通往跨境并购之门

www.lehmanbrown.com

LEHMANBROWN
雷 博 國 際 會 計
International Accountants

This article was prepared by LehmanBrown International Accountants.
This article is intended for general information purposes only and is not intended to provide, and should not be used in lieu of professional advice. The publisher LehmanBrown assumesno liability for readers' use of theinformation herein and readers are encouraged to seek professional assistance with regard to specific matters. Any conclusions or opinions are based onthe specific facts and circumstances of a particular matter andtherefore may not apply in all instances.

LEHMANBROWN
雷 博 國 際 會 計
International Accountants

完整开展国际收购的步骤

背景

事实证明，跨境并购是中国和国际企业以及具有国际思维的企业扩张的绝佳基石。 在不同领域的各种收购中，并购涉及了众多知名跨国品牌，这些品牌往往有着强大的研发能力，保持在业内作为最受欢迎的品牌。由于这些商业机遇，知名跨国品牌在联系日益紧密的全球市场中通过收购来拓展其全球业务。

雷博国际会计与总部位于英国的Langcliffe国际公司协作，具有在中国、欧洲和其他国家鉴别和推荐合适的收购候选人的能力。这篇文章为中国与外商境内外投资提供了指导。

定义兼并和收购

虽然兼并和收购经常被一起提及，但他们发生的背景却有细微差异。收购通常是指一家公司接管另一家公司并将自己确立为新的所有者。从法律上讲，被收购公司被并入了收购公司，是不再独立存在的。另一方面，当两个规模相同的公司平等地聚集在一起并同意作为一个实体而不是两个单独的个体向前发展时，就会发生合并。推行并购的首要原因是建立在两家公司一起运营比两家公司分别运营更有价值的想法上。

并购的目的

企业执行并购的动机往往不尽相同。公司可能为了纵向或横向整合其业务或供应链而执行并购。也就是说，公司可以通过与任何一个现有公司的供应商或竞争对手合并来降低成本并提高效率。企业执行并购，还出于众多其他目的，包括加强知识和专业技术，提高全球市场份额，市场知名度和品牌价值。特别是，跨境并购倾向于获得更高的财务回报和进入资本市场的途径，同时避遇到传统壁垒。中国境内并购为外国投资者提供了解中国独特经济格局的机会，而中国境外投资为当地公司改进现有流程，传递知识提供了更加全球化的平台。

中国并购的历史

自20世纪70年代末采取更加自由的贸易政策以来，中国致力于缓和与其他国家贸易往来关系的目标。2000年末，中国政府出台了“走出去”政策，允许私营和国有企业（SOEs）在海外经济体中进行收购。许多企业利用这一政策，购买了海外公司的少量股份。2000年，中国已经成为外国直接投资的最大接受国之一。到2004年，跨境并购占外商直接投资在中国流入流出的总额的11％。到2006年，中国政府已经取消了一系列阻碍跨境投资的政策，在中国加入世界贸易组织后实施了一系列针对性战略。近年来，中国的并购战略已经变得更加注重可持续性和完善性;外国企业通过收购国内公司来进入中国市场已经成为一种越来越普遍的方法。此外，尽管中国极力劝阻高调的收购，但中国仍在鼓励中国企业从战略上扩大自己的国际足迹，并通过收购取得成功。

并购战略的组成部分

一般说来，一次完整的并购由12个部分组成：

战略

要使收购取得成功，执行并购的目标或预期结果必须明确。并购的目的是为了把现有的公司是垂直还是平行整合到已经存在的商业网络？或者还是为了吸收隐性知识，扩大分销能力或仅仅为了获得国际认可。无论扩张的目的是什么，在团队内部充分沟通扩张目标是很有必要的。

一张精确的时间表以及清晰明确的计划书是成功收购的关键——它将决定被收购企业如何盈利以及如何整合进入现有企业实体。其次，在目标市场中要进行全面严格的调查——调查过程中可能会受益于行业的第三方及目标市场的地方行业知识。对于现在企业结构的商业可行性是什么，以及如何让现有企业结构适应中国或国外市场，这是需要在并购之前提前考虑好的问题。

最后，采购公司需要考虑相关的政府部门。如涉及到并购，特别是涉及外国投资者和境内投资时，就需要联系商务部（MOFCOM）。在中国，希望持有25%或以上外国股权的外商投资者必须提交外商投资的相关表格。按照规定，对外商投资企业的监管与国内企业略有不同，外商投资企业会经历更为严格的投资监管流程，然而现在正在逐步放开。

