

2011年 第8期

总第8期

观察与评论

2011年7月10日



清华大学公司治理研究中心
Center for Corporate Governance, Tsinghua University

【专题】

公司治理中的情感管理和权威体系

中餐连锁企业真功夫，在离IPO只有一步之遥的时刻，却因公司治理结构的缺陷而令公司的前景蒙上了一层阴影。

公司的联合创始人，蔡达标和潘宇海，在共同经历了创业早期的艰难之后，因为对企业未来的发展方向持有不同的看法，其中又掺杂着家族情感的变异，双方由昔日的联合创业者变成了利益的敌对者。因为双方的股权份额几乎相当，这导致他们之间的冲突难以在不影响公司发展的条件下自行解决。最近的消息是，公司原董事长蔡达标因涉嫌经济犯罪于2011年3月被广州警方带走，至今尚无明确结论。

在真功夫的案例中，值得关注的细节是，风险投资在几年前向真功夫注资时，曾考虑到两位创始人几乎相等的股权是公司未来发展的一个潜在的不稳定因素，由于他们支持蔡达标的发展思路，因此投资人曾要求逐渐稀释潘宇海的股权。但在这一要求被落实之前，真功夫的内斗已经发展到了不可调和的程度。

真功夫的案例让我们想到，联合创始人的股权旗鼓相当这种结构，是不是天然蕴藏着某种不安定的因素？如果这种结构已经既成事实，那是否能够通过某种制度安排，来对这种潜在的威胁进行缓冲，以避免公司僵局的出现对企业发展带来伤害？

目录Contents

专题：公司治理中的情感管理和权威体系

真功夫案例的研讨及解读
权威形成与企业内斗/宁向东
应该建立良好的公司治理机制/
李兆熙
家族企业更需要规则/ 鲁桐
对于联合创始企业建立公司治理
机制的几点思考/ 王琨
有中国特色的公司治理/ 沈正宁
游走在家族、治理与管理间的权
力/ 匡林荭
联合创业的资产组合与情感管理
/ 李宇

鸣谢冯经纶慈善基金

真功夫案例的研讨及解读

编者按：近日真功夫集团的创始人内乱引发了市场的热议，而联合创始人在企业发展中产生分歧甚至是冲突的事件并不在少数。那么联合创始企业应建立一种什么样的治理机制和权力架构才能保证企业的长治久安，才能保证企业的未来发展能够长期在一个良性的轨道上运行，这是一个非常值得思考和研讨的问题。

就此，清华大学公司治理研究中心与21世纪商业评论杂志社联合举办研讨会，邀请相关学者、创投人士等共同就本案例发表看法。

权威形成与企业内斗

宁向东（清华大学公司治理研究中心执行主任）

从企业的发展历史看，无论中外，都有不少企业发生过内斗。有的企业安渡劫波，有的企业却折戟沉沙，真功夫无非是多提供了一个样本而已。关于企业创始人之间的内斗现象，不同的人，有不同的看法，有来自于多种角度的评价。有人甚至认为，这种共同创业的公司，多数都注定会走向这一结局。事情真是这样吗？个中的缘由又在哪里呢？

在我看来，企业内斗在本质上是为了形成稳定的权威服从体系，这是企业生命活动中的正常部分。有内斗是正常的，没有内斗反而不正常。经过代价并不高昂的内斗，企业内部的权威形成了、稳定了，这种内斗就是健康的。反之，则会让企业元气大伤，甚至走向毁灭。这是因为，权威服从体系是企业内部最核心的结构内容，在企业发展的早期，它通常是打出来的。

1991年的诺贝尔经济学奖得主科斯曾经写过一篇非常有名的文章，叫做《企业的本质》。按照科斯的说法，企业在本质上是组织对市场的替代，以便节省上下游之间的生产者在市场上的交易费用。换句话说，企业就是以权威的方式来支配与企业运作相关的所有生产要素。一种生产要素，无论它先前由谁来拥有，被拥有的状态如何，一旦以某种方式进入了企业，就意味着要素的所有者以某种合同的形式将要素使用的支配权交给了企业组织中的权威，他也因此不再能够就合同规定的内容与权威进行讨价还价了。而权威的重要性就在于，他可以使用比市场交易更加有效的方式来组织这些生产要素，组织企业的生产和流通活动。权威的本事越大，这些要素被利用的效率越高，企业的规模也就越大，企业的寿命往往越长。所以，企业之所以会存在，就是因为它有一个可以有效调配资源的权威。无论这个权威是单个的人，还是个小的指挥团体，权威的存在对于企业来说都是至关重要的。企业的竞争，本质上就是权威之间组织

