

## 第四章 卓越董事会的演化

### 第一节 前瞻规划董事接班人

#### 一、为什么董事会需要前瞻性地地进行继任规划

积极采取行动、前瞻性地地进行继任规划能够帮助董事会：

##### 1. 实现长期的稳定和成功

严谨有效的继任规划工作能够帮助董事会避免以事务性思维被动地寻找新董事，更加前瞻性地了解聘任需求。此外，董事会还能借此更好地了解委员会主席及董事会主席等领导职位的轮岗需求，也是增强董事会领导者多样性的一项有效手段。

大型企业替换 / 增添新董事的频率更高于较小型企业。在罗素 3000 指数成分股企业中，曾在 2018 年公布董事成员变动信息的企业比例如下：

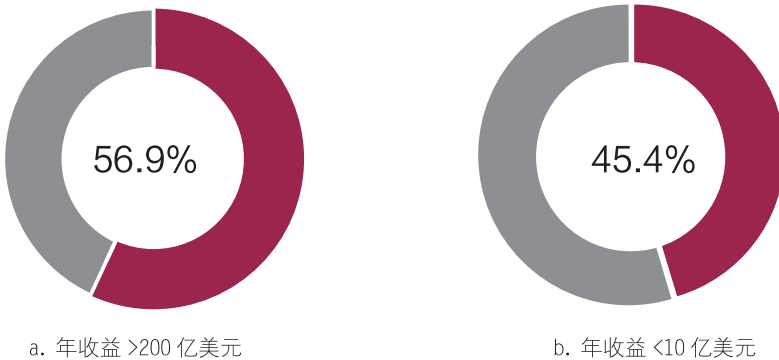


图 4-1 公布过董事成员变动信息的罗素 3000 指数成分股企业比例

数据来源：罗盛咨询与世界大型企业联合会（The Conference Board）的联合调研（2019）。

尽管调查显示董事们认为同僚表现欠佳的情况普遍存在，但是设立年度评估程序的董事会却寥寥无几。

## 2. 以数据为支撑，帮助提名委员会主席更客观地了解、评估每位董事的贡献情况

如何与表现不尽如人意的董事进行有效沟通是所有企业董事会领导者都必须思考的问题。董事会构成分析则可帮助董事会客观地着眼于董事的技能及资质因素，并且创造谈话机遇，帮助领导者更顺理成章地深入话题。此外，也可作为推动讨论董事退休、替换董事会主席、委员会主席轮岗等相关议题的工具——毕竟这些都是董事会要实现高效运作所必须探讨的事项。

罗素 3000 指数成分股企业及标普 500 指数成分股企业中，对每位董事进行年度评估的企业比例如下：

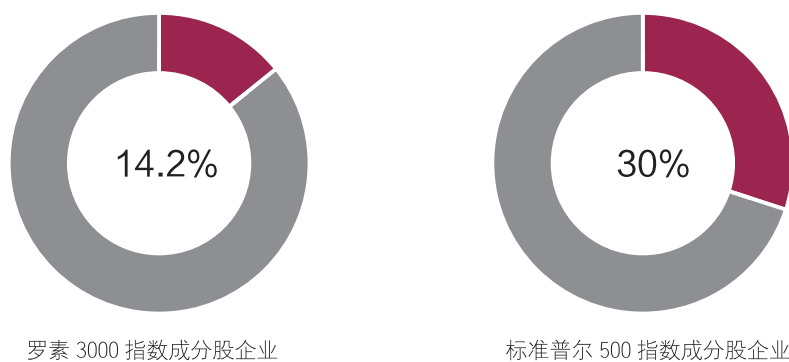


图 4-2 对每位董事进行年度评估的企业比例

数据来源：罗盛咨询与世界大型企业联合会（The Conference Board）的联合调研（2019）。

越来越多的企业使用能力矩阵向投资者展现董事会能力的多元分布。

## 3. 作为与外部利益相关方沟通的工具

主动、负责地进行董事会构成分析工作是董事会考虑企业未来发展、参与并确保其具备长期治理企业能力的一项重要体现。董事会可结合具体情况，选择向投资者披露分析工作的结果。

