

商业银行战略管理系列丛书
STRATEGIC MANAGEMENT OF COMMERCIAL BANKS SERIES

商业银行

并购与实践

COMMERCIAL BANK
M&A AND PRACTICE

主编／姜建清 副主编／杨凯生 执行主编／胡浩

 中国金融出版社

银行战略管理系列丛书
MANAGEMENT OF COMMERCIAL BANKS SERIES

商业银行

并购与实践

COMMERCIAL BANK
M&A AND PRACTICE

主编／姜建清 副主编／杨凯生 执行主编／胡浩

 中国金融出版社

责任编辑：戴 硕 董 飞

责任校对：刘 明

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

商业银行并购与实践 (Shangye Yinhang Binggou yu Shijian) / 姜建清主编. —北京: 中国金融出版社, 2013. 4

商业银行战略管理系列丛书

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6730 - 5

I. ①商… II. ①姜… III. ①商业银行—企业合并—研究
IV. ①F830. 33

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 319479 号

出版 **中国金融出版社**
发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>
(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京松源印刷有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 169 毫米×239 毫米

印张 17.5

字数 215 千

版次 2013 年 4 月第 1 版

印次 2013 年 4 月第 1 次印刷

定价 65.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6730 - 5/F. 6290

如出现印装错误本社负责调换 联系电话(010)63263947

目录

第一章 并购的目的——打造核心竞争力

- 3 第一节 银行并购的动因
- 14 第二节 国际金融危机给全球银行业并购市场带来的变化
- 22 第三节 通过并购提升中资银行全球化、综合化水平
- 29 第四节 银行并购的基本原则

第二章 明确银行并购主题——并购目标选择

- 41 第一节 建立目标市场及业务发展策略
- 51 第二节 设计潜在目标遴选标准
- 57 第三节 搜寻和确定并购目标

第三章 去伪存真——银行并购尽职调查

- 67 第一节 科学的尽职调查是并购成功的基本前提
- 74 第二节 财务尽职调查
- 86 第三节 法律尽职调查

第四章 发现真实价值——银行并购估值

- 99 第一节 银行估值体系

115 第二节 银行估值与并购

122 第三节 估值案例分析

第五章 各得其所——协议谈判与结构设计

133 第一节 协议谈判：价值创造还是零和游戏

139 第二节 谈判的具体技巧和风格

144 第三节 交易结构的确定及主要考虑因素

154 第四节 股份买卖协议与股东协议要点

第六章 买卖成交——审批、交割与披露

167 第一节 银行并购的内部审批与外部审批

174 第二节 银行并购的对价支付

181 第三节 银行并购活动的信息披露和公共关系

第七章 凤凰涅槃——银行并购整合

192 第一节 银行并购整合的原则和阶段

197 第二节 银行并购整合规划与实施

207 第三节 速度与重点的完美结合——银行整合案例

第八章 未雨绸缪——银行并购风险管理

220 第一节 银行并购风险的种类和来源

236 第二节 银行并购风险管理思路

248 第三节 细节决定成败——银行并购风险管理案例分析

261 参考文献

268 后记

第一章

并购的目的 打造核心竞争力

商业银行
并购与实践
COMMERCIAL BANK
MERGERS AND ACQUISITIONS

第一章 并购的目的

——打造核心竞争力

第一节 银行并购的动因

银行并购表面上看是不同商业银行间的重组，但其实质则是金融资源的重组与分配，有很多因素在推动着这种资源的重组与分配。既有商业银行谋求发展的内在动力，也有银行业外部环境的大力推动。归纳起来，扩张规模提升市场地位、获取协同效应，高效实现国际化、综合化经营布局，寻找价值洼地、提升股东价值等是国际领先银行进行并购的主要内在动力，而政府部门以金融安全为目的的外部激励和投资银行的推波助澜也在不同程度上推动着银行进行一系列的并购活动。

一、推动现代银行并购的内在动力

现代银行作为盈利性组织，追求盈利是进行一切经营活动的最根本出发点。在盈利目标的指引下，银行总是在寻求各种增强自身市场竞争力的途径，而竞争力可以具体体现在自身规模、市场地位、业务布局等诸多方面，最终又归结到增加收入、节约成本以推动价值增加的根本出发点。从本质上来说，并购可以看做是一种重新配

