

浅谈外资并购的风险防范

卞晓东 夏梦雅

(北京盈科律师事务所 上海兰迪律师事务所)

摘要: 2019 年外资在华并购金额达 350 亿美元, 10 年来首次超过同期中国企业海外并购金额, 虽然受疫情影响 2020 年和 2021 年外资并购金额大幅下降, 但是由于我国在疫情防控方面表现突出, 在后疫情时代外资对我国经济的态度明朗, 后续并购案例想必会渐趋上升态势。不同于美国《2007 年外国投资与国家安全法》限制外国并购的审慎态度, 我国唯一一部规范外资并购的法规《关于外国投资者并购境内企业的规定》更倾向于接受和鼓励外资并购。美国将国家安全摆在首位, 而《规定》更希望通过促进和规范外商投资引进先进技术、提高利用外资的水平、合理配置资源和保证就业。但是由于我国经济毕竟还处于发展阶段, 目前很多企业的技术和融资能力都略逊与欧美发达国家, 如果放纵外资对我国民族品牌和重要企业的并购, 可能会导致国民经济受到沉重打击, 甚至威胁到国家安全, 防范外资并购的风险已迫在眉睫。

引言

自我国加入 WTO 后对外贸易的频率大幅上升, 国际投资也如潮水般涌入国内, 很多企业为了加速进入我国市场, 不惜以高价并购我国行业龙头企业, 想以此为契机扩大品牌影响力和我国市场份额。外资并购当然给我国资本市场带来了新的活力, 也在一定程度上促进了就业和外贸经济的繁荣与发展, 但是由于我国在发展前期并未清晰地意识到外资并购导致的垄断局面对于国家安全的影响, 所以近年来发生了很多民族品牌被外资并购吞噬的惨痛案例, 外资并购于我国经济发展而言可谓一把双刃剑, 在 21 世纪初期我们的确需要通过大量吸引外资来盘活桎梏多年的国内贸易体系, 在进入 WTO 的初始阶段鼓励外资来华并购起到了积极作用, 合理和有效利用外国公司的资金和技术优势可以推动我国企业的发展、增加就业岗位、促进资源的高效配置。但是经历近 20 年的发展后, 放肆外资并购的风险逐渐显现, 若不进一步控制和限制其蚕食脚步, 或许不仅仅会进一步挤压我国民族品牌的市场份额, 可能最终还将造成大范围垄断局面, 对国民生活甚至国家安全造成难以扭转的恶劣影响。

一、外资并购存在的风险

(一) 加速民族品牌消亡

外资并购中国品牌的目的是为了获得资本效益的最大化, 一些外国品牌在国际上拥有极强的市场竞争力, 但是在初次进军中国市场时往往会陷入举步维艰的窘境, 因个人偏好和国家文化的差异, 很多国际大牌很难在短时间内被大众所接纳, 所以很多外国企业不惜斥资收购已在国内拥有一定知名度和市场份额的国民品牌, 有一些是想通过销售资源共享和营销渠道共建等方式创造利润, 有一些是想让民族品牌为其进军市场开辟道路。但是我国很多民族品牌被外资收购后的结局并不完美, 有一些甚至沦为收割资本的工具或开疆辟土的垫脚石。比如曾经的行业佼佼者“南孚”, 1999 年被宝洁收购后市场份额大幅下降, 几乎沦为竞争对手“金霸王”在国内的经销渠道和加工基地。2013 年, 欧莱雅以 65.38 亿港元收购“美即”, 是当时外资收购中国大陆日化品牌的最高额度, 但三年后“美即”半年财就减值亏损 2.13 亿欧元, 其市场份额亦下跌至 2.1%。创立于上世纪 80 年代的银鹭在 2010 年的市值就达到了 53.53 亿, 2011 年, 雀巢以 15 亿出资低价获得了银鹭 60% 股权。2017 年 4 月以及 2018 年 6 月, 雀巢先后从银鹭合伙人那里收购银鹭 40% 的股权, 但短短几年时间银鹭的市场份额已大幅度下跌, 2020 年末, 雀巢最终以 10 亿美元的价格出售银鹭的控股权。这些民族品牌都因外资并购而减损了价值, 有的甚至因为不合理的运营而在资本市场消失匿迹, 如果大肆放任外资并购中国民族品牌, 最终导致的结果可能就是民族品牌逐渐消亡。

