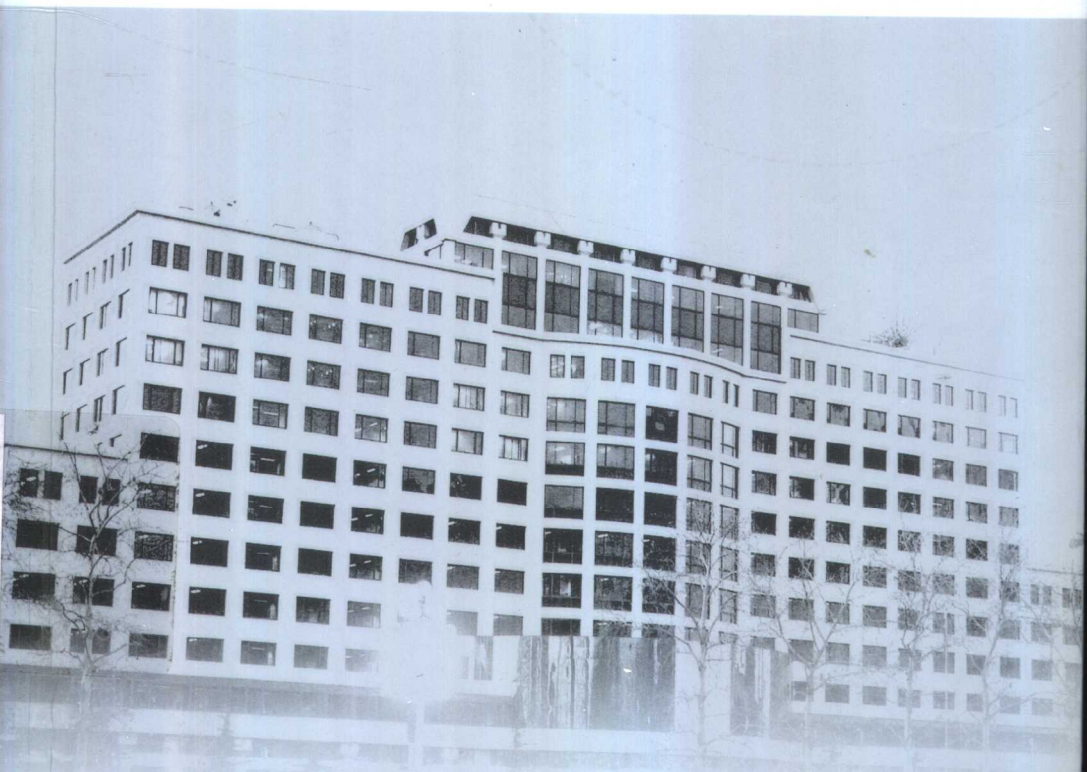


外资并购中国企业的 法律分析

An Anatomy of Mergers and Acquisitions
of Domestic Enterprises by Foreign Investors
——From Legal Perspective

叶 军◆著



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

外资并购中国企业的 法律分析

An Anatomy of Mergers and Acquisitions
of Domestic Enterprises by Foreign Investors
——From Legal Perspective

叶 军◆著



法律出版社
LAW PRESS · CHINA

图书在版编目(CIP)数据

外资并购中国企业的法律分析 = An Anatomy of Mergers and Acquisitions of Domestic Enterprises by Foreign Investors — From Legal Perspective/叶军著. —北京:法律出版社, 2004. 1

ISBN 7-5036-4665-9

I. 外… II. 叶… III. ①外资公司—收购—企业—法律—研究—中国②外资公司—企业合并—法律—研究—中国
IV. D922.291.914

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 108811 号

法律出版社·中国

责任编辑/潘洪兴

装帧设计/温波

出版/法律出版社·法律应用出版分社

总发行/中国法律图书有限公司

经销/新华书店

印刷/北京北苑印刷有限责任公司

责任印制/陶松

开本/A5

印张/14.375 字数/381千

版本/2004年3月第1版

印次/2004年3月第1次印刷

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里法律出版社综合业务楼(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

