

【干货】精而全的股权收购法律业务指引

（一）相关术语

1. 收购

收购指收购方出于资源整合、财务税收、提高企业市场竞争力等方面的考虑，通过购买目标公司的股权（股份）、以其他合法途径取得目标公司的股权（股份）或购买目标公司的资产并得以自主运营该资产的行为。

2. 目标公司

目标公司指被收购股权（股份）或资产的有限责任公司或股份有限公司。

3. 兼并、合并、收购和并购

（1）兼并（**Merger**）指两个以上独立的企业或公司合并组成一家企业或公司，通常由占优势的一个吸收其他企业或公司。

（2）收购（**Acquisition**）指一个企业或公司以现金、股票或者债券等支付方式购买另一个企业或公司的股票或资产，以取得控制权的行为。

（3）合并（**Consolidation**）指两个以上企业或公司互相合并成为一个新的企业或公司，包括吸收合并和新设合并。

（4）并购（**Merger and Acquisition, M&A**）一般指兼并、收购和合并的统称，即：一个企业或公司购买其他企业或公司的全部或部分资产或股权，从而影响、控制其他企业或公司经营管理的行为。

（二）收购的分类

按照收购标的不同来划分，有限责任公司收购方式有资产收购和股权收购。

1. 资产收购：以目标公司的全部或部分资产为收购标的。

2. 股权收购：以目标公司股东的全部或部分股权为收购标的。

（三）资产收购与股权收购的优劣比较

1. 资产收购

（1）优势：不承继目标公司的债务（或有债务）、劳动关系、法律纠纷等。

（2）劣势：需要办理有形资产、无形资产（专利、商标、著作权、资质等）、证照的变更手续；税负比股权收购高。

2. 股权收购

（1）优势：无需办理有形资产、无形资产、证照的变更手续；税负比资产收购低。

（2）劣势：承继目标公司的债务（或有债务）、劳动关系、法律纠纷等。

3. 资产收购与股权收购的税负比较

项目	资产收购	股权收购	法律依据
纳税义务人	收购方、被收购方	收购方、被收购方股东	略
所得税	涉及	涉及	《企业所得税法实施条例》；《财政部、国家税务总局关于企业重组业务企业所得税处理若干问题的通知》（财税[2009]59号）

增值税	涉及	不涉及	《关于纳税人资产重组有关增值税问题的公告》（国家税务总局公告 2011 年第 13 号）
营业税	涉及	不涉及	《关于纳税人资产重组有关营业税问题的公告》（国家税务总局公告 2011 年第 51 号）

（四）特别注意事项

1. 目标公司其他股东的优先购买权处理

应充分保障目标公司其他股东的优先购买权，在履行法定程序排除其他股东的优先购买权之后始可进行股权收购。

2. 国有资产或股权的收购（专题另行阐述）

应注意清产核资、财务审计、离任审计、资产评估、转让公告等关于国有资产或股权转让的特别规定，并履行相关的核准、审批手续（详见国有资产管理的相关法律规范）。

3. 外国投资者收购境内公司资产或股权（专题另行研究）

应注意外汇管理、反垄断审查、关联关系披露、资产评估、对价支付、审批与登记等特别规定（详见外国投资者收购境内公司资产或股权的相关法律规范）。

（五）适用的主要法律规范

1. 公司法相关：《有限责任公司规范意见》与《股份有限公司规范意见》（体改生〔1992〕31号）、《公司法》（1993年12月29日起的历次修订版本，最新修订于2013年12月28日）及相关的法律、法规、规章、其他规范性法律文件。

2. 基本法律规范：《合同法》、《物权法》、《土地管理法》、《城市房地产管理法》、《担保法》、《商标法》、《专利法》、《著作权法》、《劳动合同法》等法律、法规、规章及其他规范性法律文件。

3. 特定领域法律规范：与目标公司所属行业相关的法律、法规、规章及其他规范性法律文件，如：《房地产开发企业资质管理规定》、《建筑法》、《食品卫生法》、《医疗器械监督管理条例》等。

