

资产评估管理师培训考试丛书

Binggou
yu chongzu

并购与重组

上海市国有资产监督管理委员会 编

 上海财经大学出版社

资产评估管理师培训考试丛书

并购与重组

上海市国有资产监督管理委员会 编



上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

并购与重组/上海市国有资产监督管理委员会编. —上海:上海财经大学出版社, 2006. 9

(资产评估管理师培训考试丛书)

ISBN 7-81098-719-4/F·665

I. 并… II. 上… III. 国有资产-经济体制改革-研究-中国
IV. F123.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 096476 号

☐ 责任编辑 王永长

☐ 封面设计 周卫民

BINGGOU YU CHONGZU

并 购 与 重 组

上海市国有资产监督管理委员会 编

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

同济大学印刷厂印刷

宝山蔚村书刊装订厂装订

2006 年 9 月第 1 版 2006 年 9 月第 2 次印刷

890mm×1240mm 1/32 12 印张 345 千字

印数: 2 001—4 000 定价: 45.00 元

丛书编委会

编委会主任 凌宝亨 郭建新

编委会副主任 陈 皓

主 编 王晓元

副 主 编 朱进强 郜志宇 凌永铭 肖荷花
(按姓氏笔画为序) 陈 勇 黄惠芳 楼荣强

主 审 应望江

编委会成员 孔 静 王立平 王忆琴 王轶栋
(按姓氏笔画为序) 刘 霖 刘 元 朱 良 朱 萍
李 虹 陈 龙 陈 涤 陈康幼
陈 芳 单 波 金一平 俞 艳
段 工 柳 东 荆 健 高 跃
黄 霞 黄 昱 曹建元 董海军

序 言

当一个行业在回顾自己的发展历程时,会发现其辉煌来自于公众的认可,其生存的基础来自于社会的需求。

资产评估行业是在中国的经济改革中诞生的,其生存的土壤来自经济的发展、社会的需求,也正是有这片生长的沃土,资产评估行业迅速成长壮大起来,并成为发展最快的新兴行业之一。

资产评估行业的健康发展,离不开良好的执业环境、理性的委托人和有效率的管理。其中,理性的委托人是理性评估的前提,而有效率的管理则是评估规范发展的保障,两者成为构建评估行业良好环境的重要因素。

经过十几年的发展,资产评估的服务领域涉及经济社会的各个层面,不仅在维护国有资产权益、保障国有资产安全方面起着重要作用,而且在服务改革开放、促进资本市场发育、维护市场经济秩序和防范金融风险等方面也发挥了积极作用,成为我国社会主义市场经济中不可或缺的中介服务行业。在资产评估发挥如此重要作用的背后,有这样一支队伍,他们作为评估报告使用方的代表,作为企业内部的评估管理人员,常年服务于评估的第一线,他们在促进国有企业改革、防止国有资产流失、维护国有资产权益方面发挥了重要作用,同时也在优化资源配置、改善企业经营管理、促进政府职能转变等方面开展了卓有成效的工作,成为连接委托方、评估机构与

行业管理者的纽带。

2004年,上海市国资委和人事局率先在全国推出了“上海市资产评估管理专业技术水平认证”项目,并于2005年成功地举办了第一届培训及考试。经过严格的选拔和考核,有150多人获得培训证书,41人获得水平认证证书,他们被称为“评估管理师”,在资产评估管理队伍的规范化、专业化上迈出了坚实的第一步。

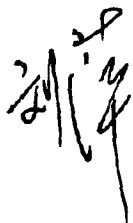
为配合2006年度第二届上海市资产评估管理专业技术水平认证培训及考试工作,进一步提高培训、考试的专业含量和技术水平,上海市国资委组织有关专家,根据上海市职业能力考试院发布的《2006上海市资产评估管理专业技术水平认证考试标准》,编写了这套培训考试的参考教材。参考教材涉及《资产评估与管理》、《资产评估管理法律制度》和《并购与重组》等方面的内容,教材在体系上相对完整,并吸收了近些年来我国资产评估理论和实践所取得的成果。同时,教材有针对性地指导资产评估管理人员如何开展评估管理的实务工作,具有很强的实用性。这套教材的出版,不仅是从事评估管理人员的工作指引,也是开启评估专业领域大门的一把钥匙,使更多的优势专业人士加入到评估队伍中来,成为促进评估行业发展的新生力量。

