

跨境 并购

的 十堂必修课

KUAJING BINGGOU DE SHITANG BIXIUIKE

张伟华
—
著

知乎 LIVE,
互联网+时代下的并购有声读物

· 如何成为一名并购律师？ · 如何收购美国上市公司？ · 前期交易文件如何撰写？

· 跨境交易如何进行尽职调查？ · 保密协议的谈判要点及难点为何？ ·····

十堂必修课，读懂并购之道。

中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

跨境 并购

的
十堂必修课

KUAIJING WINGOU DE SHI TANG BIXIUKU

张伟华

著



中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

跨境并购的十堂必修课 / 张伟华著. —北京: 中国法制出版社, 2017. 9 (2017.10 重印)

ISBN 978 - 7 - 5093 - 8535 - 7

I ①跨… II. ①张… III. ①跨国兼并 IV. ①F276. 7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 100377 号

策划/责任编辑: 任乐乐 (lele_ juris@ 163. com)

封面设计: 周黎明

跨境并购的十堂必修课

KUAJING BINGGOU DE SHITANG BIXIUKU

著者/张伟华

经销/新华书店

印刷/三河市紫恒印装有限公司

开本/787 毫米×1092 毫米 24 开

版次/2017 年 9 月第 1 版

印张/14. 75 字数/192 千

2017 年 10 月第 2 次印刷

中国法制出版社出版

书号 ISBN 978 - 7 - 5093 - 8535 - 7

定价: 59. 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: 66033393

值班电话: 66026508

传真: 66031119

编辑部电话: 66071862

邮购部电话: 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

欣闻伟华的《跨境并购的十堂必修课》与《跨境并购的十堂进阶课》即将出版，我非常高兴。

伟华在就读北大民商法学研究生期间，就展现了对法律实务的浓厚兴趣。在历经多年的海外并购交易实践之后，他通过对自己亲身参与过数百亿美元交易心得的总结，出版了《海外并购交易全程实务指南与案例评析》与《并购大时代：资本的谋略与实战》两本深受实务界欢迎的书籍。最近他又将自己最新的讲课内容整理、结集出版了《跨境并购的十堂必修课》和《跨境并购的十堂进阶课》两本新书，为中国跨境并购交易实务经验的积累再添新贡献。

我认为这两本一并出版的跨境并购交易实务姊妹书有如下几个特点：

一是系统性总结了跨境并购交易中实务性要点，并结合中国企业近年来出海实践中的重点与难点进行解析。书中内容实践性很强而且知识非常新，不仅总结了近几年来全

球的跨境并购交易中的主要实务问题，还对跨境并购实务的最新发展趋势进行了深入浅出的讲解；书中对中国买家并购交易出海实务问题的系统总结、英美市场并购实务条款最新发展的解读和对条款来龙去脉的分析，都是国内实务书中不多见的內容。

二是通过重点分析并购交易条款背后所蕴含的风险分配逻辑和商业逻辑，将法律实务的逻辑之美、商业之美、思维之美呈现给读者。书中的实务并不是单纯教条式的讲解，而是结合跨境并购实务中的最新案例将其一一呈现给读者，精彩纷呈，令人赞叹不已。

三是将跨境并购实务技能进行了体系化的划分。《跨境并购的十堂必修课》一书主要从并购交易全程入手，将从业者在交易过程中遇到的实务问题进行了条分缕析的解读；《跨境并购的十堂进阶课》一书则站在了并购交易思维方法的高度，将实务与商业思维相结合地对并购交易进行解读。“并购实务 + 并购思维”的体系化，对于读者实务技能的提升必有更大的裨益。

四是文字上的口语化。这两本实务书由于来自互联网 Live 形式在线讲课，因此全书用讲述性的语言娓娓道来，呈现形式不仅令人耳目一新，较之以往的法律大部头的专业书籍而言，确实更加通俗易懂。作为“互联网时代的跨境并购有声读物”，读者如能结合讲授语音一并收听将会更有收获。

五是全书结构巧妙，每堂课分为课程实录、知乎问答和延伸阅读部分，非常符合当前的课程设计和授课节奏，读起来感觉确实是一堂堂传道授业解惑的必修课。

法律本来是非常传统和严谨的学科，在呈现方面往往比较严肃。此书打破了并购类书籍的学术口吻，将授课的实务内容以轻松愉悦的方式与读者进行分享和交流，体现了

伟华深厚的海外并购交易经验和理论功底，以及善于用简单语言把复杂问题讲得清晰明白且轻松有趣的能力。对跨境并购交易实务感兴趣的读者，通过这两本姊妹书二十讲课程的阅读和学习，可以了解到当前跨境并购中一系列至关重要乃至决定跨境并购项目成败的关键性问题。

