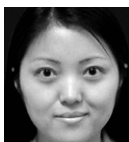




## 美的模式：兼顾家族传承和企业长青



范博宏为香港中文大学财务学系教授、经济金融研究所所长。



俞欣为南京大学商学院讲师、中国风险投资研究院研究员。

范博宏、俞欣/文 “美的模式”对于第一代民营企业家或具借鉴意义，一方面，家族企业重用职业经理人；另一方面，以“体外模式”培养接班人，家族传承和企业长青均得以实现并互相促进。

本文部分内容摘自俞欣著教学案例《美的电器：非典型的家族企业传承与公司治理机制演化》。作者范博宏的新书《关键世代：走出华人家族企业传承之困》已于2012年4月由东方出版社出版。

## 2012年8月25日,美的集团宣布70岁的何享健“退位”,并交棒给职业经理人方洪波,这在民营企业是破天荒头一次。

2012年8月25日,美的创始人、中国最富家族之一的何氏家族掌门人、70岁的何享健交出了手中的接力棒,接棒者为年仅45岁的职业经理人方洪波。总裁和董事长的职位都交给职业经理人,何享健与其子女只担任大股东,这成为中国家族企业“传贤不传子”的交班范例。交棒后,何享健感叹道:“终于完成了多年的心愿。”

美的集团是一家以家电制造业为主的综合性企业集团,旗下拥有美的电器(000527)、小天鹅(000418)、威灵控股(00382.HK)3家上市公司,同时涉足房产、物流等领域,2011年整体营业收入达1400亿元。其前身可以追溯到1968年,为了解决乡亲们的生计,何享健冒着巨大风险和23位北滘街道居民集资5000元,创办了北滘街办塑料生产组,生产药用玻璃瓶和塑料盖,后来替一些企业生产配件。随后的10多年里,何享健在走南闯北的过程中磨炼出了对市场的敏感嗅觉。1980年,何享健正式涉足家电制造业,为广州第二电器厂生产电风扇零配件,拉开了美的发迹的序幕。1981年8月,其注册“美的”商标,并于同年11月将工厂更名为“顺德县美的风扇厂”,自任厂长。1984年,成立“顺德县美的家用电器公司”,何享健任总经理。1985年5月经过考察,美的引进日本的生产技术和管理方法,同时开始与日本企业展开合作。也是在这一年的4月8日,美的成立了空调设备厂,开始了窗式空调机的组装生产。1986年,美的转页扇开始出口香港地区。1988年美的电器公司实现产值1.24亿元,成为顺德县10家超亿元企业之一,其中出口创汇达810万美元,发展形势一片大好。

然而,并非一切都尽如人意。当时美的所在的北滘是顺德经济最落后的乡镇之一,很少有外资企业愿意投资。而容声、万家乐、格兰仕等家电大公司的先后出现,也将美的淹没其中。1992年,容声冰箱成为全国冰箱行业的“老大”,坐拥近30亿元资产,而当时仍以电风扇为主业的美的,资产不过五六亿元。何享健并没有坐以待毙。就在容声等大公司对于是否参与广东省1992年进行的股份制改革试点犹豫不决时,何享健主动争取到了顺德唯一的股份制试点名额。这一

步在当时看来的“险棋”,让当时并不起眼的美的,成为了全国第一家在乡镇企业基础上改造而成并向社会发行股票的公司。1993年美的上市获批,成为中国第一家上市乡镇企业。

### 分权之路: 高度自治的事业部改革

1997年,对于何享健而言可能是终身难忘的,这是美的历史上最大的一次危机。当美的产值临近30亿元的时候,何享健明显地感受到增长的瓶颈。彼时美的已拥有空调、风扇、电饭煲等五大类、共计数百个产品。但与此同时,产品研发、生产和销售等过分集权于总部造成大量管理问题日益突出,从而导致了美的销售急剧下滑,从全国第三名跌落到第七名,甚至一度传出要被科龙兼并的消息,逼得何享健亲自出来辟谣。

危机之后,何享健开始大刀阔斧地对美的实施以产品划分的事业部为基础的分权制改革,空调、家用电器、压缩机、电机、厨具5个事业部相继成立,专业的职业经理人制度被引入美的。集团总部向更高效的包含财务、预算、投资人事任免的战略管控模式转型,下面的事业部则在价值链决策上高度自治,事业部的总经理可以自己组织经营团队,并拥有数千万元的资金审批权。

