

PEARSON

金融学译丛

*Creating Value from
Mergers and Acquisitions
The Challenges, 2e*

并购创造价值

(第二版)

萨德·苏达斯纳 (Sudi Sudarsanam) 著

芮萌 译

中国人民大学出版社

PEARSON

013054577

F271
151

金融学译丛

*Creating Value from
Mergers and Acquisitions
The Challenges, 2e*



并购创造价值

(第二版)

萨德·苏达纳斯纳 (Sudi Sudarsanam) 著

芮萌 译



北航

C1662679

中国人民大学出版社

· 北京 ·

F271
151

图书在版编目 (CIP) 数据

并购创造价值: 第2版/ (英) 苏达斯纳著; 芮萌译. —北京: 中国人民大学出版社, 2013. 6

(金融学译丛)

ISBN 978-7-300-17473-0

I. ①并… II. ①苏…②芮… III. ①企业兼并-研究 IV. ①F271

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 096442 号

金融学译丛

并购创造价值 (第二版)

萨德·苏达斯纳 著

芮萌 译

Binggou Chuangzao Jiazhi

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

电 话 010—62511242 (总编室)

010—82501766 (邮购部)

010—62515195 (发行公司)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 涿州市星河印刷有限公司

规 格 185 mm×260 mm 16 开本

印 张 46 插页 1

字 数 1 178 000

邮政编码 100080

010—62511398 (质管部)

010—62514148 (门市部)

010—62515275 (盗版举报)

版 次 2013 年 6 月第 1 版

印 次 2013 年 6 月第 1 次印刷

定 价 89.00 元

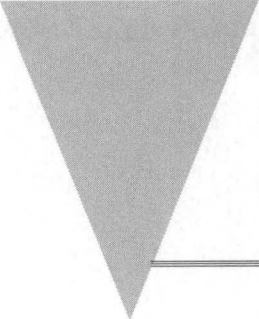
版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换



北航

C1662679



出版说明

作为世界经济的重要组成部分，金融在经济发展中扮演着越来越重要的角色。为了加速中国金融市场与国际金融市场的顺利接轨，帮助中国金融界相关人士更好、更快地了解西方金融学的最新动态，寻求建立并完善中国金融体系的新思路，促进具有中国特色的现代金融体系的建立，中国人民大学出版社精心策划了这套“金融学译丛”，该套译丛旨在把西方，尤其是美国等金融体系相对完善的国家最权威、最具代表性的金融学著作，被实践证明最有效的金融理论和实用操作方法介绍给中国的广大读者。

该套丛书主要包括以下三个方面：

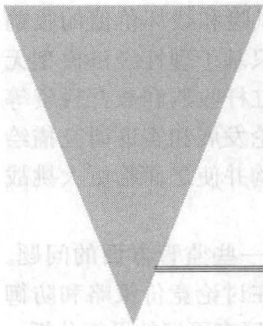
(1) 理论方法。重在介绍金融学的基础知识和基本理论，帮助读者更好地认识和了解金融业，奠定从事深层次学习、研究等的基础。

(2) 实务案例。突出金融理论在实践中的应用，重在通过实务案例以及案例讲解等，帮助广大读者将金融学理论的学习与金融学方法的应用结合起来，更加全面地掌握现代金融知识，学会在实际决策中应用具体理论，培养宏观分析和进行实务操作的能力。

(3) 学术前沿。重在反映金融学科的最新发展方向，便于广大金融领域的研究人员在系统掌握金融学基础理论的同时，了解金融学科的学术前沿问题和发展现状，帮助中国金融学界更好地认清世界金融的发展趋势和发展前景。

我们衷心地希望这套译丛的推出能够如我们所愿，为中国的金融体系建设和改革贡献一份力量。

中国人民大学出版社



第二版序言

自 2003 年第一版出版以来，我们已经收到无数评论者和教材使用者关于本书结构、理解深度和叙述清晰的评论。欧洲的并购（M&A）吸引了相当多的读者，他们也喜欢这种将理论配以实证结果的论述方式。第一版已经像其前辈——《收购与兼并的真谛》（*The Essence of Mergers and Acquisitions*）——一样被译成中文。自该书出版以来，兼并与收购市场经历了许多有趣的变化。在 2000—2001 年的灾难过后，所有人都没想到的是，收购与兼并的活动竟又被重新点燃，并在 2007 年冲至顶峰。私募发起的收购与兼并成为这次奔涌前进的激流的主要推动者，并且借贷市场流动性的爆发也起到了推波助澜的作用。信用的缺失在 2007 年阻挡了这股洪流，并加深了信用危机，最终使资本市场的流动性蒸发，这导致了最后一波收购与兼并浪潮的终结。最近的这次收购浪潮比以往更加全球化，收购公司试图通过收购，在国际舞台上——展拳脚。此修订版对新千年并购活动的发展进行了详细的追踪。

