

內地企業透明度已見改善

企業管治



何顯文

目前內地主要的披露問題為企業產守或務法應付稅收、披露性或虛偽會計資料等存在。自一九九〇年初成立監管股票交易所，上市公司必須向公眾披露財務及非財務性資料。在過去十多年，大型上市公司可披露的法规不斷出。

要求減少訊息超載

根據證監會〇〇一年發布的《上市公司治理指引》，並一起要求上市公司應向銀行及其他債權人提供有關消息，令這些公司利益相關者可明白公司運作及財務狀況。上市公司亦應隨時向上述各方提供有關董事和監事詳情。反對對公司董事、財務執近及其他涉及員工利益的重大決策意見。

由於大量個人投資者分散在多個不同地區，按規定上市公司必須把披露訊息分散在一份披露監管標準的區區性刊物。為了減少投資者訊息「超載」問題，證監會一九九九年要求上市公司應在文字或傳聲載具正報摘要，而同時在互聯網公布詳盡版本。

筆者去年曾在內地進行調查，在眾多不同的溝通和披露媒體中，發現企業披露訊息，如報大財報雜誌「監管要聞」共六、七年份內其他資料一般次，又或與所資訊統一按一類二類，其目的係介紹專家分析、公司刊物、報紙、期刊和高層直接與外界聯繫等，都極為不重大。

公司董事會或企業披露員上最終責任。董事會須在公司上市章程、中期報告、年報和其他特別報告中作出以下聲明：一、按其所知他的所有權益存在任何虛假、重大誤導或歧視的資料；二、他們全體及個人對所披露訊息負責性、準確性和完整性負責。

根據中國審計法，上市公司董事會披露訊息的準確性和完整性負責。但在實際上，公眾披露的工作交由公司秘書執行，因此也應對披露訊息負責；秘書亦應在監管新披露的改革和程序上扮演重要的角色，也應對任其公司的財務狀況、管理效果大書呈交監管者。

按二年前上海交易所的一項調查，八八位投資者不滿目前上市公司的披露，但只有少數向股友大書公司管理層提出批評。

個別公司的披露策略一般明瞭者其該公司的披露目標和方法的區別。這些策略包括：以公眾層人員反覆易理解的方式，儘量簡化亦可用作換機，將複雜的財務資料的披露。利用美國學者提出的「可理解性」的披露策略（即披露至盡量之點），筆者曾向五十個上市公司發的財務二作作調查，了解在各類不同披露策略中，那一種最接近其自願的想法。這些結果如下：

A、我們確保所有法規對披露要求，但絕少在額外披露。

按二年前的調查結果，八成投資者認為內地企業的透明度不足。(影印圖片)

- (佔百分之二十七)
- U、我們確保所有法規的披露要求，並提供資料認為對分析員投資者有用的額外資訊。(佔百分之二十二)
- C、除B外，我們提供分析員和投資者詢問的資料，在機構披露資料除外。(佔百分之二十四)
- D、除C外，當新資訊可公開時，我們主動聯絡投資者。(佔百分之八)
- E、除C外，我們積極舉報同答大部分問題，並提供分析員投資者隨時不斷的對話渠道。(佔百分之八)

企業披露策略仍保守被動

在內地只有約百分之十六的上市公司採用披露主動的兩種披露策略（即C和E）。相對香港和美國，分別分別為一成半和五成六。但在採用最保守的策略（即A）方面，內地企業（一成七）卻明顯比香港（一成二）及美國（百分之二）為高。這些結果反映內地與香港的上市公司在與資本市場的溝通過程中仍十分保守和被動。據調查發現，只有三成的上市公司會主動發放股價敏感性的消息（取決，在這些公司內，只有一半的會進行收入自己再元活處理政策。

在個別企業如何確保外間人士能及時獲取公司的財務敏感資訊時，約有六成因的公司選擇及如何披露敏感資訊，約一成則制訂記者和分析員檢閱資料，其餘二成採用其他不同方法。另外，調查發現目前只有四分之一的上市公司具備一份隨時投資者查詢的書面政策。

據初步觀察，董事會對其公司年報及其他訊息披露負責，但實際上其他公司通常已把影響整份披露策略和決定。董事的調查發現以不同內部人士的影響程度（至最高五分）：董事長（四點二）、董事（四點〇五）、財務總監（三點九）、總裁或副總裁（二點八九）、總會計師（三點八二）、獨立董事（三點七）、監事（三點四一）及大股東（三點四一）。這些結果證實去六年來董事而非總會計師對公司披露政策有更大的影響力。

根據C.I.S.A.的公司管治評分排名，中國企業在披露水性和透明度最近已有改善，中國研究允許是披露的水準有一大段路要走。明顯地，財務性諮詢的質量直接影響會計和審計準則及其執行所影響，有待進一步討論分析。中國公司管治系列之十一 浸膏大學工商管理學院院長兼教授