

资本市场实务丛书

公司并购重组原理、 实务及疑难问题诠释

雷霆◎著

*The Principles, Practices and Interpretations of
difficult problems of Company Merger & Acquisition*

- 40多个图例
- 20多个总结表
- 150多个示例和真实案例
- 50多个疑难问题解析
- 根据最新法律法规，全面指导公司并购重组过程

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

资本市场实务丛书

公司并购重组原理、 实务及疑难问题诠释

雷霆◎著

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

公司并购重组原理、实务及疑难问题诠释 / 雷霆著. —北京:
中国法制出版社, 2014. 10

(资本市场实务丛书)

ISBN 978 - 7 - 5093 - 5353 - 0

I. ①公… II. ①雷… III. ①企业兼并 - 研究 IV. ①F271

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 073749 号



策划编辑: 谢雯 (xiewen629@163.com)

封面设计: 李宁

公司并购重组原理、实务及疑难问题诠释

GONGSI BINGGOU CHONGZU YUANLI、SHIWU JI YINAN WENTI QUANSHI

著者/雷霆

经销/新华书店

印刷/河北省三河市汇鑫印务有限公司

开本/710 × 1000 毫米

版次/2014 年 10 月第 1 版

印张/51.75 字数/860 千

2014 年 10 月第 1 次印刷

中国法制出版社出版

书号 ISBN 978 - 7 - 5093 - 5353 - 0

定价: 128.00 元

北京西单横二条 2 号

邮政编码 100031

网址: <http://www.zgfs.com>

市场营销部电话: 010 - 66033393

值班电话: 010 - 66026508

传真: 010 - 66031119

编辑部电话: 010 - 66010493

邮购部电话: 010 - 66033288

(如有印装质量问题, 请与本社编务印务管理部联系调换。电话: 010 - 66032926)

序

公司并购重组业务可以说是一项非常复杂且极具挑战性的法律专门领域，它通常涉及公司法、证券法、合同法、会计法、外汇法、税法等法律领域的综合运用。笔者从事公司并购重组业务实务工作逾十余年，经历过诸多的实务案例，亦总结了不少的经验，但依然有不少的适用疑难和困惑。笔者深感从事公司并购重组业务的法律专业人士缺乏一套从并购重组原理到实务操作的工具和指南丛书，写作本书的目的即在于此。

本书系一本讲述公司并购重组原理、实务操作以及疑难问题适用的书籍，全书通过 40 余个图例、20 多个总结表格、150 余个示例 / 实际案例以及 50 余个疑难问题的解析，将公司并购重组的原理、方案规划设计、交易架构、操作流程、实务要点以及法律适用疑难问题等呈现在读者面前。

本书共包含九篇三十六章。以公司设立、运营及解散清算（含减资、撤资）三个阶段为主线，先分别介绍公司设立和解散清算（含减资、撤资）两个阶段的法律问题，最后集中介绍公司运营阶段的各种并购重组业务，包括公司股权并购、公司资产并购、公司合并、公司分立、公司债务重组、公司跨境并购重组以及并购重组专门性、共性的问题研究。本书各篇的主要内容包括以下几个方面：首先，对各种公司并购重组类型进行介绍，主要包括并购重组的概念、原理的剖析，以及运作的架构、流程的分析；其次，对公司并购重组类型中的一般性、共性规定和实务要点及疑难问题进行介绍；再次，对涉及外商投资企业（“三资企业”）的特别规定和实务要点及疑难问题进行介绍；最后，针对上市公司（股份有限公司）的并购重组的特别规定和实务要点及疑难问题进行介绍。

在本书最后附录部分，附录 1 “本书示例、案例及疑难问题索引”为读者提供了本书所有的示例、案例及疑难问题的索引，方便大家阅读；附录 2 “公司投资并购重组业务相关法规指引”基本涵盖了截至 2014 年 7 月底前公司并购重组业务相关的法律法规索引，可以作为从事公司并购重组工作的法规指引，希望有所助益。

在本书即将成稿之际，我国公司法迎来了一次重大的修订，即 2013 年 12 月 28 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议通过的《全国人民代表大会常

