

热点透析 Hot Dialysis

谁的万科：第一大股东易主 决战控制权

一场蓄谋已久的“入侵”，在一轮地产股的“混战”中，将万科推到浪尖。

2014 年 3 月，万科总裁郁亮在公司春季例会讲话中，曾公开表露出对“野蛮人敲门”的担忧，且顺势提出了事业合伙人制度，欲构筑“防御工事”。彼时的郁亮或许没有想到，他口中的野蛮人，竟来得如此之快、如此之猛：就在最近短短六个交易日，“宝能系”豪掷近百亿资金再度疯狂抢筹万科，20%的持股比例已显著超过华润(15.29%)，正式登上第一大股东之位。

此时，外界更为关注的是，已砸下数百亿资金的“宝能系”未来会否调整上市公司管理层架构，进而逐步控制万科？而以郁亮为代表、曾言“要拿出勇气和力量去战胜野蛮人”的万科职业经理人团队，未来会否有反击的手段？而数月前曾通过增持方式欲保第一大股东之位的华润，未来是否也有进一步行动？当前的事实亦不由令人想起往昔的一幕——面对着来势汹汹的“宝能系”，21 年前的“君万之争”会否再度上演？未来的万科，又将是谁的万科？

“宝能系”搅动资本洋流

资金准备到位后便不计成本快速买入，对于万科，“宝能系”似乎志在必得。而万科这艘地产巨舰，在资本洋流中，还能前行在原来的航道吗？

万科 12 月 6 日晚的一纸公告，揭开了近期公司股价连续异动的“谜底”。据披露，“宝能系”旗下的钜盛华通过资管计划，在 11 月 27 日至 12 月 4 日期间大举买入 5.49 亿股万科 A(占总股本的 4.969%)，增持完成后，钜盛华及其一致行动人前海人寿合计持股比例达到 22.11 亿股，对应持股比例增至 20.008%，正式取代华润成为万科第一大股东。

也正是在 11 月 27 日至 12 月 4 日期间，万科股价出现放量大涨，短短六个交易日内涨幅达 31%，区间成交量为 21.59 亿股，反观“宝能系”购股数便占据上述成交规模的四分之一，而以 17.527 元/股的区间加权均价计算，“宝能系”本轮增持共计耗资逾 96 亿元。

以大股东为目标，此番大举“围猎”万科，“宝能系”乃是有备而来。就在 11 月 18 日，“宝能系”向万科发出权益变动通知时，其当时持股比例为 15.04%，而万科彼时则强调华润股份持股比例为 15.29%，故大股东未发生变化。殊不知，此时的“宝能系”已开始筹备后续作战计划。同样在 11 月 18 日，钜盛华对外宣布进一步“集权”前海人寿，将持股比例由此前的 20%增至 51%，实现了对后者的绝对控股，由于前海人寿持有万科 6.66%股权，宝能系此举则进一步锚定了该部分持股权益。

此后，钜盛华在 11 月 24 日至 26 日期间又相继与泰信基金、南方资管、西部利得基金签订资管计划合约，相关资管计划即用于投资万科 A 股股票。明细来看，南方资管旗下的四项资管计划自 11 月 27 日起轮番进场抢筹万科，共计买入 4.35 亿股；随后泰信、西部利得基金下属资管计划则在本月 3 日、4 日出手增持，分别购入 8270 万股和 3100 万股。整体增持过程快速、连贯、有序。

在钜盛华 6 日晚间同步披露的权益报告书中，其依旧表示“本次增持是出于对上市公司未来发展前景的看好。”但不得不提的是，以万科 A4 日收盘 18.98 元/股的股价计算，“宝能系”投资万科累计持股市值已高达 420 亿元，如此巨资布局会甘心只做财务投资者吗？

“‘宝能系’在投资万科过程中一路高举高打，无视成本增持而放弃低吸策略，给人感觉绝非是单纯的财务投资者；但若想强势介入万科经营运作，其难度也不小，因此我们也不清楚‘宝能系’的最终目的是什么。”多位券商分析师在接受记者采访时表达的观点都比较类似。

