

**How to Compile A
Perfect
M&A Document**

公司并购文件撰写指要

史凝祯◎著



中信出版社
CHINA CITIC PRESS

**How to Compile A
Perfect M&A Document**

公司并购文件撰写指要

史凝祯◎著

图书在版编目 (CIP) 数据

公司并购文件撰写指要/史凝祯著. —北京: 中信出版社, 2008. 10

ISBN 978-7-5086-1312-3

I. 公… II. 史… III. 跨国公司—企业合并—公司法—法律文书—写作—中国
IV. D922.291.91 D926.13

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 146764 号

Copyright © LexisNexis 律商联讯 2008

本书版权为律商联讯所有, 侵权必究。

未经书面许可, 不得以任何形式影印或复制本书的任何部分。

公司并购文件撰写指要

GONGSI BINGGOU WENJIAN ZHUANXIE ZHIYAO

著 者: 史凝祯

策 划 者: 中信出版社策划中心

出 版 者: 中信出版股份有限公司 (北京市朝阳区和平街十三区 35 号楼煤炭大厦 邮编 100013)

经 销 者: 中信联合发行有限责任公司

承 印 者: 北京诚信伟业印刷有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16 印 张: 16.25 字 数: 307 千字

版 次: 2008 年 10 月第 1 版 印 次: 2008 年 10 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5086-1312-3/D · 224

定 价: 68.00 元

版权所有 · 侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

<http://www.publish.citic.com>

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

服务热线: 010-84264000

服务传真: 010-84264033

献给所有正在撰写法律文件的
年轻的法律工作者们。

自序

曾听人说，法律文书的写作不过是依样画葫芦而已，因此，一个拥有大学本科学历的人就能凭借一份格式文本，弄出一份不错的法律文件。且不说，这些写作者能否在工匠般的写作作业中意识到，自己每一句每一段每一节每一章的法律文件内容的法律后果；单说依样画葫芦的做法，能够给这样的写作者带来写作过程的美感和由衷的乐趣吗？恐怕只有无聊、乏味和疲惫罢了。有感于此，本书作者以当前公司并购核心文件撰写为例，通过对话、讲故事和评论的方法，使本书的读者和法律文件的撰写者们获得写作的趣味。此外，本书作者还有一个小小的期盼，那就是盼望学习过这本书的法律文件的写作者们，能够在没有任何葫芦样式的前提下照样撰写出令人满意的文件来。作者能否达到这样的目的，只有本书的读者能够评判。

是为序。

目 录

上 篇

第一章 公司并购基本结构和文件	3
第二章 律师尽职调查报告	7
一、尽职调查报告概念、基本写作规范和流程	7
二、目标公司如何避免商业秘密经由调查报告对外泄露	11
三、调查报告撰写基本步骤	13
四、调查报告第一章	29
五、调查报告第二章	36
六、调查报告第三章	48

下 篇

第三章 并购意向书	117
第四章 多方并购备忘录或者交易推进协议	126
第五章 并购协议	152
第六章 股权购买协议	207
第七章 资产转让协议	230
跋	249



上 篇

公司并购基本结构和文件

一个简单的公司并购行为涉及并购方（即交易买方）和被并购方（即交易目标公司）两方当事人。并购方可以以股权转让或者资产购买的方式收购目标公司，股权转让使得并购方成为目标公司的控股股东母公司，从而间接控制目标公司；资产购买使得并购方拥有控制目标公司的有形或者无形资产，从而直接控制目标公司。

无论是股权转让还是资产购买，都必然涉及并购方和目标公司的股东。首先，公司并购属于公司重大事务，按照一般公司法的规定，应当由并购方的股东大会作出决议，同时由董事会作出决定。当然，目标公司的股东大会也要作出相同的决议决定。但是在实践中，除了强制要约收购中目标公司股东或者目标公司自身会抵制并购方提出的强制收购的要约，从而拒绝作出公司并购的股东决议和董事会的决定外，一般而言，此时的目标公司在自愿寻求并购方并购之初已经作出或者决定作出公司并购的股东决议和董事会决定。因此，目标公司股东大会的决议不会成为并购中的主要法律障碍。倒是在并购方作出收购目标公司的董事会决定时，获取并购方股东大会的决议授权可能成为并购方的难题。

原因在于，并购方一般是规模较大的公司，乃至上市公司。并购方的股东人数较多，股权分布分散的可能性较大。召开股东大会成本较高，股东意见不一致的情况极可能出现。故而在并购实践中，并购方经常用一种所谓三角并购的结构绕开股东大会的决议。

并购方首先成立一家全资子公司，然后并购方作为此全资子公司的唯一的股东实施并购行为。在交易中，由这家全资子公司对目标公司进行并购，或者将目标公司吸收合并到这家子公司中，目标公司解散，子

