**“甲骨文公司并购战略如何支持其ERP产品进化”案例使用说明书**

1. **教学目的与用途**
2. 本案例主要适用于《财务管理》和《并购与重组分析》课程中“公司并购”、“并购整合”等内容的学习，适用于本科生、MBA、EMBA、EDP以及经济管理类研究生等案例教学使用。
3. 本案例教学目标规划
4. 覆盖的知识点：（1）并购的概念与类型、（2）并购的动因、（3）并购的经济分析、（4）并购中的专利组合。

2.能力训练点：（1）了解并购的概念与类型，明确并购要素；（2）学会分析并购的动因，从并购双方，政府，环境等三方利益相关者多角度看问题；（3）基于案例中的并购经济后果分析，深入学习企业价值估值，培养学生的数据分析能力与综合水平；（4）通过分析了解并购中的人力资源，学会组织和管理人事提高效率。

（三）本案例是一篇关于“甲骨文公司并购战略如何支持其ERP产品进化”的公司并购战略分析，其教学目的首先在于使学生通过案例了解到Oracle公司通过不断并购知名IT公司，运用这些公司的硬软件技术以及其庞大的信息资源完善自身主体系统的优化升级，其次我们希望进一步结合案例相关背景资料，通过分析Oracle公司的并购战略以及其收购产品间的互通互溶，确定Oracle公司如今的技术升级以及产品优势，分析该公司财务造假的原因和如何避免这种情况再次发生的方法。

1. **启发思考题**

（一）根据案例的相关描述，分析Oracle公司并购方式有哪些？以及为何要进行公司并购？Oracle公司并购战略的成功在于哪几个方面？

（二）Oracle公司在2005年到2009年的大规模并购的动因有哪些因素？

（三）通过公司并购，Oracle公司进行了产品整合，这对其产品有何优劣？

（四）当下IT行业中的公司并购案例频出，为何会出现这种状况？结合实际进行分析，并分析公司并购所带来的收益与风险。

（五）Oracle应用产品经历了十几年迂回曲折又波澜壮阔的发展历程，那么Oracle产品研发成功的经验有哪些？

1. **分析思路**

（一）引导学生了解并熟悉资本市场上关于公司并购的相关内容，了解并购的概念与类型，分析Oracle公司的并购方式以及其并购动因。

（二）通过Oracle公司的并购战略，分析在Oracle公司的横向并购和纵向并购的策略下，对其产品带来的收益。Oracle公司将产品整合，推进融合应用体系，保证产品能够实现最佳的性能、最好的用户体验和最好的可再用性。

（三）分析Oracle公司能够快速并购的成功因素。一是快速整合，甲骨文内部有一个整合的贯穿全球各个分公司的整体系统架构，能够让甲骨文在非常短的时间内把被收购企业的管理和产品、客户加入甲骨文内部；二是并购为另一种形式的研发投入，甲骨文是一个以知识产权为基础的公司，与IBM、惠普、戴尔大力转型服务选择的是完全不同的道路，甲骨文珍视知识产权，以努力增强技术能力为目标，并努力将技术转化成知识产权，帮助客户解决问题。

1. **理论依据与分析**

公司并购是指在市场机制的作用下，并购公司为获取被并购公司的经营控制权，购买被并购公司部分或者全部产权以实现资产经营一体化。通过并购，甲骨文进行产品整合，推进融合应用体系，向用户提供了全面的、一整套的应用套件，涵盖七大领域的100多项融合应用模块，特别是电信、汽车、电子行业等最关键的、最基本的组件。公司并购的实质是公司产权的部分或者全部的让渡，是市场经济中一种竞争性资源的配置现象。

**（一）并购的具体形式**

并购的具体形式有控股合并、吸收合并、新设合并三种。其中，控股合并是指收购企业在并购中取得对被收购企业控制权，被收购企业在并购后仍保持其独立的法人资格并继续经营;吸收合并，是指两个或两个以上的公司合并后，其中一个公司吸收其他公司而继续存在，而剩余公司主体资格同时消灭的公司合并;新设合并，是指两个或两个以上的公司合并后，成立一个新的公司，参与合并的原有各公司均归于消灭的公司合并。

