

資本主義風聲鶴唳 企業為誰管治？



最新一期《外交事務》(Foreign Affairs)雜誌封面用懸崖邊上的公牛譬喻當前資本主義的處境——再狂奔向前，就是萬丈深淵。

「人們開始反抗那些被視為背離了他們的精英，另一個危險是：我們的工作遠不足以將全球變暖控制在1.5℃以內。」達沃斯世界經濟論壇創辦人兼主席施瓦布(Klaus Schwab)對世界的政經狀況也不無憂慮。這個被冠以「全球政商界精英俱樂部」的論壇將於下月21日迎來第50屆年會，主辦方試圖為資本主義的未來指出方向。「企業的使命在於讓不同的利益持份者(stakeholder)參與到共享、可持續的價值創造當中。在這個過程裏，企業不僅要服務股東，還要服務僱員、消費者、供應商、社區等利益持份者。」《達沃斯2020宣言》開宗明義寫道。

「利益持份者」是近年論述企業管治和資本主義的關鍵詞，它因應「股東資本主義」過熱而冒起。自上世紀七十年代起，主張自由放任的芝加哥經濟學派在美國學界得勢，該學派標誌性人物、著名經濟學家佛利民(Milton Friedman)1970年在報章撰文，認為企業唯一的社會責任是「賺取利潤」。這篇刊載於《紐約時報》的文章，為「股東價值最大化」的廣泛踐行鋪平了理論道路，深遠影響後世對企業角色和邊界的認知。今天，財富不平等前所未有地嚴重、民粹主義浪潮一波接一波、生態危機迫在眉睫——這一整套建基於「股東價值最大化」的制度瀕臨「破產」，「股東資本主義」到了「最危險的時刻」，人們重新討論起企業在社會中的角色，甚至是企業的目的。然而，這一次大討論能否像四十多年前那樣，為世界帶來翻天覆地的變化？

盧偉文

當代人對公司的理解基本上是過去四五十年代的產物，也深受芝加哥經濟學派的影響。早在1962年，佛利民在《資本主義與自由》一書就寫得很清楚，「公司管理層具有超過股東之外的社會責任」的觀點是對「自由經濟」的一種誤解，在自由經濟中，「企業有且只有一種社會責任——在法律和規章制度許可的範圍之內，利用它的資源和從事旨在於增加它的利潤的活動。」

佛利民在六七十年代的這些討論多少反映了當時知識界的關切，也在一定程度上預示了時代的先聲，那是現代公司制度和資本主義制度將要發生重大轉變的預兆。研究產權和現代公司制度的學者、華東師範大學國際關係與地區發展研究院副教授張昕接受《香港01》訪問時表示，正是這一時期的大量討論和鋪墊，「『股東價值最大化』的企業管治模式(開始)全面佔據上風。」

當時，支持佛利民和「股東價值最大化」的學者和企業界人士認為，美國企業的主要問題在於，董事會和資本市場都未能有效監督、獎勵和懲罰公司高管以最大限度地提高利潤，從而提升股價。因此，大多數上市公司都對董事會的結構和功能進行了改革，例如任命「外部/獨立」非執行董事以確保股東利益、在董事會的各個委員會(尤其是審計、薪酬和提名委員會)中委任外部董事、減小董事規模、將董事長和行政總裁兩職分任等——這些都標誌着「股東價值最大化」成為上市公司運行的核心原則。

然而，這些改變絕非偶然。在張昕看來，美國經濟的「金融化」是所有這些異動的背景，而企業管治模式轉向以股東為主導、甚或是「股東價值最大化」則是這個政治經濟過程的「一部份」。

「股東價值最大化」源起

說起「股東價值最大化」這種企業管治模式的流布，不得不提美國東岸的一個小州份——特拉華州(Delaware)。全美有超過一半的上市公司在這個被稱為「商業宇宙中心」的地方註冊登記，三分之二的《財富》世界500強公司也落戶於此，包括谷歌、可口可樂、蘋果、美國銀行、美國航空等大名鼎鼎的企業翹楚。根據特拉華州公司註冊部門的統計數據，該州近四成的收入來自於企業註冊登記、稅收和特許經營費。

2017年特朗普政府提出的稅改法案獲國會參眾兩院通過，但有民眾不滿法案偏袒企業和富人。



與大部份人的臆測不同，這些公司選擇在特拉華州登記註冊並非是為了逃稅，也不是尋求匿名保護。它們之所以「扎堆」於此，主要是看重當地司法環境對商業的友好和寬鬆，希望當公司出現商業糾紛時，可以由當地衡平法院（Chancery Court）裏經驗豐富的法官，在毋須陪審團參與的情況下，根據特拉華州《公司法》進行聽證和裁決（在美國，不是聯邦，而是各州掌握公司法的管轄權）。

