

中国企业跨国并购的特征、问题及对策分析

王 辉 徐 波

摘 要：入世以来，中国企业的跨国并购异军突起。本文主要研究2001年以来中国企业跨国并购发展的特征，分析中国企业跨国并购中存在的问题，并对这些问题提出具体的对策。

关键词：跨国并购；特征；问题；对策

中图分类号：F276.7 **文献标识码：**A **文章编号：**1006-1894(2005)06-0001-05

一、我国企业跨国并购发展的特征分析

1. 跨国并购的产业分布 2001年以来，中国企业的跨国并购案例主要发生在第一产业和第二产业中，相对来讲第三产业的案例较少。从具体的行业看，分别为石油和天然气、家电、汽车及机械设备、电子与通信设备等。这与90年代以来的全球第5次并购浪潮中以第三产业为主的产业分布特征是很不同的。

2. 跨国并购的区位分布 根据弗农的国际产品周期理论，产品国际生产转移的规律一般是先从创新国家转移到需求类型相近的国家，然后再到发展中国家。而中国企业跨国并购的区位分布几乎遍及了五大洲的国家，且以发达国家和资源丰裕的国家为主。具体来说，第一产业主要集中在资源丰裕的国家和地区，如能源行业的跨国并购主要发生在东南亚、俄罗斯、加拿大、澳大利亚等地，矿产开发主要发生在拉美、澳大利亚等地区；第二产业主要集中在贸易壁垒较高的区域，如欧美的一些发达国家；第三产业主要集中在技术发达国家和一些新兴国家，如美国、日本、韩国等地。

3. 以横向并购为主 入世以来，我国企业的跨国并购主要是横向并购。如中海油、中石化、中石油的一系列海外油气田的收购活动；TCL收购德国施耐德；海尔收购意大利迈尼盖蒂冰箱厂等等，都是横向并购。这与第5次全球并购浪潮中的特征是一致的。

4. 并购金额越来越大,出现了大型和超大型并购 《世界投资报告》将金额达到10亿美元的并购交易列为大型并购。在1980年之前的全球企业并购浪潮中,超过10亿美元的并购交易还非常罕见。在20世纪80年代的全球并购浪潮中,虽然出现了一些大型并购交易,但极少有突破百亿美元的超大型并购。入世以来,我国企业跨国并购金额越来越大,还出现了大型和超大型并购。根据外经贸部的统计,我国企业2001年实施跨国并购的累计金额仅为12亿美元。而到了2004年,仅联想集团以12.5亿美元收购IBM全球PC业务一项收购业务,就已超过了2001年的全年并购总额。2005年,更是出现了中海油以185亿美元巨额收购美国尤尼科公司的超大型收购,尽管此次收购最终没有实现,但这预示着中国企业跨国并购的步伐已越来越大。

5. 跨国并购的动因

(1) 战略性资源寻求。获取战略性资源是中国企业跨国并购的重要动机,尤其是能源行业。中国虽然地大物博,但由于人口基数大,从人均拥有量来看,则属于自然资源十分贫乏的国家。加上我国经济20多年来持续高速的发展,对一些自然资源的需求早已超过了自给的能力。因此可以看到,在并购规模上,中海油、中石油、中石化三家能源公司成为了这几年我国企业跨国并购的主角。

(2) 技术寻求。改革开放后,中国许多行业的企业在经济实力,如企业的规模、年销售额上获得了发展。但困扰许多企业的问题是,由于自身并不完全拥有该领域的核心技术,这些发展总是受到某种限制和未来的一些潜在威胁。而自主研究和开发一项核心技术,不仅需要投入大量的资金和人力,还要冒很大的时间风险和失败风险,而跨国并购不失为获得世界先进技术的一条捷径。如,上海电气(集团)收购日本秋山,京东方收购韩国现代显示株式会社等,都是中国企业通过跨国并购快速获取行业核心技术的典型案例。

