

无穷欲望 有效制衡

从《百年并购》看美国企业演变之路



《百年并购》

20世纪美国并购和产业发展
Deals of the Century
(美)查尔斯·盖斯特(Charles R. Geisst)著
黄一义等译
人民邮电出版社 2006年1月出版

□黄一义

自从1901年J.P. 摩根以数亿美元并购钢铁大王卡内基的企业以来,美国就超越了欧洲,获得了全球并购活动当之无愧的中心地位。如今,中国的企业并购也有越来越热之势,而且正大步走出国门;正在进行的上市公司股权分置改革,则为其提供了一个更大规模的舞台。对中国读者来说,专门介绍美国20世纪并购发展和演变的《百年并购——20世纪美国企业并购和产业发展史》此时翻译出版,可说是正当其时。

这是一部有关华尔街银行家的历史,也是一部企业史著作,同时还是一部产业演变和整合的历史,记载了美国产业的百年沉浮和分合演变。最后,它也是一部社会发展史,描述了华尔街和美国公司的经理们是如何在社团和民众的猜忌和狐疑以及政府时紧时松的管制下把并购业务做大,并将其丰厚的收益纳入囊中的。当然,它也是一本关于资本市场的著作——正是借助这样一个舞台,并购的大戏才能一幕接一幕的演下去,而且越来越绚丽多彩。

从美国的经验来看,并购实际上是一把双刃剑,它反映了两种根本的要求:体现了产业整合和企业成长的需要,但也只有那些权势者,即华尔街银行家和美国企业高管们才玩得起这样的赚钱游戏,其动力正是来自这些当事者永无止境的欲望和贪婪。

纵观20世纪美国并购史,可以就并购的作用得出如下结论:

首先,并购是产业整合的基本手段。美国20世纪的头一宗巨型并购案,即摩根并购卡内基钢铁公司,就是在钢铁业随着美国大规模基础设施(主要是铁路)建设的结束而出现产能过剩、竞争愈演愈烈的时刻发动的。这与当前中国钢铁业的情形多少有些相似。通过此次并购,摩根把自家的钢铁公司与卡内基的钢厂合为一体,组建了美国钢铁公司,其产能居然占到当时美国钢铁生产能力的60%以上。此后,美国的连锁零售业、汽车业和电力等规模经济性突出的产业都是通过并购从分散走向集中的。

其次,并购是企业成长、做大的一种基本方式。我们知道,企业成长可以有两种基本途径:有机或内生性的成长,即通过内部的资金和技术积累逐步做大;另一种则是通过并购。实际上,企业对这两种方式从来都是兼收并蓄的。美国的一些巨型企业,如通用电气公司,正是通过并购而从一家生产电气设备的工业企业发展到今天拥有电视和金融业的综合性企业的。美国的一些高科技企业对并购更是乐此不疲。如思科公司,通过并购完成了所谓“端到端”全程通讯的技术和产品布局,并因此成为美国高科技企业最炙手可热的企业。

特别值得中国企业,尤其是那些韦尔奇的崇拜者们注意的是,通用电气的成功只是一个特例:绝大部分实行大跨度非相关多元化的美国企业最终都走向了失败。书中专门有一章讲20世纪60年代美国多角化集团(conglomerate)的兴衰。时间证明,这些风云一时的集团企业,如ITT和LTV等,由于其从事的业务多达几十种且全无关联,在

经历了快速的崛起和成长之后无一不同样迅速走向沉沦。

美国企业史权威钱德勒在应笔者所请写的一篇文章中曾说过:那些多角化集团通常只有十年左右的快速成长期,以后则会“撞墙”。曾经受到股市和媒体热烈追捧的ITT和LTV们如今安在?通用电气大概是这种集团仅存的硕果。所以,不要读了韦尔奇的自传就以为GE的多元化做法可以放之四海而皆准;事实上,它只适用于通用电气,甚至只适用于韦尔奇本人。至于中国的一些类似集团,如德隆和这个那个系,不但缺乏ITT等的管理技能,而且缺乏资本市场的(正规)支持,其瓦解只是时间早晚的事。

又次,每一次并购都伴随着企业控制权的再配置。卡内基被摩根系并购了,卡内基作为创业者实现了退休,从此专注于慈善事业,把他从工人那里压榨而来的利润(卡内基一向以严格的成本管理著称)又散还给社会,特别是钢铁工人。一批又一批的高科技创业者把他们的企业卖给了思科们,由此完成了企业股权的公共化;职业经理接下了创业者手中的枪,用正规化的管理把企业进一步做大。随着并购的反复进行,最适合的管理者成为了企业的控制者,从而实现了经济资源的优化配置。所以詹森等金融经济学家宣称并购是一种“企业控制权市场”或“管理班子的竞争”。可以预料,沪深股市“新老划断”后,这样的过程也即将在中国大规模上演。

