

奢侈品之战：爱马仕家族所有权保卫战

面对突如其来的恶意收购威胁，爱马仕家族选择团结一致，凭借精心策划的防御措施确保这一拥有170年历史的企业掌控在家族手中。



莫顿·班纳德森
Morten Bennedsen

INSEAD 教授, André and Rosalie Hoffmann 家族企业研究中心首席教授, 温德尔国际家族企业研究中心学术主任, 霍夫曼研究基金联合主任, 是家族企业及其治理领域的领先研究者, 他是丹麦商务部家族企业传承政策顾问, 并为私募基金、丹麦外交部、世界银行等企业和机构提供咨询。

路威酩轩集团 (LVMH) 集团恶意收购爱马仕 (Hermès) 完全是突如其来之举。2010年10月, 第一位以非家族成员身份担任爱马仕CEO的帕特里克·托马斯 (Patrick Thomas) 收到路威酩轩集团CEO伯纳德·阿尔诺 (Bernard Arnault) 发来的那条短信时, 他正在法国奥弗涅 (Auvergne) 地区的乡村骑自行车兜风, 那条短信说: 路威酩轩集团已经收购了爱马仕17%的股份, 而且准备购买更多股份——这个消息将于2小时后公诸于众。托马斯后来回忆称, 当时他脑子里闪现的第一个想法就是: 在法国这样做生意可不行。他强调说: “这么干太没有绅士风度了!”

对爱马仕家族的大多数成员来说, 阿尔诺是一个不受欢迎的入侵者。他们认为这个男人冷酷无情、咄咄逼人, 成功的秘诀无非是炫目的广告与大肆炒作, 与爱马仕的企业文化格格不入。

阿尔诺不仅拒不承认自己的行为对爱马仕的自主性及其品牌构成了威胁, 而且觉得他的唯一目标就是让爱马仕更赚钱。他认为, 个人财富的大幅增加无疑对爱马仕即将上任的家族第六代成员充满诱惑力。托马斯则认为, 由家族构成的统一战线是抵抗阿尔诺的唯一办法。

始终秉持家族的传统与理念

1883年, 爱马仕在巴黎开设了第一家店铺, 专营手工制作的马鞍、缰绳、骑马用具等。20世纪20年代初, 爱马仕在欧洲连续两年独享拉链专利后, 随之扩张其产品线, 将皮箱、成衣等纳入其中。所有产品全部由爱马仕工匠手工制作, 制作完成后的产品会经过产品质量检查并盖有工匠的姓名与制作日期的戳记。即便在法国的工业化时期, 这种对技艺的自豪感也一

直如影相随。爱马仕顶住了大批量生产的压力, 并且与学校建立起合作关系, 以确保学校按照爱马仕的方法为该公司培养并输送手工艺人才。

在爱马仕“实用之美”的信条之下, 家族成员在进入企业管理层之前要经历一个学徒期, 而且要毫不妥协地坚守家族追求本真和品质的传统, 并将其发扬光大。

就像很多奢侈品公司一样, 20世纪80年代, 爱马仕也收购了一些其他奢侈品集团的股份, 以此来增强公司内部的产品生产技能、增加收入, 但是公司的所有管理权都保留在家族内部。非家族成员往往被认为无法拥有或坚持与家族传统完全一致的理念。爱马仕品牌独一无二的奥秘就在于家族对企业的牢牢控制, 这也是爱马仕一项行之有效的战略。即便在全球经济衰退期间, 爱马仕依然凭借这一战略领先于古驰 (Gucci)、路易威登 (Louis Vuitton)、巴宝莉 (Burberry) 和梅赛德斯-奔驰 (Mercedes Benz) 等众多奢侈品品牌, 保住了自己的市场地位。

阿尔诺的收购之路

路易·威登 (Louis Vuitton) 的编年史讲述了一个与爱马仕完全不同的故事。亨利·拉卡米耶 (Henry Racamier) 1977年从岳母手中接过公司权杖后, 带领公司挺过了一段非常困难的时期。公司继续把控设计, 但放宽了生产环节的监督, 销售业务更是外包给了专业公司, 仅仅收取少许授权费用。拉卡米耶发现, 赚取最多利润的反而是零售商, 为此他快速推动路易·威登转向垂直一体化运营, 不仅开设了自己的零售店, 而且将目光投向了欧洲之外, 瞄准了生机勃勃的亚洲市场。

到了1984年, 路易·威登的销售额增长了15倍至1.43亿美元, 利润率高达40%——几乎是竞争对手的两倍。为筹措全球扩张的资金, 拉卡米耶出售了公司的股票, 并与酩悦轩尼诗 (Moët Hennessey) 合并, 成立路威酩轩集团, 随后立即开始收购其他奢侈品牌的股份, 其中也包括爱马仕。

