



企业经理人法律书架 ⑰
公司与产权法律实务

LEGAL REVIEWS ON CLASSIC CASES OF INVESTMENT
MERGER AND ACQUISITION

投资并购经典案例 法律评析

李雨龙 陈景云 主编

成功投资并购的 **必备工具**

- 外资并购内资
- 内资并购外资
- 外资并购外资
- 内资并购内资
- 全面涵盖企业并购的方方面面
- 并购动因
- 并购过程
- 并购结果
- 法律点评
- 详尽解读投资并购经典案例

特别收录投资并购常用法律法规
精心制作投资并购法律术语汇总



法律出版社
LAW PRESS · CHINA



企业经理人法律书架 ①⑦
公司与产权法律实务

LEGAL REVIEWS ON CLASSIC CASES OF INVESTMENT
MERGER AND ACQUISITION

投资并购经典案例 法律评析

主 编 李雨龙 陈景云
副主编 张洪 乔路 张婷



法律出版社
LAW PRESS·CHINA

图书在版编目(CIP)数据

投资并购经典案例法律评析 / 李雨龙、陈景云主编. —北京:
法律出版社, 2008. 1
ISBN 978 - 7 - 5036 - 8056 - 4

I. 投… II. ①李…②陈… III. 企业合并—企业法—案例—
分析—中国 IV. D922. 291. 925

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 197037 号

©法律出版社·中国

责任编辑/张 戢

装帧设计/汪奇峰

出版/法律出版社

编辑统筹/法规出版分社

总发行/中国法律图书有限公司

经销/新华书店

印刷/永恒印刷有限公司

责任印制/吕亚莉

开本/787×960 毫米 1/16

印张/22.75 字数/367 千

版本/2008 年 2 月第 1 版

印次/2008 年 2 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/info@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

网址/www.lawpress.com.cn

咨询电话/010-63939796

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 - 8056 - 4

定价:48.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

前 言

并购(Merger&Acquisition)是合并(或兼并)与收购的合称。并购已成为企业迅速扩张和企业家迅速增长财富的重要手段,因此国内和国际两个市场都上演着许多扑朔迷离的资本传奇故事。

企业并购是当前国内外普遍关注的热点问题。并购使企业综合竞争力迅速提升,行业品牌集中度迅速加大,企业经营技能迅速攀升。中国与世界正一同进入并购时代。并购事务纷繁复杂,且各企业均具有个性化问题,有成功的,有失败的,如何透过现象看到本质,这也正是我们总结并购案例及从法律层面进行点评的初衷。

编者长期从事并购类法律实务工作,结合实战经验,精选了近年来较有影响力的14个实例。所选案例涉及工程机械制造、电子信息产业、石油天然气、钢铁业、IT业、化工业、汽车业、食品(饮料)业、电器业、能源业等十余个行业,分为外资并购内资、内资并购外资、外资并购外资和内资并购内资四种类型。每个案例按并购双方背景介绍、并购动因、并购过程、并购结果、法律点评五个部分展开,其中背景介绍和并购过程尽可能还原至事件本来面目,从多方面、多角度剖析并购动因,动态地、分阶段地看待并购的结果,并站在法律、政策层面对整个并购事件进行综合点评。

本书着重对企业并购实践及并购操作中涉及的主要问题介绍和点评,包括:(1)收购方式;(2)原因剖析、政策法律的支撑;(3)存在的风险及障碍;(4)启示(经验、教训及并购后的整合战略等)。

本书编者为大成律师事务所资深律师。大成律师事务所是中国收购兼并法律业务领域中领先的律师事务所之一,积极参与中国市场各类复杂和重大的并购交易。大成并购律师结合税务、投资、劳资、知识产权、环境、反垄断、审批等并购中各个环节的专业知识和实务技巧,帮助客户最大程度实现其商业目标。曾代理收购方、出售方、目标企业、财政顾问、投资方和其他当事人参与大量交易数额巨大的复杂并购,向客户提供并购全程的综合性法律服务,具体包括尽职调查、出具法律意见、交易结构设计、法律及税务战略筹划、商务谈

判、法律文件准备、审批以及并购交割后续整合、公司治理等。

由于水平有限,本书的不足和缺憾在所难免,而且企业并购的发展也会不断产生新现象、新问题,这些都有待在后续的实战和研究中继续探索、充实和完善。本书在编写过程中,参考了大量报纸、杂志、网络等媒体的有关报道材料,虽然我们尽可能在脚注中加以注明,但仍可能有所遗漏,在此特别说明并致谢。

