

学校编码: 10384

分类号\_\_\_\_\_密级\_\_\_\_\_

学号: 12020051300530

UDC\_\_\_\_\_

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

试论美国有关审查企业合并的  
实质性标准的制度

Study on the substantial standard system relevant  
to examination of M&A in the U.S.

王 南

指导教师姓名: 曾华群 教授

专业名称: 国际法学

论文提交日期: 2008 年 4 月

论文答辩时间: 2008 年 月

学位授予日期: 2008 年 月

答辩委员会主席: \_\_\_\_\_

评 阅 人: \_\_\_\_\_

2008 年 4 月

试论美国有关审查企业合并的实质性标准的制度

王南

指导教师: 曾华群教授

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）：

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赢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（ ）

（请在以上相应括号内打“√”）

作者签名： 日期： 年 月 日

导师签名： 日期： 年 月 日

## 内 容 摘 要

近些年，发轫于美国的第六次企业合并浪潮迅速席卷全球市场，企业合并已经成为当今世界经济的热门话题。凡事都具有两面性，合并活动在帮助企业短期内扩大经营规模，提高市场竞争力的同时，不可避免地会扩大参与合并企业的市场份额，造成市场集中水平提高，并可能形成垄断或垄断趋势。因此对企业合并活动进行监管一直是各国反垄断法的一项重要内容。美国作为反垄断法的“母国”，其控制企业合并的理论及实践一直走在世界的前列。本文在详细阐述美国有关审查企业合并的实质性标准制度的基础上，结合我国实际国情对我国这方面的法律制度及 2007 年新颁布的《反垄断法》进行评析并提出建议。

全文共分前言、正文和结语三部分，其中正文部分包括三章：

第一章 美国审查企业合并的实质性标准的相关理论。这一章详细介绍了美国反垄断法中企业合并和美国审查企业合并的实质性标准的定义、分析了美国审查不同类型企业合并所持有的不同态度，并简要介绍了美国两大经济学派的竞争理论及其对控制企业合并立法的影响。

第二章 美国有关审查企业合并的实质性标准的制度。该章共分七节，先是简要介绍美国一百多年来颁布的审查企业合并的相关实体法律，然后从六个方面详细分析这些法律法规中关于审查企业合并的实质性标准的相关规定，从而建立起一个立体的多层次的审查企业合并的实质性标准制度。

第三章 美国有关审查企业合并的实质性标准的制度对我国立法的启示。这一章共有两节：第一节对目前我国涉及审查企业合并实质性标准的三部已生效法律规范进行了分析，并总结目前我国此方面法律制度所存在的问题；第二节则将 2007 年新颁布的《反垄断法》第四章“经营者集中”的相关规定与美国有关审查企业合并的实质性标准的制度进行比较分析，提出意见及个人建议。

**关键词：** 企业合并；实质性标准；反垄断法

## ABSTRACT

In the recent years, the sixth Merger & Acquisition (hereinafter “M&A”) tide which commenced in the U.S. rapidly sweeps the whole world, and nowadays M&A has already become a hot topic of discussion in the world economics. As everything has the dual nature, on the one hand M&A helps enterprises to enlarge the scale of production and operation, enhance the market competitive strength within a short time, on the other hand it inevitably expands the market shares of the involved enterprises, enhances the market concentrated ratio, and likely leads to monopoly or monopoly tendency. Therefore, the regulation of M&A has been a quite important part of the antimonopoly law in most countries. On the basis of detailed analysis of the substantial standard system of examination of the M&A in the U.S., this article will comment on the related institution of China and the Antimonopoly Law of the PRC newly issued in 2007, and puts forward some proposals.

Besides the preface and the conclusion, this dissertation is divided into three chapters as follows:

Chapter one mainly illuminates theoretic principles of the substantial standard of examination of M&A in the U.S. This chapter detailedly introduces the definitions of M&A and the substantial standard of examination of M&A in the antimonopoly laws of the U.S., analysis of the different attitude of the U.S. government towards three types of Merger and two prime economic doctrines of the U.S. in this field and their influence on the legislation of M&A regulation.