**（二）并购的类型**

企业并购的类型按不同的标准划分可以分为不同的类型。

1.按并购企业与目标企业的行业关系划分：

**（1）横向并购**

横向并购指生产同类产品，或生产工艺相近的企业之间的并购，实质上也是竞争对手之间的合并。横向并购的优点是其可以迅速扩大生产规模，节约共同费用，便于提高通用设备使用效率;便于在更大范围内实现专业分工协作，采用先进技术设备和工艺;便于统一技术标准，加强技术管理和进行技术改造;便于统一销售产品和采购原材料等。

**（2）纵向并购**

纵向并购指与企业的供应商或客户的合并，即优势企业将同本企业生产紧密相关的生产、营销企业并购过来，以形成纵向生产一体化。纵向并购实质上处于生产同一种产品、不同生产阶段的企业间的并购，并购双方往往是原材料供应者或产品购买者，所以对彼此的生产状况比较熟悉，有利于并购后的相互融合。

从并购的方向看，纵向并购又有前向并购和后向并购之分。前向并购是指并购生产流程前一阶段的企业;后向并购是指并购生产流程后一阶段的企业。

纵向并购的优点是其能够扩大生产经营规模，节约通用的设备费用等;可以加强生产过程各环节的配合，有利于协作化生产;可以加速生产流程，缩短生产周期，节省运输、仓储、资源和能源等。

**（3）混合并购**

混合并购指既非竞争对手又非现实中或潜在的客户或供应商的企业之间的并购。又分三种形态:

产品扩张型并购。相关产品市场上企业间的并购。

市场扩张型并购。一个企业为扩大竞争地盘而对尚未渗透的地区生产同类产品企业进行并购。

纯粹的混合并购。生产与经营彼此间毫无相关产品或服务的企业间的并购。

通常所说的混合并购指第三类纯粹的混合并购。主要目的是为了减少长期经营一个行业所带来的风险，与其密切相关的是多元化经营战略。由于这种并购形态因收购企业与目标企业无直接业务关系，其并购目的不易被人察觉，收购成本较低。

**2、按出资方式划分**

**（1）现金购买资产式并购**

并购企业使用现金购买目标企业全部或大部分资产以实现对目标企业的控制。

**（2）现金购买股票式并购**

并购企业使用现金购买目标企业以部分股票，以实现控制后者资产和经营权的目标。出资购买股票即可以在一级市场进行，也可以在二级市场进行。

**（3）股票换取资产式并购**

并购企业使用现金购买目标企业以部分股票，以实现控制后者资产和经营权的目标。出资购买股票即可以在一级市场进行，也可以在二级市场进行。

**（4）股票互换式并购**

收购企业直接向目标企业股东发行收购企业的股票，以交换目标企业的大部分股票。

**3.按并购企业对目标企业进行收购的态度划分**

**（1）善意并购**

又称友好收购。目标企业同意收购企业的收购条件并承诺给予协助，双方高层通过协商来决定并购的具体安排。

**（2）敌意并购**

又称强迫接管兼并。收购企业在目标企业管理层对其收购意图并不知晓或持反对态度的情况下，对目标企业强行进行收购的行为。

**（三）并购的动因**

一般认为,并购动因可以分为经济动因、个人动机和战略动机等三类。综合国内外学者的研究成果，可以将企业并购动因归为实现管理协同、追求市场控制能力、追求规模经济效益，降低成本，分散风险、应对市场失效、增加管理特权等。

