

M&A
Law

全国工商联并购公会推荐

“上海社会科学院法学研究所并购法研究咨询中心”系列专著

中国并购法报告

China M&A Law Report

2006年卷

Volume 2006

主 编 史建三

副主编 石育斌

M&A

中国并购法实务研究丛书

► 2006



法律出版社
LAW PRESS·CHINA



中国并购法报告

China M&A Law Report

2006年卷
Volume 2006

总主编 李曙光
副总编 李国卿

M&A
中国并购法律网

• 2006

中国并购法律网
www.mla.com.cn

全国工商联并购公会推荐

“上海社会科学院法学研究所并购法研究咨询中心”

系列专著

M&A
Law

中国并购法报告

China M&A Law Report

2006年卷

Volume 2006

主 编 史建三

副主编 石育斌



法律出版社
LAW PRESS·CHINA

图书在版编目(CIP)数据

中国并购法报告. 2006 年卷/史建三编. —北京:法律出版社, 2006. 8
(中国并购法丛书)

ISBN 7-5036-6520-3

I. 中… II. 史… III. 企业合并—企业法—研究
报告—中国—2006 IV. D922.291.924

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 080324 号

© 法律出版社·中国

责任编辑/杨扬 肖逢伟

装帧设计/于佳

出版/法律出版社
总发行/中国法律图书有限公司
印刷/北京民族印刷厂

编辑统筹/法律应用出版分社
经销/新华书店
责任印制/陶松

开本/787×960 毫米 1/16
版本/2006 年 8 月第 1 版

印张/28.75 字数/567 千
印次/2006 年 8 月第 1 次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

网址/www.lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782

重庆公司/023-65382816/2908

北京分公司/010-62534456

苏州公司/0512-65193110

西安分公司/029-85388843

上海公司/021-62071010/1636

深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 7-5036-6520-3/D·6237 定价:65.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

卷首语

——造就并购的理性基础

翻开《中国并购法报告》(2006年卷)的书稿,十分欣慰,法学家们终于以学术的角度进入这样一个充满强烈创新气氛的实战领域。管理学者和经济学者的说教往往情绪化,也具有更多的变数,在迎合创新激情的同时,也多少弱化了规范操作的基础。

十几年来,并购交易在中国的市场经济艰难成长的过程中呼啸而来,大兴其道,不仅令传统思维支配下拥有“关停并转”权力的管理阶层怒目相向,也使接受开放视野的企业家们应接不暇惶恐前行。特别是携裹着“影响经济秩序”、“国有资产流失”、“国家安全威胁”等似是而非的意识形态倾向,谈并购做并购的人不得不用大量精力来介绍解释争论着并购的基本概念和职能。加上近年来,相当多的企业枭雄和江湖炒手动辄以并购整合的大旗标榜于业界,成者被封为领袖,败者则污名于并购。因此,从法律角度切入并购主题实在是业界千呼万唤的需求。

并购法研究咨询中心是上海社会科学院法学研究所设立的国内第一个专门从事并购法律问题研究的科研机构。其宗旨是以法制规范并购现象,以法学引领并购发展,介绍世界各国并购法学的最新研究成果,深入剖析各类并购理论问题,密切关注各种并购实践操作难点,搭建并购法学理论研究与实践操作的交流平台,以推动中国并购活动的法治化

进程。《中国并购法报告》(2006 年卷)是该中心成立之后推出的第一本并购法律年度报告,其开拓意义,实在不同凡响。

我与本书主笔建三兄相识多年,他的专著《跨国并购论》(1999 年)是我国第一本系统研究跨国并购问题的理论著作。作为具有法学硕士和经济学博士的资深律师,建三兄直接参与了数十起境内外企业并购交易的法律操作和数十起并购纠纷的仲裁审理,经验老到,声名卓尔。承蒙不弃,建三兄协助我一起参与创建了全球并购研究中心和后来的全国工商联并购公会,并多次主编已经成为业界年鉴的《中国并购报告》。

以先贤的经验,当法学家进入的时候,理性将约束激情,程序将左右律动。我们期望,《中国并购法报告》(2006 年卷)的出版预示中国并购市场步入一个有条不紊的发展时期。

