

Qiyè Bìnggòu
Kuàijì

企业并购会计

重点、难点及案例分析

Zhòngdiǎn Nándiǎn Jì Ànlì Fēnxī

在我国经济的新常态下,企业并购仍然是资本市场的重要主题,是推动我国上市公司做优做强做大,实现资本市场资源优化配置功能的有效途径和重要方式。

罗胜强 潘文学 主编



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE



企业并购会计

重点、难点及案例分析

Zhongdian Nandian Ji Anli Fenxi

在我国经济的新常态下,企业并购仍然是资本市场的重要主题,是推动我国上市公司做优做强做大,实现资本市场资源优化配置功能的有效途径和重要方式。

罗胜强 潘文学 主编



1905618



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

1863314

图书在版编目 (CIP) 数据

企业并购会计重点、难点及案例分析 / 罗胜强, 潘文学主编. —上海: 立信会计出版社, 2016. 9

ISBN 978-7-5429-5218-9

I. ①企… II. ①罗… ②潘… III. ①企业兼并—
会计—研究—中国 IV. ①F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 222651 号

责任编辑 陈 旻

企业并购会计重点、难点及案例分析

出版发行	立信会计出版社		
地 址	上海市中山西路 2230 号	邮政编码	200235
电 话	(021) 64411389	传 真	(021) 64411325
网 址	www.lixinaph.com	电子邮箱	lxaph@sh163.net
网上书店	www.shlx.net	电 话	(021) 64411071
经 销	各地新华书店		

印 刷	北京佳顺印务有限公司
开 本	710 毫米×1000 毫米 1/16
印 张	26.25
字 数	485 千字
版 次	2016 年 10 月第 1 版
印 次	2016 年 10 月第 1 次
书 号	ISBN 978-7-5429-5218-9/F
定 价	68.00 元

如有印订差错, 请与本社联系调换

前 言

在我国经济的新常态下，企业并购仍然是资本市场的重要主题，是推动我国上市公司做优做强做大，实现资本市场资源优化配置功能的有效途径和重要方式。近年来，我国并购市场快速发展，2006年至2011年期间，我国并购交易案例数的年均复合增长率达到46.6%，交易金额的年均复合增长率达到33.9%，高于同期我国GDP的增长。另外，我国跨境并购快速增长，2011年，我国企业共完成跨境并购110起，同比增长93%，披露的并购金额达到280.99亿美元，同比增长了112.9%；2011年，中国并购市场完成外资并购案例66起，同比增长了50%，披露交易金额的41起案例交易金额为68.6亿美元，同比增长了209.2%。

为了应对企业并购交易结构的新情况和新变化，IASB近年来发布了与企业合并相关的3项新准则和2项修订准则，其中，3项新准则分别为《IFRS 10 合并财务报表》（IFRS 10 Consolidated Financial Statements），它将替代现行的《IAS 27 合并和单独财务报表》（IAS 27 Consolidated and Separate Financial Statements）和《SIC 12 合并——特殊目的主体》（SIC-12 Consolidation-Special Purpose Entities）；《IFRS 11 合营安排》（IFRS 11 Joint Arrangements），它将取代现行的《IAS 31 合营中的权益》（IAS 31 Interests in Joint Ventures）和《SIC 13 共同控制主体——合营方的非货币性捐赠》（SIC-13-Jointly Controlled Entities-Non-monetary Contributions by Ventures）；《IFRS 12 其他主体中权益的披露》（IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities），它规范了子公司、合营安排、联营和未合并结构化主体（unconsolidated structured entities）的披露要求。2项修订的准则分别为《IAS 27 单独财务报表》（IAS 27 Separate Financial Statements）和《IAS 28 联营和合营中的投资》（IAS 28 Investments in Associates and Joint Ventures）。

与此同时，为了满足对企业合并会计处理规范的需求，我国财政部于2014年发布了与企业合并相关的2项新准则和2项修订准则，其中，2项新准则分别为《企业会计准则第40号——合营安排》和《企业会计准则第41号——在其他主体中权益的披露》。2项修订的准则分别为《企业会计准则第

