

规则市场化 模式更新颖

中国资本昂然出海不惧风

■ 邵好 李兴彩

国内并购重组风云激荡两年后,中企海外并购接力走热。从大集团到小企业,从地产公司到互联网巨头,纷纷行动。据汤森路透统计,2015年以来,全球并购交易额同比增长达23%,但中企海外并购屡创纪录:2015年,中企共实施对外投资并购项目579起,涉及62个国家(地区)和18个行业大类,实际交易总额544.4亿美元。今年前三季度中企对外投资并购金额升至674亿美元,远超去年全年总额。其中逾半数由上市公司实施。

这是特定历史时期给予中国上市公司的财富机会。“不管A股公司在收购海外资产时是用人民币还是用股票支付,都很合算。”一位长期从事跨境并购的外资PE合伙人如此表示。

不过该人士亦指出,除了上述估值套利因素外,这波中企海外并购热潮确实还有更深层次的产业升级因素——内生不足,外力来补。

“在经济转型升级的大背景下,A股公司走向全球并购的道路形成了买方市场;与之相对,欧美国家经济增长乏力,大量企业被出售,形成卖方市场。供需吻合,加之资金充沛,诸多因素共振形成了这样一个中国经济全球化和中国资本全球化的大趋势。”富国富民

基金董事长王世渝从更广泛角度去阐释海外并购热。

杠杆流行

值得一提的是,与上一轮央企国企出海并购资源类资产不同,这轮海外并购潮不仅角色丰富,标的繁杂,而且还运用了多种金融工具放杠杆收购。最引人瞩目的,就是A股公司对杠杆的使用日益纯熟,翻阅今年稍大规模的海外并购方案,几乎清一色有杠杆加入,用少量资金撬动庞大的收购方案者比比皆是。“这是一把双刃剑,运用得当,可实现价值最大化,若稍有差池,可能会全盘皆输。”一位专注于中概股私有化的并购界人士如此表示。

“企业最希望的还是获取直接融资,有时为了尽快推进方案,需要设计更多的环节,为方案提速。”国海证券某资深并购人士告诉记者。

记者也发现,A股公司此轮海外收购对交易规则设计也更为市场化,Earn-out(盈利能力支付计划)的操作模式越来越多地出现在各类跨境并购方案之中。例如,西王食品收购Kerr的方案中,其对剩余20%股权的收购就设计了赌机制。按照方案,西王食品拟通过Earn-out方案分3次收购Kerr剩余的20%股权,即在交割后每满一、

二、三年后,以当年EBITDA(息税折旧摊销前利润)为基准支付对价。协议还约定,假设Kerr未来3年达到目标EBITDA,西王食品将为Kerr管理层提供奖励,奖励金额为实际EBITDA超出目标EBITDA部分的8%。

熟悉跨境并购的投行人士表示,A股收购案一般都会设定业绩承诺,并以此作为限制锁定相应股份。海外并购大多以现金支付,业绩承诺自然不适用,Earn-out在均衡风险收益方面则更为有效。据介绍,Earn-out可以多种指标为条件,大大增强方案设计的灵活性。

资金出境

记者多方采访获悉,在资金的支付上,内保外贷、跨境人民币支付、境外贷款、自贸区发债等更方便,低成本支付工具正逐步被采用,而传统的外汇支付方式受到了挑战。这主要是换汇风险增加了。“不少中国企业在海外物色到收购资产后,最终因为换汇受阻而前功尽弃。”上海自贸区某银行高管如此表示,他坦承,今年以来换汇难度确实增大了。

美森集团CEO赵清则对记者表示,如果是正常、有真实交易背景的海外资产购置(除保险、银行、证

券等金融类企业),换汇不存在障碍。如果境内并购主体为非国有企业的话,经过国家发改委、商务部审批或备案、银行办理境外投资外汇业务凭证后,交由境内并购主体所在地银行换汇出境,或者直接以人民币出境,当然目前各地银行对境外流出额度监管标准不一样。