电话/010-63939796

网址/www.lawpress.com.cn

传真/010-63939622

法律应用出版分社/北京市丰台区莲花池西里法律出版社综合业务楼(100073)

电子邮件/yingyong@lawpress.com.cn

读者热线/010-63939644

传真/010-63939650

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里法律出版社综合业务楼(100073)

传真/010-63939777

中法图第一法律书店/010-63939781/9782

客服热线/010-63939792

中法图北京分公司/010-62534456

网址/www.chinalawbook.com

中法图上海公司/021-62071010/1636

电子邮件/service@chinalawbook.com

中法图苏州公司/0512-65193110

书号:ISBN 7-5036-4665-9/D·4383 定价:36.00元

序 言

众所周知,中国的对外开放是从吸收外资开始的。25年来,中国吸收外商直接投资成就巨大,举世瞩目。目前,中国已经成为世界上吸收外国投资最多、吸收外国投资增长最快、利用外国投资最有成效的国家之一。在吸收外商直接投资规模不断扩大的同时,中国更加注重促进和利用外国直接投资的方式的多样化,优化吸引和利用外国直接投资的结构,进一步提高吸引和利用外国直接投资的质量和水平。

跨国直接投资主要有跨国并购与新设企业两种方式。在世界范围内,跨国并购已经成为跨国直接投资的重要方式,自20世纪90年代以来,全球FDI流动的一半以上都是以跨国并购形式进行的。尤其是在发达国家,其外国直接投资的绝大部分都是由跨国并购所带来的。据统计90%以上的跨国并购是发生在发达国家之间。发展中国家作为整体,自20世纪90年代中期以来并购活动增长迅速,在外国直接投资中所占比例近三年升至1/3左右,但仍低于新设企业投资的比例,新设企业投资仍然是发展中国家外资的主要来源。

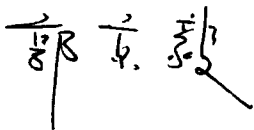
为了在更大的范围、更广的领域和更高的层次上吸收和利用外资,全面提高吸收利用外资的质量和水平,中国政府需要采取各种措施,花大力气做好各方面的工作。其中,继续完善吸收和利用外资的法律体系,改进招商引资的法律模式,鼓励和促进外资通过并购的方

式参与包括国有企业在内的中国企业的重组改造,将是推动国内企业重组和高水平利用外资的新动力。商务部(包括原外经贸部)一直在致力于外资并购的立法和实践研究工作,并于2003年1月2日,原外经贸部等四部局联合颁布了《外国投资者并购境内企业暂行规定》。该暂行规定是目前外资并购领域最新、最权威、最具有可操作性、体系最完善的规范性法律文件。该规定的颁布标志着外资并购在中国的规范化和法制化。

然徒法不足以自行,要把《外国投资者并购境内企业暂行规定》等有关外资并购的文件落到实处,还需要各方面做大量的调查研究和论证工作。叶军同志的《外资并购中国企业的法律分析》就是一个很好的尝试。作者充分利用自己扎实的法学理论知识和详实的一手资料,来源于实践,立足于实践,深入浅出地阐述了外资并购中国企业的法律问题,是书本上的法学理论在实践中灵活运用的典范,是跨学科、跨领域研究的创新性专著。该书对于行政机关工作人员、国内企业、外国投资者、律师以及会计师都有积极的参考价值。

是为序,并祝叶军同志在今后的研究和工作中取得更大的成绩!

商务部 条法司 副司长



二〇〇三年十二月二十九日

目 录

序言 / 1

第一章 外资并购的基本问题和基本模式分析 / 1

第一节 外资并购的概念和类型 / 1

第二节 外资并购的本质和立法动因 / 13

第三节 股权式外资并购模式概说 / 20

第四节 资产式外资并购模式概说 / 38

第二章 外资并购法律适用的冲突和协调分析 / 61

第一节 外资并购法律框架及其协调适用 / 61

第二节 外资并购和国有企业改组 / 85

第三节 外资并购与收购上市公司 / 106

第四节 外资并购与企业改制司法解释 / 118

第三章 外资并购的基本原则和原则性问题分析 / 140

第一节 外资并购的基本原则分析 / 140

第二节 外资并购与利用外资的产业政策 / 153

第三节 外资并购与职工安置问题 / 159

第四章 外资并购中债和交易问题分析 / 174

- 第一节 外资并购中目标企业的债务处理 / 174
- 第二节 外资并购中债转股问题分析 / 188
- 第三节 外资并购中的交易价格控制 / 195
- 第四节 外资并购中的交易对价支付和出资 / 208