持续进行的“欧罗巴计划”（Europa Project）进一步扩大了欧盟的势力范围，包括吸纳北欧、中欧和东欧及欧洲南部地区，使之成为一个比美国更大的经济区。这反映了那些欧洲的公司之间的并购交易要比美国公司的交易更有价值。在作者执笔之时，来自欧盟 27 个成员国的人口总数已经超过了美国。2004 年，欧盟议会通过的《欧盟收购指令》（Takeover Directive）成为其一个重要的立法里程碑。自此，这个被誉为重要立法里程碑的指令已经被英国的本土法律吸纳，并且欧盟的其他成员国也得到了推广。在欧盟，收购规则现在已经有法律保障，尽管英国并购委员会（UK the City Takeover Panel）赋予了公司其自主调节的权力。

新的学术发展帮助我们进一步了解并购活动，也丰富了本书的框架。在上一版中，我描述了 20 世纪和更早以前的席卷美国、英国和欧洲大陆的并购浪潮。一些学者试图使用相关经验数据对并购浪潮进行新的理论检测。尽管解答了一些问题，其他诸如并购时机的选择和行业并购浪潮和聚集并购浪潮的关系等问题仍悬而未决。公司治理结构和演变的理论和实证研究也为我们提供了关于公司治理和并购之间关系的新视野。在实施并购方面，相当多的证据表明执行高管薪酬合约会对管理者的风险动机有巨大影响。同时，也有大量研究为并购对公司高管动机和职位的经济后果影响提供了证据。

一个更激动人心的发展在于对那些 CEO 和高层管理者做出这些高风险和毁坏价值的收购决定时的动机和驱动因素进行行为和心理上的透视。临床心理学给我们只基于理性经济模型无法解释的并购协定和价值产出的新见解。最近,更多的关于公司剥离、杠杆收购和兼并融资等领域研究使我们更好地理解并购的过程。对并购后的整合过程的理论发展和实证研究描绘出了关乎个人、组织和组织行为的规则,也提供了关于摧毁一宗成功并购并使之面临更大挑战的因素的独特见解。

除了上面提到的新的理论和实证研究,我也借这个修订的机会阐述一些监管方面的问题。我新增了大量的美国反垄断和并购法来平衡比较分析欧美的并购活动。在讨论竞价策略和防御策略时,我也增加了对美国法律、规定和交易记录的涉猎面以期对两个地区有更好的平衡分析。

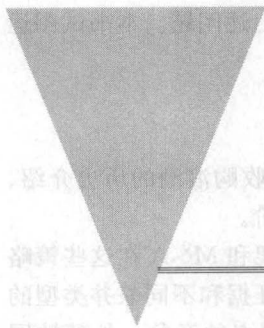
上一版的使用者非常推荐其围绕五步模型构建的章节结构的逻辑,认为这样更具有说服力。因此,在修订版中我们保留了这个结构。本书共有 24 个章节,原来讲述收购者合并的第 6 章被取消,其中大部分的相关内容现在放在了第 13 章。在修订版中,第 2 章包括新的并购潮理论及相应的经验证据和局限。我还在第 3 章和第 14 章中增加了以博弈论和实物期权为框架的讨论来解释诸如并购浪潮和系列收购的不同特征。修订版的第 12 章提供了关于兼并与收购组织、心理和管理方面的内容,第 13 章讲述了目标的选择并提供了许多用于辨认目标公司的实用分析模型,第 14 章包括了更多的估值模型并配以图示。在第一版基础上,本书对第 17 章(反垄断法)和第 18 章(接管法)的数据进行了更新,并提供了更多关于美国和欧洲大陆的法律法规的深度挖掘。第 20 章(竞价策略)和第 21 章(防御策略)也进行了同样的数据更新和内容扩展。自第一版以来,我作为英国竞争委员会(UK Competition Commission, CC)的一员并探寻收购的竞争影响。这段经历不仅加深了我对并购中反垄断事务的理解,也使我更加了解并购规则是如何运作的。在修订第 17 章关于反垄断法的内容时,我可以把我自己的经历描述成监管者。这章的内容,除非明确提及,并不代表英国竞争委员会的立场和观点。第 21 章(收购后的整合)反映了最近对整合的组织、文化和社会学上的观点。第 22 章是新的组织学习方面的研究总结。

除了在许多章节中更新相关信息,我也试图使我的叙述更清晰并便于读者阅读和理解。修订版中包括了一些新的图标和案例学习,其中一些是第一版中的延续,因为它们对读者仍然有价值,我还是用了许多插图和图标使书中的观点以更通俗易懂的方式呈现出来。