Chapter two mainly analyzes the laws regarding the substantial standard of examination of M&A in the U.S. during more than one hundred

years, and then this chapter analyzes the substantial standard system of examination of M&A in the U.S in accordance with the related laws from six aspects.

Chapter three mainly discusses about the inspiration from the substantial standard system of examination of M&A in the U.S. for the legislation of our country. There are two subchapters in this chapter: the first subchapter analyzes the provision of three current laws regarding the substantial standards of M&A examination, and concludes the deficiency of the current the substantial standard system of examination of M&A of China. The other subchapter contrasts the provision of Chapter 4 of the Antimonopoly Law of the PRC newly issued in 2007 with the corresponding provision of laws of the U.S., and then puts forward some personal proposals.

**Key Words:** M&A; Substantial standard; Antimonopoly Law.

## 目 录

前 言	1
第一章 美国审查企业合并的实质性标准的相关理论	2
第一节 美国审查企业合并的实质性标准的相关概念	2
一、企业合并的概念	2
二、美国审查企业合并的实质性标准的含义	3
三、企业合并的类型及美国审查不同类型企业合并的态度	4
第二节 美国两大经济学派的竞争理论及其对审查企业合并立法的影响	6
一、哈佛学派的结构主义竞争理论	6
二、芝加哥学派的行为主义竞争理论	7
第二章 美国有关审查企业合并的实质性标准的制度	9
第一节 美国涉及审查企业合并的实质性标准的实体法及其立法思想的转变	9
一、美国国会颁布的两部重要反垄断法——《谢尔曼法》和《克莱顿法》	10
二、美国司法部与联邦贸易委员会发布的五部《合并指南》	10
第二节 审查企业合并的原则性标准	12
一、美国早期审查企业合并的原则性标准——“限制贸易或商业以及意图实现垄断”标准	12
二、美国审查企业合并的原则性标准——“实质性减少竞争”标准	13
第三节 审查企业合并的必经步骤——“相关市场界定”	14
一、相关市场的概念	15
二、相关市场的三个向度	15
三、美国反垄断法中关于“相关市场界定”的规定	16
第四节 审查合并违法性的两个基本原则——本身违法原则和合理原则	18
一、本身违法原则	18

二、合理原则	19
<b>第五节 审查企业合并对市场集中度影响的标准</b>	<b>20</b>
一、市场集中度	21
二、赫芬达尔——赫希曼指数	22
三、市场进入障碍	23
四、市场份额	24
<b>第六节 审查企业合并的反垄断分析框架——五步分析法</b>	<b>24</b>
<b>第七节 企业合并的豁免理由</b>	<b>26</b>
一、提高企业经济效率	27
二、改善竞争条件	28
三、提高国际竞争力	28
四、破产豁免	29
<b>第三章 美国有关审查企业合并的实质性标准的制度对我     国立法的启示</b>	<b>30</b>
<b>第一节 我国现行的审查企业合并的实质性标准制度</b>	<b>30</b>
一、《关于企业兼并的暂行办法》	31
二、《关于外商投资企业合并与分立的规定》	32
三、《关于外国投资者并购境内企业的规定》	33
<b>第二节 评析《反垄断法》第四章关于审查企业合并的     实质性标准的规定</b>	<b>35</b>
一、《反垄断法》适用于中国市场上发生的所有企业合并	36
二、我国政府对企业合作持鼓励和支持态度	36
三、我国审查企业合作的原则性标准	37
四、我国《反垄断法》对如何界定相关市场未作细致规定	39
五、审查企业合作的实质性考虑要素规定得很全面，但是可操作性不强	40
六、企业合作豁免的理由过于抽象简单	42
<b>结 语</b>	<b>44</b>
<b>参考文献</b>	<b>45</b>

CONTENTS

**Preface** . . . . . 1

**Chapter 1 Theoretic Principles of the Substantial Standard of Examination of M&A in the U.S.** . . . 2

**Subchapter 1 Relevant Definitions of Examination of M&A in the U.S.**  
 . . . . . 2

    Section 1 Definition of M&A in the U.S. . . . . 2

    Section 2 Definition of Substantial Standard of Examination of M&A in the U.S. . . . . 3

