

论跨国并购的法律规制

李晓春

摘 要: 80 年代末 90 年代初的第 5 次跨国并购浪潮,席卷了全球各个行业,也波及中国。如何从法律上规制跨国并购,以及认清跨国并购的利弊得失以求趋利避害,已成为我国法学界面临的一个新课题。本文分析了跨国并购的涵义、法律性质和特征,指出了我国跨国并购立法的缺陷和不足,并就如何完善我国跨国并购立法提出了若干构想。

关键词: 跨国并购;立法;投资

中图分类号: F 276.7 **文献标识码:** A **文章编号:** 1006-1894(2004)04-0044-05

随着全球经济的一体化,跨国并购作为一种投资的新形式,被广泛运用于国际投资领域。据统计,在美国 100 多家大型跨国公司中,进行跨国并购的占 70% 以上。有人预测,20 世纪末和 21 世纪初,将出现以跨国企业收购为主要内容的世界性跨国并购高潮。而且,跨国并购涉及的地区和国家越来越多,并逐渐由欧美国家转向亚洲市场。自 1992 年起,这种并购也波及中国,随着中国于 2001 年 12 月 11 日加入 WTO,外资并购中国企业的数量更会有增无减,但由于我国相关立法的缺乏,以致有关主管部门面对汹涌而来的跨国并购热潮显得措手不及。在实践中许多并购活动无法可依,出现了外资低成本并购我国企业,以及国有资产大量流失的问题。

笔者认为,欲使跨国并购规范、有序地进行,实现并购的应有目标,必须制定和完善一系列相关法律,建立起切合我国实际的跨国并购法律体系。

一、跨国并购的法律分析

跨国并购的产生与跨国公司密切相关,在迄今为止的跨国并购中,有大约 90% 的交易是由跨国公司进行的。跨国并购是跨国公司实行外部扩张的一种重要形式,亦是一种极为复杂的企业行为。因而对跨国并购一词的法律涵义,法律性质和特征的认识和表述也是多种多样,有必要加以探讨和分析。

1. 跨国并购的涵义分析 跨国并购的概念从企业并购概念扩展引伸而来,要准确把握跨国并购的内涵,首先得弄清并购的涵义。中文里的“并购”是个外来词,是兼并和收购的总称。前者是指在竞争中占优势的企业购买其他企业的全部财产,合并组成一家企业的

行为,后者是指一家企业(公司)通过公开收购另一家企业(公司)一定数量的股份而获取该企业(公司)控制权和经营权的行为。

跨国并购的基本含义是指一国企业(并购企业)为了某种目的,通过一定的渠道和支付手段,将另一国的企业(目标企业)的整个资产或足以行使经营控制权的股份收买下来。跨国并购与企业并购相类似,也包括跨国兼并和跨国收购。兼并是指在两个以上企业合并中,其中一个企业吸收了其他企业的资产、债权、债务等而使被吸收企业丧失主体资格,而存续的企业在资产规模扩大后仍然保持原有企业名称。因而跨国兼并会导致被吸收企业消失,不再具有目标企业所在国的法人资格,这与并购企业的初衷并不太一致。跨国企业并购的主要目的是控制目标企业的经营管理权而不是使被并购企业在法律上消失,跨国公司利用跨国并购,可以突破东道国的关税壁垒或配额限制,维护和扩大该公司在世界市场中的份额以及目标企业同当地客户和供应商多年来所建立的信用关系,使并购企业能迅速在当地市场上占有一席之地。另外,就行业来说,通过跨国并购还可以涉及新领域,实现经营战略转移和多元化经营。因为在进入新的行业和市场时,若重新设立公司或新建一企业需要经过一段筹备、组建、投入等相当漫长艰难的周期,而对目标企业所在国的经济体制、法律规定、市场容量、文化环境等有深入了解,更需要一个长期的过程,但若能通过并购就能比较迅速地实现企业经营战略的转移和行业过渡。同时,用并购手段进入新市场可以利用原企业的市场优势,从而避免从产品开发到销售以及资金回收等一系列风险。因而,进行并购的跨国企业并不希望目标企业的消失。这样,它可通过控制目标企业继续投资经营,实现其国际化经营战略。基于这种目的,跨国兼并在跨国并购中并不多见,跨国并购往往是以跨国收购方式出现的,因而,跨国并购主要指跨国收购。

