

独立董事相对论

姜 朋*

摘 要 独立董事的“独立性”并非绝对的,而只是相对于特定的人和事而言的。只存在此时此地的“独立”,而没有无时无处、时时处处的“独立”。基于现有独董选任机制,上市公司独董不必然“独立”于公司大股东或管理层,而成为中小股东的代言人。在履行职责时,独立董事需要甄别情况、事项和对象发表“独立”意见,遇到与自己有利益牵连、容易导致利益冲突的人或事时,独立董事唯有通过对特定事项的回避,才能确保自身的“独立”。

关键词 独立董事 独立性 相对

如果人们笨拙而生硬地把糟糕的理论塞在相应糟糕的实践上时,那在世界上就再找不到比这更不可原谅的事情了。——拉德布鲁赫^[1]

一、问题的提出

2012年底,中联重科4名独立董事就公司与竞争对手三一重工之间的口水仗发布联合声明称:“近期公司因部分媒体报道‘三一重工搬迁’一事而被涉及其中,公司的权益受到了损害。将依法进行独立调查,根据调查结果在必要的时候采取相应的行动,以维护全体股东尤其是小股东的合法权益。……我们在12月28日召开的董事会临时会议上质询了公司管理层,并赞成和支持公司管理层不参与‘口水仗’。”不久,一名独董对媒体表示:“作为独董,我们需要代表小股东对公司进行监督,了解公司管理层是否合法合规经营,我们担心的是,小股东权益在其

* 清华大学经济管理学院副教授。

[1] (德)古斯塔夫·拉德布鲁赫:《法律智慧警句集》,舒国滢译,中国法制出版社2001年版,页122-123。

中有没有受到损害……我们选择引进独立的第三方解决信息不对称,以维护好小股东的权益。”〔2〕

2014年5月15日,天目药业第三大股东杭州现代联合投资有限公司提出书面临时提案,称:“因公司独立董事郑立新、徐壮城没有正确履行职责,未尽到勤勉义务,对公司决策事项缺乏审慎判断和决策,给公司形象造成负面影响,提请股东大会罢免郑立新、徐壮城的独立董事职务。”26日,该提案获股东大会通过。同意、反对和弃权的票数比例分别为69.27%、29.00%和1.73%。公司公告称,两位独董被罢免的原因是“在未核实相关情况的前提下在董事会会议上随意投反对票”。天目药业原定于3月29日发布的上年年报被两度推迟到4月14日晚间才发布。5位独立董事中的两位(郑立新、徐壮城)以“对相关财务数据的真实性没法核实”为由,对中审华寅五洲会计师事务所出具的“标准无保留意见”审计报告投出了反对票。〔3〕

第一例中,中联重科的独立董事似乎有意代表公司小股东发声、维权,但其能否以及是否应当在本公司与竞争对手的纷争中置身事外,保持“独立”或中立,值得怀疑。第二例则引发了独董如何行事才算尽职,以及如何在尽职的同时确保自身独立性的问题:独董是否可以在董事会上对审计报告投反对票?其在投反对票时是否必须有充分的理由,而不能仅仅依赖自己的观察和主观判断?如是,那么从会计师事务所审计报告出笼到董事会开会表决之前,公司是否为独董预留了足够的时间去进行核实(比如另行聘请会计师复核、审阅相关原始财务数据)?如否,该独董是否只能选择弃权?股东大会是否应当因为该独董有一次“随意投票”的经历就将其罢免?谁有资格评判董事会成员在会议上的投票是认真的还是随意的?如果大股东拥有掌控董事会投票的权力,那么是否有必要以及如何从制度上确保独立董事判断、行事的独立性?再进一步,问题可以概括为:独立董事真的是“独立”的吗?其“独立”于谁?何以“独立”?

二、独立董事(Independent Director)与外部董事(External Director)

2001年8月,中国证券监督管理委员会发布《关于在上市公司建立独立董事制度的指导

〔2〕 黄锐:“中联重科独董将调查三一中联纠纷”,载《新京报》2012年12月31日,第B03版。无独有偶,新西兰恒天然浓缩乳清蛋白受污染事件曝光后,恒天然集团董事局主席约翰·威尔逊表示,将由董事会中的独立董事就此事件展开独立调查。李静:“恒天然:董事会将开展独立调查”,载《新京报》2013年8月10日,第A05版。

〔3〕 张泉薇:“天目药业两位独董遭罢免”,载《新京报》2014年5月27日,第B04版。23日,在第三大股东动议对其罢免后,郑、徐两位独董发表公开声明,炮轰天目药业“公司治理极其混乱,主要股东不作为”,并表示,自己在无法对公司财务数据做出真实性及准确性判断的情况下,敢于提出反对意见,恰恰是独立、尽职的表现。要求罢免他们的临时提案“是不支持独立董事坚持公平、公开、公正精神的不合理行为”。由于证监会要求上市公司董事会成员中独立董事人数应达到1/3,因此上述决议不会立即生效,郑、徐二人将任职到新的独立董事当选为止。

意见》(以下简称《指导意见》),在上市公司中全面推行独立董事制度,但很长时间里该制度都游离于《公司法》之外。^[4]当时有效的《公司法》(1999)以及几年后修订的《公司法》(2004)对此均未置一词。直到2005年修订后的《公司法》第123条(现行《公司法》(2013)第122条)规定:“上市公司设立独立董事,具体办法由国务院规定。”

2005年10月27日全国人大常委会对《公司法》进行修订以前,国务院多次在决定、意见中提到独立董事制度。首先是在2004年5月19日,国务院《关于第三批取消和调整行政审批项目的决定》(国发[2004]16号)取消了上市公司独立董事任职资格备案;而后2005年4月4日,国务院《关于2005年深化经济体制改革的意见》(国发[2005]9号)提出:“大力推进国有企业股份制改革……以建立健全国有大型公司董事会为重点,抓紧健全法人治理结构、独立董事和派出监事会制度。”同年10月19日,国务院在《批转证监会关于提高上市公司质量意见的通知》(国发[2005]34号)中更是三度提到了“独立董事”。^[5]然而,《公司法》(2005)实施后,却一直未见国务院出台“具体办法”,因此实践中规制上市公司独立董事的仍然主要是证监会的《指导意见》。

