

外资并购对我国企业的影响与对策研究

叶建木 詹永东

(武汉理工大学管理学院,湖北 武汉 430070)

摘要 随着我国加入 WTO, 外资并购将进行第二次登陆, 研究外资并购具有重要的现实意义。分别探讨了外资并购的历史现状和趋势, 分析了跨国并购的动因以及外资并购对我国企业的影响, 并提出了对策。

关键词 外资并购 动因 双刃剑 对策

中图分类号 F271

文献标识码 A

文章编号 1001-7348(2003)02-153-03

1 外资并购的现状和趋势

1.1 外资并购的历史与现状

外商对我国企业跨国并购起因于 20 世纪 90 年代初, 随着我国经济改革的进一步深入, 尤其是 1992 年小平南巡讲话后, 我国吸引外资的政策进一步放宽, 从而掀起了跨国公司并购我国企业的热潮。最具代表性的是“中策现象”, 香港中策公司在 1992、1993 短短一年多时间以合资控股方式收购了 196 家国有企业。由于我国关于跨国并购规制等方面存在较大的缺陷与不足, 1995 年 9 月 23 日, 国务院办公厅转发了证券委《关于暂停将上市公司国家股权和法人股转让给外商请求的通知》, 对外商跨国并购形式、领域、股权比例、并购行为划分、境外直接收购国内企业及证券投资等方面进行了法律上的限制, 还对涉及外资并购的外汇进行了管制, 外资并购几乎出现了停滞。1999 年跨国并购有所升温, 占我国外商直接投资的比重为 5.34%, 比 1990 年提高了 5 个百分点, 但与世界平均水平相比, 跨国并购占外商直接投资的比重还很低; 从产业分布看, 第二产业是外商进行跨国并购的重点。目前, 境外投资者并购我国企业主要通过以下几种形式: 一是购买外资企业的注册股本。二是购买国内企业资产。三是购买股份有限公司的股份。四是购买境外上市公司的股份。五是

兼并。

1.2 加入 WTO 跨国并购将进行第二次登陆

(1) 从中长期发展趋势来看, 跨国并购将继续得到发展: 一是经济全球化的发展将加速各种资源及要素在全球范围内流动并进行配置, 从而推动跨国并购的发展; 二是各国将在 WTO 的规则要求下, 进一步开放国内市场, 清除各种投资障碍, 为国际资本流动提供制度条件; 三是新技术革命的深入发展将为全球生产规模继续扩大, 贸易交往及降低交易成本提供更大的空间, 为企业间的跨国并购提供技术支持; 四是随着经济的发展, 制造业出现的全球生产能力过剩现象将会加剧, 同时服务业的竞争将趋于激励, 从而继续推动全球产业结构的重组, 促进跨国并购持续进行下去; 五是发展中国家并购市场相对还有较大的空间, 特别是制造业与服务业的发展都不充分, 随着发展将日益成为跨国并购的主体和主要市场。

(2) 我国加入 WTO 后, 有关的限制性措施即将解除, 跨国公司并购国企将进行第二次登陆。加入 WTO 后, 我国将按照 WTO 规则和承诺履行成员义务。首先, 我国的服务行业将大幅度对外开放, 金融、保险、证券、电讯、商业等服务业限制将大幅度减少, 除少数领域外, 其他领域基本对外资放开, 外商投资企业将逐渐享受国民待遇。其次, 服务

业对外资的股权限制将大大减少。再次, 对外资的地域限制将放宽, 银行、保险、商业等领域的地域限制将在 1~6 年的过渡期内逐步取消, 最终对于服务贸易的外商投资企业的地域限制将完全取消。最后, 业务限制将逐渐取消, 过渡期之后, 服务业的外商投资企业将基本上享受国民待遇, 其地位将不低于国内同行业的企业。国内市场的进一步开放将为外商在我国进行跨国并购提供更多的机遇, 一是外商直接投资数量将有较大增长, 预计外商直接投资的规模将由现在的每年 400 亿美元左右上升到 500 亿~600 亿美元左右; 二是允许跨国并购的行业将拓宽; 三是外资的股权比例将上升, 并购规模增大, 并将获得一些企业的控制权。

