



A Guide to
Outbound M&A for
Chinese Investors

中国投资者 海外投资指南

君合律师事务所/主编
(Jun He Law Offices Ed.)

全球26个国家和地区一流律师事务所携手编撰
中国企业海外投资的权威指引



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

中国投资者 海外投资指南

君合律师事务所/主编
(Jun He Law Offices Ed.)

A Guide to
Outbound M&A for
Chinese Investors



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

中国投资者海外投资指南/君合律师事务所主编. —北京:北京大学出版社,2013.1
ISBN 978-7-301-21708-5

I. ①中… II. ①君… III. ①海外投资-中国-指南 IV. ①F832.6-62

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 294628 号

书 名: 中国投资者海外投资指南

著作责任者: 君合律师事务所 主编

策 划 编 辑: 白丽丽

责 任 编 辑: 白丽丽

标 准 书 号: ISBN 978-7-301-21708-5/D·3231

出 版 发 行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路 205 号 100871

网 址: <http://www.pup.cn>

新 浪 微 博: @北京大学出版社

电 子 信 箱: law@pup.pku.edu.cn

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752027 出版部 62754962

印 刷 者: 北京汇林印务有限公司

经 销 者: 新华书店

787 毫米×1092 毫米 16 开本 37.75 印张 751 千字

2013 年 1 月第 1 版 2013 年 1 月第 1 次印刷

定 价: 88.00 元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子信箱:fd@pup.pku.edu.cn

序言

自国家提出实施“走出去”战略至今,短短十多年的时间,中国企业抓住了国家经济实力不断增强和对外开放不断深入的有利时机,积极稳妥地开展境外投资合作,取得了显著的成绩。近年来,中国企业的境外投资呈现出以下几个特点:第一,增速快,存量大。商务部、国家统计局、国家外汇管理局联合发布的《2011 年度中国对外直接投资统计公报》显示,2011 年,中国对外直接投资净额(流量)实现了连续十年保持增长势头,达到 746.5 亿美元,较上年同比增长 8.5%,投资存量也突破了 4000 亿美元。联合国贸易和发展会议《2012 年世界投资报告》显示,2011 年中国对外直接投资额占全球当年流量的 4.4%,位居全球第六;存量占全球当年存量的 2%,位居第十三位。第二,投资覆盖率进一步扩大。《2011 年度中国对外直接投资统计公报》显示,至 2011 年末,中国在全球 177 个国家/地区共有 1.8 万家境外企业,且未来有望将投资范围扩展到更多的国家和地区。第三,投资行业多元化。由最初单一的石油、天然气等矿产资源行业,转向商务服务业、金融业、批发和零售业、制造业、交通运输业等,并更多地涉及与高科技、消费相关的企业和品牌。第四,并购已逐渐成为中国企业境外投资的主要形式。第五,在过去几年中,各央企、国企一直是境外投资的主力军,而现在国家也正鼓励民营资本“走出去”,积极参与国际竞争。

通过境外投资,中国企业拓展了国际化业务,提高了经营管理水平,并开拓了企业的发展空间。境外投资也为促进产业结构优化升级、密切中国与其他各国的经济交往发挥了积极作用。但同时,我们应该认识到,中国目前的境外投资立法工作仍相对滞后,而世界经济的发展仍然存在诸多的不确定和不稳定因素,企业的国际化经营仍然面临不少风险和挑战,比如,近年来贸易保护主义抬头,个别国家以国家安全为由,通过政治手段阻挠中国企业的投资活动;在政治和社会不稳定国家,境外中资企业及其人员可能面临安全风险;以及主要发达国家经济复苏乏力,工会和员工保护制度严厉,中国企业海外投资和运营面临较大压力,等等。

有鉴于此,我们作为本书的发起人和组织者,有幸邀请到目前中国对外投资活动较为活跃的国家/地区的超过 20 家律师事务所的专业人员,共同编著了本指南,以并购相关的法律法规为主线,以实务操作为出发点,介绍了中国关于境外投资的相关规定以及相关国家和地区的基本投资政策和投资环境,明确了中国投资者在进行境外投资时应该关注或考虑的主要问题。本指南内容丰富,一方面较为全面、

