



谈资产重组中的以股抵债问题

***** 西南财经大学 朱海峰 *****

一、以股抵债的实质

近年来,控股股东侵占上市公司资金的行为已经严重影响了我国资本市场的规范化发展,直接侵害了上市公司和投资者的利益,导致一些上市公司的经营陷入困境。对此,中国证监会与国资委在原则上同意采用“以股抵债”方式解决侵占问题。

所谓“以股抵债”,是指上市公司以其控股股东侵占的资金作为对价,冲减控股股东持有的上市公司股份,被冲减的股份依法注销。迄今已有电广传媒、华北制药两家上市公司正式实施以股抵债方案。笔者认为,以股抵债就其实质而言,是一种定向的股份回购,而股份回购是企业资产重组的一种具体形式,因此可以将“以股抵债”的思路引入到资产重组中。

二、资产重组中的以股抵债行为及其价值

资产重组是指企业为达到资本最大增值目的而对不同法人主体的法人财产权、出资人所有权以及债权人债权进行的相互调整,是资本规模、结构和质量方面的调整。笔者认为,企业股东或出资人同时对企业负有债务的情况,将会导致该股东或出资人对企业投入资本的虚置。

通过以股抵债这种资产重组形式注销该股东或出资人的投入资本中的实际上已被侵蚀的部分,有利于企业资本保值、增值目标的最终实现。以股抵债的价值主要体现在以下三个方面:

第一,通过以股抵债剥离企业的不良资产,提高企业的经济效益。企业股东或出资人对企业负有的长期债务,对企业而言是一项不良资产,在企业资产重组过程中,通过实施以股抵债可有效地将其剥离。这样一方面优化了企业的资产质量,从而提高了企业的资金使用效率;另一方面,企业对该笔应收债权冲回已计提坏账准备,减少了当期管理费用,从而对当期利润产生了积极影响。

第二,通过以股抵债提高企业的利润指标,改变了企业的市场形象,从而有助于提高企业的股票市场价值。实施以股抵债,减少了企业的资产总额和所有者权益总额,从而引起资产净利率(净利润/平均资产总额)、净资产收益率(净利润/平均净资产)、每股收益(净利润/年末普通股总数)等利润指标值的上升,这些利润指标的改善有助于企业树立良好的形象,提高企业的股票市场价值。

第三,通过以股抵债扩大了企业的财务杠杆作用。实施以股抵债减少了企业的资产总额,从而引起资产负债率(负债总额/资产总额)指标值的上升,扩大了企业的财务杠杆作

用。在企业息税前利润较多、增长幅度较大时,实施以股抵债可以提高企业的净资产收益率,从而使企业股票价格上涨,增加企业价值。

三、资产重组中实施以股抵债应当注意的问题

首先,应当注意以股抵债的股份定价问题。股份定价是以股抵债的核心问题,笔者认为,应当根据定向回购的股份是流通股份还是非流通股份来区别对待:对回购的流通股份,应当依据二级市场的价格确定;对回购的非流通股份,应当以评估后的每股净资产确定。以评估后的每股净资产来确定回购的非流通股份价格,是因为净资产的账面价值与其公允价值(评估值)往往不一致,而且净资产的公允价值综合考虑了企业的经营状况和发展前景,以此为依据来确定回购的非流通股份价格较为合理。

其次,应当注意以股抵债的实施前提问题。对于经济效益好、投资报酬率高的企业,并且其股东或出资人持有的股份足以清偿其债务的,在资产重组中可以实施以股抵债,这对优化企业资产质量以及提升企业价值会产生积极的影响。但对于净资产为负的企业就不能实施以股抵债,因为在这种情况下,企业已经不归其股东或出资人所有,而是归其债权人所有,股东或出资人已无权处置企业的资产。

四、以股抵债的会计处理

目前,我国财政部还没有专门对以股抵债的会计处理进行规范。由于以股抵债实质上是一种定向的股份回购,因此理应参照《企业会计制度》中有关收购本公司股票的会计规范进行账务处理。

按照《企业会计制度》规定,企业因减资等原因而回购本公司股票的,应按回购股份的面值注销股本,对超出面值而多付出的部分有以下两种处理方法:①凡属溢价发行的,依次冲销资本公积(股本溢价)、盈余公积、未分配利润;②凡属按面值发行的,直接冲销盈余公积、未分配利润。

笔者认为,这种会计处理方法欠妥。下面以一个简单的例子来说明:某公司的所有者权益为560万元,其中:股本300万元(每股面值1元),资本公积(股本溢价)60万元,盈余公积30万元,未分配利润170万元。假设该公司的股东A拥有该公司70%的股份,同时对公司负有180万元债务。现在公司决定以每股3元的二级市场价格实施以股抵债,注销股东A持有本公司的股票60万股。

按照《企业会计制度》规定,公司应做的会计处理为:借:股本60万元,资本公积——股本溢价60万元,盈余公积30万元,利润分配——未分配利润30万元;贷:应收账款——股东A



