

跨国经营管理人才培训教材系列丛书

中外企业跨国并购与 股权投资比较

商务部跨国经营管理人才培训教材编写组

ZHONGWAI

QIYE KUAGUO

BINGGOU

YU GUQUAN

TOUZI

BIJIAO

跨国经营管理人才培训教材系列丛书

中外企业跨国并购 与股权投资比较

商务部跨国经营管理人才培训教材编写组 编

中国商务出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中外企业跨国并购与股权投资比较 / 商务部跨国经营管理人才培训教材编写组编. —北京: 中国商务出版社, 2009. 2

(跨国经营管理人才培训教材系列丛书)

ISBN 978-7-5103-0032-5

I. 中… II. 商… III. ①跨国公司—企业合并—对比研究—世界②股份有限公司—投资—对比研究—世界
IV. F279.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 015929 号

跨国经营管理人才培训教材系列丛书

中外企业跨国并购与股权投资比较
商务部跨国经营管理人才培训教材
编写组 编

中国商务出版社出版

(北京市东城区安定门外大街东后巷 28 号)

邮政编码: 100710

电话: 010—64269744 (编辑室)

010—64266119 (发行部)

010—64295501

010—64263201 (零售、邮购)

网址: www.cctpress.com

E-mail: cctp@cctpress.com

北京中商图出版物发行有限

责任公司发行

北京金奥都图文制作工作室排版

北京市松源印刷有限公司印刷

787 毫米×980 毫米 16 开本

11.75 印张 203 千字

2009 年 3 月 第 1 版

2009 年 3 月 第 1 次印刷

ISBN 978-7-5103-0032-5

定价: 24.00 元

版权专有 侵权必究 举报电话: (010) 64242964

序

自中央提出实施“走出去”战略以来，我国企业对外投资合作的步伐明显加快。但总体上看，我国企业“走出去”尚处于起步阶段，缺乏国际经营人才，缺少跨国投资经验，缺乏全球营销战略，对所在国的政治、经济、文化、社会环境以及相应的法律框架也知之甚少。党中央、国务院对此高度重视，多次要求加强对“走出去”重要企业负责人的培训，加强对境外中资企业和人员的教育管理，培养造就一大批复合型跨国经营管理人才。

为贯彻落实党中央、国务院的要求，积极推动实施“走出去”战略，商务部会同有关部门和单位于2007年启动了跨国经营管理人才培训工作，最近专门组织编写跨国经营管理人才培训系列教材。第一版教材共7本，包括《中外对外投资合作政策比较》、《中外企业跨国经营风险管理比较》、《中外企业跨文化管理与企业社会责任比较》、《中外跨国企业融资理念与方式比较》、《中外企业跨国并购与股权投资比较》、《中外企业跨国战略与管理比较》、《中国对外投资合作法规和政策汇编》。教材注意将理论性、知识性、实用性和可读性相结合，并吸收了部分企业典型案例。希望从事对外投资合作的企业和人员能认真学习，全面掌握相关管理和指导政策，努力提高跨国经营管理能力和水平。

陈德昆

二〇〇九年三月二十三日

目 录

导 论	1
第一章 全球跨国并购的发展趋势	3
第一节 跨国并购的界定与特征	4
第二节 全球跨国并购的发展现状	9
第三节 中国企业跨国并购的现状与特点	14
第二章 中外跨国并购的政策环境分析	19
第一节 西方管制跨国并购的法律制度	19
第二节 各国监管跨国并购的政策目标	23
第三节 各国监管跨国并购的具体规定	28
第三章 中外企业跨国并购的动机分析	40
第一节 企业跨国并购的动机	40
第二节 中国企业跨国并购的动机	46
第三节 选择跨国并购目标企业	50
第四章 跨国并购与反并购的方式	62
第一节 跨国并购的常用方式	62
第二节 反跨国并购的常用方式	66
第五章 中外企业跨国并购的实施	77
第一节 跨国并购的实施程序	77
第二节 跨国并购的融资安排	80

第三节 跨国并购的风险控制	97
第四节 跨国并购中第三方的作用	103
第六章 跨国并购的战略兼容与整合	117
第一节 跨国并购后战略兼容性的建立	117
第二节 跨国并购后的组织安排和调整	120
第三节 跨国并购后的企业文化整合	123
第四节 跨国并购后的税收安排	129
第五节 跨国并购后的劳工安排	132
第六节 跨国并购后的企业社会责任	135
第七章 中外企业跨国并购的绩效分析	154
第一节 影响企业跨国并购绩效的因素	154
第二节 跨国并购绩效的评估体系	161
参考文献	175
后 记	178

