

独立董事摆脱“独立性悖论”路径探究

□石英 蒋亚男

独立董事制度引入中国十余年,至今未能摘掉“花瓶董事”的称谓,“花瓶董事”现象的背后隐藏的则是独立董事们十余年不能摆脱的“独立性悖论”。

根据2001年中国证监会颁布的《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》(以下简称《指导意见》),独立董事贵在能够做出“独立客观判断”,可是经董事会提名、股东大会表决通过的独立董事怎么可能真正独立于董事会;领取公司报酬的独立董事怎么可能客观公正;不参与公司日常经营、依靠董事会提供的信息的独立董事怎么可能进行准确判断;毫无利益、人微言轻的“冷面第三人”又有谁愿意做等等。不能独立的独立董事却被要求独立,否则就要承担法律责任,这就是对“独立性悖论”最简单的概括,如此,学界纷纷传出消极言论,建议取消独立董事制度,以为“独立性悖论”是无法摆脱的。笔者对此并不赞同,认为当特定的主客观条件同时具备之时,“独立性悖论”是完全可以解决的。因此,本文将探寻独立董事摆脱“独立性悖论”路径。

“独立性悖论”何来

英美法系国家最早创建独立董事制度,以期有效抑制和约束利用垄断企业控制权谋利益的机制主义。上世纪九十年代,随着我国市场经济不断发展,融资渠道的多元化打破了传统公司人合性特点,资合性的新特点使公司面临着所有权、经营权分离的挑战,公司治理理论的逐步完善和现代企业制度的不断发展证明,只有完善公司治理结构才能使公司避免“内部人控制”的危险局面,而公司治理的核心问题已经从股东与代理之间的委托-代理冲突转化为大小股东之间的利益冲突。中国的经济发展过程实际上是国有大中型企业改革的过程,虽然初步

建立了现代公司制度,但一股独大、公司治理行政化等问题严重,中小股东的利益也时常被侵犯,公司治理的核心问题严重阻碍我国公司现代化治理结构的完善以及整个多层次资本市场的建立。可见,企业契约的不完备性以及在此基础上建立的传统法人治理结构存在的缺陷,是独立董事产生的基本原因。

为此,我国引入了独立董事制度,2001年颁布的《指导意见》对独立董事制度进行了具体的规定;2006年新《公司法》正式将独立董事写入法条,自此,独立董事的法律地位得到进一步明确。

虽然我国独立董事制度深陷“独立性悖论”,但是这一悖论并不是无法摆脱的。在美国,该制度创建初期也曾深陷“独立性悖论”,经过数十年的制度完善才得以摆脱。把独立董事的“独立性”理解为如同注册会计师一般完全超然于企业的绝对独立是片面和极端的,理论研究和实践经验表明摆脱“独立性悖论”必须使独立董事具有足够的行权能力和充分的行权意愿,前者是摆脱“独立性悖论”的客观条件,后者则是摆脱“独立性悖论”的主观条件。只有主客观条件同时具备,“独立性悖论”才能真正得以摆脱。

摆脱“独立性悖论”的客观条件

1. 严格规范独立董事任职条件

独立董事的任职条件也可以看作是其“独立性”标准,美国界定独立董事的标准是没有“重要关系”,所谓“重要关系”是指(1)他受雇于公司,或在前两年中曾受雇于公司;(2)他是一位在前两年中被公司聘为高级管理人员或高级执行人员的人的直系亲属;(3)他在前两个财政年度中的任何一个曾向公司作出商业支付或者从公司获得商业支付或者从公司获得商业支付超过20万美元,或者他在公司创办的一家商业组织中享有权益资本或者拥有投票权,或者在前两个财政年度中的任何一个他从这个商业组织中得到的商业支付乘上他的权益资本份额超过20万美元;(4)他加盟于一家律师事务所并在其中担任专业职务,而这家事务所在前两年中的公司主要的法律咨询机构。其背后信奉理念是只有与公司断绝人际情感和利益情感,才能有“独立”可言,当然这种断绝并不是“零容忍”,这种容忍的空间应该以一定时间和一定金额为限。