赵清介绍,目前经上述政府部门批准或备案后,资金合法出境有两种方式:一种在国内直接换成美元再汇出去境外;另一种是以人民币直接汇至投资的第一层级境外企业,然后换汇事宜在境外企业开户银行完成。在第一种形式下,因为人民币存在贬值预期,国家开始控制外汇流量,是否能换到外汇就要看经办银行的FDI/ODI指标(头寸)。第二种方式,由于我国跨境人民币国际化推进要求使得直接以人民币汇出的监管较为宽松。“一般来说,以北京为例,单次汇出金额10亿元人民币(含)以上,银行才需要报备给人民银行,这种方式只是在海外银行买美元汇率会略贵一点。”赵清如此表示,上海流量管控最严格,超过等值5000万美元的境外投资,上海外汇局就要事前约谈,如果境内投资主体是合企企业且最终出资穿透为自然人的情况,基本不能获得境外投资批准。

●投资机会

印度向中国光伏企业抛出橄榄枝

11月3日,第八届中国(无锡)国际新能源大会暨展览会在江苏省无锡市举行。会上,印度外交部新能源司司长K.nagaraj Naidu向中国光伏企业抛出橄榄枝,希望中国光伏企业参与到印度的新能源市场中,并透露印度政府会在离网光伏和太阳能方面提供相应的补贴。

受关税税率快速下滑及日益提高的技术水平等因素影响,印度的太阳能产业正处于高速增长时期。数据显示,印度预计2016年新增太阳能装机将达5400兆瓦,成为全球第四大太阳能市场,发展速度在几个主要市场国家中位列第一。

“在太阳能光伏制造方面,现在印度在生产上做得并不是特别好,很多产品都是进口的。中国的公司有很多好的技术,效率也是非

常好。”对于本国在太阳能光伏生产上的不足,K.nagaraj Naidu并不讳言。

目前,印度全国太阳能总装机为7800兆瓦,印度政府计划到2022年达到10万兆瓦。而此前能源咨询机构的一份报告显示,印度已经成为中国供应商的主要新增市场。

K.nagaraj Naidu表示,“印度目前太阳能设备的制造产能大概是每年7兆瓦,但是目标是100兆瓦。印度无法靠自己的生产能力来满足这样的装机容量的需求,需要来自中国的合作伙伴。”对于帮助印度一起制造光伏产品的企业,K.nagaraj Naidu透露印度政府将在离网光伏和太阳能方面提供30%的补贴。

中东最大电商平台寻战略投资者

中东地区最大电商平台Souq集团打算出售30%的股份,用于募集至少12亿美元资金。总部位于迪拜的Souq集团已委托高盛集团寻找有意向购买股份的投资商。该集团股东老虎环球基金和南非纳斯帕斯集团考虑在这次交易中

出售部分股权以周转资金,而Souq集团则愿意以合适的价格卖出更多股权。

据了解,Souq成立于2006年,是类似于eBay的网站,最初隶属于中东领先门户Maktoob旗下。Maktoob门户网站后来被雅虎以

1.65亿美元收购。在今年年初的一轮融资中,Souq获得2.75亿美元投资。该集团现有3000名员工,网站每月访问量达到4500万次,在埃及和其他海湾国家设有地方办事处。

目前,Souq在沙特和阿联酋市场上有10个物流中心,埃及的市场份额也逐步扩大。据科尔尼管理咨询公司预测,中东电商市场未来几年将迎来快速发展,到2020年,海湾地区电商零售市场交易额将达到200亿美元,远高于2015年的53亿美元。

外国投资者可参与运营印尼机场

印尼交通部部长布迪称,该部目前运营7个机场,为国家预算增加了负担,政府正考虑将运营的这些机场转交机场管理公司Angkasa Pura I和Angkasa Pura II管理,欢迎外国投资者参与运营。

除科莫多机场外,还包括沙

马林达的Temindung机场、塔拉卡恩的Juwata机场、伯劳的Kalimarau机场、楠榜的Radin Inten机场、查拉普拉的Sentani机场以及巴淡的Hang Nadim机场。

