

附录三

上市公司治理立法与改革建议

上海证券交易所

2004年5月

引言

2004年2月，上海证券交易所与OECD合作举办了“中国公司治理政策对话会”。会上，上海证券交易所研究中心提出了《上市公司治理行动建议(讨论稿)》，引起了与会专家热烈的讨论，部分专家提交了书面意见。国资委和OECD还分别组织了有关部门和有关专家对《建议》进行了研究，并提交了正式的修改意见。参加《建议》讨论的中方专家有：中国证监会首任主席刘鸿儒，国务院发展研究中心副主任陈清泰，国务院发展研究中心研究员吴敬琏，国务院发展研究中心企业所所长陈小洪，中国证监会上市公司监管部副主任童道驰、张新，国资委企业改革司副司长贾小梁，国务院发展研究中心企业所副所长李兆熙，最高人民法院民二庭审判长张勇健等；外方专家有：OECD金融部门改革联络部主任 Masaaki Kaizuka 先生，OECD中国项目主任 Sean Dougherty 先生，OECD金融与企业事务局副局长 Rainer Geiger 先生，OECD公司事务局 Mathilde Mesnard 女士，OECD公司事务局高级经济学家 Grant Kirkpatrick 先生，世界银行高级分析师 William Mako 先生，世界银行专家 Olivier Fremont 先生，美国高特兄弟律师事务所高级合伙人 Barry Metzger 先生，美国佛罗里达大学法律系 Cally Jordan 女士，英国内斯特咨询公司合伙人 Stilpon Nestor 先生，法国大律师 Sophie L'Hélias 女士，意大利财政部官员 Adolfo di Carluccio 先生，瑞典产业、就业与通信部国有企业司官员 Lars Johan Cederlund，芬兰贸易与工业部首席顾问 Pekka Timonen 先生，俄罗斯转轨经济研究所高级研究员 Georgiy Malginov 先生等。

根据以上专家的意见，结合《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》及其他相关法律法规和中国公司治理的实践需要，参照国际公司治理经验，我们提出了关于完善中国公司治理机制的十六条立法与改革建议。

第一条 降低少数股东的行权条件，持有公司普通股份 1%的股东有股东大会提案权和董事解任请求权，持有公司普通股份 3%的股东有股东大会召集权，持有公司普通股份 5%的股东有权聘请外部独立审计机构对公司财务进行审计。

说明：由于控股股东可以利用其投票权作出各种有利于自己的决议，因此，不少国家近十多年来开始降低少数股东的行权条件，以保护投资者和促进公司治理机制的完善。如韩国规定持有股份公司 3%的股份的股东拥有提案权、董事解任请求、股东大会召集权等权利，而对最大的上市公司，持有股份公司不足 1%的股份即有上述权利。鉴于中国的特殊情况，我们提议，持有公司普通股份 1%的股东有股东大会提案权和董事解任请求权，持有公司普通股份 3%的股东有股东大会召集权，持有公司普通股份 5%的股东有权聘请外部独立审计机构对公司财务进行审计。

第二条 引入强制性累积投票制度。

说明：选举制度是保护中小股东的有力武器。中国的大量上市公司是由原国有企业或家族企业改制而来的，内部人控制是一种十分普遍而又严重的现象。在这种背景下，强化股东权利无疑具有极其深远的意义。股东权利的行使须通过股东大会投票这一形式，因此，投票权及相关的制度设计构成了股东权实现的关键。通过采取合理的比例代表制度（如累积投票制），小股东及其代表可以在董事会中得到较合理的席位，而一个良好的公司治理结构，应该是所有权一定程度的集中，加上合理、有效的小股东保护机制。

累积投票制，是指在选举两个以上的席位时，投票人拥有与应选出席位数相等的投票权，并可以把所有这些票数集中选举一人或可分散选举数人的制度。累积投票制度的作用主要有：（1）保护少数股权拥有者的利益，使他们有机会将其代言人选入董事会和监事会，对经营者形成有效的监督机制；（2）使得董事会中与大股东有关联的董事在进行决策时更加谨慎；（3）引导、促进独立董事真正发挥独立作用。

为保证累积投票制真正发挥作用，必须防止有些公司通过减少席位数、交错选举（如每年改选三分之一的席位）等措施对累积投票进行事实上的限制。

第三条 董事会中必须有经流通股股东提名的代表。

说明：由于我国股票市场特殊的上市公司股权结构，流通股股东的合法权利很容易受到控股股东的侵害。《上市公司章程指引》中规定：“董事、监事候选人名单以提案的方式提请股东大会决议。董事会应当向股东提供候选董事、监事的简历和基本情况。公司应当在章程中规定董事、监事提名的方式和程序。”上市公司在章程中应对董事提名方式和程序作出修改，明确规定董事会中必须有流通股股东提名的代表，以更好地保护流通股股东的合法权益。流通股股东提名董事，可以采取股东直接提名和通过提名委员会提名两种方式。

第四条 独立董事最多只可在两家上市公司兼任独立董事，保证其有充分

的时间和精力履行独立董事职责。

说明：目前所执行的中国证监会《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》规定，“独立董事原则上最多在5家上市公司兼任独立董事”。在中国目前尚无职业独立董事的情况下，独立董事任职者均有自己繁忙的本职工作，部分任职者除在限度内的上市公司出任独立董事外，还在一些非上市公司担任独立董事，难以确保投入足够的时间和精力去履行独立董事职责。因此，降低独立董事任职者可兼任独立董事的上市公司家数，有助于提高其独立董事工作的质量和有效性。

