

Financial Settlement Practice of  
Enterprise Reconstruction

新会计准则下企业财会操作实务系列

# 企业重组清算 的财会操作实务



贺志东 主编

现阶段跨国重组的案例越来越多  
扩张和收缩并举、重组与日常经营并举、资本重组与组织重组并举  
企业重组的数量和金额越来越大，方式越来越多，范围越来越广……

新会计准则下企业财会操作实务系列

# 企业重组清算 的财会操作实务

 华中科技大学出版社  
中国·武汉



图书在版编目 ( C I P ) 数据

企业重组清算的财会操作实务 / 贺志东主编. — 武汉: 华中科技大学出版社, 2009年11月  
ISBN 978-7-5609-5643-5

I. 企… II. 贺… III. 企业合并-会计 IV. F275.2

中国版本图书馆CIP数据核字 (2009) 第152421号

企业重组清算的财会操作实务

贺志东 主编

策划编辑: 姜 茜

责任编辑: 姜 茜

封面设计: 唐 宇

责任监印: 李 霞

责任校对: 刘 竣

出版发行: 华中科技大学出版社 (中国·武汉)

地 址: 武昌喻家山

邮政编码: 430074

电 话: 027-87556096 010-64155588-8005, 8006

网 址: <http://www.hustp.com>

印 刷: 湖北新华印务有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 23

字 数: 510 000

版 次: 2009年11月第1版

印 次: 2009年11月第1次印刷

ISBN 978-7-5609-5643-5 / F · 508

定 价: 43.80元

(本书若有印装质量问题, 请向出版社发行部调换)



# 前言 Preface

企业重组，是指投资者或投资者授权经营者以企业战略目标为导向，以长期资产和其他资源为对象，以控制权的转移为核心，进行资源的重新组合和优化配置的行为。具体地说，它是通过企业改制、产权转让、合并、分立、托管、破产处置等方式进行企业组织的再造，包括企业资产结构、债务结构和资本结构的调整优化。它是对企业原有的各类资源要素（包括企业本身），按照市场经济规律实施的重新组合。

企业重组，在西方已有一百多年的历史了。19 世纪末至今，共经历了五次大规模的企业重组浪潮。以美国为例，第一次发生在 19 世纪末到 20 世纪初，其特点是横向重组，这对提高企业新产品开发能力、产品质量、技术水平和管理水平起了重要作用，构成了美国工业的雏形。第二次发生在 20 世纪 20 年代，其特点是纵向重组，目的是垄断整个产业。第三次发生在 20 世纪 60 年代，其特点是跨行业重组，即混合重组，由此产生了许多大型和特大型的跨行业公司，促进了企业管理的发展与现代化的进程。第四次始于 20 世纪 70 年代中期并延续到整个 20 世纪 80 年代，其特点是敌意兼并，并且目标公司的规模较大，这使美国跨国公司规模日益增大，国际市场竞争力加强。进入 20 世纪 90 年代后，爆发了第五次，也是历史上最大的重组浪潮。其特点是强强联合增加，敌意兼并减少，重组交易额巨大，企业重组更注重战略性和长远利益。此次重组浪潮汹涌澎湃，蔚为壮观，企业并购的平均增长速度，大大超过了全球国际直接投资的增长速度。跨国并购迅速成为国际投资的主要方式。在全球市场谋求生存和繁荣，已成为大公司进行跨国并购的首要战略动力。跨国并购，特别是涉及大的跨国公司、巨额资金活动重大改组的并购，是经济全球化最明显的特点。2000 年，全球并购交易总额达到了创纪录的 3.4 万亿美元，大约占当年世界经济总量的 1/10。

我国的企业重组也经历了两次浪潮。第一次企业重组浪潮的首起案例发生于 1984 年 7 月，保定市纺织机械厂以承担被兼并方全部债权、债务的形式，兼并了保定市针织器材厂。随后，企业重组现象在北京、南京、沈阳、无锡、成都、深圳等地陆续出现。据有关部门统计，在整个 20 世纪 80 年代，全国有 6966 家企业被兼并。第二次企业重组浪潮始于 1992 年，当年仅北京就有 66 家企业被兼并。1993 年，全国有 2900 多家企业被兼并，全国建起了 16 家产权交易中心。随着上市公司数量的增多，上市公司重组也逐渐形成热潮。自 1993 年宝安收购延中以来，沪、深两市证券交易所上市公司



已发生过资产重组上千次,重大股权转让几百次。近几年来,由于并购交易额每年都以较高的速度增长,我国正逐渐成为亚太地区并购交易快速增长的国家。通过兼并收购、重组上市、关闭破产等多种形式,我国的经济布局 and 结构调整取得了积极进展,成效已经显现,涌现出一批具有较强竞争力的大公司、大集团;国有企业股份制改革加快,一批长期亏损、资不抵债的企业和资源枯竭的矿山退出了市场,放开搞活了一大批国有中小企业;外资企业和民营企业参与国有企业改组,经济质量和效益不断提高。

