第一篇

综 论 篇

企业并购的三个类型：横向合并、纵向合并和混合合并

杠杆收购的威力

以强强兼并为重点的全球性企业并购

企业兼并是在国家宏观调控下市场机制自动调节的一种企业行为

资本市场是企业兼并健康发展的重要标志

从私人垄断到法人垄断

企业兼并有益于垄断竞争的存在

文化冲突是跨国收购的巨大障碍之一

可供选择的企业收购的三大战略

企业收购的五种支付方式

政府为什么要反垄断

政府对企业并购的务实立场——给企业兼并留下适度空间

不景气的经济促使并购进程加快

兼并的重要推动力——经济一体化及全球统

需要全本请访问 www.ertongbook.com

一市场的形成

股票投机对企业并购推波助澜

第五次企业并购浪潮的四大新特征

第一章

追 根 溯 源

如果从 19 世纪末西方国家开始企业兼并算起，那么，从那时到现在的整整一个世纪期间，全球企业并购浪潮前后大体发生了 5 次。与之相适应，每一次企业并购浪潮都出现了不同规模的资产重组并有着一系列主要特征。

一、最早的横向合并

众所周知，19 世纪末 20 世纪初期，正是资本主义从自由竞争向垄断过渡的时期。19 世纪 70 年代以后第一次科技革命的兴起促进了社会生产力的蓬勃发展和生产社会化程度的大大提高，要求更大规模的生产集中和资本积聚，当时以个人资本所有制为主的各个私人资本的积聚已经不能满足社会化大生产的需要，在这种情况下，作为资本积聚重要表现形式的企业合并随之涌现了出来。有必要指出，在垄断组织出现之前，企业合并很少出现，而当垄断组织产生之后，企业合并便成为经常的现象。然而，广泛的大规模的企业兼并与合并的进行并非每时每刻都可以出现，只有在某些时期，某些特定的条件下，企业合并才非常集中，规模巨大。从而，形成了企业合并浪潮。

从资本主义的企业合并史进行考察，历史上第一次企业并购浪潮出现于 1898 年至 1913 年期间。首先开始于美国，然后波及德国和英国。其中，美国最为典型。从实际情况看，经济危机往往是企业进行兼并的导火线。在 19 世纪后期，美国共出现过两

次大的经济危机。第一次是 1873 年的经济危机，第二次经济危机发生在 1893 年。这次经济危机比 1873 年经济危机还要严重。这两次经济危机，尤其是 1893 年出现的严重经济危机，造成了美国企业的大规模重组。据历史记载，从 1898—1904 年，美国前后共发生了 2800 多起企业兼并，其中仅仅在 1898—1903 年兼并高峰年间，就有 2600 多家企业被兼并，涉及资产数额达到 60 多亿美元。到 1904 年，经过兼并，美国当时还剩下 318 个大型工业托拉斯，即工业垄断组织。在这 318 家大型工业垄断组织中，拥有上述垄断组织 5/6 资本的 236 家工业垄断组织，是 1898 年美国和西班牙战争之后建立起来的。这 318 家工业垄断组织通过连锁兼并，先后总共兼并了大约 5300 家工业公司，它们占有全部加工工业资本总额的 2/5。大规模兼并促成了大型垄断组织的产生。据美国经济学家约翰·穆笛提供的调查统计资料，这个时期的大宗合并导致了控制本部门生产不低于 50% 的 98 家托拉斯的产生和控制生产不低于 60% 的 57 家托拉斯以及控制不低于 80% 的 26 家托拉斯的建立。①

第一次兼并浪潮的突出特点是，通过兼并与合并，具有资金和技术优势的大型公司吞并了在资金和技术方面处于劣势的企业，进而组成横向性合并的大型垄断组织。所谓横向合并，就是在同一个生产领域和部门内部，运用兼并形式进一步实现企业资产重组。

第一次大规模兼并的直接结果则是一些左右美国经济的巨型公司的诞生。据统计，本世纪初，美国各个经济部门的大型垄断组织总数达 400 多个，资金总数额达 200 亿美元以上，其中 1/3 的资金控制在 5—7 家巨型垄断组织手中。事实上，这些巨型垄断组织已成为美国经济的主宰。在它们当中，美国钢铁公司和美

