

四川大企业核心人才培养移师厦门

厦门大学管理学院教授屈文洲讲授《企业并购与重组》

■ 本报记者 王萍 毛力平

12月1日,四川大企业大集团核心人才培养在厦门继续开班。在简短的开班典礼之后,厦门大学管理学院金融学博士、教授、博士生导师屈文洲进行了开班后的首次授课。他讲解的内容是《企业并购与重组》。通过学习,让学员们基本掌握收购兼并的基本理论与实务,重点熟悉企业基于战略增长的并购,企业反收购的理论实务以及管理层收购案例,使学员掌握企业并购的理论基础和实务操作方法。屈教授的讲课注重理论与实践相结合,通过对国内鲜活的并购案例的剖析,学员们受益匪浅,获益良多。

为什么要在中国研究收购与反收购?屈教授认为,市场全流通实现以后,股市的价值发现功能趋于正常化,公司控制权市场会逐步显现。他预测,公司(尤其是上市公司)收购、敌意收购和反收购的大戏即将上演。所以,今天的企业领导者有必要学习这方面的知识,未雨绸缪,防患于未然。

他告诫在座的企业家,做一个永远在寻找机会的公司,筛选出一个最合适的机会以建立战略能力。这其中包括:对自身股份价值、能力、战略差距与文化进行自我评定;公司的高层人士对业务组合、产品组合的战略优先级表态;系统地思考公司是否了解所在行业的商家——是否真的清楚他们是谁以及他们在做什么;了解不同的机会所需要的战略和能力,并排出优先级;对终选收购对象了解详细情况,并由高级管理层对这些机会进行讨论。屈教授强调,企业要寻找机会,必须定期地重复这些步骤。



屈教授讲述了企业并购要避免的几个通病,即:确保并购战略和目标要符合企业战略;了解企业自身的能力及怎样才能成功地利用这些能力;让合适的人参与(包括:有所需的运营知识的人,将负责兼并后整合的人);了解你的另一半——并购对象,包括其财务、人员、文化和战略等;在并购中关注兼并后整合的问题以确保双方是否合适对方;以及决策要以客观事实为依据,不要成为“交易狂热”的牺牲品等等。

在讲到“并购活动的决定因素”时,屈教授说,并购意味着因变革力量和经济波动而产生公司和行业的调整,并购活动和很多宏观经济变量都有联系;主要的宏观经济力量是风险股票价格、低利率和适合的可利用的

融资条件。

屈文洲教授在涉及企业的内部增长优势的话题时认为,企业内部增长的一个优势体现在,可以得到很高的收益;可以避免兼并过程中不同文化整合与两个独立组织相互融合的困难。但是,内部增长困难会耗费比较长的时间,在某些情况下还需要一些目前该公司还不具备的技能。

那么,如何判断目标公司的外部增长优势呢?如果该公司已经具有一定的市场地位,并且已经有经营记录,收购公司的成本是可以预先确定的,在历史上,35%-45%的兼并行为是先把剥离后进行的。

接下来,屈教授以思科为例,对并购的过程进行了具体的梳理。

自1993年进行第一笔收购后,截至今年3月,思科已经收购了118家公司,其中仅2000年就收购了23家。过去14年时间里,平均不到6星期它就收购一家公司。通过一系列的购并运作,思科不仅在自身擅长的路由器产品领域维持领先地位,而且成功进军路由器产品密切相关的其他通讯领域,如电话设备市场、通讯软件市场、光纤通讯市场,并在这些产品市场上逐步建立起核心竞争力。

分析思科的并购发现,思科的并购是先寻找目标。首先,为了观察和了解目标公司的人才、技术、产品和经营状况,思科公司会先投入少量风险投资资金参与运作。这一过程不仅可以帮助公司决策,也有助于合并后的快速融合。在有需要的情况下,思科再进一步持股,通常持股量可达10%左右,以进一步的观察和考虑。最后经过仔细评估和比较后,思

