

斗转星移,日月如梭。屈指数来,从教已过二十载。应复旦大学出版社王联合先生的再三邀请,使我不经意之间发现,自己竟没有主编过一本《高级财务会计》,于是,根据我在上海财经大学的讲稿编写出此书。

《高级财务会计》是《中级财务会计》的后续课程,要求在系统学习了《中级财务会计》之后才能进一步学习,特别是企业合并财务报表、外币报表折算和衍生金融工具会计等内容,需要有扎实的基础知识才能掌握其中的道理。为了便于学习,本书配有《高级财务会计学习指南——练习与案例》。

本书含五部分内容,共二十一章。第一部分,企业合并与合并财务报表。这一部分涉及第一至十一章,对企业合并的会计方法、合并财务报表的编制程序和技术作了较为详尽的描述。此外,对集团内部交易、股权结构的变动、间接控股、相互持股(交叉持股)、合并每股收益、合并现金流量表和下推会计等均作了系统深入的叙述,对合并会计理论进行了概括和提炼,并结合我国2006年发布的《企业会计准则》进行阐述。在这一部分涉及母公司(P公司)和子公司(S公司)的大量举例,为了便于识别,以“牡”与母公司的“母”同音,“紫”与子公司的“子”同音。以“牡”开头的公司为母公司,如牡丹公司等;以“紫”开头的公司为子公司,如紫翔公司等。第二部分,外币交易与外币报表折算。这一部分涉及第十二章和第十三章,叙述了企业在跨国经营条件下的会计,包括企业外币业务的会计处理、外币报表折算方法以及外币财务报表的合并问题。第三部分,金融工具会计。这一部分涉及第十四章,包括衍生金融工具会计和非衍生金融工具会计,系统阐述了金融工具的确认与计量、重分类和金融资产转移的会计处理,以及套期保值的会计处理。第四部分,上市公司定期信息披露。这一部分涉及第十五章,分析了分部报告和中期财务报表的披露问题。第五部分,其他专题。这一部分涉及第十六至二十一章。其中第十六至二十章为公司制会计专题,第二十一章为合伙制会计专题。第十六章介绍了租赁会计。第十七章介绍了养老金会计。第十八章有关财务困境公司的清算、改组和债务重组。第十九章为物价变动会计。第二十章论述分支机构会计,揭示了联合财务报表的特色。第二十一章阐述合伙企业的组织、经营、解散和清算,揭示了合伙这种企业组织形式其所有者权益和损益分配(利润分配)的特点。

储一昀教授任本书主编,主持编写全书大纲,负责对全书初稿进行修改、补充和总纂。各章初稿的执笔人依次为:第一、二章储一昀,第三、四、八、九、十一章储一昀、蒋卫,第五、六、七、十章储一昀、贾延立,第十二、十三、十六章储一昀、王妍玲,第十四章储一昀、谢香兵,第十五、十八章储一昀、仓勇涛,第十七、二十一章储一昀,第十九章仓勇涛,第二十章储一昀、郁刚。

本书的顺利完成,首先要感谢我国著名会计学家郭道扬教授的鼓励和帮助,感谢上海财经大学副校长孙铮教授的理解和支持,还要感谢财政部会计司舒惠好处长、陆建桥副处长的帮助,感谢上海柴油机股份有限公司董事长陈龙兴先生、财务总监吴德华先生,海南燃气股份有限公司总裁汪方怀先生、财务总监金伯富先生等实务界朋友的支持和帮助。

在编写过程中,我的博士研究生谢香兵、王妍玲、仓勇涛和郁刚做了大量的工作,贾延立、蒋卫也付出了辛勤的劳动。他们对本人不厌其烦的修改没有抱怨,参考大量的国内外文献,同样需要投入许多时间和精力。可以说没有他们的努力,本书是无法完成的。

