

瑞士投资报告* 10

2012 年 10 月



*瑞士投资报告由瑞士文斐律师事务所（“文斐”）——一家在瑞士注册并致力于大中华地区业务发展而享负盛名的律师事务所诚情奉献（在北京和上海均设有办事处）。瑞士投资报告专为那些意欲将商业版图扩展至瑞士乃至欧洲或者已活跃于瑞士市场的中国投资者量身设计。当然，瑞士投资报告也将为感兴趣的读者提供有关在瑞士投资的法律架构方面的相关背景信息，以及从外国投资者的需求入手着眼于当前瑞士法制改革。

瑞士物权法修订

- | | |
|------|-----------------------------|
| I | 引言 |
| II | 概述：并购重组的类型 |
| III | 股份转让 |
| IV | 如何通过股份转让的方式收购非上市股份公司？ |
| V | 如何通过股份转让的方式收购上市公司？ |
| VI | 如何通过股份转让的方式收购有限责任公司（“LLC”）？ |
| VII | 根据瑞士法律公司合并有哪些形式？ |
| VIII | 根据瑞士法律还有哪些其他的并购类型？ |
| IX | 总结 |

瑞士的并购交易

I. 引言

大型中国国有企业一直以来是通过并购交易来扩展其在欧洲业务的主力军。致力于对欧洲投资的中型国有企业以及私有企业，为了在计划投资的外国市场获得一些初步经验，则多半会先在这些市场设立以销售、代表为目的的分公司或者子公司。

然而，近年来中国的中小型企业也开始在欧洲寻找潜在的收购对象。

只要中欧双方都对对方的业务和目标有清楚的认识了解，中国企业对欧洲公司的收购对于中国投资者和被收购公司将是一个双赢局面。对于中国投资者来说，不仅仅是目标公司的业务，了解其文化背景和所处的法律环境也至关重要。‘

瑞士法律为我们通常所知的各类国内和跨国并购交易提供了清楚健全的理论基础。此份瑞士投资报告旨在为潜在的中国投资者概述在瑞士进行并购交易时可选择的基本交易类型。

II. 概述：并购重组的类型

瑞士法律规定了多种类型的并购交易：

- 股份转让
- 合并（通过吸收合并或通过新设合并）
- 分拆和分立
- 对公司部分或全部业务的收购
- 传统的资产转让

本期瑞士投资报告将主要介绍股份转让，因为股份转让是收购瑞士公司最为普遍的交易形式。

III. 股份转让

股份转让时，购买人从持股人手中取得公司股份，该交易的标的物为公司股份。在大多数国家或地区，股份的收购分为股份购买协议的订立（签订）和股份转让的执行（交付）两个环节。

瑞士法律规定，股份购买协议没有形式上的限制，因此，这种协议理论上可以口头订立。但在多数情况下，双方通常会签订一份完整的书面的购买协议，从买卖双方的角度看，我们都极力推荐这样的做法。从买方的角度看，要求卖方在股份购买协议上列明对公司资产（不动产，知识产权，税款等）、权利和负债的陈述与保证是至关重要的。

如何有效地完成股份转让取决于目标公司的法律形式、购买股份的类型以及目标公司的规章制度。特别一提是，公司规章制度可能对股份的转让做出限制（见下文）。

股份的转让一般不须要通过政府机构的审批，但在某些情况下或在某些行业中，则必须由政府机构审批（例如不动产，银行，保险或者涉及反垄断的问题）。

反垄断法规定，如果在并购的前一年，企业超过了下列指标，则股份的转让必须提交给瑞士竞争委员会审批：(i) 相关企业公布的营业额总计至少 20 亿瑞士法郎，或者在瑞士的营业额总计至少 5 亿瑞士法郎，以及 (ii) 至少两家相关企业分别公布的在瑞士的营业额至少为 1 亿瑞士法郎。