导 论

过去三十年中国企业成长的动力主要来源于经济体制和企业制度的改革，这些改革激发了企业内部的活力和创造力。那么未来三十年中国企业应该如何过去高速增长的基础上进一步提升竞争力呢？这是摆在中国企业家面前的挑战。

在企业发展的过程中，通过并购来扩大市场，取得资源、技术和渠道是企业经常采取的工具手段。中国企业的发展也经历了自然积累和通过并购来整合资源的阶段。而随着全球经济一体化的发展，中国企业走向世界已经是不可避免的选择。在一般企业间的并购过程中，有相当比率的并购是以失败而告终的，而跨国并购的风险就更大。如何在全球大市场的激烈竞争中立于不败之地，就要求中国的企业，特别是企业的领导者认真学习跨国公司在跨国并购中的模式和做法，同时学习中国企业在走出去过程中的一些做法。

本书的主要目的就是系统介绍分析企业跨国并购的动机、方式、特点，总结来自发达国家和新兴市场经济国家在跨国并购中的主要做法和经验教训；同时力图和中国企业的现有发展阶段相结合，通过理论探讨和大量的实际案例来揭示跨国并购为企业发展带来的机遇和可能的挑战。

本书详细介绍和解读我国企业高层管理人员在企业国际化过程中运用跨国并购带来的机遇和挑战，并通过现代管理理论工具和典型案例分析等多种方式，来提高企业管理人员对于跨国并购和股权投资的利弊得失的认识。本书系统地总结了跨国公司和中国企业跨国并购中成功的经验和失败的教训，为中国企业的国际化实践提供了行动依据和指南。

为了使读者全面了解企业跨国并购各个方面，我们首先介绍了跨国并购的基本情况，使得读者可以对于全球跨国并购的历史、现状和发展趋势有一定了解，同时对于跨国并购在不同行业中的分布情况作了分析。在此基础上，对于中国企业近年来跨国并购的情况作了归纳。紧接着该书对于企业跨国并购的制度环境作了详细的分析，特别是突出了用工制度和劳动关系，国家安全以及企业的社会责任等中国企业在跨国并购中较少关注却经常遇到挑战的问题。接下来从企业战略管理的角度列举了企业跨国并购的战略意图，并根据中外企业的不同发展阶段，对于跨国并购在企业发展过程中的战略地位和不同作用作了对比。企业跨国并购

的各种不同的方式和适用的情况书中也作了详细论述。对于在很大程度上影响到企业跨国并购成败的并购实施、组织安排和并购后整合问题的概念和内容进行了介绍。最后一章提出了如何评估跨国并购的成效及其影响因素。在这些章节里,作者着力于比较中外企业的制度环境和在跨国并购中的异同,通过借鉴其他国家跨国公司的实践和中国企业的实践,多视角了解跨国并购的各个方面。

该书的目的并不是提供一本简单的跨国并购的成功手册。任何一本书都不可能取代企业家和决策者对不同国家复杂的市场环境的充分理解和及时判断,也不可能取代对于实践的总结和提升。这里我们只是提供了跨国并购的基本经验和规律,并不意味着简单的模仿就可以使得跨国并购取得成功。在更大程度上,这些案例可能有助于提示中国企业在跨国并购中如何从其他企业的实践中避免犯同样的错误。

第一章 全球跨国并购的发展趋势

由美国次贷危机引发的主要集中在发达国家的金融危机动摇着全球金融体系，并蔓延到各国的实体经济，这对世界贸易和国际投资产生了或即将产生巨大的影响，后果非常深远。这样广泛的危机使得发达国家的企业特别是金融服务业的企业受到很大的打击。而金融危机带来的冲击使得发达国家的许多企业估值下降。这对于一些正在寻找发展机会的中国企业来说，是否意味着海外扩张的最佳时机呢？

在经济全球化的大背景下，来自发达国家的跨国公司利用其技术、品牌或管理方面的优势，在其他国家经常进行企业的并购。对于这些企业来说，战略并购已经形成了较为成熟的理论和实践。即使如此，并购活动仍然是一种复杂的企业运作的活动。大量研究表明，并购活动存在较大的风险，相当一部分并购活动并未能达到并购最初的目的。而跨国并购需要面对不同国家和地区政治、经济、文化和市场的挑战，风险和复杂程度会更高。

