

英国家族是如何失去吉百利的

对于前家族董事长艾德里安先生和多米尼克先生来说，公司被美国集团收购的消息是“一个悲剧”。



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。

当吉百利 (Cadbury) 被美国食品大亨卡夫 (Kraft) 夺走时, 英国人并没有享受到任何甜蜜的道别。究竟, 这家曾经严格坚守贵格会理念的家族企业是如何成为全球化受害者的?

2009年8月底, 英国巧克力公司吉百利的董事长罗杰·卡尔 (Roger Carr) 收到美国最大食品公司卡夫的董事长艾琳·罗森菲尔德 (Irene Rosenfeld) 一条信息: “下周我要去英国, 我不介意去找你喝杯咖啡。”一场即将成为世界头条新闻的收购战就这样悄无声息的开始了。

吉百利很快拒绝了卡夫102亿英镑的报价, 但是当罗森菲尔德公开收购后, 一场决战是不可避免的。一方是拥有186年历史且以其贵格会历史和服务社区而闻名的英国巧克力制造商, 而另一方是在美国烟草大亨菲利普·莫里斯 (Philip Morris) 的羽翼下迅速发展起来的卡夫。

英国媒体对这项收购计划是抱有敌意的。工会发起反对收购活动, 甚至包括首相在内的政府官员都被卷入到这场收购战的辩论中。具有讽刺意味的是, 在几年前阻止吉百利购买朗特里 (Rowntree's) 计划的英国反竞争法, 为后来卡夫的收购开辟了道路。

对冲基金决定成败

这次的收购报价曾使吉百利的股价从5英镑飙升到8英镑。和占有28%股份的英国相比, 美国已经拥有50%的股份, 这使得很多投资者想出售自己的吉百利股份。对冲基金很快介入股份交易中, 持有量从5%增长到31%。并且向卡尔表示他们很乐意以每股20便士的利润出售他们的股票。

由于深信这次交易已成事实, 卡尔打算尽可能取得一个好的价格, 提出以每股8.5英镑的价格成交。他说道, “我受雇于股东, 我要为股东们争取最大的利润……这是我的责任。”

可是, 他的个人想法并没那么直截了当。“这个商业系统发生了一些变化, 并开始倾向于短期投资主义。”卡尔后来向牛津大学赛德商学院阐述了对冲基金在这次收购战役中所扮演的角色。“资本主义是有效的, 但不一定是合理的。因为少数持有数周股票的人可以决定一个公司及很多人一生的命运。”

家族所持股份不断膨胀

这场收购的到来并非毫无预兆。吉百利的股权结构从第一次世界大战后就一直在发生变化。当时, 吉百利担心欧洲领先的巧克力制造商雀巢 (Nestlé) 对挣扎的英国品牌弗莱 (Fry) 的收购计划, 于是吉百利与弗莱合作成立了大英可可和巧克力公司 (British Cocoa and Chocolate Company)。吉百利家族成员所持的家族企业股份因此而翻番。

在接下来的十年里, 巧克力市场面临着来自全球日趋激烈的竞争。美国企业进入欧洲市场, 并引进了以数量而不是以重量出售的新的巧克力出售计量。与此同时, 雀巢公司收购了一些小的瑞士巧克力工厂, 开始在英国大力推销他们的大块儿巧克力。吉百利也做好准备, 在伯明翰和萨默代尔工厂开起了一个15年的投资项目来增大经营规模, 以确保每天能够生产100万条牛奶巧克力和200万条花式巧克力。在此期间, 吉百利牛奶巧克力的价格降低了70%, 公司雇员增加了1万人。

到20世纪40年代的二战期间, 吉百利公司的定量配售被迫下降, 因为当时新的现代化工厂被改造投入到对战争的支持上。到上世纪50年代, 电视的出现对巧克力市场产生了巨大的影响, 很多公司发现上百年的顾客忠诚度居然可以被一则精彩的电视广告颠覆。

首次公开募股

在困难重重的情况下, 企业创始人约翰·吉百利 (John Cadbury) 的曾孙保罗·吉百利 (Paul Cadbury, 1959到1962年的董事长) 面临着另一

