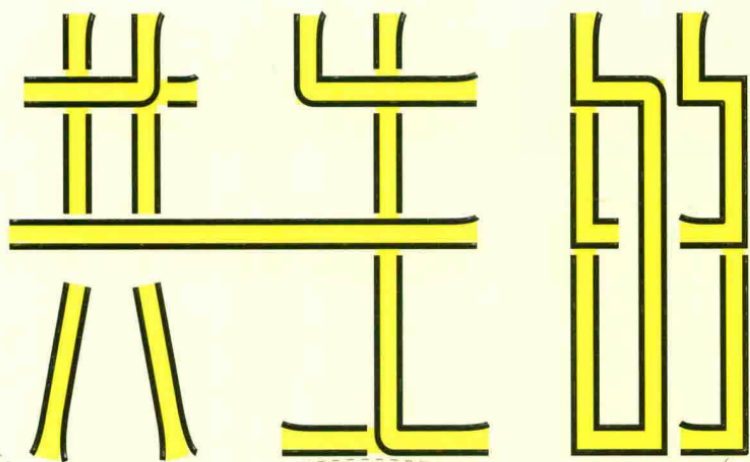


SYMBIOTIC WISDOM



宁向东

著

厘清公司成长的基本逻辑  
让公司长治久安

宁向东  
讲公司治理

图书在版编目(CIP)数据

宁向东讲公司治理:共生的智慧/宁向东著.--

北京:中信出版社,2021.4

ISBN 978-7-5217-2740-1

I. ①宁… II. ①宁… III. ①公司—企业管理 IV.

①F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字(2021)第020558号

宁向东讲公司治理——共生的智慧

著 者:宁向东

出版发行:中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲4号富盛大厦2座 邮编 100029)

承 印 者:天津丰富彩艺印刷有限公司

开 本:787mm×1092mm 1/16

印 张:20.5 字 数:180千字

版 次:2021年4月第1版

印 次:2021年4月第1次印刷

书 号:ISBN 978-7-5217-2740-1

定 价:69.00元

版权所有·侵权必究

如有印刷、装订问题,本公司负责调换。

服务热线:400-600-8099

投稿邮箱:author@citicpub.com

## 前言

---

公司治理是什么？公司治理并不仅仅是一门课，更是一种追求共生的智慧。学习公司治理，是为了解公司成长的基本逻辑，保证公司长治久安。共生的目的，是追求共赢和共荣。

好的公司治理，作用只有两个：第一，是让想干事的人能干事，能够有机会干出一番事业；第二，让不认同和不能干的人，在恰当的时候离开。好的公司治理，应该体现为一种有效的利益结构。这本书，就是要帮助大家找到这样的利益结构。

共生，很容易让人想到一团和气。和气固然可以生财，但不讲个体利益的一团和气，是无法持久的。忍，可以忍一时，但无法忍一世。共生，不是让人忍让，不是文化教化，而是追求利益的契合。

真正的共生，可以让强者更强，让弱者也有对应的尊严。共生，一定要首先承认个体利益，承认人性的自利性，在这个前提下，建立利益合作的架构。这就是公司治理的目标。所以说，真正的公司治理，是一

种智慧。

好的公司治理，追求股东之间、股东与经理人之间，甚至在组织的每一个角落，都能够建立起有效的利益平衡。平衡，不意味着静态的平等，而是动态的演化和持久的合作。这种智慧的力量，可以让组织不断地自我进化。

本书讲的很多观念，已被优秀企业的发展经验所证实，只是我们从来没有系统地总结、整理、讲授过。多年来，公司治理的教学一直存在几个误区，让这门实用的学问死气沉沉。

第一，是严重忽视众多企业的实际需要。比如，绝大多数的中国企业，是中小企业和早期创业企业，这些企业因为规模小、发展阶段偏早，人合性质浓重。它们遇到的问题差异极大，而且问题有非常大的特殊性。解决它们面对的问题，没有现成的方法，更多地需要认知的引导和智慧的提高。而现有的公司治理课程几乎帮不到这类企业，现有的课程内容，离这一类企业的实际需求距离太远。

