**什么是合成租赁**

笔者在浏览一些公司官网的时候会发现有提到合成租赁，比如：宏泰租赁的介绍(链接)、工银租赁介绍(链接)，一直不得其解，网络公开资料也比较少，较为专业的介绍是MBA智库百科 <http://wiki.mbalib.com/wiki/综合租赁> 的综合租赁，因为它是从合成租赁 http://wiki.mbalib.com/w/index.php?title=%E5%90%88%E6%88%90%E7%A7%9F%E8%B5%81&redirect=no 定向过来的。另外，有的人甚至稀里糊涂以为是分成租赁，最近在阅读《租赁与资产融资——职业者综合指南(第四版)》的时候，发现有一篇专门介绍合成租赁的文章，整理下来与大家同飨。欢迎大家转载分享普及租赁知识。

【文/罗伯特】

合成租赁

合成租赁始创于美国，其目的是利用美国会计与税收准则间的不一致

性。合成租赁也称做表外贷款，透明租赁和经纪租赁，最初应用于美国房地产市场，为公司总部提供表外再融资。合成租赁这种融资机制利用租赁形式来达到以下目的：

* 保持租赁形式的表外处理，特别是承租人可将资产以及相关债务不反映在会计报表中(除非是以脚注的形式)。
* 允许承租人利用与资产所有权相关的税收优惠(比如与资产相关的折旧扣除和与承租人支付的租金相关的利息扣除)。

合成租赁在会计上被看做租赁结构，但在税收上则被看做是贷款结构，其结构设计使得承租人在租赁期内承担了所有权的风险与收益。

一、适用于合成租赁的基本规则

美国财务会计标准委员会(FASB)第J3条的L10.103制订了适用于合成租赁的基本会计规则(相当于国际会计标准的第17条)。FASB第13条

认为要想维持合成租赁的表外待遇，交易就不可以包括以下的特性：

* 在租赁期满时所有权从出租人处自动转移给承租人。
* 承租人享有议价购买权(特别是购买权低于市场价使得对资产的购买成为经济上的事实)。
* 租赁期为财产的估计经济寿命的75%或以上。
* 在租赁开始时，根据租赁合同中暗含的利率(只考虑本金的偿付，

而不考虑利息支付)折现的最低租金支付的现值(主要包括最低租金和下文将要讨论的承租人的或有租金责任)达到或超过了交易当日资产的公允市价的90%。这里需要考虑的其他支付包括承租人可能向出租人偿还的任何成本(如律师费、重新出售/或重新交付资产的成本)。不过维护成本，保险和税收被排除在外。

如果存在任何以上的情况，合成租赁就会被划分为不可进行表外处理的

融资租赁。

总的来说，参与方需要确保出租人不会出于会计目的而与承租人合并，

以至于出租人的资产出现在承租人报表上，并因此失去其表外待遇。FASB的任务组到出了下到三个标准，如果他们同时存在于涉及的租赁交易中，那么就会导致会计合并。

* 出租人并没有承担任何实质性“在险”投资的合成租赁交易。作为回应，出租人一殷会进行至少相当于资产的购买价格的3%的在险股权投资。根据FASB的指导原则，这一比例在当前被认为可以满足实质性在险投资的要求。
* 出租人的所有业务活动都与租赁给承租人的资产有关，合成租赁结构中的出租人经常是存在破产保护的为特定交易而设立的特殊目的实体(通常以信托的形式存在)。
* 基于合成租赁的结构方式，承租人可以享受资产或者不动产的全部残值收益，并承担其多数风险。

多数合成租赁的参与方几乎都符合第2条和/或第3条、因此，承租人要想获得表外会计处理，是否满足FASB要求的出租人的3%的股权投资就非常关键。

二、合成租赁的结构

（一）股权投资者与贷款人

正如下图所示，股权投资者一般会向出租人提供交易日资产价值的3%作为股权投资，而货款人会以担保债务的方式向出租人提供剩余的97%。

债务对出租人(通常是SPC)无追索权，迫索权仅限于支付的租金与资产。

贷款人为资产价值的97%提供融资，然后取得包括对资产的一类担保

和租赁转让在内的一系到担保(如抵押)。与股权投资者相比，贷款人通常享有完全的优先权。

股权投资者可能在租赁期内取得回报(比如通过他们持有的出租人的

优先股)，但是得不到税收折旧优惠，其3%的投资在租赁期内必须在险且不予支付。股权投资者比贷款人承担了更大的资产风险，因为他们的偿还顺序低于贷款人，根据交易协议，只有贷款人得到完全偿付后股权投资者才能取的任何支付资金。