第五章 外资并购中企业设立和变更问题分析 / 225

- 第一节 中方自然人在中外合营企业中的法律地位 / 225
- 第二节 外商投资企业最低外资比例问题分析 / 234
- 第三节 外资并购成立外商投资企业的注册资本和投资总额 / 248
- 第四节 外资并购成立外商投资企业的股比计算 / 266
- 第五节 外资并购后成立的外商投资企业的待遇 / 275

第六章 外资并购的审批和登记制度分析 / 279

- 第一节 外资并购审批制度中的几个基本问题分析 / 279
- 第二节 股权式外资并购文件申报问题分析 / 287
- 第三节 资产式外资并购文件申报问题分析 / 305
- 第四节 外资并购后的企业登记注册问题分析 / 311

第七章 外资并购垄断申报和审查制度分析 / 318

- 第一节 外资并购垄断审查机制的立法动因 / 318
- 第二节 外资并购涉嫌垄断申报审查制度 / 332
- 第三节 境外并购涉嫌垄断申报审查制度 / 352
- 第四节 外资并购涉嫌垄断审查豁免制度 / 365

附录 法律法规： / 370

- 一、外国投资者并购境内企业暂行规定 / 370
- 二、关于外国投资者并购境内企业股权有关税收问题的通知 / 380
- 三、关于外商投资企业追加投资享受企业所得税优惠政策的通知 / 382

四、关于加强外商投资企业审批、登记、外汇及税收管理有关问题的通知 / 384	
五、关于外商投资企业合并与分立的规定 / 388	
六、关于外商投资企业境内投资的暂行规定 / 398	
七、海关总署关于执行《关于外商投资企业境内投资的暂行规定》有关条款的通知 / 404	
八、外商投资企业投资者股权变更的若干规定 / 406	
九、利用外资改组国有企业暂行规定 / 413	
十、关于国有企业利用外商投资进行资产重组的暂行规定 / 421	
十一、上市公司收购管理办法 / 426	
十二、关于向外商转让上市公司国有股和法人股的通知 / 441	
十三、关于向外商转让上市公司国有股和法人股的公告 / 444	
十四、关于上市公司涉及外商投资有关问题的若干意见 / 445	
十五、关于外商投资股份有限公司非上市外资股转 B 股流通有关问题的补充通知 / 448	
后记 / 451	

第一章 外资并购的基本问题和基本模式分析

第一节 外资并购的概念和类型

一、外资并购的概念

(一) 外资的内涵和外延

“外资”是通俗的称谓,而不是精确的法律概念。在讨论外资并购之前有必要对外资这个尚无精确法律含义的词汇的内涵和外延予以明确。我们所说的外资是从资本输入国的角度出发,对来自外国的投资(foreign investment)约定俗成的简称。我们通常在以下几个意义上使用外资的概念:一是外国的投资者。我国利用外资的实践中,原则上按照投资者的国籍和住所确认投资者的身份和投资的性质。二是国外的资金或资本。目前我国在外资含义上使用的国外资金并不是泛指一切来自国外的资金或资本,也不是泛指一切外汇资金或资本,而是需要与前条合并考虑。外国的投资者合法所有的资金或资本都可以统称为外资。结合这两方面的理解,我国法律意义上的外资可以界定为,按照中国法律规定,外国投资者为取得我国企业的股权或者类似权益而投入的资本。

