

# 台灣經濟新報TEJ

公 司 治 理 資 料 庫 介 紹

2010/05/08

報告人：台灣經濟新報 徐郁婷

電話：02-8768-1088#112

Email：[ythsu@tej.com.tw](mailto:ythsu@tej.com.tw)

# 大綱

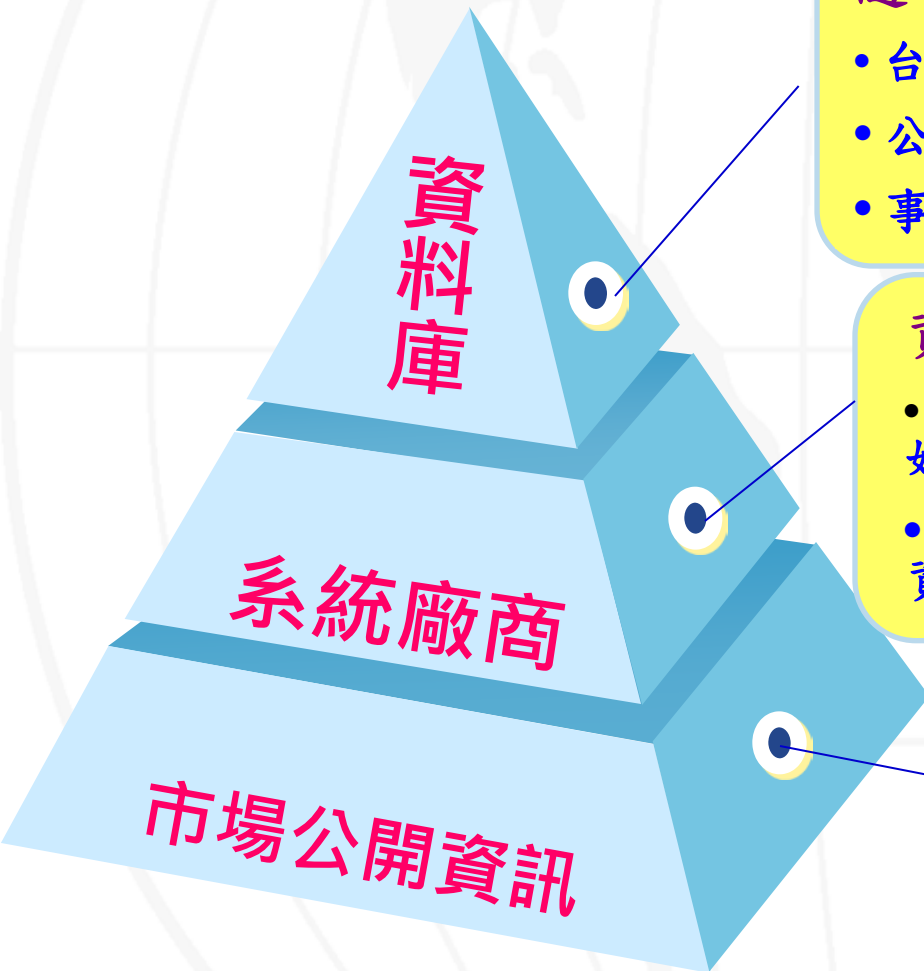
- TEJ簡介
- TEJ公司治理資料庫介紹
- TEJ操作示範
- Q&A

# TEJ簡介

# TEJ簡介

- 成立：1990/4
- 信念：資訊的效率性，必能促進經濟資源分配的效率性(*Information efficiency will enhance economic efficiency*)
- 使命：持續地提供投資、授信與研究所需的高品質資訊
- 工作成員：104人(截至2010/01)

# 資料庫的進化論



隨市場需求提供加值資訊

- 台灣企業信用風險指標(TCRI)
- 公司治理模組(WCG)
- 事件研究計算器(Event)

