

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学 号: 200408095

UDC_____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

上市公司跨国并购中的法律冲突问题研究

The Research of the Conflicts of Law on the Transnational Mergers and Acquisitions of Listed Companies

李 凤 玲

指导教师姓名: 于 飞 教 授

专业名称: 国 际 法 学

论文提交日期: 2007 年 6 月

论文答辩时间: 2007 年 月

学位授予日期: 2007 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2007 年 6 月

上市公司跨国并购中的法律冲突问题研究

李凤玲

指导教师
于飞教授

厦门大学

厦门大学学位论文原创性声明

兹提交的学位论文，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的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：李凤玲

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人完全了解厦门大学有关保留、使用学位论文的规定。厦门大学有权保留并向国家主管部门或其他指定机构送交论文的纸质版和电子版,有权将学位论文用于非营利目的的少量复制并允许论文进入学校图书馆被查阅,有权将学位论文的内容编入有关数据库进行检索,有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

本学位论文属于

- 1、保密 (), 在 年解密后适用本授权书。
- 2、不保密 ()

作者签名: 李凤玲

日期: 年 月 日

导师签名: 于飞

日期: 年 月 日

内容摘要

上市公司跨国并购犹如一把双刃剑，它大大加快了世界经济的进程，同时也对相关国家的利益带来了负面影响。受跨国并购直接影响的国家纷纷制定了一系列法律规章来对上市公司跨国并购活动进行管制，导致上市公司跨国并购法律冲突的出现。本文笔者试图从法律冲突的角度，以上市公司跨国并购的概念和其价值判断为逻辑起点，力图将理论与实践相结合，从公司法、证券法、反垄断法三个领域来论述与上市公司跨国并购有关的法律冲突及其法律适用问题。全文由前言、正文和结论三部分组成。

前言部分：简要说明本文选题的背景、选题的意义以及本文的任务。

正文部分：共分三章，采取层层深入的论述方式。

第一章：阐述上市公司跨国并购的概念、类型、动因和其价值判断。这章是全文的基础和逻辑起点，着眼于研究与上市公司跨国并购有关的基本问题。同时也是为第二章的内容做铺垫。

第二章：上市公司跨国并购法律冲突研究。分析了上市公司跨国并购法律冲突产生的原因及表现。笔者分析得出：证券市场的国际化时代，各国上市公司并购法存在很大差异且同时在并购领域适用，使得法律冲突有其必然性。并从公司法、证券法、反垄断法角度透视了法律冲突的不同表现。

第三章：从国内国际两个角度对上市公司跨国并购法律冲突的解决进行了考察。面对难以避免的冲突困境，各主权国家不可能放弃其对跨国并购的审查和管辖，纷纷在国内法中做出安排，由于国内单边协调的局限性，各国逐渐走上了国际协调与合作之路。

结论部分：结合我国实际，对我国对上市公司跨国并购法律冲突的立法现状做出评价。上市公司跨国并购对国家和利益当事人有重大影响。在经济全球化进程中，我国公司和居民也越来越广泛地参与上市公司跨国并购活动，公司跨国并购中的法律冲突与法律适用问题应引起我国立法的足够重视。

关键词： 上市公司；跨国并购；法律冲突

厦门大学博硕士学位论文摘要库

ABSTRACT

In the era of economic globalization, the listed companies have the choice of transnational merger and acquisition to expand the scale and enhance overall competitiveness. Transnational merger and acquisition of listed companies is like a double-edged sword, it significantly accelerated the process of the world economy. But also have a negative impact on the interests of these countries. So relevant countries, especially, those countries affected directly by transnational mergers and acquisitions, such as the country where the company is located, where the target company is located, where the target company's own shareholders is her native people, formulated a series of laws and regulations for supervision, This would inevitably lead to the conflict of regulated jurisdiction and the applicable law. In this paper the author attempts to discuss the problem, from the perspective of the conflict of the law, cover the Company Law, securities Law, Antimonopoly Law. The full text is composed of three parts: the foreword, and conclusions and the main body.

Foreword: a brief presentation of the background, the significance of the topics and this task.

Body parts: total three parts. To discuss the problem by the way of gradual exposition

Chapter 1: the concept, types, causes and its value judgment of the cross-border mergers and acquisitions of listed companies, it is the foundation and starting point in logic for this paper, and pave the way for the second chapter. Focus on research the basic problem of the transnational mergers and acquisitions of listed company.

Chapter II: discuss the legal conflict of the transnational merger and acquisition of the listed companies. Analyze the reasons for legal conflict and its performance. The author analyzed: in the internationalization era of the securities market, there are substantial differences in the merger law of the listed company, and apply in the same time, so the legal conflict has its inevitability. The author discusses the different

manifestations of the conflict in the company law, securities law, anti-trust law Perspective.

