权，而不必收购实质性的股权投资。尽管交叉持股可能会加强那些相互之间有着广泛业务往来的公司之间的联系，但同时也保护了关联公司集团防止恶意收购，也就因此会成为管理层逃避责任承担的防护手段。这种交叉持股至少是应予以披露的。

225. 交叉担保等表外项目以及金融衍生合约也应予以披露；交叉担保已被广泛用于亚洲地区的多种经营联合性大企业，来担保同一集团其他公司的贷款。³¹ 这些工具可以迫使整个公司集团陷入破产境地，而对于普通大众却没有任何预警。在更广泛的层面上，在表外融资手法普遍盛行的经济地区，如果不披露这类融资项目，会增加对经济的系统性风险。

³¹ 尽管这些工具在财务报告中被提及，但它们可能需要在非财务信息披露内容中，作为核心风险进一步予以论述。

亚洲地区公司治理问题白皮书

226. 亚洲大多数国家和地区已经确立了上文提议的披露义务，对于这些国家和地区而言，这一问题很大程度上涉及明确、增强这些义务，以及加强对义务的实施和执行。在此方面，非正式会议与会者注意到，对于控制结构、交叉持股和自利交易/关联方交易的披露，就亚洲地区而言，仍是切中要害的问题。正如在第117段至第134段中所探讨的，控股股东利用职权滥用自利交易的情形广泛存在。

227. 亚洲所有国家和地区应努力确立信息披露制度，由公司持续、及时、公正地披露实质信息。

228. 如上所述，及时披露信息要求在信息仍与市场相关时提供这一信息。因此，公司应：（1）定期（每季度、每半年或每年）披露日常的公司信息；并（2）持续披露价格敏感信息。³²

229. 价格敏感信息包括核心管理层的变化、主要交易、主要消费者的流失、公司经济环境的重大变化、主要诉讼、内幕交易、拖欠债务、破产申请等。对于每季度、每半年和每年的信息披露，披露文件上所显示的日期（例如，资产负债表的日期和现金流报表的期间）与文件对外发布的日期之间的时间间隔，可能会使这种披露失去意义。

230. 为了确保对外发布的信息保持相关性和实用性，定期报告应于相应的报告期限结束后在尽可能短的时间内递交给权力机关。为实现这些目标，监管机构和证券交易所应建立相关机制，监控公司是否遵照执行。

231. 当然，为实现正当的信息披露，及时性是必要的，但并不充分。信息披露只有在披露行为不但及时而且公平的情况下，才能真正达到目的，即给所有投资者一个“平坦的场地”。这个目标要求所有市场参与者都能在同一时间、同等容易地获得实质信息。如果信息仅提供给少数挑选出的市场参与者，或所提供的时间太迟以至于不再相关，则这样的信息起不到巩固金融市场的作用。

232. 现在，一些国家允许主要股东对信息享有信息获取特权。非正式会议的专家们讨论了这些“特权”如何加剧了信息不均衡和内幕交易等破坏市场诚信度的问题。

233. 一些国家和地区已采取措施来处理这些问题，它们所做出的榜样应得到其他国家和地区的学习，具体措施如禁止不均衡地披露和利用实质性的非公开信息。为了确保信息的广泛传播，公司应该通过各种不同渠道同时向公众发布这些信息，例如新闻发布会、向权力机关备案、在公司网站上公布信息等。

234. 监管机构应探索新技术所带来的机遇，以提高披露程序的公平性和效率，包括通过电子手段提交和传播财务信息或非财务信息。

³² 参见：国际证监会组织（IOSCO）公开文件《上市公司持续披露信息和进行实质报告的原则》（“Principles for Ongoing Disclosure and Material Reporting by Listed Entities”），国际证监会组织技术委员会（2002年10月）。

235. 国际互联网可以提供低成本而广泛的信息获取渠道，是改善公司治理状况的有力工具之一。新技术，包括以电子方式将披露文件提交监管机构、公司业绩实时报告、网上分析家会议、迅速广泛传播公司目标和政策等，均应即刻被采纳、并入报告和披露体制。在必要时，国家应修订公司法和证券交易规则，以推动对新技术的采用。最后，随着技术革新所产生的日益增强的能力和期望，发布信息的标准和程序应相应得到完善。

236. 公司应被鼓励披露法律、法规所要求之外的信息。在证券交易所要求上市公司遵守公司治理的惯例或准则的情形下，年度报告应说明公司（及其管理层）是否遵守了这些惯例或准则，以及，如果没有遵守，这种不遵守达到何种程度以及出于何种原因。

237. 许多亚洲国家的近期变革改善了非财务信息的披露状况。例如，某些国家和地区现要求披露公司治理结构和实践情况，披露董事报酬以及支付给独立审计师的审计、非审计费用。在一些亚洲市场的证券交易所，例如中国香港特区、马来西亚、新加坡和中国台湾省，要求上市公司披露其是否遵守了行为守则。在巴基斯坦，还额外要求由外部审计师审计所作出的信息披露，相关审计报告纳入公司年度报告中。上述作法应得到更大范围的采纳。

238. 证券委员会、证券交易所和专业组织应监督和执行会计、审计和非财务披露的准则。这些机构应有权对违规行为处以适当的制裁。

239. 尽管在几个亚洲国家和地区，会计、审计准则的标准很高，但即使在最大规模的公司和最有声誉的审计事务所里，准则执行情况仍不尽如人意。在亚洲金融危机以前，很多亚洲公司在编制财务报表时，并不遵守所制定的国家和国际会计准则。

240. 遵守准则的水平，部分依赖于自律性会计、审计机构对其成员的监控力度和执法力度。而这些机构能在多大程度上利用这些能力，则部分依赖于其在多大程度上服从政府监管机构的监控和监督。

241. 审计行业的正常运行很大程度上依赖于专业机构通过结合教育、监督和纪律等措施来处理执业与道德规范当中的各种问题。非正式会议与会者认为，亚洲地区存在一系列需要引起注意的领域，包括：培训、提高本地审计标准、制定有关独立性和道德规范的标准，其中应纳入国际基准原则。此外，专业组织必须实行明确、可信的制裁措施，来处罚玩忽职守的审计师。直到近期以前，许多这种专业组织均是自律性的。然而，目前在一些有影响力的决策人当中存在着一种观点：在每个国家和地区内部，审计师（并延伸至审计组织）应由一专门机构以公众利益为出发点予以监督。³³

242. 国际会计、审计事务所应在不同市场上运用同等高水平的专业标准和道德规范标准。

³³ 参见：国际证监会组织（IOSCO）第134号公开文件《审计师监督原则》（“Principles of Auditor Oversight”），国际证监会组织技术委员会（2002年10月）。

243. 会计行业与其他行业一样，需要面对复杂或全新的实际情况，运用判断力来解释、采用相关规则和标准。这种判断力中所固有的决定权必然有可能产生操纵行为。通常，公司内部的专业人士以及由公司付酬的外部专业人员在介绍公司运营成果和财务状况时，会屈服于管理层的压力，采用一种并非完全公平、准确的方式。

244. 在亚洲和其他地区，对于公司所报告的收益，公司常常采用牵强推论甚至不实之词来进行所谓的“管理”。审计师的作用是确保由管理层和公司内部会计人员所制定的财务报表完全符合适用的会计原则。在美国和其他发达国家，近期发生的破产案，说明如果会计职能没有得全面、独立和谨慎的履行，就不可能存在信息披露和透明度。

245. 对于审计师独立性及审计实践的质量标准问题，目前在国际上正在进行着激烈的讨论。³⁴ 改革的努力和建议包括：（1）公司审计师应受董事会审计委员会控制，这一委员会应全部由非执行董事组成，其中必须有一位非执行董事具备金融专业知识；（2）限制审计师由于非审计工作可能产生的费用（并披露这些工作的性质）；（3）要求定期轮换审计师甚至审计事务所；（4）在撤销或更换审计师或审计委员会成员时发出通知（并披露撤换原因）；（5）改革审计质量保证程序。最后，会计、审计的行业合并对于道德规范和职业道德的影响程度仍有待探究。

246. 在一些亚洲国家，专业审计师组织容许在适用会计、审计准则的解释方面存在很大不同意见，从而导致审计质量不可靠，结果使投资人承担着并未充分意识到的重大风险。

247. 最后，一些亚洲国家和地区缺少合格的会计师。在某些情况下，公司会计师可能对适用的会计准则并不十分了解，当编制公司财务报表时，无法正确地运用这些准则。

248. 国际会计、审计事务所持续运用高水平的专业准则，将协助亚洲国家和地区改进本土会计、审计的预期目标和实践。

249. 各国政府应采取措施确保准则制定者的独立性及其活动的透明度。

250. 除技术能力之外，准则制定机构的独立性对保护市场和公司诚信度具有关键意义。强大的利益集团能影响规章和准则的起草工作，也可能影响随后的执行工作。

251. 非正式会议与会者发表相关意见，论述了在某些亚洲国家，薪酬很低的公共部门的官员特别容易受到外界的影响。在亚洲，如同其它一些区域，集中游说可能也会阻止对严格准则的采用，并且，准则制定者面临巨大压力，不得不违背公共利益，减少或削弱信息披露的要求。

³⁴ 在会计领域，《国际审计准则》（ISA）并未象《国际会计准则》那样得到广泛认可。

252. 所有亚洲政体应制定或采取相关措施，使准则制定者不受外界不当压力的影响。规避压力的措施之一是全盘照搬国际准则，而不做所谓适应本土国情的任何修改。（参见：第202至207段）

253. 证券委员会和证券交易所应要求上市公司披露变更审计师的信息并说明变更的原因。

254. 尽管审计师承认他们是为股东工作的，但在实际中，正如非正式会议几个发言人所描述的那样，审计师受雇于公司管理层和董事会，直接与管理层和董事会打交道，并由管理层和董事会支付报酬。上市公司披露审计师变更原因，可以阻止管理层仅仅由于不同意审计师的审计结果或观点而更换审计师，从而有助于保护审计师的独立性。³⁵

五、 董事会的职责

绪论

255. 董事会作为一个支点来平衡由股东享有的所有者权利和授予经理经营公司的决定权这两者之间的关系。在这方面，董事会应在直接监控、衡量和奖励管理层业绩的同时，对企业运营进行战略监督。董事会也应确保会计和财务报告制度的诚信度并监督披露和沟通渠道。

256. 董事会的职责必然要求运用判断力。在指导经营策略方向、确定适宜的公司风险取向、或从候选人中挑选首席执行官时，都要涉及到决策行为，这一行为不能简化成一系列机械的步骤。监控和监督职能可由一系列合理步骤构成。最终，公司盈利丰厚并不一定意味着董事会良好尽职，同样，公司亏损也不能证明董事没有尽心或不称职。

257. 尽管公司治理框架既包含法律规范也包含行为规范，但由于董事被普遍给予广泛的决定权，因此，行为规范在指导董事行为中起到了一个尤其重要的作用。法律规范无论如何精细，也无法预期董事可能面临的每一种情况。此外，如果董事希望为个人利益或者为管理人员或股东利益滥用职权，常常可以通过法律规范所规定的适当审议提案来掩饰其不当行为。因此，尽管非正式会议与会者指出有大量机会改善亚洲法律规范，与会者也一致认定：培养正确的行为规范是改善董事会行为的关键。

258. 董事会根本的行为规范包括：知情、慎重地进行决策、权力制衡、监控管理层、对公司和股东集体平等履行职责。非正式会议与会者强调这些规范应予以普遍实行，但同时允许在实施和执行方法上，存在地区性和区域性的文化差异。此外，希望积极参与全球竞争的事务所必须日益有能力证明其董事对这些标准的忠诚度。

³⁵ 例如，马来西亚正酝酿修改相关法律，从而要求向准则制定机构披露公司更换审计师或审计师辞职或拒绝继续任职的原因。

259. 家族式或封闭式经营的企业，由单一家族或集团委任整个董事会，这种企业当中所普遍盛行的经营实践，与上文所述的规范形成鲜明对照。这种企业的治理常常依赖于非正式的私人决策、服从权威、以及基于长期私人关系的忠诚；在这些情况下，即使法律规范明确规定了董事义务，但人性和文化模式可能导致抵触的忠诚。由于新兴市场上存在着大量家族式经营的上市企业，向国际化行为规范的过渡，变得尤其重要和富有挑战性。

260. 行为规范也影响着股东和监管机构。由于文化和实践两方面的原因，亚洲的股东常常不情愿提起诉讼程度，或采取正式方式维护合法权利。这种不情愿为监管机构和公诉机关带来更大的压力，对亚洲公司治理框架提出了能力性和基础性的挑战。

法律体制综述及核心董事会实践

261. 有关董事会运作的法律制度反映了亚洲国家历史和发展的多样性。例如中国香港特区、印度、巴基斯坦和马来西亚属普通法体系，泰国和菲律宾为法国民法体系，而中国大陆、中国台湾省和韩国采用的是德国民法传统。企业的国家所有制仍保持着强大优势，尤其在中国大陆和印度等国。至于私人控制的公司，普遍盛行内部人员模式；家族控制权不仅在私有制企业而且在上市公司中占支配地位。

262. 近几年亚洲公司治理框架发生了显著的变化。改革的趋势包括：更小规模的董事会越来越多地在委员会结构中运作，越来越多的采用独立董事，对“独立性”的构成有越来越具体的规定。董事的职工优先认股权也越来越盛行（虽然对于这种优先认股权的披露或会计处理尚未形成清晰的模式）。从中国、韩国、马来西亚和中国台湾省等地区的活动来看，呈现出一种新的趋势来支持股东更多采用集团诉讼来确保获得董事会的责任承担。最后，尽管亚洲立法机构内部对于改善公司治理状况具有相当大的兴趣和能动性，但私营部门的企业活动者、尤其是证券交易所和董事协会也起着日益重要的作用。

263. **董事会结构** 所有的亚洲国家都要求上市公司设立董事会。单一结构的董事会占据主流，但中国和印度尼西亚有双重董事会结构，中国台湾省要求公司国有企业的员工工会代表在董事会中至少占五分之一的席位。

264. **职责** 亚洲框架通常赋予董事会对公司管理层和运营的广泛监督权。另外，董事会通常监督某些业务监控的运作和批准特殊交易。这些运作和交易包括：高级管理人员的任命和报酬、董事会成员自身的薪酬、检查和批准预算和战略计划、在正常业务过程以外进行的重大交易、公司资本结构的重大变化、股东会议的组成和进行等。其中有某些项目，如重大交易和资本结构的变化还额外要求股东批准。对董事会权力有所限制的事项，通常是那些必须专门由股东大会决议的事项。

265. 尽管董事会作为一个整体可以对几乎所有事项行事，但它通常也可以将这些工作授权给相关的委员会。一般的趋势是倾向于建立董事委员会（尤其是审计委员会），但亚洲国家在这一领域中的限制范围和来源方面存在分歧。例如，

在新加坡，法律明文规定需要设置审计委员会；在印度、马来西亚、巴基斯坦和泰国，则是由上市规则作出这一规定；在中国香港特区，创业板公司目前必须设置审计委员会，预计在不久的将来，还将对主板上市规则项下的上市公司确定相同的强制性规定。对于设立其他类型的委员会，通常仅仅是建议，但也有例外情况，如印度上市公司的薪酬委员会，以及对于特定形式的公司（例如韩国的大型企业和新加坡的银行）所施加的特定要求。

266. **董事资格** 对于法律实体是否可以担任董事这一问题，亚洲各国各地区的做法是不同的，少数国家以此予以认可。至于自然人担任董事职务，一些亚洲国家限定了董事任职最低的年限要求，马来西亚则确立的是最高的年限要求（70年），经股东会议四分之三表决权的股东表决后，可免除这一要求。一些国家进一步限定了只有具有良好人品的人员才能担任董事。通常情况下，规定了明显不合格者不得担任董事，例如被认定犯有欺诈，或宣布破产。而在某些情况下，当法律限定的用词很模糊（如，“道德恶劣”）时，监管规则和上市规则即提供更为具体的指导方针。最后，似乎并没有对于关键知识或经验方面的任何要求，只是菲律宾有一条规定，要求银行董事具备最低程度的教育或实践经验，但这种例子十分罕见。

267. **董事的人数/独立董事的人数** 上市公司董事会中任职的董事人数，从少至两人多至无上限人数不等。实践中，某些亚洲董事会有20位董事甚至更多，这种规模可能抑制而不是促进集体凝聚力和监控。³⁶ 目前已有明显趋势采用更小规模的董事会，但这一趋势似乎是受近来有关独立董事须在董事会中占据一定百分比的要求所驱使，而不是由于希望削减董事会使之缩小到一个可运作的规模。

268. 在独立董事方面，亚洲金融危机之前，相关的规定通常不要求设立非执行/独立董事，或至多要求在董事会设有一名到两名独立董事。金融危机以后确立了相关规范，这些规范主要是通过监管规则或上市规则来确立的，规定至少设立一名到两名独立董事，并且越来越多地要求董事会中最小应有一定比例的独立董事参与，比例大概为25%到50%。如前所述，这种最低比例要求可能成为了董事会缩小规模的原因，因为更小规模的董事会设立的独立董事较少。

269. **独立性的定义** 对于设立独立董事这一要求，如果不对“独立性”进行有效界定，则这一要求毫无意义。亚洲相关规定通常排除那些与管理层有血缘关系或是姻亲关系的人员，以及关联公司的雇员。更为精确的界定则要求同时具有相对于管理层和主要股东或控股股东的独立性。一些国家和地区还排除了相关公司有重大交易的公司的代表。

270. 但是，“独立性”问题仍然存在难题。非正式会议与会者注意到：无论“独立性”定义如何精确，或执行如何严格，法律规范本身并不能确保“独立”董事独立地行事。这是亚洲与世界其他地区共同面临的一大挑战。

³⁶ 这种规模的董事会常常包括接近职业生涯结束期、已离开重要岗位或不再承担重要员工责任的高级管理人员，这表明董事会并不被视为一个重要的决策机构。

亚洲地区公司治理问题白皮书

271. **董事责任** 董事通常有义务勤勉、诚信地履行职责，但是，对于这些职责如何予以清晰表述，或如何以判例法加以细化，以及采取何种方式确立集体责任和单独责任，亚洲各国的相关制度都存在着多样性。通常情况下，只有当所采取的行动明显不当（如违法行为、滥用自利交易行为等）以至于任何基于诚信原则行事的董事均不会予以赦免时，才会产生集体责任。

272. 违反义务行为会产生民事、行政和/或刑事责任。董事承担的民事责任在亚洲地区内部有差异，尤其在股东起诉董事的程度上有差异。在少数几个国家，特别是韩国和中国台湾省，近年来股东起诉变得更为容易，但在大多数国家和地区，尽管允许股东起诉，但却为这种起诉设置了程序障碍，导致集体诉讼不具有实际可行性。另外，许多亚洲国家目前缺少股东集体诉讼的机制，如集团诉讼或督察专员代表股东寻求损害赔偿等。但是，支持集体诉讼的趋势正在增强。中国香港特区和马来西亚的普通法体系已经建立了派生诉讼机制。2003年，中国一审法院同意将一家公司权利受到不法侵害的股东一系列个人诉讼合并审理。同年，中国台湾省颁布了一项新的投资者保护法，该法在法律上认可了集团诉讼（至少需有20名原告的委任）。中国台湾省还修改了民事诉讼法典，允许进行一般形式的集团诉讼。中国香港特区正在起草公司条例修正案，以允许法定的派生诉讼程序，预计将于2003年中旬推荐给香港立法会。韩国和泰国也正在酝酿准许派生诉讼或集团诉讼的立法。

