

走出中国

中国企业拓展全球市场的致胜之道

唐麦 (Michael Thorneman), 韩微文

中国企业多年来被跨国公司收购的格局终于发生了扭转。近年来，国内企业转而开始主动出击。得益于充裕的资金和政府宽松政策法规的鼓励，中国企业正在加快海外并购的步伐。

2008 年第一季度，进行海外投资的中国企业数量较一年前激增了 1200%，交易总额从 16 亿美元增加到 211 亿美元，中国跨国兼并购的增长率近 4 倍于印度、俄国和巴西的总和。尽管交易额与西方跨国公司相比仍然相对较小，但是近几年来大量涌现的交易活动毫无疑问地显示，中国企业正在通过跨国兼并购，以加速进入全球市场。

即便在最好的状况下，收购和兼并也是一个高风险的发展策略。包括贝恩公司在内的几乎所有研究都表明，每 10 笔大宗交易中只有 3 笔能够为最终买单的股东们创造可观的价值。事实上，有几乎一半的交易反而打压了股东价值。当并购涉及另一种不同文化时，由于存在额外的阻碍和更多未知因素，风险进一步攀高。

然而，确实有许多大公司通过兼并和收购壮大起来，而且许多交易取得了显著的成功。事实上，贝恩公司的研究发现，交易活动频繁的公司相较其它很少开展交易或从不交易的公司而言，能够为股东赚取更高的回报。从这个角度来看，中国企业由于欠缺全球兼并和收购的经验，同时缺少丰富国际经验的管理者，因而又面临一个额外的风险因素。

要走出自己的“舒适地带”成功创业，这是一个必须克服的主要障碍。

为什么选择现在？

三个原因正在驱使中国企业走出国门——随着国内竞争加剧急需开拓新的市场；希望自主拥有创新技术；以及渴望建立起一个全球品牌。一旦运作正确，成果将会令人瞩目。

中国国家石油公司（中石油）对哈萨克斯坦石油公司(Petro Kazakhstan)的并购，已使得该公司成为国际

原油的有力竞争者，同时有助于填补中国对能源的巨大需求。联想于 2005 年收购 IBM 的个人电脑业务，使其在一夜之间成为世界第三大个人电脑制造商，并拥有了倍受欢迎的“Think”品牌和技术。得到政府支持的中国蓝星集团，通过收购世界领先的动物营养饲料公司之一，法国安迪苏集团(Adisseo Group)，即从一家完全没有蛋氨酸（一种关键的饲料原料）制造能力的公司，一举成为世界第二大蛋氨酸制造商。

另一强有力的推动来自中国政府，鼓励公司将走向全球化的视为民族运动。这样做的目的，既是为了加强中国在特定行业的实力，同时也使更多的企业进入财富 500 强之列。之前，中国政府已订下在 2010 年前，至少有 50 家内地公司上市的目标。举例来说，蓝星对安迪苏的收购，就使得中国成为世界动物饲料原料的最重要生产国。

当然，现在要说这些交易和其它近期中国的并购能否获得成功尚言之过早，但我们可以通过对世界各地成功交易的研究，借鉴其与众不同的致胜之道。我们的研究及与全球许多客户的合作显示，成功者都遵循一条明确的路线，其中包括四个重要步骤。明确如何及为什么挑选这个目标，了解什么样的交易可行，在哪里整合，以及如果交易未按原计划进行该怎么办。

这些步骤应该如何运用到中国的海外兼并购中呢？

制定一个清晰的战略：了解兼并购策略如何与公司的全球扩展计划相契合。

成功的交易者在一开始都会问一个最基本的问题：我们真的需要到海外去吗？换言之，公司是否已经最大限度地开发了自己本土的核心市场？

PC 制造商联想直至在国内核心市场建立起强大的实力之后，才踏入全球市场。只有这样，公司的管理层才有精力和运营技能来拓展全球市场。

中国工商银行大胆的国际并购战略则出于非常不

同的理念。作为世界上市值最大的银行，中国工商银行将海外收购视为防止周期性经济衰退风险的方法。

然而即使有了清晰的战略，中国公司也往往未能投入足够的时间，根据这个策略，制定和检验其交易主题。他们认为，要在全球舞台上施展拳脚，就必须一味向前，购买已有的西方品牌和分销系统，而不管自己是否具有驾驭这种并购的经验和管理工具。

