



博士文丛

(第三辑)

WTO规则下我国外资收购 法律制度研究

李文华 著

兰州大学出版社





博士文丛

(第三辑)

WTO规则下我国外资收购 法律制度研究

李文华 著

兰州大学出版社



图书在版编目(CIP)数据

WTO 规则下我国外资收购法律制度研究/李文华著.
兰州:兰州大学出版社,2006.8

(博士文丛,第3辑)

ISBN 7-311-02766-7

I.W... II.李... III.世界贸易组织—规则—影响—企业合并—法规—研究—中国 IV.D922.291.924

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 105816 号

博士文丛(第三辑)

WTO 规则下我国外资收购法律制度研究

李文华 著

兰州大学出版社出版发行

兰州市天水南路 222 号 电话:8912613 邮编:730000

E-mail:press@onbook.com.cn

<http://www.onbook.com.cn>

兰州大学出版社激光照排中心排版

兰州德辉印刷有限责任公司印刷

开本:880×1230 1/32

印张:13.625

2006 年 8 月第 1 版

2006 年 8 月第 1 次印刷

字数:389 千字

ISBN7-311-02766-7/F·363

定价:200.00 元
(共 10 册)

前 言

一、问题的提出

中国正式成为 WTO 成员的当天(2001 年 12 月 11 日),中国外经贸网上就刊登了“中国入世后外贸、外资的五大变化”的文章,对中国入世后的外商投资情况进行了预测:“在谈到中国‘入世’后利用外资的新形势和发展趋势时,白和金^①说,中国‘入世’必将带来新一轮利用外资的热潮。目前我国农业和制造业已经基本上对外开放,‘入世’后,还将进一步开放基础设施和服务业。外商投资的法制和政策环境将大为改善,透明度和可预见性提高,行政审批事项大幅度减少,国内统一市场将加快形成和日趋完善,必然大大降低外资进入的交易成本和体制风险。外商投资企业将获得更充分的经营自主权,绝大多数投资领域将取消或放宽股比限制、并取消国产化比例和出口比例的要求,政府也不再干预外商与国内企业合资、合作的技术转让内容。所有这些,都会进一步增强我国对外资的吸引力。”文章进一步写到,“白和金院长认为,中国‘入世’后,利用外资的结构和方式将在五个方面发生新的变化:”^②

1. 外资的产业分布将发生较大变化;2. 外商投资的规模结构将更趋合理,外资来源更为多元化;3. 外商投资的地区分布将由南向北、由东向西进一步扩展;4. 外资将更广泛地参与国有大企业的改组改造,并与更多的非国有、非公有内资企业相融合;5. 利用外资的方式将更加多样化。

① 原国家计委宏观经济研究院院长,笔者注。

② 中国外经贸网 <http://chinafiw.com/e-m/site/mysystem154.asp>, 2001 年 12 月 11 日。

一年多以后,《2003 年中国外商投资报告》发布会 9 月 8 日在厦门举行,这是中国首次对外正式发布外商投资报告。中国的情况怎么样了呢?上述预测有多少成为现实了呢?

“据商务部外国投资管理司司长胡景岩介绍,2002 年是中国加入世贸组织的第一年,在世界经济持续低迷、跨国投资大幅下降的情况下,中国实际使用外商直接投资取得历史性突破,首次跃居全球第一,正是在这种背景下,《2003 年中国外商投资报告》应运而生。”^① 报告显示,2002 年是中国吸收外商直接投资登上新台阶的重要年份,呈现出增速持续强劲、排名直线上升、结构日趋优化、来源比较集中、分布依然不均以及总体运行良好等 6 大特点。参加发布会的专家一致认为,尽管今年以来全球经济复苏步伐依旧缓慢、跨国投资持续下跌的颓势尚未逆转,特别是 4 月以来中国受到非典疫情的冲击和影响,但中国经济的基础稳固,结构调整成效显著,吸收外资的综合优势日益凸显,绝大部分跨国公司的对华投资意向没有减弱。他们认为,新世纪的中国经济将继续保持快速健康发展,广阔的创造空间、无限的发展机遇、完善的投资环境,将使中国继续成为全球最具活力的外商投资地区。