其他需要提交给商务部的文件中，需要他们表明收购国内公司意向的文件包括：

- 先前的批准，如公司名称注册或特殊批准
- 投资人和经营人身份证件，如护照复印件或银行信用证
- 新公司或目标公司的法律文件
- 任何股东同意、收购或合并的协议

尽管对外国直接投资仍存在一些限制，但根据《关于建立更紧密经贸关系的安排》（CEPA），香港当地企业的投资准入比其他海外公司更为宽松。相比其他辖区的公司，《关于建立更紧密经贸关系的安排》(CEPA) 中允许给位于香港公司更多的优惠待遇。

同时, 寻求海外收购的中国企业需要从商务部获得《企业境外投资证书》。

- 申请境外投资审批的企业应当提交下列申请文件：申请表主要包括投资者信息、境外企业名称、股权结构、投资金额、境外投资经营范围、经营期限、投资资金来源和投资具体内容:
- 境外投资申请表;
- 对外投资的有关合同或协议;
- 有关部门对中华人民共和国限制出口的境外投资所涉及的产品或者技术出具的批准出口的文件;
- 企业营业执照复印件。

资源

考虑你将如何为收购及其营运资本进行融资。这包括您的资金来源以及资本金额，以及这些资金是否能够长期提供。检查公司的资产负债表并确保没有未知的亏损账户是成功并购的关键。在国内外，要确保充足的具有管理技能及运营能力的人力资本十分重要。如果员工无法融入当地的商业环境并适应其文化，那么向海外或不同地区派遣深受信任的得力员工几乎没有意义。您可能还需要考虑为现有员工和潜在的新员工开展个人发展和语言课程，以确保他们为合并做好准备，特别是如果存在重大的社会文化或国际差异。

虽然兼并可以协助企业进入未开发产品的市场或行业，但采购公司需要考虑其是否有足够的资本在市场上维持运营，单纯的吸收一家外国和中国公司的现有能力，并不意味着在兼并发生之后，这些能力可以自动转化成采购方公司的同等标准的能力。

同样值得考虑的是，采购方公司的资源如何与被收购目标公司的资源匹配和整合也是需要进一步探讨的。

收购计划

精心制定的并购战略可用于收购那些未公开宣传尚未“待售”的公司。在采购方开始联系被收购目标公司之前，采购方需要为被收购目标公司提供有足够细节的支持文件，确保采购方拥有足够的可信度。支持文件中包括采购方是谁，公司的目标，以及扩张的理由。对于早期阶段的谈判而言，表明自身具有充足的金融资本，在合法的前提下，可实现持续性的境内外投资是十分重要的。

采购方向卖方及其管理团队提供诚信和收购意图的证据非常重要。已经公开出售的被收购目标公司将被指派一名专业顾问进行沟通。如果目标公司尚未出售，一旦他们认为收购方式需要慎重考虑，此并购可能会涉及第三方顾问。届时一定要认真对待，您需要证明公司专业能力，包括员工，顾问和律师。

收购计划

精心制定的并购战略可用于收购那些未公开宣传尚未“待售”的公司。在采购方开始联系被收购目标公司之前，采购方需要为被收购目标公司提供有足够细节的支持文件，确保采购方拥有足够的可信度。支持文件中包括采购方是谁，公司的目标，以及扩张的理由。对于早期阶段的谈判而言，表明自身具有充足的金融资本，在合法的前提下，可实现持续性的境内外投资是十分重要的。

采购方向卖方及其管理团队提供诚信和收购意图的证据非常重要。已经公开出售的被收购目标公司将被指派一名专业顾问进行沟通。如果目标公司尚未出售，一旦他们认为收购方式需要慎重考虑，此并购可能会涉及第三方顾问。届时一定要认真对待，您需要证明公司专业能力，包括员工，顾问和律师。

在您的并购计划中，还值得考虑哪些地理位置可能带来更多益处。在中国，不同地区的发展速度不同，有些地方会为一些特定行业创造更多的机会。一个明显的区别是沿海一线城市或经济特区（SEZ），如上海或深圳，以及多中心二三线城市，如南京或成都。与中国其他地区相比，经济特区可能拥有更多行业特定的基础设施，更多的资源获取渠道以及外商投资企业的进一步税务减免。然而，很多未被列入经济特区的二三线城市通常会为在当地注册的企业、进入特定行业的企业及预先建立的启动中心区域的公司提供税收优惠。

