

# 我国上市公司资产重组存在的典型问题及对策

刘湘丽

(陕西青年职业学院财经系, 西安 710068)

**【摘要】** 由于我国市场经济内在的缺陷和不足,导致上市公司在资产重组道路上存在很多问题。本文结合我国上市公司资产重组的现实状况,指出上市公司资产重组中存在的政府过度参与、重组效果短暂、关联交易不平等等问题,同时针对这些问题提出相应的解决对策。

**【关键词】** 上市公司; 资产重组; 关联交易

伴随着我国市场经济日趋完善,上市公司资产重组也获得了极大的发展。然而在很多上市公司完成资产重组后,虽然其业绩可能会得到一定的改善,但是并不能够从真正意义上让公司的业绩获得扭转性的改变。

## 一、我国上市公司资产重组现实状况

**1. 公开信息不确切。**我国上市公司在重组过程中所公开的信息不够确切。与股权相关的问题理应在上市公司进行重组工作时对外界全盘公开。然而一些上市公司却没有遵循相关公开要求,根据自我安排有意隐藏了一部分相关信息,甚至连资产重组中的某些关键信息都不会对外界公开。例如,股权抵押数额、抵押时间、资产借贷能力等均需要在重组工作中完全公开,只有这样才能让投资者掌握全面且真实的资讯信息,从而进行正确合理的投资计划。换言之,由于上市公司在资产重组时,公开信息的时间与交易截止日期较近,如果公开信息不够确切,肯定会对投资者的投资计划造成损害,从而无法对股权价值进行详细确切的评估,最终无法做出应有的决策。如果投资者在没有了解准确的信息之前就进行贸然投资,势必会给与股权相关的问题埋下矛盾隐患,直至股权纠纷的发生。

**2. 关联交易。**通过关联交易,在上市公司中拥有较多股权的股东能够获得高额收益。上市公司在资产重组后所成立的独立公司均能够享受到政府补贴、税收优惠等国家扶植政策,继而上市公司会采用税务策划的方式尽可能多地减少税收支出。同时,对于关联交易的公平性饱受质疑,从而让关联交易越发展具有神秘特征。很多上市公司还借助关联交易来掩盖公司真实的财务核算数据信息,通过寻找小型会计机构为其提供不能反映公司经营事实的会计信息,隐藏公司的风险承受力,让投资者无法真正地了解企业的具体实情,给投资者的投资带来风险隐患。

**3. 虚假重组。**虚假重组这种手段被我国上市公司所应用,一些公司所有者及大股东上市重组的目的只是为了在二级市场上获得利益,而非从公司的经营发展需要的角度所考虑的。在资产重组中,上市公司股价会产生波动,一些公司所有者及大股东会以较低的价格购进本公司股票,在公司重组结束时,股票价格已被炒至较高,这时候以低价购进的股票就会被抛出,公司所有者及大股东便能够获得很高的收益。而对于普通投资者来说,由于并没有上市公司重组事宜相关的深入详情,只凭借公开的少量信息而参与投资活动,最终很可能造成严重的投资亏损。

**4. 协议转让。**在我国的《证券法》中明确指出上市公司资产重组的方式包含以协议的方式完成转让事宜,然而在实际情况下,通过协议转让完成资产重组的上市公司并不会将转让协议完全公布,只有一少部分的股东才能有权利了解转让协议内容,而这些人很可能会以内幕交易的方式来获得巨额利益。而不了解重组协议内容的投资者们由于对公司真正的经营情况和财务状况并不知情,仅靠对外财务公告上的信息根本无法帮助投资者完成正确的投资活动,继而给投资者带来风险隐患。

## 二、上市公司资产重组中存在的问题

**1. 政府过度参与。**就一般情况而言,政府本身拥有很多优质资源,而上市公司进行资产重组后便意味着这些优质国有资源与上市公司的非优质资源完成了交换,这种轻率地处置国有优质资源的行为是对国有资产不负责任的表现。同时,在进行上市重组的过程中,政府会帮助上市公司获得优势资源,并保证在资产重组完成之后予以其一定的扶植优惠政策,这样的所作所为不但不利于上市公司的发展,同时还会埋下资产重组矛盾隐患。除此之外,一些政府尽其所能想让经营良好的民营企业参与帮助亟待解决资产重组问题的上市公司,认为可以通过

民营企业的帮助让上市公司渡过难关,殊不知有些民营企业并不会真正地去帮助上市公司解决内部经营管理问题,它们只想以此来从二级市场中获得属于自己的巨额利益。因此政府在面对上市公司资产重组时,一定要端正身份和能力,切莫过度参与其中,否则其所有的行为将会得不偿失。

