企业集团资产整体置换探讨

厦门大学　卢　海　郭葆春

资产整体置换是近年来我国资本市场上出现的一种十分特殊的资产重组形式。它比公司并购、资产剥离、资产托管等其他资产重组方式更受上市公司及其控股股东（企业集团)的青睐。企业集团与上市公司间的资产整体置换,不仅直接关系到我国尚处于发展初期的资本市场配置资源的效率问题,还直接关系到国有资产的安全和完整，也关系到资产重组的公平与公正。由于资产整体置换本身的特殊性和创新特点,对它的置换动机、会计政策选择以及潜在风险的分析,必须有理论依据,并在实务操作中予以准确把握。为此,本文对资产整体置换中的会计政策选择、置换收益和潜在风险进行探讨,并在此基础上提出企业集团短期和长期的应对策略。

一、会计政策选择

由于会计政策对公司收益的确定有重大影响，企业集团与上市公司进行资产整体置换时，首先要认真考虑会计政策的选择问题,即要使其符合《企业会计准则——非货币性交易》(简称《非货币性交易准则》)的有关规定。

1.会计准则选择。鉴于我国尚未制定专门的资产整体置换的会计准则，而且大多数企业的资产整体置换基本上属于非货币性交易行为,因此,对于其会计处理的原则,笔者建议应采用《非货币性交易准则》的相关规定,即置入资产以换出资产的历史成本入账。

这样做的好处是:一是容易通过证券监管部门审核,以便在最短的时间内保住壳资源；二是置入资产的入账价值一般较低,可以为未来的资产利润率留下足够大的增长空间,有利于上市公司再融资。从长期来看,随着市场经济的发展,我国将逐步采用公允价值，并借鉴国际会计惯例对资产置换等非货币性交易以换入资产或换出资产的公允价值进行账务处理。企业集团可以借鉴上海宝钢集团整体置换ST钢管资产的做法,采用置入资产以公允价值入账,以真实反映会计信息和经济业务实质。

2.评估政策选择。整体资产的评估一般采用企业未来收益现值法,其中未来市场占有率、未来收益预测以及折现率等重要评估要素全部由预测形成,受主观(乐观或悲观、公允或保守)因素影响很大,从而导致迥异的评估值。从企业集团角度看,为了帮助处于困境中的上市公司,对置出资产应采用相对公允的评估政策,对置入资产宜采用相对保守的评估政策,从而为上市公司置入尽可能多的优质资产，使上市公司未来的生产经营成本相对下降,未来利润相对提高。对于国有母公司而言,表面上看,其优质资产通过不公允的关联交易廉价置入上市公司，似乎造成了国有资产的流失。但从集团整体来看,资产整体置换成功后,上市公司给国有母公司带来的巨大经济利益(在本文“置换收益和潜在风险”部分将详细分析）将弥补甚至超过关联交易产生的直接损失。因此,选择相对保守的评估政策不仅不会造成国有资产的流失，而且有可能使国有资产保值增值。同时,企业集团相对于其他利益关系人要做出较大的让步也是各利益关系人之间进行博弈的结果。因为资产整体置换实施后企业集团的收益最大(如果上市公司退市,企业集团的损失也最大),其他利益关系人非最大受益者,会采取搭便车的行为。

3.置换差价处理。企业集团可以根据上市公司具体情况采取以下几种方式处理置换差价:一是基本等值置换。二是直接以现金补足上市公司置换负差价(置入上市公司资产价值小于从上市公司置出资产价值),帮助其渡过现金危机。如上海农工商集团将置入PT农商社的优质资产只作价1.5亿元,而从PT农商社置出的劣质资产作价约1.7亿元，差价约2 000万元由企业集团以现金补足。三是以应收上市公司账款方式处理正差价,如中国重汽集团将从ST小鸭置出的资产作价 37.946万元、置入ST小鸭资产作价39.023万元,约1 000万元的差价作为ST小鸭对中国重汽集团的负债。为避免企业集团从上市公司直接大额套现,笔者建议,相对小额的正差价,以应收上市公司账款的方式(企业集团在上市公司未来再融资或经营状况改善后将差价直接变现)处理;相对大额的正差价,应采用上市公司向企业集团定向增发股份的方式(企业集团可以在置换成功后将其持有的增发股份向第三方转让，以实现置换差价的变现)处理。这样做比较妥当。

二、置换收益和潜在风险

企业集团与上市公司进行资产整体换置后，其一方面享受着控制上市子公司带来的巨大经济利益，另一方面也承担着因置换带来的潜在经营风险、财务风险和法律风险。

1.经济利益。

资产整体置换使企业集团和上市公司优势互补、共同发展,能起到事半功倍的效果。企业集团的主要优势是综合经济实力和一体化经营能力，上市公司的主要优势是证券市场的融资便利和资产变现便利。通过资产整体置换,一方面,上市公司可以得到集团公司的优质资产，使自己在短期内迅速发展壮大,取得非凡的经营业绩;另一方面,企业集团通过不断