收购调查

为了获得最佳结果，对特定公司及行业做全面的调查研究首先是为了寻找到潜在的相同点。采购方需要考虑到为什么这家特定的被收购目标主体比现存的其他公司更具有战略性与商业可行性，以及通过兼并可以为采购方带来的益处。

编制一份合适的目标清单，包括国内和国外，并使用他们经验丰富的顾问来打开门路。对于采购方公司购买的意图，这些调查应该从公司内外的政治，社会文化，技术，环境以及法律背景来审核。过去许多的并购都失败了，不仅是因为有限的金融资本，而且还由于未解决的政治和社会文化冲突造成的压力。在中国，形成和维持商业和政治关系通常是商务谈判过程的重要组成部分，也是确保自己的信誉，获取行业特定信息以及在目标管理团队和企业主内部建立关系的一种方式。

值得注意的是，中国经济体中的某些部门完全受到外国投资者的限制或禁止，或者只允许一位中国合作伙伴参与。受限制的部门受到高度审查，需要更高级别的行政审批或限制所有权，而被禁止的部门则不允许任何形式的外国直接投资。在一个发布的名单之中，详尽地列出了不允许进入的行业，并定期更新，称为否定列表。其他国家也对外国企业的投资审批有一定的限制或标准，中国企业在研究潜在市场时也需要了解这些限制或标准。

卖方期望

在收购过程中尽早为目标公司制定价格指南很重要。如果现有管理团队成员选择在收购或合并后继续留在公司， 则很有必要明确他们的管理角色及责任重要程度。卖方公司的每个现有成员都应该清楚地了解合并发生后，需要整合的部分。

从采购方公司的角度来看，还有其他因素需要考虑，例如现有员工的激励机制，卖方是否会接受分期付款或赚取利息，以及卖方是否会提供担保和赔偿。如果未公开出售的公司同意您的条款，则可以向您提供部分出售，而寻求购买方的公司则可以提供全部出售。

然而，采购公司首先还应考虑为什么卖方将其公司出售。购买者需要了解任何出于债务、投资者与员工关系问题或产业低增长等销售欲望所引起的动机。

初步尽职调查

如果公司正在出售, 最好要提供详细的信息备忘录 (IM),, 如果是保密协议（NDA），通常需要提前签署。信息备忘录将提供有关公司的基本信息，并一开始将构成公司尽职调查和报价的基础。但是，如果目标公司没有公开出售，那么可能无法获得这样详细的文件，可能会需要进行更多的调查。在进行任何进一步详细的尽职调查之前，要考虑公司是否存在任何重大问题，或者是否存在任何阻碍收购进行、无法协商的事宜，这些因素会影响收购决定。特别是, 涉及到目标公司, 应考虑以下问题：

- 它是否适合当前的业务平台。
- 是否依赖于任何特定的客户或供应商, 以及这些产品在收购后的安全性。
- 它是否有过多的银行债务，如果是，您将如何在您的所有权下处理此问题。
- 是否属于可能受限于外国所有权或者境内投资水平的行业。

在进行竞价之前，考虑以上要点以及其他特定于您业务需求和意图的要点非常重要。检查公司的资产负债表还可以确保你能够为未来发展进行适当的规划， 并预留金融资本。在开始对公司的业务和前景进行更详细的审查之前，除合同意向书 (HOT) 达成一致, 否则就不值得等待。

专业顾问

在规划并购的过程中，寻求第三方客观建议是十分受益的。会计师，律师和其他专家将就市场调查，法律，金融，各国事务和国际税法提供建议。众所周知， 国内企业很难适应中国的税收和法律制度，更不用说外国实体企业了， 尤其是在入境投资和劳动法方面。中国的投资法规依然不完全透明, 也不是专门为方便外国人而设计的。积极寻求建议是一项预防措施, 将保护您和您的公司免受任何侵权。

一些目标公司因劳动条款和养老金而产生现有负债，因此提前就此方面咨询顾问也很重要。收购方必须准备好去吸收和承担在新的所有权下的这些现有负债。例如， 中国有非常严格的劳动和就业法, 合同涉及许多员工薪酬承诺。如果并购方的雇员希望终止其合同, 法律要求雇主提供报酬或经济补偿。如果终止失败了，那么合同的终止就会变得非常困难， 雇主可能会被要求按照《劳动合同法》的规定支付双倍补偿。

