

◆ 肖太福 主编 ◆

企业资本运作法律实务丛书

企业 并购 法律实务

QIYEBINGGOU
FAZHESHIWU

291.924

群 众 出 版 社



40

肖太福 主编



企业资本运作法律实务丛书

企业 并购 法律实务

QIYEBINGGOU
FALU SHIWU

群众出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

企业并购法律实务/肖太福主编. —北京: 群众出版社, 2005. 1
(企业资本运作法律实务丛书)
ISBN 7-5014-3306-2

I. 企… II. 肖… III. 企业合并-企业法-中国
IV. D922.291.92

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 109971 号

企业并购法律实务

肖太福 主编

责任编辑/王颖

技术设计/祝燕君

出版发行/群众出版社 电话:(010) 67633344 转

社址/北京市丰台区方庄芳星园三区 15 号楼

邮编/100078

网 址/ www.qzcbbs.com

信箱/ qzs@qzcbbs.com

经销/新华书店

印刷/北京京安印刷厂

787×1092 毫米 16 开本 20 印张 276 千字 插页 2

2005 年 1 月第 1 版 2005 年 1 月第 1 次印刷

印数: 0001—4000 册

ISBN 7-5014-3306-2/D·1559 定价: 36.00 元

《企业并购法律实务》

编 委 会

主 编：肖太福

副主编：郭丁铭 唐青林 李晓兵

撰稿人 （以姓氏笔划为序）

刘华南	肖太福	李晓兵	张文凯	罗时贵
郭丁铭	莫莉君	郝秀莲	唐青林	赵 侠

总 序

几天前，肖太福律师给我送来了“企业资本运作法律实务丛书”的书稿，即抽出几本翻阅，感觉其务实、条理清晰，反映了他作为执业律师对相关实务和理论的准确理解、把握及多年来积累的职业经验。

肖律师执业十余年，具有法学博士学位，又有经济学背景，曾无偿承接过诸如“湖南嘉禾拆迁案”等多起公益诉讼案件，并为改进立法、司法向全国人大常委会上书。他符合党中央、国务院对律师队伍提出的“懂经济、懂法律、懂英语”的要求精神，关心社会，关注国家法治事业，由其出面组织执业律师和青年教师撰写“企业资本运作法律实务丛书”，将理论与实务相结合，我以为值得鼓励、支持，故愿意为之作序。

企业资本运作，是指调整、重组企业的各种资本要素，以实现资本价值最大化的市场行为。参与企业资本运作的人员可谓市场精英，既要懂实务，又要有一定的理论水平；既要懂经济学的一般原理和企业运作的基本模式、手法，又要了解法学基础知识和法律、法规的基本内容，从而制定并实施法律框架下切实可行的资本运作方案。曾经见过一些有关企业资本运作方面的出版物，但是感觉它们要么学术味过浓，实务人员和一般民众都看不懂；要么是纯实务操作，缺乏认识的高度和深度；或者经济学的理想化色彩过浓；或者是纯粹的法学，脱离经济运行的规律。理论与实务相脱离，经济与法律不协调，都是不可行的。这套丛书从总体来看，不仅理论和实务结合得较好，而且能够将经济学和法学较好地融合到一起。

本丛书共有十本，包括企业设立、企业改制、企业并购、股票发行与上市、企业关闭和破产、风险投资、债券、基金、期货、税收筹划等十个方面，一本书一个主题，介绍企业投资理财和资本运作中涉

及的法律理论、操作规程、典型案例、法规政策等，文字流畅易懂、深入浅出，使读者能够藉以理清企业资本运作的基本思路，从中获得启迪，为企业的发展、规范运作和创新作参谋。丛书的各本相互独立，各成一体，又相互照应。

丛书针对企业投资和资本运作的具体问题展开，阐述新法规，介绍新经验，操作性强，又整合各派观点，以理服人，因而适于企业高管人员、企业内部法务人员、企业战略研究人员、企业法律顾问和从事相关业务的律师学习、研究和参考，并可供为资本运作提供服务的券商、会计师、评估师、财务顾问和投资顾问等借鉴、参考，对于从事工商、法学类教学的大专院校师生也不乏参考价值。

