

# 在德国投资

## 编者寄语

各位读者朋友：

希望您愉快度过了国庆节假期。百达律师事务所的第十八期中文新闻简报现在和您见面了。我们的新闻简报主要面向在德的中资企业和有意愿在德投资的中国企业及企业家。在简报中，我们向您介绍我们的律师团队在为在中国投资者提供法律服务过程中常遇到的法律问题，以及业界的一些最新动态。本期简报将为您提供以下信息：

- 德国再次收紧外商直接投资审查制度与欧盟统一标准之路
- 股权交易中德国不动产转让税改革的提案
- 新专栏：在德国进行企业并购 – 法律问题和战略方针之交易价格条款

在此，我们很高兴地告知您，百达律师事务所将于2018年10月17日在北京、10月18日在天津、以及10月19日参加投资德国／欧洲的路演活动。本所合伙人和中国业务部负责人图理德 (Dirk Tuttlies) 博士、合伙人伊萨 科耐利亚 穆勒 (Insa Cornelia Müller) 女士和于璐先生将会参加此次活动。此次路演活动在商务下属的中国国际投资促进中心 (德国)、深圳市宝安区政府、天津市律师协会以及 Gic Summit 等多位合作伙伴的支持下举行。

我们期待与您在中国的会面并希望本期新闻简报对您和您的企业能够有所帮助！

如果您希望获取更多关于百达律师事务所法律咨询实务的相关信息，请浏览我们的主页 [www.beitenburkhardt.com](http://www.beitenburkhardt.com)，或者通过以下链接阅读我们律所的 [中文版简介](#)。

顺颂商祺



冯蔚豪 博士

## 德国再次收紧外商直接投资审查制度以及欧盟统一标准之路

在我们之前的新闻简报中 (2017年8月版, 链接: [https://www.beitenburkhardt.com/sites/default/files/downloads/BB%20NL%20Investing%20in%20Germany\\_August%202017\\_cn.PDF](https://www.beitenburkhardt.com/sites/default/files/downloads/BB%20NL%20Investing%20in%20Germany_August%202017_cn.PDF)) 我们指出，德国通过2017年7月14日对《德国对外贸易条例》的修订，针对非欧盟或非欧洲自由贸易联盟成员 (EFTA) 的投资者在德国境内进行的收购收紧了外商直接投资制度。在此，我们希望让您清楚全面地了解目前最新的案例、提案以及欧盟针对外商直接投资其审查规则的前景。

### 最新案例

诚如我们在过去的新闻简报中所述，德国在2017年制定了更为严格的外商收购企业规则，以回应中国投资者日益高涨的收购拥有重要技术和专业知识的企业的意愿。当前，2018年8月1日，德国针对外商投资更为严格的规则正面临考验。烟台台海集团收购德国莱菲尔德金属旋压机股份公司 (Leifeld Metal Spinning AG) 的预案看起来似乎会被否决，否则收购方也不会再在德国联邦政府拟授权经济部禁止此交易的当天作出撤回申请的决定。

中国烟台台海集团，一家领先的从事核电装备铸造及锻造的企业，原计划对德国企业莱菲尔德进行收购。该企业成立于1891年，是一家无屑金属塑型供应商以及滚压成型机床全球技术的领导者。

尽管经济部没有公布该决定的具体理由，但既有可能此次预期中的否决主要是基于针对两用产品的顾虑，此类产品即可用于国防产业亦可用于适合生产与核相关产品的机械设备。

此外，德国联邦政府阻止一家中国国有企业少数股权入股德国电网运营商50赫兹 (50Hertz) 的举措，也支持了德国正对来自国有企业和非欧洲投资者的收购进行更为严格的审查这一结论。当前的程序结构与审核机制一直因其过于模糊和冗长并且需要各方繁杂的承诺而饱受批评。因此，应付这种状况不仅需要耐心，而且需要为计划中的收购提供保障的资金。

至于50赫兹收购案，中国国有企业曾两次试图购买其股份，但都未成功。第一次试图收购其失败的原因是比利时的网络运营商Elia公司增持了其在50赫兹公司中的股份。至于第二次尝试，Elia公司再次增持了其股份并行使优先购买权，从澳大利亚投资基金IFM处购买了剩余的少数股权。此部分的少数股权随后转售给了德国国家开发银行 - 复兴银行 (Kreditanstalt für Wiederaufbau - KfW)，并保留了未来再次转让这部分的股权给第三人的权利。

### 最近的提案

50赫兹收购案支持了对于 25% 以下的股权收购建立审核权限的必要性，以及干预关键性基础设施领域之外交易的可能性。当前在立法上的提案甚至推进了更严格的限制，具体而言，旨在针对 10% 至 15% 这一（收购）门槛提供更全面的控制权。

