



农业走出去“扬帆出海”培训工程系列教材

DUIWAI NONGYE TOUZI XIANGMU ANLI JIAOCHENG

对外农业投资项目

案例教程

▷ 何君 胡冰川 靖飞 肖卫东 徐海俊 编著



 中国农业出版社



农业走出去“扬帆出海”培训工程系列教材

对外农业投资项目案例教程

何 君 胡冰川 靖 飞 肖卫东 徐海俊 编著

中国农业出版社
北 京

图书在版编目 (CIP) 数据

对外农业投资项目案例教程 / 何君等编著. —北京:
中国农业出版社, 2019. 3

农业走出去“扬帆出海”培训工程系列教材

ISBN 978-7-109-25242-4

I. ①对… II. ①何… III. ①农业投资—对外投资—
案例—中国—教材 IV. ①F323.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2019) 第 027723 号

中国农业出版社出版

(北京市朝阳区麦子店街 18 号楼)

(邮政编码 100125)

责任编辑 闫保荣

中国农业出版社印刷厂印刷 新华书店北京发行所发行

2019 年 3 月第 1 版 2019 年 3 月北京第 1 次印刷

开本: 720mm×960mm 1/16 印张: 11

字数: 200 千字

定价: 38.00 元

(凡本版图书出现印刷、装订错误, 请向出版社发行部调换)

目 录

第一章 引言	1
一、海外农业投资的现状、特点和影响	1
二、中国的海外农业投资	2
三、对外农业投资的制约因素	4
第二章 农业绿地投资类项目案例分析	8
一、农业绿地投资类项目尽职调查	8
二、农业绿地投资类项目规划设计	24
三、农业绿地投资类项目的运行管理	35
第三章 中粮集团：农业项目的股权投资	47
一、公司概况	47
二、收购背景	49
三、收购过程	51
四、案例启示	55
第四章 恒天然集团：农业项目的风险管控	57
一、公司概况	57
二、恒天然集团的全球化之路	59
三、恒天然的风险分析	64
四、牛奶价格期货与期权运用	66
五、案例启示	72



第五章 双汇集团：农业项目投资的杠杆运用	74
一、公司概况	75
二、收购缘起与成因	79
三、收购过程和成效	83
四、案例启示	86
第六章 杜邦陶氏：农业投资项目的战略合作	92
一、合并背景	92
二、合并的战略目标确定	96
三、合并过程	99
四、合并的影响	102
五、案例启示	103
第七章 河南经海：农业项目的产业链打造	106
一、公司概况	106
二、发展历程与模式	106
三、成果和效益	110
四、有关经验	111
五、案例启示	113
第八章 雷沃重工：搭建全球化农业运管体系	115
一、公司概况	115
二、公司走出去历程与模式	115
三、存在的主要问题及风险	121
四、未来打算与计划	122
五、案例启示	123
第九章 山东国经：海外产业园区建设	126
一、公司概况	126

二、公司“走出去”的策略及成效	126
三、投资风险与规避	129
四、案例启示	130
第十章 光明乳业：跨国并购风险规避与业务整合	133
一、并购双方基本情况	133
二、收购背景及动机	134
三、收购过程	139
四、案例启示	141
第十一章 “一带一路”沿线国家的农业投资环境	145
一、政治特征	145
二、法律特征	148
三、土地权属特征	151
四、经济发展特征	154
五、社会特征	158
六、自然风险特征	167
参考文献	169

第一章 引言

在经济全球化日益深化、农业国际化不断加快的背景下，随着国内资源环境紧张和产能过剩，中国农业对外投资合作的紧迫性和必要性日益凸显。自国家提出实施农业走出去战略以来，中国对外农业投资主要集中在东南亚、非洲和俄罗斯等国家和地区，随后在农业资源开发程度较高的美大地区的农业投资也后来居上。无论是从全球角度，还是从区域角度，中国农业对外投资的内生动力和外表现都呈现出较强的趋同性。

