

美国《家族企业》杂志独家授予全球中文版

[美] 马克·菲斯切特 编著
程云琦 曹玉梅 译

家族企业

The Family Business

理财经典

会挣钱 · 会花钱 · 会管钱

FINANCIAL MANAGEMENT
of YOUR FAMILY COMPANY

長 春 出 版 社

家族企业

理财经典

(美)马克·菲斯切特 编著 程云琦 曹玉梅 译

長 春 出 版 社

图书在版编目(CIP)数据

理财经典/ (美) 马克·菲斯切特编著; 程云琦, 曹玉梅译. —长春: 长春出版社, 2006.5
(家族企业)

ISBN 7-5445-0171-X

I. 理... II. ①马...②程...③曹... III. 家族-私营企业-企业管理: 财务管理
IV. F276.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 038108 号

Financial Management of your family Company

EDITOR: Mark Fischetti

Copyright©2005 by MLR Holding LLC

Simplified Chinese Translation Copyright©2006 by Changchun Publishing House

Published by arrangement with Family Business Publishing CO. and with courtesy of authors who own their articles copyright.

All Rights Reserved.

经美国家族企业出版公司独家授权和持有版权的作者授权, 本书中文简体字版由长春出版社出版。未经出版者书面许可, 不得以任何方式复制或抄袭本书的任何部分。

著 者: 马克·菲斯切特编著 程云琦 曹玉梅译

责任编辑: 张耀民 程秀梅

封面设计: 大 熊

出版发行: 长春出版社

总 编 室 电 话: 0431-8563443

发行部电话: 0431-8561180

读者服务部电话: 0431-8561177

地 址: 吉林省长春市建设街 1377 号

邮 编: 130061

网 址: www.cccbs.net

印 刷: 长春第二新华印刷有限责任公司

经 销: 新华书店

开 本: 787×960 毫米 16 开

字 数: 215 千字

印 张: 14.625

版 次: 2006 年 5 月第 1 版 2006 年 5 月第 1 次印刷

定 价: 35.00 元

版权所有 盗版必究

导 论 迎接特殊的挑战

在任何一家企业,会挣钱、会花钱、会管钱,都是一些最基本的经营活动。但是在家族企业中,举债经营、筹集资金,或者制定薪酬体系,都和公众公司大相径庭,甚至和非家族控制的私人公司也有差别。一大套眼花缭乱的融资方式、理财工具、股利政策并非依葫芦就可画瓢——对家族企业来说,有的有用,有的则有害。

甚至连最基本的决策,比如企业组织形式或者价值评估方法的选择,都能造成显著的差异。一旦家族成员扮演了企业所有者的角色,包括加强现金储备、申请贷款、外聘财务经理、说服持股人等等活动都显得与众不同。正因为有家族成员的参与,在制定收购项目、建立股票赎回基金,或者当企业资本重组时,更要采取灵活多变的策略。

《家族企业理财经典》综合了专家的宝贵意见和家族企业所有者的深刻体会,对这些特殊的财务问题提出了独到的见解。读者从中能领悟到简明、理性和超凡的知识。本书第一章介绍了合理的财务操作,这是卓越的家族企业的基础;第二章介绍了它们采用的管理现金流和利润的工具;第三章介绍了编制财务规划的独门秘籍。

接下来的五章详尽讨论了家族企业财务管理的具体细节:银行债务筹资,股权筹资,并购,为企业所有者、家族成员、非家族管理层设定薪酬体系。

第九章深入讨论了家族企业财务管理中最独特的一面:如何平衡企业和家族股东的资金需求。这绝对是个雷区。最后一章讲的是出售企业,或许永远不会发生,但为了保护企业秘密,也需要了解与收购者打交道的注意事项。

为增强这本书的实用性,《家族企业》的编辑们浓缩了有关财务管理方面

的最佳建议,摘取了原作的精华。尽管其中某些案例可能发生了变化,但宝贵的经验教训,重要的技巧和深刻的见解永远不会过时。相信这些能成为你迎接家族企业特殊的财务挑战的有用工具。

——马克·菲斯切特(Mark Fischetti)

