

# 从并购动机透析华为 收购美国 3COM

■ 玉红玲

## 一、并购案始末

2007年9月28日，中国深圳华为技术有限公司（简称华为）与美国私募股权投资基金贝恩资本（Bain Capital）宣布双方合组公司，并斥资22亿美元共同收购曾经显赫一时的美国网络设备公司3COM。按照收购要约，华为将以44%的溢价持有3COM公司16.5%的股权。此次收购的核心资产H3C是2003年11月由华为和3COM公司共同建立的合资企业，当时3COM投资1.65亿美元占有49%的股份，华为以技术入股占51%的股份。2005年华为将所持H3C2%的股权出售给3COM公司，2006年11月又将剩余49%的股权以8.8亿美元出售给3COM，从而实现了聚焦核心业务、收缩战线的目的，同时获得了10亿美元的商业回报。贝恩资本看好H3C在企业网数据通信市场的发展前景以及在未来华为能给予H3C的商业支持，2007年年初邀请华为作为少数股东参与收购3COM公司。

但在历经美国外国投资委员会（CFIUS）对此项交易共75天的两期国家安全审查后，2008年2月21日，此项收购计划最终因CFIUS以“危害美国政府信息安全”为由拒绝对收购案放行而暂时搁浅。贝恩资本和3COM公司在其公开声明中称，为使此项交易获得批准，贝恩资本已向美国政府做出多项让步：对3COM公司中主要开发国防安全软件的Tipping Point部门提议分拆；华为不会获得敏感的美国技术或美国政府订单，也不具有该公司的运营控制权和最终决策权等。即便如此，也仍未打消CFIUS的疑虑。这项被美国商界看好的商业并购计划和中国民营企业有史以来参与的最大一宗海外收购案以失败而告终，但其背后的原因却值得思考。

## 二、并购动机分析

战略性收购是指企业按照发展战略规划，有选择地收

购、重组本行业或者相关行业的企业，旨在扩大自身市场份额、把握资源要素、提高行业地位和改变行业组织结构等。作为少数股东，华为的此项收购就是一次善意的横向收购和战略性收购。深入分析此项收购，其战略动因主要有以下几个方面：

1、进入新市场。华为所处的通信行业属于投资类市场，2006年华为销售额增至656亿元，其中来自海外的销售额占全部销售额的44%，2007年该比例超过了70%，特别是2007年上半年欧洲市场合同销售额的增长速度超过了150%，但在美国市场的销售额却仍然没有太大的进展。另外，由于近年来美国的电信运营商之间发生了大规模的并购，使得其对电信设备的采购量进一步缩小，国外的电信设备商很难进入这个市场。所以，从短期来看，华为参与收购3COM公司的动机不是指望以此能够给公司带来多少回报，而是通过美国3COM公司从战略上进入美国市场。

2、调整发展结构。企业级应用市场是电信企业潜在的、比较重要的收入来源，而收购3COM正可以弥补华为在企业网这个市场细分上的缺失，符合公司战略调整的需要，尤其是目前H3C业务贡献了3COM公司全部销售额的一半和全部毛利，且H3C公司的员工已占到3COM公司总体员工的80%。

3、获得新的销售渠道，提高市场占有率。美国3COM公司曾是现代网络通信技术的始祖之一。1998年，该公司的全球销售额达54亿美元，仅次于思科公司，其拥有的现代网络通信技术的销售渠道和大型客户正是华为进入美国市场、快速提高市场占有率的突破口。虽然是贝恩资本联合华为收购3COM公司，华为也并非此次并购的主动方，但一旦并购成功，华为将成为最大的受益者：用较少的资金实现对H3C业务的再次整合，完善和补充自己的产品线，借助3COM公司的全球渠道为华为重新进入北美市场铺路。

### 三、并购失败原因分析

1、“危害美国政府信息安全”成为并购失败的首要原因。3COM公司是美国国防部主要电脑网络设备供应商之一，其关键部门Tipping Point的电脑安全产品广泛应用于五角大楼和其他军事部门的网络系统。而华为的创始人兼总裁任正非曾在中国人民解放军服役，而且华为也曾在伊拉克、阿富汗等地开展业务，所以，2007年10月，8名美国议员提出议案认为，华为可能通过收购3COM公司来盗窃美国军事技术。而此时恰逢西方多家主流媒体大肆炒作某五角大楼官员对“中国军方黑客6月侵入五角大楼计算机网络”的指责。即使贝恩在2007年10月4日递交给CFIUS的申请中强调，出售3COM公司不会对美国国家安全构成威胁，但最终也未打消掉CFIUS的疑虑。可以看出，交易受挫正是美国对中国企业收购美国敏感行业资产意图的明确回绝。

