

# 國際公司治理發展簡訊

指導單位：金融監督管理委員會證券期貨局

編輯單位：臺灣證券交易所 (TWSE)、證券櫃檯買賣中心 (TPEX)

證券暨期貨市場發展基金會 (SFI)、中華公司治理協會 (TCGA)

創刊日期：2003 年 11 月 15 日

發刊日期：雙月刊 (每逢單月 15 日出版)

TWSE 網址：[www.twse.com.tw](http://www.twse.com.tw) TPEX 網址：[www.tpex.org.tw](http://www.tpex.org.tw)

SFI 網址：[www.sfi.org.tw](http://www.sfi.org.tw) TCGA 網址：[www.cga.org.tw](http://www.cga.org.tw)

公司治理中心網址：<http://cgc.twse.com.tw/pressReleases/promoteNewsCh>

## 本期重點

- ◎ 美國：關於審計委員會訊息揭露之趨勢
- ◎ 馬來西亞：2016 年馬來西亞交易所公司治理分析報告顯示其揭露事項更趨完善
- ◎ 英國：投資人擬對高階經理人設置「受罰席」機制
- ◎ 英國：財務匯報局試圖對高階經理人薪酬及處罰董事權力提高規範
- ◎ 臺灣：公司秘書制度 專家表贊同
- ◎ 臺灣：企業社會責任指數成為近期顯學，公司治理 100 及高薪 100 表現亮眼



證券櫃檯買賣中心  
Taipei Exchange



財團法人中華民國

證券暨期貨市場發展基金會

S·F·I

SECURITIES & FUTURES INSTITUTE

## 美國：近日關於審計委員會訊息揭露之趨勢

在過去幾年中，各個治理團體均鼓勵審計委員會揭露更多有關如何履行職責的訊息。2016年11月，United Brotherhood of Carpenters' Pension Fund 宣布將發函所投資之75家公司，鼓勵其審計委員會加強2017年度代理人聲明中審計人員獨立性的揭露，這是自2013年以來每年皆提出的要求。美國證管會(SEC)在2015年7月發出題為“Possible Revisions to Audit Committee Disclosures”的徵求意見函。

雖然 SEC 尚未根據治理團體和投資者針對審計委員會揭露要求做出改變，但德勤會計師事務所(Deloitte)2015年針對 S&P100 家公司研究發現，審計委員會自願性揭露正逐漸增加中，特別是在三個領域中較2016年增加10%，相較其它項目的3%的增加幅度更多，分別為審計委員會中財務專家數量、審計委員會審查公司年度財務報告及審計委員會在核准審計公費時所扮演之角色。

一項針對2016年各公司審計委員會揭露的調查分析某些特定領域包含審計委員會在監督風險中扮演之角色。調查發現，幾乎所有的公司皆針對此項目作揭露，其中大多數包含審計委員會責任的細節。值得注意的是，超過一半的 S&P100 公司的審計委員會在監督傳統財務報導風險、內部控制風險及法令遵循風險中扮演重要角色。研究中顯示 S&P100 公司一致遵守與審計委員會有關的揭露要求並在附錄中概述。因此，審查這些揭露是否符合標準相當重要，特別是會計師的監督、財務報導的監督及其他監督程序方面的審核。

2002年通過的沙賓法案(Sarbanes-Oxley Act of 2002)強調審計委員會獨立性的重要性，明確授權審計委員會對會計師的任命、補償性監督和整體風險控管。因此，許多審計委員會的代理聲明均揭露這些關於會計師職責的範圍與責任。根據2015年的情況，所有 S&P100 公司的審計委員會均揭露了對會計師的角色和職責(如監督)。

