

企业并购反垄断审查译丛

中华人民共和国商务部反垄断局 / 组编

Premerger Coordination
The Emerging Law of Gun Jumping
and Information Exchange

企业并购前的协同

关于抢先合并与信息交换的新规则

美国律师协会反垄断分会 / 编

郝倩 等 / 译



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

企业并购反垄断审查译丛

企业并购前的协同 关于抢先合并与信息交换的新规则

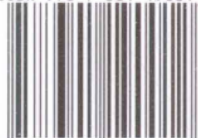
Premerger Coordination

The Emerging Law of Gun Jumping and Information Exchange

内容简介

本书是美国首部关于企业并购前协同的著作，着重分析了抢先合并和信息交换这两个问题。本书分为两部分：第一部分介绍了美国现行法律对于企业并购前行为的规定，美国执法机构如何在实践中运用和解释这些法规，以及美国之外多个司法辖区的相关规定和实践；第二部分分析了在并购交易过程中涉及企业并购前的协同行为的各种实际问题。本书对于企业并购前协同行为这一实践性很强的问题作了深入探讨，适合从事企业并购业务的专业人士参考借鉴，以及有一定反垄断法基础知识且对美国反托拉斯法感兴趣的读者学习研究。

ISBN 978-7-301-19001-2



9 787301 190012 >

定价：42.00元

Premerger Coordination
The Emerging Law of Gun Jumping
and Information Exchange

企业并购前的协同

关于抢先合并与信息交换的新规则

美国律师协会反垄断分会/编
(美) 威廉·R. 维格多/主编
郝倩 等/译

 北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

北京市版权局著作权合同登记号 图字:01-2011-3874

图书在版编目(CIP)数据

企业并购前的协同:关于抢先合并与信息交换的新规则/美国律师协会反
垄断分会编;〔美〕威廉·R.维格多主编;郝倩等译.—北京:北京大学出版
社,2011.10

(企业并购反垄断审查译丛)

ISBN 978-7-301-19001-2

I. ①企… II. ①美… ②威… ③郝… III. ①企业兼并-企业法-美国
IV. ①D971.222.9

中国版本图书馆CIP数据核字(2011)第111193号

Premerger Coordination: The Emerging Law of Gun Jumping and Information Exchange

Copyright © 2006 American Bar Association.

Printed in the United States of America.

All rights reserved. No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any
means, electronic or mechanical, including: photocopying, recording or by any information storage
and retrieval system, without permission in writing from American Bar Association.

Simplified Chinese translation copyright © 2011 by Peking University Press

ALL RIGHTS RESERVED.

书 名: 企业并购前的协同——关于抢先合并与信息交换的新规则

著作责任者: 美国律师协会反垄断分会 编 [美]威廉·R.维格多 主编
郝倩 等 译

责任编辑: 侯春杰

标准书号: ISBN 978-7-301-19001-2/D·2865

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路205号 100871

网 址: <http://www.yandayuanzhao.com>

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62117788
出版部 62754962

电子邮箱: law@pup.pku.edu.cn

印 刷 者: 北京大学印刷厂

经 销 者: 新华书店

730毫米×1020毫米 16开本 20.75印张 310千字

2011年10月第1版 2011年10月第1次印刷

定 价: 42.00元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子邮箱:fd@pup.pku.edu.cn

编译说明

美国是最早建立反垄断法律制度的国家之一,1890年颁布的《谢尔曼法》是最早的现代意义上的反垄断法。经过一百多年的发展,美国反垄断法律体系不断完善,积累了丰富的立法和执法经验。

美国律师协会(American Bar Association, ABA)反垄断分会编写了介绍当今美国反垄断理论和实务的系列丛书。在亚洲开发银行的帮助下,我们组织翻译了其中关于企业并购反垄断审查的五本书,构成“企业并购反垄断审查译丛”。

《企业并购前的协同:关于抢先合并与信息交换的新规则》(Premerger Coordination: The Emerging Law of Gun Jumping and Information Exchange)是关于企业并购前协同的著作,着重分析了抢先合并和信息交换这两个问题。该书分为两部分:第一部分介绍了美国现行法律对于企业并购前行为的规定,美国执法机构如何在实践中运用和解释这些法规,以及美国之外多个司法管辖区的相关规定和实践;第二部分分析了在并购交易过程中涉及企业并购前的协同行为的各种实际问题。

