以图表的形式可视化并购重组业务
以实践案例、司法判例及示例介绍和诠释实践疑难问题

雷霆 ——— 著

图解并购重组

GRAPHIC M&A

法律实务操作要点与难点

KEY POINTS AND DIFFICULTIES IN LEGAL PRACTICE

法律出版社 LAW PRESS·CHINA

图解金融法律实务系列丛书

图解并购重组

法律实务操作要点与难点

GRAPHIC M&A

KEY POINTS AND DIFFICULTIES IN LEGAL PRACTICE

雷霆 著

法律出版社 LAW PRESS·CHINA

图书在版编目(CIP)数据

图解并购重组：法律实务操作要点与难点／雷霆著
. -- 北京：法律出版社，2019
ISBN 978-7-5197-3534-0

Ⅰ. ①图… Ⅱ. ①雷… Ⅲ. ①企业兼并－企业法－研究－中国 Ⅳ. ①D922.291.924

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2019)第 104365 号

图解并购重组——法律实务操作要点与难点
TUJIE BINGGOU CHONGZU
—FALÜ SHIWU CAOZUO YAODIAN YU NANDIAN

雷 霆 著

策划编辑 冯雨春 李沂蔚
责任编辑 李沂蔚
装帧设计 马 帅

出版 法律出版社
总发行 中国法律图书有限公司
经销 新华书店
印刷 三河市兴达印务有限公司
责任校对 晁明慧
责任印制 吕亚莉

编辑统筹 法律应用出版分社
开本 710 毫米×1000 毫米 1/16
印张 69.5
字数 1200 千
版本 2019 年 7 月第 1 版
印次 2019 年 7 月第 1 次印刷

法律出版社／北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)
网址／www. lawpress. com. cn
投稿邮箱／info@ lawpress. com. cn
举报维权邮箱／jbwq@ lawpress. com. cn
销售热线／400-660-8393
咨询电话／010-63939796

中国法律图书有限公司／北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)
全国各地中法图分、子公司销售电话：
统一销售客服／400-660-8393/6393
第一法律书店／010-83938432/8433
西安分公司／029-85330678
重庆分公司／023-67453036
上海分公司／021-62071639/1636
深圳分公司／0755-83072995

书号：ISBN 978-7-5197-3534-0
定价：198.00 元
(如有缺页或倒装，中国法律图书有限公司负责退换)

Preface 序 言

与投融资业务一样，并购重组业务也通常涉及法律、财务、税务、金融、外汇等知识领域，本书作为“图解投融资：法律实务操作要点与难点”一书的“姊妹篇”，将并购重组的法律业务整合在一个知识框架体系之下，并以图表可视化的方式来予以展示。本书具有如下几个显著的特点：

- **知识体系完备，基本涵盖了并购业务的各种工具形式。本书包含5篇，36个专题，涵盖了公司并购重组、上市公司重大资产重组、上市公司收购、上市公司其他法律实务和投资并购重组其他业务五个部分。**
- **以图表的形式可视化并购重组业务。本书包含逾140个框图、180个表格来对并购重组业务的历史演变、法律监管、法律实务以及财税实务等进行介绍和展示。**
- **以实践案例、司法判例以及示例介绍和诠释实践疑难问题。本书包含150余个实践案例、示例和司法判例，通过这些案例，特别是提炼的司法裁判规则对并购重组业务的实践疑难问题进行介绍和解释。**
- **涵盖了并购业务涉及的最新法律法规、规章、规范性文件和监管政策。包括但不限于资管新规及其实施细则、委托贷款新规、银行理财新规、市场化债转股新规、2018年10月的《公司法》修正案，以及截至2019年1月底证监会有关并购重组、股改、配套融资、再融资的最新窗口指导意见等。**

为便于读者更好地了解本书的总体结构和主要内容，现将本书的主要框架结构简介如下：

- **第Ⅰ篇：以公司并购重组的类型为标准，将并购重组划分为股权收购、资产收购、公司合并、公司分立、公司债务重组（债转股）、公司股份制改造等，对各类型并购重组业务的法律规制和实务要点进行介绍，最后还对企业并购重组的税务问题进行了总结和介绍。**
- **第Ⅱ篇：针对上市公司重大资产重组这一特别监管的重组行为进行介绍。**

