



尹大庆认为,从沃尔沃的财务状况来看,仅固定资产就有40多亿美元,同时,由于出口国外,汇兑损失达到5亿美元,在整个报表中占据了相当大的比例,这种情况在并购后一定会有很大的改观。

□ 宗菊

2010年3月28日,中国浙江吉利控股集团有限公司(以下简称“吉利”)与美国福特汽车公司(以下简称“福特”)在瑞典哥德堡正式签署收购沃尔沃汽车公司(以下简称“沃尔沃”)的协议。吉利收购沃尔沃“终成

尹大庆 三论收购沃尔沃

正果”。

从战略到财务再到管理,吉利CFO尹大庆对此次收购做了一系列的项目评价工作。

战略评价

长期以来,包括吉利在内的中国汽车制造商都在致力于海外市场的开拓,但是由于技术及品牌认同度等限制,其海外业务始终无法取得突破性进展。

吉利CFO尹大庆这样解释此次收购的初衷:“吉利正式提出想收购沃尔沃是在2007年,当时专门组成了一个管理团队来策划这一事项。我们考虑得很清楚,现在最缺的就是先进的技术和品牌,而一个好的汽车品牌,比如沃尔沃,恐怕是吉利三五十年都无法打造出来。所以,收购一个国际化的品牌,是最好的选择。”作为与奔驰、宝马齐名的国际豪华汽车品牌,沃尔沃不但拥有能满足欧6和欧7排放法规的10款整车和3款发动机,还拥有4000名高素质研发人才队伍与世界一流的碰撞实验室,这些使其成为吉利海外收购的心仪之选。而吉利成功收购沃尔沃,无疑有助于自身尽快跨过

各种障碍,进而提高经营效率。

2009年,中国汽车市场逆势而上,销售量增长了46%,达到创纪录的1360万辆,一举超越美国成为全球最大的汽车市场。与此同时,沃尔沃因受到本土市场规模限制,经营状况不尽如人意,销量逐年下滑,金融危机的雪上加霜令其不得不在全球范围内大规模裁员,市场瓶颈严重制约着沃尔沃的发展。

财务评价

有了收购沃尔沃的打算之后,尹大庆每个月都要对收购对象的价值进行一次重新评估。“2007年,当全球资产都被高估的时候,拿下沃尔沃至少需要70亿美元,我们没有出手。后来报价到了36亿美元,我说再等等。金融危机后,通过分析详细的尽职报告,我们提出,沃尔沃的价值应该在20亿美元左右,最终,成交价为18亿美元。”相比福特当年645亿美元的收购价,吉利无疑捡了个大便宜。

在估值、定价的过程中,吉利仔细分析了沃尔沃的财务状况和各种财务数据,并依照国际上通行的做法请来了外部财务顾问,期望依靠

其专业性做出更为客观、公正的价值评估。“在评估的过程中我们要做很多计算,一个业务模型起码要算上100遍,力争把各种可能的情况都考虑到。既要考虑现在需要投入多少钱、后续还要投入多少钱、未来的现金流状况如何、预期的投资回报率是多少、回报周期有多长等问题,还要参考沃尔沃前5年、后5年甚至10年业务发展的情况,并对这些情况做出相应的评价。只有这些都考虑到了,才能把最后的价值估算出来。”尹大庆表示,最终算出的18亿美元,是参照了国际化的算法,吉利和福特双方才都能够接受。

当然,对于以低端车起家的吉利大手笔买进沃尔沃这个“没落”的豪华品牌,业界还有着不少的质疑。沃尔沃在福特手里的10年,保持着不断贬值的态势,也许正因为这样,福特才急于抛售这个“烫手山芋”。在这种情况下,如果接手的企业自身实力不够强大,就可能出现“弱弱联合”的局面,这正是近年来很多并购案例失败的主因。

管理评价

对于绝大多数中国企业海外并

购时所遭遇的文化差异和管理困惑,吉利也做了充分的调查和预防。

能否获得沃尔沃管理层的支持,将直接决定协同效应的战略预期能否顺利实现。可以说,沃尔沃在整个福特集团里面是一个相对不重要的角色。相比之下,沃尔沃被吉利收购以后,就会在整个集团中占据举足轻重的地位,所以,从这个角度来看,沃尔沃的管理层会更愿意和吉利合作。

