

The logo for Intralinks, consisting of the words "INTRA" and "LINKS" stacked vertically in white, uppercase letters inside a black rounded square.

INTRA
LINKS

The logo for IN, consisting of the letters "IN" in white, uppercase letters inside a red rounded square.

IN

A photograph of two women in a professional setting. The woman on the right is in the foreground, looking slightly to the left with a thoughtful expression. The woman on the left is in the background, slightly out of focus, looking towards the camera.

SS&C Intralinks[®] Deal Flow Predictor

全球并购市场未来趋势季度预测报告

截至2020年第2季度的全球并购活动预测

序言

SS&C旗下的Intralinks是首屈一指的金技术软件和服务提供商，包括虚拟数据室（VDR）服务，22年来专业服务于全球银行业、交易并购、私募股权以及资本市场人士。我们的解决方案支持买方和卖方并购交易管理、另类融资和投资者报告、债务和权益融资、银团贷款管理，以及银行业、证券和法律协作。我们参与了全球大部分并购交易的早期阶段，这令我们得以深入了解未来并购交易的公告规模。

SS&C Intralinks Deal Flow Predictor报告通过追踪世界各地的早期并购活动，分析尚处于准备阶段或即将开始尽职调查的卖方并购交易，从而对未来的交易规模进行预测。平均而言，这些早期阶段交易距离公布尚需六个月左右。

本期SS&C Intralinks Deal Flow Predictor报告，主要包括以下内容：1.2020年上半年已公告并购活动预测；2.环境、社会与治理（ESG）对并购活动的影响；3.辛辛那提大学卡尔·林德纳商学院院长兼管理学教授**玛丽安·刘易斯（Marianne Lewis）**访谈，并就Intralinks最新研究报告《性别多样性与并购交易成果》进行对话。报告分析了20年间全球16700多宗并购交易，以独特的视角展现了女性董事会成员比例与企业并购交易之间的关系。报告将于2月18日正式发布。

