

走出华人家族企业传承之困

香港中文大学教授、

家族企业治理研究权威学者著作

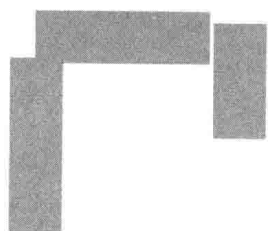
民营企业如何顺利进行家业传承

实现永续经营、成就百年基业

范博宏 著

关键世代

范博宏论家族企业传承02



关键世代

范博宏论家族企业传承02

范博宏 著



人民东方出版传媒

People's Oriental Publishing & Media



東方出版社

The Oriental Press

图书在版编目 (CIP) 数据

关键世代: 范博宏论家族企业传承. 2 / 范博宏 著. —北京: 东方出版社, 2014. 5
ISBN 978-7-5060-7496-4

I. ①关… II. ①范… III. ①家庭企业—企业管理—研究—中国 IV. ①F279.245

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 109420 号

中文简体字版权属东方出版社所有
著作权合同登记号 图字: 01-2012-0203 号

关键世代: 范博宏论家族企业传承 02

(GUANJIAN SHIDAI; FAN BOHONG LUN JIAZUQIYE CHUANCHENG 02)

作 者: 范博宏

责任编辑: 崔雁行 乔 俏 刘晋苏

出 版: 东方出版社

发 行: 人民东方出版传媒有限公司

地 址: 北京市东城区朝阳门内大街 166 号

邮政编码: 100706

印 刷: 北京中科印刷有限公司

版 次: 2015 年 12 月第 1 版

印 次: 2015 年 12 月第 1 次印刷

印 数: 1—4000 册

开 本: 710 毫米×1000 毫米 1/16

印 张: 23.25

字 数: 197 千字

书 号: ISBN 978-7-5060-7496-4

定 价: 78.00 元

发行电话: (010) 64258117 64258115 64258112

版权所有, 违者必究 本书观点并不代表本社立场

如有印装质量问题, 请拨打电话: (010) 64258029

献给倍瑜与我们的一双子女

改版前言

距离《关键世代：走出华人家族企业传承之困》的出版已近三年。这本书收录了以家族企业传承、治理为题的数十篇案例与专题文章，出版后得到读者们很好的反响。后来我和同事们继续写了多篇新案例，蒙东方出版社支持，决定将原著改版，重新与读者见面。

此次的改版对原有章节进行了较大的调整，删除了 15 个已经广为人知的案例，但保留了 8 个重要的章节，同时增加了 20 章新的内容。原书的基本框架不变，保留之前的 4 部分章节：第一部分，迎接传承的挑战；第二部分，家族治理与股权设计；第三部分，无形资产的传承：价值观，品牌，创新，转型；第四部分，经理人与公司治理。改版之后，同时增加了第五部分：资本运作，共 5 章。

改版之后的《关键世代》将成为我“家族企业传承”系列中的第二本。系列的第一本书为 2014 年 8 月出版的《交托之重》，这本书有体系地介绍了家族企业传承永续规划的全局与细节方法。我们希望改版的《关键世代：走出华人家族企业传承之困》与《交托之重》各有侧重却互为补充、紧密联系。《交托之重》中虽然引用了不少案例，但为了增强可读性以及由于篇幅所限，很多案例只能简略叙述，新版《关键世代：走出华人家族企业传承之困》便是满足了有兴趣深入案例细节与分析的读者们。比如第二部分有 6 个章节是关于“家族治理与股权设计”的案例，这为《交托之重》中第五章“治家之道”和第六章“家族股权流转之道”的讨论提供了丰富的延伸内容；