33号——合并财务报表》和《企业会计准则第2号——长期股权投资》。

在此背景下，我们对国际财务报告准则以及我国《企业会计准则》涉及企业并购的相关准则进行了大量的研究，在此基础上，我们编写了本书，主要以我国企业会计准则为基准，详细介绍了与企业并购相关的会计实务，并准备了一些案例加以夯实。主要适用于企业会计人员、注册会计师、财务和证券咨询与分析人员、证券和税收相关监管机构人员学习贯彻新会计准则的参考。尽管我们竭尽可能编写本书，但由于时间、水平和角度的局限，仍然难免存在一些问题，一些方面的讨论也还不够详尽。为此，我们恳请读者对本书提出批评和建议，以便及时匡正和改进。

罗胜强

2016年9月于北京

目 录

第一章 企业并购概述	1
第一节 企业并购的基本方式	1
第二节 企业并购的动机	10
第二章 长期股权投资会计实务	14
第一节 长期股权投资概述	14
第二节 长期股权投资的初始计量	16
第三节 长期股权投资的后续计量	29
第四节 长期股权投资核算方法的转换及处置	43
第三章 合营安排会计实务	52
第一节 合营安排概述	52
第二节 合营安排参与方的会计处理	58
第四章 企业合并的基本会计问题	66
第一节 购买法	66
第二节 权益结合法	78
第三节 购买法与权益结合法的差异及其影响	89
第五章 企业合并的会计处理	102
第一节 企业合并概述	102
第二节 同一控制下企业合并的会计处理	106
第三节 非同一控制下企业合并的会计处理	120

第六章 外币财务报表折算	150
第一节 外币财务报表折算概述	150
第二节 外币财务报表的折算	157
第七章 合并财务报表（上）	192
第一节 合并财务报表概述	192
第二节 合并财务报表的合并范围	197
第三节 合并财务报表编制前的准备及编制的基本程序	251
第四节 非同一控制下的合并资产负债表和合并利润表的编制	255
第八章 合并财务报表（中）	280
第一节 内部存货交易的抵消	280
第二节 内部固定资产交易的抵消	290
第三节 企业集团内部债权与债务关系的抵消	297
第九章 合并财务报表（下）	304
第一节 同一控制下的合并资产负债表和合并利润表的编制	304
第二节 合并现金流量表	324
第三节 合并所有者权益变动表	336
第四节 特殊交易的会计处理	377
第五节 反向收购的会计处理	386
第十章 在其他主体中权益的披露	405
参考文献	414

第一章 企业并购概述

本章要点评述

在学习企业并购会计实务之前，有必要先了解企业并购的具体实务。本章将介绍企业并购的一些基本问题。

读者通过本章的学习，将会掌握以下知识：

- 企业并购的基本方式；
- 企业并购的动机。

第一节 企业并购的基本方式

一、企业并购的基本概念

企业并购又称企业合并，通常包括狭义与广义两层含义。狭义上的企业并购，是指企业的兼并或者收购，在国外通常使用“Merger & Acquisition”来表达，简称“M&A”。企业兼并相当于我国《公司法》中的“吸收合并”，比如，A公司兼并B公司，兼并完成之后以A公司的名义继续经营，而B公司解散并丧失法人地位。企业收购是指并购公司通过出资或发行股票的方式达到对目标公司的控制。

广义上的企业并购，是指通过企业资源的重新配置或整合达到实现某种经营或财务目标，包括改善企业的经营效率、实现存量资产的优化配置和增量资产的现代化等^①。

企业并购的实质是在企业控制权运动过程中，各权利主体依据企业产权规定的制度安排而进行的一种权利让渡行为。在企业并购过程中，某一或某一部分权利主体通过出让自己拥有的对企业的控制权而获得相应的收益，另一或另一部分权利主体则通过付出一定代价而换取这部分控制权，企业并购的过程实质上是企业权利主体不断变换的过程。

^① 本章在介绍企业并购时采用广义上的概念。

二、企业并购的基本方式

按照威斯通等人的分类方法,常见的企业重组方式有扩张(expansion)、出售(sell-offs)、公司控制(corporate control)和所有权结构变更(changes in ownership structure)。

(一) 扩张方式

常见的扩张方式有两种:企业并购和联营企业。

1. 企业并购^①

企业并购是扩张型企业重组方式中使用最为普遍,也是最为重要的一种形式。企业并购是指将两个或者两个以上单独的企业合并形成一个报告主体的交易或事项。企业并购按照不同的标准有不同的分类。