本书最初是针对 MBA 和管理类、行业组织、财务、商业战略、公司治理等课程的研究生和那些准备通过一些职业考试的人群。但是,本书是单元化的结构,并且不同章节可以在那些讨论并购实质的诸如战略管理、工业经济学、财务和法律等课程中使用。在这些课程中一些并购的概览(如第 1 章和第 3 章)可能会更注重战略、经济、财务和法律方面的并购知识。我曾在 MBA、EMBA 和金融硕士等课程中使用本书并遵循模块化方式,我也在高级管理人员项目中使用该书的部分章节。

本书有配套网络教学资源作为书中涉及章节的补充。这些资源包括复习题的答案和每章末尾案例的答案。我们也提供了每一章的 PPT。附加案例是从诸如哈佛商学院(Harvard Business School)的重要案例中节选下来的。对于这些案例如何补充书中内容,我们也给出了解答。在每章末尾,想要学习完整版案例的使用者也可以根据书中的相关指示找到资料。书中给出了如何在实践方面,诸如模拟游戏中教授学生关于并购知识的提示。部分复习题答案可在相应的网络资源库中找到,我们也为大家提供了有关并购案例的附加信息。

萨德·苏达斯坦



第一版序言

这本书基于并扩展了作者以前的《收购与兼并的真谛》(以下简称《真谛》)。这本书被翻译成西班牙语、波兰语、汉语、印度尼西亚语和泰语。那本书出版时,我们正在经历历史上规模最大的一次并购浪潮。在1999年并购浪潮达到顶峰时,仅美国一国的并购价值就有大约2万亿美元。与美国相似,欧洲也目睹了史无前例的并购浪潮,其规模将近1.5万亿美元。亚洲国家也同样有很多收购活动。当《真谛》一书出版时,并购活动引起了学者广泛的关注并使我们对起因和结果有了更深的理解。

公司往往运用收购与兼并(M&A)来达成特定的战略和财务目标。它们包括把两个彼此分离的运营方式、文化和价值体系的组织联结到一起。因此,并购的成功依赖于组织整合效果的好坏。有许多收购公司的股东在收购成功时坐享其成。股东和管理者是两种最重要的股份所有者,其他则包括雇员、消费者、当地社团和整体经济。由于并购会产生反竞争性的后果,所以在很多国家,并购活动都会受到反垄断机构的格外关注。

一个令人困惑的方面在于,并购其实并不能为股东创造价值,事实上很多并购活动都是具有破坏性的,这一现象引起了广泛注意。如果属实,收购者动用如此大规模的投资并带给股东极大的损失,包括可能对整个公司带来财富的损失,那么我们需要非常严肃地审视这种失败的原因。在一些情况下,那种狂热的氛围、无情的压力和对恶意竞价的追逐可能会促使经理人愚蠢地支付过高的价格。在其他情况下,失败可能起源于经理人和其他并购游戏中的玩家在并购过程中的片面视角。本书的焦点,正如标题所示,集中于将并购作为创造股东价值的工具,并详述作为公司战略之一的并购面临的挑战。挑战意味着威胁和机遇,这两个元素也贯穿于本书始末。

方法是什么?

本书把M&A看做是一个要求有一系列需要理解的规则 and 有效实施的过程,而不是一项交易。若想把它看成是一个多阶段过程,则需要对这个过程有一个整体观念,然后才能理解其中蕴涵的线索并发展出有效的创造价值的M&A战略。为了发展这种全局观,本书利用了不同科学者采用的多维视角,着重介绍了不同视角下的预测方法、计划的关键性检验方法和经验性确认方法。本书试图探寻风险标杆、潜在问题和提升成功并购的独特之处。由于M&A在单个

国家、地区和跨国之间的重要性与日俱增，本书用国际化的视角来处理上述问题。本书试图运用概念性、经验性和实践性的视角来平衡地阐述收购与兼并的问题。

本书的主题和结构

本书有四个部分和主题，具体介绍如下：

- 第一部分提供了 M&A 的综述、收购与兼并过程的五阶段模型、收购浪潮的历史介绍、关于收购的五个不同但互补的观点以及美国和欧洲成功的收购活动的评价。

- 第二部分介绍了五阶段模型的阶段 1 和阶段 2——竞争策略的框架和 M&A 在这些策略中的地位、M&A 的不同类型、它们的价值创造潜力、价值创造的经验证据和不同兼并类型的风险。第二部分介绍了演进样式如博弈论、股东价值管理、基于资源观点的竞争、外部性网络、实物期权和管理改变，其中吸收了最近在已获认可的范例上修正过的观点，包括公司治理、现代行业演变、垂直整合、反垄断法和集团经营多元化。第二部分也涉及了通过剥离、杠杆和管理收购进行的公司重构，其中讨论了作为收购与兼并替代选择的战略联盟和一个公司如何在兼并中组织自身的议题。

- 第三部分介绍了 M&A 过程模型的第三阶段——M&A 交易构建和协商的基本原则、目标估值模型、会计规则、兼并费用、反垄断和收购规则、顾问的职责、竞价战略和技巧以及如何抵御恶意收购。

