

## 赴德收购的几点注意事项

中国现代化进程与德国工业的渊源，早在清朝洋务运动已开始，李鸿章在一百多年前已开始向德国蒂森克虏伯订购大炮。而近二十年，“走出去”的中国投资者更是对德国制造业、材料、医疗、环保等领域资产青睐有加。本文不对中国投资者赴德收购的所有要点面面俱到的进行陈述，而主要关注赴德收购时值得注意的一些具有德国特色的法律事项。

### 一、赴德收购的几点注意事项

#### 1、德国特殊目的壳公司

除了直接收购德国目标公司股权或资产外，中国投资者常选择利用境外的特殊目的实体（SPV）作为直接买方来实施收购。SPV所在地的选择和结构的搭建，往往是投资者基于税收筹划、境外融资安排、将来业务开展和退出操作灵活性等各方面的综合考虑的结果。

如果中国投资者选择以德国的 SPV 作为主体进行收购，可以考虑在德国新设立一个 SPV，或从专门的德国 SPV 提供方收购一个现有壳公司（基本无业务活动）。收购现有壳公司比新设成本略高（除和新设一样的公司注册资本 25000 欧元外，收购现有壳公司的情况下通常需支付给壳公司提供约 2500 欧元的转让费），但比后者更节省时间（新设壳公司通常需要三周左右而收购现有壳公司仅需完成转让手续后即可运营壳公司）。德国有若干专门从事设立、持有并出售壳公司的公司，且德国的律师事务所基本均可提供收购现有壳公司的法律服务。SPV 搭建后，投资者应及时完成各 SPV 离岸账户的开户及接管手续，

以免耽误交割付款的时间节点。

#### 2、德国外国投资审查

和若干其他国家一样，德国为保护其国家及公共利益，对于外国投资者的特定投资设置了外国投资审查（类似于国家安全审查），相关主管部门为德国联邦经济和能源部（简称“**BMWi**”）。

首先，**BMWi** 对特定敏感行业投资进行审查。如果外国投资者（包括欧盟和非欧盟投资者）计划收购敏感行业公司至少 10% 的投票权（无论通过直接或间接收购，或通过协议控制方式取得），则必须主动向 **BMWi** 进行申报。前述敏感行业公司指生产或发展军用武器或其他武器装备、生产传输国家机密信息的加密系统、生产和研发军民两用或出口限制型产品或类似设备、运营高分辨率的卫星遥感设备公司。

其次，如果非欧盟外国投资者获得关键基础设施类企业超过 10% 投票权，其亦应主动向 **BMWi** 进行申报。前述关键基础设施类企业包括关键基础设施运营商（如能源部门、消费者保护、金融部门、农业、医疗保健、运输及核安全等）、为此类关键基础设施开发软件的公司、电信领域的公司、云计算、媒体以及其他类似公司。

除上述两种情况外，外国投资者投资德国无义务向 **BMWi** 主动申报交易。但是，如果 **BMWi** 知悉该交易行为（如通过公告或新闻），其有权主动审查收购 25% 及以上投票权的交易是否可能对德国的公共安全或者秩序造成威胁。为了避免交易的不确定性，

对于该等德国法律不要求主动申报的交易，中国投资者亦可提前向 BMWi 披露交易并申请无异议证书，特别是当目标公司涉及电信、电力或具有战略意义的服务领域等与公共安全相关领域业务。

### 3、德国、欧盟反垄断审查

中国投资者在赴德收购过程中还需要评估交易是否触发合并控制（Merger Control）申报义务。收购交易各方在达到一定金额门槛时应向德国联邦卡特尔局（简称“FCO”）或欧盟委员会申报交易情况。就德国而言，除特定例外情形，当（1）参与合并的所有相关企业的全球营业额总计超过 5 亿欧元；（2）参与合并的至少一家企业在德国的营业额超过 2500 万欧元，且另一家在德国的营业额超过 500 万欧元（或不超过 500 万欧元但交易价值超过 4 亿欧元且目标公司在德国有重要影响）时，原则上需要提交合并控制申报。

欧盟委员会的申报营业额标准比德国的更高。当交易同时满足德国标准和欧盟标准时，须向欧盟委员会申报。接受欧盟委员会审查的交易，除例外情况，通常不再需要经过德国 FCO 审查。此外，如交易涉及数个欧盟国家的合并控制申报，在特定情形下，交易方也可考虑向欧盟委员会提出申报从而免去在数个欧盟国家均申报的繁杂。

