

学校编码: 10384

分类号\_\_\_\_\_密级\_\_\_\_\_

学号: 13020101150265

UDC\_\_\_\_\_

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

## 论我国外资并购风险的法律防范

**China's Law System about Risk Aversion in Foreign Merge  
and Acquisition**

何琼

指导教师姓名: 夏雅丽教授

专业名称: 法律硕士

论文提交日期: 2013年4月

论文答辩时间: 2013年 月

学位授予日期: 2013年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2013年4月

# 厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外，该学位论文为( )课题(组)的研究成果，获得( )课题(组)经费或实验室的资助，在( )实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

# 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文(包括纸质版和电子版)，允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

(        ) 1.经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文,于  
年     月     日解密，解密后适用上述授权。

(        ) 2.不保密，适用上述授权。

(请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。)

声明人(签名)：

年   月   日

## 内容摘要

外资在给中国经济发展带来助力的同时，也在不断吞噬中国。一套完善的外资并购风险防范的法律制度对中国经济未来的平稳发展不可或缺。而我国针对外资并购风险防范的法律制度起步晚，不成熟。本文旨在针对我国在这方面的缺陷提出一些具体制度构想。

第一章首先对外资并购风险防范中的基本概念进行了归总。然后介绍了美国、日本、俄罗斯、巴西现有外资并购风险防范法律制度中体现出的他们对待外资的态度，以及在反垄断、行业准入、安全审查等方面具有借鉴意义的法律制度。

第二章首先对我国现有的外资并购风险防范制度的立法过程进行了梳理，并阐述了其在设计上存在的缺少理性和系统化的弱点。然后从风险承受的不同主体——个人、企业、国家的角度，论述了我国外资并购面临的风险：弱势地位群体得不到保护，企业面临激烈竞争甚至品牌丧失，国有资产及产业的安全受到冲击等。并在其中分析了我国企业风险防范法律制度的弱点的具体呈现，点明了完善我国外资并购风险防范制度的必要性。

第三章针对我国面临的外资并购风险现状体现出来在审查方面存在的缺陷，提出了量化审查标准，逐步开放行业，绑定技术引进要求，加强事后监督的制度构想；对在职工安置方面有关制度的缺失，提出比例限制员工聘用的做法；对在信息披露方面存在的不及时不全面，提出了增加披露义务、次数以及扩大披露范围等建议；对有形资产、民族品牌、技术等保护措施的不到位，提出了完善资产评估标准、强制使用民族品牌等对策。

**关键词：** 外资并购； 风险现状； 法律制度； 完善建议

## ABSTRACT

While the foreign capital offers support to china's development, it also brings tremendous risk. One consummate law system of risk aversion in foreign merge and acquisition is necessary to the sustainable development of Chinese economy from the long term. However, relevant legal institutions are undeveloped and immature. This paper aims at providing a perfection plan which can make up for the deficiency in our law system of risk aversion in foreign M&A.

The first chapter summarizes basic conception about risk aversion of foreign M&A in the first place. Then it analyzes the law system about risk aversion in foreign merge and acquisition of other countries like America, Japan, Russia and Brazil. Of which these laws and institutions reflect their attitude towards foreign merge and acquisition as well as significant legal institutions in anti-trust, industry access, safety review and so on.

The second chapter begins with introduction of the Chinese legislation progress of risk aversion in foreign M&A. It also elaborates the drawbacks of being lack of rationalization and systematization. Then, the author discusses the status quo of risk in foreign M&A divided by three different risk carrier: personnel, enterprises and country. The results includes that disadvantaged groups are not well protected, companies are facing fierce competition even the danger of losing their brand, the safety of state-owned property and industries is impacted. Within the discussion of risk, the author also tries to explain the manifestation of the flaws in foreign M&A risk aversion law system of our country as well as the necessity of improving it.

The chapter three comes up with solutions specifically. To improve review institutions, we could set up quantitative criteria, open the industry step by step, provide requirement of technology import, and enhance the post review regime; to improve employee settlement institutions, we could limit the employment by

proportion; to improve information disclosure system, we could accentuate the obligation, increase the frequency of information disclosure and widen the disclosure scope; to improve protection over property, national brand and technology, we could improve the assets appraisal standards, provide using national brand compulsorily and so on.

