



全国工商联并购公会推荐

# 并购贷款图解

## 2009

| 费国平 张云岭◎著 |

---

### 并购贷款

构筑新的**经济结构**和**金融制度**  
引领**金融创新**

---



中国经济出版社  
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE



**图书在版编目 (CIP) 数据**

并购贷款图解 2009/费国平, 张云岭著. - 北京: 中国经济出版社,  
2009. 2

ISBN 978 - 7 - 5017 - 9028 - 9

I. 并… II. ①费… ②张… III. 贷款—应用—企业合并—图解  
IV. F830.56 - 64 F271 - 64

中国版本图书馆.CIP 数据核字 (2009) 第 010961 号

出版发行: 中国经济出版社 (100037 · 北京市西城区百万庄北街 3 号)

网 址: [www.economyph.com](http://www.economyph.com)

责任编辑: 夏鸿 (电话: 010 - 68332308)

责任印制: 张江虹

封面设计: 华子图文设计公司

经 销: 各地新华书店

承 印: 三河市佳星印装有限公司

开 本: 16 开

印张: 12.25 字数: 185 千字

版 次: 2009 年 2 月第 1 版

印次: 2009 年 2 月第 1 次印刷

印 数: 4000 册

书 号: ISBN 978 - 7 - 5017 - 9028 - 9/F · 8010

定价: 32.00 元

---

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题, 由我社发行部门负责调换, 电话: 68330607

**版权所有 盗版必究**

举报电话: 68359418 68319282 国家版权局反盗版举报中心电话: 12390

服务热线: 68344225 68341878

## 序

## 并购贷款：金融革命的先声

2009年，中国资本市场将启动一轮新的洗牌。全球蔓延的金融海啸给我们一个外部环境的参考和调整动因，相比之下，中国本土金融制度的变革更是真正的动力。在历经多年的筹备和波折之后，并购贷款终于破土而出，这是引发一系列制度变革的起点。

作为中国并购界的行业协会，全国工商联并购公会多年以来也从市场的角度配合监管当局创造舆论，摇旗呐喊。例如，2007年，应中国人民银行的邀请，并购公会理事汤世声，王东明，朱民，王巍等到总行向高层领导和司局负责人推广并购融资和杠杆收购的思路，获得重视；2007年底，副会长官少林等牵头撰写的并购融资提案提交到“两会”，引起社会广泛反响；2008年6月，中国人民银行苏宁副行长在第六届中国并购年会上首次表态支持并购融资；刚刚结束的第八个年度的中国十大并购事件评选中，并购公会高度评价银监会出台的并购贷款规则。同时，并购公会委托费国平副会长和张云岭理事等作者立即编撰了这本《并购贷款图解2009》。

一个规则的改变需要政府监管部门和业界人士坚持不懈的努力，同样也需要各界人士的积极行动与操作。并购贷款规则的出台将从以下几个方面影响中国金融观念、制度和行为模式的改变。

**并购创造价值** 并购就是改变公司的结构，在更多的技术、人才、资金和制度等价值要素中进行筛选和组合，提升产出效益，创造新的价值和服



务。从公司层面上是建立核心竞争能力,在产业层面上是构筑更好的产业价值链,在国家层面上是提升国家的经济能力和稳定市场体系。与坊间说法相反,并购在历史上始终是推动经济发展和社会进步的驱动力,大多数并购都是成功的。因此,千千万万个创业家和企业家才前赴后继地投入并购交易中,此伏彼起的产业更替才以并购作为整合的基本手段,温家宝总理才高瞻远瞩地将并购整合作为应对经济周期和巩固国家经济能力的国策工具。

**并购贷款面向未来** 传统金融的思维是面向历史的,融资导向建立在净资产,抵押和担保的基础上。没有历史的资产,业绩和品牌便没有融资的机会,而一个面向历史的金融制度显然是没有未来的。并购贷款将关注企业领袖的视野、管理能力和现金流分析,这是面向创业者和企业家的融资,是培育未来的金融思维,是与全球金融主流接轨的制度。这是五十年来计划金融体系的重大突破,也是金融革命的先声,值得业界的高度期待和评价。中国新一代的创业家、企业家特别是金融家,将在并购贷款这个新的领域中成长起来,构筑新的金融制度 and 经济结构。

