

# 帕玛拉特财务舞弊事件分析及其启示

厦门大学 陈汉文 郑鑫成 台湾马施云会计师事务所 卓传阵

“帕玛拉特就是欧洲的安然!”意大利经济部长特莱蒙蒂如是说。事实的确如此,自美国安然公司掀起会计造假浪潮以来,不少欧洲知名企业也步入其后,相继爆出法国维涅迪公司和阿尔斯通公司、荷兰零售商阿霍伊公司、意大利西瑞奥食品公司等财务舞弊丑闻,然而,与世界知名的乳品大王帕玛拉特公司相比,上述欧洲公司的舞弊行为则相形见绌。本文拟对帕玛拉特财务舞弊事件进行详细介绍,并从家族企业治理的视角,寻找舞弊行为背后的深层原因及对中国的启示。

## 一、帕玛拉特:事件回顾

### 1、公司背景

帕玛拉特集团(Parmalat Finanziaria SpA)成立于1961年4月15日,创始人卡里斯托·坦济(Calisto Tanzi),总部位于帕尔马附近的科莱奇奥(Collechio),是意大利第八大企业集团,全球最大的乳品制造商之一,主要生产并销售牛奶、酸奶酪、果汁、冰淇淋、蔬菜罐头以及烘烤食品等。截至2002年底,在30多个国家设有100多个加工厂和子公司,年销售收入76亿欧元。

卡里斯托于1938年11月17日出生在帕尔马附近的一个意大利南方小镇,父亲经营一个熟肉和番茄酱生产公司。1959年父亲去世,21岁的卡里斯托从大学退学,接手经营父亲留下的小公司。一次瑞典的旅行,卡里斯托发现经过高温消毒的牛奶无需冷冻可保存较长时间,于是萌发了从事牛奶行业的念头。回到意大利,卡里斯托注册成立了帕玛拉特公司(意大利语中意为“来自帕尔马城的牛奶”),引进瑞典牛奶高温消毒技术,打开了国内市场。70年代意大利的牛奶销售专营权被打破。随后,意大利各地方政府将当地的奶牛场私有化,坦济收购了许多地方性的奶牛场,将帕玛拉特由一家地方性的公司转变为一家大公司。1987年,帕玛拉特公司在米兰证券交易所首次上市,不过公司控制权仍为坦济家族牢牢掌握。后来,公司快速扩张,成长为世界最大、最著名的乳品制造商之一。帕玛拉特不仅是全球最大的乳品商,而且更善于品牌塑造,尤其善于利用体育赛事扩大公司知名度。如对赛车手提供赞助,要求其使用印有帕玛拉特标志的比赛头盔;直接控制意大利甲级劲旅帕尔马足球俱乐部和两支摩托车车队,同时还是巴西帕尔梅拉斯、巴拉圭佩那罗尔队等9支世界知名球队的赞助商。帕玛拉特牛奶也因此获得了“冠军牛奶”的美誉。

### 2、公司舞弊事件回顾

2003年初,帕玛拉特公司的财务危机就渐露端倪。2月,一宗价值3亿欧元的债务合同导致其股票价格大幅度下跌,最后该项合同被迫撤消。3月,财务总监法乌斯托·托纳(Fausto Tonna)辞

