



全兴系依靠管理层收购掌握全兴股份,而帝亚吉欧用高溢价从全兴系手里借走了水井坊。全兴系意图再度控股和复兴全兴大曲的梦想,因上海糖酒集团的强势介入而破灭。败走麦城的全兴系,最终失去了水井坊和全兴大曲,却最有可能名至实归地背负做死民族品牌的骂名。

虽然资本市场里兼并重组的各种游戏,传说中看起来多么完美,但即便是击鼓传花的腾挪游戏,又或者抢帽子的戏法,最终必有潮水退却,露出真相的一天。



互为攻守进退的战略伙伴。

2006年,帝亚吉欧与全兴集团的控股股东盈盛投资达成战略合作同盟关系。

盈盛投资成立于2002年,专门为全兴系实施管理层收购和全员持股而设。2005年,全兴系管理层收购获批准。

### 暗渡陈仓

值得一提的是2010年。彼时帝亚吉欧已获得全兴集团49%股权,全兴系为了协助帝亚吉欧获得全兴集团4%的股份,以达到53%的控股地位,不遗余力地采取方法规避产业限制政策。

2007年,商务部修改后的《外商投资指导目录》明文规定,我国的黄酒和名优白酒的生产必须由中方控股。尽管时间到了2010年,外资投资名优白酒和黄酒的限制并没有放松。

水井坊和全兴大曲虽然同宗同源,但水井坊并不属名酒系列,而全兴大曲则早在1963年就被评为八大名酒,列入限制名录中。这就意味着,帝亚吉欧要获得全兴集团的控股地位,必须将全兴大曲剥离出来。

全兴酒业成立于2006年,由水井坊持股95%,全兴集团持股5%。主要经营名优白酒全兴大曲。全兴大曲历史悠久,深刻影响川人,自古以川酒“六朵金花”之一的口碑广为传诵,在四川省内市场上,深受消费者喜爱,也颇具品牌影响力。

在不得不剥离全兴大曲的情况下,为了规避同业竞争及防止控制权旁落。在2010年3月,水井坊以6482.85万元的价格,将全兴酒业55%股权转让给成都金瑞通集团。同年,全兴集团也将5%的股权转让给成都金瑞通。

成都金瑞通实为全兴系过桥减持的过渡安排。据有关媒体报道,成都金瑞通负责人与全兴系高层关系亲密,承揽过全兴集团旗下不少印刷包装业务。

2010年11月,工慧投资注册成立开始运转。并在成立次年的1月,以7072万元受让成都金瑞通持有的全兴酒业60%股权。2013年10月的媒体报道内容曾显示,成都金瑞通曾私下以1000多万购得全兴酒业6%股权。

2010年12月,水井坊以4800万元,将全兴酒业40%股权转让给上海糖酒集团。由此,全兴酒业被剥离完成,而全兴系再次暗地里获得全兴酒业60%的控股权。

### 秦晋之约

由于信息披露缺乏有效监管,全兴系的股权腾挪自然也就没有过多地引起关注。直到2013年10月才由四川证监局发现并通报。在当时的情况下,作为利益获得者,帝亚吉欧自然会毫不犹豫地保持缄默。

2013年10月,暴露出来的被水井坊雪藏的四方协议,涉及水井坊、全兴酒业、全兴集团及上海糖酒集团,包括全兴系继续持股全兴酒业的相应约定及内容。

报道称,水井坊于2011年1月21日向上海糖酒转让全兴酒业40%股权前,曾于2010年12月23日,与四方约定了公司在转让全兴酒业40%股权后,在技术、人员支持和避免业务竞争等方面的义务。而水井坊仅公告了股权转让事项,未披露四方协议,信息披露不完整。

由于存在互有利可图的空间,帝亚吉欧自然也能暂时容忍全兴系的一鱼三吃——打着水井坊的工,控着全兴大曲的股,分着水井坊的红。

不过,高溢价得到水井坊的帝亚吉欧,在未来几年,日子过得或许有些艰难。水井坊正离开帝亚吉欧的业绩梦想越来越远。收购之初,帝亚吉欧认为水井坊有着“超级溢价”,期待2015年前保持年均10%的增长。

