

中国企业领导制高点： 对外直接投资：如何成功拓展企业 全球足迹



从全球范围内来看，新兴经济体从全球金融危机中复苏的速度普遍快于较发达经济体。因此，发达国家的企业愈加重视寻求扩张海外的机会，这种积极寻求新的高增长市场的诉求使得对外直接投资政策备受全球瞩目。

尽管对外直接投资的议题对于董事会并不鲜见，但其投资水平在全球金融危机期间急剧萎缩。不过最近这类投资（以跨境并购为典型）开始反弹。根据经济合作与发展组织

（OECD）数据，在经历2008年和2009年的急剧下滑之后，全球对外直接投资在2010年趋于稳定。2011年至今，许多国家都经历了对外直接投资流入增长的情况。

随着企业寻求海外扩张的新机会，首席财务官需要发挥领导作用，审视跨境并购活动的收益和风险。通过理解这类投资过去的发展，首席财务官可以更好地规划新交易的未来走向。本文将探讨金融危机爆发以来对外直接投资所发生的变化、如何在不同市场根据内容各异的规则运作，以及如何衡量这类投资的回报。

对外直接投资的发展变化

历史上，跨境并购活动大多在发达国家之间发生。近年来，这种模式开始转变，越来越多的交易发生在发展中国家之间。尽管美国依然全球对外直接投资流出中处于领导地位，但在最近几个季度，流入中国的投资已经超过美国。这种变化是发达市场和发展中市场前景产生差异的一个信号。

由于金融危机的余震还在持续，发达市场预计未来增长缓慢。尽管美国和其他国家已经从经济衰退中复苏，但这种复苏很大程度上依赖财政和货币扩张。随着政府取消这些措施，这些国家的经济如何发挥自身能动性令人担忧。正在显现的问题还有欧洲将如何应对主权债务危机，以及美国将如何实施提高联邦债限的计划。综合来看，这些未知数给发达国家的对外直接投资活动带来不确定性。

发展中国家是另一番景象。中国和印度的GDP增长率依然超过其他主要经济体，巴西和俄罗斯亦为许多企业提供可观的增长机会，还有更多被人忽视的地区，如撒哈拉沙漠以南的非洲地区。这些机会不断涌现，与此同时，许多发展中经济体的政府已经开始为对外直接投资创造更加适宜的环境。

首席财务官确实意识到了这种机会。根据德勤「首席财务官信号」第一季度调查结果，美国部分最大公司的财务领导人表示他们公司接近一半的战略重点放在营收增长上 - 实质上超过百分之三十的重点放在成本降低方面。那么，增长来自何处？大约百分之六十八的受访者预期国外市场创造更多的收入，百分之四十的受访者预期最近收购或即将收购的实体明年创收将高于经济衰退之前的水平。

市场不同，规则各异

尽管新兴市场为较快增长提供了有利机遇，但现存的风险仍然需要首席财务官牢记于心。即使在外国投资政策正在放开的国家，政府也很可能会突然转变政策。而且，在许多新兴市场国家，所有权限制、招标规则和本土竞争规定等与外国跨国公司相关的政策和法规的实施仍然不可预测。在公司进入新市场之前，首席财务官就需了解其复杂性以及摸清政府政策在理论和实践上的操作规则，以此减轻不确定因素的影响。

要做到这一点，首席财务官最初就应考虑与了解东道国法律、法规和风俗的专业人士进行咨询，以评估具体交易的经济可行性。例如，首先，首席财务官应弄清该国在法律和实践上是否允许该交易预想的财务和所有权结构。除此之外，首席财务官还可发挥关键作用，根据东道国在税收、竞争、劳工以及其他业务基本面方面的政策，判断交易结束后所收购业务是否能够盈利。最终，首席财务官应当确信，拥有充足的本土市场知识和规划来确保交易获取较高回报。

不同行业 and 国家的跨境并购相关政策尽管有许多差异，但却存在一个共性：本土优先。例如，印度目前禁止外国公司全资拥有日用商品零售商，避免威胁到与小型零售商相关的数百万本土工作机会。这些限制（印度一政府工作小组在7月份建议放宽）迫使跨国公司采取不同于进入其他外国市场的方式来进入印度市场。这些公司必须寻求本土合作夥伴进入本土市场，而不是建立和扩充全资附属公司。

但是，无论新市场何时得到识别，首席财务官往往都会面临一项重要决定：他们是将国家政策看作铁律，尽力适应政策的约束还是投入宝贵的时间和资源试图说服政府改变政策？多年来，通用电气让其各个业务部门自行进入新兴市场。然而，公司最近采取更加全面的方式，与政府协作建立广泛的合作关系，充分利用公司全方位的产品和能力。这就提醒首席财务官，对于对外直接投资如何能够创造更高收益，要重视战略思维而非战术思维。

对外直接投资如何盈利

最终，分析人士将以相同的方式来评判每项跨境并购交易是否成功：衡量对公司净利润的影响。当首席财务官对跨境并购提供咨询时，需要谨慎权衡可能的成本与收益，并尽可能明确该交易盈利增加的预期来源。

例如，许多跨国公司通过运用他们先进的管理经验和丰富的资源来提高所收购业务的绩效。作为回应，所收购业务往往能让大型公司在快速发展的新兴经济体中扎实立足。其他收益往往通过协力优势和成本降低得以实现，使跨国公司有机会降低成本并提升现金流。

