

# 可口可乐收购汇源果汁案例分析

指导教师：徐 枫 程 静

案例作者：邓韵宜

**[摘 要]**随着经济全球化的发展和国内市场的进一步开放，外资大举进入我国，外商直接投资并购中国企业已成为外商对我国投资的一种普遍采用的方法和手段。但外资推进我国市场的发展和制度的创新同时也是一把双刃剑，它冲击了我国原有的市场体制，排挤了民族产业，某些行业的外资并购已经或将要形成市场垄断。2007 年 8 月通过并于 2008 年 8 月 1 日起实施的《中华人民共和国反垄断法》作为市场经济的基本法，对于我国外资并购提供了更高层次的法律依据和制度保障，为我国经济健康有序的发展起到了保驾护航的作用。

2008 年 9 月 3 日，可口可乐发布公告将以 179 亿港元收购汇源，经过半年的审查，商务部依据我国《反垄断法》的相关规定于 2009 年 3 月 18 日禁止了此项收购。鉴于是《反垄断法》实施以来第一个不通过反垄断审查的案件，社会各界对商务部的这一项裁决争议较大。但这些意见大多是从某一个角度去判断可口可乐收购汇源案是否应该得到通过，缺乏系统的分析。本文的案例部分拟跳出商务部已有的禁购裁决，从经济利益角度（SWOT 分析），法律角度和品牌保护角度分别对该案例进行分析，从而综合得出该案是否应通过审查的结论，试图评判商务部的做法是客观而合乎常理的还是有失偏颇的。

经过分析可知，此项并购确实可以增加并购双方自身的经济效益，但这一经济效益是以牺牲同行业竞争者、潜在竞争者、消费者的利益和民族品牌的前景为代价的，权衡两者关系，从市场的高度来看禁止这项收购能最大限度地保障果汁市场的有序竞争和保护民族品牌。所以最终国家禁止这一收购案是合理的。本文随后结合我国的实际情况对我国外资并购的反垄断立法提出完善建议，希望能对我国反垄断法的发展起到一定促进作用。

**关键词：**外资并购 《反垄断法》 反垄断审查

# 全国Mini-MBA职业经理双证班



精品课程 权威双证 全国招生 请速充电

你可能准备跳槽或者求职, 却为缺少行业经验和专业证书而被用人单位百般挑惕!

你可能目前衣食无忧, 但随着年龄的增长和社会竞争压力的增大, 因为得不到专业的全新培训而失去竞争的机会和面临被淘汰的危机。

美华教育携手中国经济管理大学面向全国举办迷你 MBA 职业经理双证书班, 毕业颁发双证书。

## 招生专业及其颁发证书

| 认证项目                 | 颁发双证                                | 学费     |
|----------------------|-------------------------------------|--------|
| 全国《职业经理》MBA 高等教育双证书班 | 高级职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书      | 1280 元 |
| 全国《人力资源总监》MBA 双证书班   | 高级人力资源总监职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修证书  | 1280 元 |
| 全国《生产经理》MBA 高等教育双证班  | 高级生产管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书  | 1280 元 |
| 全国《品质经理》MBA 高等教育双证班  | 高级品质管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书  | 1280 元 |
| 全国《营销经理》MBA 高等教育双证班  | 高级营销经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书      | 1280 元 |
| 全国《物流经理》MBA 高等教育双证班  | 高级物流管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育结业证书    | 1280 元 |
| 全国《项目经理》MBA 高等教育双证班  | 高级项目管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书  | 1280 元 |
| 全国《市场总监》MBA 高等教育双证书班 | 高级市场总监职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书  | 1280 元 |
| 全国《酒店经理》MBA 高等教育双证班  | 高级酒店管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书  | 1280 元 |
| 全国《企业培训师》MBA 高等教育双证班 | 企业培训师高级资格认证毕业证书+2 年制 MBA 高等教育研修证书   | 1280 元 |
| 全国《财务总监》MBA 高等教育双证班  | 高级财务总监职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书  | 1280 元 |
| 全国《营销策划师》MBA 双证书班    | 高级营销策划师高级资格认证证书+2 年制 MBA 高等教育研修证书   | 1280 元 |
| 全国《企业总经理》MBA 高等教育双证班 | 全国企业总经理高级资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书   | 1280 元 |
| 全国《行政总监》MBA 高等教育双证班  | 高级行政总监职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育结业证书    | 1280 元 |
| 全国《采购经理》MBA 高等教育双证班  | 高级采购管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育结业证书    | 1280 元 |
| 全国《IE 工业工程管理》MBA 双证班 | 高级 IE 工业工程师职业资格证书+2 年制 MBA 高等教育结业证书 | 1280 元 |
| 全国《企业管理咨询师》MBA 双证班   | 高级企业管理咨询师资格证书+2 年制 MBA 高等教育结业证书     | 1280 元 |



### 【授课方式】 全国招生、函授学习、权威双证

我校采用国际通用3结合的先进教育方式授课：远程函授+视频光盘+网络学院在线辅导（集中面授）



### 【颁发证书】 学员毕业后可以获取权威双证书与全套学员学籍档案

- 1、毕业后可以获取相应专业钢印《高级职业经理资格证书》；
- 2、毕业后可以获取2年制的《MBA研究生课程高等教育研修结业证书》；



### 【证书说明】

- 1、证书加盖中国经济管理大学钢印和公章（学校官方网站电子注册查询、随证书带整套学籍档案）；
- 2、毕业获取的证书与面授学员完全一致，无“函授”字样，与面授学员享有同等待遇，证书是学员求职、提干、晋级的有效证明。



### 【学习期限】 3个月（允许有工作经验学员提前毕业，毕业获取证书后学校仍持续辅导2年）



### 【收费标准】 全部费用1280元（含教材光盘、认证辅导、注册证书、学籍注册等全部费用）

函授学习为你节省了大量的宝贵的学习时间以及昂贵的MBA导师的面授费用，是经理人首选的学习方式。



### 【招生对象】

- 1、对管理知识感兴趣，具有简单电脑操作能力（有2年以上相应工作经验者可以申请提前毕业）。
- 2、年龄在20—55岁之间的各界管理知识需求者均可报名学习。



### 【教程特点】

- 1、完全实战教材，注重企业实战管理方法与中国管理背景完美融合，关注学员实际执行能力的培养；
- 2、对学员采用1对1顾问式教学指导，确保学员顺利完成学业、胸有成竹的走向领导岗位；
- 3、互动学习：专家、顾问24小时接受在线教学辅导+每年度集中面授辅导



### 【考试说明】

1. 卷面考核：毕业试卷是一套完整的情景模拟试卷（与工作相关联的基础问卷）
2. 论文考核：毕业需要提交2000字的论文（学员不需要参加毕业论文答辩但论文中必修体现出5点独特的企业管理心得）
3. 综合心理测评等问卷。



### 【颁证单位】

中国经济管理大学经中华人民共和国香港特别行政区批准注册成立。目前中国经济管理大学课程涉及国际学位教育、国际职业教育等。学院教学方式灵活多样，注重人才的实际技能的培养，向学员传授先进的管理思想和实际工作技能，学院会永远遵循“科技兴国、严谨办学”的原则不断的向社会提供优秀的管理人才。



### 【承办单位】

美华管理人才学校是中国最早由教委批准成立的“工商管理MBA实战教育机构”之一，由资深MBA教育培训专家、教育协会常务理事徐传有教授担任学校理事长。迄今为止，已为社会培养各类“能力型”管理人才近10万余人，并为多家企业提供了整合策划和企业内训，连续13年被教委评选为《优秀成人教育学校》《甲级先进办学单位》。办学多年来，美华人独特的教学方法，先进的教学理念赢得了社会各界的高度赞誉和认可。



【咨询电话】13684609885 0451--88342620

【咨询教师】王海涛 郑毅

【学校网站】<http://www.mh.jy.net>

【咨询邮箱】[xchy007@163.com](mailto:xchy007@163.com)



## 【报名须知】

- 1、报名登记表格下载后详细填写并发送邮件至 [xchy007@163.com](mailto:xchy007@163.com) (入学时不需要提交相片，毕业提交试卷同时邮寄4张2寸相片和一张身份证复印件即可)
- 2、交费后请及时电话通知招生办确认，以便于收费当日学校为你办理教材邮寄等入学手续。



## 【证书样本】(全国招生 函授学习 权威双证 请速充电)

(高级职业经理资格证书样本)

(两年制研究生课程高等教育结业证书样本)



## 【学费缴纳方式】(请携带本人身份证到银行办理交费手续，部分银行需要查验办理者身份证)

|     |                |  |
|-----|----------------|--|
| 方式一 | 学校地址           | <p>邮寄地址：哈尔滨市道外区南马路 120 号职工大学 109 室</p> <p>邮政编码：150020      收件人：王海涛</p>                           |
| 方式二 | 学校帐号<br>(企业账户) | <p>学校帐号：184080723702015    账号户名：哈尔滨市道外区美华管理人才学校</p> <p>开户银行：哈尔滨银行中大支行    支付系统行号：313261018034</p> |
| 方式三 | 交通银行<br>(太平洋卡) | <p>帐号：40551220360141505      户名：王海涛</p> <p>开户行：交通银行哈尔滨分行信用卡中心</p>                                |
| 方式四 | 邮政储蓄<br>(存折)   | <p>帐号：602610301201201234      户名：王海涛</p> <p>开户行：哈尔滨道外储蓄中心</p>                                    |
| 方式五 | 中国工商银行<br>(存折) | <p>帐号：3500016701101298023    户名：王海涛</p> <p>开户行：哈尔滨市道外区靖宇支行</p>                                   |
| 方式六 | 建设银行帐户<br>(存折) | <p>中国人民建设银行帐户(存折)： 1141449980130106399</p> <p>用户名：王海涛</p>  |
| 方式七 | 农业银行帐户<br>(卡号) | <p>农业银行帐户(卡号)： 6228480170232416918    用户名：王海涛</p> <p>农行卡开户银行：中国农业银行黑龙江分行营业部道外支行景阳支行</p>          |
| 方式八 | 招商银行<br>(卡号)   | <p>招商银行帐户(卡号)： 6225884517313071    用户名：王海涛</p> <p>招商银行卡开户银行：招商银行哈尔滨分行马迭尔支行</p>                   |

可以选择任意一种方式缴纳学费，收到学费当天，学校就会用邮政特快的方式为你邮寄教材、考试问卷以及收费票据。

## 目 录

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 第一章 绪 论 .....                      | 1  |
| 1.1 研究背景 .....                     | 1  |
| 1.2 研究内容与目的 .....                  | 2  |
| 1.3 文献综述 .....                     | 3  |
| 1.4 研究方法思路 .....                   | 6  |
| 第一部分 案例正文 .....                    | 7  |
| 第二章 可口可乐收购汇源案例介绍 .....             | 7  |
| 2.1 收购双方介绍 .....                   | 7  |
| 2.1.1 收购方——可口可乐公司 .....            | 7  |
| 2.1.2 被收购方——中国汇源果汁 .....           | 9  |
| 2.2 收购背景与动因 .....                  | 9  |
| 2.3 收购过程回顾 .....                   | 13 |
| 2.4 商务部对此案的反垄断审查的司法程序 .....        | 14 |
| 第二部分 案例分析 .....                    | 17 |
| 第三章 可口可乐收购汇源的综合分析 .....            | 17 |
| 3.1 经济角度——可口可乐收购汇源案的 SWOT 分析 ..... | 18 |
| 3.1.1 优势 .....                     | 18 |
| 3.1.2 劣势 .....                     | 19 |
| 3.1.3 机遇 .....                     | 19 |
| 3.1.4 威胁 .....                     | 20 |
| 3.1.5 SWOT 分析 .....                | 20 |
| 3.2 法律角度——可口可乐收购汇源案的反垄断审查分析 .....  | 21 |
| 3.2.1 申报标准分析 .....                 | 21 |

|                                 |           |
|---------------------------------|-----------|
| 3.2.2 对反垄断审查内容的法律分析 .....       | 23        |
| 3.2.3 小结 .....                  | 25        |
| 3.3 品牌保护的必要性分析 .....            | 26        |
| 3.4 结论 .....                    | 27        |
| <b>第四章 案例评析 .....</b>           | <b>29</b> |
| 4.1 案例评析 .....                  | 29        |
| 4.2 可口可乐收购汇源案对我国反垄断执法的意义 .....  | 30        |
| 4.3 本章小结 .....                  | 31        |
| <b>第三部分 案例启示 .....</b>          | <b>32</b> |
| <b>第五章 完善我国并购制度的启示与建议 .....</b> | <b>32</b> |
| 5.1 出台《反垄断法》实施细则，完善配套措施 .....   | 32        |
| 5.1.1 明确反垄断审查中相关市场的界定 .....     | 32        |
| 5.1.2 对市场份额和市场集中度进行明确量化 .....   | 33        |
| 5.1.3 健全对影响市场竞争的其他因素的立法设计 ..... | 33        |
| 5.2 建议制定统一的外资并购法 .....          | 34        |
| 5.3 建立外资并购的事后监控制度 .....         | 34        |
| 5.4 保持民族品牌的独立性 .....            | 34        |
| 5.5 本章小结 .....                  | 35        |
| <b>结 论 .....</b>                | <b>36</b> |
| <b>参考文献 .....</b>               | <b>38</b> |