置社会资源的手段，谋求竞争力提升的银行对于使用这一手段天然具有自发的内在动力。具体来说，银行并购的内在动因包括以下主要方面：

（一）迅速扩大规模，提高市场地位，获取协同效应

在企业发展过程中，当依靠内在有机增长不足以快速实现规模的有效扩张时，外部并购就成为实现规模扩张的自然选择。这种规模扩张一方面带来市场地位的提升，实现收入增加，另一方面也有助于获取协同效应，节约成本，两方面共同作用，推动企业价值增加。

首先，银行是经营信用和风险的行业，市场地位决定客户选择，而并购可以快速提升市场地位。客户选择一家银行有很多综合考虑，但业务品种、服务能力、品牌形象、服务价格等往往是最主要的考虑因素，而这些因素与银行的规模和市场地位密切相关。强大的规模和竞争实力，是客户信任的基础，是提高市场占有率、保持竞争优势的主要条件之一，因此，大部分银行都有扩大规模、占有更多市场份额的动机。要达到扩大规模、提升市场地位的目标，与依靠自身努力发展业务的内生增长方式相比，并购可以实现规模和市场地位的快速提升，显然是更为高效的途径。

其次，银行是具有明显规模经济的行业，规模效应可以实现成本节约，而并购有助于发挥规模效应。一方面，银行是投入较为密集的行业，并购带来的规模扩张可以形成多方面的成本节约。例如，随着银行业务处理电子化、网络化的发展，银行信息技术的投资成本越来越高，规模越大，单位技术成本就越低。另一方面，银行业业务同质性很强、客户需求弹性很大，并购往往伴随着大规模的机构、人员、业务、技术整合，可使银行实现优势互补，获得“ $1 + 1 > 2$ ”的协同效应，实现规模经济。

通过并购实现规模扩张，以此提升市场地位和实现规模效应，可以找到很多鲜活的例子。花旗、汇丰、摩根大通、美国银行等大型银行发展历程中都发生过数次并购活动，其规模快速扩张的背后都有着并购的支撑。可以说，追求规模效应是银行业并购的最重要的内在原因，也是一直贯穿银行业并购的一个主题。从具体方式来看，并购主要可以分为大机构吞并小机构、规模相同的机构互相合并、小机构吞并大机构等类型。

1. 大机构吞并小机构。这是全球银行业很普遍的做法，目前国际大银行也都曾吞并过中小型的金融机构。从美国市场来看，多次并购浪潮的结果就是大型银行不断发展壮大，发展初期众多的银行得到整合。例如，在摩根大通的合并过程中，既融合了大通国民银行、曼哈顿银行、化学银行、制造商信托公司、汉诺威银行等历史悠久、声名卓著的大银行，也收纳了近千家规模很小的社区银行、信托公司。大银行吞并小银行，可以快速扩大自身的规模，加快发展速度，增强抗风险能力，以免被其他竞争对手抛在身后。而大银行一般都是经过优胜劣汰竞争之后的成功者，一般会在管理人才、管理架构、业务模式、渠道网络等方面具有一定的特长和优势，而不断并购其他中小机构，可以使这种优势不断应用到被并购机构，改变被并购机构的原有面貌，也是一种并购的价值外溢。

2. 规模相近的机构合并。在银行业并购发展的早期，除了大型机构吞并小型机构外，小型机构之间的合并也非常普遍。这种弱与弱的“抱团取暖”，也是向强者发展的一个重要方式。但是在20世纪90年代后，银行业的强强联合成为一种重要潮流。许多全球重要的金融合并案例都在这时间发生，往往少数几宗大规模银行并购的总值就超过当时全球金融机构并购总值的一半，而这样的巨额并购也催生出一个接一个的国家乃至全球第一。在这期间的重要并购案例包括：1995年，大通曼哈顿银行和化学银行合并，合并总对价约

100 亿元人民币。合并后的大通曼哈顿银行成为美国最大的银行。1995 年,日本东京银行与三菱银行合并,合并后总资产达 7 014 亿美元,成为当时全球最大银行。2003 年,由日本第一劝业银行(The Dailchi Kangyo Bank, DKB)、富士银行(The Fuji Bank, Fuji Bank)和日本兴业银行(The Industrial Bank of Japan, IBJ)通过换股方式组建而成了日本瑞穗金融集团(Mizuho Financial Group, MH-FG),总资产为 1.2 万亿美元,成为当时世界最大的金融集团。

