

能部门职责交叉,时有争功诿过、合作不力的现象发生。为切实保障消费者知情权的实现,我们要进一步整合各部门资源,细化其分工,加强相互间合作,使之真正成为消费者的守护神。我国应设立一个专门的消费者保护部门,明确其职责,承担法定义务,使行政权介入到消费者权益保护,切实保障消费者利益。再次,加强市场监管,强化经营者的告知义务。(三)拓宽消费者知情权的法律保护渠道。目前,消费诉讼主要由消费者个人提起,对“消费者”范围的理解失之过狭,消费者协会不具有诉讼主体的地位,消费纠纷公益诉讼程序在立法上得不到解决,难以适应消费者维权的现实需要。因此,应参考《民事诉讼法》关于简易程序和特别程序的有关规定,提高诉讼效率,让消费者接近司法,采取对消费者更有利、更简便快捷的方式解决消费纠纷,减轻消费者的诉讼之累;同时赋予消费者协会的诉讼主体地位,使其能积极为消费者的利益参与到诉讼中来;考虑到对消费者知情权的侵犯实际上是对于诚信等社会基本价值观的侵犯,所以,对于重大消费者知情权侵权纠纷,应建立消费纠纷公益诉讼机制,如对影响广泛的虚假广告,允许社会公众提起公益诉讼,以切实保护作为消费者权利基础的消费者知情权。(四)提高新闻自由度与透明度,加强经营行为的舆论监督。应当看到的是,对于经营者规范经营、提高消费者的知情权,新闻媒体在舆论监督方面,确实功不可没。但是,通过“有偿新闻”花钱对商品、服务及经营者本身进行吹捧、从而侵害消费者知情权,对与党政部门关系密切的国有企业、垄断行业以及其他强势经营者的商品、服务不敢、不愿进行有效新闻监督,甚至被迫充当地方、部门保护主义的吹鼓手等等严重妨害消费者知情权行使与实现的舆论失范现象并不少

见。(五)加强消费者知情权的教育,提高消费者维护意识。权利的保障,首先要有权利意识。因而,保护消费者知情权关键在于加强消费者的权利意识,提高消费者维权意识。大众传播包括报纸杂志、广播、电视等,要充分利用传播速度快影响范围广的特点,要对损害消费者权益的行为给予曝光和批评,进行舆论谴责,进而促使经营者提高认识,尊重消费者合法权益,纠正违法行为。消费者自身要增强维权意识,掌握法律知识,要勇敢地拿起法律武器去维护自己合法权益。消费者协会拓宽宣传渠道,丰富宣传形式,加大宣传力度,积极开展消费者权益保护的宣传教育工作,进而增强消费者权利意识,增强消费者的社会正义感,号召消费者积极同身边侵权行为斗争。

结语:消费者知情权作为一种新兴的权利类型,其意义不言而喻。保障消费者知情权的实现有利于保护消费者权益;有利于维护交易公平、建构市场诚信体系;有利于营造和谐的消费氛围。因而消费者知情权具有较高的研究价值。笔者深信,法治是一个动态的过程,世界上没有一蹴而就的事情,随着时代的发展,我国对消费者知情权的保护将更加完善。

作者单位:上海商业会计学校

#### 参考文献:

- [1]黄群财.《论私法上的知情权》.载《内蒙古社会科学》.2004.5
- [2]田斐.《浅析消费者的知情权》.载《新疆高等专科学校学报》.2003.7
- [3]范振国.我国消费者知情权受侵害原因浅析[J].吉林公安高等专科学校学报.2005.5
- [4]程燎原,王人博.权利及其救济[M].济南:山东人民出版社.2004
- [5]程宗璋.试析网络时代的消费者知情权[J].青岛科技大学学报(社会科学版).2003.4

## 以东新航空合为视角, 分析外资并购中我国上市公司的法律问题

文 / 黄晓慧

**摘要:** 跨国并购是当今世界经济全球化的重要体现,随着中国对外市场的开放,外资并购我国上市公司的同时也产生了许多法律问题。以东新航空合作为主要研究的视角,试就外资并购我国上市公司的状况、效应与影响、法律程序、法律环境与相关法律法规的缺陷、建立健全法律的建议这五大方面分析探讨外资并购我国上市公司产生的无专门适用法律法规、无完整的法律程序规定等法律问题。

