

跨国公司对外直接投资策略分析

●唐星龄

由于母国与东道国经营环境的不同。跨国公司在东道国进行直接投资时会面临着很多不同于其在母国直接投资时的重大策略问题,本文将结合一些著名的大跨国公司在华投资实例,来具体分析一下跨国公司对外直接投资中有关企业控制权、企业项目选择及如何降低投资风险等三个方面的策略,以期能帮助我国企业的经营者掌握一些与跨国公司合作时的背景知识,和更好地走出国门,参与国际市场竞争。

一、关于企业控制权方面的策略与安排

有关企业控制权安排的策略问题,首先是如何选择投资形式,即采取分公司抑或子公司的组织形式,后者有独资、合资等形式之分,本文对此暂存而不论(在第三部分再作详细分析),仅讨论与东道国企业合资的情形。能否拥有对合资企业的控制权是非常重要的,因为这不仅关系到利润分配时依股权比例跨国公司应分得的数额大小,更主要是经营权方面的问题。由于经营理念、资本总额、利润处理等因素上考虑不同的原因,合资双方在经营过程中争执是不可避免的。跨国公司要想贯彻其在全球的战略意图,就必须拥有控制权。

(一)股权安排。通过占有合资公司50%以上的股权来达到控制的目的,是跨国公司最常见的安排。值得注意的是,在碰上合伙人不愿被外资控股时,跨国公司常有一些迂回的策略。例如,美国PPG公司最初欲与南昌化原厂全面合资,在得知化原厂根本没有这

个意图时,它就采取了以下迂回策略:先通过出让技术让其生产产品,并让出其在华南、东南亚等地的部分市场,在与之建立了一定的生产、技术、市场的联系之后,才又重新提出合资的问题。在由于它要价太高以致于化原厂一时无法接受时,PPG又故意找青岛一家公司同时展开谈判,利用他们都想引资的意图,迫使化原厂不得不接受其苛刻的合资条件。此外一个常见的策略是增资扩股。利用中方伙伴财力小急于分红的特点,故意在投入初期即扩大规模,投入巨额市场建设费,从而在增资的过程中收购中方的股权。有一家企业从银行贷款来合资,结果开业五年连续亏损三年,利息负担沉重,对增资徒唤奈何,不得已股权比例由开始的50%:50%变为15%:85%。

(二)非股权安排。在一些重要领域中,东道国政府常常有一些限制外资控股的法律。对此,跨国公司的对策是通过各种服务合同来达到间接控制的目的。常见的安排有技术控制、海外销售网控制、原材料供应控制、管

理合同、特许生产权安排、董事会或高层管理人员安排等措施。例如北京吉普合资十多年来,只能生产某型号的车,因为只要车型稍有改动都有可能被视为侵犯合资方的工业产权,以致限制了该厂自行开发设计的水平。上海某企业的名牌商标“露美”一合资后就不再允许使用,使得该厂的销售严重依赖于外方。

特别要指出的是,很多跨国公司,如松下电器、西门子等,都在华设立了培训中心,花巨资系统地培训为其服务的中国员工。这表面上虽出于要求高质量产品的考虑,实质上却不无灌输企业文化、理念给中国员工,以达到无形中从意识上控制他们的考虑。

实际上,这种非股权安排在跨国公司来说是一石三鸟:既占领中国市场,又弱化中国企业的品牌,更可以从根本上摧毁中国企业想“借船出海”走向国际市场的梦想。

二、关于投资项目选择上的策略问题

跨国公司在华投资并非着眼于单独几个项目,而是既着眼于产业纵向一体化,又着眼于横向一体化,以期其核心产品能系统、整体地进入中国市场。

(一)对一个企业的上、中、下游各阶段的产品相继投资。比如松下电器92年与金鱼集团合资生产全自动洗衣机后,又在94年合资成立了公司来生产洗衣机用马达。此外它还带动了许多日本公司来杭州生产洗衣机用零部件(如进水阀、离合器等),从而使洗衣机若干重要零部件均能在杭州生产。

(二)对产品的开发、生产、销售及售后服务等相关环节相继投资。对一些大众消费品,跨国公司不仅建立生产企业,而且投入巨资开展促销活动,以洗衣粉为例,宝洁公司在华的市场建设费就投入了几千万元。而对制造业公司来说,良好的售后服务于维护与开拓市场必不可缺,因此,上海大众就在全国建立了一个由500余家维修网点组成的售后服务

网络。

(三)对相关产业与行业的投资。近一两年来,跨国公司在华投资已从工业制造业扩大到银行、保险、咨询与运输等相关产业。因为一个成熟的投资环境中,制造业必须有银行业为其提供融资服务,有保险业为其分担风险,咨询业为其出谋划策等等。实际上,一些国际著名的服务业公司已在华投资开展业务。