    Section 3 Types of Merger and the Attitude of the U.S. towards Different Types of Merger . . . . . 4

**Subchapter 2 Two Prime Economic Doctrines of the U.S. and Their Influence on the Legislation.** . . . . 6

    Section 1 Structuralism of Harvard School . . . . . 6

    Section 2 Behaviorism of Chicago School . . . . . 7

**Chapter 2 The Substantial Standard System of Examination of M&A in the U.S.** . . . . 9

**Subchapter 1 Laws Regarding Substantial Standard of Examination of M&A in the U.S.** . . . . 9

    Section 1 Two Important Antimonopoly Laws Issued by U.S. Congress—Sherman Act and Clayton Act . . . 10

    Section 2 Five Merger Guidelines Issued by U.S. Department of Justice or Department of Justice and Federal Trade Commission Jointly . . . . . 10

**Subchapter 2 Principled Standard of Examination of M&A in the U.S.**  
 . . . . . 12

## CONTENTS

---

Section 1	Inchoate Principled Standard of Examination of M&A—“In Restraint of Trade or Commerce” and “Monopolize, or Attempt to Monopolize” . . . . .	12
Section 2	Principled Standard of Examination of M&A in the U.S — “Substantially Lessen Competition” . . . . .	13
<b>Subchapter 3</b>	<b>Necessary Procedure of Examination of M&amp;A</b>	
	— <b>Relevant Market Definition</b> . . . . .	14
Section 1	Conception of Relevant Market . . . . .	15
Section 2	Three Terms of Relevant Market . . . . .	15
Section 3	Provision of Relevant Market Definition in the U.S. Antimonopoly laws . . . . .	16
<b>Subchapter 4</b>	<b>Two Basic Principles in Judging the Illegality of M&amp;A</b>	
	— <b>Per Se Illegal and Rule of Reason</b> . . . . .	18
Section 1	Per Se Illegal . . . . .	18
Section 2	Rule of Reason . . . . .	19
<b>Subchapter 5</b>	<b>Standards of Weighting the Impact of M&amp;A on Market Concentrated Ratio in the U.S.</b> . . . . .	20
Section 1	Market Concentrated Ratio . . . . .	21
Section 2	Herfindahl-Hirschman Index . . . . .	22
Section 3	Obstacle of Entry . . . . .	23
Section 4	Market Shares . . . . .	24
<b>Subchapter 6</b>	<b>Analysis Frame of Examination of M&amp;A—Five Steps Test</b> . . . . .	24
<b>Subchapter 7</b>	<b>Remission of Undertaking Merger</b> . . . . .	26
Section 1	Increase of Economic Efficiency . . . . .	27
Section 2	Improvement of the Competitive Condition . . . . .	28
Section 3	Elevation of the International Competitive Strength . . . . .	28
Section 4	Failing Firm . . . . .	29
<b>Chapter 3</b>	<b>Inspiration and Reference of the Substantial</b>	

<b>Standard System of Examination of M&amp;A in the U.S. for the Legislation of Our Country . . . . .</b>	<b>30</b>
<b>Subchapter 1 Three Current Laws Regarding the Substantial Standard of Examination of M&amp;A in China . . . . .</b>	<b>30</b>
Section 1 The Interim Measures on the Merger and Acquisition	31
Section 2 Provisions on The Merger And Division of Enterprises with Foreign Investment . . . . .	32
Section 3 The Interim Provisions on the Takeover of Domestic Enterprises by Foreign Investors . . . . .	33
<b>Subchapter 2 Analysis and Comments in Respect of the Substantial Standard of Examination of M&amp;A Provided by the . . . . .</b>	<b>35</b>
<b>Chapter 4 of the Antimonopoly Law of the PRC . . . . .</b>	<b>36</b>
Section 1 Applicable to all the merger occurring in China	
Section 2 Chinese government supports and encourages M&A . . . . .	36
Section 3 Principled Standard of M&A Examination . . . . .	37
Section 4 No Detailed Provision on the Relative Market Definition . . . . .	39
Section 5 Comprehensive Factors of M&A Examination, but hard to be executed . . . . .	40
Section 6 Few Provisions Regarding Remission of Undertaking Merger . . . . .	42
<b>Conclusion . . . . .</b>	<b>44</b>
<b>Bibliography . . . . .</b>	<b>45</b>

