

# 我国民企“外资化”的对策分析

崔庆炜

(厦门大学经济学院 福建厦门 361005)

**【摘要】**本文在对民营企业外资化运动的典型案例以及监管缺位引发的问题进行分析的基础上,提出了遏制发展的政策建议。

**【关键词】**民营企业 外资化 资本外逃

当前,国内民营企业的外资化改造已成为涉外经济生活中的突出现象,其来势异常汹涌。与此同时,“外商直接投资”的概念也已被“假外资”彻底异化,而由于大量以外商直接投资名义进入国内的并不是真正意义上的外资,实际上还是企业的境内资产。

## 一、民营企业“外资化”的基本情况

根据公开报道,2005年至今,百度、富力地产、中国龙工、雨润食品、海王英特龙、新宇亨得利等国内著名民企,纷纷海外挂牌上市。无一例外,上述企业全部改制为外商独资企业,外资来源地也均为英属维尔京群岛等国际避税地。据了解,目前正在进行“外资化”的民企,包括顺驰地产、汇源果汁、中脉科技、富力集团、奥克斯电器、利君药业、港陆钢铁、汉王科技等数百家国内优质民营企业。

有人士根据市场公开报道初步统计,已有270多家民营企业通过这种方式海外上市。这种民企“外资化”后“返程投资”形成的“外商独资企业”,实际上是由境内居民完全控制的。而据香港殷诚国际公司统计,50多万家在英属维尔京群岛注册的企业中,大约近20万家与中国企业有关。

## 二、民营企业“外资化”的实质

多年以来,外企在诸多方面的“超国民待遇”尽管早已广为各界诟病,但至今仍没有改变的迹象,难免让民企心理严重失衡。在某种程度上说,也许正是“所有制歧视”逼着民营资本去当“假洋鬼子”。此外,对外资的普遍渴求心理使招商引资的数量成为衡量一个地方政府政绩的重要标准,这也有意无意地为这种“变脸”甚

或“变性”行为推波助澜。更有甚者,竟有地方政府、监管机构与企业联合起来实施这种“变性”计划。

如果国内民营企业资产向海外进行等价转移,并不构成国民财富的流失。只有当转移并不等价时,才构成国民财富的流失。民营企业轰轰烈烈“外资化”运动,恰恰是以不等价收购为主要手段,从而招致“国民财富流失‘黑洞’”的指责。审批部门和境外市场因评估标准的不同而对企业价值的不同认定,是民企股东能够“合法”将境内资本置换为境外壳公司股权的奥秘所在。因此,民营企业股东可以根据现有外资并购规定设计跨境关联交易,合法地向本人支付少部分外汇资金而将大部分企业股权置换境外壳公司股权,由本人在境外直接持有。

通过资产转移的操作,民营企业以外资并购的名义汇入部分外汇现金,却将更大价值的资本控制权转移到境外置换了境外壳公司股权,形成权责发生制意义上的资本外逃。不少地方现在还沾沾自喜扶持了民营企业的巨大发展,但相当一部分“民营企业”,不管从主要控制人、还是从法律层面上讲,都已经不是真正的中国民营企业。

## 三、民营企业“外资化”存在的主要问题

到目前为止,我国有关部门没有制定明确管理原则和办法,造成了民企跨境换股的混乱状态。民企外资化主要存在以下问题:

1. 外资并购中方股权交易价格确认难。一是国家只禁止以明显低于评估结果的价格转让股权或出售资产,但“明显低于”缺乏量化指标;同时,对高于评估结果的价格转让股权或资产未做任何限制。二是按照国际惯

**【个人简介】**崔庆炜(1982-),男,河南省郸城县,硕士研究生,研究方向:中小企业。

例，股权转让以资产评估机构对拟转让股权的价值或拟出售资产的评估结果作为定价依据，溢价或折价转让主要由标的企业持续经营能力、预期盈利能力等因素决定，而实际转让价格与企业净资产值或评估值之间通常存在正常差额，但差额浮动区间没有明确规定，操作中不便把握。三是外资并购中存在欺诈行为，导致国有资产流失、银行债权逃废、职工安置没保障等具有普遍意义的问题暴露出来。五是外资并购的各审批管理部门缺乏沟通机制。

2. 外汇管理政策执行难。一是按规定外资外汇登记证明应由并购境内企业的外国投资者向股权出让方所在地外汇管理部门申请办理，但外方以自行或委托办理不便为由，不主动办理外汇登记，而外汇管理部门无强制手段。二是按规定被并购方应在支付对价到位后5日内办理外资外汇登记手续，但不及时办理却没有任何制约要求，时限规定形同虚设。三是中介机构在办理并购项目的验资过程中，未要求企业提供外资外汇登记证明。