肖太福律师能够在做好律师工作的同时，推出本丛书，实属不易，他的努力、上进、敬业、奉献之心尽在其中。希望他再接再厉，在企业实务和法务专业上不断取得进步并获得新的成果。

史际春

2004年11月28日

丛书总序作者史际春，著名法学家，中国法学会经济法学会副会长，中国人民大学法学院院长助理，博士生导师。

前言

中国改革开放已经二十六年了，中国在经济上取得了举世瞩目的成就，市场经济的资源配置功能促使各项经济要素重新分化组合，导致企业并购逐渐取代直接对外投资成为企业战略扩张的主要手段。在“抓大放小”、“战略重组”的国企改革浪潮中，企业并购正逐渐成为盘活国有资产、壮大优势国有企业的重要方式。同时，企业并购也是民营企业膨胀、外资进驻中国的快速通道。企业并购已经成为政府监管部门、投资者、经营者、学者、律师、会计师共同关注的焦点和热点。

随着经济全球化的发展，企业并购在全球范围内掀起新一轮高潮。西方企业并购的历史已经有一百多年。其中，美国的企业并购是西方企业并购的代表。通过五次企业并购浪潮，美国诞生了许多规模巨大的跨国企业，这对美国经济的发展起了重要的推动作用。企业并购是国际上所有著名企业资本运作实施发展战略的重要方式。正如美国著名经济学家、诺贝尔经济学奖获得者施蒂格勒所说：“纵观世界上著名的大企业、大集团，几乎没有哪一家不是在某种程度上以某种方式，通过资本兼并收购等资本运营手段而发展起来的。”

我国的企业并购历史较短。从1984年保定纺织机械厂和保定市锅炉厂以承担全部债务的形式分别兼并了保定市针织器材厂和保定市鼓风机厂开始，至今只有二十年的历史。但是，我国的企业并购在这二十多年里正逐渐走向规范与成熟。国家体改委、国家计委、财政部、国家国有资产管理局于1989年2月19日联合颁布《关于企业兼并的暂行办法》，国家又颁布了一系列有关企业并购的法规和政策。特别是2002年到2003年间，《上市公司收购管理办法》、《关于向外商转让上市公司国有股和法人股有关问题的通知》、《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》、《利用外资改组国有企业暂行规定》、《外国投资者并购境内企业暂行规定》等法规的颁布施行，对我国的上市公司并购以及外资并购进行了进一步具体的规范。随着国有企业改革步伐的加快、民营企业的日益成长以及外商投资规模的不断扩

大，我国企业并购的新一轮高潮即将到来。

企业并购涉及到并购方与被并购方主体的确定、双方的权利义务、债权债务的处理、职工的安置、资产的接管、文件印鉴的移交等许多具体问题，实务性非常强。从事实务工作的人往往缺少理论的指导，而从事理论研究的人又缺少实际工作的体会和经验。正是基于此种状况，我们组织了具有丰富实战经验的律师和具有深厚理论功底的大学教师、年轻学者共同编写了这本书。编者结合实际阐述理论，结合理论分析实际，有叙有论，给读者一个全新的感觉。通过阅读本书，读者能够通晓企业并购的基本理论知识，更重要的是能够学会如何操作和实施企业并购，解决企业并购中的具体问题。

我们将本书的内容分为十一章，本着理论与实际相结合、注重实务操作的原则，第一章至第六章简明扼要地介绍企业并购的基本理论，第七章至第十一章详细阐述企业并购的实务操作规程，包括企业并购的基本法律程序、企业并购中涉及到的各种主要法律文书的制作以及律师在法律并购中的具体作用等。全书内容力求新颖，与国家的最新立法同步。我们紧紧围绕国家的最新立法动态对相关内容进行展开，既注意对新的法律、法规所规定的实务操作方法和立法精神进行分析和阐述，又对最新立法中存在的问题进行了有益的探讨。

