

股東權責與股東行動主義

企業管治



股東作為提供風險性融資的現有者和最終控制權者，是企業上層階級。股東的權益權利包括：選出代表他們的董事及外部核數師，有權企業活動的知情權，在股東大會上有發言權，提出投票，作出投資、董事和管治等極等決議。股東除領取股本外，對企業還有其他法律責任。作為委託的代理人，董事應忠實股東交代。

很多個人股東或投資活動動到不足足夠時間或資源以使其參與管理事務細心聆聽。良好的企業管治結構可以使其參與機會，使投資者通過及股東行動可以其建設性的方法進行，並同時使企業、股東和其他參與者得益。適當的管治制衡系統應包括其董事參與監察和投票的股東。定期的股東報告有關企業和董事會表現，可確定董事有否在企業和股東的利益進行公平。公司管治的一項挑戰，就是如何增加並平衡股東的發言。

很多人把「股東」與「投資者」混為一談。理論上，「投資者」有一項未決定的投資目標，如回報率或股價升幅，以衡其表現表現。他們一般期望一個投資組合以分散風險，作長期的累積投資。相對地，「股東」是擁有公司股份者，一般未有設定明確的投資對象。他們的主要目標是長期持有其股份投資，並期望股本升幅和獲得股息回報。按其股份比例，也有大股東和小股東之分。

機構投資者較積極監督董事會

不論股東或投資者，又可再分為個人身份或機構身份。個人股東自己直接投資在企業上，機構股東或投資者包括保險公司、退休金公司、銀行、投資信託和單位信託基金。他們一般都用專業基金經理管理他們的財產，並通常投資在不同意公司的股份上。機構投資者一般較個人投資者更有權和透過與所投資的公司董事溝通聯絡。由於企業董事會作出有效的監督。機構投資者在公司管治中扮演一個重要角色。他們擁有足夠力量，和權力完全掌握其管理權其方法便能改變。這和是個人投資

者不能達到的。

個人及機構投資者的佔股比例在過去三十三年來很明顯的逆轉。至今機構投資者擁有上市企業大部分的股份（平均約為百分之五十）。如前所述，他們主要代表個人（如退休金成員或保險單持有人）擁有這些股份。因此，個人具體的投資者之廣而很大的共同利益。例如他們在企業財務報告和披露文上有同樣的利益關係。但由於個人投資者力量薄弱，加上參與監督的困難不能獨自享有，因此大部分個人投資者都委託「代理人」，並可以以股改權，以表示對所投資企業的不滿。相對地，機構投資者佔股比例較大，其影響力也較大，他們較易視作為股改進行者。



迪士尼股東的「踩場」行動備受注目，也讓不少企業更重視管治的問題。

(彭輝攝片)

股東行動主義者並非只是「踩場」

由於具有集體影響力，機構投資者應小心使用其作為股東的權利，以確保其所投資的企業並沒有被公司管治和道德操守所阻。例如一些機構投資者不肯投資在一些風險公司曾經分派低或違反入聲或違反原則的全業上。機構投資者亦應不斷改善本身的管治結構和水平。

近年來各國流行「股東行動主義」(Shareholder Activism)。這並非只是指股東大會上對一些惡劣事件作出強烈的發言或質問，而是有如何影響公司行為以確保經濟股東的利權。股東行動主義者涉及使用擁有者權利，協助公司發展及推行有效策略，並促使較老練地管理和傳訊策略。作屬個人股東的代表。機構投資者較多參與股東行動主義。有關活動包括與企業高層的面談談判、利用傳媒攻擊某間公司，以及與股東共同合作某些活動。激進的股東行動主義者一般只針對個別公司管治和方向性問題，而非一國企業白雲操作。

不少上市公司的股東控制了董事會，往往對該公司或小組股東列強而而起。在股權分散的上市公司，也有股東透過董事會操縱的實例。這一步立法促進小股東利益，改變他們更積極有效參與監督董事會活動，以舉報小股東力量團體等，都是現今改善公司管治最主要是議題之一。

香港大學工商管理學院院長兼教授

當股東大股東的監察責任，並代表其成員或客戶的利益，積極促使企業作出改善而非賣出股份。

機構投資者的職責包括定期有系統地與企業高層接觸，發現、並主動實施的管理

改善問題上交流意見和資料。機構投資者應正視企業用其投票權，如有可能公布其投票意向。機構投資者亦應公布參與監察所投資企業的政策，具有關公司作適當的計劃。至在七零需要時作出干預，並與其代表者作出適當報告。

在董事會內度上，雖然在機構投資者的影響通過較弱，仍應確保其有有關公司的資料與他們亦有股東公布。換句話說，不論是個人或機構投資者，不啻是大股東應盡必做員。他們應維持同等期待和知情權。特別是七零所謂「股改股改」(一)股股由上市公司決定，機構投資者應在投資者大眾想知前預先作出股改與實行動。他們亦應透過傳媒或「內界人士」一，其活動受限制的程度及其長期利益受到什麼程度的影響。