

学校编码：10384

分类号_____密级_____

学号：200208164

UDC _____

学 位 论 文

外资并购我国国有企业若干问题研究

The Study on Some Legal Problems of Foreign Capital

Mergering Our State-owned Enterprise

唐 筱 芳

指导教师姓名：李国安 教授

申请学位级别：硕 士

专业名称：法律硕士

论文提交日期：2005年4月

论文答辩时间：2005年 月

学位授予单位：厦 门 大 学

学位授予日期：2005年 月

答辩委员会主席：_____

评 阅 人：_____

2005年 月

内容摘要

自20世纪90年代以来外资并购我国国有企业已有10余年的历史了。外资并购是一把双刃剑，一方面，它有利于弥补国有企业改革的资金缺口，改善国有企业的股权结构和公司治理结构，推动国有企业产权制度的改革及国有企业转换经营机制，建立现代企业制度，还可以使国有企业引进先进的管理经验、技术和有经验的管理人才，增强企业竞争能力，促进企业早日融入现代化和国际化的潮流中，对在深层次领域促进国企改革具有积极和深远的影响。另一方面，在外资并购我国国有企业的实践中也存在不少亟待解决的法律问题，其中垄断、投机性并购和国有资产流失等问题对我国经济的消极影响最大。本文的目的就是通过分析外资并购国有企业过程中产生的法律问题，介绍西方国家对外资并购的法律监管和实践，就如何借鉴西方国家对并购的法律监管来制定和完善我国的外资并购法律体系提出个人的一些观点，以使中国的企业能够把握机遇，更好地利用并购的有利之处，保护自己的利益，最终促进社会主义市场经济的发展及法律体系的完善。全文共分四章，第一章对外资并购进行概述，通过对外资并购的基本概念及国内外背景进行分析，阐明了目前外资并购我国国有企业的必然性；第二章通过分析外资并购国有企业的积极影响和并购过程中存在的法律问题，阐明了加快建立和完善我国外资并购法律体系的必要性；第三章通过介绍发达国家和发展中国家关于外资并购的法律监管措施，以期能对我国外资并购法律体系的建立予与一些启示；第四章借鉴国外关于外资并购的立法经验，提出建立和完善我国外资并购法律体系的一些构想，通过建立统一的《外商投资法》、《企业并购法》、《反垄断法》，并完善相关的法律法规，以实现对外资并购行为的有效监管。

关键词： 外资并购； 国有企业； 法律监管

ABSTRACT

There have been more than ten years since foreign capital merged the state-owned enterprises in China. Foreign Mergers & Acquisitions is a sword with two blades, on one hand, it is good to offset the capital gap of the state-owned enterprises' reform, to improve the share-right structure and management structure, to promote the property right institution' reform and the management mechanism' transform to set up modern enterprise institution; In addition , it can introduce advance management experiences、 technology and talents to strengthen the enterprises' competitive ability and accelerate enterprises to come up with the modern and international development of the world , it makes a active and profound significance to promote the state-owned enterprises' further reform. On the other hand, there have appeared many urgent problems in the process of foreign capital merging the state-owned enterprises, such as: monopoly、 venture incorporation、 state-owned asset's loss, which bring negative influences to our country's economic development. After analyzing the existed legal problems in the process of foreign M&A and introducing the legal supervisions and practices about foreign M&A of other countries, the author puts forward some personal proposals on how to establish and perfect our systematic legislation about foreign M&A by referring to the legislation experience about foreign M&A of other countries, hoping these proposals can help Chinese enterprises catch the opportunities to get the most out of the advantage of foreign M&A to protect their own benefits , ultimately promote our market economic development and perfect our systematic legislation. This article is consist of four chapters, the first chapter is a summarization about foreign M&A, through analyzing the basic conception and background of foreign M&A, clarify the necessary of the foreign capital

merger the state-owned enterprises; The second chapter analyzes the positive influences and existed legal problems in the process of foreign M&A, clarify the necessary of establishing and perfecting our systematic legislation about foreign M&A. The third chapter mainly introduces the legislations and practices about foreign M&A of other countries, expecting which can give us some reference on how to establish and perfect our systematic legislation about foreign M&A. The last chapter puts forward some personal proposals on how to establish and perfect our foreign M&A systematic legislation by referring to the legislations and practices of other countries. To realize this goal ,the author thinks we should set down our Foreign Investment Law、Enterprise Merge Law、 Antimonopoly Law and perfect related legal systems to supervise effectively the behavior of foreign M&A.