此外，在中国生活和工作的外国人在考虑入境或境外投资时，需要考虑不同的的税收和就业要求及津贴。专业顾问还将能够提供建议分析并购是不是当前业务的最佳途径，并且能够解答这些法律问题， 以及构建公司合并后的收购价格和营运资金需求的问题。对于可能必须预付给公司的营运资金，将有可能反映在最终收购价格中。

提出报价

顾问将帮助你为该公司估值， 并决定应采取何种报价形式。最好利用您的专业人员和团队自己准备预测方案，而不是仅仅依靠卖方的数据。预测将显示新所有权下企业的利润和营运资本要求。此外，通常最好通过顾问提出报价，并概述完成收购的时间范围，包括必要时提供资金证明。这可以保证在整个过程中的公正性并且双方都有时间去进行协商。

购买者还应意识到政府机构会影响商业行为的方向。在中国境内，如果国家发展和改革委员认为该竞标在未来不可持续或无利可图，他们则有权拒绝支持并购和投资竞标。

如果中国的外商投资企业需要通过海外贷款来为并购提供资金，这些贷款必须在国家外汇管理局（SAFE）登记，以确保贷款有效性，并获得在资本账户下偿还本金的批准。

合同意向书（HOT）

合同意向书（HOT）通常被称为谅解备忘录（MOU）或意向书。本文件概述了并购项目的细节，这些项目对最终购买下一个阶段的合同至关重要，例如价格，正在销售的物品或时间表。虽然合同意向书不具有法律约束力，但是出于对文件做出的“道德”承诺，双方确定协议以后很难再作出任何修正， 并有助于消除双方之间的任何意见分歧。这份文件将阐明收购的主要条款，并允许过渡进入下一阶段。外国投资者尤其需要确保合同包含公平和社会规范的概念，以及这些概念在中国背景下的相关性，风险合同是否无法执行。

在合同意向书中，有必要明确您打算购买什么，并确定公司业务中被排除在这笔交易之外的所有部分。 还需要确定并购是股权还是资产收购。表明付款结构，条件前的担保和卖方赔偿也很重要。最后，合同意向书将明确期限内的排他性，阻止卖方联络其他潜在并购方。

在制定合同意向书期间，必须寻求第三方法律建议，以确保合同细节对双方都是最佳的，从而降低了未来需要再次修改的风险。

法律和详细的尽职调查 - 最终定价条款

在同意您的谅解备忘录或HOT后，您的顾问将进行详细的尽职调查——全面调查，这将构成您收购的最终定价条款。他们将传达审查范围，包括商业，法律和任何公司特定要求。

具体而言，尽职调查应包括有关卖方重要客户，供应商及其对公司的意见的详细信息。它还应利用历史信息来预测未来趋势。您的顾问还将对公司资产负债表内外的资产和负债进行调查，是否存在任何其他业务将影响最终销售。最后，将审查管理层和员工对所有权变更的态度。

定价条款的最后阶段是进行法律尽职调查，其中包括确认关键固定资产和流动资产（如财产和知识产权）的所有权。它还涉及调查未决诉讼和索赔，或任何现有负债。在最终确定所有权变更之前，还要审查现有的合同义务和员工劳动合同。

完成法律咨询和详细的尽职调查后，您将能够同意最终价格，并最终确定公司卖方提供的担保和赔偿。这些担保可能包括保留购买价格，以弥补您后续确定的任何重大变故。应该注意的是，收购国内有限责任公司不到100％的股权将被视为合资企业，并受到不同的法律和税收政策的约束。外国投资者必须与中国监管机构保持公开沟通，以确保任何进一步的境外投资申请符合法律要求。

交易和税收结构

在完成任何收购之前安排审查国际税务规划安排十分重要。在中国，企业如果想要并购外商投资的国内公司，就必须提交申请材料。目标公司涉及军事，农业，能源，基础设施，运输或任何与国家安全相关的的实体。同样的要求应用在当外国投资者获得对目标卖方的控制权时。

