

行政院及所屬各機關出國報告  
(出國類別：出席國際會議)

## 出席「2010年亞洲公司治理圓桌論壇會議」報告

出國人員：

行政院金融監督管理委員會

葉委員銀華

派赴國家：大陸上海

出國期間：99年12月16日至17日

報告日期：100年2月23日

### 行政院及所屬各機關出國報告提要

出國報告名稱：出席「2010年亞洲公司治理圓桌論壇會議」報告

頁數 45 含附件：是（限紙本，不含附件計頁）否

出國計畫主辦機關／聯絡人／電話：行政院金融監督管理委員會／楊榮梓／8968-0789

出國人員姓名／服務機關／單位／職稱／電話：葉銀華／行政院金融監督管理委員會／委員／8968-0015

出國類別：1 考察2 進修3 研究4 實習5 其他

出國期間：99年12月16日至17日 出國地區：大陸上海

報告日期：100年2月23日

分類號/財稅金融

關鍵詞：證券、監理、跨國

內容摘要：

本次亞洲公司治理圓桌論壇係由大陸證監會和經濟合作暨發展組織（Organisation for Economic Cooperation and Development，以下簡稱OECD）聯合主辦於2010年12月16日至17日在上海舉行。本次會議之主要議題為：（一）大陸上市公司治理發展報告；（二）亞洲公司治理發展進步與挑戰；（三）檢視更新版亞洲公司治理白皮書版本。本次會議討論議題可充分瞭解國際發展現況及所遇到之阻礙。另會議並暫定未來之優先改革議題如下，勾勒往後國際公司治理之發展趨勢，如下所述。

- （一）公部門及私部門應持續與公司、董事會、股東及其他利害關係人以良好的公司治理價值為基礎進行商業往來。
- （二）所有地區應致力於公司治法規之有效實施與執行。
- （三）亞洲公司治理圓桌論壇之國家，應朝使其會計、審計與非財務資訊揭露之標準與實務與國際標準與實務統合之方向努力。
- （四）應透過持續對董事教育訓練、透明化提名制度強化董事會功能。董事會必須改進其於策略規劃、內部控制制度、風險監控，以及涉及經理人、具股東權股東，以及其他內部人之交易之獨立審查與參與。
- （五）法律及規範架構應確保無控制權股東，免於受內部人及具控制權股東之剝削。
- （六）政府應強化其在改善銀行法規及公司治理方面之努力。
- （七）政府應致力提升國營企業的公司治理。

此外，OECD秘書處預計於2011年東京會議發布更新後之亞洲公司治理白皮書，作為圓桌經濟體政策制訂者之參考。我國目前公司治理努力之方向與OECD建議方向大致相近，惟在致力於使我國制度與國際接軌之時，應進一步促使制度能有效執行與落實，以確實達到強化公司治理之目標。

## 目 錄

壹、 前言 .....	4
貳、 本次會議討論之議題重點摘述如次： .....	5
參、 結論 .....	25
附件二：Updated White Paper on Corporate Governance in Asia.....	28
附件三：2003 亞洲公司治理白皮書 36 項建議之發展、阻礙與建議.....	35
附表：2003 亞洲公司治理白皮書 36 項建議之發展、阻礙與建議.....	35

## 壹、 前言

### 一、 背景說明

本年度亞洲公司治理圓桌論壇係由大陸證監會和經濟合作暨發展組織（OECD）聯合主辦，由上海證券交易所及深圳證券交易所共同協辦，會議於上海舉行，為期兩天（2010年12月16及17日）。

亞洲公司治理圓桌論壇創始於1999年，係OECD為推動公司治理基本原則之執行，邀集亞洲國家主管機關、證券交易所、私人部門、多邊組織及非政府機構之代表成立，相互經驗分享與交流，為公司治理結構性政策對話之區域性圓桌論壇。亞洲公司治理圓桌論壇吸取1997年亞洲金融風暴之教訓，於2003年制訂發布亞洲公司治理白皮書，提出36項建議，形成一般政策目標與改進亞洲公司治理之實際改革方案。

2010年5月於馬尼拉舉行工作小組會議，就2003年白皮書之內容作一全面檢視，並將溝通與討論之共識彙整後，提出更新版之亞洲公司治理白皮書草稿。本次2010年亞洲公司治理圓桌論壇之目的，係將前開更新版之白皮書草稿提出討論，預計於2011年5月東京會議發布確定版之更新後亞洲公司治理白皮書。另本次並於會中發表OECD與大陸證監會合作完成之「大陸上市公司治理發展報告」。

### 二、 出席會議代表

本次出席會議者包括OECD之專家及相關國際組織之代表等共約150人出席。我國參加人員包括：行政院金融監督管理委員會委員葉銀華、行政院公平交易委員會委員李禮仲（以亞洲大學教授身分參加）、中華開發金控副總經理劉紹樑、臺灣證券交易所

專員張燕平及陳櫻樺等 5 人

## 貳、 本次會議討論之議題重點摘述如次：

### 一、 大陸上市公司治理發展報告

2010 年是大陸資本市場建立 20 周年。在這 20 年內，大陸公司治理有了重大的進展，可為世界各國公司治理提供了有益的參考，同時，大陸也需要進一步借鑑各國及國際組的成熟經驗，客觀評析大陸公司治理的現況及尚待改善之處。為此，大陸證監會與經濟合作發展組織(OECD)於 2009 年正式啟動「OECD-中國公司治理共同評估項目自評」計畫，並依據評估結果，發布大陸上市公司治理發展報告。此報告參照 OECD 公司治理之六項原則，即公司治理框架、股東權利、平等對待股東、資訊揭露、董事會及監事會的責任與監督、利益相關者與公司社會責任，對大陸公司治理發展與現況進行說明：

(一) 公司治理框架:說明大陸上市公司治理制度的發展歷程、法律框架和監管體系。

1. 法律框架:制訂了包含公司法、證券法、上市公司治理準則、股票上市規則在內的多層次公司治理法律框架
2. 上市公司實踐:形成以股東大會、董事會及其專門委員會、監事會、管理層和利益相關者為主體的治理機制
3. 市場監管:大陸證監會及其派出機構、財政部、國資委、證券交易所等機構形成了的行政監管和自律監管之機制
4. 證券執法:大陸證監會成立了稽查局、稽查總隊、地方稽查部門和行政處罰委員會，負責違規案件的調查和審理
5. 法律責任:公司法、證券法、刑法等法律法規對違規主體規定了嚴格的行政責任、民事責任和刑事責任。

(二) 股東權利:說明上市公司股東自益權和共益權之各項規定。自益權包括股利分配權、剩餘財產分配請求權等從公司獲取經濟利益的權利，共益權包括查閱權、質詢權、股東大會召集權、提案權、表決權、累積投票權、董事會決議和股東大會

決議撤銷權及確認無效權、代表訴訟提起權等參與公司決策、管理、監督和控制的權利。

(三)平等對待股東:由於大陸上市公司股權集中情形相較於歐美國家為高，平等對待股東向為其公司治理核心問題之一。為此，大陸證監會已透過下列方式，致力提升平等對待股東。

1. 透過公司法、證券法等之規範，確保股東各項權利之行使，使股東平等參與公司治理
2. 建立完善的關係人交易監管機制及關係人回避表決制度，並提高了關係人交易的揭露要求，同時透過獨立董事和仲介機構之機制，提升關係人交易公平性
3. 建立中小股東利益受到侵害時的賠償和救濟機制，中小股東有權向法院請求確認公司董事會決議、股東大會決議無效或申請撤銷，並在公司利益受到高階主管、控制股東的損害時有權向法院請求賠償。
4. 對於指使公司董事、監事、高階主管侵佔公司資產、損害公司利益的公司控制股東、實際控制人，須承擔刑事責任。

(四)資訊揭露:建立了由證券法、上市公司資訊披露管理辦法、會計準則、股票上市規則等法規組成的完整資訊揭露法規體系，使資訊揭露在廣度、深度、準確性和投資決策有用性等方面取得了重大進步。上市公司揭露的資訊主要包括與發行有關的資訊、定期報告和臨時報告三類，與發行有關的資訊包括公開說明書等；定期報告包括年報、半年報和季報；臨時報告主要包含上市公司與主要營業項目無關之重大交易、關係人交易、非交易事項公告、併購重組等重大事件。

(五)董事會和監事會之責任與監督:董事會擁有召集股東大會、任免高經理人、決定經營計畫和投資方案等職能。監事會擁有監督公司財務、監督董事和高管人員、召集股東大會等權利。另引進獨立董事和董事會專門委員會制度，獨立董事應對公司任免董事和經理人人員、確定董事和經理人的薪酬、變更

會計師事務所等重要事項發表意見，重大關聯交易需獲得全體獨立董事的半數以上認可。獨立董事在履行職責過程中有權聘請仲介機構，相關費用由上市公司承擔。

(六)利益相關者與公司社會責任:藉由公司法和上市公司治理準則等法規明確要求公司積極履行社會責任；藉由公司法、企業破產法、勞動法、勞動合同法、消費者權益保護法等法律法規對債權人、職工、消費者等利益相關者提供了有效保護；藉由環境資訊公開辦法（試行）、反不正當競爭法、公益事業捐贈法等法律法規規定了企業的社會責任。

另基於前開評估結果，大陸上市公司治理已有相當進展，惟仍具改善空間，考量每個國家皆有其各自歷史和文化背景，社會發展階段也不同，面臨的公司治理問題亦有不同，大陸將透過持續加強國際交流與合作，借鑒國際經驗並結合國情，藉由下列步驟之採行，強化大陸上市公司治理。

- 1、加強培育公司治理文化，提升公司治理的實際效果。
- 2、利用公司治理評估成果，適時修訂「上市公司治理準則」以為其公司治理水準提供強有力的制度保障。
- 3、健全民事訴訟制度，強化中小投資者權益保護。
- 4、推動上市公司建立完善內部控制，全面提升風險防範能力。
- 5、推動上市公司組建自律組織，增強上市公司自我約束。
- 6、加強上市公司董事會制度建設，完善董事會的結構和職能。

## 二、 亞洲公司治理之發展：進步與挑戰

自從 1999 年成立亞洲公司治理圓桌論壇及 2003 年發布亞洲公司治理白皮書以來，亞洲地區之公司治理已有顯著改善。OECD 在 2011 年 1 月 6 日以電子郵件寄來更新版的亞洲公司治理白皮書，並詢問此次與會人員的意見，我們的回覆意見如附件一。