Key Word: Foreign Mergers & Acquisitions; State-owned Enterprise;
Legal Supervision

目 录

| | |
|---------------------------------|----|
| 前 言 | 1 |
| 第一章 外资并购概述 | 4 |
| 第一节 外资并购的基本含义 | 4 |
| 一、企业并购的含义 | 4 |
| 二、外资并购的含义 | 6 |
| 第二节 外资并购国有企业的背景分析 | 7 |
| 一、国际背景 | 7 |
| 二、国内背景 | 9 |
| 第二章 外资并购国有企业的积极效应与存在的法律问题 ... | 11 |
| 第一节 外资并购国有企业的积极效应 | 11 |
| 一、有利于弥补国有企业改革的资金缺口 | 11 |
| 二、有利于改善国有企业的股权结构和治理结构 | 12 |
| 三、有利于推动国有企业产权制度的改革 | 13 |
| 四、有利于引进先进技术和管理经验 | 14 |
| 五、有利于国有企业转换经营机制及建立现代企业制度 | 15 |
| 第二节 外资并购国有企业的法律问题 | 16 |
| 一、外资并购的立法现状及存在的问题 | 16 |
| 二、外资并购国有企业过程中国有资产流失严重 | 23 |
| 三、对外资的待遇标准实际上是超国民待遇与非国民待遇并存 ... | 24 |
| 四、造成国内市场垄断加深并有可能威胁国家经济安全 | 25 |
| 五、中小股东利益保护问题 | 26 |

| | |
|-----------------------------------|-----------|
| 第三章 国外的外资并购法律监管和实践 | 27 |
| 第一节 发达国家对外资并购的法律监管..... | 27 |
| 一、对外资并购的反垄断规制..... | 27 |
| 二、对外资并购的审批制度..... | 30 |
| 三、对外资并购的控股比例限制..... | 33 |
| 四、对外资并购的行业领域限制..... | 34 |
| 第二节 发展中国家对外资并购的法律监管..... | 35 |
| 一、禁止或限制外资并购的领域..... | 35 |
| 二、控制外商股权比例..... | 36 |
| 三、实行严格的审批制度..... | 37 |
| 第四章 建立和完善我国外资并购的法律体系 | 39 |
| 一、制定统一的《外商投资法》 | 40 |
| 二、制定涉内、涉外统一适用的《企业并购法》 | 43 |
| 三、尽快出台《反垄断法》限制外资并购中的垄断行为 | 47 |
| 四、完善外资并购相关法律法规..... | 49 |
| 结 语..... | 52 |
| 参考文献..... | 53 |

Content

| | |
|--|-----------|
| Preface | 1 |
| Chaper 1 Summarization about Merger and Acquisition | 4 |
| Subchapter1 Basic Conception about Foreign Merger and Acquisition..... | 4 |
| Section 1 Conception of Enterprise Merger and Acquisition..... | 4 |
| Section 2 Conception of Foreign Merger and Acquisition..... | 6 |
| Subchapter2 Analyzing the Background of Foreign Mergers and Acquisitions | 7 |
| Section 1 International Background | 7 |
| Section 2 Domestic Background | 9 |
| Chapter 2 Positive Influences and Legal Problems in the Process of Foreign Merger and Acquisition | 11 |
| Subchapter1 Positive Influences of Foreign Capital Merger the Stated-owned enterprises | 11 |
| Section 1 Offsetting the Capital Gap of the State-owned Enterprises' Reform | 11 |
| Section 2 Improving the Share-right Structure and Management Structure | 12 |
| Section 3 Promoting the Property Right Institution' Reform..... | 13 |
| Section 4 Introducing Advance Management Experiences and Technology | 14 |
| Section5 Promoting the Management Mechanism' Transform to Set up Modern Enterprise Institution..... | 15 |
| Subchapter 2 Legal Problems in the Process of Foreign Merger and Acquisition..... | 16 |