(3) 市场寻求。虽然中国巨大的人口基数奠定了中国是未来全球最大的市场,但由于目前中国人均消费水平的限制,这个市场还只是个潜在市场,这点从国内一些行业竞争的日趋加剧可以反映出来。一些行业呈现出增长速度明显减缓,生产能力呈现出过剩态势,盈利空间越来越小,而扩展国际市场空间成了这些行业的企业维持持续发展的必然选择。但扩展过程中却面对着高关税、反倾销和环保要求等等为由的各种产品出口限制,尤其在欧美发达国家表现突出。因此,以本土化生产与销售的出口替代型的跨国并购,就成为了我国许多企业规避贸易壁垒、有效扩展国际市场的新策略。如TCL公司2003年并购汤姆逊,就顺利地获得了欧洲市场高达2亿欧元的销售额和多于41万台彩电的市场份额,超过了欧盟给予中国7家家电企业40万台配额的总和。

6. 支付方式以现金为主,出现了支付手段多元化的趋势 并购在西方国家发展了近百年,其支付方式也日益完善、科学、多样化,形成了以现金并购、换股并购、综合证券并购和杠杆收购为主的多种并购支付方式等。但在中国企业跨国并购的案例中,目前主流的方式还是现金并购,即并购公司支付一定数量的现金,以取得目标公司的所有权。

换股并购是第5次全球并购浪潮中流行的一种方式,它是指收购公司将目标公司的股权按一定比例换成本公司的股权,目标公司被终止,或成为收购公司的子公司,视具体情况可分为增资换股、库存股换股、母子公司交叉换股等。联想并购IBM的PC业务就采取了现金和换股并购相结合的方式,在12.5亿美元并购总额中,6.5亿美元为现金,6亿为股票。

二、我国企业跨国并购存在的问题

1. 缺乏规范跨国并购的法律法规 我国现行的相关法律法规与海外投资的发展步伐脱节,缺乏规范企业跨国经营行为的完整、配套的法律法规。在并购领域,国内的法律法规尚处于一个完善过程之中,更别说是涉及跨国并购的法律法规和实施条例。立法的滞后已严重影响了海外投资业务的发展,它不仅使政府的支持鼓励政策失去了其应有的效果,也使得企业在海外发生的投资纠纷无法可依,正当的行为得不到法律的保护。

2. 政策支持力度有待提高 我国对企业进行海外投资的相关支持政策不完备,缺乏系统性、连续性和稳定性。如在海外投资管理政策还停留在对投资项目审批的环节上;投资促进政策不完善,主要以绿地投资为主;而且对海外兼并、收购等国际通行的跨国投资方式没有明确的支持政策,对于投资的后期管理和监管也没有出台相应的条例,等等。我国目前鼓励走出去的政策文件原则性规定多,但能真正落实到企业的少,扶持政策范围有限,加之国家对海外投资尚无明确的产业政策和行业导向,对外投资的随意性较大,直接影响了我国企业境外投资的整体效益。

3. 面临东道国的政治与法律风险 我国企业跨国并购所碰到的法律方面的问题比国内并购更多更复杂,这不仅表现在并购前会碰到许多法律问题,如来自东道国的公平竞争法、反垄断法、跨国并购审查法、证券交易法等方面的规定,并购后也同样会存在诸多法律问题,如在环境、知识产权、劳务、合同管理、公司治理、母公司责任、社会保障等方面。我国企业由于在国内缺乏相关的经验,往往会低估这方面的困难,而导致并购的失败。此外,东道国政府为了保护本国企业的核心技术以及政治与经济安全方面的考虑,还会运用政府的力量来干预国外企业对本国企业的并购,并设置各种政治性障碍,而政治风险是一种无法确定的高风险。

4. 融资和用汇方面的困难 目前,融资困难和外汇管理过严依旧是我国企业跨国经营中的两大障碍。现行的金融信贷体制对企业筹资、融资等方面的限制和约束较多,如贷款要受国内贷款担保额度的限制,特别是外币贷款,还要受特定外汇额度的限制,这就使不少企业失去一些有利的跨国发展机会。在境外融资方面,有些企业已具有股票境外上市或发行债券的条件,但由于受到额度和审批限制,往往坐失并购良机。