企业并购程序复杂，又涉及到评估、审计、金融、法律等诸多专业领域，要求操作人员尤其是律师既懂经济又懂法律。我们祈盼本书对广大读者，尤其是从事企业并购操作的投资者、经营者、律师、会计师有所裨益。由于编者水平有限，该书的错误和不足之处在所难免。我们殷切希望广大读者不吝赐教，通过www.xiaotaifulaw.com向我们提出宝贵意见。

最后，我在这里要特别感谢著名法学家、中国法学会经济法学会副会长、中国人民大学法学院院长助理、博士生导师史际春老师，他在百忙之中抽空阅读书稿，提出修改意见，并为丛书写序，对我和参与编写的律师和年轻学者都是一种极大的鼓励和鞭策。

肖太福

2004年11月30日于泰福律师楼

目 录

第一章 并购概述	(1)
第一节 并购的概念和分类	(1)
一、并购的概念	(1)
二、并购的基本分类	(3)
第二节 并购历史回顾	(5)
一、美国并购历史回顾	(5)
二、我国并购历史回顾	(7)
第三节 并购动因的理论分析	(8)
一、效率理论	(8)
二、价值低估理论	(8)
三、代理理论	(9)
四、规模经济理论	(10)
五、市场份额理论	(10)
六、自由现金流量假说	(10)
七、多元化理论	(10)
八、节税考虑	(11)
第二章 非上市国有企业并购	(12)
第一节 非上市国有企业并购的动因	(12)
一、消除亏损	(12)
二、避免在职人员失业	(12)
三、转换企业经营机制	(13)
四、提升核心竞争力	(13)
第二节 非上市国有企业并购的方式	(13)
一、无偿划拨	(13)
二、协议并购	(13)

第三节 非上市国有企业并购的特点	(14)
一、与中央政策密切联系	(14)
二、行政色彩浓厚	(15)
三、资产评估方法单一	(15)
四、缺乏完整的法律体系	(15)
第三章 上市公司并购	(16)
第一节 上市公司并购的动因	(16)
一、便利融资	(16)
二、实现企业的发展战略	(16)
三、在二级市场套利	(16)
四、进行关联交易	(17)
第二节 上市公司并购的基本情况	(17)
一、政府在上市公司并购中占绝对主导地位	(17)
二、上市公司并购的投机性较强	(17)
三、并购法律体系逐步完善	(18)
四、获取壳资源仍然是主题	(18)
五、协议收购非流通股的方式占主导地位	(18)
第三节 上市公司并购的模式	(18)
一、协议收购	(18)
二、要约收购	(19)
三、无偿划拨	(19)
四、通过资产管理方式收购上市公司	(19)
五、因执行司法裁决而对上市公司股权拍卖, 获得 上市公司控股权	(20)
六、定向增发股份	(20)
七、一致行动人收购	(20)
八、通过公开征集受让人方式收购上市公司	(21)
九、债转股方式	(21)
十、MBO 收购	(21)
第四章 跨国并购	(22)
第一节 跨国并购概述	(22)

一、跨国并购的含义	(22)
二、跨国并购的主要类型	(22)
三、跨国并购的优势	(23)
四、当今世界跨国并购的特点	(24)
第二节 我国的外资并购	(27)
一、我国外资并购概述	(27)
二、外资并购上市公司的主要形式	(33)
三、外资并购非上市企业的主要形式	(38)
第五章 并购整合	(40)
第一节 财务整合	(40)
一、并购完成后面临的财务问题	(40)
二、财务整合的必要性	(41)
三、财务整合的原则	(42)
第二节 人力资源整合	(43)
一、派出人力资源整合的协调小组	(43)
二、稳定人力资源政策，不同情况采取不同办法	(43)
三、向被并购企业选派主管人员	(45)
四、加强并购双方员工的交流和沟通	(45)
五、出台全面政策，调整人员	(45)
第三节 资产整合	(45)
一、资产整合的策略	(46)
二、各种具体资产的整合方法	(46)
第四节 企业文化整合	(48)
一、企业文化整合的重要性	(48)
二、企业文化整合的内容	(49)
三、企业文化整合的具体操作	(50)
第六章 反并购手段	(53)
第一节 反并购的经济手段	(53)
一、毒丸计划	(53)
二、降落伞计划	(54)
三、员工持股计划	(55)
四、股份回购	(55)

