

导 论

一、选题意义

公司并购作为企业外延扩大再生产^①的方式之一，是经济发展到一定阶段的产物，其赖以存在的基础主要包括经济、政治与文化环境等。100多年来，以美国为主的西方国家的公司并购共经历了五次浪潮，每次公司并购浪潮都促进了垄断资本的发展，也对市场经济提出了新的挑战。公司并购法律是公司并购发展到一定阶段的产物，同时，它又反作用于公司并购，规范公司并购行为，影响公司并购的发展，其在公司并购中具有举足轻重的地位。考察各国公司并购的发展史，我们可以得出这样的结论：公司并购的发展需要有完备的法律制度为保障，否则，公司并购的运行将会举步维艰。

外延扩大再生产，是指依靠增加劳动力、劳动对象、劳动手段和扩大生产场所等生产要素实现的扩大再生产。以向生产的广度发展为特征，故有时也称“粗放型”扩大再生产。它是在假定其它条件不变的情况下，通过增加生产要素的绝对数量，从而导致生产场所的扩大引起生产规模的扩大。

自1890年美国《谢尔曼法》开创公司并购立法之先河以来，世界许多国家和地区都在公司并购立法方面作出了不懈的努力，公司并购法律制度的发展走过了一条布满荆棘的道路。迄今为止，美、日、德、英等国家与中国台湾地区都创立了比较完备的公司并购法律制度。但是，不同国家和地区在具体法律制度的内容上又存在不少分歧，如在公司并购中是否需要限制并购前后公司的种类、是否需要制定强制性要约收购制度等问题上至今尚未达成一致的意见。

自本世纪90年代以来全球范围内再度掀起了公司并购浪潮，世界大多数国家和地区的国内与跨国并购越来越活跃，规模越来越大。我国进入90年代以后公司并购也非常活跃，公司并购作为企业外延扩大再生产的方式已逐步得到我国各界人士的关注。随着现代企业制度的建立与完善，公司并购在我国将会有更广阔的市场。我们可以说，在我国，公司并购浪潮方兴未艾。

从我国公司并购法律制度的现状看，我国的公司并购法律制度建设可谓任重而道远。迄今为止，虽已制定了《公司法》与《证券法》，以及一些行政法规与部门规章，然而，该领域的许多空白与不完善之处也尽显端倪。例如，《公司法》的规定过于概括与抽象；《证券法》虽颁布不久，尚未施行，但关于《证券法》的评判之作已频频见诸于报端；而《反垄断法》则至今仍处于酝酿之中。如何建立与完善我国公司并购法律制度已成为法律界同仁面临的重要课题之一。为此，本文拟对该课题作一点有益的探索，试图通过对中外各国公司并购法律制度的比较研究，结合我国所处的内部与

外部社会环境，对中国公司并购法律制度的建立与完善提出若干设想，以期起到抛砖引玉的作用。在研究过程中，本文从新的视角，运用新的研究方法，系统分析了公司并购法律制度，生动展示了公司并购法律产生、发展与完善的全貌。

二、分析模式

在法学研究过程中，我们往往忽视了隐匿于法律背后的社会背景 无视经济、政治与文化对法律运行的影响。本文运用系统分析的方法研究法律制度 是将法律制度作为一个有机整体来研究 赋予其生命力。从学术研究的方法来看 系统分析现在仍然是研究一般理论的唯一通览全局的方法和高屋建瓴的视角。运用系统分析的方法研究法律制度 主张应有一个充分包容性的概念框架 以此来鉴别法律制度的基本范围 显现这些范围与其它领域的关系。系统分析构成了其通贯整个复杂结构的网络，这一网络是由若干机构及一个个行为模式所组成的 我们将其称为法律制度。总之 系统分析可以作为一般理论继续发展的出发点。此外 系统分析的目标与取向与应用性研究的目的也不抵触 法律制度的输出机制及其反馈等 则体现了法律在实际生活中的应用。

我们可以设想，只要努力把各种一般理论陈陈相因，就会发展成为一个逻辑上松散的思想体系，……。也许近年来人们在积累社会科学包括法学中人所周知的知识时 就暗含着这种

追求。^① 我们甚至可以假定人们内心希望对法律各分支学科中累积的抽象概念加以综合 如果这种综合贯穿了所有领域并构成一个总体的设计 那么或许就会对一个连贯的、统一的理论提供若干启示。