罗素 3000 指数成分股企业及标普 500 指数成分股企业中，发布董事

能力矩阵的企业比例：

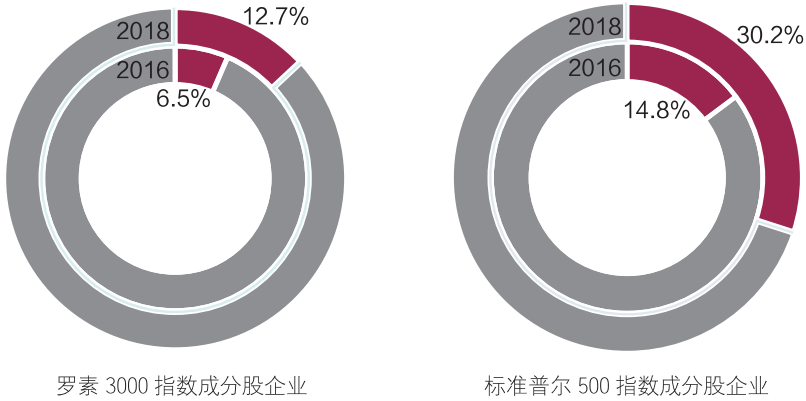


图 4-3 发布过董事能力矩阵的企业比例

数据来源：罗盛咨询与世界大型企业联合会（The Conference Board）的联合调研（2019）。

数据来源：罗盛咨询与世界大型企业联合会（The Conference Board）联合调查

## 二、以长远眼光着手董事继任规划工作

我们经常见到董事会做出一些“拍脑袋式”的聘任决策：在董事会席位出现空缺的压力下，董事们往往会被短期思维所左右，并局限于自身“人脉圈”中的候选人。

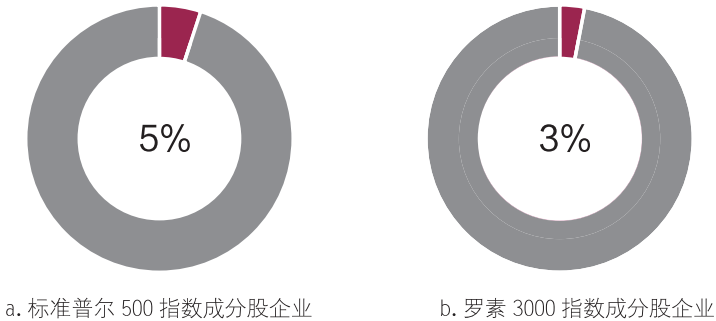


图 4-4 对董事任职期限做出规定的公司比例

数据来源：罗盛咨询与世界大型企业联合会（The Conference Board）联合调研（2019）。

同时，近些年我们也观察到，越来越多的企业开始从长期战略需求的

角度出发，更加审慎全面地考虑他们对高管候选人的要求。类似的变化也体现在董事候选人的聘任过程中：首先全面、透彻地分析和评估当前的董事会构成，在对董事会的未来发展需求有更深入了解的基础上，寻聘所需的候选人，并以此制定长期性的聘任规划。

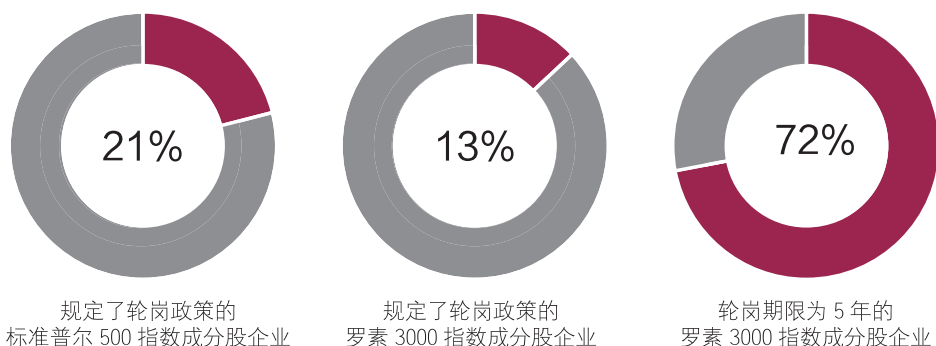


图 4-5 董事委员会轮岗政策调查

数据来源：罗盛咨询与世界大型企业联合会（The Conference Board）联合调研（2019）。

其中，提名委员会应当发挥领导作用，带领董事会依次展开董事会构成分析以及战略性规划工作，顺利完成董事成员的更替：

### 1. 了解企业的战略方向

- 首先，提名委员会需要对企业未来 3-5 年的战略方向及组织架构调整需求有充分的了解。
- 这些因素是进行董事会构成评估分析的必要背景信息。

### 2. 明确董事成员的技能及能力需求

- 如果委员会能够预见企业未来的发展方向，也就自然能够对企业需要什么样的董事形成更明朗的看法。
- 因此，在第二阶段，董事会应当着重确定董事的技能及能力需求。委员会以此对现有成员进行比对评估。

### 3. 达成方案

- 在与每位董事进行充分的沟通和讨论后，制订董事能力评估矩阵。

- 同时，委员会需要充分了解每一位董事未来3-5年的发展规划。
- 委员会必须能够准确预见何时会有席位空缺，并在必要时刻做出替换决策。

#### 4. 对外披露

- 投资者希望通过直白易懂的信息来更好地了解董事会将如何支持企业的发展战略。
- 在完成前述步骤后，董事会负责人与法务团队商定如何披露董事会构成、未来聘任决策等相关信息。

### 三、采取行动：着手进行董事会构成分析

董事会可从董事会构成分析工作开始，作为制订长期聘任规划的首要步骤。值得注意的是，董事会应当确保整个过程公开透明，每一位董事都能充分地参与其中，并认同所采用的流程步骤及分析方法。此外，这项工作也不应随意地交由法律总顾问或指派某一高管主导负责。

同时，董事会需要在事先制定好明确清晰的评价标准，以避免被董事们的主观性评价所误导。有意无意地，董事们容易对自己的资历给出过高的评价。他们常常认为自己对一些新兴趋势已经有了充足的了解，或认为自己过去担任高管时期积累的经验在应对新挑战时也绰绰有余，而实则未必。提名委员会应对每一项条件及资质的评定结果掌握最终裁量权。

通过评估分析，董事会可能发现某些成员显然无法满足未来的发展需求，或有的成员自视过高。这时便需要董事会主席或提名委员会主席肩负起应有的职责，直接、坦诚、开放地与每一位董事进行沟通，甚至为董事提供合理的退出董事会的方式。

