合资企业财务控制权的“智猪博弈”

——来自无锡小天鹅股份的案例

谈多娇(博士)

(湖北经济学院 武汉 430205)

【摘要】随着我国合资企业中外方持股比例不断增加,外方投资者与中方合作者之间对合资企业财务控制权的争夺越来越激烈。本文以无锡小天鹅为例,演绎了合资企业博弈方通过无限重复博弈,考虑长期利益而放弃短期利益的“智猪博弈”,从而找到取得各方收益最大化的均衡解的一种合作方式。

【关键词】财务控制权 智猪博弈 公司治理

一、博弈理论

随着我国加入WTO,外商纷纷对其设在我国的合资企业追加投资,或对中方施加压力要求增资扩股,掀起了一股争夺财务控制权、合资企业独资化的浪潮。现代经济理论的研究成果证明,财务控制权和所有权密不可分,所有权决定财务控制权。合资企业各方在经营中的地位,参与财务控制权限的大小,一般认为是由其投资比例决定的,掌握多数投资份额的一方具有控制企业的能力。在出现合资企业的初期,我国规定中方掌握企业控制权,明确限定外方股份不得超过15%。因此在各行业的合资企业中,外方的股权比例都很低。然而自1995年以来,由外方增资将其股权比例由25%增加到65%,实现绝对控股这种状况有所改变。目前,外方实现了最多100%股权。此外,掌握企业关键资源有助于财务控制权的争夺,外方掌握了核心技术就是其争夺财务控制权的有力支柱。中方在合资过程中非但没有摆脱技术上的依赖性,还面临着更加棘手的发展前景,与合资初衷相背离。这就需要中方更换策略,重新考虑“核心技术”博弈。

基于博弈理论视角,笔者认为,合资企业的出资人在争夺财务控制权问题上出现了两种性质的博弈。

第一种是为了能取得财务控制权,主导企业的运作,作为博弈一方的外方把建立合资企业当做短期的战略性目标,认为与中方合作是有限博弈。有限博弈是所有参与人都可以明确无误地了解重复的次数,即可以准确地预测最后一个阶段的博弈。而在最后阶段的博弈中,任何一个参与人选择自己的最优策略,也就是选择不合作,不会导致其他参与人的报复。从大量实践看,不少合资企业初期就提防对方这个未来的竞争对手,根据合资企业治理的根本特征,在合资初期就处于潜在不稳定状态。外方经过十几年的合资合作,逐渐了解并熟悉了中方法规、市场、竞争者,并不断修正自己的判断,积累经营和竞争经验。加上外方为了更快发展,越来越对与效率低下的中方分享运营控制权感到束缚和不满。在博弈最后限期,外方的有限理性督促其选择放弃合资模式,夺得财务控制权,独资运营业务不合作方式,实现博弈目标——掌管合资企业。外方所采用的策略虽然使中方利益受损,但博弈终止,中方不会有机会再采取回击的手段对其进行报复。

在合资过程中,还存在另一种博弈,即动态博弈。在动态博弈中,参与人的行动有先后顺序,而参与人行动顺序直接影响博弈的结果。参与人可主动采取一些行动影响其他参与人对自己行为的预期,从而促使其他参与人选择对自己有利的结果。如在20世纪80年代和90年代,中方推行以市场换技术战略,作为后行动的外方在合资中要保护自己的“核心竞争力”以防泄密。通过观察中方行为,运用一套精巧的“技术锁定战略”,破解了中方“以市场换技术”的策略,保护其知识产权、营销和管理等技术优势。为获取控制合资企业的财务控制权,在中方市场形成垄断打下基础。对此,中方需要采取措施有效回应外方“技术锁定战略”。外方根据中方行动,变换争夺财务控制权的策略,扩张在合资中的势力范围,同中方利益就不可避免地产生冲突。事实上,中方从外方投资中获得税收增加、GDP增长、产业结构调整等短期内不可能实现的多种好处;外方投资也实现了短期内不能实现的目标,诸如开辟新市场、拓宽经营领域、建新研发基地、低成本获取原材料等。这就决定了相互“重复的动态的博弈”倾向。

