

金杜律师事务所
KING & WOOD
MALLESONS

热门行业：趋势和问题
英国投资环境现状

如何在英国起步
设立和收购英国企业

英国企业并购市场现状
计划并实施一个成功的投标

DOING BUSINESS IN THE UK 在英国做生意

在英国做生意

02

在英国做生意

04

全局纵览

05

中国投资享有的待遇

06

热门行业:趋势和问题

10

当今主题

14

如何在英国起步

18

英国兼并与收购

27

发生纠纷怎么办：
在英争议解决

28

我们的团队

29

AQ:亚洲智慧



作为对欧投资的首选目的国,英国凭借其其与欧洲、英联邦、非洲及中东地区的历史渊源,成为中国投资者通往欧洲乃至世界其他地区的重要门户。由于投资者对英国法律体系的信心、英国法律及其机制的确定性,国际交易双方几乎普遍将英国法律作为首选的管辖法律,这也成为英国执业律师出具的法律意见备受需要的一项重要因素。

随着全球并购市场持续繁荣以及英国企业不断寻求海外资本,中国对英国投资继续稳步增长。身为在英国最具中国影响力的顶级国际律师事务所的分所,金杜伦敦办公室不仅经验丰富,擅于为中国企业将业务重心转移至海外市场提供法律服务和支撑,还对中国投资者最感兴趣的资产、关注的问题及相关要求了如指掌。同时,我们也在协助英国企业与中国在英和在华企业沟通磋商和处理中国市场事宜方面积累了重要经验。

中国监管改革及对外投资规则持续放宽,赋予了中国投资者在快节奏的英国投资环境下开展竞争所需的自由度和灵活性。中国对英投资呈升温之势,也将不断深化投资双方对彼此监管环境及商业文化的理解。而这种深入理解对成功管理所有投资交易的执行风险而言至关重要。

在本指南中,我们对中国投资者进军英国市场的投资机会进行了分析,包括:

- 投资环境及目标行业;
- 英国并购市场的发展趋势(包括英国脱欧的影响);及
- 影响当今市场格局的重要主题及法律问题。

长期以来,我们的全球法律服务团队积累了丰富的中英两国商业经验及亚洲市场专长,能够充分理解您的需求并为您在英国开启新的投资机遇助一臂之力。

金杜与众不同的关键优势,在于我们对中国这一增速全球领先的经济体拥有独特见解及专业知识。想要在亚洲世纪及崭新的全球市场中获得成功,首先需要了解亚洲。

凭借亚洲智慧,我们为希望连通亚洲的客户开启机遇,同时协助亚洲客户架起通向世界其他地区的桥梁。亚洲智慧是我们每一天服务客户和理解其业务的核心。

在日新月异的全球市场中, 跨境营商变得越来越复杂。因此, 具有国际视角并对当地深入了解对于奠定长久的成功不可或缺。

具体而言, 我们在以下领域独具优势:

- 协助中国客户实施“走出去”战略, 投资亚洲、欧洲、中东、非洲及世界其他地区; 及
- 协助国际企业吸引中国资本并与中国实体发展成功的合作关系。

凭借卓越的文化流畅度, 我们能够妥善应对当地监管、商业及文化带来的复杂挑战, 为客户达成满意的商业结果。简而言之, 我们致力于将客户在新市场达成交易的过程中面临的不确定性和阻碍降至最低, 并为实现繁荣的中西商务往来架起沟通桥梁。

作为亚洲第一家全球性律师事务所, 金杜致力于让亚洲走向世界, 让世界联通亚洲。凭借遍布中国内地及世界主要金融中心和增长市场的2000多名专业律师, 组成覆盖澳大利亚、英国、欧洲、美国、中东、东京和新加坡等地的全球网络, 为客户提供高效、优质的法律服务。

我们的使命是协助您在未来获得成功——为您的企业和员工塑造一个新的世界。

如您对本刊内容或在英国做生意的其他事宜有任何疑问, 敬请联系本刊封底的合伙人。

我们欢迎您提出宝贵意见, 并衷心期待与您就本刊内容进行进一步的沟通和探讨。



全局纵览

丰富的机遇、便捷优渥的投资环境及聚焦中英合作的政府政策议程,这些都使得英国成为吸引中国资本的目标国。

随着中国经济改革进一步开启对外投资的大门,英国将自身定位为吸引中国资本的重要目标国。英国的企业税收制度具有高度的竞争力,对于英国长期位居全球开放程度最高的经济体之一功不可没。英国的公司税率仅为19%(截至2017年4月),2020年还将进一步降至17%,成为二十国集团中税率最低的国家。为提振英国企业增长,英国政府积极鼓励对英投资,采取措施便利企业融资,并将英国从欧洲的法规及令人畏惧的繁文缛节中解放出来。

除某些涉及国家安全的敏感领域,英国入境投资并无限制,而且其税收制度也着眼于吸引外国资本。随着人民币国际化进程推进,英国正力图将自身打造为人民币业务枢纽。此外,伦敦证券交易所也在与上海证券交易所共同落实“沪伦通”。受益于此,一旦2019年“沪伦通”全面实施,我们预计中国企业将寻求在伦敦证券交易所挂牌其股份及全球存托凭证

(GDR)。我们一直在就“沪伦通”与伦敦证券交易所、金融机构及其他市场参与者保持着积极沟通。作为“沪伦通”计划的一部分,伦敦优质上市公司将寻求在上海证券交易所挂牌中国存托凭证(CDR),以提高公司在华知名度、增强股票流动性和创造进入中国市场的机会。

近年来,中国投资者青睐的英国目标行业范围不断扩大。能源仍是重点投资领域,预计到2025年能源和基础设施(含房地产)投资将突破1000亿英镑。其他重要行业包括金融服务、教育、制造与自动化、电池储能、金融科技及生命科学(包括制药及医疗器械)。最近几年,还有中国投资者买进奢侈品及休闲品牌,以期从中国国内不断发展的消费市场和持续壮大的中产阶级中把握商机。

接下来,我们将进一步详细分析英国投资环境、重点投资行业、当前并购市场格局及在英国经商时需要考虑的主要问题。

中国投资享有的待遇

聚焦共同合作

中英两国政府不断采取措施加强共同合作、促进双边投资增长。举例而言,2013年以来有多位英国大臣率领贸易代表团成功访华;2014年3月,由国家发展和改革委员会(“国家发改委”)主编、英国驻华大使馆提供支持的《中国企业在英投资指南》在北京发布;以及最近的2018年2月,英国首相特蕾莎·梅率英国高级别贸易代表团首次访问中国,进一步巩固了中英双边关系。

英国多位历任和现任高级大臣坦言,英国政府希望将伦敦打造成为最大的人民币交易枢纽之一。2014年6月,中国建设银行被指定为伦敦人民币清算行。2014年9月,英国当局第一次向某中国银行发放了设立批发银行分行的牌照。随即在2014年10月,英国政府向市场发行了首笔人民币政府债券。此后,中国金融机构在进入伦敦市场方面取得显著进展。最近,金杜协助工商银行伦敦分行在伦敦证券交易所成功发行15.8亿美元等值三段绿色债券。这不仅是该交易所挂牌上市的最大规模绿色债券,也是中资机构在伦敦证券交易所的国际证券市场板块完成的首宗发行。“沪伦通”计划蓄势待发,市场预期中资大型企业将率先在伦敦证券交易所发行GDR。

便捷的投资环境

近年来,英国政府不仅为海外资本在英直接投资提供了优越的环境,还成为设立对欧洲及对世界其他地区投资控股公司的优选司法管辖区。同时,投资者还能享受到其他税收和合规优惠待遇。比如,英国公司(i)无须就其从子公司取得的股息收入纳税;(ii)可能无须就处置子公司纳税;(iii)在分红派息时无须缴纳预提税;和(iv)享有一系列避免双重征税协定的优惠(中英双重征税协定于2013年12月13日生效)。

投资英国可享有的非税收优惠包括,一般而言,除涉及国家安全利益的领域之外,外商投资或持有英国公司鲜少受到限制。但投资金融服务、能源、传媒及国防等国家安全敏感行业,难免需要取得相关许可。在英国设立投资机构还具有另一项优势,即由英国注册公司对其他国家进行的投资通常也享有英国与该国立立的双边投资协定的待遇,从而为投资者提供一层额外的保

护。

面临的挑战

在共同合作的大环境下,中国投资者对英投资仍会面临许多挑战,包括需事先取得国内监管机构的批准、英国公司及资产出售流程的推进速度及竞争,由英国投资银行牵头的出售流程(例如拍卖程序)尤其如此。不过,随着中国对英投资加快步伐,两国的投资者和监管机构将越来越熟悉彼此的要求,也会更有能力化解或应对内在风险。

伦敦市长萨迪克·汗(Sadiq Khan)表示,“伦敦是当之无愧的欧洲科技之都,今天的数据进一步证明伦敦仍然是投资者心目中领先的全球科技枢纽。伦敦汇集了世界一流的高等学府和多元化的国际人才储备,堪称创造力和创新中心。”

——伦敦发展促进署,2018年6月



热门行业： 趋势和问题

英国脱欧

2016年6月，英国公投结果显示支持英国脱欧的投票数量达到一半以上，英国市场及英镑遭遇重挫。2017年3月，英国首相特蕾莎·梅正式启动《里斯本条约》第50条，宣布英国计划在2019年3月底之前退出欧盟。在此期间，英国与欧盟需就英国脱欧条款及未来贸易条款达成一致。市场普遍认为，考虑到金融服务业等各项相关安排的复杂性，该时间表十分紧张。截至撰稿时，很难确保能赶在即将到来的2019年3月末截止日期前完成谈判并达成贸易协议（即导致“无协议脱欧”）。不过，英国和欧盟原则性同意设置持续到2020年12月的脱欧过渡期，在此期间将大体沿用现行英欧国际贸易法律法规。