第二，公司治理表现为一套行为准则，但这套准则背后有更深层次的因果关系。认识到这些因果关系，人在看问题时就会透彻、豁达。所以，公司治理的教学，不应该只是法条注解，更应该结合企业的场景，引导大家看到表象背后的道理。了解这些道理，可以举一反三，可以少踩雷、少掉坑。但现有课程在这方面强调得不够。

第三，公司治理是讨论利益结构的学问。但是，讲利益平衡，首先要有利益增量。没有利益的增长，只是局限于分配存量，分得再公平，也没有意义。要创造利益增量，核心是要光大企业家精神。在很多人心目中，企业家精神是个很虚的“概念”。本书围绕企业家精神讨论公司治理，就是要把这个概念做实，并由此帮助大家提升利益增量的意识。

本书是一个尝试。我希望能从一个新的视角，去解剖公司治理的道理，帮助企业走向共生的状态。本书不回避人性的弱点，也不回避人趋利避害的本能，公司治理就应该在承认人性本能的基础上，追求不同利益的共生。

多年以来，我深信：企业的成功，本质上是企业家精神的成功，所以，公司治理必须首先保护企业家精神。在本书中，我建立了一个新的体系：从企业家精神、商业模式、资源价值的角度，去看待公司的利益结构和治理结构。我希望，这个体系能对中国企业有帮助，有引导性。

这本书讲的内容，基于两个案例。我希望由此引入的具体场景，更容易启发大家学到共生的智慧。这两个案例分别是小说《遥远的救世主》和小说《门口的野蛮人》，它们都描写了现实的商业故事。前一本小说的场景，是中小企业和创业企业；后一本小说，背景是上市公司。这两本小说，特别值得多读几遍。《遥远的救世主》出版十余年，我每年至少读一遍，常读常新。这是一本引人“觉”“悟”的书。

本书也是我在清华大学开设的网络课程《公司治理》的讲义。欢迎大家去相关平台上观看学习，真心希望这些内容可以帮到你。

## 目录

---

前言	IX
----	----

### 第 1 讲

---

## 不入僵局， 不立危墙之下

为什么要学习公司治理？

---

创始人骑虎难下	002
难以控制的利益输送	005
股市投资，也要懂公司治理	009
本书结构安排	013

### 第 2 讲

---

## 布局思维

为什么从商业模式  
开始来思考治理问题？

---

万事都有逻辑	017
治理结构，是布局	022
一个实例	026
亚马逊的创业	028

## 第 3 讲

**博弈思维**

如何建立治理  
机制的预见性？

---

布局与博弈	033
博弈架构	035
博弈中的行动	040
博弈理性	043

## 第 4 讲

**主导者的使命**

谁是治理体系的  
第一推动者？

---

先把事情想清楚	051
主导者与参与者	054
预见冲突，防范冲突	059

## 第 5 讲

**企业家精神**

怎样判断主导者  
是不是有潜质？

---

历时不变的核心资源	065
主导者的实例	070
强势文化与思想属性	076

## 第 6 讲

## 主导者与参与者

怎样从制度上  
保护企业家精神？

优先性与退出通道	081
取舍的顺序	086
再说企业家精神	091

## 第 7 讲

## 股权与表决权

为什么股东的持股  
结构极其重要？

股权过半数	098
几个关键数字	102
可约定的表决权	109

## 第 8 讲

## 双重股权制度

创始人怎样可以  
拥有更多投票权？

双重股权结构制度	114
动因和历史	118
中国的探索	123

## 第 9 讲

## 自利行为

我们应该如何理解  
人性中的善变？

---

如何看待人性？	128
利己与机会主义行为	131
简单的理论解说	136

## 第 10 讲

## 利益结构

到底什么是治理结构？

---

基本定义	143
利益结构的设计	146
利益结构的优化	153

## 第 11 讲

## 剩余控制权

如何用博弈思维考虑  
权利分配？

---

案例：股东僵局	159
博弈分析	162
剩余控制权	168

## 第 12 讲

## 公司的权力结构

为什么公司章程  
格外需要重视?

公司法人	173
公司法与公司章程	178
公司治理的框架	183

## 第 13 讲

## 走向上市

股份公司的治理结构  
有什么不同?

上市分水岭	187
新型权利结构	193
世纪大并购	198

## 第 14 讲

## 败德行为

为什么资本市场对  
经理人有约束力?