為瞭解亞洲各圓桌會議參與國就 2003 白皮書所提 36 項建議之落實情形，OECD 發給各圓桌會議參與國 19 個國家一份問卷調查，

經統計共 13 個國家回復，彙總完成「亞洲公司治理之進步與挑戰」報告草稿，內容包括自 2005 年起亞洲地區公司治理之整體進步情形、為落實 2003 白皮書所提之 36 項建議所面臨之困難、其他相關議題等，並就 36 項建議之內容、背景、發展、障礙及建議一一詳述（詳附件二）。

自 2005 年起亞洲地區公司治理之整體進步情形包括：

(一) 在法規架構方面 (Legal Framework)

1. 已制訂許多公司治理相關法規、上市規則、公司治理準則。
2. 對於利益衝突之議題(例如關係人交易)，已在跨境討論。
3. 保障員工及員工代表團體得自由討論他們所關心的違反法令規定及違反倫理之實務運作。
4. 法令規章不見得永遠具有效率，例如香港已朝向鬆綁某些法規的方向努力，特別是放寬利益衝突之法規。

(二) 在落實與執行方面 (Implementation/Enforcement)

1. 強化機構之執行能力：許多國家已建置專業法庭來處理資本市場之案件。此外，為強化執行能力，特別建置新的機構，或在相關機構內建置特別之專責單位，例如，香港設置財務報告委員會 (Financial Reporting Council)、韓國與馬來西亞設置審計監督委員會 (Audit Oversight Boards)、菲律賓證券交易所設置公司治理室 (Corporate Governance Office)、馬來西亞證券交易所設置執行部 (Enforcement Division)。
2. 越來越多案件透過民事訴訟程序解除糾紛 (例如在泰國)，以免於冗長的刑事訴訟程序。
3. 發展許多機制以評估公司治理實務是否良好，這些機制包括手冊、檢查表、計分卡、調查、評估計畫、指數等。

(三) 在股東權益方面 (Shareholder Rights)

1. 對於違反注意義務與忠實義務之董事，透過衍生訴訟及團



體訴訟方式，以尋求救濟。

2. 廣泛使用科技，例如，股東會通訊投票、透過視訊方式出席股東會。而科技在資訊傳播上也扮演了很重要的角色。
3. 部分機構開始扮演重要角色倡導股東行動主義，例如，馬來西亞小股東監督團體（Malaysian Minority Shareholder Watchdog Group）就上市公司之管理階層所執行違反倫理之行為，提供一個倡議股東行動主義之平台。

(四) 在利害關係人議題方面（Stakeholder Issues）：公司治理已加入企業社會責任之實踐議題。

(五) 在資訊揭露方面（Disclosure）

1. 各國之一般通用會計原則相繼與 IFRS 接軌。
2. 加強正確及即時資訊之揭露，特別是股價敏感資訊。例如新加坡交易上市規則所對重大影響市場股票價格之訊息，可要求上市公司暫停交易時間最長達 3 天，或要求上市公司在交易時間內澄清市場謠言。
3. 在資訊傳播上，科技亦有長足的進步。例如，XBRL 已成為紀錄、保存及傳遞財務資訊之標準方式。
4. 各國對於公司自願揭露超過法規要求之資訊，提供一些誘因，例如，印尼免除獲得年報獎（Annual Report Award）之公司之稅務檢查，而有些國家採用排名或計分卡之方式對資訊透明的公司給予較佳排名。

(六) 在董事會方面（Boards）

1. 法規已規範董事會之規模大小及其功能。有些國家對於董事會成員之人數規範上限及下限，有些國家則取消董事會成員人數上限之規定。為確保董事會成員得投注足夠的時間與精神，有些國家規定董事兼任其他公司董事之家數限制，亦有國家規定董事會每年最少應開會之次數。
2. 公司治理準則及上市規則規範獨立董事之定義、資格條件及測試。

3. 許多國家透過強制規定或任意規定規範累積投票制。
4. 許多國家強調董事會下設置特別的功能委員會，例如，審計委員會、提名委員會及薪酬委員會。大部分國家要求審計委員會應由過半數之獨立董事組成，提名委員會及薪酬委員會應由全體獨立董事組成。
5. 公司治理準則明訂風險管理條款，賦予董事會在維持公司的內部控制上扮演別的角色。
6. 公司董事在不同程度上可獲得公司相關之資訊。
7. 許多當地及國際組織與機構提供董事持續進修之課程。有些國家強制規定董事應出席進修課程。

落實 2003 白皮書所提之 36 項建議，如下：

(一) Shareholders' Rights and the Equitable Treatment of Shareholders

- R1. 立法者、證券及證券交易所之主管機關應該促使股東有效參與股東會。特別是應放寬對於委託書及缺席表決之規定，以加強表決過程之公正性。
- R2. 國家應像身為股東一般，積極地並為公司之最佳利益執行其權利。
- R3. 政府應該加強努力以改進金融機構的規範、監督與公司治理。
- R4. 亞洲各地區應研擬法規或加強禁止經理人、董事、具控制權之股東及其他內部人利用原可能為公司所用之商業機會。至少，在利用此種機會之前，此等人應對公司董事會或股東會揭露或取得許可。
- R5. 亞洲的法律架構應採行措施—尤其是所有權歸屬規則—以改進對實質受益股東的識別。改進的識別措施也將需要主管機關之間更好之國際合作。
- R6. 亞洲的政策制訂者應考慮禁止上市公司從事某些型態

的關係人交易，例如對董事、經理人、具控制權股東或其他內部人之個人放款。

- R7. 單獨(或至少合計)董事與資深執行長之薪酬安排應被完全且正確地揭露。經營階層之薪酬的會計處理應該反映其薪籌對於損益表及資產負債表經濟上之影響，以及此等薪酬係因服務之績效而生之事實。
- R8. 亞洲之法律制度應該持續改進行政管制以及司法之執行能力與公平性。
- R9. 當地法規應該允許股東對董事及公司之其他受託人(fiduciaries)就違反忠實義務、未遵守揭露要求或證券詐欺而發起團體訴訟或代表訴訟。防止過度或無意義訴訟之機制不應防礙或阻撓所為之請求有理由之股東集體訴訟。

## (二) The Role of Stakeholders in Corporate Governance

- R10. 司法體系應結合公司法、商事法暨破產法規，依據有效之破產暨債權人保護制度之原則，協助債權人以公平之方式執行其請求。
- R11. 公司應制訂政策與步驟，以提升對於利害關係人權利的注意與關切。為達此目的，政府亦應對於發現問題或是濫用資產情形提出糾舉的員工，制訂保護機制，以免這些員工遭到公司的報復。
- R12. 為了維護甚至提升公司的商譽，公司的董事(與決策者)不僅應該考量到利害關係人的利益，同時也必須向外界說明，公司是如何來考量這些利益。
- R13. 公司應對違反員工權利事項，建立內部的救濟程序。政府與私部門為了要提供此救濟程序，亦應宣導和解與仲裁的救濟管道。
- R14. 公私部門應持續發展增進績效的機制，以激勵公司與員工之間積極合作。

### (三) Disclosure and Transparency

- R15. 亞州圓桌圓桌論壇之國家，應朝使其會計、審計與非財務資訊揭露之標準與實務與國際標準與實務完全統合之方向努力。在目前要達到完全統合乃為不可能之時，標準之制訂者應揭露與國際標準與實務之不一致處，(以及不一致之原因);公司之財務報表應於與特定科目相關時，重申或引用此等揭露。
- R16. 所有的亞洲國家，應持續加強其規範制度以：(1) 為公司之揭露與透明度建立高標準；(2) 有能力、權力與清廉品格，以積極且公平地執行這些標準；(3) 監督自律組織之成效。
- R17. 證券主管機關、證券交易所、自律組織及投資人團體應持續教育公司與社會大眾，完整、正確且適時之重大資訊揭露的價值與利用方式。亞洲政府與其境內的利害關係人應致力於公司文化，使公司經理人與董事能內化對於良好揭露實務的需求。
- R18. 為促進新聞媒體自由且積極地進行調查與報導，各地區關於毀謗與妨礙名譽之相關法律，應配合限縮。
- R19. 經理人與內部人(包括董事及主要股東)應有義務揭露使內部人擁有超過其所持有股份比例之控制權的組織架構。其他類似的揭露義務也應適用於重大的自我交易及關係人交易。
- R20. 亞洲各地區均應致力發展資訊揭露機制，使公司在公平基礎上，持續並即時地及揭露重大且關鍵的資訊。
- R21. 證券主管機關應致力於尋求利用新科技以提高資訊揭露過程的公正性與效率，包含以電子方式上傳及傳布財務或非財務性資訊。
- R22. 應鼓勵公司揭露法令要求以外之資訊。當證券交易所要求上市公司應遵守公司治理慣例或指引，年報應該要說

明公司(以及其管理者)是否遵守；若未遵守，則應說明不遵守之程度與理由。

R23.證管會、證券交易所與專業組織應監督並執行會計、審計與非財務方面資訊揭露之各項標準。這些組織應有權力對違反規定者加以適當之處罰。

R24.國際會計與審計事務所應該在不同市場採行同樣的專業與道德高標準。

R25.各國政府應採用適當措施以確保標準制訂者之獨立性及準則制定活動之透明度

#### (四) Responsibilities of the Board

R26.對私人機構、組織與協會有關董事訓練投入的心力應予鼓勵。這樣的訓練應該專注於忠實義務的履行與增加董事會活動之價值。國際技術協助組織應該適當地協助這些工作。

R27.私人組織應透過國際技術協助提供者之適當支持，發展並宣揚董事們自律或「遵守或解釋」之行為規範。

R28.歸責規範應將忠實義務與責任加諸於影子董事，以減少其存在。

R29.違反忠實義務的制裁手段應當嚴厲而以嚇阻不正行為。

R30.董事會必須制訂足以使董事會功能持續發揮、提升董事會專業性，並使決策過程透明化的程序規範。上述規範應包括依據評估初期所設定的標準，來評估個別董事的行為表現。

R31.董事得依據董事會或其下設之委員會所訂定的程序，與公司員工以及提供公司專業諮詢的人士進行接觸。

R32.董事會的規模必須達到能夠有效商議、合作，並擁有執行職務所需的資源。董事應當投入充足的時間與精力履行其職務。

R33.亞洲國家應該持續改善「獨立董事」的行為規範和職務

內涵。

R34.獨立董事應當監控可能造成利益衝突的情事。委員會是經常被運用的機制。

R35.選任董事的程序應促成建立一個代表全體股東利益的董事會。能夠達到充分代表的程序將包括：股東得經由累積投票制來選舉董事會成員。在以累積投票制選任董事之情形，交錯的董事任期以及其他破壞累積投票制功能的機制應予以禁止。

