

分好股权得人心，成大业

股动人心

股权终极答疑手册 ②

108个强力股权问题，彻底扭转事业乾坤

刘育良◎著



从 0 到 1，如何做好股权的顶层设计？

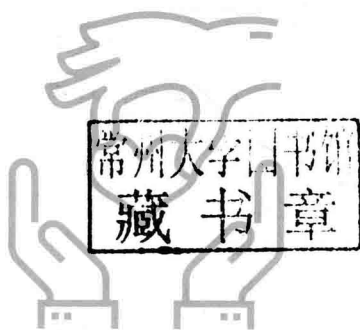
从种子投资到天使投资，
投资人到底关注什么？

融资、并购、上市……股权问题为您精准解答

股动人心

股权终极答疑手册 ②

刘育良◎著



图书在版编目(CIP)数据

股动人心 / 刘育良著. —北京: 中华工商联合出版社, 2018.1

ISBN 978-7-5158-2178-8

I. ①股… II. ①刘… III. ①股权管理—研究 IV.

① F271.2

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第331273号

股动人心

作者: 刘育良

策划编辑: 胡小英

责任编辑: 邵桃炜 李 健

封面设计: 刘红刚

责任审读: 郭敬梅 李 征

责任印制: 迈致红

出版发行: 中华工商联合出版社有限责任公司

印 刷: 大厂回族自治县正兴印务有限公司

版 次: 2018年3月第1版

印 次: 2018年3月第1次印刷

开 本: 710mm×1020mm 1/16

字 数: 408千字

印 张: 32

书 号: ISBN 978-7-5158-2178-8

定 价: 96.00元(上、下册)

服务热线: 010-58301130

销售热线: 010-58302813

地址邮编: 北京市西城区西环广场A座
19-20层, 100044

http: //www. chgslcbbs. cn

E-mail: cicap1202@sina.com (营销中心)

E-mail: gslzbs@sina.com (总编室)

工商联版图书

版权所有 侵权必究

凡本社图书出现印装质量问题,
请与印务部联系

联系电话: 010-58302915

目
录C
O
N
T
E
N
T
S

第六章 股权“六脉神剑”之第六剑：定规

- 6-1 什么是好的股权结构 / 233
- 6-2 如何设定进入机制 / 236
- 6-3 没股权但有决策权的精妙设计 / 238
- 6-4 万科的救赎 / 241
- 6-5 “万宝大战”向何处去 / 243
- 6-6 决策权大战 / 246
- 6-7 如何防范股权众筹的法律风险 / 248
- 6-8 如何运作股权代持 / 250
- 6-9 股权代持的三大风险、五大管控策略 / 252
- 6-10 合伙人退出给股时看什么 / 254
- 6-11 丁香园期权事件真相 / 256
- 6-12 早期合伙人退出怎么办 / 258
- 6-13 分了股，怎么退 / 260
- 6-14 如何在股权激励设计中合理避税 / 263
- 6-15 注册公司，原来如此 / 265
- 6-16 期权：成熟的味道 / 268
- 6-17 股权激励的“三体三金” / 270
- 6-18 麦子熟了：什么是股权成熟机制 / 272
- 6-19 股权激励的三大原则 / 274
- 6-20 小股东，你可以腰杆硬一点 / 276

- 6-21 如何写出一份漂亮的《合伙章程》 / 279
- 6-22 《合伙章程》怎么签 / 282
- 6-23 《合伙章程》的下半篇 / 286
- 6-24 股权激励的道、法、术 / 291
- 6-25 公司治理中的董事会席位设计 / 293
- 6-26 动态股权和股权众筹 / 295
- 6-27 股东的权利：《人民的名义》中的股权疑云 / 297
- 6-28 《人民的名义》：大风厂员工要承担亏损吗 / 299
- 6-29 股东走了，带得走一片云彩吗 / 301
- 6-30 公司退股：《公司法》你懂吗 / 304

第七章 战略顶层设计

- 7-1 这一次，弄清“战略”的目的 / 309
- 7-2 蓝海战略的本质 / 312
- 7-3 创新者的窘境 / 315
- 7-4 发现“创业成败”的核心 / 318
- 7-5 创业，你懂不懂 / 320
- 7-6 什么是精益创业 / 323
- 7-7 从0到1的商业模式设计 / 326
- 7-8 联想用这一招成为世界500强 / 329
- 7-9 新年定目标：你知道的都是错的 / 332
- 7-10 分享经济的浪潮 / 336
- 7-11 华为的高绩效系统：写出漂亮的岗位说明书 / 339
- 7-12 孙中山的合伙议事规则 / 342

