

产权交易

——盛宴还是深渊

贺绍奇

王云霞◎著



人民法院出版社

贺绍奇 王云霞 著

产权交易

——盛宴还是深渊



人民法院出版社

图书在版编目(CIP)数据

产权交易:盛宴还是深渊/贺绍奇,王云霞著. —北京:人民法院出版社,2006. 5

ISBN 7 - 80217 - 280 - 2

I. 产… II. ①贺…②王… III. ①企业 - 产权 - 交易 - 法律 - 研究 - 中国②行政事业单位 - 产权 - 交易 - 法律 - 研究 - 中国
IV. ①D922. 291. 914②D922. 114

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 047347 号

产权交易

——盛宴还是深渊

贺绍奇 王云霞 著

责任编辑 胡玉莹

出版发行 人民法院出版社

地 址 北京市东城区东交民巷 27 号(100745)

电 话 (010)85250565(责任编辑) 85250516(出版部)
85250558 85250559(发行部)

网 址 <http://courtpress.chinacourt.org>

E - mail courtpress@sohu.com

印 刷 保定市印刷厂

经 销 新华书店

开 本 890 × 1240 毫米 A5

字 数 330 千字

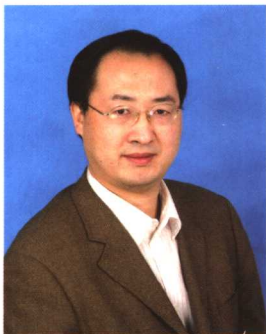
印 张 12. 25

版 次 2006 年 5 月第 1 版 2006 年 5 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 7 - 80217 - 280 - 2

定 价 25.00 元

版权所有 侵权必究



法学博士、应用经济学博士后，中国政法大学研究生导师、律师。研究和法律服务领域：银行、证券、公司治理、公用事业民营化。

主持和参与多项国家及北京市有关政府部门重大课题。包括：《21世纪初国有企业发展和改革》、《中国城市水务市场化案例研究》、《北京市信息管道产业的形成与监管体制研究》等。主持和参与多个大中型国有企业改制、公用事业改制与并购等项目。

先后在国家经济类、法学类核心刊物上发表学术论文《机构股东能动主义：晚近趋势及其对上市公司治理作用》、

《商业银行股份制改革若干法律问题研究》等20多篇学术论文。出版《国际金融担保法律理论与实务》、《内幕交易法律透视》等多部专著及《公司合作制的中国实验》、《21世纪初国有企业发展和改革》、《车之两轮，鸟之双翼——改革发展中的经济与法律》等合著。

序 言

在酝酿写作本书时，正是郎咸平《在“国退民进”盛筵中狂欢的格林柯尔》^①一文在国内经济界掀起一场激烈的争论，同时也引起了决策者对国有企业改制中存在问题的关注。一些地方把国有经济战略布局和结构调整简单地演绎为“国退民进”，将企业国有产权一卖了之，为此，许多地方采取许多优惠政策来吸引非国有投资者或鼓励管理层进行收购。把国有企业产权改革演变成了投资者“淘金”狂潮，从而引发了一些社会问题。

事实上，国有经济战略布局和结构调整并不是简单地私有化，国有企业改制和国有企业产权转让也绝不能像私人企业那样一卖了之，国有企事业单位长期承载的政策性负担、社会负担和其他一些隐性负担决定了其在我国社会经济中的特殊地位，决定了改制和产权交易涉及到利益关系的复杂性和政治上的敏感性，所以它需要政府、产权持有人、企业经营者、职工和战略投资者立足于企业长远发展，紧密合作才能顺利地实现国有企事业单位改制和完成产权交易。从战略上来说，国有经济战略布局和结构调整并不只是简单地退，而是有进有退，或者是以退为进，通过战略布局和结构调整进一步实现企业产权多元化，使各种生产要素通过市场基础作用实现优化配置。对于非国有经济来说，这是利用国家经济进一步开放，利用民营企业的资本与灵活机制整合国有企业丰富人才、技术和市场等资源，有机结合民营企业与国有企业长处，通过改制重组提高企业价值，促进企业发展，在发展中消化企业历史包袱，获得投资回