为了避免这个陷阱，成功的交易者会写出一个明确的交易主题，即起草一份声明，解释该项并购为什么及如何能增强企业现有业务力量，以及提高股东价值。他们了解自己行业内的竞争基础，同时也知道自身的核心优势及能够强化优势的目标交易。要检验主题，需要问一个问题，即该交易是否能增强公司的核心业务？我们发现，那些扩大公司规模，即增加同类产品或客户的交易，较那些拓宽公司业务范围，即涉足的业务离自身行业较远的交易而言，胜算更大。

中国主要消费电子产品制造商 TCL 集团在并购法国汤姆逊公司(Thomson)的交易中，由于忽略了这一步骤而付出了高昂的代价。TCL 一直以来使用 CRT 显像管制造廉价电视机，需要一个强大的品牌以摆脱其在中国市场的低端地位。因此它收购了拥有诸多知名品牌，包括 RCA 在内的汤姆逊公司，同时收购的还有一些高支出、低产能的法国工厂。随着电视机市场从传统的 CRT 显像管向等离子和液晶技术的转变，TCL 自收购汤姆逊之后变得举步为艰。2006 年，该公司的运营损失达 2.38 亿美元，2007 的利润仅为 1%。

在此相反，中国电信网络产品和服务供应商——华为技术有限公司，14 年来耐心地打磨一个长远的全球扩张战略，通过并购，终于从一个中国本土市场的区域公司成长为全球巨头。到 2007 年，华为公司成为在网络硬件产业仅次于思科公司的第二大公司，2007 年收入达 160 亿美元。

尽管考虑兼并目标时，评估整合过程中的潜在障碍也很重要，但对进行海外并购的中国公司来说，这点也许影响不大。原因在于那些海外业务可能继续以较独立的方式继续运作，所以或许就没什么必要去整合其后勤办公室、工厂以及销售和市场部门。

尝试大宗交易前，通过小型并购累积有益经验。

为了避免因缺乏经验而导致代价高昂的错误，并购高手会通过一些小规模、低风险的交易来收购和整合公司，以磨炼自己的并购技能，随后再逐渐扩大并购规模。在全球市场中，私募基金以其高超的技巧，早已提高了兼并购的砝码，对于正试图在全球市场中迎

头赶上而同时经验不足的中国企业来说，积累经验至关重要。

中国国际海运集装箱集团（中集）作为中国走向全球化的先锋企业，在 1995 年就轻而易举地完成了对一家德国合资企业的跨国界收购。由于知道哪些做法可行，哪些行不通，该公司现在能够娴熟地利用收购来保持在市场中的领先趋势。

成功的中国企业也采取另一步骤以加强自己的实力：他们建立起一支内部的收购专家团队。在全球市场中，作为初学者的中国企业要与私募基金这样的收购老手展开竞争。后者擅长于锁定目标、进行尽职调查、处理数据，以及发现潜在的协同力。而一支内部团队有时可以出奇制胜，帮助中国企业超越经验丰富竞争对手。

利丰有限公司，借助于有效的管理和收购，逐渐从一个家族性的贸易公司，成长为全球领先的供应链服务企业之一。随着企业的扩张，它的全球专家网络也在壮大，这些专家能为其国内和海外交易提供敏锐的见解。而联想也得益于其私募基金合作伙伴的帮助，成功地驾驭了这起复杂的收购。后者在 IBM 的交易中购买了少量股权。