本文的目的即希冀创立一种法学研究的方法 并将这种研究方法运用于具体法律规范的研究之中 如运用系统分析的方法阐述公司并购法律的产生、发展与完善的过程。研究的出发点是设定法律在不断变化的世界上能够持续地生存下去 也即法律制度处于一个环境之中 本身受到这种环境的影响 又对这种环境产生反作用 如此循环往复构成了法律制度不断完善的过程。

在对法律制度进行系统分析之前，我们首先设定法律制度是社会生活中一个独立的系统 而且 这个系统不是存在于真空之中，而是处于自然的、生物的、社会的和心理的环境之中。法律制度作为与其它社会环境系统相互联系 又彼此分离的开放的系统 它处于其它系统的影响之下。因此 我们可以说 法律制度处于这些系统之中 并且 受这些系统中产生的一系列事件的影响 进而形成法律制度运行的条件。同时 法律制度又能对这些影响作出反应 而且能够适应其身处其中的条件 即它并不只是消极地对环境的影响作出反应 它还具有对环境的适应性。它与其它社会系统一样都有一个关键性的特征 即它对其身处其中的条件作出反应的特殊适应能力。对任何社会系统 包括法律制度 适应性不仅仅代表着针对这个社会环境的影响作出简单的调整 它是由调节、改善或从根本上

参见 H. D. 拉斯韦尔 (H. D. Lasswell) 和 A. 卡普兰 (A. Kaplan) : 《权力与社会》 (Power and Society) , 纽黑文耶鲁大学出版社, 1950 年版。

改变环境或系统本身 或同时改变两者的许多努力组成的 其结果是法律制度可以成功排斥或吸收任何对它造成压力的影响。正是这种适应性构成了法律制度与社会环境之间的互动关系，形成了法律制度对付其环境的各种机制，运用这些机制，它就可以调节自己的行为 改变自己的内部结构 甚至重新确立自己的基本目标。

法律制度所处的环境可分为两个部分：社会内部环境与社会外部环境。前者是由与法律制度处于同一社会中的各种社会环境系统组成的，它包括我们所说的经济、政治与文化等环境系统。在某个特定的社会中，法律制度以外的各种环境产生的种种影响创立和形成了法律制度必须在其中运行的条件。

社会外部环境，是指法律制度所处的某个特定的社会以外的环境系统，它是一个国际社会的功能部分，是一个“超社会”、“超系统”的环境，任何单个的社会都是它的一个组成部分。国际经济、政治与文化环境应归入社会外部环境。

社会内部环境与外部环境构成了法律制度的总体环境。这些环境产生的各种影响共同形成对法律制度的压力。

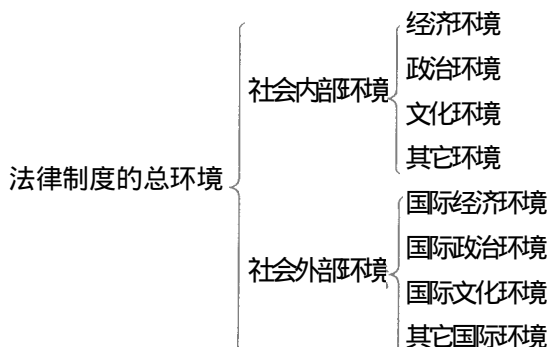


图 1 法律制度的总环境

在对法律制度进行系统分析之前，我们首先需要解决一个问题 来自环境的潜在影响是如何与法律制度相联系的。如果我们把环境中的每个变化都作为独立的和独特的干扰看待 对法律制度的特定影响加以独立计算 实际上我们无法解决环境对法律制度的影响问题。为此 本文设计出一种方法 即将各种影响压缩为若干个基本变量 用输入机制、输出机制与反馈来表述环境与法律制度之间的联系。

据此，我们可以将法律制度与其它社会环境之间的关系描述为 把穿越第一个系统的边界 朝着第二个系统的边界传送的影响看作是第一个系统的输出机制 而同时它们又相应地成了第二个系统 即它们所影响的系统的输入机制。而系统之间的交换或交动则被看作是系统之间以输入输出机制关系形式出现的一种联系。