## 第一章 绪 论

### 1.1 研究背景

20 世纪 90 年代以来，全球经济一体化进程加快，国际资本跨国流动日益便利，跨国并购已逐渐成为国际资本对外投资的主要形式。近年来，西方国家经济增长缓慢，而中国经济持续高速增长，国民收入稳步提高，消费需求旺盛，市场容量不断扩大且投资的预期回报高，因此吸引了众多大型跨国企业和外国资本进入到中国(如表 1-1)。大量的外资并购行为给我国的经济发展带来了前所未有的发展动力，它引进了大量资金、先进的科学技术和管理经验，解决了制约我国企业发展的现实困难，整合了我国的市场资源，推进了市场的发展和制度的创新。但是，外资并购是一把双刃剑，它带来了中国企业发展的浪潮，也冲击了我国原有的市场体制，外资并购的对象多是我国各行业中的龙头企业或是有发展潜力的企业，它排挤了民族产业和中小企业，造成了金融风险，某些行业的外资并购将要或已经形成市场垄断；从长远来看，更会冲击我国的民族工业体系，损害市场的公平竞争，威胁我国的经济安全，甚至还有可能危害到国家安全。因此，通过相关的法律法规对外资并购的行为进行必要和及时的规制成为影响我国经济和社会发展的重大课题。2006 年 11 月，国家发展改革委员会发布《利用外资“十一五”规划》，加强了对外资并购涉及国家安全的敏感行业及重点企业的审查和监管；2007 年 8 月 30 日，第十届全国人民代表大会常务委员会通过并颁发了《中华人民共和国反垄断法》(下文简称为《反垄断法》)，并于 2008 年 8 月 1 日开始实施，依法对恶意外资并购进行更为严格的审查和监管。

《反垄断法》是预防和制止垄断行为，保护市场公平竞争，提高经济运行效率，维护消费者利益和社会公共利益以及促进社会主义市场经济健康发展的重要法律制度，一向有“经济宪法”之称。纵向来说《反垄断法》是市场经济国家调控市场的重要工具，因此世界很多国家相继出台了与反垄断有关的法律法规。特别是在当下经济全球化的背景下，世界各国普遍重视利用反垄断法律制度，防止来自国内外的垄断行为，保护经营者和消费者的合法权益，促进技术创新和科技进步和提高企业竞争力，保证国民经济的健康、持续、协调地发展。

从我国《反垄断法》实施以来，作为反垄断法的执法机构，国务院商务部已经接收到



一定数量的经营者集中申报案例，其中大部分已经完成并通过了反垄断审查。但是由于我国反垄断制度尚不健全，在审查过程中产生了一些误解和问题，特别是社会公众对一些重点案件的审查结果以及有关法律内容还存在一定的疑惑，因此对该制度进一步进行宣传和完善，以及对一些重要案件，如可口可乐收购汇源一案进行司法解释和研究是非常必要的。

| 行业   | 案例数量 | 已披露金额案例数量 | 已披露并购金额 (US \$M) | 平均并购金额 (US \$M) |
|------|------|-----------|------------------|-----------------|
| 房地产  | 3    | 3         | 53.99            | 18              |
| 制造业  | 2    | 2         | 27.21            | 13.61           |
| 医疗健康 | 2    | 2         | 7.21             | 3.61            |
| 金融   | 1    | 1         | 498.76           | 498.76          |
| 能源   | 1    | 1         | 295.75           | 295.75          |
| 物流   | 1    | 1         | 33.45            | 33.45           |
| 连锁经营 | 1    | 1         | 24.87            | 24.87           |
| 电信   | 1    | 1         | 5.85             | 5.85            |
| 农林牧渔 | 1    | 1         | 5.71             | 5.71            |
| 互联网  | 1    | -         | -                | -               |
| 汽车   | 1    | -         | -                | -               |
| IT   | 1    | -         | -                | -               |
| 总计   | 16   | 13        | 952.8            | 73.29           |

表 1-1 2009 年 3 月中国企业境内并购规模

资料来源：投资数据库 2009.04

## 1.2 研究内容与目的

2008 年 9 月 3 日，中国汇源果汁集团有限公司（下文简称为“汇源”）宣布可口可乐公司（下文简称为“可口可乐”）旗下全资附属公司 Atlantic Industries 将以现金收购中国汇源果汁集团有限公司全部已发行股份及全部未行使可换股债券。尽管跨国企业凭借资金和管理的优势，利用并购方式进入中国市场并迅速形成市场优势地位的手法屡见不鲜，但由于 2008 年 8 月我国的《反垄断法》刚刚实施，根据《反垄断法》的经营者集中审查申报标

准，此案必须接受商务部的审查。时隔半年 2009 年 3 月 18 日，商务部就可口可乐收购汇源的反垄断审查作出裁决：根据《反垄断法》第二十八条，禁止此项集中。决定一公布立刻引起社会各方极大关注，并产生了很多争议，一方面因为该并购案直接试水我国的《反垄断法》；另一方面，是否完成并购与保护民族品牌和民族工业有关。对于此案，商务部通过公告和答记者问的方式已经向公众公开了审查的全过程，但在社会上还是存在多方面的争议。

为了让人们对可口可乐收购汇源一案的反垄断审查判决有更清晰和客观的理解，不少媒体和学者结合反垄断法，从法律的角度对此经济案例做了 很多报道和研究，但是其中大部分都只侧重于其中某一方面，缺乏系统的分析。本文在回顾国内外跨国并购理论研究的基础上，在案例分析部分拟跳出商务部已有的禁购裁决，从经济利益角度，法律角度和品牌保护角度对该案例进行分析，从而得出结论来尝试评判商务部对该案件的判定是否恰当；并结合我国的实际情况对我国外资并购反垄断立法提出完善的建议，希望能对我国反垄断法的发展起到一定的促进作用。

### 1.3 文献综述

外资并购，是外资兼并和外资收购两种行为的统称，其基本含义是外资公司通过一定的渠道和支付手段将东道国企业的全部资产或一定比例的股份买下来，从而达到对其生产经营权的控制。外资并购是基于东道国视角的跨国并购行为。90 年代中后期，随着跨国并购的日益涌现，西方学者对跨国并购进行了大量的实证研究，单纯对外资并购的研究则相对较少。纵观国外专家学者对企业跨国并购行为的研究，主要以发达国家如美国、欧盟国家和日本等为研究对象，来解释发达国家企业跨国并购的行为。

国际上对跨国并购的最初研究起源于对跨国并购动因的研究，主要沿着两个基本思路展开。第一，以不完全竞争市场和市场机制失灵为前提，有垄断优势理论(Stephen Hymer, 1960)和内部化理论(P.J.Buckley, M.C.Cason, 1976)两个代表性学派；第二，在完全竞争市场的前提下，以产品生命周期与区位因素理论(R.G.Vernon, 1979)为主要代表。垄断优势理论是最早研究对外直接投资的理论，对外直接投资包括对国外的新建投资和跨国兼并及收购。其将对外直接投资的根本原因归结为使厂商在全球范围内保持规模经济、技术知识、组织管理技能与信息网络等方面的“垄断优势”；内部化理论把一国企业对外直接投资的本

可口可乐收购汇源果汁案例分析

质归结为市场的内部化行为，阐述在国际市场存在“内生性”缺陷时通过对外直接投资可降低中间产品生产和交易的成本；产品生命周期与区位因素理论的核心思想是跨国企业生产要素的最优配置是跨国公司实施对外直接投资的根本动机。这三种具有代表性的对外直接投资理论从不同角度不同侧面解释了对外直接投资的动因和条件，但均有其局限性和片面性。

英国学者邓宁(John.H.Dunning, 1977)在综合垄断优势理论、内部化理论和国际产品生命周期与区位理论基础提出了国际生产折衷概念，即著名的 OLI 范式。该理论认为，一国企业从事对外直接投资主要是基于三个优势所决定，即所有权优势(ownership)、区位优势(Location)和内部优势(Internalization)，该范式基本上建立了对对外直接投资一个较为全面严密的分析框架，也成为迄今为止对外直接投资研究领域中对跨国并购动因研究最权威的理论解释。但是这个范式并没有明确区分对外直接投资的不同进入方式，所以邓宁的理论也只能部分解释跨国并购。20 世纪 90 年代以来，国外关于跨国并购理论的分析重点逐步向企业的国际化发展战略、人文和技术能力、国际经营经验、组织学习能力、资源禀赋特征等企业内生变量转移。国际上与企业能力理论相关的跨国并购研究的最新进展有国际化战略与组织形态论、动态能力与组织学习论、国际经营阶段论、资源基础理论等。

2000 年，联合国贸发会议发表的《2000 年世界投资报告：跨国并购与发展》，从跨国并购的动因及其对东道国所产生的影响两方面对跨国并购的发展和趋势做了详细的阐述。该报告认为，跨国公司究竟采取新建投资还是跨国并购形式来进行对外投资取决于很多因素以及投资环境的变化，并从企业内部因素和外部经济环境两个方面阐述了企业选择跨国并购形式外国直接投资的动机。一方面，企业通过并购形式的对外直接投资能够使企业获得所有权资产；另一方面，国际经济环境和管制环境的变化，促进了跨国并购的发展，在很大程度上也鼓励了企业主动寻求并购。在跨国并购对东道国经济影响方面，该报告认为，与新建投资相比，跨国并购在短期内会对东道国的资本存量、技术转移效应、市场结构、就业以及出口竞争力等方面产生不同的影响，并引起发展中国家对于本国资产所有权转移的担忧，但从长期来看，跨国并购与新建投资给东道国所带来的影响将日趋减少，因为发展中的东道国可以通过制定相关政策来避免跨国并购所带来的负面影响。

在国外，关于我国跨国并购的研究成果不多，主要集中于联合国贸发会议每年发表的《世界投资报告》和一些研究外国在东南亚直接投资的论著中。例如，联合国贸发会议《1998

年世界投资报告》认为，金融危机期间我国跨国并购大规模发展的原因在于：金融危机期间货币的贬值和股票市场价格的下落使得跨国公司收购我国企业的成本下降；大量负债累累的企业给跨国公司提供了众多收购中国企业的机会；金融危机的爆发促使东南亚一些国家放松了 FDI 管理体制的改革，包括对放松外资持股比例的限制和放宽投资行业限制等；Agami(2002)认为，1997 年金融危机期间一些跨国公司存在一些为了维持其地缘经济的考虑而在东南亚地区的投机型跨国并购；Nick.J.Freeman 和 Frank.LBartels(2004)认为，东南亚区域内跨国并购发展缓慢的原因在于：成熟产业的缺失、资本市场的不发达以及金融中介服务的完善、区域内企业的相对弱势地位等。

近年来，我国学者对跨国并购的理论分析及对我国的外资并购行为的实证研究逐渐增多。已有的文献基本上依据新古典厂商理论和国际要素比较优势论等传统的经济理论，将跨国并购视为企业在全世界范围内追求利润最大化的行为来进行分析。国内相关理论研究中比较典型的是“控制权增效假说”(刘文通，1997)、“诱发因素假说”(林海舰、罗庆成，2000)以及“跨国并购的新制度经济学分析”(曾广胜，2006)等；对跨国并购的某一专题如对东道国所产生风险的研究(徐振东，2000；罗志松，2007)、跨国并购与我国外资政策(王林生，2000；曹洪军，2005)等。史建三(1999)提出了跨国并购的要素组合分析方法，全面研究了跨国并购的动因、绩效、法律审查等问题；刘恒(2000)则认为，外资并购对东道国带来正负面效应，应该对外资并购进行政府规制，规制目标的设定应当考虑体制背景、经济背景和国际背景。而朱晓青就认为关键是要借鉴东南亚及拉美的金融危机的教训，防范和化解金融风险。

同时，国内学者对我国近年来日益兴起的外资并购现象研究的相对较多，主要集中在外资并购对我国经济的影响、外资并购的规制研究、外资并购上市公司的绩效研究以及外资并购国有企业的相关研究等，如“跨国并购对我国经济的影响与对策研究”(宋群、陈长缨，2002)、“论跨国公司的战略性并购及其影响”(贺晓琴，2001)、“外资并购提高我国目标公司绩效的实证分析”(陈璐，2007)以及“外资并购与国有企业资产重组”(廖运凤、周清洁、李友元，2004)等。

但是，由于我国的外资并购活动发展时间短，关于外资并购规制的研究相对于跨国并购研究还较少，研究方法也较多地停留在经验判断上。杨镭的博士学位论文《跨国并购政府规制——兼论中国对外资并购的规制》、刘和平的博士论文《欧盟并购控制法律制度研究》、