主要包括中国多层次资本市场、重大资产重组的概念和类型以及监管、借壳上市、发行股份购买资产、换股吸收合并、配套融资、业绩补偿和业绩奖励、信息披露以及重组后发行新股或公司债券等。

- 第Ⅲ篇:针对上市公司收购这一特别监管的收购行为进行介绍。主要包括上市公司收购的概念和类型以及监管、控股股东、实际控制人及一致行动人、协议收购和间接收购、要约收购与豁免、二级市场收购与“举牌”、权益披露、“短线交易”与违规收购限制表决权及上市公司反收购等。
- 第Ⅳ篇:针对上市公司其他法律实务进行介绍。主要包括限售股与解禁、股票减持、现金分红、质押式回购、停复牌制度以及上市公司交叉持股等。
- 第Ⅴ篇:将实务中常见的一些其他投资并购重组业务归类在一个专篇中予以介绍。包括公司股权(份)回购、投融资并购中的“对赌”、股权激励计划、融资融券以及并购基金。

应该讲,本书是笔者对最新公司法规、合同法规、司法解释、司法判例、相关规范性文件以及监管指导意见的研究、理解以及投融资并购的实践、总结和探索,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。欢迎各位专家、学者、律师或法律顾问、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

2019 年 3 月于成都

Contents 简 目

第Ⅰ篇 公司并购重组

专题1 并购重组:概念、类型与程序 …… 3
专题2 股权收购法律实务 …… 11
专题3 资产收购法律实务 …… 75
专题4 公司合并法律实务 …… 92
专题5 公司分立法律实务 …… 121
专题6 公司债转股法律实务 …… 146
专题7 公司股份制改造法律实务 …… 180
专题8 企业重组的税收问题 …… 209

第Ⅱ篇 上市公司重大资产重组

专题9 中国多层次资本市场:概念、体系与构成 …… 229
专题10 上市公司重大资产重组:概念、类型与监管 …… 237
专题11 上市公司重大资产重组:借壳(重组)上市 …… 264
专题12 上市公司重大资产重组:发行股份购买资产 …… 332
专题13 上市公司重大资产重组:换股吸收合并 …… 353
专题14 上市公司重大资产重组:配套融资与定增融资 …… 393
专题15 上市公司重大资产重组:业绩补偿与业绩奖励 …… 408
专题16 上市公司重大资产重组:信息披露新规 …… 430
专题17 上市公司重大资产重组后发行新股或公司债券 …… 467

第Ⅲ篇　上市公司收购

专题 18　上市公司收购:概念、类型与监管 …… 475
专题 19　上市公司收购:控股股东、实际控制人与一致行动人 …… 484
专题 20　上市公司收购:协议收购与间接收购 …… 538
专题 21　上市公司收购:要约收购与豁免 …… 578
专题 22　二级市场收购与"举牌":集中竞价交易和大宗交易 …… 647
专题 23　上市公司收购:权益披露 …… 673
专题 24　上市公司收购:短线交易与违规收购限制表决权 …… 693
专题 25　上市公司反收购:概念、措施与司法实践 …… 717

第Ⅳ篇　上市公司其他法律实务

专题 26　上市公司限售股与解禁 …… 773
专题 27　上市公司股份减持与监管 …… 793
专题 28　上市公司现金分红制度 …… 819
专题 29　上市公司国有股权变动与监管 …… 831
专题 30　上市公司股票(债券)质押式回购 …… 851
专题 31　上市公司停牌、复牌制度 …… 889
专题 32　上市公司交叉持股 …… 904

第Ⅴ篇　投资并购重组其他业务

专题 33　公司股权(份)回购 …… 925
专题 34　投资并购重组的"对赌":类型与司法实践 …… 963
专题 35　股权激励计划:概念、模式与案例 …… 1013
专题 36　并购基金(Buy - out Funds) …… 1040