跨国并购是一种可以帮助中国企业走向全球的扩张模式。跨国并购可以帮助中国企业较为快速地进入新的市场，避免和抑制与现有企业的直接竞争。但是，对于刚刚成长起来的中国企业来说，跨国并购也意味着巨大的风险，包括目标选择上存在的信息不对称和并购后整合方面的挑战。

大多数中国企业对于跨国并购的特点、形式和风险并不十分了解。我国企业如何在“走出去”的过程中理解和把握跨国并购这一企业增长的形式，提升企业竞争能力，是关系到国家经济发展战略实施的一个大问题。

到目前为止，中国企业的跨国并购和发达国家企业的并购目的有所不同。相当部分的中国企业并不是通过收购现有公司的控制权以达到持续经营，而是用来弥补自身在发展过程中对于技术、资源等生产要素的需求。这就会影响到企业如何选择收购目标企业。这种收购理念在中国企业特定的历史发展阶段可能是必需的，而这对于跨国并购的理论和实践也提出了新的问题和挑战。

第一节 跨国并购的界定与特征

企业成长通常有两条途径：一种是内生型成长模式，即企业通过内部长期的技术积累和品牌建设，逐步壮大自己的实力。这种模式需要企业确立长远的战略目标，并围绕这一目标进行长时间的积累。另一种是外生型成长模式，即收购其他企业，然后通过吸纳整合，使之成为自己企业的一部分。自2003年以来，企业跨国并购兴起了一轮新的全球跨国并购浪潮，无论并购数量还是并购金额都呈现稳步上升的趋势，2007年跨国并购总额达到1.6万亿美元。^①

一、跨国并购的概念

企业并购是指企业为了获得其他企业的控制权而进行的所有权的交易活动。“并购”一词实际上包括两种不同的经济活动：兼并与收购。兼并是指企业通过产权交易获得目标企业的产权，并使这些目标企业丧失法人资格，从而获得它们的控制权，即公司法中的吸收合并。兼并还包含两个或两个以上企业共同放弃其原有的法人结构而在此基础上成立新的企业，即所谓的合并。而收购是指企业购买目标企业的资产或者股份，而不一定使这些企业丧失法人资格。无论是企业兼并还是收购，其基本特征都是企业产权的转让，其标志是对目标企业施加控制和影响；两者的区别在于目标企业的法人资格是否会消失。

跨国并购是国内企业并购的延伸，指一个国家的企业通过购买另一个国家的企业的股份或资产来获得后者控制权的产权交易活动。跨国并购中一般涉及两个或两个以上国家的企业，其中并购方称为母国企业，而被并购方称为东道国企业。

与发生在国内企业间的并购相比，跨国并购具有如下特征：第一，跨国并购的总体风险要高于国内并购。在跨国并购中，并购方除了要考虑常见的财务风险、整合风险和市场风险外，还要考虑到政治风险、汇率风险、文化风险等。例如，中国台湾的明基公司收购德国西门子公司在手机事业部失败的一个重要原因，就是彼此双方在组织文化和民族文化方面存在显著差异。第二，跨国并购过程中竞争的不确定性要高于国内并购。在对一目标企业进行竞买的过程中，可能会出现意想不到的竞争对手来参与竞争。例如，在荷兰银行的并购案中，最初的购买方是英国巴克莱银行，它在2007年4月出价670亿欧元提出对于荷兰银行

^① UNCTAD. World Investment Report. 2008.

的要约收购；但是在收购行为几近完成时，由苏格兰皇家银行、西班牙国际银行以及比利时与荷兰的富通银行组成的财团提出 723 亿欧元的要约参与对于荷兰银行控制权的争夺，最终该并购案以三家银行成功取得荷兰银行的控股权而结束。第三，跨国并购的前期审批和后期整合难度均要高于国内企业。跨国并购的审批涉及多个国家的政府部门和相关机构，一般情况下审批周期较长。例如，在上工申贝并购德国 DA 公司一案中，在中国要获得商务部、发改委、外汇管理局等多个部门的审批，在德国要获得德国联邦经济与技术部等相应政府部门的审批。而在后期整合中，不同国家的法律、文化、语言、地区环境等因素的差异会大大增加整合的难度。第四，跨国并购的失败率要高于国内并购。资料显示，中国企业的跨国并购失败率达到 70%。^① 有些跨国并购是在谈判过程中遭遇中止，有些跨国并购的失败是由于并购后整合过程中的原因而造成的。

