vinetur

Aevum拒绝Sazerac对Berentzen开出的€5.55报价

这位持有10%股份的股东表示，该报价低估了这家德国蒸馏酒生产商，可能令Sazerac争取多数支持的努力更加复杂。

2026年10月2日星期五



在同意将自己出售给美国饮料公司Sazerac Co.后，Berentzen-Gruppe AG正面临主要股东的抵制。瑞士养老基金Aevum表示，该报价过低，未能反映这家德国蒸馏酒生产商的价值。

据Bloomberg周四援引一位发言人称，Berentzen的第三大股东Aevum表示，不会接受Sazerac每股€5.55的报价。该基金持有该公司约10%的股份，这位发言人还表示，Aevum也在考虑增持该持股比例。

这一立场之所以重要，是因为Sazerac的报价仍需要足够的投资者支持才能成功。该要约以至少50%加一股的最低接受门槛为条件。任何大股东有组织的抵制都可能使这一过程复杂化，尽管Berentzen的管理层和监事会已支持这笔交易。

周四，Berentzen股价在法兰克福上涨1.4%，至€5.74，高于报价，使公司市值约为€5500万。股价高于要约价格，可能意味着部分投资者认为还会出现更高报价，或者市场认为当前条款之外还有价值。

Sazerac最为人熟知的是Southern Comfort的生产商，也是美国一家大型私营烈酒集团。该公司再次表示，认为这项提议颇具吸引力。一位公司女发言人将€5.55的报价形容为“非常有吸引力”，并表示Berentzen将获得一位准备投资扩张的长期家族所有者。她补充说，Sazerac希望以Berentzen作为其欧洲业务的基础。

据Bloomberg称，Berentzen方面代表未立即回应置评请求。

争议的核心在于Sazerac给出的溢价是否足够。按Bloomberg上月首次报道这笔交易之前Berentzen的股价计算，该公司出价相当于约70%的溢价。按通常并购标准看，这一涨幅相当可观，但Aevum认为它仍然低估了这家企业。

Montega AG的分析师也表示，这一报价低于他们认为的Berentzen基本公允价值，他们估算该价值为每股€7。尽管如此，分析师表示，这一溢价仍具吸引力，并且他们仍预计交易将会完成。在一份说明中，他们写道，不认为股价短期内有高于报价的潜力，将该股评级从买入下调至持有，并将目标价设为与报价一致的€5.55。

这些不同看法的组合，正体现出围绕这笔出售的紧张气氛。一些投资者和分析师认为，这笔交易具有战略逻辑，而且溢价不低。另一些人则认为，在酒类行业估值普遍承压之际，Sazerac正试图以过低价格收购一家欧洲品牌烈酒业务。

Berentzen总部位于德国西部与荷兰接壤的边境附近，其历史可追溯至18世纪中叶。该公司以Berentzen Apfelkorn、Puschkin Vodka、Hansen Rum和Doornkaat等烈酒而闻名，后者是一种谷物基烈酒。公司还生产无酒精饮料，使集团拥有比许多规模较小的地区性蒸馏酒生产商更广泛的产品基础。

对于饮料行业而言，这场僵持很重要，因为它凸显了欧洲烈酒并购中的定价压力。全球饮料公司一直在寻找扩张或重塑产品组合的方法，但酒类消费疲弱使买家更加谨慎，也让卖家对估值更加敏感。如果股东在Berentzen成功抵制，这可能会影响未来对中型烈酒生产商的竞购定价，以及收购方推进整合的力度。

Sazerac在行业困难时期仍在扩张。烈酒生产商以及更广泛的酒类集团一直在应对消费放缓，尤其是在一些发达市场，许多公司正试图精简产品组合或改善分销，而不是仅仅依赖销量增长。资产负债表强劲的买家可能会把这视为以更低价格收购品牌和平台的机会，而标的公司股东则可能认为，短期市场疲软不应决定长期价值。

Sazerac最近完成了对英国烈酒生产商Au Vodka的收购。今年早些时候，Jack Daniel’s母公司Brown-Forman Corp.拒绝了一项未事先征求、价值150亿美元的收购提议。Bloomberg此前报道称，Brown家族更倾向于与Pernod Ricard SA达成潜在交易，但相关谈判后来破裂。

在这样的背景下，Berentzen交易被视为又一次检验：战略买家在欧洲分散的烈酒市场中究竟能走多远。Berentzen的规模远小于全球性集团，但它拥有成熟品牌、生产能力，以及在欧洲主要经济体中的立足点。对Sazerac而言，这使得这家公司不只是一次简单的品牌收购，而是其在整个地区扩大存在感的更广泛努力的一部分。

对Aevum而言，争议似乎在于价格，而非反对出售本身。该基金愿意公开发声值得注意，因为据其发言人称，它通常不会就收购情形发表评论。其表态或许会促使其他股东重新评估当前溢价是否足够，

尤其是在该股已经高于正式报价交易的情况下。

未来几周将显示，Sazerac能否在不改善条款的情况下争取到足够投资者支持，抑或来自主要股东的公开抵制会迫使其重新评估该报价。