① （波兰）布·明兹著《现代资本主义》，东方出版社 1987 年版，第 167—168 页。

孚石油公司就是两个最大的垄断组织的典型。

美国钢铁公司最早由具有钢铁大王称号的卡内基家族所控制。在 1898 年美国同西班牙的战争爆发后，为刺激铁路业发展，当时美国钢铁需求量剧增。在这种情况下，美国金融大亨摩根决心用其强大的金融势力一举控制美国钢铁行业。他采取的第一个战术是，动员所属公司及他所控制的铁路系统，试图卡住卡内基的钢铁定货，迫使后者向他屈服。但是卡内基也不肯轻易称臣，他居然顶住了摩根的重重压力。无奈，摩根不得不采用其第二个战术，提出，美国钢铁公司若不进行合并，那么摩根就将与另一家巨型钢铁公司进行联合。卡内基经过反复权衡利弊之后，最后同意运用股票换取债券的方式，准许摩根合并美国钢铁公司。这样一来，美国钢铁公司到本世纪初业已控制了美国整个钢铁市场销售额的 90% 以上。

美孚石油公司是美国另一个金融大亨洛克菲勒于 1870 年创立的一家大型垄断组织。该公司开始创办时，只有资金 100 万美元。但是，这家公司凭借其巨大的金融势力，以后又连续合并了 10 多家大型石油公司。组成规模更加庞大的新石油公司。美孚石油公司还通过控制多数股票的办法，合并了另外 20 多家石油公司。到本世纪初，该公司已把美国 90% 的石油生产牢牢控制在自己的手中。美孚石油公司在美国石油工业取得了绝对的垄断地位，它也是一家闻名全球的大型跨国垄断企业。

除美国外，这个时期德国和英国的企业兼并也有一定发展。当然，同美国相比，这两个国家的并购规模虽不算太大，却也值得一提。

在德国，随着 1873 年经济危机的爆发，该国的企业并购得到了进一步发展。通过兼并与合并，组成了大型卡特尔，它们中的大多数具有垄断性质。例如， 1905 年，在当时最大的 380 多个工业卡特尔中，约有 200 个具有垄断性质。工业公司的合并发展，引起了银行业的急剧集中。德国银行业的集中，主要是通过

需要全本请访问 www.ertongbook.com

合并及控制股份这样两种途径来实现资本集中的。以德意志银行为例：在 1873—1879 的经济危机和萧条年代里，德意志银行连续合并了 6 家银行。后来，在 1901—1906 年间，该银行又兼并了 26 家银行。到第一次大战前夕，德意志银行以控股方式，再次把 80 多家银行置于它的控制之下。结果，这家银行通过直接、间接手段控制的全部资本总共达到 20 多亿马克，成为当时欧洲资本最雄厚的垄断银行集团之一。

在这个时期，企业兼并虽然以横向形式为主，但是其中也有为数不少纵向合并，这在英国比较突出。英国的纵向型的垄断企业，大多都是在 19 世纪 90 年代至 20 世纪初期陆续形成的。例如，在这个时期，在英国的军火工业和造船工业中，出现了有名的阿姆斯特朗 – 惠特沃斯公司（1897 年由两家军火公司合并组成）和维克斯 – 马克西姆公司（1897 年由炼钢起家到生产军火武器的维克斯父子公司在兼并了数家军火、军舰造船公司后改组成立的。）这两家生产军火武器的垄断组织，在它们改组前后都进行了一系列兼并有关企业的活动。它们不仅生产军火武器、建造军舰，还拥有钢铁冶金企业及机器制造工厂等。在冶金工业中，出现了鲍尔考·汪干公司、约翰·布朗公司、贝尔兄弟公司、纳德福特公司、鲍尔温公司等闻名的大冶金联合公司。[①] 它们中有的早在 19 世纪 60—70 年代就已改组成股份公司，有的则是在本世纪初产生的。经过 19 世纪 90 年代和 20 世纪初的一次又一次的兼并与合并，上述大公司都已成为完整的大型冶金垄断企业，拥有煤矿、铁矿、炼钢、金属加工等一大批企业。

二、部门内部的纵向合并

从一次大战后到 20 世纪 30 年代的 20 年期间，第二次全球

①樊亢宋则行主编《外国经济史》第三册，人民出版社 1987 年版，第 84—85 页。

企业并购浪潮是在以下历史经济背景下出现的。

首先，在此期间，由于科学技术的发展，促使一批新兴产业涌现出来，例如，汽车工业、化学工业、电气工业、化纤工业等。上述新兴产业几乎都成为西方各大国具有举足轻重的重要地位的经济支柱产业。但是，要促使这些高新产业对外具有强大的经济竞争力，就必须实行标准化大生产，势必要求生产和资本进一步集中，企业只有进行更大程度上的兼并与合并，才能达到预期目的。

