

目 录

公司购并管理(下)

第一章 购并的问题	1
一、购并的税收问题	1
(一) 税收与购并	1
(二) 目标公司	4
(三) 目标公司股东	5
(四) 兼并公司	6
二、购并的会计问题	7
(一) 会计处理	7
(二) 公司合并会计报表的方法	9
(三) 被控股公司部分股份的合并报表	15

(四) 联营法与合并业务的会计处理	17
(五) 商誉的会计处理	18
(六) 股权取得日后合并会计处理	19
三、企业购并后的经营管理	23
(一) 购并后的经营问题	24
(二) 购并后的协同与整合问题	24
(三) 购并后的理财手段	25
(四) 购并的经营策略调整	27
个案研究	30
联营法下如何进行会计处理	30

第二章 购并的支付方式与操作程序	31
一、公司购并的支付方式	31
(一) 现金收购	31
(二) 股票收购	35
(三) 综合证券收购	39
二、公司购并的操作程序	41
(一) 一般程序	41
(二) 上市公司购并程序	43
(三) 非上市公司购并程序	51

(四) 公司购并的途径	56
(五) 选用收购途径时应考虑的重要因素	57
习 题	59
个案研究	60
收购迪安的苦果	60

第三章 购并中的投行与反购并	61
一、杠杆收购	61
(一) 杠杆收购的概念与机制	61
(二) 杠杆收购的发展历程	64
(三) 杠杆收购的类型	66
(四) 杠杆收购的融资体系	70
(五) 融资的创新, 表外工具	76
(六) 垃圾债券	77
二、购并中的投资银行	78
(一) 作为买方代理策划购并	79
(二) 作为卖方代理实施反兼并措施	80
(三) 参与购并合同的谈判, 确定购并条件	81
(四) 协助买方筹集必要的资金	82
(五) 投资银行购并业务的收入	83

三、反购并策略	84
（一）股份回购	84
（二）诉诸法律	89
（三）寻求股东支持	89
（四）“白衣骑士”	90
（五）“金色降落伞”	92
（六）“毒丸计划”	94
（七）锡伞降落	95
（八）强制发盘	96
（九）稳定持股结构	98
个案研究	98
（一）杠杆收购	98
（二）反收购	99

购并的问题

在购并的过程涉及到诸多的问题：税收问题、会计问题、资金筹集问题，以及购并后的人事安排、人事问题……

如何妥当处理好这一系列的问题，关系到公司购并是否顺畅，购并后是否稳定、发展。本章仅对购并的税改及会计问题作出探讨。

一、购并的税收问题

（一）税收与购并

1. 概述

税法对个人和公司的财务决策有着重大的影响，不同类型的资产征收的税率是不同的，股息收入和利息收入、营业效益和资本收益的税率有很大的区别。由于这种区别的存在使公司能够采取某些财务处理方法，达到合理避税的目的。公司购并中的税收问题是一个很复杂的课题，税收在公司收购交易的后果中是相当重要的。首先假设买方公司用现金购买目标公司的股票或资产。这样假设目标公司的股东们有股票收益的话，他们就必须在同一年付税。买方公司购买目标公司股票的基准是买方公司的收购价值，同时目标公司财产的基准不变，如果买方公司所支付的价值超过目标公司转移财产的价值和负债的总和时，目标公司必须在同一年付税。其次假设买方公司用自己的公司的普通股购买了全部目标公司的股票或购买了全部目标公司的财产。这样在买方公司从目标公司的股东处直接购买控制权或全部股票时，交易是免税的，目标公司的股东不必付税，只有等到他们卖出买方公司的普通股后才须付税。在买方公司以收购目标公司大部分或全部的财产来控制目标公司的业务时，目标公司不付税，买方公司新买的财产的基准也不增长。

公司可以利用税法中亏损递延条款达到合理避税目的。所谓亏损递延指的是如果某公司在一年中出现亏损，该公司不但可以免付当年的所得税，它的亏损还可以向后递延，以抵消以后几年的盈余，公司根据抵消后的盈余交纳所得税。因此如果公司在一年中严重亏损，或该公司连续几年亏损，公司拥有相当数量的累积亏损时，这家公司往往会被考虑作为收购对象。