务委员会关于修改〈中华人民共和国海洋环境保护法〉等七部法律的决定》(国家主席令第8号,对公司法进行了修订,于2014年3月1日起施行)。随后,国务院分别于2014年2月7日、2014年2月19日出台了《国务院关于印发注册资本登记制度改革方案的通知》(国发〔2014〕7号)和《国务院关于废止和修改部分行政法规的决定》(国务院令第648号),对《中华人民共和国公司登记管理条例》、《中华人民共和国企业法人登记管理条例》、《中华人民共和国中外合资经营企业法实施条例》、《中华人民共和国中外合作经营企业法实施细则》、《中华人民共和国外资企业法实施细则》等行政法规进行了相应的修订,并同时废止了《中外合资经营企业合营各方出资的若干规定》(1987年12月30日国务院批准,1988年1月1日对外经济贸易部、国家工商行政管理局发布)和《〈中外合资经营企业合营各方出资的若干规定〉的补充规定》(1997年9月2日国务院批准,1997年9月29日对外贸易经济合作部、国家工商行政管理局发布)。与之相配套,国家工商总局于2014年2月20日出台了新的《公司注册资本登记管理规定》(国家工商行政管理总局令第64号)。2013年对公司法以及这些行政法规、部门规章的修订对公司并购重组的影响特别是公司对外投资的影响是重大的,笔者据此对本书的相关内容进行了增补和改写。

同时,本书还反映了最新法律、法规、规章的变动对公司并购重组的影响。主要包括《关于跨境人民币直接投资有关问题的公告》(商务部公告2013年第87号)、《国务院关于开展优先股试点的指导意见》(国发〔2013〕46号)、《优先股试点管理办法》(中国证券监督管理委员会令第97号)、《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》(国发〔2014〕14号)、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》(国发〔2014〕17号)、《国家外汇管理局关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》(汇发〔2014〕37号)以及2014年7月14日发布的《上市公司收购管理办法》(征求意见稿)和《上市公司重大资产重组管理办法》(征求意见稿)的重大修订和影响。

应该说,本书是笔者基于对公司、证券、三资企业法律、法规、规章以及相关规范性文件的研究、理解、探索和实务工作总结,错误和不妥之处在所难免。读者在实务工作中一定要以法律、法规为准,避免理解和执行出现偏差和错误。我也非常欢迎各位专家、学者、法律工作者、企业管理人员、财税专业人士不吝赐教,对本书内容的错误和不足之处给予批评和指正!

雷 霆

2014年9月于成都

目 录

Contents

第一篇 公司对外投资

第一章 公司对外投资的概念、原理和交易架构剖析	2
第一节 公司新设投资的概念、原理及交易架构	2
第二节 公司增资的概念、实质及交易架构	6
第二章 公司对外投资的实务要点	8
第一节 公司法奉行法定资本制度	8
第二节 公司对外投资的出资方式	15
第三节 公司注册资本认缴及实缴的一般性规定	28
第三章 外商投资企业设立出资和增资的特别规定	42
第一节 外商投资企业设立出资的特别规定	42
第二节 外商投资企业增资的特别规定	57
第四章 股份有限公司设立出资和增资的特别规定	60
第一节 股份有限公司设立和出资的规定	60
第二节 上市公司发行股份增资的特别规定	70
第五章 公司新设投资和增资的疑难问题诠释	84
第一节 新公司法修正案的一般性问题剖析	84
第二节 公司新设投资和增资的疑难问题剖析	91
第六章 公司并购重组中的对外投资问题分析	100

第一节	公司并购重组中的新设投资问题剖析	100
第二节	公司并购重组中的增资问题剖析	109

第二篇 公司减资和解散、清算

第一章	公司减资	114
第一节	公司减资的概念、分类、原理及实质	114
第二节	公司减资的法律规定及程序	118
第三节	外商投资企业减资的特别规定	121
第四节	公司减资的疑难问题诠释	123
第五节	公司并购重组中的减资问题分析	136
第二章	公司解散和清算	141
第一节	公司解散和清算的概念及分类	141
第二节	公司解散和清算的法定程序	143
第三节	外商投资企业解散和清算的特别规定	145
第四节	公司并购重组中的解散和清算问题	156

