

■ 本版撰文 本报记者 杨 颖 霍玉茜 魏小央



编者按:近年来,随着中国经济的快速发展,中国企业海外收购的步伐逐渐加快,境外经营规模、资产份额急速增长。据德勤发布的报告显示,2005年,在全球并购方面,来自中国的资本占全球并购交易量的4.6%,而2011年上半年,这一数字已经上升到8.2%,中国企业在海外并购市场正呈现越来越活跃的态势。

然而,虽然中国企业海外收购的热情愈发高涨,但由于企业的核心竞争力不强,整体成功率并不是很高。专家分析,国际化经营能力不足以及对法律、制度风险考虑欠缺等问题正成为困扰出海并购的中国企业的主要因素。“走出去”之后,如何更好地“走下去”,成为这些企业应该认真思考的问题。

一屋不扫何以扫天下 能力与责任不成正比

中海油收购泛美能源惨遭失败

近年来,中国企业海外“抄底”的热情高涨,在全球跨国并购舞台上也扮演着越来越重要的角色,但比起海外并购的壮志雄心,实际成果却相形见绌。在并购过程中,很多已经“走出去”的企业,并没有顺利地“走下去”。

日前,在正式签署收购协议一年之后,中海油收购泛美能源的行动正式宣告取消。这表明,又有一起中企海外并购案宣告失败。

对于这起进程被屡次拖延的并购,交易各方似乎都不愿多做解释,不过,中海油失去了勘探泛美能源的机会的确是不争的事实。专家指出,全球经济市场瞬息万变,海外收购意味着企业会面临更多的风险,所以,在“走出去”前,企业应做好国际化经营的各种准备,在“走出去”后,也要处理好各种细节问题,才能真正做到成功“抄底”。

中海油收购泛美协议作废

据了解,2011 年 11 月 1 日是中海油持股 50%的阿根廷石油和天然气公司(Bridas)与英国石油公司(BP)持有的阿根廷泛美能源完成收购交易的最后时限。根据合约,在这个时间点之前,买卖双方必须完成所有相关手续,否则协议就将作废。然而,Bridas 对泛美能源的收购案并没有在规定时间内完成所有政府审批手续。而中海油也于日前公布,已接到通知,Bridas 于 2011 年 11 月 5 日向卖方 BP 发出了一封终止建议收购的信函,收购至此告吹。

对于此次并购失败的原因,BP 表示是因为“Bridas 没有获得阿根廷反垄断部门和中国监管层的批复”,而 Bridas 公司则认为是“法律上的原因”和“英国石油公司在交易中的一些做法”造成的。业内人士分析,并购失败肯定不是一方的责任,但从一些细节还是可以看出,BP 对这次收购的态度更为消极。此次收购中,BP 的心态很值得琢磨。

“彼时,因为墨西哥湾赔偿基金急需输血,

BP 不得已贱卖阿根廷泛美能源;此时,BP 的财务状况和外部交易环境都得到明显改善,中海油需要支付的 70 亿美元收购款已不再是救命稻草。”中国国际经济交流中心教授徐洪才告诉记者,一旦 Bridas 收购成功,BP 就得把泛美能源这个高价资产转手给中海油,这算是亏本买卖,不积极也在情理之中。

据报道,此前,BP 首席执行官杜德利曾表示,泛美能源不是 BP 非常渴望出售的资产,虽然 BP 希望完成这一交易,但即使完不成也不要紧。

如今,交易没完成,BP 觉得“不要紧”,中海油却“很受伤”。失去了泛美能源这个理想的收购对象,急于扩大规模的中海油没有了勘探其旗下资源的机会。

不过,业内人士指出,收购不成功,对于中海油来说,未必完全是件坏事。据了解,2001 年,阿根廷政府颁布了《经济紧急法案》,这使该国的油气政策进入了以强化政府对油气产业的控制力和主导权为目标的调整阶段。为了将油气产能留在国内,阿根廷相继实施了冻结油气价格和提高出口关税等措施,出口油气数量不断减少。

而且,泛美能源股份之所以最早被纳入到 BP 剥离的资产范围之内,主要是因为当地的投资环境并不乐观,即便中海油能够成功获得泛美能源 50% 的股权,后续的管理难度以及利益分配也将是大问题。经此一役,中海油积累了更多的海外并购经验,也客观上有了再次寻找新的理想收购对象的机会,从这个意义上说,也算是有得有失。

找“宝藏”遇“暗礁” 索赔前景不乐观

“相对于并购无果而终,Bridas 能否较快地拿回去年交付给 BP 的定金以及解决好后续的赔偿,才是中海油真正头疼的问题。”徐洪才表示,尽管 BP 方面已经表示,将尽快返还 Bridas 于去年年底支付的 35.3 亿美元定金,但对于已

经提前支付高额定金近一年的 Bridas 来说,获得后续的赔偿并不容易。

“BP 有着丰富的跨国交易经验和大批精研条款的专业并购律师,这将使买方 Bridas 难以从法律角度找到其行为漏洞。”徐洪才指出,尽管这几年国内企业“走出去”并购海外资产不断增多,但是在法律细节的认识和利用上,中国企业与老牌跨国企业相比,还是相差较大。

今年以来,欧债、美债危机相继爆发,全球经济大幅波动,这将带来新一轮的并购机会。如何把握跨国并购中的各种风险,真正获得相应收益,已经成为企业需要思考的问题。徐洪才提醒,此次中海油的失败,为国内企业海外并购上了很好的一课。例如,海外收购拖延时间越长,风险也会越大。之前,中铝收购力拓也是败在一个“拖”字上,因此,掌握好收购的节奏,聘请专业的法律团队为自己出谋划策、出面谈判,将对更好、更快地达到收购目标起到积极的作用。

