

论换股合并

及其

会计方法选择

□ 胡燕

企业合并作为一种产权交易,自20世纪初以来,已逐步成为影响社会经济发展的重要方式。伴随着我国证券市场的发展,近年来我国企业中越来越多地采用企业合并来实现自身战略发展的目标。但是,在企业合并中应采用现金合并方式还是换股合并方式?对换股合并应选择购买法还是权益结合法?笔者认为,这是当前我国合并会计中迫切需要解决的问题。

一、合并支付方式:现金合并还是换股合并

在企业合并支付方式中,现金收购和股票收购或称换股合并是两种应用比较广泛的方式。现金收购的优点在于不必承担证券交换所带来的风险,但主并方面面临较重的现金负担。由于整个并购过程涉及很大一笔现金,所以这种方式在国外很少被采用。就我国的情况而言,由于缺少必要的配套机制,我国企业并购较多地采用了这种支付方式,同时也暴露出了这种收购方式的负面影响。如龙江电力股份1998年以9亿元现金收购牡丹江第二发电厂3号机组一案。由于1998年B股市场持续低迷,没有出现实施配股的时机,导致公司无法实施拟定的用配股资金弥补收购资金缺口的方案,改为以银行贷款5.77亿元支付收购款,大量银行贷款使公司资产负债率增加了11个百分点,同时,9亿元现金支出对当期公司的现金流量产生较大影响。股票收购方式是国际上大型合并常用的方式。其基本特点是主并方以发行普通股为支付工具,按约定的比例换取被并公司的股份。这种支付方式在我国证券市场较少采用,1998年清华同方与山东鲁颖电子的合并采用了此种方式,首开换股合并之先河,此后,相继出现了十余个换股合并案例。

2002年9月中国证监会颁布的《上市公司收购管理办法》中明确规定“投资者可以采用现金、依法可以转让的证券以及法律、行政法规允许的其他合法支付方式进行上市公司收购”,从而在制度上保证了换股合并的合法性。在换股合并中,对于合并双方来说一个十分关键的问题是如何确定换股比例。恰当的换股比例,是保证合并双方股东均能从公司合并整合后获得合理收益的关键,也是决定合并能

否成功的重要因素。换股比例的确定方法无论是在西方还是在我国,均是一个颇有争议的问题。一般包括三种方法:

1、每股收益法。每股收益法是以企业合并前各自的每股收益为基础确定换股比例的方法。其理论依据是股票的价值取决于公司的盈利能力,而每股收益是公司盈利能力的反映。该方法的计算公式为:换股比例=合并方每股收益/被合并方每股收益

2、每股净资产法。每股净资产法是以企业合并前各自每股净资产为基础确定换股比例的方法。其计算公式为:换股比例=合并方每股净资产/被合并方每股净资产

3、每股市价法。每股市价法是以合并各方每股市价为基础确定换股比例的方法。其理论依据是股票价格不仅能够反映公司当前的盈利能力,而且能够反映其成长性及风险特点。该方法的计算公式为:换股比例=合并方每股市价/被合并方每股市价

笔者认为,在我国上市公司并购实践中,确定换股比例的方法必须满足两个条件,一个是要符合合并双方所有股东的利益,另一个是必须考虑现阶段证券市场的特点。目前我国证券市场不够成熟也不够完善的状态下,没有一种可以套用的现成且有效的方法,必须根据合并双方的具体情况,根据双方股东的意愿,在不侵害双方股东合法权益的基础上,本着公平、公正的原则选择适当的换股比例确定方法。目前,我国上市公司换股合并案例中,绝大多数采用了每股净资产加成法,这种方法是每股净资产法的扩展,基本原理是以合并基准日经审计的每股净资产为基础,适当考虑双方的未来成长性及拥有的无形资产等反映企业价值的因素,计算预期增长加成系数,并在此基础上确定换股比例。笔者认为,这种方法是比较适合当前我国证券市场发展的现状的。2003年9月30日TCL集团股份有限公司董事会发布提示性公告,以吸收合并方式合并TCL通讯设备股份有限公司,这一首例针对上市公司的换股合并,在换股定价方面不再简单以每股净资产作为换股基础,而是以TCL流通股的市价及TCL集团首次公开发行价格为基础确定折股比例,这说明随着我国资本市场的不断发展和完善,每股市价

