

公司治理之路

# 董事会 绩效

(美) 鲍勃·加勒特 著  
Bob Garratt  
李亚 译



THIN ON TOP

Why Corporate Governance Matters and How  
to Measure and Improve Board Performance



机械工业出版社  
China Machine Press

公 司 治 理 之 路

# 董事会 绩效

(美) 鲍勃·加勒特 著  
Bob Garratt  
李亚 译

THIN ON TOP

Why Corporate Governance Matters and How  
to Measure and Improve Board Performance



机械工业出版社  
China Machine Press

Bob Garratt. Thin on Top: Why Corporate Governance Matters and How to Measure and Improve Board Performance.

Copyright © 2003 by Bob Garratt.

This edition of Thin on Top first published by Nicholas Brealey Publishing.

This translation is published by arrangement with Nicholas Brealey Publishing and Andrew Nurnberg Associates International Limited.

Simplified Chinese Translation Copyright © 2005 by China Machine Press.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由Nicholas Brealey Publishing授权机械工业出版社在全球独家出版发行。未经出版者书面许可，不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

版权所有，侵权必究。

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号：图字：01-2004-0783

图书在版编目（CIP）数据

董事会绩效：公司治理之路/（英）加勒特（Garratt, B.）著；李亚译。-北京：机械工业出版社，2005.9

书名原文：Thin on Top: Why Corporate Governance Matters and How to Measure and Improve Board Performance.

ISBN 7-111-17168-3

I. 董… II. ①加… ②李… III. 股份有限公司-董事会-管理体制-研究 IV. F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字（2005）第092210号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037）

责任编辑：刘照地 版式设计：刘永青

北京京北制版厂印刷·新华书店北京发行所发行

2005年9月第1版第1次印刷

718mm × 1020mm 1/16 · 13.5印张

定 价：29.80元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

本社购书热线：（010）68326294

投稿热线：（010）88379007

# | 推 荐 序 |

## Thin on Top

如果要写一本关于公司董事的书，鲍勃·加勒特是最理想的作者人选。究其原因，一方面是他很早以前就对现在泛滥的大多数问题发出过警告，另一方面，坦白地说，是因为他有高超的文字表述能力，而且敢于坚持进行真实可靠的分析，不怕别人的干涉。

这本书出现得正是时候。在美国，密歇根州调查委员会主席、参议员Carl Levin最近发表了一份周密而详细的报告，谴责安然公司<sup>①</sup>的董事会，认为他们应该对投资者、基金持有人和员工所遭受的损失承担责任。

安然公司的董事会没能保护股东的利益，他们允许公司从事高风险的金融交易，再加上不合时宜的利益冲突、大量未作披露的账外交易以及过高的管理人员薪水，最终导致了美国第七大上市公司的倒闭。

Levin的报告发表之后，该州对5位骨干董事（他们都是董事会下设各个重要委员会的主席）进行了长达8个小时的指证和质询。这些人堪称是最理想的美国公司董事——哈佛商学院院长、管理3家上市公司的CEO、著名的投资家、哈佛公司（Harvard Corporation）的成员、最著名的医药研究所的董事等。他们经验丰富，收入也很可观，在2000年每人都得到了35万美元的薪水，但是他们中间没有一个人愿意承担公司失败的责任。很明显，美国存在大量非执行董事的职权和责任不相称的现象。

与此同时，英国在公司治理改革方面做了大量的工作。英国政府通过实施《麦纳斯报告》来约束机构投资者，又通过清楚地阐明股东的角色和责任来补充该报告未涉及的方面。此外，公司金融专家Derek Higgs进行了一次深入的调查研究，

---

① 安然（Enron）是美国一家著名公司，因出现财务舞弊而破产。——译者注

希望能更清晰地界定非执行董事的职责。然而，尽管20世纪90年代美国式公司治理的全面获胜导致了一些问题，英国工业联合会（CBI）会长Digby Jones在《华尔街》杂志上发表的文章——“我们需要的是英国式资本主义”——说得也许还是有点儿过了。美国人愿意反思自己的行为所导致的可怕后果、缺陷以及所有其他问题。也许有人还会问，马可尼委员会（Marconi Commission）<sup>①</sup>到哪里去了？或者是否只有那些著名的公司治理委员会才能真正理解英国的公司治理优越性？