二、股权收购法律业务流程

（一）收购双方进行洽谈，达成初步收购意向。

此阶段主要是收购方与目标公司及股东进行接触，一般情况下，律师与会计师等中介机构尚未实质性介入。

（二）收购方委托律师、会计师开展尽职调查

1. 律师与会计师可相互推荐，律师在尽职调查报告中需要援引“资产负债表、利润表（损益表）和现金流量表”。

2. 律师与委托人签订《股权收购专项法律服务合同》。

3. 调查结束后，律师向委托人提交《尽职调查报告》。

4. 律师必须注意保存完整的工作底稿备查。

（三）正式谈判，签订收购协议

此阶段，律师参与收购谈判，并制作《股权收购协议》。

（四）收购双方的内部审批

1. 收购方是公司法人的，应提交股东会审议表决；收购方是自然人的，无须审议表决。

2. 被收购方是公司法人的，应提交股东会审议表决；被收购方是自然人的，无须审议表决。

3. 无论被收购方是公司法人还是自然人，均须经过目标公司股东会审议表决，并充分保障其他股东的优先购买权（《公司法》第 71 条及公司章程的规定）。

（五）股权交割及变更登记

1. 办理资产、经营管理权转移手续。

2. 办理工商、税务变更登记手续。

3. 办理相关的报批手续（若有）。

（六）收购外商投资企业出资的注意事项

1. 应保证合营项目符合《外商投资产业指导目录》（2011 年修订，国家发改委、商务部令第 12 号）的要求，做出新的可行性研究报告，并遵守法律法规关于外商投资比例的规定。若因收购外方股东出资导致外资比例低于法定比例，应办理相关审批和公司性质变更手续。

2. 涉及合营企业投资额、注册资本、股东、经营项目、股权比例等方面的变更，均需履行相关审批手续。

三、股权收购的预备工作

（一）行业、经营信息的收集与分析

律师需要收集收购方、目标公司的所属行业、经营信息，协助收购方考查市场风险方面有无实质性障碍。

（二）法律规范的研究与分析

律师需要研究公司法、证券法、税法、具体行政程序等法律、法规、规章及其他规范性法律文件的相关规定，对收购的可行性进行法律论证。

（三）制作尽职调查材料清单

1. 在信息收集与法律研究的基础上，制作尽职调查材料清单，提交给目标公司（必要时，也可提交给委托人）。

2. 进场开展尽职调查后，根据实际情况或调查中发现的新情况制作补充材料清单，但补充次数不宜过多。

四、股权收购的尽职调查

按照以下专题对目标公司开展尽职调查，根据收购的要求不同（IPO 收购、PE 股权投资、经营性收购等）予以增减，并进行逻辑性体例编排。

（一）目标公司的主体资格

1. 设立和存续

调查目标：目标公司是否依法设立并合法存续。

调查内容：相关政府批准文件；营业执照；组织机构代码证；税务登记证；银行开户许可证；公司设立的工商登记文件；公司章程；评估报告；验资报告；年检情况等。根据当时有效的法律、法规、规章及其他规范性法律文件进行分析，确认设立和存续过程是否存在障碍（注销、吊销、撤销、责令关闭、解散等终止情形）、瑕疵（出资方式、出资不及时、出资不实、虚假出资、抽逃资金等）、纠纷（权利负担、权属争议、权属转移登记手续）或潜在法律风险，是否可以或已经采取整改、补救措施。

2. 历史沿革

调查目标：目标公司的历次工商变更登记事项是否合法有效。

调查内容：历次变更的相关政府批准文件；营业执照；公司章程；评估报告；验资报告；审计报告；股权转让协议、交割资料及支付凭证；工商登记文件等。根据当时有效的法律、法规、规章及其他规范性法律文件进行分析，确认历次变更是否合法有效，是否存在障碍、瑕疵、纠纷或潜在法律风险，是否可以或已经采取整改、补救措施。

3. 股东和实际控制人

调查目标：目标公司的股东和实际控制人（追溯至自然人，国有企业例外）。

调查内容：境内非自然人股东是否有效存续；境外非自然人股东的是否有效存续；境内外的自然人股东是否具有完全民事行为能力和权利能力；股东的人数、住所、资格、条件和出资比例是否符合法律规定等。

4. 下属企业

调查目标：目标公司的所有下属企业的设立、存续、股东和实际控制人（追溯至自然人，国有企业例外）。

调查内容：参见本专题 1、2、3 项。

（二）目标公司的业务情况

1. 主营业务情况

调查目标：目标公司（含下属企业）的主营业务是否合法合规，是否符合国家产业政策，是否具备持续经营能力。

调查内容：目标公司（含下属企业）的商业模式；业务流程；上下游关系；主营业务活动是否已取得相应的行政许可、证书、批准；已经取得的，是否存在被吊销、撤销的潜在法律风险或者存在到期无法延续的不利情形，以及是否存在其他可能影响持续经营的潜在法律风险或障碍。