^① <http://finance.sina.com.cn> 2004年8月16日12:02 新浪财经

报，实现共赢。因此，国有企事业改制与产权转让不同于一般企业重组、并购，国有企业改制与产权转让的交易安排涉及到非常多的政策因素，它需要国有出资人与非国有战略投资者具有高度社会责任感，良好的合作精神，共同努力处理好改制和产权转让所涉及的各种利益关系，妥善安置好职工和企业经营者，确保社会稳定和谋求企业长远发展。在国有企业改制和产权交易中，任何一方投机行为都会给社会埋下不稳定因素，给企业发展带来灾难性的后果，当事人最终也要承担严厉的法律后果。因此，从这个意义上来说，国有经济战略布局与结构调整是混合所有制经济发展的一种新型形式，是国有资本牵手非国有资本共同完成国有经济改革，实现产业升级换代，共同发展的良机。

在本书中，笔者系统地分析了国有企事业改制及产权转让所涉及的利益关系复杂性与政治上的敏感性，并通过对国家有关政策、法律解读，结合实例对相关问题进行了理论探讨，就在制度安排上如何确保企业国有产权交易公开、公平与公正提出了一些解决方案和对策建议。

无巧不成书，在本书开始写作之时，原伊利集团董事长郑俊怀因为涉嫌挪用上市公司资金而被逮捕。就在本书收尾之时，对郑俊怀的审判也在包头市中级人民法院拉开序幕。检察机关对其指控的主要罪名就是利用职务便利挪用上市公司资金用于购买伊利公司法人股东转让的法人股。据报道，在法庭审理过程中，郑俊怀为自己的行为进行了辩护，在谈到伊利集团创业过程时，这位刚毅的企业家（尽管其涉嫌犯罪，但郑俊怀作为一个成功企业家仍然是值得我们尊敬的）再也无法控制自己的情感，声泪俱下，场面十分令人感叹。回顾其犯案的过程，可以清晰地看到，郑俊怀也是在禁不住郎咸平所说“国退民进”盛筵的诱惑而试图对伊利集团进行所谓“隐性 MBO”，进而触犯政策底线而身陷囹圄的。而郎文所指的

在“国退民进”盛筵狂欢的主角——顾维军如今也早已身陷囹圄。

在郎咸平《在“国退民进”盛筵中狂欢的格林柯尔》一文中，他将格林柯尔在收购国有控股上市公司中所玩弄的财技归结为七招，即安营扎寨、乘虚而入、反客为主、投桃报李、洗个大澡、相貌迎人和借鸡生蛋等。仔细琢磨，这些财技并不高明，而且如果没有交易相对方，即国有出资人“投桃报李”般的密切配合，这些财技在企业国有产权交易中是无法施展的。因此，我们不禁要问：到底是谁安排了“国进民退”的盛筵？是谁在诱惑郑俊怀、顾维军这样资深的企业家不顾身家性命而去赴筵呢？

在十六大召开后，国有资产管理由“统一所有、分级管理”的体制改革为由各级人民政府分别代表国家履行出资人职责的管理体制。当各级地方政府成为法律上的所有者，获得了国有资产处置权后，长期被压抑的业主意识一下子被唤醒了，尽快脱手陷入困境的国有企业或国有控股企业，套取现金成为许多地方政府成为所有者后的首选目标。一时间，各地竞相将企业国有产权推向产权交易市场。而且，为达到招商引资的目的，各地政府竞相推出了各种优惠安排来吸引非国有投资者的眼球。正是政府这种一卖了之的短期行为使国有企业或国有控股企业产权改革演变成为“国进民退”的盛筵，让许多资深的企业家也按奈不住强烈诱惑下的浮躁，盲目地加入这场盛筵的“狂欢”中去淘金。

笔者这些年来一直为国有企业改制与产权改革提供法律服务，也长期从事相关研究工作，亲身感受到国有企业改制所涉及到的矛盾的复杂性以及解决这些矛盾的棘手程度，也感受到现有规则体系的粗疏与相关制度的不健全。这就使国有企业改制与产权改革所面临的风险与不确定性远远超出了任何一个在象牙塔里经济学家的想象，而国有企业改制及国有产权交易在政治上的敏感性也很容易将本来是很单纯的法律问题演变成为一个复杂的政治问题，这对于站

在改革第一线的国有企业经营管理层及热切希望参与国有企业改制，在“国退民进”中“淘金”的投资者来说，如果没有充分认识到国有企业改制及企业国有产权交易的复杂性及政治上的敏感性，“国退民进”盛筵对他们来说就是处处潜伏着危险的“鸿门宴”。本书就是要充分揭示国有企事业改制与企业国有产权交易所面临问题复杂性与特殊性，并结合国家有关政策的解读，对这些问题进行了分析和阐述，并就如何面对和应付这些复杂、特殊问题阐述自己看法与见解。