职。4月,标准普尔对帕玛拉特发出了信用等级降级警告。5月,意大利金融监管机构要求帕玛拉特保证在年底之前减少公司负债。11月11日,帕玛拉特的主审计师德勤会计师事务所对其2003财年上半年的中报发表了“拒绝表示意见”的核阅报告,报告提出两个问题。第一,其子公司邦雷特财务公司(Bonlat Finance Corp)的流动资产中,有一项价值4.965亿欧元的投资,投资对象称为在开曼群岛(Cayman Islands)注册的艾皮丘罗姆(Epicurum)基金公司,审计师无法取得能够验证该项投资价值的详细资料,也无法获取有关该基金公司经营者及规模的信息。第二,帕玛拉特确认了一项1.35亿美元的投资利得(相当于公司上半年的全部利润),且没有列在非常项目中。该收益来自与艾皮丘罗姆基金公司之间进行的货币互换交易,审计师认为确认该收益违反了国际会计准则(IAS)。随后,意大利金融市场监管局要求帕玛拉特详细说明对外投资的情况以及下一年度的债务偿还计划。因为公司发行了24种总额超过50亿欧元的债券,其中4亿欧元在2004年底之前到期。标准普尔也表示密切关注,并警告可能调低对帕玛拉特的债券评级,而此前其评级是BBB,处于投资等级的边缘。帕玛拉特表示将在15天内出售对艾皮丘罗姆的投资,同时宣称公司有足够的现金偿还到期债务。11月14日,帕玛拉特公布了第三季度的季报,负债升至60亿欧元,流动资金42亿欧元,营业收入提高了8%,税前利润下降了13%。11月27日,公司宣布已经以5.9亿欧元的价格售出了对艾皮丘罗姆的投资。事后证明,这完全是捏造的虚假信息。12月8日,公司有1.5亿欧元的债券到期。尽管第三季度的季报显示公司有42亿欧元的流动资金,但公司没有按期偿付债券,而是表示将利用5天的宽限期。随后,帕玛拉特债券遭到大量抛售。9日,帕玛拉特宣布无法收回在艾皮丘罗姆的投资,并聘请69岁的公司重组专家恩里克·邦迪(Enrico Bondi)为特别顾问,帮助公司进行重组。10日,几天前刚刚临危受命接任帕玛拉特财务总监的德尔索达托(Luciano Del Soldato)宣布辞职,同时标准普尔正式调低其债券等级至垃圾债券。15日,卡里斯托·坦济宣布辞职并退出董事会,邦迪接任董事长兼CEO,宣布将对主要品牌进行重组。同日,德意志银行表示已经出售其在帕玛拉特乳品公司所持有的5%股份。19日,美洲银行(Bank of America)宣布,帕玛拉特集团一家分公司在该银行账户上的款项并不存在(即帕玛拉特公司所称,截至2002年12月31日其子公司邦雷特财务公司在美洲银行有一笔39.5亿欧元的流动资金)。同日,意大利金融监管机构称,该机构已要求美国证券交易委员会(SEC)协助调查帕玛拉特涉嫌欺诈一案。标准普尔亦进一步调低帕玛拉特公司债券

的信用评级,由垃圾等级下调为违约等级(D级)。帕玛拉特股票当天停牌,22日复牌后跌至0.11欧元;其债券价格继续下跌,在19日早盘交易中,2008年到期的欧元债券价格仅为面值的33%-35%。12月20日,意大利总理贝卢斯科尼宣布政府将援助帕玛拉特公司,声称“帕玛拉特公司是意大利国家财富的一部分,政府不会坐视不管”,表示将尽快介入挽救公司产业和就业岗位。21日,英国《金融时报》报道,帕玛拉特公司的财务漏洞远比它19日公布的大得多,估计超过70亿欧元。22日,卡里斯托和其他近20位公司管理人员开始接受意大利法院的刑事调查,包括前任财务总监托纳、法拉里斯和德尔索达托等。据路透社报道,法拉里斯和德尔索达托承认提供了虚假信息,但宣称是受了卡里斯托和托纳的指使。托纳承认参与伪造了绝大多数的公司账目,掩盖公司进行的若干投资并粉饰亏损,但同时表示他仅仅是听从高层的指令。23日,据意大利的报纸报道,调查人员认定帕玛拉特伪造了给美洲银行的文件。24日,帕玛拉特正式向意大利工业部和帕尔马检察官办公室申请破产保护。同一天,意大利法院下令搜查了卡里斯托位于帕尔马附近的住所。27日,意大利帕尔马地方破产法院批准了帕玛拉特公司提出的破产保护申请。当天,根据帕尔马市司法机关的指令,意大利米兰警方拘留了刚刚从厄瓜多尔回国的卡里斯托。28日,卡里斯托在米兰圣维托莱监狱接受了意大利检察官长达六个半小时的问询。随后,帕玛拉特的一位律师和公司前任主审计师均富会计师事务所的两名雇员被列为调查对象。次日,卡里斯托的临时拘留转为正式拘捕。29日,SEC宣布起诉帕玛拉特,指控其涉嫌金融欺诈。SEC称,帕玛拉特公司通过包括卡里斯托及其儿子斯蒂法诺·坦济(Stefano Tanzi)在内的董事和高层管理人员,向美国投资者出售了近15亿美元的票据和债券。而在其财务报表中,则大量虚增公司资产、少报大量负债,如2002年审计后的财务报告中,资产被扩大了至少39.5亿欧元(以目前的汇率计算约49亿美元),2003年向美国投资者谎称使用“多余现金流”回购了价值29亿欧元的公司债券(约36亿美元)。同日,卡里斯托承认曾把5亿欧元(合6.25亿美元)的资金从帕玛拉特转移到由自己家族控制的其他公司,即他女儿经营的帕尔马旅游公司(Parmatour)。他还供认,帕玛拉特公司的账上存在80亿欧元(约合100亿美元)的漏洞。至于资金的最去向,调查人员尚未查清。30日,法院驳回了卡里斯托要求出狱在家接受盘问的请求,并提审了坦济家族的其他成员,包括其儿子、兄弟和侄子。31日,意大利警方又拘捕了8名涉案嫌疑人,包括卡里斯托的原任律师詹保罗·齐尼,帕尔马地方检查官指控他编造复杂的金融工具,用于非法目的。均富的意大利审计师洛伦佐·彭卡和毛里齐奥·卡齐也被捕。检查官指控他们遗漏了对两家离岸的加勒比公司(Curcuate和Zilpa,总部位于荷兰属安德列斯群岛)违规行为的披露,并伪造了邦雷特财务公司的审计报告。同日,SEC的调查员抵达意大利,协同进行调查工作。意大利当局亦扩大了失踪钱款的搜寻范围,正式要求美国、南美和意大利的相关银行予以配合。2004年1月3日,意大利司法部门证实,美国和意大利司法当局已经开始联合调查帕玛拉特在美国证券市场的运作情况。SEC透露,曾经帮助帕玛拉特销售公司债券的美洲银行等也在接受调查,纽约警方还搜查了律师齐尼在纽约的寓所和办公室。