再者,并购还是一种创造或释放股东价值的手段。随着60年代美国企业多元化运动的失败,许多公司不得不把并购而来的业务再次出售。正如盖斯特所言,此时所谓的协同效应已不是整体大于部分,而是部分大于整体——分拆和剥离反而可使公司价值得到提升;这就是第四章标题“欧几里德定理的颠覆”一说的由来。于是,KKR等专门从事并购加私有化的股权收购公司应运而生,米尔肯则创造了垃圾债券市场为之提供融资。通过高比例的杠杆收购,KKR们的锋芒所及,一些最大的美国公司也被纳入了收购者的视野。被收购或私有化的公司股东由此获得了较市价高百分之二三十的额外收益——股东价值由此得以实现。虽然收购方的股东为此付出的溢价能否收回则颇有疑问,但正是上世纪80年代以股东价值主义推行的并购运动,使美国的公司高管们从此皈依了股东价值的信条,因为股东价值的低估必将招致KKR之流的突击,导致在位者的权势不保。这正是当今股东价值大行其道的原因。

最后,并购还可以是投机家的牟利手段。如果说股东价值说还至少能使一部分企业利益相关者受益,那么此种以股东价值为幌子的牟利活动则纯粹是一种对目标公司的讹诈。正如本书描写的那样,早在19世纪就有一些铁路投机商专门建设或宣称要建设一些与现有主要铁路相平行的线路,迫使主流线路的运营商高价收购他们的线路。到20世纪后半叶,这种计谋被运用到股票市场,投机商收购目标公司一小部分股权并宣称将是公司的主管,以胁迫公司管理层以高价回购其吃进的那些股票。上世纪末盛行的资产剥离等也带有单纯牟利的特征。所以在风靡一时的好莱坞电影《漂亮女人》中,那个专门从事公司收购并将其拆开来拍卖的白马王子(理查·基尔饰)会在大嘴美女(朱丽亚·罗伯茨饰)和造船厂主的共同教育下改邪归正,决定“生产些什么”了。好莱坞影片反映了美国人的主流观点,崇尚那些发明家和创业者,而鄙视唯利是图的银行家。

当迈克·道格拉斯以其出演的并购者的角色大声疾呼“贪婪”是人类进步的动力时,他似乎是在回应亚当·斯密关于私利推动的市场是资源配置的最佳方式的理论。但不要忘记,只有受到节制或制衡的私利以及市场才能发挥此等作用。消费者利益保护团体是这种节制之一,工会则是另一个主要制衡机制;此外还有政府的监管。如此,市场才能接近所谓帕雷托最优境界。纯粹的市场做不到这一点,即便在欧美也从来不曾存在。对并购,我们亦应如是观。

□龚勤

6年前,我与罗伯特·劳伦斯·库恩先生有过愉快的合作,翻译了他的《走近真实》(第一辑)中文版,正是这本书使我结识了库恩先生。他是如此的与众不同:他是脑科学博士,却又是成功的商界人士;他是投资银行家,却热衷于各项文化事业,出书、撰文、做影视;身为美国精英人士,却对中国情有独钟,足迹踏遍了大半个中国……

我曾好奇地问他:“罗伯特,你为什么可以同时做这么多事,而且都做得如此之棒?”他答:“我和你们所知的一般美国人不太一样,我从未认真地度假。”早已实现了我们所谓的成功生活的库恩先生,到底是为了什么做这一切呢?

当我两度以第一中国读者的身份拜读并且翻译了库恩先生的《走近真实:科学、意义与未来》后,特别是读完近2万字的序言“寻找意义”时,我想我读懂了他。库恩先生作为一名美国人,对中国的领导者、执政方针有如此深入的分析和评介,并且正如他本人所说的“致力于中



《走近真实:科学、意义与未来》
罗伯特·劳伦斯·库恩 著
龚勤 译
上海人民出版社 2006年4月出版

□吴晓波

1899年的某一天,当时还在瑞士读书的爱因斯坦问他的导师——著名数学家明可夫斯基一个问题:“一个人怎么样才能在科学领域留下自己的足迹?”一向才思敏捷的明可夫斯基三天后才想出了答案。他带着爱因斯坦来到一处建筑工地,径直踏上了建筑工人刚刚铺平的水泥地面,在工人的呵斥声中,明可夫斯基告诉了一个道理:“只有在很多人想不到的地方,在新的领域,在尚未凝固的地方,才能留下脚印。那些凝固很久的老地面,被无数人,无数脚步涉足的地方,别想再踩出脚印来。”

