



【莫名其妙】

当几个野蛮人同时盯上了一个寡妇,只要这个寡妇不做倾向性表态,就会获得相对的平衡局面。

## 万科的诱惑

老莫

丰满的储备,傲娇的姿态,头牌的名头,这一切再加上股权的分散,万科在资本市场上留下的倩影一直是一道迷人的诱惑。

最熟悉这个诱惑的是王石本人,他自己不乏机遇去享受它,但是他克制住了;华润也清楚这一点,同样没有深度打破,一直维持二十年;这中间还不乏其他见猎心喜的资本野蛮人,仍然没敢染指。终于,宝能按捺不住了。一个故事,或者说一个事故由此上演。

事故的根源,在于万科的股权分散。这在中国的企业界并不多见。

我们不妨再回味一下,这或有意或无意而达成的恰当分散的价值,可能更值得宝能以及其他后来者借鉴。

其一,这种长期没有控股股东的

股权分散状态,直接导致以老王为首的职业经理团队变成了一毛钱不花的实际控制人,这在管理决策上为他的自由发挥创造了足够的空间,同时也可以有恰到好处成长动力。

试想,如果王石个人私有化成功,背负着大量过桥贷款以及政策风险,他的操作技巧还能发挥得这么好?

其二,因为公司既不姓王,也不姓华,这对于名校毕业有理想的青年才更加具有吸引力,让大家都有一种与老王平辈论交的感觉,且没有寄人篱下的违和感,由此才建立起万科团队的梦幻组合。

那些私有化之后的家族公司以及大股东绝对控制的企业,很多都是一流人才请不来,二流人才留不住,三流人才赶不走。这中间无法说破的就是股权问题,不患寡最患不均。

其三,没有过度追求利润最大化的目标压力,以及直接的人事困扰,这就给老王的团队提供了足够自由的运作的机遇期,可以有更理想化的商业模式,更宏观长远的战略规划。

这三点——决策的权力、团队的建设、战略的规划,是公司成败的关键三要素,正是在股权分散的背景下,写下了计白当黑的空灵,收到了举重若轻的效果,最终成就万科的神话。

这在某种程度上正是老子所说的道,埏埴以为器,当其无,有器之用。凿户牖以为室,当其无,有室之用。故有以之为利,无之以为用。用泥土做一个杯子,中空才有用,盖个房子,开启门窗才有用。有可以带来利益,无才生使用价值。过去二十年,万科的控制权正处在这有无之间,对股东有利,对经理有用,成就了一段精彩的商道。

宝能此番杀将过来,一副有钱就任性架势,但是,宝能的资本优势,过度的控股,可能正是万科文化与万科团队的天敌,客观上,随着他持股数量越多,万科的灵动优势就越多。

如同下围棋时自填一眼。这中间含着一个宝能难以化解的悖论。

距离产生美,距离没有了,美还会在吗?可有了距离,美又与我有什么关系呢?

作为一个经济人,王石的职业生涯几乎是无懈可击的,该吃素汤面就吃素汤面,该吃红烧肉就吃红烧肉,这样一个聪明绝顶的人卖出的破绽,就像田小姐的露背礼服,你真是当是缺衣少料?可以想象他必然知道这诱惑背后意味着什么。

在宝能之前,第一个抵挡不住诱惑而冲上来的野蛮人是二十年前的君

安,当时以为自己长得高富帅,靠着手里承销的股票就想独占花魁,最终二十年后,老王携小田在海外游学,而当年的资本野蛮人有的是入了大狱,有的去了另一个世界。

退一万步,就算二十年前他们控制成功了,那个君安的万科还会是今天的万科吗?这个逻辑同样适用于宝能的万科。

不妨再免费提醒一下,这种诱惑,乡下人称为“寡妇养儿众人帮”,在经济学上也可以叫作博弈。当几个野蛮人同时盯上了一个寡妇,只要这个寡妇不做倾向性表态,就会获得相对的平衡局面,大家都会帮寡妇养儿子,这时寡妇才是最大的赢家。如果某人想打破这种平衡,那会发生什么事情呢?我们不妨拭目以待。

(作者系深圳企业管理人员)

## 万科管理层选择大股东的底气何在

李宇嘉

资本新贵宝能系与精英扎堆儿的万科管理层,正在上演着年末资本市场的“激情大战”——万科控制权争夺战。各方哗然,观点纷纭。值得思考的是,股权收购是优化资源配置的方式,也是资本市场常见的现象,过往案例很多,宝能收购也合规合法,何来如此大的争论?

