

活跃的瑞士企业并购及其政策要点

叶建忠

(中国科学院成都文献情报中心, 成都 610041)

摘要: 本文首先对瑞士企业并购活跃及其成因进行了分析, 并在此基础上对在瑞士并购企业可选择的类型和相关规定进行了详细介绍。随后介绍了近年来中国企业在瑞士成功并购的情况和两位瑞士律师关于中国企业到瑞士进行并购应注意的问题, 并就中国企业到瑞士并购提出了建议。

关键词: 瑞士; 企业; 商标; 专利; 知识产权; 并购; 技术交易

中图分类号: G327.522; F271.4 **文献标识码:** A **DOI:** 10.3772/j.issn.1009-8623.2015.11.005

当今世界, 并购已经成为企业、特别是大型跨国集团扩大业务和增强市场竞争能力的重要手段, 而且在内容上往往是包括商标和专利权转让等连同知识产权交易在内的一揽子收购。最近完成的诺华制药与葛兰素史克两家公司的相互并购案, 也明显地表现出了这一特点。

2015 年 3 月 2 日, 诺华制药和葛兰素史克两家公司表示, 已经完成一系列价值超过 200 亿美元的交易。葛兰素史克以总价 160 亿美元将旗下包括研发、产品知识产权和市场在内的肿瘤事业部出售给了诺华, 同时以约 71 亿美元的总价, 收购了诺华疫苗业务 (不包括流感疫苗)。交易完成后, 诺华制药公司的主要业务集中到了制药、眼保健和仿制药三个方面, 而葛兰素史克则转型成为了一家疫苗和消费者药物生产巨头。

诺华制药与葛兰素史克之间进行的这场相互并购行动, 具有鲜明的时代性、代表性和普遍性。即: 当今世界出现的企业并购, 虽以资产并购形式展开, 但重点实际是以知识产权为主的交易, 其中包括了产品相关商标和专利的转让和购买。类似这样的企业并购, 无论过去还是现在, 在瑞士都是常态。

1 活跃的瑞士企业并购以及形成原因

瑞士是一个企业并购非常活跃的国家, 这首先是因为瑞士是一个发达的资本主义国家, 不少公司史来就以并购作为扩大业务和发展公司的一种工具, 特别是一些著名的瑞士大型跨国公司, 更是经常使用此手段发展壮大自己。20 世纪 80 年代, 瑞士曾出现过轰动一时的罗氏和诺华制药公司并购案。发展到现在, 瑞士企业的并购案更是层出不穷。据瑞士《每日导报》报导, 2014 年前 11 月, 瑞士企业参与兼并和收购的总额为 1 680 亿瑞郎, 为近几年最高, 其中最大的十个并购案包括:

- (1) 水泥生产企业豪瑞与拉法基合并 (410 亿瑞郎);
- (2) 美国药品零售企业沃尔格林收购联合博姿 (227 亿瑞郎);
- (3) 诺华收购葛兰素史克的抗癌药物部门 (142 亿瑞郎);
- (4) 罗氏收购美国生物制药公司 Intermune (75 亿瑞郎);
- (5) 葛兰素史克收购诺华的疫苗业务 (62 亿瑞郎);

作者简介: 叶建忠 (1954—), 研究馆员, 中国科学院大学研究生院教授, 国务院政府津贴专家, 国家“863 计划”项目评审专家, 主要研究方向为信息资源管理。