2. 法律性质 跨国并购属于直接投资还是间接投资,与东道国关系非常重大,因为这涉及到适用哪个国家法律的问题。由于跨国并购会导致外国企业取得本国企业的大多数股权或资产从而控制该企业,因此,国际并购应属于国际直接投资的范畴。但是,对于何为“控制”标准不一。如法国1990年1月的90-58号法律及随附的《通知》规定,任何非法国国民购买法国现存公司的股权或营业以取得或加强其控制权均可构成在法国的直接投资。非法国公司持有法国公司20%以上的股权或表决权或者持有非上市公司1/3以上的股份或表决权时,即构成控制。此外,法国投资管理局也可以根据其他因素确定是否构成控制,比如存在购买法国公司其他全部股份的选择权,购买法国公司的特许权或其他商业协议致使法国公司受制于该投资者,也可构成控制。美国财政部根据《埃克森——佛罗里奥修正案》将外国控制解释为:即使在收购时并不构成控制,但是,只要收购可以导致外国人最终控制美国公司,就构成外国控制。瑞典1982年《外资收购瑞典公司法》规定,一外国人包括外国人持有股份4%以上或表决权20%以上的瑞典公司获得瑞典公司的一定比例的表决权或股份时,要取得政府的批准。因此,外国企业并购东道国企业一定比例股份或资产从而对该企业进行控制时,应界定为国际直接投资。这种直接投资是伴有企业经营管理权或控制权的国际资本流动。它的具体形式除了在东道国并购企业外,还有在东道国直接投资建厂,包括子公司、分公司、合资企业等。随着经济全球化和信息技术的飞速发展,跨国企业在国外投资建设和创办新企业的形式已退居次要地位,跨国并购逐渐成为跨国企业国际直接投资中最活跃、最重要的一种形式。

3. 法律特征 通过对跨国并购法律涵义及法律性质的考察探析可以看出,尽管跨国

并购的表现形式和行为方式多种多样,但就其实质而言,跨国并购是一种企业产权有偿转让的民事法律行为,所反映的是企业与企业之间控制与反控制的关系。其具有以下法律特征:

(1) 跨国并购主体的特定性。在跨国并购中,一方是并购方,即收购要约人,收购人可能是自然人,也可能是法人或其他组织。在实践中,收购方一般是实力雄厚的跨国企业或金融财团。另一方主体是被并购方,在采用协议购买公司资产或购买公司的非上市股份的情况下,主体为被并购的公司或某种特定股东,在公开要约收购目标公司股份的情况下,主体就是拥有目标公司有表决权股份的公众股东。

(2) 跨国并购的客体是目标企业的财产所有权或经营控制权。跨国并购的目的是取得目标企业的经营控制权,从而将其纳入自身所属企业的控制之下,对资本重新分割,组合,实现对全球资本、人力、物力等要素的重新分配,从而达到利润最大化目的。因此,目标企业的财产所有权或经营管理权便成为跨国并购法律关系客体。

(3) 跨国并购形式多样性。依并购方式为标准,可将跨国并购分为出资购买资产式并购、出资购买股票式并购,以股换股式并购和以股换资产式并购;从跨国并购方的行业相互关系,可以分为横向跨国并购,纵向跨国并购和混合跨国并购;从并购公司和目标公司是否直接接触来看,可分为协议收购和公开要约收购。

(4) 跨国并购的复杂性。跨国并购由于涉及到2个或2个以上国家的企业,因而所涉及的法律问题也就特别复杂,如跨国并购的法律适用问题,是适用目标企业所在国的法律还是股东所属国的法律,亦或并购企业所在地法律。在目标企业是一跨国公司时,跨国公司的股东已不仅限于一国,涉及多国甚至遍布全世界,因而法律适用就更为复杂。还有跨国并购除了涉及并购双方的权利义务外,还需要考虑公众的利益、消费者的利益、甚至企业当地团体的利益。其影响所及的广度和深度是非常之大的,其涉及到的法律可能有银行法、公司法、证券法、会计法、外资法、反垄断法、劳动法、社会保障法、外汇管理法等法域,形成各种复杂的法律关系。