大型金融机构之间的强强联手,除了受到竞争对手的压力,希望更加强大以外,还有很多的内在因素。在化学银行与大通曼哈顿合并的例子中,两家银行有很多重叠的业务领域,从而合并后可以通过裁撤机构和人员降低成本。在合并后的三年里,新大通曼哈顿裁员 1.2 万人,节省成本 15 亿美元。在东京银行和三菱银行合并的例子中,三菱银行侧重于国内业务,东京银行是一家外汇专业银行,国外的分支机构和营业网点数达 363 个,两家银行形成了很好的优势互补,合并之后没有出现大规模地裁员。

3. 小机构吞并大机构。小银行以“蛇吞象”的方式吞并大机构,实现规模的飞跃,这在国际银行业中并不普遍,最著名的案例是苏格兰皇家银行收购国民西敏寺银行。苏格兰皇家银行收购国民西敏寺银行时资产规模仅有 889 亿英镑,而国民西敏寺银行的规模是苏格兰皇家银行的 3 倍。1999 年 9 月 24 日,苏格兰皇家银行的老对手苏格兰银行趁国民西敏寺银行股票大跌的机会,乘机向国民西敏寺银行发起敌意收购,其收购报价为 208 亿英镑(12.5 英镑每股)现金和股票。虽然监管机构批准了这次交易,但是国民西敏寺银行的管理层并不支持。这时,苏格兰皇家银行决定扮演白色骑士的角色,并向国民西敏寺银行发出善意收购。实际上,当自己的老对手提出收购国民西敏寺银行时,苏格兰皇家银行也对国民西敏寺银行非常关注,在两个月的时间内对其进行了详细的调查。但国民

西敏寺银行同样拒绝了苏格兰皇家银行的善意收购，还在坚持说其不会出售。两天后，10月29日，苏格兰皇家银行向国民西敏寺银行发起了敌意收购。收购价格为每股15.9英镑，并允许国民西敏寺银行的股东将每股转化为0.968股皇家银行的股份。这一交易最终由国民西敏寺银行的股东作出了决定。根据股东支持的结果，2000年2月11日，苏格兰银行承认失败。2月14日，国民西敏寺银行的管理层承认苏格兰皇家银行得到了足够的机构投资者支持。这笔交易是苏格兰皇家银行实现自我飞跃的“惊险一跳”，让其一举跻身银行业顶级阵营之列。苏格兰皇家银行由此创建了一家拥有超过2 000万客户，4 000亿英镑资产和110 000名全球雇员的巨型金融集团，从此真正登上国际银行产业的舞台。

虽然小银行吞并大银行有让人一步登天的诱惑，但是成功的案例确不多，只有在特定条件下才能实施。例如，大银行正处于经营不善，需要改革的状况；大银行股价严重下跌，总市值缩水；竞争对手不多或者实力不强。因此，我们可以把这种案例作为特例，并不是每一家机构都可能遇到这样的机会。

（二）高效完成国际化、综合化布局，抢占市场先机

经济和金融全球化是20世纪初以来的重要发展趋势。银行作为服务行业，在业务和机构网络布局方面既有追随客户发展，提供全球化和全面服务的外部驱动，也有抓住经济发展脉络，把握行业发展机遇，平衡风险和收益的内在需求。因此，为给客户提供全球性追随服务以及全面金融服务，也为平衡地域和业务之间的风险与收益，很多大银行都在规模扩张之后把国际化和综合化作为主要发展方向，而并购是高效实现国际化、综合化布局，抢占市场先机的重要途径。

1. 通过并购加快银行国际化发展。从国际化经营角度来看，如

果不考虑监管限制，并购是较申请设立更为快速的方式。当一家金融机构希望进入一个新的国家或地区时，可以选择开设分行，也可以选择并购。一般来说，在一个陌生的环境中开设分行初期成本低、风险低，在全球化发展早期是跨国银行的首选。汇丰银行、花旗银行、渣打银行在发展的早期都主要采用以在境外设立分行的方式。但是，随着目前全球主要市场竞争日趋激烈、市场相对饱和，并购的方式越来越被跨国银行所重视。因为并购的方式可以迅速打开市场获得一定的网络和客户，具有更好的发展基础，而很多跨国金融机构会选择在开设分行一段时间后，通过并购扩大规模。