根据我国的特殊情况,需要对外资的外延作以下说明:一是港澳台投资者的投资被视为外资。香港、澳门和台湾是我国的领土,住所 在香港、澳门和台湾的自然人和法人都属于中国居民或中国法人。这在政治意义上是没有任何异议的。出于历史和现实因素的考虑,目前香港、澳门和台湾还是不同于内地的特别行政区和地区。我国外商投资的立法和实践历来把来自香港、澳门和台湾的投资视为外资,按照外商投资的程序办理,享受外商投资的待遇。例如,《中外合作经营企业法实施细则》第 57 条规定,香港、澳门、台湾地区的公司、企业和其他经济组织或者个人以及在国外居住的中国公民举办合作企业,参照本实施细则办理。《外国投资者并购境内企业暂行规定》第 25 条也明确规定,香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区的投资者并购境内其他地区的企业,参照本规定办理。二是外国投资者在我国境内的合法收入也属于外资。外国投资者的投资一般来源于境外并表现为外汇资金的形式。随着外国投资者在我国境内大量投资并获得可观的人民币利润,外国投资者有将人民币利润在我国继续投资的需要,我们也欢迎和鼓励外国投资者把人民币利润进行再投资。外国投资者以合法拥有的境内人民币利润进行境内投资时,该人民币利润都被视为外资。从理论上讲,凡是外国投资者在中国境内合法持有的,根据中国的外汇管理法律法规,可以自由兑换成外汇汇往境外的各种资金和财产,例如清算所得、股权转让金等,在境内投资都应当被视为外资。

鉴于外资并购的特殊的情况,还需要对外资的范围作出扩张解释。从主体的角度上讲,外资并购的基本和最初的含义是指境外的投资者,但是在外资并购中仍然沿用这个内涵就不能满足实践的需要了。外国投资者可以亲自出马并购境内企业,也可以通过其在境内的外商投资企业进行并购。例如根据《外商投资企业境内投资的暂行规定》,外国投资者可以通过已经在境内设立的外商投资企业收购兼并境内的其他企业。尽管《外国投资者并购境内企业暂行规定》没有明确规定这种并购情形,但是我们认为,在实践中应当结合《外

商投资企业境内投资的暂行规定》和《外国投资者并购境内企业暂行规定》对该类外资并购进行监管。对此本书在相关章节还将进行进一步的讨论。还应当看到外国投资者通过境内的投资性公司并购的情况。投资性公司是外商投资企业中一种非常特殊的类型。一方面投资性公司是外商投资企业,属于中国法人;另一方面投资性公司在境内的投资又被视为外国投资者的投资,其投资的企业属于外商投资企业。在中国设立了投资性公司的外国投资者,一般都是通过投资性公司在境内开展投资业务,并购境内企业就是这项业务的重要组成部分。因此在讨论外资并购的时候,不能遗漏外国投资者通过其在境内设立的投资性公司进行并购的情形。《外国投资者并购境内企业暂行规定》第 24 条已经明确规定,外国投资者在中国境内依法设立的投资性公司并购境内企业,适用本规定。这样一来,外资并购中外资的范畴就大大拓宽了。从主体上来讲,外资不仅包括境外的投资者,也包括境外投资者在境内设立的外商投资企业,尤其是投资性公司。

(二)对并购概念的追根溯源

在我国现行法律体系中,并购不是具有明确内涵和外延的法律术语。在实践中对并购的使用也只是局限于相对模糊的通俗称谓,或者在理论上的概括。现在我们讨论外资并购,就有必要对并购追根溯源。一般认为,我们目前使用的并购概念来源于对英文 Merger and Acquisition(通常缩写为“M&A”)的翻译。由于我国基本上属于大陆法系国家,在我国的法律体系中尚难以找到与 M&A 匹配的现成的概念,在具体使用并购概念时,使用者多半根据自己的喜好对其含义进行取舍,或者从不同的角度理解并购的含义。这也是导致并购的含义很不统一的一个重要原因。下面我们就对 M&A 的原本含义进行简单的清理:

《大不列颠百科全书》1999 年版对 Merger 一词的解释是:指两家或更多的独立企业、公司合并组成一家企业,通常由一家占优势的公司吸收一家或多家公司。根据该解释,Merger 一般指一个公司的