近几年,我时常收到上海资产评估管理工作取得新进展的好消息,上海评估管理工作之所以取得如此多的成绩,离不开上海市评估主管部门正确的领导,也离不开评估管理工作者的开拓、创新精神,有些经验很值得借鉴和推广。最近,中评协正在着手建立企业内部评估师制度,希望通过内部评估师与外部评估师的积极配合,产生良好的协同效应,更好地促进评估行业的健康发展。

值此套培训考试教材出版之际,应上海市国资委的嘱托,为这套书写序。有喜于上海评估行业管理工作所取得的成效,有感于上海评估业的蓬勃发展,我欣然应允。并希望上海市国资委通过不断的创新与积累,使上海的评估管理工作取得更大的成绩,也希望企

业评估管理人员队伍的建立,使评估行业管理工作更上一层楼,同时,祝愿广大评估管理人员与评估师一道携手共进,共同开拓资产评估行业美好的明天。

是之为序。

A stylized handwritten signature in black ink, consisting of several fluid, connected strokes. The characters appear to be '刘平' (Liu Ping).

2006年9月5日

目 录

序言	(1)
----------	-----

第一篇 并购与重组的基础知识

第一章 并购与重组的类型与作用	(3)
第一节 兼并与收购的概念及异同	(3)
第二节 并购的类型与特征	(7)
第三节 重组的概念与类型	(14)
第四节 并购与重组的实质及作用	(22)
案例分析 正中下怀——明基收购西门子手机业务	(25)
第二章 并购与重组的动因与效应	(33)
第一节 并购与重组的动因	(33)
第二节 并购与重组的效应	(44)
案例分析 走出去“海阔天空”——京东方海外并购	(51)
第三章 并购与重组的发展	(59)
第一节 并购与重组的国际发展	(59)
第二节 国际并购与重组的现状	(84)
第三节 中国企业并购与重组的发展	(87)

第四节 中国企业并购与重组的现状 (97)

案例分析 挑战霸主耐克——阿迪达斯收购锐步..... (103)

第二篇 并购与重组实务

第四章 并购与重组的操作程序..... (111)

第一节 英国企业并购的操作程序..... (111)

第二节 美国企业并购的操作程序..... (123)

第三节 我国企业并购重组的程序..... (129)

第四节 跨国并购的程序..... (134)

案例分析 他山之石——巴西电信业重组..... (136)

第五章 目标公司的选择与价值评估..... (143)

第一节 企业发展战略与并购重组策略..... (143)

第二节 我国公司并购与重组策略..... (151)

第三节 目标公司的选择..... (155)

第四节 目标公司价值的评估..... (161)

案例分析 要不要买下它?——收购决策该考虑哪些因素
..... (172)

第六章 并购与重组中的财务问题..... (176)

第一节 并购的支付方式与融资安排..... (176)

第二节 并购中的税赋安排..... (197)

第三节 并购中的会计处理..... (201)

案例分析 会计政策变更对企业兼并的影响——电讯盈科
兼并香港电讯..... (211)

第七章 并购与重组的整合..... (217)

第一节 整合的类型与特点..... (217)