**并购贷款引领金融革命** 现金流分析将取代传统财务报表的分析,管理能力和整合能力将优先于历史地位和特权,私募基金,私募债券,并购交易等新金融工具将取代传统手段成为创新企业的主流融资路径。传统商业银行,证券公司,保险公司等运作空间和操作工具将经历巨大的调整和蜕变。新金融将在监管边缘发展起来,在不断创新服务中壮大。这一场金融革命是在上世纪八十年代发轫于美国资本市场,以垃圾债券和杠杆收购为中心,导致了金融版图的全新洗礼。中国经济将同样步入这样的金融革命,我们期待在经历了次贷危机和金融海啸的考验后,中国金融的革命会更加稳健有序更加丰满。

**金融监管的进步** 本次并购贷款的指引出台只是原则规定,并没有匆忙颁布细则,令人欣赏。监管本身也是市场的一个部分,并非是对立。作为市场的参与者,监管当局给市场操作者一个充分的空间进行试错和调整,这是对市场的尊重。笔者以为,将监管重心从机构资质转移到操作行为、程序和效果,这是监管的重大进步,也是监管水平的本质性提升。谁做的并不重要,做的对不对,符合规则和程序,这才是监管的核心。进一步,监管的绩效

是由市场决定，而不是监管者自我评价。相对于中央银行在这场金融海啸中的表现，银监会的务实与操作精神得到了业界的广泛赞赏。

**坚持金融创新的方向** 将美国次贷危机归结到金融创新不过是道听途说，推断到货币战争的阴谋论更是别有用心。华尔街职业道德沦丧，美国监管导向失误和全球经济格局巨变等因素更在其上。中国因此遇到了许多困难，其中一个因素恰恰是中国的金融创新没有展开，金融发展长期被压制。巨额的储蓄能力不能有效地转换为本土投资能力和消费需求，不得被绑架在美国资本市场上。更重要的是，中国本土创业家，企业家和新兴产业无法有效地得到本土和全球资本的支持，长期滞留在初级制造业的功能上，难于提升到服务层级上。得到有效监管的金融创新不是财富转移的工具，而是发掘金融结构提升金融效率的价值创造工具，更是改善金融制度的重要手段。

如同任何创新一样，并购贷款推广过程中也必然会出现许多不尽人意，挫折，失败甚至丑闻，这也是对企业家、金融家和监管当局智慧的挑战。透明度，规则要求，公司治理，资格控制等等措施当然会有所帮助，但无法根本消除风险。去年笔者在美国历史博物馆参观时，看到美国航空业的艰难起步历史，十分感动。航空业起步的前十年间，有几百架大大小小的飞机失事，几百个飞行员和几千消费者陨落天空。但是，人类没有因此放弃梦想，今天每天有几万架飞机在运行，几亿消费者都在享受航空的乐趣。任何先进的保护措施都不能避免今天还会有飞机失事，但是，飞机已经成为最安全最有效的旅行工具了。我们的金融制度同样如此，大部分起初被恶意解释为少数阴谋家创造的巧取豪夺的工具如货币，票据，存折，信用卡，债券，消费信贷等等，今天都成为我们不可或缺的生活成分。并购贷款也将成为企业经营的基本工具。

中国的创业家，企业家和金融家长期期待的金融制度改革将从此启动。

全国工商联并购公会会长 王巍

Wangwei@mergers-china.com

2009. 1. 16

# 前 言

## 并购贷款：中国产业集中和升级的里程碑

2008年12月9日，银监会出台《商业银行并购贷款风险管理指引》，允许商业银行为股权交易和资产交易等并购活动提供资金，允许以企业的未来收益作为还款来源，允许以未来取得的并购目标股权和资产作为贷款担保，这对商业银行改革具有划时代的意义，将对中国金融深化改革产生巨大影响。

