

如何做一个称职的股东

——读《巴菲特致股东的信》有感

徐树波 张宏

笔者以前一直做财务，应该是股东们管理的对象之一，后来做股权管理，也已经有五年多的时间了，《公司法》早已熟记于心。经常代表着一方股东行使着所谓的股东权利，但在和企业打交道的过程中有时候还是感到无法把握，直至前段时间看了沃伦·巴菲特的《巴菲特致股东的信》一书，才有所启发。

巴菲特要我们把股东看做是合伙人，而且是长期的合伙人。他说：“你们不要把自己仅仅看成一张价格每天起起落落的小纸片（指股票，作者注）的拥有者，我希望你们把自己看成是一个你希望与之同生共死的企业的共同所有者，就像你与你的家人共同拥有一家农场或者一套住房的情况一样。”

合伙人以合伙体及各自的财产对外承担债务，并互负连带责任，因此合伙人之间的利益关系比股份公司股东之间的利益关系要紧密得多，合伙人之间会更加团结一致、共同进退。巴菲特“把股东看做是长期的合伙人”的理念的实质是要求我们用心去经营企业而不仅仅是拥有企业。纵观当今我们的股票市场，新股上市的第一天，换手率基本都在80%以上。由于有锁定期，不少拥有公司股票的高管更是为了套现不惜辞职。这些现象都表明，股东多是在逐利，根本没有用心去经营企业的理念，更没有长期合伙人的理念。

再反观现实中的投资企业，股东经常只是站在自己的利益立场上提出建议，比如：当公司经营好的时候，某个股东有可能提出出让与自己相关联的企业增资；当公司经营不好的时候，某个股东可能会提出转让自己的股权；当讨论公司利润分配方案的时候，某个股东会根据自身的资金需求提出自己的建议，而不会考虑公司发展的资金需求计划等。

笔者作为一个股权代表，考虑更多的是所代表的股东的利益最大化。和巴菲特“长期合伙人”理念相比，这种狭隘的利益观不利于公司的价值增长。把自己当做公司的长期合伙人，只有我们的合伙人（其他股东）赚了，而且是以我们完全相同的方式按比例赚了，公司才能有一个很好的预期，股东财富才能有一个非常有吸引力的增长机会。

巴菲特认为，除了做到独立之外，董事还应该具有商业头脑、重视股东的利益以及真正对公司感兴趣。董事真正的独立意识指的是在发现公司有什么事情确实做错了或者做得很愚蠢的时候，愿意去挑战一位强势的首席执行官，这是一位董事身上最有价值的特质。这种特质就存在于那些自身利益与普通股东的利益一致而且是高度一致的高层人士中间。

我国的《公司法》除了对董事会成员

中的职工代表和上市公司董事会成员中的独立董事作出规定以外，没有对董事会成员的人选给予更多的要求，因此公司的董事会成员多由股东推选委派，形成了“公司的董事多是股东或股东代表”这样一种普遍现象。这样的董事怎样管理公司？因为这些董事本身也是股东或股东代表，没有经过严格的条件筛选，也没有经过应有的训练，因此多数董事都不会从董事的层面看待公司的决策问题，而是继续从股东利益的角度提出自己的建议，造成了很多公司的董事会实际上就是公司股东会的缩影，董事会上形成的决议到股东会上会毫无悬念地通过。

作为股东，应该根据董事应具有的高素质去挑选董事，不能简单地从自己人中间推荐一位。试想，一个没有商业头脑的董事，当管理层提出那些有违股东利益提案的时候，只能是保持沉默；一个不重视股东利益的董事，在经理人贪婪的手伸得太长的时候，就不会义正词严地阻止；一个对公司不感兴趣的董事，就不会花心思思考公司的问题并提出自己独到的见解。董事要具有“责任感和管家心态”，而如何培养董事的“责任感和管家心态”，则是股东必须思考并解决的问题。

巴菲特公司的董事津贴是象征性的，董事取得报酬的原则是：股东盈利，董事的利益会更多（指相对比例），反之

本能冲动的理性救赎

——读《非理性繁荣》有感

王 斌

从常理上讲，一部金融学专著几乎没有任何可能成为我的枕边书，但美国金融学教授罗伯特·J·希勒的《非理性繁荣》是个例外。一串串生动事例和详实数据，让抽象的经济学解释变得易读易懂；从认知心理入手对身边信手拈来的经济事件的分析，很容易引起读者的兴趣和共鸣；对美国股票市场泡沫破灭的准确预言，使这本书毫无悬念地成为《纽约时报》“非科幻类最畅销书”和《经济学家》“2000年最佳图书”，也奠定了希勒教授“华尔街精

神教父”的地位。

《非理性繁荣》一书共有5篇12章。在介绍了股票市场的跌宕起伏和房地产市场的盛衰沉浮后，希勒从诱发投机性泡沫的结构因素、强化泡沫的文化因素、泡沫背后的心理因素三方面，详尽分析了造成非理性投资行为的根源所在，即解释了为什么会出现非理性繁荣。之后，希勒把与非理性繁荣有关的理论放置在一个更广阔背景下进行论述，同时参考了一些反对非理性理论的观点。在最后一篇中，希勒转向了如何应对非理性

繁荣带来的严重后果，用原文的话来说，即探讨了“非理性繁荣带给我们的关于政策问题的思考”。

烟人·反馈环·本能冲动

一直以来，传统西方经济学分析都是建立在“理性人”假设的基础之上。然而在现实生活中，人们往往自觉不自觉地沉浸在一夜暴富的发迹故事中，带着赌徒般的侥幸心理和贪婪欲望参与到市场投机中来，这与理论假设是相悖的。因此，希勒绕开了“理性人”分析的常道，

的名誉损失会使董事更加承受不起。因此，董事必须真正独立，不依附于公司管理层或某一个股东。目前国内公司的董事津贴一般较少，有的公司甚至没有，因为都是股东，发给你董事津贴和分红的区别不是很大。上市公司的独立董事则不同，董事津贴有的还比较高，但基本也是固定的，独立董事看着大股东的脸色行事就基本上能保证自己能顺利取得董事津贴。董事津贴由股东决定，因此，股东如何用好董事津贴这张牌，让

董事为公司创造更大的价值，也是股东需要思考的问题。

巴菲特还就如何选择合伙人、经理人，如何监督经理人，甚至连如何召开年度股东大会等问题阐述了自己的做法和观点：要和你尊重的人一起工作，这会使得你取得好的结果的机会最大化；公司的年度报告要坦诚，误导别人最终会误导自己；只接受那些能够合理评估的风险，在风险中获胜；本着简单和公平的原则，合理确定高管薪酬，避免“平庸

的表现获得天价报酬”现象的出现；关注长期经济目标，注重公司的未来发展；配置好自己的资本……在读完了《巴菲特致股东的信》一书后，笔者把其中的一些做法在工作上做了小试，确实收到了一定的效果。这也是我今天写这篇文章的动因所在。■

（作者单位：云南省烟草公司曲靖市公司财务部 云南省曲靖市烟草公司师宗分公司）

责任编辑 刘黎静