1) 控股并购、吸收并购和新设并购

按照法律形式和运作程序,企业并购可分为控股并购、吸收并购和新设并购。

(1) 控股并购。控股并购是指并购方通过并购交易或事项取得对被并购方的控制权,能够主导被并购方的生产经营决策,从而将被并购方纳入其合并财务报表范围形成一个报告主体的情况。在控股并购中,被并购方在企业并购后仍保持其独立的法人资格继续经营,并购方在并购中取得的是对被并购方的股权。并购方在其账簿及个别财务报表中应确认对被并购方的长期股权投资,并购中取得的被并购方的资产和负债仅在合并报表中确认。

(2) 吸收并购。吸收并购是指并购方在企业并购中取得被并购方的全部净资产,并将有关资产、负债纳入自身的账簿和报表进行核算。在吸收并购中,被并购方的法人资格被注销,由并购方持有并购中取得的被并购方的资产和负债,在新的基础上继续经营。吸收并购又可以分为四种方式:

A. 以现金购买资产的方式。并购方以现金购买被并购方的全部资产,包括全部债权和债务,被并购方失去原有的全部资产,而仅拥有并购方支付的现金,被并购方解散,因其债权和债务已全部转移,无须清算,被并购方的股东依据其持股比例分配现金,被并购方消灭。

B. 以股份购买资产的方式。并购方以其自身的股份购买被并购方的全部资产,包括全部债权和债务,被并购方失去原有的全部资产,而仅拥有并购方支付的股份,被并购方解散,因其债权和债务已全部转移,无须清算,被并购方的股东依据其持股比例分配被并购方所持有的并购方的股份,并由此而成为并购方的股东,被并购方消灭。

^① 是指狭义上的概念。

C. 以现金购买股份的方式。并购方以现金购买被并购方股东的股份，并成为被并购方的唯一股东，然后解散被并购方，被并购方的全部权利和义务由并购方承受，而无须清算，被并购方消灭。

D. 以股份购买股份的方式。并购方以自身的股份换取被并购方股东持有的被并购方的股份，而使被并购方的股东成为并购方的股东，并购方成为被并购方的唯一股东，然后解散被并购方，被并购方的全部权利和义务由并购方承受，而无须清算，被并购方消灭。

不论采用上述哪类方式，并购方继受被并购方的资产或股权而支付的现金或股份，均直接分配给被并购方的股东，被并购方的股东由此获得现金或者成为并购方的股东。

(3) 新设并购。新设并购是指公司与一个或一个以上的企业并购成立一个新公司，原各并购方解散，取消原法人资格，由新成立的公司接管原有几个公司的全部资产和业务，承继各并购方的债权和债务。

2) 购买资产的兼并和购买股票的兼并

按照资产的转移方式，企业并购可以分为购买资产的兼并和购买股票的兼并。购买资产的兼并是指一家公司通过购买另一家公司的全部或绝大部分资产，以达到并购目的。购买股票的兼并是指一家公司通过购买另一家公司相当部分的股票，以达到控制被兼并公司资产和经营权的目的。收购股票的兼并又可分为要约收购和协议收购两种方式。

(1) 要约收购。要约收购 (tender offer) 是指有收购意图的投资者向目标公司的所有股东出示购买其所持股份 (全部或者一定比例) 的书面意向，并依法公告包括收购条件、收购价格及收购期限等内容的收购要约，以达到最终实现对目标公司的收购目的。要约收购可以是自愿的，但更多的是法律的强制性要求。我国相关法律规定，收购人在证券交易所进行股票交易时，当其持有的目标公司的股份达到法定比例 (30%) 时，若还想继续增持股份，则必须依法向目标公司的所有股东发出全面收购要求 (符合条件被批准豁免的除外)。

(2) 协议收购。协议收购 (acquisition based on an agreement) 是指收购者在证券交易所之外以协商方式与被收购公司的股东签订收购其股份的协议，从而实现收购该目标公司的目的。收购者可以依照相关法律和行政法规的规定与被收购公司的股东以协议方式进行股权转让。