全国工商联并购公会会长

全球并购研究中心秘书长 王巍

2006 年 7 月 20 日

目 录 / CATALOGUE

卷首语

1

理 论 篇

第一章 | 本土政策法规研究

《企业国有产权向管理层转让暂行规定》评析

刘志云 5

以并购为视角解读“两法”修改后的十六个法律条文

史建三 石育斌 14

我国台湾地区“企业并购法”的发展与借鉴

史建三 贺大伟 31

股权分置改革法律散论

谈 萧 41

第二章 | 外资并购研究

外资并购的鼓励与规制

——两手都要抓、两手都要硬

史建三 石育斌 59

中国制定《反垄断法》的重要借鉴 国际并购控制立法的经典之作

——2004 年欧盟并购控制条例

69

第一部分 中译本

刘和平 69

第二部分 评述

刘和平 98

第三章 | 中国企业海外并购研究

中国企业海外并购面临四道坎

石育斌 111

NATIONAL SECURITY IMPLICATIONS OF MERGER AND

ACQUISITION LAW

Wei Chi, Kan Yang 124

第四章 | 海外并购专题研究——日本

NEW LEGAL SETTINGS FOR MERGERS & ACQUISITIONS (M&AS) IN

JAPAN: SELECTIVE ADAPTATIONS AND IMPLICATIONS

Masao Nakamura 145

EVOLUTION OF THE JAPANESE M&A MARKET: A STATISTICAL AND

STRUCTURAL ANALYSIS

Enrico Colcera 177

实 践 篇

第五章 | 并购非诉业务实践操作

企业并购活动中的律师

史建三 石育斌 211

从两起并购案例总结律师操作并购项目的经验与心得

易 芳 228

资产收购典型案例剖析——XXX 国际集团并购江苏省 YYY 有限公司案

李东力 245

第六章 | 并购诉讼业务剖析

当前我国解决并购纠纷的法律依据刍议

史建三 275

从一起案例探析涉及隐名投资的股权转让纠纷的处理方法

石育斌 毛燕琼 289

信 息 篇

第七章 | 2005 年度并购政策法规解析

一、证券市场并购的政策法规

305

(一)《上市公司非流通股股份转让业务办理规则》

305

(二)《上市公司回购社会公众股份管理办法(试行)》

306

(三)《上市公司与投资者关系工作指引》	307
(四)《上市公司股权分置改革管理办法》	307
(五)《关于提高上市公司质量的意见》	311
二、国有企业并购的政策法规	313
(一)《企业国有资产产权登记业务办理规则》	313
(二)《中央企业发展战略和规划管理办法(试行)》	313
(三)《中央企业重大法律纠纷案件管理暂行办法》	314
(四)《企业国有产权向管理层转让暂行规定》	314
(五)《企业国有资产评估管理暂行办法》	315
(六)《企业国有产权无偿划转管理暂行办法》	317
(七)《关于上市公司股权分置改革中国有股股权管理有关问题的通知》	318
(八)《关于进一步规范国有企业改制工作的实施意见》	319
三、外资并购的政策法规	320
(一)《外商投资产业指导目录》	320
(二)《关于依法行政做好外商投资企业审批工作的通知》	321
(三)《〈外商投资民用航空业规定〉的补充规定》	321
(四)《对〈设立外商控股、外商独资旅行社暂行规定〉的修订》	321
(五)《关于加强外商投资处置不良资产审批管理的通知》	322
(六)《钢铁产业发展政策》	322
(七)《关于境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》	323
(八)《关于上市公司股权分置改革涉及外资管理有关问题的通知》	324
四、中国企业海外并购的政策法规	325
《企业境外并购事项前期报告制度》	325
五、与并购活动有关的司法文件	325
《关于金融资产管理公司收购、处置银行不良资产有关问题的补充通知》	325

第八章 | 2005 年度并购经典案例解析

一、证券市场案例	329
案例一:东方航空股份有限公司收购云南航空、西北航空完成整体上市	329
案例二:哈药集团有限责任公司全面要约收购哈药集团	336

二、产权市场案例	345
案例一:中信证券收购华夏证券	345
案例二:海信集团收购科龙电器	353
三、外资并购案例	361
案例一:凯雷投资集团收购徐工机械	361
案例二:美国银行入股建设银行	369
四、中国企业海外并购案例	379
案例一:中石油收购哈萨克斯坦 Petro Kazakhstan(PK)石油公司	379
案例二:海尔竞购美泰克	385

第九章 | 2005 年度并购法科研成果述评

一、2005 年度国内并购书籍述评	395
(一)概述	395
(二)书籍内容简介	399
(三)简要评述	412
二、2005 年度国内并购法律论文述评	412
(一)概述	412
(二)论文内容简介	416
(三)简要评述	425
三、2005 年度海外并购法律书籍述评	426
(一)并购理论与实践	426
(二)并购的专门领域	429
(三)并购整合	430
(四)并购的法律监管	431
(五)公司重组(包括并购)	432
(六)归纳与评价	433
四、2005 年度海外并购法律论文述评	435
(一)海外论文基本情况	435
(二)总结与归纳	447
后记	450

