

资本运作实务

黄海（4天）

课程背景

当今企业面临用工成本高，原材料价格涨，融资难融资贵等困境，靠传统的经营方式和原始积累，利润微薄，举步维艰。俗话说：小富靠勤劳、中富靠运气、大富靠智慧。资本运作解决的是赚大钱的问题，是大智慧。

本课程对资本运作总体介绍、资本运作模式及方式进行了详细的介绍，重点介绍了企业内部重组、企业并购、企业股权融资、企业上市及中小企业私募债 5 种常用的资本运作方式，帮助企业决策者和操作人员正确决策和操盘。

课程收益

- ◇ 全面了解资本运作模式及方式
- ◇ 全面了解企业内部“零税负”重组
- ◇ 了解企业并购
- ◇ 了解企业股权融资
- ◇ 了解企业上市
- ◇ 了解中小企业私募债

课程对象：董事长、公司股东、总裁/总经理、董事会秘书、首席财务官/财务总监、财务经理、企业中高层等

课程特色：实战派风格、针对性强、追求“落地”文化

课程大纲

第一单元 资本运作介绍

- 资本运作的概念
 1. 什么是资本运作
 2. 广义的资本运作
 3. 狭义的资本运作
- 资本运作的内容
- 资本运作的分类
- 资本运作的特征
- 资本运营与资产运营的关系

第二单元 资本运作模式

- 扩张型资本运作
 1. 横向型资本扩张
 2. 纵向型资本扩张
 3. 混合型资本扩张

■ 收缩型资本运作

1. 资产剥离
2. 公司分立
3. 分拆上市
4. 股份回购

【案例分析】优酷并购土豆

第三单元 资本运作的主要方式

一、资本运作的五种主要方法

二、资本运作的五种主要方式

1、与企业整体整合有关

合并/托管/收购/兼并/分立/重组/战略联盟

2、与资产整合有关

剥离/置换/出售/转让/资产证券化/债券

3、与股权有关

IPO/借壳上市/配股/增发/转让股权/送股/转增/回购/MBO

【案例】新浪 MBO 案例分析

4、与资本和融资有关

PE/VC/融资租赁

5、与经营活动有关

BOT/BT/特许经营

【案例分析】绿城的资本化之路:15 个月内尝试 7 种融资方式

【案例分析】海尔集团资本运营案例

第四单元 企业内部重组

什么是企业内部重组

企业内部重组的方式

企业内部重组的支付方式

企业内部重组流程

企业内部重组成本

企业内部重组涉税分析

“零税负”重组方法

“零税负”重组方案的设计

“零税负”重组方案的实施

【案例分析】某集团企业的“零税负”上市重组

第五单元 企业并购

一、并购的主要流程

1. 做出并购决议
2. 组建并购团队
3. 确定并购目标
4. 对并购对象进行尽职调查（附律师及会计师尽调清单）
5. 设计并购方案
6. 审批并购报告

7. 对并购对象进行估值
8. 确定并购价格
9. 谈判签约
10. 审批和公证并购协议
11. 办理变更登记
12. 交割接管
13. 并购公告
14. 并购整合：包括管理团队整合，员工整合、财务整合、资源整合、业务整合等方面

二、并购的前期主要工作

1. 并购团队的建设与管理
2. 确定并购目标
3. 确定并购时机
4. 中介机构的选择与成本分析至关重要

三、目标企业估值

估值定义

价值包括哪些

估值常用方法

1. 账面价值法
2. 估值乘数法：PE、PS、PB、PEG、EV/EBITDA
3. 净现值法：自由现金流量贴现法（DCF）、收益贴现法、股利贴现法
4. 实物期权法

影响估值的关键要素

影响估值的其他因素

估值依据

估值确定

【案例】阿里巴巴美国 IPO 的估值

四、企业并购尽职调查的常用方法与关键控制点

财务报表审计

经营管理及合法合规性尽调

股权

土地资源及其使用权

建筑物

矿产资源

知识产权

机器设备、运输设备

存货

或有负债

现场考察

尽调的玄机及技巧

五、选择最优的并购模式组合

协议收购

竞价收购

要约收购

财务重组并购

管理层收购
公司改制
员工持股计划
股票期权计划
上市公司收购与反收购的对战
杠杆收购与融资
私募股权基金与并购重组
六、做好并购后的整合也是并购成功的关键
并购整合失败的常见情况
并购整合的若干模式及其优劣分析
并购整合的主要内容
战略整合/业务整合/财务整合/管理整合/组织结构整合/人事整合/文化整合/资源整合/业务整合
并购整合的三大关键点
【案例】吉利并购沃尔沃
七、敌意并购常用手段与反并购策略
什么是敌意并购
敌意并购的常用手段
【案例】宝能系收购万科的收购与反收购
反敌意并购的预防性措施
毒丸计划（负债毒丸计划、股权毒丸计划、人员毒丸计划）
降落伞计划（金降落伞计划、银降落伞计划、锡降落伞计划）
股权结构调整（自我控股、相互持股、员工持股、朋友持股）
反敌意并购的主动措施
焦土战术（出售冠珠、企业虚胖、增加负债）/股票回购/白衣骑士/帕克曼防御/驱鲨剂/牛卡计划/绿色邮件/法律诉讼
【综合案例分析】德豪润达收购雷士照明的激烈博弈手段带来的思考