鲍勃·加勒特正是写这本书的最佳人选。本书的及时出版真是我们这些读者的一大幸事。

罗伯特·蒙克斯（Robert A G Monks）

美国缅因州伊丽莎白角

---

① 马可尼是一家出过问题的英国公司。——译者注

# | 目 录 |

## Thin on Top

### 推荐序

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| 导论 董事会的发展方向：封闭化还是专业化？ ..... | 1 |
|-----------------------------|---|

## 上篇 揭开董事会的内幕

|                           |    |
|---------------------------|----|
| 第1章 特拉华幻梦：公司治理的3大神话 ..... | 9  |
| 第2章 公司治理与日俱增的重要性 .....    | 27 |
| 第3章 回归本色：重树董事会权威 .....    | 59 |
| 第4章 董事的10大职责：回归法律根基 ..... | 71 |

## 下篇 董事会绩效

|                              |     |
|------------------------------|-----|
| 第5章 董事会为什么会失效：董事会权力与腐败 ..... | 103 |
| 第6章 董事会评估系统：新的董事会测评标准 .....  | 125 |
| 第7章 建立学习型董事会 .....           | 149 |
| 第8章 董事会的专业化：评估、培训和鉴定 .....   | 183 |
| 结语 未来的董事会 .....              | 193 |
| 注释 .....                     | 199 |
| 有用的网址 .....                  | 203 |
| 致谢 .....                     | 207 |
| 译者后记 .....                   | 209 |

# | 导 论 |

## Thin on Top

# 董事会的发展方向

## 封闭化还是专业化？

本书认为，“管理”（managing）公司与“领导”（directing）公司存在根本性区别，而且现在大多数“董事”实际上只是管理人员的另外一个头衔。我们还认为，目前企业界出现的全球性公司治理危机，是董事无能、战略失误与贪婪成性<sup>3</sup>大因素综合导致的畸形怪胎。要化解当前危机，关键是要引导、培训和评估董事，使其成为真正意义上的专业人员，并且相应承担决策、道德和行为等方面的后果。如果不对董事才能和董事会绩效进行一次根本性的综合改进，西方经济和政治体系将会很快遭到侵蚀，并对其全球扩张产生严重不利影响。

西方社会的公司治理危机之所以发生，是因为政治家、公司管理层和广大民众并不真正理解董事会的角色、任务和责任。其直接后果就是公众对市场的信心开始动摇，而“股票文化”的利益驱动又起到了推波助澜的作用。资本主义的一个时代正在终结，人们正在研究以后会出现什么变化，但是所获甚微。本人相信：发展有效的公司治理和改善董事会的绩效是未来解决方案的一个关键组成部分。

本人认为，在真正实现董事专业化和最终确立董事会的最高权威之前，我们很难重新获得公众对商界、公司领导人和市场的信心。我们必须要建立一套有关

董事选择聘任、培训提升、道德修养、年度评估和自我约束的体系，这样，就能使董事会的运作与公司其他部分一样严格认真。简言之，我们必须学会如何评估和奖励董事才能（directorial competence），并将它与管理才能（executive competence）严格区分开来。过去有一种观点，认为董事长<sup>1</sup>或首席执行官的朋友、“愿意合作”的其他公司高管人员或者德才兼备的员工自然而然就会成为合格的董事。如今，这种观点已经不合时宜了。所谓的“经验丰富”只是成为公司董事的必要条件，但仅此一条是远远不够的。只有定期通过董事才能评估的人员才是合格的董事，但是对于许多雄心勃勃的在任董事会成员来说，这一点是很难做到的。

绝大多数董事并不完全称职，这已经是公开的秘密了。但这并不意味着他们完全不称职，而是说大多数董事还没有掌握管理公司和领导公司的不同。他们担任高管人员绰绰有余，而担任指引方向者则显得才能不够。他们的成绩大多来自专业化的管理工作，而非制定公司战略方向。由于大多数人都是在职业生涯晚期才担任公司董事的，所以他们根本就没想过还要再次充电以便成为称职的董事。

