

出國報告 (出國類別：其他)

參加亞洲公司治理協會 2016 年度會議 並擔任分組討論與談人報告書

服務機關：中華郵政股份有限公司

姓名職稱：翁文祺 董事長

派赴國家：日本

出國期間：105 年 11 月 15 日至 16 日

報告日期：105 年 12 月 26 日

行政院及所屬各機關出國報告提要

出國報告名稱：參加亞洲公司治理協會 2016 年度會議並擔任分組討論與談人報告書

頁數 21 頁 含附件：☒無 ☐有

出國計畫主辦機關：中華郵政股份有限公司

聯絡人：柯裕銘 聯絡電話：(02) 23921310-2536

出國人姓名：翁文祺 服務機關：中華郵政股份有限公司

職稱：董事長 電話：(02)23921310 分機 2901

出國類別：☐ 1.考察 ☐ 2.進修 ☐ 3.研究 ☐ 4.實習 5.☐開會☒ 6.其他

出國期間：105 年 11 月 15 日至 105 年 11 月 16 日

出國地區：日本

報告日期：105 年 12 月 26 日

分類號 / 目：交通 /郵政

關鍵詞：亞洲公司治理協會、公司治理、機構投資人盡職治理守則

內容摘要：

- 一、本人應「亞洲公司治理協會」(Asian Corporate Governance Association，ACGA)之邀請，擔任其會議分組討論與談人，分享本公司有關機構投資人盡職治理守則之實踐經驗及提升公司治理上所扮演之角色。
- 二、目前本公司所投資之公司，其企業社會責任表現屬良好者已經達到 98%。參與機構投資人盡職治理守則倡議活動有助於訓練同仁，藉由走出交易室，使本公司之投資組合經理人及分析師更了解市場，並對市場變化更敏感，我們希望被投資公司在環境議題上均符合規定。
- 三、ACGA 針對亞洲各市場之公司治理表現，每 2 年公布相關調查結果(CG Watch)。在北亞，4 個市場中有 3 個市場之總分較 2014 年上升(日本、臺灣、印度及韓國)。公司治理之發展需要強而有力的執法，和具有責任意識的董事支持。
- 四、良善的公司治理是健全資本市場重要的基礎，也是吸引長線投資人持續投資的關鍵，公司治理良善，將減少發生家族企業老闆或高階經理人為自己利益犧牲公司利益之情形，並照顧員工，促進勞資和諧，若一國之勞動市場穩定、資本市場健全發展，國家必有競爭力。
- 五、上市公司之報告以公平、完整及可理解的方式，提供正確的資訊，將可贏得投資人的信任，並創造價值，例如：提升獲得資本的能力、增強董事會的紀律和所擔任的責任、呈現公司真正的問題、強化公司信譽，並與主管機關維持較佳的關係。
- 六、董事會職責和責任：(一)參加董事會前，應做好相關事前準備。(二)董事會不做微觀管理(micro-managing)。(三)董事會必須與公司股東包括外部股東，進行溝通。(四)董事會在設定績效指標時，須進行策略性的思考，採取長期策略而非僅關注短期績效。(五)當公司營運發生問題時，外部董事應與公司同舟共濟，在危機時刻與公司利害關係人溝通。

