



您的位置：首页 - 文章选登

国企MBO关键是确立和遵守产权交易程序(杨涤：1月7日)

文章作者：杨涤

上两周，根据有关报道，对于前阶段社会上争论很多的国有企业管理层收购（MBO）问题，国资委党委书记李毅中再次明确表态：“大型企业不能搞管理层收购，一些中小企业可以探索。”他同时为管理层收购设立了五条“禁令”。

可以说，国资委对于国企管理层收购的态度是可取的，体现了既重视某些人利用MBO手段低价收购国有企业造成国有资产流失的现象，又对MBO这种资本运作的方式没有“一刀切”，采取了辩证的态度。正如有些专家评论的那样，这体现了决策层尽管有对大型国有企业MBO走偏的否定态度，但对MBO本身没有彻底否定。

MBO本身是一种“中性”的资本运作方式。MBO不会带来造成国有资产流失的必然性。就像资产评估一样，如果资产评估作假，评估报告必然会给实际操作带来误导。然而，我们不能据此就认为资产评估本身就是错的。管理层收购和职工持股一样，不过是众多的资本运作方式之一。真正造成国有资产流失的原因在于——外部监管和国资交易程序没有落实到位。

正如国资委指出的那样，一些国有企业在MBO过程中的突出问题在于：不实行经营者离任审计；管理者本人参与甚至主持收购活动；经营者人为造成企业经营业绩下滑，甚至虚构虚增成本和债务；部分企业管理者与中介机构串通低估、隐匿资产等等，而一些民营企业在并购过程中利用政府对MBO的一些认识偏差而规避法律责任，达到侵吞国有资产的目的。

但是，这些并不是MBO本身的问题，关键还在于国有资产交易程序必须得到贯彻与落实。去年年底，国资委下发了两个文件，一是《关于规范国有企业改制工作的意见》；二是《企业国有产权转让管理暂行办法》，规范改制和产权转让进入了新的阶段。现在核心的问题在于要落实到位，各地区的国有资产交易应该按照这两个文件的指导精神，制定出详细的交易规则，国有股权交易一定要进入产权交易所挂牌交易，并遵循相关程序。

MBO目的之一在于激励经营者、改善公司效率乃至治理效果，同时也是初始投资者退出的一种方式。企业之所以要MBO，是因为高级管理人员熟悉业务和市场，看中这个企业本身未来的发展潜力，同时还需要和股东达成一致意见，股东允许管理层实施收购。在我国国企改革中，MBO操作由于没有外部监管，国有资产往往被低估，国有股权被低价出售，交易又不透明，加上某些地方政府领导人急于推进体制改革，更有一些人也在利用监管缺位，钻政策空子，内外勾结，上下勾结，结果使得一种本来可以作为中小企业改制很好的尝试方式被攻击成为“国有资产流失的主要渠道”。

与其说MBO是国有资产流失的主要渠道，不如说有人利用了MBO造成了国有资产流失，进而引起了社会不公正情绪的暗流涌动，导致了MBO被人所诟。

其实，规定大型国企不进行MBO也没有必要。只要把国有产权交易程序落实到位，在大型企业中MBO几乎没有可能。

大型国有企业资产动辄上亿，试问哪个国有企业的管理层能“凑够”这样一笔资金来收购国有股权呢？如果采取杠杆融资，拿国有资产抵押或质押从银行贷款，不就是典型的自买自卖吗？落实到位的监管怎么可能允许这种情况发生呢？更不要说允许那种故意与外部中介串通一切，压低国有股权的价格的现象了。

国有资产交易的监管应当是一个持续的过程，不仅包括国有资产转让方、受让方，也包括中介机构，甚至监管机构本身。哪一个环节出了问题，就追究哪一个环节的责任。国资委各地分支机构应当充分发挥各地的产权交易所、股权托管中心，根据国有资产交易相关规定，制定详细的交易规则，狠抓落实和监管，国有资产流失现象必然会逐步减少，国有资产交易就一定会进入正轨。

文章出处：《国际金融报》

[推荐朋友] [关闭窗口] [回到顶部]

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究  
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307  
版权所有：中国社会科学院金融研究所