

经济研究丛书

JINGJIXUE YANJIU CONGSHU

如何投资欧盟

——以奥地利为例

谭捷文 著

 经济日报出版社

本书由人文在线出版基金资助出版

如何投资欧盟

——以奥地利为例

谭捷文 著



經濟日報 出版社

图书在版编目(CIP) 数据

如何投资欧盟:以奥地利为例 / 谭捷文著. —北京:经济日报出版社, 2016.12

ISBN 978-7-5196-0042-6

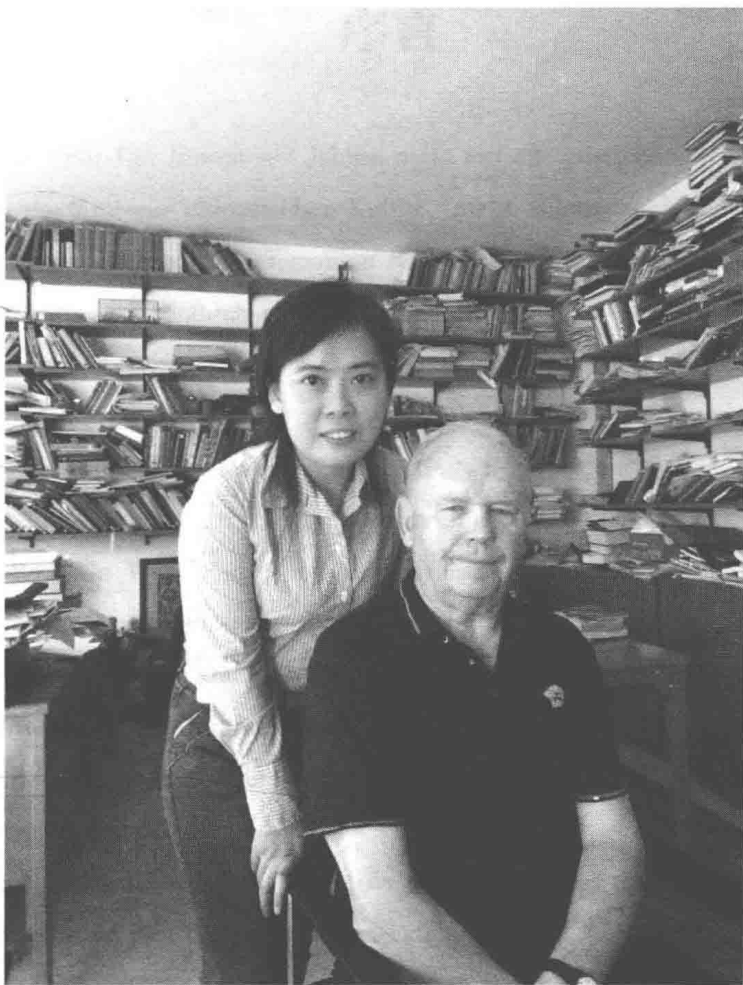
I. ①如… II. ①谭… III. ①对外投资-直接投资-研究-中国②外商投资-直接投资-研究-奥地利 IV.

①F832.6②F835.214.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 288695 号

如何投资欧盟：以奥地利为例

作 者	谭捷文
责任编辑	匡卫平 王曼珩
出版发行	经济日报出版社
地 址	北京市西城区白纸坊东街 2 号(邮政编码:10054)
电 话	010-63584556(编辑部) 010-63588446 010-63516959(发行部)
网 址	www.edpbook.com.cn
E - mail	edpbook@126.com
经 销	全国新华书店
印 刷	北京市媛明印刷厂
开 本	710mm×1000mm 1/16
印 张	13.75
字 数	149 千字
版 次	2017 年 3 月第一版
印 次	2017 年 3 月第一次印刷
书 号	ISBN978-7-5196-0042-6
定 价	42.00 元



