

并购重组屡现反悔“退婚”

业绩承诺难兑现,多公司尝到“胜者的诅咒”

从步森股份卖壳“反悔”,到威华股份带“伤”闯关被否,再到昨日江泉实业临阵撤回借壳方案,随着A股并购重组市场化,重组“儿戏”案例越来越多,这些反复无常的运作引发了股价暴涨暴跌,不仅扰乱了资本市场,更蕴藏着难测的投资风险。监管层及投资者不可不察。

现代快报记者 王雪青



CFP供图

胜者的诅咒

胜者的诅咒指在拍卖的过程中最终的获胜者,可能由于对标的价值的评估太过于乐观,从而支付的价格超过其实际价值,也就是说虽然在拍卖中获胜,但却做了亏本的买卖。

这一现象后来被引入并购交易中,被称为“兼并收购长期负收益之谜”。从上世纪六七十年代起,西方学术界研究过去几十年间的英美并购案例发现,并购的交易价格平均为被收购公司市场价格的150%左右,也就是说平均来看交易价格中含有高达50%的并购价格贴水。有研究表明:“证据显示大部分兼并收购并没有能够使股东长期获益。公司的估值和收购价格贴水往往都被定得过高,从而使各项预期的并购指标无法在交易完成后得以实现。”

“胜者的诅咒”再现A股

江泉实业在股价连拉八个涨停板并高位横盘3个月后,宣布向证监会申请撤回唯美度借壳方案,原因是盈利预测承诺义务还需商量。此前,公司于2014年11月因有关方面涉嫌违法被稽查立案,重组申请被暂停审核;随后于12月中旬恢复审核。

虽然江泉实业没有给重组判“死刑”,表示撤回申请材料后,交易各方将继续推动重大资产重组事宜,可能重新向证监会提出重组申请,但公司也坦言,“能否顺利重新向证监会提出申请存在重大不确定性”。如此看来,江泉实业的重组命运或已“凶多吉少”,对高位接盘的散户来说,或将是场悲剧。

屋漏偏逢连夜雨。江泉实业投资了中国铝业控股子公司华宇铝业,持股比例为20.13%。根据2014年9月披露的重组预案,近三年一期,华宇铝业盈利情况不稳定。更加不巧的是,2014年赶上了中国铝业罕见预亏163亿元,对江泉实业来说又是一大拖累。据披露,公司2014年预亏1400万元到1700万元左右,其中,对华宇铝业投资收益较上期增加亏损1563万元。

还有多少牛皮吹大了?

关于本次撤回重组申请的原因,江泉实业表示系重组部分交易对方对承诺业绩补偿义务有异议。

回查当初的盈利承诺,化妆品生产商唯美度在2015年至2017年的承诺净利润分别不低于1.5亿元、1.84亿元和2.16亿元。但是,从过往业绩来看,唯美度2011年至2013年的净利润仅为3277.52万元、4303.42万元和4888.54万元,远低于承诺的预期盈利。

目前来看,唯美度的原股东对自己承诺的盈利预测已经心虚了。而当初,正是凭借漂亮的业绩预期,唯美度的估值达到了16.02亿元,增值率高达631.59%。

2014年,市场上并购疯狂,以承诺高业绩来换取高估值已是惯常操作手法。近期,上市公司却开始“反思”,冷静地讨论估值是否合理,甚至有越来越多的重组因“牛皮”吹太大而打退堂鼓。据记者统计,近两个月来,已有鲁北化工、宜华木业、苏宁环球、星河生物、天润控股、万润集团、金叶珠宝等多家上市公司因为并购标的盈利前景存疑而终止重组计划。

对交易双方来说,吹牛皮的成本实在太低,大多数情况下双方互不承担违约责任。

重组终止节点不断后移

以前,重组流产通常只发生在两个时期,即方案未披露前和“上会”被否时,我们习惯于相信重组方案发布后就会坚定推进,除非被证监会否决,交易双方是不会反悔的;而现在,重组双方“分手”是可以发生在任何环节的,除了上述两个阶段外,在股东大会通过后,方案“过会”后,拿到正式批文后,甚至标的资产过户后,都有可能曝出重组失败的噩耗。

例如步森股份的让壳计划,在披露定增预案三个月,股价已然翻番,甚至股东大会都已通过后,突然宣告猝死。其主要原因让人始料未及:公司现任大股东不希望未来股份过于摊薄,想取消定增计划中发行股份募集配套资金的安排,但协商未果。

今年1月份,更有某食品业上市公司罕见地在重组资产完成过户数月后宣布“退婚”,主要原因系标的公司业绩低于预期,交易双方达成协议,上市公司将标的资产如数退还后,各方互不承担违约责任。

重组失败前关键股东屡屡趁高套现,留下“不明真相”的散户痴痴等待,割了肉只能含泪咀嚼;重组有风险,今年特别多!