愿伟华为中国跨境并购交易实务的经验积累做出更多的贡献！

北京大学法学院教授、博士生导师

刘凯湘

前言

本书是互联网的产物，这本书以笔者在知乎上举行的跨境并购交易实务系列 Live 为基础，将语音教程、学员问答和延伸阅读结合起来，组成了今天这本《跨境并购的十堂必修课》。笔者 2016 年在连续写作了《海外并购交易全程实务指南与案例评析》及《并购大时代：资本的谋略与实战》之后，也没有想到作为第三本出版物的本书会如此之快地与各位读者见面。在我的写作计划中，这本书其实并没有排在日程之中。它能够如此快地面市，是互联网和各位网友的功劳。

从时间上算，笔者算得上是国内第一批使用互联网的人士了，从当年刚接触互联网时难以忍受的网速到一大批当年叱咤风云的网站已经不复存在，从一开始的网络聊天室到今天网络视频直播的流行，从当年的 BBS 知识信息的交流到今天通过网络可以进行专业层面的语音和视频交流，互联网在很大程度上影响到我们的学习、生活、工作。至少在十几年前，笔者是无法设想到能够在网上和一大帮朋友进行跨境并购交易实务的专业

交流的。互联网在深刻地改变世界的同时，也深刻地改变了我们的思维和工作方式。而互联网对传统法律工作者工作方式的改变，也正在发生。无论是工作机会的寻找、专业的讨论、社群的聚集，还是法律服务的提供，互联网都可以提供更多的选择。比如，笔者在知乎上这一系列关于跨境并购交易实务的系列分享，放在十年前是难以想象的。

第一次使用知乎的时候，笔者对知乎是个什么样的社区并不了解，以为是一个实名答题积分的网站，因此在注册的时候填上了真实的个人信息。直到有天有位前同事一脸疑惑地问我：知乎上的那个 Zhang Leslie 是你吗？笔者方才知道这个社区是国内最大的知识分享社区。尽管在知乎上回答诸如吃喝玩乐、旅游休闲、稗官野史等话题上受到关注的可能性更大，但笔者在知乎上专门开的跨境并购交易实务专栏也受到了不少朋友的关注。在2016年知乎推出 Live 之后，笔者又试水在上面做了十几期的知乎 Live，围绕着跨境并购交易实务展开，涵盖了交易的尽职调查、保密协议、前期交易文件、外部顾问聘用、不确定性风险分配、美国上市公司收购、分手费与反向分手费、买卖协议等重要话题。一开始认为如此专业的话题可能不太会有网友关注，但实际效果竟然出乎我的意料。这个跨境并购交易实务的知乎 Live 系列在一些朋友的催促和鼓励之下，竟然一鼓作气做了二十几期，还远远没有停下来的意思。在已经做完的话题中，有不少听过笔者系列 Live 的网友希望能将讲过的内容和回答的问题汇集成册，以便能在实务中随时使用。为此，笔者特从讲过的知乎 Live 中选出十个重要的话题，将所讲授的内容和对知乎 Live 过程中各位网友关于并购实务操作的问题的回答一并集中起来，并增补了相关的背景知识，汇成这本《跨境并购的十堂必修课》，希望能对从事跨境并购实务的人员有所帮助。尽管本书着眼点是跨境并购，但无疑本书的

内容对于从事国内并购的人员也有一定的启发和借鉴作用。这本书的特点是记录 Live 的讲授内容，因此比较口语化，如果能够结合 Live 中的语音讲授和问答一并学习，会更有利于交易实务的学习掌握。相关 live 的二维码在书中一并附上，欢迎扫二维码收听。也欢迎各位读者关注作者的微信公众号 Unclehome，共同讨论、研究跨境并购交易中的实务问题。

非常感谢我的妹妹张云鹤女士，她为这本书的问世作了大量的基础工作。

张伟华

2017年5月于北京

目录

前 言	1
-----	---

第一讲 从滴滴优步联姻谈跨境并购交易中不确定风险的分配	2
------------------------------------	----------

* 从滴滴与优步的交易入手，分析交易可能的先决条件及不确定风险	从滴滴和优步中国的交易开始说起	4
* 跨境并购交易中的不确定风险的类型	跨境并购交易中不确定的风险	8
* 跨境并购交易中交易双方如何应对不确定风险与不确定风险分配的技术手段	如何面对这些不确定的风险？	12
* 中国企业近来走出去应对不确定风险的市场惯例	中国公司面临的形势和市场惯例	18
* 启示与总结		

延伸阅读：660 亿美元全现金：拜耳和孟山都做了一个什么交易？	29
---------------------------------	----

第二讲 跨境并购保密协议谈判要点、难点及发展趋势 40

- * 保密协议是不是用模板就可以了? 跨境并购的保密协议 42
 - * 国际并购交易里的“集邮专家”是指的哪些公司? 保密协议的谈判重点、难点和发展 46
 - * 国际并购交易里保密协议体现了哪些商务规则? 一个实践中的案例 52
 - * 背靠背的含义及案例。
 - * 在跨境并购交易的保密协议中可否约定违约金?
- 延伸阅读：如何审查保密协议? 61

