

中青年商务法律文库

美欧银行并购 反垄断的 法律规制研究

Legal Research on the Antitrust of Bank Mergers in the U.S. and EU

范晓波
著



中国商务出版社
CHINA COMMERCE AND TRADE PRESS

· 013045819

D971. 222. 8
42

中青年商务法律文库

美欧银行并购反垄断的 法律规制研究

Legal Research on the Antitrust of Bank Mergers
in the U. S. and EU

范晓波 著



D971. 222. 8

42

中国商务出版社



北航

C1653750

图书在版编目 (CIP) 数据

美欧银行并购反垄断的法律规制研究 / 范晓波著. —
北京: 中国商务出版社, 2012. 8

ISBN 978-7-5103-0775-1

I. ①美… II. ①范… III. ①银行合并—反垄断法—
研究—美国②银行合并—反垄断法—研究—欧洲国家联盟
IV. ①D971. 22. 28②D952. 28

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 207586 号

美欧银行并购反垄断的法律规制研究

Legal Research on the Antitrust of Bank Mergers in the U. S. and EU
范晓波 著

出 版: 中国商务出版社

发 行: 北京中商图出版物发行有限责任公司

社 址: 北京市东城区安定门外大街东后巷 28 号

邮 编: 100710

电 话: 010—64269744 (编辑二室)

010—64266119 (发行部)

010—64263201 (零售、邮购)

网 址: www.cctpress.com

邮 箱: cctp@cctpress.com

照 排: 北京开和文化传播中心

印 刷: 北京市松源印刷有限公司

开 本: 787 毫米 × 980 毫米 1/16

印 张: 17.25 字 数: 265 千字

版 次: 2012 年 8 月第 1 版 2012 年 8 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5103-0775-1

定 价: 40.00 元

版权专有 侵权必究

盗版侵权举报电话: (010) 64515142

内容提要

自 20 世纪 90 年代以来，随着金融自由化进程的加快和金融管制的放松，银行并购活动在世界范围内持续发生。银行并购的规模和金额巨大，同业、同地并购与跨行业、跨境并购并存。银行大规模的并购，使其为跨国公司提供全方位的金融服务成为可能，金融一体化打破了资本流动的国别限制，加剧了各国银行在全球范围内对国际金融资源的争夺。

银行并购有其积极的一面，适度的并购能够使商业银行的资源得到优化配置，发挥规模经济效益，增强国际金融竞争力。但也有其消极的一面，银行并购会使市场集中，市场集中度过高就会形成垄断，威胁到市场的有效竞争。金融资产的高度集中，还可能影响金融安全。大规模的银行并购直接导致银行数目的减少。在美国，大规模的企业合并发生在 20 世纪八九十年代，有些合并的规模很大，比如国民银行与美国银行的合并^①。据估计目前在美国，630 家金融控股公司控制了 970 家银行和 84% 的银行资产，其他的 5000 家银行控股公司控制了 13% 的资产^②。银行数量的减少表明消费者和客户的选择余地少了，竞争的缺乏将不利于降低费用。对于大银行是会把节省下来的钱用到消费者身上，还是利用它们的垄断地位提高收费标准，美国公益调查咨询公司曾作过调查，结果表明“银行扩大意味着费用提高，较大的银行用垄断力量来向消费者收取高于小银行和信用社协会的费用”。例如美洲银行和国民银行合并之后，将会控制全美各地大约 1.5 万台自动取款机，一些金

① Michael J. de la Merced and Peter Edmonston, *Builder of Sallie Mae Deal Has a Daring History*, N. Y. Times, Apr. 18, 2007, at C5.

② OECD, *Roundtable on Competition and Regulation in Retail Banking*, at 4, DAF/COMP/WP2/WD (2006) 60, http://www.ftc.gov/bc/international/docs/Banking_US.pdf.