完整地介绍了中国企业境外投资的国内审批流程以及各部门的审批权限,另一方面以问卷的形式,详细介绍了各主要投资目的地国/地区关于外商投资的基本法律制度、审批制度、投资形式、投资协议相关的内容,以及近年来中国企业在该等国家/地区投资的实例。本指南的编写者在投资相关的领域具有相当丰富的经验,因此指南涉及的内容具有较强的针对性,问卷的设计并不拘泥于基本的法律规定,而是意图就境外投资实践中可能遇到的操作和技术性问题进行分析。可以说,本指南的内容是各国家/地区的法律专业人士在境外投资实践中积累的第一手资料,非常具有实用价值。特别值得一提的是,本指南还专设篇章,对境外投资中投资者应重点考虑的政治风险、税务考虑、如何开展尽职调查等内容进行了阐述,为中国企业进行境外投资提供了较为全面的指引。

本指南主要面向中国投资者。对于中国投资者而言,指南中涉及的内容可以作为其在进行境外投资前的指导,并提示其应该考虑的主要问题。同时,本指南亦面向从事境外投资的律师和其他专业人士、企业/公司法律顾问和相关领域的学者,方便各领域专业人士就境外投资开展进一步的交流与合作,促进理论与实践的进一步结合。通过阅读本指南的内容,读者可以掌握大量有关境外投资和热门投资目的地的信息,同时也有助于从整体上把握近年来境外投资发展的趋势。

君合律师事务所作为国内最早开始从事境外投资相关法律实践的律师事务所之一,曾代表数家央企、国企、民营企业和个人投资者在美国、英国、德国、法国、日本、韩国、加拿大、澳大利亚、新西兰、意大利、巴西、印度尼西亚、吉尔吉斯斯坦、老挝等多个国家和地区开展各种形式的投资活动,投资所涉及的领域广泛,包括矿业、能源、石化、汽车、银行、天然气、太阳能、设备制造、林业、渔业、高科技,等等,在境外投资领域积累了宝贵的经验。

境外投资不仅涉及中国法律,还涉及投资目的地的法律甚至第三国的法律(如果相关资产在第三国或交易文件适用第三国法律)。受益于君合自1989年设立即从事外商投资和跨境投资的丰富经验,我们与各主要国家/地区的一流本土律师事务所都有着紧密和深入的合作,并建立了长期和经常性的联系。该国际化平台使我们得以向客户迅速推荐投资目的地最好的律师事务所甚至律师事务所里最适合的律师,并与他们联袂为客户提供无缝连接的高效法律服务。另外,基于君合和当地律所的相互独立及各自的执业规范,我们能够更好地把控和监督当地律所的工作,并借助本所对中国客户的了解和沟通,引导当地律所理解中国企业关心的问题,充分揭示并防范投资当地的法律风险。借助于在境外投资的充分经验,我们可以引导和监督当地律所的法律服务,并与客户及当地律所进行有效沟通,将客户的商业意图充分反映到交易安排中,以最大化实现交易的商业目的和价值。境外投资涉及复杂的法律、经济、政治和文化问题,对于律师的专业和综合能力有较高的

要求。具有丰富境外投资经验、对境外投资所在地域的法律环境十分了解的律师事务所,可以协助中国企业正确评估投资风险,设计最优的投资方案,最大限度地避免投资风险,使企业利益最大化。

我们相信本指南仅仅是一个开始。随着各项法律制度的不断完善以及国际交流的不断深入,我们将持续关注境外投资领域的相关热点法律问题,组织有相关经验的律师、专业人士在更大范围内开展更深入的交流活动,我们也欢迎各界专业人士、学者对本指南的内容进行批评指正,并在未来通过各种渠道与我们进行进一步的沟通和业务交流。