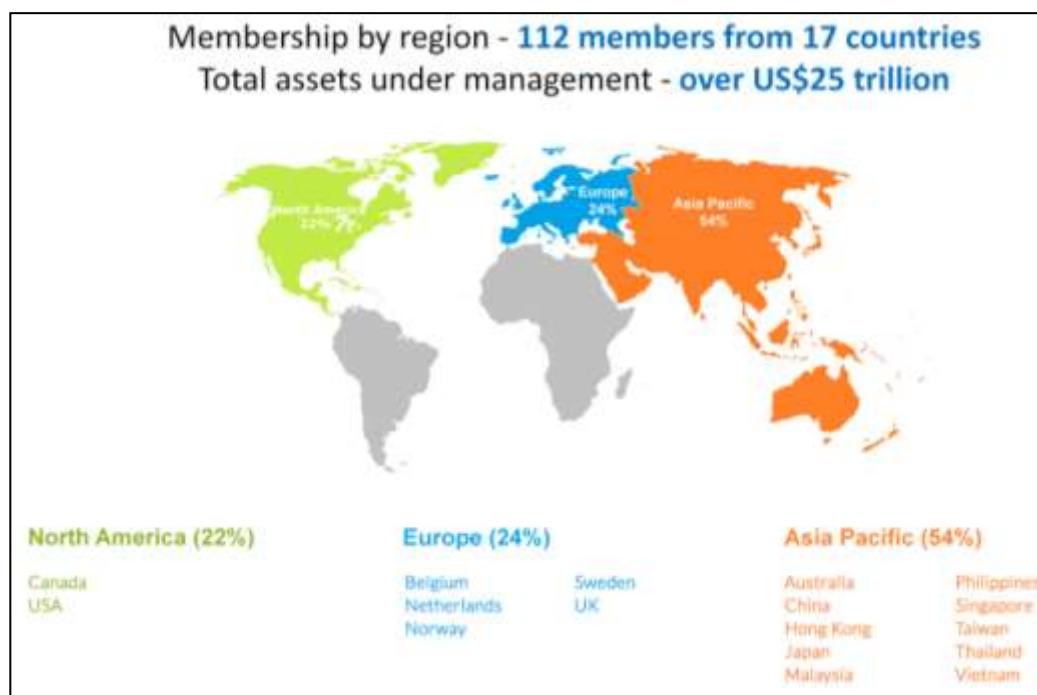
目次

壹、	目的.....	1
貳、	分組討論「北亞公司治理之新試驗」演講.....	4
一、	講題內容摘譯.....	4
二、	講題內容原文.....	6
參、	亞洲公司治理概況.....	8
一、	北亞市場之最新進展.....	8
二、	北亞公司治理調查評估.....	10
肆、	本次會議研討議題重點.....	11
一、	公司報告：試圖達到非制式境界.....	11
二、	相同觀點，不同角度，聚焦於 CG/ESG 之債務及權益利益.....	13
三、	CG 基礎：好的董事應該做什麼.....	15
四、	北亞公司治理之新試驗.....	16
伍、	心得與建議.....	18
一、	心得.....	18
二、	建議.....	20

壹、目的

本人應「亞洲公司治理協會」(Asian Corporate Governance Association，以下稱 **ACGA**)邀請，擔任其會議分組討論與談人，分享本公司有關機構投資人盡職治理守則之實踐經驗及提升公司治理上所扮演之角色。**ACGA** 係美國加州公務人員退休協會、亞洲開發銀行及 Lombard/APIC 基金管理公司，於 1999 年底在香港成立之獨立非營利會員組織，致力於促進亞洲地區公司治理之健全，俾增進亞洲經濟及資本市場之發展，目前已成為亞洲地區最重要的公司治理推動與倡議組織。

ACGA 成員國來自 17 個國家，包括退休金、主權財富基金、資產管理公司、上市及未上市公司、保險公司、多國籍組織、會計師事務所、教育單位等，國內臺灣積體電路製造公司亦為會員，會員總管理資產合計超過 25 兆美元。為提供一個分享公司治理推動經驗與表達意見的論壇，**ACGA** 於 2001 年於香港舉辦首屆年會，隨後陸續於各地舉辦年會，本次會議係 **ACGA** 第 16 屆年度會議，於 2016 年 11 月 15 至 16 日在日本東京舉行。



資料來源：ACGA 網站

圖 1：ACGA 會員全球配置情形



資料來源：ACGA 網站

圖 2：ACGA 會員所屬行業別配置

本次會議主題為「2016 年公司治理之亞洲企業對話：北亞之公司治理；對照改革之路(Asian Business Dialogue on Corporate Governance 2016: Corporate Governance in North Asia: Contrasting Paths to Reform)」，相關議程如下：

表 1：ACGA 第 16 屆年度會議議程

日期	時間	議題
11 月 15 日	9:00~9:20	開幕(Conference Opening)
	9:20~9:40	致歡迎辭(Welcoming Remarks)
	9:40~11:00	亞洲概況：公司治理之主要發展 (Asia Overview: Key Developments in Corporate Governance)
	11:00~12:30	ACGA 辯論：北亞公司治理採取遵循或解釋(The ACGA Debate: Can comply or Explain Work in North Asia?)

	12:30~12:35	日本公司治理報告：揭露評估(CG Report in Japan: An Assessment of Disclosure)
	14:00~15:30(三場)	1. 公司報告：試圖達到非制式境界(Corporate Reporting: Trying to Reach a No-Boilerplate Nirvana) 2. 相同觀點，不同角度，聚焦於 CG/ESG 之債務及權益利益(Same View, Different Len? Bringing Debt and Equity Interest in CG/ESG into Focus) 3. 探索日本：如何從治理到策略執行(Exploring Japan: How to Get From “Doing Stuff” to Strategic Engagement)
	16:00~17:30(兩場)	1. CG 基礎：好的董事應該做什麼(CG Fundamentals: What Should a Good Director Do?) 2. 日本公司治理之進展：從商業部門之觀點(Progress in Corporate Governance in Japan-Perspectives from the Business Sector)
11 月 16 日	9:15~10:30(二場)	1. 勇敢的新世界投資人：日本公司對話(The Brave New World of Investor-Company Dialogue in Japan) 2. 北亞公司治理之新試驗(New Experiments in Corporate Governance in North Asia)
	11:00~12:15	董事長對話：日本創業與管理(The Chairmen's Dialogue: Entrepreneurship and Management in Japan)
	12:15~13:00	日本政府年金投資基金問與答(Q&A with

		Government Pension Investment Fund, Japan)
	13:00~13:15	總結及會議結束(Summary & Conference End)