现阶段,企业重组出现了一些新的特点和发展趋势。重组的企业强强联手,跨国重组的案例越来越多,扩张和收缩并举,重组与日常经营并举,资本重组与组织重组并举。2000年1月,美国在线和时代华纳合并,交易总额高达1840亿美元,成为当时最大的一起并购案。2005年5月,联想以17.5亿美元完成了对IBM全球PC业务的收购,成为全球第三大PC厂商。同时,企业重组的方式逐渐多样化,包括协议转让、拍卖、资产剥离与置换、分立、回购、吸收合并、破产重组、托管等。可以预见,企业重组的数量和金额会越来越大,方式会越来越多,范围会越来越广。

我国目前正处于改革的攻坚阶段,必须以更大决心加快推进改革,使关系经济社会发展全局的重大体制改革取得突破性进展,形成有利于转变经济增长方式、促进全面协调可持续发展的机制,完善落实科学发展观的体制保障;必须把经济结构调整和经济增长方式的转变,作为关系全局的重大任务,主要通过市场作用和必要的宏观引导,进一步打破行业、地区、所有制界限,推动企业改组改造,充分发挥现有企业作用,避免低水平重复生产和建设,发展规模经济,实现规模效益。在改革攻坚阶段,我国经济结构和布局的战略性调整将迈出新的步伐,企业重组的力度将进一步加大,将迎来新一轮企业重组浪潮。

企业重组具有重要的作用和意义。第一,企业重组是推进我国经济结构和布局战略性调整的重要环节。在经济发展和结构调整中,最有活力的是企业,基础也在于企业,通过企业重组可以优化所有制结构,创造出更高的生产效率。第二,企业重组是实现资源有效配置的重要方式。通过企业重组,盘活存量资产,促进生产要素和社会资源优化配置,打破行业壁垒,有利于根据市场需要的变化,及时调整产品结构和产业结构。第三,企业重组有利于建立现代企业制度。重组后的企业应当产权清晰,权责明确,政企分开,管理科学,这有利于增强企业活力,提高资产质量、盈利能力和竞争力,为培育有国际竞争力的大公司和企业集团提供条件。第四,企业重组是应对市场竞争的有效方式。处于劣势的企业为了摆脱竞争劣势,以重组为手段摆脱困境。优势企业为了在竞争中处于更有利的地位,采取重组方式实现强强联合,抵御外来压力,增强企业实力。第五,企业重组可以加快技术改造和技术创新。企业重组可以利用高新技术和先进适用技术改造传统产业,可以使企业逐步逼近和掌握核心技术,为企业的持续发展提供源源不断的动力。





另外，在市场经济条件下，企业之间的激烈竞争导致优胜劣汰，适者生存。无数企业发展、壮大，同时也有无数企业被淘汰，走向清算。企业清算是指企业按照章程规定解散、破产，或者因其他原因终止经营时，为结束债权、债务和其他各种经济关系，保护债权人、投资者等利益相关者的合法权益，由专门的工作机构依法对企业财产进行清查、估价、变现，清理债权、债务，分配剩余财产的行为。新《企业财务通则》第五十九条规定：“企业被责令关闭、依法破产、经营期限届满而终止经营的，或者经投资者决议解散的，应当按照法律、法规和企业章程的规定实施清算。”

为了帮助广大企业搞好资源的重新组合和优化配置工作，全国著名财会、审计、财税专家贺志东研究员精心编写了本书。全书共 16 章。内容包括：企业重组综合知识、企业重组中的财务治理与运作、企业重组的估值与定价问题、集团内部的企业重组、企业重组后的财务整合、关联方交易的披露、资本运营、并购、剥离与分立、托管经营、债务重组、债转股、管理层收购（MBO）、企业清算、金融企业重组清算专题、业务流程重组（BPR）等。

本书主要具有以下特色：

- （1）高度的操作性、实用性；
- （2）新颖性；本书依据最新有效的企业会计准则、企业财务通则、审计准则、内控体系、税法体系等编写，不同于内容过时或纯理论性的书籍；
- （3）专业性；
- （4）创造性；无论是形式还是内容，都体现了这一点；
- （5）案例丰富、具体；
- （6）讲解全面、透彻、通俗；
- （7）资料详尽，条理清晰，查阅方便。

囿于学识、科研经费、编写时间等方面的原因，书中难免有不足之处，请读者不吝批评指正（E-mail: [jianyi@tax.org.cn](mailto:jianyi@tax.org.cn)）。

本书编写过程中参考了国内外一些相关文献资料。本书的出版得到了华中科技大学出版社的领导和编辑们，以及智董网（[www.tax.org.cn](http://www.tax.org.cn)）的大力支持和帮助，在此深表谢意。