目 录

导 论 迎接特殊的挑战/001

第一章 合理的财务操作/001

高效企业的七个习惯/001

谁动了你的账本/004

打开信息的阀门/010

拒绝误导的资产负债表/013

财务预警信号/020

吸引高级人才的激励措施/023

首席财务和事佬/029

非家族财务主管帮助杜德克一波克公司成长壮大/032

戈德堡家族管理公司度过经济艰苦岁月/040

第二章 现金流和利润管理/046

访谈:如何开发电子商务/046

从企业提取现金的规则/054

网上驱动销售/061

第三章 战略财务规划/069

公司结构面面观/069

为战略开支赢得支持/079

跨越价值评估的鸿沟/083

给评估师吹吹风/086

走向世界,你准备好了吗? /090

外来的和尚好念经/092

第四章 靠自己筹集资金/101

要不要追加投资? /101

规划未来的需求/104

寻找资金源/106

把贷款留住/114

轻装走远路/115

第五章 通过投资者筹集资金/123

到哪里找到赞助者/123

股权投资基金/134

资本重组的时机/138

第六章 上 市/142

上市之路面面观/142

出售股票 DIY /147

第七章 并 购/151

收购……还是被收购/151

出色的审核调查/154

第八章 薪 酬/162

合理划分等级/162

正当获得高报酬/166

设定管理层的薪酬/172

用影子股票来吸引非家族成员/174

第九章 平衡股东与公司的需求/178

分配所有权但保有控制权/178

制定股利政策/182

建立股票赎回基金/190

资本重组令股东满意/196

实施员工持股计划/199

提供退休者和公司增长的资金/202

戴夫·沃特金斯分拆了一些资产/212

第十章 出售企业/215

如何与潜在的收购者打交道/215

收购谈判的自我保护/218

参考文献/221

第一章 合理的财务操作

在设计有效的理财工具之前,家族企业所有者、管理层和他们的智囊团应该先后退一步,想一想怎样采取合理的基本财务方法。本章的第一部分内容,介绍的就是卓越企业所推崇的七条习惯。恰当的会计处理流程同样很重要,它们能提供准确及时的数据,防止错误甚至欺诈的发生。制定管理人员之间共享敏感信息的交流体系有助于这个目标的实现。

有些人可能会奇怪,家族企业提升财务状况竟然需要独到的会计操作。此外,还有一些预警信号需要家族企业所有者去分辨,以防范潜在的财务危机。

合理地延伸到激励层面的财务操作不仅能吸引高级人才,还能促使 CFO 发挥更大的作用——让他意识到,自己不仅仅是一名普通的管理人员,还承担着家族企业“和事佬”的重任。如果能做到这一点,这位非家族成员财务负责人就能够引领公司迈向更辉煌的未来,就像杜德克—波克公司(Dudek & Bock)的经历那样。

高效企业的七个习惯

成功的家族企业尤其注重公司的财务操作和股东价值的提升。遵循以下这些原则,家族领导者就能逐步强化公司的财务管理工作。

为什么有的家族企业兴旺发达,有的却陷于苦苦挣扎,甚至只能是昙花一现?原因当然有很多,但是,成功的家族企业几乎毫无例外都非常注重财务战略和策略实施。它们尤其遵循以下的七个习惯。

1. 建立有效的财务制度和治理结构,以区分家族事务和企业经营活动

成功的家族企业会设立一些专门的机构。例如:家族理事会、家族控股公司和家族股东会,来讨论与公司经营有关的家族事务。正因为有了这些机构,董事会才能够从繁杂的家族事务中解脱出来,集中精力去考虑公司的战略问题,去谋划如何提升长期的股东价值。

同样地,也是因为有了家族理事会之类的机构,企业才更容易根据“功能互补”的原则,挑选在阅历上、观念上和能力上与家族董事会成员互补的外部人士进入董事会,而不再是仅仅出于亲情或家族责任的考虑。外部董事会成员能提升企业的价值,因为,他们通常有公众公司的工作经历,在这些公司,追求股东价值最大化是经理人的一个基本责任。