2 跨国公司并购中国企业的动因分析

外资并购的动因从理论上解释一是从 FDI 角度, 二是从并购角度进行解释。从 FDI 角度具有代表性的理论有海默的垄断优势论 (Hymer, 1960)、弗农的产品生命周期论 (Vernon, 1966)、巴克利和卡森的内部化理论 (Buckley, Casson, 1976) 和邓宁的国际生产折衷理论 (OLI 分析框架 Dunning, 1976)、日本小岛清的边际产业扩张论 (Kojima, 1977) 等; 从并购角度解释主要有效率理论、讯息信号理论、代理问题、自由现金流量假说、市

作者简介: 叶建木, 武汉理工大学管理学院博士研究生。

收稿日期: 2002-08-13

场力量、税负考虑等。但从 20 世纪 90 年代跨国公司并购我国企业的案例中,跨国公司并购我国企业的主要动因一是寻求在中国的现实和潜在的市场力量,提高其长期竞争优势;二是利用我国在并购法律法制方面存在的漏洞,进行投机性的并购行为。

(1) 基于市场力量,通过并购方式迅速占领中国市场是其主要的目的和动机,是跨国公司来华投资的重大战略措施。跨国公司进入中国市场不仅仅追求短期利润的目的,而更注重其战略的长期性、区域性、全球性。具体表现在:①从并购选择的对象角度看,一般选择效益好、潜力大的行业或同行业中的领先企业。并购这类企业有利于其迅速进入中国市场而且能够迅速较其他跨国公司处于竞争优势地位。如中策案例中,中策首先选择经济效益良好的橡胶行业中的太原双喜轮胎公司、杭州橡胶厂、重庆、大连、银川等地的三家轮胎橡胶厂,而且所并购的 5 家企业中有 3 家属于我国轮胎行业 9 大定点生产厂家。②从并购后的市场情况来看,企业生产的大部分产品在国内市场销售,并且逐步建立较为完善的全国性的产销网络。近几年我国为了积极吸引外资,采取了用市场换技术、换资金的政策,结果让出了国内很较大的市场,却没有得到相应的先进技术和扩大出口能力,产品几乎处于全部内销。如富仕达并购皇妹啤酒主要是因为国内大的市场。③从并购后对技术的态度看,一般不是用原中方的技术,而是利用跨国公司本部的技术,其目的一方面是为了削弱我国自主开发技术的能力,形成对其技术的依赖,另一方面则是服从其全球战略,如果在华企业不具有技术开发能力,则可能成为其全球网络中的一个简单加工厂,跨国公司控制技术的行为印证了其基于市场目标的动因。④从并购后实施的品牌战略看,跨国公司在以较低的价格购买我国的名牌之后,一般都是弃之不用,而是采用其自己的品牌,目的就是要消费者逐步接受和适应外方的名牌,这一行为有进一步表明了跨国公司追求市场份额,消除竞争对手,寻求优势地位的动机。在中策案例中,在所有并购企业的名称中都统一冠以“中策”二字。⑤从并购后组织机构设计及其行为表现看,跨国公司大多数在我国设立独资控股公司,统一管理在中国的投资业务,有计划有步骤地采取并购

等方式进一步扩大市场占有率,实现其市场目标。

(2) 利用我国并购政策法规方面存在的漏洞,迅速开展投机性的并购活动,短期赚取大量现金,是熟悉我国国内环境的跨国公司进行并购的又一个动机。如中策公司利用我国原中外合资法等法规漏洞,在 1992、1993 短短一年多时间以合资控股方式收购了 196 家国有企业并在海外上市“倒卖”。其基本步骤如下,投入资金与现有企业整体合资,中策占股 50% 以上或以参股方式取得合资企业少数股权,在参股过程中或将被参股企业并入同行业所收购的企业集团中,或再增资上项目,由参股变为绝对控股;取得决策权后,进行企业重组;同时将被收购企业股权纳入其海外控股公司名下,海外上市集资,实现滚动式收购。在其对我国橡胶行业具体并购运作中,中策公司首先以合资控股的形式收购了太原和杭州橡胶厂;然后以该股权在百慕大注册了一家“中国轮胎控股公司”,并在美国纽约上市,利用上市所筹集的资金,中策又收购了重庆、大连、银川三个橡胶厂,资产迅速扩大;再后中策就将控股权转让,获取巨额利润,如将泉州中侨公司的控股权转让给印尼发林集团,将中策啤酒的控股权转让给日本的伊藤商社。