R36.當地法律應賦予董事有權自公司取得正確、相關與即時的資訊。

為落實 2003 白皮書所提之 36 項建議所面臨之困難包括：

- (一) 在法規架構方面 (Legal and Regulatory Framework)：對於「重大交易」、「獨立董事」、「董事忠實注意義務」及「關係人」等概念之定義並不清楚，導致無法有效落實。
- (二) 在落實與執行方面 (Implementation/Enforcement)
  1. 主管機關受制於有限之資源，導致無法有效落實現行法規之執行。
  2. 在某些議題上，例如關係人交易、最終受益人及重大資產交易，因監理困難或證據取得困難至無法有效落實。
  3. 司法系統在審理有關公司治理弊案時，通常是不具效率的。
  4. 股東態度消極且過度依賴政府機構偵查不法行為，加重政府機構執行之負擔。
- (三) 在股東權益方面 (Shareholder Rights)
  1. 股東對參與公司事務之意識薄弱，導致股東無法扮演主動的角色。
  2. 機構投資者不願意扮演主動的角色。
- (四) 在資訊揭露方面 (Disclosure)

1. 公司並不瞭解揭露更多資訊如何對公司價值產生正面影響，不瞭解更高的資訊透明度對公司的好處何在。
2. 會計準則無法與國際接軌的兩個主要原因為「採用新制度的成本過高」及「專業人才不足」。惟目前各國已逐漸重視吸引專業會計人才所面臨的困難。
3. 機構（特別是證券交易所）對於未遵守揭露規定者，尚缺乏有效且具嚇阻性之處罰工具。
4. 部分國家尚未建置健全的內部控制制度及治理機制。

（五）在董事會方面（Boards）

1. 提名董事之過程尚缺乏透明性，尤其是國營事業之董事會，其提名通常涉及政治考量。
2. 董事會缺少具備資格之董事乃多數國家之情形。董事名單資料庫不僅為公司尋找獨立董事之來源，亦為徵求專業經理人之重要管道，但是資料庫之人員數量在亞洲多數國家並未充足，也因此很難找到真正的「獨立」董事。
3. 確保及驗證獨立董事之獨立性仍被視為一項挑戰，肇因於控制股東在提名獨立董事之過程所扮演的角色，且未要求董事候選人揭露與公司是否有業務上之關係。
4. 將風險管理納入內部控制制度尚需改變公司僅遵循法令規定之保守文化，這項改變之進展仍然緩慢。
5. 尚存在某些阻礙使董事會下設置特別的功能委員會無法有效發揮功能，例如，礙於資源有限、缺少如何設立功能性委員會之知識，而又以中小企業最為嚴重。
6. 在推行累積投票制時仍面臨兩大障礙：股權架構集中，以及對於使用累積投票制之好處仍無共識。部分國家反應累積投票之實務運作，可能違反一股份一票（one share-one vote）之原則，而使用累積投票制之好處可能因大股東的策略性投票而完全無法顯現。
7. 法規上仍未保障公司董事有效取得公司之相關業務資

訊，且控制股東利用其角色阻礙董事獲取資訊。

其他重要相關議題上，包括：

(一) 總則

1. 將良好的公司治理實務運作納入法令規範中，但又能維持彈性，一直是一個重要的議題。這也點出了一個最基本的問題：究竟公司治理制度應建立在強制的法令規範中還是軟性的準則中？越來越多國家將前述兩種方式結合在一起，也就是在法令規範中納入原則性的要求（principles-backed rules）。
2. 國營事業的董事係由國家或政府提名，是否應考量公司利益，還是應考量國家或政府身為股東之特殊利益？
3. 由股權較為分散的市場所發展出來的公司治理制度不見得適用於股權結構很集中的亞洲市場。有人認為對於香港及韓國等先進國家之家族企業股權結構進一步由法律層面加以分析，或可得到一些啟發。

(二) 在落實與執行方面（Implementation/Enforcement）

1. 如何使公司治理措施在法規上得以落實與執行，是一個很重要的議題。菲律賓公司不願意採用公司治理準則，因為遵循法令的成本已經很高了，而公司治理準則甚至超越法令所規範之內容，遵循成本將會更高。
2. 在某些議題上，取得證據很困難，因此，主管機關與市場參與者間應保持密切與有效率之對話，以加強市場力量，達到監督之目的。
3. 越來越多案件使用民事罰鍰，可增加執行之有效性。
4. 馬來西亞認為，證券交易所公司化使證券交易所產生獲利的壓力，會影響其對於上市條件之執行。

(三) 在股東權益方面（Shareholder Rights）

1. 如何加強股東之意識及提高股東實踐股東行動主義之誘



因，一直是一個重要議題。

2. 在促使機構投資人扮演更積極的角色時，馬來西亞認為亦應給予散戶投資人更多有效的教育訓練課程。
3. 雖然使用科技方法能協助強化股東會之過程，也應該給予公司秘書更多訓練，以加強他們對於良好的股東會程序之瞭解。

(四) 在資訊揭露方面 (Disclosure)：良好的資訊揭露規範固然重要，如何有效執行這些規範更為重要。

(五) 在董事會角色方面 (Role of the Board)

1. 有些國家認為應擴大審計委員會之職權，例如，增加法律專業背景並分析關係人交易。
2. 由董事會決定薪酬一直是具爭議性的，印尼認為應強制設置薪酬委員會。
3. 適格的董事候選人人數不足一直是一個問題，然而董事由控制股東提名及選任才是更大的問題。
4. 如何強化董事會的品質與決策之有效性，可要求董事應具備監督公司營運所需之專業知能，並投入一定的時間執行董事之監督功能。
5. 究竟需要什麼樣的機制以強化董事會的風險管理功能、監督內部控制制度的功能，一直是經常被討論的議題。

另外，與談人也指出當白皮書所提出之 36 項建議都已被各國所採納後，是否會失去再改革的動力？而亞洲自從亞洲金融風暴後開始重視公司治理議題，因此在法規中納入公司治理相關規定，強制各公司皆應遵守，目前應該開始思考如何培養與建立公司治理文化，亦即，讓公司瞭解公司治理對公司價值之影響，而自願採行法令規範以外的公司治理相關措施。

### 三、 更新版白皮書：有效落實與執行

過去幾年，亞洲大部份之地區多已建立完善之公司治政法規及其他規範，但經由過去幾次亞洲公司治理圓桌論壇的討論、工作小組會議及由各國提供之評估報告顯示，公司治理的有效落實與執行仍是亞洲各國公認所面臨的主要挑戰之一。為此，本次亞洲公司治理論壇特別就公司治理違反情況、公司治理有效落實與執行的主要推手、公司治理有效落實與執行的障礙及建議改善方式分別闡述如下：

- 違反公司治政法規及規範的情況(由輕微至嚴重):大致可分為有問題的公司治理實務(questionable corporate governance practice)、公司治理相關揭露不夠充分或違反相關規定的解釋不夠充分、違反上市規則、違反會計及審計準則、違反公司法及證券交易法、詐欺與貪污；前述違反公司治政法規及規範的情況越嚴重，主管機關所需涉入程度及須承擔的責任越重。
- 公司治理有效落實與執行的主要推手包含法院、檢察官、反貪污及商業犯罪調查單位、證券主管機關、其他主管機關、證券交易所、公司董事及經理人、專業機構及股東等。
- 公司治理有效落實與執行的障礙:包含缺乏相關政府部門的領導與投入、監管機關缺乏必要的資源與人力、法規不夠完善、各監管機構缺乏有效協調、缺乏監督、行政處分之資訊未充分揭露、缺乏足夠的處罰措施或無法取具明確證據以進行處罰、監管單位之利益衝突(如國有企業監管全力衝突、證券交易所之營利化)或缺乏誘因及跨境治政法規適用之衝突等。
- 建議改善之道:
  1. 應致力建立完善法規架構並使其反應商業實務快速的轉變
  2. 給與監管機構足夠資源與人力，使其具備可靠性及可歸責性

3. 積極與國內或國外相關機構有效合作
4. 使司法系統於必要時給與可靠且有效率之支援。
5. 積極倡導股東參與公司治理事宜(如參與股東會及表決)
6. 善用會計師、信用評等機構、新聞媒體機構之協助，提升  
公司治理之落實

#### 四、 更新版白皮書：發展股東參與及股東責任

為促進良好的公司治理，股東積極參與是很重要的，而股東之參與又可分為小股東、控制股東及機構投資人。今年在馬尼拉會議後提出之更新版亞洲公司治理白皮書草稿中，新增了優先改革議題 5b：「應鼓勵並促進股東參與，特別是機構投資人之參與。鼓勵機構投資人對其投資之公司負有責任，應有效參與股東會，並應促進股東行使投票權及降低其行使投票權之成本。」。另外，與發展股東參與及股東責任相關之優先改革議題還有 1。優先改革議題 1：「公營及私人機構應持續與公司、董事會、股東及其他利害人間以良好的公司治理價值為基礎進行商業往來。」。從 2003 年公司治理白皮書發布以來，亞洲各國對於良好的公司治理價值的認知已顯著提升，也促使亞洲的公司負責人、控制股東再次思考他們與公司、小股東之間的關係。然而有些國家仍然只願意遵循法令之規定，而不願意採行公司治理準則。董事協會、專業機構、投資人及主管機關對提升公司治理價值的認知扮演很重要的角色。

過去談公司治理，多半都從公司層面談起，現在開始要著重股東層面，尤其是機構投資人之參與。本節中，與談人介紹韓國公司治理基金（Korea Corporate Governance Fund，以下簡稱 KCGF）以機構投資人之身分，充分發揮股東參與之實例。

KCGF 暱稱為 Hasung Jang's Fund，因為該基金之顧問（Advisor）

是 Hasung Jang 教授。KCGF 設立於 2006 年 4 月，是韓國第一檔也是唯一的一檔主動式基金，目標就是要找出股價被低估的公司，透過改善其公司治理以實現獲利。起初資本額只有 2,500 萬美元，而最近已達 5,000 萬美元。KCGF 在公司治理方面之顧問則是 CGCG (Center for Good Corporate Governance)。

KCGF 所採取之策略包括：

- (一) KCGF 以中小型資本之公司為投資標的，每次投資 15 至 20 家公司，持有其 3% 以上之股份（因為韓國法規定持股 3% 以上可行使某些股東權利），且承諾將持股 3 至 5 年。
- (二) 投資後即對所投資公司之管理階層提出應落實公司治理守則之建議、要求公司結構性的改變、推薦獨立董事或簽證會計師、了結過去與控制股東間之關係人交易、從事委託書徵求、必要時也會提起民事訴訟。

