

## 均胜电子海外并购

**案例简介:**均胜电子在完成借壳上市后,接连两次启动海外资产并购,其中 2012 年通过实施重大资产重组,完成购买德国普瑞控股有限公司 (Preh Holding GmbH) (以下简称“德国普瑞控股”) 100% 股权及德国普瑞有限公司 (Preh GmbH) (以下简称“德国普瑞”) 100% 股权 (德国普瑞项目)。公司主营业务由汽车内外饰功能性零部件拓展至高端汽车电子部件,产品线得到极大丰富与升级,经营的市场也从中国扩展至全球主要市场,实现全球化运营。同时,公司研发实力和管理水平也得到了巨大提升,成功实现转型发展。2015 年,均胜电子抓住汽车行业智能化和信息化的趋势,再次启动重大资产购买,通过合并美国公司 KSS Holdings, Inc. (以下简称“KSS”) (美国 KSS 项目) 以及收购德国公司 TechniSat Digital GmbH, Daun (以下简称“TS 道恩”) 的汽车信息板块业务 (以下简称“TS 德累斯顿”) (德国 TS 德累斯顿项目),使公司的业务和市场得到进一步升级。

## 一、收购德国普瑞

### (一) 交易背景和目的

#### 1. 交易背景

首次启动海外并购是基于以下两方面的背景:一是海外资产因金融危机的影响,价格比较有吸引力。2009年恰逢金融危机,海外大量优质的汽车电子类企业都在寻求被整合,而国内资本市场并未受金融危机太大影响而保持了很好的活力。二是当时的中国零部件业产品较为低端,竞争激烈,技术与国外差距较大。当时,中国汽车零部件行业的现状是绝大多数企业都是主要的汽车配件供应商,尤其是江浙一带的汽车零配件供应商,在产品系上大同小异,没有实质性差异,多为中低档内饰外饰件及低端电子产品,众多企业在低附加值的产品上激烈竞争。

#### 2. 交易目的

刚刚完成重组上市的公司寄希望能够通过并购重组进入汽车电子领域,改善附加值较低的产品结构。2011年,公司完成重大资产重组,均胜集团将其国内的汽车零部件资产注入上市公司,均胜电子从一家破产重整企业成功转型为汽车零部件研发、生产及销售公司。另外,高端的动力系统、车身控制系统、ECU 系统的核心技术则一直都控制在全球 500 强手里,如天合、博世等。公司希望通过并购进入具有技术、客户优势的海外企业,进入汽车电子等高端领域。

### (二) 交易方案

#### 1. 交易各方

##### (1) 收购方:均胜电子

公司主要产品包括:汽车顶棚拉手、空气管理系统、中央通道、外门拉手、后盖拉手及倒车视觉集成产品、格栅、加油小门、发动机罩盖/涡轮增压管总成、进气管总成、洗涤系统等。2011年度,公司实现主营业务收入 135,726.59 万元,营业利润 20,843.13 万元,归属母公司的净利润 15,164.41 万元。随着汽车行业竞争的日趋激烈,整车厂商逐步

下调汽车出厂价,也迫使其上游汽车零部件行业压缩利润空间。与此同时,钢材、塑料等原材料价格则呈上升趋势,导致公司利润水平出现一定幅度下降。

(2)本次交易对手方:均胜集团及其他7名外方交易对象

均胜集团是上市公司的控股股东,从事实业投资的持股型公司,主要投资领域包括汽车电子零部件制造行业和房地产开发行业。

其他7名外方交易对象为:(1)持有德国普瑞控股5.959%股权的德国两合公司 DBAG Fund IV GmbH & Co. KG;(2)持有德国普瑞控股2.593%股权的德国两合公司 DBAG Fund IV International GmbH & Co. KG;(3)持有德国普瑞控股4.273%股权的德国两合股份公司 DBG Fourth Equity Team GmbH & Co. KGaA;(4)持有德国普瑞控股2.282%股权的德国两合股份公司 DBG Fifth Equity Team GmbH & Co. KGaA;(5)持有德国普瑞控股9.442%股权的德国有限责任公司 DBG My GmbH;(6)持有德国普瑞控股0.305%股权、现任德国普瑞 CEO 自然人 Michael Roesnick 博士;(7)持有德国普瑞控股0.245%,现任德国普瑞 CFO 自然人 Ernst - Rudolf Bauer 博士。