在本指南的编写过程中,我们充分调配了所内和所外的各种资源和人力,力求将更多的法律实践经验提供给各位读者共享。本指南由君合香港分所伍德森科(Stephen Wozencroft)律师设计结构、组织编撰并起草了部分章节,君合北京总部的何芳律师和储贺军律师、君合上海分所的刘定发律师也参与了相关章节的起草,赵鹏丽和刘睿等律师对全书进行了校对,君合研究部的胡英之律师亦对本书的出版作出了很大的贡献。在此,对于参与本指南编写工作的所有人员一并表示深深的谢意。

君合律师事务所

2012年12月10日

本指南由君合律师事务所在以下律师事务所协助下编撰

安哥拉：

ALC AVOGADOS

www.mlgts.pt
Contact: Catarina Levy Osório
Avenida Marechal Bros Tito
n.º 35/37, 11st Floor C.
Edifício ESCOM, Angola
Tel: (+244) 222 443341
Tel: (+244) 2229620
catarinaosorio@angolalegalcircle.com

加拿大：

Blake, Cassels & Graydon LLP

www.blakes.com
Contact: Frank P. Arnone
199 Bay Street
Suite 4000, Commerce Court West
Toronto ON M5L 1A9
Canada
Tel: 416-863-2400
Fax: 416-863-2653
frank.arnone@blakes.com

爱尔兰：

A&L Goodbody

www.algoodbody.com
Contacts: John Given, Ronan Lyons
IFSC
North Wall Quay
Dublin 1
Ireland
Tel: +353 1 649 2000
Fax: +353 1 649 2649
jgiven@algoodbody.com
rlyons@algoodbody.com

阿根廷：

Marval, O'Farrell & Mairal

www.marval.com.ar
Contact: Luciano Ojea Quintana
Av. Leandro N. Alem 928 7th floor
(C1001AAR) Buenos Aires
Argentina
Tel: +54.11 4310. 0131
Fax: +54.11 4310. 0200
loq@marval.com.ar

法国：

Bredin Prat

www.bredinprat.fr
Contact: Olivier Saba
130, rue du Faubourg Saint-Honoré
75008 Paris
France
Tel: +33 1 44 35 35 35
Fax: +33 1 42 89 10 73
oliviersaba@bredinprat.com

意大利：

Bonelli Erede Pappalardo

www.beplex.com
Contact: Prof. Avv. Renzo Cavalieri
Via Barozzi 1,
Milan,
Lombardy
Italy
20122
Tel: +39 02 77 11 31
Fax: +39 02 77 11 3260
renzo.cavalieri@beplex.com

澳大利亚：

Clayton Utz

www.claytonutz.com
Contact: Graham Taylor
Level 15, 1 Bligh Street
Sydney NSW 2000 Australia
PO Box H3, Australia Square
Sydney NSW 1215
DX 370 Sydney
Tel: +61 2 9353 4169
Fax: +61 2 8220 6700
gtaylor@claytonutz.com

德国：

Hengeler Mueller

www.hengeler.com
Contact: Hendrik Haag
Bockenheimer Landstraße 24
60323 Frankfurt am Main
Germany
Tel: +49 69 17095-0
Fax: +49 69 725773
hendrik.haag@hengeler.com

日本：

Anderson Mori & Tomotsune

www.amt-law.com
Contact: Hiroshige Nakagawa
Izumi Garden Tower, 6-1, Roppongi
1-chome, Minato-ku, Tokyo
106-6036, Japan
Tel: +81-3-6888-1000
Fax: +81-3-6888-3174
hiroshige.nakagawa@amt-law.com

巴西：

Demarest e Almeida

www.demarest.com.br
Contact: Rocha, Paulo Frank Coelho Da
Av. Pedroso de Moraes
1.201-Centro Cultural Ohtake
São Paulo-SP-Cep: 05419-001
Brazil
Tel: +55 11 3356-1822
Fax: +55 11 3356-1700
procha@demarest.com.br

印度：

Dua Associates

duaassociates.com
Contact: Ranji Dua
Tolstoy House
15, Tolstoy Marg
India
New Delhi-110 001
Tel: +91 (11) 2371 4408
Fax: +91 (11) 2331 7746, 2335 7097
ranji@duaassociates.com