由於登記註冊的企業眾多，特拉華州法院的每一起判決都足以影響美國企業界的整體走向。1985年，該州最高法院判決美國化妝品公司露華濃（Revlon）在一起收購案中敗訴，理由是該公司董事會沒有履行應有的信託義務，即當公司已經不可避免被收購或分拆時，董事會應採取措施使其「股東利益最大化」。

這一判決維護了「股東至上」的地位，而以此確立的「露華濃規則」也成了往後董事會決策及法院判決相關案例時的重要參照。某程度上，這意味着，不論董事會的決策對僱員和外部環境產生何種影響，只要這個決策有利於公司股價的提升，這在特拉華州的法律上都是被允許和受到保護的。

此後，「股東至上」的價值規範得到了進一步的確立。1992年，美國證券交易委員會（SEC）引入了新的股東會議規則（proxy rules），允許股東提案、積極發起行動，這一修改無疑強化了「股東行動主義」（shareholder activism）；更重要的是，機構投資者開始將股東投票交由代理顧問（proxy services）執行，而這些代理顧問的唯一職責則是謀求股東回報最大化；同一時期，共同基金、養老金等大量長期資金開始進入美國股市，「股東至上」逐步成為了美國社會各界的主流共識，並一直延續至今。

隨着各項變革陸續完成，美國的企業管治模式最終呈現出這樣一些特徵：「公司內部股權結構高度分散，由股東選舉的董事會代表外部股東來約束經理行為，同時也倚重外部資本市場和一系列的制度規則（限制內部交易、反壟斷、公司控制的開放市場）、一系列行使聲譽監督責任的職業中介組織（會計、證券分析師、風險評估或評級機構）來監督、評估經理的表現。」張昕總結道，在這套被稱為「益格魯撒遜模式」的制度安排裏，「僱員、供應商、消費者的權益都受制於股東利益」。

「金融化」後的負面影響

「在美國，上述企業管治模式的轉變更多是一個大的政治經濟過程的一部份，而不是決定其他變化的導因。」張昕指出，自上世紀七十年代起，美國從一個製造業大國逐漸轉向以服務業為主的後工業社會，企業在八十年代經歷大規模兼併、分拆重組，大量資本從衰落中的製造業退出，轉向能獲取更高利潤的產業，例如金融、保險、房地產構成的「火燒經濟」（FIRE: finance, insurance, real estate）。他

意即投資人或小股東在投資時，能尋找企業管治較佳的公司，一旦被投資公司的董事會決議不符合股東利益時，小股東們就自發性地要求董事改組或管理階層下台，或改善企業管治情形等，伸張自己權益，積極監督公司運作。

補充，這個過程在學界被稱為「金融化」，並且從美國蔓延到了整個資本主義世界，影響深遠。

金融化的政策結果是全方位的，反映在企業管治領域，張昕舉例：「這意味着企業經理們必須全面關注華爾街分析師如何評估自己的企業，必須對企業的資產負債表進行各種『金融工程操作』以提高和維持高股價。」

而且，由於產業重心的轉移，不少原本不從事金融服務的企業也轉而開拓金融業作為自己利潤的主要來源，「各種新的金融工具引發的金融交易在整體經濟中的地位和作用上升，整個金融體系演變為一個攫取高額利潤的風險偏好產業」。

在諸多為人詬病的「金融工程操作」中，股票回購是其中之一，也是近年美國政壇和媒體猛烈抨擊企業和財團的重點。八十年代前，由於存在較多法律風險，美國股票回購的規模相對有限，但自證券交易委員會分別在1982年和2000年出台新規後，股票回購規模屢創新高。以標普500指數為例，2000年1月至2018年7月，該指數共納入903隻股票，當中871家公司實施過回購，回購次數達5,202起，總斥資高達7.19萬億美元。

對企業高管和股東來說，回購股票的好處是顯而易見的。首先，通過股票獎勵或發放股票期權作為企業高管薪酬的一部份，企業高管和股東利益趨於一致；其次，股票回購能有效提升每股盈利（earning per share），降低估值，從而增加公司股票對投資者的吸引力，推升股價。然而，把錢拱手遞到股東面前的同時，企業的其他各項投入卻停滯不前，大部份員工的福祉也沒有得到改善。