- 第四部分对应 M&A 过程模型的第四和第五阶段，主要概述了并购中的组织和人员方面的内容，以及管理层变化的组织挑战和确保系统学习 M&A 过程的组织进程和系统的创建。

- 本书总结了导致并购失败的因素和提高并购成功概率的独特因素。

- 在每一个部分，本书包含了在过去 20 年时间里并购最活跃的市场——北美和欧洲——的并购活动概述。

本书的风格在很大程度上是非技术性的，并且主要针对的是收购与兼并的实践方面。本书使用了大量的并购案例，尤其是最近几年的真实案例，这更突显了其实践导向。数理方面如估值则用一些例子来解释。为了使读者读起来更容易接受，像实证研究回顾和监管法规等较复杂的信息都以表格的形式呈现，主要观点和结论都加重处理以提醒读者注意，诸如经验性的方法等技术性内容写在每章的附录中。必要时，图表可以强调复杂的信息以降低读者学习的难度。在每章的结尾处，我们会用加粗字体把兼并与收购的知识点表示出来。另外还有一个配套的网站给读者提供额外的讨论材料并附有案例学习材料。

目标读者

《真谛》和本书都是由我在伦敦的 Cranfield 管理学院教授兼并收购与剥离的 MBA 专业选修课时使用的教材。这门课程是 MBA 最受欢迎的选修课之一。本书可以用于 MBA 的收购与兼并课程。在 MBA 层次上，该书可以用于公司财务、商业战略、产业经济学、公司重构、组织改变和公司治理等课程，也可以用于本科生的相似课程或准备某些诸如股票交易、ACT 等专业考试时使用。经理人、投资银行家和其他公司财务、战略、人事变动和规范等行业的从业人员在寻找能将 M&A 的概念、经验和实践方面以及 M&A 过程的全局视角进行严密整合时也可以使用本书。我曾经在 M&A 的经理培训课程以及 M&A 中诸如财务和谈判的特定课程中使用该书的某些部分。

萨德·苏达纳斯

尊敬的老师：

您好！

为了确保您及时有效地申请培生整体教学资源，请您务必完整填写如下表格，加盖学院的公章后传真给我们，我们将会 在 2—3 个工作日内为您处理。

请填写所需教辅的开课信息：

采用教材			☐ 中文版 ☐ 英文版 ☐ 双语版
作 者		出版社	
版 次		ISBN	
课程时间	始于 年 月 日	学生人数	
	止于 年 月 日	学生年级	☐ 专科 ☐ 本科 1/2 年级 ☐ 研究生 ☐ 本科 3/4 年级

请填写您的个人信息：

学 校			
院系/专业			
姓 名		职 称	☐ 助教 ☐ 讲师 ☐ 副教授 ☐ 教授
通信地址/邮编			
手 机		电 话	
传 真			
official email (必填) (eg: ×××@ruc.edu.cn)		email (eg: ×××@163.com)	
是否愿意接受我们定期的新书讯息通知： ☐ 是 ☐ 否			