科才在多个观察、考虑的公司中选中的一家进行收购。这样一来,在并购实施的过程中,思科不仅掌握了目标企业的大量信息,也同时使自己更容易为该目标企业所接受。

在决定并购一家企业以后,思科在支付手段上主要采用的是付现、换股、或两者相结合的收购方式。思科股票在市场上的业绩是有目共睹的,采取换股的方式为思科节约了大量的现金,同时也节约了成本。有些时候,目标企业希望获得的是现金而不是股票,这时候,思科就会在其股票开始上升的时候通过拆分股票的方式来筹备并购资金。从1991年到2000年,思科几乎每一年都将它的股票1拆2或者2拆3。从1991-1999年的8次分拆中,除1993年分拆后股价虽回升但没有达到拆细前的水平外,其余7次分拆后股价都回升并超过分拆前的水平。思科公司在多年的连续并购中使用了资金400多亿美元,但其通过市场直接融资达2200亿美元。思科的并购还涉及人员整合和文化整合。值得注意的一点是,思科在收购过程中始终注意细节,目的是使过渡尽可能平稳,并购后尽可能留住更多的员工,尽快地融合不同的企业文化。

屈教授强调,并购前要考察的五个条件:1.在未来的产业和科技发展中,每一个合作者都想在其中扮演自己的角色,双方的远景目标要一致。2.短期内能赢得被并购公司员工的信任。每次并购后,思科人力资源与商业发展部门的小组就来对被并购的公司,告诉大家,思科并购的实际是人,希望大家留下来。被并购公司的产品和市场部门仍旧保持独立,销售和制造部门则融入思科已有的部门。3.双方长期的战略一

致。4.文化上的相似性,使被并购公司能适应思科的企业文化。5.大的并购要考虑地域不要离得太远。

按照思科总裁兼首席执行官钱伯斯的标准,如果上述5个条件中能满足4个,意味着“黄灯”,可能要等一等;如果只能满足3个,则是“红灯”,不要去碰它。

屈教授讲到的反收购的措施值得注意。这些措施包括事前防御和事中防御。事前防御又包括内部防御和外部防御。屈教授以国内的收购为案例进行了详细的讲解。

屈教授最后讲到,股改将催生一个公开化的并购市场。那时候,公司并购的内幕交易几率降低,财务性重组、投机性重组将逐步为实质性重组所取代,公司控制权的需求将更所地与公司的内在价值、发展预期和产业升级等相关联,这就使得我们多年期待的产业结构调整和公司外部治理目标得以实现。

股改后,并购权市场将成为公司管理层优胜劣汰的促进器,成为优质公司做大做强和劣质公司推出死亡的无情舞台。

[紧接 P1]

改革开放的历史经验:“四个坚持”

很难拿出有突破性的改革举措。有些时候,影响改革的许多障碍不是在体制外而是来自体制内,特别是来自各种既得利益的羁绊。要有自我改革的勇气和自觉,努力冲破思想的条条框框、理念的藤藤蔓蔓,正确处理中央与地方、全局与局部、长远与当前的关系,坚决克服地方与部门利益的掣肘。人类文明有许多共同的精神财富,我们要胸怀全球,放眼世界,借他山之石,学别人经验,结合国情省情,大力推进理论和实践创新。坚持一切从实际出发,尊重客观规律,根据客观现实,找出突出问题、寻求改革办法。现实是改革的对象和源泉。结合实际,改革就会顺风顺水、卓有成效;脱离实际,改革就会停滞不前,乃至丢盔弃甲。因此,我们提倡联系实际、实事求是的改革。只要有利于解放和发展社会生产力,就要大胆试、大胆闯,坚决破、坚决改。

第三是必须贯彻党的群众路线,坚持以人为本和尊重人民主体地位,这是全面深化改革的目标和主体问题。人民是历史的创造者,是我们的力量源泉,必须深深扎根于群众,一切依靠群众。没有人民支持和参与,任何改革都不可能成功,只要人民支持和参与,就没有克服不了的困难,就没有越不过的坎。改革的目的是推动发展,发展的目的是促进人的全面发展。推进任何一项重大改革,都要站在人民立场上把握和处理好涉及改革的重大问题,都要从人民利益出发谋划,制定改革措施。全面深化改革要坚定不移走群众路线,广泛征求群众意见建议,把广大人民群众的智慧和力量凝聚到改革上,同人民一道把改革推向前进。因此,我们的改革必须尊重人民主体地位,发挥群众首创精神,牢牢依托人民推动改革,做到改革为了人民、改革依托人民,让改革的成果更多更公平惠及全体人民。坚持把“一切依靠群众”作为改革的出发点,改革思路从群众中来、改革过程让群众参与、改革成果回到人民中去。坚持把“一切为了群众”作为改革的落脚点,通过改革增加民生投入,大力实施就业促进、教育助学、社会保障、医疗卫生、百姓安居等重点民生工程,加快发展公共服务,特别要理顺改革成本与群众利益的关系,果断杜绝以改革的名义侵害群众利益乃至与民争利的问题,完善社会保障体系,让人民群众共享改革发展成果,促进人的全面发展。

