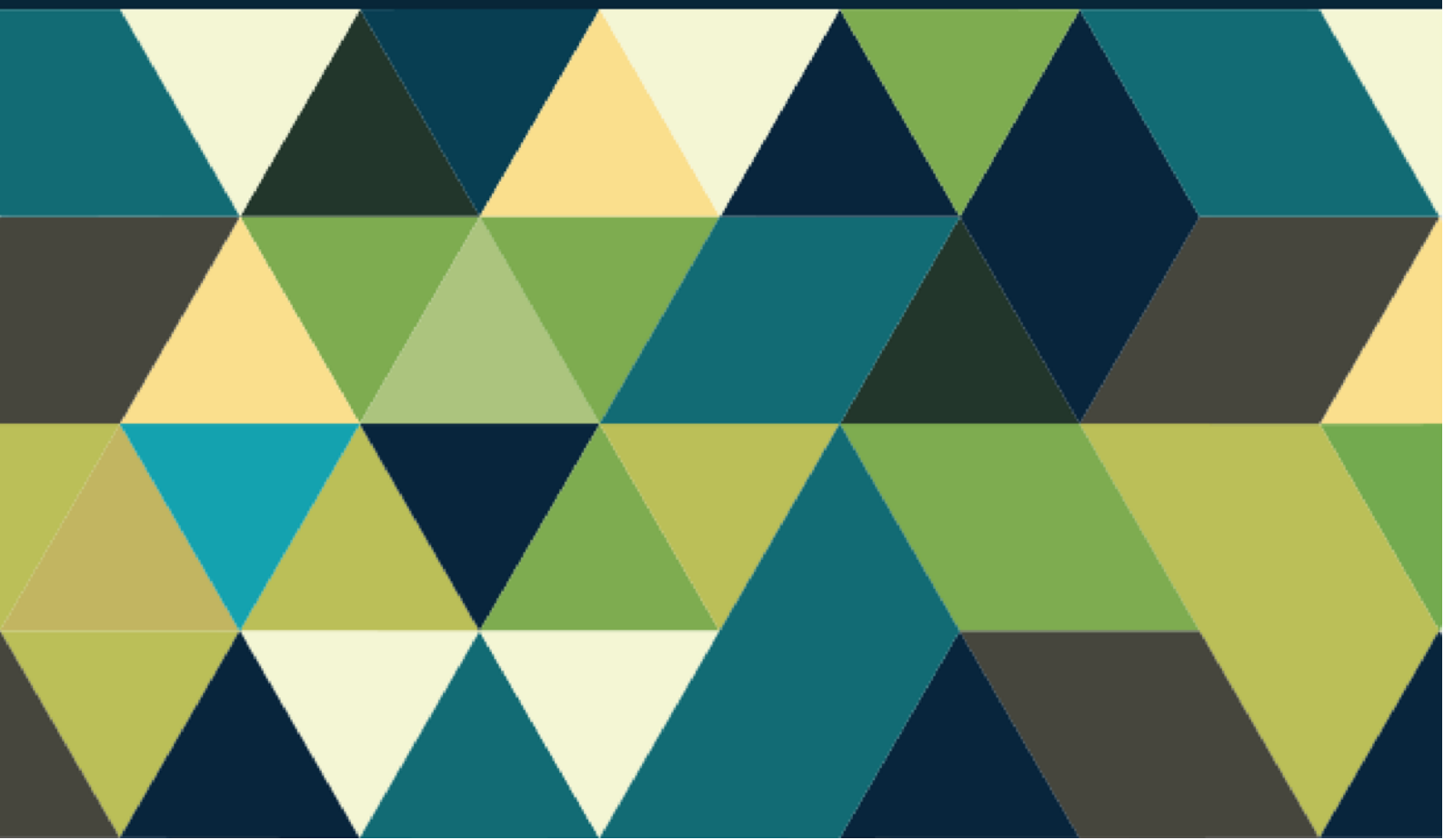


卓纬律师事务所
CHANCE BRIDGE PARTNERS

卓阅 Newsletter

2016年 第二期

跨境投融资



专题文章

案例解析外商股权并购房地产企业基本模式的法规适用及程序

秦雯莉

前言：

随着中国房地产市场的不断变化，针对境外投资者（含外商投资企业）投资中国房地产的政策法规也在不断地变化。这种变化与中国政府对房地产市场的宏观调控相同，均体现了从收紧到放宽的趋势。2006年，随着中国房地产市场的不断升温，《关于规范房地产市场外资准入和管理的意见》¹（以下简称“171号文”）及随后颁布的法规政策²构建了房地产领域的“限外令”，对房地产市场的外资进入进行限制。2014年，中国房地产市场降温，二线以下城市房地产公司的主要压力为去库存，政府放宽针对房地产市场的宏观调控政策，与之相适应的，则是同步放松了对外商投资房地产业的限制。这一系列放松体现在商务部、外管局发布的相关文件³以及对《外商投资产业指导目录》的修改中。