这种无能与傲慢的合二为一相当危险，它使董事及高管人员与公司股东隔离开来，而这一时期的投资人规模正好又急剧增加，投资基金的规模明显变大，主要资金来源是工人的养老金、私有化股份和保险。由于当前股票市场和其他证券市场业绩不佳，而高管人员的薪酬却节节攀升，这些普通投资人就更为关注董事及其高薪顾问的才能问题。

## 公司治理危机

在过去的25年间，本人对全球范围内低劣的公司治理水平越来越不满，但是我感到我只是对牛弹琴、大声疾呼的小团体中的一员。然而现在，投资人、政治家和广大民众也同样对公司董事品质低劣、缺乏诚信与基本能力匮乏感到不满，也对他们与股东、高管层和更广大的利益相关者，群体之间糟糕的、不规范的关系感到不满。

当一些著名企业如通用电气公司（GE）、强生公司（Johnson & Johnson）、美国在线公司（AOL）、默克公司（Merck）和施乐公司（Xerox）由于财务问



题而受到审查时；当安然公司（Enron）、安达信会计师事务所（Andersen）、世界通信公司（WorldCom）、泰科公司（Tyco）和阿德尔菲亚通信公司（Adelphia）由于涉嫌犯罪而被起诉时（这些公司的高管人员也因此锒铛入狱）；当一些原来声誉卓著的企业如马可尼公司（Marconi）、公平人寿保险公司（Equitable Life）、威望迪公司（Vivendi）和基尔希公司（Kirch）由于缺乏战略眼光去赌博某一项目而迅速衰落时，那么我们可以说，西方资本主义的一些根基正在遭到侵蚀。公众对各类公司的公司治理越来越不信任，而负责创建公司外部监管机制的政治家们也失去了人们的信任。今天的公众情绪正好印证了瑟罗勋爵<sup>①</sup>的名言：“公司既没有身体可受惩罚，也没有灵魂可供谴责，因此它们为所欲为。”

美国和英国的企业界正在接受如下观念：过度的乐观和贪婪造成了今天的凄凉局面，回归基本的商业价值观、结束“明星CEO”时代是挽回公众信心的关键。到底什么是基本的商业价值观呢？在400多年的历史里，优秀的公司治理都是建立在以下3种公司价值观的基础之上的：

- 公司责任
- 诚信正直（诚实）
- 透明度（向公司所有者公开信息）

从美国创立开始，就在不断强化以下这些基本的个人价值观：

- 谦逊
- 诚实
- 信任
- 节俭
- 有才能
- 负责任

当代最睿智的董事长和投资家沃伦·巴菲特（Warren Buffet）——伯克希尔-哈撒韦公司（Berkshire Hathaway）的董事长，在长达30多年的时间里一直信奉这

<sup>①</sup> 瑟罗勋爵（Lord Thurlow）、英国前资深外交官。——译者注

些价值观。巴菲特强烈反对戈登·盖克<sup>①</sup>提出的、20世纪80年代和90年代盛行的“贪婪是好事”这种文化。

美国联邦储备委员会（Federal Reserve）的主席阿伦·格林斯潘（Alan Greenspan）曾经强烈地批评过“市场的非理性繁荣”，认为这种非理性繁荣“极大地助长了贪婪之风”，他还认为20世纪90年代可以形容为4个字“过度贪婪”（infelicitous greed），那么，我们就可以明白：目前有一股压力要求企业界改变现在流行的价值观。企业界对格林斯潘的言听计从不亚于听从任何一位美国总统。许多企业领导人现在不得不承认他们曾经宣称要真正为股东创造增加长期价值的机会，实际上却是出于自身利益而全力推高股票当期价格。