帕玛拉特事件引发了大量的民事诉讼。2004年1月5日,因率先起诉安然公司而闻名遐迩的米尔伯格律师事务所代表南阿拉斯加木工退休基金在纽约向法院提起诉讼,被告名单包括帕玛拉特及其高管人员、花旗银行和均富会计师事务所。6日,美国一家退休基金公司向纽约南区地方法院提起诉讼,指控帕玛拉特前董事长、前财务总监及该公司财务、会计和法律顾问合谋欺骗投资者。该基金公司宣布将代表帕玛拉特证券持有者进行诉讼的还有斯奇夫林律师事务所、考利律师事务所、查尔斯基皮文律师事务所等。帕玛拉特波及的范围还在扩大。为其担任审计师的美国均富会计师事务所和德勤已经卷入其中,检察部门正对两家机构在意大利的办事处进行调查,意大利警方搜查了两家会计师事务所在米兰的办事处。大批金融机构也因为违规向帕玛拉特提供贷款或帮助其发行债券受到牵连,包括德意志银行、花旗银行、美洲银行等。美国保险商也蒙受了巨大损失,根据穆迪投资服务公司提供的资料,截至2002年底,美国人寿保险商总计持有与帕玛拉特证券相关的16亿美元投资组合。可以预料,还会有更多的诉讼发生。

### 3、舞弊动机与手法

从已公开的资料看,帕玛拉特舞弊的动机是掩盖公司财务困境和挪用上市公司资金。根据托纳的证词,公司财务困境始于1990年代初期面向美国和拉丁美洲市场的大规模扩张。由于这些地区的消费者对该公司推崇的健康牛奶缺乏兴趣,耗资巨大的扩张并没有带来预期水平的销售额,而巴西和阿根廷等国发生的经济金融危机也加剧了帕玛拉特的财务窘境。从那时起,帕玛拉特开始靠大量举债维持运转,但是主业经营状况没有实质改善,债务偿还日益困难。为了不让投资者发现其财务困境,以便能够继续融资,帕玛拉特进行了大量的会计舞弊。另外,坦济家族从上市公司挪用了大量资金,转移至家族控制的其他企业。

帕玛拉特采用的舞弊手法并不高明,主要有:(1)利用复杂的财务架构和衍生金融工具交易粉饰公司资产的流动性。从1990年代初开始,帕玛拉特开始在一些监管松散的地区大量设立离岸子公司,然后利用这些子公司转移资金、虚构利润。和安然一样,帕玛拉特利用其复杂海外架构进行了大量精心设计的债券和金融衍生品交易,从而大大提高了其财务报表的复杂程度,使投资者难以理解其真实的财务状况。一年以前,美林公司的分析师就建议投资者卖出帕玛拉特的股票,因为他们看不出这种复杂财务手段的必要性。现已查明,这些子公司的财务账目几乎一直就不真实。其中最具有代表性的就是位于这次丑闻中心的邦雷特财务公司,该公司自1999年成立以来,一直使用虚假账户,利用与艾皮丘罗姆基金的金融交易在利润表内确认了1.35亿美元的投资利得,而且直接虚构了在美洲银行的巨额存款和对艾皮丘罗姆的巨额投资。此外,还利用艾皮丘罗姆基金转移公司资产。(2)虚构交易,增加销售收入。如报表显示,曾向一家古巴贸易公司销售了30万吨奶粉,实现销售收入6.2亿美元。现已查明,这家古巴公司只是每月从帕玛拉特在南美洲的子公司进口600~700吨奶粉,价值仅70~80万美元。(3)直接虚构资产。如帕玛拉特声称在美洲银行拥有近40亿欧元的存款,后被证明是通过伪造银行资信文件而虚构银行存款。根据托纳的证词,在艾皮丘罗姆基金近5亿欧元的投资,现在估计只能收回不足100万欧元。(4)虚减负债。如帕玛拉特在2003年公告

