

## 国美并购永乐遭遇法律“三重门”

文/《法律风险观察》研究员 邵博

2006年7月25日，国美和永乐共同对外表示，双方已经达成合并条款。国美共出资52.68亿港元购入永乐。由于此前永乐与大中电器签署的合作协议继续有效，这就意味着一个全年营业收入逾300亿元的家电销售巨头“新国美”将横空出世。

对此巨变，有击节叫好者也有拍案而起者。赞成者表示，此次并购将是家电零售行业提升规模经济效益和国际竞争力的有效途径，反对者则对此不以为然，认为国美强吞永乐很可能会损坏到上游制造企业和下游消费者的利益。

撇去利益驱动不谈，审视国美永乐收购案，从事前准备到完成收购，其行为确也存在商榷之处。而跌宕起伏的收购过程彰显了此次收购遭遇的法律“三重门”。

### 一重门：信息披露涉嫌违规

国美和永乐均在香港上市。自7月17日永乐在香港紧急停盘后，国美收购永乐的消息在各大媒体甚嚣尘上，成为坊间一大热点。国美收购永乐的种种细节也被相继披露了出来，这里甚至包括国美将以1股国美股换取3股永乐股这样的收购方案。

按照香港联交所的有关规定，在收购没有正式完成前，双方均不得披露任何相关信息。据此，联交所7月19日向国美、永乐分别发函，要求双方对“合并案”的提前泄密展开调查，而相关人员可能将面临联交所的谴责。截至发稿前，虽然国美永乐已经合成一家，不过联交所的调查仍在继续。

### 二重门：涉嫌寡头垄断？

数据显示，目前苏宁电器年销售额超过300亿元，而国美收购永乐后的销售额将突破700亿元，如果国美、永乐、大中三者合并，销售额更是将超过800亿元，达到苏宁的将近三倍。这无疑会引发各界对国美并购苏宁导致寡头垄断的担心，而在合并尘埃落定之后，家电制造业企业近日来怨声载道，更是给这种担忧雪上加霜。

相关的政策是，6月24日，《反垄断法》(草案)已提交全国人大审议，但究竟何时通过还是一个未知数，因此现行的法律还不能直接界定国美的并购行为是否涉嫌寡头垄断。但在国美宣布并入永乐后不久，其对手苏宁便宣布其已经获得了由国家开发银行提供的还款期限为10年至15年、总额度为96亿元政策性贷款。这无疑传达了有关方面平衡各方利益的信号。

需要指出的是，由于我国家电零售渠道非常分散，像国美、苏宁这样的家电专营连锁并不是家电企业的唯一选择，截止到2005年，即使将国美和永乐的市场份额加在一起，也不足整个家电销售市场的15%，相比欧美零售巨头一家就能占到25%以上的事实，中国家电零售企业还存在着很大的差距，暂时还不存在垄断的问题。

虽然如此，但就局部地区而言，比如上海或者北京，其市场占有率则高得惊人，而这种局部垄断的形成也确实对生产厂家造成了极大的压力。

### 三重门：有违正当竞争之嫌

国美并购永乐的刚刚落下帷幕，苏宁、国美这两家业界预测的未来双寡头之间便打开了“口水仗”。

7月31日，国美高层高调宣讲并购苏宁事宜，并指出苏宁股票“虚高”，国美电器旗下的门店甚至将这些讲话内容在店内循环播放。而就在当天，苏宁电器的股票价格便发生了波动。7月28日苏宁电器的收盘价为48港元，而到了31日则下跌至47.05港元，到8月3日更已跌至43.5港元，在3天时间内，苏宁电器的市值“蒸发”了12.78亿港元。其市值与国美电器的总市值相差无几。

苏宁电器总裁孙为民对此回应，“股价高低应该由投资者来判断，黄光裕公开评说不但有失作为一个企业家的公信力，而且用市值虚高的误导来影响股票价值。”

一波未平一波又起。据媒体报道，曾经的三强合作蓝图中的大中电器在本文发稿前突然与永乐解约，大中以永乐违约为由扣留了永乐的合同保证金1.5亿元，对此永乐表示，要诉诸法律解决问题。据悉，永乐高管为了达到国美的收购条件，自掏腰包7000万元买下了其亏损的上市子公司，这引发了这些子公司的债权人集体追讨欠款的行动。

我们将拭目以待国美、永乐并购案。

#### 相关链接

	国美	永乐
门店	426家	199家
品牌价值	301.25亿元人民币	14.12亿元人民币
2005年销售额	498亿元人民币	151亿元人民币
数字来源：2005年公司财报		

版权所有 © SGLA 2008。

此出版物仅供阁下参考和兴趣阅读之用，无意作为完整全面的信息，并不构成亦不应予以依赖为法律意见。请根据自身情况寻求专门咨询。