

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 14320051300868

UDC _____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

公司并购所得税政策完善和反避税对策

On Improving the Income Tax Policy of

Corporate Mergers & Acquisitions and Anti-avoidance Measures

黄婷婷

指导教师姓名: 杨斌教授

专 业 名 称: 公共经济学

论文提交日期: 2008年4月

论文答辩时间: 2008年5月

学位授予日期:

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2008年4月

厦门大学学位论文原创性声明

兹提交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士

内容摘要

公司并购随着科技和经济活动的发展而产生，并在国内、国际范围内迅猛推进，它使许多企业取得了先进的生产技术，扩大了规模，提高了市场份额，增强了竞争力。在公司并购的过程中，税收起着重要的作用。任何形式的税收及其变更，都会对公司并购的决策产生影响。然而，我国目前虽然具备了一些并购应遵循的相关所得税法律规定，但其中存在着不少缺陷和不足。这与并购活动在我国的迅速发展极为不相称。

在本文中，笔者将总结前人成果，就我国现有并购所得税制及其缺陷进行分析说明，其间特别指出新税法施行后并购税制将会发生一定的变化，同时融入有关跨国并购的相关税收问题，如针对并购国际融资的反避税规定等，借鉴英美的成功经验，最后，对完善我国相应的并购税制提出对策建议，以期在公司并购的实践中有所应用，促进我国企业并购活动健康有序发展。

全文一共分四章：第一章是有关并购的概述和税收对并购活动影响的综述分析，主要包括并购的涵义与类型，以及并购的历史演进，而后着重分析税收对并购活动的影响；第二章论述并购所得税政策所应该具备的三个基本原则；第三章总结我国企业并购的所得税政策及其在新税法实施后的变化，分析其缺陷，并且总结英美两国并购所得税政策的经验，对完善我国并购所得税制提出建议，这中间包括对国内并购和对外资并购两种所得税制的建议；第四章从并购的所得税避税主要途径及其国际融资过程中的特殊避税方式入手，借鉴发达国家经验对完善我国反避税制度提出建议。

关键词： 并购； 所得税制； 反避税政策

ABSTRACT

Mergers and Acquisitions (M&A) arose from the development of technology and economic activities, and develops rapidly within the framework of domestic and international. It has made many corporate acquire advanced technology, expand the scale of production, increase market share and enhance the competitiveness. Tax plays an important role in the process of corporate M&A. Any form of taxation and their changes will have an impact on the decision-making on M&A. Though, there is some relevant provisions of the tax law applicable to M&A in domestic, there are some defects in the existing rules. This is not commensurate with that its strong development in China.

In this paper, I will sum up the results of predecessors' research, then analyze the income tax regime on M&A and deficiencies in China's regime. During this period, the author will indicate the changes in the tax regime on M&A after the implement of the new tax law, and join some tax issues about cross-border M&A like the anti-avoidance provisions on international financing. Then the author improve the income tax system of M&A in China by learning the experience of Britain and the United States. I hope that will promote the development of M&A in China healthily and orderly.

This paper is divided into four parts. The first chapter is general introduction of M&A and the theories on the influence of taxation on M&A, containing the concept, classifications and status quo of M&A, then the author emphasize the influence of taxation on M&A. Chapter 2 is listed the three income tax principles of M&A. The third chapter focuses on the income tax policy about M&A, the change of income tax policy on M&A after the implement of the new tax law and its deficiencies. Then the author summarizes the experience of income tax policy of M&A in Britain and the United States. Finally, it proposes a solution to China's M&A perfect income tax system. There are some suggestions about M&A in domestic and some about foreign acquisitions. Chapter 4 start with the main methods of income tax avoidance on M&A and the special tax avoidance activities in M&A financing, then focus on the improvement anti-avoidance policy in China by learning the experience of developed country.

