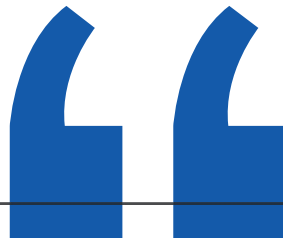


全球收购浪潮——进军德国新手指南

原创 2017-12-15 Memminger LLP 德中工商服务平台



三峡集团、美的、潍柴、中航工业.....近年来，欧洲尤其是德国越来越成为国内资金进行跨国投资的热门目标。德国企业因其在化工、医药、制造业等领域的技术优势，以及对于产品品质一贯的追求，在企业文化上与中国企业良好的互补，从而受到越来越多投资人的关注与青睐。同时，由于这些年中方对德国投资逐渐积攒了不错的声誉，德国企业对来自中国投资者的抵制情绪在降低，出售意愿也在稳步上升。



在德国成熟的经济体系下，公司收购形式主要分为三大类：股权收购，资产收购以及德国公司法中提供的其他解决方案。

一、股权收购

股权收购是由被收购公司的股东直接将自身所拥有的公司股权转让给收购方的一种收购方式。在这种收购方式中卖方为标的公司的股东，而转让主体非公司本身或者其资产，而是公司股份。

常见的收购比例：25%，50%，75%和100%。

收购比例的选择取决于收购方在未来对公司掌控权大小的需求。国内投资者普遍倾向于能保证自身对公司尽可能大掌控权的大于75%的股权收购比例。最终的收购资金直接支付给标的公司股东。在转让过程中，公司的核心实质理论上并没有任何转变，仅仅是所有人发生了变更。

案例：复兴集团下属Billion Infinity Investment Limited对德国BHF私人银行的间接收购以及中航工业所属的中航机电系统有限公司对德国海力达公司100%股权的收购都是采用了股权收购的方式。

优点：股权收购的优点主要体现在这种收购方式的全面性，不容易在收购过程中丢失重要资产。在对外方面，标的公司的品牌形象得到了保持，收购前签署的合同也继续维持着它们的有效性。

二、资产收购

资产收购则是由收购方直接向标的公司本身购买并获取其有形及无形资产，权利义务，债权债务等资产组成部分的一种收购方式。标的公司在收购后，因不再拥有资产来维持运营，会以空壳方式继续存在，而收购资金则直接流入这个空壳公司，而非其股东手中。这种收购方式也常用于对公司非整体性的收购，因为这种方式能够有效地将买方感兴趣的部分从整体中剥离出来。

收购破产企业：资产收购这种方式也常见于对于破产企业的收购过程中。通过准确的对其核心资产进行定位转移，从而将其核心价值保留下来，由收购公司来继承。破产企业的其余资产则继续完成破产程序。自从2009年经济危机开始，德国公司的破产数量不断上升，并且趋势由小型企业向中大型企业扩散。其实不少德国企业破产的原因往往并不是因为其产品本身不够优秀，而更多的是其销售营销方面的薄弱，导致公司长期得不到盈利。其实对于破产或临近破产企业进行选择性的资产收购无论对于以经营或是投资为目的的收购方都是一种回报丰厚值得考虑尝试的投资方式。

案例：江特电机通过全资的子公司对蔚尔驱动及能源技术有限公司流动资产的收购就是破产收购的一个成功案例。

优点：资产收购的优点具体体现在其灵活性，可以在标的公司的资产及权利义务中进行相对自由的选择，并进而影响成交价格的高低。同时，标的公司先前所签署的长期合同，收购方都可以要求对它们的条款进行重新谈判，为自己争取更优厚的条件。合同关系在资产收购中也变得简单，因为收购方面面对的不再是公司大大小小的多方股东，而只是单一的公司自身。

三、公司法中的其他解决方案

德国的公司法还提供了其他一系列的收购手段，例如标的公司可以通过定向增资让投资方认购入股的形式使其获得公司的控制权，或者投资方可将标的公司直接吸收合并至自己公司内部。成立合资公司也是一种方式，卖方将标的公司作为实物入股新公司而收购方则以现金方式出资。