职业经理人时代	204
无节制的在职消费	208
公司再造	212

## 第 15 讲

**利益一致化**

为什么要首先解决  
经理人的激励问题？

---

内在动机	217
长期努力	222
激励方式	225

## 第 16 讲

**塑造激励**

淡马锡的效率从何  
而来？

---

两个循环	231
淡马锡控股	235
花红与回拨	240
淡联企业	242

## 第 17 讲

**监督力量**

董事会一定能发挥  
约束作用吗？

---

董事会的重要性	249
董事会的架构	254
董事的动机与行为	258

## 第 18 讲

## 五条防线

为什么说公司治理  
是个矫正体系？

---

治理机制全景	265
接管威胁	269
治理体系	274

## 第 19 讲

## 资本市场的压力

外部治理机制如何  
发挥作用？

---

套利的逻辑	281
信息的价值	286
信息披露	293

## 第 20 讲

## 身边故事

从宝万之争看中国  
的公司治理

---

遭遇“野蛮人”	297
宝万之争	301
表决的大戏	306

---

后记	313
----	-----

## 第1讲

# 不入僵局， 不立危墙之下

## 为什么要学习公司治理？

公司治理是一门关于在企业中平衡权利、获得共生的学问。大家肯定在头脑中立刻跳出一个问题：学习公司治理，我能有什么收获？我可以明确地告诉大家：学习公司治理，可以帮助你理清公司利益的底层架构，帮助你不入僵局、不立危墙之下。

我们的内容可以帮助到中小型企业 and 创业型企业的股东和管理者，以及在大型企业和上市公司里面从事公司治理相关工作的人士。甚至，我也希望能够帮到那些在资本市场上进行投资、购买股票的人。古语道，君子不立于危墙之下。买了错的股票，很难进行价值投资，很难长期持有，这就好比立于危墙之下而不自知。

这是第1讲，也是导论，我们先通过几个例子，让大家对公司治理的基本问题建立一些概念。

## 创始人骑虎难下

第一个例子，来自一家早期创业的企业。

甲、乙、丙是毕业于同一个专业的前后届同学，他们共同创立了一家公司。创立公司的主意是甲出的，所以，他占的股份略多一些，40%，没有过半数；而乙和丙各持有30%。最初的两年，大家分工合作，公司很快就实现了赢利。但随着经营活动的深入和公司规模扩大，他们在业务的发展方向上逐渐出现了认识上的分歧；因为性格不同，在管理方式上的差异也日渐明显。

甲和我的关系近一些，按照他的描述，他对于公司的贡献远远超过一半，但权益却只有40%。他对我说，为了公司的长远发展，他情愿在利益上退让一些，可以不计较贡献和收入的不匹配，但他希望自己的想法能够在公司不打折扣地落实下去，因为毕竟公司是他最开始张罗起来的。

但后来，乙和丙关系突然闹得比较僵，这是最让甲难受的事情。而且，虽然甲可以在中间做些调和性的工作，但无法从根本上解决问题。甲说，他们三个人各有分工，乙和丙的矛盾导致合作效率太低，甚至会耽误事。

乙的问题是能力有限，但自我认知不足。丙说，乙不仅脑子不够用，好多事都没有做到位，而且，经常仗着自己是股东之一，在不和大家商量的情况下做出荒唐的决策。比如，他会先斩后奏，不经商量就答应某些客户的要求，或者对个别下属许诺工资待遇，答应给比其他人高很多的年薪。甲说，乙每隔一段时间就

搞出一桩这样的事情，丙每次都要找他发一顿牢骚。乙这样做的结果，是大家在客户之间、在公司内部都很难平衡。

甲对我说，丙的能力很强，他负责的那一摊业务潜力很大。丙渐渐无法忍受乙这个“猪队友”。丙曾经向甲提议能不能再注册一个子公司，把他负责的那部分业务进行单独核算。甲认为，这是丙想培养自己地盘的动作，很可能是丙对自己的贡献和收益有所不满的表现。