Key Words: Mergers & Acquisitions; Income Tax System; Anti-avoidance policy

目 录

引 言.....	1
第 1 章 并购概述及税收在公司并购中的作用.....	3
1.1 并购概述.....	3
1.2 税收在公司并购中的影响及其相关理论综述.....	5
第 2 章 确立并购所得税政策的税收原则.....	9
第 3 章 公司并购的所得税政策分析.....	11
3.1 我国有关并购的所得税法律政策.....	11
3.2 我国现行公司并购的所得税待遇.....	12
3.3 我国并购的所得税政策将随新税法的实施而改变.....	16
3.4 我国现行公司并购的所得税政策存在缺陷.....	18
3.5 借鉴英美经验完善我国并购的所得税制.....	20
第 4 章 公司并购所得税避税主要途径和反避税对策.....	25
4.1 公司利用并购避税的主要方式及反避税对策.....	25
4.2 并购融资中的特殊避税活动及反避税对策.....	31
结束语.....	36
参考文献.....	37
致 谢.....	39

CONTENTS

Foreword.....	1
Chapter 1 The summary of Mergers & Acquisitions and the theories on the influence of taxation on M&A	3
1.1 The summary of Mergers & Acquisitions.....	3
1.2 The theories on the influence of taxation on M&A.....	5
Chapter 2 The income tax principle of M&A.....	9
Chapter 3 The analysis of income tax policy on M&A.....	11
3.1 The income tax laws and policies related to M&A in China	11
3.2 The income tax treatment of M&A in China.....	12
3.3 The income tax policy of M&A will change with the the implementation of the new tax law	16
3.4 Some deficiencies in the current income tax policy on M&A in China	18
3.5 Improve the income tax system of M&A in China by learning the experience of Britain and the United States.....	20
Chapter 4 The methods of income tax avoidance on M&A and anti-avoidance policy	25
4.1 The main methods of tax avoidance by using M&A and the anti-avoidance policy	25
4.2 The special tax avoidance activities in M&A financing and the anti-avoidance policy	31
Concluding remarks	36
Bibliography	37
Acknowledgements	39

引 言

公司并购是现代市场经济条件下企业产权交易行为,是当前企业竞争的重要手段和必然结果,是企业规模结构重组和产业结构调整的重要形式,也是现代市场经济条件下的一种必然现象。从国际范围来看,科技革命的兴起和发展,国际分工的深化和大规模的资本国际流动,使并购开始作为一种传统跨国投资的替代方式,并随着经济全球化的不断深化,愈演愈烈。就我国而言,并购虽然起步较晚,但发展迅速,并已经成为中国公司的主要成长方式。正如美国著名经济学家施蒂格勒所说,“几乎没有一家美国的大公司,不是通过某种方式、某种程度的并购成长起来的,几乎没有一家大公司能主要靠内部扩张成长起来。”也就是说,公司要将本土企业做大做强,必须依靠兼并和收购进行,仅仅通过内部积累,只能被现代市场所淘汰。

税收在公司并购活动中扮演着重要的角色,公司并购与税收之间有着相当紧密的关系。税收是国家调控经济的工具,因此,任何形式的税收及其变更都会对公司的并购产生影响。税收效应是并购活动过程中的必须考虑的重要因素。因此,并购税收制度的完善与否,在一定程度上影响着并购活动的健康发展。

在西方国家近百年的并购历史中,许多发达国家的相关税收制度得到发展和完善。在其有关并购所得税制研究中,主要关注的问题在于如何鼓励公司正常的并购活动,防止公司违反税法立法精神,利用并购避税的现象,甚至还有与现代跨国并购相关的一些反避税经验。具体从英美的经验来看,主要反映在对免税并购条件的严格限制和防止并购的跨国融资避税等反避税政策上。

