

# 反向收购中合并成本核算问题思考

李振林

(陕西文化产业投资控股(集团)有限公司 西安 710006)

**【摘要】**反向收购涉及的会计处理,特别是合并成本的确认问题是现行会计准则中关于公允价值应用最集中的领域之一。由于业务高度复杂,其会计处理一直是会计准则应用的难点。从实务的角度出发,笔者建议在会计处理上对反向购买的相关规定进行适当简化,以利于《企业会计准则第20号——企业合并》CAS20在实践工作中得到准确理解,增强实际应用的可操作性。

**【关键词】**反向收购 合并成本 商誉

反向收购是借壳上市最重要的途径。在反向收购中,收购方(拟上市企业)将自己的资产出售给被收购方(上市公司),被收购方以增发股份作为支付对价,由于增发股份引起被收购方股权结构变动,收购方的股东成为上市公司的控股股东,上市公司实际控制人发生变化,收购方从而通过控制上市公司实现间接上市的目的。

## 一、反向收购中合并成本会计处理的实际应用

下面以盾安控股收购江南化工(002226)的案例进行说明。本次收购的交易方案为:

盾安控股以其所持新疆天河84.265%股权、南部永生55%股权、绵竹兴远82.321 3%股权、漳州久久久77.5%股权、华通化工75.5%股权和安徽恒源49%股权作为支付对价认购江南化工定向发行8 764万股股份,约占发行后总股本的33.23%。

盾安控股的子公司盾安化工以其所持安徽盾安90.36%股权、帅力化工81%股权作为支付对价认购江南化工定向发行3 616万股股份,约占发行后总股本的13.7%。

上述交易完成后,盾安控股和盾安化工合计持有江南化

图3担保一反担保模式下,一是由某担保机构对票据提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保;二是由实力较强的第三方对担保机构的担保责任提供保证担保或抵押反担保。比如,同行业企业2和同行业企业3分别为对方向担保机构提供保证担保,同行业企业1由核心企业向担保机构提供保证担保,同行业企业3以存货、仓单提供抵押反担保。这种模式下各中小企业发行的金额可由核心企业为其提供反担保,辅之以中小企业的产成品或应收账款等作为抵押担保物,这种层层担保方式降低了发行风险,而且不会影响到发行票据的信用等级。因此,该模式从担保公司和核心企业两个方面来达到信用增信的效果,同时也降低了地方财政的压力。

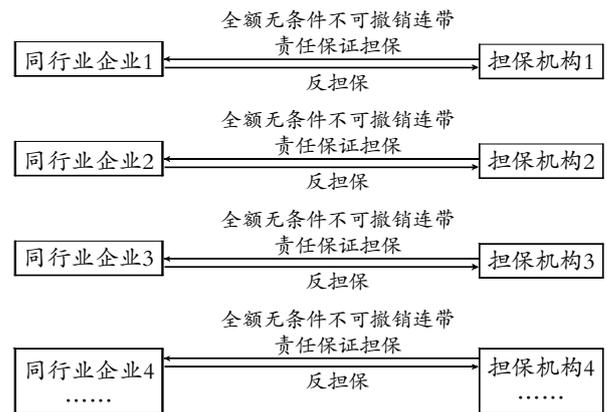


图3 担保一反担保模式

另外,依托供应链发行集合票据在偿付本金、利息及其他费用时可采用连带责任方式,使处于供应链上的各企业成为利益攸关、风险共担的共同体,促进供应链融合。

由此可以看出,依托供应链的集合票据融资模式在发行主体的选择、组织协调、信用担保等方面很好地完善并集合了中小企业集合票据融资与供应链融资的优点,在解决中小企业融资难问题上有较大的优势。

**【注】**本文得到山东省高等学校优秀青年教师国内访问学者项目经费资助。本文系山东建筑大学校内科研基金课题“基于战略的鲁中物流企业财务管理体系建设”(项目编号: XN090203)的阶段性成果。

## 主要参考文献

1. 周萃.我国中小企业集合票据存量达 107.4 亿元.金融时报,2012-04-28
2. 曲悦.浅析中小企业集合票据:北京案例.企业观察,2011;4
3. 刘云昭,杨金柱,柳中波.中小企业集合票据的制度创新与突破:寿光案例.金融发展研究,2010;1
4. 李勤,韩凯.供应链融资的现状与问题:93 家企业样本.改革,2009;6

工46.93%股权,实际控股江南化工。

从形式上看,这起交易是较为典型的通过权益性证券互换而实现的并购,导致上市公司实际控制人变更,收购方和被收购方的实际控制人没有关联关系。此外,从业务角度来说,收购方盾安控股和被收购方江南化工属于同一行业的竞争对手,被收购方江南化工的资产和业务均完整保留,此次收购构成业务,符合非同一控制下企业合并的关键特征。对于上述判断基本没有异议,但是这起交易是否属于反向收购,在判断上可能会产生分歧。