一般公司收购的国际通用流程

接下来介绍一下非拍卖式和非上市公司公开收购的常规大致程序，这个流程也是一般公司收购的国际通用流程。



买卖双方的接触会面

其间双方会互相了解并明确立场，确定是否有基本的谈判意向。收购方会被要求签署一份保密协议，以保证被售公司在出售这一事实和公司的相关信息得到最大程度的保护。



谈判并收购意向书

意向书的主要内容一般是确定谈判过程中以及最终合同的一些比较重要的内容，其中包括大致价格、出资方式、购买股份比例、完成交易的条件、根据公司未来业绩发展而分步支付的款项、需要的审批、终止谈判的补偿、是否保证谈判期间是一一对一的交易等。意向书的部分条款是具有一定的法律效应的，其背后的逻辑是，如果接下来的尽职调查一切属实，那买家应该按照正式收购意向书的条款来完成交易。在完成了意向书的签署后或者在协商签署期间，卖方通常就会开始公布信息，使买方可以安排顾问进行尽职调查。



尽职调查

所谓尽职调查是对标的公司过去和目前情况的一个全面评估，进而帮助买方认清收购风险，正确评估公司价值。一般调查小组会由律师、会计师和财务分析师组成。如公司情况复杂或根据不同行业背景，亦会有相应专家的介入。



最终收购合同的谈判

意向书签署完毕后，那就会开始最终收购合同的谈判。其间，会安排参观公司厂区，和标的公司的高层面谈了解情况等都是通常性的流程。



合同的签署

取决于合同的具体内容，签署形式也会相应变化。为了合同的有效性，除了普通的签字订立以外，也可能需要公证签署，或者获得有关部门尤其是反垄断部门的审批后方可签署。



合同的履行

在一定规模以上的公司收购案例中，每一笔款项的支付都必须完成一定的附加条款。直至合同履行完毕，合同才正式完整生效，也意味着公司的并购过程全部完成。



经验之谈

最后，浅谈一些在实际工作中接触中国以及有亚洲背景的客户得来的一些心得体会，希望能够帮助未来的投资者更顺利地
完成收购。

1 尊重契约精神

德国谈判方往往在商业谈判中比较直接且克制，对于已经达成的一致，即使合同还没有签署或只是口头上的共识，但也会本着契约精神，言而有信。但是亚洲客户却会出现在临近签约对收购合同的重大问题要求重新考虑或者重新约定。虽然这种行为本身无可厚非，主要也是各地经济文化不同的具体体现。但是这种行为在德方眼里容易被视为不可信赖，出尔反尔的表现，从而导致收购关系在后期的破裂，德方另寻其他的收购方。

收购过程中双方信赖的建立其实是成败的关键。中国人在商场大都追求雷厉风行，有的客户在和德方见了一次面，把他认为重要的商业内容谈妥以后便不再过问后续收购的过程，就接着飞向了下一个项目。但这样的行为也成为了多数德国人眼里不靠谱的表现。因为收购的许多细节并不是中国客户有时表现出的“不差钱”的态度就能够解决的，如果在出现问题时，德方急于解决，想尽快促成签约，而中方此时拥有决定权的人却联系不上，也容易让德方因为失望转投别家。我们给中国投资人的建议是表现的诚实守信，并且给收购案预留足够的时间，并保持德方面前的曝光度。这样能够大大降低谈判到后期，在双方已经投入不少时间和财力的情况下，破裂的可能性。

2 重视尽职调查

中国买家往往倾向于在律师和财务审计师身上节约收购成本，从而导致尽职调查做得仓促、不全面或者直接被忽略了。但是在

国际常规的收购合同中，卖方都会要求在尽职调查中已经公开的信息被认定为买方已知的信息。这也就意味着对于与这些信息相关的事宜，卖方将不再承担任何的法律责任，买方也无法追责。对于对尽职调查不重视的中国买家往往会拒绝接受这样的条款，因而被从潜在买家中剔除。或者就是硬着头皮接受这个条款，但一个不完备的尽职调查，它的潜在风险也就难以预测。

关于Memminger LLP



MEMMINGER LLP



Memminger LLP是一家位于德国法兰克福、具有国际影响力且高度专业化的德国公司法精品律师事务所。我们事务所是由国际知名律所的合伙人及资深律师创建。我们将优质的法律服务和多年的商业经验以及商界知识融合于我们的咨询服务中，致力于有效快速地实现客户的目标。如果您有任何在德国进行公司并购的意向，有意进一步了解在德国并购的情况或者有其他与公司法相关的问题，我们都竭诚欢迎您与我们联系。

联系方式

Contact Person: Dr. Peter Memminger

Company Name: Memminger LLP

Tel.: +49-69-870 047 800

E-Mail: info@memmingerllp.com

Company Website: www.memmingerllp.com

免责声明：以上所有信息最终解释权归Memminger LLP所有，德中工商服务平台不对其真实性和严肃性负责。

[阅读原文](#)