这家公司现在已经发展到有近百名员工，每年能够签到大约几千万元的销售订单。公司注册时，章程是照抄别人的。股东就他们三个人，于是，大家都是董事会成员。他们三个人每个月或者每遇到大事就坐在一起协商。甲说，大家是同学，有些话可以直接说，但有些话就连他这个董事长也不好说得太透，因为其中会涉及权力和利益的问题。

借着新冠疫情期间的空隙，甲静下心来对公司的业务、组织和流程进行了梳理，也做了一些调整，完善了一些制度。但随着业务的逐渐恢复，乙和丙及其手下人发现公司的管理制度有了变化，他们似乎觉得这些动作是针对自己的。甲说，尤其是丙，这时反倒不怎么攻击乙了，两个人的关系似乎也好许多。

甲觉得，公司现在的状态开始有点古怪。从下面看，员工的积极性都比较高；可是从上面看，公司的指挥系统始终处于低效状态。甲对我说：一方面，他的股权比例没有绝对的话语权；另一方面，大家都是同学，说话办事都不能太过。所以，他想干的事情，总是不能做得很彻底，他顶多就是否定一些不想干的事情。

这家企业，就存在很典型的公司治理问题。这种情况，在企业早期发展过程中经常会遇到的。这是因为，很多创业者都没有经验，他们在设立公司时，不仅不知道股权结构该怎样分配更合理，也不知道怎样做更能面对未来的挑战，适应企业长远发展的需要。

本来，公司初始股权的分配，要对企业发展过程中的资源变化有较多预见，有较多分析。但同学之间、朋友之间、熟人之间合作创办企业，“一人一半”“三一三十一”这样的股权结构非常普遍，根本没有太多思考。这种结构的最大问题，就是容易导致股东僵局。前面举例的这家公司，事实上已经陷入了股东僵局。

股东僵局的麻烦，并不仅仅存在于股权层面，它会非常深刻、非常持久地影响企业的经营活动，甚至导致企业走向破产倒闭。帮助创业者和企业家设计有效的股权结构，搭建一个有助于长期发展的顶层结构，是公司治理的重要任务。

这里可以举一个成功的案例。有一家企业，也是由三位创始人联合做大的，也经历过每人一摊、分分合合的过程。但这家企业的主导创始人始终守住了51%的持股底线，所以，他才能经过种种内部斗争，把这家企业带大，带到上市，带到成为一家知名企业。我以为，如果没有这位主导创始人在股权结构上的坚持，他就无法在股东内斗的过程中始终控制住局面，也就不会有今天的成绩。

当然，这并不意味着只有51%这样一种解决方案。我想说的是，股权结构和治理机制的设计，在企业创建之初，是头等大事。某种意义上，它比商业模式、初始客户的获得更加重要。有了公司治理方面的知识，会有助于创业者们通盘考虑商业模式、资源投入、利益结构和治理机制的关系，尽可能减少后面的麻烦。这就是我讲的“不入僵局”。

## 难以控制的利益输送

第二个例子，来自一家上市公司。

某上市公司在2008年计划以现金收购一家公司。管理层在向董事会报告的时候，提出了三点收购的必要性：第一，是公司产业布局的需要，公司需要收购的目标公司的业务能力；第二，公司需要通过这次并购提高赢利能力，管理层提出“拟通过收购目标公司，抓住产业的主要利润环节，快速提高公司赢利能力”，目标公司在2007年盈利达到1亿元人民币，管理层认为完成这次收购可以对公司的未来盈利带来直接帮助。

第三个理由似乎更让董事会无法拒绝。该上市公司本身的赢利能力后继乏力，而在下一个财务年度如果无法实现赢利，则会被监管机构做特别处理。公司当时的现状是受制于居高不下的财务费用等非经营性因素，仅靠自身的经营实现赢利，压力巨大。

因此，管理层在向董事会报告的时候，不仅希望董事会同意，而且还想特事特办，提出了明确的董事会批准该议案的时间节点。

当时已经到了8月份，管理层在董事会上报告说，如果能在9月底前完成收购，将有望用这个目标公司的利润为上市公司增加当期利润。总经理在讲话中用的是“如果”这个词，但董事们听上去感觉要把“如果”换成“只有”。也就是说，“只有”在管理层指定的时间前完成收购，公司才有可能完成利润目标，否则，就有可能被监管部门做特别处理。