说起万科,业内都谓之行业领袖、行业旗帜。能够修得如此地位,“万科模式”功不可没。万科股权分散,品牌和企业形象绝佳,连续24年分红,且其股息率(5%-6%)亦高于一般债券收益,大股东华润始终未行“僭越”(不参与万科经营决策),企业实际控制权掌握在管理层手中。由此,万科的平台

成为房地产精英俱乐部,这帮精英在履行股东信托责任的同时,也在以品牌和信用最大化管理层的价值,管理层的薪酬收入和自主权在资本市场和地产界无出右者。

但是,由于管理层不掌握具有话语权的股份比例,自然短期扩大分红的激励就不高,而是不断地增加拿地、开工和销售,万科“宇宙第一住宅开发商”的美誉就是这样来的。同时,在房地产新增开发空间见顶,行业其他龙头如恒大、万达、碧桂园等纷纷激进转型,通过转向体育、文化、旅游、金融等新兴行业,提升股价和股东回报之时,万科由于股权激励不够,在转型上的步伐略显滞后。

然而,万科不这么认为,由精神领袖王石传下来的企业家情怀和企业价

值认知,影响着万科前进的每一步。在“三好住宅”的基础上,渐进向下游转型,比如“城市配套服务运营商”,这才是万科长期打造品牌和信用的体现。趋近于股权时代,靠资本运作和“讲故事”式的转型与万科管理层的认知相去甚远。由此,在行业龙头中,只有万科还在钟情于传统住宅开发,只有万科在探索转型上不够大胆。

于是,万科的估值被踩在了地上,动态市盈率仅23倍左右。但是,在强大的品牌溢价和运营能力下,万科储备土地、在建工程的折现价值却远超市值。这些土地和在建工程,再与万科管理层结合起来,其所实现的价值会更高。由此,万科被“野蛮人”盯上,也就不奇怪了。不说别的,单单万科净资产价值(NAV)高于市值的部分,就可

以让收购者赚个盆满钵满。

作为当事一方的险资,已不是我们想到的保险公司。近年来,保障功能的险资已完全蜕变成“放杠杆”的工具。特别是近年来崛起的民营保险公司,已经成为资本市场“新贵”,成为资本市场大类资产配置最激进的主体。近年来,不管是对于非标资产的投资,还是去年以来股票市场配资、加杠杆,民营险资是主体。民营险资如此大胆,实际上是受资本暴利所驱动。

目前,我国已由改革开放初的制造业暴利、本世纪以来的房地产暴利,转入目前的股权暴利时代。从西方舶来的股权并购,本身是通过资本运作,实现人力、物质和管理的重新配置和优化。但在我国,近年来兴起的股权并购,已经沦为通过想象力、题材式的高

溢价资本运作模式,最终目的往往是实现资本暴利,不仅与实体经济资源重配不相关,而且强化了社会一夜暴富的创业氛围。

对于万科管理层来讲,在利率大周期下行、行业进入刮骨疗伤的转型期,资本的作用已经褪去了,决定企业价值的是管理层的知识和智慧。这就是为何,万科管理层有底气来选择大股东(因为一般来讲,都是大股东选择管理层,而不是相反)。因此,宝能与万科管理层的争夺是资本“一股独大”与管理层决定企业未来的争夺。不能认为宝能入主后,万科模式就一定会被抛弃,但资本市场乱象让我们无法看好新的大股东,维持“万科模式”可能是现有条件下的最优选择。

(作者系深圳房地产研究中心研究员)

## “红色炸弹”

闫玲月

每月初是张可欣最盼望的日子,因为上个月月底空瘪的荷包又要丰盛了,日子重新变得像水灵灵的苹果嚼着有滋有味了。同时张可欣也有一种无法挥去的担忧,老天爷保佑,这个月最好不要再接到“红色炸弹”。