有兴趣的读者可以登录智董网财税社区（[bbs.tax.org.cn](http://bbs.tax.org.cn)）了解相关信息。

# 目 录

## Contents

|                                    |       |
|------------------------------------|-------|
| 第一章 企业重组综合知识 .....                 | (1)   |
| 第二章 企业重组中的财务治理与运作 .....            | (31)  |
| 第三章 企业重组的估值与定价问题 .....             | (45)  |
| 第四章 集团内部的企业重组 .....                | (61)  |
| 第五章 企业重组后的财务整合 .....               | (75)  |
| 第六章 关联方交易的披露 .....                 | (91)  |
| 第一节 关联方 .....                      | (93)  |
| 第二节 关联方交易 .....                    | (98)  |
| 第三节 披露 .....                       | (98)  |
| 第四节 企业内部控制应用指引——关联交易 .....         | (103) |
| 第五节 中国注册会计师审计准则第 1323 号——关联方 ..... | (105) |
| 第七章 资本运营 .....                     | (114) |
| 第八章 并购 .....                       | (127) |
| 第一节 企业合并的财务处理 .....                | (127) |
| 第二节 企业合并会计处理的基础知识 .....            | (203) |
| 第三节 同一控制下的企业合并 .....               | (212) |
| 第四节 非同一控制下的企业合并 .....              | (215) |
| 第九章 剥离与分立 .....                    | (223) |
| 第一节 剥离 .....                       | (223) |
| 第二节 分立 .....                       | (226) |
| 第十章 托管经营 .....                     | (231) |
| 第十一章 债务重组 .....                    | (238) |
| 第十二章 管理层收购 .....                   | (256) |
| 第十三章 企业清算 .....                    | (275) |
| 第一节 清算综合知识 .....                   | (275) |

# 目 录

## Contents

|      |                   |       |
|------|-------------------|-------|
| 第二节  | 企业破产法律制度概述 .....  | (285) |
| 第三节  | 破产申请和受理 .....     | (290) |
| 第四节  | 债务人财产 .....       | (293) |
| 第五节  | 破产管理人 .....       | (299) |
| 第六节  | 债权人会议 .....       | (304) |
| 第七节  | 重整程序 .....        | (309) |
| 第八节  | 破产费用和共益债务 .....   | (315) |
| 第九节  | 债权申报 .....        | (317) |
| 第十节  | 和解制度 .....        | (320) |
| 第十一节 | 破产清算 .....        | (323) |
| 第十二节 | 违反破产法的法律责任 .....  | (329) |
| 第十四章 | 金融企业重组、清算专题 ..... | (330) |
| 第十五章 | 业务流程重组 .....      | (343) |





# 第一章

## NO. 1

# 企业重组综合知识

### 一、企业重组的概念

目前国内尚未对“企业重组”概念做出权威的、统一的界定，各种关于“企业重组”概念的诠释随处可见，它们之间存在很大的差异，甚至互相矛盾。尽管人们对企业重组的理解莫衷一是，但认识的共性仍然存在，即大都认为企业重组是企业资源的重新组合与配置，旨在提高资源的配置效率。

一般认为，企业重组是指出资者或授权经营者以企业战略目标为导向、以长期资产和资源为对象、以控制权的转移为核心而进行的资源重新组合和优化配置行为。

企业重组概念的含义如下。

(1) 企业重组的权力应该属于企业的出资人（股东），企业重组是出资人的战略安排。经营者的权力集中在企业的商品经营活动之中，当然经营者在取得出资人的授权后也可在其授权范围内进行企业重组活动。

(2) 提出以长期资产或资源为对象，意义在于两个方面：

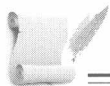
①短期资产（流动资产）的使用、支配权是企业商品经营的主体活动，属于经营者或作业层面的活动；