特别说明：应在《尽职调查报告》中披露目标公司（含下属企业）的经营资质等特许经营权利情况。

2. 重大合同情况

调查目标：目标公司（含下属企业）的重大经营性合同是否合法合规、真实有效，是否存在法律规定的无效或可被撤销的情形，是否存在潜在法律风险或重大纠纷。

调查内容：目标公司（含下属企业）与主要供应商（至少前 10 名）和主要客户（至少前 10 名）签订的重大业务合同（买卖合同、投资合同、融资合同、担保合同、知识产权合同、特许经营合同等）；与重大业务合同对应的付款、收款凭证；发票；海关出口、进口单据；银行对账单；仓储凭证；发货、收货凭证等。

（三）目标公司的环境保护和产品质量、技术标准

调查目标：目标公司（含下属企业）的生产经营活动是否符合有关环境保护要求，产品是否符合有关质量、技术监督标准。

调查内容：环境保护主管部门出具的环境保护证明文件、环境评价文件（环境影响报告书、环境影响报告表、环境影响登记表）、排污许可文件；质量和技术标准及相应证书等。

（四）目标公司的财务状况

调查目标：截至审计基准日，目标公司（含下属企业）的资产负债状况、经营成果和现金流量。

调查内容：直接援引会计师审计报告中的资产负债表、利润表、现金流量表，但律师应进行相应的核查。

特别说明：

1. 目标公司自身的财务报表与目标公司（含下属企业）的合并财务报表应分别披露。

2. 根据收购目的要求不同，财务报表的时间范围也不相同，如：主板、中小板、创业板要求最近三个会计年度财务报表；中小企业私募债券要求最近二个会计年度财务报表；向证券交易所提交正式法律文件时超过半个会计年度的，还应提交半年期的财务报表。

3. 财务报表基本知识点

（1）基本勾稽关系：资产=负债+所有者权益；收入-费用=利润；现金流入-现金流出=现金净流量。该三项勾稽关系分别是资产负债表、利润表及现金流量表的基本平衡关系。

（2）资产负债表：反映企业某一特定日期财务状况的会计报表，反映企业所拥有的资产、需偿还的债务以及投资者所拥有的净资产情况，是静态的时点报表。

▲ 净资产=资产-负债=所有者权益（包括实收资本或股本、资本公积、盈余公积和未分配利润等）

▲ 资产负债率=负债总额/资产总额×100%，一般认为适宜水平为 40%—60%。

▲ 流动比率=流动资产/流动负债×100%，衡量企业短期偿债能力常用比率，一般标准为 200%。

▲ 速动比率=速动资产（流动资产-存货）/流动负债×100%，衡量企业流动资产中可立即偿债能力，是流动比率的补充。

▲ 固定资产：企业使用期限超过 1 年的房屋、建筑物、机器、机械、运输工具及其他生产经营设备；价值在 2000 元以上且使用期限超过 2 年的非生产经营设备。

▲ 土地使用权：资产负债表中“非流动资产”项下的“无形资产”栏（一旦自行开发建造厂房，计入“非流动资产”项下的“在建工程”；房地产开发企业建造对外出售房屋建筑物，计入开发成本）。

