

顺势应时 建设和谐企业

——解读深圳证券交易所《上市公司社会责任指引》

沈洪涛

2006年9月25日,深圳证券交易所正式公布了《上市公司社会责任指引》(以下简称《指引》),这是适应我国新时期经济和社会发展需要的顺势应时之举。本文试图从《指引》出台的历史背景、《指引》体现的基本思想以及《指引》执行过程中值得关注的动向等方面对其进行解读。

一、历史背景

党的十六届六中全会提出了构建和谐社会的目标和主要任务。作为推动社会经济发展的重要力量,企业的和谐发展将直接影响到整个社会的和谐与否。而企业承担社会责任是公司参与和谐社会的根本途径,上市公司因其在权力、股权结构、组织制度和透明度等方面的特殊性更应在社会责任方面领风气之先。首先,上市公司集中了我国的优势企业和优质资产,大多是行业和区域经济的龙头企业;其次,上市公司股权的分散化和流动性决定了上市公司的资本具有社会所有的属性,上市公司所能影响到的股东和其他相关利益者众多;再者,上市公司是典型的所有权与管理权相分离的现代公司制企业,管理者负有宽泛的受托责任,最后,上市公司充分全面的信息披露使得上市公司的社会影响广泛而迅速。

由此可见,在这样的历史背景下,深圳证券交易所推出我国首个《上市公司社会责任指引》,完全是顺应了建设和谐社会的时代之需。

二、基本思想

《指引》的内容体现了两大基本思想:一是明确将首要相关利益者作为上市公司履行社会责任的对象;二是突出和强调上市公司承担法律层面上的社会责任。

1、以首要相关利益者为公司社会责任的指向。事实上,就是在公司社会责任发源地的美国,也曾为公司应该对谁履

行社会责任争论不休。直到20世纪80年代相关利益者理论发展成熟并被引入公司社会责任之中,才使得公司社会责任有了较为明确的指向,即要将相关利益者纳入社会责任框架中,针对相关利益群体考虑公司的社会责任问题。

相关利益者理论的鼻祖Freeman将相关利益者分为首要相关利益者(primary stakeholders)和次要相关利益者(secondary stakeholders)。首要相关利益者是指公司生存和持续经营不可或缺的人,通常包括股东、投资者、员工、客户、供应商和政府及社区等;次要相关利益者是指左右或影响公司,或者受公司左右或影响的人,包括媒体和其他在公司具有特殊利益者。可以明显地看出,首要和次要相关利益者的划分是根据相关利益者在公司中的作用而定的。前者对公司的生存至关重要,没有他们,公司必将受到严重损害。反之,公司的生存虽也受到次要相关利益者的影响,但并不取决于这一部分人。

《指引》第二条规定:“本指引所称的上市公司社会责任是指上市公司对国家和社会的全面发展、自然环境和资源,以及股东、债权人、职工、客户、消费者、供应商、社区等利益相关方所应承担的责任。”显然,《指引》是将相关利益者理论中界定的首要相关利益者,即公司生存和持续经营不可或缺的人作为我国上市公司履行社会责任的对象。

2、以法律为公司社会责任的依托。全面的公司社会责任既包括经济责任,也包括守法合规责任,但并不仅仅只有这些。在加拿大学者Carroll提出的著名的“公司社会表现的三维概念模型”中,第一维度的公司社会责任包括经济责任、法律责任、伦理责任和自愿责任四部分。经济责任指公司必须负有生产、盈利及满足消费者需求的责任;法律责任指公司必须在法律范围内履行其经济责任;伦理责任指公司必须符合社会准则、规范和价值观;自愿责任指公司应具有

坚定意志和慈爱胸怀。这四大部分的权重依此为4、3、2、1。

作为我国第一个由监管部门颁布的上市公司社会责任的倡导性指引,《指引》在规范公司对各类首要相关利益者的责任时,侧重于守法和合规性的要求。第一条规定:“为落实科学发展观,构建和谐社会,推进经济社会可持续发展,倡导上市公司积极承担社会责任,根据《公司法》、《证券法》等法律、行政法规、部门规章,制定本指引。”由此可以看出,制定者充分考虑了国内社会现状,采取了较为审慎和可行的做法,侧重强调上市公司在追求经济效益、保护股东利益的同时,保护相关利益者“充分享有法律、法规和规章所规定的合法权益”,相对弱化了对上市公司在发展慈善事业、捐赠公益事业等道德范畴的责任要求。