第三篇 公司股权并购

第一章	公司股权并购的概念及交易架构剖析	160
第二章	公司股权并购的实务要点及疑难问题	163
第一节	目标公司股权转让作价及调整机制	163
第二节	股权转让基准日	171
第三节	股权转让交割日及股东身份的取得	174
第四节	股权转让过渡期及监管事项	180
第五节	股权转让中股东同意权和优先权的处理	192
第六节	股权转让价款支付的安排	208
第七节	股权转让中的债权、债务及或然负债的处理	210

第八节 股权转让中的员工问题的处理	221
第三章 外商投资企业股权转让的特别规定和疑难问题	223
第一节 外商投资企业股权转让的特别审批程序	223
第二节 外商投资企业股权转让协议的效力问题	224
第三节 外商投资企业股权转让的限制性规定	226
第四章 上市公司收购的特别规定和疑难问题	231
第一节 公司法有关股份有限公司股份转让的限制性规定	231
第二节 上市公司收购的收购人及收购方式	232
第三节 上市公司收购的流程	253
第四节 上市公司收购的权益披露义务	282
第五节 上市公司收购的实务要点及疑难问题剖析	293

第四篇 公司资产并购

第一章 公司资产并购的概念及交易架构剖析	314
第二章 公司资产并购的实务要点及疑难问题	317
第一节 目标资产范围的确定	317
第二节 目标资产的计价	321
第三节 债权、债务及合同转让事项的处理	326
第四节 资产抵押以及质押金的处理	328
第五节 资产转让价款支付的安排	329
第六节 目标资产的盘点交付	331
第七节 资产并购交易的其他实务关注要点	333
第三章 外商投资企业资产并购的特别规定和疑难问题	335
第四章 上市公司重大资产重组的特别规定和疑难问题	339
第一节 重大资产重组的法规体系	339
第二节 重大资产重组的定义、原则和标准	340

第三节 重大资产重组的程序.....	382
第四节 发行股份购买资产的特别规定	408
第五节 重大资产重组后发行新股或公司债券的规定	430

第五篇 公司合并

第一章 公司合并的概念及交易架构剖析.....	438
第二章 公司合并的实务要点及疑难问题.....	443
第一节 公司合并中各方股权比例的确定	443
第二节 公司合并后注册资本的确定	446
第三节 公司合并基准日 / 购买日的确定及其过渡期损益的归属	449
第四节 关于公司合并中的或然负债问题	452
第五节 关于合并中异议股东股份回购请求权的问题	458
第三章 外商投资企业合并的特别规定和疑难问题	462
第四章 上市公司合并的特别规定和疑难问题	471
第一节 上市公司合并重组的类型	471
第二节 上市公司合并的股份价格和换股比例	473
第三节 上市公司合并的现金选择权	479
第四节 上市公司合并滚存利润和过渡期损益的归属和处理	494

第六篇 公司分立

第一章 公司分立的交易架构剖析.....	500
第二章 公司分立的实务要点及疑难问题.....	506
第一节 公司分立中各方股权比例的确定	506
第二节 公司分立中注册资本的确定	509
第三节 公司分立基准日的确定及其过渡期损益的归属	512
第四节 关于公司分立中负债的问题	514

第三章 外商投资企业分立的特别规定和疑难问题	516
第四章 上市公司分立的特别规定和疑难问题	519
第一节 “东北高速”解散分立后上市案剖析	519
第二节 上市公司分立上市的主要法律问题	526

第七篇 公司债务重组

第一章 公司债务重组的概念、实质及类型	538
第二章 公司债务重组的实务要点及疑难问题	540
第一节 债务重组日的意义及确定	540
第二节 公司债务重组的类别、方式和模式	542
第三节 公司债务重组的会计和税务处理	544
第三章 外商投资企业债务重组的特别规定和疑难问题	550
第四章 上市公司债务重组的特别规定和疑难问题	558
第一节 上市公司间接债务重组模式剖析	559
第二节 上市公司债务重组的“货币时间价值”计量模式剖析	567
第三节 上市公司债务重组的“利益输送”问题研究	570
第四节 上市公司非公开发行股票进行“债转股”剖析	574