融分析家就认为,由于有那么庞大的一个网络,它就可以无所顾忌地收取使用自动取款机的费用。

本文共分七章,主要内容如下:

第一章是基本理论部分,首先分析了银行并购的含义、特点,说明银行并购与一般企业并购的不同特性,讨论了银行并购的外部动因和内部动因,回顾了银行并购的历史发展,剖析了当前银行并购的特征。

第二章是对美国银行并购立法和实践的分析。美国经历了多次银行并购的浪潮后,在银行业反垄断实践中形成了较为完善的立法和司法体系。本章主要厘清了美国关于银行并购的反垄断规制架构,阐述了美国银行并购的程序,分析了其实质性审查因素和特点。

第三章是对欧盟银行并购立法和实践的分析。在欧盟,虽然没有专门针对银行并购的立法,但是有着丰富的对企业合并控制的立法体系和实践。本章分析了欧盟银行并购的审查程序,欧盟关于银行并购的实体考量因素。

第四章,相关市场界定是所有行业反垄断经济分析的基础和重要组成部分,具体到银行领域也是如此。本章首先讨论了相关市场的含义,银行业界定相关市场的方法。然后详细讨论了相关市场的两个方面:产品市场和地域市场,在美国,司法部和银行主管部门界定产品市场和地域市场的方法并不完全相同,对此分别进行了阐释、比较。

第五章,银行并购具有两面性,既可能因为产生规模效应提高整体经济效益,达到资源最优配置;又有可能因为市场集中度的增强,扼杀市场的竞争活力,其典型的方式就是具有市场支配地位的企业滥用其支配地位,损害市场竞争。因此,世界各国反垄断法均将经营者集中行为作为反垄断法规制对象,经营者集中控制制度也成为反垄断法三大支柱之一。鉴于并购行为具有两面性,因此对并购行为的控制不能简单予以禁止,而是努力寻找一种“双赢”的办法,既要消除合并带来的反竞争疑虑,又要促进合并,发挥并购带来的规模经济效益。美国和欧盟的做法是附条件批准经营者集中,就所附条件而言,美国和欧盟首选结构性控制措施,即附加资产剥离条件。

第六章,为了挽救金融危机造成的损失,美国政府向金融业注入了几千亿的资金,要么是直接给那些被认为是“大而不倒”的机构,要么注入 TARP (挽救坏账计划)。虽然 TARP 的初衷是增加资本市场的流通性并刺激借贷,

但是这笔资金实际上往往被那些受到资助的银行用来收购那些没有受到项目资助的银行。由此提出了两个问题：一是，什么是“大而不倒”，是否一个金融机构大到一定程度就真的可以不倒了，如果是，那么反托拉斯法是否应当阻止它们；另一个问题是，当联邦政府为一个银行注入资金却拒绝为另一银行注入资金，使得没有被注入资金的银行被注入资金的银行收购，政府是否在改变市场地位，反垄断法是否还有作为。

第七章，我国《反垄断法》虽然已经施行，但它并没有对商业银行并购的反垄断问题作出特别的规定，可操作性不强，金融法规也缺乏相关规定。而银行业作为我国金融的基石，无论从地位还是行业本身的特点来说，都有其特殊性，关系到国家的金融安全乃至经济安全。本章通过对前述美国、欧盟银行并购的反垄断规制经验的总结，分析了我国银行并购反垄断立法存在的问题，对构建中国自己的银行并购的反垄断规制体系提出了建议。

银行并购可以改变市场结构，具有引致垄断、危害自由竞争的可能性，因此各国对银行并购的规制均以反垄断规制为核心，通过制定以反垄断法为核心的法律法规体系，实施对银行并购的规范。但即便是同一国家，在不同的历史发展阶段，反垄断法的适用也会有一定的反复，规制的指导思想和具体的规制政策也在发生着变化。银行业的反垄断政策随着不同时期经济发展目标和价值认识的转换而变化。在经济金融安全观的影响下，传统反垄断法的价值取向也在发生变化，反垄断法律制度逐渐成为政策性产业发展工具，对跨国银行的反垄断规制具有较强的不确定性和政策性。一些发达国家的反垄断法律制度具有双重性标准，放任国内银行业的集中和合并，同时限制跨国银行并购损害本国境内的市场竞争。在金融全球化的趋势下，中国也有必要建立和完善银行并购的反垄断立法，用法律手段规制这一市场行为。