2. 追求自由现金流的增长,而不仅仅是业务量的增长

在进行投资选择和价值评估时,沃伦·巴菲特(Warren Buffet)惟一看重的指标就是现金流,而不是销售额的增长。销售额的增长当然可以带来长期的业务增值,但唯有现金流增长了,公司才有足够的财力支付股东红利,股东权益才能增长。在衡量现金流时,成功的家族企业采用的是“自由现金流”的概念,即销售收入减去投资和红利。有了自由现金流,公司在开展新业务、多元化经营甚至股票赎回方面才能获得财务上的充分支持。

3. 提供适当的股份流动性计划

在某一个时间段内,私人公司的股票价值有可能快速升值,但股票持有者却往往无法实现这种增值。原因在于股份是不流通的,他很难立刻找到某个合适的买家,以反映股票真实价值的价格转让股份。因此,股票的价值评估就成为一个专业性很强的问题,也会导致股东间对股票价值的看法不统一,从而引发冲突。如果没有股份流

要点提示

保持与行业一致的薪酬水平,家族企业就能够打消非管理层股东的非议和疑虑。

动性计划,股东就会有被套牢的感觉,于是他们会要求更多的分红,但太多的现金分红又会消耗公司业务发展所需的资金,反而会损害公司股票的长期价值。

允许股东在必要时向公司或其他有意向的家族成员出售股份,这样的股份流动性计划可以促使股东(参与公司管理的和不参与公司管理的股东)更加注重长期的股东价值增值。通常情况下,当有了这样的规定后,很少有股东愿意出售自己所持有的股份。

4. 长期致力于提高家族凝聚力

家族凝聚力反映了家族成员对企业的满意度,对企业的信心和对企业的投入程度。家族凝聚力高的企业,其持续增加股东现金回报的压力较低,企业领导者也更容易保持高水准的绩效水平。

家族企业所有者应该认识到家族凝聚力是家族企业最重要的“回报”之一,或许它还是最令人满意的回报。增强家族凝聚力的方法有很多,包括定期召开家族碰头会,激励下一代企业家精神的培训计划,以及家族范围内的慈善事业等。这种慈善事业对发现、确立和巩固家族核心价值观大有裨益,同时对社会也能产生积极的影响。而且,它也是家族荣誉感的源泉。

5. 为所有股东建立透明的薪酬体系

股东对公司管理的介入程度是不同的,他们的团结有赖于彼此的信任。然而,这种信任是脆弱的,不参与公司管理的股东很容易猜疑担任管理层的股东为自己攫取了过多的利益。当管理层的股东享有公司的轿车、乡村俱乐部会员资格、低息贷款时,即使这些是其他同等规模的非家族企业高级经理人普遍享有的待遇,非管理层的股东也会感到忿忿不平。

保持行业一般的薪酬水平,家族企业能打消非管理层股东、银行、债权人和员工的非议和疑虑。许多会计师事务所和薪酬专家能为你提供不同行业不同规模公司的经理人员的薪资和福利数据。参考这些资料,将薪酬水平控制在同行业的可接受范围之内,并形成政策文件,就能够保护自己免受流言的困扰。

6. 采用公众公司的会计准则

当私人公司决定变更为公众公司时,它通常会很吃惊地发现为符合公众公司的标准,不得不对它的财务制度做出许多升级和调整。那么,是否存在着两套会计准则,一套针对私人公司,一套针对公众公司呢?答案是并不尽然。

年度审计和内部会计控制能让公司得到股东的更多信任,也为管理决策提供了依据。所以说,聘请专业的会计师事务所进行年度审计,确保公司遵守公认会计准则(GAAP),这种做法非常明智。

7. 利用全球财务资源

全球化并非陈词滥调,这是事实。与以往相比,家族企业更需要站在全球的角度上来考虑问题,这样才能获得成功。即使没有海外业务,你也应该在战略规划中考虑到国外的因素,因为海外竞争者或许正对你目前控制着的国内市场虎视眈眈。

