

财苑社区

发现 关注 分享 互动 <http://cy.stcn.com/>

主编:胡学文 编辑:陈英 Email:scb@zqsbs.com 电话:0755-83509452

勿被股权之争所扰 做理性投资人

方海平

热热闹闹的万科股权之争,无疑是近年中国资本市场上最受关注的事件之一。这场争斗牵涉的人物角色、折射出的问题都太多,以至于从不同的角度能解读出很多故事。各自立场不同,关心的问题自然也不同。对于投资者而言,不应被热闹的表面牵走了注意力,而要还原到纯粹的利害关系当中去:这场股权之争,可能出现的每一步进展和结果,对于投资者的利益会产生怎样的影响?反过来,作为投资者,为了自己的利益最大化,哪些是可以做的?

万科作为一个巨头企业,他有多重身份:上市公司(A+H)、混合所有制企业、房地产开发商等等,与此相应,其对应的利害关系者,除了目前正处于风口浪尖的华润、宝能、万科管理层、深圳地铁以及深圳市政府,还有大量中小股东、万科员工、

供应商以及客户等。大股东和管理层,是一个企业最顶层的组织机构,其动荡可能对所有相关方面都产生重大影响。这也是大家都关心万科股权之争的原因。

必须要承认一个基本的事实,那就是不管多么关心,对于绝大多数投资者来说,并不能在多大程度上改变这场股权之争的进展,这是话语权的综合较量,最终的结局取决于几个主要方面的看法和力量的平衡。对于中小投资者,不管是万科作为上市公司股票的持有人,还是作为房地产公司的房产投资人,维护其投资利益稳定的前提都是,万科作为一个企业能继续稳定的运营,持续创造价值。

从万科H股的股价走势来看,自从华润方面对万科管理层提出的引入深圳地铁的重组方案,以及万科管理层面临被“情”出局的尴尬之后,万科股票价格就出现较大波动,截至29日收盘,万科港股跌去了

12%。这足以表明投资者对可能出现的管理层变动所持的态度是担忧而不是期待。

从投资者的角度来看,在关键时间窗口,考虑的问题无非是买入、卖出,还是按兵不动,对应的是对公司未来走向的判断。前期股价走势反应出投资者希望保持现有管理层的局面,而按目前事态的发展来看,这一结果的可能性也应该是最大的。在这种情况下,万科往后的发展战略可能会出现较大的变动,不管这一变动最终对万科而言是好的方向还是坏的方向,至少对

当然,王石等现任管理层出局,华润加宝能掌权,组建新管理层也仍有可能。在这种情况下,万科往后的发展战略可能会出现较大的变动,不管这一变动最终对万科而言是好的方向还是坏的方向,至少对

目前的中小投资者和利益相关者而言,这意味着不确定性,这种不确定性自然会体现在前期的股价走势以及对公司品牌和产品的态度上,这反过来无疑又会影响到公司后期的运营。因此,对于那些认为较大可能出现这种情况的投资者来说,可能就应当谨慎一些了。

跳出这些问题以外,对于普通投资者来说,在被动卷入这种风波之中时,除了被动地关注和接受纷繁复杂、莫衷一是的信息之外,还能做些什么呢?在此次事件发酵的过程中,万科独立董事华生的上中下三篇《我为什么不支持大股东意见》可谓一波三折,洋洋洒洒让人从中获得了很多信息,但同时不免让人陷入疑问:为什么有这么多事是大家不知道的?而这种个人化的表达,显然不应该作为投资者了解公司信息的常规化途径。

通常在大股东忙于股权之争时,中小投资者往往是被忽略了。这就

关于万科和王石的故事,远没有结束。万科、华润、宝能股权争夺激烈,旁观者摇旗呐喊热烈又如何?与投资者密切相关的始终是投资,透过这场纷争,你找到了什么方向?

