



全球并购研究中心

“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

2007年卷

Volume 2007

主 编 史建三

副主编 石育斌

M&A

中国并购法实务研究丛书

► 2007



法律出版社
LAW PRESS-CHINA

中国并购法报告

中国并购法报告

China M&A Law Report

2007年卷

Volume 2007

主 编 王 健

副 编 王 健

VISA
VOLUME 2007

· 2007

中国并购法实务研究丛书

全球并购研究中心

“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

2007年卷

Volume 2007

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. 2007 年卷/史建三主编. —北京:法律出版社, 2007. 5

(中国并购法实务研究丛书)

ISBN 978 - 7 - 5036 - 7323 - 8

I. 中… II. 史… III. 企业合并—企业法—研究报告—中国—2007 IV. D922. 291. 924

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 061743 号

法律出版社·中国

责任编辑/杨 扬

装帧设计/乔智炜

出版/法律出版社

编辑统筹/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/787×960 毫米 1/16

印张/29 字数/567 千

版本/2007 年 6 月第 1 版

印次/2007 年 6 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/ yangyang@lawpress. com. cn

销售电话/010 - 63939796

网址/ www. lawpress. com. cn

咨询电话/010 - 63939622

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

西安分公司/029 - 85388843

重庆公司/023 - 65382816/2908

上海公司/021 - 62071010/1636

北京分公司/010 - 62534456

深圳公司/0755 - 83072995

苏州公司/0512 - 65193110

书号: ISBN 978 - 7 - 5036 - 7323 - 8

定价: 68.00 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

2006——中国并购政策制定与法制建设的辉煌年

经济是并购活动出现、发展、变化的核心动力,法律是并购活动良性、有序、规范存在的根本保障。

2006年,中国经济保持着持续快速增长势头,国内市场竞争日益加剧、外资投资力度进一步加大、一些优秀本土企业走出国门,并购已成为这些国内外经济主体实现自身经济发展目标所采取的主要经济运作形式。

为了推进并购活动的健康发展,减少不必要的政策和法律阻碍,引导理性投资,抑制行业垄断,限制并购这把“双刃剑”的负面效应,在2006年里,我国政府和立法部门制定和颁布了一系列规范和指导并购活动的政策和法规,努力实践着将并购这一复杂的经济活动和企业行为纳入法制化轨道,以具体的法律规范而非行政命令或个人意志来指引和约束并购活动的目标和理念。

《中国并购法报告》以研究中国并购法制问题为主要内容,以推进中国并购法治进程为终极目标。回顾和盘点2006年中国并购政策制定与法制建设的每一个坚实足迹及其重要意义,当然是《中国并购法报告》的首要任务。

2006年3月14日,第十届全国人大第四次会议以2815票赞成,50

票反对,21 票弃权的投票结果,通过了《中华人民共和国国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》(以下简称“十一五”规划)。根据“十一五”规划,在深化国有企业改革方面,国有资本将向关系国家安全和国民经济命脉的重要行业和关键领域集中,并逐步完善国有资本有进有退、合理流动的机制,加快国有大型企业股份制改革,将绝大多数国有大型企业改制为多元股东的公司,实现投资主体和产权多元化,发展具有较强竞争力的大公司大企业集团;在鼓励非公有制经济发展方面,将允许非公有制经济进入法律法规未禁止的行业和领域,鼓励和支持非公有制经济参与国有企业改革;在利用外资方式多样化方面,政府将进一步引导国内企业同跨国公司开展多种形式的合作,引导和规范外商参与国内企业改组改造,鼓励具备条件的境外机构参股国内证券公司和基金管理公司;在实施“走出去”战略方面,“十一五”规划支持有条件的企业对外直接投资和跨国经营,通过跨国并购、参股、上市、重组联合等方式,培育和发展我国的跨国公司。

为实现“十一五”规划的上述战略意图与战略任务,需要运用企业并购的方式才能得以实现。为此,“十一五”规划中已经蕴含着未来 5 年涉及企业并购活动的政策导向:

1. 规划提出的优化经济结构、转变经济增长方式等经济发展方向,利用外资、鼓励有条件的企业“走出去”等发展重点,是对市场主体的导向,将主要依靠市场主体的自主行为实施。政府该做的事是出台有关维护公平竞争,严禁地方分割和部门保护的政策法规;政府不该做的事是直接干预企业经营活动,干预市场机制正常运行。

2. 运用并购方式优化配置资源,主要通过完善市场机制和利益导向机制努力实现。政府将通过体制机制创新和完善政策,为激发市场主体的积极性、创造性营造良好的制度和政策环境。

