

et 网上投稿

et 网上订阅

录用查询

汇款查询

杂志栏目

● 经济研究

● 西部大开发

● 改革探索

● 新观察

● 理论经纬

● 三农问题

● 热门话题

● 企业论坛

● 区域经济

● 财经论坛

● 对外开放和贸易

● 综合论坛

● 经济全球化

● 产业集群研究

● 社会主义劳动理论探讨

● 面向21世纪的中国经济学

论文正文

### 民营企业外资化带给我们的思考

上传日期: 2007年7月14日 编辑: 现代经济编辑部 点击: 262次

陈伟

(合肥工业大学经济系, 安徽合肥 230009)

**摘要:** 近年来, 已有数百家民营企业通过“外资化方式”在海外上市。本文分析了如此众多的优秀民营企业出现外资化的原因, 外资化对我国的经济带来了的不利影响, 提出了解决民营企业外资化的对策。

**关键词:** 民营企业; 外资化

#### 一、民营企业外资化现象

民营企业的“外资化”是指民营企业通过在国际避税岛设立壳公司, 由壳公司融资收购该民营企业在国内的资产和股权, 从而变身外商企业, 实现间接海外上市。

近年来, 我国许多民营企业在开曼群岛、英属维尔京群岛、百慕大群岛等国际避税地成立公司, 如百度、雨润食品、中国龙工等著名民营企业纷纷在上述国际避税地成立壳公司, 再将国内的企业资产注入壳公司, 寻求海外上市。根据公开报道统计, 迄今为止已有近三百家民营企业通过这种“外资化”方式在海外上市。如此大规模的优质民营企业资产向海外转移, 在各国经济的发展过程中是罕见的。这些民营企业“外资化”后形成的各种“外资企业”, 也就成为中国企业中的一种企业类型: 由境内居民完全控制的“外资企业”。

#### 二、民营企业出现外资化的原因

1、民营企业通过外资化方式易于在海外上市融资。很多民营企业在国内资本市场根本就没有上市的机会, 也谈不上企业的发展壮大。相对而言, 国内资本市场的发展现状过于糟糕, 中国境内的“中小企业板”, 实际上不是真正意义上的“创业板”。海外创业板推出的是襁褓中的企业, 而内地的中小企业板推出的已经是具有一定发展规模的走向成熟的企业。由于缺乏对中小创业企业的资本扶持和宽松的政策环境, 更促使这批企业走向国际寻求资金支持。海外资本市场高度成熟, 拥有充裕的资金。海外资本市场在持续融资、股权激励(期权、期股、认股权证)等方面给了企业极大的自由度, 而且, 海外资本市场具有目前大陆资本市场所不具备的吸引力。与境外直接IPO上市, 即H股上市的形式相比, 这种方式没有证监会规定的规模门槛“456”限制, 即要在海外上市H股的企业, 净资产不少于4亿元人民币, 上一年度的税后利润不低于6000万人民币, 并显示出有增长潜力; 按合理预期市盈率计算, 筹资额不少于5000万美元等要求; 无需报中国证监会审批; 企业上市后能够更为容易和迅捷地进行第二次融资及后续融资; 而且民营企业通过外资化间接在海外上市还可以规避国内的很多法规, 如股票期权的限制、双重征税、外汇方面的资本项目管制等。

2、风险投资在国内资本市场的退出途径过于狭窄, 退出机制不健全。许多民营企业, 特别是一些高科技民营企业如新浪、盛大、百度等公司中都有风险投资。风险投资对我国民营企业的发展发挥着重要的作用。然而, 资本总是逐利的, 风险资本是要取得高额报酬。从风险投资的运作机理可以看出, 风险投资的退出机制对风险投资的最终成败有着举足轻重的作用。作为风险资本的三种退出渠道(IPO、股权转让、破产清算)中获利最高的一种, 海外红筹上市是创投基金的理想选择, 然而国内风险退出机制仍不完备, 缺乏退出机制是国内风险投资业的一个重要缺憾, 而这时依靠海外上市作为风险投资的退出机制成为现实的一种可能, 这进一步导致了民营企业“外资化”。

3、财政、税收、融资、管理等外在环境因素的诱导作用。在外资推动型的增长模式下, 外资企业在国内享有“三减两免半”的企业所得税优惠和“投注差”限额外债管理政策的融资优惠, 并受到地方政府、银行部门在财政、金融上的各种优待。如此令人垂涎三尺的“外资非国民待遇”自然会激励民企不惜成本努力发展外资化。

