

企业兼并与收购过程中的交易结构的设计及优化

主讲人：何 侃
合伙人/律师



演讲人简介

- 2003年起在君合执业，拥有超过13年的并购经验，担任君合并购业务组联席负责人
- 为诸多500强公司和国内领先的企业提供并购服务，尤其在跨境并购领域富有专长
- 涉及包括物流、制造、汽车零部件、医药健康、房地产、商业分销等在内的诸多行业
- 曾作为交流律师被派往美国从事并购业务最为知名的Wachtell, Lipton, Rosen & Katz律师事务所工作
- 在美国XBMA、英国Financer Worldwide等媒体上发表数篇关于跨境并购的文章



D: 021 2208 6288
M: 1370 193 6292
E: hek@junhe.com

目录

一、并购结构设计中的综合考量

二、并购结构设计中的法律考量

三、并购结构设计中的非法律考量

四、并购结构设计中的其他要点

01

并购结构设计中的综合考量



时间表

基于甘特图 (Gantt chart) 的流程管理

XXX线上活动 时间推进表 (2012)																		
时间(日)			3月															
内容	负责人	工作成果	27	28	29	30	31	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
方案确认			方案确认															
方案提交																		
方案审核																		
方案确认																		
前期准备			前期准备															
文案准备																		
图片准备																		
活动页面制作																		
联系博主、微信群管理员																		
活动执行																		
活动发布																		
名博转发																		
微信群置顶																		
活动收尾																		
公布获奖名单																		
发放奖品																		
效果分析																		
Notes:																		

成本（包括税务成本）

- 第三方评估
- 重组成本
- 业务调整成本
- 员工遣散或转移成本
- 税负

政府审批

- 涉及哪些国家/地区的政府审批
- 获得批准的难度和时间表
- 可能规避的途径
- 需要聘请的专业人士

商业上的可行性

- 客户关系
- 业务中断
- 市场新安排
- 业务转移
- 企业内部法务的早期参与很重要

02 并购结构设计中的法律考量

审批和证照

- **审批（境内结构vs境外结构）**

- ✓ 商务部门/发改委审批
- ✓ 工商局登记
- ✓ 国家安全审查
- ✓ 经营者集中审查

- **证照**

- ✓ 对企业经营所需的特殊证照的深入评估——尤其是控制权变更带来的影响
(例如法代变更)
- ✓ 企业内部法律顾问的专长
- ✓ 企业自身政府关系的利用



法律上的限制

- 股权转让的限制（与其他部门的衔接）
- 资产转让的限制（房地产、海关监管、抵押质押、合同限制）
- 外汇（142号文项下的限制）
- 似乎常见但有待在实践中验证的协议安排的可执行性（如买入/卖出选择权）
- 付款进度要求；支付方式要求
- 国内评估要求
- 法律选择
- 争议解决

股权收购vs资产收购

- 资产收购（相对于股权收购）开始增多（尽管困难依然很多）
- 对资产收购的驾驭能力有待考察
- 对资产收购规避风险的实际效果有待进一步评估——继承者责任（successor liability）

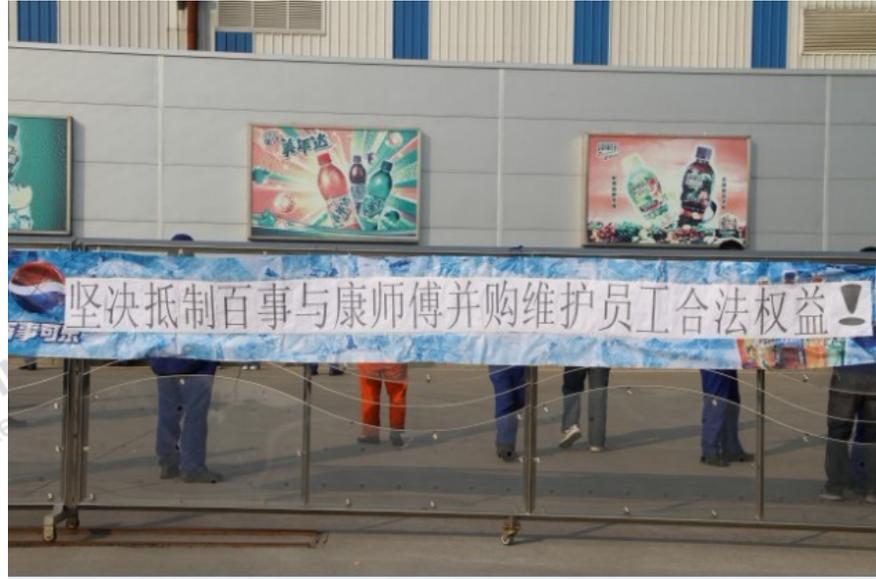
03 并购结构设计中的非法律考量

一些重要的考虑因素

- 外部关系/第三方同意：客户、供应商、合资伙伴、政府
 - ✓ 举例：汽车行业/闲置土地/特殊优惠政策
- 壳公司问题
- 价格调整问题——几乎不可能设置价格调整机制（除了纯境内或纯境外交易、或者“外转外”交易的情况）——这对签约与交割相距时间较长的交易而言问题很大

