



跨境并购潮起

“到欧洲去！”2014年，中国企业跨境并购的重心实现了从美国、加拿大、澳大利亚向欧洲的战略转移。到了2015年，中国企业“到欧洲去”的势头有增无减，据商务部数据显示，今年1月至2月，我国对欧盟非金融类直接对外投资同比大幅增长9.5倍。近日中化集团巨资收购意大利老牌轮胎制造商倍耐力便是这一战略转移的最好注脚。

随着中国企业跨境并购的重心转移到欧洲，中国企业跨境并购的标的也从大宗商品转向品牌、技术、渠道，中国企业借道欧洲寻找转型升级的发动机实则反映的是跨境并购正成为中国经济转型升级的新动力。“中国企业到欧洲买什么？我觉得买的是中国经济转型升级的发动机！”在“2015年中国并购合作联盟并购高峰论坛”上，一位上市公司与会代表如此表示。

“到欧洲去！”

中企跨境并购嫁接转型新动力

□本报记者 任明杰

跨境并购重心移至欧洲

酝酿多时，冯林创办的专注于中国与欧洲跨境并购和合作的平台——易界网于今年3月9日正式上线。在这之前，冯林曾在伦敦的瑞士银行投行部工作多年，之后又加入一家私募基金顶峰投资（Summit Partners）在伦敦的办公室。冯林原先为自己设计好了一条“金领之路”，但此时却决心创业，冯林坦言，这并非一时冲动。

“由于一直在欧洲摸爬滚打，也接触了很多欧洲企业家，我发现过去几年，欧洲人对中国越来越感兴趣，以前是希望到中国去做生意，现在则是希望中国企业去投资；另一方面，过去几年我还曾经担任英国华人金融协会的会长一职，经常邀请中国企业家到欧洲考察，很多中国企业家也对我说，他们对去欧洲投资非常感兴趣，希望我推荐合适的企业给他们。”冯林告诉中国证券报记者。

从全球范围看，中国企业跨境并购的重心也正从美国、加拿大、澳大利亚向欧洲转移。依据彭博社统计，从并购金额来看，2011年起，中国企业在欧洲的跨境并购呈现不断上升态势。到2013年，中国企业在欧洲的跨境并购已经与在美国和澳大利亚的

跨境并购不相上下，但仍然落后于在加拿大的跨境并购。而到了2014年，中国企业在欧洲的并购已经跃升到首位，并接近在美国、澳大利亚和加拿大的总和。

“出现这一趋势的原因，从欧洲的角度讲，主要是由于经济低迷和不景气，他们愿意中国企业前去并购，这是一个前提。而从我们自身角度讲，现在国内经济正面临转型升级，中国企业到欧洲的收购对象也有转型升级的需要。另外，中国企业以往在美国的收购遇到不少阻力，相对而言，欧洲对中国企业的收购更加友好。”民生银行投资银行部总经理张立洲告诉中国证券报记者。

到了2015年，中国企业前往欧洲进行跨境并购的决心有增无减。商务部数据显示，今年1月—2月，我国对欧盟非金融类直接对外投资同比大幅增长9.5倍。

并购金融助力转型升级

要加快改造，三是在全球整合研发资源。

在微观主体上，企业则是中国经济实现转型升级的实施主体，而跨境并购无疑为中国企业的转型升级开辟了一条捷径。博盈投资并购斯太尔的案例便是中国企业通过跨境并购实现转型升级的典型代表。

“通过此次合作，硅谷天堂助力博盈投资收购了斯太尔动力，填补了中国柴油发动机高端研发领域的空白。”硅谷天堂执行总裁鲍钺告诉中国证券报记者。

而眼下，类似博盈投资的案例已不再是个案，成为中国制造业转型升级的一大动力。尤其是工业4.0发源地的德国，尤其受到中国制造业企业的关注。德意志银行经济学家汉娜·列文格尔去年年底发布研究报告称，中国对德投资有望进一步加速。并购多涉及机械、可再生能源、汽车等行业，并购对象包括一些具有行业领先优势的德国中小企业。

技术研发成为中国企业投资欧洲的一个重要考量。2014年，中国企业在荷兰设立

了16个欧洲销售中心、7个研发中心、6个欧洲配送中心和5个欧洲总部。伊利在荷兰瓦伦宁根大学成立欧洲研发中心，成为了中国乳业首个海外研发中心；在2011年收购汽车导航行业软件服务独立提供商之一的荷兰企业 Mapscape 之后，北京四维图新科技股份有限公司又于2014年在荷兰埃因霍温设立了新的研发中心。