3) 水平式并购、垂直式并购、同源式并购和复合式并购

按照并购前企业之间的市场关系，企业并购可以分为下列类型：

(1) 水平式并购。水平式并购又称横向并购，是指并购双方或多方原属同一产业，生产同类产品。比如，两个化工企业之间的并购、两个电力企业

之间的并购，或者两个通讯企业之间的并购等。这种并购方式可以迅速扩大企业的生产规模，并在一定范围内可以实现规模效益。

(2) 垂直式并购。垂直式并购又称纵向并购，是指上下游企业之间的相互兼并。这种兼并方式有利于企业更加直接地控制原材料的供应或产品销售等上下游环节，从而建立垂直结合的控制体系。这种方式若能得到合理使用，可以缩短企业的生产周期，节约运输和仓储成本，保障原材料的及时供应，从而降低交易成本。

(3) 同源式并购。同源式并购是指处于不完全相同产生但拥有相同源头的两个企业之间的并购。比较典型的例子就是处于不同经营领域的美国在线与时代华纳公司^①之间的并购。同源式并购的优点在于可以在相关行业内扩大企业的影响力。

(4) 复合式并购。复合式并购又称混合并购，是指处于不同行业的企业之间的并购。这种并购方式的优点在于可以在原有企业间实现技术和市场的共享。另外，有时混合并购的目的是为了给资金寻找出路。比如，某些企业拥有大量资金，却无法在本行业中继续扩大规模，或者希望寻找更有吸引力的行业进行探索。

4) 现金支付、股票支付和混合支付

按照出资方式，企业并购可以分为现金支付、股票支付和混合支付。

(1) 支付现金的并购。支付现金的并购是指并购方支付一定数量的现金以获取被并购方所有权的并购方式，被并购方股东在出让股份并取得现金支付之后，将失去对被并购方的所有权。

一般而言，凡不涉及新股票发行的企业并购都可以被视为支付现金的并购，即使是由并购方直接发行某种形式的票据完成并购，也属于此类并购。在这种情况下，被并购方的股东可以取得某种形式的票据，但其中丝毫不含有股东权益，只表明是对某种固定的现金支付所作的特殊安排，是某种形式的推迟的现金支付。从并购方的资本使用角度看，可以认为这是一种融资方式，直接由被并购方的股东提供融资，而不是由银行或其他第三方提供。支付现金的并购是一种单纯的并购行为，它是由并购方支付一定数量的现金，从而取得被并购方的所有权，一旦被并购方的股东得到了对所拥有股份的现金支付，就失去了任何选举权或所有权。这是支付现金并购的一个突出特点。

在决定是否采用现金支付并购的方式时，并购方主要考虑如下几个问题：

A. 短期的流动性。现金出价要求并购方在确定的日期支付一定数量的货币，立即付现必然会在资产负债表上产生现金亏空，因而有无足够的付现能

^① 美国在线是网上娱乐、传媒公司，时代华纳是传统的娱乐传媒公司。

力是并购方首先要考虑的问题。

B. 中期或长期的流动性。主要是以较长期的观点看待支付的可能性，有些企业可能在很长时间内难以从大量的现金流出中复苏过来，因此，并购方应当认真考虑现金回收率，或者是回收年限。

C. 货币的流动性。并购方还需要考虑的问题是，自己所拥有的现金是否是可以直接支付的货币或是可自由兑换的货币，其回收的货币是否是可自由兑换的货币。

(2) 支付股票的并购。股票支付的并购是指并购方增加发行本公司股票，并以这些新发行的股票替换被并购方股票的一种并购方式。支付股票的并购与支付现金的并购的主要区别在于不需要支付大量现金，因而不会影响并购方的现金状况。另外，并购完成后，被并购方的股东并不会由此而失去他们的所有权，只是这种所有权由被并购方转移到并购方，使他们成为并购后主体的新股东。并购完成后，被并购方被纳入了并购方，并购方扩大了规模。扩大规模之后的并购后主体的所有者由并购方的股东和被并购方的股东共同组成。但一般而言，并购方的原股东应在经营控制权方面占据主导地位。

对于被并购方的投资者而言，出售其企业的目的在于立即获取资金，退出投资，因而不愿意在出售被并购方后得到并购方的股份。对于并购方而言，还应当考虑通过支付股票并购后对诸如股权结构、每股收益和每股资产等各方面的影响。