热潮尚在延续 今年来已有139项重组现身两市

在年报、快报、预报扎堆披露的空隙间,重大事项的公告如同耀眼的点缀,一定程度上甚至夺去了时下本该是主菜的财报披露的风采。

Wind数据统计显示,截至目前,今年已有139家公司公示了重大重组的相关情况,其中,有33家公司在这一时间段内推出了董事会预案,其

余公司则是公示了此前重大重组的进展状况。

而在去年同期,两市仅有11家公司发布关于重大重组事件的进展公告,而重组进度明细显示,当时未有新增加的议案,这11家公司公布的内容只是此前发布的预案后续进展状况。

整体来看,今年重组单个案例涉及的金额也延续了此前走高的态势:在今年新推出的董事会方案中,有3家公司的重组方案涉及的金額分别超过100亿元,另有17家公司重组方案涉及的金额超过10亿元。中国南车和中国北车的合并案成了涉及金额最高者。 据《证券日报》

房企年度业绩不乐观

“华南五虎”之一大裁员 有部门仅剩1人

业绩下滑,利润率下跌,正在房地产行业蔓延。“公司在裁员,现在大家都人心惶惶,生怕自己被裁掉。”地产“华南五虎”之一的上市房企合生创展相关人士告诉记者。裁员缘于该公司业绩严重下滑。公开数据显示,该公司2014年合约销售金额约53.52亿元,同比下降52.50%。与原计划相比,其2014年业绩完成率不到50%。

上述裁员企业在北京通州开发的某楼盘正值收房整改期。但整改期还未结束,该项目就启动了大裁员。据知情人士透露,该项目裁员比例将近一半。正在负责该楼盘收房整改的工程部某负责人也在该企业裁员名单内。据知情人士透露,该部门目前只剩一人未被裁。由于裁员比例过高,该项目收房整改的维修也受到了影响,甚至不得不由集团派员支援维持项目正常运转。

上述房企的裁员比例在行

业内偏高。其他销售大幅下降的房企,更多是变相裁员。

“公司会采用一些办法倒逼员工辞职。比如,把该员工强制调到他不擅长的岗位去。”另外一家商业地产开发商相关人士告诉记者。

易居研究院研究员严跃进认为,2013年很多房企误认为市场会持续火热,业务大举扩张,员工规模扩大。但2014年市场降温,又发现扩张受阻,这是裁员的直接原因。

据《21世纪经济报道》

数据 13家上市房企预告首亏

中原地产统计显示,截至目前,已经发布2014年年报预告的上市房企合计67家,其中首次出现亏损的房企达到13家,预减续亏14家,略减3家,共计有36家企业业绩相比2013年出现了下滑。目前已有40家上市房企公布了2014年销售业绩,销售额合计18205亿,相比2013年全年的15835亿,上涨幅度为15%。但是,40家企业中,仅16家企业完成年度任务。

分析师张大伟认为,行业的门槛越来越高,主动退出和寻求并购的中小开发商增多,大开发商将借此提高行业集中度。

1年内南京楼市股权转让超10件

伴随着楼市告别黄金时代,越来越多的中小房企已经无力再玩下去。昨天365网站统计显示,近1年内南京已经发生超过10起房地产股权转让,开发商呈现“大鱼吃小鱼”的局面。

由于国资退出房地产和中冶下关地王拆分的两个重要事件,近1年内南京的土地(楼盘)交易量明显放大,不少中小房企被洗牌出局。例如,中北地产、建发地产、浦口经济开发有限公司、三金房地产、金陵房地产等国资房企,在“退房令”之下纷纷启动退出程序,目前有的已经将手中地块转让,有的仍然在寻找买家过程中。加上

去年初的奥体建设退房重头戏,国资退房给房产大鳄带来了不少“捡漏”的机会。

中冶下关地王的拆分也是手握重金买家的机会。证大、深业、龙湖都是通过购买下关地王地块的方式,进军南京楼市。另外,原有开发商资金链危急,也给大鳄带来了收购的良机,例如华光地产在江宁方山的商住地块,就被中航地产收购。

“今后的房地产市场特别是一二线城市,就是大品牌房企的天下。中小房企在一次次楼市波动后,腾挪空间变小,不得不在一次次洗牌中出局。”南京房地产建设促进会秘书长张辉认为。现代快报记者 马乐乐

天天出彩

体彩7位数(15021期)		
中奖号码:	1 2 8 8 7 1 1	
奖等	中奖注数	每注金额
特等奖	0注	0元
体彩排列3(15036期)		
中奖号码:	8 7 1	
奖级	中奖注数	每注奖金
排列3直选	461注	1040元
排列3组选3	0注	346元
排列3组选6	2462注	173元
体彩排列5(15036期)		
中奖号码:	8 7 1 1 5	
奖级	中奖注数	每注奖金
排列5直选	29注	100000元
福彩15选5(2015036期)		
中奖号码:	4 6 7 8 14	
奖等	中奖注数	每注金额
特别奖	0注	0元
一等奖	182注	1662元
福彩3D游戏(2015036期)		
中奖号码:	2 7 5	
奖等	江苏中奖注数	每注金额
单选	726注	1040元
组选3	0注	346元
组选6	1680注	173元

足彩“胜负游戏”(15018期)		
中奖结果:	31111000010333	
奖等	中奖注数	每注金额
一等奖	0注	0元
足彩“6场半胜负”(15018期)		
中奖结果:	331111101010	
奖等	中奖注数	每注金额
一等奖	0注	0元
足彩4场进球游戏(15018期)		
中奖结果:	1 1 1 1 0 1 0 1	
奖等	中奖注数	每注金额
一等奖	11注	52828元
福彩双色球(2015016期)		
红球号码:	2 6 10 15 17 31	
蓝球号码:	13	
奖级	中奖注数	每注奖金
一等奖	10注	6855593元

体彩鸡毛信

体彩大乐透送出8注头奖

周三晚开奖的体彩超级大乐透第15015期送出一等奖8注,包括7注590万和1注944万。当期开奖过后,大乐透奖池仍达9.01亿元,有实力继续放送超值大奖。敬请关注! (苏缙)