近59%的 S&P 100 公司(較2015年減少2%)，已明確揭露審計委員會評估會計師的程序。考慮的因素包括會計師的資格、表現、獨立性及任期。從2015年調查可知，開始揭露為何續聘其會計師的公司增加了7%達到42%。有些公司只表示此為公司最佳利益考量。大多數公司表示續聘原因為品質和表現。這些評量包括 PCAOB 和同業評比、任期以及審計團隊對產業和公司營運的知識和經驗。甚至有些公司揭露了審計公費的適當性，包括審計委員會如何評估審計公費及與同業的比較。雖然只有約21%的審計委員會揭露負責談判的費用，但是審計委員會在核准及審查審計公費中發揮了重大效用。除此之外，尚有公司揭露審計

委員會建立公司接受會計師提供審計或非審計服務之核准政策。

69%的 S&P100 公司提到會在審計委員會的揭露報告中提到會計師的責任包括：對公司財務報告及連結財務報告聲明的內部控制表示意見、與審計委員會討論任何需要溝通的事項。此外有 67%的 S&P100 公司揭露了審計委員會與會計師單獨舉行會議，63%的公司揭露他們與會計師討論審計工作的查核規劃。儘管只有 6%的人在報告中揭露他們與審計人員在查核期間所遭遇的問題，倘若 PCAOB 修改新版的審計報告格式，情況可能有所改變。

雖然有些公司指出審計委員會的職責僅是監督財務報告流程，仍有許多公司提供了其他的詳細信息，88%的公司討論審計委員會在監督財務報告之內部控制時所發揮的作用，當中約有一半的公司表示曾討論到公司內部控制制度的評估和評估財務報告的總體質量，大約四分之一公司揭露了審計委員會對法令遵循的監督情形。

越來越多的公司表示公司審計委員會會在管理階層發布年度收入或年度財務報告時先行審核。有鑑於 SEC 最近開始關注非公認會計準則的措施，這樣的情形可能會日漸增加。越來越多的公司(18-21%)，其審計委員會在盈餘公告前審核財務報告。另一方面，與審計委員會對重要會計政策的審查有關的揭露增加了 9%，從 2015 年的 47%增加到 2016 年的 56%。此外，59%的公司揭露了其審計委員會對管理層判斷或會計估計的審查資訊。

雖然尚無必要詳細揭露審計委員會每年履行其職責的詳細內容，然而提供審計委員會的結構和主要職責及其績效能使投資人有更多了解，有助於提高投資者對審計委員會和公司的信心。強調審計委員會與會計師之間直接報導的關係，並揭露審計委員會對審計報告品質和獨立性的評估實屬重要。對於投資者而言，評估審計委員會是否履行其職責是有資訊價值的。擴大這些揭露可進一步增強投資者對審計委員會監督作用的信心，並減少對額外強制揭露的要求。

(資料來源：Consuelo Hitchcock，Deloitte Risk & Compliance Journal ”The Board’s Agenda: US Trends In Audit Committee Reporting”，2017 年 01 月 17 日，<http://deloitte.wsj.com/riskandcompliance/2017/01/11/on-the-boards-agenda-us-trends-in-audit-committee-reporting/>。)

## 馬來西亞：2016 年馬來西亞交易所公司治理分析報告顯示其揭露事項更趨完善

馬來西亞交易所 2016 年出具之公司治理分析報告顯示其掛牌公司在公司治理資訊揭露上已符合 2012 年馬來西亞公司治理準則(MCCG)之六大原則且較 2014 年更趨完善，整體而言，掛牌公司已高度遵循馬來西亞公司治理準則相關規定及建議。

馬來西亞交易所於 2014 年曾針對 280 家上市公司年報中公司治理實務揭露狀況進行評比，本次主要針對在公布公司治理分析報告評比及舉辦公司治理宣導活動後是否能確實改善上市公司資訊揭露情形。本次報告全體上市公司平均得分由 2014 年的 61% 成長為 69%，其中大型公司(資本額大於 10 億馬幣)由 64% 成長為 72%，中型公司(資本額 5-10 億馬幣)由 60% 成長為 67%，小型公司(資本額 5 億馬幣以下)則由 60% 成長為 68%；另外，有 30% 大型公司、15% 中型公司及 20% 小型公司因揭露具有重要意義資訊(自願採行優於法規之公司治理措施)而額外加分。