资源能力和效率水平的竞争。当企业的权威问题出现了危机，就意味着企业遭遇到最根本的危机。

真功夫的案例，本质上就是“权威危机”的问题。在真功夫的发展过程中，两个创始人潘宇海和蔡达彪都有本钱成为企业的权威。如果他们中的某一个可以指挥另外一个，或是可以通过有效协商的方式形成共识，真功夫也不会出现“内斗”，遭遇“权威危机”。问题是他们两个人在企业的发展思路中存在差异，但无法通过正常的途径加以解决，并且因为家庭因素还愈演愈烈，朝着恶性的方向发展，使得企业出现了双权威，这是问题的本质。所以，打是必然的结果。

其实，中国有不少的民营企业，在早期都或多或少地遭遇过真功夫这样的情况。这些企业可以是多创始人的，也可以是后来又产生了新的权力拥有者。企业的主要领导人之间出现过在发展思路和战略上的不同声音，出现过利益上的矛盾和纠结。而我们总结这些企业的经验，能够存活下来、并在后来不断发展壮大的企业，都是通过某种手段渡过“权威危机”的企业。解决危机问题的手段是多种多样的，甚至可以是“玄武门”之变。总之，形成权威服从体系是第一关键的，特别是在中国这个“人治”观念浓厚，并且深入人心的环境中。

我自己在总结中国企业的发展经验时，曾经概括了6句话、24个字。其中，第一条就是“权威服从”。也就是说，一个企业，如果不能形成“权威服从”体系，其他的再强，都没有用。包括像华为、联想这样的优秀企业，都有形成权威服从体系的过程。只有当权威真正产生了，稳定存在，不犯错误，企业才会持续有效益，持续存在。而权威不存在了，或者是权威的交替出现了重大问题，企业就会遭遇危机。所以说，能否有效地形成权威，权威在多长时间可以存在，其实是决定企业寿命的关键因素。

多创始人的企业，最容易因为利益因素、战略思路因素，形成多权威局面。这种困局如果不能被巧妙破解，非核心人物不能顺利“出局”，或者与核心人物之间达

成共识，企业一定会因为内部争斗而丧失战斗力，甚至土崩瓦解。很多人关注创业人数，说两个人不好，最好应该有三个人，这样更有利于制衡，也有人说应该是四个人。学术界目前有人研究这个话题，但并没有得出非常令人信服的结论。我倒认为，最开始的人数不是那么重要，反而是在多权威局面出现之后，企业有没有恰当的破局招法，倒是至关重要的，这属于公司政治的范畴。以联想为例，也曾经出现过柳传志和倪光南之间的争斗，但这依然不妨碍企业做大。所以，关键是看问题解决得好不好。国外的例子如微软，盖茨和艾伦的情况也相似。说到底，我认为，不管创业之初是几个人，最后能不能形成一个有效的权威，是最重要的。

企业解决权威危机的路径，大约几种。

第一，是企业和平分裂。例如，通过业务分拆（包括产品分拆，或是区域分拆），让每一个权威都有一个发展自己想法的施展空间。这种方式的一个变种，是大权威给小权威一个山头，让他独立负责一块业务，最好是与公司主业有一定距离的业务。有些企业随着公司的发展，决策权会逐渐向一个人倾斜，但公司过去的业务活动中却有两个主要领导人，也就是有准“双权威”的情况。在这种情况下，或者弱一点的人主动退让，给他一块业务独立发展，都是好的解决办法。

