

资本无疆

Beyond Boundaries

跨境并购全景透析

A Panoramic Analysis of Cross-border Mergers and Acquisitions

◎ 杨桦 李大勇 徐翌成等 著

资本无疆

江苏人民出版社

014004104

F279.247
55

资本无疆

Beyond Boundaries

跨境并购全景透析

A Panoramic Analysis of Cross-border Mergers and Acquisitions

◎ 杨桦 李大勇 徐翌成等 著



F279.247

55



北航

C1690740

江苏人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

资本无疆:跨境并购全景透析/杨桦等著. —南京:
江苏人民出版社, 2013. 7

ISBN 978-7-214-10301-7

I. ①资… II. ①杨… III. ①上市公司—跨国兼并—
研究—中国 IV. ①F279.247

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 163422 号

书 名 资本无疆:跨境并购全景透析

著 者 杨 桦 李大勇 徐翌成等

出版 统 筹 仵永松

责任 编 辑 王小文

装 帧 设 计 许文菲

出版 发 行 凤凰出版传媒股份有限公司
江苏人民出版社

出版社地址 南京市湖南路 1 号 A 楼, 邮编: 210009

出版社网址 <http://www.jspph.com>

<http://jspph.taobao.com>

经 销 凤凰出版传媒股份有限公司

照 排 江苏凤凰制版有限公司

印 刷 江苏凤凰新华印务有限公司

开 本 787 毫米×1 092 毫米 1/16

印 张 21.5 插页 2

字 数 386 千字

版 次 2013 年 8 月第 1 版 2013 年 8 月第 1 次印刷

标 准 书 号 ISBN 978-7-214-10301-7

定 价 48.00 元

(江苏人民出版社图书凡印装错误可向承印厂调换)



北航

C1690740

跨境并购课题研究组成员

组 长：杨 桦

副组长：李大勇 徐翌成

成 员：(按姓氏笔画排序)

王 扬	王 庆	王立华	王会峰	王建飞
申 柯	兰 奇	刘会军	刘肇怀	闫建霖
孙 莹	杨艳华	杨慧鹏	吴福昌	余 燕
张 琦	张慧芳	周 璐	赵金萍	柴 杰
徐 亮	徐 敏	唐 勇	姬 利	

跨境并购课题研究参加单位

主持单位：中国上市公司协会

合作单位：中国国际金融有限公司

参与单位：中信证券股份有限公司

海通证券股份有限公司

富而德律师事务所

霍金路伟国际律师事务所

毕马威企业咨询(中国)有限公司

天元律师事务所

中联重科股份有限公司

招商银行股份有限公司

三一重工股份有限公司

深圳英飞拓科技股份有限公司

清科集团

序 言

随着股权分置改革的完成,资本市场并购重组唱响了全流通时代的主旋律。境内并购重组进程的加快,对于优化资源配置、促进增长方式转型和产业结构升级发挥了积极作用。与此同时,受全球金融危机的影响,全球并购重组步伐加速,为我国企业参与全球资源配置和提升国际竞争力提供了机会。当前,对于具备条件的企业来说,有目的、有选择地推进跨国并购是较好的时机。

从中国经济的发展阶段来看,如果说过去 30 年,我国对外开放的主要载体是“引进来”的话,那么在今后,“引进来”与“走出去”相结合将成为中国对外开放的主要形式。在经济全球化大背景下,由经济大国走向经济强国,我们必须以企业为主体,充分利用“两个市场、两种资源”,成为主导全球经济资源配置的参与者,才能更有效地促进我国经济实现“转方式、调结构、提质量”,不断提升中国在国际分工中的地位。目前,中国企业“走出去”,我们有意愿,东道国有需求,是我国实现互利共赢开放战略的重要组成部分;是以我为主、通过重组外部市场和资源放大自身优势的重大举措,是加快经济增长方式转型的重要途径。