在《指导意见》之前,国家经济贸易委员会与中国证监会联合制定的《关于进一步促进境外上市公司规范运作和深化改革的意见》(1999)还曾同时使用了“外部董事”和“独立董事”概念。按其规定,境外上市公司董事会换届时,外部董事应占董事会人数的一半以上,并应有两名以上的独立董事。后来,国务院国有资产监督管理委员会和财政部《国有控股上市公司(境内)实施股权激励试行办法》(2006)第40条对二者进行了更为明确的界定:

外部董事,是指由国有控股股东依法提名推荐、由任职公司或控股公司以外的人员(非本公司或控股公司员工的外部人员)担任的董事。对主体业务全部或大部分进入上市公司的企业,其外部董事应为任职公司或控股公司以外的人员;对非主业部分进入上市公司或只有一部分主业进入上市公司的子公司,以及二级以下的上市公司,其外部董事应为任职公司以外的人员。

[4] 据说我国《公司法》在制定过程中有一稿曾有外部董事的规定,要求外部董事应从会计师、律师中选任,但1993年通过的文本中并无这一规定。石少侠:“我国公司法实施中的若干问题研究(教育部‘商法课程骨干教师培训班’上的讲话,2001年11月22日)”,转引自蒋大兴:“独立董事:在传统框架中行动?(下)——超越公司治理结构改革的异向思维”,《法学评论》2003年第3期,页42。2000年底,河北省政府发布的《规范公司法人治理结构暂行办法》要求公司聘任经济、金融、法律和证券等领域的专家担任独立董事。但其未规定独立董事在董事会中的比例。2001年1月,深证市政府发布《关于进一步加快我市国有企业改革和发展的实施意见》,要求在国有资产管理公司中引入“适当比例”的独立董事。(美)Donald C. Clarke(郭丹青):“独立董事与中国公司治理——兼评《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》”,罗培新译,方流芳主编:《法大评论》(第2卷),中国政法大学出版社2003年版,页107。

[5] 国务院《批转证监会关于提高上市公司质量意见的通知》(2005):“(三)完善法人治理结构。上市公司……要设立以独立董事为主的审计委员会、薪酬与考核委员会并充分发挥其作用。……(十二)规范关联交易行为。上市公司……要充分发挥独立董事在关联交易决策和信息披露程序中的职责和作用。(十八)强化上市公司监管。……要进一步加强上市公司监管制度建设,建立累积投票制度和征集投票权制度,完善股东大会网络投票制度、独立董事制度及信息披露相关规则,规范上市公司运作。”

外部董事不在公司担任除董事和董事会专门委员会有关职务外的其他职务,不负责执行层的事务,与其担任董事的公司不存在可能影响其公正履行外部董事职务的关系。

外部董事含独立董事。独立董事是指与所受聘的公司及其主要股东没有任何经济上的利益关系且不在上市公司担任除独立董事外的其他任何职务。

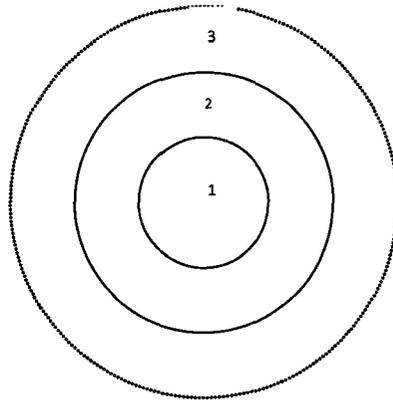
可以看出,在上述文件构筑的语境中,“外部董事”的范围要大于“独立董事”。〔6〕换言之,独立董事、外部董事和董事,是三个依次嵌套的同心圆。外部董事与董事的交集是外部董事,交集以外的部分是执行董事。外部董事与独立董事的交集是独立董事,交集以外的部分是“非执行非独立董事”。〔7〕因此也可以认为是一个圆形外面嵌套着两个环(详见下图)。其中,最小的圆是独立董事,其外侧的环形表示除独立董事之外的外部董事。最外侧一环代表执行董事。不过,在外部董事与独立董事的关系问题上,国外的学者认识并不统一,不少观点认为外部董事(outside director)与独立董事是一回事。〔8〕美国学者 Donald C. Clarke(郭丹青)则认为,独立董事与外部董事的区别在于,后者并不需要独立于管理层。〔9〕

〔6〕 实践中,还有独立董事出任公司董事长的事例。比如中航油在爆出炒作期货巨亏事件后,2006年经过重组恢复上市,其董事长为独立董事林日波。林在新加坡具有较高名望,是多家上市公司的董事。张艳:“孙立出任中航油副董事长”,载《京华时报》2007年5月9日,第B34版。类似的现象近来也在中国内地出现。2010年4月28日,蒙牛乳业宣布,公司创始人牛根生的职务由公司的执行董事调整为非执行董事,但仍留任董事会主席。李静:“牛根生完成捐献所有名下股权”,载《新京报》2010年12月30日,第B07版。2013年3月4日,尚德电力公告称,由原独立董事 Susan Wang(王珊)接替公司创始人施正荣担任公司董事长。钟晶晶:“施正荣辞任尚德董事长”,载《新京报》2013年3月6日,第B08版。3月6日,施正荣接受外媒采访时表示“震惊”,并发表声明说,董事会撤除其执行董事长的决定是“错误和非法的”,并表示会以“执行董事长”的身份采取一切措施保护公司免受伤害。史燕君:“施正荣‘喊冤’”,载《国际金融报》2013年3月7日,第1版。2013年9月22日晚,上海家化发布公告称,公司董事会批准了董事长葛文耀的退休申请,并决定推举独立董事张纯为代理董事长。但此举被外界解读为只是权宜之计。宋璇:“学者独董暂代董事长:上海家化跌势未止”,载《国际金融报》2013年9月24日,第3版。

〔7〕 美国原安然公司的董事会17个席位中,除了安然董事会主席 Kenneth L. Lay、首席执行官 Jeffrey K. Skilling、安然公司主席高级顾问 John A. Urquhart 三人外,其余董事或是其他公司的主席或前主席,或是某大学教授,均为外部董事。而明确标明为“独立董事”的,只有 John Wakeham(英国国会上议院能源委员会前任主席)、Wendy L. Gramm(乔治麦迪逊大学监管研究项目主任,美国实物期权交易委员会前主席)、John Meddelsohn(德克萨斯大学 M.D.癌症研究中心教授)、Jerome J. Meyer(Tektronix 公司主席)四人。1980年,超过90%的美国大公司的董事会成员大部分来自外部,而在1970年只有66%的公司如此。2002年以前,只有纽约证券交易所规定上市公司审计委员会中独立的外部董事占大多数,美国法律并无要求。(美)理查德·T.德·乔治:《企业伦理学》,王漫天、唐爱军译,机械工业出版社2012年版,页163。