并购贷款将促进银行业的经营理念 and 经营方式又一次革命和飞跃。贷款银行将从看担保转为看现金流也看担保；兼顾借款人的过去和现状，重点看借款人并购后的未来收益；从不关心交易过程向深度监督交易过程转变；不仅仅对贷款使用方向进行监督，还会对贷款使用的效果进行监督；而浮动资产抵押等方式的运用，将会产生类似优先债的效果，促使银行参与企业治理，在贷款出现异动之前，关心甚至影响企业管理层的配备；在此基础上，如果出现贷款逾期，将会通过协议约定的方式或通过法律程序接管企业，对企业控制权变化施加实质影响。这一系列变化，将会重构银企新的合作关系，并影响监管理念和方式的改变。

并购贷款将为中国企业走出金融海啸，丰富企业并购融资渠道，促进资源向优势企业集中，推动境内产业升级，改善中国企业的治理现状，优化中国的产业结构和推动中国企业参与全球重新布局产生深远的影响。

从危机中把握转机的创新胆识，再次彰显了中国金融监管的自信和科学发展决心。并购贷款必将推动并购市场的繁荣，为稳定和恢复资产价格，提振市场信心，控制银行资产的不良率，维护金融稳定，保持经济可持续增长，防止中国由通胀转向通缩发挥重要而及时的意义。





### 一、并购贷款将成为产业集中和升级的引擎

金融海啸使得欧美市场需求急剧下降,外向型企业受到严重影响,珠三角和长三角大量的出口加工企业或转移,或破产。由于危机连锁反应,为出口加工企业提供原材料、燃料、电力的资源类企业和能源类企业,纷纷受到不同程度的影响,大量企业经营进入寒冬,从外向型向内向型传导,从中小企业向大型企业传导,在各大产业之间互相传导,实体产业遭遇前所未有的威胁。

在金融海啸的冲击之下,无技术、无品牌、无竞争力的企业受伤至深。产业集中度低伴随的企业数量多,盈利能力弱,导致企业缺少支撑自主创新的投入能力,产业结构不合理等问题凸显。

应战金融海啸,需要加快产业集中和升级的步伐,也是完成产业集中和升级千载难逢的历史机遇:

#### 1. 金融海啸必将推动全球资本、产业、技术的加速转移和整合。

中国巨大的内需潜力,继续领先于全球增长的巨大空间,有利于中国承接国际产业转移。一些跨国公司已纷纷调整战略重心,收缩欧美业务,屯兵中国市场。并购正是“无形之手”在促进产业集中和升级方面的有形表现,是产业结构强有力的自我调节工具,从工业化走向现代化过程的国家,实现产业集中和升级无一不是通过并购整合完成的。

#### 2. 金融海啸导致全球资本市场低迷,资产价格下跌,为中国企业“出海”创造良机。

产业集中和升级将有助于中国,形成一批具有全球竞争能力的跨国企业。但海外并购需要认真检讨企业的三个能力、一个必须:

- ◆ 识别跨国并购风险的能力;
- ◆ 在全球资源配置和当前资产价格巨幅波动背景下的估值能力;
- ◆ 组织、实施、完成跨国并购的团队能力。

并购目标必须是企业真正需要,且具有并购后创造更好价值的可行性。

#### 3. 产业集中和升级,具备“天时、地利、人和”的基础。

(1)2008年11月,温家宝总理指出,要大力推进企业兼并重组,鼓励企业做大做强,合理利用资源,淘汰落后产能,提高产业集中度。十大产业调



整与振兴规划等各项措施陆续出台,加快经济发展方式转变,推进经济结构战略性调整,是2009年经济工作的五项重点之一。

(2)股市、楼市、车市低迷,消费需求下降,产能过剩,大批低市值企业涌现。低于重置成本的并购将成为并购主要动因之一。

(3)需求下降、营商成本上升,企业收入增长困难,利润空间缩小,一些企业经营陷入困境,企业出售资产或转让,将会出现高峰期。低市值、低价格重组机会显现。

不断放松的货币政策,连续降息释放的流动性,不仅有利于降低企业的财务费用,更有利于扩大并购重组融资来源,并购贷款开闸,必令“心有余”而“钱不足”的并购企业,久旱逢甘露,焕发巨大的并购激情,催生并购市场空前的繁荣。

## 二、繁荣的并购市场有助于防止经济转向通缩

银监会主席刘明康,在2009预测与战略论坛发言时指出,受金融海啸影响,国内经济形势不容乐观,由通胀转向通缩的可能性增大。而繁荣的并购市场有助于稳定和恢复资产价格,对于防止经济转向通缩,具有不可替代的重要作用。