第一章 | 本土政策法规研究

第二章 | 外资并购研究

第三章 | 中国企业海外并购研究

第四章 | 海外并购专题研究——日本

— 理论篇

并购法律制度的内在发展潜力取决于其基础理论的研究水平,缺失理论根基的并购法律制度终将无法履行指导现实经济生活的历史使命。为此,我们设置“理论篇”作为本报告的第一部分,用意在于强调基础理论对于并购法律制度良性发展的基石地位和决定意义。

本篇分为四个部分,分别从四个角度对并购法律体系的基础理论进行了初步研究和探讨,即第一章“本土政策法规研究”、第二章“外资并购研究”、第三章“中国企业海外并购研究”、第四章“海外并购专题研究”。

在第一章中,我们选取了四篇文章分别从国有企业 MBO、并购与“两法”修改、台湾并购法、“股改”的法律问题四个方面对我国国内的并购法律政策进行了初步研究。在第二章中,我们选取了二篇文章分别从我国对外资并购的政策态度、欧盟并购控制条例译文与对我国的借鉴两个方面对外资并购问题进行了初步研究。在第三章中,我们选取了两篇文章分别从我国民族企业海外并购遭遇的困难与解决的途径、并购法的国家安全内涵两方面对我国本土企业的海外并购问题进行了初步研究。在第四章中,我们选取了两篇文章对日本并购法律制度的起源、发展、变更以及未来走向进行了介绍和探讨。

第一章

本土政策法规研究

刘志云 《企业国有产权向管理层转让暂行规定》评析

史建三 石育斌 以并购为视角解读「两法」修改后的十六个法律条文

史建三 贺大伟 我国台湾地区「企业并购法」的发展与借鉴

谈萧 股权分置改革法律散论

《企业国有产权向管理层转让暂行规定》评析

刘志云 | 厦门大学法学院

摘要:

管理层收购(MBO)实质是市场经济对效率最大化追求的必然产物,对于亟须明晰产权与减退国有股的国有企业具有特殊意义。《企业国有产权向管理层转让暂行规定》的颁布将使今后中小国有企业 MBO“有法可依”。然而,该暂行规定以及相关法律在国有企业 MBO 的主体界定、融资制度以及法律监管等方面尚有不足,对它们的进一步完善对于国有企业 MBO 的规范操作无疑具有重要意义。

关键词:

《企业国有产权向管理层转让暂行规定》 国有企业 MBO 法律监管

管理层收购(MBO)实质是市场经济对效率最大化追求的必然产物,对于亟须明晰产权与减退国有股的国有企业具有特殊意义。但由于相关立法滞后与特殊国情,在实践中国有企业 MBO 弊端重重,积重难返。这正是国务院国有资产监督管理委员会、财政部于 2005 年 4 月正式出台《企业国有产权向管理层转让暂行规定》(以下简称《暂行规定》)的背景。无疑,《暂行规定》的颁布将使今后国有企业 MBO“有法可依”。然而,指出其与相关法律在国有企业 MBO 的主体界定、融资制度以及法律监管等方面的不足,对于国内 MBO 法律制度的进一步完善具有重要意义。

一、《暂行规定》对国有企业 MBO 的各方主体的法律界定

对于管理层收购流程中的各方主体界定,显然是国有企业 MBO 立法的首要任务。不过,由于立法的疏漏,现有法律制度仍然存在许多有待完善的地方。

(一)《暂行规定》对代表企业国有产权的谈判主体的法律界定

尽管《暂行规定》反复强调了国有资产监督管理机构在国有企业 MBO 中的各种作用,但其始终没有解决一个根本性问题,即谁来充当国有资产的权利代表与管理层谈判?对于私营企业来说,企业股权的所有者是非常明晰的,因而管理层在收购股权时,将会遭遇到强有力的谈判对手。但国有企业在这方面存在着先天不足。政府的国有资产管理机构或行业主管部门是国有股权的代表人,但它们缺乏认真行使权利的激励,管理层本身对股权拥有事实上的处分权。结果在以前的国有企业 MBO 的实践中,国有资产的定价与交易基本上是管理层全盘操纵。这种自买自卖的游戏,注定了是不公平的,国有资产权益受到损害也是必然。对此,《暂行规定》也规定了许多防范措施,如第 5 条第 2 款明确规定国有产权转让方案的制订以及与此相关的清产核资、财务审计、资产评估、底价确定、中介机构委托等重大事项应当由有管理职权的国有产权持有单位依照国家有关规定统一组织进行,管理层不得参与。

