

THE CORPORATE GOVERNANCE HANDBOOK

公司治理 手册

THE CORPORATE
GOVERNANCE
Handbook

(英) 布赖恩·科伊尔 著
周清杰 译



中国财政经济出版社

公司治理 ——手册——

(英) 布赖恩·科伊尔 著
周清杰 译

THE CORPORATE
GOVERNANCE
Handbook

图书在版编目 (CIP) 数据

公司治理手册 / (英) 布赖恩·科伊尔著; 周清杰译. —北京: 中国财政经济出版社, 2007.1

书名原文: The ICSA Corporate Governance Handbook

ISBN 978 - 7 - 5005 - 9582 - 3

I . 公… II . ①科… ②周… III . 公司 - 企业管理 - 英国 - 手册 IV . F279.561.46 - 62

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 152121 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph @ cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京牛山世兴印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 1092 毫米 16 开 26 印张 350 000 字

2007 年 4 月第 1 版 2007 年 4 月北京第 1 次印刷

定价: 65.00 元

ISBN 978 - 7 - 5005 - 9582 - 3/F · 8319

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

译者序

英国是全球公司治理运动的主要发源地，现代公司治理改革进程中第一份公司治理原则——“卡德伯里报告”（Cadbury Report, 1992），以及非常著名的“格林伯里报告”（Greenbury Report, 1995）、“汉贝尔报告”（Hampel Report, 1998）、“特恩布尔报告”（Turnbull Report, 1999）等均产生于英国。这些报告对世界各国建立制度化的、以自律为基础的现代公司治理机制产生了深远的影响。

在英国推动公司治理理论研究和为公司治理实践提供指引的诸多机构中，英国特许秘书与行政人员协会（Institute of Chartered Secretaries & Administrators，简称 ICSA）是全球公认的一个杰出代表。ICSA 是一个创立于 1891 年的国际专业团体，主要为上市公司、非上市公司以及非营利机构提供公司治理方面的专业教育和资格认证，并在公司治理实践的规范化和制度化中扮演着一个积极的倡导者角色。作为英国乃至全球公司治理研究的一个重要基地，近年来该组织出版了一套公司治理丛书，包括《公司治理》、《公司治理手册》、《良好董事会会议实践手册》、《董事指

南》、《董事会秘书手册》、《审计委员会指南》、《薪酬委员会指南》、《公司社会责任手册》等。本书就是这套丛书中偏重于实践的一本操作性手册，可以为上市公司改善治理结构、提升治理效率提供实践指导。

本书以全球公司治理的典范——英国公司体系为背景，以英国公司治理的里程碑——《联合准则》（Combined Code）为主线，全面介绍英国公司治理的法律法规和最佳做法。书中内容涵盖了公司治理的各个重要方面，如公司董事的作用、董事会的构成（包括非执行董事的角色定位）、董事的薪酬、股东关系、公司报告、信息披露与审计、内部控制与风险管理等。本书还对公司的社会责任、丑闻揭发等前沿领域进行了探讨。在书后的附录中，作者为我们提供了书中涉及的一些重要文件和最佳做法建议，并从董事的一般职责、股东积极主义、公司社会责任、审计独立性等方面简要对比了英国、欧盟、美国在公司治理政策和实践上的最新进展。本书的特点主要体现在系统全面、可操作性强等方面，并且具有一定的前瞻性。

在我国企业进入公司治理建设的新阶段后，学习、借鉴成熟市场经济国家在公司治理制度方面的经验和教训，并结合我国当前的具体国情和未来发展战略，让这些知识和做法最终能为我所用，已经成为实践界和理论界亟待研究的一个重要课题。从这一意义上说，本书可以为我国的企业和监管部门掌握英国的公司治理框架和要点，把握制度精髓提供良好的素材。

“他山之石，可以攻玉”。我们衷心希望这本书能对我国企业公司治理制度的建设和规范起到一些有益的推动作用。

北京工商大学产业经济研究中心

周清杰

2006年8月18日

目 录

第 1 章 公司治理的范畴	(1)
1.1 公司治理的定义	(1)
1.2 公司治理的框架	(2)
1.3 公司治理的不同流派	(5)
1.4 公司治理中的问题	(9)
1.5 公司治理框架的发展	(14)
第 2 章 英国法律中的董事	(21)
2.1 董事的权力	(21)
2.2 董事对公司的责任	(22)
2.3 董事的公允交易	(30)
2.4 董事的股息和股票交易	(34)
2.5 董事资格的取消	(37)
2.6 董事的其他强制性责任	(39)
2.7 影子董事与事实董事	(40)
第 3 章 董事会的作用	(43)
3.1 《联合准则》及董事会的作用	(43)
3.2 董事会和决策	(44)
3.3 最佳董事会会议实务	(45)
3.4 董事会保留事项	(46)
3.5 董事会会议的频率	(49)
3.6 执行委员会 (Excom)	(49)
3.7 一般事务委员会 (General Purposes	