工业化中期,是我国培育具有全球竞争力企业的重要时期。从主观上看,经历 30 多年改革开放的洗礼,我国企业经历了国内和国际市场激烈竞争的考验,企业家队伍逐渐成熟,企业的生产规模、技术能力、管理水平很多已接近或达到了国际水平。一些企业开始进入所在产业的前沿竞争,表现出了较强的竞争力。随着 20 多年资本市场的发展,目前资本市场聚集了我国企业中最优秀的一群。它们不仅资源和资本实力较强、法人治理结构相对完善,而且有资本市场和融资通道的支持,更加具备“走出去”的条件。种种迹象表明,本土资本为主的跨国公司正在成长。客观上讲,全球金融危机和后续的欧债危机导致全球企业资产价格下跌,加之人民币升值、国家外

汇储备充裕,为我国企业重组全球资源、加快国际化提供了机会。跨国并购是企业以较低成本快速成长的重要途径,但也是风险很大的投资。当前,对于中国企业而言,培育和锻炼具有全球视野、战略思维能力企业家,造就精通国际化经营管理的专业人才队伍,建设开放包容的企业文化,形成强大的软实力,是必须练好的基本功。

培育大型跨国金融企业,提升金融业国际竞争力的迫切性日益凸显。目前我国已有一批金融机构通过在境外设立分支机构和跨境并购实现了“走出去”,支持了实体企业的“走出去”。但与跨国金融公司相比,我国金融企业的国际化之路才刚刚开始。目前,我国实体企业的跨境并购和国际贸易规模日益扩大,特别需要金融机构的支持,包括“走出去”的支持;而实体企业日益增长的海外投资和贸易又为金融机构快速建立海外机构,实现规模化发展提供了市场空间。可喜的是,已经出现了招行并购永隆银行、工行并购南非标准银行、中信并购里昂证券等案例。未来几年是重要的机会窗口,具备条件的金融企业应进一步完善全球服务网络,构建与我国贸易投资格局相匹配的金融服务链条。实践表明,金融国际化与实体经济国际化必须相辅相成。

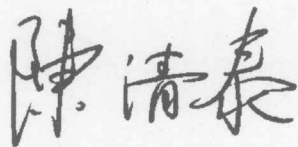
“走出去”是企业利用全球化的历史机遇,提高国际竞争力的长期战略,必须遵循互利共赢的原则,着眼于可持续发展。要接受个别企业的教训,摒弃唯利是图、掠夺式的“一锤子买卖”。也就是在争取自身发展的同时,必须注重促进东道国经济社会的发展,承担应有的社会责任。由于文化差异和利益原因,企业在“走出去”过程中,仍会遇到不少问题甚至冲突,因此,尊重东道国的法律和社会习俗,保持与政府的沟通、与供应商协调、与民众的交往,实现价值认同,成为一家受当地政府欢迎、居民尊重、融入当地社会的企业公民,是中国企业更加成熟、不断壮大所必须具备的素质。

企业“走出去”需要政府和资本市场的支持。目前的政府管理体制仍比较适合把外资企业“引进来”,还不太适合本国企业“走出去”。总体上看,境外并购审批环节过多、涉及部门过多,大多为串联式的审批,耗时过长。近年已有一些案例,由于项目审批远远超过政府承诺的时限,导致丧失并购良机或成本被大幅抬高。为了适应企业“走出去”的需要,应对不同行业和不

同标的规模的项目区别对待,对外部性很小项目应简化审批,或实行备案制。对需要审批的要优化审批流程,提高行政效能。目前我国处于通过企业并购重组加快产业结构调整的重要阶段。并购是在短期需要巨额资金支持的商业活动,包括已经进入资本市场的上市公司,融资难仍是企业并购重组的重要障碍。深化资本市场改革,简化已开通的融资方式,开发更多融资并购工具,不仅会大大推进境内企业的重组,也会促进企业“走出去”的并购活动。

杨桦同志结合多年来对并购重组实践的监管经验,组织国内外相关机构对上市公司跨境并购进行了深入研究,形成了《资本无疆:跨境并购全景透析》这本书。本书结合中国上市公司跨境并购现状、发展特点及趋势,深入分析了我国上市公司跨境并购以及主要欧美国家对外国投资者跨境并购境内企业的各种法律监管制度;对中国上市公司跨境并购的主要模式,操作程序、要点和主要障碍进行系统性分析;同时,借鉴境外成熟资本市场对本国企业跨境并购的监管制度,提出进一步完善我国上市公司跨境并购的政策建议。特别是大量上市公司跨境并购的经典案例为中国企业“走出去”提供了指南和启示。这本有关我国上市公司跨境并购的专著,为推进跨境并购做出了贡献。