张立洲便告诉记者，“去年有一家企业希望我们为其提供近80亿的并购贷款，还向我们提供了其中20亿的投资，来收购一个全球有名的铁矿。从项目本身来看，它的价格还是很便宜的，对接的也是国内资源市场。但我们经过仔细考虑后还是把这个项目否决了，原因并不是项目本身有问题，而是我们在战略上的不认同。因为从国内钢铁市场的情况来看，收购铁矿这样的大宗商品项目是不符合经济转型升级的战略方向的。相反，一些符合转型升级战略的新兴行业，虽然有些项目的压力也很大，但它们却是全力支持的。”

中国动力嫁接全球资源

尚战略，并宣布以9.58亿欧元成功收购法国著名度假村品牌地中海俱乐部（Club Med）。同时，复星集团还耗资9185万英镑拿下英国休闲旅游集团Thomas Cook5%的股权，并后续有意继续增持股份至10%。

在消费升级的背景下，即使是一些新兴的消费需求也激起中国企业的并购兴趣。在这方面，新型的游艇市场尤其引人瞩目，近年来中国企业前往欧洲收购游艇企业成为一时风尚。先是潍柴动力母公司山东重工以1.78亿欧元的股权投资和提供1.96亿欧元的贷款额度为代价取得了意大利知名游艇公司法拉帝75%的控股权，后是万达集团宣布投资3.2亿英镑并购英国圣

汐游艇公司。一直谋求企业转型升级的新大洲A也早在2013年下半年便向全球80英尺以上游艇制造商排名第三位的意大利SL公司增资2000万欧元，获得其至少21.74%的股份。

“参考发达国家的经验，当地区人均GDP达到3000美元时，游艇产业开始萌芽，人均GDP达到6000美元时，游艇则进入快速发展阶段。我国长三角、珠三角、环渤海经济带的人均GDP已经达到8000美元，因此，消费升级给游艇产业的发展创造了很好条件，消费升级也是我们转型升级的方向之一。”新大洲A董秘任春雨告诉中国证券报记者。

政府引导促成多重利好

法》规定，国内企业在境外投资开办除金融企业之外的企业事项，涉及敏感国家和地区、敏感行业的，由商务部核准；其他情形的，中央管理企业报商务部备案，地方企业报省级政府备案。

商务部还指出，下一步将加强宏观统筹规划，编制和落实对外投资合作重点国别和重点行业规划，为企业提供宏观指导。

不过，中国企业进行跨境并购的一些障碍仍然有待继续改善。“一方面，兼并收购交易仍然涉及境内和境外两个相关监管机构审批，审批效率和进程影响了海外并购成功率；另一方面，目前国内上市公司支付手段有限，大多采用大股东发起海外并购或上市公司通过小规模现金交易进行收购，这制约了国内上市公司海外收购进程。”郑俊指出。

同时，冯林指出，中国企业在以往跨境

并购失败的案例不少，欧洲是一个更加复杂的市场，要谨防可能的风险。“欧洲由四十多个国家和地区组成，每个国家的语言、文化各不相同，不同地区的法律体系，资本市场制度差异更多。所以中国公司去欧洲收购必须事先了解这些差异，因为在欧洲一个国家的成功经验未必适用于另外一个国家。另一方面，欧洲每个国家都有自己的优势行业。

中国投资者必须熟知每个国家不同市场的格局，才能找到好的投资标的。这一点，到欧洲投资相比去其它地区来说更加复杂，也更具挑战。”

另外，任春雨指出，中国企业在收购完欧洲的并购标的后不是终点，而只是起点，“欧洲的很多企业都是百年老店，所以在并购的时候一定要注重后期的管理，延续品牌的传承，在到底是参股还是全资收购方面也要好好考量。”

民生银行：一揽子服务企业跨境并购

□本报记者 任明杰

在商业银行投行化的背景下，并购业务已成为商业银行投行业务的核心驱动力。而随着中国企业跨境并购浪潮的兴起，商业银行在其中也扮演着越来越重要的角色。民生银行投资银行部总经理张立洲在接受中国证券报记者专访时表示，在中国企业进行跨境并购的过程中，民生银行将秉持“跟随战略”，通过丰富跨境金融产品来满足客户多元化的需求。同时，民生银行还将继续巩固和扩大中国并购合作联盟，为企业并购提供一揽子的金融服务。