《美国并购审查程序暨实务指南》(第三版)(The Merger Review Process: A Step-by-Step Guide to U. S. and Foreign Merger Review)是一本关于美国并购交易反垄断审查的实用手册。该书正文对美国反垄断执法机构的经营者集中审查过程作了详尽的介绍;起始一章介绍了相关法律渊源、执法机构设置、审查过程概述和保密机制等背景信息,随后以专章形式对申报前商谈机制、申报文件的准备和申报程序、初始等待期、进一步审查程序、未达申报标准交易的处理、第三方如何参与反垄断调查、以非诉程序解决审查争议等重要问题作了细致的讲解。更为难得的是,这本书的附录内容非常丰富,编者精心挑选了大量的申报文件范本,为正文的阐述提供了

生动和翔实的例证,两者配合,相得益彰,能使读者全面了解美国的并购反垄断审查制度。

《企业合营——竞争者之间合作行为的反垄断分析》(Joint Ventures: Antitrust Analysis of Collaborations Among Competitors)一书在美国联邦贸易委员会与美国司法部共同发布的《竞争者间合作行为之反垄断指南》的基础上,详尽论述了企业合营的定义、种类、具体表现以及对竞争的影响,进而通过研究典型案例来探析美国反垄断法规制企业合营的立法、原则、审查标准、合理性分析等问题。

《并购前申报实务手册》(第四版)(Premerger Notification Practice Manual)一书汇总和讨论了联邦贸易委员会并购前申报处所给予的非正式解释;反垄断机构根据《1976年哈特—斯科特—罗迪诺反托拉斯改进法》(《HSR法》)和联邦贸易委员会实施规则所进行的执法行为。而且加入了联邦贸易委员会并购前申报处在各种相关问题上的最新立场,加入了对一些解释的总结,这些解释是与自2003年以来反垄断领域发生的变化相关的,包括新的规则、关于有限责任公司制度的正式的解释以及HSR法的修正案。

《合并与收购:理解反垄断问题》(第三版)(Mergers and Acquisitions: Understanding the Antitrust Issues)是一部全面讨论美国合并与收购反垄断实体法的著作。该书囊括了对美国反垄断执法全面和最新的分析,具有很强的实用性和可操作性。该书涉及美国反垄断执法的所有重要发展。

本译丛对我国经营者集中反垄断审查执法人员和相关人员,包括律师、法律专业的教师和学生等均有一定的参考价值。由于水平有限,时间所限,翻译中的偏颇和错误在所难免,敬请读者批评指正。

译丛编委会
2011年9月

前 言

美国律师协会反垄断分会出版《企业并购前的协同：关于抢先合并与信息交换的新规则》（*Premerger Coordination: The Emerging Law of Gun Jumping and Information Exchange*）一书，深感荣幸。本书针对企业并购前协同和信息交换这一领域的问题，特别是结合近期政府的执法活动，提供了实务指导。

对于反托拉斯法专业人士而言，为客户提供有关企业并购前活动的咨询意见是当前最具挑战性的工作之一。然而，由于缺乏相关法院判决且针对企业并购前协同或抢先合并的执法活动很少，使得专业人士在处理极其复杂却又十分紧急的问题时，难以得到指引。本书通过评述有关的权威意见和分析经常发生的情况，首次全面且权威地探讨了这一问题。

以本书的规模和范围，其完成有赖于众多律师的贡献，反垄断分会对他们表示感谢。反垄断分会的并购与收购委员会和《谢尔曼法》第一条委员会也为本书付出了大量的时间和精力。

我要特别感谢主编 William. R. Vidgor 先生，他负责协调本书所有作者的工作，使这本对从事企业并购的专业人士很有帮助的书得以面世。

美国律师协会反垄断分会主席（2005—2006）

Donald C. Klawiter

2006年1月

序 言

反垄断分会的并购与收购委员会和《谢尔曼法》第一条委员会有幸推出第一本关于“抢先合并”(“gun jumping”)的权威书籍。“抢先合并”是反托拉斯法专业人士们所面临的最为复杂的难题之一。近年来,由于交易越来越多地由效率因素所驱动,商务人士和财务顾问通过整合并购公司以获得协同效应的压力突增。同时,政府对此类交易审查的延长也加大了这些压力。在企业并购之前的阶段,专业人士似乎要花费越来越多的时间,来为客户提供在交易交割前什么可为、什么不可为的咨询。

本书首次尝试收集和吸收现有的可参考的指导原则,同时为专业人士分析经常遇到的问题。本书不仅面向反托拉斯法专业律师,也为公司业务律师和企业内部法务人员所编写,后者在并购的谈判和实施过程中,时而会遇到这些问题并需要很快找到解决办法。

为了分别满足这些不同读者的需要,本书分为两个部分。第一部分综述了现有的有限的法律规定和执法机构对并购各方交易完成前的活动所持的态度。第二部分分析了整个交易过程中会发生的实际问题,包括从并购前谈判和整合计划直至交割这一过程。这一部分的目的在于提供易于查询特定问题的参考指南。