对书中的错误和疏漏,恳请读者批评指正,并请告知作者,以便更正。联系地址:chuyiyun@mail.shufe.edu.cn

储一昀

2006 年 8 月

第一章 企业扩张与企业合并	1
学习目标	1
第一节 企业合并的动因及其涵义	1
第二节 企业合并的种类	5
第三节 企业合并的历史演变及经验	10
本章小结	14
名词中英对照	14
第二章 企业合并的会计方法	16
学习目标	16
第一节 购买法	16
第二节 权益结合法	30
第三节 购买法和权益结合法的比较	40
第四节 初始法	45
本章小结	46
名词中英对照	47
第三章 购买日的合并财务报表	49
学习目标	49
第一节 合并财务报表简介	49
第二节 购买日财务报表的合并——全资子公司	60
第三节 购买日财务报表的合并——非全资子公司	72
本章小结	79
名词中英对照	79
附录 下推会计简介	80
第四章 购买日后的合并财务报表	83
学习目标	83
第一节 长期股权投资的会计处理	83
第二节 长期股权投资的会计处理方法	88
第三节 购买日后全资子公司财务报表的合并——不完全权益法	95
第四节 购买日后非全资子公司财务报表的合并——不完全权益法	104

第五节 购并日后非全资子公司财务报表的合并——完全权益法·····	110
第六节 非全资子公司下的合并财务报表——成本法·····	117
本章小结·····	122
名词中英对照·····	124
第五章 集团内部交易:存货	125
学习目标·····	125
第一节 存货内部交易简介·····	125
第二节 存货顺销·····	126
第三节 存货逆销·····	133
第四节 合并示例·····	144
第五节 顺销、逆销对合并净利润的影响	152
本章小结·····	152
名词中英对照·····	153
第六章 集团内部交易:固定资产	154
学习目标·····	154
第一节 不计提折旧固定资产的集团内部交易·····	154
第二节 应计提折旧固定资产的集团内部交易·····	161
第三节 合并示例·····	172
本章小结·····	177
名词中英对照·····	178
第七章 集团内部交易:债券	179
学习目标·····	179
第一节 集团内部债券交易概述·····	179
第二节 子公司购买母公司债券·····	183
第三节 母公司购买子公司债券·····	190
第四节 债券回购方向对合并报表的影响·····	198
本章小结·····	199
名词中英对照·····	200

第八章 股权变动	201
学习目标	201
第一节 期中购并	201
第二节 分次购入股权	207
第三节 出售股权	215
第四节 相对股权变动	222
本章小结	230
名词中英对照	232
第九章 复杂控股关系	233
学习目标	233
第一节 复杂控股关系概述	233
第二节 间接持股	235
第三节 相互持股	247
本章小结	259
名词中英对照	260
第十章 合并现金流量表与合并每股收益	261
学习目标	261
第一节 现金流量表概述	261
第二节 合并现金流量表	263
第三节 合并每股收益	278
本章小结	284
名词中英对照	285
第十一章 权益结合法	286
学习目标	286
第一节 合并日权益结合法的会计处理	286
第二节 合并后权益结合法的会计处理	291
第三节 期中合并	294
第四节 同一控制下的企业合并	297

本章小结	302
第十二章 外币交易会计	303
学习目标	303
第一节 外币及汇率概述	303
第二节 外币记账方法	306
第三节 外币交易及其会计处理	309
第四节 未实现汇兑损益的确认问题	313
第五节 远期外汇合同与套期保值	318
本章小结	327
名词中英对照	328
第十三章 外币报表折算	330
学习目标	330
第一节 外币报表折算概述	330
第二节 外币报表的折算与合并	336
第三节 我国外币报表折算的处理	349
本章小结	350
名词中英对照	351
第十四章 金融工具会计	352
学习目标	352
第一节 金融工具会计概述	353
第二节 金融资产的计量及损益确认	358
第三节 金融资产减值会计	368
第四节 金融资产的重分类	372
第五节 金融资产转移的确认及计量	375
第六节 衍生金融工具会计概述	385
第七节 套期保值会计	398
本章小结	410
名词中英对照	411

