

| 律师高端实务操作系列 |

OUTBOUND INVESTMENT
Practical Guide and Case Analysis

海外投资并购

实务操作与典型案例解析

李海容 著

全面收录海外投资经典并购案例
一站式解决海外投资并购实务疑难问题



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

OUTBOUND INVESTMENT
Practical Guide and Case Analysis

海外投资并购

实务操作与典型案例解析

李海容 著



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

海外投资并购:实务操作与典型案例解析 / 李海容
著. — 北京:法律出版社, 2017
(律师高端实务操作系列)
ISBN 978-7-5197-1264-8

I. ①海… II. ①李… III. ①海外投资—涉外经济法—研究—中国 IV. ①D922.295.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 207037 号

海外投资并购:

实务操作与典型案例解析
HAIWAI TOUZI BINGGOU:
SHIWU CAOZUO YU DIANXING ANLI JIEXI

李海容 著

策划编辑 冯雨春
责任编辑 冯佳欣
装帧设计 李 瞻

出版 法律出版社
总发行 中国法律图书有限公司
经销 新华书店
印刷 固安华明印业有限公司
责任印制 吕亚莉

编辑统筹 法律应用·大众读物出版第二分社
开本 710 毫米×1000 毫米 1/16
印张 24
字数 380 千
版本 2017 年 9 月第 1 版
印次 2017 年 9 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

网址/www.lawpress.com.cn

投稿邮箱/info@lawpress.com.cn

举报维权邮箱/jbwq@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司销售电话:

统一销售客服/400-660-6393

第一法律书店/010-63939781/9782

西安分公司/029-85330678

重庆分公司/023-67453036

上海分公司/021-62071639/1636

深圳分公司/0755-83072995

书号:ISBN 978-7-5197-1264-8

定价:86.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

序

看到海容律师的新作要面世了,看着她从初级律师成长为一位在海外投资领域如此专业且出色的律所合伙人,我由衷地为她感到高兴,也很高兴收到她的邀请为此书作序。

近年来,中国政府积极鼓励投资者实施海外投资,提出了“走出去”、“一带一路”等国家层面的战略方针,海外投资的整体监管力度也随之放宽。国际上,促进各国间海外投资的发展也成为多个世界主要经济体的关注焦点。2016年在中国杭州召开的G20峰会通过了《G20全球投资指导原则》,为全球投资规划搭建了总体性框架。在这样利好的国内外背景下,中国企业海外投资热情持续高涨。

海容律师作为中伦律师事务所的合伙人,多年来一直从事国际投融资相关的法律服务,在海外投资领域拥有非常丰富的经验。她曾为数十家国有企业、上市公司、民营企业提供面向美国、加拿大、英国、德国、丹麦、意大利、奥地利、荷兰、法国、瑞士、以色列、巴西、英属维尔京群岛、新加坡、印度尼西亚、马来西亚、澳大利亚、日本、台湾、香港、澳门、印度、韩国、菲律宾、泰国、墨西哥、南非等国家和地区投资的法律服务。海容律师经办的南京新街口百货商店股份有限公司收购英国具有皇室供货商资格的House of Fraser控股权暨重大资产重组项目曾被评为《商法》年度杰出交易。

本书是海容律师以其多年海外投资法律工作经验为基础著就的。海容律师的这本专著既从宏观角度对海外投资的发展历程、价值关注点进行了介绍,也细致地分享了海外投资实务操作中的技术秘笈,从搭建海外投资架构、融资解决方案、审批程序等方面一一进行了技术指导,对于读者了解海外投资的具体实施方式,拓宽海外投资的思路大有裨益。此外,本书还详细解析了海外投资经典并购案例,让读者对海外投资有更为直观、具体的理解。本书将国家政策、法律规定与作者丰富的实践经验以及实务案例紧密结合,可谓是一本难得的海外投资法律实务

秘笈。

本书深入浅出,内容充实,实用性强,相信读者可以通过此书全面了解海外投资的实务操作,具有很高的参考价值。

本书是海容律师多年工作经验的总结提炼,在本书出版之际,我由衷地替海容律师感到高兴,也推荐每一位对海外投资有兴趣的读者阅读此书。

A handwritten signature in black ink, appearing to be '吴鹏', with a small circled '1' to its right.