杨荣的《欧美日企业并购规制的比较研究》等则对欧盟、美国、日本等发达国家的外资并购立法进行了探讨并对我国完善外资并购立法提出了意见和建议。

## 1.4 研究方法思路

本案例研究的主要研究方法如下：

理论方面主要是广泛地收集和整理国内外关于外资并购以及外资并购规制的相关研究资料，写成文献综述，为后面的研究做理论铺垫；

案例分析方面，主要采用案例分析法，针对可口可乐收购汇源一案，结合文献和媒体的相关数据，遵循“案例分析”的思路，通过“案例正文——案例分析——案例启示”的路径，从经济、法律和品牌保护的角度对可口可乐收购汇源的可行性进行分析，由此得出结论评判商务部的禁购裁决是否合理；并结合我国现实，对我国《反垄断法》中关于企业并购方面的不足之处提出完善的建议。

本案例研究一共分为五章，第一章是绪论部分，主要介绍研究的背景、目的、意义以及研究方法，并对跨国并购在国内外的研究状况进行了概述。

第一部分 案例正文部分，即第二章主要介绍了可口可乐公司和汇源果汁集团的概况，详细阐述了收购的背景及动因，回顾了收购案从发生到结束的整个过程，并对商务部对其反垄断审查的司法程序作了完整的陈述。

第二部分 案例分析部分，共分为两章：第三章主要从经济学（SWOT 分析）、法律和品牌保护三个角度对可口可乐收购汇源的可行性进行探讨，得出结论虽然从经济方面来说收购为双方带来经济利益，但考虑到法律对市场竞争的规制和对民族品牌的保护，从国家的层面来说否决这一项收购是正确的。第四章对案例进行了评析，并归纳出案例对我国反垄断执法的积极意义。

第三部分 案例启示部分，即第五章，鉴于我国《反垄断法》实施时间不长，各方面还存在很多不足，本章就可口可乐收购汇源案中社会上争议较多的几点提出了建议。

## 第一部分 案例正文

### 第二章 可口可乐收购汇源案例介绍

汇源果汁(01886.HK)于2008年9月3日发布公告称,荷兰银行将代表可口可乐公司全资附属公司Atlantic Industries以约179.2亿港元收购汇源果汁集团有限公司股本中的全部已发行股份及全部未行使可换股债券,可口可乐提出的每股现金作价为12.2港元。

根据规定,如果此次交易完成,汇源果汁将成为Atlantic Industries的全资附属公司,并将撤销汇源股份的上市地位。公告所提及的全部收购建议均为可能收购建议,须待先决条件达成后方可作出。汇源控股、达能及Gourmet Grace各自已向Atlantic Industries作出不可撤回承诺。

若收购建议完成,可口可乐公司有意让汇源继续经营其现有业务,并作出重大承诺,依靠汇源的现有品牌及业务模式壮大业务、提高其固定资产的利用率,并为汇源雇员提供更多发展空间。随后可口可乐将收购汇源的相关申请材料递交到商务部。这不仅是我国食品及饮料业有史以来最大的交易,也是迄今为止国内最大一宗的外资并购。

这一章主要以案例分析法来阐述我国反垄断法中关于经营者集中制度的相关内容,从《反垄断法》的角度来介绍此案例,阐述其收购背景、收购动因、收购过程以及商务部对其反垄断审查的司法程序。

#### 2.1 收购双方介绍

##### 2.1.1 收购方——可口可乐公司

可口可乐公司是世界最大的软饮料公司,1919年9月5日在美国特拉华州成立。1960



年已进入美国最大的 100 家工业公司的行列，1960-1983 年，该公司的销售额、资产额和净收入的年均增长率分别为 12.2%、11.5% 和 12.3%。

可口可乐公司制造和分配浓缩软饮料和果汁，它的产品可口可乐作为该公司主要部门的软饮料，每年的销售额约占公司总销售额的 80%，软饮料产品占公司总利润的 88%。可口可乐美国公司（CoCa-Cola USA）是可口可乐公司最大的销售商；该公司食品部制造和销售冷冻、浓缩柑橘和各种果汁、柠檬晶、咖啡和茶。酒类部门生产和销售各种牌号的酒，主要销于国内市场，是美国第四家最大的酒类生产和销售者；该公司还生产塑料薄膜以及其他消费产品如防臭剂、湿手巾纸等。

可口可乐公司是举世闻名的汽水大王，它在全球各地有 500 余种产品销售，其中可口可乐、健怡可口可乐、雪碧、芬达四大品牌在全球最畅销汽水前 5 位中独占 4 位。该公司重视国际市场，在外国就地制造、就地销售，获取厚利。1981 年，该公司在国外的销售额占公司总销售额的 62%，销售活动分布在 145 个国家和地区。在饮料、食品和其他方面，该公司在国外拥有 8 家子公司。



可口可乐早在 1927 年就在中国天津、上海建立瓶装厂，1979 年随着中国改革开放，重返中国市场，自 1981 年起先后在北京、大连、南京、西安、武汉、杭州、广州等地建立合资瓶装企业，并于 1988 年在上海建立可口可乐浓缩液厂，除了促使中国大陆装瓶厂摆脱使用进口浓缩液外，还出口东南亚。

可口可乐公司在中国的合资伙伴是中国轻工业总会及其联系机构、中国粮油进出口公司、中国国际投资公司、嘉里集团和太古公司，可口可乐中国至今已在中国投资达 11 亿美元，员工 15000 人。可口可乐已连续七年被评为中国市场最受欢迎的饮料，而雪碧亦是最受欢迎的柠檬型饮料。可口可乐系统十分关注社会效益。作为良好的企业公民，可口可乐全国各地装瓶厂与各地有关部门合作，积极支持和帮助教育、体育事业的发展，回馈本地社区及做出贡献。



### 2.1.2 被收购方——中国汇源果汁

该收购案例的被收购方是在香港上市的公司中国汇源果汁集团有限公司，其控股股东是汇源控股公司，产品为果汁饮料，品牌为汇源。

北京汇源饮料食品集团有限公司成立于 1992 年，是主营果、蔬汁及果、蔬汁饮料的大型现代化企业集团。自成立以来，汇源集团在全国各地创建了 30 多家现代化工厂，链结了 400 多万亩名特优水果、无公害水果、A 级绿色水果生产基地和标准化示范果园；建立了遍布全国的营销服务网络，构建了一个庞大的水果产业化经营体系。

汇源已成为中国果汁行业第一品牌，被评为“中国驰名商标”，汇源产品被授予“中国名牌产品”称号和“产品质量国家免检资格”。集团累计研发和生产了 500 多种饮料食品。同时，浓缩汁、水果原浆和果汁产品远销美国、日本、澳大利亚等 30 多个国家和地区。



汇源集团自成立以来，带动了整个中国果汁行业的发展，引领了果汁健康消费的新时尚，促进了水果种植业、加工业及其它相关产业的现代化发展，帮助百万农民奔小康。汇源集团一贯奉行“营养大众、惠及三农”的企业使命和“取之于社会，奉献于社会”的企业宗旨，积极履行社会责任。十几年来，累计缴纳税金 20 多亿元，投入社会慈善、公益事业的资金、物资价值数亿元。汇源集团曾荣获“农业产业化国家重点龙头企业”、“全国工业旅游示范点”、“全国三峡工程建设先进单位”、“最具市场竞争力品牌”等各项殊荣。

2007 年 2 月 23 日，中国汇源果汁集团有限公司股票在香港联交所成功挂牌上市，公开认购部分共获得超额认购 937 倍，上市当日股价上涨 66%。

## 2.2 收购背景与动因

中国果汁市场从 2007 年到 2008 年上半年继续稳步发展，城市可支配收入增长持续带



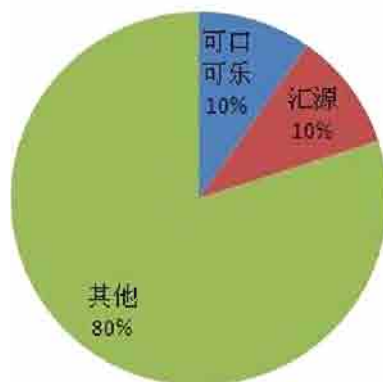
动消费者对果蔬汁天然健康食品需求的上升。2008 年全国饮料总产量突破 6000 万吨，是 1980 年的 210 倍，年均增幅达 21%，中国成为世界第二大饮料生产国。2008 年 1 月至 11 月，中国果蔬汁及果蔬汁饮料制造业规模以上企业累计实现工业产值 39 亿元，比上同期增长了 34.5%，累计实现利润总额约 27 亿元，比上年同期增长 29.4%。

权威市场调研公司 AC 尼尔森的零售研究统计表明，在中国果汁饮料已成为第三大饮料品类，仅次于碳酸饮料和瓶装饮用水，果汁及果汁饮料的增幅仍大大高于饮料总量的增幅。果汁饮料竞争日趋激烈，市场上存在着三股竞争力量：一股是包括汇源、娃哈哈等国内知名企业；一股是台湾企业统一和康师傅；还有一股是跨国公司如可口可乐、百事可乐等。

对于汇源集团来说，虽然果汁市场的前景大好，但由于处于行业领先地位，面对的压力不容小觑。

1. 竞争压力。据统计数据显示，2008 年在中国果汁市场中，汇源果汁占有 10.3% 的市场份额，可口可乐、统一和康师傅分别以 9.7%、7.2%、6.3% 位居其后。汇源果汁在百分百果汁以及中浓度市场处于绝对领导地位，据 AC 尼尔森 2007-2008 年数据显示汇源 100% 纯果汁市场份额为 46%，中浓度果汁市场份额为 39.8%，低浓度果汁市场份额仅为 6.9%。然而在中国整个市场中，高浓度果汁市场覆盖率仅为 20% 左右，中低浓度果汁的市场占有率高达 80%，汇源在低浓度果汁饮料市场的占有率仅有 6.9% 位于第四位，汇源在低浓度果汁市场的占有率远远落后于可口可乐、统一和康师傅等主要竞争对手。可口可乐则仅凭借一款“美汁源”果粒橙，就抢占了低浓度果汁市场第一位。在果汁市场中，可口可乐攻下了中国果汁市场 9.7% 的市场份额，步步紧逼市场占有率 10.3% 的老大汇源，汇源果汁在果汁市场上面临着巨大的竞争压力。

图 2-1 可口可乐和汇源在中国果汁市场的份额



2. 渠道压力。但是对快速消费品行业来说，渠道就是生命线，可口可乐公司正是依靠自己在终端上的优势后程发力，在低浓度果汁市场登上了冠军宝座的。以单品牌销售的汇源，相比多品牌的饮料公司，面临的渠道压力是显而易见的。

3. 资金和经营压力。果汁饮料既是劳动密集型产业，也是典型的资金密集型产业。从原料基地建设、运输和加工环节、广告推广到销售通路，无不需要大量的资金投入。在2008年，汇源全年销量相比去年仅有5%的增长，但这一年中国售出的果蔬汁却达到28.4亿升，较上年增长17.1%。汇源在中浓度果蔬汁及果汁饮料销售额分别增长8.4%及8.9%，但其传统强项纯果汁的销售额却减少了2.4%，拖了后腿。

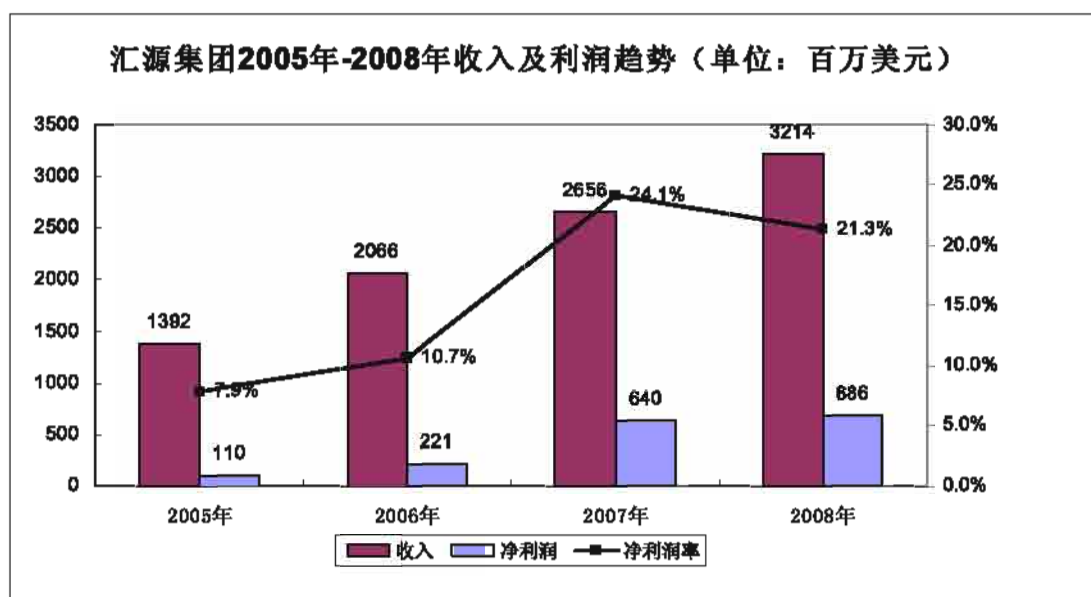


图 2-1 汇源集团 2005 年-2008 年收入及利润趋势

资料来源：汇源集团 2005-2008 年年报

由图 2-1 可以看到，2005 年以来汇源果汁的收入虽稳步上升，2008 年全年收入增加约 6 亿美元，但 2008 年基本食品通胀非常严重，原材料价格上涨，汇源的销售增长和毛利率都出现下降势头，营销成本却在攀升，成本的增加使得利润不断被摊薄，净利润率从 2007 年的 24.1% 下降到 21.3%，可见汇源在经营方面面临的压力不少。

