

# 董事长揽校友入阁 独董 近亲繁殖”严重

有详细背景资料的统计数据显示,超过13%的董事长与独董是校友

证券时报记者 建业

董事会是个平衡股东利益的严肃场所,而校友会则是闲话家常、抚今追昔的轻松聚会。这两个截然不同的事物结合在一起,其结果恐怕是参与者严肃不起来,也轻松不下来。如果上市公司高管层和独立董事处于这种不上不下、不明不暗的关系中,独立董事是否还称得上独立,值得思考。

根据证券时报记者的统计,在有披露董事长明确教育背景资料的国内上市公司中,有超过13%的董事长与董事会中某一名或多名独立董事存在校友关系。这种校友关系包括师生、同一时期的同学、同事和不同时期的同校、同专业学习经历。

限于资料完整性的不足,上述13%的比例中还不包括上市公司其他高管与独立董事可能存在的校友关系。同时,对于众所周知的其他广泛存在于上市公司高管和独立董事间的隐性关系,如曾经的同事、主管部门的退休领导、同乡或其他关联背景等都未统计在内。

仅代表着董事长和独立董事这一对单一关系的存在比例就高达13%,足以看出上市公司高管与独立董事之间的隐性关系已经达到相当深入的程度。

## 揽恩师 MBA教席半朝堂

董事会成了谢师宴,吃人嘴短的独立董事是否还能在董事会中为人师表,倒成了问题。

根据统计,在上述董事长与董事会中某一名或多名独立董事存在校友关系的上市公司中,有60%的情况属于董事长与独立董事存在师生关系,而这些公司中又有超过一半的董事长与独董间的师生关系发生在工商管理硕士(MBA)阶段。如此一来,董事会成了谢师宴,吃人嘴短的独立董事是否还能在董事会中为人师表,倒成了问题。

公开资料显示,奥特迅董事长廖晓霞2005年4月毕业于上海交通大学安泰经济与管理学院,获得EMBA学位;而公司的独立董事王方华则从2003年1月起担任安泰学院院长、教授、博士生导师,双方师生关系十分明晰。

事实上,聘请MBA学习阶段的老师担任独立董事的现象已极为突出,不仅一半的师生关系发生在MBA阶段,而即便在所有董事长与独董存在校友关系的上市公司中,也有30%的情况是独董是董事长MBA阶段的老师。

当然,也并不是所有的董事长都只关注自己MBA阶段的老师。东方园林董事长何巧女1988年毕业于北京林业大学园林系,东方园林有一名独立董事苏雪痕,自1957年开始即在北京林大(时称北京林学院)园林系学习、工作,目前担任北京林大园林学院教授、博士生导师。虽然二人年龄相差30岁,但并不影响两人的师徒关系。

由此看来,上市公司董事长邀请自己的MBA老师出任独立董事,是看上了对方懂管理的优势;而邀请大学时代的老师,则看上了对方懂专业的优势。但这些所谓优势的背后,斩不断的师生之谊,却成了公司治理中脆弱的一环。

## 苟富贵 同学同事亦封王

不论是同学还是同事,都属于校友的一种,这种关系可能依然会削弱独立董事监督上市公司的能力和决心。

一起扛过枪、下过乡和同过窗的人普遍被认为在他们之间结下了一生的友谊。社会上老同事、老同学之间互相帮助、提携的例子也不在少数。

但如果这样的事情发生在上市公司董事长和独立董事之间,则独立两字的意义将荡然无存。

\*ST中钨董事长杨伯华于1978年9月至1982年8月,在中南矿冶学院(现中南大学)金属材料系粉冶本科专业学习。而在同一段时间内,\*ST中钨独立董事陈康华也在中南矿冶学院材料系读本科。两人之间的同学关系亦十分清晰和明确。

除了这种同届、同校、同专业的典型情况,更多的同学关系体现为在同一专业不同时间或不同层次学习过的情况。

例如北纬通信董事长傅乐民1988年毕业于中国科学院计算技术研究所,获工学硕士学位,而该公司独立董事李锦涛1989年毕业于该研究所,并获得博士学位。显然,两人并不是直接的同学关系,但他们仍然是校友关系。

