

MBO的意义以及与其它“杠杆收购”对比 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/484/2021\\_2022\\_MBO\\_E7\\_9A\\_84\\_E6\\_84\\_8F\\_E4\\_c122\\_484124.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/484/2021_2022_MBO_E7_9A_84_E6_84_8F_E4_c122_484124.htm) 文#8226.王中华 山东德衡律师事务所 MBO及其在我国的现实意义 为适应我国经济体制改革的内在要求，必须积极推进产权制度改革，党的“十六大”提到的国有资产管理体制的突破与创新以及国退民进的思想再一次为产权改革打了一支强心剂，再一次掀起国企改革的浪潮。这一次与以往不同的是MBO的大量涌现。由于国有资产在我国仍实行“国家所有、分级管理”，涉及到国有股转让都要集中到财政部审批，无疑加大了国有股退出的难度和效率。MBO自然也面临着审批难的障碍。根据新的国资管理体制改革的思路，地方政府在处置国有资产的产权变动时拥有了更大的自主权，这也为推动企业并购重组带来了重要机会以前股权转让都要到财政部审批，现在地方政府也有了最终审批权，使MBO在政策上具有可操作性。事实上，随着2002年9月财政部批准某上市公司国有股转让给民营企业，管理层收购已在上市公司和非上市国企中蔚然成风，在某种程度上，管理层收购正成为与外资购并、民营企业收购国有企业并列的三大“国退民进”方式。公开资料显示，至少有以下几家上市公司已完成或正在操作MBO：粤美的、万家乐、赣南果业、宇通客车、深方正、洞庭水殖、胜利股份、ST甬富邦、佛塑股份、维料精华、鄂尔多斯、特变电工、创兴科技、全兴股份等。MBO早在几年前就进入中国，但其从来没有像今天这么引人关注，因为，在当时各种政策、法律环境下MBO很难有操作空间。随着国有产权制度改革的不

断推进，现如今，MBO已在很多地方悄然兴起，更有甚者将2003年称为“MBO年”。就目前的大多数MBO而言，只不过上市公司国有股减持和国企改革的一种新方式，其实，MBO不仅国有、集体企业可以操作，私营企业和外资企业一样可以操作。因此，从MBO的定义和特点来看，这种理论的出现，实现了企业家拥有自己的企业的梦想，尽管在某种程度上是对现代企业制度中所有权和经营权分离制度的“背叛”，但同时也为企业提供一种新的发展模式。国外管理层收购的实践证明，MBO在降低代理成本、改善企业产权结构、激励内部人员积极性等方面起到了积极作用，因而获得了广泛的应用。美联储1989年的统计调查表明，MBO的融资额已经占了大型银行所有商业贷款9.9%的份额。到了90年代末期，MBO在美国又有了新的发展，在美国800家大公司中，管理层几乎无一例外地持有本公司的股票，上市公司CEO平均持有本公司股票比例为2.7%，其中111家公司管理层所持有股份已占总股份的30%。而我国沪市上市公司中高级管理人员持股比例仅为万分之八。MBO对我国当前正在进行的国企改革来说，的确具有很大的借鉴意义。但如同其他的国外事物一样，MBO在中国的发展同样是具有“中国特色”的，由于在我国国有企业(包括上市公司)中，长期以来存在所有者缺位和企业家价值被低估的现象，因此，MBO作为降低代理成本的有效工具变得较为次要，而体现企业家的价值以及明晰产权或者说给历史问题一个交待变得更为重要和突出。从更大的范围看，在国有控股上市公司中建立合理的激励机制、股票期权制仍然面临很多问题的時候，MBO在明晰产权的同时也不失为上市公司建立高管人员激励机制的一种有效方

式。MBO与LBO、EBO、ESOP的区别与联系 在资本市场相对成熟的西方发达国家，MBO是LBO即“杠杆收购”的一种。杠杆收购是一种利用高负债融资，购买目标公司的股份，以达到控制、重组该目标公司的目的，并从中获得超过正常收益回报的有效金融工具。通常组织杠杆收购的投资者有以下几类：1．专业并购公司以及专门从事并购业务的投资基金公司。2．对并购业务有兴趣的机构投资者。3．由私人控制的非上市公司或个人。4．能通过借债融资收购的目标公司内部管理人员。只在第四类情况即只有当运用杠杆收购的主体是目标公司的管理层或经理层时，LBO才演变成MBO，即管理层收购。EBO是英文Employee Buyout的缩写，译为“员工收购”，公司的管理层和员工利用自有资本或融资资本购买公司股份或资产，而取得所在公司的控制权的行为。EBO是MBO的延伸和发展，使激励企业的管理层和激励企业员工得以成功的结合。ESOP是英文Employee Stock Ownership Plan的缩写，译为“员工持股计划”，指企业内部职工持股，它的含义是指企业内部职工通过一定的法定程序，有条件地拥有企业股份的企业制度。ESOP与EBO在西方国家操作实践中并不相同，ESOP多体现为一种企业的福利计划，政府也对其有特殊的税收优惠，主要有两种类型：杠杆化的ESOP和非杠杆化的ESOP。杠杆化的ESOP通过借款来购买公司发行的股份，发行企业以每年对ESOP的捐献和支付的股息来偿还贷款本息，公司捐献给ESOP用来偿还利息和部分本金的资金可以在计算纳税时扣除。在非杠杆化的ESOP中，一般由公司直接向ESOP捐献新股或是现金，现金用来购买公司的股票。但在我国现阶段，ESOP与EBO所指较为类似，国外

意义上的ESOP根本不存在，尤其是在国有企业改制中ESOP与EBO几乎等同。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)