本书是许多人辛勤劳动的结晶。我们要特别感谢 William. R. Vigdor 先生。他负责组织了各撰稿人的工作,以及全书的终稿编辑。我们还要感谢 Malcolm Pfunder 先生和 Michael B. Miller 先生,他们为本书提出了宝贵的建议。另外,以下人士参与了关于美国法律问题部分的编写:

Paul Alexander

Jennifer E. Coon

Jay S. Brown

Douglas Dziak

Elizabeth A. Chen

Alexis J. Gilman

C. Neil Gray	Janet D. Ridge
Claudia R. Higgins	Robert S. Schlossbery
Joshua N. Holian	Emily Smith
Reid B. Horwitz	Mary Lou Steptoe
Dionne C. Lomax	Charles A. Stormont
Joanna D. Malaczynski	Jamie R. Towey
M. J. Moltenbrey	Craig A. Waldman

David Harrison、Richard Burnley、Carel Maske 以及 Charles Tingley 统筹并撰写了本书的国际章节部分。此外, David Harrison 与 Richard Burnley 担任国际部分的编辑, 为本书付出了大量时间和精力。以下人士也参与了本书国际部分的起草:

Cristina Alexe	Tapani Manninen
Augustine Almyroudi	Alan McCarthy
Oleg Alyoshin	Jean Meijer
Dirk Arts	Mitra Motlagh
Panayotis Bernitsas	Natalia Mykolska
Pedro Callol	Klaus Neff
Johan Carle	Ricardo Oliveira
Martin Casselli	Mabel Pigmans
Marcel Dietrich	Pilar Pignatelli
Simone Evans	Dr. Stephan Polster
Stephen Franck	Tamas Reisz
Kathleen Harris	Luís Miguel Romão
Eva Hegedus	Gabriella Scionti
Dr. Franz Hoffet	Zuzana šimeková
Charles Hwang	Agnieszka Soltys
Satoshi Karashima	Dr. David Tadmor
Ki Young Kim	Edwin Tham
Renatus Kollar	Jane Townsend
Anton Konnov	Mag. Andreas Traugott
Jarmila Kubikova	Hugues Vallette Viallard
Katherine Lai	Vitaly Yablokov

Alistair Lindsay

Sibel Yurttutan

Simon Makinson

Berrak Zorlu

最后,本书得以出版还要感谢 Vinson & Elkins L. L. P. 的很多人的辛勤工作,特别是 Katherine Klein 和 Dan Watson。

美国律师协会反垄断分会并购与收购委员会主席(2004—2005)

Joseph G. Krauss

美国律师协会反垄断分会《谢尔曼法》

第一条委员会联席主席(2004—2005)

Howard Feller

James W. Lowe

目 录

第一 部分

第一章 导论	(3)
一、本书目的	(3)
二、本书范围	(7)
三、本书编排	(8)
(一) 本书第一部分	(9)
(二) 本书第二部分	(10)
第二章 哈特—斯科特—罗迪诺法规定的并购前活动	(12)
一、引言	(12)
二、HSR 法概况	(13)
三、HSR 法规定的实益所有权	(14)
四、依据 HSR 法的执法	(18)
(一) HSR 法规定的法律责任的开始与结束	(18)
(二) 信息的交换和转移	(21)
1. 依据 HSR 法产生的有关信息交换和转移的风险	(21)
2. 识别竞争性敏感信息	(24)
3. 法律允许的信息交换	(26)
4. 为整合计划而进行的信息交换	(29)
(三) 并购协议条款	(32)
(四) HSR 法等待期期间内经营控制权的转移	(38)
(五) 固定价格、分割市场以及不竞争协议	(41)

(六) 协同活动	(42)
(七) 违反第七条第一款的行为并不需要具备竞争性效果	(43)
五、非来自执法机构的有关并购前协同的指导意见	(44)
(一) 《克莱顿法》第七条规定的收购	(44)
(二) 证券法中实益所有权的适用	(47)
(三) 税法中实益所有权的适用	(51)
第三章 《谢尔曼法》第一条规定的并购前活动	(53)
一、引言	(53)
二、《谢尔曼法》第一条规定的协议	(54)
(一) 并购前阶段的协议要件	(55)
1. 明示协议	(56)
2. 默示协议及其间接证据	(57)
(二) 并购方达成协议的法律主体资格	(58)
三、《谢尔曼法》第一条规定的对贸易的不合理限制	(60)
(一) 分析标准:本身违法和合理原则	(60)
1. 本身违法分析	(60)
2. 合理原则	(62)
3. 介于本身违法原则和合理原则之间的分析方法	(63)
(二) 并购前活动的合理性	(64)
1. 固定价格、分割市场和不竞争协议	(65)
2. 交易完成前的信息交换	(66)
3. 并购协议条款	(70)
4. 交易完成前转移经营控制权的协议	(72)
5. 并购方之间的联合活动	(73)
6. 特殊情况:虚假交易	(74)
第四章 FTC 法第五条规定的并购前活动	(76)
一、引言	(76)
二、FTC 法第五条的总体背景	(77)
(一) 立法语言及目的	(77)
(二) 第五条的适用范围	(78)
(三) 依据第五条的执法活动	(79)
1. Boise Cascade Corp. v. FTC	(79)