这项收购可口可乐则给出了近三倍于股价的超常溢价，联系汇源果汁公司面临的经营压力和发展瓶颈，此次收购的溢价程度之高，是足可以让汇源心动的。在此项交易中，汇源控股公司将坐收超过 74 亿港元的股份出让款，这笔资金恰好可以让其在管理方面加大投入，完成从饮料制造企业到原材料加工企业的转变。

另一方面，对于可口可乐公司来说，据《我国碳酸饮料市场发展前景分析》，碳酸饮料的市场占有率下滑在全球已经是不争的事实，尽管在中国、印度这样的新兴市场仍有一定增幅，但涨幅明显放缓，越来越多不断推陈出新的符合时代发展脉搏的健康饮品的出现，正不断冲击着碳酸饮料的市场份额。

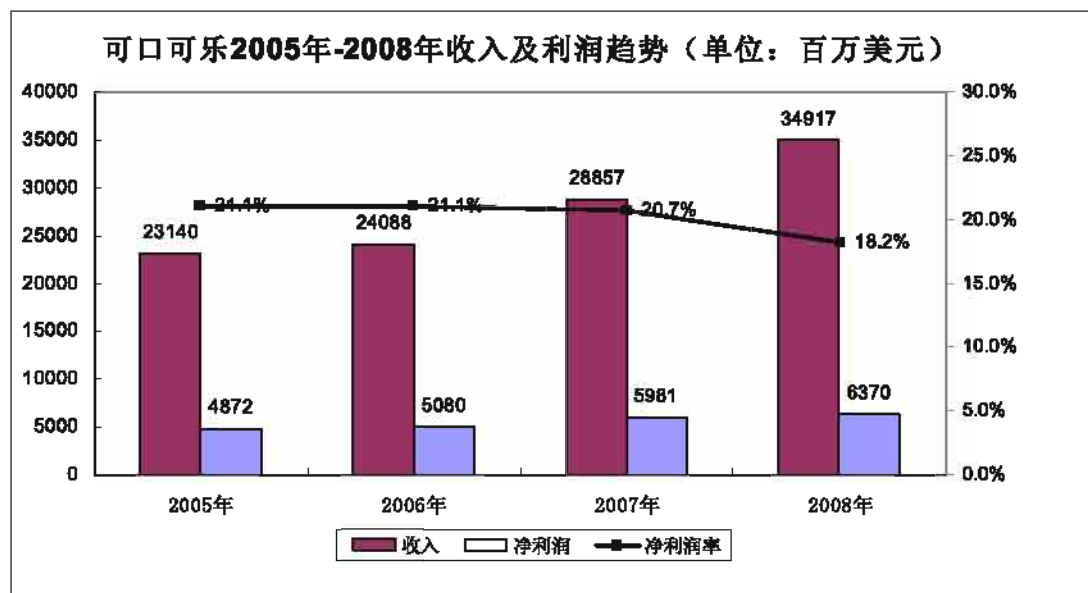


图 2-2 可口可乐 2005 年-2008 年收入及利润趋势

资料来源：可口可乐 2005-2008 年年报

可口可乐作为全球最大的一家碳酸饮料公司，曾经在饮料市场单一的时代占有很大的市场份额。但是近年来碳酸饮料市场的下滑，其盈利水平也同样大下降。从图 2-2 可以看到尽管 2008 年收入增幅较 2007 年大，但这种情况下净利润率却下降。虽然可口可乐公司除了碳酸饮料(主要是可口可乐和雪碧)之外，还有其他类型的饮料产品，如果汁饮料品牌“美汁源”和特色果味饮料“酷儿”，但据统计其市场份额方面和市场控制力并不如该领域的竞争对手。

在碳酸饮料需求逐步萎缩而果汁市场不断上升的情况下，迅速拿下一个在果汁市场上市场份额保持领先的品牌，对亟待完善事业版图的可口可乐至关重要，于是直接收购在国内果汁市场占有绝对优势的汇源果汁公司成为很好的选择。汇源果汁公司的吸引力就在于，它是我国最大的果汁供应商和出口商，在纯果汁和中浓度果汁市场稳居领导地位。如果收购成功，可口可乐可以很好地利用汇源果汁的品牌和成熟的产品以及销售网络，再加上自身的管理和资金以及品牌上的优势，势必在国内的果汁饮料市场取得绝对的优势地位，甚

至垄断地位。

综上所述，两厢情愿达成要约的交易双方都十分看好这项交易，如果能够如愿完成交易则可谓各得其所。可口可乐公司在低浓度果汁市场上拥有优势，而汇源果汁公司在高浓度果汁市场上拥有优势，两者的产品将形成良性互补，然后依靠两者的品牌效应和渠道协同，再加上出众的资源整合能力、国际市场营销手段和产品研发优势，可口可乐公司在与同类本土企业的竞争中，无疑可以占得先机。

## 2.3 收购过程回顾

该收购案从2008年9月3日公告以来，媒体持续进行了大量的报道，案件经历了反垄断申报、商务部的初审和进一步审查以及经营者集中控制制度的所有司法程序。从2008年9月3日到2009年3月18日商务部公告对该收购案予以禁止以来，前后经历了半年的时间，在此期间，媒体、广大民众以及同行公司均对此给予了广泛的关注。前前后后的过程如下：

1、2008年9月3日，汇源果汁发布公告称荷兰银行将代表可口可乐公司全资附属公司 Atlantic Industries 以约 179.2 亿港元收购汇源果汁集团有限公司股本中的全部已发行股份及全部未行使可换股债券。根据规定，如果此次交易完成，汇源果汁将成为 Atlantic Industries 的全资附属公司，并将撤销汇源股份的上市地位。

2、2008年9月8日，多家企业聚集商讨，准备联名上书商务部反对此次收购，理由是可口可乐和汇源合并之后，将垄断一半以上的渠道，加上可口可乐的财力支持，其他企业基本没有生存空间。

3、2008年9月18日，可口可乐称已经提交申报材料给商务部。

4、2008年9月25日、10月9日、10月16日和11月19日，可口可乐公司根据商务部要求对申报材料进行了补充。

5、2008年12月5日，商务部发布书面公告称经审查，商务部认为可口可乐申报材料达到了《反垄断法》第二十三条的要求，根据《反垄断法》的规定，决定予以受理，并通知了申报方，目前，商务部正在依法对该案进行审理。

6、2008年12月20日，由于此项集中规模较大、影响复杂，初步阶段审查工作结束后，商务部决定实施进一步审查，书面通知了可口可乐公司。

7、2008 年 12 月 26 日，商务部举行了行业听证会。

8、2009 年 1 月 6 日，商务部公告称该收购案的审查工作进入第二阶段。

9、2009 年 3 月 17 日，据传，可口可乐可能会放弃收购汇源果汁的计划，此前反垄断机构表示，收购后可口可乐必须放弃中国汇源果汁这一品牌。另外商务部可能还要附加另外的条件。

10、2009 年 3 月 18 日，商务部公告禁止可口可乐公司收购汇源果汁，可口可乐公司和北京汇源集团宣称接受和理解商务部的决定。

11、2009 年 3 月 20 日，商务部发布新闻招待会，全面解释说明对该收购案的审查过程，并申明不存在贸易保护主义的倾向。

## 2.4 商务部对此案的反垄断审查的司法程序

至此，可口可乐公司收购汇源果汁一案已经尘埃落定，被商务部否决后，可口可乐公司和汇源果汁都表示接受和尊重商务部的决定，可口可乐公司还宣称不会再谋求对汇源果汁的收购，广大民众也对这个结果表示欢迎。在对该案的长达半年的反垄断审查中，商务部按照反垄断法的相关条款和程序进行处理，其处理过程得到了社会大部分人士的认可，这对于我国反垄断法的实施是一个鼓舞人心的事。下面将根据《中华人民共和国商务部公告 2009 年第 22 号》关于审查决定的公告回顾此案反垄断审查的司法程序。

1.立案和审查过程。2008 年 9 月 18 日，可口可乐公司向商务部递交了申报材料。由于此项集中规模较大、影响复杂，2008 年 12 月 20 日，初步阶段审查工作结束后，商务部决定实施进一步审查，书面通知了可口可乐公司。在进一步审查过程中，商务部对集中造成的各种影响进行了评估，并于 2009 年 3 月 20 日前完成了审查工作。

2.审查内容。根据《反垄断法》第二十七条，商务部从如下几个方面对此项经营者集中进行了全面审查：

- （一）参与集中的经营者在相关市场的市场份额及其对市场的控制力；
- （二）相关市场的市场集中度；
- （三）经营者集中对市场进入、技术进步的影响；
- （四）经营者集中对消费者和其他有关经营者的影响；

（五）经营者集中对国民经济发展的影响；

（六）汇源品牌对果汁饮料市场竞争产生的影响。

3.审查工作。立案后，商务部对此项申报依法进行了审查，对申报材料进行了认真核实，对此项申报涉及的重要问题进行了深入分析，并通过书面征求意见、论证会、座谈会、听证会、实地调查、委托调查以及约谈当事人等方式，先后征求了相关政府部门、相关行业协会、果汁饮料企业、上游果汁浓缩汁供应商、下游果汁饮料销售商、集中交易双方、可口可乐公司中方合作伙伴以及相关法律、经济和农业专家等方面意见。

程序上，按照反垄断法第二十五条，商务部在确认申报材料合格后，进行初审。初审的期限为30天，并于2009年1月6日，商务部公告需要进行第二阶段的审查。按第26条规定，第二阶段的审查期限为90天，到2009年3月18日，商务部公告禁止该收购案，这都是在规定的期限之内。

4.竞争问题。审查工作结束后，商务部依法对此项集中进行了全面评估，确认集中将产生如下不利影响：

①主要从相关市场角度分析，具体包括以可口可乐占支配地位的碳酸软饮料市场和汇源果汁占领先地位的国内果汁饮料市场。集中完成后，可口可乐公司有能力将其在碳酸软饮料市场上的支配地位传导到果汁饮料市场，对现有果汁饮料企业产生排除、限制竞争效果，进而损害饮料消费者的合法权益。

②主要从潜在竞争者和果汁饮料市场进入壁垒角度分析，品牌是影响饮料市场有效竞争的关键因素，集中完成后，可口可乐公司通过控制“美汁源”和“汇源”两个知名果汁品牌，对果汁市场控制力将明显增强，加之其在碳酸饮料市场已有的支配地位以及相应的传导效应，集中将使潜在竞争对手进入果汁饮料市场的障碍明显提高。

③主要从对于消费者、国内中小型果汁企业和中国果汁行业的影响分析，集中挤压了国内中小型果汁企业生存空间，抑制了国内企业在果汁饮料市场参与竞争和自主创新的能力，给中国果汁饮料市场有效竞争格局造成不良影响，不利于中国果汁行业的持续健康发展。

5.附加限制性条件的商谈。为了减少审查中发现的不利影响，商务部与可口可乐公司就附加限制性条件进行了商谈。商谈中，商务部就审查中发现的问题，要求可口可乐公司提出可行解决方案。可口可乐公司对商务部提出的问题表述自己的看法，并先后提出了初

步解决方案及其修改方案。经过评估，商务部认为可口可乐公司针对影响竞争问题提出的救济方案，仍不能有效减少此项集中产生的不利影响。

6.审查决定。鉴于上述原因，根据《反垄断法》第二十八条和第二十九条，商务部认为，此项经营者集中具有排除、限制竞争效果，将对中国果汁饮料市场有效竞争和果汁产业健康发展产生不利影响。鉴于参与集中的经营者没有提供充足的证据证明集中对竞争产生的有利影响明显大于不利影响或者符合社会公共利益，在规定的时间内，可口可乐公司也没有提出可行的减少不利影响的解决方案，因此，决定禁止此项经营者集中。

