

上南牵手: 审计定价孰先孰后成争议焦点

牵动中国汽车工业神经的上汽、南汽牵手之事,遇到了一座需双方共同翻越的“大山”——是先审计完南汽集团资产再议价,还是先坐下来谈好价格再审计资产,这成为双方争议的焦点。

◎本报记者 吴琼

上汽集团董事长胡茂元也未想到,南合作会碰到“大障碍”。

8月10日,上汽集团董事长胡茂元在上海汽车的股东大会上表示:“在相关中介机构的帮助下,预计上汽集团、上海汽车联合组成的尽职调查将耗时1个月左右。”

按照这一预期,今年10月份,上汽集团、南汽集团将完成尽职调查,并坐下来商谈具体合作事宜。

但是,世事难料。“上汽集团仅仅做无阶段性的尽职调查,审计工作还没开始。”昨日,接近上汽集团的人士表示,“根本谈不上签署合资协议一说。”

据上海证券报了解,导致上汽集团、南汽集团合作无法如期进行的原因,是因为双方在关键问题上意见无法达成一致。南京主管部门认为,应该先坐下来谈好价格,再审计南汽集团的资产;但上汽集团则坚持:应先审计完南汽集团的资产,才能坐下来谈合作方式、股权比例,甚至未来南汽集团如何发展的重大问题。

“不审计,不好定价。”昨日,国浩律师集团(上海)事务所合伙人王卫东指出,“按照正常并购程序,应该先审计资产,确定资产价格,然后再确定如何合作(换股,或者现金转让股权,或者现金加股权的转让方式)。至于资产定价,可依据净资产定价,也可通过预期收益现值定价,或者双方同意的其它方式定价。”

了解南汽集团的人士称,“上汽集团之所以坚持要先审计再定价,一则出于国内外的合并惯例,一则出于上汽集团不想承担不必要的责任。”

据悉,目前南汽集团部分经营不善企业的员工,还能享受当地的低福利待遇。一旦上汽集团、南汽集团合作后,这些企业员工将无法再享受低福利待遇;上汽集团觉得在双方全面合作后,上汽集团有责任最终实现南汽集团的效益提升,实现国有资产的增值。因此,上汽集团觉得,在此之前必须很清楚南汽集团的资产状况,否则,外界会误认为,上汽集团、南汽集团合作,反而影响了南汽集团的业绩。

“必须进行审计,因为这关系到双方合作后注册资本的变化。”王卫东指出,“甚至各方股东在并购后公司的持股比例的变化,都将

部分以审计结果为依据。”

更重要的是,上汽集团的核心资产在上海汽车,按照此前的承诺:上汽集团与南汽集团资产重组的重点是避免与上海汽车产生同业竞争。胡茂元此前曾表示,重组完成后,计划将南汽集团的部分整车业务并入上海汽车,将南汽集团的零部件及服务贸易方面的业务并入上汽集团。

“上海汽车是一家公众公司,未来南汽集团的整车资产注入上海汽车,一定会涉及到定价问题。上汽集团作为大股东,必须向公众股东有一个明确的交待,并保证公众股东的利益。因此,上汽集团必须在签署合作协议前,就清楚南汽集团的资产。”新华信集团(上海)汽车市场研究服务副总孙木子如是分析。

尽管双方对审计、定价的先后顺序僵持不下,但上汽集团认为,这仅是友好合作过程中的一个磨合,最终在长江三角洲汽车工业的前景下,双方能达成共识。

上汽拟购南汽转债

在上汽集团、南汽集团合作受阻之时,上汽集团并未放慢合作前的准备工作。

记者辗转从接近南京市主管部门的人士处获悉,上汽集团与南汽集团的几大股东有过接触,拟从几大股东(除南汽集团外)手中购得其股份。部分股东则因政策规定所限,必须择机退出;部分股东看到上汽集团在汽车界的业绩后,相当看好上、南合作的前途,因此不想变现,而是希望将股份部分置换为上汽集团的股份。

此前,外界传言:按照国家相关政策规定,2家资产管理公司必须退出南汽集团的股东名单。但实际上,其中一家资产管理公司的股权已经转让给一家企业,该企业具体信息尚无法知晓。故目前仅有一家资产管理公司必须择机退出南汽集团。

