


公司治理案例比较

了解一个企业的公司治理有一定意义，了解多个企业的公司治理中共同性、趋势性的做法，意义更大。特别是趋同性，对不同国家、不同所有制、不同行业、不同规模企业的公司治理，或迟或早会产生重大的、本质的影响。



为贯彻党的十六大提出实行现代企业制度、完善法人治理结构的要求，要总结我国丰富的实践，也要借鉴国外的经验。对国外公司治理了解越多，认识越深刻，对我国企业改进公司治理越有意义。良好的公司治理，在近年美国发生“安然”、“世通”丑闻，以及出台索克斯法案后，越来越被国际资本市场和全球投资人，看做是改善经营业绩、提高投资回报、走向国际化的一个重点。公司治理 (corporate governance) 与公司管理 (corporate management) 是不同的^①。如果说公司管理主要指企业高级管理人员对一般员工的管理，那么公司治理指投资人或出资人对高级管理人员的管理，是委托人对代理人的管理^②。公司治理是公司管理的基础，也是当前我国建立现代企业制度的一个关键。本文是在逐个了解全球信息与通信业 (ICT) 10 家跨国公司的公司治理基础上做的一种比较。

党的十六大报告英译版，将“法人治理结构”译成“corporate governance”，这个英文词的含义是“公司治理”，包括治理结构和治理机制两方面的内涵；并将“出资人”译成“investor”，这个英文词的含义也是“投资人”。

高级管理人员有两层含义，广义的是指董事会、监事会、经营班子成员；狭义的是指执行董事、经营班子成员。

一、基本概况与信息来源

本书所选的 10 家跨国公司，是芬兰诺基亚、美国微软、德国西门子、日本索尼、法国电信、澳大利亚电信、韩国电信、意大利电信、英国移动、加拿大北电网络。

1. 行业、区域、规模

这 10 家企业，从行业看，都属于 ICT 行业。选择同一行业，便于对 10 个案例进行比较，特别是近年来 ICT 行业发展势头好，企业的公司治理变革也快。从区域看，10 家企业总部分布在 10 个国家。选择不同的国家，能使这 10 个案例具有多样性。从规模看，10 家企业都在美国上市，除韩国电信、意大利电信外，其他 8 家都是世界 500 强企业^③。选择上市公司、500 强企业，能使这 10 个案例比较规范和先进。

^③ 2001 年的排名是德国西门子 22 位、日本索尼 37 位、法国电信 97 位、英国移动 123 位、芬兰诺基亚 147 位、美国微软 175 位、加拿大北电网络 263 位、澳大利亚电信 411 位。

2. 有关经济数据

2002 年，10 家企业总资产在 150 亿～779 亿美元之间，平均为 448 亿美元；股东权益在 20 亿～522 亿美元之间，平均 174 亿美元^④；销售收人在 100 亿～840 亿美元之间，平均 328 亿美元，人均销售收人在 20 万～60 万美元之间，平均 27 万美元；法国电信、意大利电信、英国移动、北电网络亏损，其他 6 家企业净利润平均为 15 亿美元；员工人数在 4 万～43 万人之间，平均 12 万人。研发人员占员工总数的比例，在微软为 42%，在诺基亚为 29%。研发费用在 1.5 亿～58 亿美元之间，平均 22 亿美元。研发费用占销售收入比例平均为 7%^⑤。

3. 股权结构

10 家企业的股权结构，可以分为股权分散和股权集中两种类型。股权分散在这里指最大股东的持股比例不超过 5%，股权集中指最大股东持股比

总资产、股东权益平均数未包括法国电信和英国移动。因他们的会计政策与其他 8 家企业有较大不同。

^⑤ 研发费用的平均数未包括澳大利亚电信，因其未披露。

例超过 5%。除诺基亚、西门子、英国移动属股权分散外，其他 7 家都属股权集中。2002 年初，最大股东的持股比例，法国电信是 55.4%、意大利电信 55%、澳大利亚电信 50.1%、韩国电信 40.1%、索尼 28.2%、微软 11.6%、北电网络 9.1%。在 7 家股权集中的企业，法国电信、澳大利亚电信、韩国电信的最大股东是国家，其他 4 家是机构投资者或私人。

