



上市公司信息披露与商业秘密保护

中南财经政法大学会计学院 王雄元

信息披露与商业秘密保护是两个既对立又统一的概念,如何解决信息披露与商业秘密保护之间的冲突是资本市场面临的一个重要问题。一方面,证券监管部门和投资者需要上市公司公开披露信息,但信息披露如同一把双刃剑,在保障投资者获得充分、及时、公开信息的同时也可能泄露上市公司的商业秘密并最终危及投资者的利益。另一方面,为保持竞争优势,上市公司有保护商业秘密的需求,因此往往不愿披露涉及商业秘密的信息。而商业秘密保护也是一把双刃剑,在保护上市公司自身利益的同时又有可能削弱信息披露的深度和广度。但若以商业秘密保护为由拒绝履行信息披露义务,或以信息披露为由忽视对上市公司商业秘密的保护,又将直接动摇资本市场赖以生存的基础。因此,合理把握信息披露与商业秘密保护的度,对保护投资者与上市公司的利益以及资本市场的有效运行至关重要。本文意图辨析信息披露与商业秘密保护的关系,以为上市公司更好地披露信息和

保护商业秘密拓展思路。

一、信息披露与商业秘密保护表面上对立

信息披露,指在证券市场上借助各种金融工具向公众筹集资金的公司及其相关的个人依照法律规定以完整、及时、准确的方式向所有投资者和整个证券市场公开、公平、公正披露与该筹资行为相关的信息。信息披露是确保证券投资者能在公开、公平、公正的一般性竞争条件和交易条件下获取投资回报的有效手段,是维护证券市场的自由公正秩序并确保证券市场健康发展的重要工具,是证券监管部门管理证券市场、投资者管理上市公司以及社会公众监督上市公司的重要手段。信息披露提高了证券发行人内部管理和财务状况的透明度,有利于投资者对其投资收益和风险做出正确的判断,同时又可以强化证券监管机构和社会公众对证券发行人进行监督管理,有效地制止违法、违规行为,维护证券市场的公平和公正。因此信息披露在保护投资者和社会公众的利益方面发挥着重

“战略分析——环节分析——会计报表剩余风险分析”的基本思路,来决定实质性测试的性质、时间和范围。新的方法建立起来的企业会计报表风险与企业战略风险之间的逻辑联系,使现代风险导向审计满足了战略管理思想的要求。

(3)风险评估以分析性复核为中心。风险评估包括检查、调查、询问、穿行测试等多种审计取证手法,但核心是分析性复核程序的运用。分析性复核程序测试具备其他实质性测试的功效,所揭示出的差异可引起审计人员的注意,有助于得出审计结论、提高审计效率、降低审计风险。现代风险导向审计以风险评估为中心,分析性复核程序自然成为最重要的程序。在这里,分析性复核不仅要分析财务数据,还要对非财务数据进行分析。

(4)审计测试程序具有针对性。目前审计实务中存在重程序、轻风险的倾向,忽略了对审计项目风险的评估,审计工作采取标准化的流水线作业方式。现代风险导向审计要求审计人员对可能存在的重大错报采用有针对性的审计程序。这样,审计测试程序就能够克服传统测试的缺陷,针对风险不同的客户及客户不同的风险领域采用个性化的审计程序。

(5)现代风险导向审计运用“自上而下”和“自下而上”相结合的审计思路。传统风险导向审计从控制风险入手,视野过于狭窄。现代风险导向审计要求审计人员运用“自上而下”和“自下而上”相结合的审计思路,对会计报表做出合理的专业判断。即首先运用“自上而下”的思路,从企业的战略管理分析入手,通过对战略风险和经营风险进行严密的逻辑推理,一步

一步地推导和落实审计的范围和重点,确定相关的审计目标和审计程序。然后通过实施审计程序及取证,结合重要性判断,“自下而上”地归纳和判断整个会计报表的风险并形成最终的审计意见。