第四是坚持正确处理改革发展稳定的关系,这是全面深化改革的动力与方法问题。改革是发动机和新引擎,可以释放体制张力,激发机制活力,调动人的潜力。改革是系统工程,特别是随着改革深入推进,各个领域、各个环节改革的关联性互动性趋加强,各个方面、各个层次、各个要素相互影响和制约,往往牵一发而动全身,因此正确处理改革发展稳定的关系,十分重要和必要。胆子要大、步子要稳,要求我们把决心与信心、态度与方法结合起来。加强顶层设计和摸着石头过河,整体推进和重点突破,要求我们把理论与实践、广度与深度、上层与基层结合,提高决策的科学性和操作性。尤其是摸着石头过河,是富有中国智慧的改革方法,也是符合马克思主义认识论和实践论的方法。在实践中对必须取得突破但一时还没有把握的改革,就要采取试点探索、投石问路的方法,先行试点,尊重实践、尊重创造,鼓励大胆探索、勇于探索,取得经验再推开。加强顶层设计和摸着石头过河是辩证统一的关系,都是推进改革的重要方法,摸着石头过河也要讲规则和技巧,着力提高操作能力与执行能力,凡属于重大改革要于法有据,涉及法律的可以由立法机关授权或先行修改法律。我们不能用“死的”法律来限制“活的”实践,更不能用过时的制度来阻碍生动的改革。

每周新闻人物 (11月25日-12月1日)

王宗南病退 吕永杰接掌光明集团

■ 王先知

备受外界关注的光明食品集团换帅风波尘埃落定。

11月27日下午6点多,光明食品集团通过官网正式发布消息称,集团下午宣布吕永杰担任光明食品集团党委书记、董事长职务;王宗南同志因身体原因,不再担任党委书记、董事长职务。在王宗南未到退休年龄的情况下,光明食品集团为何匆匆换帅引发外界关注,而目前正是上海市国企改革的关键期,上海市委为何会选择空降吕永杰接替王宗南的职位?

“还没到退休年龄”

王宗南在病休前的一个月,其工作不无停止的迹象。

“他(王宗南)这个病已经两年多了,通过治疗已经有些好转,但是那个时候,医生就告诉他不要再去上班了,两个多星期前,他再次感觉到身体不适,病情有点恶化了。”在官方正式宣布王宗南病休前一天,光明食品集团相关负责人接受记者采访时表示。

11月份,在光明食品集团官方网站上,一共有王宗南的四则消息。最近的一则消息显示,11月22日,光明食品集团官方网站上刊发消息称,集团党委书记、董事长王宗南11月21日在光明乳业一份评价报告上做出批示。

公开信显示,光明食品集团成立于2006年8月8日,由上海益民食品一厂(集团)有限公司、上海农工商(集团)有限公司、上海市糖业烟酒(集团)有限公司、锦江国际(集团)有限公司的相关资产集中组建而成。

目前,光明食品集团拥有4家上市公司:光明乳业股份有限公司、上海海博股份有限公司、上海金枫酒业股份有限公司、上海梅林正广和股份有限公司。

出生于1955年的王宗南,在掌舵光明食品集团之前,曾先后在商界担任过上海友谊



王宗南

(集团)有限公司董事长、总裁,上海百联(集团)有限公司总裁,上海友谊复星(控股)有限公司董事、总经理、党委副书记等职务;在政界先后担任过黄浦区副区长、上海市黄浦区区长助理;黄浦区财政贸易办公室主任、副主任;中共黄浦区委组织部副部长等职务。