資料以介面的方式呈現

- 使用系統方便、只加強系統變化，對於原始資料品質以市場所揭露為主
- 對於學術研究所要求之資料品質有落差，資料無一致化整理

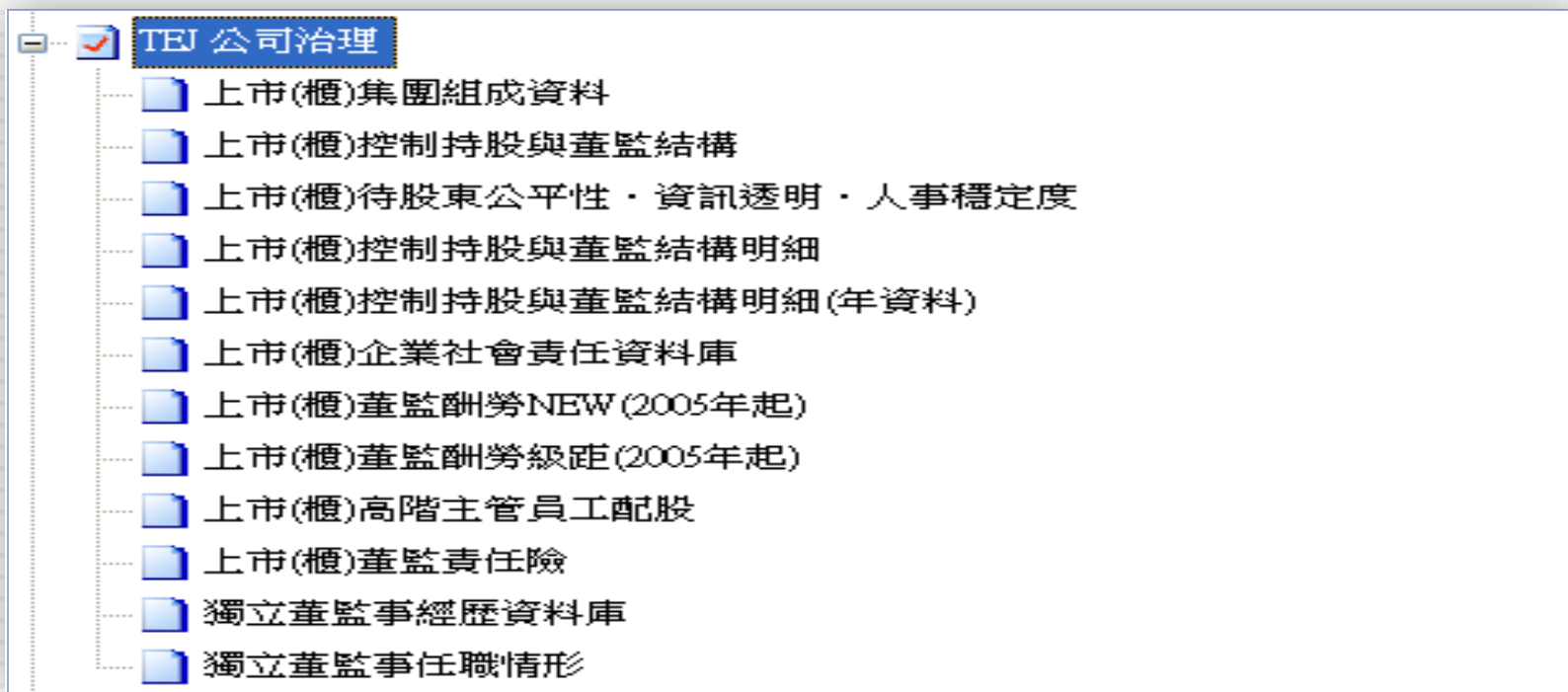
資料內容廣泛，處處隨手可得

- 未經過有效率整理，只能單純當作查詢使用，在蒐集資料上花費很多的時間成本
- 使用者只接收公司所揭露消息，但公司揭露有誤時，往往無管道驗證資料的正確性

# TEJ的效益

- 縮短資料蒐集與整理的時間，提升研究品質與效率
- 揭露完整資訊，輔助決策判斷
- 加值衍生熱門議題，且資料處理方式公開，數據具可驗證性

# TEJ公司治理資料庫介紹



# 公司治理資料庫介紹-大綱

- 公司治理架構
- TEJ公司治理DB介紹
  - ▣ 最終控制者及持股型態
  - ▣ 個案介紹
- 公司治理資料庫欄位介紹



# 公司治理議題日受重視

- 1932 Berle與Means著有「The Modern Corporation and Private Property」
- 1976 Jensen and Meckling 代理問題研究
- 1997 亞洲金融風暴
- 1998 OECD 提出 5大架構
- 1999 World Bank提出CG架構
- 2001~2002 美國Enron、WorldCom