**Key words:** Foreign Merge and Acquisition; Status Quo of Risk; Law System; Suggestion of Improvements

厦门大学博硕士学位论文摘要

# 目录

引言.....	1
<b>第一章 外资并购风险防范法律制度概述 .....</b>	<b>2</b>
<b>第一节 外资并购风险防范所涉及的概念界定 .....</b>	<b>2</b>
一、外资并购的概念及类型.....	2
二、外资并购中的风险类型及成因.....	3
<b>第二节 国外外资并购风险防范法律制度小窥 .....</b>	<b>5</b>
一、发展中国家外资并购风险防范法律制度研讨.....	5
二、发达国家外资并购风险防范法律制度研讨.....	7
<b>第二章 我国外资并购风险防范法律制度解构 .....</b>	<b>10</b>
<b>第一节 我国外资并购风险防范法律制度现状 .....</b>	<b>10</b>
一、我国外资并购风险防范立法状况.....	10
二、我国外资并购风险防范法律制度存在的问题.....	12
<b>第二节 我国面临的外资并购风险识别 .....</b>	<b>14</b>
一、个人风险探析.....	14
二、企业风险探析.....	16
三、国家经济风险探析.....	19
<b>第三章 完善我国外资并购风险防范制度构想 .....</b>	<b>22</b>
<b>第一节 建立科学化与体系化的审查制度 .....</b>	<b>22</b>
一、行业准入制度科学化.....	22
二、国家安全审查机制体系化.....	23
三、反垄断审查机制合理化.....	24
<b>第二节 保护处于弱势地位的利益相关人 .....</b>	<b>25</b>
一、建立妥善的辞退职工安置制度.....	25

二、完善我国信息披露制度.....	26
<b>第三节 优化有形无形资产保护措施 .....</b>	<b>27</b>
一、完善有形无形资产评估制度.....	27
二、扶持具有技术内生能力的企业.....	28
三、强制外资并购后民族品牌的使用.....	29
<b>结束语.....</b>	<b>30</b>
<b>参考文献.....</b>	<b>31</b>
<b>致谢.....</b>	<b>34</b>

厦门大学博硕士论文摘要库

# CONTENTS

<b>Perface.....</b>	<b>1</b>
<b>Chapter 1 Overview of law system of risk aversion in foreign merge and acquisition.....</b>	<b>2</b>
<b>Subchapter 1 Concepts of risk aversion in foreign merge and acquisition .....</b>	<b>2</b>
Section 1 Definition and types of foreign merge and acquisition .....	2
Section 2 Forms and origin of risk in foreign merge and acquisition .....	3
<b>Subchapter 2 Introduction of law system of risk aversion in foreign merge and acquisition of other countries .....</b>	<b>5</b>
Section 1 Law system of risk aversion in foreign merge and acquisition in developing countries .....	5
Section 2 Law system of risk aversion in foreign merge and acquisition in developed countries .....	7
<b>Chapter 2 Analysis of china’s law system of risk aversion in foreign merge and acquisition.....</b>	<b>10</b>
<b>Subchapter 1 The status quo of risk aversion law system in foreign merge and acquisition .....</b>	<b>10</b>
Section 1 China’s legislation situation of risk aversion in foreign merge and acquisition .....	10
Section 2 Problems in China’s law system of risk aversion in foreign merge and acquisition .....	12
<b>Subchapter 2 Analysis of risk in foreign merge and acquisition .....</b>	<b>14</b>
Section 1 Personnel risk .....	P 14
Section 2 Enterprises risk .....	16
Section 3 National economy risk.....	19

<b>Chapter 3</b>	<b>Improvement on law system of risk aversion in foreign</b>	
	<b>merge and acquisition</b>	<b>22</b>
<b>Subchapter 1</b>	<b>Set up scientific and systematic review institutions</b>	<b>22</b>
Section 1	Scientization of industry access institutions	22
Section 2	Systematization of national safety review institutions	23
Section 3	Sationalization of anti trust review institutions	24
<b>Subchapter 2</b>	<b>protect disadvantage groups</b>	<b>25</b>
Section 1	Set up proper employee settlement institutions	25
Section 2	Improve information disclosure institutions	26
<b>Subchapter 3</b>	<b>optimize the protection of tangible and intangible assets</b>	<b>27</b>
Section 1	Improve appraisal system of tangible and intangible assets	27
Section 2	Give support to enterprises with technological innovation ability	28
Section 3	Using national brand compulsorily after merge and acquisition	29
<b>Conclusion</b>		<b>30</b>
<b>Bibliography</b>		<b>31</b>
<b>Acknowledgement</b>		<b>34</b>