杨桦同志以他敏锐的洞察力、前瞻性眼光和对企业、资本市场的深度了解,通过此书从多个维度研究、剖析了企业跨境并购的问题。我相信阅读此书,企业管理者和资本市场从业人员都会从中获得启迪。我希望有更多的实践者和研究者共同研究和促进我国跨境并购的发展,造就越来越多以本国资本为主体的有竞争力的跨国公司。



原国务院发展研究中心党组书记、中国上市公司协会会长

2013年夏

前 言

2008 年至今短短 5 年时间,从美国的次贷危机,到欧债危机的持续蔓延,全球经济经历了两轮危机。而中国上市公司的身影频频出现在国际并购交易的舞台上,从三一重工并购普茨迈斯特、中海油服并购挪威 Awilco、兖州煤业并购澳洲菲利克斯,到招商银行并购永隆银行、中联重科并购意大利 CIFA、英飞拓并购 March Networks……,投资数量、投资规模都呈现快速增长的趋势,但与之相对应中国上市公司跨境并购的诸多制度缺陷和障碍也日益暴露出来,如审批程序复杂、支付手段单一、并购战略性不强、整合能力不足、国内中介机构服务能力有待提升等等,这无疑增加了中国上市公司跨境并购的难度。但目前国内很多研究成果主要侧重于国内资本市场的并购重组,对跨境并购则着墨较少,在这种理论和实践背景下,我们认为讨论和研究中国企业尤其是上市公司的跨境并购问题尤其重要。

本书的目的是研究中国上市公司跨境并购的实践和制度问题。本书结合中国上市公司跨境并购现状、发展特点及趋势,深入分析了我国上市公司跨境并购的相关监管制度及主要欧美国家对外国投资者跨境并购境内企业的各种法律监管制度,并对中国上市公司跨境并购的主要模式、操作程序、要点和主要障碍进行梳理和剖析,同时,借鉴境外成熟资本市场对本国企业跨境并购的监管制度,提出进一步完善我国上市公司跨境并购的制度建议。最后,详细评析了近年来我国上市公司跨境并购的诸多经典案例,以期有一定的指导意义。

回顾历史,其实早在 1992 年,党的十四大报告就提到要“积极扩大我国企业的对外投资和跨国经营”,这标志着“走出去”思想的萌芽开始孕育。但改革开放之后的很长一段时间内,中国经济主要处于“引进来”阶段,从“三来一补”到引进技术,从引进企业到引进管理水平,对外直接投资规模一直较低,到 2000 年累计仍不足 300 亿美元。直到 2001 年“十五”计划正式将

“走出去”确定为国家战略,到2006年的“十一五”规划提出要有条件的企业“走出去”,到2011年“十二五”规划中提出要加快实施“走出去”战略,再到十八大报告提出“加快走出去步伐,增强企业国际化经营能力,培育一批世界水平的跨国公司”,一条积极稳妥、有序推进的“走出去”路线清晰地展现在眼前。

近20年来,伴随着我国经济的发展和资本市场的快速成长,作为中国经济中坚力量和战略引擎的上市公司数量和资金实力不断壮大,其在跨境并购中扮演愈加重要的角色,尤其是危机时的海外抄底,上市公司跨境并购数量和规模激增,但相对我国企业的跨境并购总体来看,上市公司跨境并购仍处于初级阶段。据中金公司和清科研究中心统计,2006年到2012年,中国上市公司完成跨境并购210起,占中国企业跨境并购1334起的15.74%;在已披露金额的205起交易中,交易金额为332.33亿美元,占全部企业跨境并购金额2315.32亿美元的14.35%。然而,从境外并购市场实践来看,以上市公司为主体参与国际资本运作已成为全球并购的主要趋势,例如美国上市公司跨境并购占全美企业跨境并购的数量已达到71%,英国、德国和法国分别为77%、55%和86%。