收稿日期: 2015-08-19

(6) 中信金属收购嘉能可 - 斯特拉塔的秘鲁邦巴斯铜矿 (51 亿瑞郎)；

(7) 美国礼来制药 (Eli Lilly) 收购诺华的兽医业务 (47 亿瑞郎)；

(8) 美国 Mylan 制药公司收购雅培公司 (Abbott) 部分药物资产 (47 亿瑞郎)；

(9) 加拿大 Onex 集团收购食品包装公司 SIG Combibloc (45 亿瑞郎)；

(10) 合众集团 (Partners Group) 收购美国医疗保健公司 MultiPlan (39 亿瑞郎)。

其次是因为在瑞士并购企业的程序比其他国家简单。如在美国，企业在并购前可故意将股本结构改变，从而不利于对方收购。在法国，政府常常介入收购行为，会使并购变得麻烦。在德国，企业并购需要雇员的表决和参与，这样通常会使谈判难度增大。而在瑞士，企业的归属最终由股东们决定，并购既不需与政府打交道，也不需要面对雇员，只要股东们点头就行。另外，瑞士的并购法律规定也有利于并购交易实施，如瑞士证券交易法规定，企业监事会在并购中有中立义务，在其他企业提出并购方案时，该目标企业不能从事大于经常项目收支额 10% 的交易，除非监事会特别批准。加之瑞士企业的会计制度透明，有关并购程序简单明晰，这些都是在瑞士并购的有利之处。因此，早在 2005 年，时任瑞士并购委员会主席就曾说：“瑞士是企业并购的天堂”。

2 可供外国投资者在瑞士选择的并购类型

一般来说，投资者在瑞士进行直接投资时，可以采用所有可能的并购类型。可以通过股权转让或资产转让，收购私人公司或上市公司的控股权，理论上也可以通过企业移民兼并（如中国公司并入瑞士公司，瑞士公司仍然存续）。投资者也可以进行绿地投资设立分公司或子公司。最后，投资者还可以让外国或瑞士子公司在瑞士证券交易所上市。

2.1 收购上市公司

收购上市公司的控股权，意味着要按照《瑞士联邦证券交易所和证券交易法》及实施细则公开发出要约收购。如果收购方希望收购目标公司 100% 的控股权，并且多数股东拥有目标公司 98% 的表决权，那么收购方可以强行收购其他少数股东的股

份并迫使他们退出公司。

2.2 企业移民兼并

为了避免公开发出要约邀请，收购公司与作为存续公司的瑞士目标公司之间从理论上可以考虑进行企业移民兼并，瑞士法律允许进行这种方式的并购。通过并购强制少数股东退出，需要获得 90% 的股东通过。如果收购方无须立刻获得控股权，投资者可以首先投资设立一家瑞士合资企业。通常，合资协议包括对股权转让的限制、董事会代表权和合资伙伴融资承诺等内容，还可能规定股东大会的表决方法。

2.3 设立分公司、子公司

更愿意进行绿地投资的投资者，可以在瑞士设立分公司或子公司。设立分公司是指按照母公司权力机构作出的关于在瑞士设立代表处以及任命首席代表的决议，在瑞士登记设立分公司。有关申请材料必须包括母公司营业执照复印件。此外，登记申请必须提交分公司所有授权签字人经公证和认证的合法签字（视情况而定）。分公司的名称必须由母公司的全称加上“Zweigniederlassung XY”构成。

“Zweigniederlassung”在德语中是指分公司，“XY”是指分公司所在城市。所有的中文文件都必须附有经认证的德语翻译版本。子公司的设立要求提交经公证的公司设立文件，包括公司章程以及所有授权签字人的任命。注册资本必须汇到即将设立的公司名下的账户中。随后，该账户将被冻结，直到公司在工商登记处完成注册登记。股东以实物而非货币出资的，作为出资的实物必须在其协议中有详实描述。公司创始人必须以书面形式报告实物出资的性质、状态以及合理估价。最后，由有资质的审计师审查创始人作出的报告，并确认报告完整、正确。对公司名称没有特别的限制，除了不能与已在瑞士注册的公司重名之外，还不能具有误导性或仅具有描述性。

规模较小的子公司通常会采用有限责任公司，较大的子公司则采用股份有限公司的组织形式。前者的最低注册资本为 2 万瑞士法郎（2.17 万美元），须一次缴清；后者为 10 万瑞郎，至少缴付注册资本的 20%，但在任何情况下，都必须至少缴付 5 万瑞郎。