本书的最大特点就是注重实用性，侧重于应用性研究，结合了作者实践和研究中体会与心得，从解决实际问题出发，不拘泥于体系的完整，就国有经济战略布局和结构调整中国有企业改制、企业国有产权交易等涉及到一些不同于一般企业并购重组的特殊问题进行了专题论述。相对于目前已经出版的类似书目，本书有以下几点，值得读者关注：

（一）从体例结构安排上，本书除前几章基础理论专题部分外，其他章专题研究都以实际案例分析入手，切入正题，循序渐进，逐步深入。这不仅增加了书的可读性，而且所有论述都是紧密与实际案例所反映出来的问题相结合，避免了内容上空泛与抽象，让所有分析与阐述都更贴近实际。

（二）在内容安排上，着重阐述与分析了基于企业国有产权交易公开、公平与公正要求，国有企业改制与企业国有产权交易应当有什么样的制度安排保障，现有制度与规则体系存在哪些不足，以及克服这些不足的解决方案及思路。这些研究无论在理论上，还是对实践都具有一定的指导意义。而且，在内容上，本书还有一些目前同类关于国有企业改制与产权交易著作中鲜有涉及的专题研究，它们包括：

1. 管理层收购。对管理层收购概念、特征、实际操作中涉及

到的主要法律问题,结合国务院国有资产监督管理委员会新颁布的规范国有企业管理层收购的有关规定针对国有企业管理层收购所涉及的特殊性法律问题进行了系统阐述。

2. 公用事业改制与产权交易。这部分专题着重对公用事业、公用事业特许经营概念、公用事业国有企业改制中的国有产权转让所涉及的特殊法律问题、投资公用事业所面临特殊风险以及防范风险的法律制度安排进行系统阐述。

3. 事业单位转企改制及产权交易。事业单位改革目前已经在一些地方全面展开,在这一专题着重关注事业单位如何进行改革、事业单位如果进行转企改制和转让国有产权的情况下涉及到哪些特殊法律问题,如何解决这些问题等几个方面。

4. 医疗机构产权改革及产权交易。目前城镇国有医疗机构基本上都属于事业单位编制,医疗机构产权改革面临着向营利性企业法人或民办非企业单位两个改制方向选择,涉及到9大主要问题,本专题主要围绕着这9大问题进行了阐述。

5. 新《公司法》条件下企业改制后如何改善公司治理。对于非国有资本来说,参与国有企业改制,收购企业国有产权的最大投资价值是在于企业公司治理机制改善所产生的增值潜力。但许多国有企业改制后,公司治理并没有得到显著改善,甚至根本就没有任何变化。而且公司治理的改善常常被投资者所忽视。所以笔者安排一个专题来讨论这一问题。作者曾在多个对企业管理层培训班上作新公司法条件下公司治理完善的专题讲座,效果出乎意料地好。对于长期从事公司治理研究的作者来说,深感欣慰,这反映了越来越多的企业开始切实感觉到公司治理的重要性,但如何在通过改善公司治理来提高改制后企业效率仍然有许多问题需要关注,所以本专题就此专门加以了阐述,以期能给读者以有益的启迪。

除此之外,在本书论述中,作者还就国有企业政策性负担如何

定价、国有企业在产权转让交易中企业管理层安置及权益保障等常常被人们忽视的问题提出作者独到的见解和看法。

在本书即将出版之际，朗咸平所挑起的有关国有企业产权改革的争论也逐渐平息。人们开始逐渐从争论的浮躁中转向对制度构建和完善的关注。在争论期间，国有资产监督管理机构也先后出台了一系列规范国有企业改制与企业国有产权交易的规章与政策，相关制度也逐步得到改善，而且国有企业改制与企业国有产权交易也并没有因为这场激烈争论而停滞下来，而是朝着理性、务实、健康的方向发展。尽管如此，制度上的完善是一个长期的过程，它需要在实践中不断探索和完善。作者希望本书能够在国有企业改制及企业国有产权交易中为决策者、改革的操作者和参与国有企业改制的投资者提供一定指导与帮助。