自 1997 年起,我国也先后出台了一系列有关企业并购的税收规定,基本形成了我国企业并购税法规范体系,然而,这种体系是内外资“分轨”的。从 2008 年 1 月 1 日起施行的新税法,合并了内外资企业所得税,虽然目前对并购的一些相关配套的税法规章还未出台,但是,可以肯定的是,此前由于并购目标企业内外资性质的不同,而税收待遇大不相同的状况将得到改变。新税法施行以后,外商投资企业将不再享有一些税收优惠等等变化将对中国的并购税制产生重大的影响,“分轨制”并购税制也将逐步得以改变。

即便如此,无论是从并购的实际经济活动而言,还是相比国外的并购所得税制设计,

我国现有的企业并购税法仍然存在许多缺陷和不足，有些规定不符合税收中性原则。而且，对于并购中的多步骤交易避税问题和并购融资中的资本弱化、滥用税收协定等问题，我国相关的立法较少，也不成熟，相比国外，处于跛足状态。

在本文中，笔者将首先总结我国公司并购的所得税制及新税法出台后可能具有的新变化，总结我国并购所得税制的缺陷和不足，参考英美的并购所得税制及反避税经验，对完善我国的并购所得税制提出一些建议。同时，为适应当前国际范围内风起云涌的并购活动，文中还融入了一些与跨国并购相关税制内容，以期促进未来我国并购活动健康发展。

下面，笔者将总结前人研究，分四章来说明问题。

第 1 章 并购概述及税收在公司并购中的作用

1.1 并购概述

1.1.1 并购的涵义与分类

公司并购是公司的兼并与收购（Merger & Acquisition 简称为 M&A）的合称。兼并又称吸收合并，指两家或者更多的独立企业、公司合并组成一家企业，通常由一家占优势的公司吸收一家或者多家公司。收购指一家企业用现金或者有价证券购买另一家企业的股票或者资产，以获得对该企业的全部资产或者某项资产的所有权，或对该企业的控制权。鉴于兼并和收购的动机和目的相同，都是通过产权交易，以达到控制其他企业的目的，故将两者合并统称为“并购”。这一概念具有经济与法律的特征。近年来兴起的跨国并购（Cross-border M&A）是伴随着 FDI 一起形成和发展的，是企业国内并购跨越国界的产物，它既是企业对外直接投资中的一种，也是并购跨越国界的一种经济现象。

通过并购，企业可以拥有科学的专业化分工、较高水平的生产技术等，实现规模经济。并购还能使企业内部的管理协调替代部分市场协调，从而有效地解决专业化分工引起的生产流程的分离，减少生产过程中各种损耗和时间浪费，降低交易成本。就跨国并购而言，获取收益将会更多，渠道更广。

并购可以按不同的标准进行分类。最常见的是从并购双方的行业相互关系划分，分为横向并购、纵向并购和混合并购。其中，横向并购指两个以上生产或销售相同或相似产品企业之间的并购。纵向并购是两个以上处于生产同一或相似产品但又是不同生产阶段的企业之间的并购。混合并购则是两个以上不同行业的企业之间的并购。

此外，在我国各种针对并购的政策中，还有一种划分方法，即股权并购与资产并购。在股权并购中，投资者通过购买目标企业股东的股权来实现企业并购，被并购的主体是目标企业的股东。股权收购后，收购公司成为目标公司控股股东，收购公司仅在出资范围内承担责任，目标公司的原有债务仍然由目标公司承担。并购主体是收购公司和目标公司的股东，客体是目标公司的股权。资产并购，是指投资者设立企业，并通过该企业协议购买目标企业资产且运营该资产，或投资者协议购买目标企业资产，并以该资产投资设立企业运营该资产。资产收购的主体是收购公司和目标公司，客体是目标公司的资