令人感到可喜的是,入世当日的预测,大部分变成了现实,中国不负众望地成为实际利用外资的“第一国”,究其原因,商务部副部长马秀红 2003 年 9 月 8 日在“国际投资论坛”上表示,20 多年来,中国吸收外商投资始终保持良好发展态势的主要原因,一是中国政府坚持对外开放、利用外资不动摇,长期保持了吸收外资政策法规的相对稳定性、延续性、可预见性和操作性;二是中国经济持续快速健康发展,市场潜力巨大,低成本劳动力资源丰富、素质不断提高,为投资者提供了广阔的发展空间;三是中国抓住世界经济结构调整的机遇,不断完善投资政策,拓宽吸收外资领域方式;四是中国政府始终将改善投资环境,特别

① 刘刚、张毅:“中国首次发布外商投资报告”,载于中国外资产网 <http://chinafiw.com/e-m/site/mysystem154.asp>,2003 年 9 月 8 日。

是改善投资软环境,作为政府工作的一大要务,常抓不懈。^①

在已经轰轰烈烈地加入 WTO 的中国,在外资滚滚涌入中国的今天,作为一个学习法律的人来说,我们不禁要思考:我们能为“在经济上加入了联合国”^② 的祖国做些什么?换言之,我们尝试着问自己:什么是你的贡献^③? 在“经济学帝国主义”傲视群雄的年代^④,尽管作为新制度经济学鼻祖的科斯老先生也确向为新制度经济学作出贡献的法学

① 陈悦、王进昌:“中国缘何独受外资青睐? 商务部官员剖析四大原因”,载于中国外资网 <http://chinafiw.com/e-m/site/mysystem154.asp>,2003 年 9 月 10 日。

② 曹建明:“WTO 与中国法治建设”(待续),原载《中国对外贸易》(京),2001.8.8~14,转引自中国人民大学复印报刊资料《经济法学·劳动法学》2002 年第 4 期第 68 页。

③ 这种提法,受到了苏力先生的直接影响。参见苏力:“什么是你的贡献?”载于其著《法治及其本土资源》,中国政法大学出版社 1996 年 10 月第 1 版,自序部分。苏力先生写到,“中国的复兴已不可避免。这是 100 多年来中华民族一切仁人志士为之奋斗的理想,而作为生活在这一时代的一个中国知识分子,我感到一种诗人所说的‘历史的多情’——尽管历史完全无所谓有情还是无情。这也许是现代中国对人类的一个最重要的贡献,因为与现实相比,任何学术理论都会黯然失色,都不过是一种解说,而且永远不会是最后的解说。尽管如此,解说却是重要的。对于一个人来说,解说使他能够把本来是无序的世界化为有序,从而似乎‘有意义’;而对于社会来说,从一定的视角上看,一个社会的形成其实就是在一定的社会环境中人们的诸多解说相互冲突、磨合、融合的过程,并进而获得一种关于生活世界的相对确定解说,因此影响了人们的习惯性行为方式,构成‘制度’,形成文化的共同体。”

④ “有一种观点认为,‘新制度经济学’的主要思想就是采用新古典的经济理论,解释政府、法律、市场、企业、社会传统、家庭等政治、历史、经济和社会制度,是‘经济学帝国主义’的产物。”见[美]约翰·N·德勒巴克、约翰·V·奈编:《新制度经济学前沿》,经济科学出版社 2003 年 1 月第 1 版,译者序言第 2 页。而波斯纳法官在其名著之一《法律的经济分析》中则半开玩笑地写到:“20 世纪后 25 年法学理论方面最大的发展也许是经济学被不断广泛地应用到法学研究的各个领域。”见[美]理查德·A·波斯纳著:《法律的经济分析》,中国大百科全书出版社 1997 年 6 月第 1 版,第三版序言部分。

同仁表示了敬意,^①但作为研究法律的人士,我们是否应该从法律的角度对新时代的一些法律研究作出一些自己的贡献呢?

