亚洲公司治理协会

“中国公司治理热点问题分析”

嘉宾：

亚洲公司治理协会秘书长

艾哲明

深圳证券交易所
2017年3月22日

主要内容

1. 亚洲公司治理协会简介
2. 公司治理观察报告2016-概览
3. 公司治理观察报告2016-中国大陆
4. 中国公司治理现状
5. 中国公司治理面临的挑战
6. 中国公司治理热点议题讨论
7. 问答环节

亚洲公司治理协会简介

- 亚洲公司治理协会是一家独立、非营利性质的会员制协会，通过研究、促进和教育达到长期提高亚洲公司治理水平的目标。协会目前依然是全球唯一一家专门致力于改善亚洲公司治理水平的独立非盈利组织。
- 协会于1999年在香港特别行政区成立，初衷是为了帮助会员理解及影响亚洲公司和市场的治理水平。愿景是对会员就亚洲市场风险的管理水平及认识产生可持续性的良性影响从而帮助他们实现投资的长期价值。
- 我们提倡在各个资本市场主要参与者之间更多的有效交流，包括机构投资者，上市公司，监管机构以及中间涉及的其他媒介。
- 我们将会继续为会员提供专业的信息及分析同时也将一贯的推动亚洲各地区公司治理水平的不断提高。

会员关系网

独特的会员关系网：我们的会员来自投资产业链上的各个环节

- 现在，我们的会员已经包括来自全球各地超过110家的机构或公司。主要包括：
  - 对于公司治理和责任投资有着强烈兴趣的机构投资者；
  - 对于亚洲市场有着一定影响力的上市或非上市企业；
  - 主要的跨国或各国本土的养老基金；
  - 主要的跨国银行；
  - 保险行业的龙头企业；
  - 主要的会计师事务所和审计师协会；
  - 致力于公司治理研究的名牌大学，商学院和教育机构。