第二节	我国企业并购的整合	(223)
第三节	并购成效的调研结论	(228)
第四节	并购成功的评估	(236)
	案例分析 谁走谁留?——并购中的人力资源整合	(246)
第八章 并购与重组的风险与防范 (250)		
第一节	并购与重组的风险类型	(250)
第二节	并购与重组的风险防范	(259)
第三节	反并购	(265)
	案例分析 “敌人的敌人是朋友”——GUCCI 反收购	(276)
第三篇 国有企业改组中的并购与重组		
第九章 国有经济战略调整与国有企业重组 (281)		
第一节	国有经济战略调整的指导思想与原则	(281)
第二节	国有经济结构调整的方向和对策	(290)
第三节	国有企业重组的必要性	(302)
第四节	国有企业重组的内容和特点	(311)
	案例分析 收购为何失败——收购印度尼西亚国企案的启示	(316)
第十章 国有企业并购重组的类型与监管 (321)		
第一节	国有企业重组的类型	(322)
第二节	国有企业并购的类型	(335)
第三节	国有企业并购与重组中存在的问题	(338)
第四节	国有企业并购与重组的监管	(345)
	案例分析 外资并购国有企业的问题——德国博西华收购 扬子电冰箱厂	(354)

参考文献.....	(362)
编后语.....	(364)

第一篇

并购与重组的基础知识

第一章 并购与重组的类型与作用

第一节 兼并与收购的概念及异同

并购,又称“购并”,是合并兼并(Merger)与收购(Acquisition)的合称,一般缩写为“M&A”,泛指在市场机制作用下企业为了获得其他企业的控制权而进行的产权交易活动。

一、兼并

《大美百科全书》(Encyclopedia American)对其的界定是:“兼并在法律上,是指两个或两个以上的企业组织组合为一个企业组织,一个厂商继续存在,其他厂商丧失其独立身份。惟有剩下的厂商保留其原有名称和章程,并取得其他厂商的资产。这种企业融合的方法和合并(consolidation)不同,后者是组成一个全新的组织,此时所有参与合并的厂商皆丧失其原有的身份。”^①《大不列颠百科全书》的解释是:“两家或更多的独立企业、公司合并组成一家企业,通常是由一家占优势的公司吸收一家或更多的公司。”^②。如果A公司兼并B公司,那么A公司依然合法存在,而B公司的法定地位则被取消,即“A+B=A”。企业合并有两种方式:吸收合并和新设合并。兼并也是一种合并,但并不是

① 《大美百科全书》第十八卷,外文出版社(北京)1994年版,第426页。

② Henry Campbell Black, *Black's Law Dictionary*, fifth edition, West Publishing Co. 1979. p89.

平等的新设合并,而是一种吸收合并。通常融合或相互吸收一方的价值或重要性弱于另一方,融合或相互吸收后,较不重要的一方不再独立存在。而新设合并是指两个或两个以上的公司通过法定方式重组,重组后原有的公司都不再继续保留其合法地位,而是组成一新公司。如果 A 公司与 B 公司合并,其后 A、B 两公司都不复存在,而是组成 C 公司,即“ $A+B=C$ ”。

兼并有广义和狭义之分。广义的兼并不仅指一个企业从法律人格上消灭另一个企业(即吸收合并),而且还包括一个企业购买另一企业股票而掌握其控制权的情况。狭义的兼并则仅指吸收合并这种情况,是指企业以发行股份、债券或支付现金形式交换另一企业全部有表决权的股票或净资产,来取得后一企业的资产并承担其所有负债,从而导致前一企业在法律人格上吞并吸收后一企业的法律行为^①。企业兼并的实质是一种企业产权转让或交易行为,其结果是企业所有权和由此引起的企业控制支配权。

二、收购

收购是指一家公司(收购公司)在证券市场上,用现金、债券或股票购买另一家公司(称目标公司)的股票或资产,以获得对该公司的控制权,该公司的法人地位并不消失。收购有三种途径:

(1)控股式,即收购公司通过购买目标公司一定的股份而成为目标公司的最大股东,从而控制该目标公司的方式。

(2)购买式,即收购公司通过购买目标公司的全部股份而使之成为其附属的全资子公司,从而使收购后收购公司对目标公司有支配权的方式。

(3)吸收式,即指收购公司通过将目标公司的净资产或股份作为股本投入收购公司而使目标公司成为收购公司的一个股东的方式。

^① 巴永军:《企业兼并与收购的操作性研究》,载《中国证券报》,1995年9月14日。

三、兼并与收购的关系

人们习惯上将兼并和收购合称为并购,这说明两者必然存在一定的相似之处。

1. 联系

(1)基本动因相同。两者都是企业在谋求自身发展中所采取的外部扩张战略,目的都是为了增强企业的竞争能力,扩大生产经营的规模,形成规模经济,或是为了扩展企业的经营范围,实现多角化经营等。

(2)表现方式相同。它们都是公司重组的一种方式,是公司扩张的一种经济行为。

(3)交易对象相同。兼并与收购,都是在企业商品化的前提下,以企业这一商品为对象的企业产权交易的形式,都是企业资本运营的基本方式。

(4)基本特征相同。两者都是以产权交易为基本特征,是企业产权的整合行为。

(5)实质相同。两者都不同程度地体现了资产集中和资源的重新配置。

(6)两者具有从属关系。收购是兼并中的一种,是一种控股式的兼并;而兼并是合并的一种,是吸收合并。收购和兼并都包含在广义的合并范畴中。当并购公司向目标公司股东提出购买他们所持有的目标公司股份的要约,称公开收购要约或标购;当购买到对方一定比例的股权而取得经营控制权时,即可接管(Take over)该公司时,则收购强调的是控制权的争夺。通过收购方式获取被收购公司股份并使该公司撤消的就是兼并意义上的收购。

(7)两者在经济运行中产生的作用是一致的。

2. 区别

(1)出发点不同。从兼并的定义可以看出兼并过程将导致目标公司法人主体地位的消失,兼并公司的法人地位则在兼并后得到续存。

而收购后目标公司的法人地位依然保留,收购方只是取得目标公司的控制权。因此兼并是针对目标公司的管理层而言,目的是为获得目标公司的管理权,而收购是针对目标公司的股东而言,目的是为获得目标公司的控制权。

(2)对资产、负债、所有者权益的处理不同。在兼并中,兼并后被兼并企业原有的全部资产、负债、所有者权益一并转移到兼并企业,兼并企业作为被兼并企业新的所有者,理应承担被兼并企业的全部债务;而在收购中,如果是收购资产,无论是收购部分资产还是收购全部资产,收购后收购企业完全不承担被收购企业的债务。如果是收购股权,则收购后收购企业仅以收购出资的股本为限承担被收购企业的偿债责任,对被收购企业的原债务不负连带责任。

(3)操作程序不同。在兼并中,欲取得某家企业的经营权,必须先取得该企业经营者的同意,经股东会议决定后才能达到目的。并在合并中,有保护债权人的程序和义务。当企业决定合并时,应立即编制资产负债表及财产目录,以明确其财产状况,提供给债权人查阅,依据有关规定的程序,经股东会的决议和资产负债的结算,必须征询债权人的异议,如声明债权人在一定期限内没有提出异议时,即为承认此合并案。而在收购中,欲取得某家企业的经营控制权,只要收购到目标企业一定比例的股权即可达到目的,在程序上只要取得股权上的优势,再进行董事会、监事会改组即可。

(4)价值计算不同。在兼并中,需要先计算出目标企业以及兼并企业各自的价值,经双方认同再计算出交换比率,通过股权交换,使目标企业原股东改持存续的兼并企业股票;而在收购中,只需要计算目标企业或其资产的价值,无需计算收购企业的价值。

(5)所处环境不同。兼并多发生在被兼并企业财务状况不佳、生产经营停滞或半停滞之时,兼并后一般需由兼并企业将被兼并企业纳入资产一体化中,其资产需重整,而收购一般是发生在企业正常生产经营状态,产权转移方式比较平和。