在这种情况下,同一学校、同一专业不同时间或不同层次学习过的校友,通过老师和其他同学的联系,他们之间私人关系的建立很可能早于他们在董事会内所建立的董事长与独立董事的关系,这也为独立董事的独立性蒙上阴影。

另外,还存在一种比较特殊的校友关系,那就是董事长和独立董事曾在同一所大学共过事。天兴仪表的董事长文武自1988年起在西南财经大学会计学院担任教师,至今他的名字仍然挂在会计学院的教师名单中。而公司独立董事余海宗则于1992年在西南财大获得硕士学位后留在西南财大会计学院任教,两人作为同事相处的时间并不短。

不论是同学还是同事,都属于校友的一种,虽然不及恩师的名头响亮,但只要在各自的领域中有所成就,作为同学或同事的董事长就仍有理由将他们列入公司独立董事的名单。这种关系可能依然会削弱独立董事监督上市公司的能力和决心。

## 法不责 独立董事结党忙

虽然校友之间的精神纽带客观存在,但似乎现行的法律法规并不限制独立董事与其他董事存在校友关系。

每个人都有或长或短的求学经历,校友之间的特殊情谊是每个人都不会否认的。独董在与上市公司董事长存在校友关系的情况下,是否还能保持其独立性;是否还能正常履行监督董事会的职责、保障中小投资者利益都要打上一个问号。

记者查询了证监会有关独立董事的相关规定,虽然校友之间的精神纽带客观存在,但似乎现行的法律法规并不限制独立董事与其他董事存在校友关系。

其中,证监会发布的《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》中,上市公司独立董事是指不在公司担任除董事外的其他职务,并与其所应聘的上市公司及其主要股东不存在可能妨碍其进行独立客观判断的关系的董事。

在这一定义中,甚至没有提到独立董事与其他高管之间是否存在某种应该回避的关联关系。而在这份指导意见中,对于不得担任独立董事人员的描述,也基本上只重视独立董事候选人不应与上市公司本身、上市公司的股东发生关联关系,而与上市公司其他高管的关系,也只限于对直接和间接亲属关系的限制。

事实上,由于法律法规的缺失,董事长与独立董事之间的关系越来越难以用独立来形容。同时,同样值得警惕的是,法律法规也并没有对独立董事之间的关联关系进行约束,而这种独立董事之间出现千丝万缕联系的苗头已经出现。

例如,公开资料显示,神剑股份拥有4名独立董事,其中两人同时在南京审计学院供职,这两人中的一人又与另一名独立董事曾一同供职于安徽师范大学。

记者梳理相关资料发现,有些上市公司已经出现了全部的独立董事均在同一所大学里面工作的现象,而这种情况显然也不利于独立董事独立地行使自己的职权,独立董事之间的独立性或许也应该列入监管层关注的范畴。

董事会是个平衡股东利益的严肃场所,而校友会则是闲话家常、抚今追昔的轻松聚会。这两个截然不同的事物结合在一起,其结果恐怕是参与者严肃不起来,也轻松不下来。如果上市公司高管层和独立董事处于这种不上不下、不明不暗的关系中,独立董事是否还称得上独立,值得思考。



张常春/制图

# 董事会失和 上市公司遭遇四大无奈

证券时报记者 范彪

印象中,上市公司董事会是个汇聚社会精英的地方。然而,在利益冲突面前,西装革履的上市公司高管们,也有不淡定的时候。近年来,随着全流时代到来,股权争夺越来越多,而在民企壮大、国企改革持续深入的背景下,董事会里的故事也日渐丰富起来。

证券时报记者梳理近年来典型的董事会失和”个案后发现,董事会不和谐,通常给上市公司造成四大方面的无奈。

## 无奈之一

### 经营风风火火 业绩平平淡淡

企业是国有的,在激励机制不到位的情况下,经营层往往很难有动力经营好公司,这是一个让很多投资者头痛的问题。

大商股份是国内最大的百货类上市公司,观察零售类企业,市销率(市值除以营收)是个常用指标,从这一指标来看,大商股份在百货上市公司里面最低,仅0.32。简言之,这个指标意味着,大商股份只要净利率有1个多点,就能保证以20倍的市盈率支持目前市值。

