

# 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 (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

- ◎ 亞洲：馬來西亞證券委員會發布新的公司治理守則及三年計畫以加強企業文化
- ◎ 美國：聯邦準備理事會權衡降低銀行董事會的監管角色
- ◎ 歐洲：FRC 公布英國公司 2018 年要面對新的會計準則
- ◎ 歐洲：英國金融行為監理總署修訂研究上市股票市場的相關規範
- ◎ 臺灣：公司治理新顯學座談：責任投資推升企業經營績效
- ◎ 臺灣：證交所公布第五屆公司治理評鑑，強化董事會職能，訂吹哨者條款加重給分



證券櫃檯買賣中心  
Taipei Exchange



Taiwan  
Corporate  
Governance  
Association

社團法人中華公司治理協會



財團法人中華民國

證券暨期貨市場發展基金會

SFI SECURITIES & FUTURES INSTITUTE

## 亞洲：馬來西亞證券委員會發布新的公司治理守則及三年計畫以加強企業文化

馬來西亞證券委員會 (SC) 在 2017 年 4 月發布新的《馬來西亞公司治理守則》(MCCG)，這是加強企業文化責任制和透明度的最佳做法。新的 MCCG 更加強調公司治理文化的內化，不僅適用上市公司，還鼓勵國營企業、中小企業和有執照的中介機構等非上市個體實施。

該守則有 36 種作法來支持三項原則，即董事會領導和有效性；有效的審計、風險管理和內部控制及公司報告和與利害關係人的關係。SC 「這項新的守則是馬來西亞持續推動良好的公司治理，以確保資本市場可永續性和適應性的重要里程碑。它是指引董事會帶領公司前進和加深理解公司治理重要性的指南針」，主席丹斯里蘭吉特 (Aj Sri Singh) 在主持 MCCG 發布的演講中表示。

新守則的重要特徵是引入理解、應用和報導方法 (CARE)，並從“遵循或解釋”轉變為“應用或解釋替代”。這是為了鼓勵上市公司在採納和報告公司治理實踐時多加思考和思慮。MCCG 亦考慮到上市公司的規模和複雜程度不同的情況下，採用有差別和比例的方法來實施守則。該守則確定某些做法和報告的期望僅適用於富時大馬 100 指數公司和市值 20 億元或以上的公司。守則另一個新層面是引入“加強”的做法，以鼓勵公司進一步實現企業的卓越，包括要求審計委員會僅由獨立董事組成，並設立風險管理委員會。

MCCG 為 1999 年由高層級財務委員會提出建議後，於 2000 年首次提出，並於 2007 年和 2012 進行兩次檢討修正。新的 MCCG 是 2016 年 SC 全面檢討，吸取國內和國際利益攸關者的投入、過去和最近公司治理失敗的教訓以及市場結構和業務需求的變化。

除了 MCCG，SC 還宣布一項為期三年的戰略計畫推動公司治理重點工作，包括：

**加強生態系統：**SC 將與利害關係人合作建立馬來西亞企業董事學會 (ICDM)，為董事提供專業發展途徑，並將成立公司治理委員會，以協調所有公司治理措施。

**利用技術：**SC 將部署大數據和人工智能功能，以加強其企業監督和執法能力，SC 將與金融科技界合作，促進電子投票和遠端股東參與；建立線上平台，監控和報導公司治理實踐。

**促進董事會性別多元化：**SC 將與產業團體和利益相關方合作，將馬來西亞交易所前 100 大公司的董事會中增加婦女的參與，從目前 16.8%，期 2020 年能達到

30%。

**儘早嵌入公司治理文化：**SC 將與相關利益者合作，為中小企業開發一個企業治理工具組，使他們接受良好的治理實踐。還將引入類似資本市場取具執照和註冊的仲介機構。SC 並將與大專院校合作，將公司治理引入課程，塑造未來具有高度道德標準的企業領袖。