2. 选择方式

当公司 A 购买或兼并公司 B 时，如果 A 公司不用现金购买 B 公司股票，而是把 B 公司的股票按一定比率换成 A 公司的股票，由于在整个过程中，B 公司股东既未收到现金，也未实现资本收益，这一过程是免税的。通过这种收购方式，在不纳税的情况下公司实现资产的流动和转移，资产所有者实现追加投资和资产多样化的目标。在美国 1963 ~ 1968 年的购并浪潮中，大约有 85% 大型购并

活动采用这种方式。

可供选择的另一种方式是，公司不是将被购并公司的股票直接转换为新的股票，而是先将它们转换为可转换债券，一段时间后再将它们转化为普通股票。这样做在税法上有点好处：公司付给这些债券的利息是预先从收入中减去的，税额由扣除利息后的盈余乘税率决定，可以少交纳所得税；公司可以保留这些债券的资本收益直到这些债券转化为普通股票为止。由于资本收益的延期偿付，公司可以少付资本收益税。

任何兼并与收购都可能建立或改变企业间的关系，所以在介绍购并税收的时候，有必要考虑公司集团的分类。从纳税的角度来看，与兼并收购有关的公司集团可分为三类，分类的主要依据是母公司持有子公司股份的比例，不论这种持股是直接持有还是间接通过其他公司。

1) 预缴公司税集团

这种集团要求母公司拥有子公司 50% 以上的股份，在存在这种关系的集团内，为了抵消子公司的税负，母公司可以缴还由它为子公司缴付的预缴公司税，在这种集团内的公司可以选择支付红利，这样可以得到所得税税基扣除。不支付集团内预缴公司税的主要好处是支付红利不需要提前纳税日期。此外，因为由子公司扣留的预缴公司税刚好相等于母公司得到的税款抵免，因此也就节约了管理费用。更多的好处是避免了剩余预缴公司税和投资所得在集团内自由流动而不被减免的可能性。

2) 财务减免集团

当母公司拥有子公司 75% 的股份时，财务减免可以使营业亏损在集团的公司内转移。亏损可能是由于营业亏损、超额费用、某个投资公司管理费超支、子公司经营失败等原因。只要母公司拥有了公司的股份是作为投资而不是营业资产，这种偶发的亏损就可以在母公司与子公司之间，或子公司与子公司之间进行转移。

3) 资本收益税集团

这种集团也要求母公司拥有子公司，或子公司拥有孙公司至少 75% 的股份。资产可以在集团内转移，但资本收益和亏损则不能。所以可以通过资产的转移来转移资本收益或亏损，只是通常当这些资本转移出集团时，这种资本收益或亏损才明显地被人们意识到。

(二) 目标公司

1. 公司税

如果目标公司在被收购前是某个集团的一部分，那么它从收购之日起不再有集团减免和预缴公司税缴还的资格。一旦目标公司被兼并，它就作为新的纳税集团的一部分，可以在兼并后的会计期间内缴还或得到集体减免。兼并事件把目标公司的会计期间一分为二，目标公司的赢利或亏损和应税收益，在这两个期间内按比例进行分配。集团减免仅适用于目标公司已成为新集团成员的那个会计期间。在许多情况下，预缴公司税往往不能被缴还，也不能为新集团公司所利用。

另一种情形是目标公司已处于亏损状态，兼并公司为了获得减免，必须在未来继续经营，使之盈利。在公司业务已中止的情况下，任何过去的应计亏损不具备集团减免的资格。

为了利用亏损结转，兼并公司必须使用目标公司扭亏为盈，当然这往往要冒风险。在亏损自然增长后，目标公司应继续经营，否则国内税务署可能会认为企业经营不连续，而不允许进行亏损结转。

在 20 世纪 60 年代，税损公司的兼并与收购是一个很兴旺的行业，为了阻止或至少大量减少此类活动，英国 1970 年税法又附加了两项条款，如果符合这些条款，那么公司就不能结转应计亏损。第一条是：3 年内公司产权有了改变，公司的业务处理和公司有实质性变化；第二条是：虽然公司的业务有很小的变化，但它在盈利前产权已发生了变化。所以在购买税损公司时有许多容易犯错