KCGF 對市場所造成之衝擊，可從其所投資之公司 Taekwang industries (以下簡稱 TK) 之股價變動窺知。KCGF 於 10 月 5 日揭露其第一家投資之公司為 TK，TK 在 7 月 21 日之股價為每股 400,000 韓圓，至 10 月 5 日漲至每股 1,673,000 韓圓，此後連續 6 天每天漲 14.99%，仍為紀錄保持者。當 KCGF 與 TK 談判不成，股價跌至每股 600,000 韓圓。而目前 TK 之股價約為每股 1,400,000 韓圓，KCGF 並持續與 TK 之管理階層進行溝通，公司結構獲得改善，公司獲利增加，並能發放股利予小股東。經過投資 TK 這樣一個成功的案例，KCGF 成為市場上最主要的一個主題基金。

而從 KCGF 之案例可知，機構投資人欲充分發揮股東參與之功能，仍面臨許多障礙。因為被投資公司經常無法理解由機構投資人發揮股東參與之功能，對於公司與機構投資人都是一種雙贏的局面，而投資大眾、市場、政府甚至媒體也都不瞭解這種情形，所以被投資公司，尤其是家族企業，會強烈反對機構投資人介入

公司的事務。而機構投資人也常面臨沒有良好退場機制之窘境，法院對於股東行動主義也並不支持，再加上 2008 年金融海嘯，機構投資人更無法實踐股東行動主義。不過事後觀之，公司治理較差的公司比公司治理良好的公司，在金融海嘯中受傷更為慘重。另一方面，從 KCGF 之實例我們也得到一些經驗，機構投資人需要與管理階層及市場更有效率地溝通，機構投資人需要良好的退場機制，公司、市場及大眾仍不瞭解公司治理最佳實務為何物。因為 KCGF 設立至今僅四年，所以仍無法評估係成功或失敗。總而言之，若無法讓公司瞭解良好的公司治理是「雙贏」，仍然難以說服公司採行公司治理措施。

#### 五、 更新版白皮書：強化資訊揭露與透明

為確保平等的對待股東，當有控制性股東存在時，資訊揭露要求愈詳盡，尤其是對具利益衝突的事項，如關係人交易等。惟揭露的要求愈詳盡，各項資訊揭露報告如年報、財務報告等篇幅亦愈長，亦可能導致因資訊揭露過多，導致無法將有意義的資訊傳遞予使用者。為此，本次亞洲公司治理圓桌論壇除再次鼓勵亞洲各國積極採用國際財務報導準則及國際審計準則或使其自身會計、審計準則規範與國際準則接軌外，分別闡述下列強化資訊揭露與透明之重要概念：

- (一)價格敏感性資訊:係指如果遭公眾知悉將可能重大影響證券價格的資訊。該資訊必須具體，亦即能夠被辨認，界定並明確陳述，但不見得一定精準。此外，模糊的希望並不具體，必須具備相當實質內容而非僅處於意見交換的階段。
- (二)可能重大影響證券價格之資訊:係指具重大性之資訊，惟重大性因公司而異，無法以特定比率或明確數字加以規範，須由高階主管審慎評估並加以說明。
- (三)免責情況(safe harbor):對尚未完成的提議或協商等機密性資訊雖無揭露之必要，惟應採取合理必要控管程序，以防止機密

外流。

- (四)應避免揭露過多且過於專業性的資訊，以免資訊使用者產生見樹不見林之結果。不要以避免未來訴訟的角度進行資訊揭露，而應以資訊使用者決策有用性為依歸。
- (五)資訊揭露之原則：資訊揭露須以時效性、攸關、完整、明確及平衡為原則，財務資訊與非財務資訊並重，且聚焦重要資訊，以傳遞有意義之資訊予資訊使用者。
- (六)妥適給予誘因並懲處違規：亞洲各國應衡酌自身國情，對於致力揭露有意義資訊者給予適當誘因，並對未依規詳實揭露資訊者給予適當懲處，以建立良好資訊揭露環境。

另今年在馬尼拉會議後提出之更新版亞洲公司治理白皮書草稿本中，原將持續亞洲各地區應致力將會計與審計與國際相關準則及實務接軌列為第3優先建議改革事項，惟考量亞洲各地區之會計審計準則多已採用或宣佈採用國際會計、審計準則，或與其接軌，OECD將考慮重新評估其列為優先改革項目之順序及相關建議內容。

#### 六、 更新版白皮書：強化董事會之品質與決策之有效性

董事會成員應以公司及股東之最佳利益為優先考量，處理公司事務時應能客觀獨立判斷。依據更新版亞洲公司治理白皮書草稿本，董事會之功能包括：(一)審閱及導引公司決策、重大計畫、年度預算；(二)監督公司治理實務之有效性，並適時提出改善建議；(三)選任及監督管理階層，並監督繼任計畫；(四)促使董事及高階主管之薪酬與股東及公司之長期利益一致；(五)確保公司財會資訊之可信度。與會者指出，2008年美國金融海嘯之發生，起因於風險管理不佳，因此，董事會之風險管理功能應再予加強。

為強化董事會之品質與決策之有效性，應重視之部分包括：(一) 董事會之規模大小及董事會成員之資格、獨立性、多元背景；(二) 健全之董事提名及選任程序；(三) 董事之持續進修；(四) 董事會下設置功能委員會；(五) 獲得充分資訊及資源並積極投入；(六) 董事表現之評估（使用計分卡），作為給予薪酬之考量及依據。

#### 七、 落實 OECD 之公司治理原則:同儕複核(Peer Review)--董事會實務及高階主管薪酬

Mr. Grant Kirkpatrick(Head, Corporate Affairs Division, OECD):

OECD 為支持金融市場穩定委員會(Financial Stability Board)所提倡對 12 個主要國際標準和守則進行同儕複核之主張，嘗試建立公司治理同儕複核機制。公司治理同儕複核係以提升資訊透明度、國際間一致性及相互學習為目的，並對影響公司治理品質之市場與政策發展議題，加以專題研究，希望藉此增加對前開發展議題可能影響之認知並促進各國間面對挑戰之經驗交流。為此，同儕複核將著重跨國境議題之研究而非對特定國家進行深度研究。

基於上述原則，OECD 自 2009 年以目前相當受矚目的公司治理議題「董事會實務及高階主管薪酬制度」，對 35 個國家之相關公司治理制度進行調查，其中瑞典、英國、日本、葡萄牙、巴西等 5 個國家並自願接受詳細評估。依研究結果顯示，英國、美國及澳洲 3 個國家在高階主管薪酬上有過高之爭議；瑞典則因股東具主導性而無高階主管薪酬爭議；日本則因終身僱用制及國情的關係，高階主管薪酬相對較低。前開研究完整之成果報告預計將於 2011 年初發布。另 OECD 亦已排定將就法人機構投資人及關係人交易兩個議題，於近期展開類似研究。

Mr. Atsushi Saito(President & CEO, Tokyo Stock Exchange Group, Inc., Japan):

高階主管薪酬制度對於企業具有重大影響，若將管理比喻為一個航程，高階主管為船長，股東為乘客，高階薪酬制度即為決定航行方向之指南針，不同之高階主管薪酬制度將會導致不同之管理決策。不過，高階主管薪酬制度通常因國情而有不同，以日本為例，高階主管薪酬通常受到年資及終身雇用制的影響，且主要類型包含固定酬金、績效獎金及股票認購權，且以固定酬金為主。另日本上市公司自 2010 年起，須揭露董監及高階主管酬金資訊。

Mr. Dov Rawet( Corporate Finance Division, SEC, Brazil)

自 2001 年迄今，巴西聖保羅證交所指數及交易量呈現持續上揚趨勢，上市公司公司治理的提升為其主要原因之一。聖保羅證交所於 2000 年，設立了三個新上市版(listing segments)，即 Novo Mercado(新市場)，第 2 級公司治理標準和第 1 級公司治理標準。這三個上市板藉由合約約定，要求上市公司，其控股股東及其管理階層遵守除法律要求外之特定公司治理規範。上市公司得自願選擇其希望掛牌的版。從 2004 年到 2010 年，絕大多數新上市的公司(約 94%，且以 Novo Mercado73%為最大宗)皆選擇列於前開三個板之一，且自 Novo Mercado 指數推出以來，其表現一向優於 Bovespa 指數。



## 參、 結論

由於亞洲各國處於不同的經濟發展階段，有不同的發展目標，對於在馬尼拉會議後提出之更新版亞洲公司治理白皮書草稿本中所建議之七大優先改革議題，得依國情而分別採行。各國對於前開稿本若有修改建議，請於 2011 年 1 月 17 日前提出，俾彙整更新後於 2011 年 5 月東京會議中發布確定版之更新後亞洲公司治理白皮書。

OECD 2010 年 5 月於馬尼拉先舉行工作小組會議，就 2003 年白皮書之內容作一全面檢視，並將溝通與討論之共識彙整後，提出更新版之亞洲公司治理白皮書草稿，本次 2010 年亞洲公司治理圓桌論壇將前開更新版之白皮書草稿提出討論，預計於 2011 年 5 月東京會議發布確定版之更新後亞洲公司治理白皮書。本次會議之主要議題為：  
(一) 大陸上市公司治理發展報告；(二) 亞洲公司治理發展進步與挑戰；(三) 更新版亞洲公司治理白皮書版本。

一、大陸證監會與 OECD 於 2009 年正式啟動「OECD-中國公司治理共同評估項目自評」計畫，並依據評估結果，發布大陸上市公司治理發展報告。大陸上市公司治理已有相當進展，惟仍具改善空間，將藉由下列步驟之採行，強化大陸上市公司治理：1. 加強培育公司治理文化，提升公司治理的實際效果；2. 利用公司治理評估成果，適時修訂「上市公司治理準則」以為其公司治理水準提供強有力的制度保障；3. 健全民事訴訟制度，強化中小投資者權益保護；4. 推動上市公司建立完善內部控制，全面提升風險防範能力；5. 推動上市公司組建自律組織，增強上市公司自我約束；6. 加強上市公司董事會制度建設，完善董事會的結構和職能。

二、OECD 自 2003 年發布亞洲公司治理白皮書以來，亞洲地區之公司治理已有顯著改善，為瞭解亞洲各圓桌會議參與國就 2003 白皮書所提 36 項建議之落實情形，OECD 問卷調查 19 個國家，彙