国际性银行通过并购进入新市场的例子非常普遍。花旗银行为获得亚太地区的经营据点，早在 1915 年就收购了当时美国在海外规模最大、经营最为成功的国际银行公司，获得了中国、日本等地的 16 家分行。1963 年，花旗通过并购加拿大商人银行，进入无法开设分行的加拿大市场。花旗还通过收购西方非洲国际银行，进入非洲市场。随后收购国民格利银行，获得了其在中东、非洲和英国的 293 家分支机构。这不仅加强了非洲地区的经营实力，也藉此进入中东地区。汇丰银行则通过并购中东英格兰银行进入中东地区，通过收购巴西 Banco Bamerindus do Brasil S. A. 银行、阿根廷 Banco Roberts 银行进入南美洲市场。

在进入一个新的市场时，被并购机构对当地市场和客户的了解对并购方是一笔宝贵的财富。例如，每一个国家都有其独特的法律环境和监管规定，被并购方在经营过程中已经适应了这种法律环境，而并购方自己摸索则需要较长的时间。而一个国家的客户有可能具有不同的消费习惯，对金融产品的偏好可能不同，在全球其他地方适用的产品和服务可能在某个国家行不通，因此，将产品和服务本土化，是每一个并购方需要关注的，也是被并购方优势所在。

在银行跨境发展的早期，主要形式是欧美国家的大型国际化银

行通过并购进入新兴市场。但随着新兴市场银行实力的不断壮大和国际化发展的需求不断攀升,以中国、巴西、印度、俄罗斯、南非为代表的“金砖五国”银行业加入了跨国并购的大潮。这些新兴市场银行不仅通过并购进入其他新兴市场,还努力打通进入美国、欧洲等成熟发达市场的道路。例如中国工商银行通过并购进入印度尼西亚、泰国等东南亚市场,也进入加拿大和美国市场,成为新兴市场跨国并购的一面旗帜。

2. 通过并购促进银行综合化发展。随着金融竞争的日益激烈,银行需要不断拓展经营范围,寻求有发展潜力的新兴市场,通过综合化经营来实现股东价值的最大化。商业银行进入保险、证券、信托等非银行金融领域可以实现业务多元化,分享金融业快速发展带来的交叉业务机会。目前的国际大型金融机构都曾经历过从专业化向综合化发展的过程。在这个过程中,银行可以选择自生发展,例如汇丰集团的保险业务主要靠自生发展起来的,也可以选择并购成熟的金融机构。实践中,综合化银行中的非传统商业银行业务很多依靠并购获得。一种业务能力从开始到构建完整需要一个漫长的过程。例如在资产管理领域,设计一类产品到完全成熟需要三到五年时间。在金融领域综合化发展的早期,银行有时间慢慢发展某一项业务,用十年或者二十年的时间逐渐成型,但是,目前来看,金融行业各领域已经相对完善,发展速度日新月异,如果继续依靠自身发展,很难追赶上同业发展的步伐。而通过收购资质优良、能力出众的公司,则是迅速在某一领域打开局面的快速通道。特别是收购市场领先者可分享先入优势,在短时间内赢得较高的市场地位。

综合化发展比较成功的例子是德意志银行。该行最初是德国本土的零售商业银行,但这家银行一直希望成为欧洲乃至全球的综合化金融机构和顶级投资银行。1995年,德意志银行通过收购投资银行英国摩根建富集团创建了欧洲范围内全能化银行的基础;随后又

于1999年以102亿美元收购了美国信孚银行，获得了在英国和美国领先的投资银行地位，完成了向全球化全功能银行的转变，跻身全球领先投资银行之列。花旗集团旗下的投资银行旗舰所罗门兄弟公司原是旅行者集团收购的，在花旗银行与旅行者集团合并时成为花旗下属公司，随后所罗门美邦又成功收购英国投资银行宝源投资。花旗银行还通过收购信用卡公司 Carte Blanche 和 Diners Club、英国国民生命保险公司、日本第三大券商 Nikko Cordial，扩大了综合化版图。汇丰银行也通过收购英国的证券经纪机构詹金宝、租赁公司 Swan National Leasing、韩国的资产管理公司 AM TeK 等提高了综合化经营程度。2008年国际金融危机中，为抓住时机加快多元化发展，美国银行收购了美林证券，巴克莱银行收购了雷曼公司的北美部分投资银行业务，JP 摩根收购了贝尔斯通的部分业务。可以说，收购非商业银行业务在国际大银行的全能化发展过程中发挥了关键作用。