## 前 言

作为一个经济高度自由化的国家，美国的企业合并投资活动一直是世界上最活跃的，迄今为止美国共经历了五次大规模并购浪潮。1890年美国司法部颁布了美国也是全世界的第一部反垄断法——《谢尔曼法》，一百多年后的今天美国已经成为世界控制企业合并法律制度最为复杂、也最为完善的国家。在这一百多年间，美国司法部和联邦贸易委员会先后制定并实施了多部涉及控制企业合并的反垄断法及行政法规，无论是理论还是实践美国一直都走在世界的最前沿。特别是美国有关审查企业合并的实质性标准的制度经过不断试验和探索，日臻成熟，已经成为世界上许多国家制定和推行本国反垄断法的效仿典范。

2007年8月30日，我国第一部真正意义上的反垄断法——《中华人民共和国反垄断法》（以下简称“《反垄断法》”）由十届全国人大常委会审议通过，并将于2008年8月1日起正式生效施行。新颁布的《反垄断法》在总则和第四章“经营者集中”对审查企业合并的原则性标准、相关市场界定、审查企业合并的实质性考虑因素、企业合并豁免等问题作了专门规定。可以预见，《反垄断法》的颁布实施，将对我国的企业合并活动产生深远的影响。但是，毕竟我国的反垄断法起步较晚，审查企业合并的实质性标准制度尚不健全，单凭一部《反垄断法》中寥寥几条规定是远远不够的，况且《反垄断法》中规定的审查企业合并的实质性标准十分抽象概括，有些措辞也不够准确，所以在我国境内外企业合并活动风起云涌的新形势下，对目前现有的企业合并审查制度进行及时地补充完善已是当务之急。

## 第一章 美国审查企业合并的实质性标准的相关理论

在现代市场经济国家,以维护自由公平的市场环境为己任的反垄断法被誉为“经济宪法”和“自由企业的大宪章”,又被称为“市场经济基本法”或“市场经济的基石”,在市场经济法律体系中具有举足轻重的地位。“自由竞争是实现基本经济目标的最好手段,是社会市场经济制度的主要支柱。”<sup>①</sup>但是,垄断是在没有外部力量干涉时市场自发演化的结果,有市场竞争的地方垄断就必然存在,而垄断又会反过来窒息和扼杀竞争。<sup>②</sup>通常认为,垄断行为包括垄断协议、滥用市场支配地位和企业合并三种。本章主要阐释了在美国反垄断法中企业合并及审查企业合并的实质性标准的含义,并从整体上介绍了美国政府在控制横向合并、纵向合并及混合合并三大类型合并时所持有的不同立法态度,使读者对美国有关审查企业合并的实质性标准的制度有一个基本的理论铺垫和宏观把握。

### 第一节 美国审查企业合并的实质性标准的相关概念

#### 一、企业合并的概念

企业合并,是企业间兼并和并购的统称,英文 Mergers and Acquisitions,缩写“M&A”。《大不列颠百科全书》对兼并这样给予解释的:兼并是指“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另一家或更多的公司”。而收购是指“一家公司用现金、股票或债券购买另一家公司的股票或资产以获得对该公司(或者称为目标公司)本身或其资产实际控制权的行为”。

<sup>③</sup>

在美国法律中,最早对“企业合并”作出解释的是1914颁布的《克莱顿法》。该法第7条规定,“从事商业或从事影响商业活动的任何人,不得直接或间接取

---

<sup>①</sup> [德] 路德维希·爱哈德. 来自竞争的繁荣[M], 北京: 商务出版社, 1983. 4

<sup>②</sup> 刘杰. 美国经济中的垄断与反垄断兼论经济过程中的公平与效益问题[J]. 世界经济研究, 1998. (5) . 31

<sup>③</sup> 黄晋. 跨国公司并购的发展趋势及其法律问题研究 <http://www.lunwennet.com/thesis/2005/7264.html> 2008-4-16