Dr. Gerd Kaminski, 1942 年出生于维也纳，此后就读维也纳法学院并获得博士学位，1971 年在奥地利两大执政党的支持下创建了奥中友协以及中国和东南亚问题研究所，此后一直担任友协常务副主席以及研究所所长。1972 年至今多次应中国外交部邀请，并于 1972 年首次访问中国，40 多年来陪伴包括奥地利总统、上下两议会、奥地利联邦部长等访华，并受到邓小平、李先念、吴邦国、李克强、李瑞环、王兆国等党和国家领导人接见。1978 年后一直担任维也纳大学国际法以及国际关系教授，并于 1980 年获得奥地利 HOFRAT 院士职称（此职称奥地利一直延续至今，相当于中国司局级别），并于 1990 年被任命为奥地利外交部中国事务高级顾问。其在学术和外交上有着极高建树，至今共编著出版 73 本书籍，并在报刊发表数百篇专业文章，自 1985 年起任美国纽约州立大学教授，1997 年任北京大学国际关系学院客座教授，2002 年任北京师范大学客座教授。

序言

Ich kenne Frau Tan Jiewen seit Jahren nicht nur als aufstrebende Wissenschaftlerin sondern auch als Mittlerin chinesischer Kultur, nicht zuletzt auch jener ihrer Heimat Guangxi. Besuche bei ihren Teezeremonien sind eine unvergessliche Bereicherung.

Mit dem vorliegenden Buch entspricht Frau Tan einem steigenden Interesse in China, aber auch in Europa, was chinesische Investitionen in der EU, insbesondere auch in Österreich, betrifft. Das Thema war schon ab Anfang des 21. Jahrhunderts aktuell und hat durch das Konzept der Wiedererweckung der alten Seidenstraße durch den neuen Vorsitzenden Xi Jinping einen Turboeffekt erfahren.

Das Motto "Go West" wird von chinesischen Unternehmen sehr beachtet, doch fehlen oft Fach- und Sprachkenntnisse für die Durchführung konkreter Projekte. Tan Jiewens mit Akribie verfasstes Werk füllt daher eine Lücke und ist geeignet im Bereich von Mergers and Acquisitions, Unternehmenskäufen, Börsengängen und Kontrollen und allen anderen mit dem Engagement chinesischer Unternehmer in der EU verbundenen Fragen, wichtige Hinweise zu liefern.

Aufgrund dieser aktuellen Situation bin ich sicher, dass das Werk viele Leser finden wird und wünsche ihm den gebührenden Erfolg.

Gerd Kaminski

Wien, 27. 09. 2016

我与谭捷文相识多年，缘起不仅在于她的学术抱负，更在于作为多元文化的协调者所做出的贡献。上次我们合作，她将故乡广西的民族画带到了奥地利，还为奥地利人民展示了让人难忘茶艺表演。

这本书，笔者更大的志向放在中国视角，基于中国商人在欧盟，特别是奥地利的投资为出发点进行研究。这是对从 21 世纪初中国国家主席习近平提出丝绸之路复兴战略具有实际意义的主题。

从中国提出“向西行”（“Go West”）口号，一直备受中国企业推崇。但是



在实际操作中往往缺乏专业知识和专业语言共同架构推进项目实施。笔者此书细致的工作和创作填补了这一空白。这本书非常实际地贴合中国企业海外并购面对的诸如收购、IPO 和公司监控等具体内容，为期待参与欧盟市场的企业家提供了重要信息。我相信这本书的读者会发现不少有价值的信息，并祝愿中国企业家们有所收获并在未来实践中取得成功。

Gerd Kaminski

Wien, 27. 09. 2016

前言

投资是一个广泛而复杂的专题。选题之初，笔者爱人所在奥地利公司正困扰于母公司与中国子公司、合作公司之间如管理、财务等诸多问题。这些问题不仅局限于中、奥会计准则的不同而导致财务报告中的数据差异，而是更多地涉及跨国投资的各个方面。管中窥豹，无论是欧洲公司在中国，还是中国公司在欧洲，跨国投资是个非常复杂的过程。