學術界

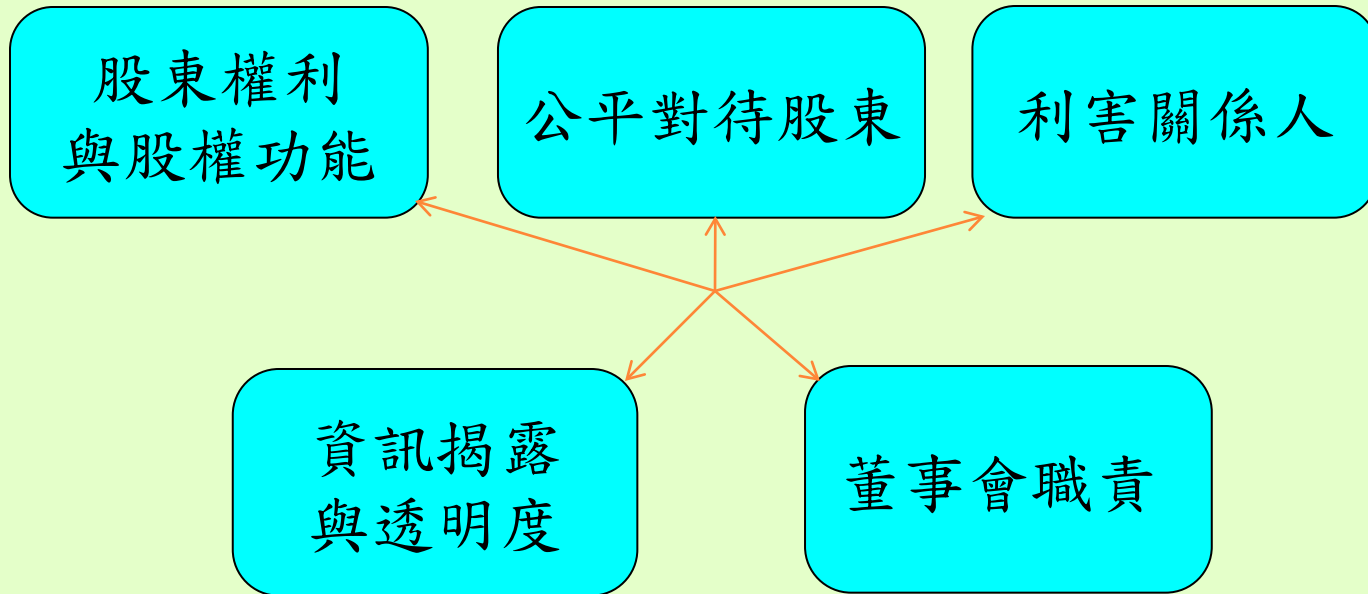
實務界

# 何謂公司治理

- 一種程序及制度
- 保障資金提供者及其他利害關係人權益
  - 股東
  - 債權人
  - 其他利害關係人（員工、消費者、社會大眾）

# OECD公司治理六<sup>註</sup>大架構

## 公司治理架構之基礎



資料來源：林宛瑩教授研究講義

註：2004年OECD在原五大架構下，新增「公司治理架構之基礎」



# 台灣公司治理實務守則 (架構)

□ 2002年10月4日 公佈 上市上櫃公司治理實務守則(2010年 1月 8日 修訂)

□ 主要架構(原則)：

一、建置有效的公司治理架構

二、保障股東權益

▶ 鼓勵股東參與公司治理

▶ 公司與關係企業間之公司治理關係

三、強化董事會職能

▶ 董事會結構

▶ 獨立董事制度

▶ 審計委員會及其他功能性委員會

▶ 董事會議事規則及決策程序

▶ 董事之忠實注意義務與責任

四、發揮監察人功能

▶ 監察人之職能 ▶ 監察人之職權與義務

五、尊重利害關係人權益

六、提昇資訊透明度

▶ 強化資訊揭露 ▶ 公司治理資訊揭露

# TEJ CG DB架構

I	持股及控制權偏離	最終控制者持股、控制席次明細
II	公平對待股東	董監酬勞、高階主管配股
III	財報透明度	長投比重、財報重編及更換CPA次數
IV	組織及人事穩定度	高階人事異動、員工流動率、平均年資
V	社會責任	環保及安全、資訊揭露、其他違法事件