3. 落实企业投资自主权,逐步缩小政府对投资项目的核准范围,健全企业投资项目核准制和备案制。进一步推进行政审批制度改革,减少和规范行政审批。

4. 完善有利于并购活动顺利进行的产业、金融、税收等方面的政策,改善行政执法和司法环境。

5. 推进证券发行、交易、并购等基础性制度建设。

6. 完善境外投资促进和保障体系,加强对境外投资的统筹协调、风险管理和海外国有资产监管。

7. 贯彻依法治国基本方略,推进科学立法、民主立法,形成中国特色社会主义法律体系。完善市场主体、市场交易、市场监管、可持续发展等方面的法律法规。推进司法体制

和工作机制改革,规范司法行为,加强司法监督,促进司法公正,维护社会正义和司法权威。

8. 加强和改进产业政策工作,增强对国内产业发展、对外贸易和利用外资的统筹,加强信贷、土地、环保、安全、科技等政策和产业政策的配合,采用经济手段促进产业发展。

2006年3月19日,国务院公布了《国务院2006年工作要点》,在推进部分产能过剩行业结构调整,深化国有企业改革,加快金融体制改革,继续实施包括海外并购在内的“走出去”战略等方面做了重点部署。

在证券市场法制建设方面,以新修订的《公司法》和《证券法》为指引,中国证监会先后出台了《上市公司收购管理办法》、《上市公司股权激励管理办法》(试行)、《上市公司股东大会规则》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第15号至第19号》等一系列的行政规章。其中尤以《上市公司收购管理办法》对进一步完善上市公司的收购法律体系、激励更多的并购行为发生、规范并购行为,做出了积极的贡献。可以预见,《上市公司收购管理办法》所确立的以市场化为导向的上市公司收购制度,将有利于推进上市公司并购重组活动,有利于形成证券市场对上市公司的优胜劣汰机制,有利于上市公司借助证券市场平台做优做强做大,有利于提高证券市场的效率,有利于证券市场的长远健康发展。

在国有企业改制及产权交易市场法制建设方面,国资委先后公布了《地方国有资产监管工作指导监督暂行办法》、《治理产权交易中商业贿赂工作实施方案》、《中央企业投资监督管理暂行办法》、《关于推进国有资本调整和国有企业重组的指导意见》等一系列行政规章和政策性文件,从而为国有企业改制及产权交易市场法制建设奠定了坚实的基础。

在外资并购法制建设方面,我国商务部、国资委、国家税务总局、国家工商总局、中国证监会和国家外汇管理局于2006年8月8日联合发布了修订后的《关于外国投资者并购境内企业的规定》,该规定是一部具有很强规制和促进作用的规范性文件,对外资并购确立了比较全面并且易于操作的制度和审批程序,具有有效规制和积极支持双重功效。

在中国企业海外并购法制建设方面,国务院于2006年10月25日通过了《关于鼓励和规范我国企业对外投资合作的意见》,支持有条件的企业按照国际通行规则对外投资和跨国并购经营。为适应对外经济发展的需要,完善鼓励境外投资的配套政策,便利境

内投资者开展跨国经营,国家外汇管理局于2006年6月6日发布了《关于调整部分境外投资外汇管理政策》:一是取消境外投资购汇额度的限制;二是境内投资者如需向境外支付与其境外投资有关的前期费用,经核准可以先行汇出。在2006年里,我国商务部出台了一系列措施,鼓励和支持我国本土企业的海外投资。如,商务部会同有关部门发布了《境外投资产业指导政策》和《境外投资产业指导目录》,公布了《中国企业境外商务投诉服务暂行办法》,启用了《中国企业境外投资批准证书》,与财政部一起发布了《关于对外经济技术合作专项资金支持政策有关问题的通知》,并且建立了中国对外直接投资国别(地区)数据核查制度。可见,上述政策调整有利于进一步贯彻落实我国“走出去”发展战略,促进生产要素跨境流动,优化资源配置,便利境内投资者开展对外直接投资和跨国经营,促进国家对外投资产业政策的有效实施。

在涉及并购交易的司法解释与司法意见方面,最高人民法院于2006年4月28日发布了《关于适用〈中华人民共和国公司法〉若干问题的规定(一)》,对于人民法院在审理相关的民事纠纷案件中如何具体适用公司法的有关问题予以了规定。最高人民检察院针对检察机关查办破坏社会主义市场经济秩序渎职犯罪提出了指导性意见,“对在改革开放、招商引资、企业改制过程中出现的失误或者失败,要慎重对待,严格区分罪与非罪的界限,只要是从有利于发展出发,总体上符合中央精神和改革方向,没有徇私舞弊、中饱私囊,没有严重侵害群众利益,不要轻易立案”。

