

尊敬的各位来宾，女士们、先生们、各位与会代表：

早上好！

首先，我代表中国人民银行对《欧洲货币》“中国论坛”的召开、对选择“资本市场和公司治理”这么好的一个题目来进行讨论表示衷心的祝贺，同时我也非常感谢中国工商银行、汇丰银行、安永会计师事务所、香港交易所、穆迪亚太公司对本次会议的支持。

公司治理问题对中国的发展非常重要，其涉及的内容和影响十分广泛，所以我想利用有限的时间，讲一讲关于公司治理方面的问题。公司治理在中国是一个令人激动的题目。我国从开始试图引进公司治理的概念到现在时间还很短，发展的年头还不长，期间曾遇到了很多的困难和艰辛。我们也曾经历了一些很初级的问题的争论，就像是小学生的讨论似的。但是经过这些年的发展，我国在公司治理方面进步很快，非常令人激动。当然，到目前为止，关于公司治理我们还有许多剩余的问题尚未解决，需要我们进行深刻的研究。我想借此提出12个议题，希望这次论坛能够在这些方面进行讨论，取得进展，对中国今后的工作提出建设性的意见。

### 一、希望讨论的12个议题

首先，公司治理的概念是从国际上引进的，我国对公司治理的认识和实践经历了一定的过程。1993年十四届三中全会开始尝试把公司治理的概念写入，文件中明确了“出资人、董事会、管理层和职工”之间的相互制约的关系，应该说初步提出了公司治理的基本概念。但是公司治理一词的正式引入一直到1999年，十五届四中全会才正式被写入了党的主要文件。在公司治理的指引方面，在坚持学习国际经验的基础上，政府最好能明确对1999年OECD发布的《关于公司治理的五项原则》的态度，如何发挥政府在制定公司治理的整体制度和法律框架方面的推动作用，这也是OECD在2004年发布《关于公司治理原则》（修订版）时所特别重视的。近年来，我国一些部门，包括中国证监会、中国银监会以及其他部门都发布了一些很好的公司治理指引，但从政府角度，推动公司治理指引还需要做哪些进一步的努力？还很值得讨论。

第二，从国际实践经验看，公司治理存在不同的模式，例如安格鲁-萨克森模式、莱茵河模式、日韩模式等。过去十多年的实践经验表明不同模式之间有收敛的趋势，在一些问题上更加一致，但在很多方面仍有不同，中国必然需要根据本国国情进行模式选择。其中，在哪些方面究竟需要借鉴哪些模式、选择哪种模式，仍然需要积极的探讨。

第三，90年代初，中国之所以开始要引进公司治理，最重要的原因是我国不少企业存在严重的内部人控制和所有者缺位问题。时至今日，这个问题还是一个没有完全解决好的重大问题，还需要我们正视和讨论。

第四，与内部人控制紧密相关的一个问题是我们在1999年曾经实施过金额相当巨大的“债转股”，债转股过程中曾经出现了很多扭曲和失真，无视和违反了公司治理原则。对此问题，国务院领导同志最近也很重视。失误业已发生，今后需要如何去解决债转股留下的公司治理后遗症？

第五，从中国的实践看，目前在公司治理方面做的最好的总体上还是上市公司，因为上市公司有监管机构对公司治理的指引，有投资者、公众和市场的监督。上市公司的实践也使人们开始认识到股份制改革是改革的一个主要方向，推动大中型公司上市是改革的一个重要且有效的措施。如果没有股份制改革，如果不推动大中型公司上市，想获得公司治理的实质性进步是否可行？我认为恐怕会有很大的困难。

第六，中国的国情之一是，在投资者、董事会、管理层、利益相关者的关系之外，在公司治理中还需要考虑党委在公司治理中的作用，有关的一些问题需要进一步的探索和明确。

第七，我们接受了国际上很多关于公司治理的好经验，但在OECD关于公司治理的五项原则中，利益相关者在公司治理中的作用，中国实际上始终在回避，始终没有提出任何正面或反面的意见。2004年OECD关于公司治理原则的修订版，