劳动问题

境外交易引发中国境内劳动争议（康师傅收购百事在中国的装瓶公司，和印度阿波罗（Apollo）基金收购在中国拥有一家合资公司的美国固铂（Cooper））



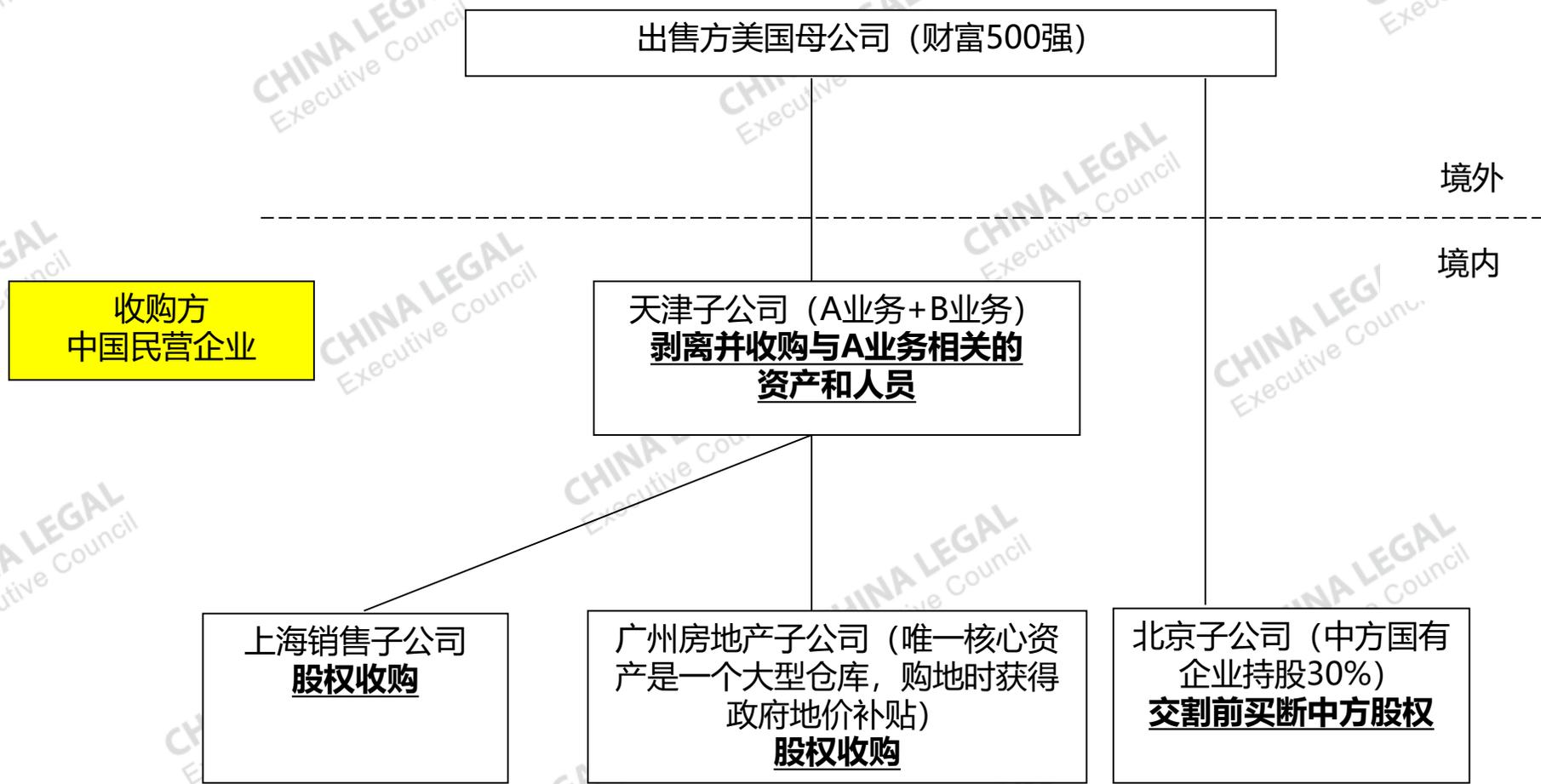
04 并购结构设计中的其他要点

一些近期的观察

- 考虑运用境内实体，设计人民币交易结构
 - ✓ 利用境内人民币资金 (trapped cash issue)
 - ✓ 便利价格调整
 - ✓ 规避部分审批要求
- 资产收购的审批灰色地带
- 并购前自我调查
- 并购前重组



一则案例





Q&A

THANK YOU !

