

8 企业联盟 Cooperation

现金收购嵌套购股条款“分离式”重组风险隐现

■ 王兴亮

随着市场风格转变,上市公司对发行股份购买资产越来越谨慎,纯现金收购开始风靡。上市公司先抛出大笔现金,然后收购标的再拿现金购买上市公司股票的“分离式”重组渐渐兴起。分析人士指出,现金收购虽然相对简单,但上市公司可能要承受较大的资金压力。另外,在实操过程中,“分离式”重组已引起监管部门注意,并非想象中的“一路绿灯”。

“分离式”重组频现

随着“发行股份购买资产”类重组审核趋严,加上股份减持受到一定限制,不少并购重组转道纯现金收购。据不完全统计,5月27日减持新规发布以来,十余家上市公司发布现金收购方案,嵌套购股条款的“分离式”重组渐渐兴起。

深圳一私募老总透露,“分离式”重组是指将发行股份收购资产的模式分成两个步骤来完成,第一步是先以现金收购标的资产,第二步再让收购对象购买上市公司股份,达到股权捆绑的效果。

7月4日晚,实达集团公告,拟以9.4亿元现金收购杭州旭航网络100%股权。条款约定,杭州旭航网络的三大股东蒋乡优叙、舟山友泰和上海优叙需分别拿出1.26亿元、7868万元和7747万元,用于在二级市场购买实达集团股票,并且需锁定36个月。

6月27日,大连电瓷披露《重大资产购买报告书》,拟采用支付现金的方式购买紫博蓝100%股权,交易定价为18.6亿元。其中规定,参与紫博蓝业绩承诺的股东需用交易对价中的8亿元资金在二级市场(含大宗交易)购入上市公司股票。

6月19日晚,杭州高新发布重大资产重组预案,拟5.6亿元收购奥能电源100%股权,要求交易对方用上市公司支付的部分交易价款从二级市场购买上市公司股份,并锁定至2020年12月31日。

“现金收购嵌套购股条款其实是将发行股份购买资产分成两步,最终起到的效果一



样。”深圳一私募负责人告诉记者,股权捆绑是双方进行利益捆绑的有效途径,加上现金收购比发行股份购买资产手续简单,而且不需要监管审批,这种“分离式”重组手法未来一段时间或被越来越多上市公司选用。

出招拓宽“钱路”

“近期市场上的确出现了不少现金并购的案例,我们也注意到了,但效果如何还有待观察。”深市某上市公司董秘吴明(化名)告诉记者,由于现金收购需要上市公司掏出大笔现金,会带来较大的资金压力,如何拓宽“钱路”成为公司首要考虑的问题。

梳理近期上市公司现金并购案例可以发现,资金来源多为自有资金,也有部分公司现金收购需要借助其他途径。如大连电瓷就表示,18.6亿元现金购买紫博蓝100%股权的交易未来将通过自筹资金支付,自筹资金

拟通过银行并购贷款或其他借款,大股东及其关联方、关联方控制的主体或其参与设立的基金借款等合法合规方式取得。杭州高新拟5.6亿元收购奥能电源100%股权的资金来源同样为自筹资金,包括上市公司自有资金、银行借款或其他合法渠道及方式筹集的资金。

“现金收购考验上市公司在资产价值评估、置入资产营收确认等方面的能力,将使部分公司在现金流、负债等方面背负压力。”华南一券商投行人士认为,如果上市公司自有资金额度有限,就需要大额融资来满足现金收购,这会导致未来一定时期内上市公司的资产负债结构可能发生变化,资产负债率可能有所提升,同时上市公司需要为债务融资承担的财务费用可能有所增长,进而可能对上市公司的当期损益造成影响。

“现金收购的压力下,上市公司将利用多种方式筹资、融资,未来部分公司将加快股权

融资外的其他融资方式。对于意在加快推进并购的公司,处置资产、金融机构借贷、股东借款等都是可以选择的路径。”该券商人士认为。

引起监管关注

虽然现金收购不需要监管审批,可以由公司自主实施,但这并不代表可以绕开监管。

事实上,现金收购下的“分离式”重组手法已被监管层关注到,近期已有多家公司收到交易所的问询函。

实达集团发布9.4亿元现金收购杭州旭航网络100%股权的公告后,次日就收到上交所的问询函,要求公司明确购股安排是否构成交易对方增持公司股票承诺,公司确保交易对方将相关资金用于购买公司股票的相关安排以及约束措施。