第八篇 公司跨境并购重组

第一章 公司跨境并购重组概述	578
第二章 中国公司境外投资	580
第一节 公司境外投资的法规体系概述	580
第二节 公司境外投资的海外架构的搭建	592
第三章 外国投资者并购境内企业	601
第一节 外国投资者并购境内企业的基本规定	601

第二节	外国投资者并购境内企业的审批与登记	608
第三节	外国投资者换股并购的有关规定	610
第四节	特殊目的公司的换股并购	615
第五节	外资并购的经营者集中审查	624
第四章	海外红筹架构的搭建和拆除	628
第一节	红筹上市模式	628
第二节	红筹模式的上市路径详解	636
第三节	红筹模式上市实例剖析	661
第四节	红筹模式的回归和架构拆除	694
第九篇 公司并购重组的专题研究		
第一章	上市公司的特殊并购重组类型——“借壳 / 买壳”上市	712
第一节	借壳 / 买壳上市的概念	712
第二节	借壳 / 买壳上市的模式	715
第三节	借壳 / 买壳上市的相关问题	720
第二章	公司并购重组中的盈利预测及补偿	725
第一节	披露盈利预测的情形	725
第二节	盈利预测承诺及补偿	731
第三章	公司并购重组中的模拟会计报表和备考会计报表	746
第一节	模拟会计报表和备考会计报表的概念、区别和联系	746
第二节	现行证券法规对模拟会计报表和备考会计报表的规定	751
第三节	模拟会计报表和备考会计报表的应用和编制	754
第四章	公司投资并购重组的税务问题	760

附 录

附录 1：本书示例、案例及疑难问题目录	780
附录 2：公司投资并购重组业务相关法律文件指引	793
附录 3：参考文献	816

第一篇 公司对外投资

本篇综述

本篇主要包括四个方面的内容：一是，介绍公司对外投资的概念、原理和交易架构。二是，介绍公司对外投资的实务要点以及外商投资企业法律、法规、股份有限公司（上市公司）对外投资的特别规定。包括，2013年修订后《中华人民共和国公司法》的资本制度，对外投资的方式，公司注册资本认缴及实缴的一般性规定，股权出资、债转股以及公司法修订要点等。三是，介绍公司新设投资和增资的疑难问题。譬如，有关注册资本的实缴、信息披露的义务和责任、验资、非货币性财产首次出资、盈利和亏损在未实缴到位时的享有和负担等。四是，介绍公司并购重组中涉及对外投资的问题。譬如企业合并、分立中的新设投资和增资等。

本篇共包括以下六章：

第一章 公司对外投资的概念、原理和交易架构剖析

第二章 公司对外投资的实务要点

第三章 外商投资企业设立出资和增资的特别规定

第四章 股份有限公司设立出资和增资的特别规定

第五章 公司新设投资和增资的疑难问题诠释

第六章 公司并购重组中的对外投资问题分析

第一章 公司对外投资的概念、原理和交易架构剖析

公司作为一个民事主体开始于初始设立，经历于公司的经营运作，终止于公司清算解散。一般地，公司的并购重组业务处于公司的中间环节——经营运作阶段，但是并购重组往往也会涉及公司的对外投资行为（包括公司的初始设立以及公司增资等）。因此，了解和分析公司对外投资的公司法原理及交易模型就显得很有必要。本章将关注公司对外投资的概念、原理和交易模型。