5. 缺乏海外投资保险制度 中国企业在“走出去”的过程中,面临着国家风险,政治风险以及业主还款风险等诸多风险,这些风险是单独一个企业自身无法承担的。由于我国缺乏海外投资保险制度,这对海外投资者在国外可能遇到的风险不能提供充分的保护,使得一些在政治风险较大国家投资的企业,遭受了经济损失却得不到补偿。企业现在的情况是有风险的地方拿不到保险,能保险的地方基本没有风险。

6. 缺乏中介机构 我国缺乏能为企业跨国并购提供相关信息的中介机构,尤其是非政府的中介系统。发达国家一般都有成熟的非政府中介组织系统,不仅为企业跨国并购提供了从目标企业财务状况到所在国政府监管政策等各个环节的全面信息,而且还能代理并购中涉及的诸多法律手续与业务。目前我国虽然也发展了一些商业与金融等中介组织,但在提供各类并购信息的能力上尚存在诸多问题,更谈不上为企业跨国并购提供有用的信息和相关服务。

7. 并购的管理和整合能力有待提高 跨国并购是一项风险性和失败率均高的企业公司战略。除了并购前的交易价格、并购目标和并购时机等问题没有把握好会导致失败外,并购后的管理和整合不当也会造成并购的失败。2004年底在柏林举行的德中经济峰会上,德国政府就对德国有意同中国进行兼并合作的企业提出“忠告”,指出中国企业在进行兼并后,整合和管理的能力仍十分有限,告诫德国企业应谨慎从事。

8. 跨国并购与经营管理人才缺乏 我国企业要在跨国并购中取得成功,需要大量的专业人才,他们应能了解国际政治、经济、社会文化环境以及东道国的法律法规,并善于抓住机会,能对并购后的企业进行整合与管理。而目前人才的缺乏是制约我国企业跨国并购发展一个重要因素。虽然许多并购事务可以聘请中介机构来处理,但并购后的整合、管理与控制问题最终还需企业自己来处理。

三、我国企业跨国并购发展的对策分析

1. 完善跨国并购现行法律体系 借鉴发达国家经验,我国企业的跨国并购立法可主要从以下方面进行完善:首先,制定《企业并购基本法》。任何法律体系的建立,必须有一部母法来统帅,因此,要建立跨国并购的法律体系也得制定《企业并购基本法》以此作为跨国并购法律体系的核心。在这部基本法中,应明确允许企业并购的范围与领域,限制企业并购中的垄断行为;建立大中型企业并购审批制;规范并购程序,建立规范化的企业资产评估制度等。

其次,完善境外投资相关法律及有关跨国并购的规定。制定一部适用于一切投资主体、投资领域和投资方式的《境外直接投资法》或者《境外直接投资管理条例》,作为调整我国境外投资的基本法。同时还应有一些配套法规,如《境外投资保险法》、《境外投资企业所得税法》、《境外企业国有资产管理法》、《境外投资外汇管理法》等,形成一个以基本法为主,相关配套法规为辅的调整我国跨国并购投资的法律体系。在上述法规中要补充和完善专门对企业跨国并购做出更加明确的规定。

此外,还要参与制定跨国并购国际规则。尽管至今中国已与世界上70多个国家签订了双边投资保护协定,与30多个国家签订了关于避免双重征税和防止偷漏税协定,并参加了《华盛顿公约》、《汉城公约》等一系列多边国际公约,但是,我国仍然与许多国家尚未签订有关跨国并购的双边协定。今后一段时间仍将努力与其余的国家或地区签订有关双边或多边协定。此外,还应积极参加新的有关跨国并购的国际规则的修改和制定。

2. 政府要为跨国并购创造良好的宏观环境 日本和韩国的经验显示,政府在跨国并购的形成和发展中具有重要作用。我国企业的跨国并购目前还处在一个初级阶段,企业的国际竞争能力普遍较低。在这种情况下,走出去战略不仅仅是企业的内部问题,而应成为中国的一项重要国家政策。因此,政府应采取一系列的措施来大力鼓励和保护我国企业跨国并购的良性发展。政府当前可以做的工作是通过疏理现行的政策、规定,逐步取消不利于企业“走出去”的政策限制与体制上的限制,在融资政策、外汇管理制度、税收、人员派出、审批程序等方面,提出切实可行的政策与措施。在这基础上,还要改进和加强政府对企业的服务功能,政府应通过信息服务,培训业务指导以及金融支持等服务为企业创造各种有利的条件,支持企业“走出去”。在管理方面,政府应尽快设立专门从事对外并购等