100多年后的今天,商业繁荣,科技兴盛,层出不穷的新发明像空气般遍布世界。我们提出了远多于上世纪的更新理论,但一个事实是:今天我们创造的新理论并未根本性地超越“相对论”。很多时候,我们只是在爱因斯坦发现的山顶上,盖了一座大房子,再在里面摆上现代化的家电而已。

事实上,尽管今天我们的生活远较以往任何时候更加富足,但任何思想上的进步总是缓慢而曲折的,并且,思想与经验的累积一直在循循渐进中进行着。换言之,100年前启发爱因斯坦的那些原理,即使在今天依然适用。因此,如果单从理论上来看眼前这本《蓝海战略》的话,其提出的新概念便早已是我们所熟悉的。在书中作者说:“我们的市场有两种海洋组成,红海与蓝海各代表现今存在的产业及尚未存在的产业;由于红海已为人知,因此在这片海洋里如果你想生存,便必须面临残酷的竞争,不断压缩利润空间,以至于红海变成鲜血淋漓的死角;而在这种情况下,如果我们能开拓一片尚未人知的蓝海,迎接我们的将是高额的利润与高速增长……”这段描述无疑是《蓝海战略》中最为人所乐道的话题,但其中的道



自在人生别样书

国和她的未来发展”,“向世界讲述一个关于中国的真实故事”。仅仅只为了他的这个愿望,我就要衷心向他致敬!

这是一本独特的书,不仅仅是指作者的智慧、执着和激情,也不只是它的来自同名的电视系列节目的取材,单是它所讨论的话题本身,以及它所聚集的几十位赫赫有名的嘉宾的强大阵容就已经足够眩目。通过这些卓越的思想家们对我们这个时代的最激动人心和最具争议的“大问题”的对话,我体味、经历并尽情地享受着

思想的盛宴。参与对话的嘉宾每一位都是相关领域的领袖人物,每个人的身后都是十分精彩又让人艳羡的世界,大脑与思想、生物学与医学、宇宙与天体生物学、科学与世界、科学与宗教,许多内容是我们这个年纪的年轻人尚未思考过或者从未学习过的,嘉宾的思想有的前卫,有的保守,争论似乎也没有明确的答案,有的问题让人感觉意犹未尽,有的则充满了种种矛盾与冲突,但是有一点可以肯定,它启迪我们去思考……

在《走近真实》中,库恩选择的话题看似与日常生活有距离,实质上却是息息相关。科幻小说具有科学性吗?库恩将美国最知名的科幻小说作家们聚在一起,探讨科

幻小说的缘起与本质,探讨科幻作家们以种种隐秘的方式所传达的对人类命运的关照。为什么音乐如此重要?库恩请到了一位神经科学家兼音乐家、一位艺术学院的院长和一位教育革新者来共同讨论音乐的巨大吸引力以及音乐对人类社会发展的重要意义,结论是音乐不仅能够增强大脑的可塑性,而且有其特别之处:音乐能深入我们的内心,而且是人之为人的根本。

书的第二部分内容则充满了最大程度的挑战性和现实性,库恩邀请了这些领域内一流的专业人士就自闭症、抑郁症的病因与疗法、超感现象、替代医学与替代疗法、微生物与人类健康、新药测试及其道德规范等等进行对话,其中的许多内容,甚至直接来自这些优秀的人们自身所面临的困惑与道德冲突,是我们这些仅仅享受医学发展所带来的成果的人们所无法想到的。为什么宇宙如此神奇?宇宙中充满了生命吗?实际上,宇宙的神秘远远超过了我们的想象力,宗教与科学,我们能同时相信两者?科学能否代替宗教?尽管科学与宗教声称能做许多同样的事情:深入思考宇宙的本质、人类的处境和人类存在的目的,然而两者均无法回答什么是终极的真实。

尽管这本《走近真实:科学、意义与未来》没有给出上述诸多命题明确的答案,而是“一本仍在进行中的书,远没有结束的时候”。然而,正是参与对话的人们对于人类最前沿的科学知识的思考和交流所呈现出的原始生态,才给了读者种种无以言说的过程中的快乐!

(绘图:张大伟)

以蓝海的名义进化

理,近20年来,从迈克尔·波特到哈默尔、格拉德威尔都一再地被提及。世上没有无缘无故的流行,一本书,一种新理念的兴起,总能找到适当的理由。

在日益浮躁的商业社会里,每隔一段时间期待新理念或畅销书的诞生,也便成了一种惯性。回顾几年来的历程,从《六西格玛》、“执行”到“竞争论”;从《谁动了我的奶酪》、《执行力》到《基业长青》,新理念与畅销书的盛行总是契合了当下社会的一些原始需求,这一回当然也不例外。

中国今日正疾走在全方位接轨世界的路上,很多在以前滞后几月甚至几年的新资讯,如今依靠互联网在几小时内便能传遍中国;而国际上的新管理理念也以同样的途径,迅速传递到中国——世界已变成一个无缝的世界,但我们的周围是否因此真的改变了呢?