实际上,近年来跨境并购的活跃充分反映了中国上市公司的内生需求,一是随着国内资本市场的发展繁荣,无论是大型国有控股上市公司,还是中小民营上市公司都获得了更多来自资本市场的支持,特别是在全球金融危机之后,使得它们的资金似乎越来越充裕,资本已经不是上市公司发展的瓶颈,激发了中国上市公司走出去的动机;二是随着劳动力成本和原材料价格的上升,加之人民币升值压力,上市公司与其他企业一样也面临着更多的生存困难,靠成本维系的优势日渐丧失,中国上市公司在技术升级和品牌突破方面的强烈需求推动了大量中国上市公司将并购目标转向欧美国家。这两重因素共同催生了跨境并购的扩张。

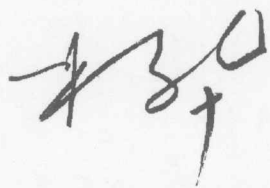
从实践来看,上市公司的跨境并购还存在一些需要解决的制度性问题。国内审批程序的复杂化与跨境并购的需求难以相适应,以股份为对价的障碍制约了跨境并购的支付手段,重大资产重组的相关规定有些与国际惯例不匹配,也较难适应跨境并购的客观情况。串行的审批制度严重制约跨境

并购的快速发展,目前境内 A 股上市公司进行跨境收购,如按照正常审批流程,交易全程(包含前期尽职调查、商业谈判及后续审批)大约需要 8 至 10 个月的时间,其中国内有关监管机构审批约需 4 至 6 个月时间。而根据国际惯例,根据交易规模的不同及执行难度的不同,境外卖家一般预期在 3 至 6 个月的时间内完成交易。因此,改进和完善审批程序是推动上市公司跨境并购所需要解决的主要问题之一。

本书关注的第二个主要问题涉及跨境并购的实务操作。针对上市公司跨境并购所涉及的各个方面,本书对跨境并购的主要模式、一般操作程序和重要操作要点进行了重点剖析,并从宏观和微观两个方面分析了影响跨境并购的国内外政策法规因素、东道主国家工会组织因素、社会文化心理因素、社会责任因素以及企业战略决策、信息、沟通谈判、估值、并购资金筹措等,并提出相应的应对策略。

此外,为增强实务操作性,本书还对 A 股上市公司收购境外上市公司、境外非上市公司以及部分收购上市公司股权等大量案例的交易情况、收购方案、实施效果等进行评析,以便于上市公司跨境并购的实践借鉴。

最近几年,我国上市公司跨境并购活动实践取得了重大成效。但上市公司跨境并购是一项复杂的极具挑战的系统性工程,它的研究和实践在我国只能算是刚刚起步,希望通过本书对跨境并购法规和实务的研究,能够对国内上市公司和从事跨境并购的有关方面业内同行具有实践指导作用,并进一步促进上市公司跨境并购的发展。