### 1. 繁荣的并购市场有助于缓解价格持续下降。

交投滞涨,价格走低,缘于需求不旺、产能过剩和价格发现机制扭曲。作为以存量交易为基础的并购,常常伴随着溢价的产生,对于资产价格的形成具有发现和推高功能;对于带动和促进市场交投活跃,制止资产价格进一步下滑,具有稳定和恢复资产价格的作用。交投活跃的并购市场,竞争充分,能够发现价格、创造价值,带动股价和资产价格上升,稳定实体产业持续增值。

### 2. 稳定的资产价格有助于防止银行资产不良率反弹。

信贷资产和抵押资产价格贬值,使得银行信用风险和流动性风险增加,迫使银行惜贷,风险进一步向企业聚集,如果企业大面积资金链断裂或破产,信贷风险资产将转为银行坏账。

金融海啸引发的投资滞涨、收益下降,导致资产价格持续走低,市场陷入了僵局。繁荣的并购市场,能够打破僵局,提振市场信心,吸引各种资本



参与并购,稳定和恢复资产价格,控制银行不良资产率上升。

### 3. 拯救企业就是拯救银行的未来。

全球需求下降,企业现金流量日趋紧张,全球以及中国众多企业面临破产威胁,与企业命运相连的银行也将经受严峻考验。如不能及时打破僵局,必然进一步摧毁市场信心,使经济陷入恶性循环,从企业破产波及银行破产。银监会主席刘明康指出,“在困难的时期,如果银行不支持企业,企业倒闭会使银行风险加大,银行需要与客户共度难关。”

开闸并购贷款不仅能促进并购市场的繁荣,有间接推高资产价格的效果,也能维护银行的信贷资产质量;银行为客户提供并购贷款,既丰富了银行的收益来源,增加了银行抵御金融海啸的能力,也提升了银行竞争力;为企业通过并购创造价值,提供资金和技术支持,帮助企业做强做大,提升了客户的市场竞争地位,也维持了现有信贷资产的质量,符合银行自身的利益。

## 三、完善配套,为并购贷款开疆拓土

并购贷款开闸,产业扶持政策陆续公布,并购重组优惠税收政策出台,股权贷款在望,还需要完善哪些措施,才不会令并购贷款孤军奋战,才能推动并购市场繁荣,实现产业集中和升级呢?

### 1. 转变风险控制理念,匹配收益和风险。

并购贷款内控、审贷、贷后监督和债权人治理成本增加,加上并购交易的不确定性操作风险,使得并购贷款的审贷复杂性增加,风险也同步增大,如果不能合理匹配收益和风险,银行并购贷款的愿望将会受到影响,任何风险管理措施也难抵挡因此而生的风险。

- ◆ 尽快完善商业银行投行业务收入配套规范;

- ◆ 允许商业银行以自有资本金开展适当额度的股权投资业务,为商业银行分享项目的股权增值收入扩展渠道,为债权人参与治理提供制度基础;

- ◆ 促进贷款转让、银团贷款市场的发展,为贷款银行分散风险,增加业务收入,扩大并购贷款规模完善配套措施。

- ◆ 加大并购贷款业务内外部制衡机制建设,降低并购贷款风险。

- ◆ 公平市场监管准入标准,促进银行间竞争,提高信贷资产的配置

效率。

## 2. 改革中国的担保制度。

虽然银监会要求商业银行,不能将贷款担保作为第一还款来源判断是否贷款,但实践中,银行为防范贷款风险,保护求偿权实现,弥补治理不足导致的信用评级难问题,往往在借款时要求提供充分的保证、抵押、质押,以及来自第三方的连环担保。这种要求使得股东有限责任无限化,在遇到危机时,企业破产,民营企业主只能选择出逃,连保企业受到株连,银行坏账放大,家庭受难,社会不稳也就难以避免。连环担保是贷款银行之福,是银行业之祸;是银行之福,是社会不稳定之祸:

◆ 尽快完善个人破产制度,保护资不抵债的个人,免受无休止追债影响,维护社会稳定;