〔8〕 Kenneth A. Kim, John R. Nofsinger, *Corporate Governance*, 2nd ed., Pearson Education, 2006, pp. 54, 46. Robert W. Hamilton, *The Law of Corporation in a Nutshell*, 4th ed., Law Press, 1999, p. 339. Robert W. Hamilton, *The Law of Corporations in a Nutshell*, 5th ed., West Group, 2000, p. 406. 另见耿利航:“超越管制的‘定式’——对上市公司独立董事制度的评价与质疑”,方流芳主编:《法大评论》(第2卷),中国政法大学出版社2003年版,页125。

〔9〕 Donald C. Clarke(郭丹青),见前注〔4〕,页104。



环 1: 独立董事

环 2: 除独立董事以外的外部董事

环 3: 执行董事

辽宁得亨股份有限公司 2007 年年报显示,该公司董事会共有 10 名成员。其中,A、B、C、D 为执行董事,E、F 为非独立非执行董事,G、H、I、J 为独立董事。A 同时担任董事长、总经理、党委书记;B 兼任公司总工程师,C 兼任总会计师,D 兼任副总经理,其和 E、F“在股东单位或其他关联单位领取报酬、津贴”。〔10〕

又如,2010 年平安集团在收购深发展银行获批后,派出了 8 名新董事,其中 6 位非执行董事中的 5 位均系平安集团副总经理或总经理助理兼任,另一席位留给被提名的独立董事。2 名执行董事则是新任行长理查德·杰克逊和信任副行长兼首席财务官陈伟。〔11〕

类似的,基金公司的董事会成员基本分为执行董事、非执行(非独立)董事、外部独立董事三类。执行董事同时拥有公司董事会席位和公司管理席位,即董事兼高管。非执行董事是由股东派出的董事,不在公司任职,也不从公司领薪酬(从股东方领取);外部独立董事不在公司任职,但从基金公司领取独董津贴。〔12〕有数据显示,截至 2012 年 7 月底,64 家基金公司共产生过 258 位独立董事。其中包括了 110 名知名大学教授、49 名会计师和 38 名律师,其余独董之前的职业多是国企或政府部门负责人。小型基金公司每年召开董事会七八次,大型基金有十几次。后者付给独立董事的薪酬每年在 10 万元左右。在任的 226 名基金独董中,有人甚至

〔10〕 辽宁得亨股份有限公司董事会:“辽宁得亨股份有限公司关于 2007 年年报有关数据和事项的更正公告”,载《中国证券报》2008 年 3 月 25 日,第 D003 版。辽宁得亨股份有限公司证券代码:600699,证券简称: * ST 得亨,公告编号:临 2008-008。

〔11〕 苏曼丽:“深发展高管大换血,平安派驻 8 董事”,载《新京报》2010 年 5 月 27 日,第 B05 版。

〔12〕 韩迅:“214 位基金独董‘集体失语’独董制度 11 年无效生存”,载《21 世纪经济报道》2012 年 8 月 24 日,第 22 版。基金公司独董应多于公司最大股东委派的董事人数。韩迅:“未达证监会独董规定 14 家基金董事会治理存忧”,载《21 世纪经济报道》2012 年 8 月 28 日,第 15 版。

已在一家基金公司任职11年,还有62人兼任了上市公司的独立董事。^[13]

按照《指导意见》的界定,“独立董事”的任职条件包括:第一,不在受聘公司担任除董事外的其他职务,第二,与该上市公司及其主要股东之间没有可能妨碍其独立客观判断的关系。^[14]此外,《指导意见》还特别强调,在上市公司或其附属企业任职的人员的配偶、父母(含岳父母)、子女(含儿媳、女婿)、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹,直接或间接持有上市公司已发行股份1%以上或上市公司前十名股东中的自然人股东及其配偶、父母、子女,在直接或间接持有上市公司已发行股份5%以上的股东单位或在上市公司前五名股东单位任职的人员及其配偶、父母、子女,均“不得担任独立董事”。^[15]证监会无疑希望独立董事能和公司管理层、大股东拉开足够的距离。

除了《公司法》和其他法律、法规赋予董事的职权外,《指导意见》还赋予半数以上独立董事一些特别职权:重大关联交易须经独立董事认可,方可提交董事会讨论;聘请中介机构出具独立财务顾问报告,作为其判断的依据;向董事会提议聘用或解聘会计师事务所、召开临时股东大会和董事会。聘请外部审计机构和咨询机构;直接向股东征集投票权;对上市公司董事提名、任免,聘任或解聘高级管理人员,决定董事、高级管理人员的薪酬,公司与股东、实际控制人之间的重大关联交易,以及其认为可能损害中小股东权益的事项等重大事项发表独立意见。如果董事会下设薪酬、审计、提名等委员会,独立董事应在其中占有半数以上的席位。^[16]美国 *Sarbanes-Oxley Act (Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act of 2002)* 也有类似规定。有学者批评说,该规定对独立董事的定义细节虽多却不够清晰。^[17]因循了美国法例的中国上市公司独立董事制度也患有相同的病症。

鉴于直到2005年《公司法》修订,1/3以上的董事才获准提议召开董事会临时会议(第111条第2款),此前版本仅规定董事长有权召集和主持董事会会议,特别情况下经其授权的副董

[13] 安丽芬:“基金业聘258名独董年薪远超上市公司”,载《21世纪经济报道》2012年7月31日,第15版。

[14] 证监会《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》第1(一)条。

[15] 证监会《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》第3条。这是否否定了那些与上市公司有财务关系或家庭意义上的关系的人员出任独董。而没有充分考虑到候选人的“社会连带”。有学者指出,美国87%的董事会成员是常规意义上的独立董事,62%的成员在常规意义和社会连带角度都是独立董事。此外,金融理论也预测,过高的独立性不完全符合股东利益。陈运霖、谢德仁、黄亮华:“董事的网络关系与公司治理研究述评”,《南方经济》2012年第12期,页90。现行规则并不禁止行业分析师担任上市公司独立董事,尽管行业分析师撰写上市公司报告会对证券市场产生影响。钟晶晶:“漳泽电力独董被证监会立案调查”,载《新京报》2011年12月17日,第A23版。该报道提到,2010年5月杨治山被聘为漳泽电力的独立董事,其时杨是中信证券公共事业行业首席分析师。2011年12月15日,漳泽电力公告称,杨因涉嫌违规交易股票已被证监会稽查总队立案调查。此前,杨还担任粤电力的独立董事。11月22日,粤电力发布公告称,杨已向董事会提出辞职申请。

[16] 证监会《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》(2001)第1(三)条

[17] “The rules further stress that these committees, along with a majority of the entire board, must be made up of independent directors, a term the rules with significantly more detail than clarity.”Jonathan R. Macey, *Corporate Governance: Promises Kept, Promises Broken*, Princeton University Press, 2008, p. 53.