系/院主任：_____（签字）

（系 / 院办公室章）

_____年__月__日

资源介绍：

—教材、常规教辅（PPT、教师手册、题库等）资源：请访问 www.pearsonhighered.com/educator；（免费）

—MyLabs/Mastering 系列在线平台：适合老师和学生共同使用，访问需要 Access Code；（付费）

100013 北京市东城区北三环东路 36 号环球贸易中心 D 座 1208 室

电话：(8610) 57355169 传真：(8610) 58257961

Please send this form to: Service.CN@pearson.com

经济科学译丛						
序号	书名	作者	Author	单价	出版年份	ISBN
1	微观经济学(第八版)	罗伯特·S·平狄克等	Robert S. Pindyck	79.00	2013	978-7-300-17133-3
2	克鲁格曼《宏观经济学(第二版)》学习手册	伊丽莎白·索耶·凯利	Elizabeth Sawyer Kelly	36.00	2013	978-7-300-17024-4
3	克鲁格曼《微观经济学(第二版)》学习手册	伊丽莎白·索耶·凯利	Elizabeth Sawyer Kelly	58.00	2013	978-7-300-17002-2
4	微观经济学原理(第五版)	巴德·帕金	Bade, Parkin	65.00	2013	978-7-300-16930-9
5	宏观经济学原理(第五版)	巴德·帕金	Bade, Parkin	63.00	2013	978-7-300-16929-3
6	环境经济学	彼得·伯克等	Peter Berck	55.00	2013	978-7-300-16538-7
7	高级宏观经济学导论:增长与经济周期(第二版)	彼得·伯奇·索伦森等	Peter Birch Sørensen	95.00	2012	978-7-300-15871-6
8	宏观经济学:政策与实践	弗雷德里克·S·米什金	Frederic S. Mishkin	69.00	2012	978-7-300-16443-4
9	宏观经济学(第二版)	保罗·克鲁格曼	Paul Krugman	45.00	2012	978-7-300-15029-1
10	微观经济学(第二版)	保罗·克鲁格曼	Paul Krugman	69.80	2012	978-7-300-14835-9
11	微观经济学(第十一版)	埃德温·曼斯费尔德	Edwin Mansfield	88.00	2012	978-7-300-15050-5
12	《计量经济学基础》(第五版)学生习题解答手册	达摩达尔·N·古扎拉蒂等	Damodar N. Gujarati	23.00	2012	978-7-300-15091-8
13	《宏观经济学》学生指导和练习册	罗杰·T·考夫曼	Roger T. Kaufman	52.00	2012	978-7-300-15307-0
14	现代劳动经济学:理论与公共政策(第十版)	罗纳德·G·伊兰伯格等	Ronald G. Ehrenberg	69.00	2011	978-7-300-14482-5
15	宏观经济学(第七版)	N·格里高利·曼昆	N. Gregory Mankiw	65.00	2011	978-7-300-14018-6
16	环境与自然资源经济学(第八版)	汤姆·蒂腾伯格	Tom Tietenberg	69.00	2011	978-7-300-14810-0
17	宏观经济学:理论与政策(第九版)	理查德·T·弗罗恩	Richard T. Froyen	55.00	2011	978-7-300-14108-4
18	宏观经济学(第十版)	鲁迪格·多恩布什等	Rudiger Dornbusch	60.00	2010	978-7-300-11528-3
19	宏观经济学(第三版)	斯蒂芬·D·威廉森	Stephen D. Williamson	65.00	2010	978-7-300-11133-9
20	平狄克《微观经济学》(第七版)学习指导	乔纳森·汉密尔顿	Jonathan Hamilton	28.00	2010	978-7-300-11928-1
21	经济学原理(第四版)	威廉·博伊斯等	William Boyes	59.00	2011	978-7-300-13518-2
22	计量经济学基础(第五版)(上下册)	达摩达尔·N·古扎拉蒂	Damodar N. Gujarati	99.00	2011	978-7-300-13693-6
23	计量经济分析(第六版)(上下册)	威廉·H·格林	William H. Greene	128.00	2011	978-7-300-12779-8
24	计量经济学导论(第四版)	杰弗里·M·伍德里奇	Jeffrey M. Wooldridge	95.00	2010	978-7-300-12319-6
25	货币金融学(第九版)	弗雷德里克·S·米什金等	Frederic S. Mishkin	79.00	2010	978-7-300-12926-6
26	米什金《货币金融学》(第九版)学习指导	爱德华·甘伯,戴维·哈克斯	Edward Gamber	29.00	2011	978-7-300-13542-7
27	金融学(第二版)	兹维·博迪等	Zvi Bodie	59.00	2010	978-7-300-11134-6
28	财政学(第八版)	哈维·S·罗森等	Harvey S. Rosen	63.00	2009	978-7-300-11092-9
29	国际经济学:理论与政策(第八版)(上册 国际贸易部分)	保罗·R·克鲁格曼等	Paul R. Krugman	36.00	2011	978-7-300-13102-3
30	国际经济学:理论与政策(第八版)(下册 国际金融部分)	保罗·R·克鲁格曼等	Paul R. Krugman	49.00	2011	978-7-300-13101-6
31	克鲁格曼《国际经济学:理论与政策》(第八版)(学习指导)	琳达·戈德堡等	Linda Goldberg	22.00	2011	978-7-300-13692-9
32	国际经济学(第三版)	W·查尔斯·索耶等	W. Charles Sawyer	58.00	2010	978-7-300-12150-5
33	国际贸易	罗伯特·C·芬斯特拉等	Robert C. Feenstra	49.00	2011	978-7-300-13704-9
34	芬斯特拉《国际贸易》学习指导与习题集	斯蒂芬·罗斯·耶普尔	Stephen Ross Yeaple	26.00	2011	978-7-300-13879-4
35	经济增长(第二版)	戴维·N·韦尔	David N. Weil	63.00	2011	978-7-300-12778-1
36	博弈论	朱·弗登博格等	Drew Fudenberg	68.00	2010	978-7-300-11785-0
37	投资学精要(第七版)(上下册)	兹维·博迪等	Zvi Bodie	99.00	2010	978-7-300-12417-9
38	社会问题经济学(第十八版)	安塞尔·M·夏普等	Ansel M. Sharp	45.00	2009	978-7-300-10995-4
39	投资科学	戴维·G·卢恩伯格	David G. Luenberger	58.00	2011	978-7-300-14747-5

