

中国企业跨国收购潮进入新阶段,中国人正在从“追随者”到“融入者” 实践如何海外并购 走向“引领者”



■ 美国史密斯菲尔德食品的产品

图 CFP

【新闻背景】

5月29日,双汇国际控股有限公司宣布将以71亿美元收购全球最大生猪和猪肉供应商史密斯菲尔德。按照协议规定,双汇将为每股史密斯菲尔德股票支付34美元。如果收购顺利完成,将创下中国企业收购美国企业的最大金额纪录。

分析人士认为,双汇收购史密斯菲尔德食品并不是为了进入美国市场,而是利用这家位于弗吉尼亚州的公司从美国向中国出口猪肉制品,并学习如何经营一家国际化肉类加工企业。前几年“瘦肉精”事件令双汇的声誉受到影响,各类食品安全丑闻已经损害到中国消费者对国内品牌的信任。利用美国品牌,双汇希望使消费者将其与更高的食品安全生产标准联系在一起,一定程度上帮助消除消费者对国内品牌的不信任。

此外,这次收购将增加美国员工就业,史密斯菲尔德目前共有员工3.6万人,预计将来员工可增加至7万人。同时,双汇希望公司管理层全部留任,如果收购成功,该公司高管和资深职员将可获得总计近4800万美元的留任奖金。这些有利的条件都增加了这宗收购交易获得美国有关部门的放行的筹码。因此,双汇这次收购重点在于品牌,打的是国内市场。

“走出去”分为三个阶段

改革开放,中国打开通向世界大门,从“引进来”逐渐走向“走出去”,走出去大约可以分成三个阶段,早期是“资本走出去、商品走出去。”主要是企业在海外设一些分公司,为了中国产品走向海外,推销到世界各地。新世纪后,中国企业进入第二个阶段,即“资本走出去、资源买回来。”现在进入第三个阶段:“资本走出去、东西买回来。”也就是通过收购,获得国外公司的资源、品牌、产品、技术和管理经验,做大中国市场。

这一轮中国企业海外并购,为的是做大中国市场,收购更符合实际,因此,遭遇的阻力可能要小一些。前几年收购资源遇到很多阻力,如2005年中海油拟185亿美元收购美国优尼科公司就遭失败。

但是,这次双汇收购史密斯菲尔德食品公司在美国的反响较为缓和,主要原因在于在这一交易中并不是中国出口美国,而是反过来。因此,双汇这次收购重点在于品牌,打的是国内市场。事实上,这几年由于国内食品安全事件层出不穷,中国食品企业越来越看重国际品牌,海外并购越来越多,如光明食品最近收购了维他麦(Weetabix)。

海外并购是中国企业发展到一定阶段的必由之路,近年一桩又一桩大规模海外并购,不仅折射出中国企业力求拓展市场的野心,也反映了美国、欧洲等地区经济形势欠佳等外部因素变化给中国企业带来的契机。应该说,在人民币升值过程中,海外并购是有利的。

最重要的是,经过这几年摸索,中国企业正在学会如何进行海外并购,如何将品牌、技术、资源、市场更好地结合起来。由此,尽管中国企业海外并购,投资的手笔越来越大,但日益被世界接受。比如,万科计划今后将海外投资的比例增加到20%,到美国造房子,王石给出这样几个理由:第一、去发达工业国家取经,为中国的城市改造做准备;第二,平衡公司的投资;第三,追随客户,“因为中国的买家去了美国,所以我们也去了”。

6月3日,SOHO中国曝出将以7亿美元收购位于美国纽约的通用汽车大厦40%股权,这有望成为中国赴美最大的一笔不动产投资。

这几年中国企业的海外并购,已经从资源发展到企业、技术、金融、文化、房产……这种大规模的收购很容易让人想起上世纪80年代日本企业对美国资产的大规模收购,引起世界惊愕。