事长可行使此权力(《公司法》(2004)第 114 条),《指导意见》对 1/2 以上独董即可提议召开董事会会议的赋权规定实在不同寻常。从《公司法》(2005)第 110 条第 2 款设计的机制来看,^[18]《公司法》有意削减董事长过大的权力,使董事会回归委员会的本真含义。而在此背景下继续保留并执行《指导意见》,无异于又人为地在董事会内部制造了一个权力高地。更重要的,《指导意见》赋予独立董事上述任职权的前提是其具有充分的“独立性”,而这一预设本身并不真实。

三、独立董事的相对“独立”性

有美国学者认为,与公司之间的任何交易都会使独立董事丧失独立性。Lewis D. Solomon 教授则不以为然。他认为只有当交易达到重大(significant)的程度,独立性才会动摇。^[19]抛开具体的分歧不谈,上述学者均认为独立董事的独立性可因某种情形的出现而丧失,则是不争的事实。

影响独董独立性的因素还包括任职时间。根据密歇根州公司法规定的反腐独立性(counteract the erosion of independence)条款,独立董事不能在公司担任董事(无论是独立董事还是执行董事)一职超过 3 年,逾期将会丧失其独立地位(independence status)。^[20]

即便不是长期任职,“独立性”也可能因独董从公司获得重大的经济利益,以致过度依赖公司而受到损害。上述《指导意见》强调独立董事“不在公司担任除董事外的其他职务”,想必就有这方面的考虑。现实中,上市公司会向“聘任”^[21]的独立董事发放津贴。津贴的标准由董事会制订预案,股东大会审议通过,并在公司年报中进行披露。^[22]上市

[18] 《公司法》(2005)第 110 条第 2 款:“董事长召集和主持董事会会议,检查董事会决议的实施情况。副董事长协助董事长工作,董事长不能履行职务或者不履行职务的,由副董事长履行职务;副董事长不能履行职务或者不履行职务的,由半数以上董事共同推举一名董事履行职务。”

[19] 罗培新编译:“独立董事——神话与现实”,(编译自美国乔治·华盛顿大学 Lewis D. Solomon 教授的 *Corporations Law And Policy*, West Publishing Co. 1994),顾功耘主编:《公司法律评论》(2001 年卷),上海人民出版社 2001 年版,页 75。

[20] 同上注,页 72。与之形成鲜明对比的是,经济学家萧灼基自 2001 年 5 月就开始担任华安基金的独董,一干就是 11 年之久。“258 位独董已过 70 岁,54 位一人身兼 5 家公司独董”,载《证券时报》2012 年 6 月 21 日。

[21] 受上市公司聘任的,不只是独立董事,还可以是会计师事务所或律师事务所(如:祁连山(600686)公布年报称,其董事会通过续聘北京五联联合会计师事务所为公司 2008 年度审计机构的议案。载《中国证券报》2008 年 3 月 25 日,第 D001 版),以及公司财务负责人(如:巨化股份(600160)董事会同意解聘寿强公司财务负责人、总会计师职务,聘任汪利民为公司财务负责人。载《中国证券报》2008 年 3 月 25 日,第 D001 版)。尽管使用的都是“聘请”、“聘任”等词语,但公司与受聘的当事人之间的法律关系不尽相同。公司和财务负责人之间属于劳动关系,而与会计师事务所或律师事务所之间可归为委托合同关系。

[22] 中国证监会《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》(2001)第 7(五)条。

公司独立董事的津贴因公司而异。2007年的行市是3、5万元不等。^[23]特定的行业会高些,如2008年房地产类公司独立董事的报酬多在10万元左右。^[24]近年来,董事的报酬颇有水涨船高之势。2010年甫瀚咨询和社科院世界经济与政治所公司治理研究中心共同发布的《中国百强上市公司治理评价》报告显示,2009年中国市值排名前100位上市公司的董事会成员中,只有独立董事的薪酬在持续上涨,且涨幅近20%。^[25]另据不完全统计,2011年2400多家A股上市公司支付的独立董事费用合计接近5亿元,每家公司平均支付独董薪酬18.35万元,平均每位独董的薪酬为8万元左右。^[26]上市银行支付的独董报酬还要更高。13家上市银行2011年年报显示,有45位学者、专家型独董和外部监事,其中1人从银行领取报酬(税前)超过100万(达到101.5万元),4人超过40万,8人超过30万,大部分领酬在20万元到40万元之间。^[27]

资料显示,美国独立董事一般以年薪和会议费的形式获得常规董事会工作的现金报酬,如果是委员会成员的话,还会得到委员会成员费、委员会会议费或两者兼得。^[28]美国公司也会向独立董事提供股票期权,但不同于对员工的普通股票期权方案,该期权方案的一般做法是:其一,固定津贴之外支付股票期权。在外部董事当选时,能够一次性获得一定数量的非法定股票期权。其二,以每年赠与一定数量的非法定股票期权来替代每年支付给外部董事的固定津贴,固定收入转变为浮动收入。^[29]

[23] “辽宁得亨股份有限公司关于2007年年报有关数据和事项的更正公告”,载《中国证券报》2008年3月25日,第D003版。“烟台张裕葡萄酒股份有限公司2007年度报告摘要”,载《中国证券报》2008年3月25日,第D051版。