第二，是打不赢的权威出局。在多创业者的情况下，极有可能会出现人人都认为自己不可或缺，自己能力最大，自己决策最正确的情况。我自己访问过一些企业，都是几个人一块干起来的，表面上客客气气，但背地里都觉得自己所提供的资源和要素才是对公司最重要的。在有些情况下，每个人还有可能把自己的历史贡献当成

是公司发展中最重要、甚至最永恒的贡献。所以他们会觉得自己应该是权威，所以一定要打。打着打着，大浪淘沙，胜败立现，有阳谋，也有阴谋，反正有人倒在沙滩上了，斗争就结束了。

第三，是弱势一点的准权威主动退让，甘当股东，或是甘当副手，自己不争了，这也是一个不错的结局。

在所有这些争议解决的过程中，理性思考最重要。理性的人不会钻牛角尖，他会想，我索性当一个股东、或者索性认“熊了”，当一个副手又会怎么样。他会比较“斗”与“不斗”两个方案的收益和成本，比较“和平解决”与“鱼死网破”之间哪个更好。最可怕的情况是，势均力敌，谁都不肯退让，两败俱伤。尤其是大家以一种“毁局者”的理念来指导行动，便极其可怕，就是：我不好，你也别好；我即使得零，也要让你得负。有“毁局者”出现时，企业注定没有好的结局。中国民营企业在早期发展阶段，都或多或少存在这样或那样的问题，如果把对方的把柄作为内斗的工具，就很容易在危机处理的过程中出现行为失控，进而毁局。

由此反推，我认为多创始人企业在事先议定好规则，然后理性地按规则办事，是非常重要的。最重要的规则就是“股东协议”和“公司章程”。例如，什么样的情况采用“简单多数”的原则决定，什么样的情况要按照“超级多数”的方式表决。事先约定个公司的大法，就像宏基公司的“约法三章”一样。不过，人们的理性总是有限的，所以，往往不可能在事先就设计出一个完全的合同，或者规定好一个解决办法。于是，在这种情况下，剩余控制权的安排、公司治理结构的安排就非常重要。

应该建立良好的公司治理机制

李兆熙（清华大学公司治理研究中心高级政策研究员）

观点一：有限责任公司的制度性质是关键

作为一家有限责任公司，公司股东投入财产形成法人财产，怎样对待法人财产，以及股东各自所提供的参股出资以后形成的共同财产，是有限责任公司面临的普遍问题。股东一方面没有明确自己财产性质的转变，仍将股权投资的部分财产视为己有，另一方面因为占有股份试图直接干预董事会决策，干预企业，甚至高层管理，这种现象在有限责任公司里屡见不鲜。制定一套问题解决机制不可或缺，明确公司法中赋予股东的权利，当股东权利受到侵犯或是有股东滥用权利损害其他股东权益时，解决机制应当发挥作用，避免用不合规的方式处理问题。

观点二：应按照《公司法》和公司章程建立股东冲突解决机制

现有资料尚未提供真功夫的公司章程，以说明股东利益发生冲突时的解决机制。然而，《公司法》对此有相应的规范。

《公司法》第二十条指出：“公司股东应当遵守法律、行政法规和公司章程，依法行使股东权利，不得滥用股东权利损害公司或者其他股东的利益；不得滥用公司法人独立地位和股东有限责任损害公司债权人的利益。公司股东滥用股东权利给公司或者其他股东造成损失的，应当依法承担赔偿责任。公司股东滥用公司法人独立地位和股东有限责任，逃避债务，严重损害公司债权人利益的，应当对公司债务承担连带责任”。

《公司法》第二十一条指出：“公司的控股股东、

实际控制人、董事、监事、高级管理人员不得利用其关联关系损害公司利益。违反前款规定，给公司造成损失的，应当承担赔偿责任”。

《公司法》第二十二条指出：“公司股东会或者股东大会、董事会的决议内容违反法律、行政法规的无效。股东会或者股东大会、董事会的会议召集程序、表决方式违反法律、行政法规或者公司章程，或者决议内容违反公司章程的，股东可以自决议作出之日起六十日内，请求人民法院撤销。股东依照前款规定提起诉讼的，人民法院可以应公司的请求，要求股东提供相应担保。公司根据股东会或者股东大会、董事会决议已办理变更登记的，人民法院宣告该决议无效或者撤销该决议后，公司应当向公司登记机关申请撤销变更登记”。