一、海外农业投资的现状、特点和影响

自 19 世纪开始，一些工业强国开始在本土之外、乃至全球范围内进行农业资源开发。近年来，海外农业投资在全球迅速发展，一方面是通过农业投资满足本国农产品加工和粮食安全需要，另一方面是本国企业通过在海外购买土地进行农业生产和产品营销以获取利润。目前，海外农业投资的主要特征包括 3 个方面：一是投资规模巨大且日益增长，以土地规模等指标考察发现，2007—2011 年海外农业投资交易的土地规模扩大趋势明显，耕地投资已成为海外农业投资的重要方式；二是投资来源和方式日益多元化，投资来源逐步发展成为政府投资、企业投资以及金融投资等多种方式并存的现状；三是涉及区域广、国家多，主要投资国包括日本、韩国以及以中国为代表的等新兴市场国家和沙特等海湾石油国。

随着经济贸易全球一体化发展，海外农业投资作为直接投资的一部分，为投资国和东道国均带来了较大收益，实现了双赢，但其影响在积极和消极两方面也尤为显著。积极影响主要表现在两方面：第一，推动农业技术进步和基础设施的改善。以发达国家为主的投资国在较为落后的东道国进行农业投资，为东道国带来先进的农业技术，为当地农业发展提供了重要支撑；第



二, 为投资国农产品供给提供保障。利用东道国廉价且丰富的自然资源, 生产出大量的农产品并运回国内, 不仅为投资国国内农产品供给提供保障, 同时还有助于降低国内的农产品价格, 为投资国带来了经济收益。消极影响也主要表现在两方面: 第一, 由于使用农药和化肥、砍伐植被等对当地环境造成了破坏, 带来一定程度的环境污染。第二, 很多国家的政府为了吸引海外投资, 可能会在不同程度上剥夺当地小农的土地经营权, 这一过程通常缺乏利益共享机制安排, 可能对当地小农利益造成损害。

二、中国的海外农业投资

作为新兴投资国之一, 中国海外农业投资快速发展。根据《中国对外农业投资合作分析报告(2016 年度)》显示, 截至 2015 年年底, 中国对外农业投资存量达 129.7 亿美元, 在境外设立企业数量 764 家, 投资范围覆盖六大洲(除南极洲)的 95 个国家, 其中亚洲是中国对外农业投资的重点区域。

从投资存量来看, 截至 2015 年年底, 中国对外农业投资存量分布在六大洲(除南极洲外)的 95 个国家(地区), 亚洲和大洋洲是农业对外累计投资最为集中的地区。其中, 在亚洲的投资存量为 64.4 亿美元, 占比 49.6%; 大洋洲 25.8 亿美元, 占比 19.9%; 欧洲 23.3 亿美元, 占比 18.0%; 非洲 10.3 亿美元, 占比 8.0%; 南美洲 3.9 亿美元, 占比 3.0%; 北美洲 2.0 亿美元, 占比 1.5%。从国家(地区)来看, 澳大利亚、新加坡和以色列是中国对外农业累计投资额排名前三位的国家, 累计额达 49.9 亿美元, 占全部投资存量的 38.5% (表 1-1)。

表 1-1 2015 年中国对外农业投资存量前十位的国家

序号	国家(地区)	投资存量(亿美元)	比例(%)
1	澳大利亚	20.5	15.8
2	新加坡	15.8	12.2
3	以色列	13.6	10.5
4	荷兰	13.0	10.0
5	印度尼西亚	10.7	8.2

(续)

序号	国家(地区)	投资存量(亿美元)	比例(%)
6	俄罗斯	7.5	5.7
7	老挝	6.0	4.7
8	新西兰	4.8	3.7
9	泰国	3.7	2.9
10	柬埔寨	2.8	2.2

《中国对外农业投资合作分析报告(2016年度)》中,通过对609家企业的调研发现,中国对外农业投资主要呈现4大特征:

(一) 民营企业数量增长迅速

在开展对外农业投资的企业中,仅有34家国有企业,数量远远小于民营企业。2015年,国内民营企业共投资21.6亿美元,占比59.2%;在境外共设立695家农业企业,投资覆盖了95个国家和地区。其中,有3家民营企业投资规模超过1亿美元,分别是天津聚龙嘉华投资集团有限公司、内蒙古伊利实业集团股份有限公司、江西正邦科技股份有限公司。值得注意的是,虽然中国民营企业发展迅速,但平均投资规模水平较低,与国有企业相比仍有很大差距。