最后，投资者可以按照《瑞士联邦证券交易所

和证券交易法》及实施细则的规定让外国或瑞士子公司在瑞士证券交易所进行首次公开募股上市。

3 有关企业并购的具体要求

在瑞士进行企业并购，需按以下法规进行：

3.1 信息披露要求

如果收购方——直接、间接或以与第三人一致行动的方式——收购或出售对在瑞士证券交易所上市的瑞士公司或主要股票在瑞士证券交易所上市的外国公司直接或间接持有的股份，并因此达到、超过或者低于 3%、5%、10%、15%、20%、25%、33.33%、50% 或 66.66% 表决权的，收购方必须披露其持股量，并通知目标公司及相关证券交易所。不论采用何种结算方法（现金或实物），信息披露义务也适用于期权（延买和延卖期权）或者可转换权利交易。在承诺收购或出售股份的情况下，做出承诺已经触发了信息披露义务，无论是否履行该承诺。在要约公布或先期公告发布之后，收购方和共同收购方，以及独自或与他人共同持有目标公司至少 3% 表决权的直接或间接持股人，无论是否可以行使投票权，必须在随后的承诺期限内将任何有关目标公司股份的交易通报瑞士企业并购委员会以及相关的证券交易所。

3.2 资金承诺

收购方必须在要宣布要约之前，不需要在发布初步公告之前，保证有关的资金到位。收购方必须在招股书中详细披露资金的来源，以及审查机构（一般是独立的审计师事务所或收购方指定的投资银行）对资金准备就绪的确认。

3.3 最佳价格规则

在公布要约或初步公告发布起至承诺期限届满后六个月内，只要收购方或共同收购方以高于要约价直接或间接收购目标公司股份的，要约价必须相应提高——即最佳价格规则。

3.4 强制要约收购

任何直接、间接或以与第三人一致行动的方式持有目标公司 33.33% 表决权的人，必须在两个月之内（瑞士企业并购委员会可延长）向在瑞士证券交易所上市的目标公司的全体股东提出强制要约收购。此规定仅在少数情况下豁免适用。目标公司的公司章程可以规定“选择退出”机制，排除强制要

约收购义务，或“选择上调”机制，将触发阈值由 33.33% 表决权提高到 49% 表决权。

强制要约收购中的要约价至少要等于以下两种价格中更高的：（1）要约公布或初步公告发布前 60 天的成交量加权平均股价；及（2）要约或初步公告发布前 12 个月内收购方支付的最高股价——即最低价格规则。最低价格规则也适用于如果交易成功，收购方将持有超过 33.33% 表决权的自愿要约收购。

3.5 采取行动或放弃规则

如果有意收购方宣布考虑进行要约收购，瑞士企业并购委员会将会要求有意收购方：（1）刊登收购要约；或者（2）公开声明不会在六个月内进行要约收购或超过强制要约收购阈值——即采取行动或放弃规则。

如果收购方准备收购 100% 的控制权，瑞士法律规定如果收购方取得目标公司 98% 的表决权，那么收购方可以强行挤出剩下的少数股东。

3.6 收购条件

自愿要约收购中，收购方可以规定一些兑现与否不受其控制的条件，并排除任何尽职调查书。瑞士企业并购委员会一般接受的自愿要约收购条件包括：最低接受阈值、不存在超过息税折旧摊销前利润或净资产 -10% 及销售额 -5% 的重大不利影响。不过，在强制要约收购中，只有在存在正当理由时才可以规定收购的条件，例如表决权限制的取消，不存在大量撤资，获得所有必要的监管部门审批或并购审查，以及不存在禁止要约收购完成的判决或政府命令，这些条件当然也适用于自愿要约收购。

