

传承笔记



携手而不失自我：家族企业合资谈判的智慧与底线

家族企业在谋求扩张、进入新市场或实现转型升级时，合资（Joint Venture）是一种兼具效率与风险的快捷方式。然而，家族企业的「家族性」与合资架构的「契约性」之间存在深层张力：感情、信任与血缘的逻辑，未必能直接转化为条款、权责与退出机制的语言。本文从家族企业的特殊性出发，系统梳理合资合同谈判中的十大要点，包括战略目标厘清、出资与估值、治理与决策、僵局与否决、利润分配、知识产权与竞业限制、员工与家族成员安排、退出机制、争议解决及跨境合规。同时剖析常见风险：控制权稀释、家族资产与合资资产混同、隐性负债、文化冲突、继承断层及声誉风险。建议家族企业在进入合资前，应先完成家族治理与股权结构的内部整理，并透过信托、控股公司及股东协议三层结构，将家族价值观与商业契约同时锁定，方能在合作中既开创新局，又守护传承根基。

1. 为甚么家族企业的合资谈判，不能只谈「生意」

很多原本和谐的家族企业，在签下一纸合资合同（Joint Venture Agreement, 以下简称「JVA」）之后，逐渐陷入内外交困：对外，是与合作伙伴在董事会上的拉锯；对内，是兄弟姊妹之间对「当初为甚么要签这份合同」的相互埋怨。问题的根源，往往不在合同本身，而在于家族企业在进入合资谈判时，没有意识到自己的「身分」其实是双重的，既是商业主体，也是家族载体。

纯粹的商业合资，双方关心的是估值、控制权与回报；而家族企业的合资，还需要同时回答三个问题：这场合作是否会稀释家族对核心资产的最终控制？是否会影响下一代的接班安排？是否会把原本封闭的家族治理，暴露在外部股东的监督之下？这三个问题若未在谈判桌上提前厘清，再精妙的条款设计，也只是延后爆发风险。

2. 谈判前的内部功课：先整理自己，再面对对手

合资谈判的第一个失误，常常发生在还没坐上谈判桌之前。许多家族企业主带着「我代表整个家族」的心态进入会谈，却从未真正取得家族内部的书面共识。一旦合同签订后，股权架构、利润分配或人事安排触动其他家族成员的利益，内部反弹便会回过头来动摇合资基础。

建议在进入正式谈判前，至少完成三项内部准备：

- **确认决策授权：**由家族理事会或家族宪章（family charter）明确谁有权代表家族签署、签署的范围与上限；
- **梳理拟投入的资产：**区分哪些是家族核心资产（不得作为合资出资）、哪些是可分离资产（可独立估值并注入）、哪些是无形资产（品牌、客户名单、技术秘诀）；
- **设定底线清单：**包括最低持股比例、不可放弃的否决权事项、品牌使用范围、家族成员任职保障等。底线清单应在谈判团队与家族决策层之间达成书面确认，避免谈判桌上临时让步。



3. 战略目标的确定：先问「为何合作」，再谈「如何合作」

合资的根本原因，决定了合同的整体架构。常见的合资原因有四类：市场进入（一方提供渠道、另一方提供产品）、技术互补（一方提供技术、另一方提供资金与场景）、产业整合（双方合并同类业务以取得规模效益）、财务投资（一方主要提供资金，另一方主导经营）。

家族企业在这一阶段，必须清楚识别自己属于哪一类，并评估对方的真实动机。许多家族企业以为对方是「长期合作伙伴」，实际上对方可能只是希望在三至五年后以更高估值转售股权；也有家族企业以为自己引入了「技术伙伴」，但对方真正想要的是家族多年累积的客户名单与品牌信任。动机不对齐，后续所有条款都将成为彼此博弈的工具，而非合作的桥梁。

实务上，建议在 JVA 的「前言 (Recitals)」中，明确记载双方对合资目的、业务范围与长期愿景的共同陈述。这一段文字看似不具法律约束力，却在日后解释条款歧义、判断一方是否违反「合作精神」时，具有重要的解释价值。

4. 出资、估值与股权比例：50/50 的浪漫与陷阱

在出资结构上，家族企业最容易陷入的是「50/50 对等持股」的浪漫想象。表面上看，平等持股象征着「平等伙伴关系」，但在治理层面，这恰恰是最容易产生僵局 (deadlock) 的安排。当双方意见不一时，没有任何一方拥有最终决定权，企业运营将陷入停滞。

因此，建议家族企业在持股设计上，要么取得明确多数（例如 51% 或更高），要么接受少数股权但配以充足的少数股东保护条款，避免落入「形式平等、实质瘫痪」的 50/50 结构。如果出于战略或政治考虑必须采用 50/50，则必须在合同中预先设计僵局打破机制，例如「俄罗斯轮盘」(Russian Roulette)、「德州枪战」(Texas Shoot-out)、「领导人协商」等。