(二) 投资区域半数集中在亚洲和欧洲

在境外设立的764家农业企业中,有382家企业位于亚洲,主要分布于老挝、印度尼西亚、柬埔寨和泰国等地;有139家企业位于欧洲,其中超过一半的企业设立在俄罗斯,在亚洲和欧洲的境外企业总数占总体的68.2%。从投资规模上看,亚洲是六大洲中投资流量和投资存量所占比重最大的区域,而对俄罗斯的投资占整个欧洲投资的一半以上。这种特征反映了中国企业在选择对外农业投资区位时具有一些共同的行为趋向:一是对周边邻近国家和地区进行直接投资,将其作为企业跨国经营的重要基地,在一定程度上降低投资风险;二是对发达国家的优质企业进行并购投资,学习其先进技术和管理经验,扩大市场份额。



（三）企业单项投资规模水平偏低

2015 年，中国共有 609 家境内机构开展了对外农业投资。在这些企业中，单项投资规模超过 1 000 万美元的仅有 55 家，所占比例不足 10%，绝大部分企业对外投资额度少于 500 万美元。近年来，中国对外农业投资流量和存量总体上呈快速增长趋势，但与其他行业相比规模明显偏小。目前，中国开展对外农业投资的企业多为中小型企业，难以形成规模经济，抗风险能力不足。

（四）并购投资呈井喷式增长

纵观中国企业对外农业投资的发展进程，可以看到投资方式的转变，尤其是海外经营经验丰富的大型企业更加注重以褐地投资的形式，即并购或者收购的形式参与海外农业生产经营活动，进一步反映出企业走出去实力的增强。以中粮集团有限公司为例，从 2000 年开始到 2013 年进行全产业链布局阶段。通过跨国并购加速国际化进程，深度开展国际合作，构建了 15 条产业链，全产业链布局逐步完善。2014 年，中粮完成了对尼德拉集团和来宝农业（2015 年更名为中粮农业）的并购，在巴西、阿根廷、美国、澳大利亚、乌克兰等世界粮食核心产区取得了仓储、港口物流设施等一批战略资源。

三、对外农业投资的制约因素

当前，主要发达国家通过制定相应的农业法律体系，对农业生产、贸易与投资进行规制，而国内对农业生产、贸易以及投资的支持，则主要通过各部门制定相关的政策体系来实现。法律体系与政策体系相比较，政策体系应变速度更快，更适应情况变化，符合实际需要。为促进国内农业走出去，国内以农业对外合作部际联席会议为平台，相关部门制定了一系列政策，从简化手续流程、金融支持、海关检验检疫程序的简化、机制的建立到海外投资信息平台的建设、风险预警机制设立等，在某种程度上对涉农企业走出去发挥了一定推动作用，但较之国外相对完备的法律法规体系，也存在着一些不

适应甚至矛盾制约。

（一）国内层面：与对外农业投资相关的政策限制

1. 政策操作中的歧视性

理论上，农业走出去促进政策本身对企业是非歧视性的，即对国内所有企业是普惠的，但在实际操作过程中，不可避免存在所有制歧视和企业规模歧视。例如，国有企业获得政策支持和红利要明显高于民营企业，大企业高于中小企业。原因在于：一方面，农业投资中的风险偏好使得支持政策更倾向于“精英俘获”，另一方面，某些政策目标存在“贪大求全”的偏好。实际上，以市场化为目标来评价，农业走出去企业中的主体是中小型民营农业企业，据统计，中国对外投资项目的平均额度为100万美元。这就导致，虽有各种支持政策，但是在执行中的目标异化，使得相应支持政策并没有充分发挥作用。

2. 国内农产品进口配额限制

出于对农业产业和农民的保护，国内对大宗农产品尤其是粮食产品实施保护政策，既有关税的政策也有配额的限制。在配额制度下，超过配额额度将无法从国外进口相应的农产品。这一政策对稳定国内农业生产和市场是有效的，但对海外经营的国内农业企业，尤其是种植业者产生较大的影响，导致部分企业在境外投资生产的农产品无法通过正常途径运回国内销售。例如，安徽丰原生化在巴西投资收获的玉米需要通过巴西政府的配额才能转运到国内市场，另外如中国投资俄罗斯远东地区的大豆、哈萨克斯坦的小麦也存在这一情况。农业海外的投资一方面是优化企业资源配置，提高自身竞争力的利润最大化行为；从国家角度来说是利用海外农业资源来满足国内市场需求，保障国内的粮食安全。从这一点看，国内农产品进口配额相关政策对海外农业投资企业形成了较大制约。