Committee)	(51)
3.8 董事会秘书与公司治理	(52)
3.9 董事会的专业委员会	(55)
第 4 章 董事会结构与平衡	(56)
4.1 董事会的组成	(56)
4.2 董事会的作用	(58)
4.3 非执行董事	(62)
4.4 独立性	(65)
4.5 高级独立董事	(67)
4.6 对非执行董事的批评	(68)
第 5 章 董事会的任命、职业发展与业绩评估	(71)
5.1 董事会的任命	(71)
5.2 提名委员会	(72)
5.3 非执行董事的任命	(76)
5.4 信息与就任	(79)
5.5 培训与职业发展	(83)
5.6 董事和管理人员的责任险	(84)
5.7 董事的再次选举	(87)
5.8 继任计划	(88)
5.9 董事会绩效评价	(89)
第 6 章 董事薪酬	(94)
6.1 成为公司治理问题的董事薪酬	(94)
6.2 薪酬委员会	(97)
6.3 薪酬包的规模和结构	(100)
6.4 股票期权和受限股票的奖励	(104)
6.5 作为离职补偿的解除劳动合同费	(105)
6.6 非执行董事的薪酬	(107)
6.7 薪酬细节与政策的披露	(107)
6.8 董事的服务合同	(111)
6.9 机构股东对董事薪酬的看法	(112)
第 7 章 股东及股东关系	(119)

7.1	董事会和股东之间的关系	(119)
7.2	股东的权力和权利	(120)
7.3	《联合准则》以及股东关系	(125)
7.4	股东关系：公司的责任	(125)
7.5	《联合准则》和机构股东	(128)
7.6	积极股东主义	(130)
7.7	公司治理中的机构股东指引	(131)
7.8	与股东的电子化沟通	(137)
7.9	投票和代理投票	(139)
第 8 章	报告与披露	(146)
8.1	治理、报告与披露	(146)
8.2	年报和会计报表	(147)
8.3	《英国上市规则》	(148)
8.4	董事薪酬报告	(151)
8.5	《经营与财务审议》	(152)
8.6	《联合准则》中对信息披露的要求	(159)
8.7	持续性报告	(162)
第 9 章	财务报告与外部审计	(163)
9.1	财务报告与公司治理	(163)
9.2	财务报告：董事的义务与责任	(164)
9.3	《英国上市规则》中的信息披露要求	(166)
9.4	外部审计	(168)
9.5	审计师的独立性	(172)
9.6	审计委员会	(176)
9.7	审计委员会的职责	(180)
9.8	审计委员会与年度审计周期	(186)
9.9	审计委员会指南	(188)
9.10	审计师的职业操守	(194)
9.11	《萨班斯—奥克斯利法案》与财务报告	(197)
第 10 章	内部控制、风险管理和内部审计	(199)
10.1	风险与公司治理	(199)

10.2	COSO 框架中对内部控制的定义	(200)
10.3	内部审计	(202)
10.4	《联合准则》对内部控制、风险管理系统及内部 审计的要求	(203)
10.5	“特恩布尔委员会报告”中的内部控制	(204)
10.6	建立和维持一个合理的内部控制体系	(204)
10.7	内部审计年度检查	(208)
10.8	董事会或审计委员会在风险管理中的作用	(208)
10.9	《萨班斯—奥克斯利法案》(404 节) 与内部控制 评价	(210)
第 11 章	公司社会责任	(215)
11.1	公司社会责任的定义	(215)
11.2	公司社会责任中的议题	(216)
11.3	为什么要重视公司社会责任	(218)
11.4	公司社会责任政策的制定	(220)
11.5	公司社会责任和股东	(221)
11.6	公司社会责任、英国政府和欧盟	(222)
11.7	公司社会责任报告和披露	(224)
11.8	其他公司社会责任倡议和组织	(226)
11.9	商业伦理指引	(228)
第 12 章	揭 发	(231)
12.1	揭发的性质	(231)
12.2	揭发行为的最佳做法	(232)
12.3	《联合准则》中的揭发	(234)
12.4	内部程序与外部程序的整合	(234)
12.5	对揭发者的司法保护：1998 年《公共利益披露法 案》	(235)
12.6	英国特许秘书暨行政管理人员协会最佳做法指引 中对揭发行为的论述	(237)
12.7	《萨班斯—奥克斯利法案》中有关揭发行为的程 序	(238)

