



## 城市水业资产溢价带来的思考

夏季春

当前,城市水业市场并购四起。面对溢价的争争吵吵,潮起潮落,几家欢喜几家愁。买了新鞋子,合不合适,只有穿的人知道。为此,业界人士的呼吁,政府新的认知,公众的觉醒,法律的完善,都无不深刻地影响着这场城市水业的变革。

### 背景与现状

#### 1. 当前城市水业市场并购竞争的无序性

当前城市水业市场股权并购已进入白热化阶段,涉水较早的如中环保、首创等公司不断传来并购成功的消息,且投资者们也逐渐开始有选择地合作并购,并对沿江沿海等发达地区兴趣浓厚。水业市场的兴起给投资者增强了信心,同时也使潜在投资者心意难按,并购竞争的无序性日益彰显。

#### 2. 政策的滞后及模糊性

虽然近年来中央政府出台了一些相关的法律法规,但地方政府并未实时跟进,而且在对政策的理解和把握上尚欠火候。地方政府迫切需要的是固定资产变现利用,完成年度招商计划,不甘落后其他城市公用事业改革。地方政府的随意性强,对市政公用行业改革的政策配套模糊性大。

#### 3. 地方政府的急功近利及对可持续发展鲜有考虑

地方政府的几年一换届以及基于要员的不同素质,直接导致城市水业的改革结果和方向,有的势必会给未来的合资公司健康发展带来障碍,并购中溢价的必然性由此可见。

#### 4. 个别咨询公司的炒作

有的咨询公司出于逐利性目的,采取的一些举措欠妥。虽然其商业行为可以理解,但其

大肆炒作给城市水业资产溢价推波助澜,对公众未来利益考虑甚少。

#### 5. 公众监督力量有限

公众对城市水业的了解程度和个体非群体的力量,导致其监督视野狭窄,而其代表者地方政府能否真正代表他们还不得而知。

### 溢价的危害

#### 1. 给未来的合资公司套上枷锁,不利其健康发展

溢价后果的最快感知者是新的合资公司经营层和员工,而当溢价产生的压力过大,必然会出现卸载,这种卸载传递的直接承受者则非公众莫属了。在并购实践中,合资后的公司内一些不同反映,在即将改制的行业内传播极快,但尚未影响到地方政府“拍卖”城市水业的初衷和做法。有的投资者为了“竞争”,在最初与政府商谈时大包大揽,等真正切入后则问题不断,向下压价,致使谈判一波三折,使合资未成即布满阴影。

#### 2. 给政府、投资方及公众之间埋下了诸多不良的因素

溢价问题凸显后,投资方会按合同找政府,公众也可能会采取集体上访等过激手段找政府,最终,不良因素给社会的稳定和政府的诚信等都带来了 many 不利影响。

#### 3. 对当前不成熟的水业并购市场起负面导向作用

当前,城市水业市场并购四起,处处硝烟,但条件尚未成熟。溢价的高涨情绪感染了一些地方官员,他们出让城市水业股权,就像嫁女儿,如同收上一大笔“彩礼”。这种负面导向的危害可想而知,其结果也并非如当初想像得那



样满意。

#### 4. 增加盲目攀比现象

鉴于政府对溢价认知的有限性,盲目攀比现象就显得尤为严重。你溢价 1000 万,我就溢价 5000 万,吸引外资出现的泡沫现象终不会长久。有的城市年年都将自来水等项目拿出来招商,有的还在媒体上声称要将特许经营权拍卖。

#### 5. 未来公众觉醒及来自社会第三方机构的压力

未来公众的觉醒、公众自我权利保护意识的加强以及法律法规的完善,势必给合资公司造成压力。合资后,诸如城市道路建设配套费等费用的收取,公众是否会抵触以及政府是否还会不遗余力地支持都很难说。

#### 溢价对策

##### 1. 提高地方政府认知,招投标设定合理中标价

地方政府为规避国有资产流失,大多规定要采取招投标手段来解决股权出让问题。现在有的地方政府会先对几家进行资格预审,然后再与看好的投资者深谈细谈,直至成功。为避免溢价,科学设定标底,双方坦诚相待,经过友好协商,最后寻求一个合理的中标价至关重要。

##### 2. 锁定资产出让净值,使竞标人在处理费用上竞争

市场经济大潮中价格与价值的严重背离,必然会引起市场震荡。可行的办法就是实事求是,锁定资产出让净值,使竞标人在处理费用上竞争,强化服务概念,形成一种良性及高品位的

竞争。

#### 3. 加强政府监管,而非低级敛财

公众利益的代言人是政府,而政府监管的弹性极大。为避免政府监管缺位,急需成立相对独立的监管机构,如城市公用事业监管中心,以便对自来水、污水、煤气等进行实时监控。

#### 4. 规制咨询公司的责任

有的咨询公司服务能力很强,对于服务对象的要求有时过于服从,而对社会或公众的责任考虑甚少。有的咨询公司在利益的驱动下,出于对溢价后带来的丰厚奖励兴趣浓厚,对溢价推波助澜就不难理解了。因而,在城市水业股权并购中,选择一个规范的、负责任的咨询公司尤为重要。同时,要从法律及行业上规制咨询公司的责任。

#### 5. 鼓励公众监督及消费者协会等第三方机构的参与

鼓励公众监督参与,如非官方民间机构等,以便适时代表公众利益,必要时可组建公众管理委员会;充分发挥消费者协会等第三方机构的作用;现代媒体的监督曝光,也非常有利于这场公用事业改革的良性发展。

总之,城市水业股权并购还会涌现新的项目和新的溢价,面对溢价的争争吵吵,潮起潮落,真是几家欢喜几家愁。买了新鞋子,合不合适,只有穿的人知道。为此,业界人士的呼吁,政府新的认知,公众的觉醒,法律的完善,都将深刻影响着城市水业的这场变革。