二、企业并购的五次浪潮

从 19 世纪末到 21 世纪初，全球不同的市场曾经历了五次大的并购浪潮。这五次并购浪潮发生的社会背景和经济原因各不相同，因此各有特色。

第一次公司并购浪潮发生于 1897 年至 1904 年，主要发生在美国。进入 19 世纪 60 年代后，随着美国国内铁路网络的发展和国内统一市场的形成，同行业内部的竞争加剧。这时候一些企业认识到盲目竞争、无规模经营对于行业发展的弊端，希望通过提高企业经营规模，减少竞争的盲目性。他们意识到，通过同行业中优势企业对劣势企业的并购，一方面可以扩大生产规模，获得规模经济，另一方面可以提高行业集中度，减少无序竞争，组成横向托拉斯，从而获取垄断的超额利润。在美国，这种横向并购涉及金属、食品、化工、交通设备、机械、煤炭等多个领域，并形成多个垄断巨头，极大地提高了美国多个行业的市场集中度。当时美国最大的 100 家公司控制了全美近 40% 的工业资本^②，形成了一批现代化的大型托拉斯组织，如美孚石油公司、美国烟草公司、美国钢铁公司、杜邦公司等，并对美国经济结构产生了深远影响，为美国的产业现代化经营奠定了经济基础。在英国，这种横向并购主要发生在纺织行业，合并后的大公司逐步取代了效益较低的卡特尔。在德国，许多垄断组织通过并购应运而生，如西门子公司、克虏伯公司等，从而极大地提高了德国工业的集中度。第一次并购浪潮使得主要经济国家开始考虑通过法律手段规范企业间的横向并购，导致了各国反垄断法的设立。另外，1903 年美国开始的经济衰退，导致了第一次并购浪潮的终结。

① Dealogic. 麦肯锡分析. GE 环球企业家. 2008 (6).

② 许杰. 全球跨国并购 5 次浪潮. 理财. 2006, 7, 56-58.

第二次公司并购浪潮出现在 1918 年到 1929 年。随着第一次世界大战的结束,全球经济得以恢复并快速增长,无线电技术的应用改变了企业的营销方式,而汽车工业的发展极大地降低了交通运输成本。同时,企业对原材料供应的要求日益提高。这些因素促成了以纵向并购为主的第二次并购浪潮。纵向并购,是指被并购的目标企业的产品处在并购公司的上游或下游,并购企业通过纵向并购形成垂直一体化,降低与供应商或分销商之间的交易成本,同时还可以进一步提高行业进入壁垒。这次并购浪潮涉及银行、公用事业、汽车制造、石油冶金和食品加工等行业。这一期间美国至少有 2 750 家公用事业、1 060 家银行和 10 520 家零售商进行了并购。^①此外,工业资本和金融资本之间的相互并购开始出现,这种相互渗透进一步促进了资本集中与产业集中,促成了寡头垄断的产生。值得一提的是,这一时期的德国主要是在国家的干预下进行企业并购,通过强制手段实行卡特尔政策,提高了德国资本的集中度,以满足当时推行的国民经济军事化的需要。1929 年美国的经济危机爆发,从而终结了第二次并购浪潮。

在 20 世纪 20 年代末到 50 年代初这段时间,世界经济受到经济衰退和第二次世界大战的困扰,企业之间的并购活动不是十分活跃。第二次世界大战结束后,全球经济得以恢复,重新进入繁荣期。企业之间的并购活动也随之再次活跃,并在 20 世纪 60 年代形成第三次并购浪潮(1954—1970)。由于反垄断法的修订限制了企业之间的横向和纵向并购活动,此次并购的主要形式转变为混合并购,即并购方与被并购方并不属于同一行业或经济部门,这就形成了众多多元化经营的大型企业。这种多元化经营的优势在于帮助企业获得范围经济,分散经营风险。这次并购浪潮以航空业和自然资源行业为主。1970 年后,随着石油危机的爆发,第三次并购浪潮结束。