编 者

2008 年 1 月

总 目 录

前言	(1)
第一部分 外资并购内资	(1)
1. 凯雷收购徐工	(3)
2. 阿赛洛并购莱钢	(24)
3. 高盛并购双汇	(37)
4. 达能并购娃哈哈	(59)
5. 中化香港反向收购	(73)
第二部分 内资并购外资	(87)
6. 中石油收购哈萨克斯坦 PK 石油公司	(89)
7. 中海油要约收购优尼科	(100)
8. 联想公司收购 IBM 个人电脑业务	(112)
第三部分 外资并购外资	(123)
9. 阿里巴巴收购雅虎中国	(125)
10. 盛大科技收购新浪	(139)
第四部分 内资并购内资	(153)
11. 国航并购深航	(155)
12. 宇通客车 MBO	(168)
13. TCL 集团整体上市	(182)
14. 中国大唐集团并购湖南华银电力	(197)
附录 1: 投资并购常用法律法规	(211)
附录 2: 投资并购法律术语汇总	(327)

目 录

前言	(1)
----------	-------

第一部分 外资并购内资

1. 凯雷收购徐工	(3)
[并购双方背景介绍]	(3)
[并购动因]	(5)
(一) 徐工集团	(5)
(二) 凯雷集团	(6)
[并购过程]	(7)
[并购结果]	(8)
[法律点评]	(10)
(一) 杠杆收购	(11)
(二) 要约收购	(14)
(三) 对赌协议	(16)
(四) 赔偿条款	(18)
(五) 退出条款	(19)
(六) 毒丸计划	(20)
(七) 其他问题	(22)
2. 阿赛洛并购莱钢	(24)
[并购双方背景介绍]	(24)
[并购动因]	(26)
(一) 钢铁巨头中国争夺战	(26)
(二) 阿赛洛目标锁定莱钢	(27)
(三) 莱钢的未来发展之路	(28)
[并购过程]	(28)
[并购结果]	(29)

[法律点评]	(30)
(一) 外资并购的审批程序	(30)
(二) 外资并购的途径分析	(32)
(三) 《钢铁产业发展政策》	(33)
(四) 要约收购义务的豁免	(35)
3. 高盛并购双汇	(37)
[并购双方背景介绍]	(37)
[并购动因]	(40)
(一) 高盛的中国资本道路	(40)
(二) 双汇的国际化需要	(41)
[并购过程]	(43)
[并购结果]	(45)
[法律点评]	(46)
(一) 国有产权转让	(46)
(二) 行业垄断问题	(50)
(三) 同业竞争问题	(52)
(四) 股权分置改革	(56)
(五) 全面要约收购	(57)
(六) 股权激励措施	(58)
4. 达能并购娃哈哈	(59)
[并购双方背景介绍]	(59)
[并购动因]	(60)
(一) 达能挺进中国消费市场	(60)
(二) 娃哈哈引进外资寻求发展	(61)
[并购过程]	(62)
[并购结果]	(64)
[法律点评]	(64)
(一) 何谓商标权使用许可	(64)
(二) 商标使用许可的特点	(65)
(三) 商标使用许可的类别	(65)
(四) 商标使用许可的备案	(66)
(五) 本案中商标使用许可	(67)

5. 中化香港反向收购	(73)
[并购双方背景介绍]	(73)
[并购动因]	(75)
(一) 中化集团海外上市融资	(75)
(二) 建立现代企业制度的需要	(76)
[并购过程]	(77)
[并购结果]	(77)
[法律点评]	(78)
(一) 反向收购	(78)
(二) 关联交易	(80)
(三) 定向增发	(83)
(四) 重新上市	(84)

第二部分 内资并购外资

6. 中石油收购哈萨克斯坦 PK 石油公司	(89)
[并购双方背景介绍]	(89)
[并购动因]	(90)
[并购过程]	(91)
[并购结果]	(93)
[法律点评]	(93)
(一) 石油及天然气行业海外竞购的特点	(93)
(二) 中石油竞购中来自各方面的障碍	(94)
(三) 中石油竞购障碍的破解之法	(96)
(四) 成功的战术分析和战略意义	(97)
7. 中海油要约收购优尼科	(100)
[并购双方背景介绍]	(100)
[并购动因]	(101)
(一) 中国石油企业“走出去”战略	(101)
(二) 中海油并购目标锁定优尼科	(102)
[并购过程]	(103)
[并购结果]	(105)
[法律点评]	(106)
(一) 全现金收购方式	(106)