三、值得关注的几个动向

1、资本市场对《指引》的反应。主要包括两个方面:一是上市公司的反应,二是投资者的反应。

短期内上市公司的反应可以在明年上市公司年度报告披露期间观察得到,即上市公司是否会按照《指引》所鼓励的那样在披露年报的同时自愿披露《社会责任报告》;长期来看,上市公司对《指引》的反应体现在履行公司社会责任的行动之中,也就是说《指引》是否真正推动了上市公司的社会责任行为,比如上市公司是否按照《指引》的要求建立了社会责任制度并不断改进和完善公司的社会责任表现。

投资者对《指引》的反应可以观察股票价格的变化,也可以观察机构投资者的态度。目前我国证券市场投资者是以最大化经济回报作为投资的最终目标,所以股票价格的变动取决于公司履行社会责任对公司经济业绩的影响。对此,已有的研究尚没有取得完全一致的结论。大部分研究者认为,公司履行社会责任短期内会增加公司的成本,但长期内会改善公司的经营业绩。《指引》出台后,我国投资者对上市公司的社会责任表现将做出怎样的反应将会是一个有趣的话题。

社会责任投资基金是专门投资于特定的社会责任型公司的基金。由于我国的金融投资机构对公司社会责任尚没有积极的行动,社会责任投资基金在我国还是空白。美国社会责任投资基金在专业资产投资中所占的比例已达13%。在加拿大,社会责任投资基金约有500亿美元。过去四年半,美国的社会责任投资基金的资产累计增加了137%,轻松超过了所有股票和债券共同基金24%的增速。因此,《指引》如何改变我国机构投资者的态度也是值得关注的动向之一。

事实上,上市公司和投资者的反应是密切相关的,一方面,上市公司采取社会责任行动并充分和及时地加以披露才能使得投资者做出正确的判断;另一方面,投资者对社会责

任投资的态度会影响甚至决定上市公司的社会责任行为。

2、上市公司的社会责任信息披露。根据GRI(Global Reporting Initiative)到2005年5月的统计,全球共有638家机构(含25家非公司机构)自愿按照GRI的要求披露了“可持续发展报告”,其中日本有124家,英国和美国均为68家,而中国只有5家,且均来自香港和台湾。目前我国内地仅有少数大型企业披露与社会责任有关的信息。国家电网公司发布的《2005公司社会责任报告》是第一份我国中央企业正式对外发布的社会责任报告;上海浦东发展银行在2006年6月公开发布了《企业社会责任报告》,是中国银行业发布的第一份社会责任报告。也有一些公司采用《可持续发展报告》(如中铝公司)、《环境报告》(如宝钢集团)等形式披露与社会责任相关的信息。

笔者认为,此次深交所发布《指引》将会大大改善我国公司社会责任信息的披露。作为指导性文件,《指引》虽然只是“鼓励”上市公司披露社会责任信息,没有做出强制性的规定,但是明确了披露的形式是采用《社会责任报告》、披露的时间与方式与年报相同、披露的内容要至少包括第36条列出的三个部分等内容。这是我国第一次对公司社会责任信息披露提出一个清晰的框架,虽然没有改变社会责任信息自愿披露的性质,但会极大地改进社会责任信息的全面性、及时性和可比性。对于上市公司来说,应尽可能地主动披露有关社会责任的信息,否则可能落在其同类公司或竞争对手之后,对公司形象产生不利影响,在资本市场的竞争中失利。但是,作为自愿披露的信息,上市公司对于披露内容和披露方式有很大的酌定权,所以信息使用者和监管者需要做出审慎的分析和判断。虽然在西方国家已经出现了针对社会责任的社会审计,但我国目前讨论社会审计的实施也许为时尚早。