现有理论从不同角度对企业并购动因进行了分析，为正确认识企业并购动因提供了重要依据。

企业并购动因理论一般涉及到四种经济学理论:新古典综合派理论、协同效应假说、委托—代理理论以及新制度经济学中关于并购的理论。

**1.规模经济假说**

规模经济理论是指在一特定时期内，企业产品绝对量增加时，其单位成本下降，即扩大经营规模可以降低平均成本，从而提高利润水平。

**2.协同效应假说**

所谓协同效应，是指两个公司实施并购后的产出比并购前两个公司产出之和要大，即2+2>4。对于并购公司而言,2+2>4的效应主要体现在经营协同效应、财务协同效应、管理协同效应等方面，该假说主要为企业间的横向并购提供了理论基础。

**(1)经营协同效应主要来源于规模经济和范围经济**

通过并购方式可以扩大企业生产规模，达到规模经济的生产范围，从而降低生产成本。该理论的假设前提是，在行业中存在着规模经济，并且在企业并购活动之前，公司的经营水平和经营规模都达不到实现规模经济的潜在要求。范围经济指企业能够利用现有产品的生产销售经验以较低的成本生产相关的附加产品。

**(2)财务协同效应的来源主要是可以取得较低成本的内部融资和外部融资**

例如，合并公司的举债能力可能大于合并前各个公司之和，从而可带来税收上的节约，或者举债成本更低，从而可带来财务费用上的节约。该理论隐含的假设前提是，企业并购活动产生的税收减免大于并购成本，但是这种情况只有在特定的条件下才会出现。

**(3）管理协同效应主要来源于管理能力层次不同的企业合并所带来效率的改善**

假设两个公司的管理效率不同，在高管理效率公司并购另一个公司之后，通过资产重组、业务整合，可以改善低效率公司的管理效率以创造价值。

**3.委托—代理理论**

代理问题的产生是由于公司管理层与股东两者的利益是不一致的，其根本原因在于管理者（决策或控制代理人）和所有者(风险承担者）之间的合约不可能无代价地签订和执行，由此而产生了代理成本。该理论对企业并购动因的解释可归纳为以下三点:

**(1）并购可以降低代理成本**

公司的代理问题可经由适当的组织设计解决，即当公司的经营权与所有权分离时，决策的拟定和执行与决策的评估和控制应加以分离，前者是代理人的职权，后者归所有者管理，这是通过内部机制设计来控制代理问题。而许多专家学者认为收购事实上可以提供一种控制代理问题的外部机制，当目标公司代理人有代理问题产生时，收购或代理权的竞争可以降低代理成本。

**(2)经理主义**

经理主义假说认为代理人的报酬决定于公司的规模，因此代理人有动机通过收购使公司规模扩大，而忽视公司的实际投资收益率。，因为公司管理层可能会为了其自身利益而做出损害股东利益的并购决策。

**(3)自大假说**

自大假说认为，并购企业决策者过多地关注目标企业的未来价值，从而忽视或有意回避两家公司合并后可能产生的负面协同作用，而并购企业的过高估价来自于自大——他们的过度自信。这一理论的提出，从一个侧面增加了人们对企业并购动机的认识。这意味着企业管理者的意图是增加企业的资产，但其决策违背了股东的利益,并购价格过高。

**4.新制度经济学关于并购的理论**

新制度经济学认为并购的动因在于对并购后公司潜在效率的追求，包括节约交易费用、效率最优化等。交易费用理论认为推动企业兼并有两种基本力量:一是技术关联性决定的兼并；二是存在垄断和寡头的兼并，即“技术决定论"和"市场缺陷论”。商品经济的交易方式分为两种:一种是交易市场的交易，一种是企业内部交易。市场交易发生在企业之间，由市场来调节和控制。

这种交易存在很大的不确定性，风险大，费用也高。因此，通过纵向兼并能够将上游产品和下游产品纳人同一企业组织结构内，可降低市场交易费用，达到最终降低成本的目的。

**（四）并购风险识别理论**

由于并购承诺贯穿并购交易的整个阶段，因此可以根据不同的阶段划分并识别并购风险。并购风险可划分为准备阶段、交易阶段和整合阶段。并购准备阶段可能存在信息不对称风险以及衍生的战略选择风险、估值风险。