4. 主要信息来源

本文所用的有关数据主要来自他们的公司网站，特别是美国证券与交易委员会的网站。按美国证券与交易委员会要求，这 10 家企业必须提供“年度报告”（annual report）和“代理权报告”（proxy statement）^⑥。这两种报告向投资人披露的信息、除财务、统计数据外，主要是有关公司治理而不是企业管理方面的。所披露的公司治理信息包括以下内容：股权结构、最大股东；股东大会、董事会、监事会、经营班子的设置及其权力安排；经营班子及首席执行官（CEO）的任职资格，以及董事长与 CEO 的交叉任职；董事特别是独立董事的

^⑥ 其中美国、加拿大公司提供“form 10-K 报告”、其他国家公司提供“form 20-F”

任职资格，以及独立董事的比例、独立性、权力、薪酬、持股情况；审计委员会、独立审计人、内部控制，以及薪酬委员会、提名委员会的情况；执行董事、经营班子成员的薪酬安排。归结起来，他们向投资人披露的公司治理，包括“结构”和“机制”两类问题。治理结构包括治理机构设置、各种治理机构的权力安排、人员安排；治理机制包括监督机制和激励机制^①。

二、治理结构：治理机构设置类型

治理结构（governance structure）与治理机制（governance mechanism）不同。影响治理结构的首先是一个企业的治理机构设置。2002年，10家企业的治理机构设置可以分为两种类型。一种是“股东大会—董事会—经营班子”。这是典型的美国企业治理机构设置。另一种是“股东大会—董事会—监事会—经营班子”。这与中国目前1200多家上市公司的治理机构设置相同。按治理机构的职权而不是名称，对10家企业公司治理进行划分，属于前一种类型的7家是，诺基亚、英国移动、澳大利亚

^① 本书中其他国外数据主要来自 J.Charkham: 《五国公司治理研究》，牛津大学出版社 2001 年版。

电信、微软、北电网络、西门子和法国电信；属于后一种类型的 3 家是，索尼、韩国电信、意大利电信。需要说明的是，为什么把西门子、法国电信列入前一类，而把索尼等列入后一类。

西门子的监事会

从职权上讲，西门子的监事会完全不同于我国企业监事会，而相当于美国企业董事会，因此西门子的治理机构设置属于前一类。

德国《公司法》规定，企业组织形式主要是有有限责任公司和股份公司这两种。国有企业和大型私有企业包括西门子，全都采用股份公司形式。股份公司的治理机构设置是“股东大会—Aufsichtsrat—Vorstand”。Aufsichtsrat、Vorstand 是两个德语词，按字面含义分别表示“监事会”和“董事会”，但按职权含义分别表示董事会和经营班子。为了便于沟通和理解，西门子在自己公司的英文网站上，未将 Vorstand 译成“董事会”而译为“经营班子”，，，因为美国企业的董事会（board of directors）具有特定含义；未将 Aufsichtsrat 译成“董事会”而译为“监事会”，因为美国企业没有监事会。这种译法比较准确，不会引起混乱。

我国企业的监事会、董事会，按职权来讲都有特定含义。在译为中文时，如果我们把 Aufsicht-

srat、Vorstand 分别译成“监事会”、“董事会”，容易误以为德国的企业治理机构设置也具有与我国企业相同的监事会，并进一步误认为德国企业的治理机构设置类型与我国企业是相同的^⑧。