其次，一次大战之后，西方经济经过短期复苏后，紧接着，1920年出现一次短暂的经济衰退，从1921年开始，到1929年秋季爆发大规模经济危机前的8年间，西方经济进人了相对稳定发展时期。随着西方经济的较快发展，生产集中和资本积聚得以加强，必然促使大型企业采取各种途径合并中小企业的势头增强，以便与生产和资本集中的日益加强的趋势相适应。

再次，在一次大战后到30年代期间，西方发生了数次经济危机：1920—1921年的经济危机、1929—1933年的严重经济危机以及此后西方出现的经济大萧条。直到第二次大战爆发，才使西方走出经济萧条困境。经济危机是大规模固定资本投资的开端，它也是企业兼并与合并的催化剂。在经济危机和大萧条期间，为避免遭到沉重打击，垄断企业常常通过兼并和控制其他企业股份的办法，吞并这些企业，以便使垄断资本的经济实力得到进一步加强。

正是在上述经济背景之下，西方国家又掀起了第二次并购浪潮。以美国为例，经历了1920—1921年的经济衰退之后，美国经济进人相对稳定发展时期。美国工业生产获得了较大的发展。若以1923—1925年工业生产指数为100，那么，美国工业生产指数已从1920年的87，到1929年已经迅速上升到了119。为促进工业生产发展，美国垄断资本大力推行了“产业合理化”，最大限度地采用各种新式机器设备，尤其是采用自动传送装置等新技

术，实行标准化大批量生产。结果不仅促进了美国工业生产的较快发展，也在很大程度上推动了企业并购的扩展。

20世纪 20 年代，不管是美国的生产集中，还是资本集中，都有了不同程度的发展。在生产集中程度方面， 1915—1929 年间，在美国加工工业中，具有 50 人以下的小企业的比重，由 23% 下降到了 19%。与此相反，拥有 500 个工人以上的大企业的比重则由 31% 上升到 37%。同期，美国年产值在 100 万美元以上的巨型企业，它们的比重增长得更加迅速：在企业总数中从 1.4%增到 5.6% ，在工人总数中，由 35%增加到 58% ，在同类产品总值中占的比重，从接近 49% 上升至 69%。

在生产集中的有力影响下， 20 年代美国企业的兼并与合并程度也有了较大的提高。据统计，在 1919—1930 年期间，美国企业兼并近 12000 家，因兼并活动而使得企业从经济生活中消失的数目比第一次兼并中消失的企业数目多出了两倍。应当指出，大型企业兼并活动主要集中在 1926—1929 年期间，这个时期工业中的兼并活动共达 4000 多起，其中，大危机前的 1929 年，又是大型企业兼并创记录的一年。这一年大型企业兼并共达 1200 多起，几乎达到 1926—1929 年企业兼并总数的 1/3。

美国第二次并购浪潮的一个显著特点，是纵向合并有了较大发展。所谓纵向合并，系指同某一个行业有关系的一些行业之间实行兼并与合并活动。在整个 20 年代，美国的纵向并购活动主要是加工制造企业和同它有联系的原材料、运输、贸易公司实行兼并与合并。为什么要实行纵向合并呢？经济学家普遍认为，同横向并购相比，纵向合并更加有助于经济发展，还可以在某种程度上防止破坏性竞争所造成的种种弊端。

第二次并购浪潮也蔓延到了美国以外的其他西方大国。例如英国，1920—1921 年的资本主义世界性经济危机，也促进了英国的工业生产的发展和企业并购规模的扩展。英国的工业生产，经历了 1920—1921 年经济危机的打击，从 1921 年第三季度开始回