總完成「亞洲公司治理之進步與挑戰」報告草稿，內容包括自 2005 年起亞洲地區公司治理之整體進步情形、為落實 2003 白皮書所提之 36 項建議所面臨之困難、其他相關議題等，並就 36 項建議之內容、背景、發展、障礙。

三、OECD 根據前揭報告瞭解亞洲國家公司治理發展狀況，並配合修正亞洲公司治理白皮書，就有效落實與執行、發展股東參與及股東責任、強化資訊揭露與透明、強化董事會之品質與決策之有效性等構面下細部原則進行修正，另同時列出 7 項優先改革議題，包括：1. 公部門及私部門應持續與公司、董事會、股東及其他利害關係人以良好的公司治理價值為基礎進行商業往來；2. 所有地區應致力於公司治法規之有效實施與執行；3. 亞洲公司治理圓桌論壇之國家，應朝使其會計、審計與非財務資訊揭露之標準與實務與國際標準與實務統合之方向努力；4. 應透過持續對董事教育訓練、透明化提名制度強化董事會功能。董事會必須改進其於策略規劃、內部控制制度、風險監控，以及涉及經理人、具股東權股東，以及其他內部人之交易之獨立審查與參與；5. 法律及規範架構應確保無控制權股東，免於受內部人及具控制權股東之剝削；6. 政府應強化其在改善銀行法規及公司治理方面之努力；7. 政府應致力提升國營企業的公司治理。

四、我國目前公司治理努力之方向與 OECD 建議方向大致相近，近期在公司治理改革不遺餘力，在強化政府執法能力部分，司法院成立 3 個重大金融專業法庭，法務部並建立財務金融專業 3 級證照，本會同時協調法務部實施駐會檢察官機制，俾透過駐會檢察官協助，加強蒐證，強化移送品質；在強化資訊揭露與透明部份，立法院三讀通過證券交易法，修正證券交易法第 36 條縮短年度財務報告公告及申報期限，由會計年度終了後 4 個月縮短為 3 個月，另本會並已成立「推動我國採用國際會計準則專案小組」，

並於 98 年 5 月 14 日發布採用國際會計準則(IFRS)之推動架構分 2 階段推動；在保障股東權益部分，修正證券交易法第 157 條之 1 強化內線交易規範，修正證券投資人及期貨交易人保護法，增訂保護機構得依規定為公司對董事或監察人提起訴訟及訴請法院裁判解任董事或監察人；在強化董事會功能部分，立法院於民國 99 年通過增訂證券交易法第 14 條之 6 規定，規範股票已在證券交易所上市或於證券商營業處所買賣之公司應於董事會下設置薪資報酬委員會，另本會已配合立法院財政委員會決議進一步規劃擴大強制設置獨立董事之範圍，以上措施均促使我國公司治理獲得實質的改善。

五、各國因國情不同面臨公司治理議題有所差異，政府在制定政策時應認清其所面臨公司治理問題，並針對不同公司治理問題排定優先順序，循序漸進進行改革，公司治理白皮書參酌亞洲各國公司治理推動情形列出 36 項建議及 7 大優先改革重點，能幫助各國有效深入瞭解公司治理議題發展趨勢，以他國經驗為借鏡，作為未來政策擬訂之參考。

## 附件二：Updated White Paper on Corporate Governance in Asia

頁數	段落	本局意見
10	17	<p style="text-align: center;">（鼓勵機構投資人積極參與股東會-券商管理組）</p> <p>Our comments: Shareholders of an institutional investor may have conflict of interests with the companies it invests. Therefore, we suggest a bit modification on the words of the priority as “Shareholder engagement should be encouraged and facilitated, in particular by institutional investors <u>who do not have conflict of interests with the companies</u>”. 考量機構投資人(如券商)背後股東亦可能與所投資之公司有利益衝突，因此建議文字調整為不與公司具利益衝突之機構投資人。</p>
11	21	<p style="text-align: center;">（國營企業是否與一般企業採行一致公司治理-券商管理組）</p> <p>Our comments: Unlike general private entities, state-owned enterprises shoulder the responsibility to develop industries in accordance with public policies and to pursue public interests. Therefore, the governance on state-owned enterprises is subject to individual country’s public policies and expectation on those enterprises. Since the issue is controversial, we suggest not putting it on the priority for the time being.</p> <p>國營事業(SOE)肩負政策發展使命及社會公益，與一般民間企業之治理不同，且各國對 SOE 之治理層面尚未達成共識，因此建議暫不列為新的「優先事項(priority)」</p>
17	43	<p style="text-align: center;">（我國累積投票立法近況-證券發行組）</p> <p>We would like to update our current development: A new amendment of Article 198 of the Company Act has been submitted to the Legislation Yuan for review, the new amendment will make aggregated voting to be mandatory for all companies.</p> <p>修正公司法第 198 條將現行全額連記法予以排除，一律採累積投票制。修正法案目前刻正於立法院審議中。</p>
19	52	<p style="text-align: center;">（補充投保中心團體訴訟實效－證券交易組）</p> <p>We would like to update our current development: Chinese Taipei enacted norms<sup>1</sup>, permitting shareholders class-action</p>

<sup>1</sup> Article 28 of Securities Investor and Futures Trader Protection Act: For protection of the public interest, within the scope of this Act and its articles of incorporation, the protection institution may submit a matter to arbitration or institute an action in its own name with respect to a securities or

頁數	段落	本局意見
		<p>lawsuits. Till end of 2010, the protection institution organization has been mandated by more than 90,000 investors over 136 class-action lawsuits, suing for recovery of damage with US\$1.3 billion.</p> <p>例如，中華台北已訂定相關規範（證券投資人及期貨交易人保護法第 28 條），讓投資人得提起團體訴訟。截至 99 年 12 月底止，投保中心已累計受理 136 件團體訴訟案，共計有 9 萬多名投資人委託，合計求償金額近新臺幣 384 億餘元。</p>
23	71	<p>（我國法令對上市櫃公司董監薪酬揭露規範-證券發行組）</p> <p>We would like to update our current development: The FSC amended the "Regulations Governing Information to be Published in Annual Reports of Public Companies" and the "Regulations Governing Information to be Published in Public Offering and Issuance Prospectuses" in 2008 and 2009 to introduce a form of conditional disclosure, requiring public companies that qualify one of following conditions shall disclose remuneration paid to individual board members and supervisors in annual reports and prospectuses:</p> <p>(1) A company that has had consecutive after-tax deficits in the most recent two fiscal years shall disclose the remuneration paid to individual directors and supervisors.</p> <p>(2) A company that has had an insufficient director shareholding percentage for three consecutive months or longer during the most recent fiscal year shall disclose the remuneration of individual directors; one that has had an insufficient supervisor shareholding percentage for three consecutive months or more during the most recent fiscal year shall disclose the remuneration of individual supervisors.</p> <p>(3) A company that has had an average ratio of share pledging by directors or supervisors in excess of 50% in any three months during the most recent fiscal year shall disclose the remuneration paid to each individual director</p>

futures matter arising from a single cause that is injurious to multiple securities investors or futures traders, after having been so empowered by not less than 20 securities investors or futures traders. The securities investors or futures traders may withdraw the empowerment to submit a matter to arbitration or institute an action prior to the conclusion of oral arguments or examination of witnesses and shall provide notice to the arbitral tribunal or court.

頁數	段落	本局意見
		<p>supervisor having a ratio of pledged shares in excess of 50% for each such month.</p> <p>為強化董事、監察人酬金資訊揭露，主管機關於 97、98 年修正「公開發行公司年報應行記載事項準則」、「公司募集發行有價證券公開說明書應行記載事項準則」，規範公司有下列情事之一者，應揭露個別董事及監察人之酬金：</p> <p>(1)最近 2 年度連續稅後虧損者。</p> <p>(2)最近年度董事、監察人持股成數不足情事連續達 3 個月以上。</p> <p>(3)董事及監察人設質比率大於百分之五十以上者，應揭露於各該月份設質比率大於百分之五十之個別董事或監察人酬金。</p>
26	84	<p>(更正本會提出要求時，外資才會揭露受益人資料－券商管理組)</p> <p>We would like to modify the words as: Developments in Chinese Taipei require foreign holders of local companies to disclose beneficial ownership <u>when necessary</u>. 本會有必要時才請外資揭露受益人資料。</p>
30	97	<p>(補充投保法 22 條規定－證券交易組)</p> <p>We would like to update our current development: Chinese Taipei enacted the Securities Investor and Futures Trader Protection Act. When a civil dispute occurs between a securities investor or a futures trader and an issuer, a securities firm, a securities service enterprise, a futures commission merchant, the Stock Exchange, the GreTai Securities Market, a clearing institution or another interested party, where the dispute arises out of offerings, issuance, trading, futures transactions, or other securities-related matters, the securities investor or futures trader may apply to the protection institution for mediation(Article 22). A mediation ratified by a court shall have the same force and effect as a final and unappealable civil judgment.(Article 26)</p> <p>例如，中華台北已修正投保法相關規定，證券投資人或期貨交易人與發行人、證券商、證券服務事業、期貨業、交易所、櫃檯買賣中心、結算機構或其他利害關係人間，因有價證券之募集、發行、買賣或期貨交易及其他相關事宜所生民事爭議，得向保護機構申請調處（第 22</p>

頁數	段落	本局意見
		條)。且經法院核定之調處，與民事確定判決有同一之效力（第 26 條）。
32	107	<p>（補充投保中心團體訴訟實效－證券交易組）</p> <p>We would like to add our example into the text: Derivative suits have been introduced in a number of jurisdictions, including Malaysia, Thailand, Chinese Taipei, India and China. <u>For example, Chinese Taipei enacted norms<sup>2</sup>, permitting the protection institution organization file derivative suits. Till end of 2010, the protection institution organization has been mandated over 8 derivative suits, suing for recovery of damage with US\$64.43 million.</u></p> <p>例如，中華台北已訂定相關規範（證券投資人及期貨交易人保護法第 10 條之 1），讓保護中心得提起股東代表訴訟。截至 99 年 12 月底止，投保中心已累計受理 8 件股東代表訴訟案，合計求償金額近新臺幣 19 億餘元。</p>
44	158	<p>（補充證交法第 36 條第 1 項修正規定-會計審計組）</p> <p>We would like to modify the words as following: Chinese Taipei requires listed companies to disclose quarterly reports reviewed by a certified public accountant within one month after the end of the first and third quarters, with the audited annual report due four months after the year-end. <u>Moreover, the deadline of annual report has been shortened to three months in 2010, and it will be enforced from 2012.</u></p> <p>有關上市公司年度財務報告公告申報規定之文字，建議於其後修正增加「並已於 2010 年修正縮短為 3 個月，自 2012 年起實施」。</p>
55	223	（補充我國證交法第 14-6 條規定-證券發行組）

<sup>2</sup> Article 10-1: When the protection institution carries out matters under paragraph 1 of the preceding article and discovers conduct by a director or supervisor of an exchange-listed or OTC-listed company in the course of performing his or her duties that is materially injurious to the company or is in violation of laws, regulations, and/or provisions of the company's articles of incorporation, it may handle the matter in accordance with the following provisions:

1. The protection institution may request the supervisors of the company to institute an action against the director on behalf of the company, or may request the board of directors of the company to institute an action against the supervisor on behalf of the company. If the supervisors or the board of directors fail to institute an action within 30 days after receiving the request made by the protection institution, then the protection institution may institute the action on behalf of the company without regard to the restrictions of Article 214 of the Company Act or Article 227 of the Company Act as applied mutatis mutandis through Article 214. The protection institution's request shall be made through a written instrument.