公司在公司并购结束后保留，此所谓顺三角并购模式；或者将子公司合并到目标公司中，交易结束，并购方的全资子公司解散，目标公司转变为并购方的子公司继续经营，此所谓逆三角并购模式。

由于逆三角并购模式能够保留维持目标公司的商誉，从而继续巩固并购方在目标公司同类行业中的经营地位，因此，公司并购实践中，这种三角并购模式很受并购方的推崇。我们在本书中正是从一个逆三角并购案例出发，解剖各种法律文件的撰写规范。

一般而言，一个典型的公司并购交易文件由六大部分组成，即：（1）律师尽职调查报告；（2）并购意向书；（3）多方并购备忘录或者交易推进协议；（4）并购协议；（5）股权转让协议；（6）法律意见书。如果涉及资产收购，那资产转让协议就是一个不可或缺的部分。

我们根据以往的工作经验给出一个通常的并购日程表：

第一步，选择目标公司，并就并购项目进行实地考察，和目标公司或者相关股东签订初步合作意向书。这个步骤一般没有律师参与而由当事人独立完成。如果进展顺利，一般说来1个月的时间足够；当然，也有拖延半年乃至更长时间的可能。

第二步，律师介入进行对目标公司的尽职调查工作，一般至少需要4周左右的时间。而当事人同时应当就拟购股权或者资产的价格、交割、被并购公司的组织机构变更、利润分配等重大商务问题与股权或者资产转让方谈判。

第三步，确定并购方案，并拟定并购交易文件。当事人根据金融、税务或者会计顾问的意见确定好并购方案后，由律师根据勤勉尽职调查的结果，最终选择推荐并购方案，从而明确交易价格、支付方式（包括汇率、结汇等安排）、交割程序、并购后公司的组织机构安排、利润分配以及客户关注的其他细节问题。一般需要2~4周时间，根据具体项目的复杂性而定。

第四步，并购交易谈判。当事人具体组织实施谈判工作，而律师则参与谈判过程，并及时根据客户的要求以及谈判的结果，修改相关并购交易文件的条款。一般需要4周左右时间，项目复杂则随时延长。

第五步，律师协助当事人正式签订并购交易文件。一天内就可完成，并可进行相应的合作成功的庆祝活动。

第六步，在律师协助下，当事人准备并购交易的审批文件。并根据需要，办理相关文件的公证或认证事项。一般4~6周内能够完成。

第七步，律师协助当事人办理并购审批，直到获得营业执照或者新颁注册证书。审批一般需要3个月左右的时间。

至此，一个并购交易最终完成。合计起来，这个完整流程总计需要大略6~9个月的时间。

对外国公司在中国的并购审批事宜，根据中国公司法、证券交易法和相关外国投资者并购国内企业，特别是民营企业的规定，主要准备如下材料报送相关审批机关：（1）被并购境内公司股东同意外国投资者并购的决议；（2）被并购境内公司依法变更设立为外商投资企业的申请书；（3）并购后所设外商投资企业的合同、章程；（4）外国投资者购买境内公司股东股权或认购境内公司增资的协议；（5）被并购境内民营企业最近3年的财务审计报告；（6）投资者的身份证明文件或开业证明、资信证明文件；（7）被并购境内企业所投资企业（包括子公司或分公司）的情况说明；（8）被并购境内公司及其所投资企业的营业执照；（9）被并购境内公司职工工作安置和社会保障计划；（10）并购项目可行性研究报告；（11）合资企业董事委任书；（12）合营企业中 方持股自然人持有原公司股权1年以上的工商证明材料；（13）关于公司并购价格的独立评估报告；（14）设立外商投资企业申报表；（15）外国投资者继承原境内民营企业的债权债务的承诺保证书，或债权债务的处置另行达成的协议书；（16）被并购境内民营企业原章程；（17）并购可能导致垄断的应有关部门的要求需另外报送的材料；（18）涉及上市公司、证监会要求的信息披露材料等。

并购审批涉及的职能部门包括：（1）批准机关——中国商务部或省级商务主管部门；（2）登记机关——中国国家工商行政管理总局或其授权的地方工商行政管理局；（3）外汇管理机关——国家外汇管理局或其分支机构；（4）国有资产管理机关——国务院国有资产监督管理委员会或省级国有资产管理部门（当外国投资者并购境内企业涉及企业国有产权转让和上市公司国有股权管理事宜的，应报有权审批的国有资产管理机关审批）；（5）国务院证券监督管理机构——中国证监会（如果被并购企业为境内上市公司和特殊目的公司拟进行境外上市交易