同时第三部分“无形资产的传承”中的多个案例也是《交托之重》中第四章“家业传承规划图”内容的拓展。

《孟子·离娄章句下》中言道“君子之泽，五世而斩”，意思是君子的遗风最多只能延续五代。孟子在两千多年前便深叹文化价值传承艰难。如今中国民企仅是第一代，将家庭与事业向前推进到下一代是既有挑战性也益发迫切的使命。但基业长青并非创业者与家族之不能，而在其不为。传承永续的第一步是要改变观念：将专注短期、追求物质的心态转换到追求第四度空间的长久。第二步是不设限于主观的想法，且要有客观的规划和落实的方法。也就是要道术兼备，方能成事。本书的诸多案例提供了中外民营企业与商业家族治家治业传承百年的心法和经验教训。读者不仅仅要明了案例中的问题与处置方法，更要将这些机制与方法根据所身处的家庭与社会的特殊性进行修改、落地验证、循环不已、精益求精。

本书的完成获得了许多人的帮助，我在此表示诚挚的谢意。感谢上海极视文化传播有限公司的朱蕪和付兆琪先生对本书的改版组织规划工作，东方出版社崔雁行先生的出版编辑协助，香港中文大学经济金融研究中心刘美娇和张彤的行政支持。还有研究中心诸位助理与博士生对本书的案例也提供了大量的研究协助，他们是周冠年、权小锋、董雅姝、张天健、李悦强、刘文琛、薛南枝、张茹、顾乾坤、杨玉龙、顾亦玮、钱梦吟。

范博宏

2015年7月11日

澳大利亚国立大学访问期间

目 录

CONTENTS

改版前言 // 1

第一部分 迎接传承的挑战 // 1

导读 // 3

第 1 章 家族企业价值为何在继承中蒸发六成 // 6

第 2 章 寻找永续经营的治理模式 // 17

第 3 章 企业家早做退出准备，好于“永不言退” // 26

第 4 章 台湾辜家的百年政商之路 // 37

第 5 章 澳门风云之赌王对决 // 50

第 6 章 台湾地区五大金控家族风云 // 66

第二部分 家族治理与股权设计 // 89

导读 // 91

第 7 章 筹谋家族治理，避免同室操戈 // 94

第 8 章 从三星家族斗争看家族企业传承规划 // 105

第 9 章 解决家族纷争，传承规划应考虑可转让的家族
股权 // 114

第 10 章 股票上市与家族企业传承：周大福与镛记

酒家的经验 // 120

第 11 章 从“小肥羊”的短暂资本市场之旅看民企上市与创始人

退出 // 130

第 12 章 股权信托治理不良，澳大利亚首富家族对簿公堂 // 143

第三部分 **无形资产的传承：价值观，品牌，创新，转型** // 149

导读 // 151

第 13 章 家族财富传承之道：无胜于有，有始于无 // 153

第 14 章 李嘉诚资产腾挪背后的传承逻辑 // 160

第 15 章 富味乡、胖达人、味全何以沦落？“良心”是食品企业

第一配方 // 180

第 16 章 山寨之后，民企创新的制度性安排 // 199

第 17 章 从 LVMH 的奢侈品名牌兼并整合战略看创始家族的功成

身退 // 208

第 18 章 富豪的奢华、慈善与冒险 // 223

第四部分 **经理人与公司治理** // 237

导读 // 239

第 19 章 家族继承人与职业经理人的两难选择 // 242

第 20 章 美的模式：兼顾家族传承和企业长青 // 249

第 21 章 默多克困境：强势领导与激进商业模式不利基业

长青 // 258

第 22 章 苹果：创始人到经理人的公司治理变迁 // 265

第 23 章 民营企业如何设置董事会 // 273

第五部分 **资本运作** // 283

 导读 // 285

 第 24 章 公司资本运作的减法：李嘉诚“长和系”的业务
 拆分和处置 // 287

 第 25 章 守得云开见月明：李嘉诚如何培育新业务 // 298

 第 26 章 香港电讯盈科：包办婚姻式民营化的悲剧 // 310

 第 27 章 民营企业应否引进风投？ // 329

 第 28 章 由民企老板跳楼求解中国公司金融怪象 // 344

后记 // 357

第一部分

迎接传承的挑战

导读

传承企业绝非易事，将企业成功传到家族下一代更难。我们通过对中国香港地区、中国台湾地区及新加坡 200 家华人上市企业传承的研究发现，华人企业传承的价值消散不但严重，而且是无法恢复的长期损失。笔者研究华人企业问题多年，再没有见过比传承更严重的事件。