美國智庫經濟政策研究所（Economic Policy Institute）今年8月發布的一項報告指出，美國最大的350間上市公司的行政總裁去年的平均薪酬為1,720萬美元，較1978年上升了940%；同一時期，普通職工的工資增長僅為11.9%。

美國民主黨總統參選人、麻省參議員沃倫（Elizabeth Warren）去年8月在《華爾街日報》的一篇評論專欄寫道：「2007年到2016年，美國大型企業將收入的93%分配給股東，而這上萬億美元，原本應流向僱員和作為長期投資用。」

「不僅僅是企業的管理層必須按照華爾街決定的策略行事，從而最大化股東價值，」張昕提醒，政府和個人也受到了金融思維的支配，「政府行為也要像商業企業一樣，普



路邊社

在企業管治領域，「金融化」意味着企業經理須全面關注華爾街分析師如何評估其企業。

即依據美國1978年《國內稅收法》第401條K項之規定，由私人企業員工自願參與創建的個人退休金賬戶。

通公民則必須努力學習如何成為個人投資者來管理自己的財富，培養個人的『金融素養』（financial literacy），甚至成為國民教育中不可或缺的一部份。」

九十年代，養老金的「集體入市」更是將後工業化的美國社會迅速變為一個「投資者社會」。據張昕分析，在三十年代至八十年代的管理者資本主義（managerial capitalism）時期，大多數美國中產階級主要由僱主提供養老金和醫保計劃，靠政府提供社會安全網，通過銀行的長期貸款提供家庭的財務安全；但在經歷了八九十年代一系列的兼併浪潮、去監管和企

業醜聞爆發，普通美國中產階級對僱主提供長期就業和退休保障的安排失去信心。「愈來愈多美國人轉向資本市場尋求財務安全和投資機會，不少中產階層發現有必要學習把自己的住房視為資產、自己的養老金作為投資工具。」

表面上看，愈來愈多個體戶通過股票投資成為了名義上的股東，但同時也將自己置於巨大的風險當中。張昕提到，2008年，一場金融海嘯襲來，「不少當年希望依靠自己的房產和401K賬戶投資來安度晚年的中產階級，都不得不面對房產和股市投資都泡湯的悲慘境地」。

金融化更為具體可感的政策後果，是收入分配和財富水平的差距。一方面，自七十年代起，政府的基本政策取向是削弱對工人和消費

過去十年，美國社會對資本主義的信心出現動搖，大企業和華爾街愈益被視為財富的「掠奪者」。



路邊社



者的保護；另一方面，監管和稅收政策的改變則令大企業、金融機構和金融資產所有者賺得益滿鉢滿，後者自八十年代初開始迅速擴大自己在全民收入中的比例。

「金融化過程推動食利者階層興起的另一面，是勞動收入在全民總收入中的比率持續下降。」張昕慨嘆，「羅斯福新政時期和約翰遜『偉大社會』時期在縮小收入差距方面的成就，在列根到奧巴馬這三十年間被徹底扭轉，美國在二十一世紀初的財富差距水平已經重回上世紀二十年代。」

「利益持份者」模式的局限

在這樣的背景下，美國社會對資本主義的信心出現了動搖。不少人將2008年金融海嘯

的發生歸咎於企業和財團的貪婪及商業掠奪性行為，而在危機發生後，「惹禍的」企業迅速獲得了政府救助，「無辜的」民眾則要麼被裁員減薪，要麼需獨自面對更加沒有保障和不穩定的未來；更糟的是，金融海嘯還只是一個開始，隨後近十年的貨幣寬鬆政策再度加劇了貧富分化。也難怪，愈來愈多人控訴資本主義將美國變成了一個「1比99」的社會，而掠奪性的大企業則成了「全民公敵」。

企業和資本主義繞不過去的另一個重要議題，是氣候變化和環境保護。經濟發展總是以環境污染為代價的時代已經過去，擺在人類面前的氣候挑戰愈來愈嚴峻，作為未來社會最重要的持份者，年輕世代發起一個又一個以氣候為主題的社會運動，藉以向政府和企業施壓，要求他們停止「自殺」行為，並迅速採取行動，應對當前的環境危機和生態災難。事實上，對於這個議題，企業責無旁貸。

英國《衛報》今年10月的一篇調查報道便指出，自1965年以來，全球逾三分之一與能源相關的溫室氣體排放來自於20間超大型能源公司，其破壞性之大令人咋舌。既然如此，人們不禁要問：企業產生的環境成本，有什麼理由讓整個社會來承擔？

