

香港私人公司并购概览

朱静文 / 陈政康
2020年4月1日

上市公司并购交易一向备受公众关注。尽管如此，私人公司并购并不罕见。在香港，私人公司并购主要分为两种：(1)收购私人公司的股份和(2)收购资产

买 卖股份是香港商业收购的一种常见模式，通过收购目标公司全部或大部分的股本，买方可以控制目标公司及其业务和资产，但是，某些买方也会选择收购资产，因这做法允许买方在目标公司中筛选合适的资产。本文提出了私人公司并购所涉及的主要法律问题，并分析收购股份和收购资产的区别。

股份收购与资产收购的区别

决定进行股份收购还是资产收购取决于买方的目的以及目标公司及其业务的状况。一些关键的考虑因素如下：

整体性

在股份收购中，目标公司的所有资产、负债和义务都会实际上转移给买方。相反，在资产收购中，买方仅获取特定已识别的资产和负债。

在其他情况下，交易中的买卖可能只涉及广泛业务中的一个部份。除非拟收购的业务刚好是完整地包含在卖方持有的一家公

司中，否则将交易规整为资产出售是较合理的，这样能方便买方筛选其所需的资产，并将该资产适当地投放在自己业务群中的适当位置。

另一个方式是：卖方先进行内部业务重组，以便将拟出售的资产转移到一家公司中，然后由买方收购该公司的所有股份。简而言之，先进行内部资产转移，继而进行股份收购。

税务

两种方式或许存在一些税务的优点或缺点，取决于目标资产的性质，这也可能促使决定交易架构时倾向于某一种选项。

收购股份的好处

简易性

尽管收购股份有时需要事先征询第三方的同意，但收购股份具有转移目标公司全部业务的效果。相反，收购资产则需对每项

目标公司的资产和负债进行个别的识别和转让。

对现有合同的影响

目标公司的现有合同（即供应协议、客户合同等）通常不受股份收购的影响（视乎控制权变更的条款及交易对方可能终止与目标公司合同关系的商业风险）。然而，在资产收购中，只有在合同双方同意的情况下，才可对现有合同进行变更或把资产转让给买方。

对牌照及许可证的影响

目标公司现有许可证和牌照仍可保留，但也取决于牌照及许可证是否有关于控制权变更的要求。

税务

一般而言，在目标公司不拥有任何其他资产的情况下，房地产控股公司的股份转让征收的香港印花税可能会低于对直接转让公司所持有房地产所征收的印花税。

收购资产的好处

筛选

买方可按其意愿筛选和选择目标公司的特定资产和负债，将买方不想要的资产和负债留下。筛选的另一个好处是赋予买方一定程度的保证，即交易完成后无需处理任何不必要的目标公司债务。在股份收购中，买方将一并收购和承担目标公司的所有资产和负债，除非交易中特意剔除某些资产或负债。

优先购股权

资产收购可以避免在收购私人公司的股份时可能存在的其他股东的优先购股权问题，例如在寻找失踪的目标公司的少数股东时可能产生的问题。

股份收购

香港最常见的公司形式为私人股份有限公司。根据香港法例第 622 章（《公司条例》）（“公司条例”），私人公司的特点为限制股份转让、将股东人数限制为 50 人，并禁止邀请公众认购公司股份。

转让私人公司的股份是受公司章程或股东协议所限制的。从现有股东收购股份时，可能需要其他股东同意放弃其按目标公司的章程或相关股东协议所享有的优先购股权、跟售权或其他转让方面的限制。一般而言，除非目标公司的业务隶属于银行业¹、保险业²、证券和期货商业³、公积金业⁴、电讯⁵或广播业⁶、否则对于转让在香港注册成立的公司的股份并没有法律、法规或政府方面的限制。此外，根据香港《竞争条例》⁷，电讯行业也应遵守《合并守则》。

资产收购

对于资产的收购或出售，各应查阅公司章程和股东协议中的规定，了解转让是否有任何限制及/或须先获得股东的批准。各方应遵守转让权利、许可、牌照和准许的程序，以便其香港业务能持续，及/或在收购业务或资产时获得新许可及/或牌照。之前与目标公司签约的业主、债权人、债券持有人、抵押权人或其他缔约方可能因资产转移或目标公司控制权变更而受影响，因此资产转移可能也需要该等缔约方的同意。

流程

最常见的流程是买卖双方经过协商，就转让目标私人公司或目标公司的业务和资产之买卖协议的条款和条件达成共识。

可是，若卖方希望从不同潜在买方获取更大的利益，则出售流程可以采取受控拍卖的形式。涉及的流程如下：

1. 起草一份信息备忘录以营销目标公司、业务或资产；
2. 提供卖方尽职调查报告；
3. 起草买卖协议和其他交易文件；
4. 第一轮潜在买方表达兴趣；
5. 卖方在第一轮有兴趣的买方中选择适合的买方，然后允许该等买方进行尽职调查；
6. 第二轮潜在买方提供确实出价及对交易文件的反馈意见；及
7. 与一位或多位买方进行交易文件的谈判，直到与一方达成协议。