然而从近年来相关案例来看，险资大举布局地产股俨然已成为一种“潮流”：不止是万科，从此前的生命人寿、安邦保险争相举牌

□以万科 A 上周五的收盘价计算，“宝能系”投资万科累计持股市值已高达 420 亿元，如此巨资布局会甘心只做财务投资者吗？

□万科 6 日晚答复记者称，“公司股票是公开交易品种，买卖公司股票是股东自身的决定，非公司所能干预，公司亦不宜就此发表任何评论。公司的责任在于为全体股东创造价值，保护每位股东的利益，无论其持股的多少。”

□万科在公告中强调，公司认为第一大股东虽然发生变更，但公司目前仍不存在控股股东和实际控制人。



金地集团；到安邦旗下和谐健康保险举牌金融街；到国华人寿举牌天宸股份；再到最新的阳光保险举牌京投银泰等，皆属此类。

一位曾对房企实施举牌的险资负责人先前对记者表示，万科等国内大型房地产商对险资而言的确具有吸引力，而收购资金也不是大问题。“比如动用 200 亿资金来撬动 2000 亿的资产，这实在是个好买卖。”在该人士看来，房地产是险资钟爱领域，也是金融板块的重要载体和桥梁，险资可大笔投资实现资源配置，也可借机培育养老地产产业，还可以对接高端客户，可谓益处多多，但前提是要拥有一定的话语权。

不过，对“宝能系”乃至前海人寿而言，面对着万科成熟的职业经理人团队及背后华润等股东的默默支持，若想拥有话语权似乎唯有以“资本”开道，以股权来换取话语权。

一个不易忽视的细节是，此番上位万科后，“宝能系”表示：在未来 12 个月内暂无改变上市公司主营业务的计划；同样在未来一年内没有对上市公司资产进行出售、合并等计划。但对于会否改变万科董事会或高管构成，会否对可能阻碍收购上市公司控制权的上市公司章程条款进行修改？“宝能系”给出的答案都是“暂无”。如此模糊的表态，是否意味着“宝能系”未来还会有更进一步动作？

一贯强势的管理层

面对强行上位的“宝能系”，万科方面 6 日晚答复上证报记者称，“公司股票是公开交易品种，买卖公司股票是股东自身的决定，非公司所能干预，公司亦不宜就此发表任何评论。公司的责任在于为全体股东创造价值，保护每位股东的利益，无论其持股的多少。”

看似书面化答复的背后，实则透露出万科现任管理层的态度，即“宝能系”虽成为第一大股东，但在公司眼中与中小投资者并无差异。而回看万科过往的股权演变过程，尽管华润稳坐第一大股东之位，但万科实际是由上市公司管理层主导，这从其董事会构成便可见一斑——王石、郁亮等元老级人物一直主导经营大局。

事实上，面对着股权结构高度分散的局

面，对于“野蛮人敲门”的预期，万科管理层早在一年多前便要有警觉，并推出事业合伙人制度改革加以防备。

2014 年 3 月，万科春季例会上，总裁郁亮做出了题为《事业合伙人》的主旨讲话。

彼时，郁亮从万科“3·30”事件说起，再提及 KKR 的收购案，从而描绘出“野蛮人”目标公司的共性特征：一是股票价格较低；二是有巨大的资源和价值潜力；三是自己过得很舒服(高薪)；四是没有动力去充分发掘自己的资源和价值。

“‘野蛮人’来万科敲门是很正常的，‘野蛮人’会怎么行动呢？如果能成为大股东，获得绝对控制权，这是最简单的，如果不能获得绝对控制权，可以通过股东大会、董事会来捣乱，比如投反对票、利益要挟等等。面对已经上门的野蛮人，我们必须要拿出勇气和力量去战胜它，我们必须掌握自己的命运。”郁亮曾说。

基于此，郁亮强势推动万科进行事业合伙人制度改革，作为其发展、管理及分享的新机制。“我们通过事业合伙人机制，要能够在未来十年里把万科的舞台越做越大；而它将彻底改变我们的管理方式，却不仅仅是一个奖励制度；我们希望通过事业合伙人机制，更好地解决投资者和员工之间的利益分享问题。”郁亮解释。