中小投资者要争取自保与被保

梅双

围绕万科的股权大战,这一次,资本市场各类角色几乎都参与了进来。

在股东与管理层方面,“宝能系”与大股东华润之间的貌合神离、“宝能系”提请罢免万科10名董事及2名监事“血洗”万科高管层与王石此前直指“宝能系”信用不够而不欢迎其作为第一大股东,而宝能系与华润深夜接连发声否决万科、深圳地铁的重组方案,更是引来了深交所关于二者是否构成一致行动人的问询函。同时,一边是部分小股东在股东大会上对王石提出尖锐质疑,另一边则是各地小股东聚集到万科集团深圳总部声援王石。而2名上海投资者分别诉万科企业股份有限公司撤销董事会决议纠纷案,也正等待法院正式受理中。这一出你方唱罢我方登场的大戏,让被外界认为是中国证券市场上治理结构非常优秀及独特的企业的万科陷入僵局。

管理层与大股东权利激烈博弈,但中小投资者的权益保护却被有意无意地忽视了。首先,从投资者角度来讲,股价上涨和分红是获得投资收益的重要渠道。据中小投资者反映,过去的近十年内,万科在获得巨额盈利的情况下,却一直采取低现金分红的方式,直到“宝能系”大量购买万科股权后,万科才在今年采取大比例分红。

另外,中小投资者除了参加临时股东大会,提出一些质疑外,公司并未对何时复牌及他涉嫌伤害投资者权益的关键性诉求明确回复。截至6月30日,万科H股自今年1月份复牌以来已经下跌三成左右,那么有着27万多中小股东的万科A股未来是否会“补跌”?显然,对中小投资者的保护必要而迫切。

不仅是中小投资者,购买了万科房子的业主们,亦有不少担忧。

粗略计算,从2006~2015年,万科销售房屋总面积达到10792.4万平方米。如果按照单套房子90平方米来计算,约120万套房子。一份《全国万科业主联名支持万科的声明》近日也广为流传,业主们担忧的正是股权争夺愈演愈烈,万科的服务质量是否会变动。

笔者认为,一家公司的股东、管理层、战略等变动,归根到底应该都是为了服务其客户及广大投资者。首先,保护中小投资者不能仅仅停留在口头和形式上,更不能“现上轿现扎耳朵眼”。持续稳定的现金分红政策对投资者权益提供了重要保障。如果公司在平时不注重投资者权益保护,在出现危机后才把中小投资者抬出来,未必能取得预期的效果。

此外,对于中小投资者而言,在投资时尽量选择那些股价能够较为真实反映公司内在价值的企业。有业内人士认为,万科之所以会被激进投资者盯上,很重要的一个原因是它之前的股价并没有完全反映公司内在的价值,股价在激进投资者眼里是被低估的。可见,如果公司股价被高估或长期脱离基本面,存在一定风险,容易导致控股权更迭。

现在很多中小投资者在投资时,喜欢找概念、找故事。这对企业经营会有不利影响,可能导致一些上市公司管理层不去注重企业战略谋划和经营能力的建设,而想着入股或者收购一个并无实际业绩的公司炒作一把,久而久之也会危害到中小投资者的权益。因此,中小投资者应学会寻找好的行业、公司和管理层,通过基本面的业绩来促成股价增长,实现所持股票的增值。

宝能系准备好了吗?

程渝

我家小区有个业主维权群,每天讨论的内容是赶紧成立业主委员会,赶紧更换物管。所以当看到万科业主联名支持万科的声明后,对于这家中国最大的房地产开发商肃然起敬:客户关系维护到这个程度,还真不容易。

做为万科业主,我们本不应过问,也无权过问万科股东之间及管理层的四壁,但我们希望,自己的房子和社区能一如既往的销售万科精细化的服务,和对业主细心的呵护。万科如果不再是以前的万科,还会为业主的房子持续精细化的服务,还会不遗余力地打造社区文化和提倡邻里守望吗?