一种观点认为该交易为构成业务的反向收购。因为反向收购最重要的特征在于发行权益性证券的一方是实质上的被购买方,法律上的母公司为会计上的被收购方,该交易符合此特征。

另一种观点则认为该交易为非同一控制下的企业合并。因为在反向收购中,法律上的子公司才是事实上的母公司,母子公司在名义关系与实质控制上发生倒置是交易完成后最重要的表现形式。但在此交易中,并购方置入上市公司的资产不是1家而是8家子公司的股权,无论从法律上还是业务上看,难以认定其中任何一个法律上的子公司为收购方。

实质上,这种判断上的分歧已经体现在实践之中,在该并购交易过程中,中介机构在2011年出具的备考审计报告中,将此交易判断为构成业务的反向收购;而在并购完成后的2012年中介机构出具的年度审计报告中,将此交易判断为非同一控制下的企业合并。以下为简化后的合并资产负债表对比情况:

项目	2011年12月31日 审计数据——期 末(重组完成)	2010年12月31日 备考审计报告 (模拟重组)
流动资产合计	92 241.41	92 250.30
非流动性资产合计	226 807.95	228 973.66
其中:长期股权投资	24 262.59	860.70
商誉	95 170.81	159 992.90
资产总计	319 049.36	321 223.96
负债合计	70 911.69	45 337.22
股东权益合计	248 137.67	275 886.74
其中:股本	39 563.95	-
资本公积	151 152.49	-
负债与股东权益总计	319 049.36	321 223.96

虽然会计期间相差一年,但比较之后可以发现,两张资产负债表中商誉价值的不同才是最重要的差异所在。2010年的备考审计报告按照构成业务的反向收购进行会计处理,按照收购方案,被收购方江南化工原有股本为69 979 832股,需要向收购方向增发合计6 190万股(由于江南化工在重组期间实施了10派10的分红,实际重组时是按照除权后的股份数实施,即原有股本10派10后增加为:69 979 832股 $\times$ 2=139 959 664(股),定向增发股份同比增加为:6 190万股 $\times$ 2=12 380(万股)。

依照反向购买的规定,计算合并成本时,理论上应该以定向增发的部分6 190万股占重组后江南化工全部股份的比例,然后模拟出法律上的子公司(购买方)需要同比例增发的股份数,乘以股份对应的公允价值为合并成本。但在本案例中,模拟计算时却面临以下困难:第一,确定法律上子公司的困难。购买方用于收购的主体不是1家公司而是8家企业,其中归属于重组后第一大股东盾安控股的有6家,归属于盾安控股子公司盾安化工的有2家。第二,法律上子公司且8家企业均为非上市企业,其股价的公允价值难以获取。

这些困难无疑也困扰了中介机构,于是备考审计报告采用了另一种方法确定合并成本,即以被收购方江南化工自身的价值为基础,由于江南化工除6 997.98万股外的股份均为收购方所增持,于是假想为并购方向江南化工的原股东发行了6 997.98万股的股份,于是合并成本为198 462.80万元(6 997.98万股 $\times$ 28.36元/股,28.36元/股为江南化工购买日前20个交易日的平均价,也是并购所确定的交易价)。

与此相对应,被购买方可辨认净资产为江南化工在购买日的可辨认净资产,经评估机构评估归属于母公司所有者的部分为38 618.96万元,合并成本与购入可辨认净资产公允价值差额形成商誉,金额为159 843.84万元(其余商誉系此次并购之前形成)。

在反向购买方的有关规定中指出,权益性证券在购买日不存在可靠公开报价的,应参照购买方的公允价值和被购买方的公允价值二者之中有更为明显证据支持的作为基础,确定假定应发行权益性证券的公允价值。显然,江南化工的股份市值比另外8家企业的股份价值更具公允性,从这点看,上述关于合并成本与商誉的计算有其合理成分。

在重组完成后的2011年度审计报告中,与出具备考审计报告不同的另一家中介机构将此次并购交易判定为非同一控制下的企业合并,此时,在反向收购中左右为难的合并成本确认问题清晰了许多:8家企业各自所置换股份的市值是确定的,按照其所对应的江南化工增发股票的公允价值为175 548.38万元,8家企业的可辨认净资产公允价值有评估报告为依据,为81 926.55万元,差额部分形成的商誉为93 621.83万元(尚有其余商誉为此次并购以外形成的)。

可见,两种方式所确认的商誉价值差额=159 843.82-93 621.83=66 222.01(万元),相差6.62亿元。

## 二、对反向收购相关会计处理的思考

以下将反向收购和非同一控制下的企业合并(非反向收购)在会计处理上存在的关键性差异简要进行归纳,如表2所示。

由表2中的差异对比看出,反向收购如果不构成业务,那么其会计处理与同一控制的企业合并相似,均采取类似权益结合法,最主要的差别就在于合并成本的确认。

对比上述并购江南化工的案例中前后两种会计处理方式,在前一种处理方式中,以6 997.98万股作为合并成本计算基础在理论上依据不够充分,缺乏缜密的推理过程,计算出的合并成本数据欠缺说服力。