出租人在使用合成租赁中的租赁时，首先要支付的是债务利息，并在租赁期满时将债务摊销到略低于资产的公允市价的水平上，然后才会考虑支付股权回报。

租赁期满时，承租人可能会得到等于资产的公允市价的购买权。出租人将使用此类销售收入来支付剩余债务以及股权投资。值得注意的是，贷款人和股权投资者都希望自己的投资可以通过承租人执行其购买权来偿还，因此合成租赁的设计结构会有助于承租人行使购买权。如果出于任何目的将资产出售给第三方，比如承租人井没有行使其购买权购买资产，那么承租人需要

支付一笔等于资产的实际销售收入与其公允市价间差额的或有租金(其本质为残值保证)，不过，根据FASB的第13条(上文已讨论过)，承租人如要想获得表外处理，或有租金与已支付租金以及租赁协议下的其他付款的和以租赁内含利率折现后的总额不得超过首日资产公允市价的90%。因此，该条款有效限制了承租人可支付的或有租金残值保证的数额。

由于FASB的第13条将承租人的潜在责任限制在资产首日公允市价的90%，而如果贷款人提供了相当于资产的首日公允市价的97%的资金，且资产价值在交易终止或者租赁期满时的价值低于资产首日公允市价的7%，，贷款人就会承担真实的资产风险。类似地，如果股权投资者投资了资产首日公允市价的3%，且资产在交易终止或者租赁期满时的价值低于资产首日公允市价的10%，股权投资者就要承担真实的资产风险。适用于股权投资者的10%的回收价值临界值要高于适用于贷款人的7%，因为只有在贷款人的97%投资得到清偿后股权投资者才能通过残值保证收回其投资

(二)出租人

出租人一般是资产的法律上的所有人。不过，采用实质重于形式原则的美国法律可能会承认承租人(在合成租赁交易中承租人有效承担了所有权带来的经济负担与收益)为资产的真正所有人。因此美国法院可能会认定出租人对资产的所有权仅限于担保物权。为了避免这种情况的发生，出租人有必要就租赁进行相关的《通用商业法》担保备案。将租赁重新定性为担保会对交易产生严重后果(比如会对税务、破产以及合同分析产生影响)，因此需要尽可能避免。

(三)承租人

作为资产的最终使用者，承租人从合成租赁中同时得到了税收与会计上的好处。承租人得到的会计好处是合成租赁可以享受表外待遇，由此可以带来：

* 净收入以及每股报告收益的增长；
* 债务/股本比例的下降；
* 财务比率的改善(如每股收益、股本回报率、利息覆盖比率)；
* 出于信用协议中的财务承诺目的，合成租赁下的支付不属债务。
* 承租人的税收优惠的来源是，出于税收目的合成租赁以贷款方式处理，而承租人被认为是融资资产的税收所有人。因此承租人享有融资资产的折旧扣除以及合成租赁协议下租金支付的利息扣除。

三、合成租赁的未来

对合成租赁的未来总体存在着一些不确定因素。最近的G4+1集团报告指出，“日前规定的经营租赁与融资租赁的区别是专断的，不令人满意的”。比如，报告中指出“目前使用的‘全部或没有’性质的方法过于武断：比如，如果严格执行90%的临界值，那么当达到资产价值的91%，承租人就要在资产负债表中记录全部资产，而如果仅达到资产价值的89%，资产负债表中就完全不用体现。其结果是，两笔相近的交易却以完全不同的方式入账。”

安然的破产进一步凸显了这一问题，FASB紧急事件工作组毫无疑问会研究表外交易，并可能将股权投资比例要求设在远高于3%的水平上。