(二) 并购的垄断问题	(106)
(三) 国家风险问题探析	(107)
(四) 退出竞购的得与失	(110)
8. 联想公司收购 IBM 个人电脑业务	(112)
[并购双方背景介绍]	(112)
[并购动因]	(114)
(一) 联想实现国际化发展的需要	(114)
(二) IBM 适时调整经营范围的需要	(115)
(三) 通过合作双方获得规模效益	(115)
(四) 互补性产生协同效应	(116)
[并购过程]	(116)
[并购结果]	(117)
[法律点评]	(119)
(一) 以股票为对价的收购	(119)
(二) 跨国兼并与跨国收购	(120)

第三部分 外资并购外资

9. 阿里巴巴收购雅虎中国	(125)
[并购双方背景介绍]	(125)
[并购动因]	(127)
(一) 阿里巴巴	(127)
(二) 雅虎	(129)
[并购过程]	(130)
[并购结果]	(131)
(一) 8-K 文件的主要内容	(131)
(二) 8-K/A 文件的主要内容	(133)
[法律点评]	(134)
(一) 资产收购	(134)
(二) 股权收购	(136)
(三) 控股权之争	(137)
10. 盛大科技收购新浪	(139)
[并购双方背景介绍]	(139)
[并购动因]	(140)

(一) 打造中国网上迪斯尼	(140)
(二) 盛大目标锁定新浪	(141)
(三) 新浪谋求发展之势	(142)
[并购过程]	(142)
[并购结果]	(144)
[法律点评]	(145)
(一) 盛大模式	(145)
(二) 恶意收购	(146)
(三) 毒丸计划	(147)
(四) 其他反收购措施	(149)
(五) 反反收购措施	(151)

第四部分 内资并购内资

11. 国航并购深航	(155)
[并购双方背景介绍]	(155)
[并购动因]	(158)
(一) 广发行理性出让深航股份	(158)
(二) 民营资本觊觎航空业蛋糕	(158)
(三) 国航期望弥补南方弱势	(159)
[并购过程]	(160)
[并购结果]	(161)
[法律点评]	(161)
(一) 股权转让的法律关系分析	(161)
(二) 股东会决议的法律效力分析	(164)
(三) 拍卖中优先权保护法律分析	(165)
12. 宇通客车 MBO	(168)
[并购双方背景介绍]	(169)
[并购动因]	(170)
(一) 宇通客车管理层	(170)
(二) 宇通客车	(171)
[并购过程]	(171)
[并购结果]	(172)
[法律点评]	(172)

(一) 管理层与职工持股的概念	(173)
(二) 管理层收购的理论基础	(173)
(三) 管理层与职工持股的意义	(175)
(四) 现行相关政策法规解读	(176)
(五) 管理层与职工持股的法律问题	(178)
13. TCL 集团整体上市	(182)
[并购双方背景介绍]	(182)
[并购动因]	(184)
(一) TCL 集团	(184)
(二) TCL 通讯	(184)
[并购过程]	(185)
(一) TCL 集团收购 TCL 通讯的非流通股	(185)
(二) 签署《合并协议》	(186)
(三) 换股合并与首次公开发行	(186)
[并购结果]	(187)
(一) TCL 集团整体上市后的市场表现	(187)
(二) 整体上市对 TCL 集团的效应	(187)
(三) 整体上市对证券市场的借鉴意义	(188)
(四) TCL 集团整体上市后的经营状况	(189)
[法律点评]	(190)
(一) 吸收合并	(191)
(二) 换股合并	(192)
(三) 整体上市	(194)
(四) 操作上的几个重要法律环节	(195)
14. 中国大唐集团并购湖南华银电力	(197)
[并购双方背景介绍]	(197)
[并购动因]	(199)
[并购过程]	(200)
[并购结果]	(201)
(一) 实际控制人的经营政策调整	(201)
(二) 对华银电力的股权分置改革	(203)
[法律点评]	(206)
(一) 《暂行办法》的适用主体	(206)

(二)《暂行办法》的适用原则	(207)
(三)企业国有产权无偿划转程序	(207)
(四)批准机构及需准备的申请材料	(208)
(五)规定不得实施无偿划转的情况	(209)