澳门：

MdME

www.mdme.com.mo
Contact: Goncalo Mendes da Maia
Alameda Dr. Carlos D'Assumpção, 180,
Edif. Tong Nam Ah, 16-andar,
R-T, Macau
Tel: +853 2833 3332
Fax: +853 2833 3331
gmdm@mdme.com.mo

马来西亚：

Skrine

www.skrine.com
Contact: Phua, Pao Yui
Unit 50-8-1, 8th Floor,
Wisma UOA Damansara
50 Jalan Dungun
Damansara Heights
50490 Kuala Lumpur
Malaysia
Tel: +60 3 2081 3999
Fax: +60 3 2094 3211
ppy@skrine.com

俄罗斯：

ALRUD

www.alrud.com
Contact: Maxim Alekseyev
17, Skakovaya str., Moscow, 125040,
Russia
Tel: +7 (495) 234 96 92
Fax: +7 (495) 956 37 18
malekseyev@alrud.com

台湾：

Tsar & Tsai Law Firm

www.tsartsai.com.tw
Contact: Paul Tsai
8th Fl., 245 DunHua S. Rd., Sec. 1
Taipei 106, Taiwan, R.O.C.
Tel: +886-2-27814111
Fax: +886-2-27213834
PaulTsai@TsarTsai.com.tw

莫桑比克：

SCAN-Advogados e Consultores

www.scan.co.mz
Contact: Fabricia Almeida Henriques
Avenida Julius Nyerere, 2399
Bairro da Sommershield
Maputo Moçambique
Tel: +258 21 491 580/87/88
Fax: +258 21 491 576
fahenriques@scan.co.mz

新加坡：

Allen & Gledhill LLP

www.allenandgledhill.com
Contact: Andrew M. Lim
One Marina Boulevard #28-00
Singapore 018989
Tel: +65 6890 7706
Fax: +65 6302 3149
andrew.lim@allenandgledhill.com

英国：

Slaughter and May

www.slaughterandmay.com
Contact: Lisa Chung
47th Floor, Jardine House
One Connaught Place, Central
Hong Kong
Tel: (852) 2521 0551
Fax: (852) 2845 2125
lisa.chung@slaughterandmay.com

荷兰：

De Brauw Blackstone Westbroek NV.

www.debrauw.com
Contact: Geert Potjewijd
2906/2908 China World Office 2
No. 1 Jianguomenwai Avenue
Beijing 100004
People's Republic of China
Tel: +86 (10) 5965 0501
Fax: +86 (10) 5965 0550
geert.potjewijd@debrauw.com

南非：

Bowman Gilfillan

www.bowman.co.za
Contact: Charles Young
165 West Street
Sandton Johannesburg South Africa
Tel: +27 (0)11 669 9000
Fax: +27 (0)11 669 9001
c.young@bowman.co.za

美国：

Cravath, Swaine & Moore LLP

www.cravath.com
Contact: Richard Hall
Worldwide Plaza
825 Eighth Avenue
New York, NY 10019-7475 USA
Tel: (212) 474-1000
Fax: (212) 474-3700
rhall@cravath.com

新西兰：

Simpson Grierson

www.simpsongrierson.com
Contact: Stephen Ward
Level 27, 88 Shortland Street
Private Bag 92518
Auckland, New Zealand
Tel: +64-9-977 5432
Fax: +64-9-977 5067
stephen.ward@simpsongrierson.com

西班牙：

Uria Menendez

www.uria.com
Contact: Juan Martin Perrotto
2909 China World Office 2
No. 1 Jianguomenwai Avenue
100004 Beijing P.R.C.
Tel: +86 (10) 5965 0708
Fax: +86 (10) 5965 0750
jmp@uria.com

葡萄牙：

Morais Leitão, Galvão Teles, Soares da Silva

Sociedade de Advogados, R.L.
www.mlgts.pt
Contact: Nuno Galvão Teles
Rua Castilho, 165-1070-050 Lisboa
Tel: +351 213 817 438
Fax: +351 213 826 629
ngteles@mlgts.pt

