

# 论企业产权交易发展中存在的问题与对策

陈珺宇

## 一、当前企业产权交易中存在的主要问题

产权交易是市场经济条件下实现资源优化配置的前提条件之一,也是建立现代企业制度、转变经济增长方式的重要条件,同时规范的产权交易还能有效地解决国有资产的严重流失问题,能促使企业搞好经营管理,因此建立企业产权交易市场,发展企业产权交易是我们目前面临的一项重要任务。但企业产权交易在我国是一件新生事物,尽管通过这几年的实践,我们摸索出了进行产权交易的一些经验,但也必须承认在当前企业产权交易中还存在不少亟待解决的问题。

1. 对企业产权交易问题的认识尚存在不同看法

当前对于什么是产权,资产与产权的关系,谁是企业产权主体,企业产权主体与企业产权交易主体的关系是什么样的,企业产权交易对象和交易双方的权利和义务,场内交易与场外交易等等,在认识上尚未达成共识,从而导致实践中出现一些混乱。

2. 市场发育滞后

企业产权交易市场同商品市场、生产资料市场、金融市场相比,不但发育滞后,而且很不规范。这主要表现在以下几方面:

一是交易混乱无序。对于企业产权交易市场的组建、审批、隶属、组织形态、业务范

围、上市标准、收费制度等等,尚无统一法律和政策加以明确规定,结果是各地方随心所欲,自由发挥。

二是交易不规范。不仅现行交易所的硬件设施落后,而且交易行为极不规范。如交易中心以盈利为目标,进行公司制运作;交易前不进行资产评估,或者虽进行评估但很不严格;有的在产权主体还不明确、产权还未界定之前就进行交易;有的国有企业未经产权主体批准就转让了产权;有的股份公司未经股东大会批准就出售其产权;有的搞私下交易、人情交易、关系交易等,随意性颇大。

三是市场的封闭性和发展不平衡。由于新的产权关系未形成,传统的体制严重制约了产权交易的发展。产权交易不但受地区限制,而且也受部门、行业的限制,交易双方很难自由进入市场。股份制企业、乡镇企业、私营企业由于其产权明晰、债权债务关系明确、简单而易于进行产权交易(以上海为例,在上海城乡产权交易所上市交易的首批 220 家企业性质上基本属于以上类别企业),国有企业特别是国有大中型企业则较难进入产权交易市场。另外,各交易市场的上市品种、交易量、技术装备水平、辐射力、影响力、活跃程度等等,存在很大差异。

3. 管理缺乏法律依据,政策措施不配套

虽然各地各部门先后出台了一些政策或法规性文件,但还未形成全国统一规范的企业

产权交易法规,致使企业产权交易的原则及规则、交易各方的法律责任、税费标准等没有明确的统一的法律规定。此外,产权交易涉及到的社会保障、税收、财务、信贷等方面的问题,也没有相适应的配套政策措施。

#### 4. 交易机构过多过滥、低效运作

在产权交易热的驱使下,各地产权交易中介机构一哄而上,交易中心林立,其中很多是盲目、投机、赶潮的心态驱动的,置产权交易的发展现状于不顾。结果出现了“大场小市”,甚至“有场无市”的局面;另一方面,企业产权交易还处于“各自为政”,信息不灵的状态,往往出现买主找不到卖主,卖主又找不到买主的现象。不少产权交易市场处于低效运作状态中。

## 二、发展企业产权交易的对策建议

怎样解决企业产权交易发展中存在的问题,规范和迅速地发展企业产权交易呢?笔者认为应做好以下几个方面的工作:

### 1. 界定产权交易的对象

从目前各产权交易中介机构的规定来看,企业产权交易的对象是包括国有企业、集体企业、三资企业、股份制企业、外资企业、私营企业等各类企业的整体或部分产权。我们认为,这种对企业产权交易对象的界定原则上是正确的、可行的,但就国有企业而言,则过于笼统。什么样的国有企业可以进行产权交易,或者说什么样的国有企业可以出让产权?这在我国来说是发展产权交易,建立现代企业制度中的一个非常复杂的重要的问题。我们认为,从国有企业在我国国民经济中的地位和作用以及《公司法》等法规的有关规定出发,出让国有企业产权必须遵循发挥国有经济在国民经济中主导作用的原则,符合国家调整产业结构的需要。具体来说,应分下述三类情况区别对待:第一,涉及国家安全、国防、尖端技术的企业、具有战略意义的稀有金属开采企业、