2. The protection institution may institute a lawsuit in court for an order dismissing the given director or supervisor, without regard to the restrictions of Article 200 of the Company Act or of Article 227 of the Company Act applied mutatis mutandis through Article 200.

頁數	段落	本局意見
		<p>We would like to update our current development: On 24 November 2010, Chinese Taipei promulgated Article 14-6 of the Securities &amp; Exchange Act. According to the new rule, all listed companies shall establish a remuneration committee.</p> <p>我國於 99 年 11 月 24 日發布增訂證券交易法第 14 條之 6，規範股票已在證券交易所上市或於證券商營業處所買賣之公司應設置薪資報酬委員會。</p>
58	236	<p>(補充有關董監事持續進修之規定-證券發行組)</p> <p>We would like to update our current development: Chinese Taipei requires directors and supervisors to receive training continuously. Specifically, under rule of Taiwan Stock Exchange Corporation and GreTai Securities Market, newly elected directors and supervisors of listed company are suggested to receive at least 12 hours training courses; experienced directors and supervisor are suggested to receive at least 3 hours training courses. All the information related to directors and supervisor’s trainings shall be disclosed to public through annual report, prospectuses and MOPS (<a href="http://newmopsov.twse.com.tw/">http://newmopsov.twse.com.tw/</a>).</p> <p>我國要求上市櫃公司董事與監察人持續進修，依據證交所與櫃買中心「上市上櫃公司董事、監察人進修推行要點」，新任董事與監察人每年至少進修三小時，續任者任期中每年至少進修三小時，並要求公司於公開說明書、年報、公開資訊觀測站及公司網站揭露董事、監察人之進修情形資訊。</p>
65	271	<p>(修正敘及我國董事兼職之規定-證券發行組)</p> <p>We would like to update our current development: Chinese Taipei has no restriction on the number of positions that an individual director or a supervisor holds concurrently except independent director. According to article 4 of “Regulations Governing Appointment of Independent Directors and Compliance Matters for Public Companies”, no independent director of a public company may concurrently serve as an independent director of more than three other public companies.</p> <p>我國除獨立董事外對於董事與監察人兼任家數並未有所限制，依公開發行公司獨立董事設置及應遵循事項辦法第 4 條規定，公開發行公司之獨立董事兼任其他公開發行公司獨立董事不得逾三家。</p>



頁數	段落	本局意見
66	280	<p>(補充我國審計委員會成員都應為獨董之規定-證券發行組)</p> <p>We would like to update our current development: The Article 14-4 of Securities &amp; Exchange Act expressly provides that a public company must establish either an audit committee or a supervisor. If a company chooses to establish an audit committee in lieu of a supervisor, the audit committee shall be composed of the entire number of independent directors. The member of audit committee shall not be fewer than three persons in number, one of whom shall be committee convenor, and at least one of whom shall have accounting or financial expertise.</p> <p>證交法第 14 條之 4 明定公開發行公司應擇一設置審計委員會或監察人，如公司選擇設置審計委員會，其組成應由全體獨立董事組成。</p>
67	281	<p>(補充累積投票立法限況－證券發行組；補充投保法有關解任訴訟議題－證券交易組)</p> <p>We would like to update our current development: We would like to update our current development: A new amendment of Article 198 of the Company Act has been submitted to the Legislation Yuan for review, the new amendment will make aggregated voting to be mandatory for all companies.</p> <p>修正公司法第 198 條將現行全額連記法予以排除，一律採累積投票制。修正法案目前刻正於立法院審議中。</p> <p>Chinese Taipei enacted the Securities Investor and Futures Trader Protection Act. When a director or supervisor of an exchange-listed or OTC-listed company in the course of performing his or her duties that is materially injurious to the company or is in violation of laws, regulations, and/or provisions of the company's articles of incorporation, the protection institution organization may request the supervisors of the company to institute an action against the director on behalf of the company, or may request the board of directors of the company to institute an action against the supervisor on behalf of the company. If the supervisors or the board of directors fail to institute an action, then the protection institution may institute the action on behalf of the company. Protection institution may institute a lawsuit in court for an order dismissing the given</p>

頁數	段落	本局意見
		<p>director or supervisor.(Article 10-1)</p> <p>例如，中華台北已修訂投保法相關規定，當上市或上櫃公司之董事或監察人執行業務，有重大損害公司之行為或違反法令或章程之重大事項，保護機構得請求公司之監察人為公司對董事提起訴訟，或請求公司之董事會為公司對監察人提起訴訟，監察人或董事會不提起訴訟時，保護機構得為公司提起訴訟。保護機構亦得訴請法院裁判解任公司之董事或監察人。(第 10 條之 1)</p>

## 附件三：2003 亞洲公司治理白皮書 36 項建議之發展、阻礙

### 與建議

#### 附表：2003 亞洲公司治理白皮書 36 項建議之發展、阻礙與建議

##### A. Shareholders' Rights and the Equitable Treatment of Shareholders

Developments 發展	Impediments 阻礙	Recommendation 建議
<b>R1: Legislators and securities and exchange regulators should promote effective shareholder participation in shareholder meetings. In particular, rules on proxy and in absentia voting should be liberalised, and the integrity of the voting process should be strengthened. (#85) 立法者、證券及證券交易所之主管機關應該促使股東有效參與股東會。特別是應放寬對於委託書及缺席表決之規定，以加強表決過程之公正性。</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 增加股東會議之通知時限</li> <li>· 委託書提名之可行性</li> <li>· 引進電子投票</li> <li>· 強化股東會議公正公平進行之倡議</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 股東會議仍集中在特定日期</li> <li>· 委託書投票仍具障礙</li> <li>· 應重視公平公正投票</li> <li>· 機構投資人角色受限</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 重視機構投資人角色</li> <li>· 運用科技使得股東參與更具便利性</li> </ul>
<b>R2: The state should exercise its rights as a shareholder actively and in the best interests of the company. (#93) 國家應像身為股東一般，積極地並為公司之最佳利益執行其權利。</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 公司治法法規及守則已擴展至國營企業</li> <li>· 釐清政府股東之立場</li> <li>· 退休基金積極行使股東權利</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 政府干預之認知</li> <li>· 董事及委員會提名缺少透明度</li> <li>· 國營企業資產未明文法制化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 為維持公司與政府利益，如何促使股東積極行使權利</li> <li>· 政府應採取相關措施促使董事會更有責任感</li> <li>· 應加強政府員工之公司治理訓練</li> </ul>
<b>R3: Governments should intensify their efforts to improve financial-institution regulation, supervision and corporate governance (#100) 政府應該加強努力以改進金融機構的規範、監督與公司治理。</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 法規發展逐漸重視風險管理及薪酬運作</li> <li>· 改革過程重視金融機構之董事會組成</li> <li>· 加強金融機構資訊之揭露</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 執行力受限制</li> <li>· 人力資源的挑戰，例如缺少適當的資深董事及經理人</li> <li>· 強調資格檢測之實務運作面臨執行的挑戰</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 納入國營金融機構之治理措施</li> <li>· 強調風險管理及薪酬之內部控制制度</li> </ul>

Developments 發展	Impediments 阻礙	Recommendation 建議
<p><b>R4: Asian jurisdictions should develop or enhance rules that prohibit officers, directors, controlling shareholders and other insiders from taking business opportunities that might otherwise be available to the company. At a minimum, prior to taking such an opportunity, such persons should disclose to, and receive approval from, the company's board or shareholder meeting. (#106) 亞洲各地區應研擬法規或加強禁止經理人、董事、具控制權之股東及其他內部人利用原可能為公司所用之商業機會。至少，在利用此種機會之前，此等人應對公司董事會或股東會揭露或取得許可。</b></p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 引進相關行為守則</li> <li>· 規範商業機會之獲取行為</li> <li>· 法規定義之加強</li> <li>· 規範揭露關係人交易內容資訊</li> <li>· 同意關係人交易機制之改變</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 監督及取證之困難</li> <li>· 需要強而有利之內部控制結構</li> <li>· 缺少對關係人交易之清楚定義及指引</li> </ul>	<p>針對以下應予強化及釐清：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>· 禁止交易之類型</li> <li>· 同意之標準及資訊揭露之程度</li> <li>· 法規干預及執行力度</li> </ul>
<p><b>R5: Asian legal frameworks should employ effective measures – particularly ownership attribution rules – to improve identification of beneficial owners. Improved identification will also require better international co-operation among regulators. (#112) 亞洲的法律架構應採行措施—尤其是所有權歸屬規則—以改進對實質受益股東的識別。改進的識別措施也將需要主管機關之間更好之國際合作。</b></p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 有關對實質受益人之定義，相關法規已作修正</li> <li>· 強化地區性及國際間之合作</li> <li>· 司法機關已強化追蹤最終受益人之能力</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 最終受益人之資訊獲取困難</li> <li>· 法規制度仍存在缺陷</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 國際間主管機關之合作可以再加強</li> </ul>
<p><b>R6: Asian policy-makers should consider prohibiting listed companies from engaging in certain types of related-party transactions, such as personal loans to directors and officers, as well as controlling shareholders and other insiders. (#117) 亞洲的政策制訂者應考慮禁止上市公司從事某些型態的關係人交易，例如對董事、經理人、具控制權股東或其他內部人之個人放款。</b></p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 進一步釐清關係人交易之範圍</li> <li>· 核准關係人交易機制之改善</li> <li>· 資金貸予之禁止</li> <li>· 揭露關係人交易資訊已有進展</li> <li>· 鬆綁法規促使達成目標更容易</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 執行時遇到更大之阻礙</li> <li>· 股東介入權利受到限制</li> <li>· 董事會及獨立董事之重要性</li> <li>· 適當揭露相關交易及決策資訊</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 交易資訊之核准及揭露應被所有利害團體意識明瞭</li> <li>· 應採取較少法令規定並以更完備之揭露基礎取代</li> </ul>
<p><b>R7: Individual (or at least aggregate) director- and senior-executive-compensation arrangements should be fully and accurately disclosed. Accounting for executive compensation should reflect the economic</b></p>		