应该看到,这种有系统的投资的影响是很深远的。它远非一般孤立的投资。由于跨国公司雄厚的资本,它常常能在整个产业甚至产业外来进行支持性投资;而这种“支持性产业”的建立,对其核心产品的开发与销售将产生难以估量的影响。可以想象,在只卖可乐给中国,与在华生产瓶盖、包装盒、特许生产,开动大批宣传车之间会有多大的不同。

三、关于如何降低投资风险的策略与安排

除了一般的市场经营风险外,跨国公司对外直接投资还必须面对东道国可能发生的政治、经济风险。前者主要指政策的不稳定、民族主义、宗教冲突、区域性的保护或报复行动等情况;后者主要有汇率、利率、税率等的突发性大变动,如货币贬值、通货膨胀、产业政策调整等。二者常常互相影响,严重的经济危机往往导致政府倒闭,内乱纷争;而新的政府与意识形态也常常会在经济政策上发生180度的大转弯。

(一)在投资的形式上,它一般会选择子公司(而非分公司)或与当地企业合资(而非独资)的形式。子公司作为独立法人,它区别于分公司的地方是它仅以母公司所出资金额对其经营负有限责任,而分公司则通常要求母公司负连带责任。至于合资形式,它的优点主要有:1. 它可以充分利用当地企业的资源比较优势。当地企业对所在环境的商业惯例、

税率法规等显然要熟悉得多,利用它不仅可以减少跨国公司的信息搜寻成本,还可以避免与当地企业经营文化格格不入,拓展不开市场的风险;2. 它可以淡化外来者形象,减少被该国政府国产化的风险;3. 如果能以技术、工业产权等无形资产入股时,它可以节省投资额,有效降低风险。

(二)慎选合作伙伴。在合作时,诚实守信、有一定实力的伙伴显然要较实力弱、持有风险资本、投机性强的伙伴来的安全。日立公司在华投资的原则之一就是寻找那些有政府支持的重点项目的中方伙伴,或者以前有过良好合作经验的伙伴。九十年代它在上海做的两个项目,一是与上海家用空调器总厂的空调器项目,一是与上海冰箱压缩机股份有限公司的压缩机项目,两个伙伴都是上海该行业的排头兵。而法国标致汽车公司之所以不得不退出中国市场,主要原因是广州市政府的这个项目没有得到中央的支持。

(三)慎重投放资金。跨国公司在华的投资通常都有一个由小而大的过程,从中很清楚的可以体会到它在一个陌生环境中投资的顾虑。德国巴斯夫公司86年在与上海高桥石化公司合资时仅投入了157万美元,89年也只增加到1165万美元,直到93年它才大举进军,一下投入了1.5亿马克。汉高公司90年在上海的项目只投入了115万马克,93年在天津的项目则增加到3000万美元,95年它在中国成立了控股公司,计划几年内投资1.5亿美元,所有产品系列进入中国。

(四)尽量压低注册资本与出资总额,以求尽快收回投资。为此,它的惯例一般是在谈判时尽可能压低对方资产的价值,而抬高自己资产的价值。PPG公司在与南昌化原厂的合资中,就典型地反映了这一手法。对于中方评估的资产,它吹毛求疵:固定资产必须从多

计提折旧以减少帐面净值,利用贷款购置固定资产所发生的利息支出不能计入资产价格,土地使用权不能计入无形资产等等。由于中方的妥协,原来就已大打折扣的资产重估价6161.58万元只被计入了4400万元。之后,它又利用我方法律上的空子,巧妙地达到了以区区300万美元资本投入就控制了一个国家曾投入了上亿元贷款的企业(控股60%)。

(五)尽量多来源筹资。扩大对项目的贷款、减少股权投资显然可降低海外资产被征用的风险。在某些情况下,亦可以考虑利用国际机构贷款和吸纳合伙人来提高项目的抗风险能力。因为一旦不同资金供给者的利益关系网一构成,制衡的力量就会大大加强,东道国政府的行为就不致于会太任性与过激。在PPG的案例中,中方的4400万元资产中只有1120万元被计入了资本金,剩下的3280多万,是由合资公司以自己的名义向中国的国家银行贷款来买下的。

从以上分析可知,跨国公司在控制权问题、项目选择问题和如何有效降低风险的问题上均有其独到的策略与安排;三者一结合起来,它就牢牢地掌握了获取长期稳定超额报酬的权力。“它山之石,可以攻玉”,笔者微辞希望能对我国企业的发展有所裨益。□

【参考书目】

1. 王志乐主编:《著名跨国公司在中国的投资》,中国经济出版社。
2. 韩朝华:《国有资产管理体制中的代理问题——一个国有资产流失的案例》,《经济研究》1995.5。
3. 唐宗焜、韩朝华:《国有企业产权交易分析》,《改革》1997.2。

(作者单位:厦门大学)