¹ 商务部等六部委联合发布的《关于规范房地产市场外资准入和管理的意见》（建住房【2006】171号文）。

² 国家外汇管理局、建设部《关于规范房地产市场外汇管理有关问题的通知》（汇发【2006】47号）。

《商务部办公厅关于贯彻落实<关于规范房地产市场外资准入和管理的意见>有关问题的通知》，商资字【2006】192号文。

商务部、国家外汇管理局《关于进一步加强、规范外商直接投资房地产业审批和监管的通知》（商资函【2007】50号）。

国家外汇管理局综合司《关于下发第一批通过商务部备案的外商投资房地产项目名单的通知》（汇综发【2007】130号）。

商务部、外管局联合发布《商务部、外管局关于进一步改进外商投资房地产备案工作的通知》（“商资函【2015】895号文”）。

³ 商务部、外管局《关于改进外商投资房地产备案工作的通知》（商资函【2014】340号）。

六部委联合发布《关于调整房地产市场外资准入和管理有关政策的通知》（建房【2015】122号）。

在近两年放松对外商投资房地产行业限制的大趋势下，商务部外商投资房地产企业的备案制度已经取消⁴。但作为跨境房地产投资主要形式之一股权并购，即使不需网络备案，由外商投资基本法律法规以及前述“限外令”规定的一系列审批仍需遵守。本文将以案例结合表格的形式，就五种外商股权并购境内房地产企业基本形式的法律法规及程序适用问题进行解析。

一、外商并购境内房企法律法规适用概述

股权并购主要包括投资者直接与目标公司签订增资协议及与目标公司股东签订股权转让协议两种模式。由于增资形式涉及的主体更为简单，本文将首先讨论直接增资的法律适用及程序，并在此基础上讨论股权转让的法律适用及程序。

（一）直接对目标公司增资的四种基本模式及法规适用

直接对目标公司增资的四种基本模式下法律法规及程序的适用，主要取决于投资方及目标公司的身份。

1、投资方为境外投资者

当投资方为境外投资者时，其增资行为区分目标公司的身份不同，适用的法律法规有所不同。当目标公司为非外商投资企业时，应当适用商务部《关于外国投资者并购境内企业的规定》（2009年修订）的规定。当目标公司为外商投资房地产企业时，则应当适用《外商投资企业投资者股权变

⁴ 《商务部、外汇局关于进一步改进外商投资房地产备案工作的通知》（商资函【2015】895号）。

更的若干规定》的规定。此外，171 号文等“限外令”中关于外国（境外）投资者身份的特别规定、针对外商投资房地产企业股权转让的特别规定以及三资企业及其实施条例中的相关规定也应当遵守。

2、投资方为外商投资企业

当股权收购方为外商投资企业时，股权收购行为涉及外商投资企业的境内再投资，应当适用《关于外商投资企业境内投资的暂行规定》。如果目标公司为外商投资房地产企业时，该交易应当满足限外令中对于外商投资房地产企业股权转让的规定以及三资企业法及其实施条例中相关审批的规定。

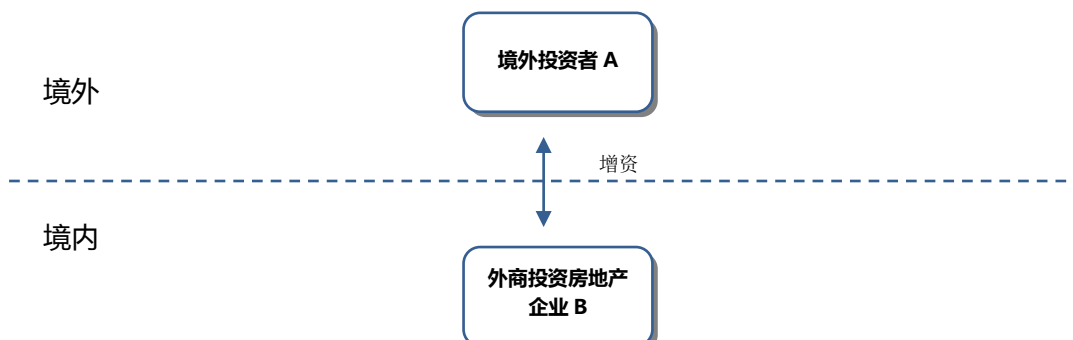
（二）股权转让的法规及程序适用

股权转让的法规及程序适用基本框架与直接增资是相同的。不同之处在于其增加了股权出让方及股权收购方签订股权转让协议这一环节。而这一环节主要适用《外商投资企业投资者股权变更的若干规定》。具体将在案例中进行分析。