股东之间的矛盾应当依据上述程序解决，而不应该各搞一套，甚至违背公司章程中股东会集体决策的规定，采取恶性对抗的办法争夺实际控制权。其结果可能是两败俱伤，把公司搞垮。

家族企业更需要规则

鲁桐（清华大学公司治理研究中心高级政策研究员）

至此，有关真功夫的消息大都来自记者，消息本身带有记者自己的眼光和色彩，没有正式的公司公告予以澄清，整个事件的来龙去脉尚未明晰，但却反映了家族企业治理的复杂性。家族企业的“一切好说话”忽视了对规则的制定，所谓的“一切尽在不言中”导致了家族企业治理较非家族企业更复杂。

首先，我并不认为等股份双创始人模式，也就是真功夫的模式，与家族企业风险存在必然关系，家庭变故也不一定会影响企业管理本身。如俄罗斯的杀毒软件卡巴斯基，创业者为夫妻俩，丈夫性格内向，沉迷于技术开发，妻子性格外向，非常具有市场眼光，作为家庭最终分道扬镳，但是并没有影响企业的更好发展。

其次，我认为好的家族企业治理应该做好以下两点：

第一，规则的制定。规则制定是所有家族企业必须的。公司是一系列的契约，涉及到的都要写清楚，若有补充也可以修改公司章程，以便矛盾出现时有章可循，真功夫的案例透露出它对公司规则的缺失。好的家族企业治理一定要建立非常清晰的家族治理结构，通过家族宪章或是家族议会非常正式的组织 and 规则的形式，把它明确化、固定化，并且不断强化。总之，规则和产权是公司

观点三：风险投资应该协助企业做好公司治理

风险投资的选择和风险投资进入企业的作用要体现得更加清楚，这对风险投资的口碑极其重要。风险投资在进入公司后，要本着把企业培养发展起来的目的，协助公司把公司治理搞好，包括在股东层面解决股东的矛盾，在董事会层面解决公司战略的问题，也包括管理层的问责，只有这样，才能保证公司顺利上市，以及上市之后能长远发展。公司在上市后出现违规违纪问题或经济效益的问题会对风投口碑有很大的负面影响，这样的风险投资也走不远。回到公司治理的角度，在公司从初创阶段，小规模阶段，成长阶段发展到较大阶段，风险投资介入了，这个阶段的公司治理非常重要。风险投资应当帮助公司或寻找合规的解决机制。另外，风险投资进入之后成为股东，可以行使股东权利，要求召开股东大会，利用合规手段解决冲突，而不能对争斗的股东采取“押宝”的办法。“押”来“押”去，没有建立起公司依法解决利益冲突的机制，反而丧失了公司发展的机会，也就失去了风险投资进入公司的最初目标。

发展的两大基础，没有这两大基础，公司得不到长久发展。

第二，家族创始人的适时退出。家族成员要明确自身之于企业的作用，公司在不同阶段的需求是不一样的，一旦创始人跟不上公司的需求就应当主动退出。创始人不一定始终要在企业里，猪养大该卖就卖，该退出时就退出。

真功夫的案例也反映出了中国法制很难对市场构成强有力的支撑。当社会缺乏正常的法律支撑时，人们往往会利用非法律的手段解决问题，例如，当分歧出现时，若法律武器未能解决，就采取非法律武器，或是买通警察，或是串通税务局。这就是我们市场经济目前的状况，是我国市场经济的遗憾，这一点值得我们思考。

再次，我也并不认为股权分散就是好的，相反我觉得在中国的法制环境下，一股独大是最优的选择，这个概念是张文魁提出来的，大家反复这么说道变成了一个贬义词，但是我觉得在中国是绝对需要一股独大的。

还有一点关于公司权威的看法，我认为权威本身就是很多的纪律和规则，必须要不断的强化，老大的规则一定要清晰，不能混乱，否则权威就树立不起来。

确切的说，价值观和规则一定要清晰，不能混乱。而且需要不断的强化，第一遍传递的信息理解到的可能只有20%-30%，所以规则一定要被不断地强化，这样权威才有意义，不然权威也只会是一纸空文。