关键词：银行并购 反垄断 相关市场 合并救济

目 录

内容提要	1
第一章 银行并购的理论性研究	1
第一节 银行并购的基本概念	2
第二节 银行并购的动因	12
第三节 银行并购的历史发展及趋势	22
第二章 美国银行并购反垄断的立法规制	39
第一节 美国银行并购的反垄断立法	39
第二节 美国银行并购的申请程序	63
第三节 美国对银行并购的实质性审查	70
本章小结	78
第三章 欧盟银行并购反垄断的立法规制	81
第一节 欧盟银行并购反垄断的法律架构	81
第二节 欧盟银行并购反垄断的审查程序	100
第三节 欧盟关于银行并购的实体考量	107
本章小结	113
第四章 银行并购中相关市场的界定	117
第一节 相关市场的概念	117
第二节 产品市场的界定	124

第三节 地域市场的界定	137
本章小结	152
第五章 银行并购的救济措施	155
第一节 合并救济制度概述	155
第二节 资产剥离	167
第三节 银行合并救济——分拆	179
本章小结	188
第六章 银行倒闭危机：实施反垄断的挑战	191
第一节 金融危机中的银行并购	191
第二节 金融危机中对“大而不倒”银行的救助	204
第三节 银行并购的反垄断与公共政策	214
本章小结	221
第七章 中国的银行并购反垄断规制	223
第一节 反垄断法调整银行并购的必要性	223
第二节 我国银行并购反垄断的法律规定	232
第三节 我国银行并购反垄断规制存在的问题	235
第四节 对银行并购反垄断规制的完善建议	239
参考文献	248
后 记	263

第一章 银行并购的理论性研究

并购是全球银行业永恒不变的主题，并不断改变着银行业的版图。美国著名经济学家乔治·斯蒂格勒曾说过，“一个企业通过兼并其竞争对手的途径成为巨型企业是现代经济史上的一个突出现象”，“没有一个美国大公司不是通过某种程度、某种方式的兼并而成长起来的，几乎没有一家大公司主要是靠内部扩张成长起来的。”^①

当代国际金融史，充满了银行并购的案例。许多国际大银行将并购其他银行作为资产扩张、业务品种增加和地域扩展的重要手段。20世纪90年代中后期，全球银行业进入了第五次并购高潮期，并一直延续至21世纪初。1995年9月，位于纽约的大通曼哈顿银行和化学银行宣布合并成为全美最大的银行。2000年9月13日，美国排名第三的大通曼哈顿银行（The Chase Manhattan Corporation）正式宣布与排名第五的摩根公司（J. P. Morgan & Co. Incorporated）达成兼并协议，12月31日，新组成的公司被命名为J. P. 摩根大通公司（J. P. Morgan Chase & Co.）^②。2001年，花旗银行以125亿美元收购了墨西哥第二大银行墨西哥国民银行，组建成了花旗—墨西哥国民银行，新银行拥有1549家分行和430亿美元的总资产，成为拉丁美洲地区最大的金融集团。在2001年美国排名第六的第一联合银行以换股的方式收购了瓦霍维亚信托银行，组建了总资产达到3240亿美元的美国排名第四的银行^③。2003年下半年以来，一些享誉全球的大银行，如J. P. 摩根大通、花旗银行、美洲银行、汇丰

① [美] 乔治·J. 施蒂格勒. 通向垄断和寡占之路. 产业组织和政府管制. 上海三联书店, 上海人民出版社出版, 1996. 66

② See “History of our Firm”, available at <http://www.jpmorganchase.com/corporate/About-JPMC/jp-morgan-history.htm>

③ 胡峰著. 银行跨国并购理论、实证与政策协调. 中国财政经济出版社, 2005. 46

控股、德意志银行以及苏格兰皇家银行等纷纷宣布金额惊人的并购方案，使 20 世纪末以来一度沉寂的全球并购市场又迎来了一个新的高潮^①。

目前，发展中国家越来越成为国际大银行扩张的重要目标，收购方不仅有发达国家，也有其他发展中国家的银行。据国际清算银行统计，1995 年拉美国家的银行资产中，外资银行占到 18%，到 2005 年这一数字上升到 38%，而在墨西哥，这一数字更高达 75%。^② 自新千年初以来，在大规模重组和私营化的刺激下，东南欧银行业的直接外资一直在上升。由此，截至 2008 年底，银行资产的 90% 为外国实体所拥有。在全球金融危机期间，外国银行在该区域发挥了积极作用。但是，最近希腊发生的主权债务危机再次使人们担心，外国银行大量存在可能会给该区域带来系统风险^③。