馬來西亞交易所執行長 Datuk Seri Tajuddin Atan 表示：「馬來西亞公司治法規架構是依循 OECD 公司治理守則規定，此次評比分數進步顯示馬來西亞資本市場掛牌公司皆保有高度公司治理，且各公司仍持續努力改善公司治理措施及資訊揭露。而交易所一向以提升本國市場公司治理水平為目標，並持續修訂公司治理規範及舉辦相關宣導會活動，本次分數的提升亦是對交易所推行公司治理政策的肯定，特別是小型公司在本次評比中的大幅進步亦顯示公司資本額並非發展公司治理的限制條件，交易所將會持續推廣公司治理相關活動。」

本次報告中顯示上市公司已高程度遵循馬來西亞上市規則及馬來西亞公司治理準則(MCCG)相關規定，例如：上市公司將董事會章程上傳至公司網站供投資人了解董事會組織架構及權責範圍，以及董事長與執行長職務由不同人擔任的公司家數增加，符合職能分工的精神。另外，每年評估獨立董事資格的上市公司比率由 2014 年的 78% 提升至 94%，且若其已擔任 9 年以上，有 96% 的公司於股東會開會通知載明其合理性；外部審計人員的之合適性及獨立性的評估過程與方法揭露比率由 63% 提升至 76%；值得一提的是，本次在財務報告的忠實呈現項目中有關審計委員會及內部稽核活動資訊揭露上有顯著的進步，由 58% 提升至 68%。

然而，本次報告仍顯示在明訂董事會之角色與職責及強化董事組成架構與職

責等項目上仍有改善空間，僅有 56% 的公司有具體揭露其選任董事之資格條件、40% 有揭露功能性委員會之選任條件及 65% 表示有確實進行董事會績效評估，且大多數公司在其風險管理及內控制度項目僅揭露制式化的基本資訊。

本次報告除提供受評公司各項目的得分外，更詳細分析其有適當揭露項目及有改善空間項目，讓掛牌公司能持續精進公司治理範疇，亦提供給投資人涵蓋各產業範圍且具比較性之公司治理分析報告，馬來西亞交易所亦會持續推廣公司治理並舉辦相關強化輔導措施，以提升馬來西亞整體市場公司治理水平。

2016 年馬來西亞交易所公司治理分析報告請詳：

([http://www.bursamalaysia.com/misc/system/assets/19929/BURSA\\_MALAYSIA\\_ANALYSIS\\_OF\\_CORPORATE\\_GVERNANCE\\_DISCLOSURES\\_REPORT\\_2016.pdf](http://www.bursamalaysia.com/misc/system/assets/19929/BURSA_MALAYSIA_ANALYSIS_OF_CORPORATE_GVERNANCE_DISCLOSURES_REPORT_2016.pdf))

(資料來源：Mondovisione，” Bursa Malaysia’s Corporate Governance Analysis Report Shows Improvements In CG Disclosures In 2016”，2016 年 12 月 22 日，<http://www.mondovisione.com/media-and-resources/news/bursa-malaysias-corporate-governance-analysis-report-shows-improvements-in-cg-d/>。)

## 英國：投資人擬對高階經理人設置「受罰席」機制

具領導性的倫敦市投資人計畫，將針對允許執行長領取超額薪酬的公司，設計「受罰席」(sin bin)的機制，以作為英國政府防止公司治理失靈的措施之一。該措施內容為，若有超過四分之一的股東反對董事薪酬相關報告的話，在下次的股東會上公司就要自動對薪酬政策實施具約束力的投票。

