

对合并案折股比例确定方法及结果的评价 PDF转换可能丢失
图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/70/2021_2022__E5_AF_B9_E5_90_88_E5_B9_B6_E6_c44_70709.htm

背景:2004年4月8日,第一百货和华联商厦的董事会分别公布了关于"第一百货吸收合并华联商厦"的预案。以第一百货为合并方,华联商厦为被合并方,区别非流通股和流通股分别设定两个折股比例,非流通股折股比例为1:1.273,流通股折股比例为1:1.114;合并完成后华联商厦的资产、负债和权益并入第一百货,华联商厦的法人资格将被注销。如果此方案获得批准,将开创我国证券市场上市公司之间换股合并的先河。过去的折股比例确定方法我国《公司法》第184条规定:"公司合并可以采取吸收合并和新设合并两种形式。一个公司吸收其他公司为吸收合并,被吸收的公司解散。两个以上公司合并设立一个新的公司为新设合并,合并各方解散。"而吸收合并的方式又分为购买合并和换股合并两种。我国的吸收合并案大多采用了换股合并的方式,这种方法无须大规模融资就能实现企业的资产整合和规模扩张,并且在会计处理中由于使用了权益联营法可获得较高的财务报告收益。除原水股份与凌桥股份的换股合并失败外,我国大部分的换股合并都取得成功,原因是它们都不涉及上市公司之间的合并。资料显示,1999年,原水股份与凌桥股份两个上市公司之间的换股合并由于种种原因而导致失败。其一是双方股份、资产、收益情况全部"倒挂"-----被收购方股本大、净资产高,而收购方股本小、净资产低。如下表:表1:原水与凌桥的股本结构及每股价值比较(股本单位:万,每股单位:元/股)

公司名称	总股本	流通股	每股市价	每股净资产	每股内在价值
原水股份					
凌桥股份					

被收购

方)原水股份171308.625561.17.52.582.58 (收购方)凌桥股份23660312013.11.912.23 另外一个重要原因则是没有区分非流通股与流通股,简单的运用了非上市公司之间换股合并采用的每股成本价值加成法来确定折股比例,即以合并方经会计师事务所审计的,合并基准日的每股净资产为合并双方的成本价值,并根据预期增长加成系数来确定折股比例的一种方法。注:加成系数的确定需要考虑未来增长等多种因素 以原水股份、凌桥股份合并案为例。两公司属同一行业,成长系数也相当。以1999年12月31日合并基准日的两公司每股净资产为基础计算出来的折股比例为1.396 : 1,即每1.396股凌桥股份换取1股原水股份。这意味着凌桥股份二级市场股价要下降到原水股价的75%左右,如果原水股价保持7.5元不变,则凌桥股份股价须由13.1元下降到5.63元才合理,下降幅度达50%,这必然造成凌桥股份流通股股东利益大受损失。这个案例失败的原因表面上看是由于双方二级市场股价倒挂造成的,其实其深层次的原因在于没有考虑流通股与非流通股股东之间不同的利益要求,更加没有考虑到双方盈利情况的差别。本次折股方法的演绎正是有了原水、凌桥的前车之鉴,百联在此次合并方案设计上显得极为谨慎。为了平衡流通股和非流通股股东的利益,第一百货对华联商厦的吸收合并中非流通股和流通股折股比例分别为1:1.273和1:1.114,我们可以从以下几方面对这种折股方法及其结果进行分析验证。 100Test 下载频道开通,各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com