表2 会计处理的主要差异对比

项目	反向收购		非同一控制下的企业合并(非反向收购)
	构成业务	不构成业务	
基本原则	购买法	权益结合法	购买法
合并成本	法律上的子公司(购买方)的企业合并成本是指其如果以发行权益性证券的方式为获取在合并后报告主体的股权比例,应向法律上母公司(被购买方)的股东发行的权益性证券数量与权益性证券的公允价值计算的结果。购买方的权益性证券在购买日不存在可靠公开报价的,应参照购买方的公允价值和被购买方的公允价值二者之中有更为明显证据支持的作为基础,确定假定应发行权益性证券的公允价值	不适用权益结合法(合并中取得的净资产的入账价值与为进行企业合并支付的对价账面价值之间的差额,应当调整所有者权益相关项目,不计入企业合并当期损益)	合并对价的现金及非现金资产的公允价值;发行的权益性证券的公允价值;因企业合并发生或承担的债务的公允价值
企业合并成本与被购买方可辨认净资产公允价值份额之间的差额处理	差额为正,确认商誉	不适用权益结合法	差额为正,确认商誉
	差额为负,计入当期损益		差额为负,计入当期损益
上市公司个别报表中合并所取得的长期股权投资的初始计量	按照企业合并成本确定	账面价值(以所取得的对方账面净资产份额作为长期股权投资成本,差额调整资本公积和留存收益)	按照企业合并成本确定
合并报表的编制	自购买日合并	自报告期初合并	自购买日合并

反向收购如构成业务,在计算合并成本时,将法律上的子公司(购买方)假设为母公司,然后根据换股比例模拟计算子公司应发行股份的数量,进而根据法律上的子公司股份的公允价值来确定合并成本。这种会计处理方式从形式上看有其合理性,遵循了实质重于形式的原则,但是从实践来看,这种处理方式存在一些难以克服的技术障碍:

1. 如果并购交易是标准的一对一模式(购买方用于购买上市公司的资产为单一法律主体),法律上的子公司易于分辨,此时子公司模拟增发股份的计算符合逻辑;但如果并购交易是一对多模式,存在多个法律上的子公司,模拟增发的计算将变得异常复杂。

2. 从国内目前现状来看,反向收购主要发生在借壳上市的并购中,购买方大多为非上市公司,其股权缺乏活跃的公开交易市场,股权价值的公允性和可靠性较低。

3. 在构成业务的反向收购的并购交易中,除股份置换外,如果还涉及其他资产置换或债务承担,那么其他资产置换或债务承担的成本应予以考虑,但是增发股份往往用于弥补资产置换的差额,模拟增发股份计算合并成本的做法从理论

上看并不能涵盖这部分成本,该方法在实践中很难解决这个问题。

三、对反向收购相关会计处理的建议

1. 对于构成业务的反向收购,其会计处理应与非同一控制下的企业合并保持全面一致,包括对于合并成本的确认方式。鉴于反向收购方式在上市公司并购重组中的重要地位,这对于CAS20的实际应用有着十分积极的作用:

反向收购只存在于非同一控制下的企业合并,是一种特殊形态的非同一控制下企业合并。对于反向收购采取和非同一控制下企业合并相同的会计处理原则,非但没有违背CAS20的相关精神,相反是对CAS20的准确贯彻与执行。在上述案例中,采用后一种方式计算合并成本不仅从逻辑性上更加合理,其计算过程也更加简便易行,便于理解。

2. 充分关注并购重组后因商誉形成带来的合并报表效应。因企业合并形成的商誉无论是正是负,均会对企业合并财务报表产生重大影响,特别是确认巨额商誉的情况下(如上述案例),合并财务报表资产规模会产生大幅度增值,以合并财务报表为基础实施的财务指标评价会产生完全不同的结果。如何客观反映企业的经营绩效,需要做出更多的探索。

3. 进一步明确对反向收购的界定,对于反向收购的判断,落脚点应首要在于实际控制人发生变化,其次是判断其是否构成业务。《企业会计准则讲解2008》中提到,如果一个企业取得了另一个或多个企业的控制权,而被购买方(或被合并方)并不构成业务,则该交易或事项不形成企业

合并,不按照企业合并准则进行处理。有人据此认为不构成业务的反向收购可以不按照企业合并准则处理。但是,从财政部关于做好执行会计准则企业2008年年报工作的通知(财会函[2008]60号)、财政部会计司关于非上市公司购买上市公司股权实现间接上市会计处理的复函(财会便[2009]17号)中可以明确判断,企业购买上市公司,被购买的上市公司不构成业务的,购买企业应按照权益性交易的原则进行处理。也就是说,反向收购即便不构成业务,但反向收购仍然属于企业合并,应按照企业合并中权益性交易的会计处理原则进行处理。对此,建议进一步予以明确,避免产生歧义,同时相关界定应考虑购买的对象为非上市公司时的情形。

主要参考文献

1. 财政部.企业会计准则2006.北京:经济科学出版社,2006  
 2. 陕西非公经济会计学会课题组.对反向收购中企业合并报表会计处理的分析与思考.西部财会,2010;11  
 3. 财政部会计司编写组.企业会计准则讲解2008.北京:人民出版社,2008