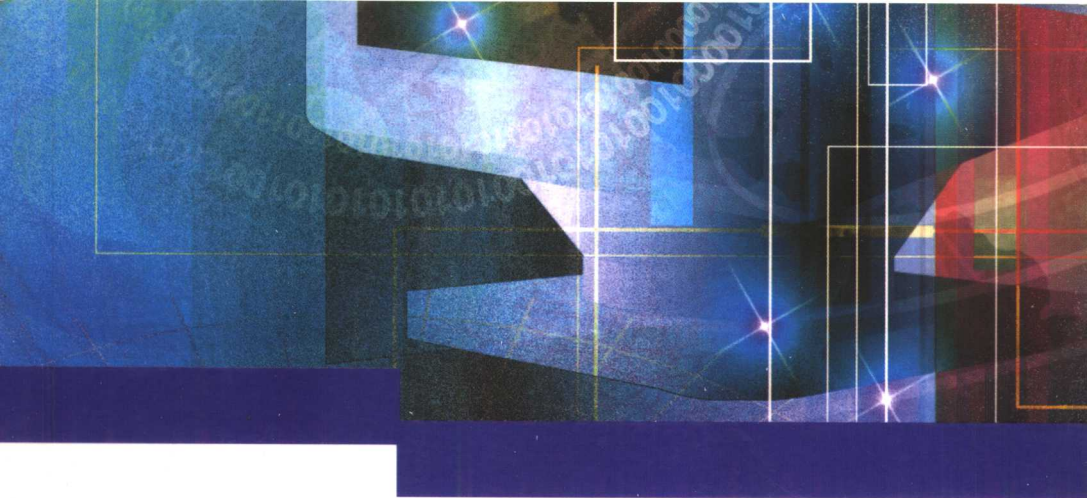




OECD投资政策回顾

中国跨国并购 政策报告

OECD
Investment
Policy Reviews
CHINA

Open Policies towards Mergers
and Acquisitions



中信出版社
CHINA CITIC PRESS

OECD  OCDE

2006

2006

OECD投资政策回顾 中国跨国并购政策报告

**OECD
Investment
Policy Reviews**

CHINA

Open Policies towards Mergers and Acquisitions

中 信 出 版 社
CHINA CITIC PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

中国跨国并购政策报告 2006/经济合作与发展组织编.—北京:中信出版社, 2006.4

书名原文: OECD Investment Policy Reviews China: Open Policies towards Mergers and Acquisitions 2006
ISBN 7-5086-0626-4

I. 中… II. 经济… III. 经济与管理—投资 IV. F279.247

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 028751 号

Originally published by the OECD in English and in French under the titles: OECD Investment Policy Reviews China: Open Policies towards Mergers and Acquisitions 2006

Examens de l'OCDE des politiques de l'investissement Chine: Politiques ouvertes envers les fusions et acquisitions 2006

© 2006, Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), Paris.

© 2006 CHINA CITIC PRESS (the former CITIC Publishing House) for this Chinese edition.

Published by arrangement with the OECD, Paris.

The quality of the Chinese translation and its coherence with the original

text is the responsibility of the CHINA CITIC PRESS (the former CITIC Publishing House).

中国跨国并购政策报告 2006

ZHONGGUO KUAGUO BINGGOU ZHENGCE BAOGAO 2006

编 者: 经济合作与发展组织

策 划 者: 中信出版社策划中心

出 版 者: 中信出版社 (北京市朝阳区东外大街亮马河南路 14 号塔国外交办公大楼 邮编 100600)

经 销 者: 中信联合发行有限责任公司

承 印 者: 北京诚信伟业印刷有限公司

开 本: 880mm×1230mm 1/32 印 张: 4.5 字 数: 54 千字

版 次: 2006 年 4 月第 1 版 印 次: 2006 年 4 月第 1 次印刷

京权图字: 01-2006-2294

书 号: ISBN 7-5086-0626-4/F·1014

定 价: 20.00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

服务热线: 010-85322521

<http://www.publish.citic.com>

010-85322522

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

序

总部位于巴黎的经济合作与发展组织（OECD, Organization For Economic Cooperation and Development）刚刚针对中国的跨国并购政策作了深入的研究。这是到目前为止，国际非商业性机构对于中国的并购市场和并购政策的最为全面的分析，特别是他们在中国商务部和地方政府的协助下，将中国一个国有企业与外资进行并购交易的实例进行了解析，发掘出了许多在中国已熟视无睹却发人深省的现象。这一报告涵盖全面、分析深入、行文严谨、视角公正，尤其是提出了许多中肯的建议，实属超脱于商业利益之外的真知灼见。应当指出，该报告吸纳了众多国内外专家、官员和企业家的经验和思想，特别是得到了中国商务部的全力支持。全国工商联并购公会也在多个城市的研讨会上贡献了意见。