的，应经国务院证券监督管理机构审核和批准)；（6）税务登记机关——国家税务总局及地方各级税务机关（在完成外资并购后，境内公司或其股东凭商务部和登记管理机关颁发的无加注批准证书和营业执照，到相应的税务机关办理税务变更登记）。

一、尽职调查报告概念、基本写作规范和流程

我们可以将尽职调查报告定义成，对目标公司的资产、经营现状的关键和基本信息收集报告。调查报告的主要目的是为并购方（或者投资方）提供并购决策的事实依据。有人或许认为，尽职调查报告应当等同于或者类似于律师的法律意见书，因为在调查报告里律师也要给并购方一定的行动意见或者观点。本书作者并不认同此种观点，理由在于，并购方的侧重点在于知晓目标公司的基本和关键的经营资产现状，而并非就某个法律问题向律师提出咨询。当然，在报告里，律师也会不可避免地某些章节表达自己的观点。但是，这种观点或者意见，只是，也必然是关注于对目标公司某项事实的表述，而非对某项法律问题的咨询意见。有人也许反驳说，如果将这个报告看成一个对“并购方能否在法律上进行并购”这个大的法律问题的咨询，那这份报告不就是一个广义上的法律意见书了吗？本书作者并不认为这样的理解能够十分准确地描述尽职调查报告的基本特征。否则，严格地说，这份尽职调查报告应当被称为律师意见书，而非报告。从字面上讲，所谓报告，就是我们将看到的所有情况记录下来，向并购方进行符合事实地描述，如此而已。

在我们深入考察一份典型的尽职调查报告的结构之前，让我们简要地说明一下当前国际上，特别是在美国通行的一切法律文书的写作模式。这个写作的模式英文叫做 I - R - A - C 结构。I 代表 Issue，也就是

我们所要解决的问题和写作的目的；R 代表 Rule，也就是对这个问题，我们目前所掌握的事实和法律背景的描述；A 代表 Analysis，也就是分析，根据我们目前所掌握的事实和法律背景，我们对此问题的深入的自我分析和论证；而 C 就是 Conclusion，也就是结论。

事实上，如果我们用耳熟能详的四个汉字描述这种结构的话，那就是“起—承—转—合”的写作要诀。所谓起，就是我们经常挂在嘴边的提出问题或者议题；所谓承，就是我们要把这个议题的历史背景调查并表达出来；所谓转，就是对这个问题或者议题进行卓有成效的分析；而所谓合，就是给出结论。我们现在一般把这个写作的流程叫做“提出问题—分析问题—解决问题”的过程。比照之下，我们很容易知道，这个三段式的结构过程缺少了对这个问题或者议题的历史背景的承接部分。也就是说，在给出我们自有的分析之前，我们必定要找出在历史上其他人对同样或者类似问题的分析结论。除非我们的这个问题或者议题是史无前例的，否则，缺少了对历史背景的承接部分，如同一辆轿车只有三个轮子。有人说，我们可以在分析问题的部分将历史背景和已有的对这个问题的解决规则顺便表述出来。但是，这样的做法，容易给读者产生一种分析混乱的感觉和印象。我们会不清楚哪一部分是作者自己的独特的分析，而哪一部分是历史上现存的分析。一句话，这样的处理结果，必定弱化作者对此项问题或者议题的分析。总之，起承转合的写作流程四要素缺一不可。

以下，我们给出一份调查报告的基本结构，试观察这个结构是否和上述的写作规范相互协调。一般而言，一个典型的尽职调查报告由如下部分构成：

Table of Contents (调查报告目录)

I. INTRODUCTORY REMARKS (项目简要评论)

- 1 Background (背景)
- 2 Scope (报告范围)
- 3 Source of Information (信息来源)

II. EXECUTIVE SUMMARY (行动决策小结)

- 1 Overview (项目概况)

- 2 Legal Form (并购或者投资法律形式)
- 3 The Plan (目标公司规划, 如上市或者扩大经营等)
- 4 Loans and Guarantees (贷款和担保)
- 5 Environmental Compliance (环保合规)
- 6 Employment (劳动用工)
- 7 Intellectual Property Rights (知识产权)