## 2. 交易方案

本次收购德国普瑞项目的方案主要分为两个阶段:

第一阶段由均胜集团实施海外并购。均胜集团与德国普瑞控股的全体7名股东以及持有德国普瑞5.10%股权的股东签署股权转让协议,均胜集团受让德国普瑞控股的7名股东向其转让的德国普瑞控股合计74.90%的股权以及德国普瑞股东向其转让的德国普瑞5.10%的股权,并取得可转让给均胜集团及其关联公司的、由其他7名外方交易对象持有的德国普瑞控股另外25.10%股权的购买期权。

第一阶段收购完成后,均胜集团直接持有德国普瑞控股74.90%股权及德国普瑞5.10%的股权,并通过持有德国普瑞控股74.90%的股权间接控制德国普瑞94.90%的股权,实现了对德国普瑞控股及德国普瑞的实际控制。

第二阶段由上市公司向均胜集团发行股份购买资产。向均胜集团购买其持有的德国普瑞控股74.90%的股权及德国普瑞5.10%的股权(德国普瑞控股直接持有德国普瑞94.90%股权),同时支付现金购买

其他7名外方交易对象持有的德国普瑞控股25.10%的股权,并且向不超过10名投资者发行股份募集配套资金用于补充上市公司的流动资金,募集资金总额不超过本次交易总额的25%。

最后,参照评估机构出具的相关评估报告,经交易双方协商,均胜集团确认其所持德国普瑞控股74.90%的股权及德国普瑞5.10%的股权的交易价格分别为16,716.32万欧元和1,176.11万欧元。

本次交易完成后,均胜电子将持有德国普瑞控股100%的股权,并将直接和通过德国普瑞控股间接持有德国普瑞100%的股权。

## 二、收购美国KSS和德国TS德累斯顿

### (一) 交易背景和目的

#### 1. 交易背景

(1) 国家政策鼓励企业走出去,通过境外投资整合全球优质资源,推动国内产业升级,实现供给侧升级

为适应日益发展的境外投资需要,国家相关部门相继颁布了《国务院关于鼓励和规范企业对外投资合作的意见》、《境外投资产业指导政策》、《对外投资国别产业导向目录》等境外投资鼓励政策,旨在促进和规范境外投资,提高境外投资便利化水平,以期形成一批有实力的跨国公司和著名品牌,增强国际竞争力。

#### (2) 汽车行业各种前沿不断渗透

近年来,随着电子、计算机和互联网行业的飞速发展,各种前沿技术和商业形态不断渗透入汽车领域,并与之结合形成新的应用和商业模式,其中最具代表性的如自动驾驶、智能互联和共享交通等,正从根本改变传统汽车行业。汽车行业正从3.0时代向4.0时代进化。预计在未来几年内,会有更多的智能驾驶功能被推出,并将更加注重技术的进步和成本的降低。可以预见,在不久的将来,更多的自动驾驶技术将被广泛运用。

#### (3) 技术生态冲击,国内汽车行业亟待转型升级

自动驾驶将推动汽车4.0变革,这已成为汽车行业、IT行业和互

联网行业的共识,并且各行业巨头纷纷利用已有优势切入其中。在这样的背景下,世界级汽车零部件巨头纷纷加大相关投资,开始转型升级,在全球范围内对资源进行重新布局。相关产品和解决方案已由硬件发展到了软件,并在向整体技术服务提供商转型。

与此同时,中国本土汽车零部件企业在一些新兴领域与世界一流水平的差距有被拉大的趋势。目前,国内汽车零部件行业存在“小、零、散、乱”的局面,而且多集中在低端产品领域,产能过剩和恶性价格竞争明显,普遍面临着较大的生产压力。

## 2. 交易目的

公司作为中国本土的汽车零部件厂商,一方面,在前沿技术上很难与国际厂商竞争,难以进入真正的高端系统领域;另一方面,也很难实现整车厂商要求的全球供应,难以进入全球市场。