附 录	(239)
附录 1 《联合准则》	(239)
附录 2 董事的责任:摘自 2005 年 3 月《公司法改革白皮书》	(255)
附录 3 ICSA 良好董事会会议指引	(259)
附录 4 《ICSA 指引注释》的“董事会保留事项”	(261)
附录 5 董事会主席角色指南	(266)
附录 6 非执行董事的角色指南	(268)
附录 7 提名委员会的主要责任摘要	(269)
附录 8 非执行董事聘书样本	(271)
附录 9 新董事在任命前的尽职调查清单	(274)
附录 10 有关非执行董事招募、培训的“泰森报告”	(275)
附录 11 ICSA 指引注释的“董事就任”	(277)
附录 12 ICSA 指引注释的“董事和管理人员的保险”	(280)
附录 13 绩效评价指引	(291)
附录 14 薪酬委员会主要职责	(294)
附录 15 《不列颠保险协会 (ABI) 之执行人员薪酬原则》 (2004 年 12 月)	(295)
附录 16 机构股东委员会:机构股东及其代理人的责任 (原则说明)	(311)
附录 17 英国国家退休基金协会:公司治理方针(2005)	(315)
附录 18 ICSA 推荐的与股东电子沟通的最佳做法	(318)
附录 19 会计准则委员会:《经营与财务审议》报告标准草案	(321)
附录 20 审计委员会——《联合准则指引》	(331)
附录 21 审计委员会授权范围实例	(342)
附录 22 《内部控制指引》	(345)
附录 23 社会责任披露指引	(352)
附录 24 揭发程序模版	(356)
附录 25 公司治理概览:英国、欧盟、美国的对比	(358)
后 记	(402)

第 1 章

公司治理的范畴

1.1

公司治理的定义

“治理”一词是指支配、统治某事的方式，也可被定义为管理、控制或指导。公司治理则是指公司被控制、支配的方式及目的。“公司治理是指对公司进行指导和控制的体系”（1992 年卡德伯里报告（Cadbury Report 1992））。

公司治理结构具体是指权利和责任在公司参与各方（如董事会、经理、股东和其他利益相关者）之间的分配，以及公司事务决策规则和程序的确立。通过以上工作，公司治理结构还提供了进行公司目标确定的组织结构，实现这些目标以及绩效监控的手段（《OECD 公司治理原则》）。

人们之所以关心公司治理实践和程序，是因为这些做法和程序是用来确保公司按照实现其目标的方式运行。机构投资者认为，最佳的公司治理做法可以提升公司的长期价值，因此，他们高度欣赏这些最佳做法。

在此有必要对治理和管理进行区分。管理主要关注公司操作性事务和业务的经营，而治理主要关注确保公司的合理运作。

1.2 公司治理的框架

公司治理最佳惯例由以下组合所决定：

- 法律。
- 规章。
- 自愿性实践准则及制度性指引。

以上因素的相对重要性在不同国家之间会有所不同。在英国，公司治理框架的主要元素包括 1985 年《公司法》、《英国上市规则》，《公司治理联合准则》（以下简称《联合准则》），以及机构投资者组织对其成员发布的指引。

还有一些适用范围更广的国际性指引，最著名的指引是《OECD 公司治理原则》和《COSO（Committee of Sponsoring Organisations）内部控制框架》。

1.2.1 利益相关者集团

公司治理问题会产生是因为公司是一个与它的所有者——权益股东相互分离的法人实体。大型公司是由其董事和管理层运作的，而不是由其股东来运作，这样就产生了委托代理问题。公司治理问题大多关注公司中权力的制衡，关注其所有者、管理人员以及其他利益集团的权利和利益。

公司中的每一个利益集团均被认作是一个利益相关者集团，良好的公司治理应关注如何在不同集团的利益和权利之间寻找一个合适的平衡。尽管利益集团的属性在不同的公司中会有所区别，但进行以下区分是有用的：

