

外资并购：娶亲还是出嫁？--浅析外资并购境内非上市企业的若干法律问题 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/484/2021_2022__E5_A4_96_E8_B5_84_E5_B9_B6_E8_c122_484834.htm 外资并购是外国投资者通过股权并购协议或资产并购协议对我国境内企业实施的一种产权交易。从实践上看，外资并购主要有二种形式：其一为股权并购，是指外国投资者协议购买我国境内非外商投资企业的股东的股权或认购境内非外资企业增资，使该境内企业变更设立为外商投资企业；其二为资产并购，是指外国投资者设立外商投资企业，并通过该企业协议购买境内企业资产并运营该资产，或外国投资者协议购买境内企业资产，并以该资产投资设立外商投资企业运营该资产。 外资并购是我国改革开放利用外资的一项重要举措，也是进一步发展我国社会主义市场经济，调整并完善产业结构，培育具有世界竞争力的市场主体的必然要求。尤其是我国加入WTO之后，外资并购交易日益增多。据不完全统计，2004年，我国合同利用外资1534.79 亿美元，同比增长33.38%；实际使用外资金额606.30亿美元，同比增长13.32%。其中，外资并购额为240亿美元，同比增长近70%。 在外资并购交易过程中，我们常常会遇到一些棘手的法律问题。如何正确处理好这些法律问题，将可能会直接影响到交易的成败，乃至交易的合法性和有效性。外资并购的境内企业可分为境内上市公司和境内非上市企业。因外资并购境内上市公司的交易较为复杂，程序要求更为繁细和严格，故本文不对此进行阐述。笔者现就多年来办理外资并购境内非上市企业业务过程中所涉的若

干法律问题作些探讨。一、外资并购中的产业政策 外资并购首先必须符合我国法律、行政法规和部门规章对外国投资者资格和产业政策的要求。2003年3月7日，原对外贸易经济合作部、国家税务总局、国家工商行政管理总局和国家外汇管理局联合颁布了《外国投资者并购境内企业暂行规定》（以下简称《并购规定》），对外资并购我国境内企业所涉及的主要形式、交易原则、审批与登记、价格与资产评估、注册资本与投资总额、被并购企业的债权债务关系、并购交易的监管等方面作了较为全面的规范。《并购规定》明确要求外资并购必须符合我国《外商投资产业指导目录》（以下简称《产业目录》）。《产业目录》将外商投资的领域划分为鼓励类、允许类、限制类和禁止类等四大类，详细列明外资可以进入、可以控股、可以独资的产业，以及禁止进入、禁止控股、禁止独资的产业。因此，依照《产业目录》不允许外国投资者独资经营的产业，外资并购不得导致外国投资者持有被并购企业的全部股权。在需由中方控股或相对控股的产业中，该产业的企业被外资并购后，仍应由中方在被并购企业中占控股或相对控股地位。在禁止外国投资者经营的产业中，外国投资者不得并购从事该产业的企业。国家发展和改革委员会和商务部于2004年11月30日发布的《外商投资产业指导目录（2004年修订）》除了将外商投资产业分为上述四大类之外，还特别列明了限于合资、合作的产业（例如：房地产业中的土地成片开发，教育业中的高等教育机构，等等）、限于中西部地区的产业（例如：非金属矿物制品业中的日熔化500吨级及以上优质浮法玻璃生产和日产2000吨及以上水泥塑料新型干法水泥生产，等等）、中方相对控股的产

业（例如：交通运输业中的民用机场的建设与经营，水利管理业中的综合水利枢纽的建设与经营，等等）、中方控股的产业（例如：电力行业中的核电站建设与经营，社会服务业中的城市地铁及轻轨的建设与经营，等等）等产业。与此同时，《外商投资产业指导目录（2004年修订）》在其附件中还详细列明了鼓励类和限制类中的某些产业在不同时期允许外商持股的比例。例如，在基础电信中的国内业务、国际业务中，不迟于2004年12月11日允许外商投资，外资比例不超过25%；不迟于2006年12月11日允许外资比例达35%；不迟于2007年12月11日允许外资比例达49%。综上，可以看出，外资并购无论是采取股权并购还是资产并购，其首要法律问题就是要了解并掌握我国的法律、法规和产业政策，防止外资并购导致外国投资者通过并购交易在禁止外商独资、控股或占主导地位的产业中占据主导地位，确保外资并购交易的合法性、有效性及可操作性。

二、外资并购后所设外商投资企业的注册资本与投资总额

1. 注册资本中的外方出资比例：

根据我国现行法律对中外合资企业与中外合作企业的有关规定，外国投资者或外国合作方的出资比例一般不低于中外合资企业或中外合作企业注册资本的25%。但从近几年外资并购的实践看，外国投资者在某些领域有低于25%的要求，外资并购后所持股权比例低于25%的现象也有存在。为此，《并购规定》在坚持外资并购后持股一般不低于25%的这一法律基本要求的同时，允许外国投资者在并购交易中有低于这一出资比例要求的例外情况。外国投资者在其出资比例低于25%时，除法律、行政法规另有规定外，应依照现行设立外商投资企业的审批与登记程序进行审批。审批机关在颁发

