

# 并购重组中的商誉问题研究

叶飞腾(博士) 付 迟(博士) 郑先宏

(上海立信会计学院会计与财务学院 上海 201620 上海财经大学会计学院 上海 200433  
立信会计师事务所 上海 200002)

**【摘要】** 本文系统地分析和整理了现行实务中对合并方以定向发行股票作为合并对价方式下合并商誉的三种处理情形,对其优劣进行了分析,并提出了结论和建议。

**【关键词】** 商誉计量 合并成本 定向发行股票

## 一、引言

目前实务中,合并商誉尤其是合并方以定向发行股票作为合并对价方式下合并商誉的确认和计量,存在争议。合并商誉确认的难点在于公允价值的确认和计量,而对于具有限售、流动性限制、带锁定期限的股票公允价值的确认和计量是国内外普遍存在的难题。相对于国外成熟的资本市场,我国特殊的制度背景加大了这一问题的解决难度。通常中国资本市场上的重大重组和合并事项,在合并事项的董事会公告日到购买日(通常为获得证监会审批的日期)之间存在一个审批期间,由于审批期间通常相当长(超过1年),股市的行情可能发生根本性的变化(比如:从牛市转向熊市或从熊市转成牛市),进而对合并商誉的计量产生重大影响,极端情形下正商誉可能转变成负商誉或者相反。同时由这一问题引发了另一相关问题,如果审批期间超过一年,那么原来的资产评估有效期将会失效,公司将不得不重新进行评估。这些情况都使得实务界对合并商誉的确认和计量不够统一和规范。

现行实务中对合并方以定向发行股票作为合并对价方式下合并商誉的处理,有三种不同的情形,即:①以估值模型计量合并成本;②以董事会决议公告日前后的股价均价(锁定价格、交易对价)计算合并成本;③以购买日股价作为发行权益性证券的公允价值计算合并成本。这三种不同处理方法的三个典型案例分别是:①以估值模型计量合并成本的华邦制药案例(华邦制药于2009年9月通过换股方式吸收合并颖泰嘉和);②以董事会决议公告日前后股价均值计算合并成本的濮耐股份案例(濮耐股份于2009年7月发行股份收购上海宝明耐火材料有限公司);③以购买日股价作为发行权益证券公允价值计量合并成本的亿利能源案例(亿利能源于2007年8月向公司控股股东亿利资源集团发行股份购买其持有的能源化工循环经济一体化项目的相关股权)。下文将分析三种不同处理方法的优缺点,最后提出个人认为合理的处理方法和若干建议。

## 二、以估值模型计量合并成本的优缺点

支持估值模型计量合并成本的依据是:如果董事会发布企业合并事项的决议公告日到购买日之间时间间隔较长,且在此期间公司股票价格出现较大幅度波动,作为合并对价发行的股票同时附有一定限售期和限售条件的,根据证监会2011年年报公告及证监会会计部《上市公司执行企业会计准则监管问题解答》(2011年第2期)的解释,可以采用适当的估值技术确定公司发行股票的价值,并据此计算企业合并成本。

采用估值模型计量合并成本存在如下缺陷:①以华邦制药吸收合并颖泰嘉和为例,如果华邦制药准确按照《关于证券投资基金执行〈企业会计准则〉估值业务及份额净值计价有关事项的通知》(证监会计字[2007]21号)中的估值模型确定股票公允价值,那么股票的公允价值应该等于购买日而不是董事会决议日股票的市价。②估值模型“ $FV=C+(P-C)\times(D1-Dr)/D1$ ”从本质上讲是一个线性平滑模型,其优势是简单、方便,但也存在一些明显的缺陷。比如:不同时间或者以不同的买价购入的同一限售股权,即使剩余到期日相同,按照这一模型也会得出不同的计算结果。③公允价值的确定顺序依次为:市价、同类产品的市价和估值,因此估值模型的采用应该排在最末端,在没有市价可供选择的情况下才采用估值。

## 三、以董事会决议公告日前后的股价均价(交易对价、锁定价格)计算合并成本的优缺点

以交易对价作为合并成本,扣除被并方可辨认净资产的公允价值所应享有的份额后确认商誉,更符合商誉的本质。由于我国确认的商誉实际上都是外购商誉,体现为被并购方的超额收益能力。在并购的情形下,商誉应该体现为购买方和被购买方签订协议时,购买方愿意付出的超出被购买方可辨认净资产公允价值所应享有的份额后的金额。