本报记者 连建明



城 热议冷评

只有买错的？

马 来

20世纪初,马克斯·韦伯写《新教伦理与资本主义精神》,第一次把资本主义发展和西方宗教伦理联系起来,认为正是宗教伦理产生了资本主义经济。这种伦理用最通俗的字眼来表达,就是辛勤工作、不断增加资本,增加资本本身就是目的。

以此比照巴菲特这个年逾八十,却依旧精力充沛,准备一直干下去的老头,严丝密缝,假如包换。他只管买、买、买,好像自己一直还要活、活、活下去一样,也不将赚来的钱用于世人能够看得见的享受。世人可以用各种动机来揣测他,然而他真正的想法或许终不为大众了解。大众以为,这样买买买、这样赚赚赚总为了什么,否则岂不是锦衣夜行一场空?但对巴菲特而言,这本身就已足目的了,或许他不为别的什么了。

那么,我们的企业呢?当我们踏入国际市场,当我们有了足够的资本力量,当我们可以去买买买的时候,我们的精神来源或者动力究竟是什么?鉴于从鸦片战争以来在国际舞台上总是吃这样或那样的亏,能够花钱将对方买过来,在最隐秘的心理上当然让国人自觉不自觉地感到满足,不由自主就会联想起民族自豪感、民族优越感之类。

然而,市场本来就是买卖的地方,更何况,中国人还有传统俗语说“只有买错的,没有卖错的”。在市场上,只要你的价位出到足够高,几乎一切都能买过来。可既然买不是目的,买也不能真正产生自豪感、优越感,那么,买来的究竟是什么(便宜货还是烫山芋),买来之后怎么办(趁热打铁还是叫苦不迭),恐怕是更大的问题。

明清年间,没有产生资本主义生产方式,据说很重要的原因就是,当时的中国人,只要赚了钱,就要去买,买土地,很妥贴地将钱换成不动产,觉得只有这样才安心。财富的积累总是这样一次次沉淀成死的土地,而不是被用于有效的扩大再生产,从而也抑制了生产力的发展。如今,我们的“有钱人”正在国际舞台上“买”,但愿他们的“买”是通向中国梦的捷径,而不是穿着新鞋走过去的老路;只买来一些虚幻的自豪和安心。

用自己的眼光收购 用他人的能力经营 ——巴菲特让被收购者“看管”公司

说到企业并购,世界上有很多大师的经验值得学习。这里特别值得一说的是巴菲特,因为他执掌的伯克希尔公司,近50年来之所以能取得远远超出一般企业的发展速度,就在于不断并购。

大多数人认为巴菲特是个炒股专家,其实,这种认识是非常片面的。的确,巴菲特买了可口可乐等很多股票,收益也相当高,但是,在伯克希尔每年的业绩中,这种炒股的投资收益所占比例并不高,伯克希尔公司业绩高速增长,主要来自于不断收购公司带来的效益。

巴菲特是个企业家,因为他是伯克希尔公司的董事长、CEO,但是,巴菲特这个企业家不同于一般的企业家。

看中伯克希尔的缘

巴菲特的伯克希尔公司属于多元化的公司,但这种多元化又不同于百事可乐,因为伯克希尔旗下的公司之间几乎没有什么联系。目前,伯克希尔归为保险类公司,其实,伯克希尔旗下有80多家公司,而保险公司只有几家,数量上很少,其他有能源公司、铁路公司、文化娱乐公司、消费公司等几乎无所不包。而这些公司,全部都是巴菲特近50年来一一收购而来。

1965年,巴菲特收购伯克希尔公司的时候,这家公司是个走下坡路的纺织厂。巴菲特看中它,是因为这家公司的股价低,同时有较好的现金流。巴菲特成为CEO之后,并没有想将纺织业做大,他很清楚美国的纺织业已经成爲夕阳产业。他做的是用伯克希尔的钱开始收购,首先收购的就是盖可保险公司,这是一家汽车保险公司,巴菲特20岁时首度参观这家公司就想把它买下来,直到1996年才完成全部收购,最后一次收购的价格是23亿美元买了50%的股份,是最初购买价格的50倍。