中国大陆民营经济起步较晚，未来十到二十年将有大量的企业面临接班问题。情况会是怎么样呢？我们初步收集了十数家中国大陆已经历过传承的上市企业，重复以上的研究，发现这些大陆企业在传承中的价值表现与东亚华人企业一致——传承伴随着巨大的价值滑坡。虽然这数十家企业不能代表中国企业的整体情况，但一叶知秋，我们必须未雨绸缪，做好充分准备，因为中国企业传承所面临的挑战只有更大，不会更小！

为什么传承对企业有如此大的打击呢？数年来，我们通过对华人企业交接过程的观察得知，问题的根源在企业背后的创业者家族。“树倒猢猻散”虽然用词不雅，却贴切地形容了一些企业创办人迟暮之年面临的困境。2011 年，澳门赌王何鸿燊家族的争产事件，导致家族赌博娱乐事业大幅滑坡，从而印证了我们之前的研究发现。要知道，在那段时期要让博彩业股票跌价是颇不容易的事。何家由于富可敌国，家族事业动荡可动摇澳门经济，因此家族斗争需引起社会的关注。

本书的第一部分便从澳门何家的家族斗争开始，以了解企业传承的诸多挑战。然而我们强调，同室操戈并非企业传承唯一甚至最重要的风险因素。

事实上，因为家族内斗而致企业败亡的情况在我们的研究中鲜少有见。最常见的传承挑战是企业赖以获利的关键资产无法顺利交接。我们谈的不是厂房、机器、设备等有形制式的资产，而是一些非标准化，且大部分是无形的资产。我们把它们统称作特殊资产。企业创办人可能由于他的特殊能力、创意、领导风格、理念、工艺与企业利害相关人的关系等，本身就是一项无可替代的特殊资产。我们为苹果电脑创办人乔布斯的逝世而哀悼惋惜，并非仅是因为他过去的发明创意造福于人类，也因为我们知道未来没有另一位乔布斯能再为我们的生活带来那样的惊喜。我们可以列出一长串这样的企业创办人，如本书会提到的中国香港地区的李嘉诚、中国台湾地区的王永庆、中国内地的宗庆后等。他们都很特殊，为企业与社会做出了重要贡献，他们的退场将留下一块无法弥补的真空，就算是他们的子女也无法复制。另外，创业经营的历史本身就是一种特殊资产。人是情感动物，创业者与其家族成员是会为辛苦开创的企业做出特殊的奉献牺牲的。

传承的挑战往往也来自企业外部环境的变化。这些变化可能来自创业者家族，来自市场行业，或者来自更上层的制度因素。例如随着结婚生子，家族人口不断增加，若无良好的家族治理调和利益，上述的家族斗争便可能令家族分崩、企业瓦解。又如企业成长扩张需要资金。若自有资金不足便须考虑外部资金，如银行贷款或将企业上市卖出部分股权集资。然而外部融资却将导致创始家族股权稀释，必须面对外部投资人的需求，甚至有丧失控制权的风险。这就是企业成长与控制的两难。另外在制度层面，国家税制、金融政策、环保、劳工等管制变化、政府更迭变动等方面，都可能给企业带来冲击。企业就像一部长途旅行中的车子，而上述诸多因素如同路程中的重重路障。企业传承规划的第二个重点，是如何改良这部车子的设计，培养新驾驶员（新的企业领导），从而超越行程中的重重路障。