- 在全球范围内，我们的投资者会员一共管理着超过25万亿美金的资产。

- 我们的会员包括来自世界各个国家或地区的公司代表比如香港，印尼，菲律宾，新加坡，台湾和泰国等等。

- 截止到目前为止，我们在各个会员公司或机构中的联系人总数已经超过了1000个。

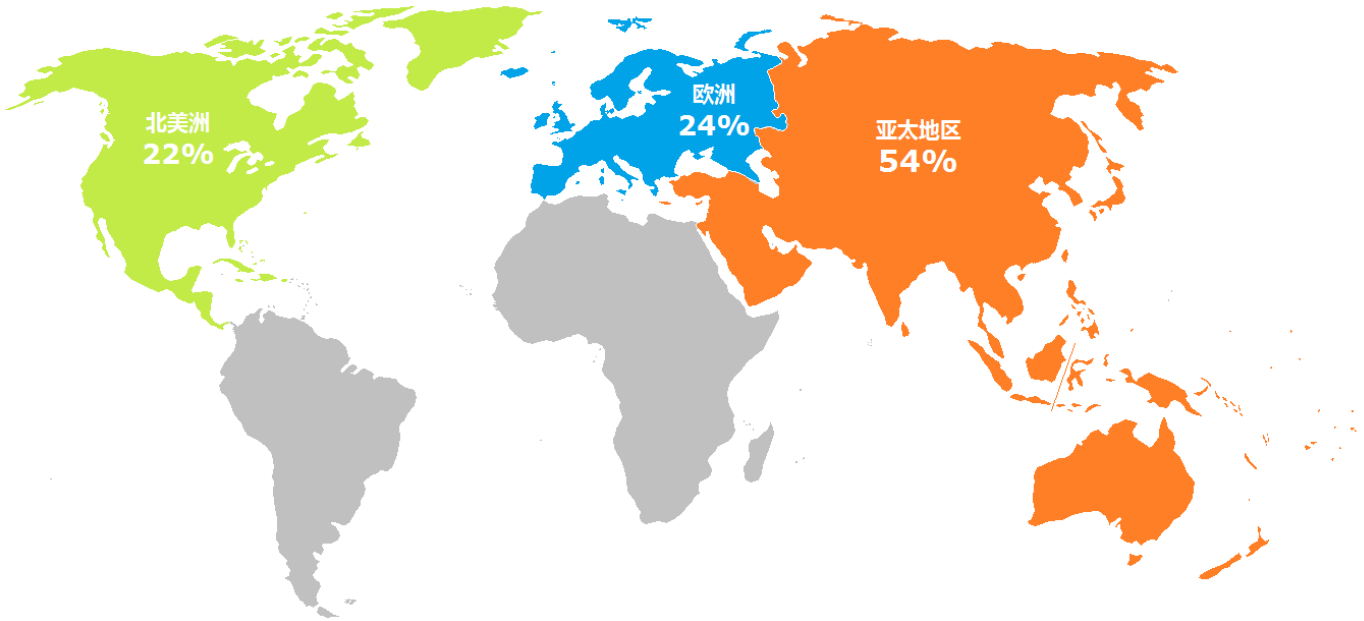
会员关系网

- 我们会员的范围相当广泛，包括对于公司治理或者责任投资有着强烈兴趣的跨国公司和亚洲的本土企业或组织。我们的一些主要会员包括有：



深圳证券交易所
2017年3月22日

会员遍布世界各地



北美洲

加拿大
美国

欧洲

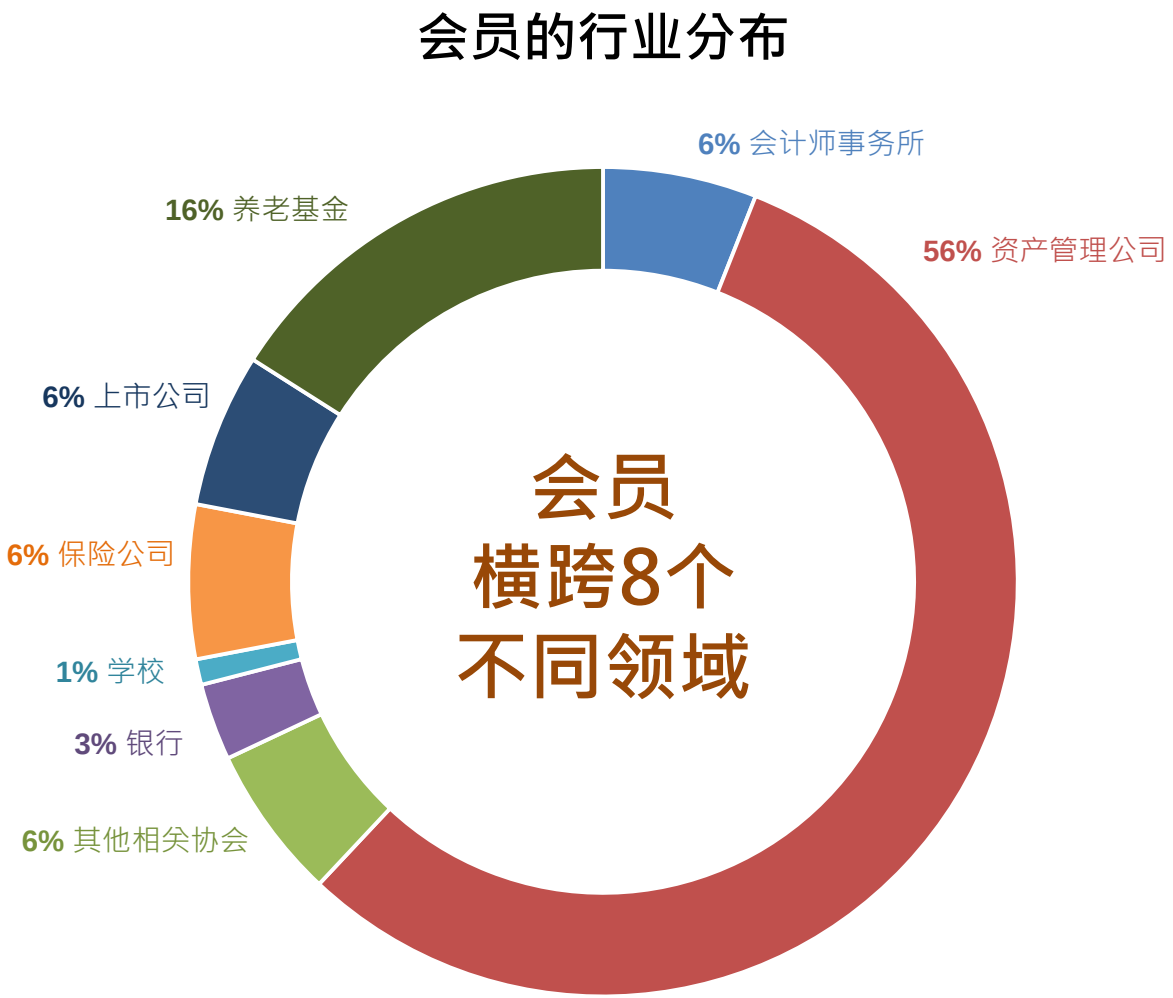
荷兰
挪威
瑞典
英国
比利时

亚太地区

澳大利亚
中国大陆
中国香港
中国台湾
日本
马来西亚
菲律宾
新加坡
泰国
越南

112 个会员来自全球
17 个国家和地区
总管理资产超过
25万亿美金