◆ 通过并购贷款,推动产业集中和重组,解开担保链,重组现有的担保,斩断多米诺骨牌效应链条,防范系统性银行坏账的发生,遏制连环担保对区域经济的破坏性作用;

◆ 通过监管措施,推动银行经营理念的更新,提高还贷来源的判断能力,防止连环担保在并购贷款中重演;

◆ 通过立法或司法解释,规范和适当限制连环担保,防止担保成为遏制经济发展的桎梏,区域经济成为连环担保的受害者。

## 3. 完善债权人参与治理制度。

我国法律借鉴了美国的债权人相机治理做法,仅赋予银行过程监督权和事后相机治理权,银行只能通过破产程序,才可能发挥治理作用。英美直接融资市场发达,权益类投资者对企业改善治理具有重要作用。以大股东控制为主的我国市场,内部股东和内部人控制现象普遍存在,内部审计和财务人员不独立,工会组织职能偏废,独立董事不能发挥独立作用,监事会形同虚设,致使我国的公司治理难以发挥有效作用。

在并购贷款中,我国应借鉴同样以银行为主导的德国和日本的做法,允许银行持有借款人股权,委派董事,以及在出现贷款违约情形下撤换经营层等权利,加大银行对于公司治理的参与程度,从事后被动治理,向事中、事前主动治理移转。

## 4. 完善银行接管企业制度。



首次在监管规则中引入接管概念,要求贷款银行在特定情形下,依法接管企业。但由于我国法律不允许银行持股,在企业出现危机时,银行只能通过破产程序,由法院决定由谁担任管理人,银行并非必然能成为接管人。企业出现危机,银行作为最大的债权人,只能看着危机企业进一步恶化,却不能为挽回贷款损失,防止社会资源的浪费而有所作为。

◆ 推动《公司法》、《破产法》的立法或司法解释完善,使银行在接管企业上获得更大的主动权,参与推动危机企业拯救,保全债权。

◆ 在现有法律和制度框架下,通过金融监管指引,鼓励银行通过协议约定等方式,间接通过表决权委托、股权信托等方式,在出现危及贷款安全情形下,可以直接接管或委托第三方托管企业。

◆ 企业陷入破产危机之前,银行可以推动企业重组。

#### 5. 加快优先债和可转换证券的制度建设。

优先债务等相关制度的缺陷,使银行缺少优先保障权利,又无德国和日本银行委派董事参与治理权,使得银行难以掌握企业的真实信息和动态信息,导致银行很大程度上必须依赖担保发放贷款,这已经成为阻碍我国经济发展的最大障碍之一。

优先债是国外银行发放并购贷款的主要方式,对于保护银行债权具有基础性作用。优先债还可以和完善债转股结合起来,将并购贷款纳入可转换优先债的轨道,优先债促进银行关注企业业绩,推动并购创造价值,而债转股则可以帮助银行在适当的时机,如并购后企业上市之时,分享并购所创造的价值。两者结合必将提高并购交易成功的可能性,调动银行发放并购贷款的积极性。

#### 6. 改革债券市场发行制度。

按照《指引》的上限要求,银行最多可以提供50%的并购贷款,并购方需要自筹另外50%的资金,丰富该部分资金的融资来源至关重要。为此,需有如下改革措施:

◆ 修订债券发行规则,将发行人不仅仅限制在上市公司和大型企业范围,允许企业经过合法程序,公开发行高收益债券;

◆ 允许以非公开方式向合格投资人发行高收益债券,而无需经过批准;

◆ 鼓励债券持有人在非公开市场,在合格投资人之间转让债券;

## 7. 发展并购基金。

并购基金既有助于拓宽企业融资渠道,也有助于完善公司治理,提高企业信用,改善企业负债结构,提升企业管理能力,引入其他必要资源,为企业创造价值。英国的并购等股权基金为并购交易提供了超过 30% 的股权融资,美国的并购基金提供了更多资金来源。1999 年日本为拯救陷入经济危机的企业,颁布《产业活力再生特别措施法》促进企业并购,同时推动金融界发起设立了规模高达千亿美元的企业收购基金。在收购基金与银行贷款的推动下,日本企业完成产业集中和重组。

为迎战金融海啸,加快产业集中和升级,中国应当:

