



跨境投资，合作与并购项目 法律风险管理

杜珠联律师
香港律师会 一带一路委员会委员

2018年9月5日



THE
LAW SOCIETY
OF HONG KONG
香港律師會

讨论项目

1. 中国对外投资状态



2017年内地投资『一带一路』国家总览

总贸易金额9830亿美元

新签承包合同金额1443.2亿美元

内地企业直接投资金额143.6亿美元



2017至2018上半年度中国跨境投资

2017年	2018上半年
海外并购	
341宗	140宗
交易总金额	
962亿美元	261.1亿美元
直接投资境外企业数目	
6236家	3617家
实现投资金额	
1,200亿美元	572亿美元



经济的黑天鹅

贸易

- 美国钢铝关税或引发贸易战
- 美国对进口钢和铝征收高关税，其他国家报复
- 关税壁垒损人不利己

政治风险

- 意大利大选
- 法国马克龙政府改革国内劳动力市场
- 默克尔政府在联合组阁问题上稍微稳定
- 英国脱欧不明朗因素

新兴市场
经济体

- 资本流入、经济复苏
- 假如其他国家收紧货币政策，可面临本身货币贬值与资本外流

其他

- 大经济体系牛市结束，冲击其他国家资产价格
- 通胀压力，造成储货币政策加速收紧



2. 跨境投资、合作 与并购项目风险问题



对外投资境外风险问题



政治风险

驻在国的政局变化、战争、武装冲突、恐怖袭击或绑架、社会动乱、民族宗教冲突、治安犯罪等



经济风险

经济危机、金融市场动荡、主权债务危机、通货膨胀、利率汇率变动等宏观经济形势变化。



政策风险

驻在国政府的财政、货币、外汇、税收、环保、劳工、资源政策的调整和国有化征收等。



自然风险

地震、海啸、火山、飓风、洪水、泥石流等自然灾害及重大流行性疾病等。



内地企业投资境外的市场风险



项目被监管机构、法庭
因右列理由而遭否决

1. 被收购业务的性质对国家安全构成损害
2. 外国收购方是有能力或有意图剥削或造成损害
3. 不符合反垄断法规
4. 不符合反贿赂法要求

宏观因素

1. 政府审查要求
2. 进入行业受到限制
3. 法律保障及税务政策
4. 工会
5. 地缘政治

市场因素

1. 乏略仲裁条款
2. 未做足尽职审查
3. 收购后未能融入体制
4. 文化差异



举例：美国外国投资委员会

Committee on Foreign Investment in the United States (CFIUS)

中国公司赴美投资收购为何屡次碰壁

- CFIUS：美国政府用以管控外国在美投资的政府部门组织
- CFIUS 权力：审阅可能导致美国企业被外国组织控制的交易，决定该项交易是否对美国国家安全构成不利影响。
- 审查的两个关键点为 “控制” 和 “国家安全”
- “控制” 任何投资额度超过目标公司10%股权，或者并非为消极投资目的而进行的交易，都可能被认定为存在“控制”。
- “国家安全”：基础设施、信息安全、国防、交通、尖端科技，军用、能源可能会引起“国家安全”顾虑的行业。



举例：美国外资投资委员会 CFIUS

被前美国总统奥巴马禁止的Aixtron收购案（半导体行业）

中国投资者在美国注册私募基金管理公司，拟收购Lattice 半导体公司。总统特朗普接受CFIUS建议，禁止该交易

Fairchild半导体公司拒绝一家中国收购方的要约，理由为担心CFIUS审查的风险

TCL集团终止收购Inseego公司（通信行业）

中国公司清华紫光投资美国硬盘驱动生产商西部数据(Western Digital)

海航拟收购 Global Eagle Entertainment Inc. 未能通过CFIUS审查(目标公司为飞机提供娱乐与联系服务)

被CFIUS叫停的Royal Philip向中国买方出售Lumileds产业控制权项目（光引擎行业）

重庆财信企业集团收购芝加哥证券交易所（Chicago Stock Exchange）

蚂蚁金服收购速汇金的交易被CFIUS否决，原因是速汇金所掌握的美国公民个人敏感信息可被中国政府利用



举例：其他国家审查部门



俄罗斯联邦反垄断局
俄罗斯政府外资监管委员会



外国投资审查委员会，简称 FIRB



外商投资促进局，简称 FIPB

中國政府監管部門審查，資本外流管制

- 中国自2016年开始严格管制中国资本外流。
- 在2017年8月18日，国家发展和改革委员会（发改委）、商务部、中国人民银行和外交部共同发布《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》，将境外直接投资审批监管程序常规化
- 政府会重点监管与收购方的核心业务没有关系的重大境外投资项目，并对某些行业的「非理性」投资行为实施管控
- 虽然符合中国「一带一路」战略的交易仍会受到支持，但中国政府的审查依然不容忽视



