

外国企业在美国投资融资时的若干问题

孟 长 康

=====

一、外国企业在美国投资的利弊

美国是全世界投资利润率相当高的国家,被有关国际权威研究机构排在1995年世界最具竞争力国家的首位。就外国投资机会而言,美国是一个很开放,也是很容易进入的社会。与我国目前对外国投资者给予“超国民待遇”的优惠条件不一样,美国对外国投资者所给予的优惠条件是很少的。但是,由于美国遵循国际惯例,在法律上给予外国投资者以国民待遇,这样,对于本国和外国的资本并没有任何区别对待和歧视性待遇。

在美国对于外国企业虽然没有什么特别的税收优惠办法和法律规定,但是它给外国企业提供了自由地、不受限制地把资金和收益汇入和汇出美国的权利,外国投资者甚至可以同美国公民一样在美国银行自由地取得借款和贷款。美国拥有很大的市场、投资法律环境稳定、工人技术高超,发生政治动乱或由政府接管私人企业或办事须先向政府官员贿赂的可能性极小。相对于在发展中国家进行投资来说,这三点几乎不需要考虑在投资风险之内。

对于外国企业应该注意的是,在美国巨大市场里参与竞争必须遵循美国有关反不正当竞争、知识产权和消费者权益保护等有关法规。美国政府对于企业业务活动的法律监管十分严格。并非出于歧视,外国企业可能要比他们在自己国家所遇到的检查严格得多。例如,在环境保护和公害控制、食品和药品管理、劳工雇佣、海关和税收等法律管理方

面,美国一些政府机构会对他们的工作采取十分认真的态度。因此,对于那些长期只习惯于在比较不受限制的法律环境里从事业务活动的人们说来,美国政府的这种认真检查的态度可能使他们感到不太习惯。

我国有些小企业经营者往往认为,在美国投资只是大公司的事情,其实这种看法是完全错误的。当然,在美国确有规模很大的巨型公司,但对美国更重要的是一些中小型企业。现在美国的大企业每年的总生产量只占美国经济的10%,而90%都是中小企业。目前一些大企业正设法缩小规模,通过企业重组寻求生存之道。对此,美国著名预言家约翰·奈斯比特最近指出,中小企业将成为下一个世纪企业竞争的胜利者。日本、韩国、台湾省等中小企业成功地进入美国参与竞争就是一些例证。

外国企业只要有一些特殊创意的产品(如我国杨振华的“851口服液”)或认真踏实的服务可以向美国提供,那么,即使他们的企业不是很大也肯定可以在美国找到立足之处。对于那些已经对美国有过出口经验、在市场测验和竞争中已经取得成功的公司说来,进入美国市场就更有把握了。

德国一家化工公司美国子公司总裁对于该公司为什么要到美国建厂列举过三大原因:其一,美国有许多大公司是他们的固定客户,并都希望产品供应有充分的保证,自然喜欢他们在美国国内进行生产;其二,美国科技

发达,在美国生产有利于公司主管不断吸收产品和工艺流程的最新发展成果;其三,在美

国经营可以避开关税壁垒。

二、外国投资者在美国设立企业的方法

外国企业在美国设立立足点的方法,一般有三种:新建项目或是叫做“绿野”投资;并购企业;合营企业。

新建项目是各州都比较欢迎的一种投资,因各州的各种照顾、优待和奖励基本上都是为了吸引这一种外来投资的。但这种方法对我国投资者来说,其操作的难度很大。

并购企业(M&A)是外国投资者在美国设立企业最愿意采取的方式。在国际资本充分流动和开放的今天,这是一个能够较快地进入市场和适当减低开办费用的好途径。收购一家现成的公司,可以使外国投资者不需要付出学习在美国做生意的代价而直接进入新的、盈利较多的投资领域。一般外国投资者都比较喜欢收购小型的私有封闭式的公司,而不愿意购进大型的公开式的股份有限公司。因为这种大型公司经营管理问题比较复杂,收购代价较高,所面临的风险也较大。

在美国并购活动通常需要取得投资银行的咨询和帮助。投资银行是个美国的概念。它并不是我国现存的“中国投资银行”这种起着或将会起到商业银行角色的金融机构。美国投资银行覆盖了整个资本市场,而与商业银行的业务范围严格地分开。美国投资银行一般以下列几种方式参与企业的并购活动:(1)寻找合并与收购的对象;(2)就交换的价格