| | | |
|---------------------|---|-----------|
| Section1 | The Current Legislative Situation and Legislative Problems about Foreign Merger and Acquisition | 16 |
| Section2 | State-owned Asset's Loss Seriously in the Process of Foreign Merger and Acquisition | 23 |
| Section3 | The Treatment Standards to Foreign Investor Are Both Over Civil Treatment and Non Civil Treatment..... | 24 |
| Section4 | Resulting in the Further Monopoly in Domestic Market And Threatening the Safety of National Economy | 25 |
| Section5 | The Problem of Protecting the Middle and Small Shareholders' Benefits | 26 |
| Chapter 3 | Legislative Supervisions and Practices of Other Countries..... | 27 |
| Subchapter 1 | Legislative Supervisions and Practices of Developed Countries..... | 27 |
| Section1 | Antimonopoly Supervisions to Foreign Mergers and Acquisitions | 27 |
| Section2 | Checking and Approval Institution to Foreign Merger And Acquisition | 30 |
| Section3 | Limitation to the Proportion of Share-holding of Foreign Merger and Acquisition | 33 |
| Section4 | Limitation to the Industry of Foreign Merger and Acquisition | 34 |
| Subchapter2 | Legislative Supervisions and Practices of Developing Countries | 35 |
| Section1 | Forbidding or Limiting the Fields of Foreign Merger And Acquisition | 35 |
| Section2 | Controlling the Proportion of Share Rights of Foreign Investors | 36 |

| | | |
|---------------------------|--|-----------|
| Section3 | Implementing the Strict Checking and Approval Institution | 37 |
| Chapter 4 | Establish and Perfect the Systematic Legislation about Foreign Mergers and Acquisitions | 39 |
| Section1 | Setting down Uniform Foreign Investment Law | 40 |
| Section2 | Setting down Uniform Enterprise Merger Law | 43 |
| Section3 | Coming on Antimonopoly Law to Limit the Monopoly Behaviors in Foreign Mergers and Acquisitions | 4 47 |
| Section4 | Perfecting the Related Legal Systems about Foreign Merger and Acquisition..... | 49 |
| Conclusion | | 52 |
| Bibliography | | 53 |

前 言

20世纪90年代以来，随着经济全球化、知识经济和信息时代的到来，各国市场的开放程度不断提高，跨国公司间的竞争不断加剧，跨国并购已成为跨国公司对外投资的主要手段。随着第五次跨国并购浪潮的到来，市场容量广阔、发展潜力巨大的中国市场越来越引起世界经济团体的关注。外资并购我国国有企业始于20世纪90年代初，它给我国经济的发展既带来正面的影响也带来负面的影响。一方面它作为利用外资的一种方式，在吸引外资，引进国外的先进科技和管理经验，解决国有企业的资金困难，促进现代企业制度的建立等方面具有积极的意义，对推动我国经济的快速发展具有重要作用；另一方面，它所产生的负面影响也不容忽视。从近期看来，它不仅造成了国有资产的大量流失，而且在某些行业中，外资企业占有较大的市场份额甚至形成了垄断局面，使国内企业受到严重的冲击。从远期看来，它有可能冲击我国的民族工业体系，对我国的产业安全和经济安全构成一定的威胁。

外资并购国有企业的诸多负面影响中以“中策事件”和“北旅事件”最具有代表性。“中策事件”开创了外资并购我国非上市国有企业的先例。1992年印尼第三大集团Sina Mas在香港设立的上市公司中策股份有限公司开始以合资的形式，斥资33亿元人民币，先后与太原橡胶厂、杭州橡胶厂、杭州啤酒厂、杭州电缆厂、杭州低压电器总厂、泉州市37家国有企业、大连轻工业系统101家等不同地区、不同行业的国有企业组成35家中外合资经营企业，每家公司都由中策控股51%以上。之后中策将出资3000万美元控股的太原、杭州两家轮胎厂在百慕大注册成立一家由中策全资控股的中国轮胎公司。1993年7月，中国轮胎在美国上市，中策把上市募得的资

金扣除成本以后投入中国大陆市场，参股或控股其他公司。中策利用这种方式并购了国内多家大型企业。中策模式的特点就是外资在前期只需要投入较少的资金便可以控制国有企业，而外资也可以在短期内获得利益。但是对于我国来说，就存在着潜在的风险，外资名义上是并购国有企业，但是资金可能长期不到位，而事实上外资已经控制被并购的国有企业并从我国已经取得巨额利润，这样不仅没有实现国有企业转换经营机制的目的，还会导致国有资产流失。“中策事件”给我们国家敲响了警钟，我国后来的许多政策文件都明确规定了外资的并购资金必须在规定的期限之内到位，而且，在资金到位以前，不能参与企业的实际经营管理，以避免假并购、真投机的现象发生。