由于缺乏专家意见而导致落败的一个戏剧性案例，是中国海洋石油总公司（中海油）折戟美国加州联合石油公司(Unocal)，后被雪佛龙公司(Chevron)以低于中海油的出价收购。分析家将这次失败归咎于政治因素和中海油的经验不足。然而，如果公司当初能充分仔细地审核该收购建议，也许能避免这次众目睽睽下的失手。他们也许就有机会小心绕开有关外国公司拥有美国主要能源公司可能引起的国家安全问题，拿下一场双赢交易。而事实上，国家安全问题正是最终导致了中海油的竞购失败。

确定你所不知道的——并认识到商业惯例中的文化差异。

成功的中国企业开展的尽职调查过程涉及两个方面，即商业及文化，这帮助他们将注意力集中在大问题上。一旦有了答案，这些问题就能显示出，该交易的投资主题是否能成功实现。

对目标公司文化上的严格尽职调查，有助于在交易完成之前，防止一些问题的发生。有关尽职调查最重要的不是你知道多少，而是要确定哪些是你应该知道却还不知道的，然后取得这些信息。

举例来说，由于中国工会组织的角色较西方不同，中国企业可能不会去探究工人是否需服从某项工会劳动合同。而最优秀的交易者会深入了解任何存在的工

会合同，并仔细研究可能会影响到交易前提的条款。另一需要关注的关键问题是：确定文化差异将如何影响决策。

联想尽职调查的深入工作帮助它制定了一个弥合这种差异的计划。选聘合适的人才是关键。联想招揽了前戴尔首席执行官威廉·阿梅里奥，一位美国电脑业的老将，来带领合并后的公司。阿梅里奥不仅同时拥有在新兴和成熟的西方市场工作的广泛经验，而且他的走马上任向IBM的所有员工传达了一个有力的讯息，即联想不会将自己的文化强加于美国的PC部门。联想非常清楚，简单地进行文化同化可能导致关键人才的流失。

辨别可能成为巨大阻碍的监管或国家安全问题。

成功的交易者甚至在将交易摆上桌面之前，就会在目标公司所处更广泛环境的试水。9/11后，多个中国交易败北，原因在于收购者未能充分预见到国家安全问题可能对交易产生的致命障碍。

进入中国市场的西方精明投资者，会对其产品或具争议性收购的反应进行评估。中国企业在开始一项海外收购的尽职调查前，就应该同样这么做。要了解局内人的观点，公司需要利用其已有的网络，派一个先遣队，在目标区域设立销售办事处或生产单位，或者派遣自己的律师。

举例来说，华为在和一家领先的网络服务供应商Banverket Telenät建立合资公司之前，在瑞典先设立一个研发单位来了解当地的状况。在下注之前小心求证，

已经成为华为全球扩张战略中的一个成功做法。

即使对经验丰富的投资者而言，政治上的问题也可能非常棘手。两名收购老手，中国华为技术有限公司及其美国合作伙伴贝恩资本在收购美国3Com公司交易上即无功而返。收购方曾努力消除有关国家安全的顾虑。3Com公司向政府监管机构和美国国会中的反对者保证，华为在此交易中获得的16.5%的股份，不会使它获得出售给政府的敏感技术。即便如此，美国的法规制定者仍坚持反对监管机构的批准。最终导致在6个月的谈判之后，该交易被取消。

成功者从失败中得出一条真理：预料之外的问题甚至可能摧毁一个看似无懈可击的交易。他们预见到自己可能会碰到一些磕磕碰碰，并设立早期预警系统以发现问题，以便在困难初现时就能尽快解决问题。这样才能使交易迅速回到正轨。

尽管海外收购的道理崎岖不平，但对国内的收购者来说，制定了明确的战略、从小型交易中积累起经验、做足前期功课、并为文化差异和潜在障碍做好准备，就已然处于一个迎接挑战的有利位置。对于最近完成的这么多宗海外交易而言，结论如何仍取决于谁能为股东创造价值。但毫无疑问，这些率先开展交易的中国企业已将自己定位为一个新时代的先驱，他们将通过收购来扩大其全球触角，在国内和世界各地彰显中国品牌。

唐麦(Michael Thorneman)，贝恩公司上海办公室合伙人及大中华区合并与收购业务主管。韩微文，贝恩公司上海办公室高级经理。