专家强调,现在,国内企业对海外资产的收购热情很高,但认识不足。尤其是对能否控制这些资产、所购资产的用途以及可以得到多少实际收益等因素没有给予足够的重视,这是一个比较危险的信号。扬帆出海的中国企业如果对风险估计不足,很有可能一不小心就触到“暗礁”,即使“宝藏”近在咫尺,怕也是难以取得的。

在国内市场鲜有作为 何谈国际视野

事实上,中海油算得上是中国特大型国企在海外进行重大收购最多的公司之一。其于 1994 年收购了美国阿科公司在印尼马六甲区块 32.58% 的权益,在今天来看,不仅具有相当大的前瞻性,而且也相当成功。

资料显示,目前,中海油在澳大利亚、尼日利亚、印度尼西亚、美国、阿根廷等一些国家都拥有相关资源。通过这些年的不断并购

和积累,在油气勘探开发领域,中海油已经成为中国最大的海上油气生产商及全球最大的独立油气勘探生产公司。但是,尽管拥有大量的资源,中海油在国内成品油销售市场上却鲜有作为。

国内市场过一段时间就要闹一次的“柴油荒”就是一个最好的例证。据了解,10 月份以来,蔓延国内的“柴油荒”至今没有趋缓的迹象。其实,在国际市场上,柴油并不是稀缺资源,包括中海油在内的大型石油巨头,完全可以从国外进口柴油供给国内消费。不过,以过去的经验来看,这些石油巨头更愿意把大把的钱花在并购以及在陌生环境里经营企业上。

有人算了笔账,按照近日新加坡等国际三地成品油期货的平均价格加上相关运费税后计算,柴油到国内的口岸价格为每吨 7313 元,比国内现在的每吨 8700 元成品油价低 1300 多元。但这样的市场差价,中海油居然看不见。或者,中海油看见了,却无意为之。倒是很多民企看到了其中的商机,愿意为国内消费者进口柴油,但是他们却没有石油进口权。

所谓“能力越大,责任越大。”在国内“柴油荒”一年紧似一年的时候,保障全国用油的责任就落在以中海油为代表的石油巨头身上。

“中海油应该肩负起对社会的责任,起到保障国内消费者的用油安全和平衡国内市场的作用。”徐洪才说。

单纯注重利润与效益,国企就失去了其被称之为国企的理由。而一个看不到国内市场潜力的跨国企业,也不能算是拥有国际化经营能力的企业。专家指出,事实证明,有社会责任感、市场嗅觉敏锐、具备全球经营思维的跨国企业会更容易得到海外市场的认可,也更有长远的发展动力和空间。企业海外并购不仅是为了获得更多的收益,也要承担起自己的责任,不论是在国内市场,还是在海外市场,都忌以收益论成败。

中国企业海外并购为何屡战屡败

金融危机阴云渐散,美债、欧债危机风云又起,面对不断波动的全球经济环境,近年来,越来越多的中国企业开始出海“寻宝”。尽管出海并购的中国企业大多有所准备,但在瞬息万变的全球经济环境中,中国企业海外并购的整体成功率并不高:中铝收购力拓交易告吹,腾中收购悍马失败,中国平安收购富通亏损百亿元人民币等,一个个惨痛教训都在提醒我们,中国企业还缺乏参与全球并购的经验,尤其是在法律政策、资产估值、文化融合以及执行和整合等方面的知识相对欠缺、经验不足,这是导致中国企业频频在出海过程中折戟的重要原因。

今年以来,2009 年并购市场的火爆局面似乎已经再次上演。但是,从经验来看,资本雄厚的国有企业常因其国有背景而深为欧美市场所忌惮,而大多数的民营企业也不具备吞并、经营欧美成熟企业的实力。无论是国有企业,还是民营企业,似乎都存在着一些先天无法克服的问题,再加上收购经验不足,中国企业在跨国交易中往往还略显稚嫩,就算是排除万难达成了交易意向,也有不少企业没有走完复杂细致的交接程序,没有做好平衡各方的后期整合。

这说明,中国企业在出海过程中普遍存在缺乏战略性、应变能力不足、整合能力弱等问题。既

然已经有企业为这场中国企业的“出海潮”交了学费,那么其他企业就应该努力避免这些问题的再次出现,为自己的“寻宝之旅”做好准备。

对于并购前期对目标企业的尽职调查,各出海企业已经有普遍的认识,但对于调查什么,很多企业还没有摸到门道。企业出海并购资产除了要了解资产本身的情况以外,也要明确自己购买它的目的是什么,这些目的如何实现等。而在并购谈判中,也要学会提要求。如,并购方案如果没有包含并购企业对资产的使用权,那么企业可以考虑以争取进入董事会作为谈判条件等。一言以蔽之,在细微处看到风险,争取最大的利益,提高自

己的投入产出比。

同时,要重视聘请相关的专业团队和对方进行谈判,并在事前做好各种可能的预备方案。并购的过程往往会有很多手续和文件的交接工作,这看似简单,但任何细节都有可能成为并购受阻的关键因素,而这种工作如果交付给专业团队运作,可以缩短交接的时间,这无疑将大大减少风险。

此外,中国企业也要注意不断融入当地的文化,尤其是和当地的工会、基层工人建立起牢固的信任关系,这样,出海企业的并购步伐才能走得更加稳健,也才能真正实现双赢的目标,让海外并购真正发挥其应有的作用。