称动用自有现金回购了约 36 亿美元的债券,事后证明是虚构的。

## 二、背景分析:从家族企业治理视角

### 1、家族企业内部治理的缺陷

(1) 股东大会形式化。股东大会是公司的最高权力机构,然而在帕玛拉特,股东大会并未如相关法律所设定的最高权力机关,而基本上是行礼如仪或充当橡皮图章。这与帕玛拉特的股权结构有关。公司创立之初,股权集中于坦济家族,即使随着公司的成长演进,在上市之后,一部分股权由新股东持有,由于新股东多为个人散户,并未影响坦济家族对公司的控制,因仍持有 51% 的股份。加上在意大利没有形成尊重小股东权利的文化,小股东的利益受到漠视。根据意大利公司法,小股东除非持有公司 5% 股份,否则他们不能起诉公司。这样,个人股东缺乏足够的意愿和组织能力,对公司的家族控制者卡里斯托的经营活动进行监督。散户股东只是依循华尔街规则出售持股或搭便车于家族控制者的努力,通常不会出席股东大会执行股东的职权。如果说股东大会未能发挥法定功能,尚不足构成公司治理机制上的致命缺陷,那么,帕玛拉特的家族控制却衍生了一个致命的治理问题,即控制性股东是否致力于公司的良性和长远经营,是否以维护所有股东的共同利益为目标。“如果股权集中到能够克服所有权与控制权分离问题的程度,则公众持股公司存在的优越性将被抹杀,持股大户对股票市场的操纵以及其他伤害分散股东的可能性也会由此产生”(林毅夫等,1997)。帕玛拉特证实了这种可能性。在过去的 5 年中,帕玛拉特公司一再举债,已经披露的信息表明,帕玛拉特利用发行债券所筹集的资金购买其他公司股份,制造企业规模不断扩大的神话,以此隐瞒债务,虚拟业务增长的概念推动其股票上涨。然后,再以从股市上筹集的资金回购本公司发行的债券,继续其循环式的金融投机活动。账面显示,近几年内该公司对外股票投资逐年增加:1998 年为 18 亿欧元,1999 年 22 亿欧元,2000 年 27 亿欧元,2001 年 29 亿欧元,2002 年 33 亿欧元,2003 年头 9 个月又高达 33 亿欧元,扩张速度之快极其少见。

(2) 董事会与管理当局重叠化。帕玛拉特是意大利典型的家族企业。由于股权集中于坦济家族,加上意大利传统的家长领导观,董事会长期由坦济家族控制,董事长和总裁(CEO)由卡里斯托一人兼任。米兰博科尼大学经济学教授弗朗西斯科·贾瓦齐指出,在帕玛拉特董事会中,没有任何人是真正独立于坦济家族的,如果有一两名外部董事,这样的丑闻就可能不会发生。公司虽也有各级经理人员的设置与聘任,但权利的核心仍掌握在家族成员手中。如坦济的儿子斯蒂法诺在公司中担任市场总监,女儿弗兰切斯卡则经营着家族的旅游公司,他的兄弟、侄子也都在公司中担任要职。董事会及管理层的受家族控制的结果,造成了严重的公司治理问题。第一,董事会功能未能发挥,经营风险由多数小股东承担。在帕玛拉特公司,大股东与董事会和管理当局已经混同,虽名为上市公司,实与独资无异。独资公司的经营成败由独资者自己承担,对于家族控制的上市公司,其经营风险却为大多数的个人及其他股东所承受。虽然理论上股东持股愈高,愈有积极动力参与及监督公司的经营以提升个人的财富,但一旦超越了所有权与控制权分离的界限,就会利用上市公司丰厚的资源追逐家族股东利益,最后牺牲个人散户和其他股东。典型的例子是,据《华尔