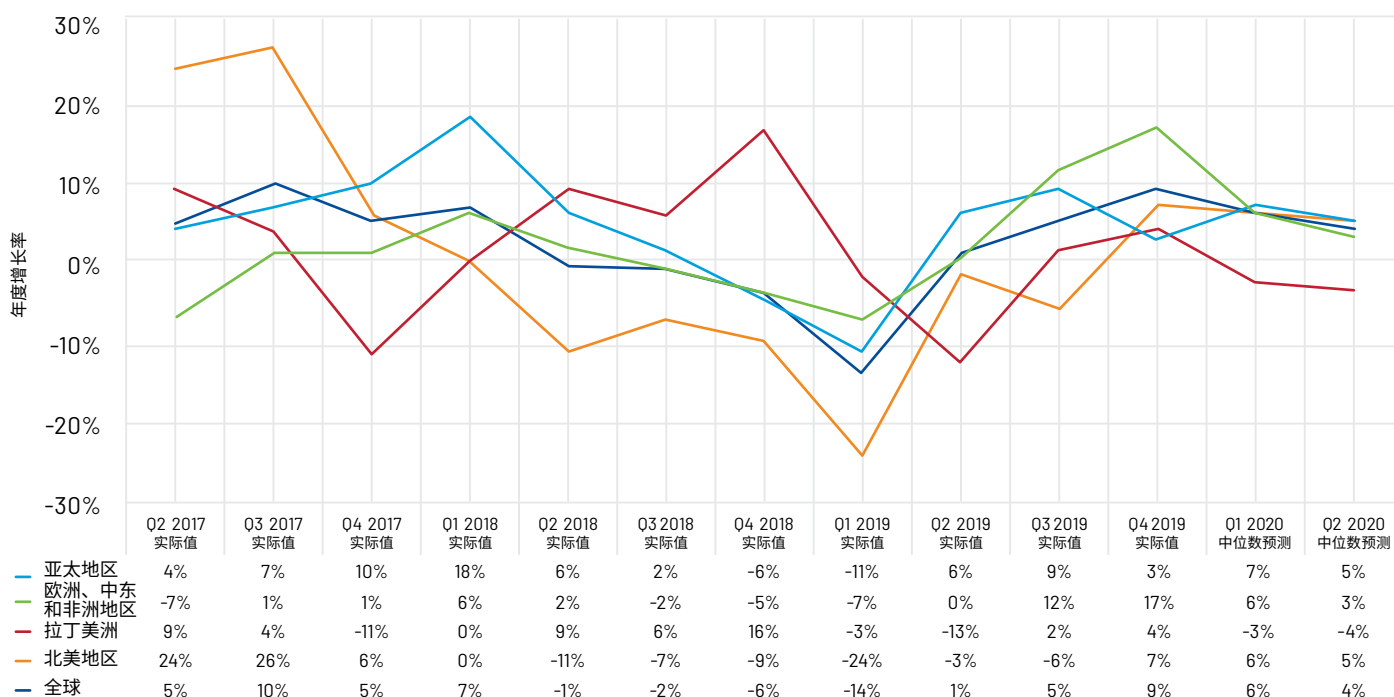


Intralinks副总裁
Philip Whitcelo

@PhilipWhitcelo

/PhilipWhitcelo

Intralinks对于未来两季度路孚特报告之已公告并购交易的同比增长率的中位预测



据路孚特²报道，SS&C Intralinks Deal Flow Predictor报告¹已得到**独立验证**，可以精准预测全球并购交易公告规模（数量）在未来六个月内的变化。

[1] <https://via.intralinks.com/index.html#workspaceDetail/4974077/14314686348/14346818148>

[2] <https://thesource.refinitiv.com/thesource/getfile/index/a9b10001-d7d6-4cb7-b93d-aabb518b8c86> Intralinks已按照路孚特数据库中公告交易规模的预期变化，对路孚特过去四个季度的公告交易规模进行了相应调整

全球
并购市场预测

环境、社会和治理（ESG）
与并购交易：吹皱一池春水

嘉宾献言：玛丽安·刘易斯
教授访谈纪要

概述

2020年：新一轮并购上行周期即将到来？

过去两年中，全球并购活动一直处于停滞不前的状态。但是，现有数据表明，市场拐点将逐步确立，全球并购市场可能将于2020开启新一轮上行周期。根据过去两季全球虚拟数据室早期阶段的尽职调查增长情况，Intralinks预测，截至2020年第2季度，未来六个月全球并购交易公告数量有望同比增长5%，波动范围在10%到0%之间。其中，增长势头最强劲的行业将来自医疗、材料和TMT（科技、媒体和通讯）。

亚太地区

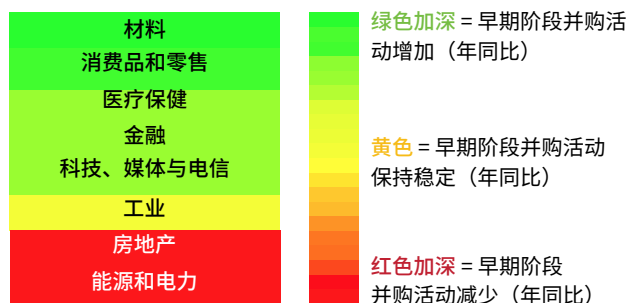
我们预测，截至2020年2季度，亚太地区未来六个月的并购交易公告数量将同比增长约6%，波动范围在11%到1%之间。材料、消费品和零售以及医疗行业，预计将为本地地区的并购交易公告提供最强劲的增长动力。

2020年上半年，预计亚太地区所有市场的并购交易公告数量都将高于此前水平。其中，日本、印度和东北亚（中国、中国香港和韩国）预计将引领本地地区的并购活动增长。



亚太地区

2020年上半年预测中间值：+6%
2020年上半年预测上限：+11%
2020年上半年预测下限：+1%



欧洲、中东及非洲

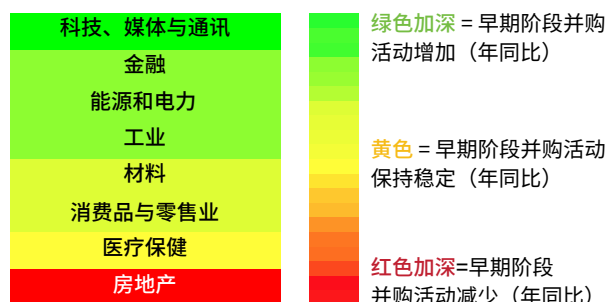
我们预测，截至2020年第2季度，欧洲、中东及非洲地区未来六个月并购交易公告数量有望同比增长4%，波动范围在7%到1%之间。其中，东欧、北欧（比荷卢三国和其他北欧国家）和中东地区的TMT（科技、媒体和通讯）、金融，以及能源和电力行业，有望为本地区并购活动提供最强劲的增长动力。