人格可为另一公司所吸收,存续公司(Surviving Company)承受被兼并公司(Absorbed Company)的财产(Assets)、责任(Liabilities)、特权(Franchises)与权力(Power),被兼并公司不再作为独立的法律实体存在。^① 用公式可以表示为:“ $A+B=A$ ”,表示一家或多家公司并入另一家公司之中,此时被兼并的一方人格消失(称为消失公司),另一方存续(称为存续公司)。从该解释来看,Merger 与我国法律规定和实践中的吸收合并相当,即一家公司吸收其他一家或者多家公司,前者公司继续存续,后者公司解散,其全部资产和权利义务由前者公司承继。也许是因为这个原因,在汉语中,Merger 常常被翻译为“合并”、“兼并”,但是英美法中的 Merger 是比合并更为灵活的法律概念,Merger 的具体操作方法和形式比合并更加灵活多样。

Consolidation 也具有合并的含义,在汉语翻译中常常被翻译为“合并”、“联合”。Consolidation 相当于我国法律中的“新设合并”,即几家现存公司分别解散,人格消失,在该几家公司解散的基础上成立一家新的公司。新公司是这几家公司的简单相加,新公司承继这几家公司的资产和全部的权利义务。用公式可以简单地表示为:“ $A+B=C$ ”。

Acquisition 主要是指一家公司在证券市场上用现金、债券或股票购买另一家公司的股票或资产,以获得该公司的控制权,该公司的法人地位并不消失。在汉语中常常把 Acquisition 翻译为“收购”。Acquisition 有不同范畴的理解。一种认为,Acquisition 是指 Stock Acquisition(Share Acquisition),即收购方通过从目标公司股东手中购买股份,导致目标公司控股权的转移。另一种理解不仅包括 Stock Acquisition,还包括 Asset Acquisition,即收购方通过购买目标公司的财产,使该公司名存实亡,只剩公司“空壳”的行为。最广义的 Acquisition 包括前述的 Merger、Consolidation、Stock Acquisition 和

① 江平:《新编公司法教程》,法律出版社 1998 年版,第 84 页。原文引述美国的 Morris v. Investment Life Ins. Co. 一案中的兼并定义。

Asset Acquisition 等。

在西方研究企业并购的文献中,还有一些与并购相关或相近的词汇,例如 Purchase、Tender Offer、Takeover 等。Purchase 是指基于合理的对价(consideration),通过自愿协议的形式,将财产从一个人移转至另一人的行为,包括购买、抵押、赠与等任何自愿的财产交易行为。^① Tender Offer 即公开收购要约或标购,是指一公司为获得他公司的控制权或经营权而通过新闻广告或信函形式向该他公司的股东发出的购买其所持股份的要约。Takeover 意为“接管”,指谋取某公司的控制权或经营权的行为——并不限于绝对财产权的转移。与前列概念相比,Takeover 是一涵括范围最广的法律概念。接管的实现主要有三种形式:一是上述最广义的 Acquisition,二是 Proxy Contest 即投票权(代表权)之争,是指上市公司股东通过征集、收购其他股东的投票权等方式来改变公司董事会的组成人选,以达到控制该上市公司的目的,三是 Going Private 即上市公司转化为非上市公司。

由此上述介绍看来,在英美法中,企业并购(M&A)泛指企业的合并与收购,通常表现为在竞争中占优势的企业购买其他企业的全部财产或股份,合并组成一家企业,或者一家企业通过公开收购另一家企业一定数量的股份而获取该企业(公司)的控制权和经营权。由于企业并购(M&A)肇始于英美法的法律概念,在外国公司法和实践中经常交替使用,精确地界定其法律含义的必要性和可行性并不大。

(三)我国法律类似并购的规定

虽然我国法律体系中尚无与外国法中完全对应的并购法律概念,但是在我国现行的法律文件中也存在类似的并购法律机制和法律术语。实践中已经依据这些规定和有关的机制成功地进行了部分

^① See Henry, Campbell: Black's Law Dictionary, Fifth edition, West Publishing, p. 100.