国家专卖和国家禁止出让的其他企业,不得出让国有企业的产权;第二,国家产业政策重点发展的能源、交通、通讯等垄断性较强的行业,以及其他关系国计民生的重要行业、国家支持发展的骨干企业,可以有选择地出让企业的部分产权,但国家必须保持控股经营的地位;第三,上述两类企业之外的一般性、竞争性、赢利性的国有企业,国家可视其重要程度或参股、或转让,这是国有企业产权交易的重点和主要对象。

另外,根据国家现行法律,企业依法获得的国有资源性资产的开采、使用权,不得买卖、出租,不得用作抵押。但可以国有资源开采、使用权进行出资参股、合作开发、联合经营等试点。凡获得国务院有关资源主管部门或省、自治区、直辖市人民政府批准,拟以国有资源开采、使用权进行联营、股份经营、中外合资及合作单位,应按照《国有资产评估管理办法》的规定进行资产评估,并将评估结果报省以上国有资产管理部门确认。

### 2. 明确产权交易的主体

究竟谁有权卖企业?企业能自己卖自己吗?我们认为,原则上只有企业的投资主体才有权决定企业产权的出让与否。

十几年改革开放的深入发展,使我国的中央政府、地方政府和国有企业的关系发生了很大的变化,形成了多元利益主体的格局,因此,同一国有经济中产生了不同的产权主体。中央政府、地方政府以及国家授权的机构或部门都或多或少地拥有一部分国有企业产权。在这种情况下,国有产权在国有企业之间的流动,就不可能采取无偿调拨的形式。国家统一所有,政府分级监管的现实决定了国有企业产权交易主体的多元性。具体说来,凡中央投资形成的产权,需要交易的应由中央有关部门决定;凡地方国有企业的产权转让,必须报地方国有资产管理部门或地方政府审批,未设国有资产管理部门的,由同级财政部门会同企业主管部门报同级政府审批;为搞活小型国有企业

而进行的产权转让和交易活动,由地方政府有关部门审批,并报地方国有资产管理机构备案。总之,国有企业本身没有资格自己卖自己,只有国家授权的部门或授权投资的机构才有资格作为国有产权交易的主体,才有权出让国有企业的产权。集体企业的产权,从理论上说属劳动者集体所有。集体企业的产权转让由劳动者集体决定,并报请政府主管部门审批和地方国有资产管理机构备案,以防止集体资产的流失。股份制企业的产权(股权)转让原则上由股票持有者决定,但涉及到企业股权重大变化的产权转让,应由股东大会决定和确认。外商购买企业整体产权或部分产权拟成立外资企业或中外合资企业,应分别按照中华人民共和国关于开办外资和中外合资企业的有关法律和程序进行,外商购买部分产权要求申办中外合资股份制企业的,按国家有关法规履行报批手续。

### 3. 严格界定产权

产权交易必须以清晰、完整的产权归属为前提,因此,只有在界定产权的情况下,产权转移才可能实现。我国国有企业特别是国有大中型企业的产权界定是一项复杂而艰巨的工作。对国有企业的产权界定,应与建立现代企业制度联系起来。从国际上的情况看,股份制是最为有效的企业组织形式,其产权关系也十分明晰。我国现有的国有企业,都应按照《公司法》的要求改造成产权明晰的有限责任公司(含国有独资公司)和股份有限公司,以便于产权交易的进行。

### 4. 健全和规范产权交易体系和中介机构

建立全国统一规范的产权交易体系,应作为我国产权交易发展的首要目标。我们认为,从现在开始,经过5~8年左右的努力,可建立起全国统一规范的产权交易体系。这一体系包括:两大市场,即证券交易市场体系和企业产权转让市场体系;两个系统,即中介服务体系 and 行政监管系统;三个结合,即产权监管和社会监管相结合、市场管理与行政管理相结

合、有形市场和无形市场相结合。

证券交易市场体系应以沪深证券交易所为龙头,以各地证券交易中心为中坚力量,逐步实现国有股、法人股、个人股、外资股的并轨,建立起规范的两级市场相结合的市场交易体系,即全国统一市场和区域性市场相结合。全国统一市场以沪深市场为基础(待条件成熟可增加新的交易所),区域性市场以各地证券交易中心为基础。为了适应这一发展目标,必须清理整顿和规范各地证券交易中心,其公司制的运作要逐步过渡到会员制,“三公”(公平、公正、公开)原则必须在证交中心的运作中得到贯彻;证交中心必须与人民银行脱钩;多种经营必须取消;少数辐射力强、运作规范、规模较大的以及地理位置较好的证交中心,可晋升为与沪深证交所一样的全国性证交所;那些各方面条件较差、运作极不规范、分布过于集中的证交中心,迟早会上走上自生自灭或合并求生的道路;多数证交中心则会逐步发展成区域性证券交易中心场所,既与全国性证交所联网,做联网业务,又主营不能到全国性市场上上市的品种和从全国性市场上淘汰下来的品种,同时将其优质品种晋升到全国性市场上挂牌。