▲ 在建工程：资产负债表中“非流动资产”项下。

（3）利润表：反映企业一定期间生产经营成果的会计报表，表明企业运用所拥有资产的获利能力，解释由于经营活动而引起所有者权益增加或减少的原因，是静态的时期报表。

（4）现金流量表：反映企业一定期间内现金的流入和流出，表明企业获得现金及现金等价物的能力，是动态的时期报表，是对资产负债表和利润表的重要补充。

4. 资产负债表、利润表、现金流量表实例解析（略）。

（五）目标公司的主要资产

调查目标：查验目标公司（含下属企业）的主要资产范围及相应权属证书，是否存在办理权属证书实质性法律障碍的情形。

调查内容：房屋、建筑物、机器、机械、运输工具及其他主要生产设备；在建工程；土地使用权；知识产权（商标、专利、著作权、特许经营权等）；权利许可；权利限制与负担等。

（六）目标公司的重大债权债务

调查目标：目标公司（含下属企业）的重大债权债务情况，重点关注潜在侵权、对外担保等或有债务。

调查内容：对外大额应收、应付的合法有效性；因经营活动产生的潜在侵权之债；质押、抵押、担保等或有债务。

（七）目标公司的税务和财政补贴

调查目标：目标公司（含下属企业）的税务申报、缴纳以及获得的财政补贴情况。

调查内容：税务登记证；纳税申报表和缴税记录；税种、税率、税收优惠；原始财务报告和审计报告；财政补贴等相关的批准和证明文件。

（八）目标公司的治理结构

调查目标：目标公司的法人治理结构是否合法合规，是否有效运行。

调查内容：目标公司的内部组织结构关系；职能部门划分、相互关系及运行；历年和现行有效的公司章程；股东会、董事会、监事会的议事规则及运行；董事、监事、高级管理人员的履职情况等。

特别说明：

1. 判断“三会”及职能部门的合法有效运行重要依据之一为公司章程，国有企业或公司还应关注“职代会”。
2. 高级管理人员范围：公司的经理、副经理、财务负责人，上市公司董事会秘书和公司章程规定的其他人员（《公司法》第 216 条）。
3. 涉及上市公司董事会的，还应关注独立董事制度。

（九）目标公司的人力资源情况

调查目标：目标公司的劳动用工情况及风险。

调查内容：职工人数；岗位分布；劳动合同签订；劳务派遣；返聘；社会保险缴纳；工伤；工会（职代会）；竞业限制补偿；股权激励计划等劳动用工及风险情况。

（十）目标公司的独立性

调查目标：目标公司业务的独立性、资产的完整性、人员的独立性、财务的独立性和机构的独立性。

调查内容：目标公司采购、销售的业务体系；关联方占用资产和资金；股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员的兼职情况；会计核算体系、财务管理制度、内控评价报告；混合经营、合署办公等情形。

（十一）目标公司的关联交易与同业竞争



调查目标：目标公司（含下属企业）是否存在关联交易与同业竞争。

调查内容：是否与关联方的重大关联交易；关联交易的合法、合规、公允情况；是否存在同业竞争；是否已采取有效措施或承诺以避免同业竞争等。

特别说明：

1. 关联方与关联交易的界定

（1）指公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员与其直接或者间接控制的企业之间的关系，以及可能导致公司利益转移的其他关系。但是，国家控股的企业之间不仅因为同受国家控股而具有关联关系。（《公司法》第 216 条）

（2）该企业的母公司、子公司、联营者、合营者、联营企业、合营企业；与该企业同受一方控制、共同控制的其他企业；该企业的主要投资者个人、关键管理人员、母公司关键管理人员及与其关系密切的家庭成员；该企业主要投资者个人、关键管理人员或与其关系密切的家庭成员控制、共同控制的其他企业。（《企业会计准则第 36 号—关联方披露》财会[2006]3 号）

（3）控制人、控制人控制的组织；关联自然人控制或担任董监高的组织；5%以上股东；上市公司董监高；控制人的董监高；5%以上股东、董监高的直系亲属（父母、配偶、子女）、主要社会关系（兄弟姐妹及其配偶；配偶的兄弟姐妹；岳父母；儿媳女婿亲家）、亲家；过去或未来 12 个月存在上述情形之一的。（《上市公司信息披露管理办法》证监会令第 40 号）

2. 应注意通过信托持股、委托持股等方式实现关联关系非关联化的情形。

（十二）重大诉讼、仲裁及行政处罚

调查目标：目标公司（含下属企业）是否存在尚未了结或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚。

调查内容：诉讼、仲裁、劳动仲裁及重大行政处罚的相应法律文件；股东、实际控制人、董监高出具承诺函；工商、税务、环保、质检、劳动、安监、土地等政府部门和行业主管部门出具的证明等。

五、股权收购协议的达成

收购方根据律师的尽职调查结果及会计师的审计结果，进行正式谈判，签订《收购协议》或放弃收购。有时，收购双方在签订《收购协议》前，先行签订《收购意向协议》。

（一）收购意向协议

1. 基本条款

收购标的；收购方式及合同主体；内部审批与授权；收购价款及定价方式；付款方式与期限；相关政府部门的批准；收购的先决条件等。

2. 特别条款

排除协商；资料提供；保密条款；锁定条款；终止条款；资料返还或销毁等。

（二）收购协议

1. 基本条款

收购标的；收购价款；支付方式与期限；合同生效及变更；收购的先决条件；收购双方的声明、保证及承诺；资产评估；交割与交接；限制竞争条款；违约责任；不可抗力；合同终止；收购的完成条件；保密条款；法律适用；争议解决等。