经济科学译库						
序号	书名	作者	Author	单价	出版年份	ISBN
1	服务经济学	简·欧文·詹森	Jan Owen Jansson	42.00	2013	978-7-300-15886-0
2	MBA 微观经济学(第二版)	理查德·B·麦肯齐等	Richard B. McKenzie	55.00	2013	978-7-300-17003-9
3	激励理论:动机与信息经济学(第二版)	唐纳德·E·坎贝尔	Donald E. Campbell	69.00	2013	978-7-300-17025-1
4	国际经济学(第13版)	罗伯特·J·凯伯	Robert J. Carbaugh	68.00	2013	978-7-300-16931-6
5	面板数据分析(第二版)	萧政	Cheng Hsiao	45.00	2012	978-7-300-16708-4
6	经济地理学:区域和国家一体化	皮埃尔·菲利普·库姆斯等	Pierre-Philippe Combes	42.00	2011	978-7-300-13702-5
7	社会与经济网络	马修·O·杰克逊	Matthew O. Jackson	58.00	2011	978-7-300-13707-0
8	克鲁格曼经济学原理	保罗·克鲁格曼等	Paul Krugman	58.00	2011	978-7-300-12905-1
9	环境经济学	查尔斯·D·科尔斯塔德	Charles D. Kolstad	53.00	2011	978-7-300-13173-3
10	金融风险经理考试手册(第五版)	菲利普·乔瑞	Philippe Jorion	148.00	2011	978-7-300-13172-6
11	空间经济学——城市、区域与国际贸易	保罗·克鲁格曼等	Paul Krugman	42.00	2011	978-7-300-13037-8
12	国际贸易理论:对偶和一般均衡方法	阿维纳什·迪克西特等	Avinash Dixit	45.00	2011	978-7-300-13098-9
13	契约经济学:理论和应用	埃里克·布魯素等	Eric Brousseau	68.00	2011	978-7-300-13223-5
14	经济学简史——处理沉闷科学的巧妙方法	E·雷·坎特伯里	E. Ray Canterbury	55.00	2011	978-7-300-13127-6
15	国际经济学(第十版)	罗伯特·J·凯伯	Robert J. Carbaugh	68.00	2011	978-7-300-13128-3
16	微观经济学	保罗·克鲁格曼等	Paul Krugman	68.00	2009	978-7-300-10557-4
17	克鲁格曼、韦尔斯《微观经济学》学习指导	罗斯玛丽·坎宁安等	Rosemary Cunningham	39.00	2010	978-7-300-12965-5
18	宏观经济学	保罗·克鲁格曼等	Paul Krugman	68.00	2009	978-7-300-10393-8
19	克鲁格曼、韦尔斯《宏观经济学》课后习题解答	罗宾·韦尔斯等	Robin Wells	25.00	2010	978-7-300-12871-9
20	克鲁格曼、韦尔斯《宏观经济学》学习指导	伊丽莎白·索耶·凯利等	Elizabeth Sawyer Kelly	35.00	2010	978-7-300-12466-7
21	反垄断与管制经济学(第四版)	W·基普·维克斯库斯等	W. Kip Viscusi	89.00	2010	978-7-300-12615-9
22	拍卖理论	维佳·克里希纳等	Vijay Krishna	42.00	2010	978-7-300-12664-7
23	计量经济学指南(第五版)	皮特·肯尼迪	Peter Kennedy	65.00	2010	978-7-300-12333-2
24	管理者宏观经济学	迈克尔·K·伊万斯等	Michael K. Evans	68.00	2010	978-7-300-12262-5
25	英国历史经济学:1870—1926——经济史学科的兴起与新重商主义	杰拉德·M·库特等	Gerard M. Koot	42.00	2010	978-7-300-11926-7
26	利息与价格——货币政策理论基础	迈克尔·伍德福德	Michael Woodford	68.00	2010	978-7-300-11661-7
27	理解资本主义:竞争、统制与变革(第三版)	塞缪尔·鲍尔斯等	Samuel Bowles	66.00	2010	978-7-300-11596-2
28	递归宏观经济理论(第二版)	萨金特等	Thomas J. Sargent	79.00	2010	978-7-300-11595-5
29	数理经济学(第二版)	高山晟	Akira Takayama	69.00	2009	978-7-300-10860-5
30	时间序列分析——单变量和多变量方法(第二版)	魏武雄	William W. S. Wei	65.00	2009	978-7-300-10313-6
31	经济理论的回顾(第五版)	马克·布劳格	Mark Blang	78.00	2009	978-7-300-10173-6