②企业重组的对象不仅局限于报表内的长期资产，也应该包括对企业报表外其他资源，如人力资源、组织结构的重整，以提高资本效率。

(3) 强调“控制权”的转移，是区别“报表性”重组行为，控制权的转移又包括资本权力的扩张、收缩、调整等具体形态。

我国最新《企业财务通则》中所称的企业重组，不包括因关闭、破产而进行的清算。

本书是实务操作著作（非学术作品），故抛弃各种理论或概念纷争，主要着眼于对广大实际工作者有用，为相关实际工作者提供一些宝贵的参考资料。



## 小知识

### 企业重组概念的梳理

表 1-1 汇集了部分具有代表性的概念及其观点。

表 1-1 企业重组概念的梳理

|                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 企<br>业<br>重<br>组 | <p>企业重组是为了实现一定的目标即获取利润及股东投资回报率最大化</p> <p>企业重组是指通过不同法人主体的法人财产权、出资人所有权及债权人债权进行符合资本最大增值目的的相互调整与改变，对实业资本、金融资本、产权资本和无形资本的重新组合</p> <p>资产重组通常涉及资产注入、资产或业务的出售、资产重新整合、债务、资本比率的变化，以及新形式的资本、债务形式与借款期的改变等</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 资<br>本<br>经<br>营 | <p>(1) 资本经营是指出资人将其拥有的财产作为资本，通过投出资本、调整存量资本，以谋取投资利润和资本利得的过程</p> <p>①从形式上看，资本经营是出资人投出资本，监管资本的运用，并对存量资本进行调整的过程</p> <p>保留在出资人手中的财物不是资本，而只有投入到再生产领域，即投入到企业，与劳动结合才会成为资本。出资人投出资本时，期望把资本投放到资本报酬最高的企业和项目上去；资本投放到企业后，出资人要谋求获取资本报酬，希望把预期的资本报酬变为现实，为此必然对受资企业的资本运用过程实行监管，使其资本免遭损失，同时要确保资本报酬的取得和实现。如果达不到预期的资本报酬，或者有更有利的投资机会，出资人则会对投出资本进行调整，或者将资本转移至别的企业或项目上，或者收回投资</p> <p>②从实质上看，资本经营是在经营一种资本关系</p> <p>资本表明了出资人与受资人之间的一种权利责任关系，一方面资本意味着出资人对受资企业所拥有的所有权权利，另一方面资本表明受资企业的资源从何处取得，对出资人承担何种责任。资本关系体现在资本经营过程中，投出资本旨在建立资本关系，出资人监管资本的运用旨在维护资本关系，出资人调整已投出资本的结构旨在改变资本关系</p> <p>③从报酬形式上看，因资本经营涉及投出资本和进行存量资本调整，相应也会取得两种收益形式，一是由于投出资本而从受资人分得的利润；二是由于进行存量资本调整而发生资本交易行为所取得的买卖价差，也称资本利得，它的多少取决于受资企业的潜在获利能力的大小</p> <p>④从实现报酬的方式上看，一是通过选择最优投资方案，由经营者的实际生产经营活动实现资本报酬；二是通过资本的重新配置，或者说在其拥有所有权的企业之间及其他企业之间重新配置资源，实现资本报酬</p> <p>在现实的资本经营中，后一种报酬的实现方式更为重要，因为资本一旦投出，就不许收回，所以，要使资本不断增值，就必须使资本处于不断的流动之中</p> <p>(2) 从经济学意义上看，资本经营泛指以资本增值为目的的经营活动，其内涵颇为丰富，生产经营（商品经营或产品经营）自然包括在其中。但若从其在我国产生及使用的背景来看，资本经营则又是作为与生产经营相对应的一个概念提出并加以利用的。从这一意义上讲，目前我们通常所说的资本运营是一个狭义的概念，其主要是可以独立于生产经营而存在的以价值化、证券化了的资本或可以按价值化、证券化操作的物化资本为基础，通过优化配置来提高资本运营效率和效益的经济行为和经营活动</p> |