国际银行业的并购是一个长期的趋势。在按照一级资本和资产总量排名的世界前 25 名的大银行中，越来越多的银行参与到国际银行业并购的大潮中，多数是强强联合。强强联合使银行并购的战略目的发生了变化，从提高国内市场占有率到增强银行综合实力、向国际化大银行迈进^④。从近年来银行并购的案例中可以看出，传统上美国、西欧等发达国家和地区实行的金融并购占据了世界上金融并购的绝大部分份额，主要以“超大型化”为主，并购重组着眼于争取在世界金融格局中的优势领导地位，带有进攻性和挑战性。垄断使银行可能在长期销售额较低的同时，获得较高的垄断利润，但这可能影响银行的经营效率^⑤。

第一节 银行并购的基本概念

一、银行并购的含义

传统上，银行业对外直接投资时，首先会选择在东道国新建投资的方式，但当新建投资遇到诸如进入壁垒、市场开拓、文化差异、海外经营经验等问

① Y. Amihud, & G. Miller, Bank mergers and acquisitions, Dordrecht: Kluwer Academic Publishers, pp. 59 ~ 78

② 于东智：商业银行的跨境并购：金融风险的触点，金融市场研究，2008（1）

③ See “World Investment Report 2010”，Pxxi

④ 方宏：国际银行业大规模并购的效应，消费导刊，2008（4）

⑤ 于东智：商业银行的跨境并购：金融风险的触点，金融市场研究，2008（1）

题时,通过跨国并购的方式进入东道国市场,是一种很好的替代选择。20世纪90年代末期以来,在国际直接投资中,并购投资已成为新建投资外的另一种主要国际直接投资方式^①。同跨国新建投资相比,跨国并购可以降低投资成本,实现规模效益;能迅速占领东道国市场,增强资本实力,提高抵御风险的能力,在一定程度上实现优势互补,发挥协同效益;通过并购有利于获得并保持技术优势,并且可以扩大市场,增强国际竞争力。纵观世界银行业,有许多大银行都是通过跨国并购的方式实现全球扩张战略,发展成为国际性的金融集团的,如汇丰银行、荷兰银行等。汇丰银行最初是一家于1865年在香港注册成立的银行^②。该行成立的最初目的是为在东南亚地区特别是在中国的英国商人提供融资服务,从20世纪50年代起,汇丰银行通过大规模的跨国并购实施其全球化的发展战略。通过一系列跨地区、跨国并购战略的实施,汇丰银行从一家区域性银行发展成为一个规模庞大、资金雄厚、全球闻名的国际性金融集团^③。

1. 并购的定义

银行业的并购是从企业并购中分离出来的。而企业并购行为历史悠久,尤其是在经历了20世纪以来的五次并购浪潮以后,企业并购的理论已相对成熟,理论界对企业并购的概念已经没有太大的争议。通常认为并购包括兼并(merger)和收购(acquisition)两层含义。

根据《新大不列颠百科全书》的解释:“兼并(merger)是指两家或更多的独立企业或公司合并组成一家公司,通常是一家优势公司吸收其他一家或多家公司。其兼并行为可以通过以下方式实现:用现金或证券购买其他公司的资产,购买其他公司的股份或股票;对其他公司的股东发行新股,以置换其所持有的目标公司股权,从而取得其他公司的资产和负债。”^④在市场经济

① See World Investment Report 1991 ~ 2010.

② See HSBC History, available at <http://www.hsbc.com/1/2/about/history>

③ 胡峰. 银行跨国并购理论、实证与政策协调. 中国财政经济出版社, 2005

④ The New Encyclopedia Britannica, Encyclopedia Britannica, Inc., Volume 8, 15th Edition, 1993, pp. 34 ~ 35. “Merger, corporate combination of two or more corporations into a single enterprise, usually the absorption of one or more firms by a dominant one. A merger may be accomplished by one firm purchasing the other's assets with cash or its securities or by other's shares or stock or by issuing its stock to other firm's stockholders in exchange for their shares in the acquired firm (thus acquiring the other company's assets and liabilities).”