「公眾對公司的期望從未如此大。」全球最大資產管理公司貝萊德（BlackRock）行政總裁芬克（Larry Fink）顯然嗅到了公眾日漸不滿的情緒，他在近兩年寫給旗下各大公司的年度信函中指出，由於政經情況的惡化及政府的普遍失能，社會對私營部門及公司的各種要求及壓力正在增加，而相應地，公司「不僅要提供財務業績表現，還需展示它如何為社會做出積極貢獻」，尤其是在這金融周期的末段（late-cycle），市場波動性增大，公司要避免為了最大化短期回報而犧牲了長期的增長。

感受到公眾壓力的遠不止芬克和貝萊德。今年8月，由全美大型企業行政總裁組成的「商業圓桌會議」（Business Roundtable, BRT）發表聲明，稱過往被普遍奉行的「股東至上」已不合時宜，企業必須在為股東創造長期價值的同時投資員工和社區、承擔起保護環境的責任，並公平公正地對待供應商。

不得不說，這份由181名行政總裁共同簽署的聲明雖然沒有任何法律約束力，但其份量不可謂不重。過去四五十年，商業圓桌會議不僅堅守「股東價值最大化」的信條，而且也是當初推動企業管治模式轉變的重要一員。1978年，商業圓桌會議發布了題為《大型上市公司中董事會的角色和構成》的報告，提出董事會應從裝飾性角色向更積極的方向轉變，該報告的條文後來更被視為改善美國企業管治運動的第一波準則。

此後，他們又陸續推出一系列企業管治的所謂「最佳慣例」（the best practices），引導企業向股東主導的管治模式轉型。因此，當商業圓桌會議發出企業應服務所有「利益持份者」

的聲明倡議時，這種戲劇性的反轉是很難視而不見的。

然而，張昕認為，聲明本身並沒有太多震撼人心的新內容。他表示，「『利益持份者』企業管治模式作為一種理念，其實遠早於四十年前已經出現。」從過去的經驗來看，類似的主張總是雷聲大雨點小；其次，它「更多的是一套鬆散的觀念，沒有非常清楚確定的制度安排，或者說，可以有很多不同的具體制度安排都體現了『利益持份者』模式的基本理念」，這些具體制度包括了企業社會責任（Corporate Social Responsibility, 簡稱CSR）、「環境、社會、管治」（Environmental, Social and Governance, 簡稱ESG）評價體系、社會企業、影響力投資，以及日漸流行的共益企業（Benefit Corporation, 又稱B企業）等；最後，「『利益持份者』的理論基礎主要不是經濟學的，如果有的話，主要也是論證『利益持份者』廣泛、長期的利益是如何與股東利潤趨同」。

關於最後這一點，最好的例證是芬克今年寫給行政總裁的年度信函。他在信中提到，企業的使命（purpose）和利潤並不是互相排斥的，「企業的使命是它存在的根本理由，也就是指它每天為『利益持份者』創造價值所做的工作……企業使命能夠帶領企業文化，提供一致的決策架構，最終有助股東獲得長期投資回報。」因此，張昕也說，「利益持份者」和「股東價值最大化」其實是同一個維度上的兩種模式，前者屈從於後者，並且「殊途同歸」。

在主流經濟學的框架中，「利益持份者」模式還存在兩個最基本的問題，使其無法成為企業管治的效率標準。第一，不同的「利益持份者」偏好的結果不同，導致企業決策寸步難行——股東偏好投資的收益、員工偏好高工資和工作穩定、消費者偏好價廉物美、供應商偏好高價出貨、社區偏好清潔優美的環境和就業機會、債權人偏好債券的安全和收回、政府偏好稅收的穩定增加。

事實上，就連股東內部都有不同偏好，一些股東偏好分紅，另一些股東偏好股價，因此，「利益持份者」可謂「眾口難調」；第二，不同「利益持份者」利益的衝突愈大，經理人任意決策的自由度就愈大，對經理人的業績表現也愈難衡量。

制度變遷成就結果

儘管聲明了無新意、在學理和實務上還存在各種問題，但張昕提醒：「比較有意思的是大企業經理人（即行政總裁）以這種方式集體發聲，這在美國當下大環境裏是一個有意義的政治表態。」

隨着明年美國總統大選逼近，共和黨和民主黨的參選名單都相繼出爐，選戰的火藥味也愈來愈濃。一個明顯的跡象是，兩邊都出現了反思資本主義、批評企業的短視和商業掠奪性行為的聲音，民主黨「進步派鐵三角」的兩員