企业产权转让市场体系,则以现存的各省级产权交易中心(所、市场)为中坚力量,使之发展成地区性企业产权转让中心场所,在此基础上可着手建立全国性的企业产权转让市场。我们认为,现存的STAQ和NET系统为建立全国统一的产权交易市场提供了一个良好的基础,对这两个系统进行改造和发展完善,使之一部分功能与沪深证交所合并(走法人股与个人股并轨上市的道路),一部分功能经扩充、发展而形成全国性产权交易市场是完全可行的。新的产权交易体系必须建立起完善的中介服务体系,产权登记、上市、资产评估、清算交割、有关会计事务所和律师事务所等各种中介机构必须完善,并形成体系。同时,新的产权交易体系还必须有完善的行政监管系

统。中国证监会和各地证券领导组织、国有资产管理总局和各地国有资产管理部門是行政监管的主要力量,各级政府也有监管产权交易市场的职责。各证券交易所、中心、各产权交易中心(所、市场)是产权交易中介机构,它应是非营利性事业法人。为产权交易提供充分的信息、合法的场所和公证的监督是交易中介机构的宗旨和职责。但是,目前各中介机构不同程度地有“炒”产权的意向和行为,以实现从中牟利的目的。因此,对现在的交易中介机构必须进行整顿和规范。规范交易所等交易中介机构的行为,必须按照国际惯例坚持“非营利”的性质,摆正交易所的位置,避免走企业化经营的路子,同时,建立起严格的监管系统,真正体现产权交易的“公平、公正、公开”的原则。对不适宜执行产权转让中介的机构,可改组为其他类型的产权经营机构,对整顿后还不合格的要取消其产权交易的资格。

#### 5. 认真进行资产评估工作

科学的资产评估是产权交易的起点,资产评估的结果奠定了产权交易的价格基础,因而它是产权交易中最重要的一环。资产评估涉及到有形资产和无形资产的评估,企业部分产权和企业整体产权的评估。从目前情况看,我们在有形资产的评估上还缺乏足够的经验,对无形资产(如商标、商誉、专利、市场、销售系统、融资条件、土地使用权等)的评估更是刚刚起步,无论是有形资产还是无形资产的评估都带有较大的随意性。1994年国有资产管理局共确认资产评估项目33889项,评估后比帐面净值增加2422.53亿元。如果不进行评估而将其上市转让的话,无疑将会造成2422.53亿元的损失。可见,不进行资产评估而进行产权交易是国有资产流失的重要途径。而在我国企业的股份制改造中,只有不足100户的企业进行了无形资产评估。迄今,有些上市公司的招股说明书和财务报表中“无形资产”一栏仍是空白。现有的41000亿(1993年底为34950亿元)国有资产,基本上是对

有形资产的核查。因此,当前应抓好规范评估工作,提高无形资产评估的覆盖率。另外,还必须重视资源性国有资产的评估工作,使之在产权变动中不致遗漏。在市场经济条件下,资源要转化为资产。应建立这样一种制度,对企业或项目的评估如果没有包括无形资产和资源性资产的评估,国有资产管理部門对评估结果就不予确认,不予办理产权登记。

目前,就资产评估工作来说要做的最重要的两件事是:提高评估人员的业务素质;建立可供操作的规章制度。以此来消除评估的随意性,实现评估结果的权威性和有效性。

#### 6. 建立合理的产权交易价格形成机制

##### (1) 科学确定企业产权的底价

企业产权转让一般而言应有一个底价。通常把经过评估的企业资产价值作为转让企业产权的底价。确定企业产权的转让底价,要综合考虑如下几个方面的因素:企业有形资产的价值;企业无形资产的价值;企业拥有的资源性资产的价值;企业改造后的预期价值;企业的债权、债务;离退休职工的退休养老、医疗保险基金和富余人员的安置费用。国有企业产权出让的底价必须经有资格的资产评估机构评估确定,并报有关国有资产管理部门确认,未经有效评估的国有资产不得交易。