街日报》报道,卡里斯托利用帕玛拉特注册在荷属安德列斯群岛的两家分公司(Curcastle 和 Zilpa)转移资金。首先由卡里斯托指定专人制造虚假证明文件证明帕玛拉特对这两家公司负债,然后帕玛拉特将资金注入这两家公司,最后这两家公司依据伪造的合同将“债务”支付给坦济家族控制的公司。据前托纳供述,到 1998 年,两家公司的虚假负债就达 19 亿美元。第二,违法违规无法有效防范。依照良好的公司内部治理机制,董事会对上市公司是否遵行公司法、证券法或其他法令,负有监督责任。在帕玛拉特,董事会功能微弱,公司法令遵循机制几近丧失。如公司公然违反会计原则规定,大肆隐瞒公司债务高估资产。普华永道于 2004 年 1 月 26 日公布的最新审计报告显示,截至去年 9 月 30 日,帕玛拉特的负债额达 143 亿欧元(约合 179 亿美元),几乎是公司原先报表数的 8 倍(此前的报表数为 18.18 亿欧元)。该份审计报告还指出,帕玛拉特的金融资产规模很小,几乎可以“忽略不计”,而非去年 9 月底宣布的 40 亿余欧元。公司内部对法令遵循的情况无法有效执行查核与防范,则仅靠证券主管机构的有限检查,无法事前揭发公司的重大舞弊及违法犯罪行为,一旦暴露重大违法与舞弊,则公司已摇摇欲坠,股价狂跌,投资人已受到重大损害,这便是帕玛拉特目前的现状。

(3) 内部控制虚位化。内部控制由公司管理当局负责建立,以提升营运效果与效率,强化公司财务报告的可靠性及落实公司对各项法令的遵循(COSO,1992;刘宗柳,陈汉文,2000)。作为内部控制关键环节的内部审计则是在董事会的支持下,对管理当局执行内部控制的有效性进行复核并提出改善建议。内部控制及内部审计的有效实施,犹如使火车在既定的轨道上奔驰,避免人为的出轨意外。在帕玛拉特,公司为家族所控制,董事会与管理当局混同,监督与被监督不分明。公司内部尽管有了书面的内部控制和内部审计制度,然而只是表面文件,并未正直将其视为公司管理所必须并予以确实遵循。内部审计的风险因素主要是内部控制制度的品质、管理者的能力与管理者的正直程度(苏德淑,1999),内部控制及内部审计的有效性品质与公司管理者息息相关,而在管理者缺少制衡和监督的情形下,管理当局保持自律自重无疑非常困难。在帕玛拉特内部,财务控制人员不但没有履行控制之责,反而成了管理当局造假的帮手。如内部审计人员波契向检察官承认伪造了美洲银行对近 40 亿美元虚假账目的确认函。波契首先从公司的旧文件中剪下来一个美洲银行的徽记,用扫描仪扫描进电脑后打印出来,然后在传真机里传真了多次,以便使伪造的确认函显得更加真实可信一些。至于文件上美国银行职员阿涅斯·贝尔格蕾(Agnes Belgrave)的签名,则是波契从公司的一堆旧信件中找出来再扫描进去的。从帕玛拉特大肆伪造会计文件,随意转移资金和为了融资或树立良好的信用形象而虚构资产隐瞒负债进行报表欺诈,即可看出其内部控制及内部审计形同虚设。

### 2、家族企业外部治理的缺失

(1) 注册会计师审计存在漏洞。在帕玛拉特舞弊丑闻中,受牵连的会计师事务所有:现任主审审计师德勤,前任主审审计师、现在仍担任 19 家子公司审计师的均富,后者还一直担任邦雷特财务公司的审计师。在审计中,均富没有严格遵循审计准则规定的审计程序,致使出现重大疏漏,甚至涉嫌参与财务造假。均富否认替帕玛