美国一位集“律师与真正的哲学家”于一身的“法律人”的话给了我很大的激励。他说,“法律对整个人类文明活动的贡献超过其他一切人类活动。当我们回顾几千年的法律历史时,会发现无论是公法还是私法都在循序渐进地向前发展。我们可以颂扬那些美好的往日时光,但是谁愿意回到那个时代呢?我们所看到的法律上的污点都是人类自己用手涂上去的,这些手也同样可以将那些污点抹去。人类历史上第一次可以像今天这样,不仅环顾自己的大地,还可以放眼整个文明世界,并且对法律的将来充满信心。”^②高山仰止,作为学过一点法律知识的人,如果能够为我国的法学研究和法律实践作出哪怕是一点点的能够称为“贡献”的东西,也算是对自己十多年的法学学习和工作有所交代。

二、选题意义

当我们的目光从这诗意的描写中渐渐移到本文的题目时,我们不禁要问,在 WTO 规则下的中国外资收购法律制度中,已经体现着以及应该在未来体现的法律精神有哪些?换言之,在该制度中,法律的贡献是什么?从另外一个角度来说,本文的选题意义何在?

外资收购的实践对法律规定及其背后的法学理论支持的需要,说

① “一般人们认为,新制度经济学的诞生是以我那篇《企业的性质》论文的发表为标准,该文明确地把交易成本的概念引入到经济分析之中。不聚小溪无成江海,理论的积累发展尤其如此。在此,我不仅仅只想到了经济学家,如奥利弗·威廉姆森(Oliver Williamson)、哈罗德·德姆塞茨(Harold Demsetz)以及张五常(Steven Cheung)等人对新制度经济学的贡献,尽管他们的工作都很重要,但我要特别提及的是在其他学科领域,如法学、人类学、社会学、政治学以及社会生物学等同仁们的工作对新制度经济学的重大贡献。”参见罗纳德·H·科斯(Ronald H Coase):“新制度经济学”,载于[美]科斯、诺思、威廉姆森等著:《制度、契约与组织——从新制度经济学角度的透视》,经济科学出版社2003年1月第1版,第10页。

② [美]约翰·麦·赞恩著:《法律的故事》,刘昕、胡凝译,江苏人民出版社1998年8月第1版,卷首语。

明本文确有迫切而现实的意义。每天发生在我们身边的例子不胜枚举,在此试举两个典型的案例以引出后文的讨论。

案例一 “甲骨文 vs. 仁科的攻守之战”: 公司收购中需要处理的错综复杂的法律关系

2003年《新财经》杂志第八期网络版发表了题为“甲骨文 vs. 仁科的攻守之战”的文章,对作为收购人的美国甲骨文公司(Oracle, Nasdaq: ORC)和作为目标公司的仁科公司(PeopleSoft, Nasdaq: PSFT)之间收购和反收购斗争、仁科公司并购爱德华兹公司(J. D. Edwards, Nasdaq: JDEC)的过程进行了比较具体的评介,集中反映了公司收购过程中错综复杂的法律关系。下面简要介绍一下本案例的情况。^①

作为软件行业仅次于微软的行业大鳄,甲骨文的数据库软件多年来力压老对手 IBM 和新秀微软而执行业之牛耳。但是,在商业应用软件方面,来自德国的 SAP 几乎占据了半壁江山,甲骨文和仁科位列第三和第四,二者本来相安无事。然而,在2003年6月,平静的格局出现了波澜。6月2日,仁科和另一家商业应用软件企业爱德华兹公司达成协议,在经过10个月协商后,同意仁科以换股方式购并爱德华兹公司。仁科向爱德华兹公司原股东按每股换0.86股仁科股份的方式,共计配股10520万股新股实现合并,总价值约17亿美元,合并在秋天之前完成。仁科称,合并后的新公司将是世界第二大商业应用软件商。正是这起缔造世界第二的合并案触动了正在争夺第二位置的甲骨文。四天之后,在没有得到仁科邀请的情况下,甲骨文突然单方面宣布,以每股16美元、总价款约51亿美元现金收购仁科的全部股份。同时,甲骨文希望抢在仁科收购爱德华兹公司之前完成对仁科的收购。甲骨文主席兼CEO埃里森声称,收购后不会再大量向新客户提供仁科产品,但是将大大提高仁科的赢利能力和竞争力。而且甲骨文将提供仁科产品的维护,并将仁科产品的精华整合到甲骨文产品的新版本中去。他