在估值方面，家族企业常因「非现金出资」而吃亏。例如以品牌、客户资源、土地使用权或牌照作价入股时，若未经独立第三方评估，极易被对方压低价值。建议聘请具公信力的会计师事务所或专业评估机构出具评估报告，并在合同中载明出资的具体构成、评估基准日与评估方法，避免日后争议。



5. 治理结构与决策权：把「家族意志」写进董事会

JVA 中关于治理的条款，是家族企业最需重视、却最常被忽略的部分。许多家族企业签下合同后才发现，虽然自己持有 60% 股权，但因合同中约定「重大事项需 75% 通过」，实际上对方拥有否决权，自己反而失去了主导能力。谈判时应仔细审视以下几项：

- **董事会组成：**董事人数、各方提名权、董事长产生方式、董事会主席是否拥有决定票。家族企业若希望保留主导权，应争取董事长提名权及多数董事席位。
- **保留事项（Reserved Matters）列表：**哪些事项需要董事会一致同意，哪些需要股东会特别多数通过。典型的保留事项包括：修改公司章程、增资或股权变动、业务范围重大变更、年度预算与资本支出超过特定金额、重大资产处置、关联交易、聘任 CEO/CFO、宣告股息、申请破产或解散等。家族企业应确保涉及家族核心利益的事项列入保留事项列表。
- **信息权与审计权：**少数股东或非经营股东应享有定期获取财务报表、会计账簿、业务报告的权利，并有权对公司账目信行查核。这是防范另一方「掏空合资公司」的关键防线。
- **经营层任命：**CEO、CFO、财务主管由谁提名、谁任免、任期多长、薪酬如何决定。许多纠纷的源头，就在于财务主管由单方控制，导致资金流向不透明。

6. 僵局、否决与退出：未雨绸缪的三道闸门

合资企业最危险的时刻，不是双方意见不合，而是僵局发生却没有任何脱困机制。因此必须在签署当日就为「未来可能的分手」设计好路径。

- **僵局条款：**当董事会或股东会在重大事项上无法达成决议时，应自动启动分级协商机制，先由双方指定高层代表协商，再由家族族长或对方董事长会晤，最后进入正式僵局处理。
- **强制收购机制：**常见的有「俄罗斯轮盘」（一方出价，另一方选择买或卖）、「德州枪战」（双方密封报价，高者得）、「荷兰式拍卖」（Dutch Auction）等。家族企业在选择时须考虑自身财力。「俄罗斯轮盘」条款对资金实力较弱的一方极为不利，因为对方可故意出极低价格，迫使你无力买入只能卖出。
- **拖售权（Drag-along）与随售权（Tag-along）：**多数方在转让股权给第三方时，有权要求少数方一同出售（拖售权）；少数方则有权要求按同等条件一同出售（随售权）。家族企业作为少数股东时，务必争取随售权。
- **优先购买权（Right of First Refusal）：**任何一方拟转让股权时，另一方有权以同等条件优先购买。这是维护家族对合资企业长期控制权的基本工具。

7. 利润分配、关联交易与资金安排

合资企业是否分红、何时分红、按什么比例分红，往往是合作后期最大的争议来源。一方希望尽快分红以收回投资，另一方则希望持续再投资以扩大规模。建议在合同中明确：年度可分配利润的计算公式、最低强制分红比例（例如税后利润的 30%）、特殊情况下的延迟分红条件、累积优先股息安排等。

关联交易条款同样关键。家族企业往往同时拥有多家关联公司，与合资企业之间可能发生采购、销售、租赁、资金拆借等交易。若无严格的关联交易管控，极易被指控「利益输送」，甚至引发税务与法律风险。建议在 JVA 中设立关联交易审批机制（如独立董事或对方董事同意）、订明定价原则（不低于市场公允价格）、设定年度关联交易额度上限。

资金安排方面，若日后合资企业需要追加出资，双方是否按比例认购？若一方不认购，是否导致股权被稀释？是否设置「反稀释条款」保护某一方？这些都应在合同中预先约定，避免日后因增资问题引发控制权变动。

8. 知识产权、竞业限制与保密

家族企业的核心竞争力，往往体现在数十年积累的品牌、技术秘诀、客户关系、供应链管理等无形资产上。在合资谈判中，这些无形资产的处理方式，直接决定了家族企业在合作结束后是否还能「回到原点」。

- **知识产权归属：**家族企业原有的知识产权不应无条件授予合资企业，而应以「许可使用」方式授权，并明确许可期限、地域范围、使用方式、终止条件。合资期间共同开发的知识产权，其归属应在合同约定：是归合资企业所有，还是按贡献比例分配，抑或双方共有并可独立使用。
- **竞业限制条款：**应对等地适用于双方，既限制家族企业在合资期间及合资结束后一定期间内，不得在合资业务领域内单独经营或与第三方合作；同样地，也应限制对方不得利用合资期间获取的家族技术、客户名单，在退出后与家族企业竞争。
- **保密条款：**应涵盖合资前尽职调查阶段所获取的信息、合资期间共享的商业秘密、终止后的持续保密义务（建议至少 5 年以上）。