第八章 顶层设计——融资、并购、众筹

- 8-1 上市公司上市的要求 / 347
- 8-2 新三板适合你的企业吗 / 349

- 8-3 股权融资——分享经济的“独角兽” / 351
- 8-4 投资企业的九个关键数字 / 353
- 8-5 巴菲特的选股模式 / 356
- 8-6 企业四大出路：猪、鸡、儿子、女儿 / 358
- 8-7 从种子到天使：投资人关注什么 / 360
- 8-8 赌赢人生的一招 / 363
- 8-9 餐饮企业的资本/投资之路 / 366
- 8-10 并购：你不知道的事儿 / 369
- 8-11 复星总裁道别，二十五年传奇 / 372
- 8-12 滴滴和快的的合伙不合家 / 376
- 8-13 并购：爱你就买下你 / 379
- 8-14 你不知道的兼并和收购的好处 / 382
- 8-15 并购之道：更强大的秘密 / 384
- 8-16 股权众筹的那些坑 / 387
- 8-17 投资人的几大坑 / 389
- 8-18 战略投资人和财务投资人的三大区别 / 392
- 8-19 众筹股东如何管，如何约束投资人 / 394

第九章 股权实战案例集锦

- 9-1 股权融势：妙用于心 / 399
- 9-2 海尔的自我颠覆 / 402
- 9-3 股权激励最佳案例 / 405
- 9-4 正泰集团：股权释兵权 / 407
- 9-5 新浪：中国互联网的第一次 / 409
- 9-6 美邦的变法：突破和生存 / 412
- 9-7 百度造富：股权激励四步曲 / 415
- 9-8 如何用10万元的新公司控制190亿元的资产 / 417
- 9-9 如何用制度成就中国最好的牛排 / 420



- 9-10 褚时健在玉溪卷烟厂做了什么 / 424
- 9-11 世界名企的激励机制 / 426
- 9-12 餐饮业的股权实战分配 / 428
- 9-13 你会算账吗：期权最佳实践 / 430
- 9-14 乐视：活用期权、期股 / 433
- 9-15 TCL的股权妙着 / 435
- 9-16 家族企业：运用股权智慧 / 438
- 9-17 腾讯VS小米：创业合伙人 / 441
- 9-18 陈可辛：合伙不甜蜜 / 444
- 9-19 从上万家火锅店脱颖而出的方法：股改 / 447
- 9-20 三生三世，一生合伙 / 449
- 9-21 年赚两百亿背后的合伙人机制 / 452
- 9-22 高考辍学到作家、投资家 / 455
- 9-23 万科“股权大战”：王的背影 / 459

附 录 游学中的管理思考

- 腾讯参访 / 466
- 耶路撒冷的管理思考 / 468
- 晋商的公司治理 / 471
- 美国游学 / 474
- 东亚游学：经营的思考 / 478
- 日本销售业趋势研究 / 482
- 日本企业是如何培养人才的 / 484
- 方太游学记——精神的传承 / 489
- 戈壁游学 / 492

6-1

什么是好的股权结构

一切始于设计，高屋建筑方能见到曙光，好的股权结构有四大要点。

【领袖】

第一个要点：要有一个“精神领袖”。好的股权结构必须有一个老大，而且他要控股，如果大家的股份都差不多，谁都想做主，那就谁都做不了主。为什么新东方散不了伙，因为有老大俞敏洪。虽然“海底捞”的张勇股权是50%，但是他是公司的精神领袖，后来他还是用万把块钱的代价拿回了投资人施哥20%的股权。

创始人必须要占大股，而投资人即使投了大钱也只能占小股，这就是保护“创始人和精神领袖”的意思。如果创始人只是公司的小股东，而投资人是公司的大股东，这种结构就极易导致精神领袖的真空，因为不是每个创始人都能成为任正非、马云。

【化学反应】

好的股权结构的第二个要点：

要产生“化学反应”，也就是团队成员彼此的能力是互补的，我们称之为“多元化能力”，彼此的资源可以镶嵌和整合。比如我擅长产品研发，那么我的团队里需要有高手擅长渠道和销售，还要有人擅长带团队，这样才是一个“1+1=3”的团队。

如果大家都是一帮武将“关羽”“张飞”“赵子龙”，没有“诸葛亮”，没有“刘备”，那这个团队可以说就是一帮“土匪”。



【简单明了】

第三个好的股权结构要点是结构要“简单明了”，比如不要有太多的股份代持，不要有太多的股东七嘴八舌。

很多年前我开过一个茶餐厅，我们有九个股东，每个股东都想提建议，有人说这个茶餐厅应该做成酒吧，有人说应该做成茶吧，有人说装修风格不对，大家众说纷纭，最后不了了之，创业结局相当惨烈。