2017年8月

① 吴鹏:中伦律师事务所创始合伙人、管理委员会常委委员,曾任中伦律师事务所主任。

前 言

伴随“走出去”政策的推行,近年来中国企业海外投资活动发展迅速。根据2016年9月22日商务部、国家统计局、国家外汇管理局公布的《2015年度中国对外直接投资统计公报》,2015年中国对外直接投资创下1456.7亿美元的历史新高,占全球流量的份额由2002年的0.4%提升至9.9%,跃居全球第二。根据普华永道于2017年1月12日发布的《2016年中国企业并购市场回顾与2017年展望》报告,2016年度,中国企业海外投资金额猛增至2210亿美元,其中,51宗大额海外投资交易金额超过了10亿美元,几乎是2015年纪录的两倍。

然而,随着越来越多的中国企业将企业发展的目标放眼到境外市场,由于目标企业和资产所在的国家 and 地区的政治体制、经济类型、文化背景、法律制度与中国均存在不同程度的差异,而部分中国企业对海外投资风险的了解和估计不足,一系列的风险也随之而来。

过去的十余年时间,可谓是中国企业海外投资的“2.0”时代,是中国企业的海外投资从少到多、从尝试到活跃的逐步快速成长的过程,笔者有幸作为一个较早关注并致力于海外投资法律服务领域的专业律师,陪伴、协助、参与了众多中国企业海外投资的项目,亲身参与并见证了中国企业海外投资的近十年的发展历程。在这十余年期间,笔者经办了数十个中国企业的海外投资项目,如A股上市公司南京新百收购英国历史最悠久的连锁百货公司弗雷泽百货商店集团(House of Fraser)控股权构成重大资产重组项目(该项目荣获《商法》2014年度杰出交易)、A股上市公司宏图高科收购香港主板上市公司万威国际控股权项目、香港主板上市公司南海控股收购国际著名品牌Crabtree & Evelyn控股权构成重大交易项目、A股上市公司南京新百发行股份收购以色列、香港及境内医疗资产构成重大资产重组项目、苏宁电器收购日本BEST电器香港事业项目、A股上市公司宁波韵升收购日本日兴电机工业株式会社项目等。在笔者的律师执业生涯中,曾代表诸多中国企业在美国、加拿大、英国、德国、丹麦、意大利、奥地利、荷兰、法国、瑞士、以色列、巴西、BVI、新

加坡、印度尼西亚、马来西亚、澳大利亚、日本、澳门、印度、韩国、菲律宾、泰国、墨西哥、南非等国家和我国台湾、香港地区的海外投资项目，为企业提供跨境法律服务，为项目从法律角度保驾护航。

笔者十余年的海外投资项目从业经验中，不少投资者因为对海外投资基本流程、交易对方的文化及交易习惯，以及境外标的的估值方法、目标国的主要法律制度等缺乏了解，或者对融资缺乏事先充分的准备和考虑等原因，最终导致投资项目失败的案例不在少数。针对中国投资者海外并购中的常见问题和痛点，笔者萌生了撰写从实务的角度解析如何成功进行海外投资书籍的念头，希望能通过自己多年提供海外投资法律服务的经验和专业知识以及对实务案例的解析的角度，为中国投资者提供了解海外投资应该关注的主要事项以及成功实现海外投资的实务案例的参考。笔者撰写的本书分为三大篇章。

本书的第一篇，对中国企业海外投资的发展情况进行阐述和分析，使投资者从宏观角度了解我国海外投资的环境和发展趋势，使投资者首先对海外投资有整体的了解，以便做出理性投资的初步判断。