信息不对称风险指并购方相较于标的企业管理者处于劣势地位，可能会因为未能了解到标的企业真实的经营状况和发展潜力，而造成的战略的选择风险以及估值风险。战略选择风险指并购方在标的企业选择对象上的风险，存在战略不符、动机不明确等，最终导致并购结果未能达到预期，反而降低市场价值导致的并购失败。估值风险体现在准备阶段的定价、并衍生出交易阶段的融资及支付风险、整合阶段的商誉减值对风险。

**（五）信息不对称理论信息**

不对称理论诞生于20世纪70年代，该理论认为，交易活动中双方掌握的信息量是不对等的，且信息差可以获利。而在交易中，由于卖方掌握更多的商品信息，因此卖方会通过信息不对称获利，而买方会努力降低信息不对称以减少损失。

并购交易中信息不对称主要针对目前经营业绩和未来发展能力信息的不对称，且会带来多种并购风险。企业经营业绩及发展潜力的信息不对称会带来标的对象选择风险、估值风险，而估值风险会扭曲定价造成融资支付风险及商誉减值风险。业绩承诺通过信号传递作用和期权属性，为未来期间经营业绩做出承诺，并通过补偿协议为并购方提供权益保障，减少了信息不对称的信息差异，并降低了由于信息不对称带来的风险影响。

1. **关键要点**

企业从事并购交易，可能出于各种不同的动机。主要包括以下几个方面:

**1.企业发展动机**

在激烈的市场竞争中，企业只有不断发展才能生存下去。通常情况下，企业既可以通过内部投资、资本的自身积累获得发展，也可以通过并购获得发展，两者相比，并购方式的效率更高。

**（1）并购可以让企业迅速实现规模扩张。**

企业的经营与发展处于动态的环境之中，在企业发展的同时，竞争对手也在谋求发展，因此在发展过程中必须把握好时机，尽可能抢在竞争对手之前获取有利的地位。如果企业采取内部投资的方式，将会受到项目的建设周期、资源的获取以及配置方面的限制，从而制约企业的发展速度。通过并购的方式，企业可以在较短的时间内实现规模扩张，提高竞争能力，将竞争对手击败。尤其是在进入新行业的情况下，通过并购可以取得原材料、销售渠道、声誉等方面的优势，在行业内迅速处于领先地位。

甲骨文公司在2年里就收购了57家公司。在大量并购的同时，甲骨文公司很好地运用了其获得的优势技术。而且在大量收购其他公司的同时，带来的不仅是众多成熟且已经得到广范应用的ERP软硬件技术，更是有一大批并购公司的信息库数据，其中包含了庞大的客户信息与市场资源，使得甲骨文公司ERP系统更加便利的向其他业务拓展，提升了其公司的核心竞争力。

**(2）并购可以突破进入壁垒和规模的限制，迅速实现发展。**

企业进入一个新的行业会遇到各种各样的壁垒，包括:资金、技术、渠道、顾客、经验等，这些壁垒不仅增加了企业进入某一行业的难度，而且提高了进入的成本和风险。如果企业采用并购的方式，先控制该行业的原有企业，则可以绕开这一系列的壁垒，使企业以较低的成本和风险迅速进入某一行业。另外，有些行业具有规模限制，企业进入这一行业必须达到一定的规模。这必将导致新的企业进入后产生生产能力过剩，加剧行业竞争，产品价格也可能会迅速降低。如果需求不能相应提高，企业的进入将会破坏这一行业原有的盈利能力，而通过并购的方式进入某一行业，不会导致生产能力的大幅度扩张，从而使企业进入后有利可图。

