

卢森堡：中国投资者通往欧洲的门户

Avocats

2, rue Peternelchen | Immeuble C2 | L-2370 Howald | Luxembourg

T. +352 26025-1 | F. +352 26025-999

mail@bsp.lu | www.bsp.lu

前言

卢森堡是一座将稳定的经济、可靠的税制以及先进的、国际化的基础设施完美结合的城市。卢森堡政府大力支持与中国打交道中的务实态度，这使得卢森堡的法律和经济环境对跨国公司保持着源源不断的吸引力，吸引这些跨国公司将欧洲总部设于卢森堡以实现中国境外投资，抑或是通过卢森堡公司架构实现中国境内投资。



目录

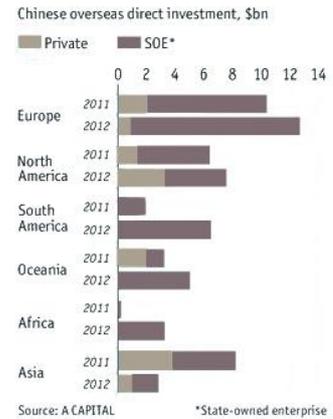
1. 中国欧洲投资概览.....	4
2. 卢森堡的优势.....	4
2.1. 优惠的税收制度.....	4
2.2. 卢森堡还可以提供什么?	5
2.2.1. 投资基金.....	5
2.2.2. 私募股权基金.....	6
2.2.3. 银行业.....	6
2.2.4. 私人财富管理.....	6
2.3. 极其稳定的政局和极佳的公共金融条件.....	7
2.4. 卢森堡 v. 开曼群岛和英属维尔京群岛	7
3. 改善卢森堡投资环境的近期发展.....	7
3.1. 以中国投资为目标.....	8
3.1.1. 成为主要的人民币支付结算中心.....	8
3.1.2. “点心债券” 市场.....	8
3.1.3. 中国商品的物流枢纽.....	8
3.2. 为高净值财富个人提供更多投资工具.....	8
3.2.1. 私人基金.....	8
3.2.2. 逐步将个人的税收居所转移到卢森堡.....	9
4. Bonn Steichen & Partners, 一家领军的卢森堡本地独立律师事务所	9
4.1. 律所简史.....	9
4.2. 今日 BSP.....	9
4.3. BSP 中国业务部.....	11

1. 中国欧洲投资概览

在过去几年中，中国的投资战略似乎已从主要境内投资导向转变为境外投资导向。事实上，**中国去年在欧洲的并购增加了 21%**。为了在世界各地发展，中国企业需要品牌和科技：欧洲两者兼备。中国对欧洲企业的投资往往采取在欧洲的目标公司少数股权的形式，而不是直接收购，从而汲取欧洲的管理经验并打消地方对彻底收购的敌意。

2011 至 2013 年期间，中国个人和企业选择投资的欧洲企业从 4,525 家增加到 7,148 家，增加了 66%。这些企业中 82% 是由个人投资者或家族拥有，而 18% 是由国有企业和民营企业所拥有。

截至 2012 年年底，中国在欧洲的对外直接投资存量已超过 310 亿美元，相关产业贡献方面的百分比如下：租赁和商务服务业占 30.7%，金融业占 21%，制造业占 20%，采矿业占 12%，批发及零售业占 4.5%。



2. 卢森堡的优势

境外 FDI（外商直接投资），即通过位于欧洲的实体而进行的跨境外商直接投资的数据表明，通过卢森堡进入的境外 FDI 大约占**所有进入欧洲的境外 FDI 的三分之一**。2010 年，卢森堡从 FDI 中获利总额达 €145110 亿。同年，卢森堡发起了总额 €149600 亿的 FDI。境内和境外 FDI 投资额的相似度表明，FDI 通常是“通过”卢森堡而进行的，而不是进入卢森堡：卢森堡是一个中间推动者，是外国投资者通过位于卢森堡的中间控股公司投资国外的真正意义上的门户。卢森堡在全世界 FDI 接受国中位居第 3 名。