《指导意见》第3条规定,下列人员不得担任独立董事:(1)在上市公司或其附属企业任职的人员及其亲属、主要社会关系;(2)直接或间接持有上市公司已发行股份1%以上或是上市公司前10名股东中的自然人股东及其直系亲属;(3)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5名股东单位任职的人员及其直系亲属;(4)最近一年内曾经具有前三项所列举情形的人员;(5)为上市公司或其附属企业提供财务、法律、咨询等服务的人员;(6)公司章程规定的其他人员;(7)中国证监会认定的其他人员。受儒家文化和传统文化的影响,中国社会普遍注重人际关系,因此《指导意见》对于独立董事消极任职条件的规定主要偏重于断绝人际情感,对于利益情感的禁止就只是关于一定份额的股份持有,与美国相比,缺乏“重要关系”认定标准第(3)项规定,因此,笔者建议严格规范独立董事任职条件,尤其是严格规范利益情感相关的独立董事消极任职条件。

任职条件除了考虑独立董事的独立性,还要考虑独立董事的年龄、居住状态是否能够胜任该岗位,这一点一直是我国立法者所忽略的。如法国公司法规定,章程须规定董事年龄限制;瑞典公司法规定,董事和常务董事须是在瑞典居住的瑞典国民,这些规定是极其值得我们借鉴。

2. 科学重置独立董事产生机制

独立董事产生机制主要有两大环节,一是提名,二是选举。我国《指导意见》规定享有独立董事提名权的是董事会、监事会、单独或者合并持有上市公司已发行股份1%以上的股东,并规定独立董事应由股东大会选举产生。

提名权决定着股东大会选择独立董事的视野,董事会和监事会在我国现有的股权结构下,基本上受大股东的操纵,很难保持独立,依照“经济人”理性论,他们认为独立董事最优选择首先是利益相关者或者自己的熟人,若法律不允许,次优选择也是不会给他们添麻烦的人。对此,国外通常的做法是由提名委员会享有提名权,结合我国独立董事制度保护中小股东的特殊使命,笔者认为在董事会下设一个主要由独立董事组成的提名委员会负责独立董事的提名,首任独立董事则由单独或合计持有上市公司已发行股份1%以上的股东提名。

至于选举的投票机制,通常来说,股东大会采用资本多数决为投票基本原则,但是在一股独大的影响下,如果仍按照资本多数决原则投票选举产生的独立董事必受大股东意志的影响,无法代表中小股东的根本利益。《上市公司治理准则》规定我国在独立董事选举上采取的是有条件的强制性累积投票制。对此有学者建议以表决权回避制度,代替累积投票制度。

笔者认为,股东的表决权是其基于个人对公司的投资得来的,是股东个人财产权的延伸,而非法律规定,不容公司章程和股东大会决议随意剥夺或者限制,如果仅因为保护中小股东的利益,而牺牲大股东基于个人对公司的投资而取得的表决权,则是极度不公平的。而累积投票制度一方面在理论上并没有违反《公司法》的基本原则,随着民法学抛弃形式主义,正视经济地位不平等的现实,公司法领域也表现为股东平等代替单纯的股权平等,但是由于控股股东和少数股东的悬殊地位,立法者必须予以必要的倾斜性立法;另一方面,笔者承认累积投票制度在实践中存在许多操作困难,但是这些都是可以通过建立辅助机制解决的,如书面投票制度,中小股东代理机构等,还可以参考国外立法例,规定独立董事有权直接与股东联系,其费用由公司支付。

3. 适当提高独立董事所占比例

独立董事比例直接决定了其与内部董事抗争的能力,单个或少数独立董事很难在董事会中产生支配影响。美国学者在1997年对标准普尔500家公司的独立董事在董事会构成结构中的比例问题进行研究,将所占比例分为七种模式:(1)全部由内部董事组成,(2)独立董事比例在30%以下,(3)独立董事比例在30%—40%之间,(4)内部董事和独立董事人数平分秋色,(5)独立董事占50%—60%之间,(6)独立董事比例在60%以上,(7)全部由独立董事组成的董事会,调查统计显示第六种模式占被调查公司总数的94%,这也是独立董事制度在美国收获巨大成效的原因之一。相比之下,《指导意见》要求上市公司在2003年6月30日之前董事会成员中应当至少包括1/3独立董事,比例控制的过低,是独立董事难以抗衡内部董事或