中国的并购交易正在从政府主导的基于计划经济基础上的“关、停、并、转”安排，迅速调整到基于企业价值提升的市场交易平台上，这是对经济制度的冲击。中国经济过去二十多年来的高速增长显然得益于经济制度的转换，而正是广泛的企业重组、并购和产业整合使得制度的转换坚定且不可逆转。

同时，中国的并购交易正在从本土企业“做大做强”的规模扩张，调整到在全球产业价值链中的重新定位，这又是对价值体系的冲击。跨国并购交易的深入和普及让中国政府和企业家们深刻地理解本土经济与本土企业在全球经济中的地位和巨大发展潜力，使得中国经济的崛起与全球经济增长的利益相一致。

在本书中，我们在两个冲击之外又隐约地看到了体现在政府政策框架下的公共治理与市场竞争规则基础上的公司治理之间的博弈，这是对管制理念与规则的冲击。公共治理和公司治理的齐头并进与协调发展，将有效地保证跨国并购交易的双赢局面，也符合中国经济与全球经济和谐进步的大趋势。

今天，跨国并购在中国本土的并购市场上起到了风向标的作用。通过关注跨国并购的动向，我们可以了解全球经济演变的脉搏，把握中国产业与全球接轨的步伐，验证本土市场管制的力度，更能够学习和改进中国企业家群体重组、并购和产业整合的技巧，建立中国企业在本土、在全球的核心竞争能力。

中国企业的发展应当在全球化的过程中实现，无端的排斥和蓄意的阻隔不能阻碍这一进程的发展。同样，中国政府和企业应当学习其他国家开放的经验，更加关注本土经济的提升，扶植本土企业的发展，这是中国经济长期崛起的根本保证。

经济合作与发展组织出版的《中国跨国并购政策报告》将成为观察中国并购市场和政策变化的一个重要里程碑。中国的政府、企业和学术界关注并购活动的人士将从中受益良多。作为中国本土并购界的重要代表，全国工商联并购公会郑重推荐这一报告，并期待经济合作与发展组织以及其他国际机构能不断关注并推进这个领域的研究。

王巍

全国工商联并购公会会长

2006年4月2日

前 言

本报告重点分析了最近以来中国在制定有关跨国并购的监管框架方面的进展，同时指出中国政府正在努力通过这种形式鼓励更多的外商直接投资，但也面临许多挑战。因此，本报告也从OECD成员国的经验中总结出了一些应对这些挑战的政策建议。

中国已经成为全球外商直接投资的主要目的地之一。然而，尽管在世界范围的外商直接投资中跨国并购已经成为最主要的形式，但在中国吸引的外商直接投资中，跨国并购所起的作用还有限。

对跨国并购的监管体系进行改进，不但对来中国的外国投资者有利，也能帮助本国的投资人。跨国并购对国有企业的重组，特别是东北老工业基地的振兴能起到重要的作用。自20世纪90年代后期开始，中国政府已经制定了有关的法规，向跨国并购开放本国市场，不过，现有的监管体系在开放程度和透明度方面还有很多需要改进的地方。

促进跨国并购交易的发展可以考虑如下一些途径，包括放

宽外资持股比例的限制、加大监管透明度，以及早日实施有利于促进市场竞争的法律等。另外，还需要改进公司治理和信息披露，以方便投资人对并购对象进行深入考察。进一步对外国投资者开放国内资本市场也有助于跨国并购的发展。

2003年我们发表了第一份针对中国并购政策的研究报告，本报告将继续支持有关的建议。这些成果是OECD自1995年以来与中国合作开展的投资政策研究项目的组成部分。该项目的重点是开展互利的经验交流，以促进中国的投资政策框架的开放度和透明度。有法可依的政策框架可以吸引更多更好的外国投资，也可以在最大限度上促进国内经济，刺激经济增长和发展。

OECD 投资委员会主席



(Manfred Schekulin)

编者的话

本报告是2003年发表的关于中国投资政策报告的后续研究成果，该项目由OECD投资委员会提供支持，其目的是促进OECD和中国政府的对话与合作，在促进国际投资方面支持中国的改革。

本报告的发表由OECD秘书长负责，报告的内容得到了中华人民共和国商务部以及其他地方政府部门的大力协助。

本报告还得到了如下许多机构和人士的帮助，包括OECD各成员国政府、众多私人机构以及三次重要会议的所有参与者。这三次会议是2005年2月21日在长春举行的“开放政策与促进跨国并购、东北试点项目：OECD与中国合作项目启动研讨会”；2005年9月8日在厦门的中国国际投资贸易洽谈会期间举行的“OECD与中国商务部：以开放政策促进跨国并购研讨会”；以及2005年12月8~9日在北京举行的“OECD与中国：中国跨国并购政策座谈会”。本报告参考了戴维思(Kenneth Davies)先生的背景研究，他是OECD金融与企业事务理事会的高级经济学家。另外，OECD竞争与公司事务理事会也为本报告提供了重要的帮助。