2、华为公司透明度低是并购失败的主要原因。作为一家完全独立的民营公司，华为长期采取刻意低调、回避媒体的做法，很少透露其公司的国内及国外业务信息，拒绝公布详细的股东结构，只称股份完全由职员持有。因此，当遭遇类似“国家安全”大棒时，华为缺乏诸如评级机构等给出的具有公信力的判词。

3、华为在美国市场中的强悍形象和一系列事件造成的负面影响也是其并购失败的原因之一。2002年，华为在美国的一些主流和专业媒体上刊登了极具攻击性的广告——“他们唯一的不同是价格”，图案背景是旧金山金门大桥。众所周知，思科公司的标志就是金门大桥。有分析家指出，正是华为咄咄逼人的气势才导致了那场沸沸扬扬的国际诉讼。美国的《华盛顿邮报》撰文指出，“我们遗憾地发现，不知道是有意还是无意，华为在海外总是以强势形象进行传播，这让很多国家和企业敬而远之。”另外，在国内发生的员工猝死、自杀以及7 000人的“辞职门”事件，也使得华为的形象受到不同程度的影响。

4、华为16.5%的持股比例和44%的溢价率收购所造成的竞争威胁也是并购不能成功的阻力之一。2006年年底，3COM公司全资收购了H3C，表面上看H3C已经脱离华为体系，但实际上却从来没有真正离开过华为。在人事方面，H3C现有的管理团队和员工很多都来自华为，关键业务也全部控制在华为转来的管理团队手中。在业务方面，目前华为仍然是H3C的最大客户，占3COM公司全部销售额的30%左右。在文化方面，H3C和华为也是一脉相承的，很多H3C员工都有着根深蒂固的华为情结。虽然在并购后华为仅持有3COM公司16.5%的股份，并有权在未来增持5%的股份，但

因为涉及到技术这一敏感性投资以及高达44%的溢价率，使得其未来在H3C和3COM公司的实际影响力将不止于股权比例关系，由此造成的竞争威胁加大了美国监管部门的顾虑。

### 四、启示

1、应加深对目标市场的了解。我国很多公司在进行海外并购时大多缺乏对目标市场的了解，这极有可能导致并购失败。比如在美国或者其他国家有一些很有影响力的团体，如消费者、工会、环保组织等，我国企业不一定认为他们很重要，而国际环境下人们却很看重这些团体的观点，所以我国企业在实施并购前一定要了解企业的利益是否会触犯到这些团体组织的利益。另外，在国际并购中，国内的“默认”惯例是不被认同的，合作双方的信任是建立在合同和法律条款之上的。因此，不管分拆Tipping Point部门也好，还是华为不具有运营控制权和最终决策权也好，这些都应明确写入收购协议中，而不是说说而已。

2、应考虑借助第三方机构的力量。虽然此次收购以失败而告终，但华为采取和私募基金联合的方式却是明智之举。华为想要进入的是市场和媒体高度开放的美国，单凭华为自己的回答和解释是产生不了说服力的，而与知名私募股权投资基金的联手可以增加外界对其客观和公正的评价，更易被国际社会所接受。这是我国企业今后开展海外收购时应借鉴的做法。

3、要选择合适的时机。2006年的迪拜公司收购案加强了CFIUS对外资并购的审查力度，并导致美国审查制度越收越紧，国会通过的《2007年美国外国投资与国家安全法案》除将能源部增设为CFIUS的第13个成员外，还有两个重要变化：要求CFIUS及时向国会披露信息；要求美国国家情报总监分析所有被审查交易在国土安全方面存在的威胁。2007年年底，国家情报总监布莱纳在CFIUS这个商业主导的专家组里还建立起反情报小组，并公开发表言论称“高端技术向中国方面流失是个十分严重的问题”。贝恩资本和华为正是在此背景下递交了收购审查申请。虽然美国国家安全利益与美国公司对资金的渴求之间存在着冲突，但美国政府对此项收购谨慎和消极的态度表明此次并购的选择时机并不合适。

4、应提高自身的透明度。企业应克服国际化过程中非技术因素带来的阻力。同时，在国际化宣传上应淡化自己的强势公众形象，跟媒体更好地沟通，调整公关战略，理解市场、资本、形象和社会责任的重要性。■

(作者单位：首都经济贸易大学)

责任编辑 陈利花