作 者

2005 年 12 月 29 日

目 录

第一章 企业国有产权进入产权市场流通才能	
真正改善国有企业公司治理	(1)
一、十六大之前国企改革——成就与问题	(3)
二、产权不流通导致上市公司治理水平低下	(7)
三、国有产权不流通导致产业结构与产权结构的 错配	(15)
四、小结	(16)
第二章 是什么限制了企业国有产权的流转	(17)
一、意识形态上的障碍	(17)
二、政企不分、政资不分和所有者缺位阻碍了企业 国有产权进入市场	(18)
三、国有企业沉重政策性负担和历史包袱导致产权 定价困难	(18)
四、买方市场的缺失——对非公有制经济参与国有 资产重组的种种政策限制影响了买方市场的 形成	(22)
第三章 改革的深化与政策上的突破	(24)
一、国有经济布局与结构调整——对“以公有制 为主体”的重新诠释	(24)
二、新国有资产管理体制建立了明晰的 “出资人制度”，解决所有者缺位的问题	(26)

- 三、国有企业改制政策上的重大突破为解决国有企业政策性负担和历史包袱找到了出路 (27)
- 四、买方市场形成 (35)

第四章 企业国有产权为什么必须进入产权交易市场进行交易

- 一、国有企业突击“改制”引发国有资产流失的质疑 (44)
- 二、规范的产权市场才能赋予企业国有产权转让定价以合法性 (48)
- 三、我国是否存在规范有效的产权市场 (49)

第五章 什么样的产权市场才适合企业国有产权的交易

- 一、产权交易市场的选择 (53)
- 二、交易方式的选择 (57)
- 三、交易应遵循的基本原则 (59)
- 四、交易的监督管理 (61)

第六章 企业国有产权转让如何做到公开、公平与公正

- 如何妥善处理好职工、管理层、国有出资人及企业长远发展关系 (65)
- 一、企业国有产权转让如何做到公开透明 (68)
- 二、企业国有产权转让如何做到公平 (76)
- 三、企业国有产权转让如何做到公正维护各利益相关者的权益 (86)

第七章 国有企业产权转让中管理层的安置

- 一、忽视了管理层正当权益违背公正原则 (100)
- 二、管理层正当权益得不到保障导致并购的低效率 ... (102)

三、国外公司并购中企业管理层和股东利益的 平衡——金色降落伞	(105)
四、现行企业国有产权转让对企业管理层的安置 补偿	(108)
第八章 企业国有产权转让中间责制的构建	
——在信赖义务框架下构建国有资产管理问责制	(112)
一、谁应当对企业国有产权交易负责	(117)
二、对谁负责	(126)
三、如何负责——信赖义务具体内涵	(128)
四、我国企业国有产权转让交易中信赖义务的缺失 及对我国企业国有产权转让责任制度完善的 借鉴意义	(168)
第九章 管理层收购	(172)
一、管理层收购的产生及发展	(178)
二、管理层收购所产生的法律问题	(180)
三、什么样的企业适合管理层收购	(187)
四、管理层收购的主体构造及利弊分析	(188)
五、我国管理层收购存在的主要问题	(191)
六、监管部门对企业国有产权转让中管理层收购的 监管	(193)
七、辅业分离改制中的管理层收购	(198)
八、股权激励与企业国有产权转让中管理层收购	(200)
九、国有部分退出管理层收购后企业国有股权 代表安排	(201)
第十章 特许经营条件下公用事业的产权转让	(202)
一、公用事业特许经营	(207)

二、公用事业国有企业改制——企业国有产权转让和特许经营	(216)
三、公用事业企业国有产权转让所涉及的特殊法律问题	(219)

第十一章 经营性事业单位改制及产权交易

一、事业单位改制的必要性、改制思路及政策演变 ...	(238)
二、事业单位重新分类与事业单位转企改制的范围 ...	(242)
三、分类改制思路下的事业单位改制	(247)
四、事业转企改制中产权交易涉及到的具体问题	(249)

第十二章 医疗机构产权改革与产权交易

一、国有医疗机构产权改革模式选择	(257)
二、改制医疗机构的定性	(260)
三、医疗机构改制中人事劳动关系的处理与职工安置	(263)
四、税收待遇	(266)
五、工资分配政策与投资收益分配政策	(267)
六、产品和服务的定价	(268)
七、公益性的任务及政府指令性任务的承担与财政补贴	(268)
八、营利性非国有医疗机构在医保定点单位及专项服务政府采购方面享受的待遇	(270)
九、土地政策	(272)

