



总策划
何志勇

策划: 吕 澎
编者: 陈维政
刘存旭
陈昶宏
朱世宇
岳 吕 澎

资产重组

聚变时代中权力的获得与利用

ASSETS
RECOMBINATION

西南财经大学出版社

资产重组

ASSETS RECOMBINATION

策划：吕 澎

编者：陈维政 刘存绪 陈昶旭

朱世宏 岳 宇 吕 澎

西南财经大学出版社

总策划:何志勇

责任编辑:张 梦

封面设计:曾 瑞

书 名:资产重组

编 者:陈维政 等

出版者:西南财经大学出版社

(四川省成都市光华村西南财经大学内)

邮编:610074 电话:(028)7301785

印 刷:四川机投气象印刷厂

发 行:西南财经大学出版社

全 国 新 华 书 店 经 销

开 本:850×1168 1/32

印 张:13

字 数:280 千字

版 次:1997 年 11 月第 1 版

印 次:1997 年 11 月第 1 次印刷

印 数:6000 册

定 价:22.80 元

ISBN 7-81055-239-2/F·183

1. 如有印刷、装订等差错,可向本社发行部调换。

2. 版权所有,翻印必究。



丛书总策划
何志勇



ASSETS

RECOMBINATION

第一章 资产重组

党的十五大提出支持企业和企业集团进行资产重组,鼓励大企业间的强强联合的战略决策,这是一个使我国国有企业摆脱困境,实现资本最大增殖的经济运行模式。重组的最终目标是建立起在市场上能更有效地参与竞争的跨地区、跨行业、跨所有制和跨国经营的大企业集团。

第一节 资产重组的形式

一、资产

1. 资产的涵义

资产一般都是与企业的财产关系相联系的。在传统政治经济学理论和实践中,通常对企业财产关系的理解是生产资料所有制。其实产权制度与所有制都是说明企业财产关系的概念,但二者的明显的区别在于,所有制指的是在生产资料的归属基础上形成的全部经济关系即生产关系,是一种宏观的企业财产所有的社会规定。而产权制度作为管理企业财产的一种制度,它是从资产的占有和支配方面进行的规定。在企业资产的所有权与经营权尚未分离,资产所有者与占用者合为一体时,产权制度被包容在所有制范

畴之中,当企业资产所有者与资产占用者分裂为两个主体以后,产权问题便从所有制问题中分离开来。

涉及资产的概念。在经济学界有各种不同的理解。美国财务会计准则认为:“资产,是某一特定主体由于过去的交易或事项而获得或控制的可预期的未来经济利益。”这里,资产被看做是可以预期得到的经济利益,这种经济利益是靠过去的交易或事项获得的。国际会计标准委员会对资产所下的定义是:“一项资产所体现的未来经济利益是直接或间接带给企业现金或现金等价物的潜能。这种潜能可以是企业经营能力中的部分生产能力,也可以采取可转换为现金或现金等价物的形式,或减少现金流出的能力,诸如以良好的加工程序降低生产成本。”在我国,较为一般的理解,资产是指企业拥有和控制的、能以货币计量的经济资源的总称。从广泛的意义延伸,资产既包括有形资产,也包括无形资产;既包括各种单一资产,也包括一组具有获利能力的资产综合体,即整体资产。从这些定义可以看出,企业所有物,无论是有形的还是无形的,只要具备直接或间接带给企业现金或现金等价物的潜在能力,便应该纳入企业的资产范畴。

2. 资产的分类

为便于更好加深对资产全面理解,可按不同的标准,对资产进行系统的分类。

1)有形资产和无形资产。有形资产包括现金、设备、房产、办公用品,其他资产和自然资源等。无形资产是指那些没有物质实体而以某种特殊权利和技术知识等经济资源存在并发挥作用的资产。包括专利权、商标权、商业信誉等。

2)金融资产与非金融资产。金融资产包括货币以及有价证券,非金融资产一般由实物构成,这些实物也可表现为一定的货币额。

3)流动资产和固定资产。流动资产是能够迅速变为现金的资产,固定资产是不能迅速变为现金的资产。

4)单项资产和整体资产。单项资产是指单个特定的资产,它大多具有可确指的存在形态。例如房产、机器设备、某项专利等。整体资产是指由一组单项资产组成的具有获利能力的资产综合体。例如一个企业,或某个车间,或一组无形资产综合体。

