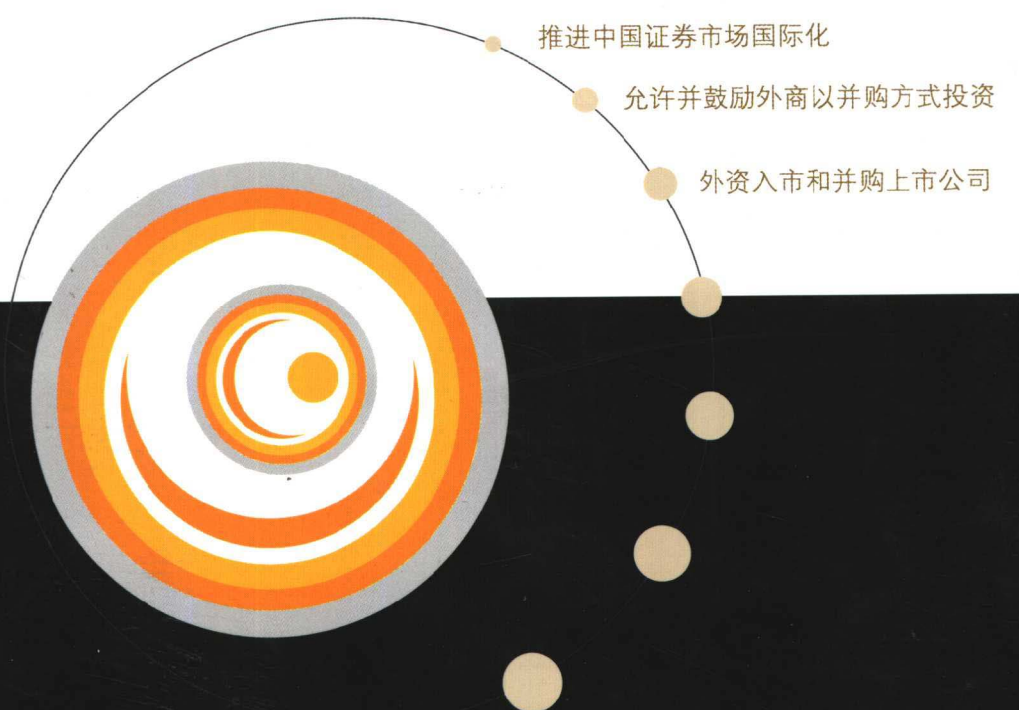


企业资本运作法律实务与案例丛书

QIYE ZIBEN YUNZUO FALU SHIWU YU ANLI CONGSHU

外资并购

● 主编 许海峰 ●



推进中国证券市场国际化

允许并鼓励外商以并购方式投资

外资入市和并购上市公司

人民法院出版社

企业资本运作法律实务与案例丛书

外 资 并 购

主 编 许海峰

撰稿人 (按姓氏笔画排序)

王凤荣	王德强	田建功
许海峰	张 伟	张炳辉
杨华岩	孟祥刚	尚福平
柳 磊	曹林灿	

人 民 法 院 出 版 社

图书在版编目 (CIP) 数据

外资并购/许海峰主编. —北京:人民法院出版社, 2004. 12

(企业资本运作法律实务与案例丛书)

ISBN 7-80161-907-2

I. 外… II. 许… III. 外资公司-企业合并-研究-中国 IV. F279.246

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 127283 号

企业资本运作法律实务与案例丛书

外资并购

许海峰 主编

责任编辑 陈建德 赵作棟

出版发行 人民法院出版社

地 址 北京市朝阳区安慧北里安园甲 9 号 (100101)

电 话 (010) 85250566 (责任编辑) 85250516 (出版部)
85250558 85250559 (发行部)

网 址 www.courtpress.com

E-mail courtpress@sohu.com

印 刷 保定市恒艺印务公司

经 销 新华书店

开 本 890×1240 毫米 A5

字 数 356 千字

印 张 14.75

版 次 2005 年 1 月第 1 版 2005 年 1 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 7-80161-907-2/D·907

定 价 182.00 元 (全 7 册)

版权所有 侵权必究

(如有缺页、倒装, 请与出版社联系调换)