**关键词:** 外资并购;上市公司;法律问题

**中图分类号:** D9

**文献标识码:** A

**文章编号:** 1006-4117(2008)9-0210-01

跨国并购既是经济全球化的重要表现,也是经济全球化的重要内容,它与经济全球化相互促动,共同发展。因此,如果我国的上市公司以所谓的保护国有资产等简单的理由来搪塞、排斥跨国并购,而不是主动地去利用跨国公司最主要的投资形式——跨国并购,就势必被阻挡在经济全球化的大浪潮之外,自然也就不能充分利用经济全球化带来的利益。随着中国市场的开放,外资并购我国上市公司的案例开始在我国大量出现,以东新航空合作为视角,着重从法律的角度对外资并购我国上市公司问题进行深入的探讨,侧重于讨论外资并购我国上市公司的法律程序、环境政策等问题,并据此提出几点建议,以期对外资并购我国上市公司的法律理论与实务有所帮助。

一、从“东新合作”看外资并购我国上市公司的状况  
从2007年9月2日宣布新加坡航空公司和新加坡淡马锡投资公司为其战略投资人到2008年1月8日,东航引资新航遭到股东大会的否决,关于东新航空合作的新闻一直是国内经济及法律界关注的焦点,专家们对于这个问题的看法是多种多样的。东新合作对于在商品经济的大浪潮中遇到困难的中国上市公司有很深远的影响,它为我国上市公司解决企业困难提供了一种代表世界发展潮流的崭新的视角,即通过外资并购来重组上市公司,改善我国上市公司经营管理中存在的问题,促进我国上市公司更好的发展。但是,在这个并购的过程中,应注意按照中国的法律法规来进行规范化的重组,不能损害国家的利益。

近年来,在中国,随着一系列鼓励外资并购政策的出台,外资并购将成为中国直接投资的主要方式之一。有学者根据1995年到2003年间外资并购出现的特点,区分出三个历史时期,即萌芽期、发展期、相对成熟期。这种区分是有一定道理的,但是从2001年中国加入WTO以来,国内市场陆续开放,外资进入中国的渠道也更加多元化,外资并购我国上市公司应该说进入了第四个阶段——繁荣期,这一时期,外资并购我国上市公司变得更加的频繁,并购的方式也更加多样,规范外资并购上市公司的法律更加完整,法学界、经济学界对于外资并购上市公司问题也更加重视,相关方面的专家也不断涌现。外资并购我国上市公司,并购双方不再仅仅局限于眼前的利益,更多的是考虑如何更好地促进两家公司的共同进步。合理、规范化地利用这一并购的繁荣期对于我国商品经济的充分发展将会有深远的影响。