# OECD vs. TEJ vs. 台灣CG架構

OECD	TEJ' s CG DB	台灣公司治理實務守則
公司治理架構之基礎	—	一、建置有效的公司治理架構
股東權利與股權功能	I、持股及控制權偏離	二、保障股東權益
公平對待股東	II、公平對待股東	
利害關係人	V、社會責任	五、尊重利害關係人權益
資訊揭露與透明度	III、財報透明度 V、社會責任	六、提昇資訊透明度
董事會職責	I、持股及控制權偏離—董事會結構、獨立董事相關	三、強化董事會職能 四、發揮監察人功能

# 最終控制者與控制型態

- 對公司經營管理及資源分配決策具有最後及最大影響力者
  - 大股東、董事長或總經理等及其家族或經營團隊
- 主要控制型態
  - 家族控股型態 (F) 台塑集團--王永慶家族
  - 公股主導 (G) 台銀、合庫
  - 共治型態 (A) 華南金控集團--林明成家族與官股
  - 專業經理人控制型態 (M) 電子業較常見--台積電—張忠謀  
華碩—施崇堂, 徐世昌, 童子賢

# 友好集團

## □ 血親或姻親關係

鴻海集團及正崴集團，具有血親關係

太子汽車集團(許勝發)與新光集團(吳東進)，具有姻親關係。

## □ 合夥關係

太電集團與華新麗華集團

## □ 合併或分割

宏碁集團、明基集團及緯創集團

## □ 公股

台新金入主彰銀、富邦銀行併台北銀行、華南金林明成家族與公股

**\*\*友好關係可能生變 (2005/4開發金辜家與公股關係生變)**

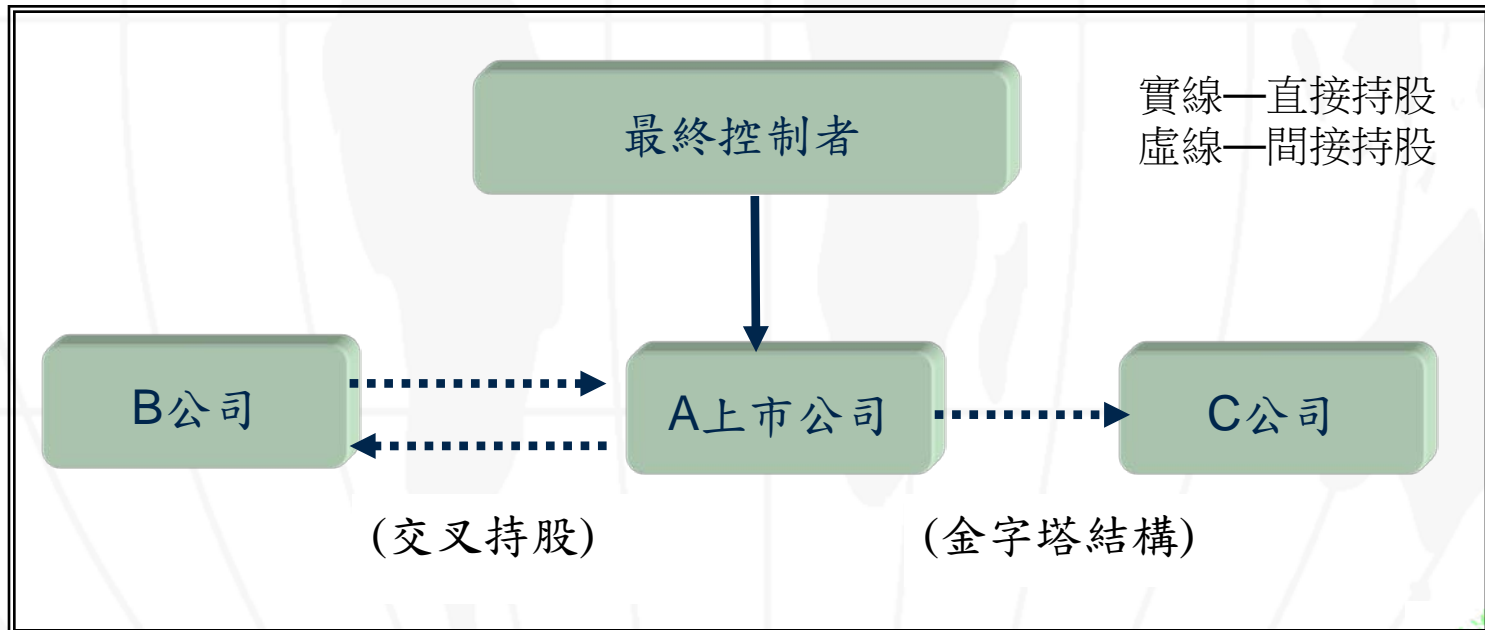


# 持股與控制偏離

- 一股一權概念
  - 出資多少, 擁有多少權力(盈餘, 股權, 董監席次)
    - 直接持股, 代表最終控制者之實際出資