第五条 平衡董事会结构，非执行董事应占董事会成员半数以上。

说明：一个有效的董事会应在构成方面具备平衡性与多样化的特点。非执行董事应占董事会成员半数以上，使董事会有能力对可能发生利益冲突的事件作出独立判断。同时公司应综合考虑每个人的年龄、性别、知识、阅历、独立性、观点和技能，选择最适合公司的董事，确保董事会在会计和财务、商业判断力、管理才能、行业知识、国际市场、领导才能和战略规划等方面形成整体的核心能力。

第六条 强化董事会集体决策职能。

说明：董事会为集体决策机构，为此，我们提议：

(1) 公司应明确董事会议事规则，并针对不同事项的表决，分别规定简单多数通过、三分之二多数通过规则和回避表决规则。

(2) 明确董事长在董事会闭会期间的职权和义务，禁止董事长在董事会闭会期间全权代表董事会。

(3) 明确规定任何董事均有在董事会议程中增加提案的权利。

(4) 亲自出席董事会会议的董事人数至少应达到董事会成员的半数，否则，会议决议无效。

(5) 修改《公司法》，废除法定代表人制度，董事会或董事在其授权范围内直接代表公司。

第七条 当公司董事会中非执行董事或独立董事不占主导地位时，董事长不得兼任总经理。

说明：当公司董事会中非执行董事或独立董事不占主导地位时，应规定董事长不得兼任总经理，并进一步明确董事长和总经理各自的职权分工与责任。尽管有时董事长与总经理职务合二为一有助于加强对公司的领导，有助于提高决策效率，有助于公司在危急时刻尽快摆脱困境，但如果公司董事会中执行董事占有较大的比重，则董事长兼任总经理容易导致权力过于集中，使公司被关键人控制，

董事会的独立性难以得到保障。

第八条 健全董事会下设提名委员会、审计委员会和薪酬委员会制度。

说明：建立并健全董事会下设委员会是完善董事会运作机制、强化董事会功能和独立性的重要制度安排之一。提名委员会、审计委员会和薪酬委员会是董事会下设委员会中最重要的组成部份，提名委员会、审计委员会和薪酬委员会中独立董事应占多数并担任召集人。审计委员会中至少应有一名独立董事是会计专业人士，同时审计委员会应定期对公司内部控制机制的有效性进行检查并出具意见，并向投资者公布。董事会下属委员会成员有在该委员会议程中增加提案的权利。

第九条 强化控股股东、董事及高管人员的诚信义务，明确责任人的民事赔偿责任，加重刑事处罚力度。

说明：强化控股股东责任人、公司董事及高管人员的个人民事赔偿责任，立法引入个人破产制度、证券民事赔偿机制和追究最终责任人无限责任（“揭开公司面纱”）制度，同时加重刑事处罚力度，以促使控股股东、公司董事及高管人员自觉地履行诚信义务，从而在制度安排上有效地防止公司控股股东和管理层等内部人恶意利用公司的有限责任性质，操纵公司财务，滥用公司资金，转移公司资产与收益，进行破产欺诈等不法行为。

第十条 推行董事责任保险制度。

说明：在现代市场经济条件下，董事的风险、义务和责任日益加重。为最大限度地激励优秀的董事在公司决策中为股东谋取最大价值，经股东大会批准，上市公司可以为董事购买责任保险，保护董事免受因正常履行职责而带来的涉讼。但董事因欺诈等主观过错和违规行为而导致的责任除外。

第十一条 建立独立的公司董事协会等全国性自律组织。

说明：建立公司董事协会等全国性的独立的自律组织，编写内容翔实、完整的董事会运作最佳做法与董事手册，对公司董事进行持续的培训和教育，使董事协会成为专业化、制度化的公司董事培训与专业交流机构。建立独立董事数据库，对独立董事的履职情况等进行详细的披露。

第十二条 健全公司高管人员的股权激励机制。

说明：应该积极研究尽快消除阻碍股权激励制度建立的法律、政策障碍，建立健全的针对公司高管人员的股权激励机制，特别是高管持股和其他以股权为基础的激励制度。

第十三条 在公司年报中详细披露公司每一名董事和高管人员的详细薪酬（包括股权激励）情况。

说明：公司应在其年度报告中详细披露董事、高管的薪酬情况，包括薪酬决定的原则、薪酬分配方案以及每名董事、高管的薪酬结构，如基本工资、年度奖金、其他现金收入、期权激励情况和有关非现金收入。

第十四条 鼓励新上市公司采取整体上市模式。

说明：“金字塔”式的控股结构（上市公司为控股公司或母公司持有）是导致中国上市公司出现不合理的关联交易等诸多公司治理问题的一个重要因素，对此应予以限制。为完善公司治理机制，对新上市的公司应鼓励其尽可能采取整体上市模式，逐步减少集团公司分拆上市所占比重，对原有上市公司可鼓励其通过新设合并或吸收合并等方式最终实现整体上市。

第十五条 健全企业接管、破产保护与破产清算机制。

说明：证券市场上的公司控制权竞争和健全的公司破产清算和重组制度，是促进资本有效地重新配置，形成对公司董事和经理的外部市场约束，保障投资者和债权人利益的重要制度。当前，应着重消除各种阻碍公司控制权市场发展的制度障碍和政府的行政干预，加强对公司重组、并购过程中内幕交易、市场操纵、关联交易等行为的监管，同时积极推进公司重整制度、偿债保障机制和债权人的法律救济机制。

第十六条 推进公司治理评级制度。

说明：由独立机构按照客观的标准对上市公司治理情况进行评级是推进公司治理、提高公司运作透明度的重要环节之一。在目前多数公司为关键人控制的模式下，公司治理的评价体系应着重考虑控股股东行为规范和关键人的约束和激励机制，在此基础上，进一步评估股东的权利、透明度以及董事会的结构和运作等方面。