在大胆放权的同时,何享健还懂得如何制约职业经理人。首先就是权责的统一。权责是硬币的两面,事业部的经理们背负着巨大的经营责任,如果业绩不佳,职业经理人连同他的经营团队都要引咎辞职。其次,美的集团总部保留了最核心的决策权。事业部经

图1：方洪波出任美的电器总裁公告日(2005年8月2日)前后股票超额收益率

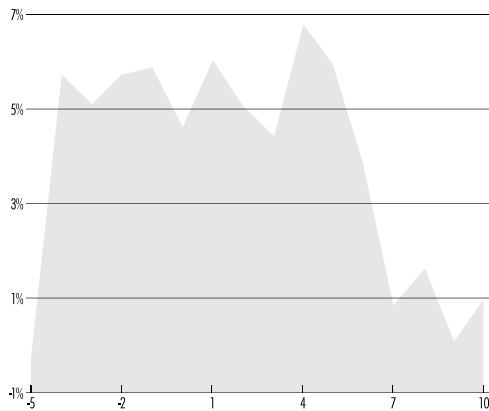
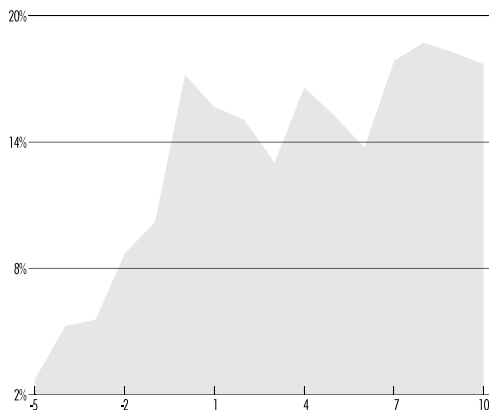


图2：方洪波出任美的电器董事长公告日(2009年8月27日)前后股票超额收益率



理有制定营销计划的权力,但是没有投资权,所有的投资权都集中在集团总部的战略管理部门。这一布局也为何享健加强对集团的掌控力度奠定了基础。第三,美的构建了层层约束机制、完善的审计监察体系和全面的财务预算体系。审计监察体系由审计监察委员会、审计监察部以及审计监察室组成。审计监察委员会由集团董事长、审计负责人、相关部门负责人及各二级集团总裁组成;各二级集团设置审计监察

部,直接由审计监察委员会领导;各事业部设置审计监察室,直接由总裁管理。这样的安排既能使权力得到很好地分配,调动职业经理人的积极性,同时又能防止职业经理人滥用手中的权力。清晰组织结构的建立和完善是大股东放权的重要保障。

正是基于事业部的分权改革成果,何享健继续引导企业开始走向重用职业经理人,同时构造股东、董事会、经营团队“三权分立”的经营模式。

### “去家族化”： 重用职业经理人

何享健通过事业部改制和分权经营的机会,劝退了部分创业元老,组建职业经理人队伍。他认为:“只要把激励机制、分权机制和问责机制建立好了,自然就会有优秀的人才来帮你管理。”正是基于这样的理念,从1997年开始,何享健本人基本上就退出了对美的日常经营活动的管理。2001年,美的完成管理层融资收购(MBO),转制为民营企业,在一定程度上解决了美的集团的体制问题,使美的走上了职业经理人治理的道路。2004年,美的相继并购合肥荣事达和广州华凌,继续将家电业做大做强。2008年收购小天鹅,进一步增强冰洗竞争力。

2009年8月26日,何享健辞任美的电器董事局主席及董事职务,仅任非执行董事,其原职由原总裁兼董事局副局长方洪波接任,在资本圈和实业界同时引起高度关注。2012年8月25日,美的集团宣布70岁的何享健“退位”,45岁的方洪波接棒出任美的集团董事长。这在民营企业也是破天荒头一次。

重用职业经理人的确体现了何享健的巨大魄力,但随后如何完善公司的治理机制却也不得不着力考虑。创办人退出企业的日常经营管理,所有权和经营权从统一逐渐分离,带来一系列委托代理矛盾的变化。如果无法解决激励和监督机制,创办人的退出往往伴随的是企业经营绩效的下降,企业价值的减损。2005年8月,当美的宣布何享健卸任美的电器的总裁,转由职业经理人方洪波担任时,市场并非没有这样的顾虑,这从消息公布后第五天开始一路下行的股价中可以反映出来(图1)。而当市场逐步

认可了美的的安排后,待2009年8月何享健将美的电器董事长的职位交给方洪波时,市场对此反应良好,公司股价一路上扬(图2)。

管理模式和治理机制的转变,是美的集团持续推进改革的方案,而其实质是通过企业所有权、经营权、监督权“三权分立”来实现美的的规范治理。那么,这一治理机制的实质是什么呢?