至此，可口可乐收购汇源果汁一案根据我国反垄断法的规定合法地完成了反垄断审查。在审查结果公布后，可口可乐公司和汇源果汁都接受和理解了这个禁止收购的结果。

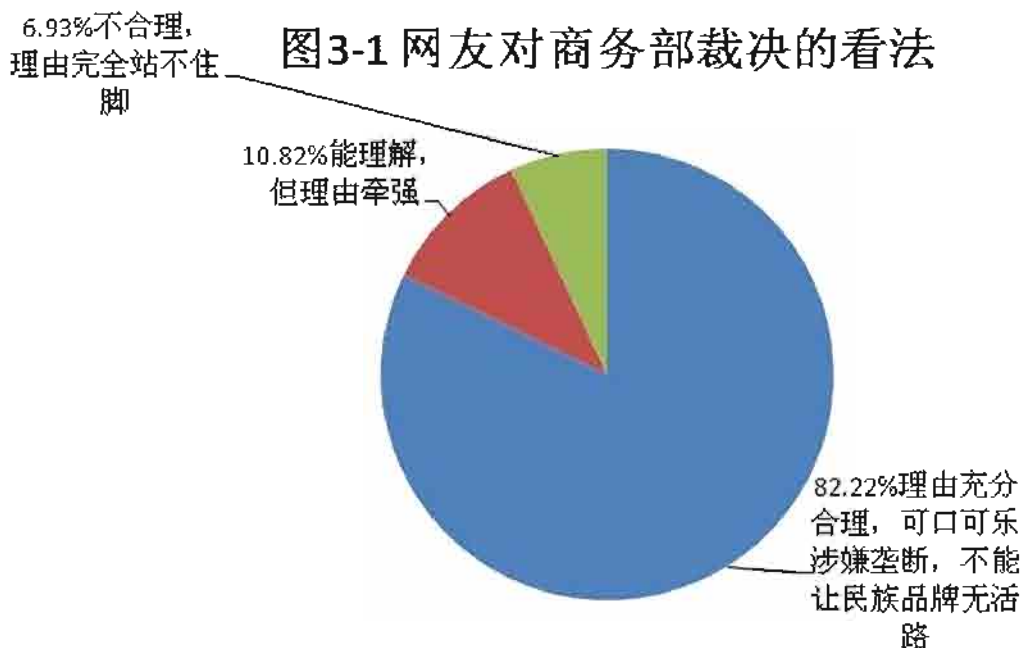




## 第二部分 案例分析

### 第三章 可口可乐收购汇源的综合分析

关于商务部作出的禁止收购的决定，社会上的舆论莫衷一是。根据联播网作的调查，82.22%的网友认为商务部理由充分合理，可口可乐涉嫌垄断，不能让民族品牌无活路；10.85%认为这样的决定是能理解的，但理由牵强；6.93%的网友则不能接受这样的决定。



综合多方学者的意见，主要可分为以下三种派别。

第一种是“肯定论”。资深消费者行为学、营销与媒介专家肖明超认为，这个禁止收购的决定对于中国企业的发展来说具有重要的启示意义。这一决定不仅提升了中国本土品牌发展的信心，而且挽救了这个经过多年打造的民族品牌的命运，而对那些在中国的行业中建立垄断帝国的跨国企业来说更是一种警醒。中南财经政法大学乔新生教授认为，裁决体现了反垄断法的立法精神，裁决引用了“碳酸软饮料”这概念，这一细节对中国饮料市场的划分具有指导性意义。经济学家左小蕾则认为，禁止收购对汇源并没有实质影响，政府禁止可口可乐收购汇源的行为是国际惯例，目前国内市场也没有哪一家企业可以抢占汇源的市场，收购不成功并不影响汇源的市场。



第二种是提出质疑、疑惑和担心的，认为商务部禁止收购案是阻碍了市场上的公平竞争，会为市场的自由竞争状态带来不利影响。代表者之一的史际春教授认为汇源只在高浓度和中浓度果汁市场占 40% 的份额，在整个果汁市场上份额不超过 10%。可口可乐的碳酸饮料市场的支配地位不会传导到果汁市场。果汁行业是没有习惯性行业标准和任何法律壁垒的市场，可口可乐限制不了其他果汁企业的市场进入。经济学博士、资深律师马光远则认为商务部叫停理由牵强，缺乏直接有力的证据证明可口可乐和汇源联姻会影响别人的幸福，这是商务部判决的法律硬伤。全国工商联并购公会会长王巍也对该案反垄断审查结果表示遗憾，他认为我们应当鼓励海外和本土品牌的彼此并购交易，不应动辄就挥舞民族主义和民粹主义这样陈腐的双刃剑。

笔者认为以上这些观点的提出未免过于片面，大多是从某一个角度去判断可口可乐应该或者不应该收购汇源，缺乏系统的分析。本章拟跳出商务部已有的禁购裁决，从经济利益角度（SWOT 分析），法律角度和品牌保护角度分别对该案例进行分析，从而综合得出结论该项收购审查是否应得到通过，评判商务部的做法是客观而合乎常理的还是有失偏颇的。

### 3.1 经济角度——可口可乐收购汇源案的 SWOT 分析

#### 3.1.1 优势

可口可乐公司是美国具有百年历史的老牌饮料公司，是世界上最大的软饮料公司，具有相当大的规模和资本，深厚的公司文化底蕴，雄厚的资金，和大批优秀的人才。可口可乐在发展过程中数次易主，在不断的并购重组中，可口可乐不断更新管理和经营模式以适应市场变化，造就了今天可口可乐全球 48% 市场占有率的成就。因此对汇源而言，有可口可乐这样发展成熟经验丰富的母公司领导，是汇源优化本身管理模式、达到更高经营水平的绝好机会；同时可口可乐的国际品牌也可以帮助汇源建立更广阔的国际市场。而可口可乐的资金注入更可以解决汇源在渠道、资金方面的燃眉之急。

而中国的汇源果汁是中国为数不多的本土饮料公司，是中国果汁行业的霸主，其在纯果汁市场 46% 的市场份额在中国这个各种饮料充斥的市场上已经是相当可观了。一直很重视原料基地建设的汇源的竞争优势在于其强大的原料基地供应支持。目前汇源已在全国掌

握几百万亩优质水果基地,其原料和生产基地已遍布十几个省区市。有了生产链上游强大的原料供应,汇源在下中游生产过程中推行严格的标准化作业体系,设计了从原料到灌装入库的高效浓缩果汁工艺流程。这提高了企业生产效率,规范了企业管理,稳定了产品的供应量。很明显,汇源的加入将缩短可口可乐在中国的供应链,可助其更有效的掌控中国市场,在果汁市场方面完善可口可乐的事业版图。

现实中,由于这两个公司不管在资金、规模、企业文化等上都有很大的差距,汇源在各个方面跟可口可乐公司是没法相比的,汇源果汁只是一个中国市场上的果汁公司,可口可乐则是打败了百事成为了美国饮料市场的巨头,所以在资金、规模、企业文化等方面,可口可乐公司完全有实力收购汇源。同时汇源果汁老总朱新礼对于汇源被收购也是相当乐观的,他认为这将是汇源品牌得到更好发展的机会。

### 3.1.2 劣势

汇源果汁作为传统的民族品牌,带动中国果汁行业的发展,促进了中国的产业化发展。就是这样一个中国仅存不多的本土果汁,给中国人民带来了很多的改变,加速了中国的工业化进程。汇源果汁如果被可口可乐公司收购的话,那就意味这中国的软饮料市场几乎完全被外国品牌所占有,这不仅仅是对中国的果汁行业的冲击,同时也对中国饮料行业及其他各个行业带来了影响。收购案宣布以来,社会各界纷纷对又一民族品牌被收购表达愤怒之情,舆论给收购施加的压力成为可口可乐收购汇源的一个劣势。

另一方面,从企业管理上看,可口可乐是一个著名的屹立多年的国际品牌,汇源则是很典型的中国家族式的民族企业,两者在管理模式上的差异和企业文化的反差会让他们的重组整合受到重重障碍。当然这是可以克服的,但是重组可能要花费相当长的时间,而在这段时间里,可口可乐和汇源在中国的市场很可能会经历一定程度的混乱,这是难以避免和预测的。进一步说,如果两个企业无法很好地融合,将很可能导致重组后的新公司的管理效率下降。

### 3.1.3 机遇

首先,从果汁市场形势来说,近年来随着经济的不断发展,越来越多的消费者开始追求高品质的健康生活,作为健康食品的果蔬汁饮料受到大家的喜爱。而一直以来致力于高浓度果汁的汇源企业在市场洪流中有了进一步发展的机会。汇源的百分百果汁及中浓度果蔬汁销售量在市场中占据领导地位,据汇源的预测,到 2012 年,果蔬汁饮料增长将快过碳酸饮料

可口可乐收购汇源果汁案例分析

市场。

其次，可口可乐收购汇源从企业的发展上来看具有相当前景的，可口可乐公司提出要以 24 亿美元收购中国汇源果汁，将会给汇源带来更多的资金和人才。有更好的人员配备和资金，汇源就能完全压制着统一和康师傅，在中国的果汁行业领跑。另一方面，汇源作为中国典型的民族企业，相对于可口可乐这样的大公司发展还不够成熟和专业，面对在果汁市场如此大的市场份额，其经营风险之大可想而知；来自国内外的竞争对手又虎视眈眈，这一切都为可口可乐购得汇源提供了机会。一个全球最大的饮料公司，有着极其成熟的管理方法和深入人心的品牌形象，有这样发展成熟经验丰富的母公司领导，是汇源优化本身管理模式、达到更高经营水平的绝好机会；同时可口可乐的国际品牌也可以帮助汇源建立更广阔的国际市场。

### 3.1.4 威胁

1、许多消费者潜意识地反对形成垄断的并购，在可口可乐和百事可乐已经基本垄断中国碳酸饮料市场的情况下，如果可口可乐再并购占有中国纯果汁市场 43%的汇源，那么就可以很轻松地控制纯果汁市场，其他潜在竞争者将无法进入该领域，已有竞争者也很难抗拒它的垄断扩张。这样的疑虑可能会让很多客户持观望态度，从而收购双方错失许多潜在商机。

2、汇源是中国最著名的民族品牌之一，收购消息公布后网上有超过七万人持反对意见，大家的民族主义情绪激发主要考虑的是对民族品牌的保护。舆论的压力不仅有可能影响商务部反垄断审查的裁决，更有可能因为民主主义情绪而影响可口可乐在中国的形象。

3、这次大规模的收购之后，可能其他行业也会来出现效仿，如果这样的效仿出现的话，那么市场将可能出现混乱，那是国家所不允许的。

4、如前所述，可口可乐以汇源市值 3 倍的溢价将其收购。看中的是汇源在中国的影响力。高投入是为了高回报，但同时也意味着更高的风险。并购双方管理模式的差异和企业文化的反差会让他们的重组整合受到重重障碍，若是收购后的重组不到位，可口可乐不仅得不到预期的回报，损失也是相当惨重的。

### 3.1.5 SWOT 分析

综上所述，很明显可以看出在优势分析和机会分析中，从可口可乐和汇源的企业利益角度看这次收购无疑会为双方带来 1+1>2 的经济效益，无论是可口可乐将优化汇源的企业

管理，还是汇源能完善可口可乐在中国的事业版图，如果能够如愿完成交易则双方可谓各得其所，两者的产品将形成良性互补，然后倚仗两者的品牌效应和渠道协同，再加上可口可乐的国际市场营销手段和产品研发优势，可口可乐和汇源集团在与同类本土企业的竞争中，将占得先机。

反观在劣势分析和威胁分析中，与企业自身有关的因素中，仅有一点是疑虑收购完成后汇源集团的重组整合是否顺利，其将直接影响到新公司的管理效率和双方往后在果汁市场的表现。其他负面的因素主要集中在消费者和客户的反应、品牌保护的必要性和国家的态度等这些外在的因素。与其巨大的经济效益相比，可口可乐和汇源完全可以忽略或克服这些缺陷。

因此，本节的 SWOT 分析得出结论，单就可口可乐收购汇源这一独立的经济行为来说，是完全符合收购双方经济效益的，对他们自身来说优势明显大于可能的劣势，而收购双方也很乐意地达成了这项收购意向。但由于这一案件的复杂性，其牵涉到我国实施不久的《反垄断法》中经营者集中的申报、反垄断审查和对我国民族品牌的保护，该收购案的可行性不能单从经济这一个角度就可以判断出结论，下文将分别在从法律和品牌保护的角度来继续探讨收购的可行性。

## 3.2 法律角度——可口可乐收购汇源案的反垄断审查分析

### 3.2.1 申报标准分析

在可口可乐收购汇源案刚公布的时候，由于我国的《反垄断法》刚刚实施不久（可口可乐收购汇源发生之时《反垄断法》刚实施一个月），有人认为该收购案发生在大陆地区以外，不符合我国《反垄断法》经营者集中的申报要求，所以该收购案可以不进行申报。但可口可乐拟 100% 收购汇源果汁的股权，以谋求取得完全控制权，从《反垄断法》规定的三种经营者集中的情况来看，该案例属于经营者集中。本小节将从《反垄断法》的域外适用性和国务院关于经营者集中的申报标准来分析该案申报反垄断审查的必要性。

#### 一、我国《反垄断法》对两外资企业之间并购案的适用性问题

在香港上市的汇源果汁是一家离岸注册的公司，汇源果汁的注册地址为 Cayman Islands(开曼群岛)，是世界著名的避税天堂。中国很多公司在海外上市之前都会先去开曼群

岛注册壳公司，如联想集团等；另外在汇源果汁的大股东中，除了汇源控股公司外，还有两个是外资企业(法国的达能和投资公司 Gourmet Grace)。而可口可乐公司是通过其全资子公司 Atlantic Industries 来实施收购的，其注册地也是在境外。对此有人提出关于我国《反垄断法》对该案的管辖权的质疑，认为可口可乐收购汇源名义上是两家外资企业的并购，我国的规定还能适用吗？

