

为收购基因泰克融资：2009 年的债券发行

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

巴塞尔制药集团金融史上最具启发意义的事件，是罗氏于 2009 年收购基因泰克（Genentech）的少数股权。罗氏于 1990 年取得了这家位于南旧金山的生物技术公司的多数股权，并允许其作为一家单独上市的公司保持相当大的自主权。2008 年 7 月，罗氏提出收购其尚未持有的基因泰克股份，约占该公司的 44%。经过数月谈判，其间基因泰克董事会特别委员会拒绝了最初的报价，双方于 2009 年 3 月商定每股 95 美元的价格，少数股权的估值约为 470 亿美元。

1

交易时机极不寻常。这笔交易必须在全球金融危机最严重的阶段完成融资，当时距雷曼兄弟（Lehman Brothers）倒闭仅数月，银行贷款受到严重限制，许多信贷市场已无法正常运作。罗氏的应对措施是发行一系列债券，这些债券跻身于截至当时规模最大的企业债券发行之列。2009 年 2 月下旬，该集团在美国发行了约 165 亿美元的债券，分为多个期限。同一时期，该集团还发行了数十亿欧元的欧元计价债券，以及以瑞士法郎和英镑计价的其他债券。²

这些债券发行连同商业票据和现有流动资金，提供了完成收购所需的现金，收购于 2009 年 3 月完成交割。这些发行的成功表明，即使在危机之中，投资者也愿意向那些现金流被视为能够抵御经济衰退的借款人提供巨额贷款。药品需求很少受经济周期影响，

为收购基因泰克融资：2009 年的债券发行

因为无论经济状况如何，患者都仍然需要药物。罗氏债券获得大幅超额认购，在随后数月为其他高质量企业发行人确立了定价参考。³

基因泰克融资使罗氏的负债升至该集团罕见的水平。净债务升至数百亿瑞士法郎，公司随即宣布打算利用经营现金流迅速降低债务。在随后几年里，罗氏在债券到期时偿还了相当一部分，并利用现金流恢复了较为保守的资产负债表。这一事件表明，具有低杠杆传统的公司可以在出现战略机遇时利用其信用地位，而债务资本市场也认为这样的公司能够在有限期间内承担大量借款。⁴

从金融中心的角度看，值得注意的是，基因泰克融资的大部分资金是在美国和欧元市场筹集的。瑞士法郎债券市场虽然发展完善，但无法消化如此规模的发行。这说明了巴塞尔企业融资的一个结构性特征：运营总部位于瑞士，而为最大型交易提供资金的资本则主要来自美国和欧洲投资者。瑞士银行作为承销团成员发挥了作用，但美元债券发行中的牵头地位由美国和欧洲的大型投资银行占据。⁵

1 注释

1. 关于罗氏于 2009 年收购基因泰克少数股权、2008 年 7 月的初始要约、商定的每股 95 美元价格以及约 468 亿美元的总价值，参见 Roche Holding AG 于 2008 年 7 月 21 日和 2009 年 3 月 12 日发布的新闻稿以及罗氏 2009 年年度报告。数据有待核实。
2. 关于罗氏 2009 年 2 月和 3 月的债券发行，包括约 165 亿美元的美元债券、欧元债券以及以瑞士法郎和英镑计价的债券，参见罗氏 2009 年 2 月和 3 月的新闻稿、罗氏 2009 年年度报告以及当时财经媒体的报道。金额和分档有待核实。

3. 关于基因泰克交易于 2009 年 3 月完成、商业票据的使用以及罗氏债券发行的超额认购，参见罗氏 2009 年年度报告以及当时 Financial Times 和 Neue Zürcher Zeitung 的报道。有待核实。
4. 关于罗氏净债务在收购基因泰克后的变化及其随后的降低，参见罗氏 2009–2013 年年度报告。数据有待核实。
5. 关于罗氏 2009 年债券发行承销团的构成，参见当时的发行文件和新闻报道。各银行的角色有待核实。

仅供一般参考。本文不构成法律或税务意见，不能替代针对个案的专业意见，亦不建立律师与客户关系。本文反映截至 2026 年 9 月的法律状况。

在线版本: cn.helveticaregister.com/basel-financing-genentech-the-bond-issues-of-2009