

清科快评：三一胜诉提振中企出海信心，外管局新规再助海外并购

2014-07-18 清科研究中心曹紫婷

【编者按】2014年7月15日，美国华盛顿哥伦比亚特区联邦巡回上诉法院裁定，中国三一重工集团在美国的关联公司罗尔斯（Ralls）公司在起诉奥巴马政府和美国外资委员会一案中胜诉。中国企业的此次海外并购案胜诉，称得上具有“历史性”的意义。同时，外管局于7月14日下发37号文，较之前的75号文出现诸多重大调整，更加方便中国企业“走出去”，进行海外投资。

案件过程回顾：美国时间7月15日，华盛顿哥伦比亚特区联邦上诉法院就三一重工在美关联公司罗尔斯因俄勒冈州风电项目被禁止诉美国外资委员会和奥巴马政府一案做出判决，裁决认为奥巴马的决定违反程序正义，侵犯了对方的合法权益。此案例可追溯至2012年3月，三一重工在美关联企业罗尔斯（Ralls）公司从希腊电网公司 Terna US 处收购了位于美国俄勒冈州海军军事基地附近的4座风力发电厂项目，在拥有项目建设的相关审批和许可的情况下，在后续施工中被美国政府叫停并要求罗尔斯公司移走全部设备且只允许获得许可的美国人进入。随后，该临时禁令又被修改为“设备移除前进制转让”；而当罗尔斯公司抗议美国外国投资委员会做出的决议并将其告上法庭后，美国总统奥巴马签发总统令，命令中止该风场的风电项目，理由是“涉嫌威胁美国国家安全”。这也是1990年后的22年里首次由美国总统出面，叫停外资收购的案例。

在三一重工网站上，公司将此案定性为“尊严胜诉”，称三一集团和罗尔斯公司欢迎华盛顿联邦巡回上诉法院的判决，并为三一集团和其关联公司在美维权取得的历史性重大胜利而高兴。三一重工和罗尔斯坚信其合法权益终将得到公平正义的保护。

美国外资并购审查制度发展历程：高门槛大大提高收购成本

美国的外资审查制度最早可以追溯到上世纪80年代。当时，有日本公司试图收购拥有“敏感技术”的一家美国半导体公司，在引发美国国内政治争议后被迫放弃。该案例促使美国制定了规范外国投资安全审查的首部法律，即1988年的《埃克森—佛罗里奥修正案》。该法案规定，只要有足够的证据证明在美国发生的外资并购行为对美国国家安全产生威胁，总统就有权暂停或中止该交易。1988年，时任总统里根授权美国外国投资委员会代其行使该权力。此后，美国的外国投资安全审查制度进一步强化，如今主要由《埃克森—佛罗里奥修正案》、1992年《拜德修正案》和2007年《外国投资和国家安全法》三部法案组

成。其中,《拜德修正案》首次规定对有外国政府背景的企业并购美国基础企业或敏感企业进行安全调查,目标直指外国国有企业。2007年通过的《外国投资与国家安全法》进一步强化了对外资投资美国资产的安全审查。该法案之所以出台,最直接的推动力就是此前发生的数起外资并购美国企业的案例,其中包括中海油收购美国第九大石油天然气生产商优尼科公司、中国联想集团对美国IBM公司个人电脑和笔记本电脑业务的收购等,前者以失败告终,后者也付出高昂的收购成本。

三一重工海外并购历史回顾:积极开展国际化经营

当前国内行业竞争激烈,甚至到了白热化的境况,国内企业要维持公司持续高速发展,必须要实现跨国经营,要继续走在行业的前面,参与国际竞争。当前,随着科学技术日新月异的发展,通讯信息交流的方便与快捷,国际分工不断深化,经济全球化逐渐加速,各国间经济及贸易联系紧密;同时,人民币国际化,中国资本市场的逐渐发开,也大大促进中国企业向全球的进一步迈进,“走出去”是中国企业顺势而为的一项重大战略措施。相较于国有企业,民营企业更具备世界眼光与战略思维,当前中国需要一大批民营跨国集团,实现国际化经营。三一重工作为行业内的龙头企业,在海外并购方面一直处于领先地位。中央统战部副部长、全国工商联党组书记、常务副主席全哲洙在对集团进行参观调研后,对三一重工为中国装备业所作出的贡献给予了充分肯定,并鼓励集团进行跨国经营,参与国际竞争,成为一家真正的世界级企业。