仁科与JDE在ERP领域赫赫有名，许多世界500强企业都使用其系统。在甲骨文公司收购了原全球顶尖ERP厂商仁科、JDE，并且在09年并购了Sun以后，IT界更是受到了震撼。它标志着Oracle从软件业将触角延伸到了硬件领域，要挑战IBM、惠普的地位。

**(3）并购可以主动应对外部环境变化**。

随着经济全球化进程的加快，更多企业有机会进入国际市场，为应对国际市场的竞争压力，企业往往也要考虑并购这一特殊途径。企业通过国外直接投资和非股权投资进一步发展全球化经营，开发新市场或者利用生产要素优势建立国际生产网，在市场需求下降、生产能力过剩的情况下，可以抢占市场份额，有效应对外部环境的变化。

**2.发挥协同效应**

并购后两个企业的协同效应主要体现在:经营协同、管理协同、财务协同。

**(1)经营协同。**

企业购并后，原来企业的营销网络、营销活动可以进行合并，节约营销费用;研究与开发费用可以由更多的产品分担，从而可以迅速采用新技术，推出新产品。并购后，由于企业规模的扩大，还可以增强企业抵御风险的能力。

**(2）管理协同。**

在并购活动中，如果收购方具有高效而充足的管理资源，通过收购那些资产状况良好但仅仅因为管理不善造成低绩效的企业，收购方高效的管理资源得以有效利用，被并购企业的绩效得以改善，双方效率均得到提高。

**(3）财务协同。**

并购后的企业可以对资金统一调度，增强企业资金的利用效果，管理机构和人员可以精简，使管理费用由更多的产品分担，从而节省管理费用。由于规模和实力的扩大，企业筹资能力可以大大增强，满足企业发展过程中对资金的需求。此外，企业通过并购可以实现合理避税。如果被并购企业存在未抵补亏损，而收购企业每年生产经营过程中产生大量的利润，收购企业可以低价获取亏损公司的控制权，利用其亏损抵减未来期间应纳税所得额，从而取得一定的税收利益。

**3.加强市场控制能力**

在横向购并中，通过购并可以获取竞争对手的市场份额，迅速扩大市场占有率，增强企业在市场上的竞争能力。另外，由于减少了竞争对手，尤其是在市场竞争者不多的情况下，企业可以增加议价能力，以更低的价格获取原材料，以更高的价格向市场出售产品，从而扩大盈利水平。

**4.获取价值被低估的公司**

证券市场中公司股票的市价总额应当等同于公司的实际价值，但是由于环境的影响、信息对不对称和未来的不确定性等方面的影响，上市公司的价值经常被低估。如果企业认为可以比被并购企业原来的经营者管理的更好，则收购价值被低估的公司并通过改善其经营管理后重新出售，可以在短期内获得巨额收益。

**5.降低经营风险企业**

企业在追求效益的同时还需要控制风险，控制风险的一种有效方式就是多元化经营。多元化经营既可以通过企业并购来实现，也可以通过内部的成长而达成，但通过并购其他企业，收购方可以迅速实现多元化经营，从而达到降低投资组合风险、实现综合收益的目的。

1. **建立课堂计划**

（1）从甲骨文公司出发，引入甲骨文公司的创立历史和几次并购案例，激发同学们的课堂兴趣。

（2）顺着同学们被激发的课堂兴致，抛出思考题，引领同学们更有针对性地去分析案例和课堂听讲。

（3）带同学们了解并购的概念与类型，明确几大并购要素，让同学们对并购有基本了解。

（4）由浅入深进一步介绍并购的动因理论，从并购等多方利益相关者多角度看待甲骨文公司的并购问题。

（5）基于案例中的并购经济后果分析，对并购后的企业价值进行分析，深入学习企业价值估值，培养学生的数据分析能力与综合水平。

（6）最后，经过一整节课的知识沉淀，可以通过让同学们自主讨论的方式，给予同学们思考的时间和发言的平台，让他们谈谈并购中的人力资源管理等组织方式，学会组织和管理人事提高效率，提高同学们的课堂参与度。