本书的第二篇，对成功海外投资实务中应该关注的重点问题进行了深度解说。笔者从实务经验中提炼了影响成功海外投资的几个重要事项做出详细的分析，例如海外投资的主要模式、境外架构的搭建、融资方式、境内审批备案程序以及主要法律风险及应对措施。该篇旨在从微观角度让投资者了解实现成功海外投资需要关注哪些重点事项，为投资者进行海外投资打好基本功。

本书的第三篇，笔者精选了十多个具有代表性的中国企业海外投资的经典案例进行深度剖析，在介绍每个案例的操作细节的同时，还从每个案例中的投资方是如何搭建海外架构、如何安排融资、如何履行境内外审批备案程序等海外投资中的重要事项的角度做了具体的分析，以期让投资者更为直观地了解第二篇介绍的成功海外投资应该关注的重点事项在实务案例中是如何实施的，同时也从实务案例的角度为投资者的海外投资提供参考。

本书的写作初衷是为投资者提供一个了解成功实施海外投资需要关注的重点事项以及如何付诸实施，与此同时，亦希望能借此机会与其他的海外投资相关从业者交流经验。本书在编写过程中，张方伟、林林、刘晓蕾、辛爽、敖翔及张依澜等律师在书稿整理、调研、校对等方面提供了大力协助。得益于大家的协助，希望能完成一部符合期待的作品，在此，一并对各位小伙伴表示感谢。笔者为编写此书尽心尽力，力求准确完整，但因时间、精力、能力均有其限度，如有不当之处，烦请读者斧正。

目 录

第一篇 海外投资概述

第一章 海外投资概况和趋势	3
第二章 中国海外投资发展历程及特点	7
第一节 我国海外投资的发展历程	9
一、起步探索阶段(1979~1991年)	9
二、初步发展阶段(1992~2003年)	10
三、高速发展阶段(2004年至今)	10
第二节 我国海外投资的发展特点	12
一、投资规模稳步快速增长,逐步接近并超过引资总额	12
二、投资地域逐渐扩大,发达国家渐成新乐土	12
三、对外投资并购活跃,投资领域不断拓展	13
四、投资主体集中于一线城市及东部沿海地区,非国有企业参与程 度逐年提高	14
第三章 中国企业海外投资的价值关注点	17
一、充分利用境外自然资源	19
二、快速提升技术水平	20
三、高效开拓国际市场	21
(一)获取成熟品牌的既有市场	21
(二)削弱贸易壁垒	22
四、获取境外高性价比的优良资产	24
五、充分利用境外金融证券市场	26

第二篇 成功海外投资的技术秘笈

第一章 海外投资的主要模式	33
第一节 资产收购与股权收购	35
一、资产收购	35
二、股权收购	36
第二节 现金收购与发行股份购买资产	37
一、现金对价收购	37
二、股份对价收购(发行股票购买资产)	38
第二章 境外架构的搭建	41
第一节 搭建境外架构的重点考虑因素	44
一、关于搭建境外架构及主要影响因素	44
二、搭建境外架构的税务筹划	44
三、搭建境外架构的便利度与投资成本	47
四、结合公司未来的规划搭建境外架构	49
第二节 境外控股平台选址的考虑	51
一、欧洲投资:中国—卢森堡/荷兰/比利时—目标国	51
(一)投资欧洲的优势及原因	51
(二)以荷兰、比利时、卢森堡作为投资欧洲跳板的原因	52
二、北美投资:中国—卢森堡—美国/加拿大	54
(一)投资北美的优势及原因	54
(二)以卢森堡作为投资北美跳板的原因	58
三、南美投资:中国—西班牙—目标国	58
(一)投资南美的优势及原因	58
(二)以西班牙作为投资南美跳板的原因	60
第三节 已有海外架构如何统筹为更合理的境外架构	62
一、统一的税务筹划	62
(一)运营阶段的税务筹划	62
(二)退出阶段的税务筹划	64
二、避税港可能面临的风险	65
(一)避税港的定义	65
(二)避税港运作	65