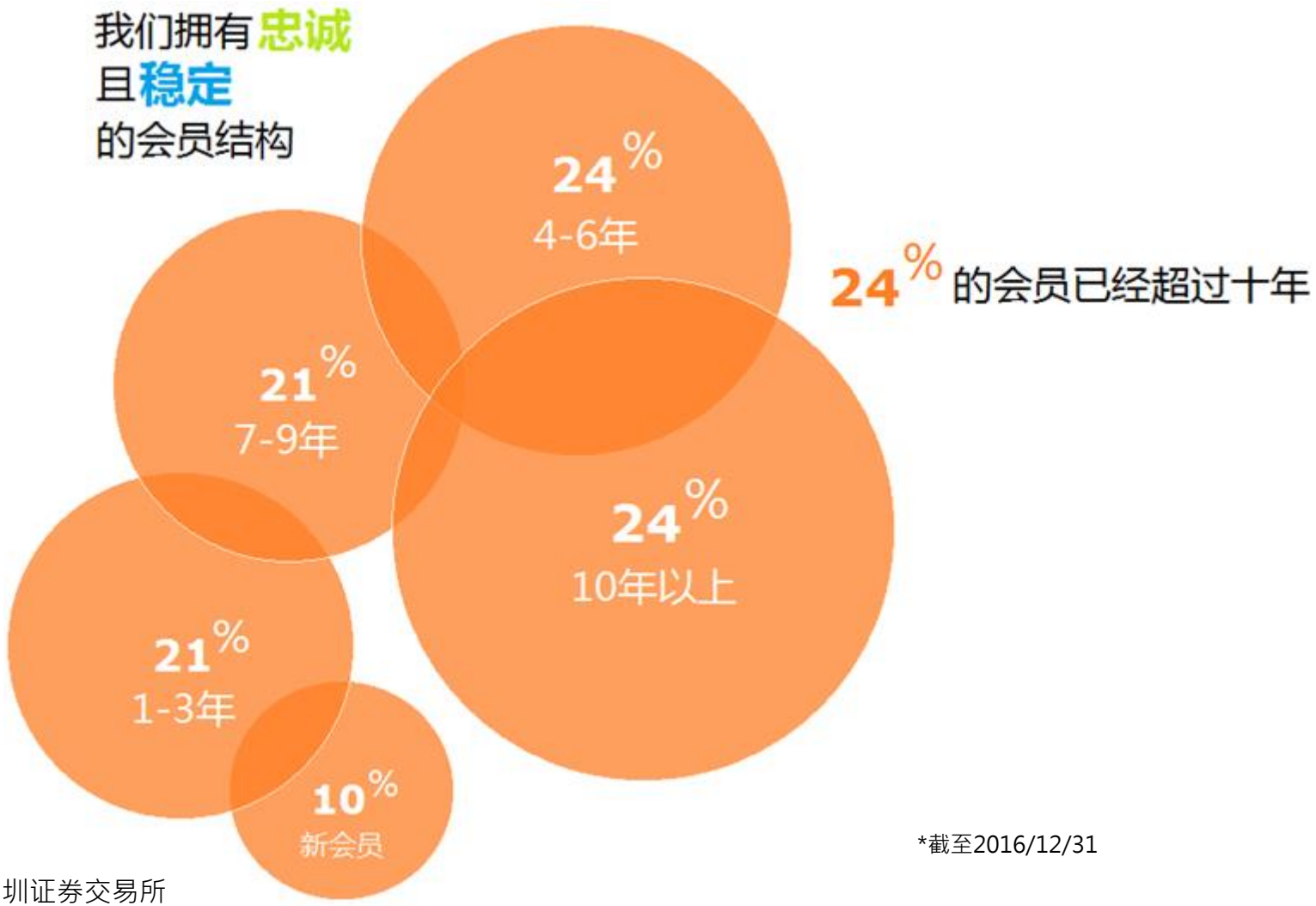
会员横跨不同领域



深圳证券交易所
2017年3月22日

ACGA

会员忠诚度



*截至2016/12/31

深圳证券交易所
2017年3月22日

ACGA

2016年全球责任投资独立研究机构评选结果

全球最佳公司治理独立研究机构——评选结果前十名

1. MSCI ESG Research
2. ISS (Institutional Shareholder Services)
3. Sustainalytics
4. Glass, Lewis & Co
5. Bloomberg
6. Oekom Research
7. Vigeo Eiris
8. Asian Corporate Governance Association
9. Hermes Equity Ownership Services
10. Solaron

2016年全球责任投资独立研究机构评选结果

全球最佳新兴市场独立研究机构——评选结果前十名