比1999年版更加强调发挥利益相关者在公司治理中所起的作用。如何准确解释并让大家了解Stakeholder的内涵，正面发挥其作用，是摆在我们面前的重要议题之一。

第八，我们仍旧可以看到中国在公司治理方面出现的比较明显的偏差是忽视股东的利益。例如一些传统的国有企业，到目前为止，始终不对股东分红。今后如何体现股东利益依然是我国完善公司治理的议题之一。

第九，令人欣慰是，近年来，我国独立董事制度经历了从无到有的巨大进展。尽管刚开始引进独立董事时有很大疑问，担心独立董事一时成长不起来，只是些花瓶，事实上，经过培训和锻炼，独立董事在中国公司治理中开始发挥越来越明显的积极作用。今后如何进一步发挥好独立董事的作用仍旧是需要讨论的议题。

第十，近年来，我国资本市场出现了很多新的机构投资者，例如封闭式投资基金、开放式投资基金、其他风险投资基金、产业投资基金和社会保障基金等。在当前所有者缺位和内部人控制问题还比较突出的情况下，这些机构投资者究竟是选择美国模式作消极投资者，还是采取更积极的态度来参与公司治理，也是需要讨论的议题。

第十一，我国很多企业的财务杠杆率非常高，从银行贷款的金额大而自有资本金比率低，银行是非常重要的债权人。债权人在公司治理中的作用、债权人权利保护机制、有效的清偿框架都是OECD公司治理原则中十分重视的问题。作为债权人的银行在公司治理中应当发挥什么样的作用，是值得中国的银行界深入探讨的一个非常重要的议题。

最后，关于公司治理在中国出现的一个重大的进步，就是公司治理已经不仅是国有企业改造的课题，同时也是各类非公有制企业改革中要强调的同样重要的课题。过去写政策性文件，总是把国有企业改革专门写一段，非公有制企业似乎不存在类似的公司治理问题。近来，更多的人对公司治理的共性问题加以强调，企业改革的多数内容也将更具有共性。这将给企业改革提出不少需要探讨的共性议题。

以上列出的是我希望能够听到与会者意见和建议的关于公司治理的十二个题目。

我们也希望会议的参与者，特别是中方代表，能够关注到2004年OECD关于公司治理原则的修订版本在公司治理原则方面所取得的主要进展。

## 二、2004年OECD《关于公司治理原则》（修订版）所取得的主要进展

1999年OECD公布的《关于公司治理的五项原则》，已经被政策制定者、投资者、公司、利益相关者等参与者广泛关注。随着环境的变化、有关公司治理新事件的不断发生，关于公司治理的五项原则面临新的挑战。为此，自从2002年开始，OECD就如何有效保证公司治理原则的实施，例如如何发挥董事会决策的独立性、如何强化股东的知情权、如何强化审计独立性、如何提高所有权结构的透明度等问题进行了全球性的调查和磋商，最终在2004年4月公布了《OECD关于公司治理原则》（修订版）。

和1999年版相比，2004年版在五个方面取得了新进展：

第一，增加了新的一章-“确保有效公司治理框架的基础”，该章着重阐述了政府在为公司治理制定整体的制度和法律框架方面应该发挥的作用，提出政府在倡导和建立公司治理监管框架时应遵循的原则，包括建立公司治理原则的贯彻和执行机制、如何建立公司治理参与者的权利保护机制、同时如何防止过度监管所带来的成本加大等。因此，2004年OECD关于公司治理的原则增加到了六项。

第二，强化了对股东权利的保护。其中在四个方面，增加了股东的声音：（1）高管人员的薪酬政策应由董事会确定、公布，并与高管的长期业绩相挂钩。股东有权知道董事会成员和高管的薪酬政策，任何