第十五章 分部报告与中期报告	413
学习目标	413
第一节 我国上市公司的信息披露体系	413
第二节 分部报告	418
第三节 中期报告	425
本章小结	440
名词中英对照	440
第十六章 租赁会计	441
学习目标	441
第一节 租赁概述	441
第二节 经营租赁	448
第三节 融资租赁	452
第四节 售后租回	466
本章小结	473
名词中英对照	474
第十七章 养老金会计	475
学习目标	475
第一节 退休办法的种类	475
第二节 养老金的性质及其会计处理流程和特征	478
第三节 定额给付养老金办法的会计处理	480
第四节 我国的养老金会计准则规定	495
本章小结	498
名词中英对照	498
第十八章 公司财务困境	500
学习目标	500
第一节 财务困境及其补救措施	500
第二节 债务重组	501
第三节 企业重组	507

第四节 破产清算.....	514
本章小结.....	523
名词中英对照.....	524
第十九章 物价变动会计	525
学习目标.....	525
第一节 物价变动会计的涵义及产生过程.....	525
第二节 历史成本会计的局限.....	526
第三节 一般物价水准会计.....	531
第四节 现行成本会计.....	539
第五节 现行成本/稳值货币模式	549
第六节 对物价变动会计几种模式的比较.....	555
本章小结.....	556
名词中英对照.....	557
第二十章 分支机构会计	559
学习目标.....	559
第一节 分支机构与销售代理处.....	560
第二节 总部与分支机构往来.....	564
第三节 分支机构的其他会计问题.....	572
第四节 联合财务报表.....	576
本章小结.....	582
名词中英对照.....	582
第二十一章 合伙企业会计	583
学习目标.....	583
第一节 合伙企业的内涵及特征.....	583
第二节 合伙企业会计的特点.....	585
第三节 合伙企业设立及经营会计处理实务.....	587
第四节 合伙权益变动的会计处理.....	596
第五节 合伙企业的解散与清算.....	603
本章小结.....	620
名词中英对照.....	620

第一章

企业扩张与企业合并

学习目标

- ◆掌握企业合并的动因
- ◆掌握企业合并的会计涵义
- ◆掌握企业合并的分类
- ◆了解美国的五次合并浪潮
- ◆了解中国的三次合并浪潮

一般来说,企业在成长和发展的过程中进行扩张的途径有两种:对内扩张和对外扩张。

对内扩张是指在本企业范围内增加资本、扩大生产经营规模,主要是通过增添资产、设立分公司或分支机构的形式来实现的;对外扩张是指两个或两个以上的企业结合起来组成一个更大的企业,扩大生产经营规模,实现优势互补。

对外扩张即为企业合并,它是企业扩张的主要形式,也是企业发展到一定阶段后要继续快速、大规模扩张,克服通过自身积累实现渐进式发展的局限,实现企业跳跃式甚至是几何级数发展的有效途径。可以说,西方工业的发展史实际上就是企业合并的发展史。诺贝尔经济学奖得主乔治·斯蒂格勒在对美国前缘国家大公司的深入研究后,曾作过一个精辟的论断:“没有一家美国大公司不是通过某种程度、某种方式的兼并(合并)而成长起来的,几乎没有一家大公司主要是靠对内扩张成长起来的。”接下来我们将重点对企业合并进行讨论。

第一节 企业合并的动因及其涵义

一、企业合并的动因

企业可以通过两种不同途径进行扩张,那么,为什么许多企业会采取合并的形式而不是通过对内扩张来发展企业呢?这主要基于以下十个动因。

(一) 协同效应

所谓协同效应,简单地讲,就是一加一大于二(1+1>2)的效应。企业合并的协同效应是

指企业通过合并,使企业总体的效果大于两个单独企业效益的算术和。协同效应主要包括三个方面:管理协同效应、财务协同效应和经营协同效应。

管理协同效应

管理协同效应也称为差别管理效率理论。该理论认为产生合并的原因在于交易双方的管理效率存在差异,因而具有较高效率的公司合并具有较低效率的公司能提高目标公司的效率,而合并公司也因此获益。

管理协同效应理论有两个基本假设:一是合并企业有“剩余”的管理资源,并且这些资源是有效率的和不可分割的,或存在规模经济,那么通过合并交易可以使这些剩余的管理资源得到充分的利用;二是目标公司管理的非效率可以经外部经理人的介入和增加管理资源的投入而得到改善。