新闻链接

专家说道

苏州本控电子科技有限公司董事长、原飞利浦小家电(苏州)财务总监杜立刚曾近距离地观察了整个吉利并购沃尔沃的事件,在他看来,吉利的选择真正占尽了“人和”,这无疑大大削减了并购过程中来自对方管理层的阻力。

北京金诚同达律师事务所合伙人、并购专家刘金志律师认为,从宏观层面来看,能否获得并购对象所在国政府的支持,能否详细掌握所在国相关产业政策,以及把握所有利益相关方的态度,将直接决定着并购的成功与否。吉利显然是深谙其道。

张裕投资恒丰银行 背离主业显隐忧

□ 张玉香

张裕投资恒丰银行只差中国证监会一关。

5月4日,张裕公告称,相关的购买恒丰股权草案已经获得股东大会的通过。5月6日,张裕证券部人士对外界表示:“但收购恒丰银行尚需证监会批准。”

然而,股东大会上部分外资股东的反对票却不得不激起一些业内人士对此项交易的隐忧。

四成外资股东反对收购

5月4日,张裕发布2010年度第一次临时股东大会决议公告。根据公告,会议通过了《烟台张裕葡萄酒股份有限公司重大资产购买报告书(草案)》(下称草案)议案。

按照4月14日发布的该草案,张裕将认购恒丰银行定向增发的34亿股股份,每股认购价格为300元,预计认购价款总额为1020亿元。张裕所购股份占恒丰银行增资扩股后总股本的5%。

恒丰银行总部设在烟台,2003年股份制改造后,成为一家全国性的股份制商业银行。同时,它也是山东省唯一一家拥有全国营业牌照的商业银行。近3年来,恒丰银行的利润总额同比增速分别为18894%、86.86%和2462%,显示出较强的盈利增长能力。

张裕声称,目前自有资金比较充裕,闲置资金数额较大。投资恒丰银行可以提高闲置资金的使用效益。

由于主营葡萄酒业务的张裕现金流一直较充裕,而恒丰银行的盈利能力还不错,因此这项交易被多方看好。

但在表决过程中,依然有约四成外资股东投了否决票。当记者向张裕相关人士询问,为何部分外资股东反对该项投资时,该人士并未回答。

该人士只表示,目前该项交易还要上报中国证监会,需要证监会的批准。目前,该项交易已经取得了银监会批准,此次股东大会也获得了通过。

面临主业背离风险

这桩看上去不错的交易,遭遇反对并不是第一次。在3月15日召开的2010年度第二次临时董事会上,公司外籍董事皮纳德便投了该草案的弃权票。

皮纳德认为,该交易超出了公司专业领域和主营业务范围,且投资额相对于公司资产总额较大。

外资股东质疑的背后显示了这桩交易的隐忧。

张裕每股300元的认购价格,较恒丰银行实施2008年度利润分配和公积金转增股本后的每股净资产149元溢价101.34%。但张裕方面表示,本次认购恒丰银行增发股份的对应市净率为201倍,对应的市盈率为8.82倍,低于上市商业银行的平均估值。

且张裕表示,截至2009年9月底,张裕拥有资金余额1963亿元。投资恒丰银行有利于提高公司闲置资金的使用效率,有利于公司增强持续经营能力。

人财讲堂 | Rencaijiangtang



然而,潜在的隐忧在于交易资金总额与张裕自身总资产之间的比例关系。

事实上,根据张裕4月26日发布的2010年第一季度报告显示,其总资产约为53亿。而认购恒丰银行股份价款总额为1020亿,这大概占据了其总资产的1/5。

其实早在今年1月,张裕投资恒丰银行消息刚刚爆出时,便有业内人士称,该项投资并不明智。

一位不愿具名的业内人士表示,与葡萄酒行业低风险相比,银行业是高财务杠杆运营,风险很高。

如今以约总资产1/5的价格,去投资恒丰银行5%的股权,看来确实并不算十分明智。从财务角度来看,这也改变了企业的内在性质,背离了其葡萄酒的主业。

何况,面对高风险的银行业来说,葡萄酒大师张裕不一定就是投资高手。

企业如何走出理财误区

□ 郁军

创业、项目融资、企业的财产的合理规划等等,很多看似不是问题的问题却成了目前一些企业经营着较大的困扰。理财观念,不仅关系到企业的业绩,甚至还关系到企业的生死存亡,面对这个问题,你就要有一个正确的理财观念及理财方法。从整体来看,很多企业目前的效益欠佳,这固然有宏观经济环境的原因,但企业理财观念及理财方法存在误区也是一个重要的缘由。企业理财主要是对企业资金的筹集、运用、分配等方面进行的综合性管理,目的在于提高资本要素的配置效率。从目前的实际情况看,许多企业的理财观念及理财方法存在误区。