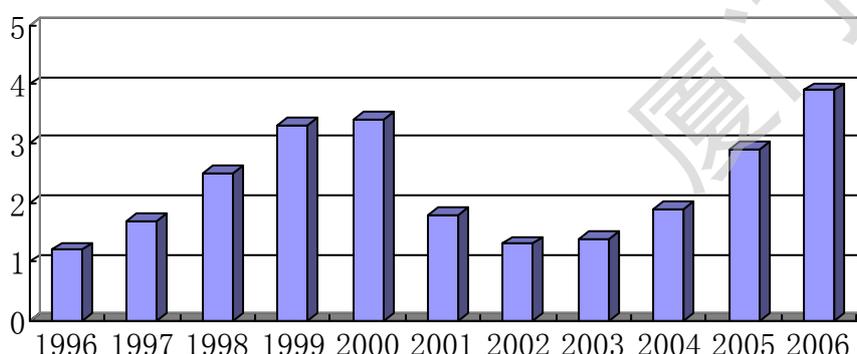
产。可见，在资产并购中，投资者是通过购买企业资产并运营资产实现的。这种方式下被并购的主体是企业而不是企业股东。

1.1.2 并购的历史演进及现状概述

迄今已经发生的五次大规模企业并购浪潮，对世界的政治经济发展产生了深远的影响。虽然企业并购有利于促进企业组织结构和产业结构的调整、经济结构优化以及提高资源配置效率和增加协同性，但是在 1980 年以前各国对企业并购交易基本上采取了较为严厉的管制政策，主要原因是企业并购成为形成垄断的一种重要工具，其对自由竞争的破坏后果是显而易见的。1980 年代以后为了增强国家竞争力，政府开始放松对企业并购的管制，转而鼓励企业并购尤其是跨国并购。可以说，企业并购活动的兴衰与制度的变化密不可分^①。

20 世纪 90 年代中后期，以美日欧为主的发达国家的企业掀起了新一轮并购高潮。此次高潮超出了国界，向全球发展。1998 年，全球并购额达到了 2.5 万亿美元，比 1997 年上升了 54%，是 1996 年的 2 倍，1999 年全球并购继续增长至 3.293 万亿美元，而 2000 年更高达 3.409 万亿美元，连续第八年创下纪录。但是，受整个世界经济增长速度减缓的影响，在 2000 年的巅峰之后，全球并购尤其是跨国并购出现了下滑趋势。据联合国贸发会议统计，2001 年全球企业并购总额仅为 1.9 亿美元，比 2000 年减少 45%^②。直到 2003 年以后，全球并购的交易数量和交易额才得以恢复生机，并迅速增长。

图1 1996-2006年全球企业并购规模（单位：万亿美元）



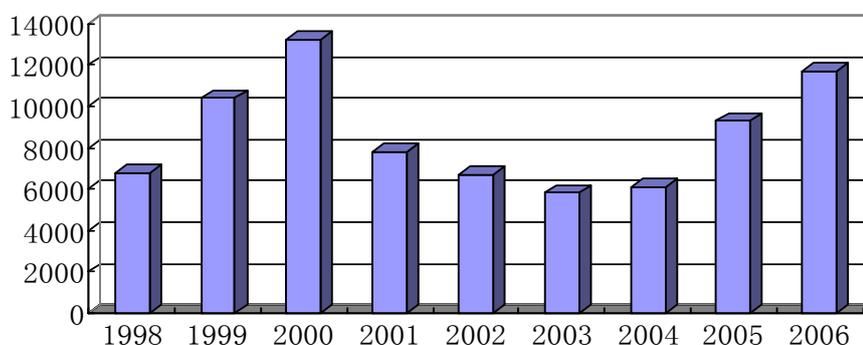
^①解宏,杨少刚. 企业并购税收政策变化原因与影响分析[C]. 公共经济学评论. 北京: 中国财政经济出版社, 2003 年 5 月.

^②韩世坤. 二十世纪九十年代全球企业并购研究[M]. 北京: 人民出版社, 2002 年 1 月.