郁亮特别强调，事业合伙人制度就是要让万科人掌握自己的命运。

两个月后的去年 5 月 28 日，在万科 B 转 H 前的敏感时刻，一家名为盈安合伙的企业突击增持。当天，万科公告称，盈安合伙代表 1320 名事业合伙人购入 3583 万股万科 A，占总股本的 0.33%。

据查，盈安合伙成立于去年 4 月 25 日，工商登记核准日期为 5 月 12 日，出资额为 14.1 亿元。执行合伙人的委托代表是万科监事会主席丁福源。

盈安合伙即郁亮口中“事业合伙人制度”的运作实体平台。这意味着万科“事业合伙人”计划开始落地。盈安合伙出资购买万科股权所需的资金中，一部分为合伙人的自愿出资，另一部分为融资而来，这部分融资是杠杆化的，风险和收益匹配。

截至万科今年三季报的数据披露，国信证券-工商银行-国信金鹏分级 1 号集合资产管理计划(即盈安合伙的持股账户)已持有 4.57 亿 A 股万科，占总股本的 4.14%，斥资将近 50 亿元。

从股东榜看，万科原大股东华润股份持股比例为 15.29%；长期与万科管理层“并肩作战”的刘元生持有 13379 万股，占总股本的 1.21%；加上盈安合伙持有的 4.14%，三者合计也达 20.64%。这一持股比例与当前“宝能系”可谓旗鼓相当。

在此背景下，猜测万科未来归属何方，或为时尚早。

决战控制权

谁是万科这个有着特殊股权结构的地产巨人的“话事人”？这一问题本身微妙难以界定，其影响却是决定胜败存亡的。当然，不可否认，随着“宝能系”的上位，这一问题的如今正面临着更复杂的变化。

万科在 6 日晚的公告中再次强调，公司股权结构分散，不存在控股股东和实际控制人。根据《公司法》、《上市公司收购管理办法》等相关法律法规对控股股东、实际控制人的定义和关于拥有上市公司控制权认定的相关规定，公司认为，第一大股东虽然发生变更，但其目前仍不存在控股股东和实际控制人。

查阅《公司法》，其对控股股东有如此解释：控股股东，是指其持有的股份占股份有限公司股本总额 50%以上的股东；持有股份比例虽不足 50%，但依其持有的股份所享有的表决权已足以对股东会、股东大会的决议产生重大影响的股东。

而《上市公司收购管理办法》对上市公司控制权有着最为明确的解释，具备下列情形之一的，即为拥有上市公司控制权：1、投资者为上市公司持股 50%以上的控股股东；2、投资者可以实际支配上市公司股份表决权超过 30%；3、投资者通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会半数以上成员选任；4、投资者依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响；5、证监会认定的其他情形。

从这五类情形来看，控制权本身就是难以教条化认定的，而股东对上市公司的实质影响力则是最核心的考量要素。

“实质重于形式原则。”有律师就此表示，“虽然法律法规列示了一些属于实际控制人的具体情形，但实际控制人的情况是多种多样的，因此证监会除了列举具体形式外，还规定存在‘证监会认定的其它情形’这一条”。

“在股权分散下，就看谁能决定万科董事会的去留，谁能实际主导了。”而在历史上，万科也并非没有经历过强势股东要求改组董事会和管理层的“逼宫”事件。

在《道路与梦想》一书中，王石对 1994 年的“君万之争”念念不忘、心有余悸。那是“野蛮人”第一次大举进攻万科。从创始人王石进行股改，自己变为职业经理人开始，万科就是一家股权高度分散的公司，这就回避不了“野蛮人”入侵。按王石描述，当年，以君安证券为首的几个股东联合“逼宫”，企图夺取公司控制权。

1994 年 3 月 30 日，君安证券代表委托的四家股东——深圳新一代企业有限公司、海南证券、香港俊山投资和创益投资(四公司共持有万科股份的 10.73%)发布《告万科企业股份有限公司全体股东书》，要求改组万科董事会和管理层。作为应对，王石等管理层最终争取到了“深圳新一代”的支持。而原本拥戴君安、冀望在此事件中大捞一把的部分股东，则对新一代方面的“叛变”极为不满。