三一重工最受市场瞩目的海外并购案例当属2012年斥资3.24亿欧元收购其最大竞争对手——德国混凝土泵制造商普茨迈斯特混凝土泵控股公司。普茨迈斯特在业内有着“大象”之称,是全球最知名的工程机械制造商之一,尤其在混凝土泵车制造领域。该企业全球市场占有率长期高达40%左右,市场占有率居于世界领先地位。而1994年正式进军重工行业的三一重工成为近年来普茨迈斯特最强劲的竞争对手。2009年,三一重工超越普茨迈斯特,成为世界销量最大的混凝土泵制造商。此次海外收购处于欧债危机爆发的时刻,普茨迈斯特欧洲经济不景气及利润空间被挤压,市场份额出现下跌,进而选择出售。三一重工在此次收购既可以迅速提升其在国际市场知名度,加快国际化进程;又为其突破企业瓶颈,学习国外技术,吸纳海外专业人才,占领国际市场。

表 2011-2014 上半年三一重工海外收购案例统计

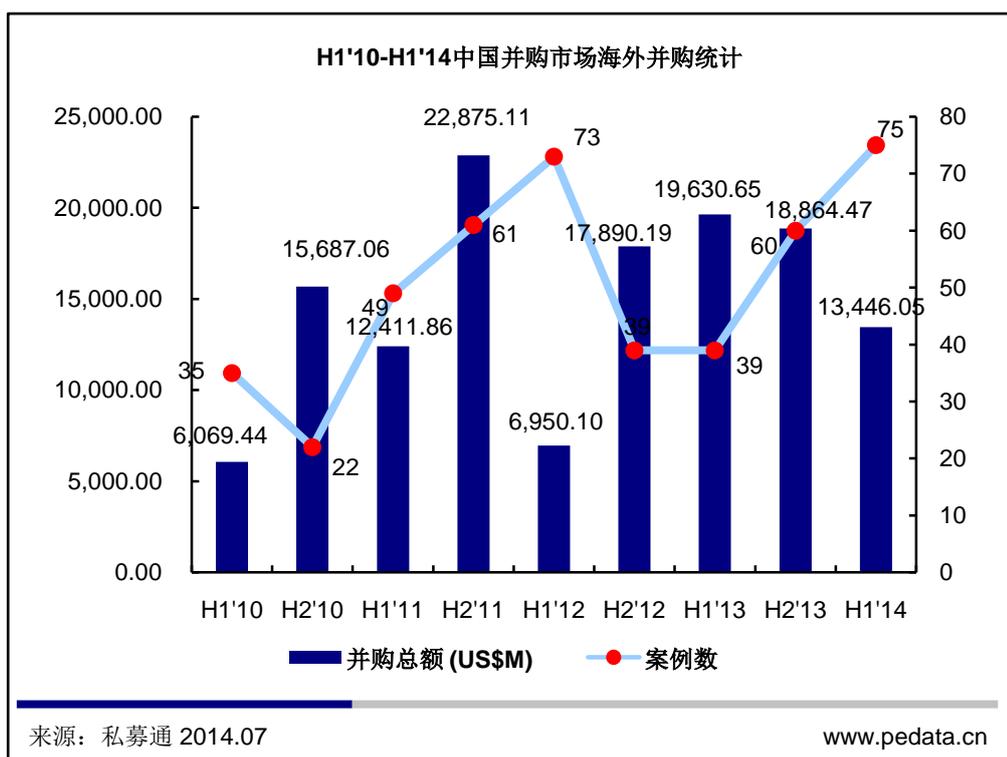
收购时间	被并购方	国家/地区	被并购方 一级行业	被并购方 二级行业	并购金额 (US\$M)	收购股权 比例
2012年4月	德国普茨迈斯特公司	德国	机械制造	其他	405.00	90.0%
2012年7月	德国 Intermix 公司	德国	机械制造	其他	10.38	100.0%
2013年7月	德国普茨迈斯特公司	德国	机械制造	其他	54.90	10.0%