前 言

外资进入中国曾经走过一段艰难曲折的路程。曾几何时，国内对外国资本进入看法是资本掠夺，排斥意识较为强烈，力阻外国资本的进入。但随着经济一体化步伐的加快，以及我国对外开放政策进一步发展，我国已经逐步融入世界一体化的经济格局。特别是加入 WTO 以后，我国对外开放的领域会进一步放宽，外资进入中国也是大势所趋，不可阻挡。而目前国内对外资的态度已经是一百八十度的大转弯，由排斥到招商引资，允诺各种优厚条件吸引外资进入，已是很多地方政府目前的头等大事。但是我们要清醒的认识，对外资可以给予优惠政策来吸引，但绝不要盲目崇拜。

外资进入中国的形式多样，有中外合资企业、中外合作企业和外商独资企业等多种形式。本书重点探讨的是外资进入中国时对我国目前存续的公司或企业进行兼并收购，然后对外资进入的企业再进行运作，组建合资企业、合作企业或独资企业等各种企业形式。而中国的上市公司，是按照公司法改制后规范上市的企业，产权关系明确，组织结构完善，管理运作规范，兼并收购容易（通过证券市场进行股权收购，减少谈判时间成本）等优点，早已是外资进入中国的首选目标。

外资并购我国上市公司在 1995 年 8 月曾热闹一时，但只是昙花一现，随后进入了长达多年的沉寂，迄今仍未突破僵局。

尽管外资并购上市公司仍“千呼万唤不出来”，但笔者明显有一种“山雨欲来”、“暗流涌动”之感，种种迹象表明，外

资并购上市公司的脚步越来越快，外资即将叩响我国 A 股市场的大门，在不远的将来，完全有可能掀起外资并购的热潮。

应当承认，外资并购的主客观条件、内外部条件已基本成熟，无论观念上和理论上的更新与进步，市场规模的扩大、市场结构的优化、市场机制发育的愈发成熟、市场开放度和股权流动性的较大改善，法律、政策等制度环境的改进，管理部门的积极态度，各方面的翘首以待、乐观其成等，无不表明外资并购将浮出水面。加入 WTO 后，我国的证券市场更加开放，新的投资领域——电信、金融、保险、商业、中介服务等领域都是跨国投资集中发生的领域；新的投资方式——允许并鼓励外商以并购方式在我国投资，某些限制要取消；对证券市场而言，加入 WTO 将极大地推进中国证券市场国际化步伐，“国际化”将成为“市场化”后又一着力点，外资入市和并购上市公司也就成为题中应有之义。因此，有学者提出，WTO 的签字仪式可能成为中国战略并购的开幕式。

在这种背景下，中国证监会、商务部等有关部门频频透露扩大开放领域、允许并购引资、放宽外资持股、开放上市公司股权和证券市场的信息。原中国证监会周小川主席和高西庆副主席在谈到中国资本市场国际化问题时均表示，中国资本市场对外开放将采取逐步推进的方针，要借鉴国际经验，积极研究各种办法，在适当时机，允许外资有控制、有步骤地进入我国证券市场。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十个五年计划的建议》中也强调要“适应跨国投资发展趋势，积极探索采用收购、兼并、投资基金和证券投资等多种方式利用中长期国外投资”。

有关外资并购的相关法律法规也正在逐步健全与完善，相信不久的将来，中国证券市场应该成为外资并购的主战场，我国国内企业如何应对虎视眈眈的强大竞争对手，又是摆在我们

面前的另一重大课题。进而制定反并购与反垄断相关法律法规，并与国际惯例接轨，是值得我们长时间研究的问题。

本书在借鉴大量资料的基础上，根据最新公布的法律法规，通过浅显易懂的语言使读者对外资并购有一种感性的认识，同时本书还具有一定的可操作性。在此对提供资料者表示衷心的感谢，限于本书体例的编排，资料的引用尚存在不完善之处，恳请各位多加谅解。