输入机制作为一种概括性变量，集中反应为环境中与其影响的系统所感受到的压力相关的事件。就法律制度而言 这种输入机制表现为立法要求。

输出机制的意义不仅仅在于它能够影响法律制度所处的更广阔的社会环境中的事件 而且 在于它还能够影响进入法律制度的下一轮输入机制 也即形成反馈环。反馈环是由许多环节组成的，它们是 法律的实施产生输出机制 社会环境对输出机制作出反应，这种反应与立法者、立法机构沟通，最后，引起法律的变化 变化后的法律通过实施 形成新一轮的输出机制。因此 新一轮的输出机制、反应、信息反馈和立法者与立法机构作出再反应，是运动着的系列。

综上所述，这种分析方法实际上是按照动力学的术语来分

析法律制度。我们不仅确实看到它通过其输出机制做了一些事情 而且也敏锐地察觉到它所干的事情可能影响到行为的每个相继阶段。这种研究方法贯穿了这样一种思想 即法律制度看起来犹如一个巨大而永恒的转换过程 当立法要求在环境中得以形成 并输入到核心机制 经过立法者与立法机构对这些立法要求的加工、转换与处理 其成果体现为法律规范 然后通过实施产生输出机制。在输出机制中实际上包含了上述立法要求。但当输出机制突破法律制度的边界 进入环境时 输出机制的过程并未到此结束 输出机制还通过环境中社会成员向系统表示的立法要求的形成 并使这些观点再度进入系统。

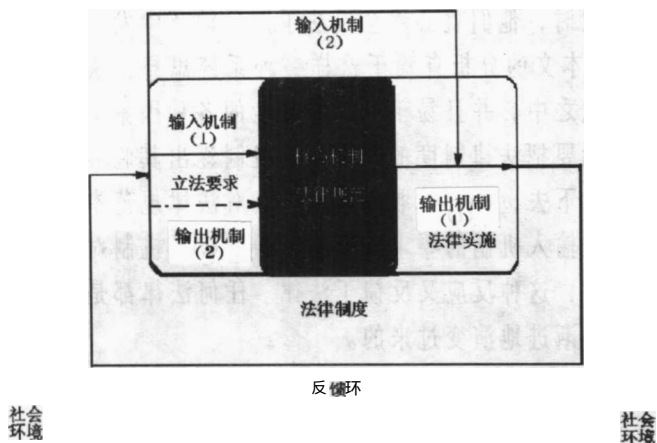


图 2 法律制度的系统分析图

如图 2 所示 来自环境中的影响突破法律制度的边界 流

入了标有“输入机制”字样的框架内，它提供了我们制定法律的原材料。这些输入的立法要求在核心机制的框架内经过提炼、加工与转换，产生法律规范。如图 2 所示，当输出机制突破法律制度的边界时，输出机制又可以影响环境，对环境系统作出反作用，并形成系统后续的行动。在图中，这个反馈作用是由直接回到环境中去的输出机制结果的线条表示的。环境中的线条表明，这种结果可能以某种方式再次形成环境，也就是说，它们可能影响环境中的条件和行动。输出机制能够以这种方式不断地改变对输入机制的影响，进而改变下一轮输入机制本身。

当立法者能够把第一次输出机制的结果当作影响自己未来行为的因素时，他们就必然会设法了解反馈环中发生的事情。

总之，本文的分析有赖于这样一种系统思想：法律制度处于社会环境之中，并且易于受来自环境的各种因素的影响。这些影响可能要把法律制度的有机运行机制逐出其临界范围。系统为了持续下去，必须采取一些措施，对法律规范本身作出调整，以满足输入机制的要求。同时，通过输出机制对环境作出反应，随后，这种反应又反馈于法律。任何法律都是这样循环往复，循序渐进地演变过来的。

第一章 公司并购基本 问题研究

一、基本概念辨析

由于经济活动的复杂多变 以及并购形式的不断翻新 在理论与实践形成了对公司并购概念的多种解释, 迄今为止, 尚未达成一致的意見。但是, 对公司并购概念界定的正确与否 直接影响公司并购法律的制定与适用 因此 在研究公司并购法律制度之前 本文拟首先探讨有关公司并购的概念及其与相关概念之间的关系。