印尼2016投资负面清单规定,外国投资者投资机场运营服务的持股比例不能超过49%。

墨西哥城新机场控制塔楼招标项目公布

墨西哥城机场集团近日发布墨城新国际机场控制塔楼项目招标公告,该项目将为国际招标,控制塔楼高90米,涉及工程包括水电系统、防火和报警系统、监控和

电话系统、安保系统等,但竞标企业范围仅限于墨西哥企业和与墨西哥签署过包括公共采购条款的贸易协议的国家企业。

(本报综合报道)

●投资环境

标准普尔提高巴基斯坦信用评级

本报讯 上周,标准普尔将巴基斯坦长期信用评级由“B-”调整为“B”。

该机构预计未来3年内巴基斯坦GDP年均增长率将从目前的4.7%提高到5.5%。“这一修订是对以下积极因素的反映:建筑业和服

务业表现的改善,石油和金融成本的下降,以及与中巴经济走廊相关的高投资。”该机构同时警告说,巴基斯坦仍存在税基薄弱和高安全风险等结构性弱点,这在一定程度上削弱了政府的效力,给营商环境带来压力。(尚武)

世行公布2017年营商环境报告

本报讯 世界银行近日正式发布年度旗舰报告《2017年营商环境报告:人人机会平等》。报告显示,在所有国家中,新西兰营商便利度超过新加坡排名第一。印度仅比去年上升了1位,排名130位。

世界银行在十项指标的基础上进行排名。印度今年名次上升主要是基于四个方面的进步:电力供应、合同执行、跨境贸易和财产登记;印度排名下降的几项是办理

施工许可证、获得信贷、保护少数投资者、创业和解决破产等。

印主流媒体《印度时报》称,印总理莫迪曾设立“年内将营商排名提升至50名”的目标,但政府做的并不够。优化营商除了立法上的突破,还需在官僚和司法体系的效率上进行改进。此外,改革不应仅仅是考虑与大企业之间的对话,还须考虑中小企业的利益。

(驻印度经商参处)



11月3日,第十一届中国—东盟投资贸易科技合作洽谈会在成都开幕。本届欧洽会东道国匈牙利馆也正式亮相并开馆迎客。图为开馆仪式上精彩的匈牙利舞蹈表演吸引参观者。中新社记者 刘忠俊 摄

中国长期投资助力乌干达发展

乌干达财政部国务部长戴维·巴哈蒂日前在接受中国媒体专访时说,在乌干达经济因世界经济增长乏力、内需不足而增长减速的情况下,中国的长期投资对乌干达的发展至关重要。

“乌中友谊从上个世纪60年代延续至今,我们重视中国政府和人民,因为中国在政治、社会发展,尤其在经济上对乌干达发展至关重要。”他说。

世界银行10月将乌干达2016-2017财年经济增长预期由5.9%调低至5.6%,预计2017-2018财年经济增速将恢复至6%。

巴哈蒂指出,中国公司在基础设施建设和领域的长期投资可以释放乌干达的发展潜力。他举例说,

中国政府提供资金支持的两个大型水电站项目有利于乌干达吸引外资,而中国政府援助的政府骨干网项目,不仅让乌干达可以更好地连接互联网,而且有助于改善政府管理。

巴哈蒂强调,中国在乌干达经济发展中的角色“非常重要并且具有建设性”。

近期,为满足乌干达政府招商引资需求,投资乌干达矿产的广东送能源公司为乌干达政府做了一个中英双语的国家投资网站。巴哈蒂认为,网站的建立对于吸引中国投资至关重要。“网站是一个重要窗口,这里集中了信息和资源,展示乌干达的优势和投资机会,可以促进中国对乌干达的投

资。”他说。

巴哈蒂表示,目前乌干达经济稳定,发展前景广阔。他列举了一系列投资乌干达的有利条件:经济多年保持约5%的增长;具有高素质的年轻人口,78%的人口在15至35岁之间,且大部分接受了高等教育;和平和稳定的政治环境等。

放眼未来,巴哈蒂表示,乌干达政府提振经济的重点在于减少进口,鼓励本土化生产。乌干达希望与中国加强在农业综合开发和制造业方面的合作。比如,乌干达每年进口很多化肥,如果中国公司来此投资磷肥厂,不仅可以增加就业,还可通过减少进口、增加出口来减少国家支出和增加国家税收收入。(袁卿)

