

煤炭企业“走出去”并购的经验与启示

——以兖州煤业股份有限公司为例

■ 侯文宣

近年来,随着国内经济高速发展,对矿产资源的需求日趋旺盛。为了保障经济发展能源供应及企业可持续发展,一些煤炭企业积极响应国家“走出去”号召进行跨国并购,抢占国际煤炭资源。但在实施“走出去”并购过程中,普遍存在一些需要解决的问题,如缺乏明确的长期发展战略尤其是跨国并购的战略定位,并购目标和方向不明晰等。兖州煤业股份有限公司经过近十年的跨国资本运营,积累了丰富的跨国并购经验,为我国煤炭企业实施“走出去”并购提供了很好的借鉴。

一、兖州煤业的“走出去”之路

兖州煤业1997年由兖矿集团独家发起设立,1998年在纽约、香港、上海三地上市,2012年子公司兖煤澳洲在澳交所上市。多年来,兖州煤业始终围绕煤炭主业,坚持“专业化、一体化、多元化”的发展思路,以境内外两种资源为支撑,发挥国内外管理协同优势,实现了跨越发展。截止到2012年年底,兖州煤业境外煤炭资源量52亿吨,占公司总资源量的36%;境外资产总额501亿元,占公司总资产的40%;境外煤炭产量规模2260万吨,占公司总产量的33%。

(一) 设立兖煤澳洲公司,迈出“走

出去”第一步

澳大利亚煤炭资源丰富,目前已探明可采煤炭储量900多亿吨,占世界煤炭可采总储量的8.8%左右,煤炭出口量占全球煤炭总出口量的30%左右,是世界上最大的煤炭出口国。煤炭作为澳大利亚最重要的出口商品之一,在澳大利亚经济发展中的战略作用非常突出。经过审慎决策并报国家发改委批准,兖州煤业于2004年投资6400万澳元,注册成立全资控股子公司——兖煤澳洲公司,作为在澳洲开展企业并购的资本运作平台。

2004年底,兖煤澳洲公司成功收购澳思达煤矿,为兖州煤业增加可采储量4800万吨,提高煤炭生产能力180万吨/年,并增加了公司硬焦煤品种。澳思达煤矿自2006年10月投产以来,产销量及效益一直比较稳定,截止到2012年年底共计生产原煤1104万吨,销售商品煤933万吨,实现利润总额1.51亿澳元,投产后仅三年即收回全部投资。该煤矿连续多年被评为新南威尔士州安全最好矿井,为兖州煤业后来在澳大利亚及全球资源开展并购奠定了坚实基础。

(二) 境外募集资金,扩大境外资产规模

菲利克斯公司原为澳大利亚上市公司,主要从事煤炭开采和勘探业务,

其煤炭资产包括5个运营煤矿及3个煤炭勘探项目,拥有探明及推定储量5.10亿吨,总资源量20.06亿吨,同时持有纽卡斯尔港煤炭基础设施集团(NCIG)15.4%的股权,可按持股比例获得纽卡斯尔港第三码头的吞吐量配额。兖州煤业为兖煤澳洲公司提供担保,境外融资33.33亿澳元,于2009年12月完成收购菲利克斯公司100%股权。

收购菲利克斯为兖州煤业增加25%的可采煤炭储量,产量规模提升三分之一,并具有较强的后续产量提升潜能,对于公司突破发展瓶颈和实现可持续发展具有重要的战略意义。此次收购进一步构建和完善了兖州煤业海外业务开发整合和资本运作的平台,为未来拓展国际发展空间、参与全球资源开发打下了良好基础。

(三) 实施战略布局,顺利进军西澳矿业

2011年9月,公司与澳大利亚西农集团签署了《股份出售协议》,以2.968亿澳元收购澳大利亚普利马煤矿100%股权。普利马煤矿总资源量5.35亿吨,其中符合JORC标准的煤炭储量为1.38亿吨,煤矿生产能力为500万吨/年。