(一) 公司并购

“并购”在西方通常简称为 M & A, 是英文 Merger 与 Acquisition 的缩写。Merger 是指物体之间或权利之间的融合或相互吸收 通常被融合或吸收的一方在价值或重要性上要弱于另一方。在此种情况下 融合或相互吸收之后 较不重要的一方不再独立存在。在公司法上, 是指一个公司被另一个公司吸收 后者保留其名称及独立性 并取得前者的财产、责任、特

权和其它权利，前者则不再是一个独立的商业团体。^① Acquisition，是指获得或取得的行为，^② 或指获得特定财产所有权的行 为 通过该项行为，一方取得或获得某项财产 尤指通过任何方式获得的实质上的所有权。^③ M & A 一词在日本、韩国翻译为“企业买收、合并”而中国一般将其译为合并与收购的简称“并购”或“购并”。

目前，我国比较常见的有关并购的概念，一般有狭义说与广义说两种。狭义说认为 公司并购是以取得公司的经营支配权为目的的合并、股票的取得、业务、资产的受让等 即一公司通过取得另一个公司的股份或资产的方式 从而直接或间接地取得另一公司的经营支配权。取得方为并购方 转让方为目标公司。

公司并购的广义说认为，公司并购除了以取得经营支配权为目的的各种公司结合形式外 还包括出资、合作投资 甚至包括购买没有表决权的股份或新股的资本结合方式。

本文从法学的角度，考察公司并购的概念，故采用中外普遍适用的狭义公司并购定义。但是 关于狭义公司并购的解释却不够明确。比如 狭义公司并购所指的获得公司经营支配权的行为包括取得资产。这里的资产容易使人产生这样的错觉，即取得机器设备、厂房等实物资产也可获得公司经营支配权。实际上一公司取得另一公司的机器设备、厂房等实物资产是否

① Henry Campbell Black, Black' s Law Dictionary, fifth edition, West Publishing Co., 1979, P891.

② Webster' s Dictionary of the English Language Unabridged, 1979, P18.

③ Henry Campbell Black, Black' s Law Dictionary, fifth edition, West Publishing Co., 1979, P23.

就能获得另一个公司的经营支配权 是值得商榷的。因为 , 一公司从另一公司购得机器设备、厂房等与其到市场上购得机器设备、厂房等并没有本质上的区别 这一购买行为并不影响目标公司原有的股权结构。通过这种购买行为 购买者没有取得目标公司的股权 , 也就无法获得目标公司的经营支配权。

1989年2月29日,国家体改委、国家计委、财政部、国家国有资产管理局联合颁布的《关于企业兼并的暂行办法》将企业兼并定义为:一个企业购买其他企业的产权 使其他企业失去法人资格或改变法人实体的一种行为。这个定义中使用的“产权”实际上是经济学术语 它容易使人们误认为股权与资产均可以成为兼并的对象 实际上 作为企业的产权 它应包括资产与负债两部分 , 一公司获得另一企业的全部资产并不能导致转让方的法人资格消失 因为 转让方将其全部资产出售之后 其资产总额并没有改变 真正改变的是资产的形态 即资产从实物形态等转变为货币形态 而转让方的债权、债务以及股权结构均未发生改变。实际上 企业的产权包括企业的资产与负债。其中 资产又包括实物资产、人力资源、营销渠道等 , 一企业取得另一企业的产权 即为取得另一企业的全部资产与负债 , 在法律上 , 一个企业的资产与负债应用股权来表述 , 股权包括企业的债权、债务以及其它股东权益等。因此 , 根据《关于企业兼并的暂行办法》的规定 并购方在企业兼并中获得的 , 实际上是目标企业的全部股权。

综上所述 , 本文认为 , 公司并购作为公司外部扩张的一种方式 它的内涵与外延应该是 公司并购是并购方通过取得目标公司全部或部分股权的方式 获得对目标公司的经营支配权