張昕表示民主黨左翼提出的企業改革具進步性，但其成效依賴背後的政治經濟體和外部世界的變動關係。

大將沃倫和桑德斯的政綱更是將觸角伸向企業管治和所有權的領域。英國《經濟學人》在其相關分析中指出，經理人發聲的動機是策略性的，「他們希望在民主黨左翼參選人對大企業展開攻勢之前『先發制人』」，減低殺傷力。

換言之，在商業圓桌會議的行政總裁拿出實際行動之前，一切都言之尚早。同樣地，要讓大企業自我約束、放棄「股東價值最大化」的商業實踐也不太現實。顯而易見的事實是，在金融化的背景下，企業的行為不可避免地受制於華爾街。除非華爾街的投資者也接納聲明中的「利益持份者」理念，開始根據企業的社會影響而不是季度營收來衡量企業，商業圓桌會議的崇高承諾恐怕只會是一張空頭支票。

除此之外，法治社會裏的任何改變都需要法律制度的配合。正如特拉華州的例子所表明，當企業判斷當地的法律體系對自己有利，它們就會蜂擁前去登記註冊，從而在當地司法的保護下，毫無後顧之憂地踐行體現「股東價值最大化」的商業行為——儘管這些行為可能損害其他持份者的利益。

頻頻打出「改革企業」牌的民主黨進步派參選人顯然認識到了這一點。上周一（12月16日），風頭正盛的沃倫在接受美國財經新聞網站CNBC訪問時表示，商業圓桌會議的聲明或許是受到她去年提出的《負責任資本主義法》（The Accountable Capitalism Act）所啟發，因而重新定義了企業的使命。然而，沃倫對此並不買賬，她認為聲明沒有約束力，而自願性質的措施不會奏效。「如果（摩根大通行政總裁、商業圓桌會議主席）戴蒙（Jamie Dimon）真的認為讓摩根大通這樣的企業承擔多重義務是個好主意，那就讓我們把它變成法律吧。」她補充，「只有制訂了規則，每個人才能在公平的環境下進行競爭。」

顯然，不論是企業或者是資本主義本身，改變的集結號已經吹起。正如張昕指出，「企業管治的正式制度一般都要通過法律的正規化加以確定，但法律變化往往建基於之前的某種社會運動基礎上。」說到底，「制度變遷本質上是一個不同社會群體之間政治鬥爭之後社會選擇的結果。」他補充，即便真的踐行「利益持份者」模式，「誰是合理的『利益持份者』，本身也是特定時空條件下政治鬥爭得出的結果。」而在一切塵埃落定之前，沒有人可以獨自決定企業和資本主義的未來。



培植無衝突鑽石 製守護雨林雪糕

「良善資本主義」下崛起的共益企業

毛詠琪

英國《衛報》(The Guardian)在今年10月宣布,獲認證為「B企業」(Benefit Corporation,意即共益企業),就是營運方針不僅只以股東利益為上,更着重員工關係、環保政策等層面。

全球進入反思資本主義的年代,社會講求企業良知,探究如何在賺錢之餘,讓各持分者,包括社會公眾及環境均能受益。愈來愈多西方企業,甚至中國都有企業加入這個「firms with benefit」行列。到底,這個美國新興的「B企業」具體是什麼?

摒棄傳統議政報格 倡可持續發展

作為英國的百年老報,大家對《衛報》並不陌生。在10月中,這家以讀者自願資助、網上版免費閱讀方式營運的報社宣布,成為全球首間加入B企業行列的主流新聞機構。

比起着重於政治、社會時事的英國傳統大報,《衛報》更多的報道聚焦於環保、城市規劃、社會可持續發展,使其形象更加鮮明。這一年來,《衛報》在這類報道上立場及措詞轉為強硬,讓大眾感受到環境危機已迫在眉睫。《衛報》加入B企業的同時,更承諾整個集團於2030年前實現「淨零排放」。在他們的新聞稿首句就是,《衛報》正致力於「成為一間在所有領域都更具使命感的企業」。

說到企業的使命感,我們很自然會聯想到耳熟能詳的企業社會責任(Corporate Social Responsibility,簡稱CSR)與社會企業(Social Enterprise)。B企業較像一項商業認證,而概念上跟CSR有相似之處。簡單而言,就是擺脫既往「股東利益為先」的企業方針,而考慮到企業是否能為員工、供應商、顧客、合作方、社區及環境等其他持份者(stakeholders),創造共同利益。

