

分股不分权的金字塔股权架构

产品名称	分股不分权的金字塔股权架构
公司名称	北京摩高林投资顾问有限公司
价格	.00/件
规格参数	
公司地址	北京市朝阳区建外SOHO西区18号楼12层
联系电话	18911212529

产品详情

一、什么是金字塔股权架构

金字塔股权架构，是一种形状类似于金字塔的纵向多层次、多链条的所有权架构。[控制人](#)

处于金字塔上端，由它控制第一层级的公司，然后由第一层级的公司控制第二层级的公司、第二层级的公司控制第三层级公司，直到控制底层的目标公司。要求控制人，实现对底层目标公司的控制权。

举例：如果张三要控股一家100万的W公司，需要投资51万。但如果利用这种金字塔架构，张三只需要投资6.76万，就拥有这家公司51%的股份。

第一步，张三先出资6.76万，和甲成立一家注册资本为13.26万的A公司，张三占51%股权，控股A公司。

第二步，再用A公司和乙成立，注册资本为26.01万的B公司，A公司占B公司51%的股份，张三通过A公司控制B公司。

第三步，再用B公司和丙成立，注册资本为51万的C公司，B公司占C公司51%的股份，张三通过A、B公司控制C公司。

第四步，再用C公司和丁成立，注册资本为100万的W公司，此时C公司占W公司51%的股份。这样，张三就通过A、B、C公司控制了W公司。（如图3.1）

在这种模式下,控制人通过多层[合伙企业](#)的控制架构、交叉持股结构,以较少的现金投入,获得了较多的控制权,使得控制人的控制权与现金流量权发生分离,偏离“一股一票”的原则。

二、[金字塔架构](#)下的现金流量权

在金字塔架构中,控制人的利益,不再单一地由第一大股东按直接持股比例来反映,而是由其现金流量权来

体现控制权。

现金流量权是指，按持股比例拥有该公司的财产分红权。现金流量权的算法是由每一控制链条的持股比例的相乘所得。

在上述案例中张三的现金流量权为：

$51\% * 51\% * 51\% * 51\% = 6.76\%$ ，

也就实现了用6.76万元，控制了100万的公司。

而控制权是指，控制人利用其控制比例，对公司重大决策或事项的表决权，体现了控制人对所控公司的控制能力。控制人可以通过[单链条](#)，和多链条模式对公司实施控制。

在每一条[控制链](#)

中，尽可能用的投资来操作，控制人所拥有的控制权，是该链条中各个层级的持股比例的小值；

比如上述案例，张三在A公司占股51%，接下来每一步都是占股51%，低于51%就不能有效控制，但为什么不能高于51%呢，因为超过51%就要加大投资，不利于实现[杠杆控制](#)。

如果控制人，通过多条链条对上市公司进行控制，其拥有的控制权，则为多条控制链的控制权之和。再看张三，张三实际控制权包括A公司的51%+B公司的51%+再加C公司的51%+再加W公司的51%。

我们再来看一个真实的案例：[郁全和](#)

及其家人，我们称之为郁氏家族，持有[长江润发集团有限公司](#)

52.34%的股份，是大股东，长江润发集团有限

公司，持有[长江润发机械股份有限公司](#)

35.42%的股份，长江润发集团是长江润发机械股份有限公司的大股东，这样就实现了，郁氏家族利用18.54%的现金流量权取得了35.42%的控制权，拿到了一票否决权。

具体的算法是 $52.34\% * 35.42\% = 18.54\%$ 。起到了以小博大，资金控制更多资源的效果。

随着市场经济的发展,目前金字塔架构广泛的存在。这种结构，可以控制他人公司，也可能自己公司被控制。

在现实的商业实例中，金字塔架构带

来运营方便的同时，所导致的[实际控制人](#)

掏空行为，也是较为严重的，通过掏空实现控制权私利，是部分企业选择金字塔架构的一个重要的动因

。

比如：真功夫实际控制人蔡达标，就是因为利用他是实际控制人的身份，通过更换供应商等转移公司的财产，被公司监事提起诉讼。

三、金字塔股权架构总结

我们总结一下，通过金字塔架构，可以实现[股权杠杆](#)

以小博大的效果，为了避免实际控制人，利用金字塔架构，实施掏空行为，公司自身应设置合理有效的内部治理结构，发挥独立董事的独立性功能，避免董事会被实际控制人操控，从而失去监督制衡的作用

。

在我国，相关统计资料显示，IPO企业中，75%的企业股权架构里面，体现出金字塔式的特点，特别是在

民营上市企业中，大约有94.51%的企业，采用了金字塔式的股权架构。

有学者研究过发达国家中30个公众公司的[控制权链条](#)，发现这些公司普遍采用了金字塔式的股权架构，从而能使所有者，拥有超出所有权之上的控制权，以较少的自有资金控制了更多的资源。