得从事商业或影响商业活动的其他人的股份或股份资本。”根据这一条款，美国法上的企业合并是指一个企业直接或间接取得另一个企业股份的行为。而后来1950年颁布的《塞勒—凯弗维尔修正案 (Celler-Kefauver)》又对此作了补充性规定“禁止任何公司收购其他公司的股票或资产，如果这种收购有可能导致竞争被大大削弱或产生垄断的话。”这样收购目标企业资产的行为也被视为企业合并的一种形式。由此，我们可知美国反垄断法上，企业合并是指一个企业取得另一个企业的股份或者资产的行为。<sup>①</sup>

在现代经济中，由于企业合并能够充分利用对方企业的有形及无形资产、有效降低生产成本和经营风险，并在短期内迅速扩大企业规模、提高企业效益，因此，合并十分受现代企业欢迎。近些年各国的企业合并活动极为频繁，企业合并已经成为全球的一个热门话题。但同时由于合并会导致竞争对手减少，出现市场份额集中在个别大企业手中或彼此竞争的企业通过相互合并而消除市场竞争的情形。所以，如何控制企业合并一直都是各国反垄断立法的重要研究课题。

## 二、美国审查企业合并的实质性标准的含义

通常各国主要是从程序和实体两方面对企业合并进行控制，程序控制主要围绕企业合并的申报和登记制度，而实体控制的核心则是实质性审查标准问题。

所谓审查企业合并的实质性标准，是指反垄断主管机构在判断一项合并是否会严重限制竞争而应被禁止时所依据的实体法标准和规范。通常，当意向中的企业合并项目达到国家规定的申报标准时，参与合并企业就必须向反垄断执行机构进行事先申报，而相关机构将借助于企业提交的合并协议、合并计划、财务资料等文件对整个合并项目的可行性和合法性进行审查，从而决定应予批准还是禁止。此时，反垄断执行机构审查企业合并的核心标准和主要依据便是本文将要探讨的审查企业合并的实质性标准。<sup>②</sup>

目前，国际上最具代表性和影响力的审查企业合并的实质性标准有二：一是，欧盟国家的标准包括在2004年并购条例改革前的“市场优势地位”标准 (the Market Dominance test, MD 标准) 和其2004年条例改革后的“严重妨碍有效竞

<sup>①</sup> 杨荣. 欧美日企业并购政策法规差异的比较及其启示[J]. 惠州学院学报, 2005. (4)

<sup>②</sup> 张亚芸. 对公司并购的反垄断规制[J]. 中国工业经济, 1999. (10) .67

争”标准 (the Significant Impediment to Effective Competition test, SIEC 标准)<sup>①</sup>; 另一个就是美国的“实质性减少竞争”标准。

企业合并的实质性审查是一项非常复杂而精细的工作, 需要从不同方面对合并项目进行综合考察, 因此所谓的“实质性减少竞争”标准只是一个提纲挈领的原则性标准。对企业合并进行具体的实质性审查则需要一个包括审查企业合并的实质性标准在内, 由一系列测评指标和分析框架组成的立体的多层次的标准制度。结合美国的相关法律制度, 笔者认为一个相对完善的审查企业合并的实质性标准制度至少应该包括以下内容: (1) 相关市场的界定; (2) 审查企业合并的原则性标准; (3) 通过对相关市场结构的测定考察该合并是否已经或将要严重损害竞争, 主要参量为市场集中度、市场份额、市场进入障碍等; (4) 企业合并的豁免制度。后面笔者将对美国有关审查企业合并的实质性标准的制度作详细的分析解读。