附　录

主要参考文献 …… 1067

Contents 目 录

第Ⅰ篇 公司并购重组

专题1 并购重组:概念、类型与程序 …… 3
一、并购重组的概念与类型 …… 3
(一)并购的概念与类型 …… 4
1. 兼并的概念 …… 4
2. 收购的概念 …… 5
(二)重组的概念与类型 …… 5
二、并购重组的主要流程 …… 5
(一)并购决策阶段 …… 6
(二)初步谈判(意向)阶段 …… 7
(三)尽职调查阶段 …… 7
(四)正式谈判和签约阶段 …… 7
(五)并购实施阶段 …… 7
(六)并购整合阶段 …… 8
三、并购重组法律风险及防范 …… 8
(一)并购重组各阶段的主要法律风险 …… 8
(二)并购重组主要法律风险的防范 …… 9

专题2 股权收购法律实务 …… 11
一、股权收购的概念与分类 …… 11
(一)股权收购的概念 …… 11

(二)股权收购的分类 …… 12
二、标的股权的估值与作价 …… 13
(一)定价基准日与审计、评估基准日 …… 13
1. 定价基准日的含义与作用 …… 14
2. 审计基准日的含义与作用 …… 15
3. 评估基准日的含义与作用 …… 15
(二)标的股权的估值方法 …… 16
1. 成本法(资产基础法) …… 16
2. 市场法 …… 17
3. 收益法 …… 17
(三)股权收购交易的作价方法 …… 18
1. 协商作价法 …… 18
2. 出资额法 …… 18
3. 净资产作价法 …… 18
4. 评估作价法 …… 19
三、同意权与优先购买权 …… 19
(一)其他股东的同意权 …… 19
1. 其他股东同意权的含义 …… 19
2. 其他股东同意权的应对措施 …… 21
(二)其他股东的优先购买权 …… 21
1. 其他股东优先购买权的含义 …… 21
2. 优先购买权的行权主体 …… 23
3. 优先购买权可由公司章程予以排除 …… 23
4. 股东间转让股权,不存在优先购买权 …… 24
5. 同意权是优先购买权行使的先行程序 …… 24
6. “同等条件”的含义 …… 24
7. 是否存在部分优先购买权 …… 24
8. 书面通知和优先购买权的行使期间 …… 25
9. 转让股东是否拥有“反悔权” …… 25
10. 损害优先购买权的股权转让合同的效力 …… 26
11. 法院强制性执行股权时其他股东拥有优先购买权 …… 27
(三)其他股东同意权和优先购买权的应对处理 …… 27

1. 间接股权收购规避优先购买权 …… 29
【例 2-1】 通过间接收购方式规避其他股东的优先购买权，属于“以合法形式掩盖非法目的”的，合同被认定无效 …… 29
2. 先参股后收购规避优先购买权 …… 34
【例 2-2】 先高价收购小部分股权（如 1%）后进一步低价收购剩余股权，合同被认定无效 …… 34
3. 新设公司低价收购资产后转股规避优先购买权 …… 37
【例 2-3】 出让股东新设公司低价收购资产后转股，损害其他股东优先购买权的，应承担损害赔偿责任 …… 37
（四）公司章程中限制股权转让条款的效力 …… 44
1. 有限责任公司章程中限制股权转让条款的效力 …… 46
【例 2-4】 有限责任公司章程可以对股权转让作出限制，但不得构成禁止股东自由转让股权 …… 46
2. 非上市股份有限公司章程中限制股权转让条款的效力 …… 50
【例 2-5】 对于上市股份有限公司不得限制其股份转让；对于非上市股份有限公司股份转让则可加以合理限制 …… 50
3. 股权转让协议违反公司章程限制股权转让条款时的效力 …… 56
四、过渡期损益与监管事项 …… 57
（一）股权交割日与过渡期的确定 …… 57
1. 股权交割与股权交割日的确定 …… 57
2. 管理权移交日与过渡期的确定 …… 58
（二）过渡期损益的归属 …… 59
【例 2-6】 “大东南股份”（002263）股权收购案过渡期损益的安排 …… 60
（三）过渡期监管事项 …… 60
五、股权收购对价支付安排 …… 62
（一）股权收购对价的支付形式 …… 62
（二）股权收购对价支付的安排 …… 62
【例 2-7】 股权转让协议中有关“价款支付”的约定条款示例 …… 63
（三）股权收购对价支付中的汇率确定和税款的扣缴义务 …… 64
（四）股权收购对价支付的滞留保证金以及股权质押 …… 64
六、股权收购债权债务及或有负债的处理 …… 65
（一）股权收购中目标公司债权债务的处理 …… 65
（二）股权收购中目标公司或有债务的处理 …… 65