缜密的继任规划是确保董事会高效可持续运作的一项关键因素。不少董事会选择聘用外部顾问来主导整个分析工作，这也是确保评估的客观性和严谨性的合理选择，但全体董事的深度参与以及评估后续的充分沟通是成功的重要保障。

## 四、继任规划过程中的常见误区

### 1. 将企业的战略愿景抛之脑后

有的董事会虽然非常积极地推进继任规划工作，但其所做的规划与企业战略愿景并无显然联系。例如，如果一家金融服务机构正大力推进数字化转型工作，而董事会在继任规划过程中全然不顾这项战略因素，那么整项工作可谓徒劳无功。董事会必须结合企业的战略方向，思考董事会相应的能力需求以及董事类型需求。根据企业的发展目标、愿景进行规划，而不是根据当前、过去的情况进行规划。

### 2. 忽略竞争对手的情况

投资者在分析评估个别企业的治理情况的时候，往往会结合行业的整体情况进行比较。然而，企业董事会经常会忽略与同行进行对标。例如，如果某一汽车企业的同行均添加了具备自动驾驶领域专长的董事，那么不具备此类专长董事的企业则更容易受到投资者的质疑。

### 3. 只是做“加法”，而忽略“减法”

董事会构成分析不仅需要考虑到增添新董事的时机，还需同时考虑现有董事成员的退休及离职情况。董事因为年龄、任期、个人规划等原因离职属于非常正常的人员流动。但是，在许多情况下，尽管董事已经有离职打算，却从未与提名委员会进行提前沟通。而提名委员会也难辞其咎，因为他们都不曾问起董事或主动寻求沟通。

### 4. 遗漏董事会及委员会的轮岗

尽管有的董事会已在规章中明确规定了董事会主席或委员会成员等关键董事角色的任期，但是仍有必要了解董事退休或新董事成员加入等情形对委员会的影响。董事会及委员会的领导力需求应当是董事会未来3-5年发展规划的一项重要内容。

## >> 实践案例 <<

### 前瞻规划董事接班人

#### 案例背景

这是一家全球化的上市金融机构，其大部分业务在国内，在海外也有业务运营布局。董事会中的一位独立董事将在一年后任期届满退休，空出一席董事职位。

为了前瞻规划董事的接班人，董秘办开始考虑对董事候选人的聘任要求，初步的设想是招聘一名宏观经济学家，同时如果能找到一位女士为更佳，因为这样可以兼顾董事会多样性。但是，在和独立董事们沟通此事时，董秘办得到一些不同意见。大家对招聘一名女性没有意见——不仅支持而且倡导——但对招聘一名宏观经济学家的计划提出了异议。尤其是在此金融机构具有大量海外业务的情况下，大家觉得增加一位有国际运作经验的海外董事更合乎情理。

#### 案例分析

在大家意见相左的情况下，董秘办开始了自己的人才研究。然而，董秘办很快发现，虽然自己可以提出部分候选人名单，但是囿于人手（特别是候选人网络）的限制，难于提出一个特别完整的长名单。

另外，董秘办对于董事会中长期的独董结构该如何构成这个问题，回答起来有些难处。据此，他们需要一个客观第三方，帮助他们在董事会构成与人员架构研究的基础上做出客观和严谨的分析，然后再开展工作：①有的放矢地充实长名单，以确保最优秀人选全部进入视野；②以科学、客观的角度评估长名单，与提名委员会一起，产生具有竞争力的董事短名单。

#### 解决方案

在这种情况下，董秘办找来了第三方董事会咨询顾问。咨询顾问在2周内扫描了同行业相近且受此金融机构尊敬的其他5家上市机构的董事会

结构，特别是集中分析了独立董事的行业、职能、地域及多样性。在此基础上，咨询顾问发现此金融机构在独立董事中明显缺乏具有海外金融机构业务出身的领导人，由此圈定了从海外、金融和女性这3个要素出发，集中搜寻未来人选的选聘方向。

董事会咨询顾问的人才扫描是全球性的。由于此机构总部在国内，因此在长名单中加入了有过中国的工作经验或者与中国有联系，特别是有中国情怀、愿意为中国机构服务的候选人。4周后，一个长约20人的长名单形成了。经过第三方咨询顾问的评估，并基于招聘要求匹配条件和候选人的意愿，最终给提名委员会推荐了5名候选人的短名单，并于此后的2个月内通过面试确定了最终候选人。

虽然并非所有独立董事任命都需要第三方咨询顾问，但是从此案例中可以看到，使用第三方董事会咨询顾问可以帮助拓宽候选人网络，更加客观地评估候选人的背景、经验和风格，有利于进行竞争性分析。如此一来，不仅可以保证董事继任的顺利完成，而且能够把独董的招聘与企业人才战略优势的获取充分结合起来。