3. 国内检验检疫制度制约

安徽山里仁食品有限公司是一家在美国投资的食物企业，主要业务是将国内的山核桃等坚果出口美国，将美国的坚果原料进口至国内进行再加工后进行销售，美国子公司主要负责市场拓展。随着公司规模的扩大，公司在美国进行实体投资，购买美国林地进行优质坚果开发和品种改良，并试图将美



国的优质品种引入国内种植。在公司产品出口美国过程中，国内海关的检验检疫标准高于美国，常常因为出口检验检疫时间过长导致坚果品质下降，致使公司出现损失。海外经营企业在产品输往境内时，也同样面临国内检验检疫手续繁琐和时间相对较长等问题。在农产品质量把控上，出口企业自身普遍具有良好的质量管控机制，基于目前现状，检验检疫标准需要进一步与发达国家接轨，减少对企业的有关制约。

4. 缺乏有效的融资政策支持

海外农业投资企业很难获得有效的资金支持。尽管银监会明确提出在风险管控的前提下，加强对走出去企业的融资支持，督促银行业加强金融服务，鼓励有实力、有条件的银行发挥好对外投资作用，开展跨区域金融合作。但在实际中，农业企业一般规模较小，且农业自身特质性导致投资回报率、回报周期长、风险较大，因此金融部门对于农业企业走出去的支持决心不大，进而导致大部分企业缺少资金支持，解决资金的渠道主要依靠自筹资金。国内银行为管控金融风险，实行内资外保制度，农业走出去企业的海外资产无法作为抵押物来获得银行贷款等相关金融支持，在很大程度上限制了企业在海外的进一步扩张。

（二）国际层面：农业与粮食系统负责任投资原则

海外农业投资规模大幅度增加导致土地权属转移以及由此对所在国粮食安全、生态安全等方面带来的复杂影响。为引导参与农业和粮食系统的所有利益相关方的行动，共同推动有利于粮食安全和营养的负责任农业和粮食系统投资，世界粮食安全委员会（粮安委）批准通过了《农业与粮食系统负责任投资原则》（以下简称《投资原则》）。这一原则是在农业领域的商业投资的获益目标与负外部性之间谋求一定的平衡，从而使得整个农业投资更具有可持续性。

中国农业发展水平总体介于发达国家现代农业与发展中国家传统农业之间，中国的农业生产组织方式、生产技术、农田水利开发等方面更加符合发展中国家国情，中国农业企业的海外投资活动总体上对东道国的粮食安全及营养的影响较小。比对《投资原则》有关规定，中国农业企业在走出去过程中仍存在问题，如部分企业在境外大量收购或者租赁土地，导致东道国

对中国的投资目的产生怀疑。基于《投资原则》，东道国不断提高土地权属治理限制，加上部分西方媒体对中国农业海外投资的妖魔化宣传，对中国农业走出去产生一定负面影响。

一是影响对外农业投资方式。在《投资原则》影响下，大规模的土地并购可能会危及东道国弱势小农的生计，危及粮食安全，对社会边缘人的生活产生较大影响，这些问题的提出使得中国企业大规模土地租赁、购买将变得越来越困难。可以肯定的是：未来中国农业企业的海外农业投资，在大规模土地购买方面将变得更加困难。研究发现，大康农业数次申购澳大利亚的一块面积约为10万平方公里的土地都被澳大利亚政府否决，阿根廷政府因为中国企业大量购买土地紧急出台法律，禁止外国人和实体购买阿根廷超过一定面积的土地。

二是提高了中国企业对外农业投资的准入门槛和成本。在国际社会尤其是媒体对中国海外农业投资的高度关注下，不少东道国已经在土地使用、投资比例、税费征缴、准入领域、劳务卡发放、签证期限等方面提高了农业投资门槛。《投资原则》在很大程度上为提高投资准入门槛提供了直接依据，直接导致我国农业走出去的制度限制显著提高。为满足《投资原则》要求而对本地发展进行额外的投资，企业不得不增加对本地经济发展、根除贫困以及环境保护等方面的投资，这势必会增加海外农业投资成本，加大了农业企业走出去的难度。