這個概念源起自三名美國企業家Jay Coen Gilbert、Bart Houlahan及Andrew Kassoy。他們在2006年創立了非牟利組織B型實驗室(B Lab),同時創立一套B企業的認證機制,企業需要通過認證才能成為共益企業。至今,全球已有逾3,100家企業獲得該項認證,遍布71個國家及地區,當中較著名的包括美國戶外產品品牌Patagonia、美國雪糕品牌Ben & Jerry's、法國食品公司達能(Danone North America)、The Body Shop的巴西母公司Natura Cosmetic等。B企業涵蓋多達150個行業,有些在業務性質上跟可持續發展相符。

食雪糕可以救雨林 履行公平貿易

各家B企業都以不同形式履行社會責任,例如成立基金會、做義工,或者像Ben & Jerry's般,引入熱帶雨林堅果來製作新口味雪糕。這個名為Rainforest Crunch的計劃早在1989年已經展開,Ben & Jerry's不經中介,直接從巴西亞馬遜雨林的農夫購入堅果,一方面達至公平貿易的原則,另一方面可防止熱帶雨

林遭到砍伐。Ben & Jerry's又跟當地非牟利組織(NGO)合作,在亞馬遜雨林西部的沙普里(Xapuri)成立合作社,讓部落民族在雨季不便採集橡膠樹液時,將他們收集得來的堅果集中處理,再售至美國。

另一個共益企業的例子就是美國的MiaDonna人造鑽石公司。非洲國家開採「血鑽」問題由來已久,近年有一些國際認證標準篩選鑽石進出口,標榜不涉勞工剝削、衝突來源地的「無衝突鑽石」(conflict free diamonds)受到追捧。隨着技術進步,實驗室培植鑽石(lab-grown diamond)的質量幾可亂真,而且來自無衝突的地區,價錢也比真鑽低,吸引關注環境公義的千禧世代。MiaDonna除了業務性質符合地球可持續發展的需要,亦提倡回饋社會、員工權益等。

自上而下推動CSR 永續經濟在地化

這類善良的營商理念不侷限於西方社會。中國內地對企業社會責任的討論,可追溯到2001年內地加入世貿時,既要開放市場,亦代表企業要與國際標準接軌。在2013年及2014年前後召開的三中全會及四中全會,中國政府更明確地釋出要求企業承擔社會責任,甚至加強CSR立法的訊息,促使此概念更受追捧。事實上,內地經過三十多年高速發展後,漸漸失去人口紅利、成本低等優勢,卻面對環境污染、城鄉差距擴大等社會問題,經濟發展急需轉型。

在中國政府領軍,由上而下的推廣之下,CSR的履行和實踐都變得極具效率。一方面,國企會順應中央大方向推行CSR,私營企業亦樂於履行,以收公關之效。一般大企業都設有CSR部門,亦有愈來愈多創業人士索性把「良善資本主義」等理念融入商業企劃之中,賺錢之餘希望解決社會問題,而非追求利潤最大化。

中國內地目前一共有13間獲B Lab認證的B企業,其中一間是源於北京嚴重的霧霾問題,背後亦有一個有趣的創業故事。美國博士生Thomas Talhelm在2013年於北京就學期間,遇上霧霾侵襲,深感空氣污染對大眾健康的威脅。他一方面質疑市面上的空氣淨化器賣得太貴,同時嘗試DIY,在淘寶購買便宜的HEPA濾網,綁在一台家用電風扇上,居然在空氣微粒測試表現不俗。這個小發明在網上曝光後,吸引大批網友詢問,兼且獲得傳媒採訪,及後更在贊助下舉辦了幾場教導民眾製作DIY淨化器的活動。

後來,Thomas與朋友Anne和Gus在2013年9月創立了Smart Air網站,提供尺寸合適的風扇及優質的HEPA濾網,把這套簡易的DIY空氣淨化器售給全中國逾15,000人,其後亦發明出較廉價的空氣淨化器,讓人們能以較低的價錢,呼吸到潔淨健康的空氣。如今,他們的業務也拓展至印度、菲律賓、尼泊爾等受空氣污染困擾的亞洲發展中國家。



Ben & Jerry's自上世紀八十年代已開始採用公平貿易原料製造雪糕。

這種社會友善的運營理念往往未必是一門最賺錢的生意,卻易受年輕員工青睞,打造具創意和活力的企業團隊。Smart Air在2018年獲B企業認證,可見這種來自西方的營商理念,在中國市場也在經歷「在地化」的過程,從而建立文明社會及永續經濟的所需條件。

樹立「B企」標籤 僅是營銷手段?