在“寻找永续经营的治理模式”一章中，笔者提出企业的经营权与所有权传承模式，取决于创业家族今后是否能保存特殊资产并为其增值，还有家族能否有足够的力量超越未来的路障。若两者的答案均为是，家族传承便是最佳的企业接班模式。我们从而引出另外三种家族所有权与经营权分离的传

承模式。第二种情况是家族特殊资产减少，但企业未来挑战股权的路障不多。在这种情况下家族可继续控股，但经营管理就要交给非家族经理人。第三种情况是家族未来仍有能为企业增值的特殊资产，但却面临诸多路障挑战。这种情况可能是家族丧失绝对控股权，但仍然担任企业经营者职位。最后一种情况是家族已不再有特殊的、能为企业增值的资产了，且企业面临诸多路障。如此最好的选择，可能是家族卖出企业，退出经营，然后将换回的现金投于财富管理工作。我们在“企业家早做退出准备，好于‘永不言退’”一章中将讨论退出的方法与路径。

本部分最后的三篇文章，聚焦于这个时代叱咤风云的几个华人商业家族。他们在传承上安排各异，之后整个家族和企业集团的命运也随之变换转折，其中的成败教训，可为广大企业家镜鉴。鹿港辜家贵为“台湾第一豪门”，兴旺百年，历经四代而不倒，但也两度分家，继承人身陷囹圄。他们的发家过程与传承安排，请见“台湾辜家的百年政商之路”一章。吕志和家族 2002 年方才进入博彩业，如今已和老赌王何鸿燊家族并驾齐驱。“澳门风云之赌王对决”一章揭示，良好的家族治理和传承安排如何成为吕家企业壮大的隐形发动机。“台湾地区五大金控家族风云”一章则表明，政商关系是一把双刃剑，在政策红利诱惑下，企业家在使用关系时必须坚守底线。否则在博弈风险之下，百年基业受损在所难免。

第 1 章

家族企业价值为何在继承中蒸发六成

范博宏 罗绮萍

何鸿燊身后，谁来承继衣钵？利定昌猝逝，谁来接掌利希慎家族产业？传承是每个家族企业不能回避的问题，然而，由于后代难以继承先辈的特殊能力与资产，或创办人抗拒改变，香港企业创办人往往近 80 岁高龄仍未能交班。创业者迟迟不退，可能损害公司价值，以至于他们去世后公司股价反会大涨。在继承的长期过程中，家族企业也面临巨大的财富损失，我们对近 20 年港台和新加坡 200 间家族企业的研究显示，在继承年度及此前 5 年，家族上市公司的市值平均蒸发 60%。为保证企业所有权与管理权的平稳传递，家族领导人需要及早准备，并遵循五大原则。

企业的“企”字是“人在上”，领军人对于企业本来就很重要，中国企业人治色彩浓厚，家族企业的传承难题更见突出。近期香港两位著名企业家何鸿燊和利定昌的健康问题，引发人们对家族企业传承议题的更多思考。

领军者倒下，家族企业何以为继？

谈到企业传承，“股神”巴菲特有一句名言：“（就像）在 2000 年奥运会金牌选手们的长子中，选择 2020 年奥运会的参赛选手。”如果沿用这个比喻，澳门娱乐董事总经理何鸿燊应该算是十项全能的奥运金牌得主。他在政

商两界长袖善舞，不仅掌握澳门经济命脉，还身兼全国政协常委，在港澳政坛举足轻重，可以尽情对两地特首候选人品头论足。他言论大胆、一矢中的，一直是媒体的宠儿，同时又不因此影响他在内地及港澳的地位，从中也可以管窥一位成功政治家兼企业家传承的超高难度。2009年7月底，他急病入院，引来议论纷纷：万一他身故，四房17名子女如何接班？