其中 2006 年为预计数。

资料来源：《中国并购报告(2007)》。根据 Thomson Financial 等网站公布的数据整理而得。

图2 1998-2006年全球外国直接投资流入规模
(单位：亿美元)



资料来源：《中国并购报告(2007)》。根据 UNCTAD《2005 年世界投资报告》及 OECD 等国际经济组织发布的相关统计数据制作。其中 2005 年为初步估计数据，2006 年为预测数据。

就我国而言，并购的起步较晚，但是，其发展速度较西方发达国家而言却是比较快的。自 1984 年中国企业发生第一起并购活动以后，企业间的并购活动逐渐趋于多样化，总体上得到了快速发展，并且在过去五年中以每年 70% 的速度递增，跃居亚洲第三大并购市场。从 1998 年到 2001 年，中国国内并购案发生了 1 700 多起，金额为 1 250 亿元人民币。2003 年上半年，我国并购交易量达 490 笔，同比增长 100%；涉及交易金额 362.2 亿元人民币，同比增长 190%。2003 年，并购交易的活跃程度要远远高于上年同期水平。据长江证券研究所的统计数据显示，2005 年内地上市公司发生的并购案已超过 500 次，并购金额也达到 600 多亿元。2006 年，我国的并购交易总额从 2005 年的 618 亿美元增至 1006 亿美元，增幅达 63%^③。我国自从加入 WTO 以后，经济逐步实现全球化的发展趋势，企业并购活动跨入了新的阶段，逐渐趋于完善，逐步与国际接轨。

1.2 税收在公司并购中的影响及其相关理论综述

公司并购作为一项重要的资本经营活动，它产生的动机来源于追求资本最大增值和减少竞争的压力，其是否进行取决于公司并购成本效应的分析情况。而任何形式的税收

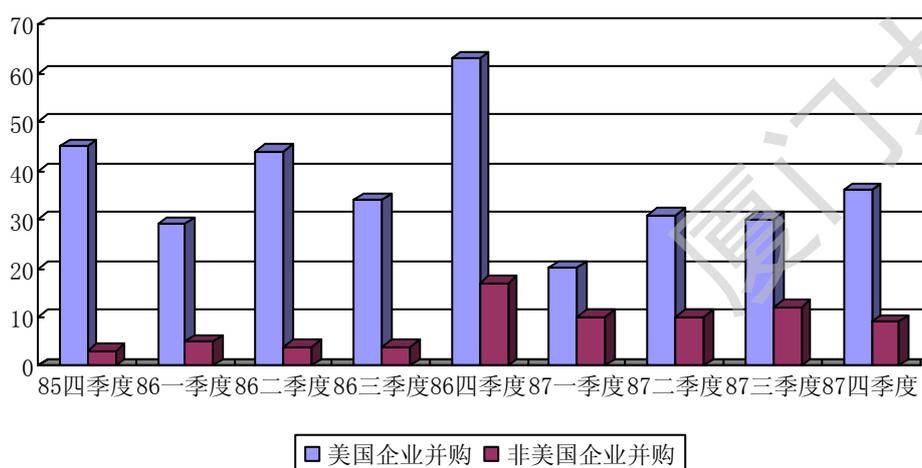
^③ 全球并购研究中心. 中国并购报告 2007[R]. 北京：人民邮电出版社，2007 年 5 月.

及其变更，会通过改变公司的税前和税后的现金流量，来对公司的并购决策施加影响。因而在公司并购中，税收扮演着重要角色。税收效应尤其是税收减免政策一直是公司是否并购，以及并购过程中的重要考虑因素。

其实，有关税收对公司并购的影响的研究始于上世纪 50 年代。Modigliani-Miller 于 1958 年提出的 MM 理论，为研究税收对资本结构的影响开辟了新的理论视角。此后，Martin Feldstein 指出税收政策的变化会导致储蓄率的变化，从而使投资率发生改变，最终改变投资在不同国家的分配。Roger H. Gordon 和 A. Lans Bovenberg 则认为在开放经济条件下，理想的税收政策不仅是对储蓄和投资不征税，在企业并购方面政府更应该鼓励外国公司收购本国企业。Kar-Markus 在综合所有的研究成果基础之上，提出税收不仅影响企业的资本结构，也关系到企业扩张的规模与速度。