|      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 资产经营 | <p>①资产经营是指一切以追求企业资产增值最大化为目的,以经营价值形态的企业资产为基础,通过对企业各类有形的、无形的、内部的、外部的资产进行优化配置,对资产结构进行动态调整,以及对相对应的组织载体进行分化与整合的经营活动</p> <p>资产经营的对象不同于生产经营的对象,生产经营始终以有形的产品或无形的劳务作为其经营对象,而资产经营的对象是企业的一切能获取收益的资产,它不仅包括设备、厂房、产品等有形资产和商标、商誉、专利权等无形资产,而且还包括企业可利用的经济资源、科技资源、信息资源、人力资源、自然与社会环境资源及国家的政策法规等资源</p> <p>②资产是所有投入企业的资本所转化的实物形态</p> <p>资产经营的客体是受资企业所拥有的全部资产,它是指企业运用出资人所投入的资本转化的资产从事购进、生产和销售的行为,资产经营过程是买卖关系的发生和消失的过程。商品经营通常是以流动资产中的存货商品为对象的,而资产经营是以全部资产为对象的,即可以买卖流动资产,也可以买卖固定资产和无形资产。买卖关系是资产经营的本质特征。资产经营在进行无形资产的买卖时,通常要以整个企业资产的获利能力来确定无形资产的价值,而资本经营也要以整个企业的资产价值来确定每一元资本或股本的净值。尽管两者都要考虑总资产价值,但前者是为了进行资产的买卖,后者是为了确立和改变资本关系</p>                                                                                          |
| 资产重组 | <p>①资产经营分为存量资产经营、增量资产经营和无形资产经营,把其中的存量资产经营看做是资产重组,也就是说,资产重组的对象是企业已有的资产存量</p> <p>所谓的资产重组,就是对企业现存的资产进行重新配置,使企业获得更多的资产增值。这种资产重组不改变企业原有的净资产数额,仅改变企业的资产结构</p> <p>②企业资产重组是以提高资源使用效率为目的,对企业的各种资产进行重新配置和组合,以实现其最大限度的增值过程。</p> <p>企业的资产重组从产权理论上讲就是企业法人财产权的重新配置和组合,是以企业的“产权”为纽带,对企业现有存量资产的合理调配。从本质上看,企业资产重组无论是从产权经济学的角度还是会计学的角度来考察,它都是通过对企业财产(法人财产)配置和组合,来实现资源的优化组合,并力图使企业财产关系和财产所有权的各项权利达到一种最佳的行为</p> <p>③企业资产重组,就是企业通过对其资产的分拆、整合和结构优化,获取竞争优势的过程</p> <p>从宏观角度讲,资产重组是指整个国家所有资产(含私人资产与公共资产)的内部组成结构的重新组合。对这种重新组合从不同角度又可以有不同的理解,如产业结构的调整、所有制结构的调整等。当然,宏观是微观的总和,宏观意义上的资产重组,必须通过微观资产重组才能实现。尽管从概念的内涵和外延上,资产重组与资本经营、资产经营确实存在一定的差异,我们认为应把资产重组理解为已经包括了资本经营与资产经营在内的更广的概念。也就是说,所谓资产重组,实际上是一种牵动企业各个系统的全方位的资源优化配置的过程</p> |
| 产权重组 | <p>企业产权重组有广义和狭义之分</p> <p>广义的企业产权重组泛指一切产权权利的变动与组合,既包括积极产权重组,也包括消极产权重组</p> <p>狭义的企业产权重组是指企业在经营出现困难时,特别是企业由于出现了诸多的问题将要退出市场时,如破产、兼并、托管等情况下所进行的产权结构调整。</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |



## 二、企业重组的历史背景

随着经济的全球化和新经济的发展,企业的生存发展环境日新月异,面临更多的机遇和挑战。为更好地求生存、求发展,企业间并购事件层出不穷,此起彼伏。

### 1. 国外

迄今为止,国际上经历了几次合并浪潮,见表1-2。

表1-2 国际上经历的几次合并浪潮

|                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|-----------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| “横向合并”浪潮<br>(20世纪初)                     | 工业革命的迅猛发展,导致先进技术的应用和管理组织支配生产要素的能力的提高。集中资源、做大企业是这个时代鲜明的经济特征。作坊并入企业,企业聚成集团,一些小企业消失,一批大公司形成。这种合并的结果是形成一些行业垄断企业                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| “纵向合并”浪潮<br>(20世纪20年代)                  | 市场的发达和经济的发展,使企业间的经济联系日趋复杂,各行业间的相互依存和制约越来越强,行业巨头们开始了跨行业的联合与并购。金融界尤其是投资银行在这次并购中表现得特别活跃。据统计,60%的企业并购是通过上市收购、收购上市、股票交易等方式在纽约证券交易所进行的。此次并购,使企业的资本结构由简单的股份制变为金字塔式的复合股份公司制,控股公司就是在这时出现的。此次并购的结果是导致了寡头垄断的形成                                                                                                                                                                                  |
| “多元合并”浪潮<br>(20世纪60年代)                  | 市场风险的加剧和以反托拉斯为代表的一系列管制措施,使企业家们更关注跨行业的并购,以分散风险和规避管制                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| “融资合并”浪潮<br>(20世纪80年代)                  | 20世纪70年代,美国经济“滞胀”,使大企业综合症得以彻底暴露:企业经营绩效低下,内部官僚林立,机制僵化,缺乏创新动力。美国多数大企业进入了一个无所作为的时期。此时,一批活跃在华尔街的金融专家洞察时势,针对企业集团的弱点,迅速组织银团负债融资,收购这些公司取得控股权,重组公司结构,聘请管理专家,在获利后将公司卖出。以买卖企业获利为目的的融资合并成为第四次合并浪潮的特征                                                                                                                                                                                            |
| 面向新经济的<br>“战略合并”浪潮<br>(20世纪90年代<br>末至今) | <p>经济全球化和网络经济的异军突起,引发了目前方兴未艾、如火如荼的合并浪潮。这次合并浪潮与前几次相比具有以下特点</p> <p>(1) 规模更加巨大</p> <p>2000年初,美国在线收购时代华纳,其金额达1550亿美元;英国达沃收购德国曼内斯曼,其金额达1850亿美元。并购金额之巨大相当于一个中小国家一年的国民生产总值。</p> <p>(2) 涉及范围广</p> <p>合并几乎涉及所有的行业。不论国内还是国外,汽车、通信、金融、传媒等行业的企业合并事件不断出现,连时装界这样素以独特客户定位、不屑于规模发展的行业,也爆出古奇与路易威登合并的消息。合并已成为各行业重组的工具</p> <p>(3) 合并已跨越国界</p> <p>经济的全球化使合并跨越国界,许多并购事件在全球范围内展开</p> <p>(4) 合并形式越来越多样化</p> |