二、案例解析

1、 境外投资者并购外商投资房地产企业

境外投资者 A 增资境内外商投资房地产企业 B。交易结构图如下：



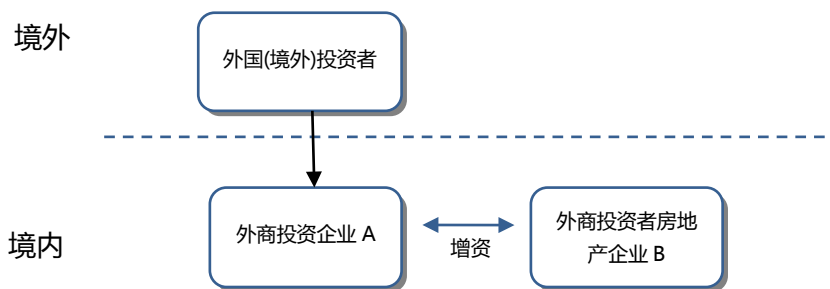
根据《外商投资企业投资者股权变更的若干规定》以及三资企业法(及其实施条例)⁵的规定,该项增资应当经过批准设立外商投资企业 B 的审批机关的批准。由外商投资企业 B 根据相关法律的规定,向审批机关提交相应的材料。

同时,根据 171 号文的规定,境外投资者 A 对外商投资房地产企业 B 的增资除需履行上述批准外,境外投资者 A 还应当准备履行《国有土地使用权出让合同》、《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》等的保证函,并由税务机关出具相关纳税证明材料。此外,外国投资者 A 还应当妥善安置职工,处理银行债务,并以自有资金一次性支付全部转让金。

2、外商投资企业增资境内外商投资房地产企业

外国投资者在境内设立外商投资公司 A。利用外商投资公司 A 增资外商投资房地产企业 B。交易结构图如下：

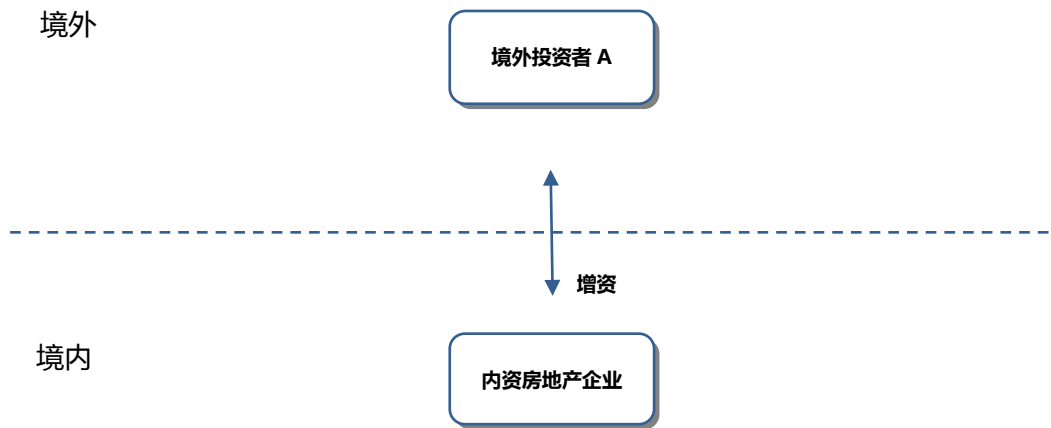
⁵ 见《中外合资经营企业法》、《中外合作经营企业法》以及《外资企业法》及其实施条例(细则)的规定。



这种情形下，根据《关于外商投资企业境内投资的暂行规定》第 7 条、第 15 条的规定，由于房地产领域为允许外商投资领域，故外商投资企业 A 不再需要向商务主管部门申请审批，而直接向外商投资房地产企业 B 公司所在地的**公司登记机关**提交相应的材料。不同于前述境外投资者直接增资，A 公司并不需要满足 171 号文中规定的“以自有资金一次性支付全部转让金”等针对境外投资者的要求。但是，A 公司仍旧需要按照 171 号文的规定，提交履行《国有土地使用权出让合同》等一系列文件的保证函。就 B 公司而言，鉴于其 FIE 身份，其增资仍旧应当满足三资企业法规定的审批程序。