先看看87岁高龄的何鸿燊倒下之前3周的重大活动表。2009年7月11日，澳门特首唯一候选人崔世安选举问答大会，何鸿燊作为在座最具分量的选委，被数十名记者包围。他当日品评了这位澳门特首唯一候选人，更隔岸议论未来的香港特首候选人，并在这个媒体最关注的时刻，公开质疑澳门政府引入外资博彩企业，造成恶性竞争，宣布将成立澳门博彩业商会。同日，他又以澳门中华总商会名誉会长身份，出席崔世安为中总特别安排的问答会。7月26日，澳门特首选举，由于此前已充分反映意见，何鸿燊化身崔世安最大的支持者，并指不投赞成票的选委将睡不安宁。7月28日，澳门博彩业商会成立，何鸿燊出任首任会长，他团结包括银河娱乐、永利度假村、威尼斯人等6家博彩公司的掌门人，誓言要打破业内恶性竞争局面，“有饭大家食”。

此时，摆在何鸿燊面前的重要任务还有9月20日的澳门立法会选举，他的“四太太”梁安琪要角逐连任，各方利益需要摆平。频繁活动之下，这位87岁的老人终于撑不住了，7月31日因急病入院，久日未出。对于他是病重还是康复中有不同传闻，唯一肯定的是，他不可能再事必躬亲，指点江山，部署的传承计划要加快进行。

何鸿燊有4位太太及17名子女，传承的对象包括：“四太太”梁安琪、女儿何超琼及儿子何猷龙，他们目前分掌澳博控股（00880.HK）、信德集团（00242.HK）及新濠国际（00200.HK）。何鸿燊四位太太包括原配夫人黎婉华、正式注册的继室蓝琼缨，还有公开承认的“三太太”陈婉珍和“四太太”梁安琪——后两人在法律上都没有正式的妻子身份，所以梁安琪虽是人所共知的“四太太”，但在澳博的招股说明书上并未列出她与何鸿燊的关系。

另外，何鸿燊为了扶持何猷龙接班，也早已做出部署，新濠国际自成一国，完全由何猷龙主持，何猷龙接受访问时，更说与老父的公司为竞争对手，然而，新濠国际作为澳门博彩娱乐业的新成员，在整体格局中未有足够分量，何猷龙尚远远未能承继赌王衣钵。

我们进行的家族传承研究中，典型的传承问题是后代难以继承先辈的特殊能力与资产。何鸿燊虽然做出部署，但后代的政商能力与他无法比拟，造成江山难以为继的困局。接班人仍局限在家族成员之内，也是无奈的选择，因为创办人与企业的特殊资产由外人传承更难。

即便家族企业完成第一代向第二代的交班，在后续经营中也仍然面临向下一代交班的问题。利希慎兴业家族第三代传人利定昌于2009年10月17日在浅水湾家中猝逝，就使这一家族再次面临继承难题，从而凸显了家族企业传承问题的持续性。

利希慎家族有“铜锣湾大地主”之称，其分支庞大，但是，后人接班后企业发展步伐缓慢。享年55岁的利定昌，掌握家族上市公司希慎兴业(00014.HK)话语权8年，曾有意大展拳脚，不过进展缓慢，现时改革未竟却已撒手尘寰，令人唏嘘。

希慎曾经公开招聘董事总经理，但一直没有合适人选，如今利定昌离世，公司唯有匆匆委任81岁的独立非执行副主席钟逸杰做署理主席，再辅以董事局内三位利家人中监督公司运作。然而这三位利家人中，50多岁的利宪彬和利干分别有自己的电视节目制作公司和投资公司，年近70岁的利德蓉是一位医生，分身不暇。离开公司两年却经验丰富的利定昌堂兄利子厚顿时成为接任主席的大热人选。

无论在中国香港还是内地，类似何氏与利氏这样面临传承难题的家族都为数众多，看看香港上市家族已完成及未完成传承的统计，同样叫人唏嘘：香港企业创办人往往近80高龄仍未能交班，部分成功交班但接班人又突然身故的，除利定昌外，尚有华光航业的赵世彭和金源米业的林炯灿等个案，可见家族企业传承确实不易（表1.1、表1.2）。