2. FTC v. Brown Shoe Co.	(79)
3. E. I. du Pont de Nemours & Co. v. FTC	(80)
4. In re Stone Container Corp.	(81)
三、第五条对交易完成前活动的适用	(82)
(一) FTC 法法律责任的开始和结束	(83)
(二) FTC 法第五条规定的信息交换	(83)
(三) 并购协议条款	(87)
(四) 在 HSR 法等待期内转移经营控制权	(89)
(五) 固定价格和不竞争协议	(90)
四、结论	(91)
第五章 针对并购前协同的执法活动中的救济	(92)
一、HSR 法规定的救济	(92)
二、《谢尔曼法》第一条规定的救济	(94)
三、FTC 法第五条规定的救济	(97)
四、对抢先合并的无形处罚	(99)
第六章 针对并购前协同的执法活动的概述	(101)
一、United States v. Atlantic Richfield Co. (ARCO I) (1991)	(102)
二、United States v. Atlantic Richfield Co. (ARCO II) (1992)	(103)
三、In re Torrington Co. (1991)	(104)
四、United States v. Titan Wheel International, Inc. (1996)	(106)
五、In re Insilco Corp. (1998)	(107)
六、In re Commonwealth Land Title Insurance Co. (1998)	(108)
七、United States v. Input/Output, Inc. (1999)	(109)
八、United States v. Computer Associates International, Inc. (2002)	(111)
九、United States v. Gemstar-TV Guide International, Inc. (2003)	(115)
第七章 美国之外针对并购前协同的执法活动	(120)
一、引言	(120)
二、美国之外的司法管辖区的抢先合并规则和执法活动概述	(121)
(一) 阿根廷	(122)
(二) 澳大利亚	(122)

(三) 奥地利	(123)
(四) 比利时	(123)
(五) 加拿大	(125)
(六) 捷克共和国	(126)
(七) 欧盟	(127)
(八) 芬兰	(129)
(九) 法国	(130)
(十) 德国	(130)
(十一) 希腊	(131)
(十二) 匈牙利	(134)
(十三) 爱尔兰	(135)
(十四) 以色列	(136)
(十五) 意大利	(137)
(十六) 日本	(137)
(十七) 荷兰	(138)
(十八) 新西兰	(140)
(十九) 波兰	(141)
(二十) 葡萄牙	(142)
(二十一) 罗马尼亚	(142)
(二十二) 俄罗斯	(142)
(二十三) 斯洛伐克共和国	(143)
(二十四) 南非	(144)
(二十五) 韩国	(144)
(二十六) 西班牙	(145)
(二十七) 瑞典	(145)
(二十八) 瑞士	(146)
(二十九) 中国台湾	(147)
(三十) 泰国	(148)
(三十一) 土耳其	(148)
(三十二) 乌克兰	(148)
(三十三) 英国	(149)

第二部分

导论	(153)
第八章 并购前信息交换行为概述	(155)
引言	(155)
8-1 问题:为什么竞争者之间的信息交换会引发反托拉斯风险?	(155)
8-2 问题:我公司想联系一个竞争者(或者已有一个竞争者联系 我公司)进行并购、收购或者其他安排。公司最开始需 要采取什么措施避免违反反托拉斯法?	(156)
8-3 问题:在判断交易是否可行时,竞争者之间交换什么信息 是安全的?	(157)
8-4 问题:竞争者之间交换什么信息会引起反托拉斯问题? ...	(159)
8-5 问题:我公司该如何判断特定竞争性敏感信息的交换是否 与进行尽职调查合理相关?	(160)
8-6 问题:在我公司收到关于一个竞争者的尽职调查信息之 前,可以采取什么保护措施防止信息被用于商业目的?	(161)
8-7 问题:保密协议(简称“NDA”)中应包括哪些种类的保护 措施?	(162)
8-8 问题:在交易完成前签订关于信息交换的保密协议(简称 “NDA”)有什么益处?	(163)
8-9 问题:如果一方违反保密协议(简称“NDA”)中的义务,遵 守协议的一方如何减少自身的反托拉斯责任?	(163)
8-10 问题:与竞争者分享竞争性敏感信息的反托拉斯风险是 否取决于在我公司内部谁可获取该信息?	(164)
8-11 问题:我公司已经采取了一些问题8-2、8-6、8-7和8-10中 提到的保护措施,是否还有其他我们应当注意的事项? ...	(166)
8-12 问题:我公司得到律师意见,同竞争者的拟议交易不论结 果如何都不会引起反托拉斯问题,这是否意味着我公司 同并购伙伴的磋商不受任何限制?	(166)
8-13 问题:我公司要考虑进行并购、收购或建立合营企业。应	