273. 亚洲股东进行民事诉讼的形势尽管有所改进，但在总体上仍然很薄弱，这种情况使得股东寻求董事责任承担的主要途径，只能依靠由政府提起行政程序或刑事程序。对此，作为普遍情形，行政处罚尽管可能在很大程度上与人均国民收入相关，但不足以阻止上市公司的违法行为，而刑事处罚则很少被提及，更少被采用。

274. **董事会薪酬** 一些亚洲国家，如印度和韩国，对给予董事的现金补偿规定一定的固定金额或占利润的一定百分比的限额。职工优先认股权虽然以前很少被使用，但现在却日益盛行。正如其他地区一样，在亚洲地区，对于股东批准董事报酬、批准对这些报酬作出披露，以及批准董事必须接受将公司股份作为一部分薪酬等，尚无固定的操作模式。

建议

275. 私营机构、组织和团体在董事培训方面所做出的努力应得到鼓励。这种培训应集中在履行信义义务和董事会增强价值的活动两个方面。国际技术协助组织应对这些努力予以适当的支持。

276. 《经合组织原则》规定：“董事会成员应以充分知情、诚信、尽职、审慎和符合公司、股东最大利益的方式行事。”³⁷ 这一规定确立了董事信义义务的基本要素。

³⁷ 《经合组织原则》第V.A条。

277. 以“充分知情”的方式行事，要求董事本人具备最基本的经验和能力。一个称职的董事应该具备的资质包括掌握金融学识、了解战略策划程序、了解人力资源发展、有能力理解和执行董事会所承担的具体职责等。一个充分知情的董事在每天结束时，必须知道自己需要了解的情况，且必须了解到这些情况，或有能力了解这些情况。

278. 许多亚洲的私人组织或团体，已经或正在制定自愿的董事教育和培训计划。区域性的董事协会和国家证券交易机构在这方面发挥着显著作用。此外，国际性、区域性、国家级、州/省一级或市/地一级的组织各个商会、商贸协会、专业联合会和社团、工商业非正式会议、综合大学的商学院、法学院和会计学院以及类似组织，也扮演了重要的角色。国际技术协助组织可以资助并协助制定培训计划和培训材料。

279. 上述培训计划的目的在于提高现任董事的资质和行事能力，还在于扩大董事候选人的后备力量。因此，资格认证和培训计划不应该导致出现封闭式的“董事协会”，即只有那些完成了某种培训或取得某项证书的人员才能担任董事。³⁸

280. 教育和培训不仅应涵盖董事的基本法律义务和治理义务，还应涉及其他实质性领域，如金融学识、了解和监控内部控制制度、制定商业策略、风险政策、预算等等。培训材料还应提供相关的具体分析框架，包括高级管理层和董事会业绩测评和商业策略备选方案评估等所运用的衡量标准。

281. 董事组织可以公布董事道德行为规范，针对违反信义义务或道德约束的协会成员建立惩罚制度，以此来推动上述工作的进行。

282. 尽管《经合组织原则》没有明令禁止法律实体担任董事，但这一模式存在着一定问题。这种模式准许不同人员参加不同的董事会会议，有损于董事对股东的责任承担，同时，也削弱了行使知情特权、以选举符合有经验、有能力和能够履行信义义务等预期标准的人员担任董事的意义。这种由法律实体担任董事的做法，即使目前依然被准许，也应尽快取缔。

283. 私营组织应在国际技术协助提供者的适当支持下，制定和推广董事自愿或“遵循或解释”的行为守则。

284. 《经合组织原则》要求董事“尽职而注意”地行事。这一标准与其他标准一样，要依照具体情况而定，它是从一系列法律、法规和相关的私营领域实践中总结出来的。

285. 典型的有效做法是给予董事对公司事务决策的广泛自由度。这一自由度系指除非在某些特殊情况下，否则，董事不应就其运用商业判断力的后果承担责

³⁸ 出于这一考虑，马来西亚只对已经成为董事的人员才强制要求接受培训。假设培训课程对所有人开放，而且培训简洁易懂，且培训的范围、复杂性和期限均为合理，那么，马来西亚的做法应对其他国家具有指导作用。

任，即使所运用的判断力出现明显错误。所谓的“某些特殊情况”包括：欺骗、利益冲突以及未尽到董事最基本职责（如参加董事会会议、寻求了解必要信息、以及在做出重大决策前进行富有意义的商议）。这种相对“不干预”政策的基本原理在于：法院和其他机构并不适于对董事的商业判断力做出预测，如果这些政府机构开始做出这种预测，将会由此引发无尽的诉讼和行政诉讼。

286. 非正式会议与会者认定：董事在出席会议、筹备工作和积极参与等方面的不足表现，以及缺乏“有益健康的怀疑”态度，是亚洲地区的特点，这种情况必须改变。在这一方面，非正式会议进程和本《白皮书》都试图改变这种情况，从更加宽泛和全局发展的视角来审视所谓的“尽职而注意”的组成要素。

287. 董事行为守则可以公开、具体地指明实现“尽职而注意”所需要的基本步骤和行为，提高董事的工作业绩。这些守则可以起到教育董事和投资者两方面的作用。许多亚洲国家已通过私营组织（包括证券交易所）和监管部门颁布了一系列行为守则。在某些情况下，这些守则采用了阶段性的方法，逐步加强对所有公司董事的要求，或对较大规模的公司董事提出较高的要求。对行为守则的进一步完善和采用应得到鼓励，国际技术协助提供者应向这一事业提供适当的支持。

288. 由于知名的“专业”消息来源对于什么才是有效实践有不一致意见，同时，由于实践总是在不断变化，因此，董事行为守则应始终保持自愿性。有鉴于此，对上市公司实施“遵循或揭露”的要求，可能会体现出一种介于强制性守则和自愿性守则之间的中间立场。希望在法律上承诺提高公司治理水平的亚洲公司可以将守则条款纳入它们的公司组成、管理文件之中。至少，所有公司均应发布年度公司治理报告，具体陈述主要委员会的成立和活动、独立董事的参与情况、董事会所考虑的关联方交易等等。然而，要保证这一制度的可靠性，股东和监管人都必须具有相应的手段，来核实守规和披露情况。

289. 对董事或即将成为董事的人员进行尽职和注意方面的教育和评估，仍需有大量工作的投入。但是也应当认识到许多亚洲国家已经与全球发达国家同步，对董事的工作具有正规的预期标准。

290. 采用属性规则责成“幕后”董事承担信义义务和责任，作为不鼓励其存在的方法。

291. 在亚洲地区，被委任为董事的人员，通常包括那些明显缺少相关经验或能力使自己达到充分知情的人员。有些情况下，低层雇员或作为控股股东亲戚的无经验人员也可以加入董事会，作为掩护“幕后”董事的挡箭牌。这些幕后董事并不亲自占有董事会席位，但却是真正的决策人。在另外一些情况下，仅仅是因为缺乏适合的候选人导致委任的董事显然不合格。

292. 在亚太地区，至少已有两个经合组织成员国（即澳大利亚和韩国）采用属性规则，责成幕后董事承担相关的责任。在非经合组织成员国中，马来西亚也已采用了此类规则，而在中国香港特区，根据《公司条例》，将属性规则适用于公司任何高级管理人员或其他任何人员，只要他们的命令或指令属于公司董事行事时在习惯上通常遵照执行的命令或指令。

293. 促进公司委任具备实质性资质的董事，有一个简单方法，那就是要求披露董事的背景、教育情况、培训情况、资质、以及与管理人员和股东的关系（如有）。公司也应披露董事提名和选举的程序。这种披露要求不仅可以防止公司委任明显无资格的董事，而且，还可以表明，一旦在事实上委任了这类董事，那么一定存在着幕后董事的幕后操作行为。

294. 对违反信义义务的制裁应具有足够的处罚力度，并应尽可能阻止违规行为。

295. 对董事的诚信要求，使董事有义务尊重其职责的形式和内容。亚洲与其他地区一样，如果董事不努力运用知情的独立判断力，或者，不顾及公司和全体股东的利益，那么，监控管理层的程序，如对关联方交易的审查等，将失去意义。

296. 一些评论员提出，在很多亚洲公司普遍存在着绝对顺从上级的现象，这一现象削弱了善意董事提出主张、反对权威的能力。当然，某些董事有可能对自己的义务所知甚少，甚至不知自己所效忠的对象究竟是谁，董事也有可能出于善意才表现出对家族首领或首席执行官所做出的商业决策的极端服从。但是，如果董事们串通一气剥夺公司资产，这类掩盖不法行为的做法证明了董事不仅明知其信义义务是什么，而且故意违反了这些信义义务。

297. 亚洲法律体系为董事的错误行为规定了不同程度的责任。有些情况下该责任是集体承担的责任，有些情况下则是个人责任。但无论以何种方式构成，确定责任时还应考虑到违法行为的严重性（比如，违反注意义务的行为相对于违反忠实义务的行为），以及公司就董事违法行为所应做出的回应程度。最后，如上文所述，对于通过挡箭牌董事来实际行使董事权力幕后董事，也应责成其承担责任。

298. 然而，如果法律确实规定了罚金，法定的最高处罚限额，尽管很大一部分与人均国民收入挂钩，但有时仍不足以阻止上市公司董事的不法行为。此外，处罚措施的威慑力价值不单以惩罚的严厉性来衡量，还要以执行的可能性来衡量。因此，决策者应牢记：由于刑事处罚要求的举证责任较高，因而往往不及那些较之温和而容易执行的行政处罚或民事处罚更为有效。

299. 另一类型的制裁涉及取消董事的任职资格。通常处以此类制裁的情况是：董事被发现有欺骗行为或故意违反信义义务，导致股东或公司遭受损失，并被法院或相关机构认定不适合担任上市公司的管理人员或董事职务。

300. 取消任职资格对执行董事而言可能会是一项较重的处罚，尤其是当这位董事已经持有该公司大量股份的情况下。这种做法，存在着通过行政滥权或司法滥权来侵占个人财富的巨大可能性。因此，取消任职资格，对于独立董事或非执行董事或许是适宜的惩罚措施，但对于执行董事采用这一措施，则应予以慎重考虑。

301. 董事会应制定相关程序，对董事会职能的履行予以规范化和专业化，并明确决策工作。这些程序应包括对董事个人业绩进行的评估，评估标准应于评估期期初确立。

302. 《经合组织原则》明确了董事会具有如下关键职能：

1. 审查和指导公司战略决策、主要行动计划、风险政策、年度预算和业务规划；设定工作目标；监控实施和公司运行；监督重大资本支出、收购和资产剥离。
2. 挑选、补偿、监控并在必要时撤换主要管理人员，监督连续性的计划编制。
3. 审查主要的管理人员薪酬和董事会薪酬，并确保正规和透明的董事会提名程序。
4. 监控和管理管理层、董事会成员和股东的潜在利益冲突，包括对公司资产的不正当使用和滥用关联方交易。
5. 确保公司会计和财务报告制度的完整性，包括独立审计，确保设立适当的控制制度，尤其是对风险、财务控制和遵守法律情况的监控制度。
6. 监控根据情况需要而运行或变更的公司治理实践效果。
7. 监督信息披露和意见交流的过程。

303. 董事会职能（1）涉及到产生现金流的商业运营，这一职能与其它职能相比，常常受到轻视；其它职能的主要功效则在于防止现金流的浪费和转移。其他职能可以使董事处于一个相对于管理层的独立地位，而职能（1）本质上则是具有合作性质的。监督与合作之间的紧张状态意味着董事会正当行使职能，需将董事会/管理层交互作用的人性因素考虑在内。如果董事会惧怕质询或对抗管理层，董事会将不能提供良好治理所要求的指导和监督。在另一方面，如果董事会过多参与运营细节，或以过度对抗的方式将自身职能作为对管理层的检察、评估，董事会将会失去管理层的信赖，或使管理层不愿将董事会作为针对各种问题和机会的智囊团和传声板。因此，董事会和管理层之间发展相互信任、尊敬、交流和信赖的联系是公司治理成功的关键性因素，虽然这不能通过一套定义明确的规则或者法令来实现。

304. 考虑到亚洲地区所有权较为集中的特点，董事会和管理层之间的不平衡通常导致董事会的纵容，这是因为实际上而言，董事会和管理层都是由控股股东任命的，并且都对控股股东负责。但是，即使在这种情况下，非正式会议讨论者指出，董事会能够也必须在职能（1）中起到应有的作用，制定审查—指导程序，这些程序应要求管理层以一种系统而充分论证的方式来组织和表述管理层的战略、计划和政策。与此类似，为董事会执行监控和监督工作制定一套相关程序，要求作出“直觉”判断时必须佐以数据和分析加以支持，以此来改进决策质量。

亚洲地区公司治理问题白皮书

董事会的商议结果以及所有为董事会所准备的文档都必须以适当的方式记录下来，以便于确定责任、鼓励职业道德以及形成制度化的内存。在这方面，总顾问、外部总顾问和公司秘书可以发挥积极的作用。

305. 对于公司秘书，非正式会议与会者着重强调了两点。第一，任何上市公司都必须设有一名有能力的公司秘书，不论他是由国家认证的，还是接受过必要专门训练的董事会成员，或者一名外部专业人员。其次，董事会必须认识到，尽管公司秘书可以协助董事会增进对程序和法律要求的理解，但董事会成员绝不可以将董事的监管和决策责任委托他人或予以放弃。

306. 增加职业道德还包括董事会选举和评估董事会成员的方式。实际有效的实践行为可以事先确立评估董事会成员的适当标准。

307. 尽管董事能够且应该有义务专业、有效地履行职责，但是，从常识和公平角度而言，他们应有权获得一定的报酬，以反映出他们工作的难度、范围和风险。尤其当新的规则和行为规范扩大了董事服务的范围、复杂性和潜在责任时，这一点尤为确实。如果一个国家对董事委以重大责任，但却对董事报酬武断限定过低的限额，这一做法不仅会使很多合格的职业人士对担任董事职务望而却步，而且会鼓励他们谋取非法所得。因此，对董事薪酬的武断限定应予以取消，但股东和监管人应要求公司参照外部市场董事薪酬水平来确定公司董事的报酬。

308. 董事应根据董事会或者董事委员会设定的程序，享有与公司雇员及向公司提供咨询服务的专业人员直接交流的权利。

309. 从实践意义而言，董事会监控公司管理和运营的义务，其中有很大一部分是属于创建和监控各种守法制度的责任。如果没有公司各个层面上的雇员参与，这些制度不可能顺利运作。董事应该确保每个雇员明确自己对公司应该负有的义务和责任。董事还应确保各个层面上的雇员具有相关手段，举报上级或同事涉嫌的违规行为。最后，董事还应享有并利用与各个层面上的雇员直接交流的权利，从而对高级管理层向董事会报告的信息进行独立核查。³⁹

310. 当然，公司改善治理状况并不局限于本公司正式员工。在传统上，亚洲与世界其它地区一样，公司自费聘请外部专业人员来解释适用法律、评估公司守法情况并提供行动建议。近期美国发生的令人瞩目的审计师腐化案更突出了公司治理结构对于外部专业人员、如独立审计师的依赖。本《白皮书》第四章中所提出的在会计、审计行业中确立并推行执业高标准的建议，应推广到其它专业领域（比如法律、工程等）。

311. 此外，如果专业人员的建议被提交给董事会，那么董事会应享有与这些专业人员直接交流的权利，董事会应获知管理层对专业人员调查范围的任何限制，从专业人员获知产生结论所依据的主要考虑因素和判断因素，以及获知需要

³⁹ 与雇员进行接触应根据董事会或董事委员会确立的程序进行。这种程序旨在消除对董事会成员破还管理层职权或腐蚀雇员道德的顾虑。但是，这种程序也不应（有意或无意地）损害董事向雇员收集直接和原始信息的能力。

进一步调查的任何领域。董事会成员同时还应牢记，对于专业建议，他们只有根据自己的经验、判断和常识对建议评估后，才能依赖这些建议。

312. 为提高专业标准，政府、私营机构和国际组织应创建和运营专业协，这些协会应对自有成员进行培训和管理，并应建立相互之间以及与亚洲以外的同行之间的联系，以促进知识共享，借鉴他人有效的实践方式。

313. 董事会所具有的规模，应使商议和合作得以有效进行，董事会还应具备足够的资源以开展工作。董事应以充足的时间和精力投入到工作中去。

314. 对于董事将充足的时间投入到工作中去，完成这一要求不仅涉及参加正式会议的时间，而且还包括为会议作准备的时间。在整个亚洲，对董事会每年开会次数的要求存在差异。另外一方面，亚洲地区还存在着一种缩小董事会规模的明显趋势，但如上文所述，这一趋势似乎是出于限定独立董事人数的考虑，而不是为了使董事会精简到可运作的规模。

315. 法律规范和行为规范应具体规定出董事会履行全部职责所需的最低会议次数。董事契约应具体规定董事的最低承诺，这些承诺应将全面筹备委员会会议和全体董事会会议的工作考虑在内，将董事与监控制度所涉及的雇员和专业人员进行交流的工作考虑在内。

316. 为鼓励董事将充分的时间和精力投入到工作中去，一些国家和地区限定了一人所能拥有的董事头衔的数量。例如，在马来西亚，个人在上市公司中不能拥有超过10个董事职位，而在非上市公司（或集团子公司）中，则不能超过15个董事职位。在中国，个人在上市公司中限定最多只能同时担任5个独立董事职位。在中国台湾省，上市公司的个人董事和监事不能同时在5个以上的公司中兼任职务。尽管这种上限规定是一种并不完美但却实用的解决方案，但在实际有效的实践当中，往往并不是普遍采用这一规定上限的做法。

317. 为了充分利用董事的时间，董事会成员、特别是非执行董事应享有或获得员工的支持。

318. 亚洲国家应持续改进“独立”董事的规范和实践。

319. 为获得有效实践而可能进行的改进措施不应分散决策者对于保证董事会客观和独立的根本重要性和根本困难性的注意力。很多亚洲国家的公司治理框架已经要求任命独立董事。然而，由于常常由控股股东来挑选整个董事会，所以表面上独立的董事，其实际的客观性和独立性以及这种董事的实际价值常常遭到破坏。

320. 非正式会议讨论者认识到，由控股股东一手挑选的独立董事，即使完全符合一切形式上的“独立董事”的条件，他们仍然可能会受到控股股东的影响。当然，正如本章有关“法律体制综述及核心董事会实践”章节当中所指出的，找到真正愿意独立思考和独立行动的独立董事在全世界范围内仍然是个挑战。但是，尽管现实中不太可能有完美的独立性规范，但这不应阻碍公有制机构和私营

机构对现存规范进行改进。改进不但包括对“独立性”进行更为精确的界定，而且包括更好披露独立董事候选人与管理层及股东之间的关系。在这方面，披露关系的义务以及对虚假或误导性披露的附加责任，必须同时适用于公司和董事。

321. 从实践的层面来看，公司可以任命与管理层及控股股东完全没有关系（至少在任命之初完全没有关系）的明显独立的人员。这种人员当然还应具备相当的知识、经验和社会关系，以便能为董事会各个方面的工作出力。重要的是，应采用教育和培训等方式，并超越传统的地域界限和种群界限，扩大董事候选人的后备力量。