當然,「共益」、「社會責任」等聽起來都是一門很正面的潮流,據指目前中國內地有超過一百家企業正在申請B企業認證,英國B企業數目年增長率達14%。全球對這個標籤趨之若鶩的背後,亦有學者質疑其真實作用。首

先,在B企業的認證過程之中,企業需要簽定一份「獨立宣言」,包括要修改附例,容許公司董事在進行決策時,考慮股東之餘,亦須顧及持分者利益。申請該項認證時,企業亦需要繳交500至50,000美元的「認證費」,視乎企業營利。

研究B企業的英國伯恩斯大學高級講師Michael O'Regan發表文章指,提出共益企業的B Lab自成立以來進帳超過3,200萬美元,單在2017年,B Lab收取的認證費達600萬美元,另獲捐款560萬美元,而同年B Lab的薪酬及遣散費開支達600萬美元。

O'Regan又質疑,這項認證可讓企業吸引投資者及安撫消費者,若B企業不再符合發展方向,可隨時離場;加盟企業即使不獲續證,也不會被列出來。但其實,歐盟及英國等政府均已有關法例,促使企業就着可持續發展進行滙報。

企業克盡己任,肩負起社會責任的做法是值得讚揚和鼓勵的,「以社會福祉」為本的理念也毋須質疑,應用於資本主義或社會主義國家都同樣合適。各國政府以至企業管理層都積極履行,又何須拘泥於一個B企業標籤?

社會友善的運營理念
往往未必是一門最賺錢的生意
卻易受年輕員工青睞
打造具創意和活力的企業團隊

2008年金融海嘯,再加上2011年佔領華爾街,美國的資本主義疑惑已醞釀十載。



由股東到持分者為大 美國政商能糾正資本主義？

美國近年出現的「B企業」(Benefit Corporation, 意即共益企業)認證,潮流開始廣傳,除了歐洲,中國內地及香港等都有一些企業加入這個行列。在全球資本主義社會,貧富不均、薪酬差距問題逐漸發酵,以股東為上的經營方式不再是王道,美國政界、商界都紛紛加持「持分者資本主義」。然而,這種「持分者優先」的做法,又會否只是西方世界的空談,而無法扭轉資本主義之惡?

B企業的性質及業務層出不窮,背後理念都是不再以股東利益為上,而是推而廣之顧及社會各持分者。B企業背後的B型實驗室(B Lab)創辦人之一Jay Coen Gilbert曾經撰文說:「我們正從過時的二十世紀資本主義模式——股東資本主義(shareholder capitalism),轉變成充滿活力的二十一世紀模式——持分者資本主義(stakeholder capitalism)。」

金融海嘯餘波 衝擊美國CEO覺醒

今年8月19日,以美國為主的兩百多位知名企業CEO在商業圓桌會議(Business Roundtable, BRT)上發表聲明,重新定義「企業的使命」——股東最大利益不再是唯一依歸,所作決策亦要把各持分者的利益納入考量。簽署了該項聲明的包括摩根大通、蘋果公司、亞馬遜、通用汽車、美國銀行、波音公司的總裁。

美國長年將自由經濟大師佛利民(Milton Friedman)的一套理論奉為市場圭臬——企業的社會責任就是增加盈利,企業股東在生活上



美國資本主義育成大量像麥當勞等超級企業,但普遍有着「肥上瘦下」的工資差距問題。

金融危機以後,雖然美國企業已緩緩可見復蘇,但貧富懸殊、環境及氣候暖化等「計時炸彈」從未拆除。全球對於薪酬差距、工作條件欠佳等不滿日漸升溫,示威怒火已見諸於全球多個大城市的街頭,美國大企業也不得不作出回應。

各有目標,但共同目標就是把「股票價值最大化」。然而,美國式資本主義顯然也迎來轉捩點,在2008年金融危機以後,雖然美國企業已緩緩可見復蘇,但貧富懸殊、環境及氣候暖化等「計時炸彈」從未拆除。

全球對於薪酬差距、工作條件欠佳等不滿日漸升溫,示威怒火已見諸於全球多個大城市的街頭,美國大企業也不得不作出回應。

哈佛大學法學院教授Mark Roe在11月初發表的分析文章,圓桌會議的總裁們作出「持分者資本主義」宣言,背後原因有二。第一是來自活躍分子股東(activist shareholders)的壓力,第二個原因是政治形勢所致。

目前民主黨黨內的總統人提名戰,兩位領先的參選人便是左翼的沃倫(Elizabeth Warren)和桑德斯(Bernie Sanders),他們均主張大企業需要作出重大變革。政治風向迫使企業總裁「就範」之餘,社會近年亦冒起了「反企業的思維」,特朗普的民粹政策雖然尚未燒到一眾大企業的頭上,但總裁們若先以公開形式承諾變革,未嘗不是精明的做法。