关联董事的一意孤行,因此应将独立董事的比例提高至合理水平。

4. 合理保障独立董事工作环境

工作环境是独立董事具有充分行权能力的重要保障。

首先,畅通的信息传导机制使得独立董事有夯实的信息基础作出判断。独立董事不参与公司的日常经营,但是其职责有要求在公司作出重要决策时发表独立意见,甚至要求其主动发现内部董事故意或过失的行为结果,如果独立董事履行职责只是依赖经营或者内部董事愿意提供的信息,那又怎么能发现他们不愿意揭露的事实呢,只有提供“全真准”的信息才能要求独立董事作出“独立客观判断”。

《上市公司章程指引》第98条虽然对独立董事与公司之间的信息传导机制作出了相应规定,但是线条过于粗陋,因为我国设置的信息传导机制完全是单向的,只要求独立董事积极索要,却没有规定公司拒绝向独立董事提供相关信息或者提供虚假信息的情况该如何处罚,使倡导性规定流于形式。这方面应该予以立法完善。同时建议建立独立董事秘书制度和定期的独立董事会议制度,让独董秘书帮助独立董事筛选和过滤信息,让独立董事们在只有独立董事的会议上进行充分的信息交流。而且考虑到我国独立董事肩负保护中小股东利益的特殊使命,立法者应确认独立董事对广大股东的报告和说明义务,打通独立董事与广大股东间的信息沟通渠道。

其次,独立董事应有充足的时间使其履行自己的法定职责。根据《深交所独立董事备选办法》第8条:“独立董事候选人最多在五家上市公司(含本次拟任上市公司)兼任独立董事。”《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》和《上市公司董事选任与行为指引》也都规定,独立董事原则上应每年有不少于10天时间到上市公司现场了解公司的日常经营、财务管理和其他规范运作情况。《股份制商业银行独立董事和外部监事制度指引》更是规定,独立董事每年为商业银行工作的时间不得少于15个工作日。上市公司一般拥有广泛的商业地域、繁杂的项目种类、上千名的员工、堆积如山的账目,10天内想基本掌握都很勉强,何谈深入细致的分析,而且独立董事最多时可以同时兼任5家上市公司,一般上市公司工作时间至少50天,商业银行的工作时间则至少需要75天,一年365天中工作日的时间仅有240天左右,也就是说独立董事在保证自己本职工作顺利进行的情况下,还要花费自己最多1/3时间去完成兼职工作,工作质量是很难保证的。因此,笔者建议适当延长独立董事在一家上市公司的工作时间,同时减少兼任的上限,3家为宜。

只有以上四个条件同时具备,独立董事才能够独立。

摆脱“独立性悖论”的主观条件

1. 激励机制是独立董事独立的根本动力

实证研究表明,我国独立董事与公司业绩只有非常微弱的正相关关系。究其原因,在于当前独立董事制度缺乏必要的激励机制。通常情况下内部董事股权资本投入是其精心治理公司的根本动力,独立董事虽然没有股权资本投入,但是其投入的时间和精力、智慧和才能、名誉和地位在市场经济中同样具有相对价值,因此对于独立董事的人性假设应该与其他契约参与者的假设相统一,否则就是要求内部董事成为“经济人”,而要求独立董事成为“道德人”,这是不公平的,在缺乏利益驱动的情况下,独立董事很容易产生懈怠心理;而且根据风险和收益原则,独立董事职位所具有的高风险就必须有较高的薪酬相对应。因此独立董事需要激励机制。

激励机制包括声誉激励机制和物质激励机制。从管理学角度,人的最高需要是自我价值的实现,担任独立董事的人大多是社会知名人士或者专业领域的成功精英,其利益需求表现为自我价值的实现多过于经济利益的追求,因此声誉激励机制对此特定人群有着巨大的影响力,国外实行的独立董事考评机制、独立董事人才库制度都让“爱面子”的独立董事们在这样一个名誉榜单上力争上游。而物质激励机制主要通过两种形式,一是薪酬、津贴等,二是股权或股票期权,我国现在采取的就是第一种形式,但是在水平方面与国外却有着相当大的差距,据调查,我国独立董事年薪平均集中在5万元左右,而美国独立董事的年薪在1997年的时候就已经达到五位数美元的水平,相比之下,我国独立董事履职的内在动力实在不足;而至于独立董事可否持有任职公司的股份这一问题,本文在独立董事任职条件的论述就说明了,立法在独立董事收受公司利益方面的态度并非是零容忍,根据《指导意见》,只要独立董事的持股比例不超过1%,或尚未达到上市公司前10名股东的程度,独立董事就可以持有任职公司的股份。但是这种股权激励制度在我国是被禁止的。