作为国内少数几家真正进入汽车电子、新能源汽车和工业自动化核心领域,并能够和全球巨头同台竞争的上市公司,均胜电子一直通过内生和外延并重的发展模式积极拓展新的产品系,以期与现有的驾驶控制系统形成合力,积极布局自动驾驶和智能车联方向,推动安全、舒适和环保的驾驶理念,实现在汽车 4.0 时代的战略升级和突破。本次海外收购既是均胜电子积极响应国家发展战略,参与国际合作和竞争的重要战略举措,也是落实公司全球化发展战略与产业升级的重要步骤。本次交易的实施将使公司在关键市场保持先进性,持续推动驾驶行为的变革,成为汽车电子、汽车安全,特别是主被动安全、HMI、自动驾驶、汽车信息和车联网领域的全球顶级供应商,做汽车智能技术的创新者与领导者,带领公司业务全面进入以自动驾驶代表的汽车 4.0 时代。

## (二) 交易方案

### 1. 交易各方

#### (1) 收购方:上市公司均胜电子

均胜电子是国内少数几家真正进入汽车电子、新能源汽车和工业自动化核心领域,并能够和全球巨头同台竞争的上市公司之一。公司现有主要产品系分别为汽车电子(人车交互产品系 HMI)、新能源汽车动力控制系统、工业自动化及机器人集成和内外饰功能件等四大类。

截至2015年9月30日,均胜电子资产总额达到914,956.14万元,归属于母公司股东的权益370,948.99万元,2015年1~9月实现营业收入601,715.88万元,归属于母公司所有者的净利润27,034.26万元。

(2)本次美国KSS项目交易对方:美国KSS公司

KSS是全球四大汽车安全系统供应商之一,主营业务为汽车安全类产品的研发、生产和销售,具体产品包括无人驾驶辅助系统(ADAS)、主动安全防护、主动化的被动安全产品(主动防护式安全带、带提醒警告功能方向盘等产品)等。

(3)本次德国TS德累斯顿项目交易对方:德国TS道恩公司

德国TS道恩公司主要从事卫星接收产品及其配件的开发和销售,是汽车行业模块化信息系统的开发商、供应商和服务商,从最初的车载无线电系统和影音娱乐系统,到面向前、后装市场的导航设备、数据安全和延伸服务,再到以大众MIB模块和奔驰为代表的车载模块化软硬一体信息服务系统,TS道恩主营车载信息系统。

## 2. 交易方案

本次重大资产购买由均胜电子合并美国公司KSS Holdings, Inc. (美国项目)以及均胜电子与其德国子公司Preh Holding GmbH共同收购德国公司TechniSat Digital GmbH, Daun的汽车信息板块业务(德国项目)两个项目组成。

(1)美国KSS项目方案

均胜电子通过新设立的美国全资子公司Knight Merger Inc. (以下简称“Merger Sub”)合并美国公司KSS Holdings, Inc., 全资子公司Merger Sub与KSS依据美国相关法律进行合并。按照公司及Merger Sub与KSS及其股东代表签署的《合并协议》中约定的条款和条件,在合并生效日,公司全资子公司Merger Sub并入KSS且终止存续,KSS将作为均胜电子的全资子公司继续存续。

根据《合并协议》,本次交易的基准合并对价为9.2亿美元,最终交割结算价格根据《合并协议》相关价格调整条款予以调整,公司依法筹集资金以美元支付全部交易对价。

(2)德国TS项目方案

TS道恩与均胜电子、德国普瑞控股签署*Share Sale and Purchase*

Agreement(以下简称“SPA”),按照 SPA 约定的条款和条件,TS 道恩将其上述“汽车信息板块业务”全部拆分并重组到其子公司 TS 德累斯顿名下,交割前 TS 道恩及其子公司内部应完成重组。TS 道恩应将其所持有的汽车信息板块业务的下属企业全部股权注入 TS 德累斯顿,并将其持有的与汽车信息板块业务相关的无形资产、业务合同、融资合同转让给 TS 德累斯顿。于交割日,均胜电子和普瑞控股以现金购买的方式收购 TS 道恩所持有的 TS 德累斯顿的 100% 股权。

