

股权并购和资产并购是并购的两种不同方式。股权并购是指投资人通过购买目标公司股东的股权或认购目标公司的增资,从而获得目标公司股权的并购行为;资产并购是指投资人通过购买目标公司有价值的资产(如不动产、无形资产、机器设备等)并运营该资产,从而获得目标公司的利润创造能力,实现与股权并购类似的效果。两者的区别对比如下:

一、操作方式

股权并购程序相对简单。不涉及资产的评估,不需办理资产过户手续,节省费用和时间。

资产并购需要对每一项资产尽职调查,然后就每项资产要进行所有权转移和报批,资产并购的程序相对复杂,需要耗费的时间更多。

二、调查程序

股权并购需要对企业从主体资格到企业各项资产、负债、用工、税务、保险、ZZ等各个环节进行详尽的调查,进而争取大程度的防范并购风险。

资产并购一般仅涉及对该项交易资产的产权调查,无需对境内企业进行详尽调查,因此,周期较短,并购风险较低。

三、审批程序

股权并购因目标企业性质不同相关的监管态度亦有所不同。对于不涉及国有股权、上市公司股权并购的,通常情况下只需要到工商部门办理变更登记。根据《反垄断法》等相关规定,如果达到国务院规定的标准,并购交易可能还需要经过省级或者国家反垄断审查机构的审批。涉及外资并购的,还需要商务部门、发改委部门等多个部门的审批。涉及国有股权并购的,还需要经过国有资产管理部门的审批或核准或备案,并且经过评估、进场交易等程序。涉及上市公司股权的,

并购交易还需要经过证监会的审批，主要是确保不损害其他股东利益，并按照规定履行信息披露义务等等。

资产并购对于不涉及国有资产、上市公司资产的，资产并购交易完全是并购方和目标企业之间的行为而已，通常不需要相关的审批或登记。此外，若拟 ZR 的资产属于曾享受进口设备减免税优惠待遇且仍在海关监管期内的机器设备，根据有关规定目标企业在 ZR 之前应经过海关批准并补缴相应税款。涉及国有资产的，还需要经过资产评估手续。涉及上市公司重大资产变动的，上市公司还应按照报证监会批准。

四、审批风险

股权并购由于外国投资者购买目标企业的股权后使目标企业的性质发生了变化，所以需要履行较为严格的政府审批手续，这使外国投资者承担了比较大的审批风险。

资产并购过程中外国投资者承担的审批风险较小，因为需要审批的事项较少。

五、规避限制

股权并购能逾越特定行业（如汽车行业）进入的限制，能规避资产并购中关于资产移转（如专利等无形资产）的限制。通过新设企业的方式是无法进入该行业，但采用股权并购方式可逾越该障碍法。

六、交易风险

股权并购中，作为目标企业的股东要承接并购前目标企业存在的各种法律风险，如负债、法律纠纷，相关税费未缴的风险，法定证照未取得的风险，环保未达标的风险，财务资料不齐全的风险等等。实践中，由于并购方在并购前缺乏对目标企业的充分了解，导致并购后目标企业的各种潜在风险爆发，不能达到双方的佳初衷。

鉴于在并购交易完成之前，即便做过详细的财务尽职调查和法律尽职调查，并购方依然无法了解目标企业的所有潜在债务，因此，股权并购存在不确定性的负债风险，可控性较差。

在股权并购中，除了或有负债风险之外，并购方还必须考虑诸多其他潜在的风险。例如，毫无疑问，这些风险必然会加大法律尽职调查、财务尽职调查的难度，延长并购进程，从而增加并购方的费用负担以及并购交易的不确定性。

资产并购中，债权债务由出售资产的企业承担；并购方对目标公司自身的债权债务无须承担任何责任；资产并购可以有效规避目标企业所涉及的各种问题如债权债务、劳资关系、法律纠纷等等。

并购方仅需调查资产本身的潜在风险，例如是否设定抵押等他项权利，是否配有相应的证件，如果是免税设备，那么还需要考虑收购的该免税设备是否还在监管期内。上述这些潜在的风险是可以通过到有关查询或者要求目标企业提供相应的证照就可以衡量的，可控性较强。存在抵押负担等其他风险就可以了。

在资产收购中，资产的债权债务情况一般比较清晰，除了一些法定责任，如环境保护、职工安置外，基本不存在或有负债的问题。因此资产收购关注的是资产本身的债权债务情况。

七、税负因素

股权并购相对节省税收。股权并购情况下目标公司并未有额外收入，因此目标公司在此情况下不存在营业税和所得税的问题。

除了印花税，根据关于股权 ZR 的有关规定，目标企业的股东可能因股权 ZR 所得而需要缴纳个人或企业所得税。如果并购过程中发生土地、房屋权属的转移，纳税义务人还可能面临契税。

资产并购税收有可能多缴。在资产并购情况下目标公司因有收入，因此有可能会存在就 ZR 增加的价值而发生营业税和所得税的情形。

根据所购买资产的不同，纳税义务人需要缴纳税种也有所不同，主要有增值税、营业税、所得税、契税和印花税等。

八、方式选择

如果吸引并购方的非其某些资产本身，股权并购优于资产并购；如果投资方感兴趣的是目标公司的无形资产、供应渠道、销售渠道等资源本身，采取资产并购。

九、并购标的

股权并购的并购标的是目标企业的股权，是目标企业股东层面的变动，并不影响目标企业资产的运营。

资产并购的并购的标的是目标企业的资产如实物资产或专利、商标、商誉等无形资产，又如机器、厂房、土地等实物性财产，并不影响目标企业股权结构的变化。资产并购导致该境内企业的资产的流出，但并不发生企业股东结构和企业性质的变更。

十、交易主体

股权并购的交易主体是并购方和目标公司的股东，权利和义务只在并购方和目标企业的股东之间发生。

资产并购的交易主体是并购方和目标公司，权利和义务通常不会影响目标企业的股东。

十一、交易性质

股权并购的交易性质实质为股权 ZR 或增资，并购方通过并购行为成为目标公司的股东，并获得了在目标企业的股东权如分红权、表决权等，但目标企业的资产并没有变化。

资产并购的性质为一般的资产买卖，仅涉及买卖双方的合同权利和义务。

十二、交易效果

资产并购不能免除物上的他物权，即并购的资产原来设定了担保，跟随资产所有权的移转而转移。而股权并购无此效果。

十三、第三方权益影响

股权并购中，目标企业可能会有多位股东，而在很多股权并购中，并非所有股东都参与，但股权并购依然会对所有股东产生影响。根据《公司法》股东向股东以外的主体 ZR 股权，应当经过其他股东过半数同意，并且其他股东享有同等条件下的优先受让权。如果拟 ZR 的股权存在质押或者曾经作为其他企业的出资，那么该项并购交易还可能影响到股权质押权人或其他企业的实际权益。

资产并购中，受影响较大的则是对该资产享有某种权利的人，如担保人、抵押权人、租赁权人。ZR 这些财产，必须得到上述相关权利人的同意，或者必须履行对上述相关权利人的义务。

此外，在股权并购或资产并购中，目标企业中拟 ZR 股权股东的债权人或者目标企业的债权人可能会认为股权或资产 ZR 价款明显不合理，事实上并购交易对其造成了损害且并购方明知上述情形，依照《合同法》中有关撤销权的规定，其有权撤销上述股权或资产 ZR 行为，从而导致并购交易失败。因此，相关债权人的同意对并购交易非常重要。