个巨大的挑战：持股家族成员基数的持续上涨。在20世纪60年代的早期，家族控股成员的数量已经增长到几百人，但是仅有10人真正参与到公司业务中。由于没有管理公司的家庭成员渴望得到他们的资本，公司上市的压力不断增大。到1962年吉百利董事会同意公司公开募股。这也是吉百利公司历史上第一次摆脱家族的直接控制。

在首次公开募股的三年后，保罗·吉百利卸任，取而代之的是他36岁的侄子艾德里安（Adrian）。艾德里安意识到在过去100多年的发展中所依赖的贵格会商业模式已经过时。协作方式的管理意味着决策时间慢，而他想建立一个责任和义务清晰的管理条线。最重要的是他想改变企业的经营战略。当时公司这种单纯依赖可可粉的商业模式很容易受到冲击，于是艾德里安非常热衷于扩张企业经营的地域范围和扩大食品部门。

1969年吉百利与软饮料公司史威士（Schweppes）合并。史威士软饮常常与酒精类饮料混合，且史威士公司还分销一种叫做杜伯尼（Dubonnet）的酒。这对于提倡戒酒的传统贵格会企业难以接受。但是在快速发展的世界里扩展经营地理区域的利诱下，这些传统的价值被忽视，合并继续进行。

关键性的分岔路口

此时，吉百利的年营业额是2.5亿英镑，相当于雀巢的三分之一。但是两者之间存在着一个巨大的差别使得来自瑞士

的雀巢公司更具有优势。雀巢公司有着双重股权结构，并且记名股票仅出售给瑞士公民，这就使得公司免于敌意的攻击并且使收购几乎变得不可能。

吉百利不但没有这些安全保障，而且受制于英国的竞争法无法收购实力弱小的英国竞争对手朗特里以保障自己的规模。没有这些约束的雀巢则提出自己的报价并于1988年以25亿英镑的价格收购朗特里，为自己在英国市场建立了渴望已久的根据地。

“这是一个岔路口，”多米尼克·吉百利（Dominic Cadbury）如是说，他是吉百利公司1983年到1993年的首席执行官并且是1993年到2000年的董事长。

“这是英国在巧克力领域确立世界领导地位的大好机会，可我们却没有得到政府的支持。”

当多米尼克在2000年退休时，他成为了在这家公司工作的最后一个吉百利家族成员。此时家族和家族信托份额的占有量已经仅剩不到1%。

公司分拆削弱自身

2007年，美国富翁纳尔逊·佩尔茨（Nelson Peltz）通过他的对冲基金——特里安基金管理公司购买了吉百利史威士3%的股份。佩尔茨提出了一个可以轻而易举为股东带来回报的方案：分拆公司的糖果和软饮料业务。两者结合在一起，企业价值在120亿英镑左右；如果分拆，史威士估价为70亿到90亿英镑，吉百利估价为90亿英镑。

一旦公司分拆，吉百利糖果将会成

为一个有吸引力的收购目标。然而，迫于股东的压力，吉百利史威士董事会最终采取佩尔茨的计划，决定分拆公司。偏偏时机不巧，2008年春金融危机爆发，使公司分拆的费用急剧上升到10亿英镑——相当于吉百利史威士价值的十分之一。

2009年，吉百利受到了卡夫食品的关注，然而这个关注并不是吉百利想看到的。对于前家族董事长艾德里安先生和多米尼克先生来说，公司被美国集团收购的消息是“一个悲剧”。“180年的历史结束了，”多米尼克说，“180年的良好实践的灯塔……就这样轻而易举地消失了。”

作者注：本文根据 INSEAD 和黛博拉·吉百利（Deborah Cadbury）关于吉百利被收购之前的企业历史的两部分案例研究。
本文转载自 INSEAD Knowledge，
网址：<http://knowledge.insead.edu>，
版权所有 INSEAD 2016
译 / 齐琳超

INSEAD

The Business School
for the World®

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