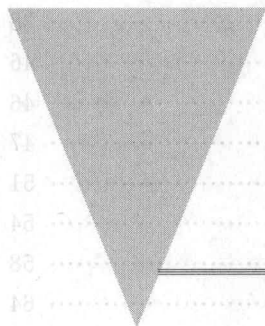
经济科学译库						
序号	书名	作者	Author	单价	出版年份	ISBN
32	策略博弈(第二版)	阿维纳什·迪克西特等	Avinash Dixit	65.00	2009	978-7-300-10135-4
33	税收筹划原理——经营和投资规划的税收原则(第十一版)	萨莉·M·琼斯等	Sally M. Jones	49.90	2008	978-7-300-09333-8
34	剑桥美国经济史(第一卷):殖民地时期	斯坦利·L·恩格尔曼等	Stanley L. Engerman	48.00	2008	978-7-300-08254-7
35	剑桥美国经济史(第二卷):漫长的19世纪	斯坦利·L·恩格尔曼等	Stanley L. Engerman	88.00	2008	978-7-300-09394-9
36	剑桥美国经济史(第三卷):20世纪	斯坦利·L·恩格尔曼等	Stanley L. Engerman	98.00	2008	978-7-300-09395-6
37	管理者经济学	保罗·G·法尔汉	Paul G. Farnham	68.00	2007	978-7-300-08768-9
38	组织的经济学与管理学:协调、激励与策略	乔治·亨德里克斯	George Hendrikse	58.00	2007	978-7-300-08113-7
39	横截面与面板数据的经济计量分析	J. M. 伍德里奇	Jeffrey M. Wooldridge	68.00	2007	978-7-300-08090-1
40	微观经济学:行为、制度和演化	萨缪·鲍尔斯	Saunuel Bowles	58.00	2007	7-300-07170-8
41	统计学:在经济和管理中的应用(第八版)	凯勒	Keller	98.00	2007	978-7-300-16609-4
金融学译丛						
序号	书名	作者	Author	单价	出版年份	ISBN
1	并购创造价值(第二版)	萨德·苏达斯纳	Sudi Sudarsanam	89.00	2013	978-7-300-17473-0
2	个人理财——理财技能培养方法(第三版)	杰克·R·卡普尔等	Jack R. Kapoor	66.00	2013	978-7-300-16687-2
3	金融理论与公司政策(第四版)	托马斯·科普兰等	Thomas Copeland	69.00	2012	978-7-300-15822-8
4	应用公司财务(第三版)	阿斯沃思·达摩达兰	Aswath Damodaran	88.00	2012	978-7-300-16034-4
5	资本市场:机构与工具(第四版)	弗兰克·J·法博齐	Frank J. Fabozzi	85.00	2011	978-7-300-13828-2
6	衍生品市场(第二版)	罗伯特·L·麦克唐纳	Robert L. McDonald	98.00	2011	978-7-300-13130-6
7	债券市场:分析与策略(第七版)	弗兰克·J·法博齐	Frank J. Fabozzi	89.00	2011	978-7-300-13081-1
8	跨国金融原理(第三版)	迈克尔·H·莫菲特等	Michael H. Moffett	78.00	2011	978-7-300-12781-1
9	风险管理与保险原理(第十版)	乔治·E·瑞达	George E. Rejda	95.00	2010	978-7-300-12739-2
10	兼并、收购和公司重组(第四版)	帕特里克·A·高根	Patrick A. Gaughan	69.00	2010	978-7-300-12465-0
11	个人理财(第四版)	阿瑟·J·基翁	Athur J. Keown	79.00	2010	978-7-300-11787-4
12	统计与金融	戴维·鲁珀特	David Ruppert	48.00	2010	978-7-300-11547-4
13	国际投资(第六版)	布鲁诺·索尔尼克等	Bruno Solnik	62.00	2010	978-7-300-11289-3
14	财务报表分析(第三版)	马丁·弗里德森	Martin Fridson	35.00	2010	978-7-300-11290-9
15	财务管理原理(第11版)	劳伦斯·J·吉特曼	Lawrence J. Gitman	89.00	2009	978-7-300-08789-4
16	银行风险管理(第二版)	乔尔·贝西斯	Joel Bessis	86.00	2009	978-7-300-11135-3
17	金融机构、金融工具和金融市场(第四版)	克里斯托弗·瓦伊尼	Christopher Viney	89.00	2008	978-7-300-09348-2
18	投资学导论(第七版)	赫伯特·B·梅奥	Herbert B. Mayo	118.00	2008	978-7-300-09116-7
19	国际金融(第二版)	爱默德·A·穆萨	Imad A. Moosa	70.00	2008	978-7-300-09009-2
20	现代投资管理——一种均衡方法	鲍勃·李特曼	Bob Litterman	68.00	2007	978-7-300-08339-1

All rights reserved. No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage retrieval system, without permission from Pearson Education Limited.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by PEARSON EDUCATION ASIA LTD.,
and CHINA RENMIN UNIVERSITY PRESS Copyright © 2013.