瑞典：

Advokatfirman Vinge KB

www.vinge.com
Contact: Katarina Nilsson
Rm 1206-1209
Shanghai Times Square
93 Huaihai Zhong Road
200021 Shanghai
Tel: +86 21 5382 0196
Fax: +86 21 5382 2353
katarina.nilsson@vinge.se

重 要 提 示

本指南意在为中国投资者提供有关在 26 个司法辖区进行并购交易的一般信息。

本指南中包含的信息无意被用作且不得被用作对与并购交易相关的一般问题或与任何特定交易相关的问题的法律意见。在就本指南所涉及的任何问题进行海外并购行为之前,应征询相关地区律师的具体建议。

除了另有指明外,本指南中所包含的信息截至 2011 年 10 月 1 日。

请注意:本指南中的文章是以英文起草并被译为中文。因此,每篇文章的英文文本应为唯一的最终版本,中文翻译仅供参考。

序 言 /001

引 言 /001

境外并购所涉及的一般问题 /005

中国对外投资的政府审批	/007
中国投资者对外并购交易中的政治风险防范	/014
中国投资者境外并购交易的主要税务考虑	/022
跨境并购控制	/031
私人并购交易中常见的尽职调查及谈判问题	/038

各国（地区）指引 /045

安哥拉 /047	→	阿根廷 /052	→	澳大利亚 /059	→	巴 西 /068
						↓
香 港 /101	←	德 国 /093	←	法 国 /085	←	加拿大 /078
↓						
印 度 /109	→	爱尔兰 /115	→	意大利 /125	→	日 本 /133
						↓
荷 兰 /162	←	莫桑比克 /156	←	马来西亚 /147	←	澳 门 /141
↓						
新西兰 /170	→	葡萄牙 /179	→	俄罗斯 /187	→	新加坡 /195
						↓
台 湾 /228	←	瑞 典 /220	←	西班牙 /211	←	南 非 /203
↓						
英 国 /235	→	美 国 /244				