我国《反垄断法》第二条规定，“中华人民共和国境内经济活动中的垄断行为，适用本法；中华人民共和国境外的垄断行为，对境内市场竞争产生排除、限制影响的，适用本法。”这就直接回答了人们关于可口可乐和汇源果汁这两个外资企业之间并购案的法律适用问题，即中国的《反垄断法》对于该项并购具有境外管辖权。

可口可乐公司虽说是一家美国公司，它所生产的碳酸饮料、果汁饮料等产品都在中国大陆地区销售，中国已经成为可口可乐公司在全球的第五大市场，占国内的碳酸饮料市场份额的 42%，“可口可乐”已经成为在中国最具知名度的国际品牌。而汇源果汁公司的产品汇源果汁饮品在国内也是家喻户晓的知名品牌，主要销售地区是在中国大陆地区。汇源果汁公布的数据称，截至 2008 年，汇源的百分百果汁及中浓度果蔬汁销售量分别占国内市场总额的 46%和 39.8%，两项数据均占据市场领导地位。所以可口可乐公司收购汇源果汁之后，必定对我国大陆地区的饮料市场产生很大的影响。虽说这个收购事件是在香港地区发生，按我国大陆地区的法律来说属于境外，但是该收购案直接影响的将是我国大陆地区的果汁饮料市场的竞争格局，按照反垄断法的第二条，该收购案属于我国反垄断法的管辖范围。

## 二、申报标准

2008 年 8 月 1 日国务院颁布了反垄断法的配套法规《国务院关于经营者集中申报标准的规定》，该法规的第三条以参与集中的经营者上年度营业额为基准规定了经营者集中的申报标准。即：“（一）参与集中的所有经营者上一会计年度在全球范围内的营业额合计超过 100 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币；（二）参与集中的所有经营者上一会计年度在中国境内的营业额合计超过 20 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币。”只要符合这两条标准中的一个，就要进行申报。

无论是碳酸饮料的世界性品牌可口可乐，还是我国果汁龙头企业汇源，他们各自在行

业中的领先优势都十分明显。商务部发言人姚坚在就可口可乐收购汇源果汁的审查答记者问时公布数据，可口可乐公司和汇源公司 2007 年在中国境内的营业额分别为 12 亿美元(约合 91.2 亿人民币)和 3.4 亿美元(约合 25.9 亿人民币)，远远超过 4 亿元人民币。双方公司上年度的营业额均超过《国务院关于经营者集中申报标准的规定》的反垄断审查申报标准，所以必须进行经营者集中申报。

### 3.2.2 对反垄断审查内容的法律分析

#### 一、相关市场的界定

《反垄断法》第十九条规定，“有下列情形之一的，可以推定经营者具有市场支配地位：一个经营者在相关市场的市场份额达到二分之一的；两个经营者在相关市场的市场份额合计达到三分之二的；三个经营者在相关市场的市场份额合计达到四分之三的。”由此可见，要推断经营者是否具有市场支配地位就先要确定何为相关市场，这在反垄断审查中具有举足轻重的地位。那么究竟相关市场究竟是果汁市场，软饮料市场还是分别为高、中、低度果汁市场呢？

姚坚在答记者问时就如何确定相关市场问题提到了需求替代和供给替代两种方法。“界定相关市场通常采用两种方法：一是需求替代：从需求者的角度考察，根据需求者对商品功能用途的需求、质量的认可、价格的接受以及获取的难易程度等因素，确定不同商品之间的替代程度。从需求者角度来看，通常商品之间的替代程度越高，竞争关系就越强，就越可能属于同一相关市场。二是供给替代：从经营者的角度考察，在不需要较大投入改造或调整生产设施或承担较大风险的情况下，可以在短期内转而提供具有市场竞争力的其他紧密替代商品的可能性。通常生产设施改造调整的投入越少，承担的额外风险越小，转而提供紧密替代商品越迅速，该商品在市场上的竞争力越强，则供给替代程度就越高，就越可能属于同一相关市场。”这个界定应用了国际通用的需求替代和供给替代的原则。

综合以上论述，笔者认为商务部将果汁市场定义为相关市场是正确的。首先，碳酸饮料与果汁饮料存在很大的差别。从需求者的角度看：第一，在中国，果汁作为自然食品和健康食品被人们定期购买和消费，跟购买碳酸饮料的目的并不一样；第二，果汁被用于补充营养成分、促进新陈代谢和维持身体健康而消费，与碳酸饮料在产品的构成、味道上有所不同，不存在充分的可替代性；第三，两者均存在价格差，碳酸饮料的各个品种之间的价格相差很小，而对于果汁饮料，由于分为高、中、低三种档次，价格相差的幅度较大，

这两者的需求交叉弹性很小。从供给者角度看：第一，两种饮品的生产和销售受到不同的生产标准的限制，生产成分和品质受到不同标准的检验；第二，生产者对果汁饮料和碳酸饮料采取明显不同的价格策略；第三，就生产商来讲，将生产果汁饮料的设备转换用于生产碳酸饮料事实上不可能。因此由分析可知，碳酸饮料和果汁饮料不具有需求和供给的可替代性，鉴于目标公司汇源集团专注于果汁生产，所以将应果汁市场界定为相关市场。至于不将高、中、低度果汁市场分别界定为不同的相关市场的原因则是各种不同档次的果汁饮料之间不具有很强的生产替代性和价格互动性。

## 二、相关市场的市场份额

纵观收购双方在各自市场上的市场份额，可口可乐在中国软饮料市场份额为 15.5%，是百事可乐的两倍，而在中国果汁市场份额为 9.7%，仅凭果粒橙拿下果汁市场第二名。汇源果汁是中国最大的果蔬汁生产商，汇源在中国果汁市场占 10.3% 的市场份额，在所有果汁品牌中市场占有率第一。据 AC 尼尔森 2007-2008 年数据显示汇源 100% 纯果汁市场份额为 46%，中浓度果汁市场份额为 39.8%，低浓度果汁市场份额仅为 6.9%。

可口可乐与汇源果汁在中国果汁和蔬菜汁市场合计占有 20% 的份额。尽管此市场份额目前来看不足以形成市场支配地位，但市场份额不是决定能否通过反垄断审查的惟一因素。在对经营者集中进行审查时，应当依据《反垄断法》第二十七条的规定：“审查经营者集中，应当考虑下列因素：（一）参与集中的经营者在相关市场的市场份额及其对市场的控制力；（二）相关市场的市场集中度；（三）经营者集中对市场进入、技术进步的影响；（四）经营者集中对消费者和其他有关经营者的影响；（五）经营者集中对国民经济发展的影响；（六）国务院反垄断执法机构认为应当考虑的影响市场竞争的其他因素。”。从该条规定内容看，经营者在相关市场的市场份额固然是一个重要的考虑因素，但不是惟一的因素。就可口可乐收购汇源而言，在进行反垄断审查时，同样需要全面考虑第二十七条规定的六个因素，不应仅仅因为并购后可口可乐在中国相关市场份额的增加就拒绝批准，更不应单单因为收购完成后双方在果汁市场的市场份额合计不超过 50% 就批准通过反垄断审查。

## 三、收购后有可能排除和限制竞争

从 2005 年以来，由于人们对健康饮料的需求，果汁及果汁饮品市场蓬勃发展，其增速大大超过了碳酸饮料。可口可乐公司早已看到了果汁市场的发展机会，在 2003 年推出针对儿童消费者的酷儿果汁饮料后，在 2005 年推出大卖的针对成人的“美汁源”果粒橙果汁饮料，

之后又推出美丽果和清凉果。自推出“美汁源”品牌以来，可口可乐公司启动了其强大的销售网络和市场管理及营销能力。为了宣传“美汁源”为带果粒的健康饮料，请影星刘青云做广告，在北京奥运期间和可口可乐一起作为比赛饮料等营销手段，在国内的果汁市场取得了巨大的成功，这些优势和资源是其他品牌所不具有的。另据报道，在零售环节，可口可乐公司要求零售商拿出一半的货架或堆位来摆放“美汁源”果粒橙，其排面一定要比对手大。每逢大的节庆，可口可乐公司则把 1.25L 装的“美汁源”果粒橙和 1.25L 的可口可乐组合成一个套装进行搭售，在价格上比单独购买有很大的优惠，取得了不错的销售业绩。由此可见，可口可乐公司为了“美汁源”的推广，应用了它在可口可乐方面的优势地位，在销售环节上，采取多种措施，提高了“美汁源”的市场占有率，取得了良好的市场效果。从营销学上说，我们有理由相信可口可乐收购汇源果汁后，绝对不会减弱对国内果汁市场的攻击，势必应用推广“美汁源”的方式，或者更前卫的方式来推广，巩固其垄断地位。由此可见，收购完成后可口可乐公司存在着利用其在碳酸饮料市场的支配地位搭售汇源果汁，有排除和限制竞争的可能。

### 3.2.3 小结

综上所述，从《反垄断法》的条款来看，可口可乐收购汇源已达到经营者集中的申报标准，在反垄断审查的过程中从市场份额、对市场的控制力等方面，我们可以认定，一旦收购完成，可口可乐公司通过控制“美汁源”和“汇源”两个知名果汁品牌，对果汁市场控制力将明显增强，加之其在碳酸饮料市场已有的支配地位以及相应的传导效应，其将对现有果汁饮料企业产生排除、限制竞争效果，进而损害饮料消费者的合法权益，并将使潜在竞争对手进入果汁饮料市场的障碍明显提高，不利于中国果汁行业的持续健康发展。所以从法律条款上来说，可口可乐收购汇源是不可行的。如果并购导致跨国公司在某一市场取得或加强其市场支配地位，产生排除、限制竞争的效果的话，就会导致市场的过度集中，甚至是垄断的产生，将不利于公平竞争，遏制市场竞争能力，并最终阻碍国民经济的发展。可见不是外资并购国内企业符合经济效益就可以，鉴于其对市场竞争的影响，还必须对跨国公司并购境内企业的行为加以规范和限制，从而使外资并购在促进并购双方发展壮大的同时又不会损害整个市场的公平竞争。



### 3.3 品牌保护的必要性分析

一般情况下，一家上市公司出现收购或被收购的商业行为是一件非常普通的事情，在全球资本市场上，这种商业操作每天都在发生。可口可乐收购汇源案之所以能够引起这么大的关注，其中很重要的一个因素就是人们担心汇源作为中国人的自创品牌、驰名商标，一旦被收购后能否得到更好的发展，还是会像以往的一些知名品牌一样销声匿迹？可口可乐公司收购汇源果汁的一个承诺是：保留汇源品牌，同时利用可口可乐的国际市场营销、产品研发等资源，将汇源品牌不断壮大，中国消费者亦继续可享用更多汇源品牌的优质产品。但网上调查表明，80%以上的中国民众担心“汇源”这一民族品牌流失，因而反对并购。

在外资并购我国上市公司的过程中，上市公司为了引进资金和技术，有的不仅不得不将企业的控制权拱手相让，甚至低价或无偿出让品牌、商业信誉、原材料供货渠道、产品销售网等无形资产。从这一层面来讲，尽管外资并购总体而言会促进我国的产业的快速发展，但也可能伴随着对民族工业的冲击。

事实上，外资并购导致民族品牌流失的案例也不胜枚举。纵观改革开放 30 年来中国民族品牌的兴亡历程，我们明显发现那些曾经辉煌的品牌在被外资收购后，主要是通过以下几种途径流失：中方品牌被弃用或被束之高阁（扬子冰箱在与西门子合资时约定，封存“扬子”品牌 60 年）、中方品牌仍然存在但受到“冷遇”或排挤以致销声匿迹（“美加净”合资后不久，逐渐被联合利华的自有品牌“洁诺”所取代）、无偿许可外资企业使用（如“银鹭”）。

在这些外资并购中，品牌替代作用非常明显，通常这些跨国企业的国际品牌直接利用民族品牌的渠道资源，逐渐取得对产品价格、品种的话语权，随后打压民族品牌，将市场支配地位取而代之。可以确定的是，可口可乐公司在并购完成的初期，会遵循本土化的战略，继续使用汇源品牌。但并购后，“汇源”这个具有极高知名度的民族品牌却失去了“中国名牌”的荣誉称号，这意味着“汇源”品牌价值的损失，对“汇源”品牌的形象带来严重影响。而且从中长期来看，可口可乐不会愿意发展出第二个同样的品牌来跟自己原创的畅销世界的果汁品牌（美汁源）对抗，这么看来，“汇源”品牌走向灭亡似乎也是注定的。

品牌作为一项无形资产，是企业的宝贵财富，是可以通过价值衡量的。一个成功品牌的塑造和培育，往往要经过一段很长的时间，是企业投入大量的人力、物力、财力的结果。它象征着一个国家的核心竞争力、民族凝聚力，是一国创新能力的集中体现，具有较高的价值和强大的影响力。因此，对民族品牌进行特殊保护是世界各国的通行做法。在大多数