### 4、交易文件的签订可能需要公证

中国投资者收购的德国目标公司当中，德国有限责任公司（简称“GmbH”）是一种十分常见的形式。而德国法律强制要求收购 GmbH 的股权须经公证。公证员应在公证程序中确保买卖双方已将真实的意思表示反映在了交易文件当中。为确保各方知悉协议内容，公证员将在公证程序中向各方当面宣读交易文件全部内容并见证其签署。

当交易文件以德文书就时，中国投资者可能遇到无法直接听懂宣读从而使公证目的无法实现的困境。

除了聘用符合资质要求的现场翻译外，为保证签约的顺利进行，中国投资者通常还可采取以下两种途径：第一，如果中国投资者具备较好英文水平，可选择以英语作为交易文件语言，同时找一位涉外经验较丰富的德国公证员以英语进行公证；或者，第二，交易文件是德语的情况下，中国投资者不亲自参加公证，委托一名具备德语沟通能力的代理人参加公证和宣读过程。该名代理人通常可能是项目律师、商业中介或职业经理人，但需在公证时提交符合德国公证员要求的授权书。比如，香港或澳门的授权书需经海牙认证（Apostille），而中国大陆经公证的授权书还需要再经使领馆认证。取得上述认证材料需要耗费一定的时间，为了不耽误交易进程，中国投资者应尽早确定采取何种方式完成签约和公证程序。

### 5、在交易中提前考虑投后管理事项

中国投资者在收购德国企业，特别是家族企业时，往往考虑让原股东（通常也是家族企业继承人）交割后继续持有少量目标公司股权并且担任高管，便于投后管理和过渡。在拟定与该等高管的聘用协议中，往往涉及竞业限制条款。值得注意的是，德国法律对于竞业限制要求提供的补偿金较高，且有年限限制。中国投资者可以考虑在 SPA 中对该原股东因其股东身份（而非在企业任职身份）的竞业行为进行约束，此类约束属于股东间的意思自治，无补偿金和年限要求。另外，如果目标公司有比较重要的技术，也需要一揽子考虑高管和技术人员的留任，在交割前制定且交割后通过各种股权或现金激励机制。

除了需要考虑创始人和高管及关键技术人员留任之外，中国投资者可能也会考虑接手德国目标公司后进行资源整合，适当裁员以降低人力成本。鉴于德国法律比较保护劳工，且是人力成本很高的国家，包括裁员的成本，建议中国投资者在尽职调查阶段即向德国审计师和律师提前了解预估的裁员可行性、成本并研究制定方案。

## 二、新冠疫情对赴德收购的影响及展望

根据安永发布的《2020 年一季度中国海外投资概览》，2020 年一季度，中国企业宣布的海外并购总额为 35 亿美元，同比下降 78%，创十年来单季度最低值。同时，蔓延的疫情使得欧盟委员会对于合并控制申报的处理能力放缓，也使得部分正在开展中的交易停摆或时间表滞后。此外，德国政府为帮助受疫情冲击的企业抵御非欧盟投资者的恶意收购，对外资并购实施了更严格的审查（特别是针对基础设施、生物

医药、能源、高科技等领域）。

尽管如此，所谓危机，正是“危”与“机”并存。疫情造成的欧洲本土市场低迷及给部分隐形冠军企业带来的资金压力，将增加有实力、信誉好的中国企业的收购机遇。中国投资者应在注意上文第一部分讨论的注意事项的前提下，把握好收购优质德国企业的时机。

梁春娟 合伙人 电话：86 21 2208 6040 邮箱地址：liangchj@junhe.com  
刘欣 律师 电话：86 21 2208 6002 邮箱地址：liuxin\_lea@junhe.com

本文仅为分享信息之目的提供。本文的任何内容均不构成君合律师事务所的任何法律意见或建议。如您想获得更多讯息，敬请关注君合官方网站“[www.junhe.com](http://www.junhe.com)”或君合微信公众号“君合法律评论”/微信号“JUNHE\_LegalUpdates”。



<sup>1</sup> <http://finance.sina.com.cn/roll/2020-04-29/doc-iircuyvi0556745.shtml>