实证研究同样表明税收对公司并购活动的影响是深刻的。1988 年，美国经济学家 Alan J. Auerbach 和 David Reishus 就税收对公司并购活动可能为并购当事方带来的税收利益，以及可能产生的税收对并购活动的激励效应两个方面影响，对 1970-1980 年间 318 个上市公司的并购案例进行了实证研究。得出的结论：第一，许多并购为参与公司及其股东提供了获取税收利益的机会；第二，在少数情形下，这些税收利益与目标公司价值相比是相当大的，这意味着获取税收利益成为并购动机。

图3 1986税制改革前后并购交易分布（单位：亿美元）



资料来源：解宏,杨少刚.《企业并购交易中的若干税收问题》[J]. 涉外税务, 2004年第1期.

卡兰·梅因（1989）研究了不同类型的并购中税收因素和非税收因素的影响，对

640家目标公司的样本数据研究表明抵税收益对公司并购颇具影响。Myron S. Scholes和Mark A. Wolfson在对美国1980年以来发生的并购活动研究后指出，税收制度的变化对美国并购活动的影响是最大的^④。1986年美国的税制改革大大限制了税收在资产出售以及并购方面的激励措施，从而限制了国内公司间的并购交易，但却对美国公司收购国外公司的交易起到了推动作用。有关这一税制改革对并购活动的影响可从上图更为直接的观察出来。

因此，我们不能否定税收因素对当事人并购决策的潜在影响，甚至我们不能否定在某些个案交易中税收因素成为影响当事人并购决策的关键性因素。

除此以外，西方学者在解释并购动机时提出了避税动机理论。从有关文献看，公司并购动因理论主要有：效率理论、价值低估理论、代理问题理论、市场势力理论和税负考虑理论等等。其中，税负考虑理论认为，通过并购可获得一定的税收优惠和节税收益，从而刺激公司的并购活动。具体有如：

艾克堡（Eckbo，1983）认为，纳税效应在一些并购中起到重要的促进作用，其主要观点是通过并购使得税盾效应^⑤更加明显来证明的。一些并购活动可能是出于税收最小化方面的考虑。利用税法中亏损递延条款达到合理避税的目的，也可以通过企业资产价值的增值带来折旧的增加，产生更大的折旧避税额，还能通过将常规收益转化为资本收益而避免交纳普通个人所得税的红利所等。杠杆收购的价值增值也主要是来源于避税效应，这种方式的收购交易本身通过对资产的重新估价以获得更大的折旧避税。此外，高度的财务杠杆也产生了更大的利息避税。即使是为了其它目的而进行的并购，人们也会调整交易方式以求在遵守税法的前提下，尽可能的增加纳税优惠和减少税负。

以斯莫劳克、贝蒂和梅耶德（1986）为代表的并购经济学家认为，并购活动发生的动机在于税收最小化诱惑。不过这种基于税收方面的考虑是否会引起并购活动，取决于是否存在可获得相同税收好处的可替代的方法。税收除影响并购动机外，也影响并购进程。通过并购，目标公司的税收属性可能会转移到并购方，而目标公司股东也有可能延迟支付资本所得税。主要有三种途径：一是净营业亏损和税收抵免的递延；二是逐渐增加资产税基；三是用资本利得来代替一般收入。当然，如果目标公司股东必须支付资本

^④Myron S.Scholes and Mark A.Wolfson. The Effects of Changes in Tax Laws on Corporate Reorganization Activity. Journal of Business[J],January. 1990.

