

兼并与收购系列（三）企业境外并购风险分析及应对

主讲人：金红

FANGDA PARTNERS
方達律師事務所



目录

- 一、企业海外并购简介
- 二、交易结构
- 三、交易文件谈判简介
- 四、交易文件谈判要点-SPA
- 五、交易文件谈判要点-SHA
- 六、境外政府审批

01 企业海外并购简介

一、企业海外并购简介

- 并购交易分类

- 私人交易

- 竞标交易

- 收购上市公司

一、企业海外并购简介

- 私人交易

- 一对一谈判的交易
- 初步商定交易结构，签署意向书/谅解备忘录/条款书
- 开展法律、业务、财务、税务尽职调查
- 开展交易文件谈判，签署最终交易文件
- 融资工作需要同步展开
- 履行交割前义务（包括获得政府审批）
- 交割
- 履行交割后义务

一、企业海外并购简介

- 竞标交易

- 一对多谈判的交易
- 有利于卖方获得尽可能的高价和更稳定的交易
- 但会发生额外的费用和时间

一、企业海外并购简介

• 竞标交易

- 卖方聘请财务顾问和法律顾问进行尽职调查，确定交易结构
- 卖方向潜在买方发放招标文件CIM及其他文件
- 潜在买方签署保密协议，提交无拘束力的投标意向
- 卖方选择几家潜在买方，发放投标程序函
- 卖方提供交易文件
- 买方提交有拘束力的投标文件
- 卖方选择中标方，与其签署最终交易文件
- 履行交割前义务（包括获得政府审批）
- 交割
- 履行交割后义务

一、企业海外并购简介

- 收购上市公司

- 需要考虑上市公司披露的义务，合理安排交易
- 节奏较快
- 是否触发要约收购

02 交易结构

二、交易结构

- 确定交易结构的主要考虑因素
 - 交易的确定性：政府审批、第三方同意
 - 交易完成时间
 - 税收优化
 - 买方的融资需求与安排
 - 一层或多层SPV
 - 境内或境外SPV

03 交易文件谈判简介

三、交易文件谈判简介

- 交易文件

- 保密协议

- 投资意向书/谅解备忘录/条款书

- 股权/资产购买协议

- 股东协议

- 公司章程

- 附属协议：业务合作、知识产权许可

- 融资文件

三、交易文件谈判简介

- 谈判的策略

- 私人交易中交易文件通常由买方起草

- 竞标交易中交易文件通常由卖方起草

- 买方谈判小组的构成

- ✓ 买方内部机构：并购部/企业发展部、业务部门、财务部门、法律部门

- ✓ 财务顾问

- ✓ 法律顾问

04 交易文件谈判要点-SPA

四、交易文件谈判要点-SPA

- 价格及调价机制
 - 估值
 - Escrow
 - 分期付款
 - Earn-out
 - 外汇损益承担
 - 交割后审计调价
 - 赔偿扣款

四、交易文件谈判要点-SPA

- 陈述与保证

- 范围：覆盖目标公司/业务的各个方面
- 时间：签约、交割
- 对陈述保证的限制
 - ✓ 披露函
 - ✓ 重大性
 - ✓ 知情
 - ✓ 时间限制

四、交易文件谈判要点-SPA

- 过渡期承诺
 - 保全目标公司价值不发生重大减损
 - 完成交割
 - 在买方为完成交割时给予有限的权利
- 交割前提条件
 - 政府审批及第三方同意
 - 尽职调查中发现的问题的解决
 - 交易文件签署
 - 无MAE
 - 无法律变化
 - 陈述保证真实
 - 卖方遵守交割前义务

四、交易文件谈判要点-SPA

- 赔偿

- 触发事件：违反陈述保证、违反承诺义务

- 赔偿的范围

- ✓ 免赔额

- ✓ 赔偿起点

- ✓ 最高额

- ✓ 特殊赔偿

四、交易文件谈判要点-SPA

- 终止/解除
 - Long stop date
 - 分手费/反向分手费
- 适用法律与争议解决
 - 投资目的地/中立第三方国家
 - 诉讼？仲裁？

05 交易文件谈判要点-SHA

五、交易文件谈判要点-SHA

- SHA简介

- 与SPA不同，是一份长期的、面向未来的合同
- 股东间的安排，以实现并购的整合

五、交易文件谈判要点-SHA

- 公司治理

- 股东会、董事会与管理层的组成、权限、议事规则
- 股东会中各股东的权利分配：对重大事项的否决权
- 有无董事席位、董事有无否决权
- 董事 v 观察员

五、交易文件谈判要点-SHA

- 股份转让

- 转让限制：锁定期、向竞争者转让
- 优先购买权
- 领售权(drag)
- 随售权/共售权(tag/co-sale)

五、交易文件谈判要点-SHA

- 其它约定
 - 管理层激励机制
 - 知识产权的使用与开发
 - 商业机会
 - 不竞争

06 境外政府审批

六、境外政府审批

- 反垄断审查
- 美国国家安全审查CFIUS

THANK YOU !