第四次并购浪潮出现于 20 世纪 80 年代。当时美国的里根政府接纳了芝加哥学派的代表人物弗里德曼的经济思想,主张减少政府对于经济活动的直接干预。在反垄断政策方面,里根政府认为公司的规模可能是公司效率和竞争力的结果,不应该成为反垄断重点关注的问题,因而对反垄断的管制有所放松。同一时期,英国的撒切尔政府也采用货币主义和自由经济政策,推行国有企业的私有化。与此同时,金融创新使得企业融资市场出现了很多金融工具,例如高风险高收益的投资级别以下的所谓“垃圾债券”可以帮助企业迅速筹集大量资金进行杠杆并购。在这些政策和金融工具的支持下,企业可能进行超出自身规模的大型并购。1985 年后,美元对于其他主要货币快速贬值,再加上发生于 1987 年 10 月的股市危机,使得不少美国企业的股票价格大幅下挫,股票价值处于被低估的状态。部

^① 许杰. 全球跨国并购 5 次浪潮. 理财. 2006, 7: 56—58.

分日本公司纷纷寻求并购美国企业的机会。在这一背景下,出现了历史上的第四次并购浪潮(1987年至1991年)。这次并购浪潮不同于以往各次并购浪潮,有其特点:首先,在此次并购浪潮中,不存在一种主导的并购模式,横向并购、纵向并购和混合并购都存在。其次,在此次并购浪潮中,许多企业利用垃圾债券作为金融杠杆工具来进行并购,这就出现很多小企业并购大企业的现象。第三,并购与反并购日益激烈。在并购企业采用新的金融工具提升企业的攻击力的同时,面对被并购风险的企业的管理层推出了各种反并购手段,如白衣骑士、毒丸计划、拒签条款、金降落伞等手段以保持对于公司的控制权。特别值得提及的是在这一时期,跨国并购有了很大发展。例如1988年,外国公司以并购形式在美国的投资额占外来直接投资总额的92.3%。^①值得一提的是,这次并购浪潮中杠杆交易使用过滥,其结果是美国政府出台了一系列相应措施来限制过度投机性的并购,包括对于反接管法、联邦税法、破产法的修订等。

进入20世纪90年代中期,随着电信技术与互联网的广泛应用和交通运输成本的下降,经济全球化的进程加快。一方面,企业可以在全球范围内对各种生产要素的组合进行优化配置,以降低运营成本,提升运营效率;另一方面,各经济体之间和市场之间的界线日趋模糊,企业面对的竞争环境直接发生改变。第五次并购浪潮在这样的背景下开始出现,并持续到2001年。与以往的四次并购浪潮相比,此次并购浪潮呈现出以下四个显著特征:第一,与以往的“大鱼吃小鱼”或“小鱼吃大鱼”不同,此次并购浪潮出现很多“强强联合”。其次,经济全球化、各国贸易投资政策的自由化以及资本市场的自由化导致跨国并购的数量和规模大幅上升。第三,“归核类”并购活动增加。企业认识到通过非相关多元化发展起来的企业由于组织过于庞大,协调失去效率,无法集中资源发展核心业务,从而降低了单个业务部门的竞争力。随着竞争日趋激烈,企业一方面分拆或剥离非相关业务,把资源集中在能够持续盈利的部门,另一方面,又积极收购同类业务的企业,形成规模经济,进一步提高竞争力。第四,并购的支付手段不再是以现金为主,而是更多地采用股票的形式,这就减轻了大规模收购中对现金的需求压力。

综上所述,跨国并购的发生有其经济、社会、技术和市场环境的背景,呈现周期性的发展。在全球经济一体化的大背景下,企业通过跨国并购可以迅速接近市场,取得资源。

三、跨国并购与国际直接投资

从世界范围来看,国际直接投资包括绿地投资和跨国并购两种主要形式。从

^① 干春晖. 并购实务. 北京:清华大学出版社,2004.

表 1-1 中可以看出, 自 1995 年以来, 跨国并购占外来对外直接投资的比重一直处于 50% 以上, 超过绿地投资。2000 年跨国并购所占比重高达 81.8%。从图 1-1 中可以看出, 对外直接投资的走势和跨国并购投资的走势拟合度非常高, 两者之间的相关性达到 0.96。这说明跨国并购是企业对外直接投资的主要方式, 直接影响到对外直接投资的总量。

表 1-1

直接投资与跨国并购的关系

(单位: 十亿美元)