2. 免责规范是独立董事独立的减压保障

郑百文案为中国的独立董事敲响了警钟,即使他们甘于做上市公司的装饰,但是法定义务和责任也不能令其高枕无忧,其实享受职权和物质奖励的同时需要承担责任并不是过分的要求,但是让兼职的独立董事和参与经营、享受分红的内部董事承担同样的责任就是不应当的,所以考虑独立董事区别于内部董事的特殊性,应合理追究责任,该追究的追究,该免责的免责,只有这样独立董事才能愿意履行职权,否则只能本着明哲保身的原则,少说少错。

研究免责的前提应该确定需要承担法律责任的界限,根据逻辑内涵,承担法律责任的前提条件是不尽义务,根据法律规定,独立董事有忠实义务和勤勉义务,在忠实义务方面独立董事和内部董事并没有太大的区别,但是独立董事勤勉义务与内部董事是不同的。

以下有几个相关问题需要厘清。首先,从内涵上说,勤勉义务主要包括程序类义务、知情类义务、经营判断类义务、监督义务;其次,从衡量标准上说,我国可以参考英美等国家,对于勤勉义务的主客观相结合的认定标准的规定,主观标准是董事在行为时应达到其自身的知识和经验相符的注意程度,客观标准是董事在行为时应达到其他董事在同等情况下应达到的注意程度;最后,从免责规则来说,我国应借鉴美国的经营判断准则。我国立法只有明确内涵、衡量标准和免责规则,执法者才能将三者视为有机整体,统一把握,真正搞清楚独立董事违反勤勉义务的免责规定。

3. 职业保险是独立董事独立的最后防线

在法律上独立董事应当承担与经营董事一样的责任,但是两者取得的报酬有着天壤之别,因此,过大的赔偿风险将直接导致独立董事的行为趋于保守,而公司的重大经营决策又需要独立董事的客观专业判断,这就使得独立董事的保守很有可能直接导致公司与巨大的商业利益失之交臂。英美国家对此问题采取的主要解决办法就是为独立董事购买独立董事责任保险,美国 Tillinghast –

Towers Perrin公司2000年的一份调查报告显示,为独立董事购买D&O保险,有利于董事在公司决策中具有拼搏、创新精神,避免过于保守的倾向,这是独立董事确保公司利益的同时能够设防的最后防线。

2002年,万科成为内地第一家投保董事责任险的公司,据调查,我国董事和高级管理人员职业责任保险的公司比例尚不足2%,更不必说独立董事责任保险的现状了。根据我国法律规定,由于独立董事履职中的故意或过失行为而遭受的经济损失,股东可直接以自己的名义追诉独立董事的法律责任,从这个意义上说,独立董事所面临的法律风险远比其他董事高,而我国现有的董事责任保险制度已无法适应独立董事发展的需要,独立董事责任保险险种的设置和购买已经迫在眉睫,我国在借鉴此项制度的时候可以考虑如下几项内容:

第一,该保险应该严格遵守可保利益原则,保险责任和除外责任等方面的设定也不宜超越可保利益范围。

第二,该保险只适用于独立董事违反勤勉义务的情形,违反忠实义务则不能通过责任险减轻责任。

第三,独立董事也要自行承担部分责任,自行承担部分以可保利益原则和责权利相一致的原则为基础。对于衡量独立董事责权利的标准应结合独立董事勤勉义务的衡量标准。

第四,根据我国《保险法》第50条第2款规定:“责任保险是指以被保险人对第三者依法应负的赔偿责任为保险标的的保险。”因此,独立董事因违反勤勉义务而导致的惩罚性赔偿、罚款及刑事责任不属保险范围,也就说该保险的保险范围只是民事赔偿。

第五,借鉴美国独立董事责任保险的保费支出即采用由公司与个人共同分担的方式,一般是由公司支付保费的90%,被保险人支付保费的10%,不由公司全部负担的理由是避免独立董事的道德风险。当然,如果公司为了留住有能力的独立董事,而愿意全额支付,立法者应尊重其自由真实的意思表示。

第六,不应赋予该保险过重的职责和使命,因此除外责任条款并不能少,例如包括独立董事的不当行为、投保人带病投保、可由其他保险合同承保的保险事故、针对独立董事违背专家责任的行为提起的请求及现行法律规定不可保的事项等。