(1) 董事会

- 董事会主席（董事会的领导人）。

- 首席执行官（CEO，执行管理团队的领导人）。
- 执行董事（就管理问题向 CEO 报告）。
- 非执行董事，他们既可以是独立董事，也可以是非独立董事。

在单层董事会体系中，独立董事和非独立董事在同一董事会中并共同分担决策责任；与之相对照，在欧洲一些国家中实行的双层董事会体系中，执行董事组成较低层的管理董事会（Management Board），非执行董事组成高层的监督董事会（Supervisory Board）。

（2）雇员

• 高级管理人员，他们向执行董事或 CEO 报告：在没有设置监事会（Governing Board）的机构中，某些高层管理人员可能很有影响力。

- 其他雇员。

（3）股东

• 机构投资者。机构投资者的利益被诸如不列颠保险协会（Association of British, ABI）、英国国家退休基金协会（the National Association of Pension Funds, NAPF）等协会所代表。英国主要的投资机构协会通过机构股东委员会（Institutional Shareholders' Committee, ISC）也向它们的会员发布集体性指引。

- 私人股东。

（4）其他利益相关者集团

- 顾客。
- 其他投资者（如债券投资者）和贷款者。
- 供货商。
- 一般公众，可能由一个政府或强势集团所代表。

对公司治理最佳做法还有一些不同的看法，即不能仅仅关注股东、董事和高层管理人员之间的关系，还应该承认雇员和其他群体的利益。

1.2.2 权力和权利

公司治理关注：

- 在公司里谁拥有决策权。
- 执行的权力和采取的决策代表着哪些人的利益。
- 这些权力的执行是否是恰当的。
- 各种利益相关者集团的权利。
- 这些权利如何才能（或应该）得到保护。

一般而言，公司治理中的主要问题集中在董事（公司大多数的权力赋予他们）和股东（他们的利益是公司应督控的）的关系上。如果个人董事或董事集团按照他们的利益而非股东的利益进行运作，那么这些公司就会对公司治理问题予以关注。

1.2.3 潜在的利益冲突

对公司治理的主要关注点在董事会（和它的个人董事）和其他利益相关者（主要是股东和雇员）之间的利益冲突上。如果董事的决策是按照其自身的最大利益标准，而无视其他利益相关者利益时，公司是否允许这种行为呢，或如何才能阻止这种行为呢？董事（尤其是执行董事）更容易接触公司的信息，因此更清楚公司的情况。当信息提供给股东或雇员时，董事还经常是这些信息的控制者或操纵者。

股东必须依靠董事会来卓有成效地治理他们的公司，并依靠董事会来代表他们的最佳利益。股东主要是通过年报和财务报表来督控公司（以及董事）的绩效。他们作出投资公司股票和持有股票的决策在很大程度上是以董事代表公司提供的信息为基础的。能让股东确信公司所提供信息准确无误的东西，无外乎董事的诚实守信以及公司审计师的审计意见，该意见可以确认公司印发的财务报表真实、公正地反映了公司的盈利能力和财务状况。

以上问题已经被经济合作与发展组织（OECD）（以下简称“经合组织”）很好地表达如下：

是什么东西让公司治理变成必要的呢？简单地讲，当有效控制公司的人的利益与那些在外部融资中向公司提供资金的人的利益可以明确区分开来时，公司治理就是必要的。这个问题就是通常所讲的委托代理问题，它产生于公司所有权与控制权的分离，以及内部

人与外部人的分离。在缺乏保护的情况下，由于信息不对称和监控困难，对公司缺乏控制的资本提供者将会发现，要让他们免受管理层和控股股东的机会主义行为的侵害，不仅风险性大，而且代价高昂。

股东和董事会的关系是公司治理中很多问题的核心。许多关于公司治理行为准则的指引和最佳做法的准则都是直接指向减少潜在的利益冲突，主要方式包括寻求对个人董事，特别是首席执行官（CEO）和其他执行董事的某种限制，以及试图调和这两类利益相关者群体的利益冲突。

1.3 公司治理的不同流派

对于健全的公司治理目标应该是什么，业界还存在着一些争论。这些不同的观点可以分为以下三种：

- 股东价值（最大化）流派。
- 利益相关者流派（或多元论流派）。
- 开明式（enlightened）股东流派。

1.3.1 股东价值（最大化）流派

在很多发达经济体的公司法中，都支持这样一种成熟观点，即董事会应该按照其所有者——股东的最大利益来治理公司。这一观点意味着一个公司的主要目标是在遵循法律、习惯中的社会规则的前提下，以追求股票价格成长和分红为形式的股东财富最大化。董事应对其股东负责，如果董事绩效不理想，股东有权将其撤换。经合组织（OECD）在引入其公司治理原则时，从公司的角度阐述了公司治理应该是：