误的地方，作为一种防范措施，可以把这个不确定性反映在收购价格里，或者等到各种状态完全明了之后。上述两项条款对目标公司有剩余预交公司税的情况适用。税务管理部门已注意到：一旦公司被接管，带有大量剩余预缴公司税的公司可能是很有用的，因为如果公司经营是连续的，且产权在至少 3 年内没有主要的变化，那么所有剩余预缴公司税在将来可以结转和减免。所以较合适的办法是：把收购价格部分递延至剩余预缴公司税的情况明了之后。另外要注意的是对于预缴公司税集团，缴纳的预缴公司税不能结转到公司离开集团后的会计期间。

2. 资本收益税

在资本收益税集团内资产可以在集团内转移而税收不变。这就产生一种避税方法，因为把带有资本收益的资产转移给另一个集团成员可以不必纳税。倘若获得资产的子公司在 6 年内离开集团，集团内的资产转移就认为是以市场价值出售这部分资产。例如，A 公司和 B 公司结成一个集团，A 公司以 10 万元的代价把某项资产转让给 B 公司，这时该项资产的市场价值是 15 万元，接着 A 公司在 6 年内把它在 B 公司的股份出售给 C 公司，在这个时候，该项资产的价值为 18 万元，那么 B 公司产生的资本收益为 5 万元。

3. 封闭式公司(Close Company)

封闭式公司指由 5 个或 5 个以上参与者控制的，而这些人又是董事的一种股份不公开公司。刚出售公司的前股东对未分配所得的高税率负有责任，尤其是在销售变现、大量流动基金的情况下。

(三) 目标公司股东

除非股票和债务是作为营业资产特有，或这种股票、债券的转让是公司重组活动的一部分，否则为资产收益目的，股东出售股份与债券是需要纳税的。只有在以下两种情况，股票或债券转让被作为重组的一部分。 A 公司的股票

和债券被 B 公司的股票和债券交换； A 公司原有股票取消，股东根据原有的股份获得新发行的股票和债券。在这两种情况下重组必须是真正出于业务目的而不是避税计划的一部分。

另外，股票交换还需满足另外两个条件。 A 公司必须现在拥有，或者在股票交换之后拥有 B 公司 25% 以上的普通股。 作为向 B 公司的成员或所有普通股股东出价的结果，股票或债券的发行必须由 A 公司承担，而在第一种情况下，A 公司要控制 B 公司。当上述条件满足，A 公司和 B 公司就当作相同的公司，相当于单一公司的资本重组。这样就不把股东看作为了获得资本收益而出售其原始股份，股东最后的盈亏要根据原来所持有股份的价值与现在的价值来计算。

若收购的是部分股票或债券，那么就把这种交易看作是部分出售，换言之股东已收到或被认为已收到除新股外的其他回报，同时也卖掉了部分原来拥有的股权。出售部分的比例是 $A / (A + B)$ ，这里 A 代表出售部分当时的市场价值，B 是剩余部分的市场价值。

（四）兼并公司

1. 公司税

根据所获得的目标公司股权的比例，可以把目标公司包括在集团内，并获得税收减免。但是，在某个会计期间内，子公司加入或离开集团，亏损的结转有一些限制，特别是在考虑目标公司公司税时，也要求把利润或亏损在会计期内按时间进行分摊。简言之，只要有关规则运用不是“不合理”或“不正当”，在子公司加入集团时，将继续使用按时间分摊的原则。

2. 资本收益税

兼并公司出售目标公司，收购的附带成本和出售目标公司的附带成本可以打入公司成本。

所谓展期减免规则要求新旧资产用以由同一个人进行的交易中，但并不要求相同的交易。出于集团的目的，所有集团成员进行的交易都看作是单独交易。这允许某个集团成员将资产销售出集团所得的应税收益展期到被集团以外的另一个成员购买的资产中，并允许以低于市价的价格购买资产。

3. 其他税

关于投资补贴和增值税，有许多税收方面问题。在重组中兼并公司往往希望对目标公司的业务活动，有时甚至是自身的业务活动进行合理化与重整，所以经常会使资产在兼并与被兼并公司之间转移，出于公司税的考虑，资产转移被认为以市价进行，故可能会引起加税补偿（Clawback）。在税额的削减价值低于厂房、设备成本和销售净收入时，提供给厂房设备的投资补贴可以平衡出售资产时的费用。