虽然上述历史性事件造成了诸多不确定性（也可能正是由于这些不确定性），我们发现市场对英国资产的投资兴趣显著升温，中国乃至整个亚洲地区的投资兴趣尤其浓厚。这主要是因为英镑贬值凸显了英国资产对于投资者的价值吸引力，同时长期来看英国仍是投资安全港。脱欧在短期内也许促使一些投资者采取较为保守的“观望”姿态，但由此也导致市场对关键资产的角逐暂时趋于缓和（尽管我们尚未发现竞争程度实质性趋缓）。随着英镑兑美元及其他主要币种持续贬值，已有海外投资者（包括来自中国及亚洲其他地区的投资者）对具有价格竞争力的投资机会展现出浓厚的兴趣。

我们发现脱欧尤其有利于中国投资者，因为脱欧后英国企业需要更好地适应欧盟以外业务合作伙伴的需求，同时市场上待售的核心/具吸引力资产数量也有增加。脱欧带来的现阶段不确定性为中国企业收购价值长期稳定的英国资产创造了宝贵的机会，不仅有助于中国企业在英国经济中奠定牢固根基，还能以此为跳板发挥协同作用扩大亚洲市场份额。

金融服务

金融服务业是英国经济最具活力的产业之一。同时，随着人民币国际化进程推进，英国政府力争将伦敦打造成人民币业务中心，金融服务业也是中国投资的重点机会领域。

不同于设立子银行，中资银行在英国开设分行能够利用监管优势扩张其英国业务，同时保持以母国监管机构的监管为主，还能利用总行的资金池。然而，这些银行的处置与恢复安排会受到严格审查，而且它们需要向英国银行业监管机构——英国审慎监管局（PRA）提供充足保障，证明其处置与恢复安排足够周密，能够在分行破产的情况下最大限度降低对英国金融体系及其英国客户的冲击。同时，它们还需确保遵守高级管理人员及认证制度的规定。该新设监管框架针对银行从业人员，自2016年3月起适用于英国境内的分行及子银行。

英国的金融科技也在蓬勃发展。由于振奋人心的创新发明催生源源不断的投资机会，加之伦敦的监管环境有助于滋养创新金融科技产品发端及发展，2017年伦敦发展促进署确认，按投资总额计，伦敦已成为全球最大的金融科技中心。支付系统和支付架构企业迎来可观增长，同时由于金融科技公司往往会寻求新资金、或者乐于与带来价值增加的合作伙伴协作，因此英国存在大量投资机会。凭借有利于人才培育的政府、监管及私营计划，英国诞生了众多激动人心的初创企业，成为举世瞩目的金融科技创新枢纽。



我们的观点.....

“金融服务业依然是英国经济的基石，其平衡而成熟的监管体系为全球金融服务的持续创新和发展提供了有利的环境。”

——KHAI NGUYEN

基础设施与能源

对于能源和基础设施项目领域的外商投资，英国政府的态度十分明确，即如果英国想在全球化的环境下保持经济竞争力，就应当继续向外国投资者开放这些领域。

英国的基础设施投资需求很明确，涵盖供水、废物处理、交通运输、能源和数字基础设施等领域。英国最新的全国基础设施规划预计需要超过4600亿英镑的公共和私人资金投入。

英国政府希望解决能源低碳化、供应安全和可负担性等关键问题，因此能源领域蕴藏着大量机遇。

其中最大的机遇将青睐那些准备好应对英国和欧盟复杂监管机制的投资者。除了英国许可、定价、合规及责任问题，欧洲能源项目的投资者还应注意欧洲的监管限制，涉及政府补助、公共采购及竞争等方面。

投资者还应特别注意欧盟“拆分规则”的影响，该规则旨在通过限制能源输送企业在生产或供应资产中持有权益，以及限制生产或供应企业持有输送资产权益，来规范电力和天然气供应行业出现的反竞争行为。这些规则会影响集团对整个欧洲境内电力和天然气资产的控制。此外，还需要根据这类规则认真分析中国国有企业的情形，因为控制欧盟成员国境内能源输送和生产资产的两家国有企业，可能会被认定为属于同一家控制企业，除非它们拥有彼此独立并独立于母国政府的决策权。

我们的观点.....

受英镑的估值竞争力推动,加之英国政府作出拥抱全球市场表态后中国投资者投资意愿回升,中国对英国投资稳步增长。

——王荣康律师





教育

英国教育行业以其高标准及杰出的历史闻名于世。近年来，中国对英国教育行业的投资平稳增长，投资方式多种多样，包括直接投资或收购英国独立学校及其他“教学”机构；与英国学校订立许可和/或合资安排，以协助投资者在中国乃至亚洲开设英国独立名校。我们预计中国资本对英国教育行业的浓厚兴趣还会持续下去。

消费品牌

近年来，中国投资者在零售和休闲行业、特别是针对家喻户晓的品牌和高端消费品，开展了大笔收购和投资。虽然英国零售行业面临经济挑战，但国际投资者依然有机会进入英国市场或通过英国开拓、发展国际业务。

随着中国国内对消费品需求稳步增长，中国投资者已通过收购或投资的方式成功将广受欢迎的英国品牌引入中国市场。随着上市公司及私募股权基金决定处置资产、业务板块或事业部，机会型买家仍有机会将各领域知名消费品牌收归囊中。

高端制造与科技

中国企业正通过海外战略投资获取技术、研发能力、高端人才及知名品牌。作为国际科技及高端制造行业的领先者，英国对中国投资来说极具吸引力。

事实不言自明。英国有超过100,000家软件公司，其中不乏主要国际供应商；英国拥有欧洲最大的移动通信市场，年产值超过140亿英镑；数据中心、云计算和网络安全领域也不断取得成果。此外，凭借尖端工程设计能力，英国在汽车、国防及航空航天等一系列专业制造领域受到资本追捧。



制药/生命科学

医疗行业（包括制药、生命科学技术、医疗器械等）近年来受到中国投资者的热切关注。随着中国老龄人口增长，对优质医疗资产的兴趣将继续呈旺盛之势。在这一领域已涌现多种交易结构，从全盘收购英国中市值制药企业，到从英国制药巨头手中收购部分资产（如绿叶制药向AstraZeneca收购思瑞康及思瑞康缓释片权利，该交易由金杜跨境法律服务团队提供法律服务），以及设立各类中英制药合资企业等。英国在该领域拥有先进的技术和研发专长，我们预计将有大量中国资本继续投向英国医疗行业。

当今主题



尽管英国是世界上最易进入的投资市场之一,但对于中国投资者和其他投资者来说,在收购、设立和经营企业以及保障投资权益等方面,仍存在许多相关的重要商业和监管问题。本节描述了当今市场上投资者所面临的一些主要问题。

事实表明,金杜律师事务所有能力预测英国市场可能出现的意外监管要求和监管问题,也有能力在早期阶段处理这些问题,保证交易进展顺利。

英国合并控制:外商投资国家安全监管力度持续加大

最近,英国政府决定需要加强现有的并购国家安全风险管理措施。第一项举措涉及修订英国《2002年企业法》(《企业法》)关于审查门槛的规定,扩大了政府权力,使政府能够审查并在适当的情况下介入涉及收购军用和军民两用、量子技术和/或计算机硬件领域产品供应企业的并购交易。政府拟变更审查门槛是英国政府加大外商投资国家安全监管力度广泛计划的一部分。下一步政府会实施哪些新的长期性措施,有关具体细节已载于2018年7月24日发布的《国家安全与投资:立法改革建议》白皮书中。

2017年10月17日,英国政府公布了《国家安全和基础设施投资审查》绿皮书,提出了关于政府保障入境并购或投资不会危害国家安全的短期和长期改革建议,并首次明确在英国经济的特定领域,现行并购制度的审查门槛作为基于国家安全考虑介入的门槛不再行之有效。

根据《企业法》的规定,在英国合并控制制度下,出于国家安全等公共利益考虑,英国政府可以介入交易。英国对并购交易实行自愿申报制度,从公共利益和反垄断两方面进行交易审查,交易相关方自行评估在交易完成前是否进行审批申报。

如果英国竞争和市场管理局有合理理由怀疑交易可能引起国家安全、英国金融体系稳定或媒体多元化问题,则有权对交易进行审查。

新规则

2018年6月11日生效的修订对《2002年企业法》第23条所规定的审查标准做出了修改,确保英国政府有足够的权力处理英国国家安全威胁。审查标准修订情况如下:

1. 降低“营业额标准”,“目标”企业在英国年营业额必须在100万英镑以上(而非7000万英镑);
2. 即使只有目标公司的市场份额达到25%或以上,现有“市场份额标准”仍然适用,即不要求收购方和目标公司提供相同种类的商品或服务,即使并购并没有导致市场份额增加(只要“相关企业”的市场份额达到25%),仍然满足市场份额标准。

根据新规则,新审查标准仅适用于英国经济如下三个领域的并购交易:

1. 英国现行战略出口管制清单所列的军品和军民两用品(同时用于军用和民用的产品)的开发或生产领域,涵盖拥有可能用于军品和军民两用品开发或生产的相关软件技术或信息的企业;
2. 计算机硬件设计和维护领域,涵盖拥有、提供或创造多用途计算机硬件(可能有宽泛解释)功能方面知识产权的企业;
3. 在量子技术中使用的或用于提供基于量子技术的服务的产品开发、设计、制造或生产领域,涵盖量子计算或模拟,量子成像、传感、定时或导航,量子通信和抗量子密码。

最近对《企业法》作出的修订扩大了英国政府介入并在适当时基于公共利益最终阻止英国经济中被视为具有特定战略重要性的三个狭窄领域收购交易的权力,表明英国政府收紧并购审查的第一项举措。

消费者保护、远程销售和数据保护

无论企业是设在英国境内还是境外，在与英国消费者交易时，均须遵守英国消费者保护法律，这对于保护和提升企业在英国市场的声誉至关重要。英国消费者受法律保护，不受“不公平”合同条款和某些具有误导性和/或强迫性商业行为的约束；关于令人满意的质量等特定条款直接默认适用。

以消费者为中心的电子商务同样要遵守广泛的消费者保护规定。英国的电子商务规定主要源于欧盟法律，这意味着拟将产品销往欧盟的企业在欧盟各成员国都必须处理类似的问题。产品/服务网购消费者享受的主要保护通常是其享有14天的“冷静期”，在此期间消费者可以出于任何原因改变主意变更合同。如果消费者改变主意，通常有权要求退款。这只是消费者保护的一个例子。最近的法律规定进一步提高了消费者的地位。

2018年5月25日，欧盟新的《通用数据保护条例》生效。在英国脱欧后，现行《2018年数据保护法》继续适用，并且欧盟《通用数据保护条例》将通过其他立法措施纳入英国法律，确保英国和欧盟数据保护制度的衔接。

《通用数据保护条例》在整个欧盟直接适用，在特定情形下甚至可以域外适用，如公司与在欧盟提供产品或服务或监督欧洲个人的行为相关处理其个人数据。

欧盟《通用数据保护条例》的新内容主要包括：

- 给予个人保护力度更大的新权利，包括被遗忘权；
- 数据可携带权；
- 限制数据处理权，仅基于自动数据处理或数据画像；
- 增加隐私声明中的信息量；
- 增加有效同意的要求；
- 通过设计或默认实施数据保护；
- 在特定情形下任命数据保护官；
- 加重在发生数据泄露72小时内通知有关数据保护机构的义务；
- 在高风险处理前需要进行隐私影响评估；
- 实行跨境数据处理“领导机构”；
- 提高罚金：最高可达上一个财年集团全球年营业额的4%。

在英国，许多其他具体消费者保护法律适用于特定行业，在电子通信服务、消费信贷、金融服务与咨询、能源等领域，有具体法律规定为消费者提供保护。对于在这些领域经营的企业而言，在与英国消费者做生意或向英国消费者销售产品和服务时遵守相关法律，并在企业商业模式中考虑合规程序和

费用因素至关重要。

土地使用规划新动态

英国土地使用规划制度曾被视为基础设施和住房投资的障碍和经济增长的阻力，政府采取了一系列措施进行简化。

为了优化土地使用和保护环境，大多数建筑工程在施工前或实质性改变建筑或土地用途时，必须事先取得规划许可。土地使用规划制度可能非常繁琐，经常造成延误。但近年的诸多变更不仅形成了一系列豁免规划许可要求的情形，而且也调整了当地有关部门做出规划决策的相关因素，还为有关部门提供了鼓励发展和加快程序的财政激励措施。尤其是，英国大量新的住房需求，当地有关部门必须规划如何满足这些需求。

能效

英国政府制定了到2050年温室气体排放量降低80%的战略，为此将建筑物能源使用效率作为其节能减排的目标。多年来，最低能效要求一直适用于新建房产，但如今英国政府扩大了这些要求的适用范围，现有建筑同样须达标。自2018年4月起，除非业主事先进行特定经济有效的改善工作，否则出租未达到最低能效标准的建筑物属于违法行为。

竞争与反垄断

合并控制

涉及英国的交易可能须接受欧盟委员会的评估。如果交易涉及控制权变更，并且目标公司和收购方均达到特定的营业额门槛（以全球和欧盟销售额为基础），交易必须向欧盟委员会申报。这些门槛是为了监管具有欧盟规模的大型收购交易而设计的。相关营业额的计算适用特定规则，一般包括收购方子公司、母公司和关联公司的营业额。除有限的例外情形外，在欧盟委员会做出批准决定前不得完成交易，而欧盟委员会最终可能阻止交易或附加交易条件。

如果未达到欧盟标准，根据欧盟各国合并控制法律的规定，交易可能要接受国内竞争监管部门的调查。在英国，相关部门是竞争和市场管理局。根据英国的规定，申报属于自愿行为。尽管如此，为了在法律上确定交易不会引起竞争法相关问题，许多交易的当事人都会事先申报。

目前，英国的并购规定仅适用于收购方取得对另一家公司行使“决定性影响”权力（包括通过商业计划审批否决权等特殊股东权利）的交易和投资。但欧盟委员会也在考虑扩大其对特定少数股权的监管权。如果该提案得以实施，可能加重欧洲企业投资者的监管负担。少数股权收购可能构成英国法律所规定的并购，英国竞争监管部门以前已经针对少数股权采取了措施。



英国的监管标准低于欧盟标准,适用于三个层面股权的收购交易:完全控制权、商业政策控制权和“实质性影响”商业政策的能力(约15%至20%表决权的收购属于典型情况)。通常,从经济方面开展竞争评估,目前英国政府仅基于国家安全、媒体多元化和英国金融体系稳定性等特定公共利益介入。

反垄断

在英国开展业务的公司必须同时遵守欧盟和英国的反垄断法。反垄断法禁止不正当的卡特尔、滥用市场支配地位等各种形式的不正当竞争行为。欧盟层面的欧盟委员会和英国的市场和竞争管理局负责执行反垄断法的规定。同时,英国还有一些行业性监管机关也有权在各自行业内执行反垄断法(如通信、电力和天然气、供水、民用航空、金融服务和铁路等行业)。

值得注意的是,子公司实施的卡特尔行为可能归咎于母公司,即使母公司并未参与或不知晓该卡特尔行为。该规则已经适用于少数股东(包括私募股权公司和银行)、合资企业和拥有100%股权的母公司,甚至在处罚该子公司后仍可归责。

环境、健康与安全

企业在英国开展业务,须遵守大量旨在保护环境和确保员工健康安全的法律法规。这些法律法规多源于欧盟法律。适用于企业的环境法取决于企业所开展的活动类型,但一般来

说,对下列经营性事项实施监管:

环境、健康与安全法律一般通过刑事程序(如,提起公诉)实施。同时,监管机关可以酌情实施各种行政处罚和制裁,包括有权搜查营业场所、扣押文件和其他记录以及发布要求停止特定活动或开展特定工作的命令。如果公司董事及其他高

- 废物管理,如废物的储存、转运、加工和处理;
- 大气、土壤和水体污染物排放,如工厂向污水管道排放废水和大气燃烧处理排放;
- 化学品和有毒物质的使用、储存和处理,如燃料储存;
- 滋扰,如异味、灰尘和噪声;
- 制造、进口、分配特定物质和产品,如化学品、电气电子设备和电池;
- 处理放射性物质。

级管理人员在公司实施的违法行为中扮演重要角色,可以对其个人采取执法措施。因违反环境、健康与安全法律而被处罚的罚金和其他处罚,均无法投保。2014年,英国政府提高了环境违法行为的罚金水平,并有可能提高健康安全违法行为的罚金水平。

此外,导致严重污染的企业还可能面临受污染影响的人士提起的民事索赔。过去几年,这类索赔案件的数量有所增加。

反贿赂反腐败

英国企业必须确保其制定足以预防发生英国《2010年反贿赂法》所规定的贿赂行为的程序。

如果与商业组织(包括公司)有关联的人为该公司谋取或



保留业务或业务优势而贿赂他人，则该商业组织构成犯罪。所称与公司有关联的人指为公司或代表公司提供的人。根据欧盟第2014/24号公共采购指令的规定，如果公司被提起公诉，可能面临无限额罚金和强制性禁止的风险，以防止公司继续参加公共部门工作的投标。

英国《反贿赂法》所规定的犯罪行为的实施地可以是英国境内外，采用严格责任制。换言之，如果关联人员代表公司贿赂第三方，即使公司既不知晓也未参与贿赂，仍构成犯罪。公司可以主张的唯一抗辩是证明在犯罪行为发生时，公司有为足以预防贿赂行为而设计的程序。

除了未能预防贿赂行为的企业犯罪外，英国《反贿赂法》还规定了董事同意或默许贿赂行为的个人责任。

足以预防贿赂行为的程序包括：

- 结合公司开展业务所在行业和司法管辖区及其业务合作伙伴关系和交易的性质，进行全面的风险评估；
- 制订政策，要求：
 - 实施应对公司所面临的贿赂风险的适当程序；
 - 证明董事会和其他高级管理层已承诺保证遵守反贿赂法；
 - 针对为公司或代表公司提供服务的所有关联人员和第三方开展尽职调查；
 - 确保所有员工定期接受贿赂风险识别、行贿处罚和公司反贿赂反腐败政策的适当培训；
 - 定期监控并审查公司的政策和程序，确保政策能够充分保护企业防范风险。



如何 在英国起步

“中英两国体制差异迥然，但我们也拥有许多共同之处，英国人民相信中国的崛起、中国经济乃至中国力量能够也必将成为世界的一股积极力量。”