的行为 包括取得全部股权与部分股权两种形式。其中 取得全部股权的行为 叫作兼并 取得部分股权的行为为收购。而当并购方取得目标公司的全部股权时 是否必然导致目标公司法人资格消失 则需要视各国法律的具体情况而定。例如 根据我国《公司法》第 20 条规定，有限责任公司股东人数为二个以上五十个以下；第 75 条规定，股份有限公司的发起人为五个以上。根据这些规定 并购方取得目标公司的全部股份之后 目标公司的法人资格必须消失。但是，《公司法》第 64 条规定 国有独资公司是国家授权投资的机构或者国家授权的部门单独设立的有限责任公司 因此 当并购方为国有独资公司时 并购方取得目标公司的全部股权之后 目标公司变为国有独资公司 依该条规定 国有独资公司的股东可以是一个 故目标公司的法人资格可以不消失。《日本有限公司法》第 8 条第 1 款规定，^① 有限责任公司的股东可以是一个人。在这种情况下 目标公司的法人资格也有可能不消失。此外，一公司取得另一公司的机器设备、厂房等只是一般意义上的购买行为，并不能取得另一个公司的经营支配权 因此 这并非本文所指的并购行为。

本文之所以以公司并购，而不以企业并购作为研究对象，是基于这样的考虑 当现代企业制度建立之后 企业之间的并购主要发生在公司之间。从各国企业形态的发展史看 较为成熟的企业的形态主要有独资企业、合伙企业与公司企业三种。其中 独资企业与合伙企业为无限责任形式 当并购涉及独资

^① 《日本有限公司法》第 8 条第 1 款规定，股东总数不得超过五十人。

企业与合伙企业时 往往由于并购后风险责任的不确定性 给并购方带来很大的风险 因此 并购方通常只选择公司作为并购对象。

（二）公司并购与企业重组的关系

企业重组是中国经济体制改革进入到产权制度改革的相对高级阶段后才演绎出来的一个全新的概念。对企业重组可以从不同的角度进行划分和理解。根据企业重组的方式分类 企业重组可分为企业联合、新设合并、兼并、收购、破产、分立、购买、出售等，公司并购只是企业重组的一种重要方式。

企业联合，是企业重组的重要形式，指若干个企业组成各种形式的经济联合体 他们在生产、技术、经营上进行联合与合作 原有企业的法人资格继续存在 并分享风险与利润的行为。

新设合并，是指两个或两个以上的企业组成一个新的企业，原来各企业的法人资格或企业实体均消失的行为。

破产一词在法律上有两种含义：一是指债务人经济拮据，无法清偿到期债务的一种事实状态；一是指法院审理破产案件 由有关组织清理债权债务关系 分配破产财产 以及当事人在案件审理过程中，应当遵守的特殊程序。^②

分立，将一个企业分为两个或两个以上的企业，原企业的

参见孙耀唯、萧金成、蒋兆理著：《企业重组理论与实务》，石油工业出版社，1998年版，P5。

^② 柴发邦主编：《民事诉讼法学》，北京大学出版社，1992年版，P322。

法人资格依然存在的行为。

购买，一企业有偿取得另一个企业的财产或部分股权（以间接投资为目的）的行为。

出售，将企业的财产和股权有偿出让，但不改变企业的经营管理权的行为。

（三）有关法律中与公司并购相关的几个概念

有关公司并购的法律，如公司法、证券法与反垄断法中，均有与公司并购相关的概念。目前，学术界研究公司并购时，常常出现以下几种情况：一是直接套用反垄断法中的企业合并的概念。实际上，反垄断法所规范的企业合并的范围比公司并购的范围要大得多；二是将公司并购与公司法中的公司合并混为一谈。事实上，公司法中的公司合并所包含的范围与公司并购也存在差异；三是混淆了公司并购与证券法中收购的关系，证券法中的收购是指通过证券市场实行的并购，它只是公司并购的一种特殊形式。各部门法由于各自的立法目的、规范对象以及规制角度的不同，在立法时适用不同的概念。在研究公司并购时，由于没有分清这种区别，导致概念运用中的混淆现象，使各种观点无法交锋。其结果是在学术研究中出现了不必要的分歧。更为严重的是，由于概念界定不清，不仅影响立法的科学性，而且导致司法实践中具体适用法律的矛盾。有鉴于此，本文认为，为了准确把握公司并购的内涵与外延，避免在运用概念时出现分歧，有必要分析上述各概念之间的关系。