本次會議約有 300 人參與，國內除本公司參與外，尚有臺灣證券交易所、證券櫃檯買賣中心、臺灣集中保管結算所、中華公司治理協會、財團法人證券投資人及期貨交易人保護中心、臺灣積體電路製造公司、台新金融控股公司及寬量國際資產管理公司均派員出席，另臺灣積體電路製造公司孫資深處長又文擔任 11 月 15 日分組討論「公司報告：試圖達到非制式境界」主持人，本人則擔任 11 月 16 日分組討論「北亞公司治理之新試驗」與談人，分享本公司有關機構投資人盡職治理守則之實踐經驗。

以下為本人在分組討論「北亞公司治理之新試驗」演講內容、亞洲公司治理概況及本次會議研討議題重點，最後說明本次出席心得與建議。

貳、分組討論「北亞公司治理之新試驗」演講

以下為本人擔任分組討論「北亞公司治理之新試驗」與談人之講題內容摘譯，並附上英文原文。

一、講題內容摘譯

本公司如同大陸郵政及日本郵政，擁有眾多據點並吸收大量存款，雖然他們選擇將儲滙部門轉型為郵儲銀行並首次公開募股，但本公司仍選擇繼續站在買方當機構投資人，以展現對金融市場之貢獻。到目前為止，郵政資金投資 2% 於國內股票，投資 12% 於國外投資，包括自行操作及委託操作。

20 年前當我任職於金融監督管理委員會時，就參與公司治理議題。3 年前來到中華郵政，很想了解中華郵政如何作為一家機構投資人，我們投資團隊在我來之前，一直很被動，與我們投資的公司沒有任何接觸，亦未明確指示委外操作機構以

遵守某些規則。我鼓勵我們投資團隊與被投資公司對話。對於大公司，我有時會親自參訪以確保能會面高層管理人員。目前郵政所投資公司，其企業社會責任表現屬良好者已經達到 98%。



圖 3：董事長翁文祺擔任與談人

當臺灣證券交易所邀請本公司簽署「機構投資人盡職治理守則」時，本公司很樂意簽署並遵循相關守則，與其他機構投資人共同促進國內公司治理發展。當我們開始出現在被投資公司之董事會時，雙方都花了一段時間才逐漸適應，藉此表達對公司治理的重視，促進被投資公司關注公司治理。參與機構投資人盡職治理守則倡議活動有助於訓練同仁，藉由走出交易室，使本公司之投資組合經理人及分析師更了解市場，並對市場變化更敏感。我們特別熱衷於環境問題，並希望被投資公司在環境議題上均符合規定。實際上有一個案例，有兩家公司發生合併與收購，而本公司為兩家公司之股東，因此我們可以與兩家公司的董事長對話，不僅係財務方面的合併議題，還涉及企業社會責任和污染問題。

我一直在做我認為正常的事情，結果卻成為 **Jamie Allen** 先生所認為的獨特，此亦為我被邀請來分享本公司作為長期機構投資者經驗之原因。謝謝。

二、講題內容原文

CHP, like its peers in China and Japan, has extensive branch network that takes deposits from a vast majority of people. As a result, we have accumulated massive funds. In the case of China and Japan, they have chosen to transform their deposit taking departments into saving banks and went IPO recently. But we choose not to follow. In other words, we have decided to stay on the buy side and continue our role as one of the largest institutional investors in Taiwan. Up until now, we have invested about 2% of our funds in the domestic equity market and 12% in overseas markets. We have proprietary trading team as well as mandates.



圖 4：分組討論與談人合影

I was involved in the issue of corporate governance some 20 years ago when I was a SEC regulator. When I took the office about three years ago, I was keen to understand how the post office has behaved as an institutional investors.

In brief, I was not surprised to find that my investment team has been very passive. There is literally no engagement with the companies that we invest in. And we have not given clear instructions to our mandates to follow certain rules. So I started to encourage my team to go out and talk to the company people. For big companies, I sometimes attend personally to make sure my people get to see the most senior. And after a while, when we look at our investment portfolio, we're very happy to find that 98% of our investment has been CSR compliant.

Later when we were invited by the stock exchange to sign up the Stewardship Code, we have no problem at all. And we are delighted to be working with other like-minded institutions to enhance the level of CG in the business community. To be frank, when we started to show up in the board rooms, it took a while for both sides to adjust. But now I think the message has been getting across that CHP cares. And if the post office cares, the company must pay attention as well. This initiative also serve the purpose of training my staff. By stepping out of the trading rooms, portfolio managers and analysts get to know more about the market place and be more sensitive to market changes. We are particularly keen on environmental issue. We would like to see all the companies that we invest in are compliant. There was actually a case where a merger and acquisition was taking place. CHP happened to be the shareholder of the two companies involved. So we get to talk to the two chairmen of the companies, not only on financial aspect of the merger but also on CSR and pollution issues.

I have been doing what I think as normal. It turns out to be quite unique in the words of Mr. Jamie Allen. This is why I'm invited by Jamie today to share my experiences with you as a long-term institutional investor. Thank you.

