

企业并购重组过程中的财务风险及控制

聂超

冀东发展集团国际贸易有限公司，北京，100124；

摘要：随着经济全球化进程加速与市场竞争的日益白热化，并购重组已然成为企业突破发展瓶颈、迅速拓展市场版图、达成规模经济效应的重要路径。然而，并购重组伴随着多种复杂的财务风险，严重影响企业的生存与发展。本研究旨在深入探讨企业在并购重组过程中面临的五大类财务风险：估值风险、融资风险、整合风险、支付风险以及跨地区并购中的税务留抵与政策差异风险。针对这些风险，提出防控措施，力求为企业的并购重组活动保驾护航，助力企业在复杂多变的商业浪潮中稳健前行，实现长远发展愿景。

关键词：企业并购重组；财务风险；控制策略

DOI：10.69979/3029-2700.25.02.005

引言

我国证监会于 2024 年 9 月 24 日发布了《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，旨在进一步激发并购重组市场活力，支持经济转型升级和高质量发展。然而，并购重组并非一帆风顺，其涉及到复杂的财务、法律、管理等诸多环节。尤其是财务方面，从最初对目标企业的价值评估，到融资方案的抉择、资金的支付方式，再到并购后的财务整合以及应对可能存在的税务问题，每一个步骤都暗藏财务风险。一旦对这些风险把控不当，不仅会导致并购失败，使企业前期投入付诸东流，还会引发一系列连锁反应，影响企业的正常运营与未来发展。鉴于此，本研究旨在深入剖析企业并购重组过程中的财务风险，并探寻切实有效的控制策略，以期为企业成功实施并购重组战略、实现可持续发展提供一些参考。

1 企业并购重组的相关概述

企业并购重组，是指两个或两个以上的企业通过法定程序合并为一个企业的法律行为，或是企业为实现某种特定目的，通过收购其他企业股权或资产的方式，取得对该企业的控制权或实际经营权的经济行为^[1]。并购重组是企业资本运作的重要手段，也是企业实现快速扩张、资源整合、产业升级的重要途径。

并购重组的形式多种多样，主要包括股权收购、资产收购、合并、分立等。股权收购是指收购方通过购买目标公司的股权，获得对目标公司的控制权；资产收购则是指收购方购买目标公司的特定资产，不涉及股权变

更；合并是指两个或两个以上的企业合并为一个新的企业实体；分立则是指一个企业将其部分资产或业务剥离出来，成立一个新的企业实体。这些形式的选择取决于企业的战略目标、市场环境、法律法规等多种因素。

2 企业并购重组过程中的财务风险分析

2.1 估值风险：信息不对称与评估方法局限下的价值误判

在企业并购重组进程中，估值风险犹如一颗潜藏的暗雷，对并购成败有着深远影响。其中，信息不对称是引发估值风险的关键因素。目标企业作为被并购对象，出于保护商业秘密、维护自身利益等考量，往往不会主动全面披露所有信息。这就使得并购方难以洞悉其真实的财务状况，例如存在未入账的负债、隐蔽的关联交易，或是潜在的法律纠纷，这些“隐性包袱”一旦在并购后暴露，可能导致并购成本远超预期。

另外，评估方法的局限性也不容忽视。目前主流的估值方法，如收益法、市场法、成本法等，各自存在固有缺陷。收益法高度依赖对未来现金流的预测，然而市场风云变幻，宏观经济波动、行业竞争加剧、技术革新冲击等诸多不确定因素，极易使预测偏离实际，造成估值偏差。市场法虽以可比公司或可比交易为参照，但找到完全匹配的样本殊为不易，稍有差异便会误导估值。成本法侧重于资产的历史成本，却无法精准衡量企业的无形资产价值，诸如品牌影响力、专利技术等，导致对目标企业整体价值的低估，进而引发并购方在交易中支付过高溢价^[2]。

2.2 融资风险：债务与股权融资错配引发的偿债困境

企业并购重组中的融资环节，一旦出现债务与股权融资错配，便极易陷入偿债困境，给企业发展带来重重阻碍。其中，过度依赖债务融资是常见的失衡表现。当企业为并购大量举债时，资产负债率会急剧攀升，压缩企业日常运营资金，影响正常生产与销售活动的资金周转。另外，过度偏向股权融资，看似减轻了偿债压力，但大规模的股权稀释会动摇原有股东的控制权。新股东介入后，往往在公司战略决策、经营管理等方面拥有话语权，从而引发决策冲突，导致企业战略方向摇摆不定。

2.3 整合风险：财务体系与业务融合障碍下的效益损耗

并购重组绝非简单的企业叠加，财务体系与业务的顺利整合是并购成功与否的关键。然而，在实际操作中，并购双方原有的财务审批流程、核算方法、财务报表编制规则往往大相径庭。比如，一方采用集权式财务管理，对资金管控严格，审批层级多；另一方则是分权式，给予子公司较大财务自主权。整合时若强行统一，易引发员工抵触，导致工作效率低下；若维持双轨制，又会造成财务信息混乱，难以精准把握企业整体财务状况，增加管理成本。