3、境外投资者并购内资房地产企业

境外投资者 A 以直接增资内资房地产企业 B。交易结构图如下：

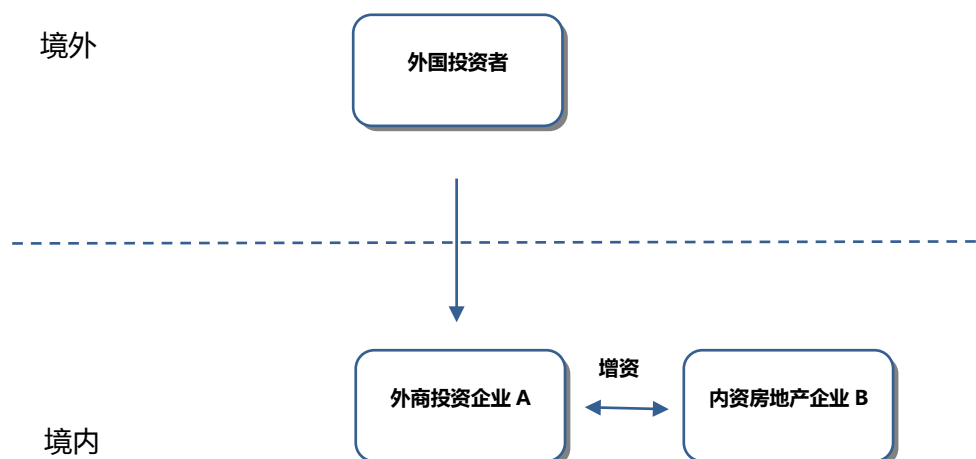


此案例中，A 公司应当遵守《关于外国投资者并购境内企业的规定》，获得有审批权的商务主管部门的审批。根据商务部 2010 年颁布的《关于下放外商投资审批权限有关问题的通知》，鼓励类、允许类总投资 3 亿美元和限制类总投资 5000 万美元以下的外商投资企业的事项，由省级商务主管部门负责审批和管理。故在本案例中，由境外投资者 A 向内资房地产企业 B 所在的省级商务主管部门提出申请，并提交相应的材料。

此外，根据 171 号文的规定，境外投资者应当满足的规定，如提供保证函、妥善安置职工、处理银行债务、并以自有资金一次性支付全部转让金等规定也应当满足。

4、外商投资企业股权增资内资房地产企业

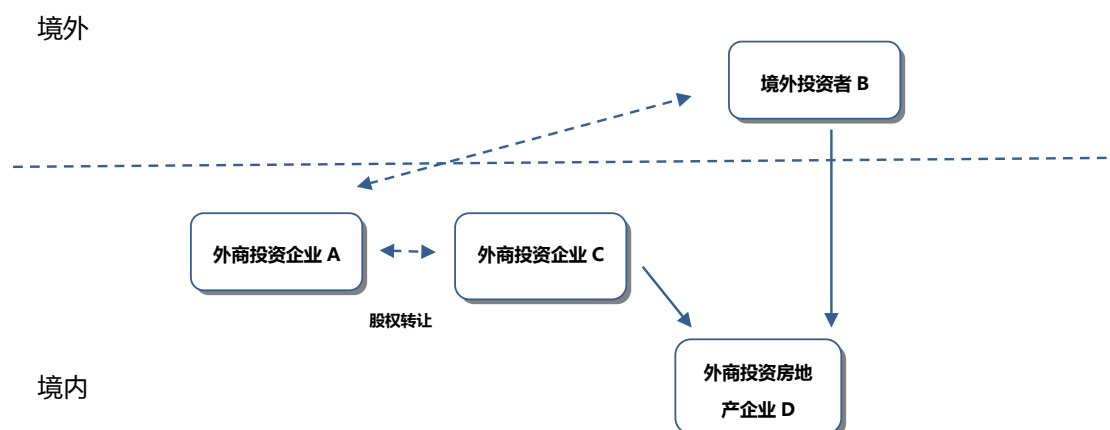
外商投资企业 A 增资内资房地产企业 B。交易结构图如下：



本案例与前述外商投资企业股权增资外商投资房地产企业有类似之处。即针对投资者 FIE A 公司而言，应当遵守《关于外商投资企业境内投资的暂行规定》，向内资房地产企业 B 所在地的公司登记机关提出申请。与增资外商投资房地产企业的不同之处在于，由于目标公司为内资房地产企业，故 171 号文的相关内容不需再履行。此外，B 公司也不需向主管部门提出申请。