五、帕克曼防御	(55)
六、资产重估	(56)
七、相互持股	(56)
八、发行限制表决权股票	(56)
九、董事轮换制	(56)
十、绝对多数条款	(57)
十一、白衣骑士	(57)
十二、焦土战术	(57)
十三、甩掉包袱	(58)
十四、死亡换股	(58)
第二节 反并购的法律手段	(58)
一、利用反垄断法的约束	(58)
二、利用证券交易法规的约束	(59)
三、利用诉讼消除威胁	(59)
第七章 企业并购的主要法律问题分析	(60)
第一节 反垄断问题	(60)
一、垄断的概念和表现形式	(60)
二、我国企业并购所引发的反垄断问题	(61)
三、反垄断适用除外制度	(63)
第二节 上市公司并购中的中小股东利益保护问题	(65)
一、问题的由来	(65)
二、问题的解决	(66)
第三节 涉及国企的并购中的职工权益保护问题	(70)
一、问题的由来	(70)
二、问题的解决	(70)
第四节 国有资产保护问题	(74)
一、问题的由来	(74)
二、问题的解决	(75)
第五节 金融债权的保护问题	(80)
一、问题的由来	(80)
二、问题的解决	(81)
第六节 并购融资问题	(86)

一、常用的并购融资方式	(86)
二、我国的并购融资现状	(87)
三、完善和开拓我国的并购融资渠道	(89)
第八章 律师与企业并购	(92)
第一节 律师与并购准备	(94)
一、参与并购活动的法律策划	(94)
二、参与对目标公司尽职调查	(95)
第二节 律师与并购实施	(101)
一、律师在并购谈判中的作用	(101)
二、缔结兼并协议	(104)
三、律师在履行兼并协议过程中的主要作用	(106)
第三节 律师在并购完成后的事务	(108)
一、目标公司重大合同处理	(108)
二、目标公司正在进行的诉讼、仲裁、调解、谈判的处理	(109)
三、协助处理非法律事务	(109)
四、协助目标公司依法安置原有工作人员	(109)
第九章 非上市国有企业并购的实务与操作	(111)
第一节 并购前的工作	(111)
一、组建并购班子	(114)
二、明确并购目的	(117)
三、寻找并购目标	(118)
四、对目标企业进行尽职调查	(121)
五、制定并购方案	(127)
第二节 谈判和签订兼并协议	(137)
一、向目标企业发出兼并意向	(137)
二、与目标企业进行谈判	(138)
三、签订兼并协议	(141)
第三节 交接和整顿	(147)
一、办理交接等法律手续	(147)
二、兼并后的对企业整顿	(148)
第十章 上市公司收购的实务与操作	(152)
第一节 协议收购的实务与操作	(153)