管理协同效应理论最有可能成为同行业之间合并活动(即横向合并)的一个要素,因为在相关行业中可以更容易地觉察出改进管理的需要,也将更容易地将管理能力延续下去。但也有人持反对意见,认为这种合并将导致行业内的“过度集中”。这种观点认为,如果只有少数几家企业在某一行业中占有销售额的大部分,这些企业将趋向“合谋”,结果导致企业的价格和利润含有垄断因素。因此,通过兼并无法实现规模经济,而只可能导致垄断利润。

财务协同效应

财务协同效应理论认为:合并能给企业在财务方面带来种种效益,但是这种效益的取得不是由于效率的提高而引起的,而是由于税法、会计处理惯例以及证券交易等内在规定的作用而产生的,即合并可以产生财务协同效应。

合并中的财务协同效应主要表现在以下三个方面。

(1) 通过合并可以达到合理避税的目的;

(2) 预期效应,它是指由于合并使股票市场对企业股票评价发生改变而对股票价格产生影响;

(3) 实现融资与投资机会内部化,即合并企业有多余的现金流量,但缺少良好的投资机会;与此对应的是,目标企业可能有良好的投资发展机会但缺乏资金支持,因此合并可以促进双方的发展。

一般而言,不同行业的企业拥有的投资机会是不同的。成熟市场的企业一般拥有较雄厚的资金,但其所处行业的成长性已经极为有限;新兴行业的企业虽具有较大的投资机会,却缺乏现金流量。这样,拥有雄厚资金的企业可以通过合并缺乏资金的成长性企业的方式,抓住被合并企业所在行业较好的投资机会,引导资源始终流向高速成长的行业。

经营协同效应

经营协同效应理论认为具有不同优势的公司间,通过合并能产生优势互补或形成规模经济,进而促进双方效率的提高。

企业通过合并可以获得现成的生产设备、正规的供货、分销渠道以及有经验的员工,这不仅可以大大降低企业的成本,还可以降低企业的经营风险。对于合并自己竞争对手的企业(如横向合并)来说,由于竞争对手的减少,加大了企业的市场份额,使企业获得了更大的垄断利润;对于那些合并了供应商、销售商的企业(如纵向合并)来说,合并使得企业避免了寻价、协商、广告等成本,使得企业的运行更加有效率。

（二）扩大市场份额

一些企业进行合并的主要动因在于通过企业合并来减少市场中的竞争对手,扩大市场占有率,提高企业对市场的控制力、垄断力。企业合并为企业带来了两方面的好处:一方面,合并不仅可以使企业实现产品的工艺改进和升级换代,从而扩大企业的绝对市场份额,还由于竞争对手的减少而扩大了企业的相对市场份额,市场份额的提高增加了企业销售收入,为企业带来了利润的增长;另一方面,由于合并导致了行业内企业数量的减少,降低了市场中企业间的竞争程度,提高了企业的市场垄断力,为企业带来了丰厚的垄断利润。

（三）传递信息

企业合并可以向市场传递某些信息,这些信息可以为合并企业带来丰厚的利润。一般来说,企业通过合并某些被市场低估的公司可以传递两方面的信息:一方面,通过合并活动可以向市场传达被合并公司股票被低估的信息,促使市场自动对该股票进行重新评估,提高被合并公司的价值,而无须企业采取任何措施,这被称作是“坐在金矿上”的解释;另一方面,通过合并可以向被合并公司管理层传递信息,使得该管理层意识到如果不改善目前的经营管理状况,则很可能失去现有的职位,被新的管理层替代,从而激励被合并公司管理层提高管理水平,实施更为有效的措施,进一步提高被合并公司的价值。

（四）降低自由现金流量

自由现金流量是由美国学者迈尔斯(Miles)于1984年提出的,是指支付了所有净现值为正的投资项目后所剩余的现金流量。詹森(Jensen)指出,“要使公司有效率,并使股东价值最大化,就必须将自由现金流量支付给股东。”但是,管理者追求的是个人利益最大化,而非股东价值最大化,往往不愿意将这部分现金流量支付给股东,而留存公司用于满足自身利益的要求,如获得控制资源的权力、改善工作环境等。为了避免这种情况,就需要为企业寻求更多的投资机会,尽可能减少管理者控制自由现金流量的数量。企业合并就是利用自由现金流量的一种很好的选择,它不仅可以充分利用自由现金流量,还可以使管理者由于为企业合并所需要的资金进行融资,而受到外部资本市场的监督,进一步降低因管理者与企业目标不一致给股东带来的损失,使得管理者能更好地为股东服务。