本书编写时间仓促，疏漏之处在所难免，竭诚希望广大读者朋友批评指正。

编 者

2004年12月

目 录

第一章 外资并购概述	(1)
一、外资并购的含义.....	(2)
二、外资并购在中国的历史发展.....	(4)
三、外资并购的影响.....	(8)
四、外资并购的发展趋势	(10)
案例分析 中策现象	(16)
第二章 美国企业的兼并收购	(19)
一、美国企业兼并收购历史	(20)
二、美国企业兼并收购实现形式	(23)
三、美国企业避免被敌意收购的防卫方法	(25)
四、现代美国企业并购现状与特点	(27)
五、美国企业兼并收购的启示	(30)
案例分析 大通公司兼并摩根公司	(32)
第三章 中美两国外商投资企业法的比较	(47)
一、中美两国有关外资立法的历史背景及 现实状况	(48)
二、中美两国在外资立法主要内容上的比较	(50)
三、借鉴美国外商投资企业法,完善我国 外商投资的有关法规	(53)
案例分析 美国世界电信公司 (Worldcom) 并购 MCI 公司	(55)
第四章 中国吸收外资优惠政策分析	(63)
一、中国吸收外资的产业政策	(64)

二、中国吸收外资的地区政策	(66)
三、中国吸收外资的税收政策	(68)
四、对外资企业的其他优惠政策	(74)
五、当前进一步鼓励外商投资的政策	(76)
案例分析 柯诺克公司争购案	(79)
第五章 外资进入中国的弊端分析	(83)
一、对经济和社会造成巨大冲击	(84)
二、外资的各项优惠是对内资企业的不公平	(88)
三、外资并购与我国的民族工业保护	(90)
四、外资并购的趋势性分析	(92)
案例分析 戴姆勒—克莱斯勒的整合陷阱	(94)
第六章 外资并购的动因分析	(103)
一、外资并购的诱因	(104)
二、外资并购的目标选择	(105)
三、外资并购兴利除弊的对策	(107)
案例分析 IBM 收购 LOTUS 的内幕交易	(110)
第七章 外资并购的行业分析	(113)
一、世界范围内并购的行业趋势	(114)
二、我国外资并购的指导政策	(115)
三、外资并购的具体行业分析	(117)
案例分析 华润收购深万科	(123)
第八章 外资并购限制性因素分析	(127)
一、外资并购的渠道单一	(128)
二、外资并购的政策法规限制	(130)
三、外资并购的行业限制	(132)
案例分析 可口可乐与百事可乐的收购战略	(140)
第九章 外资并购的主要方式	(145)
一、外资的间接收购	(146)

二、外资的直接收购·····	(148)
三、外商投资企业并购·····	(151)
四、作为发起人参与股份·····	(152)
五、外资并购的操作·····	(153)
案例分析一 福特认购江铃汽车·····	(156)
案例分析二 阿尔卡特控股上海贝尔案·····	(158)
第十章 外资进入的 BOT 方式 ·····	(163)
一、BOT 的含义和发展历史·····	(164)
二、BOT 的特点·····	(166)
三、BOT 的运作方式和风险分担·····	(170)
四、BOT 的现状和发展方向·····	(176)
案例分析 黄桥电力公司 BOT 纠纷案·····	(180)
第十一章 外资并购无形资产的处置 ·····	(187)
一、无形资产概述·····	(188)
二、无形资产的内容与分类·····	(190)
三、无形资产评估的方法·····	(191)
四、无形资产处置中的主要问题·····	(192)
案例分析 收购伍尔沃斯公司后的整合·····	(193)
第十二章 外资并购中的信息披露 ·····	(197)
一、美国企业并购过程的信息披露·····	(198)
二、信息披露制度的借鉴意义·····	(200)
三、收购前的信息披露制度·····	(201)
四、收购要约的信息披露·····	(204)
五、目标公司董事会的信息披露·····	(206)
案例分析 利信达集团公司收购要约·····	(208)
第十三章 外资并购的中小股东保护 ·····	(213)
一、大股东持股报告制度·····	(214)
二、权益披露制度 (Interest Disclosure)·····	(217)