继“新常态”后，中国的“一带一路”计划引发关注，中国企业海外投资面临着历史机遇，但中国企业海外投资成功的案例并不多。究其原因除了中西文化差异，更多的在于由此延伸出来的各种信息匮乏。信息匮乏会增大投资的风险。固然，风险在自然和经济环境中是客观存在的。因此，在投资中尽可能地掌控风险是投资追求的一个重要目标。研究认为，风险由不确定性和多义性而来，那么如何正确判断出不确定性以及消除多义就成为投资中风险管控的重点。由此出发，在决策投资的过程中企业和投资人必须对环境信息进行客观的分析、判断；对公司收购的定义、模式和流程有详细的了解。海外投资是中国资金寻找更为合理的回报率，相对国内而言，实现海外投资所追求的竞争优势是个长期而复杂的过程。因此，在完成收购后如何管理是更加核心的问题。笔者发现很多中国企业对西方文化几乎一无所知，更谈不上对欧洲的政治制度、商业文化、商业体系、法律建构、企业管理、工会制度等的了解。海外投资是个学习的过程，学习什么、如何学习是这个过程的核心。本书的初衷正是为即将对欧盟（以奥地利为例）投资的公司或投资人提供一个较为系统的参考。其内容涉及诸如：

企业如何完成收购的准备、谈判、缔结收购合同；

在海外投资时如何面对税务、财务以及相关法律；

如何客观判断海外收购的机遇与风险，等等。

此外，我们也会对收购后如何对海外公司进行管理进行初步的探讨。在此内容基础上，本书分为三个部分。

第一部分理论基础。主要阐述所涉及的重要概念，以达到消除多义、歧义之目的。虽然各国不少法律、经济概念的名字相同，但由于各自的国情和法律不同，这些看似相同的概念在具体的解释上存在或多或少的差异。在深入讨论之前

必须对其进行清晰的定义，否则往往会给读者带来理解上的困难。

第二部分着眼于解决企业的实际问题，阐述在收购时特别要注意的因素。包括企业和投资人如何从战略层面上分析风险与机遇；对中奥的税种、计税方式的比较；公司卖买合同的注意事项。

第三部分探讨中国公司在收购完成后如何对海外公司进行管理。

本书的完成得到了许多机构、朋友和亲人的帮助和鼓励。特别感谢尊敬的 Professor Dr. Gerd Kaminski 和 Univ. - Prof. Dr. Dietmar Aigner 为本书作序。在本书地撰写过程中笔者得到奥地利林茨大学的大力支持，使笔者汇集了许多学者多年的研究成果和心得。与此同时，中国银行海外分行对中国企业在外的投资提供巨大的支持，还有国内的企业老总们，他们有着丰富的经验。他们的经验也是本书重要的数据来源。本书最终能够得以出版，必须感谢北京人文在线文化艺术有限公司，特别是王阿林编辑，她为出版付出了很大心血，再次衷心感谢。

当然特别要感谢的是我的爱人于博衍，他不仅在生活上给笔者全面照顾，同时也为本书的内容提供了丰富的经验和思想。这种溢于言表的感激永存我心。

谭震（谭捷文）

2016 年于奥地利林茨



Vorwort

Investment ist ein umfassendes und komplexes Thema. Mein Mann ist Mitarbeiter von einem österreichischen Unternehmen, die in China eine Tochtergesellschaft hat. Vor dem Anfang des Thema gibt es viele Problem. Diese Probleme sind nicht nur auf verschiedenen Rechnungslegungsstandarden der Finanzierung, sondern auch grenzüberschreitende Kumunikation und Koordination usw. Daran ist grenzüberschreitende Investition ein komplexer Prozess.