打通中哈产能合作的铁路大动脉

■ 本报记者 苏旭辉

11月3日,在结束吉尔吉斯斯坦第十五次上合总理会后,在飞往拉脱维亚出席中国—中东欧国家领导人会晤的简短空档,中国国务院总理李克强见缝插针地安排了一场对哈萨克斯坦的3小时“旋风般”访问,核心内容就一项:加快推进即将迈入第三个年头的“中哈产能合作”。

2014年,哈萨克斯坦制定了“光明之路”计划,致力于在哈萨克斯坦国内推进基础设施建设,保障经济持续发展和社会稳定。该计划同中国的“一带一路”设想高度契合。2014年12月14日,李克强出席第十三次上合总理会期间,与哈总统纳扎尔巴耶夫会谈时就提出:“为什么我们不在‘光明大道’基础上进行深度的‘产能合作’?”随后,时任哈萨

克斯坦总理的马西莫夫同李克强达成180亿美元的产能合作框架协议。

两年后,李克强再次到阿斯塔纳,被纳扎尔巴耶夫总统命名为“李计划”的中哈产能合作,已经结出了一批“果实”。双方不仅形成了包括51个合作项目、总金额超过260亿美元的早期收获清单,还建立起部门间工作机制,设立了产能合作基金,并探索投资、生产、销售、服务一条龙产能合作模式。

在中哈产能合作中,交通基础设施建设是重中之重,加强交通建设可能会改变双边甚至国际贸易环境。从中国新疆到哈萨克斯坦无论是北上俄罗斯进入北欧,还是南下过里海、阿塞拜疆、土耳其进入南欧,在哈萨克斯坦都有大段路程。

倘若能够修一条从新疆直接通往欧洲的铁路,货运时间将短于走海路进入欧洲所用的时间。

然而,双方合作的难点也出在铁路上。中国铁路轨距为国际通用的标准轨距1435毫米,欧洲大部分国家以及土耳其、伊朗等均采用此轨距。然而,俄罗斯、哈萨克斯坦等国采用1520毫米阔轨。所以,当货物运至中俄、中哈边境后必须换装,等进入欧洲国家后,需再次进行换装。这样一来,从中国至欧洲的陆上运输大为不便,制约着保质期较短货物的进出口。

对于哈萨克斯坦而言,如果能够同中国实现铁路对接,不但会改善本国的交通环境,提振经济,而且会提高其在国际贸易中的地位,政

府也可在中欧运输中收取丰厚“过路费”。对于中国,随着铁路运输的便捷,则进一步扩大进出口贸易。

纳扎尔巴耶夫在2015年5月政府全体会议上强调了建设中哈国际铁路的重要性,并呼吁两国共建由中国霍尔果斯(新疆的陆路口岸)横跨哈萨克斯坦至阿克套海港(里海沿岸港口)的铁路。该铁路如能建成,大为便捷货物从北京、成都、重庆等地运往欧洲。这一方面能降低中欧贸易对俄罗斯铁路的依赖性。另一方面还能升级哈萨克斯坦的交通基础设施,解决货运过境的宽窄轨转换问题。

虽然上述项目的达成与否还未可知,但值得庆幸的是,今年10月28日,中国的朗华集团与哈萨克斯坦

铁道部、白俄罗斯铁道部、DHL全球货运中国总部签约,正式开启中欧铁路货运班列项目。该项目路线规划由深圳至德国汉堡,从深圳清关始发,途经哈萨克斯坦、俄罗斯、白俄罗斯、波兰至德国,并辐射意大利、英国、捷克等欧洲国家,可将我国深圳与珠三角、港澳台、中西部地区以及东盟和欧亚大陆广大内陆沿线国家连成一片。预计每年通过中欧班列进出口货值将达326亿美元,将贡献与外贸相关税收超过100亿元人民币。

这是中国同哈萨克斯坦、白俄罗斯等多边共同推进铁路建设的一项重要成果,也再次证明,中国同哈萨克斯坦等“一带一路”沿线国家的铁路建设,将是各国共同的福祉。