3 外资并购对我国企业的主要影响

(1) 对我国产业的影响。外商对我国进行并购投资,从总体来看,将有利于我国产业结构合理化:对目前存在过度竞争的行业,外资并购将有助于减少厂家的数量,提高产业集中度,发挥规模效应;在过度垄断的行业,外资的进入将有助于增加厂家的数量,减少不合理的产业集中度。例如,外资在汽车制造业的并购将有助于改变我国汽车制造业厂家过多,规模过小的问题;而允许外资进入我国的电信业,将增加企业数目,打破价格垄断,降低目前过高的市场集中度。同时,外商对我国的跨国并购将有助于我国技术进步,在短期内为我国带来大量的适用技术。但跨国并购短期内对产业的外部冲击将较大,在外商并购的行业中,我国企业的市场占有率短期内将有大幅下降的可能。

从外商跨国并购的主要产业看,制造业、高新技术产业和服务业将成为外商并购

最感兴趣的行业。制造业资本密集度、技术含量要求较高易成为跨国公司争夺的焦点。从跨国公司全球国际分工安排战略及我国比较优势来看,我国具有以下特征的制造业容易发生与外资有关的并购活动,具体有:第一,资本密集度高且对技术含量要求较高;第二,国内企业数量众多且在关键零部件和关键技术未能获得控制地位,从而导致在低附加值生产环节上形成了一种恶性竞争的市场结构,并导致大多数企业只有微利或发生亏损;第三,这些行业内已经拥有一定数量外商投资企业,并在国内市场享有重要地位。从公司数量、生产能力、技术吸纳能力、已有的外商投资企业数量及规模等多种角度来看,在汽车、电器、通讯设备、计算机软硬件、医药、精细化工等行业内,激烈的市场竞争将导致跨国公司投资在我国以新设方式进行投资的规模不会再持续增长。服务业总体来看是我国参加世贸组织谈判中颇费周折的重要部分。传媒、旅游业、批发零售等行业均有 3 年~5 年的过渡期及严格的限制性措施。在过渡期内,以发达国家跨国公司投资为主体的策略一般是在不超过股权限制比例的前提下进行外资并购活动,或者采用先合资合作,然后等过渡期和股权限制解除后才开展并购这一方式。

从审批手续及谈判成本来看,跨国公司投资的合作兴趣逐渐从国有企业转向民营企业,因此,民营上市公司与外资发生合资合作及并购的几率较大。从解决不良债权的角度来看,在外经贸部、财政部和中国人民银行联合制定并发布的《金融资产管理公司吸收外资参与资产重组和处置的暂行规定》及将陆续出台的有关政策的支持下,信达、华融、长城、东方这四大资产管理公司手中所握住的 A 股上市公司股份,将很有可能成为外资并购的主要选择对象。

(2) 对我国企业的影响。跨国并购对我国企业来说是一把“双刃剑”:从积极面看跨国并购带来的资金引进将有助于解决一部分国有企业改组改造的资金问题;将有利于加强市场竞争,提高企业效率,特别是将有利于企业的技术外溢,加速技术在企业间的流动;同时跨国并购有利于企业的劳动者待遇和技能的提高,将有利于推进我国科研机构的市场化改革,使我国科研人员向应用型科研人员转变,以市场为导向进行研究;从

长期看,将通过科研人员回流和技术外溢效应提高国内企业的技术水平。从消极面看:第一,形成市场垄断。某些行业的跨国并购可能使个别跨国公司扩大企业的规模,形成很强的市场垄断力量;第二,可能出现“洋品牌”击垮“土品牌”现象。跨国并购将使外商获得国内一些企业的控制权,原来一些内资控股的企业将转由外方控制,一些被并购的企业将转为使用外方的品牌,中方企业和品牌的市场占有率将下降;第三,受挤出效应影响,跨国并购在短期内将造成一部分失业。由于跨国并购后外商将对并购企业进行重组,有可能造成一些人员失业。在当前我国社会保障体系尚未完善的情况下,跨国并购造成的失业在短期内有可能造成一定的社会问题;第四,在一定程度上削弱了国内企业的科研能力,影响企业科研和产品开发,尤其是削弱我国自主开发技术的能力;第五,跨国并购将加剧企业优秀人才的竞争,由于跨国公司实力雄厚,容易吸引优秀人才,从而导致国内企业人才的流失。

4 对策建议

4.1 加强学习,全面提升企业竞争能力

对外资并购从微观层面来讲最有效的办法就是通过强化企业本身的学习机制,提高创新能力,加强管理,从而提升企业竞争能力。为此企业必须加强“危机”学习、技术能力的学习、国内外法律法规的学习,不断融合“学中干”和“干中学”,不断创新,全面提高参与国际竞争的能力。