III. REVIEW AND ANALYSIS (评论分析)

- 1 Corporate Status (目标公司)
 - 1.1 Legal Form (目标公司设立法律形式)
 - 1.2 Company History (目标公司历史沿革)
 - 1.3 Registered Capital and Shareholding Structure (当前目标公司注册资本和股东结构)
 - 1.4 Articles of Association and Promoters Agreement (目标公司章程和发起人协议)
 - 1.5 Corporate Governance (目标公司治理结构)
- 2 Shareholders and Affiliates (目标公司股东)
 - 2.1 Shareholders (目标公司股东)
 - 2.2 The Group (集团公司)
 - 2.3 Other Shareholders (其他股东)
- 3 Material Contracts (目标公司重大合同)
 - 3.1 Overview (概况)
 - 3.2 Supplier Contracts (供应合同)
 - 3.3 Sales or Leases Contracts (销售或者租赁合同)
 - 3.4 Connected Party Transactions (关联交易合同)
 - 3.5 Loans Contracts and Guarantees (贷款合同和担保合同)
 - 3.6 Other Material Contracts (其他重大合同)
- 4 Real Property (房地产)
 - 4.1 Land Use Right (土地使用权)
 - 4.2 Buildings (建筑)
 - 4.3 Mortgage Status (房地产抵押)
- 5 Business Assets (经营资产)

- 5.1 Production Equipment (生产设备)
- 5.2 Vehicles (车辆)
- 5.3 Other Fixed Assets (其他固定资产)
- 6 Intellectual Property Rights (知识产权)
 - 6.1 Trademarks (商标)
 - 6.2 Technology (技术, 包括专利)
 - 6.3 Copyright (版权)
- 7 Human Resources and Employment (人力资源和劳动雇用)
 - 7.1 Employees (雇员)
 - 7.2 Labour Contract (劳动合同)
 - 7.3 Social Contribution (社会保障)
 - 7.4 Trade Union (工会)
- 8 Environmental Protection (环境保护)
 - 8.1 Pollutant Discharge Permit (排污许可证)
 - 8.2 Waste Water Treatment Plan (废水处理)
- 9 Litigation (诉讼披露)

现在观察这个调查报告的结构, 我们很容易发现, 报告的第一部分——项目简介等同于通常写作结构中的起—承或者 I—R 两部分; 而第二部分——行动决策小结则是给出了报告的基本结论; 第三部分评论和分析, 就是写作要素中的第三要素分析部分。为何我们要把结论部分放置在报告的第二部分, 而非按照起承转合的一般要求放在报告的结尾部分呢? 这样做的原因主要是方便并购方决策者的阅读。一份普通的尽职调查报告包括上百页, 至少几十页的内容。并购方的决策者一般没有时间和精力细读报告的评论和分析的第三部分, 决策者们一般仅阅读作为结论的行动小结的第二部分的内容。

第三部分是谁来阅读呢? 并购方自己如果有公司律师, 那内设的律师会详细阅读第三部分, 以便和第二部分作出比较, 从而得出内设律师自己的行动意见; 如果并购方没有内设的律师, 那决策者的其他助手专家应当阅读, 当因为这份调查报告发生律师执业纠纷时, 别的外聘的律师会细读第三部分以便和报告的结论相互比对, 看是否进行调查报告并

给出行动决策小结的律师违背了执业规范，作出了不实的陈述报告。此外，当这样的调查报告被未来的并购者利用时，其他的律师也会借助这份报告，对相应的项目作出自己的评价。但是，一般来说，调查报告的利用是受到相当范围的限制的，如同法律意见书，只对当事人和一定范围内的第三人有效用，如果事先未经调查报告的撰写律师同意，其他人无权阅读参考报告的内容。

清楚了尽职调查报告的结构，我们给出撰写调查报告的基本流程。通常，撰写一份完整的尽职调查报告分为四个独立的步骤。第一步，从目标公司或者相关机构收集报告所需全部一手资料。在这一步骤中，我们首先根据并购项目的要求，将需要收集索要的资料列成一个文件收集索要目录。将目录发送给目标公司，限定目标公司在一定的时间内将这些资料的副本或者复印件提供给我们。第二步，我们详细阅读审查所收集到的文件资料，而后提出一个问题目录，将在审阅这些资料中发现的问题列成表，传送给目标公司，由目标公司作出回答或者补充相应的文件资料。第三步，我们将继续发现的问题再次列表，然后带着这些问题和收集到的全部文件到目标公司进行实地询问和考察。第四步，完成前三步后，进行调查报告的撰写实务。

在叙述调查报告实务撰写之前，我们简要论述目标公司预防商业秘密通过调查报告对外泄露的方法。

二、目标公司如何避免商业秘密经由调查报告对外泄露

我们知道，在整个调查报告的制作流程中，作为律师，我们不可避免地会接触到目标公司的各种商业秘密。当然，我们律师是负有保守目标公司商业秘密的执业规定的。但是，这并不是说，目标公司的商业秘密不会经由调查报告对外泄露，从而给目标公司带来不必要的麻烦。

撰写调查报告的律师的地位十分特殊。律师一般是接受并购方的委托，对目标公司进行资产和经营调查。然而，在整个委托过程中，律师和目标公司的接触要经常多过与并购方的接触。目标公司常常会误以为