    - 間接持股, 透過金字塔結構及交叉持股, 所增加之股份控制權
  - 若出資少, 高控制, 則偏離大
    - 高度偏離, 最終控制者出資少, 經營權不穩固
    - 應再搭配股權結構及控制型態(專業經理人)等資訊

# 直接與間接持股

- 直接持股：最終控制者對受控公司之直接出資  
包括 個人, 家族未上市法人, 家族財團法人(醫院, 基金會)
- 間接持股：最終控制者透過「金字塔結構」與「交叉持股」對受控公司之持股



# 股份控制權

- 表決權(Voting Rights)
  - 表決權來自所持有的股權
  - 包括「直接持股」、「間接持股」
  - ✓ La Porta作法，以**控制鏈最末端的**持股率為間接持股
  - Claessens的作法，以**控制鏈中最小的**持股率為間接持股

\*\*未計入委託書之影響

# 盈餘分配權

- 現金流量權(Cash-Flow Rights )
  - 係股東因持股所可享受的股利分配的權利，來自所持股權
  - 包括「直接盈餘分配權」+「間接盈餘分配權」
  - 間接盈餘分配權 = 控制鏈上各段持股率之累乘積

註：

由於一般公司不一定發放股利，發放股利亦不一定以現金為之，故在林宛瑩、許崇源研究中，按實質稱之為「盈餘分配權」

# 席次控制權

- 最終控制者可控制的董監事席次佔全部董監事席次之比率  
政大許崇源及林宛瑩教授研究提出
- 控制途徑
  - 最終控制者以個人名義擔任董監事；
  - 透過集團中未上市櫃公司(包含未營利組織)互相投資，並以法人代表身分出任董監事；
  - 透過集團中其他上市櫃公司投資，並以法人身分出任董監事；
  - 非屬最終控制者成員，但任職於集團中相關企業之經理人，因最終控制者之支持，以個人名義出任董監事；
  - 對最終控制者友好之個人或企業