[24] 肖斌:“房企高管年薪大揭秘”,载《京华时报》2008年3月28日,第C04版。

[25] “多数上市公司独董为何不作为?”载《北京商报》2010年6月3日。

[26] “258位独董已过70岁,54位一人身兼5家公司独董”,载《证券时报》2012年6月21日。一个人同时在两家公司兼任董事时,就构成了“连锁董事”。而当公司主要董事兼任三家或更多公司的董事时,就出现了“繁忙董事会”。卢昌崇、陈仕华发现2008年后中国资本市场上超过80%的上市公司都有连锁董事。卢昌崇、陈仕华:“断裂与重构:连锁董事及其组织功能”,《管理世界》2009年第5期,页52-62。转引自陈运霖等,见前注[15],页86。有上市公司是按季向独立董事发放津贴的。《湖北福星科技股份有限公司(000926)2008年度董事、监事、高管薪酬考核办法》。2013年A股上市公司共为近8000名独立董事支付了4.25亿元的薪酬,其中“官员独董”的薪酬达7733.34万元。朱星:“‘官员独董’:超七千万薪酬的‘花瓶’”,载《新京报》2014年7月28日,第B04版。

[27] 刘薇、高丽钦:“经济学者扎堆银行当独董,工行50万年薪聘钱颖一”,载《羊城晚报》2012年4月27日。

[28] 根据康法瑞公司调查,董事在1995年平均获得31415美元的年度酬金和会费,外加大约8000美元的委员会费用,年度总报酬为39707美元。在非现金方面,股票期权被越来越多的公司运用。据美国董事协会公布的1999-2000年董事薪酬调查报告,约2/3的被调查公司采用了股票奖励和(或)期权的方法;董事薪酬中用股票形式支付的部分平均占48%。李占猛、杨宏伟:“美国公司独立董事制度研究”,《国外财经》2000年第4期。转引自张冰:“论中国上市公司独立董事报酬的法律规制”,《北京科技大学学报(社会科学版)》2002年第4期。

[29] 国通证券公司课题组:“股票期权计划的主要技术设计”,载《中国证券报》2001年1月15日,第11版。转引自张冰,同上注,页34。

在英国,每年通常工作 15 天的董事由此获得的报酬从大约 7000 英镑(较小公司)到超过 20000 英镑(较大公司)不等。公司的表现也很少与外部董事的回报有直接联系。董事费用通常不随股价的波动或账面利润变化。相反,它们在一个周期基础上是固定的并参照大小相似公司的实践和状况而确定。非执行董事通常也不直接参加涉及股票选择和或表现资金的奖励机制。另外,他们通常还拥有其所代表公司的很多股份。^[30]

人有逐利的本能,所谓“天下熙熙,皆为利来;天下攘攘,皆为利往”。按照前述界定,担任独立董事只是相关人士的一份兼职。如果兼职担任独董的收入大致相当于甚或远高于本职的薪资时,其难免对这份兼职以及兼职服务的公司,甚至提供这个机会的大股东产生依赖的情感和希望继续保留这份兼职的愿望。严格来讲,这种依赖本身就是对“独立”的背离。但另一方面,董事不领薪水、津贴也不意味着其就能保持“独立”、与公司无涉。“三不”董事陆家豪因参加郑百文董事会并签字,而受到郑百文制作虚假上市材料、披露虚假信息等行为的牵连,被中国证监会罚款 10 万元,即为一例。^[31]相反,美国哥伦比亚大学商学院的两位学者在研究了 1987—1992 和 1992—1996 年间外部董事持股数与股东回报率的关系后,强烈建议公司采取措施增加外部董事的持股比率:“该比例绝对值不必很大,只需对该董事个人经济利益上有所触动,大致相当于 50 万美元或他个人净资产的 3%—5%。这样的数量足以吸引这些大忙人的注意力、时间和精力,使其不至于把董事职责仅仅视作一种荣誉。^[32] Robert Monks 更指出,单纯外部人的身份并不能保证“独立性”,因为“独立性”常常沦为“无动于衷”。要切实代表股东的利益,一个董事必须分享那些利益,必须自己也是个股东。^[33]就此看来,独立董事实在是一个悖论。但悖论还不止于此。

(一)在何事上独立(independent to what)

证监会《指导意见》规定,如果上市公司董事会下设薪酬、审计、提名等委员会,独立董事应

[30] 1998 年出台的《韩培尔报告》明确指出非执行董事不应参与股票期权计划。朱羿锟:“上市公司董事会改革研究”,梁慧星主编:《民商法论丛》(第 17 卷),金桥文化有限公司 2000 年版,页 143。

[31] “三不是”指不要工资,不在公司拿一分钱,不参与公司的任何经营管理;把自己摆在一个公司可有可无的“顾问”的位置上。2011 年 12 月,媒体刊发中纪委、中组部有关负责人就执行《关于规范中管干部辞去公职或者退(离)休后担任上市公司、基金管理公司独立董事、独立监事的通知》有关问题答记者问。其中提到,中央管理的干部辞去公职或者退(离)休后三年内按照规定担任上市公司、基金管理公司独立董事、独立监事的,必须由该干部原所在单位党组(党委)征求中央纪委、中央组织部意见。担任上述公司独立董事、独立监事的中管干部,不得领取报酬、津贴和获取其他额外利益。但所在公司可按规定,报销其工作费用。“高官独董遭质疑,上市公司不解释”,载《新京报》2013 年 8 月 12 日,第 A19 版。中共中央组织部《关于进一步规范党政领导干部在企业兼职(任职)问题的意见》(2013 年 10 月 19 日)提出“按规定经批准在企业兼职的党政领导干部,不得在企业领取薪酬、奖金、津贴等报酬,不得获取股权和其他额外利益”。2013 年 10 月到 2014 年 7 月,沪深两市已有近 300 名“官员独董”辞职。A 股前 10 大上市公司的“官员独董”已全部离任,部分民企即地方国企仍有未离任的前官员。另外,2013 年,国务院法制研究中心金融研究所副所长巴曙松作为民生银行独立董事,领取了 100.5 万年薪。“两市近 300‘官员独董’主动辞职”,载《新京报》2014 年 7 月 24 日,第 B04 版。

[32] 郭强:“独立董事制度与公司化中国”,<http://www.civillaw.com.cn/jinrong/content/2002-07-19>,访问日期:2015 年 8 月 7 日。

[33] Robert A. G. Monks, Nell Minow, *Corporate Governance*, Blackwell Business, 1995, p. 224.