之所以要买这家公司,一方面是这家公司十分优秀,业绩持续增长,1995年至今,市场份额从2.5%增加到9.7%,另一方面,保险公司可以产生浮存金,这些资金可以让巴菲特继续收购。去年,伯克希尔旗下保险公司提供了730亿美元的自由资金。

收购各种各样公司

此后,巴菲特的收购一发不可收,收购了各种各样的公司,当然,股份并不完全一样,有的小公司是100%的股

权,有的可能是80%、70%等等,正是通过不断收购,伯克希尔的业绩才不断增长。这也是巴菲特为什么不分红的原因,他用这些利润进行收购,所收购公司业绩回报又很高,股东获得的收益就比分红更高。

一个数据很能说明问题,1970年以来,伯克希尔每股投资的复合年增长率为19.4%,每股利润的这一增长率为20.8%,十分接近。巴菲特说这个数字不是巧合,说明他的眼光很准,他收购的公司业绩增长率和他的投资率一样。这几年,巴菲特收购规模越来越大,如今年2月巴菲特联手3G资本以230亿美元收购食品业巨头亨氏集团。之所以进行这种大规模收购,是因为伯克希尔目前利润基数已经比较高,收购一家小公司产生的利润对伯克希尔影响很小,不足以支撑伯克希尔业绩持续增长,所以,巴菲特说:“芒格和我已再次穿上远征服装,并继续寻找大象。”

因此,巴菲特虽然是个CEO,但实际上并不管公司的销售等具体事情,他只管收购,而销售等经营事情全部由被收购的公司自己经营,比如,盖可保险公司的CEO托尼从18岁进公司,至今依然在岗位上。

收购公司三条原则

巴菲特的这种收购经是值得学习的,他主要收购的是美国公司,但这几年也有跨国收购,如收购了以色列一家公司。他收购有这样几个原则,首先是宁可以合理价格买入一个优秀公司,也不愿以低价买入一个平庸公司;其次,要有合理的价格,如果买价过高,一个美妙的业绩也会成为一个失败的投资;最后,用自己的钱收购。巴菲特收购基本上不向银行借钱,也尽量不发行股票,这可以保证收购的安全及维护股东的利益。巴菲特近50年来收购了那么多公司,伯克希尔公司却从来没有增发过股票,也没有向银行借款,完全用公司的利润进行再投资。

中国企业目前正在进行海外并购,如何并购巴菲特的经验是值得学习的,要买好公司,要合理的价格,这样,未来能获得更好的收益。如索尼公司这几年由于各种原因其电子主业出现亏损,但以前收购的美国电影公司却依然效益很好。而中国企业目前海外并购,亏损公司居多,且收购资金很多是借来的,这对未来都有风险,值得警惕。

本报记者 连建明

中国企业“走出去”到海外投资的规模将越来越大,国务院副总理张高丽近日说了—个数据:预计今后五年,中国对外投资规模将达到5000亿美元。之所以规模会越来越大,是因为中国企业大举“走出去”的各项条件正在日益成熟,当前中国企业“走出去”的规模与中国经济在世界中的地位仍远不相称,中国企业有必要进一步大举“走出去”。

当然,中国企业“走出去”所面临的挑战也是巨大的。

对外投资规模将大增

中信银行(国际)有限公司首席经济师兼研究部总经理廖群近日表示,中国企业大举“走出去”的条件正日益成熟,预期今后5年中国对外直接投资流量年均增长两成以上,至2017年将超过2000亿美元。

廖群在最新中国经济报告中指出,中国企业“走出去”,即到海外进行直接投资,在过去10年取得了跨越性进展,投资流量与存量分别年均增长47.9%和35.2%。但各项指标表明,当前中国企业“走出去”的规模与中国经济在世界中的地位仍远不相称。中国企业有必要进一步大举“走出去”。

对外经贸大学国际经贸学院教授卢进勇也认为,中国对外投资比例太低,以2011年为例,中国人均对外直接投资仅为56美元,而美国人均均为800美元,世界人均均为161美元,中国尚无法与一个投资强国画上等号。