【默契】

第四个好的股权结构要点是“合伙人彼此要充满默契”。也就是说团队成员间只需一个眼神、一个动作，彼此的内心就能够被点燃，互相都能够理解。就像好的夫妻彼此达到心领神会的状态。中国有好多企业家搭档一合作就是二十年乃至三十年。类似于任正非和孙亚芳、张瑞敏和杨绵绵，他们的默契源于愿景、源自信赖、源自无私。

【退出机制】

现在流行“合伙人”制，流行“人力资本合伙人”。孙正义虽然占阿里30%的股权，但是由于他对专业的理解有限，他必须要把公司的经营权让给“人力资本合伙人”，这样投资企业才能真正长治久安，不是“大钱说了算”，而是“又出力又出钱”的人说了算。

问题是如果又出力又出钱的人的能力跟不上公司发展的步伐怎么办？如果他要离职怎么办？他出现了过失、贪污腐败怎么办？或者在他出现离婚甚至逝世这种情况下，他的股权该如何处理？

此时，应如何设计“退出机制”？

思考



针对公司的创始人或合伙人离婚后股权如何约定，在中国公司治理史上是有对应案例的，大家猜猜看，是以下面哪家企业的案例命名的？

- A. “新浪条款”
- B. “优酷条款”
- C. “土豆条款”

【聚散两依依】

合伙不容易，散伙更不容易，人走了难免会有些伤感，那如何处理股权身后事呢？阿里有荣誉合伙人、万科有外部合伙人，这些都是合伙人退出后的情感维系。

【股权的退出约定】

土豆网因为CEO离婚导致公司上市计划搁浅，看来，爱情不仅伤心而且伤财。于是，投资人不淡定了，开始把项目创始人的夫妻关系也作为投资前重要的考察对象和协议内容。

【“土豆条款”】

公司CEO结婚或者离婚必须经过董事会，特别是优先股东的同意后，方可进行，这被称为“土豆条款”。因为作为公司的创始人、作为创富人，你的生活和事业已经密不可分，你的一举一动牵动着成千上万人的命运。所以，公司CEO或创始人的私生活也要对公众负责，这就是“土豆条款”的立身之本。

【参考答案】：C



6-2

如何设定进入机制

2014年有三位兄弟一起创业，做了一家餐饮连锁，A出资100万元，占股60%，B出资50万元，占股30%，还选择了一位具有连锁经营经验的朋友李飞加入团队，赠送其10%的股份。

公司运作之初比较艰难，随着地推工作的开展，公司的业绩不断好转，估值也不断提升，有风险投资商提出投资400万元占股10%，即公司估值4000万元。此时，拥有10%股份的李飞想获利退出，提出向公司索要400万元转让10%的股份。这对公司来说是一笔巨大的现金流，创始人感到了巨大的压力。请问这个案例中的股权分配犯了什么错误呢？

显然在这个案例中，股权的进入约定过于简单，缺少成熟的标准、退出的条件、退出的价格，也没有兑现期或者锁定期，最终导致了严重的退出纠纷。如果真的按照李飞提出的价格进行回购，将对公司的现金流造成巨大冲击。

思考



在给激励对象配股时，我们对股权可以采用分期给予法，专业上称为“股权分期成熟”，那么，股权分期成熟机制通常有哪些方向？

- A.按年度成熟
- B.按照项目进度成熟
- C.按融资进度成熟
- D.按项目业绩成熟

第一种，按年度成熟，加入拥有10%的限制性股权。应该每干一年给25%，如干满一年以后拿走2.5%。剩下的7.5%可以强制分配给所有合伙人，也可以用不同的价格转让给原股东。

第二种，按项目的进度成熟，例如根据产品的开发测试、纠错、迭代、推广结果，以有多少用户数、用户的价值是多少衡量配股，这个办法对一些互联网企业非常适合。

第三，按照融资的进度，比如A轮融资、B轮融资、C轮融资。不同轮融资时给的比例标准是不同的，有一个渐进型的空间。

第四，按照项目业绩来成熟，比如根据约定的营业额和利润达到多少，给相应的股权。

当年上海永乐电器和香港投资公司对赌时，用的就是业绩成熟期的制度，俏江南也是，只是赌输了而已。

【参考答案】：ABCD

6-3

没股权但有决策权的精妙设计

企业在做大的过程中，如何让创始人持续掌控这家企业？

第一个方案是双层股权架构。

在美国，谷歌、VISA、Facebook等公司无一例外地将股份分为A系列普通股和B系列普通股。中国的百度、京东也是如此。

A股对应一个投票权，而B股对应十个投票权，AB股在分红派息和现金价值上完全一样，唯一区别是投票权不一样。

ZYNGA公司甚至采用了三层股权结构。创始人马克·平卡斯控制了全部的C股。这种C股每股拥有七十票个投票权，这种做法使企业治理保证了彻底的独立性。

【阿里的控制权大战】

阿里巴巴是如何确保控制权的呢？马云说：“资本永远是舅舅，而你是这个企业的父母，你要掌握这个企业的未来，股东永远是第三位的。”资本永远是舅舅，买奶粉的钱不够，你就跟舅舅借一点，但永远不要让资本说话、让资本来赚钱。