占有 1/2 以上的比例。问题是,上市公司是否有那么多的独立董事?通常委员会以三人为最少成员方能满足其关于决议、表决的程序要求。而就算董事会仅下设薪酬、审计、提名三个委员会,即需要 9 名董事委员。《指导意见》要求 2003 年 6 月 30 日前上市公司董事会中要有不少于 1/3 的独立董事。《公司法》(2013)规定,股份公司董事会成员可为 5 至 19 名(第 108 条)。为方便讨论起见,假设一上市公司董事会有 18 个董事席位,则其应至少聘请 6 位独立董事,且全部充任下设委员会委员,另外 12 名董事中只能再有 6 位进入其下设委员会,以满足独董占 1/2 的要求。然而实践中,独董的数量并没有那么多。

2011 年 2365 家上市公司共设有 7685 位独立董事职位,平均每家公司设 3.24 个独董职位,而从事独董的总人数约 5500 人,部分独董一身多任。^[34]以天鸿宝业房地产股份有限公司(600376)为例,2008 年该公司董事会内设战略与投资,提名、薪酬与考核,审计三个委员会,11 个委员席位由 3 名独董占了 5 席(详见下表)。^[35]而且“提名、薪酬与考核委员会”中,三席中的两席归独立董事。如其讨论的恰好是有关提高独立董事的津贴标准事宜事,很难想象,两位独董还能保证足够的“独立性”。

表 1. 2008 年北京天鸿宝业房地产股份有限公司董事会下设委员会情况

董事会下设委员会	委员姓名	在公司中的职务
战略与投资	刘希模(主任)	董事长
	王少武	董事、总经理
	杨文侃	董事、副总经理及财务总监
	王明	董事、副总经理
	刘洪玉	独立董事
提名、薪酬与考核	梁积江(主任)	独立董事
	宋常	独立董事
	任景全	董事
审 计	宋常(主任)	独立董事
	梁积江	独立董事
	杨文侃	董事、副总经理及财务总监

资料来源:《中国证券报》2008 年 2 月 22 日 C12 版。

[34] 载《新京报》2012 年 5 月 23 日,第 B02 版。2001 年上市公司独立董事的比例是 5.87%,到 2003 年上升为 30%,2003 年之后独董比例的中位数都在 1/3。因此有学者认为独立董事的设立在很大程度上是“监管之需”而非“治理之需”。陈运霖等,见前注[15],页 85。另据上海证券交易所副总经理周勤业介绍,到 2007 年 4 月平均每家(沪市?)上市公司已有 3.5 名独立董事。海靖琪:“独立董事制度需从多方面完善”,载《经济日报》2007 年 4 月 10 日,第 6 版。

[35] “北京天鸿宝业房地产股份有限公司第五届董事会第二十七次会议决议公告暨召开公司 2008 年度第二次临时股东大会的通知”,载《中国证券报》2008 年 2 月 22 日,第 C12 版。

本文开头的中联重科独董集体发声案例中,中联重科与竞争对手的利益分歧,远大于中联重科内部大股东和中小股东的分歧,后者的利益更多时候是一致的。由系争一方的独立董事出面主持的调查也就难以称之为“独立”了。因此,独立董事的“独立性”只能是因时因事而异的,需要根据具体情形加以甄别。

(二)独立于何人(independent to whom)

证监会《指导意见》提出,独立董事对上市公司及全体股东负有诚信与勤勉义务,应当认真履行职责,维护公司整体利益,尤其要关注中小股东的合法权益不受损害(第1条)。独立董事应当对其认为可能损害中小股东权益的事项发表独立意见(第6条)。但是上述规定对于谁可能损害中小股东的利益却语焉不详。总的来说,公司利益和全体股东的利益是一致的,但股东之间(如排名靠近的几个大股东之间,以及大股东和中小股东之间)有时不免出现利益分歧,中小股东容易受到大股东的排挤。^[36]此时,《指导意见》要求独董站在前者一边,但实际却未必如此。^[37]

独立董事是如何选任的?按照公司资本的游戏规则,独立董事须经由董事会提名,由股东大会选任,而无论对于董事会的推荐意见,还是股东大会上的投票,大股东都具有决定性的影响。^[38]很难想象,一位不受大股东欢迎的人士可以出任独立董事。正如玛格丽特·布莱尔在谈到英国公众公司董事会时曾指出的:外部董事(非经理人员)的“当选是总经理的意图或是通过总经理对提名委员会的强烈影响促成的。‘独立性’只是理论上的,这些外部人实际上很少了解公司的业务情况,他们完全依赖于总经理和公司其他的高级官员的介绍才得以了解公司发生的事情”。^[39]

有资料显示,我国国企上市公司中90%的独立董事由第一大股东提名。万科董事长王石就曾介绍说,第一大股东华润“找了两个独立董事,万科开董事会的时候,华润就委托两位独立

[36] “股东僵局”,央视《经济与法》2003年12月2日。

[37] 有美国学者评论说:“这种公司治理基础理论的一个关键但却未经检验的假设是,(人们)有理由预期董事会会按照其被要求的那样行事。”(A crucial, but wholly unexamined, assumption underlying this foundational theory of corporate governance is that boards of directors can reasonably be expected to do what is required of them.) Jonathan R. Macey, *supra* note 16, p. 56.

[38] 董事会中的职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。《公司法》(2005)第109条。按照招商银行章程,独立董事占董事会18个席位的1/3,董事会、监事会、单独或合并持有招行已发行股份1%以上的股东,可以提出独立董事候选人,并经股东大会选举决定。2013年5月,招行董事会向股东大会提交了6名独立董事候选人名单,由后者等额选举。事后的公司公告称,独立董事许善达是由招商局轮船股份有限公司(第二大股东,流通A股第一大股东,持有12.40%流通A股)提议增补。另一名独立董事潘英丽则是由持有2.93%A股的第五大股东广州海运(集团)有限公司的母公司中国海运(集团)总公司提名的。李微敖:“招商银行董事会的18张椅子”,载《南方周末》2013年6月13日,第B11版。