今日的中国拥有全世界最大规模的制造基地,无数商品被打上同一个标记后,输往全球每个角落;我们似乎拥

有天然的竞争优势,低廉的成本可以确保我们在全球竞争中拥有一席之地。但竞争残酷却远远超过想象:一方面我们面临着国内公司的同质竞争,价格优势不再独一无二;另一方面,日益汹涌的反倾销及贸易保护浪潮,也将众多公司推向了风口浪尖上。有数据显示:2005年虽然有联想、阿里巴巴之类的公司走出了国门,但更多中小型公司却面临着残酷的生存压力,很多则在悄无声息中消亡。在这种情况下,现实的局限性导致中国公司无法着手大规模的技术升级与改造,因此用新理念来包装思想,便成为相对简单的方法。《蓝海战略》在适当的时候出现了,他为众多中国公司带去了精神的食粮;他使身陷“红海”竞争中的中国公司找到了蓝色的方向。

但我认为,单纯依靠一种理念来解决现实问题是危险的,因为理论与执行总有不小的差距。一个简单的例子是,在2002年由迈克尔·波特之助手琼安·玛格瑞特所著的《管理是什么》一书中,便提过一个开创蓝海的经典案例:美国沃尔玛超市崛起于上世纪80年代,20多年的发展使它成为世界500强中的领头羊,但如此巨擘却只基于一个最简单的发展道理——沃尔玛从不在中心城市与其他百货公司竞争,而是在一些人口流动不大的中小城市里,开设只够一家生存的超级市场,由此打造出一个无人竞争的“蓝海”。如今,这个经验早已不是秘密,但世界上却没有产生第二家沃尔玛。

这便是很多公司在具体操作中都会遇到的困惑——一本《蓝海战略》可以指出所谓的方向,但对于单个公司实体来讲:如果仅以新理论来武装自己,显然是不够的。

《蓝海战略》

(韩)W·钱·金 (美)勒妮·莫博涅著
吉宏 译 商务印书馆 2006年1月出版



新书过眼

《大领导力》 Great leadership

莫少昆 著
东方出版社 2006年3月出版



亚太地区著名战略管理、领导力专家莫少昆教授用“自知,自省,自爱,自律,自信,自强”正面的六个词和“自迷,自恃,自恋,自我放纵,自大,自狂”负面的六个词,举重若轻地把握“大领导力”的本质,独树一帜阐释“大领导力”的内涵。如果说西方重形,东方重意,西方人求技,东方人论道,西方文化以科学主导,东方文化以智慧闻名,那么本书则致力融合“西方领导科学”与“东方领导智慧”,既以多位世界顶级管理大师的经典理论作为科学依据,又以中国优秀传统文化为纲,明示人心,大量实例涉及古今中外历史,政治,经济等各方面。

《零距离普京》

安德烈·科列斯尼科夫 著
徐庆国 崔勇智等译
云南人民出版社
2006年4月出版



在冠冕堂皇的官场活动背后,本书着重介绍了一些重大事件鲜为人知的内幕和趣闻轶事。从普京2000年5月7日至2004年5月7日(重点是2002年至2004年)的两百多次重大内政和外交活动中,呈现了一个睿智、幽默、鲜活的普京,如实地记录了他的言行举止、音容笑貌、喜怒哀乐、内心世界、治国方略和人格魅力,回答了一部分读者关心和感兴趣的问题。

看起来作者对中国国情及历史文化都有相当了解,从字里行间也可以看出他对中国怀着友好感情。作为一名有个性的驻克林姆林宫的特派记者,他笔下的总统“公众生活的主线”、俄罗斯官场的“众生相”,在风趣幽默中有别样的观察视角。

《连战档案》

海峡两岸出版交流中心 编
九州出版社 2006年4月出版



连战是一个极富传奇色彩的人物,气劲内敛,喜怒不形于色。他家世显赫,人脉深厚,是台湾最有钱的阔佬。祖父为著名历史学家连横,与国民党元老章炳麟、张继为至交;父亲是中国台湾首任台籍“行政院”院长连震东;母亲为经济学家赵兰坪之妹。他不仅仅扮演着一个政治名流的角色,同时也背负着世家子的家族使命。面对复杂纷乱的台湾政治形势,他带头整合泛蓝,开启两岸和平之旅,为实现国共两党再次握手起了主导作用。

《连战档案》从家族身世、财产故事、情感生活、敦亲睦政、涵养修为、和平之旅六个方面解读连战,大量自述性文字、夫人与女儿的日记以及独家收录的连氏家族家书,既能品评连氏在宦海沉浮中对从政之道的感悟,也可从中一窥海峡两岸政治风云的一个侧面。