由于民众和政界对公司中的贪婪腐败现象反应相当强烈，这导致了美国对法律的修改：进行虚假季度财务信息披露的美国公司高管人员面临20年的牢狱之灾。这是很重的刑罚，因为杀人罪的平均徒刑也不过12年。这意味着一种相当荒谬的推论：谎报季度财务数据的美国首席执行官还不如干脆杀掉他的首席财务官，因为杀人罪很可能只判12年，这比虚报财务数据而判20年要好得多。换句话说，当前的政府反应是失衡的，这可能会导致更多的社会动荡，因为仓促的改革会导致严重的经济社会问题，它会让我们失去真正推动社会发展的财富创造者。

本人很担心，“公司治理”现在已经变成了一个非常时髦的名词，它很可能被过度滥用而失去它的真正价值。如今，“公司治理”已经成了一个热门话题，我知道这方面的书籍也非常畅销。比如，在1995年本人写作《鱼从烂起》（*The Fish Rots from the Head*）的时候，公司治理这个词还不常见。现在你经常都能碰到这个词，它已经被视作解决公司政策和战略问题的最佳方案。当然，尽管它对于保证董事会的绩效至关重要（在本书的后面我们将会详细讨论这个问题），但它并不是包治百病的万能药方，而且最终也有可能变得过时。

从伦敦到北爱尔兰，再到文革时期的中国，亲眼目睹津巴布韦骚乱的开始、沙特和海湾的动荡、亚洲4小龙的兴起与衰落，我的这些从商经历使我随着时间的

---

<sup>①</sup> 戈登·盖克（Gordon Gecko），电影《华尔街》中的大亨。——译者注

推移而改变立场，从接受威廉·莫里斯（William Morrisian）的社会主义世界观，到勉强接受乔治·奥威尔（George Orwell）把民主派中产阶级视为一切自由社会的中坚力量的观点。

1976年，我见识了通用电气公司在首席执行官温斯托克（Lord Weinstock）领导下的财务驱动型经营理念。我尽量去理解差距如此之大的政治、经济和社会体系背后的治理方式、价值观和组织规律，这使我明白了如下观点：对于所有有效的长期人类组织而言，其有效治理（不管是政府治理还是公司治理）都建立在这3条历经考验的价值观的基础之上。

我认识到，企业的所有者需要一套简单健全的体系，以监控和评估其名下公司运作的治理状况与领导成效。重要的不是我拥护通用电气公司著名的、严格而公平的财务原则（7大财务比率和12条变动趋势线），重要的是方向指引者的权力运用是否合理、人道而明智，以及随后能否得到所有者、职员和其他利益相关者的信任，这些人群能够决定组织运作的有效和高效。在当时，通用电气公司取得了胜利。

## 从董事会的合规性到董事会绩效

本书所研究的内容要比上述标题深入得多。它从历史、经济和心理学的不同视角探究公司治理问题，在书的上半部分重点反思公司治理失效的两个根本原因：董事会缺乏合规性和董事会绩效较差，然后在下半部分集中讨论解决董事才能全球性危机的积极对策。

本书讨论的是有关公司所有制、权力、控制和腐败的大问题，资本主义的支持者和反对者们对这些问题的争论非常激烈。我既非右翼也非左翼，更不是无政府主义，我的立场是实用主义和自由主义，这一立场来自我30年间在不同国家众多公司董事会中的工作经历，这些公司遍布除了南美洲以外的5个大洲。我感兴趣的是，什么样的治理体系适用于各种政治环境，能导致有效董事会的一般结构、流程和价值观以及相应的公民社会发展。

根据我的观察，所有的公司治理都离不开人的问题，因为有效的方向指引最终还是要靠人的判断，我特别感兴趣的是“董事会内幕”<sup>2</sup>——那些大权在握的巨头

们的相互斗争与合作，他们都面临着一个两难处境——既要推动公司向前发展，又要对公司进行审慎的控制。这种平衡有时会出现严重的偏差，除非董事会中有这样的成员：他们精力充沛、充满自信，能够进行独立思考和提出批评意见，并愿意在公司出现违规苗头时主动敲响警钟。如果没有这样的董事，错误的董事会决定很快就会引发全球层面的政治和经济问题，而不仅仅是地方性或区域性问题。