“跟随战略”服务跨境并购

中国证券报：在中国企业跨境并购过程中，民生银行扮演的是一种什么角色？

张立洲：在近年来中国企业参与跨境并购的过程中，一个很重要的趋势就是民营企业越来越成为跨境并购的重要力量，而民企战略是民生银行最重要的战略之一。在中国企业参与跨境并购的过程中，民生银行的主要战略就是“跟随战略”，也就是说抓住核心客户群，跟着我们的核心客户群走出去，围绕企业产业链的拓展帮助企业进行海外并购。同时，还通过不断丰富我们跨境的金融产品，来满足客户多元化的需求。在这一战略的指引下，2014年我们也帮助中国企业做了很多跨境并购的案例，在非洲、欧洲、北美洲都有斩获。

中国证券报：跨境并购与国内并购有很多不同特点，民生银行在帮助国内企业进行跨境并购的融资安排方面又有哪些特点？

张立洲：在跨境并购的融资安排方面，从企业的角度来讲，就是要注重它的杠杆率，让并购贷款控制在可以接受的范围内。而从金融机构的角度讲就是要控制风险，而在跨境并购审批并购贷款方面，很多时候不再是一个简单的抵押多少东西的问题。在中国经济转型的大背景下，我们要不要支持一起跨境并购，很重要的是这起跨境并购符不符合“中国动力嫁接全球资源”的要求。现在很多跨境并购在融资安排方面都是一个投资组合，参与其中的投资机构要有这样一个共同的理念才会决定共同投资，你会看到现在很多大的并购案例都是符合这一理念才成功的。所以，对商业银行来说，并购贷款和传统的贷款有很大不同。

中国证券报：“一带一路”战略对中国企业参与中东欧跨境并购将产生什么影响？

张立洲：中国企业前往中东欧的投资正在加大。以往，中国企业前往中东欧做基础设施投资比较多，而现在有了“一带一路”政策，中国企业前往中东欧进行跨境并购的案例也会增多，无论是并购资源还是先进技术。在以往，由于相关制度并不健全、投资安全保障不足等原因，中国前往这些地区进行投资面临着很多障碍，但有了“一带一路”的政策支持，中国企业这些地区的并购也将活跃起来，比如中国企业前往保加利亚的农业投资就在增多。

做综合金融服务集成商

中国证券报：在日益火爆的并购市场上，商业银行逐渐成为参与并购市场的一股重要力量，商业银行投行化的趋势也日益显著，如何看待这一趋势？

张立洲：与以往相比，商业银行所处的环境发生了很大变化，一是中国经济正面临着产业结构转型升级、房地产、矿业等很多以往赚钱的行业变得不再赚钱，形势变得残酷起来，商业银行的盈利模式面临着很大挑战；二是利率市场化和金融脱媒的趋势可能重塑中国金融业格局。在经济转折期和金融转型期的大背景之下，整个金融市场的联动性增强了，金融创新比过去更加丰富，商业银行也面临着转型。那么商业银行在公司业务方面的转型就是投行化，我把它总结为“升级版的公司金融”。

中国证券报：在民生银行的投行业务中，并购占据什么地位？

张立洲：并购作为现代经济结构调整和产业转型升级的一个核心手段，它实际上也是驱动商业银行发展投行业务的核心驱动力。在我们的业务结构里，我们还有块业务叫做发债业务，也就是标准化发债，比如说短券、中票，还有现在衍生出来的各种票据，一些新的金融工具。所以，无论是直接融资，还是财务管理、资产管理，它都是跟资本市场以及并购重组紧密联系在一起的，所以说并购是商业银行投行业务的核心驱动力。从这个角度讲，在现在的经济环境里，并购对商业银行来说已经不仅仅是一个业务品种那么简单。

中国证券报：民生银行在并购市场上有哪些优势？另外，2013年民生银行主发起，联合20多家并购服务机构设立中国并购合作联盟，联合银行、券商、律所、会计师所、评估所、交易所等专业的财经媒体，组成了“并购服务集成商”，此举意义何在？

张立洲：民生银行在并购市场上最大的优势在于，作为一家商业银行，我们具有庞大的客户网络，拥有几十万级的公司客户。在这种情况下，我们在匹配并购方和并购标的方面就有非常大的便利性。同时，把这么多专业机构联合起来，一方面能达到强强联合，另一方面也能给客户提供保姆式服务，这也是民生银行成立中国并购合作联盟的目的所在。



新华社图片 制图/王力