外资并购活动。研究外资并购有必要梳理我国现行法律体系,以维持法律概念、法律适用的连续性和一致性。

我国现行的法律法规,虽然没有直接涉及外资并购的问题,但是也包含了合并和交易的基本原则和相应的规则,并且已经形成了以《民法通则》、《合同法》、《公司法》、《证券法》为主体的交易法律体系,可以为外资并购所利用。例如,作为市场经济基本法则的《民法通则》明文规定了企业法人的合并和分立,并确认了企业法人分立、合并,其权利、义务由变更后的法人享有和承担的重要原则。尽管《民法通则》和《合同法》没有专门从公司企业形式的角度界定收购或购买,而是从一般交易的角度作出的规定,但是通过购买目标公司的资产或股权的方式进行收购在实质上就是一种交易,只不过这种交易的结果可能导致公司实质上的权利转移。正是以鼓励交易为指导思想设计的《合同法》的出台为外资并购创造了良好的法制条件。《公司法》不仅明确规定了两种形式的公司合并,对有限责任公司的股份转让和股份公司股权转让和流通都有专门的规定,而且更为详细地明确规定了包括优先购买权在内的一系列股权转让规则。三个外商投资企业法及其实施细则和条例中关于合并、注册资本(股权)的转让、注册资本的增加、减少的规定,在实质上为涉及外资的购并创造了条件。

此外,我国现行的大量部门规章以及其他规范性文件中也存在外资并购的类似概念,也可以作为外国投资者进行外资并购活动的法律依据。实际上根据这些法律文件,实践中已经进行了相当一部分的外资并购。例如,1997年,对外贸易经济合作部和国家工商行政管理局联合发布了《外商投资企业投资者股权变更的若干规定》,详细规定了股权变更的条件、程序等问题,使通过股权收购的方式实现并购外商投资企业成为现实。1999年对外贸易经济合作部和国家工商行政管理局联合发布了《关于外商投资企业合并与分立的规定》,允许符合条件的外商投资企业之间合并或者分立;2001年1月该规定的修订稿允许外商投资企业与内资企业合并,并且要求的条

件要比外商投资企业之间的合并更为优惠^①（允许设立壳公司），同时允许在合并的过程中进行转股。这就为外资从事并购又开方便之门。2000年7月，对外贸易经济合作部和国家工商行政管理局联合发布了《关于外商投资企业境内投资的暂行规定》，允许符合条件的外商投资企业进行境内投资，包括在国内收购现有公司的股权。2001年11月，外经贸部、证监会联合印发了《关于上市公司涉及外商投资有关问题的若干意见》。该意见进一步明确确认，外商投资企业（包括外商投资股份有限公司，但不包括投资性公司）可以按《外商投资企业境内投资的暂行规定》受让并持有境内上市公司非流通股。

值得注意的是，在我国的政策性较强的规范性文件和法律草案中曾出现过兼并的概念。例如1989年2月19日国家体改委、国家计委、财政部、国家国有资产管理局联合发布的体改经（1989）第38号文《关于企业兼并的暂行办法》。该办法第1条规定：“本办法所称的企业并购是指一个企业通过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。”严格来讲，该暂行办法所确定的兼并概念，还不是一个非常规范，具有明确内涵外延的法律术语。因为在我国现行的法律体系中，尚无法明确界定“企业产权”、“改变法人实体”等概念的确切含义。如果把产权界定为类似股权的概念，则购买产权并不能导致目标企业失去法人资格或者改变法人实体，而只是导致目标企业的所有者的变动。如果把产权界定为目标企业的财产或者资产，则购买产权也不能导致目标企业失去法人资格或者改变法人实体，而只是导致目标企业成为一个“空壳”。

（四）外资并购的概念

根据对外资和并购的含义分析，外资并购应当是外国投资者和与外国投资者具有同等地位的公司、企业或个人，按照我国法律的规定实质取得境内企业权益的行为。这个意义上的并购兼具外资和并