全球化也意味着资本市场的全球化。考虑到目前坚挺的美元和一些国家的低成本资本,以海外投资或收购的方式来扩张公司并非你想像中的那么昂贵。在进军海外时,你可以配比投、融资的币种,在利用低成本资本的同时回避货币风险。

上述的财务习惯都强调股东价值。虽然对许多家族企业来说,股东价值的增长并非惟一的目的,但是,关注股东价值是保持来自于家族的“耐心资本”(也是“便宜的资本”)的最好办法,毕竟,这是家族企业长期生存的立足之本。

——弗朗西斯·德·威斯彻(Francois de Visscher)

谁动了你的账本

会计工作松懈或账务处理隐秘的家族企业,不仅无法及时了解公司的成本和利润情况,甚至还成为了欺诈行为的温床。找出其中的不足,抵制不良诱惑,重新制定操作规范,才能确保你的公司不再遭受无谓的掠夺。

仅仅靠一支圆珠笔和一根坚强的神经,一名会计就掏空了一家纺织品生产家族企业。深信不疑的老板认为没有改进公司会计体系的必要,这名会计人员钻的就是这个空子。事情是这样的。为支付供应商的采购款,这名会计人员准备了有公司总裁签名的支票。这个习惯已经保持了很多年,但这位家族企业的掌门人从来只是在支票上签名,根本不检查发票和相关单据。

原本这名会计应该把支票寄给供应商。但在一些支票上,她用老式的涂改液涂掉供应商的名字,再填上自己的名字,然后把支票结入自己的银行账户。当已付款的支票回寄给公司后,她再小心地刮去涂改液,露出原来供应商的名字。如果看的不够仔细,一般人都会以为支票已经付给了供应商。

令人诧异的是,这个骗局竟然持续了好几个月。后来,由于短期支付能力不足被迫增加银行借款,这位总裁才意识到情况可疑。

尽管会计人员采用的伎俩五花八门,但导致这些欺诈的诱因却大同小异。卡尔·杰肯斯(Carl Jenkins)认为,“许多家族企业都没有严格的财务控制措施。”这位波士顿麦克唐纳—莱文—杰肯斯会计师事务所(Macdonald, Levine, Jenkins)的注册会计师专门负责这起会计人员舞弊案的善后事宜。与其他类型的企业相比,家族企业在业务经营中通常缺乏严格的财务控制。即便这种情况并非一定导致欺诈行为的发生,但松散的操作流程有可能让公司付出高昂的代价。一般来说,家族企业所有者缺乏足够的成本控制措施,一旦成本突破底线也无法快速进行矫正,而且给测度利润和确定应削减哪些成本项目带来了困难。过分强调节税也会造成一些负面的影响,比方说不愿意转出存货。而保密性要求则迫使员工无法正常完成合理的工作,或者无法找到更有效的工作措施。对家族企业所有者打算聘用的外部高级人才来说,这种情况也会让他们大倒胃口。如果家族成员打算出售企业,潜在的购买者要是看到公司的账本如此成问题,也一定会被吓跑。

当然,并非所有的家族企业都会遇到这些倒霉事。但是,许多家族企业确实一直容忍这样的低标准。30多年前,芝加哥的唐纳利父子公司(R. R. Donnelley & Sons)——一家大型印刷服务公司——的第四代家族成员罗伯特·G·唐纳利(Robert G. Donnelley)就曾在《哈佛商业评论》上撰文指出,家族

企业很少有“营利约束”，因为它们经常被迫在相互对立的目标之间进行选择。例如，某个家族企业更愿意把资金花在某个市政项目上，而不是新的电脑系统。或者它给某位不称职的家族成员支付了过多的薪金。唐纳利还认为，家族企业所有者过多地关注了产品的质量，工厂改建，市政事务，权力体系建设，还有私人关系等方面，而不太在意采取什么措施来提升公司的长期利润。看来他的观点直到今天还适用。

唐纳利还指出，一旦家族企业成了家族的提款机，结果必然是对财务事务的过分保密，从而无法实现足够的业务控制的要求。他举了一个案例，一家大型制造企业的家族高管不让任何一位非家族成员了解公司的财务状况，包括公司的出纳，结果这位出纳几乎无法完成最基本的工作。