|  |                                                                                                                                                                                                             |
|--|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | <p>(5) 合并更为迅速</p> <p>许多重大的并购在短短的几个月甚至几周内完成。波音在 7 个月内兼并麦道,花旗银行与旅行者高达 720 亿美元的合并也不超过 4 个月。而奔驰与克莱斯勒 400 亿美元的合并意向,仅在 17 分钟内完成。在这次合并浪潮中,最为重要的变化是企业并购的目的不仅仅是获得规模经济、提高市盈率、实现领导人价值等,更是奠定或谋求在未来经济格局和市场竞争中有利的战略地位</p> |
|--|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

## 2. 国内

从国内来看,新中国成立后,共经历了三次合并浪潮。

(1) 新中国成立初期,对民族资本主义工商业进行利用、限制、改造,完成了公有制经济的“并购”活动。

(2) 改革开放后至 1993 年,贯彻“两权分离”的改革原则,国有企业间进行一些兼并活动。

1984 年 7 月,保定市纺织机械厂以承担被兼并方全部债权债务的形式,兼并了保定市针织器材厂。随后,企业重组现象在北京、南京、沈阳、无锡、成都、深圳等地陆续出现。据有关部门统计,在整个 20 世纪 80 年代,全国有 6 966 家企业被兼并。

(3) 1993 年至今,十四届三中全会明确提出“要明确产权关系”,“让产权流动和重组”,为企业的合并活动创造了条件,扫除了一些体制的障碍;同时,面对经济的全球化和新经济的发展,国内企业纷纷实行战略重组,掀起了一股前所未有的合并浪潮。

1992 年,仅北京就有 66 家企业被兼并。1993 年,全国有 2 900 多家企业被兼并,全国建起了 16 家产权交易中心。随着上市公司数量的增多,上市公司重组也逐渐形成热潮。自 1993 年宝安收购延中以来,沪、深两市证券交易所上市公司已发生过资产重组上千次,重大股权转让几百次。

近些年来,由于并购交易额每年以较高的速度增长,我国正逐渐成为亚太地区并购交易快速增长的国家。通过兼并收购、重组上市、关闭破产等多种形式,我国经济布局 and 结构调整取得了积极进展,成效已经显现,涌现了一批具有较强竞争力的大公司、大集团,国有企业股份制改革加快,一批长期亏损、资不抵债的企业和资源枯竭的矿山退出了市场,放开搞活了一大批国有中小企业、外资企业和民营企业参与国有企业改组,经济质量和效益不断提高。

## 三、企业重组的作用

企业重组的作用见表 1-3。

表 1-3 企业重组的作用

|                            |                                                         |
|----------------------------|---------------------------------------------------------|
| 企业重组是推进我国经济结构和布局战略性调整的重要环节 | 在经济发展和结构调整中,最有活力的是企业,基础也在于企业,通过企业重组可以优化所有制结构,创造出更高的生产效率 |
|----------------------------|---------------------------------------------------------|



续表

|                    |                                                                              |
|--------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| 企业重组是实现资源有效配置的重要方式 | 通过企业重组,盘活存量资产,促进生产要素和社会资源优化配置,打破行业壁垒,有利于根据市场需要的变化,及时调整产品结构和产业结构              |
| 企业重组有利于建立现代企业制度    | 重组后的企业应当产权清晰,权责明确,政企分开,管理科学,有利于增强企业活力,提高资产质量、盈利能力和竞争力,为培育有国际竞争力的大公司和企业集团提供条件 |
| 企业重组是应对市场竞争的有效方式   | 处于劣势的企业为了摆脱竞争劣势,以重组为手段摆脱困境。优势企业为了在竞争中处于更有利的地位,采取重组方式实现强强联合,抵御外来压力,增强企业实力     |
| 企业重组可以加快技术改造和技术创新  | 企业重组可以利用高新技术和先进适用技术改造传统产业,可以使企业逐步逼近和掌握核心技术,为企业的持续发展提供源源不断的动力                 |



## 小知识

### 企业重组的意义

企业重组的意义主要有以下几个方面。

(1) 通过对现有企业存量资产的重组,可优化企业各种资源要素的结构,加速企业的创新,使企业摆脱政府机关的控制和干预,充分发挥企业和职工的潜力,提高企业的生产力和竞争力,保持企业的持久发展,为企业获取更多更大的效益和更广更远的发展机会。

(2) 企业重组本身就意味着巨大而直接的经济效益,可以改变原有企业的产权单一化、抽象化的弊端。通过产权多元化和具体化来落实企业的产权,这样可以使多个投资者共同参与并关注企业的生存,使企业能在新的领导机制下更适应市场经济变化和发展。从各国实践来看,这个崭新的行业的本身就体现着全新的商业机会。