“王宗南还没有到退休的年龄。”光明食品集团上述相关负责人告诉记者,在服务光明集团的这些年,说他是忘我工作,呕心沥血,毫不为过,尤其是光明集团国际化的战略做得很有声色,还有集团的改革、转型等工作,都是王宗南掌舵进行的。

此外,对于坊间有关于王宗南接受“调查”的传言,光明食品集团上述相关负责人明确表示,“这是造谣,谣言的起因可能是王总两个星期前的休假,而引发外界的猜测。”

掌舵七年提前“病退”

事实上,在王宗南正式御任的前一天,关于其即将离任的消息就开始弥散。

随后的11月27日下午两点,光明食品集团召开了领导班子调整宣布会议,上海市委组织部副部长王瑜,上海市国有资产监督



吕永杰

管理委员会党委书记、主任王坚,吕永杰和王宗南等均参加了此次会议。

在王宗南被查出患病两年多来,光明食品的国际化开始急行军。公开信息显示,2010年7月,光明食品集团旗下光明乳业宣布以3.82亿元人民币收购新西兰Synlait乳业51%股权,新莱特于今年7月在新西兰证券交易所主板挂牌上市;2011年8月光明食品5.16亿美元收购澳食品公司玛纳森75%股权;2012年5月3日,集团宣布以12亿英镑的价格收购维他麦60%的股份,成为中国食品行业最大宗的海外收购;2012年6月,光明食品集团旗下上海糖酒集团收购法国波尔多地区最大的葡萄酒经销商Diva公司70%股权。

对于王宗南掌舵光明食品集团7年多来的工作,上海市委组织部副部长王瑜评价称,“宗南同志担任光明食品集团党委书记、董事长七年多时间里,在发展食品的核心主业、夯实食品的产业基础,创新企业的商业模式,对外股权并购,探索董事会建设等方面做了大量的工作,取得了明显的工作业绩。”

对此,中投顾问食品行业研究员简爱华接受记者采访时评价称,目前而言,光明食品一、大二就开始创业了。尽管高中生很少,但低年级大学生创业,有些在高中阶段就有基础。”

上海交通大学安泰经济与管理学院EMBA《公司赢利模式》课程责任教授余颖在接受记者采访时表示:“总体上我支持低龄化创业,国内外商业上取得巨大成功的人,大多创业非常早。真实的商业环境和教科书有很大区别,立志创业者总体上宜早不宜迟。”

虽然创业越早付出的成本越低,也有更多的机会试错,但余颖也指出:“由于经验、资本制约,低龄创业者成功率低是必然的结果,但在此期间积累的可贵经验极其珍贵。”

互联网魅力大

与传统行业相比,年轻的创业者更青睐

移动互联网行业。

刘白光的社交化网络图书馆“摆摆书架”、张林轩的英语培训服务网站在网网等都脱不开互联网,云计算等技术热词也激发着创业灵感。

风投教父Michael Moritz认为,在思考是否进行一项投资的时候,人们可以讨论它们,但是真正有意义的是把问题集中于产品能提供什么?能够为顾客做什么?这是最重要的问题。

余颖认为:“移动互联网这样的行业成为热门行业的原因主要有三个:一是行业前景;二是行业的轻资产特征;三是有很多的细分市场使得新机会层出不穷。创业者不一定需要选移动互联网,但要关注这三个特点。”

最好的希望,做最坏的打算。

“财富英雄”出少年

■ 张竞怡

近年来,创业呈现低龄化趋势,特别在移动互联网领域。近日,美国17岁的高中生达洛伊西奥设计的Summly阅读软件被雅虎以3000万美元高价收购,引起业界关注。对于那些想要成为“财富英雄”的少年们,业内专家提醒,受资本、经验制约,低龄化创业的成功比率很低,应更注重过程和积累。

创业要趁早

乔布斯21岁创办苹果公司,Facebook的创始人马克·扎克伯格是很多年轻人的偶像。在全球投资者的追捧下登上纽约纳斯达克交易所,成为全球最年轻的自主创业亿万富豪。在移动互联网时代,30岁以下的年轻人