下面我们来讨论一下家族企业在财务控制方面最容易犯的一些错误，以及专家的建议。

有太多的家族企业所有者抵制不了各种诱惑。他们故意采取松懈的财务制度，争当“贪小的山姆大叔”。经过多年的打拼，他们好不容易积攒了一份属于自己的产业，自然不愿意别人来分享，在他们眼里，公司的治理机构根本就是浪费。

家族企业所有者还常常用公司的支票账户来支付私人的开销。这种做法将虚增费用，减少应税收入。一些家族企业甚至把保姆的名字也列在员工的薪水册上。还有一种更常见的做法，就是把家族所有的游艇和古董车费用算在了公司的头上。这种弄虚作假或许会让家族成员生活得更加奢侈些，也不用缴该缴的税。但是，如此草率的会计处理必然有其危害性——即便家族企业所有者从来不会露出马脚。

要点提示

虚增费用将很难反映出业务经营的真实状况。而且，公司在与银行和收购者打交道时，虚假账本也会让情况更加复杂。

首先，虚增费用将很难反映出业务经营的真实状况。比方说行业的平均利

润率是 20%，避税公司的利润率为 15%。仅仅根据这两个数字，很难评价这家公司的经营成果是高还是低，也无法肯定利润率较低是由于虚增费用造成的。公司在寻求外部合作者时，虚假账本会让局面复杂化。面对过低的利润数据，银行信贷员也会表示怀疑，尤其担心是否做了手脚。此外，如果家族成员打算出售企业，过分的避税还会妨碍企业卖出好价钱。

利润过低还会增加招聘外部员工的难度。比方说公司打算挖某位业内知名的高级销售人员。要说服他跳槽到一家少有利润的家族企业，必然要大费周章。

无论骗税是什么动机，家族企业都有上黑名单的危险。只要哪位非家族员工或是小股东心怀不满，都有可能捅破这层窗户纸。就像打离婚官司的夫妇在法庭上彼此揭露对方隐瞒收入所得一样，这些证词往往会引起 IRS（美国国税局）的关注。

一旦 IRS 认定这是欺诈行为，后果将会是灾难性的。然而没有一家企业能免于诱惑。一些被罗纳德·里根（美国前总统）、汤姆·彼得斯（Tom Peters，著名管理大师）还有《华尔街日报》所推崇的家族企业，一旦卷入税务欺诈丑闻，必定引发商业界的一场大地震。例如康州诺沃克的传奇企业——斯图伦纳德每日食品公司（Stew Leonard's Dairy），由于被指控瞒报 1750 万美元的销售收入，公司总裁斯图·伦纳德和他的三位合伙人（分别是伦纳德的姐夫和妹夫）不得不站到联邦法庭的被告席上。在超过 10 年的时间里，斯图·伦纳德每日食品公司利用一套特别设计的计算机系统，篡改销售记录，非法偷逃了高达 700 万美元的税款。结果伦纳德和这三位合伙人不得不缴纳 1500 万美元的补税款和罚金，而且还面临最高 5 年的牢狱之灾。

位于克里夫兰的家族企业管理服务公司（Family business Management Services）总裁唐纳德·乔恩威克（Donald Jonovic）认为，家族企业很容易沉迷于把计算机当作避税的工具。他呼吁家族企业所有者不应该做假账。乔恩威克建议，家族企业应该把纳税申报当作微调企业的良机，而会计师则应该乘机检查所有的财务控制体系。

例如，有经验的会计师能提出防止员工舞弊和存货管理方面的建议。乔恩威克说，许多家族企业所有者从来没有想过要求会计师提供这些方面的建议，

而会计师也不太愿意提醒客户关注这些方面的问题。

会计师还能帮助家族企业建立月度经营预算,分析销售收入或费用与计划不一致的原因。他们还擅长存货控制。乔恩威克说,家族企业很少有出类拔萃的存货管理系统。往往是采购太多,让存货呆在仓库白白造成损失。甚至一些家族企业从不指派专人负责跟踪供应商的运单,而仅仅依赖于物流公司提供的数据。