跨国直接投资的管理机构,对我国企业对外并购进行宏观协调和统一管理。

3. 建立对外投资保险制度 面对海外投资的风险,除企业自身采取一些防范风险的措施外,国家可借鉴其他国家的经验,成立全国性的海外保险机构,专门负责为中国的海外投资企业提供政治和经济等类别的保险。此外,我国出口信用保险公司应该发挥政策性保险机构的作用,通过执行国家产业政策、金融政策来承担企业自身无力承担的风险。

4. 向相关领域的国外专家咨询 对来自国外的政治和法律风险,我们首先自己应尽力熟悉东道国的政治制度、民族理念,掌握东道国有关外国并购的法律,这样在整个并购过程中能做到心中有数、从容应对。此外,建议在海外并购上可以多向东道国相关领域的国外专家进行咨询。这些专家对本国的法律法规有深入的研究和理解,并且有丰富的实践经验,在相关问题上往往会有更可行的解决方案和思路。

5. 提供跨国并购信息咨询服务 各地政府可以组织有关部门提供境外企业并购重组等方面的信息,以及境外政府有关外国企业在该国并购和投资方面的有关法律法规。引导企业与世界各地的相关机构、组织建立友好往来关系。发挥各地外事资源优势,把握在外事交往中的国际商机,更好地开展国际经贸合作和交流。境外投资企业要加强与我驻外使领馆的联系,充分利用我驻外使领馆所掌握的当地投资环境的信息资源,增强对国际市场的判断力。加强与所在国律师行的合作,防范投资风险,保护合法投资利益。同时更为重要的是,还应通过市场机制培育一批非政府中介机构,这类机构包括从金融、保险到审计、理财,从法律、教育到培训,能够为企业提供全方位的服务。

6. 重视跨国并购后的整合问题 相关研究表明,国际上约60%的并购案例是不成功的,而其中的80%以上又直接或间接起因于并购后企业整合的失败。因此,我国企业在跨国并购之后,应充分重视并购后的整合问题。整合涉及到有形资产和无形资产的整合,其中有形资源包括厂房、设备、机构、人力资源、技术等方面,其中人力资源的整合又是关键。在用人问题上,建议尽可能用好当地人才,因为他们不仅熟知当地市场,同时也很了解国内企业的文化和运作方式。无形资源包括战略、技巧、知识、关系、文化、声誉以及能力等方面,其中我国企业要关注文化的整合。并购后应该采取有效措施,克服双方之间的文化差异,消除员工之间的对立情绪,培养双方管理层接受不同思维方式,使双方能在未来企业的价值、管理模式、制度等方面达成共识,在企业的各个层次上,建立起彼此信任的关系,塑造企业共同的价值观。

7. 培育和使用国际经营管理人才 中国企业通过跨国并购走出去参与国际竞争归根到底是人才的竞争,拥有跨国并购与经营管理人才是跨国并购成功的保障。首先,我国企业应立足对人才的培养,培育不仅可以通过企业内部的员工培训以及海外“实战训练”来实现,还可以与相关部门和院校携手合作来加强对海外投资和管理人才的培训,培训内容可以根据企业的需要有针对性地设计;其次,我国企业还应充分利用好国际上的现有人才,一是要对东道国当地的人才进行挖掘和使用;二是要用全球的视野来对具有国际经营能力的人才进行招募、选拔和聘用。只有用好了全球的人才,才能用好全球的资源。

(作者单位:上海对外贸易学院)

参考文献:

- [1] 黄顺武.第五次跨国并购浪潮的特点及其动因分析[J].合肥学院学报(社会科学版),2004,(1):44-48.
- [2] 李晓春.论跨国并购的法规制[J].国际商务研究,2004,(4):44-48.