(二) 增加外资垄断危机

很多外资企业在进入我国市场初期往往谦逊低调, 收购民族品牌后也不会立即通过涨价等方式收回投入的资本, 但是一旦在我国市场中站稳了脚跟, 失去了竞争对手的外资企业将会对市场形成垄

断局面, 仅凭一己之力就可以控制市场商品的定价。经济全球化的浪潮推动了外资并购的发展, 我国政府基于改革开放和对外交流的态度起初的确忽视了外资并购背后蕴藏的垄断危机。直至 2006 年商务部才颁布了《外国投资者并购境内企业规定》, 该规定虽然在一定程度上限制了外资并购的脚步, 但是由于其并非高位阶法律, 其层级低、权威性小、效力不高, 在执行力上也缺少下位法的辅助, 总体而言还是存在不足之处。相较于美国《2007 年外国投资与国家安全法》中全面详细的规定, 我国立法体系明显缺位, 导致我国在面对外资并购的垄断案例时难以对突发情况及时作出反应。虽然我国于 2007 年发布了《反垄断法》, 但是由于其毕竟是规制反垄断行为的基本法, 对于垄断的确立标准也只有原则性法条, 并未就外资并购问题作出特别规范, 国务院配套文件中也没有细化性规定。我国规制外资并购的法律体系的缺失导致相关部门在面对复杂的外资并购垄断案件时举步无措, 没有完善全面的配套法律制度做支撑, 将进一步限制对外资并购采取反垄断措施之效果。

(三) 威胁国家经济安全

目前国际社会对于国家经济安全并无统一定义, 各国基于自身文化和历史差异对其亦定义不一, 比如美国曾将“经济安全”解释为“经济繁荣”, 以单一的经济指标来衡量经济安全与否, 究其原因可能是因为美国在国际经济中的霸权地位帮助其维护了国家安全秩序, 这也是美国对外资并购持高度谨慎态度的原因。我国作为社会主义国家, 实行的是以公有制为主体、多种所有制经济并存和共同发展的基本经济制度, 所以战略性资源和行业是国家的经济命脉, 牢牢将其把控在手关乎国民生计和国家安全。一方面, 我国目前处于经济转型期, 无论是汽车、化工、机械等传统工业产业, 还是芯片、网络、生物医药等新兴高科技产业, 都是影响我国发展和崛起的核心命脉, 只有掌控在自己人手中, 在发生紧急情况时才能发挥更重要的作用。我国目前对外资并购之所以倾向于更积极的态度, 是因为国家自主创新能力还不足, 所以为了引进先进技术前期不得不接受甚至鼓励外资的涌入。但是现阶段我们必须收紧对外资的放纵和鼓励, 特别是经历了疫情的洗礼后, 我们已经意识到诸如医疗健康等产业的控制权已经影响到国家的生存与发展, 我国相关立法滞后所带来的风险已经显而易见, 改革或许已经刻不容缓。

二、外资并购的风险防范

(一) 加强外资并购审查

通过分析 21 世纪的外资并购案例可以发现, 大部分外资并购的都是行业头部企业, 追求通过短周期和快回报的方式迅速占领中国市场, 同时直接用资本消灭最强劲的对手, 其最本质的目的是意图通过并购实现对中国市场的直接操控以攫取高额利润, 最终导致关乎民生的诸如医药、网络、电子、机械等行业长期处于垄断和半垄断状态。虽然我国国务院办公厅曾于 2011 年发布了《关于建立外国投资者并购境内企业安全审查制度的通知》(简称《通知》), 该《通知》发布的目的就是建立外国投资者并购境内企业安全审查制度(简称“并购安全审查”), 但是由于其法律位阶层级低