2. 法国电信的政府特派员

法国《公司法》规定，企业可以有多种组织形式；企业的股东只要超过 50 个，无论是否上市，都必须采取公共公司形式；公共公司的治理机构设置可以自主选择。在法国，实际上 95% 以上的公共公司，包括法国电信，都采用美国企业的治理机构设置类型。不过，法国电信作为一个国有控股企业，还具有政府特派员（government commissioner）等广泛的国家监督。国家监督，不论以个人还是机构的形式出现，都不能归入企业的治理机构。

对法国电信的国家监督，主要靠审计法院、财经监督委员会、政府特派员。审计法院重点负责检查公司年度财务报告，对财务报告及公司管理提出意见。财经监督委员会，由法国经济部任命，代表法国经济部，主要负责监督公司财务目标的实施情况。这个委员会有 2 名政府官员在公司有永久的办公室，有权要求公司提供任何信息，可以以顾问身

^⑧ F.Barca 《欧洲公司的控制》，牛津大学出版社 2002 年版。

份参加董事会等会议。政府特派员，由法国电信部任命，代表法国电信部，负责检查公司运作是否符合有关法律所确定的公共利益、社会目标。

从形式上看，法国审计法院负责查账，财经监督委员会负责检查经济目标的实施情况，政府特派员负责检查社会目标的实施情况，但他们对法国电信的监督实际上效不大。我国政府曾在大型国有企业实行的稽察特派员，不仅要负责检查国有企业公共利益、社会目标的实施情况，还要查账，检查国有企业经济目标、财务目标的实现情况。可见，我国的稽察特派员与法国的政府特派员是不同的。

3. 索尼等企业的法定审计人会

索尼、韩国电信、意大利电信都设有法定审计人会（board of statutory auditors）。这 3 家企业法定审计人会职权也基本相同。

从这 3 家企业所在国家的有关法律来看，法定审计人，不是公司的独立审计人（external audit），也不是公司的内部审计人（internal audit）。比如，《日本商法》规定，企业组织形式主要是商业合作制、有限合作制和有限公司制。有限公司制企业必须设法定审计人会。法定审计人由股东大会选举产生，有权参加董事会会议，接受独立审计人和内部审计人的报告，对公司运作进行实地检查，及时纠

正任何有损于公司的决策，确保公司经营符合有关法规和股东利益。将这 3 个国家对法定审计人的规定，与我国有关法规对监事会的规定作一比较，可以看出，他们的法定审计人会，实质上相当于我国企业的监事会。这 3 家企业治理机构的设置与我国上市公司也是相同的。

需要指出的是，受美国索克斯法案（Sarbanes - Oxley）的影响，2002 年日本颁布了新《日本商法》，索尼根据新《日本商法》决定取消法定审计人会，设立审计委员会。与此同时，到 2002 年下半年，韩国电信的私有化已经完成，并也决定取消法定审计人会，设立审计委员会。从 2003 年开始，索尼、韩国电信的治理机构设置已与美国企业相同，也就是说，10 家企业中有 9 家治理机构的设置已属于“股东大会—董事会—经营班子”这种类型^⑨。

三、治理结构：治理机构权力安排

对治理结构产生影响的，不仅是治理机构的设置，还包括对治理机构特别是股东大会、董事会的

^⑨ S. Leamont 《公司治理：日本的经验与教训》，牛津大学出版社 2002 年版。

职责和权力安排。

1. 股东大会

在这 10 家企业，不论 7 家治理机构设置与美国企业相同的，还是 3 家与中国上市公司相同的，一般对股东大会的权力都包括以下规定：修改和批准《公司章程》；批准年度财务报告、审计报告；批准分红方案；选举董事，设有监事会的还选举监事；决定董事会成员的薪酬；批准董事会上报的重大事项。