如果说“中策事件”使外资并购我国国有企业从无到有，开创了外资并购我国国有企业的先例，那么“北旅事件”则开外资并购我国上市国有企业的先河。1995年7月，日本五十铃自动车株式会社和伊藤忠商事株式会社入股北旅股份，一次性购买沪市上市公司“北旅”的400万股法人股，占该公司总股本的25%，成为公司第一大股东。但是，作为首例引进外资的上市公司北旅股份本身在引入外资方后，公司业绩并没有大的改观，反而出现连续亏损，在公司危难之际，日方甚至违反自己关于8年内持股不再转让的承诺，在北旅经营状况不佳的情况下断然退出，在我国证券市场上造成了巨大的负面影响。当时外资并购上市公司在我国还没有作任何政策法律方面的准备，日商也正是利用自己在并购方面成熟的经验来钻中国法律的漏洞，导致其“过江龙”行为来去无阻，结果是北旅的资产严重流失。因此，在相关法律制度还没有建立以前，为了避免“北旅”类似事件的再次发生，1995年9月23日国务院办公厅转发国务院证券委《关于暂停将上市公司国家股和法人股转让给外商的请示的通知》。外资并购上市公司在我国也被画上了句号。也许因为北旅事件给我们太多的教训，以至于

国家直到8年之后才重新开启外资并购的大门。“中策事件”和“北旅事件”是我国并购方面的法制不健全条件下的产物，也给予我国关于外资并购立法方面许多警示。

随着我国加入WTO，进一步放宽对外资并购的限制领域，相继出台许多有利于外资并购的新政策与举措，我们可以看到外资并购必将在中国掀起新一轮并购的热潮。如何积极利用外资并购的有利条件，规避外资并购的负面影响并就外资并购国有企业所产生的问题进行有效解决是我国目前面临的一个亟待解决的前沿课题。考察我国外资并购的立法现状，我国外资并购的法律环境不容乐观，外资并购立法的粗疏和缺漏，政府缺乏规制的经验，使得外资并购很不规范，根本不足以承受和应付国际第五次并购浪潮及入世对我国的冲击。本文力图在全面分析外资并购的基本含义和背景的基础上，看清其优缺点，对外资并购中存在的法律问题进行分析，并借鉴国外的立法经验结合入世的要求，试图建立起我国高效、科学、完善的外资并购法律体系，引导和规制我国外资并购行为。

第一章 外资并购概述

第一节 外资并购的基本含义

一、企业并购的含义

企业并购是世界经济发展过程中的经济现象，作为企业产权交易的一种方式，已在世界各国被广泛采用。并购包括兼并(Merger)与收购(Acquisition)。

依据《大不列颠百科全书》的解释，兼并(Merger)是“两个或更多独立的企业、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多家公司。”^①在西方公司法中，将企业合并分为两种方式：吸收合并(Consolidation Merger)即两个或两个以上的公司通过法定方式重组，重组后只有一个公司继续保留其法律地位；新设合并(Statutory Merger)是指两个或两个以上的公司通过法定方式重组，重组后原有的公司都不再保留其合法地位，而是组成一家新公司。依据布莱克法律词典，兼并可以通过三种方式进行：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. 对其他公司的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。

收购(Acquisition)是指一家公司在证券市场上用现金、债券或股票购买另一家公司的股票或资产，以获得对被收购公司的控制权，被收购公司的法人地位并不消失。^②收购有两种：资产收购(Asset Acquisition)和股份收购(Stock Acquisition)。资产收购是指一家公司购买另一家公司的部分或全部资产。股份收购则是指一家公司直接或间接购买另一家公司的部分或全

^①张远忠. 外资并购国有企业中的法律问题[M]. 北京：法律出版社，2004. 84.

^②同上.

部股份，从而成为被收购公司的股东，相应地间接承担该公司的债务。收购的途径主要有三个：1. 是控股式。通常情况下是收购公司通过购买目标公司一定的股份而成为目标公司最大的股东，从而控制该目标公司的方式，即购方购得被收购公司达到控股比例的股权。所谓控股股份，在理论上指持有有投票权的股票（普通股）的51%。但在被收购公司有相当大的规模，而股权又比较分散的情况下，往往控制了30%左右的股权，有时甚至25%就足以有效地控制整个公司，达到控股的目的。2. 是吸收式。即收购公司通过将目标公司的资产或股份作为股金投入收购公司而使目标公司成为收购公司的股东的一种方式。3. 是购买式也称全面收购。即收购公司购得被收购公司的全部股份，使被收购公司成为其的全资子公司，从而使收购后收购方对目标公司享有支配权。