2.1. 优惠的税收制度

参与免税是卢森堡的公司税体系的关键要素，其目的是避免利润的双重征税。在满足一定条件的情况下，参与免税允许对开展经营活动的子公司收取的股息和资本利得豁免卢森堡（附加）税。所以，与对收购目标直接投资相比，在（中国）收购方和欧洲被收购目标之间介入卢森堡收购架构可以**节税或延税**。

广泛的税收协议网络（70 个有效的税收协议，32 个待定的税收协议）也使得卢森堡非常具有吸引力，因为很多双重税收协议会减少股息、利息支出及特许权使用费的预提税率。根据卢森堡税法规定，对境外利息支出或特许权使用费**免征预提税**。不论中国投资者对卢森堡实体的持有是在中国大陆之外，还是通过香港来完成，中国的股息预提税都可以避免。

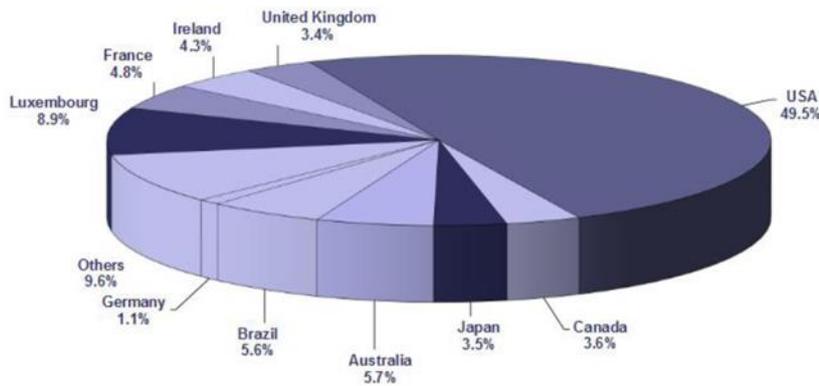
基于上述原因，**无论对外国进入中国的投资还是中国企业对外投资来说，卢森堡的吸引力都与日俱增。**

2.2. 卢森堡还可以提供什么？

卢森堡的主要特点是，该国的决策者明白，经济增长仅可通过向外国投资者提供良好的经商环境，并预测他们的需求来实现。

2.2.1. 投资基金

UCITS（可转让证券集体投资基金指令）是私人投资者首选的投资基金。UCITS 在欧盟和谐的监管机制下运作，并为投资者提供高程度的保护。由于欧盟对跨境监管基金分布指令的实施，过去 20 年来，卢森堡已成为世界第二大投资基金聚集地，仅次于美国。

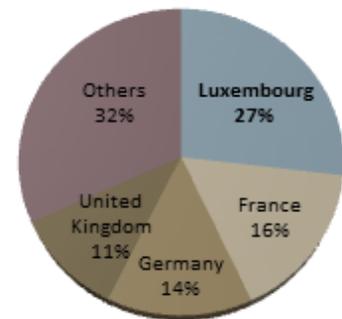


在欧洲，卢森堡显然是投资基金的领军者。它拥有欧洲 27% 的投资基金，居欧洲各国之首。

当今全世界 UCITS 基金近 75% 总部设在卢森堡。

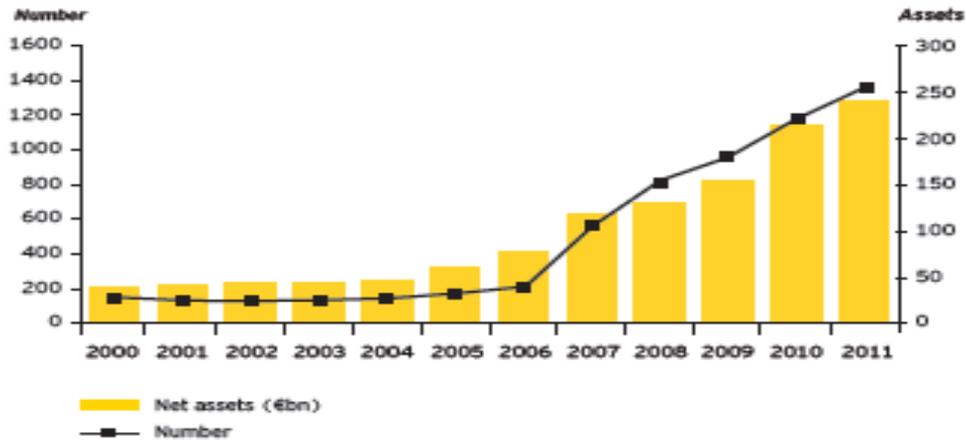
基于 UCITS 的成功，近 5 - 10 年来，卢森堡在另类投资产品和量身定制的投资架构，如对冲基金和基金中的基金、私募股权投资工具和房地产资金中发展强势。在预见到另类投资基金不断变化的监管环境后，卢森堡分别在 2004 年和 2007 年开设了风险资本投资公司（“SICAR”）和专业投资基金（“SIF”）。