^① 葛清:“甲骨文 vs. 仁科的攻守之战”,《新财经》杂志网络版:<http://www.xincaijing.com/0308/bg1.htm>。

说,收购仁科可以使公司有实力与行业领头羊 SAP 以及新进入的咄咄逼人的微软展开竞争。甲骨文计划在完成收购后,再考虑是否继续收购爱德华兹公司。

而仁科随即发表了总裁兼首席执行官康威(Craig Conway)的声明,称公司董事会拒绝甲骨文的收购,重要原因是基于反托拉斯的立场,公司将为消费者提供更多更好的选择。与此同时,仁科还表示甲骨文严重低估了公司的价值,就连仁科的中国区总经理在接受《新财经》记者的采访时都对甲骨文的开价不屑一顾,“(收购仁科)是甲骨文一厢情愿。但是(达成收购)也不是没有可能,除非甲骨文能开出足够高的价格”。果然,甲骨文的恶意收购引起了双方股东、客户和司法部的注意。据悉,仁科的用户康涅狄格州政府正在联合其他州以及客户从反垄断的角度来阻止甲骨文收购仁科。司法部反托拉斯部门立即开始了对甲骨文并购仁科和仁科合并爱德华兹公司的审查。与此同时,仁科作出迅速反应,加速收购爱德华兹公司的步伐,以尽快完成合并,对甲骨文实施防守。6月16日,仁科同意在总收购金额17.5亿美元中,将近一半采用现金支付,从而避免了两家公司都进行股东投票。支付8.63亿美元现金并定向发行5260万股新股,相当于每股爱德华兹公司的股票换得7.05美元和0.43股仁科股份。为完成收购,仁科将动用其20亿美元现金和投资中的一部分。

此时,爱德华兹公司已经变成了仁科公司用于防御敌意收购的毒药。两家公司合并的年销售额将达到280亿美元,员工达到1.3万人,在150个国家和地区有11000多个客户。而甲骨文营业额为100亿美元,员工4万,在120个国家和地区拥有25万客户。两家公司一旦合并,由于仁科发行了5260万股换股收购爱德华兹公司,按每股19.50美元的要约价格计算,收购金额至少将提高10亿~73亿美元。这已经超过了今年全球最大的收购案。一些分析师认为,收购爱德华兹公司将为仁科增加更多影响力,将迫使甲骨文进一步提高收购价格。7月14日,司法部对仁科收购爱德华兹公司开了绿灯。而司法部目前还没有举行甲骨文收购仁科听证会的时间表,预计司法程序还需要几个月。7月18日两家公司宣布仁科公司完成了对爱德华兹公司的收购。

仁科已经获得了 1.1 亿股,约占爱德华兹公司发行在外股份的 88%,仁科预计会在 8 月底之前收购其余 12% 的股份。仁科深知,未来对爱德华兹公司的整合也尤其关键,一旦整合失败,反而会使得甲骨文的收购价格很有吸引力。两家公司产品的互补为整合成功提供了可能,而爱德华兹公司的管理层也同意继续在位六个月,以帮助完成整合。仁科总裁康威称,“今天是仁科历史的重要里程碑,强强联手使得新公司成为全球第二大企业应用软件企业。”爱德华兹公司主席杜可斯基(Bob Dutkowsky)说,合并实现了公司为所有股东创造价值的战略计划,合并有利于业务发展和用户利益。

之后,仁科宣布,如果发生购并,在一定条件下消费者可以获得 2 到 5 倍退款的保证。这意味着,如果明年甲骨文收购仁科并在两年内停止销售和升级原仁科的软件,甲骨文将为此付出额外的 3.5 亿美元。如果该条款延续采用,随着时间拖延,甲骨文为此付出的金额将更大。有分析师指出,甲骨文也许会有办法妥善解决这个问题。这个反收购毒药更被甲骨文斥为促销的噱头,是管理层将自身利益凌驾于股东利益的表现。结果,仁科 7 月 17 日公布的二季度报告业绩很好,仁科总裁 Convey 反唇相讥,称公司业务并没有受到恶意收购影响,甲骨文的收购反而提升了公司的业绩,这个 63 亿美元的收购要约倒是损害了甲骨文的市场形象。

