

享受者经济利益适当挂钩,超支由财政、医疗单位和个人共同负担的办法;会议费要实行对会议进行分类管理、规模控制、费用包干的办法;对公费住宅电话,要严格控制安装范围,电话月租费、通话费要实行定额控制、超支自理;对汽车燃修费的管理,要采取按编定车、按车定额、定点维修、严格审查、统一结算的办法。

谈境外上市公司的资产评估

● 崔 劲 言 午

继1993年国家批准9家国有企业改组股份有限公司并在境外上市公司股票后,1994年,国家又预选了22家国有企业作为境外发行股票和上市的试点。这是我国社会主义市场经济与国际市场经济接轨的重大举措,也为拓展我国资产评估业务提供了良好的机遇。

本文试从境外上市公司资产评估实际操作中所遇到的较为突出的几个问题谈些看法,供研讨。

一、积极当好界定资产的参谋

现阶段境外上市的国内企业,一般为特大型国有企业,都带有浓厚的“企业办社会”的特点,既从事正常的生产经营活动,还要承担一部分社会职能。因此,评估机构必须利用职业经验及上市公司的财务资料,对上市公司的资产规模与利润水平的匹配提出建设性意见。如将与企业生产没有直接联系的非生产部门资产划出去,另外成立若干个独立于上市公司以外的经济实体(关联公司),使企业成为一个真正的企业;将一些边缘性和效益差的业务剥离出去,借以提高上市公司的效益,从而增强对投资者的

吸引力。在实际工作中,资产重组和剥离方案都会一变再变,给评估工作带来困难,但这是一件必须协助上市公司做好的首要工作,以防止或减少后期不必要的被动调整。

二、注意理顺各中介机构协作关系

境外上市公司的中介机构包括了境内外若干家证券商、律师、会计、评估等机构。它们的工作必须相互配合、相互依托、相互衔接、相互制约。任何一家的工作出现失误或拖延,都会影响到整个评估工作。特别是要搞好境内外评估机构之间,以及评估机构与审计机构之间的工作衔接。

(一)针对到境外上市这一特点和我国的有关规定,上市公司通常需委请境内外两个有权威的中立的评估机构,在各自独立完成资产评估工作的基础上,通过评估结果的对比,合理地确定上市公司的全部资产。鉴于境外上市公司的资产皆处于境内的市场环境中,显然境外评估机构对于这一市场的熟悉程度很难与境内评估机构相比,无不例外地主要依靠境内评估机构提供国内现行的设备材料市场价、土建资料、财会制度、税收政策等。又鉴于有关部门对境内外评估机构所评估的资产,在各项数据上必须保持一致的要求,故在实际操作中,一般采用境内(即中方)牵头,境内外混合编组的合作评估方式。双方共同商订计划与评估方案,在评估过程中信息资料共同使用,随时交流评估情况并作必要的调整,使境内外两个评估报告的结果基本一致。境外的报告满足境外上市要求;境内报告满足国内有关部门对股份公司成立的审批要求。

(二)在改制及上市过程中,评估与审计的配合极为关键,以免评估与审计的结果相互矛盾,给股民造成误导。我们理解,评估与审计的范围应完全一致(即为改制范围),并应根据评估机构、审计机构各自的工作性质特点和确定的风险控制重点,分工合作。具体说,双方应协商编组开展工作;在固定资产的评估与审计中,应以评估为主进行分工;在流动资产的评估与

审计中,应以审计为主进行分工。只有这样,才能在尽量减少企业配合评估审计负担的前提下,有效发挥评估与审计各自的优势,做好企业的改制及上市工作。

三、正确处理无形资产

境外上市公司的无形资产评估,可分为两大类:一类为土地使用权的评估;另一类是除土地使用权以外的如商标、专利技术、专有技术和商誉等的评估。

对于土地使用权的评估,可由土地评估部门进行。但所出具的土地评估报告要并入资产评估总报告。

对于无形资产的评估,应从该无形资产的使用(或占有)是否有超额收益来判断。一般来说,企业的商誉、商标,只有当消费者凭其对商品有较强选择倾向的条件下它才具有价值。如已在境外上市的青岛啤酒厂,其商标是使该企业获得实实在在收益的无形资产;而知名度很高的某电力企业,鉴于受目前管理体制的束缚,供电为电网调度,电价为国家调控,故知名度、荣誉没有给电力企业自身带来超额收益,因此,这类无形资产是无价值的。至于这类无形资产评估的具体操作,我们建议同时应用超额收益法和收益剩余法进行。

四、必须重视环保的经济评价

环保问题举世瞩目。各国都强制性地推行有关保护环境的政策法令,用经济的和法律的手段促使企业落实环保措施。我国也不例外,改革开放以来,制定了一系列旨在加强环境保护的新政策、标准和管理方法。由此必将增加企业今后的改造资金,从而影响新组建的境外上市公司的资产结构和投资者的收益。如以某境外上市的发电有限公司环保问题为例,经预测,近年内每年上缴的排污费将为目的的8倍,为此而投入的环保改造资金约需3亿元人民币。因此,评估机构必须把环保的经济评价作为评估报告中十分重要的组成部分。境外上市公司藉此可向境外投资者作出令人信服的环保风险担

保。

五、进一步搞好资产评估的规范化

资产评估在市场经济发达国家已有一百多年的历史,资产的市场化使它已经成为社会分工的一个行业。但在我国,资产评估是近几年随着市场经济的建立刚刚开始的一项工作。特别是当前我国正处于市场经济体制逐渐完善,资产交易市场正在逐步培育的时期,资产评估工作必然存在许多不规范的问题。从境外上市公司资产评估情况看,对以下一些问题急待制订统一的具体政策,作为现有规范的补充。如:

(一)国有企业在建设期内无息拨款或拨款的利息,在过去计划经济体制下,是不计入固定资产的;为恢复或提高固定资产功能性的大修理费用,根据过去财务制度,是进入产品成本,而不增加固定资产的价值。这些都造成固定资产帐面价值与目前实际价值的较大偏离。对这种资产差异,在我们对境外上市公司的评估中,是用重置成本来解决的,而对资产帐面净值的不真实性,以成新率的重新修正来解决。

(二)土地使用权的评估处理方式。目前有好几种。我们认为,如果企业融入的资金有极佳的投资方向,可采用租赁的方式,即国家对企业收取土地使用费的形式。因为目前土地使用权评估的结果如果作为股份入股,一般企业无法承受,因而就采用降低土地价格等办法作为“对策”,结果使国家的利益受到损害。

(三)资产评估工作既要保护国有资产不流失,实现保值、增值,又要考虑股票上市的可能。前者要求评估增值应全部作为国家股本,即尽量多的折股;后者注重的是上市公司净利润大小及其资产的收益率。事实上,股民认购股票,并不是购买企业的资产,而是企业的盈利能力。股民着重考虑的不是企业资产变现价值有多少,而是投资实实在在得到的回报。因此,对于增值的含义,应从动态方面来考虑更现实些。具体操作时,可以通用的重置成本法和现行市价法为主进行评估,然后用收益法再作企业的整体评估并对评估值做些必要的调整。