第六单元 企业股权融资

■ 股权融资概述

PE、VC 投资企业的形式

PE、VC 的退出路径

■ 融资准备

聘请中介机构

财务梳理

盈利预测编制

融资方案编制

商业计划书（Business Plan）编制

期权池设计

企业估值

■ 融资过程

融资顾问机构与 PE/VC 初步接触

企业与 PE/VC 初步接触

PE/VC 的实地考察

投资意向书的签订

尽职调查

融资谈判

协议签订

资金到位

【案例分析】鼎晖投资俏江南

第七单元 企业上市 IPO

一、上市概述

1、 什么是企业上市

2、 企业上市利弊分析

3、 上市条件

A . 主板、中小板上市条件

B . 创业板上市条件

C . 新三板上市条件

D . 海外上市条件

4、 上市地点的选择

A . 全球主要资本市场概况

B . 国内上市还是海外上市的对比表（以国内与香港为例）

C . 国内上市的几个资本市场的选择（主板、中小板、创业板、新三板）

5、 上市方式

6、 不同上市方式的对比

7、 上市中介机构职责

【案例】阿里巴巴为什么重选美国上市

二、企业上市诊断

1、 什么是上市诊断

2、 上市诊断的必要性

3、 上市诊断的目的

4、 上市诊断方法

5、 上市诊断资料准备

6、 上市诊断报告

【学员讨论】我公司可以上市吗

三、企业上市 IPO 审核要点解密

1、近 3 年 IPO 总体审核情况

2、IPO 审核要点解密

A . 独立性：资产、人员、财务、业务、机构

B . 持续盈利能力

C . 募投项目规划

D . 公司治理与规范运作

E . 财务与会计

F . 内部控制

G . 信息披露

3、近 3 年 IPO 审核被否原因分析

A . 独立性

B . 持续盈利能力

C . 内部控制

D . 信息披露

E . 违法违规、虚假记载

4、IPO 审核被否案例分析

【案例】共 5 个典型案例做为前车之鉴

A . 洋河酒业：独立性差+财务核算混乱

B . 长城汽车股份：持续盈利能力

C . 263 网络：重要资产交易合理性不足

D . 天虹商场：募集资金用途不合规

E . 北京久其软件：融资必要性不足

四、有针对性的上市筹划方案

1、上市方案设计准备

A . 企业上市诊断报告

B . 同行上市公司财务指标

2、确定上市主体

3、确定上市地点

- 4、确定上市申报期
- 5、确定申报期财务指标
- 6、确定上市改制重组方案
 - A . 明晰企业产权结构
 - B . 完善优化公司生产经营体系 (剥离负担)
 - C . 股权结构的初步改善
 - D . 关联交易和同业竞争
 - E . 改善财务结构
 - F . 突出主营业务
 - G . 红筹构架的搭建
 - H . 业绩的持续计算
- 7、确定规范整改方案
- 8、确定上市工作进度

【案例】

五、企业上市具体流程及时间表

- 1、股份改制，设立股份公司
 - A . 尽职调查
 - B . 规范整改
 - C . 引进战略投资者
 - D . 确定改制方案
 - E . 审计评估
 - F . 股改

股改的重点关注问题

净资产折股/股本到位问题/股权清晰问题/商标使用权/土地使用权/主营业务问题/实际控制人问题/违规占用资金问题/关联交易问题

2、上市辅导

- A . 法人治理结构的问题
- B . 日常经营的规范运作问题
- C . 同业竞争和关联交易

- D . 财务的问题
- E . 募集资金投向的问题
- F . 纳税和补贴收入的问题
- G . 内部控制
- H . 环保问题

3、上报申报材料

- A . 完成审计
- B . 出具法律意见
- C . 取得或出具相关文件
- D . 制作申报材料
- E . 通过券商内核
- F . 上报证监会

4、证监会核准

- A . 预先披露
- B . 回复反馈
- C . 修改材料
- D . 通过审核
- E . 核准发行

5、路演询价

- A . 询价对象
- B . 询价方式
- C . 确定价格范围
- D . 召开投资者工作会议

【案例】史上最贵的阿里巴巴路演解析

6、发行上市

- A . 报送会后事项
- B . 进行投资推介
- C . 确定发行价格
- D . 组织承销发行

E . 举行上市仪式

7、持续督导

A . 内控制度

B . 关联交易

C . 信息披露

D . 募集资金使用

【案例】企业 IPO 具体上市时间表

六、企业上市前如何进行资本运作

1、转增股本

2、配股与增发

3、缩股、分立、换股

4、常用的资本运作模式

并购重组/股权投资/吸收股份并购模式/资产置换式重组模式/以债券换股权模式/合资控股/股权拆细/杠杆收购/战略联盟模式/投资控股收购重组模式

【案例】

七、上市前引进风险投资

1、引进风险投资的利弊分析

2、金融资本和产业资本的比较及选择

3、风险投资的的投资方式

4、引进风险投资的基本流程

A . 企业与 PE/VC 初步接触

B . PE/VC 的实地考察

C . 投资意向书的签订

D . 尽职调查

E . 融资谈判

F . 协议签订

G . 资金到位

5、引进风险投资的准备工作

A . 财务梳理

B . 盈利预测编制

C . 商业计划书编制

6、企业估值

A . 账面价值法：会计账面净资产值

B . 估值乘数法：PE/PS/PB/EV/EBITDA

C . 净现值法：自由现金流贴现法（DCF）/收益贴现法/股利贴现法

D . 实物期权法：Black-Scholes 期权理论在企业中应用

7、融资协议中的 Term Sheet

A . Term Sheet 中的进入条款

B . Term Sheet 中的公司治理条款

C . Term Sheet 中的退出条款

【案例】蒙牛之完美对赌

第八单元 中小企业私募债融资

中小企业私募债券特点

中小企业私募债办理条件

中小企业私募债发行程序

发行中小企业私募债应注意的问题

【综合案例】从德隆集团资本运营的成败中可以学到很多