爱德华兹公司董事曼布雷斯(Michael Maples)已被增选入仁科公司的董事会,曼布雷斯与甲骨文对手微软渊源很深,因此,华尔街认为这是仁科为了防止甲骨文收购而设置的另一个障碍。仁科公司原有 7 名董事,其中 4 人将在明年重选,甲骨文公司可能会想方设法让其代理人进入新董事会从而控制决策层,使其收购得逞。但曼布雷斯的入选使得留任的董事同样达到 4 名,甲骨文的这一招又将大打折扣。此外,仁科称不排除邀请其他大企业充当白衣骑士,对仁科实行善意收购,以彻底击败甲骨文。甲骨文对于仁科的种种防卫显得无可奈何。董事会在收购的过程中作用的确很大,他们可以采取反收购毒药,而如果股东想阻止毒药,只有在下一次股东大会才有可能。要换掉董事会中的多数成员至少需要两年。董事会的毒药可能会拖累公司,但这已

经是反托拉斯听证的另一个重要的收购障碍。……

上述甲骨文公司与仁科公司之间的收购与反收购斗争中所反映出的法律问题值得我们深思:在公司法领域的问题包括,公司收购过程中目标公司(如本案中的仁科公司)的董事会应该对目标公司及其股东承担什么责任?目标公司董事会的作用应该是什么?目标公司董事会有没有权利采取反收购措施(如本案中提到的“毒药”、“白衣骑士”、董事会人员的安排等)?如果有的话,有权利采取哪些反收购措施?在公司收购中,公司的利害关系人如股东、职工、消费者、公司所在地的政府是否可以成为公司收购法律关系的当事人?等等。在证券法领域的问题包括,目标公司的中小股东有什么权利?收购人和目标公司的董事会等是否要遵守公开、公平、公正的原则?如果是的话,“三公”原则具体有何体现?等等。在反垄断法领域的问题包括,哪些法律主体(是专门的执法部门、相关的竞争者还是其他法律主体)有权利对公司收购提出反垄断之诉?衡量一件收购是否构成垄断的标准是什么?如果一件收购被认定为构成限制竞争的行为,其相关当事人应当承担什么法律后果?等等。这些都是值得研究的问题。本文在公司收购部分将专门予以讨论。

中国的证券市场上虽然还没有发生像甲骨文公司收购仁科公司这么复杂的案件,但收购过程中的问题同样很多,下面红狮公司及其原股东北京化工集团与其原收购人、现股东汉骐集团之间因一些不规范的运作导致种种矛盾和冲突的案例就是最好的例证。

案例二:汉骐集团与红狮公司之兼并案^①

2003年9月上旬,北京红狮涂料公司(以下简称“红狮公司”)职工代表大会通过了一项决议:鉴于股东汉骐集团(以下简称“汉骐”)不花一分钱就兼并了红狮公司,而兼并后并没有履行任何责任,红狮公司要

^① 葛柱宇:“国企‘红狮’兼并之痛,迷途红狮悔不当初”,《京华时报》2003年10月13日B26、27版。

解除与汉骐当初的兼并协议。一场“满怀喜悦”的企业兼并，并没有给老牌国企“红狮”带来希望；相反却是多次地被“易主”，企业性质面目模糊，数千职工命运无人过问，企业债务苦不堪言。最终，为榨取最后一块土地，被兼并方与兼并方剑拔弩张。

红狮公司前身为北京油漆厂，成立于1952年，系国有大中型二类企业，原隶属于北京化工集团。目前公司年产各类中高档涂料2万余吨，年销售收入3亿余元。据1999年北京市国有资产管理局确认，被兼并时，红狮公司的总资产为7.73亿元，净资产为4.06亿元。1998年11月23日，北京市有关部门正式批复汉骐集团以承债方式兼并红狮公司。其批复文件明确要求：“兼并方汉骐集团接收被兼并方北京红狮涂料公司的全部资产，承担被兼并方的全部负债。同时接收和妥善安置被兼并方的全体在职及离退休职工。”按照当时的兼并协议，汉骐集团要承担和偿还兼并前红狮公司所欠包括工商银行的1.1亿元的债务在内的全部3.67亿元债务，但汉骐集团没有履行偿还贷款义务。如今银行仍转而向红狮公司讨债。更令红狮公司吃惊的是，兼并后，汉骐很快将红狮公司转手他人。“后来，不知道经过何种运作程序，丰华竟然成了控股红狮80%股权的大股东。”^①匪夷所思的是，直到丰华成为红狮的控股公司，红狮仍全不知情。“这是典型的黑箱操作”，红狮党委书记陶茂康告诉记者，“汉骐这一对红狮经营有着重大影响的举动，一没有经过红狮董事会，二不经过红狮职工代表大会讨论，其程序存在严重问题，明显违背法律法规。”红狮公司负责人告诉记者，迄今为止，红狮文书档案中，无一份有关此次“借壳上市”的正式文件，甚至无一字相关材料。