322. 独立董事应控制那些有可能引起利益冲突的事务。委员会是执行此项控制通常的机制。

323. 根据《经合组织原则》：

董事会必须能够独立地、尤其是独立于管理层来对公司事务进行客观的判断。

1. 董事会应考虑将存在潜在利益冲突的任务委派给足够数量并有能力运用独立判断力的非执行董事。这类关键责任包括财务报告、人员任命以及高级管理层和董事会的报酬等等。

324. 本章以上内容已就如何使董事客观、独立地行使权力进行了一定程度的细致探讨，这种客观和独立不但应相对于管理层，而且应相对于控股股东。为了增强这种独立性，《经合组织原则》建议任命能够运用独立判断力的董事。这些董事应起到增强董事会对管理层的监控职能的作用。在这方面的有效措施包括建立董事会专门委员会，处理那些管理层或控股股东可能拥有利益冲突的事务（例如审计、报酬和董事会任命等）。在这些情况下，独立董事应该控制这些委员会。⁴⁰ 有效措施还经常赋予独立董事权力，以批准涉及管理层或控股股东的关联方交易，以及处理其它一些可能导致利益冲突的事务。⁴¹ 为培养凝聚力和集体责任感，独立董事应定期自行召开无管理层出席的会议。如果董事长是执行董事或大股东，那么，独立/非执行董事应选举一名首席独立/非执行董事来主持会议。

325. 在董事会被执行董事所控制的情况下，或在董事长同时兼任首席执行官的情况下，或在董事人数巨大的情况下，建立董事委员会就会变得尤为重要。在亚洲，审计委员会已经普遍盛行，而且法律、行政规章和上市规则通常强制要求上市公司设立审计委员会。相反，其它委员会则只是被一般性地提出建议，但有少数例外情况，这些情况基本上涉及的是大型公司和银行。但是，在所有情况下，一旦董事会建立委员会，那么这些委员会应享有来自全体董事会的正式、书面委任，该项委任对委员会的责任、权力和资源予以概要描述。

⁴⁰ 尽管提名董事候选人的一般权限属于由独立董事控制的提名委员会，但是在公司中代表合理股权的股东也应有权直接向股东大会提名候选人。

⁴¹ 关于关联方交易的详细探讨，请参见：第117段至第134段。

326. 某些评论员提议，分离董事长和首席执行官的任职，可以进一步加强董事会的客观性和独立性，这是因为从理论上而言，监督者（董事长）和被监督者（首席执行官）不应结合在一起。⁴² 进一步的建议包括：使非执行董事/独立董事占据董事会的大多数席位，并不断调整董事会的成员人数。这项提议或许能够提高董事会的独立性，但可能会牺牲董事会对公司的识别力和经验。对于实行上述建议的代价和利益，值得根据实际经验予以进一步研究。

327. 最后，非正式会议的专家们注意到了当公司的控制权出现危机时转移到独立非执行董事身上的特殊责任。⁴³ 此时，如果控制权成功实现了转移，则所有董事均面临失去职位和额外所得的局面，所以，独立董事会发现：如果他们在此时按照公司和全体股东的利益行事，他们将会受到尤为严格的监视。

328. 选举董事的程序应有助于设立一个代表所有股东利益的董事会。实现这一代表性的程序应包括但不限于，股东有能力要求采用累积投票方式进行选举董事的表决。如果选用累积投票作为选举董事的方式，则应禁止董事任期轮换制度以及其它破坏累积投票的制度。

329. 提高董事会独立性的最简单方式就是董事利益制衡。但是，这种制衡只能在两个或者两个以上的无关联股东群体任命董事的情况下才能实现，并且，寻求这种制衡的公认做法就是采用董事选举的累积投票方式。

330. 为达到切实有效，累积投票方式要求有足够数量的少数票聚合到某个候选人周围。但在具体案例中，这种要求因股权实际分布情况和股东间的关系而不可能实现。此外，少数股东还必须有能力共同确定某个可接受的候选人；为了做到这一点，他们必须有足够时间累积他们的投票，以及足够自由来举行预备会议，

⁴² 由于1992年《凯得伯瑞报告》（“Cadbury Report”）的推荐，分离董事长和首席执行官任职的做法已在英国日益盛行。2003年，会议委员会（“Conference Board”），美国一个著名的私营组织，建议公司选择实行如下三种董事会结构，这些结构都与美国公司普遍遵循的传统做法不同：

选择1：委员会敦促公司认真考虑分离董事长和首席执行官的任职。

选择2：董事长和首席执行官应由两个不同的人担任。如果根据严格的证券交易所定义，董事长不是独立的，则应指定“首席独立董事”。非首席执行官的董事长不应与首席执行官或管理层有任何妨碍非首席执行官的董事长独立行事的关系。

选择3：如果董事会不选择分离董事长和首席执行官的任职，或者这两个职位正处于逐渐分离的过渡阶段，则应设置“主管董事”职位。

在以上三种选择中，不论是独立董事、首席独立董事还是主管董事，均应对流入董事会的信息、董事会会议日程和董事会会议时间表有最终审批权。

会议委员会建议的最终影响依然有待观察。美国，以及其它一些经合组织成员国，例如法国，仍有这样的担心，即强制性的分离董事长和首席执行官的任职，会带来损害公司战略领导水平和责任承担以及诱发公司最高层之间进行破坏性的权力斗争的风险。

⁴³ 参见：《外部董事的核心信义义务》（“The Core Fiduciary Duties of Outside Directors”），作者：Bernard Black，法律与经济中心（“John M.Olin Program in Law and Economics”），第219号工作文件，发表于新加坡第三次公司治理问题亚洲地区非正式会议。全文见网址：www.oecd.org/daf/corporate-affairs/。

而保证他们的累积投票不会受到适用的控制权检测。最后，累积投票还可能遭遇到限制性提名程序或董事会任期轮换制度（即在任何时候一次性减少董事选举的人数）等的破坏。

331. 尽管累积投票方式使得董事会意见和见解呈现更大程度的多样性，但由此也带来了董事会内部出现僵局或董事会与管理层之间产生对抗关系的风险。因此，非正式会议参与者在认定累积投票方式潜在利益的同时，也强调累积投票方式不应与“议会政治”相混淆，对于后者，某一特定选区的选民所选出的代表感受到负有义务应主要代表该选区选民的利益。非正式会议参与者反复强调：无论是哪一方或哪几方提名或选举的公司董事，均应有责任为整个公司的利益服务，为所有股东的整体利益服务。

332. 关于累积投票制度的合法问题，已导致了每个具体的公司治理框架在接纳该程序的程度上有所不同。某些治理框架强制要求所有公司采用这一投票方式，另外一些治理框架仅针对达到一定规模的公司或已公开上市的公司强制要求采用这一投票方式。韩国最近的经验表明，几乎没有哪个公司愿意自觉地执行累积投票制度。

333. 公司治理框架使用了不同的强制性机制来确保董事承担责任和给予股东在权利遭到侵犯时的救济。某些机制（行政罚款、制裁和命令）要求由监管机构出面行动；另外一些机制（民事和刑事处罚、禁止令救济）要求由法庭来认定违法行为。但是，有少数机制，例如评估权和累积投票，则是由股东发起，意味着股东可以不必取得国家权力机构（监管机构或司法机构）预先裁决而对这些机制予以实施。

334. 公司治理框架的成熟发展，必须考虑具体法律制度的作用。如果一个制度具备高度有效的行政执法，则这一制度会较少依赖于由司法机制和由股东启动的机制。而如果一个制度具备较强的法院运作，则这一制度会较少强调监管机制和由股东启动的机制。但是，如果一个制度的监管机构和法院都处于效率和能力的发展阶段，那么，由股东启动的机制将会变成根本。⁴⁴ 因此，在第三种情况下，地方法律或上市规则应鼓励在上市公司中实行累积投票方式，使之成为默认规则，同时准许公司可以另行选择股东多数投票方式。巴基斯坦和另外一个非经合组织成员国，俄罗斯，均强制要求采用累积投票制度。根据一位亚洲非正式会议专家在俄罗斯的经验，其结果是使得该国董事会在表现上呈现出多样性，并且产生了机构投资者投资行为的重点对象。中国的公司治理准则采取了一个中间立场，只要求在控股股东掌握了30%以上公司股份的上市公司中实施累积投票制度。这一准则还进一步规定该项要求必须在公司的章程中有所反映。

335. 当然，如果某个家族或群体控制了较高比例的有投票权股份，那么，即使是累积投票制度，也不能保证董事会水平上的利益制衡。韩国，作为在亚洲的

⁴⁴ 对于这一问题进行探讨，可以采用俄罗斯公司法进行案例研究，请参见：《公司法自我强制执行的模式》（“A Self-Enforcing Model of Corporate Law”），作者：Black, Bernard S. 和 Kraakman, Reinier, 摘自《哈佛法律评论》（“Harvard Law Review”）第109号第1911至1982页，第1996页。

经合组织成员国之一，已经通过部分限制大型公司某些主要股东的投票权来处理这种情况。对于一个资产超过2万亿韩元（15.4亿美元）的韩国公司，如果在选举非执行董事担任审计委员会委员时，持有全部有投票权股份3%以上的股东，不能行使这些股份超出3%以上的投票权。这项规定既不是《经合组织原则》所要求的规定，也不是普遍实行的规定，其实际效果有待进一步调查。

336. 地方法律应给予董事从公司获取准确、相关和及时信息的权力。

337. 《经合组织》原则规定“董事会成员应享有获取准确、相关和及时信息的权利。”

338. 从逻辑上讲，将某项职责委派他人行使时，应同时授予足够的权限以执行这项职责。就董事而言，既然他们负责监督管理层，那么应由董事本身而不是经理来决定有哪些信息是监督工作所必需的。

339. 在亚洲地区，管理层有时出于控股股东的意愿，经常拒绝董事为履行自身职责而要求获取全面、及时的信息。这种情况尤其发生在设有非执行董事的董事委员会中，妨碍了委员充分履行职责。因此，董事会和董事委员会成员应享有明确而广泛的权利，以收集董事认为与工作相关的信息。⁴⁵ 董事会和管理层的程序也应确保这些信息在董事会和董事委员会开会之前及时提供。

⁴⁵ 马来西亚的吉隆坡证券交易所（KLSE）已经制定了一项特别规定，要求董事有权获取履行职责所必要和合理的信息。只要对于信息的“必要性和合理性”由董事认定，或由法庭或监管部门非常自由地解释，那么这种规定即应有助于提供董事会有效尽职所需的信息获取途径。

亚洲地区公司治理问题白皮书

附件一： 亚洲各国公司治理结构一览表

一/二、 股东权利和股东公平待遇⁴⁶

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
1. 股东信息													
1.1. 上市公司需定期提供哪些信息?													
年度报告	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是
未经审计的中期报告	是	是	是	是	是	是	是(只对有 限审计)	是(累 计季度报 表)	是	无规定	是(经审 计的财务 报告)	是(限于 金融机 构)	是
季度财务报表	否	是	是(创 业板: 是; 主板: 否)	是(限 于上市 公司)	是	是	是(限于 上市公 司)	是	是(如 市场资 超过 7500 万新 元)	是	是	是(上 市公 司需 提供 经 审计 的报 表)	是
1.2. 公司年报需包含哪些内容?													
公司简介	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是
经审计的年度财务数据	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是
公司董事个人资料	是	简介	是	是	是	是	姓名及参 加的会议	是	是	是	是	是	否

⁴⁶ 根据非正式会议与国会向经合组织秘书处提供的资料。

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
有关过去及今后运营的董事报告	是	是	是	是	是	是	是	是, 经董事会批准由山管理层的提交	是	是	是	是	是
公司的财务状况	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是
合并财务报告	与现有规定不符	是(如公司符合披露标准)	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	否, 但财政部将出台新规定
公司治理情况	否	是	是	是	无规定	是	是	是	是	是	是	是	否

2. 股东的参与

2.1. 召开股东大会

通知期限(距会议召开的次数)	- 股东大会 14天 - 临时股东大会 21天	30天	- 股东大会 21天 - 临时股东大会 14/21天	股东大会、临时股东大会均21天	公告: 28, 邀请: 14天	- 股东大会 21天 - 临时股东大会 14/21天	股东大会、临时股东大会均21天	股东大会、临时股东大会均15个工作日	14/21天	14天	- 股东大会: 20/30天 - 临时股东大会: 10/15天	某些情况临时股东大会7或者14天	7天
通知内容	议程、为年会提供的经审计的财务报表、提出临时或特别决议的目的	议程、相关文件、财务报表、审计师和董事的详细介绍	议程、财务报告、审计报告、对提出决议的说明	议程、财务报告、和报表、议案、代理表格、对特别事项的说明	议程、临时股东大会内容和必要性和必要性	议程、重要事实、关于提出决议的效果的声明	议程、如涉及特殊事项则需要声明重要事实	议程、财务报表、重要交易、运营计划、高级管理人员、审计师介绍	议程、提出决议的详细内容或其它事项	议程、董事、董事候选人、审计师介绍	议程、代理表格	议程、背景材料、董事会议观点	议程、为提出决议准备的讨论材料
提议召开临时股东大会的条件	10%要求董事召开临时股东大会	10%表决权要求董事召开临时股东大会	5%要求董事召开临时股东大会; 若董事拒绝, 则占全部提议人总表决权>1/2	10%已缴清出资的表决权要求召开临时股东大会	10%要求召开临时股东大会	10%表决权或出资	10%表决权	无要求。除非股东批准的议事程序中另有规定	10%已缴出资	3%表决权要求董事召开临时股东大会	3%流通股	20%已发行股, 或者25名持股10%的股东	持有超过六个月的10%普通股(缺省规则)

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	中国台湾省	泰国	越南
法定人数要求	公众公司: 5人	无要求	2人	2人	50%表决权 股 (特别决议: 67% 或 75%)	2人	上市公司: 代表25%表 决权的10人 (可派代 理)	>50 %流通 股	2人	50%表决权 股 (特别决议: 67%)	第一次召 集: 25人或 持股33%的 50%的股 东; 第二次 召集: 无要 求	第一次召 集: 51%的 表决权股; 第二次召 集: 30%; 第三次: 无 要求

2.2. 股份表决权类型?

无表决权普通股	是	否	否	否	是	否	否	否	否	否	否	否
多次表决权	是	否	否, 但现有 符合上市既 则和条款的 公司除外	否	否	否	否	否	不适用于公开 上市公司	否	否	是
可撤销表决权	是	否	否	否	否	否	否, 但已认 缴却未出资 的股份可能 失去表决权	否	否	否	否	无规定

2.3. 股东可否以下列方式投票? 是

代理	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是
邮寄	否	否	是	是	是	否	否	否	是	否	否	是
电话/视频会议	否	否	否	否	否	否	否	否	是	否	否	是, 如果章 程有规定

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
其他方式	否	否	否	否	否	否	否	否	是	否	否	否	是, 如果章程有规定
2.4. 股东是否有权就下列事项投票:													
是, 如果章程有规定													
董事的任命	是, 普通决议 (>50%)	是, 普通决议 (>50%)	是, 普通决议 (>50%)	是, 普通决议 (>50%)	是, 普通决议 (>50%)	是, 普通决议 (>50%)	是	是, 普通决议 (>50%)	是, 普通决议 (>50%)	是, 普通决议 (>50%)	是	是	是, 普通决议 (51%多数)
董事的罢免	是, 特别决议 (>75%多数)	是	是, 特别决议 (>75%多数), 将被修改为普通决议 (>50%)	是, 普通决议 (>50%)	是, 普通决议 (>50%)	是, 普通决议 (>50%)	是	是, ≥2/3 有投票权的发行在外股本	是, 普通决议 (>50%)	是, 特别决议 (67%多数)	是, (公众公司 67% 参加会议的股份)	是, 特别决议 (75%多数)	是, 普通决议 (51%多数)
审计师的任免	是, 普通决议 (>50%)	是	是, 普通决议 (>50%)	是	是 (>50%; 如果通知中没有建议, 则 75%)	是	是	由股东年会通过。由 2/3 发行在外股本豁免	是, 普通决议 (>50%)	是, 普通决议 (>50%)	是	是, 普通决议 (>50%)	否 (除非公司章程有规定)
授权股本	是, 特别决议 (修改章程)	是	是, 普通决议 (>50%)	是, 特别决议 (>75%多数)	是	是, 普通决议 (>50%)	是, 普通决议 (75%多数)	是, 2/3 有投票权的发行在外股本	是, 特别决议 (75%多数)	是, 普通决议 (>50%)	是, (公众公司 67% 参加会议的股份)	是, 特别决议 (75%多数)	是, 特别决议 (65%多数)
发行股本	否 (如果在授权股本范围内发行)	是	是, 普通决议 (>50%)	是, 特别决议 (>75%多数)	是	是, 普通决议 (>50%)	是	是, 2/3 有投票权的发行在外股本, 在优先权未被承认以及宣布股息的情况下	是, 普通决议 (>50%)	是, 普通决议 (>50%)	否	是, 特别决议 (>75%多数)	是, 特别决议 (>65%多数)
不适用优先权	是, 特别决议	是	是, 根据上市规则	是, 特别决议 (75%多数)	是	无规定	是, 特别决议	是, 董事会 >50% 投票通过, 以及 ≥2/3 有投票权的发行在外股本	公开上市公司	无规定	否 (优先权并不总适用, cf. 4.3)	无优先权	否 (除非公司章程有规定)

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
对公司章程或条款的修改	是, 特别决议 (75%)	是, 特别决议 (66%)	是, 特别决议 (75%)	是, 特别决议 (>75%多数)	是	是, 特别决议 (75%)	是, 特别决议	是, 董事会 >50% 投票通过, 以及 ≥2/3 有投票权的发行在外股本	是, 特别决议 (>75%多数)	是, 特别决议 (67%多数)	是, (公众公司) 67% 参加会议的股份)	是, 特别决议 (>75%多数)	是, 特别决议 (>65%多数)
董事报酬	是, 股东大会普通决议 (>50%)	是	是, 股东大会普通决议 (>50%)	是, 普通决议 (>50%)	否	否	是, 除非章程授权董事	是, 董事会 >50% 投票通过, 以及 ≥2/3 有投票权的发行在外股本	是, 普通决议 (>50%)	是, 普通决议 (>50%)	是, (>50%)	是, 普通决议 (>50%)	是
主要公司交易 (购买、处置、兼并、收购)	是, 对于出售或处置企业, 向董事支付债务 (普通决议)	特别决议 (>66%)	是, 特别决议 (75%多数)	是, 特别决议 (75%多数)	是, 特别决议 (75%多数)	是, 如果交易金额净资产 >25% (普通决议)	是, 特别决议	是, 董事会 >50% 投票通过, 以及 ≥2/3 有投票权的发行在外股本	是	是, 特别决议 (67%多数)	是, (公众公司) 67% 参加会议的股份)	是, 如果交易净资产 >50%, 则特别决议 (75%多数)	是, 特别决议 (65%多数)
关联方交易	是, 特别决议 (75%)	是, 有些不需要批准	是, 如果交易超过可忽略不计限度	是	是 (利害关系人不得投票)	是, 普通决议 (>50%); 利害关系人不得投票	是, 如果对联营公司投资 (特别决议)	如果利害关系人被计入法定人数或董事会投票 (2/3 多数), 则需要批准	是, 普通决议 (>50%); 利害关系人不得投票	在年报中披露	否	是, 如果交易 > 一千万泰铢或净资产的 3%, 则特别决议	是, 如果合同金额 > 资产总额 20%
公司业务或宗旨变更	是, 特别决议 (75%)	是, 如果需要修改章程	是 (75%), 如果需要修改章程	是, 特别决议 (75%多数)	是, 特别决议 (67%多数)	是, 特别决议 (>75%多数)	是, 特别决议	是, 董事会 >50% 投票通过, 以及 ≥2/3 有投票权的发行在外股本	是, 特别决议 (75%多数)	是, 普通决议 (>50%)	是, 如果需要修改章程	是, 特别决议 (75%多数)	是, 如果需要修改章程
2.5. 如何投票, 谁投票?	举手表决或投票, 由股东大会主席投票	投票, 至少两名股东和一名监事投票, 并由公证员监督	举手, 如果举手表决结果与其掌握的代理 (代表 5% 或 5% 以上投票权) 有出入, 股东大会主席有义务要求进	举手表决, 由股东大会主席投票。股东 (股份 10% 或 50000 卢比) 可以要求投票	公证员, 董事会秘书, 由公证员监督	举手表决, 但股东 (10%) 可要求投票。由股东大会主席投票	举手表决, 但股东可要求投票。由股东大会主席/指定人投票	举手表决, 或投票, 或投票程序规定的其它方式	举手表决, 但股东可要求投票	举手表决或投票, 由股东大会主席投票	举手表决或投票, 股东大会主席指定的人投票	举手表决或投票, 由股东大会主席投票	举手表决或投票, 由股东大会主席投票