## 二、从“东新合作”看外资并购我国上市公司的效应及影响

(一)从1995年至今的外资并购我国上市公司的不少成功的案例,可以看出外资并购对我国上市公司产生了如下几个方面的效应:1、管理的协同效应。所谓管理的协同效应是指,A公司的经营管理制度比B公司更有效率,在A公司并购了B公司之后,B公司的经营管理水平会被提高到A公司的水平。以东新合作为例,优秀的机舱服务、发达的航线、杰出的客服务,使新航的经营管理制度比东航更有效率,所以如果新航成功并购了东航,东航的经营管理水平就极有可能被提高到新航的水平。东航的董秘罗祝平认为,目前,东航国际航线等长航线的客座率在30%---40%,而新航在90%左右。在引入新航的品牌之后,东航有望将长航线的客座率提高到70—80%。这样,通过并购产生的协同效应不仅会给目标企业带来经济效益,也会给社会带来经济效益,因为整个社会的管理效率都得到了提高。2、经营的协同效应。由于经济上的互补性、规模经济,两个或两个以上的企业合并后产生规模效益,能够提高其生产经营活动的效率,这就是所谓的经营协同效应。以东新合作为例,新航选择购买东航24%的股份正是看中了中国更确切地说是中国东部这个广阔的市场,新航并购东航后,两家企业将会发挥各自的管理优势和市场优势实现互补,从而也扩大了两家企业的经济规模。目前,中国客运市场份额中,国航占28%,南航占26%,东航占23%,三大集团鼎足而立。但是,如果东航成功引入了新航的先进的经营管理方法,相信在未来东航就有足够的把握从三大集团中脱颖而出,成为中国航空客运真正的巨头。3、财务的协同效应。财务的协同效应是指并购给企业带来的种种财务方面的效应。这一效应是因为税法、财务杠杆、会计处理惯例以及证券交易等内在规定而产生的一种纯粹的资金收益。以东新合作为例,2008年1月份,由于中航集团在澄清声明中暗示可能会考虑发起对东航股权的竞购,受此消息的影响,2008年1月2日东方航空H股上涨6.2%,至7.71元,A股上涨1.32%,收于21.57元;而中国国航H股则上涨6.6%,至11.58港元,A股上涨8.05%,收于29.65元。从这些数字中,我们可以很明显的感受到并购对于并购双方企业的财务方面的效应的影响。(二)在分析了外资并购对于我国上市公司三种效应的影响之后,需要进一步研究外资并购我国上市公司对于宏观经济的影响。1、对经济的影响。外资并购我国上市公司,实际上就是外资对于我国经济的直接投资。这种投资的增加,

缓解了作为发展中国家的我国制约经济增长的资本短缺和投资不足的两大瓶颈。同时,外资并购了我国以国有企业为主要群体的上市公司会对我国的经济结构产生影响,引起经济结构调整和升级,促使劳动力从低生产率的部门和企业流向高生产率的部门和企业,从而促进了企业和整个国家的生产率的提高。2、对就业的影响。外资并购我国上市公司,通常情况下都会促进企业规模的扩大,引致国民收入和国内投资的加倍增长,从而在增加国民收入总量中增加就业机会,即创造出间接就业。但是,就业机会的增加也不是绝对的,外资并购了我国上市公司之后,可能由于其管理上的制度而缩小企业的投资规模,裁减冗员,开源节流。在这种情况下,并购对于就业的间接贡献也会大打折扣。3、对通货膨胀的影响。外资并购我国上市公司,注入的新资金会使国家外汇储备增加,引起中央银行以人民币外汇占款形式投放的基础货币增加,货币供给扩张,国内总需求膨胀,通货膨胀压力加大。同时,在外资并购之后的设备更新,无论是直接以实物形式注入还是以资金形式注入再进口,国内都需要有或多或少的人民币配套资金,这也会加大国内货币供给的压力,通货膨胀的危险就会显现。4、对国际收支平衡的影响。外资并购我国上市公司,这种外资的流入使资本项目出现顺差,会弥补一部分经常项目逆差,从而使国际收支趋于平衡。相反地,则可能使国际收支失衡。并购的规模越大,外资的流入和流出也会更加的频繁,对我国资本项目收支产生影响的可能性和影响的程度也就越大。所以,政府在追求国际收支平衡目标的时候,不能忽视外资并购的影响。政府应当将外资并购纳入宏观调控的范围,并主要以间接调控来实现国际的收支平衡。5、对国家经济安全的影响。外资并购我国上市公司,常常凭借其强大的实力和丰富的操作经验并利用我们不懂游戏规则和国际行情,贱买贵卖,廉价攫取我国的国有资产。同时,外资一般都依靠高能量的全球金融作为后盾,利用全球市场来规避或转移风险,而这些风险又通常以某种形式转嫁到国家经济中来,即国家成了风险的最终承担者。因此,我国应加快外资并购相关法律法规的立法,同时对金融机构进行改革,充分地利用外资来为我国经济更快发展增添动力。

鉴于外资并购我国上市公司不仅从微观上会对并购的企业双方带来效应影响,而且从宏观上也会对整个国家的宏观经济造成影响,我们应该完善外资并购我国上市公司的法律、法规,在保证引入外资促进企业发展的同时,也强化整个国家的经济防御体系,促进我国商品经济的法制化发展。