2020年上半年，欧洲最大的五个经济体中，英国、德国和意大利的并购交易公告有望实现同比增长。同时，法国的并购活动预计将有所下降，西班牙则将与去年同期持平。英国方面，随着保守党在12月的大选中获胜，2019年第4季度的并购活动同比大增24%。



欧洲、中东及非洲

2020年上半年预测中间值：+4%
2020年上半年预测上限：+7%
2020年上半年预测下限：+1%



拉丁美洲

我们预测，截至2020年第2季度，拉美地区的并购交易公告数量将同比下跌4%左右，波动范围在2%到-9%之间。本地区最有可能出现并购交易公告增长的行业，预计将来自金融、工业，以及能源和电力。

2020年上半年，拉美地区最大的经济体中，墨西哥和秘鲁的并购交易公告有望实现同比增长。巴西的并购交易公告数量预计将与去年同期持平，而阿根廷、智利和哥伦比亚则将有所下降。

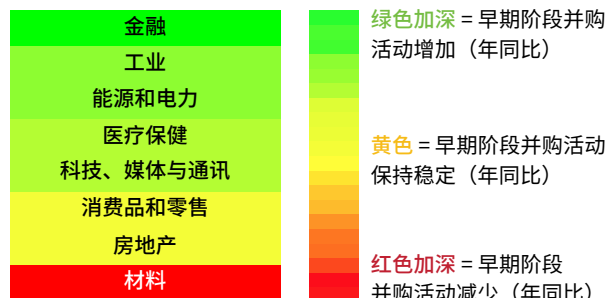


拉丁美洲

2020年上半年预测中间值：-4%

2020年上半年预测上限：+2%

2020年上半年预测下限：-9%



北美地区

我们预测，截至2020年第2季度，北美地区的并购交易公告数量有望同比增长5%左右，波动范围在14%到-2%之间，主要由美国拉动。医疗、材料以及消费品和零售业，预计将引领本地区的公告数量增长。

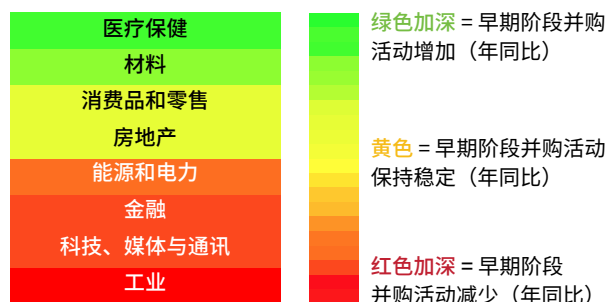


北美地区

2020年上半年预测中间值：+5%

2020年上半年预测上限：+14%

2020年上半年预测下限：-2%



获取更多前瞻信息：

intralinks.com/cn/insights



专题聚焦

环境、社会和治理（ESG）与并购交易：吹皱一池春水

环境、社会和治理（ESG）是评价企业运营水平的一组指标，具有社会意识的投资者常将其用于评估潜在的投资选项。³

长期以来，ESG一直被视为看不见、摸不着的“软性问题”，无法对企业利润和整体成功产生实质性影响。因此，ESG虽是投资领域不可或缺的评估要素，却一直得不到应有的重视。然而，自数年前开始，随着市场对于可持续因素的强调与日俱增，ESG的重要性也越来越为各方所认识，尤其在涉及利益相关方和潜在并购交易的问题上。各大企业在业务活动中，越来越注重对ESG的考量；私募股权基金则将ESG纳入投资标的评估框架，同时自身ESG也面临投资者审查；养老基金和主权财富基金更是不甘其后，纷纷将ESG纳入其投资评估标准。