1. 或有债务的定义及其类型 …… 66
2. 或有债务的处理原则 …… 67
【例2-8】 股权转让协议中的或有负债条款 …… 69
【例2-9】 海亮地产公司与中房合肥公司股权转让纠纷案 …… 71
七、标的股权转让方未足额缴付出资时的处理 …… 74

专题3 资产收购法律实务 …… 75
一、资产收购的概念与分类 …… 75
(一)资产收购的概念 …… 75
(二)资产收购的分类 …… 76
1. 按支付对价方式不同分类 …… 76
2. 按收购主体不同分类 …… 77
二、标的资产的确定 …… 77
(一)标的资产的范围 …… 77
(二)代保管资产的排除 …… 79
【例3-1】 资产转让协议中有关“转让资产”的约定条款示例:“三项资产” …… 79
三、标的资产的作价 …… 80
(一)“三项资产”的作价 …… 80
1. “三项资产”的计价方法 …… 80
2. “三项资产”价格的调整机制 …… 81
(二)存货等流动资产的作价 …… 82
1. 存货等流动资产的计价方法 …… 82
2. 存货等流动资产价格的调整机制 …… 82
【例3-2】 资产转让协议中有关“资产价格及计价方法”的约定条款示例 …… 83
四、标的资产存在担保的处理 …… 84
(一)标的资产存在抵押的处理 …… 84
(二)目标公司质押金、履约保证金等款项的处理 …… 85
五、标的公司债权债务与合同的处理 …… 85
(一)标的公司债权债务与合同处理的一般原则 …… 85
(二)“部分承债式”资产收购选择性承担债务的合法性问题 …… 86

【例3-3】 “部分承债式”资产收购中,选择性承担债务违反平等原则,导致收购行为无效 …… 86
六、资产转让价款支付的安排 …… 88
七、标的资产的盘点与交割 …… 88
八、其他实务关注要点 …… 89
(一)对出让方在过渡期的限制 …… 89
(二)目标公司员工的妥善处理问题 …… 89
(三)有关限制竞争的问题 …… 90
(四)目标公司中小股东权益保护问题 …… 90

专题4 公司合并法律实务 …… 92
一、公司合并的概念、分类与法规 …… 92
(一)公司合并的概念 …… 92
(二)公司合并的类型与交易结构 …… 94
1. 新设合并和吸收合并 …… 94
2. 同一控制下合并和非同一控制下合并 …… 96
3. 成比例合并和不成比例合并 …… 96
4. 正向合并和反向合并 …… 97
5. 涉及补价的合并和不涉及补价的合并 …… 98
6. 常规合并和三角合并 …… 98
(三)公司合并的监管法规及主要要求 …… 99
二、公司合并基准日、过渡期和交割日 …… 101
(一)合并基准日的确定 …… 101
(二)合并交割日的确定及目标公司交割 …… 101
(三)过渡期损益的归属 …… 102
三、公司合并后注册资本的确定 …… 103
(一)内资企业合并注册资本的确定 …… 103
(二)外资企业合并注册资本的确定 …… 104
(三)认缴制下注册资本未缴足公司的合并 …… 105
四、公司合并中各方股权比例的确定 …… 105
(一)同一控制下合并各方股权比例的确定 …… 105
【例4-1】 同一控制下吸收合并股东股权比例的确定 …… 105
(二)非同一控制下合并各方股权比例的确定 …… 106