这样的声明没有权威机构进行认证,不一定是真的;就算是真的也不一定管用,但是业主担忧并非空穴来风。如果,我说如果,宝能系的提议获得通过,万科现有董事全部罢免,那么可以肯定,今后万科一定会发生蜕变,这个蜕变不会立刻显现,能立刻显现的是董事的席位、实际控制人的头衔以及新闻上的热闹,其变化传导到企业,再传导到客户至少会有两年时间。那时,万科是变得更好,还是更坏,业主们才会有直观感受。

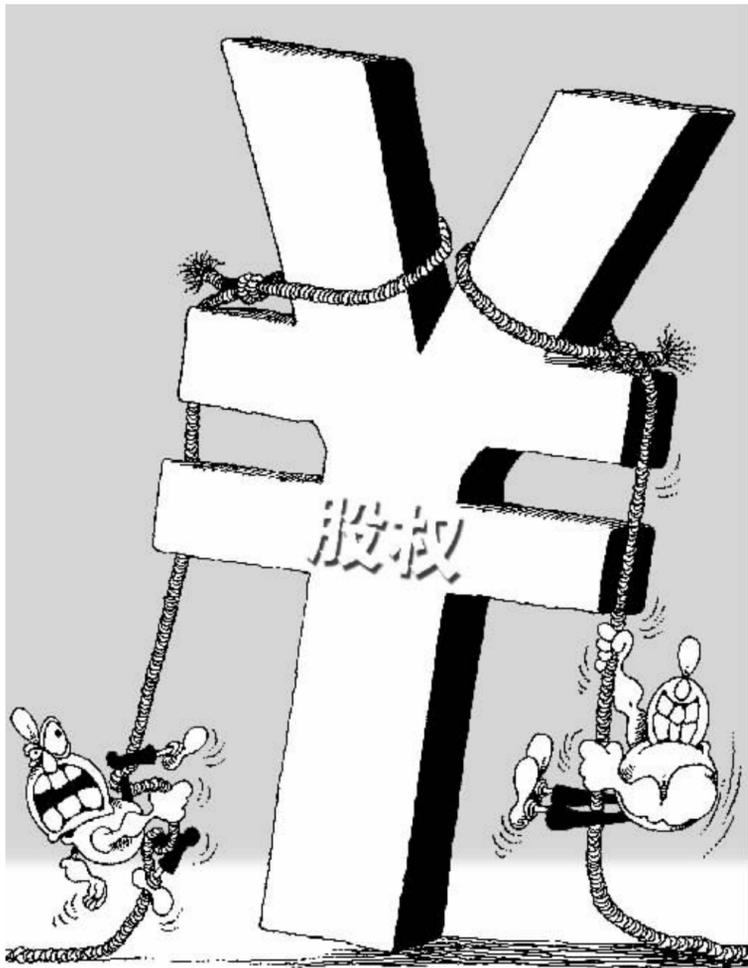
改变的原因在于公司治理,长期以来,万科一直被视作现代公司治理的典范,其能够坐稳房地产公司头把交椅,与其优秀的管理团队、以及华润长期作为第一大股东不干预上市公司经营有密切关系。我们曾经分析过华夏基金为何能在基金业能长期排名第一的原因,其中重要因素也包含这两点:团队强,股权分散,大股东不干预。从现在的情况看,就算宝能系已经拿到了

可以和其他股东叫板的股份,但是股权分散的情况不会有任何改变,那就不存在所谓的一股独大,干涉经营。作为万科业主唯一需要担心的,是经营层的稳定以及现有经营方针的变化。

年少无知的时候,曾以为公司治理是一句很“虚”的词,但到近距离接触到多家企业才明白,为什么专业机构在调研公司时,会如此看重这一方面。从自身感受来说,股权分散不是重点,眼见过很多股权分散的公司(规模还不小),因为重要决策无人拍板,层层上报,总经理组织经营班子开会,得出的结论是上董事讨论;隔了一个星期开董事,决议是上报股东会,再等一个星期股东有定论了,黄花菜都凉了。从规章制度来说,这些流程是挑不出任何毛病的,但从解决问题的角度来看,其决策速度和执行力都会大打折扣,长期以为,整个公司都会陷入悬而不决,做事不落地的境地。这样的公司,如何服务客户,回报股东。