综上所述,激励机制、免责规定和职业保险使独立董事主观上愿意独立,而只有客观条件和主观条件同时具备,独立董事才有能力、有意愿摆脱“独立性悖论”,实现真正的独立。

参考文献:

- 周友苏:《新公司法论》,法律出版社,2006年。
- 刘俊海:《现代公司法》,法律出版社,2011年。
- 蒋大兴:《独立董事:在传统框架中行动?——超越公司治理结构的异向思维》,《法学评论》,2003年第2期。
- 李建伟:《论我国独立董事产生机制重构》,《法律科学》,2004年第2期。
- 简新华、石华巍:《独立董事的独立性悖论》和《有效行权的制度设计》,《中国工业经济》,2006年第3期。
- 张庆:《我国上市公司独立董事制度与中小股东的利益保护》,《企管纵横》,2006年第21期。
- 邱凤、张青:《我国独立董事激励约束机制的博弈分析》,《当代财经》,2006年第5期。
- 孙秀丽:《独立董事制度研究》,河北大学,2004年。
- 瞿阳:《中美独立董事制度比较研究》,吉林大学,2010年。
- 罗纪钢:《我国上市公司独立董事制度》,中国社会科学院,2012年。
- 刘茜:《我国独立董事权利、义务与责任研究》,首都经济贸易大学,2012年。
- 沈艺辉:《独立董事责任保险制度研究》,厦门大学,2008年。
- 李洪:《基于利益相关者理论的我国上市公司独立董事治理机制研究》,重庆大学,2008年。

证券代码:002259

证券简称:升达林业

公告编号:2014-070

关于控股股东部分股票解除质押暨办理股票质押式回购交易的公告

本公司、董事会及监事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

四川升达林业产业股份有限公司(以下简称“公司”)收到公司控股股东四川升达林业集团有限公司(以下简称“升达集团”)的通知,升达集团已将其持有的质押给开源证券有限责任公司无限售条件流通股11,100,000股解除质押(占公司总股本的1.73%),该质押事项详见公司2014年7月19日刊登在巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)、《证券时报》、《中国证券报》和《证券日报》的2014-053号公告),并于2014年9月4日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了解除质押登记手续。

升达集团又将其持有的公司无限售流通股12,140,000股(占公司总股本

证券代码:002497

证券简称:雅化集团

公告编号:2014-55

关于筹划发行股份购买资产进展及延期复牌的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

四川雅化实业集团股份有限公司(以下简称“公司”)因筹划发行股份购买资产事宜,经公司申请,公司股票于2014年7月16日开市起停牌(具体内容详见公司于同日在《中国证券报》、《证券时报》以及巨潮资讯网上发布的《关于发行股份购买资产的停牌公告》公告编号:2014-40)。2014年7月18日,公司董事会召开会议,同意公司筹划发行股份购买资产事项。停牌期间,公司分别于2014年7月22日、7月29日、8月5日、8月12日、8月20日、8月27日和9月3日分别发布了《关于筹划发行股份购买资产的进展公告》和《关于筹划发行股份购买资产的停牌公告》公告编号:2014-42、2014-43、2014-44、2014-45、2014-47、2014-48和2014-54)。

自股票停牌以来,公司积极推进和推动本次发行股份购买资产的各项工作。截止本公告披露日,涉及本次发行股份购买资产事宜的相关文件资料已进入最后完善阶段,

但尚未形成尚需一定时间,公司向深圳证券交易所申请延期复牌,公司承诺将不晚于2014年10月16日前复牌并同时披露符合《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号—上市公司重大资产重组申请文件》要求的发行股份购买资产预案(或报告书)。

在公司股票正式停牌期间,公司将充分关注事项进展并及时履行信息披露义务,每五个交易日发布一次进展公告,如公司未能在上述期限内披露发行股份购买资产预案或者草案,公司将根据重组进展情况确定是否再次向深圳证券交易所申请延期复牌。公司若未提出延期复牌申请或延期复牌申请未获同意的,公司承诺终止筹划本次发行股份购买资产事宜,并自公司股票复牌之日起六个月内不再筹划发行股份购买资产事项。敬请广大投资者注意投资风险。

四川雅化实业集团股份有限公司 董事会

2014年9月10日