拉特隐瞒财务漏洞,通过设在罗马的事务所声明:“对于帕玛拉特事件,我们既不是主谋也不是帮凶……我们从未计划或协作参与任何旨在隐瞒帕玛拉特公司真实管理或财务状况的审计和税务行为”,并自称也是丑闻的受害者。然而,在审计邦雷特财务公司时,未发现近40亿欧元的存款是伪造的,而这只要严格执行最简单的函证程序即可发现,显然均富已经不能用过失来解释其审计行为了。从事后的调查来看,均富很有可能参与造假,其在意大利的两名高级雇员已经被拘捕。对于德勤,由于率先对帕玛拉特的2003年中报发出公开质疑,而且在审计帕玛拉特设于卢森堡的子公司(Parmalat Soparfi)时,连续对其1999、2000、2001三年的年报出具了保留意见审计报告,所以其面临的压力要小一些。但是,德勤在对帕玛拉特的审计中也存在严重问题。最明显的是,德勤没有对40亿欧元的存款进行复核或直接函证。根据审计准则,主审会计师有责任对由其他会计师审计的重大事项进行复核,从职业判断的角度看,40亿欧元显然属于重大事项。现行的主审会计师制度本身亦存在问题。主审会计师往往对副审会计师有过多的依赖,同时又难以对其审计工作进行监督。以德勤和均富为例,在1999年,均富审计了帕玛拉特总资产的22%,到了2002年,这一比例上升到了49%(这也是均富所能审计的上限,因为作为主审会计师,德勤必须审计51%以上的总资产),但是德勤却未能同时有效监督均富的审计质量。欧盟委员会负责单一市场的委员(Frits Bolkestein)通过其发言人表示,这就像是“左手不知道右手在做什么”,并表示将推动修改审计监管条例,要求所有审计师对整体合并报表负完全责任。

帕玛拉特丑闻再次引发了关于审计师应该负有限责任还是无限责任的争论。如果注册会计师对审计失败负无限责任,则会更加谨慎,类似虚构巨额银行存款的舞弊将很难不被发现。但是,会计师事务所认为,如果对审计失败负无限责任,审计职业承担的风险将无法控制,因此将拒绝审计大公司,最终导致审计市场的萎缩。

(2) 银行业存在弊端。许多知名银行,包括美林银行、摩根银行和花旗银行、意大利最大的银行联合银行以及意大利资本银行都同帕玛拉特有业务往来。这些银行通常直接向帕玛拉特提供借款,同时设法影响投资者和评级机构的判断,促使投资者更多地购买该公司的债券。帕玛拉特丑闻暴露后,社会各界对金融部门提出了强烈的质疑,认为它们显然缺乏对帕玛拉特的有效监控。如在过去的5年中,帕玛拉特公司的账面显示有大量现金,却还要一再大量举债?在如此可疑的情况下,机构投资者为何还继续买入帕玛拉特的股票和债券?银行为何还继续给予贷款并安排那些令人生疑的衍生品交易?很多银行都持有帕玛拉特的债券,作为机构投资者,它们有能力对帕玛拉特施加影响,但实际上却无所作为。银行至少在两方面应该受到指责。一是银行对其客户的监管几乎完全缺失,使得帕玛拉特的财务人员得以肆意妄为。其次,包括花旗银行、JP摩根和德意志银行在内的全球性银行,为帕玛拉特的衍生品投机交易提供便利以赚取高额的手续费,而不考虑对客户的股东利益负责。如帕玛拉特曾与花旗集团进行一笔价值1.17亿欧元的结构融资交易,但没有以债务的形式加以记录,德意志银行则涉嫌在不恰当的时间减持了帕玛拉特的股票。

(3) 政府监管不力。对于历时十多年金额达百亿美元的财务舞弊行为,政府居然不知情,这折射出意大利政府监管不力。意大利传媒曾经指出,帕玛拉特丑闻发生的原因之一,是意大利政府最近修改法律,将造假账的刑事罪名降低为行政错误。尽管这种观点有些牵强,贝卢斯科尼总理也予以坚决否认,并声称新法律不适用于上市公司。但是,在意大利不争的事实是,政府部门与各大家族企业有着千丝万缕的联系。现任总理贝卢斯科尼本人就是该国最大的财阀之一,控制着意大利最大的私营媒体集团,也曾经被指控涉嫌欺诈。这种状况很容易造成政府对大财阀的监管不力甚至予以庇护,如这次意大利证券监管部门就曾企图阻止帕玛拉特丑闻的曝光,并因此也被讥笑为“无牙的老虎”。

#### 四、帕玛拉特的启示:加强家族企业治理

家族企业帕玛拉特巨额财务舞弊案虽然发生在意大利,但它警示处于转轨经济中的我们,要注意几年以后可能会发生在身边的家族企业舞弊之疫。随着我国国有经济的战略性调整,公有制实现形式的多维创新,加上浓厚东方文化情结的大背景,家族企业必将快速发展起来。如何防范类似财务舞弊在中国家族企业中发生,帕玛拉特的启示是:加强家族企业治理,重视制度基础建设。