在实际应用中，一般采取固定比率股票交换方式，如并购方用固定比率的本公司普通股股票交换被并购方的股票。其交换比率在最初谈判时就已确立，并且不论两种股票的市场价格发生何种变化，这个比率都不变。为了防止并购方的股票价格下跌，经常确定一个保护措施，这种保护措施是给出一个价格波动的范围，在范围内的价格变动不影响原定的交换比率，按原定协议执行。如果并购方的股票价格变动超过了协定价格范围，就要提供对被并购方的保护措施。比如，重新商谈协议或终止交易，或者预先商定一个固定的最低/最高支付价格的协议。

(3) 支付混合证券的并购。支付混合证券的并购是指并购方对被并购方提出收购要约时，其出价不仅仅有现金、股票，而且还有认股权证、可转换债券等多种形式的混合。认股权证是一张由上市公司发出的证明文件，赋予持有者在指定的时间内用指定的价格认购由该公司发出指定数目的新股。可转换债券是在特定的条款和条件下，可用持有者的选择权以债券或优先股交换普通股。被并购方愿意接受混合证券，主要是对并购方的前景看好，认为并购方具有投资价值。对于并购方来说，采取混合证券的方法：一是可以避免支出更多的现金，造成本企业的资本结构恶化；二是可以防止控股权的

转移。

5) 友好并购和恶意并购

按照并购的手段和态度，企业并购可以分为友好并购和恶意并购。

(1) 友好并购。友好并购是指并购各项事宜由并购方与被并购方双方通过协商决定。

(2) 恶意并购。恶意并购是指并购方不顾被并购方的意愿而采取非协议性购买手段，强行兼并被并购方。恶意并购方式的常用手段主要有两种：第一，收购被并购方股东的股票委托书。如果并购方能够获得足够的股票委托书，以使其发言权超过被并购方的管理当局，则可以设法改变被并购方的董事会，从而实现兼并的目的。第二，收购被并购方的股票。并购方在公开市场上购得一部分被并购方的股票后，可以宣布直接从被并购方的股东手中高价购买其部分或全部股票^①。

2. 联营企业

联营企业是另一种企业扩张方式，是与其他企业成立联营企业。联营企业所涉及的只是相关公司小部分业务的交叉并购。一般来说，联营企业作为独立的法人实体而存在，联营各方一般以现金或者其他资产作为出资方式。

(二) 出售方式

在企业重组中，出售方式主要有公司分立和公司剥离两种方式。

1. 公司分立

公司分立是指一个公司依照公司法有关规定，通过股东会决议分成两个以上的公司。公司分立有两种基本方式：

(1) 新设分立，即将原公司法律主体资格取消而新设两个及以上的具有法人资格的公司。

(2) 派生分立，即原公司法律主体仍存在，但将其部分业务划出去另设一个新公司。

分立方式一般会创造出一个独立的法律实体，其股份按比例分配给母公司的股东。分立会导致控制权的分离，随着股权的不断交易，新分立的实体作为独立机构，其股东将逐步与原母公司的股东相互脱离，分立公司的利益与原母公司利益也会发生偏离。

分立的一种变形是“子公司换母股”，在这种方式下，母公司的一部分股东将收到母公司的一家附属企业的股票，以此来换取他们手中所持有的母公司股票。分立的另一种变形称为“完全析产分股”，这种方式是将整个公司分离成一系列分立的子公司，母公司不复存在，只留下它的子公司。

^① 一般通过发出要约的方式。

2. 公司剥离

公司剥离是指为实现公司利润最大化或公司整体战略目标，公司将其现有的某些子公司、部门、固定资产和无形资产等出售给其他公司，并取得现金或有价证券的回报。被处置的资产可能是不良资产，也可能是优良资产。例如，在企业并购业务完成之后，收购方可能会采用剥离的方式出售部分被并购方的资产或业务，以取得所需要的现金回报，也可能通过剥离公司原有部分资产或业务的方式，来避免受到反托拉斯法的起诉。

剥离与分立之间的区别在于，分立只是进行股权的转移或交换，不会为公司带来现金流入，而在剥离方式下，企业会因出售资产而获取现金流入。在典型的剥离方式下，购买方是一家已经存在的企业，因此不会产生新的法律实体。比如，由于市场竞争日益激烈，网上音乐盗版猖獗，因此，美国时代华纳公司的全球音乐制品销售量逐年下降，迫使其不得不寻求战略调整。2003年11月，时代华纳公司宣布以26亿美元的价格将其音乐制作业务出售给以埃德加·布朗夫曼为首的投资集团。该笔交易预计将使时代华纳公司的债务从241亿美元减少到26亿美元。