## 第二节 推动董事会持续转型

### 一、董事会的数字化转型

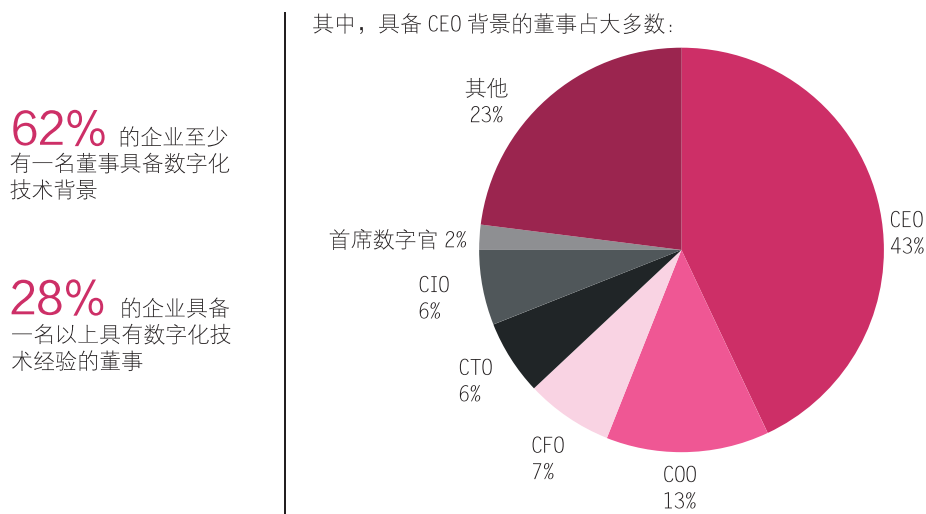
随着数字化技术的不断渗透，越来越多的企业董事会开始意识到，需要加强自身对技术发展的了解，以及判断技术发展对业务发展所造成的影响。因为在数字化浪潮背后，正是技术的进步与发展颠覆着企业原有的业务模式。例如，零售企业必须思考如何优化电商业务体验及移动技术在线下领域的应用；金融服务企业正争相学习如何应用区块链技术，以更好地改善信息安全问题；汽车企业正加紧发展人工智能技术，以应对智能网联汽车时代的到来。即便是科技类企业，他们也不能掉以轻心：硬件型企业与软件型企业之间的界限正越来越模糊。同时，新一代云服务供应商的出现正挤兑着传统电信通讯供应商的发展空间。而这一切，仅仅是开始。



尽管企业高管直接面对着运营层面的压力，但是董事会同样肩负着帮助企业最大限度发挥自身潜力的责任。在罗盛咨询“2018年数字化技术发展进程”的调查中，便有53%的高管表示，董事会对企业数字化转型工作的成功与否有着关键性的影响作用。正如监督其他业务发展事项一样，董事会通过合理质疑管理层、为管理层提供来自企业外部的客观观点来帮助企业更好地实现转型。而为此，董事会必须首先完成自身的转型工作，确保拥有对企业数字化转型发展战略提出有效建议的相关专长。

在此背景下，我们看见越来越多的董事会开始寻聘具备各类技术专长的董事。但在此过程中，董事会必须明确自身的实际需求，并避免贴标签式地盲目寻找候选人。在本章中，我们分析了标准普尔300强企业的董事会构成现状，并提出了董事会转型过程中需要关注的5个关键问题，来帮助董事会更好地明确自身能力需求及转型策略重点。

我们将具备数字化技术专长的董事定义为：技术型高管、曾在科技公司任职、具备参与企业数字化转型工作经验。调查结果如图4-6所示。



\* 其他包括法律总顾问、首席营销官、首席人力资源官、首席信息安全官等

图 4-6 标准普尔 300 强企业董事会数字化技术能力现状  
数据来源：罗盛咨询董事会数字化技术发展进程调研（2018）。

## 二、寻聘数字化董事时应弄清的 5 个关键问题

董事会会在甄选数字化技术董事时，往往会以候选人是否具备技术专长为核心条件，而容易忽略评估技术董事的其他能力及经验需求。我们在此提出 5 个关键问题，希望能够帮助董事更好地厘清转型需求。

### 1. 当我们说董事会需要数字化技术专长时，是需要什么样的技术专长

这是一个看似过于简单却有重要意义的问题。董事会作为一个团队，应当具备足够广泛而深入的专长，能够有效判断什么时候需要为企业引入专家，并借以有效监督、把控企业的整体运作情况及发展方向。相对的，企业不需要董事会去具体地评估某项技术，或过多地关注某些细节性问题，例如企业如何布局网络架构，或是其他任何“似管理型”的行为。这意味着董事会希望聘请的那位具备数字化技术专长的董事，不仅仅要了解技术，还必须能够参与各种不同类型的战略性相关话题的讨论。由此，许多董事会更偏好同时了解技术和业务的科技公司 CEO 背景候选人，而非仅具备技术领域专长的高管，如 CTO 或 CIO 等。

### 2. 企业在哪些特别领域需要战略性指导和专长

要回答这个问题，董事们首先需要了解企业的数字化技术发展现状，并对未来发展目标有明确的规划。企业自身是需要彻底性的整改来提高运作效率，需要借助更多数字化工具与客户进行互动，还是两者都需要？企业自身是一家希望通过收购或设立合资企业来激发创新潜力的传统企业，还是一家希望拓展新垂直领域的科技类企业？企业自身是否在某些特殊领域有着迫切的发展需求（如网络安全、电商、商业化数字化服务能力等）？

这些问题能够帮助董事会更好地厘清需要什么样类型的候选人：是需要一名具备技术专长的候选人（如 CIO），还是需要有过领导或是监督数字化转型经验的高管？我们的数据显示，很多董事会同时需要两种类型的董事，以更充分地汲取不同领域的专长、视角和观点。

### 3. 我们对候选人的经验和背景要求是否正确

在匆忙补足技术专长的过程中，有些董事会往往接受任何有过苹果公司（Apple）或者脸书公司（Facebook）工作经验的候选人。但我们在此希望提醒董事们：不要忽略评估候选人是否具备作为一名董事所需的经验及技能，以及其是否能够广泛地参与治理讨论。