Nach der "neue Normalität" wird " der Wirtschaftsgürtel Seidenstraße und die maritime Seidenstraße des 21. Jahrhunderts " geprägt. Da das chinesische Unternehmen eine Chance, im Ausland um mehre Bereichen mit der Unterstützung aus chinesischer Regierung zu Investieren, beschafft. Aber erfolgreiche Investitionsfälle der chinesischen Unternehmen im Ausland nicht viel. Die Ursache ist grundsätzlich kulturelle Unterschiede. Darunter wird mehr eine Vielzahl von der Informationen Knappheit erstreckt. Wegen des Mangel der Information würde das Risiko von Investitionen erhöht. Risik zur Kontrollierung ist ein wichtiges Ziel, trotzdem ist Risik eine unvermeidend Tatsächlichkeit. Nach einem Studium ist Quelle des Risik aus der Unsicherheit und Mehrdeutigkeit. Deshalb ist Definition und Begriffsklärung als Fokus der Risikskontrolle. In den Entscheidungsprozess muss man gemäß wertvollen Informationen aus Definition, Modus mit der analyse – und Bewertungsprozesse dann eine Entscheidung machen. Um eine angemessene Rendite zu finden, sucht man immer den Wettbewerbsvorteil im Ausland. Aber das ist ein lang durchmachendes Prozess. Natürlich ist Überwachung des Unternehmens danach auch wichtig. Aber müssen wir einen Tatsachen vor Augen führen, daß viele chinesische Unternehmen fast gar nicht das europäisch politische System, fremdliche Unternehmenskultur, auch das Business – System usw tief kennen. Für uns ist Investition im Ausland auch Learning by doing. Aber wie und was sollen wir lernen. Das ist die Kernfrage – also auch die Kernaufgabe dieses Buches. Folgende Ihhalten wird von diesem Buch abgedeckt werden:

Vorbereitung der Mergers & Acquisitions, Negotiation und Abschluss eines Über-



nahmevertrages

Bezug zur steuerlichen, finanziellen und die entsprechenden Gesetze

Beurteilung der Chancen und Risiken, usw

Das Ziel der vorliegenden Arbeit ist die Herausfindung der Erfolgsfaktoren für chinesischen Unternehmen zur Entscheidungsunterstützung beim und nach Mergers & Acquisitions. Vor dem Hintergrund des dargestellten inhaltlichen Rahmens sollen folgende Kernaufgabe getragen werden:

Der erste Teil ist der theoretischen Grundlagen. viele rechtlich wirtschaftliche Konzepte sind wegen der Flachheit des Welt ähnlich. Das bedeutet, dass gleicher Begriff in unterschieden Ländern nach eigene Situation gewandelt werden könne. Aber hinter Ähnlichkeit wird auch zahlreiche kleine Unterschieden gedeckt. Klarheit der Definition hilft uns, die Buchwissen sich in der Praxis zu bewähren.

Der zweite Teil konzentriert sich auf die Lösung von Geschäftsproblemen. Welche Determinanten sind besonders relevant für die Mergers & Acquisitions im chancen – und risikoreichen Unternehmen? zum Beispiel besonderer Aufmerksamkeitsfaktor inkl. Strategische Analyse, unterschiedes Steuersystem und Rechnungswissen zu vergleichen, usw.

Der dritte Teil ist überwachung nach Mergers & Acquisitions

Viele Institution, Freunden und Blutsverwandte gaben mir viele Vorschläge und Hilfe. Nur mit Ihrer Unterstützung und Ermutigung, dann die Möglichkeit meines Buches zu verwirklichen. Meiner besonderer Dank gilt daher Professor Dr. Gerd Kaminski und Univ. – Prof. Dr. Dietmar Aigner. Die Erfahrung aus chinesischen Unternehmen sind wichtige Daten. Ich danke auch. Meiner besonderer Dank gilt daher auch Redakteur Alin Wang, die mir bei der Bearbeitung der Auflage tatkräftig unterstützt haben.

Natürlich darf ich auch nicht meinen Mann Herr Boyan Yu vergessen. Ohne Ihn kann ich nicht das Schaffen.