另外，并购后资金的集中调配是关键，但双方企业的资金池融合极其不易。不同企业的资金周转周期、资金储备习惯不同，有时会出现一方资金闲置，另一方却资金短缺的矛盾局面，从而影响资金使用效率。同时，在融资渠道整合上，若不能优化共享，各自为政会导致融资成本居高不下^[3]。

2.4 支付风险：支付方式选择不当的流动性与控制权隐患

在企业并购重组中，支付方式的选择直接关系到并购方的资金流动性、财务结构以及控制权稳定。从流动性角度看，若企业选择现金支付方式，需要在短期内筹备巨额资金。这对企业的现金流储备是个严峻考验，尤其当企业自有现金并不充裕时，不得不提前变现一些优质资产，或是压缩日常运营资金，影响正常生产、销售及研发投入^[4]。例如，某企业为完成现金收购，大量抛售流动资产，导致后续业务拓展乏力，市场份额被竞争对手蚕食。

再看控制权方面，采用股权支付虽无需即刻支付大额现金，但会稀释原有股东的股权比例。若股权稀释过度，原控股股东会丧失控制权，企业战略决策易受新股东掣肘。新股东与原管理层经营理念、战略目标存在差异时，极易引发内部权力斗争，致使公司决策效率低下，错失市场机遇。这种支付方式选择不当引发的流动性与控制权问题，会给并购重组后的企业发展蒙上阴影。

2.5 税务风险：跨地区并购中的税务留抵与政策差异风险

在跨地区的企业并购重组中，由于不同地区间的税收政策、税收优惠、税务征管方式等存在差异，企业会面临税务留抵与政策差异带来的风险。其中，不同地区的税收征管实践存在差异，目标企业在原地区积累的增值税留抵税额，在并购后能否顺利结转至并购企业所在地进行抵扣并不确定。若无法实现有效结转，这部分留抵税额就如同“沉没成本”，增加了企业的实际税负，占用资金流，削弱企业并购后的资金实力。

另外，各地税收政策差异更是令并购企业雪上加霜。并购涉及企业所得税、增值税、印花税等诸多税种，不同地区税率、税基计算、税收优惠条件千差万别。企业会因未充分了解目标地区政策，在并购交易定价、交易结构设计上未考虑周全，致使税负远超预期。如在高新技术产业并购中，有的地区给予研发费用加计扣除、企业所得税减免等优厚政策，若并购企业按原所在地常规税务处理，就会错失节税良机，甚至会违规纳税，面临罚款与滞纳金风险，严重影响并购效益^[5]。

3 企业并购重组过程中控制财务风险的策略

3.1 精准估值，确保信息对称与评估准确

在企业并购重组中，确保信息对称是实现精准估值的基础。为了减少信息不对称带来的误判风险，并购方必须进行全面的尽职调查。尽职调查不仅包括对目标企业的财务报表、税务记录、法律文件等公开资料的审查，更重要的是深入了解其业务模式、市场地位、客户关系、供应链管理等方面的情况。一方面，并购方应与目标企业的上下游供应商、客户深度沟通，了解其商业信誉、产品质量、交付及时性等情况，侧面反映企业运营状况；另一方面，关注行业动态、宏观经济数据对目标企业所处细分领域的影响。

3.2 合理融资，避免债股不匹配与资金紧张

对于进行并购重组的企业而言,精准评估企业自身财务状况是其合理融资的基石。为此,企业需全面剖析资产负债结构,明确现有资产的流动性、可变现能力,以及负债的偿还期限与成本。通过详尽的财务分析,掌握自身的偿债能力与资金缺口规模。例如,一家资产负债率已接近行业警戒线企业,若盲目举债进行并购,无疑是将自身置于巨大的财务风险之中。此时,企业应优先考虑股权融资或适度控制并购规模,确保债务负担处于可控范围^[6]。

另外,优化融资结构是企业避免融资风险的关键策略。企业应依据并购项目的特性与企业战略目标,科学调配债务融资与股权融资比例。对于收益稳定、回收期短的并购项目,可适当提高债务融资占比,利用财务杠杆提升股东收益;反之,对于高风险、成长型的并购标的,股权融资既能分担风险,又能引入战略资源助力发展。以新兴科技企业并购为例,由于技术迭代快、前期盈利不稳定,较多采用股权融资吸引风险投资,既能满足资金需求,又不会因沉重债务拖垮企业。