以发行权益支付合并对价时,在双方合并协议签订后,由于市场波动产生的发行权益的价值波动,从理论上讲不应计入商誉中。否则,以现金支付方式完成合并就不会产生商誉。

# 现金流量表补充资料调整计算过程解析

林斌 饶磊

(江西农业大学经管学院 南昌 330045)

**【摘要】** 本文透析出从净利润到经营活动现金流量的调整全过程,以期能让初学者更好地理解现金流量表补充资料 and 接受现金流量表的调整过程与要求。

**【关键词】** 现金流量表 补充资料 净利润 调整

自1998年以来,我国企业开始被要求编制现金流量表,并且要求同时编报以直接法编制的主表和以间接法编制的补充资料。由于主表部分各报表项目的意思表达直接、通俗、易懂,较易被理解和接受。但现金流量表补充资料部分,一直都是会计理论界、教学界及实务界的热点话题及难点内容。现金流量表补充资料全面地揭示了净利润与经营活动现金流量之间的差异,这种差异的揭示又主要是通过部分资产负债表及利润表项目来综合反映的。因此,现金流量表补充资料所涉及

的会计信息是相对综合而复杂的,其所反映出的经济活动信息也是非常有价值的,对于判断企业利润的质量很有帮助。

根据现金流量表补充资料的表格内容可知,在净利润基础上,通过加或减规定的报表项目金额,即可获得经营活动现金流量净额。但是,对于初学者而言,仅仅根据报表的设定内容生吞活剥地强行接受一个个调整项目在表内的计算规则,显然不是合适的。如果不能真正理解现金流量表补充资料中每一个调整项目的由来,不能真正理解为什么有些项目是加

此外,锁定价格也取自于市场价格,也是公允价值的体现。因此在董事会决议公告日与购买日间隔短于一定期间(比如1年)的情况下,可以允许采用锁定价格来计算发行股票的公允价值,以此确认商誉的金额。

但以交易价格作为合并成本也存在缺陷:采用交易对价作为合并成本时,在确认交易对价时合并双方没有进行实质性的交易,只有一个交易协议,交易的真正达成要等到购买日。因此,在商誉的确认中,一方面合并成本使用董事会决议公告日前后的股价均价,另一方面,被合并方可辨认净资产的公允价值却使用购买日的公允价值,因此两者不相一致,也不相匹配。

## 四、以购买日股价作为发行权益性证券的公允价值计算合并成本

此种观点的主要依据是《企业会计准则第20号——企业合并》中的规定:上市公司以发行股票作为合并对价的,一般情况下,企业合并成本应以上市公司股票在购买日的公开市场价格为基础计算确定。在发行的股票具有限售、锁定期时,其公允价值应对公开市场价格进行适当调整。从资产定价理论看,具有限售和锁定期的股票的公允价值,应该等于同种的可以自由流通的股票减去流通权利的价值或者是锁定期结束后的股票价格,将其折现到购买日的现值。也可以通过扣减掉一项认沽权证的价值进行计量,认沽权证可以参照B-S模型进行定价。

## 五、结论

证监会会计字[2007]21号文件出台的背景是新准则刚刚出台,在对公允价值运用尚未熟知的情况下,对具有锁定期股票的公允价值所采用的一种便利计量方法。在现阶段会计规范逐渐完善的情况下,此方法已不再适宜。因此笔者提出如下建议:①按照证监会会计部《上市公司执行企业会计准则监管问题解答》(2011年第2期)以及财政部《企业会计准则解释第4号》的规定,上市公司以发行股票作为合并对价的,一般情况下,企业合并成本应以上市公司股票在购买日的公开市场价格为基础计算确定。因此建议以观点三的方法(以购买日股价作为发行权益性证券的公允价值计算合并成本)为基础,在考虑锁定期的情况下进行适当的修正,确定合并成本。②针对具有限售条件和锁定期的情况,应该扣减掉认沽权证的价值,认沽权证可以参照B-S模型进行定价。③以购买日的股价为基础确定合并成本时,应重点考虑购买日附近短窗口内的股价变化,因为这部分股价变化正好是市场对合并双方协同效应的反应。

**【注】** 本文受上海市教委重点学科项目(编号:J51701)、上海高校青年教师培养资助计划(编号:ZZLX120002)资助。

## 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. 财政部.企业会计准则解释第4号.财会[2010]15号,2010-07-14