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
2.6. 法律是否规定披露表决议?	否	否	否	否	否	否	否	否	否	否	是	否	否
2.7. 股东如何直接提名董事人选?	无特殊要求	独立董事: 股份1%; 其他董事: 股份>5%	5% 或 100 人可要求提名董事	无特殊要求	是, ≥5% 的表决权, 或至少 100 名股东, 且每人至少 500 林吉特 (约合 130 美元)	是, ≥5% 的表决权, 或至少 100 名股东, 且每人至少 500 林吉特 (约合 130 美元)	候选人 (股东) 提交提名。无特殊要求	无特殊要求	5% 以上股份的股东	超过六个月持有股份 >1% 的股东	无特殊要求	无特殊要求	超过六个月持有股份 >10% 的股东
2.8. 董事会提名董事候选人的范围及方式?	董事会不提名	董事会可在股东大会上提名候选人	董事会提名候选人	董事会提名候选人	通常由董事会提名委员会提名候选人	通常由董事会提名委员会提名候选人	董事会不提名	董事会提名委员会提名候选人, 该提名委员会必须包括一名独立董事	公开上市公司通常由提名委员会	大公司通常由提名委员会	从 2003 年 5 月起, 董事会议可推荐	通常由董事会提名候选人	无特殊要求
2.9. 股东是否有权增加股东大会的议题?	是, 临时股东大会须已发行股份 10%	是, 须股份 5%	是, 5% 股份或 100 人可要求决议	是, 如果至少 100 名股东申请	是, 须 10% 股份	是, ≥5% 的表决权, 或至少 100 名股东, 且每人至少 500 林吉特 (约合 130 美元)	是 (会前传阅)	是	是	是, 但须持有股份 1% 六个月	股东只能在股东大会上提出同时动议	是, 需已发行股本 1/3	是, 需持有股份 10% 六个月
3. 占公司利润的份额													
3.1. 法律法则是是否要求即时向股东支付股息?	宣布后 2 个月内支付	宣布后 2 个月内支付	无。由董事会决定	宣布后 30 日内支付	无。由董事会根据股东大会决议决定	停止过户后 1 个月内, 宣布后 3 个月内支付	宣布后 45 日内支付	登记日后 18 个交易日支付股息	否	宣布后 1 个月内支付股息	无。由董事会根据股东大会决议决定	宣布后 1 个月内支付	无。由董事会决定

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
3.2.负责宣布、批准、支付股息 的机构:	宣布和支付: 董事会; 批准: 股东	宣布和支付: 董事会; 批准: 股东	临时: 董事会; 董事会的最终股息方案须经股东批准。股东只能批准或非绝对方案, 而不能自己制定股息方案	临时: 董事会; 最终股息: 股东	股东大会	山公司宣布和支付, 山股东批准	股东	现金和财产股息: 董事会; 股票股息: 经 $\geq 2/3$ 股东批准后山董事会宣布	股东	股东	股东	临时: 董事会; 最终股息: 股东	宣布和支付: 董事会; 批准: 股东

4. 公司控制

4.1. 重大股份收购达到何种比例需要发出通知:	无 (正在制定有关规定)	5%	5	5%	5%	5%	10%	非董事: 5% 和 10%; 董事: 无	5%	5%	10%	5%	5%
4.2. 收购达到何种比例需按一定价格对全部股份进行强制收购:	无	30%	30%	15% (强制性收购 20%)	25%	33%	25%	35% 临时	30%; 或在任何六个月内 1%; 如果股东已持有 $\geq 30%$	无规定	5 天内收购 20%	25%, 50%, 75%	25%
4.3. 股东在何种情况下有购买公司股份的优先权?	股本增加	现金增资 (SPO) 期权	按上市规则发行新股	发行新股	发行新股	按比例向现有股东发行新股	发行新股, 以及发行或处置先前已批准的未发行的属于公司原始股的股份 (与现有股东成比例发行)	发行新股或发行未发行股	股东批准发行股票、可转换证券或期权	无	发行新股, 但有条件收购权证、私募、兼并、股票期权、公开发售除外	无	发行新股 (与现有股东成比例发行)

5. 对股东的救济

5.1. 在权利遭到侵犯时, 股东如何寻求救济?

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
派生诉讼	无	无	有	有 (中表表决权 10%的 100 名股东)	有 (中表表决权 >10%的 10 名或多名股东)	有	无	有	有	有, 且发行在外股超过 1% 的股东	有 (一年内持有 3% 股份的股东)	有 (至少 5 名股东或股价的 20%)	有
直接个人诉讼	有	有	有	有 (公司法委员会和法庭)	有	有	有	有	有	有	有	无规定	有
集体诉讼/少数股东诉讼	无	无	有	有 (公司法委员会)	有 (最高法院)	有, 但程序上有限制	有	有	有	无	有	正在制定 (国务院正在审议草案)	无
5.2. 是否允许律师胜诉酬金?	否	否	否	在法院允许情况下	否	否	否	否	否	无规定	是	否	否
5.3. 谁支付胜诉方的律师费?	胜诉方	败诉方	败诉方	胜诉方	原告申请, 法院决定	法院决定	法院决定	法院决定	无规定	无规定	胜诉方	败诉方	败诉方

6. 内幕交易

6.1. 内幕交易的处罚:

民事责任	无规定	是, 但无详细规定	是	是, 非法收入二倍或三倍以下罚款	否	是, 不超过 500,000 林吉特或不超过非法收入二倍罚款	是, 不超过所获利息或所避免损失金额	是, 不超过交易金额三倍或以实际损害	是, 不超过所获利息或所避免损失金额, 不得低于最低罚款金额	是, 不超过所获利息或所避免损失金额	是, 不超过所买或所卖股份的金额	是, 不超过损害金额的三倍	是
罚金	无规定 不超过 5,000 塔卡 or 每违法一次 100 塔卡	是, 不超过所买或所卖股份的金额	不超过 1 千万港元	由法官决定	不超过 150 亿盾	最低罚金 1,000,000 林吉特	不超过所获利息或所避免损失金额的二倍	罚金最低 50,000 比索; 最高 500 万比索	个人: 不超过 250,000 新元; 公司: 不超过 500,000 新元	不超过两千万韩元	不超过三百万新台币	最低: 2000 万 -5000 万盾 (1,250-3,125 美元) 最高: 获利金额的两倍	是

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
徒刑	无规定	不超过10年	不超过10年	不超过3年	不超过10年	不超过10年	不超过3年	7-21年	不超过7年	不超过10年	不超过7年	不超过2年	无规定
其他	吊销执照/证书	从业限制	从业限制	从业限制	行政处罚	证券委员会 提起民事诉讼及民事处罚		暂停注册, 吊销资格	从业限制	无规定	从业限制	吊销资格	从业限制
6.2. 使用统计或计算机方法跟踪股票市场活动的机构或机构:	证券交易所, 电子交易系统	证券交易所监管部门	证券交易所, 证券期货委员会	证券交易所印度证券交易委员会	证券交易所或法定证券监管机构 (Bapepam) 监管部门	证券交易所和证券委员会	巴基斯坦证券交易所	证券署市场管理部, 菲律宾联合交易所 (PSE) 市场监管部	新加坡证券交易所 (SGX)	韩国证券交易所 (KSE), 韩国证券业协会 (KSDA), 金融监管委员会 (FSC)	证监会 (SFC), 台湾证券交易所及台湾证券交易所柜台买卖中心 (GTSM)	证券交易所和证券交易委员会	国家证券委员会, 证券交易所中心

7. 关联方交易

7.1. 法律法规是否要求披露关联方交易?	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	
7.2. 关联方交易是否必须股东批准?	否, 除非公司及其董事之间有直接合同	是, 如交易金额占净资产 >5%, 或 >三千万人民币	是 (但石例外)	是, 须独立股东批准	是, 如交易金额占净资产 ≥5%	是, 如交易金额占净资产 >5%	是, 如公司向关联方投资	是, 如果利害关系董事或董事人数或董监事会多数票	是, 如果交易金额占净资产 >5%	无规定	否 (只限主要公司交易)	是, 如果交易金额 > 千万或净资产的 3%	是, 如果合同金额占资产总额超过 20%	是
7.3. 关联人士是否应在就该交易表决时弃权?	是	是	是	是	是	是	是	否 (但实际操作中弃权很普遍)	是	是	是	是	是	是

亚洲地区公司治理问题白皮书

三、 利害相关者的作用

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
1. 行为准则													
1.1. 公司施行的保护股东权利自律文书:	无	中国上市公司治理准则	公司可制定行为准则 (无法定条文)	推荐Kumar Mangalam 公司治理委员会报告, 自愿采用的行为准则	采取协议、公司章程或行为准则的方式	公司可制定行为准则	公司治理准则所要求的道德和职业声明	按照证券制度的政策制定公司治理手册和自我评价	备忘录和章程	无规定	公司治理最佳做法准则, 按照证明期会指南制定公司内部规则	证交所指南, 公司制定行为准则	工作手册、内部规则
2. 员工权利													
2.1. 员工有以下哪些权利													
公司信息	无特别权利 (仅限公共信息)	无特别权利 (仅限公共信息)	无特别权利 (仅限公共信息)	无特别权利 (仅限公共信息)	无特别权利 (仅限公共信息)	无特别权利 (仅限公共信息)	无特别权利 (仅限公共信息)	无特别权利 (仅限公共信息)	无特别权利 (仅限公共信息)	无规定	无特别权利 (仅限公共信息)	无特别权利 (仅限公共信息)	无特别权利, 国有企业员工工会除外
集体谈判	通过注册的工会或集体谈判代理	无特别规定	通过工会	有权集体谈判	通过工会	通过工会	无特别权利	通过工会和劳动管理理事会/委员会	无限制	有	通过工会	通过员工委员会和工会	集体谈判权
参加董事会	无	无	无	无	无	无	无	无	无	无	无	无	无
磋商	无	山员工守则规定	无	无特别权利	无	山马来西亚人力资源部颁布的行业协调行为准则规定	无	员工准则规定	无限制	有	无	无	无 (但国有企业资产剥离除外)
2.2. 员工是否可通过下列形式参与公司利润分配													

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
持股	是, 但非法定权利	是	是	是	是, 但非法定权利	是, 但非法定权利	是, 但非法定权利	是, 但非法定权利	是	是	是	是	是
股票期权	是, 但非法定权利	否	是	是	是, 但非法定权利	是, 但非法定权利	是, 按照证监会批准的计划	是, 但非法定权利	是	是	是	是	是, 持股票工人可以享有
利润分成计划	是, 但非法定权利	否	可在劳动合同中约定	是	是, 但非法定权利	是, 但非法定权利	是 (《公司利润参与法》)	是, 但非法定权利	是	无规定	是	按照合同约定	视工作流给予红利
2.3. 谁管理员工养老金?	受托人	社会保障局	基金管理人/受托人	政府受托人, 地区基金会委员会	同行基金、私人保险公司或自己	员工基金会、委员会、其他政府养老金和经批准金的私人计划	受托人委员会	或自己或第三方管理	中央公积金局 (CPF)	国家和退休金和雇主	中央信托局	资产管理公司	越南社会保险局 (政府办的基金)
2.4. 如公司破产, 员工工资和福利有何优先权?	第四位 (先清偿管理费用、接管人费用、欠政府的款项)	第三位 (先支付破产程序的费用)	先支付破产管理费用, 再清偿欠付员工的款项	无	第三位, 先清偿欠政府的款项	第三位, 先支付破产费用, 包括申请人费用 (含税)、清算人报酬、审计费用, (先清偿全部有担保债务)	第二位 (先清偿欠政府的债务)	第三位 (先缴纳中央政府税款)	优先于有担保债权人受偿	优先支付最后三个月工资、过去三年累计退职费、工伤赔偿费	第二位 (先支付与破产财产有关的费用和债务)	属于破产法第130条规定的优先清偿项目	第二位 (先支付破产费用)
2.5. 如果员工权利遭到侵犯, 是否有内嵌补偿机制 (调解/仲裁)?	法规或合同可以作出规定	视公司情况而定	无规定	是, 工会/调解委员会或法院	可以山合同约定	可以山合同约定	可以山合同约定	是, 由机制谈判协议	是, 由工会代表员工权利	仲裁委员会, 与雇主签订集体合同	是, 劳动纠纷调解办公室、劳动关系委员会	视公司情况而定	是, 公司的劳动调解理事会、劳动办公室的劳动调解员
3. 债权人权利													
3.1. 在破产情形下债权人是否参与治理?	否	是 (向法院申请任命清算委员会成员)	是 (可以参加债权人会议、成为审查委员会成员)	是否 (有权申请公司破产程序)	是, 通过债权人会议	是 (需债权人同意, 才能按照公司法相关规定安排非计划)	是否 (法院要考虑债权人或分担保人的意愿)	是 (对接管委员会的选项/横方案, 需适当听取债权人意见或征得共事先批准)	是/否 (债权人可启动公司破产程序)	无规定	是 (债权人会议可决定破产程序、管理、继续或终止)	是 (对和解或债务重组计划进行表决, 债权人委员会监督计划的履行和接管人)	是 (债权人会议向法院提出重组方案以及财产分配动议)

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港地区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
3.2. 在破产程序中,如发生欺诈性财产转移或交易,债权人可获得何种保护?	法律禁止进行欺诈性优先清偿	法律禁止以清算委员会	董事和经理承担个人责任	破产前六个月内转移的资产将被视为欺诈性清偿	内部控制委员会(接管人)	欺诈性转移各方将承担个人责任,清算人或债权人向法院起诉	可获得法律保护	在破产程序中,由法院接管财产	刑罚予以保护	无规定	如发生破产交易,破产中的受托人可向法院提起诉讼	向法院提起诉讼、有关破产交易的法律法规	破产交易法禁止在破产程序中处置财产或进行某些交易
3.3. 债权人的权利如果遭到侵犯,如何寻求赔偿?	司法途径	司法途径	经理人员、发起人、接管人或清算人向公司承担个人责任	刑事诉讼	司法途径或仲裁	司法途径	司法途径	司法途径	通过破产管理人或法院寻求赔偿	民事法律和破产法	受托人可在宣布破产程序开始后六个月内避免从事[违规]行为	通过债权人委员会或司法途径	无规定

四、信息披露和透明度

	孟加拉	中国	中国香港地区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
1. 合并财务报告													
1.1. 法律或法规是否允许合并财务报告?	是/否(仅限控股公司)	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	否,但财政部即将出台新规定
2. 非财务信息													
2.1. 公司是否需要披露以下信息:													
公司治理结构和操作	否	是(年报)	是(需符合《最佳应用守则》)	是(每季遵守情况/年报)	是(雅加达证券交易所上市规则)	是,遵守公司治理准则	是	是(向证券监管机构提交公司治理手册)	是(年报)	是	是(年报)	是(年报)	否
董事和主要经理人员学历和从业经历	否	年报中简要介绍	否	是(年报)	是,按加达证券交易所上市规则在网站上列明	是(董事介绍)	否	是(年报)	是(年报和招股书)	是	是(年报)	是(年报)	是(上市公司)

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
董事和主要经理人员报酬	否	是(薪金幅度)	是	是(年报)	是,按加达证券交易所上市规则	是(董事薪金幅度)	是	是(年报)	是(年报)	是	是(年报、财务报表、招股书)	是(年报)	是(上市公司)
背离公司治理准则	否	否	是	是(年报)	是,按加达证券交易所上市规则	是	是	是,在年报、手册中的评估制度中披露	是(年报)	否	是(年报)	是(年报)	否
管理层讨论和分析(MD&A)	否	是	是	是(年报)	是(年报、招股书)	是(董事长、CEO和管理层)	是(董事报告)	是(年报和季报)	是(年报)	否	是(年报、招股书)	是(年报、季度报表)	否
公司展望	否	是	是(包括在管理层讨论和分析中)	是(董事报告)	是(年报)	是(董事长声明)	是(董事报告)	是(年报和季报)	是(年报)	是	是(限某些情况)	是(包括在管理层讨论和分析中)	否
3. 审计/会计													
3.1. 公司财务报表是否须经外部审计?	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是(上市公司、保险公司、信用公司和外商投资公司)
3.2. 外部审计师如何任命, 山谁任命?	股东年会上, 山股东任命	股东年会上, 山股东任命	管理层提名, 股东年会上山股东批准	山股东任命	山股东任命, 或授权董事会任命	董事会提名, 股东任命	股东年会上, 山股东任命	股东年会上, 山股东任命	股东年会上, 山股东任命	山市审计委员会或外部审计师任命委员会任命	山董事会通过决议	经董事会提议, 在股东年会上山股东任命	不适用(银行和国有公司行专门的法规)
3.3. 内部审计师向谁报告工作?	山聘书具体约定	董委会	无规定	管理层	审计委员会(如有), 董委会	审计委员会	CEO, 审计委员会主席	董委会或审计委员会	审计委员会	董委会, 股东(股东年会)	董委会、监事会	董委会	管理委员会
3.4. 须遵守哪些审计职业准则?	孟加拉特许会计师法(1973)及随后颁布的法规和条例; 特许会计师公会章程	审计法	专业会计师条例(第50章)	印度特许会计师公会法(1949), 公司法(1956)	财政部下属的金融机构的总经理, 以及印尼会计师协会	马来西亚会计师协会发布的章程	特许会计师条例(1961); 特许会计师章程(1983); 公司法条例(1984)	山职业规范和委员会和职业规范委员会制定的职业规范; 证券署关于外部审计师资格指南(2003年6月30日生效)	公司法、会计师法	股份公司外部审计师公共会计师法	会计师法、证券交易法、及根据上述法律颁布的细则	审计法、证券交易法	会计与统计条例(1988)、新版会计与审计法将于2003年底颁布
3.5. 审计师是否必须注册或接受培训?	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
3.6. 是否存在审计职业道德规范?	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	否
3.8. 负责保证审计师审查、质量和独立性的机构?	特许会计师公会通过其各个委员会	中国证监会和财政部	是(香港会计师公会)	特许会计师公会, 通过会计准则	财政部下属的金融机构和总理事务局(BAPEPAM) (限在BAPEPAM注册的会计师)	是(行为审查委员会)	巴基斯坦特许会计师公会	会计局、注册会计师协会	公共会计师局和证券交易所	金融监管局	是(注册会计师公会、证期会)	审计执业管理局、证券交易委员会、下放审计道德委员会	财政部、越南会计师协会、全国会计师理事会
3.9. 是否必须定期更换审计师事务所和审计师?	否(仅限银行公司: 每三年更换一次)	中国证监会正在起草要求更换审计师的规定, 但不包括审计师事务所	否	无规定	是	否	是(上市公司每五年一次)	是(按照公司治理准则, 每五年一次)	是(每五年一次)	是(负责审计事务的合伙人不得连续超过四年负责一家上市公司的审计业务)	否(但公司治理实务守则建议)	否(仅限银行公司: 每五年更换一次)	否
3.10. 国家审计和会计准则与国际准则之间重大差别的程度?	41条国际会计准则(ISAs)中的23条	基本原则与ISA相似; 某些领域有差别, 如按公允价值计算	政策一致。正在对现存差别进行调整	无规定	无重大差别	无重大差别, 国家准则与ISA、美国通用会计准则(GAAP)一致	一致(IAS在证监会通知后已成为法律的一部分)	2003年版的25个领域的差别; 2005年通过后将有11个领域的差别	基本一致	兼采IAS和GAAP	无重大差别	无重大差别	目标是在2004年达成一致
3.11. 负责制定会计准则并监督会计师的机构?	孟加拉特许会计师公会(自律性组织)	准则: 财政部; 监督: 财政部和证监会	香港会计师公会(自律性组织)	印度特许会计师公会(自律性组织)	财政部下属的金融机构和总理事务局(印尼会计师公会)	准则: 马来西亚会计准则局; 监督: 马来西亚会计师公会	巴基斯坦特许会计师公会(自律性组织)	职业规范委员会、会计局、证券署、菲律宾注册会计师公会、会计准则理事会、审计准则理事会	准则: 公司披露理事会和治理委员会, 监督: 公共会计师局	准则: 金融监管委员会, 泰国会计准则局; 监督: 证券及期货委员会	准则: 财务会计准则委员会(自律性组织), 监督: 注册会计师公会	准则: 泰国注册会计师公会; 监督: 审计执业局	财政部, 越南会计师协会(自律性组织)
4. 报告要求													