升。到 1922 年基本摆脱了危机状态。此后其工业生产转入上升。与 1920 年比较，1929 年英国工业生产增长了 16%。

随着工业生产的发展，在这个时期英国工业垄断组织的并购规模也有了比较大的扩展。集中表现在下述两个方面：

第一，一次大战前出现的工业垄断组织，经过战时和战后的一系列合并和兼并活动，进一步扩大了规模，并渗入到发展很快的新兴产业中去，成为工业垄断组织的核心。一次大战前在军火生产处于垄断地位的维克斯公司，1919 年兼并了大批企业，形成了包括一系列行业的大型垄断组织。该公司于 1928 年又与另外一家军火垄断企业阿姆斯特朗－惠特沃斯公司通过换取股份的形式，组成了维克斯－阿姆斯特朗公司。1929 年维克斯公司又兼并了康美尔·列德公司，创立了规模更大的英国炼钢公司和车辆制造公司。从而维克斯公司成立了以军火武器和机器制造业为主的，在国内外有着大批冶炼金属、制造军火武器、船只、飞机和电气设备的大型垄断集团。化学工业垄断组织——著名的利华兄弟公司，经过一系列兼并与合并活动，在 20 年代发展成为生产肥皂和人造奶酪的大型垄断组织。1930 年该公司与荷兰垄断组织人造奶酪联合公司合并组成尤尼赖佛公司，这家垄断组织不仅控制了英国国内 90% 的人造奶酪和肥皂的生产，还通过其设在国外的 400 家子公司，把分布在 20 多个国家的 800 个企业合并起来，成为全球肥皂、人造奶酪、食品及化妆品的生产和销售的国际大垄断集团。在汽车工业这个当时的新兴产业中，兼并与合并活动也十分激烈。1919 年诞生的莫里斯汽车有限公司，于 1926 年兼并了一大批汽车及零部件制造企业。在 20 年代末期，该公司控制了英国 30% 的汽车产量。

第二，在此期间，一些衰落的经济行业，例如铁路、煤矿和造船业等，在政府的扶助下，通过兼并与合并，也建立了一些垄断组织。一次大战后，英国政府为了挽救国内衰退的工业部门，重新夺回在战争中被美国和日本夺去的国外市场。英国政府通过

各种方式，如推动衰退工业部门的垄断化等，促使企业兼并与合并活动的发展。比如， 1921 年，英国政府利用法律手段将在战前就已实现垄断化的铁路公司进一步合并成四个垄断组织。这四个垄断组织，控制了英国铁路运输的 95%，还握有 7 万多吨位船只以及许多造船厂等。在政府的扶植和英格兰银行的直接参与下，在纺织工业中成立了兰开夏棉纺织公司，该公司资产达 1100 万英镑，它还兼并与收购了 139 家企业，以挽回纺织工业明显的颓势。

30 年代，英国的企业购并活动非但没有减少，反而有所加强。在 1929—1933 年特大经济危机及以后的大萧条和推行“产业合理化”的有力影响下，英国的垄断企业合并活动有所增强。在纺织工业部门， 1929 年诞生的兰开夏棉纺织公司，在合并了 139 个棉纺织企业之后，于 30 年代初借口实行“产业合理化”，将其中设备陈旧的 52 个企业撤消了。1936 年，英国政府用向棉纺织业征收资本捐得来的款项，又帮助大型棉纺公司合并了一部分中小企业。在造船工业部门， 1930 年在银行的资助下成立的全国造船保险公司，到 1937 年先后收购了 130 多家造船厂，进而增强了大型垄断企业的统治地位。

此外，在采煤业和冶金业中，英国垄断企业通过在本行业实行纵向兼并与合并活动，也使得它们各自的势力得到了扩充。

随着一次大战后法国工业的发展，该国的生产和资本集中程度比一次大战前加强了。同 1906 年比较，1926 年法国 1—10 人的小企业就业人数占其全部职工总人数的比重，由 58% 降到了 40% ；而 50 人以上的大公司就业人数所占比重从 30% 升到了 44%, 同期，不使用雇工的手工业企业几乎减少了 50%，大企业却增长得十分迅速。例如，1906 年雇用 1000 人以上的大型企业有 200 多个，到 1926年上升到了 360 个。

在生产集中的同时，法国的资本集中程度也有了显著的增强。200 个巨大的垄断资本集团几乎控制了法国的各个经济部

门。例如，在冶金工业中， 10 家大公司占全部总产量的 70%；又如，在汽车工业中，西特洛等三家大公司占有总产量的 3/4，等等。

生产和资本的集中，在很大程度上是通过兼并与合并进行的，这在银行业十分明显。 20 年代法国银行业的集中，绝大部分都是建立在兼并与合并的基础之上。一方面，大银行通过控制中小银行股份，使它们不得不依附于大银行；另外一方面，大银行利用自己的巨大优势强行合并势力较为弱小的银行；再有就是，利用银行与银行之间互相交换股票，达到并购其他银行的目的。例如，20 年代产生的法国国民信贷银行就是各个大银行通过互换股票达到合并的产物。