对于联合创始企业建立公司治理机制的几点思考

王琨（清华大学公司治理研究中心高级研究员）

对于联合创始企业，首先，一个基本的问题即如何寻找创始合伙人。随着近年私营经济的兴起，家族企业顾名思义家族成员联合创办的企业，成为当前市场发展的主体经济成分之一。从本质上看，处于发展中的市场缺乏完备的法律法规等必要保护机制也是导致家族企业发展的一个重要因素。虽然家族成员之间的亲属关系可以在一定程度上保证创始人之间的信任，但在企业发展的中后期仅靠亲情去维系创始人之间的权力与利益的分配是远远不够的。也就是说，从亲情入手创办的企业需要在其发展达到一定程度时开始建立健全保障企业内部权责分配的公司治理机制。

其次，创始人之间的权力利益分配机制应该如何构建，其中最基本的一个机制就是股份的分配。股权的分配是以平衡状态为好，还是以一股独大为优？这个问题至今尚无定论，但是可以看到两种股权形式各有利弊。大量研究以上市公司的数据为依据进行过统计，一股独大、一人独大的最大的弊端是大股东的私人利益与公司利益发生矛盾的时候，公司决策更可能以大股东私人利益而不是公司全体股东的利益最大化为最终目标。也就是说，大股东可能以其他股东的利益为代价来获取私利。

那么为什么我们还允许集中的股权结构呢？不仅在中国大陆，香港以及亚洲其他国家的公司股权相比英国、美国为代表的西方国家而言，都是相对更加集中的。以Shleifer为主的一些教授经过系列研究从法律保护的角度给出了解释。他们认为在法律保护更完善的市场，公司建立了各种治理机制以保障全体股东的权益。因此大

股东很难利用他对公司的控制权来获取私有利益，股权结构趋于分散。相比之下，中国的市场还处于发展中阶段，公司治理机制的建立尚未完善，因此通过集中的股权保障大股东对企业的控制成为我们常见的结构。但是为了避免一股独大的弊端，股权集中条件下必要的股权制衡，对大股东形成必要的监督态势，成为抑制控股方掠夺公司利益的重要形式，也是改善公司治理结构的一个根本驱动力。

相比之下，真功夫的股权结构在两位创始人之间保持了绝对的平衡，这种结构设置一定程度上导致了后期双方争执中难分上下，对公司的最终决策权无法区分主次。随着企业不断扩展和发展，案例提供的资料表明对公司的实际控制权相比股权的平衡而言出现了一定程度上的调整。蔡对公司的实际控制力也因此渐渐超过潘，但是股权结构没有随之作出相应的调整，一个潜在的原因是蔡潘之间的婚姻没有破裂，可以用亲情的关系来替代相应更明确的机制安排。但是，任何企业的创始人在企业发展的过程中都会出现各种各样的问题与分歧，只有通过明晰的责权机制才能有效解决。根据有关法律法规，重新架构股东之间的关系，特别是以股东在公司不同发展阶段的贡献区分角色，才是一个企业理性发展的必然方向。

最后，创始人迟早要面临的一个问题就是“退出”还是“继续”的选择。作为创始人，从无到有的创造出一家全新的公司足以证明他们某些方面的能力。然而，创业能力并不完全等同于可以把公司不断的运作下去，不断的做大所需要的能力。在企业发展到一定阶段，通过制度和股权结构以及更加完善的股东大会、董事会等系列公司治理机制、聘请职业经理人管理日常运营来分离股东与经理人的角色，也是解决创始人困境的一个选择。

有中国特色的公司治理

沈正宁（青云创投董事总经理）

讨论公司治理这个话题，我们万不可忘记这个论题一个最大的外部变量就是企业身处的中国环境，包括法律环境、政治环境和社会文化等。国外的例子可以借鉴，但只能听听，不能完全照搬。我们试着在美国找出类似真功夫“创始人吵架”的例子，结果几乎没有。其中一个重要的原因是中美的法律不同，例如优先股权利，在中国是同股同权，在美国是同股不同权。正因为两国法