European Fund Industry



作为兼具规范性和税收优惠等多用途的投资基金工具，SIF 尤为值得一提。SIF 的范围具有多样性：其可专用于所有类型的投资，包括普通投资、另类投资、房地产和私募股权战略投资以及在基础设施建设、可再生能源、收藏品资产等方面的战略创新投资。SIF 只为消息灵通的投资者而设。

Evolution of SIFs



Source: Commission for the Supervision of the Financial Sector – CSSF

在通过创造不同类型的投资工具以增加投资选择的同时，卢森堡政府还致力于增加卢森堡对中国投资者的吸引力。事实上，卢森堡金融业监管委员会（“CSSF”）和中国银行业监督管理委员会（“CBRC”）在 2008 年签订了谅解备忘录（“2008 MoU”）。它允许中国合格的境内机构投资者（“QDII”）代表他们的客户投资由卢森堡监管机构监管的金融产品。卢森堡是仅有的与中国有此项协议的少数几个国家之一。

2.2.2. 私募股权基金

卢森堡凭借其过去 30 年在私人基金业建立的基础设施、专业技术和知识，加上其私募良好的股权投资环境，多年来它已经用于通过诸如金融参与公司（“SOPARFis”）等不受监管的投资工具来构建国际收购架构。如今，卢森堡已拥有超过 50,000 家注册的金融参与公司，其中有很大一部分是用于构建私募股权基金收购架构的。

2.2.3. 银行业

卢森堡的银行业于 20 世纪 60 年代开始发展。如今，卢森堡已拥有超过 100 家银行，总资产负债表总额超过 7000 亿欧元。目前，卢森堡是中国三大银行的所在地。中国工商银行（“工行”）和中国银行（“中行”）的欧洲总部都设在卢森堡，中国建设银行（“建行”）最近也获授银行牌照。另外两家中资银行，中国招商银行和中国农业银行近日宣布计划几个月后在卢森堡开设欧洲总行。

2.2.4. 私人财富管理

从 2000 年年中开始，卢森堡就在银行业增加了一个额外的业务线。事实上，卢森堡现在还为私人财富管理提供优越的框架。此框架通过如下几个方面来实现：取消个人净财富税、征收 10% 的预提利息所得税、维持继承税的豁免、在一定条件下豁免通过股票和资本化产品所得的资本收益税项，以及对一定条件下的礼物进行豁免。卢森堡为经济独立人士提供成为本国居民的机会，主要前提条件是按照当地的标准和法律拥有充足的资金、可持

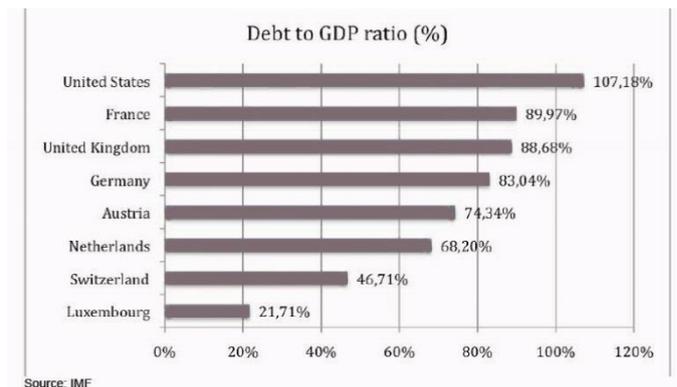
续的月收入、永久性住房以及全面的健康保险。可快速获得签证（如需要），并且大部分文件可以英文处理。