##### 1、规范公司内部治理结构,修补家族企业内部控制缺陷

良好的公司内部治理结构,可以降低财务舞弊发生的概率。我国近两三年开始重视公司治理结构的建设,虽已取得了长足的进步,但以后的路更长。值得注意的是,我们对于家族企业治理的研究与关注较少。与国有企业相比,家族控股的上市公司同样存在一股独大,更有可能掏空上市公司损害小股东利益,家族企业上市公司的董事会更容易因为成员之间的裙带关系而缺乏独立性,也更容易任人唯亲,所以内部控制的缺陷更多。因此应重视如何改进家族企业的内部治理,以期未雨绸缪,防患于未然。

首先,强化独立董事的作用。独立董事因其超然独立的立场和所掌握的专业知识而被市场寄予厚望,期盼他们在消除内部人控制和信息不对称方面发挥良好作用,担任中小股东的利益代言人。对于家族企业而言,独立董事的作用更加突出,一则可以监督控股股东行为,防止其通过关联交易掏空上市公司甚至通过舞弊直接盗取公司资产,以提升社会公众对家族企业的信任;二则能够为家族企业决策提供智力支持,避免家族制及认知模式固化带来的决策失误。为了保证独立董事的独立性和专业水准,应改进独立董事的遴选制度,使中小股东有更多的话语权,并强化对独立董事的考核及问责,使未能履行职责的独立董事受到应有的惩罚。

其次,重视董事会战略委员会和审计委员会。战略委员会由于有公司所处行业的专家参与,能够及时把握行业发展方向,了解最新的技术与创新成果,防止出现战略性投资失误。对家族企业而言,一个强大的战略委员会将帮助其管理层开阔思路,立足于公司的长远发展和产品创新,确定正确的战略发展方向。审计委员会则有助于提高家族企业的信息披露质量和内部控制水平,降低中小股东的监督成本,在一定程度上克服内部人控制问题。尤其是,家族企业的审计委员会应该被赋予更大的权力,并由独立董事组成,以提高审计委员会独立性,降低其与控股家族合谋的几率。

最后,重构监事会。由于企业经营的社会性,企业不仅要服务于股东利益,还要服务于众多的其他利害相关者,包括债权人、职

工、客户、供应商、社会公众等等,而监事会就是代表这些利害相关者的利益。我国的《公司法》非常强调监事会的作用,但在公司治理实践中,监事会的作用一直未能有效发挥。特别是与国有企业较注重员工就业、经济增长、社会稳定等相比,家族企业上市公司更易于只考虑股东利益,而忽视利害相关者的利益。因此,在家族企业中强化监事会功能尤为必要。应该拓宽监事的来源,不应仅由职工代表组成(我国目前的状况)还应在监事会中引入债权人、客户、供应商的代表以及独立监事(代表公众利益);应该考虑由利害相关者联席会议(而不是股东大会)选举产生监事,这样才能真正代表利害相关者的利益,避免受制于公司董事会或管理层;应该清晰地界定监事会的权力,赋予其切实可行的权力行使手段,同时要避免与董事会的职能发生冲突。

## 2、强化审计行业外部监管,提高审计失败成本

帕玛拉特事件又是一个审计失败的案例。面对虚构银行存款、虚构债券回购以减少负债、虚构销售交易等低劣的舞弊手法,均富的审计人员居然没有察觉,的确匪夷所思。如何减少注册会计师的审计失败?一要加强对外部注册会计师的外部监管,促使其提高审计质量;二要提高审计失败成本。决定审计失败成本高低的关键之一是会计师事务所的组织形式。目前西方国家会计师事务所大多数采用有限责任合伙制(LLP)。有限责任合伙制在剩余索取权的安排上,保留了合伙制中合伙人的“人合”的特征,这有利于注册会计师的结合,同时在承担责任的方式上,保留了合伙人个人对审计失败承担无限责任而放弃了合伙人之间的连带责任,减少了事前合伙人之间相互了解的成本和执业中相互监督的成本,满足了事务所发展的需要。同时它也保留了合伙制中有过错的合伙人承担无限责任的规定,这样从个人层次来说,内化了合伙人行为的过错所造成的社会成本,因此对于注册会计师个人行为的自我监督和约束有一定效果。但是,从合伙整体来说,没有出现审计失败的合伙人仅以他在合伙中的权益为限对外承担责任。这样由于合伙人之间的共同利益比较少,互相监督的激励也会比较小。因此,相对合伙制而言,其内部质量控制会比较弱。帕玛拉特舞弊丑闻爆发后,又有人呼吁让注册会计师对审计失败承担无限责任,会计师事务所重新采用无限责任合伙制。无限责任合伙制以合伙人共同出资、共同经营、共享收益、共担风险为其特点,并以无限连带责任确立了会计师事务所组织形式中注册会计师承担责任的最高标准。在合伙人之间剩余索取权共享的“人合”特点,适合于像注册会计师职业这种以人力资本为生产要素的行业,能使这些“人力资本”的所有者结合到一起。且对剩余索取权的分享能够激发注册会计师自我监督和约束的热情,从而弥补由于审计质量的难以观测性所带来的不足。同时,由于合伙人之间共同的连带责任,使他们利益一致,有利于他们加强会计师事务所内部的质量管理。然而也正是合伙人之间连带责任的特点,使得这一组织形式在会计师事务所扩大规模的过程中,合伙人之间事前的了解成本和事后的监督成本呈现几何级数的增长,会限制会计师事务所的扩张,给予合伙人的责任也非常沉重。对我国而言,即使不能强制性地推行无限责任合伙制,至少也应该作为一种高标准予以鼓励。