原中国证监会上市公司部主任、中国上市公司协会副会长

2013 年夏

目 录



第一章 中国上市公司跨境并购的实践概述 001

第一节 中国上市公司跨境并购的背景 001

第二节 中国企业跨境并购的驱动因素 004

第三节 中国上市公司跨境并购特点及趋势 008

第四节 中国上市公司的机遇与挑战 029

第二章 中国上市公司跨境并购的相关法规制度 31

第一节 国内相关监管制度 031

第二节 目标国相关监管制度 060

第三章 中国上市公司跨境并购主要模式及操作实务 101

第一节 中国上市公司跨境并购的主要模式 101

第二节 中国上市公司跨境并购的一般操作程序 115

第三节 中国上市公司跨境并购的重要操作要点 126

第四节 中介机构在上市公司跨境并购中的地位和作用 132

第四章 中国上市公司跨境并购的主要障碍及对策 142

第一节 跨境并购的主要障碍 142

第二节 跨境并购的应对策略 154

第五章 国外资本市场跨境并购经验借鉴 159

第一节 境外资本市场并购实践及演变趋势 159

第二节 境外成熟资本市场对跨境并购的监管制度借鉴 174

第六章 中国上市公司跨境并购的政策建议 196

第一节 上市公司跨境并购的必要性 196

第二节 中国上市公司跨境并购存在的制度问题 198

第三节 完善我国上市公司跨境并购制度的政策建议 204

第七章 中国上市公司跨境并购经典案例评析 211

第一节 中国上市公司跨境并购经典案例概述 211

第二节 收购境外上市公司 212

第三节 收购境外非上市公司 266

第四节 部分收购上市公司股权 294

第五节 其他重要案例 306

后记 332

第一章 中国上市公司 跨境并购的实践概述

第一节 中国上市公司跨境并购的背景

一、跨境并购是我国经济融入全球经济体系的必要举措

从全球经济发展状况来看,全球化大趋势不可逆转,并已进入了多极发展的新阶段,更多的像中国、印度、巴西这样新兴市场的经济体在全球市场和经济中扮演着越来越重要的角色。世界范围内的跨境投资、并购、技术合作和产业转型发展迅猛,各个国家也更加注重依靠外国投资来促进本国经济发展,中国企业海外投资的机遇显著增加。在全球经济一体化发展的浪潮中,中国正从一个资本流入大国向对外投资大国转变,中国企业也正从被收购角色逐渐转变为资产收购者。

从中国经济的发展阶段来看,尽管近年来中国经济发展成就巨大,但经济结构不合理的矛盾长期积累,出现了要素利用效率低、环境污染严重、产业布局不够合理等问题。中国经济要保持长期、持续和快速稳定发展,就必须改弦易辙,摒弃粗放式的传统经济增长模式,提高资源配置效率,一方面实现国内的体制改革和机制创新,另一方面更多地参与到全球经济活动中,更有效地利用全球市场和资源实现经济转型。

在经历并分享了中国经济的快速发展后,中国企业也进入了一个新的成长阶段,面临全球经济环境变化、国内市场饱和、行业周期波动、进一步扩张受到资源约束等发展瓶颈,逐渐开始放眼全球,思考未来的发展战略、经营方向和盈利增长点。而此时,全球化经营成为了一种必然的趋势和重要的战略选择,如何增强全球化产业布局及资源配置以及如何拓展海外市场,成为中国企业未来发展中迫切需要解决的核心问题。

与此同时,在完成了原始资本积累及国内市场开拓后,国内的企业群体也

在不断壮大,资产规模、盈利能力、专业人才储备、市场化经营能力及全球知名度均不断提升。可以说,相当多的中国企业已具备了一定的综合实力,掌握了较为充裕的资源,并已将视线转向了更为广阔的海外市场。从政策环境来看,我国各个监管部门在鼓励和引导企业实施海外投资、跨境并购等方面也在逐步完善法律体系和监管环境,为我国企业走出国门、参与全球化经营保驾护航。二十多年来,中国资本市场的发展也为中国企业的不断壮大提供了资本运作的平台,并已逐渐成为了中国经济的“晴雨表”。总体来看,中国经济的不断发展、政策环境及资本市场的支持以及企业自身实力的不断增强使中国企业更深入地参与全球化成为可能,亦使中国企业具备了海外投资及跨境收购的实力。

正是在这样的大背景下,中国企业已经进入了“全球化”活跃期,越来越多的企业通过跨境并购的方式参与到全球市场中。近年来,中国对外投资几乎涉及了国民经济的所有主要行业,而跨境并购已成为中国企业对外直接投资的主要方式,亦成为我国经济融入全球经济的必要举措。相比直接投资,跨境并购能够使企业更高效、快捷地获取海外市场的优质资源、成熟渠道和关键技术,降低企业的“摸索”成本,提高运营效率和投资回报。从统计数据来看,中国已成为全球第二大并购国,仅次于美国,并购市场总规模已接近 2 400 亿美元,但并购市场规模占 GDP 比重仍然较低,相比美国、日本、英国、德国等国家仍有较大的提升空间。跨境并购交易在中国并购市场中占据了重要位置,并将随着我国企业逐步融入全球化经营而持续提高。

