

2011 年十大并购预测

2010 年 12 月 3 日

1、 资源并购

并购仍然是 2010 年的主流，无需预言家也可预见 2011 年资源业将在并购领域占据主导地位。在这一大背景下，我们预计煤、铜金、铀、石油和天然气等方面的并购交易仍将保持高度活跃状态。

我们也预期收购方也将会呈现多元化。2010 年，从事重大并购业务的公司不仅有中国公司(如中石油/荷兰皇家壳牌集团联合斥资 34 亿美元收购阿罗能源、五矿集团斥资 18 亿美元收购五矿有色金属股份有限公司的各种资产)，还包括泰国公司(万埠 25 亿美元收购世纪煤炭)和加拿大公司(金矿公司 36 亿加元收购安第斯资源公司)。预计 2011 年这一局面将会持续。

2、 协议收购登上舞台中心

辉皓(Freehills)2010 年公共并购报告显示，与前几年一样，越来越多的公司采用协议收购的方式实现上市公司收购。预计 2011 年将延续这一趋势。

确定的时间安排、非胜即败的结果、相关利益方(包括澳大利亚证券投资委员会和法院)越来越倾向压缩协议收购时间，这些因素是推动协议收购不断增多的主要力量。

同时，我们也预期会有更多公司通过“熊抱”方式，提出恶意的协议收购计划。

3、 亚洲持续崛起

2010 年，亚洲的收购方对澳大利亚资产的兴趣日益浓厚。大量资产吸引了来自中国、新加坡、泰国、印度等国收购方。该类别的交易包括：

- 新加坡交易所拟斥资 84 亿美元与澳大利亚证券交易所合并
- 万埠 25 亿美元收购世纪煤炭
- 丰益国际 17.5 亿美元收购 CSR 旗下糖业部门及可再生能源业务 Sucrogen，以及
- 华南集团拟斥资 8 亿美元要约收购布罗克曼资源公司。

预计亚洲收购方将主导 2011 年收购业务。虽然前述地区仍将有竞购者参与并购交易，但我们判断另外一至两个亚洲国家和地区将积极参与到 2011 年的澳大利亚资产并购热潮之中。

4、 更加主动的外国投资审查委员会(FIRB)——与世界潮流同步

由于 2010 年并购活动全年增长(预计 2011 年将延续这一趋势)，其中较为敏感的资源 and 农业经济领域增长尤其显著，我们预计外资审查委员会也将保持越来越高的警觉。

在当前经济仍然令人忧虑的情况下，尤其是欧美地区，我们预计全球范围内外国投资监管审查将趋于严厉，并将基于当地问题和关注因素进行干预，如必和必拓公司和钾肥公司两案。

在澳大利亚，这一趋势将以下述方式体现：外资审查委员会将开展深入检查，要求获得更多信息，并将维护澳大利亚总部、行业影响、产品出口定价及就业等条件和承诺作为审批的前提，我们也预计一些项目会被直接否决(可能会以申请撤回的方式出现)。

5、 农业经济——外资并购，跃跃欲试

随着最近几年各国对资源保障的激烈竞争，我们开始看到，食品和其他农产品保障领域也开始出现类似的竞争。2010 年，我们看到：

- 加阳公司(加拿大)收购澳洲小麦局(AWB Limited)
- 丰益国际(新加坡)收购 CSR 的 Sucrogen 业务，以及
- Ebro Foods(西班牙)报价 6 亿澳元，收购大米生产商 Ric growers 公司(亦即 SunRice 公司)。

