

2018年8月

对日投资的基本知识（八）

一在日企业并购的基本知识一

企业并购是对日投资具有代表性的一种方式。本文以收购非上市公司为例，主要介绍收购日本企业时的一般性流程。而收购上市公司可能涉及到日本金融商品交易法等法律的限制，不在本文的介绍范围内。

1. 在日的企业并购的流程

通常企业并购将履行下列程序。

- 选择及接触目标公司
- 与负责人商谈
- 初步分析目标公司
- 订立基本意向书
- 实施各种尽职调查（以下简称“尽调”）
- 签署最终合同
- 交割 / 并购整合

下述表格是在日本实施企业并购时比较常见的时间表的例子。现实中也会出现未完成尽调前，就开始最终合同的交涉等情形，并非能完全按照如下顺序实施。

年月日	项目
X年3月1日	公司内部成立企业并购的项目团队
3月15日~31日	以列表的形式汇总候选的目标公司（制作初选列表）
4月1日~15日	筛选目标公司（制作最终候选列表）
4月15日	委托专业人员（律师、企业并购中介机构等）
5月1日~	接触目标公司
6月1日	与A公司负责人第一次商谈
6月10日	与B公司负责人第一次商谈
6月20日	与B公司负责人第二次商谈
6月30日	与B公司签订保密合同
7月1日~15日	收集资料、初步分析
7月31日	签订基本意向书
8月1日~10月31日	法律尽调、财务尽调、商业尽调
11月1日~25日	最终合同的谈判
12月15日	签署最终合同

X+1年2月1日	交割（股东转让权利及结算并购款）
2月1日～	并购整合

2. 流程

（1） 选择及接触目标公司

企业并购本身并非是企业发展的目标，而是企业成长的一种手段。在实施企业并购时，一般最好由实施收购的企业明确收购战略。主要的方法有，明确收购战略后，列出候选的目标公司，再进行筛选。具体来看，可以在初期阶段制作如 30 几家的初选列表，边收集信息边将目标公司筛选至 10 家以下。

候选的目标公司确定后，可以按照顺序依次与其接触。但是，一般情况下，突然与从未接触过企业并购的候选目标企业交涉，会存在一定的难度。

不同于以上方式，有时企业并购中的中介机构也会介绍收购案件。对于通过此种渠道介绍过来的案件，最好也应当判断目标公司是否符合最初的收购战略。

另外，在公开目标公司的企业名称前，一般会与中介机构订立保密合同。为了谨慎起见，建议应当将保密合同事先经过律师的审核。

（2） 与负责人商谈

与目标公司成功接触后，如对方对收购方案表现出有商谈的余地的，可以进一步与经营者或者股东商谈（负责人商谈）企业并购事宜。商谈中双方通过介绍各自的公司历史、沿革、业务内容、将来的发展设想等分享各自的价值观。

（3） 初步分析目标公司

通过与负责人的商谈，双方认为能够推进企业并购的，应由目标公司提供初步分析所需的必要信息。一般在提供信息前，双方之间会签订保密合同。关于此保密合同建议事先接受律师的审核。

将提供的资料制作成资料列表有助于今后工作的顺利开展。目标公司提供的资料一般包括公司介绍、章程、登记簿、决算报告、事业计划、商品目录、组织图、员工名册、公司内部规定、重要的合同等。根据提供的资料进行初步的财务分析、业务分析、企业价值评价、法律分析，从而进一步研究是否可以实施企业并购。

（4） 订立基本意向书

通过以上环节，对主要的交易条件，收购模式等重要问题达成一致后，双方订立《基本意向书》（一般称为 LOI: Letter Of Intent 或者 MOU: Memorandum Of Understanding）。基本意向书中一般约定收购模式、收购价格、对董事等、员工的接收条件、最终合同签订日、排他性谈判权、大致的交割日等。

基本意向书虽然会存在不具有法律约束力的内容，或者法律约束力受限的内容，但是对

于重要的论点达成的一致意见、明确时间表、获取排他性谈判权等具有一定的效果。因此，一定程度上明确了方向后，建议应该订立《基本意向书》。

在《基本意向书》中也会约定基本的收购模式、交割的前提条件等法律上需要注意的事项。订立《基本意向书》后，如单方终止企业并购的交涉等，将可能以“合同的缔约过失”为由被追究损害赔偿责任。

如前所述，需要从法律上探讨的问题点较多，在订立《基本意向书》时建议征求律师等专业人士的意见。

（5） 实施各种尽调

订立《基本意向书》后，一般会实施各种尽职调查（DD: Due Diligence）。尽调包括、法律、财务、税务、商业、人事、环境、技术等各种类型。可以根据公司的规模选择实施哪一种。但是，至少应当进行法律及财务的尽调。

尽调一般会委托律师事务所或者会计师事务所等各行的专业人员实施。委托时，可以根据初步调查结果特定出需要着重调查的项目。

实施尽调时根据资料列表收集及分析大量的资料，并且会对经营者、现场负责人进行各种访谈。一般从启动尽调到形成最终的报告需要 1 至 2 个月的时间。在此期间也会制作期间报告。

