

# 强化问题导向， 有效指导治理实践

征求意见稿在诸多领域有了不小的进步和突破，但也存在一些要提高改进之处。我们希望《准则》既借鉴国际公司治理的普遍原则，又根据中国的具体情况，直接面对现实问题，成为指导上市公司和非上市公司治理实践的有效工具

文/鲁桐

上市公司就其公众性和融资的便利性而言，理应在公司治理方面有更高的要求。制订公司治理准则是一项国际惯例。20世纪90年代末以来，国际组织、国家、行业协会和公司层面，纷纷出台了各自的公司治理准则。治理准则具有与时俱进的特点，少则5年、多则10年，不同主体就会对准则进行修订，以加强对公司治理政策和实践的指导作用。影响最大、最具代表性的治理准则当属经济合作与发展组织的《OECD公司治理原则》，提供了适用于不同国家和地区的公司治理非约束性标准、良好实践和实施指南。我国是《G20/OECD公司治理原则》（2015年）修订的参与者和签署国之一。

证监会2018年6月发布的《上市公司治理准则》征求意见稿，在几个方面可圈可点。

一是明确和强化了上市公司治理理念和目标，即上市公司治理应当健全、有效、透明，强化内部和外部的监督制衡，保障股东和利益相关者的合法权利并确保其得到公平对待，切实提升企业的整体价值。公司治理旨在营造一个讲信用、高透明度和问责明确的环境。良好的公司治理不仅有利于保护股东和利益相关者的利益，也有助于提高企业的资源配置效率从而提升企业的总体价值。

二是鼓励上市公司根据自身的特点，丰富公司治理实践，提升公司治理水平。相比较而言，这是



本文作者：鲁桐

一个不小的进步。过去，我们在建立公司治理的法律法规体系方面，过于强调法律规则的强制性，而较少地给企业留有空间。上市公司在市场规模、行业特点、企业发展阶段、公司性质、技术特征等方面千差万别，对公司治理也存在不同的侧重点和需求。如果一味地要求所有上市公司千篇一律，缺少自我选择、自我监管的空间，势必造成公司治理形似而神不至的后果。这也是长期以来我国上市公司改善公司治理陷入困境的原因之一。《G20/OECD公司治理原则》强调，理想的公司治理框架应该是以一国特殊的环境、历史状况及传统习惯为基础的法律、法规、自愿监管安排、自愿承诺和商业实践等

## 公司治理的进阶 ——从合规到绩效

要素所构成。过去，我们建立公司治理框架把注意力主要放在法律法规方面，而忽视了“自愿监管”和“自愿标准”的重要性，结果导致法律法规越来越繁杂，公司治理实践却形式主义盛行。

三是进一步强化对上市公司控股股东、实际控制人及其关联方的约束。根据我国上市公司股权集中、控股股东在公司治理中作用较大的特点，进一步强调控股股东、实际控制人对上市公司及其利益相关者负有诚信义务实属必要。

四是参照最新修订的《G20/OECD 公司治理原则》，要求机构投资者、中介机构在公司治理实践中发挥更积极的作用。

证监会过去两年着手治理准则的修订工作，是在《公司法》《证券法》修订没有完成的情况下进行的，修订势必受到上位法的限制和影响，这直接牵涉准则的定位问题。政策制定者有责任确保治理框架的灵活性，充分满足不同公司的治理需要。不同公司在所有权结构、所属产业和发展阶段等方面的差异，都要求治理框架充分发挥灵活性。从国际经验看，对治理准则采取“遵守或解释”的政策，有助于既维护准则贯彻的严肃性，也给予上市公司治理的自我选择空间。最近几年，许多国家资本市场的监管者都采取公司治理准则“遵守或解释”的做法。

治理准则主要用于指导上市公司改善治理水平，因此，应在一些重要的理念、规则方面避免过于笼统，缺乏指导性。比如，关于股东的权利，征求意见稿阐述“股东依照法律法规和公司章程，按其持有的股份享有权利并承担义务”。股东权利及其行使是维护股东利益的主要方面，建议有关部门明确具体的股东权利及其行使途径。又比如，“董事

会应当依法履行职责，公平对待所有股东，并关注其他利益相关者的合法权益”。董事会是上市公司治理的核心。根据《G20/OECD 公司治理原则》，董事会应当履行的关键职能包括：

- 制定公司经营战略，重要的行动计划，风险管理政策和流程，年度预算和经营计划；设立管理层经营绩效目标；监督战略计划的实施和公司绩效；监督重要的资本支出和收购活动。

- 监督公司治理实践的有效性，并在必要时加以调整。

- 遴选、监督、替换公司主要高管，并制定继任计划。

- 使公司高管和董事的薪酬与公司 and 股东的长期利益相一致。

- 制定透明的董事会提名和选举流程。

- 监督管理层和董事会成员与股东的潜在利益冲突，包括滥用公司资金、滥用关联交易等。

- 确保公司会计和财务报告（包括独立审计）的完整性和准确性，并确保适当的管理控制系统到位，特别是风险管理、财务和经营控制系统，以及合规体系。

- 董事会需要明确规定董事会与管理层的沟通职责和披露规则。

可见，作为上市公司治理的指导性文件，如果没有清晰可见的规则，容易出现一些重要领域的模糊理解，不利于对治理规则的贯彻执行。

总之，征求意见稿在诸多领域有了不小的进步和突破，但也存在一些要提高改进之处。现有法律法规没有规定的重要公司治理问题应在《准则》中做出安排。现有法律法规已经有的公司治理规则，可以在《准则》中进一步强化和细化，易于操作。总之，我们希望《准则》既借鉴国际公司治理的普遍原则，又根据中国的具体情况，直接面对现实问题，成为指导上市公司和非上市公司治理实践的有效工具。D