值得一提的是，董事们经常会忽略那些有过监督传统型企业实施数字化转型战略经验的候选人。尽管他们并不一定是企业的技术负责人——可能是企业的 CHRO 或是 CFO——但是他们懂得企业在转型过程中所需的重点投资领域及节点，以及何时需要调整投资策略。所以，董事会筛选候选人的过程中，应当更多关注的核心问题是：这名高管此前所在的公司是否经历了多轮技术投资并成功调整、转变了业务模式？他是否能从这些经验中提炼出背后的经验教训和要义，帮助企业和董事会避免不必要的弯路，做出更正确、更有效的投资决策？

### 4. 我们是否已做好接纳具有非传统背景的董事成员的准备

通过分析董事会中具备数字化技术专长的董事，我们发现，那些精通数字化业务模式的候选人的总体业务经验往往少于其他董事的平均值。此外，他们往往来自有着截然不同企业文化背景的组织。

我们的研究显示，相比其他董事，具备数字化技术经验的董事的平均年龄比大多数董事小 4 岁。这 4 年经验所造成的差异对不同行业或不同类型的企业而言可大可小。

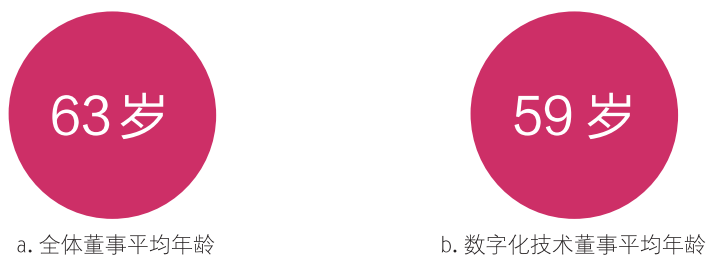


图 4-7 数字化技术董事与其他董事的平均年龄对比

数据来源：罗盛咨询董事会数字化进程调研（2018）。

总而言之，董事会必须事先进行充分的讨论，确保董事会能够接纳一名非传统型背景的董事成员，并能够适应可能对董事会议事节奏带来影响的这一变化。技术新星不被董事会接纳的例子比比皆是，我们建议董事会事先准备好充足的支持性资源，例如定制的新董事上任培训、对现董事进行辅导培训等工作，以减少二者之间的文化差异。

### 5. 我们是否能够全盘依赖这名董事提供与数字化技术相关的专长

答案必然是否定的。聘请一名具备数字化技术专长的董事应当仅仅是董事会为推动转型、完善技术领域相关战略的一部分举措。董事会的转型必然不能一蹴而就，不能全然依赖某位董事的一己之力来解决所有问题。董事们也不希望企业的重大战略决策由某位董事的一人之言来草率决定。

无论最后决定聘请什么背景的新成员，董事会都应当定期组织正式的数字化技术相关培训、要求管理层经常性地汇报市场发展情况和战略实施进度，以更充分、更及时地了解新兴技术所带来的影响和作用。比如，有的董事会推出了“反向辅导”项目，通过为董事搭配一名较为年轻的高管来帮助他们弥补技术短板，同时也有助于董事了解新生代的想法。

具有技术专长的董事应当是推动转型工作的最佳发言人，更多肩负起说明转型必要性及紧迫性的职责，并教育、说服董事会及CEO推动转型，或是促进董事会转变原有的刻板观念及安于现状的文化氛围。

### 三、数字化董事推动董事会转型的着手点

相比其他董事成员，具备数字化技术专长董事更多来自前瞻性或颠覆性企业，因此他们更能为董事会带来不同的思维方式及新鲜的观点。由此，数字化董事往往发挥着推动董事会转型的角色作用。

相比数字化董事，传统型董事普遍更为被动，并容易满足于既有的运作方式。数字化董事不妨利用其更具颠覆性的思维以及乐于挑战现状的态度，采取更为积极主动的姿态，带动董事会进行思考，并推动董事会转型。

同时，鉴于数字化董事对数字化相关趋势的洞悉以及管理层对未来业务运营模式的忧虑，数字化董事更容易在管理层中激发话题。数字化董事也可更积极地参与到管理层及董事会以外的各项活动中，更深入地了解业