3. 跨境投资、合作 与并购项目风险管理



尽职调查

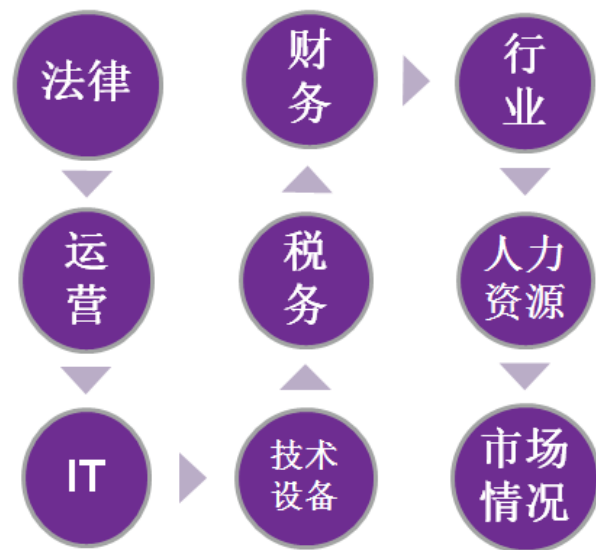
尽职调查 Due Diligence (1)

■ 尽职调查的重要性

- 推动交易结构
- 影响购买价格
- 影响收购条款
- 完成的先决条件
- 卖方给予的保证
- 尽职调查覆盖法律、财务、行业、运营等。
- 收购方必须从自有人员及外聘专业人才组成有效尽调团队。

对外收购的尽调

- 跟境内收购的尽调不同
- 必须委托 熟悉当地情况的专业人才
- 熟悉当地法规，市场情况，文化背景
- 对于问题的严重性，可补救性，风险的平衡
- 如何以尽调发现为议价基准



尽职调查 Due Diligence (2)

■ 举例：资源类公司

资源储量
人员素质
政府监管

可开采量
技术设备先
进性
环保问题

开采难易度
市场情况
合规，批文



尽职调查 Due Diligence (3)

■ 举例：水电站公司

技术指标
工程枢纽
电站厂房

人力资源
管理
管道线
布置

资源分析
电站实际
发电量



有效地处理目标企业法规 衍生的风险



监管和政治考虑

监管考虑

- 通过法律建议，尽早确定关键的监管文件和/或批准
 - 证券法
 - 招标报价规则
 - 行业特定规则
 - 外资持股比例的限制
 - 劳工法
 - 招标报价规则

政治考虑

- 领域：国防，安全，能源
- 政府预先得得到批准
- 降低执行风险



反腐败 / 反垄断 / 競爭问题

反腐败问题

- 英国 “2011年反贿赂法”
- 美国FCPA海外反腐败法适用于：
 - 与美国有一定程度的关系，并参与美国国外腐败行为的任何个人；
 - 美国公司/在美国进行证券交易的外国公司
 - 将违规的企业或公司排除在收购之外

反垄断 / 競爭法在不同国家地区日益实施

- 新加坡：2006
- 中国：2008
- 马来西亚：2012
- 香港：2015

反垄断监管机构加大干预力度

- 中国 (2009)：可口可乐收购汇源
- 澳大利亚 (2010)：澳大利亚国民银行收购安盛亚太控股有限公司。

反垄断 / 競爭的适用性需要提前确定

必须与相关部门明确问题



税务问题

- 税收转移问题
- 评估和尽量减轻目标群体的税务风险
- 确定税收属性
 - 税收损失
 - 税收抵免
 - 税收优惠
- 减少收购方的税务负担



数据保护/私隐权益的保障

法律问题

- 目标公司有否违反当地/任何使用的外国数据保护/私隐权益保障法规？

技术 / 营运问题

- 目标公司数据保护/私隐权益保障系统是否健全？



THE
LAW SOCIETY
OF HONG KONG
香港律師會

4. 「一帶一路」風險管理與 香港의獨特角色



利用香港作为「一带一路」走出去平台

香港能起到什么作用？对于风险管理有什么帮助？

- 发挥『超级联系人』配合内地企业推动其优势产业『走出去』
- 外来投资者可利用香港作为直接的投资管道, 进入内地及亚洲其他市场
- 香港是国际金融中心, 及亚洲主要的资产管理中心
- 多元化的金融基础设施和服务
- 国际交易经验丰富, 为企业提供稳健的融资平台
- 专业人士对国际交易有深刻认识, 语言沟通无阻, 明白外国人心态



利用香港作为「一带一路」走出去平台

专业人士 对于风险管理有什么帮助？

- 反垄断 (Anti-trust / Competition laws)
- 反贿赂 (Anti bribery / Corrupt Practices)
- 反洗钱 (Anti Money-Laundering)
- 知识产权调查 (Intellectual Property)
- 网络安全 / 数据保护 (Cybersecurity / Data Protection)
- 合规调查 (Compliance)
- 企业内控 (Internal Control)
- 反倾销 (Anti Dumping)
- 保护主义政策 (Protectionism Policies)
- 税务咨询 (Tax Planning)
- 人才管理 (Human Resources)





香港律师会

电话：+852 2846 0549

电邮：adceam@hklawsoc.org.hk



THE
LAW SOCIETY
OF HONG KONG
香港律師會