外交和英联邦事务大臣 JEREMY HUNT

未设立实体的情况下在英国营商

中国企业无需在英国设立实体便能够与英国客户开展交易，但需要注意一系列当地法律问题，例如：

- 消费者保护法律，包括关于远程销售的规定；
- 英国税收事宜，包括增值税登记和构成应税机构场所的风险；
- 数据保护规定，例如《通用数据保护条例》；
- 进口管制，例如，武器、动植物、食物、药品及化学品进口管制；以及
- 针对特定行业的特别立法。

在英国设立经营实体

在英国设立分公司或子公司

希望在英国设立新实体时,投资者可以在英国注册一家分公司或是在英国设立子公司。如何选择通常取决于税收方面的考虑。

如果外国公司决定为开展经营在英国设立分公司或营业地点,则所设立的实体不视为独立于其境外母公司。外国公司必须根据2006年《公司法》规定的外国公司体制在英国登记设立实体。分公司和营业地点在这一点上没有区别,均被视为英国实体,并且须办理的手续相同。

而外国公司是否已在英国设立分公司或营业地点属于事实问题。关于分公司并无明确定义。营业地点是公司通常开展经营的任何场所或显示可联系到公司的场所。

在英国设立分公司的优势:

- 相对于许多其他形式(包括有限责任公司)受到的监管较少;且
- 在英国仅对归属于常设机构的利润征税。

在英国设立分公司的劣势:

- 母公司对其分公司或代表处的债务及其他负债直接负责;
- 母公司需提供登记文件;
- 母公司需在英国申报账目资料,这些账目资料将会公开;以及
- 随着业务扩展,英国经营可能需要采用不同的业务工具。

在英国设立分公司和子公司的比较:

- 设立英国子公司的优势主要在于承担有限责任。通常,除非作出担保,否则母公司不对其子公司的债务或其他义务承担责任。如果子公司破产,在母公司已对子公司业务进行有效管理的情况下,母公司有时可能作为“影子董事”承担责任。在个别受限制的情况下,英国法院一直倾向于由股东承担责任,但基本原则仍为各公司责任自负。
- 外国公司在英国设立的分公司是其组成部分,不具备独立法律身份。外国公司不仅需要对其分公司的债务和其他合同义务负责,还需对其分公司可提起诉讼的过失行为(例如,疏忽或犯罪行为)负责。因此,采用设立英国分公司或营业地点的形式,母公司可能会有在英国面临法律诉讼的风险。

下表是二者在纳税方面的主要异同:

英国分公司	英国子公司
需缴纳19%的公司税(自2017年4月起实施,2020年4月以后降至17%)	需缴纳19%的公司税(自2017年4月起实施,2020年4月以后降至17%)
海外公司在英国缴纳的税款通常可以相应抵扣在国内的纳税义务(受限于所在司法管辖区规定的限制)	英国一般不对红利征收预提税
英国公司的利润通常需缴纳英国公司税	如果子公司由英国公民完全所有,通常其在全球范围内获得的利润均需缴纳英国公司税(适当时,适用双重征税豁免规定)
所得利润可自由汇回母公司	只有存在充足的可分配利润时才可做出分配

代表处

如果外国公司仅通过其英国办公室与英国开展交易,则称该办公室为代表处。外国公司开设英国代表处不需要承担公司税。

但是,建议代表处针对具体事宜获得具体指示以确保所开展的活动不会构成在英国开展交易,例如,代表处应无权代表该外国公司订立合同或开展任何谈判,即使谈判是根据英国境外发出的指示进行。凡涉及谈判,任何潜在客户应直接由总部对接。

相关双重征税协定可能会列出常设机构(即分公司)与代表处在税收方面的不同待遇,前者的利润需在英国纳税而后者则不需要。

尽管代表处的权力受到限制,如果这种形式能够满足外国公司的需求,出于英国税收方面的考虑,建议采取设立代表处的形式。



劳动法考量

英国劳动法非常复杂并且不断变化。虽然目前受欧洲共同体法影响较深，英国劳动法主要源自制定法和判例法。本指南强调了对英国劳动法尚不熟悉的投资者应注意的关键问题。

劳动法对于组织内各层级的员工平等适用。但是，最近颁布的一些法律不仅适用于员工还适用于更广泛意义上的“工人”。此外，一些公司法规定适用于同时作为公司管理者和员工的董事。

虽然北爱尔兰或苏格兰的劳动法与英格兰和威尔士规定相似，但与英格兰和威尔士的体系相独立。

英国与所有欧盟国家同样受欧盟监管，欧盟法律纳入英国国内法律执行。英国政府承诺脱欧后仍会暂时保留目前所有基于欧盟法律的国内法律，未来，预计工人权利相较于现在几乎不会被削弱。这为企业带来了一定的确定性。

但是，所有工人必须通过获得公民身份或持有适当的工作签证拥有在英国工作的资格权利。有关工作签证的规定可能会发生变化，目前这些规定非常复杂，需要仔细了解。

英国就业市场竞争激烈。雇主必须面临竞争压力提供符合市场标准的薪水同时采用别出心裁的方式吸引和保留人才。

此外，雇主还须履行各类劳动法规定的义务（英国劳动法规定或许是欧洲最不严苛的规定），例如：

- 提供符合最低要求的合同信息；
- 为工人（比员工的含义更宽泛）提供最低国家工资（以提高全国最低生活工资）；
- 不超过工作时间上限；
- 关于性别、种族、民族、性取向等方面的各类非歧视权利；
- 不受非公平解雇的权利；
- 发放病假工资；及
- 保障进入工会的权利。

带薪产假和陪产假等为方便照顾家庭提供的权利在英国由来已久,这些权利通常在法定最低标准之上并且如今已发展为更人性化、更灵活的父母共享带薪陪产假,为初为人父/母的员工在第一年照顾宝宝提供了更大的便利。

受这一点及英国办公地产成本的影响,大多数英国公司正在采用灵活的工作安排以提高绩效同时满足员工期望。

最近在英国实行的改革已简化了对公司销售、离岸和外包的监管,但这仍是复杂和不断变化的领域。

面对最近实行的改革,英国低层级员工劳动纠纷在一定程度上已有所减少,但涉及高级职员等高额索赔群体的纠纷仍居高不下,这些人面临着较高利益。此外,这些改革在某些方面的力度一旦减弱或倒退,可能会导致较低级别员工提起的索赔有所增加。

然而,与个人解聘需遵循特殊的程序(取决于解聘的具体情形),在解雇之前需寻求法律意见。

其他话题包括养老金规定的变更,养老金规定已实行五年之久、适用于所有已设立和新设企业。这意味着雇主需为所有员工提供职业养老金计划,并缴纳该养老金计划的雇主负担份额。

最后,由于雇主负有严格的义务提供安全的工作场所,因此雇主可能在健康与安全方面面临责任。

税务

中国投资者通过各类投资工具投资英国房地产,根据他们希望仅在英国还是整个欧洲投资选择不同的投资工具。英国房地产交易的设计通常根据中国投资者希望长期持有房地产还是开发并迅速出售而异。

商业地产投资就英国直接税而言基本上比较明确,非英国居民出售商业地产或拥有商业地产的工具获得的资本收益在英国无需缴税。

由于英国拟对非英国居民处置英国房地产行使充分的征税权利,这在2019年4月之后将发生变化,大多数主要司法管辖区也会如此。

在英国购买和处置住宅地产的征税规定更为复杂。最恰当的架构依投资者对于地产的意图而定。

收购英国企业

私有企业并购

收购英国私有企业面临的监管通常较为宽松,收购协议的条款由当事方自由商定,无需获得批准。但是,一些受监管领域的收购行为需获得监管审批,例如,收购经授权的金融服务实体或保险实体(参见“收购银行及其他受监管的金融服务公司”)。

此外,如果可能扰乱竞争,这些收购可能也受英国和欧盟竞争体制的影响。在脱欧后可能对这一点进行审查。

收购方式一般为收购公司的股份或购买公司部分或全部资产。在股份收购中,购买方连同公司所有负债收购整个公司。如果是收购资产,购买方能够按照自己的意愿决定需要承担哪些债务。

如今,并购交易越来越多地通过竞拍进行,这要求购买方快速做出行动并且更好地了解英国的投资体制。本指南下一节进一步介绍了关于当前私有公司并购的情况。

公众企业收购

收购英国公众企业受英国《并购守则》的规制。为保护目标公司的股东,对公众企业收购的监管相对于私有企业收购更为严格。

《伦敦城市收购与兼并守则》(《城市守则》)适用于以收购要约或协议安排方式收购英国公众企业(无论上市与否)以及特定私有企业。《城市守则》由英国并购委员会(简称“委员会”)管理并且以制定法为基础,目的是为了确保所有股东均得到公平对待。《城市守则》的规则规范了投标人和目标公司在要约之前及要约过程中的行为以及交易文件的内容,包括将向目标公司股东寄送的要约文件。

《城市守则》也影响在相关公司的股份增持。最重要的是,当一方(及其“一致行动人”)收购(公众)公司达30%的投票权时,该方必须以可比的条款收购剩余股东的股权。当持股比例增至30%-50%之间时,也需遵守类似的义务。详见下文关于公众公司收购流程的内容。