联合国负责任投资原则（UN PRI）

- **原则1：**将ESG问题纳入投资分析与决策流程。
- **原则2：**将ESG问题纳入所有权政策并积极践行。
- **原则3：**推动被投实体合理披露ESG相关信息。
- **原则4：**推动投资行业广泛采纳并实施本原则。
- **原则5：**齐心协力，共同提升原则执行效果。
- **原则6：**报告原则落实方面的活动和进展。

随着时代的发展，人类对自身活动之于地球影响的认识愈发深刻，也希望身边的企业能够担起更大的责任。

虽然金融领域的大多数企业，都有自己的一套ESG指导方针，但越来越多的参与者正选择加入“负责任投资原则”（UN PRI），锚定联合国支持的六大原则，将其作为全球投资标准。⁴

总体来看，可持续资产市场仍处于快速增长阶段。据《全球可持续投资评论》报道，包括ESG在内的可持续投资两年内增长了34%，至2018年初总额超30万亿美元。⁵

在日趋复杂的商业世界中，企业坚守ESG投资标准，被视为实现差异化竞争的一种方式。

例如，在资金募集、资金配置和高于平均水平的资本回报率的重重压力下，私募股权基金纷纷亮出自身的ESG优势，力求在众多的市场交易者中脱颖而出。Intralinks此前曾撰文，明确指出负责任的行为与企业价值同样重要，在缓冲风险和保障收益方面发挥着不可替代的作用，必将受到越来越多具有社会意识的投资者的重视。⁶

随着企业在日常业务中对ESG的重视程度日益增加，其在投资决策和并购活动中的影响自不待言。

一位从事企业并购的专业人士评论说：“如果我们认为并购标的在ESG资信方面有所欠缺，我们会毫不犹豫地放弃投资，另做他选。”一位私募股权领域的从业者也持此观点，称“来自投资者的压力，让我们在选择投资标的的时候，更倾向于那些在ESG方面有所建树的企业”。

两位从业者均表示，在他们所参与的并购交易中，针对ESG问题的尽职调查显著增多。同时，投资者对其所在机构能否严守ESG原则的关注也更为密切。上述迹象无不显示，金融业界对于ESG的反应并非个别，而是普遍行为。

毋庸置疑，ESG在投资中的重要性日益提高，UN PRI原则更是将其存在的重要意义展露无遗。但是，这

并不意味着全球各地的投资者，都将以同等的重视度和执行力锚定此项原则。欧盟已发布与ESG相关的建议，并正着手细化具体规则。北欧国家历来在ESG方面处于领先地位，许多欧洲企业更是自诞生之初即拥有强大的ESG基因。即便在ESG关键领域饱受诟病的美国企业，如今也正迎头赶上——2011至2016年间，

// 一位从事企业并购的专业人士表示：“如果我们认为并购标的在ESG方面有所欠缺，我们会毫不犹豫地放弃投资，另做他选。

//

美国各领域上市企业（金融业除外）的ESG披露得分不断提高。⁷在亚太地区，各市场对于ESG的认识程度也在持续提升，但在将ESG要素纳入分析和流程方面仍有所欠缺。究其原因，主要障碍在于对ESG的理解不够深入，且缺乏具有可比性的ESG数据和通用报告标准作为参考。⁸

令人惋惜的一点在于，当前金融界界的普遍的看法似乎是，恪守ESG标准的主要目的在于减少合规风险，而非出于对ESG本身正确性的认知。IHS Markit和Mergermarket近期发布的报告《ESG崛起下的并购活动》中，⁹调查了并购交易人和基金经理对于ESG嵌入并购流程的看法。调查显示，多数受访者将业务风险和潜在责任，归结为ESG必要考量的主要原因。报告进一步指出，对于许多受访者而言，公众形象是他们将大气变暖、温室气体排放、劳工标准和人权等一系列ESG关切纳入投资考量的唯一理由。一位美国高管认为，ESG的缺位之所以可能导致业务风险，其根源在于当今社会公众强烈的社会意识。报告援引他的话说道：“公众的社会积极性空前提高，忽视ESG因素无异于火中取栗，许多知名企业在这方面的教训可谓惨痛。”