## 三、从东新合作看外资并购我国上市公司的法律程序

由于我国没有相关的法律来规范外资并购我国上市公司的程序方面的问题,法学界也未对此问题达成共识,本人以东新合作为例,认为外资并购我国上市公司的法律程序应当由以下几个部分组成:(一)优选战略投资人。以东新合作为例,东航广泛接触战略投资人,经过企业经营管理规模、效益、企业文化等的对比,选择了新航作为其战略投资人。反过来,如果是并购企业主动寻求中国并购的目标企业,则应先进行自我评估。根据相关法规,任何人不得利用上市公司的收购损害被收购公司及其股东的合法权益。受让上市公司国有股和法人股的外商,应当具有较强的经营管理能力和资金实力、较好的财务状况和信誉,具有改善上市公司治理结构和促进上市公司持续发展的能力。(二)订立意向书。以东新合作为例,东航与新航之间订

立了意向书。虽然这不是一个必需的步骤,但在并购中却可以起到很大的作用。它表达了东航与新航相互之间合作的诚意,并对合作的相关内容形成共识,这实际上是后来双方进行谈判的基础、大纲,为谈判节约了时间和资金。采取这一步骤,东航能保证其准备透露给新航的公司内部机密不被别人知道。同时在意向书中,通常都会要求做进一步的调查并且确认并购模式、付款方式以及相关的风险规避条款。(三)进行调查。以东新合作为例,在确认了双方有并购可能并且签订了意向书的前提下,由买方律师即新航方面的律师提交针对东航的调查清单进行“尽职调查”,而东航方面则要按照调查清单的要求逐项予以回答并尽可能提供相应的证明文件或资料。同时,东航方面应该整理新航提出的各类问题,适时进行法律技术的处理和包装,来保证并购的顺利完成。因此,调查对于并购双方具有极其重要的意义。(四)进行谈判。谈判在并购中是一个非常重要而且需要高度技巧的环节。通过谈判,可以确定交易的方式和数额,明确相关的特许条款和税收抵免的范围,因此它是决定并购能否顺利进行下去的关键。以东新合作为例,双方进行了长时间的谈判,主要针对新航和淡马锡的董事提名权、新的财务委员会的选举、不得摊薄新航的股份权益、股权锁定期、互派管理人员等问题进行讨论、协商。最后双方均进行了让步,促进了谈判协议的达成。(五)经过批准。在外资并购我国上市公司的过程中,国家政府部门的批准是一个难越过的坎。以东新合作为例,需要经过国资委、民航局、发改委、证监会、商务部的批准,任何一个部门不通过,并购案就将搁浅。幸运的是,以上各部门都已经批准了双方的合作协议。国资委曾明确表态支持引入境外战略投资者,对于公司的经营行为由公司按市场化原则自主操作。由此我们可以预见,外资并购我国上市公司的繁荣期已经到来,外资并购已经进入了第四个阶段。(六)表决合作协议。以东新合作为例,2008年1月8日东航召开股东大会,表决东新合作协议,结果H股有七成反对票,A股则有九成反对票,东新合作的议案没有通过表决,并购案失败。尽管东航大股东支持并购,但是基于关联交易回避的原则,他们不能参与表决。他们坚持认为新航是东航的最佳合作伙伴,但是他们的这种看法最终没有得到小股东的认同,所以并购案以失败告终。(七)完成并购。东新航空合作最终被股东会否决而以失败告终。但是,如果股东大会批准了,整个并购程序也就结束,并购就完成了。接下去并购双方要做的事就是执行并购协议的相关规定,如交割、成立新的董事会、重新进行股权登记和股票过户等等,完成并购的善后工作,以期达到并购的最终目的,促进并购双方相互协作,朝着并购的目的发展。

上述七个步骤是外资并购我国上市公司的必要的法律程序,只有按照我国相关法律的规定逐步完成上述程序之后,并购案才能算是成功的。

#### 四、从东新合作看我国相关的法律环境、政策

以东新合作为例,涉及的相关法规主要有2006年《上市公司收购管理办法》、2006年8月《关于外国投资者并购境内企业的规定》、2005年12月《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》、《合格投资者对境内证券投资暂行规定》、《外资管理法》、《中华人民共和国反不正当竞争法》等等。本人认为,从这些法规的颁布时间来看,都是最近几年的新法规。而在2002年之前,关于外资并购我国上市公司的法律法规很匮乏,整个