2. 特别条款

或有损害赔偿条款（尽职调查与审计基准日至股权交割日期间的经营行为导致的资产负债、债权债务、重大行政处罚变动产生的收益或损失的分享与承担）。

3. 合同附件

财务审计报告；资产评估报告；内部审批与授权文件；相关政府部门的批文；资产、权利转让协议；固定资产与机器设备清单；债权债务清单；对外担保清单；会议纪要；谈判记录；承诺函等。

六、股权收购协议的履行

收购完成后，律师可协助办理以下事项：

- （一）办理资产、经营管理权转移手续。
- （二）股权交割，办理工商、税务变更登记手续。
- （三）办理相关的报批手续（若有）。

七、股权收购的若干重要问题

- （一）房地产开发企业的股权收购

1. 项目调查

（1）开发商资质

开发商的开发资质；股东背景；开发经验；已开发项目等情况。

（2）正在开发的项目进度

五证（建设用地规划许可证、国有土地使用权证、建设工程规划许可证、建设工程施工许可证、商品房预售许可证）办理；开发建设现状；预售现状等情况。

（3）税费缴纳

项目公司已缴和欠缴的税费。

（4）对外担保

是否存在对外担保情况。

（5）应收应付

截至尽职调查与审计基准日，项目公司对外的应收应付及其他债权债务情况。

2. 融资情况

项目公司的融资（土地抵押、在建工程抵押、项目公司股权质押、信托、商品房预售网签等）；还款来源等情况。

（二）建筑工程企业的股权收购

1. 建设资质

建设资质证书；获奖情况；工程建设经验；有无受到处罚等情况。

2. 在建项目

（1）在建项目的各类批准文件；招投标；工程现状；税费缴纳；债权债务；项目融资等情况。

（2）涉及 BT（BOT、BOOT）项目的，应调查建设移交、运营及回款安排等情况。

（三）股权收购的税务分析

1. 企业所得税

应纳税所得额=应纳税所得额×税率-减免税额-抵免税额

应纳税所得额=收入总额-不征税收入-免税收入-各项扣除-以前年度亏损

▲ 企业所得税税率为 25%；符合条件的小型微利企业减按 20%；国家需要重点扶持的高新技术企业减按 15%。（《企业所得税法》第 4 条、第 28 条）

▲ 五个经济特区（珠海市、汕头市、厦门市、深圳市和海南省）及上海市浦东新区内的高新技术企业还可享受“两免三减半”的定期税收优惠。

▲ 部分省级经济开发区内的高新技术企业还可享受企业所得税地方留成部分的返还、费用抵扣等优惠政策。

2. 股权收购的涉税处理

所得税=（转让所得-原值-合理费用）×税率

▲ 税收差异原因：国家税收优惠政策、转移定价法、成本计算法、融资法和租赁法等。

八、尽职调查的方法和途径

务必穷尽一切可行、可靠的调查方法和途径，以最大限度地追求调查结果的真实性与可靠性，以最大限度地坚守律师的职业操守，以最大限度地控制律师的执业风险。

（一）核阅目标公司（含下属企业）的完整工商内档（宜自行调整，必须包括公司章程及修正案、验资报告、审计报告、三会决议文件等所有资料）。

（二）核阅相关的政府批文、申请、报告、证照、决议文件、会议记录等法律文件。

（三）核阅相关的权属证明、经营合同、各类协议、凭证、发票、单据、会计账簿等法律文件。

（四）向相关的政府部门、主管部门、行业协会、中介机构及其他单位调查取证。

（五）访谈相关当事人（股东、实际控制人、董事、监事、经理、财务负责人及其他高级管理人员、业务人员、债权人、债务人等），必要时，相关当事人出具保证和承诺。

（六）向相关当事人征询核实。

（七）通过互联网、纸质媒介公开披露的信息和资料核查。

（七）问卷调查。

（九）实地考察。

（十）委托其他机构进行调查。

（来源：中国行业投融资平台）