这时候, 伯纳德·阿尔诺在自己家族的房地产开发企业佛罗里达分部经历了几年不太成功的时光后, 返回巴黎并进入奢侈品行业。他收购了一家破产的纺织企业博萨克集团 (Boussac), 并卖掉了大部分公司资产, 只保留了一个当时风光不再的服装品牌克里斯汀·迪奥 (Christian Dior)。

阿尔诺仿效拉卡米耶的垂直一体化策略组建了自己的集团, 收回全部

制造许可证，靠公司内部的手工匠回归奢侈品品质。迪奥的店铺随后开遍全球，公司直接掌控市场营销，采用更为张扬的设计，开展大型广告宣传以及吸引眼球的公关活动。阿尔诺野心勃勃地收购其他奢侈品家族企业之后，便开除企业创始人和家庭成员。他这种“盗取”人才和收购企业的“冷酷”手段严重冒犯了奢侈品行业的行规。

1988年，阿尔诺开始购买路威酩轩集团的股票。他一面应承帮助拉卡米耶进行夺权斗争，一面却联合拉卡米耶的对手，在获取足够多的支持后，让自己登上了路威酩轩集团主席的宝座。

1993年，爱马仕公开发行的股权从4%增加至25%。2008年，阿尔诺利用金融衍生工具打掩护偷偷购买爱马仕的股份，绕过了持股超过5%必须申报的法律监管要求。时任爱马仕CEO的让-路易斯·杜马斯 (Jean-Louis Dumas) 过世后，2010年5月，爱马仕公司股票因收购预期以及家族矛盾而翻番。路威酩轩集团趁机将相当于股价约50%的金融衍生品转化为普通股，在原有4.9%的持股基础上又增持了爱马仕12.1%的股份。

正是在那个时候，阿尔诺打断了帕特里克·托马斯的乡间骑行，告知托马斯他的意图何在。托马斯随之也毫不客气地回复：“如果你想要诱惑一位美丽的女郎，不应该一开始就从后面实施强奸。”

重新设计所有权结构

2010年12月，在52名重要家族股东的支持下，托马斯着手重新设计公司的所有权架构，以此抵御任何形式的恶意收购，捍卫家族遗产。托马斯成立了一家控股公司，保证在未来20年中，爱马仕家族成员手中51%的公司股份不会被转移。出现有家族成员想要出售自己股份的情况，这家公司会行使“优先购买权” (first refusal)。最值得注意的是，这一设计会限制爱马仕董事会和最高管理层任命董事的投票权。

法国证券监管机构法国金融市场管理局 (Autorité des Marchés Financiers, 简称AMF) 批准了这一改变所有权结构的举措，52名家族成员无须经过公开要约收购即可控制爱马仕50.2%的股份以及相应的投票权。关注小股东权利的欧洲领先公司戴米诺 (Deminor) 对法国金融市场管理局的这一决定表示欢迎，但其法国同行法国保护小股东协会 (ADAM) 则谴责法国金融市场管理局的这一决策“不公平”。法国保护小股东协会认

为，因为爱马仕只剩不到10%的股份在市场上自由流通，市场的流动性被大大削弱，变相损害了小股东的利益。该协会认为，所有小股东都应有权认购公司股份。

与此同时，爱马仕的股票价格也经历了巨幅波动。在法国保护小股东协会的诉讼被裁决前一天，股票价格冲上了历史最高点265欧元，较之一年前飙涨了69%。其后一天，股价则狂跌7个百分点，并在接下来的三个星期内下挫了20余个百分点。到2011年11月下旬，也就是爱马仕的新控股集团H51正式成立的时候，路威酩轩集团持有爱马仕股份的比例已经达到22.3%。

后记

2013年，法国金融市场管理局以“违反公开披露原则”对路威酩轩集团处以800万欧元的罚款。路威酩轩集团在一份公司声明中表示，虽然企业集团并不赞同这一处罚，但不会再继续法律诉讼。与此同时，阿尔诺依然继续增持爱马仕的股份，持股比例上升至23%，并将这一行动称之为“一项战略性的长期投资”。2014年2月，托马斯退休，爱马仕家族第六代成员阿克塞尔·杜马斯 (Axel Dumas) 接过权杖。

INSEAD

The Business School
for the World®

本文转载自 INSEAD Knowledge,
网址: <http://knowledge.insead.edu>,
版权所有 INSEAD 2016
译 / 艾鲁

INSEAD 是世界上最领先和最大的商学院之一。全球化的视角和文化的多样性体现在 INSEAD 研究和教学的方方面面。每年有超过 9500 位高管进入 INSEAD 法国枫丹白露、新加坡和阿布扎比的三个校区学习。2016 年 INSEAD 在《金融时报》全球 MBA 排行榜上名列第一。



INSEAD 家族企业
管理公开课程网站



INSEAD 高级管理
教育官方网站