为了为高净值财富个人（“HNWI”）提供灵活的投资工具以管理他们的私人财富，卢森堡在 2007 年推出家庭财富管理公司，又称“SPF”（即 *Société de gestion de Patrimoine Familial*）。SPF 总是成立为独立的法人实体，其成立的唯一目的是收购、控股、管理和销售金融资产（股票、债券、银行资产、SICAVs、集体投资基金等）。该 SPF 免征企业所得税、地方营业税和企业净财富税。它仅需缴纳以支付资本为基数的 0.25% 的年度认购税以及最高税额为每年 125,000 欧元的股本溢价。至于 SPF 的分配收益，原则上股息及清算收益免征预提税。这种类型的收入税将根据累进税率征收。通过 SPF 向卢森堡居民个人支付利息时，个人只需缴纳最终税率为 10% 的预提税。

2.3. 极其稳定的政局和极佳的公共金融条件

卢森堡国家信贷评级达 AAA，展望为稳定。

卢森堡的公共债务目前为其 GDP 的 21%。这远低于马斯特里赫特条约的欧元趋同标准所规定的 60%。



2.4. 卢森堡 v. 开曼群岛和英属维尔京群岛

近年来，世界各国政府正严厉打击包括英属维尔京群岛（“BVI”）和开曼群岛（“CI”）在内的避税港，也使得卢森堡越来越受中国投资者偏爱。例如，著名中国长江三峡集团公司收购葡萄牙电力公司是中国迄今最大的海外交易之一，而这项收购就是采用了卢森堡公司的架构。三一重工和中信产业投资管理（香港）有限公司联合收购德国普茨迈斯特公司也是通过卢森堡控股公司架构来完成的。

采用卢森堡公司架构的主要原因在于获得税务优惠，尤其是当投资资产需缴纳预提税（如股息、利息等）的情况下。在这种情况下 CI/BVI 架构并非合适的选择，因为需承担投资来源国的预提税。相反，当采用卢森堡实体架构时，该预提税可基于欧盟子公司指令、利息和特许权使用费指令或相关卢森堡税收协议得以豁免。

3. 改善卢森堡投资环境的近期发展

为保持卢森堡对外国投资者尤其是来自中国的投资者的吸引力，卢森堡政府近期已实施了几项立法改革。

3.1. 以中国投资为目标

3.1.1. 成为主要的人民币支付结算中心

卢森堡在银行界的最新举措表明了卢森堡着眼于中国的雄心：中国和卢森堡已于 2014 年 6 月 29 日签署了新的合作谅解备忘录，旨在在卢森堡建立人民币清算行。这也显示了在持续增长的离岸人民币市场环境下人民币的国际化趋势。

据 2013 年的统计资料显示，卢森堡拥有 400 亿人民币存款，居欧元区首位，同时还有 600 亿人民币贷款和 2200 亿由卢森堡基金公司管理的人民币资产。可以预见，在人民币清算行建立之后，卢森堡的人民币业务会持续增长。

3.1.2. “点心债券”市场

卢森堡证券交易所是国际债券上市的首选市场，其于 2011 年 5 月起发行“点心债券”（即以人民币计价的债券），是欧洲第一家发行此债券的证券交易所。目前，来自 29 家国际发行人、总值超过 260 亿的人民币的 46 个点心债券已在卢森堡证券交易所上市。卢森堡拥有上市点心债券全球市场份额的 20%，位列香港和新加坡之后，居世界第三位。

今年五月，卢森堡证券交易所迎来了欧元区第一个由中国银行发行的点心债券。因此它又被称为“申根债券”。这也巩固了卢森堡在离岸人民币证券市场的地位。

3.1.3. 中国商品的物流枢纽

卢森堡政府正积极推动国家成为中国的物流枢纽，并取得成功。如今约 40% 从中国发往欧盟的商品通过卢森堡进入。

为了进一步促使卢森堡成为物流枢纽，特别是在中国商品出口到欧洲方面，卢森堡最近颁布的法例使得欧盟和非欧盟商品在免税的环境下可进口到许可自由区，即自由港。

3.2. 为高净值财富个人提供更多投资工具

3.2.1. 私人基金

卢森堡私人基金会制度（“*fondation patrimoniale*”）的法案草案已于 2013 年夏提交议会。该法案一旦经表决成为法律，将使企业家和高净值财富个人受益于新的创新的、灵活的和现代的用于管理和转移他们资产和业务的工具。该法案将推出一个新的财富管理工具，此工具有待为确保私人或商业资产、分离经济所有权和决策权或保护私人领域等提供合适的解决方案。