中,兼并是企业变更和终止的方式之一。各国的公司法普遍规定,兼并可分为新设兼并和吸收兼并。吸收兼并是指一家公司吸收(兼并)其他公司,被吸收的公司解散的合并形式。在这类合并中,吸收的公司继续存在,仍然保持原有的公司名称,而且获得了被吸收公司的资产和债权,同时承担其债务。新设兼并则是指两家以上的公司合并设立一个新的公司,而原有的公司同时消灭。新设的公司继承原各公司的债权和债务。

《布莱克法律辞典》对兼并(merger)一词的解释是广义的:“指两家或许多的独立的企业、公司合并组成一家企业,通常是一家占优势的公司吸收一家或许多的公司。兼并的方法:(1)用现金或证券购买其他公司的资产(assets)(即资产并购);(2)购买其他公司的股份或股票(即股权并购);(3)对其他公司股东发行新股票以换取其所持有的股权,从而取得其他公司的资产和负债(即换股并购)。”^①

收购(acquisition)是指企业用现金、债券或股票等购买另一家企业的股票或资产,以获得对该企业的控制权。^②收购(acquisition)强调买方企业向卖方企业的“收购”行为。按照其内容的不同,收购可以分作资产收购和股份收购两类:资产收购指买方企业收购卖方企业的全部或部分资产,使之成为买方的一部分;股份收购则指买方企业直接或间接购买卖方的部分或全部股票的行为。相比之下,资产收购更像一种普通商品交易形式,只是交易的标的为卖方企业的特定资产;股份收购则是所有权的买卖形式,买方将根据其持股比例承担卖方的权利和义务。

从法律层面上分析,兼并和收购的主要区别在于:兼并的结果是两个或两个以上的法人成为一个法人,而收购的最终结果不是改变法人的数量,而是改变法人的产权归属和(或)经营管理权归属。如果一家企业通过购买资产或股份的方式把被收购的企业并入自己的企业而使其丧失法人地位,那么这种情况从严格意义上来说属于兼并行为,因为最终结果是两个或两个以上的法人组合成了一个法人。

^① See Henry Campbell Black: Black's Law Dictionary, Eighth Edition, West Publishing Co., 2004, at 380.

^② Webster's Dictionary of the English Language Unabridged, 1979, at 1

2. 银行并购的含义

银行作为现代金融企业，同样适用于企业之间兼并的各种方式。英文的用语“bank”就是概括性的银行称谓，而且一般侧重具有商业银行或者银行业金融机构。我国商业银行法对何谓“银行”没有界定，但是《中华人民共和国商业银行法》第二条：本法所称的“商业银行”，即“指依照本法和《中华人民共和国公司法》设立的吸收公众存款、发放贷款、办理结算等业务的企业法人”。该定义简单地列举了商业银行的三种常见业务，没有揭示商业银行主要业务或者经营性质的一般性特点，在定义的指向上则将商业银行限定为“企业法人”。正因为列举的简单和缺陷，该法第三条进一步详细地列举了商业银行可以经营的业务：吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内外结算；办理票据承兑与贴现；发行金融债券；代理发行、代理兑付、承销政府债券；买卖政府债券、金融债券；从事同业拆借；买卖、代理买卖外汇；从事银行卡业务；提供信用证服务及担保；代理收付款项及代理保险业务；提供保管箱业务；经国务院银行业监督管理机构批准的其他业务。同时还规定，“经营范围由商业银行章程规定，报国务院银行业监督管理机构批准”；“商业银行经中国人民银行批准，可以经营结汇、售汇业务”。笔者认为，界定商业银行业务的实质应当以是否提供活期存款账户为核心。任何以活期存款形式吸收存款的机构，都构成了在实质上从事商业银行业务，^① 发放贷款和办理结算等业务不是认定为银行的实质，只是其从事的部分业务。这可以将其他主体从银行业反垄断法中排除出去。

本书所指的银行并购是指收购方和被收购方至少一方为商业银行的并购。银行并购（M&A of Banking）是指在市场竞争机制的作用下，并购银行为获取被并购银行的经营控制权，有偿购买被并购方的部分或全部产权的法律行为。它是银行兼并与银行收购的统称。

从主体上分析，银行业跨境并购的主体包括并购方和被并购方，二者都是从事银行业务的经营者，其组织形式最常见的是银行，也可能是非银行的其他金融机构，如保险公司、证券公司等。从行为上分析，银行并购