參、亞洲公司治理概況

一、北亞市場之最新進展

(一) 講者：Mr. Jamie Allen, Secretary General, ACGA

(二) 內容

1. ACGA 針對亞洲各市場之公司治理表現，每 2 年公布相關調查結果(CG Watch)。

2016 年之調查結果詳表 2，第一次納入澳洲當作參考標準，澳洲在公司治理表現遠優於其他國家，主因係澳洲實施公司治理之時間較長，較易接受新想法。在北亞，4 個市場中有 3 個市場之總分較 2014 年上升(日本、臺灣、印度及韓國)，整體而言，結論如下：

- (1) 公司治理生態體系(ecosystem)組成包含上市公司、投資者、會計師及媒體，公司治理之發展需要強而有力的執法，和具有責任意識的董事支持。
- (2) 公共治理(public governance)非常重要，如負責任且廉能的政府。
- (3) 投資人盡職治理影響力大，能產生更強的由下而上的改革。

表 2: 公司治理觀察一覽表(CG Watch)

CG Watch market scores: 2010 to 2016						
(%)	2010	2012	2014	2016	Change 2014 vs 2016 (ppt)	Direction of CG reform
Australia	-	-	-	78	-	
1. Singapore	67	69	64	67	(+3)	Mostly sunny, but storms ahead?
2. Hong Kong	65	66	65	65	-	Action, reaction: the cycle of Hong Kong life
3. Japan	57	55	60	63	(+3)	Cultural change occurring, but rules still weak
4. Taiwan	55	53	56	60	(+4)	The form is in, now need the substance
5. Thailand	55	58	58	58	-	Could be on the verge of something great, if...
6. Malaysia	52	55	58	56	(-2)	Regulation improving, public governance failing
7. India	49	51	54	55	(+1)	Forward movement impeded by vested interests
8. Korea	45	49	49	52	(+3)	Forward movement impeded by vested interests
9. China	49	45	45	43	(-2)	Falling further behind, but enforcement better
10. Philippines	37	41	40	38	(-2)	New policy initiatives, but regulatory strategy weak
11. Indonesia	40	37	39	36	(-3)	Losing momentum after progress in past survey

資料來源：ACGA 網站

2. 中國 2015 年公司治理已獲得改善，目前正在著手修改 14 年前公布之公司治理守則。中國國有企業改革令人失望，新的控股股東不一定能帶來改變，公司治理觀念部分在中國行不通，例如：企業併購不可避免鎖定表現不佳的公司及改善公司治理的概念。中國近期的變化包括採用長式審計報告(long form audit report)，並在監管機關網站上以英文揭露更多的資訊。
3. 韓國近幾個月來出現一系列改革，包括新的反貪腐法律及修訂版的公司治理守則，韓國交易所計畫制定一份“遵循或解釋”(comply or explain)文件，而韓國公司治理服務部門亦正在起草盡職治理守則。韓國公司需要審查其董事會組成，並與投資人進行更開放的對話。
4. 臺灣公司治理在過去幾年持續改善，如發布機構投資人盡職治理守則、強制性電子投票及大量關於企業社會責任的報告。國內機構投資人在盡職治理方面，出現陡峭的學習曲線，但金融監管機構的領導階層則有人員流動率高的現象。
5. 日本公司治理發生了很大的變化，包括發布新的公司治理守則、開始實施盡職治理守則、董事會外部成員數目增加，及政府退休基金在盡職治理方面發揮主導角色。惟日本公司治理報告相當制式、股東權利低，未來應強化董事提名及相關訓練制度，且機構投資人應展現更具影響力的一面。



圖 5：北亞市場之最新進展講者 Jamie Allen

二、北亞公司治理調查評估

(一) 講者：Mr. Shaun Cochran, Global Head of Thematic Research at CLSA, Seoul

(二) 內容

1. 里昂證券對亞洲公司治理由下而上之分析結果，與 ACGA 由上而下的評估相當一致。澳洲公司治理表現均優於其他國家，惟里昂證券對韓國的評估排名低於 ACGA，近期韓國三星和現代汽車集團正在進行公司治理改革，可能在其他層面帶來更廣泛的影響。
2. 日本公司治理提升歸因於日本公司願意與投資人溝通，有相關證據顯示，此互動將帶來變化。
3. 沒有證據顯示公司治理表現和公司股價之間存在高度相關性，兩者的關係受到更多複雜的內部和外部因素所驅動。公司治理的投入有時是巨大的投資，其價值的顯現通常在市場發生風暴時。另外，當公司治理較佳時，此公司之收益風險(risk in earnings)將較低，即公司基本面係由公司治理所驅動，優良的公司治理將為公司帶來更為穩健的經營。
4. 機構投資人藉由落實盡職治理，可以對被投資公司產生積極影響，即機構投資人可促進被投資公司關注並提升公司治理的表現。