在此背景下，绝大多数受访者预测，在接下来的12至24个月内，ESG考量对于并购决策的影响力将持续提高。时代在进步，公众感知企业影响的速度和方式也在不断变化。越来越多的证据表明，选择“正确”发展道路的企业，其风险调整后回报更高、可持续性更强。因此，对于ESG不应再以“软性问题”的态度等闲视之。¹⁰

[3] <https://www.investopedia.com/terms/e/environmental-social-and-governance-esg-criteria.asp>

[4] <https://www.unpri.org/>

[5] <http://www.gsi-alliance.org/>

[6] <https://www.intralinks.com/blog/2019/09/esg-can-give-private-equity-firms-competitive-advantage-among-socially-conscious>

[7] <https://www.unpri.org/investor-tools/esg-integration-in-the-americas-markets-practices-and-data/3624.article>

[8] <https://www.unpri.org/investor-tools/esg-integration-in-asia-pacific-markets-practices-and-data/4452.article>

[9] https://www.acuris.com/esg-rise-making-impact-ma?utm_campaign=10515098_IHS%20Markit%20Q1%20-%20ESG&utm_medium=email&utm_source=read-full-top&dm_i=1D5J,69DI2,6Z0E27,00SAZ,1

[10] <https://www.unpri.org/academic-research/how-esg-investing-affects-financial-performance/548.article> and <https://www.corporateknights.com/reports/global-100/global-100-difference-15481154/>

获取更多前瞻信息：

intralinks.com/cn/insights



嘉宾献言

性别多样性与并购交易成果



本期SS&C *Intralinks Deal Flow Predictor* 报告，我们邀请到 **玛丽安·刘易斯 (Marianne W. Lewis)** 博士作为评论嘉宾。我们将与她就 *Intralinks* 最新一期研究报告——《性别多样性与并购交易成果：董事会层面的女性成员比例如何影响企业并购》进行一系列对话。报告以20年间开展的总计16700桩并购交易为样本，以近期完成的调研结果为依据，就董事会层面的女性成员比例如何影响股价、增长、盈利、股东价值和资本回报率等并购关键评估指标，展开了深入的分析与讨论。

玛丽安·刘易斯是辛辛那提大学卡尔·林德纳商学院的第十任院长兼管理学教授。在此之前，她曾任伦敦大学卡斯商学院院长，并荣膺英国富布赖特学者称号。在其漫长的学术生涯中，刘易斯教授曾多次荣获教学与研究奖励。作为组织悖论领域的国际知名专家，她的研究致力于探索创新与领导力之间的张力与竞争需求，并将悖论视角应用于战略、产品开发、组织变革与治理，以及技术实施等多元环境之中。她的论文《*Exploring Paradox: Toward a More Comprehensive Guide*》，荣获2000年《管理学院评论》年度最佳论文奖，且成为该领域引用次数最多的论文之一。她的文章经常见诸于《哈佛商业评论》、《管理学院期刊》、《组织科学》、《运营管理期刊》和《人类关系》等顶级学术刊物。刘易斯教授拥有印第安纳大学凯利商学院的工商管理硕士学位，以及肯塔基大学盖顿商学院与经济学院的博士学位。

Intralinks: 您好，玛丽安博士，感谢您同意接受本次访谈，并就我们报告中的性别多样性对并购活动的影响展开分析与讨论。本次报告的调研，由 *Intralinks* 联合伦敦大学卡斯商学院并购研究中心 (MARC) 共同完成。作为卡斯商学院的前任院长，您如何评价 MARC 在并购理论与实践领域，对学院产生的影响？

玛丽安·刘易斯：那是一段难忘的经历，MARC的工作让我开拓了自己的研究视野。MARC的研究态度严谨务实，设有商业合作伙伴组成的顾问委员会，可提供珍贵的第一手市场洞察。在一项研究正式获批之前，委员会往往会对研究进行深入而广泛的讨论。这种有的放矢的研究方法，能够有效抓住真正关键的研究问题。因此，自研究伊始，相关性就已深深植入研究之中！