Iven Tan

2016, Linz Österreich

目 录

第一篇 导论

第一章 欧洲投资	3
第一节 中国海外投资状况和展望	3
第二节 欧盟投资以及相关立法状况	4
第三节 奥地利经济产业状况以及投资前景	4

第二篇 欧洲投资学相关基础

第一章 正确解读投资概念 (Mergers & Acquisitions)	9
第二章 股份 (Share Deal)	13
第一节 并购发生在 OG/KG (人合公司)	14
第二节 并购发生在 GmbH (有限责任公司)	17
第三节 并购发生在 AG (股份有限公司)	18
第四节 杠杆收购 (Leveraged Buyout)	20
第五节 管理层收购 (Management Buyout)	22
第六节 并购后售出 (Trade Sale)	23
第七节 上市 (Bösegang)	24
第八节 破产企业并购 (Liquidation)	27
第三章 并购重组 (Umgründung)	33
第一节 如何正确理解并购重组	33
第二节 合并 [Verschmelzung (Fusion)]	34
第三节 改组 (Umwandlung)	36
第四节 引入 (Einbringen)	37
第五节 联合 (Zusammenschluss)	38
第六节 企业收购 (Unternehmensübernahme)	39
一、欧盟和奥地利收购法 (Übernahmegesetz)	39
二、只有正确解读收购与并购重组的区别才能更好地完成欧洲海外收购 (Unterschieden zwischen Umgründung und Übernahme)	40



第七节 尽职调查 (Due Diligence)	42
一、尽职调查在欧洲 (Due Diligence in Europa)	42
二、欧洲尽职调查的目标和内容 (Ziel und Analysefelder)	42
三、在欧洲企业收购中的尽职调查 (Due Diligence im M&A)	43
第八节 财务知识 (Rechnungswesen)	46
一、财务义务 (Rechnungslegungspflicht)	49
二、如何根据《公司法》制作年终财务报告 (Grundlagen des Jahresabschlusses nach UGB)	50
三、如何正确解读年终财务报告内容 (Bestandteile des Jahresabschluss)	51
四、欧洲对上市公司公开的年终财务报告 (Publizitätsprinzip der börsennotierter AG)	52
五、解读公司财务报表 (Unternehmensbericht)	53
第四章 欧盟并购重组相关法律 (EU – Fusionsrecht und EU – Fusionskontrollrecht)	55
第一节 重要相关欧盟法律解读	55
一、通过欧盟宪法立法的欧盟自贸区 (Europäische Binnenmark)	56
二、自贸区自由法 (Grundfreiheit)	57
第二节 相关的欧盟企业法 (Bezug des Europäische Geschäftsrecht)	60
一、与公司相关的基础法律 (Im Primärrecht)	60
二、法人居留自由权 (Niederlassungsfreiheit)	60
三、公司对于欧盟宪法 AEUV54 条款的运用 (Nach Art. 54 AEUV)	60
四、资金自由 (Kapitalverkehrsfreiheit)	61
五、在次级法律的规定 (Im Sekundärrecht)	61
六、相关法律法规 (Relevante Verordnung)	62
七、自动在成员内国法植入的相关法规 (Relevante Richtlinien)	63

第三篇 在欧洲 Mergers & Acquisitions 过程中注意事项 (Besonderheit der Durchführung der Mergers & Acquisitions)

第一章 机遇与风险 (Chance und Risik)	67
第二章 如何设计并购战略 (Strategie in der Mergers & Acquisitions)	69

第三章 并购相关的税务法律信息（以奥地利为例）

(Steuerrechtlicher Überblick)	76
第一节 收入所得税 (Einkommensteuergesetz)	76
第二节 法人所得税 (Körperschaftsteuergesetz)	77
第三节 房产土地购置税 (Grunderwerbsteuergesetz)	78
第四节 资本流通税 (Kapitalverkehrssteuergesetz)	79
第五节 并购重组税法 (Umgründungssteuergesetz)	79
一、《并购重组税法》基础条款 (Grundsätze nach UmgrStG)	79
二、合并法律 (Verschmelzung)	80
三、改组法律 (Umwandlung)	82
四、引进法律 (Einbringen)	83
五、小结 (Fazit)	85
第四章 以中国和奥地利税法对比为例子，对投资欧盟成员国涉及相关问题的建 议 (Steuerliche Unterschieden zwischen Österreich und China)	86
一、计税方式的区别 (Rechnungslegungsunterschieden)	86
二、税种内涵区别 (steuerliche Begriffesunterschieden)	89
三、缴税计算方式区别 (Formalrechtsunterschieden)	90
四、小结 (Fazit)	90

第四篇 欧洲公司收购以及合同注意事项

(Unternehmenskauf und Unternehmenskaufvertrag)