**2. 重组效果短暂。**从初衷上来看,资产重组代表着优质资产的注入,从而让上市公司的经营业绩获得质的改善。而对于我国的很多上市公司来说,并没有从资产重组本身的初衷考虑,而仅仅通过重组的噱头来获得表面利益。

这些上市公司并没有以公司发展的战略角度出发,仅是为了获得短暂的利益链接,继而获得表象上的扭亏转盈,从众多的投资者那里得到巨额的投资资金。有些公司还将所收购的优质资产作为资本,在二级市场中进行各种疯狂炒作,肆意控制公司股价的波动,从股票买卖中获得高额收益。就我国实际情况来看,很多公司都出现在了完成重组后的短暂时间内得到经营业绩的骤增,在度过短暂期后,经营业绩就会逐渐降低。并且这种情况会随着时间的推移而愈演愈烈,最终回归到资产重组前的面貌,甚至经营业绩还不及资产重组前的水平。

**3. 关联交易不平等。**现如今,我国所公布的各种会计核算规范均没有对关联价格的评判进行详细的要求,这就造成了我国关联交易价格的制定方式较为错乱,致使投资者和社会大众无法对关联交易完成真实确切的评判,同时也让操纵关联价格的组织或个人有机可乘,无法受到法律的约束或惩戒。由于关联价格的制定是由交易双方共同制定的,在我国现今评价和审核体系不完善的环境背景下,通过按照自己意愿改变交易条件能够让某些组织和个人获得不正当收益。特别是上市公司与大股东之间的关联交易愈演愈烈,这是因为上市公司通过购入大股东持有股份的方式来集中股权,大股东的自身资产额度也获得了大幅度提升。即便有一些上市公司以回收股份的方式来收集股权是为了集中经管权利,但是仍然存在大股东通过转让股权的方式来弥补向公司借款金额空缺的行为,因此上市公司才会通过以高于市场的价格来购入公司大股东所掌握的资产以确保股东所欠资产能够及时收回。现如今,我国没有硬性的法律法规条款对关联价格的制定予以详细的制定标准,而且从现实的角度来看,暂时也没有足够科学严谨的规范方式。

**4. 公开信息存在问题。**证券投资的正确与否决定于投资者对投资产品的属性、特点以及与其相关的产品、关联公司等多重信息的了解,只有在对这些相关信息有一个透彻的了解之后,才能增加投资成功的几率,尽可能多地减少投资风险,由此可以看出上市公司公开信息具有重大的现实价值。以现实的角度出发,在上市公司中的关

联交易中,商品购销所占比例较小,而主要部分在于股权的变更、资产的借贷以及公司资源配置等,然而上市公司往往会以避重就轻的方式,很少披露关联交易中的重要内容。一部分上市公司甚至都不会公布关联交易对象在进行交易前对资产的实际评估情况,有些公司即便公布了交易前资产的评估情况,但是却没有对评估组织机构、资产变更情况以及详细交易资产金额等方面继续详细的阐述。如此,投资者通过上市公司的公开信息,无法轻易制定正确的投资计划,而市场中以投机为生的组织和个人就能够利用这种模糊的信息在证券投资市场中以炒作的方式获得私人收益。

**5. 缺乏完善的法规体系。**资产重组的整个过程均在市场经济中进行并完成,因此应该被市场经济的基本规律所约束,当大的背景环境健康且有具体的法律体系约束其发展行为时,资产重组的发展才能够更为科学和健康,同时也能够保障国家优质资源完成科学分配,规避浪费国家优质资源的问题发生。现如今,即使有《证券法》对我国的证券市场及市场活动进行约束和管理,却没有建立一个专门针对资产重组的完善的法律法规体系。另外,由于各种相关法律之间在约束条款中缺乏合理的协调性,因此在进行资产重组时出现问题,很难明确指出问题所该遵循的法律法规,这也是造成资产重组混乱的重要原因之一。

### 三、针对我国上市公司资产重组问题的解决对策

#### (一)完善与资产重组相关的政策机制

**1. 完善财税机制。**最重要的内容之一便是落实分税制,让企业所得税成为政府的共享税。由于企业所在地区以及财政隶属级次不同,如果企业要求进行资产重组,势必会造成政府间的财税收入发生变化,所以一些地方政府为了维护自身利益会反对上市公司开展资产重组工作。

**2. 完善金融机制。**现阶段,需要提高商业银行改革进程,构筑商业银行体系,塑造适应市场经济发展的信贷机制,不断优化和调整上市公司资产重组过程中的金融机制。

**3. 完善行业管理机制。**现如今,我国还存在着资产所有者职能与行业管理职能兼备的问题,这种职能叠加的情况势必会给不同区域、不同行业的企业资产重组工作的顺利完成带来极大的阻力。因此需要将两种职能分离,树立部门管理的绝对性地位。通过分析我国上市公司的背景不难看出,完成资产重组后的最大股东一般仍然是重组前国企,这样可能会让原有国企本身的不良问题继续发展至上市公司。

所以国有股减持是亟待解决的问题,减少政府对经济的控制行为,保证企业拥有自由成长的背景环境。同时,增加国有股的市场流通股本数量,减少上市公司所掌

握的国有股比重,能够让公司管理权更为集中,结束董事会与职业经理人之间的雇佣关系,让国有股权与非国有股权的市场占有率获得平衡,丰富投资主体内容。在国有股减持之后,控股人的控股比例会获得改变,社会股东的实际控股数量会大量增加,公司内部的权力部门也会产生相应的改变,从而建立起全新的制衡机制。