私人基金在管理和支配方面均提供相当程度的灵活性。它实际上可以拥有动产和不动产、有形资产和无形资产或作为认购人或受益人订立保险合同，也可以设立其他公共或私人基金或信托或作为此类工具的受益人。

适用于私人基金的税收制度尤其具有吸引力，在目前的环境下更是如此：

- 尽管私人基金需按标准企业所得税税率缴纳企业所得税，但实际上因为它可以受惠于有关其投资所得（股息、利润分成及证券所得利息支出及出售资产所实现的资本收益）的免税规定，因而有关税务责任仍可降低；
- 私人基金向非居民受益人作出的收入分配，无须缴纳预提税。

3.2.2. 逐步将个人的税收居所转移到卢森堡

卢森堡政府已借提交关于私人基金的法案草案的机会引入了另外一项税收规则，此规则旨在增加对非居民 HNWI 的吸引力，使他们将税收居所转移到卢森堡。该法案草案包括成为卢森堡居民个人的应税基点。

在新的应税基点方案中，个人的合格资产均按公平市场价值计，从其将其税收居所转移到卢森堡之日起算。此个人合格资产值将视作用于计算任何未来资本收益资产的收购价格。

因此，这项新制度有望成为卢森堡具有竞争力的优势所在，从而吸引企业家和高净值财富个人携带未实现的资本收益来到卢森堡，同时适用于他们原居住国的税收制度也应予以考虑。

4. Bonn Steichen & Partners, 一家领军的卢森堡本地独立律师事务所

4.1. 律所简史

Alex Bonn 的父亲 Benjamin Bonn 是一名律师兼卢森堡律师协会会长，Alex Bonn 像他父亲一样成为了他那个时代卢森堡最受尊敬的律师之一。在 Alex Bonn 1932 年到 2007 年漫长而杰出的职业生涯中，他继他父亲之后担任了卢森堡律师协会会长，他还担任了卢森堡 *Conseil d'Etat* 主席（*Conseil d'Etat* 是卢森堡最高行政法院，也是决定法案草案合宪性的公共机构）。Alex Bonn 在很多方面有着卓越的专业成就。一直以来，他都以最高水准证明了他的能力、诚信和毅力。

现在，尽管这个瞬息万变的世界对律师行业发起新的挑战：比如日渐全球化的经济（其中复杂的交易能影响多重法律秩序）、越来越不透明的监管环境、科技对法律服务传达的影响以及客户的期望，这些词汇依然定义着 Bonn Steichen & Partners（“BSP”）。BSP 就是建立在这样的历史和 Alex Bonn 轶事的基础之上并同时适应了不断变化的法律环境的，它致力于为客户提供价值服务，并满足他们在 21 世纪的需求。

4.2. 今日 BSP

BSP 拥有超过 60 名专业人士，是一家独立的拥有全方位服务的律师事务所，并致力于为国内和国际客户在卢森堡提供最优质的法律服务。

我们是在我们每一个实践领域的领导者，并为客户在卢森堡法律的各个方面提供丰富的知识和经验，包括金融和税务服务、公司法、投资、资本市场、房地产金融、劳动法、

争议解决、私人财富和知识产权/信息技术。我们在许多行业——医疗保健、能源和基础设施——强势的经历也为其作为一家充满活力的领军律师事务所在卢森堡的声誉增光添彩。

BSP 利用各部门之间协作的优势，确保可靠一致的高水准服务，与客户建立了长期和信任的关系。我们丰富的资源和专业知识能不断适应新的法律法规、形势和挑战，使我们能在动态的商业环境中为客户提供法律支持。除了提供量身定制的咨询之外，我们的律师广泛而扎实的法律技能使得他们充分发挥能动性，从而为客户提供答案，而不仅仅是选择。

在 BSP，我们营造了以合作、信任和尊重为工作指导原则的环境。随着时间的推移，我们已经成功地吸引和留住专业人才，使我们能够在法律上精益求精。我们的专业律师专注于进步，各级资历的律师将他们的专业知识瞄准我们共同的目标：为客户创造价值。