3.7 并购控制

除了需要根据企业并购国的控制法律进行通知之外，收购方还必须在交易完成之前向瑞士并购控制机构通知有关交易，如果交易进行前的一个会计年度中：（1）有关公司所取得的全球销售额至少达 20 亿瑞士法郎（20.6 亿美元）或在瑞士境内的联合销售额至少 5 亿瑞士法郎；（2）最少有两家公司在瑞士各自取得至少 1 亿瑞士法郎的销售额。如果并购控制机构在收到并购控制通知后的一个月内未通知它将进行并购控制调查，有关交易被视为通过审批并可以完成。若开始进行调查，在明确获得审批之前，交易不得进行。有关调查的法定截止

期限是发出调查通知后的四个月。

3.8 审计要求

根据瑞士法律，如果公司全职雇员不超过 10 名，而且所有股东同意不聘请审计师，那么无论是有限责任公司还是股份有限公司都无须聘用审计师。不过，如果一名股东随后又要求聘请审计师，或者公司拥有超过 10 名全职雇员的，那么该公司就必须聘用审计师。如果公司的股票或债券未上市发行，没有构成拥有上市股票或债券的母公司超过 20% 的销售总额或总资产，并且没有连续两个会计年度超过以下临界点中的两个：资产负债表总额超过 2 000 万瑞士法郎；年销售额 4 000 万瑞士法郎；平均每年拥有 250 名全职雇员，那么可以只进行有限范围的审计。不过，股东可以随时选择进行全面审计。

4 我国企业到瑞士开展并购应注意事项

对中国企业到瑞士并购应该注意些什么？瑞士费舍尔经济律师事务所苏黎世企业并购事务团两名负责中国事务的律师曾撰文，具体内容如下：

“先进的制造技术、具有领导地位的金融中心、较高的受教育程度和专业技术水平、宽松的劳工法、低税收和较好的社会保障、适度的国家债务、较高的政治稳定性、欧洲地理中心和高品质的生活水平等综合优势，使瑞士作为欧洲的主要投资国，吸引着越来越多来自中国的投资者。

但由于瑞士法律与欧盟之外的其他国家法律相比存在着很大差异，因此到瑞士进行并购交易的中国投资者也会面临这种问题。与反向投资相似，这种特殊性源于两种完全不同的语言和文化背景以及法制观念的冲突，但它并非只是瑞士特有的，显然这种现象也会在其他欧盟国家普遍存在。

首先，中国商务代表团在商务谈判时，一般年长的、职务较高的成员通常都是讲中文，假如他们已经掌握英语知识，那么英语则会作为签订协议时的权威语言。因此，重要的是每个商务代表团要确认自己本身的翻译水平。只要双方能够信任对方译员的能力，或者共同接受一个合格的译员，则不必对翻译过程进行监督，这样才会避免可能出现的致命错误。每个商务代表团必须自己拥有一名合格译员，如果有一名同声译员作为内部固定员工或者是

一线雇员，她的母语是中文又会讲流利的英语，这是最理想的，但每个商务代表团也可视其实际情况而定。外聘的口译人员一定要有并购方面的翻译经验，必须对市场、技术、会计、估价问题、采购价格换算公式、盈利能力付款的概念等常识都能同声翻译出来，这些内容在翻译成中文时经常需要描述，因此他必须对其内涵有一定的了解。

其次，对于初次到欧洲来投资的中国投资者，要事先预估出所需的时间，和做细致的尽职报告以及进行法律与税收咨询的费用，因为（从中国的观点出发！）他们无法考虑到监管程度、税收复杂性和在最小空间并存的不同法律准则，而这些细节在欧洲恰恰都是普遍存在的。反之，第一次与中国投资者达成交易的欧洲卖方，有时会对中国当局针对海外投资项目进行审批所耗费的时间和费用估计不足。中国的海外投资项目根据私营和国营企业的性质，按照其类型、规模大小和交易情况分别要经过多个部门审核（如，商务部、发改委、国资委、外管局和相关的行业主管部门等）。即使中国人自己有时也不一定清楚在那些特定情况下需要哪些审核手续。为了使价格调整条款、采购价格支付（盈利能力付款）或延续担保能够有所保障，应该争取让中方的集团公司共担风险，除非处理共同债务的法律规定不明确，因为共担责任的义务不适合中国法律之规定。