律环境不同，同样的事如果发生在美国，情况会大不一样，投资者哪怕仅有3%的股权，也有足够的权利把两个投资者都请出去，断不会容忍两者吵到如此激烈的程度。此外，一般情况下，国外创投也不太愿意直接插手企业管理，因为参与管理过深，在企业和其他的公司发生法律纠纷的时候，作为董事也存在着被告的风险。但如果出现了不利的事情，创投机构可以行使法律赋予的权利，包括更换董事、CEO，而这在中国则不行，股东会上表决是不可能把创始股东也就是大股东从董事会选掉的，这是我们的法律决定的。

谈到中国特色的公司治理，我认为学术研究和实际应用差异还是蛮大的，公司治理是一个大科学，但是解决不了最核心的问题——人的胸怀。一个人若是铁了心对着干，破罐子破摔，就算鱼死网破也要搞垮对方，这种情况令谁也无能为力。一个非理智的人，可能学的越多就越坏。实际上在中国，我们更看重团队和团队领导者的领袖风范，这个跟股权可以有关系，也可以没有必然联系。看看中国当年改制的上市企业，他们的股权并不是很集中。例如，当年广东省的佛山等诸城市，很多改制企业都上市了，厂长逐渐购买形成的股权只是比第二名多一点，股权比较分散，但是有一个核心——厂长，厂长往往是一言九鼎。

在中国的环境下，有文化不等于有智慧，聪明和智慧也是两个不同的概念。很多不识字的人很成功，像晋

江的很多上市企业，如恒安，创始人和公司高管文化水平都不高，但是做得却非常好。读书并没有赋予你某种能力、胸怀、责任和视野，它只是让你具备了某种技能。

最后我想强调胸怀对于企业发展的重要性，无论是对于自己、公司，还是团队、部下，人格魅力都超过全部，中国是人情社会，再过二十年还是这样的。法律可以解决人情之外的事情，但是说到人情的时候法律是最没有效果的。我投的一家公司，上市之前CEO拿出20%的股份无偿赠送给一起创业的十几个同学，公司形成的凝聚力非常强，这个公司董事长年纪不大，但很有领导力，对未来发展的规划也很清晰，公司高管个个都是“饿狼”，该CEO称我们不需要“小绵羊”似的高管。他的这句话可以作为我发言的最后总结，一个人若是连自己的亲属都管不好，又怎么能当一个大公司的CEO呢？

游走在家族、治理与管理间的权力

匡林荭（清华大学公司治理研究中心研究员）

最早看到关于真功夫的报道是在网上，又一个家族企业打起来了，好像还闹得有点凶，已经到了司法介入的地步。因为于事件的细节无从验证，我不打算就事件本身的进展谈太多。但从真功夫事件我们看到又一家发展中的民营家族企业经历了一次转型中的权力再分配。

实际上，在中国的制度环境和社会环境下，更多的民营企业家在创业时选择了与家庭成员、朋友一起创业，这样的情况也发生在真功夫。为什么选择这样的方式呢？因为这样可以最大限度的利用创业者身边的各种资源，容易建立基础的信任，并且这些资源往往都是以极低的成本获取的，因为只有夫妻、兄弟、朋友才会无偿或低成本的为一个承担着巨大风险的初创企业提供资金、管理等方面的支持，这对创业的萌芽是弥足珍贵的。而创业初期的家族企业，联合创始人之间往往存在着三重关系的交织，他们既是夫妻、兄弟、朋友，又是公司的股东、董事，还是公司的总经理、副总。也就是说家族、公司治理、公司管理三重关系在几个联合创始人之间复杂地交织着，他们工作时间一起讨论公司的发展大计，业余时间维系着亲情或友情。实际上，对于创始企业，当亲缘关系、公司治理、公司管理三重关系在联合创始人身上高度重合时，他们最容易继承或利用现实生活中各个创始人之间的亲缘关系而产生的权力结构，建立基础的公司治理

