

# 黄光裕PK陈晓决战： 谁的国美？谁有话语权？

国美昨天发布2010年上半年业绩报告。这份赶在股东大会召开之前亮出的成绩单，被认为是决定黄光裕和陈晓最终胜负的重要砝码。至此，国美控制权之争告别口水仗，进入实质阶段。星报综合



黄光裕2008年被羁押之后，他曾通过其律师多次给国美董事会和管理层发出指令，通过强调其个人在国美的地位，希望国美将其个人的作用与企业生存发展相捆绑，要求国美采取有利其个人和减轻其罪责判罚的措施。不过，方案没有被接纳。

2009年7月，国美推出对全国总监级以上核心骨干105名高管团队的期权激励方案的实施，黄光裕得知期权激励方案后，再次表现出了对董事会的不满，并要求董事会采取措施，取消期权激励，但他的意见再次没有被采纳。

2010年5月11日在国美电器的股东周年大会上，黄光裕在12项决议中连续投了五项否决票，包括委任贝恩投资董事总经理竺稼等三人为非执行董事的议案。但遭到国美董事会的否决。黄光裕与国美董事会及管理层矛盾公开化。

## 缘起 国美到底属于谁？谁有话语权？

陈晓公开说黄光裕“政治生命已经结束了”。公司董事会一会儿一个“声明”、一会儿一个“表示”，你就是有再大能耐，也得老老实实待在监狱里。面对现在的困局，黄光裕会悔不当初吗？赔了夫人又折兵，被判了十来年刑不说，弄不好还要被这后院大火彻底烧了根基。

国美电器1987年由黄氏两兄弟创立，后分家交黄光裕一人掌控。在改革开放的浪潮里，黄光裕披荆斩棘，先后合并了永乐、大中、三联商社等品牌。现在叫板黄光裕的陈晓便是永乐创始人，在并入国美之后，陈晓进入管理层，也曾和黄光裕经历过一段“蜜月期”，但随着黄的入狱两人彻底决裂。

陈晓近期的一系列表现，推想当年从永乐老

板“委身”国美管理层，很有点要“卧薪尝胆”的意思，直到黄光裕被囚，失去了话语权，无法顾及企业管理。黄光裕怎么也想不到，自己委托的管理团队另擎起了一杆旗，声称“要维护中小股东利益”，还把这杆旗竖到了自己的对立面。

黄光裕犯了法，被没收了几个亿，还被罚了几个亿，但是国美的大约三分之一股权仍旧是黄光裕的合法私有财产，法律上受保护。根据国美适用的公司法和我国物权法规定，拥有超过三分之一股权的股东，对股票增发、聘任等重大事项，具有一票否决权。这个权利恐怕已经成了如今国美管理层的最大绊脚石，非要下决心清除掉不可。



黄光裕底牌

### A、收回“国美”商标

目前可以预见的黄光裕最有力的底牌，就是其个人拥有的“国美电器”商标权，以及300多家未纳入上市公司的国美门店。黄光裕一旦宣布收回“国美电器”的商标权，那未来陈晓掌控的千家上市公司门店究竟能不能顺利改旗易帜还是个变数。

### B、坚守34%控股权底线

国美电器上一轮增发，并未能完全实现摊薄黄光裕股权，黄光裕通过先售后买，成功使股权比例维持在约34%。通常只有股东股份不少于约34%(准确地说，是不少于总股本的1/3)，才能对抗股东大会提出的需要超过2/3多数表决权同意的提案。

### C、网上舆情同情黄光裕

目前的网上舆情显示，对于陈晓“去黄化”的举动很多人都评价为“乘人之危”，一些言辞甚至更加激烈。但网上舆情终归只能作为一种参考，它很容易被操纵主导欠缺真实性。而且，人们向来有同情弱者的心理，使得网上观点更多的带有感情色彩。



陈晓底牌

### 1、陈晓出局，国美要赔贝恩24亿

如果陈晓出局，国美电器将面临一项高达24亿元的巨额赔偿，而这正是源自去年陈晓引进美国贝恩资本入股国美电器时所签署协议中的相关条款。这或许是陈晓料到黄光裕有一天可能与自己翻脸而留下的后手。