根据 SPA,本次交易的基准对价为 1.8 亿欧元,最终交割结算价格根据 SPA 相关价格调整条款予以调整,公司及普瑞控股依法筹集资金以欧元支付全部交易对价。

### 三、交易方案的特点

#### (一)先重大资产购买完成交割,后通过非公开发行募集资金进行置换

海外资产收购的惯例是一旦收购条件谈妥,就将启动签署股权转让协议,如果无法在股权转让协议约定的时间内完成资产交割,整个收购就很可能失败。另外,由于整个重大资产购买方案需履行诸多内外部审批程序后才能实施,整个收购又存在不确定性,如果公司直接采用通过非公开发行股票募集资金,再利用募集资金完成资产交割,考虑到非公开发行股票募集资金需获得中国证监会的批准后才能实施,收购所需资金到位时间很难确定。

既要借助资本市场的力量筹集并购资金,又要保证公司合并美国公司 KSS 以及收购德国 TS 道恩汽车信息板块业务项目顺利实施,最终,公司选择根据收购及项目实际进展情况,先用自筹资金支付交易对价,在募集资金到位后,以募集资金予以置换。

#### (二)通过合并方式取得美国 KSS100% 股权

根据美国特拉华州公司法规定,公司可以用合并方式收购另一公司。实践中,对于目标公司股东众多的,通常采用合并收购方式,以确保在目标公司多数股东同意的情况下合并行为即能生效。KSS 的股权

结构中存在多个小股东,均胜电子在特拉华州设立 Knight 与 KSS 合并,只需要取得 KSS 多数股东的同意,能够保证并购的效率。即使存在部分小股东可能反对的情况,存在异议的股东仅有权获得相应对价,其股份将被全部注销,不影响发行人实际获得 KSS100% 的股权。采用合并方式或是采用股权收购方式仅仅是获得 KSS 公司股权的方式不同,其实质都是收购 KSS100% 股权,对于目标公司评估价值没有影响。所以,在符合美国特拉华州相关法律的前提下,公司在美国特拉华州新设全资子公司 Merger Sub, Merger Sub 再与 KSS 进行合并,在合并生效日,公司全资子公司 Merger Sub 并入 KSS 且终止存续, KSS 将作为均胜电子的全资子公司继续存续。

### (三) TS 道恩并非独立的法人机构

TS 道恩从事汽车行业模块化信息系统开发和供应、导航辅助驾驶和智能车联的业务,其并非独立的法人机构。所以,在收购之前,TS 道恩需先内部完成重组,将其所持有的汽车信息板块业务的下属企业全部股权注入 TS 德累斯顿,并将其持有的与汽车信息板块业务相关的无形资产、业务合同、融资合同转让给 TS 德累斯顿,均胜电子与德国普瑞控股再以现金方式收购 TS 德累斯顿 100% 股权。

### (四) 海外收购面临诸多不确定因素增加收购难度

本次交易的德国普瑞资产为海外公司的股权,因为海外收购跨越不同的国家和地区,其面临的风险比境内收购更为复杂,且不确定因素较多,除政治风险、法律风险外,还有诸如市场风险、文化与管理整合风险、财务与会计风险、汇率波动风险、审批风险等。此外,本次收购德国普瑞资产为重大海外资产收购,所涉及收购资产的审计、评估等工作量大,事项复杂程度较高,国家地区及语言沟通等的因素又给本次收购增加了的难度。

### (五) 海外收购外部审批程序繁杂

在上述收购实施过程中,分别需要取得国家发改委的核准收购批复、商务部“企业境外投资证书”以及德国经济和技术部出具的无异议函,还需办理外汇登记并取得外汇主管部门颁发的“境外直接投资外汇登记证”。另外,还需再次取得德国经济和技术部对均胜电子本次收购的无异议函。

最后,根据《重组办法》等法律、行政法规、部门规章、规范性文件的规定及《发行股份购买资产协议》的约定,本次重大资产重组须获得中国证监会的批准,但在中国证监会核准后还须向商务部申请境外收购主体变更审批。