1. 公司并购与公司法中‘公司合并’的关系

各国公司法一般都规定，公司合并有两种类型，一种是吸收合并 另一种为新设合并。吸收合并 是指两个或两个以上的公司合为一个公司 其结果是只有一个公司存续下来 其他公司的法人资格消失 新设合并 是指两个或两个以上的公司合为一个新的公司，原来几个公司的法人资格均消失。其中，吸收合并就是本文所指的兼并。它们之间的关系可由以下图形表示：

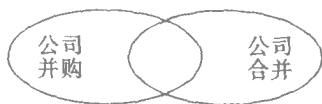


图 3 公司并购与公司合并的关系

2. 公司并购与证券法中‘公司收购’的关系

证券法中的公司收购是公司并购的一种特殊形式，它与其它并购方式的区别在于实施并购行为的场所不同。证券法所规范的公司收购 是指在证券流通市场上发生的并购行为。根据大多数国家证券法的规定 证券流通市场包括交易所市场与场外交易市场。^① 公司并购与证券法中公司收购之间的关系可用以下图形表示：

参见李世光编著：《国外证券市场》，中国财政经济出版社，1992 年版 P5-6。

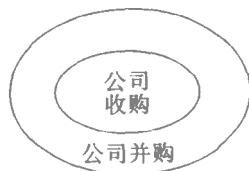


图 4 公司并购与证券法中公司收购的关系

3. 公司并购与反垄断法中有关概念的关系

反垄断法中使用的是企业合并，即合并主体的范围不局限于公司，其他类型的企业也是反垄断法规制的对象。反垄断法中关于企业合并的法律概念可概括为：如果一个企业能够通过取得财产、股份、订立合同以及其他方式对另一企业施加支配性影响，这两个企业便实现了合并。但各国在企业合并的具体分类上又有一些区别。比如，根据《克莱顿法》第 7 条和《赛勒-克福弗反对合并法》规定，美国企业合并仅指一个企业取得另一个企业的财产或者股份。德国《反对限制竞争法》第 23 条第 2 款则将其意义扩大到能使企业直接或者间接对另一企业发生支配性影响的所有联合方式，如取得财产，取得股份，订立合同与人事联合以及其它可使一个企业直接或者间接对另一个企业发生支配性影响的任何方式。日本《禁止垄断法》规定的合并方式包括取得股权，受让他公司在内国营业之全部或重要部分，受让他公司在营业上固定资产之全部或重要部分，租赁他公司在内国营业之全部或重要部分，受任经营他公司在内国营业之全部或重要组成部分，与他公司订立契约共同负担他公司在内国营业之全部损益。中国台湾地区“公平交

易法”则使用“结合”一词，其与合并的意思相同。根据“公平交易法”的规定，结合是指与其他事业合并、持有或取得其他事业之股份或出资达到一定比例、受让或承租其他事业全部或主要部分之营业或财产、与他事业经常共同经营或受他事业委托经营，以及直接或间接控制他事业之业务经营或人事任免。公司并购与反垄

断法中企业合并等之间的关系可以用以下图形表示：

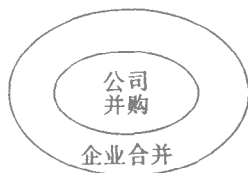


图 5 公司并购与反垄断法中企业合并等的关系

一般而言，公司法意义上的合并强调参加合并的公司的主体资格的消灭或变更。对公司合并进行规范的目的是为了促使公司在合并时遵循一定的行为准则和程序，以维护公司之债权人和股东的合法权益，确保交易的安全和稳定。证券法意义上的收购，着重指证券流通市场上发生的公司并购。证券法对其进行规范的目的是为了维护证券市场的正常秩序以及股东和债权人的合法权益。反垄断法意义上的企业合并除了包括能产生企业主体资格消灭或变更效果的行为外，还包括多种其它行为，其侧重点并非在于被合并企业或公司之法律人格的变化，而在于企业合并产生或可能产生的对市场的影响。其对企业并购的规范是为了规制企业合并对竞争关系的影响。本文