圖 6：北亞公司治理調查評估講者 Shaun Cochran

肆、 本次會議研討議題重點

一、 公司報告：試圖達到非制式境界

Corporate Reporting: Trying to Reach a No-Boilerplate Nirvana

(一)主持人：

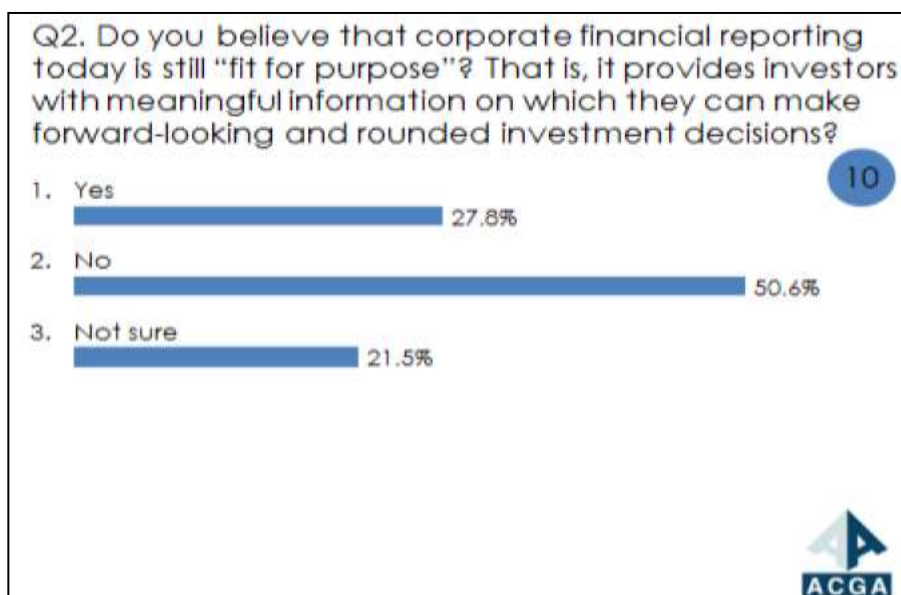
- Dr. Elizabeth Sun, Director of Corporate Communications, TSMC, Hsin Chu, Taiwan(臺灣積體電路製造公司孫資深處長又文)

(二)講者：

- Mr. David Simmonds, Group General Counsel and Chief Administrative Officer, CLP Holding, Hong Kong
- Ms. Yoshiko Shibasaki, Associate Partner, KPMG AZSA LLC, Tokyo

(三)與談內容：

1. 「boilerplate」係指照本宣科的規範、陳詞濫調或可預見的想法，本文翻譯成制式，制式報告不利報告讀者深入了解公司，特別在永續性層面，為何出現那麼多制式的公司報告，此為心態問題，許多公司仍認為公司報告是為了符合規範，而非與股東溝通並促進其參與之機會。



資料來源：ACCA 第 16 屆年度會議 (問題 2：公司財報是否提供足夠有關投資決策之資訊)

2. 一個典型的例子是風險報告書，內容通常看起來像保單中的排除項目表，雖然涵蓋了所有事情，但卻沒有考慮到公司本身認為的風險，此類型的報告被認為是容易、簡單和安全，當有人建議改變報告方式，獲得的反應通常是震驚和憤怒。
3. 公司報告可藉由在正確的時間點，以公平、完整及可理解的方式，提供正確的資訊，此將可贏得投資人的信任，此種方式毋須提供更多相關機密資訊。公司之間都擔心透明度問題，為什麼要提供比規範要求更多的資訊？此係對公司而言，將可創造以下價值：
 - (1)提升獲得資本的能力。
 - (2)增強董事會的紀律和所擔任的責任。
 - (3)公司報告呈現公司真正的問題，即建立文件化的紀律。
 - (4)塑立及維持投資人的信任。
 - (5)強化公司信譽。
 - (6)與主管機關維持較佳的關係。
4. 公司報告係與資本提供者，即投資者，一個很好的溝通管道，讓投資人了解為什麼公司有此決策、公司從事的業務、公司如何為投資人提供長期價值。一份好的公司報告須從了解報告讀者開始，即觀眾群為何？溝通是雙向的，公司可以花很多時間來理解觀眾群，但另一個重點是報告內容要盡可能與觀眾群有關。
5. 公司可以使用創新的方式進行溝通(例如：永續報告中插入相關影片)。另外還可藉由觀察觀眾花在影片上的時間，來客製化觀看體驗。日本公司越來越重視與投資者溝通的工具，此係為何這次會議中安排了多場與公司報告有關的議程。在日本，已超過 2,000 家公司發布企業社會責任報告，並有超過 200

家公司計畫納入「國際整合性報導架構」(integrated reporting, 註)。但「國際整合性報導架構」仍然面臨很多議題及挑戰，例如公司希望藉由報告與眾多讀者交流，惟討論內容卻不夠深入及實質。另外報告係依據證券交易所規範撰寫，故未考量真正想溝通的內容為何？目前，日本的優先考量是撰寫報告。

6. 幾乎所有的日本公司報告都缺乏許多關鍵要素，例如對公司商業模式的討論，因此報告並未滿足投資人的期望。「國際整合性報導架構」之產出之一為公司報告本身，若公司管理階層在此過程中發揮領導作用，此亦將有助提升企業之永續價值。