（五）打破行业壁垒

某些行业存在着行业壁垒,如企业生产必须达到某种规模或者企业生产的主要供应商被行业内的现有企业所控制,这样,对于其他行业的企业,则只能通过合并的方式才能进入该行业,特别是对于那些采取特许证方式经营的行业。如在我国手机市场实行发放牌照生产的方式下,明基通过收购西门子手机业务而获得了生产手机的权利,从而顺利涉足手机行业。

（六）增强国际竞争力

当企业进入新的国家或地区时,往往会面临当地政府为保护本地区尚未成熟的产业而建立有关限制性措施,如关税和配额等,从而给该国家或地区外企业对其销售造成困难。

采用合并的方式兼并当地的相关企业,不仅可以为企业在当地快速建立起生产、供货和销售渠道,还可以帮助企业打破相关保护性措施,从而为企业降低成本、提高国际竞争力创造良好的条件。

(七) 合理避税

企业合并往往还出于合理避税的考虑。一方面,由于折旧具有省税的作用,当被并企业资产的公允价值大大超过其历史成本价值时,企业通过合并,将被并企业资产较高的公允价值转换为新的账面价值,使得合并后企业因资产的增加而多计提折旧,最终达到避税的目的;另一方面,有些国家的税务条例、税法对企业集团的增值税、所得税都给予了优惠条件。如在计算应纳税所得额时,规定企业集团内某一个企业的亏损可在其他企业盈利中抵消。这样,盈利企业可以通过合并一些亏损的企业从而达到避税的目的。

(八) 多元化经营

多元化经营为企业利用自身良好的信誉在不同的市场上进行扩张,降低企业的经营风险、提高企业自身竞争力创造了条件。同时,多元化经营还可以使企业增强内部资金的流动,更充分地利用企业自身的资源。

(九) 资产剥离

企业为了提高自身的盈利能力,在竞争激烈的市场上站稳脚跟,往往会剥离其核心业务以外的部门,这些部门往往对本企业的贡献程度较低,或与本企业的发展方向不同。但同一生产业务对于不同企业来说其重要程度是不同的,一些企业剥离的业务恰恰是另一些企业的核心业务,后者为了发展自己,也愿意收购前者剥离出的业务,扩大其市场份额,从而达到双赢的局面。例如,联想为了转型而将个人电脑业务出售给联想集团,就是因为该业务对于两家公司的意义是不同的。

(十) 政府导向

出于政府导向的合并在市场体制完善的西方国家也会出现,但主要出现在市场体制不完善的国家。我国在经济转轨时期出于政府导向的合并具有特殊的意义和作用。例如,消除国有企业的亏损,通过政府引导,以企业合并替代企业破产,起到稳定社会秩序的作用。政府引导企业合并以调整产业结构,促使企业转换经营机制,重现活力。

二、企业合并的会计涵义

在了解了企业合并的动因后我们来看看企业合并的会计涵义,到底什么是企业合并?国际会计准则理事会(国际)颁布的国际财务报告准则(国际)的定义为:“企业合并是指各单独实体或企业组成为一个报告主体。”(国际)

美国财务会计准则委员会(美国)颁布的《财务会计准则第 号公告》指出,“企业合并发生于实体获得构成企业的净资产或者获得一家或多家实体的所有者权益,并保持对其的控制权。”

我国《企业会计准则第 8 号——企业合并》的定义与两者相似,即为:“企业合并,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。”

企业合并的会计概念强调了“一个报告主体”。无论参与合并的公司在合并后其法律主体地位如何,它们都将在会计上从属于该“报告主体”,换句话说,会计概念中并不以法律主体的解散作为企业合并的先决条件。这是实质重于形式原则的体现。

