

购买协议的拟定策略及风险防范

主讲人：余承志

 國浩律師事務所
GRANDALL LAW FIRM



目录

- 一、案例背景
- 二、购买协议概述
- 三、购买协议的主要条款

01 案例背景

一、案例背景

买方：A公司

- 中国规模最大、发展最快的民营企业，旗下拥有多个子公司
- 行业：汽车行业



一、案例背景

中国买家的优势和劣势

中国买家的优势和劣势	
优势	资金雄厚 庞大的中国市场
劣势 (中国溢价)	交易的不确定性： (1) 中国溢价 (2) 当地政府风险：CFIUS (3) 资金到位 (4) 能力 (5) 沟通 (6) 时间

一、案例背景



卖方：B公司

- B公司是一家德国公司，主要有三大股东E公司、F公司、G公司
- 行业：汽车零部件
- 交易标的：B公司100%的股权



一、案例背景

- 卖方的关注点是什么
 - 交易价格
 - 交易的确定性

02 购买协议概述

二、购买协议概述

(一) 中西方对合同的理念差异



二、购买协议概述

(二) 起草合同的基本流程

- 背景情况的了解
 - 合同的性质
 - 你的客户是谁
 - 交易的基本框架
- 选择模版
 - 数据库: 同类的合同
 - 所代表的客户
 - 选择相似的交易 / 商务关系
- 依据具体要求修改合同: 每个SPA都不一样, 要根据双方谈判、尽职 调查的结果来调整、修改合同