在 MCCG 生效後，預計將有首批以 2017 年 12 月 31 日為財務年度結束的公司會首次應用新守則。

（資料來源：Securities Commission Malaysia， “SC Releases New Malaysian Code on Corporate Governance to Strengthen Corporate Culture” ， 2017 年 4 月 26 日， [http://www.sc.com.my/post\\_archive/sc-releases-new-malaysian-code-on-corporate-governance-to-strengthen-corporate-culture/](http://www.sc.com.my/post_archive/sc-releases-new-malaysian-code-on-corporate-governance-to-strengthen-corporate-culture/)）

## 美國：聯邦準備理事會權衡降低銀行董事會的監管角色

聯準會 (Fed) 正在徵求公開意見，擬降低銀行董事會平時的監管(regulatory)義務，並就如何監管銀行提出一系列變革，由銀行高階主管處理大部分的監管問題，而不是董事會。因為 Fed 擔憂加諸銀行董事會越來越多的義務，可能使他們偏離銀行長期的既定目標。

負責銀行監管的 Fed 理事 Jerome Powell，於 2017 年 4 月建議 Fed 降低對銀行董事會監管任務的期許，將更多的責任轉移給高階管理者，因為董事會扮演的重要角色是監督(oversight)，而不是管理，因此需要確保董事會不會因為過於繁瑣的監管程序，而無法專注執行其關鍵職能。

Fed 將向銀行管理階層提出具體的監管建議，以及對董事會的廣泛性原則，例如承擔管理責任和支持獨立的風險管理；此外，重新審視目前銀行董事會所有的監管義務，淘汰過時或不必要的工作。

Fed 還宣布對大型金融機構行內部評等制度的改革，而這次的改革將反映 Fed 自 2012 年以來監管的變化。

(資料來源：REUTERS，“Fed weighs changes to reduce bank boards' regulatory role”，2017 年 8 月 4 日，

<https://www.reuters.com/article/us-usa-banks-boards/fed-weighs-changes-to-reduce-bank-boards-regulatory-role-idUSKBN1AJ2HQ>

## 歐洲：FRC 公布英國公司 2018 年要面對新的會計準則

財務匯報局 2018 年將開始注意，公司落實關鍵且有重大影響力的會計準則的狀況，並要求公司要把策略與關鍵績效指標做更佳的連結。

財務匯報局在一封給所有公司審計委員會召集人與財務總監的信上，概述了要求的改變以及他們希望看到改善的面向。在未來 18 個月，將有三大會計準則會陸續實施：IFRS 9(金融工具)、IFRS 15(客戶合約之收入)，以及 IFRS 16(租賃)。新的會計準則很可能會對很多公司的營收結果及其財務狀況，產生重大影響。財務匯報局鼓勵公司就現行的會計政策，提供清楚的揭露。另外，公司也應該在報告中，把不同資訊間的關係作更佳的連結及解釋，並強調連結關鍵績效指標與薪酬政策，對於投資人評估管理階層是否盡職可以提供「很有價值的脈絡」。

財務匯報局認為僅遵循報告要求會導致「資訊不夠全面廣泛」，或是報告「看起來缺乏平衡」，因此也敦促公司去思考，還有哪些更廣泛的因素，對於公司長期的成功貢獻價值，特別是那些無法顯現在財報裡面的價值，比如受過良好訓練的員工與智慧財產，這些都可以影響公司的活動與績效。公司應該考慮將其存續的時間軸與特定的投資或計畫期間更加緊密地連結，以提供存續性聲明(viability statement)。

(資料來源：Board Agenda，“Corporates must get to grips with new accounting standards, says FRC”，2017 年 10 月 11 日，

<http://boardagenda.com/2017/10/11/corporates-must-get-grips-new-accounting-standards-says-frc/>

## 歐洲：英國金融行為監理總署修訂研究上市股票市場的相關規範

英國金融行為監理總署(FCA)在 2017 年 10 月 26 日發佈修訂規範：為確保英國在 2019 年 3 月後退出歐盟的金融市場，仍能維持其「效率與效能」，及英國股票市場的投資人未來能更快取得對準備上市公司的獨立性研究，新規範將在 2018 年 7 月實施。