特别值得注意的是,在我国目前大多数会计师事务所采用有

限责任公司的形式,使其能像普通工商企业一样承担有限责任。从理论上来说在一个有效的市场中,由于会计师事务所限制自身承担的风险责任,因此会被市场辨认为具有较大审计失败概率的会计师事务所,因其审计质量较低从而会被淘汰出市场。然而在我国目前缺乏有效审计需求的情况下,有限责任公司制将会在会计师事务所采取机会主义行为的同时,被利用来限制自身的风险,使会计师事务所在独占审计收费的同时,会造成大量审计失败损失由其他外部社会成员来承担,这样收益和风险的不对等,无疑会给注册会计师在审计中采取机会主义行为提供某种激励。因此,在相关法规中,绝不能让有限责任公司制与其他组织形式简单并存,更不能让注册会计师在有限责任公司制与其他组织形式之间进行自由选择。否则,任何一个处于无效市场中的注册会计师,其理性的选择都会是责任形式最轻的有限责任公司制。这就降低了审计失败成本,不利于审计质量的提高与舞弊防范。

## 3、提高银行对客户的独立性,强化对银行业的监管,尤其是对资金转移的监管

帕玛拉特丑闻暴露出了银行业面对客户(尤其是大客户)缺乏独立性的问题。在我国,虽然目前银行不会与客户发生大量的衍生金融产品交易,但为了争取优质客户带来的利润,尤其是为了争取中间业务收入,许多银行也存在对客户让步过多、监管不严的现象。这不仅可能损害客户股东的利益,而且会积累大量的金融风险。所以,须加强对银行业的监管,提高银行面对客户的独立性,要求其严格执行金融制度,避免对客户做无原则的让步。此外,为了防范挪用甚至盗取资金现象,应该加强对资金转移的监管,尤其是跨境巨额资金转移。从2003年开始,我国加大了反洗钱工作力度,对超过一定金额的资金划拨进行实时监控,在一定程度上能够起到监管资金转移的作用。

## 4、加强上市公司政府监管,强化违规责任,包括追究当事人刑事责任

政府监管不力是帕玛拉特出现财务舞弊的原因之一。欧盟承认,欧洲需要更严密的监管,表示正在研究如何改变规则以协调其财务报告和审计标准,使欧洲大陆能成为一个透明的金融市场,并表示将强化审计监管和公司治理条例。按照我国修订后的《会计法》,做假账会构成刑事犯罪,而且从琼民源案件开始,已经有一些公司的法人代表和高层财务人员因此罪名人狱。我国监管部门的查处力度还应继续加大,以提高舞弊公司被发现的概率,尤其是对证券市场实施实时监控,及时发现异常现象并进行调查。

## 5、推进社会诚信建设

在世界上,不存在没有任何疏漏的监管,绝对完美的监管因实施成本太高而不会被采纳,所以,无论对舞弊的惩罚多么严重,都无法完全消除舞弊事件的发生。社会诚信建设就显得异常重要。通过推动诚信与职业道德建设,使诚信为本的观念深入人心,提高从业人员的职业自豪感,舞弊者无法在内心将其舞弊行为自我合理化,从而有效减少舞弊行为。目前,应在完善相关制度的同时,加强全社会的诚信教育,尤其是各类中介机构(会计师事务所、律师事务所、资产评估机构、投资银行等)和企业管理人员,使其树立长期博弈的观念,从根本上净化市场,让帕玛拉特的丑闻不再重演。

(编辑 程瑞川)