[39] (美)玛格丽特·M. 布莱尔:《所有权与控制:面向21世纪的公司治理探索》,张荣刚译,中国社会科学出版社1999年版,页62。

董事发言”。〔40〕网上流传的“李若山语录”中以上市公司大股东或管理层口吻所述的“李教授您当独立董事好,对外很独立,对内很懂事,还不会给我添麻烦”〔41〕也可说明一些问题。更有甚者,2010年11月中国汽车工程研究院股份有限公司聘请大客户长安汽车股份有限公司(000625,000625.SZ)董事、副总裁朱华荣担任独立董事,而长安汽车的大股东长安汽车集团亦投桃报李,聘任中国汽研总经理任晓常担任长安汽车集团的独立董事。〔42〕2009年4月,重庆华邦制药股份有限公司(002004.SZ)独立董事、重庆源伟律师事务所首席合伙人程源伟因连续担任公司独董已满六年离任。源伟所律师、程源伟之妻朱姝接任独立董事职位,2010年9月16日任期届满,同年10月7日连任。而源伟所则为华邦制药2012年第三、四、五次临时股东大会出具了法律意见书。〔43〕所有这些都提供了独立董事不独立的反证。

事实上,在公司股东之间出现严重的派系分歧、对立时,独立董事可能要被迫站队,甚至沦为大股东争夺公司控制权的工具和牺牲品,而与提名其任职的大股东共同进退。深国商(000056.SZ)2010年第三次临时股东大会上,股东茂业系提出的非独立董事、独立董事、监事议案全部被控股股东郑康豪否决。〔44〕2012年12月5日,九龙山(600555)代大股东海航置业控股(集团)有限公司发布自行召开临时股东大会的通知,称:海航置业拟于2012年12月21日召开九龙山2012年第一次临时股东大会,内容包括罢免现任九龙山董事长李勤夫在内的4名董事、1名独立董事及1名监事,另外相应选举6名董事、独董及监事。公司另一位独董吴艾金则被认为属于海航系。在是年6月1日召开的董事会会议上,其和另一名来自海航置业的董事一起对解聘财务总监的议案投了反对票,二者还同时缺席了7月的两次董事会会议。〔45〕

不仅如此,前述天目药业案中,两名投反对票的独董被罢免、而三名投赞成票的却得以留任的事实更提示了大股东有凭借自己的好恶决定独董去留的倾向。

〔40〕 胡天舒:“谁现在需要公司治理”,载《南方周末》2007年4月12日,第C24版。华润的前身是香港联和行。1938年,杨廉安(原名秦邦礼,后又化名杨琳)受周恩来之命,用两根金条在香港成立了联和行,作为八路军香港办事处的秘密分支。1946年8月,联和行更名为“联和进出口公司”。1948年,华润公司注册成立。1949年4月,广大华行并入华润。同年12月,华润公司被确定为隶属于中共中央办公厅。1952年,中共中央决定将所有党企移交国家,同年10月24日,经资产评估,政务院贸易部向中共中央办公厅特别会计室支付了收购华润公司的资金。当时华润的资产达2000万美元。朱星、张晨:“宋林落马,76岁红色华润的特别时刻”,载《新京报》2014年4月28日,第B04版。

〔41〕 刘薇等,见前注〔26〕。

〔42〕 姚伟:“中国汽研聘利益方高管任独董,隐现交叉任职怪圈”,载《21世纪经济报道》2012年8月21日。

〔43〕 姚伟:“华邦制药独董不独,受聘律所夫妻‘轮值’”,载《21世纪经济报道》2012年9月20日,第14版。

〔44〕 朱益民:“深国商维权十字路口:中小股东投票两难”,载《21世纪经济报道》2012年11月15日,第14版。

〔45〕 孟岩峰:“九龙山‘失控’:海航欲强势‘换血’”,载《21世纪经济报道》2012年12月6日,第19版。

有一句老话说得好,“世上没有无缘无故的爱,也没有无缘无故的恨”。在独立董事与中小股东素不相识,却得到大股东首肯、由董事会遴选,并可能由大股东随时罢免的情况下,指望独立董事成为中小股东的代言人未免一厢情愿。美国学者(郭丹青)已出现一次关于证监会《指导意见》“建立独立董事制度,在本质上是行政性要求”〔46〕的论断,更是一语中的。

上交所副总经理周勤业曾表示,不能寄希望于独立董事解决公司治理的所有问题,不能把独立董事当作监管的延伸,尤其不能过于强调独立董事代表中小股东的利益,因为董事的责任是代表全体股东的利益。〔47〕这种说法是中肯的。“独立”是一种表示关系的范畴,必须限定对象(如之于公司,抑或公司大股东、经理层)才有意义。

四、结 语

独立董事与城管一样,都是具有中国特色的制度安排。所不同者,后者是因应现实需要对本土经验的汇聚与铺陈;前者虽然本是英美法上特有的制度,却在加强证券市场监管的特定时期和特定主题下,假手香港证券精英人士舶来内地,又经历了不少概念上的演绎和生发。其中对“独立”二字望文生义的理解堪与将“可可(kōu kou, cacao 或 cocoa)”、“雪茄(xuě jiā, Cigar)”等外来词汇望文生音地念做“kě kě”、“xuě qié”相媲美。

事实上,国人在学习借鉴外来制度时,想当然、断章取义,或一味模仿而罔顾自身面临的真实问题的现象并不稀见。比如所谓德国民法有“一物一权”原则,故我国民法也应习之的高论,就未能顾及权利本是理念的产物(或说是法律营造的结果),而非事实存在的特质。而按照中国古人“一尺之棰,日取其半,万世不竭”〔48〕的说法,一个物上当然可以叠加若干种权利。中国南方“一田两主”的旧俗也足以说明这一点。〔49〕因此,固执于机械、刻板、虚妄的观念,与刻舟求剑的楚人无异。

由于在引入环节忽略了当时中国的法律已经为包括上市公司在内的公司设计了监事会制度——其制度源头可追溯到德国,制度设计者不仅无视英美公司治理结构下董事会因兼具管理和监督功能而产生的内在冲突和低效问题,也没有回答独立董事制度是否可以克服或避免监事会监督失灵的问题,更未理会将独立董事和监事会两种制度硬性叠加在一起所可能造成的新的问题。

〔46〕 Donald C. Clarke(郭丹青),见前注〔4〕,页102。

〔47〕 海靖琪:“独立董事制度需从多方面完善”,载《经济日报》2007年4月10日,第6版。他建议通过选聘机制的完善来保障独立董事的独立性,如建立控股股东回避制度、竞聘制度、实行累计投票权和差额选举制度,并成立独立董事的自律组织等。

〔48〕 《庄子·天下篇》。

〔49〕 (日)寺田浩明:“田面田底惯例的法律性质——以概念性的分析为中心”,《权利与冤抑——寺田浩明中国法史论集》,王亚新等译,清华大学出版社2012年版,页1-71。