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
4.1. 证券交易所要求提供材料的范围													
中期报告	是(财务报表)	是	是	是	是	是	是	是(累计季度报告)	是	是	是(经审计的财务报表)	是(金融机构)	是
季度报告	否	是	是, 仅限于创业板上市公司	是	是	是	是	是	是(如果市场融资超过7500万美元)	是	是	是	是
公布经审计的年度报告	是(股东大会)	是	是(主板上上市公司: 年度结束后4个月; 创业板上市公司: 年度结束后3个月; 或股东大会前21天, 以在先日期为准)	是(会计年度结束后6个月; 股东大会前21天)	是	是(会计年度结束后6个月)	是	是(会计年度结束后105天)	是(会计年度结束后120天)	是	是(会计年度结束后4个月)	是(年度结束后120天, 但财务报表为60天)	是(会计年度结束后90天)
是否立即报告股价敏感资料	是(1/2小时内)	是(两日内)	是(尽快)	是	是	是(立即报告)	是	是(10分钟内, 一天内确认)	是(立即报告)	是	是(第二天交易时间之前)	是(事件发生当日)	是(实时报告)
4.2. 不遵守上述规定的处罚?	每天500.00塔卡, 甚至停牌或停牌	有关媒体批评、暂时停牌	暂时停牌	向公司发出解释理由通知书, 甚至停牌或停牌	证监会政策	警告信、谴责、不超过一百万林吉特的罚金、改正说明书、停牌、除牌	谴责/被证券交易所除牌、不超过100,000卢比的罚款, 或每天1,000卢比	50,000 - 500,000比索罚金, 每日罚金, 如果系累犯, 则停牌或除牌	谴责, 不超过250,000新元罚金, 不超过7年监禁, 民事处罚	警告; ≤1年监禁或≤500万元罚金。 虚假声明: <5年监禁或<3千万元罚金	120,000 - 600,000新台币罚金, 甚至停牌或除牌	不超过100,000泰铢的罚金 + 3,000泰铢/违反规定	2千万-5千万盾 (1,250-3,125美元)
4.3. 是否集中登记公司财务和非财务信息, 以便股东随时查阅?	是(股份公司)和公司注册处)	否(资料保存在公司本部并发布在证券交易所网站上)	是, 公司注册处和香港联合交易所网站	是(电子数据库信息和检索系统)	是, 依据公司注册法、资本市场查询中心规则、证券交易所规则	是(马来西亚公司委员会)	是(公司注册处)	是(菲律宾证券交易所和证券署均有)	是(商业注册局)	是(金融监管服务部和证券交易所)	是(市场监测系统发布系统)	否(证券交易所委员会和泰国证券交易所网站公布信息)	否

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
4.4. 新技术发展被应用于目前披露制度的程度?	无	电子提交披露报告	向香港联合交易所电子提交披露报告	电子数据和档案系统	资本市场电子报告系统 (建设中)	在吉隆坡交易所网站发布公司公告	建设中	电子提交公司披露信息规则已山证监会批准	向商业注册局电子提交	电子提交上市公司披露报告	市场监测系统网站, 电子提交	向证交所和泰国证交所电子提交, 文件在证交所和泰国证交所网站上公布	商业注册或披露报告采用电子档案系统

五、 董事会的职责

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
1. 董事会成员													
1.1. 法定董事会结构 (单一/双重董事会结构) :	单一	双重董事会结构	单一	单一	双重董事会结构	单一	单一	单一	单一	单一	修正的双重结构	单一	单一
1.2. 章程中是否可规定双重董事会结构?	是 (未使用该方式)	不适用	是	无规定	不适用	是 (未使用该方式)	否	否	是 (未使用该方式)	否	不适用	无规定	无规定
1.3. 上市公司董事人职下限/上限:	下限: 3; 上限: 无	下限: 5; 上限: 19	下限: 2; 上限: 无	下限: 3; 上限: 无	下限: 2; 上限: 无	下限: 2; 上限: 无	下限: 7; 上限: 无	下限: 7; 上限: 15	下限: 2; 上限: 无	下限: 3, 如果果总资产 ≥ 5 亿美元; 上限: 无	下限: 5; 上限: 无	下限: 5; 上限: 无	下限: 无; 上限: 11
1.4. 法律是否要求董事会行上会代表?	否	否	否	否	否	否	否	否	否	否	否	否	否
1.5. 选举董事会成员是否允许累计投票制?	是, 如果章程有规定	是, 持股超过 30% 的股东必须采用	否	否	是, 如果章程有规定	否	是, 强制性	是	是, 如果章程有规定	是	是 (默认规定)	是 (默认规定)	无规定
1.6. 董事会成员最长任期:	无	三年 (可连任)	无	无	无	三年	三年	一年, 可无限次连任	无	三年, 可无限次连任	三年 (可连任)	三年 (累计投票: 一年)	三年

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
1.7. 法律是否允许董事轮换制?	否	目前无详细规定	否	否	无规定	是, 每三年一次	否	股份公司/ 营利公司不允许	是	是	否	是, 但累计投票除外	越南 山公司章程具体规定
1.8. 是否对一人在数个董事会任职规定上限?	否	否, 但独立董事在任何董事会任职不得超过六年	否	否 (上限: 15)	否	是 (上市公司: 10; 其他: 15)	是 (上限: 10)	否	否	对非执行董事, 上限: 2	是, 对独立董事而言, 上限为5	否, 但银行董事: 5	否
1.9. 公司是否须披露董事会会议的出席情况记录?	否	否	否	是	否	否	是	是	否 (建议的最佳作法)	是	否	否 (包括在证券委员会指南中)	否
1.10. 每年至少举行几次董事会会议?	4 (每季度一次)	4	4	4 (每季度一次)	无	无	4 (每季度一次)	12 (默认为每月举行)	无	无	无 (建议6次)	4	4
1.11. 是否对非居民或外国人担任上市公司董事有限制?	无	无	无	须储备银行和公司事务部批准	无	无	无	外国人在董事会中的比例需与外资股比例持平	无	无	无	是, 1/2董事成员应为居民	是, 只有居民可以设立或管理公司

1.12. 以下事项的程序

	提名	董事会、股东或监事会提名	董事或股东在年会上以决议形式提名	股东大会提名	债权人或特定机构可以提名董事	通过提名委员会, 提名委员会应包含一名独立董事	山提名委员会提名 (包括山主要股东推荐的候选人)	股东大会提名	股东大会提名 (累计投票)	山提名委员会或普通投票)	山提名委员会或普通投票)	山提名委员会或普通投票)	股东大会提名 (累计投票)	股东大会提名 (累计投票)	股东大会提名 (累计投票)	股东大会提名 (累计投票)
提名	法律无规定	董事或股东提名	董事或股东在年会上以决议形式提名	候选人须在股东大会14天前提出申请	无规定	通过提名委员会, 提名委员会应包含一名独立董事	山提名委员会提名 (包括山主要股东推荐的候选人)	股东大会提名	股东大会提名 (累计投票)	山提名委员会或普通投票)	山提名委员会或普通投票)	山提名委员会或普通投票)	股东大会提名 (累计投票)	股东大会提名 (累计投票)	股东大会提名 (累计投票)	股东大会提名 (累计投票)
选举	山股东选举	山股东选举	山股东选举	山普通股股东通过决议选举	山股东选举	山股东选举	山股东选举	山股东选举	山股东选举 (特别投票)	山股东选举 (特别投票)	山股东选举 (特别投票)	山股东选举 (特别投票)	山股东选举 (特别投票)	山股东选举 (特别投票)	山股东选举 (特别投票)	山股东选举 (特别投票)
罢免董事会成员	股东特别决议 (3/4 多数)	无特殊规定	山股东特别决议罢免	山股东特别决议罢免	山股东特别决议罢免	山股东特别决议罢免 (2/3多数)	山股东特别决议罢免 (特别的要求: 28天)	山股东特别决议罢免 (2/3多数)	山股东特别决议罢免 (2/3多数)	山股东特别决议罢免 (75%多数 - 法定人数的50%)	山股东特别决议罢免 (75%多数 - 法定人数的50%)	山股东特别决议罢免 (75%多数 - 法定人数的50%)	山股东特别决议罢免 (2/3多数)	山股东特别决议罢免 (2/3多数)	山股东特别决议罢免 (2/3多数)	山股东特别决议罢免 (51%多数)

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
1.13. 法律是否要求董事长与CEO 分任?	否	否	否 (货币监管机构的规定除外)	否	否	否 (但公司治理准则则建议)	否 (公司治理准则要求区分两者的职权范围)	否	否 (建议的最佳作法)	否	否 (建议的最佳作法)	否	否
2. 董事会的权力													
2.1. 董事会是享有决定下列事项:													
高级管理人员的任命和报酬	否, 除非章程规定	是	是	否	是	是	是	是	是	是	是	是	是
审查并通过预算和财务报表	审查经审计的年度财务报表	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	否
审查并通过战略规划	否, 除非章程要求	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是
一般业务之外的重要交易	否, 除非章程要求	视章程而定	是, 并需股东批准	是	是, 并需股东批准	是, 如系重大交易	是	是, 且如果 > 25% 还需股东批准	是	是	是	是	是
资本结构的改变	否, 除非章程要求	是, 并需股东批准	是, 并需股东批准	是	是, 并需股东批准	是, 并需股东批准	是	是, 并需股东批准 / 法院命令	是	是	是 (在授权的资本范围内)	是	无规定
组织召开股东大会	否, 除非章程要求	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是
披露和信息交流程序	否, 除非章程要求	是	是	是	是	是	是	否 (山管理层决定)	是	是	是	是	无规定
公司的风险政策	否, 除非章程要求	无特殊规定	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	无规定
关联方交易	是	是, 如果交易 ≤ 有形净资产的 5% 或 ≤ 三千万人民币	是, 可能需股东批准	是	是, 而且须独立股东批准	是, 如果净资产 ≥ 5%, 则还须股东批准	是	是, 而且须股东批准	是, 而且须股东批准	是	是, 如果购买不动产	是	是, 如果净资产 > 20%

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
3. 董事会委员会													
3.1. 目前法律法规要求必须设立哪些董事会委员会?													
审计委员会	否	否	是	是	是, 按照雅加达交易所的要求	是, 但公司治理准则建议设立	是	是	是	是 (如果资产 >2 万亿韩元)	否	是	否
薪酬委员会	否	否	否	是	否, 但公司全国委员会建议设立	否, 但公司治理准则建议设立	否	是	否, 但为建议的最佳作法	否	否	否 (但建议设立)	否
提名委员会	否	否	否	否	否, 但公司全国委员会建议设立	否, 但公司治理准则建议设立	否	是	否, 但为建议的最佳作法	是 (如果资产 >2 万亿韩元)	否	否 (但建议设立)	否
其他委员会	无	无	无	股东和投资人申诉委员会	否, 但公司全国委员会建议设立	从2003年6月30日起, 银行被要求设立风险管理委员会、薪酬委员会、提名委员会	无	证交所: 治理委员会	无	无	无	风险管理委员会 (建议设立)	股东人数 > 11 的公司需要设立审查委员会
4. 董事资格													
4.1. 单位是否可以担任董事?	否	否	否	否	否	否	否	否	否	否	是	否	无规定
4.2. 董事年龄的下限/上限	下限: 无 上限: 无	下限: 无 上限: 无	下限: 18 上限: 无	25-70 (对执行董事而言)	无	下限: 21 上限: 70 (默认规定)	下限: 成年 上限: 无	下限: 18 (银行是25) 上限: 无	下限: 21 上限: 无	下限: 无 上限: 无	下限: 20 上限: 无	下限: 无 上限: 无	下限: 成年 上限: 无
4.3. 董事会成员必须符合的其他要求?													
“任职资格测试” (即, 没有犯罪记录或过往破产记录)	是	是	是	是	是	是	是	是 (金融业)	是	是 (金融业)	是	是	是

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
对学历和培训的最低要求	否	否	否	否	否	是, 吉隆坡股票交易所上市规则要求强制必须进行培训(只能在入选董公之后进行)	否	是(金融业)	是	否	否	否	无规定
职业经历	否	否	否	否	否	是	是	是(金融业)	是	否	否	否	是(特定行业)
4.4. 法律或法规是否要求对董事会董事进行继续培训?	否	否	否	否	否	是(吉隆坡股票交易所上市规则)	否	仅限金融业	否, 仅为建议的最佳作法	否	否	否	否
4.5. 法律或法规是否规定对董事会董事颁发证书的程序?	否	否	否	否	否	是, 委任	否	否	否	否	否	否	否
4.6. 协会组织是否为董事会董事提供自愿培训的机会?	否	是(证交所)	是(香港董事学会)	否	是	是, 吉隆坡股票交易所和证券委员会提供必修和自愿参加的培训(通过证券行业发展中心进行)	公司治理准则要求董事参加入门培训	是	是(新加坡董事协会)	否	是(证券基金会)	是, 泰国董事协会	否
5. 独立董事													
5.1. 法律、法规或上市规则是否要求选举董事会独立董事?	否	是(证监会指南)	是(上市规则)	是(如系非执行董事, 则1/3, 如系执行董事, 则1/2)	是, (雅加达证交所上市规则)	是(2名董事或董事会1/3)	否(建议选举)	是(2名董事或董事会20%, 以较少者为准)	否(建议1/3)	是(如系上市公司, 则为董事会25%; 如系一般公司, 则至少三名董事; 如系银行或资产 > 2万亿韩元的公司,	是/否(上市规则: 自2002年2月起, 仅限新申请上市公司)	是	是

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国 (则董事多数)	中国台湾省	泰国	越南
5.2. “独立”的定义是否排除以下人士:													
与管理层有关联的人士(血缘或姻亲)	无规定	是	是	否	否,除非董事在公司中有利害关系	是	是	是	是	是	是	是	不适用
与人股东有关联的人士	无规定	是	是	否	否,除非董事在公司中有利害关系	是	是	是	是	是	是	是	不适用
关联公司的员工	无规定	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	不适用
与该公司有大量交易的公司的代表	无规定	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	是	不适用
6. 董事责任													
6.1. 董事会成员违反职责是否须承担以下个人责任?													
民事	是	是	是	否	是(可能)	是	是	是	是	是	是	是	是
行政	否	是	无规定	否	是(可能)	是	否	是	是	是	是	是	是
刑事	是	是	是	是	是(可能)	是	是	是	是	是	是	是	是
6.2. 法律或法规是否有以下规定?													
股东个人对董事会和管理层提起诉讼	是	是	是	是	是	是	否	是	是	是	是	是(须公开发行在外股份的5%)	是
股东对董事会和管理层提起集体诉讼	否	否	是,《高等法院规则》第12条第15号命令允许代表诉讼	是	是	是,但须遵守程序性规定	是	是	是	否	是	制定中	是

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港地区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
股东对董事会和管 理层提起诉讼	否	否	是, 按照普 通法	是	是, 要求 ≥10%股份	是	否	是	是	是	是	是 (须于发 行在外股份 的5%)	是
中评专员代表股东 提起诉讼	否	否	否	否	否	是, (仅限 少数情形) 由有关管理 部门进行	否	是	否	否	是 (投资者 保护协会)	是 (公司注册 (公司注册 局))	否
6.3. 董事会在多人程度 上为公司年报中的财务报 表承担责任?	负责及时向 股东大会提 交	刑事责任	全部责任	全部责任	全部责任	共同责任	全部责任	共同责任	要求董事提 供保证	连带责任; 不超过3千 万韩元罚款 或不超过三 年监禁	山 股 东 罢 免, 除非是 非法行为	如系恶意或 明知而作出 的声明, 则 需承担责任	负责及时向 股东大会提 交
6.4. 破产交易法是否适用 于董事?	否	无具体规定	是	无具体规定	是	是	是	无规定	是	无规定	是	否	无规定
6.5. 董事/高级管理人员是 否普遍持有责任保险?	否	否	是 (限上市公 司)	是	是	是	否	正在被接受	是	是 (限上市公 司)	有增长趋势	是	否
6.6. 在何种情形下, 禁止公 司为董事免责?	违反职责、 违反忠诚义 务、失职、 不履行义务	如发生违反 法律法规或 章程规定的 职责的情形	如发生违反 职责、失职、 或不履行义 务的情形	非与聘任职 位有关、超 越董事职权 的行为	如发生失 职、不履行 职责、违反 职责、违反 忠诚义务的 情形	如发生失 职、不履行 职责、违反 职责、违反 忠诚义务的 情形	如董事作 出了终局的 不利判决	如被发现 有 违法行为	如发生失 职、不履行 职责、违反 职责、违反 忠诚义务的 情形	无规定	如董事作 出了终局的 不利判决	无	无规定
7. 董事会成员的报酬													
7.1. 是否使用职工优先认 股权作为董事报酬的趋势?	否	否	是	是	是	否	否	否	是 (限制· 家公司授予 优先股权 的数量)	是	是 (但仅限同 时身为员工 的董事)	是 (2001年中, 有 3-5% 的 上市公司采 用)	否 (2003 年每 20 家公司中 只有 3 家使 用职工优先 认股权)
7.2. 法律或法规是否要求执 行董事的报酬由股东批准?	否	否	是	是	是	否	否	是	是	是, 报酬总 额, 职工优 先认股权的 授予	是	是	否

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
7.3.法律或法规是否要求董事的一部分报酬以公司股份的形式取得?	否	否	否	否	否	否	否	否	否	否	否	否	否

8. 自利交易

8.1. 在何种情形下必须向下列各方披露自利交易?