当年之事，以万科管理层完胜终结。而如今呢？面对更加强大的资本力量，万科的职业经理人们，又将面对怎样的判断抉择？

(作者：徐锐 郭成林 夏子航 朱楠；来源：上海证券报。)

[上接 P1]

肖念谊 80后奇女子 铸就星企新标杆

产品与产品之间如何链接？实体操作如何变成项目现金？买卖双方应该以怎样的方式实现共赢？通过几个项目的运营，Jimmy 开始了新的思考。她觉得，单纯的买卖很难有更进一步的发展，只有品牌策划，资源整合营销，链接更多“点”与“面”，才能打开更大的局面。

当两个“1”相加的时候，我们都知道 1+1 公式的结果等于“2”，但如何使“1+1”大于 2？Jimmy 表示，深入了解客户需要与实质能力，打开自己的项目，在整合资源平台上，寻找资源结合点和项目工作的关键点，提供给买卖双方更多更新的服务体验及产品体验，并将这个模式不断扩大，这样才有机会将商业项目的价值最大化。因为这个想法，Jimmy 从此一直活跃于不同服务产业中，大力整合各种资源。

“产业链”上的商机

“娱乐、文化、设计是最好的商业包装。”Jimmy 说道，当前所有产业都面临一个尴尬的局面，技术差异越来越少，产品同质化十分严重，就连娱乐文化保障都似乎走到了尽头，商业市场上很难找到新鲜感，消费者的眼界与要求却越来越高。个体项目的逆境造成了市场经济的不景气，在 Jimmy 看来，这一困境只是源于他们没有打开自己。

为此，Jimmy 开办了自己的娱乐公司，星企集团的第一家公司——星企文化由此成立。公司致力于创新型娱乐营销，通过娱乐赞助、冠名、请明星作产品代言人、注入文化元素的产品设计等多种形式来进行整合传播，将娱乐文化中体现的时尚、青春、活力文化融入到企业产品中。星企文化把娱乐文化与品牌文化相结合，提升企业品牌形象，为合作伙伴创造最大利益价值；挖掘无限商机，实现投资高回报。

说到她现在运营的中华游艇会，乍听起来，与目前的奢侈消费没什么区别。“其实，我想的并不是游艇会，而是市场为什么需要游艇会，游艇会在中国市场究竟扮演着什么角色？”Jimmy 指出，只有想清楚这些问题，才能知道游艇会的真实地位，而让它进行更多的资源整合。经过探索调查，Jimmy 发现游艇会在中国更多的是交际需求，所以她在打造游艇会时，并不是将眼光集中在装修的豪华程度上，而是开放自己的项目。

“将自己看成一个平台，整合不同的本来已经优秀的运营项目进来，大家一起做好自己的专业。一旦运营下去，项目才有长久的生命与不可复制的灵魂。”Jimmy 这样认为。因此，她在游艇会中主要运营的不是自己的会所，而是另一个独立的会所品牌 M-PALAZZO；运营的不是游艇会自己的培训学校，而是一家与国际接轨的培训机构……游艇会在 Jimmy 的精心打造下，突破传统的“会所”概念，成为一个奢侈服务产业链的存在。

在 Jimmy 看来，许多已经式微或者市场上已苦无出路的项目，他们多年的专业运营后其实都具有非常优秀的价值，只是在同质市场上彼此都在分薄市场价值。通过思考市场的实质需求，跳出本业市场，将资源整合成产业链，打造无法复制的商业运营项目，才有机会“起死回生”。

变“展会”为“展汇”

近年来国内股市低迷、房地产调控限购、民间大量游资苦无出口，不少投资者将目光投向了海外房地产。随着国民海外投资置业热潮的形成，海外房地产的优势也凸显出来。全球金融危机之后，海外市场正处在不断复苏的阶段，市场中存在大量的逢低买进机会，物业融资成本低而投资回报率相对较高，此时，投资海外物业不仅收益率可观，而且存在升值机会。看准商机，星企集团果断斥资百万投资全国首个高端多元化专业服务展汇——星企环球展汇。展汇紧贴市场需求脉动，第一时间斥资引进欧洲、澳洲、美洲优选楼盘，安提瓜天堂岛投资移民移民置业等最佳创富投资项目，携手开发商、中介以及业主，打造财富新出口。