在某些特殊情况下，买方也可以通过“合同要约”，并之后以强制收购少数股东的股份的形式来收购私人公司，前提是要约需根据《公司条例》第 13 部⁸进行。此外，目标公司也可以根据《公司条例》第 4 部⁹的“计划安排”来进行收购。

尽职调查

尽职调查可助潜在的买方及其融资人评估目标公司业务或资产的法律、财务、税务、商业地位和经营前景。买方的法律顾问进行的法律尽职调查通常包括：公司或业务的所有权和产权负担、法律结构、财务义务条款、牌照和许可证、重大合同、信息科技的使用及拥有权、知识产权和房地产、实物资产、员工安排、诉讼和法律合规性。

卖方出具尽职调查报告是香港受控出售中一个常见的特征，即卖方提供目标公司的业务信息和数据以加快出售过程、减少对目标公司的干扰，并解释与交易有关的复杂性。成功的买家及其融资人通常可以依赖卖方出具的尽职调查报告。尽管如此，买方也通常进行其确认性尽职调查以完成对交易的评估。

文件

典型私人并购包含以下文件：

- 保密协议：规管与交易有关的机密信息的交流；
- 谅解备忘录或条款大纲：列出关键条款，有时还包括诚意金和谈判专有权；
- 收购协议：列出交易的条款和条件；而业务或资产的转让协议通常包括关于业务范围、需转让的业务、资产和负债范围的详细规定；
- 披露函件：卖方在披露函件中进行一般和特定披露，以限制其于买卖协议中的保证条文需负上的责任；
- 权益转让文件：例如，股份转让的转让文书和买卖票据、不动产和知识产权的转让文书；及
- 目标公司管理层的主要成员签订新雇佣协议，以确保他们在交易完成后继续受雇。

对价

对价可以是固定的，也可在交割后进行调整。对价如以现金支付可以一次性支付，也可分期支付。非现金的对价可以采用买方的股份（如买方为上市公司）或其他证券的形式，例如可转换为买方股权的可换股债券，非现金交易的支付结构通常较为复杂。

时间表和延误

为避免偏离时间表，各方应首先确保他们无论对内和对外（就聘用顾问方面）都做好进行并购交易的准备。在复杂或跨国的交易中，或目标公司的财务或税务状况复杂的情况下，各方应了解：

1. 对于交易结构的讨论可能会在交易早期花费大量时间，讨论的过程也会导致交易过程的延迟；
2. 尽职调查的范围可能延误签约交易时间表；
3. 文件的准备和谈判是任何并购交易中不可或缺的一部分，其耗时取决于双方的讨价还价能力和交易的复杂性；

4. 任何延误都可能打断买方的融资计划或增加融资成本；及
5. 争取股东批准、监管批准及/或第三方同意也可能会影响并购交易的完成。

结语

上市公司并购交易一向备受公众关注。尽管如此，私人公司并购并不罕见。本文提出了私人公司并购所涉及的主要法律问题，并分析收购股份和收购资产的区别。

文章参考文献:

¹ 第 155 章《银行业条例》

² 第 41 章《保险业条例》

³ 第 571 章《证券及期货条例》

⁴ 第 485A 章《强制性公积金计划(一般)规例》

⁵ 第 106 章《电讯条例》

⁶ 第 562 章《广播条例》

⁷ 第 619 章《竞争条例》

⁸ 《公司条例》第 13 部（安排、合并及在进行收购和股份回购时强制购入股份）载有关于与债权人或成员订立的安排或妥协计划、公司的重组和合并，以及在作出收购要约或回购股份的公开要约后强制购入股份的条文。详情请参阅 https://www.cr.gov.hk/tc/companies_ordinance/docs/briefingnotes_part13-c.pdf

⁹ 《公司条例》第 4 部（股本）载有与“股本”核心概念以及股本形成、转让和更改有关的条文。详情请参阅 https://www.cr.gov.hk/sc/companies_ordinance/docs/briefingnotes_part04-c.pdf

主要联系人



朱静文
管理合伙人
Rossana.Chu@eylaw.com.hk
+852 2629 1768



陈政康
律师
Jacky-ch.Chan@eylaw.com.hk
+852 2675 2167

联系我们

林朱律师事务所有限法律责任合伙
香港鲗鱼涌 英皇道 979 号
太古坊一座 31 楼 3106 室

电话: (852) 2629 3200

传真: (852) 2956 1980

https://www.eylaw.com.hk/zh_hk

关注本所微信公众号



© 2021 LC Lawyers LLP. 版权所有。

本篇文章仅是对有关题目提供的一般概述，并非旨在成为可依赖的专业意见。请联系我们获取进一步的具体法律意见。