企业理财误区表现方式

一、忽视资金使用效率。资金是企业经营必不可少的原动力,是企业经营赖以生存的物质基础。资金的多少决定了企业的实力。因此,现在不少企业把理财的重点放在千方百计筹资上,只知一味地去融资,企业就会背上越来越沉重的债务包袱。

二、忽视理财的作用,会计核算重于财务管理。很多企业通常有很好的远景设想,也有推动企业成长的热情,但缺乏必备的财务技能。许多企业将财务管理的理财工作变成了核算的一个辅助成分,处于次要地位,将企业资金管理仅仅理解为对资金使用的合法性进行监督,使财务部门的职能停留在对经济业务的事后反映、核算上,导致企业资金管理成为对资金使用的合法性监督。

三、信用意识不强,举债经营无度。一些企业信用意识不高,在市场上只想借钱融资,不求经营回报。有些企业甚至对高负债率熟视无睹,无形中形成这样一种观念,似乎负债越多,财务杠杆效应越大,对企业越有益。众所周知,举债经营具有财务杠杆作用,这就是说,通过举债获得的资产所创造的利润连债务成本也负担不了,何以谈杠杆作用?

四、缺乏理财人才。时下一些企业的财务管理长期处于虚空状态的背景下,企业的专业理财人员十分匮乏。企业不注重后续教育,更造成财务人员学习不够,知识更新不够,整体素质较差。特别是我国加入WTO以来,随着外国产品、资金和管理方法不断涌入,不但对我国企业的产品、质量、技术产生了巨大的冲击,而且对我国企业现有的财务管理观念和方法也产生巨大挑战,随着加入WTO的不断深入,将会显露出更多的理财误区。

消除理财误区的对策

要切实走出企业理财的四个误区,必须从以下几个方面着手:

一、加强对财务人员理财知识的更新,重视财务人员的后续教育。企业在激烈的市场竞争中,要立于不败之地,必须掌握和运用科学的理财方法,进而降低企业的成本。因此企业要定期组织财务人员学习新的会计制度、会计准则和财务管理知识,学习外国先进的理财观念和科学的理财方法。

二、财务管理人员在理财中,要根据本企业生产规模、行业性质、经营特点及管理水平,及时、准确分析各种资本成本。在充分考虑财务杠杆作用的情况下,合理确定权益性资本和债权性资本额度,力争达到或接近最佳资本结构,以使资本成本最低,效益最大。切不可顾此失彼,片面地扩大权益性资本或债权性资本。

三、企业在搞好销售预测、生产预测的基础上,要综合平衡,制定出企业各级各部门都可接受的、行之有效的最佳财务预测。财务部门再根据财务预测的数据,进行有计划的筹集和使用资金。这样有利于财务部门发挥其在筹集资金上的主动性、计划性,克服财务人员为了防止工作被动而追求增大资金量和大量存放现金资产的弊端。

四、在日常工作中,企业负责人及财务管理人员,不仅要重视会计核算,更要注重财务管理。要以资金管理为主线,加强成本管理和控制成本支出;注重盘活存量资产,使企业所有资产都周转起来,产生效益;核定储备资金定额,减少不合理的储备占用;节约资金量,降低资金使用成本。

综上所述,在激烈的市场竞争中,企业只有认清和判断理财的处境,摒弃一些错误的认识,展现自身的优势和亮点,同时提高企业的经营管理水平和市场运作能力,走出理财误区,才能使企业管理取得较好的经济效益,促进企业持续、健康和快速的发展,使企业立于不败之地。

后危机时代 企业应该如何深化应用 ERP

□ 李伟

经历近两年的时间,金融危机逐步进入一个缓和的阶段,虽然国内的危机已经得到了大部分的提高,但目前还没有完全度过,现在的阶段处于一个缓和的阶段,还存在危机与恢复的阶段。对于企业来讲,信息化同样也是如此,企业的信息化在经历了几十年发展以后,现阶段信息技术在企业应用中逐渐得到普及。