附录 1:投资并购常用法律法规

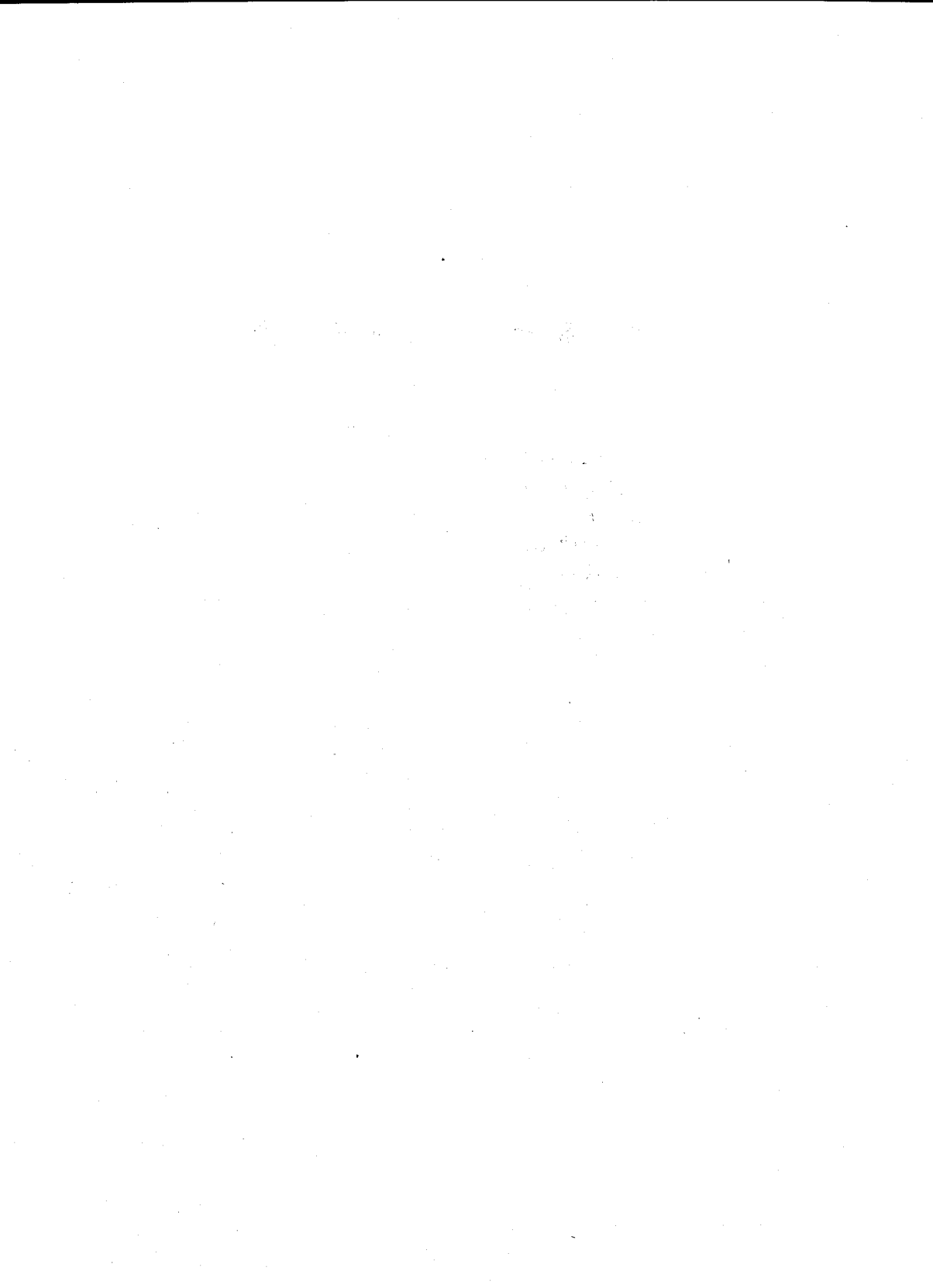
中华人民共和国公司法(2005 年 10 月 27 日修订)	(213)
中华人民共和国证券法(2005 年 10 月 27 日修订)	(247)
上市公司收购管理办法(2006 年 7 月 31 日)	(283)
关于外国投资者并购境内企业的规定(2006 年 8 月 8 日)	(306)
外国投资者对上市公司战略投资管理办法(2005 年 12 月 31 日)	(320)

附录 2:投资并购法律术语汇总

投资并购法律术语汇总	(329)
------------------	-------

第一部分 外资并购内资

- ◎ 凯雷收购徐工
- ◎ 阿赛洛并购莱钢
- ◎ 高盛并购双汇
- ◎ 达能并购娃哈哈
- ◎ 中化香港反向收购



1. 凯雷收购徐工

[内容提要]