二、上市公司跨境并购的发展尤其值得关注

尽管近年来,我国企业跨境并购获得了快速的发展,积累了不少经验,但总体而言,跨境收购仍是一项复杂的极具挑战的系统性工程,陌生的市场、法律体系和监管环境,往往使缺乏并购经验的企业“望而生畏”。考虑到跨境并购的高难度和高风险性,收购方需要对并购目标所在的地域、市场以及并购目标的业务、财务和法律等各方面做详细的尽职调查,以判断交易的可行性及潜在风险。因此,跨境交易对于收购方的综合实力有较高的要求,收购方需要具备科学的决策机制、较强的资金实力、丰富的并购交易操作经验和市场化的运作模式。因此,上市公司作为跨境并购的收购主体,有着非上市公司难以比拟的优势。

从我国资本市场的发展现状来看,近年来我国上市公司数量稳步增长,大部分行业的支柱企业均已完成了上市。可以说,我国的资本市场已成为了经济发展的重要指标。对于中国很多上市公司而言,其在国内的行业地

位已逐渐稳固,进一步的发展需要考虑全球化扩展,并逐渐成为一个巨型的跨国企业。单纯地将自己的产品和服务推向国际市场并不足以完成其布局全球的战略需求,而利用并购的方式在目标地域拓展业务往往有着良好的效果。因此,跨境并购也成为了中国上市公司进行全球化发展的重要手段。

然而从统计数据来看,尽管上市公司跨境并购交易占中国企业整体跨境并购交易的比重近年来已显著提升,但规模占比仍然较低,尚不到 15%。从境外并购市场实践来看,以上市公司为主体参与国际资本运作已成为全球并购的主要趋势。例如美国、英国和法国的上述数据均已超过 70%。可以说,中国上市公司在跨境并购交易中的重要作用和独特优势并没有得到有效地发挥,究其原因,仍然存在一定的制度限制,例如:复杂而冗长的审批程序、单一的支付手段和不甚通畅的融资渠道都在一定程度上抑制了上市公司跨境并购的积极性。

表 1 2006—2012 年中国上市公司跨境并购统计分析

年份	上市公司跨境并购总额 (US\$M)	中国企业跨境并购总额 (US\$M)	上市公司跨境并购占比	上市公司跨境并购案例个数	中国企业跨境并购案例个数	上市公司跨境并购占比
2006	986.8	16 879.10	5.85%	2	66	3.03%
2007	1 063.81	15 220.55	6.99%	14	130	10.77%
2008	13 882.36	28 314.13	49.03%	22	160	13.75%
2009	4 621.15	26 552.99	17.40%	23	177	12.99%
2010	3 949.98	41 227.23	9.58%	27	245	11.02%
2011	3 247.31	46 229.81	7.02%	51	279	18.28%
2012	5 481.75	57 108.00	9.60%	71	277	25.63%
合计	33 233.16	231 531.81	14.35%	210	1 334	15.74%

来源:中金公司,清科研究中心

上市公司在我国企业群体中的重要性毋庸置疑,其发展一定程度上代表了我国经济的发展水平,而上市公司在跨境并购中具有独特的优势和地位,同时又面临更多的制度约束和审批限制,因此上市公司跨境并购活动也就尤其值得研究和关注。但目前关于上市公司跨境并购的相关研究较少,本书旨在引起监管部门和业界对于上市公司跨境并购发展现状的关注,并通过制度比较、数据

分析、案例回顾等方式对上市公司跨境并购进行一定的分析研究。

本书的跨境并购又称海外并购(Outbound Mergers & Acquisitions),是指一国企业(又称收购方)为了达到某种目标,通过一定的方式和支付手段,将另一国企业(又称被收购方)的所有资产或足以对运营活动形成重大影响的股权收买下来,从而对被收购方的经营管理形成控制或重大影响的行为。

而本书所研究的中国上市公司跨境并购是指在中国境内上市的公司作为收购方,收购海外的企业或资产,并希望通过收购对被收购方产生一定的影响或形成控制。因此,本书所研究的交易范围主要是收购股比在 20% 以上的,或收购股比低于 20% 但收购完成后,收购方能够对被收购方产生一定影响的中国上市公司海外并购交易。其中,上市公司是指在上海证券交易所或深圳证券交易所上市的 A 股、B 股上市公司,不包括在香港或其他国家的证券交易所上市的中国企业。