来源：私募通 2014.07www.pedata.cn

海外并购案例多数不成功，“尊严胜诉”或将实现真正全球化市场

随着欧美经济的复苏，海外市场将越来越受到中国企业的青睐。2014年上半年，中国企业海外并购共完成案例75起，同比涨幅达92.3%，环比增长25.0%；披露金额的63起案例共涉及金额134.46亿美元，较上年同期的196.31亿美元下降31.5%，环比降低28.7%。基于国家积极推出“走出去”战略，并且企业也认识到海外市场将带来更大的发展机会，海外并购得到了快速的发展，尽管如此，由于“出海”经验不足，被并购方地区法律审核限制，收购成本高昂等因素，大部分（近三分之二）的企业在海外并购时以失败告终。

图 H1'10-H1'14 中国企业海外并购趋势



在三一重工事件中，美国方面这种干预外国投资的做法直接触犯了WTO原则，是其最近几年在金融危机压力之下所推行的贸易保护主义的一种表现，也直接违反了美国宪法保护财产所有权的规定和法定程序。过去美国向世界描绘的蓝图为全球时代下，实现完全市场化，充分市场竞争；各国发挥比较优势，彼此可以交换，互通有无。在中国改革开放后三十年，这个时期中国的发展是符合西方价值取向和利益的，因为中国大量生产高耗能、高污染、低人工成本、低附加值的低端产品。现在经过30多年的发展，中国

在一些高科技和高端制造领域已经显示出竞争力，开始对西方国家形成挑战，与之核心利益产生冲突。于是西方开始实行遏制，用国家安全条款来阻击中企的收购行为，背弃了长期倡导的自由贸易原则。

三一集团在这起跨国收购诉讼案中可以胜诉，是市场化的一种必然结果。企业间的并购重组，在国际资本市场已经常态化，各国间资本的流动应当更加开放。罗尔斯公司在 2012 年早期就获得了在奥尔良一座海军基地附近建设风力发电机的资格，也得到了美国联邦航空局和国防部的许可，并且该地区也有好几百家外国风力发电机制造商。当初海军因“空间冲突”提出不满后，罗尔斯很配合地改变了风电场的位置规划。美国方面以事关其国家安全为借口来阻止三一集团进入美国市场，其真正的目的不过是为了阻止中国企业在美国扩大风电市场份额，保护美国企业的利益。近年来，美国外国投资委员会针对中资企业在美并购的国家安全审查案件数量呈直线上升趋势，中资企业在该委员会能否得到公平对待一直是中方密切关注的问题。此次对奥巴马的裁决是中资企业对美国白宫取得的史无前例的法律诉讼胜利，这意味着美国对外资并购所进行的国家安全审查，有望发生重大程序调整。

37 号文重新定义“SPV”，简政放权便利企业“走出去”

7 月 14 日下午，外管局下发《国家外汇管理局关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》(下称 37 号文)，37 号文表示，将支持国家“走出去”战略的实施，充分利用国际国内两种资源、两个市场、进一步简化和便利境内居民通过特殊目的公司从事投融资活动所设计的跨境资本交易。相比于 75 号文，37 号文在定义、特殊目的公司范围、境内居民境外投资、融资以及返程投资、股权激励计划登记、各项登记程序、处罚依据与措施等方面均进行了较大的调整。其中比较显著的是对于定义的重大调整，主要包括：(一)，将“特殊目的公司”变成“以投融资为目的，在境外直接设立或间接控制的企业”。“特殊目的公司”的资产或权益来源，不仅包括境内居民在境外的资产或权益，还包括其在境内的资产或权益。(二)， “返程投资”在 37 号文中被重新定义为境内居民直接或间接通过特殊目的公司对境内开展的直接投资活动，即通过新设、并购等方式在境内设立外商投资企业或项目，并取得所有权、控制权、经营管理权等权益的行为(三)“境内居民”定义区分为“境内机构”和“境内居民个人”。

整体来看，37 号文的发布，无论是境内法人还是自然人，均可以其境外外资投资或权益向其控制的境外企业

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_15392