目 录

V	序
IX	前言
XI	编者的话
001	总论
007	第一章 背景介绍
013	第二章 中国为什么需要更开放的跨国并购政策
021	第三章 中国关于跨国并购的法律框架
037	第四章 中国东北地区的经验教训
	资料1. 中国东北三省：基本数据
	资料2. 吉林省的外商直接投资
	资料3. 案例研究：桦林轮胎股份有限公司
057	第五章 投资者在中国进行并购时面临的问题
	资料4. 审慎性复核方面的一些事例

087	第六章 政策建议
095	参考文献
107	附录1 中国投资政策外部咨询非正式小组的成员组成
111	附录2 在中国进行跨国并购的企业经验问卷调查
115	附录3 统计表格

总 论

通过实施更为开放的跨国并购政策，中国能够从中获益

如果能对跨国并购实施更为开放的政策，中国经济将获得更大的利益。跨国并购已经成为当今世界外商直接投资最主要的模式。不过在中国，跨国并购在外商直接投资流入中所占的比重虽然有所增长，但仍相对较小。中国东北地区的工业腹地集中了许多国有企业，它们都需要进行重组和技术升级。与其他形式的外商直接投资一样，跨国并购可以对中国东北及其他地区的经济发展发挥更大的促进作用。

《2003年OECD投资政策回顾》以及中国对外资的进一步开放

《2003年OECD投资政策回顾：进步与改革的挑战》提出了一些政策建议，以帮助中国建立更加开放、透明、以法律为基础的投资环境，吸收更多更好的外商直接投资。这些政策建议包括：进一步放宽对外资持股比例的限制，简化外资项目审批程序，更好地保护知识产权，以及强化法治建设等。

2003年以来，中国已采取了一些措施进一步向外资开放，特别是在简化外资项目的审批程序方面，它们都反映了《2003年OECD投资政策回顾》建议的精神。2003年，中国还颁布了具有里程碑意义的针对跨国并购的法规。

跨国并购的障碍依然存在

OECD对中国东北地区投资环境的初步调查显示：在东北及中国其他地区，仍然存在大量的跨国并购障碍。适用于跨国并购的监管框架缺乏整合、过于复杂而且不完整。中国政府仍规定跨国并购不得涉及“战略性资产”，但政府并没有明确说明哪些产业属于“战略性资产”，也没有注明背后的原因。在跨国并购中对外方所有权比例的限制依然存在，且没有完全透明公开。在最近对《外商投资产业指导目录》的修订中没有明显迹象表明允许跨国并购自由化的倾向，此外，政府还宣布了其他没有在《指导目录》中列出的附加部门限制。现有的对跨国并购的审批程序费时且缺乏灵活性。潜在的跨国并购的目标缺乏透明度和公开信息披露，反映出中国公司在治理方面的欠缺，同时也增加了并购审慎性复核工作的难度，甚至使其难以进行。中国对公司价值的评估方法与OECD国家通行的惯例相距甚远。中国上市公司存在大量没有上市流通的股权，A股市场禁止外资进入，这两点原因使得公司收购变得非常困难。现有的涉及企业并购的竞争机制非常不完善，目前还没有一部针对正式的兼并控制的竞争规则的法律，现行的对并购项目的审核在审查标准与程序方面也没有遵循国际惯例。

对跨国并购采取更开放的政策同样有助于国内投资者

对跨国并购采取更开放的政策将有助于外国投资者，其实对面临类似问题的国内投资者同样有利。国内企业可以通过外国投资人参与的并购寻求新的技术、管理和市场，减轻自身的债务负担。成功的跨国并购对企业自身和外国投资人都有好处。因此，关于跨国并购中外国投资人的持股比例限制也会给国内企业带来麻烦。此外，许多制度方面的障碍，如公司经营透明度的普遍缺乏，不但会影响外资企业，对国内企业也同样不利。

政策建议

我们希望中国政府能够针对以上的各种挑战考虑相应的政策措施，其中包括：进一步放宽对外资持股比例的限制，增强监管的透明度，采取符合国际标准和透明的并购告知程序，进一步提升公司治理水平，对外资全面开放资本市场等。这些措施可以首先在某些地区进行试点，在获得成功之后推广到全国其他地区。假如我们把跨国并购视为振兴老工业基地的一项重要措施，那么东北将是一个比较理想的试点地区。

