

跨国并购的风险控制

对于希望进行战略性而非财务投资的企业而言，海外投资因双方在政治、文化等方面的差异，导致整合与管理海外企业的难度和风险加大，但如若借助国际成熟的金融投资、咨询及法务机构，将少走很多弯路。

■ 文/王景焯 俞效锋*

在目前充满机遇的全球市场中，中国企业“走出去”的呼声和机遇始终不断，却也面临着巨大挑战。对于希望进行战略性而非财务投资的企业而言，海外投资的执行复杂性高，风险大。除了需要考虑宏观经济环境，还需要解决诸多复杂的运营问题。经过多年的跟踪研究，我们归纳和总结了跨国并购面临的挑战以及成功原则，以期今后的出海企业参考和借鉴。

跨国并购的风险与挑战

文化差异的挑战。跨国并购过程中，常常存在由于跨国文化不同，在产品定位、管理模式等方面无法协同，这样的问题若不解决，将大大增加整合难度。上汽集团收购韩国双龙汽车就是一个典型的案例。2004年，上汽集团以5亿美元收购了韩国双龙汽车48.9%的股权，后来进一步控股51%。然而，在整合期间，上汽对韩国的工会文化及劳资关系的处理估计不足，被双龙汽车的工会所困扰，造成管理整合进程缓慢，产品定位无法协调，合作与企业拓展经营无法展开。2008年12月双龙由于经营不善终向韩国法院提出破产保护申请，上汽集团最终失去了对双龙的控制权。韩国过于强大的工会力量和过度紧张的劳资关系是上汽入主双龙之后，双龙再度濒临破产的直接原因。

事实上，在解决并购过程中的跨国文化差异时，最忌讳心急。首先，应当合理调整管理层人事架构，切莫在短时间内替换原有管理层；其次，需要增强沟通，在整合之前就有必要透彻了解当地文化基础，并制定相应战略；最后，一旦与当地员工、媒体等发生冲突，力争“软处理”，慢慢淡化文化冲突带来的影响，以便顺利推进整合。

工、媒体等发生冲突，力争“软处理”，慢慢淡化文化冲突带来的影响，以便顺利推进整合。

海外管理经验缺失的挑战。在进行跨国并购时，国内企业往往对被并购方市场缺乏了解，管理层缺乏海外经验，这也会导致并购受阻。据相关机构调查发现，在110家受访的中国企业中，82%承认他们面临最大的问题在于缺乏对外投资项目的管理经验。事实上，在欧洲和美国等陌生商业环境进行运营管理，已成为中国企业全球化的主要障碍。面对这样的情况，在并购初期保留标的企业经营模式时，就应当逐步启用有海外或相关市场经验人员，学习标的企业的经营模式，逐步内化到收购企业的核心竞争力来。

吉利在并购Volvo时，延续并保持Volvo数十年的经营与生产模式；保留原有生产人员与管理层，确保组织稳定，接受企业原有价值观和企业发展战略等。当然，这要归功于吉利国际化的并购团队，其中便包括国际金融巨头罗斯柴尔德银行团队。他们为收购进行了充分准备，为沃尔沃制定完善的发展规划，获得了被收购方的认同。

政治与法律风险。在海外并购时，可能出现的政治、经济、法律以及其他不稳定因素，并有可能对未来的并购过程产生极大的影响，要是未进行准确预判和防范将有可能对并购实施造成阻碍。2008年中铝收购力拓案，本质上因并购交易双方目的不同，加上矿业本来就是国家战略性资源，在经媒体大肆渲染之后，中铝收购的目的饱受争议，并引起澳洲当局以及标的企业员工的强烈反感，最终并购失败，造成巨大亏损。

66

海外投资方一旦与当地员工、媒体等发生冲突，力争‘软处理’，慢慢淡化文化冲突带来的影响，以便顺利推进整合。

99



在海外并购时，不稳定因素会产生影响，不进行准确预判和防范可能对并购实施造成阻碍。

行业前景的把控风险。在并购过程中，对行业前景判断也很重要，不准确的判断将使并购变成企业的负担。在2004年的TCL并购法国汤姆逊案中，TCL收购后所获得的CRT（阴极射线管）技术已经落后于时代，尽管TCL在完成并购后成为世界上最大的彩电生产厂商，但其大规模生产成本并未降低，且背负发达国家繁重薪资负担，影响盈利能力。这对于中国企业的启示在于，增强对行业未来发展趋势的分析及预测意识，一旦原有战略出现问题应当及时调整管理模式以确保盈利。

操作流程的风险。企业在跨国并购过程中，通常会涉及一系列法律、财务、申报流程、汇率等问题，需要与国内外各种机构打交道，其流程的复杂性增加了并购难度和风险。因此，企业可以借助外力，尤其是借助国际知名的成熟金融投资、咨询及法务机构的参与，这对企业获取海外并购的经验、了解当地市场，并且提高并购的绩效很有帮助。

2011年8月，在经历了之前5次收购失败后，光明食品以3.975亿澳元成功了收购澳大利亚玛纳森食品75%的股权。通过之前多次失败的经验与教训，光明与国际金融界、投资界、律师所、各地政府形成了广泛的关系网，组建了专业的海外并购项目团队，并获得跨国投行、律所、会计师事务所等全方位顾问机构的支持，最终顺利完成本次收购。

海外并购的九大要点

随着中国未来经济的发展及全球化的步伐推

进，可以预见未来“走出去”的企业必将越来越多，并购步伐也会越来越快。我们通过对大量跨国投资并购案例的详细研究，总结了规避并购风险的九大要点：

1、调研当地市场的政策信息。比如当地市场的准入条件和障碍、文化和劳工组织、主要利益相关者及沟通渠道。

2、建立自身良好的信誉和交易记录，以公开透明的方式来进行交流。

3、设置有效的企业文化管理体制，为双方企业的不同文化搭建桥梁。

4、尽早地让被并购企业的管理层参与交易，并考虑其需求和退出机制。

5、积极开展与海外被收购方的公关沟通。比如，以中国企业海外并购的成功案例，展示企业并购后的发展蓝图。

6、提供清晰的并购战略：为什么要购买这家公司？在接下来的几年里，这家公司将发生怎样的变化？公司的长远规划会是怎样的？

7、提出“一揽子计划”的并购方案。除了有吸引力的交易价格之外，还应包括其他量身定制的内容，比如负债融资、债务担保、专利权保护等。

8、善于借力，速战速决。委托可靠机构提供方案和服务，加快投资委员会的审批速度。

9、放慢并购后整合的进度，使得双方有更多的时间来向彼此学习、互相融合。

* 作者分别系L.E.K. (艾意凯) 咨询公司总经理、资深顾问