^① 彭冰：商业银行的定义，北京大学学报（哲学社会科学版），2007.1：118~119

包括兼并和收购两种方式，二者的区别体现在被并购方的法人资格是否丧失。从性质上分析，银行业并购是一种法律行为，是一种商事交易行为，是市场中经常化、专门化和规范化的行为，是法律对交易行为进行调整的结果。

二、银行并购的分类

虽然银行业并购往往涉及更为复杂的问题，但是理论上而言，企业并购本身的分类标准也适用于银行业的并购。目前，常用的分类标准有以下几种：

（一）按并购方式可分为股份收购、资产收购和合并交易

1. 股份收购 (Acquisition)

一般是指不获取目标公司控制权的股权收购行为，收购方只处于参股地位，收购股份通常是试探性的多角化经营的开始和策略性的投资，或是为了强化与上、下游企业之间的协作关联，如参股供应商以求保证原材料供应的及时和价格优惠，参股经销商以求产品销售的顺畅、贷款回收的及时等。还有一些企业购买股份是为了通过关联交易转移利润，或通过股份的买卖交易获利。

银行控股性收购是指跨国银行只收购对方的部分股票，使被投资银行成为其附属机构或子银行（公司），自己成为母银行或控股银行。由于收购其他银行全部股权虽能达到绝对控制的目的，但采取这种方式往往需要投入巨大的资本，而且有时会遭到对方的反击而失败。因此，一些银行收购了另一家银行（或非银行金融机构、企业）50%以上的股权的，即可获得经营上的控制权。例如，1886年德国德意志银行控制50%以上股权的企业就达17家。由于现代企业具有股权分散的特点，在某些情况下，银行仅仅收购50%以下的少部分股权也同样能够达到控制经营的目的。例如，1997年排名第21位的英国国民西敏士银行收购意大利西方信贷银行和西班牙马奇银行，都只收购了不到49%的股权^①。

2. 资产收购 (Acquisition of Assets)

资产收购与股份收购的区别之处在于：并购方收购的是目标银行的资产

① 邓瑞林. 跨国银行经营管理. 广东经济出版社, 1999. 328 ~ 329.

而非股份,因此,从法律意义上说,并购方不必承担目标银行的债务。资产收购法一般服务于并购者扩大其经营网点或业务范围的战略安排。

3. 合并交易 (Merger Transaction)

合并交易包括吸收合并与新设合并两种形式。吸收合并即狭义的“兼并”,是指银行或银行持股公司将别家银行或持股公司并入,最终合并成单一的一家银行或持股公司;被兼并银行的股东权益随之被取消,其资产负债也相应地转归被兼并者。例如,20世纪20~40年代,日本三菱银行先后兼并了森村银行、金原银行,从而提高了资本规模,扩充了经营范围。在银行进行并购操作中,大多数采用兼并方式,而非新设合并。原因是新设合并的银行不能继续承继原有银行所有资源,如商标权、专利权、营业许可等,而且一家新设合并的银行耗费的成本较高,而通过吸收合并,能使得银行间优势互补。但不论是吸收合并还是新设合并,其最终结果都是使得参加并购的一方在法律上丧失或降低主体资格,原有银行的债权与债务由并购后存续的银行享有和承担。

新设合并是指一家银行与另外一家或几家银行(或其他非银行金融机构、企业)同时放弃各自的法人地位,实行股权的联合而组建一个新的法人实体,合并后新设的银行继续从事以前分别独立的业务的法律行为。在世界级的大银行并购战略中,也不乏采用这种方式获得成功的案例。例如,1995年3月28日,日本第三大银行三菱银行与第十大银行东京银行宣布了合并方案。他们决定于1996年4月1日组成新的超级银行“东京三菱”银行,合并后的“东京三菱”拥有72.7万亿日元资产、50万亿日元的存款、国内机构388家,海外机构近200家^①。

(二) 按照收购类型不同,可以分为要约收购、协议收购、公开市场收购和定向增发收购

(1) 要约收购

并购方向目标银行持股人发出公开收购的要约,提出以现金购买其全部或大部分股份,最终取得一定比例的表决权股。如果并购的银行是一家上市公司,那么并购不仅要受银行法的调整,还要受证券法的管制,履行相关的

^① 张德宝. 三菱银行与东京银行合并的特点及影响. 世界经济, 1995 (8)

