

国际贸易与投资要闻

2016 年第 103 期 (总第 610 期)

中国出口信用保险公司资信评估中心

2016 年 6 月 3 日

目录

美欧 TTIP 谈判告急.....	1
韩 4 月国际收支经常项目顺差 33.7 亿美元.....	1
巴西前 4 个月对华出口大幅增长.....	2
美国新进口钢材关税是一把双刃剑	2
西部数据将以 158 亿美金+股份完成收购闪迪.....	3
安邦集团 16 亿美元收购 FGL 被美国当局驳回.....	3
阿里巴巴拟投资以色列搜索初创公司 TwiggLe.....	4
深度分析	5
走出去，海外并购的五个主要法律问题	5



美欧 TTIP 谈判告急

当美欧双方正在试图挽救《跨大西洋贸易和投资伙伴关系协定》(TTIP)时,大西洋两岸正在不断增长的反自由贸易情绪令达成 TTIP 谈判的窗口机会即将消失殆尽。在决定同美国进行 TTIP 谈判时,欧盟内部对此具有高度共识。但目前,欧盟却呈现两极分化的状态。其中英国、意大利对 TTIP 谈判给予高度支持;尽管德国总理默克尔仍然力挺 TTIP 谈判,但依旧掩饰不了德国国内的反对声音;法国国内对 TTIP 的反对声也较大。欧盟委员会主席容克日前已经发布正式声明,要求欧盟 28 个成员国再次对 TTIP 做出授权承诺,以期在 6 月的峰会上达成内部共识。目前来看,TTIP 在欧洲越来越难得到支持。(《第一财经日报》/6 月 2 日)



韩 4 月国际收支经常项目顺差 33.7 亿美元

韩国央行 6 月 1 日公布的初步核实数据显示,2016 年 4 月份,韩国国际收支经常项目顺差为 33.7 亿美元,这是韩国经常项目收支自 2012 年 3 月起连续 50 个月保持顺差,为史上最长顺差纪录。但顺差规模较去年同期的 77.3 亿美韩元大幅收窄,仅为今年 3 月(100.9 亿美元)的三分之一。4 月份,韩国

出口额同比减少 19.2%，为 403.1 亿美元；进口额同比减少 18.7%，为 307.5 亿美元，由此，货物贸易实现 95.6 亿美元顺差，顺差规模环比减少 28.9 亿美元。值得注意的是，近年来，韩国一直出现“衰退性贸易顺差”，即在内需低迷、进出口业绩双双下跌的情况下，进口降幅大于出口降幅，导致顺差绝对额增加。（驻韩国经商参处/6 月 2 日）



巴西前 4 个月对华出口大幅增长

据巴西工贸部最新公布的数据，2016 年前 4 个月，巴西对华出口额达 112.68 亿美元，比去年同期增长 17%。大豆、铁矿石和石油是巴西对华出口的主要商品。前 4 个月，巴西对华大豆出口额达 58 亿美元，同比增长 48%；出口量达 160 亿公斤，同比增长 60%。与此同时，巴西货币雷亚尔贬值推动了巴西工业产品对华出口。前 4 个月，巴西工业制成品和半制成品对华出口额达到 22 亿美元，超过去年同期的 19 亿美元。不过，受雷亚尔贬值及经济衰退影响，前 4 个月，巴西从中国进口商品总额下降 40%，主要进口商品是船舶、吊车和电话机配件。（上海 WTO 事务咨询中心/6 月 1 日）



美国新进口钢材关税是一把双刃剑

美国对进口钢材征收的新关税将改变美国供应链格局。一方面将推高美国的钢材价格，为陷入困境的美国钢铁生产商提供救生索，另一方面也将使输油管道、工厂设备和汽车等产品的生产商成本上升。福特等汽车生产商也一直在游说反对对钢材征收新关税。对来自中国、巴西、印度、日本和其他国家的钢材征收关税，使美国基准热轧卷板价格指数今年上涨逾 60%至 615 美元/吨，欧洲基准热轧卷板价格指数上涨 34%。（驻英国经商参处/6 月 1 日）



西部数据将以 158 亿美金+股份完成收购闪迪

西部数据近日宣布，将以 67.50 美元现金加 0.2387 股普通股的对价收购闪迪普通股，完成并购。2015 年 10 月份，西数和闪迪达成约 190 亿美元的收购协议。然后清华紫光声称会收购西数 15%的股份，美国境外投资监管局 (CFIUS) 宣称调查此桩收购事项之后，清华紫光宣称已放弃此次收购计划，这一举措直接影响到西部数据对闪迪的收购行为，原计划向闪迪支付 190 亿美元现金改为 157.8 亿美元现金，其余通过股票弥补。（晨哨网/6 月 1 日）