发达国家都对本国有重大影响力的企业和知名品牌予以扶持的大背景下，中国政府更不能听任本国企业被随意收购，任由本国品牌自生自灭。

因此，回归到影响案例本身裁决的因素里，即使对民族品牌的保护真的是商务部反垄断审查考虑的因素之一，这也是经过慎重考虑之后对国家、对产业、对消费者最好的做法，而且这并不是某些人所说的那样没有法律依据，民族情绪凌驾于法律之上，而是有法律依据的。《反垄断法》第二十七条中列明了把“经营者集中对国民经济发展的影响”作为审查经营者集中时应当考虑的因素之一，一而再的民族品牌被外资收购直至消失，抛开属于本土的品牌价值不说，这些民族品牌多属于行业中的龙头，当控制权落入别人手中，即使如汇源般并不涉及国家经济安全，但对国家的经济发展构成一定程度上的阻碍是肯定的。

### 3.4 结论

综合上述从经济角度、法律角度和品牌保护角度三大方面对可口可乐收购汇源的分析，单从经济角度看，就可口可乐收购汇源这一独立的经济行为来说，是完全符合收购双方经济效益的，对他们自身来说优势明显大于可能的劣势，而收购双方也很乐意地达成了这项收购意向，因此这案例是可行的。然而这一复杂的案件还必须依法进行经营者集中申报和接受反垄断审查。由于收购后可口可乐公司存在着将其在碳酸软饮料市场上的支配地位传导到果汁饮料市场，对现有果汁饮料企业产生排除、限制竞争效果的可能，这将给中国果汁饮料市场有效竞争格局造成不良影响，不利于中国果汁行业的持续健康发展。因而在法律这一关，商务部禁止了该项收购案。经过分析我们看到，无论从法理上来讲还是品牌保护的角度来讲，可口可乐收购汇源一案都是不应该得到通过的：如果并购导致跨国公司在某一市场取得或加强其市场支配地位，产生排除、限制竞争的效果的话，就会导致市场的过度集中，甚至是垄断的产生，这将不利于公平竞争，遏制市场竞争能力，并最终阻碍国民经济的发展；而且对于汇源这样一个民族品牌来说，具有较高的品牌价值，在同行业中的影响力极大，并购方的国际品牌通常直接利用民族品牌的渠道资源，逐渐取得对产品价格、品种的话语权，随后打压民族品牌，将市场支配地位取而代之。这样即使收购后“汇源”的品牌继续长期存在，但发展肯定已大不如前了。在大多数发达国家都对本国有重大影响力的企业和知名品牌予以扶持的大背景下，中国对这次本土品牌给予特殊保护也是顺利成章可以理解的。

总之，对于这个案件，收购企业双方和政府都必须权衡考虑各个方面的利弊，不能仅就一个方面就说是可行或是不可行。法律是公平而公正的，经过分析此项收购确实可以增加收购双方的经济效益，但这一经济效益是以牺牲同行业竞争者、潜在竞争者、消费者的利益和民族品牌的前景为代价的，权衡两者关系，从整个市场的高度来看禁止这项收购能最大限度地保障果汁市场的有序竞争和保护民族品牌。所以最终国家认定这一收购案不通过反垄断审查从而禁止这项收购，是符合我们分析的。

## 第四章 案例评析

### 4.1 案例评析

从保护饮料制造业产业安全、保障果农利益、转变引进外资趋势和发展民族品牌的角度讲，商务部否决“可口可乐收购汇源”是正确的和意义深远的。近两年来，强大的外资并购在我国一系列并购的大动作令人目不暇接。据统计，在中国已放开的产业中，每个产业排名前 5 位的企业几乎都有外资参与；中国 28 个主要产业中，外资在 21 个产业中拥有多数资产控制权。而跨国公司这种“斩首式”的并购对中国产业伤害极大：一方面易导致国内企业丧失行业内的话语权，跨国公司会利用其资金和品牌实力挤压行业内中小企业的生存空间，改变行业标准、市场标准等以满足跨国公司的利益需求；另一方面跨国公司很可能利用控股地位逐步渗透自己的品牌，将民族品牌安排在低档产品上进行“软消化”，或者弃之不用。此外，跨国公司还有可能利用其市场影响力，操控原料收购价格，挤压上下游企业，从而破坏产业链生态环境。

从国际范围内看，可口可乐也一直在全球陆续收购果汁、饮用水和其它非碳酸饮料生产商，但却在异国监管机构的审查中屡遭惨败：1999 年，可口可乐试图收购 Orangina，法国政府阻止了其从 Pernod-Ricard 手中收购这个畅销品牌；同年，可口可乐收购吉百利在美国、法国和南非以外市场软饮料业务的计划，在欧洲再次遭到强烈抵制，原因是人们担心这样将使可口可乐主宰本国的本地软饮料市场。这次，可口可乐又计划在我国收购汇源果汁这一中国驰名商标。

无可否认对收购方和被收购方这两个企业家来说，这份收购协议都是百利而无一害的，然而在市场经济中我国的法律对妨碍市场正当竞争的行为都会进行严格的监管。虽然果汁饮料市场并不涉及国家的经济安全，但是其产业的特殊性会涉及行业竞争者及消费者的利益，与国计民生有关。这一起并购会使可口可乐在果汁市场加强其市场支配地位，产生排除、限制竞争的效果，限制潜在竞争者的进入，导致市场的过度集中，甚至是垄断的产生，这将不利于公平竞争，遏制市场竞争能力，并最终阻碍国民经济的发展；而且对于汇源这样一个民族品牌来说，具有较高的品牌价值，上世纪 90 年代以来，可口可乐、百事可乐以雷霆之势杀入中国，数年之间中国 8 家最大的饮料厂有 7 家落马，几乎全军覆没。不难发

现当时可口可乐和百事可乐最常使用的方法就是合资和收购后“雪藏”该品牌。在大多数发达国家都对本国有重大影响力的企业和知名品牌予以扶持的大背景下，中国对这次本土品牌给予特殊保护是值得赞许的。

在我们进一步转型向成熟市场经济迈进过程中，鉴于可口可乐在国际上的品牌地位及收购金额的巨大，加上此案是中国《反垄断法》开始实施以来的第一桩外资并购被否决的案件，也是商务部反垄断部门第一次公布裁决的原因，虽然原因分析不够深入、也未能充分征求消费者的意见，但该案仍标志着我国企业并购反垄断审查制度向成熟和完善的方向迈进了一大步，这将成为实施《反垄断法》的一座里程碑。

## 4.2 可口可乐收购汇源案对我国反垄断执法的意义

第一，从我们国家实施《反垄断法》以来，对反垄断问题的第一次全社会性的关注首选本案。尽管从前年8月1日《反垄断法》开始实施以来，我国已经有一些案件接受了商务部的反垄断审查，其中也有引起一些与民事或者是行政垄断相关的问题，但是这些讨论从来没有像本案引起过这么强烈的反响，这次全民大讨论意味着我国《反垄断法》得到广泛的宣传，通过该案中国的消费者也认识到了反垄断法的企业并购规则会给自己切身利益带来影响，而不仅仅是企业家关心的话题。将来我国的消费者必然能够更加主动地发挥自己在企业并购审查程序中的应有作用。

第二，本案按照商务部的官方说明，是按照《反垄断法》的执法程序来实施并得出最终决定的，所以从执法的角度来说，本案给我们带来了一个非常清晰的从并购开始提出到最后形成结论的完整的模板，以及通过研究本案提出了各种各样的思考。往后类似的并购案可以遵循本案的模板在提出收购之前慎重考虑可行性。

第三，通过本案，法律的权威性得到了很好的体现。《反垄断法》作为一部规范竞争行为、企业行为的重要法律，商务部反垄断局按照《反垄断法》的要求，及时按照合法程序得出了禁购的结论，无论是可口可乐公司还是汇源公司都已经正面回应了商务部的决定，表示尊重商务部的决定，这足以显示出我们国家《反垄断法》开了好头，其体现出了高度权威性。在市场经济条件下，尤其是现代社会的环境下，企业在反垄断问题上都会给予极为重要的重视，因为如果企业涉及到反垄断的问题，并得到负面的否定或者是被执法部门追究的话，企业将会遭受巨大的损失。

第四，社会主义市场经济核心内容就是竞争问题，通过这种关注、争论甚至是激辩随着时间的推移对于中国竞争文化的提升和成熟是有积极的意义的。

### 4.3 本章小结

可口可乐收购汇源案是商务部反垄断部门第一次公布裁决原因并未通过反垄断审查的案件，标志着我国企业并购反垄断审查制度向成熟和完善的方向迈进了一大步。客观上来讲，这一决定促进了我国竞争文化的提升，有利于向全社会特别是消费者宣传企业并购活动可能产生的垄断效果以及《反垄断法》，也能给往后的并购案提供法律审查上的模板。反过来，各界对该决定的讨论、评价也促使商务部主管机构的官员们总结经验、检讨不足，在以后的案件中更加深入地进行经济和法律分析，在公布决定时更加合理有据地阐述理由。

### 第三部分 案例启示

## 第五章 完善我国并购制度的启示与建议

美国第一部反垄断法即《谢尔曼反托拉斯法》建立在 1890 年，迄今已有 100 多年历史。欧盟的反垄断法即《欧盟竞争法》是在 1957 年《罗马条约》基础上发展起来的，距今已有 50 多年的历史。我国《反垄断法》自 2008 年 8 月 1 日开始实行，反垄断局自 2008 年 8 月 23 日成立，具体的实施细则如《关于对未达申报标准涉嫌垄断的经营者集中证据收集的暂行办法》、《经营者集中申报暂行政法》、《经营者集中审查暂行办法》、《关于对未达申报标准涉嫌垄断的经营者集中调查处理的暂行办法》等是在 2009 年 1 月 19 日以后逐步施行的。我国并购制度在较短的时间内经历了一个从无到有并不断发展的过程。作为并购的一种形式，从可口可乐收购汇源这一收购案案来看我国的外资并购，我国反垄断制度在规制并购行为方面仍存在着很多不足与缺陷，需要在今后的立法与司法实践中不断健全和完善。

### 5.1 出台《反垄断法》实施细则，完善配套措施

就外资并购的反垄断审查而言，《反垄断法》中的一些规定仍显得较为原则性，因此需要尽快制定更为具体和可操作性强的实施细则，从而保障发生在我国的外资并购活动顺利开展，有效防止和控制外资并购可能产生的风险和威胁。

#### 5.1.1 明确反垄断审查中相关市场的界定

按照世界各国判断一项并购行为是否应当受到禁止的两个标准即“是否严重削弱竞争，是否取得或加强垄断地位”来看，界定竞争或垄断行为发生的相关市场至关重要。从世界各国的实践来看，任何反垄断法都必须有界定相关市场的方法，否则很多案件无法审理，或者即使审理，其裁决结果也具有很大的主观随意性，甚至出现根据被告的市场范围来界定相关市场的不合理情况。我国《反垄断法》将相关市场定义为经营者在一定时期内就特定商品或者服务进行竞争的商品范围和地域范围，比较笼统、原则，不利操作，正因如此使得本案中相关市场的界定饱受争议，而商务部当初认定相关市场的方法也只是由商务部

发言人姚坚在就这一案件的答记者问会上澄清，并没有直接来源于《反垄断法》中，显得权威性不足。对此，我们可以借鉴美国、欧盟的做法。

美国是最早在反托拉斯实践中引入相关市场概念的国家，对各国反垄断法的理论和实践有重要的指导意义。1997年12月欧共体发布《欧共体竞争法界定相关市场的通告》，明确相关市场的界定方法。美国、欧盟在确定相关市场时主要考虑两个因素：合理的可替代性和需求交叉弹性（跟姚坚的说法基本一致）。欧共体委员会在其通告中指出，如果两个产品的物理性能差别很大，以至实际上没有相同的用途，他们就不能视为具有可替代性，不能视为相关产品市场，这些法规值得我国借鉴和参考。

### 5.1.2 对市场份额和市场集中度进行明确量化

判断并购行为是否严重削弱竞争，是否取得或加强垄断地位必须考虑企业在相关市场的市场份额和市场集中度。经过多年的执法实践，美国、欧盟已经就涉案企业的市场份额与市场集中度形成一定量化的标准。欧盟对参与并购企业的市场份额底限为25%，并认为超过这一标准就有可能阻碍竞争，美国认为市场份额大于35%的并购行为才可能产生限制竞争的影响。此外，在衡量市场集中度时，欧盟考察的是所有有关市场结构，欧盟与美国有关市场份额与集中度水平的标准在各自的《并购指南》里都有明确规定，为执法人员提供了可操作、量化的执法依据。就我国反垄断制度来说，采用美国标准或欧盟标准或其他合理标准都是可行的，关键是要将这个明确的执法标准量化后纳入法制轨道，使企业界和法律界都能有清晰的预期，提高执法透明度。

### 5.1.3 健全对影响市场竞争的其他因素的立法设计

我国就审查经营者集中还提出，要考虑经营者集中对市场进入、技术进步的影响、对消费者和其他有关经营者的影响、对国民经济发展的影响，国务院反垄断执法机构也认为应当考虑影响市场竞争的其他因素。这些考虑和规定从《反垄断法》的立法宗旨来看是非常必要而合理的，但不足之处是具体的细则很笼统而不明确，操作性不强，具有很大的随意性和灵活性，令人很难把握。当务之急，一方面要尽快出台配套规章制度，健全立法；另一方面则是要求反垄断执法人员加强学习，提高自身素质和专业化水平，避免再次出现此案中广受外界批评的程序不透明、解释不充分等弊病。