再次，对于非上市公司的中国投资者来说，作为未来的卖家大多无法提供可靠的财务数据。在对价格调整条款、采购价格支付（盈利能力付款）或延续担保进行评估时，购买公司的信誉不足以被认可，依据上述的审批义务，应该追溯到评估其上级公司的整合信息。此外，不管哪个顾客和哪个国家，如果缺少要及时处理的销售数据，那就会给并购的监督申报增加难度并拖延时间。作为竞争者的收购活动，来自中国的首次投资者必须要被认定和接纳的条件为：西方人常说的“清白团队接触”（买方律师有义务要求他的客户为对方提供可靠的销售数据保守秘密）。

最后，我们也在不同程度上发现中国的投资者较少关注交易细节和协议的草拟。从中国人的角度出发，协议只是灵活的承诺，在签订协议时往往过多地考虑相互之间的关系，如果履行协议时发现相

互关系不协调,那么协议就会失效而且要重新谈判。对于中国的投资者来说,重要的是与出售方的权威决策者建立可信赖的私人关系,显而易见,如此商业信誉以后可能会出现问题。协议的编辑往往也会被视为服务方提供了低附加值的交换商品。这种态度在欧洲也许会很危险。对于欧洲谈判方来说,协议是一种铁板钉钉的承诺,条约必须遵守,因为协议已缔结。协议的拟定是一门艺术,它带有前瞻性地编辑协议的内容,对于可预见的冲突尽可能有利于自己一方。因此,欧洲的谈判伙伴会花很多精力在草拟和编辑协议上,也被看成是既有责任心又有高附加值的权益保障。中国的投资者更愿意与那些不带顾问的交易对手会面,同时他们有义务为中方提供折扣比例或最后的封顶价格。这些顾问只适合做他们特定的工作。如果谁在欧洲想把尽职调查的费用降到最低,等于在购买低级的权益保障,这也会让他们付出比省下费用多几倍的顾问咨询费。即使中国的投资者与欧洲卖方的 CEO 建立了个人关系(尽管以后发生冲突也会保持良好关系),该 CEO 仅出于责任心的原因给予优惠和照顾,只要不与合同的实际情况有抵触。这种惠顾只能在恪尽职守的范围内,如果超越个人职位的权利义务或者企业的整体利益将会受到法律诉讼,因为个人情谊与交易无关。”

这两位外国律师文中提到对中国企业并购中应注意的问题,很值得研究。

5 对我国企业到瑞士开展并购的建议

(1) 首先调研我国在瑞士并购成功企业的案例

知己知彼,才能做到有备无患。中国企业最近几年来在瑞士也成功地并购了一些瑞士企业,其中包括:大连万达收购瑞士体育营销公司盈方体育传媒集团 68.2% 股权、河北钢铁集团收购全球最大钢贸商瑞士德高国际贸易控股公司 51.4% 股权、宝世达集团并购瑞士金属实业有限公司、勒孔维利耶和多尔纳赫工厂、中石化并购瑞士 Addax 石油公司、飞亚达收购瑞士 MontresChouriet 公司、中国海淀集团收购瑞士腕表品牌绮年华(Eterna)等。国人与国人之间的交流应该是方便的,在对瑞士企业进行收购谈判前,应首先在国内对这些有并购经验的企业进行调研,了解收购中可能出现的问题,

以制定相应的应对措施和做好谈判准备。

(2) 与使馆有关部门取得联系调查并购对象的真实情况

较大企业并购应委托使馆先对收购的瑞士目标企业的情况进行核实,以了解被收购企业的真实情况。目前虽尚无使馆必须提供此项服务的规定,但从长远发展眼光来看,随着中国经济发展的需要,国内企业到海外收购、并购行为的增多,为中国企业的海外并购保驾护航,犹如领事保护,理应成为使馆的任务之一。