这些都证明， 20 年代法国的企业并购势头也同美国和英国一样得到了明显的增强。

在美英法企业兼并迅速发展的同时，日本企业并购活动也在蓬勃发展着。在 1920—1921 年经济危机的影响下，日本垄断资本趁大批中小企业倒闭之机，大规模进行兼并与收购活动。借助于 20 年代的经济相对稳定发展和“产业合理化”运动的开展，在日本政府的有力扶植下，垄断资本通过企业兼并与合并，使其势力得到了明显加强。一次大战前，日本垄断组织不到 10 个，但是到 1929 年，垄断组织已经达到了 30 多个，分布在 20 多个经济部门中。日本垄断资本利用兼并活动，在各个经济部门中加强了自己的统治地位。在钢铁工业中， 1925 年私人钢铁公司组织钢铁协议会，1926 年官方企业和私人企业间又建立了生铁生产垄断机构。这样，原来存在的 187 家钢铁公司经过兼并与合并过程，最后只剩下 22 家大型垄断企业。

在煤炭工业中，经过多次兼并与合并活动，到 1927 年，以三井、三菱等为主的 6 家大垄断集团垄断了日本全部煤炭生产的 60%以上。在纺织工业中，以东洋、日清为首的 6 大垄断集团，控制了日本纱锭生产的一半以上。

需要全本请访问 www.ertongbook.com

总的说来，在整个 20 年代，日本垄断资本凭借其巨大的经济优势，通过合并和交换股票等方式，促使其统治地位进一步得到了巩固。

三、持续长期的混合合并

前两次全球企业合并，即上个世纪末到本世纪初以及 20 年代发生的全球兼并与合并，时间都比较短。第一次全球兼并前后不超过 10 年；第二次全球合并也超不过 20 年。而战后发生的第三次全球企业并购，前后已超过了 20 多年，合并时间之长、涉及国家之多、兼并范围之广，也是前两次合并浪潮所远远不及的。从合并涉及的国家来看，前两次合并浪潮主要在美国、日本、德国等少数几个西方国家，第三次全球合并浪潮，几乎囊括了所有西方国家。就兼并的范围而言，前两次合并主要集中在制造业部门，而这次全球并购除制造业外，还包括军工综合体和新闻报纸等领域的收购与兼并。因此，第三次全球企业合并同前两次相比，有很大的不同，是全球兼并与合并史上规模比较大的、持续时间较长、兼并范围较广的一次。

先谈谈第三次全球企业兼并与合并的基本情况。鉴于这次并购时间较长，因此，所涉及的合并件数大幅度增加。仅美国在 50 年代中期至 60 年代中期的 10 多年期间，在工业中就出现合并 9700 多件，其中在 60 年代初期到 60 年代中期的几年之间，美国企业兼并与合并就达到 4500 多件，占上述总合并件数的近一半。这说明，60 年代以来全球合并件数明显超过了过去。正如美国企业合并专家伯克所说：“以前存在过企业合并运动。第一次开始于 19 世纪末，第二次则在 20 世纪 20 年代。现在这次企业合并运动持续的时间比以往要长，而且规模也不可比拟地要大得

多。仅在 1968 年企业合并宗数就比 1950 年多 9 倍。”[①] 其他西方国家的企业合并件数在此期间也有了较大幅度的增加。

战后初期，日本经济曾一度被美国占领军所控制。美国打着反垄断的旗号，于战后初期解散了日本旧财阀控制的大型垄断资本集团。但随着形势的发展，50 年代初，日本掀起了一股“再编成”活动。所谓“再编成”就是指通过兼并与合并，实现财阀大企业的资产重组。50 年代日本垄断资本“再编成”活动，主要体现在以下一些方面：