三是加大对外农业投资的不确定性。目前，中国企业走出去大多还停留在资源寻求阶段，因此农业资源丰富的非洲、俄罗斯、中亚、拉美、澳大利亚及东南亚地区是中国农业企业走出去的主要目标区域。但是这些地区大多属于发展中国家或转型国家，社会法律体系尚不健全，政策执行随意性较大，商业规则缺失、商业信誉较差。《投资原则》赋予了东道国“根据各国法律和制度酌情解读和运用”“鼓励各国推动有利的政策、法律、监管和制度环境”等方面的权力，这为东道国根据自身需要灵活运用原则提供了空间，导致具体执行时的随意性和主观性，无疑增加了中国海外农业投资的风险和不确定性。

第二章 农业绿地投资类项目案例分析

国际直接投资主要有三种形式：绿地投资、合资企业和跨国并购。绿地投资又称创建投资，是指跨国公司等投资主体在东道国境内依照东道国的法律设置的部分或全部资产所有权归外国投资者所有的企业，这类投资直接导致东道国生产能力、产出和就业的增长。

英国《金融时报》旗下数据服务机构 FDI Markets 的数据显示，2016 年 1—4 月，中国企业在海外的绿地投资项目达 126 个，投资总额达 294.3 亿美元；美国企业同期推出 661 个绿地项目，但投资总额仅 228.1 亿美元；按投资金额计算，中国位居全球第一；按项目数量计算排在全球第六。数据还显示，2016 年前 4 个月，中国企业绿地投资的最大目的地国是莫桑比克，中石油在该国投资 40 亿美元新建一条天然气输气管道；其次是印度（38 亿美元）、阿尔及利亚（34.3 亿美元）、法国（34.1 亿美元）和马来西亚（20.5 亿美元）；就项目数量而言，吸引中国绿地投资最多的国家是印度（20 个项目），其次是美国（15 个）^①。

一、农业绿地投资类项目尽职调查

中国企业海外投资常常仅被投资东道国丰富的资源所吸引，轻率作出投资或者企业并购的决定，最终可能由于不科学的海外投资组织方式，让风险伺机而动，甚至全盘皆输。所以做海外投资项目之前，需要对东道国做一个法律环境、税务环境以及商业环境等方面的尽职调查，可实现事半功倍的效果。

^① 新华社·中国首次成为全球最大绿地投资来源国 [EB/OL]. 2016 年 6 月 15 日, http://news.xinhuanet.com/fortune/2016-06/15/c_1119047860.htm.

企业都知道项目开始前要做“尽职调查”，但究竟该怎么做？目前中国企业对外进行投资主要有两种投资方式，第一种是从头开始进行创建的投资，即我们俗称的绿地项目，另一种是收购现成的国外企业。对于两种投资方式的尽职调查，有不同的侧重点。

（一）尽职调查的必要性

在创建投资（绿地项目）的过程中，尽职调查更多是为了确保投资过程不会产生问题。



案例分享

某国内的房地产开发公司，拟在美国加州投资住房开发项目。开发用地此前是一个化工厂所在地，重金属沉淀相对比较高。当时的商业尽职调查顾问给的建议是美国人民对住房的综合品质要求较高，对环保等事项特别敏感，建议放弃这个项目。但是后来该中国房地产开发公司还是义无反顾地投资了该住房开发项目。两三年以后该项目完工，开始销售，市场反馈证明房屋销售并不尽如人意，也证明了最先的商业尽职调查顾问给的建议是正确的。

因此，无论是创建新项目还是进行收购，都需要进行完善的尽职调查，寻求专业机构的帮助，对财务、税务、法律法规、人力资源、养老金安排、环境、健康安全等都需要进行全盘的考虑。尤其是当涉及发展中国家、法制不健全的国家的的项目时，一定要眼见为实，要特别重视现场的调查，不应该轻信东道国中介公司的单方陈述。时至今日，依然有很多中国企业海外投资的时候，轻信东道国合作方或中介公司的陈述，不对项目做深入的尽职调查。不做尽职调查导致的风险可能是灾难性的，包括投资项目的合法性以及权属等问题，都有可能给母公司带来巨大的投资风险或者诉讼风险。

（二）尽职调查的执行机构

一般来说，尽职调查是由投资者委托会计师事务所、律师事务所等第三方专业机构来进行的，投资者需要承担由此产生的一切费用。投资者最好选择那些具备丰富经验而且实力雄厚的专业机构，因为这些专业机构所提供的