在满足公司财务和其他法定义务及契约义务的前提下追求价值最大化。这一包容性定义强调，为实现长期可持续的价值目标，董事会需要平衡股东与其他利益相关者（如雇员、顾客、供应商、投

资者、社区)的利益。

这种公司治理流派的优点在于其广泛的可接受性。很多人都相信,公众公司在经营中就是要为股东的利益而盈利。那些给股东分红且股价上涨的公司被市场认为是成功的。在广义的股东价值最大化目标下,董事会还应公正地处理雇员、顾客、供货商等利益相关者以及其他主体的利益。

1.3.2 利益相关者流派(多元化流派)

另一个可供选择的观点是,健全的公司治理目标不仅要满足股东的目标,还要满足其他在公司有“赌注”(stake)的个人和群体,包括广义公众的利益。经合组织(OECD)认为,这是一个公共政策视角的公司治理,当然也是企业视角的公司治理:

从公共政策视角看,公司治理是企业的监护体系,它确保公司在行使任命权和其他权力的过程中是负责任的。公共政策的作用是为公司尽量减小个体收益和社会收益的分歧以及在保护利益相关者利益方面提供激励和约束。

从一个“利益相关者”的角度看,公司治理涉及实现经济目标和社会目标、个人目标和公共目标的平衡。健全的公司治理应认识到公司在竞争性市场中所面临的经济压力,并鼓励通过稳健投资来实现资源的高效利用。这种观点还要求从董事会到股东承担起这些资源的管理责任。在这一框架内,公司治理的目标应承认公司的决策和经营所涉及的其他个人、公司和社会的利益。

利益相关者流派存在的一个问题是,公司法赋予股东某些特定的权力,董事会对公司也负有一些法律责任。但是,公司法并没有强行规定利益相关者的利益。在英国,现在要求董事应该在考虑股东利益的同时,必须“考虑自身职能的作用”,关心公司雇员的利益(1985年《公司法》第309节)。然而,在实践中,这一条款却收效甚微,因为它不够具体,或许容易被解释得很宽泛。

公司治理利益相关者流派(或多元化流派)的支持者们认为公司法律应对他们的主张提供支持。多元化流派认为,如果允许或要求董事去平衡股东以及受公司承诺的其他利益相关者之间的利益,

这种合作性、生产性的关系将会是最优的。

尽管公司法并没有很好地保护雇员的利益，但是，诸如劳工法、健康与安全法、环境法等其他法律却提供了广泛的保护，记住这一点是非常重要的。

1.3.3 开明式股东流派

公司治理中的开明式股东流派是指，一个公司的董事应该追求股东的利益，但是这种追求应该是以开明、包容的方式进行的。董事应着眼于长远，而不是眼前，他们还应考虑其他利益相关者的利益，而不是仅仅关注股东的利益。管理层应知道，他们需要与那些和公司有利益关系的利益相关者创造并维持一种生产性联系。

1998年，英国公司法评审督导小组（Company Law Review Steering Group）发表了一个咨询文稿。在这个文稿中，该小组对英国公司法目前尚未包括的开明股东流派进行了评论，并指出，如果这种流派是可取的，那么就需要对法律进行适当的调整。该小组认为，这种朝着开明式的转变并不会自动到来，它像多元化流派一样需要法律的支持。

1.3.4 “金氏报告” (the King Report): 公司治理的综合模式

南非发布的“金氏报告”对公司治理采取了一种整合的方式。1992年，南非的董事协会（the Institute of Directors）设立了金氏委员会（the King Committee），并于1994年发布了它的第一份报告^①。2002年，该委员会发布了它的第二份报告，即《南非公司治理之金氏报告》。该报告的观点是，在发展中国家，公司尤其应考虑其经营所涉及的各个共同体的利益。该报告对董事会问责制及其责任进行了区分：

- 问责制（accountability）是向某人承担责任的义务。按照普通法或依法令，董事对股东负责。例如，公司的年度报告和会计报表应报股东批准。金氏委员会拒绝董事会应对其他利益相关群体负

^① 该委员会的主席 Mervyn E King 是南非董事协会的第一副理事长（译者注）。