Developments 發展	Impediments 阻礙	Recommendation 建議
<p>impact of the compensation on the income statement and balance sheet, as well as the fact such compensation is incurred for the performance of services. (#118) 單獨(或至少合計)董事與資深執行長之薪酬安排應被完全且正確地揭露。經營階層之薪酬的會計處理應該反映其薪籌對於損益表及資產負債表經濟上之影響，以及此等薪酬係因服務之績效而生之事實。</p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 有關董事及執行主管之薪酬揭露已有進展</li> <li>· 要求揭露程度更詳細之資訊</li> <li>· 建立核准薪酬結構之程序</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 公眾對於薪酬資訊之揭露要求</li> <li>· 薪酬資訊不完整</li> <li>· 載具股權集中之股東會同意薪酬之問題</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 應朝向個別揭露發展</li> </ul>
<p><b>R8: Asian legal systems should continue to improve regulatory and judicial enforcement capacity and even-handedness. (#135) 亞洲之法律制度應該持續改進行政管制以及司法之執行能力與公平性。</b></p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 已建立專業法庭</li> <li>· 採取不同方式處理爭議事件</li> <li>· 相關機構內成立專業單位強化執行能力</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 司法能力仍被挑戰</li> <li>· 監理者之資源仍有限</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 應考量國家司法體系之特殊性</li> </ul>
<p><b>R9: Local law should permit shareholders to initiate class-action or derivative suits against directors and other fiduciaries of the company for breach of fiduciary duty, for failure to comply with disclosure requirements or for securities fraud. Mechanisms to discourage excessive or frivolous litigation should not prevent or frustrate collective action by shareholders with meritorious claims. (#139) 當地法規應該允許股東對董事及公司之其他受託人(fiduciaries)就違反忠實義務、未遵守揭露要求或證券詐欺而發起團體訴訟或代表訴訟。防止過度或無意義訴訟之機制不應防礙或阻撓所為之請求有理由之股東集體訴訟。</b></p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 已發展或透過立法建立團體訴訟制度</li> <li>· 便利投資人法令之倡議</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 股東對其權益普遍缺乏意識</li> <li>· 過度依賴法令規定之心態</li> <li>· 開始訴訟之程序繁瑣或成本過高</li> <li>· 司法程序冗長且無效率</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 機構投資人應該更主動積極行使權益</li> </ul>

## B. The Role of Stakeholders in Corporate Governance

Developments 發展	Impediments 阻礙	Recommendation 建議
<p><b>R10: Company, commercial and insolvency laws and the judicial system should help creditors enforce their claims in an equitable manner, in accordance with principles of effective insolvency and creditor rights systems. (#158) 司法體系應結合公司法、商事法暨破產法規，依據有效之破產暨債權人保護制度之原則，協助債權人以公平之方式執行其請求。</b></p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 建立破產法規</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 缺少有能力之機構去執行</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 建構法制需要更實務之協</li> </ul>

Developments 發展	Impediments 阻礙	Recommendation 建議
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 其他法規發展強調責任限制、訴求程序、降低資本及破產交易</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 公司法及破產法規</li> <li>· 司法程序無效率</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 助</li> <li>· 需要更有效率之措施去執行債權人之訴求，例如改革司法及主管機關之行政程序</li> </ul>
<p><b>R11: Companies should develop policies and procedures that promote awareness and observance of stakeholders' rights. To this end, governments should also introduce protections against retaliation for employees who report problems and abuses (i.e. "whistleblowers"). (#164) 公司應制訂政策與步驟，以提升對於利害關係人權利的注意與關切。為達此目的，政府亦應對於發現問題或是濫用資產情形提出糾舉的員工，制訂保護機制，以免這些員工遭到公司的報復。</b></p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 各國家地區已將 CSR 的觀念納入公司治理中</li> <li>· 已引進保護告發人之規定</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 缺法保護告發人之法律</li> <li>· 制度上之障礙</li> <li>· 告密者之觀念已超越對公司忠誠之文化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 制度之改革要促使上市公司實踐社會責任</li> <li>· 提高利害關係人意識應為優先項目</li> </ul>
<p><b>R12: To preserve and promote reputational goodwill, directors (and policy-makers) should not only take into account the interests of stakeholders but communicate to the public how these interests are being taken into account. (#169) 為了維護甚至提升公司的商譽，公司的董事(與決策者)不僅應該考量到利害關係人的利益，同時也必須向外界說明，公司是如何來考量這些利益。</b></p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 基於 CSR，增加相關資訊之發布</li> <li>· 已發展提升利害關係人關係之新制度</li> <li>· 社區參與活動增加</li> </ul>	<p>none</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 公司應從事提升可持續發展之經營</li> <li>· 年報應包括利害關係人專章</li> <li>· 鼓勵公司採用國際 CSR 報告書準則</li> </ul>
<p><b>R13: Companies should establish internal redress procedures for employees' rights. Governments and private-sector bodies should also promote the use of mediation and arbitration in providing redress. (#172) 公司應對違反員工權利事項，建立內部的救濟程序。政府與私部門為了要提供此救濟程序，亦應宣導和解與仲裁的救濟管道。</b></p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 法規已強化內部救濟程序</li> <li>· 會議已強化雇主與受雇者之關切議題</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 缺乏亞洲公司文化之意識與特質</li> <li>· 受限制的制度規範</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 建構相關行政救濟之實務指引</li> </ul>
<p><b>R14: The public and private sectors should continue to develop performance-enhancing mechanisms that encourage active co-operation between companies and employees. (#176) 公私部門應持續發展增進績效的機制，以激勵公司與員工之間積極合作。</b></p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 已發展績效管理機制包含薪酬制度</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 觀念、法制障礙及市場議題之不熟悉</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 發展員工股權計畫</li> <li>· 適切的公司治理質疑提問</li> </ul>

### C. Disclosure and Transparency

Developments 發展	Impediments 阻礙	Recommendation 建議
<p><b>R15: Asian Roundtable countries should work towards full convergence with international standards and practices for accounting, audit and non-financial disclosure. Where, for the time being, full convergence is not possible, divergences from international standards and practices (and the reasons for these divergences) should be disclosed by standards setters; company financial statements should repeat or reference these disclosures where relevant. (#202)</b> 亞州圓桌論壇之國家，應朝使其會計、審計與非財務資訊揭露之標準與實務與國際標準與實務完全統合之方向努力。在目前要達到完全統合乃為不可能之時，標準之制訂者應揭露與國際標準與實務之不一致處，(以及不一致之原因)；公司之財務報表應於與特定科目相關時，重申或引用此等揭露。</p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 當地會計準則與 IFRSs 接軌</li> <li>· 持續採用國際審計準則</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 新會計準則之成本因素</li> <li>· 不合適的專業人士協助轉換會計架構</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 集中力量全面導入國際會計準則</li> </ul>
<p><b>R16: All Asian countries should continue to strengthen regulatory institutions that: (i) establish high standards for disclosure and transparency; (ii) have the capacity, authority and integrity to enforce these standards actively and even-handedly; and (iii) oversee the effectiveness of self-regulatory organisations. (#208)</b> 所有的亞洲國家，應持續加強其規範制度以：(1) 為公司之揭露與透明度建立高標準；(2) 有能力、權力與清廉品格，以積極且公平地執行這些標準；(3) 監督自律組織之成效。</p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 法規制度已強化有效性</li> <li>· 加強財務揭露及透明度</li> <li>· 處罰機制之限縮</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 法規能力受限</li> <li>· 缺乏有能力之官員及了解相關法規及需求</li> <li>· 缺少自律機構參與執行</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 強化自律機構之角色</li> <li>· 注意主管機關之監督能力</li> </ul>
<p><b>R17: Securities regulators, stock exchanges, self-regulatory organisations and investor groups should continue to educate companies and the public regarding the value and uses of full, accurate and timely disclosure of material information. Asian regimes and all stakeholders within them should strive for a corporate culture in which managers and directors internalize the need for good disclosure practices. (#213)</b> 證券主管機關、證券交易所、自律組織及投資人團體應持續教育公司與社會大眾，完整、正確且適時之重大資訊揭露的價值與利用方式。亞洲政府與其境內的利害關係人應致力於公司文化，使公司經理人與董事能內化對於良好揭露實務的需求。</p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 持續努力提升財務知識及資訊傳布</li> <li>· 提供揭露額外訊息之誘因，例如頒獎</li> <li>· 修改法律架構以提升財務資訊之揭露</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 缺少對重大性之明確定義</li> <li>· 交易所處罰權力受限</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 重大訊息之定義及範圍應更進一步釐清</li> </ul>
<p><b>R18: To promote free and vigorous investigation and reporting by news organisations, local defamation</b></p>		