背景情况
的了解

选择模版

依据具体
要求修改
合同

二、购买协议概述



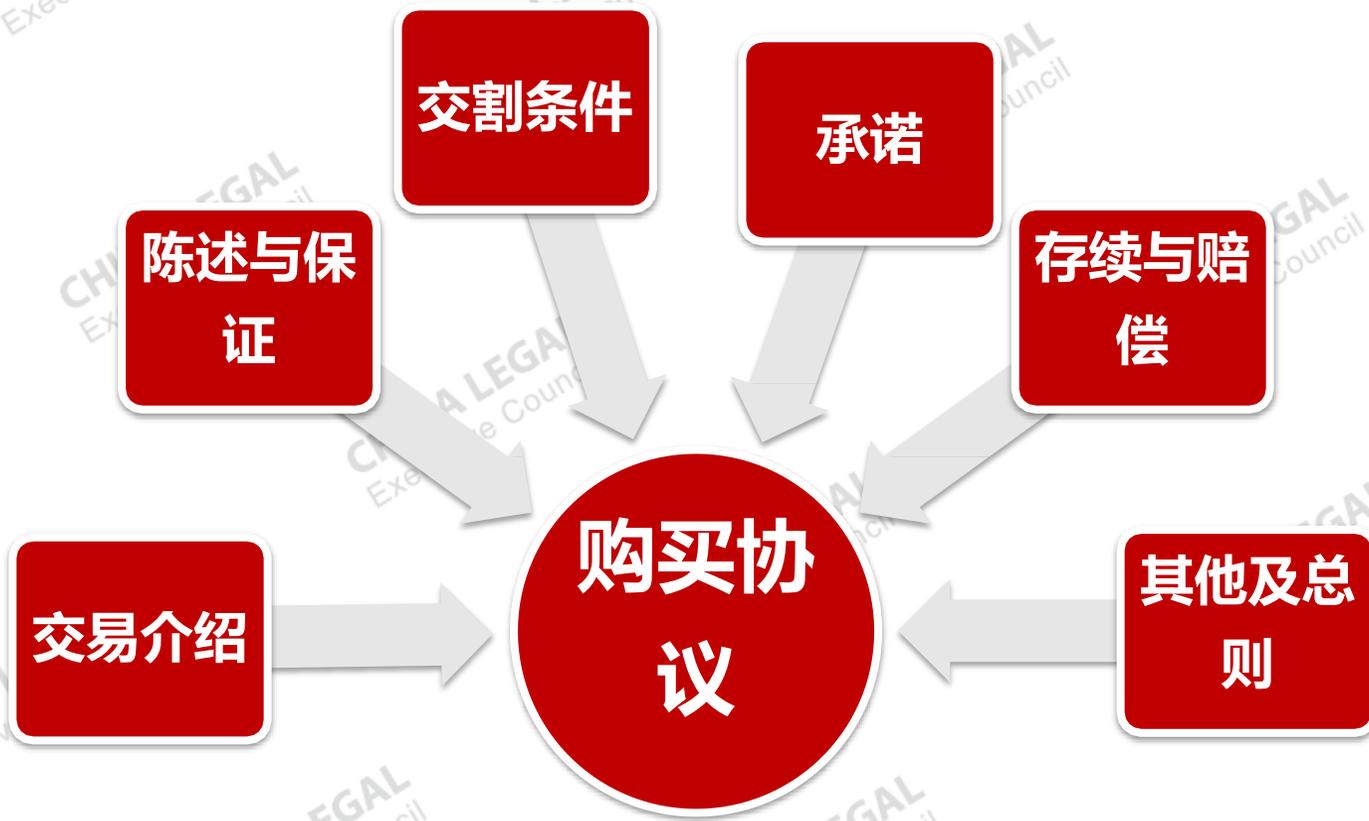
二、购买协议概述

(三) 购买协议的概念

- 购买协议, 是企业并购履行的主要依据, 通常由收购方律师起草, 然后递交被收购方律师修改, 在经过数次谈判后, 由双方律师共同将谈判结果纳入协议中, 最后由交易双方审定并签署
- 购买协议依据交易标的的不同分为股权购买协议和资产购买协议

二、购买协议概述

(四) 购买协议的组成部分



二、购买协议概述

(五) 购买协议的注意点

交易的基本内容

- 资产或股权
- 参股或控股

资产收购具体描绘

- 运营所需的所有资产
- 可以考虑用排除法
- 对所承担债务的限定

交易价格

- 现金 / 欠条 / 股权
- 价格的调整 (针对交割时的调整)

03 购买协议的主要条款

三、购买协议的主要条款

(一)收购价格：Earn-out

- Earn-out是一种定价和支付的机制，接近于“或有对价”，即达成某种条件买方才对卖方支付特定金额的价款。通过这一机制，收购方将交易对价分期支付，在交割日仅支付首期款，而根据目标公司在交割日之后一段约定时期内的盈利表现，来决定是否支付以及支付多少剩余对价，是一种延期且或有的支付方式。
- 本质：建立在未来业绩上的买入期权。

三、购买协议的主要条款

(二) 陈述与保证条款

1. 陈述和保证的范围

- 公司的组织结构、资金情况、财报报告、税务
- 不违规 (合同符合公司内部文件和相关法律)
- 公司的合规
- 知识产权、重要合同、员工和劳动合规、环境和安全
- 仲裁和诉讼
- 关联交易
- 客户

三、购买协议的主要条款

(二) 陈述与保证条款

2. 陈述和保证的目的

- 调中的问题可以通过承诺和保证得到解决
- 承诺和保证在合同签署和交割时是否一致, 如果有问题, 可以不交割
- 如果承诺和保证事后发现不全面或准确, 可按追偿条款要求赔偿

三、购买协议的主要条款

(二) 陈述与保证条款

3. 如何限定范围

- The Seller is, and has been since January 1, 2010, in compliance with all applicable laws (including rules, regulations, codes, plans, injunctions, judgments, orders, decrees, rulings, and charges thereunder) of federal, state, local, and foreign governments (and all agencies thereof), and no action, suit, proceeding, hearing, investigation, charge, complaint, claim, demand, or notice has been filed, commenced, or threatened against the Seller alleging any failure to so comply.

三、购买协议的主要条款

(二) 陈述与保证条款

3. 如何限定范围

- Except as set forth on disclosure schedule [cross-reference section number], and except with respect to any violations which would not have a Material Adverse Effect, the Seller is, and has been since January 1, 2012, in compliance with all applicable laws (including rules, regulations, codes, plans, injunctions, judgments, orders, decrees, rulings, and charges thereunder) of federal, state, local, and foreign governments (and all agencies thereof), and no action, suit, proceeding, hearing, investigation, charge, complaint, claim, demand, or notice has been filed, commenced, or, to the knowledge of the Seller, threatened against the Seller alleging any failure to so comply.