“建设银行(中国华融资产管理公司)原持有的南汽集团股份,按规定必须退出。”昨日,南汽集团内部人士证实,“中国信达资产管理公司的股份,好像已经转让给一家企业,变成了企业资产,没有强制性退出规定。退出南汽集团与否,可能取决于其与上汽集团谈判的结果。”



熟悉南汽集团历史的人都知道,南汽集团的股权较为复杂。2002年,跃进集团的股权从中汽总公司划转到南京市后,跃进集团经历了一次重组,跃进汽车集团公司、中国信达资产管理公司、中国华融资产管理公司、江苏省国信资产管理集团、江苏交通产业集团有限公司五家公司共同持股,组建了南汽集团。南汽集团的股本总额达46.22亿元,其中跃进汽车集团是最大股东,持股比例高达52.99%。

“中国信达资产管理公司、中国华融资产管理公司的股权,其实是由债转股而来。”南汽集团内部人士透露,“南汽集团以前借工商银行、建设银行的钱,没法归还。按照当时的政策,为减轻企业负担,在中国信达资产管理公司、中国华融资产管理公司成立后,接管了工商银行、建设银行对南汽的债权,并将其转成了股权。”

据悉,当时南汽集团承诺10年后赎回这部分股权;且在盈利的情况下给予银行一部分分红。

“但南汽集团自2004年以来,哪里有盈利?更谈不上分红!”南汽集团内部人士表示,“债权人也没办法。”

此前,记者在南京采访时,南汽集团内部人士指出,“上汽集团和南汽集团联盟后,南汽集团的这部分债转股可以真正赎回了,对这些债权人来说,是好事。”

解决了债转股的历史遗留问题之后,另外2家股东——江苏省国信资产管理集团、江苏交通产业集团有限公司,则更希望将股份变成上汽集团的股份或相关股份,以分享中国汽车业快速发展乃至长江三角洲汽车工业快速发展的成果。

记者观察

良机不可一失再失

◎本报记者 吴琼

在这个资产不断升值时代,资产重组也好,合资合作也罢,看准大方向,适机迅速进入至关重要。7月1日实行的《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》(以下简称《暂行办法》),不仅影响了众多外资公司并购国内优势企业,也正将影响国内企业的重组。

保持不下的上汽集团、南汽集团的全面合作,正越来越受到此办法的影响。南京市主管部门拖得越久,将对南汽集团的资产定价、换股比例越不利。

其中原由,熟悉证券市场规则,略知上汽南汽粗略合作意向的人不难知晓。

据上海证券报了解,南京市主管部门希望将南汽集团的部分股权置换成上汽集团、上海汽车的股权。上海汽车是一家上市公司,且是上汽集团核心资产。因此,自办法出台后,在大牛市的背景下,不断上涨的上海汽车股价,也推高了上汽集团资产定价。一旦上海汽车、上汽集团的定价确定,在这场资产置换中,无法享受资本增值的南汽集团就越来越处于下风。

《暂行办法》第24条规定:“国有股东协议转让上市公司股份的价格应当以上市公司股份转让信息公告日(经批准不须公开股份转让信息的,以股份转让协议签署日为准)前30个交易日的每日加权平均价格算术平均值为基础确定;确需折价的,其最低价格不得低于该算术平均值的90%。”

精通算术的人,就能评判拖延的代价。

2007年4月,上汽集团、南汽集团首次公开传出合作之意。4月30日,上海汽车股价为14.38元,30日均价为13.76元;昨日,上海汽车收盘价28.91元,30日均价为26.13元。短短5个月内,无论是上海汽车的日收盘价,还是30日均价,涨幅均约1倍。而南汽集团的资产呢?因为没有上市,所以无法享受资本增值的增值效应。即,如果原来南汽集团的资产换成上海汽车的股份都将打五折。

我们可以想一下,如果在4月底前,双方就做好审计工作,迅速议价,签下合资协议,那么,现在南京市主管部门不仅可以得到更多上汽集团的股权,且可以坐着其手上的国有资产(上海汽车、上汽集团的股权)正在不断增值。

目前,错过了上一次增值机会的南京市主管部门也不必太担心。因为一则是,按照另一规定,在上南合作中,其不会吃太多亏;二则是,只要行动迅速,还是可以把握下一次增值机会的。《暂行办法》第25条同时规定,“存在下列特殊情形的,国有股东协议转让上市公司股份的价格按以下原则确定:……国有及国有控股企业为实施国有资源整合或资产重组,在其内部进行协议转让且其拥有的上市公司权益和上市公司中的国有权益并不因此减少的,股份转让价格应当根据上市公司股票的每股净资产、净资产收益率、合理的市盈率等因素合理确定。”