安邦集团 16 亿美元收购 FGL 被美国当局驳回

安邦保险集团于 2015 年 11 月宣布以 15.7 亿美元收购美国信保人寿保险公司，但美国纽约监管当局 6 月 1 日表示，安邦保险集团未能提供当局审核交易所要求的资料，因此安邦已撤回申请收购美国信保人寿 (FGL) 的计划。FGL 表示，安邦保险计划在近期重新提交申请，并将继续寻求爱荷华州保险局的批准。这是安邦第一次全资收购美国同行，也是中国保险企业在美国这类收购的首例。FGL 成立于 1959 年，2013 年 12 月在纽约证券交易所上市。该公司拥有美国 50 个州的保险销售牌照，主要为客户提供年金和寿险服务，2015 年该司在美国固定年金市场占有率位居全国第六。（彭博社/6 月 1 日）



阿里巴巴拟投资以色列搜索初创公司 Twiggle

阿里巴巴将对一家名为 Twiggle 的以色列初创公司进行投资，投资金额在 500 万美元到 1000 万美元之间。它可以帮助阿里巴巴在拓展国内外市场的同时提升网购搜索的质量。Twiggle 由谷歌前高管 Amir Konigsberg 和 Adi Avidor 共同创立，公司位于以色列特拉维夫市，专注于电子商务搜索和大数据技术。Twiggle 可以利用机器习得和自然语言处理技术来猜测购物者想要寻找什么商品。（腾讯科技/6 月 1 日）

深度分析

走出去，海外并购的五个主要法律问题

并购活动是买卖双方不断博弈和谈判的过程，而并购交易文件是双方谈判的最终成果，是权利义务的载体，也是出现纠纷时维护自身利益的主要依据。海外并购交易通常交易架构复杂，谈判时间漫长，因此涉及的法律文件可能更加复杂，常见的有保密协议、招标文件和报价函、意向书、条款条件清单、股权/资产购买协议、账户托管协议等等。本文将结合中国企业的海外并购介绍海外并购交易文件中的以下五个主要法律问题。

1、如意伙伴(Target/Seller)

中国企业海外并购要根据自身并购动机选择目标公司，在进行深入的尽职调查前应对目标公司的业务、资产、股权结构、治理结构、雇员情况、信誉状况、与政府的关系等方面有相对充分的了解。尽职调查是顺利进行并购交易的关键环节，这将为交易决策、交易结构设计、交易价格的确定以及交易谈判提供依据。如果尽职调查的结果与并购方预期相差较远，或者出现完全未曾预想到的可能导致后续并购交易失败的情形，应当对其进行更为谨慎的评估和分析，不能视而不见，盲目推进，避免遭受更大损失。

此外，如果中国企业通过购买现有股东持股的方式进行

投资，还要针对出售方进行必要的了解，尤其是出售方是否对所售股份拥有合法的无瑕疵的支配权。在某些国家，没有正式的或者统一的投资者信息登记系统，而公司又没有最新的股东名录，使得确认股东身份这一简单事情变得十分复杂。

尽职调查的结果一般会以先决条件、陈述与保证、违约责任等合同条款落实到交易文件中。关于股东对所售股份所有权的陈述保证往往属于“基础性”的陈述保证，对其的违反应该可以直接导致合同无效或者解除。

2、货真价实 (Title/Representations and Warranties)

海外并购一般包括股权并购和资产并购。在目标公司债务负担沉重或者存在重大隐形责任的情况下，买方往往倾向于并购资产，把责任留给目标公司。但不论采取何种并购方式，企业应当确保其购买的股权或资产无瑕疵或者其附带的权利负担在可控的范围内。以股权并购为例，中国企业至少应从如下方面对股权作充分的了解，包括：(1) 东道国法律对外国投资者的投资行业是否有准入限制，是否允许外国投资者控股、股份是否有不同分类从而在收购时会享有不同权利，股权转让时是否有优先购买权的要求等；(2) 目标公司的章程、股东协议、合资协议等文件是否包含股权转让限制性条款了如指掌，如是否有优先购买权/优先认购权、强售权 (drag-along right)、随售权 (tag-along right)、共同出售权 (co-sale right)、锁定期、股权转让/增资程序等规定；(3) 应当自行或通过中介机构协助调查转让的股权上是否存