“但令红狮难以忍受的事情还在后面”：从2001年开始，丰华和汉骐开始从红狮公司抽调资金。据红狮公司财务部门统计，丰华先后四次调走资金575万元，用于偿还银行贷款利息；汉骐集团三次抽调资金785万元，进行其他项目投资。据悉，ST丰华2002年年报审计费用80万元也拟由红狮公司方面支付。红狮公司方面认为，由于红狮公司自

① 红狮文件语，原作者著。

身资金也相当紧张,后来对汉骐和丰华的资金要求都作了回绝,这导致了汉骐和红狮公司之间的矛盾越积越深。对于兼并后汉骐的“借壳上市”以及抽调资金等行为,红狮公司方面认为,汉骐明显违约。陶茂康说,兼并协议里边有一条非常明白的规定,就是说汉骐在兼并红狮公司以后,要做到“三全”。第一全,可以占有红狮公司全部的资产。他做到了第一个全,他享受了他的权利。那么另外两个全呢,要承担红狮公司的全部债务3.67亿元,要负责安置全部红狮公司的职工,岗上在岗下的、在取离退休的,他这两个义务一点都没尽。更有甚者,他不但不履行偿债义务,反而又从红狮公司拿走了3800多万元。红狮方面认为,汉骐集团以所谓“承债式兼并”方式,没有花一分钱,接收了红狮数亿资产,之后却不履行应尽的责任和义务,在很短的时间内,就转手他人,假兼并真套现的迹象十分明显。有媒体在报道红狮被兼并后的前景时,用了“红狮踏上不归路”这样触目惊心的字眼。现在也许下任何断言,都为时过早,但记者在采访中,也深感如此折腾下去,老牌国企红狮元气大伤。

记者最后评论到,“一个兼并方,不向被兼并方投一分钱,不承担被兼并方一分钱债务,不为安置一个被兼并方的职工出一分钱,这就是典型的‘兼并掳客’。他们利用国有大中型企业兼并重组的改革机会,利用企业摆脱困境的急切心情,乘虚而入,编造假材料骗过审核部门,编造假振兴被兼并企业的计划博得对方的信任和期待,然后靠‘空手道’摇身变为大企业大股东,再从中抽取资金继续扩大其实力,骗取更多的资金装入自己的腰包。不知来路的‘汉骐’一分钱未花,已经从红狮、丰华、上海冠生园等企业和工商、华夏银行捞到了近5亿资金,令人叹为观止。应警醒的是作为上级主管部门,仅凭熟人介绍和文字材料就‘引狼入室’。改革促使企业脱困是必须做的事,但不能急于求成,更不能给骗子以机会。”笔者在此无法对汉骐与红狮公司及相关主体之间纠纷的真实性进行进一步的验证,但该例证所反映出的问题却是在我国国有企业改革中普遍存在的。这些问题林林总总,不一而足,比较典型的有:公司(包括国有公司)的股东(包括作为股东的政府和企业等)对其控制的企业和公司是否负有信义义务?如果有的话,这种信义义务在

公司收购过程中有何表现?如果控制股东没有对其所控制的公司尽到这种信义义务应该承担什么责任?如果收购人在接管目标公司后不履行收购协议的规定,则目标公司的原股东、目标公司以至于在收购协议中享有权利的其他利害关系人如目标公司的职工等享有何种法律救济?