2017 年 3 月，FCA 針對有關初次公開發行(IPO)的研究提出了草案，而最終的新規範，比對先前提出的草案沒有顯著的改變。

FCA 聲明中說，社會上廣泛的認為 FCA 應該繼續進行在 IPO 程序中以公開說明書為核心的一系列措施。在新的制度下，一般的銀行分析師，能在與公司發行籌資有關的銀行分析師發布其研究前，接觸到公司的經營團隊。投資人抱怨要取得一份計畫上市的公司獨立性研究一直很困難，這個程序太不透明。這次修訂規範的目標是讓 FCA 所規範的文件即公司公開說明書，在 IPO 程序中早點公布以做為投資人在籌資發行時主要的資訊來源，避免他們依賴「與此有關係者」所提出的研究。

Ashurst 法律事務所的資本市場合夥人 Nicholas Holmes 說，這次修訂意味獨立分析師研究的發布，將會協助股票訂價更為「公平」。這項變革不會延長公司 IPO 整體的時間表，但是他也質疑，所提出的改變在實務上是否會讓獨立研究在質與量上有明顯的提升？

Linklaters 法律事務所的合夥人 John Lane 說，倫敦市場將很快地適應該規範所加諸的重大限制。

FCA 說，他們會進一步研究公司現行標準上市(standard listing)(那是要依照歐盟最低要求的規範)，以及英國的溢價上市(premium listing)要求(其中公司也要遵循公司治理守則)的「相對定位」。溢價上市制度廣受支持，同時他們收到一些回應表示，較不瞭解標準上市，而且認為其吸引力較為不足。

FCA 表示，市場參與者說一群重要的國際上市公司另覓上市的市場，這讓人質疑英國標準上市的要求「是否合理」。先前英國曾諮詢過是否成立「國際」上市板，但由於支持者不多，因此主管機關打消了這個規劃，現在不傾向推國際板。他們會進一步思考的是：在提高標準上市要求下可能的選項。

先前，英國為了吸引石油公司 Saudi Aramco 上市，鬆綁了上市國營公司規範的提案，已經飽受國會砲轟。FCA 表示這個提案最終版的規範還尚未發布。

FCA 也將檢視為需要長期投資的公司保留「有耐心」的資本、以及個人進入債市的方式。

很多市場參與者主張，更多的散戶參與( retail participation)將會增加公司的資金，但是很少有公司為小額投資人發行適合的債券。

(資料來源：Reuters，“UK watchdog revamps rules on research for stock market listings”，2017年10月26日，  
<https://www.reuters.com/article/us-britain-ipo-regulations/uk-watchdog-revamps-rules-on-research-for-stock-market-listings-idUSKBN1CV13B>)

## 臺灣：公司治理新顯學座談：責任投資提升企業經營績效

聯合國倡導責任投資原則，此一理念已整合至機構投資決策中，經濟日報與台灣證券交易所合辦「責任投資—公司治理新顯學」座談會，分析台灣上市櫃公司透過市場影響力來落實責任行為，未來應再強化法令規範並採階段式改革，使台灣市場競爭力符合國際目標。

「責任投資—公司治理新顯學」座談會由證交所副總經理簡立忠主持，勞動部勞動基金運用局局長蔡豐清、金管會證期局副局長張振山、資誠永續發展服務公司董事長兼總裁朱竹元、國泰投信總經理張雍川出席，共同研討責任投資發展。

簡立忠指出，良好公司治理，足以提升公司價值，2015 年經濟合作暨發展組織（OECD）發布公司治理原則（Principles of Corporate Governance）六大原則中，其中一項即為「機構投資人、證券市場及其他中介機構在公司治理中扮演的角色」，代表公司治理架構在投資價值鏈提供健全的激勵誘因，促進公司治理實踐。

著眼國際潮流，證交所已於 2016 年發布台灣「機構投資人盡職治理守則」，內容涵蓋三大特色，一是著重市場影響力來推動公司治理，二是守則具有彈性，採取原則基礎與「遵循或解釋」的監理強度；此外，台灣原則與其他國家盡職治理守則不衝突，隨時能適應外資機構及其母集團簽署他國守則之聲明。