Chapter III: the resolution for the legal conflict from the domestic and international perspective. All the sovereign states can not give up the right of supervision and jurisdiction in the face of the legal conflict, and make arrangements in the domestic law, and come to coordinated with other countries.

Conclusion: make a evaluation about Chinese legislation on the conflict of law of transnational merger and acquisition of the listed companies.

Key Words: Listed company; Transnational merger and acquisition; Conflict of the law

前 言.....	1
第一章 上市公司跨国并购概述	3
第一节 上市公司跨国并购的涵义界定.....	3
一、并购的一般性.....	3
二、并购的跨国性.....	4
三、并购的股份性.....	4
第二节 上市公司跨国并购的法律形式.....	5
一、按并购双方的竞争与业务关系划分.....	5
二、按并购双方是否友好协商划分.....	6
第三节 上市公司跨国并购的动因分析.....	7
一、背景原因——经济全球化和区域经济一体化.....	7
二、原始动因——追求利润和提高竞争力.....	7
三、微观动因.....	8
第四节 上市公司跨国并购的价值判断.....	9
一、积极作用.....	9
二、消极作用.....	10
第二章 上市公司跨国并购中的法律冲突的产生及其表现.....	12
第一节 上市公司跨国并购法律冲突的含义.....	12
一、上市公司跨国并购中法律冲突的含义.....	12
二、上市公司跨国并购法律冲突与法院管辖权冲突的区别.....	12
第二节 上市公司跨国并购中法律冲突产生的必然性.....	13
一、证券市场的国际化.....	13
二、各国依据不同的原则对上市公司跨国并购进行法律管制.....	14
三、各国对跨国并购进行法律管制的法律规定的差异.....	16
四、对外国公司收购法规的域外效力的承认.....	17
五、上市公司跨国并购行为本身的跨国性.....	17

第三节 上市公司跨国并购中法律冲突的表现	18
一、涉及到的公司法律冲突问题.....	18
二、涉及到的证券法方面的法律冲突问题.....	20
三、涉及到的反垄断法的法律冲突问题.....	23
第三章 上市公司跨国并购中法律冲突的解决机制	24
第一节 解决机制之一 ——国内单边协调	24
一、上市公司跨国并购法律适用国内机制的特点.....	24
二、上市公司跨国并购法律冲突的国内解决机制.....	25
第二节 解决机制之二 ——国际协调与合作	35
一、统一冲突法.....	35
二、国际双边与多边合作.....	36
三、世贸组织的国际管制.....	37
结 语	39
参考文献	40
后 记	43

CONTENTS

Preface	1
Chapter 1 The outline of the merger and acquisition of the listed company	3
Subchapter 1 The definition of the merger and acquisition of the listed company	3
Section 1 Commonality of the merger and acquisition.....	3
Section 2 Transnational nature of the merger and acquisition.....	4
Section 3 Share nature of the merger and acquisition	4
Subchapter 2 The law form of the merger and acquisition of the listed company	5
Section 1 Differentiate by the business relations of the two parties.....	5
Section 2 Differentiate by whether through friendly consultations.....	6
Subchapter 3 The motivation analysis of the merger and acquisition of the listed company	7
Section 1 The background reason---the economical globalization and regional economic integration	7
Section 2 The original motivation---pursuit for profits and improving competitiveness.....	7
Section 3 Micro-motivation.....	8
Subchapter 4 The judgment of the value of the merger and acquisition of the listed company	9
Section 1 Positive effect.....	9
Section 2 Negative effect	10
Chapter 2 The emergence and performance of the conflict of the law of the merger and acquisition of the listed company.	12
Subchapter 1 The concept of the conflict of the law of the merger and acquisition of the listed company	12
Section 1 The concept of the conflict of the law of the merger and acquisition of the listed company	12
Section 2 The difference between the conflict of the law and the courts	

jurisdiction	12
Subchapter 2 The inevitability of emergence of the conflict of the law of the merger and acquisition of the listed company.....	13
Section 1 Internationalization of the securities market.....	13
Section 2 Countries supervise the merger and acquisition basing on different principle	14
Section 3 The difference of the law and regulations on the supervision over the merger and acquisition in different countries	16
Section 4 Recognition of law and regulations of foreign countries on the extraterritorial effect	17
Section 5 The transnational characteristic of the merger and acquisition of the listed company.....	17
Subchapter 3 The performance of the conflict of the law of the merger and acquisition of the listed company	18
Section 1 The conflict of the company law	18
Section 2 The conflict of the Securities Law	20
Section 3 The conflict of the Antimonopoly Law	23
Chapter 3 The resolution mechanism of the conflict of the law of the merger and acquisition of the listed company	24
Subchapter1 Domestic unilateralism resolution mechanism	24
Section 1 The feature of the domestic resolution mechanism	24
Section 2 The domestic resolution mechanism	25
Subchapter 2 International Cooperation and coordination mechanism	35
Section 1 Unified conflict law	35
Section 2 International bilateral and multilateral Cooperation.....	36
Section 3 The supervision of WTO	37
Conclusion	39
Bibliography	40