在任何权利负担，拟购买股权的类型、有无表决权等。在交易文件中，根据企业的并购要求和目的，相应地将其作为先决条件或要求出卖方/目标公司做出陈述和保证，必要时应要求目标公司的股权提供担保。

3、物有所值 (Price/Payment)

聘请专业评估机构对目标公司进行估值是确定交易价格的准绳。中国企业海外并购要关注东道国实施的会计准则，由精通该会计准则的注册会计师领衔财务尽职调查和估值。即使交易价格基本确定后，还需要考虑在海外并购交易下，由于其所涉及的政府审批程序较为复杂，交易文件签署后至交割前需要数月甚至一年以上的的时间，目标公司在此期间出现价值变化或者出现其他潜在竞价方等情况均可能导致并购价格发生变化，在此种情况下，双方应当详细约定计价基础和价格调整机制，明确什么情况下构成“重大不利变更”(MAC条款)，以及是否应包括“分手费”等以确定交易的确定性。

海外并购价款的支付会包括现金、换股和综合证券支付等。其中，综合证券支付是指结合现金、股份、可转债等进行的支付。双方还可以建立托管账户对支付价款进行托管，约定支付价款的条件，在条件成就时买方指示第三方向卖方付款，具有约束买方促使其履约的担保功能。对中国企业而言，采取现金支付并购价款时，应注意对托管帐户的使用，如将部分资金进行托管，仅当卖方/目标公司履行其承诺的义务或在一定期间内不存在违反陈述和保证时情形时才予以释

放。另外，中国企业海外并购也可以根据自身情况考虑是否采取综合证券的支付方式，该种方式除减少向银行借贷的金额外，换股以及综合证券支付还有其特定优势，相互持股可以成为并购完成后双方紧密合作的利益基础。

4、全身而退 (Termination)

解除条款指在交易文件中约定，在发生一定情形时，合同双方或单方有权解除合同并结束交易的条款。解除条款的常见触发情形通常包括：双方协商一致解除协议，一方严重违反协议导致另一方解除协议，如卖方严重违反陈述与保证或者双方约定的其他情形等。此外，不少并购的交易文件中还会约定分手费 (break fee) 或者反向分手费 (reverse break fee) 条款。前者通常是指目标公司在某些条件触发时应当向买方支付一定金额的补偿金，如与更高报价的并购方达成协议要求终止目前正在进行的交易，目标公司股东会拒绝批准该并购交易，目标公司/卖方违反并购交易文件中的陈述和保证等。反向分手费通常是要求买方如果无法取得足够收购资金或者政府审批，应当向卖方/目标公司支付一定金额的补偿金，反向分手费的比例往往高于分手费，而卖方向中国买方索取的分手费往往高于其他国家的买方。对于中国企业而言，应当尽量避免支付反向分手费，即使不得不支付时也要对触发条件详细约定，避免承担不合理的风险，特别是涉及到目标公司是美国公司时，交易被美国政府以安全为由审查不通过的可能性更高，因此而要求中国买方承担反向分手费显然

不尽合理。

5、法律争议 (Dispute Resolution)

海外并购的争议解决方式主要包括诉讼和仲裁。诉讼往往耗日持久，且最终的法院判决能否执行还有赖于相关国家之间是否缔结了司法互助协定。相对而言，仲裁机制更为灵活，并且仲裁裁决的可执行性更高，包括中国在内的全球 150 多个国家加入了关于承认和执行仲裁裁决的《纽约公约》，因此在海外并购中，采用仲裁作为争议解决方式得到不少交易方的青睐。如果选择仲裁作为争议解决方式，一般倾向于选择向位于第三方国家的仲裁机构申请仲裁，以消除双方对于裁判机构中立性的担忧。国际知名的仲裁机构包括巴黎国际商会仲裁院 (ICC)，伦敦国际仲裁院 (LCIA)，新加坡国际仲裁中心 (SIAC) 和香港国际仲裁中心 (HKIAC) 等。对中国企业而言，一般认为选择新加坡和香港作为仲裁地具有地缘和语言优势。

虽然目前中国企业在国际并购交易中积极踊跃，并购经验缺乏仍然是很大的短板。上述并购交易文件的主要条款仅仅是一般性介绍，在具体并购交易中如何谈判，各项条款如何起草，如何最大程度维护中国企业的利益，都需要各方专业人士的共同努力。此时，聘请跨境并购经验丰富的法律、财务、税务团队，定能提高在跨境并购中的沟通和谈判能力。

(普华永道中国/6月1日)