5)可确指的资产和不可确指的资产。可确指的资产是指能独立存在的资产,如各项有形资产和除商誉以外的无形资产。不可确指的资产是不能独立于有形资产之外而单独存在的资产,如商誉。由于商誉不能脱离企业的有形资产单独存在,所以称为不可确指的资产。

6)不动产、动产。不动产指不能离开原有固定的位置而存在的资产,如矿产资源、房屋及其附着于土地、房屋上不可分离的组成部分等。动产是指可以离开原有位置而存在的资产,如机器设备、商品存货、长期投资、货币资产等。

二、资产重组

资产重组是指通过不同法人主体的法人财产权、出资人所有权及债权人债权进行符合资本最大增值目的的相互调整与改变,对实业资本、金融资本、产权资本和无形资本的重新组合。重组是企业为了实现一定的目标即获取利润及股东投资回报率最大化,

充分使用管理和资源以及对付日愈益激烈的市场竞争。重组会引起资产或资本以及管理策略的改变。

在资产的构成中,所有权无疑是居于重要地位的,因为它决定着资产的其他几项权能,或者说其他的权能是以所有权的转移而转移的。所有权的重新组合意味着财产所有权在不同产权主体之间的交换或换位,如股票与股权在所有者之间的让渡,由此资产的使用、收益、支配也进行了换位。在未对所有权确立情况下,就资产的其他权能进行的交换及其重组的范围和规模都是较为有限的。

三、资产重组的形式

资产重组通常涉及:资产注入、资产或业务的出售、资产重新整合、债务、资本比率的改变、新形式的资本、债务形式,借款期的改变等。

重组可以以多种形式进行,包括:资产注入、兼并、股份化、破产、出售、建立核心子公司等。既然资产重组可以为不同企业提供较多可选择模式,也就使我们在采用重组形式中有了更多的回旋余地。

1. 所有权换位的资产重组,即资产的所有权在不同的产权主体之间发生转换或实现重新组合。如注入新资产、兼并、合并、收购。许多西方国家的公司就是通过收购取得对企业的所有权来扩大实力。

2. 非所有权换位的资产重组,即资产的最终所有权不变,仅仅是资产的使用权、收益权、处置权、让渡权在不同的产权主体之

间发生转换或实现重新组合。

3. 根据市场法则进行的资产重组,即遵循市场经济法则,通过市场的公平交易将资产的所有权在不同的产权主体之间实现重新组合。如资产拍卖、证券市场的合法收购等。

4. 非市场型资产重组,即利用行政及法律等超经济力,可不按市场经济法则,通过强制力将资产的所有权在不同的产权主体之间实现转换或重新组合。

第二节 资产重组与资本经营

在一般的意义上,资产重组与资本经营具有相似之处,但我们之所以专门加以区别讨论,是因为两者存在着事实上的差异。

虽然,资产重组与资本经营的目的均以实现最大限度资本增值为目标。但是,资产重组是重组企业资本经营的前提。为实现资本最大限度的增值,首先要解决重组企业结构内原各法人主体之间法人财产权、出资人所有权和债权人债权的关系。对三权关系明晰的程度决定着资本经营的水平效率。所谓资本经营的系统性原则、资本周转时间最短原则、资本的规模最优原则、资本的收益和风险均衡原则均建立在三权关系的合理构架上。

资本经营在资本积聚方面包含资本积累,而资产重组仅仅涉及资本集中,在资本筹措方面,资产重组以优化资本结构为主,而主要不是靠资本量的简单集中。在资金筹措的方式上,资产重组虽然会采用自有资金、银行贷款、吸引外资的方式,但是,其重点是发行股票和债券、企业兼并、收购、联合、租赁等方式。