第一节 公司新设投资的概念、原理及交易架构

本节将主要讨论公司新设投资（公司设立）的概念、原理及其交易实质。通过对此的了解有助于我们理解某些公司并购重组的实质和涵义。

一、公司新设投资的概念

我国《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）^①及其相关的法规并没有对公司对外出资进行明确的定义，但按照一般法律理解，公司对外出资是指公司放弃直接占有或控制的资源，换取对外长期权益性投资资产的行为。其中，公司新设投资是在放弃资源的同时，新设成立新的公司主体的投资行为。在公司法上即属于“公司设立”的范畴。从公司法的一般原理上看，公司设立是指按照法律规定的条件和程序，发起人为组建公司使其取得法律人格，必须采取和完成的一系列行为之总称。

^① 笔者注：若无特别说明，本书所指称的《公司法》系指 2013 年 12 月 28 日第十二届全国人民代表大会常务委员会第六次会议修订并公布的《公司法》。

二、公司设立的公司法原理

公司作为一种以营利为目的组织，其性质是什么，各国学者有不同的学说。下面介绍两种主流的学说。

（一）公司法人的拟制学说

公司法人的拟制学说（fiction theory）是关于公司法人本质的学说之一。此种学说认为，民事权利义务之主体，应以自然人为限。非自然人成为权利义务之主体，则系法律拟制其为自然人，故所谓法人，实际上就是法律所拟制的自然人。公司法人作为法律的拟制人和拟制体，以法律的认可而获民事主体资格，是法律抽象的产物。因此，它并非现实社会存在的产物，完全是由于法律的认可才获得民事主体的资格。

在中国，《中华人民共和国民法通则》（以下简称《民法通则》）和《公司法》一般并不承认公司的契约性质，虽然中国民法和公司法都要求公司应当制定公司章程，但是，中国法律通常并不将公司章程看作是一种契约。中国主流的学说大多采取公司拟制学说而否认公司契约理论，但从《公司法》的某些规定来看，似乎又属于有限度地接受了公司契约学说。

（二）公司法人的契约学说

公司法人的契约学说（conception contractuelle）认为公司并非像公司拟制说所宣称的那样是一种法人，而仅仅是公司股东之间的一种契约，是股东之间通过协商所达成的一种协议，此种契约同一般民法或普通法所规定的契约并没有什么区别，一般民法或普通法所规定的契约理论完全适用于公司这种契约。

然而，公司又不仅仅是一种契约，公司在履行法律所规定的程序之后即成为一种法人，有自己的权利能力和行为能力，是独立的商事主体。这样，公司契约虽然具有一般契约的法律效力，但是，公司契约也有自己的特殊效力。一般说来，公司契约效力的特殊性表现在两方面：

第一，在一般契约中，契约仅仅对那些在契约上签名或盖章的契约当事人产生约束力，对于没有在该契约上签名或盖章的人不产生约束力，而在公司契约中，公司契约不仅仅对那些在公司契约上签名或盖章的股东产生约束力，而且还对那些没有在公司契约上签名或盖章的人产生约束力，只要他们被认为是公司契约的当事人。在现代公司法中，三种人仍然被认为是公司契约的当事人，