這項規範較現行制度更為嚴格，因為公開發行公司的股東現在只能每三年一次對薪酬政策投票。這份提案是由英國投資人協會(Investor Association)帶頭發起，該協會會員持有 FTSE 100 公司三分之一的股份。2 月 10 日，這份提案經主要機構投資人完成後遞交給政府，作為他們對首相梅伊公司治理檢視的看法。

根據消息來源指出，該份提案受到倫敦市大多數大型投資人的支持，這些投資人跟政府一樣擔心高階經理人超額薪酬影響到社會對大企業的信任度。機構投資人想導入啟動強制投票的方法，而非強加執行年度性具約束力的投票，這是去年英國政府在綠皮書中提出的一個方案。

倫敦市的基金經理人表示，「受罰席」方法，將讓公司能適當地與股東就高階經理人薪酬議題議和，並且不因公司更為穩定而給予過度的獎酬。同時，他們也向政府警告：如果全面實施年度具約束力的投票，反而會有扭曲公司治理體制的風險，並且會鼓勵形式遵循的文化(box-ticking culture)。由執政聯盟所提出，對薪酬政策的具約束力投票，在最近幾週已經獲得投資人認可。

經營旅遊業者湯瑪斯庫克(Thomas Cook)以及煙草巨擘帝國煙草(Imperial Brands)在面對股東抗議之後，都已被迫放棄了原先慷慨而不透明的激勵措施。這兩起成功案例，燃起投資人的希望，期待在未來幾個月即將到來的股東季裡，可以在超額高階經理人薪酬問題上有所進展，特別是如果政府想要規劃一些讓董事會負責的新措施。跟「受罰席」措施一樣，在社會不滿零售商 Sports Direct 及其小股東之間因公司治理失靈而上演的鬥爭下，某些機構投資人被寄望去爭取英國證券交易所上市規範更根本的改革。

俗稱的「邁克阿什利法案」(Mike Ashley law)，就是將要成為溢價上市公司所必須流通在外的股份比例從 25% 提高到 50%。這樣的改變意指阿什利將會受到巨大壓力而售出其 55% 股份，並讓小股東可以對有爭議的董事候選人進行投

票否決。如果身為創辦人的他拒絕，則 Sports Direct 將會面臨資本出走而喪失溢價上市的地位。

然而，倫敦目前對此法案的意見分歧，因為有些相對經營不錯的公司將被波及。而一位資深的治理專家稱之為「小題大作」(sledgehammer to crack a nut)。比如 FTSE 100 的銀礦公司弗雷斯尼洛(Fresnillo)，他們有將近 75% 的股份是由墨西哥的 Baillieres 家族所持有。英國就業與退休金委員會(work and pensions select committee)本週也呼籲政府在 BHS 醜聞事件後要對公司治理作重大改革。國會議員表示，大企業都應遵循財務匯報局對上市公司所設定的同等標準。

(資料來源：Christopher Williams，Telegraph，”Investors draw up 'sin bin' solution to executive pay”，2017 年 2 月 17 日，  
<http://www.telegraph.co.uk/business/2017/02/16/accounting-watchdog-seeks-tighter-rules-bosses-pay-powers-sanction/>)

## 英國：財務匯報局試圖對高階經理人薪酬及處罰董事權力提高規範

英國會計主管機關財務匯報局，發布一份針對公司治理守則的「基礎檢視」，準備要對高階經理人薪酬設置更嚴格的控制，以及強化董事會內的員工代表。

財務匯報局表示，他們將試圖大幅修訂相關規範，而這正合當局想要有新的權力以便在公司出現會計疏失及犯罪行為時能懲戒董事之意。在其現行的職權範圍內，財務匯報局只能對登記為會計師或精算師的董事進行處罰而已，比如禁止他們執業或處以罰金。雖然財務長往往是會計師，相對很多執行長並不是，因此讓財務匯報局的監理出現漏洞。