2014年7月4日,水井坊董事长黄建勇辞去所担任的公司董事、董事长职务。18日,水井坊财务总监李直辞职。至此,全兴系已全部从水井坊高层撤离。而同样的人事震荡,更为突出地表现在2013年,水井坊多达260多名中层管理干部和销售主力离职。

水井坊高层更迭频繁,老团队出走,而市场份额逐年下滑。尤其是去年以来,业绩下滑明显,去年巨亏1.54亿,而7月19日发布的半年度业绩预告显示,水井坊今年上半年亏损在1.2-1.4亿之间。这些都是帝亚吉欧必须解决的最现实的棘手问题。

2013年,正是帝亚吉欧获得全兴集团绝对控股的关键一年。但中高层人事震荡和全兴系高层的出局,是全兴集团控股权尘埃落

定后,帝亚吉欧清理门户的必然,这也是资本市场的游戏规则。

### 有苦难言

如今,全兴系高层从水井坊全面撤出。除了股权交易完成后的人事变动必然之外,还预示着全兴系与水井坊的竞争序幕由此拉开。

尽管,2011年10月,上海糖酒集团受让工慧投资持有的全兴酒业27%股权,但是,负责全兴大曲运作的人马,仍然是原全兴系一帮人。只是,离开了600年窖藏文化底蕴的全兴大曲,离开了成都本地造优势,还能再现辉煌么?

何况,全兴被水井坊边缘化的几年里,从2005年至2011年,正是中国白酒业强劲发展,完善和确立市场霸主地位的几年。在这几年中,市场份额得以重新划分,品牌地位得以巩固加强,消费者消费习惯和口感得以重新定义和引导。

只是,复兴全兴大曲的如意算盘,对全兴系来说,也只是一个梦想了。据信,在工信部的主导下,上海糖酒集团绝对控股全兴酒业67%股份,即便算上合作伙伴成都金瑞通的7%股份,全兴系也不过持有全兴酒业33%股份,早已失去了话语权,只能享受一下聊胜于无的投资收益。

就这样,同时失去全兴大曲和水井坊的控制权,增加了全兴系未来的不确定性。失势的全兴系,只能黯然接受自己把自己扫地出门的命运,虽然获得了一些丰厚的经济补偿,却丢失了呼风唤雨的事业平台,这样得不偿

失的安排,似乎有些尴尬和嘲讽。

有所得必有所失。也许,十年后,做死全兴大曲民族品牌的骂名,也只有他们来背了。届时,全兴系将如同哑巴吃黄连,有苦说不出。

有理由相信,随着全兴系的离开,帝亚吉欧会逐步边缘化水井坊旗下更多的子品牌。他们要的,只是水井坊的渠道,和赖以生存的窖藏文化。至于中国白酒国际化,不过只是当年入主水井坊所释放的一个诱饵罢了。

这一直是国外品牌围猎民族品牌惯用伎俩。以股权收购进入,借助民族品牌的渠道和团队,发展自己的品牌,扩大自己的市场份额,逐步边缘化民族品牌,最终消灭民族品牌。

### 南柯一梦

得到全兴大曲的上海糖酒集团,有些志得意满,难掩白酒行业称霸之心。

2012年3月,上海糖酒集团将全兴大曲的生产基地迁都蒲江,斥资开工蒲江县大塘镇300亩技改项目,完成后,全兴将年产优质白酒基酒5000吨,同期将推进建设白酒2万吨勾兑包装项目。

只不过,全兴大曲在消费者眼里,一直是低档酒的代表。以前被水井坊边缘化时期,价位一直在100元及以下,而水井坊和天号陈则立足于中高档市场。

1998年左右,全兴股份可是肥得流油的,曾创造销售过12亿元,连续三年利税最高的辉煌战绩。“品全兴万事兴”响彻大江南北,鼎盛时期,乃至拥有自己的足球俱

乐部。

而现在时过境迁,整个白酒市场产能严重过剩,市场竞争激烈。在供过于求,中高档酒消费受限的情况下,全兴大曲再树辉煌,多少显得有些曲折和困难。

一直以来,围绕全兴被贱卖的争议不断,尤其是品牌的低估。2007年,中国品牌研究院评出的《第二届中华老字号品牌价值百强榜》中,“全兴”品牌以12.19亿元列第16位。但在很多人的眼里,交易的本身重于交易的意义,谁会真正在意品牌的辐射力、穿透力和影响力呢?