(6)建立新的审计风险模型。国际审计与鉴证准则委员会(IAASB)于2003年10月发布了新的审计准则。新准则制定了新的审计风险模型,即“审计风险=重大错报风险×检查风险”,从形式上将固有风险和控制风险合并为重大错报风险。重大错报风险包括两个层次:一是会计报表层次;二是交易类别、账户余额、披露和相关陈述层次。会计报表层次的重大错报风险是指同会计报表整体关系紧密的重大错报风险或对许多认定都有潜在影响的重大错报风险。它通常同控制环境和其他环境因素相关。交易类别、账户余额、披露和相关陈述层次的重大错报风险由固有风险和控制风险两部分组成。对于会计报表层次的重大错报风险评估水平,新准则要求注册会计师做出整体反映。而对于交易或账户层次的重大错报风险评估水平,注册会计师则应确定下一步审计程序的性质、时间和范围。

现代风险导向审计作为一种新的审计基本方法已经在理论与实务中体现出了它的科学性与有效性。为了保证我国资本市场的健康发展,推动我国审计事业的发展,我们应积极学习与研究现代风险导向审计理论与方法,结合我国的实际情况,在实务中逐步推广并在适当的时间结合我国对现代风险导向审计方法的掌握程度,对审计准则做出相应的修订。○

要作用,已成为各国证券法的核心理念和证券市场的核心制度。但过度的信息披露又有可能泄露上市公司的商业秘密,并最终危及投资者的利益。

商业秘密是指不为公众所知悉、能为权利人带来经济利益和具有实用性并经权利人采取保密措施的技术秘密和经营秘密。我国现行《民事诉讼法》、《反不正当竞争法》以及《刑法》规定,技术秘密包括有关制作技术、生产工艺、配方、设备、材料等知识和经验以及有关技术信息,而经营秘密是指具有秘密性质的经营以及与经营密切相关的情报和信息。作为上市公司重要的无形资产,商业秘密具有特定的价值,对商业秘密的保护有利于保护上市公司的合法财产权益,也有利于保持其竞争优势。另外,上市公司为获取商业秘密需要投入大量成本,加强商业秘密保护也有利于激励上市公司的技术创新。因此,保护商业秘密对于维护上市公司利益具有重要的作用。但过度的商业秘密保护会削弱信息披露的完整性和准确性,给上市公司和投资者造成损失。

信息披露和商业秘密保护的冲突主要表现在公开理念与保密理念的价值冲突上。首先是立法宗旨上的冲突。信息披露的直接目的是保护投资者利益,真正的立法目的是维护市场秩序和社会公共利益,而商业秘密保护的立法宗旨则是保护上市公司的合法权益。其次是法律原则上的冲突。信息披露作为一种贯穿证券监管全过程的核心制度,其基本原则主要有真实性、完整性、准确性、及时性以及易理解性等,而商业秘密保护则坚持完整性、保密性与持久性原则。再次是信息披露与商业秘密保护内容上的冲突。商业秘密保护与信息披露的范围存在交叉现象,例如,《证券法》规定产销策略发生重大变化属于应披露的重大事件,但产销策略同时又属于应该保护的商业秘密。

二、信息披露与商业秘密保护实质上统一

信息披露与商业秘密保护这对看似截然相反的概念,实质上是完全统一的,两者的最终目的一致。信息披露和商业秘密保护作为资本市场上的两种主要制度,虽然在立法宗旨、法律原则以及部分内容上存在冲突,但总体而言它们属于一个事物的两个方面,其目的都是为了维护投资者利益和资本市场秩序。虽然商业秘密保护的立法宗旨是保护上市公司自身的合法权益,但由于上市公司是投资者(尤其是所有者)的公司,因此保护上市公司自身的利益终究还是保护投资者的利益。