关于增值税，由于兼并与被兼并双方是作为一个集团，负有连带责任，所以在这个意义上讲，兼并公司在接管前对目标公司未缴增值税也负有责任。

对于兼并公司的股东，在兼并中并不存在税收方面问题。

二、购并的会计问题

（一）会计处理

公司购并就其实质而言，是公司之间权益的重新分配和组合的过程。在此过程中，会涉及购并公司与被购并公司双方的资产、负债及所有者权益等系列会计要素的变化，从而产生用合理的会计方法来揭示和处理财务变动问题。

公司购并是公司为了达到某种经营目的，通过兼并、控投等形式控制和操纵其他公司经营活动的行为。其主要包括吸收合并、创立合并和控股合并等三种形式。

吸收合并是指两家或两家以上的公司合并成为一个企业，其中一家公司保留法人资格，其他公司则宣告解散，其法人资格随着合并而消失。公司合并后，合并公司对所有的被合并公司的原有资产实行直接控制和管理。在吸收合并的情况下，被合并的公司清算解散，合并后的公司仍然是一个单一的法律主体和会计主体，其合并后会计报表的编制与合并后的公司相同，只不过是会计报表反映的对象有所改变而已，不涉及到合并会计报表问题。

创立合并是指几家公司协议合并组成一家新公司。在创立合并的情况下，原来的公司均不复存在，组成一家新的公司，原公司的资产全部转由新公司控制。创立合并后，创立后的公司与普通公司一样，仍然是一个法律主体和会计主体，也不涉及到合并会计报表的问题。

控股合并是指公司通过收购或购买其他企业的股份，达到对其他公司的控制的一种合并形式。在控股合并的情况下，控股公司与被控股公司均为独立的法律主体，分别编制自身的会计报表。但由于它们相互之间存在的控投关系，在经营决策和财务决策上控股公司与被控股公司可以成为事实上的一个整体。为反映这一整体的财务状况，使控股公司的债权人及股东对该公司的财务状况有所了解，控股公司需另外编制会计报表，这就是合并会计报表。

合并会计报表首先是为控投公司的股东及债权人提供完整的财务信息，并为公司的经营管理者提供决策依据。如果只从控股公司的投资账户中反映对被控股公司的投资情况，而不了解被控股公司的情况，那是远远不够的。实际上，控股公司与被控股公司虽在法律上是不同主体，但两者是密切相关的。如果在公司购并过程中不对会计报表进行合并，不对控股公司的报表作财务处理，那么股东及债权人就无法了解公司的经营及财务状况，因而也就无法据以进行投

资决策，公司管理者也就无法进行科学的组织和管理。

（二）公司合并会计报表的方法

1. 联营法(Combination Method)

当一家公司用自己的普通股去交换另一家公司的全部普通股时，这时实际上是把另一家的普通股全部集中于本公司，从而取得对另一家公司的完全控制权，使其成为它的子公司，实行双方公益的集合。

用联营法方式的合并，由于控股公司不需要支付现金或其他资产，股份的交流成为事实上的联合体。因而可以按照控股、被控股公司账面金额为基础，编制合并会计报表。联营法下，被控股公司的股东放弃了原来的股份，成为控股公司的股东。权益合并的公司被看作一个整体，其各个组成单位仍如合并前一样继续各自的经营，原来的管理者仍负相应的职责，实际发生的变化是原来分别开设的各公司法律名义的变化。在此方式下，参与合并各公司的资产、负责、收入和费用按账面价值相加，构成合并实体的资产及负责，取得控股权的公司对被控股公司的投资应以其换得被控股公司股票的面价值正确计价。控投公司账面登记换出自身股票的差额与账面登记的换入对方被控投公司股票金额之间的差额，以调整公司的股东权益。

任何一个在合并中使用联营法的公司必须报告在合并发生期间的经营成果，如合并是在期初发生的，则期初各个公司的资产负债表和其他财务信息也应呈交。前几年的各个公司的财务报表和财务信息，应以合并后的公司为基准重新作出报告，以便提供比较信息，所有的重新报告的财务报表和财务汇总资料的数据，应以合并企业为比较基础。

2. 购买法(Purchase Method)