收购银行及其他受监管的金融服务公司

收购英国经授权的金融服务公司控制权的任何人士必须在收购前事先取得监管批准。概括而言,“控制”指持有该经授权公司或其母公司10%或以上的股份或投票权。审慎监管局(Prudential Regulation Authority, PRA)或英国金融市场行为监管局(Financial Conduct Authority, FCA)作为主管监管机构将结合其他因素考虑该潜在控制者是否合适以及财务是否稳健,以此决定批准收购、拒绝批准或有条件地批准收购。这一过程可能会花费时间,因此尽早与监管机构联系非常重要。

当前控制者如希望增加其对经授权公司的控制权,并且收购将导致其所持控制权超过20%、30%或50%的门槛,也须事先获得PRA或FCA批准。而减少控制权需要告知PRA或FCA,但无需事先审批。



英国兼并与收购

随着全球并购持续增长, 如今正是跨境并购异彩纷呈的时期。

越来越多来自英国和其他发达市场的公司和财务买方群体手中握有现金并在寻求收购机会, 而私募股权基金因其筹集到的大量可部署到收购/并购的资金而扮演着重要角色。

2018年上半年, 全球并购延续了回升势头。其中最显著的新兴趋势之一, 是与重大英国并购有关的中国买方的数量。

当前市场的另一面是需要迅速且积极竞逐优质资产的能力。近年来, 现金储备和低成本债务融资的低门槛, 削弱了抛售资产的压力, 从而导致买方面对环境更具挑战性和竞争性。

为成功完成交易, 买方须具备在竞价收购过程中的竞争能力, 并准备好提出有吸引力、直接的收购方案, 同时具备融资的确定性也理解任何相关监管问题。

收购流程: 挑战与化解

A. 交易文化

中国投资者正在融入英国并购环境。尽管已知的文化差异过去对中国竞购方不利, 但而今双方对时间表、监管状况和内部审批流程的预期都已有更深入的理解。

英国卖方有三个主要优先事项, 尤其是在竞价收购的情况下: 及时取得监管批准的能力、融资确定性以及谈判议定合理条款而不存在冗长拖延。

因此, 关键是:

- 投资者及其顾问清楚如何安排发改委、商务部及国资委审批以及外管局登记的时间表, 以配合卖方时间表;
- 投资者能证明其已准备好并且可无条件取得必要资金; 及
- 谈判人员在谈判时已取得授权可立即行动并且接受约定条款的约束。

作为积极进展, 中国已放宽相关法律, 允许中国竞购方在取得监管批准前作出非约束性要约。我们期待越来越多的中国买方参与到涉及英国公司和资产的出售过程中来, 尤其是在中国政府所鼓励的投资领域。

B. 竞价收购

对最优质资产的竞争导致竞价拍卖的方式在英国并购市场上愈发普遍。

在这一环境下,提前计划至关重要,市场认知和进行竞价的信心同样重要。鉴于卖方通常会采用三条路线的策略(首次公开发行和再融资通常作为并购的可行替代选项),买方在整个过程中均承担着压力。

对于来自像中国这样存在重大国内监管障碍的国家的买方而言,竞价过程通常提出了诸多挑战。时间安排往往紧张,而且监管复杂可能对买方不利。尤为重要的是交易团队应吸收那些在这一领域具备竞争经验的人员。然而,只要中国竞购方准备充分,在商业上,他们没有理由输给本地买方。

竞购方可采取若干重要步骤,以扫清障碍并提高其在竞价中的胜算:

- 预先计划:理解这一过程在中国和在英国的要求,可疏通谈判道路;
- 预先分析障碍:了解监管问题及其可能造成的潜在障碍,能够在早期形成创新型的解决方案;
- 先前经验:如竞购方能证明其曾成功完成类似交易,这将化解卖方对签约风险的忧虑;
- 出资:至关重要的是,要能够证明竞购方将如何支付交易对价,以及聘请能够向卖方说明出资过程(连同任何所需监管批准)的顾问;
- 团队:组建规模精简、行动积极且经验丰富的团队,以便与这一领域的私募股权买方展开竞争;及
- 顾问:聘请同时熟悉本地实践与竞购方所在国实践的顾问团队。法律顾问(在这一过程早期就已聘用)不仅将增加竞购方的可靠性(说明其严肃对待),还将对回复保密协议的修改意见以及提交初始或第一轮意向书有所帮助。

如何评估报价?

买方评估时将考虑的标准包括:

- 所需满足的制约条件水平,例如监管批准;
- 价格及支付能力(即,出资的透明度);
- 对股份购买协议及其他文件的拟议修订;
- 竞购方完成类似交易的过往记录;
- 给予管理层团队的薪酬待遇;
- 竞购方承担风险的意愿;
- 所需进一步尽职调查的范围。

C. 合作伙伴

中国买方在投资英国和欧洲的过程中战胜挑战的方式之一,是与本地投资者(通常是私募股权投资人)结成合作伙伴。

对于中国投资者而言,这将有助于克服并购过程中的障碍并与熟悉本地市场的合作伙伴分担风险。对于本地一方而言,中国买方有能力将收购业务引入中国,还有可能引入其他亚洲市场。

竞价过程

第1阶段

- 签署保密协议
- 分发信息备忘录
- 初步尽职调查
- 指标性报价
- 竞购方入围名单

第2阶段

- 通过在线资料室进行尽职调查
- 管理层宣讲
- 传阅卖方起草的出售协议草案
- 确定最终要约的时间/日期
- 最终竞价

第3阶段

- 优先竞购方的排他期
- 换约及满足条件后的后续完成

D. 管理执行风险

- 监管条件

监管批准的要求可能会产生严重的商业后果,并且如需纳入监管条件,则可能延误竞价或谈判过程。

英国卖方可能对监管要求造成的潜在延误较为敏感,某些情况下可能要求支付交易执行的保证金。

如果交易的进行有待监管核准,那么在交易无法完成的情况下通常需要支付数量可观的终止费(以及逆向终止费)。

这些问题可通过有效的事先计划和法律结构设置来缓解。

- 反垄断问题

收购的时间安排中,一个主要特点在于是否达到了适用相关合并控制法律的起点。

竞购方需要理解其自身的竞争风险并掌握有关资

料,以证明其对相关合并控制规则可能适用的分析。

关于英国和欧洲合并控制监管规定概览,参见11-12页。该项制度将可能在英国脱欧后重申。

- 并购公众公司:英国监管关切

不同于美国或澳大利亚,英国并没有海外买方在收购中通常必须考虑的详细监管核准义务。但是,英国并购委员会在其认为有关监管机构与竞购方并非独立关系的情况下,不希望将竞购方须取得的境外投资监管批准作为收购条件。过去,这意味着中国竞购方需要寻求在发起竞购之前取得监管批准。

类似的,英国上市监管署(UK Listing Authority)先前曾审查国有企业与伦敦证交所主板高级上市公司之间的交易(后者的主要股东也为国有企业),以确定他们是否构成上市规则下的“关联方”交易进而需要独立股东批准,其依据是主要参与方的最终股东均为国家。然而,我们预期,随着监管机构对这些交易越来越熟悉并更好的理解中国国企的独立经营,此类问题将会显著减少。

E. 管理收购风险

在当今快节奏的并购环境下,买方必须在管理收购风险与丧失重要谈判优势之间平衡。

- 尽职调查

在多数英美法域,比如英国,股份或企业出售方并没有向买方披露全部相关信息的一般责任。自主开展调查是买方的责任。尽管买方可能后续发现其购买的企业并非如其所理解,但只要不存在任何欺诈或不当陈述,一般法律并不为其提供保护。尽职调查就买方所购标的及其价值,给予买方一定程度的宽慰。不熟悉英国市场的买方可能并不完全理解在英国收购企业的复杂性和相关风险,并且可能不愿在尽职调查过程上花费巨大,而依赖于更为有限的尽职调查方式。这当然属于商业决策。买方一般都具有一定的投资风险耐受程度。如果企业中累积的内在风险水平过高而导致买方无法承担,则该等交易风险可通过更广泛的尽职调查、降低购买价格或通过增加合同保护的方式来化解。然而,范围适当的尽职调查过程不仅会帮助买方识别风险和潜在及现实责任,也有助于解答:(i) 该企业是否值回所提出的要价;(ii) 完成交易需要哪些条件;以及 (iii) 预先解决问题,而不是到时候作为违反保证索赔的一部分来处理这些问题。

- 保证及补偿保险

在非公开并购交易中,买卖协议载有卖方作出的有关目标公司的特定保证和补偿,这是伦敦的市场标准。违反该等保证或补偿通常会导致买方针对卖方的索赔。在卖方承诺不足时或出于以下原因,保证及补偿保险单可用于覆

盖有关该等保证或补偿索赔而遭受的损失,并且可单独由卖方或买方投保。保证及补偿保险因下文所述原因(参见下文“保证及补偿保险的裨益”)而普遍用于英国市场。采用保证及补偿保险的中国买方通常处于如此地位,即,其可向卖方提供更具竞争力的条件(或者至少处于与其他竞购方相当或者不逊于其他竞购方的地位),并因此而增加其在任何竞价情况下的胜算。

根据买方保单,买方针对卖方索赔不超过出售文件中约定的责任上限,而超出该上限的任何损失将根据保单来申索。

根据卖方保单,买方将根据出售文件按一般方式针对卖方索赔,且无需注意保单。而卖方将根据保单进行索赔并且保持对买方直接负责(但保险公司将有能力针对索赔来控制任何辩护或和解)。