(3) 委托瑞士有并购经验的中介公司组成联合工作团队

有一个好的合作伙伴,是并购成功的重要保障。瑞士有很多专门从事并购交易的咨询公司,包括可进行出让价格评估和有关并购法律文本准备服务等,我国企业应事先选择好这样的咨询公司作为商务谈判伙伴,与他们携手组成联合工作组,共同应对并购谈判。

(4) 并购中给出中国公司并购成功后经营公司的承诺

及时宣布并购行为为绿地投资,实施本土化经营,能缩小或消除与当地人的文化和心理上的距离,有利于经济与文化的融合,对企业并购成功极为重要。特别是在瑞士这样的动不动就进行“全民公决”的民主国家,一项大的收购行为,即使已经签约并获得了政府的批准,如果有人反对并征集到 10 万人的签字,就有可能被“全民公决”推翻。因此,事先告知公众并购成功后如何经营公司,也会对收购成功与否产生决定性影响。■

参考文献:

- [1] 中研网. 诺华制药和葛兰素史克掀并购浪潮. (2014-04). [2015-08]. <http://www.chinairn.com/news/20140423/183528559.shtml>.
- [2] Andreas Schubert a. Richard Jauch. Strategisches Wachstum: Auf dem Weg zum Unternehmenskauf. (2011-10). <http://www.businessbroker.ch/LinkClick.aspx?fileticket=WC76BT3JqVo%3D&tabid=61&language=de-CH>.
- [3] Pws. Erfolgreicher Unternehmenskauf und Suche nach Übernahmekandidaten. [2015-08]. https://www.pwc.ch/de/dienstleistungen/deals/unternehmenskauf_und_

- fusionen/unternehmenskauf.html.
- [4] First Direct. Eine Schweizer Aktiengesellschaft gründen, kaufen oder verkaufen. [2015-08]. <http://www.firstdirect.ch/aktiengesellschaft.html?gclid=CN2ppr6TsMcCFVTkAod7x4MFA>.
- [5] Bürgi Nägeli Rechtsanwälte . Unternehmenkauf. [2015-08]. <http://www.unternehmenskauf.ch/unternehmenskauf>.
- [6] Felix Egli u. Adrian Doerig. Delving into the finer details of Swiss public takeover regulation. (2013-06) . [2015-08]. <http://cblj.com/cblj/correspondent/e59bf292faa8418692db800e825b44eb.pdf>.
- [7] Dieter Gericke, Felix Dasser, Marcel Dietrich et al, China Law & Practice – Switzerland. (2014-10). <http://www.chinalawandpractice.com/Article/3399268/Switzerland-Chinese.html>.
- [8] Felix Egli, Wu Fan. What are the M&A options for Chinese FDI in Switzerland? (2013-03) . [2015-08]. <http://cblj.com/cblj/correspondent/1e022bc1cc2acf53ad32ef4df25d2f2a.pdf>.
- [9] 菲利克斯·W·恩格里和彼得·奎恩. 语言、文化及法制差异对中国企业在瑞士进行并购交易的影响. (2011-10). [2015-08]. http://blog.sina.com.cn/s/blog_7ab8515c0100xsai.html.
- [10] 孙平范等. 企业国际并购的四大要素分析——基于宁波慈星股份有限公司并购瑞士事坦格的调查 [J]. 宁波大学学报 (人文科学版). 2011 年第 3 期.

Business Mergers and Acquisitions in Switzerland and Key Points of its Policy

YE Jian-zhong

(Chengdu Documentation and Information Center, Chinese Academy of Sciences, Chengdu 610041)

Abstract: This article introduces firstly the active action and its causes of enterprise mergers and acquisitions (M&A) in Switzerland. Secondly it lists the details of optional enterprise types and related regulations. The last three parts respectively elaborate the recent successful M&A cases of Chinese corporation in Switzerland, the problems Chinese corporation should pay attention to in M&A according to two Swiss lawyers and suggestions to Chinese corporation's M&A in Switzerland from the author.

Key words: Switzerland; enterprise; trademark; patent; intellectual property; mergers and acquisitions (M&A); transaction in technology