【例4-2】 非同一控制下吸收合并股东股权比例的确定 …… 106
(三)非同一控制下合并补价的问题 …… 106
【例4-3】 非同一控制下吸收合并补价的确定 …… 107
五、公司合并中相关利益者的权益保护 …… 108
(一)公司合并中债权人的保护制度 …… 108
(二)公司合并中异议股东保护制度 …… 108
六、公司合并中的或有负债问题 …… 109
(一)或有负债赔偿责任人的确定 …… 110
(二)或有负债赔偿金额的确定 …… 112
【例4-4】 非同一控制下的吸收合并或有负债赔偿金额的确定 …… 113
七、特殊合并重组 …… 116
(一)纵向吸收合并 …… 116
1. 母公司吸收合并子公司("母吸子") …… 116
【例4-5】 母公司吸收合并子公司("母吸子")的处理 …… 116
2. 子公司吸收合并母公司("子吸母") …… 117
【例4-6】 子公司吸收合并母公司("子吸母")的处理 …… 118
(二)横向吸收合并 …… 118
【例4-7】 同一控制下的横向吸收合并的处理 …… 119
(三)交叉持股下的吸收合并 …… 119

专题5 公司分立法律实务 …… 121
一、公司分立的概念与分类 …… 121
(一)公司分立的概念 …… 121
(二)公司分立的交易路径与法律性质 …… 122
1. 交易路径一:"股东收回投资+股东再投资" …… 123
2. 交易路径二:"被分立公司投资+股东收回投资" …… 123
(三)公司分立的分类 …… 124
1. 存续分立(派生分立) …… 125
2. 解散分立(新设分立):"股本分割式"分立(Split up) …… 126
(四)公司分立的监管法规及主要要求 …… 127
二、公司分立基准日、过渡期和交割日 …… 128
(一)分立基准日的确定 …… 128

(二)分立交割日的确定 …… 129
(三)过渡期损益的归属 …… 129
【例5-1】 分立协议中“分立基准日、监管期及分立完成日”条款示例 …… 129
【例5-2】 公司分立过渡期损益的归属 …… 130
三、公司分立后注册资本的确定 …… 130
(一)内资企业分立后注册资本的确定 …… 131
(二)外商投资企业分立后注册资本的确定 …… 131
(三)认缴制下注册资本未缴足公司的分立 …… 131
四、公司分立中各方股权比例的确定 …… 132
(一)成比例公司分立中各方股权比例的确定 …… 132
【例5-3】 成比例分配的公司分立中各方股权比例的确定 …… 132
(二)不成比例公司分立中各方股权比例的确定 …… 132
【例5-4】 不成比例分配的公司分立中各方股权比例的确定 …… 133
【例5-5】 陈伟民等27人与熊欣等企业分立纠纷上诉案 …… 134
五、公司分立中相关利益者的权益保护 …… 139
(一)公司分立中债权人保护制度 …… 139
(二)公司分立中异议股东保护制度 …… 141
六、股权资产是否可分离 …… 142
(一)有限公司股权是否可分离以及是否存在优先购买权 …… 142
【例5-6】 绍兴前进齿轮箱有限公司派生分立 …… 142
(二)上市公司股份分离的登记 …… 144

专题6 公司债转股法律实务 …… 146
一、债务重组与债权转股权(“债转股”) …… 146
(一)债务重组和债转股的含义 …… 146
(二)可转股债权的类型 …… 147
(三)债务重组与债转股的分类 …… 149
1. 债务重组的分类 …… 149
2. 债转股的分类 …… 149
二、债转股的运作模式 …… 151
(一)债转股结合新股发售 …… 152
(二)债转股结合定增发售 …… 152

【例6-1】 ST厦华(600807)非公开发行股票与大股东“债转股” …… 152
(三)控股权转让中的债转股 …… 153
(四)债权转质押股权 …… 154
(五)债权转回购股权 …… 154
三、债转股的实施 …… 155
(一)债转股的评估 …… 155
(二)债转股的非强制验资 …… 155
(三)债转股的变更登记程序 …… 156
四、市场化银行债转股 …… 156
(一)市场化银行债转股的法规 …… 156
(二)市场化银行债转股的基本要求 …… 159
(三)发行专项债券募集市场化银行债转股资金 …… 161
(四)保险资金、政府出资产业投资基金参与市场化债转股 …… 162
(五)银行市场化债转股实施的具体政策 …… 163
1.“股债结合”与“收债转股” …… 164
【例6-2】 中国重工(601989)“债股结合”开展市场化银行债转股 …… 165
2.私募股权投资基金参与市场化债转股 …… 167
【例6-3】 “银行子公司设立基金”模式 …… 168
3.可转股债权的范围 …… 174
4.允许发行权益类融资工具实施市场化债转股 …… 174
(六)金融资产投资公司 …… 175