註：國際整合性報導委員會(International Integrated Reporting Council, IIRC) 於 2013 年正式發布「國際整合性報導架構」，主張以更連貫、更有效率的企業報導方式，使投資人可從公司報告中，獲取高品質之資訊。

二、相同觀點，不同角度，聚焦於 **CG/ESG** 之債務及權益利益 **Same View, Different Len? Bringing Debt and Equity Interest in CG/ESG into Focus**

(一)主持人：

- Mr. Adam Kirkman, Head of ESG, AMP Capital, Sydney

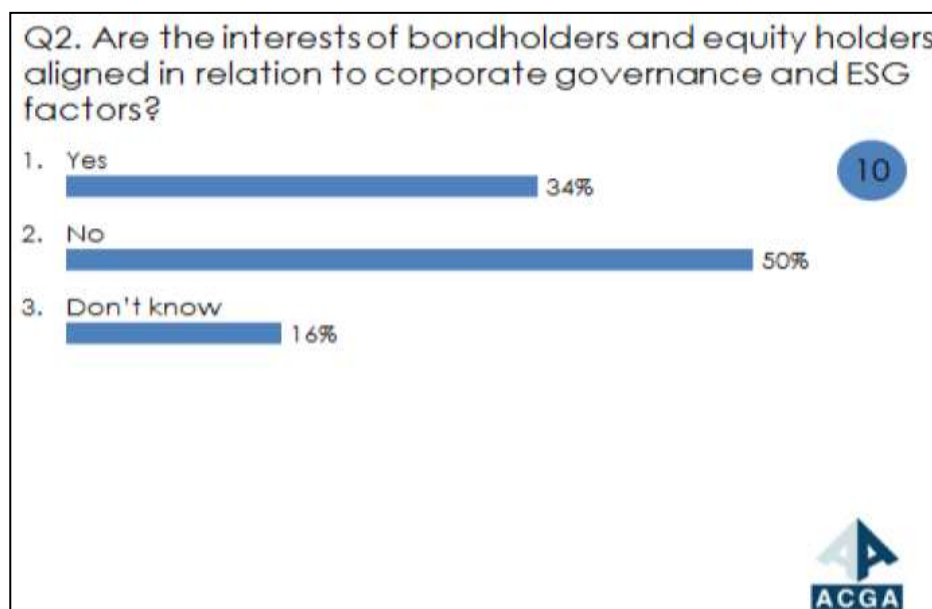
(二)講者：

- Mr. Hiroki Sampei, Director of Research, Fidelity International, Japan
- Ms. Rakhi Kumar, Managing Director, Head of Corporate Governance, State Street Global Advisors, Boston
- Mr. Tadashi Kakuchi, Senior Portfolio Managing, PIMCO, Tokyo

(三)與談內容：

1. 固定收益商品是全球最大的資產類別之一。當經濟出現下行風險時，固定收益商品的表現有點類似股票。債券持有人與發行公司之間的關係，不同於股

票持有人，較類似合約關係，但對於公司下行風險的保護，使得公司治理的議題非常重要。有越來越多的人了解 ESG(Environmental, Social & Corporate Governance，環境、社會及公司治理)議題與財務的相關性，由下而上(bottom-up)的財務分析係最受歡迎的整合方式。



資料來源：ACGA 第16屆年度會議 (問題2：債券持有人和股東利益是否與公司治理和ESG因素相關)

2. 日本的公司治理守則並未強調避免風險或醜聞，其重點為創造中期及長期的價值，故該守則架構係在支持承擔合理的風險。債券持有人重視公司透明度而非董事會成員組成或素質，並關注欺詐風險、腐敗、賄賂、董事會風險和潛在訴訟。消除績效不佳的部門，是落實日本公司治理守則的關鍵，部分公司有表現很好的業務，但同時存在表現不佳的業務。
3. 債券持有人每年僅參與約 10 場公司會議，即使持有數兆億美元的債券持有人亦同。固定收益研究報告提供債券持有人相關分析，使投資人可根據其對相關分析的看法來評估債券發行機構。近年來投資人更加意識到綠色債券 (Green Bond，註)，然而投資人是否真正了解 ESG 的整體情況，目前並不清楚。

註：綠色債券(Green Bond) 一種標的特殊的債券，發債所得被用於低碳或綠

色經濟有關的用途上。第一檔綠色債券為歐洲投資銀行（Europe Investment Bank）於 2007 年發行，屬於金融債券，主要用途為對綠色經濟投資項目進行融資。

三、CG 基礎：好的董事應該做什麼

CG Fundamentals: What Should a Good Director Do?