调查报告通常能够增强项目投资价值的说服力。



案例分享

梦得集团是农业产业化国家级重点龙头企业，拥有天津光明梦得乳品公司、天津梦得牧业发展公司、天津今日健康乳业公司等多家畜牧乳品企业，涉及饲草种植、奶牛养殖、奶制品加工、生物技术研发等相关产业。在2014年天津梦得集团与天津赛恩集团合资，出资1亿元成立了天津海禄投资有限公司。海禄投资公司旗下有两家公司，分别是天津海禄澳津国际贸易有限公司和澳大利亚海禄国际有限公司。天津公司负责国内业务，澳大利亚公司负责国外业务，两家公司紧密结合，开展对澳大利亚的奶牛养殖、饲草种植、奶牛和饲草的进出口贸易业务。海禄澳津通过在澳大利亚维多利亚良种奶牛主产地收购近万亩的专业奶牛饲养牧场及在天津兴建活体动物进口检疫隔离场，实现了从海外到海内，从奶牛的收购、育种、装船起运到国内隔离进场的全程全产业链自主把控，为企业本身及全国奶企提供品质优良、性价比更高的进口良种奶牛。

2015年，公司在澳大利亚注册成立了海禄国际有限公司，注册资本280万美元。公司投资300万美元，在维多利亚州收购了一个名为Duncraig的牧场，面积约6000亩^{*}，进行畜牧业养殖、育种、出口。

根据公司的发展规划，需要提高产能，未来三年内还会继续收购2个万亩牧场，还计划在澳大利亚建设牛奶加工厂。此外，公司还规划在澳大利亚建立投资建立一个农业经贸园区，整合国内企业赴澳投资农业项目。到目前为止，公司目前的阶段性目标实现了，而且呈现了良好的发展势头。海禄公司也为对外投资的同行企业提供了良好的经验可供借鉴，主要包括：

(1) 选择正规化和专业化中介服务。海禄公司在投资前期选择了澳大利亚一个著名的农业服务公司，由该公司根据需要提供可供选择的牧场并安排陪同考察。在启动投资程序后，公司聘请专业律师事务所提供法务服务。选择正规服务的成本提高，但是收益更高。公司建议，如果不能选择高级律所，可以选择当地资深的律师。

^{*} 亩为非法定计量单位，1亩=1/15公顷。——编者注

(2) 充分利用政府信息服务平台。对政府不能采取回避态度,而是应当事先咨询和申报登记,了解海外投资规则和支持政策,并寻求帮助,加强与投资目的地国政府部门的沟通。

(3) 做好前期基础工作和遵循投资策略。公司在购置牧场前,做了一次专业的土地勘测和资产评估,便于谈判以及随后的资产交易。交易过程中,公司要求对方保持少量股份,并逐年退出,两到三年内完成100%持股。这样可以保留对方管理团队,提高学习效率,避免水土不服,更好地融入当地市场。

如果没有较为权威的第三方进行尽职调查,全凭投资企业的实践探索,企业必定会遇到诸多不可预见的困难,为此势必要付出高昂的“学习”费用,更无法从中获取利润。



案例分享

澳大利亚西斯尔公司(CSR)的制糖及可再生能源部门 Sucrogen(澳糖)是澳大利亚最大的原糖制造企业,在全球也名列前茅。CSR原本计划在2010年3月31日之前将糖业和可再生能源公司从铝业、建材等业务中分拆出来,再谋求单独上市。而彼时恰逢光明集团寻求海外扩张之机。2010年1月12日,光明集团表示,他们向CSR提出了以最高15亿澳元的价格收购其糖和可再生能源业务。15天之后,CSR则表示虽然已经收到了光明的要约,但是只有当价值、时机和交易完成的可能性高度确定时,才会和光明食品进行商谈。CSR声称彼时尚未看到这些方面的保证,因此,计划在2010年3月底前完成的糖业资产分拆并上市将按照既定计划进行。与此同时,CSR也以“留有余地的声明”留下了活话,表示分拆并不排除光明未来对该业务进行并购接洽的可能性。

2010年2月3日,澳大利亚方面传出了消息:CSR分拆糖业资产的计划被澳洲联邦法院驳回,理由是拆分方案没有说明分拆将对CSR公司石棉矿受害人的赔偿将产生怎样的影响以及分拆后的CSR是否有能力去偿还这些受害者的债务。事实上,CSR公司的建筑产品部门曾经生产含有石棉的产品,当时,该公司已拨备4.55亿澳元用于石棉受害者的索赔。CSR公司的一位股东曾表示,由于CSR背负着石棉问题相关的债务,因此澳洲政府