在2007年，阿里巴巴在香港上市之前，马云就在考察全世界先进的公司股权治理方法，后来，有两家非互联网公司给了他很大的启发，一家是高盛，另一家是咨询公司麦肯锡。在麦肯锡，公司掌握在600位左右的合伙人手中，正是合伙人制度保证了麦肯锡特有的生命力。

思考



合伙人制度对应了三级管理结构，其责任各是什么？

第一层是管理委员会，负责做什么？

第二层是决策委员会，负责做什么？

第三层是合伙人，负责做什么？

A.执行

B.文化传承、董事会任命

C.战略

【合伙人做什么】

管理委员会是年轻一代，负责执行；

战略决策委员会代表中间一代，负责战略；

合伙人作为三级架构的最高端，负责阿里文化的传承和董事会成员的任命。

马云说：“我们所建立的合伙人制不是一个利益集团，而是企业内在的动力机制，这个机制将传承我们的使命、愿景和价值观。阿里的合伙人必须在阿里巴巴工作五年以上，必须热爱公司、捍卫阿里的文化、抵抗外部竞争。”

【合伙人的当选和退出】

合伙人的当选要得到75%的合伙人同意，如果过半数合伙人投票同意，任何合伙人都将被免除合伙人资格，包括马云和蔡崇信。合伙人的选举和罢免无须经过股东大会审议，除马云和蔡崇信是永久合伙人之外，其他合伙人的地位与其任职有关，一旦离职则退出合伙人关系。

【回溯】

一个好的激励机制就是要让有企业家精神的人来控制企业，因为企业

家精神是无法培养的，企业家的格局、魄力、境界无法培养，企业家对市场反应的敏捷度是无人匹敌的，而职业经理人偏向于守成。我曾经担任过一家年业绩20亿元企业的VP（副总），深感公司越大、官僚主义越严重，此时必须由企业家主导变革，破局重生。

我们常常关注如何激励经理人，但比激励问题更重要的是谁来领导这家企业、谁来彻底扭转乾坤。

【参考答案】：ACB

6-4

万科的救赎

2016年6月27日下午召开的万科2015年股东大会上，宝能系、华润与万科管理层上演了资本与权力的游戏，万科董事长王石面临着出局的危机，在股东大会现场甚至一度哽咽。对于万科今天的处境，我深表同情，如果万科这面旗帜倒下，在中国谁可以撑起“世界级房企”这个称号？王石、郁亮及他们的团队以他们的激情和职业化为中国的房地产业做出了艰巨的付出和贡献，但由于资本方的逐利和无情，使这个公司处于生死未卜的状态，我觉得这是极不负责任的。

【决策权之战】

遗憾的是，王石在公司治理结构上一直没有控股地位，因此处于极被动的境地。如果他能够像联想公司的柳传志那样早早地把分红权转化成股权，一块石头就可以落地。如果他能够像阿里巴巴那样以合伙人制度构建出企业的决策权，如果他能够像百度或京东那样使用AB股，运用创始人保护制度和一票抵十票的决策权制度，今天不至于如此。

思考



宝能系旗下的钜盛华和前海人寿这两家公司在做战略决策时，其在董事会投票的时候是共进退的，这种做法被称为什么样的关系？

A. 战略合伙人

B.一致行动人

C.战略联盟者

【商战和人性】

整体来看，目前的舆论对宝能系和万科的支持分为两派。我觉得对于宝能系的支持来说，中国网民的态度是极其不成熟的。

在中国过去十年的房地产事业中，万科做出了卓越的贡献。冯仑先生曾经写过一篇文章《学习万科好榜样》。王石先生本人的奋斗精神一度成为中国企业家学习之楷模，万科住宅的职业化及建筑的品质也是有目共睹。

然而，今天网民们的幸灾乐祸再度折射出国人心态的幼稚，我们见不得别人爬山，也见不得别人谈恋爱。我们有没有深层次地想过，如果万科这样一个卓越的企业就此沉沦，对中国商业文明真的是一个莫大的讽刺。

如果仅仅从资本逐利的角度来看待这件事情，监管方不作任何回应也是一次巨大的遗憾和历史的倒退。幸好尘埃落定，深圳地铁出手，宝能出局。

【一致行动人】

钜盛华和前海人寿属于一致行动人。一致行动是指投资者通过协议、其他安排，与其他投资者共同扩大其所能够支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。狭义上是指在上市公司收购过程中，联合起来收购一个目标公司股份并就收购事项达成协议的两个或两个以上的人，也就是联合收购（Consortium Offer）人。

【参考答案】：B