股东大会的权力大小，与治理机构设置类型关系不大，与股权结构类型关系密切。在股权集中的企业，如法国电信、意大利电信等，股东大会的权力比较大。在股权分散的企业，如诺基亚、西门子等，股东大会的权力比较小。所谓股东大会权力比较大，是指不仅具有上述 10 家股东大会共同具有的权力，还具有选举董事长、任命 CEO、聘请独立审计人、批准 CEO 的薪酬、决定董事会内设委员会的职权等权力。不过，在实际运作中，股东大会权力大的企业，除澳大利亚电信外，法国电信、意大利电信的公司治理及投资回报，都存在比较严重的问题。可见，股东大会的权力过小，“所有者缺位”肯定不行；股东大会的权力过大，“所有者越位”也未必有利。

2. 董事会

10 家企业董事会的人数，平均为 14 人，最多的 21 人，最少的 8 人。10 个企业中，董事会成员平均年龄最大的 61 岁，最小的 53 岁。10 家企业中，治理机构设置的不同，董事会的职责和权力安排也不一样。

在 7 家治理机构设置与美国企业相同的企业，董事会的规定职责都是对经营班子的监督 (monitor)^⑩。董事会具有以下五项权力：一是确定公司战略规划、批准经营计划和预算；二是决定重大投资、筹资、撤资、购并、非经常性交易等；三是确认执行董事、经营班子的经营业绩；四是任命 CEO 及经营班子成员；五是决定 CEO 和经营班子成员的薪酬等。对这五项权力作个划分，如果前两项属于战略决策权力，后三项则属于监督权力。实际运作中，这 7 家企业行使监督权力的好坏，往往取决于独立董事比例及其独立性标准。在独立董事占董事会比例高、独立性标准严的企业，如诺基亚、微软、澳大利亚电信，监督权力行使得好，对经营班子特别是 CEO 的监督比较到位。

^⑩ 有的企业用 monitor，有的用 supervise、oversee。这三个词的基本含义都是监督。我国将监事会译成英文时用的就是 supervisory board

在 3 家治理机构设置与中国上市公司相同的企业，董事会的规定职责只是战略决策，监事会的规定职责是对董事会、经营班子的监督。但是，这 3 家企业董事会具有与上述 7 家企业董事会相同的权力，也就是说监督职责交给了监事会，不仅对经营班子，对董事会的监督职责都交给了监事会，监督权力仍留在董事会。这种安排的一个弊端是，有监督权力的董事会不去履行监督职责，而没有监督权力的监事会却来履行监督职责。监督职责与监督权力的分离，是造成这 3 家企业监事会形同虚设、并趋向于取消监事会、设立审计委员会的根本原因。我国上市公司监事会没有很好的发挥作用，除监事的专业素质、独立性等原因外，最主要的问题也在于监督职责与监督权力的分离。这也是我国各种监督工作中存在所谓“同级无法监督同级”的要害所在。

四、治理结构：高级管理人员安排

从 10 家企业披露的信息看，投资人对执行董事、经营班子特别是 CEO 的关注，主要不是他们的职责和权力，而是他们的任职资格，以及董事长与 CEO 的交叉任职。

经营班子

10 个企业经营班子的平均年龄，最大的 58 岁，最小的 44 岁。经营班子平均年龄都比董事会小，年龄差距最大的在 10 岁以上，如诺基亚、微软，最小的也有 3 岁，如英国移动、韩国电信。10 家企业经营班子人数，平均为 19 人，最多的 42 人，最少的 9 人^①。经营班子人数多少与治理机构设置类型关系不大，但经营班子人数多的企业有两个共同点，一个是经营班子中设有一个常务委员会，人数一般不超过 10 人，在经营决策中起主导作用，另一个是公司总部部门负责人和重要子公司 CEO 都是经营班子成员，也就是说，公司经营班子成员兼子公司 CEO 的现象十分普遍。

董事会和经营班子成员的交叉任职，与治理机构设置关系密切。在 7 家采用美国企业治理机构设置的企业，除英国移动外，其他 6 家都是 1~2 人交叉任职，一般是 CEO、首席运营官（COO）或首席财务官（CFO），而在 3 家与中国上市公司治理机构设置相同的企业，交叉任职情况都比较严重，在 4~6 人之间。一般说来，由董事会履行监