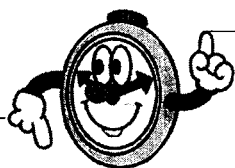
三、强制收购制度·····	(220)
四、禁止内幕交易制度·····	(222)
案例分析 格林柯尔并购科龙电器·····	(224)
第十四章 外资并购后的上市·····	(229)
一、外资企业上市的历史·····	(230)
二、外企上市的基本条件·····	(234)
三、设立外商投资股份有限公司·····	(236)
四、外资进入证券资本市场的其他 模式·····	(239)
五、外资企业入市对策分析·····	(242)
案例分析 上华科技并购后上市·····	(246)
第十五章 反并购法律制度·····	(251)
一、反收购制度概述·····	(252)
二、反收购的经济手段·····	(254)
三、反收购的法律手段·····	(257)
四、完善章程中反收购条款·····	(258)
五、完善我国的反收购制度·····	(262)
案例分析 尤诺卡公司的“焦土战术”·····	(264)
第十六章 国外反垄断立法现状·····	(267)
一、日本对反卡特尔的有关规定·····	(268)
二、美国的反卡特尔立法·····	(272)
三、欧盟(EU)的有关规定·····	(274)
四、日、美、欧关于反卡特尔规定的比较·····	(276)
五、完善我国反垄断立法的思考·····	(278)
案例分析 AT&T 巨资收购 TCI·····	(280)
第十七章 美、德等国并购中反垄断·····	(285)
一、垄断的概念·····	(286)
二、美国关于企业并购控制的表现形式·····	(287)

三、美国司法部颁布的企业并购指南·····	(290)
四、美国对外资收购造成垄断的法律管制·····	(295)
五、德国企业并购的反垄断立法·····	(298)
案例分析 台湾宏基收购美国康点·····	(304)
第十八章 我国外资并购中的反垄断控制·····	(307)
一、外资并购中垄断行为的分类·····	(308)
二、外资并购的审查标准·····	(311)
三、外资并购审查的程序·····	(313)
案例分析 柯达公司购并中国感光行业·····	(316)
第十九章 竞争与反垄断关系的冲突与协调·····	(325)
一、竞争和反垄断的冲突·····	(326)
二、竞争与反垄断的协调·····	(327)
三、外资并购的程序要求·····	(329)
四、外资并购的法律救济制度·····	(331)
五、外资并购的法律适用与国际协调·····	(333)
案例分析 通用汽车公司资产重组剖析·····	(337)
第二十章 完善外资并购的法规体系建设·····	(343)
一、完善外商投资立法·····	(344)
二、建立反垄断法规则体系·····	(349)
三、健全公司法和证券法中有关并购的 可操作性规则·····	(352)
四、尽快完善外资并购立法的重大意义·····	(355)
案例分析 光大国际收购香港熊谷组·····	(356)
附：外资并购相关法规·····	(359)
外国投资者并购境内企业暂行规定 (2003年3月7日)·····	(360)
外商投资创业投资企业管理规定 (2003年1月30日)·····	(370)

外商投资商业领域管理办法 (2004年4月16日)	(385)
商务部	
关于外商投资举办投资性公司的规定 (2004年2月13日)	(394)
利用外资改组国有企业暂行规定 (2002年11月8日)	(403)
中国证券监督管理委员会 财政部 国家经济贸易委员会	
关于向外商转让上市公司国有股和法人股 有关问题的通知 (2002年11月1日)	(411)
对外贸易经济合作部 中国证券监督管理委员会	
关于上市公司涉及外商投资有关问题的 若干意见 (2001年10月8日)	(414)
对外贸易经济合作部 国家工商行政管理总局	
关于外商投资企业合并与分立的规定 (2001年11月22日)	(417)
对外贸易经济合作部 国家工商行政管理局	
关于外商投资企业境内投资的暂行规定 (2000年7月25日)	(427)
外商投资企业投资者股权变更的若干规定 (1997年5月28日)	(433)
对外贸易经济合作部	
关于设立外商投资股份有限公司若干 问题的暂行规定 (1995年1月10日)	(440)

国家税务总局	
关于外国投资者并购境内企业股权有关税收问题的通知	
(2003 年 5 月 28 日)	(447)
国家税务总局	
关于外商投资创业投资公司缴纳企业所得税有关税收问题的通知	
(2003 年 6 月 4 日)	(449)
中国证券监督管理委员会	
关于规范上市公司实际控制权转移行为有关问题的通知	
(2004 年 1 月 7 日)	(451)
参考资料.....	(455)

第一章



外资并购概述

国际直接投资（FDI）主要有两种形式，其一为新设投资，亦称绿地投资，即投资者在东道国设立新的企业，新设企业可以是独资企业，也可以是合资或合作企业；其二为并购投资，所谓并购乃是企业合并和收购的简称。