1. MSCI ESG Research
2. Solaron
3. Sustainalytics
4. Sitawi
5. Asian Corporate Governance Association
6. Bloomberg

7=. Glass, Lewis & Co

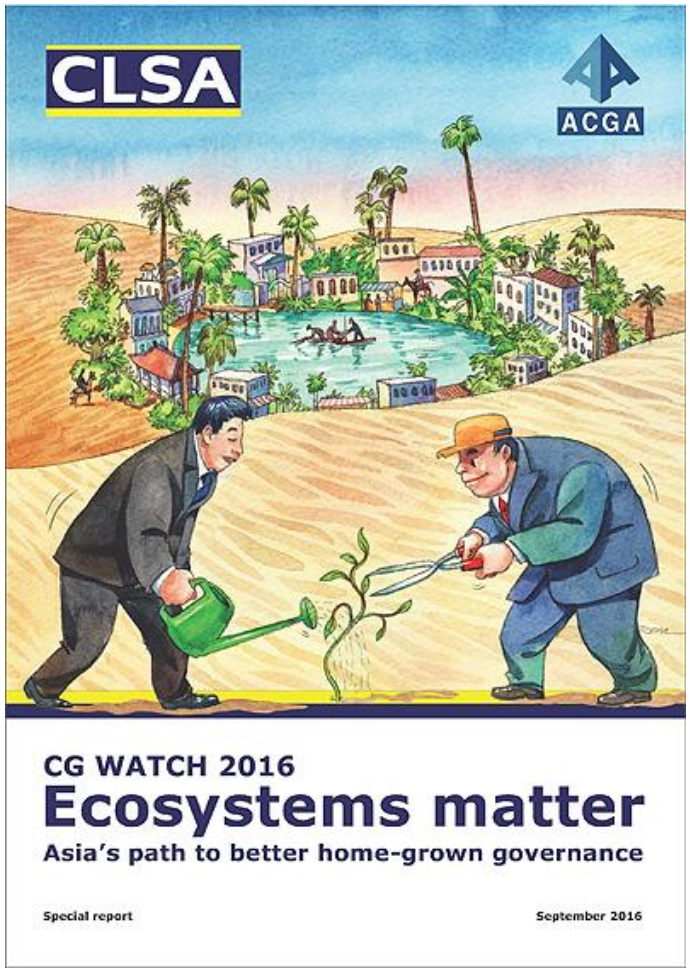
7=. Vigeo Eiris

9=. Asia Research and Engagement

9=. RepRisk AG

9=. Robeco

公司治理观察报告2016



主题：生态系统至关重要

- 首次将澳大利亚纳入调查范围
- 亚洲公司对股东的反应判断不足
- 亚洲监管机构近年来更多的将重心转移到严格执法上
- 北亚地区在此次调查中进步明显
- 金融市场的监管者与政府官员之间的意见分歧越趋明显
- 监管机构不是市场公司治理水平好坏的唯一责任方—未来的十五年，重心将会围绕系统中的其他参与者作出他们应有的贡献