董事会	股东有利害关系的任何合同或安排	如董事在合同或拟议的合同中有利害关系	如董事在合同或拟议的合同中与有利害关系	董事会成为、隶属或大股东的全部交易	全部关联方交易和利益冲突交易	全部关联方交易（按照公司治理准则的要求）	全部关联方交易	全部关联方交易	全部关联方交易	交易金额 > 销售总额或总资产1%，或与同一人累计交易额 > 5%	如董事会讨论中的事项有个人利益	视每个公司具体情况而定	无规定
股东	向某一董事或某董事有利害关系的公司提供贷款、保证担保	如董事在合同或拟议的合同中与有利害关系	如董事在合同或拟议的合同中与有利害关系	董事会成为、隶属或大股东的全部交易	全部关联方交易和利益冲突交易	金额中净资产 ≥ 5% 的全部关联方交易	对关联公司的投资（包括贷款、垫款、股权投资等）	全部关联方交易	交易金额（或年累计金额）> 净资产 3% 并超过 10 万新元	交易金额 > 销售总额或总资产1%，或与同一人累计交易额 > 5%	无规定	交易金额超过一千万美元或净资产的3%	交易金额 > 总资产价值 20%
证券交易所或证监会	股东有利害关系的任何合同或安排	全部关联方交易	全部关联方交易	无具体规定	全部关联方交易和利益冲突交易	全部关联方交易	季度收入必须上报巴基斯坦证券交易所委员会	全部关联方交易	交易金额（或年累计金额）> 净资产 3% 并超过 10 万新元	无规定	通过财务报表披露，并通过须向公众发布信息的公司的市场监测系统（MOOPS）披露	交易金额超过一百万美元或净资产的0.03%	关联方所有权的变化

8.5. 在何种情形下，自利交易必须得到下列各方的批准?

董事会	股东有利害关系的任何合同或安排	全部关联方交易	全部关联方交易	金额超过限额的交易	无具体规定	无规定	全部关联方交易	全部关联方交易	无规定	交易金额中净资产 > 1%，或与有形净资产 > 1%，或与	无规定	董事与其公司进行的全部直接或间接	交易金额 > 总资产价值 20% 的关联
-----	-----------------	---------	---------	-----------	-------	-----	---------	---------	-----	-------------------------------	-----	------------------	----------------------

亚洲地区公司治理问题白皮书

	孟加拉	中国	中国香港特区	印度	印度尼西亚	马来西亚	巴基斯坦	菲律宾	新加坡	韩国	中国台湾省	泰国	越南
股东	向某·董事或某·董事有利害关系的公司提供贷款、保证担保	交易额超过有形净资产5%或三千万人民币	是，如交易额超过： (a) 一千万港币(约125万美元)； (b) 有形净资产的3%； 或(c) 总资产的1% (视所采用的标准而定)	无	无具体规定	交易额≥5%有形净资产加每年股东对重复发生的交易的授权金额	对关联公司的投资(包括贷款、垫款、股权等)	如发生自利交易，要求董事取得取得人数的同意或董事会表决	交易额(或作累计金额)≥有形净资产5%	授予股票期权 同一人累计交易额>5%	无规定	交易额超过一千万铢或有形净资产的3%	交易额>总资产价值20%
证交所或证监会	向某·董事或某·董事有利害关系的公司提供贷款、保证担保	某些收购和处置(在通知股东之前)	否，只需要股东批准	无	无具体规定	按吉隆坡证券交易所上市规则要求发布公告	无	无	无	无规定	无规定	无	无规定

亚洲地区公司治理问题白皮书

附件二： 亚洲地区非正式会议与会者名单

澳大利亚

Mr. Ian Dunlop

Independent
22, Baldwin St.
2072 Gordon

Mr. Robert Elliott

Policy Manager/Company Secretary/Legal Counsel
Australian Institute of Company Directors
Level 25, Australia Square
264-278, George Street
Sydney NSW 2000

Mr. John Hall

Chief Executive Officer
Australian Institute of Company Directors
National Office
Level 25 Australia Square
264-278, George Street
2000 Sydney

Ms. Veronique Ingram

Chief Adviser (International)
Corporate Governance and Accounting Policy Division
Australian Treasury
Parkes Place
ACT 2600 Canberra

Mr. Stephen Joske

Manager, Asia-Pacific Division
Australian Treasury
Newlands Street
Parkes Place
ACT 2600 Parkes

Mr. Michael Kooymans

Manager, Accounting Policy & Information Economy
Unit
Australian Treasury
Parkes Place
2603 Canberra

Mr. Terry O'Brien

Specialist Advisor APEC
Economic Group
Australian Treasury
Newlands Crescent
PARKES
2600 Canberra

Mr. Jamie Ogilvie

Mr. Nara Srinivasan

Head
Faculty of Business and Public Management
Murdoch Business School,
South Street, Murdoch
Perth, Western Australia 6150

Mr. Christopher Thomas

Global Head, Board Consulting and Director Search
Practice Group
Egon Zehnder International
Level 27, 333 Collins Street
Melbourne

奥地利

捷克共和国

Mr. Peter Macalka

Mr. Tomas Jezek

Vice Chairman
The Association of Investment Services Intermediaries
2, Kopernikova 4
120 00 Prague

亚洲地区公司治理问题白皮书

加拿大

Mr. Peter Dey

Partner
Osler, Hoskin & Harcourt, Barristers & Solicitors
P.O. Box 50, 66th Floor
1, First Canadian Place
Ontario M5X 1B8 Toronto

Mr. Wayne Foster

Chief - Pensions and Investment Policy Sect.
Department of Finance
140, O'Connor Street
Ottawa

Mr. Michael Davies

Vice President
General Counsel and Secretary for General Electric
Canada Inc.
2300, Meadowvale Blvd.
Mississauga
ON L5N 5P9 Ontario

丹麦

Mr. Stig Enevoldsen

Partner
Deloitte & Touche Tohmatsu
H.C. Andersens Boulevard 2
1780 Copenhagen V

Mr. Flemming Nielsen

Danish Commerce and Companies Agency
Kampmannsgade 1
DK-1780 København V

法国

Ms. Laurence Loulmet

Université de Toulouse
Manufacture des Tabacs
21, Allée de la Brienne
F-31042 Toulouse

Mr. Jacques Manardo

Global Managing Partner - Strategic Clients, Member
of Worldwide Executive Committee
Deloitte & Touche Tohmatsu
185, avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine cedex

德国

Dr. Manfred Balz

General Counsel
Deutsche Telekom AG
Friedrich Ebert Alle 140
Postfach 2000
53113 Bonn

匈牙利

Dr. László Szöllösi

Deputy General Director
Ministry of Economic Affairs
Honvéd u 13-15
H-1880 Budapest

亚洲地区公司治理问题白皮书

日本

Mr. Mitsuhiro Fukao

Faculty of Business and Commerce, Keio University
2-15-45, Mita, Minato-ku
108-8345 Tokyo

Mr. Shinichi Nakabayashi

Former First Secretary, Finance and Development
Formerly at Japanese delegation
Japan

Mr. Terukazu Inoue

Corporate Auditor, Board of Corporate Auditors,
Toyota Motor Corporation and Chairperson,
Japan Corporate Auditors Association
1, Toyota-cho
Tokyo

Mr. Nobuyuki Nakama

Professor, Management Studies
Department of Economics, Teikyo University
359, Otsuka, Hachioji
Tokyo 192-0395

Prof. Hideki Kanda

Professor of Law
Faculty of Law
University of Tokyo
7-3-1, Hongo, Bunkyo-ku
113-8654 Tokyo

Mr. Taiji Okusu

Managing Director & Vice Chairman
UBS Warburg LLC
East Tower, Otemach First Square, 5-1, Otemache
1-chome Chiyoda-ku
100-0006 Tokyo

Mr. Chan Kean

Manager
Sony Electronics (Singapore) Pte. Ltd.
Sony Electronics (Singapore) Pte. Ltd.
2, International Business Park, #01-10
Singapore 609930

Mr. Kenichi Osugi

Assistant Professor, Law Faculty
Tokyo Metropolitan University
1-1, Minami-Osawa
Hachioji
192-0397 Tokyo

Mr. Kyoji Kimura

General Manager and Chief Representative
Tokyo Stock Exchange
Singapore Office
20, Collyer Quay, #10-02A
Tung Centre, Singapore
049319 Singapore

Mr. Sumio Sano

Corporate Executive Vice President
Sony Corporation
6-7-35, Kitashinagawa
Shinagawa-ku
Tokyo, 141-0001

Mr Hiroki Kurihara

Chief Representative
Tokyo Stock Exchange, London Representative Office

Mr Akihiro Tada

Deputy Director, Industrial Structure Division,
Industrial Policy Bureau
Ministry of International Trade and Industry
Industrial Policy Bureau, 1-3-1 Kasumigaseki
Chiyoda-ku
100-8901 Tokyo

Mr. Shoji Matsumoto

Corporate Auditor, Komori Corporation and Chairman
of the Committee on Corporate Auditing System, and
Director
Japan Corporate Auditors Association
11-1, Azumabashi 3-chome, Sumida-ku
130-8666 Tokyo

Mr. Mitsuhiro Teraoka

First Secretary
Embassy of Japan
16, Nassim Road
258390 Singapore

Mr. Daikichi Monma

Former Counselor
Japanese Delegation
Director, Regional Co-operation Division, International
Bureau
Ministry of Finance
Tokyo

Mr. Yasuo Tomomatsu

Corporate Auditor, Suntory Limited, Member of the
Committee on Corporate Auditing Quality
Improvement of Japan Corporate
Auditors Association
Corporate Auditors Association
1-2-3, Motoakasaka, Minato-ku
107-8430 Tokyo

Mr. Isao Misono

Counsellor
Finance
Permanent Delegation of Japan to the OECD
11, avenue Hoche
75008 Paris

Mr. Toru Tsuji

General Director
Toyota Motor Asia Pacific
3, Temasek Avenue #13-01
Centennial Tower
039190 Singapore

亚洲地区公司治理问题白皮书

Mr. Shusai Nagai

Corporate Auditor, Mizuho Holdings Inc.
Managing Director, Japan Corporate Auditors
Association
Marunouchi Center Building
1-6-1, Chiyoda-ku
100-0005 Tokyo

Mr. Keiichi Yoshida

Manager, Head of Foreign Section, Listing Supervision
Office
Tokyo Stock Exchange
2-1, Nihombashi Kabuto-cho, Chuo-ku
Tokyo 103-8220

韩国

Prof. Jang Hasung

Professor in Finance, Director of the Centre for Finance
and Banking Research
Korea University
Room 407, College of Business Administration
136-701 1, 5Ka, Anam-dong, Sungbuk-ku Seoul

Mr. Yongbeom Kim

Dr. Kwang Woo Jun

Special Advisor to the Minister
Ministry of Finance and Economy
Government Complex Kwachon
1, Joongang-dong
Kwachon-si

Mr. Oh-Seok Hyun

Director General of Economic Policy
Ministry of Finance and Economy
Government Complex Kwachon
1, Joongang-dong
Kwachon-si

Mr. Suk-Jun Lee

Corporate Accounting Division 3, Accounting and
Audit Department
Financial Supervisory Service
27, Yoido-Dong
Youngdeungpo-Gu
150-743 Seoul

Mr. Joongi Kim

Professor of Law
Yonsei University
Graduate School of International Studies (GSIS)
134, Shinchongdong, Sudaemungu
120-749 Seoul

Dr. Il Chong Nam

Fellow
Korea Development Institute
207-41, Cheongnyangri-dong
130-012 Dongdaemoon-gu,
Korea

墨西哥

Ms. Vanessa Rubio Márquez

Deputy General Director for International Financial
Affairs
Dirección General de Asuntos Hacendarios
Internacionales
Secretaría de Hacienda y Crédito Público
Palacio Nacional 4° Patio Mariano Edif D 4° Piso Col.
Centro
06000 México

荷兰

Mr. André Betting

Head of Privatisation & Participation Department
Dutch Ministry of Finance
P.O. Box 20201
NL-2500 EE The Hague

Mr. Hugo Oppelaar

Senior Advisor, Securities Supervision Policy
Ministry of Finance
Directorate for Monetary and Financial Affairs
Korte Voorhout 7, P.O. Box 20201
NL-2500 The Hague

Mr. Stijn Claessens

Formerly at the World Bank
Professor, Finance Group
University of Amsterdam
Roetersstraat 11
NL-1018 WB Amsterdam

亚洲地区公司治理问题白皮书

新西兰

Mrs. Lisa Barrett
Senior Analyst
Ministry of Economic Development
33, Bowen Street
P.O. Box 1473
Wellington

Mrs. Kay Brown
Senior Policy Analyst
Regulatory & Competition Policy
Ministry of Economic Development
33, Bowen Street
Wellington

Ms. Sarah Stephenson
Analyst, Business Law Team (Corporate Governance and International Issues)
Ministry of Economic Development
33, Bowen Street
P.O. Box 1473
Wellington

Mr. Peter Watts
Senior Lecturer Research Centre for Business Law
Faculty of Law
University of Auckland
9, Eden Crescent
Auckland Central

西班牙

Mr. Francisco Uria Fernández
Legal Advisor
Ministerio de Economía
Calle Alcalá, 11. 1 planta
28014 Madrid

英国

Mr. Roger Adams
Head of Technical and Research
Chartered Association of Certified Accountants
29, Lincoln's Inn Fields
WC2A 3EE London

Mr. Stilpon Nestor
Former Head of the Corporate Affairs Division at the OECD
Principal
Nestor Advisors Ltd.
280, Grays Inn Road
WC1X 8EB London

Mr. Nigel Peace
Director
Department of Trade and Industry (DTI)
Company Law and Investigations Directorate
1, Victoria Street
SW1H 0ET London

Mr. Kenneth Rushton
Director of Listing
Financial Services Authority
25, The North Colonnade, Canary Wharf
London

Mr. Simon Wong
Practice Specialist in Corporate Governance
McKinsey & Company
1, Jermyn Street
London
SW1Y 4UH

美国

Mr. Bernard Black
Professor of Law
Stanford Law School
Crown Quadrangle
559, Nathan Abbott Way
94305-8610 Stanford

Dr. Carolyn Brancato
Research Director
Conference Board
845, Third Avenue, 3rd Floor
10022 New York

Dr. Stephen Davis
President
Davis Global Advisors, Inc.
57, Hancock Street
02466-2308 Newton

Mr. Barry Metzger
Senior Partner
Coudert Brothers (Attorneys at Law)
1114, Avenue of the Americas
New York
New York 10036-7703

Mr. Ira Millstein
Senior Partner
Weil, Gotshal & Manges, LLP
767, Fifth Avenue
10153-0119 New York

Mr. Patrick Smith
Global Affairs Columnist
Grant Farm
515, Ashpohtag Road
Norfolk, Conn. 06058

亚洲地区公司治理问题白皮书

Mr. Warren Gorlick

Senior Special Counsel, Office of International Affairs
Commodity Futures Trading Commission
1155, 21st Street
20581 Washington

Ms. Holly Gregory

Attorney-at-Law
Weil, Gotshal & Manges, LLP
767, Fifth Avenue
10153-0119 New York

Prof. Stephan Haggard

Director of the Institute on Global Conflict and
Cooperation
University of California San Diego
9500, Gilman Drive, Mail code 0518
92093-0518 La Jolla

Mr. David Luna

Director, Anticorruption & Governance Initiatives
United States Department of State
Room 5819
2201, C Street, N.W.
20520 Washington

Ms. Shahnila T. Azher

Project Assistant
A Comparative Analysis of Corporate Governance in
South Asia: Charting a Road map for Bangladesh
3/7, Mohammadpur
Dhaka

Ms. Nihad Kabir

Legal Consultant, A comparative Analysis of Corporate
Governance in South Asia: Charting a Roadmap for
Bangladesh Syed Ishtiaq Ahmed and Associates
Syed Ishtiaq Ahmed and Associates
Walsow Tower (1st Floor)21-23 Kazi Nazrul Islam
Avenue
Dhaka 1000

Ms. Sheela Rahman

Legal Consultant
Rokanuddin Mahmud and Associates
Walsow Tower (1st Floor)21-23 Kazi Nazrul Islam
Avenue
Dhaka 1000

Mr. Mahani Mohsin

Finance Officer
Ministry of Finance
Ministry of Finance Complex
Jalan Kebangsaan BB 3910
Bandar Seri Begawan
Brunei Darussalam

Ms. Maria-Helena Santana

Listings and Issuer Relations Superintendent
Bolsa de Valores de Sao Paulo (Bovespa)
Rua XV de Novembro, 275
5. Andar
01013-001 São Paulo

Ms. Joanna Shelton

Former Deputy Secretary General at the OECD
Director (Interim)
Maureen and Mike Mansfield Center
University of Montana
59812 Missoula

Mr. James Shinn

Princeton University
4710, Province Line Road
NJ 08540 Princeton

Mr. Robert Strahota

Assistant Director, Office of International Affairs
United States Securities and Exchange Commission
(SEC)
450, Fifth Street, N.W.
20549 Washington D.C.