务运营现状及挑战，并且发挥其“桥梁”角色，更好地帮助董事会了解业务需求，与管理层进行沟通。

数字化董事可根据自身的背景和专长，从以下4个领域着手发挥董事价值（图4-8），推动企业转型：

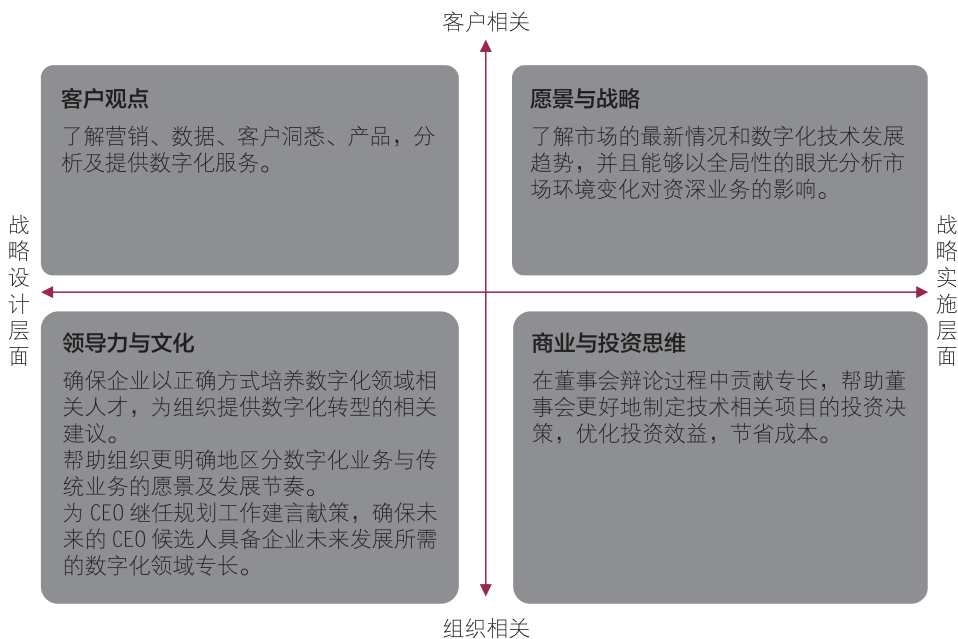


图 4-8 数字化技术董事发挥董事价值的方式

### 第三节 应对股东激进主义

#### 一、了解股东激进主义

##### 1. 哪些公司容易引发股东激进主义事件？

股东激进主义在西方市场已发展多年。起初，中型市值公司往往最容易成为激进投资者关注的目标，激进投资者通常在持有公司 5-10% 的权益后向公司发起干预。但是，在 2008 年全球金融危机后，越来越多的大型市值企业也开始成为激进投资者的关注目标，仅仅持有 2-3% 的公司权益

的机构投资者便可发起对企业治理的干预。

为了更好地预防激进投资者对企业的发难或突袭，企业可以通过多项维度进行自测，评估企业成为激进投资者关注目标的可能性。例如，从运营相关角度出发，激进投资者的首要关注事项包括企业的股票收益、在同行间的竞争力等体现核心能力的基本要素。如果企业绩效连续 2-3 年落后于同行企业，则有较大概率进入激进投资者的关注名单。此外，如果企业绩效表现多次不达预期、管理层多次未能兑现给投资者的承诺，那么企业受到激进投资者干预的可能性也将大幅攀升。最后，如果企业的业务资产散落分布于不同细分领域，相互之间毫无战略性的协同作用可言，激进投资者或也会对此提出质疑。在财务相关方面，激进投资者也会关注企业是否持有过多现金。而从公司治理角度而言，激进投资者也会质疑一些超长任期的董事是否是因为管理宽松而获得连续任期。

## 2. 激进投资者会有哪些行动策略？

当激进投资者对企业发起干预后，首先，企业 CEO 被更替的可能性会大幅增加。一般情况下，每年约有 12% 的企业会更换 CEO，但在激进投资者干预的企业中，有 25% 的企业在此后 1 年内便更换了 CEO，而且在后续的 2 年时间里，企业更换 CEO 的可能性将依旧高于其他企业。

此外，董事会可能会迎来一至二位新董事。激进投资者或会要求更换现有董事成员，或要求扩大董事会规模。此时，对董事会的挑战更多地在于如何消化、融合好这些新成员。诚然，新董事是来自另一阵营的代表，但在加入董事会后，他们便与其他董事一样，面对着相同的股东，肩负着相同的受信责任。

不乏有董事向我们询问激进投资者改组董事会的具体策略：如何判断激进投资者是想扩大董事会规模还是想针对性地替换某位董事成员？如果是后者，如何判断哪位董事是激进投资者的针对目标？

不同情况下，尽管激进投资者的行动策略不尽相同，但是凭借我们数十年来与不同类型董事会、机构投资者的合作经验，我们在此为企业总结出一些观察和洞悉，以帮助董事会更好地预测、应对激进投资者可能采取的行动。

(1) 早期阶段：激进投资者期望通过扩大董事会规模实现目标的可能性更大。

通过观察，我们发现，越是早期阶段，激进投资者通过要求董事会增添新董事成员实现目标的可能性便越大。而随着事件的不断发酵，越来越多的公众开始关注这一事件，激进投资者针对性地要求替换某位董事或发起股东选举（ProxyFight）的概率也随之增大。

在以下几种情形下，激进投资者希望增添董事成员的可能性更高：

- 董事会认可、接受激进投资者的投资理论并采纳其给出的建议；
- 激进投资者希望对某一情况或流程进行更好的监督；
- 激进投资者认为董事会需要补足某些领域的洞悉或专长，以更好地完善业务战略；
- 董事会对更换董事成员已做出条款规定（例如分期分级董事会条款）。

对于董事会，首先应当了解公司章程中对董事会规模是否做过规定，并研究对比同行企业的董事会规模。

一般而言，考虑到董事会特意为此修改公司章程的可能性较低，激进投资者不太会要求规模已经较大或已经达到公司章程规定上限的董事会再增添新董事。此外，相比替换董事成员，扩大董事会可能会稀释激进投资者在董事会中的影响力，使其遇到更多阻力。例如，如果激进投资者选择增添两位新董事到一个10人规模的董事会，那其就仅占有16%的代表席位（12位董事中的2位），而替换2位董事则能够帮助其获得20%的代表席位（10位董事中的2位）。