概览-市场得分：2010年到2016年

市场	2012年	2014年	2016年	2014年到2016年的变化	公司治理改革方向
澳大利亚	-	-	78	-	
1. 新加坡	69	64	67	(+3)	总体来说没有大问题，但也许危机潜伏
2. 中国香港	66	65	65	-	行动才会有反应：香港市场的常态
3. 日本	55	60	63	(+3)	文化变革正在发生，但规则仍然不够强硬
4. 中国台湾	53	56	60	(+4)	形式已经有了，现在需要实质性的变化
5. 泰国	58	58	58	-	可能正处在触发大改革的边缘，如果...
6. 马来西亚	55	58	56	(-2)	规则正在改善，但公共管治正在恶化
7. 印度	51	54	55	(+1)	既得利益者阻碍了改革前进的道路
8. 韩国	49	49	52	(+3)	既得利益者阻碍了改革前进的道路
9. 中国大陆	45	45	43	(-2)	落后情况更趋严重，但执法情况有所改善
10. 菲律宾	41	40	38	(-2)	有出台新政策的主动性，但监管无力
11. 印度尼西亚	37	39	36	(-3)	难以保持近年来进步的势头

数据来源：亚洲公司治理协会

概览- 2016年市场分类得分

市场	总分%	公司治理规则与实践	执法情况	政治与监管环境	会计与审计行业情况	公司治理文化
澳大利亚	**78**	80	68	78	90	74
1. 新加坡	**67**	63	63	67	**87**	55
2. 中国香港	**65**	63	**69**	**69**	70	53
3. 日本	**63**	51	63	**69**	75	**58**
4. 中国台湾	**60**	54	54	64	77	50
5. 泰国	**58**	**64**	51	45	77	50
6. 马来西亚	**56**	54	54	48	82	42
7. 印度	**55**	59	51	56	58	49
8. 韩国	**52**	48	50	53	70	41
9. 中国大陆	**43**	38	40	36	67	34
10. 菲律宾	**38**	35	19	41	65	33
11. 印度尼西亚	**36**	35	21	33	58	32

数据来源：亚洲公司治理协会

概览- 各市场加强生态系统的当务之急

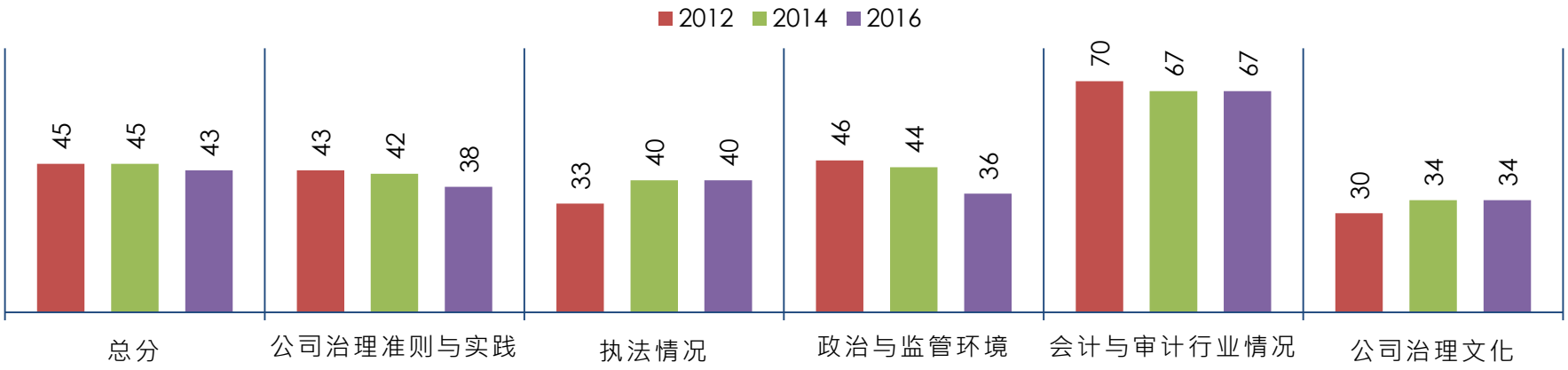
市场	# 1	# 2
澳大利亚	执法情况	反贪腐
新加坡	公司治理文化	执法情况
中国香港	审计监管	公司治理文化
日本	公司治理规则	公司治理规则实践
中国台湾	公司治理文化	公司治理规则实践
泰国	公共治理	执法情况
马来西亚	公共治理	公司治理文化
印度	会计及审计情况	执法情况
韩国	公司治理文化	公司治理规则
中国大陆	规则治理	公司治理规则
菲律宾	执法情况	公共治理
印度尼西亚	执法情况	公共治理

