

## 并购退出的税务优化框架

By 李永良 Kevin Li

伴随金融工具的发展，并购退出已经成为投资者利益最大化的重要手段之一。同时，我们认为良好的税务规划是投资者可以利用的另外一项利益最大化手段。因此如果将并购退出与税务规划结合起来，将有助于投资者获得更大的战略性收益。

在企业并购重组中，采用不同的交易结构、交易时机，甚至支付方式，对买卖双方来说其效果往往是不一样的。从收购方的角度来看，并购的税收利益主要在于资产计税成本的提高、未弥补的亏损的利用等。从出售方的角度来看，税收利益主要来自纳税递延等。

税收问题是投资者并购退出时必须考虑的一个重要问题。限于篇幅，本文仅围绕出售方的税收利益进行探讨。

### 一、遵循税收总成本最小原则

通常对收购方最有利的税收方案，对出售方而言往往是最不利的。例如，当收购方享受资产计税成本提高的好处时，出售方需立即确认相关的利得或损失。出售方享受纳税递延的好处时，收购方就只能以目标资产的原账面价值入账，作为其计税成本。

由于并购的双方都不会完全接受对自己最不利的方案。为了达成交易，并购双方总是在自己取得一定利益的同时，让对方也享受到一定的好处。因此，并购的双方在进行税收规划时可以遵循这样一个总原则：使并购重组双方的税收总成本最小化，并通过交易价格调整税收利益在双方之间的分配。

基于上述原则，从收购方的角度来看，其税收筹划的主要目标就是在现值的基础上，将并购过程、营运过程和出售方出售被并购公司或其资产的过程中的税收成本最小化；从出售方的角度来看，其税收筹划的主要目标就是在现值的基础上，将出售公司或资产的税后收入最大化。

我们如果在并购重组各方的税收总成本最小化原则的基础上，统筹规划并购标的物、主体选择、支付方式、融资方式。相对比仅对出售方进行税收优化，无疑使前者的税收优化的空间更大，也将更加灵活。

### 二、退出时机

并购退出时，对资产或股权增值额度的判定基准日，是转让协议生效且完成权属变更手续。我们特别需要关注权属变更的审批周期可能过长的问题。如果在权属变更过程中，被并购目标的公允价值发生重大变化，可能在税务审批时被进行纳税调整。

如果出售方同时向多位收购方转让股权，则各方交易价格应保持一致。因此关联方交易或对赌协议交易等附带条件的出售价格，会引起不必要的解释。因此如有可能，应避免选择在同一时期安排不同背景的并购交易。

### 三、资产、收益结构

并购退出必然会导致一部分资产的所有权发生转移，由于不同类型的资产所适用的税率是不同的，股息收入与利息收入，营业收益与资本收益所适用的税率也有很大的区别。从并购双方来看，并购退出的税收利益来源可以总结为以下几点：

- 提高资产的计税成本
- 将资产转让收益转化为资本利得
- 通过纳税递延
- 杠杆收购中利息抵税

例如，出售方股东选择在利润分配完成后再进行股权转让，从而最大限度地利用股息免税的好处。在被并购公司存在数额较大的以前年度未分配利润的情况下，如果在确定出让价格之前将这些利润分配给股东，会使出售方的总收入不变，而纳税义务减少。出售方以股息方式分得的相当于股权转让价格部分无须缴纳企业所得税。因此虽然股权转让价格降低了，但出售方取得的总收入非但没有减少，反而因为纳税额减少而增加了。

### 四、支付方式

在企业并购中，收购方支付给被并购公司或其股东的对价有两种方式：一种是股权支付，即以收购方公司的股权换取被并购公司的股权（旧股换新股）；另一种为非股权支付，即以收购方公司股权以外的现金、有价证券及其他资产换取被并购公司的股权。

由于收购方支付给被并购公司或其股东的价款方式不同，其转让所得、资产计价、亏损弥补等涉及所得税的事项可选择不同的税务处理方法。这些不同的支付方式对收购方和被并购公司的所得税产生不同的影响，也为出售方退出时获得税收利益提供了更大可能。

### 五、并购双方主体结构

企业并购退出中通常会涉及到四类主体，即收购方和其股东、出售方和其股东。在股权并购退出时，除所得税之外并无其他主要税收负担。但个人股东资产转让的所得税率为 20%，低于法人股东资产转让所得税率 25%。即如果出售方（法人）

退出时所产生的收益最终还需再分配给其股东（个人），这不仅需要交纳 25% 的企业所得税，还需要缴纳 20% 的个人所得税，由此将导致合计税务成本是个人直接持股的 2 倍。

我们可以通过对并购主体的设计，避免双重纳税，从而降低并购退出交易的税收负担。例如在涉及到企业集团中的子公司并购中，我们就可以先将子公司分立出来，然后收购方公司直接与分立后的公司股东进行交易，从而避免双重纳税的后果。

## 六、交易模式

从纳税的角度来看，出售资产与出售股权都能使收购方获得目标资产的控制权。但对于出售方而言，出售资产将导致必须及时确认应税收入，如果出售方进行清算并将销售收入分配给股东，该项交易将导致出售方股东双重纳税。如果出售的资产包括土地、房产，出售方还需要缴纳土地增值税。

从收购方来看，当资产的公允价值（预期的调整计税成本）大于资产的结转计税成本时，收购股权不能享受资产计税成本提高的税收利益，此时采用资产收购的形式对收购方较为有利。

在实务中，股权转让往往多于资产转让。其原因是收购者在资产上得到资产计税成本提高的税收利益往往不及出售方股东双重纳税的税收损失，根据并购双方总体税负最小化的原则，我们会建议双方采用股权转让的形式，并且对差额利益进行分配。

除了衡量资产转让与股权转让的利弊，出售方在交易模式设计中还需要考虑诸多税务要素。例如，交易是否采用多步骤，从而导致未来交易税务成本增加？获得转让价款之后的资金用途？在同时出售多个公司时，是否先进行内部整合后再整体出售？

本文内容只供一般参考之用。我们建议读者就有关资料做出行动前咨询税务顾问的专业意见。如欲垂询有关资料或其它税务分析及意见，请联络：

李永良  
合伙人  
电话：+8610 6591 3000  
电邮：kevin.li@cplchina.cn

本文亦被励德爱思唯尔(Reed Elsevier)集团旗下的律商联讯(LexisNexis)专业数据库收录。