如何评估与信息交换相关的风险?	(167)
8-14 问题:《谢尔曼法》第一条和《联邦贸易委员会法》第五条 何时开始适用于并购方的行为,何时终止适用? HSR 法 也一样吗?	(168)
第九章 尽职调查中的信息交换	(170)
引言	(170)
9-1 问题:我公司已确定同一个竞争者的交易可行,并想接下 去进行详细的尽职调查。这两个公司能否交换关于当前 和以往生产水平的信息?	(170)
9-2 问题:我公司已确定同一个竞争者的交易可行,并想接下 去进行详细的尽职调查。两公司可否交换非公开的前瞻 性生产计划?	(172)
9-3 问题:我公司已确定同一个竞争者的交易可行,并想接下 去进行详细的尽职调查。两公司可否交换战略计划?	(174)
9-4 问题:我公司已经确定同一个竞争者的交易可行,并想接 下去进行详细的尽职调查。两公司可否交换非公开的成本 数据?	(175)
9-5 问题:我公司已经确定同一个竞争者的交易可行,并想接 下去进行详细的尽职调查。两公司可否交换非公开的交易 信息和定价数据及政策?	(177)
9-6 问题:我公司已经确定同竞争者交换竞争性敏感信息与评 估交易价值合理相关。将交换推迟至接近签署交易合同 及完成交割时,是否会降低同竞争者分享敏感信息的反托 拉斯风险?	(179)
9-7 问题:我公司决定与一个竞争者交换竞争性敏感信息以完 成尽职调查并评估交易。公司能对这些信息进行聚合吗? 如果能,如何进行?	(180)
9-8 问题:我公司决定与一个竞争者交换竞争性敏感信息以进 行尽职调查。我公司正在考虑采用的一项保护措施是现 在收集旧信息而在之后获取当前信息。这能否降低反托 拉斯风险?	(180)
9-9 问题:交易方能否约定先进行部分尽职调查,并在并购协	

议中订立价格调整条款,然后在签署协议和交割后再进行 尽职调查?	(181)
9-10 问题:交易方能否矫正过度限制性的并购协议条款?	(181)
9-11 问题:交易方能否矫正“过度的”信息交换?	(182)
9-12 问题:如果当事方因交换竞争性敏感信息而违反了反托 拉斯法,会受到什么处罚?	(183)
第十章 并购协议条款	(184)
引言	(184)
10-1 问题:并购协议中的正常运营条款是否会引起反托拉斯 问题?	(185)
10-2 问题:如果当事方在并购协议中写入正常运营条款,它们 可以设立一种机制以定期讨论对正常范围的解释吗?	(186)
10-3 问题:如果当事方在并购协议中写入了正常运营条款,它 们可否加入详细说明,以避免就卖方商业计划进行持续 交流? 如果可以,什么条款是被允许的?	(186)
10-4 问题:存在竞争关系的并购协议各方,可以要求正常运营 范围之外的交易须事先征得同意,而不是一概予以禁止 吗?	(187)
10-5 问题:各方可否在并购协议中加入重大不利变化条款 (MAC)?	(187)
10-6 问题:在谈判过程中以及等待期内,各方能否建立合作、 合营或是买卖交易关系?	(188)
10-7 问题:有的行业中每个公司都有为数不多的非常重要的 合同,买方可以对卖方在并购未完成时签订新合同施加 什么限制?	(189)
10-8 问题:如果并购一方通常会签订长期合约,即在 HSR 法 等待期届满及交易完成后还会在相当长的时间内继续有 效的合同,并购协议可以对此进行禁止或要求在签订此 类合同之前须经事先同意吗?	(190)
10-9 问题:并购协议可以限制卖方的定价行为吗?	(192)
10-10 问题:并购协议可以限制卖方向谁出价,或一方同谁竞 争吗?	(193)