且规定过于宽泛,所以在发布后的十年时间里并没有真正实现建立并购安全审查制度的目标。《通知》的内容在目前看来具有明显的滞后性,比如对并购安全审查范围的划定过于滞后,主要审查的是涉及国防、运输、设施等传统安全的产业,并没有考虑到医疗健康、高新电子、网络科技等企业被外资并购后导致的严重后果。在审查内容上规定得过于大而化之,学界对“国家经济稳定运行”“基本生活秩序”“涉及国家安全关键技术研发能力”等定义都还未清晰定义,在没有相关司法解释和下位法的情况下,其实在实践中很难对其予以审查。《通知》在十年前的确对当时的外资并购市场起到了限制作用,但是目前必须要紧跟时代步伐对相关规定进一步更新完善。

(二)完善反垄断法规体系

不同于西方某些国家单独制定规制外资并购法规的“双轨制”模式,我国一直实行“单轨制”模式,仅制定了《反垄断法》一部法律以规制所有垄断行为。支持“单轨制”模式的学者认为外国企业和中国企业在实行垄断行为时本质上并无差异,适用一部基本法即可,无必要制定单独的规定分而治之。支持“双轨制”模式的学者认为内资并购和外资并购对民族企业、国民经济和国家的影响差别较大,外资并购垄断后造成的危害性和潜在风险远大于内资并购,从保护本国企业的立场出发还是应该分别规制。笔者更倾向于“双轨制”模式,因为我国目前所处的阶段属于经济转型期,大部分企业的竞争力还是不如国际企业,如果不对外资企业做特殊规定将可能因其垄断国民产业而使国家安全受到巨大威胁。《反垄断法》是在垄断行为发生后对垄断企业予以规制,笔者建议出于国家安全角度考虑,针对外资企业设立的垄断标准还是应该比国内企业更加严格,判断外资企业是否涉及垄断要考虑其并购行为是否达到了一定市场份额及集中度。我国现行的法律并未对这些相关因素予以明确规定,现存问题无疑使得我国对外资并购的反垄断审查和制裁缺乏可操作性。建议我国可以考虑借鉴西方国家相关法规,制定符合我国特色的专门性法规,同时可以考虑制定部门规章、地方性法规等下位法的形式细化具体执行措施等法规。同时学习西方的经验,通过设置专门的反垄断执法机构的方式明确法规的组织、协调和执行,以防出现权利互相推诿的现象。

(三)制定国家经济安全相关法律

我国除了要控制外资并购的力度,还应该控制外资并购的产业,严厉限制甚至禁止外资并购能源、医疗、国防和运输等重要企业。外资并购普通企业造成的危机可能主要还是因垄断导致的经济操控,但是一旦其通过并购控制了涉及民生安全的重点产业,将会危机我国民生甚至国家安全。相较于欧美发达国家,我国还没有对此种行为予以明确规制,在立法和司法上都过于迟钝。美国于2007年就制定了《外国投资与国家安全法》,英国和德国也在近日发布了针对外资并购重要产业的相关法规。英国2020年公布的《国家安全和投资法案》对能源、国防、交通运输等17个重要领域的资产收购权都进行了严格控制,大幅扩大了政府干预交易的范围。

英国政府此举的目的是防止国家基础设施、知识产权、能源建设等民生领域被他国企业占领。根据《国家安全和投资法案》规定,如果他国投资者想要收购涉及17个领域的企业,必须按规定向政府提交一份详实的交易报告,政府将根据国家安全理由要求审查交易情况,在30天的时间内决定是否允许其实施交易。