（1）企业商社资产重组　战后初期三菱商社和三井物产商社被美军解散后，这两家大商社的职员和从业人员分别被集中起来，创建了大批小型商社。 50 年代初期，因朝鲜战争的刺激，曾经出现军事需求十分景气的状况。在这种情况下，为刺激外贸发展，原三菱和三井旧商社，开始谋求新发展。过去被分割成 130 多家三菱商社，在 1953 年合并为 4 家，紧接着，1954 年又把上述 4 家企业合并为三菱商社一家。还通过增加投资，促使商社规模进一步扩大。当 1954 年合并为一家三菱商社时，资本只有 6.5 千万日元，到1955 年，该商社资本增加到 2.5 亿日元。几乎为原有资金的 4 倍。资本增加前，三菱商社各公司共计持有股票 153 万股，相当于发行总股票 1300 万股的 11%，增加资本后，各公司共持有股票 1600 多万股，占总股票数额的 33.5%。三井物产商社过去曾被分割成 200 家公司。经过兼并与重组，到 1955 年合并成两家，1959 年又重新合并成目前的三井物产商社一家。住友在二次大战前没有独自的商社， 1952 年 6 月将该商社的不动产公司从日本建设产业中独立出来，更名为“住友商社”。

整个 50 年代，经过一次次资产重组，三菱、三井、住友三大旧财阀分别重建了新商社，后来它们成了日本的主要大型垄断

① （美国）J.伯克《合作运动高涨》，载《财福》杂志 1969年 2月号第 88—90 页。

资本集团。

(2)银行系列贷款的形成，也是日本垄断集团重组资产的重要途径　系列贷款是指一家银行对同一系统所属企业的集中贷款。银行系列贷款是 50 年代初期“合理化”投资盛行时期开始兴起的。

由于产业合理化的实行，设备更新促使大规模投资。但是，日本企业的一个先天不足则是自有资金缺乏，企业迫切需要银行提供贷款。而银行在“财阀解体”时，没有受到任何冲击，有充足的资金。这样一来，在企业资产重组的过程中，银行就能发挥重大作用。银行利用其资金优势，通过为垄断企业提供系列贷款，进而加速其收购与合并的进程。在银行向企业提供系列贷款的过程中，银行也从金融方面加强对企业的控制。

(3)相互持股也是企业合并的一个重要途径　二次大战前，在家族企业占据统治地位时期，母公司通常控制子公司的股权，进而形成一种纵向型的占据股份的关系。由于战后家族企业逐步被财阀集团所取代，股票集中形式也发生了较大变革。在财阀垄断资本集团占据统治地位的情况下，各大型垄断资本集团常常通过相互持有股份的形式，来达到资本集中的预期目的。例如，在三菱银行股票的总发行额中，三菱系统所属企业取得的股票比例，在 1953 年只有 1%，1954 年一下子达到了 13.9%，1958 年又迅速增至 20.7%。[①]　日本其他垄断资本集团，在此期间，也同样出现了各个公司互持股份的情况。

总的来讲，由于商社资产重组，银行系列贷款的形成以及公司之间互相持有股份的出现，都在很大程度上促使日本企业的合并活动逐步加强。

军事—工业结合体的出现，既是经济集中的结果，同时也是大公司合并中小企业的历史发展之必然。这在西方国家，尤其是

① 孙执中主编《日本垄断资本》人民出版社 1985 年版，第 17—18 页。

美国特别突出。美国军工垄断资本集团，凭借着联邦国防部提供的各种固定资本投资和获得的多方面流动资金，在 50—60 年代，曾经兼并与收购了一大批中小型军工企业。随着合并规模的逐步扩大，军工垄断公司的经济实力日趋强大，从而涌现了像波音飞机公司和麦克唐纳－道格拉斯公司（即麦道公司）那样的全球垄断大跨国公司。这些军工垄断集团其自有资本只有 56%，然而，它们获取的利润率却高达 200% ，有的甚至高达 500%。①

在西方国家，报纸宣传业也有一个兼并与被兼并的集中过程。这些报纸杂志业几乎都控制在垄断资本集团手中。尽管如此，在 50—60 年代收购与合并浪潮之中，报刊杂志的集中程度也十分可观。例如，在法国，最大的报刊发行业均集中在为数不多的垄断资本集团手中。虽然报纸价格上涨了，然而由于纸价上涨和印刷费用的提高，使一部分发行量很大的报刊陷于绝境。这些处于困境的报刊业势必被财大气粗的垄断报业集团所收购。在 60 年代中期，巴黎的《费加罗报》曾被赫尔桑特报业集团收购，后者还控制了法国其他的许多报刊。总之，法国报业集团利用收购与兼并手段，形成了事实上的独家垄断报业集团。