收购普利马煤矿,使公司顺利进入西澳煤炭产业,并成为西澳仅有的两个煤炭供应商之一。该项目不仅可以增加



公司资源储备,为后续可持续发展提供保障,而且为兖州煤业在西澳州建设完整的煤电铝产业链奠定了基础。

(四) 换股合并实现上市,成为澳大利亚最大的独立煤炭上市公司

2011年12月,兖州煤业宣布兖煤澳洲公司与澳大利亚格罗斯特煤炭有限公司合并,以优良资产换取上市公司控股权。经澳大利亚政府和我国政府审批,兖煤澳洲2012年在澳交所上市。兖煤澳洲由兖州煤业控股78%,原澳大利亚格罗斯特公司股东控股22%,并成为澳大利亚最大的独立煤炭上市公司,进一步扩大了兖州煤业在全球资本市场的影响力。

二、兖州煤业“走出去”并购的经验

(一) 以明确的并购战略,实现做大做强

兖州煤业在“走出去”之初,对企业战略发展目标进行了明确定位,即以资本运营、产业经营、商品贸易为发展策略,以山西、陕西、内蒙古、澳大利亚四大基地建设为支撑,形成产业一体化、布局区域化、发展国际化的战略格局。

(二) 以专业化经营为基础,迈向多元化

兖州煤业发展壮大过程中,很好

地遵循了“专业化、一体化、多元化”发展顺序。在兖州煤业发展前期,以煤炭产业为主业,实行专业化经营;经过多年的发展积累,逐步向上、下游延伸,先后从母公司收购电力、铁路资产,并开工建设煤化工产业,实行煤炭、电力与煤化工三大主业一体化经营;2011年涉足钾矿业务,收购加拿大钾矿资源,开展前期勘探。在专业化、一体化战略支撑下,再向多元化产业发展,逐步壮大成为具有一定经济实力的国际化的企业集团。

(三) 以科学的工作方法,贯穿并购全过程

兖州煤业在“走出去”并购过程中,始终把握好以下三个方面:一是慎重选择并购项目。在选择并购项目时,做好尽职调查,科学组织可行性分析和论证,包括对市场、技术、环境等风险进行全面调查分析和评估。二是全面进行并购估值。并购不应仅仅考虑交易成本,完整的并购成本应当包括并购的交易成本和并购后的整合成本。交易成本可以量化计算,整合成本却容易被忽略。对整合成本估计不全面或不充分可能导致并购后出现巨大亏损,而这往往又是最终决定并购成败的重要因素。三是注意并购过程中的工作方式和谈判技巧,掌握并购主动权。企业不仅要选聘熟悉国际规则的中介机构

协助工作,还要培养、储备企业自己的国际并购人才。不仅要发挥好中介的作用,也要坚持住企业自己的主导原则。这样才能掌控交易的各个环节,确保交易成功,避免被动。

(四) 以恰当的并购方式,促进并购完成

兖煤澳洲公司合并格罗斯特公司成功的关键原因之一在于采取了恰当的对价支付方式,即采用了现金加股票的方式,并设计了CVR价值保障机制,对合并后公司股票价格提供下行保护,有效保障了格罗斯特公司原有小股东的利益,减少了格罗斯特公司董事会中独立董事对收购的阻力,促进了合并成功。

(五) 以有效的并购整合,发挥协同效应

一是双方管理与人力资源整合。而人力资源整合中最为重要的是对管理层的整合。2009年兖州煤业收购菲利克斯公司后,继续留用了菲利克斯公司的管理团队,稳定了原公司员工队伍。二是企业文化和企业文化整合。兖州煤业公司努力实现企业价值与个人价值的统一,致力于吸引和保留各业务层次最优秀的人才,并为他们提供所需的资源。公司不分地区、国籍和语言,努力为员工创造职业发展机会,提供丰厚的薪酬以及公正、无歧视的工作环境,激励每一位员工为实现公司目标贡献力量。三是重视实现本土化发展。兖州煤业公司实行全球化经营的同时,强调环境保护和采掘矿区的生态复原,努力做到员工和环境零伤害。积极主动履行社会责任,与矿区当地居民和谐共处,尽量为当地居民提供就业机会和社区服务。公司专门设立健康、安全和环保专业委员会,负责评价公司政策对健康、安全、环境、社会等方面的影响,树立良好的企业形象。■

(作者单位:兖州煤业股份有限公司财务部)

责任编辑 李斐然