然而，值得企业注意的是，激进投资者的行动或并不会止步于此。董事会在与激进投资者周旋后，或可能以答应扩大董事会规模而寻求与激进投资者达成协议，结束其对企业治理的干预。但事与愿违，激进投资者可能继续通过动用其在董事会中的影响力，怂恿其他董事退出董事会。通常，激进投资者这样做的目的在于打破权力的垄断，引进不同的意见和声音，增强推动变革的力量。如激进投资者有此打算，以下类型的董事则极有可能成为其目标：

- 对企业价值提升贡献最小的董事；
- 任期最长并支持激进投资者所反对战略的董事；

- 带头反对激进投资者的董事会主席。

(2) 分歧进一步加剧或双方已周旋许久时：激进投资者通过替换董事成员实现目标的可能性更大。

为了使得董事会采纳其观点，激进投资者会在合理的预期范围内投入必要的时间和精力。相比增添新董事成员，替换董事成员能够更好地帮助激进投资者增强其在董事会中的影响力。选择替换董事成员也清晰地传达了激进投资者希望企业改变战略方向、提升企业价值创造能力的意愿。激进投资者与董事会之间的分歧越大、管理层采纳实施激进投资者理念的意愿越低，激进投资者也会更为坚定地主张替换董事成员，以彰显推动改变的必要性。此时，激进投资者通常会寻找具备所需行业专长且能够推动改变的董事人选。

以下几种情形下，激进投资者希望替换董事成员的可能性更高：

- 激进投资者曾公开对企业的战略或运营事项表示过异议；
- 随着公众对激进投资者事件的关注度上升，两者愈加针锋相对；
- 董事会规模已无法进一步扩大。

### 3. 哪些董事容易成为激进投资者的目标

激进投资者已经能够驾轻就熟并精准有效地选定他们想要替换的董事。激进投资者懂得如何制造有利其推进、实现目标的舆论环境。他们会抛出投资者收益及股价走势等数据来刻意描黑董事会及管理层。尽管董事会可以反驳指出激进投资者所提供的数据资料有失偏颇且具有误导性，但激进投资者的优势在于他们处于进攻姿态，并善于对“事实数据”加以利用。

激进投资者还会通过一系列指标筛选出他们的目标董事，例如董事所创造的价值、董事技能与企业需求的相关性等。然而，值得注意的是，激进投资者还会通过搜集公开信息对董事的判断力和正直性提出质疑。因此，尽管有的董事有着出色的绩效表现，且具备符合企业发展需求的技能能力，但仍可能因为有负面新闻报道而被激进投资者锁定，成为被攻击和替换的目标。

由此，我们建议董事会定期性地对每位董事进行评估，审阅和更新他



们所在企业的激进投资者应对策略。

## 二、应对股东激进主义：构建能与投资者良性互动的董事会

在股东激进主义浪潮的影响下，越来越多的大型机构投资者也开始加入激进投资者的行列。为了化被动为主动，董事会必须采取行动，成为能够正确、及时了解投资者需求，与投资者进行互动的董事会。在与不同董事会合作的过程中，我们发现全球顶尖的董事会已经采取行动。

董事会应该如何更好地了解投资者需求并与其进行互动？在此，我们提出7个步骤和方法：

### 1. 基础阶段：确保能够及时准确地了解投资者相关信息

多数董事会要求企业的投资者关系负责人、董事会秘书或首席财务官定期（每季度或每半年）向其提供能够了解投资者情绪的相关信息。董事会也会希望了解一些企业治理评级公司对企业的看法，因为他们的投资者也会十分紧密地关注此类公司发布的报告。一些董事会还会在股东选举期间，特意去了解机构投资者对某些事项的立场与看法。此外，董事会还可以通过股东的持股时间长短来筛选出那些长期性投资者。

此外，董事们还可以通过了解企业投资者的持股时长来关注那些长期性投资者。一些大型投资机构（如贝莱德集团、先锋集团）便会公布他们的公司治理指南，并定期更新投资者相关政策及互动规则。

### 2. 起步阶段：站在投资者角度思考企业战略

我们听到越来越多的呼吁董事会在审阅企业战略时能够更多站在投资者角度进行思考的声音，尤其是要考虑长期性投资者和机构投资者的角度。但是，与此同时，董事会不妨站在更多不同类型的投资者角度，想想那些短期性的激进投资者可能会对企业提出哪些质疑：在他们眼中，企业可能会有哪些弱点？董事会应当和他们的顾问一同探讨，并开始着手准备，以更好地应对一些不期而至的投资者干预。

### 3. 进阶阶段：制定投资者互动政策

不乏有一些大型机构投资者开始要求与董事们直接进行对话，但面对

此类情况，董事会的首要工作应当是制定一套互动政策，明确投资者可与董事进行对话的场景。董事们并没有义务应允与投资者进行对话，也不应该贸然向投资者发起对话邀请，除非背后有强大的推动因素。漫无目的的谈话只是在徒劳地浪费各方的时间。