资产重组与资本经营均涉及实业资本、金融资本、产权资本、无形资本的经营。但是,资产重组强调实业资本、金融资本、产权资本、无形资本的交互式关联经营。例如,实业资本经营是以实业为对象的资本经营活动,它不必通过金融商品投资和产权投资来实现;金融资本经营是指以金融商品(或称货币商品)为对象的资本经营活动,它不必为实业投资、产权投资服务;产权资本经营是指以产权为对象的资本经营活动,它不必通过金融商品投资来实现。而资产重组是四种投资方式的复杂结合。

从结构上讲,资本结构是三权结构的外在形态,资本结构的优化取决于三权结构的优化。在一定时期内企业的资本总量中所含各要素的构成及其数量比例关系实际上是三权关系的数量比例关系。负债和所有者权益的关系(从资本的筹集来划分),固定资本和流动资本的关系(从资本的投入来划分),有形资本和无形资本的关系(从资本的物质形态来划分),货币资本、储备资本、生产资本、成品资本和结算资本的关系(从资本的职能来划分),产业结构、产品结构、风险结构、空间结构和时间结构(从资本的投向来划分)的关系均涉及到三权的数量化的关系。

优化资本结构是资本经营的内容,资产重组是优化资本结构的重要途径。优化资本结构是通过调整资本存量和资本增量两种途径来实现的。无论是正在参与企业再生产的资产存量,还是处于闲置状态的资产存量,资产重组强调不同企业或法人主体之间对资产的重新配置。也就是说资产重组强调通过两个企业以上的股权转让等形式对企业内部积淀资本以及利用效率低下的资产进行调整,强调对于利用效率低下的资产通过合并、转让、参股、租赁

等形式使其转移到资本利用效率高的地方,以求得资本的最大增值。对于资本增量的调整,资产重组不通过投资进行新项目的建设,而主要注重从优化资本结构出发,用新增投资通过联合的方式带动存量资本的重组。作为单个企业,增量调整要受到企业现有资源的限制,重组不仅能使增量有效,而且能使企业资源聚增。

资产重组是一种开放式经营。资本经营要求最大限度地支配和使用资本,以较少的资本调动支配更多的社会资本。企业家不仅关注企业内部的资源,通过企业内部资源的优化组合来达到价值增值的目的,还利用一切融资手段、信用手段扩大利用资本的份额,重视通过兼并、收购、参股、控股等途径和手段,实现资本的扩张,使企业内部资源与外部资源结合起来进行优化配置,以获得更大的价值增值。资本经营的开放式经营,使经营者面对的经营空间更为广阔,资本经营要求打破地域概念、行业概念、部门概念、产品概念,将企业不仅看做是某一行业、部门中的企业,而且将它视为是价值增值的载体,企业面对是所有的行业,所有的产品,面对的市场是整个世界市场,只要资本可以实现最大的增值。

资产重组注重资本的流动性。资本经营理念认为,企业资本只有流动才能增值,资产闲置是资本最大的流失。因此,一方面,要求通过兼并、收购、租赁等形式的产权重组,盘活沉淀、闲置、利用率低下的资本存量,使资本不断流动到报酬率高的产业和产品上,通过流动获得增值的契机;另一方面,要求缩短资本的流通过程,以实业资本为例,由货币资本到生产资本、由生产资本到商品资本、再由商品资本到货币资本的形态变化过程,其实质是资本增值的准备、进行和实现过程。因此,要求加速资本的流通过程,避

免资金、产品、半成品的积压。

资产重组通过资本组合回避经营风险。资本经营理念认为，由于外部环境的不确定性，所以企业的经营活动充满风险，资本经营必须注意回避风险。为了保障投入资本的安全，要进行“资本组合”，避免把鸡蛋放在同一个篮子里，不仅依靠产品组合，而且靠多个产业或多元化经营以回避风险。

资产重组是一种结构优化式经营。资本经营通过结构优化，对资源进行合理配置。结构优化包括对企业内部资源结构如产品结构、组织结构、技术结构、人才结构等的优化；实业资本、金融资本和产权资本等资本形态结构的优化；存量资本和增量资本结构的优化；资本经营过程的优化等等。

