

蕙富骐骥“杠杆”曝光 汇源通信重组仍有悬念



汇源通信最新的权益变动报告书,首次完整披露了蕙富骐骥的杠杆结构。原来,平安-汇源澳丰6号的实际出资人包括A级委托人农银国际和B级委托人珠海泓沛,出资份额分别是4亿元和2.035亿元,杠杆比例约2:1。另外,北京鸿晓本次接盘是有前置条件的,最关键的一条是:北京鸿晓须向汇源澳丰出具关于“承接汇源澳丰原有重组承诺并在2018年6月24日前完成相关资产重组”的承诺函。

◎记者 吴正懿 ◎编辑 孙放

汇源通信11月23日披露详式权益变动报告书,显示北京鸿晓以100万元获得上市公司实际控制权,并首度完整披露了大股东蕙富骐骥多层嵌套的资金结构。

市场关注的是,汇源通信多次重组未果,在剩余七个月的重组期限内,新主北京鸿晓又将如何玩转重组魔方?

隐藏的两倍杠杆

“这个案例的逻辑比较明显,就是劣后级出资人不同意上市公司的重组进度,从幕后直接转向前台操盘。”资深投行人士对记者说。

11月17日,北京鸿晓与汇源澳丰、蕙富骐骥签署协议,前者受让汇源澳丰持有的蕙富骐骥0.1664%合伙份额,并担任蕙富骐骥执行事务合伙人(GP),代表蕙富骐骥对外执行一切合伙事务,间接获得上市公司20.68%股份。交易完成后,汇源通信实际控制人从无到有,变更为北京鸿晓实控人李红星。

回查资料,2015年11月,蕙富骐骥斥资6亿元从汇源通信原控股股东明君集团手中受让上市公司20.68%股权,成为汇源通信的控股股东,但公司认定为无实际控制人。

根据当时的权益变动报告书,汇源澳丰担任蕙富骐骥的GP,系蕙富骐骥LP的投资顾问,其出资额仅100万元,占出资总额的0.17%;蕙富骐骥LP平安大华代表平安-汇源澳丰6号出资6亿元,占出资总额的99.83%。不过,公告并未披露汇源澳丰6号的资金结构及幕后出

资方。北京鸿晓走上前台并不意外。今年2月,蕙富骐骥突然曝出内讧,汇源澳丰6号B级份额的财产受托方珠海泓沛基金提出撤换蕙富骐骥的GP汇源澳丰。北京鸿晓正是珠海泓沛的经理人。

后来,双方短暂行和,并一度继续推动重组事项,但未见成果。期间,蕙富骐骥及汇源澳丰不得不将重组的承诺履行期限自原承诺期限届满之日起再延长18个月。

汇源通信最新的权益变动报告书,首次完整披露了蕙富骐骥的杠杆结构。原来,平安-汇源澳丰6号的实际出资人包括A级委托人农银国际和B级委托人珠海泓沛,出资份额分别是4亿元和2.035亿元,杠杆比例约2:1。平安-汇源澳丰6号属于非保本浮动收益型资管计划,存续期限十年。根据合同约定,B类份额以其份额资产为限优先承担亏损,并享有扣除资管计划可列支费用及A类份额的本金和应付业绩比较基准收益后的全部剩余收益。

“这个案例的逻辑比较明显,就是劣后级出资人不同意上市公司的重组进度,从幕后直接转向前台操盘。”资深投行人士对记者说,由于只是在GP层面进行了100万元份额的转让,整个控股权转让的程序比较简单。

重组悬念依旧

从承诺函看,留给北京鸿晓完成重组的期限只有7个月了。“目前资产重组的审核依旧较严,现金收购类的资本运作还是可行的,周期也较短,但关键还是资产成色。”市场人士表示。

汇源通信之前的“操盘人”汇源澳丰并非不用心。

2015年底易主后,汇源通信火速推出重组预案,拟以“资产置换+定增+现金”的方式,作价32.75亿元收购通宝莱、迅通科技各100%股权,转型进入安防业,但该方案遭临时股东大会否决。此后,公司还曾接洽其他重组标的,皆未果而终。

一个重要背景是,2016年重组新规出炉,监管部门对跨界、类借壳的资产重组审核收紧。

值得一提的是,北京鸿晓本次接盘是有前置条件的,最关键的一条是:北京鸿晓须向汇源澳丰出具关于“承接汇源澳丰原有重组承诺并在2018年6月24日前完成相关资产重组”的承诺函。

据披露,李红星先后任职于安徽省信托、国元证券、平安证券及银河证券等金融机构,旗下拥有多家资产管理公司。北京鸿晓表示,未来12个月内不排除进一步增持的可能,并将根据重组承诺,相应地对上市公司主营业务进行调整。