(三) 避税港类型	66
(四) 避税港的非税特征	66
(五) 避税港对投资者的负面影响	66
三、尽早整合、降低整合成本	67
(一) 海外投资中的资本运作	67
(二) 海外投资主体	68
(三) 充分评估海外投资的目标及战略	68
(四) 对外投资的政府审批	68
(五) 被投资国政府机构审批	68
(六) 投资资金是否可以顺利进出	69
(七) 税务影响与税收协定	69
(八) 融资安排	69
第三章 海外投资之融资方式	71
一、自有资金	73
二、内保外贷	74
(一) 内保外贷的定义及操作	74
(二) 内保外贷的法律规定	75
(三) 内保外贷的实际运用:内保外贷与过桥贷款的巧妙结合	77
三、关联方境外直接放贷——以宏图高科收购万威国际为例	83
(一) 案例概述	83
(二) 操作优势	84
四、联合投资人融资	84
五、股份发行	85
六、发行外债	86
第四章 海外投资之境内审批备案程序	89
第一节 中国企业海外投资之境内审批备案程序	91
一、发改委	92
(一) 核准和备案流程要求	94
(二) 海外投资项目网上备案系统	95
(三) 上海自贸区	97
(四) 最新立法动向	98

二、商务部门	100
三、外管部门	102
(一) 外汇管理政策	102
(二) 外汇政策新动向	106
四、国资监管	109
(一) 项目审批	110
(二) 资产评估	110
(三) 产权登记	111
(四) 最新动态	112
(五) 中央企业相关规定	113
五、证监会及交易所监管	114
(一) 借壳上市	114
(二) 发行股份购买资产	118
(三) 信息披露	120
六、反垄断审查	121
(一) 申报流程	122
(二) 申报条件	123
(三) 申请材料	124
七、并联审批	126
第二节 个人海外投资操作指南	128
一、拓展监管范围	128
(一) 关于特殊目的公司	128
(二) 返程投资	129
二、放宽监管尺度	129
(一) 允许境内居民对特殊目的公司提供资金	129
(二) 取消外汇收入限期调回境内的要求	129
(三) “变更登记”时间要求放宽	130
(四) 登记内容简化	130
第五章 海外投资的法律风险及应对措施	131
第一节 海外投资法律风险的概念	133
第二节 海外投资法律风险的特征	134

一、投资活动中的法律风险与政治风险相关联	134
二、法律风险来源的复杂多样性	134
三、中国企业海外投资活动法律风险具有更大的不确定性	134
四、法律冲突解决的多层次性	135
第三节 主要法律风险	136
一、投资目的地政策法规对外国投资进行限制的风险	136
二、外汇法律风险	140
三、知识产权法律风险	142
四、劳动法律风险	143
第四节 如何应对法律风险	146
一、做好尽职调查	146
(一) 尽职调查需要遵循的原则	147
(二) 做好尽职调查的意义	147
(三) 法律尽职调查的主要内容	148
二、全面把握投资协议的关键法律条款	150
(一) 交易结构条款	150
(二) 先决条件条款	151
(三) 承诺与保证条款	151
(四) 公司治理及优先股条款	152
(五) 对赌条款	152
(六) 出售权条款	153

第三篇 中国企业海外投资经典案例分析

案例一 海普瑞收购 SPL 案例	157
一、本次交易的交易方案	158
二、本次交易的背景	158
三、本次交易的目的	159
(一) 提升海普瑞的市场竞争力和服务市场的能力	159
(二) 加速跨国化进程	159
(三) 强化原材料供应及供应链管理	159
(四) 补充和提升海普瑞产品研发实力	160