第十三章 国有企业改制后公司治理的完善

一、公司治理要解决什么问题	(278)
二、我国企业公司治理普遍存在的问题	(280)
三、在新《公司法》条件下如何设计和改善	

公司治理	(285)
附 录	(293)
中华人民共和国公司法	
(2005 年 10 月 27 日修订)	(293)
关于规范国有企业改制工作的意见	
(2003 年 11 月 30 日)	(335)
企业国有产权转让管理暂行办法	
(2003 年 12 月 31 日)	(341)
外国投资者并购境内企业暂行规定	
(2003 年 3 月 7 日)	(351)
利用外资改组国有企业暂行规定	
(2002 年 11 月 8 日)	(361)
外国投资者对上市公司战略投资管理办法	
(2005 年 12 月 31 日)	(368)

第一章

企业国有产权进入产权市场流通才能真正改善国有企业公司治理

现代公司治理理论认为，公司治理是一套制度安排，它包括内部治理机制和外部治理机制两个层面。内部治理机制的职能主要在于两个方面：第一，通过股东会、董事会对公司权力进行合理配置，并以一定程序保证重大决策的正确性，降低责任不对称等可能带来的危害。保证所有者权益免受因经营决策重大失误或资产掠夺所造成的损害。在公司内部治理结构安排中，重大决策的程序包括：提出动议、批准、执行、监督和奖惩。提出动议和执行是管理性的决策，归经营者掌握，属于执行董事和经理的权力范畴；批准、监督和奖惩是控制性决策，归所有者掌握，属于董事会和股东会的职权范畴。第二，按照外部市场竞争提供充分信息，制定并实施对经理人的激励计划。根据公司业绩对公司经理层进行考核奖惩。外部治理机制则包括产品市场、公司并购市场、经理市场等。外部治理机制的主要功能表现在以下几个方面：（1）外部竞争性产品市场为考核和评价经营者的表现提供了充分信息；（2）外部经理市场和公司并购市场本身对经营者也起到了监督约束作用。良好的公司治理要求公司内部治理机制与外部治理机制完美匹配，相互促进。外部的竞争市场能够提供企业经营的充分信息，但委托人所得到信息只是代理人行为结果，无法事先防范代理人在责任不对称情况下可能产生的重大渎职行为。内部治理机制以事先和事中的监督来弥补外部治理机制的不足，但一旦脱离了外部治理机制，内

部治理机制就无所依凭了。充分的市场竞争是有效外部治理的惟一形式。^①

现代公司治理理论的贡献在于发现了企业竞争力与整个制度安排之间的密切关系以及公司治理机制之间相互关系，这就要求我们在考察公司治理水平时，必须从公司内外制度环境着手，而不是孤立地关注某一个方面。长期以来，在如何将国有企业推向市场，提高国有企业公司治理水平存在诸多争论。人们总是把国有企业低效率归咎于制度安排的某一个方面，因此而引发了“产权论”与“超产权论”之间的激烈争论。“产权论”认为，产权明晰是关键，明晰产权就自动创造出竞争；而“超产权论”认为，有效的竞争在不改变产权制度的前提下也能够保障建立相关的治理机制和改善企业的业绩，竞争能筛选出最有效的产权制度。^②“超产权论”还试图从前苏联和东欧国家私有化失败来证明，产权改革并不能就一定改善企业治理机制。如果存在有效竞争，企业要生存，企业就必须改善其治理机制，这并不必然与产权有关。“超产权论”对竞争机制的强调的确值得我们对国有企业产权改革进行反思，即单纯产权结构改革是否能够真正将国有企业推向市场，引入竞争机制。实践证明，产权改革并不能自动创造有效竞争，在企业国有产权转让受到严格限制的情况下，就不可能存在有效竞争或公平竞争。因为国有企业进入与退出并不是市场竞争机制约束，而取决于作为出资人——政府的意志。要让国有企业真正公平参与市场竞争，就必须取消一切对企业国有产权转让的限制，让市场机制来在企业产权结构安排上发挥基础作用。国有经济进退主要应当依靠市场机制来调节。所以，问题关键不是国有企业要不要进行产权结构改革，而是企业国有产权是否不受限制的实现流转，通过产权市场来实现优化

① 林毅夫：《自生能力和国有企业改革》，载《经济研究》2001年第9期。

② 沈志渔、罗仲伟等著：《21世纪初国有企业发展 and 改革》，经济管理出版社出版，第309页。