资产重组重视资本的支配和使用而非占有。资本经营把资本的支配和使用看得比资本占有更为重要，因为利润来源于使用资产而非拥有资产。因此，重视通过合资、兼并、控股、租赁等形式来获得对更大资本的支配权，即把“蛋糕做大”。还通过战略联盟等形式与其他企业合作开拓市场，获取技术，降低风险，从而增强竞争实力，获得更大的资本增值。

第三节 资产重组的特征

资产重组后的公司更具市场竞争力并且更能实现快速增长。开放的中国市场不仅为企业提供了机会并且引入了竞争，特别是来自外商合资公司的竞争。合资公司起始于重组后的形式，中国公司必须随之调整以获得同样的竞争地位，更好地使用现有的资

本,把它集中在可获益的产品领域才是提高竞争力最重要的方法,这恰恰是资产重组的一项功能。

按照市场经济的要求与法则,根据我国国情进行的资产重组,有其鲜明的特征:

一、形式的多样性

社会主义企业具有多种模式和类型,如果说资本主义股份制企业有有限公司、无限公司、两合公司等主要模式和类型,那社会主义企业则出现了更多的模式和类型。在近几年的股份制试点中,就出现了集团股份制、合资股份制、股份合作制、租赁式股份制、中外合资股份制等种类繁多的模式和类型。社会主义股份制企业模式这种多样性的特点,是由于我国社会主义企业形成过程中所处的内外条件造成的。由于企业所处的产业地位、市场环境、经营条件和管理水平存在着巨大的差异,加上各部门、各地区企业改革的措施、政策差异,同一措施出台先后不同和实施办法不同,使得社会主义股份制企业在资产重组过程中呈现出组织形式多样性的态势。

二、内部结构的复杂性

同资本主义企业模式比较,社会主义企业模式的内部构造要复杂得多,各种模式的社会主义企业有完全不同的资金来源及构成,它的一般形态包含有国有、不同主体的法人企业和劳动者个人的私有等多种经济成分。资金性质的多样性,决定了公司利益结构的复杂性。再加之社会主义还正在进行改革和探索,还处于多种经济形态并存的格局,这就使得具有不同所有制属性的企业资

产重组在结构上呈现出复杂性的特点,例如,集团资产重组模式,就包含有多个层次、一般由核心层、紧密层、半紧密层、松散层等四个层次构成,每个层次资金联合的紧密程度和联合的形式都是不同的,其内部结构是十分复杂的。不仅如此,集团资产重组各成员企业在隶属关系上,有隶属于中央各部的,有隶属省各厅局的,也有隶属于某个城市,还有属集体企业的,这就出现了隶属关系的复杂性。还有,集团资产重组各成员企业在所有制关系上,有全民企业、集体企业、外资企业,还有联合所有制企业,从而呈现出资产关系的复杂性。这一切使我国社会主义企业资产重组模式,具有内部复杂性的特点。

三、可包容各种不同的资本形态

产权结构与经济运行机制存在着内在联系。不同的经济运行机制,与不同的产权结构相对应。按照市场经济的要求改革旧的产权制度,我国整个企业的产权结构必然趋向于多元化。这里的多元化有两种含意:一是产权性质多元化。即克服公有制一统天下的格局,实行国有产权、集体产权、私有产权、股份混合产权和其他产权长期并存的产权结构体制。二是资产来源多元化、分散化。通过资产重组,形成国家—企业法人资产重组、中央政府—地方政府资产重组、国家—企业—个人资产重组、企业法人之间资产重组、中外合资等多种类型的资产重组。

四、企业产权明晰化

资产重组需要明确除了对产权的内涵关系及其实现方式加以界定和规范外,重要的是必须明确界定企业的财产权,确定财产的

实际主体以及实际占有数量。企业必须拥有包括国家、集体、个体在内出资者投资形成的全部法人财产权,使之成为享有民事权利和承担民事责任的法人实体。资产重组就是要在保证公有制性质不变的前提下,让财产的终极所有权与法人财产权相分离,在终极所有权与法人财产权之间进行清晰的责任分解落实与之相应的权利界定,并且用商品货币来度量这种责任权利关系,通过资产重组让企业的法人财产权独立出来。