一、协议收购概述	(153)
二、协议收购的具体程序	(155)
三、协议收购的特别情况	(160)
第二节 要约收购的实务与操作	(162)
一、引言	(162)
二、要约收购的程序	(166)
第三节 集中竞价收购的实务与操作	(179)
一、概述	(179)
二、集中竞价收购的程序	(180)
第十一章 外资并购的实务与操作	(184)
第一节 外资并购非上市国有企业的实务与操作	(184)
一、了解本国法律对海外投资的态度	(184)
二、进行外资并购主体自我评估	(184)
三、了解中国的产业政策	(186)
四、选择和确定目标企业	(188)
五、确定并购模式	(190)
六、发出并购意向书	(197)
七、对目标企业进行尽职调查	(197)
八、谈判	(206)
九、签订并购合同	(211)
十、履行反垄断审查申报义务	(211)
十一、履行成立审批手续	(212)
十二、登记	(215)
第二节 外资收购上市公司国有股权的实务与操作	(216)
一、了解本国法律对海外投资的态度	(217)
二、进行外资并购主体资格评估	(217)
三、了解中国的产业政策	(217)
四、选择和确定目标企业	(217)
五、发出并购意向书	(217)
六、谈判并签订收购合同	(217)
七、信息披露	(218)
八、转为要约收购或申请豁免	(226)

九、报批	(226)
十、履行反垄断审查申报义务	(227)
十一、向外汇管理部门履行审批或登记手续	(227)
十二、支付	(227)
十三、过户	(227)
十四、变更登记	(227)
第十二章 企业并购主要法律文书制作	(228)
第一节 法律文书制作的阶段	(228)
一、资料收集阶段	(228)
二、草稿写作阶段	(228)
三、定稿阶段	(228)
第二节 并购合同的制作	(229)
一、首部	(229)
二、主文	(229)
三、附件	(239)
第三节 并购意向书的制作	(239)
一、并购标的条款	(239)
二、保密条款	(239)
三、提供资料与信息条款	(239)
四、费用分摊条款	(240)
五、对价条款	(240)
六、进度安排条款	(240)
七、排他协商条款	(240)
八、终止条款	(240)
第四节 并购法律意见书的制作	(240)
一、出具法律意见书的依据	(240)
二、出具法律意见书的范围	(240)
三、律师的声明事项	(240)
四、法律意见	(241)
第五节 上市公司收购报告书的制作	(242)
一、编制收购报告书的一般要求	(243)
二、编制收购报告书的其他要求	(243)

三、上市公司收购报告书的形式要求	(244)
四、上市公司收购报告书的信息披露内容	(245)
五、备查文件的披露	(252)
第六节 要约收购报告书的制作	(254)
一、编制要约收购报告书的一般要求	(254)
二、编制要约收购报告书的其他要求	(254)
三、要约收购报告书的形式要求	(255)
四、收购人的基本情况披露	(256)
五、备查文件的披露	(262)
第七节 豁免要约收购申请文件的制作	(263)
一、申请文件的一般要求	(264)
二、申请文件的目录	(266)
附录	(268)
一、相关法规目录	(268)
二、外商投资产业指导总目录	(268)
三、中西部地区外商投资优势产业目录 (2004 年修订)	(289)
四、参考文献目录	(298)
后记	(301)

第一章 并购概述

第一节 并购的概念和分类

一、并购的概念

(一) 兼并

根据权威性的《大不列颠百科全书》，兼并（merger）一词的解释是：“指两家或更多的独立的企业、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更多的公司。兼并的方法：（1）用现金或证券购买其他公司的资产；（2）购买其他公司的股份或股票；（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。”

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颁布的《关于企业兼并的暂行办法》规定：“本办法所称的企业兼并，是指一个企业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，不通过购买办法实行的企业之间的合并，不属于本办法规范。”“企业兼并主要有以下几种形式：承担债务式，即在资产和负债等价的情况下，兼并方以承担被兼并方债务为条件接受其资产；购买式，即兼并方出资购买被兼并方企业的资产；吸收股份式，即被兼并企业的所有者将被兼并企业的净资产作为股金投入兼并方，成为兼并方企业的一个股东；控股，即一个企业通过购买企业的股权，达到控股，实现兼并。”1992年7月18日国家国有资产管理局发布的《国有资产评估管理办法施行细则》第六条规定：“企业兼并是指一个企业以承担债务、购买、股份化和控股等形式有偿接收其他企业的产权，使被兼并方丧失法人资格或改变法人实体。”1996年8月20日财政部颁布的《企业兼并有关财务问题的暂行