簡立忠表示，隨機構投資人在集中市場成交比重達四成，透過責任投資及發布機構投資人盡職治理守則，來提升機構投資人對被投資公司的關注，以及強化公司落實治理行為，已成全球提升公司治理水平一大助力。

朱竹元表示，綜觀國際經驗，近年投入責任投資的金額不斷成長，其中社會責任投資（SRI），大致可分為四面向，最多的一個類型為「負面表列」，亦即將不適合投資的軍火、菸酒公司排除再進行投資決策，另一種是整合環境、社會與公司治理原則（ESG）指標作為投資指南，還有一種為正面表列，反過來列出值得投資對象，以及最後一種，自行羅列選擇標準。

台灣值得借鏡方向為後三者，盡量以正面表列或具共識的指標，來篩選高價值企業。

張振山認為，最具效力的責任投資模式，是進一步強化機構投資人參與企業營運管道，舉凡編列相關指數、發展指數化商品，及至今日，應鼓勵機構投資人與企業正面溝通，來要求企業落實責任行為。為此，主管機關也將研議有效措施，來營造投資人與企業間形成良性循環。



勞動基金已率先響應責任投資，去年勞動基金公告釋出 24 億美元，委任代操進行社會責任投資，鎖定國際上重視環境、社會責任與公司治理績效的公司標的。蔡豐清指出，從營運層次看，強化責任投資，其實有助公司提升經營績效，因此受到機構投資人重視。不過，在資訊揭露上，企業應運用易於理解的語言，讓投資人明瞭企業行為，如企業回收多少廢棄物，約當使用多少智慧手機，更能獲得投資人共鳴。

張雍川表示，國泰集團近年積極響應責任投資，不但金控旗下組成專門研究小組，投信也設置私募基金，預計投入國內環保相關建設與公司，期望能發揮拋磚引玉效果，引領更多同業加入。

(資料來源：「公司治理新顯學座談 責任投資 推升企業經營績效」，2017 年 12 月 4 日，<http://cgc.twse.com.tw/latestNews/promoteNewsArticleCh/2076>)

## 臺灣：證交所公布第五屆公司治理評鑑，強化董事會職能，訂吹哨者條款加重給分

證交所昨日公告第五屆公司治理評鑑指標，適用期間為 2018 年 1 月 1 日至 12 月 31 日，並預計於 2019 年 4 月底前公布 2018 年度之評鑑結果。這次評鑑指標最大的變動，就是強化董事會職能，另外若公司「訂定吹哨者檢舉制度」，則加重給分，回應各界對公司治理的建議。

證交所表示，2018 年度評鑑總計新增 8 項指標，刪除 22 項指標（其中 16 項整併至其他指標），修正 13 項指標；另外，配合新增題型，共調整 22 項指標題型等。

證交所表示，此次新增的指標，包括推動董事會職能發揮、而增加的「每次董事會至少一席獨立董事親自出席」、「設置公司治理專職人員負責公司治理相關事務」，及「揭露董事績效評估與薪資報酬之連結」等指標。另外為強化企業社會責任的落實，新增「設置適當企業社會責任之治理架構」、「制訂保障人權政策」、「制訂政策將經營績效或成果反映於員工薪酬」等多項指標。

此外這次評鑑指標則將「公司是否在會計年度結束後兩個月內公布年度財務報告」、「提供英文年度財務報告」及「訂定吹哨者檢舉制度」等 6 項指標列為加重給分題，希望透過增加給分方式，達到鼓勵效果。

證交所表示，目前 2017 年度（第四屆）之公司治理評鑑作業正積極進行中，預計於 2018 年 4 月底前公布 2017 年度公司治理評鑑結果。

（資料來源：「證交所公司治理評鑑 強化董事會職能」，2017 年 12 月 28 日  
<http://cgc.twse.com.tw/latestNews/promoteNewsArticleCh/2147>）