Developments 發展	Impediments 阻礙	Recommendation 建議
and libel laws should be narrowly tailored. (#219) 為促進新聞媒體自由且積極地進行調查與報導，各地區關於毀謗與妨礙名譽之相關法律，應配合限縮。		
<ul style="list-style-type: none"> <li>無重大發展</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>要落實指引以確保負責任之報導</li> <li>缺少財經記者</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>加強媒體訓練及媒體規範</li> </ul>
R19: Managers and insiders (including directors and substantial shareholders) should have obligations to disclose structures that give insiders control disproportionate to their equity ownership. Similar disclosure obligations should apply to material self-dealing/related-party transactions. (#223) 經理人與內部人(包括董事及主要股東)應有義務揭露使內部人擁有超過其所持有股份比例之控制權的組織架構。其他類似的揭露義務也應適用於重大的自我交易及關係人交易。		
<ul style="list-style-type: none"> <li>持續強化內線交易及交叉持股法律規範</li> <li>加強關係人交易資訊揭露</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>辨認關係人交易仍有困難</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>需進一步要求揭露使內部人控制力與持股比例不成比例之架構/安排</li> </ul>
R20: All Asian jurisdictions should strive to develop disclosure regimes in which companies disclose material information on a continuous, timely and equitable basis. (#227) 亞洲各地區均應致力發展資訊揭露機制，使公司在公平基礎上，持續並即時地及揭露重大且關鍵的資訊。		
<ul style="list-style-type: none"> <li>持續強化即時及正確揭露訊息之上市法規</li> <li>儲存及傳送資訊技術不斷更新</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>大量揭露之優點仍不被公司所瞭解</li> <li>科技應用速度仍有落差</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>加強上市公司之監理</li> <li>處置機制應再強化</li> </ul>
R21: Regulators should explore the opportunities created by new technologies to enhance the fairness and efficiency of the disclosure process, including submission and dissemination of financial and non-financial information by electronic means. (#234) 證券主管機關應致力於尋求利用新科技以提高資訊揭露過程的公正性與效率，包含以電子方式上傳及傳布財務或非財務性資訊。		
<ul style="list-style-type: none"> <li>使用新技術揭露訊息</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>無</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>未有新增建議</li> </ul>
R22: Companies should be encouraged to disclose information that goes beyond the requirements of law or regulation. Where stock exchanges require listed companies to comply with corporate-governance practices or codes, annual reports should state whether or not the company (and its management) have complied and, if not, the extent of, and reasons for, noncompliance. (#236) 應鼓勵公司揭露法令要求以外之資訊。當證券交易所要求上市公司應遵守公司治理慣例或指引，年報應該要說明公司(以及其管理者)是否遵守；若未遵守，則應說明不遵守之程度與理由。		
<ul style="list-style-type: none"> <li>公司治理指引適用上通常採「遵循或解釋」之基礎</li> <li>特定地區要求更詳細且強制之揭露</li> <li>引進對揭露超出法規要求之</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>無</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>發展鼓勵自願性揭露之機制</li> </ul>



Developments 發展	Impediments 阻礙	Recommendation 建議
誘因及獎勵		
<b>R23: Securities commissions, stock exchanges and professional organisations should exercise oversight and enforcement of standards for accounting, audit, and non-financial disclosure. These bodies should have authority to impose appropriate sanctions for non-compliance. (#238) 證管會、證券交易所與專業組織應監督並執行會計、審計與非財務方面資訊揭露之各項標準。這些組織應有權力對違反規定者加以適當之處罰。</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 法律或制度改變以求對財務報導準則遵循程度之提昇</li> <li>· 強化證管會、證券交易所與專業組織之專業能力</li> <li>· 專家職業道德準則之建立</li> <li>· 強化違反法令者之處罰機制</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 處罰機制成效不彰</li> <li>· 缺少吸引專業且資深人才擔任審計監管職位之資源</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 應持續強化處罰機制之有效性</li> </ul>
<b>R24: International accounting and auditing firms should apply the same high professional and ethical standards across different markets. (#242) 國際會計與審計事務所應該在不同市場採行同樣的專業與道德高標準。</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 對於內線交易及交叉持股之防制已有所進展</li> <li>· 已增加關係人交易之資訊</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 尚乏審計人員獨立性之機制</li> <li>· 仍須加強履行符合道德標準之行為</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 確保審計人員之獨立性</li> <li>· 挽留具專業技能之專家</li> </ul>
<b>R25: Governments in each country should adopt measures to ensure the independence of standards setters and the transparency of their activities. (#249) 各國政府應採用適當措施以確保標準制訂者之獨立性及準則制定活動之透明度</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 已採用國際標準</li> <li>· 建立諮詢不同利害關係人之程序</li> <li>· 建立審計監督委員會</li> <li>· 準則制定機構之獨立性已有強化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 會計與財務報導準則適用之落實與監督</li> <li>· 準則制定機構之能力與專業性不足</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 未有新增建議</li> </ul>

#### D. Responsibilities of the Board

Developments 發展	Impediments 阻礙	Recommendation 建議
<b>R26: Efforts by private-sector institutes, organisations and associations to train directors should be encouraged. Such training should focus on both discharge of fiduciary duties and value-enhancing board activities. International technical-assistance organisations should facilitate these efforts as appropriate. (#275) 對私人機構、組織與協會有關董事訓練投入的心力應予鼓勵。這樣的訓練應該專注於忠實義務的履行與增加董事會活動之價值。國際技術協助組織應該適當地協助這些工作。</b>		

Developments 發展	Impediments 阻礙	Recommendation 建議
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 不同國際組織或地區機構提供對董事之教育及訓練課程</li> <li>· 鼓勵(或在特定情況下強制)董事之進修</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 缺乏對持續進修重要性之認知</li> <li>· 提供訓練課程之品質及範圍參差不齊</li> <li>· 董事進修之必要性仍存有爭議</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 未有新增建議</li> </ul>
<p><b>R27: Voluntary or “comply or explain” codes of conduct for directors should be developed and disseminated by private-sector organisations, with appropriate support from international technical-assistance providers. (#283) 私人組織應透過國際技術協助提供者之適當支持，發展並宣揚董事們自律或「遵守或解釋」之行為規範。</b></p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 除越南外，各國均制訂相關指引</li> <li>· 個別公司應負責制訂並揭露自身之行為規範</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 規範之適用仍遭受阻礙</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 未有新增建議</li> </ul>
<p><b>R28: Attribution rules should impose fiduciary duties and liabilities on “shadow” directors as a way to discourage their existence. (#290) 歸責規範應將忠實義務與責任加諸於影子董事，以減少其存在。</b></p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 引進規範將相關責任加諸在影子董事上</li> <li>· 強化合格董事選任之程序</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 加諸責任在影子董事上之立法程序尚具有阻礙</li> <li>· 董事提名過程之規定與透明度仍普遍缺乏</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 未有新增建議</li> </ul>
<p><b>R29: Sanctions for violations of fiduciary duty should be sufficiently severe and likely to deter wrongdoing. (#294) 違反忠實義務的制裁手段應當嚴厲而以嚇阻不正行為。</b></p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 民事、刑事、行政處罰已有強化</li> <li>· 培養防止違反忠實義務之能力</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 由於司法部門的不力及舉證之困難，導致法律規範未能充分落實</li> <li>· 對忠實義務之定義不明確導致法律架構之鬆動</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 建議處罰內容應更具體化</li> <li>· 執行處罰應更有效率，且應採行更嚴格的處罰</li> </ul>
<p><b>R30: Boards should put in place procedures that will regularize and professionalize the performance of board functions and clarify decision-making. Such procedures should include evaluation of individual director performance based on criteria established at the beginning of the evaluation period. (#301) 董事會必須制訂足以使董事會功能持續發揮、提升董事會專業性，並使決策過程透明化的程序規範。上述規範應包括依據評估初期所設定的標準，來評估個別董事的行為表現。</b></p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 已規範董事會之職責範圍</li> <li>· 特定風險管理之規定已較具體</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 適當的董事會行為及運作</li> <li>· 公司文化及內部結構尚須改變</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 適度修正董事會程序及風險管理機制之有效性</li> <li>· 強調董事及經理人員之訓</li> </ul>

Developments 發展	Impediments 阻礙	Recommendation 建議
.		練
<b>R31: Directors should enjoy direct access to company employees and to professionals advising the company in accordance with procedures established by the board or its committees. (#308) 董事得依據董事會或其下設之委員會所訂定的程序，與公司員工以及提供公司專業諮詢的人士進行接觸。</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 確保與員工接觸方式之暢通</li> <li>· 建立獲取獨立建議之程序</li> <li>· 保護舉報者程序之進展</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 仍然缺少舉報之觀念</li> <li>· 仍然缺少保護舉報者之法律規範</li> <li>· 懼怕員工報復</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 建議應予強化教育並懲罰無法遵守忠實義務之董事</li> </ul>
<b>R32: Boards should be of a size that permits effective deliberation and collaboration and have adequate resources to perform their work. Directors should devote sufficient time and energy to their duties. (#313) 董事會的規模必須達到能夠有效商議、合作，並擁有執行職務所需的資源。董事應當投入充足的時間與精力履行其職務。</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 強調適切及有效之董事會規模</li> <li>· 制訂確保董事投入足夠時間及精力之法規</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 公司股權過於集中及對董事角色缺乏認知，導致董事會無法有效商議</li> <li>· 缺少具資格之董事</li> <li>· 董事於公司之外接任過多職務</li> <li>· 缺乏足夠資源支持董事會之運作</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 未有新增建議</li> </ul>
<b>R33: Asian countries should continue to refine the norms and practices of “independent” directors. (#318) 亞洲國家應該持續改善「獨立董事」的行為規範和職務內涵。</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 公司治理實務守則及上市規則已對獨立董事有所定義</li> <li>· 董事關係之揭露</li> <li>· 加諸董事成員相關責任</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 確保獨立董事之獨立性</li> <li>· 控制股東提名獨立董事之角色定位</li> <li>· 仍然缺乏具資格之候選人</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 未有新增建議</li> </ul>
<b>R34: Independent directors should control matters likely to involve conflicts of interest. Committees are a common mechanism for delegating such control. (#322) 獨立董事應當監控可能造成利益衝突的情事。委員會是經常被運用的機制。</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 公司治理實務守則或上市規則對功能性委員會之組成已有所規範</li> <li>· 要求或建議上市公司應設置提名委員會及薪酬委員會</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 法律規定之缺失</li> <li>· 功能性委員會之功能有效性未發揮</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 應改善功能性委員會之運作過程並釐清獨立董事之角色</li> </ul>
<b>R35: The process of electing directors should facilitate a board that represents the interests of all shareholders. The process for achieving such representation may include, inter alia, the ability of</b>		

Developments 發展	Impediments 阻礙	Recommendation 建議
<p>shareholders to requisition a vote for directors by way of cumulative voting. Where cumulative voting has been selected as the method for electing directors, staggered board terms, and other mechanisms that frustrate cumulative voting, should be prohibited. (#328) 選任董事的程序應促成建立一個代表全體股東利益的董事會。能夠達到充分代表的程序將包括：股東得經由累積投票制來選舉董事會成員。在以累積投票制選任董事之情形，交錯的董事任期以及其他破壞累積投票制功能的機制應予以禁止。</p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 選擇或強制採用累積投票制</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 所有權集中之結構特徵</li> <li>· 累積投票制優點並未取得共識</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 應釐清董事會可如何更好地代表全體股東利益之觀念</li> </ul>
<p><b>R36: Local law should give directors power to obtain accurate, relevant and timely information from the company. (#336) 當地法律應賦予董事有權自公司取得正確、相關與即時的資訊。</b></p>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 相關指引或守則已使董事有權利取得相關資訊</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 法規架構相關議題被提出</li> <li>· 仍受制於控制股東</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 未有新增建議</li> </ul>