2005年10月25日,我国最大的工程机械制造企业徐州工程机械集团有限公司与美国凯雷投资集团签订战略投资协议。凯雷集团以3.75亿美元(约合30亿元人民币)的价格收购了徐工集团工程机械有限公司85%的股权,并将推动其实现海外上市。时隔一年之后,双方对原有方案进行修订,凯雷收购股权比例下调至50%。至2007年3月16日双方再次将股权比例调整为徐工集团与凯雷集团分别持有徐工机械55%和45%的股权,徐工集团获控股权。目前方案仍在等待国家商务部的批准。从最初的转让股权来看,这是外国私募基金在中国进行的最大一笔收购,也是目前中国向外资转让的最大规模的国有股权,其透明度之高也是近20年来国企改革史中难得一见的。外资从85%的股权逐步调整为50%又至45%,其间的变化也透露出外资进驻中国的决心。此次外国收购基金的介入使这次并购案被认为是2005年影响最为深远的外资并购案,《华尔街日报》就此事报道的预测评论称其为“外国收购基金进入中国的分水岭”。

[并购双方背景介绍]

收购方:凯雷投资集团

美国“凯雷投资集团”(The Carlyle Group,又译为卡莱尔集团,以下简称凯雷集团),是全球最大私人股权投资公司之一,成立于1987年,总部位于美国华盛顿。^①目前,凯雷集团管理的资本达350亿美元,通过旗下37只基金共投资了超过150余家公司,跨越四大投资领域——收购、创投和成长资金、房地产及杠杆融资。凯雷集团有着强大的政治背景,不仅资金主要来源于美

^① “美国凯雷投资集团简介”,载 <http://info.cm.hc360.com/2005/11/04181469350.shtml>。

国政客或政界要人,甚至多位美国前总统都曾担任过该公司的投资顾问,其中就包括老布什。

凯雷集团自成立以来已参与超过 439 项投资案,共投入达 143 亿美元,并投入自有资金达 12 亿美元,总收购价值超过 519 亿美元。2004 年 4 月,凯雷集团在上海开设了它的首个中国大陆办事处。^①2005 年 2 月 15 日,凯雷亚洲投资基金成立了全资子公司凯雷徐工机械实业有限公司(以下简称凯雷徐工),注册地是英属开曼群岛,注册资本为 5 万美元。该公司是根据国际惯例为本次收购徐工机械专门成立的公司。

被收购方:徐工集团、徐工机械

徐州工程机械集团有限公司(以下简称徐工集团)成立于 1989 年,属全国 120 家试点企业集团,国家 520 家重点企业,国家 863/CIMS 应用示范试点企业。作为中国最大的工程机械开发、制造和出口企业,徐工集团是江苏省政府委托经营的国有独资企业,归徐州市管理。

1993 年徐工集团发起组建徐州工程机械科技股份有限公司(以下简称徐工科技),1996 年其 A 股股票在深圳证券交易所公开发行上市。徐工科技是工程机械行业规模最大的上市公司。

2000 年 4 月,徐工集团按照国家经贸委批准的债转股方案,与中国华融资产管理公司、中国信达资产管理公司、中国长城资产管理公司、中国东方资产管理公司签订了债转股协议。2002 年 10 月 18 日,债转股新公司——徐工集团工程机械有限公司(以下简称徐工机械)成立。在经历了一系列整合和剥离后,徐工机械旗下涵盖了包括徐州起重机械公司、徐州筑路机械公司、徐州铲运机械公司以及上市公司徐工科技等在内的徐工集团绝大部分优质资产。2004 年该公司实现销售收入 65.9 亿元。

2003 年 1 月,徐工机械无偿受让了徐工集团持有的徐工科技 35.53% 的股权,成为上市公司的第一大股东,徐工机械由此成为徐工集团最大的下属企业,其资产占徐工集团资产总额的 90% 以上,其中徐工科技、徐州重型机械厂为最核心的部分,两家企业资产合计占徐工机械资产总额的 90% 以上。

2004 年 4 月,“徐工”获中国工程机械最有影响力品牌第一名。2004 年 6 月“徐工”被国家工商行政管理局评为工程机械行业首个“中国驰名商标”。^②

^① 刘鸿雁:“凯雷中国故事”,载《21 世纪经济报道》2006 年 1 月 16 日版。

^② “细说工程机械行业的排头兵:徐工集团”,载 <http://info.cm.hc360.com/2005/08/19135765318.shtml>。