負責任資本主義法 扼殺資本主義？

沃倫早在去年以參議員身份在國會提出《負責任資本主義法》(Accountable Capitalism Act),規管年收入達十億美元大企業的決策,提出內容包括董事局最少四成成員,須由全體員工投票產生;規定董事或管理層在買入股票五年內不得放售,或公司回購股份三年內不得放售;企業一切涉及政治用途的開支,都需經

作。」

Miron認為,企業在社會責任、透明度方面若不合消費者期望,消費者自然可杯葛其產品、服務,甚至股票。事實上,大多數企業及董事會在決策時都已非只考慮股東利益,干預企業的做法是多此一舉,亦不適合美國。

然而,修改了所謂的「企業使命」,股東利益為先不再是唯一宗旨,這樣的「承諾」能否扭轉資本主義長久以來形成的不公平現況,相當令人懷疑。

民主黨內兩極化 左右資本主義前路

紐約大學歷史系副教授Timothy Naftali便形容,今屆總統初選的中心討論就是美國資本主義的將來。沃倫與桑德斯兩名領先的民主黨自由派參選人都衝着資本主義而來。兩人在要向富人徵多少稅、聯邦福利開支多大、是否推行全民健保,以及企業與勞工政策等問題上,取態縱有差別,但都站在光譜的同一端,跟前副總統拜登(Joe Biden)、印地安納州南本德市市長布塔朱吉(Pete Buttigieg)等溫和建制派有明顯差異,形成兩極。

經濟學者狄恩貝克(Dean Baker)認為,沃倫與桑德斯將會把民主黨變成一個社會民主(social-democratic)的政黨,改變了它的基礎性質。因此這場初選肯定是民主黨近代歷史上,一個最殘酷的抉擇。「他們之中任何一人獲得提名,民主黨將會提倡一個更像法國、德國的美國,甚至是北歐國家。」桑德斯與沃倫提出在未來十年大幅擴大聯邦支出,數目遠遠拋離其他參選人,而桑德斯提出的全民健保、免除大學學債、房屋及氣候問題政策,預算都明顯比沃倫更高。

另一方面,反矽谷態度明確的沃倫,主張把蘋果、Google、Facebook和亞馬遜四大巨擘分拆,讓科技行業可重新公平競爭,鼓勵繼續創新。桑德斯則提倡更寬廣的反壟斷法,分拆資本寡頭,並設立公營互聯網服務供應商,開放寬頻網絡。兩人在初選走勢愈發強勁,愈顯示美國人對資本主義的質疑。

美國人長年篤信的資本主義民主體制,一向被認為是「縱有瑕疵,但仍然是眼前最好的體系」。過去幾年來,陸續有西方政治及經濟學家警告,被操縱的資本主義正在摧毀民主。放在眼前的,就是美國財富階梯上最頂端的一千分之一人決定了政策,美國的民主也不再符合林肯總統口中的「民有、民治、民享」。

特朗普打着「讓美國再次偉大」的口號,在全球表演貿易戰之際,回顧美國本土,社會不公、貧富懸殊等問題似乎未有解決。民主黨內突然冒起了公有制(public ownership)的主張,更成為了黨內經濟政策的核心議題。民主黨最終由誰人跑出,該人是否能成功挑戰特朗普,為美國資本主義的走向將有着決定性的影響。



主張大企業需要作出重大變革的桑德斯和沃倫彈起,象徵了民主黨左翼化。

過75%的股東及75%的董事同意。

正角逐民主黨總統候選人提名的沃倫,現時更是對大企業加大施壓,就着「持分者利益」問題要求總裁們作出回應。圓桌會議主席博爾頓(Joshua Bolten)月前便去信沃倫,表示支持增加全國最低工資水平,並指圓桌會議成員都積極加大基建投資、加強職業培訓、促請國會通過聯邦私隱法例。

不過,博爾頓在信上表明,不同意對方提出的《負責任資本主義法》,認為由政府規管企業決策,會削弱企業在市場上的競爭力。

哈佛大學經濟學教授Jeffrey Miron便指出,沃倫提出的法案並不利於具生產力的資本主義;而這種上而下的做法只會衍生裙帶資本主義,只有一些「誠實」和「守法」的公司才會遵守這些規律,最終只會令企業轉移至其他規管較寬鬆的國家,勞工由「低薪」變成「失業」。「保障極貧窮人口的方法,是通過我們現有的社會安全網,而非干預資本主義的運