#### 三、民营企业外资化带来的问题

1、形成资本外逃的灰色通道。汇源、盛大、上海复星、搜狐、网易、建外soho, 这些公司在法律上都已经都是外资公司, 民营企业外资化现象愈演愈烈。这种模式把中国企业, 尤其是民营企业中的优质资产变成是国外企业的, 资产都转移到境外。据统计该资本流出通道是目前中国企业资本流出的主渠道, 将会造成税收流失, 国民财富流失。

2、造成国有资产流失, 即国有资产被低成本收购。利用境内外资产评估法的不同, 通过不等价收购方式将资本的控制权转移到境外去。目前, 国内进行资产评估主要按净

资产评估法，国外则主要按盈利能力即市盈率法。比如一家企业在国内算净资产是1亿元，境外mirror公司（即镜像公司，指境外公司与境内公司同投资人、同投资比例、同金额）购买时则会按市盈率法以8亿元来收购。于是，“外资公司”在境外投资1亿元，从境内看却好像是全资收购了这家公司，实际上这家外资公司在境外只占1/8的股份，另外7/8的股份被创始人、管理层等持有，这样就完成了对境内资产的“非法转移”。一般来说，通过简单的增资扩股方式就能完成这些操作。这种低成本的收购会导致国有资产流失。

3、会造成经济结构的潜在失衡，对国家经济安全构成威胁。民营企业外资化成为一种现象，越来越多的优秀民营企业成为一种异化外企。外企在中国享受“三减两免”的企业所得税优惠和“投注差”限额外债管理政策的融资优惠，并且在地方政府、银行部门在财政、金融上的各种优待，在这种外部环境下，民企的生存空间将更加狭小。而缺乏民企的茁壮成长，中国经济的持续、稳健增长也将遭遇瓶颈。此外民营企业本来应该是内资企业，主要业务也主要在国内进行，公司的业务受国内相关法律法规的管辖。但是变身为外资企业后，公司受外国法律管辖，不遵守中国的法规制度。大量的这种异化外企未纳入境外投资管理体系，形成管理真空，严重影响我国国际收支统计质量。

#### 四、解决民营企业外资化的对策

1、根本之策就在于还不同经济主体以机会均等和起点公平，减轻政策偏爱对经济发展的激励作用，给民企和外企健康成长、有序竞争营造公平、公正、公开的市场环境。民营企业选择外资化寻求在海外上市，是公司利益最大化的一种体现，也是当前政策与环境对民营企业“持续性歧视”的一种自然反抗。在内地正常投融资、上市“无门”的情况下，民企走向海外也是必然的选择。此外，就外资企业所享有的“超国民待遇”的政策制定来说，应减少直至取消对外资的超国民待遇和其他优惠措施。因此，着力解决中小企业融资难的问题，营造平等竞争的市场环境，建立高效、透明、公正的市场融资环境，是解决民企“外资化”问题的关键。

2、通过增强市场的信息透明度和监管的信息甄别能力，将异化外企与真实外企严格区分开来。

3、加大并完善对私有财产的尊重和法律保护制度。除了国内的市场环境之外，中国的创业者和民营企业担心其财产的安全能否得到有效保护。我国民营企业多脱胎于个体工商户、乡镇企业，在保护私人财产相关法律缺失或法律位阶不足的情况下，对其所拥有的私有财产的政策和系统风险顾虑比较多。2007年3月全国人大通过的并将于10月1日施行的《物权法》赋予了私有财产与公有财产同样的法律地位，充分体现了我国宪法所确立的“公权不能凌驾于私权之上，私人财产神圣不可侵犯”的原则，给广大民营企业一颗“定心丸”，有利于促进民营企业的发展。

#### 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;(4)
- [2] 陈朝晖.民营企业做强做大的必由之路.经营与管理，2005;(3)
- [3] 何龙斌.我国民营企业外资化问题初探.财会月刊，2006;(26)

版权所有：《现代经济》编辑部

E-MAIL:mej@vip.sohu.com 电话：0898—68928581 传真：0898—68919810

地址：海口市龙昆北路24号龙园别墅D1栋 邮编：570105