^⑤税盾效应即债务成本(利息)在税前支付，而股权成本(利润)在税后支付，因此企业如果要向债权人和股东支付相同的回报，实际需要生产更多的利润。

利得税，那么支付给他们的并购价格也必然更高。

中国人民大学财政金融学院的解宏和杨少刚采用博弈的方法来研究税收政策对企业并购的影响。得出的结论认为：低税率对吸引投资是有积极的作用的；另一方面，从政府的角度看，低税率对政府征税也有积极的作用。因此，对企业并购活动采用税收鼓励主要有两个措施，即免税和低税率。由于对非货币支付方式如股权互换交易形式而产生的资本利得免税的实质是税收递延，这一方法对目标公司及其股东而言只是减少了现金压力并没有豁免纳税义务，当然免税处理对战略并购有着十分积极的意义。只有低税率才能够真正地降低纳税人负担。如果税收负担的变化趋势总体向下，纳税人就会选择低税率的时候实现资本利得。

在公司并购实际行为中，税收确实起着重要的作用，这一点在西方国家近百年的并购历程中已得到印证。实际上，从节税的理论角度出发，引起企业产生并购动机至少有以下几个原因：可通过并购来减少应纳税额；获得资本利得税优惠；此外，折旧的计提是以资产的历史成本为依据，如果资产的市场价值大大超过其历史成本，那么通过卖出交易将资产重新估值就可以产生更大的折旧避税额；对被合并企业而言，变成公开上市公司可以得到税收优惠等等。

第2章 确立并购所得税政策的税收原则

如前一章分析的结论，税收在一些企业并购中的确起到重要的促进作用。因此，为鼓励一些优势企业并购亏损企业，各地政府出台了税收抵免的优惠政策，如纳税递延等。另一方面，也采取了大量的反避税措施，针对企业“以并购之名，行避税之实”造成税收的流失等现象，通过一些条款和规则加以限定。因此在绝大多数国家的企业所得税法中，对企业的并购改组制定了特殊的税收规则，这些规则遵循以下三个基本原则^⑥：

一、 税收中性原则

在西方国家的税收理论中，税收中性是与税收效率原则相关的一项基本概念。税收中性的基本含义是，税收不应干预纳税人在市场经济机制运行中所做出的有效经济抉择，以避免造成经济效率的损失。^⑦

确立并购税收政策的首要原则应为税收中性原则，即力争不阻碍正常而理性的并购，同时规范盲目或单纯为避税而进行的并购行为。在税收后果上，则应力争使企业并购行为的税收后果中性化，即并购行为不会导致税收收益，也不必承受税收损失。

具体而言，如果企业并购选择的是货币性交易，不仅其交易的损益是确定的，而且也意味着企业从原有的经济业务退出，实质上是对企业拥有的资源进行重新配置，是效率选择的结果，对交易的所得征税并不会扭曲纳税人的决策；就企业并购的非货币性交易而言，不仅交易的损益在当期是无法确认的，而且并购的实质是对存量资产的重新配置，也是一种效率的选择。这种情况下，不仅征税是不确定的，也会影响到企业的投资决策。所以税收策略的选择只能是免税，而这只不过是一种纳税递延。因此，从提高资源配置的角度出发，多数国家对非货币性并购交易实行免税政策，但是都采取了相关的限制性规定^⑧。

二、 经济合理原则

企业并购的过程中，可能发生公司与公司、公司与股东之间的财产转移、股息分配等问题。对此，应该审查企业并购是否有合理的商业或经营目的，还是为达到垄断目标，

^⑥马维萍. 资产重组的税收政策[D]. 中国优秀硕博论文数据库, 2003年6月.

^⑦葛惟熹. 中国税收理论与政策[M]. 上海: 上海财经大学出版社, 1999年. 第397-403页.

^⑧解宏, 杨少刚. 企业并购税收政策变化原因与影响分析[C]. 公共经济学评论. 北京: 中国财政经济出版社, 2003年5月.

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

廈門大學博碩