颇为微妙的是,今年7月,上海乐铮网络曾举牌汇源通信,季报时持股比例增至6.63%。而汇源通信曾于6月12日披露,拟与乐铮网络合作设立总规模40亿元的数据产业并购基金。

显然,从前述举动看,乐铮网络的角色并非“野蛮人”,应是合作伙伴。但北京鸿晓上位后,双方的关系如何演变尚难预料。

从承诺函看,留给北京鸿晓完成重组的期限只有7个月了。“目前资产重组的审核依旧较严,现金收购类的资本运作还是可行的,周期也较短,但关键还是资产成色。”市场人士表示,不少公司的现金收购资产计划出炉后,因标的资产成色不足,二级市场反应十分平淡。

拟14.8亿收购在建项目 顾地科技如何腾挪资金

◎记者 朱文彬 ◎编辑 全泽源

停牌近半年后,顾地科技23日披露重大资产购买预案,公司全资子公司梦汽文旅拟以现金方式购买汽车乐园基础设施项目和航空小镇展厅及园内道路部分,初步确定交易作价14.791亿元。

资料显示,拟购标的于2016年6月正式开工,目前尚处于在建期,未正式投入运营。其中,汽车乐园基础设施项目建设内容主要包括但不限于土方工程、道路工程、场地工程、围栏工程、大门等相关的基础配套设施,目前已经完工。尚未完工的是航空小镇建设项目,主要建设内容包括展厅、酒店、园内道路、服务中心、广场、停车场等。

根据公告,顾地科技目前的传统塑料管道业务增速放缓,待上述项目竣工投入运营后,公司文化旅游业务板块收入规模将大幅增加,增强公司持续盈利能力。不过,预案并没有给出更多的预测性展望。

但是,顾地科技眼下要拿出14.791亿现金,似乎并不容易。根据预案,此次资产转让价款将以现金方式支付。

根据顾地科技三季度财报,公司前三季度实现营业收入14.25亿元,净利润1966.64万元,其中公司转让子公司河南顾地、邯郸顾地股权获得的投资收益占主要贡献,而公司经营活动产生的现金流量净额则为负1.46亿元。

上市公司囊中羞涩,那大股东能否支援?从大股东较高的股权质押现状看,其资金面也并不充裕。

自2015年底成为顾地科技大股东后,山西盛农便开始频繁质押所持公司股票。截至2017年10月31日,山西盛农持有公司总股本的25.72%,其中累计质押1.2亿股,占公司总股本的20.14%。

事实上,顾地科技6月底披露了一份非公开发行募资公告,公司拟募资30亿元,用于总投资额度为38.24亿元的超级星光赛场等项目,资金不足部分由公司自筹解决。约一个月之后,顾地科技再次公告,拟斥资9.996亿

元建设汽车航空乐园项目,此次资金来源为自筹。

公司的资金面压力和筹资能力问题,也引起了交易所的关注。今年5月,深交所针对公司2016年年报发出问询函,要求公司分析短期偿债能力以及是否存在短期偿债风险。

据2016年报,顾地科技彼时由经营活动产生的现金流量净额尚为正1.2亿元。公司在随后的回复中还透露,2016年末,银行已向公司批准融资授信额度为10.51亿元,2017年计划向银行申请融资授信额度为11.69亿元。

最新预案的一个细节,或许也反映出顾地科技在资金面的紧张情况。在支付安排上,公司将分十期支付,其中梦汽文旅此前支付的6000万元定金作为第一期转让对价,剩余各期转让对价将在协议生效之日起每半年支付一次。

值得注意的是,在此次重大资产购买预案披露前夕,顾地科技多位高管密集披露了高额的减持计划。根据公告,顾地科技将继续停牌。

笛女传媒“三嫁”A股 幸福蓝海拟7.2亿“迎娶”

◎记者 吴绮娟 ◎编辑 全泽源

近日,幸福蓝海宣布拟以现金7.2亿元收购傅晓阳等人持有的笛女传媒80%股权。按收益法估算,笛女传媒的估值增值率达到了1253.55%。值得关注的是,这已经是近年来笛女传媒第三次谋划“嫁入”A股。相较于此前并购交易中许下的业绩承诺,其经营业绩并未达标。这一次,笛女传媒能否实现高估值对应的高业绩承诺?