卖方保单较为少见,因为保证及补偿保险通常涵盖未知风险而卖方相对买方而言,更可能知晓风险;但是,在若干情形下,保单可能被用于保障已知的或有和/或无法量化的风险,而此类风险原本可能通过卖方补偿来处理。这种特殊情况保险最常用的形式是税务补偿保险。

所谓卖方转移给买方的保险(“flips”)被越来越多的用于竞价收购过程中,即卖方就保单自保险公司取得指标性定价和投保范围条款,而该保单将最终由买方投保。

- 保证及补偿保险的裨益

双方有诸多理由为交易投保。主要原因如下:

1. 卖方完全退出:许多卖方,尤其是私募股权卖方,希望确定出售所得金额(即,所有所得款均不会以卖方根据任何保证或补偿而提出索赔的形式被追回),从而使其能够向其投资人进行分派。但是,在商业上他们须向买方提供市场标准的保证,这样潜在未来责任就存在不确定性。保证及补偿保险考虑到了这一点,并在仍作出保证的情况下缓解买方的下行风险。
2. “补足”卖方责任:保证及补偿保险可被用于强化买方的追索权,如买方不能满足于卖方提出的责任上限,或者为了延长提出索赔的时限。买方在竞争性竞价收购过程中也可引入保证及补偿保险来降低卖方责任上限,作为加强其竞价竞争力的手段。
3. 可回收性:即使有广泛的合同保护,买方仍将面对其无法从卖方追讨损害赔偿的风险。如果卖方作为个人(或特殊目的公司)身陷财务困境,或者存在成功索赔后针对其执行困难的其他情况,情况将令人担忧。由于针对身处境外的卖方索赔可能耗时数年,时间也是一个重要因素,但向位于英国的保险公司索赔预期将在显著更短的时间期限内得以解决。
4. 与卖方的关系:某些买方,尤其是私募基金发起人,不

愿针对保证人卖方进行索赔,因为这些卖方可能参与到目标企业的持续管理中。尽管买方(及保险公司)可能要求保证人卖方承担部分责任(“风险共担”),但可采用保险来减轻这一责任并缓解风险,从而使买方能够作出相关商业决策,不向保证人追讨损失(如这样符合其最大利益),但仍可从保险公司收回余额(通常为超过企业价值最初1%的任何损失)。

- 流程

保险公司或保险经纪人通常要求审阅出售文件草案、信息备忘录或管理层宣讲稿、尽职调查报告草案、目标公司的财务报表,并且会要求查阅资料室。审阅所提供的信息之后,将会进行承保电话会议,会上将厘清保险公司所提出的问题。根据这些信息,保险公司将提供保单草案,并在后续与被保险人磋商。这一流程通常需要10到14天,对于涉及的所有各方来说都会非常紧张忙碌。因此,应尽早启动流程,以免延误交易。

- 价格调整

对于购买价的调整,可通过针对已付价款编制交割账目的方式来实现,交割账目在交割后编制,反映交割时交付实际价值。但是,卖方通常青睐能够在价格方面提供最高确定性的机制。对于承受着向其投资者分派收益的压力的私募基金卖方来说,尤其如此。

因此,卖方起草的股份购买协议通常会约定“锁箱”机制,在该机制下,各方将根据在签约前的某个约定日期编制和确定的资产负债表商定对价。买方因此承担着自“锁箱”日期起的经济风险,但受到禁止目标公司价值“减损”(如,分派或集团内付款)的约定条文所限。减损保障会通过补偿的方式提供。

特定“减损”将被允许且有待谈判商定。谈判过程中,将识别并处理可能引起争议的任何付款。

F. 退出理由:重大不利变化条款

不同于美国,允许买方基于“重大不利变化”而退出的条款在欧洲和英国都很罕见。

任何该等条文很可能:

- 在起草时被限定在很窄的范围内;
- 被限定于重大有害影响;且
- 不适用于总体经济或行业整体变化。

在英国:

- 任何先前既有的情形将不会触发重大不利变化;
- 变化不得为临时状况;且
- 变化必须严重影响该方履行其义务的能力。

G. 管理层激励

英国市场上管理层激励有诸多方式,取决于公司性质和规模、是否涉及私募股权基金、管理层团队的声誉等其他各类因素。应当注意的是,尤其对于炫耀性资产或者盈利能力强的公司,中国投资者(尤其是如要参与竞价收购)如有意留用管理层团队,则有必要提供有竞争力的薪资待遇。

另外,值得指出的是,尽管在竞价收购情况下,管理层不一定为股份出售方,但管理层通常对股东具有一定的影响力,因此在这样的场景下,如果中国投资者要收购目标公司的股份,那么及早且仔细考虑中方在完成收购后可能提供的激励计划就显得尤为重要。管理层通常会选择与那些具有在英国和海外对其他公司成功投资的记录的优秀、长期和可靠的竞购方合作。

英国有着复杂的税务法律法规,因此激励计划的构建往往会从各方角度出发,围绕税务结构搭建和最大程度节税来展开。因此,税务顾问在早期的介入具有重要意义。

尽职调查的重要性

保证及补偿保险的承保公司,尤其专注于确保交易的谈判商定如同不存在该保险一样,并确保买方完成了彻底的尽职调查流程而卖方完成了披露流程。

由于保险旨在对冲未知风险,故此,有意为交易投保的买方应与其顾问商定尽职调查范围,使其覆盖承保范围,这是具有重要意义的。保险通常不会覆盖已知风险(在尽职调查中发现的),该等风险的化解应需要由买卖双方商定。

经验显示,中国客户倾向于约定十分有限的尽职调查范围,以节省尽职调查开支。随着保证及补偿保险摆上桌面,这一方式最终将耗资不菲,因为保证及补偿保险将不会覆盖未进行尽职调查的保证领域。尽职调查将需要重复进行,或者买方需接受风险。保证及补偿保险单包括所谓保证清单,其中详细列明具体保证是否在保险范围之内。

条款及定价

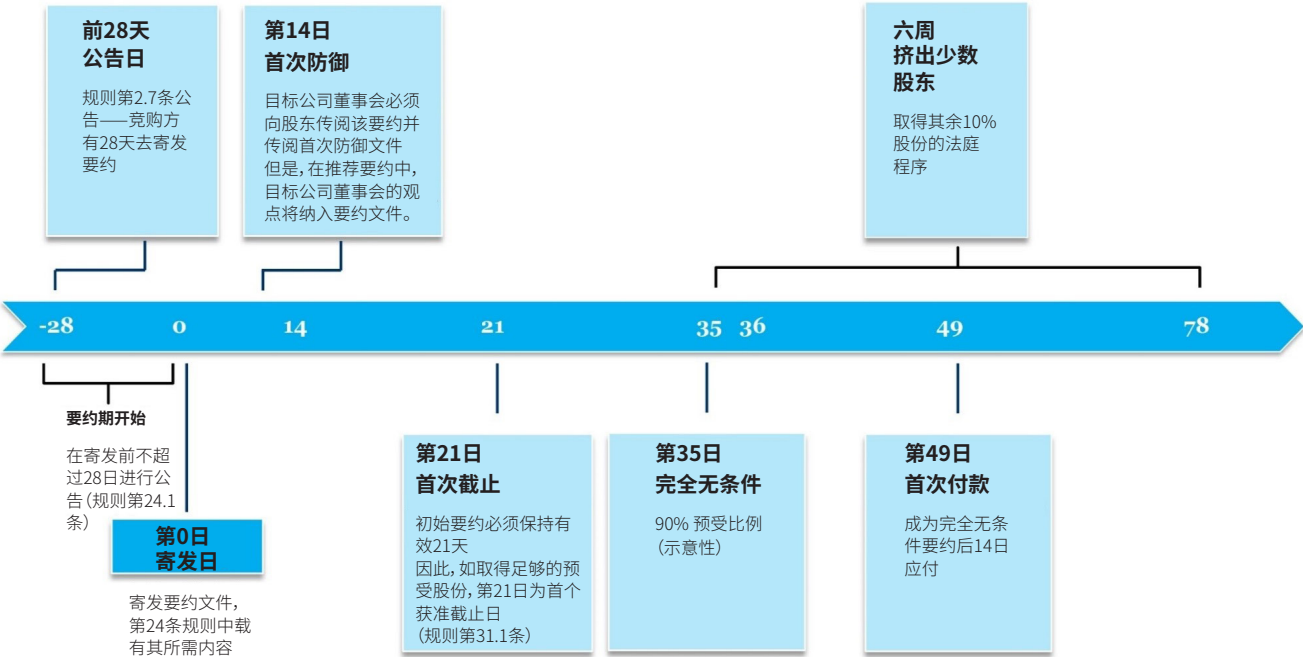
保证及补偿保险的成本通常在保额的0.7%到2%,取决于目标公司的业务、约定免赔额、保证范围、投保范围期限以及尽职调查和资料室的质量。覆盖已知但或有和/或无法量化风险的特殊情况保险通常更为昂贵(保额的2%到10%)。每份保单的保费还应缴纳税款。

保额通常低于交易额。一般来说,保证及补偿保险覆盖交易额的20%到50%,并且含有免赔额(即,属于被保险人责任的保险索赔额,而保单将仅覆盖不超过与保险公司约定的上限的其余索赔额)。免赔额通常为交易额的0.5%到1%,而卖方根据出售文件仍负有不超过免赔额的责任,因而免赔额通常与买卖双方约定的责任上限相同。

