

证券论文：MBO十大技巧 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_41813.htm

1.前置工作。包括公司架构的重新设计，资产和负债的重新配比。 2.估值和评估。这包括：1)方法的选择，是净资产法还是折现法或其他；2)机构的选择，有的评估机构谨慎，有的评估机构乐观；3)时机的选择，由于企业的盈利和净资产状况是变动的，这种变动既与行业和市场有关，也与企业的经营风格有关，因此应选择合适的时机。 3.协商确定收购价格。 二、股权设置技巧

1.实施MBO后经营者和员工在企业中合计所占总股权比例，从现在的完成情况看，占10%至100%的都有。所占总股份比例取决于以下因素：政府接受、资金允许、达到有效控制或能实施相当的影响力。具体比例到多少时可达到有效控制，与股权格局有关，并不一定要当第一大股东，也不一定要绝对控股。另两个考虑的要点是风险控制和股东特别是政府资源的利用。(1)风险控制：任何生意都有风险的问题，MBO也一样，包括经营风险、财务风险、行业风险及许多不可预见的问题，在MBO的股权设计时，就应考虑这些风险因素及可承受能力，并不是股权越多越好，而要适当，在风险因素变化或本身的抗风险能力变化后能重新设计股权，这就是风险的控制。(2)股东资源的利用：如果我们的国有企业的一大资源是国有体制，那我们的改制最好能仍然是保持国有控股地位，只是经营者持股比例大一些。 2.高管人员之间的股权分配。高管人员的股权分配是个微妙的问题，既牵涉到核心人物与其他高管人员的股权分配，也牵涉到其它高管人员之间

的比例安排。为解决这个问题，我们推荐用职位评估和人员测评的方法对各高管职位及个人的重要性和胜任力进行技术上的测定，从而代替主观的判断，既可使核心人物脱离于纷争之外，又可防止“爱哭的孩子多吃奶”。

3.股权的动态设计。指为适应由于员工重要性、地位的变化和新员工的加入而引起的持股权的变化所作的提前安排。在许多的MBO实践中往往把股权比例固定化，这其实是不好的。因为每个人的重要性在企业不同的阶段是变化的，如企业开拓阶段，可能销售总监是最重要的，而在发展阶段，则是负责日常事务的副总更重要一些，到企业转型阶段，则是负责战略的有战略能力和把握变革能力的管理人员更重要，而MBO肯定是在某一阶段设计的，固定比例就会禁锢企业的未来。更何况人的职位应是不断变化的，现在的动态模式有春兰模式：股权不动，分红权变动；康辉模式：预留一部分股份给新加入者；联想模式：固定股权+期权；以及定期评审模式等。在一些公司的MBO方案中，没有考虑股权的动态安排，造成搭便车现象和激励手段的缺失，另一些公司在内部章程或内部协议中虽对股权的动态安排有所规定，但其条文的合法性不够，或把股权变动设计得过于灵活，将股权激励混同于一般的绩效激励，使持股制对团队凝聚力的作用下降。

4.股权获得方式。常见的有股权交易、托管或代持、奖励或划拨、信托持有、法院判决。

5.外部投资者的选择和引入。外部投资者的引入，有助于解决收购资金不足的问题，有时还能起到使审批容易的功效，或由于股东的声望给企业带来很多的附加价值。但选择什么样的外部投资者要从多角度进行考虑。

6.全员持股的问题。至于是否要员工全员持股，是另一个重要问

题，主要考虑以下因素：企业文化、行业特点、人力资源现状、资金需要、领导风格。

三、融资技巧 资金来源可主要通过以下渠道：前期奖励，如鄂尔多斯从几年前就开始有意识地设计奖励，并将应付给员工的奖励留下一半用作MBO的收购资金；自有资金；自有知识产权作价；往期贡献作价的奖励；从未来公司抵押贷款或从公司中借贷；股权抵押；托管的年度分红或利润；共同行动人拆入；出售资产所得。

四、付款技巧 像日常的商业活动一样，付款条件是合同的主条款，有时可能比价格还重要。

- 1.承债式和不承债式。特别是利用资产和负债的不同变现性，比如资产变现性好，而负债是长期的，这就是一种变相的延迟付款。
- 2.付款工具的安排。可考虑现金、贷款、可转换债券、优先股（或称有条件股权）、托管迟付等支付工具，并设计好它们的组合。
- 3.付款时间的安排。在付款时间的安排上，除因支付能力的需要安排分期付款外，还应与交易标的的权利转移结合设计。权利转移既可在首次付款后即发生，也可在某一期付款完成后再发生，这二种转移时间各有其考虑，“首付即转”使法律关系稳定，而“次后转移”，则可在交易有资金风险或经营风险发生时成为反转条款。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com