5、境内外商投资房地产企业股权转让模式的法规及程序适用

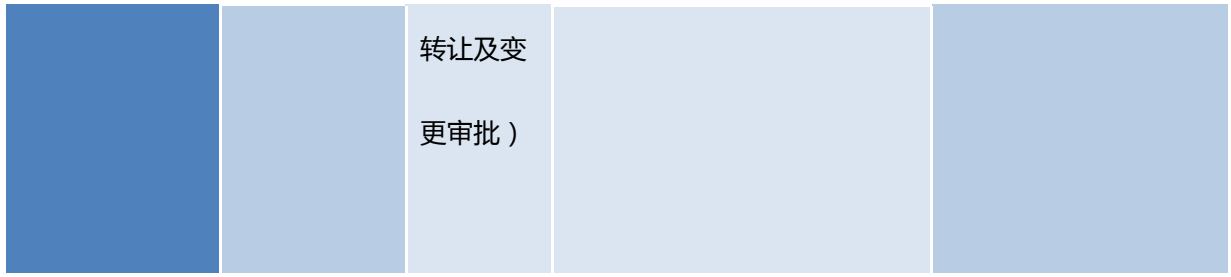
鉴于篇幅所限，本文仅讨论涉及审批最多的与境内外商投资房地产公司的外资股东进行股权交易的情形。目标公司为内资的情况就不再赘述。当投资者为 FIE 时，交易结构图如下。



如图所示，外商投资企业 A 为了获得外商投资房地产企业 D 的股权，而直接与外商投资房地产企业 D 的股东外商投资企业 C 或者境外投资者 B 达成股权收购协议。

此种模式与直接增资目标公司的相同之处在于由于股权转让导致目标公司的股权变更，目标公司同样需要完成 171 号文、三资企业法及其实施条例（细则）规定的审批程序。不同之处在于增加了 A 公司与股东 B 或股东 C 之间的股权转让协议的审批程序。无论股东为境外投资者或是 FIE，都应当适用《外商投资企业投资者股权变更的若干规定》，办理审批程序。由外商投资房地产企业 D 向批准其设立的商务主管部门进行审批。（当投资者为境外投资者时，股权转让协议审批适用规则与投资者为 FIE 的情况相同。只是需要满足 171 号文中针对境外投资者的要求。）为了更好地归纳外商通过股权并购境内房地产企业适用法律法规及相关审批，本文将相关内容整理为下表。

股权收购者	目标房地产企业	是否需要商务主管部门审批	说明	法律依据
外国投资者	内资房地产企业	需要审批	需要分别进行外国投资者并购境内企业的审批（股权收购者提出）以及变更外商投资企业的审批（目标房地产公司提出）	商务部令【2009】第6号； 外资三法及其实施条例（细则）、公司登记管理条例等
外商投资企业		无审批	此种情况涉及外商投资企业境内再投资。根据相关法律规定投资领域为允许、鼓励领域不需商务委员会的审批。	对外贸易经济合作部、 国家工商行政管理局令【2000】第6号； 商务部令【2015】第2号； 外商投资产业指导目录（2015）
外国投资者	外商投资房地产企业	需要审批	此种情形需要进行外商并购境内企业审批及外商投资房地产企业股权转让及股权变更审批	建住房【2006】171号文；
外商投资企业		需要审批（外商投资房地产企业股权	外商投资房地产企业股权转让审批；外商投资企业股权变更审批；	建房【2015】122号文； 外资三法及其实施条例（细则）等



卓纬律师事务所

CHANCE BRIDGE PARTNERS

跨境投融资团队

陈锦华 Klaudia Chen

团队负责人

klaudia.chen@chancebridge.com

秦雯莉 Wenli Qin

wenli.qin@chancebridge.com

电话 Tel : +86 10 8587 0068

传真 Fax : +86 10 8587 0079

www.chancebridge.com

北京市东城区东长安街 1 号东方广场 C1 办公楼 601, 100738

601, Office Building C1 Oriental Plaza, No. 1 East Chang An Ave.,

Beijing PRC 100738

美术编辑：鄂晶晶

文字编辑：付佳欣