市销率低于行业水准的背后,主要是大商股份近年来业绩始终不够亮丽、董事会治理乱象重重,二级市场给出的价格自然不高。

与行业内公司对比,大商股份毛利率多年处于行业前沿水平,但是净利率却远低于行业平均水平。毛利率高而净利率低,说明公司的费用率较高。对比3家同类公司的3项费用率,发现近3年大商股份的管理费用率几乎是重庆百货的约4倍,是王府井的约3倍。

之前业界普遍认为,大商股份业绩不够好的主要原因是,公司管理层的利益并没有和上市公司利益、投资者利益保持一致。

这样的情况下,大商股份自2009年开始了大商集团层面的改制、增资等行为,而后,代表大连国资的股东及代表大商股份管理层的股东又在持有大商股份股权上进行了一些调整,最终调整到目前管理层控制的公司成为了第一大股东的局面。

不过,大商股份的治理问题似乎并未就此结束,直至目前,由于代表管理层的股东和代表大连国资的股东在持股上仍然很接近,二者博弈仍未结束,业界对该公司的业绩仍然多以“看不懂”来形容。

投资者对大商股份关注度日趋冷

淡,记者采访的一位研究员甚至称:“不要问我关于它的业绩预测,我已经决定放弃跟踪这家公司。”在一些研究人士看来,大商股份的业绩更多的是看股东层面的博弈,而非公司经营。

大商股份恐怕是国企公司治理上比较有代表性的一家公司,只是一些问题在它身上体现到了极致:自身拥有较强的行业竞争力,却苦于治理上的不完善不能给投资者、资本市场带来很好的回报。

国有背景上市公司的股权激励一直是个比较有争议的话题,没有激励的国企很难出业绩,而一些实施了管理层收购(MBO)的公司不仅业绩优秀,分红也比较大方。

## 无奈之二

### 内斗灼伤公司 好资产没好业绩

前些年,围绕商业公司百大集团的二级市场股权争夺战可谓震惊资本市场。股东之间的斗争,通过董事会反映到公司经营上,也让人看到了董事会斗争对上市公司的伤害。

2006年前后,银泰系连续举牌百大集团,与西子控股形成控股权争夺,二级市场的动作减少后,二者却开始了在董事会上的博弈。

2008年,银泰系获权受托管理杭州百货大楼、杭州百货大楼家电商场等公司,管理期限长达20年。根据双方的协议,银泰系每年能够通过托管获得大量托管费,而除去银泰系托管的资产,百大集团几乎已无资产可言。

在核心的资产被银泰系托管后,百大集团自身的业绩丧失了成长性,2008年、2009年前后,百大集团只是拿着现金到处做一些多元化的投资。2008年下半年之后,百大集团对外委托贷款一度超过3亿元,用一位券商分析师的话来说就是:作为现金流充裕的企业,百大集团拿着钱没地方花,但放贷这种事,毕竟不是长久之计。

2009年8月,百大集团增持杭州银行1000万股;8月初,公司董事会同意设立浙江百大置业有限公司,同时聘任应政为百大集团副总经理。值得注意的是,在这个过程前后,银泰系渐渐以减持的方式淡出了百大集团。

从百大集团这几年的变迁来看,很明显可以看到一条轨迹。那就是股东层面的争夺后,最终形成一个局面:银泰系托管百大集团核心资

产;西子控股则获得了银泰方面让出的控股权。股东层面和谐之后,投资者似乎很难看到公司短期内的发展前景,毕竟,百大集团最优质的资产,被银泰托管了。

佛山照明一直被认为是分红大方、资质优秀的公司,但在董事会各派力量的较量中,佛山照明也渐渐遭到灼伤。

2005年,佛山市国资委将其持有的23.97%佛山照明国有股分别转让给欧司朗控股和香港佑昌灯光器材有限公司,其中前者持有13.47%成为大股东。欧司朗是西门子全资子公司,是世界两大光源制造商之一。