数据来源：亚洲公司治理协会

ACGA

公司治理观察报告-中国大陆

- 证监会和证券交易所的监管力度均有所加强，停牌机制得到改善
- 审计规则较其他亚洲市场更严格，拥有独立的审计监管机构
- 修订新版《上市公司治理准则》终于被提上日程
- 2015年股灾期间出现的混乱凸显监管不力和政府总体政策的问题
- 监管机构需要更多资源来加强执法力度；各监管部门之间的协调沟通需要增强
- 国企改革大变样，大国企强强合并或不利于公司治理发展
- 中国大陆的一些并购案例不一定提升企业治理水平



数据来源：亚洲公司治理协会

ACGA

中国公司治理现状

- 年报财务报告部分较为详细，但非财务和公司治理报告部分仍然使用样板式报告，需要更多实质性的阐述来帮助投资者作出准确的评估
- 规则制定有待完善，现有规则中存在较多模糊地带
- 未采用新的长版审计报告格式
- “花瓶”独董——大多数独董没有真正参与公司的决策制定
- 大多数公司没有透明的高管聘用或评估体系
- 高管薪酬与公司表现关联性普遍较低，在国企之中尤为明显
- 部分公司对投资人缺乏基本尊重，与中小股东之间没有沟通

中国公司治理面临的挑战

- 多层控制权架构致使部分上市公司实际控制人无法明确
  - 境外：VIE结构
  - 境内：多层所有制结构
- 股东参与积极性难以提高
  - 股东大会参与率普遍较低
  - 机构投资者：面临来自客户的短期业绩压力，从而影响自身的投资决定
  - 散户：谁投票？谁决定?
- 独董制度并未起到预想中的作用
  - 任命：非所有股东提名或投票决定，独立性难以保存
  - 奖惩不明：缺乏有效的激励及惩处机制
  - 专业性：多数情况下，没有帮助提升董事会多样化及专业水平

中国公司治理热点议题讨论-注册制改革

- 实行注册制的条件
  - 严格的执法
  - 多样化的资产结构
  - 准确，及时的信息披露
  - 成熟的投资者，通常以机构投资者主导
  - 完善的法律体系以保障股东的利益
  - 健全的股东赔偿机制
  - 高效率的退市流程

- 注册制实行后
  - 证监会和证券交易所将共同承担上市申请审核工作
  - 政府对于市场的干预将会相对减小
  - 证券交易所将承担不良IPO上市的主要责任

中国公司治理热点议题讨论-注册制改革

中国的企业，投资者和监管机构准备好了吗？

中国公司治理热点议题讨论-万科门口的野蛮人



网络图片

- AH股复牌时间点的不同显示出两个市场停牌机制的差异
- 监管机构行政范围的重叠和不足导致部分监管套利者有机可乘
- 交易规则模糊地带凸显——违规增持是否有效？
- 官方的公开谴责无法代替制度层面需要作出的改进
- 恒大的谎言又一次伤害了投资者对于资本市场的信心
- 监管机构行政处罚决定的原因披露不够具体，容易让公众产生误解
- 职业经理人在中国将何去何从？

Q&A

Any questions ?

联系我们

艾哲明

亚洲公司治理协会秘书长

香港中环云咸街19-27号威信大厦1801室

电话：(852) 2160 1789（直线）
(852) 2160 1788（办事处）

邮箱：jamie@acga-asia.org
网站：www.acga-asia.org