杭州高新也在6月28日收到深交所问询函,要求补充披露上市公司实控人是否存在减持计划,是否存在协议约定交易对方可通过大宗交易获取实际控制人所持有公司股份的情形。

即使没有嵌套购股条款的现金收购,也会被监管部门追问是否存在购股安排。7月12日,深交所向深圳惠程下发问询函,就公司此前披露的拟19.61亿元购买江苏群立世纪投资55%股权和成都哆可梦网络77.57%股权的现金收购方案提出了25个问题。其中就包括要求公司说明各交易对方所获资金是否会参与购买深圳惠程股票,各交易对方是否与深圳惠程其他股东达成了股票购买安排,是否存在协议转让等获取深圳惠程股份或其他可能导致公司实际控制权或股权结构发生重大变化的情形等。

此外,交易资金来源也颇受监管层关注。实达集团、杭州高新、深圳惠程等均被要求详细说明资金来源及安排。

私募人士指出,部分购股安排可能会造成股价波动,而资金安排对收购的成败至关重要,这或是监管部门加强现金收购问询的原因之一。普通投资者应谨慎看待现金收购,不能忽视其中的风险。

中国企业财团在普洛斯收购竞标中胜出

据参考消息网消息,以新加坡物流巨头普洛斯(GLP)总裁梅志明为首的财团在普洛斯收购竞标中胜出。该财团提议以每股3.38元收购普洛斯,并将其私有化。据悉,梅志明财团由多家知名中国企业组成。

据新加坡《联合早报》网站报道,普洛斯14日宣布上述消息。这个收购价高于此前市场人士估计的每股3元,对普洛斯的估值相等约160亿元。这一提案有待多数股东通过。

报道称,梅志明财团由多家知名中国企业组成,当中包括厚朴基金、中国房地产开发商万科、平安保险和高瓴资本等。

据悉,普洛斯是亚洲最大的工业及物流设施地产商,单一最大股东为新加坡政府投资公司(GIC),持股比例为37%。

万科方面向记者证实了其参与收购的消息,并表示,由万科、普洛斯现任CEO梅志明、厚朴投资、高瓴资本、中银投联合组成的财团与普洛斯发布联合公告称,该财团与普洛斯董事会已就全面私有化新加坡上市公司普洛斯达成一致,交易收购单价为每股3.38新加坡元。如本次私有化能够完成,交易总价约为159亿新加坡元,有望成为亚洲历史上最大的私募股权并购,万科也有望因此成为普洛斯重要股东。本次交易最终还需通过普洛斯股东大会及新加坡相关监管的批准程序,普洛斯董事会及财团将一起推动后续流程。(京旺)

奥立仕斥近9亿购“日本特斯拉”TCL等参与配股

日前,日本电动汽车初创企业GLM公司的高端跑车投入生产需要更多资金之际,在日本国内投资者未能筹措到资金。然而,一家总部设在香港,名为奥立仕控股的投资公司同意以128亿日元(1.13亿美元)购买该公司。

奥立仕控股将通过向股东配售股份来筹集本次交易的资金,中国电视机生产商TCL便是其股东之一。GLM创始人兼首席执行官小间裕康在交易宣布后说,在新母公司的支持下,GLM将从全球获得研发资金。

奥立仕控股发布公告称,目标公司主要于日本从事制造及销售电动车,以及为下游电动车制造商提供底盘、动力系统及车辆控制单元等电动车工程解决方案。目前,目标公司已于市场推出一款名为“Tommykaira ZZ”之跑车型电动车,并正在开发一款名为“GLM-G4”的超级跑车型电动车。

集团将拥有目标三分之二或以上投票权,根据日本公司法,集团可促使目标合并股份,令余下股东持股变为碎股并由集团收购。因此,集团将全资持有目标公司。

另外,公告称,奥立仕向认购方Ocean Dynasty Investments、周凯旋及TCL集团共发行5.71亿股,所得款项净额6000万美元,其中约3.47亿港元用于支付总代价之现金部分;及约1.21亿港元用于支付目标公司股份合并现金代价。(国经)

俄罗斯两大商场接入支付宝 迎合中国游客

俄罗斯标准银行表示,莫斯科中央百货商场(Tsum)和圣彼得堡列列宁格勒商场(DLT)开始接受支付宝付款。

据俄罗斯《导报》报道,据支付宝俄罗斯及独联体地区业务发展总监波格丹·扎多罗日内介绍,只有中国公民才能在俄使用支付宝。去年,中国赴俄游客接近150万人,平均每人每次旅游花费4000美元。

莫斯科中央百货商场执行总裁亚历山大·帕夫洛夫表示,该商场9%的营业额来自中国游客,圣彼得堡列列宁格勒商场则是22%。而且,外国客户的比例还在增长。他说:“接受支付宝是我们的主意,要知道,这是中国最流行的支付方式。”他预计,中国消费者贡献的营业额将会增长,但没有透露具体数字。从2015年起,上面两家商场开始接受中国另一个支付系统——银联。帕夫洛夫说,支付宝将使支付变得更加方便。