体系和管理体系，从而降低管理成本，快速抓住市场机遇。这样的情况也发生在真功夫。创业初期，潘宇海和蔡达标之间的权力关系是基本平衡的，甚至是潘宇海这边更强一些。但是，随着业务规模不断的壮大，企业无疑需要更多的资金和管理资源。说到这里，必须简单说一下真功夫的发展模式。真功夫从事的是餐饮连锁行业，最初创业的真功夫从一家小店做起，逐渐增加实体店数量并扩大规模。在创业的前三年，真功夫就遇到了公司发展的第一个主要瓶颈，即如何实现中式快餐的标准化，而解决这个问题是真功夫能否大规模快速发展的关键。实际上蔡达标也提到过，真功夫要做中国的麦当劳。在真功夫成立的前几年里，真功夫通过艰难的探索，找到了中式快餐标准化的关键，即将食品加工从餐厅中分离出来建立了专门的后勤中心、联合研制了电脑程控蒸汽柜、编制了各岗位操作手册，通过这三项举措，真功夫把控住了大规模生产模式下的原料采购、生产加工，实现了菜品烹制的核心操作的流程化，真功夫具备了大规模发展的基础。这个过程中，从公司管理分工上看，蔡达标任总裁，潘宇海转而负责市场开拓。此外，蔡达标还亲自从行业引入了大批职业经理人。至此，蔡达标已经形成了对公司的实际控制。而2006年蔡达标和潘敏峰的离婚，让蔡达标和潘宇海形成了各持50%股份的局面。无疑离婚事件导致他们的家族矛盾外化，使双方的关系更加紧张，重新寻求一个家族、治理、管理三者平衡的权力结构越发重要。实际上从创业的路径上看，随着企业的发展和规模的扩大，引入风险投资等资金和职业经理人是企业快速壮大的必由之路。这个过程中，原有的

创始人团队权力结构势必有一定的调整。

为了更清晰地分析真功夫内部的权力演变，我们可以用1982年戴维斯提出的三环模型来分析真功夫的利益相关者变化情况。图1是真功夫在创业初期到2007年的三环模型演变，创业初期家族、治理、管理三个圆环是高度重叠的，而2007年的家族、治理、管理三个圆环的

重叠度明显降低，在资本角度主要是引入了今日资本和中山联动两家风投，在公司管理角度则是引入了大量的职业经理人，而这些利益相关者的诉求都对公司的权力结构产生着本质的影响。实际上在引入职业经理人和风投的过程中，蔡达标已经实际掌控了公司的管理，而蔡和潘的争斗正是出资权和控制权的争夺。

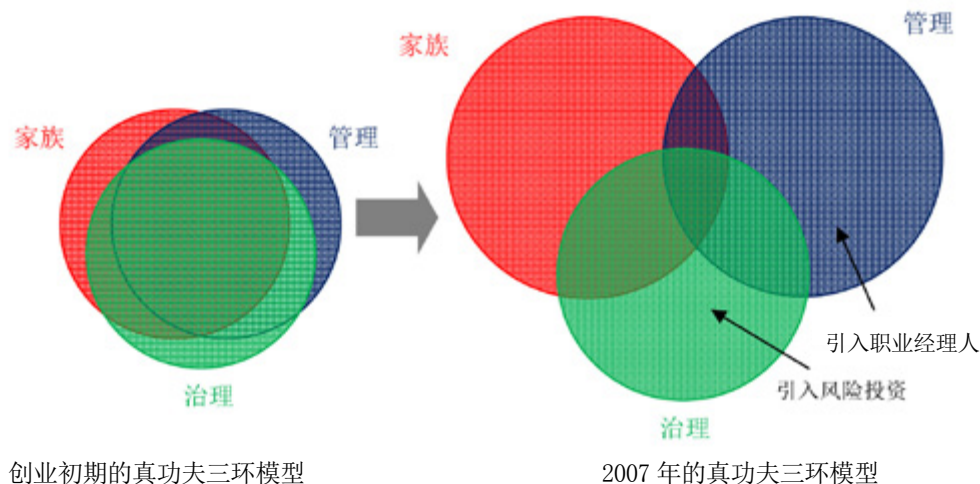


图1：真功夫的家族、治理和管理三环模型

真功夫的事件还在继续发展，从外部信息看，当前蔡家和潘家还没有达成一致或找到双方认可的新的权力结构。但是当前的内乱已经很大程度上影响了真功夫自身的发展，损坏了企业的公众形象，这是作为企业创始人的双方都不愿意看到的。而要解开这个三重关系交织的“局”，需要更多的智慧。