◆ 鉴于当前的市场信用环境,政府应当推动金融和其他资金,以私募和公募两种途径,设立各种并购引导基金,按照规范程序,以信托方式,委托给市场化的主体进行管理和运作,发挥政府和市场“两只手”的各自优势。

◆ 加大并购等股权投资基金的相关税收减免和扶持力度,结合引导基金,撬动民间资本积极参与并购重组。

在各金融中心城市,根据产业规模、企业聚集、民间资本活跃程度、资产管理机构和金融人才聚集、经济发展状况等因素,成立规模不等的并购引导基金,带动民间资本参与并购基金的发起,配合并购贷款,加快产业集中和跨境并购重组。

## 8. 并购税制的完善。

尽快完善与并购有关的税收制度,促进产业集中和升级,推动并购市场的发展:

- ◆ 建立资本利得税体系;
- ◆ 健全免税并购制度;
- ◆ 完善反避税制度。

## 9. 加快金融中心建设,优化信息匹配,降低信贷风险。

金融中心是资金融通的中心。全球并购市场 50% 以上的并购交易依靠现金支付,在其他 50% 的非现金支付交易中,超过 50% 依靠股票作为支付工具。无论是现金或股票作为支付对价,都离不开金融中心的融资功能和股票交易功能,也意味着大量的尤其是大宗的并购交易与金融中心密切相关。

金融中心聚集了大量的并购交易信息、并购融资信息、并购专业机构、



并购专业人才和管理人才。不同层级的金融中心,聚集了不同跨度的与并购相关的信息。无论是推进中国产业的集中和升级,还是鼓励中国企业走出去并购,都需要依赖于金融中心,实现各种信息最佳匹配,通过竞争者聚集发现价格,避免因信息不对称和不充分,产生信息错配而导致资源错配,降低并购市场的效率。

国际金融中心,能够实现跨境交易和融资信息的最佳匹配;区域金融中心有助于实现区域范围内的最优配置。这些信息的有效配置,能够使有限的并购贷款资源获得最好的配置,降低贷款风险。

金融海啸使得全球各金融中心的融资能力急剧下降,并购交易规模和交易量锐减。中国市场一枝独秀,并购交易量逐步上升,我国应当抓住这一历史性机遇,鼓励各地在宪法和法律授权范围内,根据当地的经济社会发展状况,围绕加快金融中心建设,因地制宜发布地方法规和规章;加快金融中心建设,承接全球各金融中心的人才、资产管理和交易功能。

#### 10. 完善专业机构制度建设。

优秀的专业机构,能够准确识别交易信息的质量,评估信息对并购交易、并购贷款所带来的风险,提高并购交易的成功率。专业机构发挥专业、独立的作用,还需完善以下制度:

(1)完善专业机构服务采购制度,促进专业机构公平竞争,打击贿赂行为。

(2)加强专业机构责任制度建设,明确专业机构赔偿义务。

(3)改革投资者依赖于“王婆请的托儿”的意见和“评价作出投资决策”的证券发行制度,建立制衡机制。

费国平

## 目录 CONTENTS

|                               |     |
|-------------------------------|-----|
| (序) 并购贷款:金融革命的先声 .....        | 王巍  |
| (前言) 并购贷款:中国产业集中和升级的里程碑 ..... | 费国平 |

### 第一章 并购贷款核心概念

|                              |    |
|------------------------------|----|
| 一、什么是并购贷款 .....              | 3  |
| 二、《指引》中的并购方包括谁 .....         | 3  |
| 三、如何理解境内并购方 .....            | 4  |
| 四、《指引》中的合并指的是什么 .....        | 5  |
| 五、实际控制是指什么 .....             | 9  |
| 六、《指引》中规定的并购方式有哪些 .....      | 11 |
| 七、母公司并购与特殊目的收购公司并购有何区别 ..... | 13 |
| 八、并购贷款主要有几种形式 .....          | 16 |
| 九、并购贷款等于美式杠杆收购吗 .....        | 22 |
| 十、并购贷款和普通贷款有什么区别 .....       | 23 |