投弹者要么是结婚,要么是添丁,不仅收获人生大喜之情,还能收获丰厚的礼金。张可欣从记事起就没当过幸福的炸弹者,倒是不幸接到过一枚枚“红色炸弹”。这个不幸只能在心里说。眼看着起大早挤公交吃泡面加夜班辛苦赚来的一张张百元大钞,从自己的手心跑到别人的荷包里,实在是心碎又无奈,还要装出一副比中奖还高兴的模样,嘴上连声道喜,心中叫苦不迭。

就拿前两个月来说,张可欣正打算休年假去新马泰好好玩一玩,同事雯雯送来了大红的结婚喜帖;这是我人生最幸福的时刻,作为好姐妹你一定愿意做我爱情的见证人吧。看着雯雯一脸幸福春光,张可欣答应着愿意愿意,一定去。雯雯和她一个办公室,有事没事两人就一起八卦明星,分享美食,吐槽老板。这种办公室友情谈不上关系太近,可也不远,张可欣在做了

一番内心挣扎后忍痛放弃出国游,并包了一个千元大红包给雯雯。

后来雯雯对此念念不忘,逢人就夸张可欣够大方够朋友。同事晓梅笑嘻嘻地说,等我结婚时,可欣也要送一份大大的祝福哦。张可欣嘴巴一咧,挤出一丝丝苦笑,慌忙低头去喝茶,后悔当时充好汉。现在一双大眼睛长出钩子,对准她的荷包,送多了自己吃不消,送少了

对方又要挑理。月薪才5000元,房租水电管理费、车费用话费饭费,再偶尔买点儿时美妆用品,看场电影旅个游,基本是攒不下什么钱的,不负债就不错了。最怕接到“红色炸弹”,一个月若有两三份,美好的日子就被炸飞了。

初来深圳时满以为会少了人情分子的干扰,可一步步走过来才发现居然套上了双重枷锁。生活在深圳,身边的人情世故不能不理,老家那边的风俗习惯也还要遵循沿袭。表姐在微信里发来了一张婴儿照,这是你外甥,恭喜你当姨妈了,表姐要她回老家喝外甥的满月酒。

到底该出多少礼金好呢,张可欣犹豫不决,打电话给老家的妈妈征求意见。妈妈告诉她要两千左右。怎么这么多,深圳也不会这个价吧。谁让你是孩子的姨妈呢,老家礼大,你以前不

解,出少了会被亲戚们说三道四,何况你还在深圳那么大的地方,两千是最低数了。没数了,等你结婚时就都收回来了。张可欣说,我结婚一切从简,才不要什么礼金。妈妈吓得忙说,别听傻话,这些年我们出了那么多礼金,都希望你结婚收回来呢,你要抓紧时间相亲找对象,别拖成剩女啊。妈妈的话题又转到相亲上,张可欣不耐烦地挂断手机。

没有“红色炸弹”的日子多好啊,可以随心所欲一下,吃顿大餐,买双鹿皮鞋,等年底发奖金还可以换一台笔记本电脑。

闲暇时张可欣喜欢刷微信,这天晚上高中群进来一个失散几年的女同学金秀秀。金秀秀很健聊,热切回忆着与同学间的点滴往事,也许是对无忧无虑的校园时光和青春有所怀念吧。

第二天金秀秀在群里发了一张婚纱照,说下个星期二结婚,欢迎老同学去捧场。大家说工作日很难请假到场,金秀秀说那就在群里发红包送祝福吧。张可欣没想到在同学群也能遭遇“红色炸弹”,金秀秀与张可欣上学时素无往来,但为了面子好看也只能出手了。连续几天,祝福红包满群飞,金巧巧回报了一串串拥抱和热吻。没多久,有人说金巧巧退群了,打手机也是空号,大家猜测种种可能,最后一致认定金巧巧进群就是为了吸金,又怕将来回礼,干脆来个人间蒸发。

当张可欣将这些事讲给男友时,男友笑说,既然“红色炸弹”让你这么烦恼,我们结婚时就别再投弹了。张可欣眼睛一瞪,那可不行,我妈还等着收回礼金呢。

(作者系深圳作家)