通常来讲，收购与兼并有以下几点不同：

（一）法律行为的主体不同。兼并行为的主体是两个独立的法人即兼并公司和被兼并公司；而收购行为的主体是收购者和目标公司股东，目标公司不是该行为的主体。

（二）法律适用不同。公司兼并属于公司重大经营行为，《公司法》对这种行为有特殊规定，必须经股东大会批准；收购只是收购者和目标公司股东之间的行为，无须经股东大会批准，主要受《证券法》调整，例如：对于上市公司的收购行为受《证券法》第四章的调整，要求收购方进行信息披露、发出收购要约等等。

（三）法律后果不同。兼并导致兼并公司和被兼并公司最终合为一个公司，使得目标公司的法人地位消灭；收购则仅是实现收购方对被收购方的控制，收购方和被收购方的法人地位一般不发生任何变化。

（四）与债权人的关系不同。收购行为实质上是一种市场买卖行为，在公司产权转移过程中，一般情况下，目标公司仍然存在，其原来的债权

债务关系也并没有改变。而兼并则不同，合并前双方的债权和债务由合并后存续的公司或者新设的公司承继。

尽管收购和兼并在投资行为结果和实际操作上存在差异，但是两者也有着相同之处：1. 收购和兼有着相同的目的即控制目标公司。2. 收购和兼并事实上都是公司产权转让的法律行为，都涉及到公司所有权的改变。3. 收购是兼并的一种重要途径和手段，也是兼并的一种形式（控股式兼并），兼并是收购的极端化即全部收购。在实际运作过程中他们的联系远远超过区别，从企业的发展目标看，收购和兼有着同样的动机和逻辑，而收购又是兼并的一种重要手段，所以兼并，收购，常作为同义词使用，统称并购，购并，泛指在市场机制作用下为了获得其他企业的控制权而进行的产权交易活动^①

二、外资并购的含义

外资并购与国内企业并购同属企业并购性质，都是一种以获取企业控制权为目标的公司企业产权的交易行为。外资并购的独特之处在于，它涉及两个或两个以上国家的公司企业，它以东道国的公司企业为标的，其结果是产生跨国界的对公司企业的兼并和控制，因此它属于国际私人直接投资的一种方式。所谓的外资即外国投资者。依据《中华人民共和国外资企业法》第1条，外国投资者包括外国企业、其他经济组织或个人；同时，港澳台地区的企业、其他经济组织或个人以及在国外居住的中国公民在大陆设立全部资本为其所有的企业，也享有外国投资者的待遇。本文所指的外资并购是指外国投资者通过兼并或是收购的形式而取得国有企业或是国有股权占控股地位的非国有企业的企业控股权的简称。

^①李道国，高永如。企业并购策略和案例分析[M]。北京：中国农业出版社，2001。4。

第二节 外资并购国有企业的背景分析

一、国际背景

在当今世界，经济的国际化程度越来越高，国家之间的经济交往越来越频繁，相互之间依存不断增加，全球网络已经形成，经济的全球化趋势已成为许多国家面临的现实。经济全球化的不断推进使跨国公司不得不面对更多的竞争对手，越来越多的企业开始感受到国际竞争的残酷性和巨大的生存压力。同时，经济全球化使各国内部市场与外部市场的界限日趋模糊，跨国公司要取得竞争优势就需要直接面向全球市场，从而导致了国际直接投资的全面增长。一般的国际直接投资分为“绿地投资”和“跨国并购”两类，而跨国并购由于成本低、市场进入快捷等优点为跨国公司广泛采用，成为国际直接投资的主体。

企业并购浪潮最早出现于20世纪初，至今已经历了5次大的浪潮。由20世纪90年代发展至今的第五次浪潮的最大特点是跨国并购。根据联合国2000年的《世界投资报告》显示，在20世纪的最后10年，国际生产的增长主要是由跨国并购而不是由新建投资推动的，跨国并购已成为国际投资的主流趋势。在全球跨国投资中，通过并购完成的交易额已经从1987年的不足1000亿美元增长到2000年的超过8000亿美元，占当年投资总额的20%以上。20世纪90年代以来，全球的并购浪潮达到历史顶峰。^①虽然2001年后，受到世界经济增长放缓和“9. 11事件”带来的安全威胁及安然、世通等大型公司的假帐丑闻等原因影响，外国直接投资比2000年大幅度下降51%至7350亿美元，相应并购热潮也急剧降温至2000年的52%至5940亿美元，但其在国际直接投资中的比例仍高据81%，这说明并购仍然在国际投资中占有重要地位。联合国贸发会经济事务官员托本·弗雷德里克森指出，

^①张远忠. 外资并购国有企业中的法律问题[M]. 北京: 法律出版社, 2004. 1.

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库