一、外资并购的含义

本文所指的外资对境内企业的并购，实质上是国际直接投资的一种方式。按照联合国贸易与发展会议（UNCTAD）的定义，跨国并购包括：（1）外国企业与境内企业合并；（2）收购境内企业的股权达 10% 以上，使境内企业的资产和经营的控制权转移到外国企业。所以，本书将外资并购定义为外资对境内企业的兼并以及以获得经营控制权为目的的股权收购。

“外资企业”这一名词有广义和狭义两种含义。广义上是指“外商投资企业，即外国投资者经中国政府批准，在中国境内（指内地）投资举办的企业”，主要包括中外合资经营企业、中外合作经营企业、外商独资经营企业和中外合资股份有限公司，以及广泛意义上的外国跨国公司也包括在内，泛指资金来源有外国成分者，均称为外资。狭义上的“外资企业”是外商独资经营企业的简称，是指“外国的公司、企业和其他经济组织或个人，依照中国的法律和行政法规，经中国政府批准，设在中国境内的，全部资本由外国投资者投资的企业”，如 2000 年修订的《中华人民共和国外资企业法》中的“外资企业”就是这一概念。

本书所指的“外资企业”主要参照其广义概念。

从具有外资股背景的上市公司看，外资全部是通过在发起成立股份公司时作为外方发起人的方式进入证券市场的。但是实际上，在我国证券市场曾经出现过外资通过股权转让的方式并购上市公司的尝试，虽然成功的例子——北京北旅的外方股

东已经在 2000 年同样通过股权转让退出了该公司，但是其曾经成功的实践仍值得参考。另外，有个别公司通过定向增发 B 股的方式引入外方投资者，如江铃汽车。目前还有一些外资通过与上市公司合资的方式对上市公司的业务进行重组，如轮胎橡胶，在这种方式下，虽然外方的名字并未出现在股东名册上，但是已经在实际上介入到对证券市场的资源分配中。

由于直接上市这种方式在实践中应用得最多，因此下文将重点对以该种方式进入证券市场的企业进行统计分析。考虑另外三种方式亦有其应用的空间，本文将以案例分析的形式对其政策条件、适用范围进行讨论。以上提到的四种方式在实践中所占的比重见下表（截至 2001 年中期）。

外资进入证券市场的方式

	家 数	比 重	案 例
直接上市	66	92.96%	大部分公司
股权协议转让	2	2.82%	PT 北旅，赛格三星
定向增发 B 股	2	2.82%	江铃汽车，华新水泥
合资方式	1	1.41%	轮胎橡胶
合计	71	100.00%	

二、外资并购在中国的历史发展

跨国并购是国际直接投资高速增长的最主要支柱，它逐渐取代“绿地投资”（指合资或独资等新设企业的外国投资方式）成为世界上最重要的外国直接投资（FDI）方式。1995年，跨国并购总价值达到当年全球 FDI 流量的 50%。而到了 1999 年，这个比例已经升高到 80% 以上。

跨国并购不仅成为发达国家之间直接投资的主要方式，在发展中国家 FDI 流入中的比重也不断提高。从我国利用外资的历史情况看，吸收 FDI 方式主要有合资经营、合作经营、独资经营、投资股份制、合作开发（主要指对石油资源的合作勘探开发）和其他等 6 种，外资长期以来主要是以建新项目、设新企业等所谓绿地投资，也即我们传统上所说的“三资企业”（中外合资经营企业、中外合作经营企业和外商、港澳台商独资企业）的方式直接投入中国。

自 1980 年第一家中外合资经营企业成立以来，截至 2001 年 12 月底，全国累计批准外商投资企业 390484 个，合同利用外资金额 7459 亿美元，实际使用外资金额 3954.69 亿美元，这些外资七成以上是采用合资、合作或者独资的方式进入中国的，其中又以合资为主要形式。在这三种主要的利用外资方式中，中外合作经营企业在改革开放初期是 FDI 中所占比重较大的投资方式。1986 年以前实际投资额占 FDI 的比重在 30~40% 左右，其后发展逐步趋缓。截至 2000 年底，全国累计共批准设立中外合作经营项目 4.9 万个，占 FDI 项目总数的