## 引言

2012年，中国共发生42起外资并购，交易金额为36.58亿美元。<sup>①</sup>尽管欧债危机、美国财政悬崖等外需不振的冲击使得外资并购规模同比有所下降，我国依然是排在美国之后的全球第二大引资国。且根据联合国贸易和发展会议2013年1月23日发布的《全球投资趋势监测报告》预计，全球经济将维持缓慢地、不平衡地增长，外国直接投资流入量可能温和上升。<sup>②</sup>我国外资并购势必会就着这一趋势，将其势力拓展到国民经济当中更广阔的领域。

外资一直是机会与风险并存的双刃剑。目前世界上各个国家都在努力对外资并购带来的风险从法律制度上予以防范。一些国家选择对外资采取谨慎态度，例如巴西、日本，还有一些国家则在开放迎接外资之后，以系统全面的法律制度防范外资并购带来的风险，例如美国。

我国在外资并购方面的立法起步于70年代，发展历程较短，相比于法律，规章制度较多。在国家安全审查、产业准入这些重要外资并购的门槛问题上仅有一些规定，例如《国务院办公厅关于建立外国投资者并购境内企业安全审查制度的通知》、《商务部实施外国投资者并购境内企业安全审查制度有关事项的规定》，效力层级很低；在反垄断领域出台的《中华人民共和国反垄断法》缺乏实施细则，很多条款也成为镜中水月；而在职工、中小股东、资产保护等方面制度缺位的情况更使得外资并购风险改善受到掣肘。本文旨在通过在系统性研究外资并购给我国国民经济带来的风险的基础上，分析我国现有外资并购风险防范法律制度弱点，并整合其他国家的先进做法，尤其是吸收一些“金砖五国”中其他国家的制度，对我国外资并购风险防范法律制度完善提出一些具体解决路径。

---

<sup>①</sup>清科研究中心.2012年中国并购市场年度研究报告[R].北京:清科集团,2013.

<sup>②</sup>李夏君.2012年全球外资流入下降,中国仍为第二大引资国[EB/OL].

<http://www.chinanews.com/gj/2013/01-25/4521630.shtml>,2013-01-25.

## 第一章 外资并购风险防范法律制度概述

随着我国市场经济逐步发展，跨国公司实力不断增强，发生在我国的外资并购越来越多。作为一个发展中国家，中国获取了一些利益，但也面临着许多风险。不断完善外资并购风险防范法律制度对我国经济平稳发展有着重要的现实意义。

在研究我国防范外资并购风险法律制度之前，首先需要厘清其中涉及的一些基本概念以及相关法律体系。

### 第一节 外资并购风险防范所涉及的概念界定

外资并购风险防范当中涉及的几个概念主要包括并购、外资、风险等。其中风险成因、并购类型等是本节讨论的重点。

#### 一、外资并购的概念及类型

首先，需要定义的是并购。企业并购是由企业兼并和企业收购两项活动组成。其目的是为了获得被并购公司的控制权。关于企业兼并，国际上通用的是《大不列颠百科全书》中的定义，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公司。在我国公司法中，这一概念体现为企业合并。《中华人民共和国公司法》第 173 条规定“公司合并可以采取吸收合并或者新设合并。一个公司吸收其他公司为吸收合并，被吸收公司解散。两个以上公司合并设立一个新公司为新设合并，合并各方解散。”企业收购指是一家公司在证券市场上购买另一家公司的股票或者资产，从而获得对其控制权，被收购公司仍然保留法人资格。<sup>①</sup>2002 年中国证监会发布的《上市公司收购管理办法》第 2 条规定：“本办法所称上市公司收购，是指收购人通过在证券交易所的股份转让活动持有有一个上市公司的股份达到一定比例、通过证券交易所股份转

<sup>①</sup>叶军.外资并购中国企业的法律分析[M].北京:法律出版社,2004.426.