基于上述两种博弈及其可能出现的后果,笔者认为在合资企业中,无限重复博弈是博弈双方考虑长期利益、放弃短期利益的一种合作,双方经过博弈从而达到帕累托最优。找到各方收益最大化的均衡解,即“双赢”策略的合作博弈,又名“智猪博弈”。博弈各方应采取理性的合作态度以合作方式实现各自的预期收益,即合作博弈——财务控制权争夺的博弈理想状态。

二、案例介绍与分析

无锡松下冷机有限公司(以下简称“无锡冷机”)和无锡松下冷机压缩机有限公司(以下简称“无锡冷压”)是无锡小天鹅股份公司、小天鹅集团与日本松下电器产业株式会社(简称“松下”)、松下电器(中国)有限公司1995年成立的。松下方面共占合资企业80%的股份,其余20%归小天鹅股份公司及小天鹅集团。这两家合资企业从投产到2006年这十一年间其主

要产品——冰箱和压缩机的产量、销量和销售额步步攀升，其中冰箱的产量和销量从投产后第三年（1998 年）的 17.4 万台和 16.3 万台增加到了 2007 年的 41.7 万台和 41.6 万台，销售额从 1998 年的 4.31 亿元增加到了 2006 年的 7.76 亿元；压缩机的产量和销量则从投产后第三年（1999 年）的 83.1 万台和 80.9 万台增加到了 2006 年的 283.8 万台和 290.5 万台，销售额从 1999 年的 2.16 亿元增加到了 2006 年的 6.02 亿元。但同一时期，两家合资企业的利润却并未同步增长。无锡冷机在这十一年间，仅 2002 年和 2003 年实现盈利，其余年份均大幅亏损；无锡冷压从 1997 年以来的十年间，除 2002 年获取微利外，一直处于亏损之中。小天鹅股份公司的年报显示，早在 2004 年，其在无锡冷压的初始投资0.43 亿元已丧失殆尽，而其在无锡冷机的初始投资 0.72 亿元，截至 2005 年年底仅剩 0.28 亿元。松下方面将合资企业亏损的原因归咎于原材料上涨、销售渠道不畅、销售价格下降等。在合资期间，松下电器频频更换其派驻无锡的总经理——合资企业实际掌门人。无锡冷机在十年间换了四任总经理，无锡冷压在十年间换了六任总经理。

从上述数据资料看，虽然无锡冷机和无锡冷压的亏损额不断增加，但由于无锡冷机和无锡冷压的产品产量、销售额不断攀升，松下获得的技术提成费却水涨船高。从 1996 年到 2006 年的十一年间，松下共从无锡冷机获取技术提成费（工商登记资料中为“技术转让费”）1.659 1 亿元；从 1997 年到 2006 年的十年间，松下共从无锡冷压获取技术提成费 1.439 6 亿元。十一年来，尽管两个合资企业亏损累累，但松下获取的技术提成费高达 3.098 6 亿元。高额技术转让费大大增加了合资企业的经营成本，这是两家合资企业产生亏损的重要原因之一。

在两家合资企业存续的十一年时间里，松下电器（中国）有限公司掌握了企业产品的全部销售大权，包销了合资企业所生产的全部冰箱，即无锡冷机成了松下在无锡的一个生产车间。松下电器（中国）有限公司利用销售大权，与其在无锡的子公司之间大肆进行关联方交易。典型的做法是无锡冷机的冰箱低价贱卖。无锡冷机卖给松下的冰箱平均按 31%的折扣率结算，并且由无锡冷机承担运输费用。无锡冷机以高达 31%的销售折扣率委托松下销售冰箱，松下由此获得的收益已经远远超过其技术提成费。此外，无锡冷压也存在向控股公司输送利益之嫌。无锡冷压生产的压缩机 38%外销，并由松下负责，其余 62%在我国内销的份额中也有一半是委托松下销售。另外，凡是松下销售的产品都要向无锡冷压收取 3%～5%的销售提成费。这无疑又是松下的一大笔收入。