但是，非传统商业银行业务和传统商业银行业务在企业文化、管理理念、业务产品、员工行为等方面存在较大的不同，进行综合化并购要特别注重并购之后的整合工作。如果不能将非商业银行业务整合到集团框架之内，则并购可能失败或不能达到预期效果。之前提到的德意志银行的成功案例是经过一个复杂而有效的整合过程的，而商业银行并购非银行机构失败的案例也非常普遍。例如在花旗银行和旅行者集团的合并交易后，花旗集团一度建立起囊括保险、证券、银行和资产管理的全方位金融服务能力。但是，由于旅行者集团从来没有完全整合进花旗集团的体系，而且保险业务的收益率低于商业银行和投资银行的收益率，所以花旗银行在并购后一段时间选择退出保险领域，于2002年卖掉了价值50亿美元的财险业务，于2005年卖掉了115亿美元的寿险、年金和国际保险业务。再如，美国银行的前身之一——北卡罗来纳国民银行曾于1997年收购蒙哥马利证券，但由于投资银行与传统银行在价值取向、职业文化等方

面水火不容，导致大量员工离职。

国际化银行的综合化过程也是紧随着监管变迁发生的。绝大部分国家的金融业都经历过分业经营、分业监管的阶段，而监管逐渐放松正是银行业综合化发展的前提和契机。目前我国金融业仍处于分业监管阶段，但金融机构也都在进行综合化经营的尝试。除了一些银行自建了基金管理公司、金融租赁公司外，交通银行、北京银行、建设银行、工商银行相继收购了保险公司，走出了综合化并购的重要一步。

（三）寻找价值“洼地”，提升股东价值

现代银行已经越来越多地采用股份有限公司的形式，全球主流银行大多数已经实现或正在谋求上市，银行的经营目标已逐步由满足不同形式所有者的特定需求转化为追求股东价值的增加。尽管并购的结果体现为促进银行规模、市场地位的提升或是实现国际化、综合化经营布局，但最终的目的仍是围绕促进股东价值的提升。观察全球银行业的并购，我们可以发现，有一些并购并不是瞄准规模、市场地位、市场区域这些中继目标，而是针对价值增长这一终极目标，寻找价值“洼地”，提升股东价值。

具体来说，通过并购直接提升股东价值有两种形式：

一是着眼于长期股东价值的稳步增加，收购处于价值“洼地”的目标。通过收购低估值目标，获得投资效益，是稳步提升收购方股东价值的重要途径，具体表现可以有很多形式。例如，在市场低迷时出手并购，高涨时退出可以获得可观的财务回报等。当一家金融机构处于股价严重低估的时候，即使没有任何的战略效果，收购这样一家公司也可以获得可观的财务收益。股神巴菲特就是获得这种财务收益的大师，他在 2008 年国际金融危机的低点以 50 亿美元收购了高盛公司的优先股。在随后的两年中，高盛经营情况好转，

这笔投资为巴菲特带来数十亿美元的收益。

二是着眼于短期股东价值指标的快速改善，并购表现优异的目标。对于上市银行的股东来说，获得回报的方式可以是分红或股价提升后的差价。尽管银行管理者需要考虑各类经营指标的平衡和协调，但有相当部分的股东可能更为关心股价，从而推动管理者通过并购来改善可以在短期内直接影响股价的经营指标。例如，大通银行在 1998 年的股价尽管涨幅较大，但当时其市盈率（P/E）远低于市场平均值，股东非常不满，纷纷向银行管理者施加压力要求提升股价。为此，管理者最终围绕股价制定并购战略，决定并购 P/E 值较高的投资银行来提升市场价值，以消除股东怨气，随后从 1999 年开始展开了一系列并购，最终与 JP 摩根合并。

二、推动现代银行并购的外在动因

银行并购活动深受外部环境的影响。政府为维护金融安全和社会稳定，常以“有形之手”强力主导银行间的并购；而投资银行则出于种种目的对银行并购推波助澜。

（一）政府部门的外部激励：“有形之手”的推动

银行业作为关系到国计民生的重要行业，各国政府一直给予高度重视，优化行业发展环境，控制行业发展风险是银行业监管的主要考虑因素。尽管在市场经济环境下政府希望通过市场这只“无形之手”自然调控银行业务发展，但在经济低迷或过度高涨，出现市场失灵之时，政府往往伸出“有形之手”干预银行业的发展，以消弭可能发生的系统性危机。随着全球经济的起伏不定，银行业的并购活动也是潮涨潮落，其中，有相当部分的并购是政府部门基于“救市”的考虑而行政推动或引导的结果。在银行业百年并购历