3.3 高效整合,消除财务与业务融合障碍

高效整合是并购重组后企业实现协同效应、提升整体价值的关键环节,也是控制财务风险的重要手段。为了消除财务与业务融合障碍,并购完成后,企业应迅速组建跨部门的财务整合小组,深入研究双方原有的财务审批流程、会计核算方法、财务报告体系等方面的差异。整合小组需权衡利弊,制定出既符合内部控制要求又兼顾效率的全新审批流程。在会计核算上,统一科目设置、记账规则,确保财务数据可比、可汇总^[7]。

另外,企业并购重组之后应构建一体化的资金管理平台,将并购双方的资金池打通,实时监控资金流向与余额,实现资金的集中调配。一方面,依据各业务板块的资金需求紧迫性与收益预期,合理分配资金,避免有的部门资金闲置,有的却四处求“资”。例如,生产部门旺季资金缺口大,可调配营销部门闲置资金应急,降低对外融资成本。另一方面,整合融资渠道,统一与银行等金融机构谈判,凭借规模优势争取更优惠的融资条件,优化债务结构,提升资金使用效率,保障并购后企业资金链稳健。

3.4 谨慎支付,确保流动性与控制权平衡

在并购重组的支付环节,企业需采取谨慎态度,确

保资金流动性与控制权的平衡,以降低财务风险。为此,企业应充分考虑自身的资金实力和融资能力,制定合理的支付计划。支付方式的选择应基于并购规模、融资成本和自身财务状况的综合考量。在保障资金流动性的前提下,选择最适合的支付方式,如现金支付、股权支付或混合支付,以平衡资金压力和股权结构。

另外,为了确保并购后的控制权稳定,并购方必须精心设计支付条款,充分考虑双方的利益和预期,确保交易的公平性和透明度。为此,企业应明确分期付款的时间安排和条件触发机制,避免因支付进度与预期不符而引发争议。例如,可以设定基于绩效的分期付款,只有当目标企业在规定时间内达到一定的业绩指标后,才会支付相应款项。这种做法不仅可以激励管理层努力实现预期目标,还能降低并购失败的风险。

3.5 税务统筹,降低跨地区并购税务风险

在跨地区并购中,为了有效控制税务风险,企业需进行税务统筹,而深入研究并购双方所在地税收政策差异是税务统筹的基础。不同地区税收法规在诸多方面存在差别,如企业所得税税率、税基计算方式、税收优惠政策的适用范围等。企业应组建专业税务团队,全面梳理两地政策,详细对比分析。以高新技术企业跨地区并购为例,并购方所在地倘若对研发费用加计扣除有特定要求,而被并购方所在地则提供额外的产业扶持税收优惠。税务团队需精准把握这些差异,在并购前规划好税务架构,使企业既能符合合规要求,又能充分享受各地有利政策,避免因信息不对称导致税负增加,为后续税务处理筑牢根基。

另外,针对目标企业的增值税留抵税额和所得税留抵税额,并购方应积极与两地税务机关沟通协调,了解当地政策解读与执行口径,依据相关税收法规争取合理结转。企业需准备详实资料,说明业务连续性、财务关联性等情况,说服税务机关认可留抵税额的结转,盘活这部分沉淀资金,降低并购成本,提升资金使用效率,从而确保并购活动的合法性和经济性。

4 结语

企业并购重组作为推动企业发展、优化产业结构的关键力量,在当今经济浪潮中扮演着举足轻重的角色。然而,其间潜藏的财务风险不容小觑,从估值环节的精准判断,到融资架构的合理搭建,再到整合阶段的协同

推进,以及支付方式的审慎抉择,乃至税务统筹的精细规划,无一不关乎并购成败。通过实施精准估值、合理融资、高效整合、谨慎支付与税务统筹等策略,企业方能在并购重组的征程中披荆斩棘,有效管控财务风险,实现资源的优化配置与协同增值,达成战略目标,提升自身竞争力,在风云变幻的市场中稳健前行,开创可持续发展的新局面。

参考文献

- [1]高毅.企业并购重组过程中的财务风险及控制措施[J].今日财富,2024,(34):53-55.
- [2]胡中杰.企业并购过程中的财务整合及风险控制研究[J].财经界,2024,(10):90-92.
- [3]伯建平.企业并购重组中财务风险的防范与控制研究[J].财经界,2023,(16):149-152.

[4]牛金良.国有企业并购重组中财务风险的防范与控制措施[J].财经界,2022,(32):108-110.

[5]付宁娟.企业并购重组过程中的财务风险及控制体系建设与运用探讨[J].中国乡镇企业会计,2022,(06):51-53.

[6]吴菊花.企业并购重组过程中的财务风险及管控措施[J].投资与创业,2022,33(01):126-128.

[7]汪宇清.企业并购重组中财务风险的防范与控制研究[J].中国乡镇企业会计,2021,(12):56-58.

作者简介:聂超(1988年9月出生),性别男,民族汉,籍贯(河南省信阳市固始县)人,财务部长/中级会计师,本科,冀东发展集团国际贸易有限公司,研究方向-国际贸易财务管理。