##### (2) 建立企业产权交易价格的形成机制

通过无歧视的信息发布和在交易场所中的公开竞价而达成的成交价格,能较好地反映产权的内生价值和供求关系。

众所周知,由于评估的主观性因素以及供求关系的影响,企业产权的交易价往往与其评估底价有差异,有时二者的差距还非常大。如何处理这种差异特别是如何处理国有企业产权交易过程中出现的这种问题,一直是政府十分关注的重大问题。在这个问题上,国家已有明文规定,当市场转让价格低于评估价值的90%以下时,要报经国有资产管理部门批准。然而,国有资产管理部门批准的依据是什么?怎样判断这种审批是有利于还是不利于国有

资产的保值增值?仅凭主观判断是无法得出准确结论的。那么如何解决这个问题呢?我们认为:第一,加强评估的科学性,特别是要加强对企业无形资产和整体产权评估的科学性;其二,建立全国统一的、规范的产权交易市场,以市场供求决定市场价格,并以此来作为国资管理部门和经营机构是否干预产权市场的客观依据;其三,建立稳定投资的大股东集团,它们由各种国有资产投资公司、国有资产经营公司以及大企业集团组成;其四,建立产权市场平准基金,可由各商业银行、证券公司、保险公司、上市公司共同出资组成,平准基金主要用于市场上公开操作,用以调节供求。

#### 7. 加强交易信息工作

由于产权交易的对象是企业这一特殊商品,而企业又是各种生产要素的综合体,这就决定了产权交易较之一般商品交易更具复杂性,涉及企业产权的诸多环节中的任何一环发生了变化,都会对企业产权的整体价值产生直接影响。因此,产权交易对交易信息的透明度、完整性、准确性和及时性提出了更高的要求,这不仅要靠先进的信息传播硬件来实现,更要靠相关的法规和高素质的人员这些软件来保证。有关产权交易的信息披露必须做到公开、公平、公正、完整、准确、及时。

#### 8. 抓紧立法

随着市场经济的深入发展,企业产权交易将越来越频繁。为了使产权交易监管工作有法可依,有章可循,应尽快制定全国统一的《产权交易管理办法》和以《国有产权出售管理办法》为重点的若干配套政策法规,如《企业国有产权转让监管办法》《企业国有产权交易市场报告制度》《企业产权转让中心管理办法》《产权转让中心工作规程》等,要让正在制订过程中的《国有资产法》《证券法》尽快出台。这样,加上已出台的《公司法》《股票发行与交易管理暂行条例》《证券交易所管理暂行办法》《禁止证券欺诈行为暂行办法》《公开发行股票公司信息披露实施细则》等法

规,就可形成具有中国特色的产权交易法规体系,这样,我国产权交易才能走上规范化、法制化的轨道。

#### 9. 规范企业行为,提高企业质量

企业,特别是上市企业的质量是产权市场的基石。只有把上市企业都办成真正意义上的现代企业,新兴的中国产权市场才大有希望。

投资者购买企业产权是为了得到较高的投资收益,他们是企业的不折不扣的“老板”。企业能否真正把投资者当作“老板”,是否真正对投资者负责,就成为产权市场能否健康发展的关键了。现在,一些上市公司或者随意更改募股、配股资金用途,或者在送配方案中搞数字游戏,把配股变为向股民“圈钱”的方式,还有的上市公司的高级管理人员把所持本公司的股票抛掉。这些现象表明,规范上市企业的行为,提高上市公司的质量,已是保证产权市场健康发展的当务之急。要规范上市公司的行为,提高其质量,首先要抓好公司高级管理人员的培训工作,使他们牢固地树立起为投资者服务、向投资者负责的观念,熟悉现代企业必须遵循的基本法规和管理制度,并切实落实到实际经营管理中去;其次,就是要让企业严格按照《公司法》的有关规定和公司章程行事,成为真正意义上的现代企业;最后,要结合对上市企业年度报告的审查,认真检查其是否履行了招股说明书和上市公告书中的承诺,以向投资者负责。对于随意改变经营方向,故意扰乱产权市场的上市公司和其他企业,要给予严厉处罚。

企业产权交易在我国正方兴未艾,发展和完善我国产权交易市场对我们来说任重道远,我们坚信只要我们坚定地朝着建立社会主义市场经济的既定目标前进,在实践中勇于探索,善于吸取发达国家的成功经验,我们就一定能够建立起符合现代市场经济规律的、具有中国特色的企业产权交易市场体系。

(责任编辑:曾国安)