定义中的“控制权”是指涉及直接制订计划和参与管理的能力。通常来说,对一个企业的控制需要获得其绝大多数的有表决权的股份。但由于近年来企业股权分散,使得以较小的代价获得企业控制权成为可能。处于同一报告主体控制下的企业合并包括三种情况:

(1) 一家或多家实体被并入一家实体或成为其子公司;

(2) 一家实体将其净资产或其所有者将其所有者权益转移到另一家实体;

(3) 所有实体将其净资产或其所有者将其所有者权益转移到一家新成立的实体^①。

以上都属于企业合并,而不论合并方采取何种代价。其支付方式可以通过支付现金、转让非现金资产、承担债务或是发行权益性证券等,取得另一个企业的股权或净资产,或者成立一个新的企业,被并企业继续保留法人资格或者不保留法人资格。

第二节 企业合并的种类

由于企业合并的原因是各不相同的,企业在合并活动中所采取的方式也是各异的,企业可根据具体情况采用不同的合并方式。按照不同的标准可将企业合并进行不同的分类,比较常见的分类方式包括以下几种。

一、按照企业合并所涉及的行业分类

按照企业合并所涉及的行业分类,企业合并可分为横向合并、纵向合并和混合合并三种。

(一) 横向合并

横向合并也称水平合并,指生产工艺、产品、劳务相同或相似的企业间的合并行为。如甲钢铁公司合并乙钢铁厂,两个企业的生产工艺相同,合并后可按甲公司的要求进行生产。横向合并的目的在于把一些规模不大的企业联合起来,组成企业集团,以实现规模效应,或者是利用现有的生产设备,增加产品产量,提高市场占有率,与其他企业抗衡,或者是优势互补,摆脱困境。通过横向合并,可使合并企业在短时期内增加市场占有率及影响力,但这同时也会削弱企业间的竞争,甚至造成垄断的局面。因此,在一些市场经济高度发达的国家,政府往往制定有反托拉斯法,以限制横向合并的蔓延。

^① 美国《财务会计准则第 8 号公告》,第 5 页。

（二）纵向合并

纵向合并也称垂直合并,指参与合并的企业分属不同的产业或行业部门,但相互之间有着密切联系或衔接关系的合并行为。如钢铁制造业合并铁矿石厂可以保证铁矿石的稳定供应。纵向合并的目的在于加强前后工序之间的生产联系和生产协作,缩短生产周期,减少各种损耗,提高生产效率。纵向合并又可进一步分为向前合并和向后合并两种类型。前者是指企业向其生产的后续工序方向合并,如生产零件或原材料的企业合并装配企业或加工企业,也包括制造业向流通领域扩展业务;后者是指企业向其产品的前续工序方向合并,如制造业向原材料企业扩展等。

（三）混合合并

混合合并也称多种经营合并、多元化合并,是指两个或两个以上没有直接生产技术和经营关系的企业之间的合并行为。混合合并又可分为三种形态:①产品扩张型,即拓宽企业的生产线。如美孚石油公司合并沃德公司,沃德公司经营零售业务,这种合并被认为是美孚的汽油产品零售营销经验的扩展。②市场扩张型,即一方利用另一方的环境条件,进一步拓宽市场。这种合并涉及在不同地域市场的企业。③纯粹的混合合并,是指产品与市场都没有任何关系的企业间合并,其目的是为了向多种经营方向发展。经过混合合并,一般会形成跨行业的企业集团。

二、按照法律形式分类

按照法律形式分类,企业合并可分为吸收合并、新设合并和控股合并三种。

（一）吸收合并

吸收合并也称兼并,是指参与合并的企业中只有一家存续,其余公司均告解散。图 11-1 表示了牡丹公司吸收合并紫兰公司前后的关系。

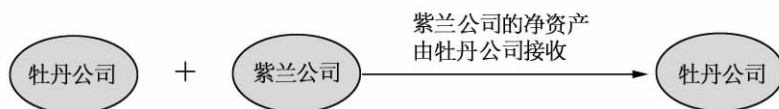


图 11-1 吸收合并

（二）新设合并

新设合并指几家企业协议合并组成一家新的企业。也就是说,经过这种形式的合并,原来的各家公司均告解散,合并成立一家新的公司。图 11-2 表示牡丹公司与紫兰公司新设合并牡丹紫公司的情况。