剥离的一种变形称为“股权剥离 (carve-out)”，即将公司的某一附属机构分设为一个具有独立法人地位的子公司，并将其一部分权益通过发行股票的方式出售给外部人士，而公司仍然拥有子公司的相当一部分权益。在这种方式下，一个新的法律实体便被创造出来了，该新实体的权益所有者并不一定是股权剥离公司中原权益所有者。比如，2000年4月，美国3COM公司剥离其掌上电脑部门Palm便是股权剥离的一个典型案例。

(三) 公司控制

从公司治理的角度来看，控制权至关重要，它不仅会影响公司的管理水平和运营效率，而且还会牵涉到公司的利益分配。在现代股份制公司中，控制权的实质是董事会多数席位的选择权。从实际情况来看，谁掌握了董事会的多数席位，谁就实际上控制了公司，成为事实上的决策者，从而可以获取各种收益。为了获得公司控制权，股东与股东之间、股东与管理者之间获取，以及管理者相互之间常常开展激烈争夺，并由此构成公司控制权市场。

公司控制权一般通过控股权取得，而控股权是由收购股权实现的，因此，收购兼并是实现公司控制权转移的主要手段。不同的利益集团通过收购兼并争夺控股权，以达到掌控董事会，进而更换管理层或调整公司发展战略的目的。从公司股权交易的角度来看，控股权的转让价格既应包括企业的内在价值，也应包括控制权的价格。从企业并购中，控制权价格通常成为并购溢价的一种重要组成部分。在公司现有管理者或掌握控制权的股东通常不愿意轻易让渡手中的权力，因此，在可能导致公司控制权转移的各种形式的资本动

作活动中，敌意收购值得关注。

（四）所有权结构变更

所有权结构变更是一项比较重要的企业重组活动。常见的所有权结构变更的形式是交换发盘，即以债权或优先股交换普通股，或者以普通股交换优先级别更高的要求权。

所有权结构变更的第二种形式是股票回购，即公司买回其发行在外的部分普通股。随着公司发行在外的总股本的减少，公司管理层或主要股东的持股比例会相应提高，因而对公司的控制权会被强化。

所有权结构变更的第三种形式是由上市公司转为非上市公司，即由一个规模较小的投资人集团收购一家公开上市公司的全部股东权益，并将该公司转为非上市的私人企业。这种方式使得原公司不再受上市规则的约束。转为非上市公司的典型交易就是当权的管理集团取得新的非上市公司的大部分所有者权益。如果该交易是由在职的管理层发动的，则被称为“管理层收购”（MBO）。转为非上市公司通常由一个小的外部投资者集团提供资金，并且他们之所以这种做的目的一般是为了保证其在非上市公司董事会中的代表席位。这些外部投资者也可以从第三方投资者中筹集资金。如果该上市公司是从第三方投资者手中借入大量资金，则该交易被称为“杠杆收购”（LBO）。

三、我国常见的企业并购方式

（一）整体并购

整体并购方式是指上市公司（并购企业）以资产为基础确定并购价格，受让被并购企业的全部产权，在并购完成之后，被并购企业通常改组为上市公司的分公司。该方式的优点在于被并购企业在成为分公司或全资子公司之后，上市公司可以在不受股东干预的情况下直接对被并购企业进行改造，其缺点在于并购后的营运资金投入量比较大，不能发挥低成本并购的资金效率。

（二）投资控股并购

控股并购方式是指上市公司（并购企业）向被并购企业注资，将被并购企业变为上市公司的控股子公司，并获得被并购企业的控制权。该方式的优点在于收购成本低，且与原股东和被并购企业所在地政府之间的关系比较容易处理，其缺点在于并购完成之后的整合运行中会存在一些制约因素。

（三）股权有偿转让并购

股权有偿转让方式是指上市公司（并购企业）根据股权协议价格受让被并购企业的全部或部分股权，并获得被并购企业的控制权，一般为善意并购。由于我国目前股权结构的特点，这种形式的股权转让在很大程度上是一种政府行为。股权有偿转让的关键是股权转让价格。