和非价格条款为买进公司或目标公司提供咨询,或者帮助目标公司抵御非友善的敌意接管企图;(3)帮助买进公司筹集必要的资金以实现收购计划。在并购活动中,投资银行收取的费用根据参与的范围、介入的程度和业务的复杂程度而定。它可能只简单地收取一些咨询费用或聘请费,也可能得到交易价格的一个百分比。如果情况好于规定价格,则在固定比例之外增加一笔鼓励费。

对于一时不能在美国建立一个全部由自己投资的机构的外国企业家来说,他们经常会采用合资企业的方法。合资企业在美国又称联合风险企业,其概念与我国通常所说的合资企业不尽相同。它有时被人划为合伙企业,因为联合起来进行冒险的人几乎都被叫做合伙人。但是,这种企业并不是真正的合伙企业,人们组成它只是为了完成一项单一或孤立的商业交易,而不是联合起来搞正常的天天都在进行的经营活动。美国合资企业除了“只打一枪”的基本特色外,这种企业在法律上还具有以下几个最重要的特征:(1)合伙人之间不存在互为代理关系;(2)企业管理人往往只掌握在一个合伙人手中;(3)一个合伙人的死亡不能造成企业终止。除了上述几个方面,在美国,合资企业基本上还要受各州合伙企业法规的制约。

三、外国人在美国组建公司的手续和费用

在美国,大多数企业公司都是按某一州的普通公司法组建的。美国各州关于外国人来州申请办理企业公司的规定有下列几点大致相同:(1)公司总部必须设在所注册的州;(2)公司必须至少要有三个所谓的注册人,其中之一必须是所注册的州的公民。特拉华

州是一个突出的例外,没有这一条规定,并且还对外来者提供其它的特别优惠条件;(3)公司主要负责人名单和董事会名单;(4)公司的经营范围;(5)新公司的资金情况。

若在美国组建股份有限公司,其好处是:(1)董事、职员和股东的责任是有限的,不管

公司受到控诉或进行破产清理。他们本人都不会因为公司的问题而受到牵累；(2)公司比较容易获得新的资金；(3)可以享受一些税收减免和优惠，如职工退休后在付税方面的优待和高级职员能够享受的利润分红办法等；(4)所有权可以股票形式自由转让。

外国人在美国组建公司通常需要请有经验的美国律师来帮助筹划。凡是有经验或有威望的美国律师一般都会十分认真地为一个公司研究和设计出最合适的组织结构。他能向你提供既可保证公司顺利运行又可保证公司稳步扩大的组织形式。律师在接受委托时通常会事先提出所需费用，尤其在委托人能讲清楚工作任务时更是这样。律师法律服务费用，其数额根据律师的学识和技能，事务所距离服务对象的远近，以及律师被请来做多

少事情而定。此外，外国人在美国组建公司时还须向有关政府当局和部门缴纳申报费和批准费。

有时，从节省公司组建费用的角度考虑，一个公司专门跑到业务最多和集资最多的州以外组建公司或许会占些便宜。但从长远来看，这一优越性有可能被其他不利因素抵消和超过。假如有几个在纽约州设厂的小型公司发起人看到特拉华州组建公司的费用较低，法律不太严格，便跑到特拉华州申办了组建公司证书，他们就必须要在特拉华州建立合法办公处，反过来再取得在纽约做生意的许可证，并在两个州同时缴纳年度税。结果，经过一段时间以后，这些发起人终于发现，当初如果在纽约州取得组建公司证书会更节约。

四、外国企业在美国筹资的途径

大多数外国企业在进入美国设立公司时至少要带一些资本来。但是，由于在美国借款或筹集资本对本国和外国企业没有区别待遇，很多外国企业都比较愿意运用本地机构提供的便利来取得资金方面的融通。

进入美国的外国企业要从美国银行和其他金融机构取得短期和中期的贷款当然也是可能的，但一般都要提供担保品。

一家外国公司如果在美国希望通过发行普通股来筹集资本也是可能的。美国证券交易委员会为了配合外国公司能够在美国发行证券，采用一种专门为外国私人证券发行者设计的登记表格，并有一套选择性的审查程