国际税收也在不断变化，卖方需要确保他们不会支付超出交易收益的资本收益或其他税款。同时，收购方需要了解与目标公司相关的所有税收，用于其现金流和商业模型预测。

如果由于合伙人未能履行法律合同而导致并购失败，中国的合同法可以为收购者提供法律保护，并在必要时提供正式法律解决途径。

定稿

应该有一个目标导向的行动计划，以便并购方可以从最终确定收购之日起运营和管理收购。根据2008年反垄断法，每一项涉及中国境内外国投资者的新股权转让都需要商务部批准和工商行政管理局（AIC）登记。在公司内部和外部宣布所有权的变更，同时概述对公司未来发展的愿景将有助于过渡。聘请合格专业的顾问也是收购后服务的一项很好的投资。他们将帮助管理项目收购流程并帮助整合。特别是，中国有许多与商业实体有关的法律规定——对本土注册和外国注册的实体公司来说，寻求劳动法、税收和法律建议，对于所有权变更后短暂过渡期的运营将是有利的。

参考：

http://www.docin.com/p-1374852349.html
http://english.mofcom.gov.cn/article/policyrelease/aaa/201203/20120308027837.shtml
http://encyclopedia.uia.org/en
https://www.chinalawandpractice.com/mergers-and-acquisitions/?slreturn=20181118015820
https://wenku.baidu.com/view/f2579415360cba1aa811dae2.html
https://www.chinalawandpractice.com/sites/clp/2017/02/02/how-are-chinas-capital-controls-affecting-cross-border-transactions/

如有问询，欢迎联系雷博国际会计，请发送电邮至**enquires@lehmanbrown.com**

雷博国际会计是一家主要从事有关中国范围内会计和财务咨询服务的公司，服务范围包括：会计与记账、审计与认证服务、公司税务、资产管理、个人所得税以及收购兼并。在北京（总部办公室）、上海、天津、深圳、广州和香港设有专门办事机构，正积极在全国范围内建立广泛的联合专业服务网络。我们综合多年的国际经验和对中国市场的实操经验，为您提供专业服务。

About Us

Founded in 2001, LehmanBrown is a China-focused accounting, taxation and business advisory firm, operating in Beijing, Shanghai, Hong Kong, Macau, Shenzhen, Guangzhou and Tianjin. Our firm also manages an extensive affiliate network, providing service throughout China and reach across the globe.

Combining years of international expertise with practical Chinese experience and knowledge, LehmanBrown offers expert advice and support to both local and international clients. Within the mid - tier, we are regarded as a market leader and our clients enjoy access to a combination of senior and experienced counsellors from both China and abroad.

At LehmanBrown we recognise that you are unique, that you have unique requirements and we are committed to providing individually tailored financial solutions. LehmanBrown is dedicated to providing personalised service by working closely with our clients to understand your individual business needs. This enables us to offer the most up-to-date and expert advice.

关于我们

雷博国际会计成立于 2001 年，是一家获得许可，主要从事有关中国范围内会计、税务和财务咨询服务的公司，在北京、上海、香港、澳门、深圳、广州和天津设有专门办事机构，正积极在全国范围内建立广泛的联合专业服务网络。

综合多年的国际经验和对中国市场的深刻理解和实践体验，我们向广大国内外的客户提供高质量的专业服务和意见帮助。在雷博国际会计的服务过程中，我们作为市场中的佼佼者，您将得到来自中国本土以及其它国家的高级资深专家热忱的咨询帮助。

我们深刻认识到每一位客户都是独一无二的，并都有其独特的业务需求。雷博国际会计承诺将根据客户的不同业务需求，为客户提供个性化的财务解决方案。我们的专业人员将密切与您合作，以充分了解您独特的业务需求，从而提供满足您所需要的高时效、高质量的专业服务。