英國政府在社會大眾對企業信任度的擔憂氛圍下，於2月17日結束了諮詢期，財務匯報局試圖擴大其權力，以及改革公司治理。首相梅伊在去年發布了綠皮書，徵詢對高階經理人薪酬、股東要求董事會負責的能力、員工與客戶代表進入董事會，以及私有公司治理的看法。財務匯報局主席（前資深投資銀行家）Win Bischoff說，首相有一個經濟遠景，以她的說法就是「為每個人的工作」(works for everyone)。這需要英國企業界的茁壯，才能讓所有利害關係人（包括勞工、客戶、供應商與社會）都能從就業成長及經濟繁榮中獲利。按此想法，財務匯報局將會檢視現行的英國公司治理守則，並且考慮讓守則原則及條文間有適當的平衡。

財務匯報局在今年將對可能的修訂內容進行諮詢，主管機關因為每兩年會更新一次公司治理守則，所以去年並未作修訂。Win警告財務匯報局：「不要倒洗澡水時，連嬰兒都一起倒了。」他說，雖然守則會調整，但是現在英國公司治理的強項如單軌董事會、強大的股東權利、盡職治理的角色，以及「遵循或解釋」方法，都必須要維持。

然而，外界預期諮詢會探討的是，如何強化在高階經理人薪酬及績效之間的連結，這在投資人與某些薪酬委員會間仍然是一個爭議。今年到現在為止，煙草巨擘公司帝國煙草(Imperial Brands)及經營旅遊業的公司湯瑪斯庫克(Thomas Cook)已經引起股東不快，因為他們的激勵措施不夠透明、太過豐厚，預計到今年股東季時，還會引爆更多爭執。財務匯報局表示，他們對公司治理守則的檢視，也將會探討繼任計畫，並將確認及培育未來高階經理人，盡可能納入未來正式規範的一部分。



(資料來源：Telegraph，”Accounting watchdog seeks tighter rules on bosses' pay and powers to sanction boards”，2017年2月16日，  
<http://www.telegraph.co.uk/business/2017/02/16/accounting-watchdog-seeks-tighter-rules-bosses-pay-powers-sanction/>)

## 臺灣：公司秘書制度 專家表贊同

公司法的修改持續展開全面討論，對於學者建議引進「公司秘書」制度，證交所公司治理中心經理鄭村亦表贊同。他觀察亞洲地區香港、新加坡、中國的實施經驗，認為台灣的確可以參考並引進屬於我國的「公司秘書」制度。

台紙經營權爭奪使得台灣的公司治理相關規定、甚至更高層次的法律規範檢討浮上檯面，台大教授曾宛如建議引進公司秘書制度，將大幅降低這類爭議性問題，鄭村受訪時指出，這是一個不錯的建議，若主管機關願意採納，樂見其成。鄭村解釋道，公司秘書最早起緣於 1930 年代的英國，在亞洲地區包含香港、新加坡、中國也都有相關制度，他自己去年 7 月去北京參加論壇時，看見中國企業的「董秘」位階級特別高，且專業領域受尊重，認為台灣的確可以參考國際經驗，引進適合屬於我們的「公司秘書」制度。

2016 年台灣列入亞洲公司治理協會（ACGA）報告評比亞洲第 4 名，2 年 1 次的評比將於 2018 年下半年出爐，台股近來引爆公司治理爭議的企業有興航、台紙等，是否將影響台灣排名，鄭村表示，關注個案的同時，更重要的是每件個案突顯背後制度或法規健全程度。鄭村指出，每個國家或地區都會出現零星的企業管理問題，例如鄰近的東芝電器（TOSHIBA）作假帳，其實更重要是檢視相關規章的周全與實際執行是否出現落差等，持續改進以期不再造成同樣危機。