法等其他方法也将逐步应用于换股比例的确定。

二、换股合并会计方法选择:购买法还是权益结合法

在企业合并的会计实务中,有购买法和权益结合法两种方法。购买法是以被并企业净资产的公允价值作为入账价值,购买法支付的购买成本与被并企业可辨认净资产的公允价值的差额确认为商誉,被并企业合并前的留存收益及利润构成购买方的购买成本;权益结合法是以被并企业净资产的账面价值为记账基础,被购并企业在购并日前的盈利作为购并方利润的一部分并入购并企业的会计报表,而不构成购并方的投资成本,权益结合法不存在商誉问题。《国际会计准则22号——企业合并》将企业合并分为购买性质的合并和权益集合性质的合并,根据合并的性质分别采用购买法和权益结合法;美国长期以来要求企业根据合并的性质分别采用购买法和权益结合法,1970年8月美国会计准则委员会发布了第16号意见书《企业合并》,具体提出应用权益结合法的12个条件,同时规定,购买法和权益结合法不能相互替代。但基于权益结合法可能用于操纵利润的缺陷,美国财务会计准则委员会2001年7月颁布《企业合并》准则,取消了权益结合法,要求上市公司2002年1月1日开始一律采用购买法。我国财政部目前没有颁布《企业合并》会计准则,以1997年颁布的《企业兼并有关会计处理暂行规定》作为企业合并的会计规范,这一规定实际上要求合并业务只能采用购买法,对于权益结合法没有涉及,即在换股合并情况下应采用何种合并会计方法实质上是一个空白。但我国上市公司换股合并实践中,清华同方并购山东鲁颖电子、烟台新潮并购山东新牟等十余起换股合并的案例,均采用了权益结合法,证券监管部门对于这种明显超出行业会计规范的处理方式采取了默认的态度。随着我国合并方式的不断创新,特别是换股合并方式的出现,换股合并会计方法的选择已成为会计理论界、企业界以及准则制定部门关注的一个焦点问题。

笔者认为,我国股票市场区别于发达国家股票市场最明显的特点是上市公司股票分为流通股和非流通股,非流通股比例大于流通股,且事实上形成了二者的同股不同价。因此,我国当前的换股合并中应用购买法不具备基本条件。根据我国现阶段证券市场的特点,上市公司的换股合并应选择权益结合法作为会计处理方法。其主要依据是:(1)权益结合法与我国当前市场发展程度相适应。以被并企业的账面价值为入账依据,避免了对被并企业净资产公允价值的确定中出现的“不公平”对合并会计信息的影响。同时,保证了主并企业与被并企业在合并后建立在一种计量基础即账面价值的基础上,不会像购买法那样在并购后的企业中出现两种计量基础。(2)权益结合法在我国急需活跃和完善企

业控制权市场的背景下,从一定程度上能够促进企业合并。权益结合法的基本要点决定了它以被并企业账面价值入账,对于购买价格超过被并企业净资产账面价值的部分不像购买法那样确认为商誉,从而一方面避免了合并日形成的商誉由于以后各期的摊销或商誉减值测试对合并后企业利润产生负面影响,另一方面也避免了购买法下由于资产公允价值通常高于其账面价值而导致的以后各期较高的折旧费用。这样,总的效果则是避免了合并后企业利润的下降。我国目前的换股合并案仅有十余起,尚未有换股合并应用购买法的数据。但作为一种国际上通用的会计方法,我们可以从美国换股合并应用购买法的案例中看到购买法由于高额的商誉给合并企业合并以后的盈利产生的负面影响。例如,2000年1月10日,美国在线宣布以换股的方式向时代华纳公司的股东发行价值为1 470亿美元的股票,与时代华纳公司进行合并。按照美国对企业合并会计处理的最新要求,该公司采用了购买法进行核算,其支付代价1 470亿美元与时代华纳公司净资产公允价值的差额确认为巨额商誉,计1 342亿美元。随着美国科技股泡沫的破灭,其市值大幅下跌,2002年度计提了542.03亿美元的商誉减值准备。之后,其商誉余额仍达801.78亿美元,占资产总额的50%,无形资产占资产总额的比例为78.15%,相当于有形资产的3.58倍。如果该商誉按40年摊销,意味着合并后每年将有33.5亿美元的费用摊销,对合并后企业未来盈利产生较大负面影响。权益结合法下,由于以被并企业净资产的账面价值为基础,则可以在一定程度上避免这种情况的出现,促进企业合并的发展。

综上所述,当前在换股合并会计实务中应用权益结合法是一种合理的选择,但我们仍需看到该方法客观上存在缺陷,如容易被用于操纵利润等。因此,迫切需要我国准则制定机构尽快制定《企业合并》准则,对权益结合法的应用条件作出严格规定。

(作者单位:北京工商大学会计学院)

责任编辑 刘黎静

·简讯·

“用友 GRP 杯”我国会计人员 从业状况有奖调查活动揭晓

《财务与会计》2003年第7期“‘用友 GRP 杯’我国会计人员从业状况有奖调查活动”已经揭晓。本次活动,读者参与踊跃,来信不断,自2003年7月开始,历时两个月,共收到反馈回的调查表逾千份。编辑部对其中确认有效的调查表进行了汇总和分析,从中选出了优秀读者和热心读者各200名,优秀读者每人奖人民币100元,热心读者每人奖《走进会计的日子》一本。编辑部将在近期寄出奖金和奖品。《财务与会计》编辑部