Prof. Eric Talley

Director, Center for Law, Economics and Organization
USC Law School
Los Angeles, CA 90089

Mr. Farooq Sobhan

President
Bangladesh Enterprise Institute
House N 20, Road N 5
Gulshan 1
Dhaka 1212

Mr. Yawer Sayeed

Managing Director
Asset & Investment Management Services of
Bangladesh Ltd. (AIMS)
Chandrashila Suvastu Tower (5th floor)
69/1, Panthapath (East)
Dhaka 1205

Ms. Wendy Werner

Project Assistant
A Comparative Analysis of Corporate Governance in
South Asia: Charting a Roadmap for Bangladesh
Bangladesh Enterprise Institute
Road: 5, House: 20, Gulshan-1
Dhaka-1212

孟加拉

文莱达鲁萨兰

巴西

亚洲地区公司治理问题白皮书

中国

Mr. Shi Donghui

Research Fellow
Shanghai Stock Exchange
Beijing

Prof. Ruyin Hu

Director, Research Centre
Shanghai Stock Exchange
528, South Pudong Rd.
200120 Shanghai

Mr. Xiang Kong

Senior Research Analyst
Shenzhen Stock Exchange Research Institute
5045, Shennan East Road
518010 Shenzhen

Mr. He Jian Liang

Vice Manager
Shenzhen Stock Exchange
5045, Shennan East Road
518010 Shenzhen

Mr. Cai Mingjie

China Everbright Bank
6, Fuxingmenwai Avenue,
Xincheng District
Beijing 100045

Mrs. Ting Ting Ru

Legal Expert
China Securities Regulatory Commission (CSRC)
Department of Listed Company Supervision
Jin Yang Plaza
100032 Beijing

Mr. Daochi Tong

Deputy Director-General, Department of Listed
Company Supervision
China Securities Regulatory Commission (CSRC)
Jin Yang Plaza
16, Jin Rong Street
Xi Cheng District
Beijing 100032

Dr. Lu Tong

Professor, Institute of World Economics & Politics,
Chinese Center for Corporate Governance
Chinese Academy of Social Sciences (CASS)
5, Jianguomennei Dajie
Beijing
100732 China

Mr. Niu Xiangdong

Department of Enterprise Reform of Economic and
Trade Commission
Development Research Center of The State Council of
P.R.C. (DRC)
26, Xuanwumen West Street
100053 Beijing

Dr. Shawn Xu

General Manager, Research Department
China International Capital Corporation
28th Floor, China World Tower 2
1 Jian Guo Men Wai Avenue
100004 Beijing

Ms. Xiao Qing Xun

Senior Officer, Listing Company Management Dept.
Shenzhen Stock Exchange
5045, Shennan East Road
Shenzhen 518010

Mr. Chen Yuansheng

Assistant Executive President
China Everbright Bank
6, Fuxingmenwai Avenue,
Xincheng District
Beijing 100045

Mr. Weidong Zhang

Senior Research Fellow
Shanghai Stock Exchange
Research Centre
528, Pudongnan Road
Shanghai 200120

Dr. Wei Guo Zhang

Chief Accountant
Chinese Securities Regulatory Commission
Jinyang Plaza, 16, Jinrong St.
Xicheng District
100032 Beijing

Ms. Wen Zhang

Senior Officer
International Cooperation Department
5045, Shennan East Road
518010 Shenzhen

Mr. Li Zhaoxi

Senior Research Fellow, Section Head,
Enterprise Research Institute
Development Research Center of The State Council of
P.R.C. (DRC)
Enterprise Research Institute, Rm 208 (Back), 225
Chaonei Dajie
100010 Beijing

Ms. Yi Fei Zhao

Senior Officer
Listing Companies Management Department
5045, Shennan East Road
518010 Shenzhen

亚洲地区公司治理问题白皮书

中国香港特区

Mr. Jamie Allen

Secretary General
Asian Corporate Governance Association
Room 901-3
Citibank Tower
3, Garden Road
Central, Hong Kong

Mr. Moses Cheng

Chairman
The Hong Kong Institute of Directors
505, Bank of America Tower
12 Harcourt Road
Central, Hong Kong

Mr. Edward Chow

Vice President of Hong Kong Society of Accountants
& Deputy Chairman
Hong Kong Institute of Directors
505, Bank of America Tower
12 Harcourt Road, Central
Hong-Kong

Prof. Stephen Cheung

Chair, Professor of Finance, Department of Economics
and Finance
City University of Hong Kong
Hong Kong

Ms. Winnie Cheung

Director of Professional Practices
Hong Kong Society of Accountants
4th Floor, Tower Two,
Lippo Centre,
89, Queensway
Hong Kong

Mr. Theodore Chong

Chief Executive
The Hong Kong Institute of Company Secretaries
22/F, Prosperous Commercial Bldg.,54-58 Jardine's
Bazaar, Causeway Bay
Hong Kong

Mr. Vincent Duhamel

Principal & Chief Executive
State Street Global Advisors
48/F, Bank of China Tower
1 Garden Road
Hong Kong

Mr. Lawrence Fok

Chief Executive Director
Stock Exchange of Hong Kong Ltd., The
36th Floor, Jardine house1, Connaught Place, Central
Hong-Kong

Mr. Charles Grieve

Director of Accounting Policy, Corporate Finance
Division
Securities & Futures Commission (SFC)
12th Floor, Edinburgh Tower, The Landmark
15, Queen's Road Central

Ms. Christine Loh

Chairperson
Civic Exchange
Executive Center
16F Cheung Kong Center
Hong Kong

Mr. Douglas Naismith

Senior Director
Fidelity Investment Management Limited
16/F Citibank Tower
3, Garden Road, Central
Hong Kong

Ms. Estella NG

Senior Vice President, Listing Division
Hong Kong Exchanges and Clearing Limited
11th Floor, One International Finance Centre,
1, Harbour View Street
Central
Hong Kong

Mr. James O'Connell

Chief Executive Officer
Cameron Butler
15/f Cindic Tower
128, Gloucester Road
Wanchai
Hong Kong, China

Ms. Lim Yam Poh

Corporate Finance Division
Securities & Futures Commission (SFC)
12th Floor, Edinburgh Tower, The Landmark
15, Queen's Road Central
Hong Kong

Mr. Andrew Procter

Member of the Commission and Executive Director
Securities & Futures Commission (SFC)
12th Floor, Edinburgh Tower, The Landmark
15, Queen's Road Central
Hong Kong

Justice Anthony Rogers

Chairman
Standing Committee on Company Law Reform
High Court,
38, Queensway
Hong Kong

Mr. Richard Roque

Principal
William E. Simon & Sons (Asia) Ltd.
1809 Harbour Centre
25, Harbour Road
Wanchai
Hong Kong

Mr. Torbjorn Segerstedt

Managing Director
Skandia Asset Management 1308 One International
Finance Centre
1, Harbour View Street

亚洲地区公司治理问题白皮书

Hong-Kong

Prof. Ferdinand Gul

Chair Professor, Department of Accountancy
City University of Hong Kong
83, Tat Chee Avenue,
Kowloon Tong,
Kowloon
Hong-Kong

Ms. Susie Ho

Deputy Secretary for Financial Services
The Financial Services Bureau of the Hong Kong
Government
Hong Kong

Mr. Gerry Hopkinson

Chairman, Standing Committee Company Law Reform
Shareholder Sub Committee
KPMG Corporate Services Limited
14th Floor, Alexandra House
16-20, Chater Road
Hong Kong

Mr. Gordon Jones

Registrar of Companies
Financial Services and Treasury Bureau (FSTB)
66, Queensway
Hong Kong HKSAR

Mr. P.M. Kam

President
Hong Kong Society of Accountants
4/F Tower Two, Lippo Centre, 89 Queensway
Hong Kong

Mr. Kevin Lau

Chairman 2000/2001
The Association of Chartered Certified Accountants
HK
1002A World Wide House
19, Des Voeux Road
Central Hong Kong

Mr. Andy Lee

Vice President FHKSA
Hong Kong Society of Accountants
4/F Tower Two, Lippo Centre
89, Queensway
Hong Kong Central

Ms. Karen Lee

Head of Listing, Regulation and Risk Management
LRRM
Hong Kong Exchanges
11/F, One International Finance Centre,
1, Harbour View Street, Central
Hong Kong

Mr. Pradeep Bajjal

Secretary
Ministry of Disinvestment
Room No. 407, Block No.14
CGO Complex, Lodi Road

Hong Kong

Mr. Andrew Sheng

Chairman
Hong-Kong Securities & Futures Commission
12th Floor, Edinburgh Tower, The Landmark
15, Queen's Road Central
Hong Kong

Ms. Barbara Shiu

Senior Director of Corporate Finance
Securities & Futures Commission (SFC)
12th Floor, Edinburgh Tower, The Landmark
15, Queen's Road Central
Hong-Kong

Mr. James Soutar

Managing Director
Phoenix Research Limited
Suite 1506
Asia Pacific Finance Tower
3, Garden Road
Central Hong Kong

Mr. David Stannard

Mr. David Sun

Vice President of HKSA and Chairman of HKSA's
Corporate Governance Committee
Ernst & Young
15th Floor, Hutchison House, 10 Harcourt Road
Central, Hong Kong

Mr. Peter Tashjian

Director
Institute of Professional Development
Central Conference Centre
Wheelock House, 20 Pedder Street
Central Hong Kong

Prof. Judy Tsui

Dean, Chair Professor of Accounting, Faculty of
Business & Information Systems
The Hong Kong Polytechnic University
Hung Hom, Kowloon
Hong Kong

Mr. Alvin Wong

Vice President of HKSA and chairman of the
Corporate Reporting Sub-committee of the Standing
Committee on Company Law Reform
PricewaterhouseCoopers
22nd Floor, Prince's Building
5, Ice House Street
Central, Hong Kong
Hong Kong, China

Mr. Ravi Narain

Managing Director and CEO
National Stock Exchange of India Ltd.
Exchange Plaza, Bandra Kurla Complex, Bandra (East)
400 051 Mumbai

印度

亚洲地区公司治理问题白皮书

New Delhi 110 001

Mr. G N Bajpai

Chairman
Securities and Exchange Board of India (SEBI)
Mittal Court, 'B' Wing, 1st Floor
224, Nariman Point
Mumbai 400 021

Dr. Omkar Goswami

Chief Economist
Confederation of Indian Industry
23, Institutional Area, Lodi Road
110 003 New Delhi

Mr. Pratip Kar

Executive Director
Securities and Exchange Board of India
Mittal Court "B" Wing, 1st floor
224, Nariman Point
Mumbai 400 021

Mr. T.S. Krishna Murthy

Secretary to the Government of India
Ministry of Finance
Department of Company Affairs
Shastri Bhavan
New Delhi

印度尼西亚

Mr. Anis Baridwan

Director of Accounting Standards and Disclosure
Bureau
Capital Market Supervisory Agency (BAPEPAM)
Jl. Dr Wahidin Raya n° 1
10710 Jakarta

Mr. Abraham Bastari

Head of Human Resources Development Division
Bapepam
Jl. Dr Wahidin
10710 Jakarta

Mr. Robertus Bilita

Legal Director
Indonesian Bank Restructuring Agency, IBRA
10th Floor Wisma Bank Danamon
Jalan Sudirman Kay 45-46
Jakarta 12930

Dr. Djisman Simandjuntak

Prasetiya Mulya, Graduate School of Management
Jalan RA Kartini - Cilandak Barat
Jakarta 12430

Dr. Djunaedi Hadisumarto

Vice-Chairman
National Development Planning Agency (BAPPENAS)
Jalan Taman Suropati no. 2
Jakarta 10310

Dr. R.H. Patil

Mrs. Chitra Ramkrishna
Director Business Operations
National Stock Exchange of India Ltd.
"Exchange PLaza", Bandra Kurla Complex
Bandra East
400 051 Mumbai -

Mr. Anand Rathi

President
Stock Exchange Mumbai
P.J. Tower, 26th floor, Dalal Street
400001 Mumbai

Mr. Deepak Satwalekar

Managing Director and CEO
HDFC Standard Life Insurance Company Ltd.
5th Floor, The IS&FS Financial Centre, Plot C-22,
"G" Block, Bandra Kurla Complex, Bandra (East)
400 051 Mumbai

Dr. Nur Indriantoro

Chairman of Accounting Standards Board
Indonesian Institute of Accountants
Jl. Sisingamangaraja No. 59, Kebayoran Baru
12120 Jakarta

Mr. Aditya Jayaantara

Head of Establishment and Development of
Accounting Standards
Capital Market Supervisory Agency (BAPEPAM)
Jl. Dr Wahidin Raya n° 1
10710 Jakarta

Mr. Kurniawan

Indonesian Institute of Accountants
Jl. Sisingamangaraja No. 59
Kebayoran Baru
12120 Jakarta

Mr. I Nyoman Sender

Deputy Chairman, Bank Restructuring Unit
Indonesian Bank Restructuring Agency (IBRA)
10th Floor Wisma Bank Danamon
Jalan Sudirman Kay 45-46
Jakarta 12930

Mr. Moh Hanief Arie Setianto

Indonesian Institute of Accountants
1, Sisingamangaraja No. 59
Kebayoran Baru
12120 Jakarta

亚洲地区公司治理问题白皮书

Mr. Edward Gustely

Senior Advisor
Capital Market Supervisory Agency (BAPEPAM)
Gedung Baru Departemen Keuangan RI 3th floor
Jl. DR Wahidin,
Jakarta 10710

Mrs. Annie Frieda Hanafiah

Director
Jakarta Stock Exchange
Jakarta Stock Exchange Building
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
12190 Jakarta

Mr. Herwidayatmo

Chairman
Capital Market Supervisory Agency (BAPEPAM)
New Building Ministry of Finance 3rd Floor
Jl. Dr. Wahidin Raya No. 1
10710 Jakarta

Mr. Yusof Abu-Othman

Chief Executive Officer (CEO)
Minority Shareholder Watchdog Group
11th Floor, Bangunan KWSP
N° 3 Changkat Raja Chulan, off Jalan Raja Chulan
50200 Kuala Lumpur

Mr. Cheah Foo Seong

Council Member
Institute of Company Secretaries Malaysia
ICSM, No. 57-8 The Boulevard, Mid Valley City,
Lingkaran Syed Putra
59200 Kuala Lumpur

Mr. Lee Leok Soon

Executive Director
Malaysian Institute of Corporate Governance (MICG)
27A Jalan Tun Mohd Fuad 3, Taman Tun dr. Ismail
60000 Kuala Lumpur

Ms. Shanti Geoffrey

Manager, Law Reform and Regulatory Policy Dept.
Securities Commission
3, Persiaran Bukit Kiara, Bukit Kiara
50490 Kuala Lumpur

Ms. Khadijah Abdullah

Secretary, Federation of Public Listed Companies
(FPLC), Secretary General
Malaysian Institute of Corporate Governance (MICG)
N° 6 Jalan Pahang Kecil
53200 Kuala Lumpur

Dr. Sulaiman Mahboob

Special Officer to the Minister of Special Functions,
Economic Planning Unit
NEAC Secretariat, Prime Minister's Department
4th Floor, Bangunan Lama EPU
Jalan Dato' Onn

Mr. Zaenal Soedjais

President
Indonesian Institute of Accountants
1, Sisingamangaraja No. 59
Kebayoran Baru
12120 Jakarta

Mr. Indra Surya

Head of International Affair Division
International Affair
Capital Market Supervisory Agency (BAPEPAM)
New Building of Ministry of Finance of Republic of
Indonesia, 5th floor
Jalan Dr. Wahidin Raya
10710 Jakarta

Dr. Djoko Susanto

Dean
STIE-YKPN School of Business
Seturan
55281 Yogyakarta

Mr. Md. Nor

Deputy President
Kuala Lumpur Stock Exchange
15th floor, Exchange Square
Bukit Kewangan
50200 Kuala Lumpur

Datuk Raja Arshad Uda

Chairman
Malaysian Accounting Standards Board
c/o PricewaterhouseCoopers
11th Floor, Wisma Sime Darby
Jalan Raja Laut
50706 Kuala Lumpur

Mrs. Selvarany Rasiah

Legal Advisor
Kuala Lumpur Stock Exchange
9th Floor Exchange Square
Bukit Kewangan
50200 Kuala Lumpur

Ms. Sujatha Sekhar Naik

Senior Executive Officer
Securities Commission
Law Reform and Regulatory Policy Dept.
3, Persiaran Bukit Kiara
Bukit Kiara
Kuala Lumpur

Mr. Kim Lun Siow

Director, Market Supervision
Securities Commission
3, Persiaran Bukit Kiara
Bukit Kiara
50490 Kuala Lumpur

马来西亚

亚洲地区公司治理问题白皮书

50502 Kuala Lumpur

Dr. Nik Ramlah Mahmood

Director
Securities Commission
Market Policy & Development Division
3, Persiaran Bukit Kiara, Bukit Kiara
50490 Kuala Lumpur

Dr. Thillainathan

Director of Finance
Genting Berhad
25th Floor, Wisma Genting
Jalan Sultan Ismail
50250 Kuala Lumpur

Dato Megat Najmuddin Khas

President
Malaysian Institute of Corporate Governance (MICG)
27, A Jalan Tun Mohd Fuad 3
Taman Tun Dr. Ismail
60000 Kuala Lumpur

Mr. David Yap Tien-Wei

Executive Officer, Law Reform and Regulatory Policy
Department
Securities Commission of Malaysia
3, Persiaran Bukit Kiara, Bukit Kiara
50490 Kuala Lumpur

Mr. Rabindra Nathan

Partner
Shearn Delamore & Co.
7th floor, Wisma Hamzah Kwong Hing
No. 1, Leboh Ampang
50100 Kuala Lumpur

Ms. Yew Yee Teen

Manager, Listing
Kuala Lumpur Stock Exchange
9th Floor, Exchange Square
Bukit Kewangan
50200 Kuala Lumpur

巴基斯坦

Mrs. Jaweria Ather

Director
Securities & Exchange Commission of Pakistan
Specialized Companies Division
NIC building, Jinnah Avenue
Islamabad

Mr. Faisal Bari

Associate Professor of Economics
Lahore University and Management Sciences
Opposite Sector U, LCCHS
Lahore Cantt. 54792

菲律宾

Ms. Alicia Antonio Albert

Assistant Vice President,
Office of Corporate Secretary
GSIS Financial Center, Reclamation Area, Roxas
Boulevard
Pasay City

Prof. Juan Miguel Luz

Managing Director
Ramon V. del Rosario, Sr. AIM Center for Corporate
Responsibility
123, Paseo de Roxas
1260 Makati City

Mr. Felipe Alfonso

Executive Director, Center for Corporate
Responsibility, Asian Institute of Management
Joseph R. McMicking Campus
123, Paseo de Roxas
1260 Makati City

Mr. Jonathan Juan Moreno

Program Director
Institute of Corporate Directors
Unit 51/f Legaspi Suites, 178 Salcedo Street, Legaspi
Village
Makati City 1227

Mr. Roman Azanza

President
Equity Managers Asia, Inc
Suite 1806, Centerpoint Building
J. Vargas Ave. corner Garnet St., Ortigas Center 1605
Pasig City

Mr. Roberto de Ocampo

President
Asian Institute of Management
Joseph R. McMicking Campus
123, Paseo de Roxas Ave.
1260 Makati City

Ms. Gloria L. Climaco

President & Chief Executive Officer
Crown Equities Corporation
17th Floor, Equitable Bank Tower, 8751 Paseo de
Roxas
Makati City
1200 Manila

Ms. Joselia J. Poblador

Commissioner
Securities and Exchange Commission (SEC)
SEC Bldg.
1550, EDSA, Greehills
Mandaluyong City

Mr. Jesus Estanislao

University Professor, University of Asia and the Pacific
and Chairman and CEO
Institute of Corporate Directors

Prof. Meliton Salazar

Corporate Governance Researcher
Asian Institute of Management
Joseph R. McMicking Campus
123, Paseo de Roxas

亚洲地区公司治理问题白皮书

Unit 51, 5th Floor, Legaspi Suites, 178 Salcedo St. 1260 Makati City
Legaspi Village
Makati City

Mr. Atty Candon B. Guerrero

Director of the Department of Thrift Banks and
Non-Bank Financial Institutions
Bangko Sentral Ng Pilipinas Institute
Apolinario Mabini St. cor. Cruz St.
Malate
1004 Manila

Mr. Mario Lamberte

President
Philippine Institute for Development Studies
Room 3, NEDA sa Makati Bldg.
106, Amorsolo St., Legaspi Village
1229 Makati City

Mr. Ernest Leung

President
Philippine Stock Exchange
Exchange Road, Ortigas Centre
1605, Pasig City

Mr. Eugenio Reyes

Executive Director Department of Finance
Securities and Exchange Commission
SEC Bldg.
1550, EDSA, Greenhills
Mandaluyong city

Mr. Cesar Saldaña

Principal, PSR Development Consulting
2500-B, Stock Exchange Center
Tekkate Tower 1, Exchange Road, Pasig,
Metro Manila

Ms. Cyd Tuño-Amador

Bangko Sentral Ng Pilipinas
A. Mabini Street
1004 Malate, Manila

Mr. Jose Luis Yulo

Philippine Stock Exchange
Philippine Stock Exchange Centre
Exchange Road, Ortigas Center
1605 Pasig City