(3) 重组对中国的企业有更特殊的意义。对于我国的企业来讲,过去曾进行多年的政企分开,但政企始终分不开,究其原因,一是没有抓住产权这个关键因素,二是没有找到解决企业产权问题的途径。企业重组可为此提供有效的手段,实现出资者和企业法人所有权的分离,从而促使政企分开,转换经营机制,使企业摆脱对于行政机关的依赖,成为独立自主的市场竞争主体。

### 四、企业重组的类型

企业重组的类型见表1-4。



表 1-4 企业重组的类型

|          |      |         |                                                                                                                                                                                    |
|----------|------|---------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 按重组的方式划分 | 资本扩张 | 合并      | <p>包括吸收合并和新设合并两种形式。一个企业吸收其他企业后,被吸收的企业解散的,为吸收合并。两个以上企业合并,设立一个新的企业,合并各方解散的,为新设合并</p> <p>兼并是指一家企业购得其他企业的产权,使其他企业丧失法人资格或改变法人实体,并取得这些企业决策控制权的经济行为。从这个意义上讲,兼并等同于吸收合并</p>                 |
|          |      | 收购      | <p>收购是指一家企业购买另一家企业的部分或全部资产、股权,以获得对该企业的控制权</p> <p>收购的经济实质是取得控制权。收购的对象一般有股权和资产两种。股权收购是购买一家企业的股份,收购方将成为被收购方的股东,承担被收购企业的债权、债务;而资产收购则仅仅是一般的买卖行为,收购方无须承担被收购方的债务</p>                      |
|          |      | 上市扩股    | 上市扩股是指通过股份制改组的企业,在符合一定条件,并履行一定程序后成为上市公司的行为                                                                                                                                         |
|          |      | 合资      | 合资是指两个或两个以上独立的企业或实体合并成一个新的独立决策实体的过程。除此之外,还有许多企业合作的形式,如技术的许可证、对某一合同的联合投标、特许权经营或其他短期或长期的合同等                                                                                          |
|          | 资本收缩 | 资产剥离或出售 | 资产剥离(Divestiture)是指公司将其现有的某些子公司、部门、产品生产线、固定资产等出售给其他公司,并取得现金或有价证券的回报                                                                                                                |
|          |      | 公司分立    | 公司分立是指一个母公司将其在某子公司中所拥有的股份,按母公司股东在母公司中的持股比例分配给现有母公司的股东,从而在法律上和组织上将子公司的经营从母公司的经营中分离出去。这会形成一个与母公司有着相同股东和持股结构的新公司                                                                      |
|          |      | 分拆上市    | 分拆上市(也称割股上市或部分股权出售),是指母公司把一家子公司的部分股权拿出来向社会出售。随着子公司部分股权的出售,母公司在产生现金收益的同时,重新建立起控股子公司的资产管理运作系统                                                                                        |
|          |      | 股票回购    | <p>股票回购是指股份有限公司通过一定的途径买回本公司发行在外的股份的行为,这是一种大规模改变公司资本结构的方式</p> <p>股票回购有两种基本方式:</p> <p>第一种,公司将可用的现金分配给股东,这种分配不是支付红利,而是购回股票</p> <p>第二种,公司认为自己企业的资本结构中股本成分太高,因此就发售债券,所得款项用于购回本公司的股票</p> |





续表

|        |              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|--------|--------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 资本重整   | 改组改制         | <p>改组改制是指企业进行股份制改造的过程。企业改制是改革企业体制的简称，是将企业从适应计划经济体制需要的传统企业制度，改建成为适应社会主义市场经济体制需要的现代企业制度。企业改制的核心是经济机制的转变和企业制度的创新，实质是调整生产关系以适应生产力发展的需要。企业改制的形式，主要是按照《公司法》改建为有限责任公司和股份有限公司</p> <p>我国企业实行股份制主要有两条途径：一条为新组建股份制企业；另一条为将现有企业有选择地改造为股份制公司。据此，按公司设立时发起人出资方式不同，分为新设设立和改建设立。新设设立方式中再具体按设立方式的不同，又可分为发起设立和募集设立</p> |
|        | 股权或资产置换      | <p>股权置换是指控股公司将其持有的股份的一部分与另一公司的部分股份按一定比例对换，使本来没有任何联系的两个公司成为一个以资本为纽带的紧密联系的企业集团</p>                                                                                                                                                                                                                    |
|        | 国有股减持        | <p>国有股减持是指依据国有经济进行有进有退的战略调整方针，根据各上市公司在国民经济中的地位有选择、有计划地减少国有股的份额，逐步完成国有股的上市流通</p>                                                                                                                                                                                                                     |
|        | 管理层收购(MBO)   | <p>管理层收购是指目标公司的管理层利用借贷所融资本购买本公司的股份，从而改变本公司所有者结构、控制权结构和资产结构，进而达到重组本公司的目的并获得预期收益的一种收购行为。管理层收购属于杠杆收购的一种</p>                                                                                                                                                                                            |
|        | 职工持股基金(ESOP) | <p>职工持股基金从本质上讲是一种股票投资信托，所投资的是雇主公司的股票。而投资的付款方式可以是现金也可以是其他公司的股票，公司的职工通过获得的股息分享公司增长的成果</p>                                                                                                                                                                                                             |
| 表外资本经营 | 托管           | <p>托管是指企业的所有者通过契约形式，将企业法人的财产交由具有较强经营管理能力，并能够承担相应经营风险的法人去有偿经营，明晰企业所有者、经营者、生产者责权利关系，保证企业财产保值、增值并创造可观的社会效益和经济效益的一种经营活动</p>                                                                                                                                                                             |
|        | 战略联盟(合作)     | <p>战略联盟是指两个或两个以上的企业为了达到共同的战略目标、实现相似的策略方针而采取的相互合作、共担风险、共享利益的联合行动。战略联盟的形式多种多样，包括股权安排、合资企业、研究开发伙伴关系、许可证转让等</p>                                                                                                                                                                                         |