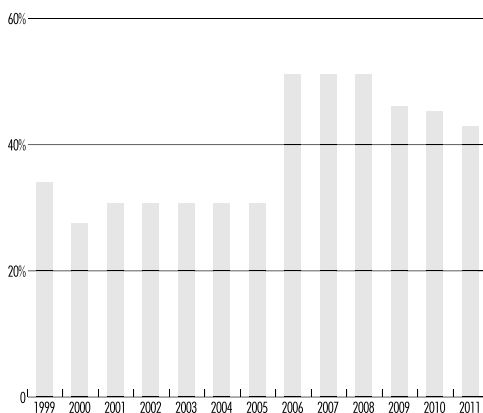
### “三权分立”：“去家族化” 伴随的公司治理架构

大胆引入职业经理人机制且高度分权自治的背后,何享健不可能没有更深层次的有关控制权的考虑。实现控制权的有效武器就是高度集中的股权。何氏家族主要通过美的集团控股美的电器。股权过于稀释将使何享健无法完全掌控经理人,失去对企业战略方向和重大决策的掌控。为了巩固第一大股东的地位,何享健从2006年2月23日起先后8次通过协议受让或在二级市场上增持美的的股票,控股比例一直未低于40%,实现了股权的高度集中。与之相对应的是前十大股东中,除了大股东和开联实业(何氏控制),其余在股改后的持股比例之和一直处于下降状态,2011年更是只有9.98%,公司股权高度集中现象更加突出。2005年何享健卸任美的电器总裁,退出日常经营管理后,持股比例显著上升(图3)。

然而,大股东更为稳固的绝对控股地位,并不利于形成对大股东的监督和制约。而控股公司引进比较有实力的机构投资者一般被认为有利于促进公司治理的完善、管理模式的转型,同时推动股权结构的多元化,也有利于促进对控股股东以及经理人的监督。出于该考虑,美的于2011年初向博时、鹏华、平安、耶鲁、华商、国元六大机构投资者进行定向增发;随后在同年的10月18日,美的电器的控股股东美的集团的部分股份被转让给融睿投资与鼎晖投资两家机构。在新的美的集团董事会成员名单中,这两位战略投资机构已经派驻董事,既可代表小股东监督控股股东,也能够监督职业经理人,保护已经不参与经营的大股东利益。

与此同时,何享健还不断完善董事会的监督和

图3：何氏家族持有美的电器的股权比例



咨询职能。何享健在任命方洪波掌舵的同时,提拔了两位深受其信赖的副董事长。在美的电器新的6位内部董事构成中,有3位同时来自美的集团,几乎都是从美的电器股改开始就跟随何享健的亲密部属,而且和方洪波不曾有过上下级关系。不难看出,何享健意图在董事会内部制造一种均衡,这样的安排以辅佐为名,行监督之实,在董事会内部意见无法统一的时候,方洪波个人也只是一票而已,可以有效避免其做出侵害大股东利益的行为。在这样的董事会安排下,何享健才放心大胆地把美的交给职业经理人来打理。

当然,另外一些治理机制的改善也不可忽视。首先是董事会的构成。美的电器董事会规模不断扩大,其中独立董事也从早期单一财务背景拓展为财务、法律、经济三方面的专家;薪酬也大幅提升,且每位独董平均任职公司从约5家下降为少于2家。这些措施保证了独董有能力、有精力并且有动力为企业的战略发展提供意见和建议,对企业的重要决策制定和重要制度安排提供监督。其次是职业经理人的薪酬丰厚,且有很大一部分收入来自绩效分红。这也使职业经理人和股东的利益在更大程度上一致。另外,股权对于激励经理人毕竟有着无法替代的作用。进入董事会的7个职业经理人虽然不持有美的电器的股权,但是公开数据显示,他们合计持有未上市的