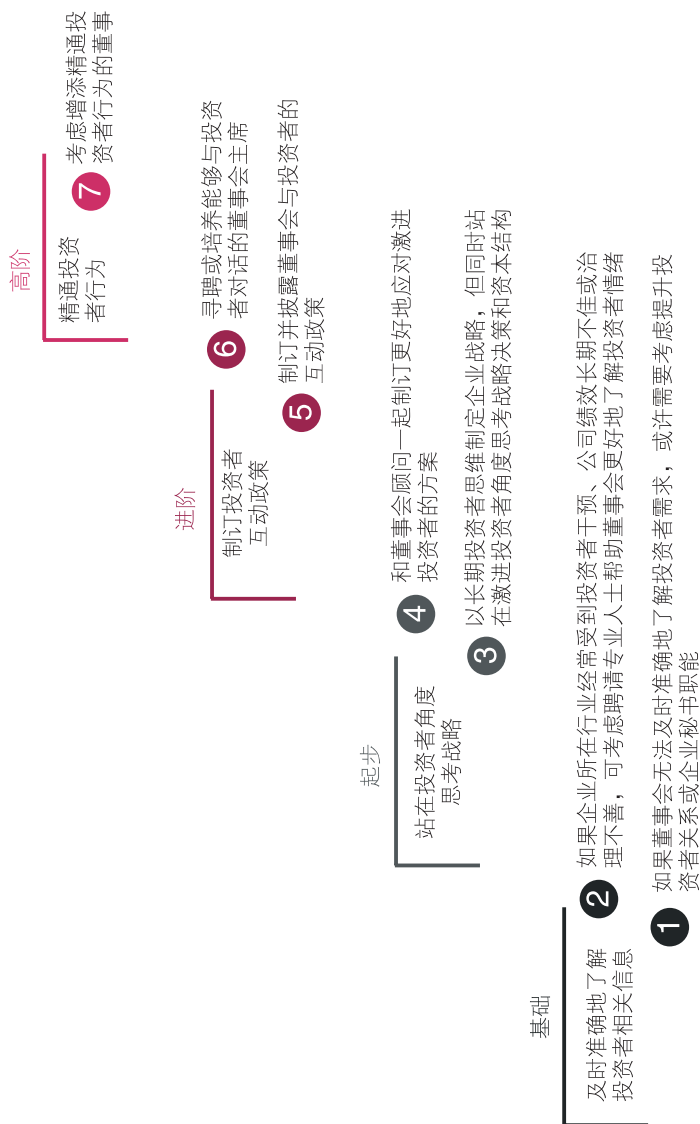


图 4-9 董事会了解投资者需求的步骤和方法

此外，董事会需要在内部明确哪些董事具备足够的经验和技能与投资者进行对话。通常情况下，董事会会将此类工作交由公司现任或已退休的

CEO、CFO 负责。投资者需要的是一名能够确切地描述董事会运作方式及与管理层合作方式的董事，一名能够认真倾听并客观、准确地向董事会及管理层传达来自投资者的反馈意见的董事。投资者通常会希望与具有独立性的董事会主席或是核心职能委员会主席进行对话。出于沟通的意愿和需求不同，公司 CEO 并不必然会参与对话。法律总顾问或投资者关系负责人可能会出于信息披露或记录的需要而参与对话，他们也可能在必要时提供一些专业性意见，但并不会作为对话的主要参与者。因此，这就更需要参与对话的董事对投资者有深入的洞悉，并且懂得如何处理投资者关系。

董事会制定投资者互动政策后，不妨将其发布在公司网站上，方便各路投资者提前知悉。

#### 4. 高阶阶段：精通投资者行为

有时候，董事会可能会发现其并不具备了解且善于处理投资者关系以弥补这一不足。的董事。在这种情况下，董事会可通过聘任一名了解并善于与投资者互动且有相关经验的董事，有的董事会也可能先发制人，将精明的投资者纳入董事会。

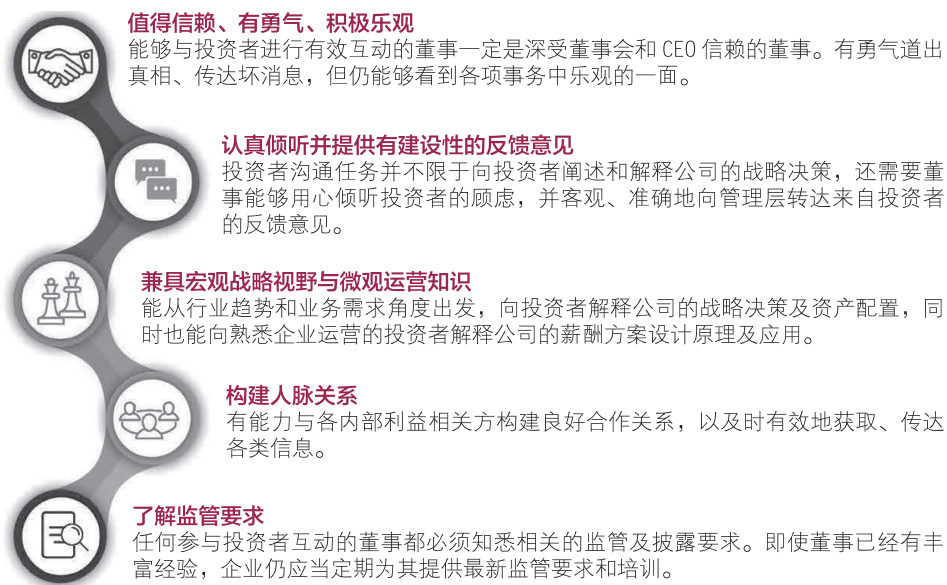


图 4-10 善于与投资者互动的董事的特征