^① 10 家企业的经营班子，多数称执行官会（board of executive officials），还有的称执委会（executive board）或管委会（managing board）。

督职责的，交叉任职的就少，经营班子的权力比较大，董事会对执行董事、经营班子的监督也比较到位。由监事会履行监督职责的，交叉任职的就多，经营班子的权力比较小，董事会对执行董事、经营班子的监督比较弱。

2. 首席执行官

10家企业 CEO 的平均年龄为 56 岁，最大的 65 岁，最小的 46 岁^⑫。从信息披露比较充分的 7 家企业看，有 5 家企业的 CEO 是财经专家，多数从企业外部聘请，如诺基亚、微软、西门子、法国电信、北电网络；有 2 家的 CEO 是专业技术专家，从企业内部提升，如索尼、韩国电信等。在 CEO 由技术专家担任的企业，技术专家一般仅熟悉某个领域的业务，在公司经营决策上往往倾向于民主，但过于民主，个人责任就轻，个人收入一般也不会太高。

10 家企业中，董事长兼总裁，又是 CEO 的有 2 家；董事长、总裁分设，总裁是 CEO 的有 8 家。董事长与总裁分设，总裁是 CEO 的情况，在我国并不多见。我国现在的多数情况，或者是董事长兼

^⑫ 10 家企业中，除意大利电信设 2 名 CEO 外，其他 9 家都设 1 名

总裁，又是 CEO；或者是董事长、总裁分设，董事长是 CEO。在我国这两种“谁当 CEO”、相当于“谁当法人代表”体制中，前一种体制容易出现权力过分集中、监督权力难于落实的问题。后一种体制容易造成对董事长难以监督、对总裁难以放手的弊端。这也许是 10 家企业中有 8 家采取董事长、总裁分设、总裁是 CEO 体制的原因。

五、治理机制：独立董事监督作用

对治理机制产生重大影响的首先是监督机制。10 家企业不论采取哪种治理机构设置类型，在强化监督机制方面，都在推行和完善独立董事制度，其本质是要进一步解决“由谁监督”的问题^⑬。当然，相比较而言，在 7 家采用美国企业治理机构设置的企业，独立董事的比例要高得多、独立性标准也严得多。但是，在这 7 家企业，独立董事真正起作用的 3 家是诺基亚、微软、澳大利亚电信。这 3 家企业的独立董事制度具有以下共性。

^⑬ 10 家企业都将董事分为两类：一类是执行董事（executive director）、管理董事（managing director）、常务董事（standing director）、代表董事（representative director）；另一类是非执行董事（non-executive director）、外部董事（outside director）、非常务董事（not-standing directors）、独立董事（independent director）。

1. 独立董事的比例和独立性

独立董事占董事会的比例，10家企业平均不到60%，这3家企业平均超过85%。在独立董事独立性标准方面，这3家也明显比其他企业要严。如诺基亚的规定是，除作为诺基亚董事外，不得与诺基亚有任何“重要的”、“物质的”、“实质性的”关系，具体地讲，身份上本人及亲属未在本公司重要岗位任过高级管理职务；经济利益上本人及亲属不能与本公司有关联交易，或持有超过一定比例的股权，或获取与公司经营业绩挂钩的收入；公司运作上不参与公司经营班子的经营管理活动。在我国企业，要让独立董事制度发挥作用，需要提高独立董事的比例，更需要提高独立性的标准。

2. 独立董事的个人素质

这3家企业的独立董事，在学历上多数为世界名校的博士、硕士；在专业上多数为经济学、管理学、法学；在资历上多数现在或曾经是其他大公司、金融机构的CEO，是企业家、金融家，他们大多具有丰富的筹资、投资、购并特别是业绩评价、奖惩任免、识人用人等企业高层的经营、管理与监督经验。我国企业的独立董事比例低，而且大多数