第三讲 各类外部顾问的聘用、管理与报酬实务 76

- * 跨境并购交易中的外部顾问 跨境并购交易中需要请哪些外部顾问? 78
 - * 跨境并购交易中外部顾问的费用 外部顾问聘用协议中谈判条款和要点 86
 - * 跨境并购交易中外部顾问的聘用
 - * 跨境并购交易中外部顾问的管理技巧
 - * 启示与总结
- 延伸阅读：国际并购交易中财务顾问报酬实务研究 100
- 跨境并购交易中如何把控聘用投行协议风险? 109
- 在激烈的竞争中，律所如何赢得客户? 113

第四讲 跨境并购交易如何进行尽职调查 122

- * 跨境并购交易中的尽职调查 124
- * 跨境并购交易尽职调查的方式方法 127
- * 跨境并购交易中尽职调查的作用与处理方式
- * 跨境并购交易中法律尽职调查、人力资源尽职调查、
 税务保险尽职调查、环保尽职调查等专项调查
- * 跨境并购交易尽职调查与披露
- * 启示

延伸阅读：跨境交易尽职调查的技巧及重点调查事项 146

第五讲 跨境并购交易前期文件的谈判与撰写 152

- * 并购交易前期文件的作用和功能 154
- * 并购交易前期交易文件的陷阱与谈判点
- * 并购交易实务中，谈判、审查前期交易文件应当
 注意的事项 158
- * 并购交易条款中格式条款的作用
- * 小结及启示

延伸阅读：撰写交易前期文件的准备工作 169

4 跨境并购的十堂必修课

第六讲 如何收购美国上市公司?

178

- * 美国上市公司收购的基本方式
- * 正三角形兼并与倒三角形兼并
- * 过程中主要考虑因素
- * 交易重要因素
- * 中国企业近来的一些美国上市公司收购
- * 小结

- 美国上市公司收购的基本方式 180
- 兼并：正三角形、倒三角形 182
- 收购美国上市公司的考虑因素 183

延伸阅读：上市公司并购交易中的评估权：套利的工具？

201

第七讲 漫谈分手费和反向分手费

206

- * 用华尔街的方式分手
- * 在何种情况下需要支付分手费与反向分手费
- * 近来中国公司跨境并购交易中面对分手费与反向分手费的态度
- * 不同并购市场上分手费与反向分手费的惯例
- * 私有交易是否有分手费
- * 启示

延伸阅读：国际并购交易分手费及反向分手费分析

223

第八讲 跨境并购买卖协议 (SPA) 谈判要点精讲 238

- | | | |
|--|-------------------------------|-----|
| * SPA 中五大天王: 陈述和保证、承诺、先决条件、
赔偿、交易的确定性 | SPA 中五大部分, 称为 SPA 的“五大
天王” | 240 |
| * 精讲重要条款 | SPA 定义中要注意的事项 | 244 |
| SPA 中定义部分的注意事项 | 两个案例 | 253 |
| 重大不利变化 (MAC/MAE) | | |
| 先决条件谈判技巧及注意事项 | | |
| 陈述与保证的谈判点 | | |
| 承诺的分类及谈判注意事项 | | |
| *MAC 实务案例 | | |
| *CP 实务案例 | | |

延伸阅读: 中国企业海外并购面临新问题 260

第九讲 跨境公司收购中交易的保护和交易中的确定性管理 270

- | | | |
|----------------------------------|---------------------------------|-----|
| * 从买方的角度如何实行交易保护机制, 增加交易
确定性? | 从买方的角度, 如何实行交易保护
机制、增加交易确定性? | 272 |
| * 从卖方的角度如何实行交易保护机制, 增加交易
确定性? | 从卖方的角度, 如何实行交易保护
机制、增加交易确定性? | 285 |
| * 如何在上市公司并购中获得成功? | 如何在上市公司并购中获得成功? | 291 |

6

跨境并购的十堂必修课

延伸阅读：从跨境并购交易实务角度解读万达与融创并购交易的框架协议	298
2016年欧洲私有并购交易趋势	305
欧洲私有并购交易与美国私有并购交易风险分配比较	307

第十讲 如何成为一名优秀的跨境并购律师?

312

- * 跨境并购交易是做什么，有什么特点?
- * 跨境并购交易律师的工作内容有哪些?
- * 跨境并购交易律师需要哪些素质?
- * 跨境并购交易律师的能力怎么培养?
- * 跨境并购交易律师的收入是怎样的?

一名跨境并购交易律师的工作内容有哪些?

317

跨境并购交易所需要的并购交易律师的素质

320

跨境并购交易律师的能力怎么培养?

323

跨境 并购

的
十堂必修课

KUAIJING WINGOU DE SHI TANG BIUXUE

张伟华

著



中国法制出版社
CHINA LEGAL PUBLISHING HOUSE

1

第一讲：从滴滴优步联姻谈跨境并购交易中不确定风险的分配

知乎 Zhang Leslie 的 Live 第一期