报道说,德勤公司合伙人叶戈尔·梅捷尔金表示,俄罗斯商业正在迎合中国游客。比如,出现了中文导游和汉字招牌。因此,支付宝进入Tsum和DLT是顺理成章的事情。中国人是全世界最积极的奢侈品消费者,卢布贬值对他们有利。从2014年起,卢布对人民币贬值50%,在俄购买奢侈品对中国人来说显然更划算。

扎多罗日内说:“未来几个月内,我们打算把支付宝推广到成百上千家商户,我们还与莫斯科交通运输局商定在地铁、地面公交和自行车租借点引入支付宝。我们正努力赶上旅游季的尾巴。”他表示,支付宝准备与多家俄罗斯银行开展合作,俄对外贸易银行考虑参与这项合作,具体细节和时间将在晚些时候宣布。扎多罗日内说:“因为支付宝只对中国公民开放,所以对接它的俄罗斯银行来说,这属于跨境业务。”如果支付宝要进入俄罗斯市场,向俄公民开放,那么就应依法在俄登记注册。报道称,金融监管者表示,俄央行正在研究支付宝,并制定管理跨境转账服务的总体框架。(编译/贺颖秋)

我国纤维素行业又添一种粉碎加工新利器 浙江力普大型JMJ-700精棉剪切粉碎机 通过省级新产品鉴定

日前,国家高新技术企业、中国粉碎技术领航者——浙江力普粉碎设备有限公司研发的一款粉碎效率高的精棉剪切粉碎机,在杭州通过省级新产品鉴定。

浙江力普作为中国纤维素行业协会会员单位,专注持续于纤维粉碎设备的创新开发,积极吸收国外先进粉碎技术,消化再创新,生产设备能够满足精制棉制备纤维素的粉碎加工技术以及纤维素成品微粉的粒度和提高生产率提出的更高要求。目前,浙江力普已成为一个在我国纤维素粉碎加工领域享有独特的纤维素醚粉碎加工新技术,并获得中国纤维素行业协会领导充分肯定科技创新企业,已拥有CWM150纤维素粉碎烘干一体机、高效纤维素剪切粉碎机、短纤维粉碎机、精棉粉碎生产线等设备,在纤维素行业得以广泛应用,客户囊括国内规模前十位的纤维素醚生产企业并已获得高度认可,为国内纤维素行业的发展发挥着重要的作用。此次通过省级新产品鉴定的大型JMJ-700精棉剪切粉碎机,又为我国纤维素行业提供了一种粉碎加工新利器。

长期以来,浙江力普致力于纤维素行业进行上下游全链拓展持续发力创新,细分市场,定向精准开发新产品。原有的JMJ-500机型经过数年来的不断改进,产量有所提升可达到300公斤/小时,但随着纤维素产业的进步,原有机型由于尺寸的限制,设备产量越来越无法满足客户的需求。为适应市场新需求,浙江力普组织科技人员攻关研发,创新设计大型JMJ-700精棉剪切粉碎机,增加刀片、静刀的数量,增加物料的剪切次数,提高粉碎效率,产量达到600公斤/小时;机腔内多部件采用水冷设计,防止机腔内的热量积聚影响产品质量。至此,公司已形成大小两种规格的JMJ系列化产品设备,可满足多层次客户的需求。在日前于杭州召开的由浙江力普粉碎设备有限公司承担的省级新产品试制计划项目“JMJ系列剪切粉碎机”(项目编号:2016D60SA642838)鉴定会上,专家们一致认为项目产品设计优化,粉碎效率高,冷却效果好,可满足物料低温粉碎的要求,技术处国内同类产品先进水平。产品经权威机构检测,各项指标符合标准要求;经用户使用,反映良好,具有较好的社会效益和经济效益。(丁文)

每公里造价为中国20倍? 英高铁或成全球最贵铁路

今年初获准动工建造的英国高速铁路2号(即英国HS2工程),第一阶段将连接伦敦及伯明翰,之后更会延伸至中部的曼彻斯特及伯明翰。不过,HS2被曝出造价严重超支。

由英国政府委托专家撰写的评估报告称,估算整项HS2工程,每建设大约1公里的铁路,就要付出近3亿英镑(约26亿人民币),势将成为全球最昂贵的铁路,恐沦为大白象工程(注:指一项很贵重,需要很高昂费用维持,但却难有巨大经济效益的项目)。

