



香帅的北大金融学课

站在高处 · 重新理解财富

第七周讲义·兼并收购

第七周任务：投资银行章节·兼并收购

模块二：金融中介机构·投资银行

兼并收购

- 1 兼并收购：企业的二手交易市场
- 2 杠杆并购：华尔街的黄金游戏
- 3 毒丸计划：如何抵御门口的野蛮人

第七周：兼并收购

一周3课时30分钟

香帅带你轻松登入金融殿堂，训练专业金融思维，重新解密财富和人生

第1课

兼并收购：企业的二手交易市场

了解兼并收购是投资银行的另一项重要的专业化业务，理解投资银行在并购业务中发挥的重要作用。

第2课

杠杆并购：华尔街的黄金游戏

理解杠杆收购的概念和身边的杠杆收购故事，理性分析杠杆收购的利弊。

第3课

毒丸计划：如何抵御门口的野蛮人

了解恶意收购的概念和应对策略，理解中小投资者和创业者在恶意收购过程中面临的机遇和挑战。

第1课 兼并收购：企业的二手交易市场

要点1

除发行承销之外，兼并收购是投资银行的另一项核心业务。并购的目的是通过资产重组来提高效率、实现价值。

发行承销

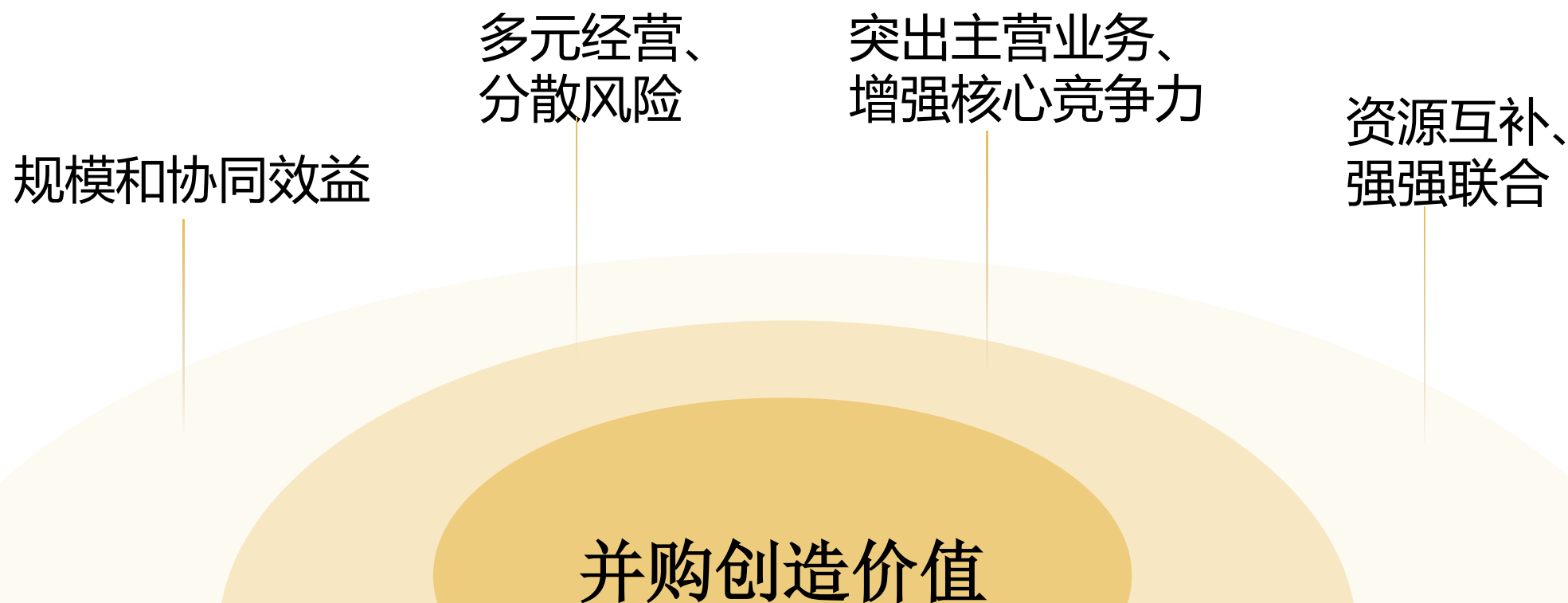
投资银行
业务

兼并收购



第1课 兼并收购：企业的二手交易市场

要点2 兼并收购创造价值有四种模式，分别是规模和协同效益、风险分散效益、突出主营业务和强强联合。



第1课 兼并收购：企业的二手交易市场

要点3 投资银行利用自身资源和专业知**识**发明创造了兼并收购的各种模式，并推动着并购业务的发展进步。

投资银行在兼并收购中的作用是什么？

- (1) 通过战略眼光发现价值创造的机会；
- (2) 利用资源和知识来整合、推动兼并收购进程。

兼并收购业务所需的专业知识：

- (1) 资产评估；
- (2) 会计、审计；
- (3) 法律和监管；
- (4) 有关企业的专业知识。

第2课 杠杆并购：华尔街的黄金游戏

要点1 杠杆收购就是借钱买企业，四两拨千斤地取得企业所有权，它使得企业主、投资银行、借款人三方共赢。

杠杆收购是怎么开始的？

上世纪60年代，美国投资银行家科尔伯格发现有很多家族经营的小企业盈利稳定，但业主老了需要卖掉公司套现，同时又想继续经营企业，于是发明了杠杆收购来解决小企业主的这一诉求。后来，科尔伯格成立了著名的私募股权基金公司KKR，专门从事此类业务。

杠杆收购的好处——三方共赢

- (1) 企业主在套现的同时保留了经营权；
- (2) 投资银行在短期内实现极高的年化回报率；
- (3) 放贷者（借款人）获得稳健的利息收入。



第2课 杠杆并购：华尔街的黄金游戏

要点2 杠杆收购能够实现多方共赢，但公司需要具备充沛现金流、靠谱管理层、适中杠杆率三个条件。

三个条件