第一章 欧洲 PE 是什么? (Private Equity im der Mergers & Acquisitions)	95
第一节 欧洲对于 PE 的定义和特点 (Definition und Charakteristike)	96
一、PE 的特征	96
二、PE 的模式	98
第二节 PE 在中国的定义和特点 (Definition und Charakteristike in China PE)	105
第三节 投资回报和首次公开募股 (ROI und IPO)	105
第四节 小结 (Fazit)	109
第二章 杠杆收购 (LBO)	110
第一节 杠杆收购在中国 (LBO in China)	110



第二节 杠杆收购在欧洲 (LBO in Europa) 111

第三节 小结 (Fazit) 115

第三章 并购后售出 (Trade Sale) 118

第四章 上市 (Börsegang) 120

第五章 破产收购 (Liquidation) 127

第六章 在欧洲公司收购合同注意事项 (Unternehmenskaufvertrag) 136

 一、预设问题 136

 二、合同谈判 137

 三、并购或是参与合同/协议的条款设置 138

第一节 意向书 (Letter of Intent) 138

第二节 Leaver 条款 (Leaver Klauseln) 140

第三节 重大不利变化条款 (MAC) 143

第四节 锁定条款 (Lock up Klauseln) 145

第五节 退出规定 (Kündigungsbestimmung) 147

第六节 小结 (Fazit) 150

第五篇 欧洲公司监管 (Überwachung im Unternehmen)

第一章 公司监管体系 (Überwachungssysteme im Unternehmen) 157

第一节 公司内部监管体系 IKS (Internes KontrollSystem – IKS) 159

第二节 IKS 的延伸 COSO (COSO) 162

第三节 IKS 在公司具体运用 (IKS in Unternehmensumfelden) 173

 一、风险管控 173

 二、IKS 178

第四节 小结 (Fazit) 181

第二章 劳动法 (Arbeitsrecht) 183

参考文献 187

附录 196

第一篇 导论



第一章 欧洲投资

第一节 中国海外投资状况和展望

据一份来自中国在 2015 年的报告显示, 2015 年中国海外投资已超过 3000 亿元, 同时这份报告指出, 未来中国海外投资 PE 加上市的模式依旧强势。

从 2008 年中国铝业公司通过伦敦证券交易所发布公告, 成功收购全球矿业巨头拓英 12% 股份, 到同年中国平安宣布在对于富通集团收购中净亏人民币 78.07 亿元, 随后迎来了中国互联网企业美国上市热潮。在几次著名收购案中我们不难发现中国企业转型和走出去的决心, 但是发展中国家特有国情给企业打上了中国烙印, 加上转型急速也让我们人才市场处于鱼龙混杂的环境, 这些都让中国企业面对海外投资容易出现种种政治和文化的阻力, 以及缺乏专业把控和调研的局面。其主要体现在以下三个方面。

(1) 欧盟法律对于欧盟框架内并购的管辖。由于欧盟不少法律直接在各成员国生效, 这导致了海外并购中除本地法规范, 又多一层欧盟枷锁。比如 1988 年后欧盟通过一项指令发布了收购上市公司份额 10%、20%、1/3 和 50%、2/3 时, 7 日内通知上市公司和监管机构的即时信息披露规则。此后, 不少欧盟成员国内对各自相关的国内法 (比如进入要约收购份额) 也进行了调整。

(2) 金融工具的理解存在差异。欧洲不少金融工具除了通过传统经济学解读, 各国也通过立法规范了金融工具的使用规则。我们目前仍然缺乏对这些规则的解读。

(3) 法律理解存在差异。差异不仅仅是在于法条理解, 更在于翻译后虽有对应专业词汇, 但存在实质内容差异。

中国目前面临着巨大转型和新常态, 中国经济转型与欧洲资本主义百年发展比起来依然是幼齿儿童。我们在前进, 欧美也没放松前进的步伐。这么多年的资本市场实践, 欧美形成了多元化的投资交易结构。比如市场利率低, 资金充裕, 现金收购盛行; 换股与现金收购相对而言解决了融资问题。再比如欧洲融资方式也是多样化, 除了银行、保险公司等机构如抵押、信托、担保各类贷款方式, 还