与此同时，在由政府支持的针对国家技术（尤其涉及转移与安全相关、具有战略意义的技术）的外商直接投资日益增加的背景下，德国正在采取更为严厉的措施。其主要目标是针对大量积累的专业知识和敏感数据的转移采取预防性措施，并且防止德国公共安全利益遭受到任何不利的影响。特别是之前中国汽车集团吉利秘密收购戴姆勒 (Daimler) 公司百分之十股份的交易，引发了对于（德国方面）不情愿（见到）的专有知识转移的担忧。然而，在这种情况下，德国正面临着是通过阻止交易来保护其创新技术和专业知识的独特卖点或是保持其作为首选经济合作伙伴的重要地位之间持续的挣扎。鉴于由美国方面引发在钢铁产业的近期发展，德国正处于“两个民族主义强权”的夹缝中。

德国增强审核工作的新方向其实也是投资控制更为严格这一全球趋势的一部分，例如美国《投资风险评估现代化法案》(FIRMA)、英国商务部出具的《国防安全和投资白皮书》以及欧盟层面的提案（见下文）。

但是在这一点上，一个更为严格的制度不应与保护主义作为最终目标相混淆。鉴于中国之前对德国公司进行大量的成功投资案例，其在实现扩张的同时并没有导致消耗专业知识和工作岗位这些有害的副作用，所以对于未来德国公共安全的担忧在很大程度上是没有必要的。然而，德国政府和经济部目前似乎更热衷于干预外商对于公共安全至关重要的领域进行投资，即在涉及信息技术、电信、运输和交通部门、健康、供水、食品以及金融和保险等产业的交易实施更为严格的审查。

最近提出的对《德国对外贸易条例》的修正案其主要目标是将目前适用的 25%（参股比例）的审核门槛规定降低至 15%，并且将涉及安全敏感的高科技行业纳入跨行业审核权限的实质审核范围。此外，根据监管建议，对于超过 25%、50% 或 70%（股权）的收购须强制性对经济部进行告知。为此，德国正在努力确保对高科技领域和关键性基础设施建设领域内的收购进行更为频繁并有可能是更为详细的审核。因此，为成功交易开展的一般准备过程将变得更加费力并且可能包含向投资控制机构提出提案。

在数字方面，审核程序的数量预计会增加。相较2016年全年整体审核程序数量为42起和2017年的66起，所有的迹象都表明今年将增加至100起审核程序。一旦此更为严格的外商直接投资审核得以全面实施，对公司而言未来应在并购交易中对外商投资尽职调查进行重点关注。

### 欧洲对于外商直接投资的审查规定前景

就欧盟层面即将到来发展而言，其计划制定一个欧盟范围内的特别机制，旨在提高透明度以及预防对关键性基础设施、技术和敏感信息产生负面影响。目前，只有不到一半的欧盟成员国立法允许其以国家安全或公共秩序为由对外商直接投资进行审核。欧盟委员会就此于2017年9月提出了一份法律草案，有些人乐观预计将在今年年底制定该草案。拟定的规则主要是授权欧盟委员会对（外商直接）投资进行安全性审核，并且在欧盟利益受到威胁的情况下向涉及的欧盟成员国提供一份不具约束力的意见。这也符合欧盟“外商直接投资是创新、增长和就业[...]”的主要来源，保

持欧盟对投资的开放政策至关重要，但需要正确的手段保护关键技术不受战略性威胁并且保证欧盟基本利益不受损害”这一方针。

### 总结

尽管德国仍希望收紧其投资审核政策，但在全球进一步关注安全性和基本公共安全目标的大环境下，投资审核数的增加并不会致使德国被从最具有吸引力的商业合作伙伴的名单中剔除出去。

尽管如此，投资者若想要成功地实现外商直接投资这一目标，应该预期将更多的时间用于准备以满足各项约束。鉴于网络犯罪的迅速增长以及日益复杂的全球化经济，未来的外商直接投资应该符合这句格言：小心使得万年船。



**Dr Rainer Bierwagen**  
 律师 | 合伙人  
 百达律师事务所  
 柏林



**Insa Cornelia Müller**  
 律师 | 合伙人  
 百达律师事务所  
 慕尼黑

## 股权交易中德国不动产转让税改革的提案

2018年6月21日，德国各联邦州财政部长会议（“财政部长会议”）上对德国不动产转让税制度进行可能的改革进行了审核，旨在对目前在转让持有不动产的公司其股份时规避不动产转让税的多种选择性进行限制。预计将在近期内实施此次改革，甚至有可能在今年年底之前。此次改革将不仅影响到房地产行业，还会影响到所有持有不动产的公司。