整体而言,对于2006年我国并购活动的政策制定与法制建设,我们可以用“全面、深入、具体,富有针对性、操作性和时代性”予以概括。

目 录 / CATALOGUE

卷首语:2006——中国并购政策制定与法制建设的辉煌年

史建三 1

理 论 篇

第一章 | 本土政策法规研究

中国上市公司收购制度研究

陆文山 项 剑 5

第一节 上市公司收购制度基本架构

6

第二节 收购制度若干问题分析

11

中国产权市场在规范中发展

杨 清 17

第一节 规范是中国产权市场健康发展的生命线

17

第二节 2006 年中国产权市场法律制度环境不断完善

20

第三节 规范产权市场的若干政策法规解析

23

第二章 | 并购审查问题研究

我国的企业并购反垄断规制问题研究

黄 勇 29

第一节 我国企业并购反垄断规制概论

29

第二节 我国企业并购反垄断规制中值得探讨的几个问题

33

第三节 我国企业并购反垄断规制发展前景展望

37

国外并购审查制度比较研究	史建三 胡 健 冯鹏程 尹晓文	39
第一节 并购审查制度的国际化视野及其要点借鉴	史建三 冯鹏程 尹晓文	39
第二节 欧盟反垄断法执法经验综述	胡 健	49
第三节 韩国限制企业结合制度综述	胡 健	57
第四节 澳大利亚反垄断法律制度综述	胡 健	61

第三章 | 外资并购研究

外国投资者战略投资并购中国上市公司的法律问题

——由苏泊尔并购案谈起	陈瑛明	69
第一节 引言		69
第二节 现阶段外国投资者股权投资境内 A 股上市公司法律制度概览		72
第三节 战略投资的法律制度、相关法律体系及审批流程		73
第四节 现阶段战略投资在实务操作中所面临的法律问题		76
第五节 结论		82

第四章 | 中国企业海外并购研究

中国企业跨国并购国内政策法律环境的扫描及法律制度完善的思考	史建三 石育斌	85
第一节 中国企业跨国并购的现状、特点及趋势分析		86
第二节 中国企业跨国并购国内政策法律环境的现状扫描		103
第三节 中国跨国并购企业对我国法律制度安排的诉求		114
第四节 完善我国跨国并购法律制度的系统思考		119

第五章 | 海外并购专题研究

A Private Equity Primer	Michael Fieweger, Partner, Baker & McKenzie LLP, Chicago Thomas Man, Partner, Baker & McKenzie LLP, Chicago	133
I. Introduction		134
II. What is Private Equity (PE)		134
III. Basic PE Fund Structure		136
IV. Basic Buyout Structure-The LBO		139
V. Financing the Acquisition		145

VI. Important in a Private Equity Transaction	152
VII. Private Equity-the Challenges and the Opportunities	156

实 践 篇

第六章 | 上市公司并购法务管理

上市公司并购法务管理	刘文召	161
第一节 上市公司并购法务管理的界定		162
第二节 并购各阶段中的法律管理		162
第三节 并购法务管理特别注意事项		170

第七章 | 并购非诉业务实践操作

律师尽职调查——并购中的防火墙	张 华	175
上海兴盛并购上海港机	沈国权	196
甲投资发展有限公司收购乙有限公司以及其下属独立法人丙公司案	张莉莉 丁启伟	203
从上海某信息股份有限公司管理层收购一案看 MBO 在我国的发展	朱林海 包 伟 鲍方舟	227
中国甲公司收购南非矿产	朱思东	237

第八章 | 几种特殊情况下股权转让协议的效力

几种特殊情况下股权转让协议的效力	史建三 石育斌 崔志华 严晓慧	249
第一节 公司章程对股权转让协议效力的影响		249
第二节 分期缴纳注册资本时股权转让的特殊问题		253
第三节 国有股转让中的评估问题		258
第四节 外商投资企业中股权转让的特殊问题		264

第九章 | 并购交易中的涉罪问题及刑法干预研究

并购交易中涉罪行为的刑法干预	史建三	271
第一节 并购交易中的涉罪行为及刑法归类		272

第二节 慎用刑法双刃剑准确区分并购交易中的罪与非罪	278
第三节 并购交易中需要增加刑法干预力度的若干问题	284

信息篇

第十章 | 2006 年度并购政策法规解析

第一节 纲领性指导政策	297
第二节 证券市场并购的政策法规	303
第三节 国有企业并购的政策法规	308
第四节 外资并购的政策法规	312
第五节 中国企业海外并购的政策法规	317