让活动以外的其他合法途径控制一个上市公司的股份达到一定程度，导致其获得或者可能获得对该公司实际控制权的行为。”兼并和收购都从微观上实现了企业控制权转让，而且从宏观上使市场力量、市场份额和竞争结构发生了变化。在理论和实践中，人们习惯将兼并和收购统称企业并购。

其次，需要解释外资的概念。外资是一个经济学上的定义，因而在其他学科应用中有不同的内涵和外延。目前我国有关法律、法规以及其他规范性文件中使用的外资的概念也不尽相同。但一般来看，外资不仅包括来源于境外投资者以及境内外商投资企业的资本，还包括港澳台的投资。中国利用外资的渠道和形式大致可以分直接投资、间接投资、其他投资三类。间接投资指的是对外借款，直接投资包括设立中外合资、中外合作、外商独资企业等，而其他投资则包括三来一补、合作开发等。

最后，外资并购属于外商直接投资的一种形式，它是指外国投资者或具有同等地位的公司、企业购买中国境内企业的股权或资产的一种法律行为。理论上，根据不同标准，并购可以划分为不同类型。例如按照合作状态来分，可以划分为善意收购和恶意收购；按照并购双方性质划分，可以划分为对国有企业的并购、对集体企业的并购、对私营企业的并购、对外商投资企业的并购；按照与被并购企业的业务关系可以划分为横向并购、纵向并购和混合并购；按照支付手段可以划分为现金收购、换股收购和综合收购。<sup>①</sup>我国《关于外国投资者并购境内企业的规定》根据交易标的不同，将外资并购分为股权并购和资产并购。<sup>②</sup>股权并购指的是向目标企业股东购买股权或类似权利，目标企业变更为外商投资企业；资产并购指的是向目标企业购买资产或财产，目标企业性质不发生变化。

## 二、外资并购中的风险类型及成因

大量外资涌入会给一国经济带来造成损害的不确定性，即风险。风险划分方式有很多种。在外资并购这种特定投资方式中，按照风险承受主体不同，本文将风险划分为个人风险，企业风险和国家风险。

<sup>①</sup>韩彩珍.中国外资政策和法律的绩效分析[M].北京:中国经济出版社,2006.12.

<sup>②</sup>孙效敏.外资并购境内企业监管研究[M].北京:北京大学出版社,2010.14.

与其他外资投资方式相比，比如说新建外资企业，外资并购带来的风险更大。新建企业造成的结果是加剧竞争，而外资并购直接造成民族企业退出，带来的负面影响更加严重。

一方面，造成这些风险的根本原因是外资并购的动机。以我国为例，外资掀起在华并购浪潮的原因是：第一，迅速打开中国市场。并购是进入一国市场最快速的方式。它可以利用被并购企业的设备、工人、经验、分销渠道、品牌商标等有形资产及无形资产快速获得市场份额，提高竞争力，投资回报年限较短；第二，投机获取短期收益。许多外国投资者在并购中国企业之后，并不进行经营管理，而是将其作为资本运作手段。尤其是对于我国一些国企，在转型阶段，地方政府急于摆脱国企亏损，在引进外资的时候，许多优质国有资产被低估卖给外国投资者。这些被并购的国企被重组和包装在海外上市，外国投资者从这些被低估资产上获取了巨大金融收益；第三，减少竞争对手。外国投资者通过在中国国内市场的并购，可以快速消灭行业竞争对手。本来的竞争关系变成合作关系，一劳永逸地改变了未来市场的竞争格局。尤其是一些跨国公司，他们利用这一手段在中国市场建立了强大势力，例如达能集团，先后完成了对中国市场饮料巨头乐百氏、娃哈哈等企业的并购；第四，打破行业准入限制。我国通过《外商投资产业指导目录》对外商投资的产业和规模进行了严格地限制。而通过并购可以有效防范某些产业进入限制。早期一些企业并购，例如西门子收购国内一些冰箱厂就是为了达到这一目的。

另一方面，法律制度不完善使得风险得不到消除。给我国经济诸多方面造成了不利影响。一般来说，规制外资并购风险法律制度主要包括反垄断法、安全审查方面的法律、规范外国投资的法律、规范并购方面的专门法律。其他制度散见于公司法、税法、劳动法、知识产权法等法律以及双边协定的规定。我国外资并购风险防范制度主要包括全国人大制定的法律，国务院及各部门颁布的行政法规和部门规章，以及双边协定等。总体来说，不具备系统性，效力层级不高，操作性不强甚至于某些领域立法空白造成我国外资并购风险防范法律体系没有完全发挥其应有作用，许多风险依然存在，并伴随着经济发展衍生出一些新问题。

## 第二节 国外外资并购风险防范法律制度小窥

鉴于我国许多法律部门的发展仍然比较不成熟，学习他国立法经验和教训则是不断完善我国法律体系的有效途径之一。通过研究他们的相关立法给完善我国外资并购风险防范法律制度以一些启发。