据悉,笛女传媒是一家以影视产品策划、投资、制作、发行为主营业务的综合性文化产业公司。根据评估报告,以2017年7月31日为评估基准日,标的公司全部股东权益价值的评估值为9亿元,评估增值8.34亿元,增值率1253.55%。对于本次交易的高估值,公司方面表示,主要是由于标的公司所处行业发展前景较好,标的公司在行业中优势突出,综合竞争力较强,账面净资产不能全面反映其市场价值,因此,评估方法主要采用基于未来盈利预测的收益法。

笛女传媒管理层股东傅晓阳、瑞嘉创投、白云蕊(简称“傅晓阳等”)向公司承诺,本次业绩承诺期为2017年至2021年,各期末累计承诺净利润分别不低于7500万元、1.6亿元、2.55亿元、3.55亿元、3.6亿元。若笛女传

媒未实现承诺业绩,傅晓阳等承担相应的业绩补偿义务。

在11月23日举办的一场“幸福蓝海收购笛女传媒解析”电话会中,公司表示,因为所承担风险不同,所以不同交易对手对应的标的资产估值也不同。其中,管理层股东傅晓阳等在交易中对应的标的资产估值约10亿元,而非管理层股东对应的估值约7.5亿元,标的资产总体估值为9亿元。同时,从上市公司风险控制的角度出发,本次交易将按进度支付,首期支付款为交易价格的50%,2020年开始视各期承诺业绩完成情况按进度支付剩余交易对价。

另据补充公告披露,要以傅晓阳、瑞嘉创投、标的公司三者名义分别设立三个专项资金共管账户,标的公司设立资金共管账户的目的主要为补充标的公司流动资金及控制业绩承诺期末标的公司应收账款不能全额回收的风险;傅晓阳、瑞嘉创投在收到幸福蓝海支付的第一期交易对价后10个工作日内,要向标的公司共管账户合计投入不低于1亿元,后期将根据付款进度和应收账款余额补充共管账户资金。

值得注意的是,过去3年内,笛女传媒(或其主体资产)已经两度谋求“嫁入”A股,但均未成功。2014年3月,*ST云网(原“湘鄂情”)拟2.58亿元收购笛女影视

传媒(上海)有限公司(简称“上海笛女”)51%控股权,条件为后者2014年净利润不低于5000万元。据公开资料,笛女传媒的资产和业务主要集中在上海笛女。2014年,上海笛女和笛女传媒的净利润分别为2297.41万元、2231.92万元。

2015年5月底,大地传媒宣布拟以发行股份及支付现金方式购买笛女传媒100%股权,交易作价6.25亿元(即为预估值)。当时标的资产截至评估基准日未经审计的股东权益的账面价值约为3003.12万元,预估增值率为1981%。按预估值测算,傅晓阳向大地传媒承诺,笛女传媒2015年、2016年、2017年三个会计年度经审计的净利润分别不低于4900万元、6125万元、7800万元。根据幸福蓝海的相关公告,笛女传媒2016年的净利润为5117.78万元。笛女传媒在2014年、2016年末未达到业绩承诺。

最新交易方案显示,笛女传媒2017年1月至7月的营业收入为5583.98万元。而按管理层股东给出的承诺,笛女传媒2017年需实现净利润7500万元。对此,笛女传媒方面在电话会中表示,影视行业存在周期性,上半年的收入项目较少,今年10月末会有新项目收入,或超过5000万元。

股东会再选董监事 *ST新亿重整或有新看点

◎记者 李少鹏 ◎编辑 孙放

随着*ST新亿董事会再次提请召开临时股东大会,公司董监事人选之争或将有所缓和。

*ST新亿23日公告,公司拟于12月8日召开2017年第四次临时股东大会,审议《关于增补公司第七届董事会成员的议案》、《关于公司监事会换届选举的议案》。记者注意到,公司董事会此次推选的董监事人员名单与9月份召开的2017年第三次临时股东大会(前次股东大会)相比,除不再推选刘威东、孙卫红、崔维3人外,剩余6人与前次推选名单一致。

在此之前,*ST新亿因主要股东自行召开股东大会而受到市场关注。可就在主要股东提请的临时股东大会召开前一天,相关主要股东又宣布中止本次临时股东大会。23日,公司董事会再次提请召开临时股东大会,同时对前次股东大会进行了说明,其中深意引发市场关注。

回看*ST新亿的重整之路,因破产重整停牌近两年的*ST新亿,由于控股股东与主要股东在公司重整事宜上存在分歧,使重整事项一直处于停滞状态。

双方矛盾在今年9月召开的公司2017年第三次临时股东大会上“爆发”。在这次股东大会上,8名重整投资人股东(主要股东)投票否决了公司现任董事会提名的7名董事候选人、2名监事候选人。而公司主要股东广西沃洋能源有限公司、上海好润资产管理有限公司、贵州恒瑞丰泰股权投资中心(有限合伙)联合提名的3名董事候选人则获通过。

值得注意的是,鉴于股东大会投票似有蹊跷,上交所就曾就公司重整投资人股东间是否存在一致行动人关系等展开问询。同时,上交所当时还要求*ST新亿及各方应从维护全体股东利益出发,勤勉尽责,采取各项措施,保证生产经营及内部运作稳定。