（四）资产置换并购

资产置换并购方式是指上市公司（并购企业）用一定的资产并购等值优质资产的产权交易，是上市公司并购其他资产的一种特殊形式。这种方式如果运作成功，则可以实现两方面的目的：一方面可以向上市公司注入优质资产，另一方面可以将上市公司原有的不良资产和低盈利资产置换出去，从而实现上市公司资产的双向优化。

（五）二级市场收购并购

二级市场收购并购方式是指并购企业通过并购二级市场上的流通股，从而达到实现上市公司控制权转移的目的。这种方式一般需要进行充分的信息披露，同时在持股比例达到目标公司发行在外的 30% 股份时，就存在要约收购或申请要约豁免。要约期满后，持股比例达到目标公司的 50% 的，则并购才算成功，否则就失败了。这种方式的收购资金成本和时间成本都比较高。根据我国目前的股权结构，采用要约收购的条件还不成熟，不是目前的主流并购方式，而且要约收购通常用于敌意并购，被并购企业会采取反并购措施，从而导致成功率比较低。

（六）股权无偿划拨并购

股权无偿划拨并购是指政府通过行政手段将被并购企业的产权无偿划拨给并购企业的行为。这种并购方式是我国产权重组中比较特殊的并购形式，是一种比较纯粹的政府行为，主要目的是为了把业绩欠佳的企业转让，通过并购企业的扶持来改善被并购企业的经营和生存状态，或者是为了组建大型的国有控股公司。

四、企业并购的基本程序

根据我国相关法律、法规的规定，我国的企业并购应当遵循以下基本程序。

（一）订立并购协议

根据新《公司法》第 174 条规定，企业并购，应该由并购各方签订并购协议。并购因参与并购各方之间的合同而成立。一般来讲，在企业并购实践中，往往是公司管理层在得到公司董事会的授权后即进行并购谈判，并代表双方公司拟定“并购协议”。并购计划需要经过公司董事会的同意。并购计划经由董事会同意推荐给股东会，然后征得各自公司股东会的同意。如果并购双方股东会批准了并购计划，并购协议发生法律效力。

（二）董事会决议

企业并购应首先经由董事会作出并购决议。尽管我国公司法没有对董事会的并购决议作出规定，但这确属应有之义。企业并购本身就是公司董事会权限范围内的事情，只不过企业并购构成了对股东利益的重大影响。因此，

企业并购计划经由董事会同意后，还需要提交股东会审议。

（三）股东会决议

企业并购对公司的重大变更事项，对股东利益影响甚大。因此，企业并购必须经由股东会同意后方可实施。我国《公司法》规定，其决议方法，在有限责任公司，必须经代表 $2/3$ 以上有表决权的股东通过；在股份有限公司，必须经出席会议的股东所持表决权的 $2/3$ 以上通过。

（四）政府批准

如果企业并购需要取得主管机关审批的，则需要取得其批准。如修订以前的《公司法》规定，股份有限公司的企业并购必须经国务院授权的部门或者省级人民政府批准。

（五）编制资产负债表及财产清单

《公司法》第 174 条规定，公司决议并购时，应立即编制资产负债表和财产清单。编制资产负债表和财产清单的目的是为了便于了解公司现有的资产状况。

（六）对债权人的通知或者公告

因企业并购对债权人利益构成影响，相关法律要求公司在作出并购决议之日起通知或者公告债权人。

（七）办理并购登记手续

企业并购完成后，应当办理相应的注销、变更或设立登记。

第二节 企业并购的动机

对于企业并购的动机，存在规模效益假说、协同效应假说、节约交易费用假说、市场力假说、代理成本假说和信息信号假说等各种假说。本节将主要从战略动机和财务动机来介绍企业并购的动机。

一、企业并购的战略动机

企业并购的最主要目标是为了整合资源，帮助企业实现其战略目标，可以归纳为如下几方面。

（一）通过企业并购扩大企业规模，实现规模经济

企业通过并购行为可以对其资产进行补充和调整，一方面，可达到最佳规模经济的要求，使其经营成本最小化。另一方面，可以使企业在保持整体产品结构的同时实现产品深化生产，或者运用统一的生产流程，减少产生过程的环节间隔，充分利用生产能力。具体来看，规模经济可以体现在两个方面：①生产规模经济，企业通过并购调整资源配置使其达到最佳经济规模的