# 偏離指標

## □ 股份控制權 VS. 盈餘分配權：可控制股份與實際出資之偏離

股份控制權 - 盈餘分配權  $\Rightarrow$  偏離差越大

盈餘分配權  $\div$  股份控制權  $\Rightarrow$  偏離比越小

股份控制權  $\div$  盈餘分配權  $\Rightarrow$  偏離比越大

} 偏離程度越大

## □ 席次控制權 VS. 盈餘分配權：可控制席次與實際出資之偏離

席次控制權 - 盈餘分配權  $\Rightarrow$  偏離差越大

盈餘分配權  $\div$  席次控制權  $\Rightarrow$  偏離比越小

席次控制權  $\div$  盈餘分配權  $\Rightarrow$  偏離比越大

} 偏離程度越大

## □ 席次控制權 VS. 股份控制權：可控制席次與可控制股份之偏離

席次控制權 - 股份控制權  $\Rightarrow$  偏離差越大

股份控制權  $\div$  席次控制權  $\Rightarrow$  偏離比越小

席次控制權  $\div$  股份控制權  $\Rightarrow$  偏離比越大

} 偏離程度越大



# 個案介紹

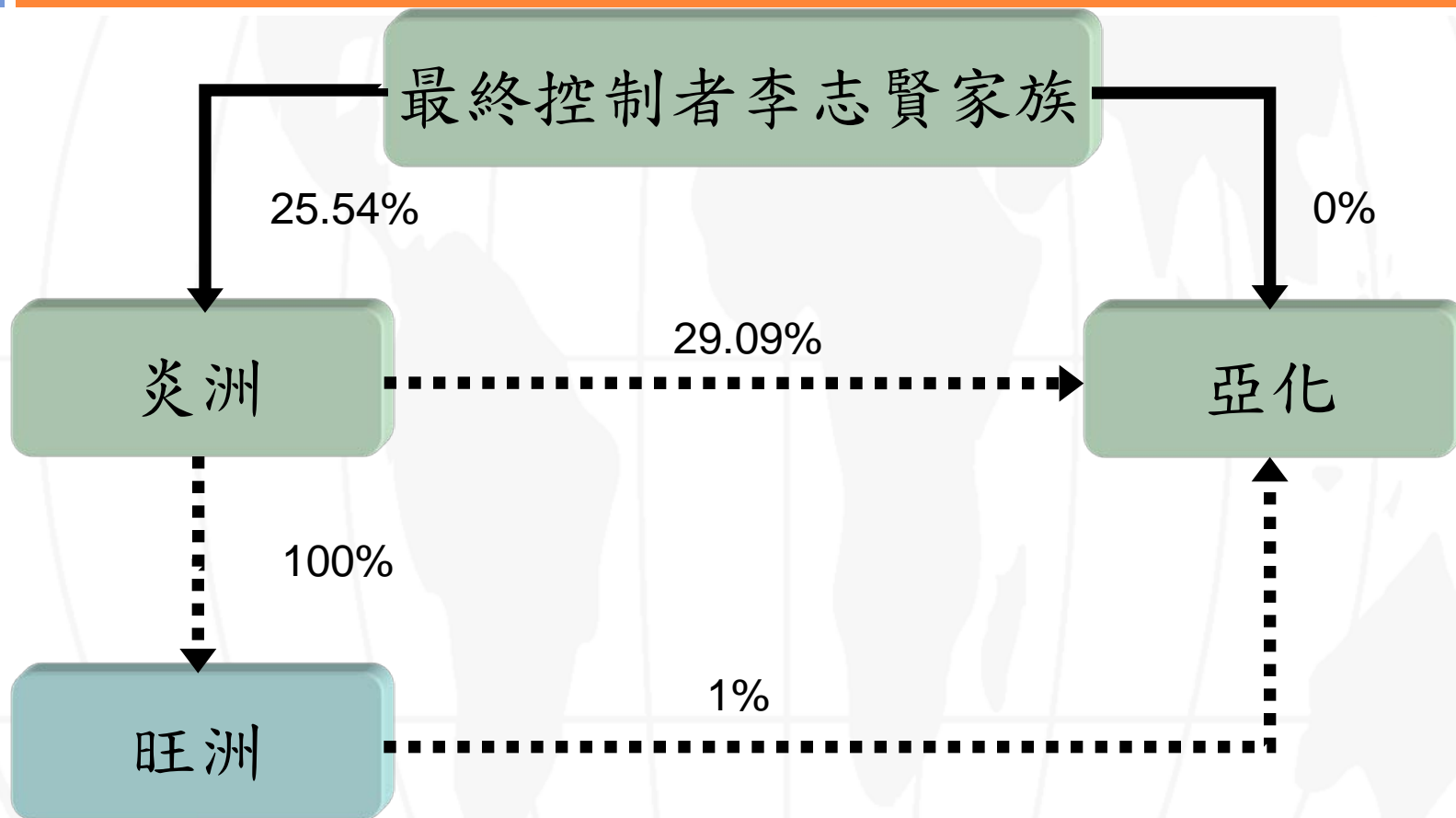
# 亞化集團：集團演變

- 1960年衣復恩創辦，其子女衣治凡、衣淑凡接班 (實權在經理人檀兆麟)  
(G1715)
- 2007年底兄妹鬩牆，經營權之爭。
  - 衣治凡擁市場派 ⇨ 葉斯應趁機入主
  - 衣淑凡公司派，退出
- 2008/1 葉斯應入主，取得經營權(G1715A)
- 2008/11 炎洲(G4306)入主，取得全部董監席次

TEJ 記錄集團經營權異動軌跡



# 炎洲控制亞化之關係圖



資料日：2009/12

# 李家對亞化之股份控制權

資料日：2009/12

直接持股

0.00%

間接持股

$=1.00\% + 29.09\% = 30.09\%$  (La Porta)

控制持股

$=0.00\% + 30.09\% = 30.09\%$  (La Porta)