权力重塑与企业发展是相伴而生的，这是成长的代

价。企业在这样的关键时点顺利平稳的渡过，无疑对联合创始人团队的各方将是共赢的。而作为企业的创始人，如果能够从更广阔的视角出发，更主动地事先划定家族、治理和管理的界限，并以更加包容的心胸维系各利益团体的关系，也许这样的“局”会更少的出现在我们的视野中。

联合创业的资产组合与情感管理

李宇（清华大学公司治理研究中心研究员）

看了真功夫的案例，首先联想到的就是十五、十六世纪欧洲君主国之间的联姻，一个国家的国王娶了另一个国家的公主，通过联姻加强政治同盟，寻求更大的霸权。例如英国都铎王朝的亨利八世，通过和西班牙联姻在国内巩固王位，并且共同进攻法国，西班牙国王因此晋升了神圣罗马帝国皇帝，控制了教皇。但是，以婚姻为基础的政治联盟也很脆弱，一旦婚姻破裂，原来的政治同盟可能顷刻之间变成敌人。后来，亨利八世想和王后离婚，

但是得不到罗马教皇的批准，于是脱离了教廷，开始宗教改革，英国和欧洲大陆的关系更加若即若离。

从中我们猜测，双头创业的模式可能很成功，也可能很失败。收益的期望值可能比单头创业高一些，但是风险会加大。从资产组合的角度可以分三个层次来分析：

第一，如果把创业的两个人作为独立的人力资产，只要二者的价值变动不是完全正相关，组合在一起之后风险会降低，或者期望值会增加。

第二，由于两个资产具有互补性，可以产生协同效应，双方的资产价值在合作中会比独立的情况下增加，因此在风险一定的情况下，期望值会进一步增加。如果人是完全理性的，那么资产组合价值变动特征就比较容易分析，合作创业一般会优于单独创业。

第三，人不是完全理性的，不只是资产，人有意志，有情感，有道德约束，在双方的关系中，由爱到恨可能只在一念之间。把这些理性以外的因素加入之后，资产组合的变动特征有所改变，期望值还是会增加，但是风险也会加大，结果可能很好，也可能很糟。这是一个猜测，需要实证研究来进一步检验。

问题在于，最初两个人决定是否要做合伙人的时候，首先考虑了作为资产的因素，就是期望值会增加，风险会下降，所以肯定愿意合作；然后也考虑到了作为人的意志和情感的因素。资产价值具有稳定性，但是人的情感具有权变性，此时此刻的信任和依赖，并不一定能延续到彼时彼刻，很难预测。所以人在决策的时候倾向于

低估情感的因素对资产组合价值变动的影响（增加风险），从而低估了合作的风险，或者说对于可能出现的糟糕的局面没有心理准备和应对之策。

在实践当中有一些针对 50:50 情况下的保护措施和解决办法，例如所有权和管理权分离，股份比例调整，公司拆分，退出时的 Drag along, Tag along, Shotgun 条款等。但是最重要的还是有意识的和持续的情感管理，包括自我情感管理和与对方关系的情感管理。如果一个公司中最大的风险来自于主要合伙人之间的信任和依赖，那么还有什么比对此进行积极和自觉的管理更为重要的事情呢？



清华大学公司治理研究中心
Center for Corporate Governance, Tsinghua University

地址：北京市海淀区清华大学科技园科技大厦 A 座 705
邮编：100084
网址：cgg.tsinghua.edu.cn
电话：(8610)8215 0096
传真：(8610)8215 0096-608
邮箱：cgg@sem.tsinghua.edu.cn

Add: Room 705, Tower A, Science Park Building 8, No.1
Zhongguancun East Road, Haidian District, 100084, Beijing
Web: cgg.tsinghua.edu.cn
Tel: (8610)8215 0096
Fax: (8610)8215 0096-608
Email: cgg@sem.tsinghua.edu.cn