四、本次交易的决策过程和审批情况	160
(一)交易对方履行的批准程序	160
(二)海普瑞履行的批准程序	160
(三)主管部门的批准	161
五、本次交易的重要意义	161
六、本次交易的项目特点及创新	163
案例二 天齐锂业收购泰利森案例	165
一、本次交易的交易方案	165
二、本次交易的背景	166
(一)本次交易的产业背景	166
(二)天齐锂业所处的行业背景	166
(三)本次交易的交易背景	167
三、本次交易的交易过程	167
(一)第一阶段:天齐集团实施拦截,成功阻止洛克伍德,并与泰利森达成收购协议	168
(二)第二阶段:天齐集团和中投共同收购泰利森	168
(三)第三阶段:天齐锂业收购天齐集团持有的泰利森的65%股权	169
(四)第四阶段:天齐锂业拟收购天齐集团持有的泰利森的51%股权	169
四、本次交易的中国境内的主要批准与授权	169
五、本次交易的重要意义	170
(一)加强资源掌控,增强抵御风险能力	170
(二)延伸产业链,实现跨越式发展	170
(三)实现资源和业务战略整合,充分发挥并购双方的协同效应	171
(四)避免利益冲突,减少关联交易	171
六、本次交易的项目特点及创新	171
(一)控股股东先行“拦截式”收购	171
(二)“以小博大”式收购,多种方式融资	172
案例三 天保重装收购美国圣骑士案例	174
一、本次交易的交易方案	174
二、本次交易的背景	175

(一) 产业背景	175
(二) 行业背景	176
(三) 本次交易的交易背景	178
三、本次交易的交易过程	179
(一) 第一步:上市公司天保重装参与设立并购基金,收购境外资产	179
(二) 第二步:上市公司非公开发行股份募集资金收购并购基金 持有的境外资产	180
四、本次交易的重要意义	180
(一) 促进实施公司“国际化发展、全球化布局”发展战略	180
(二) 优化资产结构和收入结构,增强公司的盈利能力	181
五、本次交易的项目特点及创新	181
案例四 卧龙电气收购香港卧龙案例	183
一、本次交易的交易方案	183
二、本次交易的背景	184
三、本次交易的交易过程	185
(一) 香港卧龙通过奥地利卧龙控股、奥地利卧龙投资先行收购 ATB 驱动股份	186
(二) 卧龙电气通过发行股份及支付现金形式向卧龙投资购买香 港卧龙 100% 的股权	186
四、本次交易的中国境内的主要批准与授权	186
五、本次交易的重要意义	187
(一) 充实核心业务,提升技术实力	187
(二) 扩展海外市场,加速国际化进程	188
(三) 整合优势资源,发挥规模效应	188
(四) 履行大股东承诺,解决同业竞争	188
六、本次交易的项目特点及创新	188
(一) 采取股份支付的方式收购标的资产	188
(二) 通过上市公司大股东对标的资产进行先行收购,后通过发 行股份及支付现金的方式将标的资产注入上市公司	189
案例五 长电科技收购星科金朋案例	192
一、本次交易的交易方案	192

二、本次交易的交易背景	193
(一) 本次交易的产业背景	193
(二) 本次交易的交易背景	193
三、本次交易的交易过程	193
(一) 第一部分:引入联合投资方,搭建三层主体结构,成功筹集 现金要约收购所需的资金并保证长电科技对要约人的控制 权	194
(二) 第二部分:剥离我国台湾地区子公司,消除收购目标公司的 政策障碍	195
(三) 第三部分:与星科金朋控股股东达成协议,保证要约人得以 实施强制挤出,获得星科金朋 100% 的股份	195
(四) 第四部分:对星科金朋的债务进行重组	195
四、中国境内的主要批准与授权	196
五、本次交易的重要意义	197
(一) 提升国际影响力及行业地位	197
(二) 拓展海外市场,扩大客户基础	197
(三) 获得先进封装技术,提升研发实力	197
六、本次交易的项目特点及创新	198
(一) “蛇吞象”式要约收购	198
(二) 本次交易充分运用外部资本,收购后实现外部资本退出	198
(三) 剥离我国台湾地区子公司,扫除政策障碍	199
(四) 目标公司控股股东承诺接受要约搭配强制挤出权,实现收 购目标公司 100% 股份的目的	199
案例六 首旅酒店收购如家案例	201
一、本次交易的交易方案	201
二、本次交易的背景	202
(一) 境外优质上市公司私有化回归步伐加快	202
(二) 本次交易是实践国有企业试点改革的重要举措	203
(三) “互联网+”商业模式在酒店行业日渐普及	203
三、本次交易所履行的主要审批程序	203
四、本次交易的重要意义	204