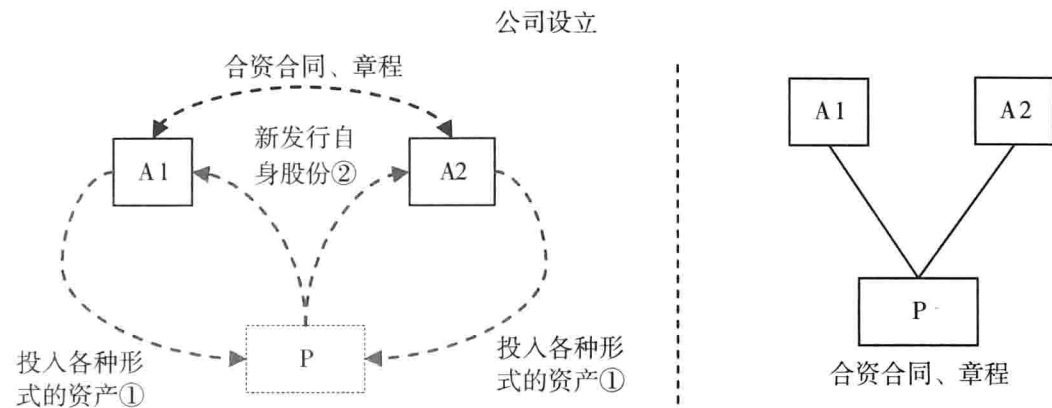
即便他们没有在公司契约上签名或盖章，这就是公司本身、那些认购公司股份的非公司发起人的股东以及公司的董事、监事以及高级管理人员。对公司而言，虽然公司是股东缔结的一种契约，但是，一旦公司股东将公司契约予以注册登记，则公司即成为独立于公司股东的法人组织，公司股东的投资即成为独立于公司股东个人财产的法人财产。此时，即便公司本身没有在公司契约上签名或盖章，当公司获得法人人格之后，公司契约自动对公司本身产生约束力。对认购公司股份的非公司发起人的股东而言，他们虽然认购了公司股份并因此而成为公司股东，但是，由于他们并非公司的发起人，因此，他们并没有在公司设立契约上签名或盖章。但是，公司契约并不因为他们没有签名或盖章而不对他们产生约束力，他们一旦成为公司股东，公司契约自动对他们产生效力，即便他们没有在公司契约上签名或盖章。对于公司的董事、监事以及高级管理人员而言，他们属于股东的授权代理人并代表公司行事，因此，作为代理人的行事规则，他们也需要遵循公司契约特别是公司章程的规则行事。

第二，在一般契约中，契约一旦有效成立，即对所有契约当事人产生约束力，除非经过所有契约当事人的一致同意，否则，契约不得被变更。而在公司契约中，公司契约效力的发生以公司大股东的同意作为条件，即便公司小股东不同意公司契约的修改，只要公司大股东同意，公司契约即可被修改。换句话说，在公司法中，公司股东之间的关系受公司法的基本规则即大股东规则的约束，公司大股东可以将自己的意图强加给公司小股东。

总体而言，在现代公司法中，公司契约的效力表现在两个方面：公司契约对股东与其他股东之间的关系所产生的约束力，公司契约对公司与其股东之间的关系所产生的约束力。公司的契约学说主要在英美公司法中为主流学说。

三、公司设立的交易架构

从公司的本质学说以及公司设立的交易架构来分析，一个典型的公司新设成立的交易架构图如下图 1-1-1-1：



注：① A1 和 A2 将拟投入的资产转移到新设的公司 P；
② P 发行 P 股份作为收到投入资产的对价支付给 A1 和 A2。

图 1-1-1-1：“公司设立”交易架构

从上述交易架构图可以看出，公司新设投资成立公司属于投资公司（股东）将投入的各种形式的资产投入到新设公司（被投资公司）中并换取了新设公司发行的股份的一个交易。其实质仅是投入资产所有权形式的改变，属于公司的发起股东投入资产的一个资产“形式上的改变”，由对投入资产的直接占有或控制转变为通过被投资公司的股权（投资性资产）而间接在投入资产上享有权益。对于投入的股东而言，其资产的总量并没有改变，只是资产形式发生了变化。譬如，股东 A1 投入现金到被投资公司中，获得的是等值的被投资公司的股份或股权。

从公司拟制学说的角度分析，新设公司 P 属于一个法律上拟制的人，在中国法下，只有当 P 经过工商注册登记才具有独立法人人格，享有完整的民事权利能力。依据《公司法》第三条第一款规定：“公司是企业法人，有独立的法人财产，享有法人财产权。公司以其全部财产对公司的债务承担责任。”这即是公司独立法人人格和拥有独立法人财产的规定。因此，股东投入到公司的财产将属于公司的法人财产，而股东拥有的财产是其持有的公司的股权或股份。

从公司契约学说的角度分析，公司的设立以及资本投入包含两个契约，一个是股东之间设立公司或资本投入的契约，另一个是股东与公司^①之间的有关财产转移之契约。对于前者，它实质是股东之间缔结的一个契约。比如，我国《公

① 笔者注：在中国法下，按照《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定（三）》（法释[2014]2号）的第二条、第三条有关规定，目前司法也予以承认拟设立的公司的过渡性、暂时性的团体性质。