过去我们常说,当家才知柴米贵,管理一个家庭尚有如此多的矛盾、隔阂,需要用沟通和耐心去化解,何况是一家公司,一家服务于全国各个省市以及海外区域的大公司。业主们当然希望股东之间竞争不影响到公司正常经营,让股市的归股市,管理的归管理,但如果当事各方的初衷都是这样,那么,我们今天看到的一幕都不会发生。

总而言之,宝能系是有备而来,但我不知道这场准备,是否包含管理一家大型企业的准备,是否考虑过如果万科现有管理层流失严重,如何衔接与制衡;是否已经有准备,今后一举一动都会放大到媒体的曝光灯下;是否已经有准备,面对成千上万的业主诉求,他们的评价才会决定万科最后的走向。



官兵/漫画

寻找正确的投资文化

陈楚

一场万科和宝能的股权之争,最终又引入华润、监管层等各方,大众又陷入了一场舆论狂欢的口水之争。从资本市场的发展角度来看,万科股权之争会作为一个标志性事件,在资本市场留下永远的一笔。公众目前最为关注的是,王石等万科高层最终是否将被宝能系罢免。但作为一个普通的投资者,这些都不是我最为关注的,我更加留意的是透过万科股权之争这件事情,寻找更加正确的投资文化,并且找到更多更好的投资机会。

投资者在考察投资标的时,尤其是机构投资者,往往非常看重上市公司的管理层素质和团队文化,这当然是没有错的,但上市公司如果没有在管理层和大股东之间的股权关系上处理好,再优秀的管理层,也不足以成为重仓这种股票的理由。以万科来说,王石为首的管理层无疑是非常优秀的,但在资本的世界里,如果管理层持有的上市公司股份没有形成控股权,一旦遭遇外部所谓“野蛮人”的收购,就可能给上市公司带来灭顶之灾,投资者就会碰到黑天鹅。在现有的股权框架下,万科的管理层最好的定位,就是职业

经理人,纵使你劳苦功高,但大股东对你不满意,你最后还是会被非常被动。资本就是资本,宝能系以资本说话,只要所做的一切合法合理,用于收购的资金合理合法,公众完全没有任何理由指责宝能“野蛮”。

在资本的江湖里,很多时候,大家必须遵守最基本的游戏规则,再多的道德约束或舆论逼供,都没有意义。你既然是商业世界里的一份子,就得遵守资本为王的丛林法则。因此,在考察一家上市公司的投资价值时,不仅要看公司管理层的所言所行,更要清楚地分析公司的股权结构,以及由此可能带来的变化。

在未来的资本市场,合伙人文化和合伙人制度会进一步渗透进资本市场,很多企业在上市前的创业阶段,都会经历天使轮、A轮、B轮等多轮股权投资机构的投资,以及管理层的增持或减持,因此,未来的上市公司股权结构会更加复杂。

可以说,中国股权文化的兴起,也必然带来企业股权结构的复杂化,这就需要投资者对上市公司的股权结构更加重视。往深一步来说,投资者还必须要知道这种股权结构会给上市公司未来带来何种影响,这就需要投资者对股权设计和股权文化有更深一层的了解,对上市公司的投资价值有更为前瞻性的判断。万科股权

之争的意义,也许结果对投资者来说不是最重要的,我们需要透过万科股权之争的众多表象,找出背后的“玄机”,防止以后找到投资标的出现类似万科的问题。

此外,A股还有不少上市公司,股权结构和万科比较类似,但管理层比较强势,这样的公司面临被外部“野蛮人”收购的可能,这样的公司,就存在资产重组、并购等利好消息,这样的公司,市值不能太小,不然太多的资本想角逐;同时也不能太大,不能一般的资金搞不定。而且从行业分布来说,这些公司可能更多地集中在金融、地产等传统行业里面相对“热门”的行业。