资产重组要实现产权明晰化,涉及面很广,需要做的工作很多。例如要对国有企业进行科学、合理的评估,清理债权债务,核实法人财产占有量;要建立起完善统一的,超脱于部门之外的国有资产管理机构、经营机构;要对国家的终极所有权和企业法人财产权的责权利关系进行法律规范,使国家的所有权得到保障、企业的财产权得到落实。

五、产权交易市场化

按产权交易市场化的目标要求,我国正在大力发展多种层次、多种形态的产权市场。一是股票交易市场。这种市场适用于面向社会发行股票的股份有限公司。其股票公开上市,在股票市场上进行股票买卖,实现资产的有效流动,达到资产重组目的。二是股权产权转让市场。这种市场适用于有限责任公司。股份不面向社会公开流通,股东交付股金后获得的股权证书不能自由流动,只能在其他股东同意的条件下出让或转让股权,在股权市场上流动。如拍卖、购买、资产调剂、联营等。也适用于股份制企业非股权式的资产交易和转让。如破产企业资产拍卖、企业闲置或剩余资产

转让等。三是经营权转让市场。这种市场适用于一些直接由国家控制,但不直接经营的国有企业。在这些企业中,不转让国家所有权,而是采用委托、承包、租赁经营方式,通过公开招标竞争出让经营权,并以合同形式确定双方的责权利关系。这样,一般企业通过证券市场和产权交易所,进行正常的产权重组、兼并和拍卖。产权交易所是跨地区、跨部门、跨行业、跨所有制的开放型市场。政府在宏观上,对产权交易中的所有制结构、行业结构、地区结构进行调节,引导产权市场向着有利于优化产业结构、产品结构,以及有利于提高宏观经济效益的方向发展。为了克服在产权交易市场的随意性和主观性,避免国有产权转让中因低值而流失,国有资产管理部门还建立于政府之外专门的资产评估机构。评估机构对资产转让、交易和破产清算不只凭帐面净值进行作价而是利用市场机制,通过作价确定资产的合理价格。审计、税务、公证部门为企业产权转让提供必要的服务和监督,督促参与交易双方从事正当活动,并确保企业资产重组后,各种债权债务的落实。

六、产权管理专业化

与资产重组相适应,需要建立专业化的产权管理体系,把国有产权的管理和运营分开。一是政府国有资产管理机构,集中负责对企业的国有资产进行价值化管理,最有效地促进国有资产合理流动、优化重组。其职能是负责确认、登记国有资产;制订并贯彻国有资产的占有、使用法律和制度;建立并管理国有资产经营公司,投资公司;配合审计、财政等部门对国有资产的使用、经营情况进行调控、监督;统一分类指导国有企业产权制度改革,培训、聘

用与考核国有企业产权代表和高层经营管理人员等。二是建立对国有资产进行经营的各种中介性组织,如国有资产经营公司,各种投资公司或控股公司等。从价值形态上通过资产重组运营国有资产,使国有资产不断增值。也就是说,它的职责是筹集资金,对企业进行投资;依法参与对投资企业的管理,享有投资收益;决定国有产权的变动和资产重组,对破产企业的财产债务进行清理;委托或推荐产权代表通过法定程序进入企业权利机构,按法定程序行使权力等。这些中介机构有利于弱化政府部门对企业经营活动的直接行政干预,也有利于国有资产在市场经济中的有效运作,真正实现产权管理的专业化和市场化。

七、资产重组法制化

长期以来,我国政府对国有资产的经营缺乏比较系统的法规制度,没有形成强有力的约束机制,企业对国有产权的经营管理无章可循,这也是导致国有资产流失浪费、运营效率不高的重要原因。因此,在资产重组中,产权经营管理法制化是一个重要目标,加快有关资产重组立法进程,以便尽快实现产权管理规范、科学化,走上依法资产重组的轨道。在重组实践中,制订有关国有资产产权界定、登记、托管、转让、资产增减的审核以及国有资产管理部门对资产的监督、检查等一系列的条例、章程或制度。

八、资产运作高效化

要达到资产高效化目标,一是资产经营的目的要单一。在市场经济体制下,企业进行资产经营目的不能是多元的,而必须是单一的,即以本求利,追求资产的保值增值,追求企业效益与利润的