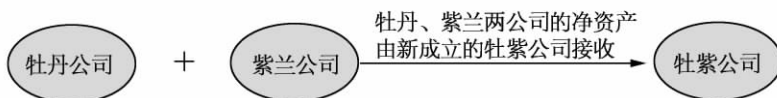


图 1-1 新设合并

(三) 控股合并

控股合并指一家企业购进或取得了另一家企业有投票表决权的股份或出资证明书,且已达到控制后者经营和财务方针的持股比例的企业合并形式。例如,甲公司购买了乙公司 50% 以上的股份时,可完全控制乙公司的生产经营大权,于是甲公司就成了控股公司,也称母公司,乙公司成为甲公司的子公司,两者互为联属公司。从理论上说,只有持有被投资企业有表决权的股份 50% 以上(或 50% 以上)时才实现控股,但有时由于附属公司股份比较分散,往往只要控制其 50% 以上,有时甚至 50% 或更少的控股权,就足以有效地对那些分散的剩余股权加以控制,从而达到实质性控股的目的。另外,在控股合并方式下需要引入“多数股东权益”和“少数股东权益”(也称“控制权益”和“非控制权益”)两个概念。子公司中由母公司控制的具有投票权的 50% 以上股份叫多数股东权益,子公司中未被母公司拥有的股份叫少数股东权益^①。图 1-2 表示牡丹公司控股合并紫兰公司的情况。

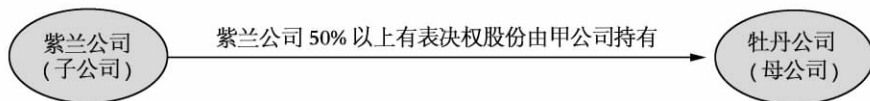


图 1-2 控股合并

以上讲的是直接(单层)控股关系,在实际工作中还存在着多层复杂控股关系,这将在后面的章节中专门论述。

三、按照合并的动机分类

按照合并的动机分类,企业合并可分为善意合并和恶意合并。

(一) 善意合并

善意合并也称友好合并,是指被合并公司同意合并公司提出的合并条件并承诺给予协助,故双方高层通过协商来决定合并的具体安排。如合并方式(以现金、股票、债券或其混合等)、合并价位、人事安排、资产处置等。若被并公司对合并条件不完全满意,双方还可以就此进一步讨价还价,最终达成双方都可以接受的合并协议,并经双方董事会批准,股东大会以特定的形式通过。由于合并当事双方均有合并意图,而且对彼此之间情况较为熟悉,故此类合并的成功率较高。这种方式的合并是以协议为基础的,故又称为“协议合并”。

^① 少数股东权益的概念我们将在第三章购买日的合并财务报表中重点阐述。

（二）恶意合并

恶意合并也称敌意合并或强迫接管合并,是指合并企业在被并企业管理层对其合并意图尚不知晓或持反对态度的情况下,对被并企业强行进行合并的行为。在此种合并中,合并企业往往采取突然的合并手段,提出苛刻的合并条件而使目标公司不能接受。被并公司在得知合并公司的并购意图后,可能会采取一系列反收购的措施。

（三）反收购的防御策略

被并公司主要的防御策略通常包括以下六种。

1. 毒丸

这种防御措施通常向老股东发行优先股购股权,使他们在企业被并时能够以低于市场价格额外购买公司的股份。这种优先股购股权犹如一颗“毒丸”,使得恶意合并的企业难以实现其目的或者耗资巨大——如果被吞下,“毒丸”就能使恶意合并的企业在经济上“中毒”。“毒丸”计划对于恶意收购来说是一项有力的反收购对策,它能在很大程度上阻止收购,而它对被并公司股价和股票收益的影响却并不显著。