美的集团约16%的股权。就在交班的几个月前，何享健对外表示将拿出3%的集团股权激励几十位高管，价值超15亿元。高管持股对于促使经理人目标与大股东利益一致将起到重要作用。

### 接班人培养： 倾力支持的“体外”模式

引人注目的是，就在何享健退出美的集团董事会的同时，他45岁的儿子何剑锋也首次进入美的集团董事会。

“去家族化”管理并不等于减弱对企业的控制，美的依然是符合传统意义的家族控股企业。虽然何享健没有让家族成员继任企业的董事长，甚至没有让何剑锋进入美的集团工作，但是并没有放弃在家族企业集团外培养家族接班人。公开资料显示，何剑锋在家电行业经验丰富。1995年10月，何剑锋涉足家电商贸行业，成立广州东泽电器公司。1997年9月，又涉足电子产业，成立盈科电子公司。1999年9月，收购鹰牌集团华英风扇厂，成立顺德金科电器公司。2000年，何剑锋在公司内部实施集团化运作模式，在顺德盈科与芜湖盈科基础上，成立电子事业部，并于2001年9月全面推行事业部运作模式。2002年10月，何剑锋正式注册成立广东盈峰集团有限公司，其掌控的企业开始进入集团化运作时代。2003年，由于何剑锋大量清理掉与美的之间的关联交易套现，“何太子”将在一年之后的换届之际进入集团董事会的传闻从未间断。

虽然何剑锋未如传言般进入集团公司董事会，但其父全力培养和支持他为接班人可谓用心良苦。迄今为止，何剑锋最为成功的投资多与美的集团相关。根据公开媒体报道，2006年股改前夕，美的集团和中山佳域投资一致行动，以前所未有的“利益输送”形式将5000万股ST上风法人股分别以每股2.97元和4.28元转让给了盈峰集团，让何剑锋赚得盆满钵满。此后的2007年3月，何剑锋成立深圳市合赢投资公司，又从美的电器收购了易方达基金管理公司25%股权，分得其投资收益一杯羹。2008年9月，盈峰集团正式更名为盈峰控股，宣告了盈峰集团作为何剑锋个人投资控股大本营的定位，从而完成了从实业向金融控股的转型。

在何剑锋一系列的投资斩获中，我们不难看到

何享健的身影，这也是何享健在美的“体外”培养家族企业继承人的根本体现。假以时日，他在家电行业实业投资的经验，以及在金融投资领域的经验都将使他能够胜任对职业经理人的监督和战略指导的责任，并最终进入集团董事会，为成为何氏帝国的“总舵手”做准备。

### “美的模式”的启示

长久以来，家族利益的传承与企业的长青似乎总是一对难以调和的矛盾，这个问题也深深困扰着家族企业的掌舵者：殚精竭虑地安排家族利益的分配，处心积虑地培养企业帝国的接班人，却往往由于接班人无法继承其领袖魅力、管理能力以及人脉等无形资产，家族企业难以实现可持续发展。未来10-15年，中国的家族企业将迎来一个交接班的高峰。这个令第一代民营企业家苦苦思索的难题该怎样合理解决呢？

近来，美的宣布放弃“年销售额5年后突破2000亿元”的目标，改为打造品牌与质量。联系到之前提到的何剑锋多年“体外”打拼后终入董事会的事实，或许“美的模式”这一非典型的家族企业传承方式对于第一代民营企业家们具有借鉴意义。一方面，家族企业重用职业经理人，通过组织架构的改革与公司治理机制的优化来加强企业建设，为企业长青打下良好的制度性基础；另一方面，通过家族企业之外的平台以“体外模式”培养接班人，锻造其独当一面的能力，充分继承全面的领导魅力和管理能力等无形资产，为日后顺利交班打好基础。这样，家族传承和企业长青发展得以和谐地达成并互相促进。

接班人掌舵后的美的，未来仍然面临种种挑战。创办人淡出后，缺少了企业家领袖魅力的董事会与职业经理人能否有效决策？从未与职业经理人合作过的家族接班人，在进入董事会后能否与职业经理人顺利磨合？家族股权如何在家族成员间分配以保证家族对企业的控制权？这些都是美的未来需要关注的挑战。

当然，“美的模式”能否复制，如何借鉴，也将是一个值得思考和探索的问题。

对于本文内容您有任何评论或补充，请发邮件至xincaifu@xycf.cn。