保护上市公司包括商业秘密在内的一切秘密都是为了更好地进行信息披露。上市公司的信息披露必须遵循一定的制度规定,满足证券监管部门对信息披露时间以及信息披露内容上的要求。从信息披露时间角度讲,上市公司在正式对外公开披露信息之前负有保密义务,不得提前泄露信息。由于信息具有时间价值,市场对不同时间披露的信息有不同的反应,因此保密工作不到位造成的信息提前泄露会削弱市场对信息披露的反应,并直接导致投资者做出错误判断。从信息披露内容角度讲,有选择地不披露一些信息不仅是上市公司的需要,也是证券监管部门所允许的,部分信息的披露会引起证券价格的重大波动甚至市场恐慌,对这些信息保密能有效保障资本市场的正常运转和信息披露的正常进行,从该

意义上讲保护商业秘密是为了更好地披露信息。

三、信息披露与商业秘密保护的协调

证券监管部门拥有协调信息披露与商业秘密保护关系的第一选择权,因此应做好以下工作:①证券监管部门应依据资本市场发展程度、企业规模等因素合理界定信息披露与商业秘密保护的范畴。一个国家的信息披露总体水平主要受权益市场的发达程度、企业的组织形式和主要筹资渠道三个方面的影响。在权益市场高度发达、企业组织形式以公司制为主、主要筹资额来源于权益市场的国家如美国、英国等信息披露的程度较高,而在不同时具备上述三个条件的国家如德国、日本和法国等则具有保密倾向。另外,公司规模也是影响信息披露程度的因素之一。例如德国《商法》规定,大型资本性公司使用销售成本法编制损益表要分别反映销售收入、销售成本和销售毛利,而中小型资本性公司则只需要列示销售毛利,这使小企业在信息披露方面具备一定的保密性。②对于允许不公开披露的事项必须在立法中以列举方式予以明确规定,对于涉及商业秘密的,应当具体指明哪些事项属于商业秘密,并且限制对所列事项的过度解释。在商业秘密与重大事件交叉的情况下,应该在分析该信息对证券价格、投资者决策和上市公司利益的影响的基础上做出取舍。

上市公司拥有协调信息披露与商业秘密保护关系的再次选择权:①为了区别于一般公司并减少公司价值被低估的可能,好的上市公司有自愿披露部分涉及商业秘密信息的动机,这将扩大信息披露的范围而缩小秘密保护的范畴。Newson 和 Deegan(2002)对来自美国、加拿大、欧洲、日本的约 150 个机构投资者进行的问卷调查结果显示,上市公司的自愿信息披露主要围绕公司的核心竞争能力,通过对人力资本、公司战略、盈利预测、环境保护等具体信息的披露来达到突出竞争优势和展示公司发展前景的目的。Ferguson(2002)对在香港联交所上市的我国 H 股公司的自愿信息披露行为进行了实证研究,结果显示,与在同一交易所上市的本地上市公司相比,H 股公司自愿披露更多的战略和财务信息。②相反,差的上市公司又有隐瞒部分信息的动机。Dye(2001)研究发现,公司只会披露对自己有利的信息而不会披露对自己不利的信息,这将缩小信息披露的范围而扩大秘密保护的范畴。

协调信息披露与商业秘密保护的关键是如何把握度的问题,应注意以下几点:①在信息披露与商业秘密保护的时间划分上要适时。无论哪种信息在一定时期都有相对的有效性,信息在何时必须保密、何时必须公开,应当处理得当。②在信息披露与商业秘密保护的内容划分上要适量。对保密事项所采取的保密措施和保密期限一定要适当,不能随意扩大商业秘密保护的范畴。证券监管部门可以强制规定最小量的必须披露和保密的内容,同时对介于其间的内容给予详尽的指导。③把握信息披露与商业秘密保护的度应遵循成本效益原则。无论是信息披露还是商业秘密保护都会发生一定的成本也会带来一定的收益,证券监管部门和上市公司应该权衡收益与成本以把握信息披露和商业秘密保护的度。例如,若商业秘密的保密难度和保密成本很大,则上市公司选择主动披露可能更适宜。同样,如果信息披露的负面效应太大,则上市公司在履行相关手续后也可以秘而不宣。○