预计 2011 年这种趋势将有增无减，农业领域将出现更多交易活动。

6、 澳大利亚竞争与消费者委员会(ACCC)——加大干预，但预计会遭到一些回击

市场观察人士注意到，2010 年澳竞消委加大了干预力度，阻止了较多交易，对合并审核调查实施强硬路线。预计 2011 年将会出现更多类似情况。

澳竞消委做出某些决定的理由，让人感到不安。很多被拒绝的并购方质疑这些决定的正确性，并已选择与澳竞消委针锋相对，但这可能将演变成旷日持久的公共争执事件。

我们认为 2011 年这种情况会发生变化，2010 年底已有人在非正式清算程序中面临拒绝时，对澳竞消委提出上诉。这种情况将在 2011 年延续。

7、更多现金交易——融资支撑收购

2010 年，现金收购趋于普遍。很多项目都通过融资方式来获得收购资金。该等较大规模的交易包括：

- **Brambles Limited / IFCO Systems NV**——9.23 亿欧元的收购价中，50%采用承销股票购买计划和承销股利再投资计划(下三次股利)来出资；以及
- **Macarthur Coal Limited / MDL 162**——Macarthur 通过机构配售融资 3.35 亿美元，用于收购博文盆地(Bowen Basin)采矿权。

另外，媒体报道称澳新银行正考虑一项大型融资活动，拟收购目前暂停经营的韩国外汇银行。

我们预计现金交易将成为 2011 年的王道。虽然仍会有凭证交易，但预计现金交易比例将不断增加，很多情况下还会同期开展融资活动。

8、锁定安排解除与终止费用取消

锁定安排，尤其是非售、不谈判、配对权和终止费，似乎已成了协议/善意交易的标准模式——经常没有多少谈判内容。

随着 2011 年并购日益活跃，预计更多交易将迎来竞购者，而第二和第三竞购者将会努力颠覆和干扰锁定安排。这会导致收购委员会和法院加大对锁定安排的审查，当然还会观察，比如 *Ross Human Directions*，了解这些锁定安排是否做得过火。

这也顺应了其他国家或地区当前的趋势。例如，英国收购委员会发布了一份咨询稿，建议禁止没有公开竞购目标交易的交易保护措施。虽然多数反馈意见都认同维持现状，但英国仍拟实施这一根本性变革。不过，英国的这些拟定变革是否能够付诸实践还有待观察。我们预计这在一定程度上会被削弱。

但有一点显而易见：那就是监管方将留意那些过度的锁定安排。

9、乘澳元升值、海外收购更加廉价之东风，澳企进军海外

2010 年，很多评论人士都在提问，高币值的澳元是否会抑制入境并购活动。但 2010 年进入澳洲的并购活动似乎并未因更高的汇率而受到太多阻挠。

接近今年底，我们已看到，这种观点将成为 2011 年日益显著的趋势：澳大利亚公司将利用更高币值的澳元在海外进行收购。为提供收购活动所需资金，国内资本融资有可能随之而来。

我们预计澳大利亚公司将开展海外并购交易，如必和必拓 40 亿美元竞购加拿大钾肥公司、Brambles 斥资 9.23 亿欧元拟收购德国 IFCO Systems NV，以及澳新银行出资约 40 亿美元竞购韩国外汇银行，这些将成为 2011 年并购活动的一大景观。

10、大型私募竞购的回归

今年下半年已开始出现了这种情况，如 TPG 和 Carlyle 针对 Healthscope、KKR 针对 Perpetual 的私募收购。

但鉴于尚未兑现的投资承诺及贷款更加便利，我们预计 2011 年将出现更多私募公司参与和竞购。近三年的保守主义已导致出现了很多负债低、现金流稳定的大中型市场公司，负债低、现金流稳定是私募竞购者追求的理想状态。

现在似乎正是引燃私募竞购的时机，在经济整体回暖和资产价格上涨之前尤为如此。

* * *

本文由 Freehills 律师事务所的合伙人 Tony Damian 提供。如需了解更多信息，请通过以下网址联系：www.freehills.com.au。

This newsletter is for informational purposes only and does not constitute legal advice. Use of this newsletter does not create an attorney-client relationship between the contributing law firm and the reader. Readers should contact appropriate legal counsel for advice on any particular issue. Entire content copyright is owned by the contributing law firm. Reproduction and distribution of this newsletter in whole or in part without the written permission of the contributing law firm is expressly prohibited.