

关于集团并购中财务处理应注意的问题

郭利利

并购的内涵非常广泛，一般是指兼并（Merger）和收购（Acquisition）。集团并购是集团兼并与收购的简称，是指一个集团以现金、债券、股票或其他有价证券，通过收购债权、直接出资、控股及其他多种手段，购买其他集团的股票或资产，取得其他集团资产的实际控制权，使其失去法人资格或对其拥有控制权的行为。对于集团并购中财务处理应注意的问题有以下几点。

一、集团并购的财务分析

1、可行性分析

若A集团准备并购B集团或企业，首先必须对并购的收益和成本进行详细的分析。从财务决策的角度出发，只有当并购能增加企业的价值，即并购效益要大于并购成本时才可行。因此，A企业应该对并购经济收益、经济成本和并购净收益进行估算。企业并购经济上可行的必然条件是企业并购的净收益必须大于零。

2、目标企业价值评估的定量分析

对目标企业价值评估是企业并购财务分析的重要内容之一。在对目标企业进行初步考察后，就应该对目标企业价值进行评估，以便确定理论上的合理价格和收购成本。

二、并购的财务处理方式

集团并购的方式是多种多样的，其收购的财务处理方式也是各不相同的。

1、现金收购

现金收购是最原始的一种并购方式。它是由收购方支付给被购集团一定数量的现金，从而获得其产权的一种收购行为。现金收购所要考虑的成本有两个：一是资产变现成本；二是税收成本。并购行为往往带有潜在的应税义务。在购买集团实际取得资本收益的情况下，需交付资本收益税。

2、以股换股

即购买集团通过增加发行股票，替换被收购公司的股票。这种以股换股的收购形式不需要支付大量的现金，同时，在收购过程中，被收购方的股东既未收到现金，也未实现资本收益，因而也不必纳税。但必须考虑到增加发行新股可能会减少每股净资产的含量，对购买公司的股价造成不良影响，从短期来看，股票数量的增加会降低每股收益，导致股价的下跌。

3、融资收购

即收购方以被收购公司的资产及未来收益为担保，向金融机构贷款以并购对方。融资收购要支付巨额利息。一旦经济不景气或者经营不善，集团就有周转不灵乃至破产的可能。此外，融资者出于自身安全的考虑，也常常会规定很多限制条款，这些条款可能会影响集团的活动或影响今后的筹资能力。

三、防范财务风险

并购存在着巨大的财务风险，并且不同阶段财务风险发生的概率和危险程度也会有所不同。为便于理解接受，我们从集团并购流程的计划决策、交易执行、运营整合三个流程的角度一一阐述。

1、在计划决策阶段，为了防范系统风险、信息不对称风险和估价风险。因此，集团企业必须对并购环境进行考察，同时要对本企业和目标企业的资金、管理等进行合理的评价，看企业是否有足够的实力去实施并购和是否能产生财务协同效应。此过程中

2、在交易执行阶段，集团要决定并购的支付方式和融资策略，从而会出现支付风险和融资风险。因此集团应充分考虑交易双方资本结构，结合并购动机选择合理的支付方式，并根据并购动机和双方资本结构合理确定融资方式。

3、在运营整合阶段，集团要整合企业资源，投入生产运营，归还融资债务，这就会产生偿债风险、流动性风险和运营风险。对于这些风险，集团财务部门要对各种风险进行详细的深入分析，分别采取相应的措施。

另外这里还重点分析下财务报表，财务报表是并购过程中首要的信息来源，但是，对财务报表的固有缺陷认识的不足——例如它不能及时、充分、全面披露所有重大的信息，而使并购方不能及时对一些重大事项给予足够的关注。因此，为了避免落入对方的财务陷阱，防范财务风险，首先要对企业财务报表的局限性有充分的认识，把财务决策和行为更多的建立在实际的财务观察和分析中来。

四、集团并购的财务处理方式展望

和西方发达国家对比，我国集团并购的支付方式主要存在以下问题：

1、我国集团并购中被并购或交易的资产多为实物形态的资产，而非证券资产，这种以实物资产作为并购或交易标的的交易方式，往往由于被并购集团的人员安排、债务处理等一系列具体问题，使得集团并购的谈判过程和交易过程复杂化，从而使并购的成交率低。

2、我国投资银行业务滞后于集团并购的需要，如杠杆收购中，垃圾股的发行和过渡性贷款的安排都强烈地依赖于投资银行。投资银行的行业操作能力低影响了我国集团并购的充分发展。针对上述情况，我国集团并购须从以下两个方面努力：

1、大力发展金融市场，促使金融工具多样化。在发展资本市场的同时推出一系列行之有效的金融工具，如可转换证券。

2、大力发展资本市场，培育投资银行、证券公司业务。应该给投资银行、证券公司这些中介机构提供充分的发展空间，运用投资银行、证券公司的资本实力、信用优势和信息资源，为集团并购开创多种多样的筹资渠道。

（作者单位：河北科技大学唐山分院）

相关链接

企业集团财务公司核心竞争力培育体系研究
现代企业集团财务管理模式的选择与构建
关于集团并购中财务处理应注意的问题
双汇集团发展战略问题探析
集团企业业务集中的探讨
高校后勤集团的经营策略
企业集团财务控制研究
企业集团内部审计外部化的策略
基于博弈论的组建建筑企业集团动因研究

本网站为集团经济研究杂志社唯一网站，所刊登的集团经济研究各种新闻、信息和各种专题专栏资料，均为集团经济研究版权所有。

地址：北京市朝阳区关东店甲1号106室 邮编：100020 电话/传真：（010）65015547/ 65015546

制作单位：集团经济研究网络中心