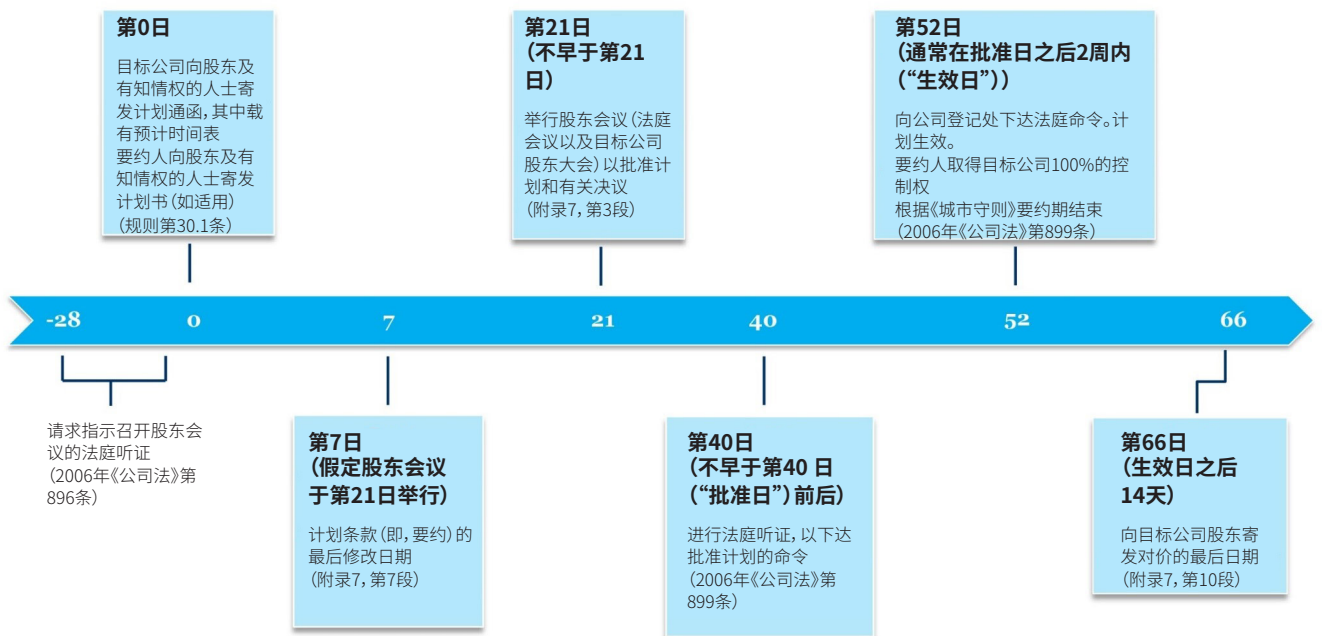
收购公众公司

有两种主要方式可以实现对公众公司的收购,即,通过合同要约或者法庭批准的协议安排的方式。二者在时间安排和程序上有着根本区别。

A. 要约参考时间表



B. 协议安排参考时间表



C. 遵守与禁止事项 – 公开收购初始阶段的提示

英国《并购守则》(“守则”)对于竞购方在公开收购过程中的不同阶段可以和不采取的行动,有着严格的规则。我们在下文提供了竞购方应当留意的若干建议要点,以确保其不会在不经意间违反守则规定的任何规则。

最严格的保密:

- 切勿在与公司顾问事先审核声明之前,发表有关自身(“公司”)、要约或目标公司的公开声明。
- 切勿在未事先咨询公司顾问的情况,对媒体发言。务必审慎,不要向媒体发布尚在商讨中的重大新消息。任何媒体询问均应转至指定个人,以确保在受控且协调一致的情况下做出回应。
- 知晓有关拟议要约的人员仅限于真正需要知晓的少数人。
- 切勿使用目标公司的真名,尤其是在打电话或任何人可能无意间听到的场所。
- 避免留下有关动议(例如,关于你会与谁会面、前往何处以及做什么事情)的公开迹象或线索。
- 开展事前准备的尽职调查或者拟提前磋商以做事前准备的竞购方,对于参与磋商的各方人数务必审慎,如果竞购方将磋商扩大到超过严格限制人数(“六人”规则),这可能会迫使其提早公告。

避免采取可能在英国收购守则下限制后续行动自由的行动:

- 切勿罔顾公司财务及法务的意见而买卖目标公司的任何证券(包括利用指向该等证券的任何类型的衍生品)(这可能会为后续竞购设定基准价,或者触发现金对价要求或强制要约收购)。
- 切勿鼓励任何其他人(例如,董事会成员、行政主管、退休基金、业务伙伴、配偶、未成年子女或任何家族信托的受托人)买卖目标公司的证券(各一致行动方所采取的行动也会限制后续行动自由)。

避免偶然性内幕交易

- 切勿在未考虑其影响的情况下接收目标公司的非公开价格敏感信息。
- 切勿鼓励任何其他人买卖目标公司证券或者鼓励其不进行买卖。

D. 违反守则

守则规则由委员会监督执行,以确保所有股东在收购中获得公平且平等的待遇。不遵守守则可能会受到委员会、金融行为监管局(FCA)以及违规机构所属的任何监管主体的惩罚,以及退出市场设施。

实践中,这意味着违反守则规则将导致:

- 竞购方不得不就是否继续要约做出尚不成熟的决定,并且如果决定不再继续,其在12个月内将不得再次做出要约;
- 竞购方须支付一定价款,至少等于其为要约作出前已取得股份而支付的任何价款;
- 触发强制收购要约,从而导致对100%股份作出现金要约的要求;
- 被委员会公开或私下谴责(如其未遵守委员会的要求或者公然违反规则);及/或
- 在一段时间内遭受冷遇(意味着伦敦的财务顾问将不会与某竞购方就公开交易进行合作)——这会严重影响遭受冷遇的任何机构或个人在伦敦市场上的声誉。

E. 重要规则

除了六项一般原则,守则还有38条详细规则、各项规则的注释以及7个附录。另外还有多个实践规范声明和委员会声明。守则中的诸多重要规则对竞购方的影响均大于对目标公司的影响。

除了本页载明的规则,守则第24条和第25条还订明了须向股东寄发的文件内容。

我们在下表中列明了各类规则及与之相关各方的简单明细:



	主要影响	
重要规则	目标公司	竞购方
规则第2条 保密及公告	√	√
规则第3条 独立意见	√	
规则第4条 买卖限制	√	√
规则第6条 最低竞购价		√
规则第8条 买卖及头寸披露	√	√
规则第9条 强制报价		√
规则第13条 条件		√
规则第14和15条 对其他类别/期权的要约		√
规则第16条 特殊交易和管理层激励	√	√
规则第19条 信息	√	
规则第20条 信息平等	√	
规则第21条 限制妨碍行动 (Frustrating Action)	√	

总结

对于能够走向谈判桌并准备好对最佳资产展开有力竞争的外国投资人来说, 英国最近活跃的并购市场蕴含着机会。胜出的竞购方, 除了获得竞争力的价格、收购过程顺畅的前景以及面对任何监管挑战有备而来的解决方案之外, 还具备丰厚的管理层激励计划以及承担起收购风险份额的合理态度。

卖方顾虑/竞购方解决方案	
确定性/ 条件性	鉴于竞购方竞争激烈, 这对卖方来说具有重要意义。 竞购方需要了解其自身的监管问题并准备好解决方案。 竞购方必须证明其可获得资金。
合同条款	保证及补偿保险可避免冗长拖延的保证谈判。
完全退出	锁箱账户将提供更大程度的价格确定性。 限制长期持续责任。



发生纠纷怎么办： 在英争议解决

合同管辖法律

不同于在中国国内进行对内投资，对英投资的合同双方可以自由选择合同适用法。英国法是实践中适用于国际金融交易的主要法律体系之一。英国法凭借其通常可预测的合同解释原则而闻名：当商业交易双方使用明确起草的条款来清晰规定双方的权利义务时，一般采纳措辞直白和普通的含义。正是这种可预测性和使用英国法院的便利性，我们在大多涉外交易中通常使用英国法（即便交易和英国并无联系）。

仲裁

仲裁逐渐成为解决争议的普遍方式，相较于诉讼，其拥有许多优势，特别是在中国/英国合同方面。

第一，1958年在纽约签署的《承认及执行外国仲裁裁决公约》（简称“公约”）为国际仲裁提供了便利。该公约使得国际仲裁裁决和国际仲裁协议得以执行。不同于执行难度大甚至无法获得执行的外国法院判决，根据公约，仲裁裁决在140多个国家都可以执行，包括英国和中国。

因此，仲裁成为中国公司在英投资广泛使用的争议解决方式。

第二，仲裁允许双方将其争议提交至中立裁判机构。对于担心将争议提交给合同相对方所在国法院的一方来说，这点很重要。仲裁也允许双方指定专业的仲裁庭，这对于复杂的商事纠纷尤其重要。

仲裁也是隐秘的，允许双方就商业事项保密。尽管一些事实表明仲裁的保密性越来越弱，但仲裁的本质就是双方协商一致达成的，双方可在同意提交仲裁同时约定严密的保密条款。

选择适当的仲裁机构和仲裁地非常复杂。关键在于起草内容明确的争议解决条款，不同的仲裁机构和地点其仲裁规则和实践也不同。解决商业合同争议的主要机构如下：

- 香港国际仲裁中心
- 国际商会
- 国际争议解决中心
- 伦敦国际仲裁院
- 新加坡国际仲裁中心

尽管仲裁经常适用于解决涉外纠纷，某些情况下仲裁也无法为商业利益提供充分保障。比如，当争议焦点是知识产权时，当地法院而非仲裁庭有权作出临时性和永久性禁令和其他救济的裁定。因此，决定合适的争议解决方式时，需视具体情况考虑不同因素，并征询律师的建议。