9. 家族成员的任职、薪酬与接班安排

这是家族企业合资中最具特殊性、也最容易引发内部矛盾的部分。家族成员在合资企业中担任何种职务、薪酬如何决定、任期如何保障、是否享有特殊权利？若无清晰约定，极易出现两种极端：一是对方以「能力不足」为由排挤家族成员；二是家族成员凭借血缘身分对经营层形成不当干预。

建议在 JVA 或附属的股东协议中，明确以下事项：

- 家族成员可担任的职务范围（董事、特定高管职位，或仅为顾问）
- 任职的能力门槛与评核机制、薪酬参照标准（与市场水平挂钩）
- 家族第二代培训与轮岗机会
- 家族成员退出机制（若家族成员因故离开，是否影响家族整体在合资中的权利）

更深层的，合资合同应与家族信托、家族宪章协同设计。当家族股权由信托持有时，受托人在合资企业中行使股东权利的方式，必须在信托契据与股东协议中保持一致；当家族成员担任合资企业职务时，其行为亦应受家族宪章中关于商业伦理、利益回避的约束。

10. 争议解决、跨境合规与退出机制

对于跨境合资（特别是涉及香港、中国内地、BVI、新加坡、美国等多法域的家族企业而言），争议解决条款的选择尤其关键。建议优先选择仲裁而非诉讼。仲裁保密、终局、执行范围广（《纽约公约》成员国均可执行）。仲裁地的选择应综合考虑：当事人所在地、合资企业所在地、执行地（被告主要资产所在地）。香港国际仲裁中心（HKIAC）和新加坡国际仲裁中心（SIAC）是常见的中性选择。

跨境合规方面，需特别注意：中国内地对外投资（ODI）审批、外汇管理规定、反垄断申报、外商投资负面清单；香港税务局对转让定价、利得税来源地原则的审查；美国 CFIUS（外资投资审查委员会）对涉及敏感技术或基础设施的合资的审查；欧盟 GDPR 对个人数据跨境传输的限制；以及各国对受益所有人（UBO）申报的要求。

退出机制是合资的「最后一公里」。除前述强制收购、拖售权、随售权外，还应约定：合资期限届满后的续约机制、特定触发事件（如一方破产、控制权变更、重大违约）下的强制退出、IPO 的优先安排、清算时的剩余财产分配顺序。家族企业特别需要关注「控制权变更」条款，当对方母公司被收购、创办人离开或实际控制人变更时，家族企业是否有权退出？若无此条款，家族可能在不知不觉中与一个完全陌生的合作对象绑在一起。

11. 家族企业合资的五大隐性风险

除上述条款层面的考虑外，家族企业在合资中还需警惕五大隐性风险：

- **控制权的渐进式稀释。**初始持股或许保持多数，但通过增资、可转债、员工股权激励、战略投资者引入等安排，数年后可能发现家族已沦为少数股东。对策是在合同中设置反稀释条款与优先认购权，并在家族内部对所有可能稀释的决议建立预警机制。
- **家族资产与合资资产的混同。**家族企业习惯于「业务不分家」，可能不自觉地将家族其他企业的资源（人力、客户、资金）投入合资企业，反之亦然。这不仅引发税务与会计问题，更可能在日后分手时被对方主张「家族不当得利」。对策是建立严格的关联交易管控与资源分配记录。
- **隐性负债与或有负债。**对方在合资前可能存在未披露的诉讼、税务欠款、劳动纠纷、产品责任等。家族企业必须在签约前进行尽职调查，并在合同中要求对方提供陈述与保证、设立赔偿（Indemnification）机制与保留金（Escrow）安排。
- **文化冲突与治理风格差异。**家族企业习惯于「快速决策、口头承诺、长期视角」，而专业化或外资合作伙伴往往强调「流程合规、书面纪录、短期业绩」。文化冲突若未在合同中通过明确的治理规则加以调和，将逐渐侵蚀信任。
- **继承断层与声誉风险。**合资期间若家族第一代去世或退休，第二代是否准备好承接合资的管理与决策？若家族成员在合资企业中发生违法或不当行为，是否会牵连整个家族的声誉与其他业务？这需要与家族信托、保险、继承文件协同设计。

12. 结语

家族企业之所以为「家族」，在于它承载的不仅是商业利益，更是价值观、人际关系与时间维度上的延续。合资是扩张的工具，但不应成为侵蚀家族根基的入口。JVA 是家族价值观、商业判断与法律技术三者交织的产物：既要为合作打开大门，也要为退场留好路径；既要授予合作伙伴足够的尊重与权利，也要为家族保留不可妥协的底线。在实务中，客户可采用「三层架构」来锁定合资：顶层是家族信托（决定家族整体意志的传承）、中层是家族控股公司（统一对外持有合资股权，避免家族成员直接介入）、底层是股东协议与 JVA（界定与合作伙伴的具体权责）。

免责声明

本文件仅供教育、研究及专业讨论之用，不构成法律、税务、投资、信托或任何其他专业意见。任何具体个案均须由合资格法律、税务、投资、信托、及相关专业人士根据实际事实、司法管辖区、文件及最新法规作出独立判断。