### 2、特别股东大会表决前债券转股

2009年6月，贝恩资本以15.9亿元获得国美可转换债券，如果全部行使转换权，将持有国美电器9.8%的股份。据统计，贝恩行使所有可转换债券后，黄光裕的持股比例就将跌破“三分之一”底线。在特别股东大会中，黄光裕所能掌控的绝对投票权大幅减少，话语权降低。

### 3、高管誓言与陈晓“共进退”

包括李俊涛、孙一丁、牟贵先、何阳青四位副总裁以及财务总监方巍的五人高管团队集体亮相，均表示要与陈晓为董事长的现任董事局共进退。言外之意，如果陈晓被驱逐出董事会，那么国美现任高管层都将随他而去。

## 暗战 国美电器控制权之争愈演愈烈

昨日，国美电器在香港发布2010年上半年业绩报告，同时确认公司董事会将于9月28日召开特别股东大会，回应公司8月4日收到的黄光裕方面发出的要求信函，董事会建议反对要求信函中所提出的撤销关键董事和一般授权的动议。同时，国美电器董事局主席陈晓透露，贝恩投资已确认将所持可转换债券全部转股。

根据公布的报告，2010年上半年国美销售收入达到人民币248.73亿元，同比大幅增长21.55%；股东应占净利润为96.2亿元，同比增加65.9%，不派发中期股息。其中，第二季度销售收入创国美上市以来的最高点。国美电器昨日停牌，上周五收于2.36港元/股，上涨0.85%。

2009年6月，贝恩资本以15.9亿元获得国美可转换债券，如果全部行使转换权，将持有国美电器9.8%的股份。据统计，贝恩行使所有可转

换债券后，黄光裕持股比例将进一步被削弱至30.7%，而贝恩和陈晓的股权增加到12%。

此前，8月4日，由黄光裕独资拥有并以国美主要股东署名的Shinning Crown Holding Inc.，向国美电器方面发出要求信函，信函提出如下动议：指责陈晓管理不当，要求撤销陈晓执行董事及董事局主席职务；要求召集临时股东大会；提出重组董事局，除要求撤销陈晓一切职务外，还要求撤销孙一丁的公司执行董事的职务，但保留他为公司行政副总裁职务；提名邹晓春为公司执行董事；提名黄光裕的胞妹黄燕虹为公司执行董事。

之后，陈晓与黄光裕对国美电器控制权的争夺愈演愈烈，进入白热化阶段。双方不断通过致国美员工公开信及声明等方式，在舆论上大打口水战，以争取社会公众的支持。

## 对决 一场大战即将上演，谁是赢家？

谁会是赢家呢？摩根大通、摩根士丹利总计持股17.13%，黄光裕家族控股33.98%，陈晓只掌控1.47%股份，另外陈晓主导引入的贝恩资本控股10.81%。陈晓和黄氏家族谁也不甘示弱，都号称获得了机构投资者的支持。现在的阵营划分地图上，贝恩资本基本明确会站在陈晓一边，别的可就难说了。

国美股东大会投票结果未明，至少不会立刻改变属性，如果陈晓出局，根据去年陈晓引进贝恩资本入股时所签署协议中的条款，国美将面临一项高达24亿元的巨额赔偿，另外国美可能还要面对主要管理者缺位的挑战。

如果黄光裕失败，要么其个人拥有的“国美电器”商标权被收回，要么仍会继续旷日持久的

内耗，可以预见黄氏家族必定调动资源打算“收复失地”，陈晓也必定抱着“兵来将挡，水来土掩”的决心继续坚持“去黄化”，可怜已经从行业之首跌落的国美不知道明天的命运将会如何？

对于这场“对决”，网民更多同情黄光裕，疑心陈晓要给国美“去黄化”是“乘人之危”。分析人士指出，最激烈的争夺将在9月28日国美电器特别股东大会上展开，如果国美电器董事局定向增发成功，加上贝恩转债的份额，陈晓方面控制权砝码将增加，黄光裕股权将有一定程度的稀释。

据了解，黄光裕方面也在四处筹集资金希望通过二级市场购买，再继续增持股权。而大摩、富达等持股超过5%的机构股东仍是陈晓和黄光裕两方争夺的关键。