并购的法律环境也很封闭,鉴于1995年的北旅事件,政策面上对于外资并购也不太支持。然而自2002、2003年开始,关于规范企业并购活动,特别是上市公司并购活动的一系列法律、法规相继出现,在我国已经初步形成了一个较为完整的外资并购法律法规体系,同时更多的投资领域也开始对外资并购开放。

虽然经过近几年的发展,外资并购我国上市公司的法律、法规有所完善,但是仍然存在着许多的不足:(一)法律级别低、权威性不足,法规纷杂、矛盾太多。除了《公司法》、《证券法》、《合同法》、《反不正当竞争法》是全国人大制定的法律外,其他的大多是政府部门颁布的法规、规章,这些法规、规章种类繁多,极其分散,不成体系,并且相互之间对于同一事项的规定存在诸多矛盾。(二)有些规定模糊不清、限制不合理。如有多个法规规定“负责安置被并购企业的员工”,但是对于如何安置等缺乏细则,对于“负责安置”的具体含义的规定也模糊不清;如《关于外商投资企业合并与分立的规定》中对于外资并购的范围做了较大的限制,而这些限制明显的不合理。(三)操作规程不明、程序混乱。如2003年《利用外资改组国有企业的暂行规定》明确了外商可以并购国有企业。但是,在并购的操作规程方面却没有具体的可操作性的措施和完整的法律体系,以致于并购的程序常常较为混乱。(四)专门的产业政策匮乏。如外商并购投资的产业准入主要依据《外商投资产业指导目录》,此目录主要侧重于规范绿地投资,未将其与并购相区分。而在实际的产业准入操作方面,只有制定专门的产业政策来严格区分绿地投资与并购,才能适当地做出限制或者鼓励外商并购与投资的决策。(五)配套的法规缺乏。如没有制定与外资并购我国上市公司相配套的《社会保障法》,而已经制定的如《反不正当竞争法》中也没有对外资并购上市公司的行为做出相应的法律规定,这些说明我国严重缺乏外资并购上市公司的法规,我国在相关领域的立法水平还很低下。

#### 五、建立、健全外资并购我国上市公司的法律的建议

由于我国关于外资并购我国上市公司的相关法律规范存在着上述种种不足,本人认为,我国可以从以下几个入手来建立、健全此方面的法律体系:(一)清理外资并购我国上市公司的相关政府法规、规章,制定统一的法律。(二)明确外资并购我国上市公司的相关规定,制定可操作性强的实施细则。(三)规范外资并购我国上市公司的法律程序,完善相应的操作、实施流程。(四)制定外资并购我国上市公司的相关产业政策,统一产业准入的操作。(五)完善外资并购我国上市公司的现有法律规范,借鉴国外的配套法规。

随着中国经济的发展和对外开放的全方位化,我们有理由相信,外资并购我国上市公司的繁荣期已经来到。同时我们也要鼓励我国的企业积极地走出去,去并购外国的上市公司,因为正如诺贝尔经济学奖获得者乔治·斯蒂格勒所认为的那样,“一个企业通过兼并其竞争对手的途径成为巨型企业是现代经济史上的一个突出现象。”我们应顺应时代的潮流,努力在全球的并购“大餐”中分得一杯羹。

作者单位:厦门大学法学院

#### 参考文献:

- [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
- [2]桑百川.外资控股并购国有企业问题研究[M].北京:人民出版社.2005
- [3]关景欣.公司并购重组操作实务[M].北京:法律出版社.2007
- [4]汤树梅.外商投资股份公司法律问题研究[M].北京:中国人民大学出版社.2004
- [5]钟亮,李婧.企业改制重组法律实务[M].北京:法律出版社.2007.7
- [6]李建伟.关联交易的法律规则[M].北京:法律出版社.2007