追求市场化短视的结局,自然是品牌快速度地消亡。

仔细想来,全兴系当年信誓旦旦所倡导的“以放弃全兴集团控股权和上市公司实际控制权人的地位,来换取水井坊进入国际市场的门槛”,是多么可笑和幼稚。

而今,远嫁的水井坊业绩江河日下,离川的全兴大曲欲振乏力,这昔日相煎太急的哥俩,貌似前途并非一地的坦途光明。最大最坏的可能结果,是水井坊和全兴大曲相拥而立,都逐渐从国人的眼里消失。

牺牲一个老字号民族品牌,以急功近利地换取市场化效益,而最终导致老字号民族品牌的消失。如此多剧情相似的悲剧,轮番地在中国广袤的大地上上演——曾经演过,正在上演,还将陆续上演吗?

只可惜了,“枇杷深处旧藏春,井水流香不染尘。到底美人颜色好,造成佳酿最熏人”中,掩藏的全兴大曲那甘冽清香、超凡脱俗的曼妙韵味。

### 草船借箭

2013年7月,当帝亚吉欧和全兴集团原高管为各自的利益得以实现而弹冠相庆之时,中国老字号名酒全兴大曲,则难逃被边缘化的命运,日渐式微衰落,正从国人眼中一步步消逝。

2006年,全球最大的烈酒生产企业帝亚吉欧,为了扩大在中国白酒的市场份额,借道全兴集团,意图获得全兴大曲的渠道和团队,进入中国白酒市场。为了将中国高端白酒国际化,帝亚吉欧与全兴集团原高管一拍即合,联袂进行了一系列的资本运作。

不过,帝亚吉欧的目的或许只在草船借箭,真实意图并不是将水井坊国际化,或是需要水井坊的渠道和团队,以扩大洋酒在中国市场的份额。

年份	2013	2012	2011	2010	2009
销售量(吨)	3596	4386	6695	6827	—
出口占酒类营收比	0.74%	4.5%	4.62%	2.49%	0.553%
出口量(吨)	26.6	197.4	309.3	170	—

注:2010年销售量来源于公开资料,其余数据来源于水井坊年报;出口量为销售量与出口占酒类营收比的乘积。

统计数据显示,2011年是水井坊出口销量最高一年,形成历史最高峰值,随后下滑明显,至2013年已经下滑至常态年出口20吨的水平。与该数据相印证的是,2012全球白酒发展论坛上,时任水井坊总经理的柯明思曾指出,水井坊国际市场年销量约20吨,2010年至2012年增长明显。

与之巧合的是,2006年12月,帝亚吉欧与全兴集团的控股股东盈盛投资,达成全兴集团43%股权转让后,所签署的战略合作文件中,帝亚吉欧表示:“希望利用该合资企业(全兴集团)作为其今后在中国采购包装材料及其他原料的基地。同时,帝亚吉欧也将为全兴提供技术和其他支持。帝亚吉欧也将协助水井坊品牌开拓国际市场。”

从最近三年的出口销售来看,帝亚吉欧确实在履行着“协助水井坊开拓国际市场”的“协助”职责,并没有将全副精力打造成国际品牌,从而将水井坊国际化。

有白酒业观察家曾指出,帝亚吉欧入主水井坊,主要是基于产业布局需要,同时,在其所有产品系列中,唯独中国白酒。在全球洋酒市场,尽管帝亚吉欧占30%市场份额,但在大中华区的销售业绩一直不高。这也促使帝亚吉欧需要找到一个销售团队和白酒渠道。

据分析,当帝亚吉欧在全国范围内广撒“白酒国际化”橄榄枝时,全兴系管理层正欲寻求股权转让,当即与帝亚吉欧一拍即合,形成

自家入,喝茅台醇

53% vol 柔和酱香

和 顺 美 福

原料之珍 ◆ 工艺之精 ◆ 口感之纯 ◆

贵州茅台酒厂集团技术开发公司荣誉出品 财富热线: 400-834-9998