## 吕蒙袭取荆州与公司竞争策略

徐叔衡

企业竞争,是产品质量的竞争,服务水平竞争,也是策略的竞争。策略得当,企业各种要素会发挥更大的效能;策略失当,其作用就大打折扣,甚至导致失败。在这里,探讨一下吕蒙袭取荆州的经验,或许会有启迪。

示之以弱,骄其心志。吕蒙镇守陆口,关云长提防很紧,在荆州驻有重兵,军马整肃,预备有准备,沿江上下,关键处设置烽火台,“急难图也”。吕蒙采纳陆逊之计,自己装病,上书辞职,让陆逊代守陆口。这一着十分灵验,关公得知后发出感慨,“仲谋见识短浅,用此孺子为将!”在他眼里,陆逊根本上不了台面。陆逊又赏书具礼,差人拜见

关公,来使极其谦卑,又是伏地,又是编造与君侯作贺,求两家和好等假话,麻痹关公;陆逊的书词又极其卑谦,极力赞美关公,“以骄其心”。关公览毕,果然怡然自得,“无复有忧江东之意”,于是撤荆州大半兵赴樊城听调。

师出隐秘,先屏耳目。关公防范东吴曾做了周密准备,沿江上下,或二十里,或三十里,高阜处都设置烽火台,一旦东吴军队异动,就能及时发现,迅速传递警报。吕蒙进攻时,用了一个计谋,调派快船八十余只,选会水者扮作商人,皆穿白衣,在船上摇橹,却将精兵伏于大船中。江边烽火台上守台军盘问时,吴人回答自己是客商,因江中阻风,至此一避。随将财物送至守台军士,军士信之,遂任其停泊江边。约至

二更,大船中精兵齐出,将烽火台上官军缚倒,暗号一声,八十餘船精兵俱起,将紧要去处墩台之军,尽行捉入船中,不曾走了一个。关公精心设置的烽火台,顷刻间成了摆设。吕蒙长驱大进,径取荆州,无人知觉。将至荆州,吕蒙又做工作,令蜀兵半夜到城下叫门。门吏误得是荆州之兵,开了城门。吴兵齐入,袭了荆州。一座防御颇为严密的荆州城,就这样轻而易举地落入东吴手中。

军纪严明,秋毫无犯。吕蒙进入荆州,立即传令军中:“如有妄杀一人,妄取民间一物者,定按军法。”命令下后,还亲自检查落实。一日大雨,忽见一人取民间箬笠以盖铠甲,蒙喝左右执下问之,乃蒙乡人也。吕蒙不

为私情所动,“汝虽系我同乡,但吾号令已出,汝故犯之,当按军法。”其人泣告,“某恐雨湿官铠,故取遮盖,非为私用。乞将军念同乡之情!”但吕蒙毫不通融,“吾固知汝为覆官铠,终是不应取民间之物。”叱左右推下斩之,枭首传示全军,“自是三军震肃”。此举大得荆州民心。

善待眷属,争取人心。吕蒙入城即宣布,原任官吏,并依旧职。将关公家属另养别宅,不许闲人搅扰。传下号令,凡荆州诸郡,有随关公出征将士之家,不许吴兵搅扰,按月给与粮米;有患病者,遣医治疗。将士之家,感其恩惠,安堵不动。关公派来使者,吕蒙出郭迎接,以宾礼相待,设宴款待,送归馆驿安歇。随征将士之家,皆来问信;

有附家书者,有口传信者,皆言家门无恙,衣食不缺。使者回营,众皆来探问家中之事;使者具言各家安好,吕蒙极其恩恤,并将书信传递各将,各皆欣喜,皆无战心。吕蒙此举,立见成效。关公率兵取荆州,军行之次,将士多有逃回荆州者。事情到了这种地步,关公这位怎么打!

“入妙文章本平淡,等闲言语瑰琦。”公司在激烈市场竞争中,讲究竞争策略,严格产品质量,打造过硬品牌;提升服务水平,点滴入人心坎;高度重视信誉,诚信昭示市场;大力开发新品,适时满足客户;做好售后服务,排解用户之忧,相信公司的竞争力会上一个新的台阶。

(作者系江西证监局前局长)



【三国经济】

策略得当,企业各种要素会发挥更大的效能;策略失当,其作用就大打折扣,甚至导致失败。