近年来，企业各级部门和高管层中的性别多样性问题，受到了越来越多的关注。那么，学术界是否也存在类似现象？您在学术界耕耘已久，对此问题您有什么切身体会？

在性别多样性问题上，学术界与商业界其实并无本质差异。2015年我加入卡斯商学院时，全球百大商学院中仅有8所商学院的院长由女性担任，可见性别偏见现象并非为商界所独有。不止一项研究显示，在MBA教学评估、MBA高管招聘以及教职人员晋升的某些领域，性别多样性引起的关切与日俱增。可以说，从商业界到学术界，女性高级领导人才的储备通道并不畅通，这一问题应该引起更多人的关注。

// 多元化的经历、技能和人口特征（包括性别和种族），在共同目标的驱使下，凭借批判性思考和全方位讨论，能够凝聚为一股强大的决策力量。

//

回到报告本身，我们可以看到，这项研究得出了一些有趣的结论。其中，一项发现显示，相较于男性同侪，投资者对于女性CEO领导的并购交易，反应更趋消极（如收购企业长、短期股价）。研究还表明，从销售增长、盈利能力、资产/股本回报率等企业内部评估指标来看，并购交易结束后数年间，女性CEO领导的收购企业业绩显著优于男性CEO。这是否说明，市场低估了女性CEO领导并购交易的能力？您认为可能造成这种情况的原因有哪些？

在我看来，报告中所提到的发现正是性别偏见的典型表现。市场反应往往受感知影响，并且从不缺乏启发式思维和经验主义的蛊惑。投资者自身的认知能力，会影响快速决策，并导致偏见长期存在。哈佛大学的爱丽丝·伯内特（Iris Bohnet）教授在她的著作

《What Works: Gender Equality by Design》中说道，偏见根深蒂固，深植根于我们的思想之中。受偏见影响的决策，可能既快速又准确，也因盲目而失准。但不可否认的是，世界遵循客观的运行方式。一旦戴上偏见这副有色眼镜，客观可能会被扭曲成带有主观色彩的“理所当然”。在我看来，研究所揭示的正是这一观点的鲜明例证。消极的市场反应——基于感知；积极的交易表现——基于现实。二者相较，孰优孰劣一目了然。

本项研究还考察了企业董事会层面的性别多样性问题，发现董事会女性成员比例不低于30%的收购企业，交易完成后的股价表现显著优于全男性成员董事会。董事会性别更加平衡的企业，在并购交易类型上更倾向于选择风险较低的并购标的（金额低、增长高、盈利强、跨境少）。您对企业的决策结构有何看法？性别更加平衡的领导结构，能否带来更加优质的决策和结果？

多样性与优质决策之间的联系，显而易见。1986年，美国挑战者号航天飞机在起飞后不久发生爆炸，随后的调查显示，多样性不足和对当前假设缺少质疑，容易带来“群体思考”的危险。这一调查结果，以及许多后续的研究无不证明，多样性在关键决策时的影响不容忽视。一项决策的制定，往往伴随着诸多不确定性和模糊性。在这种情况下，不确定性和模糊性越高，参与决策者多元化的重要程度就越高。多元化的经历、技

能和人口特征（包括性别和种族），在共同目标的驱使下，凭借批判性思考和全方位讨论，能够凝聚为一股强大的决策力量。

最后，政府、企业和监管机构可以做出哪些努力，让更多的女性进入高管层？

消除偏见是一个漫长而艰巨的过程，我并不赞成通过法规强制规定性别比例。但是，我们仍然有许多其他途径可供选择。以英国为例，市场各方通过提升透明度，借助同业之间的压力，共同推动更多女性进入领导层。我们正处于一个变革的时代，我们开始质疑现状，勇于挑战固化的偏见，这本身就是一个重要的开端。从实践的角度来看，悉心的指导和个人的支持，在帮助领导者全面发挥潜力方面，具有重要的意义。