前 言

当今世界是经济全球化的时代，经济全球化的趋势迫使公司不断扩大规模，联合业务，以增强总体竞争能力在世界市场上站稳脚跟。而跨国并购因其具有诸多显著优势而逐渐取代了传统的“绿地投资（Greenfield Investment），成为当代国际直接投资的重要方式。仅 1999 年全球宣布并购的交易额就达 33100 亿美元，美国并购总额超过 16300 亿美元，欧洲并购交易额达 12000 亿美元。^①与此同时，中国的股市也发生了大规模的并购。1993 年中国股市产生首例市场化并购，深宝安举牌全流通公司延中实业。在后股权分置时代，2005 年举牌事件骤然增多，宝钢集团举牌 G 邯钢、申能集团举牌大众公用，国泰君安增持 G 沪大众。全流通资本市场为博弈双方提供了广阔的施展空间，股权之争市场化将有燎原之势。在新《公司法》新《证券法》颁布、股权分置改革取得实质性成果、若干重要行业的 WTO 过渡期即将结束这三股力量的助推下，中国并购市场进入了一个崭新的时期。

上市公司跨国并购如火如荼地在国际证券市场演绎着，它对经济发展产生的影响是巨大的，犹如一把双刃剑，给各国经济带来福祉的同时，也产生了一些负面影响。因此，很多国家制定了一系列的法律规章制度来对上市公司跨国并购进行管制，尤其是像并购公司所在国和目标公司的本国及目标公司股东的本国等直接受并购活动影响的国家。在跨国并购各阶段的活动过程中，由于各国的法律体系和完善程度存在着差异，并购双方总会遇到潜在的法律障碍而增加困难和风险系数。甚至有些国家的关于上市公司跨国并购的法案和政策常常使一些精心策划的并购计划成为泡沫。企业并购因政治法律风险而遭受挫败的案例屡见不鲜，如轰动一时的中海油并购优尼科的失败事件。由于在上市公司跨国并购的监管及法律适用上的冲突，使得并购当事人面对多重管辖和不同国家的法律常常无所适从，这增加了并购活动的不确定性，导致并购成本增加。也使得跨国并购成为一项充满风险的行为，尤其是法律上的风险。所以，研究上市公司跨国并购的法律冲突问题具有很重要的现实意义，它既可以为进行跨国并购的经营者指明法律上的道路，同时也是政府规制跨国并购，并为其创造良好环境的一个重要方面。解决上

^① 东方高圣投资顾问公司中国收购兼并研究中心. 中国并购评论[M]. 北京: 清华大学出版社, 2004, (4): 8.

上市公司跨国并购中的法律冲突问题已成为国际社会普遍关注的问题，由于上市公司跨国并购中的法律冲突问题必然同其并购监管的管辖权冲突问题紧密结合在一起，即哪个国家的监管机构有权监管，则通常都会适用该国的法律，所以上市公司跨国并购中的法律冲突问题同其并购监管的管辖权冲突是一个问题的两个方面。

厦门大学博硕士论文摘要库

第一章 上市公司跨国并购概述

公司并购(M&A)是公司兼并和收购的简称,是一项较为复杂的产权交易活动,交易对象是经济活动的主体—企业。一家上市公司并购其他公司的活动,本质上也是这家上市公司的重大投资活动。这种投资既不是单纯的实业投资,也不是单纯的证券投资,而是一种综合性投资,因而高风险(并购失败)与高收益(成功并购创造的协同价值)并存。

第一节 上市公司跨国并购的涵义界定

定义上市公司跨国并购,通常要涉及以下三个层次的概念:

一、并购的一般性

并购即是兼并、收购的合称。

在国外报刊及相关出版书籍中,“并购”一词通常用“M&A”来表示,M&A是英文MERGER & ACQUISITION的缩写。《大不列颠百科全书》的解释是:“MERGER(兼并)指两家或更多的独立企业合并组成一家企业,通常由一家占优势的公司吸收一家或更多的企业”。兼并又可以分成两类,即吸收兼并(consolidation Merger)和创立兼并(statutory Merger)。吸收兼并是指两家或两家以上的企业合并中,其中一家吸收了其他企业而成为存续企业的合并形式。在此类合并中,存续企业仍保持原有企业的名称,而且有权获得其他被吸收企业的资产和债权,同时承担被吸收企业的债务,被吸收企业则不再存在了。创立兼并是指两个以上的企业通过合并同时消失,而在新基础上形成一个新企业,新设企业接管原来两个或两个以上企业的全部资产和业务。ACQUISITION(收购)指一个企业经由收买资产或者股份等方法,取得另一企业的控制权或者管理权,另一企业继续存在。

兼并和收购既有区别,又存在相通之处。从法律形式上分析,兼并和收购的主要区别在于:兼并的最终结果是两个或两个以上的法人合并成为一个法人,而收购的结果不是改变法人的数量,而是改变被收购企业产权归属和经营管理权归

属。但由于在实际运作中他们的联系远远超过其区别，从企业的发展目标看，收购和兼并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、收购和合并常作同义词一并使用，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。并购不在乎实际上收购了目标公司多少股份或资产，关键是通过并购以后能够达到控制目标公司的目标。

二、并购的跨国性

跨国并购（有时也称国际并购）是跨越国界或不同国家企业间的并购。跨国并购的主体与客体具有跨国性。主体的跨国性体现在跨国并购所涉及的公司分别在不同的国家注册成立、股东居住在不同的国家、公司的财产也分布在不同的国家。客体的跨国性表现在并购行为发生在外国市场或企业的财产位于国外等。

这种跨国性又导致了上市公司跨国并购的国际规范性，即并购行为适用法律和管辖的多国性。根据属地管辖、属人管辖及保护主义管辖的原则使得并购公司所在国、目标公司所在国及目标公司股东的本国均可行使管辖权。因而上市公司跨国并购必然涉及两个或两个以上国家的企业，两个或两个以上国家的市场或两个以上政府控制下的法律制度。

三、并购的股份性

上市公司是指所发行的股票经一国证券管理部门批准在证券交易所上市交易的股份有限公司。上市公司跨国并购同一般的跨国并购相比而言有其特殊之处，这主要表现为上市公司并购的标的是一种特殊的财产——股份。上市公司并购的标的既不是作为法律人格的公司，也不是公司自身所拥有的具体形态的财产，而是抽象的表示公司资本份额的股份。这是由上市公司并购的目的和股份的性质所决定的。上市公司并购直接的和根本的目的是要获取目标公司的控制权，进而通过运作被收购的公司来获取收益，这一目的只能通过收购目标公司股东持有的公司股份的方法来实现。而股份作为股东自己的财产，可以依法自由转让。

基于上述三个层面的把握，本文对上市公司跨国并购涵义表述为：是指一国公司为了控制乃至兼并另一国的目标公司，向目标公司的股东（被收购人）提出按一定的价格购买其所持目标公司全部或部分股份的行为。

第二节 上市公司跨国并购的法律形式

从实践来看，上市公司跨国并购的形式是多种多样的。在理论上根据不同的标准，也有不同的分类。

一、按并购双方的竞争与业务关系划分

（一）横向并购

1、含义

指生产同类产品或生产工艺相近的具有竞争关系的企业间的并购。实质是竞争者之间的并购。

2、特点

扩大经济规模，形成规模经济，减少竞争对手，提高行业的集中程度，追求最大利润是横向并购的基本动机。典型的许多大型公司如波音公司并购麦道公司、花旗银行并购旅行者集团、世界通讯公司并购 MAI 公司、伏特汽车并购瑞典沃而沃公司等。这种方式目前也是外资并购我国国有企业的主要形式之一。

横向并购有利于实现规模经济的效益，但由于这种方式可能导致垄断从而危害目标公司所在国的经济安全与竞争秩序，容易被目标公司所在国以垄断为由不批准并购。

（二）纵向并购

1、含义

指生产过程或经营环节相互联系的企业间或具有纵向协作关系的专业化企业间的并购，实际是供货商与客户之间的并购，即供需方向的并购。包括前向并购与后向并购。前者是向其最终用户的并购，后者是向其原料供应商的并购。

2、特点

纵向并购的好处在于能控制某行业、某部门生产与交易销售全过程，通过内部控制与协调，使大量生产交易内部化，从而节约交易费用，获得一体化的经济效益。其次，可以解决由于专业化带来的技术问题。另外，还可以避免横向并购中经常遭受反托拉斯法的限制。历史上的第二次并购浪潮以纵向并购为主。

（三）混合并购

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.

厦门大学博硕士论文摘要库