2. 绿色邮件

当合并企业对外收购被并企业的股票,并宣布要正式并购时,如果被并企业管理当局不愿公司被接管,便只能与合并企业达成协议,以较高的价钱买回被收购的股票,这种方式被称为“绿色邮件”。在“绿色邮件”的策略下,即使合并未能成功,合并公司仍可以借此机会大赚一笔,并且由于被并企业支付了高额的价格回购股票,从而给企业带来了巨大的费用,并最终转嫁到股东身上,使股东蒙受损失。而一旦防御成功,获益最大的却是管理层。因此,这种方法在现实中并不经常使用。

3. 白衣骑士或“白色卫士”

当遭到恶意合并时,被并企业邀请一个更能接受的第三方企业,即所谓的“白衣骑士”作为另一个收购者,以更高的价格来对付恶意收购,从而使自己与“白衣骑士”合并。通常,如果恶意合并者的收购出价不是很高,被并企业被“白衣骑士”拯救的可能性就大。如果恶意收购者提出的收购出价很高,那么“白衣骑士”的合并成本也会相应提高,被并企业获得拯救的可能性就会降低。

4. 帕克门防御

当被并企业遭到恶意合并时,以攻为守,向合并方提出恶意合并。反收购实践表明,“帕克门”防御是一场非常残酷的收购战,它要求企业具有雄厚的实力和广泛的融资渠道。如果收购战的双方实力相当,“帕克门”防御的结果很可能是两败俱伤。

5. 出售“皇冠上的珍珠”

一种通过出售企业自身有价值的资产以降低对合并方吸引力的防御策略,这些资产常被称为“皇冠上的珍珠”。当然,这种策略的缺点也很明显,一旦企业防御成功,那么由于缺乏有价值的资产,会降低企业在市场中的竞争力,影响企业日后的发展。

6. 举债收购

由被并公司的管理层和第三方投资者通过大量举债的方式收购公司的控股权并因此将公司转为私人控制的公司。这种策略下发行的债券通常为高利息、高风险的“垃圾”债券。举债

收购若主要是管理层以举债形式收购公司控制权的,则称为管理层收购(配券)。

四、按照合并支付方式分类

按照合并支付方式分类,企业合并可分为现金合并、股票合并和杠杆合并。

(一) 现金合并

现金合并指支付现金或现金等价物以换取被并公司的所有权。其主要特点是:被并公司的原有股东收到现金或现金等价物后,便不再是新组建公司的投资者,不再参与新组建公司的经营管理,也不再分享新组建公司实现的税后利润。现金合并方式可表现为用现金购买资产和用现金购买股票两种,前者是指合并方使用现金或现金等价物购买目标公司的大部分或全部资产,以实现对目标公司的控制;后者是指合并方使用现金或现金等价物购买目标公司的大部分或全部股票,以实现对目标公司的控制,这种方式可以通过一级市场或二级市场进行。

(二) 股票合并

股票合并指合并公司采取增加发行本公司的股票以换取被并公司的所有权。其主要特点是:一方面合并公司不需要支付大量现金,消耗自身的现金储备;另一方面被合并公司的股东不会丧失他们的股权,只是所持股份的对象从被并公司转到合并公司。在通常情况下,他们会丧失对公司的控制权。股票合并方式也可表现为两种形式,即用股票换取资产和用股票换取股票。前者是指合并公司用增发的股票换取被并公司的大部分或全部资产,以实现对被并公司的控制;后者简称“换股合并”,是指实施合并的公司用增发的股票交换被并公司的大部分或全部股票,以实现对被并公司的控制。

(三) 杠杆合并

杠杆合并是指一家或几家公司在银行贷款或金融市场借贷的支持下进行的合并。其主要特点是:只需少量的资本就可以完成合并活动,通常以被并公司的资本和收益作为借贷抵押。

五、按照是否受同一方控制分类

按照参与合并的企业是否受同一方控制,企业合并可分为同一控制下的企业合并和非同一控制下的企业合并。

(一) 同一控制下的企业合并

这是指参与合并的企业在合并前后均受同一方或相同的多方最终控制且该控制并非是暂时性的。判断同一控制下的企业合并,应当遵循实质重于形式原则。

(二) 非同一控制下的企业合并

这是指参与合并的各方在合并前后不属于同一方或相同的多方最终控制。