据了解，该展汇位于广州珠江新城花城汇 CBD 精华地段，拥有超过 1000 平方米的创富展区及 2000 平方米以上的延伸可使用空间。这个星企集团信誉保证永不落幕海外房产展汇，配置了海外房产投资、购买等一系列贴身服务，助客户轻便投资海外房产。展汇这种以打造全球房地产“最佳展、销、售后服务一站式平台”为展业标杆的做法，不仅为中国买家去海外投资提供了便捷的渠道，更为海外房产展示和投资者与开发商直面交流搭建了互惠交易平台。

2014 年 5 月 30 日，星企环球展汇推出由海外房地产商会主办的首届展销盛会。展会上除对硬件的优质推介外，亦展现了星企集团自主开发的三套海外投资管理平台应用软件：针对专业端的海外销售人员管理系统、针对客户端的海外房地产信息平台、针对海外房产物管系统。三套软件的“问世”，完美解决了当下市场关于海外房产投资的多种需求。如今，星企环球展汇凭着丰富的展销经验及独特的展销模式，已发展成为珠三角地区房地产展汇中海外资源最多、专业性最强、影响力最大的创新型房地产展汇。

[上接 P1]

十三五时期，鞋业品牌如何华丽转身

2、品牌总部侧重消费者/顾客需求，迎合 80、90 后消费者思维需求，结合本品牌实际规模、经营现状、网点状态、品牌价值，以终端倒逼定价，开发和组合一盘适销对路的商品！（国与国战争的较量，取决于武器的先进与否；企业与企业、品牌与品牌之间的较量，则最终取决于商品）(当然服务也是商品)。

3、纵观欧美等世界经济强国，在互联网时代，线上冲击冲不垮实体，线上和线下一定会相互排斥、相互竞争、相互弥补，(线上顾客转化成线下消费，转化率仅为 2%，而线下消费，再次实体店消费，却能达到 80%)；所以实体不死。

4、零售行业已进入消费者主权时代：以产品为王，渠道为王，终端为王的时代已经转变为以消费者为核心的智能化时代，传统零售将受到前所未有的挑战。未来将更重视体验，需要加强与用户互动，重视参与感及娱乐化的服务，一切服务均需要“以人为本”。

5、思考：所有零售人都必须思考几个问题：消费者凭什么选择你的品牌？凭什么进你的店？凭什么为你来传播？

消费趋势愈加明显：高端市场，细分人群，注重生活方式及体验；大众市场，规模发展，高性价比，实惠，薄利多销，高度细分，小而美，精而专。在当今中国互联网+经济大背景下，增强终端零售的体验感和口碑，加强与消费者的对话和粘度(重复购买)，已经成为品牌生存和发展的核心利器。

6、大数据、小物流、快速度。大众化的传统鞋服行业，在这个信息高度发达，高度透明的时代，失去了数据就形同盲人；消费者的高度个性化需求和高度理性消费，需要我们实现精准分销，并开发性价比高的商品，取悦于消费者。

7、零售的创新和突破。突破零售终端三大边界：实体门店现有的营业场景是，在固定的营业时间内，我们面对到店的顾客，进行店

内陈列商品的销售。在进店客户离店的一刹那，我们的服务基本结束，也切断了和顾客的沟通通道。所以营业时间、到店顾客、陈列商品被称之为传统终端的三大边界。所谓突破就是要把场景更扩大化。

1)、让原本固定的营业时间变为 24 小时不打烊，并且导购在店内店外都可以服务客户，为自己和门店创收。

2)、让到店的客户在离店的刹那和门店产生持续的链接，建立二次精准营销和售后服务的更高效通道。

3)、无限放大门店的有限空间。线下由于受到物理条件、场地面积的限制，商家很难将所有的商品都呈现出来，但消费者的选择是多样性的。

思考三：零售创新的方法