因此,中国对外投资规模扩大将是未来的趋势。6月6日,在2013成都财富全球论坛开幕晚宴上,中共中央政治局常委、国务院副总理张高丽表示:中国经济的持续健康发展,将不断释放出巨大的消费和投资需求,给国外投资者带来更多的合作机会。预计今后五年,中国将进口10万亿美元左右的商品,对外投资规模将达到5000亿美元,出境旅游人数将超过4亿人次。

走出去要学会适应

当然,中国企业大举“走出去”的各项条件虽然正在成熟,但面临的挑战仍是巨大的。廖群表示,外部挑战来自于国外投资保护主义的盛行和全球投资市场风险的上升;内部挑战则在于自身海外管理经验的缺乏、国际投资环境评估的不足和国际性人才的缺位等。他认为,克服这些挑战的关键是中国企业做强自己。

“走出去”并不是一件容易的事,这方面,中国很多企业都有体会,刚刚在成都举行的《财富》全球论坛上,TCL董事长李东生说:“中国企业要成为具有世界竞争力的企业,就必须提高海外市场份额,中国加入世贸组织的十年,也是TCL国际化不断加快的十年,目前TCL38%收入来自海外。”

同时,他表示,中国企业走出去会比较痛苦,企业必须学会适应,必须做好本土化,否则付出的代价可能会很大。

中国企业这几年“走出去”也有很多教训,如何克服水土不服是一个很大的问题,而且,中国企业这几年收购的很多海外企业,大部分都是走下坡路甚至亏损的企业,因为收购这样的企业相对容易成功,然而,要将这样的企业变成一个好的企业难度很大。比如——

● 2004年7月,TCL集团收购法国汤姆逊彩电业务成立合资公司TTE,带来的却是TCL2005年、2006年连续2年的亏损。由于欧洲业务持续亏损,TTE欧洲公司2007年4月申请破产清算。然而,破产之后TCL还遭到2.11亿元的索赔。

● 联想收购IBM的PC业务,同样遇到整合难题,IBM之所以愿意将PC业务转让给联想,主要也是PC业务处于下坡路,IBM准备转型。而联想收购初期效果也不好,2009年还出现巨亏。

好在中国有广大的市场,经过不断磨合,这几家中国企业也逐渐走出困难,TCL与联想这几年业绩逐渐上升,TCL在海外的市场份额也逐渐提高。

如何整合市场是关键

中国企业收购海外企业,文化整合被认为是个大难题,前不久,吉利董事长李书福告诉瑞典电视台,沃尔沃轿车的内饰“让人感觉太过北欧化”。这句话也被认为是双方文化不合的佐证。然而,在上海车展上,沃尔沃销售与市场营销高级副总裁道格拉斯·斯佩克表示,两者间的文化冲突相对较少,因为沃尔沃和吉利属于同一控股公司,而不是像中国常见的合资公司那样,合资方分属不同的拥有者。

吉利能够收购沃尔沃,原因在于沃尔沃连年亏损,而李书福的思路是将沃尔沃买到中国,计划在中国设厂,沃尔沃希望到2015年在华销量达到20万辆,而去年只有4.2万辆。因此,收购能不能最终成功,如何整合国内国际市场才是关键。

万达集团收购的AMC虽然是美国第二大院线运营商,但同样是亏损企业。那么,万达为什么要花大价钱去收购这个烂摊子?王健林表示万达将来要在全球娱乐产业中扮演重要角色。“到2020年,万达将要占据全球电影市场约20%的市场份额,接下来,万达还将对欧美等国大型院线进行并购。”

如何整合这些市场最终获得较好的收益,是摆在中国企业面前的一个难题。虽然收购本身就是一个难题,但收购之后的运作更难,眼下中国企业迈出的仅仅是第一步,我们还没有看到海外并购之后能获得很好收益的案例,因此,“走出去”还任重道远。

本报记者 连建明

中国企业海外并购不易,而收购后如何运作则更难

『走出去』条件日趋成熟 『走得好』面临巨大挑战