我们的团队

为您开启英国机会



李孝如

电话: +852 3443 8313
rupert.li@hk.kwm.com



王荣康 (中国)

电话: +44 20 7550 1555
手机: +44 75 0154 6865
wangrongkang@eu.kwm.com



Darren Roiser

电话: +44 20 7550 1522
手机: +44 78 9417 2479
darren.roiser@eu.kwm.com



David Wilman

电话: +44 20 7550 1650
手机: +44 79 7663 3686
david.wilman@eu.kwm.com



Greg Stonefield

电话: +44 20 7550 1561
手机: +44 77 1744 7088
greg.stonefield@eu.kwm.com



Joseph Newitt

电话: +44 20 7550 1563
手机: +44 77 8698 1514
joseph.newitt@eu.kwm.com



Barri Mendelsohn

电话: +44 20 7550 1562
手机: +44 78 7640 5149
barri.mendelsohn@eu.kwm.com



肖马克

电话: +44 20 7550 1564
手机: +44 75 7095 9769
mark.schaub@eu.kwm.com



王良华 (中国)

电话: +44 20 7550 1566
手机: +44 78 9417 2530
mike.wang@eu.kwm.com



Andrei Yakovlev

伦敦/迪拜
电话: +44 20 7550 1523
手机: +44 77 8068 8106
andrei.yakovlev@eu.kwm.com



Dorothy Murray

电话: +44 20 7550 1521
手机: +44 77 6457 7625
dorothy.murray@eu.kwm.com



胡梅

伦敦/纽约
电话: +44 20 7550 1524
手机: +44 74 7089 2966
meg.utterback@eu.kwm.com



Vanessa Docherty

电话: +44 20 7550 1591
手机: +44 77 3802 7073
vanessa.docherty@eu.kwm.com



Khai Nguyen

电话: +44 20 7550 1592
手机: +44 75 8858 1889
khai.nguyen@eu.kwm.com



苏乐群

电话: +44 20 7550 1597
手机: +44 77 0388 9859
joe.su@eu.kwm.com



Alix Prentice

电话: +44 20 7550 1611
手机: +44 77 2041 0549
alix.prentice@eu.kwm.com



Samantha Coleman

电话: +44 20 7550 1621
手机: +44 77 8750 0693
sam.coleman@eu.kwm.com



Wilson Antoon

电话: +44 20 7550 1530
手机: +44 77 1192 4941
wilson.antoon@eu.kwm.com

崭新的全球市场



金杜与众不同的关键, 在于我们对世界上增长最快的经济体之一拥有独特见解及专业知识。想要在亚洲世纪以及新兴的全球市场中获得成功, 您首先要了解亚洲。

如果您想实现有形、长期的业务增长, AQ至关重要。您获得成功的大小, 直接与您在获取亚洲业务开展方式的真知灼见中的投资成正比。事实上, 您的红利来源于您如何构建及分享这些知识。

在迅速变化并不断发展的世界中, 做生意变得越来越复杂。因此, 具有国际视角并对当地深入了解至关重要。文化流畅性从未像现在这样与您密切相关。

我们拥有当地的实际关系及在亚洲的关键金融中心和成长型中心工作的超过2000多名律师, 我们对如何在中国做生意有着真正的了解。自我们在2012年3月成为一家国际律所以来, 在这一充满机会的地区, 我们从与合作客户的合作和不断超越自我中学到了很多。

我们的使命是帮您在未来获得成功——为您的企业和您的员工塑造一个新的世界。

关于金杜律师事务所

金杜律师事务所是一个新的选择, 为您带来商业思维和客户体验的全新视角。我们战略定位于世界的成长型市场, 27个国际办公室的2000多名律师将协助您应对企业面临的挑战, 为您提供商业解决方案, 并将改变法律服务的提供方式。

我们是如何做到的呢? 我们提出正确的问题, 认真倾听, 不只关注您想要什么, 同时关注您希望如何实现它。目的是帮助客户认识到他们所处的现状, 想要实现的目标, 以及可以达成的结果。这是一个简单的合作方式, 建立在我们丰富的经验以及共享的见解之上。

结合我们的视野、技能和理解, 我们突破障碍, 为您提供具有创新性并往往具有突破性的法律解决方案。这种方法协助客户驾驭并适应这一快速变化、不断发展的世界。

作为世界上一家能够同时在中国、香港、澳大利亚和英国执业的律师事务所, 我们为希望在亚洲世纪中最大限度地释放其潜力的企业开启机会之门。我们将新兴的机遇与市场领导能力相联系, 将我们能够实现的目标范围不断向前推进, 从亚洲通向世界, 让世界联通亚洲。

金杜律师事务所
KING & WOOD
MALLESONS



您是否已加入金杜公众微信平台?

搜索: KWM_China

kwm.com

亚太 | 欧洲 | 北美 | 中东

欧洲

布鲁塞尔
Square de Meeûs 1
1000 Brussels, Belgium
T +32 2 511 5340

法兰克福
Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
Taunusanlage 17
60325 Frankfurt am Main, Germany
T +49 69 505029 300

伦敦
11th Floor, 20 Fenchurch Street
London EC3M 3BY
United Kingdom
T +44 20 7550 1500

马德里
Calle Goya, 6
28001 Madrid, Spain
T +34 91 426 0050

米兰
Milano Largo Augusto 8
20122 Milan, Italy
T +39 02 30 31 751

中东

迪拜
Office 401-404,
Gate Village 6,
Dubai International Financial Centre
(DIFC),
PO Box 24482
Dubai, United Arab Emirates
T +9714 313 1700

亚洲

北京
北京市朝阳区东三环中路1号
环球金融中心办公楼东楼18层
100020
电话: +86 10 5878 5588
传真: +86 10 5878 5566

成都
四川省成都市红星路3段1号
国际金融中心1座1603-6室
610021
电话: +86 28 8620 3818
传真: +86 28 8620 3819

广州
广东省广州市天河区珠江新城
珠江东路6号
广州周大福金融中心25层
510623
电话: +86 20 3819 1000
传真: +86 20 3891 2082

杭州
浙江省杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心D区12层
310012
电话: +86 571 5671 8000
传真: +86 571 5671 8008

中国香港
中环皇后大道中15号
置地广场告罗士打大厦13层
电话: +852 3443 1000
传真: +852 3443 1299

济南
山东省济南市历源大街102号
祥恒广场(香格里拉写字楼)18层
250000
电话: +86 531 55831600
传真: +86 531 55831611

南京
江苏省南京市建邺区庐山路188号
新地中心46楼
210019
电话: +86 025 5872 0800
传真: +86 025 5872 0811

青岛
山东省青岛市东海西路17号
海信大厦10层
266071
电话: +86 532 8579 0008
传真: +86 532 8579 0000

三亚
海南省三亚市河东区迎宾路165号
中铁置业广场写字楼7层
572000
电话: +86 898 8820 9061
传真: +86 898 8820 9063

上海
上海市徐汇区淮海中路999号
上海环贸广场写字楼一期17层
200031
电话: +86 21 2412 6000
传真: +86 21 2412 6150

深圳
广东省深圳市福田区金田路4028号
荣超经贸中心28楼
518035
电话: +86 755 2216 3333
传真: +86 755 2216 3380

苏州
江苏省苏州市苏州工业园区苏州大道西9号
兆润财富中心西塔43层02A
215021
电话: +86 512 6292 7100
传真: +86 512 6292 7705

新加坡
哥烈码头 10 号
海洋金融中心, 37楼, 06/10室
新加坡邮区 049315
T +65 6653 6500
F +65 6653 6509

东京
东京都千代田区丸之内3-2-3
丸之内二重桥大厦21楼
100-0005
电话: +81 3 5218 6711
传真: +81 3 5218 6712

澳大利亚

布里斯班
Level 33, Waterfront Place
1 Eagle Street
Brisbane QLD 4000, Australia
T +61 7 3244 8000

堪培拉
Tower B
7 London Circuit
ACT 2601, Australia
T +61 2 6217 6000

墨尔本
Level 50, Bourke Place
600 Bourke Street
Melbourne VIC 3000, Australia
T +61 3 9643 4000

珀斯
Level 30
QV1 Building
250 St Georges Terrace
Perth WA 6000, Australia
T +61 8 9269 7000

悉尼
Level 61, Governor Phillip Tower
1 Farrer Place
Sydney NSW 2000, Australia
T +61 2 9296 2000

北美

纽约
50th Floor
500 Fifth Avenue
New York NY 10110
United States of America
T +1 212 319 4755

硅谷
535 Middlefield Road, Suite 245
Menlo Park
CA 94025
United States of America
T +1 650 858 1285

金杜律师事务所保留对本出版物的所有权利。未经金杜律师事务所书面许可, 任何人不得以任何形式或通过任何方式(手写、电子或机械的方式、包括通过复印、录音、录音笔或信息收集系统)复制本出版物任何受版权保护的内容。本出版物目的在于探讨热点话题、提供一般信息, 不代表金杜律师事务所对有关法律问题的法律意见, 任何仅仅依照本出版物的全部或部分内容的作为和不作为决定及因此造成的后果由行为人自行负责。如您需要法律意见或其他专家意见, 应当向具有相关资格的专业人士寻求专业的法律帮助。

©2019 版权所有: 金杜律师事务所 了解更多金杜律师事务所信息, 请登录 kwm.com