第二节 中国企业跨境并购的驱动因素

一、中国企业跨境并购的必要性

全球经济的一体化和市场环境的多变化,不断对企业的生存和发展提出了新的严峻挑战。为了保持竞争优势、获得领先技术、增强研发能力,企业纷纷采取并购策略,加快创新速度,在市场竞争中求生存、求发展,这已成为企业实施并购、开展资本运营的内在动力。目前,推动我国企业实施跨境并购的动力来源于多方面,主要包括:

(一) 获取经济活动所必需的自然资源

在全球范围内对石油、天然气、矿产等不可再生资源进行争夺,已经成为各国企业并购的重要战略。能源类企业为了实现优质资源的全球布局及整合无疑需要通过并购手段来实现。

我国的 GDP 增长一直伴随着自然资源的大量消耗。这些资源本身在国内的储量或产量并不能够满足国家经济发展的需求,因此它们的消耗必须大量依赖进口。据海关总署和国家统计局的数据,2011 年中国共生产原油 2.04 亿吨,同期进口原油近 2.54 亿吨,进口占比 55.4%,说明原油对进口的依赖性极强。铁矿石也面临着相似的情况:虽然近年其自给率有所提升,但是仍未超过 50% 的水平,大部分原料仍然依赖于进口;工信部印发的钢铁行业“十二五”规划,明

确提出了要优化铁矿资源全球配置并鼓励在资源优势国周边建立原料供应基地。而天然橡胶的供给环境更是严峻,2012年8月工信部在《煤制橡胶产业发展新情况》中指出我国天然橡胶的自给率仅为22%,其价格更是因供需变化的不平衡而快速增长。

大量的消耗性资源依赖于进口,不仅使中国在相关领域缺乏定价权并且暴露在大宗商品的价格风险下,更是在一定程度上涉及了国家安全问题。长远来看,中国可能面临资源的短缺,因此从经济发展的战略意义上考虑,为支撑国内经济的快速稳定发展,通过跨境并购获取经济活动所必需的自然资源日益必要和迫切。

（二）实现产业升级和技术创新

在过去的十年里,中国利用极具优势的劳动力红利,把自己变成“世界工厂”并取得了快速的进步。但是劳动力成本的持续上升却使得以基础加工为主的制造业利润越来越低,向高附加值业务转型的产业升级迫在眉睫。在产业升级的过程中,企业对科技水平、全球渠道、创新能力等要素的依赖度极高。企业若是独立发展,这些要素往往需要长期的积累,但是对西方一些拥有相对优势的企业进行并购,却是一个快速而高效的办法。近年中国企业在机械制造、汽车、清洁技术领域频频出手,上演了跨境并购的热潮。

同时,技术与人才是一家企业得以持续发展的动力和源泉,也是实现产业升级的必备要素。企业如果不能拥有创新技术和人才优势,那么必然会在激烈的竞争中处于劣势。企业完全依靠自己的力量去独立开发创新技术并不一定划算,因为这种方法不仅风险大、代价高,而且周期长,所以要想在短时间内迅速获得创新技术与人才优势以及提升管理水平,并购是更便捷的方式。近年来,我国企业为了获得先进技术,迅速提高自己的技术实力而进行的跨境并购屡见不鲜。

（三）实现多元化资产配置,分散风险

多元化经营可以扩大企业盈利的来源,降低单一化经营的风险。多元化经营的实现有两种途径:一种是依靠企业内部积累,另一种是通过并购。由于依靠企业内部积累的过程和时间较长,因此并购就成为企业迅速实现多元化经营的首选。通过多元化经营回避行业的周期性风险,成为企业并购的重要动力。

从分散市场风险的角度来看,不同市场的成长机会不尽相同,当一国处在商业周期低谷时,另一国则可能正处于高峰期;当某一产品在发达国家市场处于衰退期时,它可能在发展中国家正处在成长期。不同的商业周期和产品生命