但此后,双方矛盾未见平息。10月27日,易楚投资、瑞弘宝两家重整投资人(主要股东)通过媒体公开发布通知,要求召开临时股东大会,并增补董监事。随后,公司再次收到上交所问询函。*ST新亿回复称,易楚投资、瑞弘宝联合提议自行召开股东大会的目的是为了取代公司控股股东及实际控制人,与法院裁定的破产重整计划相违背。

*ST新亿控股股东与主要股东间的矛盾由来已久。2015年,控股股东万源汇金在*ST新亿的《重整计划》中,曾作出了2016年和2017年分别实现4亿元和5亿元净利润的业绩承诺,未完成则用现金补足。*ST新亿去年年报显示,2016年公司实现净利润-318.2万元;今年三季报显示,公司前三季度实现净利润379.5万元。目前来看,其原因就是股东间的纠纷导致资产注入计划停滞,导致相关业绩目标难以实现。

记者注意到,*ST新亿11月21日公告称,公司于20日收到重整投资人易楚投资和瑞弘宝(主要股东)发来的《关于中止2017年第四次临时股东大会的通知》,易楚投资、瑞弘宝决定中止原定于11月22日召开的公司2017年第四次临时股东大会。此后,公司董事会随即提请召开临时股东大会,对于双方这一看似默契的举动,有市场人士分析,这也意味着股东间的矛盾有所缓和。

兰州黄河转型缓慢 昱成投资提起诉讼

◎记者 黄群 ◎编辑 全泽源

借壳被否,修改董事监事选举规则被拒,提名新董事被判表决结果无效……作为兰州黄河的二股东,湖南昱成投资有限公司(下称“昱成投资”)近一两年有些失意。在其看来,由杨氏家族控制的兰州黄河显然已经偏离正确的发展方向。在选择跟杨氏家族决裂后,昱成投资陆续向当地法院提出诉讼,要求撤销上市公司部分股东会、董事会相关决议,甚至在近日要求法院判令解散兰州黄河控股股东新盛投资。

“当初昱成投资受让股权的时候就是有拿控制权想法的。”一位接近昱成投资的消息人士告诉记者:“但没想到6年时间里,借壳被否,董事会也进不去,公司一直都是他们(杨氏家族)说了算,现在昱成可能有退出的打算了。”

昱成投资与兰州黄河的结缘,已是近10年前的事情。

2007年至2008年,因兰州黄河创始人杨纪强控制的兰州黄河企业集团公司(下称“黄河集团”)无力偿还对中国农业银行甘肃省分行的一笔16649万元贷款,黄河集团持有的兰州黄河控股股东新盛投资49%股权,以及同时持有的新盛投资控股股东新盛工贸的45.95%股权,均被法院冻结并以特殊债权的形式司法划转给长城资产管理公司。后来长城资产又将该笔特殊债权转让给江苏汇金控股集团,但后者因金融危机导致无力支付剩余股权转让款,最后由鑫远投资接手。在鑫远投资受让长城资产该笔特别债权后,其持有兰州黄河控股股东新盛投资49%股权,同时还持有新盛投资控股股东新盛工贸45.95%股权。

也就在同一时期里,长城资产兰州办事处将其持有的兰州黄河12.52%股份中的9.29%转让给深圳市金亚龙投资有限公司。后由于金融危机爆发,金亚龙无力支付剩余股份转让款,最终昱成投资半路出现,成为9.29%股份的最终受让方。2011年10月上述股权完成过户,昱成投资成为兰州黄河第二大股东。

至此,由谭岳鑫控制的昱成投资成为兰州黄河第二大股东,由于2015年减持,昱成投资持股比例降至8.88%。此外,昱成投资还持有新盛投资49%的股份以及新盛工贸45.95%股份(系鑫远投资转让)。只不过,上市公司控股股东未变,实际控制人仍为杨纪强之子杨世江。

“一开始,双方关系还是不错的,可能因为借壳被否,加上杨家这边对公司转型并不着急,所以昱成投资现在跟公司闹得比较僵。”有接近兰州黄河的人士表示。在他看来,昱成投资急于控制上市公司,进行转型,但杨氏家族却不紧不慢,双方的节拍始终对不上。

这也印证了兰州黄河11月21日披露的有关昱成投资在《民事起诉状》中的描述:“新盛投资董事长长期冲突,无法对公司经营管理事项做出通过的决议,且新盛投资《公司章程》的制度设置令董事冲突无法通过股东会得以解决,导致新盛投资的经营管理发生严重困难,通过其他途径无法解决,其股东权益受到严重损害。”