设计存货会计系统时应考虑税收的因素,但家族企业所有者不能只盯住这一个方面,还应该考虑更大的问题。例如,一些家族企业采取低估存货的办法来减少纳税。如果企业逐渐信赖这些数据,采购比实际所需更多的库存时,这种做法就显得尤其有破坏性。会计师还能帮助公司建立重要员工共享的财务数据体系。通常,家族企业太执迷于保密原则,甚至把那些本该了解财务数据的人员拒之门外。有一家年销售收入达1亿美元的批发商,它的总裁就拒绝向自己的管理层透露盈利数据,也不让部门经理了解所属团队的绩效水平。结果,这位总裁不得不独自承受由不授权带来的沉重负担。作为惟一了解公司成本水平的人,当成本突破底线时他不得不一个人苦思对策。“如果他告诉经理一些数据,或许他们会告诉他该削减哪些成本,”乔恩威克说道。

要点提示

如果家族企业所有者不愿意分享净利润信息,至少他们应该“润色”损益表,然后把结果告诉管理人员。

当然,隐瞒某些数据也有它的道理。比方说公司在某个新产品上获利颇丰。这时它就应该保守秘密,以免潜在的竞争对手知晓这个“金矿”。但是,通常情况下核心管理层应做到对公司的盈利或亏损水平心中有数。如果家族成员不愿意分享净利润数据,至少他们应该与会计师合作“润色”损益表,然后把结果告诉管理人员。许多家族企业所有者闭口不谈自己的薪酬水平。要他们承认自己的收入过高或过低,对他们来说或许是件尴尬的事情。这种缄默可能是与生俱来的,但管理顾问却建议重要的员工应了解公司各个层面的财务情况,其

中就包括薪酬数据。

有一家从事出版行业的家族企业，在一次重要职位的招聘过程中拒绝向应聘者披露细节，后来这位应聘者成为了公司的主要管理人员。作为薪酬的一部分，他获得了公司的影子股票，每年股票价格由一家咨询公司进行调整。由于股票价值逐年走高，这位员工还是可以看出公司仍在健康发展。但公司总裁（他的年收入是60万美元）拒绝披露完整的财务报表，担心这位员工提出更高的薪资要求。

费城的德鲁克和斯加彻蒂财会咨询公司(Drucker & Scaccetti)的总裁罗纳德·德鲁克(Ronald Drucker)认为，这家出版公司应该向这位员工透露全部细节——包括公司总裁的收入状况。“如果你希望某个人成为高效的领导者，那他就必须事事感到满意，”德鲁克说。“除非他有办法了解全部情况，否则他不会觉得自己是公司的顶梁柱。”担心这位外部管理人会提出更高的薪资要求完全是没有道理的。精明的生意人应该懂得家族成员的高收入代表的是企业所有者的利润，而不仅仅是工资。

与从不透露重要信息相反，一些家族企业所有者往往过多地信赖员工。于是，松懈的财务控制制度最终会成为员工舞弊欺诈行为的温床。这种松懈的制度也会诱使员工误入歧途。有一位会计在一家家族企业工作多年，到后来她更关心的是家族掌门人的身体健康，而不是企业的利润。当公司陷入困顿，她决定不再劳烦这位老人处理账单。相反地，她开始大贪特贪起来。等到企业所有者感到情况不对时，到期未付的账单已经堆积如山，公司几乎到了破产的边缘。

为了避免发生这样的情况，咨询顾问杰肯斯建议还是遵守每一本财务教科书上都有的那条金科玉律：无论多么信任自己的员工，账务处理应有所分工，不能让一个人完全控制资金流的进出。如果一位员工负责邮寄支票，那么一定要安排其他人负责收取已付的支票，确保银行账户的正确进出。而负责采购的人员不得有签发支票的权利。

员工薪水册同样存在着舞弊和欺诈的机会，一家零部件经销商的案例就说明了这一点。这家公司委托一家临时服务中介机构定期招收员工。如果来了一笔大定单，公司就招收临时员工处理零部件的打包发运。临时员工的管理由