序。但这种直接进入美国市场融资的方法，相对来说是比较复杂的。

外国企业在美国较长期的资金融通可以通过发行公司债券办理。债券可以公开发行，或通过私募渠道发行。为了争取外国投资，一些州和政府当局都可能代外国投资者发行一种工业收益债券，其目的是要帮助外国企业解决下列项目的资金融通问题：如现成工厂的购买，对经过审查符合条件的现行公司进行扩建或改建，购入土地、写字楼、家具装备、生产设备、活水处理设备和环境的污染控制设备等。

五、外国企业进入美国筹资的捷径——买壳上市

买壳上市是美国证券交易委员会所许可的一种合法的筹资方式。它是属于公司合并收购的一种正常形式，也是一条股票上市捷径，在美国已有较长历史。目前在美国采用买壳上市的公司越来越多，1993年在美国买

壳上市的公司比1992年增加了三倍。

这里的“壳”是指有股票上市但没有业务的公司。“买壳”是指收购这类公司，与之合并，而自然成为美国的上市公司。由于壳公司是上市公司，上市公司拥有广泛的大众股

东,所以买壳一般不能收购到100%的股份。收购公司所拥有的股份,要看收购公司的业绩和双方的洽商情况而定。一般来说,收购公司要占全部股份的70%左右。买壳合并的方式是一种“反收购”的方式。被收购的本来是壳公司,但因为壳公司是美国的上市公司,不能消失,所以壳公司继续存在,只是将控股权交由收购公司所有,收购公司会将自己全部或部分业务并入壳公司。

在美国会有各种原因造成很多上市公司失去业务,但仍保持上市的资格,这就造成了这种壳公司的存在。失去业务的原因很多:例如,高科技公司由于技术跟不上潮流而停业;采矿公司因矿藏储备不足或产品价格低落而放弃业务;生产公司因工资太高、竞争无力而停工等原因造成停业与失去业务。但这类公司仍保持上市资格,有的壳公司的股票仍在交易;有的暂停交易,业务恢复时可以恢复交易,不需再办上市手续。

买壳上市和原始上市虽在股票交易上没有什么不同,但买壳上市具备以下一些优点:(1)买壳上市不要经过漫长的登记和公开发行手续,因此办理买壳上市大致需三个月的时间就够了。原始上市需要的时间则较长,通常要一年以上;(2)买壳上市不受承销商和市场状况的影响。原始上市有时因为承销不力或市场不利而遭遇到上市的困难,买壳上市就没有这类问题;(3)买壳上市因为没有庞大的律师费用和承销商佣金等项巨额开支,其费用要比原始上市的费用低;(4)买壳上市因为不受外在因素的影响,成功率较大,

只要找到好的“壳”,成功是可以保证的。原始上市因受外在因素的影响,成功比较没有把握,风险较大;(5)由于美国的公司基本上可以从事任何业务,而毋需重新登记,收购公司和壳公司的业务虽然有时不同,合并后也毋需重新登记。

买壳上市的具体步骤大致如下:(1)首先要找一个好的“壳”,即壳公司不能有债务和法律诉讼,否则今后对收购公司不利;(2)办理合并和收购的手续,其中财务报告和审计最为重要,需时较长,约一个月;(3)为了减少税务负担,合并公司可以在美国境外登记,如国际免税地百慕大等;(4)合并后因为有了业务和业绩,股票会自然上涨,但为了使股票上涨得更快,一般必须雇请投资银行和金融公关公司,向更多的证券公司的经纪商、证券分析师、机构投资者和一般个别股民推动,使他们注意到新合并公司的发展,引起他们对该新公司股票的兴趣;(5)股票上涨后就可以筹集资金,新公司可以增发股票筹资,股东也可以按规定卖股票。

由于买壳上市具备上述优点和简便的步骤,对于需要向外发展的中国企业来说,在美国买壳上市特别有利,因为目前中国企业特别需要资金,需要向外发展,拓展业务;但又不能等待太久,付太多的费用,冒太大的风险。买壳上市是外国企业在美国筹资使用很普遍、运用非常多的办法。对中国来说,只要在美国买壳上市运用得当,确是一条筹资的捷径。