### 三、企业合并的类型及美国审查不同类型企业合并的态度

现实经济生活中发生的各种企业合并形态各异, 不同情形的合并对市场份额、市场集中度及其他竞争者所产生的影响差别很大, 所以美国司法部根据参与合并的企业所在行业之间的关系, 将企业合并分为横向合并、纵向合并以及混合合并三种基本类型, 并针对不同类型的企业合并采用不同的审查标准。

#### (一) 横向合并

横向合并 (Horizontal Merger), 又称水平合并, 是指因生产或销售同一类型产品或提供同种服务而处于直接竞争中的企业之间的合并。<sup>②</sup>横向合并不仅能够扩大企业的生产经营规模, 增加企业竞争力, 而且由于参与横向合并的企业都是处于同一生产经营环节, 因此合并的风险较小, 合并后新企业的内部整合也更加协调易行。

但是, 较之其它两种合并类型, 横向合并长久以来都是美国反垄断法管制的重点对象。这是因为在这三种合并中横向合并对竞争的负面影响最为突出。正如美国学者所言, “水平合并—— 一个竞争者对另一个竞争者的获取—— 是反托拉

<sup>①</sup> 叶飞. 欧盟跨国并购实体标准研究—兼析《关于外国投资者并购境内企业的规定》[J]. 当代经理人, 2006.486.

<sup>②</sup> [美]马歇尔.C.霍华德. 美国反托拉斯法与贸易法规[M]. 孙南申译, 北京: 中国社会科学出版社.1991.145

斯执法机关主要关注的对象。水平合并与任何限制贸易的协议相比，在消除竞争上更具有确定性，并且对竞争的消除可能是永久性的。两种反竞争的后果是明显的：首先，合并后的企业可能具有支配地位；其次，其他企业因为合并后市场减少所带来的不确定性更可能实施勾结行为。”<sup>①</sup>

## （二）纵向合并

纵向合并（Vertical Merger），又称垂直合并，是指同一产业中处于不同阶段而实际上相互间有买卖关系的多个企业联合在一起。<sup>②</sup>纵向合并有很多优点，而且由于其只是生产流程中的前后环节之间的结合，而不是同一环节中的竞争者之间合并，所以对市场竞争的直接冲击较之横向竞争要小得多。但如果纵向合并覆盖的市场范围过大，也有可能对竞争产生不利影响。正如英国学者约翰·亚格纽分析的那样：“一个制造商兼并了它的原料供应者，这就在两个方面影响了竞争：原料供应者被要求只能为它的母公司提供原料，而母公司将来也只能从它的新下属单位中获得原料供应，在这样的整体中，这种情形就有助于内部系列产品的生产，但却是以丧失同类产品竞争者为代价的。”<sup>③</sup>

但是无论如何，纵向合并破坏市场竞争的可能性很小，因此美国政府在审查纵向合并项目时往往十分宽容，在美国的反垄断史上也鲜有约束纵向合并的案例。

## （三）混合合并

混合合并（Conglomerate Merger），又称扩张合并，是指经营的生产领域相互独立而无关联的企业联合在一起的企业合并。<sup>④</sup>混合合并兼具横向合并和纵向合并的优点，可以扩大企业自身产品结构，进入更具增长潜力和利润率更高的行业，规避长期经营一个行业所带来的风险，符合现代企业投资多元化和经营多元化的理念。通常参加混合合并的企业之间既不存在竞争关系，也不存在现实或潜在的客户供应关系，所以对市场结构冲击较小，对竞争没有直接的限制性影响。因此，在美国的反垄断法中，相对于另外两种合并类型，混合合并成为规制对象的机率最小。

<sup>①</sup> [美]马歇尔·C·霍华德. 美国反托拉斯法与贸易法规[M]. 孙南申译, 北京: 中国社会科学出版社, 1991. 145

<sup>②</sup> 孔祥俊. 反垄断法原理[M]. 北京: 中国法制出版社, 1999. 606

<sup>③</sup> [英]约翰·亚格纽. 竞争法[M]. 徐海等译. 南京: 南京大学出版社, 1992. 104.

<sup>④</sup> 曹士兵. 反垄断法研究[M]. 北京: 法律出版社, 1996. 186.

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