由於 1997 年亞洲金融風暴造成的傷害，經濟合作暨發展組織（OECD）為保護成員國的海外投資不再蒙受不明損害，因此十分注重被投資的資本市場公司治理成熟度，證交所公司治理中心成立於 2013 年，成為台灣擘畫公司治理藍圖的重要開始。鄭村表示，去年對上市公司的評鑑即將於 4 月出爐，而今年的工作重點方針在於「董事職能發揮與落實」、「非財務資訊重要揭露」、「機構投資人守則履行承諾檢視」三大重點，希望持續將公司治理觀念扎根台灣企業。

（資料來源：「公司秘書制度 專家表示贊同」，2017 年 2 月 22 日，<http://www.chinatimes.com/newspapers/20170222000277-260210>。）

更多我國公司治理訊息請參考公司治理中心網頁/宣導及出版品/最新動態  
<http://cgc.twse.com.tw/pressReleases/promoteNewsCh>

## 臺灣：企業社會責任指數成為近期顯學，公司治理 100 及高薪 100 表現亮眼

臺灣指數公司表示，金管會致力於推廣公司治理不遺餘力，如今已有顯著成果，其中公司治理指數是重要指標，2017 年 1 月 24 日「臺灣公司治理 100 指數」收盤指數值為 5313.61，過去一年(+18.39%)與半年(+5.63%)以來漲幅均優於同期間加權指數表現(+15.99%與+4.96%)，顯示公司治理佳的公司受到投資人青睞。另 2016 年以來關注社會責任為主題的指數表現亮眼，以員工薪酬為主要篩選標準的「臺灣高薪 100 指數」過去一年(+18.50%)與半年(+6.97%)以來漲幅亦優於同期間加權指數表現，為近一年來表現最佳的主題型指數。顯示符合企業社會責任的公司具有較高的估值，也反映在指數表現上。

企業社會責任指數為近年顯學，自 2015 年 2 月金管會將編製公司治理指數納入證券市場揚升計畫中，臺灣指數公司指出於 2015/6/15 推出之「臺灣公司治理 100 指數」，採樣母體為在證交所掛牌的上市公司（含國內上市公司及外國企業第一上市公司，不含 TDR），以最近一年公司治理評鑑結果前 20% 為主要篩選條件，輔以流動性、三項財務指標（每股淨值不低於面額、稅後淨利排名及營收成長率排名）等條件後篩選出 100 檔成分股，再以市值加權方式計算指數。臺灣指數公司表示，公司治理 100 指數於 2016 年多次創下期間歷史新高，且投資報酬勝過大盤，顯示公司治理佳的公司受到投資人青睞。

「臺灣高薪 100 指數」屬於企業社會責任型指數，成分股篩選和加權方式係為使指數符合「績效表現佳」、「可投資容量大」和「成分股替換率低」等指數化投資之需求。指數設計符合投資需求，俾能將指數授權投信公司發行 ETF、指數基金等指數化商品，或授權大型基金作為投資國內股市的指標，經由社會責任型投資達到引導資金投資薪酬較高之上市公司，鼓勵企業加薪、善盡企業社會責任、留住人才、提升成分股上市公司企業形象之目的。勞動基金運用局也已於 2014 年 10 月正式採用高薪 100 指數委託業者作為委外標案相對報酬指標。

指數	收盤價	期間累積漲幅(%)	
		年度	半年度
TAIEX	9447.95	15.99%	4.96%
高薪 100	5261.31	18.50%	6.97%
公司治理 100	5313.61	18.39%	5.63%

註：資料更新期間：2017/1/24，年度、半年度與季度分別代表過去 240 日與 120 日。資料來源：臺灣指數公司

(資料來源：「企業社會責任指數成為近期顯學，公司治理 100 指數表現亮眼，指數上線以來一路領先大盤。高薪 100 指數一年來亦表現優於大盤」，2017 年 01 月 25 日，<http://cgc.twse.com.tw/pressReleases/promoteNewsArticleCh/1557>)

更多我國公司治理訊息請參考公司治理中心網頁/宣導及出版品/最新動態  
<http://cgc.twse.com.tw/pressReleases/promoteNewsCh>