# 盈餘分配權

直接盈餘

0.00%

間接盈餘

7.70%

李家 ⇨ 炎洲 ⇨ 亞化

$$25.54\% \times 29.02\% = 7.4117\%$$

李家 ⇨ 炎洲 ⇨ 旺洲 ⇨ 亞化

$$25.54\% \times 100.00\% \times 1.00\% = 0.2554\%$$

# 席次控制權

董監席次

5董 2監 共 7席董監

李家控制席次

5董 2監 共 7席董監

席次控制權

$7/7 = 100.00\%$

董事席次控制 %  $5/5 = 100.00\%$

監察席次控制 %  $2/2 = 100.00\%$

# 持股與控制偏離

股份控制權  
30.02 %

盈餘分配權  
7.70%

席次控制權  
100.00%

- 股份盈餘偏離差 =  $30.09\% - 7.70\% = 22.39\%$
- 盈餘股份偏離比 =  $7.70\% \div 30.09\% = 25.59\%$
- 股份盈餘偏離倍數 =  $30.09\% \div 7.70\% = 3.91$  (倍)

- 席次盈餘偏離差 =  $100.00\% - 7.70\% = 92.30\%$
- 盈餘席次偏離比 =  $7.70\% \div 100.00\% = 7.70\%$
- 席次盈餘偏離倍數 =  $100.00\% \div 7.70\% = 12.99$  (倍)

- 席次股份偏離差 =  $100.00\% - 30.09\% = 69.91\%$
- 股份席次偏離比 =  $30.09\% \div 100.00\% = 30.09\%$
- 席次股份偏離倍數 =  $100.00\% \div 30.09\% = 3.32$  (倍)

# TEJ公司治理欄位介紹

□ 上市(櫃)集團組成資料

□ 上市(櫃)控制持股與董監結構

□ 上市(櫃)控制持股與董監結構明細

□ 獨立董監事經歷資料庫

□ 獨立董監事任職情形

□ 上市(櫃)董監責任險

□ 上市(櫃)待股東公平性、資訊透明、人事穩定度

□ 上市(櫃)董監酬勞NEW(2005年起)

□ 上市(櫃)董監酬勞級距(2005年起)

□ 上市(櫃)高階主管員工配股

□ 上市(櫃)企業社會責任

持股及控制偏離

董事會職能

公平對待股東

財報透明度

組織及人事穩定度

社會責任

# 資料庫來源&限制

## □ 資料來源

- 公開說明書、股東會年報、及年報中的關係企業三書表  
(營業報告書 & 合併報表 & 關係報告書)
- 董監月持股公告
- 經濟部商業司
- 公司網頁及其他公開資訊

## □ 資料限制

- 部分公司董監事及大股東持股之資訊揭露不足，可能導致直接持股率及盈餘分配率之低估
- 將公開發行但未上市(櫃)公司對於集團公司之持股全部視為直接持股，可能導致直接持股率高估
- 股份控制權之計算採LaPorta作法，以控制鏈最末端持股率計入間接持股率，未採用Claessens作法

# 附件：OECD CG 架構

<b>I</b>	<b>股東權利與股權功能</b>	1. 確保股權登記與過戶安全 2. 自由移轉 3. 即時及定時取得公司資訊 4. 出席股東大會與投票 5. 選舉董事 6. 分享公司剩餘利潤
<b>II</b>	<b>公平對待股東</b>	1. 所有股東享有同等對待 2. 禁止內線交易及內部交易(Self-dealing) 3. 董事會及管理階層揭露任何影響公司重大利益的事件
<b>III</b>	<b>利害關係人</b>	1. 體認與尊重法律所賦予利害關係人的權利 2. 受法律保障 3. 有機會參與公司營運 4. 能獲得充分相關資訊
<b>IV</b>	<b>資訊揭露與透明度</b>	1. 確保公司的資訊能及時且正確地揭露 2. 資訊應以高標準的財務會計原則、審計原則與財報編製準則編製、查核與揭露 3. 年報之查核簽證，應由獨立之會計師擔任 4. 對於資訊揭露之管道，應使所有訊息使用者能以公平、即時、低成本之方式取得
<b>V</b>	<b>董事會職責</b>	1. 檢查與指引公司策略、重大行動計畫、風險管理政策、年度預算與業務計畫 2. 對高階管理者的遴選、獎酬、監督 審查高階管理者與董事的薪酬 3. 監督管理者、董事會的成員與股東可能的利益衝突 4. 確保公司會計與財務報告系統的真實性 5. 監督公司治理實務運作的有效性 監督資訊揭露及溝通的程序



# TEJ操作-公司治理資料庫使用限制

清華大學TEJ公司治理資料庫單機版  
圖書館一樓第九台單機

THE END

Q & A