在本书的下篇，本人总结了关于高效公司治理的最佳实践，以便解决最根本的董事会难题——动态地平衡董事会绩效与董事会的合规性。高效的公司治理不仅要严格地遵循各种规则，而且还要关注能够指引公司方向、保证公司健康、增加公司财富的董事会绩效。我把这些方面概括成了董事的10大职责、建立健全3层财务防线的必要性、建设学习型董事会和使用董事会评估系统来衡量和监督其绩效。这些都涉及董事会的内部运作：培养对权威人士提出细致问题的董事才能、提升个人进行战略性思考的能力、在方向指引过程中真正地相互合作。

当前大部分针对公司治理的国际讨论都与提高董事会绩效和股东价值没有关系，它们大多是一些深奥的话题，如代理理论、投票权和监管法律等。所有这些都是针对董事会的“硬性”方面（也比较容易讨论），即提高董事会的合规性，而不是针对非常重要的“软性”方面（一般也难于讨论），即与董事会绩效有关的具体问题，如董事的远见、价值观和相关行为等。关于董事会合规性的争论非常激烈，相当深入，以至于越来越多地讨论一些俗套问题，比如董事会应该有多少个董事。董事会的合规性是一个必要条件，但仅此一条是远远不够的。充分条件则是为公民社会的繁荣而进行的财富创造，其具体表现则是符合法规的优秀董事会绩效。

董事们通常不了解他们的信托责任、看护责任和学习责任，再加上极具迷惑性的公司治理神话“董事会主要对股东负责”，这两者的结合往往导致董事会误入歧途，并使公司的控制权落入权力过大、往往自私自利的首席执行官手中。本书写作的目的就是要反驳此类公司谬论和人们的错误看法，并进一步揭开董事会的内幕，以便广大民众能够要求所有的董事会成员坚守他们的董事责任。

# | 上 篇 |

## 揭开董事会的内幕



## | 第 1 章 |

Introduction

# 特拉华<sup>⊖</sup>幻梦

## 公司治理的3大神话

在惠普公司与康柏公司的合并谈判期间，爆发了惠普未来走向何方的争议，沃尔特·休利特<sup>⊖</sup>站出来反对，言辞恳切地请求公司董事会不要过分依赖首席执行官的观点和信息，从而让董事能够正确行使其“信托责任”（fiduciary duty），进而确保公司未来的健康发展。最后，沃尔特·休利特的反对无效，徒然神伤。

如何行使董事的信托责任（把公司保管好）正是本书的核心内容。本人试图改变公司管理层与董事会的失衡现象，以使亚当·斯密的理论能够重新发挥作用。

本人认为：真正彻底地回归过去250年间发展形成的西方公司和政府体系的基本原则，将使我们在价值创造和社会公正方面都能取得巨大进步。公司体系复兴的关键基础是要建立一套国际上公认的公司治理体系，它的三大根基性价值观是：公司责任（accountability）<sup>⊕</sup>、诚信正直和透明度。

---

⊖ 特拉华是美国的一个州，该州的公司法比较宽松，美国大公司大多选择在此州注册。但是由于近年来受到很大的公司治理压力，特拉华州的相关法律也在调整，故本章标题将其称为“幻梦”。——译者注