3. 国有企业放弃控股权，可能导致行业垄断。重庆市被并购企业多为本行业优势企业，而参股的外资方几乎“清一色”是知名的国际性跨国公司，一旦赋予技术、资金、管理支持，极易形成行业垄断，加之跨国公司的“恶意收购”，缺乏相应的反垄断法予以规范。

4. 外资并购不规范，存在国有资产流失的可能性。外资并购中国有资产廉价出让现象较为普遍。在外资并购国有企业中，普遍存在着两个方面问题：一是多数情况下未将商标、专利和商誉等无形资产的价值记入企业总价值之中，从而导致这一部分国有资产流失；二是国有企业拥有的技术含量相对较高的劳动力价值未记入企业总价值之中，这同样属于国有资产的流失。

#### 四、对策建议

管理层认识不统一、配套不完善、相关政策摇摆不定，使民企海外上市前景并不明朗。既得利益集团的强烈反弹、政策层面认识不统一、配套不完善等，是目前对民企“外资化”监管的难点所在。为此，我们提出以下对策建议：

1. 加快外资并购立法，制定明晰操作规程。立法应考虑外资并购业务的所有环节，包括资产评估、转让协议、资产定价、资金到位等。建议综合现有部门规章的基础上制订法规进行统一规范。同时进一步明确国资委、商务部、外汇局、工商局等部门的分工，对行政监管程序作出明确规定。要结合经济发展形势变化的需要及时清理、修订现行政策法规体系。另外要进一步完善外汇管理操作规程，针对外资并购特点制订操作性较强的操作规范，如在当前人民币面临较强升值压力的情况下，取消收购资金必须强制结汇的规定等。

2. 给予以并购方式进行的外商投资与新设外商投资企业同等政策待遇。放宽收购资金的到位期限限制。由于大型并购案例涉及巨额资金，对收购资金的到位期限应该放宽，并灵活处理资金到位与企业控股权的关系。明确国有资产管理部门的身份，并确定他们在企业并购

中的地位和权限。在国有企业中，国家作为出资人，拥有企业的终极所有权，但在建立起法人治理机构后，只能通过法人治理程序与外商谈判并购事宜，国有资产管理部门不能以第三方的身份——行政机构或所有者参加谈判。为了控制并购中的国有资产流失，政府部门应把重点置于认定评估机构的资格和制定公平的产权交易规则上，允许并购与被并购双方通过协商确定评估方法和评估价格，废止对资产评估方法的强制性规定，不能以行政行为代替市场行为。

3. 改善并购环境。利用资本市场进行跨国并购是跨国公司常用的手法之一，要吸引跨国公司更大程度地参与我国企业的并购，就要培育更加成熟的资本市场，积累更加丰富的经营管理和防范金融风险的经验，并有相应的制度和机制保证资金运作的安全、高效。为此，需要研究资本市场开放的条件。

针对外商并购国有企业中遇到困难，需要进一步改善外商投资环境。包括简化审批手续，下放外资并购国有企业的审批权；简化工作程序，提高政府管理部门工作效率；培育合格的中介服务机构，完善并购服务体系，中外双方能够得到产权交易、融资担保、会计审计、资产评估、法律咨询等良好服务。

作为外汇管理部门，不仅要企业的角度微观地分析，还要站在国家和地方经济金融的角度宏观地分析，外汇管理部门要摆脱现行的事后监管模式，一是要提前跟踪和参与前期股权转让，从源头控制股权转让资金来源，把好外汇资金审查关，杜绝外汇资金流入黑市和非法结汇，对于涉嫌违规的股权转让其外汇收入不能予以结汇。二是简化手续，满足当前股权转让过程中的合理需要，允许股权转让受益方开立外汇账户，在一定期限内保留外汇；三是在加强会计和审计监督的基础上，对股权转让下放到地市级有关部门进行审批，改变当前政出多门的审批制度，加快审批速度，提高股权转让的质量。

4. 完善个人所得税监管。有关部门应督促民企股东将资产转让溢价所得足额缴纳个人所得税，并对境内居民个人的跨境关联交易实施重点监控，严防税源向离岸金融中心转移。

#### [参考文献]：

- [1] 邹林、马少波，民营企业外资化运动辨析，《武汉金融》，2005年第4期，第4-6页
- [2] 张绪群、许邦贵、曹学周，外资并购发挥的作用、存在问题及建议——湖南省外资并购情况调查，《金融时报》，2005-02-28
- [3] 程正军，外资并购中方股权出现新负面影响，《经济参考报》，2005-08-17
- [4] 王小波、李圆、李兴文，民企外资化惊现巨额国民财富流失“黑洞”，《经济参考报》，<http://www.xinhuanet.com>，2005-10-31