然而,事实证明,地方国有资产管理机构、行业管理部门乃至地方政府,在国有企业产权转让中,很难不受企业管理层的影响。不少案例表明,全盘操控国有企业产权改革的地方行政官员在管理层的影响下也完全可能作出错误决策。因此,界定合适的代表国有产权与管理层谈判的主体是至关重要的,这也是困扰我国国有企业改革多年的一个老问题。根据我国《宪法》的规定,国有企业是全民所有制的实现形式,人大乃是人民的代表机构,因而应当是国有股权最终的所有人。因此,我们认为,可以考虑由人大下设一个专门机构来介入国有企业改革过程。在人大设立的审议和监管国有产权转让的专门机构,可以借助其相对独立的身份,给国有企业产权交易找到一个极为有效的谈判者,并利用相对公开、公平、公正的程序,在一定程度上解决自买自卖、内部交易等公众反应最为强烈的问题。^①当然,人大的介入虽然有《宪法》作为依据,但怎么介入、何时介入、介入程度以及专门机构的组织形式与职责等问题,都需要立法加以明确与具体化。

(二)《暂行规定》对目标企业的法律界定

《暂行规定》第 3 条明确规定在国有资产监督管理机构已经建立或政府已经明确国有资产保值增值行为主体和责任主体的地区或部门,可以探索中小型国有及国有控股企业国有产权向管理层转让。而大型国有及国有控股企业及所属从事该大型企业主营业务

① “国企 MBO:谁与管理层谈判”,载《东南快报》2005 年 4 月 17 日第 7 版。

务的重要全资或控股企业的国有产权和上市公司的国有股权不向管理层转让。^①同时,《暂行规定》第4条规定:国有及国有控股企业的划型标准按照原国家经贸委、原国家计委、财政部、国家统计局《关于印发中小企业标准暂行规定的通知》(国经贸中小企[2003]143号)、国家统计局《统计上大中小型企业划分办法(暂行)》(国统字[2003]17号)规定的分类标准执行。^②然而,《暂行规定》以及相关制度对目标企业的界定在操作中容易产生问题也值得我们思考。

第一,《关于印发中小企业标准暂行规定的通知》与《统计上大中小型企业划分办法(暂行)》对大中小企业的界定标准容易被规避。如果大型国有企业管理层准备进行收购,他们只要提前把职工人数精减到标准以下,或利用会计调账手段把销售额或资产总额调减到标准以下即可。在目前的用工环境以及会计制度下,管理层要做到这一点是轻而易举之事。当然,把职工数以及销售额或资产额调减到标准以下,对于超出标准线太多的特大型国有企业来讲,确实有点困难。但管理层还是有方法规避这种限制。例如,在2004年1月国内上市公司中首例MBO悬案终于揭晓,即作为主角的宇通集团从2001年就开始实施MBO方案,在一直未能得到管理部门批文的无奈之下,管理层绕道司法拍卖的方式竞买了宇通集团100%的股权,从而获得了对宇通客车的实际控制权。^③虽然该案例发生在《暂行规定》颁布之前,但却无法避免以后大型国有企业以类似方式绕过《暂行规定》有关对目标企业的界定门槛,因而需要引起相关立法与实践的注意。

第二,目前的界定标准主要是针对工业企业而设的,对于非工业企业的划分则不够详细,操作性不强。而且,如果采用这种统一的界定标准,一些地区或部门所属企业,即使是关键行业、领域中不适合民营化的国有企业,也有可能被列入可以向管理层转让的范围。因此,对于这些情况,需要国有资产监管部门或机构在实践中根据本地区、本部门发展实际和企业的具体情况区别对待,即企业国有产权转不转让、转让给谁,应由国有资产监管部门或机构结合各自的发展实际自主决定。因此,《暂行规定》所确定的现有对国有企业划型标准过于粗糙,应该制定更为细化与可操作的条例,包括规定国有企业MBO适用的具体行业与企业等,并授予国有资产管理部门或机构对于某些属于中小型企业,但管理层不宜受让企业国有产权,应该采取其他改制方式的决定权。

① 对于各界普遍关注的大型国有企业管理层持股问题,国务院国资委于2006年1月制定并出台了《关于进一步规范国有企业改制工作的实施意见》。该意见明确规定,管理层可以通过增资扩股的方式持股,但持股总量不得达到控股或相对控股的数量。换句话说,大中型国有企业不得实施MBO,因为MBO的基本要义是管理层所持股份必须达到控股地位。

② 根据以上规章,目前中小型企业标准是:职工人数2000人以下,或销售额3亿元以下,或资产总额4亿元以下的工业型企业;职工人数3000人以下,或销售额3亿元以下,或资产总额4亿元以下的建筑型企业;职工人数500人以下,或销售额1.5亿元以下的零售业企业等。

③ 乐国星:“司法拍卖受关注,宇通MBO尚待国资委核准”,载 <http://business.sohu.com/2004/01/11/16/article218361622.shtm>, July 1, 2005。