一方面合资企业亏损累累，另一方面技术提成费和销售提成费节节高攀，与此同时日方在合资企业派驻的高层管理者的工资也高得离谱。2006 年，无锡冷机共有员工 1 491 名，其中日方常驻人员 4 名，合资企业为这 4 个人支付的工资、所得税等费用达 591 万元，占全部人员费用的 12.49%；无锡冷压共有员工 1 149 名，其中日方常驻人员五六名，合资企业为他们支付的工资、所得税等费用达 704 万元，约占全部人员费用的 17.42%。而这两个企业的中方员工平均月收入，扣除必须缴纳的社保费后不足 800 元。

在这样的财务状况和经营结果下，松下电器（中国）有限公司于2007 年 3 月初正式向无锡小天鹅股份公司提出，为了在两个合资企业实行商品改革和生产体制改革，松下将在两家合资企业各增资 500 万美金。如果无锡小天鹅股份公司同意增资，它就必须负担合资企业继续亏损，并继续负担大股东松下从合资企业提取的技术转让费。而且由于技术转让合同是当年合资企业得以成立的重要条件之一，只要合资存在，技术转让合同就应该维持下去。这成了无锡小天鹅股份公司目前面临的最大困境。

三、达到“智猪博弈”的对策

在合资双方对财产控制权的博弈分析中，中方如何在博弈中既不遭受损失，维护应得利益，又为未来发展提供契机，是亟需解决的问题。通过以上案例分析，笔者以实现“智猪博弈”为目标，结合具体情况，提出以下几点改善财务控制权博弈状况的对策。

1. 限定财务控制权。针对外方通过垄断技术控制财务控制权，其进行控股经营会冲击市场的竞争秩序，借鉴国外的有关法律并考虑我国国情出台相应法律并有力执行是限定争夺的保障；规范公司内部关联方交易，实行标准化，严防价格转移策略可能造成的资产外流；中方可依靠舆论以提高话语权地位，维护应得的利益。

2. 实现互惠互利。在博弈中，中方要引导外方意识到合资是一种长远的合作，能发挥优势互补的优点，实现双方的战略目标，达到理想博弈状态。中方应引导外方树立正确的合资理念。

3. 对于中方来讲，为与外方达成治理公司的共识，中方以自身治理结构提升作为着手点，采取完善自身的措施。首先，中方可建立有效（而非仅仅针对外方高层管理者）的激励机制和约束机制，设定定量与定性相结合的奖罚措施。其次，加强监督机构的监督力度。外方的增资行为需严格执行我国的有关规定。同时，要完善我国的规章制度。再次，中方人员任命采用聘任制，进行公开现场招聘。引导我国企业建立行业协会，以避免为引入外资而引发内部争斗，以及外方全部占驻高层管理职位而获得财务控制权。

4. 对外方而言，首先，必须遵从 WTO 框架下的规则，结合企业收益最大目标即赢利的原则，实施国民待遇，合资双方公平竞争，奖罚分明。其次，提供优惠政策鼓励合资企业到国际市场开拓营销渠道，以避免因争夺合资方品牌的国内市场而发生内耗。再次，外方尤其是跨国公司，为使合资企业配合其完成国际一体化的战略目标，可以安排中方人员到其母公司接受管理理念，了解团队运作方法。同时，对外方员工进行中国思想教育，使其适应我国的本土文化。双方快速融合到团队中，互相交流沟通，降低合作成本，达成一致目标。

在经济全球化的今天，中方理应在珍惜资源的基础上继续引导、鼓励合资企业的发展。在引资中扬长避短，改善自身条件，改变外方观念，采取积极倡导中方和外方发扬合资企业中的集体主义精神，实现双赢理想博弈状态。○