笔者从上述两个案例里总结出的问题加起来,就是公司收购中的比较常见的一些基本问题,这些问题也是外资收购法律制度必须予以解决的问题,因为外资收购与普通的公司收购之区别,仅仅在于收购人是外国投资者(和其控制的合资公司)因而还应另外适用外资法而已。那么,除了上面提到的公司收购中的一般性问题,我国目前的外资收购中还存在着哪些问题呢?经过总结和研究,笔者认为主要有以下一些问题^①:在对目标公司资产的作价问题上,我国目前的做法与国际评估方法不接轨;收购双方存在着供需错位的问题,即收购人看中的一些企业,其现有股东不愿意卖,而一些现有股东愿意卖的企业收购人又看不中,——而且有些收购人还感叹“开价高倒不怕,主要是一些地方政府不愿意卖”;现有的法律法规可操作性比较差,有些具有一定可操作性的则位阶比较低;市场和社会环境还有一些不明朗的地方,如认为国内企业卖给外资不好听,尤其是国有企业卖给外资,更有问题;因担心形成外资过度依赖症或国家经济安全而不敢让外资对内资企业进行收购;缺少良好的产权交易市场和配套的服务机构;等等。可见,因外资收购行为直接关系到公司及其股东包括证券市场中的中小股东、公司其他利害关系人、政府等相关主体的利益乃至一个国家的经济安全,外资收购法律制度涉及的法律领域很多,因此对外资收购法律制度进行比较全面的研究和分析,具有重要的理论和实际价值。

① 相关资料参见丁琳:“ABB& 阿尔斯通:不敢轻言收购”,21 世纪经济报道网络版,<http://www.nanfangdaily.com.cn/jj/20031008>;陈揖宝、杨丽:“外资并购需解决四大问题”,21 世纪经济报道网络版,<http://www.nanfangdaily.com.cn/jj/20031008>;经济观察报网络版:“外资并购:与中国经济一起高速增长”,<http://e-cobsever.com.cn>,2003 年 5 月 19 日;等等。

三、本文的分析框架

具体而言,外资收购涉及到的法律领域,最基本的有以下几个方面:公司法、证券法、反垄断法、外资法。由于本文的题目是“WTO 规则下我国外资收购制度研究”,所以也必然要论及 WTO 法(即 WTO 规则,英文为 WTO law)的问题。由于所涉范围很广,本文鉴于篇幅所限,不可能面面俱到地讨论每一个问题,只能择其要者探讨之。

其实,这几个部门法或子部门法(或称“法律门类”)之间的联系比看上去要多很多。在市场经济法律体系中,恐怕没有哪两个法律像公司法和证券法那样相互之间存在着密切的联系,在公司法中存在着大量的证券法律规范,而在证券法中存在着大量的公司法律规范,“以致事实上不能把公司经营活动和证券市场活动截然分开,由此决定了公司法与证券法的调整范围之间也没有截然的分界线”。^① 公司通过或不通过证券市场收购的行为,由于关涉到经济民主、自由竞争的问题,都实际上要受到反垄断法的调整,当然在我国目前还没有一部统一的《反垄断法》的情况下例外,但我国《外国投资者并购境内企业暂行规定》和《利用外资改组国有企业暂行规定》中对改组(包括可能的收购)中的反垄断问题作了规定,即并购和改组应该是促进公平竞争的,而不得导致市场垄断。具体见本文后面的评介,——这是公司法、证券法和反垄断法的交叉之处。而外资法不过是将公司竞争范围延伸到了国际舞台,其所涉及的外国公司原本及利润汇出的保护、资本市场向外国投资者开放、外资并购中的反垄断问题、最惠国待遇等问题则是公司法、证券法、反垄断法与外资法的交叉调整领域,——国民待遇则使内外资公司受到了(尽可能)平等的对待。最令很多人感兴趣的是,作为 WTO 法之一部分的《与贸易有关的投资措施协议》(Agreement on Trade-Related Investment Measures,以下简称“TRIMs 协议”)竟然同时

① 陈甦:“论《公司法》与《证券法》的立法协调——对《公司法》中证券法律规范的修改建议”,载于王保树主编:《商事法论集》第 5 卷,法律出版社,2000 年 11 月第 1 版,第 71 页。

是“第一部世界范围内有约束力的实体性投资协定。借助关贸总协定及世界贸易组织的一套行之有效的程序机制,TRIMs 协议的效力是以往任何一次世界性投资立法努力所无法比拟的”。^① 这样,公司法、证券法、反垄断法等就又通过外资法和 WTO 法联系起来。实际上, WTO 还形成了自己的竞争规则,而且更为引人注目的是, WTO 成立之前,国际社会就已经认识到,没有一套行之有效的国际反垄断规则,国际间的经济合作将受到阻碍。为此,各种方案、建议已经经过多次讨论,并试图纳入 WTO 机制内。“尽管最终未能达成一个多边国际反垄断法协议,但这些草案所反映的核心问题将奠定未来国际反垄断法的基本框架。”^②