按我国监管当局的设计,独立董事既要身居公司檐下,履行职责,又要刻意与公司及其主要股东和管理层在经济利益上保持一种疏离的姿态。这种既栖息又游离(或曰若即若离)的处境实在需要高超的平衡艺术。于是不同的独立董事有了不同的选择:有人选择了“独立”——离开,^[50]有人选择了“懂事”——不是对公司业务在行,而是读懂大股东或管理层的心语。^[51]当然,也有人选择了发声,本文开头天目药业的两位独董就做出了这样的选择。2014年的资料显示,近3年间,数万次投票中,7000余名上市公司独立董事仅有47次提出了反对意见,94次弃权。^[52]

其实,对于独立董事还存在着一种另类的解读,即对其“独立性”重新加以“相对化”诠释的可能。有美国学者指出,“将独立董事的定义,作为一种技术,运用于纷繁复杂的社会现实,并不可行。特别是,通过立法或规则化程式(legislative or regulatory process)来界定‘独立董事’,其结果常常是令人沮丧的,要么失之过宽(too permissive),要么失之过窄(too restrictive)”。^[53] 纽约证券交易所(NYSE)也认为为上市公司制定一个确定其董事在何种情况下是独立的标准的做法,在实际操作中并不可行。董事是否独立的问题不应由任何客观的标准决定,而应由董事会中其他成员根据商业裁判规则决定。^[54] 这意味着,独立董事的“独立性”不应是绝对的,只存在此时此地的“独立”,而没有无时无处、时时处处的“独立”。亦即方流芳教授所说的,“证明或者表现一个人在公司事务中的‘独立性’需要具体场景”。^[55] 因此,独立董

[50] 2012年2月29日下午上海金陵(600621.SH)提名委员会召开会议,同意拟提名胡之奎任公司董秘。公司独董孟荣芳并没有出席前述会议,并于随后对公司董事会口头提出了辞职要求。陈湜:“金陵拟提名胡之奎任董秘,‘反对罢董’独董孟荣芳请辞”,载《21世纪经济报道》2012年3月2日。

[51] 韩迅,见前注[12],2012年8月24日,第22版。程源伟在履职华邦制药等多家上市公司独立董事期间,从未在董事会上投过弃权票或反对票,而其妻朱姝在任华邦制药独立董事期间,也从未投过弃权票或反对票。姚伟文,见前注[42],2012年9月20日第14版。

[52] 江帆:“独立董事应真正‘独立’起来”,载《经济日报》2014年9月24日,第11版。

[53] 罗培新,见前注[18],页76。Kenneth Kim和John Nofsinger也表达过类似观点。Kenneth A. Kim, John R. Nofsinger, *Corporate Governance*, 2nd ed, Pearson Education, 2006, p.46. 普华永道曾对美国1000家大公司做过调查,发现如果公司董事是11名的话,其中有10或9名是从外部聘任的,亦即外部董事占董事会中的大多数。邓瑶:“国企改革的生命线:规范董事会制度”,载《21世纪经济报道》2013年3月11日,特15版。另一方面,如果公司董事都不问公司事务,过于“疏离”则也会招致责难。比如雷曼兄弟公司20名董事中,有9位在2008年已经退休,4位年纪超过75岁,1位是海军军人背景、还有一位是80多岁的演员。敖金刚:“从内部控制看雷曼的破产之路”,《会计之友》2011年第1期下,页73。又如深陷破产门的无锡尚德电力有限公司董事会中除董事长施正荣外,其余4名董事都是独立董事。李佳霖:“尚德破产后如何重整”,载《经济日报》2013年4月8日,第11版。

[54] “The New York Stock Exchange (NYSE) recognizes that it is impossible as a practical matter to draft standards that provide guidance for when a board member is independent and when he is not... the issue of whether a director is independent must be determined not by any objective standard but by the business judgment of the directors’ colleagues on the board.” Jonathan R. Macey, *supra* note 16, p. 64.

[55] 方流芳:“独立董事在中国——假设和现实”,《政法论坛》2008年第5期,页111。

事任职时的“独立”条件固然重要,但如果之后情况出现了变化,其独立性仍可能丧失。^{〔56〕} 独立董事的“独立”是相对于特定的人和事而言的。基于现有的选任机制,上市公司独立董事不必然“独立”于公司大股东或管理层,而成为中小股东的代言人。在履行职责时,独立董事需要甄别情况、事项和对象发表“独立”意见,遇到与自己有利益牵连、容易导致利益冲突的人或事时,独立董事唯有通过回避,^{〔57〕}才能确保自身的“独立”。一言以蔽之,“独立”是一种变动的状态,并不存在一劳永逸的独立标准。

Abstract: There is no such a thing as an absolutely independent director. The independency of the independent director in a listed company depends on what kind of the situation that he or she is in and who he or she is facing to. According to the selection procession, the independent director in listed company could hardly be independent to the majority shareholder, rather than be the representative of the minimum and minority shareholders. To practice their duties, the independent directors need to identify the situation, matters and objects to express their independent opinions. And they should keep themselves away from the issues with interest conflicts to ensure their own independent status.

Key Words: independent director; independency; relativity

(责任编辑:邓 峰)

〔56〕 正如 SARS 期间,北京公共汽车虽然标注有“本车已消毒”,但通常的做法其实是每一班次(甚至一天)只消一次毒,在班次的末段,车厢内扶手等部位的消毒效果其实已大打折扣。此时,所谓“已消毒”不过具有心理安慰作用。2014 年 9 月 12 日,中国上市公司协会发布《上市公司独立董事履职指引》,提出独立董事应当保持身份和履职的独立性,不符合独立性条件的董事应当辞职。独立董事连任时间不能超过 6 年,原则上最低在 5 家上市公司兼任独立董事。“上市公司独董连任时间最长 6 年”,载《新京报》2014 年 9 月 13 日,第 A19 版。

〔57〕 从长安汽车董事、副总裁朱华荣担任中国汽研独立董事起,中国汽研便把与长安汽车及其控股子公司的交易确认为关联交易。在中国汽研董事会上,遇有与之相关的事项,独立董事朱华荣便回避表决。姚伟:“中国汽研聘任利益方高管任独董,隐现交叉任职怪圈”,载《21 世纪经济报道》2012 年 8 月 21 日。