外商投资企业批准证书时加注“外资比例低于25%”的字样。同样，登记管理机关在颁发外商投资企业营业执照时加注“外资比例低于25%”的字样。但是，对于外国投资者出资比例低于25%的外商投资企业，除法律、行政法规另有规定外，其投资总额项下进口自用设备、物品不享受税收减免待遇，其他税收不享受外商投资企业待遇。

2. 注册资本的计算方法：外国投资者协议购买境内企业股东的股权，境内企业变更设立为外商投资企业后，该外商投资企业的注册资本为原境内企业注册资本，外国投资者的出资比例为其所购买股权在原注册资本中所占比例。因此，外资并购后所设立的外商投资企业之注册资本并没有因外资并购交易的发生而产生任何变化。如果被股权并购境内企业同时增资的，并购后所设外商投资企业的注册资本则为原境内企业注册资本与增资额之和。外国投资者与被并购境内企业原其他投资者，在对境内企业资产评估的基础上，确定各自在并购后所设外商投资企业注册资本中的出资比例。

3. 注册资本的出资期限：外国投资者并购境内企业设立外商投资企业，外国投资者应自外商投资企业营业执照颁发之日起3个月内向转让股权的股东或出售资产的境内企业支付全部对价。对特殊情况需要延长者，经审批机关批准后，外国投资者应自外商投资企业营业执照颁发之日起6个月内支付全部对价的60%以上，1年内付清全部对价，并按实际缴付的出资比例分配收益。在股权并购情况下，外资并购后所设外商投资企业如需增资，投资者则应在拟变更设立的外商投资企业合同、章程中规定出资期限。凡规定一次缴清出资的，投资者应自外商投资企业营业执照颁发之日起6个月内缴清；凡规定分期缴付出资的，投

投资者第一期出资不得低于各自认缴出资额的15%，并应自外商投资企业营业执照颁发之日起3个月内缴清。在资产并购情况下，投资者应在拟设立的外商投资企业合同、章程中规定出资期限。如果外国投资者设立外商投资企业，并通过该企业协议购买境内企业资产且运营该资产，对于资产对价等额部分的出资，投资者应自外商投资企业营业执照颁发之日起3个月内缴付；其余部分的出资如是一次缴清的，投资者则应自外商投资企业营业执照颁发之日起6个月内缴清；如是分期缴付出资的，投资者第一期出资不得低于15%，并应自外商投资企业营业执照颁发之日起3个月内缴清。在外资并购境内企业后设立的外商投资企业中外国投资者的出资比例低于25%的情况下，投资者如果以现金出资，则应自外商投资企业营业执照颁发之日起3个月内缴清；如果以实物、工业产权等出资，则应自外商投资企业营业执照颁发之日起6个月内缴清。

4. 注册资本与投资总额的比例：外国投资者若选择股权并购，对并购后所设外商投资企业则将按照以下比例确定投资总额的上限：（1）注册资本在210万美元以下的，投资总额不得超过注册资本的百分之七十；（2）注册资本在210万美元以上至500万美元的，投资总额不得超过注册资本的2倍；（3）注册资本在500万美元以上至1200万美元的，投资总额不得超过注册资本的2.5倍；（4）注册资本在1200万美元以上的，投资总额不得超过注册资本的3倍。外国投资者实施资产并购时，应当根据购买资产的交易价格和实际生产经营规模确定拟设定的外商投资企业的投资总额。根据《并购规定》，外国投资者进行资产并购后拟设立的外商投资企业的注册资本与投资总额的比例应符合我国对于中外合资企业

、中外合作企业注册资本与投资总额之比例要求的一般性规定。三、外资并购后被并购企业的债权债务关系 根据《并购规定》，外国投资者实施股权并购，并购后所设外商投资企业继承被并购境内企业的债权和债务；外国投资者实施资产并购，出售资产的境内企业承担其原有的债权和债务。外国投资者、被并购境内企业、债权人及其他当事人可以对被并购境内企业的债权债务的处置另行达成协议，但是该协议不得损害第三人利益和社会公共利益。另外，债权债务的处置协议应报送审批机关。出售资产的境内企业应自作出出售资产决议之日起10日内，向债权人发出通知书，并在全国发行的省级以上报纸上发布公告。债权人自接到该通知书或自公告发布之日起10日内，有权要求出售资产的境内企业提供相应的担保。四、外资并购中中方自然人的主体资格 《中外合资企业法》明确规定了中方合营者的主体为我国的公司、企业或其他经济组织。《中外合作经营企业法》亦明确规定了中方合作者的主体为我国的企业或者其他经济组织。也就是说，我国法律并未明确允许我国的自然人作为中方投资者投资或参股于中外合资企业或中外合作企业。然而，近些年来，特别是我国加入WTO之后，在一些中外合资企业、中外合作企业中已经出现了中国自然人作为投资主体的现象。为了规范这一现象，《并购规定》在《中外合资企业法》和《中外合作经营企业法》并未修改的情况下明确规定，被股权并购境内企业我国自然人股东在原企业享有股东的地位一年以上的，经批准，可继续作为变更后所设外商投资企业的中方投资者。这一规定为外资并购中我国自然人作为中方的投资主体资格提供了政策依据。五、外资并购中的特殊程序 1 .