第十一章 | 2006 年度并购经典案例解析

第一节 证券市场案例	323
第二节 外资并购案例	336
第三节 中国企业海外并购案例	346

第十二章 | 2006 年度并购法科研成果述评

第一节 2006 年度国内并购书籍述评	357
第二节 2006 年度国内并购法律论文述评	372
第三节 2006 年度博硕士并购法律论文述评	413
第四节 2006 年度海外并购法律书籍述评	431
第五节 并购研讨会议概述	442

后记(代征稿启事)	450
-----------	-----

第一章 | 本土政策法规研究

第二章 | 并购审查问题研究

第三章 | 外资并购研究

第四章 | 中国企业海外并购研究

第五章 | 海外并购专题研究——A Private Equity Primer

— 理论篇

对中国并购活动的规制实践进行的总结、归纳与深度提炼,对国际上并购立法与执法的前沿问题所做的导入、评论与借鉴分析,无疑为近年来我国并购法律制度建设健康发展、企业并购交易的快速增长提供了坚实的基础和动力。因此,基于并购法律理论研究对于并购法律制度发展的重要性,今年我们同样将“理论篇”设置为本报告 2007 卷的第一部分,以强调理论研究在并购法律实践中所具有的重要作用与意义。

本篇共分为五个部分,根据 2006 年并购政策法律在我国的发展以及国际上的新动向,分别从本土政策法规、并购审查问题、外资并购、中国企业海外并购、海外并购专题这几个方面对并购法律的理论问题进行了梳理和探讨。

在第一章中,我们针对上市公司的并购制度及产权市场的规范发展,选取了 2 篇文章分五节对我国的相关政策法规作了初步研究;在第二章中,我们共选取了 2 篇文章,首先从并购的基本理论、立法和执法现状、存在的问题以及对发展前景的展望这几个角度对中国的企业并购反垄断审查问题进行了分析,然后再从国际化视野观察并购审查制度的建设,对国际竞争网络组织推荐的并购审查程序规则进行了阐述,并对欧盟、韩国和澳大利亚等国的并购审查制度进行了比较研究;在第三章中,我们从现实中的案例谈起,对现阶段外国投资者战略投资并购中国上市公司的法律制度、法律体系、审批流程等法律问题进行了理论分析;第四章则针对“走出去”战略,根据中国企业海外并购的现状、特点、趋势,对相关的政策法律环境、法律制度安排等问题进行了系统的思考;最后一章依然是海外的并购专题研究,我们所选取的文章对私募基金的概念、机构、类型、运行及其对并购活动推进和深化的意义作了介绍与分析。

第一章

本土政策法规研究

陆文山 项 剑

中国上市公司收购制度研究

第一节 上市公司收购制度基本架构

第二节 收购制度若干问题分析

杨 清

中国产权市场在规范中发展

第一节 规范是中国产权市场健康发展的生命线

第二节 2006年中国产权市场法律制度环境不断完善

第三节 规范产权市场的若干政策法规解析

中国上市公司收购制度研究

陆文山 项 剑*

2006 年是我国上市公司收购制度发生重大变革的一年。是年,新修订的《证券法》正式开始实施,为上市公司收购制度变革奠定了法律基础。与此同时,随着我国上市公司股权分置改革的实质推进,由于股份具备了全流通的制度保证,客观上也为上市公司收购的市场化运作提供了市场基础。而新修订的《上市公司收购管理办法》(以下简称《收购办法》)的颁布,则与《证券法》一起架构了我国全新的上市公司收购制度。在这一全新的制度下,收购方式更为市场化,收购主体更为多元化,收购形式更具多样化。在新制度框架下,既可以通过一对一的协议收购,也可以通过非公开定向发行增持股份收购,还可以通过二级市场举牌收购。与此同时,首次引入了主动要约收购理念,从而使收购方的收购更为主动。此外,还规定了允许吸收合并或换股方式等的收购,以及将上述方式混合运作等多种收购形式。可以预见,随着收购制度的进一步完善以及股份全流通时代的真正来临,基于价值发现的敌意收购会逐渐增多,随之收购与反收购、竞争性要约收购等情形也会逐步涌现。而随着上市公司控制权市场的潜在变化,将使得不少上市公司管理层面临被更换的压力,并购市场对公司管理层的行为约束也将逐渐得以体现,如此,必将促使公司治理的外部环境进一步得到优化完善。

从市场的实践看,2006 年沪深市场发生上市公司收购案例超过百件,涉及资产重组、上市公司私有化、吸收合并、整体上市、借壳上市等类

* 陆文山,上海证券交易所法律部总监,教授。

项 剑,上海证券交易所法律部高级经理,法学博士。