在这次股权转让中,佛山照明与新股东明存在博弈。

与一般的股权转让不同,欧司朗此次入主佛山照明,付出的条件远远不止转让款这么简单,其中还包括了承诺继续高比例分红、维持以钟信才为核心的管理层基本不变、提供部分发光二极管(LED)照明技术以及一份每年从佛山照明购买1000万美元灯产品的《框架购买合同》。

但此后欧司朗的人主不断遭到质疑,欧司朗和佛山照明存在同业竞争,且不断做大自身业务,雪藏佛山照明品牌,在技术等方面的支持,更难以让公众满意。以钟信才为首的管理层更是公开表示对欧司朗的不满。

## 无奈之三

### 高层斗争不止 公司揭不开锅

以近期美达股份董事会斗争为典型,一些上市公司的董事会斗争已经到了使得上市公司揭不开锅,从而影响正常生产经营的程度。

美达股份的矛盾主要发生在3名实际控制人之间。据悉,天健集团持有美达股份8181.82万股,占总股本的20.23%,为美达股份的控股股东。天健集团股东为梁广义、梁少勋、梁伟东,持股比例分别为33.34%、33.33%和33.33%。

由于大股东天健集团的3名自然人股东出现严重内讧,美达股份在股东大会上提出的9名董事人选被天健集团否决了7人,导致美达股份新一届董事会至今难产。

随后,因担心公司董事会无延续性和经营团队的不稳定,与美达股份有业务往来的工商银行、建设银行等多家银行已经暂时冻结了对公司的授信额度。

由于授信遭到各银行的冻结,公司的原料采购和组织生产受到了直接干扰,公司决定从4月开始将现有的9条

聚合生产线停产2条,停产产能占聚合总产能10%。

类似的还有景谷林业,虽然公司不至于因为董事会争夺闹得揭不开锅,但生产经营也好不到哪里去。

自2008年以来,景谷林业两大股东之间的控制权争夺愈演愈烈,从董事会成立以来,中泰担保一直把持景谷林业,甚至不惜以公司的业绩为代价,与第一大股东频频“夺权”。股东之间的争夺也使得公司高层人事动荡不安,公司管理混乱、业绩下降成为必然。

## 无奈之四

### 公司半死不活 强势股东进不来

茂业系2008年举牌商业城等公司时,最大的看点在于激烈的收购与反收购。以商业城为例子,除了茂业系与当时商业城的潜在控股股东新宇系之间的争夺外,商业城董事会似乎也不太欢迎茂业系。

据了解,举牌遭到商业城的强烈反击后,茂业方面当时的高管邹明贵曾经表达过希望与商业城高管进行当面沟通的愿望,甚至曾经向商业城发函希望进行沟通,但遭到商业城方面的拒绝。

最终,商业城迎来了深圳琪创能,琪创能先后通过产权交易所拍卖、二级市场买入股票、整体受让股权等方式获得大股东地位,当时一些业内人士多预期,琪创能入主后,能给公司带来新的发展。

甚至有券商预计,2010年至2012年,商业城将分别实现营业收入13.84亿元、22.49亿元和32.66亿元。结果却是,2011年公司仅实现不到16亿元的营收,今年一季度营收也仅4.22亿元。

实际上,琪创能背后的新宇系更多的是从事钟表业务,从业务关联度上看,主营百货的茂业系似乎和商业城更为相近,但在整个股权争夺过程中,茂业系阻力重重,琪创能却一帆风顺。

可惜的是,股权争夺已经结束几年,商业城似乎没有迎来重大的改变,今年一季度,也仅仅以93万元的微利保持勉强不亏而已。

在股权争夺中,二级市场突袭的股东往往来者不善,这使得公司原有股东及管理层往往戒心重重,希望以各种手段保住现有利益格局。

毒丸计划、白衣骑士等方式被用来阻挠新股东的主,不过从近年的案例来看,这种一味的阻挠似乎并不奏效,强势股东入主陷入困境的公司,才能为公司带来希望,为股东带来回报。