## (二)充分发挥投资银行对资产重组的推动性作用

健全证券市场主体功能,要按照一定的步骤逐渐让股票市场获得增长,将融资市场容量放大。在扩展证券市场容量的同时,要注重股票的发展需求。在合理的环境背景下,让国有股参与到证券市场活动中。然而在国有股参与到证券市场活动前,需要制定好合理的上市批次。同时,以科学合理的方式推进社保基金、养老金等国家机构投资者的成长。由于机构投资者在参与投资活动时更注重安全性和稳定性,因此积极培养国家机构投资者可以让证券市场环境更为稳健,让资产重组能够规避重大市场风险。努力健全证券市场主体功能,如处理大额交易单、代理收购股权等功能。提高证券市场本身对资产重组所发挥的作用,提高证券市场对于交易订单的处理水平,坚决取缔一切在上市公司资产重组中隐藏的内部交易毒瘤。

现如今,我国的投资银行已实现了在发行管理、发行方式以及发行定价等业务上的改变,站在权益性业务的角度来分析,我国政府出台了一些与公开发行股票所相关的政策制度,并且随着市场的不断变化还会对其进行相应的补充和修正。就我国证券市场管理来说,其工作的重中之重便是对股票市场的管理,而企业资产重组时投资银行对其所产生的作用主要体现在股票市场上,因此要充分发挥投资银行对资产重组的推动性作用,需要对信托投资公司以及证券公司进行功能调整、制度再造等工作,使其能够变为具有现实意义的投资银行。充分发挥投资银行对企业资产重组的推动性作用同样是社会主义市场经济体制的要求,投资银行不仅能够完成对重组资源的科学分配、减少企业重组成本,同时还能扩大投资银行本身的业务范围,最终完成国际化调整。

## (三)健全与重组信息披露相关的法律体系

就我国目前的情况而言,存在着要约收购信息与持股信息公开不完善的问题,尤其是持股信息的公开问题,让投机者在二级市场中谋取了很多的经济收益。如果没有收购意愿的,仅需要进行简单的信息公开,如果有确切的收购意愿,那么必须将持股人的相关信息进行明晰详尽的公开,尽可能让投资者熟知收购方本身的实力和真实的想法,从而以科学的思路制定投资计划,减少投资风险的发生,避免操控市场现象的出现。我国《证券法》中明确指出,大于5%的股权依法对持股权益进行公布。仅在要约收购时,才需要收购方公布与收购相关的信息。然

而就现实情况来看,鉴于二级市场中要约收购需要花费大量资金,导致在我国的证券市场中还没有出现过要约收购的案例,而通过协议收购或竞价收购的案例则经常发生。想要彻底杜绝操控市场等非法行为,最关键的还是要靠持股信息披露制度所发挥的约束性作用。如果持股信息披露制度不够健全,势必会助长肆意操控市场的行为。

## (四)对关联交易加以约束

1. 保证上市公司资产重组会计规范。为国家股东以及中小股东提供更坚实的保障基础,健全企业会计准则法规,出台资产评估制度与职业道德制度,推广以少数股东挑选资产评估中介的要求。建立上市公司重大资产重组事宜操作准则,要求注册会计师、律师中介以及资产评估中介充分发挥对资产重组的积极作用。

2. 完善上市公司资产重组信息披露。一般而言,传统的财务报告并不能及时反映出重组当期所发生的具体信息情况,所以为了确保投资者的信息享有权利,不仅要求上市公司完成资产重组信息披露,同时需要上市公司公开在资产重组过程中可能存在的收购、资产置换、兼并等方面的详细内容。只有这样,投资者才能够对完成资产重组后的公司未来发展情况拥有一个大致估测。

3. 规范重组主体并建立准入机制。想要完成规范重组主体并建立准入机制的工作,需要秉持匹配原则。重组主体本身具有一定的经济实力,才能实现高质量重组。现如今的资产重组中,很多部门忽略了重组公司本身的实力,把更多的关注点放在了被重组公司的资产价值上。而在重组制度上明确规定,企业对外投资的投资总额不能超过净资产的一半,对于超出规定的企业来说,其本身就已不再拥有对外投资的条件。同时,还需要完成资产重组双方的审计鉴证,只有审核中介出台了相应的资产评估书后,才能进一步开展资产重组计划工作以及并购资产评估工作。相应政府职能部门需要提高对其的监管力度,确保高质量完成审计工作与评估工作。

## 主要参考文献

- 杨丽莹,宋明.对上市公司资产重组相关财务会计问题的研究[J].现代经济信息,2013(6).
- 雷迅.民营上市公司的系族模式对盈余质量的影响研究[D].上海:东华大学,2013.
- 中国证监会从业资格考试委员会办公室.证券市场基础知识[M].上海:上海财经大学出版社,2001.
- 王华欣.上市公司利润操纵问题的剖析[J].商,2013(18).
- 赵森.我国上市公司要约收购法律问题及其解决[J].祖国,2013(4).
- 郭雯.关于部分上市公司操纵企业利润问题的研究[J].当代经济科学,2001(2).