信息披露义务。

值得注意的是,虽然 2006 年 7 月 31 日公布的《上市公司收购管理办法》,在原有的主动全部要约基础上,新建了主动的部分要约方式。但是,按照 2005 年 12 月 31 日出台的《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》的规定,外国投资者不得采用部分要约的方式。这就是说,外国投资者只能向拟被收购的上市公司所有股东发出收购全部股份的要约。

(2) 协议收购

协议收购是指收购人通过与目标银行的管理层或股东(如银行持股公司)进行磋商,达成协议,并按照协议所规定的收购价格、收购期限以及其他规定事项,收购目标银行股份的收购方式。它必须符合东道国公司法关于股权转让的限制性要求。在我国商业银行进行股份制改革的背景下,它也是我国国有商业银行收购的主要方式。

(3) 公开市场收购——针对上市银行

公开市场收购是指并购方在证券市场上购买目标银行的股份,因此公开市场收购模式又称为二级市场场内收购模式。我国《证券法》规定,通过二级市场收购的股份总额不能超过目标上市公司已发行股份的 30%;一旦超过 30%并继续增持,就必须向该上市公司所有股东发出收购全部或者部分股份的要约。

在 2006 年之前,外资收购只能通过合格境外投资者 QFII 机制进入 A 股市场,且有额度限制。《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》出台后,允许外国战略投资者购买 A 股,且必须是全流通股。这是继 QFII 实施之后的又一重大举措。

(4) 定向增发收购

定向增发收购是指收购方直接向目标银行购买用来增资扩股的新股。这种收购方式相对于二级市场收购,更为经济、快捷、简便,但这种收购会受法律上对上市公司增发新股的限制。

我国《证券法》和《上市公司证券发行管理办法》,为包括外国投资者在内的收购方通过定向增发方式收购上市公司开辟了法律渠道。事实上,定向增发收购在国际上是通行的借壳上市模式——上市公司向收购方定向增发新股,以换取收购方向上市公司注入的优质资产,而收购方由此获得上市公

司的控制权。

(三) 按收购方与被收购方的经营性质和市场关系, 可划分为横向并购、纵向并购及混合并购

横向并购是指发生并购的经济主体属于相同或相似的行业, 生产或提供相同或相似的产品或服务。这种并购的目的通常是出于保持或者增强企业, 在世界市场上的竞争能力, 减少竞争对手, 获取更大的市场份额, 甚至取得该行业在全球范围内的垄断地位。由于并购方和被并购方处于相同或相似的行业, 因此能够在全世界范围内重新配置行业资源、提高生产效率、达到规模经济, 其内部的交易费用通常会低于市场交易费用。在金融领域, 企业横向合并的典型为银行间合并、保险公司间合并。如汇丰银行先后收购印度有利银行、中东英格兰银行、恒生银行、英国米特兰银行、美国利宝银行、法国商业信贷银行以及我国的交通银行, 并通过这一系列跨境并购实现了该银行全世界布局分散和平衡利润来源的战略。这种并购容易形成卖方市场, 造成一定程度的垄断, 从而损害消费者的利益。因此, 很多国家都制定了相应的法律法规, 严格监控此类并购的发生。

纵向并购是指发生并购的经济主体生产、提供相同或近似的产品或服务, 但处于不同的生产或经营流程, 具有密切的纵向协作关系。这既包括并购向发起并购的跨国公司提供原材料或者投入要素, 即处于生产链上游的东道国企业, 还包括并购在其产成品生产链上处于下游的东道国企业。纵向的并购有利于跨国公司按照其全球的经营战略来决定其价值链的增值行为。如在我国金融业未完全向外资银行开放的情况下, 由于国内法的限制, 许多外国银行采用参股并购国内城市商业银行的办法参与我国的人民币业务, 实现了其业务上的延伸。

混合并购是指发生跨境并购的经济主体属于不同的行业, 并且没有直接的投入产出或经济技术联系。这种并购的目的通常是出于跨国公司多元化经营战略, 抵御经营单一行业的系统性风险或不可抗力风险, 增强企业, 在世界市场上的整体竞争能力, 取得稳定的收益率。例如 1998 年 4 月美国的花旗银行同旅行者集团的合并, 两大集团完成了商业银行与保险服务机构的合并, 合并后经营范围涵盖了银行存贷、消费者融资、信用卡、投资银行、证券经营、资产管理、地产保险及人寿保险等业务。但是由于近年