报告制度：以并购方式引进外资的最大负面效应是会导致垄断。虽然我国目前对外资并购的数量并无限制，但为了防止外资并购在某一产业过度集中，避免造成市场不正当竞争和垄断，影响国计民生和国家经济安全，《并购规定》提出了外资并购在特定情形下的报告制度，以便政府部门随时掌握情况，采取必要措施和手段加以监控。这些特定情形是指：

- （1）并购一方当事人当年在我国市场营业额超过15亿元人民币；
- （2）一年内并购国内关联行业的企业累计超过10个；
- （3）并购一方当事人在我国的市场占有率已经达到百分之二十；
- （3）并购导致并购一方当事人在我国的市场占有率达到百分之二十五。

只要上述任一特定情形出现，投资者应就所涉情形向政府审批机关和登记管理机关报告。同时，外资并购交易虽未构成上述任一特定情形，但是应有竞争关系的境内企业、有关职能部门或者行业协会的请求，政府审批机关或登记管理机关认为外国投资者并购涉及市场份额巨大，或者存在其他严重影响市场竞争或国计民生和国家经济安全等重要因素的，也可以要求外国投资者作出报告。

2．听证会制度：在外国投资者并购境内企业涉及上述报告制度所述之任一特定情形时，政府审批机关和登记管理机关有权依法作出批准或不批准。如果政府审批机关和登记管理机关认为外资并购交易可能会造成过度集中，妨害正当竞争，损害消费者利益的情况，将在收到《并购规定》要求报送的全部文件之日起90日内，共同或经协商单独召集有关部门、机构、企业以及其他利害关系方举行听证会，以确保其决定的公正性、公平性和合法性。

3．反不正当竞争审查制度：2000年以来，跨国公司直接并购我国企业，尤其是行业龙头企业的案例

开始逐步增多，外资已经不再满足于合资与参股，谋求企业控制权的欲望已十分明显。为防止跨国并购可能造成外资控制我国市场进而威胁国家经济安全，维护国内市场的正当竞争和消费者利益，《并购规定》设立了反不正当竞争审查制度。根据该制度的要求，如果外资并购中境外并购一方当事人在我国境内拥有资产30亿元人民币以上，或境外并购一方当事人当年在我国市场上的营业额15亿元人民币以上，或境外并购一方当事人及其关联企业在我国市场占有率已经达到百分之二十，或由于境外并购，境外并购一方当事人及其关联企业在我国的市场占有率达到百分之二十五，或由于境外并购，境外并购一方当事人直接或间接参股境内相关行业的外商投资企业将超过15家，那么并购方应在对外公布并购方案之前或者报所在国主管机构的同时，向我国的审批机关和登记管理机关报送并购方案。我国的审批机关和登记管理机关将审查该外资并购交易是否存在造成境内市场过度集中，是否会妨害境内正当竞争和损害境内消费者利益的情形，并做出批准或不批准的决定。

4. 审查豁免制度：对于外资并购可以改善市场公平竞争条件的，或重组亏损企业并保障就业的，或引进先进技术和人才并能提高企业国际竞争力的，或可以改善环境的，并购一方当事人可以向我国的审批机关和登记管理机关申请审查豁免。审批机关和登记管理机关经审核符合该审查豁免制度条件，将可以免予审查。在经济全球化的今天，外资并购已逐渐成为外国投资者在我国进行直接投资的一个新特点，外资并购越来越活跃在我国的各个行业。为此，在放宽政策、开放产权市场的同时，我们更加需要规范外资并购的行为，加强监管外资并购的交易，特

别是严格防范外资并购对我国行业的垄断和不正当竞争，防止外资并购严重影响国计民生和国家安全，制定针对恶意收购和反收购的有效措施，建立并健全外资并购中的信息披露制度，依法保护并购各方（特别是中小股东）的合法权益。

《并购规定》对于外资并购在我国的发展起到了十分积极的作用，有利于加速我国产业结构的调整，优化和升级的步伐，同时也提高了我国利用外资的水平。然而，《并购规定》毕竟只是一个部门规章，我国目前涉及外资并购的相关法律、法规尚不健全，诸多法律规范尚需调整。因此，参考国际规则与惯例，建立与完善我国并购市场的规则，加快《反垄断法》的立法进程，通过建立完善的投资竞争政策体系和产业与市场监管体系，规范和约束跨国公司对境内企业的并购行为以及外商投资企业的市场竞争行为，对于防止垄断和不正当竞争、有效维护正常的市场竞争环境具有十分重要的现实意义。我们认为，只有从根本上健全并完善外资并购方面的法律制度，妥善解决外资并购中出现的种种法律问题，外资并购才能在良好的法律环境中得以规范和发展。同时，我们深信，随着我国经济的持续增长，外资并购法规的不断完善以及并购环境的持续优化，我国正迎来外资并购的高潮。

100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问
www.100test.com