(一)協調者：

- Mr. Nicholas Benes, Founder, Board Director Training Institute of Japan, Tokyo

(二)討論者：

- Mr. Hiroaki Toya, Managing Director, Japan Special Situations, LIM Advisors, Hong Kong/Tokyo

(三)與談內容：

1. 日本董事會已經開始發生重大變化，過去董事會功能僅為由高階管理階層組成之管理委員會，現在有越來越多的公司朝向更小的董事會，並納入更多外部董事。此項根本性改變對董事會職能、董事會開會頻率、精簡議程項目等產生重大變化，並對董事會權力分配造成改變。現階段日本董事會的主要挑戰如下：

(1)消除集體思考。

(2)若公司營運證明無效率，董事會應提供指導並改善公司管理方式。

(3)董事會成員盡可能多元化，包含多元化背景，使日本董事會能跳脫原來的框架思考。

2. 日本董事人才庫仍然很小，發生很多一人擔任多個公司董事之情形，這些人身分通常為律師、會計師或學者。獨立董事會成員需要具備商業實務經驗，許多公司高階管理人員退休後仍被聘任為公司顧問，故非常少數人可加入其他公司，目前日本約 40%的董事會成員來自商界。

3. 很多投資人希望被投資公司董事會能增加獨立董事人數，但迄今為止很難，最常見的原因係因會議時間很難安排。董事會需要設置關鍵績效指標(Key Performance Indicators, KPI)，例如：股東權益報酬率(Return On Equity, ROE)、最低投資利率(Hurdle rates for investment)，並與投資者溝通及進行績效評估。
4. 有關董事會職責和責任之分組討論結論重點如下：
 - (1)外部董事應制定董事會議程。
 - (2)參加董事會前，應做好相關事前準備。
 - (3)允許公司管理階層各司其職，惟董事會可在適當點介入。董事會不要微觀管理(micro-managing)。
 - (4)訓練董事係持續的過程，沒有完美的董事。
 - (5)董事會必須與公司股東，包括外部股東，進行溝通。
 - (6)獨立董事可於場外(董事會以外)與管理階層會面，此對了解公司營運非常有用。
 - (7)董事會設定績效指標時，須進行策略性的思考，採取長期策略而非僅關注短期績效。
 - (8)在日本，同時擔任兩個以上的外部董事職位是一個真正的挑戰，當公司營運發生問題時，外部董事應與公司同舟共濟，在危機時刻與公司利害關係人溝通。

四、北亞公司治理之新試驗

New Experiments in Corporate Governance in North Asia

(一)共同主持人：

- Dr. Hans-Christoph Hirt, Co-Head, Hermes EOS, London

- Ms. Yoo-Kyung Park, Director, Global Responsible Investment and Governance team, APG Asset Management Asia, Hong Kong

(二)講者：

- Mr. Philip W. Ong, Chairman, Chunghwa Post, Taiwan(董事長翁文祺)
- Dr. Woochan Kim, Associate Professor of Finance, Korea University Business School, Seoul
- Mr. Jasper Xu, Partner, PricewaterhouseCoopers Business Consulting, Shanghai

(三)與談內容：

1. 多數臺灣上市公司與投資者接觸仍持非常保守之態度，但董事長或高階管理人員應朝此方向，將此視為常態。中文版「機構投資人盡職治理守則」的發布，向投資人及上市公司發出強烈訊息，並將推動更多臺灣上市公司的參與。
2. 韓國在公司治理方面落後亞洲其他國家，主要原因包括保守的監管機構，及政府對公司治理改革抱持鬆散不嚴謹的態度。現任總統朴槿惠在其 5 年任期中的 4 年期間，僅履行約三分之一有關公司治理的承諾。韓國財閥(大商社)在近年來勢力變得越來越強大，以致無法落實良好的公司治理。財閥(大商社)癱瘓了公司治理系統中的每個人-媒體、檢查官、資產管理產業。沒有人可以對抗韓國財閥(大商社)，例如韓國埃利奧特管理公司及三星。
3. 韓國的規範係退休人士或前公務人員可擔任外部顧問或外部董事，此規定造成其在政府服務的時間中，針對財閥(大商社)的問題保持沉默。韓國如同其他亞洲市場，公司治理發展深受政府政策影響。目前韓國希望下任總統能夠改變方向，且應會是重視公司治理之人。
4. 韓國國民年金服務(National Pension Service，簡稱 NPS)有責任鼓勵更多的公司參與公司治理。但到目前為止，NPS 很被動，幾乎完全沒有行動。韓國政府預定 2016 年年底公布官方「機構投資人盡職治理守則」草案，則 NPS 將須簽署，並開始推動公司治理文化。

5. 中國市場非常大，公司治理之實踐及品質在全國各區域呈現非常多樣化的狀況。一份完整的調查應從各區域角度來觀察各區域公司治理之發展，在長江以北，係由國家控制，在長江以南，公司發展則呈現相當多元。中國國營企業改革令人失望，原因包括中國共產黨不想重蹈覆轍俄羅斯的失敗，因此改革步伐很緩慢，另外很難切割政策負擔與政府所有權。除非中國政府致力分離政黨利益，否則國營企業將不會有實質的改革。整體而言，中國南方相較北方，其公司治理的改革將更有前景。
6. 如同韓國，中國公司治理的發展受政府政策影響極大。在私部門，中國電子商務公司引領全球，如百度、阿里巴巴及騰訊，此三家公司正考驗中國國營企業之優勢地位。外部董監策略係造成中國公司實務改變的另一項驅動力，中國公司因須接受董事會成員包含外界人士爰將造成改變。