续表

|               |         |                                                                                                                                                                                                                                                |
|---------------|---------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 按重组的内容划分      | 产权重组    | <p>产权重组是指以企业财产所有权为基础的一切权利的变动与重组。它既可以是终极所有权（出资者所有权）的转让，也可以是经营使用权的让渡；产权转让的对象既可以是整体产权，也可以是部分产权</p> <p>产权转让是两个以上产权主体就企业的全部或部分产权进行有偿转让的行为。企业产权转让从不同角度分析，有许多方式，如内部转让、对外转让；协议转让、竞价拍卖、招标转让；整体转让、分割转让；重组转让、先破后售等</p>                                    |
|               | 产业重组    | 宏观层面的产业重组是通过现有资产存量在不同产业部门之间的流动、重组或相同部门间集中、重组，使产业结构得以调整优化，提高资本增值能力。微观层面的资本重组则主要涉及生产经营目标及战略的调整                                                                                                                                                   |
|               | 组织结构重组  | 组织结构重组是指在公司产权重组、资本重组后如何设置组织结构和组织形式的重组方式。它旨在解决设立哪些组织机构，具备哪些职能，机构间的相互关系如何处理、协调，管理层人选如何调整等问题                                                                                                                                                      |
|               | 管理重组    | 管理重组是指企业重组活动相应涉及企业管理组织、管理责任及管理目标的变化，由此而产生的重新确立企业管理架构的一种重组形式。其目的是创造一个能长远发展的管理模式或方式，帮助企业在激烈的市场环境中更好地生存与发展                                                                                                                                        |
|               | 债务重组    | 债务重组是指对企业的债权债务进行处理，并且涉及债权债务关系调整的重组方式。债务重组是一个为了提高企业运行效率，解决企业财务困境，对企业债务进行整合优化的过程                                                                                                                                                                 |
| 按重组主体和发生范围划分  | 内部重组    | 企业内部的资产重组或企业所属集团内部的资产重组                                                                                                                                                                                                                        |
|               | 外部重组    | 企业以外的其他企业参与的资产重组                                                                                                                                                                                                                               |
| 按重组的推动者和实施者划分 | 政府主导型重组 | <p>运用政府和市场管理者的力量来引导重组行为，其优势在于：</p> <p>①有利于各方关系的协调，在较短的时间内完成资产重组活动</p> <p>②能够使资产重组符合国家产业政策和其他社会目标，在社会经济层面上完成资源的优化配置</p> <p>③在市场功能发育还不是很完善的情况下，由政府参与引导资产重组，可以加快市场的发展和功能的发挥</p> <p>然而，政府主导型也存在着一大弱点，即重组过程中可能存在着行政力量的“拉郎配”，可能不符合企业的最佳决策和长远发展规划</p> |
|               | 市场主导型重组 | <p>其优势在于能够充分发挥市场力量这一“无形之手”的作用：</p> <p>①能够防止“拉郎配”现象，使重组能在单个企业层面上实现资源的优化配置</p> <p>②能够充分发挥市场中介机构的作用，特别是有助于投资银行等专业机构的培育和壮大</p> <p>③能够充分发挥公司管理者的能动性</p> <p>市场主导型的弱点是在经济条块分割时可能难以开展跨行业、跨地区的资产重组</p>                                                  |
|               | 混合类型重组  | 也有一些资产重组是市场、企业和政府共同作用的结果，因此，在上述两种之外，还存在政府协助型、市场协助型等一些混合类型重组                                                                                                                                                                                    |