引言

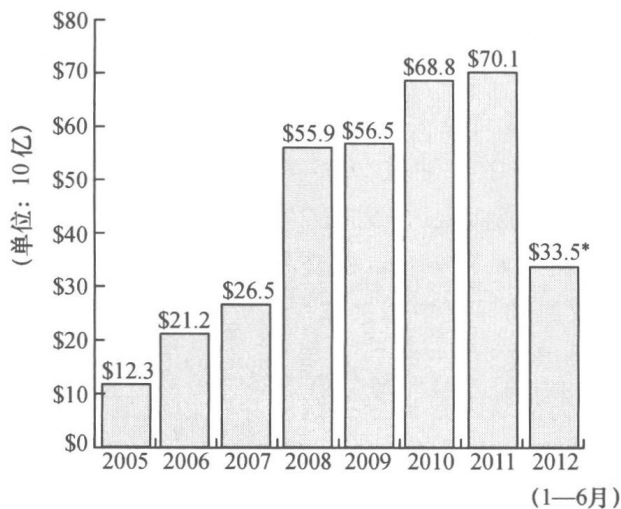
中国境外投资的历史、现状与未来

境外并购活动的持续增长是中国近年来经济影响力和国力不断增强的表现之一。中国的“走出去”战略已实施了十年有余，旨在：

- 获取石油、天然气以及其他战略性矿产资源；
- 获取技术、专有技术和品牌；
- 为现有产品提供销售渠道。

自 2009 年全球性金融危机爆发以来，境外投资活动亦受到来自以下因素的影响：多元化运用中国外汇储备并提高其收益率的要求，以及基于更合理的估值进行投资的能力。

中国境外投资 2005 年至 2012 年年中的迅速增长态势可见下图：



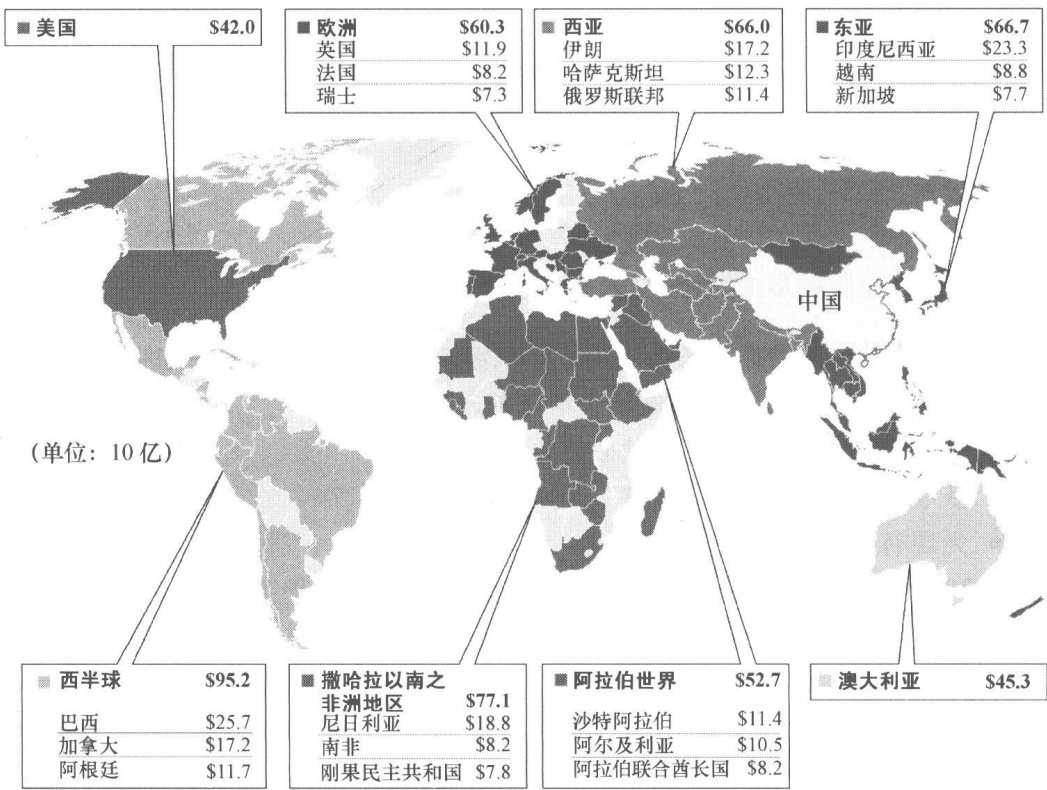
* 据报道，截至 2012 年 5 月增长率为 40%，本数字据此而得出。

来源：The Heritage Foundation（数据来自中华人民共和国商务部）。

在 2010 年，中国在全球对外直接投资中排名第五，仅次于美国、德国、法国和香港地区。

石油、天然气和矿产资源板块的大型交易一直占据着最重要的位置；而在全全球金融危机爆发前，金融服务领域的交易则更为引人注目。

就投资目的地而言，下图所示为中国 2005 年至 2012 年年中境外投资（投资额大于 10 亿美元）较为集中的地区：



来源: The Heritage Foundation, China Global Investment Tracker 数据 (更新于 2012 年 7 月)。

中国公司在境外投资交易中时常遇到重重困难,一方面,该等困难是法律的规制或保护主义所导致,如中海油在 2005 年竞购 Unocal 失败,中国铝业与力拓在 2009 年的战略合作未能实现,华为在 2007 年拟收购涉及 3Com 的交易的失败、在 2010 年拟收购涉及 3Leaf Systems 的交易的失败。而另一方面,失败或未能完成的交易则要归咎于交易前整合中越来越多的管理和文化因素,如 2004 年上汽收购韩国汽车制造商双龙以及 2005 年 TCL 与 Thomson 的合并等。

尽管如此,中国仍被认为是当今在跨境并购领域最为关键和日益重要的参与者。在 2012 年,尽管全球并购量总体上有所下降,中国的境外交易量仍保持着强劲的势头,并在近期显现出了以下新趋势:

- 资源类交易仍旧占据重要位置,但针对更广的行业和领域的交易量在增大;
- 日益增长的参股(而非控股)并购,一方面可对抗保护主义,另一方面也显示了投资方式的灵活性;
- 民间资本(以及国有企业)参与到境外投资中;
- 国有投资基金参与到境外融资和/或并购境外资产中的交易中;
- 以中国国内消费者市场而非全球扩张为目标进行的并购。

以下 2012 年重大项目一览显示了中国在全球并购活动中日益扩大的影响力,并反映出以上所提及的新趋势:

- 大连万达以 20.6 亿美元收购 AMC Entertainment (一家美国的院线运营商);
- 中国石化以 20.5 亿美元参股 Devon Energy 的石油和天然气项目;
- 广东核电集团和中非发展基金联合收购澳大利亚铀矿企业 Extract Resources;
- 中海油拟以 150 亿美元的价格收购 Nexen (一家加拿大的探矿公司);
- 三一集团 (一家机械装备制造企业) 和中信产业投资基金联合收购德国 Putzmeister;
- 中国工商银行收购美国东亚银行 80% 的股权;
- 光明食品收购英国 Weetabix 60% 的股权;
- 中国投资有限责任公司收购英国 Thames Water Utilities 8.6% 的股权。

本指南的宗旨

本指南旨在为中国投资者介绍其在境外并购交易中所面临的关键性问题,范围包括目前中国境外投资最为活跃的代表性地区:北美、西欧、南美、非洲、亚洲和澳大利亚、新西兰等。

本指南分为两部分,第一部分为与中国投资者相关的一些内容,无论投资目的地在何处,包括:

- 境外投资的中国政府审批;
- 政治风险,包括对于双边投资条约的分析;
- 中国投资者的税务筹划;
- 并购控制下的要求;以及
- 尽职调查及常见的交易协商事宜。

第二部分为 26 个地域的律师事务所就中国投资者针对涉及私有或上市目标公司的并购所提出的普遍性问题的答复,具体内容包括:

- 在相关地域,拟投资交易所必须取得的政府和法定批准;
- 收购在该地域上市的公司的方式;
- 与前期协议 (如意向书) 相关的事项;
- 小股东权利保护;
- 与收购资产相关的事宜 (而非股权收购);以及
- 中国公司近期在该地域的并购案例。

君合所起草本指南,旨在满足客户日益增长的对于境外投资交易领域的法律服务的需求。我们在境外投资交易中提供的服务,将取决于客户的要求,并可能因不同的投资目的地、投资性质、规模和相关投资领域而有所不同。

我们在此对协助编写本指南的律师事务所致以诚挚的谢意。希望本指南对您有所帮助。

中国投资者
海外投资指南

境外并购 所涉及的一般问题

中国对外投资的政府审批



君合律師事務所
JUN HE LAW OFFICES

君合律师事务所是领先的提供全方位服务的中国律师事务所之一。君合中国办公室有四百多位优秀律师，并在中国香港地区以及美国纽约和硅谷都有办公室。鉴于客户不断增长的对外投资交易的法律要求，君合建立了对外投资组。

A. 对外投资所需审批概述

1. 中国对外投资需要哪些政府审批？

中国投资者对外投资（除金融、保险、证券行业外）一般由下列三个政府部门（或其各自的分支机构）审批和登记，即：

- 国家发展和改革委员会或其地方分支机构（“发改委”）；
- 商务部或其地方分支机构（“商务部门”）；及
- 国家外汇管理局或其地方分支机构（“外管局”）。

涉及国有资产的对外投资可能还需要国务院国有资产监督管理委员会或其地方分支机构（“国资委”）的审批。

中国投资者对外投资金融、保险、证券行业（至少）还需经相关金融/保险/证券管理部门审批和外管局登记。我们将在以下 F 部分讨论金融/保险/证券行业的对外投资。

2. 完成整个审批过程需要多长时间？

如果不需要反垄断申报，审批过程可以在 3 或 4 个月内完成。但是，如果需要反垄断申报，则该申报本身就可能会长达 6 个月。另外，审批过程因地方实践而不同。