### 第二章 并购贷款基本条件

|                        |    |
|------------------------|----|
| 一、哪类银行可以开展并购贷款业务 ..... | 27 |
| 二、开展并购贷款需要满足哪些条件 ..... | 29 |
| 三、谁可以申请并购贷款 .....      | 32 |
| 四、并购贷款的基本流程 .....      | 33 |
| 五、并购贷款复利如何计算 .....     | 35 |





|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| 六、并购贷款的发放有哪些限制 .....            | 35 |
| 七、并购方能申请异地并购贷款吗 .....           | 37 |
| 八、PE 或 PE 控制、参股的公司可以申请贷款吗 ..... | 37 |
| 九、管理层收购可否贷款 .....               | 38 |
| 十、反向并购是否可以向银行申请贷款 .....         | 39 |

### **第三章 并购贷款风险评估**

|                             |    |
|-----------------------------|----|
| 一、并购为谁创造了价值 .....           | 43 |
| 二、并购真的败多成少吗 .....           | 45 |
| 三、并购等基金参与会增加并购贷款风险吗 .....   | 48 |
| 四、银行贷款在并购融资中起什么作用 .....     | 50 |
| 五、如何筛选并购贷款目标 .....          | 51 |
| 六、如何评估并购方的并购能力 .....        | 53 |
| 七、获得战略性资源是并购的惟一目标吗 .....    | 56 |
| 八、银行如何评估战略风险 .....          | 58 |
| 九、如何规避和减少杠杆收购带来的财务风险 .....  | 62 |
| 十、并购贷款与其他融资方式各有哪些优劣 .....   | 63 |
| 十一、在股票加现金的并购中如何评估并购风险 ..... | 66 |
| 十二、如何评估企业并购后的还款能力 .....     | 67 |
| 十三、如何判断并购能否产生协同效应 .....     | 70 |
| 十四、如何估算协同效应 .....           | 71 |
| 十五、金融海啸增加了哪些新的并购风险 .....    | 72 |
| 十六、如何判断金融海啸当前企业的并购机遇 .....  | 74 |

### **第四章 并购贷款风险管理(一)**

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 一、如何正确认识并购贷款的风险 .....   | 79 |
| 二、并购贷款的成本高在哪里 .....     | 82 |
| 三、并购方自筹资金中可能有什么风险 ..... | 83 |

|                          |    |
|--------------------------|----|
| 四、专业并购团队的作用是什么 .....     | 84 |
| 五、如何判断中介机构的能力和经验的 .....  | 85 |
| 六、如何聘请外部并购团队 .....       | 86 |
| 七、担保是银行之福还是银行业之祸 .....   | 88 |
| 八、并购贷款中的担保有什么特殊性 .....   | 90 |
| 九、《指引》中对优先债权是如何规定的 ..... | 93 |

## **第五章 并购贷款风险管理(二)**

|                              |     |
|------------------------------|-----|
| 一、如何约定担保条款管理风险 .....         | 99  |
| 二、借款协议至少应包括哪些重要的财务指标 .....   | 101 |
| 三、哪些并购交易信息披露条款会影响贷款风险 .....  | 102 |
| 四、约定强制性还款条款应当注意哪些风险因素 .....  | 102 |
| 五、贷款人如何通过知情权和同意权条款管理风险 ..... | 103 |
| 六、如何约定偿还计划管理风险 .....         | 105 |
| 七、借款合同中,如何通过提款条件管理风险 .....   | 106 |
| 八、如何通过贷款用途条款控制风险 .....       | 107 |

## **第六章 并购贷款风险管理(三)**

|                              |     |
|------------------------------|-----|
| 一、如何把握并购目标合并后的负债率 .....      | 111 |
| 二、如何控制贷款支付时点中的风险 .....       | 111 |
| 三、基本账户之外银行还可以采取哪些监控措施 .....  | 113 |
| 四、如何在并购贷款中加大债权人治理 .....      | 115 |
| 五、银行接管企业经营权需要关注什么 .....      | 116 |
| 六、非破产清算下,银行如何保障自己的债权 .....   | 118 |
| 七、破产清算下,银行如何保障自己的债权 .....    | 120 |
| 八、破产清算中,银行的三大权利具体是什么 .....   | 122 |
| 九、企业遭遇破产重整,贷款银行应扮演什么角色 ..... | 123 |
| 十、商业银行如何设立风险控制机制 .....       | 125 |