所谓购买法，是指控股公司用现金、票据、其他资金来收买被控股公司的股份并达到一定规模，从而取得其控制权。采用这种形式合并的控股公司应按

购买法编制合并会计报表。

在采用购买法合并公司时，所购公司经核查属实的资产和负债，应当按照购买的公平价格重新计价，即按照公平市价来重新确定被收买公司的资产净值。购买法下是把公司合并视为与处理普通购置资产相同的原则处理。采用购买法，买方计算收购公司成本时，应按成本原则以股权取得日的公允价值对核实的所购并公司的资产和负债改记账面金额，即购并公司双方经过协商后确定买价，这种买价是一家控股公司所发行股票的市价和所获得被控股公司股份的市价。

如果某公司购并使用购买法，控股公司的财务报告中必须注明购并的目的、日期、包括收益的种类在内的购并费用、商誉和与购并有关的意外开支和承诺。而且控股公司必须披露如下预计的经营成果：若期初发生购并，应披露本期内的经营效果；若发生在前期期初，在公布财务报表时，应披露前期的经营效果。

两种合并方法的会计处理不同。收买法对被控股公司的计价采用公平市价，一般会高于该公司的账面价值，两者之间的差额作为商誉价值。而联合法一般不产生此差额。因此收买法下合并资产负债表的资产价值通常要高于联合法。收买法将净资产视为被收买，并已按公平市价列入合并报表，因此被控股公司合并前的留存收益不列入合并报表，而联合法的合并报表的留存收益为合并前控股公司与被控股公司留存收益之和，所以收买法的合并资产负债表的留存收益要低于联合法的留存收益。此外，联合法还会显示较好的财务状况（现金余额较大和负债收益比较高），在未来的经营期间还将报告较高的收益（无需摊销商誉和资产升值），因此易于为企业采用。为防止对联合法的滥用，美国财务会计准则委员会对联合法和应用制定了一系列的限制性条款。近年，美国公司合并大多使用收买法，联合法的使用比例大大减低。

为了便于阐述，举例说明控股公司和被控股公司的合并资产负债表的编制。假设某控股公司及被控股公司在1994年12月31日分别编制的资产负债表

如表 15.2.1 所示。

在收买公司时，根据取得股权份额和收买价格（投资成本）与被控股公司账面净资产及其与公平市价之间的关系，分为以下几种情况。

表 15.2.1 P 公司及被控股公司 S 公司合并前资产负债表
1994 年 12 月 31 日（单位：美元）

1) 购买全部股份时，投资成本等于被控股公司的账面价值

〔例〕假设 P 公司于 1995 年 1 月 1 日以 18000 美元现金和 2400 美元公司债券取得 S 公司 100% 的股份。

收买 S 公司 100% 股权时，作会计分录如下：

项目	P 公司	S 公司
资产		
现金	48000	6000
应收账款	30000	3600
存货	24000	7200
固定资产	108000	12000
资产总计	210000	28800
负债及所有者权益		
短期借款	12000	4800
应付账款	9600	3600
应付债券	20000	
实收资本	124000	18000
留存收益	44400	2400
负债及所有者权益总计	210000	28800

借：长期投资——对 S 公司投资	\$20400
贷：现金	\$18000
应付债券	\$2400

S 公司被 P 公司收购全部股份，为了便于编制会计报表，通常利用合并资产负债表工作底稿的方式（见表 15.2.2）。这时 S 公司的资产负债表并不因收购而受影响，但是在 P 公司的资产负债表上则发生了变化，其中对 S 公司的投资增加了 20400 美元，同时现金和应付债券分别减少了 18000 美元与 2400 美元。

工作底稿中调整和抵消分录栏用来抵消资产负债表上的某些项目，这些项目分别列示在各自公司的资产负债表上时是正确的，但在合并资产负债表上就不宜列示了。调整和抵消分录只是为编制合并报表时在工作底稿上所作的核算

表 15.2.2 P & S 集团公司合并资产负债表工作底稿

1995 年 1 月 1 日

单位：美元

项目	个别资产负债表		调整及消除分录		合并资产负债表
	P 公司	S 公司	借方	贷方	
货币资金	30000	6000			36000
应收帐款	30 000	3 600			33 600
存货	24 000	7 200			31 200
对 S 公司投资	20 400	-			
固定资产	108 000	12 000			120 000
资产总计	212 400	28 800			220 800
短期借款	12 000	4 800			16 800
应付帐款	9 600	3 600			13 200
应付债券	26 400				26 400
实收资本	120 000	18 000	18 000		120 000
留存收益	44 400	2 400	2 400		44 400
负债及所有者权益总计	212 400	28 800			220 800