三、购买协议的主要条款

(二) 陈述与保证条款

3. 如何限定范围

- 信息披露
- 实质性的不利影响
- 明确限定时间
- 卖方是否知情

三、购买协议的主要条款

(三) 承诺条款

Covenants：合同签署后和交割前确保目标公司运营

- 肯定性条款
- 否定性条款

三、购买协议的主要条款

肯定性条款

1. 正常运营公司
2. 维持公司的业务关系 (员工, 客户及供 应商)
3. 维持公司财产和保险
4. 遵纪守法
5. 及时通知业务上的任何变化
6. 继续保密义务
7. 继续协助买方尽调

否定性条款

1. 增加高管和员工的工资
2. 终止任何客户或供应商关系
3. 做资本性的支出
4. 在正常运营外抵押或转移资产
5. 和其他第三方就收购进行任何谈判

三、购买协议的主要条款

(四) 交割条件

- 承诺和保证继续有效
- 卖方遵守所有的肯定性和否定性条款
- 卖方获得所有必须的授权和同意
- 卖方的业务发展没有实质性的不利变化
- 买方获得交易所需的资金

三、购买协议的主要条款

(四) 交割条件

- 交割条件: 买卖双方的关注点
 - 交割前过渡期的长短, 中国买家的弱项
 - 肯定性和否定性条款的范围
 - 买方对交割条件的控制
 - 实质不利影响 (Material Adverse Effect)
 - 融资是否有不确定性, 中国买家的弱项

三、购买协议的主要条款

(五) 补偿条款

- The seller and each shareholder, jointly and severally, will indemnify and hold harmless the buyer and its shareholders and subsidiaries (collectively, the “Buyer Indemnified Parties”), and will reimburse the Buyer Indemnified Parties for any loss, liability, claim, damage, or expense (including costs of investigation and defense and reasonable attorneys’ fees and expenses), whether or not involving a third-party claim, arising from or in connection with ... [a list of matters].

三、购买协议的主要条款

(五) 补偿条款

- 补偿条款: 重点
- 补偿条款和SPA其他重要条款紧密相连
 - 卖方违反承诺和保证
 - 卖方或其股东违反肯定性和否定性条款
 - 在交割前目标公司运营中产生的责任
 - 交割前卖方产品或服务的质量问题
 - 披露附件中所披露的某些问题
 - 卖方保留的任何其他责任

三、购买协议的主要条款

(五) 补偿条款

- 补偿条款: 争议点
 - 什么样的问题需要补偿: Deminimus; Deductibles; Cap
 - 补偿的时间截点
 - ① 承诺保证 - 1-2年
 - ② 税 - 相关的税务期限
 - ③ 环境问题 - 没有期限
 - 什么样的损失是可以补偿的:
 - ① 直接, 间接, 偶发性, 结果性, 特殊性, 代表性以及惩罚性
 - 抵消权利: 分期付款 - 后几期的付款可以用来抵扣按补偿条款卖方已支付的 金额
 - 税收优惠和保险金的抵扣

三、购买协议的主要条款

(六) 终止条款

1. 终止事项

- ▶ 未能获取交割必要的政府审批或者判决
- ▶ 因一方原因导致交割条件未满足，且另一方未予以豁免
- ▶ 一方实质违约，且在特定时间内未能补救
- ▶ 卖方受制于信义义务的要求必须接受另一条件更佳的要约
- ▶ 在指定日期交易尚未交割（Drop Dead Date）
- ▶ 双方合意终止合同

三、购买协议的主要条款

(六) 终止条款

2. 分手费与反向分手费

- 出于对交易双方的保护，因特定事项出现导致合同终止，一方可以要求另一方支付高额分手费。
- 买方救济：
 - 分手费 (Break-up Fee)
 - 一般在交易价格的3%-5%左右
- 卖方救济：
 - 反向分手费 (Reverse Break-up Fee)

三、购买协议的主要条款

(七) 适用法律与争议解决

1. 适用法律

- This Agreement and the legal relations between the parties hereto in connection with this Agreement shall be governed by and construed in accordance with the laws of [JURISDICTION].

2. 确定仲裁地

- All disputes, controversies or differences which may arise between the parties, out of or in relation to or in connection with this Agreement shall be finally settled by arbitration in [LOCATION], in accordance with [ARBITRATION RULES] of with [ARBITRATION CENTER].

三、购买协议的主要条款

(七) 适用法律与争议解决

3. 谈判要点

- 诉讼：国家双边协助协议
- 仲裁：纽约公约
- 适用法律的选择

THANK YOU !