新加坡

Mr. Brian Brown

PricewaterhouseCoopers
6, Battery Road, 32-00
04 93 15 Singapore

Mr. Chee Hong Tat

Head (Regulatory Services)
Ministry of Finance
100, High Street #06-03
The Treasury
179434 Singapore

Mr. Chew Heng Ching

President of the Governing Council
Singapore Institute of Directors (SID)
2, Finlayson Green
#07-01/02 Asia Insurance Building
049247 Singapore

Mrs. Sandy Ho

Assistant Director (Market Conduct Policy), Market &
Business Conduct Department
Monetary Authority of Singapore
10, Shenton Way, MAS Building
079117 Singapore

Mr. Huong Wei Beng

Senior Officer (Corporate Finance), Securities &
Futures Department, Financial Supervision Group
Monetary Authority of Singapore
10, Shenton Way, MAS Building
079117 Singapore

Mr. Dennis Lim

Senior Executive Vice President & Director
Templeton Asset Management Ltd.
7, Temasek Boulevard

Dr. Mark Mobius

President, Templeton Emerging Markets Fund
Templeton International
7, Temasek Boulevard #38-03
Suntec Tower One
03 8987 Singapore

Mr. Ng Boon Yew

Consultant
Singapore Technologies Pte Ltd.
51, Cuppage Road
#09-01 StarHub Centre
229469 Singapore

Mr. Pulak Prasad

Managing Director
Warburg Pincus Singapore LLC
UOB Plaza, #10-02
80, Raffles Place
Singapore 048624

Mr. Manish Singhai

Vice President, Portfolio Manager
Alliance Capital Management (Singapore) Limited
30, Cecil Street 28-01 Prudential Tower
049712 Singapore

Mr. Tan Kim Kway

Senior Director, Corporate Finance Division
Monetary Authority of Singapore
10, Shenton Way
MAS Building
079117 Singapore

Ms. Margaret Tay

Member of the Governing Council

亚洲地区公司治理问题白皮书

#38-03 Suntec Tower One
038987 Singapore

Mr. John Lim

Council Member
Singapore Institute of Directors (SID)
2, Finlayson Green
#07-01/02 Asia Insurance Building
049247 Singapore

Mr. Lim Choo Peng

Partner
The Capital Markets Company
Singapore

Ms. Shirlynn Loo Mui Hoon

Regulatory Development Officer
Ministry of Finance
100, High Street #06-03
The Treasury
179434 Singapore

Dr. Mak Yuen Teen

Associate Professor, Department of Finance and
Accounting, School of Business
National University of Singapore
BIZ 2 Building, 1 Business Link
Singapore 117592

中国台湾省

Mr. John Bailey

Director, Corporate Ratings
Taiwan Ratings Corp
23rd Floor, 100 Roosevelt Road, Sec 2.
Taipei

Mr. Chen-Shan Chang

Section Chief
Ministry of Finance
Securities and Futures Commission
85, Section 1, Hsin-Sheng South Road
Taipei

Mr. Pao Jui Chen

Deputy Director General
Council for Economic Planning and Development
3, Pao Ching Rd
Taipei 100 20

Mr. Venping Chen

Vice President of Listing Department
GreTai Securities Market (GTSM, Taiwan OTC
market)
15F, No. 100, Roosevelt Road, Sec. 2
Taipei (ZIP 100)
Chinese Taipei

Mr. Chien Shin-nan

President
Over-The-Counter Securities Exchange
15F, NO. SEC. 2, Roosevelt Road
Taipei

Mr. Ding Kung-wha

Vice Chairman, Securities and Exchange Commission

SID

79A Lorong N
Telok Kurau
425225 Singapore

Mr. Cheong Kwee Teng

Council Member
Singapore Institute of Directors (SID)
6, Raffles Quay, #10-01
John Hancock Tower
048580 Singapore

Mr. Stanley Watt

Partner
Andersen Worldwide
10, Hoe Chiang Road
#18-00 Keppel Towers
Singapore 089315

Mr. Lucien Wong

Managing Partner
Allen & Gledhill
36, Robinson Road, #18-01,
City House
068877 Singapore

Mr. Chen-en Ko

Professor, Department of Accounting
National Taiwan University, College of Management
50, Lane 144.
Sec. 4
Keelung Road
Taipei

Mr. Chi-Hsien Lee

Commissioner
Securities & Futures Commission (SFC)
85, SEC. 1, Hsin-Sheng S. Road
Taipei

Mr. Lawrence Liu

Lawyer
Lee and Li, Attorneys-at-Law
7th Floor, 201, Tun Hua N. Road 105
Taipei

Mr. Philip Ong

Director, International Banking Division
Bureau of Monetary Affairs (MOF)
9F, No. 87, Section 2, Nan King East Road
Taipei

Mr. Ching-Nain Tsai

Deputy Director General, Bureau of Monetary Affairs
Ministry of Finance
9F, No. 87, Section 2, Nan King East Road
Taipei

Mr. Steve Wei

Specialist, Corporate Finance Division of SFC

亚洲地区公司治理问题白皮书

Ministry of Finance
85, SEC. 1, Hsin-Sheng S. Road,
Taipei

Mr. Jackie Huang
Securities & Futures Commission (SFC)
85, SEC. 1, Hsin-Sheng S. Road
Taipei

Mr. Paul Hsu
Senior Partner
Lee and Li
7th Floor, 201, Tun Hua N. Road
105 Taipei

斯里兰卡

Mr. Ajith Cabraal
Principal Consultant
Cabraal Consulting Group
#18/1, School Lane
Nawala

泰国

Ms. Amornrat Srivachiranont
Senior Officer, Listing Company Department
Stock Exchange of Thailand
The Stock Exchange of Thailand Building
10110 62 Rachadapisek Road, Klongtoey

Dr. Areepong Bhoocha-oom
Director of Privatisation, Office of State Enterprise and
Government Securities, Ministry of Finance
10400, Rama VI Road
Bangkok

Mr. Charnchai Charuvastr
President
Thai Institute of Directors
5th floor, The Stock Exchange of Thailand Building
10110 62, Rachadapisek Road Klongtoey
Bangkok

Ms. Choladda Bussabong
Assistant Division Chief
Legal Department
The Office of the Securities and Exchange Commission
15th Fl. Diethelm Towers B, 93/1 Wireless Road
Lumpini, Patumwan
Bangkok 10330

Mr. Chanchai Supasagee
Director, Risk Control Management
Government Pension Fund (GPF) of Thailand
4th Fl., 990 Rama IV Road, Silom, Bangrak
Bangkok 10500

Mr. Chumpol Nalamlieng
President
The Siam Cement Public Cie Ltd.
1, Siam Cement Road, Bangsue
10800 Bangkok

Ministry of Finance
No. 85, SEC. 1, Hsin-Sheng South Road
Taipei

Mr. Wu Kuei-mao
Section Chief Securities & Futures Commission
Ministry of Finance
85, SEC. 1, Hsin-Sheng S. Road,
Taipei

Ms. Stephanie Wu
Specialist
Listing and Screening Department
Gretai Securities Market
15F, No 100, Sec.2
Roosevelt Road
Taipei

Ms. Patareeya Benjapolchai
Senior Vice President
Stock Exchange of Thailand
The Stock Exchange of Thailand Building
10110 62, Rachadapisek Road, Klongtoey

Mrs. Pornkanok Wipusanawan
Vice President, Research and Policy
Thai Institute of Directors Association
Rachadapisek Road, Klongtoey
10110 Bangkok

Mr. Prasarn Trairatvorakul
Secretary-General
Securities and Exchange Commission
13th-16th Floor, Diethelm Towers B, 93/1
Wireless Road
10330 Lumpini, Patumwan

Ms. Rongruja Saicheua
Education and Professional Development Manager
Thai Institute of Directors Association
5th Floor, The Stock Exchange of Thailand Building
62, Rachadapisek Road, Klongtoey
10110 Bangkok

Dr. Somkiat Tangkitvanich
Research Specialist
Thailand Development Research Institute Foundation
565, Soi Ramkamhaeng 39 - Bankapi District
10300 Bangkok

Ms. Sumalee Bumrunghatudom
Division Chief, Corporate Finance Department
Securities and Exchange Commission
14th-16th Floor, Diethelm Towers B, 93/1
Wireless Road
10330 Lumpini, Patumwan

亚洲地区公司治理问题白皮书

Mr. Kiattisak Jelatianranat

G. BASE ALLIANCE CO., LTD.,
2013 ItanThai Building, 12A Floor, New Petchburi
Road, Bangkok, Huaykwang
Bangkok 10320

Dr. Pisit Leeahtam

Chairman
Institute for Saving Development
111/150, Nakornsawan Road
10100 Bangkok

Mr. Richard Moore

Partner, Global Risk Management Solutions, Asia
Pacific Leader for Internal Audit Services
PricewaterhouseCoopers
15th Floor Bangkok City Tower
179/74-80, South Sathorn Road
10120 Bangkok

Ms. Deunden Nikomborirak

Research Director
Sectoral Economic Program
Economic Governance
565 Soi Ramkhamhaeng 39
Ramkhamhaeng Road, Wangthonglang
10310 Bangkok

越南

Mrs. Hoa Nguyen

Deputy Director of Securities Market Development
Department
State Securities Commission
164, Tran Quang Khai St.
Hanoi

Mr. Visit Tantisunthorn

Secretary General
Government Pension Fund
4th FL., 990, Rama IV RD., Silom, Bangrak
Bangkok 10500

Ms. Warangkana Pattarasen

Senior Analyst of Listing Department
Stock Exchange of Thailand
62, Rachadapisek Road
Klongtoev
10110 Bangkok

Ms. Waratchya Srimachand

Acting Director Corporate Finance Department
Securities and Exchange Commission
9th floor, Diethelm Towers B, 93/1 Wireless Road
Lumpini, Patumwan
10330 Bangkok

Ms. Kim-Chi Trinh

Researcher, Fuqua School of Business
Duke University
Business Administration
502, Carved Oak Dr.
Durham, NC 27707
United States

Mrs. Lien Vu

Director of Issuance
State Securities Commission
164, Tran Quang Khai St.
Hanoi

亚洲开发银行

Mr. Charles Coe

Controller
Asian Development Bank
6, ADB Avenue
Mandaluyong City
0401 Metro manila
Philippines

Mr. John Samy

Senior Economic Advisor and Head of Extended
Mission Korea
Asian Development Bank
16th Daekyung Building
120, 2-ka Taepyung-ro
Choong-ku
100-102 Seoul

Ms. Christine Infantado

Associate Project Analyst
Private Sector Operations Department
Asian Development Bank
6, ADB Avenue
Mandaluyong City
0401 Metro Manila

Mr. Myoung-Ho Shin

Vice President, Region West
Asian Development Bank
6, ADB Avenue
Mandaluyong City
0401 Metro Manila
Philippines

Mr. Klaus Peter Kriegsmann

Financial Economist, Financial Sector and Industry
Division
Asian Development Bank
6, ADB Avenue
Mandaluyong City

Mr. Gerald Sumida

Former General Counsel
Asian Development Bank

亚洲地区公司治理问题白皮书

0401 Metro Manila
Philippines

Mr. Arvind Mathur

Head, Capital Markets Unit, Private Sector Group
Asian Development Bank
6, ADB Avenue
Mandaluyong City
0401 Metro Manila
Philippines

亚洲开发银行研 究院

Mr. Raj Chhikara

Senior Capacity Building Specialist
Asian Development Bank Institute
Kasumigaseki Bldg. 8F
3-2-5, Kasumigaseki 3-Chome
Chiyoda-ku
100-6008 Tokyo
Japan

Mr. Sang-Woo Nam

Senior Research Fellow
ADB Institute
Kasumigaseki Building 8F
2-5, Kasumigaseki 3-chome
100-6008 Tokyo
Japan

Mr. Hyong-Jong Yu

Senior Investment Officer, Financial Sector & Industry
Division, Infrastructure, Energy & Financial Sectors
Department, Region West (IWFI)
Asian Development Bank
6, ADB Avenue
Mandaluyong City
0401 Metro Manila
Philippines

Prof. Toru Yanagihara

Special Advisor to the Dean for Research
Asian Development Bank Institute
2-5, Kasumigaseki, 3-chome
Chiyoda-ku
100-6008 Tokyo
Japan

Mr. Masaru Yoshitomi

Dean
Asian Development Bank Institute
Kasumigaseki Building 8F
2-5, Kasumigaseki 3-chome
Chiyoda-ku,
100-6008 Tokyo
Japan

国际清算银行

Mr. George Pickering

Chief Representative, Representative Office for Asia and the Pacific
Bank for International Settlements (BIS)
8/f Citibank Tower
3, Garden Road, Central
Hong Kong
Hong Kong, China

亚洲地区公司治理问题白皮书

国际私人企业中心

Mr. John Callebaud
Senior Program Officer, Asia
Center for International Private Enterprise (CIPE)
1155, 15th Street NW, Suite 700
Washington D.C. 20005

英联邦秘书处

Mr. Michael Gillibrand
Director and Special Adviser, Management and
Training Services Division
Commonwealth Secretariat
Marlborough House
Pall Mall
SW1Y 5HX London
United Kingdom

Ms. Elizabeth Lange
45, Woodfield Avenue
Fullarton, SA 5063
Australia

Dr. Ranee Jayamaha
Special Adviser (Economic), Economic and Legal
Advisory Services Division
Commonwealth Secretariat
Marlborough House
Pall Mall
SW1Y 5HX London
United Kingdom

欧洲委员会

Mr. Jules Muis
Formerly at the World Bank
Director General, Internal Audit
European Commission
IAS
B-1049 Bruxelles

国际会计师联合会

Mr. Tsuguoki Fujinuma
Partner
International Federation of Accountants (IFAC)
C/o Ernst & Young
Hibiya Kokusai Bldg 2-2-3
Uchisaiwai-cho
Chiyoda-kyu
100-0011 Tokyo
Japan

国际金融公司

Mr. Vipul Prakash
Regional Manager, South Asia
International Finance Corporation (IFC)
11 F Tower One
Ayala Triangle
Ayala Avenue
1200 Makati City
Philippines

国际货币基金组织

Mr. Ross Leckow
Senior Counsel, Legal Department
International Monetary Fund (IMF)
700, 19th Street, N.W.
20431 Washington
United States

Mr. Herbert Morais
Senior Policy Advisor
Dewey Ballantine LLP, Washington
1775, Pennsylvania Avenue, NW
20006-4605 Washington
United States

亚洲地区公司治理问题白皮书

国际证监会组织

Mr. Brian Gelfand

Director
Derivatives Institute, Montréal Exchange
Stock Exchange Tower
P.O. Box 61800, Victoria Square
Montreal
Canada

全球公司治理论坛

Ms. Alyssa Machold

Project Development Consultant
Global Corporate Governance Forum
1818, H Street, NW
Washington D.C. 20433
United States

Ms. Anne Simpson

Senior Manager
Global Corporate Governance Forum
c/o The World Bank Group
1818, H Street NW
20433 Washington
United States

联合国开发计划署

Mr. Shoji Nishimoto

Formerly at the ADB
Assistant Administrator and Director
Bureau for Development Policy
UNDP
1, UN Plaza
New York
United States

世界银行

Ms. Nadereh Chamlou

Mr. Gary Fine

PSDEN
World Bank
1818, H Street NW
20433 Washington
United States

Mr. William Mako

Sr. Analyst, Corporate Restructuring, Private Sector
Development Department
World Bank
1818, H Street NW
20433 Washington D.C.
United States

Mr. Olivier Frémond

Program Manager, Corporate Governance Unit, Private
Sector Advisory Services
The World Bank Group
1818, H Street NW
Room I9-025
Washington D.C. 20433
United States

Mr. Behdad Nowroozi

Senior Financial Management Specialist, East Asia &
Pacific Region, EAPCO
World Bank
1818, H Street NW
Washington D.C. 20433
United States

Mr. Magdi Iskander

Director, Private Sector Development
World Bank
1818, H Street NW
20433 Washington
United States

Mr. Djordjija Petkoski

Principal Enterprise Restructuring Specialist
World Bank
1818, H Street, N.W.
20433 Washington
United States

Ms. Cally Jordan

Formerly at the ADB
Legal Reform and Private Sector Group
World Bank
1818, H Street NW
United States

Ms. Christine Wallich

Formerly at the ADB
Responsible for strategic issues and operational
policies
World Bank
Rm MC10-545
1818, H Street, NW
20433 Washington
United States

Mr. R. Shyam Khemani

Advisor
Competition Policy- Private Sector Advisory Services
Dept.
World Bank
1818, H Street NW, 20433 Washington
United States

Mr. Chunlin Zhang

Senior Enterprise Restructuring Specialist
World Bank
9th Floor, Bldg. A, Fuhua Mansion
N° 8 Chaoyangmen Beidajie - Dongcheng District
100027 Beijing
China

亚洲地区公司治理问题白皮书

Mr. Michael Klein

Acting Vice President, Private Sector Development and Infrastructure
Director, Private Sector Advisory Services
World Bank
1818, H Street NW
Room 19033
20433 Washington D.C.
United States

工会咨询委员会

Mr. Yoon Mo

Director International Affairs
Korean Confederation of Trade Unions
5th Daeyoung Building
139, Youngdeungpo 2ga
Youngdeungpo-ku
Seoul
Korea

经济合作与发展组织

Ms. Marie-Christine du Bouëtiez de Kerorguen

Budget and Project Coordinator
OECD
DIRECTORATE FOR FINANCIAL, FISCAL, AND ENTERPRISE AFFAIRS
Corporate Affairs Division
2, rue André Pascal
F-75016 Paris

Ms. Manuela Caruso

Former Administrator at the Corporate Affairs of the OECD
Legal Department
IEA
9, rue de la Fédération
75739 Paris cedex 15

Mrs. Helen Fisher

Press Manager
OECD
PUBLIC AFFAIRS AND COMMUNICATIONS DIRECTORATE
2, rue André Pascal
F-75016 Paris

Mr. Richard Frederick

Former Principal Administrator at the Corporate Affairs Division of the OECD

Mr. Mats Isaksson

Head of the Corporate Affairs Division
OECD
DIRECTORATE FOR FINANCIAL, FISCAL, AND ENTERPRISE AFFAIRS
2, rue André Pascal
F-75016 Paris

Mr. Masaaki Kaizuka

Principal Administrator
OECD
DIRECTORATE FOR FINANCIAL, FISCAL, AND ENTERPRISE AFFAIRS
2, rue André Pascal
F-75016 Paris

Mr. Seiichi Kondo

Deputy Secretary-General
General Secretariat
OECD
2, rue André Pascal
F-75016 Paris

Mr. Takahiro Yasui

Former Principal Administrator at the OECD

Mr. Robert Zafft

Senior Corporate Governance Specialist
OECD
DIRECTORATE FOR FINANCIAL, FISCAL, AND ENTERPRISE AFFAIRS
Corporate Affairs Division
2, rue André Pascal
F-75016 Paris

Mr. André von Walter

Former Consultant at the Corporate Affairs Division of the OECD

Mr. William Witherell

Director, Directorate for Financial, Fiscal and Enterprise Affairs (DAFFE)
OECD
2, rue André-Pascal
F-75775 Paris Cedex 16

经济合作与发展组织出版社, 2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16
印刷于法国
(00 2002 3921) – No. 82189