感谢您接受我们的访谈，并与我们分享您的独到见解。

这是我的荣幸。

如您希望在《性别多样性与并购交易成果：董事会层面的女性成员比例如何影响企业并购》报告发布后第一时间阅读报告全文，请点击此处进行注册：

点击此处



**性别多样性
与并购交易成果**
董事会层面的女性成员比例对企业并购交易有何影响？

SS&C IntraLinks与伦敦大学
卡斯商学院并购研究中心联合研究项目

发表于2020年2月。© SS&C IntraLinks。保留所有权利。联合Acuris Studios共同编制。

获取更多前瞻信息：

www.intralinks.com/cn/insights

INTRA
LINKS

IN

关于 SS&C Intralinks Deal Flow Predictor 报告



联系距您最近的Intralinks办公室：
intralinks.com/mylocation

Intralinks Deal Flow Predictor 报告提供了 Intralinks 对于某一特定阶段全球早期阶段并购活动的预测。本报告所含数据反映了通过 Intralinks 或其他并购交易尽职调查服务供应商已经开设或准备开设的虚拟数据室 (VDR)，此等交易包括资产销售、资产剥离、股权私募、融资、募资、合资、联盟以及合伙等。这些统计数据未按照 Intralinks 的 VDR 市场份额变化或 VDR 服务市场需求变化进行调整。这些数据未必与市场数据提供商报告的已完成交易数量形成正相关，也不一定能够代表相关期间最终完成的交易数量或收入金额，或者 Intralinks 可能在任何财务阶段产生的并购交易数量。Intralinks Deal Flow Predictor 中已完成交易活动的未来预测基于交易从尽职调查阶段到最终达成的假设比例。此外，市场数据提供商有关已公告并购交易的统计数据，可能采用不同于此处设定的交易类型数据集进行编撰整理。

为了验证 SS&C Intralinks Deal Flow Predictor 报告的预测准确性，我们比较了 SS&C Intralinks Deal Flow Predictor 报告的预测数据以及路孚特 (Refinitiv) 之后报道的已公告交易数据，以建立一种经济模型 (采用适合评估线性回归模型的标准统计技术) 来预测未来两个季度路孚特报道的全球并购交易公告数量。我们聘请 Analysis & Inference ("A&I")，一家独立的统计咨询和数据研究公司，来评估、复制并评价该模型。A&I 的分析显示我们的预测模型具有极高的统计意义，根据路孚特的后续报道，SS&C Intralinks Deal Flow Predictor 有超过 99.9% 的几率成为统计上具有显著意义的六个月并购交易公告数据预测。我们计划定期更新独

立统计数据，以确保 SS&C Intralinks Deal Flow Predictor 报告继续成为未来并购活动的准确预测报告。

SS&C Intralinks Deal Flow Predictor 报告按照“原样”提供，仅供参考。Intralinks 对于有关本报告内容的时效性、准确性或完整性不作任何担保。本报告基于 Intralinks 对于在 Intralinks 或其他 VDR 供应商的平台上，针对特定交易类型，进行或准备进行的尽职调查的观察或主观解读。本报告无意预测 Intralinks 在之前或未来某一特定时期的业务表现或经营结果。本报告不构成任何形式的投资建议，也无意促成任何形式的投资。

关于 SS&C Intralinks

SS&C Intralinks 是业内首屈一指的金融科技提供商，服务于全球银行业、交易并购以及资本市场社区。作为虚拟数据室 (VDR) 的先锋，我们的技术可以实现并确保信息流动，令我们的客户能够更有效率地工作，同时拥有充分的信心。Intralinks 助力企业的各种战略活动，例如并购、募资以及投资者报告。我们的解决方案可以通过简化运营、降低风险、改善客户体验以及增加透明度来增强这些活动。这让我们赢得了超过 99% 的《财富》1000 企业的信任和业务，至今通过我们的平台完成的金融交易价值已经超过 34.7 万亿美元。

更多信息，请访问 intralinks.com/cn

“SS&C Intralinks”以及特殊风格的 SS&C Intralinks 标志均是 SS&C Intralinks, Inc. 的注册商标。本报告可能含有其他组织的商号和商标，但未说明其是否为注册商标。SS&C Intralinks Deal Flow Predictor 报告仅可用于非商业的个人用途。未经 SS&C Intralinks 允许，本报告的内容不得复制、传播或出版。如需申请转发 SS&C Intralinks Deal Flow Predictor 报告内容，请联系 insights@intralinks.com/cn。

感谢路孚特允许我们在 SS&C Intralinks Deal Flow Predictor 中使用其并购交易报告以及已公告交易数据。

© 2020 SS&C Intralinks, Inc.

INTRA
LINKS

IN

intralinks.com/cn