4.2 区别对待,有步骤地制定和实施有差别的行业跨国并购政策

(1) 对于大部分竞争性的工业行业,应该放开对跨国并购的各种限制,如股权比例、并购方式等。在这些行业中,我国的企业已经具备了较强的与外资企业竞争的能力,跨国并购对行业的影响将较小,并且这些行业大多存在生产能力过剩的情况,面临着结构调整的任务。放开这些行业对跨国并购的限制,有利于行业提高集中度,提高竞争力,改善行业内企业组织结构,从而增强企业实力。

(2) 对于存在明显规模经济的工业行业,如重工业产业(汽车、重化工业等),应有步骤地放开对跨国并购的限制。由于这些产业在国民经济中的重要地位,如果外商所占

比重过大,将不利于我国的产业安全,并可能造成利润转移,对国外技术的依赖性加大。因此,在放开跨国并购限制的政策上应考虑我国企业竞争力的增强,使政策放开的程度与竞争力的增强同步。鉴于这些行业集中度仍有待于提高,可充分利用加入 WTO 的过渡期,制定各项有利政策,先大力发展国内企业间的并购,提高企业的规模和行业集中度,培育与大的跨国公司相竞争的经济实力,然后再放开跨国并购的限制。

(3) 对服务业的跨国并购应该采取较为谨慎的态度。首先,服务业对外开放程度较小,国内企业难以承受国外服务业的冲击;其次,由于目前大部分服务业存在高额的“租金”,利润很高,如果允许外资跨国并购,很大一部分利润将被转移出去。因此,服务业跨国并购应对外资的股权比重进行限制,同时在审批环节上要从严把关。对于国防军工企业要严格禁止跨国公司的并购。

4.3 制定措施以减少跨国并购的负面影响

(1) 防止外商并购形成产业垄断。应加快制定反垄断法,并考虑跨国并购对垄断的影响,对外资企业和内资企业应该平等对待。

(2) 对跨国并购将引起的就业问题要制定具体措施。按照国外的经验,特别是发展中国家的经验,政府要求境外投资者跨国并购时达成就业保障条款,一般要求并购之后,企业对裁员的人数比重、裁员的时间安排、失业员工的安置等问题作出一定的保证。鉴于我国的实际情况,对于国有企业并购之后的失业问题应该予以特别的并购条款进行保证。

(3) 积极支持和鼓励国内企业的有效并购。为了更好地应对跨国并购对我国企业带来的挑战和对一些产业产生的压力,应充分利用加入 WTO 前后有限的过渡期,制定和实施打破部门、地区保护主义的政策措施,为各类国内企业展开跨地区的并购活动创造更好的政策环境。一是在国有企业改革方面,大力推进政企分开,减少政府对国有企业的行政干预;二是在税收、投资信贷等方面为国内企业开展并购提供有利的政策;三是各级政府应加大地区市场的相互开放;四是加大国内服务业市场对非公有制企业进入的开放,鼓励服务业提高竞争能力和水平。

4.4 完善外资并购立法,规范外资并购上市公司行为

(1) 借鉴先进国家的立法经验,健全信息披露制度。对披露信息的内容应做更全面的规定,无论是收购方还是被收购方都应对其披露的信息的真实性做出保证,并在应披露事项发生后毫不延迟地以法律规定的方式进行披露,以杜绝在收购中由于披露的信息不完全、不真实而给股东,尤其是广大中小股东造成利益损害。另外对间接收购也应适用信息披露制度。

(2) 制定监督和管理关联交易的法律。原则上应禁止关联交易,如该交易确需进行,则应将交易的基本内容向全体股东披露,并报证券监管机构备案。股东如对该交易有任何疑问,可向证券监管机构提起审查,该机构经审查后,如发现该交易确实有损于公司及其利益相关者的权益,则可宣布该交易无效。

(3) 对于恶意收购,应赋予目标公司进行反收购的权利,并规定合法的反收购措施。

参考文献

- 1 UNCTAD. 2000 年世界投资报告 [M]. 北京:中国财政经济出版社,2001 年
- 2 钟及灵. 外资政策与外资立法的完善[J]. 现代法学,1996(4)
- 3 威斯通,郑光,侯格. 兼并、重组与公司控制 [M]. 北京:经济管理出版社,1999
- 4 上海社科院世界经济研究所. 论跨国公司的战略性并购及其影响[J]. 世界经济研究,2001(9)

(责任编辑 焱 焱)