受疫情影响,各国也意识到医疗产业对国民生存的重要影响,2020年5月20日,德国批准了一项新规定,该规定赋予了政府对“恶意收购”德国医疗保健企业的否决权,所涉企业包括生产疫苗、呼吸机、防护服、口罩、消毒用品等产品的公司。德国此前就出台过相似法规对医疗领域的并购行为进行规定,但是当时的审查对象是持有目标公司股权比例达到25%的外资企业,但新规将此比例大幅下调至10%,外国公司并购份额若超越此比例,将面临严格的安全审查。在此法案出台前,美国政府曾有意收购德国专业生产疫苗的CureVac公司,以获得其可能生产出的疫苗之专有使用权,虽然CureVac公司方否认了此报道的真实性,但是欧盟还是向其提供了高达8000万欧元的担保贷款,以保护其免遭美国的“恶意收购”,并督促成员国尽一切力量确保医疗产业的安全。由于本次疫情持续时间长且不断反复,可以预见此后多年医疗产业都将是各国民生安全之重要保障,所以控制外资并购医疗产业将是我国后续立法的当务之急。

结语

站在不同的角度便拥有了不同的视角。我国规制外资并购的法规之所以不满足目前的需要,是由于法律具有滞后性和局限性等缺陷,在上个世纪末和本世纪初,国家急需新鲜血液涌入拉动经济的发展,的确需要鼓励和支持外国企业的资本和技术进入我国,但是随着社会的进步和我国经济的持续利好,国家又因疫情防控及时相较他国拥有了更好的市场环境,放纵外资并购的风险已经凸显,通过法规政策及时防范风险已是当务之急。

参考文献:

- [1]周孝.平台企业横向并购反垄断规制:争议、难点与对策[J].法治研究,2021(04):135-147.
- [2]杜娟,刘亚军.外资并购中我国驰名商标保护的变化与启示[J].人民论坛·学术前沿,2021(02):108-111.
- [3]刘亚军,杜娟.外资并购中驰名商标的流失与对策[J].南昌大学学报(人文社会科学版),2020,51(06):87-93+102.
- [4]承上.后疫情时代企业并购的反垄断规制[J].价格理论与实践,2020(07):44-47.
- [5]李华武.我国并购反垄断豁免的实体规则体系:理论阐释与实证研究[J].湖北社会科学,2019(03):80-87.
- [6]王晓晔.市场界定在反垄断并购审查中的地位和作用[J].中外法学,2018,30(05):1324-1338.
- [7]张怀岭.德国外资并购安全审查:改革内容与法律应对[J].德国研究,2018(03):57-71+150.

(上接第242页)

- [1]李秀明.梅里斯达斡尔族传统音乐传承及学校教学的实践研究[D].中国音乐学院,2012.
- [2]郭明晶.如何让达斡尔族民歌真正走进中小学音乐课堂——以莫力达瓦达斡尔族自治县为例[J].重庆三峡学院学报,2012,28(04):118-120.
- [3]田晓琴.简析呼伦贝尔地区少数民族的音乐传承途径——以达斡尔族民歌为例[J].中国科技信息,2012(10):164,193. DOI:10.3969/j.issn.1001-8972.2012.10.105.
- [4]孟健.浅谈利用音乐课堂学习达斡尔族民间音乐的研究[J].中外交流,2017(27):11.
- [5]吕群.梅里斯达斡尔族民族小学音乐教学现状调查[D].东北师范大学,2012.

- [6]李丹丹.优化小学音乐课堂 弘扬达斡尔族民族文化[J].课外阅读(中下),2012(24).
- [7]何振艳.达斡尔语言文化在音乐课堂教学中的探索运用[J].数码设计:下,2018,000(005):202.
- [8]韩笑.嫩江流域少数民族音乐融入高校研究——以公共艺术教育和校园文化为例[J].文存阅刊,2017(2):62.
- [9]郭明晶.达斡尔族民歌进入当地高校课堂的必要性[J].音乐时空,2015(22):139-140.
- [10]朱艳彬.校地合作传承达斡尔民族民间音乐探讨[J].齐齐哈尔大学学报(哲学社会科学版),2016(5):126-127,133.
- [11]王锐,于晔.《黑龙江少数民族传统音乐》课程的改革与实践——原始音乐文化遗存音响运用于课堂的构建[J].林区教学,2011(04):134-135.