公司的现金流（利润）一定要很充沛稳定

公司管理层要有能力、靠谱

杠杆率适中，融资计划要和企业的经营状况相吻合

第2课 杠杆并购：华尔街的黄金游戏

要点3 杠杆收购既不是天使也不是魔鬼，要具体情况具体分析。

杠杆收购成功了能够实现三方共赢，负债率过高则会拖垮企业。

做好了才能共赢

- KKR改善黄页公司治理状况

做不好拖垮三方

- KKR收购纳贝斯克却零利润退出
- 赵薇50倍杠杆收购监管层叫停

?

中国的50后企业家也开始慢慢进入退休年龄了，那么中国会出现一批杠杆收购的浪潮吗？

第3课 毒丸计划：如何抵御门口的野蛮人

要点1 兼并收购包括协议收购和恶意收购两类，前者发生在双方情投意合的情况下，而后者发生在购买方未经目标公司允许的情况下。

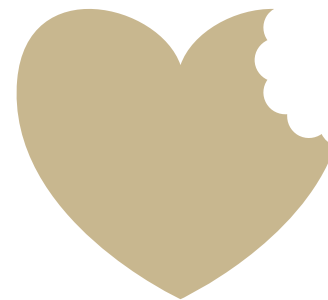
协议收购

投资者与目标公司的股东行私下协商购买目标公司的股票，以实现控股或兼并目的。



恶意收购

收购公司在未经目标公司董事会允许的情况下强行进行收购，并希望取得控制性股权、成为大股东，例如前年的宝万之争。



第3课 毒丸计划：如何抵御门口的野蛮人

要点2 为了应对恶意收购，企业可以根据所处的不同法律环境选择使用“毒丸计划”或“白衣骑士”等具体策略。

2004年，新浪网
用毒丸计划逼退了盛大游戏的恶意收购

为什么宝万之争中万科不能使用毒丸计划逼退万科？

因为毒丸计划只能在实行授权资本制的国家成功，而中国实行的是法定资本制，后来万科采取“白衣骑士”策略应对了宝能的恶意收购。

“白衣骑士”

指的是企业在碰到恶意收购的时候去找一个跟自己企业有协作关系，但是不想控制企业的企业来控股自己，驱逐不受欢迎的恶意收购者。

其他反兼并收购的策略还包括：

金色降落伞

皇冠明珠自残计划

第3课 毒丸计划：如何抵御门口的野蛮人

要点3

反并购与你我息息相关：

作为中小投资者我们可能在反并购中获得超高的短期收益，作为创业者我们也应该学会提前设置反并购防火墙。



对于中小投资者：

被敌意收购盯上的企业是好企业的概率很高，而且在收购方和管理层打架的过程中双方都会尽力争取中小投资者，这个期间股票的平均溢价短期内有可能达到30%以上！所以在看到“重大资产重组”这些消息的时候，千万不要以为和自己投资没有关系。



作为创业者：

在强势资本面前，希望创业团队能够运用今天讲到的这些策略来进行自保，把握企业的控制权。

第八周任务：投资银行章节·金融创新（上）

模块二：金融中介机构·金融创新（上）

金融创新 （上）

- 1 零售经纪：中产阶级，来我这里买股票吧
- 2 垃圾债券：巴菲特的秘密武器
- 3 量化交易：诺贝尔奖得住也会掉入的坑

THANK YOU