年份	直接投资额	跨国并购额	跨国并购占直接投资的比例
1990	207.3	150.6	72.6%
1991	155.8	80.7	51.8%
1992	166.7	79.3	47.6%
1993	222.5	83.1	37.3%
1994	256.8	127.1	49.5%
1995	341.0	186.6	54.7%
1996	390.5	227.0	58.1%
1997	485.8	304.8	62.7%
1998	705.5	531.6	75.4%
1999	1 088.5	766.0	70.4%
2000	1 398.2	1 143.8	81.8%
2001	824.4	594.0	72.0%
2002	625.2	369.8	59.2%
2003	561.1	297.0	52.9%
2004	717.7	380.6	53.0%
2005	958.7	716.3	74.7%
2006	1 611.0	880.5	54.7%

数据来源: 作者根据 UNCTAD 数据库整理。

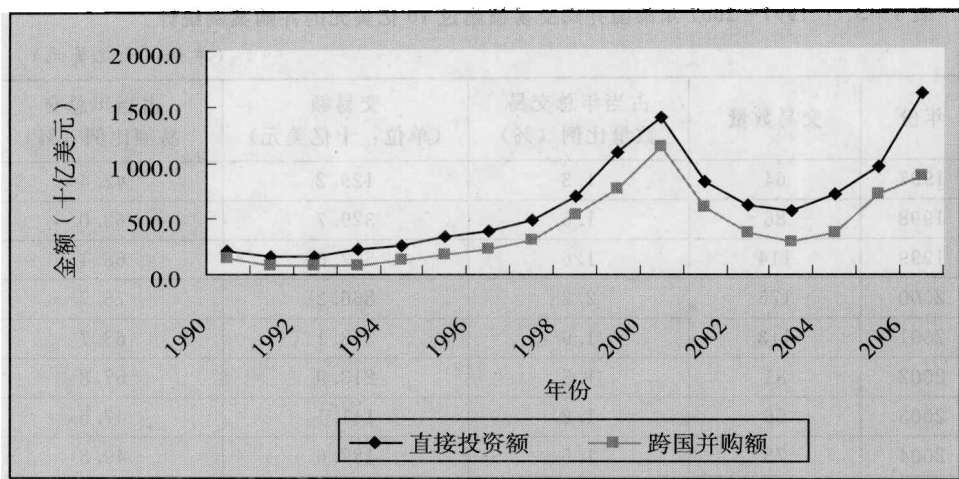


图 1-1 跨国并购和国际直接投资之间的关系

第二节 全球跨国并购的发展现状

近年来, 全球经济稳步增长, 尤其是新兴经济体发展迅速, 再加上金融货币政策较为宽松, 跨国企业盈利良好, 全球经济一体化日益增强, 这些因素都使跨国并购活动持续升温。本节主要介绍目前跨国并购的总体发展趋势、地区分布和行业分布。

一、全球跨国并购的总量规模

联合国贸发会议 (UNCTAD) 的最新统计数据显示 (如表 1-2), 2003 年到 2007 年全球跨国并购金额一直处于稳步增长趋势, 2007 年达到 1.6 万亿美元。这些数据显示新一轮的全球跨国并购浪潮正在兴起。

表 1-2 2003—2007 年全球跨国并购交易总额 (单位: 十亿美元)

年份	2003	2004	2005	2006	2007
全球跨国并购总额	411.3	565.9	929.3	1 118.1	1 637.1

数据来源: 作者根据 UNCTAD 数据库进行整理。

尤其值得注意的是, 近年来大型跨国公司相互之间的横向并购呈现上升趋势。从表 1-3 可以看出, 2005 年、2006 年、2007 年跨国并购金额超过 10 亿美元的案例分别达到 141 起、172 起和 300 起, 为历史最高水平。其中, 2007 年大型跨国并购案例交易额占总交易额的比例超过 70%。这说明同一行业在全球范围内的整合力度加大。

表 1-3 1997—2007 年跨国并购交易值超过 10 亿美元的并购案例统计

(单位:十亿美元)

年份	交易数量	占当年总交易 数量比例 (%)	交易额 (单位:十亿美元)	占当年总交 易额比例 (%)
1997	64	1.3	129.2	42.4
1998	86	1.5	329.7	62.0
1999	114	1.6	522.0	68.1
2000	175	2.2	866.2	75.7
2001	113	1.9	378.1	63.7
2002	81	1.8	213.9	57.8
2003	56	1.2	141.1	47.5
2004	75	1.5	187.6	49.3
2005	141	2.3	454.2	63.4
2006	172	2.5	583.6	66.3
2007	300	3.0	1 161.0	70.9