企业在瑞士最普遍采用的法律形式是股份公司（“Ltd.”）和有限责任公司（“LLC”）。在下文中，我们将对不同种类股份的转让进行概述，同时股份公司股份的转让则有上市和非上市股份公司之分。

IV. 如何通过股份转让的方式收购非上市股份公司？

瑞士的股份公司可以发行无记名股票(a)或记名股票(b 和 c)或是同时发行两种股票。

A. 无记名股票

顾名思义，股票的持有者为股份公司的股东。若要转让股份公司的无记名股票，则须签订股份购买协议。

转让无记名股票的所有权，转让人必须把无记名股票（票据本身）交付给收购人。当然也有例外的情况，例如如果被转让的无记名股票被存放在银行里，转让人也可以通过指示银行为收购人持有股票的方式来转让股票。

B. 记名股票

转让记名股票时，不仅要到达和转让无记名股票一样的先决条件，而且要在票据上背书。通过书面转让书和实际交付股票的方式转让记名股票也是有可能的。

新股东只有在公司的股东名册上登记后，才能行使其股东权利。但是登记与否不影响记名股票所有权的转让。

C. 限制转让的记名股票

股份公司可以通过在公司章程里明文规定，使记名股票的转让必须通过股份公司的批准。可是只有基于法律或公司章程中明确规定的原因，股份公司才可拒绝给予批准。因为董事会代表公司执行事务，拒绝转让的决定由董事会作出。

公司章程里规定限制转让的原因不能是随意制定的任何原因，而须是至关重要的。并且，如果董事会在转让股东申请批准转让时提出为公司、其他股东或第三方以当时实际的股票价格购买该股份的，董事会有权拒绝转让。如果收购人没有明确表示以自身名义并为自己收购该股份的，

董事会也有权拒绝转让。在董事会批准之前，记名股份的所有权仍然归转让人所有。

D. 实务建议

有好收购时，对记名股票转让的限制往往不会产生什么问题。但收购人应当确保在股份购买协议的条款里规定，被收购公司的董事会将同意转让该股份。

V. 如何通过股份转让的方式收购上市公司？

A. 受限制的记名股票

如果公司章程规定，在任何股东持股达到一定指标的情况下（例如：所有股份的 10%），股份的转让须经过董事会批准的，董事会有权拒绝收购人购买上市的记名股票。

在证券交易所收购上市股票的，当股票进入收购人储蓄账户时，股票所有权发生转移。以场外交易收购上市股票的，收购人向公司申请登记为股东时，股票的所有权发生转移。在股份转让被登记在股东名册上之前，收购人为“无表决权的股东”。

除了上述指标性的限制以外，在收购人没有声明以自身名义并为自己收购该股份时，董事会也有权拒绝收购人在股东名册上登记。

对上市公司友好收购时，收购人必须确保取得董事会的同意。并且，如果公司章程里对收购有指标性的限制，该限制必须从公司章程中删去。

B. 信息披露

在瑞士证券交易所上市的公司有披露潜在可能影响股票价格的信息。在各种信息之中，收购和收购要约尤其会对股价产生影响，因此一定需要向公众披露。

2008 年 10 月 29 日发布的《瑞士证券交易所特别公告法》对信息披露的细节作出了规定。

C. 强制性要约收购

根据《瑞士联邦证券交易所和证券交易法》（《证券交易法》“SESTA”）的规定，当收购一家至少部分在瑞士证券交易所上市的瑞士公司的股份，并且该收购将导致收购人直接或非直接持有目标公司 33 1/3%以上的表决权时，无论表决权可否行使，收购人必须公布收购要约以购买超过的部分。