特殊业务现金流量披露研究



济南供电公司房地产公司 钞天虎 青岛 倪均援

《企业会计准则——现金流量表》将会计主体的现金流量分为经营活动、投资活动和筹资活动三大类别。虽然这种分类方法符合国际惯例,但特殊业务的存在及其实务处理的随意性会使不同会计主体之间的现金流量信息缺乏可比性。为此,本文拟从提高现金流量信息的可比性和简化现金流量补充资料编制的角度,探讨特殊业务的披露方式。

一、特殊项目现金流量披露方式存在缺陷

特殊项目具有性质特别、不经常发生的特点,如自然灾害损失赔偿、保险赔偿等。对于特殊项目的现金流量披露,《企业会计准则——现金流量表》(以下简称《现金流量表准则》)、《企业会计制度》均采用了与国际会计准则基本一致的做法:将特殊项目的现金流量依其性质分别归入经营活动、投资活动和筹资活动现金流量之中,并予以单独列示。笔者认为,这种披露方式存在以下缺陷:

1.降低了现金流量信息的明晰性和相关性。由于特殊项目的发生具有高度的异常性,并且在可预见的将来不会重复发生,所以将特殊项目现金流量依其性质分别归入经营活动、投资活动和筹资活动现金流量的列报方法必将降低现金流量信息的明晰性。由于特殊项目的现金流量信息具有较低的预测价值,所以报表使用者在评价企业过去的现金流状况、预测未来的现金流趋势时应当剔除特殊项目的影响。但在会计实务中,企业一般只按标准格式编制现金流量表而不单独提供特殊项目的现金流量信息,所以外部报表使用者很难剔除特殊项目对现金流量信息的影响。可见,将特殊项

180万元。

通过以上会计处理,股东A享有了公司全部的资本公积和盈余公积,而持有余下240万股股票的股东则不享有任何资本公积和盈余公积,这不符合合同股同权的思想。因此,应当按照回购的60万股股票占总股本的比例同时冲减资本公积(股本溢价)和盈余公积,不足部分再全部冲减未分配利润。

在本例中,回购的股份占总股本的比例为 $0.2(60 \div 300)$,应冲减的资本公积为12万元(60×0.2)、盈余公积为6万元(30×0.2)、未分配利润为102万元($120 - 12 - 6$)。会计处理如下:借:股本60万元,资本公积——股本溢价12万元,盈余公积6万元,利润分配——未分配利润102万元;贷:应收账款——股东A180万元。

笔者主张采用此种会计处理方法的理由如下:

首先,所有者权益各项目的重要性是一样的,其性质是相同的,均体现为所有者对企业资产享有的剩余权益。因此,

目现金流量归入相关类别的做法不仅会降低现金流量信息的明晰性,而且妨碍了现金流量表的有效利用。

2.加大了现金流量表补充资料的编制难度。会计实务中通过“其他应收款”科目核算的自然灾害损失赔偿,若是与存货等流动资产相关,则其现金流量应作为经营活动的现金流量,相应“其他应收款”科目的变动应作为净利润的调节因素反映于“经营性应收项目的减少(减:增加)”项目;若与固定资产、在建工程损失有关,则其现金流量应作为投资活动的现金流量,相应“其他应收款”科目的变动却不能作为净利润的调节因素反映于“经营性应收项目的减少(减:增加)”项目。笔者认为,上述做法不仅会使会计报表的编制缺乏一致性,而且加大了现金流量表补充资料的编制难度。

二、特殊业务现金流量披露问题

非货币性交易、债务重组等特殊业务,不仅其发生具有不可预测性、不经常性,而且其还具有方式多样性和会计处理复杂性等特点。非货币性交易、债务重组所产生的现金流量,相关会计准则及会计制度均未予以说明,故笔者就此谈谈个人看法。

1.非货币性交易现金流量的披露问题。非货币性交易所涉及的现金流量,理论上应按换入、换出资产的性质确定其在现金流量表主表中的披露方式。如对于与存货有关的非货币性交易,存货互换业务中交易双方所涉及的现金流量均应归属于经营活动的现金流量;但存货与非存货资产互换业务中存货换出方收到的补价应作为经营活动的现金流量,而支付

所有者权益各项目之间应该没有先后顺序可言,不应人为地将不同的权益项目加以排序,按照回购股份占总股本的比例同时冲减资本公积(股本溢价)和盈余公积是合理的。

其次,相对于所有者权益的其他部分而言,企业对未分配利润的使用、分配有较大的自主权。未分配利润有两层含义:一是留待以后年度处理的利润,二是未指定特定用途的利润。由此可见,未分配利润是与公司未来的经济决策相联系的。而公司管理层做出股份回购的决策是出于公司未来发展战略的考虑,股份回购的成本理应由公司未来的业务活动负担,这样可以达到经济决策与经济后果相匹配的效果。因此,以股抵债时的冲抵不足部分全部冲减未分配利润,由那些对公司未来充满信心的股东承担股份回购的溢价部分是合理的。特别地,如果股份回购是以实现某类股票的最终退出、实现公司的资产重组为目的,那么,由未来的股东对此承担经济后果也是可以理解的。☐