第三次全球并购的主要特征之一是混合型合并的出现。所谓混合型合并是指，处于优势地位的大垄断公司兼并那些同它们的生产和经营毫不相关的或者联系不大的其他行业部门的企业。混合型兼并之动机不一定是为追求规模经济或者增强垄断地位，而是为了谋求生产经营多样化，以便降低经营成本。混合兼并的最后结果是出现了大批大型跨行业的公司集团。

在战后，特别是 60 年代以来西方国家的混合兼并，除美国外，联邦德国等西欧国家也十分突出。 60 年代以来，联邦德国也同其他西方国家一样出现了混合合并上升的趋势。据统计，从 1966 年至 1973 年期间，联邦德国的混合兼并从 43 起迅速增到

① （俄）M. 明兹和 S. 科恩《公司化的美国》，1973 年俄文版第 273 页。

242起；“大型合并”由12起猛增到61起，短短7年间，前者净增4.6倍，后者净增4.08倍。见表1-1。

表1-1 1966—1973年联邦德国混合兼并情况

年份	混合合并宗数	大型合并宗数
1966	43	12
1967	65	20
1968	65	16
1969	168	61
1970	305	95
1971	220	69
1972	269	75
1973	242	61
合计	1377	409

资料来源：联邦卡特尔局活动报告；引自盖尔德·克劳斯《市场力量的测定》柏林1975年德文版第73页。

据统计，仅仅在1965年英国发生的7000多宗兼并中，除掉22宗横向合并外，剩下的几乎都是混合兼并。①

意大利也有为数不少的大型混合多样化公司。传统生产汽车的意大利菲亚特公司，1972年只有40%的周转额与汽车有关。用于汽车方面的投资只占该公司总投资额的34.6%。菲亚特公司不仅生产汽车，它还生产特种钢材、电力、拖拉机、道路基础结构设施和许多其他产品。②

在60年代一些行业发生混合合并时，石油工业也在不相关的汽车、飞机等行业掀起了一场混合兼并的高潮。正如两位俄罗

① N. 亚伯拉罕《大企业和政府，新混乱》伦敦1974年英文版，第48页。
② 法国《世界报》1973年3月12日。

斯经济学家所指出的那样，“在 60年代西方国家大公司兼并与合并的过程中，石油公司被推到了首位。由于从石油开采和加工的经营业务中得到了庞大的资金，以及利用外国贷款和因油矿资源枯竭而得到的税收优惠，石油公司得以在许多经济部门（例如，肥料生产、核动力、化学工业、汽车等）均占据绝对统治地位。”①

在西方国家，工业公司与银行之间的互相持股，即混合合并在 60年代也大大增加了。例如， 60 年代，法国实力雄厚的许奈特工业集团拥有 43% 的法国银行金融资产股份；法国达索集团公司控制巴黎商业银行的 60% 以上股份。在意大利，菲亚特控股公司控制了该国银行金融业的至少 1/5 股票。②

与过去多样化的混合兼并不同的是， 50—70 年代初被兼并的通常不是面临破产的企业，而是有发展前途，甚至赢利的企业。美国经济学家 J. 纳维尔指出，在美国 1950 年以后被兼并的 165 家大公司中，亏损的企业只有 17 家，而 120 家公司的自有资本的纯利润率超过了 5% ，其中的 90 家公司，其利润率不低于 7.5% ，有 58 家公司利润率竟然超过 10%。③ J. 纳维尔还陈述了多样化混合兼并形成的两方面原因：

其一，从外部原因看，这家公司的产品滞销或者需求不振；在该范围内竞争的加剧；对收购的方法、操作或获得专利的要求；在取得必须的原材料和熟练的工作人员等方面面临的困境；在本部门已占有强大阵地的公司，当进一步扩展时必然产生对反托拉斯诉讼的担心。

其二，从内部因素进行分析。其中有企业要求实现未被利用

① M. 明兹和 S. 科恩《公司化的美国》，莫斯科 1973 年俄文版，第 22 页。

② P. 亚雷《1970 年的帝国主义》，巴黎 1969 年法文版，第 135 页。

③ J. 纳维尔《混合联合的兼并与市场竞争》，伯克利 1967 年英文版，第 67—68 页。

需要全本请访问 www.ertongbook.com