专业服务

审计与鉴证服务

外部审计

中国法定审计

美国公认会计准则（GAAP）审计

国际财务报告准则审计

香港法定审计

内部审计

财务舞弊调查

法务会计

专用审计

外汇审计

版权审计

资本验证审计

估价服务

企业估价

损失评估

知识产权估价

资产估价

特殊目的估价

企业融资

债务重组

企业并购、处置与融资

收购兼并

交易咨询服务

企业并购剥离

企业并购整合

财务尽职调查

商务服务

企业注册与变更

企业现金流管理

印章保管服务

市场进入咨询

企业证照变更

企业年审和年报

企业秘书服务

企业股权转让 / 并购与重组

背景 / 信用调查

企业注销与破产

人力资源服务

外籍人员及其家属的中国签证服务

社会保险以及住房公积金

财务外包服务

会计与记账

预算

编制财务报告

总部财务报告

财务管理

财务管理外包

财务管理

首席财务官

资金管理

开立银行账户

薪资处理

建立薪酬管理体系

外籍员工

本地员工

员工短期外派服务

税务服务

个人所得税

移民税务和投资

美国、海外个人所得税规划和申报

中华人民共和国个人所得税支付

个人所得税退税申请

外籍员工个人所得税的申报

本地员工个人所得税申报

公司税务

税务咨询

企业税务筹划

业务重组咨询

价值链分析

境内外投资咨询

转移定价

税务申报

税务尽职调查

税务注销

税务罚款谈判

退税申请

代表企业应对税务审计

增值税和关税咨询

申请完税证明

增值税相关申请

增值税与营业税申报

企业所得税申报

特殊风险与会计管理服务

内部控制

系统

风险评估

萨班斯法案 第 404 条款

会计准则、美国联交所和国际会计准则遵循服务

美国通用会计准则

适用美国会计准则的财务报告编制

美国会计准则的转换

其他会计准则

会计准则的转换

上市公司合规性

财务报告的编制

国际财务报告准则

适用国际会计准则的账务梳理

适用国际会计准则的财务报告编制

适用国际会计准则的上市公司合规性

证监会

美国联交所上市公司合规性

法律服务

法律咨询

劳动法律咨询

缩减劳动力咨询服务

劳动法庭援助与咨询服务

劳动法规的审核

制定并审核劳动合同

企业法律顾问

法律尽职调查

企业重组咨询

制订和审核公司章程

制订并审核合资合同

拟定并审核派遣协议

其他法律服务

争端调解与咨询

商标与知识产权咨询服务

债务回收协助

诉讼支持

LEHMANBROWN

雷 博 國 際 會 計

Internetional Accountants

Contact Us 联系我们

For further information about how we can add value and support your individual or business needs, please contact us.
如需为个人或企业获取更多的增值服务及业务协助信息，请与我们联系。

Beijing 北京

6/F, Dongwai Diplomatic Building, 23 Dongzhimenwai Dajie, Beijing 100600, China
中国北京市朝阳区东直门外大街 23 号东外外交办公大楼 602
Tel: +86 10 8532 1720
Fax: + 86 10 8532 2746
E-mail: beijing@lehmanbrown.com

Shanghai 上海

Room 1501 & 1504, WanTai International Building, No. 480 North Urumqi Road, Shanghai 200040, China
中国上海市静安区乌鲁木齐北路（华山路）480 号万泰国际大厦 1501 & 1504
Tel: +86 21 6249 0055
Fax: +86 21 6288 1636
E-mail: shanghai@lehmanbrown.com

Guangzhou 广州

Room 3317, China Shine Plaza, 9 Lin He Xi Road, Guangzhou 510610, China
中国广州市林和西路 9 号耀中广场 3317 室
Tel: + 86 20 2205 7883
Fax: +86 20 2205 7880
E-mail: guangzhou@lehmanbrown.com

Shenzhen 深圳

Room 3206, News Building 2, Shennan Middle Road, Shenzhen 518027, China
中国深圳市深南中路 2 号新闻大厦 3206
Tel: +86 755 8209 1244
Fax: + 86 755 8209 0672
E-mail: shenzhen@lehmanbrown.com

Tianjin 天津

Unit 2901-04, The Exchange Tower 2 189 Nanjing Road, Heping District Tianjin 300051, China
中国天津市和平区南京路 189 号津汇广场 2 座 29 层 2901-104 室
Tel: + 86 22 2318 5056
Fax: + 86 22 2318 5001
E-mail: tianjin@lehmanbrown.com

Hong Kong 香港

Unit 1902, 19/F, Asia Orient Tower, 33 Lockhart Road, Wanchai,HongKong
中国香港湾仔骆克道 33 号中央广场汇汉大厦 19 楼 1902 室
Tel: + 852 2426 6426
Fax: + 852 2426 6427
E-mail: hongkong@lehmanbrown.com

Macau 澳门

Level 20, AIA Tower, Nos 251A-301 Avenida Comercial De Macau
中国澳門商業大馬路 251A-301 號友邦廣場 20 樓
Tel: + 853 8294 2434
Fax: + 853 8294 2399
E-mail: macau@lehmanbrown.com

www.lehmanbrown.com