专题7 公司股份制改造法律实务 …… 180
一、股份制改造的概念与法律性质 …… 180
(一)股份制改造的概念与法律规定 …… 180
(二)股份制改造的法律性质 …… 181
1.组织形式转换说 …… 181
2.股东以净资产出资设立说 …… 182
二、股份制改造的条件和程序 …… 182
(一)股份制改造为股份有限公司的条件 …… 182
(二)公司股票发行上市的条件 …… 183
(三)股份制改造的程序 …… 184

1. 组建工作小组,聘请中介机构 …… 184
2. 尽职调查和改制方案制定 …… 185
3. 公司董事会制定股份制改造方案 …… 185
4. 公司股东会作出特别决议 …… 185
5. 公司审计及净资产折股 …… 185
6. 公司变更登记及公告 …… 186
三、股份制改造并上市的实务问题 …… 186
(一)股改基准日与业绩连续要求 …… 186
1. 业绩连续的要求 …… 186
2. 股改基准日的确定 …… 187
(二)股改前重组/整改相关问题 …… 187
1. 一人有限公司股东人数问题 …… 187
2. 公司代持股问题 …… 187
3. 股份制改造的同时是否可以增资 …… 188
(三)发起人协议、审计、评估和验资的问题 …… 188
1. 发起人协议和召开创立大会 …… 188
2. 股份制改造中的审计和评估 …… 190
【例7-1】 万通液压(830839)未经评估整体变更后"新三板挂牌" …… 191
3. 股份制改造是否必须验资 …… 193
(四)净资产折股的相关问题 …… 194
1. 净资产折股"尾数"的处理 …… 194
2. 净资产折股以合并报表数或母公司数为准 …… 194
3. 盈余公积、公积金折股的问题 …… 195
4. 净资产折股时股东出资不实的问题 …… 195
【例7-2】 净资产折股弥补原股东出资不实 …… 195
5. 资本公积弥补亏损的问题 …… 196
【例7-3】 净资产折股时,资本公积弥补亏损 …… 196
(五)股改期间增资或转股的问题 …… 198
(六)股改前股权激励的问题 …… 200
四、股份制改造的财税问题 …… 200
(一)有限责任公司整体变更的会计处理问题 …… 200
【例7-4】 禾盛新材(002290)整体变更保留盈余公积 …… 201

(二)有限责任公司整体变更的税务处理问题 …… 202
1. 整体变更涉及的企业所得税 …… 202
2. 整体变更涉及的个人所得税 …… 203
【例7-5】 禾盛新材(002290)整体变更涉及的个人所得税问题 …… 205

专题8 企业重组的税收问题 …… 209
一、企业重组税收法规概览 …… 209
(一)企业重组所得税法规概述 …… 211
(二)企业重组增值税法规概述 …… 212
(三)企业重组其他税收法规概述 …… 212
二、企业重组的所得税 …… 213
(一)企业重组企业所得税的基础理论 …… 213
1. 企业重组的经济实质理论 …… 213
2. 企业重组所得税理论的框架体系 …… 213
(二)企业重组的企业所得税实务 …… 215
1. 企业重组的当事方、主导方 …… 215
2. 企业重组日和重组完成年度 …… 218
3. 企业重组的特殊性税务处理 …… 218
4. 跨境重组的特殊性税务处理 …… 220
三、企业重组的增值税和土地增值税 …… 221
(一)企业重组的增值税 …… 221
(二)企业重组的土地增值税 …… 222
四、企业重组的契税和印花税 …… 224
(一)企业重组的契税 …… 224
(二)企业重组的印花税 …… 225

第Ⅱ篇 上市公司重大资产重组

专题9 中国多层次资本市场:概念、体系与构成 …… 229
一、金融市场体系与货币市场概述 …… 229
(一)中国金融市场体系概述 …… 229
(二)货币市场的概念与组成 …… 229