最近，一些跨国公司试图以新的方式从新兴市场收购中获益：他们从反向创新和颠覆性技术等表现突出的新兴市场公司获取知识和创造性，而不是一味地向所收购业务输出他们的知识和文化。通过收购这些新兴市场的创新型公司，跨国公司希望用加快增长的方式实现企业的振兴。同样，来自新兴市场的公司可能选择投资发达市场公司以获取品牌和专精，提升其在本国市场的效率。



在上述所有不同案例中，首席财务官均应谨记：较大的交易不一定产生较高的财务收益。尽管大型收购可以吸引较高的媒体关注，但是良好的宣传并不能保证良好的财务业绩。事实上，可能适得其反。一些学术研究记述，大型交易一般为股东创造较少的经济价值。有一种解释是这种交易多是由公司的自负而非清醒的财务推理促成；还有一种解释是执行的问题。因为在所有的努力中，最佳规划的投资若没有良好的执行则不会产生理想的效果。为了实现大型并购的成效，首席财务官能够发挥重要作用，说服企业高管务必了解和实施交易后战略。首席财务官如果不做相应协调，就无法实现他们设想的成本降低计划。

今天，公司比以往任何时候都需要首席财务官在跨境并购的成本和收益咨询方面承担领导角色。当首席财务官履行这些新生职责时，他们需要问自己一些关键问题：新市场的整体经济前景如何？东道国对本行业对外直接投资的开放程度如何？政府政策将会对规划的交易产生何种影响？本次并购如何能提升公司业绩和利润？公司是否有能力执行计划？

当今世界为对外直接投资提供巨大商机，首席财务官需要确保公司采取正确的举措。今天，公司根据不同的政策环境调整策略，确保在快速发展的新兴市场进行理性投资，以期为未来的更快发展奠定基础。

这份《中国企业领导制高点》的编写得到了德勤跨境投资中心顾问、美国达特茅斯大学塔克商学院管理学教授兼副院长Matthew J. Slaughter先生以及Deloitte Services LP.公司德勤首席财务官计划全球研究总监Ajit Kambil博士的悉心指导。

德勤首席财务官计划凭借我们的服务能力广度，交付前瞻性观点和新颖洞见，协助首席财务官应对自身角色复杂性、驱动企业价值增长以及顺应市场上瞬息万变的战略变革。



联系

联络我们以获取更多相关资料

刘伟杰

全国主管合伙人 - 中国企业领导菁英会

电话：+852 2852 1015

电子邮件：danlau@deloitte.com.hk

梁小慧

总监 - 中国企业领导菁英会

电话：+852 2852 1620

电子邮件：saleung@deloitte.com.hk

朱黎晔

总监 - 中国企业领导菁英会

电话：+852 2852 1002

电子邮件：juchu@deloitte.com.hk

请到访www.deloitte.com/cn而获得更多信息

关于德勤全球

Deloitte (“德勤”) 泛指德勤有限公司(一家根据英国法律组成的私人担保有限公司, 以下称“德勤有限公司”), 以及其一家或多家成员所。每一个成员所均为具有独立法律地位的法律实体。请参阅 www.deloitte.com/cn/about 中有关德勤有限公司及其成员所法律结构的详细描述。

德勤为各行各业的上市及非上市客户提供审计、税务、企业管理咨询及财务咨询服务。德勤成员所网络遍及全球逾150个国家, 凭借其世界一流和高质量专业服务, 为客户提供应对最复杂业务挑战所需的深入见解。德勤约182,000名专业人士致力于追求卓越, 树立典范。

关于德勤大中华

作为其中一所具领导地位的专业服务事务所, 我们在大中华设有21个办事处分布于包括北京、香港特别行政区、上海、台北、重庆、大连、广州、杭州、哈尔滨、新竹、济南、高雄、澳门特别行政区、南京、深圳、苏州、台中、台南、天津、武汉和厦门。我们拥有近13,500名员工, 按照当地适用法规以合作方式服务客户。

关于德勤中国

在中国大陆、香港和澳门, 我们通过德勤·关黄陈方会计师行和其关联机构包括德勤华永会计师事务所有限公司, 以及它们下属机构和关联机构提供服务。德勤·关黄陈方会计师行为德勤有限公司的成员所。

早在1917年, 我们于上海成立了办事处。我们以全球网络为支援, 为国内企业、跨国公司以及高成长的企业提供全面的审计、税务、企业管理咨询和财务咨询服务。

我们在中国拥有丰富的经验, 并一直为中国会计准则、税制以及本土专业会计师的发展作出重大的贡献。在香港, 我们为大约三分之一在香港联合交易所上市的公司提供服务。

本文件中所含数据乃一般性信息, 故此, 并不构成任何德勤有限公司、其成员所或相关机构(统称为“德勤网络”)提供任何专业建议或服务。在做出任何可能影响自身财务或业务的决策或采取任何相关行动前, 请咨询合格的专业顾问。任何德勤网络内的机构不对任何方因使用本文件而导致的任何损失承担责任。

©2012 德勤华永会计师事务所有限公司

HK-038-12



这是环保纸印刷品