后 ERP 时代的信息化现状与挑战

受大环境的影响,当下许多企业在金融危机时订单减少,开工不足,同时造成信息化建设停止投资,只是简单维持原有系统。从现状来看,国内ERP的崛起,标志着企业信息化水平上升到一个新的台阶。如何把企业的数据变为有效的信息,虽然,需要CEO或者CIO进一步加大对于信息系统的关注。在信息化建设中,ERP是企业信息化的基础,如何在已有的ERP系统整合、挖掘系统的最大价值,同时,如何深化应用ERP已经成为CIO下一步关注的焦点。来看一下企业深

化应用ERP所面临的问题:

第一,无论是ERP,还是其他信息系统,安全性需要深化。病毒一直是困扰企业安全的一个主要因素,作为CIO,在部署ERP时,安全的问题已经受到关注,但随着互联网的发展以及技术的成熟,在ERP深化时,安全领域将受到挑战。另一方面,ERP的数据安全更多的时候是人为因素产生错误,在设计系统时,没有严谨的结构体系,只求简单化的操作,导致了成品ERP系统本身存在安全上的缺陷,造成未来的应用产生损失。

第二,深化应用需要精通业务的CIO。对于ERP系统本身来讲,熟悉并且了解莫过于CIO自身,但对于深化应用ERP来讲,需要CIO精通企业的业务,涉及到企业的方方面面,包括企业的人力、物流、营销等等一系列的知识,同时,还要懂得管理,才能把深化的业务做好。但目前,国内关于这类的CIO非常缺少,这些问题将直接困扰着企业ERP的深化应用。

理论加实践 普及深化 ERP 应用

业界有观点称,ERP的深化应用

更多侧重于理论,而真正的实际的案例并不是很多,显然这样的观点值得商榷。据一份关于ERP普及的调查显示,ERP在的深化应用已经开始进行,但还没有完全开始做,现在处于一个初期阶段,如早期的ERP普及一样,深化ERP需要一段时间或者深化应用的基础成熟了,深化应用才能得到普及。国内著名的某ERP专家曾经指出,ERP的深化应用并非只有理论。

我们知道,深化ERP应用如果企业已经把安全和精通业务的CIO的条件所满足,那么,笔者认为,作为CIO只需要在深化应用ERP时只需要注意几方面:

1、明确业务需求

只有了解了企业的业务需求以后,才能考虑是否进行ERP的深化应用,如果企业没有深化的需求,只是传统的ERP就可以满足,那么对于CIO来讲也没有必要去深化应用,因为现有的系统已经满足了企业的需求,大可不必画蛇添足。当然,另外一个角度来看,未来随着信息化的发展,深化已经成为必然。

2、借助工具深化 ERP 应用

早期的基础系统如ERP、PLM、PDM等已经很成熟,我们可以形象比喻为信息化的“积木”,在这些“积

木”之上系统,需要我们做到对信息化的“深层次应用”。现代的企业大部分的信息化工作已经具备上BI的条件,底层的数据开始流动起来,如何更好地服务宏观决策层,这是BI需要解决的问题。业界某实战专家认为,BI需要一般实现三个层次的作用。第一,是搭建BI平台,让所有数据汇总,并且是精准可靠的数据。第二,要挖掘数据的价值,根据不同管理层的需要定制BI模板。这个模板内的BI信息也是即时和动态的。第三,要将一层层的BI数据汇总,让最高领导层决策使用。通过BI等现代工具的使用进一步来深化ERP的应用。

总结,虽然,ERP系统给企业带来的效益已经证明企业对ERP的投入是值得的,但是,很多企业却没有有效的应用ERP系统,无法获得潜在的收益。不仅仅是制造环境的复杂,而且,人们对制造管理的认知、基础数据的管理、流程的改变、ERP软件功能的进化和项目管理也是影响深入应用的重要因素。但未来,深化ERP必然是形成一个高效、实用、信息充分共享的一体化的信息平台,涵盖基础数据管理、产品研发、企业管理、设备活动、生产制造等方面信息化的内容,必将帮助企业大

未来的竞争中打赢信息化保卫战。

相关链接

什么是 ERP?

ERP是Enterprise Resource Planning(企业资源计划)简称,是上个世纪90年代美国一家IT公司根据当时计算机信息、IT技术发展及企业对供应链管理的需求,预测在今后信息时代企业管理信息系统的发展趋势和即将发生变革,而提出了这个概念。

ERP是针对物质资源管理(物流)、人力资源管理(人流)、财务资源管理(财流)、信息资源管理(信息流)集成一体化的企业管理软件。