⊖ 沃尔特·休利特（Walter Hewlett），惠普公司已故创始人之一William Hewlett的长子，时任惠普公司的董事。——译者注

⊕ accountability的译法并不统一，常见的译法还有“问责制”。——译者注

## 公司治理的定义

我们发现公司并未沿着公开、负责的方向发展，它们没有满足公众日益增加的对高效“公司治理”的要求。首先，我们应该理解公司治理的确切含义是什么。

本人将公司治理界定为：

与公司内外的股东和利益相关者迅速变化的需求相适应的、适当的董事会结构、流程和价值观。

许多公司还不能把股东的需求与利益相关者的需求理性地联系起来。利益相关者指的是那些能够约束董事会行动的个人和团体，这种约束力常常是通过社会立法得到实现的。现实恰恰相反，许多公司的董事会对股东和利益相关者的需求一概置之不理，并且制定了极端不合理的激励体系，尤其是对高管层的激励。我们过分宣扬了那些明星CEO，也过分奖励了那些金融工程奇才。随着他们所用的金融工具和会计手法日趋复杂，以及由此导致的市场流动性不断加快，我们也似乎走上了一条“南辕北辙”之路。由于不懂这些东西，困惑的公司董事、所有者和公众一言不发地退居次席，将董事会的决策权拱手让给CEO和财务总监，而这些人一旦失败，前者又会怀着微妙的幸灾乐祸（Schadenfreude）心理看热闹。这正如澳大利亚人在谈论“长头草”（tall poppies）文化时所说：“我们让它们长高，然后再一举把它们砍掉。所有澳大利亚人都喜欢这样做。”<sup>①</sup>然而，与董事失职或财务舞弊给个人和国家所造成的财产损失相比，这点快乐实在是得不偿失。

在经济形势好的时期，实质性经济发展与经济泡沫并存。当每个人似乎都能从不断上涨的市场中获利的时候，很少有人愿意敲一下警钟。然而，一旦市场趋势逆转、发展停滞，泡沫就变得显而易见了。此时公众才发现那些宏伟的大理石宫殿其实只是通过“创造性的”利润计算方法（EBITDA）<sup>②</sup>制造出来的简单电

---

① 澳大利亚有一种强烈的文化价值观念，喜欢彼此差不多，不喜欢过分炫耀成就的人，并把喜欢自我夸耀的人戏称为“tall poppies”。——译者注

② EBITDA（Earnings Before Interest Tax Depreciating and Amortisation），是指未计利息、税项、折旧及摊销的利润，实际上它并不是按公认的会计准则编制的，因此作者称之为创造性的会计方法。——译者注



影场景。只有在经济衰退之后，董事和高管们才能意识到“小聪明”与“大智慧”之间的区别。但这时已经太晚了，他们在劫难逃，必须承担个人责任和公司责任。

2002年在伦敦广为流传的一封匿名电子邮件对这种现象概括得非常好：

**普通资本主义：**你有两头母牛，又买了一头公牛。你的牛群开始繁殖，收入也随之增长。最后你把牛卖掉，开始享受退休生活。

**安然资本主义：**你有两头牛。利用在银行工作的姐夫给你开立的信用证，把3头牛卖给了自己的上市公司，然后以关联性公开要约<sup>①</sup>进行债务/股权互换，这样你就能收回全部的4头牛，并且得到5头牛的税收豁免。你再把6头牛的挤奶权通过中介机构转让给一家在开曼群岛注册的公司，该公司由你的首席财务官秘密拥有，然后这家公司将全部7头牛的各项权利卖给你的上市公司。上市公司年报最终宣称：你的公司拥有8头牛，并且有可能再获得另外6头牛。

一方面人们对看似轻而易举得到的收益非常贪婪，这导致了市场的波动和混乱，另一方面，股东由于不信任而起诉董事会和个别董事，这使局势进一步趋向恶化，随之而来的是董事和高管们的责任保险费用也大大提高了。更糟糕的是，越来越多的有经验董事现在由于担心风险而不愿意担任董事一职。许多优秀的管理人员也不再向往顶级职位，而是乐于呆在次高层（marzipan layer）<sup>②</sup>。由于公司绩效不佳，员工士气变得越来越低落，人们感到权利被剥夺而且收入减少，很多年轻的一代更是很情绪化地反对“大公司”。这就是21世纪之初西方民主社会所面临的艰难处境。

我们应该回归本源，回想一下到底为什么要成立公司，并且用市场力量来推动和优化价值创造与价值分配。我们需要重申并严格执行有关董事会义务、责任、角色和任务的法律。只要我们严格执行这些法律，那么在报纸上天天都能读到的许多董事丑闻都可以避免。除了要强化董事会的合规性之外，我们还需要评估和提升董事会的绩效。

---

① 关联性公开要约（associated general），对公司关联企业提出的收购要约，从而形成内部关联交易。——译者注

② 公司中，层级仅低于最高的董事或股东兼任的管理岗位以及其他最高级领导职位。——译者注