### 现行法律

根据德国现行法律，通常情况下不动产转让税不仅是出现在转让房产时，而且在股权交易中也会产生不动产转让税，- 尽管不动产其法律所有权保持不变。根据房产的持有者是一家合伙企业（例如两合公司 - KG）或是一家法人实体（例如有限责任公司 - GmbH），将会适用不同的税收规则：

- 对于持有不动产的合伙企业（人合公司），如果在五年的期限内将公司资产中少于 95% 的权益在法律上或经济上转让给新的股东，则此权益转让不受不动产转让税的约束。这意味着，在上述期限内将 5%+ 以上的权益保留在初始合伙人处即可避免不动产转让税。
- 对于持有不动产的法人实体（资合公司），如果将少于 95% 的公司股份在法律或经济条款上转让给一位新的股东或一个相关股东的集团，则此股份转让不受不动产转让税的约束。这意味着，即使将公司的股权全额转让，只要没有一位股东或股东集团持有 95% 或以上的股权，都可以规避不动产转让税。

从立法者的角度,此举有助于防止避税。这也是 95% 这一门槛背后的比率:出售或收购 95% 而非 100% 的股份足以产生不动产转让税,其旨在避免仅保留“微小”的持股量的结构。根据现行的制度,单独最低持股量超过 5% 不会被视为“有害的”。

### 计划作出的变更

六月份的财政部长会议提出了以下主要的修正草案:

1. 持有不动产的法人实体(资合公司)及合伙企业(人合公司)的股权交易中,将“有害的”持股门槛从目前的 95% 降至 90%。
2. 对于合伙企业,将审查期限(即期限后新的合伙人将被视为老合伙人)从五年增加至十年。
3. 对于拥有不动产的法人实体,在今后如果在特定时期内(目前对合伙企业是五年,预计今后延长至十年)其股东结构发生变化(从目前 95% 的股份到未来预计的 90% 股份),则也应触发不动产转让税。

### 实务中可能会产生的影响

该规则旨在特别是对一家持有不动产的法人实体进行股份交易时,减少其交易的吸引力;根据现行法律,当收购者互不关联并且没有一位收购者持有超过 94.99% 的股份,即使对 100% 的股份进行出售或转让也不会产生不动产转让税。倘若上述列出的关键点变为法律,此(做法)将不再有效。目前在收购合伙企业股份时适用的特定豁免条款,在这些修订案通过后在何种范围内仍将延以适用,至今还未明确。有可能,这些豁免全部不适用。

对于合伙企业以及法人实体其持股门槛从 95% 降至 90% 以及将相关保留期限延长至十年,此改革将使保留公司原有股东从而规避不动产转让税的做法其吸引力大大降低。

财政部长会议提出的修正案预期将于近日面世。此时此刻最关键问题是这些计划中的新的条款最终将在何时适用。甚至可以设想新的不动产转让税条款将具有追溯力,例如从适用草案公布之日起甚至可能更早。

### 总结

不动产转让税改革可能会使股权交易变得更加困难并且缺乏吸引力。尤其是对于持有不动产的法人实体、甚至是在证券交易所上市的上市公司就其持股结构的间接变化按照新规都可能引发不动产转让税的征收,并且(此变化的保留期限)可能需要累计超过十年。即使是拥有自己厂房的中型生产型企业,或持有不动产资产的家族企业都将遭受到更为严重的影响,无论是作为公司出售或重组的一部分还是在继任计划的框架内。所以在任何情况下,如果您正在进行交易或是在今后计划进行交易,我们建议您继续关注不动产转让税的改变并且将其纳入您交易的考量范围中。



#### Dr Malte Strüber

博士 | 律师 | 税务师 | 税法专家  
百达律师事务所  
柏林

## 在德国进行企业并购 – 交易价格条款

本文是根据德国法律进行企业收购及并购程序的专栏的第四篇文章。

价格条款是在收购合同中除了对并购标的的定义以外最为核心的条款。收购价是收购方在公司收购交易所做出的最大的投资。因此,就收购方而言,合同条款中对价格的确定和调整对并购成功有着举足轻重的意义。

国际并购交易中的价格构成机制有三种常见的类型:确定价格的锁箱机制(Locked-Box Mechanism)、以数学模型为基础确定预定价格并与交割后的价格调整相结合的交割后价格调整机制(Post-Closing Price Adjustments Mechanism)以及视交割后公司未来运营情况而定的可变的业绩价格机制(Earn-Out)。价格调整的基准日一般会选择在公司股权或资产发生实际转移的交割日(Closing)。紧接着我们将讲述锁箱机制下的常见条款、它的优缺点以及就何种情况下适用锁箱机制为收购方提供建议。在下一期的简报中我们会对交割后价格调整机制以及业绩价格机制进行讲解。