(一)进一步整合业内资源,完善酒店品牌系列	205
(二)有利于实施“品牌+资本”的发展战略,提升市场竞争力	205
(三)进一步完善产业布局,发挥交易协同效应	206
(四)获得优质的物业资产与酒店品牌,提高盈利能力	206
(五)实践“互联网+”国家战略,进行线上与线下业务的融合提升	206
五、本次交易的特点	207
(一)收购方式:协议收购+长式合并	207
(二)融资方式:现金购买+发行股份	210
(三)境内外审批的配合:同步推进发股收购与私有化,缩短境内 外审批周期	211
案例七 广汇汽车收购宝信汽车案例	212
一、本次交易的交易方案	212
二、本次交易的背景	213
(一)我国乘用车行业发展迅速,未来市场前景广阔	213
(二)乘用车经销及服务行业面临市场全面整合,产业并购机会 不断涌现	213
三、本次交易的交易过程	214
(一)交易结构图	215
(二)先决条件	215
(三)要约的条件	216
四、本次交易的中国境内的主要批准与授权	217
(一)本次交易相关方已经取得的内部授权和批准	217
(二)本次交易已经取得的外部批准	218
五、本次交易的重要意义	219
(一)优化公司品牌结构,增强高端乘用车经销品牌覆盖	219
(二)优化公司区域布局,完善全国性经销服务运营网络	220
(三)推动公司战略规划实施,保持在乘用车经销服务领域的领 先优势	220
六、本次交易的项目特点及创新	221
案例八 南京新百收购 House of Fraser 案例	222
一、本次交易的交易方案	222

二、本次交易的背景	223
三、本次交易的交易过程	225
四、本次交易的中国境内的主要批准与授权	225
五、本次交易的重要意义	226
(一) 战略层面上,加速上市公司国际化进程	226
(二) 发展层面上,通过外延式扩张实现跨越式发展	226
(三) 市场层面上,迎合新兴市场对中高端百货的需求	227
(四) 业务层面上,实现双方优势互补和协同效应	227
六、本次交易的项目特点及创新	228
案例九 美的集团收购库卡案例	229
一、本次交易的交易方案	229
二、本次交易的背景	230
(一) 美的集团近年来发展稳定,持续位居行业领先地位	230
(二) 美的集团注重海外市场,关注海外扩张和并购的机会	230
(三) 机器人产业潜力较大,美的集团加强布局	230
三、本次交易的交易情况	231
(一) 标的资产	231
(二) 交割条件	231
(三) 交割日	232
(四) 标的资产过户情况	232
(五) 支付对价情况	232
四、本次交易的主要批准与授权	232
五、本次交易的重要意义	233
(一) 推进美的集团“双智”战略,智慧家居、智能制造协同发展	234
(二) 增强集团在机器人领域实力,开拓行业市场	234
(三) 促进美的集团物流业务发展,完善行业布局	235
六、本次交易的项目特点及创新	235
案例十 南京新百收购安康通、三胞国际、齐鲁干细胞案例	236
一、本次交易的交易方案	236
二、本次交易的背景	238
(一) 本次交易的产业背景	238