对于通过尽调发现的风险，会在最终合同中以陈述和保证条款或者交割的前提条件等形式载明，也会采取变更收购模式等对策应对。但是，根据情况，也存在中止企业并购的情形。

（6） 订立最终合同

尽调结束后，将订立企业并购的最终合同（称为最终合同，关于股份转让的最终合同一般称为 SPA : Stock Purchase Agreement）。最终合同中约定收购价格、交割日、员工的处理等详细的交易条件。最终合同中也会约定一般合同中并不常见的技术性条款。

① 陈述和保证条款

陈述和保证条款指的是一方对另一方就某件事情在某个时间点作出属于真实且准确的保证。出现违反陈述和保证条款的事实时，一方可能被解除合同，或者需要承担损害的补偿责任。一般情况下，由卖方对交易的标的公司的一定事项（例如，合法持有股份、过去未违反法律、不存在账外债务）向买方作出保证。

陈述和保证条款基于前述尽调的结果编制。例如尽调的结果显示，目标公司存在账外债务时，将会要求卖方保证不存在其他的账外债务；如签署合同后发现其他账外债务时，买方向卖方要求补偿等。

通过陈述和保证条款，能够明显地展露出企业并购交涉过程中双方的利害关系的差异，双方之间对此发生激烈的争论也不足为奇。

② 交割条件

通过约定交割条件，当事人可以以发生具体的事由（或者未发生具体事由）为条件，从企业并购的交易中抽身而出。交割条件中包括目标公司履行内部手续、取得特定的许可批准、不存在违反陈述和保证条款、纠正违法状态等。对于通过尽调发现的风险的，以对此采取纠正措施作为交割条件。

③ 承诺条款

承诺，是指一方向另一方约定履行企业并购相关的一定的义务。承诺条款规定的是双方当事人的义务，如违反可以追究违约责任。承诺条款可以分为交割前的承诺和交割后的承诺。前者与上述②交割条件所约定的事项比较相似，包括履行一定的手续以及纠正违法状况等。后者包括交割后限制竞业禁止等条款。

如上所述，最终合同中还包括企业并购所特有的一些条款，因此，有必要委托具有专业知识及经验的律师协助制定。基于尽调的结果需要考虑的事宜也比较多，多数情况下会直接委托实施尽调的律师制作或者审核最终合同。

（7）交割、并购整合

根据前述最终合同的约定，在约定的交割日满足了交易条件即完成了交易。按照日本企业并购的实务，交割日的当日，一般同时实施目标公司的支配权的转移及价款的支付。通常，买方和卖方聚在一起，由卖方向买方出示重要物品（股票、保险柜的钥匙、公司印章、股东名册以及登记变更所需的必要资料等），买方确认重要物品后，通过交易银行将收购价款支付到卖方的银行账户，卖方确认汇款后，交付重要物品。

但是，对于中华圈的企业，应注意所在国的对外投资的相关规定。应事先安排稳妥，以便可以顺畅实施汇款手续。

企业并购交割后的整合工作，称为 PMI (Post Merger Integration)。PMI 是对两个组织机构的人事制度、管理制度以及企业文化的整合工作，是企业并购成功的关键所在。跨境的企业并购的买方与卖方会存在较大的文化差异，这也大大提升了整合的难度。为此，建议在尽调阶段将整合阶段可能存在的问题考虑到位。

在日本除了特定行业之外，并不限制外国企业对日本企业的并购（但是可能受到前面提及的金融商品交易法的限制，以及根据收购对象的业务规模受到反垄断法的限制）。因此，在日本，从制度上需要注意的事项并不是很多。

在对目标公司的信息的收集、收购意向的咨询、与负责人的商谈、合同内容的交涉等具体的每个环节上，或许会因为地理上、心理上产生的距离往往难以顺利推进。根据具体情况，可以考虑委托企业并购的专业人士以及律师等专家，特别是对于未在日本设立据点的中华圈的企业，初期的工作一般会委托前述的专家实施。本所具备可以使用汉语向中华圈企业提供并购日本企业的服务机制，欢迎随时垂询。

【作者】北浜法律事務所中国团队

【邮件咨询】China@kitahama.or.jp

※本文内容仅参照截至各文本刊载日期为止的现行法律法规，不含本文刊载后变更的相关规定，因此对于最新的规定及实务操作还请进一步咨询。

本文仅代表作者个人观点，并非本所出具的法律意见，如遇具体事例需另行咨询。此外，本文亦仅供参考，未经许可不得擅自复制、转载。

〔大 阪〕北浜法律事務所・外国法共同事业

〒541-0041 日本大阪市中央区北浜1丁目8番16号

大阪证券交易所大厦

TEL 06-6202-1088 / FAX 06-6202-1080

〔东 京〕辩护人法人北浜法律事務所东京事务所

〒100-0005 日本东京都千代田区丸之内1丁目7番12号

Sapia Tower 14楼

TEL 03-5219-5151 / FAX 03-5219-5155

〔福 冈〕辩护人法人北浜法律事務所福岡事务所

〒812-0018 日本福岡市博多区住吉1丁目2番25号

CANAL CITY BUSINESS CENTER 4楼

TEL 092-263-9990 / FAX 092-263-9991

<http://www.kitahama.or.jp/chinese/>