### 1. 锁箱机制

锁箱机制的原理是:双方会在签订并购协议之前根据当时的财务资料,比如经审计的或双方同意的年度账目、资产负债表或管理会计账目确定交易价格,并在协议中将其锁定。但交易价款的支付仍将在交割日进行。在这种情况下,买方将承担标的公司在交易价格确定之日(即锁箱日)到交割日之间经营状况和财务状况发生变化而导致的一切风险,并享有这段时间内价值增加的额外收益。

锁箱机制通常包含以下条款:

- 卖方保证由其提供的作为收购价格计算基础的(截止至锁箱日的)年度账目、资产负债表或管理会计账目中所含信息的全面性和准确性
- 防止因卖方的违规操作造成的标的公司的任何价值减损(No Leakage),尤其是:
  1. 无分红派息和其他形式的有益于(原)股东的资本回流
  2. 对标的公司是否向卖方清偿其股东借贷和具体偿还金额的规定
  3. 对卖方可转嫁到标的公司的并购交易成本的具体规定
- 锁箱日至交割日期间标的公司的运营准则:参考过去运营实践,仅限常规的运营业务
- 所有因卖方违规操作造成的标的公司的经济损失,都应由其进行全额偿还
- 自锁箱日起买方应基于交易价格支付利息

锁箱模式的优点主要是:

- 交割后没有繁琐的价格调整,因此省去了调整所需的时间和成本
- 双方都对最终收购价的高低有认知,排除了交割之后对于价格产生争议的可能性

- 卖方立刻就能获得收购价的全款,并能尽快将其分派给股东或投资人

**缺点是:**

- 交易价格不能一直精确反映标的公司在交割时的实际价值
- 对于买方而言,存在锁箱日到交割日之间标的公司经营和财务状况恶化的风险,且买方在此期间无法影响标的公司的运营

**建议:**

- 锁箱机制一般对卖方更有利
- 从买方角度来看,锁箱机制仅适用在签约日前有足够时间进行细致尽职调查的情况下
- 锁箱机制不适合用于收购运营资本或经营状况容易发生周期性波动的标的公司



**Dr Christian von Wistinghausen**

冯蔚豪 | 法学博士  
律师、合伙人(柏林)



**Dr Dirk Tuttlies**

图理德 | 法学博士  
律师、合伙人(慕尼黑)



**Insa Cornelia Müller**

律师 | 合伙人  
百达律师事务所  
慕尼黑



**Insa Cornelia Müller**

律师 | 合伙人  
百达律师事务所  
慕尼黑



**Lukas Yu**

于璐 | 法学硕士  
法律顾问(慕尼黑)



**Lelu Li**

李乐璐 | 律师  
百达律师事务所  
柏林



**Lelu Li**

李乐璐 | 律师

## 出版

出版人: **百达律师事务所**

地址: Ganghoferstrasse 33 | 邮编 80339 | 慕尼黑 | 德国

注册法院: 慕尼黑地方法院 HR B 155350/税号: DE811218811

获取更多信息请浏览:

<https://www.beiten-burkhardt.com/en/imprint>

### 负责编辑

冯蔚豪 博士

©百达律师事务所

版权所有2018

### 重要提示

本出版物并不等同于向您提供法律咨询。

如果您不想继续收到此新闻简报, 您可以随时发送电子邮件 [newsletter@bblaw.com](mailto:newsletter@bblaw.com) 来取订阅, 请采用“取消订阅”作为邮件标题。您还可以联络百达律师事务所来取消订阅。

## 您的联络

### 百达律师事务所柏林分所

Luetzowplatz 10 | 10785 柏林

冯蔚豪 博士 | 律师

电话: +49 30 26471-351 | [Christian.Wistinghausen@bblaw.com](mailto:Christian.Wistinghausen@bblaw.com)

### 百达律师事务所慕尼黑分所

Ganghoferstrasse 33 | 80339 慕尼黑 | 德国

于璐 | 法律顾问

电话: +49 89 35065-0 | [Lukas.Yu@bblaw.com](mailto:Lukas.Yu@bblaw.com)

### 百达律师事务所北京分所

北京市朝阳区光华路1号北京嘉里中心南楼31层3130室

邮编 100020

王延风 博士

电话: +86 10 8529-8110 | [Jenna.Wang@bblaw.com](mailto:Jenna.Wang@bblaw.com)