二、我国跨国并购的立法缺陷

当前,我国规制国际并购的法律主要有《公司法》、《证券法》、《保险法》、《中外合资经营企业法》、《外商投资企业法》等相关法律,另外,还有一些行政法规及地方性法规,如《关于企业兼并的暂行规定》、《关于加强国有企业产权交易管理的通知》、《指导外商投资方向暂行规定》及相应的《外商投资产业目录》、《福建省关于进一步推动企业兼并的意见》、《武汉市企业兼并市场实施方案》等,这些法律法规的颁布,成为目前我国规制企业并购(包括跨国并购)最基本的法律依据,相对于无法可依时已有了很大进步。但应该看到,我国在企业并购立法方面还存在许多问题:

1. 缺乏系统性、立法散乱 由于受“成熟一个、制定一个”原则的影响,我国现行法律显得散乱,不系统,没有形成一个立法体系。如在我国现行法律中,还没有一部能统率企业并购所涉及的所有领域的企业并购基本法。这样,当某一单行法出现立法漏洞时,无法可依的现象便不能避免。另外,诸法之间会相互矛盾,缺乏协调性。如公司法中实行的是严格的法定资本制而中外合资经营企业法中实行的授权资本制,外商出资可以分期分批列位,这种内外资公司之间资本制度的差异,人为地造成市场主体权利义务的不平等,违背了市场

经济公平竞争的基本规则。

2. 效力层次低,内容不完备 现行企业并购立法大部分是国务院及其部委颁布的《条例》、《通知》、《规定》等行政法规、规章和一些地方性法规,这些法规、规章的权威性和普遍适用性均不够高。从西方国家立法来看,反垄断法和上市公司收购法被称为企业并购支柱法。但在我国立法上几乎还是一片空白,我国迄今还未制定《反垄断法》;《证券法》第4章虽对上市公司收购作了专章规定,但仍有许多不完善之处,而且,单靠《证券法》中的上市公司收购的规定是难以应付跨国并购浪潮的强大冲击的。因而,我国当前应做的主要工作是建立一个较为完善的国际并购的法律体系。

三、我国跨国并购的立法完善

跨国并购作为一种市场经济行为,离不开良好的法律体系。因此要引导跨国公司对我国企业并购向优化产品结构和产业结构方向发展,趋利避害,必须建立适合我国国情的国际并购法律体系。

1. 制定《企业并购基本法》 任何法律体系的建立,必须有一部母法来统率,因此,要建立跨国并购的法律体系也得制定《企业并购基本法》以此作为跨国并购法律体系的核心和统率。在这部基本法中,应明确允许企业并购的范围与领域,限制企业并购中的垄断行为;建立大中型企业并购审批制;规范并购程序,建立规范化的企业资产评估制度;规定对职工的安置以及相应的法律责任等。而且,还要对涉外并购的法律适用问题作出专门规定。

2. 制定和颁布《产业政策法》 运用产业政策对外商投资进行引导是各国政府的通行做法,西方发达国家一般都是从国家安全保障的角度出发,对外资并购的行业加以限制,严格控制外商在敏感行业中进行并购。由于我国目前产业导向方面的立法结构不完善,现已逐步形成某些行业中由外资垄断的局面。1995年国家计委、经贸委和外经贸部联合发布了《指导外商投资方向暂行规定》和《外商投资产业指导目录》,这是我国首次以部门规章形式对外公布鼓励、限制、禁止外商在我国投资的产业领域,但这一部门规章主要是针对新建式外商投资而制定的,因而在具体内容上也就很难对外资并购的实际操作产生重大的意义,在实践中仍然存在许多问题。我们应加快制定《产业政策法》,明确规定外商并购必须符合我国国民经济战略和国家产业结构调整的需要,明确划定哪些产业是允许外资兼并和收购的,哪些是限制的以及哪些属于禁止并购的。对于危及国防和国家安全的行业关键产品,应明令不得外资并购,对关系国计民生和具有行业垄断以及国民经济的支柱产业,明确不得外资控股,特别应严格限制和规范非国有资本,尤其是外资对国有大中型企业的并购。