其实,除了这些横向的联系和交叉外,连接这些部门法、子部门法的更为根本的是法治的一般精神^③ 和体现经济法本质的社会本位、系统综合调整以及平衡协调的精神^④。公司法中控制股东对中小股东的信义义务、收购(包括反收购措施过程)中目标公司董事会对目标公司和目标公司的中小股东的信义义务,以及证券法的公开、公平、公正的“三公”原则,尤其是充分的信息披露以保护广大投资者利益的精神,更多地体现了经济法的社会本位、平衡协调的本质。作为经济法之重要组成部分的反垄断法^⑤ 是维护经济民主和经济自由的基本法,是反对

① 曾华群主编:《国际投资法学》,北京大学出版社,1999 年 11 月第 1 版,第 704 页。

② 刘宁元、司平平、林燕萍著:《国际反垄断法》,上海人民出版社,2002 年 9 月第 1 版,第 314 页。

③ 这种法治精神也充分地体现在 WTO 法中,见本文后面的评介。

④ 经济法的本质属性可以概括为五点,即经济法是平衡协调法、社会本位法、系统综合调整法、经济集中与经济民主对立统一的法、是“以公为主、公私兼顾”的法,见潘静成、刘文华主编:《经济法》,中国人民大学出版社,1999 年 10 月第 1 版,第 64~67 页。

⑤ 前揭潘静成、刘文华主编:《经济法》,第 213 页。

限制竞争自由的法,因而被称为经济宪法,是自由企业的大宪章^①,体现了经济法平衡协调和维护公平竞争的原则^②。在外资法领域,我们的态度应该是“既要利用,又要自主;既要鼓励,又要限制、引导;既有协调,也有斗争”^③,这正是对法律的平衡协调、综合系统调整的要求。因此,外资收购所“贯穿”的这些“传统”部门法或子部门法都不仅体现了法治的一般精神,而且也都有经济法的本质体现于其中,这是把这几部法律联系在一起的更为根本的因素。

作为这里最“年轻”的 WTO 法也在这两个方面与公司法、证券法、反垄断法和外资法有着同样的品格,即既反映了现代法治精神的一般要求,也体现了经济法的平衡协调、综合系统调整、维护公平竞争的本质和原则。在前者,WTO 法律文件中所透露出来的平等(非歧视)、自由(自由贸易)、开放(开放市场、消除贸易壁垒)、透明、公正、效率、依法行政、司法独立、严格的法律实施(争端审查与贸易审查机制)、法不溯及既往等^④,都典型地体现了法治的一般精神;在后者,WTO 法中的大量例外,如 GATT 最惠国待遇的例外,——即关税同盟和自由贸易区以及发展中国家优惠的例外,都体现了 WTO 的“需要作出积极努力,以保证发展中国家、特别是其中的最不发达国家,在国际贸易增长中获得与其经济发展需要相当的份额”的建立宗旨^⑤,这体现了 WTO 平衡协调(发展中国家和发达国家的利益)、综合系统调整(系统的贸易政策审查机制、完善的纠纷解决机制、要求成员国进行国内司法审查和同一解释原则等全方位的调整)、维护公平竞争(这种对公平竞争的要求体现在 WTO 法所适用的所有领域,即货物贸易、服务贸易和与贸易有关

① United States v. Topco Association, Inc., 405 U.S. 596, 610 (1972). 转引自孔祥俊著:《反垄断法原理》,中国法制出版社,2001 年 6 月第 1 版,第 19 页。

② 史际春、邓峰著:《经济法总论》,法律出版社,1998 年 1 月第 1 版,第 164 ~ 169 页。

③ 姚梅镇主编:《比较外资法》,武汉大学出版社,1993 年版,第 14 页。

④ 孔祥俊著:《WTO 法律的国内适用》,人民法院出版社,2002 年 6 月第 1 版,第 9 页。

⑤ 《马拉喀什建立世界贸易组织协定》的序言部分。