^① 第九条修改为：在投资者按照公司合同、章程规定缴清出资、提供合作条件且实际开始生产、经营之前，公司不得合并或分立。公司与中国内资企业合并的，不受此限。

购两个词的含义,具有以下基本特点:一是并购方必须是外国投资者,二是被并购的企业必须是中国境内的企业,三是并购交易应当按照中国的法律进行。

《外国投资者并购境内企业暂行规定》第2条规定,本规定所称外国投资者并购境内企业,系指外国投资者协议购买境内非外商投资企业(以下称“境内公司”)的股东的股权或认购境内公司增资,使该境内公司变更设立为外商投资企业(以下称“股权并购”);或者,外国投资者设立外商投资企业,并通过该企业协议购买境内企业资产且运营该资产,或,外国投资者协议购买境内企业资产,并以该资产投资设立外商投资企业运营该资产(以下称“资产并购”)。这个界定的主要特点:一是把外资并购分为股权式并购和资产式并购两大类型,表述比较清晰。二是境内企业局限于非外商投资企业。出于外资并购垄断审查制度的考虑,这种限制有待商榷。三是无论何种形式的外资并购,其归宿都是要成立外商投资企业。

二、外资并购的分类和类型

从实践来看,外资并购的形式是多种多样的。在理论上根据不同的标准,也可以作出不同的分类,存在诸多的类型。兹简单介绍几种:

(一)按照并购双方的性质划分

按照被并购企业的性质可分为:对国有企业的并购、对集体企业的并购、对私营企业的并购、对外商投资企业的并购。按照并购方的国别和地区可以划分为不同国别和地区投资者的并购。按照外国投资者的规模可以划分为跨国公司的并购和非跨国公司的并购。

我们认为,目前我们实行的是市场经济,所有进入市场的主体都是平等的民事主体。在市场经济的立法中不宜因为所有制的不同而适用不同的法律规则。不同所有制的境内企业采取了不同的内部管理和决策机制,外国投资者并购不同所有制的境内企业,这些不同的企业应当按照法律法规所规定的不同管理模式和决策机制作出意思

表示。但是这种不同只是不同所有制企业的内部机制,并不影响其作为平等的民事主体的法律地位。因此原则上,外资究竟是并购国有企业、集体企业,还是并购私营企业,应该没有本质的区别。至少不应当因为外国投资者并购的目标企业是国有或者集体企业,而要求外国投资者负担额外的义务。也正是基于这种考虑,我们一般不提倡使用这种按照被并购企业性质作出的并购分类方法。

根据最惠国待遇的原则,我国给予一国投资者的待遇不应当低于现在或将来给予任何第三国的待遇,还应当看到,很多投资者为了规避风险、减少税赋和增加投资的灵活性,往往不是亲自出面投资,而是通过在其他国家(例如在避税港)设立的公司进行并购。因此按照投资者的国别区分并购方的意义不大。

按照外国投资者的规模划分为跨国公司和非跨国公司的并购,在考察并购所导致的集中度的问题上有一定的参考价值,同时为了进一步提高我国利用外资的水平,我们也欢迎和鼓励具有相应实力和技术水平的跨国公司来我国投资。但是在考察一项并购是否具有垄断或垄断嫌疑时,并不取决于外国投资者是否是跨国公司,同时我们鼓励和欢迎跨国公司的投资,也不排斥和歧视其他投资者的投资。因此按照外国投资者规模划分外资并购的意义也不是很大。

(二)按照同意和合作态度划分

根据并购公司和目标公司同意和合作的态度,可以把并购划分为善意收购(Friendly Acquisition)和敌意收购(Hostile Acquisition)。

善意收购,也称为友好收购,一般是指目标公司同意收购公司提出的收购条件并对并购给予充分合作的并购。这种并购一般获得了目标企业董事会的同意,并通过并购双方高层比较充分的协商来进行。这类并购一般对双方都是有利的,至少不损害目标公司的利益。敌意收购,也称为恶意收购,一般是指收购方在目标公司管理层对收购不知晓,或者遭到其反对的收购。20世纪90年代以来的大多数重要的跨国并购活动,都是在收购公司和目标公司经过谨慎选择、耐心谈判后进行的。据统计,1999年发生的6200宗跨国并购中,只有