3. 制定《反垄断法》,建立统一的竞争法体系 为维护竞争秩序和市场的自由、统一、公正,西方发达国家在其反垄断法中,对跨国并购都予以规制。从我国相关法律,法规规定对企业并购的反垄断法的规制来看,立法也存在着与企业并购立法相同的缺陷。反垄断立法以及对跨国并购从反垄断法上进行规制是缔造和维护市场经济新秩序的需要,面对汹涌而来的跨国并购,我国立法者应当借鉴外国先进经验,制定反垄断法,从而对跨国并购予以规制。

对跨国并购带来的垄断,应从实体和程序两方面加以规定:一是从实体方面,主要规定跨国并购控制市场,违反反垄断法的标准,一般应以参与合并的企业所占市场份额为出发点,

同时考虑其在相关市场上的集中趋势、其他企业被排挤的可能性以及合并后小企业在由大企业控制的市场上可能取得利益的影响。二是从程序方面,主要规定跨国并购的申报、审批制度,设立专门的反垄断机构。要求企业并购须经反垄断机构审查合格后,方能发生法律效力。世界各国反垄断法控制企业并购的程序主要有两种:大企业的事先申报制度和事后报告制度。美国、日本的反垄断法采用的是大企业事先申报制度,德国除采用事先申报制度外,还实行事后报告制度。我国《反垄断法》在程序上可借鉴德国做法,要求跨国并购以企业事先申报为主,再辅之以事后报告,这样一方面可以使反垄断机构及时了解跨国并购企业的基本情况,防止出现垄断,又可以避免企业在合并之后被解散的危险,还可以减少反垄断机构的监管成本。

4. 健全和完善法律审查制度 由于跨国并购在我国的出现时间短,我国尚未建立起一套专门的跨国并购审批制度。实践中操作起来比较混乱,致使跨国并购的审批环节存在很多问题,因此,我们应加强和完善跨国并购审批制度。首先,在跨国并购的审批机构上,除了国家商务部外,国有资产管理部門、地方政府、行业主管部门等机构也应有相应的审批权,但跨国并购的审批权限不宜下放太多,对于外资并购我国上市公司的,还应当报中国证监会或其授权的证券管理部门审批。其次,在审查的标准上,应采取综合审查标准,包括竞争政策、产业政策和社会经济效益等内容,做到既能发挥跨国并购的积极作用(如引进外资、吸收先进的技术、人才和管理方法),又能防止跨国公司在我国某些行业,某些地区形成垄断,限制和妨碍我国相关企业的发展。最后,在审查的程序上,跨国并购应先进行产权界定和资产评估,然后双方就收购份额、标的、资产剥离与职工安置,交易价款、支付方式等事项达成协议,并报有关机构审批。在完成这些审批手续后,再报外资审查机构审查,批准,最后,还应到工商管理部门办理变更登记。

5. 完善与跨国并购相关的法律制度 除了制定和完善上述法律制度外,还需要配之以一整套相关的法律制度才能更好地规范跨国并购。由于跨国并购活动涉及的内容非常多,范围非常广,因而牵涉的法律问题不可能靠一个或几个法律就能解决,而需要有一个完备的法律体系。如跨国并购涉及到职工安置、社会保险、金融、税收、价格、资产评估、外汇管理、国有资产管理、信息披露等一系列法律问题,因此,在立法上,应尽快完善劳动法、公司法、证券法等方面的法律,通过这些法律手段对跨国并购予以正确的引导并加以监督管理,使跨国并购真正走上规范化、法治化的轨道。

(作者单位:佛山大学)

参考文献:

- [1] 史建三. 跨国并购论[M]. 上海:立信会计出版社,1999.
- [2] 陈安总主编,李国安主编. 国际货币金融法学[M]. 北京:北京大学出版社,1999.
- [3] 张亚芳,潘建亭. 对公司并购的反垄断规则——兼论我国的反垄断立法[J]. 中国工业经济,1999,(10).