在上、南合作中,如果上海汽车的国有控股企业作出部分让步,不完全按照市价进行转让,而是适当考虑第25条,那么,南京市主管部门多少可以找回一些失去的增值机会。

车界

苏伟铭:大众将引进一种世界级零售方式

◎本报记者 官璐

近日,来自中国乘用车联合会最新发布的销量数字显示,今年8月,一汽大众以42367辆的销售业绩排名第一,上海大众以40088辆位列第二,大众集团蝉联中国车市销量冠军。

在成都车展期间,大众汽车集团(中国)投资有限公司董事、执行副总裁苏伟铭接受了本报记者的专访。据他透露,到今年年底,大众集团将在中国发布一个世界级的零售方式。

上海证券报:能否介绍一下今年大众集团在中国市场的销量情况?

苏伟铭:从今年前8个月的情况看,中国已成为大众最大的海外市场。大众集团(一汽大众和上海大众,加上进口车)今年到目前的销量已创下全新的历史记录,增幅为28.8%。其中大众和奥迪品牌增长幅度达到27%,斯柯达迈锐、迈腾等新上市后,在很短的时间内,就取得了不错的成绩。

我对今年的情况比较满意,对于全年销量冲80万辆有信心,应该没有太大的问题。

上海证券报:大众集团的销量已经在中国汽车市场重返冠军位置,您认为这个冠军能保持多久?

苏伟铭:哈哈(笑),当然是越久越好。现在是冠军了,那么以后的任务就会越来越重。拿第一固然重要,但也不是最重要的事,我要的是市场份额。

我每次进我们的展厅,都看不出我们已经是第一了。仍然需要努力的地方太多了。我最不喜欢的一个词是“优化”,我认为现在我们已经需要“革命”这个概念了。未来重点的环节是营销、服务、管理,都是最重要的,只有做好这些方面,才能提高我们的零售力。

上海证券报:我们知道,您一直大刀阔斧地推进改革,现在已经到了需要“革命”的地步了?

苏伟铭:中国是大众品牌最大的海外市场了,从销量上来看,已经超过德国市场了。我们必须看清楚我们的竞争对手是谁,怎样做才能成为一个真正的市场领导者?首先,技术上要突破,要拥有最先进的技术;另外,我们要尝试一种中国目前还没有的零售方式。到今年年底,我们会在中国发布一个世界级的零售方式,是与现在的方式截然相反的,目前我还在做导入该方式所需要的软、硬件的相关测试,你们要再给我一段时间。

上海证券报:从去年的销售情况来看,大众的利润是落后于本田和通用之后的。在提高利润方面,您有哪些举措?

苏伟铭:在利润方面,我们今年也有很大的进步,我们也相当满意。到明年2月,我们会发布具体的数字。现在我还不能透露。但我有一个前提,那就是不能削弱经销商的利润。每次在定价的时候,我的血压都在增高。价格的定位是一种重要战略。



大众汽车集团(中国)投资有限公司董事、执行副总裁

苏伟铭

世界先进 中国领先

吉利汽车 GEELY AUTOMOBILE 远景 中国驰名商标 前途无量

尊贵外形 浑然天成
CVT动力 节能高效
人性配置 尽显关怀
安全典范 无懈可击

领先世界的轿车时尚概念,流畅设计,尊贵大气,一脉而成
领先国际的G-POWER CVT发动机,高效节能,强劲澎湃
宽敞舒适的雅致空间,优质高档的人性配置,随时畅享惬意人生
国内首款全面通过NCAP碰撞试验的自主品牌轿车,荣耀与世同辉

CVVT G-POWER
智能大灯 CVT全钢发动机 GPS卫星导航系统 智能全方位防护系统

★DVD超级影音系统 ★全方位雷达(倒车、泊车雷达) ★遥控电子芯片防盗系统 ★智能行车电脑 ★双模式电动防夹天窗

经销商 | ★上海香国汽车销售有限公司 ★地址:上海市闵行区颛桥镇光华路1号 ★销售热线:021-64894107

浙江吉利汽车销售有限公司 地址:杭州市滨江区江陵路1760号 销售服务热线:400-886-9888 http://www.geely.com

商务
家轿