圖 7：會議研討照片

伍、心得與建議

一、心得

本人為促進國內被投資公司之公司治理水平，帶領同仁參訪國內被投資公司，與被投資公司管理階層進行對話與互動，深獲 **ACGA** 認同，爰受邀出席年會並擔任分組討論與談人，分享本公司機構投資人盡職治理守則之實踐經驗。本次出國心得說明如下：

(一) **ACGA** 主要業務包括發布研究報告及文章、舉辦研討會及提供建議予各國證券市場主管機關，並每年舉辦年度會議。**ACGA** 為了讓出席者學習公司治理相關議題，爰邀請各領域專家分享交流。為了邀請本人分享機構投資人盡職治理守則之實踐經驗，**ACGA** 總裁 **Jamie Allen** 於 105 年 8 月特別前來本公司，並在會議前一週與本人舉辦電話會議，事先與各與談人討論與談內容，確保與談內容不會偏離主題。另外針對本公司提出之詢問及需求，亦多能配合。本公司亦有舉辦大型活動之情形，可學習 **ACGA** 之嚴謹工作態度，讓活動更加順利。

(二) 本次參加年度會議人員約 300 人，來自 19 個國家，橫跨美洲、歐洲、亞洲及大洋洲；美洲包括美國及加拿大；歐洲包括英國、瑞典、比利時、挪威及荷蘭，亞洲除我國外，尚包括新加坡、香港、日本、中國、南韓、馬來西亞、泰國、印度、蒙古、越南，另亦有來自澳洲人士與會，所屬行業包括公部門、民間企業及教育單位等，屬大型國際級會議。經由參加這次會議，除了和分組討論與談人針對會議主題進行交流外，並結識了其他領域、不同國家人士、感受不同國家文化、聆聽不同之專業意見，獲益良多。

(三) **ACGA** 年度會議安排之議程，包含亞洲各區域有關公司治理趨勢之最新發展，藉由參與此次會議，汲取新知識及新觀念，例如身為好董事應該扮演的角色、如何解決債券與股權投資人之利益衝突、如何將企業社會責任(**Corporate Social Responsibility, CSR**)之遵循，提升為更高層次之公司策略意涵等，可供本公司長期經營策略上的參考。

(四) 過往金融業與社會良善面關聯性不高，且受美國華爾街暴利貪婪之刻板印象影響，金融業甚至有略偏負面之形象。事實上，金融業除了參加公益活動外，亦

可經由其業務面及投資面，以善盡企業社會責任。就業務面而言，金融業在辦理授信融資時，可主動遵循赤道原則(Equator Principle)，將借款企業在環境保護及社會責任之表現，做為審核條件之一，若借款企業表現不佳，則緊縮融資額度或給予嚴苛授信條件，若借款企業表現佳，則給予相對優惠的條件，以分級管理風險，間接鼓勵企業降低對環境負面衝擊；在投資面而言，金融業在進行投資時，亦可考量被投資公司在公司治理或環境保護的表現，在投資流程中落實 ESG 投資原則，並主動參加相關倡議活動，讓被投資公司知道專業機構投資人亦關注此議題，藉此促進被投資公司能朝正向發展，為整體社會盡一份心力。

二、建議

在本次會議中，所有議題均圍繞在公司治理，公司治理向為本人相當重視之議題，本人目前亦為中華公司治理協會之理事，本公司亦為會員之一。如何促進國內公司治理水平及善盡企業社會責任，相關建議說明如下：

- (一) 積極參加國內外公司治理相關倡議活動：有關推動公司治理、董事會治理之組織，除 ACGA 外，尚有其他組織，如國內中華公司治理協會、臺灣董事學會等。藉由參與公司治理相關倡議活動，除了汲取公司治理之最新趨勢外，並能與主管機關、同業交流，提高對市場之敏感度，另外積極參與相關倡議活動，有助於提升本公司重視公司治理之形象。由於本公司為國內重要之機構投資人，在國內債市及股市位居重要地位，積極參加相關倡議活動，能讓被投資公司了解本公司關注其公司治理之表現，以促進被投資公司提升公司治理水平，俾增進機構投資人之長期投資價值。
- (二) 持續與被投資公司建立溝通機制：機構投資人擁有較高的股權比例、較專業的能力與較豐富的資訊，相較一般投資人，較有能力提升被投資公司之公司治理，了解其董事會與經營階層如何運作與相互配合，進而改善國內公司治理水

平。由於本公司為國內重要機構投資人，應主動承擔起督促被投資公司董事會正常運作及增進公司治理之角色。

(三) 發揮正向影響力，善盡企業社會責任：本公司據點偏布全台，提供之服務遠較一般金融機構多，員工數達 2.6 萬人，資產則近新臺幣 6.6 兆元，實為國內最大之金融機構，郵政與國人生活習習相關，做為國內最大之金融機構，應逐步將社會引領良善方向前進。