无形资产捐赠税收临界点的确定

华南理工大学工商管理学院　曹晓丽　邓红玉

一、无形资产捐赠的税收临界点问题

税收临界点是指税法中规定的标准界线，一般指比例和数额。当销售额(营业额)或者应纳税所得额或者费用支出额超过一定标准时,应依法纳税或按更高的税率纳税,从而使纳税人的税负大幅度上升;而当销售额(营业额)或者应纳税所得额或者费用支出额控制在一定标准之内时，纳税人则可以享受税收优惠,从而降低税负。准确地把握税收临界点,通过增减收支、改变经营方式等,可以达到避免较重税负、增加实质可支配收益的目的。

本文运用税收临界点原理，着重对无形资产捐赠的税务筹划作些思考。

无形资产捐赠税收临界点源自于现行企业所得税法律制度中的两项规定：

其一,当企业年应纳税所得额在3万元以下(含3万元)时,其适用的所得税税率为18%;当企业年应纳税所得额在3万元以上10万元以下(含10万元)时,其适用的所得税税率为27%;当企业年应纳税所得额在10万元以上时，其适用的所得税税率为33%。

其二,纳税人用于公益、救济性的捐赠,在年应纳税所得额3%(金融、保险企业1.5%)以内的部分准予扣除,超过部分不予扣除。对于特殊捐赠项目,如向红十字会、慈善机构等的捐赠可以享受免税优惠,予以全额扣除。

由以上规定可知,公益、救济性捐赠虽然会降低企业的所得额,但同时也降低了企业的应纳税额,两者之间存在着一种制衡的关系。判断捐赠是否应当的依据是税后收益最大化,或者说是实际支出最小化，如果能使捐赠后的税后收益大于捐赠前,则说明捐赠是值得的。对捐赠进行税务筹划可以缩减税基,其关键是对捐赠数额的确定。在一定的税前收益下、在不同税前收益区间,最佳捐赠额的确定略有不同。本文试图找出这些不同区间的临界点,以及不同区间确定捐赠额的方法,为企业的税务筹划提供一种思路。

二、无形资产捐赠税收临界点的确定

(一)筹划应满足的条件

为使企业的实际税负最低、税后收益最大,捐赠无形资产

地向上市公司注入优质资产,并通过上市公司从证券市场上取得现金以培育其他的优质资产。通过优质资产置换,尽管企业集团丧失了对优质资产的直接所有权,但是通过相对控股的上市子公司，企业集团仍然实际控制这些优质资产,使得集团的整体优势得到更好的发挥。此外,通过资产整体置换的轰动效应,可以使集团公司产生其他方式无法达到的广告效应,从而提高集团企业和上市公司的知名度。

2.主要风险。

(1)经营风险。企业集团在资产整体置换中由于置入了上市公司的劣质资产,处理不好就会产生经营风险。其置出的资产通常是优质资产且继续处于自己的实际控制下,一般不会产生新的经营风险。

(2)财务风险。企业集团在资产整体置换中的财务风险主要产生于债务清偿方面。为置换成功(必须经全部债务人同意),企业集团需筹措大量的资金,以便集中偿付债务,这样会形成较大的资金压力。

(3)法律风险。企业集团在资产整体置换中的法律风险主要产生于对置出资产的债务担保以及潜在诉讼上。

三、企业集团资产整体置换决策

通过置换收益和潜在风险分析,从短期来看,由于上市资格仍然是稀缺资源,作为控股股东的企业集团,应积极利用资产整体置换有效快捷的优势保住上市公司壳资源,同时争取上市公司进一步融资，实现集团企业与上市公司的良性互动发展。对于潜在控股股东的企业集团来说,应对上市公司壳资源的价值和风险进行稳健评估，充分考虑其中的财务风险和法律风险,权衡利弊,慎重进行资产整体置换。

从长期来看,我国证券市场上市制度将从最初的指标制、目前的审核制逐步发展到注册制，证券民事赔偿制度将进一步完善,内幕交易、操纵股票交易也将受到严惩,从而导致新壳资源逐步充沛、旧壳资源不断贬值。此外,随着市场经济的发展,公允价值将被广泛接受和运用,以公允价值作为入账基础将更能体现“资产负债观”国际惯例,能减少上市公司未来盈余管理空间。与直接上市相比,资产整体置换存在过高的财务风险和法律风险,难以符合成本效益原则。作为企业集团,培育优质资产直接上市，充分利用资本市场进一步发展壮大才是正当的途径。

资产整体置换是我国目前资本市场上一种十分特殊并逐步盛行的资产重组形式。尽管资产整体置换中存在较大经营风险、财务风险及法律风险,但鉴于上市公司壳资源的稀缺性和巨大的置换收益，短期内企业集团应积极利用资产整体置换保住上市公司壳资源，通过资本市场实现集团企业与上市公司的良性互动发展。随着我国市场经济和证券市场逐步成熟,资产整体置换将成为历史,企业集团培育优质资产直接上市才是最佳的选择。