### 一、发展中国家外资并购风险防范法律制度研讨

大多数发展中国家的法律体系都没有发达国家的成熟。但这些发展中国家，尤其是“金砖五国”中的其他国家与我国有着较为相似的国情，一起置身于当今国际并购浪潮之中。他们对待外资的态度以及一些好的法律制度对我国有着较大现实意义。因此本文选取了“金砖五国”中的两个国家：巴西和俄罗斯进行分析。

#### （一）巴西——高法律门槛控制外资并购

外资一直是推动巴西经济发展的重要助力之一，但巴西也采取了许多措施来保证本国经济安全。相对于美国对外资的开放态度，巴西的法律最大特点是保守和慎重。它的法律环境较为复杂，较高门槛可以阻止一些通过降低价格或者品质的公司进入本国。巴西管理外国投资的主要法律是《外国资本法》。

首先，在行业准入方面，巴西与世界上其他国家相比限制十分严格。第一，巴西对情报业的监管很严格，1984年的《情报产业法》规定了中小型计算机企业中，外资比例不得高于30%。<sup>①</sup>第二，巴西政府2009年宣布自2007年发现的巴西深海油田的未来所有开发权由国有公司控制，目的是为了使得巴西石油公司掌握未招标新油田62%的开发权，限制外国公司的投资。第三，尽管巴西逐渐对电信、电力行业实行私营化，但同时规定进入这些领域的外资，至少6年之后才能撤资。<sup>②</sup>

其次，巴西对外资企业从业人员聘用有着严格要求。巴西《劳动法》规定，外资企业必须聘用2/3以上巴西人，2/3的工资也必须支付给巴西人。

<sup>①</sup>边维慧.巴西的投资法律制度借鉴[J].开放导报,1995,(4):67-68.

<sup>②</sup>中华人民共和国商务部.国别贸易投资环境报告 2012[R].上海:人民出版社,2012.

属于限制外资进入的产业，比如说电力、运输等以及禁止进入的行业，不得聘用外国人，即使聘用，也不能担任法人代表。

最后，巴西对外汇实行较严格地管制，外国企业或个人在巴西银行不能开立外汇帐户，外汇进入巴西首先要折算成当地货币后方能提取。并且巴西政府严格控制外资企业在巴西国内的融资，国立经济社会开发银行、州开发银行原则上不能提供资金给外资企业。所有外国投资必须在巴西中央银行注册。由巴西央行颁发外国投资证明，注明投资的外国货币金额及相应巴币金额。外资在投资利润汇出、撤资或用利润再投资时需出示该证明。<sup>①</sup>

## （二）俄罗斯——侧重战略产业的外资并购规制

俄罗斯关于外资并购的法律体系包括联邦反垄断法、其他法律、国际条约以及政府部门的相关规定。联邦反垄断法是并购法律体系的基础。

俄罗斯第一部反垄断法律是1990年《商品市场竞争及限制垄断法》，它规定了合并的条件以及申报程序。以这部法律为核心，俄罗斯出台了《保护在金融市场竞争的法律》、《反自然垄断法》、《竞争保护法》等法律，构成了俄罗斯反垄断法律体系。

俄罗斯反垄断法的主要内容是禁止滥用市场支配地位，禁止限制竞争以及禁止行政垄断。首先，对市场支配地位进行了具体的数额规定：市场份额超过65%的企业被视为具有市场支配地位。其次，规定相互竞争的经济主体之间就共同占有市场份额35%以上所达成的任何协议，如果或可能导致对竞争的限制，这些协议将被禁止。再次，规定了有关垄断和不正当竞争的案件可以向反垄断部门总部和各地分支机构投诉，涉案金额超过500万卢布和部分地区的案件只能由总部解决。<sup>②</sup>

其他关于外资并购监管的法律可以追溯到1991年《俄罗斯联邦外国投资法》，在这一时期，解体后的苏联急需外资对经济的拉动，对外资施行“超国民待遇”。<sup>③</sup>从2005年开始，投资主体和投资领域发生了变化，外

<sup>①</sup>佚名.巴西的外汇法和外汇市场.[EB/OL].<http://www.lawtime.cn/info/gongsi/tzrzzgdwtz/20111230131897.html>, 2011-12-30.

<sup>②</sup>黄晓权,夏明.论俄罗斯反垄断法及其特点[J].湖南医科大学学报, 2004, (6):23-25.

<sup>③</sup>封安全.俄罗斯的外资并购监管制度研究[J].西伯利亚研究, 2012,(39):50.

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](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库