我们最近参与的交易包括：

1. 安宏资本：安宏资本是一家领军的私募基金公司。从 2009 年最后一个季度到现在为止，BSP 为其一系列总值约 € 15 亿的收购交易，以及最近以约 400,000,000 英镑对 DFS 的收购提供了法律服务，其中 DFS 是英国头号沙发零售商。
2. 安佰深：BSP 代表安佰深公司，为由安佰深咨询的基金以约 20 亿瑞士法郎的买价对 Orange communications SA 的收购提供了法律服务，该交易于 2012 年 2 月 29 日完成。Orange Communications SA 是瑞士领先的移动运营商，在此之前由法国电信控股。
3. 安赛乐米塔尔：BSP 为米塔尔在其以 € 100 亿+并购安赛乐中提供法律服务。
4. 法国巴黎银行：BSP 为法国巴黎银行对富通集团的收购提供了法律服务，此次收购使得法国巴黎银行成为欧元区存款规模最大的银行。此次交易中，我们代表法国巴黎银行在其对约 75% 的富通银行和 *Banque Générale du Luxembourg* 多数股权的收购中提供了法律服务，我们还为富通银行对 25% 的富通保险比利时的收购，以及同时对富通银行价值约 € 115 亿的结构化产品组合的废止提供了法律服务。
5. 花旗集团：BSP 为花旗集团在其资产证券化工具的建立和再融资中提供法律服务，此资产证券化工具在 € 20,000,000,000 项目的框架下发行结构性票据。
6. 通用汽车：BSP 为通用汽车在 Gmac 所使用的资产证券化公司的注册成立以及再融资中提供了法律服务，这些公司的注册成立和再融资用于他们发起的价值 € 5 亿汽车贷款的资产证券化，其中 Gmac 为通用汽车公司的一家附属公司。
7. 高盛：BSP 代表一家卢森堡控股公司 Alchemy Holding S.à r.l.（“Alchemy”）在高盛向 CVC Capital Partners 公司出售 Ahlsell AB（publ）公司中 Alchemy 价值 € 18 亿的主要股权中提供法律服务。
8. 北欧银行：BSP 为北欧银行集团在其管理公司的重组中提供了法律服务。这些管理公司管理超过 180 亿 € 受规管的投资基金。
9. 辉瑞：BSP 在辉瑞以 \$11.85bn 现金出售其 Nutrition 业务于雀巢中提供法律服务。
10. 汤森路透：BSP 为汤姆森在其以 \$ 240 亿（£ 150 亿）的市场并购价格与路透社并购的交易中提供了法律服务，此并购的目的是创建一家为银行和世界各地的投资机构提供以电子屏幕为基础的信息的领军金融信息集团。

4.3. BSP 中国业务部

作为一家一站式、完全独立的卢森堡律师事务所，BSP 赢得了越来越多中国客户的关注。因此，我们律师事务所决定投入时间和资源，以最好地满足他们的特定需求，在他们卢森堡当地的法律程序中给予他们更好的支持。

出于这样的考虑，我们聘请了刘海婧，她是一名来自中国的法律专业人才，并专注于中国和卢森堡之间的业务流动。BSP 中国业务部由 Laurent Lazard（合伙人）领导，将专门从事税法、资本市场、公司法和银行及金融方面的律师汇集在一起，为客户提供跨领域和综合的服务。此外，我们与许多有影响力的政府机构的良好关系，以及我们庞大而可靠的网络使得我们能够代表中国客户迅速有效地采取行动。

您在 BSP 的联络人:



Alain STEICHEN
合伙人

asteichen@bsp.lu
+352 26025 - 1



Laurent LAZARD
合伙人

llazard@bsp.lu
+352 26025 - 1



刘海婧
律师

hliu@bsp.lu
+352 26025 - 1

银行和金融业

公司法

争议解决

劳动法和薪酬福利

投资

知识产权， 信息技术 & 商法

房地产

税法

BSP BONN STEICHEN & PARTNERS

Avocats

2, rue Peternelchen | Immeuble C2 | L-2370 Howald | Luxembourg

T. +352 26025-1 | F. +352 26025-999

mail@bsp.lu | www.bsp.lu