## 5.2 建议制定统一的外资并购法

《反垄断法》为我国在外资并购过程中的反垄断和维护国家安全提供了明确的法律依据，但整部法律对外资并购进行规制的法律条款只有一条，许多重要的内容并没有予以体现，所以可以认定我国对外资并购的反垄断控制仍然有许多尚待完善的地方。这次在对可口可乐收购汇源案的反垄断审查中也有所体现，因此可以考虑借鉴其他国家的成功经验，制定一部统一的《外资并购法》，在内容上全面规范外资并购活动的所有环节，同时对行政监管制度做出明确的规定。此外，还要结合经济形势发展变化的需要，修改和完善《反垄断法》、《公司法》、《证券法》等相关法律法规，解决法律法规之间的冲突，注重相关法律法规之间的衔接，对外资并购中的垄断行为进行有效的规制。这不仅可以将外资并购行为纳入我国市场经济发展的正常轨道，达到有效吸引外资和维护国内市场竞争秩序的双重目的，而且有利于正确引导外资企业的投资决策，降低外资企业在对我国企业实施并购过程中的法律风险。

## 5.3 建立外资并购的事后监控制度

《反垄断法》对外资并购仅规定了事前申报，未规定事后报告制度。难道外资进入中国通过了第一道法律坎就万事大吉了吗？如果这次可口可乐收购汇源顺利通过审查，那往后可口可乐在果汁市场中任意夺取市场是不是法律，至少是《反垄断法》，就无从考究呢？从国外的立法与实践来看，大多都规定并购完成后对企业限制竞争效果的持续性审查制度。因此，为了能最大限度地避免或减少外资并购对我国市场带来的限制正常市场竞争的后果，参照国外的立法，我国也应当设立外资并购的事后监控制度。对于经批准通过的外资并购，并购企业在并购完成时和完成后的一定年限内，应定期向国家反垄断执法机关报告并购后企业的控股等各项相关情况，一旦出现异常反垄断执法机关有权认定其违法，可以解除收购或强制外商向国内相关企业出售其股份，以弱化其控制地位。

## 5.4 保持民族品牌的独立性

品牌是企业生命力的保障。试想，如果一个国家的某一个产业中没有自己独立的品牌，是一件非常危险的事情，更谈不上发展了。我国部分企业品牌意识薄弱，对品牌的认识不

足，重视程度不够，认为品牌仅仅是一个名称或符号，不知道创建一个品牌所付出的巨大成本。当急于脱困时，往往以牺牲品牌的代价来吸引外资，即使暂时将品牌保留下来，对品牌的后续维护也投入很少，忽视品牌的价值提升。从过去外资并购的案例来看，我国因对品牌保护的忽视而付出的代价是惨重的。

如果想保持民族品牌的独立使用，就应该力求持有并购后企业的控股权，以便为民族品牌日后的发展打下基础。即使中方企业因实力所限暂时不能取得合资企业的控股权，也应努力做到掌握企业运营中的关键环节，如物流管道、管理模式等。同时，中方企业应尽量做到保留自身的品牌，将品牌的所有权和使用权牢牢控制在自己手中。如娃哈哈在与达能合资时坚持合资不合牌，正是因为保持了相对的独立性，我们现在才仍能看到像娃哈哈这样的民族品牌的存在和蓬勃发展。

## 5.5 本章小结

综上所述，由于我国《反垄断法》实施的时间还不长，需要经历的考验还很多，在其实施的过程中，我们要在外资并购涉嫌垄断的审查标准方面进行不断的完善，以便既能充分发挥外资并购这一国际直接投资形式的积极作用，又能对其进行必要的反垄断控制，充分发挥《反垄断法》的规制作用，保证在我国的民族经济和国家利益不受损害的前提下，充分参与国际市场竞争。

## 结 论

可口可乐收购汇源案作为中国《反垄断法》开始实施以来第一桩被否决的外资并购案，具有里程碑的意义；但同时，它的反垄断审查裁决在社会上也引起众多争议。本文在案例分析部分通过从经济利益角度，法律角度和品牌保护角度对该案例是否应判定不通过审查进行了综合分析，得出如下结论：

一、单就可口可乐收购汇源这一独立的经济行为来说，它是完全符合收购双方经济效益的，对收购双方来说优势明显大于可能的劣势，而收购双方也很乐意地达成了这项收购意向。但由于这一案件的复杂性，其牵涉到我国实施不久的《反垄断法》中经营者集中的申报、反垄断审查和对我国民族品牌的保护，该收购案的可行性不能单从经济这一个角度就可以判断出结论。

二、从《反垄断法》的条款来看，可口可乐收购汇源已达到经营者集中的申报标准，在反垄断审查的过程中从市场份额、对市场的控制力等方面可以分析得出，一旦收购完成，可口可乐公司通过控制“美汁源”和“汇源”两个知名果汁品牌，对果汁市场控制力将明显增强，随后在果汁市场极大可能会形成垄断，不利于中国果汁行业的持续健康发展。所以在这种情况下，从法律条款上来说，法律是不能接受这样的经营者集中行为的。

三、当一而再的民族品牌被外资收购直至消失时，作为行业龙头的汇源，它在收购后控制权将完全落入别人手中，即使汇源所处的果汁产业不是核心产业，并不涉及国家经济安全，但对国家的经济发展构成一定程度上的阻碍是肯定的。

综合上面各方面的分析，得出最后结论：此项收购确实可以增加收购双方的经济效益，但这一经济效益是以牺牲同行业竞争者、潜在竞争者、消费者的利益和民族品牌的前景为代价的，权衡两者关系，从整个市场的高度来看禁止这项收购能最大限度地保障果汁市场的有序竞争和保护民族品牌。所以最终国家认定这一收购案不通过反垄断审查从而禁止这项收购的裁决，是客观而合理的。

这样的结论使法律的权威性得到了很好的体现。《反垄断法》作为一部规范竞争行为、企业行为的重要法律，商务部反垄断局按照《反垄断法》的要求，及时按照合法程序得出了禁购的结论，足以显示出我们国家《反垄断法》开了好头，其体现出了高度权威性。同

时，从执法的角度来说，本案给我们带来了一个非常清晰的从并购开始提出到最后形成结论的完整的模板，以及通过研究本案提出了各种各样的思考，为往后类似的并购案提供了法律上可操作的模板。最后，这种关注、争论甚至是激辩随着时间的推移对于中国竞争文化的提升和成熟是有积极的意义的。

通过以上案例分研，本人对我国的外资并购行为做了一些有益的探索，但研究较为粗浅，范围不是很广，难免有些漏洞和不足之处，敬请批评指正。在撰写的过程中，因本人的能力有限，对法学方面的研究并不深入，在从法律角度分析案例的时候难免会有纰漏和不足，如可口可乐在碳酸市场的支配地位传导到果汁市场的传导机制是否真实存在等，这不仅仅是法律单方面的问题，而是要把法律和经济结合起来研究，这是本人往后需要继续深入进行研究的领域。

## 参考文献

- [1] 史建三. 跨国并购论[M]. 上海:立信会计出版社, 1999
- [2] 刘恒. 外资并购行为与政府规制[M]. 北京:法律出版社, 2000
- [3] UNCTAD 编. 2000 年世界投资报告——跨国并购与发展[M]. 冼国明总校译. 北京:中国财政经济出版社, 2001.
- [4] 付丽莎, 金泳峰. 对反垄断法中“相关市场”界定的思考[J], 2010, 84: 33-36
- [5] 苏倩. 浅析“可口可乐收购汇源案”[J]. 法制与社会, 2009, 6: 103
- [6] 王姚瑶, 韩莹莹. 可口可乐收购汇源案被否的经济学分析[J]. 科技文汇, 2009, 9: 207
- [7] 江选德. 可口可乐收购汇源的法律思考——以反垄断法为视角[J]. 法制与社会, 2009, 3: 132
- [8] 刘华. 可口可乐并购汇源果汁案例分析[J]. 上海市经济管理干部学院学报, 2009, 7: 51-55
- [9] 鲁长松. 浅析可口可乐收购汇源案[J]. 法制与社会, 2009, 7: 238-239
- [10] 李维安, 严继超. 《反垄断法》给中国公司治理带来了什么——可口可乐收购汇源的思考[J]. 公司治理, 2009, 4: 111-114
- [11] 田瑞云. 《反垄断法》视野中的可口可乐收购汇源案[J]. 法制与社会, 2009, 8: 130-131
- [12] 刘沛佩. 汇源并购案的反垄断双重审查思考[J]. 广东行政学院学报, 2009, 21: 50-54
- [13] 林婧婧. 试论我国企业并购中的反垄断法运用——以可口可乐收购汇源案为背景[J]. 学术论丛, 2009, 26: 40-41
- [14] 蒲艳. 从可口可乐并购汇源被禁案透视我国的反垄断制度[J]. 价格理论与实践, : 69-70
- [15] 黄新祥. 外资并购中民族品牌保护问题的思考——从可口可乐并购汇源果汁所想到的[J]. 商场现代化, 2009, 2: 132
- [16] 高永全. 跨国公司并购我国企业的影响分析——以汇源果汁收购案为例[J]. 经济研究, 2009, 5: 45
- [17] 刘丽园. 我国企业并购制度正在走向成熟——从商务部禁止可口可乐收购汇源说起[J]. 兰州学刊, 2009, 5: 138-141
- [18] 李哲. 外资并购中的反垄断问题探析[J]. 陕西师范大学学报, 2003, 38: 65-67
- [19] 田颇. 跨国并购的国际比较及对我国外资并购的启示[J]. 南开经济研究, 2003, 1: 56-58
- [20] 胡玉君. 外资并购中的反垄断法律制度选择[J]. 水利经济, 2004, 22: 18-20
- [21] 郝卿. 跨国并购与反垄断规制探析[J]. 经济与法, 2009, 12: 176

- [22] 李宁顺. 外资并购的垄断倾向及其防范分析[J]. 对外经贸实务, 2009, 7: 71-74
- [23] 刘绮涛. 浅析外资并购对我国产业安全的影响及对策[J]. 2009, 1: 246-247
- [24] 刘晨. 外资并购造成的行业垄断问题[J]. 合作经济与科技, 2009, 5: 9-10
- [25] 王霞, 祁向前. 金融危机背景下我国外资并购中存在的问题及建议[J]. 中央财经大学学报, 2009, 6: 93-96
- [26] 陈桂华. 外资并购国有企业的反垄断法律规制研究[J]. 法制与社会, 2009, 1: 139-143
- [27] 李栋. 跨国并购对我国的影响及相关对策研究[J]. 技术与创新管理, 2010, 1: 61-64
- [28] 李宇. 外资并购面临的主要问题及应对策略[J]. 科技信息, 2009, 3: 122
- [29] 杜国平. 外资并购正负效应分析[J]. 合作经济与科技, 2009, 4: 26-27
- [30] 牛瑞瑞. 外资并购中的中国品牌保护问题研究[J]. 北方经贸, 2009, 1: 21-22
- [31] 王丹青. 外资并购中中国企业的风险与规避[J]. 中国安防, 2009, 10: 80-83
- [32] 吴晔, 黄雪锋. 我国外资并购中的国家安全审查主体研究[J]. 法商论丛, 2009, 4: 135-136
- [33] 马海霞. 我国外资并购的对策研究[J]. 产业与科技论坛, 2009, 8: 59-60
- [34] 陈芳. 我国外资并购的现状、影响及应对措施[J]. 河南工程学院学报, 2008, 9: 44-46
- [35] 杨镭. 跨国并购政府规制——兼论中国对外资并购的规制[D]. 北京: 中国社会科学院研究生院, 2003
- [36] 刘和平. 欧盟并购控制法律制度研究[D]. 上海: 华东政法学院, 2005
- [37] 杨荣. 欧美日企业并购规制的比较研究[D]. 惠州: 惠州学院, 2005
- [38] 周忠泉. 对可口可乐收购汇源果汁案例的反垄断审查的研究——我国反垄断法经营者集中控制制度的实际应用[D]. 厦门: 厦门大学, 2009
- [39] 郑珍珍. 外资并购中反垄断法律问题研究——兼论可口可乐并购汇源案[D]. 大连: 大连海事大学, 2009
- [40] 李莉. 东南亚地区的跨国并购现状与影响[D]. 厦门: 厦门大学, 2008
- [41] 莫晓芳. 外资并购对东道国产业竞争力的影响研究[D]. 武汉: 华中科技大学, 2008
- [42] 李志军. 外资并购境内企业研究[D]. 西北大学, 2003
- [43] 王吉斌. 外资并购我国上市公司的动因、绩效和影响[D]. 上海: 复旦大学, 2009
- [45] 高海清. 我国股权分置改革之后外资并购法律规制研究[D]. 上海: 复旦大学, 2009
- [46] 陈清. 中国外资并购政府规制研究[D]. 北京: 北京邮电大学, 2007
- [47] 李新平. 中国资本市场外资并购上市公司研究[D]. 成都: 西南财经大学, 2005
- [48] 孙天河. 反垄断法下的企业并购研究[D]. 山东: 山东大学, 2009