英国《星期日泰晤士报》报道称,英国交通部早前委托曾为英国国营铁路公司,想出

计算工程造价标准方法的迈克尔·宾(Michael Byng),以计算HS2的建造成本。迈克尔·宾指根据他的计算方法,HS2首阶段192公里的工程,即伦敦至伯明翰一段,将斥资高达480亿英镑(约4260亿人民币),但官方指造价只需243亿英镑。若以整项HS2工程来看,即包括延伸至曼彻斯特及伯明翰的路段,全长348公里的铁路,将要耗资1040亿英镑(约9230亿人民币)。

特别需要指出的是,单单由伦敦尤斯顿车站至橡树公地车站,大约短短10.6公里的路程,将要花上高达82.5亿英镑(约732亿人民币),即平均每1公里要花7.78亿

英镑(约69亿人民币),而这费用包括重新发展尤斯顿及建设行车隧道,这比整条铁路的平均每1公里的造价更高。相比之下,根据2015年的数据,中国高铁每公里的造价,约为1500万英镑(约1.3亿人民币)。迈克尔·宾直言,对官方不真实的估算价格感到担心。

不过,HS2公司称不承认迈克尔·宾提供的数字,强调公司有信心如期完工及不会超支。英国交通部回应称,该部门严密控制高铁的建造成本,又称工程进度及开支符合预期。

(赵行龙)

小米与长虹合作 雷军二次试水空调业

■ 贾丽

近日,有消息称,小米将进军空调业,在空调产业进行二次试水。

据悉,近期一款名为“米家全变频空调”的产品出现在国家3C质量认证的名单中,委托制造商是长虹电器。此次,被外界认为是小米在空调业的再次尝试。

早在两年前,小米便和美的牵手,联合推出“青春智能空调”,不过反应平平。但小米并未放弃进入空调产业的想法,其此次联手长虹欲再次搅动这一产业。

对于小米与长虹的合作,7月16日,四川长虹相关人士对记者进行了肯定,对方称:“小米空调的部分型号,确实由长虹代工。”对此,小米内部人士表示:“未来可能会有更多型号的小米空调产品面世。”

几年前,雷布斯与董明珠定下的10亿元之赌还历历在目,如今雷布斯带领小米在格力所在的空调业筹谋数年,终于有了实质性进展。

近日,小米即将推出一款“米家全变频空调”被业界曝光,此款空调由长虹代工生产,而非此前与小米屡传绯闻的美的。这意味着酝酿三年多的小米空调计划,终于有望落地。

实际,小米早在2015年就开始有进入空调业的想法,彼时小米创始人雷军与格力电器董事长董明珠在针锋相对之际,各自在对方的领域打出了名号,省掉了不菲的宣传费。那个时候,业内外界认为是小米进入空调业最好的时机。

当时,小米曾宣布联姻美的,双方进行战略合作,致力于共同挖掘智能家居市场。双方联合打造了一款青春真智能炫彩空调,主打“一手控制”等功能。但此后,双方合作脚步似乎放缓,并未有实质性进展。彼时,



董明珠还在公开场合称:两个骗子在一起,是“小偷集团”。

实际,近年来,小米涉猎广泛,其在推出空净、电饭煲等产品之后,又推出激光投影电视、平衡车、电动牙刷等新品,进入多个领域,而这一举动,直接触及了在智能家居市场深耕已久的美的,双方合作“戛然而止”也不难理解。如今转嫁具有强大制造能力的长虹,似乎也情有可原。

在收购美菱后,长虹在白色家电领域占据一席之地,且拥有较强的技术研发团队和专利技术。近年来,长虹更是颇为低调,一直在智能家居和人工智能领域加速扩张,与小米的合作,似乎也已成为其在科技领域的又一试水。

产业经济观察家梁振鹏认为:“小米做空调与其做净化器等家电产品有类似之处,其没有自己的工厂,选择找实力强劲的长虹代工,是其进入空调最有力的途径。但空调是重资产行业,小米如果连生产研发都没有,可发挥空间会很小。同时,空调的售后、

服务、安装非常重要,小米不可能在短期内建立和健全这一体系,其很难暂时在空调市场占据较多的市场份额。不过,小米的进入,有可能会拉低空调市场价格,甚至在市场上掀起新一轮价格战。”

对于小米在空调产业的进入,日前,格力内部人士表示:“欢迎竞争,但想分羹没那么容易。”

目前看来,在格力、美的双寡头占据近七成市场份额的空调市场,小米要想实现空调市场的“变天”,确实有些难。

按照ZDC消费调研中心的统计数据,中国市场空调占有率方面,格力以44%占据榜首,随后是美的和海尔。

虽然,目前相较黑电产业,白电的利润空间相对较高,但空调行业寡头垄断的竞争态势已然形成,行业龙头企业的竞争日渐白热化。

“对于小米而言,目前其进入空调恐还是在试水阶段,大规模量产需根据市场情况而定。”业内人士认为。