本次交易涉及外部审批程序较多,时间跨度较长,且本次重组方案能否取得上述批准、核准及取得上述批准、核准的时间存在不确定性,给海外收购造成了一定的难度。

#### 四、案例点评

##### (一) 通过海外并购,帮助公司完成业务升级,成为全球顶级零部件企业

回溯均胜电子 2012 年借壳上市后的发展历程,都是通过并购重组来构建其产品矩阵。例如,均胜电子在收购德国普瑞后,公司的主营业务从汽车内外饰功能性零部件拓展至空调控制系统、驾驶控制系统、电子控制单元和仪表、传感器系统等高端汽车电子部件,且各大产品类别在细分市场均具有明显的竞争优势,如汽车空调控制系统德国普瑞全球市场排名并列第五,属于空调控制系统全球顶级供应商;驾驶控制系统领域公司在中控台市场占据了全球市场一定份额、技术处于领先,并有望进一步扩大市场份额,公司自主研发的宝马 I-Drive 和奥迪 MMI 等明星产品引领了行业的创新发展,成为业界竞相模仿的对象;电子控制单元和仪表及传感器系统公司也占有较高市场份额、居市场领先地位。

在本次收购美国 KSS 和德国 TS 德累斯顿前,公司主要产品系分别为汽车电子(人车交互产品系 HMI)、新能源汽车动力控制系统、工业自动化及机器人集成和内外饰功能件等四大类。本次收购完成后公司产品系顺利延伸至汽车安全产品和为车载汽车信息板块业务提供的产品与服务,其中,汽车安全产品系包括以无人驾驶辅助系统(ADAS)、主动安全防护、主动化的被动安全产品(主动防护式安全带、带提醒警告功能方向盘等产品)等为主的主动安全产品;以安全气囊、

安全带、安全带预收紧器、方向盘、安全气囊重要零部件气体发生器为主的被动安全产品。通过对上述新产品汽车安全新技术的整合,公司产品线将进一步补齐和完善,构成极具竞争力的产品矩阵和壁垒。均胜电子从汽车电子专家转型升级为技术驱动的创新型平台服务商,综合竞争力得到极大提高。

## (二) 强大的技术创新和基础研发实力是核心竞争力的源泉

强大的技术创新和基础研发实力是公司业务实现再升级的关键保证。借助自身整合能力、行业经验及资源优势等优势充分发挥,通过整合新产品新技术,公司产品线得到进一步补齐和完善,公司的基础研发能力获得很大提升。公司在汽车安全(始于1968年)、驾驶控制(始于1988年)、车载信息系统(始于1997年)、新能源(始于2008年)、高端功能件(始于1979年)和工业机器人集成(始于1975年)等方面数十年的积累,以及在上述领域内全球积累的数千项专利,加之业内一流的数据库和模型,构成了公司未来在自动驾驶、智能交通等新业务发展方面最重要的基础,同时也是公司作为技术驱动的创新平台服务商的根本保证,使得公司在全球零部件巨头竞争中处于有利位置。

公司在宁波、上海、苏州、底特律、硅谷、日本、韩国和德国有多个研发中心,有超过2500名研发人员。从2011到2015年,上市公司整体营收从14.62亿元增长到80.85亿元,净利润从1.52亿元增长到4亿元,公司股价从2011年年初的9.23元/股上涨到近期的33~34元/股。更重要的是,均胜和被收购的普瑞在这个过程中实现了“1+1>2”,各方面有了极大提升。

## (三) 大笔现金收购海外资产,通过再融资及时化解财务压力

公司的两笔收购均采用现金先行收购,后续利用再融资的方式进行置换,有效降低了财务杠杆,及时化解了财务风险。例如,均胜在收购德国普瑞之前,上市公司刚完成重大资产重组。2011年年底公司总资产约为13.7亿元,规模相对较小,整个收购德国普瑞又需要大量资金,公司通过自有资金及银行借款方式无法覆盖整个收购,因此公司在收购德国普瑞时,上市公司选择通过向大股东非公开发行股份的方式,收购其持有的德国普瑞大部分股权,交易价格约为14.6亿元。剩余的德国普瑞小部分股权持有人为外方股东且涉及金额相对较小,交易价

格约为 5 亿元,上市公司以自有资金及银行借款方式直接收购。

本次收购美国 KSS 和德国 TS 德累斯顿的交易基准作价折合人民币约 73 亿元,收购资金的来源主要包括公司自有资金、银行贷款以及其他自筹资金。公司通过非公开发行股票募集资金到位后,再以募集资金置换自筹资金。截至 2016 年 2 月末,公司可用于收购筹集的自有资金约为 36 亿元,及时地化解了前期海外并购带来的资金压力。