本书中文简体字版由培生教育出版公司授权中国人民大学出版社合作出版，未经出版者书面许可，不得以任何形式复制或抄袭本书的任何部分。

本书封面贴有 Pearson Education (培生教育出版集团) 激光防伪标签。无标签者不得销售。



目 录

第1章 导论	1
兼并与收购会增加还是减少股东财富?	2
五阶段模型	3
第一阶段: 公司战略发展过程进行得如何	4
第二阶段: 公司组织并购进行得如何	5
第三阶段: 交易结构和谈判中的陷阱是什么	5
第四阶段: 收购后整合	7
第五阶段: 收购的结果如何? 收购后审计和组织学习	7
本书目标	8
本书结构	8
第1部分 历史、概念以及并购业绩概览	11
第2章 兼并收购活动的历史综述	13
引言	13
美国并购浪潮回顾	14
欧盟并购活动概述	19
英国并购史	23
新兴市场并购	27
并购浪潮综述	28
并购浪潮的引发因素	28
理性经济模型解释	28
行业变化对并购活动的影响	30
行为学模型	36
“低并高”, 而非“高并低”收购	38

并购的行业聚集性在公司战略方面的意义	38
第3章 有关并购的其他观点	46
引言	46
经济视角下的并购	47
竞争的行业分析	51
博弈论和企业竞争行为	54
战略视角下的并购	58
动态的能力及并购	64
公司与业务战略	66
财务视角下的并购	67
管理视角下的并购	72
组织视角下的并购	72
总结	73
第4章 收购是成功的吗?	79
引言	79
并购成功的认定	80
衡量收购对股东收益的影响	81
股票市场对并购业绩的评价回顾	84
并购对股票回报影响的实证研究	86
对收购者经营业绩的评价	93
对运营业绩研究的回顾	98
采用其他公司战略的并购后业绩	99
并购、管理层与公司治理	100
并购后的业绩和并购交易的特征	100
第2部分 公司战略和兼并重组	111
第5章 横向兼并及其价值来源和局限性	113
引言	113
成熟产业中进行横向兼并的动机	114
通过并购提高销售收入	116
成本节约是并购中价值创造的来源之一	120
新的增长机会是价值的来源之一	127
资源主导型收购与价值创造	129
缺乏可持续的竞争优势的证据	134
第6章 纵向兼并中价值创造的来源和局限性	143
引言	143
纵向兼并	144
市场买入的收益和成本	145
长期合同的收益与成本	146
纵向一体化的收益和成本	148

纵向并购和价值创造	150
纵向并购的实证证据和价值影响	151
使行业界限模糊的纵向并购	152
通过并购外包	156
第7章 企业集团收购的价值创造的来源及其限制	164
引言	164
不同国家的集团模式	165
为什么企业要面向多元化发展?	168
集团多元化的财务理论	172
集团多元化的管理观点	174
集团多元化的组织观点	176
各种观点的总结	177
集团多元化价值的实证证据	178
其他国家对集团价值的评估	183
经营业绩的证据	184
内部资本市场有效吗?	185
第8章 跨国并购	199
引言	199
海外扩张战略的替代方法	200
跨国并购的近期趋势	200
影响跨国并购的因素	203
公司为什么要进行跨国并购?	206
跨国并购的障碍	211
跨国并购的估值和融资	215
并购后的整合	215
CBA 表现的经验和调查证据	217
第9章 战略联盟, 并购的另一选择	226
引言	226
战略联盟的种类	228
国际合资企业	231
合资企业模型	232
构造一家合资企业	236
合资企业的表现评价	239
战略联盟的关键性成功因素	241
在联盟和收购中选择	242
第10章 企业分拆	249
引言	249
企业分拆动机	250
公司分拆的方式	253

031	公司出售	254
121	公司分拆上市	259
231	股权划出	269
321	股票市场在为股权划出定价时遇到难题?	271
401	降低规模的缺陷	272
481	影子股票	273
581	公司分拆方式总结	275
681	第 11 章 杠杆收购	283
771	引言	283
871	杠杆收购	284
971	私募股权投资公司的组织结构和法律结构	285
1071	杠杆收购的类型	290
1171	欧美杠杆收购市场概述	291
1271	杠杆收购目标公司的来源	295
1371	杠杆收购退出策略	296
1471	最佳杠杆收购目标的特征	299
1571	私募赞助商组织收购及其发挥的作用	299
1671	欧洲主要国家的杠杆收购市场	307
1703	管理层收购的管理层动机	309
1803	杠杆收购: 高端的商业结构	311
1903	杠杆收购的价值创造表现	315
2003	欧美杠杆收购市场展望	318
2131	第 12 章 收购决策过程: 组织视角、心理视角及治理视角	325
2231	引言	325
2331	收购决策过程: 组织视角	326
2431	收购决策过程: 心理视角	328
2531	自恋的 CEO 们与收购	332
2631	限制性的收购: 体制理论视角	334
2731	收购决策过程: 薪酬激励视角	334
2831	收购决策过程: 治理结构影响	338
2931	收购决策管理	343
3031	关于收购过程的调查证据	346
3131	第 13 章 收购目标公司的选择	358
3231	引言	358
3331	目标公司选择过程	359
3431	战略选择与收购	360
3531	平台战略	367
3631	连续收购	370
3731	交易考虑的因素	371