3、对上市公司社会责任表现的评价。《指引》推出后,监管者、投资者、上市公司会自发产生对上市公司社会责任表现评价的需求。同时,上市公司披露的社会责任报告也为评价上市公司的社会责任表现提供了可能。但要设计和建立一套科学、全面的公司社会责任评价体系并非易事。公司社会责任表现的评价方法应该要能够:体现构成公司社会责任的各个方面;独立于公司的特征;以实际结果而不是主观印象为基础;反映所考虑的相关利益者的价值观,此外还要评价公司社会责任不同方面的相对重要程度。据不完全统计,在美国至少出现过14种以上衡量公司社会责任的方法。但是时至今日,一个理论上严谨,方法上全面、客观、一致,同时具有内部有效性和外部有效性的公司社会责任表现评价方法还只是一个理想。

目前,在美国比较为大家所接受的评价方法有两个:一

监管与创新并重 规范上市公司并购行为

杨 华

在我国国民经济结构进行战略性调整、社会资源配置体制进行重大改革以及企业、中介机构等市场参与者不断规范化发展的背景下,自上世纪90年代末以来,上市公司并购活动日趋活跃,已成为证券市场发挥优化资源配置、价值发现等功能的主要手段之一。2006年9月1日,新修订的《上市公司收购管理办法》(以下简称《收购管理办法》)及配套文件正式生效,这充分体现了证监会强化市场自律、强化后续监管的监管理念,对进一步规范、发展我国上市公司并购市场具有重要意义。

一、当前上市公司收购存在的主要问题

经过十多年的发展,国内上市公司收购的交易频率、规模和交易方式均有长足进步,但由于国内证券市场历史较

短,市场参与方的诚信、实力尚待提高以及监管部门对这方面的监管措施正处于不断摸索之中等原因,目前上市公司收购还存在一些问题,德隆系、格林柯尔系等大案均暴露出了这方面的问题。

1、收购人动机不良,缺乏诚信。我国金融市场发育尚不够成熟,融资难是企业发展中面临的突出问题,有些企业在收购上市公司时真正看重的不是基于产业发展战略的需要来推动上市公司的持续发展,而是上市公司的直接和间接融资功能。一方面,收购人在收购完成后,通过上市公司增发、配股等方式,可以从资本市场直接融资;另一方面,基于银行对上市公司相对宽松的信贷政策,收购人可以利用上市公司进行抵押贷款、担保等从银行间接融资,之后再通过各种复杂的关联交易从上市公司套取现金。例如顾雏军在完成收

是《财富》杂志的评级方法。从1982年开始,《财富》杂志每年秋季对超过32个行业中的300家大公司展开调查,由超过8 000位高管、外部董事和分析师从四个财务指标(财务稳健、长期投资价值、资产使用、管理质量)和四个社会责任指标(创新、产品和服务质量、人才吸引、培养与使用以及社区和环境责任)共八个方面,对本行业内最大的10家公司按照零分(很差)到十分(优异)进行评分,最后得出一个总的评级,并在次年1月公布评级结果。另一个是美国的KLD公司创设的评价公司与相关利益者之间关系的KLD指数,它从公司与相关利益者之间的八个方面的关系来衡量公司社会责任,其中主要是社区关系、员工关系、自然环境、产品的安全与责任以及妇女与少数民族问题等五个方面,按Likert五分刻度衡量每一家公司在上述五方面对待相关利益者的态度。

2005年12月,北京大学民营经济研究院公布了《中国民营企业社会责任评价体系》,今年7月宣布正式启动“中国

企业社会责任调查2006”,调查将在10月底结束,届时将发布《中国企业社会责任状况白皮书》,并推选出20家中国最具社会责任感的企业。可以相信,我国的公司社会责任评价指标指日可待,但是一个全面、客观、可行的评价体系不可能一蹴而就,会有一个不断完善的过程,这个过程更多地需要研究机构和社会中介机构的努力。

可以说,《指引》既是我国新时期和谐理念和科学发展观在证券市场和现代企业制度建设中的体现,也是我国公司社会责任运动从跨国公司到国内公司、从民间机构到监管部门发展的必然结果。虽然它只是适用于深圳证券交易所上市公司的一个倡导性意见,但它必将对我国的企业社会责任产生积极和深远的影响。■

(作者单位:暨南大学会计系)

责任编辑 闫秀丽