然而，目标公司可以在其章程中将指标提高到 49%的表决权（上调决定）或甚至完全排除之（退出决定）。

D. 告知指标

当达到、超过或者低于一定的持有股权的指标时，持股人有相应的告知义务。

《证券交易法》规定，凡是直接、间接或者与第三方共同为其收购或者出售在瑞士成立、并有全部或部分股票在瑞士上市的公司之股份或者与股份相关的买卖权的，如果前述的收购或出售行为导致行为人持有的表决权达到、低于或者超过 3%、5%、10%、15%、20%、25%、33 1/3%、50%、66 2/3%时，无论表决权可否行使，行为人必须告知公司和出售或收购的股票上市所在的证券交易所。

VI. 如何通过股份转让的方式收购有限责任公司（“LLC”）？

股份购买协议和转让协议（转让的执行）都必须以书面形式达成。它们可以在同一份文件里达成。

如果公司章程里有相同规定的，转让协议里必须包括对进一步付款义务的告知，附属义务，股东的禁止竞争义务，认购新股权以及处罚条款等内容。

法律规定股份的转让需要通过股东大会的批准，而股东会不需任何理由即可不予批准。这是有限责任公司与股份公司一个关键的不同点。

但是，公司章程也可以作出种种与法律不同的规定：(i) 无需批准，(ii) 由于特定的原因才可以不批准，(iii) 在公司提出以当时股票的实际价格购买该股份时，可以不批准，(iv) 任何情况下都不批准，(v) 如果不能确定收购人是否能够履行进一步付款义务或附加义务，并且收购人没有提供公司要求的担保的，可以不批准。

股东会作出决议需要同时满足两个条件：至少代表在场三分之二的表决权的股东同意；同意的股东所持有的股份票面价值超过在场股东所持有股份票面价值的一半以上。如果公司章程规定了更高的条件，则按照公司章程办。

VII. 根据瑞士法律公司合并有哪些形式？

原则上，瑞士法律规定了两种形式的公司合并，吸收合并和新设合并。

A. 吸收合并

吸收合并时，收购公司完全接管目标公司。合并有关商业登记部门登记后，收购公司即可依法接管目标公司的全部资产和负债，目标公司继而解散。原则上，目标公司的股东/成员成为收购公司的股东/成员。

但是，法律同时规定这些股东/成员可以选择进入收购公司或者获得补偿（退股兑现）。如果目标公司里超过 90% 的股东同意，合并的公司可以只向目标公司的股东/成员提供补偿，以此来迫使小股东退出公司（强行退股）。

B. 新设合并

新设合并是指两家或两家以上的公司合并成为一个新的法人实体，新的法人实体收购这两家（或两家以上的）公司。

C. 跨国合并

瑞士国际私法允许外国公司吸收合并瑞士公司（迁出吸收）以及瑞士公司与外国公司通过新设合并成立一个外国公司（迁出新设）。

但是由于中国对外投资的法律法规并不鼓励外国公司成为中国投资者名义上的海外分公司，因此现今阶段通过中国公司吸收瑞士公司实现跨国合并还不太可行。

VIII. 根据瑞士法律还有哪些其他的并购类型？

公司可以将其全部资产和负债分割，然后转让给其他几个公司（收购公司）。转让公司的股东/成员成为收购公司的股东/成员，原公司解散。

公司也可以将其部分资产和负债分拆，然后转让给一个或者几个公司（收购公司）。转让公司的股东/成员成为收购公司的股东/成员。

公司也可以将其全部或部分业务连同与业务相关的资产和负债转让给另一个私法实体（法人或者自然人）。转让公司的成员不会取得收购公司股东或其成员的任何权利。转让在有关商业登记部门登记后，收购公司即可依法接管目标公司全部的资产和负债（包括合同关系）。

根据主流学说，除了上述《瑞士并购法》所规定的各种并购形式外，在传统的资产转让的基础上收购公司也是可行的。

IX. 总结

在司法确定性原则的基础上，瑞士对于并购交易的法律体系是灵活有度的。进行股份转让的各方可以十分自主地在股份购买协议中确定各自的权利和义务，同时《瑞士并购法》清楚地规定了交易各方所必须的合同和报告里的基本内容。

.....

9