数据来源:作者根据 UNCTAD 数据库进行整理。

二、全球跨国并购的行业分布

从 2004 年至 2006 年全球跨国并购的统计数据来看(表 1-4),第三产业和第三产业仍然是跨国并购涉及金额最大的领域,占交易额的 90%以上。其中,金融行业可以称得上并购活动最为活跃的行业之一,2007 年交易额占并购总额的比例高达 51.4%。在美国,前十大商业银行控制的银行资产从 10 年前的 29%上升到 49%;在日本,3 家新的超级银行兼并了 11 家老银行,控制了日本银行 50%的资产;在欧洲,由苏格兰皇家银行、西班牙国际银行以及比利时与荷兰银行合资的富通银行组成的财团在 2007 年要约收购了荷兰银行,总出价 1 010 亿美元。金融业之所以能够产生大量的跨国投资活动,一方面是由于行业外部管制的放松,另一方面是由于行业内部竞争的压力。但是从全球市场来看,目前银行业、证券业、保险业的市場集中度都还不高,这意味着今后全球金融业的并购整合活动还会继续增加。

另外值得关注的是,采矿业近几年的并购活动呈现急剧上升态势。2006 年印度的米塔尔钢铁公司以 270 亿欧元收购了卢森堡的阿塞洛钢铁公司;2007 年美国铝业斥资 270 亿美元对加拿大铝业公司发起敌意收购;2008 年 10 月 1 日,澳大利亚政府监管部门批准了世界矿业巨头必和必拓公司的收购计划,允许必和必拓以 1200 亿美元的价格收购其主要竞争对手力拓矿业集团,从而催生了世界矿业史上最大的一桩跨国并购交易案。但是,从 2007 年下半年开始,随着美国次贷危机的出现,美国经济衰退成为可能。这就导致全球跨国并购活动比较谨慎。

(单位:亿美元)

表 1-4 2005-2007 年按行业分布的跨国并购交易额统计

产业/行业	出售额						购买额					
	2005 年			2006 年			2007 年			2005 年		
	金额	比例	2005 年	金额	比例	2006 年	金额	比例	2007 年	金额	比例	2006 年
全球	9 294	100.0%	11 180	100.0%	16 371	100.0%	9 294	100.0%	11 180	100.0%	16 371	100.0%
第一产业	1 558	16.8%	1 088	9.7%	1 098	6.7%	1 297	14.0%	943	8.4%	1 308	8.0%
第二产业	2 550	27.4%	3 048	27.3%	5 674	34.7%	1 834	19.7%	2 411	21.6%	3 703	22.6%
第三产业	5 185	55.8%	7 045	63.0%	9 600	58.6%	6 162	66.3%	7 826	70.0%	11 352	69.3%
农、林、牧、副、渔	80	0.9%	30	0.3%	51	0.3%	15	0.2%	31	0.3%	9	0.1%
采矿业	1 478	15.9%	1 058	9.5%	606	3.7%	1 282	13.8%	911	8.1%	1 299	7.9%
食品、饮料与烟草	488	5.3%	326	2.9%	694	4.2%	288	3.1%	229	2.0%	482	2.9%
纺织与服装	36	0.4%	71	0.6%	100	0.6%	40	0.4%	34	0.3%	19	0.1%
化工	652	7.0%	607	5.4%	1 334	8.1%	344	3.7%	413	3.7%	1 155	7.1%
非金属类矿产品	150	1.6%	105	0.9%	456	2.8%	194	2.1%	106	0.9%	219	1.3%
金属类矿产品	332	3.6%	508	4.5%	1 226	7.5%	219	2.4%	482	4.3%	516	3.2%
机器设备业	74	0.8%	189	1.7%	240	1.5%	92	1.0%	211	1.9%	129	0.8%
电气与电子设备	199	2.1%	423	3.8%	279	1.7%	188	2.0%	385	3.4%	440	2.7%
精密仪器	163	1.8%	115	1.0%	398	2.4%	90	1.0%	134	1.2%	202	1.2%
汽车交通工具制造	122	1.3%	172	1.5%	302	1.8%	110	1.2%	101	0.9%	161	1.0%
运输储藏和通讯	1 085	11.7%	1 764	15.8%	1 216	7.4%	708	7.6%	1 288	11.5%	768	4.7%
金融	1 139	12.3%	1 677	15.0%	3 463	21.2%	3 928	42.3%	5 156	46.1%	8 422	51.4%

数据来源:作者根据 UNCTAD 数据库进行整理。